

海外経済展望

2009年12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－（１～７）
欧州	II－（１～６）
原油価格	III－（１～２）

◆本資料は2009年12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12月）

1. 米国経済の現状：景況感に明るさも、実体経済は厳しい状況

足許の米国経済は、マインド面で明るさがみられるものの、雇用・所得環境の悪化、生産の改善ペース鈍化、商業用不動産市場の低迷など、実体経済の悪化が持続。

2. トピックス

①年末商戦

雇用情勢の悪化持続を受け、雇用者報酬は前年比減少ペースが加速。加えて、NRFの調査によると、個人の信用状況の悪化持続を受け、年末商戦における決済はクレジットカードの利用率が減少する見込み。

こうした状況を受け、年末商戦のスタートとなるBlack Fridayでは、買物客数が前年比で大幅に増加したものの、売上高は同+0.5%の微増にとどまる結果。NRFの別の調査では、購入場所として、ディスカунストアを考える人の割合が高止まりする一方、高価格のデパートを控える動きが続くなど低価格・節約指向が鮮明に。商戦を通じての一人あたり支出額も前年割れが見込まれており、今年の年末商戦も低調に終わる公算。

②住宅市場

連邦政府による初回住宅購入者支援策により、住宅販売件数は中古を中心に大幅増加。反動減を避けるため、政府は11月末までとしていた住宅支援策を来年4月末まで延長。

こうしたなか、住宅ローン保証業務を行っているFHAでは、保証額が大幅に増加。その一方で、ローン返済が滞った住宅購入者が急増。この結果、金融期間の貸倒引当率に相当するFHAの準備率は2009会計年度末（09年9月末）時点で、法律で定められている2%を大幅に下回る0.53%まで急低下。

ちなみに、10月の住宅購入者のうち、政府支援の対象となる新規住宅購入者は全体のおよそ半分を占めているが、そのうち購入資金の61%がFHAによる保証を受けている。住宅ローンの延滞率上昇に歯止めがかかっていないほか、差し押さえ件数が依然高止まりの状況であることを踏まえれば、先行き、FHAの財務内容はさらに悪化し、新たな公的資金投入による救済の可能性も。

③ドバイ債務返済延期問題

UAEのドバイ・ワールドは11月25日、債権者に対して債務返済延期を要請。BISの統計などによれば、米国が抱えるUAE向け債権は106億ドルと限定的。金融機関別ではシティが19億ドル、また、別の調査ではJPモルガン・チェースが25億ドルと、現段階では米銀に対するリスクは管理可能な水準との見方。

④FED WATCH

FEDは11月24日に最新の米国経済見通しを発表。2010年の実質GDP成長率（10～12月期前年比）は、中心レンジを+2.5～+3.5%と、前回から上方修正。住宅価格の反転による個人消費の下支えや、世界経済回復を背景とした輸出の増加を反映。

もっとも、FED内では依然、慎重な見方も。バーナンキ議長は講演で、「与信が抑制され、失業率が10%を超えている現在、米国経済はなお重大な試練に直面している」と発言。また、低金利が、従来みてきた以上に長期化する可能性を示唆。これを受け、市場が織り込む先行きの利上げ確率は一段と後退。

3. 景気・金利見通し

<景気見通し：2010年前半は政策息切れでマイナス成長へ>

米国経済は、公共事業や減税などの効果から、当面は持ち直し局面。もっとも、①雇用・所得環境の悪化持続、②逆資産効果を背景とした家計のバランスシート調整、③商業用不動産市場の低迷、などが重石となり、本格回復には至らない見通し。

政策効果の反動が徐々に顕在化する2010年前半は再びマイナス成長に。一方、11月の中間選挙を控え、政府は追加的な景気テコ入れを策定する公算。これが下支えとなり、景気の底割れは回避される見通し。

<金利見通し：長期金利は上昇圧力増大の懸念>

FEDはゼロ金利政策（0.00～0.25%）と、民間債務証券の買い入れなどによる金融安定化策を当面続ける見通し。

長期金利は、大規模な景気対策に伴う財政悪化懸念やドル安などを背景に、上昇圧力が次第に強まっていく見通し。

企業マインドは引き続き明るさがみられる一方、生産は改善の勢いに陰り

<09年7～9月期実質GDP改定>

11月24日発表の09年7～9月期実質GDP（改定値）は前期比年率+2.8%と、速報値（同+3.5%）から下方修正。個人消費のプラス幅縮小、設備投資のマイナス幅拡大の一方で、政府支出は景気対策の進捗などから上方修正。

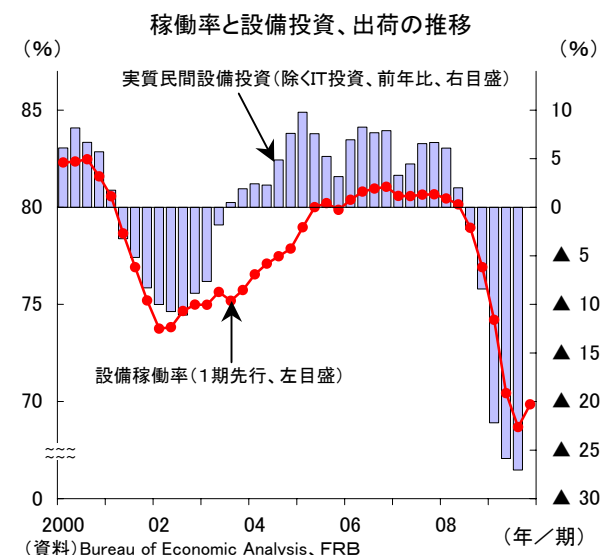
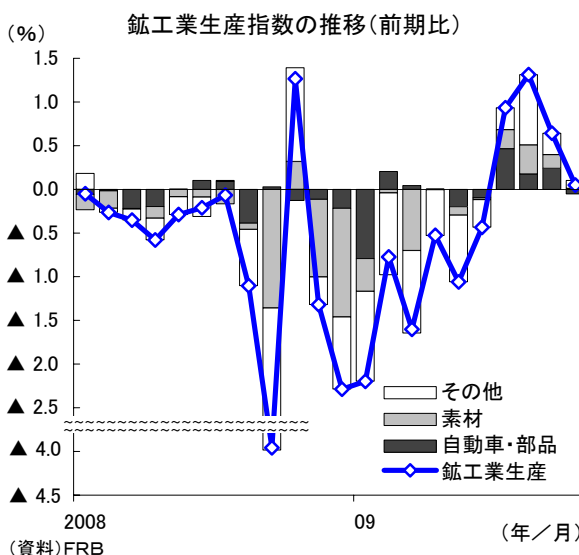
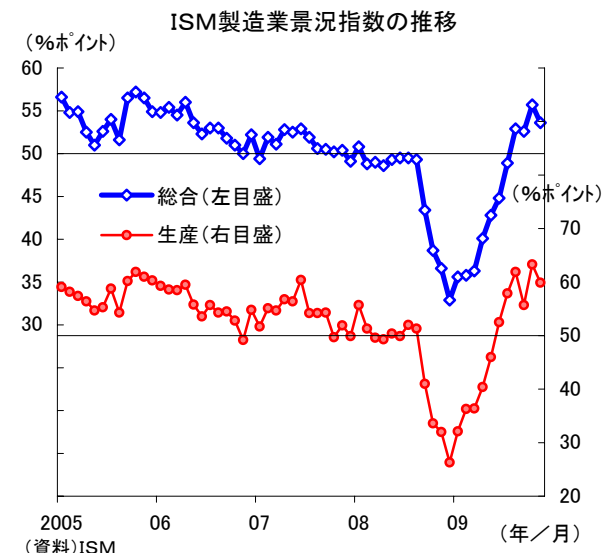
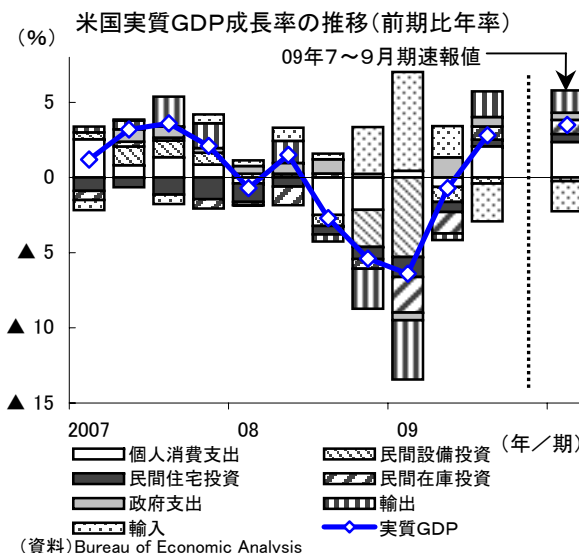
<企業マインド>

11月のISM製造業景況指数は53.6。先月（55.7）から低下したものの、拡大・縮小の境目である「50」を4ヵ月連続で上回り、引き続き景況感到に明るさ。

<企業部門>

10月の鉱工業生産指数は前月比+0.1%と、4ヵ月連続の上昇。もっとも、7月末より実施された政府の自動車買い替え支援による押し上げ効果がなくなり、上昇率は大きく鈍化。

同月の稼働率は70.7%と、同じく4ヵ月連続の上昇となったものの、設備投資の前年比増加の目安となる「80」前後には程遠い状況。設備投資の大幅前年割れ持続は避けられない情勢。



雇用は厳しさが持続。保険基金の枯渇、問題金融機関数の増加など金融も深刻

<商業用不動産問題>

不動産価格の下落など、商業用不動産市場は悪化が持続。これを受け、商業・オフィスの建設支出は減少が持続。

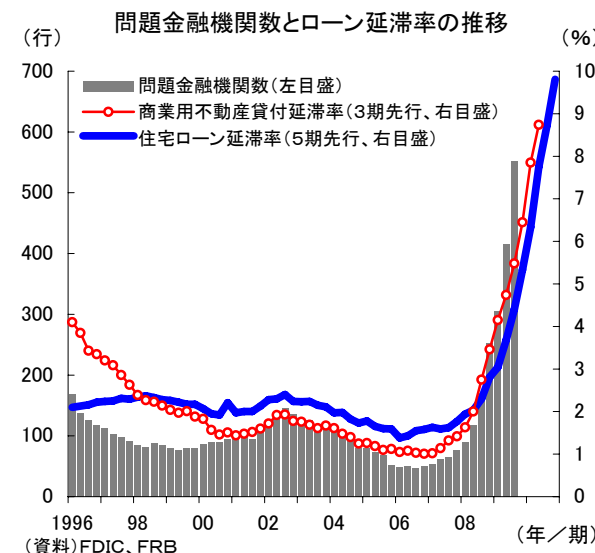
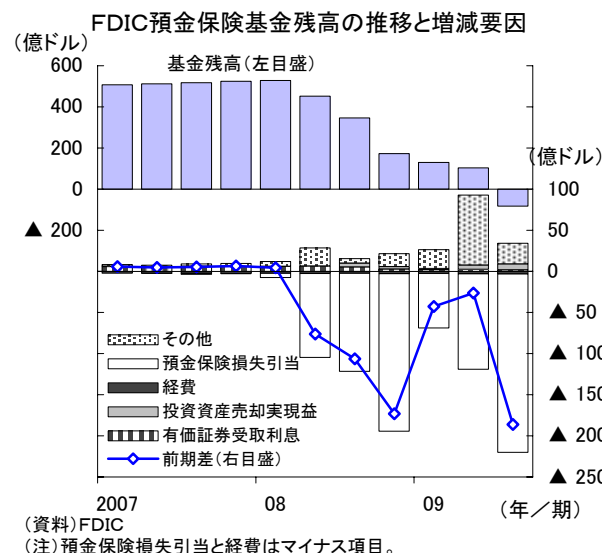
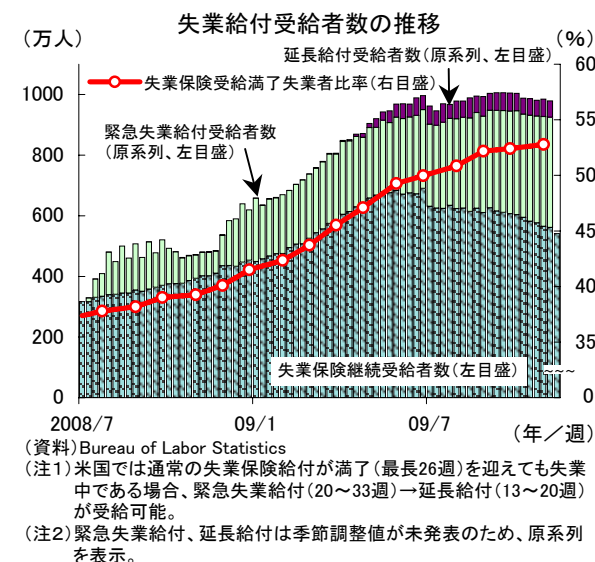
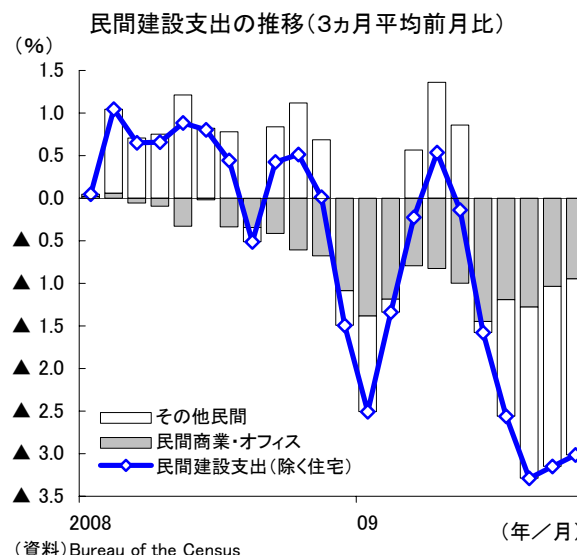
<雇用>

失業保険継続受給者数は、6月末の690万人をピークに減少。もっとも、失業給付期間中に再就職できない、いわゆる長期失業者は増加しており、政府による「緊急失業給付」、州政府による「延長給付」の受給者の増加に歯止めがかからない状況。

<FDIC四半期レポート>

FDIC（米連邦預金保険公社）が11月24日に発表した四半期レポートによると、保険基金残高は9月末時点で▲82億ドルとマイナスに転落。破綻・問題金融機関の増加に伴う預金保険損失引当を大幅に積み増したことが主因。

こうした状況下、FDICは加盟金融機関から預金保険料を前倒しで3ヵ月分徴収しており、運営に問題はないと発表。もっとも、各種ローンの延滞率は上昇に歯止めがかかっておらず、今後も問題金融機関数の増加などから、預金保険引当のさらなる積み増しは避けられない情勢。FDICの財務問題は引き続き深刻化の方向へ。



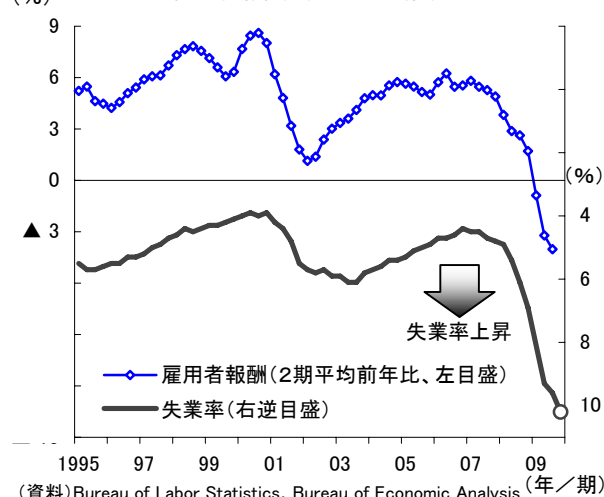
消費者の低価格・節約指向が鮮明に。年末商戦は低調に終わる公算

10月の失業率が83年以来の10.2%に上昇するなど、雇用情勢の悪化持続を受け、雇用者報酬は前年比減少ペースが加速。加えて、NRF（全米小売業協会）の調査によると、個人の信用状況の悪化持続を受け、年末商戦における決済はクレジットカードの利用率が減少する見込み。

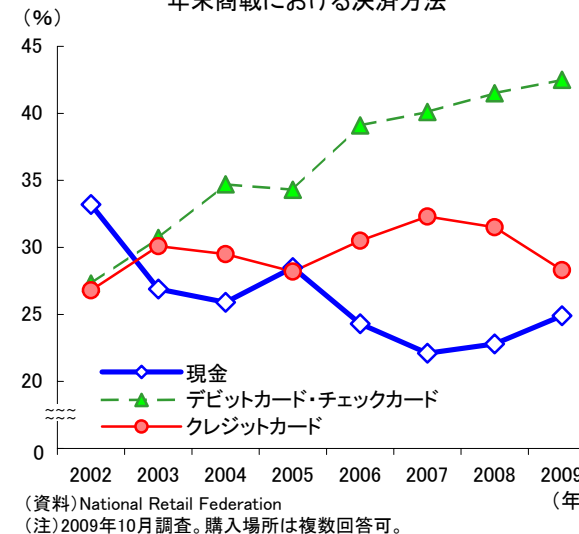
こうした状況を受け、年末商戦のスタートとなるBlack Friday（※）では、買物客数が前年比+13.1%と大幅に増加したものの、客単価の下振れにより、売上高は同+0.5%の微増にとどまる結果。NRFの別の調査では、購入場所として、ディスカウントストアを考える人の割合が高止まりする一方、高価格のデパートを抑える動きが続くなど低価格・節約指向が鮮明に。商戦を通じての一人あたり支出額も前年割れが見込まれており、年末商戦は低調に終わる公算。

※Black Fridayとは、感謝祭（11月第4木曜日）翌日の金曜日から始まる年末商戦で、多くの店の収益が黒字になることから呼ばれる。

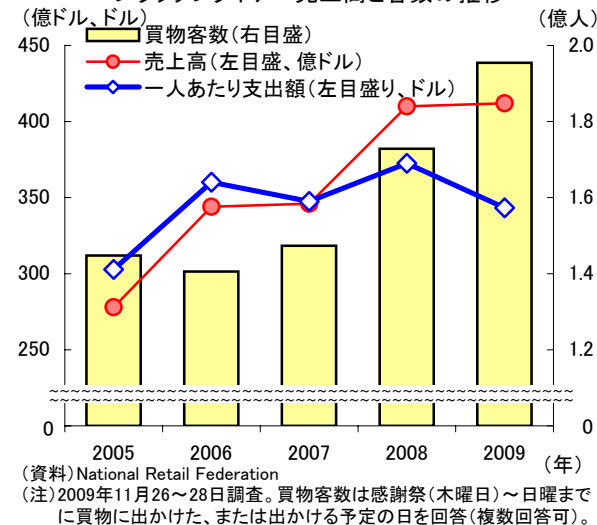
雇用者報酬と失業率の推移



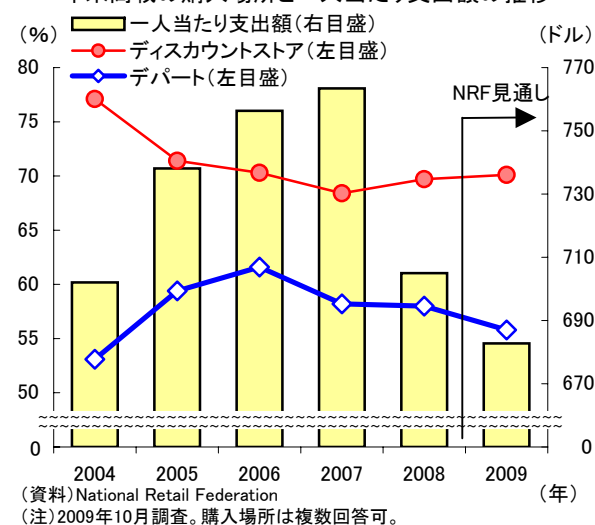
年末商戦における決済方法



ブラックフライデー売上高と客数の推移



年末商戦の購入場所と一人当たり支出額の推移

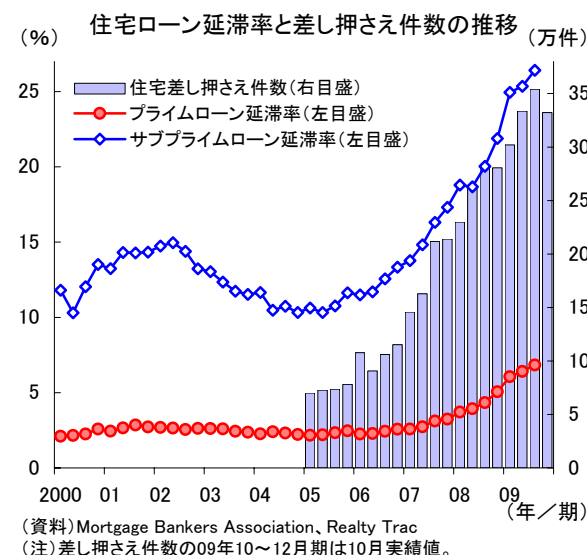
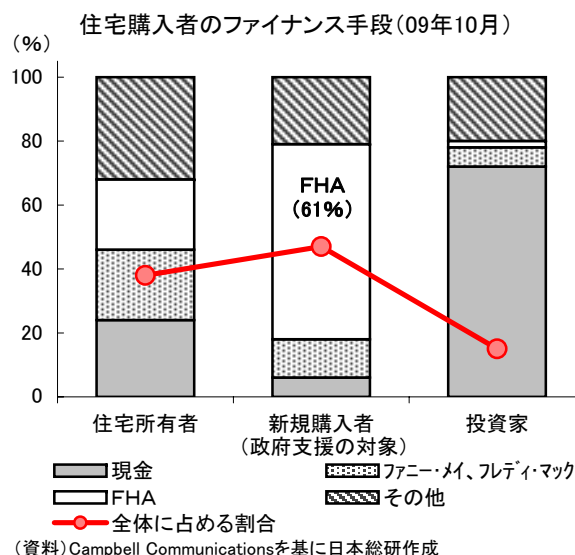
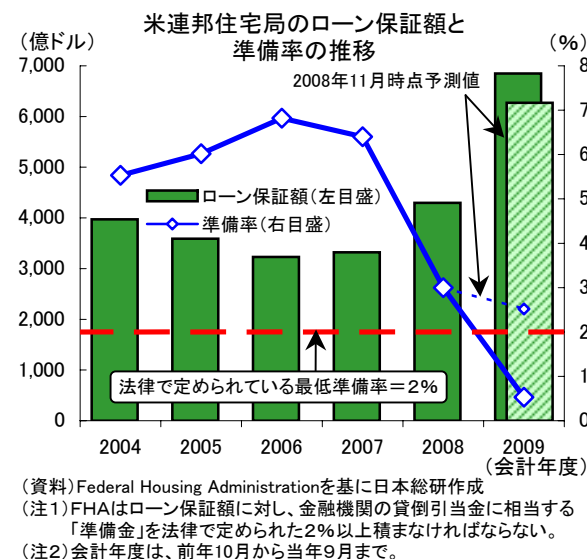
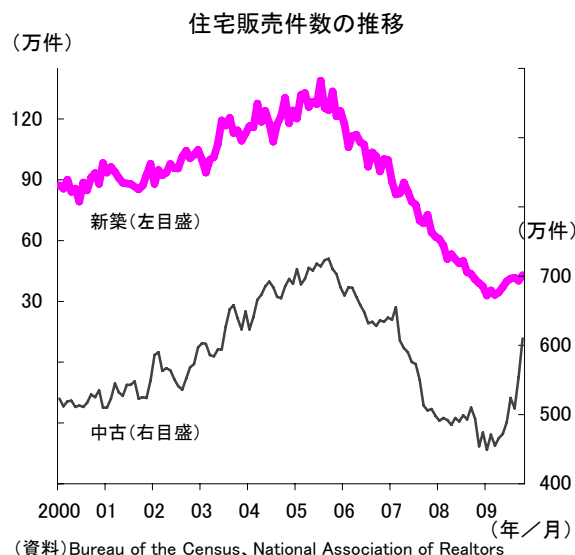


政府支援の一方で、多額のローン保証を担うFHAの財務状況は急速に悪化

連邦政府による初回住宅購入者支援策により、住宅販売件数は中古を中心に大幅増加。反動減を避けるため、政府は11月末までとしていた住宅支援策を来年4月末まで延長。

こうしたなか、住宅ローン保証業務を行っているFHA（米連邦住宅局）では、保証額が大幅に増加。その一方で、ローン返済が滞った住宅購入者が急増。この結果、ローン補償額に占める準備金（貸倒引当金に相当）の割合（準備率）は、2009会計年度末時点で、法律で定められている2%を大幅に下回る0.53%まで急低下。

ちなみに、10月の住宅購入者のうち、政府支援の対象となる新規住宅購入者は全体のおよそ半分を占めているが、そのうち購入資金の61%がFHAによる保証を受けている。住宅ローンの延滞率上昇に歯止めがかかっていないほか、差し押さえ件数が依然高止まりの状況であることを踏まえれば、先行き、FHAの財務内容はさらに悪化し、新たな公的資金投入による救済の可能性も。



2010年前半は政策息切れでマイナス成長へ。長期金利は上昇圧力増大の懸念

<景気見通し>

米国経済は、公共事業や減税などの効果から、当面は持ち直し局面。もっとも、①雇用・所得環境の悪化持続、②逆資産効果を背景とした家計のバランスシート調整、③商業用不動産市場の低迷、などが重石となり、本格回復には至らない見通し。

政策効果の反動が徐々に顕在化する2010年前半は再びマイナス成長に。一方、11月の中間選挙を控え、政府は追加的な景気テコ入れ(※)を策定する公算。これが下支えとなり、景気の底割れは回避される見通し。

※政府の追加景気対策はGDP比1%の規模で、2010年1～3月期に策定されると想定。

<金利見通し>

FEDはゼロ金利政策(0.00～0.25%)と、民間債務証券の買い入れなどによる金融安定化策を当面続ける見通し。

長期金利は、大規模な景気対策に伴う財政悪化懸念やドル安などを背景に、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

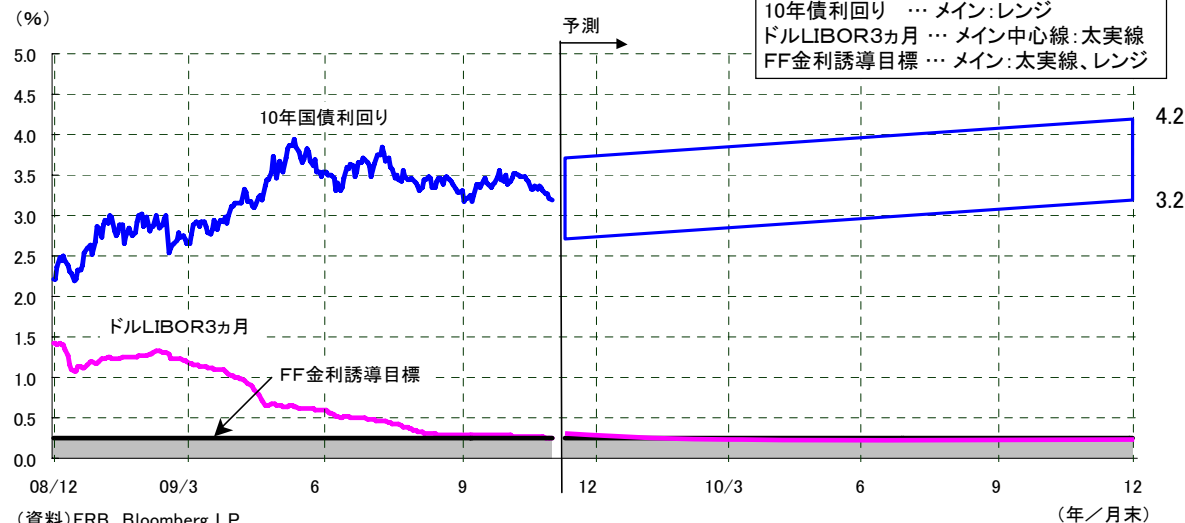
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2008年 (実績)	2009年					2010年				
		1～3	4～6	7～9	10～12	(予測)	1～3	4～6	7～9	10～12	(予測)
実質GDP	0.4	▲ 6.4	▲ 0.7	2.8	1.0	▲ 2.6	▲ 0.1	▲ 0.4	0.3	0.6	0.5
個人消費	▲ 0.2	0.6	▲ 0.9	2.9	0.3	▲ 0.7	0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.4
住宅投資	▲ 22.9	▲ 38.2	▲ 23.3	19.5	5.4	▲ 20.3	▲ 2.9	▲ 1.3	▲ 0.7	▲ 0.4	0.4
設備投資	1.6	▲ 39.2	▲ 9.6	▲ 4.1	▲ 2.1	▲ 17.9	▲ 1.9	▲ 1.7	▲ 1.2	▲ 0.3	▲ 2.5
在庫投資	▲ 0.4	▲ 2.4	▲ 1.4	0.9	0.0	▲ 0.8	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
政府支出	3.1	▲ 2.6	6.7	3.1	3.8	2.2	0.7	▲ 1.8	1.1	1.8	1.6
純輸出	1.2	2.6	1.7	▲ 0.8	0.1	1.0	0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0
輸出	5.4	▲ 29.9	▲ 4.1	17.0	▲ 1.5	▲ 11.0	▲ 1.2	▲ 0.2	0.8	1.4	1.2
輸入	▲ 3.2	▲ 36.4	▲ 14.7	20.8	▲ 1.7	▲ 14.9	▲ 1.1	▲ 0.5	0.9	1.4	0.8
実質最終需要	0.7	▲ 4.2	0.6	1.9	0.9	▲ 1.8	▲ 0.1	▲ 0.5	0.1	0.3	0.4
消費者物価	3.8	▲ 0.0	▲ 1.2	▲ 1.6	1.9	▲ 0.2	2.7	1.9	1.4	1.2	1.8
除く食料・エネルギー	2.3	1.7	1.8	1.5	1.6	1.7	1.2	1.0	1.0	1.0	1.1

(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



バーナンキ議長が低金利政策の長期化を示唆。市場では金融緩和が大勢

FEDは11月24日に最新の米国経済見通しを発表。2010年の実質GDP成長率（10～12月期前年比）は、中心レンジを+2.5～+3.5%と、前回（6月）から上方修正。住宅価格の反転による個人消費の下支えや、世界経済回復を背景とした輸出の増加を反映。

もともと、FED内では依然、慎重な見方も。バーナンキ議長は11月16日の講演で、「与信が抑制され、失業率が10%を超えている現在、米国経済はなお重大な試練に直面している」と発言。また、低金利が、従来みてきた以上に長期化する可能性を示唆。これを受け、市場が織り込む先行きの利上げ確率は一段と後退。

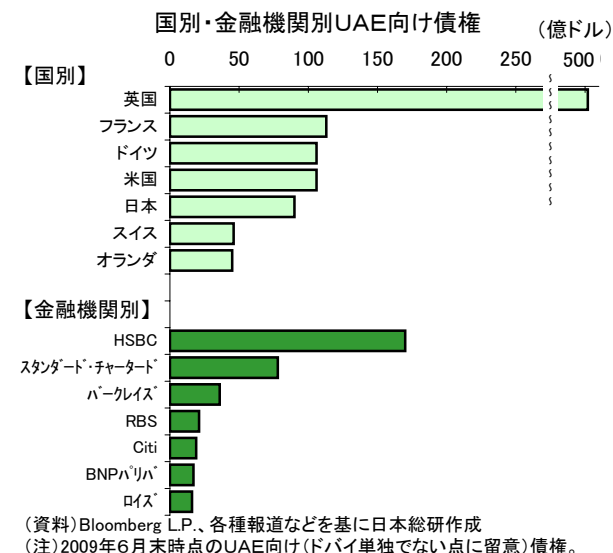
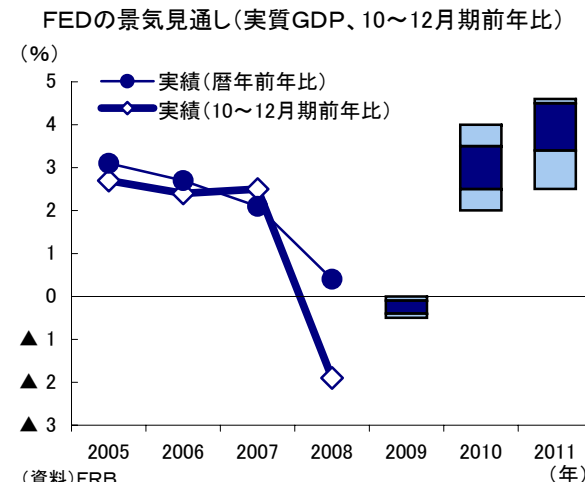
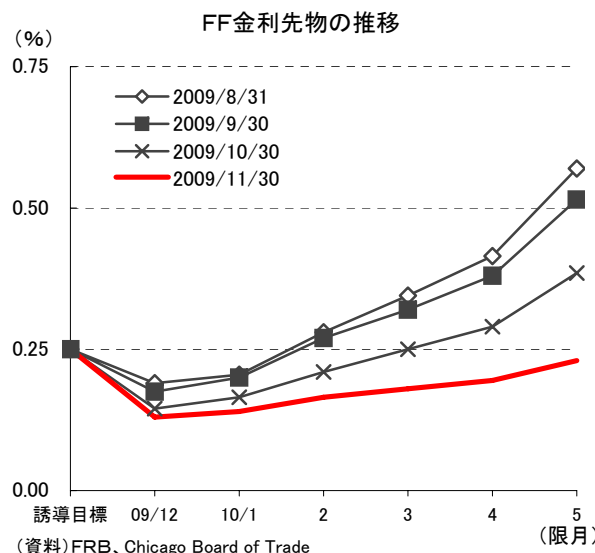
<ドバイ債務返済延期問題>

UAEのドバイ政府系持ち株会社（ドバイ・ワールド）は11月25日、債権者に対して債務返済延期を要請。これを受け、米国金融市場では一時緊張が走り、株安・債券高の展開。BIS（国際決済銀行）の統計などによれば、米国が抱えるUAE向け債権は106億ドルと限定的。金融機関別ではシティが19億ドル、また、別の調査ではJPモルガン・チェースが25億ドルと、現段階では米銀に対するリスクは管理可能な水準との見方。

FEDの経済見通し(2010年、2011年)				
【2010年】 (10～12月期の前年比、%)				
		最小	中心レンジ	最大
実質GDP	今回(11月)	2.0	2.5～3.5	4.0
	前回(6月)	0.8	2.1～3.3	4.0
PCEデフレーター	今回	1.1	1.3～1.6	2.0
	前回	0.9	1.2～1.8	2.0
コアPCEデフレーター	今回	0.9	1.0～1.5	2.0
	前回	0.5	1.0～1.5	2.0
(10～12月期中の平均、%)				
失業率	今回	8.6	9.3～9.7	10.2
	前回	8.5	9.5～9.8	10.6
【2011年】 (10～12月期の前年比、%)				
		最小	中心レンジ	最大
実質GDP	今回(11月)	2.5	3.4～4.5	4.6
	前回(6月)	2.3	3.8～4.6	5.0
PCEデフレーター	今回	0.6	1.0～1.9	2.4
	前回	0.5	1.1～2.0	2.5
コアPCEデフレーター	今回	0.5	1.0～1.6	2.4
	前回	0.2	0.9～1.7	2.5
(10～12月期中の平均、%)				
失業率	今回	7.2	8.2～8.6	8.7
	前回	6.8	8.4～8.8	9.2

(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。



欧州経済概説（2009年12月）

1. ユーロ圏景気の現状と展望

【景気の現状】

7～9月期のユーロ圏実質GDPは前期比+0.4%と、6四半期ぶりにプラス転換。①域内各国における景気対策効果の顕在化、②アジア向けを中心とする輸出の復調、が主因。国別では、輸出が好調であったドイツ、イタリアが全体を押し上げ。

【オランダの雇用情勢】

ユーロ圏主要国において雇用情勢の悪化が持続するなか、9月のオランダの失業率（ILO基準）は3.7%と、域内各国に比べ、低水準にとどまっている。ワークシェアリングを基本とするオランダ独自の雇用モデルと、部分的失業保険制度と呼ばれる雇用対策が、失業率の大幅な上昇を抑制している。

もっとも、オランダも先行き楽観できず。同制度では、短期の景気悪化に対しては有効ながら、抜本的な解決策にはなりえず。OECDの推計によると需給ギャップが▲7%程度まで急拡大しており、大幅な需要不足のもとで、労働需給も本来なら大幅に悪化しておかしくない状況。実際、失業保険受給者数は2009年入り後から増加に歯止めがかからず。加えて、欧州委員会によると、雇用対策の代償として単位労働コストが急上昇する見通し。こうした動きは、雇用調整圧力の高まりを示唆。

【景気の見通し】

ユーロ圏景気は、政府の景気対策効果が顕在化するなか、年内は持ち直し傾向が続く見込み。もっとも、①世界景気低迷に伴う輸出の伸び悩み、②雇用情勢の悪化を背景とする個人消費低迷、③内外需の落ち込みによる設備投資の減少などが、景気の下押し圧力として作用し続けるため、持続的な回復には至らず。政策効果が一巡する2010年入り後は、再びマイナス成長となる見通し。こうした事態に対し、今後追加の経済対策策定が見込まれ、これにより年後半の景気は下支えされる展開を予想。

インフレ率は、エネルギー価格反発の影響が顕在化し、年初には2%台にまで上振れするものの、製品・労働需給の大幅な緩和を背景にコアインフレ率の伸び鈍化が続く見込み。2010年末にかけて総合ベースでもゼロ%台まで伸びが鈍化していく見通し。

2. ユーロ圏金利見通し

【金融政策・長期金利】

ECBは、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。一方、景気後退は最悪期を脱したとの判断から、1年物資金供給プログラムを早晚打ち切る可能性も。

独10年国債利回りは、当面景気低迷やデフレ懸念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、徐々に上昇圧力が強まる見通し。

3. 英国景気の現状と展望

【景気の現状】

7～9月期の英国実質GDPは、個人消費・設備投資の減少ペースが鈍化したものの、前期比▲0.3%と、統計開始以来最悪となる6期連続のマイナスを記録。

【景気の見通し】

英国景気は、政府の景気対策により年末にかけて一旦下げ止まる見込み。もっとも、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減少が、景気の下押し圧力として作用。その結果、年明け以降の景気は再び弱含む見通し。

インフレ率は、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、当面緩やかに低下。年明け以降は1%台後半で推移する見込み。

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、景気低迷が金利低下に作用するものの、景気刺激策などに伴う財政の大幅な悪化を主因に、上昇圧力が強まる見通し。

ユーロ圏経済：景気対策効果、輸出の復調により一段の悪化は回避も、総じて低迷

7～9月期のユーロ圏実質GDPは前期比+0.4%と、6四半期ぶりにプラス転換。①域内各国における景気対策効果の顕在化、②アジア向けを中心とする輸出の復調、が主因。国別では、輸出が好調であったドイツ、イタリアが全体を押し上げる。

<企業部門>

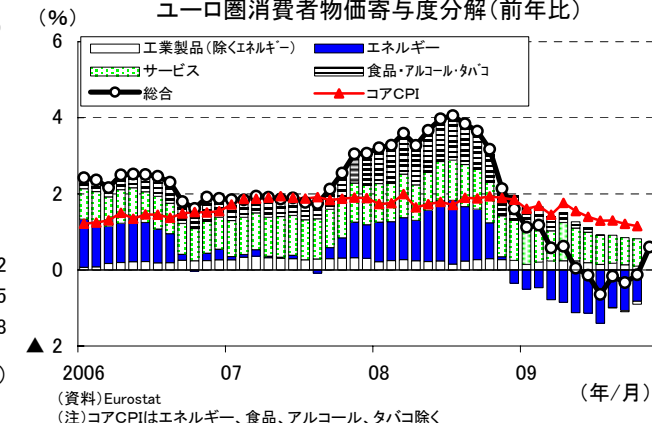
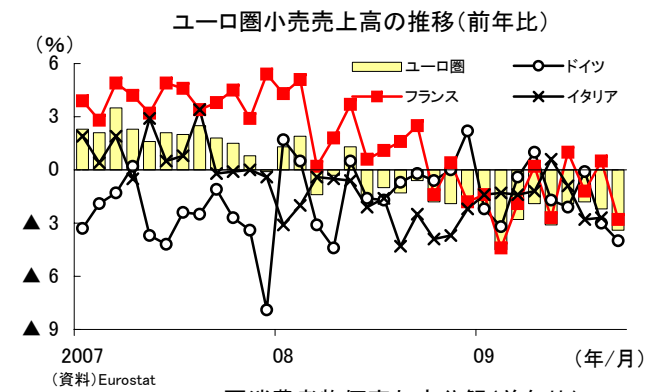
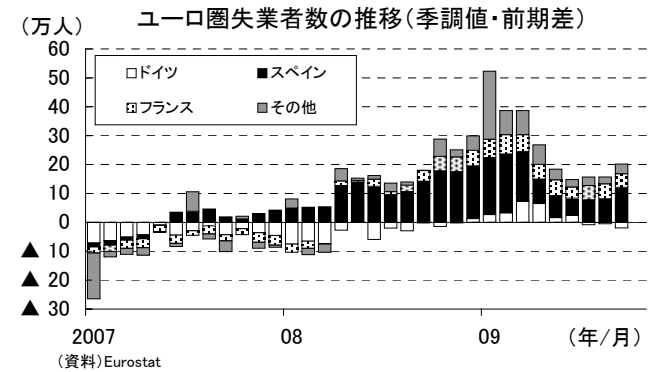
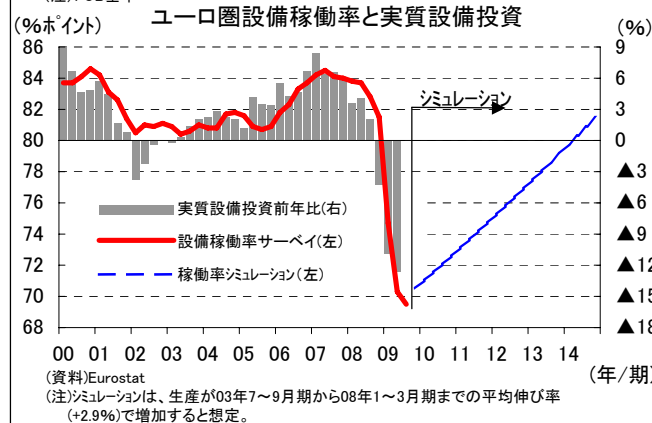
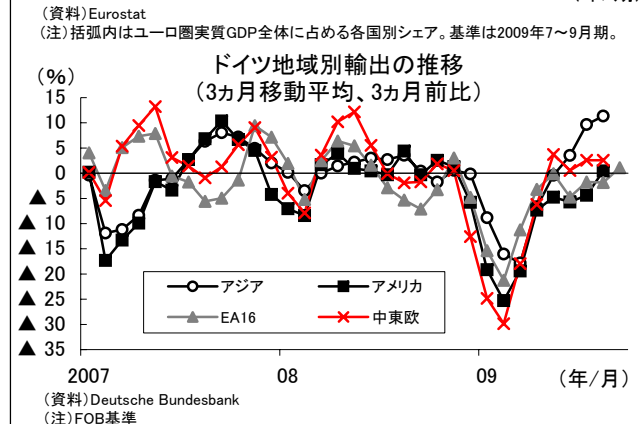
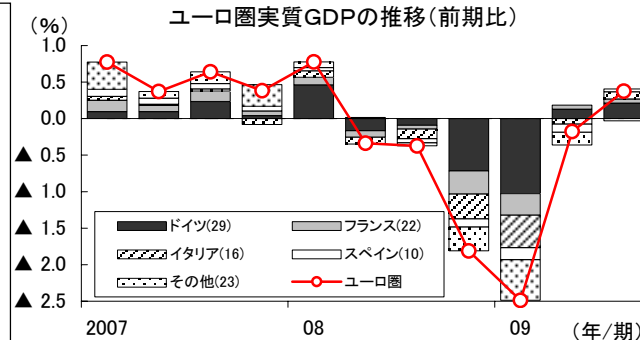
ドイツをはじめ域内各国の7～9月期設備稼働率は依然極めて低い水準。今後、前回の景気回復局面と同ペースでの生産拡大を想定しても、設備投資を誘発する稼働率80%ポイントまで持ち直すのは、2014年以降となる見込み。資本ストック調整が続くなか、当面設備投資の持続的増加は展望できず。

<家計部門>

雇用悪化に歯止めがかからず。住宅バブルが崩壊したスペインを筆頭に、フランスでも失業者数は引き続き増加。ドイツでは、操業短縮制度の積極的な推進により、失業者数の増加に歯止めがかかっているものの、その代償として単位労働コストが急上昇しており、先行き企業による雇用調整が強まる恐れ。

こうした雇用悪化を背景に、個人消費は引き続き低迷。9月のユーロ圏小売売上高は前年比▲3.4%と、16ヵ月連続の前年割れ。

11月の消費者物価指数（速報値）は前年比+0.6%（10月：同▲0.1%）、7ヵ月ぶりにプラスに転じた。



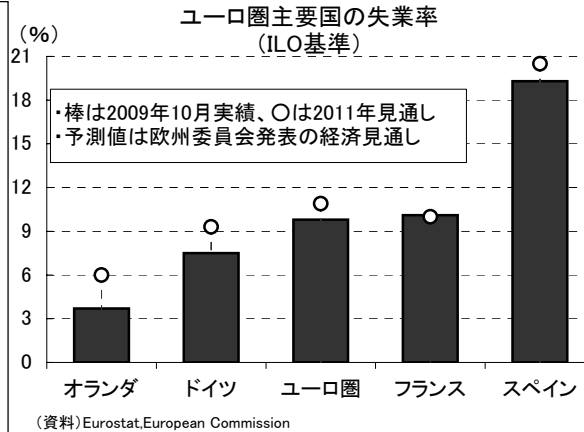
（株）日本総合研究所 海外経済展望 2009年12月

オランダの雇用情勢

ユーロ圏主要国において雇用情勢の悪化が持続するなか、10月のオランダの失業率（ILO基準）は3.7%と、域内各国に比べ、低水準にとどまっている。ワークシェアリングを基本とするオランダ独自の雇用モデルと、部分的失業保険制度と呼ばれる雇用対策が、失業率の大幅な上昇を抑制している。

もともと、1970～80年代にかけてオランダ病と呼ばれる大不況を経験したオランダは、1982年のワッセナー合意以降、政労使が一体となり、最優先課題として雇用問題に取り組んできた。とりわけ、1996年以降、パートタイム労働とフルタイム労働との待遇格差を禁止、同一労働・同一賃金を実現するなど、ワークシェアリング実現に向けた環境整備を積極的に推進。この結果、2008年後半には2.7%という低失業率を実現した。ちなみに、2009年4～6月期のパートタイム労働者の割合は48%と、域内各国と比べ、突出して高い。

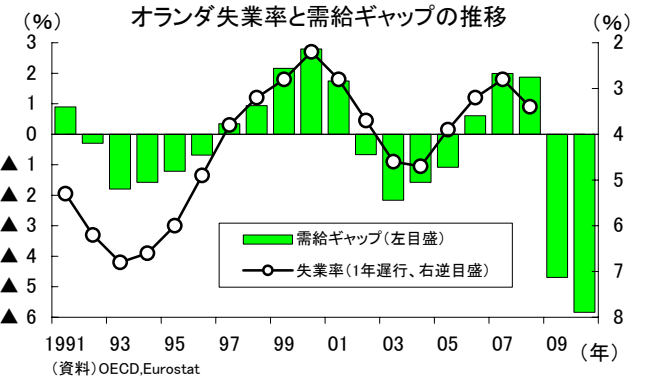
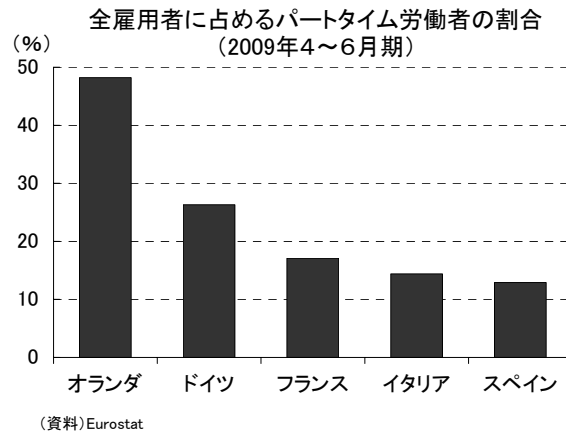
もともと、オランダも先行き楽観できず。同制度では、短期の景気悪化に対しては有効ながら、抜本的な解決策にはなりえず。OECDの推計によると、需給ギャップは▲7%程度まで急拡大しており、大幅な需要不足のもとで、労働需給も本来なら大幅に悪化しておかしくない状況。実際、失業保険受給者数は2009年入り後から増加に歯止めがかからず。加えて、雇用対策の代償として単位労働コストが急上昇する見通し。こうした動きは、雇用調整圧力の高まりを示唆。



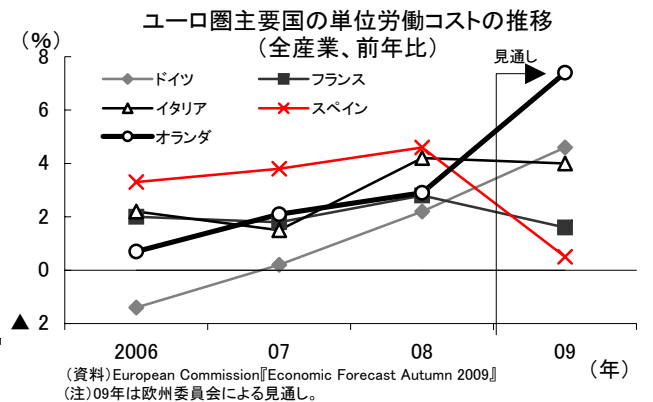
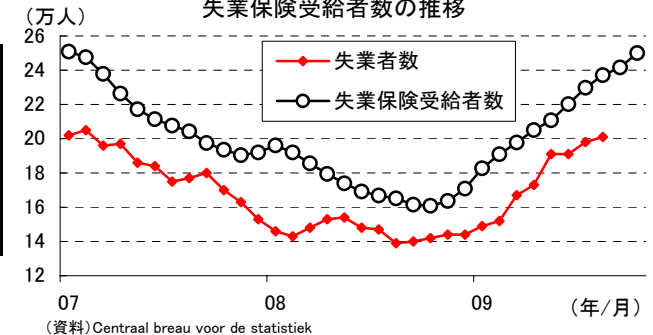
<部分的失業保険制度>

不況などの事情で、企業が労働者の労働時間および給与を削減する場合、労働者は、削減された給与分について、失業手当を受給できるという制度。雇用維持を目的とする。これにより、削減される前の給与総額のうち、最初の2カ月は75%、3カ月目以降は70%が保証される。適用限度期間は65週。

(資料)JETRO『欧州各国の雇用政策の現状』



オランダの失業者数(3ヵ月移動平均)と失業保険受給者数の推移



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年12月

英国経済：雇用・所得情勢の悪化が持続

7～9月期の英国実質GDPは、個人消費・設備投資の減少ペースが鈍化したものの、前期比▲0.3%と、統計開始以来最悪となる6期連続のマイナスを記録。

<企業部門>

景況感を業種別にみると、住宅バブル崩壊の後遺症が残る建設業を除き、製造業、サービス業ともに2009年入り後からの改善傾向が持続。

一方、金融面では、製造業、サービス業を含む主要業種において、金融機関の貸出残高の減少が続いており、企業の生産活動・投資は停滞。

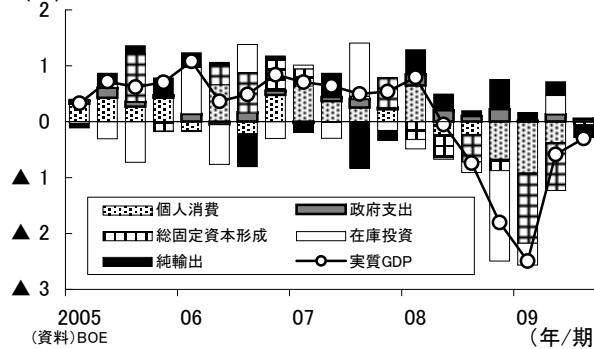
<家計部門>

10月のハリファクス住宅価格指数は、小幅ながら4ヵ月連続で上昇。①構造的な供給不足、②低金利、③政府の住宅購入支援策などが影響した公算大。こうした住宅価格の下げ止まりが消費マインドを下支えしている可能性。

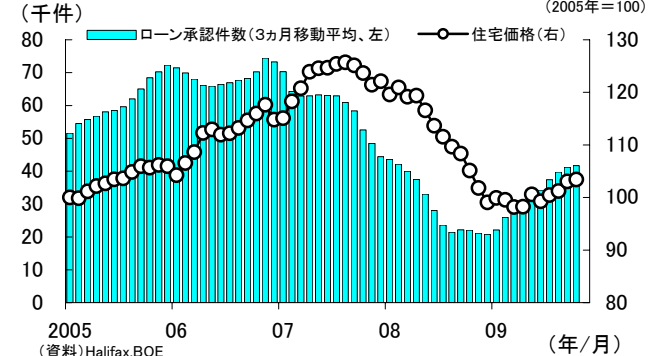
もっとも、雇用・所得情勢の悪化には歯止めがかかっておらず、個人消費の本格的な回復は期待薄。貯蓄率は2008年入り以降、雇用情勢の悪化につれて急上昇を続けており、消費マインドの慎重化を示唆。

10月のCPIは、前年比+1.5%。エネルギー価格の下押し影響が減衰したため、下落傾向に歯止め。

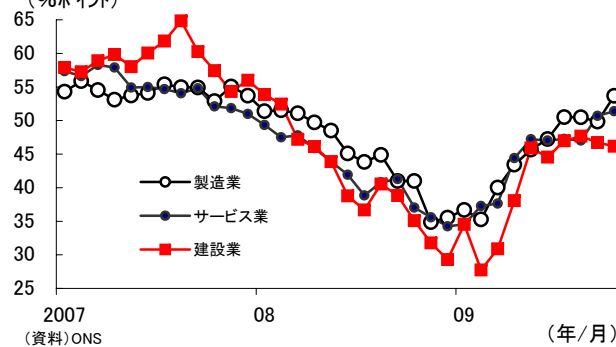
英国実質GDPの寄与度分解(前期比)



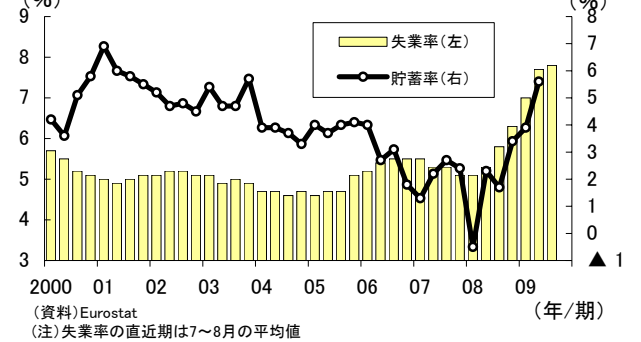
英国の住宅ローン承認件数と住宅価格の推移



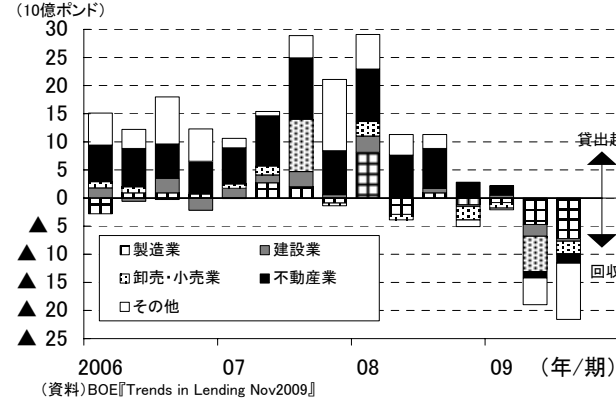
英国PMI指数の推移



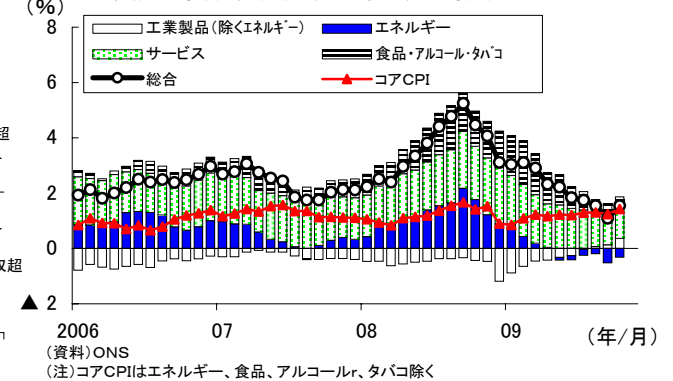
英国失業率と貯蓄率の推移



英国業種別貸出の推移(ネット)



英国消費者物価指数の寄与度分解(前年比)



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年12月

欧州経済見通し：持ち直しの動きは一時的。持続的な回復は期待薄

ユーロ圏景気は、政府の景気対策効果が顕在化するなか、年内は持ち直し傾向が続く見込み。もっとも、①世界景気低迷に伴う輸出の伸び悩み、②雇用情勢の悪化を背景とする個人消費低迷、③内外需の落ち込みによる設備投資の減少などが、景気の下押し圧力として作用し続けるため、持続的な回復には至らず。政策効果が一巡する2010年入り後は、再びマイナス成長となる見通し。こうした事態に対し、今後追加の経済対策策定が見込まれ、これにより年後半の景気は下支えられる展開を予想。

インフレ率は、エネルギー価格反発の影響が顕在化し、年初には2%台にまで上振れするものの、製品・労働需給の大幅な緩和を背景にコアインフレ率の伸び鈍化が続く見込み。2010年末にかけて総合ベースでもゼロ%台まで伸びが鈍化していく見通し。

英国景気は、政府の景気対策により年末にかけて一旦下げ止まる見込み。もっとも、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減少が、景気の下押し圧力として作用。その結果、年明け以降の景気は再び弱含む見通し。

インフレ率は、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、当面緩やかに低下。年明け以降は1%台後半で推移する見込み。

<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 (実績)	2009年				2009年 (予測)	2010年				2010年 (予測)
			1～3	4～6	7～9	10～12		1～3	4～6	7～9	10～12	
ユーロ圏	実質GDP	0.7	▲9.6	▲0.7	1.5	0.1	▲4.0	▲0.5	▲0.3	▲0.1	0.2	0.2
	消費者物価指数	3.3	1.0	0.2	▲0.4	▲0.1	0.1	2.0	1.2	0.7	0.3	1.0
ドイツ	実質GDP	1.3	▲13.4	1.8	2.9	▲0.1	▲5.0	▲0.5	▲0.3	▲0.2	0.3	0.3
	消費者物価指数	2.9	0.8	0.3	▲0.3	▲0.4	0.1	0.7	0.7	0.1	0.2	0.4
フランス	実質GDP	0.4	▲5.4	1.1	1.1	0.2	▲2.4	▲0.3	▲0.1	▲0.2	0.1	0.1
	消費者物価指数	3.2	0.6	▲0.2	▲0.4	0.1	0.0	1.7	1.2	0.6	0.2	0.9
英国	実質GDP	0.6	▲9.6	▲2.3	▲1.6	0.0	▲4.6	▲0.4	▲0.3	▲0.2	▲0.1	▲0.3
	消費者物価指数	3.6	3.0	2.1	1.5	1.3	2.0	1.5	1.8	1.8	1.8	1.7

(資料)Eurostat, 各国統計局

予測

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年12月

欧州金利見通し：財政収支の悪化により、長期金利が上昇する懸念

ECBは、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。一方、景気後退は最悪期を脱したとの判断から、1年物資金供給プログラムを早晩打ち切る可能性も。

独10年国債利回りは、当面景気低迷やデフレ懸念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、徐々に上昇圧力が強まる見通し。

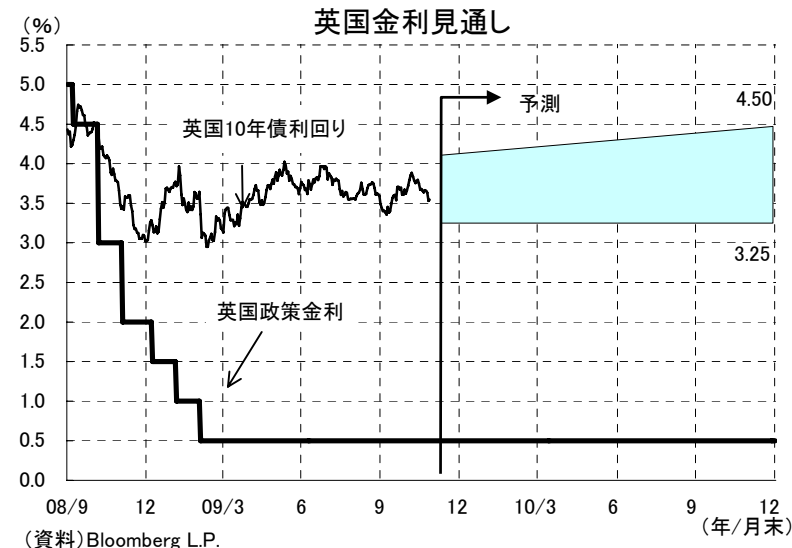
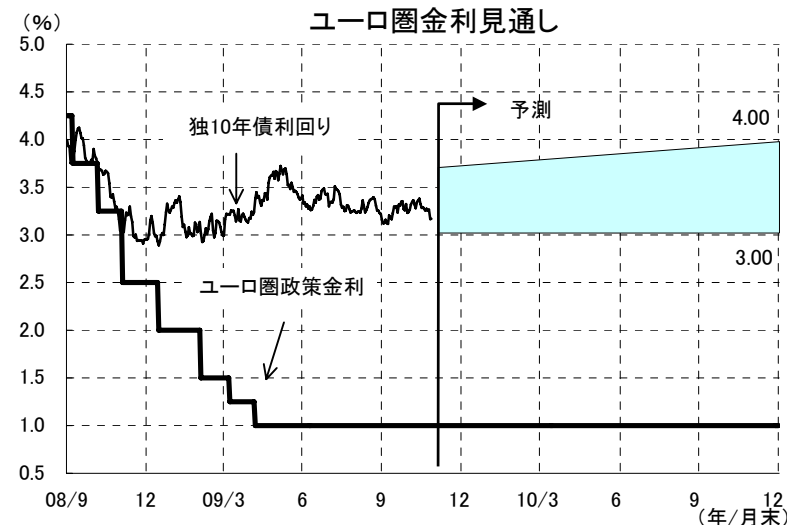
BOEは、量的緩和政策を当面継続する見通し。

英10年債利回りは、景気低迷が金利低下に作用するものの、景気刺激策などに伴う財政の大幅な悪化を主因に、徐々に上昇圧力が強まる見通し。

ECB要人発言(09年11月、一部抜粋)

11/5	ECB定例政策委員会
	政策金利を1%で据え置き
5	トリシエ総裁
	ユーロ圏経済は改善している。データが示唆
10	シュタルク理事
	ユーロ圏の景気回復はまだ自律的ではない
12	ウェリンク・オランダ中銀総裁
	「ある時点」で過剰流動性の縮小が必要
13	スラムコ・スロバキア中銀総裁
	インフレ懸念は時期尚早。現行の金利水準は適正
14	ウェーバー・ドイツ中銀総裁
	金融機関のバランスシートの損失が出尽くしたかどうかは不明 ユーロ圏経済は危機前よりも低成長になる
18	トリシエ総裁
	インフレ圧力は中期的に低水準
26	ウェーバー・ドイツ中銀総裁
	出口戦略について検討を始める時期に来ている

(資料)Bloomberg L.P.



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年12月

(参考) 原油価格を巡る動きー 1

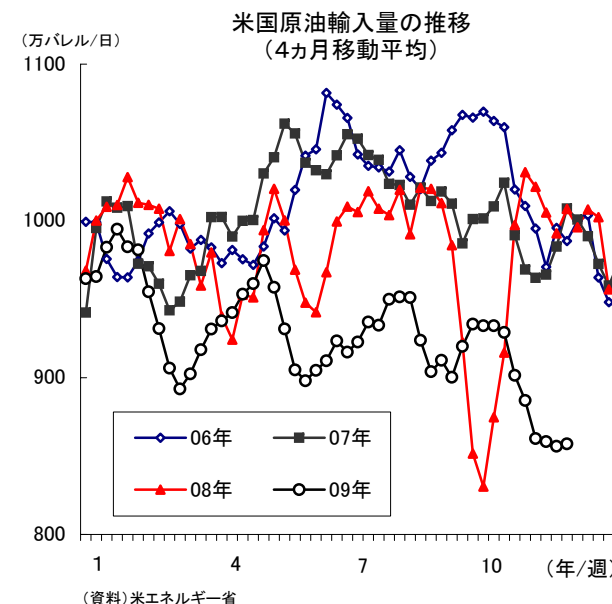
11月のWTI先物は、70ドル後半を中心とする横ばい圏で推移。



最近の原油市場を巡る動き

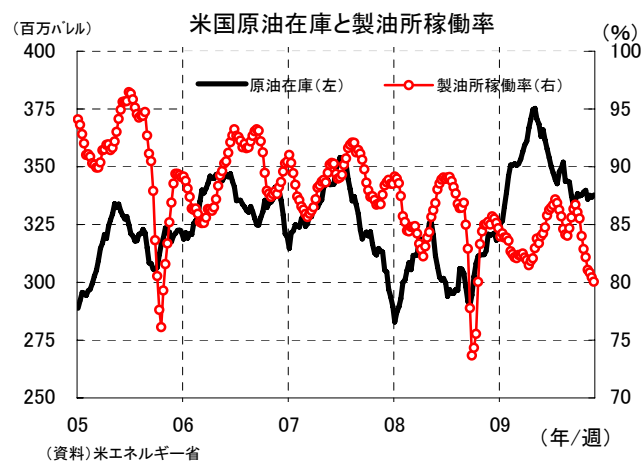
11/2	米国、10月の製造業景況指数は06年4月以来の高水準
	中国、10月の製造業購買担当者指数は1年半ぶりの高水準
4	米エネルギー省、原油在庫は前週比▲394万バレル
6	米雇用統計、10月の失業率は10.2%と、26年ぶりの高水準
11	カタール副首相、「世界の原油市場は安定。供給不足はない」
11	OPEC、2010年の世界石油需要見通しを上方修正
12	IEA、2010年の世界石油需要予測を上方修正
13	サウジ石油相、「約9兆円規模の生産設備の増強を開始」
13	米国、11月のミシガン大学消費者マインド指数は下落
16	OPEC議長、「1バレルあたり75-78ドルの原油価格に満足」
17	クウェート石油相、「OPECは12月総会で、生産を据え置くだろう」
24	米国、国内製油能力は2010年1月にかけて、需要を日量最大200万バレル上回る見通し
27	ドバイ政府系企業が債権者に債務返済期限の延長を要請
	米エネルギー省、原油在庫は前週比+102万バレル

(資料)Bloombergなど各種報道



<11月の原油市況>

11月の原油相場は、70ドル後半を中心に一進一退。
世界的な株高やドル安の進行を受け、底堅く推移したものの、米国景気の先行きへの不透明感が依然根強く残っていることから、騰勢は限定的。横ばい圏での推移となった。



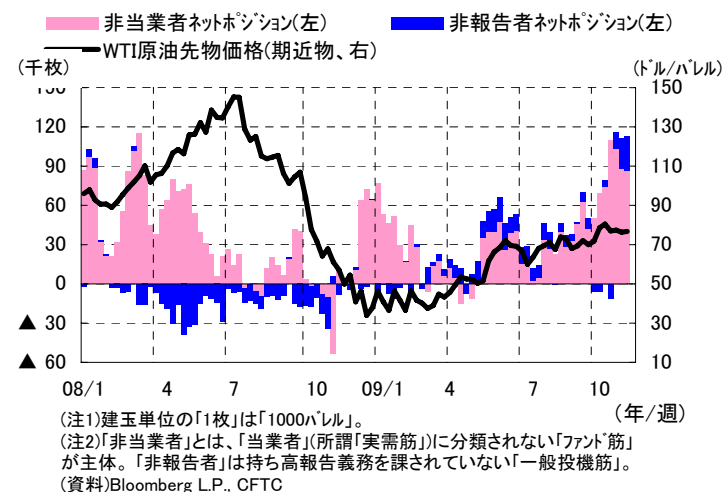
<原油需給動向>

11月の米国原油在庫は、ほぼ横ばい。低稼働率が続くなか、例年比でみた在庫水準は依然高止まりしている状況。
この結果、例年冬季需要に備えて増加する傾向がある原油輸入量は、足許低位にとどまっている。

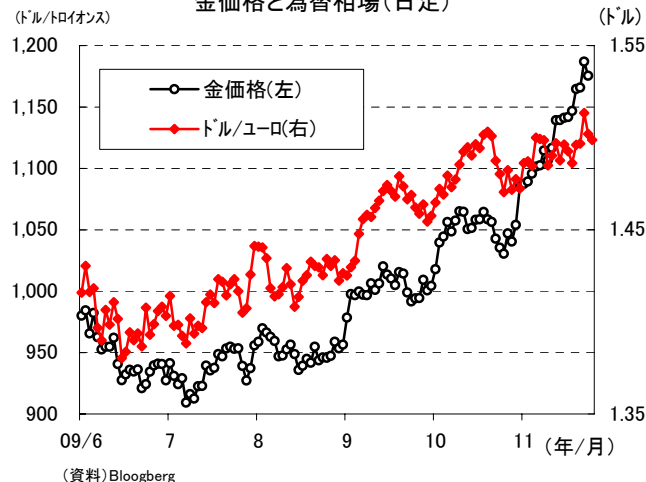
(株)日本総合研究所 海外経済展望 2009年12月

(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



金価格と為替相場（日足）

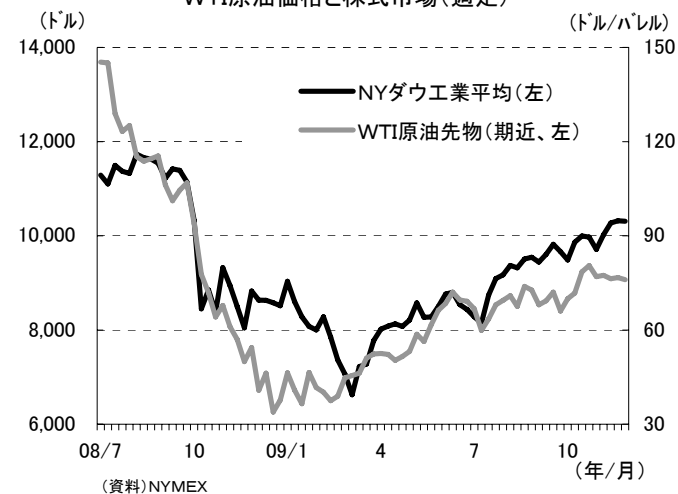


<投機筋・投機資金の動向>

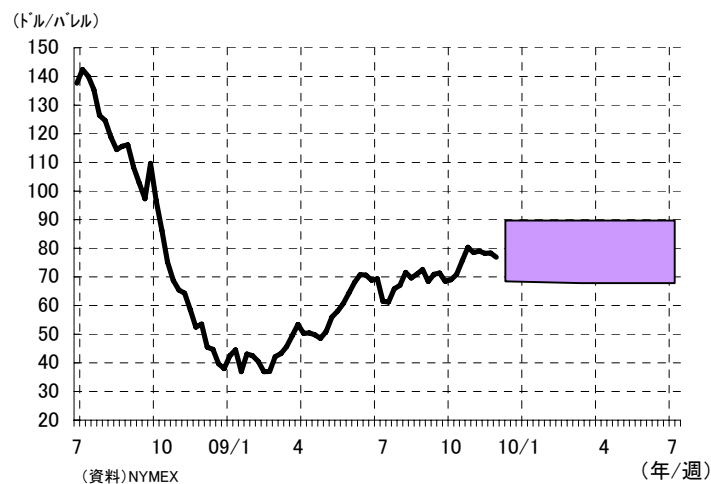
ファンド筋の買いポジションは、10月に続き高水準で推移。ドルの急落を受け、金を中心とする商品市場への投機資金流入は活発化しており、原油先物市場へもその一部が流入している可能性大。

一方、原油価格と連動性のある株価をみると、足許で上昇に一服感。米国経済の本格回復への道筋が依然として不透明であることを映じたものとみられ、こうした動きは原油先物価格にも影響を与える見込み。

WTI原油価格と株式市場（週足）



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、当面横ばい圏で推移する見通し。

押し上げ要因としては、①中国をはじめとする新興国での需要増、②ドル安などが挙げられる。ちなみに、IEAは2010年の世界原油需要見通しを4ヵ月連続で上方修正。

一方、①欧米をはじめとする先進国の景気低迷が続く見通しであること、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、上昇余地は限られる見込み。

内外市場動向（2009年11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	Fund	ユー・ロ・ドル	ユー・ロ・\$先物	10年国債金利	30年国債金利	T-Bond先物	無担ユーロ	CD 3M	ユー・ロ・\$ 3M	ユー・ロ・\$先物	円・円スワップ 5 Y	10年国債金利	円債先物	ユー・ロ・マルク	10年国債金利	円/ドル 東京	対ドル(NY 終値)				対円(NY 終値)				日経平均 225種	NY ダウ工業株	NASDAQ	(WTI)先物	(COMEX)先物	商品指数
	0/N	実効	3ヵ月	価格	金利	金利	価格	0/N	3M	3M	価格	5 Y	金利	価格	3ヵ月	金利	17:00	円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG	(円)	(ドル)	(ドル)	(\$/B)	(\$/TO)		
2009年				(Mar)			(Dec)				(Jun)			(Dec)													(Dec)	(Dec)			
10/26	0.10	0.11	0.45	99.41	3.55	4.36	118.02	0.109	0.43	0.53	99.50	0.92	1.39	137.99	0.68	3.35	91.84	92.22	1.4871	1.0185	1.6326	137.10	90.54	150.52	10362.62	9867.96	2141.85	78.68	1042.8	275.88	
27	0.10	0.11	0.45	99.47	3.44	4.28	119.04	0.105	0.43	0.53	99.50	0.92	1.41	137.86	0.68	3.27	92.04	91.81	1.4809	1.0218	1.6382	135.96	89.86	150.30	10212.46	9882.17	2116.09	79.55	1035.4	275.97	
28	0.11	0.11	0.45	99.49	3.41	4.26	119.26	0.109	0.43	0.53	99.50	0.93	1.42	137.67	0.67	3.26	91.16	90.65	1.4712	1.0268	1.6380	133.35	88.32	148.47	10075.05	9762.69	2059.61	77.46	1030.5	270.39	
29	0.12	0.11	0.45	99.48	3.50	4.34	118.22	0.108	0.43	0.53	99.52	0.90	1.40	138.00	0.67	3.32	90.65	91.43	1.4712	1.0184	1.6559	135.66	89.82	151.38	9891.10	9962.58	2097.55	79.87	1047.1	276.16	
30	0.11	0.11	0.45	99.50	3.38	4.23	120.05	0.112	0.42	0.53	99.51	0.90	1.41	137.99	0.67	3.23	91.10	90.10	1.4718	1.0265	1.6449	132.61	87.78	148.15	10034.74	9712.73	2045.11	77.00	1040.4	270.38	
31																															
11/1																															
2	0.15	0.12	0.45	99.50	3.41	4.26	119.26	0.106	0.42	0.52	99.52	0.87	1.38	138.27	0.67	3.24	90.13	90.34	1.4769	1.0224	1.6391	133.44	88.39	148.12	9802.95	9789.44	2049.20	78.13	1054.0	273.50	
3	0.13	0.12	0.45	99.49	3.47	4.33	119.02	close	close	close	close	close	close	close	0.67	3.26	close	90.35	1.4715	1.0264	1.6418	132.95	88.00	148.33	close	9771.91	2057.32	79.60	1084.9	276.49	
4	0.14	0.13	0.45	99.52	3.52	4.40	118.03	0.105	0.42	0.52	99.51	0.89	1.40	137.96	0.67	3.32	90.55	90.69	1.4878	1.0151	1.6566	134.92	89.35	150.20	9844.31	9802.14	2055.52	80.40	1087.3	276.94	
5	0.13	0.13	0.45	99.56	3.52	4.40	118.07	0.102	0.42	0.52	99.52	0.90	1.44	137.60	0.68	3.35	90.41	90.75	1.4881	1.0158	1.6593	135.06	89.35	150.57	9717.44	10005.96	2105.32	79.62	1089.3	274.30	
6	0.13	0.12	0.45	99.57	3.50	4.40	118.14	0.099	0.42	0.52	99.53	0.89	1.44	137.56	0.68	3.36	90.45	89.92	1.4849	1.0170	1.6621	133.52	88.43	149.47	9789.35	10023.42	2112.44	77.43	1095.7	269.44	
7																															
8																															
9	0.13	0.12	0.45	99.58	3.49	4.40	118.16	0.101	0.42	0.52	99.53	0.90	1.48	137.38	0.68	3.32	90.11	90.01	1.4994	1.0080	1.6753	134.98	89.31	150.85	9808.99	10226.94	2154.06	79.43	1101.4	274.09	
10	0.25	0.13	0.45	99.60	3.47	4.41	118.13	0.104	0.42	0.52	99.54	0.89	1.47	137.55	0.67	3.28	89.86	89.86	1.4983	1.0082	1.6734	134.61	89.14	150.37	9870.73	10246.97	2151.08	79.05	1102.5	272.31	
11	close	close	0.45	99.63	3.48	4.41	119.12	0.104	0.42	0.52	99.55	0.86	1.43	137.86	0.67	3.34	90.02	89.84	1.4983	1.0080	1.6569	134.58	89.11	148.86	9871.68	10291.26	2166.90	79.28	1114.6	273.44	
12	0.12	0.12	0.45	99.64	3.44	4.39	118.29	0.102	0.42	0.52	99.56	0.83	1.37	138.49	0.67	3.36	89.80	90.39	1.4843	1.0177	1.6588	134.16	88.79	149.91	9804.49	10197.47	2149.02	76.94	1106.6	269.20	
13	0.10	0.12	0.45	99.63	3.42	4.35	119.14	0.100	0.42	0.52	99.55	0.82	1.34	138.88	0.67	3.38	90.29	89.73	1.4917	1.0119	1.6690	133.80	88.63	149.76	9770.31	10270.47	2167.88	76.35	1116.7	269.12	
14																															
15																															
16	0.13	0.12	0.45	99.65	3.33	4.27	120.27	0.106	0.42	0.52	99.53	0.82	1.33	138.86	0.67	3.32	89.56	89.13	1.4973	1.0074	1.6828	133.45	88.47	149.97	9791.18	10406.96	2197.85	78.90	1139.2	276.74	
17	0.13	0.12	0.45	99.65	3.32	4.26	121.02	0.108	0.42	0.52	99.54	0.81	1.31	139.21	0.67	3.28	88.85	89.34	1.4868	1.0164	1.6814	132.87	87.89	150.24	9729.93	10437.42	2203.78	79.14	1139.4	277.25	
18	0.12	0.11	0.45	99.66	3.36	4.30	120.16	0.107	0.42	0.52	99.54	0.81	1.30	139.30	0.68	3.29	89.16	89.38	1.4965	1.0098	1.6744	133.73	88.50	149.65	9676.80	10426.31	2193.14	79.58	1141.2	277.53	
19	0.15	0.11	0.45	99.67	3.34	4.28	120.26	0.109	0.42	0.52	99.54	0.81	1.30	139.25	0.68	3.27	88.91	89.04	1.4919	1.0135	1.6660	132.85	87.86	148.34	9549.47	10332.44	2156.82	77.46	1141.9	274.27	
20	0.13	0.11	0.45	99.67	3.37	4.29	120.28	0.109	0.42	0.51	99.54	0.81	1.31	139.25	0.67	3.25	88.78	88.94	1.4862	1.0178	1.6509	132.17	87.38	146.81	9497.68	10318.16	2146.04	76.72	1146.8	274.58	
21																															
22																												(Jan)			
23	0.13	0.12	0.45	99.66	3.35	4.28	120.29	close	close	close	close	close	close	close	0.68	3.27	close	88.97	1.4967	1.0097	1.6611	133.15	88.12	147.78	close	10450.95	2176.01	77.56	1164.7	274.95	
24	0.13	0.12	0.45	99.66	3.30	4.25	121.17	0.109	0.42	0.51	99.54	0.79	1.29	139.44	0.68	3.25	88.65	88.57	1.4961	1.0092	1.6575	132.49	87.76	146.79	9401.58	10433.71	2169.18	76.02	1167.4	272.26	
25	0.13	0.11	0.45	99.64	3.27	4.23	122.06	0.106	0.42	0.51	99.54	0.80	1.30	139.35	0.68	3.27	88.35	87.32	1.5140	0.9963	1.6717	132.23	87.66	145.97	9441.64	10464.40	2176.05	77.96	1188.6	278.41	
26	close	close	0.45	close	3.27	4.24	close	0.103	0.42	0.51	99.54	0.79	1.28	139.50	0.68	3.17	86.78	86.51	1.5013	1.0033	1.6511	129.82	86.21	142.94	9383.24	close	close	close	close	close	
27	0.13	0.12	0.45	99.59	3.21	4.20	122.20	0.107	0.42	0.51	99.56	0.76	1.25	139.82	0.68	3.17	86.15	86.43	1.4967	1.0057	1.6468	129.37	85.97	142.48	9081.52	10309.92	2138.44	76.05	1175.5	273.09	
28							(Mar)																					(Feb)			
29																															
30	0.14		0.45	99.62	3.20	4.19	122.23	0.113	0.42	0.51	99.58	0.77	1.26	139.74	0.68	3.16	86.15	86.37	1.5009	1.0051	1.6454	129.63	85.96	142.05	9345.55	10344.84	2144.60	77.28	1182.3	277.40	
12/1																															
2																															
3																															
11月AVG	0.14	0.12	0.45	99.61	3.38	4.31	114.13	0.105	0.42	0.52	99.54	0.83	1.35	138.70	0.67	3.28	89.10	89.14	1.4926	1.0117	1.6610	133.04	88.11	148.07	9640.99	10227.55	2143.53	78.15	1127.0	274.27	

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
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
09/8	0.30	0.106	0.55	0.66	0.60	0.88	1.46	1.37	1.475	1.95	94.84	135.40	10430.35	0.16	0.69	3.57	9375.06	0.83	3.33
09/9	0.30	0.102	0.53	0.65	0.56	0.83	1.41	1.31	1.475	1.80	91.49	132.80	10302.87	0.15	0.53	3.39	9634.97	0.73	3.29
09/10	0.30	0.106	0.53	0.64	0.58	0.86	1.47	1.33	1.475	1.70	90.29	133.87	10066.24	0.12	0.49	3.36	9857.34	0.69	3.23
09/11	0.30	0.105	0.52	0.63	0.56	0.83	1.48	1.35	1.475	1.85	89.19	132.98	9640.99	0.12	0.45	3.38	10227.55	0.67	3.28

(注) 公定歩合とプライムレートは月末値。