

---

---

# 日本経済展望

2017年9月

 株式会社 **日本総合研究所**

調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/japan>

---

---

## 目次

|            |      |
|------------|------|
| ◆現状        | p. 1 |
| ◆景気分析      | p. 3 |
| ◆見通し       |      |
| 経済         | p. 7 |
| 物価、金融政策、金利 | p. 8 |
| ◆内外市場データ   | p. 9 |

### 調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

|                 |        |                     |                                  |
|-----------------|--------|---------------------|----------------------------------|
| ファンダメンタルズ       | 村瀬 拓人  | ( Tel: 03-6833-6096 | Mail: murase.takuto@jri.co.jp )  |
| 企業部門、外需         | 菊地 秀朗  | ( Tel: 03-6833-6228 | Mail: kikuchi.hideaki@jri.co.jp) |
| 家計部門、雇用賃金       | 小方 尚子  | ( Tel: 03-6833-0478 | Mail: ogata.naoko@jri.co.jp)     |
| ファンダメンタルズ（現状分析） | 佐藤 聡一郎 | ( Tel: 03-6833-6255 | Mail: sato.tP28222@jri.co.jp )   |

本資料は2017年9月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

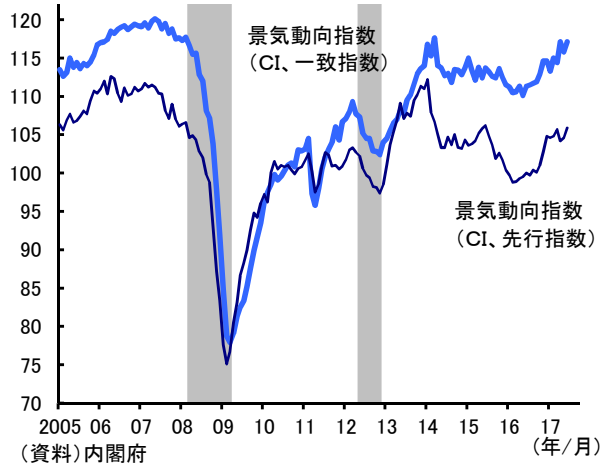
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

# 概況：景気は緩やかに持ち直し

## 景気

生産財や耐久消費財の出荷増を受けて、一致指数は2ヵ月ぶりに上昇

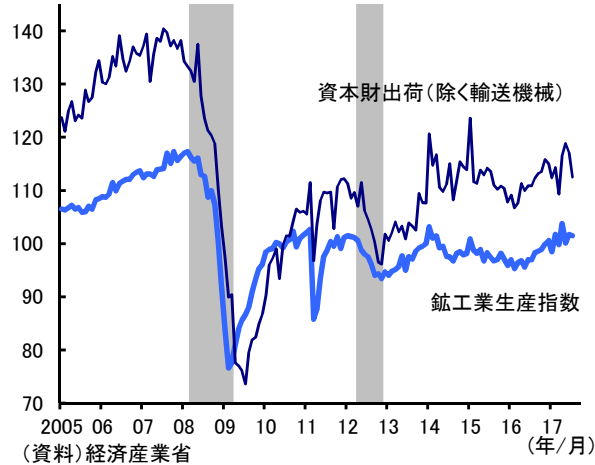
(2010年=100)



## 企業

生産は振れを伴いながらも増産基調 資本財出荷は2ヵ月連続の減少

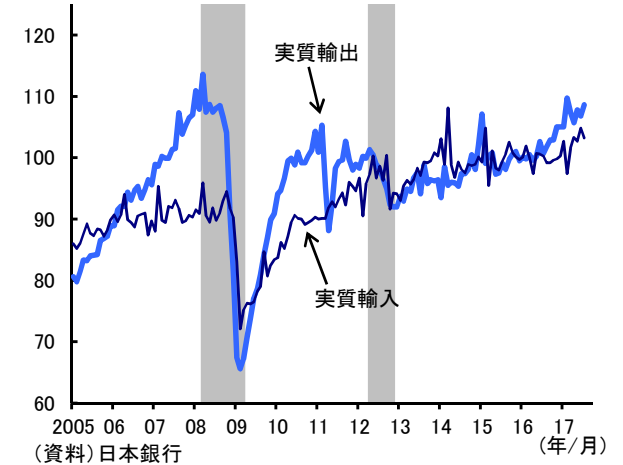
(2010年=100)



## 外需

輸出は米国向けやアジア向けで増加 輸入は2ヵ月ぶりの減少

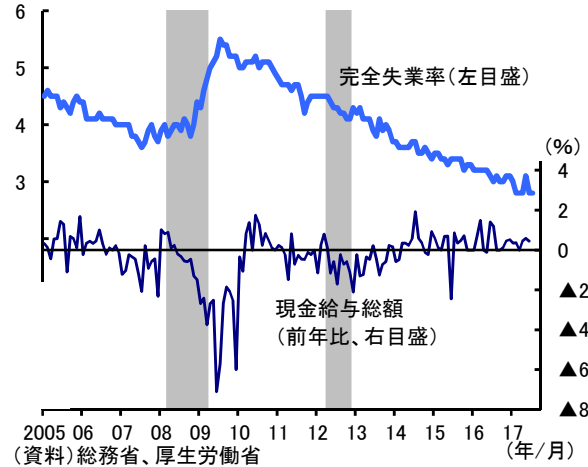
(2015年=100)



## 雇用所得

失業率は前月比横ばいと低水準で推移 名目賃金は所定内給与のプラスが持続

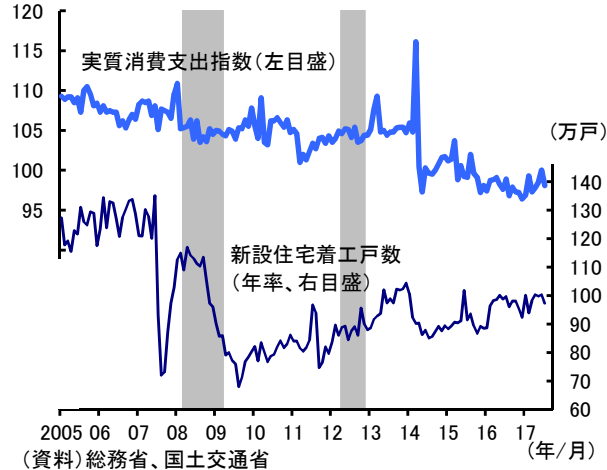
(%)



## 家計

消費は回復の動き 住宅着工は持家や貸家が減少

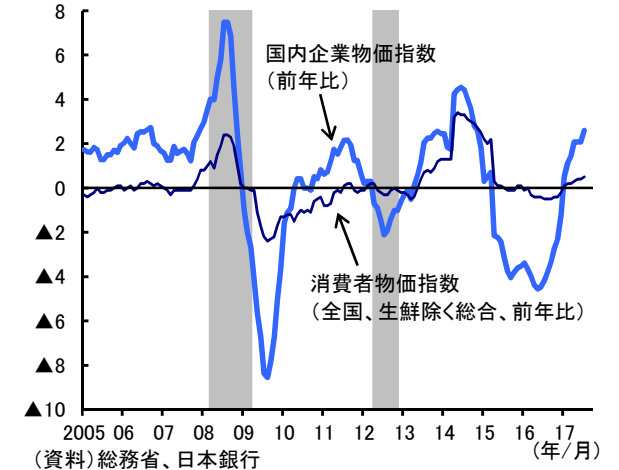
(2015年=100)



## 物価

原油価格の持ち直しを受け、国内企業物価、消費者物価ともに上昇

(%)



※シャドー部は景気後退期

# 企業活動の持ち直しが続くほか、家計部門でも回復の動き

## ◆景気は緩やかに持ち直し

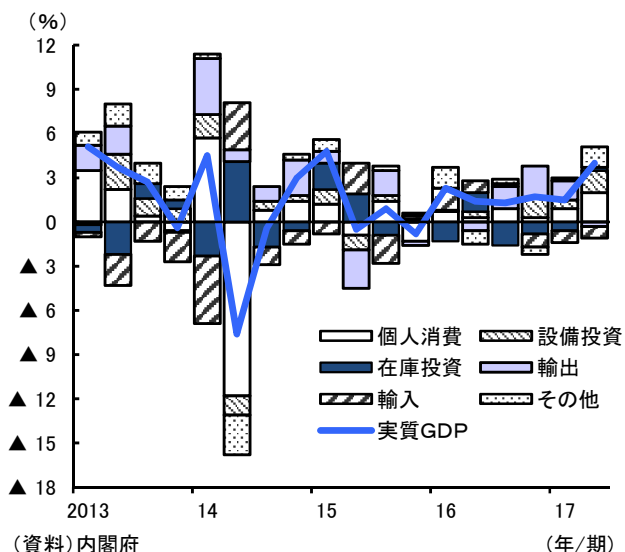
わが国景気は緩やかに回復。4～6月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比年率+4.0%と6四半期連続のプラス成長。需要項目別にみると、エアコンや冷蔵庫などの家電が買い替え時期を迎えたことなどを背景に、個人消費の増勢が加速。また、設備投資も好調な企業業績を受けて投資意欲が一段と強まっているほか、人手不足に伴う省力化投資の動きも活発化するなど、内需の高い伸びが持続。一方、輸出は、中国でのスマートフォン販売の減速を受けて電子部品が落ち込むなど伸び悩み。もっとも、足許では米国向けの自動車や、韓国向けの半導体製造装置などが増加し、再び持ち直しの兆し。

## ◆家計部門は緩やかな回復

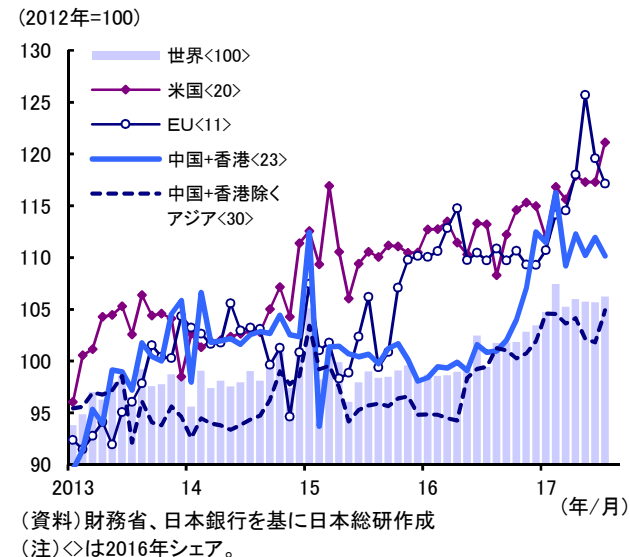
家計部門でも回復の動きに広がり。雇用情勢をみると、景気の回復が続くなか、雇用者数の増加が続いており、失業率は低水準で推移。有効求人倍率も1.52倍と1974年2月以来の高水準となり、企業の人手不足が一段と鮮明に。もっとも、依然として賃金の伸びが低いため、所得の回復ペースは緩やか。

雇用所得環境の持ち直しなどを背景に、7月の小売業販売額が前年比+1.9%と9ヵ月連続で増加するなど、個人消費は回復傾向が持続。

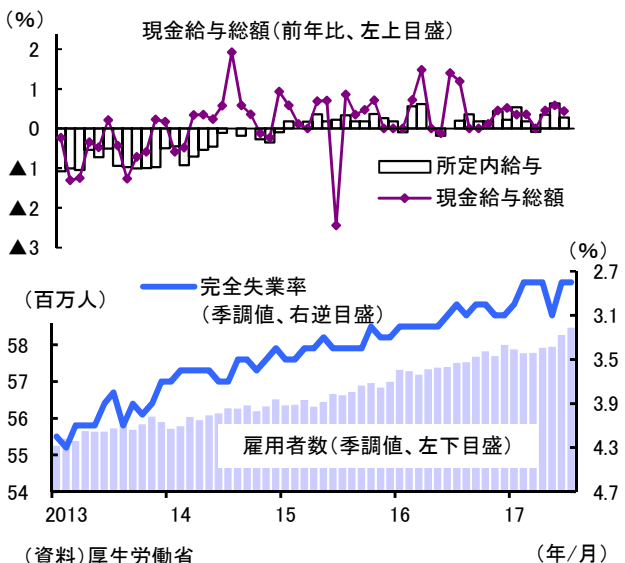
実質GDP成長率(前期比年率)



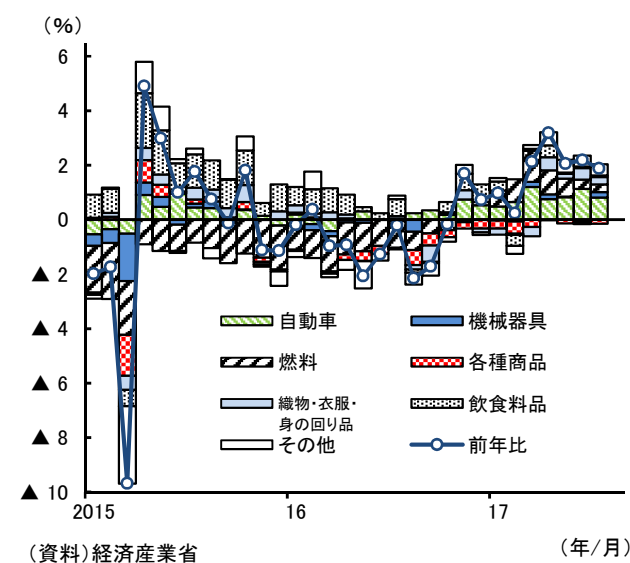
実質輸出(季調値)



雇用・所得関連指標



小売業販売額(前年比)



# 輸出は緩やかに持ち直し

## ◆インバウンド需要が持ち直し

外需動向をみると、まず、インバウンド需要が持ち直し。7月の訪日外客数は268.2万人と、前年比+16.8%の増加。1人当たり消費額も、昨年11月以降の円安に伴い減少幅が縮小。先行き、アジア新興国の所得拡大の持続、宿泊施設増加など受け入れ環境整備の進展などから、インバウンド需要は引き続き堅調を維持する見込み。

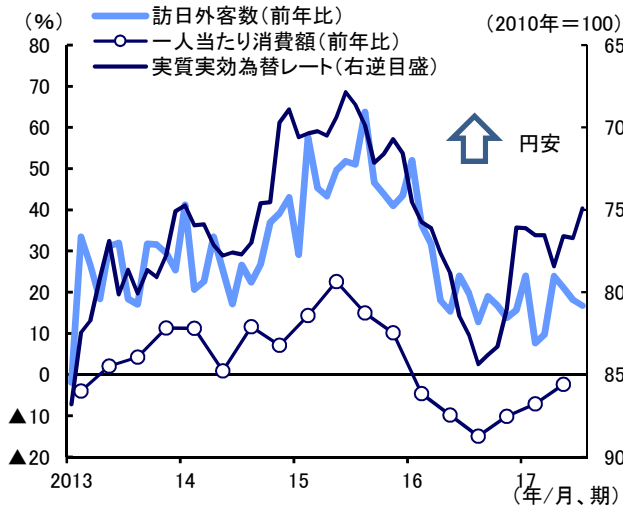
## ◆財輸出は持ち直すも、力強さ欠く

財輸出では、昨年後半からけん引役を担っていた電子部品・デバイス類が頭打ち。業界団体（世界半導体市場統計、WSTS）の予測を踏まえれば、世界の半導体需要は短期的には調整局面入りする可能性。もっとも、中長期的にはクラウド化、IoT、車載関連の需要拡大にけん引されて、電子部品・デバイス輸出は底堅い推移が続く見込み。

加えて、世界的な設備投資需要の回復が見込まれるなか、資本財輸出も、当面は堅調が続く見込み。

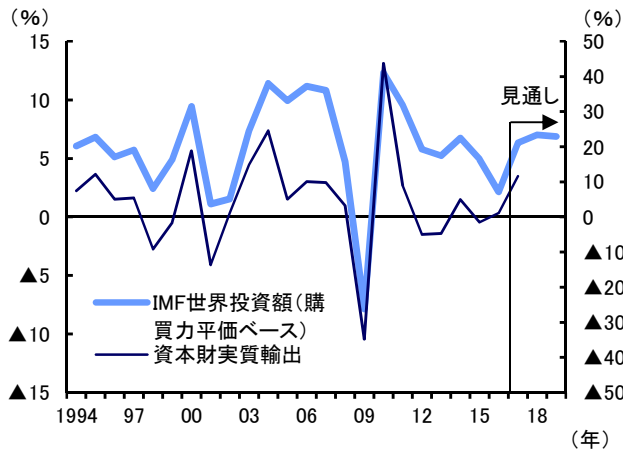
もっとも、製造拠点の海外移管の進展に伴い、海外需要の増加には海外生産で対応するケースが拡大していることから、輸出全体の増加ペースは緩やかに。米国トランプ政権の政策運営や北朝鮮情勢の不透明感から円高が大きく進めば、輸出が下振れするリスクも排除できず。

## 訪日外国人旅行消費額と実質実効為替レート



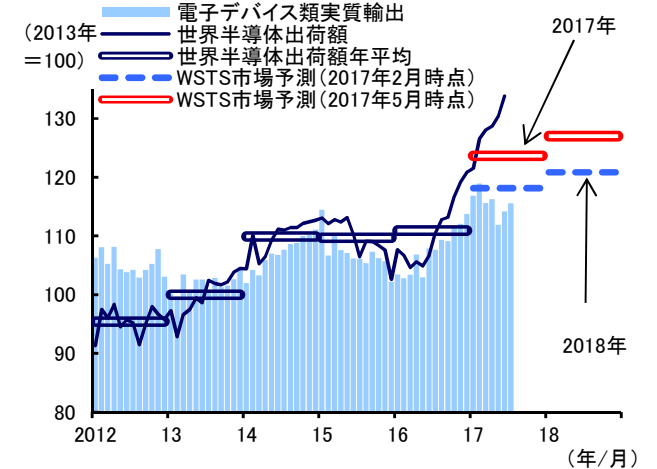
(資料)観光庁、政府観光局、日本銀行

## 世界投資額と資本財実質輸出(前年比)



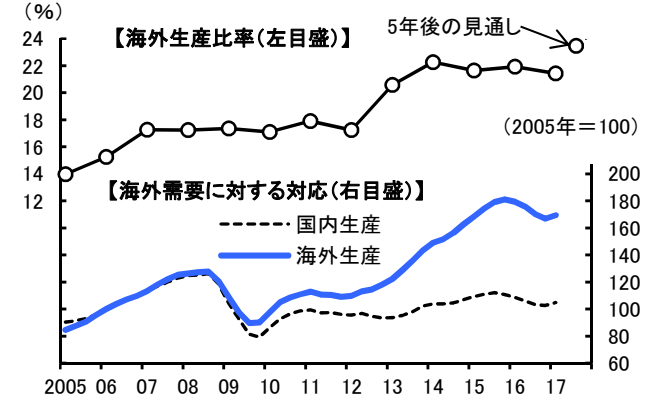
(資料)財務省、日本銀行、IMF“World Economic Outlook, April 2017”を基に日本総研作成  
(注)2017年の資本財実質輸出は、1~7月値。

## 世界半導体出荷額と電子部品デバイス類輸出



(資料)WSTS、SIA、財務省、日本銀行を基に日本総研作成  
(注)ともに日本総研作成季調値。凡例<>内は、2016年名目輸出全体(金、再輸出除く、65.1兆円)に占める電子デバイス類のシェア。

## 海外生産比率と海外需要への対応



(資料)内閣府、経済産業省、財務省を基に日本総研作成 (年/期)  
(注1)海外生産比率は、年度調査の計数を年度末に図示。  
(注2)海外需要に対する対応は、国内生産が名目財輸出、海外生産が海外現地法人の売上高(除く日本向け)。両計数ともに後方4期移動平均。

# 企業収益が好調なか、設備投資も持ち直しへ

## ◆企業収益には底堅さ

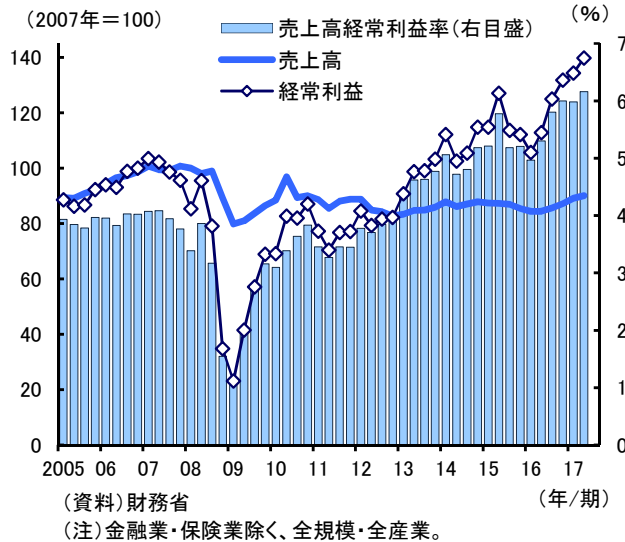
企業収益は好調が持続。法人企業統計季報によると、4～6月期の売上高（金融・保険業除く全産業、季調値）は前期比+1.0%と4四半期連続の増収。新車販売の好調やインバウンド需要の持ち直しが背景。一方、経常利益は同+4.0%の増益で、3期連続で四半期ベースの過去最高益を更新。売上高の増加に加え、これまでのわが国企業の海外進出拡大に伴う、海外子会社からの配当や知的財産権等使用料の受取増加など、海外での「稼ぐ力」の強化が収益改善に寄与。企業の経営体質は良好さを維持しており、収益は当面底堅い推移が続く見込み。

## ◆所得と設備投資は回復

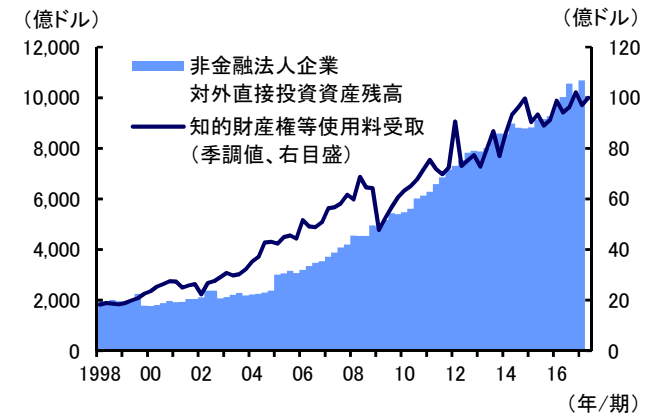
企業が人件費増加に慎重な姿勢を崩さないなか、労働分配率は1991年以来の水準まで低下。もっとも、①人手不足感が一段と強まっていること、②業績改善傾向が続くことを踏まえると、今後は徐々に賃金の伸びも高まっていく見通し。

設備投資は、海外情勢に不透明感が残るなか、足元まで企業の慎重さが残る状況。もっとも、キャッシュフローが潤沢なか、合理化・省力化投資、宿泊施設等の建設投資を中心に、基調としての設備投資需要は底堅いと判断可能。海外情勢に対する過度の不安が和らぐにつれ、設備投資は持ち直す見通し。

### 法人企業の売上高と経常利益率（季調値）



### 知的財産権等使用料と対外直接投資資産



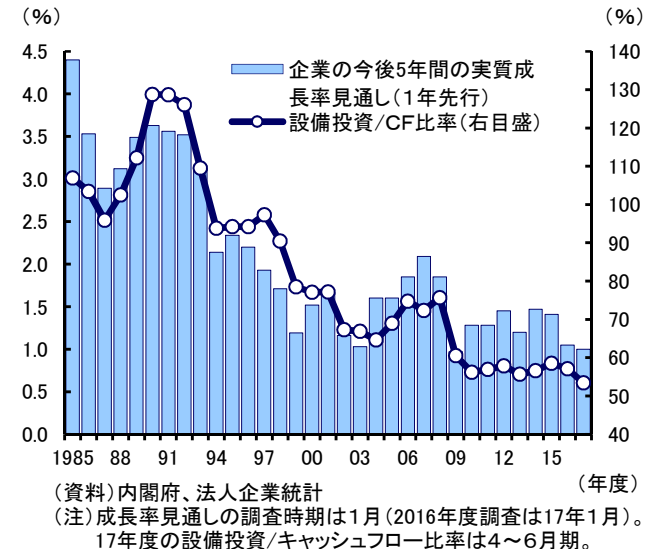
(資料)財務省「国際収支統計」、日本銀行「資金循環統計」等を基に日本総研作成

(注)法人企業直接投資残高は期末値。知的財産権等使用料の季調値は日本総研作成。

### 労働分配率



### 期待成長率と設備投資/キャッシュフロー比率



# 所得の回復は緩慢

## ◆伸び悩む賃金

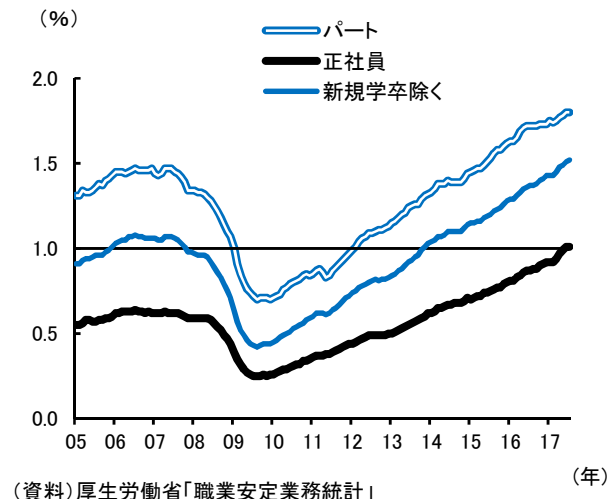
雇用情勢は緩やかな改善傾向。6月以降、改善が遅れていた正社員の有効求人倍率も1倍超え。人手不足が特に深刻な運輸業、建設業や転職者を中心に賃金も上昇傾向。もっとも、企業規模別にみると、賃金引き上げに動いているのは、賃金水準が相対的に低く、雇用者数の伸びが小幅にとどまっている中小企業が中心。一方、大手企業では、海外経済等の先行き不透明感が意識され、2017年度の春闘賃上げ率は昨年並みどまり。さらに、雇用増加の中心は、新卒採用、高齢者の雇用延長など、既存のフルタイム雇用者よりも低賃金の労働者が中心であるため、平均賃金は2017年度入り後、むしろ鈍化傾向。

## ◆所得の回復は緩慢

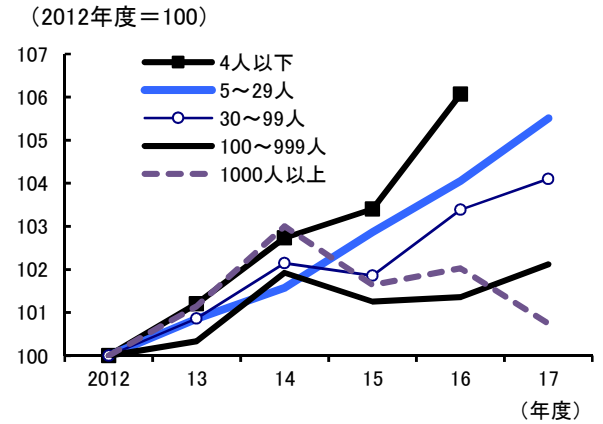
先行きを展望すると、景気回復基調が維持される下、雇用情勢の改善は続く見込み。もっとも、給与の回復ペースは引き続き緩慢。春闘賃上げ率の伸び悩みを背景に、雇用者の所定内給与の改善は年度いっぱいには小幅にとどまる見込み。夏季賞与についても、昨年の円高による収益下振れのマイナス影響が残り、伸び悩み。加えて、エネルギー価格上昇と円安により、消費者物価が前年比プラスに転じたため、家計の実質購買力の下押し圧力が高まる見込み。

冬季賞与は、2016年末以降の円安進展の収益押し上げ効果が反映されるため、やや明るさが出てくる見込み。

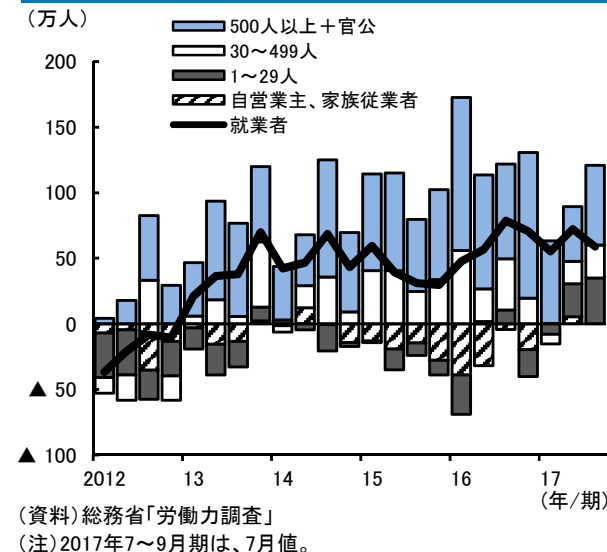
### 有効求人倍率



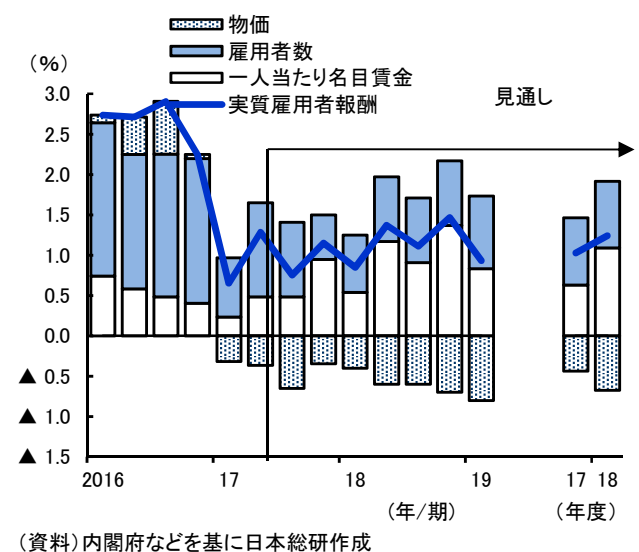
### フルタイム労働者の現金給与総額



### 就業者数(前年差)



### 雇用者報酬(前年比)



# 個人消費は緩やかな回復基調

## ◆個人消費に持ち直しの動き

個人消費は緩やかな回復傾向。耐久財は、2009年以降の消費支援策や2014年の消費増税前の駆け込み需要の反動減がようやく一巡。なかでも乗用車は、4月以降、軽自動車の燃費不正問題による販売休止の影響の剥落、新車効果などにより販売台数が上向き。

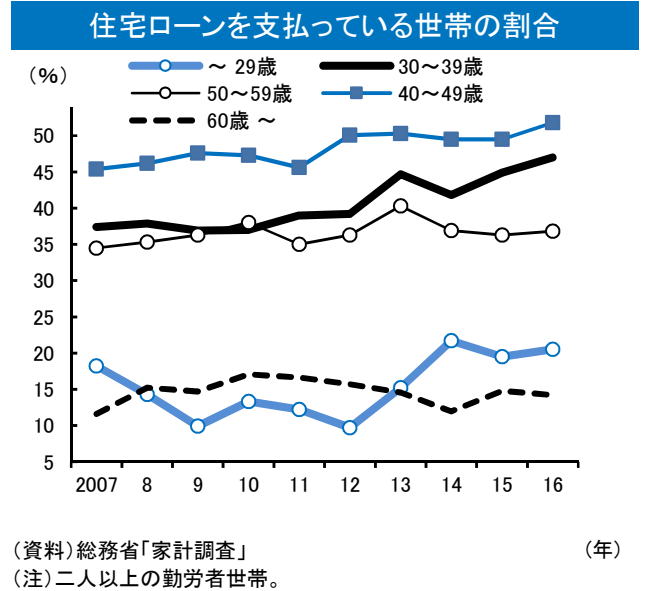
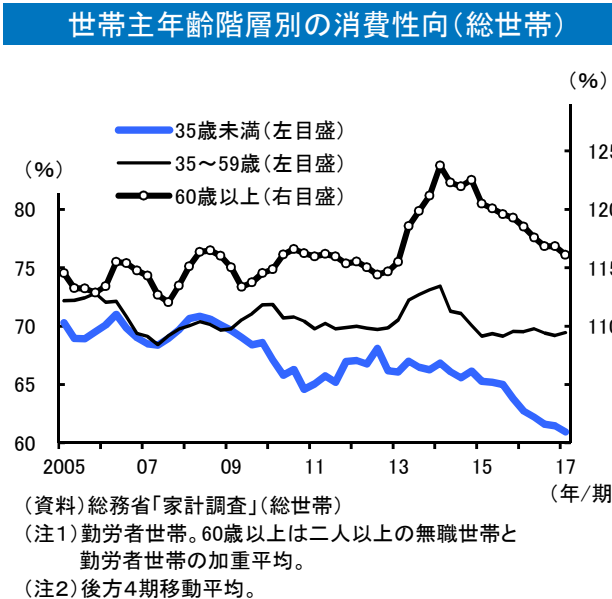
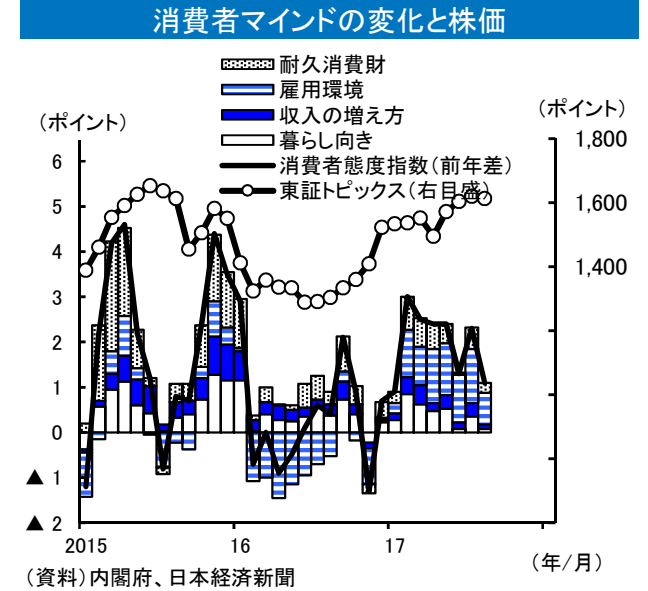
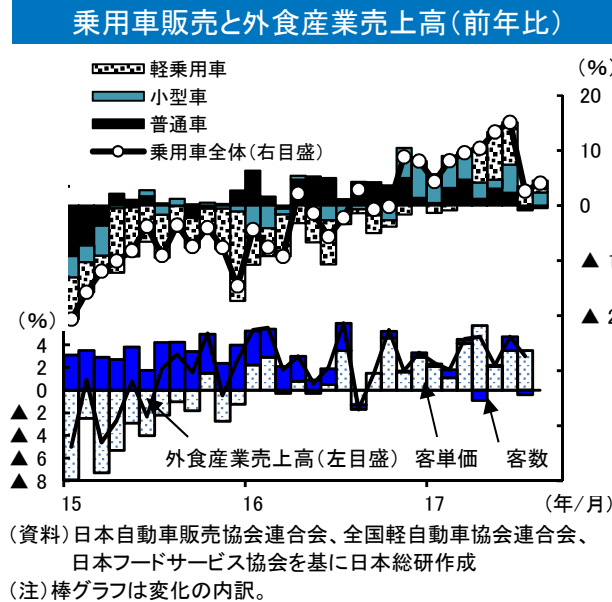
サービス消費も、外食などに回復の動き。背景には、雇用所得環境の改善と、消費者マインドの持ち直し。株価の堅調等が押し上げに作用。

## ◆引き続き緩慢な消費回復

先行きを展望すると、雇用情勢の改善持続が、消費下支えに作用する見込み。

もともと、賃金の伸び悩みや社会保険料の負担増加が、可処分所得の重石となるうえ、若年層を中心に消費性向の低下が持続。この背景には、消費拡大をけん引するような新商品の不在、将来不安等を背景とした節約志向。加えて、低金利が続く中で、住宅購入に動く世帯の割合が高まり、ローン返済負担の増大が消費を下押ししている側面も。

また、消費市場全体の半分近くを占める世帯主60歳以上の世帯では、物価上昇が消費下押しに作用する見込み。こうしたなかで、引き続き個人消費は緩やかな増加にとどまる見通し。





# 底堅い内外需を背景に、景気回復基調が続く公算

## わが国主要経済指標の予測値(2017年9月4日時点)

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

|            | 2016年         | 2017年  |        |        |        | 2018年  |       |       |       | 2019年 | 2016年度 |        |        |
|------------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
|            | 10~12<br>(実績) | 1~3    | 4~6    | 7~9    | 10~12  | 1~3    | 4~6   | 7~9   | 10~12 | 1~3   | (実績)   | (予測)   | 2018年度 |
| 実質GDP      | 1.7           | 1.5    | 4.0    | 1.3    | 0.9    | 0.7    | 1.0   | 1.3   | 1.3   | 1.2   | 1.3    | 1.9    | 1.1    |
| 個人消費       | 0.6           | 1.5    | 3.7    | 0.4    | 0.6    | 0.8    | 0.7   | 0.7   | 0.8   | 0.8   | 0.7    | 1.6    | 0.7    |
| 住宅投資       | 1.0           | 3.5    | 6.0    | ▲1.3   | ▲3.2   | ▲0.8   | 0.5   | 0.6   | 0.8   | 0.8   | 6.5    | 2.2    | ▲0.2   |
| 設備投資       | 8.9           | 3.6    | 9.9    | ▲1.2   | 2.0    | 2.8    | 3.0   | 3.0   | 2.9   | 2.9   | 2.5    | 4.3    | 2.6    |
| 在庫投資 (寄与度) | (▲0.8)        | (▲0.6) | (0.2)  | (1.2)  | (0.6)  | (▲0.1) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (▲0.4) | (0.0)  | (0.1)  |
| 政府消費       | 0.1           | ▲0.3   | 1.3    | 0.9    | 1.1    | 1.1    | 1.1   | 1.2   | 1.2   | 1.2   | 0.4    | 0.7    | 1.1    |
| 公共投資       | ▲9.5          | 2.3    | 21.9   | 5.5    | ▲4.2   | ▲5.6   | ▲2.4  | 2.0   | 1.2   | ▲1.2  | ▲3.2   | 4.3    | ▲1.3   |
| 純輸出 (寄与度)  | (1.3)         | (0.5)  | (▲1.1) | (▲0.2) | (▲0.1) | (0.1)  | (0.1) | (0.1) | (0.1) | (0.1) | (0.8)  | (▲0.0) | (0.1)  |
| 輸出         | 13.2          | 8.0    | ▲1.9   | 1.9    | 2.2    | 2.5    | 2.7   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 3.2    | 3.8    | 2.6    |
| 輸入         | 5.5           | 5.4    | 5.6    | 3.1    | 2.9    | 2.0    | 2.2   | 2.2   | 2.2   | 2.1   | ▲1.4   | 4.1    | 2.3    |

### ◆2017年度は+2%近い高成長に

先行きを展望すると、自動車販売の減速や悪天候を受けた個人消費の増勢鈍化、経済対策効果の一巡等を背景に、年前半の高成長からは減速する見込み。

もともと、①企業の在庫復元の動き、②都心部での再開発や宿泊施設の新設といった建設投資、③世界的な設備投資の回復を受けた輸出の増加、が下支えに作用することで、景気回復基調は続く見通し。2017年度の成長率は、+2%近い高成長に。

### ◆2018年度も景気回復基調が持続

2018年度に向けても、米国や中国を中心に堅調な成長が見込まれるなか、輸出は増加基調が続く見込み。国内需要も、人手不足が続くもとの雇用所得環境の改善や、五輪関連の建設需要などを背景に底堅く推移するとみられることから、景気回復基調は大きく崩れない見込み。

もともと、社会保険料負担や年金受給世帯の購買力低下などが重石となることで、個人消費の回復力は脆弱にとどまる見込み。景気に弾みがつき難い状況が続くなか、2018年度の成長率は、+1%程度に鈍化する見通し。

(前年比、%)

|                 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |       |       |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 名目GDP           | 1.6  | 0.7  | 1.6  | 2.0  | 1.9  | 2.3  | 1.4  | 1.5  | 1.6  | 1.9  | 1.1   | 1.9   | 1.6   |
| GDPデフレーター       | ▲0.1 | ▲0.8 | ▲0.4 | ▲0.0 | ▲0.0 | 0.7  | 0.4  | 0.5  | 0.5  | 0.6  | ▲0.2  | 0.1   | 0.5   |
| 消費者物価 (除く生鮮)    | ▲0.3 | 0.2  | 0.4  | 0.7  | 0.8  | 0.8  | 0.8  | 1.0  | 1.0  | 1.1  | ▲0.2  | 0.7   | 1.0   |
| 鉱工業生産           | 2.1  | 3.8  | 5.9  | 4.5  | 1.8  | 2.2  | 0.4  | 0.7  | 0.4  | 0.4  | 1.1   | 3.6   | 0.5   |
| 完全失業率 (%)       | 3.0  | 2.9  | 2.9  | 2.8  | 2.8  | 2.7  | 2.7  | 2.7  | 2.6  | 2.6  | 3.0   | 2.8   | 2.7   |
| 経常収支 (兆円)       | 4.09 | 5.97 | 4.54 | 5.71 | 3.79 | 6.47 | 5.30 | 6.81 | 4.44 | 7.08 | 20.38 | 20.51 | 23.64 |
| 対名目GDP比 (%)     | 2.9  | 4.4  | 3.4  | 4.3  | 2.6  | 4.7  | 3.9  | 5.0  | 3.1  | 5.1  | 3.8   | 3.7   | 4.2   |
| 円ドル相場 (円/ドル)    | 109  | 114  | 111  | 111  | 112  | 112  | 113  | 113  | 114  | 114  | 108   | 112   | 114   |
| 原油輸入価格 (ドル/バレル) | 46   | 55   | 53   | 51   | 58   | 60   | 61   | 62   | 63   | 64   | 47    | 56    | 63    |

(資料)内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを  
基に日本総研作成  
(注)2017年9月1日公表の2017年4~6月期2次  
QE予測は反映せず。

### 海外経済の前提

(前年比、%)

|      | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
|------|-------|-------|-------|
|      | (実績)  | (予測)  |       |
| 米国   | 1.5   | 2.1   | 2.2   |
| ユーロ圏 | 1.7   | 2.0   | 1.7   |
| 中国   | 6.7   | 6.8   | 6.4   |

### 過去の実質GDP予測値

(前年比、%)

|     | 2016年度 | 2017年度 | 2018年度 |
|-----|--------|--------|--------|
|     | (予測)   |        |        |
| 6月号 | 1.3    | 1.6    | 1.1    |
| 7月号 | 1.2    | 1.4    | 1.1    |
| 8月号 | 1.2    | 1.4    | 1.1    |

# 物価は上昇局面へ、長期金利はゼロ%近辺で推移

## ◆物価は上昇局面へ

コアCPIは、1月に前年比プラスに転じた後、騰勢が拡大。耐久財や通信料などで下落が続くものの、エネルギー価格の上昇が全体を押し上げ。

今後は、マクロ的な需給環境の改善などを背景に、上昇ペースが高まっていく見通し。もっとも、賃金の伸びが緩やかにとどまるなか、コアCPIの騰勢は日銀の目標を下回るペースにとどまる見込み。

## ◆短期金利は現行水準を維持

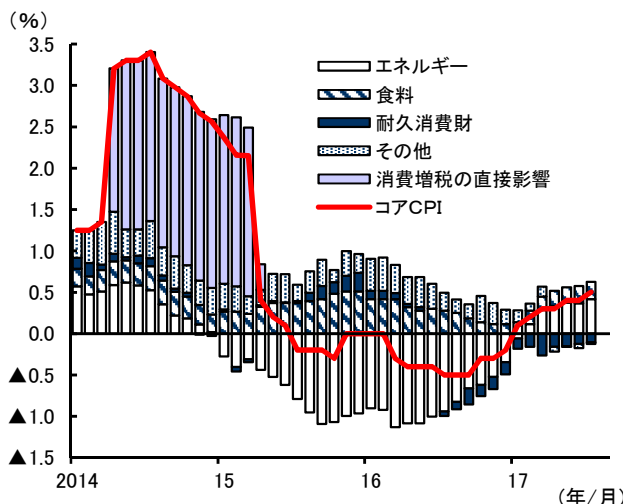
日銀は、7月の金融政策決定会合で、現状の金融政策の維持を決定。10年物国債金利をゼロ%程度とする枠組みのもとで、影響・効果を見極める姿勢。

政策金利については、当面、現行水準(▲0.1%)を維持する見込み。

## ◆長期金利は概ねゼロ%程度で推移

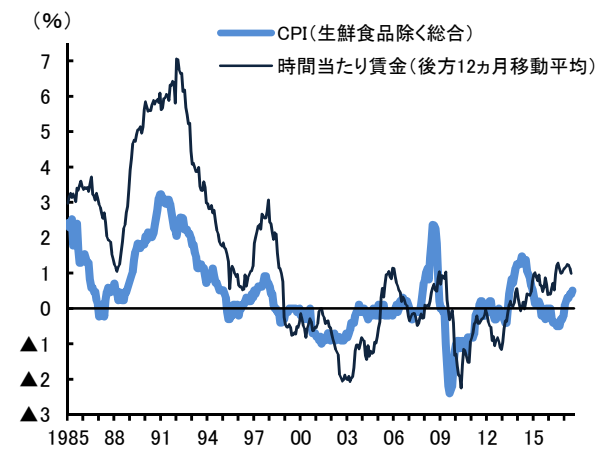
長期金利は、北朝鮮情勢を巡る不透明感からリスク回避の動きが広がり、0%まで低下。当面は北朝鮮情勢や米国トランプ政権の政策運営を巡る不透明感が残るなか、金利の下押し圧力が強い展開となる見込み。その後、米国長期金利の上昇に伴い、下押し圧力は緩和するとみられるものの、日銀の物価目標の達成にはなお時間を要し、当面長期金利の誘導目標は据え置かれると予想されることから、0%近辺での推移が続く見通し。

コアCPI(前年比)



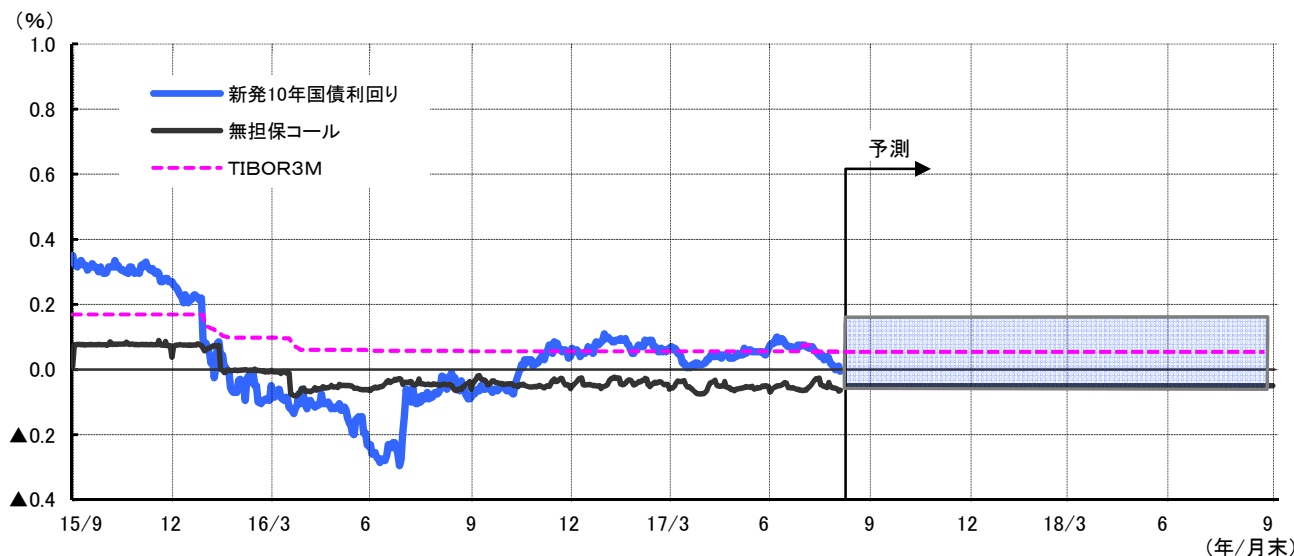
(資料)総務省を基に日本総研作成  
(注)エネルギー、食料、耐久消費財などは消費税の影響を除く。

CPIと時間当たり賃金(前年比)



(資料)総務省、厚生労働省を基に日本総研作成  
(注1)時間当たり賃金=現金給与総額指数/総実労働時間指数。  
(注2)CPIは消費税の影響を除いた計数。

## わが国主要金利の見通し



# 内外市場データ (月中平均)

|       | 短期金利      |         |         | ユーロ円 (TIBOR) |        |          | 円・円スワップ |          |        | 国債     |             | プライムレート      |             | 為替相場         |            | 株式相場       |           | 米国市場          |            |           |  | 欧州市場 |  |
|-------|-----------|---------|---------|--------------|--------|----------|---------|----------|--------|--------|-------------|--------------|-------------|--------------|------------|------------|-----------|---------------|------------|-----------|--|------|--|
|       | 無担0/N (%) | 3ヵ月 (%) | 6ヵ月 (%) | 2年 (%)       | 5年 (%) | 10年物 (%) | 2年物 (%) | 10年物 (%) | 短期 (%) | 長期 (%) | ¥/\$ (NY終値) | ¥/Eur (NY終値) | 日経平均 株価 (円) | TOPIX (ポイント) | FF 0/N (%) | ユーロ3ヵ月 (%) | 10年国債 (%) | NYダウ 工業株 (ドル) | ユーロ3ヵ月 (%) | 10年国債 (%) |  |      |  |
| 14/1  | 0.09      | 0.22    | 0.32    | 0.21         | 0.36   | 0.87     | 0.09    | 0.68     | 1.48   | 1.24   | 103.88      | 141.51       | 15578.28    | 1275.17      | 0.07       | 0.24       | 2.85      | 16243.72      | 0.29       | 1.80      |  |      |  |
| 14/2  | 0.09      | 0.22    | 0.31    | 0.19         | 0.32   | 0.80     | 0.08    | 0.60     | 1.48   | 1.22   | 102.12      | 139.59       | 14617.57    | 1200.83      | 0.07       | 0.24       | 2.70      | 15958.44      | 0.29       | 1.66      |  |      |  |
| 14/3  | 0.08      | 0.21    | 0.31    | 0.19         | 0.32   | 0.80     | 0.08    | 0.62     | 1.48   | 1.20   | 102.36      | 141.52       | 14694.83    | 1190.57      | 0.08       | 0.23       | 2.72      | 16308.63      | 0.31       | 1.59      |  |      |  |
| 14/4  | 0.08      | 0.21    | 0.31    | 0.19         | 0.33   | 0.79     | 0.09    | 0.62     | 1.48   | 1.20   | 102.51      | 141.58       | 14475.33    | 1171.18      | 0.09       | 0.23       | 2.69      | 16399.50      | 0.33       | 1.53      |  |      |  |
| 14/5  | 0.09      | 0.21    | 0.30    | 0.19         | 0.32   | 0.77     | 0.09    | 0.60     | 1.48   | 1.20   | 101.84      | 139.85       | 14343.14    | 1174.62      | 0.09       | 0.23       | 2.55      | 16567.25      | 0.33       | 1.40      |  |      |  |
| 14/6  | 0.08      | 0.21    | 0.30    | 0.18         | 0.29   | 0.74     | 0.09    | 0.59     | 1.48   | 1.20   | 102.06      | 138.81       | 15131.80    | 1246.22      | 0.10       | 0.23       | 2.59      | 16843.75      | 0.24       | 1.35      |  |      |  |
| 14/7  | 0.08      | 0.21    | 0.30    | 0.17         | 0.26   | 0.68     | 0.07    | 0.55     | 1.48   | 1.17   | 101.75      | 137.74       | 15379.29    | 1275.72      | 0.09       | 0.23       | 2.53      | 16988.26      | 0.21       | 1.20      |  |      |  |
| 14/8  | 0.09      | 0.21    | 0.30    | 0.18         | 0.26   | 0.64     | 0.07    | 0.51     | 1.48   | 1.15   | 102.98      | 137.10       | 15358.70    | 1271.50      | 0.09       | 0.23       | 2.41      | 16775.15      | 0.19       | 1.02      |  |      |  |
| 14/9  | 0.09      | 0.21    | 0.30    | 0.17         | 0.27   | 0.66     | 0.07    | 0.54     | 1.48   | 1.15   | 107.39      | 138.46       | 15948.47    | 1313.29      | 0.09       | 0.23       | 2.52      | 17098.13      | 0.10       | 1.00      |  |      |  |
| 14/10 | 0.07      | 0.20    | 0.29    | 0.16         | 0.24   | 0.62     | 0.04    | 0.49     | 1.48   | 1.15   | 108.02      | 136.99       | 15394.11    | 1253.99      | 0.09       | 0.23       | 2.29      | 16701.87      | 0.08       | 0.88      |  |      |  |
| 14/11 | 0.08      | 0.18    | 0.27    | 0.16         | 0.26   | 0.62     | 0.02    | 0.47     | 1.48   | 1.15   | 116.40      | 145.21       | 17179.03    | 1385.33      | 0.09       | 0.23       | 2.32      | 17648.98      | 0.08       | 0.79      |  |      |  |
| 14/12 | 0.09      | 0.18    | 0.27    | 0.14         | 0.22   | 0.54     | ▲ 0.01  | 0.38     | 1.48   | 1.12   | 119.44      | 146.99       | 17541.69    | 1411.59      | 0.12       | 0.24       | 2.20      | 17754.24      | 0.08       | 0.64      |  |      |  |
| 15/1  | 0.09      | 0.18    | 0.26    | 0.14         | 0.21   | 0.47     | ▲ 0.02  | 0.28     | 1.48   | 1.06   | 118.33      | 137.63       | 17274.40    | 1389.14      | 0.11       | 0.25       | 1.88      | 17542.25      | 0.06       | 0.45      |  |      |  |
| 15/2  | 0.09      | 0.17    | 0.26    | 0.15         | 0.25   | 0.56     | 0.04    | 0.38     | 1.48   | 1.12   | 118.78      | 134.86       | 18053.20    | 1461.08      | 0.11       | 0.26       | 1.98      | 17945.41      | 0.05       | 0.35      |  |      |  |
| 15/3  | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.15         | 0.26   | 0.55     | 0.02    | 0.38     | 1.48   | 1.15   | 120.37      | 130.33       | 19197.57    | 1553.83      | 0.11       | 0.27       | 2.04      | 17931.75      | 0.03       | 0.26      |  |      |  |
| 15/4  | 0.08      | 0.17    | 0.25    | 0.15         | 0.24   | 0.52     | 0.01    | 0.33     | 1.48   | 1.15   | 119.52      | 129.29       | 19767.92    | 1590.91      | 0.12       | 0.28       | 1.92      | 17970.51      | 0.01       | 0.16      |  |      |  |
| 15/5  | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.15         | 0.28   | 0.61     | 0.00    | 0.40     | 1.48   | 1.15   | 120.84      | 134.80       | 19974.19    | 1626.44      | 0.12       | 0.28       | 2.20      | 18124.71      | ▲ 0.01     | 0.58      |  |      |  |
| 15/6  | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.15         | 0.29   | 0.66     | 0.01    | 0.47     | 1.48   | 1.15   | 123.68      | 138.96       | 20403.84    | 1652.72      | 0.13       | 0.28       | 2.36      | 17927.22      | ▲ 0.01     | 0.83      |  |      |  |
| 15/7  | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.15         | 0.27   | 0.61     | 0.01    | 0.44     | 1.48   | 1.15   | 123.33      | 135.63       | 20372.58    | 1637.30      | 0.13       | 0.29       | 2.32      | 17795.02      | ▲ 0.02     | 0.76      |  |      |  |
| 15/8  | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.13         | 0.23   | 0.56     | 0.01    | 0.39     | 1.48   | 1.15   | 123.06      | 137.11       | 19919.09    | 1613.59      | 0.14       | 0.32       | 2.16      | 17061.59      | ▲ 0.03     | 0.67      |  |      |  |
| 15/9  | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.11         | 0.20   | 0.52     | 0.02    | 0.35     | 1.48   | 1.12   | 120.09      | 134.95       | 17944.22    | 1455.30      | 0.14       | 0.33       | 2.16      | 16339.95      | ▲ 0.04     | 0.68      |  |      |  |
| 15/10 | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.11         | 0.19   | 0.49     | 0.01    | 0.32     | 1.48   | 1.10   | 120.16      | 134.81       | 18374.11    | 1506.15      | 0.12       | 0.32       | 2.06      | 17182.28      | ▲ 0.05     | 0.55      |  |      |  |
| 15/11 | 0.10      | 0.17    | 0.25    | 0.10         | 0.17   | 0.47     | ▲ 0.00  | 0.31     | 1.48   | 1.10   | 122.63      | 131.56       | 19581.77    | 1582.45      | 0.12       | 0.37       | 2.26      | 17723.77      | ▲ 0.09     | 0.55      |  |      |  |
| 15/12 | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.10         | 0.17   | 0.44     | ▲ 0.02  | 0.30     | 1.48   | 1.10   | 121.58      | 132.51       | 19202.58    | 1551.34      | 0.24       | 0.53       | 2.23      | 17542.85      | ▲ 0.13     | 0.60      |  |      |  |
| 16/1  | 0.09      | 0.17    | 0.25    | 0.09         | 0.14   | 0.39     | ▲ 0.02  | 0.23     | 1.48   | 1.10   | 118.29      | 128.54       | 17302.30    | 1412.22      | 0.34       | 0.62       | 2.08      | 16305.25      | ▲ 0.15     | 0.51      |  |      |  |
| 16/2  | 0.04      | 0.11    | 0.18    | ▲ 0.12       | ▲ 0.09 | 0.18     | ▲ 0.19  | 0.02     | 1.48   | 1.03   | 114.67      | 127.31       | 16346.96    | 1324.59      | 0.38       | 0.62       | 1.77      | 16299.90      | ▲ 0.18     | 0.23      |  |      |  |
| 16/3  | ▲ 0.01    | 0.10    | 0.16    | ▲ 0.12       | ▲ 0.08 | 0.13     | ▲ 0.20  | ▲ 0.06   | 1.48   | 0.97   | 112.95      | 125.83       | 16897.34    | 1358.30      | 0.36       | 0.63       | 1.88      | 17302.14      | ▲ 0.23     | 0.22      |  |      |  |
| 16/4  | ▲ 0.04    | 0.08    | 0.14    | ▲ 0.13       | ▲ 0.09 | 0.12     | ▲ 0.25  | ▲ 0.09   | 1.48   | 0.95   | 109.58      | 124.25       | 16543.47    | 1335.67      | 0.37       | 0.63       | 1.80      | 17844.37      | ▲ 0.25     | 0.18      |  |      |  |
| 16/5  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.11    | ▲ 0.12       | ▲ 0.08 | 0.10     | ▲ 0.24  | ▲ 0.11   | 1.48   | 0.95   | 109.00      | 123.13       | 16612.67    | 1334.43      | 0.37       | 0.64       | 1.80      | 17692.32      | ▲ 0.26     | 0.16      |  |      |  |
| 16/6  | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.11    | ▲ 0.14       | ▲ 0.13 | 0.01     | ▲ 0.26  | ▲ 0.15   | 1.48   | 0.95   | 105.46      | 118.55       | 16068.81    | 1288.83      | 0.38       | 0.65       | 1.64      | 17754.87      | ▲ 0.27     | 0.01      |  |      |  |
| 16/7  | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.10    | ▲ 0.15       | ▲ 0.18 | ▲ 0.07   | ▲ 0.33  | ▲ 0.25   | 1.48   | 0.91   | 104.09      | 115.17       | 16168.32    | 1291.30      | 0.39       | 0.70       | 1.49      | 18341.18      | ▲ 0.30     | ▲ 0.09    |  |      |  |
| 16/8  | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.10    | ▲ 0.06       | ▲ 0.05 | 0.07     | ▲ 0.19  | ▲ 0.08   | 1.48   | 0.94   | 101.31      | 113.51       | 16586.07    | 1303.93      | 0.40       | 0.81       | 1.56      | 18495.19      | ▲ 0.30     | ▲ 0.07    |  |      |  |
| 16/9  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.10    | ▲ 0.09       | ▲ 0.07 | 0.08     | ▲ 0.23  | ▲ 0.04   | 1.48   | 0.95   | 101.83      | 114.18       | 16737.04    | 1334.42      | 0.40       | 0.85       | 1.62      | 18267.40      | ▲ 0.30     | ▲ 0.05    |  |      |  |
| 16/10 | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.10    | ▲ 0.05       | ▲ 0.05 | 0.08     | ▲ 0.26  | ▲ 0.06   | 1.48   | 0.95   | 103.85      | 114.48       | 17044.51    | 1360.45      | 0.40       | 0.88       | 1.75      | 18184.55      | ▲ 0.31     | 0.04      |  |      |  |
| 16/11 | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.10    | 0.00         | 0.03   | 0.14     | ▲ 0.20  | ▲ 0.01   | 1.48   | 0.95   | 108.63      | 117.09       | 17689.54    | 1409.47      | 0.41       | 0.91       | 2.15      | 18697.33      | ▲ 0.31     | 0.24      |  |      |  |
| 16/12 | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.10    | 0.04         | 0.09   | 0.24     | ▲ 0.18  | 0.06     | 1.48   | 0.95   | 116.12      | 122.35       | 19066.03    | 1522.68      | 0.54       | 0.98       | 2.49      | 19712.42      | ▲ 0.32     | 0.29      |  |      |  |
| 17/1  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.10    | 0.03         | 0.08   | 0.23     | ▲ 0.22  | 0.06     | 1.48   | 0.95   | 114.92      | 122.17       | 19194.06    | 1534.42      | 0.65       | 1.03       | 2.43      | 19908.15      | ▲ 0.33     | 0.35      |  |      |  |
| 17/2  | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.10    | 0.05         | 0.11   | 0.28     | ▲ 0.23  | 0.09     | 1.48   | 0.95   | 112.99      | 120.23       | 19188.73    | 1537.60      | 0.66       | 1.04       | 2.42      | 20424.14      | ▲ 0.33     | 0.32      |  |      |  |
| 17/3  | ▲ 0.04    | 0.06    | 0.10    | 0.05         | 0.10   | 0.26     | ▲ 0.26  | 0.07     | 1.48   | 0.95   | 112.92      | 120.67       | 19340.18    | 1552.10      | 0.79       | 1.13       | 2.48      | 20823.06      | ▲ 0.33     | 0.39      |  |      |  |
| 17/4  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.10    | 0.04         | 0.07   | 0.23     | ▲ 0.21  | 0.03     | 1.48   | 0.95   | 110.04      | 117.93       | 18736.39    | 1494.81      | 0.90       | 1.16       | 2.29      | 20684.69      | ▲ 0.33     | 0.25      |  |      |  |
| 17/5  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.10    | 0.04         | 0.08   | 0.24     | ▲ 0.17  | 0.04     | 1.48   | 0.95   | 112.24      | 124.09       | 19726.76    | 1571.62      | 0.91       | 1.19       | 2.30      | 20936.81      | ▲ 0.33     | 0.38      |  |      |  |
| 17/6  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.10    | 0.04         | 0.10   | 0.24     | ▲ 0.12  | 0.06     | 1.48   | 0.95   | 110.97      | 124.70       | 20045.63    | 1603.77      | 1.04       | 1.26       | 2.18      | 21317.80      | ▲ 0.33     | 0.29      |  |      |  |
| 17/7  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.10    | 0.05         | 0.12   | 0.27     | ▲ 0.11  | 0.08     | 1.48   | 0.99   | 112.38      | 129.59       | 20044.86    | 1620.17      | 1.04       | 1.31       | 2.31      | 21581.25      | ▲ 0.33     | 0.54      |  |      |  |
| 17/8  | ▲ 0.05    | 0.06    | 0.10    | 0.03         | 0.08   | 0.23     | ▲ 0.12  | 0.05     | 1.48   | 1.00   | 109.84      | 129.81       | 19670.17    | 1612.95      | 1.15       | 1.31       | 2.20      | 21914.08      | ▲ 0.33     | 0.42      |  |      |  |