

海外経済展望

2009年8月



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－（１～８）
欧州	II－（１～６）
原油価格	III－（１～２）

◆本資料は2009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。

◆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8月）

1. 米国経済の現状：個人消費が再び減少した09年4～6月期

足許の米国経済は、個人消費の低迷、生産活動の縮小持続など、総じて悪化が続いている状況。

7月31日発表の09年4～6月期実質GDP（速報値）は前期比年率▲1.0%と、1947年の現行統計開始以来初めての4四半期連続マイナス成長。成長率の押し上げに寄与した項目は輸入の減少と政府支出で、個人消費をはじめとする民間内需は依然低迷。

2. トピックス

①雇用情勢

新規失業保険申請件数は09年1月最終週以来の水準まで減少。もっとも、今月は季節調整により実態以上に数値が低く出た可能性。

6月の非農業部門雇用者数は先月から減少幅が再び拡大。雇用者数は起業や廃業の届出を「雇用創出」、「雇用喪失」とみなして、労働省が独自に調整したうえで算出される。足許では景気後退が続く状況にもかかわらず、雇用増の調整が行われており、両者に大きな乖離が生じている。雇用統計についても、実態は数字以上に悪化している可能性大。

失業率の悪化が続くなか長期失業者の割合が高まっており、失業保険継続受給者も過去最高水準にまで増加。一度失業すると、なかなか次の職に就けない状況。

②金融情勢

大手金融機関の09年4～6月期決算が出そろい、6大銀行は2年ぶりの全社最終黒字に。もっとも、今期はトレーディングや手数料収入により利益が嵩上げされた面が強く、経営基盤の抜本的な改善はみられず。各種ローン延滞率は上昇に歯止めがかかっておらず、不良債権は今後一段と増加する公算大。

なかでも、商業銀行経営の柱のひとつである個人部門の収益悪化が顕著。住宅価格や雇用・所得環境の悪化持続により、ローン返済が困難となった人が増加していることが背景。個人の破産件数も足許で増加率が高まっており、処理費用が今後も収益の重石となる見込み。

この他、7月はノンバンク大手CITのキャッシュ不足が表面化。政府への支援要請も不調に終わり緊張が高まったものの、債権者からの緊急融資により当面の破綻は回避。もっとも、CITの貸付延滞率は全米金融機関の平均対比で著しく高く、経営不安の払拭は難しい状況。仮に破綻となれば、金融不安と実体経済の負のスパイラルが再燃

③加州財政

カリフォルニア州では財政問題が深刻化。州議会は前会計年度最終日である6月末までに新会計年度予算案の合意に至らず。手元流動性が枯渇するなか、州政府は借用書「IOU」の発行を決定。その後、議会の歩み寄りにより2010会計年度予算案が7月28日に成立。

同予算は、総額160億ドル超の歳出削減によって、今会計年度の収支が黒字に転じる内容。骨子は、住民生活の根幹となる部分の歳出カットであり、今後、州の行政サービスは著しく低下し、住民の日常生活に支障をきたす恐れ。

一方、歳入増として税収の自然増を想定しているが、その達成には歳入の中核である「所得税」および「売上税」の動向がカギ。ラフな試算によると、歳入見通しが達成されるには、所得税、売上税ともに2ケタ近い増収が必要。もっとも、月次の州歳入実績をみると、景気の悪化から所得税、売上税のいずれも大幅な前年割れが続いている。

州政府は同州の10年成長率について、プラス成長を見込んでおり、これが10会計年度歳入増の主たる根拠。もっとも、州の経済指標をみると、住宅価格下落や失業率悪化など厳しい状況が続いており、増収の目論見が外れ、さらなる対応を迫られる可能性は小さくない。

3. 景気・金利見通し

<景気見通し：景気対策進捗も停滞感の強い状況が持続>

米国経済は7～9月期以降、公共事業および減税の効果から、プラス成長に復帰する見通し。もっとも、①雇用・所得環境の悪化持続、②住宅価格下落による逆資産効果、③外需の低迷、④不安定な金融情勢の持続、などが重石となり、極めて停滞感の強い状況が続く見込み。

2010年前半は景気対策効果の息切れ感から、再びマイナス成長に。

<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、長期国債や民間負債の買い入れなどによる金融安定化に引き続き注力する見通し。

長期金利は、大規模な景気対策に伴う財政悪化懸念のほか、新興国を中心にくすぶる米国債売却論などを背景に、上昇圧力が次第に強まっていく見通し。

09年4～6月期実質GDP成長率▲1.0%：マイナス幅縮小も消費は再び減少

<09年4～6月期GDP速報>

7月31日発表の09年4～6月期実質GDP（速報値）は前期比年率▲1.0%と、1947年の現行統計開始以来初めての4四半期連続マイナス成長。前期（同▲6.4%）に比べてマイナス幅は縮小したものの、成長率の押し上げに寄与した項目は輸入の減少と政府支出。個人消費をはじめとする民間内需は依然低迷。

<個人消費>

6月の小売売上高は前月比+0.6%と、2ヵ月連続の増加。もっとも、ガソリン価格上昇により押し上げられた面が強く、変動が大きい自動車・ガソリンを除くベースでは同▲0.2%と低迷持続。

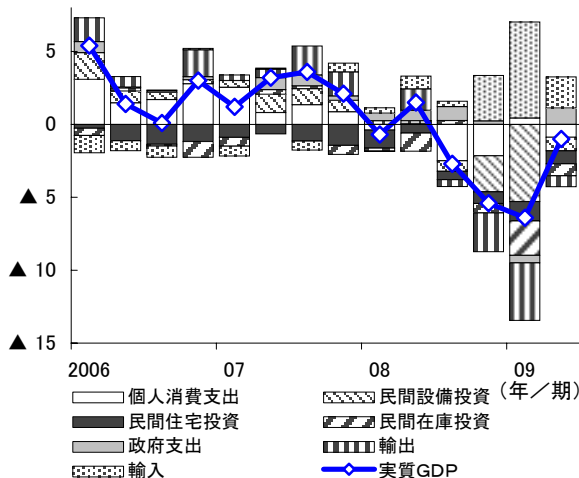
<企業部門>

設備稼働率は1967年の統計開始以来最低水準に低下。企業の生産活動は8ヵ月連続で縮小しており、設備投資は引き続き大幅減少となる見込み。

<住宅部門>

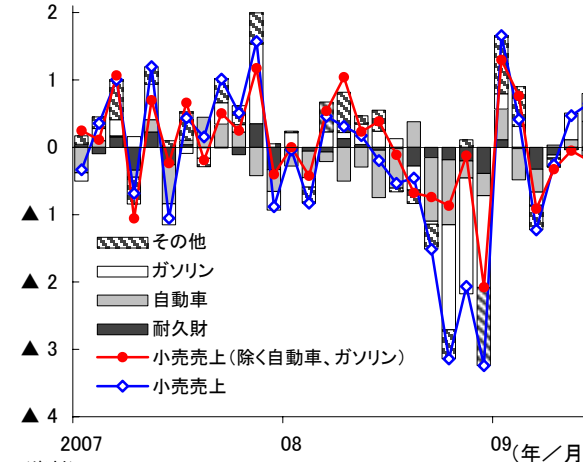
6月の中古および新築住宅販売はそれぞれ前月比+3.6%、+11.0%と増加し、住宅販売に底打ち感。もっとも、差し押さえ件数は増加に歯止めがかかっておらず、在庫は高止まりが持続。雇用・所得環境も悪化が続いていることから、住宅販売の力強い回復に向かう可能性は小。

(%) 米国実質GDP成長率の推移(前期比年率)



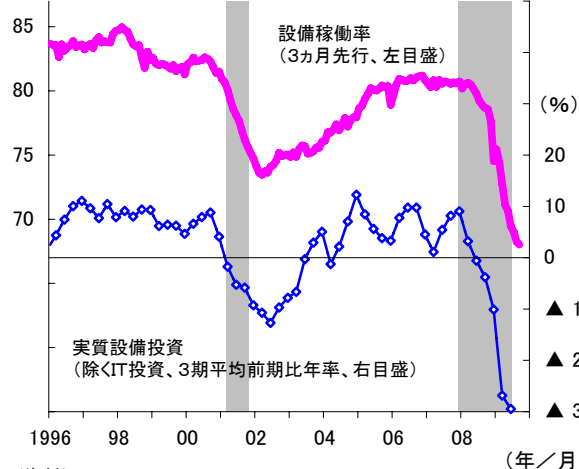
(資料)Bureau of Economic Analysis

(%) 小売売上高の推移(前月比)



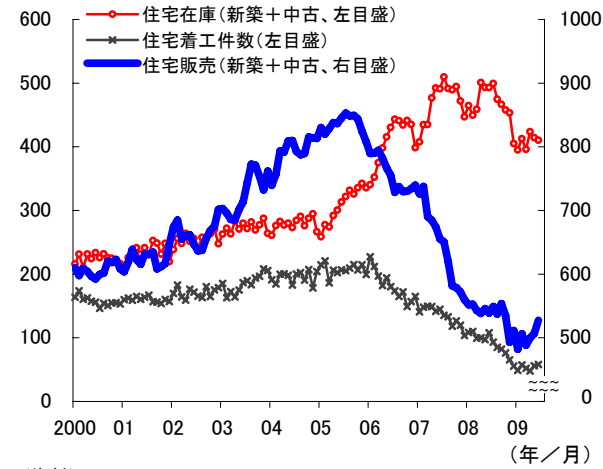
(資料)Bureau of the Census, Bureau of Labor Statistics
(注)耐久財=家具・内装+電子・家電+建材・造園

(%) 設備稼働率と設備投資の推移



(資料)FRB, Bureau of Economic Analysis
(注)シャドー部は景気後退期

(万戸) 住宅関連指標の推移



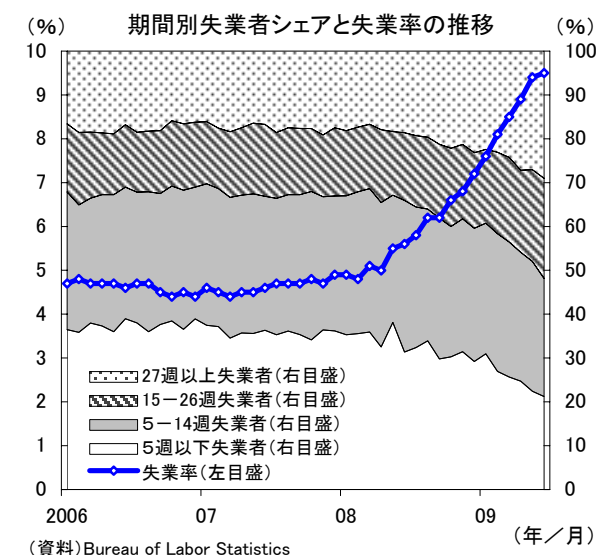
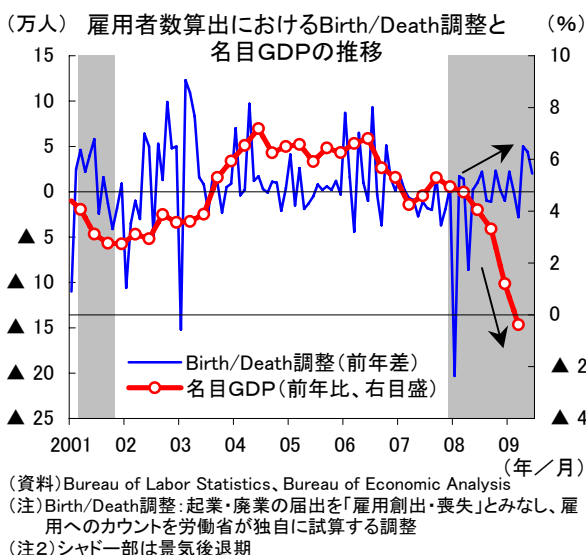
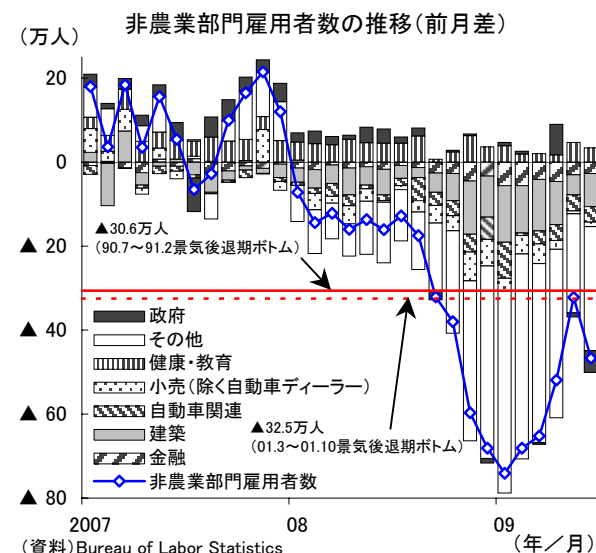
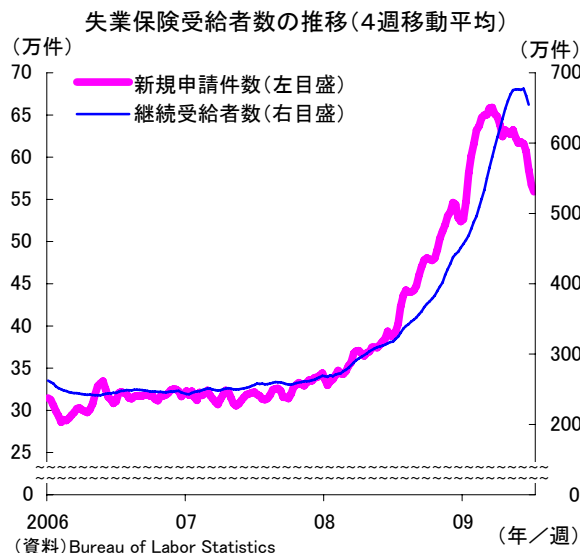
(資料)National Association of Home Builders, Bureau of the Census, National Association of Realtors

雇用は公表数字以上に悪化している可能性

新規失業保険申請件数（4週移動平均）は09年1月最終週以来の水準まで減少。もっとも、今月は季節調整により実態以上に数値が低く出た可能性。すなわち7月は、自動車会社が新車生産に向けて設備を刷新するため、例年工場閉鎖から失業者が増加する傾向。しかし、今年はGMやクライスラーの破綻・再建により、工場閉鎖開始時期が変化し、パターンの攪乱により、数値が低めに出た模様。

非農業部門雇用者数は6月が前月差▲46.7万人と、先月から減少幅が再び拡大。雇用者数は事業所調査に加え、起業や廃業の届出を「雇用創出」、「雇用喪失」とみなして、労働省が独自に調整（Birth/Death調整）したうえで算出される。この調整値の前年差と名目GDP前年比は、これまでおおむね連動していたが、足許では景気後退が続く状況にもかかわらず、雇用増の調整が行われており、両者に大きな乖離が生じている。このため雇用者数についても、実態は数字以上に悪化している可能性大。

失業率の悪化が続くなか、失業者の期間別シェアの推移をみると、長期失業者の割合が高まっており、失業保険継続受給者も過去最高水準にまで増加。一度失業すると、なかなか次の職に就けない状況。

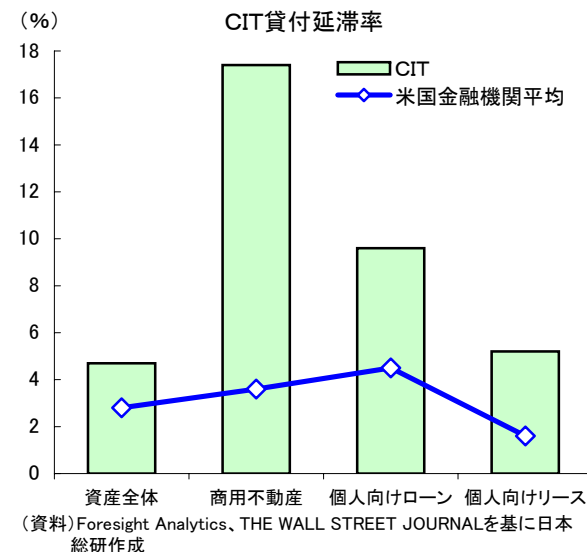
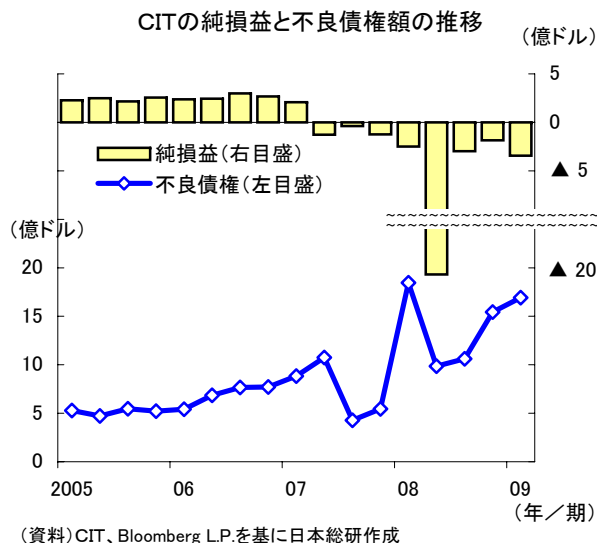
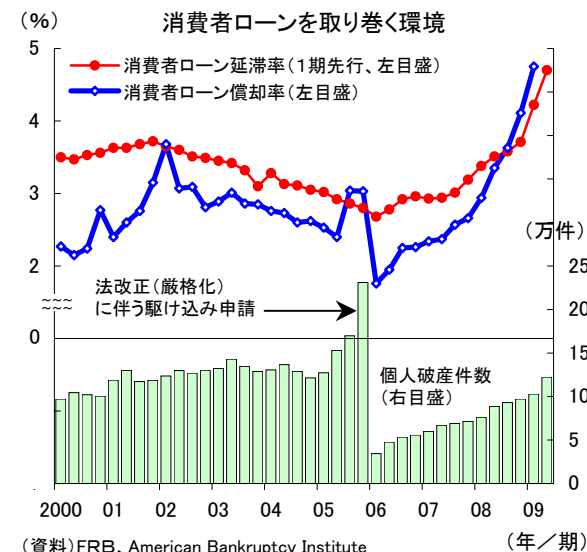
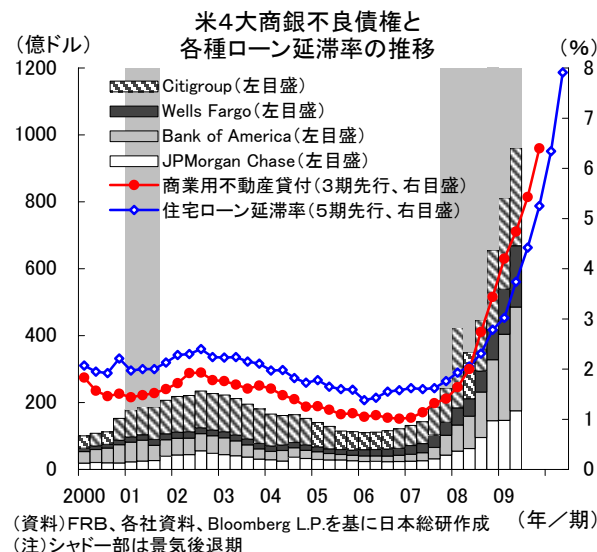


延滞率上昇、破産件数増加、不良債権増加が金融機関の重石に

7月22日に大手金融機関の09年4～6月期決算が出そろい、旧投資銀行を含む6大銀行は2年ぶりの全社最終黒字に。もっとも、今期はトレーディングや手数料収入により利益が嵩上げされた面が強く、経営基盤の抜本的な改善はみられず。各種ローン延滞率は上昇に歯止めがかかっておらず、不良債権は今後一段と増加する公算大。

なかでも、商業銀行経営の柱のひとつである個人部門の収益悪化が顕著。住宅価格や雇用・所得環境の悪化持続により、ローン返済が困難となった人が増加していることが背景。個人の破産件数も足許で増加率が高まっており、処理費用が今後も収益の重石となる見込み。

この他、7月はノンバンク大手CITのキャッシュ不足が表面化。CITは09年4～6月期も連続赤字が見込まれ、不良債権処理も一向に進んでいない状況。政府への支援要請も不調に終わり緊張が高まったものの、債権者からの緊急融資により当面の破綻は回避。もっとも、CITの貸付延滞率は全米金融機関の平均対比で著しく高く、経営不安の払拭は難しい状況。仮に破綻となれば、「製造業760社が連鎖破たんリスクに直面し、最大30万社の小売業が危機に陥る（CIT内部文書）」とされ、金融不安と実体経済の負のスパイラルが再燃する恐れ。

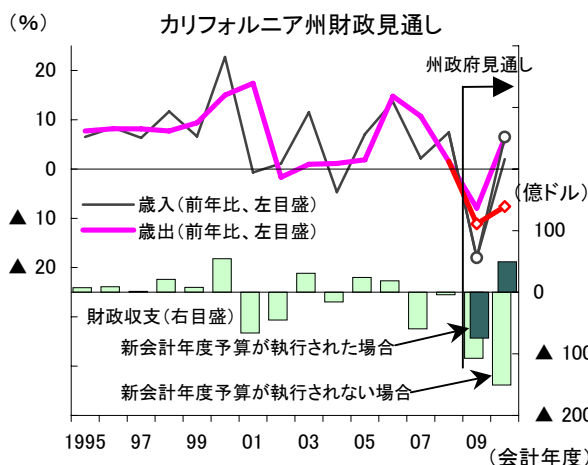


新年度予算が成立するも、大幅な歳出削減で州サービス低下の恐れ

カリフォルニア州では財政問題が深刻化。州議会は前会計年度最終日である6月末までに新会計年度予算案の合意に至らず、シュワルツェネッガー州知事は7月1日に「非常事態」を宣言。手元流動性が枯渇するなか、州政府は借用書「IOU」の発行を決定。その後、議会の歩み寄りにより大幅な歳出削減を柱とした2010会計年度予算案が可決され、知事の署名によって28日に成立。

同予算は、総額160億ドル超の歳出削減によって、同州10会計年度の収支が黒字に転じる内容。今年はじめに州が発表したレポートでは、10会計年度は多分野にわたって、歳出が前年度より増加する見込みだったものの、今回の見直し修正によって、歳出は前年を大幅に下回ることに。骨子は、とりわけ教育や社会保障・生活保護など、住民生活の根幹となる部分の歳出カット。また、州政府職員の一部一時帰休を継続するなど、今後、州の行政サービスは著しく低下し、住民の日常生活に支障をきたす恐れ。

その他、州政府職員の6月分給与を新会計年度の7月に遅らせることで、1ヵ月分の人件費の計上を翌年度に繰り越すなど、応急処置的な面もみられ、抜本的な改善策とまではいえない内容。



(資料) California Department of Financeを基に日本総研作成

(注1) 一般会計ベース

(注2) 折れ線白抜きは新会計年度予算が執行された場合の見通し(○: 歳入、◇: 歳出)

カリフォルニア州予算均衡の概要

(億ドル)

改善額合計	241.6
歳出削減	161.2
教育	85.2
社会保障・生活保護など	41.6
司法	1.7
その他	32.8
歳入増加	34.9
借入	21.8
その他	23.6

(資料) California Department of Financeを基に日本総研作成

カリフォルニア州歳出見通し

(億ドル)

	2009年度 (09.7発表)	2010年度(09.1見通し)		2010年度(09.7見通し)		
			前年差		前年差	修正幅
歳出計	915.5	955.2	39.8	845.8	▲ 69.6	▲ 109.4
初等・中等教育	338.9	397.2	58.3	350.4	11.5	▲ 46.8
健康サービス	288.0	300.0	11.9	249.5	▲ 38.5	▲ 50.4
高等教育	101.8	123.9	22.1	105.5	3.7	▲ 18.4
矯正・リハビリ	100.1	96.2	▲ 3.9	82.1	▲ 18.0	▲ 14.1
司法・立法	37.7	37.7	0.1	18.8	▲ 18.8	▲ 18.9
公共	20.2	19.2	▲ 1.0	18.4	▲ 1.8	▲ 0.8
産業・交通・住宅	15.5	23.4	7.9	25.9	10.4	2.5
消費者サービス	5.7	5.8	0.1	5.7	0.0	▲ 0.1
雇用	1.0	1.0	0.0	0.6	▲ 0.4	▲ 0.4
環境保護	0.8	0.8	▲ 0.0	0.7	▲ 0.1	▲ 0.1
その他	5.8	▲ 49.9	▲ 55.7	▲ 11.9	▲ 17.7	38.0

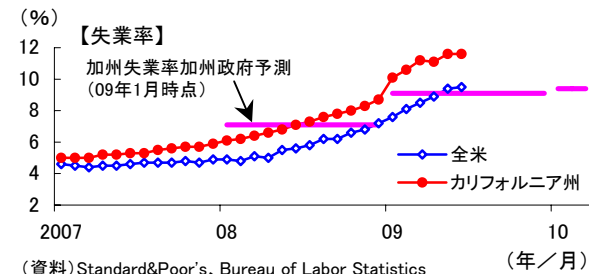
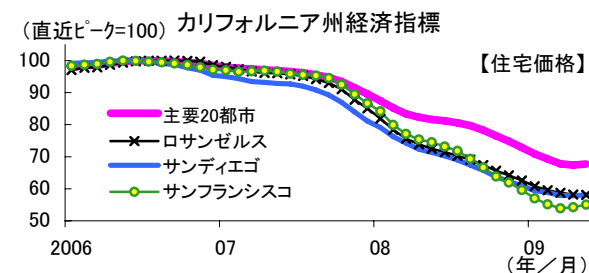
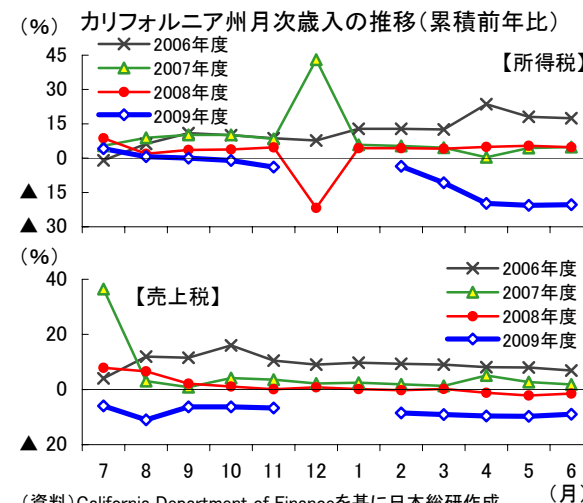
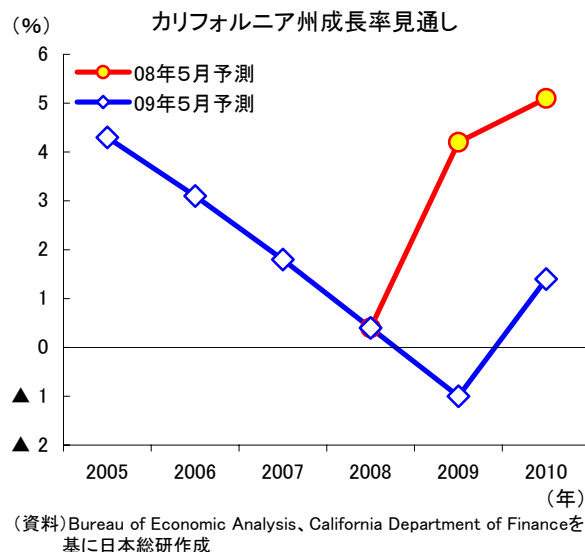
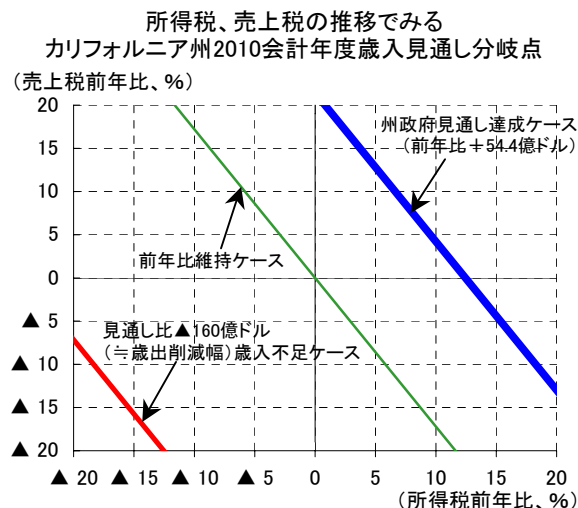
(資料) California Department of Financeを基に日本総研作成

州の経済情勢は依然厳しく、歳入見通しの達成は不透明

一方、予算では歳入増として税収の自然増を想定しているが、その達成には、歳入の中核である「所得税」および「売上税」の動向がカギ。

そこで、他の税収が州政府の見通し通りになるとの条件のもと、所得税と売上税の増減による州の今会計年度歳入をラフに試算。それによると、歳入見通しが達成されるには、所得税、売上税ともに2ケタ近い増収が必要。もっとも、月次の州歳入実績をみると、景気の悪化から所得税、売上税のいずれも大幅な前年割れが続いている。

州政府は同州の2010年成長率について、金融危機以前より大幅に下方修正したとはいえ、なおプラス成長を見込んでおり、これが10会計年度歳入増の主たる根拠。もっとも、州の経済指標をみると、①住宅価格は主要20都市平均値よりピークからの下落幅が大きい、②失業率は全米平均、州政府予測を大幅に上回る、など非常に厳しい状況が続いており、増収の目論見が外れ、さらなる対応を迫られる可能性は小さくない。ちなみに所得税、売上税がともに前年比▲15%を下回ると、予算均衡のための歳出削減幅（約160億ドル）と同等の税収減が発生。



景気対策進捗も停滞感の強い状況が持続。長期金利は上昇圧力増大の懸念

<景気見通し>

米国経済は7～9月期以降、公共事業および減税の効果から、プラス成長に復帰する見通し。もっとも、①雇用・所得環境の悪化持続、②住宅価格下落による逆資産効果、③外需の低迷、④不安定な金融情勢の持続、などが重石となり、極めて停滞感の強い状況が続く見込み。

2010年前半は景気対策効果の息切れ感から、再びマイナス成長に。

<金利見通し>

FEDは当面、ゼロ金利政策（0.00～0.25%）と、長期国債や民間負債の買い入れなどによる金融安定化に引き続き注力する見通し。

長期金利は、大規模な景気対策に伴う財政悪化懸念のほか、新興国を中心にくすぶる米国債売却論などを背景に、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)

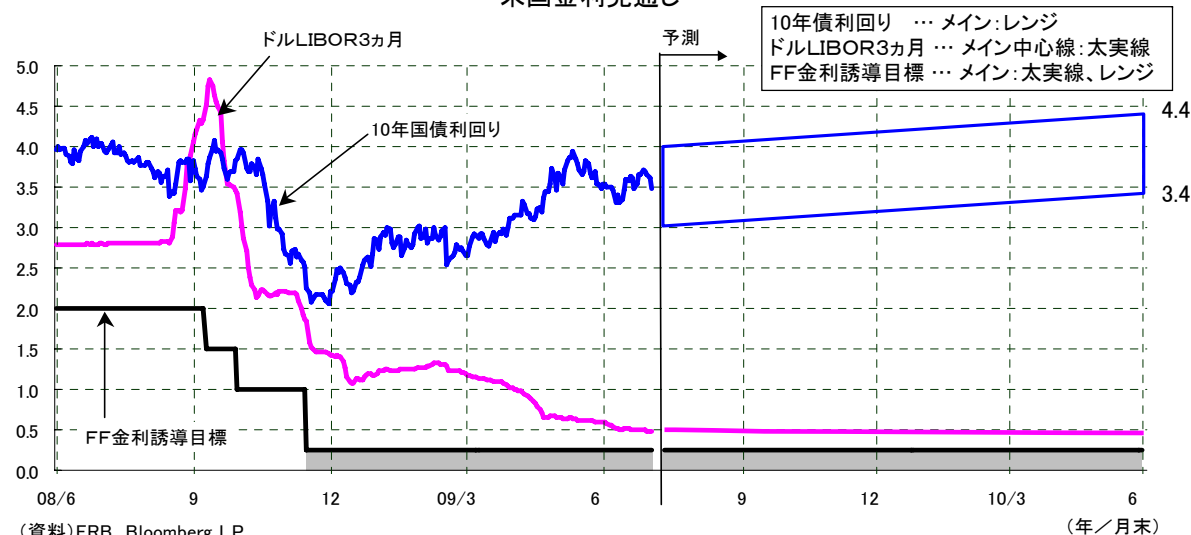
	2008年			2009年						2010年	
	7～9	10～12	(実績)	1～3	4～6	7～9	10～12	(予測)		1～3	4～6
実質GDP	▲ 2.7	▲ 5.4	0.4	▲ 6.4	▲ 1.0	1.1	0.7	▲ 2.9		▲ 0.1	▲ 0.4
個人消費	▲ 3.5	▲ 3.1	▲ 0.2	0.6	▲ 1.2	0.3	0.1	▲ 1.1		0.0	0.1
住宅投資	▲ 15.9	▲ 23.2	▲ 22.9	▲ 38.2	▲ 29.3	▲ 7.8	▲ 3.7	▲ 24.4		▲ 2.5	▲ 0.7
設備投資	▲ 6.1	▲ 19.5	1.6	▲ 39.2	▲ 8.9	▲ 4.8	▲ 2.9	▲ 17.9		▲ 2.0	▲ 1.7
在庫投資	0.3	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 2.4	▲ 0.8	0.2	0.1	▲ 0.8		0.0	0.1
政府支出	4.8	1.2	3.1	▲ 2.6	5.6	6.1	4.4	2.4		0.7	▲ 1.8
純輸出	▲ 0.1	0.5	1.2	2.6	1.4	0.2	0.0	1.1		▲ 0.0	0.0
輸出	▲ 3.6	▲ 19.5	5.4	▲ 29.9	▲ 7.0	▲ 3.8	▲ 2.8	▲ 13.7		▲ 1.4	▲ 0.4
輸入	▲ 2.2	▲ 16.7	▲ 3.2	▲ 36.4	▲ 15.1	▲ 4.5	▲ 2.4	▲ 17.4		▲ 1.1	▲ 0.5
実質最終需要	▲ 3.0	▲ 4.9	0.7	▲ 4.2	▲ 0.2	0.9	0.6	▲ 2.1		▲ 0.1	▲ 0.5
消費者物価	5.3	1.6	3.8	▲ 0.0	▲ 1.2	▲ 1.3	1.9	▲ 0.2		2.8	2.0
除く食料・エネルギー	2.5	2.0	2.3	1.7	1.8	1.4	1.6	1.6		1.3	0.8

予測 →

(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.

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年8月

景気判断は上方修正も失業率上昇は不可避。利上げは時期尚早

FEDは7月15日、最新の経済見通しを発表。09年の実質GDP成長率（10～12月期前年比）は中心レンジが▲1.5%～▲1.0%と、経済活動の縮小がまもなく終わるとの認識のもと、前回（4月）から上方修正。もっとも、FEDも雇用情勢については懸念を強める姿勢。09年（10～12月期）失業率は中心レンジで9.8%～10.1%と、1983年6月以来の2ケタ失業率に達する可能性を示唆。

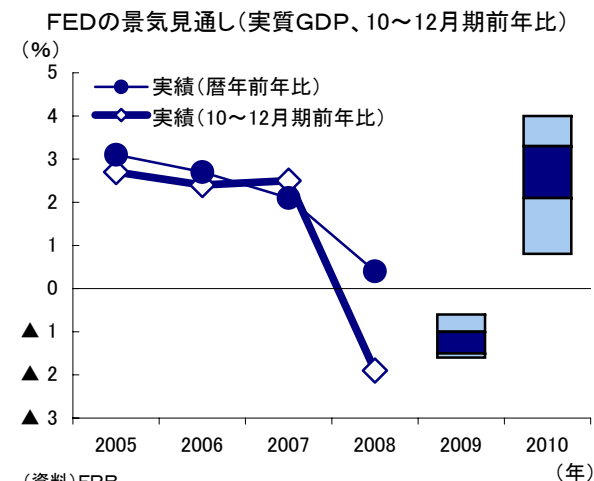
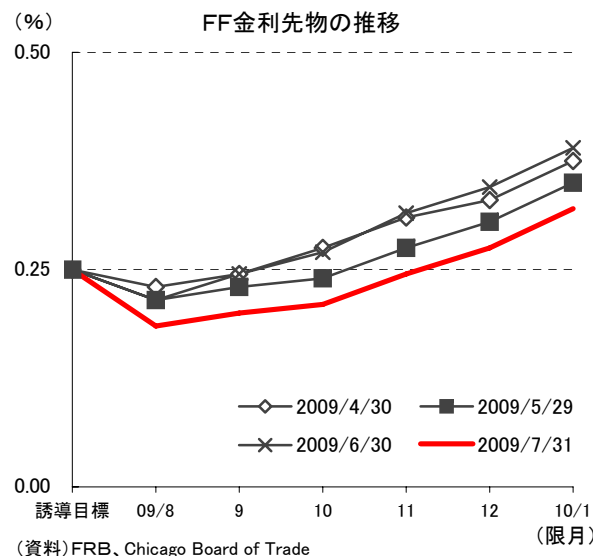
市場では、6月には利上げ期待がやや高まったものの、7月以降は、雇用統計の減少幅再拡大、消費者マインドや連銀サーベイの悪化などから、やや後退。もっとも、過去のFF金利（誘導目標）と失業率の推移をみると、失業率が上昇する下では、総じて利下げ局面にあり、インフレ抑制のための量的引き締め策を余儀なくされた石油危機時を除けば、失業率が低下に転じない限り利上げは実施されていない。

今回、FEDも景気判断は前進させつつも、失業率の上昇は不可避とみていることから、利上げに転じるのは時期尚早で、ゼロ金利政策と非伝統的政策による、超金融緩和策の継続を余儀なくされる見通し。

FEDの経済見通し(2009年、2010年)					
【2009年】 (10～12月期の前年比、%)					
		最小	中心レンジ	最大	
実質GDP	今回(6月)	▲1.6	▲1.5～▲1.0	▲0.6	
	前回(4月)	▲2.5	▲2.0～▲1.3	▲0.5	
PCEデフレーター	今回	1.0	1.0～1.4	1.8	
	前回	▲0.5	0.6～0.9	1.2	
コアPCEデフレーター	今回	1.2	1.3～1.6	2.0	
	前回	0.7	1.0～1.5	1.6	
(10～12月期中の平均、%)					
失業率	今回	9.7	9.8～10.1	10.5	
	前回	9.1	9.2～9.6	10.0	
【2010年】 (10～12月期の前年比、%)					
		最小	中心レンジ	最大	
実質GDP	今回(6月)	0.8	2.1～3.3	4.0	
	前回(4月)	1.5	2.0～3.0	4.0	
PCEデフレーター	今回	0.9	1.2～1.8	2.0	
	前回	0.7	1.0～1.6	2.0	
コアPCEデフレーター	今回	0.5	1.0～1.5	2.0	
	前回	0.5	0.7～1.3	2.0	
(10～12月期中の平均、%)					
失業率	今回	8.5	9.5～9.8	10.6	
	前回	8.0	9.0～9.5	9.6	

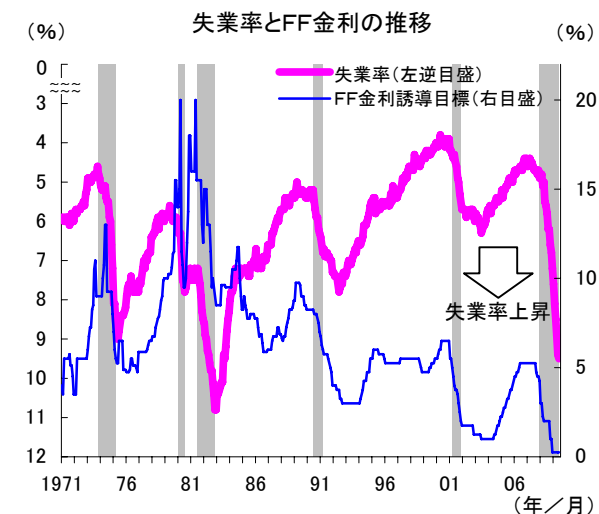
(資料)FRB

(注) 中心レンジは全員の見通しから上位、下位のそれぞれ3人分を除いて幅で示したもの。



(資料)FRB

(注) 1. 見通しは囲み部分が予想レンジ、内、濃い部分が中心レンジ
2. 中心レンジは全員の見通しから上位、下位のそれぞれ3人分を除いて幅で示したもの



(資料)FRB、Bureau of Labor Statistics

(注)シャドー部は景気後退期

欧州経済概説（2009年8月）

1. ユーロ圏景気の現状と展望

【景気の現状】

ユーロ圏景気は、悪化ペースは鈍化しているものの、後退局面が持続。5月の鉱工業生産は前月比+0.5%と9ヵ月ぶりに上昇、前年比も▲17.1%と減少幅が縮小。在庫調整の進展などにより、最悪期は脱した公算。

【ユーロ圏では金融不安が再燃するリスクも】

ユーロ圏では、域内金融機関の経営問題がくすぶり続けるなか、貸出抑制の動きに変化はみられず。企業の設備投資意欲の減退に加え、金融機関のリスク回避の動きもあり、ユーロ圏金融機関の非金融法人向け貸出残高は、6月末にかけて減勢が拡大。

先行きも、不良債権問題が金融機関の経営を圧迫する公算大。法人部門では、住宅バブル崩壊の後遺症が深刻なスペインを筆頭に、ドイツ、フランスでも企業倒産件数が増加。家計部門でも、雇用・所得環境の悪化を背景とする住宅ローンや消費者ローンの返済行き詰まりなどから、個人破産件数が増加する見込み。

ドイツなどでは、政府が金融機関に対して貸出を増やすよう圧力を強めているものの、景気後退が長期化するなか、恣意的な貸出拡大は、さらなる不良債権の増大につながり、金融システム不安を再燃させるリスクを孕んでいる。

【景気の見通し】

先行きも、①世界景気低迷に伴う輸出の減少、②雇用情勢の急速な悪化を背景とする個人消費低迷、③内外需の落ち込みと信用収縮を背景とする設備投資の縮小などから、景気後退局面が続く見通し。域内各国政府は景気刺激策を打ち出してはいるものの、対策規模が不十分であり、2010年中も成長率はマイナス基調で推移する見通し。

インフレ率は、7月以降エネルギー価格の下押し影響は減衰するものの、景気後退の長期化を背景にコアインフレ率の伸び鈍化が続くとみられ、総合ベースでゼロ近辺での推移が長期化する見通し。

2. ユーロ圏金利見通し

【金融政策・長期金利】

ECBは、信用緩和政策を当面継続する見通し。

独10年国債利回りは、景気低迷が金利低下に作用するものの、景気刺激策や税収減に伴う財政赤字拡大を背景に徐々に上昇傾向をたどる見通し。

3. 英国景気の現状と展望

【景気の現状】

英国景気は、悪化ペースは鈍化しているものの、後退局面が持続。

4～6月期の実質成長率（速報値）は前期比▲0.5%と、5四半期連続のマイナス成長。景気対策効果や物価下落により、個人消費は落ち込みに歯止めがかかったものの、雇用・所得環境の悪化が持続するなか、本格的な回復は期待薄。

【景気の見通し】

先行きも、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低迷、③内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となり、マイナス成長が続く見通し。

インフレ率は、BOEの目標インフレ率である2%を下回る水準で当面推移する見通し。エネルギー価格下落の影響が他国比やや遅れて顕在化するほか、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低下が続くとみられるため。

4. 英国金利見通し

【金融政策・長期金利】

BOEは、量的緩和政策を当面継続する見通し。

英10年債利回りは、BOEによる国債買い入れが、短期的には金利低下に作用する可能性があるものの、景気刺激策などに伴う財政悪化を主因に、年央以降は金利上昇傾向が強まる見通し。

ユーロ圏経済：輸出・生産ともに低迷が持続。景気後退は長期化

ユーロ圏景気は、悪化ペースは鈍化しているものの、後退局面が持続。

<企業部門>

5月の鉱工業生産は前月比+0.5%と9ヵ月ぶりに上昇、前年比も▲17.1%と減少幅が縮小。在庫調整の進展により、最悪期は脱した公算。

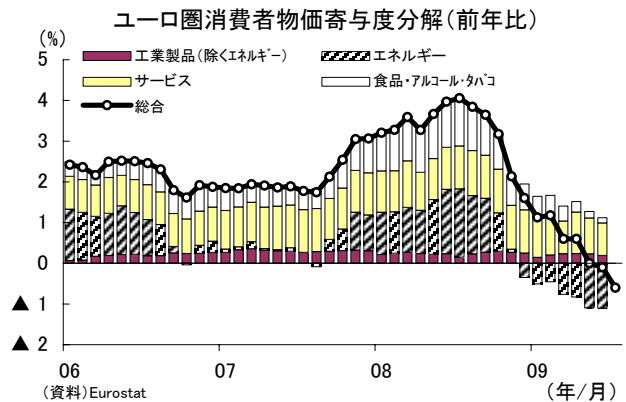
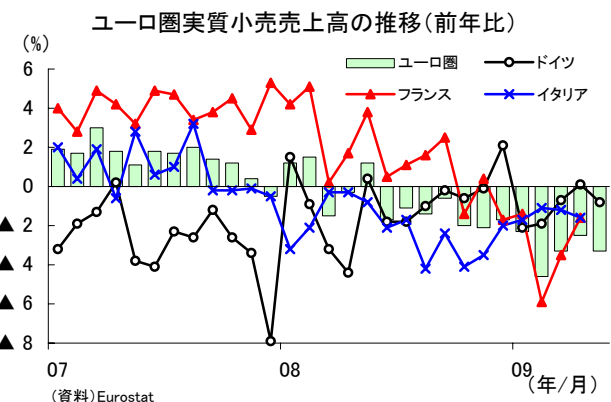
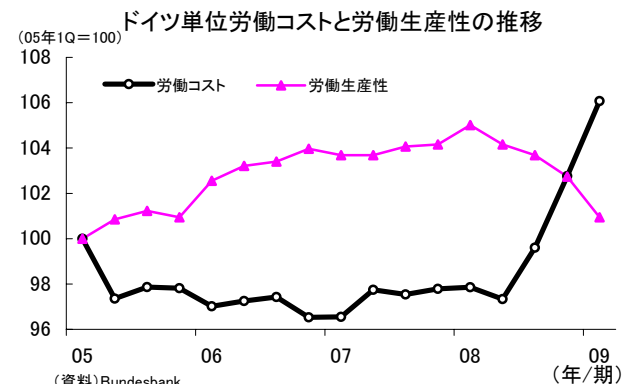
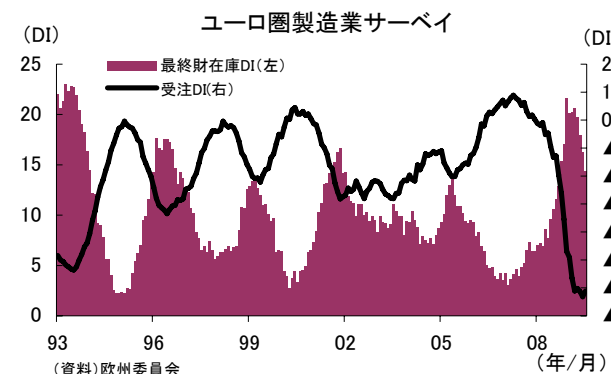
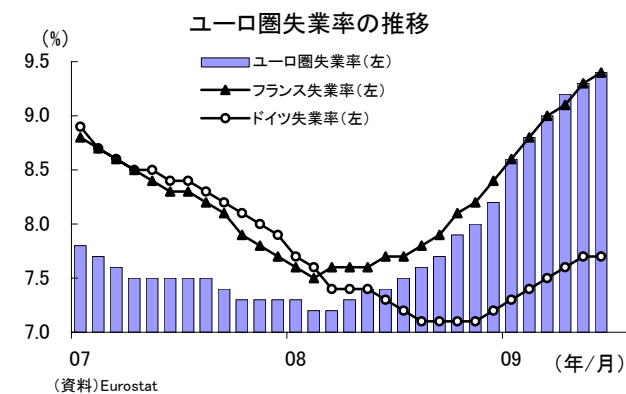
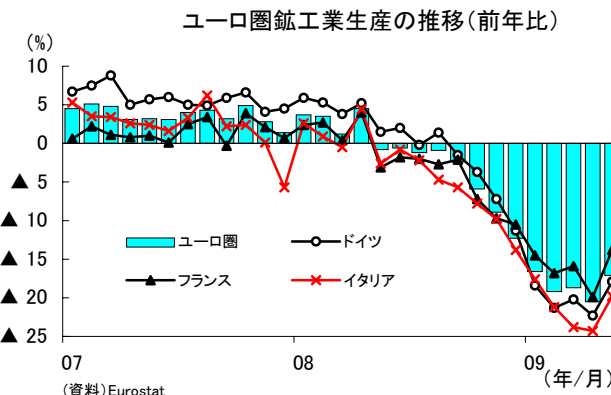
もともと、欧州委員会発表のサーベイによると、①最終財在庫DIは本年入り以降改善しているものの、過去の在庫調整時と比較すると依然高止まりしていること、②受注DIは引き続き低迷していることから、生産の本格的な回復は当面期待薄。

<家計部門>

5月の小売売上高は前年比▲3.1%と、12ヵ月連続の前年割れ。雇用・所得環境の悪化を背景に、個人消費は引き続き低迷。

ドイツなどでは、雇用対策として、時短勤務を積極的に推進。これにより失業者の増加は一時的に抑制されているものの、余剰人員を抱え続けるなか、単位労働コストは急上昇。こうした状況は、企業競争力を弱め、景気回復の足枷になる可能性。

7月の消費者物価指数（速報値）は前年比▲0.6%と、2ヵ月連続の前年比マイナス。エネルギー価格の下落に加え、その他の項目も景気悪化に伴い、伸びが鈍化。



(株) 日本総合研究所 海外経済展望 2009年8月

英国経済：個人消費の本格的な回復は期待薄

英国景気は、悪化ペースは鈍化しているものの、後退局面が持続。4～6月期の実質成長率（速報値）は前期比▲0.5%と、5四半期連続のマイナス成長。

<企業部門>

6月のPMI総合指数は、4ヵ月ぶりに下落。業種別にみると、在庫調整の進展などから、製造業では上昇が続く一方、サービス業が頭打ちに。

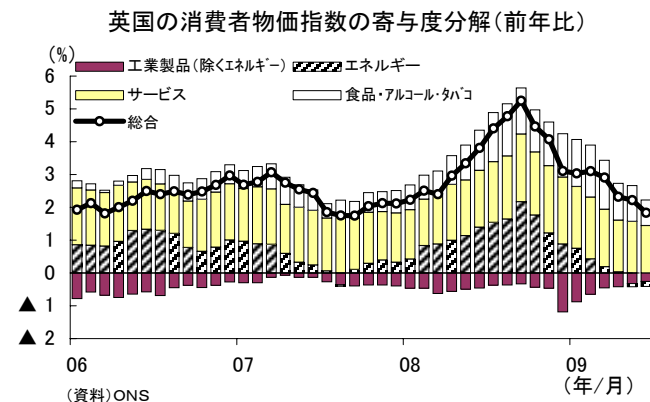
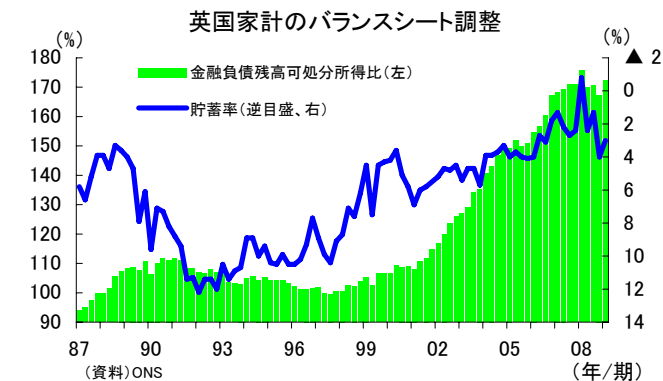
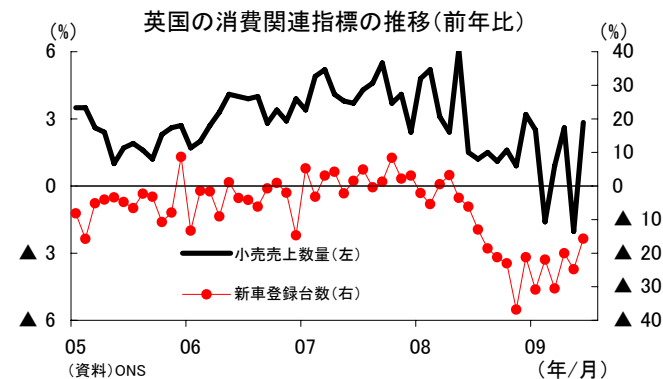
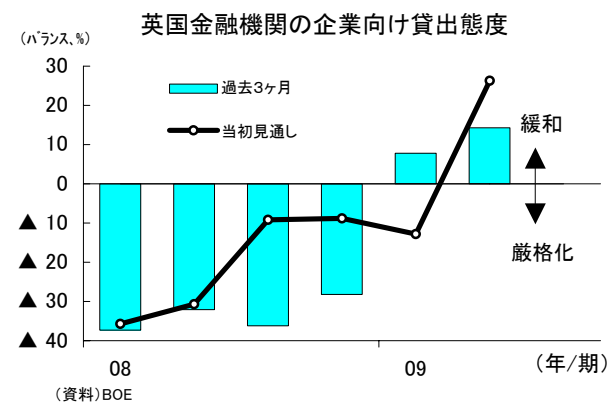
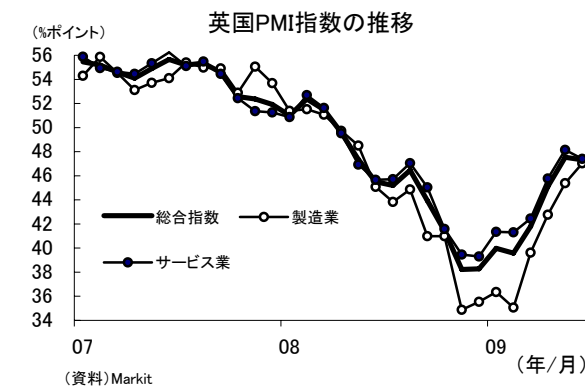
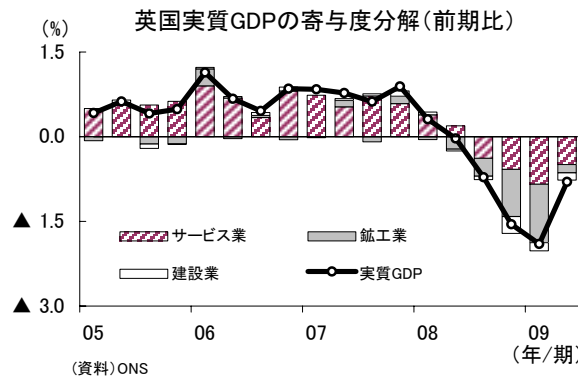
金融面では、4～6月期の企業向け貸出態度DIが1～3月期に続いて「緩和超」に。もっとも、前期時点の見通し対比、緩和は小幅にとどまっており、金融機関の貸出姿勢は依然慎重。

<家計部門>

景気対策効果や物価下落により、個人消費は落ち込みに歯止めがかかった公算。6月の小売売上高が前年比+2.9%とプラスに転じたほか、新車登録台数も同▲15.7%と下げ幅を縮小。

もっとも、自動車販促などの景気対策が短期的な下支えとなっても、雇用・所得環境の悪化が持続するもとで、個人消費の本格的な回復は期待薄。加えて、家計債務は可処分所得比170%超と高水準にとどまっており、債務調整圧力が消費を抑制。

6月のCPIは、エネルギー価格の下落を受け、前年比+1.8%と騰勢鈍化。今後も景気後退に伴うコアインフレ率の低下が進むとみられ、伸び鈍化が続く公算大。



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年8月

ユーロ圏では金融システム不安が再燃するリスクも

ユーロ圏では、域内金融機関の経営問題がくすぶり続けるなか、貸出抑制の動きに変化はみられず。4月のECB貸出状況サーベイによれば、金融機関の企業向け貸出態度DIは厳格化に歯止めがかかった格好ながら、『緩和している』との回答はなく、厳格な貸出態度が持続。

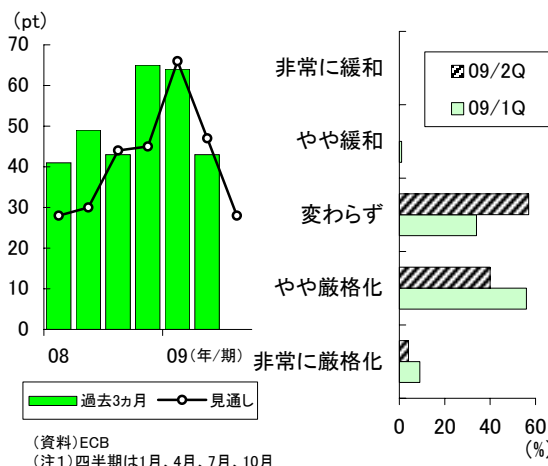
企業の設備投資意欲の減退に加え、金融機関のリスク回避の動きもあり、ユーロ圏金融機関の非金融法人向け貸出残高は、6月末にかけて減勢が拡大。

先行きも、不良債権問題が金融機関の経営を圧迫する公算大。法人部門では、住宅バブル崩壊の後遺症が深刻なスペインを筆頭にドイツ、フランスでも企業倒産件数が増加。家計部門でも、雇用・所得環境の悪化を背景とする住宅ローンや消費者ローンの返済行き詰まりなどから、個人破産件数が増加する見込み。

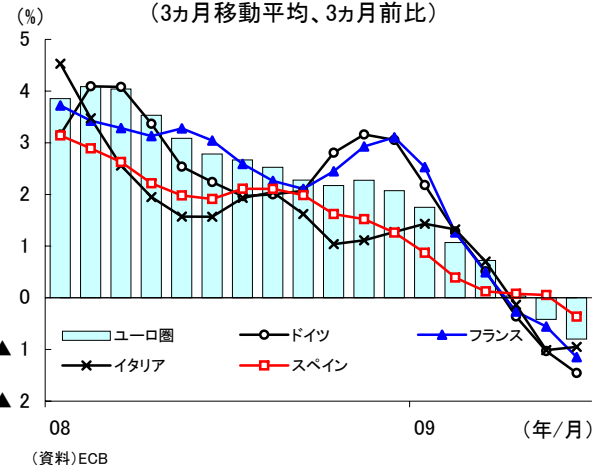
ECB発表のFinancial Stability Reviewによると、2010年末までのユーロ圏金融機関の潜在的追加損失額は合計2,830億ドルと試算され、不良債権処理を迫られる見通し。もっとも、IMFは4月発表のGlobal Financial Stability Reportで予想損失額を7,500億ドルとしており、試算結果に大幅な乖離。今後の損失額がECBの発表した金額の範囲内にとどまるかどうかは不透明。

ドイツなどでは、政府が金融機関に対して貸出を増やすよう圧力を強めているものの、景気後退が長期化するなか、恣意的な貸出拡大は、さらなる不良債権の増大につながり、金融システム不安を再燃させるリスクを孕んでいる。

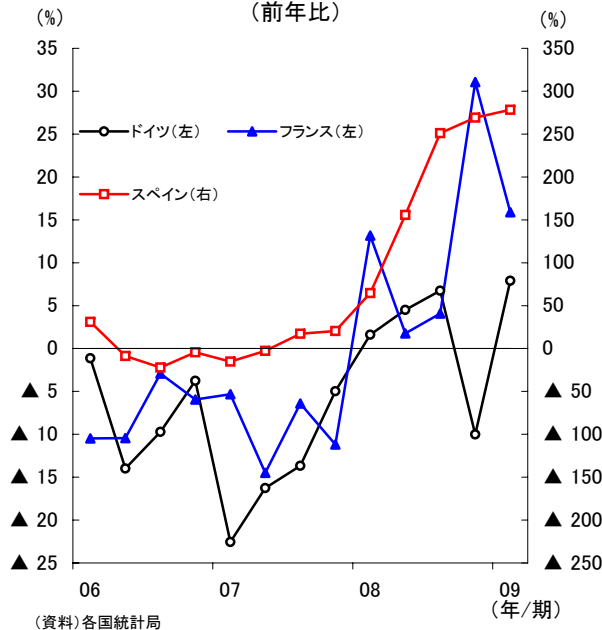
ユーロ圏の金融機関貸出状況サーベイ



ユーロ圏金融機関の非金融法人向け貸出の推移
（3か月移動平均、3か月前比）



ユーロ圏主要国企業倒産件数の推移
（前年比）



2007年8月から2010年末までのユーロ圏金融機関の
累計評価損・損失額と潜在的追加損失額の試算

	残高	累計評価損・損失額
証券計(①)	15,000	2,180
サブプライム/Alt-A	1,060	590
RMBS	3,970	600
CDO(除くサブプライム)	1,580	320
社債	5,530	290
その他	2,860	380
貸出計(②)	130,090	4,310
家計向け	65,200	2,000
企業向け	64,890	2,300

累計評価損・損失額合計(③=①+②)	6,490
08年5月28日時点の証券評価損(④)	2,150
07年～08年貸倒引当額、損失額(⑤)	1,500
潜在的追加損失額(③-④-⑤)	2,830

（資料）ECB[Financial Stability Review/June 2009]

（株）日本総合研究所 海外経済展望 2009年8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世界景気低迷に伴う輸出の減少、②雇用情勢の急速な悪化を背景とする個人消費低迷、③内外需の落ち込みと信用収縮を背景とする設備投資の縮小などから、後退局面が続く見通し。域内各国政府は景気刺激策を打ち出してはいるものの、対策規模が不十分であり、2010年中も成長率はマイナス基調で推移する見通し。

インフレ率は、7月以降エネルギー価格の下押し影響は減衰するものの、景気後退の長期化を背景にコアインフレ率の伸び鈍化が続くとみられ、総合ベースでゼロ近辺での推移が長期化する見通し。

先行きの英国景気は、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低迷、③内外需の落ち込みによる設備投資の縮小が下押し材料となり、マイナス成長が続く見通し。

インフレ率は、BOEの目標インフレ率である2%を下回る水準で当面推移する見通し。エネルギー価格下落の影響が他国比やや遅れて顕在化するほか、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低下が続くとみられるため。

<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		2009年				2010年			
		10~12	(実績)	1~3	4~6	7~9	10~12	(予測)	1~3	4~6	7~9
ユーロ圏	実質GDP	▲6.9	0.7	▲9.7	▲2.9	▲0.5	▲0.2	▲4.5	▲0.8	▲0.5	▲0.3
	消費者物価指数	2.3	3.3	1.0	0.2	▲0.2	▲0.1	0.2	0.2	1.0	1.0
ドイツ	実質GDP	▲8.6	1.3	▲14.4	▲2.4	▲0.4	▲0.1	▲6.1	▲0.9	▲0.5	▲0.2
	消費者物価指数	1.6	2.9	0.8	0.3	0.1	0.4	0.4	0.8	0.8	0.7
フランス	実質GDP	▲5.7	0.4	▲4.8	▲1.2	▲0.4	▲0.5	▲2.9	▲0.3	▲0.0	▲0.2
	消費者物価指数	1.8	3.2	0.6	▲0.2	0.1	0.8	0.3	0.8	1.0	0.9
英国	実質GDP	▲7.0	0.7	▲9.3	▲3.1	▲0.5	▲1.4	▲4.8	▲0.6	▲0.3	▲0.2
	消費者物価指数	3.9	3.6	3.0	2.1	1.2	1.3	1.9	1.5	1.8	1.8

▶ 予測

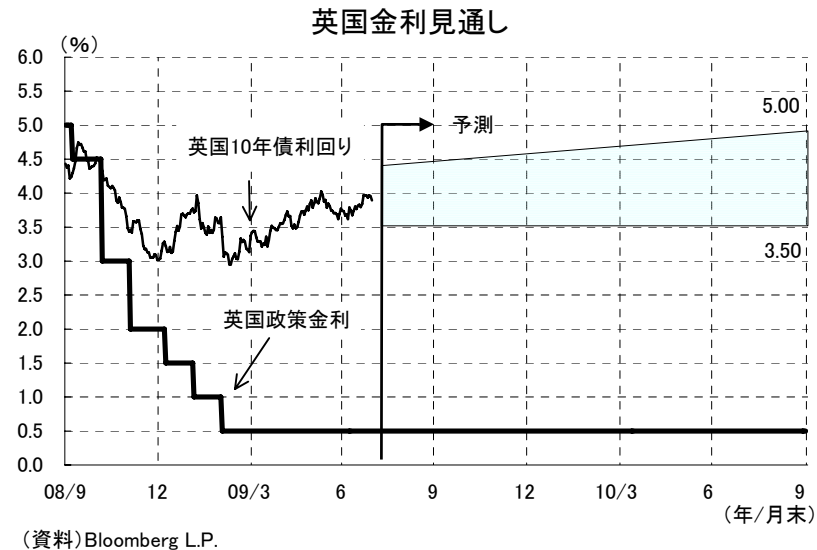
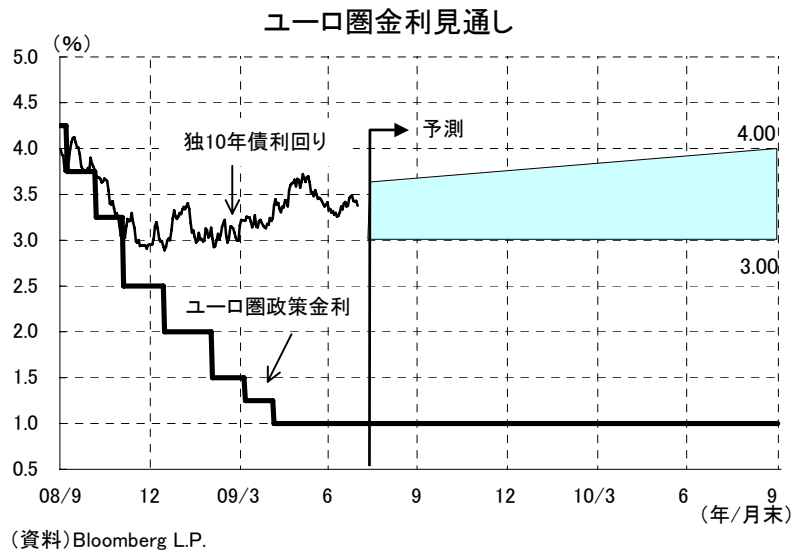
(資料)Eurostat, 各国統計局

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年8月

欧州金利見通し：ユーロ圏、英国とも量的緩和を継続

ECBは、信用緩和政策を当面継続する見通し。
独10年国債利回りは、景気低迷が金利低下に作用するものの、景気刺激策や税収減に伴う財政赤字拡大を背景に徐々に上昇傾向をたどる見通し。

BOEは、量的緩和政策を当面継続する見通し。
英10年債利回りは、BOEによる国債買い入れが、短期的には金利低下に作用する可能性があるものの、景気刺激策などに伴う財政悪化を主因に、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

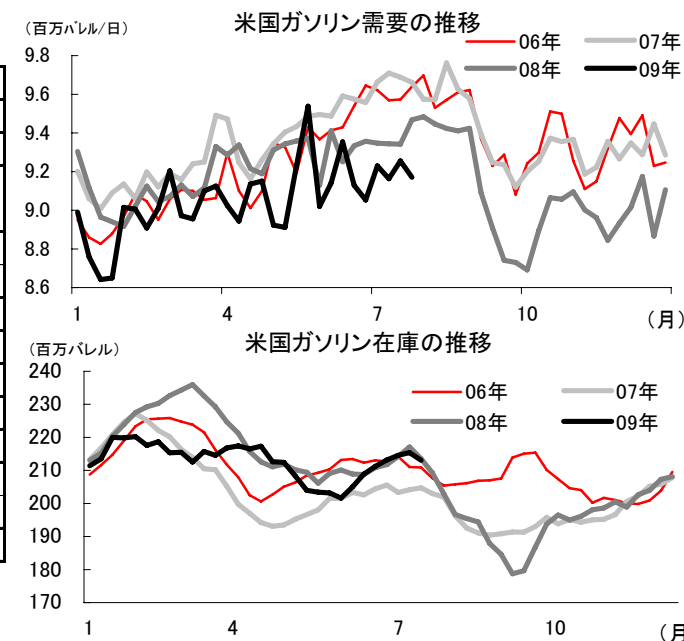
WTI先物は、60ドル台を中心に一進一退。方向性の乏しい展開に。



最近の原油市場を巡る動き

7/1	米エネルギー省、ガソリン在庫は前週比+233万バレル
2	米雇用統計、失業率9.5%に上昇。83年以来の高水準
3	OPEC議長、「1バレル＝60ドルは正常な水準」
7	米エネルギー省、2010年の原油需要を日量8,480万バレルと予想
8	米石油協会、ガソリン在庫は前週比+77万バレル ベネズエラ、油ガス田の rigs稼働率は5年ぶりの低水準
10	IEA、5月のOECD加盟国の原油・燃料在庫は前年比+7%
14	OPEC、2010年の原油需要を日量8,460万バレルと予想
20	アルジェリア石油相、「需要減退なら、9月会合で減産検討」
21	米エネルギー省、原油在庫は前週比+310万バレル
23	米国、6月の中古住宅販売件数が3カ月連続のプラス
28	米国、消費者信頼感指数が低下 米石油協会、原油在庫は前週比+407万バレル
29	米エネルギー省、原油在庫は前週比+515万バレル

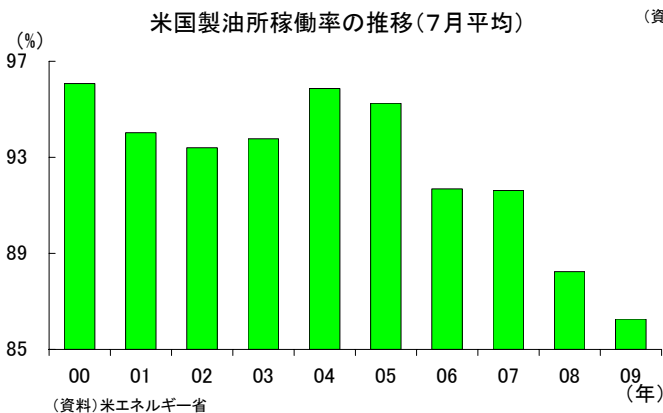
(資料)Bloombergなど各種報道



<7月の原油市況>

7月の原油相場は、60ドル台を中心に一進一退。方向性の乏しい展開に。

上旬から中旬にかけては、米国雇用統計の悪化を契機に景気先行き不安が再燃し、一時60ドルを割り込むなど調整色。その後、月末にかけては、予想を上回る企業決算や、それを受けた堅調な株価を背景とする景気回復への期待感から、再び上昇に転じた。



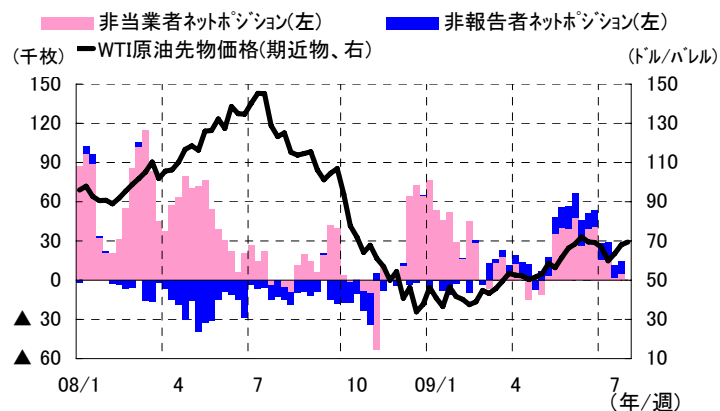
<ガソリンの需給動向>

米エネルギー省発表によると、7月のガソリン需要は、ドライブシーズンにもかかわらず、引き続き低迷。在庫は例年よりも高水準。

こうした動きを受けて、製油所稼働率は86%と、例年よりも大幅な低水準にとどまっている状況。

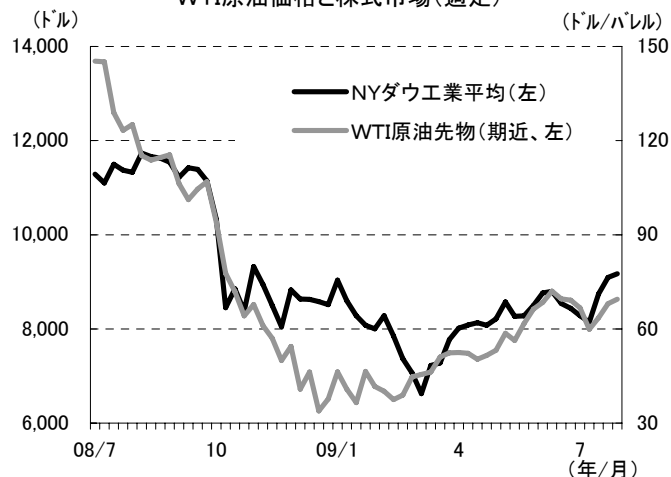
(参考) 原油価格を巡る動き－ 2

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」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(週足)

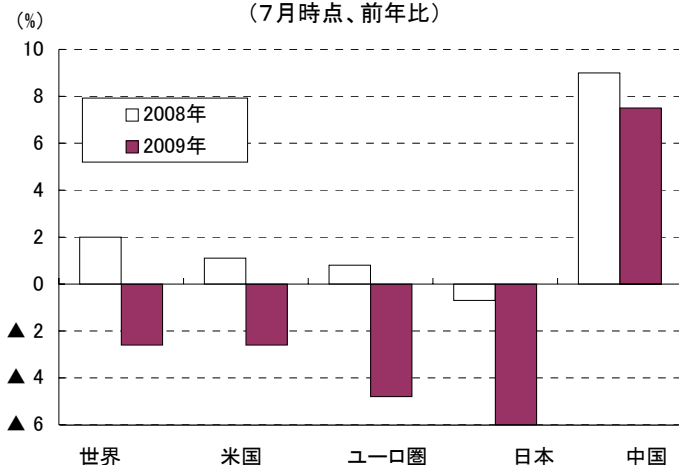


＜投機筋・投機資金の動向＞

ファンド筋の買いポジションは、7月中旬までに急速に解消したものの、月末にかけて再び増加の兆し。景気回復への期待感から株価が堅調に推移していること、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。

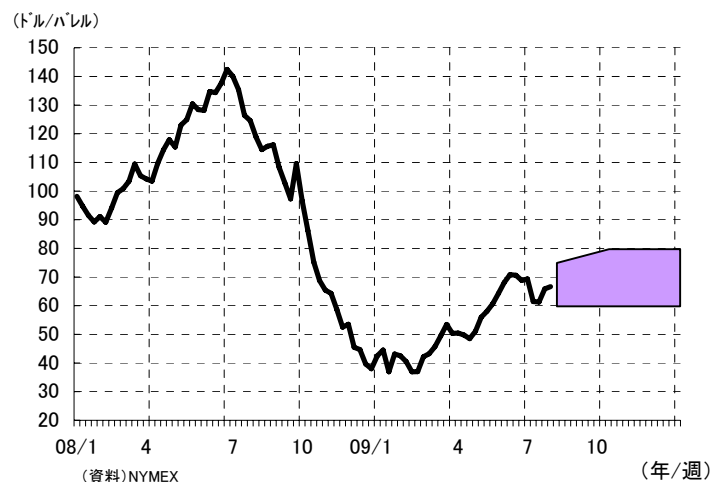
もっとも、米国では、経済の本格回復への道筋は依然として不透明で、株価の持続的な上昇にはつながらない見込み。こうした動きは原油価格にも波及。

IMFによる主要国・地域の経済成長率見通し
(7月時点、前年比)



(資料)IMF「World Economic Outlook July2009」

WTI原油先物価格見通し(期近物、週平均)



＜原油価格見通し＞

WTI先物は、当面緩やかに上昇する見通し。①景気回復への期待感、②中国をはじめとする新興国での需要下支え、③ドル安などが押し上げ要因として作用する見込み。

もっとも、①欧米をはじめとする先進国の景気低迷が長期化する見通しであること、②持続的な株高が見込み薄なもとで投資マネーのリスク許容度の改善余地は限定的とみられることから、原油価格は早晚頭打ち感が強まる見通し。

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年8月

内外市場動向（2009年7月）

	ドル金利						円金利						マルク金利		為替相場								株式相場			石油	金	CRB			
	Fed Fund 0/N		ユー・ロ・ ドル	ユー・ロ・\$ 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 0/N	CD 3M	ユー・ロ・ 3M	ユー・ロ・\ 先物 価格	円・円 スワップ 5 Y	10年 国債 金利	円債 先物 価格	ユー・ロ・ マルク 3ヵ月	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)	(WTI) 先物 (\$/B)	(COMEX) 先物 (\$/TO)	商品 指数	
	終値	実効	3ヵ月								(Sep) 価格							円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG							
2009年				(Mar)			(Sep)				(Sep)			(Sep)													(Aug)	(Aug)			
6/29	0.15	0.17	1.05	98.86	3.48	4.29	118.18	0.112	0.51	0.56	99.50	0.88	1.39	137.88	1.11	3.37	95.53	96.14	1.4077	1.0834	1.6557	135.32	88.73	159.07	9783.47	8529.38	1844.06	71.49	940.7	254.31	
30	0.31	0.22	1.05	98.83	3.53	4.33	118.12	0.110	0.51	0.56	99.50	0.88	1.35	138.10	1.10	3.39	95.56	96.33	1.4036	1.0860	1.6466	135.18	88.71	158.62	9958.44	8447.00	1835.04	69.89	927.4	249.96	
7/1	0.15	0.20	1.05	98.89	3.54	4.33	118.08	0.095	0.51	0.56	99.50	0.88	1.34	138.18	1.07	3.41	96.78	96.60	1.4152	1.0744	1.6476	136.67	89.91	159.10	9939.93	8504.06	1845.72	69.31	941.3	251.17	
2	0.09	0.17	1.02	98.96	3.49	4.32	118.30	0.096	0.52	0.56	99.50	0.87	1.35	138.20	1.06	3.33	96.66	95.94	1.3941	1.0888	1.6358	133.74	88.08	156.93	9876.15	8280.74	1796.52	66.73	931.0	245.86	
3	0.20	close	close	close	3.50	4.32	close	0.097	0.52	0.56	99.51	0.84	1.32	138.44	1.04	3.34	95.93	96.04	1.3964	1.0866	1.6340	134.11	88.39	156.92	9816.07	close	close	close	close	close	close
4																															
5																															
6	0.19	0.18	1.05	99.01	3.51	4.36	118.27	0.099	0.52	0.56	99.51	0.82	1.31	138.58	1.04	3.30	95.18	95.38	1.3976	1.0853	1.6276	133.30	87.89	155.22	9680.87	8324.87	1787.40	64.05	924.3	240.13	
7	0.25	0.18	1.05	99.00	3.45	4.31	119.14	0.095	0.51	0.56	99.51	0.82	1.31	138.47	1.02	3.32	95.19	94.87	1.3923	1.0890	1.6130	132.04	87.14	153.07	9647.79	8163.60	1746.17	62.93	929.1	236.55	
8	0.15	0.16	1.05	99.09	3.31	4.19	121.08	0.097	0.51	0.56	99.52	0.81	1.29	138.76	1.00	3.28	94.26	92.83	1.3877	1.0906	1.6068	128.93	85.12	149.10	9420.75	8178.41	1747.17	60.14	909.3	231.21	
9	0.15	0.15	1.05	99.07	3.40	4.30	119.11	0.099	0.51	0.56	99.51	0.81	1.30	138.72	0.99	3.30	93.35	92.95	1.4027	1.0785	1.6341	130.36	86.22	151.90	9291.06	8183.17	1752.55	60.41	916.2	234.53	
10	0.25	0.15	1.03	99.07	3.30	4.20	120.23	0.102	0.51	0.56	99.51	0.81	1.30	138.84	0.98	3.26	92.75	92.54	1.3933	1.0866	1.6201	128.94	85.17	149.86	9287.28	8146.52	1756.03	59.89	912.5	233.51	
11																															
12																															
13	0.13	0.13	1.05	99.03	3.35	4.23	120.02	0.104	0.51	0.56	99.51	0.81	1.30	138.89	0.97	3.27	92.45	93.00	1.3979	1.0831	1.6231	129.98	85.87	150.91	9050.33	8331.68	1793.21	59.69	922.5	233.61	
14	0.13	0.13	1.00	99.00	3.47	4.37	118.21	0.107	0.51	0.56	99.51	0.84	1.34	138.54	0.97	3.30	93.07	93.60	1.3970	1.0886	1.6322	130.77	86.01	152.75	9261.81	8359.49	1799.73	59.52	922.8	236.20	
15	0.12	0.14	0.90	98.93	3.60	4.49	116.27	0.108	0.51	0.56	99.50	0.84	1.34	138.64	0.96	3.37	93.46	94.27	1.4106	1.0747	1.6427	133.03	87.70	154.82	9269.25	8616.21	1862.90	61.54	932.7	239.71	
16	0.15	0.15	0.90	98.98	3.57	4.45	117.07	0.115	0.51	0.56	99.50	0.84	1.34	138.59	0.96	3.34	93.77	93.81	1.4148	1.0737	1.6442	132.82	87.40	154.36	9344.16	8711.82	1885.03	62.02	935.4	240.95	
17	0.13	0.15	0.90	98.97	3.64	4.54	116.09	0.101	0.51	0.56	99.49	0.83	1.32	138.58	0.94	3.40	93.71	94.19	1.4099	1.0767	1.6331	132.80	87.49	153.82	9395.32	8743.94	1886.61	63.56	937.5	245.05	
18																															
19											(Dec)																(Sep)				
20	0.16	0.15	0.90	99.01	3.61	4.51	117.06	close	close	close	close	close	close	close	0.93	3.42	close	94.21	1.4228	1.0674	1.6546	134.03	88.23	155.86	close	8848.15	1909.29	63.98	948.8	248.08	
21	0.10	0.14	0.85	99.08	3.48	4.39	118.11	0.102	0.51	0.55	99.49	0.86	1.36	138.22	0.93	3.37	94.08	93.69	1.4213	1.0667	1.6447	133.31	87.79	154.29	9652.02	8915.94	1916.20	64.72	946.9	246.83	
22	0.15	0.14	0.85	99.06	3.54	4.45	117.09	0.103	0.51	0.55	99.51	0.88	1.38	138.08	0.91	3.38	93.56	93.60	1.4211	1.0663	1.6460	132.99	87.73	154.03	9723.16	8881.26	1926.38	65.40	953.3	246.87	
23	0.15	0.15	0.85	98.97	3.66	4.55	115.20	0.100	0.51	0.55	99.51	0.89	1.38	138.20	0.90	3.46	94.35	94.97	1.4160	1.0740	1.6482	134.43	88.41	156.67	9792.94	9069.29	1973.60	67.16	954.8	251.27	
24	0.15	0.15	0.85	99.01	3.66	4.54	116.03	0.099	0.51	0.55	99.51	0.89	1.38	138.40	0.90	3.48	94.83	94.80	1.4205	1.0719	1.6431	134.66	88.44	155.76	9944.55	9093.24	1965.96	68.05	953.1	251.91	
25																															
26																															
27	0.15	0.16	0.75	99.02	3.72	4.63	115.17	0.104	0.51	0.55	99.51	0.90	1.39	138.35	0.89	3.49	94.83	95.20	1.4246	1.0700	1.6493	135.58	88.96	157.02	10088.66	9108.51	1967.89	68.38	956.3	252.49	
28	0.16	0.15	0.75	98.99	3.69	4.55	115.31	0.104	0.51	0.55	99.51	0.89	1.39	138.33	0.88	3.43	95.17	94.57	1.4178	1.0749	1.6435	134.00	87.97	155.37	10087.26	9096.72	1975.51	67.23	941.7	250.21	
29	0.25	0.17	0.75	98.96	3.66	4.51	116.15	0.104	0.51	0.55	99.51	0.90	1.37	138.46	0.88	3.42	94.42	95.05	1.4037	1.0881	1.6378	133.48	87.41	155.68	10113.24	9070.72	1967.76	63.35	927.2	243.55	
30	0.15	0.17	0.75	98.94	3.61	4.41	117.02	0.100	0.51	0.55	99.50	0.90	1.39	138.46	0.87	3.43	94.98	95.55	1.4074	1.0876	1.6504	134.43	87.83	157.61	10165.21	9154.46	1984.30	66.94	937.3	253.14	
31	0.20		0.75	99.02	3.48	4.30	119.00	0.105	0.50	0.55	99.49	0.91	1.42	138.12	0.86	3.30	95.60	94.68	1.4250	1.0686	1.6721	134.92	88.61	158.31	10356.83	9171.61	1978.50	69.45	955.8	257.45	
8/1																												(Dec)			
2																															
3																															
4																															
7月AVG	0.16	0.16	0.91	99.00	3.53	4.40	112.25	0.102	0.51	0.56	99.50	0.86	1.34	138.46	0.95	3.36	94.47	94.45	1.4082	1.0788	1.6384	133.01	87.56	154.75	9691.12	8679.75	1873.84	64.29	935.9	244.10	

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0/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
05/12	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
09/4	0.30	0.104	0.62	0.72	0.75	0.99	1.39	1.44	1.475	2.30	99.00	130.50	8767.96	0.15	1.49	2.90	7992.12	1.42	3.19
09/5	0.30	0.102	0.58	0.70	0.69	0.94	1.36	1.44	1.475	2.10	96.30	131.92	9304.43	0.17	1.23	3.30	8398.37	1.28	3.42
09/6	0.30	0.104	0.56	0.68	0.68	0.92	1.41	1.47	1.475	2.10	96.52	135.46	9810.31	0.21	1.07	3.70	8593.00	1.23	3.55
09/7	0.30	0.102	0.56	0.67	0.62	0.86	1.37	1.34	1.475	1.90	94.50	133.00	9691.12	0.16	0.91	3.53	8679.75	0.95	3.36

(注) 公定歩合とプライムレートは月末値。