

# 海外経済展望

2010年6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 - ( 1 ~ 7 )

欧州 - ( 1 ~ 7 )

原油価格

本資料は2010年6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 : 村瀬 (Tel : 03-3288-4085 Mail : murase.takuto@jri.co.jp)

欧州経済・金利・原油動向 : 熊谷 (Tel : 03-3288-4665 Mail : kumagai.shotaro@jri.co.jp)

# 米国経済概説 (2010年6月)

## 1. 米国経済の現状：多くの部門で持ち直しの動き

足許の米国経済は、雇用者数が増勢に転じたほか、企業の生産活動の拡大が続くなど、多くの部門で持ち直しの動き。

## 2. トピックス

### ①政府部門

オバマ政権が昨年2月に策定した景気対策（ARRA）は、本年3月末までに5割が支出済み。今後、1四半期当たりの支出額が減少に転じる公算。こうしたなか、11月の中間選挙を控え、失業保険延長給付の継続をはじめとした雇用対策など、追加の景気対策が実施される見込み。もっとも、高所得者層向けの増税など負担増も実施されるとみられ、ネットでみた景気対策の規模は、GDP比1%程度にとどまる見込み。2011会計年度がはじまる10年10月以降、政策による景気押し上げ効果は大きく減衰する公算。

一方、州・地方政府では、インフラ投資や人件費の削減を通じて歳出抑制が続けられているものの、財政状況に顕著な改善はみられず。足許は、連邦政府による支援で財政赤字の拡大が回避されている状況。連邦政府の支援は、ARRAにおける予定額の6割強がすでに支出済みであるなか、今後、州・地方政府はさらなる歳出削減を迫られる見込み。

### ②欧州債務危機の影響

ギリシャなど欧州各国の財政不安が再燃した4月半ば以降、外国為替市場ではユーロ安が進行。NYダウも一時10,000ドルを割り込むなど、調整色が強まる状況。米国経済にとって懸念される要因を整理すると、次の通り。

まず、ユーロ安の進行により、米国輸出製品の競争力が低下する可能性。もっとも、南米向けやアジア向けで力強い増勢が続いていることや、ギリシャなどPIGS向けの輸出に占めるシェアは2%弱と小さいことなどから、輸出が全体として頭打ちとなる可能性は小さいと判断。

一方、金融資本市場を通じた景気下振れリスクは増大。所得環境が低迷するなか、株価の下落が続けば個人消費の増勢が大きく鈍化する可能性。また、金融市場では、ドルLIBORの上昇・高止まりが続くなど、金融機関の資金調達コストが上昇。欧州各国の債務問題が一段と深刻化し、短期市場金利の上昇が続けば、企業の資金調達困難化を通じて景気に対する下押し影響が出てくる懸念も。

### ③金融情勢

商業用不動産市場の低迷が続くなか、金融機関の商業用不動産向け貸出に占める不良債権比率は、上昇に歯止めがかからず。商業用不動産向け貸出の割合が大きい中小金融機関では、厳しい経営環境が持続。金融機関の10年1～3月期の純利益を資産規模別にみると、資産規模100億ドル以上では、08年1～3月期の水準まで回復しているのに対し、100億ドル未満の金融機関では、依然として2年前の半分以下の水準。貸出残高の減少にも歯止めがかからず。

こうした情勢を反映し、3月末時点でFDICが経営に問題ありと判断した金融機関数は、775行に増加。年初からの破綻行数も5月末時点で78行と、昨年の増加ペースを大きく上回る状況。

中小金融機関の厳しい経営環境は、とりわけ、中小金融機関からの借入れが主とみられる中小企業の活動に大きな影響。中小企業では、資金繰りの悪化がなお深刻であり、企業の倒産件数も高水準。中小金融機関の貸出減少が続けば、中小企業の経営状況が一段と悪化する可能性も。

## 3. 景気・金利見通し

### <景気見通し：二番底リスクは後退も、年後半にかけて成長率鈍化>

米国経済は、雇用者数の増加や企業収益の回復などを受け、二番底リスクは後退。もっとも、①弱さが続く所得環境、②道半ばにある家計のバランスシート調整、③商業用不動産をはじめとする構築物投資の低迷、などが重石となり、本格回復には至らない見通し。こうした状況下、本年半から後半にかけては政策効果の反動が徐々に顕在化する公算。

政府は11月の中間選挙を控え、追加景気対策を策定。もっとも、対策の規模はGDP比1%程度と、昨年2月より実施されている現対策と比べて小さく、景気押し上げ効果は限られる見込み。

### <金利見通し：長期金利は上昇圧力増大の懸念>

FEDは、新規発行のCMB Sを裏付けとするローンを6月末で打ち切ること、金融危機に対する異例の流動性供給プログラムをすべて終了。もっとも、経済活動全般に対する慎重な見通しは崩しておらず、超低金利政策は当面継続する見通し。

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、消費者マインドともに改善傾向が持続。

### <企業・消費者マインド>

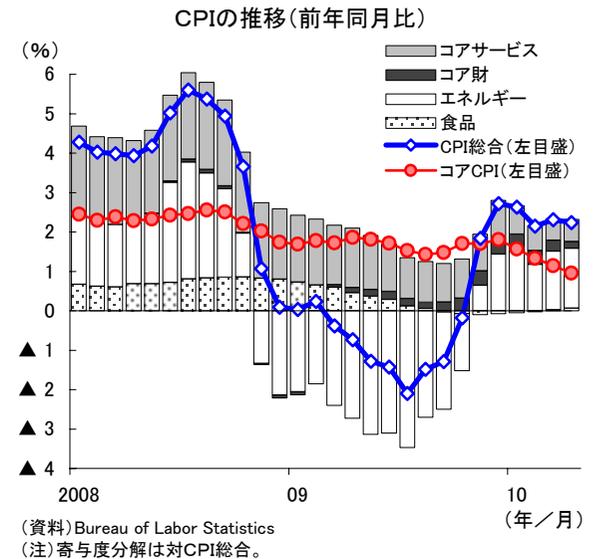
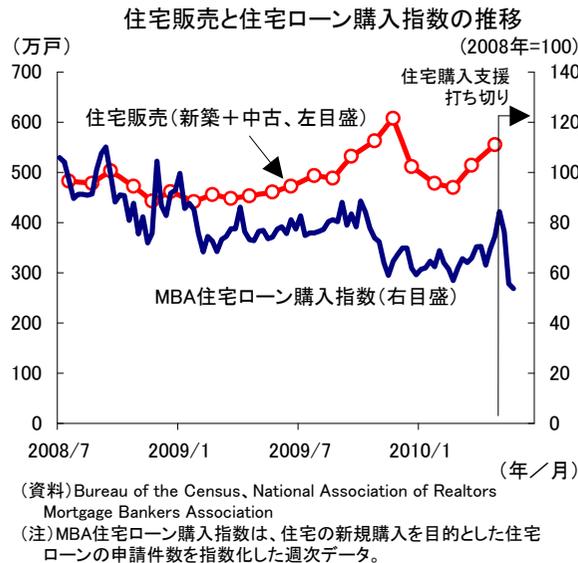
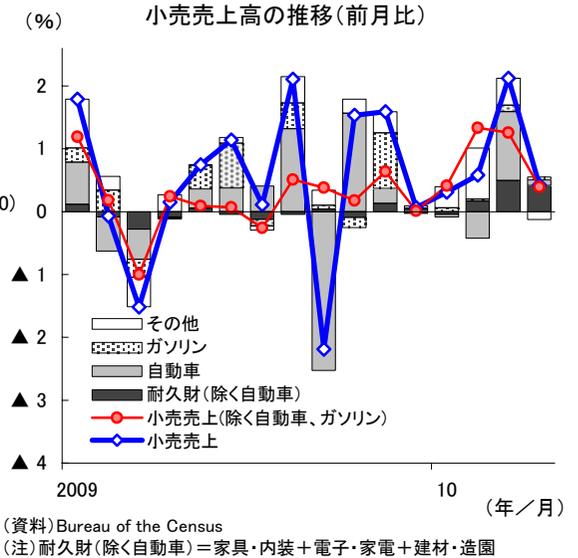
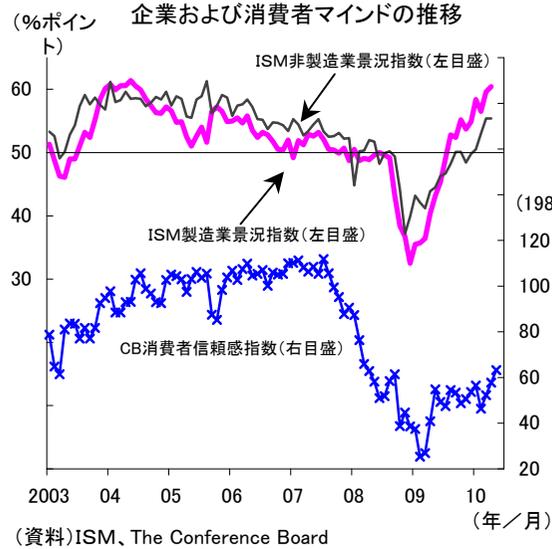
企業マインドは、製造業・非製造業ともに改善傾向が持続。4月のISM製造業景況指数は60.4と、2004年6月以来の水準に上昇。非製造業の景況指数も、4ヵ月連続で判断の分かれ目となる「50」を上回る状況。消費者マインドは、5月のカンファレンス・ボード消費者信頼感指数が3ヵ月連続で上昇。雇用者数が増勢に転じたことで、先行きの雇用に対する見通しが改善。こうしたマインドの持ち直しを受け、足許の個人消費は底堅く推移。4月の小売売上高は前月比+0.4%と、7ヵ月連続の増加。

### <住宅部門>

4月の住宅販売件数は新築、中古ともに大きく増加（新築：前月比+14.8%、中古：同+7.6%）。もっとも、4月末の連邦政府による住宅購入支援策打ち切りに伴う駆け込み需要が販売を押し上げた側面が強く、今後反動減が生じる懸念。実際、新規購入を目的とした住宅ローンの申請件数は、5月に入り大きく減少。

### <物価>

4月の消費者物価指数は、前年比+2.2%。エネルギー価格上昇に伴う押し上げが主因であり、コアベースでは同+0.9%と、1966年1月以来の低い伸び。デフレーション傾向が明確に。



# 州・地方政府の財政状況に改善はみられず、さらなる歳出削減が必要な状況。

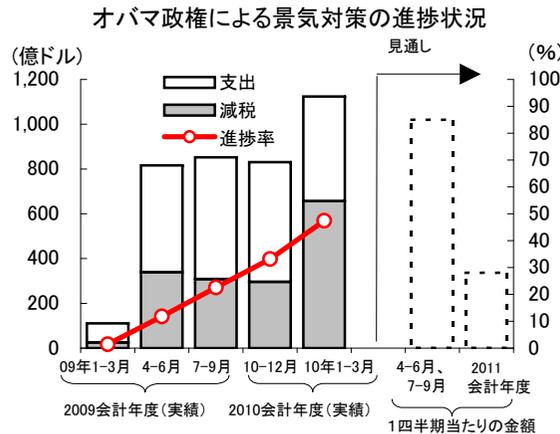
## <連邦政府による景気対策>

オバマ政権が昨年2月に策定した7,870億ドルの景気対策（ARRA）は、本年3月末までに5割が支出済み。今後、1四半期当たりの支出額が減少に転じる公算。

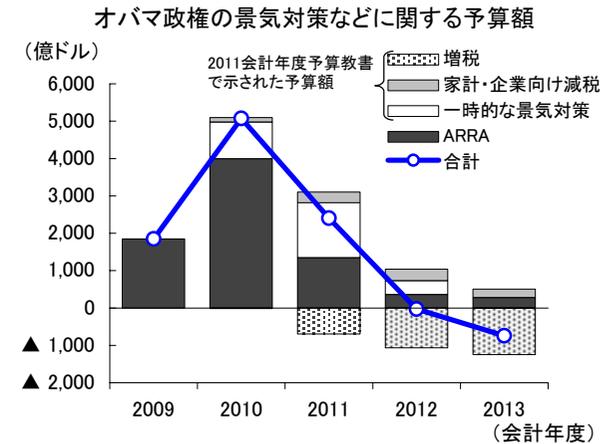
一方、追加の景気対策については、11月の中間選挙を控え、失業保険延長給付の継続をはじめとした雇用対策や、児童・扶養家族控除拡大など家計・企業向け減税が実施される見込み。もっとも、高所得者層向けの増税など、負担増も同時に実施されるとみられることから、ネットでみた景気対策の規模は、2010～12会計年度でGDP比1%程度にとどまる見込み。2011会計年度がはじまる10年10月以降、政策による景気押し上げ効果は大きく減衰する公算。

## <州・地方政府の歳出抑制>

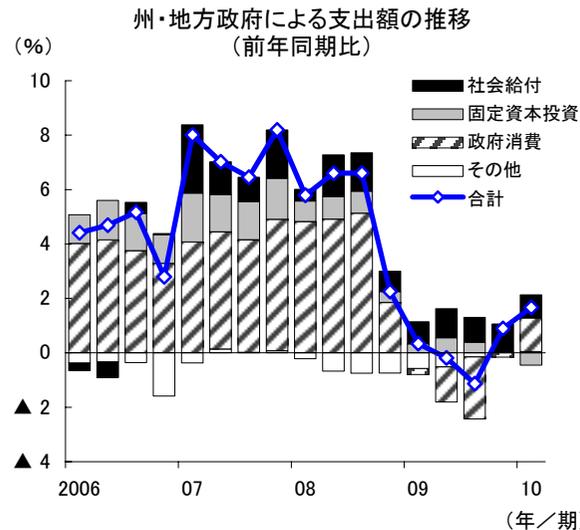
州・地方政府では、失業保険給付など社会給付の増加傾向が続くなか、インフラ投資や人件費の削減を通じて歳出増加を抑制。もっとも、税収の伸び悩みにより、財政状況に顕著な改善はみられず。足許は、連邦政府による支援により、財政赤字の拡大が回避されている状況。連邦政府の支援は、ARRAにおける予定額の6割強がすでに支出済みであるなか、今後、州・地方政府はさらなる歳出削減を迫られる見込み。



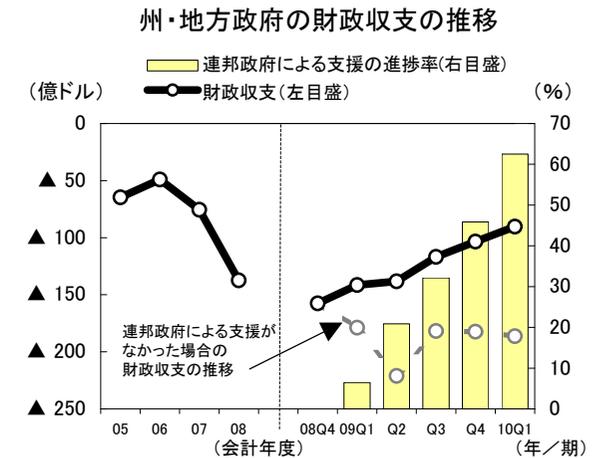
(資料) Congressional Budget Office, Council of Economic Advisers  
をもとに日本総研作成  
(注1) 見通しは、Congressional Budget Officeの年度見通しと、2010年1-3月期までの進捗額をもとに算出。  
(注2) 支出は、インフラ整備のほか基金創設など直接GDPに加味されないものも含む。



(資料) Congressional Budget Office, Office of Management and Budget  
(注1) 一時的景気対策は、勤労世帯向け税額控除延長等の減税や緊急失業保険給付の延長など。  
(注2) 増税は逆目盛で表記。



(資料) Bureau of Economic Analysis



(資料) Bureau of Economic Analysis, Congressional Budget Office  
(注1) 10年Q1の法人税収は、09年Q4から横ばいと仮定。  
(注2) Bureau of Economic Analysis, Congressional Budget Officeの資料をもとに試算。

## 輸出への影響は限定的も、金融資本市場を通じた下押しリスクが増大。

ギリシャなど欧州各国の財政不安が再燃した4月半ば以降、外国為替市場ではユーロ安が進行。株式市場でも、NYダウ工業株30種平均が一時10,000ドルを割り込むなど、調整色が強まる状況。米国経済にとって懸念される要因を整理すると、次の通り。

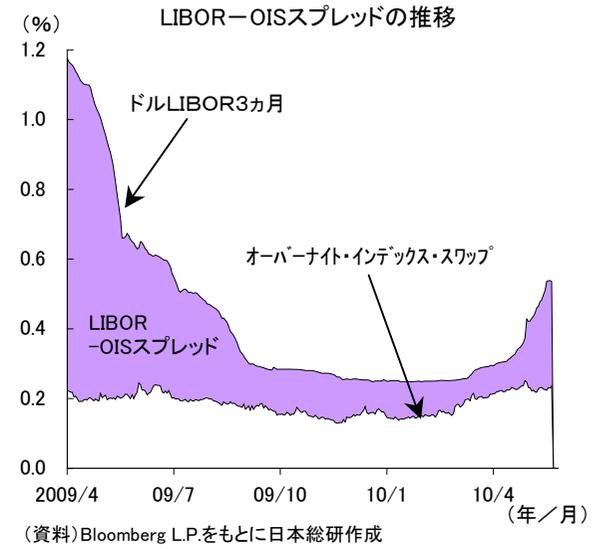
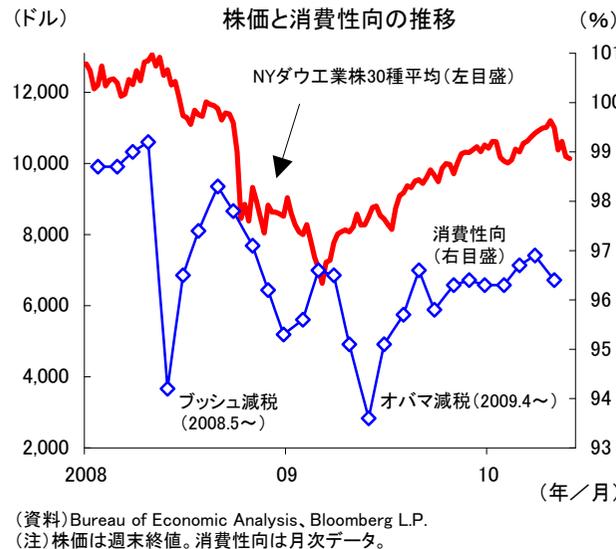
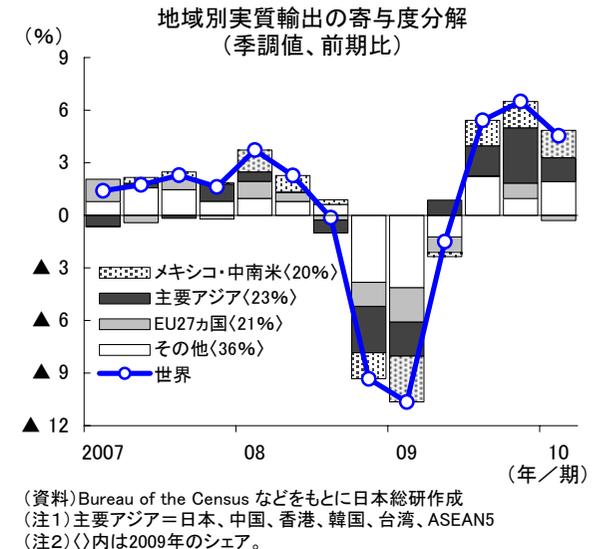
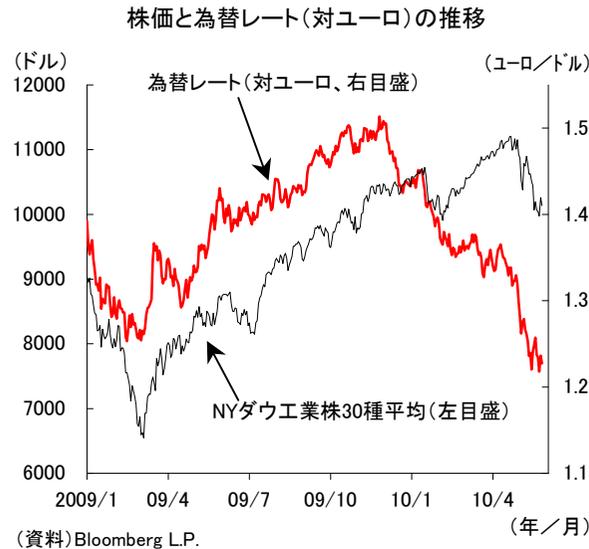
### 【輸出への影響】

ユーロ安の進行により、米国輸出製品の競争力が低下する可能性。もっとも、①南米向けやアジア向けで力強い増勢が続いていること、②ギリシャなどPIGS向けの輸出に占めるシェアは2%弱と小さいことなどから、輸出が全体として頭打ちとなる可能性は小さいと判断。

### 【金融資本市場を通じた下押しリスク】

所得環境が低迷するなか、足許では、マインドの持ち直しを映じた消費性向の上昇が個人消費を下支え。株価の下落が続き消費マインドが悪化すれば、個人消費の増勢が大きく鈍化する可能性。

また、金融市場では、ドルLIBORの上昇・高止まりが続いており、金融機関の資金調達難易度を表す3ヵ月物LIBORとOIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）のспレッドが拡大。欧州各国の債務問題が一段と深刻化し、短期市場金利の上昇が続けば、企業の資金調達困難化を通じて景気に対する下押し影響が出てくる懸念も。



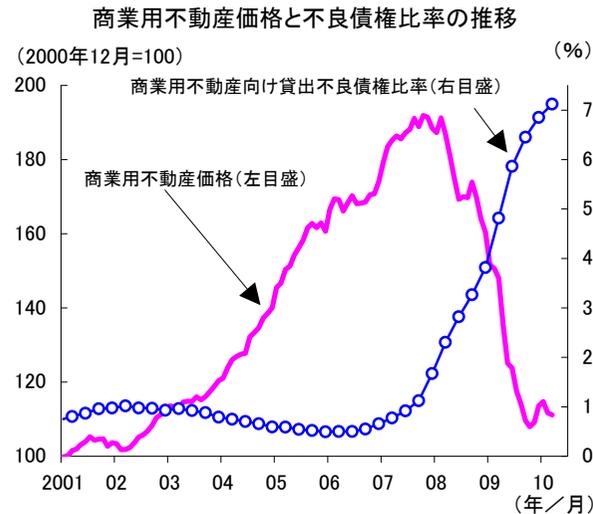
## 中小金融機関の経営環境は依然として厳しさが持続。

3月の商業用不動産価格は前月比▲0.5%と2ヵ月連続の下落。市場の低迷が続くなか、金融機関の商業用不動産向け貸出に占める不良債権比率は、上昇に歯止めがかからず。

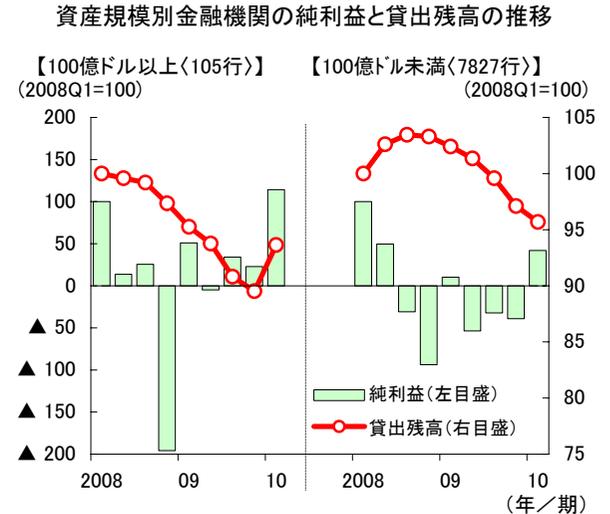
こうした状況下、商業用不動産向け貸出の割合が大きい中小金融機関では、厳しい経営環境が持続。金融機関の10年1～3月期の純利益を資産規模別にみると、資産規模100億ドル以上では、08年1～3月期の水準まで回復しているのに対し、100億ドル未満の金融機関では、依然として2年前の半分以下の水準。貸出残高の減少にも歯止めがかからず。

こうした情勢を反映し、3月末時点でFDIC（米連邦預金保険公社）が経営に問題ありと判断した金融機関数は、775行に増加。年初からの破綻行数も5月末時点で78行と、昨年の増加ペースを大きく上回る状況。

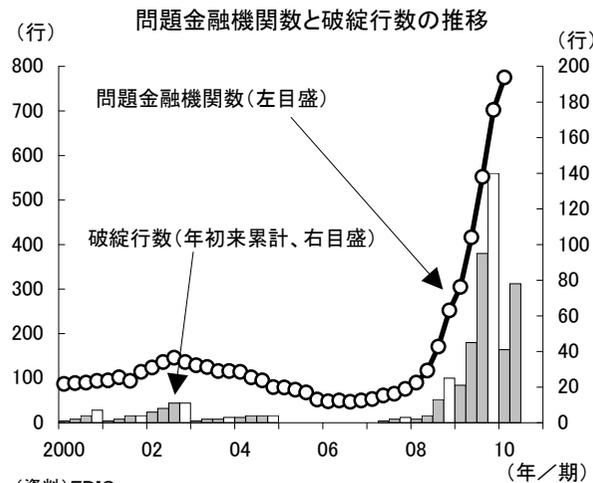
中小金融機関の厳しい経営環境は、とりわけ、中小金融機関からの借り入れが主とみられる中小企業の活動に大きな影響。中小企業では、資金繰りの悪化がなお深刻であり、企業の倒産件数も高水準。中小金融機関の貸出減少が続けば、中小企業の経営状況が一段と悪化する可能性も。



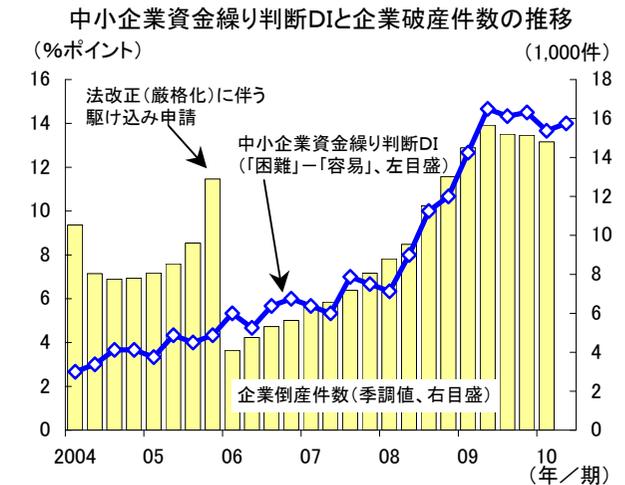
(資料)FDIC, MIT Center for Real Estate  
(注)不良債権比率は四半期値。



(資料)FDIC  
(注)内は2010年Q1における金融機関数。



(資料)FDIC  
(注1)破綻行数の直近値は5月末時点の年初来破綻行数。  
(注2)白抜き棒グラフは年末(第4四半期)の数字。



(資料)National Federation of Independent Business, Administrative Office of The U.S. Courts をもとに日本総研作成  
(注)資金繰り判断DIの直近値は4月の値。

## 二番底リスクは後退するも、年後半にかけて成長率は鈍化する見通し。

### <景気見通し>

米国経済は、雇用者数の増加や企業収益の回復などを受け、二番底リスクは後退。もっとも、①弱さが続く所得環境、②道半ばにある家計のバランスシート調整、③商業用不動産をはじめとする構築物投資の低迷、などが重石となり、本格回復には至らない見通し。こうした状況下、本年央から後半にかけては政策効果の反動が徐々に顕在化する公算。

政府は11月の中間選挙を控え、追加景気対策を策定。もっとも、対策の規模はGDP比1%程度と、昨年2月より実施されている現対策と比べて小さく、景気押し上げ効果は限られる見込み。

### <金利見通し>

FEDは、新規発行のCMBSを裏付けとするローンに6月末で打ち切ること、金融危機に対する異例の流動性供給プログラムをすべて終了。もっとも、経済活動全般に対する慎重な見通しは崩しておらず、超低金利政策は当面継続する見通し。

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。

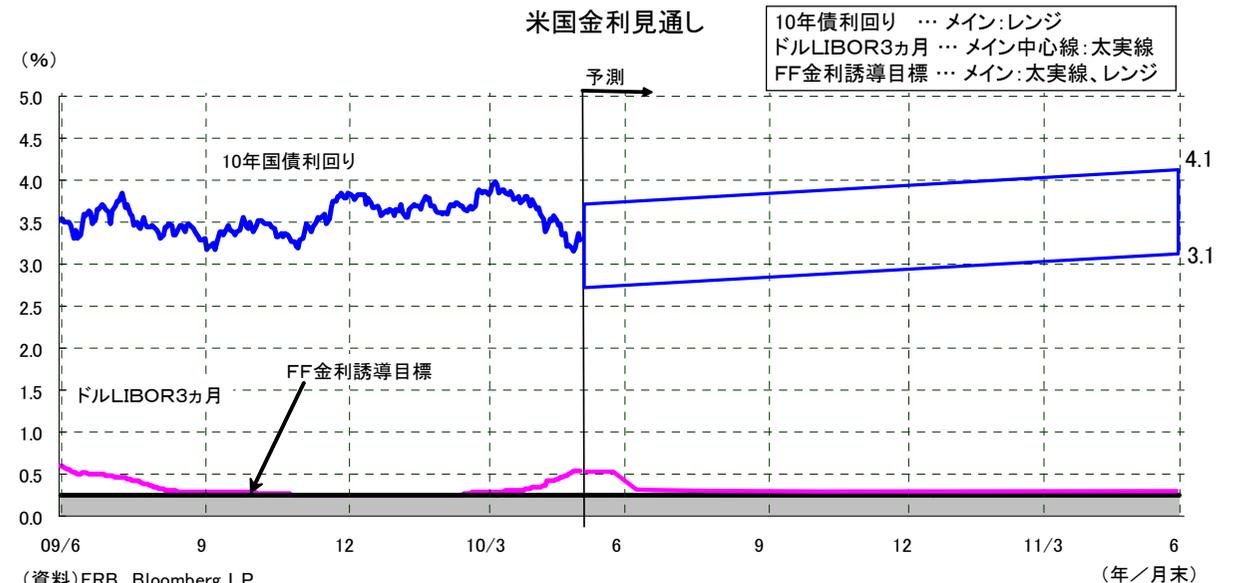
### 米国経済成長・物価見通し

(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2009年				(実績)	2010年				2011年	
	4~6	7~9	10~12	1~3		4~6	7~9	10~12	(予測)	1~3	4~6
実質GDP	▲ 0.7	2.2	5.6	▲ 2.4	3.0	2.5	1.1	1.3	2.7	1.7	1.8
個人消費	▲ 0.9	2.8	1.6	▲ 0.6	3.5	3.1	1.4	1.7	2.3	1.9	1.8
住宅投資	▲ 23.3	18.9	3.8	▲ 20.5	▲ 10.7	▲ 4.5	▲ 1.8	0.6	▲ 2.7	1.5	2.0
設備投資	▲ 9.6	▲ 5.9	5.3	▲ 17.8	3.1	4.2	1.2	1.1	1.3	1.2	1.4
在庫投資	▲ 1.4	0.7	3.8	▲ 0.7	1.7	0.2	0.1	0.0	1.1	0.1	0.0
政府支出	6.7	2.6	▲ 1.3	1.8	▲ 1.9	0.2	▲ 0.6	▲ 0.8	▲ 0.1	0.4	1.2
純輸出	1.7	▲ 0.8	0.3	1.1	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	0.0	0.0
輸出	▲ 4.1	17.8	22.8	▲ 9.6	7.2	5.4	5.0	4.8	9.6	5.1	5.3
輸入	▲ 14.7	21.3	15.8	▲ 13.9	10.4	5.7	4.2	3.6	8.7	4.0	4.1
実質最終需要	0.7	1.5	1.7	▲ 1.7	1.4	2.3	1.0	1.3	1.5	1.6	1.8
消費者物価	▲ 1.2	▲ 1.6	1.4	▲ 0.4	2.4	1.8	1.4	1.2	1.7	1.1	1.2
除く食料・エネルギー	1.8	1.5	1.7	1.7	1.3	1.1	1.0	1.0	1.1	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。



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年6月

# 成長率見通しは上方修正されるも、低金利政策は長期化する見通し。

## <FED 景気見通し>

FEDは5月19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+3.2～+3.7%と、前回（1月）から上方修正。個人消費や設備投資の回復を反映。一方、コアPCEデフレーターの見通しは、10年の中心レンジを+0.9～+1.2%、11年を+1.0～+1.5%と前回から下方修正。景気回復のなかでも、インフレ圧力の抑制された状態が長期的に続くとみており、低金利政策の長期化を示唆。こうしたFEDの見通しもあり、市場が織り込む先行きの利上げ確率も大きく後退。

## <MBSの売却方針>

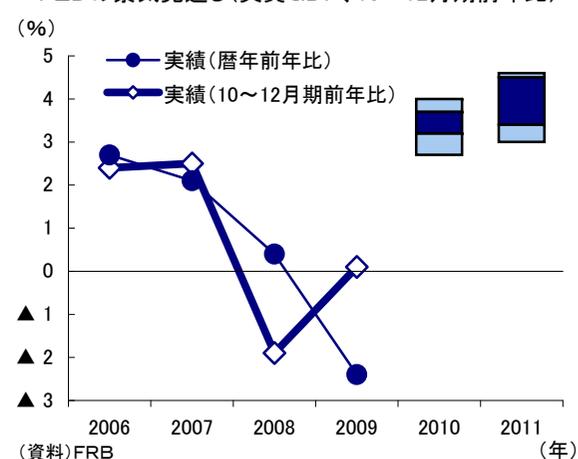
3月31日に買い入れを終了した住宅ローン担保証券（MBS）およびエージェンシー債については、4月のFOMCで、大半のメンバーが資産売却を引き延ばすことを支持。売却ペースについても、「着手後5年程度で売却を完了する」という緩やかなペースを支持する意見が大勢。資産売却が見送られたことで、FEDの買い入れ終了後も、MBSの利回りは長期金利に連動するかたちで低水準を維持。MBS市場の需給悪化が住宅市場を下押しする懸念は当面後退。

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(4月)	2.7	3.2～3.7	4.0
	前回(1月)	2.3	2.8～3.5	4.0
PCEデフレーター	今回	1.1	1.2～1.5	2.0
	前回	1.2	1.4～1.7	2.0
コアPCEデフレーター	今回	0.7	0.9～1.2	1.6
	前回	1.0	1.1～1.7	2.0
		(10～12月期中の平均、%)		
失業率	今回	8.6	9.1～9.5	9.7
	前回	8.6	9.5～9.7	10.0
【2011年】		(10～12月期の前年比、%)		
		最小	中心レンジ	最大
実質GDP	今回(4月)	3.0	3.4～4.5	4.6
	前回(1月)	2.7	3.4～4.5	4.7
PCEデフレーター	今回	0.9	1.1～1.9	2.4
	前回	1.0	1.1～2.0	2.4
コアPCEデフレーター	今回	0.6	1.0～1.5	2.4
	前回	0.9	1.0～1.9	2.4
		(10～12月期中の平均、%)		
失業率	今回	7.2	8.1～8.5	8.7
	前回	7.2	8.2～8.5	8.8

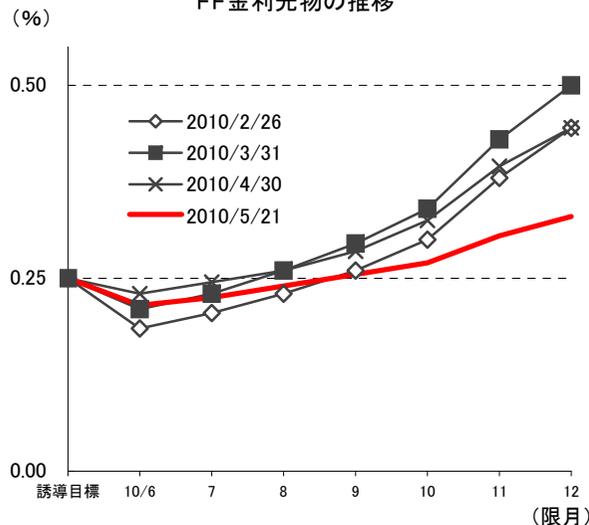
(資料)FRB  
(注)中心レンジは全員の見通しから上位、下位のそれぞれ3人分を除いて幅で示したもの。

FEDの景気見通し(実質GDP、10～12月期前年比)



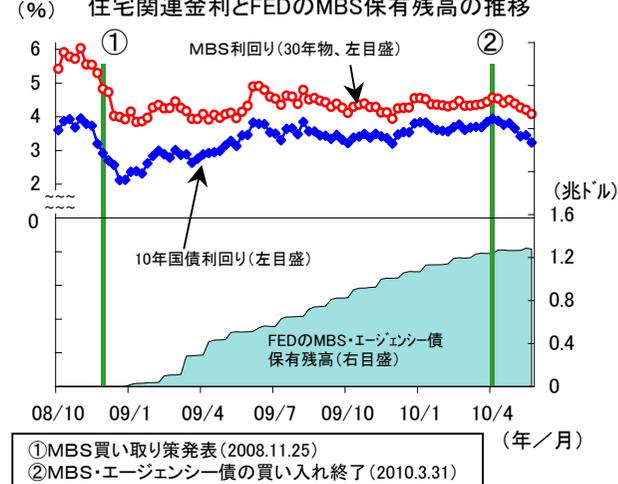
(資料)FRB  
(注1)見通しは囲み部分が予想レンジ、内、濃い部分が中心レンジ  
(注2)中心レンジは全員の見通しから上位、下位のそれぞれ3人分を除いて幅で示したもの

FF金利先物の推移



(資料)FRB、Chicago Board of Trade

住宅関連金利とFEDのMBS保有残高の推移



(資料)FRB、Freddie Mac、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

# 欧州経済概説 (2010年6月)

## 1. ユーロ圏景気の現状と展望

### 【景気の現状】

2010年1～3月期のユーロ圏実質GDP(速報値)は、輸出の増加を主因に前期比年率+0.8%と3四半期連続のプラス成長。もっとも、ギリシャの財政問題に端を発する欧州の信用不安が深刻化するなか、4月以降の各種指標に景気悪化の兆し。

### <欧州金融危機>

EU・IMFは5月2日に1,100億ユーロのギリシャ支援枠、5月10日に総額7,500億ユーロの緊急安定化策を発表。これらはPIGS諸国の向こう3年分の国債償還を賄える規模であり、資金繰りの問題は一旦沈静化に向かう可能性。もっとも、財政赤字の削減といった本質的な問題は依然として未解決。また、住宅バブル崩壊による不良債権処理が遅れていることに加えて、南欧諸国向け与信の不良化リスクが高まっていることを勘案すれば、信用不安が一段と深刻化する可能性は根強く残存。適切な政策対応がなければ、資金の目詰まりを通じて景気が底割れするリスクも。

### 【景気の見通し】

ユーロ圏全体では、財政赤字削減を進める南欧諸国の景気の落ち込みを受け、今秋にかけてマイナス成長となる見込み。もっとも、ユーロ安に伴うドイツ・フランスなどの域外向け輸出の一段の増加が見込まれる今秋以降は小幅ながらプラス成長に転じる見込み。

インフレ率は、ユーロ安に伴い輸入物価が上昇するものの、南欧諸国の緊縮財政に伴い一部の国でデフレが深刻化するため、2011年にかけてゼロ%前半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と同時に、金融市場の動揺沈静化に向け、今後も国債買い入れなど非伝統的な措置を強化する可能性。独10年国債利回りは、財政悪化懸念が上昇圧力として作用するものの、欧州の信用不安に伴う安全資産への逃避による金利低下圧力も強いことから、当面横ばいで推移する見込み。

## 3. 英国景気の現状と展望

### 【景気の現状】

2010年1～3月期の英国実質GDP改定値は前期比+0.3%となるも、各種景気対策効果が剥落するなか、伸び率は前期から鈍化。欧州の信用不安が続くなか、景気先行指数は4～6月期にかけて一段の鈍化を示唆。

### <新政権発足>

5月6日の総選挙の結果、保守・自民連立政権が成立。今後、年内60億ポンドの歳出削減を目指し、6月22日に緊急予算案を公表する予定。もっとも、財政再建の手法を巡る両党の政策には距離があり、政策の先行きは不透明な状況。

### 【景気の見通し】

英国景気は、景気対策効果が剥落するなか、①家計のバランスシート調整に伴う個人消費の低迷、②主力産業である金融業の低迷が、景気の下押し圧力として作用するため、低成長が続く見通し。

インフレ率は、年内は、減税終了やポンド安に伴うエネルギー輸入物価の上昇が押し上げに作用するものの、景気の低迷が続くため、2011年入り以降は再び1%台半ばまで鈍化する見通し。

## 4. 英国金利見通し

### 【金融政策・長期金利】

BOEは、英国景気の低迷が持続していることから、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。英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、大幅な財政赤字削減が期待薄ななか、上昇圧力が強まる見通し。

# ユーロ圏経済：春以降は信用不安の深刻化を主因に景気は下振れ。

2010年1～3月期のユーロ圏実質GDP(速報値)は、輸出の増加を主因に前期比年率+0.8%と3四半期連続のプラス成長。もっとも、ギリシャの財政問題に端を発する欧州の信用不安が深刻化するなか、4月以降の各種指標に悪化の兆し。

## <企業部門>

5月のユーロ圏PMI指数は景気判断の境目となる50を8ヵ月連続で上回ったものの、製造業・サービス業ともに4月値から低下。

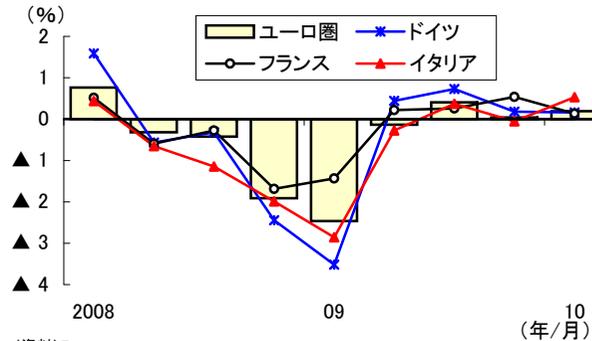
生産活動の持ち直しに伴い、各国の設備稼働率は上昇傾向にあるものの、依然として歴史的な低水準にとどまっており、先行き期待も悪化傾向にあることなどから設備投資は抑制傾向が持続。

## <家計部門>

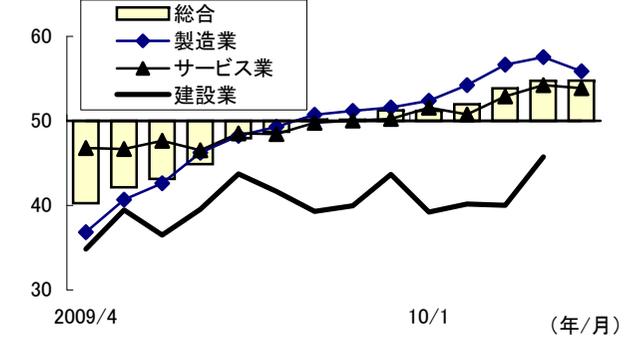
4月のユーロ圏コアCPI前年比は+0.8%と、景気低迷に伴い鈍化傾向が持続。既にデフレに突入しているアイルランド、スペイン、ポルトガルでは緊縮財政に伴い、今後一段とデフレ圧力が強まる見込み。

4月の自動車販売台数は、各国の買い替え支援策が徐々に打ち切られるなか、前年同月比▲10.2%と、大幅マイナスに転換。対策の反動が明確化。

ユーロ圏実質GDPの推移(前期比)



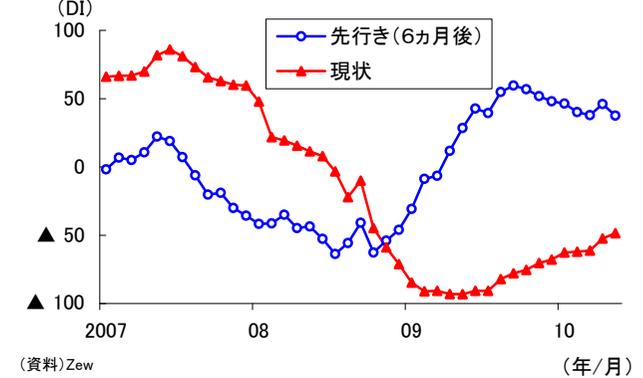
ユーロ圏実業種別PMI指数の推移



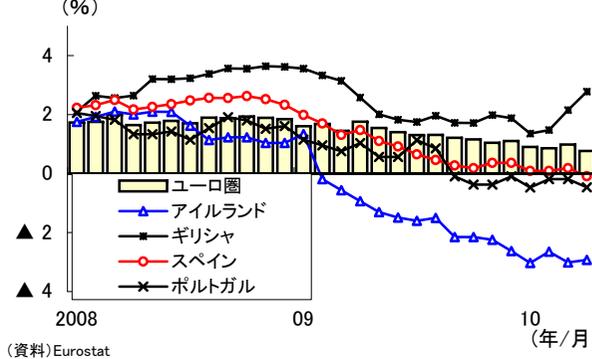
ドイツの設備稼働率と設備投資の推移 (10億ユーロ)



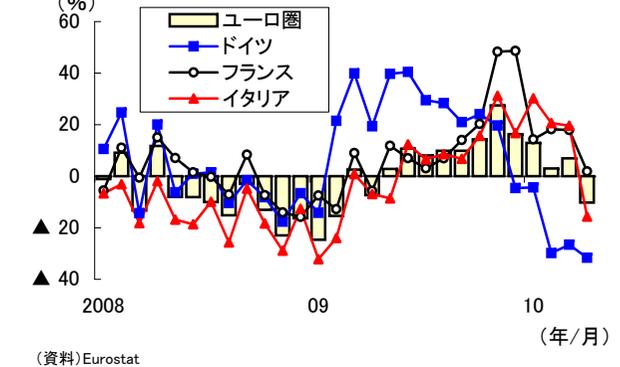
Zew景況感指数の推移



欧州各国のコアCPIの推移(前年比)



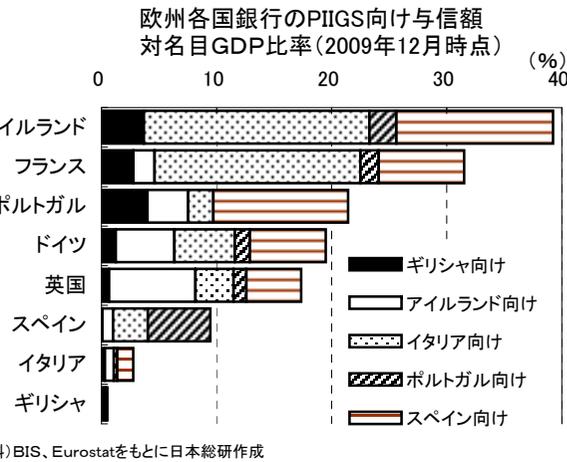
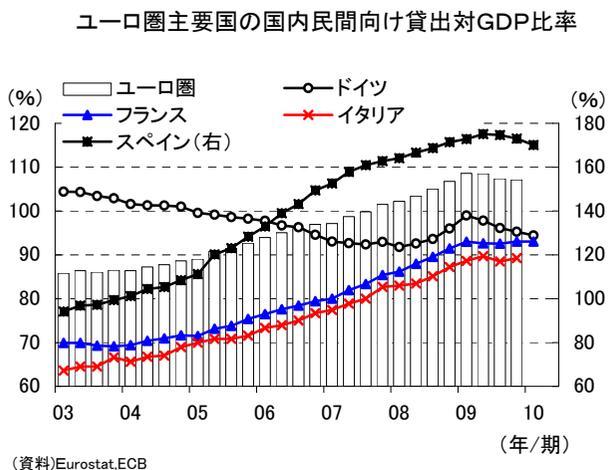
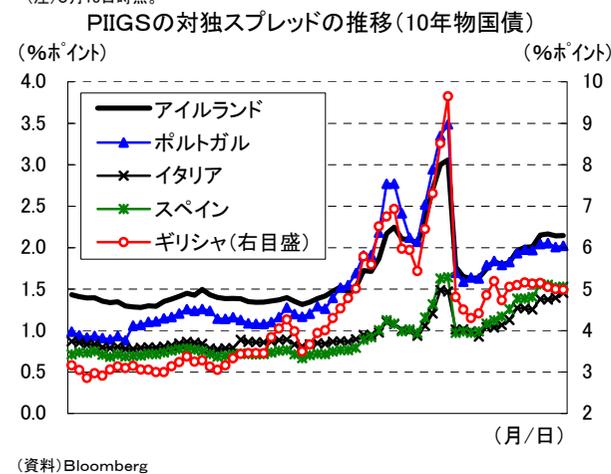
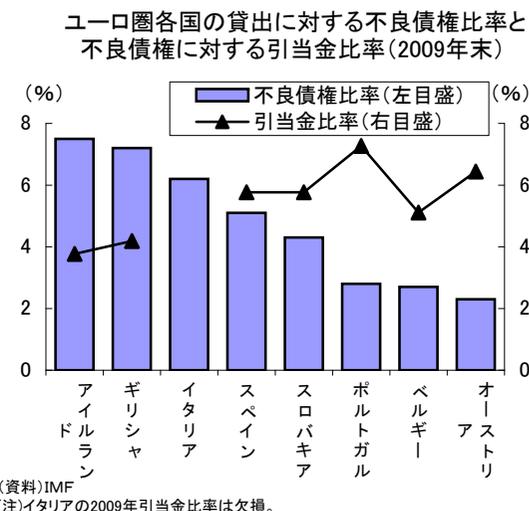
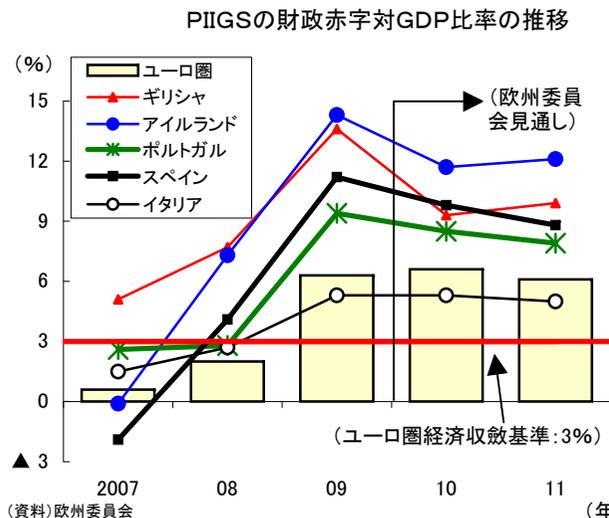
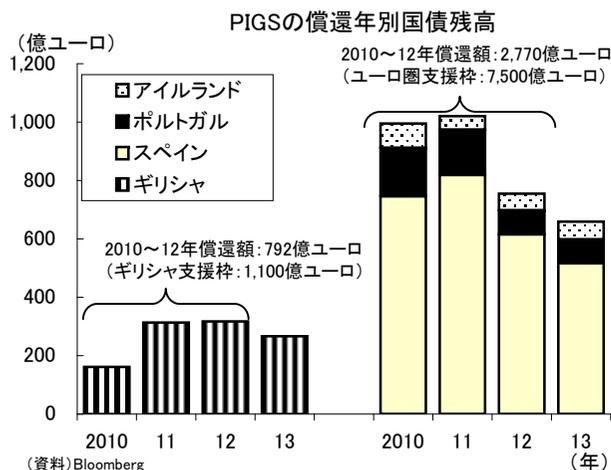
欧州各国自動車販売の推移(前年比)



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年6月

# 欧州金融危機：緊急安定化策決定後もリスクは残存。

EU・IMFは5月2日に1,100億ユーロのギリシャ支援枠、5月10日に総額7,500億ユーロの緊急安定化策を発表。これらはPIGS諸国の向こう3年分の国債償還を賄える規模であり、資金繰りの問題は一旦沈静化に向かう可能性。もっとも、財政赤字の削減といった本質的な問題は依然として未解決。また、住宅バブル崩壊による不良債権処理が遅れていることに加えて、南欧諸国向け与信の不良化リスクが高まっていることを勘案すれば、信用不安が一段と深刻化する可能性は根強く残存。適切な政策対応がなければ、資金の目詰まりを通じて景気が底割れするリスクも。



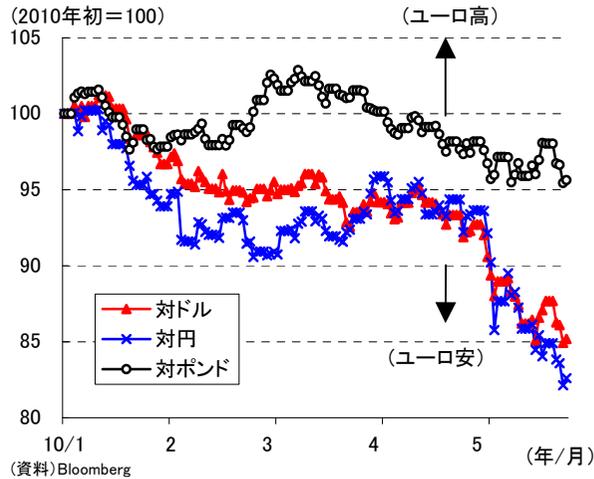
# ユーロ安の輸出への影響

ギリシャの財政問題に端を発する欧州の信用不安や南欧諸国の景気後退観測を受け、ユーロ相場は足元で大幅下落。一方、通貨安は域外向け輸出の増加を通じて各国の景気を下支えする側面も。

ユーロ圏全体では、①欧州委員会の見通しにしたがって南欧諸国の財政赤字削減が進展する一方、②足元水準の為替相場が年末にかけて持続する場合、南欧諸国の緊縮財政に伴うユーロ圏実質GDPへの下押し圧力よりも、域外向け輸出の増加による押し上げ幅の方が上回る見込み。

ただし、各国への通貨安の恩恵は貿易構造の違いによって大きな差。恩恵が大きくなる国は、①財政赤字問題を抱える南欧諸国向け輸出比率が低く、②ユーロ域外向け比率が高く、③GDPに対する輸出比率が高い国。ドイツ・オーストリアなどでは、域内向け輸出の減少を域外向け輸出の増加が相殺する形で、輸出の増加が続く公算。一方、ポルトガル・スペインなど、南欧諸国を中心とした域内向け輸出比率の高い国では輸出は減少する可能性。

ユーロ相場の推移



(資料) Bloomberg

南欧諸国経済の緊縮財政・通貨安が  
2010年ユーロ圏実質GDPに与える影響の試算  
(%、寄与度)

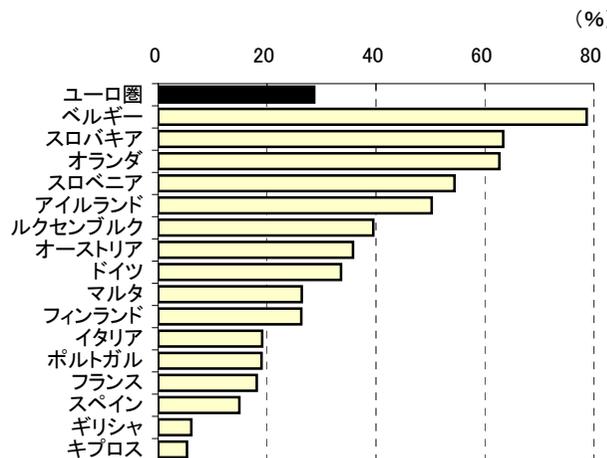
		通貨安に伴う輸出増加による押し上げ		
		実質実効為替レート減価率 (2010年平均、前年比)		
		▲ 9.0	▲ 6.0	▲ 3.0
南欧諸国の緊縮財政による押し下げ	年間削減幅(対名目GDP比率)	▲ 1.0	1.4	0.8
		▲ 2.0	1.1	0.5
		▲ 3.0	0.8	0.2
			0.3	0.1
				▲ 0.4

欧州委員会の見通しに従って各国の財政赤字削減が進展、足元水準の為替相場が持続するケース。

(資料) Eurostatなどをもとに日本総研作成

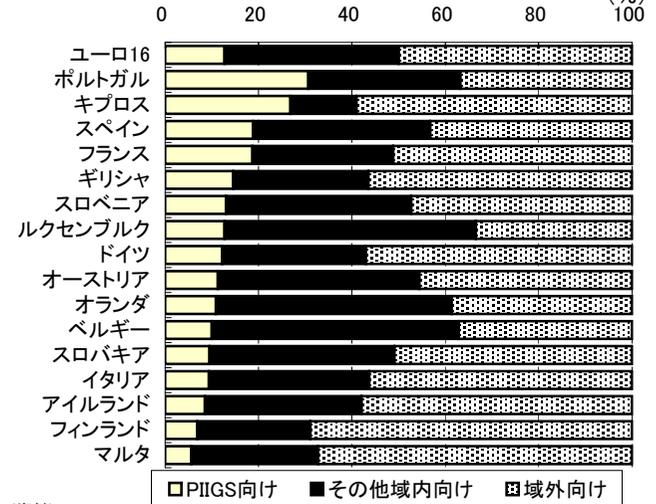
(注) 欧州委員会の見通しによると、2010年の南欧諸国などの財政赤字削減率は、ギリシャ(▲4.3%)、スペイン(▲1.4%)、ポルトガル(▲0.9%)、アイルランド(▲2.6%)、イタリア(▲0.0%)。

ユーロ圏各国の輸出額名目GDP比率(2009年)



(資料) Eurostat

ユーロ圏各国の地域別輸出比率(2009年) (%)



(資料) Eurostat

(注) PIIGSはアイルランド・ギリシャ・スペイン・ポルトガル・イタリア。

(株) 日本総合研究所 海外経済展望 2010年6月

# 英国経済：実質GDPは2四半期連続でプラスも、回復力は脆弱。

2010年1～3月期の英国実質GDP改定値は前期比+0.3%となるも、各種景気対策効果が剥落するなか、伸び率は前期から鈍化。欧州の信用不安が続くなか、景気先行指数は4～6月期にかけて一段の鈍化を示唆。

## <企業部門>

4月の生産者物価（原材料価格）は前年同月比+13.1%と2008年10月以来の高い伸び。ポンド安に伴う輸入物価の上昇が主因。景気低迷が消費者物価下押し要因となる一方で、原材料価格の価格転嫁が消費者物価の上昇圧力として根強く作用する見込み。

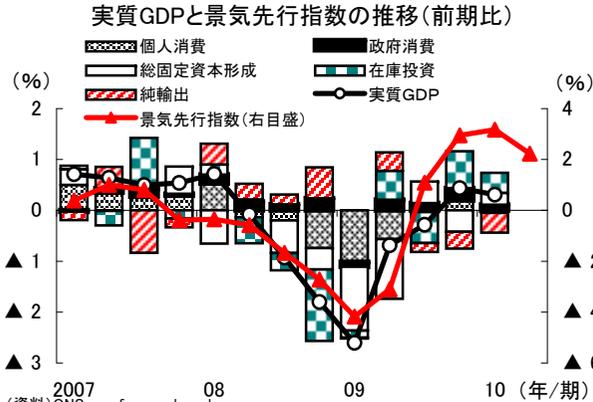
## <家計部門>

4月の小売売上数量は前月比+0.2%の増加となったものの、欧州の信用不安や総選挙の政局に対する不透明感の高まりを背景に、消費マインドは3ヵ月連続の低下。

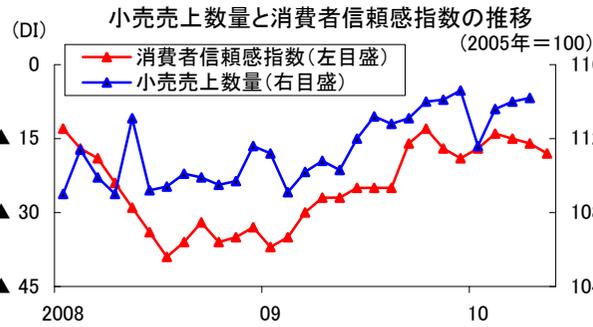
3月末で自動車購入支援策が終了したことを受け、4月の自動車販売は前年同月比+11.5%と、前月(同+26.6%)から大幅に鈍化。住宅価格も、4月のハリファックス住宅価格は前月比▲0.1%となるなど支援策の打ち切りを受けて持ち直しが一服。

## <政府部門>

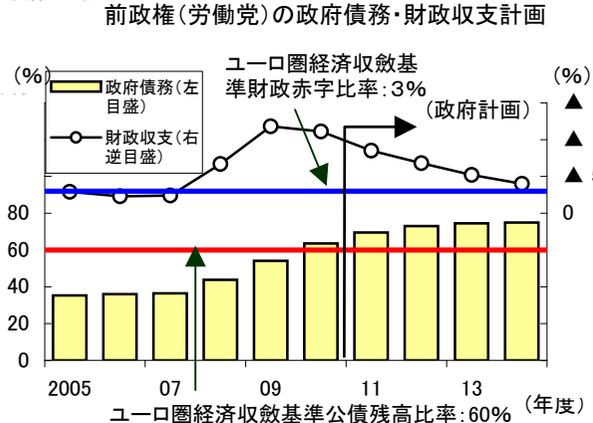
5月6日の総選挙の結果、保守・自民の連立政権が成立。今後、年内60億ポンドの歳出削減を目指し、6月22日に緊急予算案を公表する予定。もっとも、財政再建の手法を巡る両党の政策には距離があり、政策の先行きは不透明な状況。



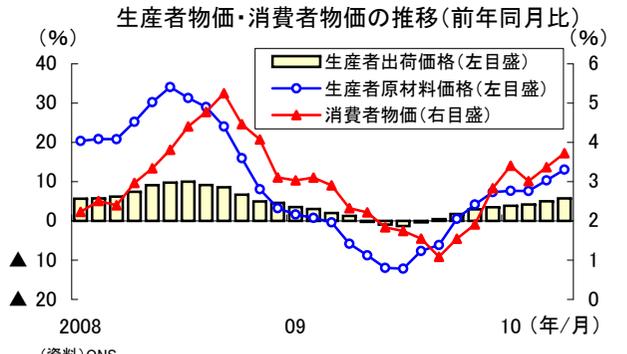
(資料)ONS, conference board (注)景気先行指数は1期先行。



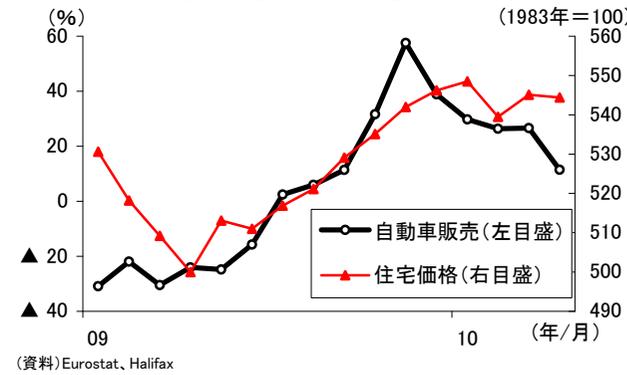
(資料)ONS,GDK



(資料)HM Treasury



(資料)ONS



(資料)Eurostat, Halifax

各党の議席数と対立軸

定数650			
保守党	自由民主党	諸派・未確定	労働党
306	57	29	258
合意項目	対立軸		
・議員数削減	保守党	テーマ	自民党
・所得減税	・緊縮財政	財政再建	・景気優先
・公務員給与削減	・欧州懐疑	対EU	・親欧州
	・小選挙区	選挙制度	・比例代表
	・支持	アフガン戦争	・消極的
	・上限設定	移民政策	・不法移民にも市民権付与

(資料)Bloomberg,各党マニフェスト (株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年6月

## 欧州経済見通し：ユーロ安に伴う輸出増加に支えられ、大幅な落ち込みは回避。

ユーロ圏全体では、財政赤字削減を進める南欧諸国の景気の落ち込みを受け、今秋にかけてマイナス成長となる見込み。もっとも、ユーロ安に伴うドイツ・フランスなどの域外向け輸出の一段の増加が見込まれる今秋以降は小幅ながらプラス成長に転じる見込み。

インフレ率は、ユーロ安に伴い輸入物価が上昇するものの、南欧諸国の緊縮財政に伴い一部の国でデフレが深刻化するため、2011年にかけてゼロ%前半まで伸びが鈍化していく見通し。

英国景気は、景気対策効果が剥落するなか、①家計のバランスシート調整に伴う個人消費の低迷、②主力産業である金融業の低迷が、景気の下押し圧力として作用するため、低成長が続く見通し。

インフレ率は、年内は、減税終了やポンド安に伴うエネルギー輸入物価の上昇が押し上げに作用するものの、景気の低迷が続くため、2011年入り以降は再び1%台半ばまで鈍化する見通し。

### < 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済前期比年率)

		2009年			2010年					2011年	
		7~9	10~12	(実績)	1~3	4~6	7~9	10~12	(予測)	1~3	4~6
ユーロ圏	実質GDP	1.6	0.2	▲ 4.0	0.8	▲ 0.1	▲ 0.1	0.3	0.4	0.7	0.8
	消費者物価指数	▲ 0.4	0.4	0.3	1.1	0.8	0.6	0.5	0.7	0.1	0.2
ドイツ	実質GDP	2.9	0.7	▲ 4.9	0.6	0.6	0.7	1.0	1.0	1.2	1.2
	消費者物価指数	▲ 0.4	0.3	0.2	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
フランス	実質GDP	1.0	2.2	▲ 2.5	0.5	0.5	0.6	0.9	0.9	1.0	1.0
	消費者物価指数	▲ 0.5	0.4	0.1	1.5	1.4	1.2	1.1	1.3	0.7	0.9
英国	実質GDP	▲ 1.1	1.8	▲ 4.9	1.2	0.4	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3
	消費者物価指数	1.5	2.1	2.2	3.3	3.7	3.3	3.1	3.3	2.5	1.6

→ 予測

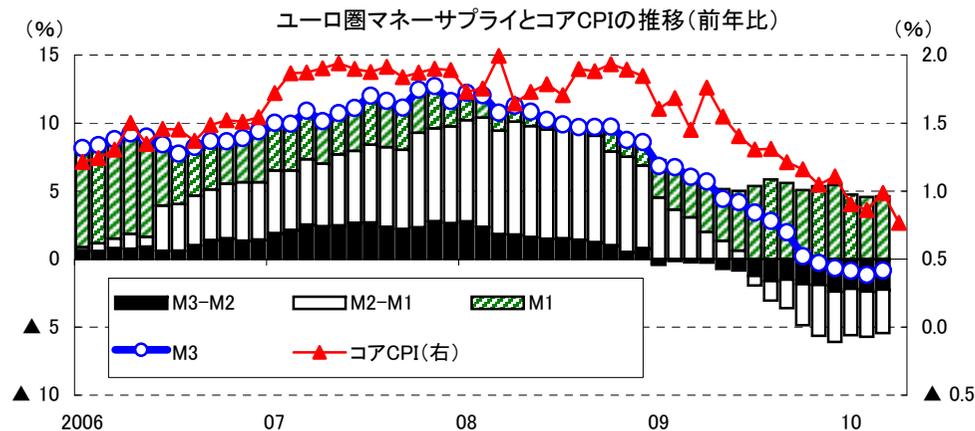
(資料)Eurostat, 各国統計局

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年6月

# 欧州金利見通し：大幅な財政赤字削減が期待薄ななか、英国債金利は上昇。

ECBは、現行の政策金利水準を当面継続すると同時に、金融市場の動揺沈静化に向け、今後も国債買い入れなど非伝統的な措置を強化する可能性。独10年国債利回りは、財政悪化懸念が上昇圧力として作用するものの、欧州の信用不安に伴う安全資産への逃避による金利低下圧力も強いことから、当面横ばいで推移する見込み。

BOEは、英国景気の低迷が持続していることから、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。英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、大幅な財政赤字削減が期待薄ななか、上昇圧力が強まる見通し。

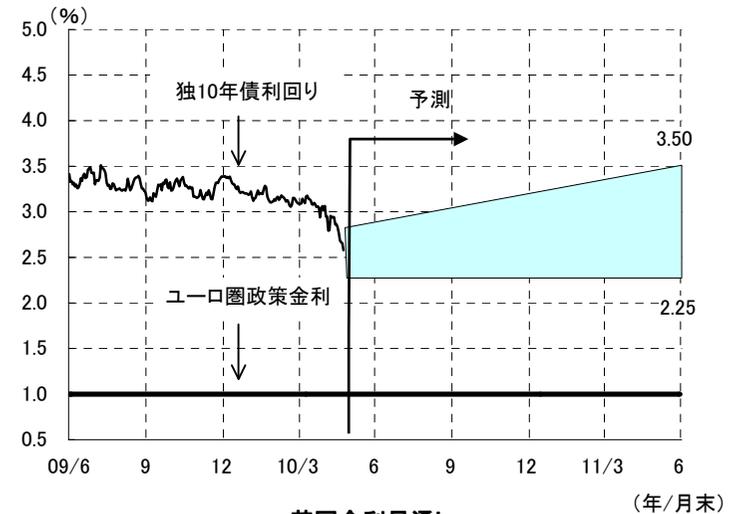


(資料)ECB,Eurostat

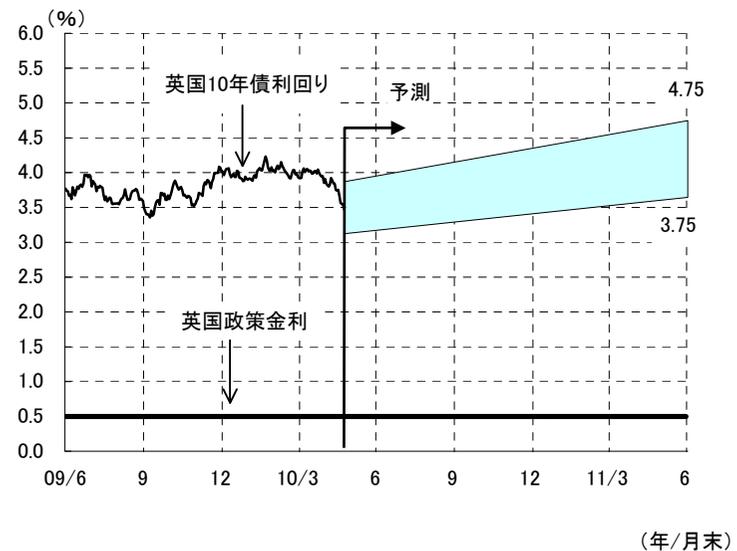
(注)M2-M1は短期預金、M3-M2はレポ+MMF+短期市場証券+償還期限2年以内の債権。(年/月)

ECBは、国債受け入れ担保基準緩和、国債市場への介入などを行う一方で、短期債売却や中銀預金入札などにより市場介入を「不胎化」し、マネーサプライの膨張・インフレ助長を回避する方針を表明。もっとも、景気低迷下でマネーサプライは減少に転じており、ECBによる厳格な姿勢はむしろデフレ圧力を強める恐れも。

ユーロ圏金利見通し



英国金利見通し



(資料)Bloomberg

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年6月

# (参考) 原油価格を巡る動き

## < 5月の原油市況 >

5月のWTI先物は、①南欧諸国の財政問題を背景とする対ユーロのドル高、②米欧金融取引規制強化に伴うリスク回避行動の強まり、などを背景に大幅下落。

## < 米国原油需給動向 >

5月の原油在庫量は、2009年6月以来の高水準まで増加。もっとも、生産活動の持ち直しに伴い原油需要も増加しており、年初来の在庫増加は需要の増加以上に輸入量が拡大したことによるもの。生産活動に先行する製造業受注指数は持ち直し傾向の持続を示唆。

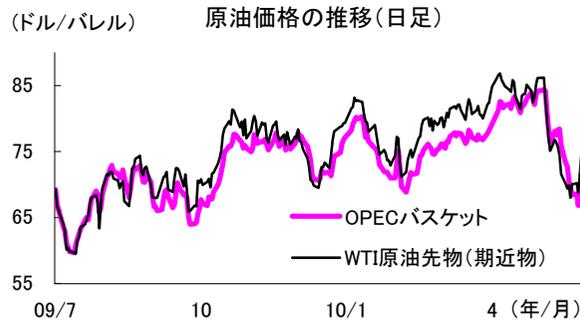
## < 投機筋・投機資金の動向 >

ファンド筋の買いポジションは、足元で急速に解消。ドイツの空売り規制など、米欧での金融規制を受け、リスク資産投資を回避する動きが強まったことが主因。

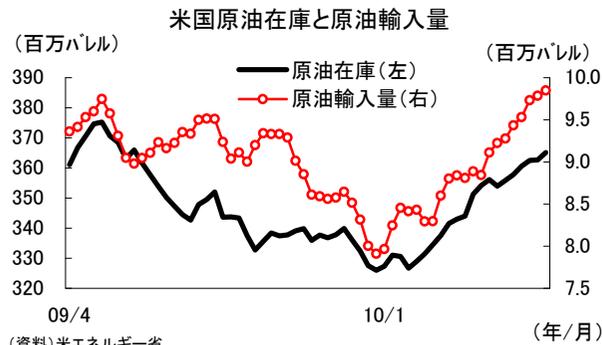
## < 原油価格見通し >

WTI先物は、①欧州財政問題を背景とする対ユーロのドル高、②米欧での金融取引規制強化に伴うリスク回避行動の持続から、短期的には調整色が強まる見通し。

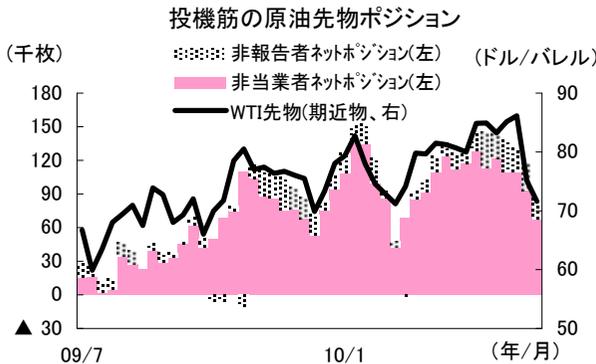
もっとも、新興国を牽引役に世界経済の持ち直しが続くため、下げ幅は限定的。



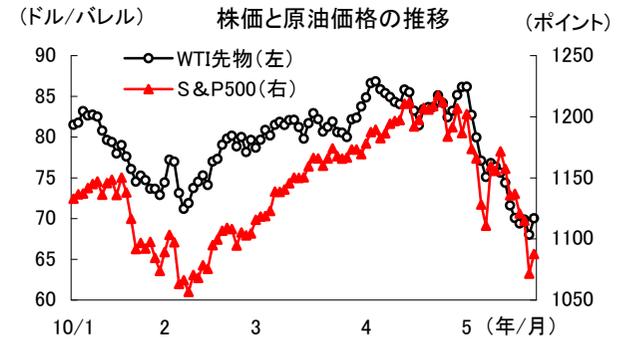
(資料)NYMEX



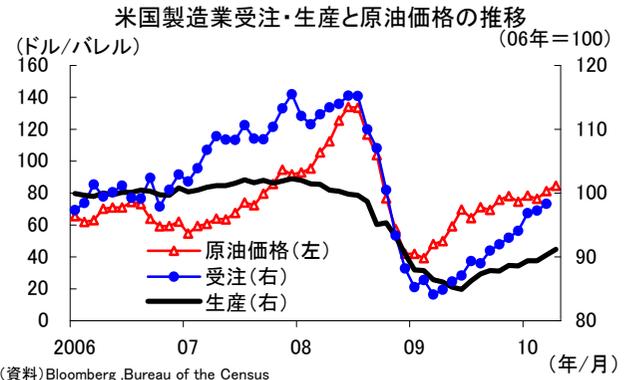
(資料)米エネルギー省  
(注)原油輸入量は後方4週平均。



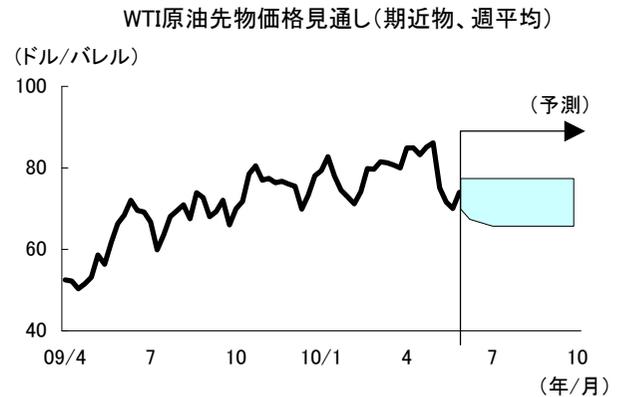
(資料)Bloomberg, CFTC  
(注1)建玉単位の「1枚」は「1,000バレル」。  
(注2)「非当業者」とは、「当業者」(所謂「実需筋」)に分類されない「ファンド筋」が主体。「非報告者」は持ち高報告義務を課されていない「一般投機筋」。



(資料)Bloomberg L.P.



(資料)Bloomberg, Bureau of the Census



(資料)NYMEX

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年6月

内外市場動向 (2010年5月)

	ドル金利						円金利						為替金利		為替相場						株式相場			石油 (WTI) 先物 (\$/B)	金 (COMEX) 先物 (\$/TO)	CRB 商品 指数										
	Fed Fund O/N		1-0- ドル 3ヵ月	1-0- \$ 先物 価格 (Sep)	10年 国債 金利	30年 国債 金利	T-Bond 先物 価格 (Jun)	無担 コール O/N	CD 3M	1-0- 円 3M	1-0- 円 先物 価格 (Sep)	円・円 スワップ 5 Y	10年 国債 金利	円債 先物 価格 (Jun)	1-0- ドル 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)							
	終値	実効																円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr							STG						
	2010年																																			
4/26	0.20	0.20	0.40	99.43	3.81	4.66	116.28	0.094	0.32	0.40	99.64	0.71	1.32	139.18	0.59	3.05	94.08	93.96	1.3382	1.0730	1.5457	125.74	87.56	145.26	11165.79	11205.03	2522.95	84.20	1154.0	278.38						
27	0.20	0.20	0.40	99.40	3.69	4.58	118.14	0.092	0.32	0.40	99.64	0.70	1.31	139.40	0.59	2.94	93.79	93.26	1.3175	1.0879	1.5265	122.88	85.73	142.37	11212.66	10991.99	2471.47	82.44	1162.2	273.18						
28	0.21	0.20	0.40	99.42	3.76	4.63	117.17	0.090	0.31	0.40	99.64	0.69	1.29	139.75	0.60	3.04	93.26	94.03	1.3220	1.0845	1.5209	124.31	86.71	143.01	10924.79	11045.27	2471.73	83.22	1171.8	274.51						
29	0.20	0.19	0.40	99.43	3.72	4.59	118.07	close	close	close	close	close	close	close	close	close	close	94.04	1.3234	1.0838	1.5320	124.45	86.78	144.07	close	11167.32	2511.92	85.17	1168.8	275.29						
30	0.20	0.20	0.40	99.39	3.65	4.52	119.02	0.096	0.31	0.40	99.64	0.69	1.28	139.68	0.61	3.02	94.18	93.85	1.3295	1.0777	1.5273	124.80	87.14	143.36	11057.40	11008.61	2461.19	86.15	1180.7	277.71						
5/1																																				
2																																				
3	0.21	0.20	0.40	99.36	3.68	4.53	118.23	close	close	close	close	close	close	close	0.61	3.07	close	94.53	1.3195	1.0857	1.5247	124.73	87.07	144.15	close	11151.83	2498.74	86.19	1183.3	278.10						
4	0.22	0.21	0.40	99.34	3.59	4.41	120.00	close	close	close	close	close	close	close	0.62	2.95	close	94.53	1.2988	1.1029	1.5144	122.78	85.72	143.17	close	10926.77	2424.25	82.74	1169.2	271.60						
5	0.22	0.21	0.40	99.35	3.54	4.38	120.17	close	close	close	close	close	close	close	0.62	2.86	close	93.81	1.2814	1.1182	1.5102	120.24	83.90	141.69	close	10868.12	2402.29	79.97	1175.0	267.95						
6	0.21	0.20	0.40	99.21	3.39	4.20	123.11	0.093	0.31	0.39	99.64	0.69	1.27	139.86	0.62	2.79	93.59	90.58	1.2619	1.1140	1.4833	114.30	81.29	134.35	10695.69	10520.32	2319.64	77.11	1197.3	262.76						
7	0.20	0.20	0.50	99.25	3.43	4.27	122.00	0.091	0.31	0.39	99.64	0.70	1.28	139.91	0.63	2.80	92.12	91.58	1.2757	1.1086	1.4804	116.82	82.65	135.55	10364.59	10380.43	2265.64	75.11	1210.4	261.32						
8																																				
9																																				
10	0.22	0.20	0.45	99.37	3.54	4.41	120.27	0.087	0.31	0.39	99.64	0.70	1.31	139.66	0.63	2.96	93.38	93.30	1.2787	1.1099	1.4847	119.27	84.06	138.52	10530.70	10785.14	2374.67	76.80	1200.8	265.21						
11	0.22	0.20	0.45	99.34	3.52	4.42	120.25	0.089	0.31	0.39	99.64	0.70	1.32	139.74	0.63	2.94	92.73	92.65	1.2662	1.1114	1.4956	117.37	83.33	138.58	10411.10	10748.26	2375.31	76.37	1220.3	264.95						
12	0.20	0.20	0.45	99.38	3.57	4.48	120.10	0.088	0.31	0.39	99.65	0.70	1.30	139.85	0.62	2.94	93.02	93.24	1.2614	1.1115	1.4824	117.62	83.88	138.21	10394.03	10896.91	2425.02	75.65	1243.1	266.82						
13	0.22	0.20	0.45	99.33	3.53	4.43	120.17	0.088	0.31	0.39	99.65	0.71	1.31	139.69	0.62	2.94	93.40	92.75	1.2534	1.1176	1.4613	116.27	82.99	135.53	10620.55	10782.95	2394.36	74.40	1229.2	265.78						
14	0.21	0.20	0.45	99.27	3.45	4.34	122.01	0.102	0.31	0.39	99.65	0.71	1.30	139.85	0.63	2.86	92.73	92.47	1.2359	1.1335	1.4538	114.42	81.58	134.43	10462.51	10620.16	2346.85	71.61	1227.8	258.55						
15																																				
16																																				
17	0.22	0.21	0.45	99.28	3.49	4.36	121.14	0.090	0.31	0.39	99.65	0.69	1.28	140.02	0.63	2.86	92.01	92.59	1.2395	1.1312	1.4476	114.77	81.85	134.02	10235.76	10625.83	2354.23	70.08	1228.1	253.20						
18	0.22	0.21	0.50	99.24	3.35	4.23	122.22	0.088	0.31	0.39	99.65	0.70	1.30	139.85	0.63	2.83	92.74	92.23	1.2202	1.1477	1.4334	112.56	80.36	132.22	10242.64	10510.95	2317.26	69.41	1214.6	254.93						
19	0.23	0.20	0.50	99.24	3.37	4.24	122.25	0.091	0.31	0.39	99.65	0.70	1.29	140.04	0.64	2.77	91.92	91.71	1.2415	1.1505	1.4444	113.84	79.70	132.45	10186.84	10444.37	2298.37	69.87	1193.1	252.64						
20	0.19	0.20	0.50	99.20	3.21	4.09	124.01	0.092	0.31	0.39	99.65	0.68	1.26	140.25	0.64	2.69	91.38	89.69	1.2486	1.1507	1.4362	112.00	77.94	128.82	10030.31	10068.01	2204.01	68.01	1188.6	250.07						
21	0.20	0.20	0.55	99.11	3.24	4.10	124.28	0.093	0.31	0.39	99.65	0.67	1.24	140.40	0.64	2.67	89.88	90.01	1.2572	1.1497	1.4458	113.14	78.30	130.15	9784.54	10193.39	2229.04	70.04	1176.1	251.42						
22																																				
23																																				
24	0.22	0.21	0.57	99.04	3.19	4.08	124.12	0.092	0.31	0.39	99.64	0.68	1.25	140.25	0.63	2.66	90.23	90.30	1.2371	1.1596	1.4425	111.71	77.86	130.23	9758.40	10066.57	2213.55	70.21	1194.0	251.97						
25	0.23	0.21	0.56	99.03	3.16	4.06	125.08	0.090	0.31	0.39	99.64	0.67	1.19	140.60	0.64	2.58	89.74	90.23	1.2345	1.1571	1.4408	111.39	77.98	130.01	9459.89	10043.75	2210.95	68.75	1198.0	248.79						
26	0.22	0.20	0.57	99.05	3.19	4.09	124.15	0.089	0.31	0.39	99.62	0.67	1.22	140.82	0.64	2.65	90.18	89.92	1.2178	1.1606	1.4387	109.46	77.46	129.38	9522.66	9974.45	2195.88	71.51	1213.4	252.83						
27	0.22	0.20	0.60	99.17	3.36	4.26	122.14	0.089	0.31	0.39	99.62	0.68	1.25	140.46	0.64	2.70	90.28	91.04	1.2362	1.1511	1.4581	112.56	79.09	132.75	9639.72	10258.99	2277.68	74.55	1211.9	257.72						
28	0.20		0.60	99.16	3.29	4.21	122.21	0.093	0.31	0.39	99.63	0.69	1.25	140.45	0.63	2.68	91.31	91.06	1.2274	1.1591	1.4459	111.76	78.56	131.66	9762.98	10136.63	2257.04	73.97	1215.0	254.80						
29																																				
30																																				
31	close	close	close	close	3.28	4.20	close	0.089	0.31	0.39	99.63	0.69	1.26	140.41	0.63	2.66	91.48	91.27	1.231	1.155	1.454	112.30	79.02	132.66	9768.70	close	close	close	close	close	close	close	close			
6/1																																				
2																																				
3																																				
5月AVG	0.21	0.20	0.49	99.23	3.40	4.28																														

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
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
09/12	0.30	0.101	0.47	0.59	0.48	0.71	1.39	1.26	1.475	1.65	89.55	130.95	10169.01	0.12	0.45	3.59	10433.44	0.67	3.23
10/1	0.30	0.096	0.45	0.57	0.48	0.72	1.42	1.33	1.475	1.65	91.16	130.30	10661.62	0.12	0.43	3.71	10471.24	0.63	3.29
10/2	0.30	0.101	0.44	0.56	0.47	0.72	1.41	1.33	1.475	1.65	90.28	123.58	10175.13	0.13	0.40	3.68	10214.51	0.60	3.19
10/3	0.30	0.097	0.44	0.55	0.46	0.71	1.40	1.34	1.475	1.60	90.52	122.96	10671.49	0.16	0.40	3.71	10677.52	0.59	3.13
10/4	0.30	0.093	0.41	0.52	0.47	0.72	1.40	1.35	1.475	1.65	93.38	125.57	11139.77	0.20	0.40	3.82	11052.15	0.59	3.09
10/5	0.30	0.091	0.39	0.50	0.48	0.69	1.34	1.27	1.475	1.60	91.73	114.68	10103.98	0.20	0.49	3.40	10500.19	0.63	2.80

(注) 公定歩合とプライムレートは月末値。