

海外経済展望

2009年4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/thinktank/research/>

【目 次】

米国	I - (1 ~ 7)
欧州	II - (1 ~ 6)
原油価格	III - (1 ~ 2)

◆本資料は2009年4月3日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

◆本資料に関するご照会は、下記あてお願いいたします。

欧米経済・市場動向グループ

米国経済・金利：下田 (Tel : 03-3288-4527 Mail : shimoda.yusuke@jri.co.jp)

欧州経済・金利：大竹 (Tel : 03-3288-4739 Mail : otake.shigehisa@jri.co.jp)

原油動向：大竹 (Tel : 03-3288-4739 Mail : otake.shigehisa@jri.co.jp)

米国経済概説 (2009年4月)

1. 米国経済の現状：米国経済をとり巻く環境は引き続き悪化

足許の米国経済は、雇用減少、外需不振など、悪化が持続。住宅指標に関しては、着工や販売などでこれまでの減少基調が一服。もっとも、いずれの指標も依然として歴史的低水準にあることに変わりがないほか、6ヵ月先の購入見込みDIに大きな変化はなく、この先、持続的な上昇が続く公算は小。

2. トピックス

①家計と企業

家計部門では、2月の小売売上高は再び前月比マイナス。自動車など大型耐久財で依然として不振が続いているものの、それ以外では、値引きによる数量効果などからプラスに転じた品目も。もっとも、家計の資産が減少するなか、貯蓄率が上昇していることや、雇用・所得環境に改善の兆しがみられない点を踏まえると、個人消費の回復はまだ見込めず。

企業部門では、足許で在庫調整圧力が増大。これにより、今後、生産活動が一段と下押しされる可能性。企業収益は、深刻な景気後退の影響により悪化ペースが一段と加速。今後も企業をとり巻く環境は厳しい状況が続く見込みで、金融機関の貸出態度厳格化と相まって、設備投資は先行き大幅な減少が続く公算。

②不良資産買取

3月23日、ガイトナー財務長官は、政府と民間の共同による、金融機関の不良資産買い取り策の詳細を発表。政府や公的機関による出資や融資・保証により「レバレッジ」をかかせることで、民間投資家は買い取り額を膨らませることが可能となり、民間投資家の参加を促す内容に。

今回のスキーム発表に市場は好感したものの、実効性にはなお懸念。第1に、入札による不良資産買い取り価格決定は、「売り手」である金融機関側にとって、不利となる可能性があり、金融機関はこのプログラム参加に及び腰となる恐れ。第2に、公的資金を使った利得活動に対する国民の反感に配慮し、民間投資家の参加が少数にとどまる可能性。第3に、買取金額の妥当性。米連邦預金保険公社(FDIC)の四半期レポートによれば、08年10~12月期の銀行収益は▲262億ドルの純損失。また、各種ローン延滞率の急上昇により、問題金融機関は今後も増える見込みで、金融機関の資産劣化が進む中、不良資産は当初の買い取り規模(最大1兆ドル)では収まらない可能性も。

③財政悪化懸念

全米州議会会議発表の資料によると、景気低迷の深刻化を背景に全米の州財政赤字は大幅に悪化する見通し。一般会計に占める財政赤字の比率も大きく上昇へ。連邦政府がまとめた景気対策で州財政赤字の一部が補填されるものの、根本的な解消とはならず。多くの州政府は「均衡財政」が義務付けられ、州財政の悪化は今後、州サービスやプログラムの質低下、または削減など、一般生活に影響を及ぼす恐れ。

一方、自動車再建問題についてオバマ大統領は、追加のリストラ策を要請。自動車2社は、新たに最大216億ドルの支援を要請中ながら、販売台数の減少から支援額は今後さらに膨らむ懸念大。こうした状況下、政府は破産法適用も辞さない強気の姿勢を示しており、自動車会社、労組、債権者の三者に一層の譲歩を求め、世論が納得した上で公的支援の継続を決定する見通し。

景気対策による歳出増や、減税による歳入減のほか、これら様々な分野への支出も加味すると、連邦財政赤字対GDP比は13%台まで膨張する可能性も。

3. 景気・金利見通し

<景気見通し：年央にかけてマイナス成長が持続>

先行きは、年央にかけて大幅なマイナス成長が持続する見込み。

個人消費は、生活必需品などの過度な節約が緩和され始めるなか、足許でやや改善がみられるものの、雇用・所得環境の悪化や家計資産の減少に改善がみられないことから、消費の持続的増加の公算は小。

年央以降は、公共事業および減税の効果が現れると期待。もっとも、①住宅市場調整の持続、②住宅価格下落による逆資産効果、③世界経済の減速を背景とした外需の減少、④実体経済悪化を映じた不安定な金融情勢の持続、などが重石となり、その後も極めて停滞感の強い状況が続く見込み。

<金利見通し：長期金利は上昇圧力増大の懸念>

FEDは当面ゼロ金利政策(0.00~0.25%)と、長期国債や個別金融商品の買い入れ、自らのバランスシート拡大などによる信用逼迫の緩和に注力する見通し。景気の下振れや長期金利の状況によっては、一段と踏み込んだ施策に着手する可能性も。

長期金利は、景気悪化やFEDによる金融緩和策が、金利低下に作用するとみられるものの、大規模景気対策に伴う財政悪化懸念を背景に、上昇圧力が次第に強まっていく見通し。

雇用環境の悪化持続、外需は今後も景気下押し要因に

<雇用>

非農業部門雇用者数は、前月差大幅減少が持続。足許では「政府部門」と、公的色の強い「健康、教育」が数少ない増加セクター。雇用に関する消費者マインドの調査では、就職が現状で困難と感じている割合が急増しているほか、この先、好転するとみている人の割合も低下が持続。

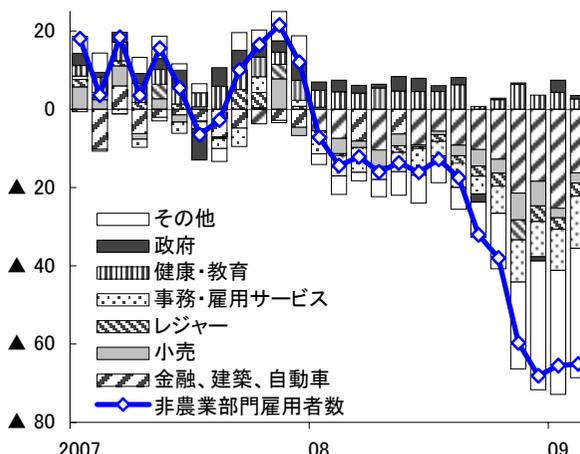
<住宅>

2月の住宅関連指標は、住宅着工が前月比+22.2%、住宅販売が主力の中古で同+5.1%、新築で同+4.7%と、これまでの減少基調から一服。もっとも、いずれの指標も依然として歴史的低水準にあることに変わりがないほか、6ヵ月先の購入見込みDIに大きな変化はなく、この先、持続的な上昇が続く公算は小。

<外需>

実質輸出は、前年比減少幅が拡大。内訳もほとんどの地域向けで前年割れ。実際の輸出動向に先行するISM輸出受注指数は、依然として良し悪しの判断の分かれ目となる「50」を大幅に下回っており、外需は今後も景気下押しに作用する見込み。

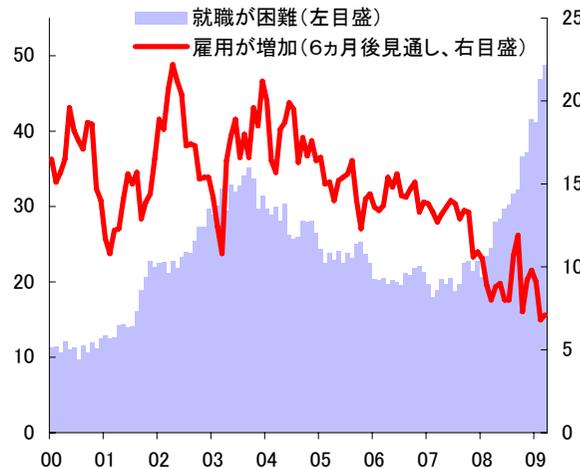
(万人) 非農業部門雇用者数の推移(前月差)



(資料)Bureau of Labor Statistics
(注)小売は自動車ディーラーを除く

(年/月)

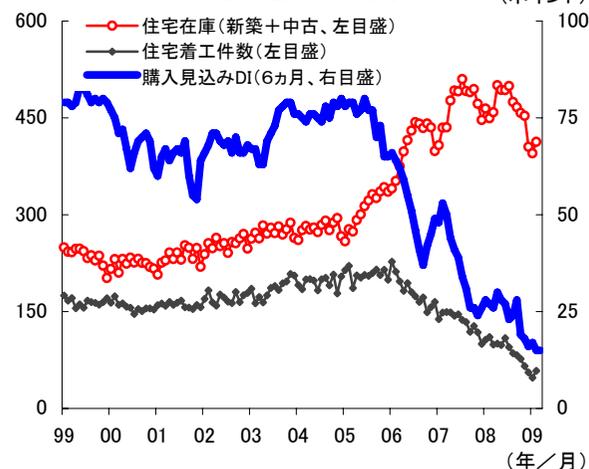
(ポイント) 雇用に関する消費者マインドの推移 (ポイント)



(資料)The Conference Board

(年/月)

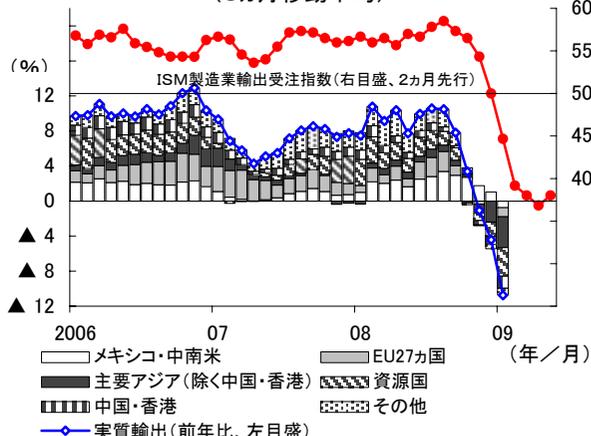
(万戸) 住宅関連指標の推移



(資料)National Association of Home Builders, Bureau of the Census, National Association of Realtors

(年/月)

実質輸出とISM輸出受注指数の推移 (3ヵ月移動平均)



(資料)Bureau of the Census, Bureau of Labor Statistics

(注)1. 主要アジア=日本、韓国、台湾、ASEAN5
2. 資源国=カナダ、オーストラリア、ロシア、OPEC(除くインドネシア)

(年/月)

家計・企業をとりまく環境は依然厳しく、回復はいまだ見込めず

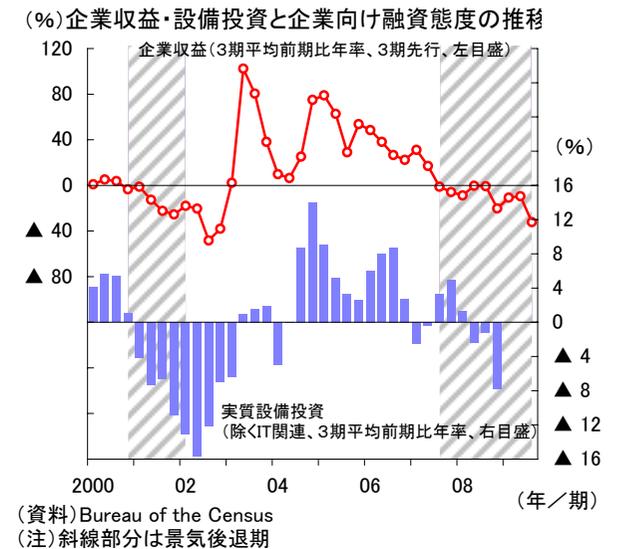
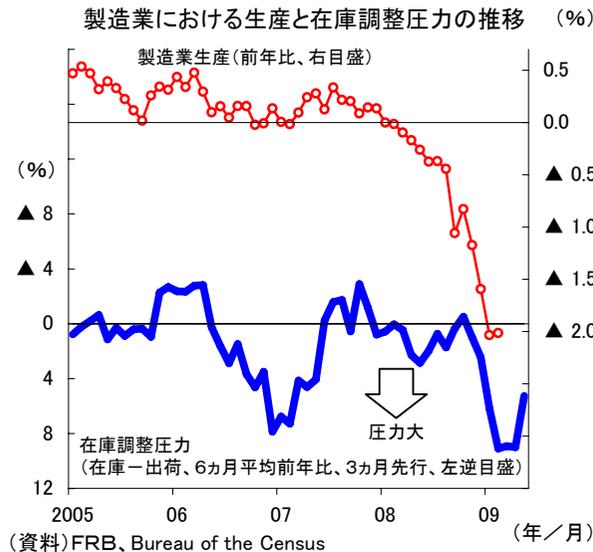
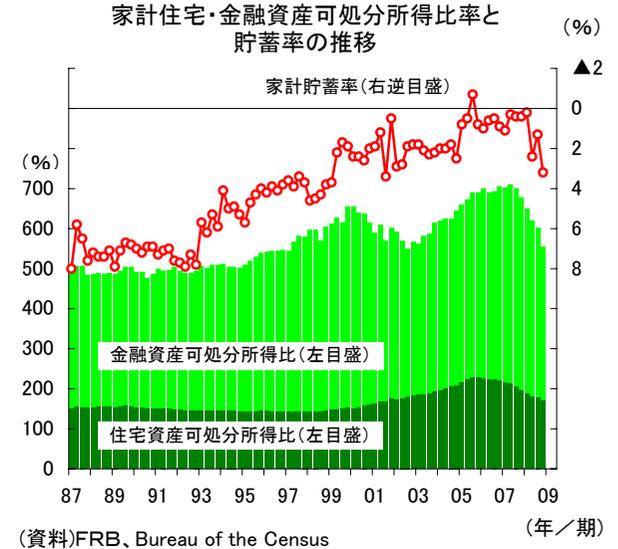
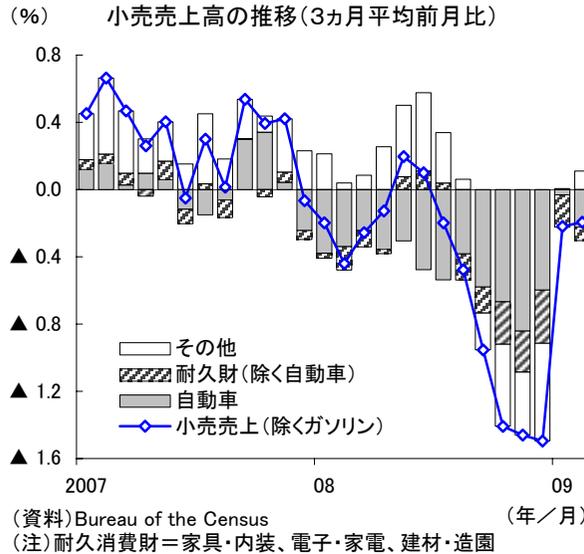
<個人消費>

2月の小売売上高は前月比▲0.1%と、微減。自動車など大型耐久財で依然として不振が続いているものの、それ以外では、値引きによる数量効果などからプラスに転じた品目も。もともと、家計の資産が「住宅」、「金融」とともに減少するなか、貯蓄率が上昇していることや、雇用・所得環境に改善の兆しがみられない点を踏まえると、個人消費の回復はいまだ見込めず。

<企業部門>

企業部門では、在庫の圧縮がそれほど進捗しておらず、在庫調整圧力が残存。こうした状況下、生産活動は先行き低下が続く公算。

企業収益は、深刻な景気後退の影響により悪化ペースが一段と加速。今後も企業をとり巻く環境は厳しい状況が続く見込みで、金融機関の貸出態度厳格化と相まって、設備投資は先行き大幅な減少が続く見込み。

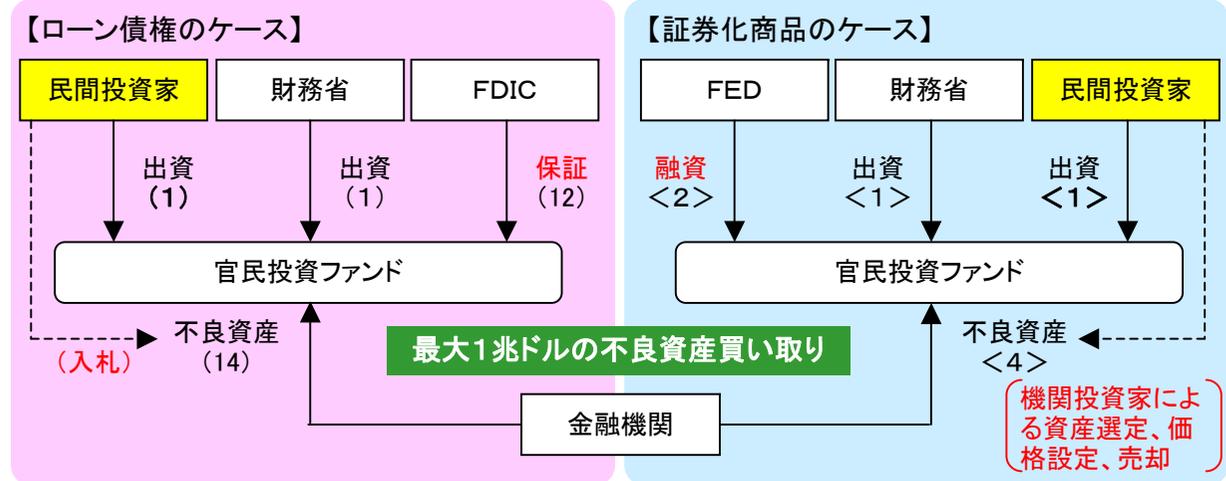


「レバレッジ」をきかせた不良資産買い取りスキームも、なお懸念は残る

3月23日、ガイトナー財務長官は、政府と民間の共同による、金融機関の不良資産買い取り策の詳細を発表。政府や公的機関による出資や融資・保証により「レバレッジ」をきかせることで、民間投資家は買い取り額を膨らませることが可能（ローン債権で14倍、証券化商品で4倍）となり、民間投資家の参加を促す内容に。

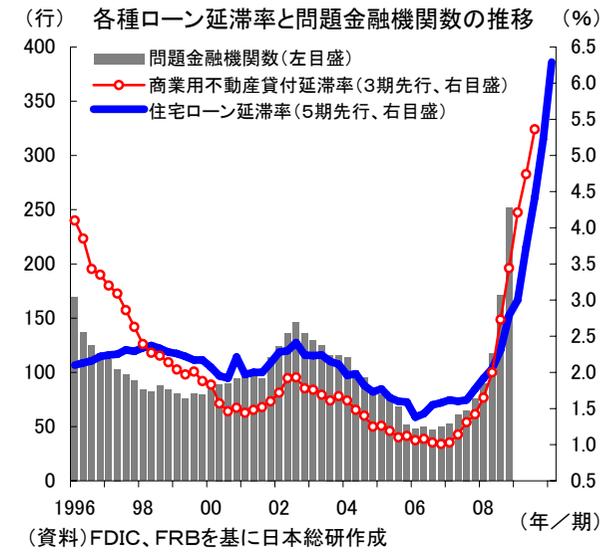
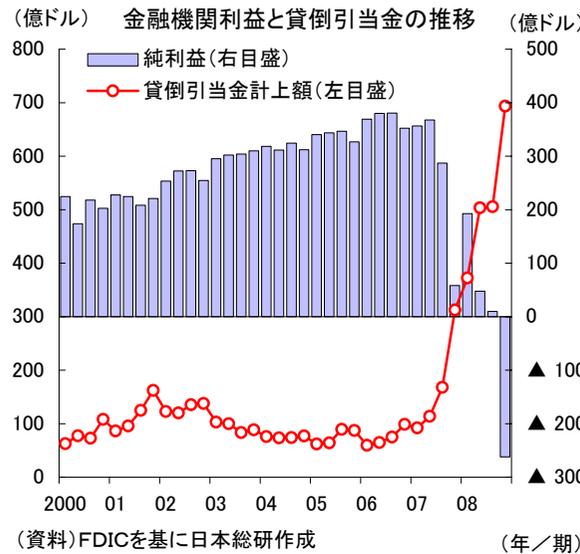
今回のスキーム発表を受け、NYダウが市場5番目の上昇となるなど、市場は好感したものの、その実効性にはなお懸念。第1に、入札による不良資産買い取り価格決定は、「売り手」である金融機関側にとって、不利となる可能性があり、金融機関はこのプログラム参加に及び腰となる恐れ。またAIGの賞与問題も、金融機関の公的支援受け入れに対して悪影響を与えている。第2に、公的資金を使った利得活動に対する国民の反感に配慮し、民間投資家の参加が少数にとどまる可能性。取引参加者が少なければ、公正な市場価格が設定されないことに。第3に、買取金額の妥当性。米連邦預金保険公社（FDIC）の四半期レポートによれば、08年10～12月期の銀行収益は▲262億ドルの純損失。また、各種ローン延滞率の急上昇により、問題金融機関は今後も増える見込みで、金融機関の資産劣化が進む中、不良資産は当初の買い取り規模（最大1兆ドル）では収まらない可能性も。

不良資産買取のスキーム(官民投資プログラム)



(資料) Department of the Treasury、各種報道を基に日本総研作成

(注)カッコ内の数字は民間投資家の出資を1とした場合の、それぞれの出資・保証・融資および不良資産買取価格の割合を表す



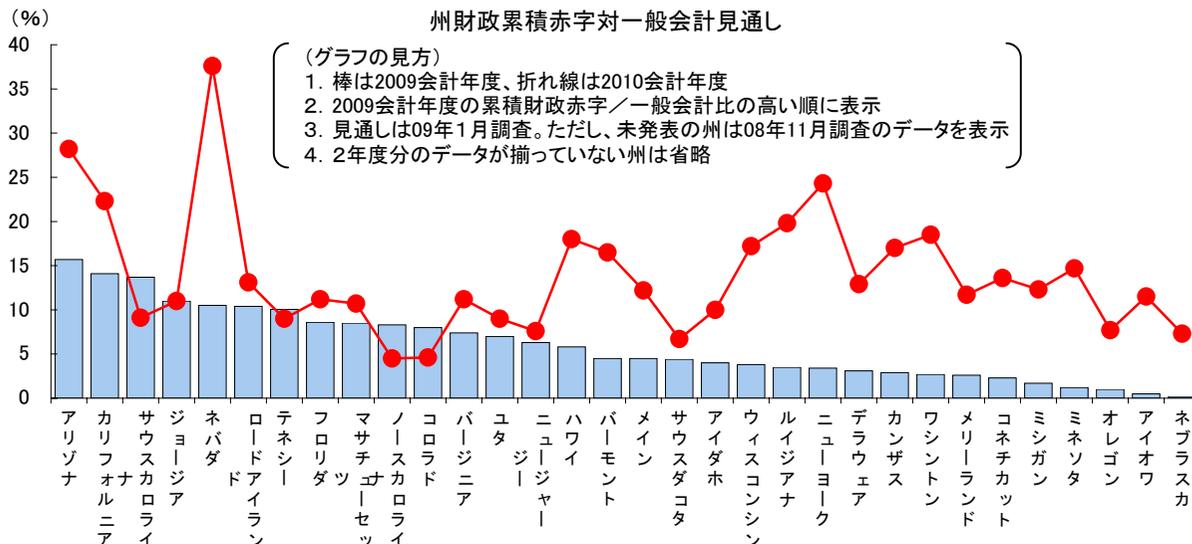
州財政・金融安定化・事業会社など多方面の支援で連邦財政は一段と悪化へ

全米州議会会議発表の資料によると、景気低迷の深刻化を背景に、税収が大きく落ち込むことから、全米の州財政赤字は2009会計年度で474億ドル、2010会計年度で843億ドルと大幅に悪化する見通し。一般会計に占める財政赤字の比率も大きく上昇へ。多くの州で歳入が既に見通しを下回っており、赤字幅はさらに拡大する可能性。

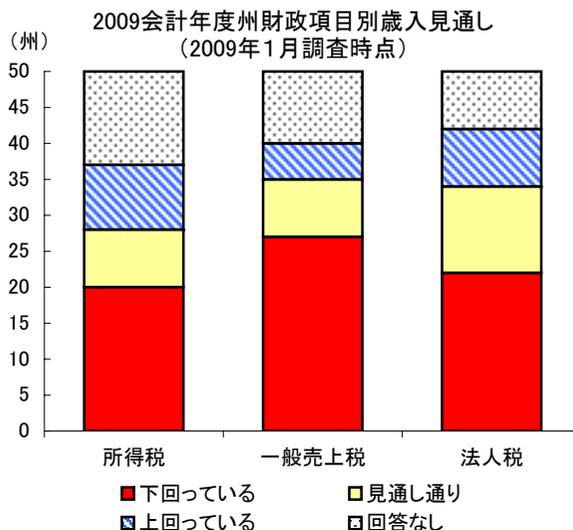
景気対策で、連邦政府は州財政赤字の一部を補填するものの、根本的な解消とはならず。多くの州政府は「均衡財政」が義務付けられ、州財政の悪化は今後、州サービスやプログラムの質低下や削減など、一般生活に影響を及ぼす恐れ。

一方、自動車再建問題についてオバマ大統領は、GM、クライスラーの再建計画を「不十分」として受け入れを拒否し、追加のリストラ策を要請。自動車2社は、新たに最大216億ドルの支援を要請中ながら、販売台数の減少から支援額は今後さらに膨らむ懸念大。こうした状況下、政府は破産法適用も辞さない強気の姿勢を示しており、自動車会社、労働組合、債権者の三者それぞれに一層の譲歩を求め、世論が納得した上で公的支援の継続を決定する見通し。

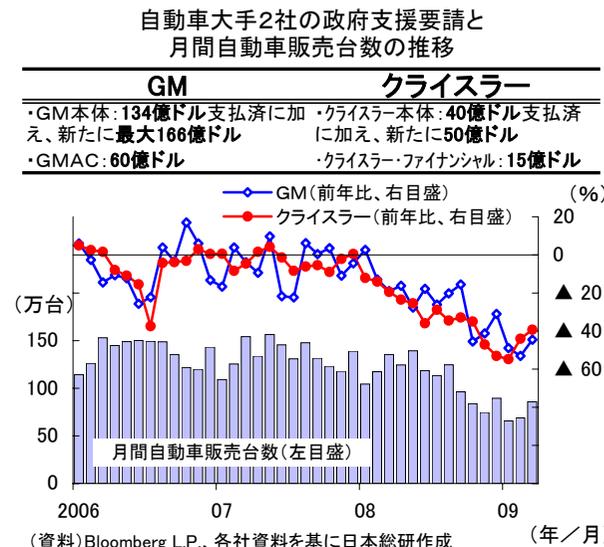
景気対策による歳出増や、減税による歳入減のほか、地方財政支援、金融安定化、事業会社救済など、様々な分野への支出も加味すると、連邦財政赤字対GDP比は13%台まで膨張する可能性も。



(資料) National Conference of State Legislatures を基に日本総研作成



(資料) National Conference of State Legislatures を基に日本総研作成



(資料) Bloomberg L.P.、各社資料を基に日本総研作成

年央にかけてマイナス成長が持続。長期金利は上昇圧力増大の懸念

<景気見通し>

先行きの米国経済は、年央にかけて大幅なマイナス成長が持続する見込み。

個人消費は、生活必需品などの過度な節約が緩和され始めるなか、足許ではやや改善がみられるものの、雇用・所得環境の悪化や家計資産の減少に改善がみられないことから、消費の持続的増加の公算は小。

年央以降は、公共事業および減税の効果が現れると期待。もともと、①住宅市場調整の持続、②住宅価格下落による逆資産効果、③世界経済の減速を背景とした外需の減少、④実体経済悪化を映じた不安定な金融情勢の持続、などが重石となり、その後も極めて停滞感の強い状況が続く見込み。

<金利見通し>

FEDは当面ゼロ金利政策（0.00～0.25%）と、長期国債や個別金融商品の買い入れ、自らのバランスシート拡大などによる信用逼迫の緩和に注力する見通し。景気の下振れや長期金利の状況によっては、一段と踏み込んだ施策に着手する可能性も。

長期金利は、景気悪化やFEDによる金融緩和策が、金利低下に作用するとみられるものの、大規模景気対策に伴う財政悪化懸念を背景に、上昇圧力が次第に強まっていく見通し。

米国経済成長・物価見通し

(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2008年				2009年					2010年
	4～6	7～9	10～12	(実績)	1～3	4～6	7～9	10～12	(予測)	1～3
実質GDP	2.8	▲ 0.5	▲ 6.3	1.1	▲ 3.2	▲ 2.1	0.6	0.5	▲ 2.2	▲ 0.1
個人消費	1.2	▲ 3.8	▲ 4.3	0.2	1.0	▲ 1.5	0.3	0.1	▲ 1.2	0.1
住宅投資	▲ 13.3	▲ 16.0	▲ 22.8	▲ 20.8	▲ 17.2	▲ 12.0	▲ 7.5	▲ 3.4	▲ 15.1	▲ 2.3
設備投資	2.5	▲ 1.7	▲ 21.7	1.6	▲ 18.4	▲ 8.9	▲ 6.9	▲ 4.5	▲ 11.9	▲ 2.7
在庫投資	▲ 1.5	0.8	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0
政府支出	3.9	5.8	1.3	2.9	2.1	2.9	9.7	7.5	3.9	1.3
純輸出	2.9	1.1	▲ 0.2	1.4	▲ 0.6	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.0
輸出	12.3	3.0	▲ 23.6	6.2	▲ 28.2	▲ 9.8	▲ 7.7	▲ 5.4	▲ 14.4	▲ 3.3
輸入	▲ 7.3	▲ 3.5	▲ 17.5	▲ 3.5	▲ 19.9	▲ 7.7	▲ 5.2	▲ 3.4	▲ 11.7	▲ 2.2
実質最終需要	4.2	▲ 1.5	▲ 6.7	1.4	▲ 2.4	▲ 1.9	0.8	0.7	▲ 2.0	▲ 0.1
消費者物価	4.4	5.3	1.6	3.8	0.0	▲ 1.3	▲ 2.4	0.7	▲ 0.8	1.3
除く食料・エネルギー	2.3	2.5	2.0	2.3	1.6	1.4	1.0	0.8	1.2	0.8

(資料) Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics

(注) 在庫投資、純輸出の年間値は前年比寄与度、四半期値は前期比年率寄与度。消費者物価は前年(同期)比。

米国金利見通し



(資料) FRB, Bloomberg L.P.

長期国債の買い入れ実施でバランスシートは再膨張。一方でデフレ懸念は残存

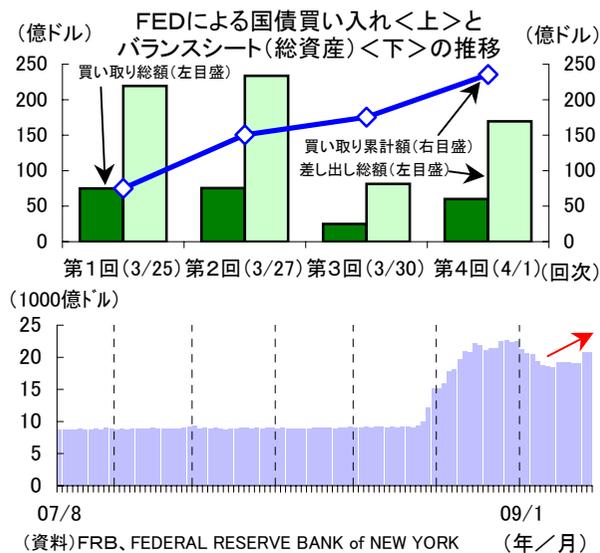
FEDは3月18日のFOMCで、ゼロ金利政策（FFレート誘導目標を0.00～0.25%のレンジに設定）を維持すると同時に、金融市場の機能支援と景気刺激策の一環として、長期国債の買い入れ（今後6ヵ月間で最大3000億ドル）を決定。25日から4月初めにかけて、総額235.5億ドルの買い入れを実施。この他、住宅ローン担保証券の買い入れ規模を2.5倍の1兆2500億ドル、政府機関債については、2倍の2000億ドルに拡大。また、家計・中小企業向け資金支援も実施しており、今後、FEDのバランスシートの再膨張は避けられない状況。中央銀行としての健全性低下、ひいてはドル信認問題につながる潜在的なリスクが増大。

また、声明ではインフレ認識として、「経済成長と物価安定を促進する上で最適な水準を一定期間にわたり下回るリスクがある」と指摘。議会予算局発表の潜在GDPを基に算出したGDPギャップは、足許で▲1.5%と、2期連続で07年7～9月期並みの低下幅。先行きは、景気後退の深刻化を受け、需要不足幅が一段と拡大するとみられ、この先デフレ懸念が強まることに。

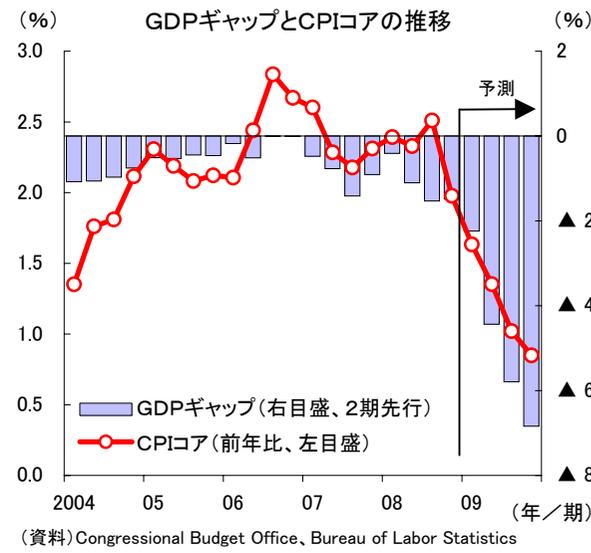
FOMC声明(要旨)

前回(1月28日)		今回(3月18日)
0～0.25%のレンジ(据え置き)	FFレート(誘導目標)	0～0.25%のレンジ(据え置き)
経済のさらなる軟化が示唆される。鉱工業生産、住宅着工、雇用では急激な減少が続き、個人消費と設備投資は落ち込んでいる。さらに世界的に需要の伸びは著しく減速しているとみられる。政府による流動性供給と金融機関強化により、いくつかの金融市場では状況が改善している。もっとも、住宅や企業への信用は依然として厳しい状況のままである。	景気判断	経済の縮小継続が示唆される。雇用喪失、株価や住宅資産の減少、信用条件の厳格化が消費者心理と支出を圧迫。売上の落ち込みと信用の獲得が困難なため、企業は在庫を圧縮し、投資を縮小している。多くの対米貿易国が景気後退入りしたため、米国の輸出は低迷。
この先数四半期において引き続き抑制された状態が続くと予想。インフレ率は長期的な経済成長と物価安定を促進する上で最適な水準を一定期間にわたり下回るリスクがある。	インフレ認識	抑制された状態が続くと予想。インフレ率は長期的な経済成長と物価安定を促進する上で最適な水準を一定期間にわたり下回るリスクがある。
<ul style="list-style-type: none"> ・政府機関債の買い入れ ・住宅ローン担保証券の買い入れ ・長期米国債買い入れの用意(民間信用市場の状況改善に効果がみられる場合に限り) ・家計・中小企業向け資金支援 	非伝統的金融政策	<ul style="list-style-type: none"> ・住宅ローン担保証券の買い入れ規模拡大(5000億ドル→1兆2500億ドル) ・政府機関債の買い入れ規模拡大(1000億ドル→2000億ドル) ・長期米国債の買い入れ(今後6ヵ月で最大3000億ドル) ・家計・中小企業向け資金支援(担保の範囲拡大の可能性)

(資料)FRBを基に日本総研作成



(資料)FRB、FEDERAL RESERVE BANK of NEW YORK (年/月)



(資料)Congressional Budget Office、Bureau of Labor Statistics

欧州経済概説 (2009年4月)

1. ユーロ圏景気の現状と展望

【景気の現状】

深刻な景気後退が持続。世界的な景気不振を背景に、ユーロ圏主要国においても輸出の減少に歯止めがかからず。製造業受注との関係からは、もう一段の減少が必至の情勢。

【中東欧の経済危機】

EU主要国の景気後退が深まるなか、实体经济及び資金面で主要国への依存度を強めてきた中東欧新興国では、経済危機が顕在化。

主因は、金融危機に伴う信用収縮。中東欧諸国は、これまで欧州金融機関から多額の投融資を受け入れてきたが、EU主要国での金融危機深刻化により、資金フローが逆流。

实体经济面でも、中東欧諸国の輸出の大部分がEU主要国向けという状況下、EU主要国での内需低迷により、輸出が急減。

ハンガリー、ラトビア、ルーマニアでは、既にIMFなどによる金融支援が決定しているものの、①中東欧への民間資金流入が09年には急激に縮小する見通しであること、②牽引役であった欧州域内向け輸出の回復が当面見込めないことから、中東欧の景気回復は、少なくとも2010年以降にずれ込む公算大。

【景気の見通し】

先行きのユーロ圏景気は、①雇用情勢の急速な悪化を背景とする個人消費低迷、②内外需の落ち込みと信用収縮を背景とする設備投資の急速な縮小などから、少なくとも年内はマイナス成長が続く見通し。

インフレ率は、前年比でみたエネルギー価格が物価下押しに作用し続けるなか、4～6月期にかけて1%台を割り込んでいく見込み。その後も、総じて1%を下回る低水準での推移が続く見通し。

2. ユーロ圏金利見通し

【金融政策】

ECBは、昨年秋以降の利下げの効果を見極めつつ、年央にかけて政策金利をもう一段引き下げ。その後は、ECB内でゼロ金利政策に対する抵抗感が根強いことから、①金融機関への資金供給期間の延長、②社債の買取による企業の資金繰り支援、などの信用緩和政策に移行する見通し。

【長期金利】

独10年債利回りは、追加金融緩和の観測から、年央にかけて弱含み推移を辿る見通し。もっとも、その後は、利下げ打ち止め感が広がるほか、景気刺激策などに伴う財政支出が上昇圧力に作用することから、2%台後半では下げ渋る見通し。

3. 英国景気の現状と展望

【景気の現状】

深刻な景気後退が持続。内外需の落ち込みや信用逼迫を受け、企業活動は引き続き低調。雇用所得環境の悪化が加速するなか、当面、個人消費の本格的な持ち直しも期待薄。

【景気の見通し】

先行きの英国景気は、政府の景気刺激策の効果を勘案しても、長期にわたり大幅なマイナス成長が続く見通し。①家計のバランスシート調整、雇用悪化を背景とした個人消費の低迷、②主力産業である金融業の活動沈滞、③外需の落ち込みによる設備投資の大幅な縮小が下押し材料に。

インフレ率は、年後半以降前年比マイナスに転じる見通し。エネルギー価格が年央以降物価下押しに寄与し始めるほか、ユーロ圏と比較して柔軟な労働市場や企業の価格設定行動を映じて、景気悪化に伴うコアインフレ率の鈍化が一段と加速するとみられるため。

4. 英国金利見通し

【金融政策】

BOEは、量的緩和に政策の軸足を移行。金融不安が続くなか、①国債の買入れ増額、②社債・CPなど買入れ対象資産の拡大、により、金融の円滑化を目指す見込み。

【長期金利】

英10年債利回りは、BOEによる国債買入を受け、短期的には金利低下余地を探る展開ながら、景気刺激策などに伴う財政悪化を主因に、年央以降は徐々に金利上昇傾向が強まる見通し。

ユーロ圏経済：深刻な景気後退が持続

ユーロ圏では、深刻な景気悪化が持続。

<企業部門>

世界的な景気不振を背景に、ユーロ圏主要国においても輸出の減少に歯止めがかからず。製造業受注との関係からは、輸出はもう一段の減少が必至の情勢。

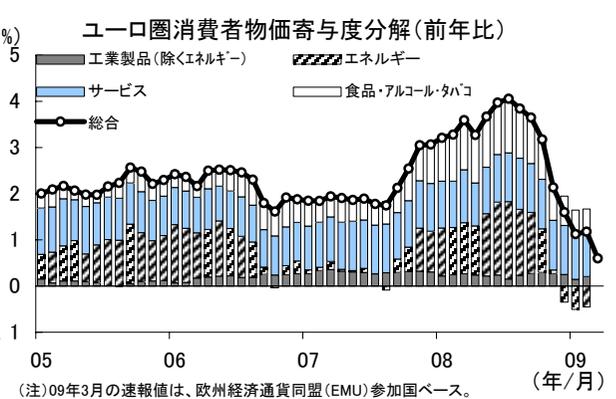
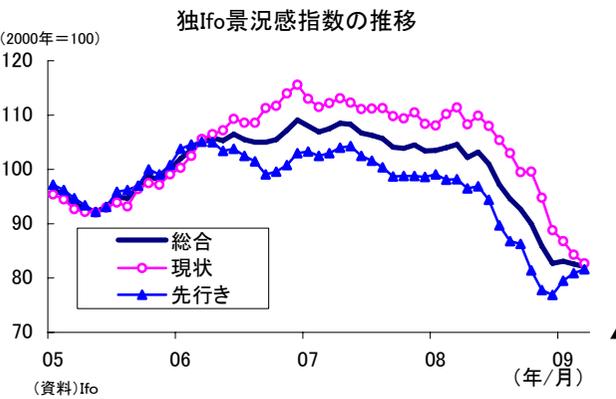
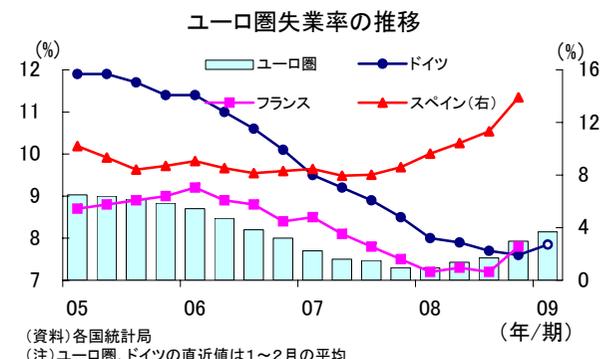
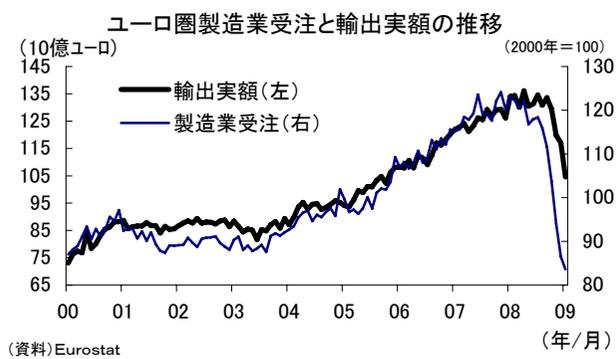
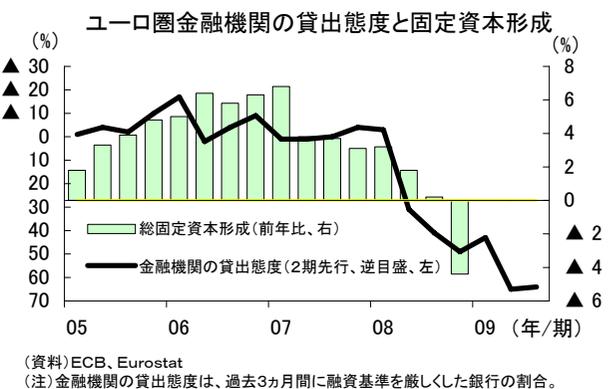
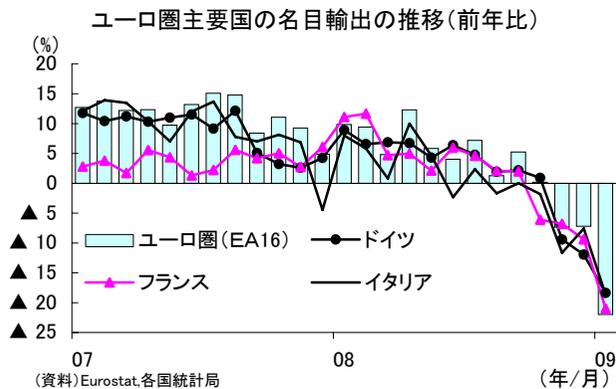
企業マインドは悪化傾向が持続。ドイツのIfo景況感指数によると、悪化ペースは鈍化しているものの、期待指数の上昇が主因で、現状指数の下落には歯止めがかからず。

ECBによると、ユーロ圏の銀行で過去3カ月間に融資基準を厳しくした銀行の割合は、09年1月時点で64%と高水準が持続。信用逼迫が続くなか、設備投資は当面、大幅な減少が避けられない見通し。

<家計部門>

ドイツでは、買い替え需要を喚起する景気刺激策の効果で、3月の国内新車販売台数が前年比+40%と大幅に増加しており、個人消費を下支え。もっとも、雇用情勢が急速に悪化し始めるなか、ユーロ圏の景気を牽引するまでには至らない見通し。

3月の消費者物価指数（速報値）は、前年比+0.6%（2月：同+1.2%）と、1996年の統計開始以来の最低水準まで伸びが鈍化。



(株) 日本総合研究所 海外経済展望 2009年4月

英国経済：深刻な景気後退が持続

英国では、深刻な景気悪化が持続。

<金融情勢>

英政府は、金融機能正常化のため、RBSに続きロイズを実質国有化。もっとも、大手銀の相次ぐ国有化に景気対策が加わり、政府の財政収支は大幅に悪化。長期金利上昇圧力が強まるなか、英中銀は5日のMPCで国債買入を表明。

<企業部門>

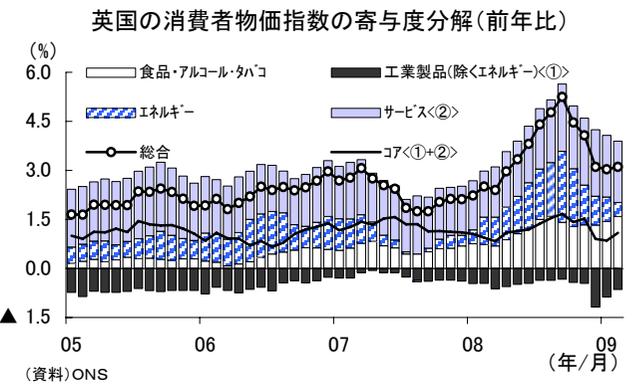
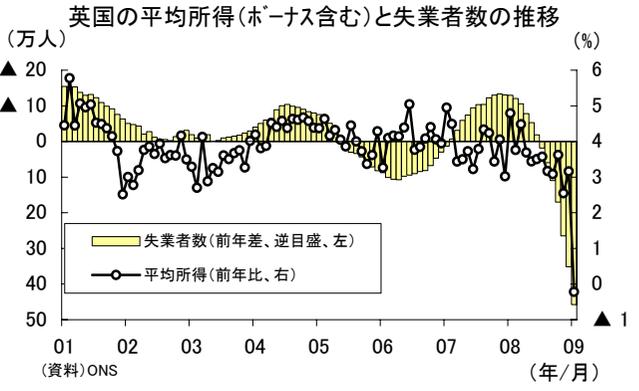
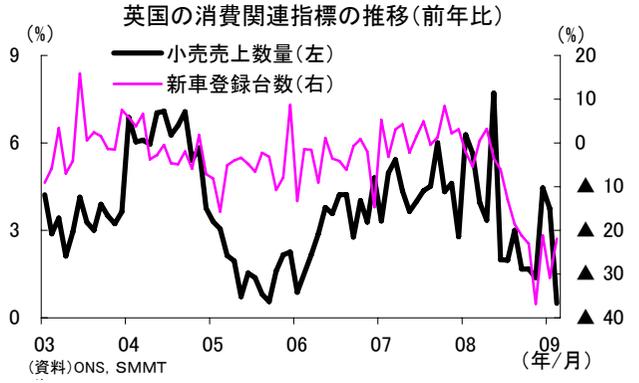
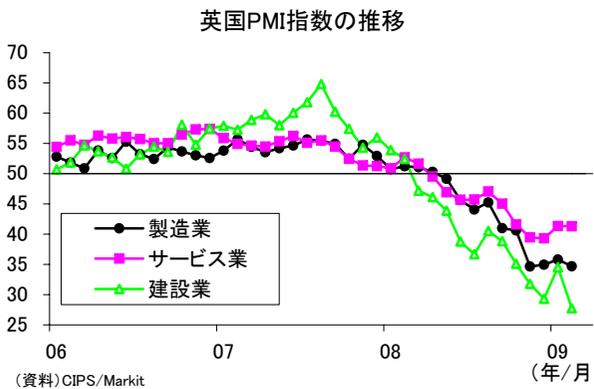
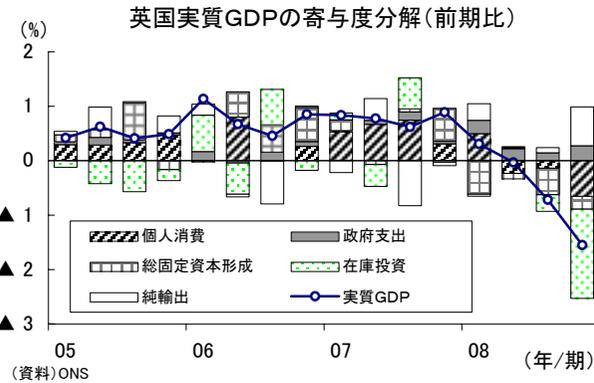
内外需の落ち込みや信用逼迫を受け、製造・建設・サービスなど幅広い業種において、企業活動は引き続き低調。

<家計部門>

付加価値税率引き下げなどを受け、実質消費は12月、1月と底堅く推移したものの、2月には急失速。

ボーナスの大幅減少により、1月の平均所得が前年比マイナスに転じるなど、雇用所得環境の悪化が加速。当面、個人消費の本格的な持ち直しは期待薄。

2月のCPI伸び率は、前年比+3.2%。ポンド安を受けた食品などの物価上昇が一因となり伸び率は上昇。もっとも、景気悪化に伴うコアインフレ率の鈍化が進むとみられるため、3月以降は再び減少に転じる公算大。



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年4月

中東欧の経済危機

EU主要国が深刻な景気後退に陥るなか、実体経済及び資金面で主要国への依存度を強めてきた中東欧新興国では、経済危機が顕在化。ハンガリーでは、08年10～12月期に実質成長率が前年比マイナスになったほか、ポーランドやチェコでも景況感が急速に悪化。

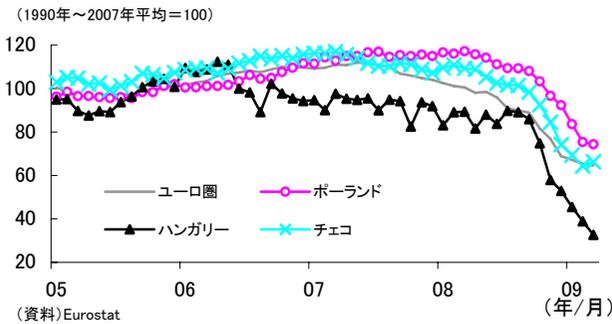
主因は、金融危機に伴う信用収縮。中東欧諸国は、これまで欧州金融機関から多額の投融资を受け入れてきたが、EU主要国での金融危機深刻化により、資金フローが逆流。

08年12月末時点の金融機関の対外債権残高をみると、日米欧から中東欧向けの債権残高は1兆5千億ドルにのぼり、その9割超を欧州が占める状況。

実体経済面でも、中東欧諸国の輸出の大部分がEU主要国向けという状況下、EU主要国での内需低迷により、輸出が急減。

ハンガリー、ラトビア、ルーマニアでは、既にIMFなどによる金融支援が決定しているものの、①中東欧への民間資金流入が09年には急激に縮小する見通しであること（IIF調べ）、②牽引役であった欧州域内向け輸出の回復が当面見込めないこと、から、中東欧の景気回復は、少なくとも2010年以降にずれ込む公算大。

ユーロ圏・中東欧主要国の景況感指数の推移

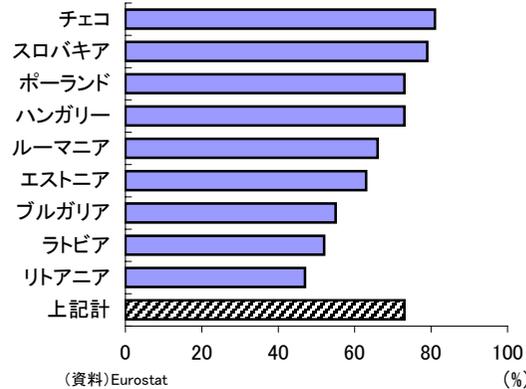


金融機関の対外債権残高
(最終リスクベース、2008年12月末)

	欧州			米国	日本	計	欧州比率 (%)
	英国	スイス					
新興国計	32,453	6,498	1,840	4,685	1,997	41,484	78.2
中東欧	14,540	455	557	547	287	15,447	94.1
ポーランド	2,684	28	93	119	56	2,860	93.8
チェコ	1,859	49	4	33	11	1,904	97.6
ハンガリー	1,398	36	16	29	27	1,456	96.1
トルコ	1,266	197	56	147	40	1,466	86.4
ロシア	2,017	112	174	121	137	2,321	86.9
ウクライナ	517	8	65	13	8	540	95.7
ルーマニア	1,170	3	77	13	1	1,184	98.8
バルト3国	1,135	3	1	1	1	1,140	99.6

(資料) BIS

輸出に占めるEU27向けの割合



中東欧の金融情勢を巡る動き (08年11月以降)

2008年

<11月>

- ハンガリーに対して、IMF、EU、世界銀行から総額200億ユーロの金融支援が決定(6日)
- ラトビアに対して、IMF、EU、世界銀行からの金融支援が決定(22日)

<12月>

- EU月例会議において、加盟国を対象とする金融支援基金を250億ユーロに拡大することで合意(2日)

2009年

<2月>

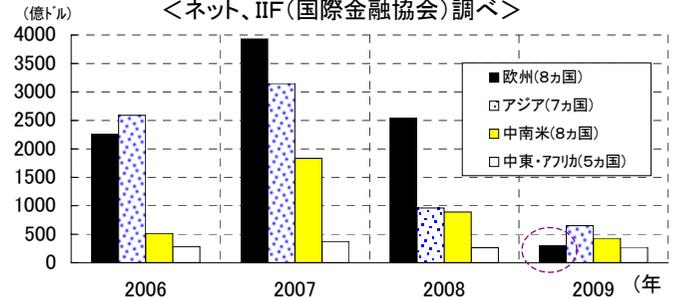
- ラトビアで内閣が総辞職(20日)
- EU緊急首脳会議において、中東欧諸国向けの経済支援策が焦点のひとつに(22日)

<3月>

- EU首脳会議において、中東欧向け特別融資枠を500億ユーロに拡大することで合意(19、20日)
- ハンガリーで首相が辞職を表明(23日)
- チェコで内閣が総辞職(24日)
- ルーマニアに対して、IMF、EU、世界銀行から総額200億ユーロの金融支援が決定(25日)

(資料)報道資料をもとに日本総研作成

先進国から新興国への民間資金流入
<ネット、IIF(国際金融協会)調べ>



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年4月

欧州経済見通し：マイナス成長が長期化

先行きのユーロ圏景気は、①雇用情勢の急速な悪化を背景とする個人消費低迷、②内外需の落ち込みと信用収縮を背景とする設備投資の急速な縮小などから、年央にかけて大幅なマイナス成長が続く見通し。年央以降は各国の景気刺激策の発現が期待されるものの、需要が大幅に縮小している状況下、持続的な回復には結びつかず、マイナス成長からは抜け出せない見通し。

インフレ率は、前年比でみたエネルギー価格が物価下押しに作用し続けるなか、4～6月期にかけて1%台を割り込んでいく見込み。その後、エネルギー価格の下押し影響は減衰するものの、急激な景気悪化を背景にコアインフレ率は鈍化が続くとみられ、総じて1%を下回る低い伸びが続く見通し。

先行きの英国景気は、政府の景気刺激策の効果を勘案しても、長期にわたり大幅なマイナス成長が続く見通し。①家計のバランスシート調整、雇用悪化を背景とした個人消費の低迷、②主力産業である金融業の活動沈滞、③外需の落ち込みによる設備投資の大幅な縮小、が下押し材料に。

インフレ率は、年後半以降前年比マイナスに転じる見通し。エネルギー価格が年央以降物価下押しに寄与し始めるほか、ユーロ圏と比較して柔軟な労働市場や企業の価格設定行動を映じて、景気悪化に伴うコアインフレ率の鈍化が一段と加速するとみられるため。

< 欧州各国経済・物価見通し >

(前年比、実質GDPの四半期は季節調整後前期比年率、%)

		2008年			2008年 (実績)	2009年				2009年 (予測)	2010年 1～3
		4～6	7～9	10～12		1～3	4～6	7～9	10～12		
ユーロ圏	実質GDP	▲1.0	▲1.0	▲5.8	0.7	▲6.8	▲3.2	▲1.1	▲0.6	▲3.8	▲1.3
	消費者物価指数	3.6	3.8	2.3	3.3	1.1	0.9	0.4	0.9	0.8	1.0
ドイツ	実質GDP	▲2.0	▲2.1	▲8.2	1.0	▲9.1	▲4.9	▲0.8	0.1	▲5.3	▲1.4
	消費者物価指数	2.9	3.1	1.6	2.6	0.9	0.8	0.5	0.9	0.8	1.1
フランス	実質GDP	▲1.2	0.4	▲4.6	0.7	▲5.1	▲2.7	▲0.9	▲0.4	▲2.8	▲1.2
	消費者物価指数	3.3	3.3	1.8	2.8	0.9	0.4	0.2	1.3	0.7	0.8
英国	実質GDP	▲0.1	▲2.8	▲6.0	0.7	▲6.8	▲3.2	▲1.0	▲1.4	▲4.0	▲1.7
	消費者物価指数	3.3	4.9	3.9	3.6	2.7	1.5	▲0.4	▲0.1	0.9	0.1

▶ 予測

(資料)Eurostat, 各国統計局

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年4月

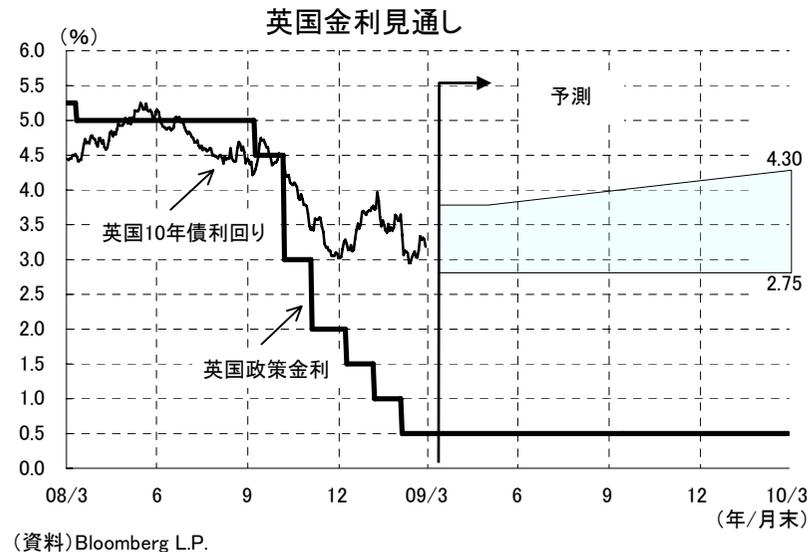
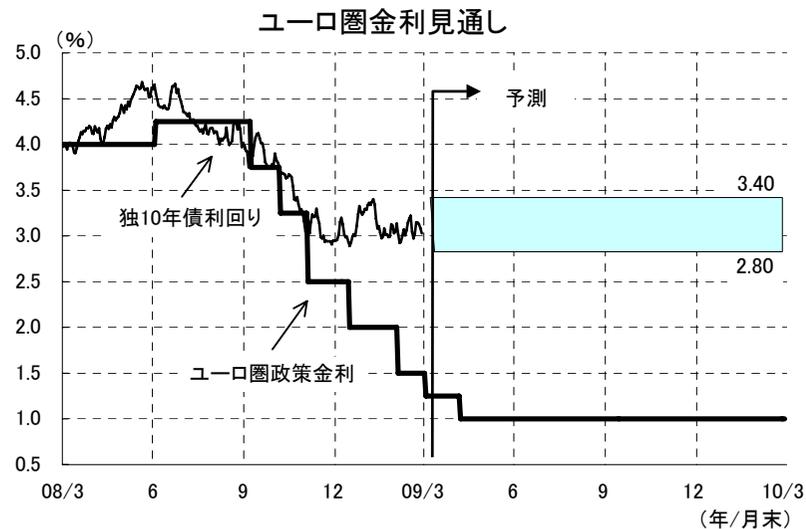
欧州金利見通し：ユーロ圏は利下げ継続、英国は量的緩和へ

ECBは、昨年秋以降の利下げの効果を見極めつつ、年央にかけて政策金利をもう一段引き下げ。その後は、ECB内でゼロ金利政策に対する抵抗感が根強いことから、①金融機関への資金供給期間の延長、②社債の買取による企業の資金繰り支援、などの非伝統的手法を通じた信用緩和政策に移行する見通し。

独10年債利回りは、追加金融緩和の観測から、年央にかけて弱含み推移を辿る見通し。もっとも、その後は、利下げ打ち止め感が広がるほか、景気刺激策などに伴う財政支出拡大が上昇圧力に作用することから、長期金利は2%台後半では下げ渋る見通し。

BOEは、量的緩和に政策の軸足を移行。金融不安が続くなか、①国債の買い入れ増額、②社債・CPなど買い入れ対象資産の拡大、により、金融の円滑化を目指す見込み。

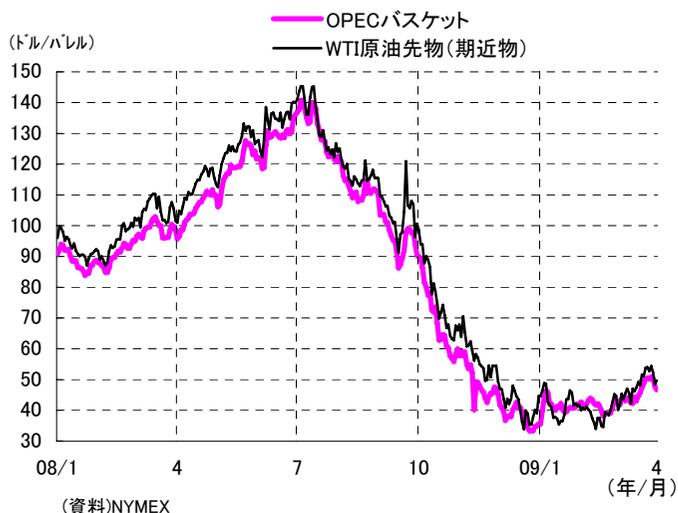
英10年債利回りは、BOEによる国債買い入れを受け、短期的には金利低下余地を探る展開ながら、景気刺激策などに伴う財政悪化を主因に、年央以降は徐々に金利上昇傾向が強まる見通し。



(参考) 原油価格を巡る動き - 1

WTI先物は景気回復への期待感から上昇したものの、持続性には疑問。

原油価格の推移(日足)

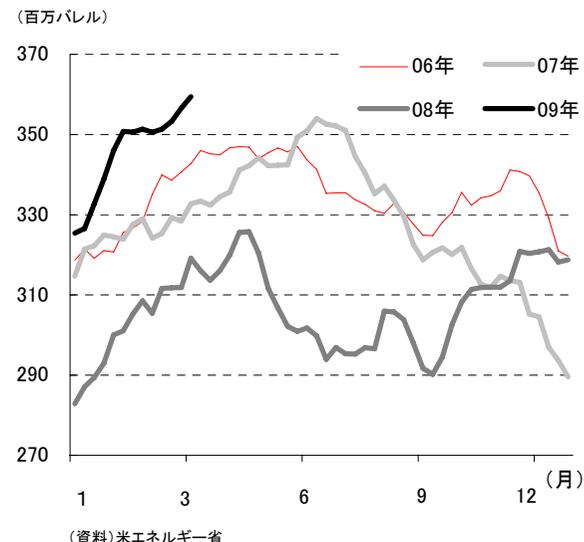


最近の原油市場を巡る動き

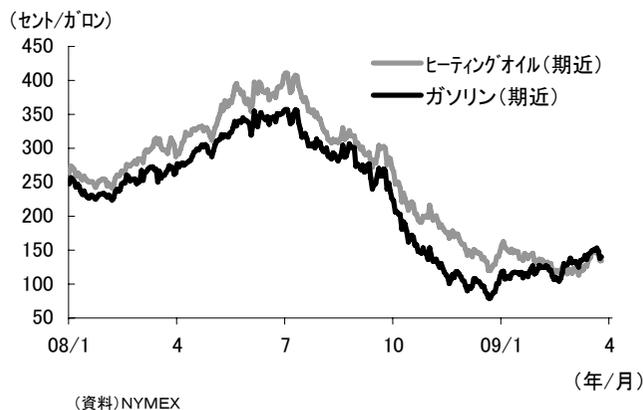
3/5	中国首相、経済戦略物資の在庫を増やす方針を明示
6	米雇用統計、失業率8.1%に上昇 ベネズエラ財務相、「原油価格の下落は、需要の落込よりも大」
10	米エネルギー省、09年の世界需要見通しは日量8427万バレル (前年比▲138万バレル)と発表
13	IEA、OPEC、09年の石油需要見通しを下方修正
15	OPEC、生産枠の据置で合意 OPEC事務総長、「2008年の減産合意を徹底することを目指す」
16	G20、不良債権処理の進展に向け決意表明 サウジアラビア石油相、「生産維持には60-75ドルの価格が必要」
23	米国、不良資産買取計画を正式発表
24	米商品先物取引委員会(CFTC)、銀行などが原油などの先物に 投資する際の持高を制限する規制案を発表
25	日本、2月の輸出額は前年比▲49.4%と過去最大の減少率に
26	ベネズエラ石油相、「原油は40ドルで底打ち」 米国、2月の製造業耐久財受注額は7ヶ月ぶりに増加
29	クウェート石油相、「1バレル=50ドル台の原油相場に満足」 カタール産業相、「年内の原油相場のレンジは40-50ドル」
4/1	原油在庫が14年ぶりの高水準に。米エネルギー省発表

(資料) Bloombergなど各種報道

米国原油在庫の推移



米国の石油製品価格の推移



<3月の原油市況>

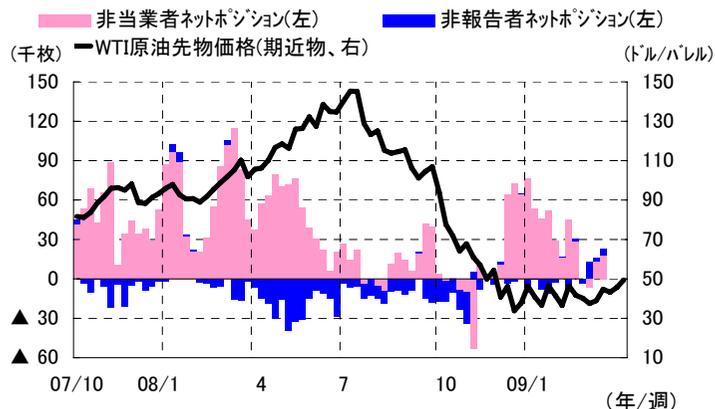
3月の原油相場は、景気回復への期待感などから、上昇。米国で不良債権買取計画が発表された23日には、4ヶ月ぶりの高値を記録。もともと、月末にかけては、米国の原油在庫が一段と増勢を強めたことから、需給悪化懸念が強まり、頭打ち。

<原油在庫は引き続き増加>

米エネルギー省発表によると、3月第四週の原油在庫は、14年ぶりの高水準に。リーマンショックが発生した08年9月からの増加傾向に歯止めがかからず。

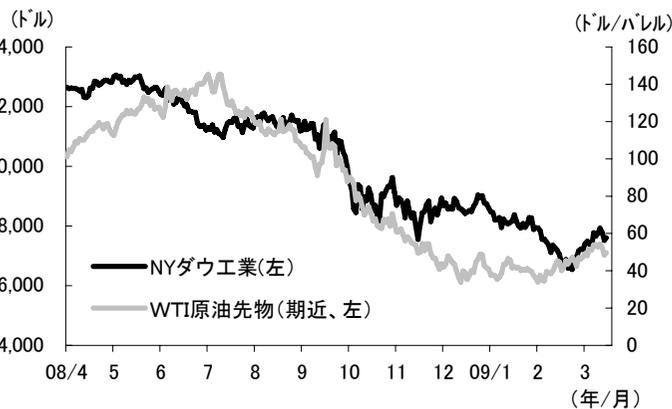
(参考) 原油価格を巡る動き - 2

投機筋の原油先物ポジション



(注1)建玉単位の「1枚」は「1000バレル」。
 (注2)「非当業者」とは、「当業者」(所謂「実需筋」)に分類されない「ファンド筋」が主体。「非報告者」は持ち高報告義務を課されていない「一般投機筋」。
 (資料)Bloomberg L.P., CFTC

WTI原油価格と株式市場(日足)

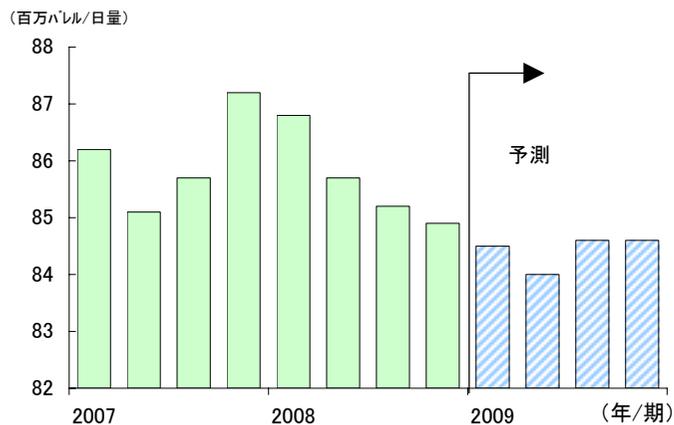


(資料)NYMEX

<投機筋・投機資金の動向>

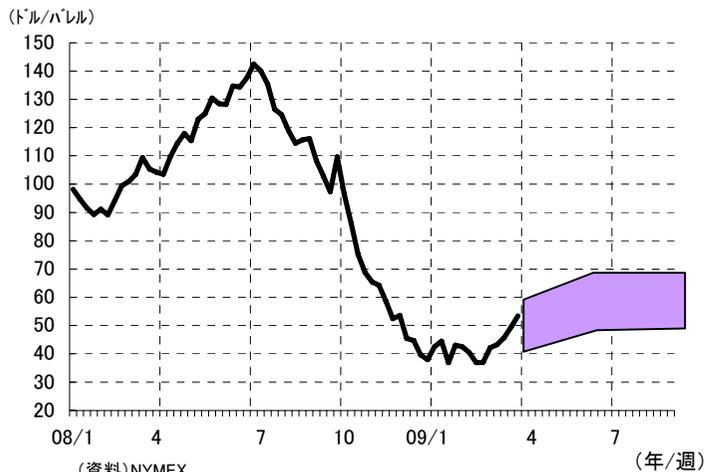
昨年来の原油底値圏での推移が長引くなかで、ファンド筋の買いポジションは一旦解消されたものの、3月に入り再び増加する兆し。
 景気回復への期待感からの株高、それに伴う投機筋のリスク許容度改善が影響している模様。
 もっとも、米国では金融不安再燃に対する根強い警戒感などから、株価の持続的回復には至らない見通し。加えて、需給面では、IEAの原油需要見通しの下方修正が続いており、持続的な原油高には至らない公算。

IEAによる世界石油需要の見通し



(資料)IEA

WTI原油先物価格見通し(期近物、週平均)



(資料)NYMEX

<原油価格見通し>

WTI先物は、景気回復への期待感などから、当面、緩やかに上昇する見通し。
 もっとも、本格的な世界景気の回復および持続的な株高による投資マネーのリスク許容度回復が見込めない状況下、夏場には頭打ち感が強まる見通し。

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		日経平均	米国市場				欧州市場	
	公定歩合 (%)	無担O/N (%)	3カ月 (%)	6カ月 (%)	2年 (%)	5年 (%)	10年 (%)	10年物 (%)	短期 (%)	長期 (%)	¥/\$	¥/Eur	株価 (円)	F F 0/N	1-03カ月	10年国債	N Y ダウ 工業株	1-03カ月	10年国債
05/8	0.10	0.001	0.09	0.10	0.22	0.70	1.46	1.41	1.375	1.60	110.72	136.06	12204.98	3.48	3.79	4.25	10555.58	2.13	3.25
05/9	0.10	0.001	0.09	0.10	0.25	0.71	1.42	1.37	1.375	1.55	111.06	136.20	12979.38	3.64	3.90	4.18	10532.54	2.14	3.09
05/10	0.10	0.001	0.09	0.11	0.34	0.91	1.61	1.53	1.375	1.80	114.82	138.01	13392.79	3.76	4.16	4.45	10324.31	2.20	3.26
05/11	0.10	0.001	0.09	0.11	0.36	0.93	1.61	1.51	1.375	1.90	118.41	139.54	14368.05	4.00	4.33	4.53	10695.25	2.36	3.48
05/12	0.10	0.001	0.09	0.11	0.34	0.95	1.64	1.53	1.375	1.85	118.64	140.68	15650.83	4.16	4.47	4.46	10827.79	2.47	3.37
06/1	0.10	0.001	0.10	0.11	0.35	0.94	1.59	1.47	1.375	1.80	115.45	139.99	14368.05	4.30	4.59	4.40	10872.48	2.51	3.34
06/2	0.10	0.001	0.10	0.11	0.49	1.15	1.75	1.56	1.375	2.00	117.89	140.77	16187.64	4.49	4.75	4.56	10971.19	2.60	3.49
06/3	0.10	0.002	0.12	0.14	0.68	1.37	1.91	1.69	1.375	2.10	117.31	140.98	16311.54	4.59	4.91	4.72	11144.45	2.72	3.66
06/4	0.10	0.002	0.13	0.19	0.81	1.58	2.14	1.90	1.375	2.45	117.11	143.56	17232.97	4.77	5.05	4.98	11234.68	2.79	3.92
06/5	0.10	0.020	0.19	0.27	0.89	1.60	2.15	1.91	1.375	2.50	111.51	142.54	16322.24	4.93	5.18	5.10	11333.88	2.89	3.98
06/6	0.10	0.036	0.31	0.40	0.88	1.50	2.06	1.86	1.375	2.45	114.53	145.14	14990.31	5.00	5.38	5.10	10997.97	2.99	3.99
06/7	0.40	0.155	0.40	0.48	0.94	1.57	2.12	1.90	1.375	2.65	115.67	146.72	15147.55	5.25	5.49	5.08	11032.48	3.10	4.02
06/8	0.40	0.250	0.43	0.51	0.89	1.48	2.02	1.81	1.625	2.50	115.88	148.47	15786.78	5.25	5.40	4.87	11257.35	3.23	3.89
06/9	0.40	0.261	0.43	0.50	0.77	1.27	1.84	1.67	1.625	2.30	117.01	149.11	15934.09	5.25	5.38	4.71	11533.60	3.34	3.76
06/10	0.40	0.254	0.44	0.52	0.85	1.37	1.92	1.76	1.625	2.35	118.66	149.66	16532.70	5.25	5.36	4.72	11963.12	3.50	3.80
06/11	0.40	0.257	0.47	0.56	0.91	1.36	1.87	1.69	1.625	2.30	117.35	151.13	16101.07	5.25	5.36	4.59	12185.15	3.60	3.73
06/12	0.40	0.255	0.53	0.60	0.92	1.34	1.77	1.63	1.625	2.35	117.30	154.92	16790.21	5.24	5.35	4.56	12377.62	3.60	3.73
07/1	0.40	0.267	0.55	0.61	0.91	1.37	1.84	1.70	1.625	2.40	120.58	156.56	17286.32	5.26	5.35	4.75	12512.89	3.75	4.03
07/2	0.75	0.357	0.57	0.63	0.91	1.36	1.84	1.70	1.625	2.30	120.45	157.60	17741.23	5.26	5.35	4.72	12631.48	3.82	4.05
07/3	0.75	0.509	0.67	0.70	0.93	1.31	1.76	1.61	1.875	2.20	117.28	155.29	17128.37	5.26	5.34	4.56	12268.53	3.89	3.95
07/4	0.75	0.511	0.65	0.70	0.97	1.37	1.82	1.67	1.875	2.25	118.83	160.36	17469.81	5.24	5.34	4.68	12754.80	3.98	4.16
07/5	0.75	0.521	0.65	0.72	1.04	1.41	1.84	1.67	1.875	2.25	120.73	163.19	17595.14	5.25	5.34	4.74	13407.76	4.07	4.29
07/6	0.75	0.507	0.69	0.77	1.19	1.66	2.08	1.88	1.875	2.45	122.62	164.48	17942.18	5.25	5.35	5.10	13480.21	4.15	4.58
07/7	0.75	0.499	0.75	0.83	1.21	1.66	2.10	1.88	1.875	2.55	121.59	166.68	17974.77	5.26	5.35	4.99	13677.89	4.22	4.52
07/8	0.75	0.485	0.80	0.87	1.11	1.43	1.87	1.66	1.875	2.55	116.72	158.98	16460.95	5.04	5.52	4.68	13239.71	4.55	4.30
07/9	0.75	0.510	0.84	0.90	1.08	1.36	1.79	1.60	1.875	2.25	115.02	159.64	16235.39	4.97	5.53	4.51	13557.69	4.74	4.24
07/10	0.75	0.506	0.84	0.91	1.10	1.37	1.83	1.65	1.875	2.45	115.74	164.74	16903.36	4.75	5.15	4.51	13901.28	4.68	4.29
07/11	0.75	0.500	0.85	0.91	1.02	1.27	1.71	1.51	1.875	2.20	111.21	163.28	15543.76	4.50	5.02	4.14	13200.58	4.64	4.10
07/12	0.75	0.497	0.86	0.91	0.97	1.24	1.70	1.53	1.875	2.30	112.34	163.50	15545.07	4.22	5.17	4.09	13406.99	4.85	4.24
08/1	0.75	0.502	0.85	0.89	0.83	1.09	1.60	1.42	1.875	2.10	107.66	158.14	13731.31	3.93	3.93	3.72	12538.12	4.48	4.05
08/2	0.75	0.504	0.85	0.88	0.89	0.96	1.64	1.44	1.875	2.15	107.16	158.18	13547.84	2.97	3.12	3.73	12419.57	4.36	3.96
08/3	0.75	0.511	0.86	0.89	0.92	1.08	1.51	1.30	1.875	2.10	100.79	156.28	12602.93	2.60	2.85	3.48	12193.88	4.60	3.81
08/4	0.75	0.506	0.84	0.88	0.98	1.16	1.59	1.41	1.875	2.10	102.49	161.53	13357.70	2.26	3.02	3.64	12656.63	4.78	4.05
08/5	0.75	0.505	0.84	0.88	1.18	1.47	1.87	1.67	1.875	2.40	104.14	162.05	13995.33	1.99	2.84	3.87	12812.48	4.86	4.20
08/6	0.75	0.509	0.84	0.89	1.30	1.62	1.99	1.75	1.875	2.45	106.90	166.23	14084.60	2.00	2.95	4.08	12056.67	4.94	4.55
08/7	0.75	0.503	0.85	0.90	1.18	1.44	1.82	1.60	1.875	2.40	106.81	168.35	13168.91	2.02	3.00	3.97	11322.38	4.96	4.50
08/8	0.75	0.504	0.85	0.89	1.01	1.26	1.66	1.45	1.875	2.25	109.28	163.75	12989.35	1.99	3.00	3.88	11530.75	4.96	4.22
08/9	0.75	0.495	0.85	0.90	1.05	1.31	1.69	1.48	1.875	2.30	106.75	153.25	12123.53	1.86	3.95	3.68	11114.08	5.02	4.10
08/10	0.50	0.487	0.88	0.91	1.02	1.27	1.55	1.50	1.875	2.35	100.33	133.49	9117.03	1.01	5.31	3.78	9176.71	5.11	3.90
08/11	0.50	0.301	0.82	0.86	0.89	1.13	1.48	1.46	1.675	2.40	96.81	123.25	8531.45	0.39	3.11	3.46	8614.55	4.23	3.57
08/12	0.30	0.211	0.86	0.88	0.85	1.02	1.32	1.31	1.675	2.40	91.28	122.79	8463.62	0.17	2.47	2.40	8595.56	3.29	3.06
09/1	0.30	0.120	0.73	0.78	0.75	0.94	1.26	1.25	1.475	2.25	90.41	119.68	8331.49	0.15	1.73	2.47	8396.20	2.45	3.09
09/2	0.30	0.111	0.71	0.77	0.72	0.89	1.19	1.29	1.475	2.25	92.50	118.33	7694.78	0.22	1.65	2.85	7749.01	1.96	3.17
09/3	0.30	0.100	0.68	0.75	0.74	0.91	1.25	1.30	1.475	2.25	97.87	127.44	7764.58	0.18	1.62	2.80	7235.47	1.63	3.06

(注) 公定歩合とプライムレートは月末値。

内外市場動向 (2009年3月)

	ドル金利						円金利						ML金利		為替相場						株式相場			石油	金	CRB					
	Fed Fund O/N		1-0- ドル 3月	1-0-\$ 先物 価格	10年 国債 金利	30年 国債 金利	T-Bond 先物 価格	無担 コール O/N	CD 3M	1-0- 3M	1-0- 先物 価格	円・円 スワップ 5 Y	10年 国債 金利	円債 先物 価格	1-0- ML 3月	10年 国債 金利	円/ドル 東京 17:00	対ドル (NY 終値)				対円 (NY 終値)			日経平均 225種 (円)	NY ダウ 工業株 (ドル)	NASDAQ (ドル)	石油 (WTI) 先物 (\$/B)	金 (COMEX) 先物 (\$/TO)	CRB 商品 指数	
	終値	実効																円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG							
2009年	(Jun)						(Mar)						(Jun)						(Apr)												
2/23	0.25	0.19	1.65	98.80	2.75	3.51	127.29	0.108	0.76	0.71	99.44	0.84	1.27	139.61	1.87	3.01	93.36	94.49	1.2708	1.1681	1.4489	120.16	80.94	136.97	7376.16	7114.78	1387.72	38.44	995.0	200.40	
24	0.06	0.21	1.65	98.73	2.80	3.49	127.28	0.109	0.75	0.71	99.43	0.86	1.26	139.58	1.86	2.99	95.36	96.80	1.2840	1.1605	1.4478	124.24	83.38	140.02	7268.56	7350.94	1441.83	39.96	969.5	203.83	
25	0.25	0.21	1.65	98.68	2.93	3.59	126.06	0.111	0.74	0.71	99.39	0.90	1.30	139.10	1.85	2.99	97.16	97.70	1.2710	1.1710	1.4199	124.04	83.39	138.63	7461.22	7270.89	1425.43	42.50	966.2	208.29	
26	0.22	0.22	1.65	98.71	2.99	3.67	125.25	0.111	0.74	0.71	99.40	0.87	1.27	139.64	1.84	3.13	97.93	98.42	1.2731	1.1651	1.4303	125.31	84.48	140.78	7457.93	7182.08	1391.47	45.22	942.6	213.34	
27	0.20	0.22	1.65	98.70	3.01	3.71	123.11	0.109	0.74	0.71	99.38	0.88	1.27	139.50	1.83	3.11	97.86	97.55	1.2669	1.1709	1.4311	123.60	83.31	139.61	7568.42	7062.93	1377.84	44.76	942.5	211.57	
28	(Jun)																														
3/1	2	0.25	0.22	1.65	98.73	2.86	3.61	124.24	0.099	0.74	0.71	99.37	0.90	1.30	139.15	1.81	3.03	97.25	97.24	1.2584	1.1754	1.4051	122.29	82.75	136.65	7280.15	6763.29	1322.85	40.15	940.0	200.34
	3	0.20	0.20	1.65	98.71	2.88	3.60	124.16	0.101	0.74	0.71	99.37	0.87	1.29	139.20	1.80	3.05	97.76	98.33	1.2567	1.1756	1.4059	123.53	83.59	138.15	7229.72	6726.02	1321.01	41.65	913.6	203.67
	4	0.31	0.21	1.65	98.68	2.97	3.67	123.25	0.100	0.74	0.70	99.39	0.89	1.30	138.99	1.78	3.14	98.83	99.11	1.2637	1.1711	1.4165	125.25	84.66	140.38	7290.96	6875.84	1353.74	45.38	906.7	211.45
	5	0.25	0.20	1.65	98.66	2.81	3.49	126.31	0.101	0.74	0.70	99.42	0.91	1.31	138.59	1.75	3.02	99.61	97.94	1.2562	1.1695	1.4140	123.10	83.79	138.58	7433.49	6594.44	1299.59	43.61	927.8	206.53
	6	0.25	0.20	1.65	98.57	2.87	3.55	127.09	0.099	0.74	0.70	99.44	0.89	1.29	138.64	1.73	2.93	97.36	98.39	1.2642	1.1609	1.4079	124.38	84.81	138.58	7173.10	6626.94	1293.85	45.52	942.7	209.59
7																															
8																															
9	0.26	0.20	1.65	98.48	2.86	3.57	126.06	0.103	0.74	0.69	99.44	0.89	1.29	138.74	1.71	2.94	98.67	98.82	1.2612	1.1585	1.3772	124.59	85.35	136.07	7086.03	6547.05	1268.64	47.07	918.0	208.41	
10	0.25	0.20	1.65	98.53	3.00	3.73	124.31	0.110	0.74	0.69	99.40	0.90	1.31	138.56	1.69	3.00	98.64	98.72	1.2671	1.1614	1.3749	125.08	85.00	135.64	7054.98	6926.49	1358.28	45.71	895.9	207.64	
11	0.25	0.19	1.65	98.58	2.90	3.66	125.26	0.103	0.74	0.69	99.40	0.92	1.32	138.50	1.67	3.07	98.56	97.23	1.2829	1.1536	1.3863	124.75	84.29	134.83	7376.12	6930.40	1371.64	42.33	910.7	203.50	
12	0.25	0.18	1.65	98.60	2.85	3.61	126.16	0.105	0.74	0.69	99.39	0.90	1.31	138.92	1.65	3.01	96.34	97.78	1.2912	1.1863	1.3936	126.26	82.43	136.19	7198.25	7170.06	1426.10	47.03	924.0	211.81	
13	0.15	0.15	1.65	98.60	2.89	3.67	126.08	0.103	0.72	0.69	99.39	0.91	1.32	138.67	1.64	3.06	97.99	97.97	1.2925	1.1853	1.4005	126.63	82.66	137.20	7569.28	7223.98	1431.50	46.25	930.1	211.08	
14																															
15																															
16	0.25	0.20	1.65	98.60	2.95	3.76	124.31	0.103	0.72	0.69	99.39	0.90	1.30	138.91	1.63	3.15	98.26	98.20	1.2966	1.1848	1.4063	127.36	82.97	138.01	7704.15	7216.97	1404.02	47.35	922.0	213.89	
17	0.20	0.20	1.65	98.63	3.01	3.83	124.08	0.100	0.72	0.68	99.39	0.92	1.30	138.58	1.61	3.19	98.67	98.63	1.3013	1.1822	1.4050	128.36	83.40	138.57	7949.13	7395.70	1462.11	49.16	916.8	216.46	
18	0.19	0.18	1.55	98.82	2.53	3.53	129.09	0.101	0.71	0.68	99.40	0.91	1.30	138.85	1.60	3.22	98.54	95.88	1.3508	1.1395	1.4334	129.73	84.08	137.32	7972.17	7486.58	1491.22	48.14	889.1	213.94	
19	0.19	0.17	1.60	98.81	2.60	3.63	129.15	0.104	0.71	0.67	99.43	0.87	1.26	139.57	1.58	3.05	95.47	94.49	1.3666	1.1233	1.4508	129.24	84.14	137.10	7945.96	7400.80	1483.48	51.61	958.8	225.30	
20	0.19	0.18	1.60	98.79	2.63	3.66	129.08	close	close	close	close	close	close	close	1.57	2.97	close	95.93	1.3583	1.1268	1.4468	130.30	85.14	138.79	close	7278.38	1457.27	51.06	956.2	226.08	
21																															
22																															
23	0.15	0.17	1.60	98.79	2.65	3.69	128.20	0.101	0.65	0.67	99.42	0.89	1.27	139.45	1.56	3.02	95.98	97.04	1.3631	1.1249	1.4573	132.28	86.26	141.43	8215.53	7775.86	1555.77	53.80	952.5	229.54	
24	0.19	0.17	1.60	98.77	2.70	3.64	129.04	0.097	0.69	0.67	99.42	0.90	1.26	139.45	1.55	3.15	98.29	97.78	1.3460	1.1318	1.4680	131.66	86.42	143.55	8488.30	7659.97	1516.52	53.98	926.0	228.80	
25	0.19	0.17	1.60	98.75	2.78	3.74	127.25	0.097	0.70	0.66	99.41	0.93	1.29	139.03	1.55	3.15	97.72	97.60	1.3586	1.1211	1.4553	132.61	87.07	141.94	8479.99	7749.81	1528.95	52.77	938.0	226.33	
26	0.15	0.16	1.60	98.80	2.74	3.65	128.19	0.097	0.69	0.66	99.40	0.96	1.31	138.48	1.53	3.13	98.10	98.77	1.3534	1.1275	1.4440	133.57	87.67	142.80	8636.33	7924.56	1587.00	54.34	942.2	227.68	
27	0.18	0.15	1.60	98.84	2.76	3.61	128.18	0.093	0.68	0.66	99.42	0.97	1.33	138.21	1.53	3.09	97.89	97.87	1.3301	1.1442	1.4326	130.22	85.54	140.25	8626.97	7776.18	1545.20	52.38	925.3	222.26	
28																															
29																															
30	0.20	0.16	1.55	98.87	2.71	3.60	128.31	0.093	0.65	0.65	99.42	0.95	1.33	138.30	1.52	3.03	96.17	97.31	1.3207	1.1483	1.4258	128.50	84.78	138.79	8236.08	7522.02	1501.80	48.41	917.7	215.17	
31	0.31	0.16	1.55	98.90	2.66	3.53	129.23	0.088	0.63	0.65	99.42	0.96	1.34	138.15	1.51	2.99	98.31	98.86	1.3251	1.1393	1.4328	130.94	86.75	141.62	8109.53	7608.92	1528.59	49.66	925.0	220.40	
4/1	0.31	0.16	1.55	98.90	2.65	3.50	130.18	0.101	0.63	0.65	99.42	0.96	1.33	138.15	1.49	2.99	98.31	98.56	1.3251	1.1469	1.4463	130.52	85.94	142.64	8351.91	7761.60	1551.60	48.39	927.7	217.81	
2	0.19		1.55	98.88	2.77	3.60	129.05	0.100	0.61	0.64	99.42	0.98	1.37	137.81	1.48	3.16	99.13	99.57	1.3463	1.1339	1.4732	134.07	87.79	146.68	8719.78	7978.08	1602.63	52.64	908.9	226.29	
3																															
3月AVG	0.22	0.18	1.62	98.70	2.80	3.64	127.02	0.100	0.71	0.68	99.40	0.91	1.30	138.81	1.63	3.06	97.83	97.72	1.3075	1.1542	1.4200	127.76	84.71	138.75	7764.58	7235.47	1432.23	48.06	926.3	215.45	