
日本経済展望

2020年8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

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

目次

- ◆現状 p. 1
- ◆景気分析 p. 3
- ◆トピック p. 7
- ◆見通し p. 8
- ◆内外市場データ p. 10

調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

総括	村瀬 拓人	（ Tel: 03-6833-6096 Mail: murase.takuto@jri.co.jp ）
現状分析	古川 陽大	
企業部門	成瀬 道紀	
家計部門	圓花 弘樹	
外需・金融	北辻 宗幹	

経済・政策情報メール
マガジン配信中！



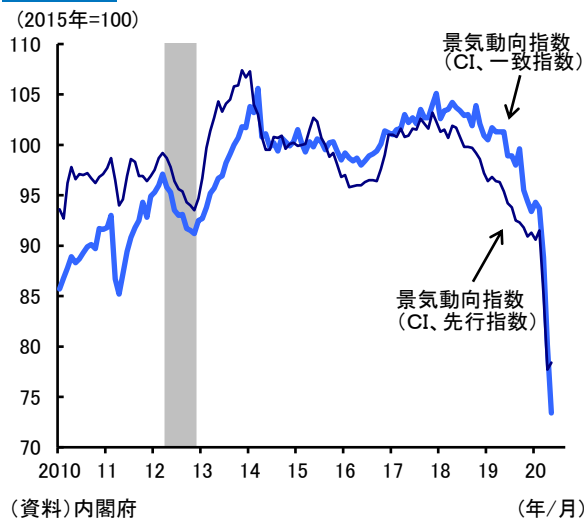
- ◆本資料は2020年8月4日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」は下記urlから登録できます（右側QRコードからもアクセスできます）。
新着レポートの概要のほか、最新の経済指標・イベントなどに対するコメントや研究員のコラムなどを随時お届け致します。
<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

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：景気は底入れの兆し

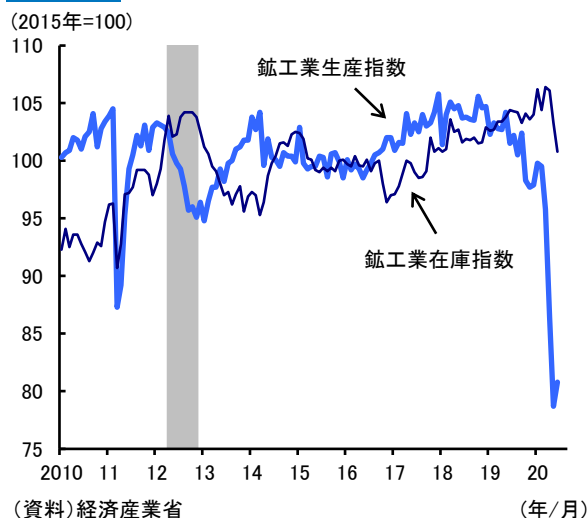
景気

一致指数が2009年7月以来の低水準に落ち込む一方、先行指数は小幅上昇



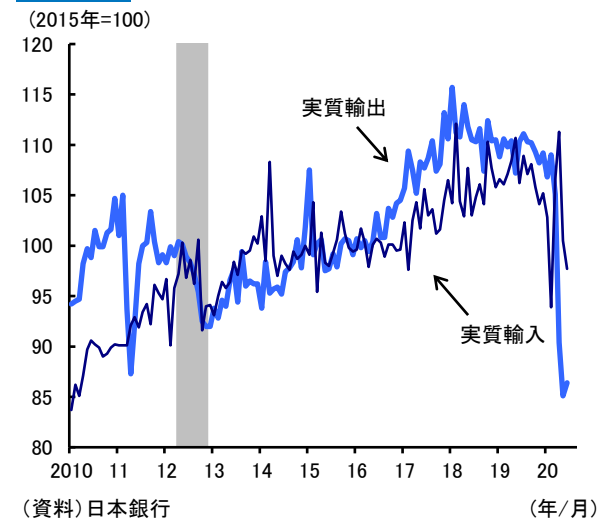
企業

鉱工業生産指数は、自動車や生産用機械を中心に下げ止まり



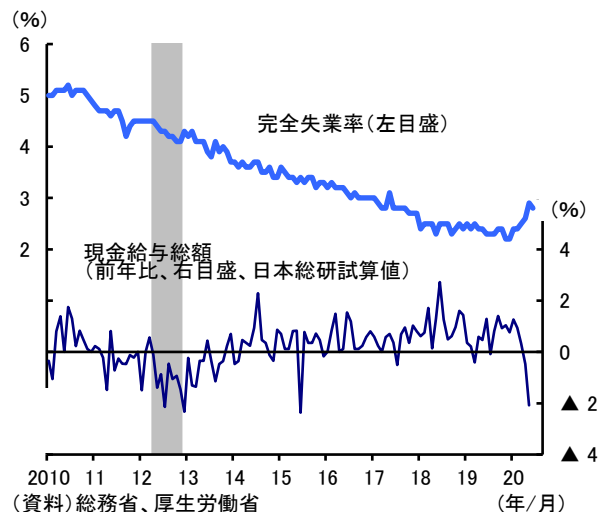
外需

輸出は輸送用機械を中心に下げ止まり
輸入は原油や輸送用機械が減少



雇用所得

失業率は3%近くまで上昇
名目賃金は所定外給与を中心に減少



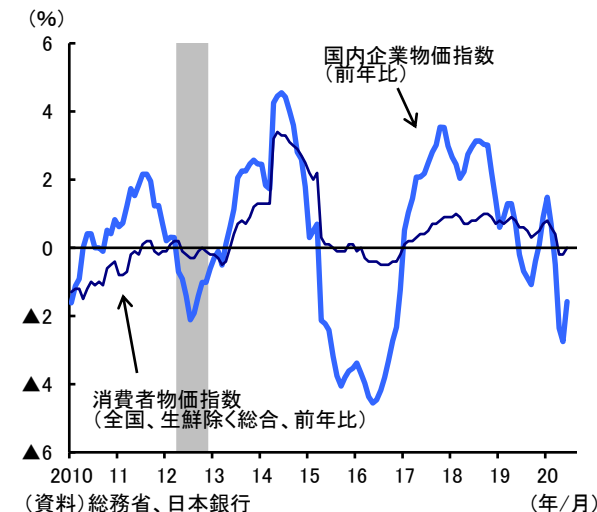
家計

実質消費はなお低水準
住宅着工は弱含み



物価

企業物価は石油製品の下落幅が縮小
消費者物価は前年比横ばい



※シャド一部は景気後退期

輸出と生産は底入れ、個人消費は持ち直し

◆輸出は下げ止まり

6月の実質輸出は、3ヵ月ぶりに小幅増加。地域別にみると、経済活動の正常化が進む中国向けの回復傾向が続いたほか、減少が続いていた欧米向けも、経済活動の再開を受け、輸送用機械を中心に下げ止まりの動き。

◆鉱工業生産は底入れ

6月の鉱工業生産指数は、前月比+2.7%と5ヵ月ぶりの上昇。業種別にみると自動車工業が、新型コロナによるサプライチェーンの混乱解消や輸出の下げ止まりを受け、大幅な増産となったほか、生産用機械工業などもプラスに転化。

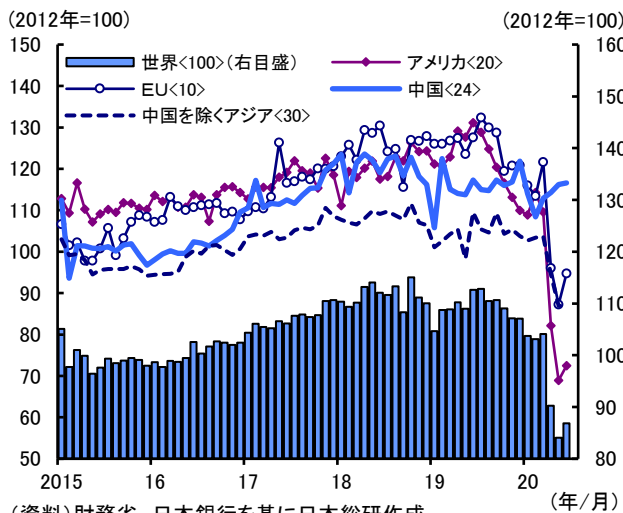
先行きの生産計画は、7月が同+11.3%、8月が同+3.4%と回復の持続を予想。もっとも、輸出の持ち直しが緩やかななか、計画通りの力強い増産が実現するかは不透明。

◆個人消費は持ち直し

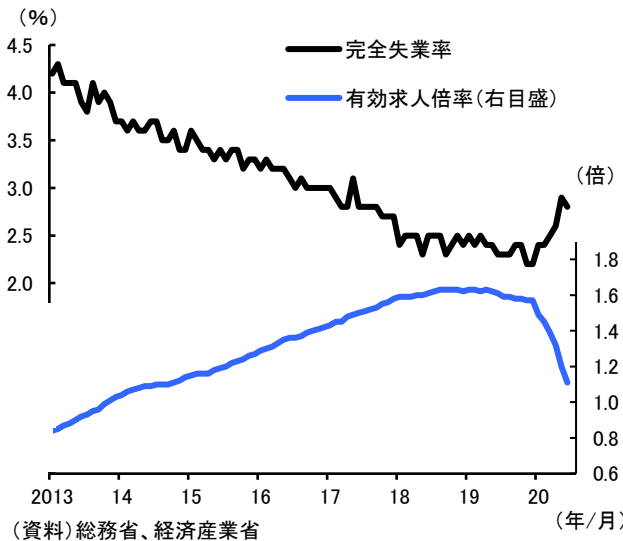
新型コロナの影響で雇用環境は悪化。6月の有効求人倍率は1.11倍と6ヵ月連続で低下し、2014年10月以来の低水準。失業率も、5月、6月は3%近くまで上昇。

一方、家計の消費活動は、緊急事態宣言の解除などを背景に、足許で持ち直しの動き。6月の小売販売額は前年比▲1.2%と、前月（同▲12.5%）に比べマイナス幅が大幅に縮小。自粛期間中の反動（いわゆる「リベンジ消費」）もあり、家電量販店など機械器具小売業が大幅に増加。

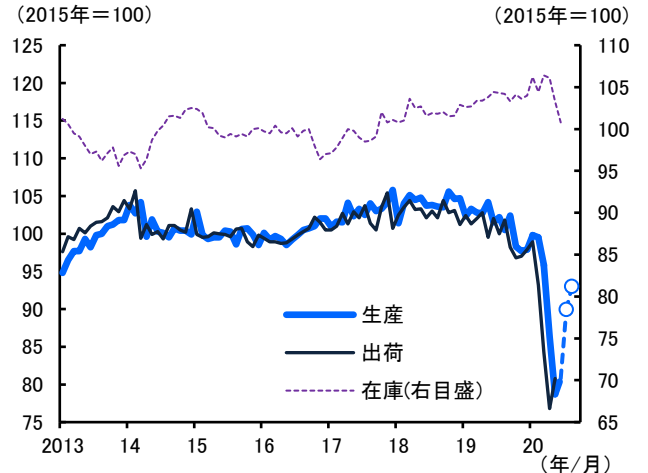
実質輸出(季調値)



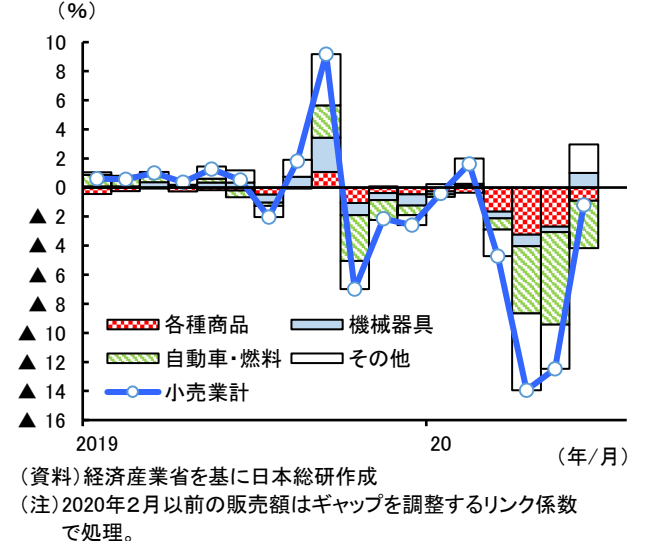
完全失業率と有効求人倍率(季調値)



鉱工業指数(季調値)



小売業販売額(前年比)



財輸出は底打ちの一方、インバウンド需要はほぼゼロ

◆輸送機械を中心に財輸出は持ち直し

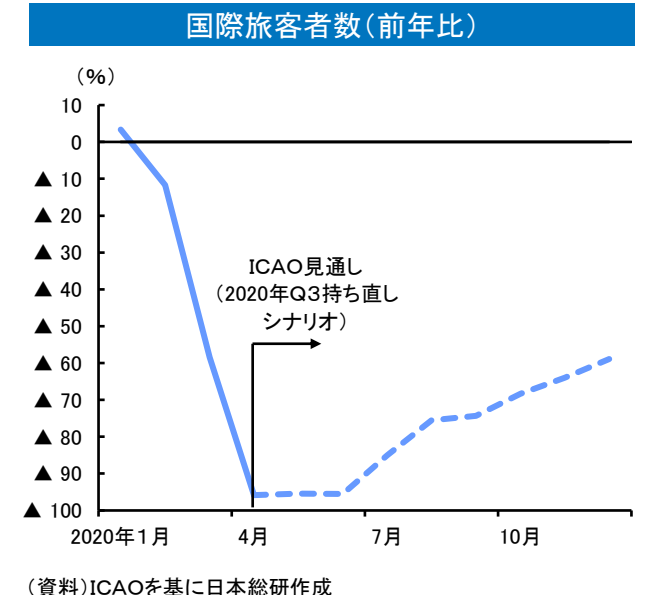
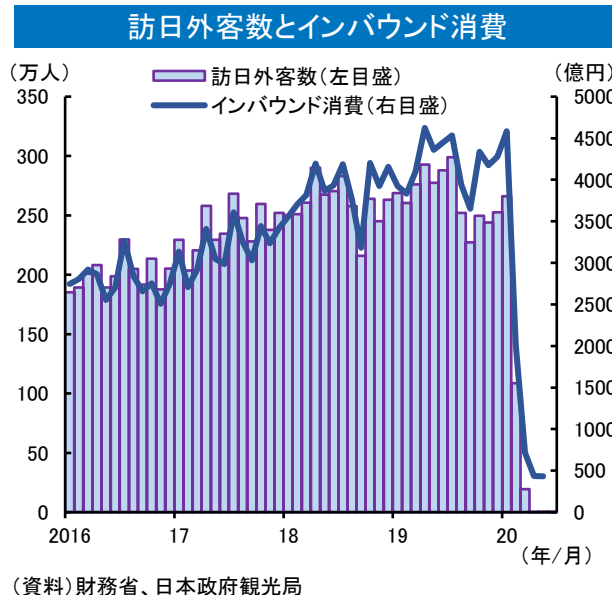
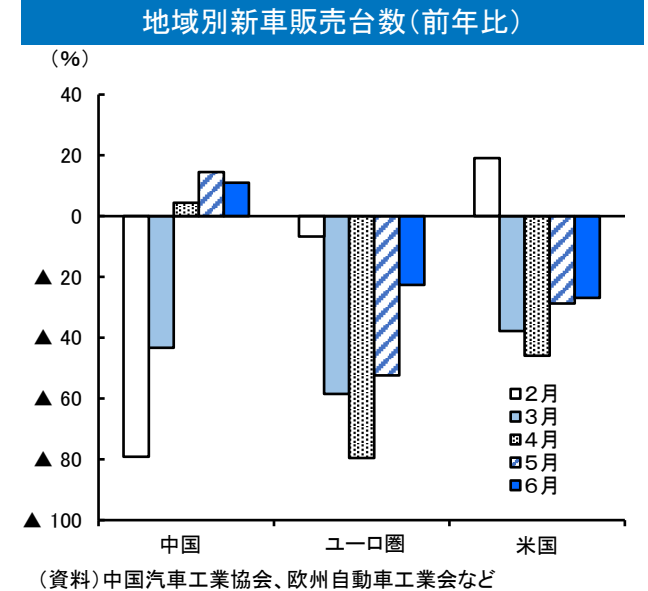
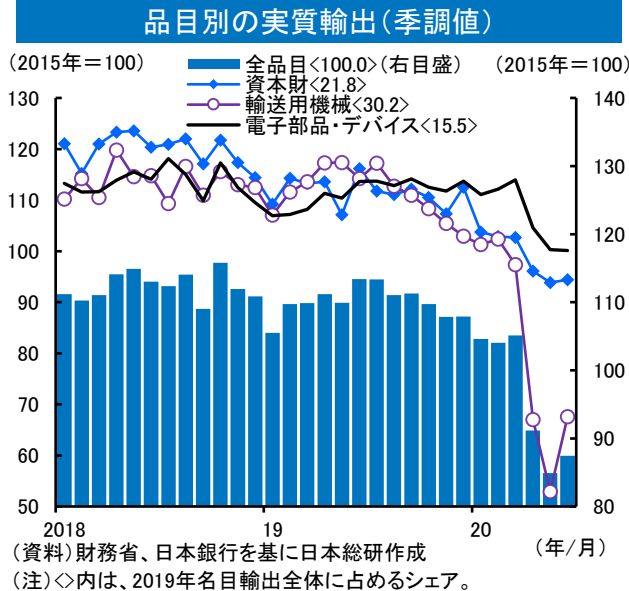
6月の財輸出は、前月比+3.3%増加。品目別にみると、世界的な自動車販売の持ち直しを背景に、大幅な減少が続いていた輸送用機械が増加に転じたほか、資本財や電子部品・デバイスなども下げ止まりの動き。

先行きを展望すると、各国での経済活動の再開がプラスに作用することで、輸出は回復基調が続く見込み。もっとも、新型コロナウイルスの影響長期化により世界経済の回復ペースは緩やかにとどまるとみられることから、輸出が新型コロナ前の水準に戻るのには2022年以降となる見通し。

◆インバウンド需要はほぼゼロ

海外渡航の制限が世界中で続くなか、6月の訪日外客数は前年比▲99.9%減少。

わが国のインバウンド需要は、政府が入国規制の緩和に着手し始めたものの、当面はビジネス目的の往来に限定されるため、ほぼゼロに等しい状況が続く見込み。また、観光客に対する規制が緩和されたとしても、感染リスクを懸念して海外旅行を控える動きが続くため、回復ペースは緩やかとなる見通し。実際、国際民間航空機関（ICAO）は、7月以降、国際旅客数が持ち直しに転じるといったシナリオでも、9月は前年の4分の1、12月になっても4割程度の回復にとどまると想定。



企業収益の悪化とともに設備投資は減少

◆経常利益は4～6月期に前年比半減

企業活動は幅広い業種で大幅に縮小。製造業はリーマン・ショック時に比べれば落ち込み幅は限られる一方、宿泊・飲食・娯楽などを含む個人向けサービス業は、外出自粛が直撃し過去に前例のない落ち込みに。生産活動の低迷を受け、4～6月期の全産業ベースの経常利益は前年比で概ね半減した模様。

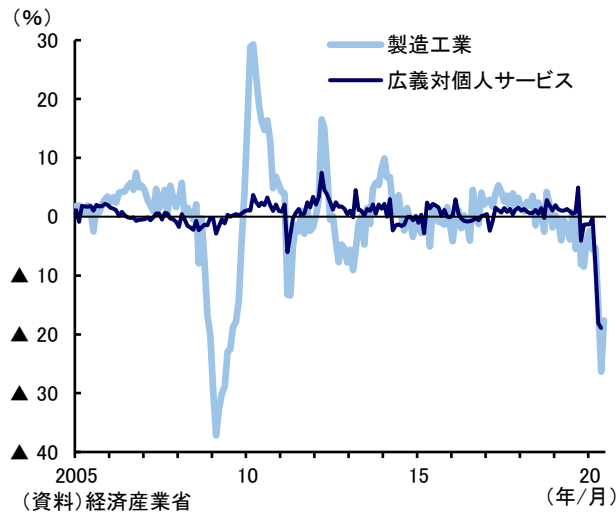
◆設備投資は減少

収益環境の急速な悪化を背景に、企業の投資姿勢も慎重化。実際、足許で機械受注や建設工事受注は大きく減少。

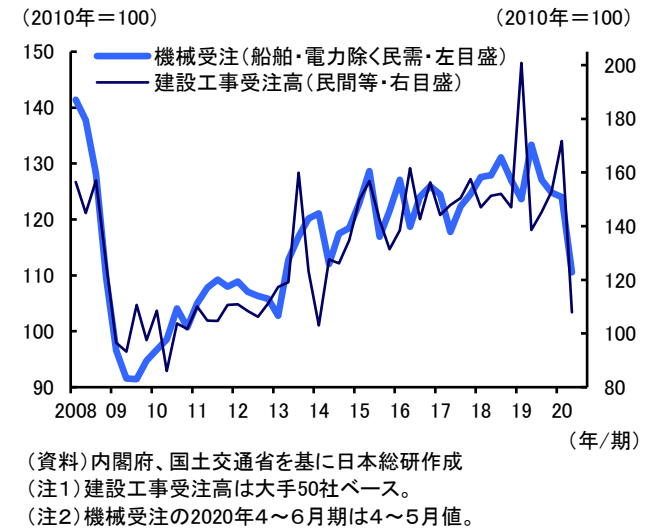
もともと、以下の理由から、リーマン・ショック後のような設備投資の長期低迷は避けられる見通し。まず、近年の企業の設備投資動機をみると、設備の老朽化、新製品の開発や製品高度化を目的とした投資が中心。能力増強投資の割合は、大きく低下しており、需要変動に左右されにくい投資構造に。

さらに、IT関連の投資需要も設備投資を下支えする見込み。直近の投資計画をみると、企業はソフトウェア投資を積み増す姿勢。具体的には、新型コロナウイルスの感染リスク抑制やデジタル化を加速させる観点から、テレワークの環境整備や工場の自動化などの投資需要が拡大。

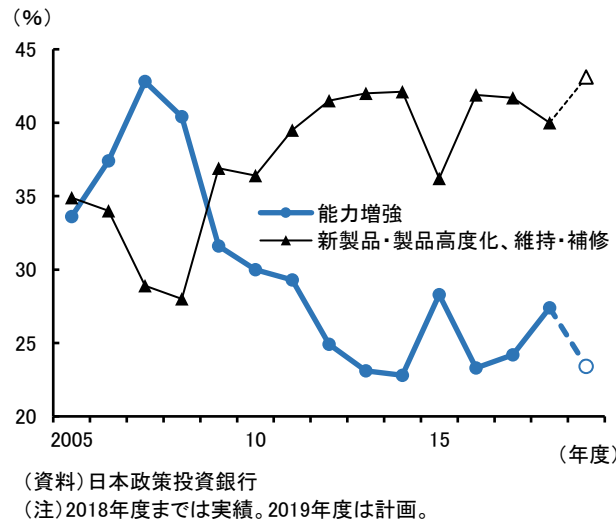
業種別活動指数(前年比)



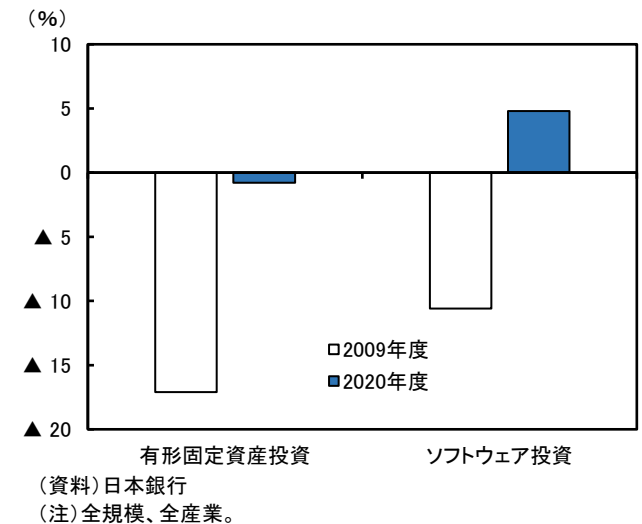
機械受注と建設工事受注(季調値)



設備投資動機の割合(大企業・製造業)



形態別設備投資計画(6月調査、前年比)



失業率は年末にかけて少なくとも4%近くに上昇

◆ 今後は企業の雇用調整が本格化

足許の雇用環境は悪化が持続。6月の有効求人倍率は1.11倍と6ヵ月連続で低下し、2014年10月以来の低水準。有効求人数は、新型コロナの流行が本格化する以前の2月と比べ2割以上減少しており、企業の採用意欲の低下が鮮明。

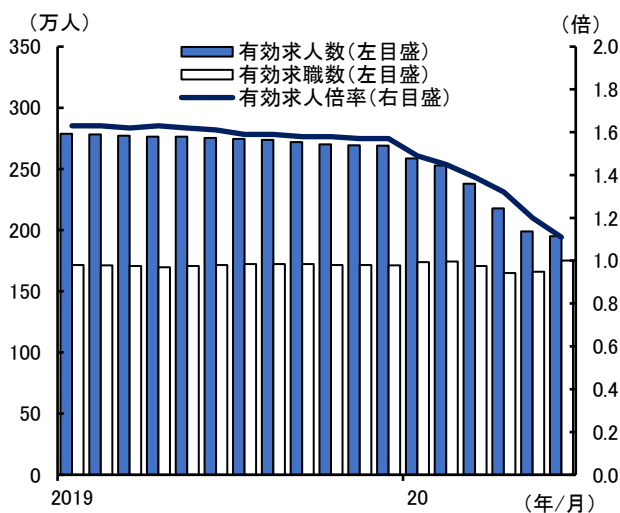
一方、6月の雇用者数の内訳をみると、休業者が大幅に減少し、従業者の減少幅が縮小。緊急事態宣言の解除に伴う経済活動の再開を受けて、一時帰休者や休職者の多くが職場に復帰したことを示唆。

もっとも、新型コロナの影響による需要低迷が長期化するなか、今後は企業の雇用調整の動きが本格化する見込み。実際、企業の雇用不足感は足許で大幅に低下しており、日銀短観6月調査の雇用判断DI（「過剰」－「不足」）は2013年9月調査以来の水準まで「不足」超が縮小。同指標との連動性から判断すると、失業率は年末にかけて少なくとも2013年以来的水準である4%近くまで上昇することを示唆。

◆ 現金給与総額も下振れ

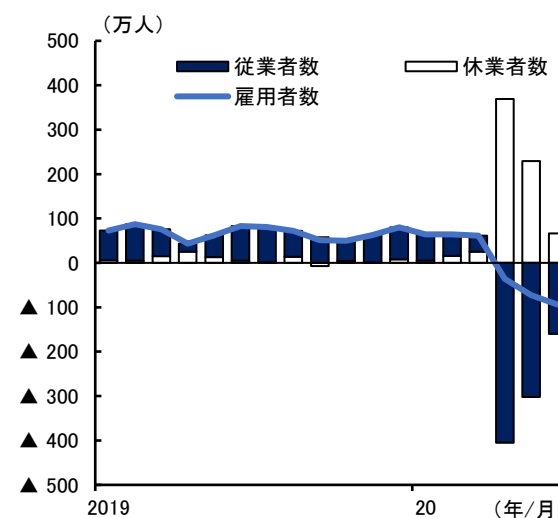
新型コロナの影響は賃金にも波及。5月の現金給与総額は前年比▲2.1%と大幅な落ち込み。経済活動の低迷に伴う残業時間の減少を背景に、所定外給与が大きく下振れ。企業の収益環境も大幅に悪化しており、今後は特別給与や所定内給与への下押し圧力も強まる見通し。

有効求人倍率(季節調整値)



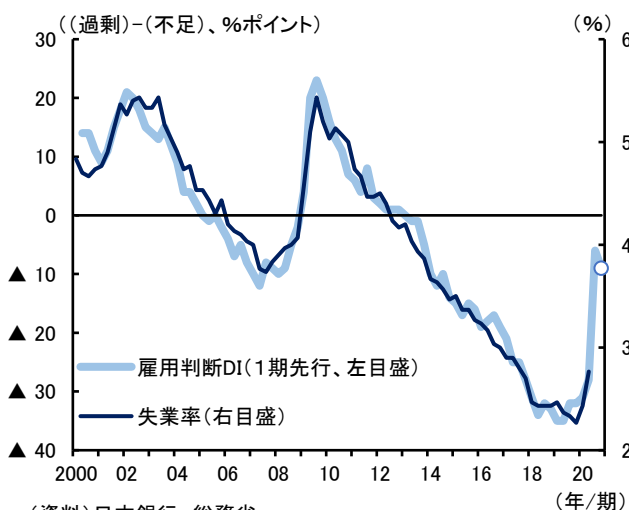
(資料)厚生労働省

雇用者数の推移(前年差)



(資料)総務省

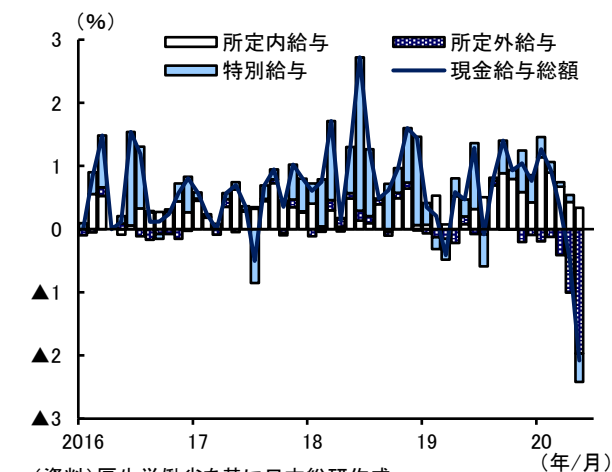
雇用判断DIと失業率



(資料)日本銀行、総務省

(注)白抜きは、日銀短観2020年6月調査の先行き見通し。

名目賃金の寄与度分解(労働者計、前年比)



(資料)厚生労働省を基に日本総研作成

(注)2018年1月、2019年1月、2020年1月に実施された調査対象1の入れ替えにより生じたデータの断層を調整。

個人消費の回復は限定的に

◆足許の消費活動は持ち直し

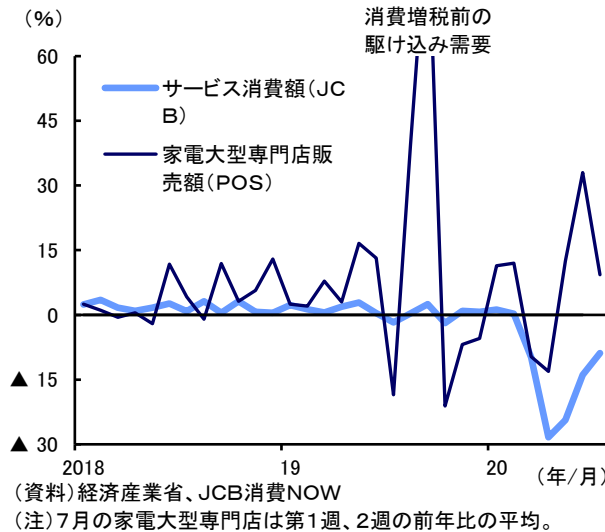
緊急事態宣言の解除に伴う外出自粛の緩和を背景に、個人消費は持ち直しの動き。とりわけ、家電販売の回復が顕著。7月に入り、自粛期間中のペントアップデマンドは一巡しつつあるものの、増勢を維持。一方、サービス消費も、前年比▲10%前後まで減少幅が縮小。

もともと、先行きの個人消費の回復ペースは緩やかにとどまる見通し。新型コロナの新規感染者数が再び増加するなか、外出の自粛が一定程度続いており、足許の小売・娯楽施設の人出は、依然として新型コロナ流行前の9割程度にとどまる状況。7月の消費者態度指数は小幅な上昇にとどまるなど、消費者マインドの改善も限定的。こうした状況から、7～9月期の個人消費は、4～6月期の落ち込みの5割程度を取り戻すにとどまる見通し。

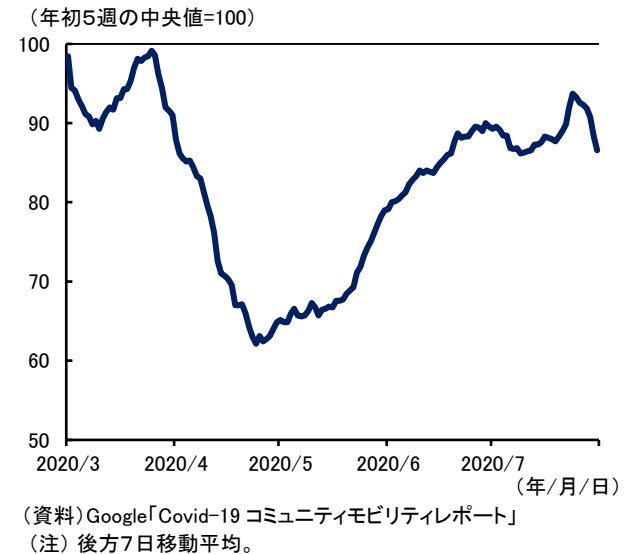
◆住宅投資は減少傾向が続く見込み

外出自粛や雇用所得環境の悪化などを背景に、住宅市場を取り巻く環境は厳しさが持続。実際、6月の景気ウォッチャー調査の住宅関連水準DIは2ヵ月連続で上昇したものの、依然として低水準で推移。同指標と住宅着工戸数の連動を踏まえると、着工戸数は年後半にかけて、持家や分譲戸建てを中心に年率60万～70万戸程度まで落ち込むと予想。

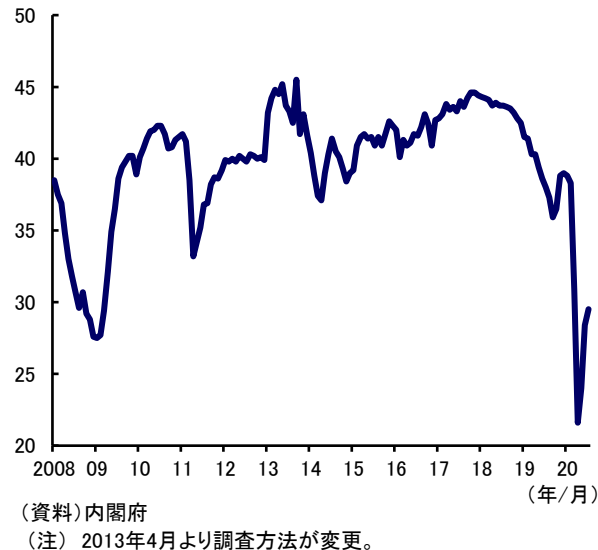
ビッグデータでみた消費活動(前年比)



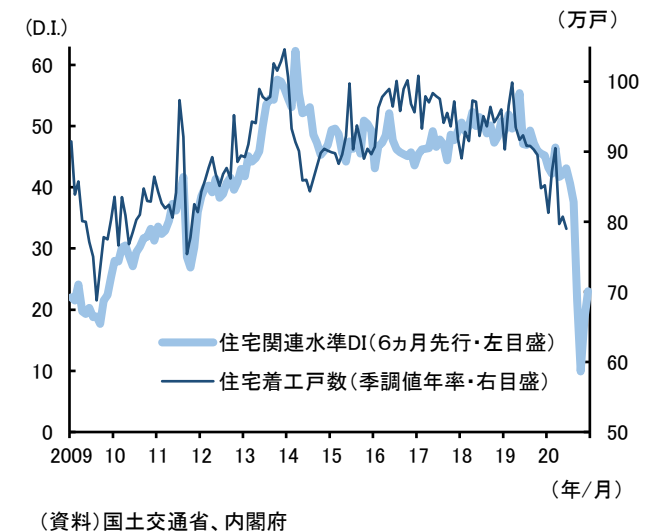
小売・娯楽施設の人出状況(全国)



消費者態度指数(季調値)



景気ウォッチャーと住宅着工



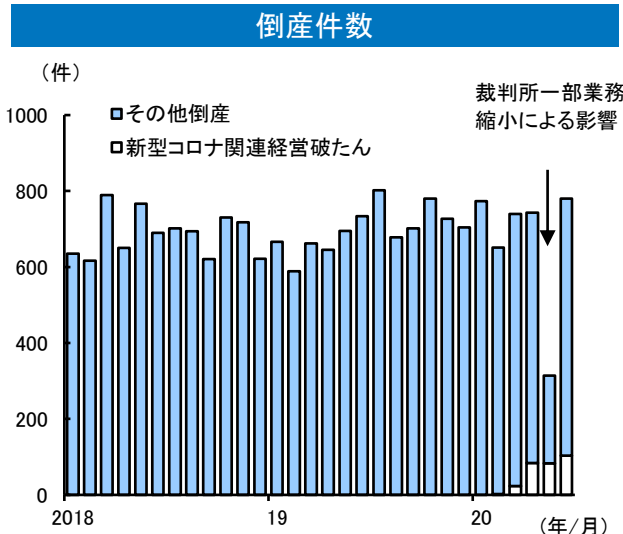
トピック：2020年度の倒産件数は3～4割増加

◆資金繰り支援策が足許の倒産を抑制

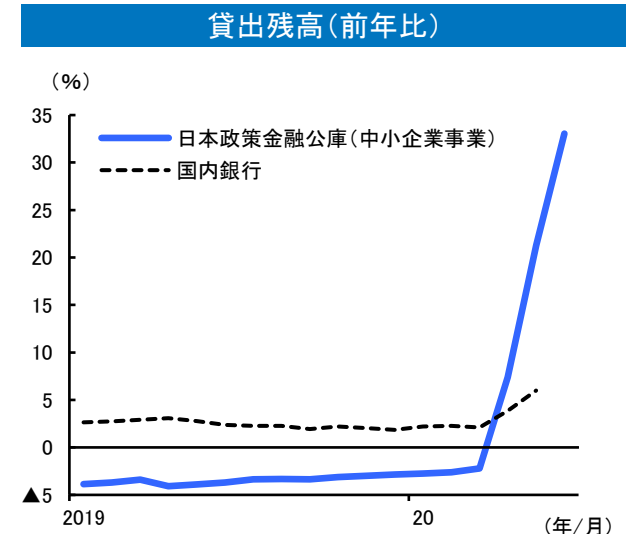
新型コロナの影響で景気が急速に悪化したものの、足許の倒産件数は、前年と同程度の月700～800件に抑制されている状況。この主因は、新型コロナで影響を受けた事業者に対する、政府の大規模な資金繰り支援策。政府系金融機関による中小企業向けの「新型コロナウイルス感染症特別貸付」や「新型コロナ対策資本金劣後ローン」のほか、信用保証制度への補助を通じた民間金融機関における実質無利子・無担保の融資などにより、資金繰り支援を強化。足許では、日本政策金融公庫の貸出残高が急増したほか、民間金融機関からの貸出も増勢が加速しており、政府の資金繰り支援策が企業を金融面から下支え。

◆今後、倒産件数は増加へ

もっとも、政府の資金繰り支援策は一時的な売上減少への対応という側面が強く、新型コロナの影響が長期化すれば、倒産件数の増加が避けられず。売上高経常利益率との相関をもとに試算すると、2020年度の倒産件数は、最終的には前年度に比べ3～4割増加し、約10年ぶりの高水準になる見込み。業種別では、売上が大幅に減少し、固定費に対する現預金比率が低い宿泊・飲食サービスなどで、資金繰りの悪化が目立っており、倒産が大幅に増加する可能性大。

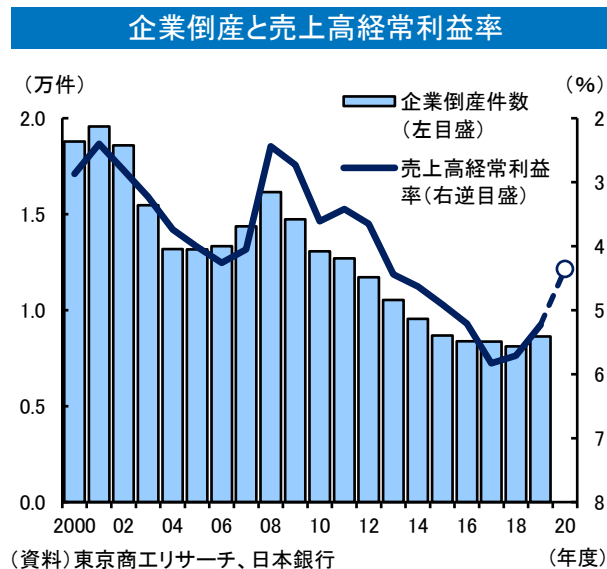


(資料)東京商工リサーチ



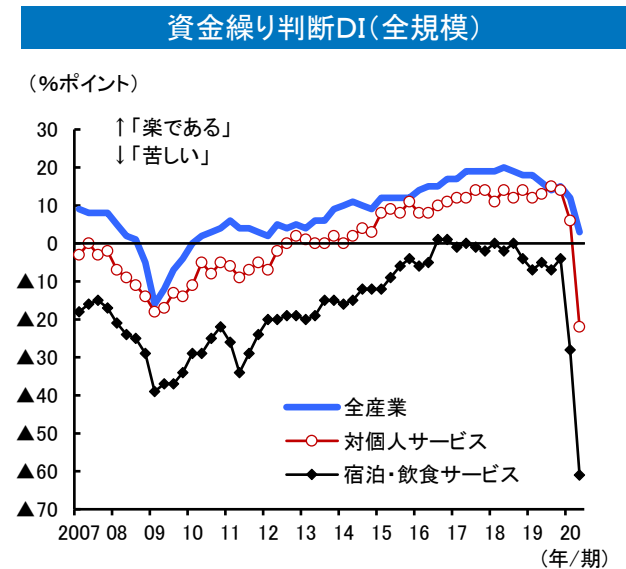
(資料)日本銀行、日本政策金融公庫

(注)国内銀行は、日本銀行、政府系金融機関を除く。



(資料)東京商工リサーチ、日本銀行

(注)白抜きは日銀短観6月調査の2020年度計画。



(資料)日本銀行

経済活動がコロナ前の水準に戻るのは2022年以降

◆景気の持ち直しは限定的

先行きを展望すると、外出自粛の緩和に伴う個人消費の持ち直しなどを背景に、7～9月期には年率10%超のプラス成長に転じるとみられるものの、4～6月期の落ち込みとの対比で見れば限定的な回復にとどまる見通し。

輸出は、諸外国の経済活動再開の足取りが鈍いなか、貿易活動の回復に時間を要するほか、インバウンド需要も、感染再拡大を防止するための入国規制の継続により、当面ゼロに等しい状態が持続。

一方、内需についても、家計の消費活動は、自粛ムードの残存に加え入店規制や座席数の削減といった感染防止策などが、当面、下押しに作用。失業率の上昇や残業代、賞与の下振れなど所得環境の悪化も重なり、個人消費は新型コロナ流行前の水準を下回る状態が長期化する見通し。

◆2020年度の成長率は▲5.3%

結果として、2020年度の成長率は▲5.3%のマイナス成長となる見通し。2021年度の成長率は+3.7%とプラス成長に転じるものの、回復ペースが緩やかなため、経済活動が新型コロナが流行する以前の水準を回復するのは、2022年以降となる見込み。

わが国主要経済指標の予測値(2020年8月4日時点)

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

	2019年	2020年					2021年					2022年	2019年度	2020年度	2021年度
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	2019年度	2020年度	2021年度		
	(実績)	(予測)										(実績)	(予測)		
実質GDP	▲7.2	▲2.2	▲27.9	15.0	9.1	4.1	1.5	2.7	▲0.1	1.0	0.0	▲5.3	3.7		
個人消費	▲11.1	▲3.0	▲25.6	15.4	7.9	3.9	1.0	1.8	0.4	1.0	▲0.6	▲5.3	3.3		
住宅投資	▲8.9	▲15.7	▲7.3	▲26.8	▲10.5	29.2	15.1	7.4	6.9	4.2	0.5	▲11.0	7.8		
設備投資	▲17.7	7.0	▲18.5	▲3.1	10.9	4.2	3.6	3.6	2.4	2.4	▲0.3	▲5.0	3.9		
在庫投資 (寄与度)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.0)	(▲0.4)	(0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.0)		
政府消費	0.8	0.2	▲2.3	4.4	2.5	0.0	0.2	3.5	▲2.3	0.4	2.4	0.8	1.0		
公共投資	1.9	▲2.2	1.4	3.7	5.9	▲1.0	▲2.5	▲0.4	0.6	0.8	3.3	1.7	0.0		
純輸出 (寄与度)	(2.1)	(▲0.8)	(▲8.6)	(6.2)	(2.2)	(0.9)	(0.3)	(0.3)	(▲0.4)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲1.4)	(0.9)		
輸出	1.7	▲21.9	▲57.5	28.2	24.7	18.2	11.5	6.5	▲0.2	2.0	▲2.7	▲15.9	11.9		
輸入	▲9.3	▲18.3	▲5.6	▲15.2	8.9	12.1	9.8	4.7	2.4	2.8	▲1.7	▲7.6	5.9		

(前年同期比、%)

名目GDP	0.5	▲0.9	▲8.5	▲6.3	▲3.0	▲1.6	6.3	4.1	2.0	1.5	0.8	▲4.8	3.4
GDPデフレーター	1.2	0.9	1.4	0.7	0.0	▲0.1	▲1.0	▲0.3	0.0	0.1	0.8	0.5	▲0.3
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.6	0.6	▲0.1	0.1	▲0.8	▲0.7	0.1	0.0	0.7	0.6	0.6	▲0.4	0.3
(除く生鮮、消費税、教育無償化)	0.3	0.2	▲0.4	▲0.2	▲0.7	▲0.6	0.1	0.0	0.7	0.6	0.4	▲0.5	0.3
鉱工業生産	▲6.9	▲4.5	▲19.6	▲14.1	▲6.3	▲4.4	16.6	11.6	5.6	3.5	▲3.7	▲11.2	9.0

完全失業率 (%)	2.3	2.4	2.8	3.4	3.8	3.9	3.7	3.5	3.4	3.3	2.3	3.5	3.5
経常収支 (兆円)	3.75	5.70	1.70	5.26	3.44	5.85	4.96	5.83	3.22	5.53	19.76	16.25	19.54
対名目GDP比 (%)	2.6	4.2	1.3	4.1	2.5	4.4	3.7	4.4	2.3	4.1	3.6	3.1	3.6
円ドル相場 (円/ドル)	109	109	108	106	106	107	108	108	108	108	109	107	108
原油輸入価格 (ドル/バレル)	66	68	31	46	49	50	51	55	60	62	68	41	57

(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

海外経済の前提

(前年比、%)

	2019年	2020年	2021年
	(実績)	(予測)	
米国	2.3	▲5.7	4.3
ユーロ圏	1.3	▲8.5	5.8
中国	6.1	1.4	8.6

過去の実質GDP予測値

(前年比、%)

	2019年度	2020年度	2021年度
	(予測)		
5月号	▲0.2	▲3.9	2.9
6月号	▲0.1	▲4.3	3.5
7月号	0.0	▲4.6	3.3

■物価は年末にかけて下落幅が拡大、長期金利はゼロ%近辺で推移

◆足許の物価はマイナス幅が縮小

6月のコアCPI上昇率は、前月からマイナス幅が縮小。自粛期間中のペントアップデマンドにより需要が大きく伸びた家庭用耐久財の値上げが目立ったほか、エネルギー価格のマイナス寄与も縮小。

先行きは、需給面から物価への下押し圧力が強まるほか、今春の原油価格の下落も、ラグを伴ってエネルギー価格に波及するため、年末にかけて再びマイナス幅が拡大する見通し。

◆金融政策は現状維持

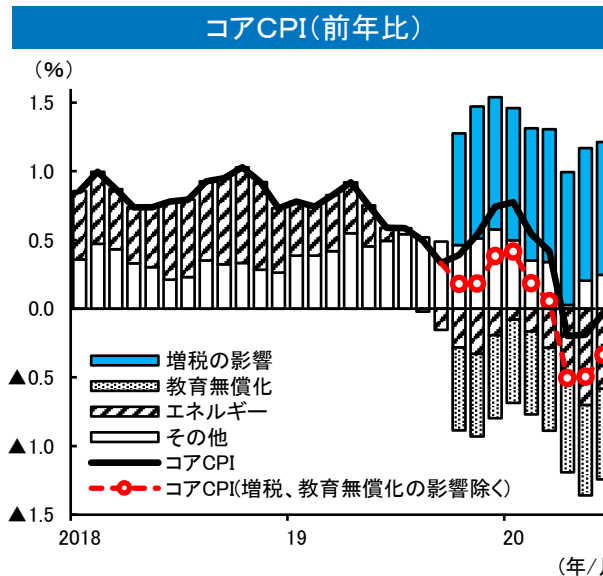
日銀は7月の会合で、従来の金融政策の維持を決定。

先行き、これまでの支援策の効果がみられる資金繰り状況に引き続き注視する一方、事態が悪化した場合には、さらなる追加緩和を実施する可能性。

◆長期金利はゼロ%程度で推移

7月のわが国長期金利は、新型コロナウイルスの緊急経済対策に伴う国債増発が始まるなか、日銀がオペの国債買い入れ額を据え置いたことで需給悪化への警戒感が強まり、初旬にかけて上昇。その後は、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念を背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まったことで、ゼロ%近くまで低下。

先行きを展望すると、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念が引き続き金利抑制に作用するほか、主要中央銀行の金融緩和姿勢の維持とそれを受けた各国長期金利の低位安定を背景に、当面は現行の水準での推移が続く見通し。



(資料)総務省を基に日本総研作成

日銀の景気・物価見通し(前年度比)

(%)

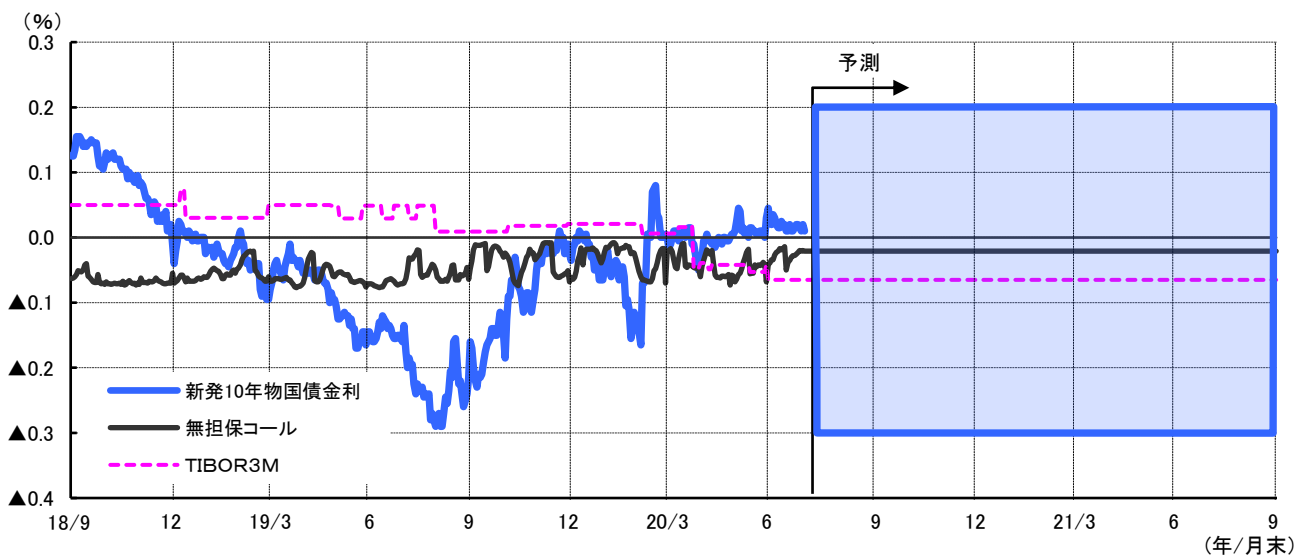
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2020年度	▲5.7~▲4.5 <▲4.7>	▲0.7~▲0.5 <▲0.6>
4月時点	▲5.0~▲3.0	▲0.8~▲0.4
2021年度	+3.0~+4.0 <+3.3>	+0.2~+0.5 <+0.3>
4月時点	+2.8~+3.9	0.0~+0.7
2022年度	+1.3~+1.6 <+1.5>	+0.5~+0.8 <+0.7>
4月時点	+0.8~+1.6	+0.4~+1.0

(資料)日本銀行

(注1)<>内は中央値。

(注2)2020年度の消費者物価は、消費税率引き上げの影響を除く。

わが国主要金利の見通し



(株)日本総合研究所 日本経済展望 2020年8月

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O/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)	FF0/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 (%)
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	0.09	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	1.15	1.31	2.31	21581.25	▲ 0.33	0.54
17/8	▲ 0.05	0.06	0.10	0.03	0.09	0.23	▲ 0.12	0.05	1.48	1.00	109.84	129.81	19670.17	1612.95	1.16	1.31	2.20	21914.08	▲ 0.33	0.42
17/9	▲ 0.06	0.06	0.10	0.02	0.08	0.22	▲ 0.13	0.03	1.48	1.00	110.81	131.93	19924.40	1638.79	1.15	1.32	2.20	22173.41	▲ 0.33	0.41
17/10	▲ 0.04	0.06	0.09	0.04	0.11	0.26	▲ 0.14	0.07	1.48	1.00	112.93	132.75	21267.49	1721.72	1.15	1.36	2.36	23036.24	▲ 0.33	0.43
17/11	▲ 0.05	0.06	0.09	0.03	0.10	0.25	▲ 0.18	0.04	1.48	1.00	112.82	132.48	22525.15	1783.26	1.16	1.43	2.35	23557.93	▲ 0.33	0.36
17/12	▲ 0.04	0.06	0.10	0.04	0.10	0.26	▲ 0.15	0.05	1.48	1.00	112.93	133.68	22769.89	1809.61	1.30	1.60	2.41	24545.38	▲ 0.33	0.35
18/1	▲ 0.04	0.07	0.12	0.05	0.12	0.29	▲ 0.13	0.08	1.48	1.00	110.97	135.28	23712.21	1882.57	1.41	1.73	2.57	25804.02	▲ 0.33	0.55
18/2	▲ 0.04	0.07	0.12	0.05	0.12	0.29	▲ 0.15	0.07	1.48	1.00	107.86	133.14	21991.68	1766.57	1.42	1.87	2.86	24981.55	▲ 0.33	0.72
18/3	▲ 0.06	0.07	0.12	0.05	0.11	0.26	▲ 0.15	0.05	1.48	1.00	106.10	130.87	21395.51	1716.27	1.51	2.17	2.84	24582.17	▲ 0.33	0.59
18/4	▲ 0.06	0.09	0.12	0.05	0.11	0.26	▲ 0.14	0.05	1.48	1.00	107.62	132.08	21868.79	1737.42	1.69	2.35	2.87	24304.21	▲ 0.33	0.55
18/5	▲ 0.06	0.10	0.13	0.05	0.11	0.27	▲ 0.13	0.05	1.48	1.00	109.71	129.59	22590.05	1783.96	1.70	2.34	2.98	24572.53	▲ 0.33	0.52
18/6	▲ 0.07	0.08	0.12	0.05	0.11	0.26	▲ 0.13	0.04	1.48	1.00	110.13	128.55	22562.88	1762.48	1.82	2.33	2.91	24790.11	▲ 0.32	0.40
18/7	▲ 0.07	0.09	0.11	0.04	0.10	0.27	▲ 0.12	0.05	1.48	1.00	111.47	130.27	22309.06	1729.12	1.91	2.34	2.89	24978.23	▲ 0.32	0.36
18/8	▲ 0.06	0.09	0.11	0.05	0.13	0.33	▲ 0.11	0.11	1.48	1.00	111.03	128.22	22494.14	1721.03	1.91	2.32	2.89	25629.99	▲ 0.32	0.36
18/9	▲ 0.06	0.06	0.11	0.06	0.14	0.34	▲ 0.11	0.12	1.48	1.00	112.05	130.62	23159.29	1746.41	1.95	2.35	2.99	26232.67	▲ 0.32	0.44
18/10	▲ 0.06	0.05	0.11	0.06	0.14	0.35	▲ 0.12	0.14	1.48	1.00	112.79	129.49	22690.78	1703.85	2.19	2.46	3.16	25609.34	▲ 0.32	0.46
18/11	▲ 0.07	0.05	0.10	0.04	0.10	0.29	▲ 0.14	0.11	1.48	1.00	113.37	128.80	21967.87	1646.77	2.20	2.65	3.11	25258.68	▲ 0.32	0.38
18/12	▲ 0.07	0.05	0.09	0.01	0.04	0.20	▲ 0.14	0.04	1.48	1.00	112.17	127.60	21032.42	1565.86	2.27	2.79	2.83	23805.55	▲ 0.31	0.25
19/1	▲ 0.06	0.04	0.10	▲ 0.00	0.01	0.17	▲ 0.16	0.01	1.48	1.00	108.99	124.47	20460.51	1541.56	2.40	2.77	2.71	24157.80	▲ 0.31	0.22
19/2	▲ 0.06	0.03	0.09	▲ 0.02	▲ 0.01	0.15	▲ 0.17	▲ 0.02	1.48	1.00	110.46	125.32	21123.64	1592.61	2.40	2.68	2.67	25605.53	▲ 0.31	0.13
19/3	▲ 0.05	0.03	0.09	▲ 0.03	▲ 0.02	0.13	▲ 0.16	▲ 0.04	1.48	1.00	111.13	125.58	21414.88	1602.83	2.41	2.61	2.57	25722.62	▲ 0.31	0.06
19/4	▲ 0.07	0.05	0.10	▲ 0.02	▲ 0.01	0.13	▲ 0.15	▲ 0.04	1.48	1.00	111.69	125.46	21964.86	1618.12	2.42	2.59	2.53	26401.58	▲ 0.31	0.01
19/5	▲ 0.05	0.05	0.10	▲ 0.03	▲ 0.02	0.12	▲ 0.16	▲ 0.06	1.48	1.00	109.98	122.99	21218.38	1547.17	2.39	2.53	2.39	25744.79	▲ 0.31	▲ 0.08
19/6	▲ 0.06	0.04	0.10	▲ 0.08	▲ 0.09	0.04	▲ 0.21	▲ 0.13	1.48	1.00	108.07	122.06	21060.21	1540.08	2.38	2.40	2.07	26160.10	▲ 0.33	▲ 0.27
19/7	▲ 0.07	0.04	0.11	▲ 0.09	▲ 0.10	0.03	▲ 0.20	▲ 0.14	1.48	0.96	108.25	121.38	21593.68	1573.16	2.40	2.29	2.05	27089.19	▲ 0.37	▲ 0.34
19/8	▲ 0.05	0.04	0.09	▲ 0.13	▲ 0.15	▲ 0.06	▲ 0.27	▲ 0.22	1.48	0.95	106.23	118.16	20629.68	1501.08	2.13	2.16	1.62	26058.23	▲ 0.41	▲ 0.63
19/9	▲ 0.06	0.01	0.06	▲ 0.13	▲ 0.15	▲ 0.04	▲ 0.29	▲ 0.22	1.48	0.95	107.51	118.34	21585.46	1579.13	2.04	2.13	1.69	26900.21	▲ 0.42	▲ 0.57
19/10	▲ 0.03	0.01	0.05	▲ 0.13	▲ 0.13	0.00	▲ 0.27	▲ 0.16	1.48	0.95	108.16	119.61	22197.47	1617.12	1.83	1.98	1.70	26736.80	▲ 0.41	▲ 0.45
19/11	▲ 0.05	0.02	0.05	▲ 0.06	▲ 0.05	0.06	▲ 0.20	▲ 0.09	1.48	0.95	108.91	120.32	23278.09	1697.37	1.55	1.90	1.82	27797.05	▲ 0.40	▲ 0.33
19/12	▲ 0.04	0.02	0.05	▲ 0.01	0.01	0.11	▲ 0.12	▲ 0.01	1.48	0.95	109.11	121.26	23660.38	1724.59	1.55	1.91	1.86	28167.01	▲ 0.40	▲ 0.27
20/1	▲ 0.03	0.02	0.09	▲ 0.00	0.00	0.09	▲ 0.13	▲ 0.01	1.48	0.95	109.28	121.35	23642.92	1719.06	1.55	1.82	1.76	28879.99	▲ 0.39	▲ 0.27
20/2	▲ 0.02	0.02	0.09	▲ 0.06	▲ 0.07	0.01	▲ 0.16	▲ 0.06	1.48	0.95	110.03	120.00	23180.37	1669.97	1.58	1.68	1.51	28519.73	▲ 0.41	▲ 0.43
20/3	▲ 0.05	0.01	0.08	▲ 0.11	▲ 0.11	▲ 0.03	▲ 0.21	▲ 0.02	1.48	0.95	107.69	119.08	18974.00	1385.57	0.65	1.10	0.88	22637.42	▲ 0.42	▲ 0.52
20/4	▲ 0.04	▲ 0.00	0.09	▲ 0.04	▲ 0.05	0.02	▲ 0.14	0.01	1.48	1.06	107.80	117.18	19208.36	1412.35	0.05	1.09	0.65	23293.90	▲ 0.25	▲ 0.43
20/5	▲ 0.04	▲ 0.04	0.07	▲ 0.04	▲ 0.05	0.02	▲ 0.15	▲ 0.00	1.48	1.06	107.22	116.93	20543.26	1488.06	0.05	0.40	0.67	24271.02	▲ 0.27	▲ 0.50
20/6	▲ 0.05	▲ 0.05	0.05	▲ 0.03	▲ 0.03	0.06	▲ 0.14	0.02	1.48	1.05	107.61	121.14	22486.93	1585.75	0.05	0.31	0.72	26062.27	▲ 0.38	▲ 0.40
20/7	▲ 0.04	▲ 0.07	▲ 0.02	▲ 0.04	▲ 0.04	0.04	▲ 0.13	0.03	1.48	1.05	106.72	122.44	22529.47	1560.76	0.08	0.27	0.62	26385.83	▲ 0.44	▲ 0.46