

海外経済展望

2010年10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 ～ 7)
原油価格	III

◆本資料は2010年9月30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10月）

1. 米国経済の現状：減速傾向が明確化

足許の米国経済は、製造業の拡大ペース鈍化が明確化。家計部門でも、個人消費の弱い動きが持続。

2. トピックス

①雇用情勢

8月の民間部門の雇用者数は、8ヵ月連続の増加となったものの、過去の景気拡大局面における増加ペースに比べ低い伸び。企業規模別の動向をみると、大企業に比べ中小企業の雇用回復に大きな遅れ。大企業では、昨年末以降、製造業を中心に雇用者数を増加させた企業が、減少させた企業の数を上回る状況が持続。一方、中小企業では、依然として雇用を削減している企業が多数を占める状況。企業規模別の雇用者数では、従業員50人未満の企業が雇用全体の半分近くを占めており、景気の本格回復には、中小企業での雇用回復が不可欠。

もっとも、中小企業の景況感は、個人消費など内需の伸び悩みを主因に低迷が持続。資金繰りの悪化も深刻な状況にあり、先行きも資金繰りが困難な状況が続くとみている企業が大勢。こうした状況下、今後の採用計画についても、採用拡大を検討している企業数はほとんど増加せず。雇用情勢は引き続き停滞感の強い状況が続く見込み。

②住宅部門

住宅市場では、連邦政府による住宅購入支援が打ち切られた4月末以降、政策効果の反動が顕在化。販売件数は、新築、中古ともに大きく落ち込んでおり、購入支援実施前の2009年初を下回る水準に減少。一方、住宅の差し押さえも依然高水準で推移。なかでも、差し押さえ物件の処分売り（所有権移転）は増加傾向が続いており、8月の件数は過去最高を更新。需給両面から住宅価格への下押し圧力が強まっている状況。

住宅価格の一段の下落は、逆資産効果を通じて個人消費を抑制するだけでなく、雇用回復の障害となる可能性。ネバダ州など失業率の高止まりが続くいくつかの州では、住宅所有者の大部分が住宅の資産価値を上回るローンを保有。こうしたネガティブエクイティ（ローン借入残高が住宅価格を上回る状態）の存在が、住宅を処分して仕事の豊富な地域に移るといった選択肢を事実上封じているため、円滑な労働力の移動を阻害。結果として、ミスマッチによる失業率の高止まりを招来。

③追加景気対策

オバマ大統領は9月に入り新たな景気対策を発表。①国内での研究開発に対する減税の拡大・恒久化、②設備や工場への投資を一括償却できる設備投資減税（特別償却制度）など、企業減税が対策の中心。規模については、特別償却制度による減税額が短期で2,000億ドルなど、今年に入り成立した他の景気対策と比べ大きなものに。

もっとも、今回の施策による景気押し上げ効果は限定的なものにとどまる見込み。インフラ投資や研究開発投資減税は、実施期間が長期にわたるため、単年度でみれば支出額は小。予算金額の大きい設備投資減税も、稼働率の低迷により生産能力増強の必要性が乏しい状況下では、設備投資の拡大につながらない可能性。財政赤字拡大に反対する共和党議員との調整も難航が予想され、議会での審議段階で規模の縮小を余儀なくされる可能性も。以上を踏まえると、昨年2月に策定された景気対策（ARRA）が、今後、景気にマイナスに作用するなか、経済を明確に上向かせるほどの効果は期待できず。

3. 景気・金利見通し

<景気見通し：当面1%台の低成長が続く見通し>

米国経済は、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購入支援打ち切りによる住宅市場の低迷、などが重石となり、減速感が強い状況。今後は、昨年からの政策効果の反動も顕在化してくるため、当面1%台の低成長が続く公算。

政府は、企業減税を中心とした追加景気対策の策定を表明。もっとも、その柱とされる設備投資減税の需要創出効果は小さく、対策全体でみても、2011年の成長率の押し上げは+0.3%ポイント程度にとどまる見込み。財政赤字の拡大に反対する共和党との調整も難航が予想され、対策の規模が抑制される可能性も。

<金利見通し：長期金利は低水準での底ばいが長期化>

FEDは、現行の超低金利政策を継続すると同時に、追加金融緩和も辞さない姿勢を表明。景気や物価が一段と下振れすれば、米国債の買い入れ額積み増しといった、さらに踏み込んだ施策に着手する可能性。

長期金利は、米国経済の先行き不透明感やデフレ懸念の高まり、追加緩和による需給改善期待などが、当面金利低下に作用。財政リスクに対する警戒感に残るものの、潜在成長率を下回る低成長が続くなか、既往最低水準での底ばいが長期化する見通し。

製造業の拡大ペース鈍化が明確化。個人消費も弱い動きが持続。

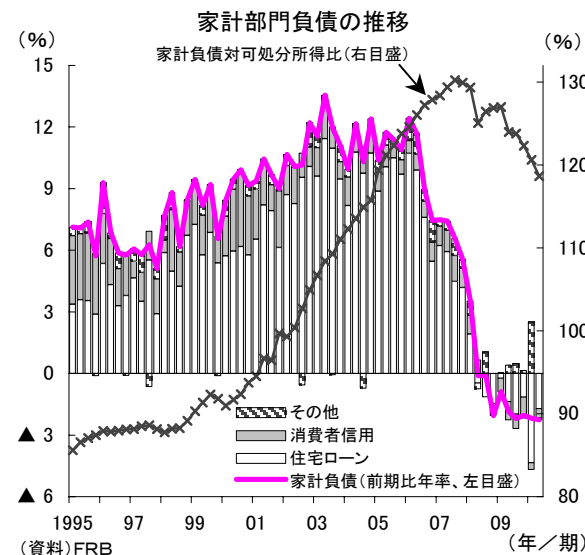
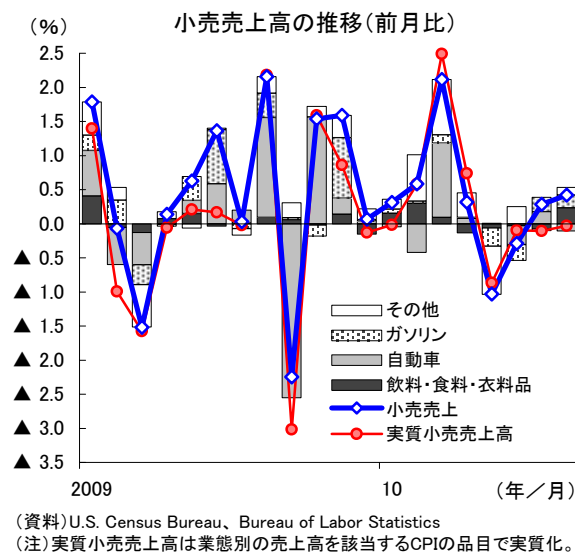
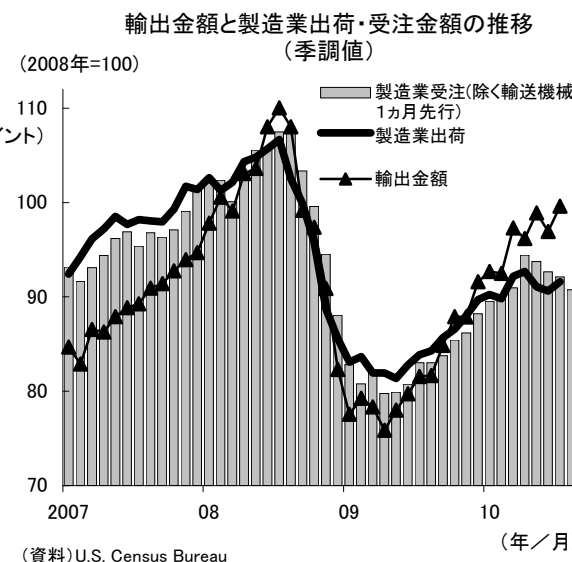
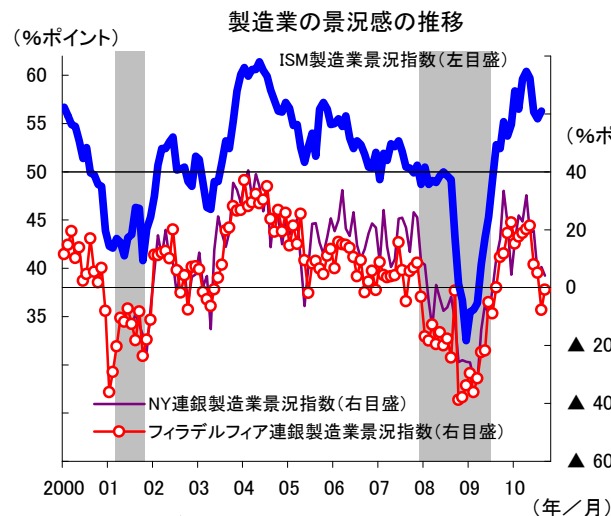
＜企業部門＞

企業部門では、製造業の拡大ペース鈍化が明確に。ISM製造業景況指数は、5月以降低下傾向。各地区連銀サーベイでも、9月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数が2ヵ月連続でマイナスとなるなど、いずれの地区の指数も増減の分岐点となる「0」近辺まで低下。内需が頭打ちになっていることが背景。輸出の増加は続いているものの、製造業の出荷金額は、4月以降、ほぼ横ばいで推移。7月の新規受注金額は、振れの大きい輸送機械を除いたベースで4ヵ月連続の減少。

＜家計部門＞

8月の小売売上高は前月比+0.4%と、2ヵ月連続の増加。もっとも、ガソリンなどの価格上昇により押し上げられた面が強く、物価変動の影響を除いた実質ベースでみれば、弱い動きが持続。

一方、家計のバランスシート調整は、住宅ローンなど負債圧縮の動きが持続。可処分所得対比でみた負債残高は、ピーク対比で▲10%ポイント強低下したものの、119%と依然高水準。



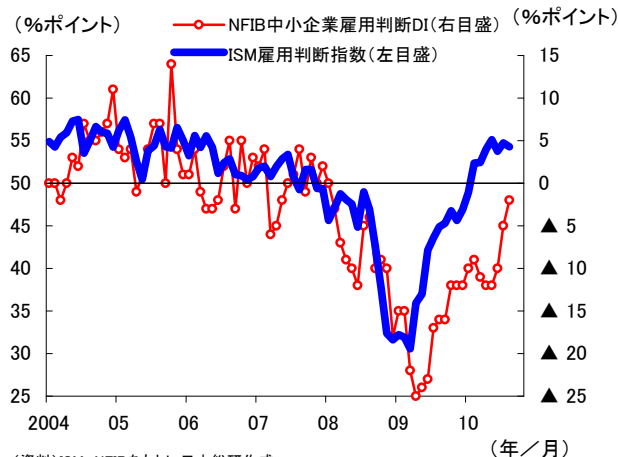
中小企業の雇用回復に遅れ。先行きも停滞感の強い状況が続く見込み。

8月の民間部門の雇用者数は8ヵ月連続の増加となったものの、前月差+6.7万人と、過去の景気拡大局面における増加ペース（月+15～20万人前後）に比べ低い伸び。

企業規模別の動向をみると、大企業に比べ中小企業の雇用回復に大きな遅れ。大企業中心であるISMのサーベイでは、昨年末以降、製造業を中心に雇用者数を増加させた企業が、減少させた企業の数を上回る状況が持続。一方、中小企業では、依然として雇用を削減している企業が多数を占める状況。企業規模別の雇用者数では、従業員50人未満の企業が雇用全体の半分近くを占めており、景気の本格回復には、中小企業での雇用回復が不可欠。

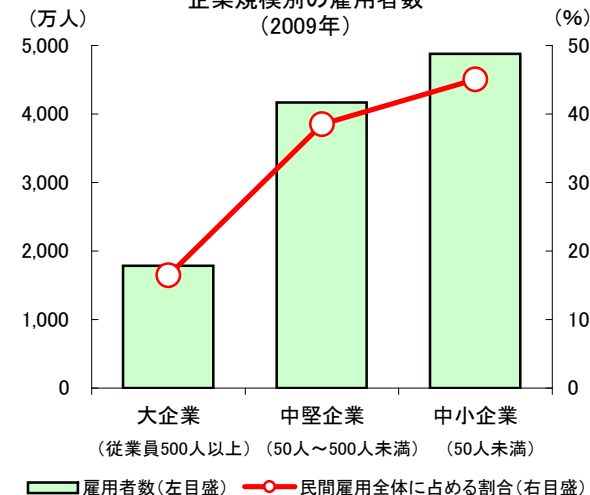
もっとも、中小企業の景況感は、個人消費など内需の伸び悩みを主因に低迷が持続。中小企業の景況感を表すNFIB（全米自営業者連盟）中小企業楽観度指数は、大幅な下落に歯止めがなかったものの、依然過去の景気後退局面を下回る水準で推移。加えて、資金繰りの悪化も深刻な状況にあり、先行きも資金繰りが困難な状況が続くとみている企業が大勢。こうした状況下、今後の採用計画についても、採用拡大を検討している企業数はほとんど増加せず。雇用情勢は引き続き停滞感の強い状況が続く見込み。

大企業と中小企業の雇用判断DIの推移



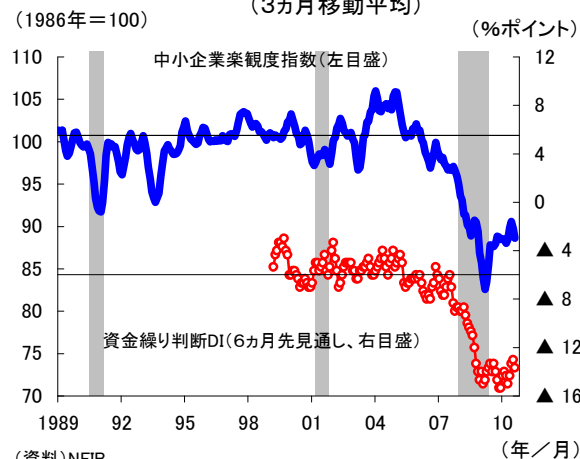
(資料)ISM、NFIBをもとに日本総研作成。
(注1)NFIB雇用判断DIは、「雇用者数を増加させた企業の割合」-「減少させた企業の割合」。ISM雇用判断指数は、同様の方法で作成した数値に50を加算。
(注2)ISM雇用判断指数は、製造業と非製造業の平均。

企業規模別の雇用者数 (2009年)



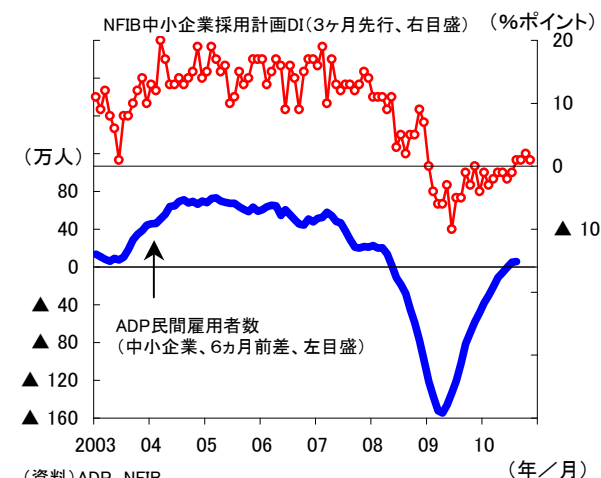
(資料)ADP

中小企業景況感と資金繰り判断DIの推移 (3ヵ月移動平均)



(資料)NFIB
(注1)シャドー部分は景気後退期。
(注2)細い実践は前回の景気拡大局面における平均。

中小企業の雇用者数と採用計画の推移



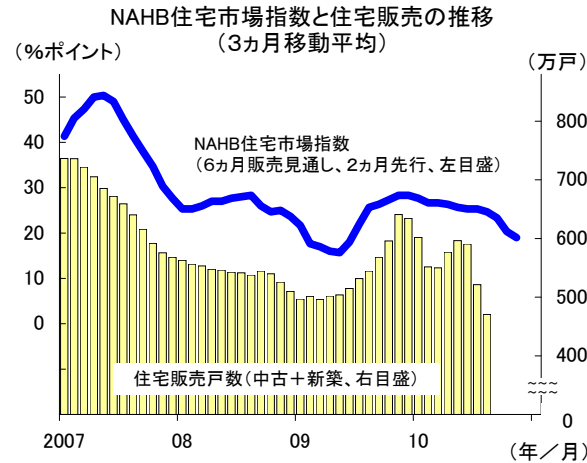
(資料)ADP、NFIB
(注)NFIB中小企業採用計画DIは、「3ヵ月後の採用を増加させると答えた企業の割合」-「減少させると答えた企業の割合」。

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

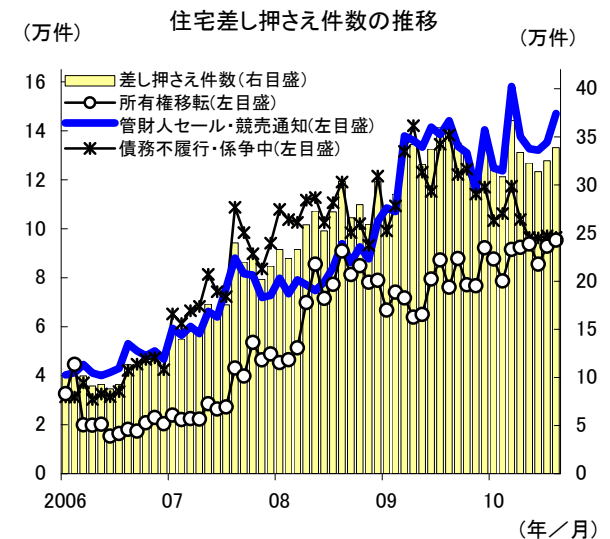
需給両面から住宅価格への下押し圧力が強まる状況。

住宅市場では、連邦政府による住宅購入支援が打ち切られた4月末以降、政策効果の反動が顕在化。販売件数は、新築、中古ともに大きく落ち込んでおり、購入支援実施前の2009年初を下回る水準に減少。全米ホームビルダー協会発表の住宅市場指数（販売見通し）も低下傾向が続いており、販売の低迷は当面持続する公算。一方、住宅の差し押さえも依然高水準で推移。なかでも、差し押さえ物件の処分売り（所有権移転）は増加傾向が続いており、8月の件数は過去最高を更新。需給両面から住宅価格への下押し圧力が強まっている状況。

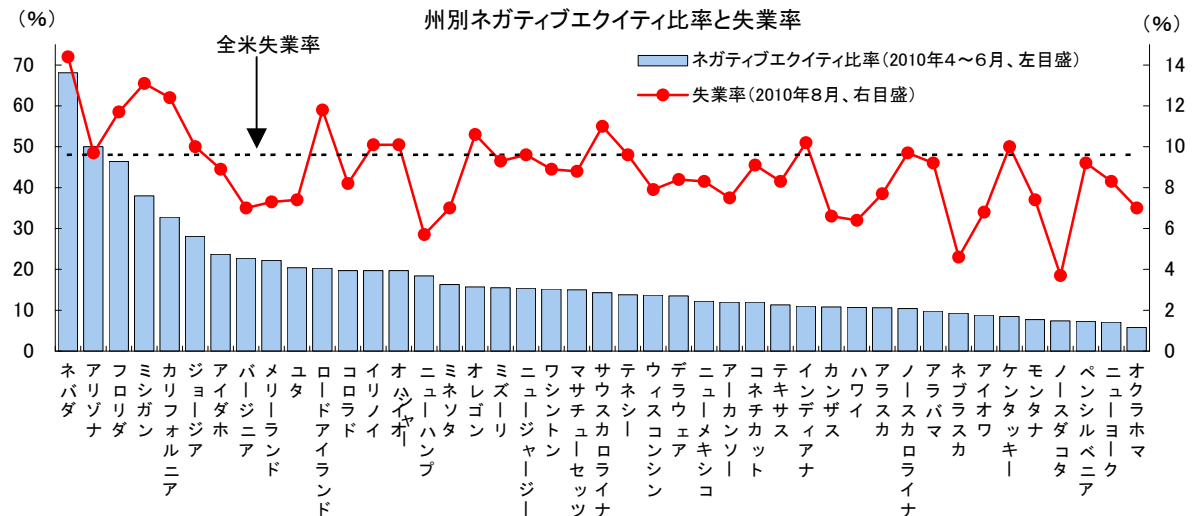
住宅価格の一段の下落は、逆資産効果を通じて個人消費を抑制するだけでなく、雇用回復の障害となる可能性。ネバダ州など失業率の高止まりが続くいくつかの州では、住宅所有者の大部分が住宅の資産価値を上回るローンを保有。こうしたネガティブエクイティ（ローン借入残高が住宅価格を上回る状態）の存在が、住宅を処分して仕事の豊富な地域に移るという選択肢を事実上封じているため、円滑な労働力の移動を阻害。結果として、ミスマッチによる失業率の高止まりを招来。



(資料) National Association of Home Builders, U.S. Census Bureau, National Association of Realtors
(注) NAHB住宅市場指数: 建設業者側のマインドを表わす指数。1～100までの指数で表わされ、50を超えると業況が良いとされる。



(資料) RealtyTrac



(資料) First American CoreLogic, Bureau of Labor Statistics

(注) ネガティブエクイティ比率: 保有する住宅の資産価値よりも住宅ローン借入残高の方が大きいローン件数の割合。

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

短期的な予算規模は大きいものの、景気押し上げ効果は限定的。

オバマ大統領は9月に入り新たな景気対策を発表。①国内での研究開発に対する減税の拡大・恒久化、②設備や工場への投資を一括償却できる設備投資減税（特別償却制度）など、企業減税が対策の中心。規模については、特別償却制度による減税額が短期で2,000億ドルなど、今年に入り成立した他の景気対策と比べ大きなものに。

もっとも、今回の施策による景気押し上げ効果は限定的なものにとどまる見込み。インフラ投資や研究開発投資減税は、実施期間が長期にわたるため、単年度でみれば支出額は小。予算金額の大きい設備投資減税も、追加的な需要を生み出す効果（政府乗数）が他の支出に比べ非常に小さく、稼働率の低迷により生産能力増強の必要性が乏しい状況下では、設備投資の拡大につながらない可能性。

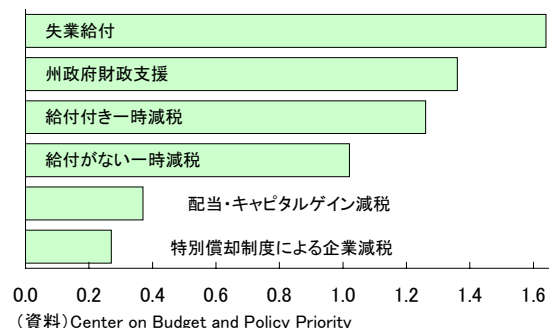
仮に、今回の景気対策が成立したとしても、GDP成長率の押し上げは、2011年通年で+0.3%ポイント程度にとどまる見込み。財政赤字拡大に反対する共和党議員との調整も難航が予想され、議会での審議段階で規模の縮小を余儀なくされる可能性も。以上を踏まえると、昨年2月に策定された景気対策（ARRA）が、今後、景気にマイナスに作用するなか、経済を明確に上向かせるほどの効果は期待できず。

2011年入り後の主な追加景気対策

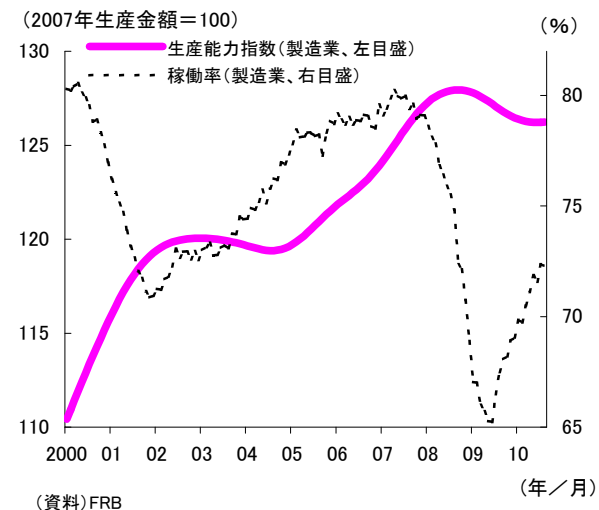
3月成立	雇用促進法（約180億ドル） 一定期間失業していた従業員を雇用した企業への減税、州政府のインフラ整備への補助金延長等
7月成立	失業保険給付の延長（約340億ドル） 緊急失業給付（通常の失業保険の支給終了後、最長51週にわたり失業保険を受けられる制度）の半年間の延長（11月末まで）
8月成立	州政府支援（約260億ドル） 低所得者向け医療制度（メディケイド）や公務員のレイオフ回避のための連邦政府支援
9月成立	中小企業向け支援（約420億ドル） 中小企業に対する設備投資減税や中小規模の銀行に対する資本提供など
今回提案された追加景気対策	インフラ投資（500億ドル） 道路、鉄道、空港の建設・補修など、6年間で500億ドルの公共事業を積み増し
	研究開発投資減税（1,000億ドル） 企業の研究開発投資の税控除を拡大し恒久化、10年間で1,000億ドル規模の減税措置
	設備投資減税（短期で2,000億ドル） 2011年12月末までに行った設備投資については即時一括償却可能に、一時的な減税規模は2,000億ドル（一括償却を行った場合、翌年度以降は、3～20年間で分割償却する従来の制度と比べ納税額が増えるため、長期的な財政負担は300億ドル）

（資料）The White House、CBO、各種報道などをもとに日本総研作成
（注）中小企業向け支援の予算規模は、減税措置と中小企業向け融資のための基金創設にかかる金額。

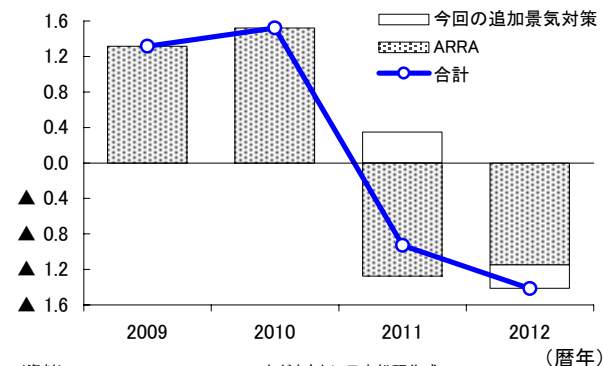
主要政策の政府乗数



設備稼働率と生産能力の推移



景気対策によるGDP成長率への影響（前年度比）



当面 1 % 台の低成長が続く見通し。長期金利は低水準での底ばいが長期化。

<景気見通し>

米国経済は、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購入支援打ち切りによる住宅市場の低迷、などが重石となり、減速感が強い状況。今後は、昨年からの政策効果の反動も顕在化してくるため、当面 1 % 台の低成長が続く公算。

政府は、企業減税を中心とした追加景気対策の策定を表明。もっとも、その柱とされる設備投資減税の需要創出効果は小さく、対策全体でみても、2011年の成長率の押し上げは+0.3%ポイント程度にとどまる見込み。財政赤字の拡大に反対する共和党との調整も難航が予想され、対策の規模が抑制される可能性も。(今回の見通しには対策の影響は織り込まず。)

<金利見通し>

FEDは、現行の超低金利政策を継続すると同時に、追加金融緩和も辞さない姿勢を表明。景気や物価が一段と下振れすれば、米国債の買い入れ額積み増しといった、さらに踏み込んだ施策に着手する可能性。

長期金利は、米国経済の先行き不透明感やデフレ懸念の高まり、追加緩和による需給改善期待などが、当面金利低下に作用。財政リスクに対する警戒感が残るものの、潜在成長率を下回る低成長が続くなか、既往最低水準での底ばいが長期化する見通し。

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)

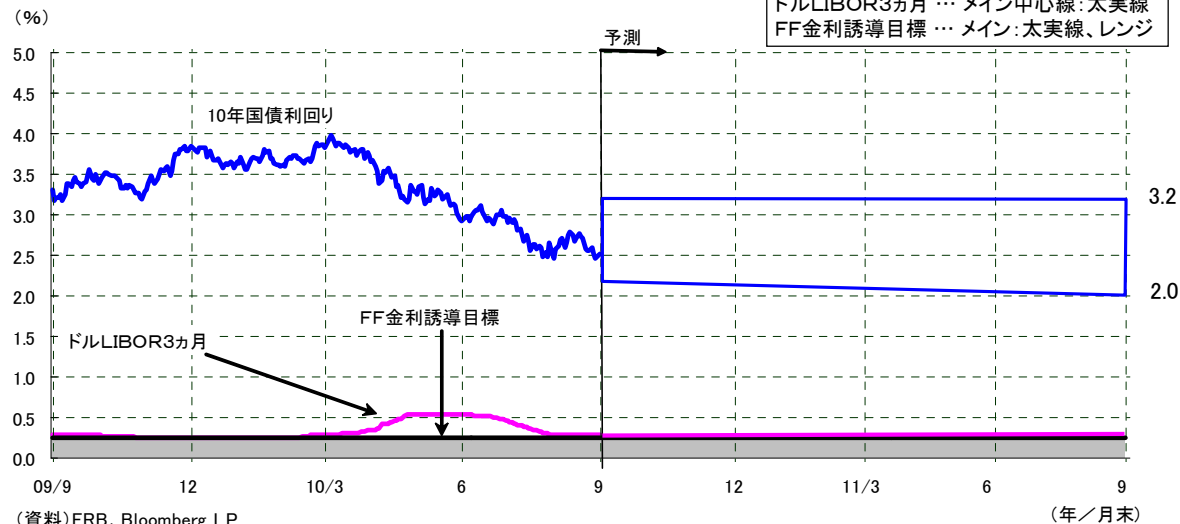
	2009年		2010年				2011年			2009年	2010年
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	(実績)	(予測)
実質GDP	1.6	5.0	3.7	1.7	1.2	1.5	1.8	1.9	2.1	▲ 2.6	2.6
個人消費	2.0	0.9	1.9	2.2	1.2	1.7	1.9	1.8	1.9	▲ 1.2	1.5
住宅投資	10.6	▲ 0.8	▲ 12.3	25.7	▲ 25.4	▲ 4.1	1.9	2.2	2.9	▲ 22.9	▲ 3.1
設備投資	▲ 1.7	▲ 1.4	7.8	17.2	4.2	3.4	3.1	3.2	3.7	▲ 17.1	4.7
在庫投資	1.1	2.8	2.6	0.8	0.1	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.6	1.4
政府支出	1.6	▲ 1.4	▲ 1.6	3.9	▲ 0.6	▲ 0.7	0.4	0.9	0.5	1.6	0.5
純輸出	▲ 1.4	1.9	▲ 0.3	▲ 3.5	0.6	0.2	0.0	0.1	0.1	1.1	▲ 0.4
輸出	12.2	24.4	11.4	9.1	6.4	5.4	5.3	5.6	6.1	▲ 9.5	11.5
輸入	21.9	4.9	11.2	33.5	1.4	3.3	4.0	4.0	4.1	▲ 13.8	11.8
実質最終需要	0.4	2.1	1.1	0.9	1.0	1.4	1.8	1.9	2.0	▲ 2.1	1.1
消費者物価	▲ 1.6	1.4	2.4	1.8	1.3	1.1	1.1	1.3	1.2	▲ 0.4	1.6
除く食料・エネルギー	1.5	1.7	1.3	0.9	0.9	0.9	1.1	1.1	1.0	1.7	1.0

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



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

景気や物価が一段と下振れすれば、追加金融緩和を行うと表明。

FEDは9月21日のFOMCで、ゼロ金利政策（FFレート誘導目標を0.00～0.25%のレンジに設定）の維持と、MBS・政府機関債の償還資金を米国債に再投資する現行政策の継続を決定。

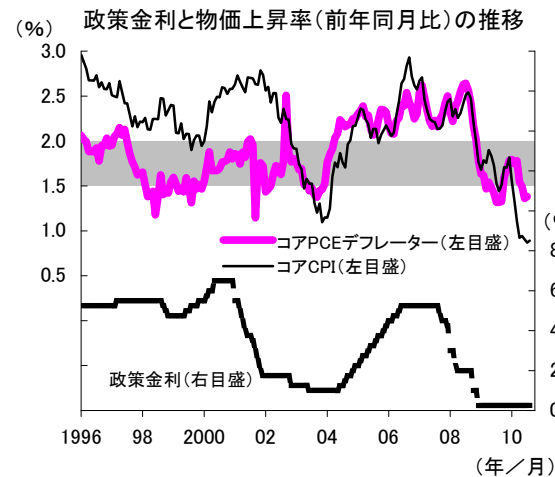
声明では、「生産と雇用の回復ペースはここ数ヵ月で減速している」との景気判断を維持。一方、物価については、「雇用の最大化と物価の安定を促進するという目標に最適と判断する水準をやや下回っている」との認識を示し、警戒感を表明。足許の消費者物価は、コアベースで前年同月比+1%を下回る低い伸びが持続。コアPCEデフレーターも、FEDが長期的に望ましいと判断しているとされるレンジ（前年同月比+1%台後半～2%）を下回る状況。

こうした現状を踏まえ、今後の金融政策については、「必要に応じて追加緩和を提供する用意がある」と表明。追加緩和の手段としては、米国債の買い入れ額積み増しや、FOMC声明の文言を変更し長期にわたり現行の超低金利政策を維持すると確約する（時間軸効果の強化）ことなどが検討されている模様。市場でも、早い段階での追加緩和実施が有力視されており、「利上げは、2012年春以降にズレ込む」との見方が大勢に。

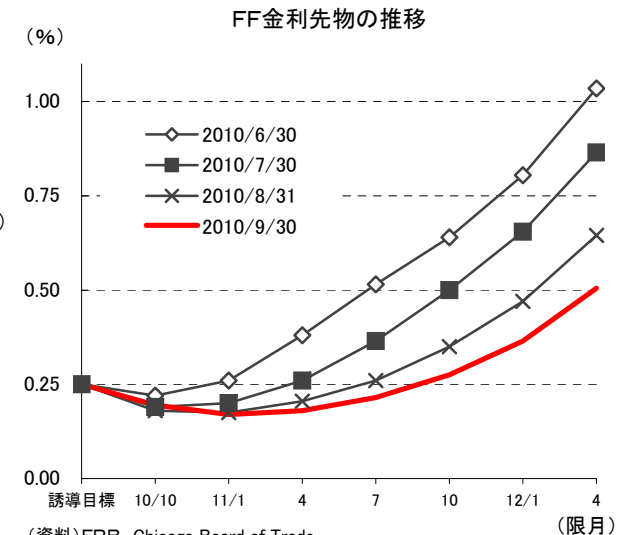
FOMC声明(要旨)

前回(8月10日)		今回(9月21日)
0～0.25%のレンジ(据え置き)。 - 経済状況が長期にわたって異例な低金利を正当化する可能性が高いと引き続き想定。	FFレート(誘導目標)	0～0.25%のレンジ(据え置き)。 - 経済状況が長期にわたって異例な低金利を正当化する可能性が高いと引き続き想定。
- 生産と雇用の回復ペースはここ数ヵ月で減速。 - 企業の設備投資は、機器やソフトウェアは増加しつつある。 - 銀行融資は引き続き縮小。 - 当面、経済の回復ペースはこれまで予想されていたよりも緩やかになる可能性が高いものの徐々に復帰へ。	景気判断	- 生産と雇用の回復ペースはここ数ヵ月で減速。 - 企業の設備投資は、機器やソフトウェアは増加しつつあるものの、今年前半に比べペースは鈍化。 - 銀行融資は引き続き縮小しているが、縮小ペースはここ数ヵ月で鈍化。 - 当面、経済の回復ペースは緩やかになる可能性が高いものの徐々に復帰へ。
- インフレ基調を示す指標はここ数四半期低下傾向。 - 長期的なインフレ期待も安定しており、当面、物価上昇率は抑制された状態が続くと予想。	インフレ認識	- インフレ基調を示す指標は、FOMCが長期的にみて最も適切とみなす水準をやや下回っている。 - 長期的なインフレ期待も安定しており、物価上昇率はFOMCが適切とみなす水準に戻るまでしばらくの間抑制された状態が続くと予想。
- 政府機関債とMBSの償還資金を米長期国債へ再投資することで、保有資産を現状水準で維持。 - 景気回復と物価安定を促進するため、必要に応じて政策手段を導入する意向。	非伝統的金融政策	- 保有証券から得られる償還資金を米国債に再投資する現在の政策を維持。 - 景気回復を促進し物価上昇率を適正な水準に戻すため、必要に応じて追加緩和を提供する意向。

(資料)FRBを基に日本総研作成



(資料)FRB、Bureau of Labor Statistics、Bureau of Economic Analysis
(注)シャドー部分は、FRBが望ましいとみているとされる長期的な物価上昇率のレンジ(前年比1%代後半～2%)。



(資料)FRB、Chicago Board of Trade

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

欧州経済概説（2010年10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、ドイツを中心とする輸出増加を背景に持ち直しが持続。もっとも、世界的な成長鈍化懸念や急速なユーロ安の一面を受け、ドイツの受注は足元で増勢が鈍化。景況感も急速に悪化しており、先行き楽観できず。

＜ユーロ圏の域内格差＞

4～6月期の成長率は域内の国ごとに大きな格差。背景は、財政赤字問題の深刻度と輸出構造の違い。

すなわち、ユーロ域外向け輸出比率やドイツ向け輸出比率が高い国では外需を牽引役に堅調な成長。一方、こうした比率が相対的に低く、深刻な財政赤字問題を抱えるPIGS諸国の景気は低迷。大幅な緊縮財政を余儀なくされているギリシャ・アイルランドはマイナス成長。

【景気の見通し】

ユーロ圏景気は、ユーロ安による域外向け輸出の増加が引き続き押し上げに作用するものの、財政緊縮を進める南欧諸国の失速、各種政策効果剥落などの下押し要因が上回り、7～9月期以降の成長ペースは大幅に鈍化する見込み。2011年入り後も、ドイツ・イタリアなどの緊縮財政の本格化を受けて内需の停滞感が強まることから、景気は低迷が続く見込み。

インフレ率は、ユーロ安に伴う輸入物価上昇が押し上げに作用するものの、各国の緊縮財政を受けてデフレ圧力が強まるとみられ、ユーロ安の効果が一巡する2011年入り以降は徐々に低下していく見通し。

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、必要に応じて国債買い入れなどの非伝統的な措置を強化する可能性。独10年国債利回りは、信用不安に伴う安全資産選好や世界的な景気の先行き不透明感の強まりを受けた金利低下圧力が持続。2011年入り後も緊縮財政を受けた成長率やインフレ率の低下が続くなかで、当面低水準で推移する見込み。

3. 英国景気の現状と展望

【景気の現状】

英国景気はスローダウンが明確化。8月のPMI総合指数は7ヵ月連続の低下。サービス業では景気判断の境目となる「50」を1年ぶりに下回った。

＜企業部門＞

4～6月期の設備投資は、製造業では生産活動の持ち直しを受けて増加に転じたものの、非製造業では交通・通信などの活動の低下を主因に減少。

＜家計部門＞

小売売上数量は、失業率の改善などを受けて足元堅調に推移。もっとも、先行きの増税や手当打ち切りなどの発表を受けて消費マインドは大きく低下。加えて、購入支援策の打ち切り以降、住宅ローン承認件数や自動車販売台数は減少傾向が持続しており、個人消費の増勢加速は期待薄。

【景気の見通し】

英国景気は、①家計のバランスシート調整、②主力産業である金融業の低迷が続くなか、景気対策効果の剥落を受け、成長率が大幅に鈍化する見通し。2011年1月からの付加価値税引き上げを控えた耐久財消費の駆け込み需要により、10～12月期の成長率は一時的に強含む見込みながら、年明けには反動が現れてマイナス成長となる公算。

インフレ率は、景気低迷が下押し圧力として作用するものの、2010年中はポンド安に伴うエネルギー価格の上昇が、2011年入り後は付加価値税の引き上げが上昇圧力として作用するため、当面は前年比+3%前後で推移する見通し。

4. 英国金利見通し

【金融政策・長期金利】

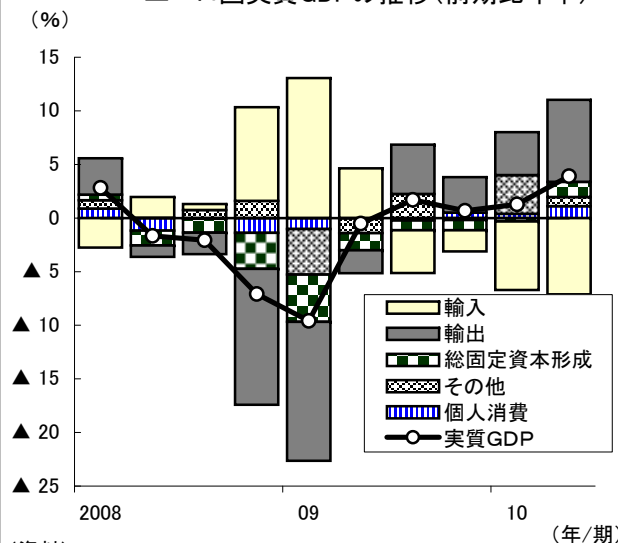
BOEは、英国景気の先行き失速懸念が解消されないなか、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。英10年国債利回りは、景気低迷が金利低下に作用する一方、大幅な財政赤字削減が期待薄なため、需給悪化に伴う上昇リスクも残存。

ユーロ圏経済：足元堅調も、牽引役のドイツの先行きに翳り。

ユーロ圏景気は、ドイツを中心とする輸出増加を背景に持ち直しが持続。もともと、世界的な成長鈍化懸念や急速なユーロ安の一服を受け、ドイツの受注は足元で増勢が鈍化。景況感も急速に悪化しており、先行き楽観できず。

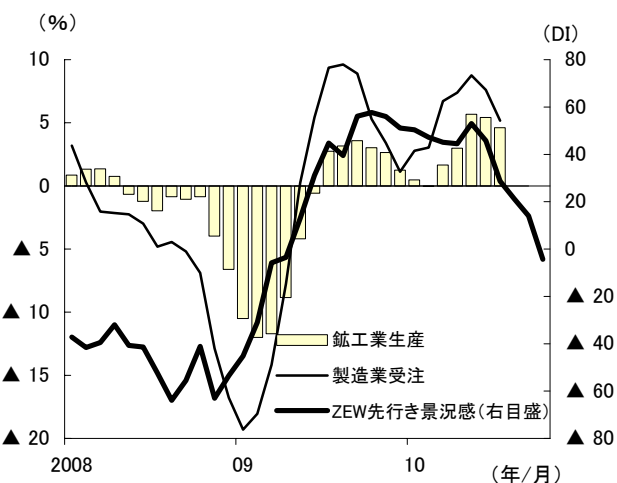
内需は緊縮財政が続く南欧諸国を中心に低迷が長期化。雇用の悪化に歯止めがかからないなか、輸入物価上昇や増税による消費者物価上昇が購買力押し下げに作用。スペイン・ギリシャなどの小売売上数量は減少傾向が持続。南欧諸国以外でも景気対策打ち切りを受け、自動車や住宅の購入意欲は足元にかけて大きく低下。

ユーロ圏実質GDPの推移(前期比年率)



(資料)Eurostat

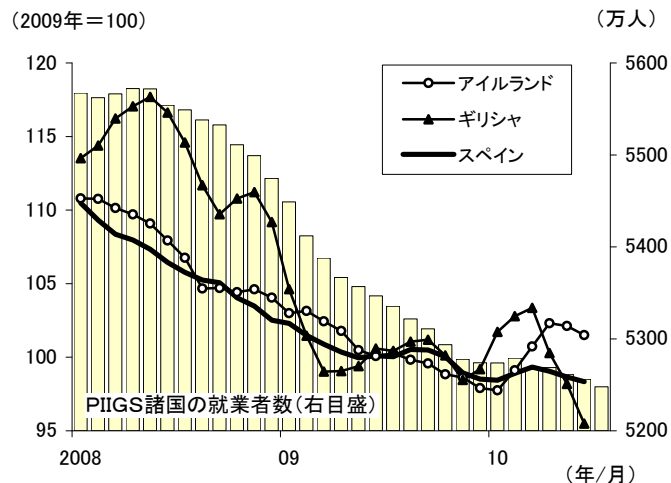
ドイツの生産・受注指数と先行き景況感の推移



(資料)Bundesministerium für Wirtschaft, ZEW

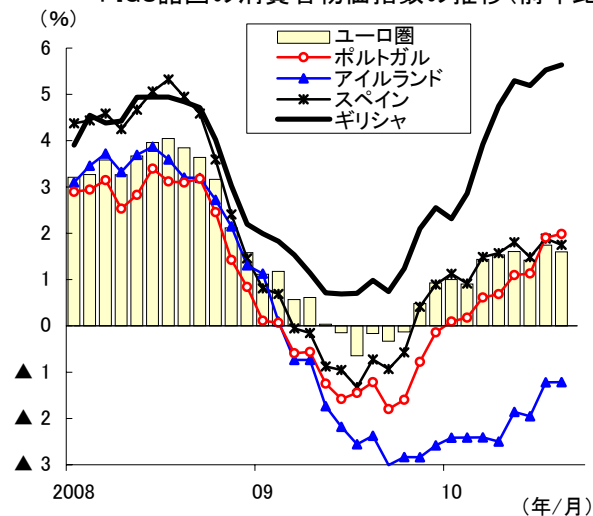
(注)生産・受注指数は後方3ヵ月移動平均後の3ヵ月前比。

PIIGS諸国の失業者数と各国の小売売上数量の推移
(後方3ヵ月移動平均)



(資料)Eurostat

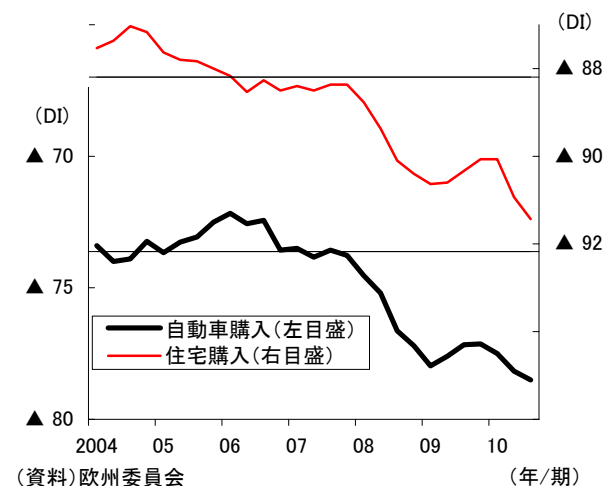
PIIGS諸国の消費者物価指数の推移(前年比)



(資料)Eurostat

(注)凡例カッコ内は全体(=1000)に対するウェイト。

今後1年間の自動車・住宅購入意欲DIの推移
(ユーロ圏、後方3期移動平均)



(資料)欧州委員会

(注)図中横線は2004年Q1～08年Q3の平均。

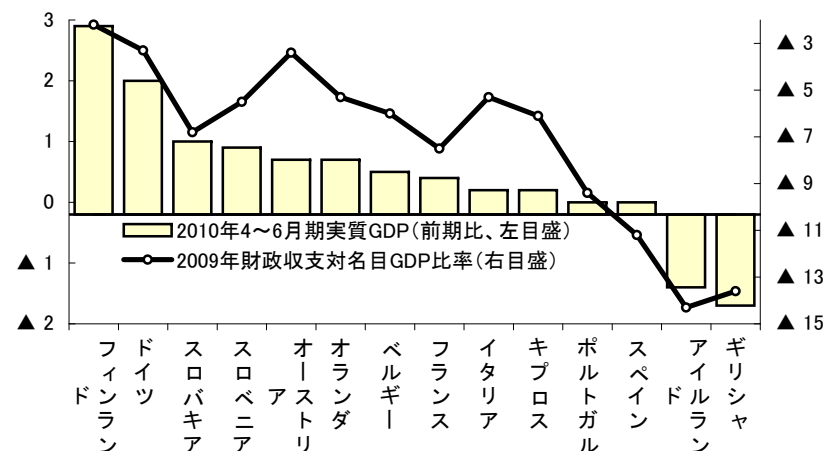
(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

ユーロ圏域内格差：輸出構造の違いや財政赤字問題の深刻度が格差拡大に作用。

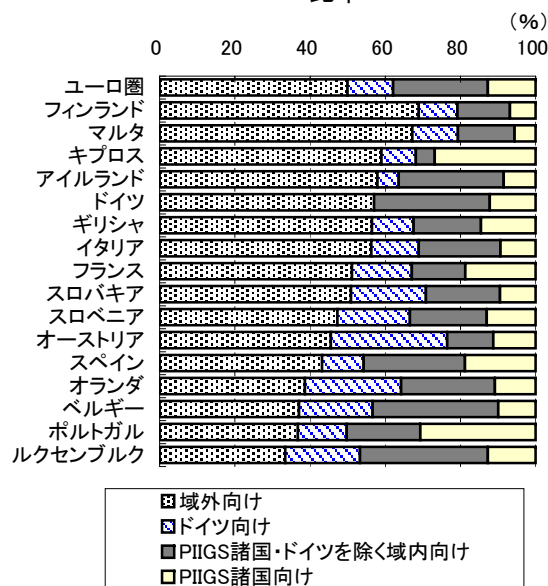
4～6月期の成長率は域内の国ごとに大きな格差。背景は、財政赤字問題の深刻度と輸出構造の違い。すなわち、ユーロ域外向け輸出比率やドイツ向け輸出比率が高い国では外需を牽引役に堅調な成長。一方、域外向け輸出比率が相対的に低く、深刻な財政赤字問題を抱えるPIIGS諸国の景気は低迷。大幅な緊縮財政を余儀なくされているギリシャ・アイルランドはマイナス成長。

景気の持ち直しが続くドイツ・オーストリアなどでは失業率も改善傾向にある一方、スペイン・アイルランドなどでは上昇傾向が持続。雇用情勢の格差を背景に個人消費の格差も拡大。

ユーロ圏各国の実質GDP成長率
(2010年4～6月期、前期比)

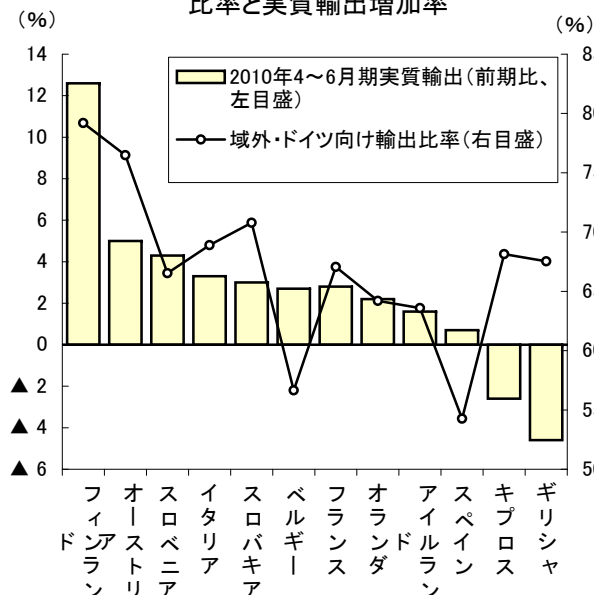


ユーロ圏各国の輸出先別輸出比率



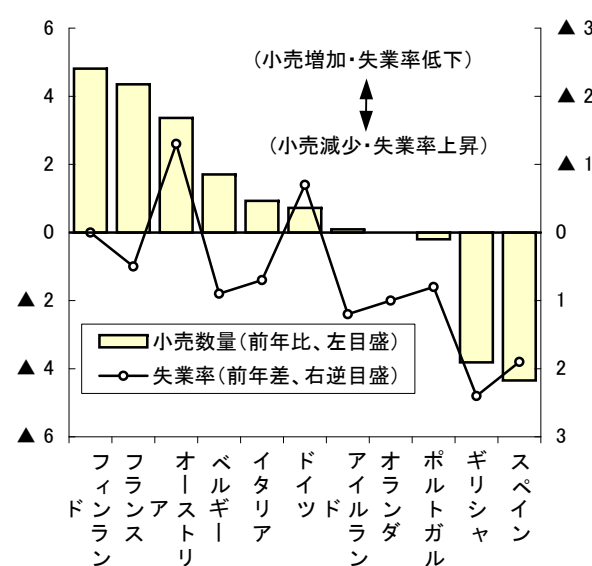
(資料)Eurostat

ユーロ圏各国の域外・ドイツ向け輸出比率と実質輸出増加率



(資料)Eurostat
(注)実質輸出はSNAベース。

ユーロ圏各国の小売売上数量指数と失業率
(2010年7月)



(資料)Eurostat
(注)ギリシャ・アイルランド・イタリアは6月値。

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

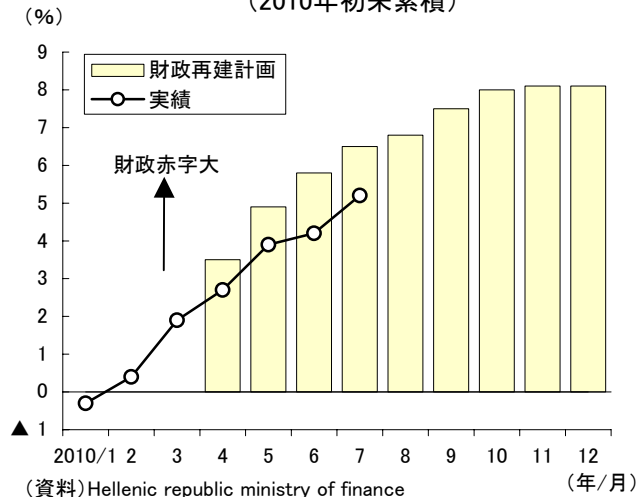
ギリシャの財政赤字削減状況：削減進むも楽観できず。

4月以降、ギリシャ政府は信用不安払拭のため、増税や歳出削減などの大幅な緊縮財政を断行。この結果、2010年1月～7月の累積財政赤字削減は財政再建計画を上回るペースで進捗。

もっとも、大幅な緊縮財政の結果、景気は企業・家計部門ともに大幅に悪化。景気悪化による税收減少観測を受けて、今後の財政再建に対する懸念は根強く残存。

ギリシャ国債のCDSスプレッドや対独スプレッドも、依然として高水準で推移。

ギリシャの財政赤字対GDP比率の推移
(2010年初来累積)



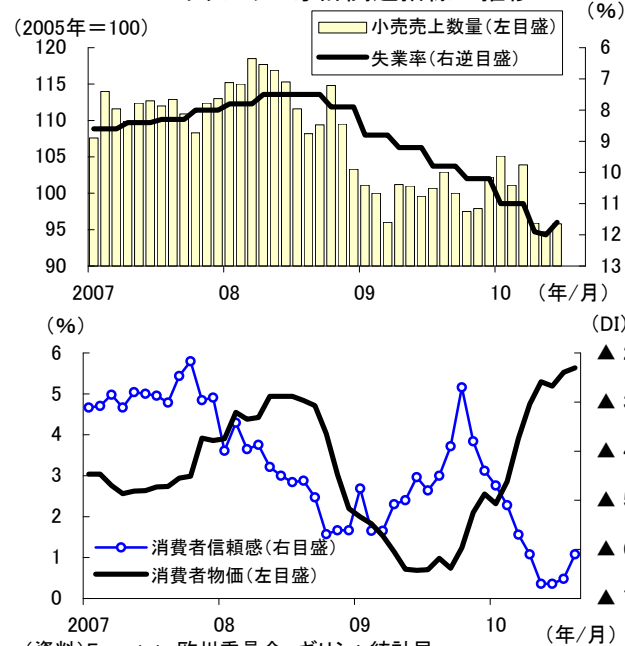
ギリシャ政府の財政赤字削減状況
(2010年1月～7月累積)

	歳出(①)	歳入(②)	収支(③=②-①)
2009年	486	286	▲ 201
2010年	420	299	▲ 121
2010年前年同期比 (%)	▲ 13.5	4.8	▲ 39.6

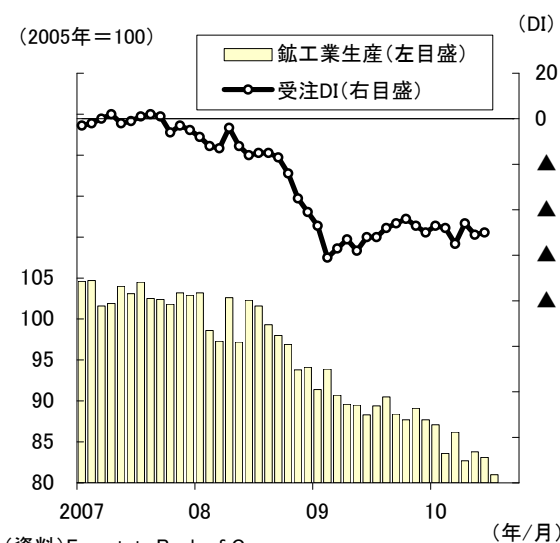
(億ユーロ)

(資料)Hellenic republic ministry of finance
(注)政府収支と政府投資基金収支の合計。

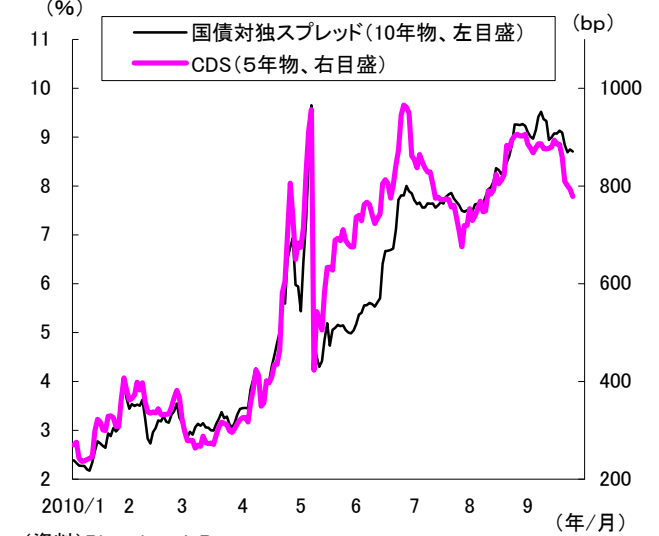
ギリシャの家計関連指標の推移



ギリシャの鉱工業生産指数と設備稼働率の推移



ギリシャのCDSスプレッドと長期国債対独スプレッドの推移



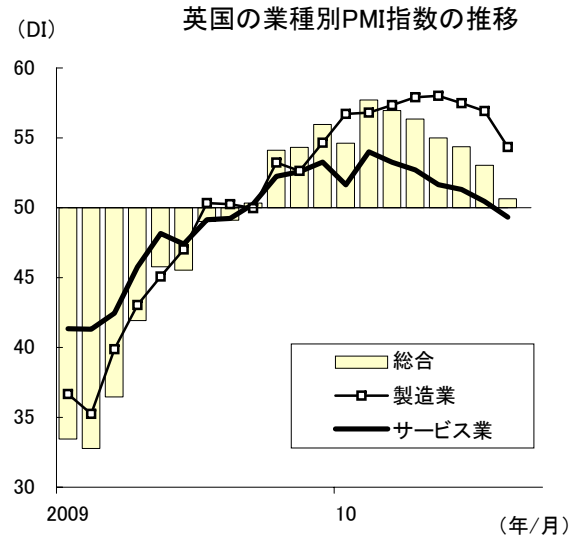
(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

英国経済：スローダウンが鮮明化。

英国景気はスローダウンが明確化。8月のPMI総合指数は7ヵ月連続の低下。サービス業では景気判断の境目となる「50」を1年ぶりに下回った。

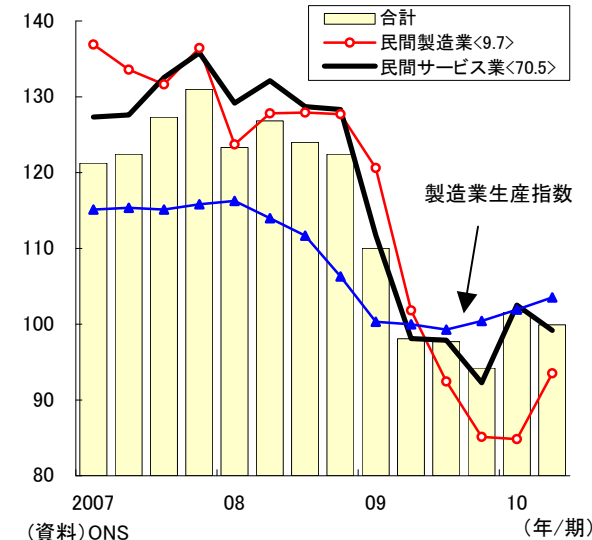
4～6月期の設備投資は、製造業では生産活動の持ち直しを受けて増加に転じたものの、非製造業では交通・通信などの活動の低下を主因に減少。

小売売上数量は、失業率の改善などを受けて足元堅調に推移。もともと、先行きの増税や手当打ち切りなどの発表を受けて消費マインドは大きく低下。加えて、購入支援策の打ち切り以降、住宅ローン承認件数や自動車販売台数は減少傾向が持続しており、個人消費の増勢加速は期待薄。



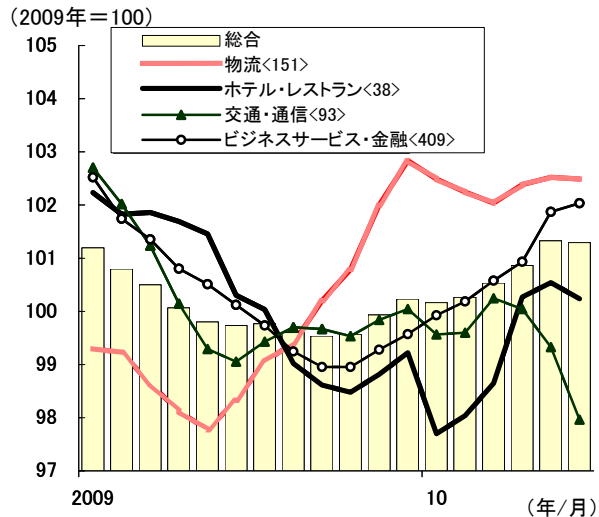
(資料) Markit
(注) 産出DIの他、受注残高DIや雇用DIなどを含む

(2009年=100) 英国の設備投資の推移(土地投資除く)



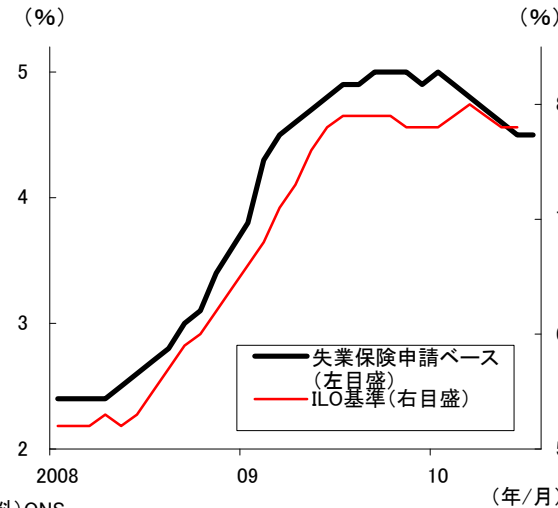
(資料) ONS
(注) 凡例カッコ内数値は設備投資合計(=100)に対するシェア。

英国のサービス業指数の推移(後方3ヵ月移動平均)



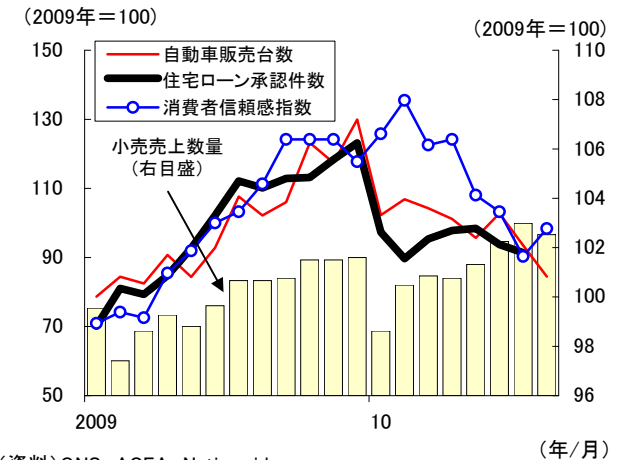
(資料) ONS
(注) 凡例カッコ内数値はサービス業全体(=1000)に対するシェア。

英国の失業率の推移



(資料) ONS
(注) ILO基準は失業保険を申請していない失業者なども含む。

英国の小売売上数量・自動車販売台数・住宅ローン承認件数・消費者信頼感指数の推移



(資料) ONS, ACEA, Nationwide
(注) 自動車販売台数の季調値は日本総研作成。

(株) 日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

欧州経済見通し：緊縮財政に伴う内需低迷を主因に低成長が長期化。

ユーロ圏景気は、ユーロ安による域外向け輸出の増加が引き続き押し上げに作用するものの、財政緊縮を進める南欧諸国の失速、各種政策効果剥落などの下押し要因が上回り、7～9月期以降の成長ペースは大幅に鈍化する見込み。2011年入り後も、ドイツ・イタリアなどの緊縮財政の本格化を受けて内需の停滞感が強まることから、景気は低迷が続く見込み。

インフレ率は、ユーロ安に伴う輸入物価上昇が押し上げに作用するものの、各国の緊縮財政を受けてデフレ圧力が強まるとみられ、ユーロ安の効果が一巡する2011年入り以降は徐々に低下していく見通し。

英国景気は、①家計のバランスシート調整、②主力産業である金融業の低迷が続くなか、景気対策効果の剥落を受け、成長率が大幅に鈍化する見通し。2011年1月からの付加価値税引き上げを控えた耐久財消費の駆け込み需要により、10～12月期の成長率は一時的に強含む見込みながら、年明けには反動が現れてマイナス成長となる公算。

インフレ率は、景気低迷が下押し圧力として作用するものの、2010年中はポンド安に伴うエネルギー価格の上昇が、2011年入り後は付加価値税の引き上げが上昇圧力として作用するため、当面は前年比+3%前後で推移する見通し。

＜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				2009年	2010年
		10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	(実績)	(予測)	
ユーロ圏	実質GDP	0.7	1.3	3.9	1.2	1.1	0.8	0.8	0.7	▲ 4.0	1.6	
	消費者物価指数	0.4	1.1	1.5	1.7	1.5	1.3	0.7	0.5	0.3	1.4	
	ドイツ	実質GDP	1.2	1.9	9.0	2.7	2.4	1.4	1.1	1.0	▲ 4.7	3.3
		消費者物価指数	0.3	0.8	1.0	1.2	1.4	1.3	0.9	0.6	0.2	1.2
	フランス	実質GDP	2.3	0.7	2.5	1.3	1.1	1.0	1.0	1.1	▲ 2.5	1.5
		消費者物価指数	0.4	1.5	1.8	1.6	1.4	0.9	0.5	0.4	0.1	1.6
	英国	実質GDP	1.7	1.3	4.9	0.7	1.6	▲ 0.5	0.8	0.5	▲ 4.9	1.4
		消費者物価指数	2.1	3.3	3.4	3.2	3.0	3.1	2.5	2.2	2.2	3.2

(資料)Eurostat

(注)消費者物価はEU基準消費者物価(HCPI)。

予測

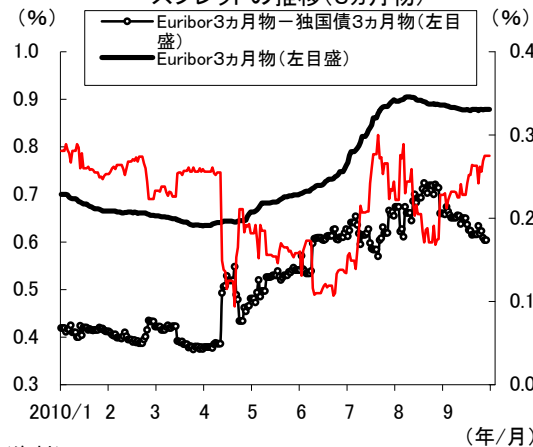
(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

欧州金利見通し：独長期金利は当面低水準で推移。

ECBは、現行の政策金利水準を当面継続すると同時に、必要に応じて国債買い入れなどの非伝統的な措置を強化する可能性。独10年国債利回りは、信用不安に伴う安全資産選好や世界的な景気の先行き不透明感の強まりを受けた金利低下圧力が持続。2011年入り後も緊縮財政を受けた成長率やインフレ率の低下が続くなかで、当面低水準で推移する見込み。

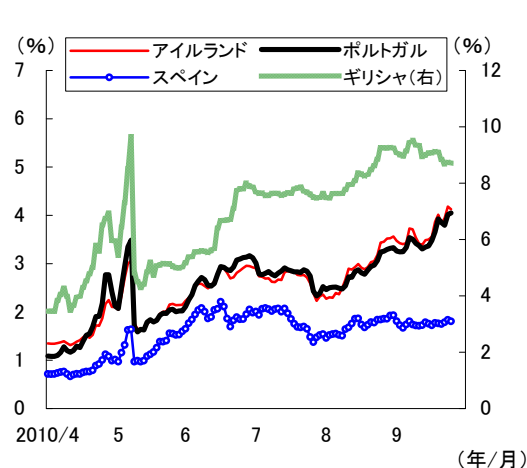
BOEは、英国景気の先行き失速懸念が解消されないなか、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。英10年国債利回りは、景気低迷が金利低下に作用する一方、大幅な財政赤字削減が期待薄なため、需給悪化に伴う上昇リスクも残存。

欧州銀行間取引金利(Euribor)対独国債スプレッドの推移(3ヵ月物)



(資料)Bloomberg.L.P

PIGS諸国の対独国債スプレッドの推移(10年物)



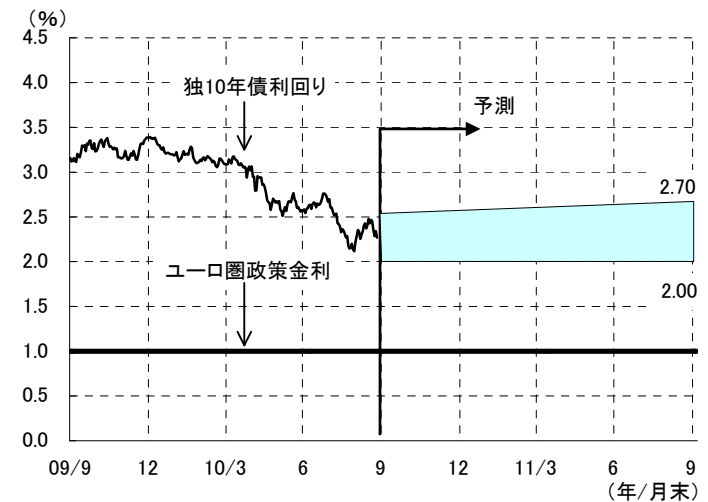
(年/月)

<短期金利・PIGS諸国の長期金利>

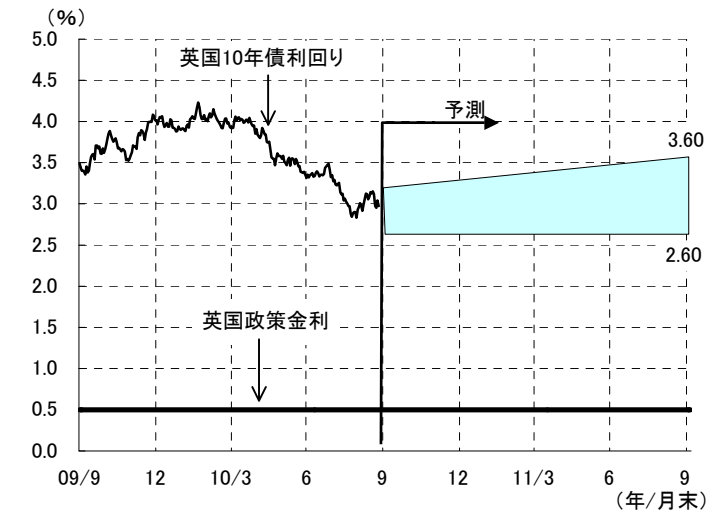
ストレステストの結果が公表された7月下旬以降、欧州銀行間取引金利は上昇が一服。短期金融市場の信用リスクプレミアム(Euribor-独国債)も、8月下旬以降低下へ。

もっとも、PIGS諸国の対独国債スプレッドは依然高水準で推移しており、ソブリンリスクは残存。とりわけ、財政再建が疑問視されているアイルランド・ポルトガルでは足元で上昇が加速。

ユーロ圏金利見通し



英国金利見通し



(資料)Bloomberg.L.P

(参考) 原油価格を巡る動き

< 9月の原油市況 >

9月のWTI先物は、世界景気の先行きに対する過度な懸念の後退、対ユーロのドル安などを受けて上昇。

< 原油需給動向 >

9月の米国原油在庫は、原油輸入量が減少したものの、精製量も同時に減少した結果、小幅増加。米国の製造業生産活動は持ち直しが続いているものの、受注指数は足元で弱含みで推移しており、先行きの原油需要に不透明感。世界景気の回復ペースも春先以降鈍化。

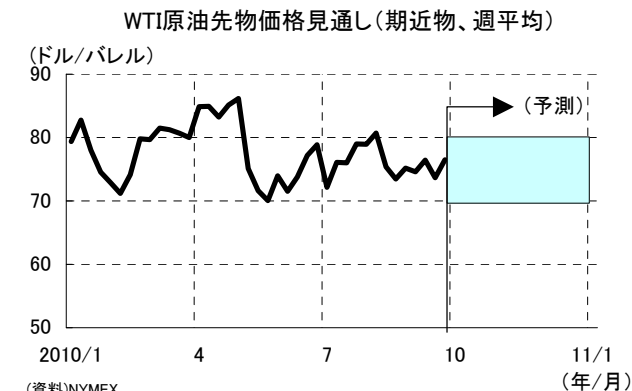
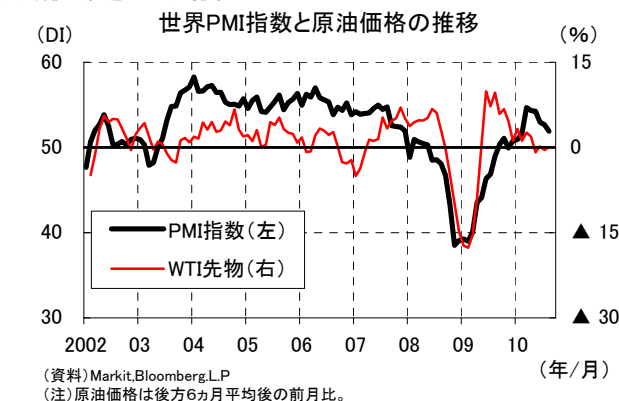
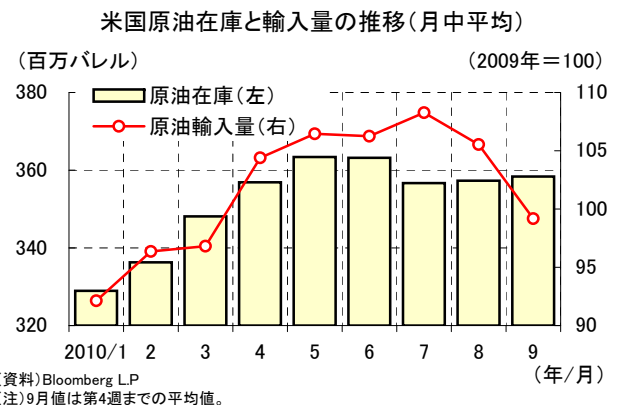
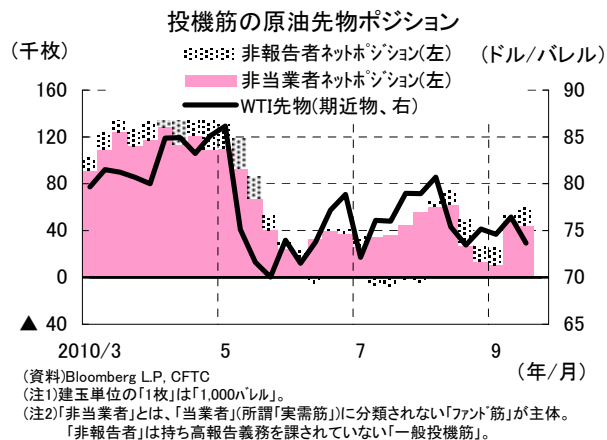
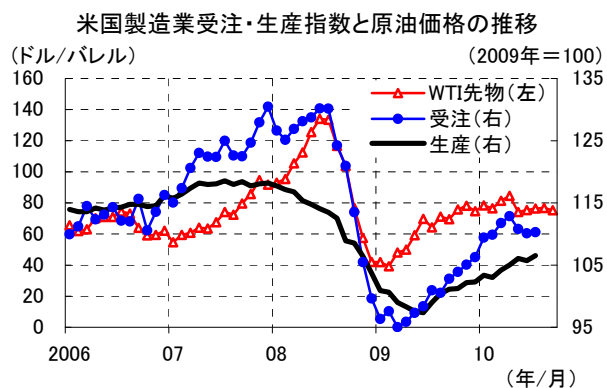
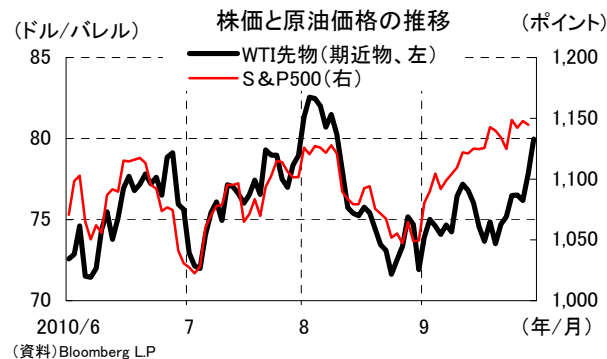
< 投機筋・投機資金の動向 >

9月のファンド筋の買いポジションは、上旬にかけて小幅増加。米国・カナダ間の原油輸送パイプラインの事故を受け、在庫逼迫感が強まるとの見方が広がったことが背景。

もっとも、先物市場に対する規制への警戒感や米国景気の鈍化懸念などの買い控え要因も根強いいため、大幅な買い増しには至らず。

< 原油価格見通し >

WTI先物は、①世界景気の先行きに対する不透明感、②米欧での金融取引規制強化に伴う投資家のリスク回避姿勢の強まりが価格押し下げに作用する一方、新興国の景気拡大に伴う原油需要増加が上昇圧力として作用。この結果、70～80ドルを中心とするレンジで中心に一進一退の推移が続く見込み。



(株) 日本総合研究所 海外経済展望 2010年10月

内外市場動向（2010年9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		ユーロ・ドル	ユーロ・\$先物	10年国債金利	30年国債金利	T-Bond先物価格	無担コール	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か月	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か月	3か月 価格	金利	金利	価格	O/N			価格		金利	価格	3か月	金利		円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG						
2010年				(Mar)			(Dec)				(Jun)			(Sep)													(Oct)	(Dec)		
8/30	0.13	0.19	0.45	99.54	2.53	3.58	134.03	0.095	0.28	0.37	99.73	0.54	1.03	142.45	0.83	2.14	85.12	84.62	1.2662	1.0262	1.5462	107.14	82.45	130.84	9149.26	10009.73	2119.97	74.70	1239.2	267.76
31	0.23	0.21	0.45	99.53	2.47	3.52	135.01	0.095	0.27	0.36	99.73	0.51	0.98	142.99	0.83	2.12	84.23	84.21	1.2679	1.0151	1.5348	106.75	82.94	129.21	8824.06	10014.72	2114.03	71.92	1250.3	264.19
9/1	0.22	0.19	0.45	99.52	2.57	3.65	133.06	0.093	0.27	0.36	99.74	0.53	1.02	142.51	0.83	2.22	84.18	84.44	1.2809	1.0159	1.5454	108.15	83.12	130.50	8927.02	10269.47	2176.84	73.91	1248.1	268.51
2	0.21	0.19	0.45	99.52	2.62	3.71	132.17	0.091	0.27	0.36	99.73	0.55	1.11	142.21	0.83	2.28	84.15	84.28	1.2825	1.0127	1.5401	108.08	83.22	129.80	9062.84	10320.10	2200.01	75.02	1253.4	271.15
3	0.22		0.45	99.54	2.70	3.78	131.15	0.090	0.27	0.36	99.72	0.57	1.15	141.90	0.83	2.35	84.29	84.31	1.2897	1.0165	1.5452	108.74	82.95	130.29	9114.13	10447.93	2233.75	74.60	1251.1	272.77
4																														
5																														
6	close	close	0.45	close	2.70	3.78	close	0.097	0.27	0.36	99.69	0.63	1.19	141.17	0.83	2.34	84.15	84.21	1.2876	1.0124	1.5394	108.43	83.18	129.63	9301.32	close	close	close	close	close
7	0.22	0.20	0.45	99.50	2.59	3.66	132.30	0.087	0.27	0.36	99.69	0.61	1.14	141.55	0.82	2.26	83.89	83.84	1.2682	1.0114	1.5358	106.33	82.89	128.75	9226.00	10340.69	2208.89	74.09	1259.3	273.81
8	0.21	0.19	0.45	99.46	2.66	3.73	132.07	0.092	0.27	0.36	99.70	0.58	1.13	141.78	0.83	2.30	86.67	83.88	1.2720	1.0114	1.5471	106.69	82.93	129.75	9024.60	10387.01	2228.87	74.67	1257.5	274.27
9	0.13	0.18	0.45	99.46	2.76	3.84	130.18	0.090	0.27	0.36	99.69	0.58	1.12	141.62	0.83	2.34	83.64	83.78	1.2696	1.0151	1.5429	106.36	82.53	129.26	9098.39	10415.24	2236.20	74.25	1250.9	273.21
10	0.21	0.18	0.45	99.46	2.79	3.87	130.04	0.093	0.27	0.36	99.68	0.61	1.15	141.23	0.82	2.40	83.93	84.15	1.2679	1.0198	1.5356	106.73	82.52	129.25	9239.17	10462.77	2242.48	76.45	1246.5	275.14
11														(Dec)																
12																														
13	0.20	0.18	0.42	99.52	2.75	3.85	130.22	0.089	0.27	0.36	99.68	0.60	1.15	141.28	0.82	2.43	83.93	83.71	1.2883	1.0074	1.5429	107.83	83.09	129.15	9321.82	10544.13	2285.71	77.19	1247.1	277.56
14	0.17	0.19	0.42	99.54	2.68	3.80	131.18	0.089	0.27	0.36	99.69	0.59	1.11	141.38	0.82	2.37	83.21	83.04	1.2998	0.9962	1.5539	107.93	83.35	129.02	9299.31	10526.49	2289.77	76.80	1271.7	280.13
15	0.22	0.21	0.42	99.54	2.72	3.87	130.21	0.089	0.27	0.36	99.71	0.54	1.05	142.12	0.83	2.40	85.46	85.74	1.3011	1.0033	1.5624	111.57	85.46	133.96	9516.56	10572.73	2301.32	76.02	1268.7	279.05
16	0.20	0.21	0.42	99.54	2.76	3.92	129.28	0.090	0.27	0.36	99.73	0.52	1.04	142.26	0.83	2.48	85.40	85.78	1.3078	1.0157	1.5621	112.18	84.46	134.01	9509.50	10594.83	2303.25	74.57	1273.8	278.69
17	0.24	0.21	0.42	99.53	2.74	3.90	130.03	0.086	0.27	0.36	99.72	0.53	1.07	142.12	0.83	2.43	85.81	85.85	1.3049	1.0097	1.5628	112.06	85.02	134.18	9626.09	10607.85	2315.61	73.66	1277.5	279.65
18																														
19																														
20	0.20	0.21	0.40	99.53	2.70	3.88	130.20	close	close	close	close	close	close	close	0.83	2.47	close	85.70	1.3062	1.0049	1.5545	111.93	85.28	133.21	close	10753.62	2355.83	74.86	1280.8	279.64
21	0.23	0.20	0.40	99.58	2.57	3.78	132.02	0.089	0.27	0.36	99.72	0.52	1.05	142.38	0.83	2.45	85.42	85.09	1.3265	0.9964	1.5623	112.87	85.40	132.94	9602.11	10761.03	2349.35	73.52	1274.3	278.36
22	0.22	0.21	0.40	99.58	2.56	3.75	132.23	0.090	0.27	0.36	99.72	0.51	1.02	142.65	0.83	2.35	84.84	84.50	1.3405	0.9861	1.5664	113.27	85.67	132.35	9566.32	10739.31	2334.55	74.71	1292.1	278.89
23	0.20	0.20	0.40	99.58	2.55	3.73	132.24	close	close	close	close	close	close	close	0.82	2.29	close	84.39	1.3314	0.9856	1.5684	112.35	85.62	132.35	close	10662.42	2327.08	75.18	1296.3	280.14
24	0.22	0.21	0.40	99.57	2.61	3.79	131.24	0.089	0.27	0.36	99.73	0.50	1.00	142.88	0.82	2.34	84.71	84.22	1.3489	0.9830	1.5822	113.61	85.62	133.25	9471.67	10860.26	2381.22	76.49	1298.1	283.63
25																														
26																														
27	0.20	0.19	0.40	99.58	2.52	3.72	133.11	0.088	0.27	0.36	99.73	0.51	0.99	142.83	0.82	2.27	84.16	84.29	1.3454	0.9853	1.5827	113.41	85.55	133.42	9603.14	10812.04	2369.77	76.52	1298.6	284.14
28	0.20	0.19	0.42	99.58	2.47	3.66	134.07	0.087	0.27	0.36	99.73	0.50	0.96	143.05	0.83	2.25	84.21	83.88	1.3584	0.9760	1.5801	113.93	85.96	132.54	9495.76	10858.14	2379.59	76.18	1308.3	284.35
29	0.20	0.19	0.42	99.59	2.50	3.68	133.21	0.091	0.27	0.36	99.73	0.48	0.92	143.40	0.83	2.24	83.61	83.71	1.3628	0.9771	1.5785	114.07	85.66	132.14	9559.38	10835.28	2376.56	77.86	1310.3	285.93
30	0.18		0.41	99.59	2.51	3.68	133.23	0.113	0.27	0.36	99.73	0.48	0.93	143.42	0.85	2.28	83.31	83.52	1.3633	0.9825	1.5716	113.87	85.01	131.26	9369.35	10788.05	2368.62	79.97	1309.6	286.86
10/1																														
2																														
3																														
4																														
9月AVG	0.20	0.20	0.43	99.54	2.64	3.77	131.30	0.091	0.27	0.36	99.71	0.55	1.06	142.19	0.83	2.34	84.45	84.38	1.3093	1.0011	1.5574	110.47	84.30	131.41	9346.72	10598.07	2298.35	75.55	1275.0	278.38

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 10年物 (%)	プライムレート		為替相場		日経平均 株価 (円)	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 (%)		短期 (%)	長期 (%)	¥/\$	¥/Eur		F F 0/N	1-03ヵ月	10年国債	N Y ダウ 工業株	1-03ヵ月	10年国債
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	91.74	114.68	10103.98	0.20	0.49	3.40	10500.19	0.63	2.80
10/6	0.30	0.095	0.39	0.50	0.47	0.65	1.27	1.20	1.475	1.45	90.92	110.99	9786.05	0.18	0.61	3.19	10159.25	0.66	2.63
10/7	0.30	0.094	0.37	0.49	0.45	0.59	1.16	1.09	1.475	1.45	87.72	111.81	9456.84	0.18	0.61	2.98	10222.24	0.79	2.65
10/8	0.30	0.095	0.37	0.49	0.43	0.54	1.04	0.98	1.475	1.45	85.47	110.36	9268.24	0.19	0.51	2.68	10350.40	0.83	2.37
10/9	0.30	0.090	0.36	0.47	0.41	0.55	1.13	1.06	1.475	1.45	84.38	109.94	9346.72	0.20	0.43	2.64	10598.07	0.83	2.34

(注) 公定歩合とプライムレートは月末値。