

海外経済展望

2010年11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11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11月）

1. 米国経済の現状：停滞感の強い状況

足許の米国経済は、雇用者数の減少持続や、生産・受注の拡大ペース鈍化など、停滞感の強い状況。

10月29日発表の2010年7～9月期実質GDP（速報値）は前期比年率+2.0%と、前期に比べ増勢はやや加速。個人消費が同+2.6%と、06年10～12月期以来の高い伸びとなったことが背景。一方、政府による住宅購入支援打ち切りの影響で、住宅投資が大幅減となったほか、輸出、設備投資の増勢も鈍化。

2. トピックス

①雇用情勢

9月の非農業部門雇用者数は、4ヵ月連続の減少。国勢調査に伴う臨時雇用の終了と地方政府の公務員削減により、政府部門の雇用が大きく減少。一方、民間部門の雇用者数は、9ヵ月連続で増加したものの、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。

民間雇用の伸び悩みは、企業の求人増加が実際の雇用増に結びついていないことも一因。10年入り後、企業の採用意欲は緩やかながらも改善してきており、求人数は増加傾向が持続。一方、新規採用者数は、春以降、増勢が鈍化しており、職種・地域間で雇用のミスマッチが拡大していることを示唆。適当な職がみつからず、不本意ながらもパートタイムに従事する者も再び増加。

厳しい雇用情勢は、足許で持ち直しの動きがみられる個人消費にも悪影響を及ぼす公算。過去の雇用増減と個人消費の関係をみると、個人消費が前期比年率+2.0%を上回る増勢を維持するには、月+10万人以上の雇用増が必要に。今後、個人消費の停滞感も再び強まる見込み。

②外需

輸出は、牽引役の中南米向けやアジア向けで、足許伸び悩み。中南米向けは、南米諸国の利上げに伴う生産活動の減速などを受け、産業資材などの輸出が頭打ちに。一方、アジア向けは、東アジア諸国における電子デバイス製品の在庫調整が主因。

もともと、こうした中南米・アジア諸国向けの調整は一時的にとどまり、米国からの輸出は早晚底堅い増勢を取り戻す公算。IMFの最新の経済見通しによると、中国や中南米諸国は、2010年、11年ともに先進国を大きく上回る経済成長を維持する見込み。これら新興国経済の高成長に支えられ、米国からの輸出も高い伸びを維持する公算。

もともと、外需が成長率を大きく押し上げるとみるのは早計。10年入り後、輸出を上回るペースで、輸入が増加しており、外需の成長寄与はマイナスに転化。

輸入急増の背景として、国内需要の持ち直しに加え、国内製品から輸入製品へ需要がシフトしていることを指摘可能。製造業の国内向け出荷額が減少傾向にあるなか、国内需要に占める輸入製品の割合は大きく上昇。

輸入の増加を品目別にみると、資本財と消費財の増勢が顕著。これら品目について価格動向をみると、国内製品価格の上昇が続く一方、輸入価格は、2008年半ば以降、上昇が頭打ちに。国内製品に比べ相対価格が低下したことで輸入製品への需要が拡大している可能性。景気の減速感が強まるなか、企業のコスト削減や消費者の低価格志向が強まれば、国内製品から輸入製品への需要シフトが一段と進行する懸念。

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弱さが続く雇用・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したものの、財政赤字拡大に反対する共和党との調整は難航が予想され、実現は不透明な状況。仮に、対策が成立したとしても、その柱とされる設備投資減税の需要創出効果は小さく、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。景気や物価の動向を注視しながら、米国債の買い入れ額積み増しなど、さらに踏み込んだ施策に着手する見込み。

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、低水準での底ばいが長期化。

7～9月期実質GDP成長率：前期に比べやや加速するも、力強さを欠く内容。

<2010年7～9月期GDP速報>

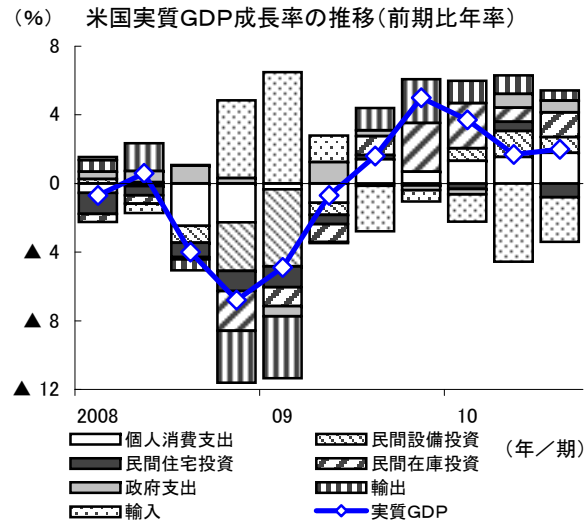
10月29日発表の2010年7～9月期実質GDP（速報値）は前期比年率+2.0%と、前期（同+1.7%）に比べプラス幅が拡大。個人消費が同+2.6%と、06年10～12月期以来の高い伸びとなったことが背景。一方、政府による住宅購入支援打ち切りの影響で、住宅投資が大幅減となったほか、輸出、設備投資の増勢も鈍化。

<個人消費>

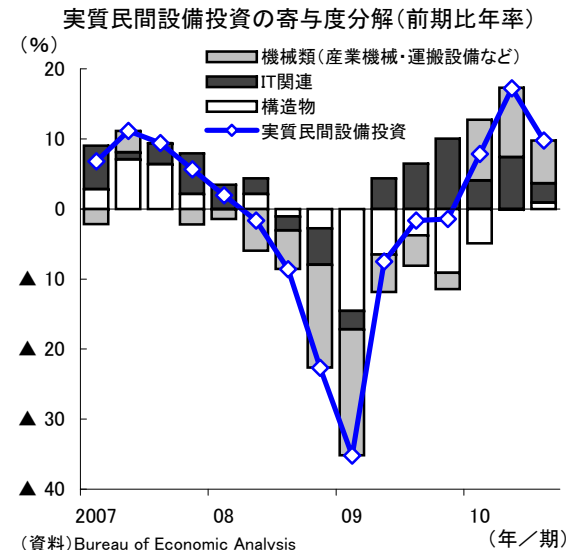
9月の個人消費支出は前月比+0.2%と、3ヵ月連続の増加。株価の持ち直しを受け、自動車など耐久財の消費が増加したほか、サービス支出も増加傾向を維持。

<企業部門>

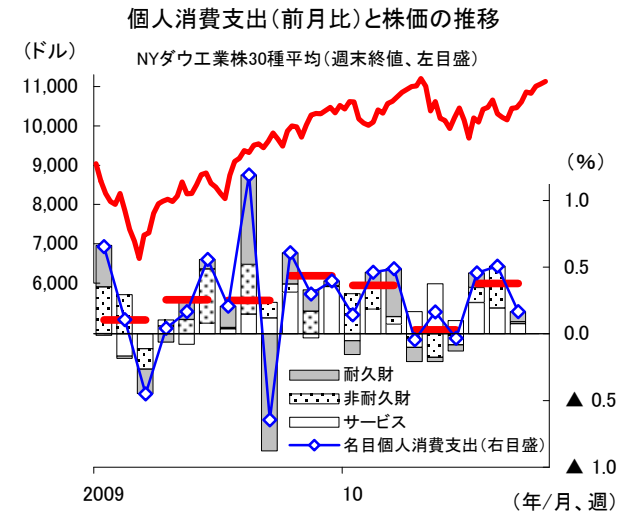
7～9月期の実質民間設備投資は前期比年率+9.7%と、前期（同+17.2%）に比べ増勢は鈍化。内訳をみると、構築物への投資が9四半期ぶりにプラスに転じた一方、IT関連投資や製造機械などへの投資はプラス幅が縮小。夏場以降、生産・受注の拡大ペースが鈍化するなか、先行きの需要に対する不透明感から、企業が設備投資に対して再び慎重になっていることを示唆。



(資料) Bureau of Economic Analysis

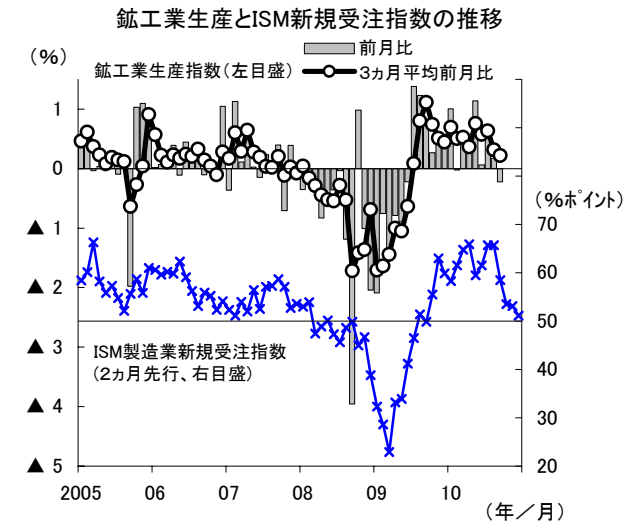


(資料) Bureau of Economic Analysis



(資料) Bureau of Economic Analysis, Bloomberg L.P.

(注) 名目個人消費支出の太い実線は四半期平均。



(資料) ISM, FRB

企業求人増加が雇用増に結びついておらず、雇用情勢は厳しさが持続。

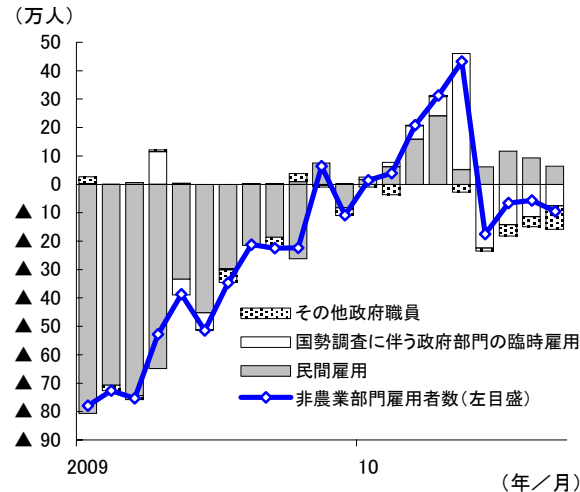
9月の非農業部門雇用者数は、前月差▲9.5万人と4ヵ月連続の減少。国勢調査に伴う臨時雇用の終了と地方政府の公務員削減により、政府部門の雇用が同▲15.9万人と大きく減少したことが主因。一方、民間部門の雇用者数は同+6.4万人と、9ヵ月連続で増加したものの、過去の景気拡大局面における増加ペースに比べ低い伸び。

民間雇用の伸び悩みは、企業の求人増加が実際の雇用増に結びついていないことも一因。10年入り後、企業の採用意欲は緩やかながらも改善してきており、求人数は増加傾向が持続。一方、新規採用者数は、春以降、増勢が鈍化しており、職種・地域間で雇用のミスマッチが拡大していることを示唆。

こうしたなか、適当な職が見つからず、不本意ながらもパートタイムに従事する者は再び増加。希望の職が見つからないことで、失業者の就労意欲も一段と低下しており、求職意欲喪失者などを含む広義失業率は、9月には17.1%に上昇。

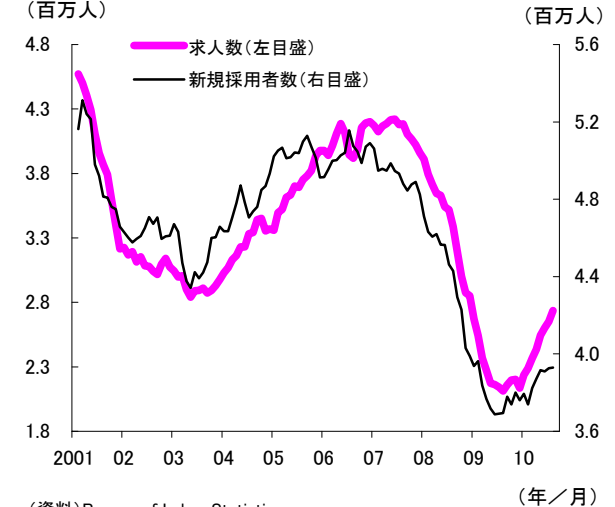
厳しい雇用情勢は、足許で持ち直しの動きがみられる個人消費にも悪影響を及ぼす公算。過去の雇用増減と個人消費の関係をみると、個人消費が前期比年率+2.0%を上回る増勢を維持するには、月+10万人以上の雇用増が必要に。今後、個人消費の停滞感も再び強まる見込み。

非農業部門雇用者数(前月差)の推移



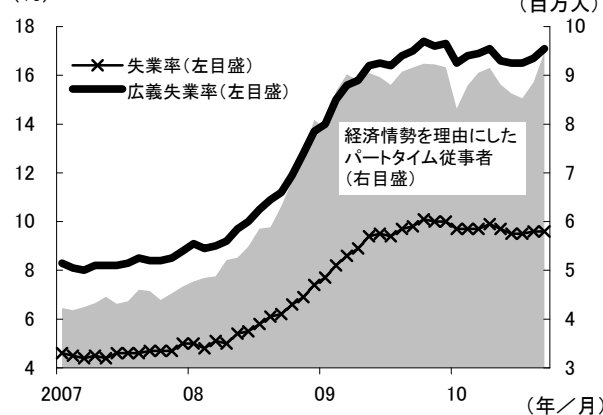
(資料) Bureau of Labor Statistics

民間部門新規採用者数と求人数の推移



(資料) Bureau of Labor Statistics

広義失業率とパートタイム従事者の推移

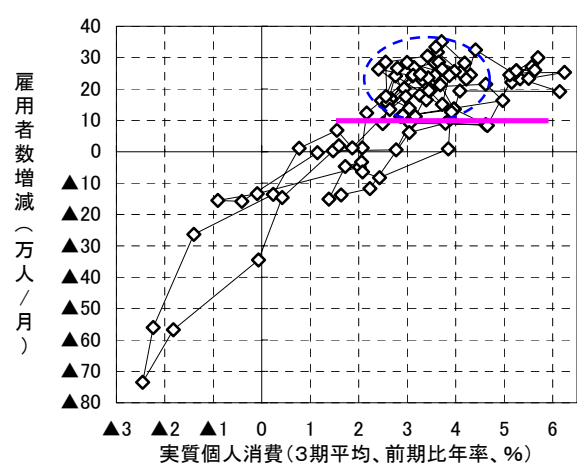


(資料) Bureau of Labor Statistics

(注1) 広義失業率=(完全失業者+縁辺労働者+経済情勢を理由にパート) / (労働力人口+縁辺労働者)

(注2) 縁辺労働者: 就業を希望するものの、今の景気などを理由に適当な職がなく、職探しを断念した者のほか、家事育児のため就業継続が困難な者。

雇用増減と個人消費の関係(1985年以降)



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

(注) 米同時多発テロ直後、個人消費が急増した2001年Q4は除く。

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年11月

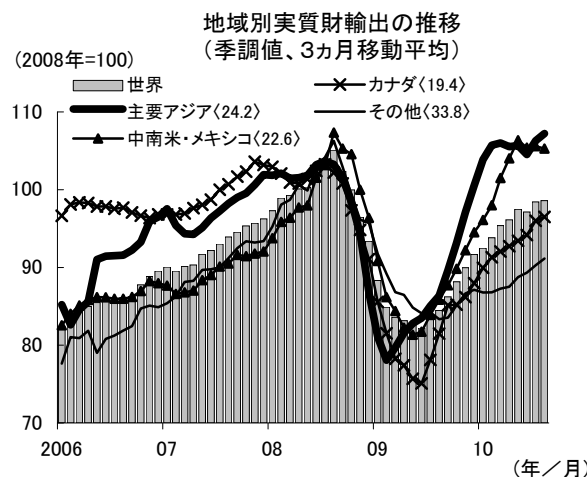
新興国の高成長に支えられ、輸出は底堅さを維持する見込み。

10年7～9月期の実質輸出（GDPベース）は前期比年率+5.0%と、前期（+9.1%）に比べ増勢が鈍化。地域別の財輸出の推移をみると、牽引役であった中南米・メキシコ向けやアジア向けで、足許伸び悩み。

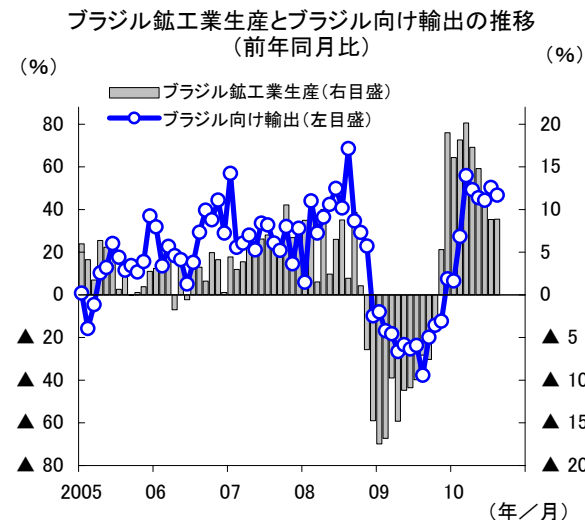
中南米・メキシコ向けについては、①原油先高感が強まった春先にかけてメキシコ向けを中心に石油製品の輸出が急増した反動に加え、②ブラジルなど南米諸国の利上げ実施を受けた生産活動の減速を受け、産業資材など生産財の輸出が伸び悩み。一方、アジア向けでは、東アジア諸国における電子デバイス製品の在庫調整に伴い、半導体などの輸出が減少。

もっとも、こうした中南米・アジア諸国向けの調整は一時的にとどまり、米国からの輸出は早晩底堅い増勢を取り戻す公算。IMFの最新の経済見通し（10月公表）では、中国や中南米諸国の11年の成長率は、10年に比べ鈍化するものの、先進国を大きく上回る経済成長を維持すると指摘。これら新興国経済の高成長に支えられ、米国からの輸出も高い伸びを維持する公算。

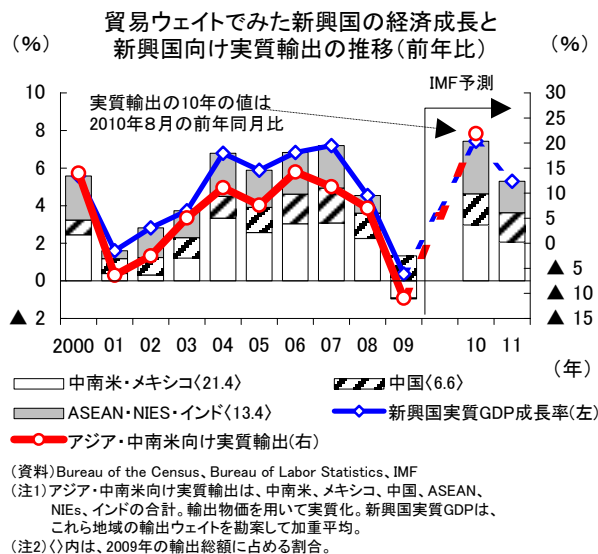
加えて、6月以降、対主要国通貨を中心にドル安が進行していることも、輸出押し上げ要因に。足許のドル安の影響は、11年入り後、徐々に顕在化する見込み。



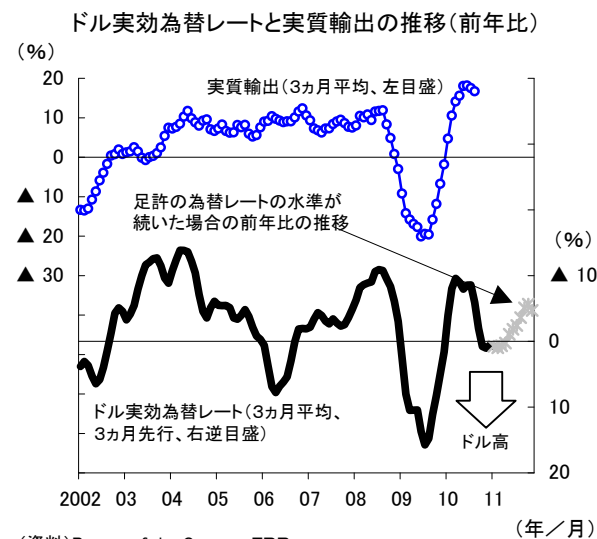
(資料) U.S. Census Bureau, Bureau of Labor Statistics
(注1) 地域別の実質輸出は日本総研作成。△は2009年のシェア。
(注2) 主要アジアは、日本・中国・NIEs・ASEAN・インド。



(資料) U.S. Census Bureau, ブラジル地理統計院



(資料) Bureau of the Census, Bureau of Labor Statistics, IMF
(注1) アジア・中南米向け実質輸出は、中南米、メキシコ、中国、ASEAN、NIEs、インドの合計。輸出物価を用いて実質化。新興国実質GDPは、これら地域の輸出ウェイトを勘案して加重平均。
(注2) △内は、2009年の輸出総額に占める割合。



(資料) Bureau of the Census, FRB

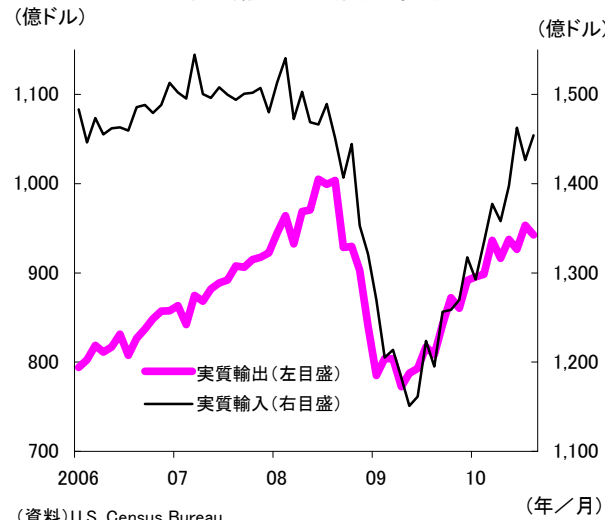
消費財・資本財の分野で輸入製品への代替が進行。

もっとも、外需が成長率を大きく押し上げるとみるのは早計。10年入り後、輸出を大きく上回るペースで、輸入が増加しており、外需の成長寄与はマイナスに転化。

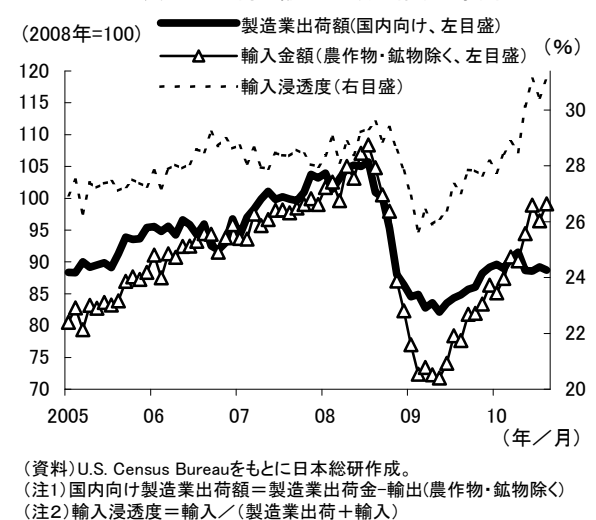
輸入急増の背景として、国内需要の持ち直しに加え、国内製品から輸入製品へ需要がシフトしていることを指摘可能。春以降、製造業の国内向け出荷額は減少傾向にある一方、輸入金額はハイペースで増加しており、国内需要に占める輸入製品の割合（輸入浸透度）は、リーマン・ショック前を上回る水準に。

輸入の増加を品目別にみると、資本財と消費財の増勢が顕著。これら品目について価格動向をみると、国内製品価格の上昇が続く一方、輸入価格は、2008年半ば以降、上昇が頭打ちに。国内製品に比べ相対価格が低下したことで輸入製品への需要が拡大している可能性。景気の減速感が強まるなか、企業のコスト削減や消費者の低価格志向が強まれば、国内製品から輸入製品への需要シフトが一段と進行する懸念。

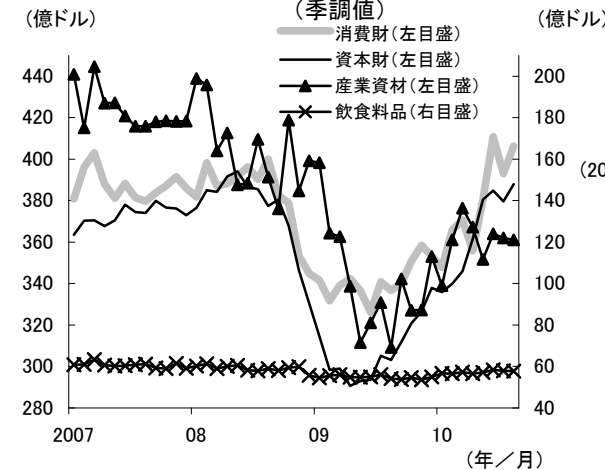
実質輸出入の推移(季調値)



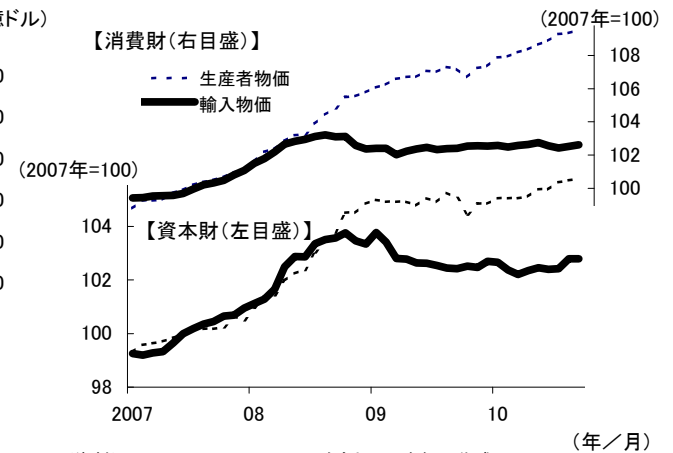
製造業出荷と輸入金額の推移(季調値)



品目別実質輸入の推移(季調値)



生産者物価と輸入物価の推移



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弱さが続く雇用・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したものの、財政赤字拡大に反対する共和党との調整は難航が予想され、実現は不透明な状況。仮に、対策が成立したとしても、その柱とされる設備投資減税の需要創出効果は小さく、景気押し上げ効果は限られる見込み。

<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。景気や物価の動向を注視しながら、米国債の買い入れ額積み増しなど、さらに踏み込んだ施策に着手する見込み。

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、低水準での底ばいが長期化。

米国経済成長・物価見通し

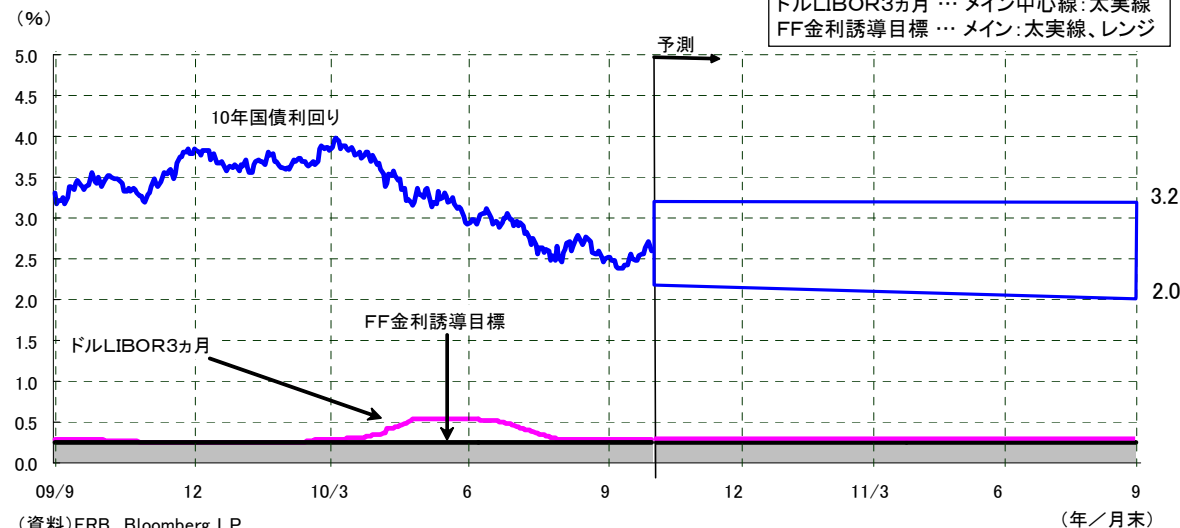
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2009年		2010年				2011年				2009年 (実績)	2010年 (予測)
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9			
実質GDP	1.6	5.0	3.7	1.7	2.0	1.4	1.8	1.9	2.0	▲ 2.6		2.7
個人消費	2.0	0.9	1.9	2.2	2.6	1.9	1.8	1.8	1.9	▲ 1.2		1.6
住宅投資	10.6	▲ 0.8	▲ 12.3	25.7	▲ 29.1	▲ 1.2	2.0	2.2	2.9	▲ 22.9		▲ 3.5
設備投資	▲ 1.7	▲ 1.4	7.8	17.2	9.7	4.5	3.3	3.4	3.7	▲ 17.1		5.5
在庫投資	1.1	2.8	2.6	0.8	1.4	▲ 0.6	▲ 0.1	0.0	0.0	▲ 0.6		1.5
政府支出	1.6	▲ 1.4	▲ 1.6	3.9	3.3	▲ 0.2	0.4	0.7	0.5	1.6		1.0
純輸出	▲ 1.4	1.9	▲ 0.3	▲ 3.5	▲ 2.0	0.3	0.1	0.1	0.0	1.1		▲ 0.7
輸出	12.2	24.4	11.4	9.1	5.0	5.2	5.8	6.2	6.3	▲ 9.5		11.3
輸入	21.9	4.9	11.2	33.5	17.4	2.2	3.9	4.4	4.7	▲ 13.8		13.9
実質最終需要	0.4	2.1	1.1	0.9	0.6	2.1	1.9	1.9	1.9	▲ 2.1		1.1
消費者物価	▲ 1.6	1.4	2.4	1.8	1.2	1.3	1.3	1.5	1.5	▲ 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

(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11月

追加緩和の可能性が高まるなか、市場ではインフレへの警戒感が増大。

市場では、11月2、3日のFOMCで追加金融緩和が実施されるかどうかが焦点に。連銀総裁の追加緩和に対する意見は割れているものの、バーナンキ議長は「何も変化がなければさらなる行動をとる」と発言。最新の地区連銀経済報告（ページブック）でも、景気拡大ペースの強まりを示す記述はほとんどみられず、追加緩和実施の可能性が大きく高まっている。

10月12日公表の9月FOMC議事録では、追加緩和の手段として、米国債の買い入れ額拡大のほかに、物価水準ターゲットなどが検討されていたことが明らかに。これは、インフレ率の低下や景気の低迷が続いた場合、一定期間FEDが適切と考えるインフレ率（前年比+1.5～2.0%）を上回る物価上昇を容認すると確約することで、短期的なインフレ期待に働きかける政策。FEDは、追加緩和に伴う資産購入拡大が中長期的なインフレ懸念を増大させ、長期金利の上昇を招くリスクを警戒しており、こうしたリスクを回避する狙いも。

もっとも、市場では、インフレリスクをヘッジする目的で物価連動債への需要が増大するなど、中長期的なインフレ警戒感が強まる兆し。景気が力強さを取り戻す前に長期金利が上昇すれば、景気回復が一段と遅れる懸念。

追加金融緩和を巡る最近の発言

追加緩和に前向き

- ローゼングレン※(ボストン連銀総裁): 10.16
量的緩和を試さない理由はほとんどない
- ダドリー※(ニューヨーク連銀総裁): 10.25
経済見通し高まらなければ追加緩和が妥当性持つ
- ブラッド※(カンザスシティ連銀総裁): 10.21
量的緩和行くとすれば1,000億ドル程度の規模が妥当
- バーナンキ議長※: 10.15
何も変化がなければ、さらなる行動を取る状況に

否定的

- ラッカー(リッチモンド連銀総裁): 10.20
新たな資産購入は正当化しづらい
- ブロッカー(フィラデルフィア連銀総裁): 10.20
金融緩和の恩恵がコストを上回るかは疑問
- ホーニグ※(カンザスシティ連銀総裁): 10.25
さらなる米国債購入はインフレを加速させる

(資料)FRB、Bloomberg L.P.、日本経済新聞を基に日本総研作成
(注)※印は11月2、3日のFOMCで投票権を持つメンバー。

9月FOMC議事録(10月12日公表)要旨

- ※ 景気が再び後退する見込みはなさそうだが、生産の回復と失業率の低下が当面遅れると懸念
- ※ 弱い雇用拡大ペースは失業率を満足できる速度で引き下げられるには不十分
- ※ 失業率は構造的要因だけで説明できないほど高水準
- ※ インフレ基調は抑制されたままだがデフレの可能性は低い
- ※ 多くの参加者が、失業率が低下せずインフレがFOMCの目標水準を下回り続ければ、追加緩和が適切と指摘
- ※ 経済見通しが著しく悪化し、デフレ懸念が著しく高まらなければ、追加緩和は正当化できないと考える参加者もあり
- ※ 可能性のある追加緩和の方策として、長期国債の購入拡大やインフレ期待に影響を与える方策などを議論
- ※ 長期国債の購入拡大は現状で経済的利益少ないとの指摘も
- ※ インフレ期待に影響を与える方策としては、物価水準のバスや名目GDPのバス目標とする戦略などを検討

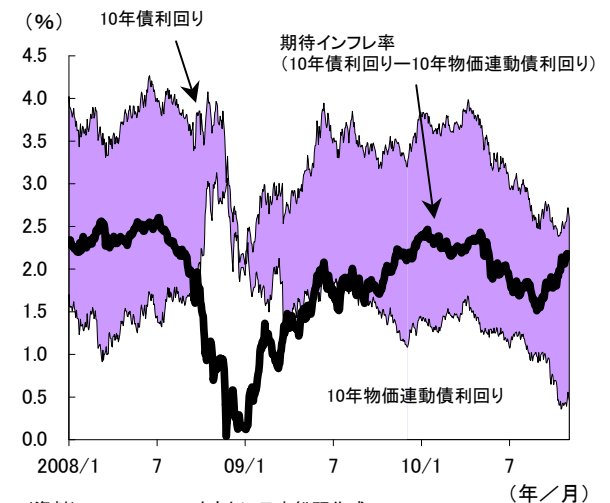
(資料)FRB

ページブック概要

経済活動全般	・12地区連銀中8地区でやや拡大
個人消費	・横ばいから若干の増加 ・消費者はなお価格に敏感で、概して生活必需品など非選択的支出にとどまっている
製造業	・フィラデルフィアとリッチモンドを除く10地域で拡大 ・半導体などハイテク装置の売り上げ増加
非金融サービス	・大部分で安定的か緩やかに増加
金融	・融資はほとんどの地区で低水準で安定
住宅市場	・販売はほとんどの地区で前年水準を下回り、在庫が増加
商業用不動産	・抑制されたままの状態 ・賃貸料はほとんどの物件で引き続き低下
雇用	・引き続き限定的 ・企業は正社員の拡大に消極的
賃金	・賃金上昇の圧力は最小限
物価	・投入コストが小幅上昇しているものの、最終価格への転嫁は引き続き限定的

(資料)FRB
(注)10月8日以前に入手できた情報をもとにFRBが作成。

10年債利回りと10年物価連動債利回りの推移



(資料)Bloomberg L.P. をもとに日本総研作成

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年11月

欧州経済概説（2010年11月）

1. ユーロ圏景気の現状と展望

【景気の現状】

ユーロ圏景気は外需を牽引役とした持ち直しが持続。もっとも、世界景気の減速や対ドルのユーロ高を受けて輸出の増勢は鈍化傾向にあり、先行き楽観できず。

＜ギリシャ・スペイン政府の2011年予算＞

ギリシャ・スペイン政府が2011年予算案を発表。来年も両国で厳しい緊縮財政が持続。

ギリシャでは、歳出が2010年比小幅増加しているものの、2009年比では▲6.2%と依然抑制傾向。スペインでは、中央政府の人件費削減や地方政府への補助金削減を通じて、財政赤字対比率を本年から3%程度縮小する計画。もっとも、厳しい緊縮財政にもかかわらず、1%半ばの実質GDP成長率を想定するなど、景気見通しとの整合性に疑問が残り、計画通り財政が改善に向かうかは不透明。

【景気の見通し】

ユーロ圏景気は、既往ユーロ安による域外向け輸出好調が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、各種政策打ち切りの反動などの下押し要因が上回り、7～9月期以降成長率が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を受けて内需の停滞感が強まることから、景気は低調な状況が続く見込み。

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、一方では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見通し。PIGS諸国の財政赤字問題や各国の緊縮財政を背景に景気の先行き不安が払拭されないなか、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も。独10年国債利回りは、信用不安に伴う安全資産への逃避や世界的な景気の先行き不透明感の強まりが金利低下に作用。2011年入り後も緊縮財政を受けた低成長が続くなかで、当面低水準で推移する見通し。

3. 英国景気の現状と展望

【景気の現状】

英国景気は回復ペースが鈍化。7～9月期の実質GDPは前期比年率+3.3%と市場予想（同+1.6%）を大きく上回ったものの、4～6月期（同+4.4%）からは鈍化。

＜政府部門＞

政府は中期歳出入計画の詳細を公表。一部公務員の2年間の賃上げ凍結や49万人の人員削減などに加えて、付加価値税率引き上げ・銀行税導入などの増税、子供手当などの福祉給付の支給制限などにより、現在10%を上回る財政赤字対名目GDP比率を2015年までに1%台まで縮小することを計画。緊縮財政による景気下押し圧力が本格化。

【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を主因に、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月期は個人消費が一時的に強含む見込みながら、反動が現れる年明けには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】

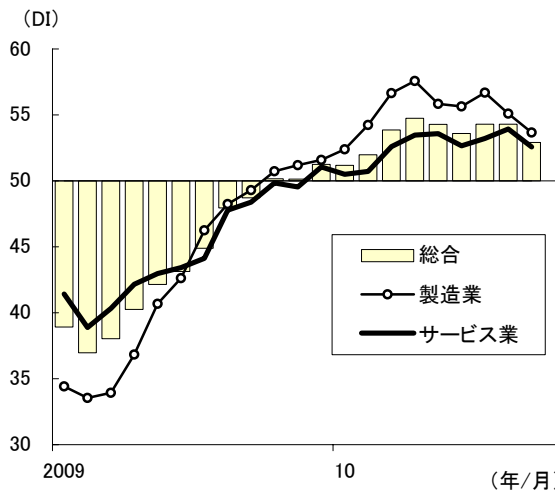
BOEは、英国景気の先行き減速懸念が解消されないなか、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。英10年国債利回りは、景気低迷が金利低下に作用する一方、大幅な財政赤字削減に対する懐疑的な見方も根強く、需給悪化に伴う上昇リスクも残存。

ユーロ圏経済：外需は増勢が鈍化、内需は低迷が長期化。

ユーロ圏景気は外需を牽引役とした持ち直しが持続。もっとも、世界景気の減速や対ドルのユーロ高を受けて輸出の増勢は鈍化傾向にあり、先行き楽観できず。寒波を受けた建設工事のずれ込みにより4～6月期にかけて増加していた建設工事出来高も、7～9月期にかけて再び減少。

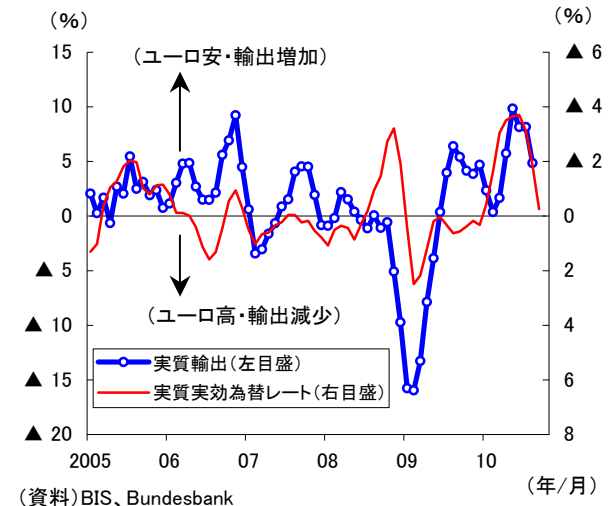
緊縮財政が続くPIGS諸国を中心に内需は低迷が長期化。PIGS諸国では就業者数の減少に歯止めがかからないなか、個人消費が再び悪化。景気対策打ち切りを受け、自動車販売は足元にかけて大幅減少。

ユーロ圏の購買担当者景気指数の推移



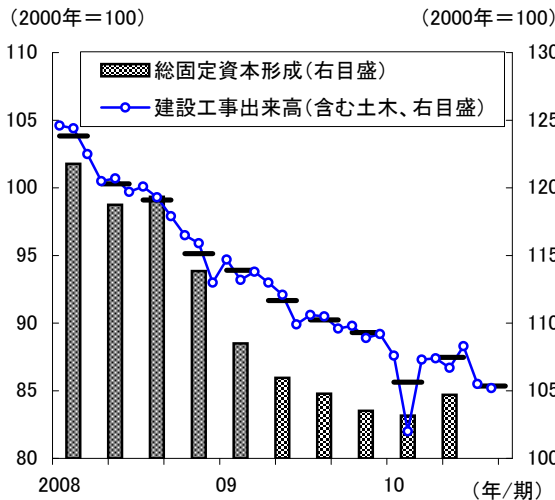
(資料) Markit
(注) 産出DIの他、受注残高DIや雇用DIなどを含む合成DI。

ドイツの実質輸出とユーロ圏実質実効為替レートの推移（後方3ヵ月移動平均、3ヵ月前比）



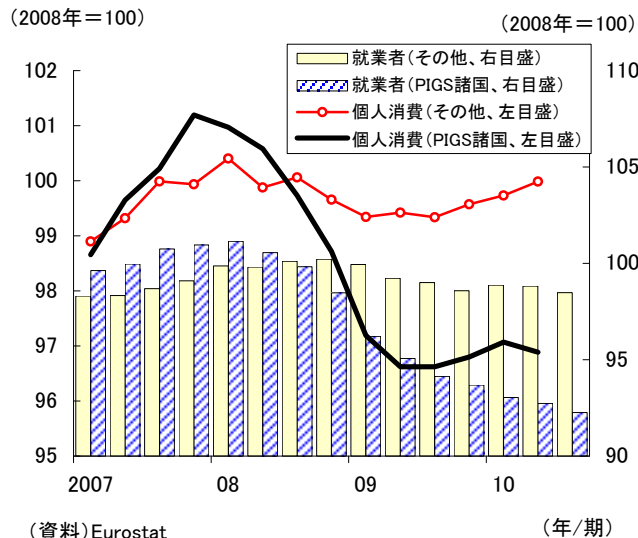
(資料) BIS, Bundesbank

ユーロ圏の総固定資本形成と建設工事出来高の推移



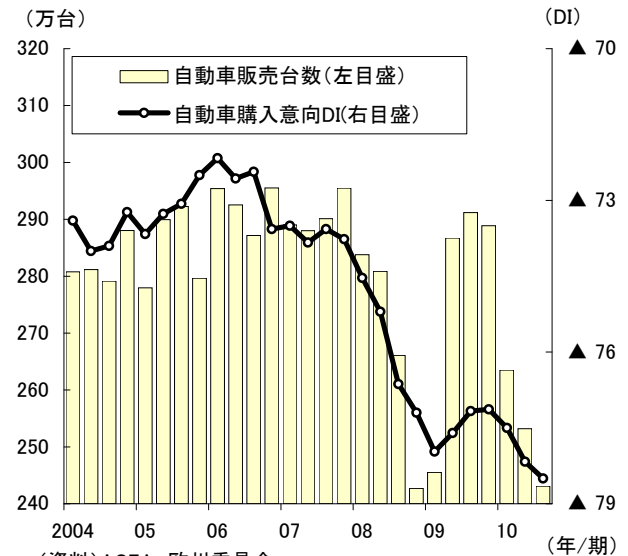
(資料) Eurostat
(注) 建設工事出来高の太線は四半期平均値。

ユーロ圏の個人消費と就業者の推移



(資料) Eurostat

ユーロ圏の自動車販売台数と購入意向DIの推移



(資料) ACEA、欧州委員会
(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11月

ギリシャ・スペイン政府の2011年予算：緊縮財政は来年も継続。

ギリシャ政府の2011年予算案

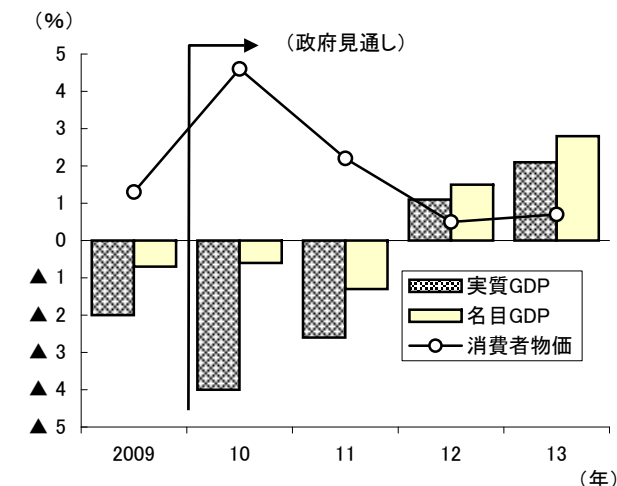
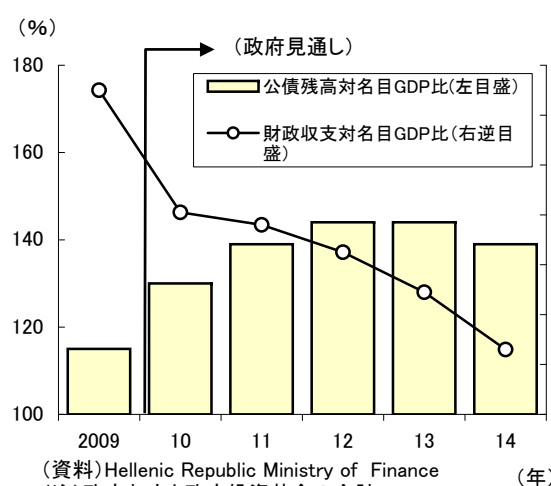
(100万ユーロ)

	2009年	2010年	2011年
	(実績)	(見込み)	(予算)
歳入①	50.5	55.7	60.3
歳出②	81.4	75.2	76.4
収支③(=①-②)	▲ 30.9	▲ 19.5	▲ 16.1
収支名目GDP比	▲ 13.0	▲ 8.2	▲ 6.9
名目GDP	237.5	236.1	232.1

(資料)Hellenic Republic Ministry of Finance

(注)政府収支と政府投資基金の合計。

ギリシャ政府の財政収支・公債残高対名目GDP比の推移 ギリシャ政府のGDP・消費者物価の見通し(前年比)



ギリシャ・スペイン政府が2011年予算案を発表。来年も両国で厳しい緊縮財政が持続。

ギリシャでは、歳出が2010年比小幅増加しているものの、2009年比では▲6.2%と依然抑制傾向。富裕層向けの増税などの税制改革を通じた歳入増加により財政赤字縮小を計画しているものの、マイナス成長が続くなか、公債残高対GDP比の上昇に歯止めがかからず。

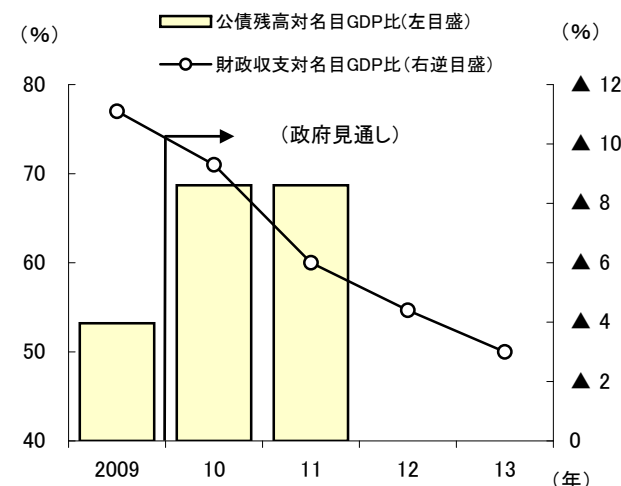
スペインでは、中央政府の人件費削減や地方政府への補助削減を通じて、財政赤字対比率を本年から3%程度縮小する計画。もっとも、厳しい緊縮財政にもかかわらず、1%半ばの実質GDP成長率を想定するなど、景気見通しとの整合性に疑問が残る、計画通り財政が改善に向かうかは不透明。

スペイン政府の2011年歳出計画

	2010	2011	削減率
中央省庁の歳出(地方政府への補助金除く)	1,324	1,220	▲ 7.9
義務的支出	540	558	3.3
義務的支出除く各省庁予算	785	662	▲ 15.6
地方政府への補助金	526	280	▲ 46.7

(資料)GOBIERNO DE ESPANA

スペイン政府の財政収支・公債残高対名目GDP比の推移



(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年11月

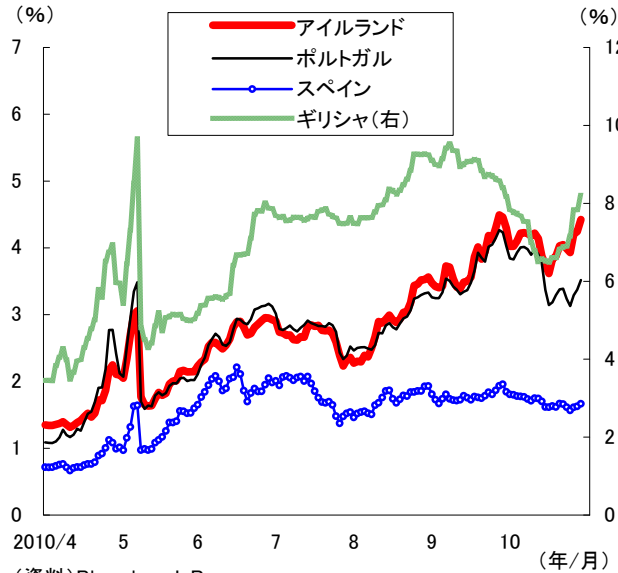
アイルランド経済：財政リスクが拡大。

銀行救済費用の増加を背景に財政赤字の拡大が予想されるアイルランドでは財政リスク警戒感が一段と強まる状況。年央以降、長期国債の対独スプレッドは大幅に拡大。

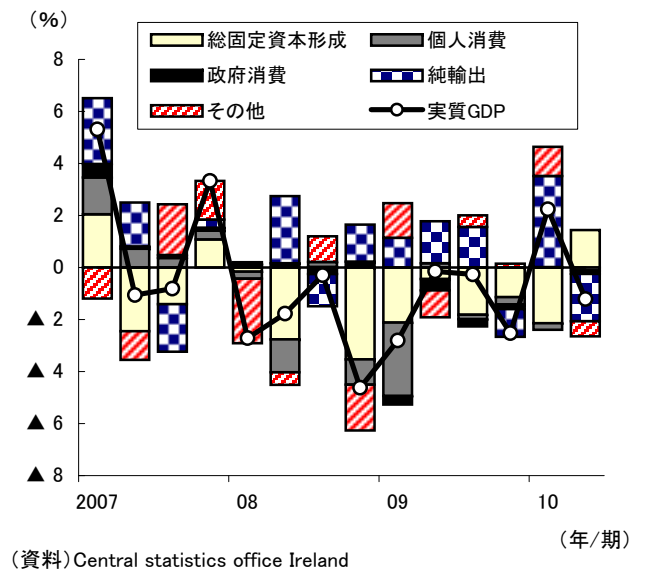
4～6月期実質GDPの内訳をみると、住宅バブル崩壊の影響で減少傾向が続いていた総資本固定形成が唯一のプラス寄与。もっとも、これは1～3月期の寒波による建設工事のずれ込みによる一時的な増加である公算大。住宅関連や民間向け貸出など各種景気指標の悪化に依然歯止めがかからないなか、一段の緊縮財政を受けて全般的な景気悪化が長期化する公算大。

なお、同様に財政赤字拡大が予想されるポルトガルのソブリンリスクも高まりつつあり、両国向けの対外融資と信の多い英国やベルギーなどに信用不安が波及する恐れも。

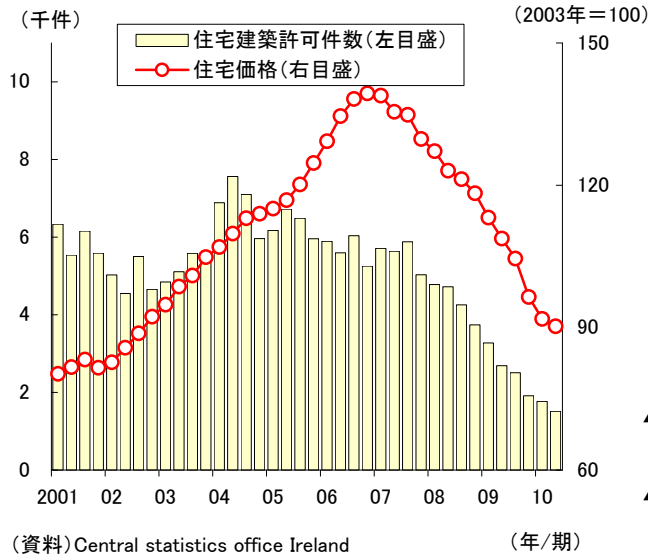
PIGS諸国の対独スプレッド推移(10年物)



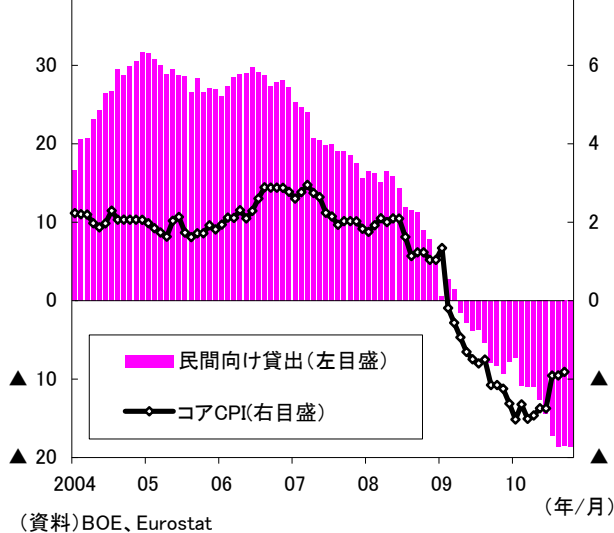
アイルランドの実質GDPの推移(前期比)



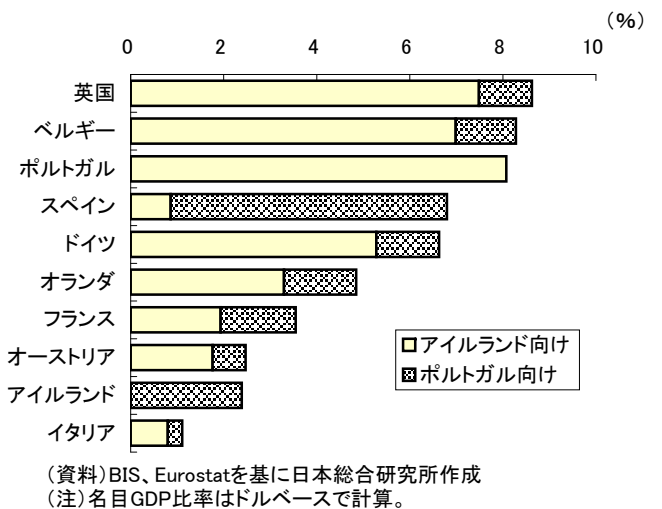
アイルランドの住宅建築許可件数と住宅価格の推移



アイルランドの民間向け貸出残高と消費者物価指数の推移(前年比)



欧州各国銀行のアイルランド・ポルトガル向け与信額(対名目GDP比率、2010年3月末時点)



(株) 日本総合研究所 海外経済展望 2010年11月

英国経済：雇用環境の改善がストップ。

英国景気は回復ペースが鈍化。7～9月期の実質GDPは前期比年率+3.3%と市場予想（同+1.6%）を大きく上回ったものの、4～6月期（同+4.4%）からは鈍化。

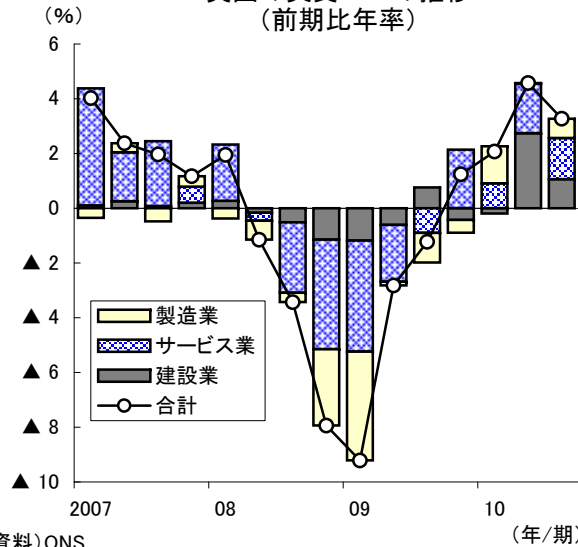
<政府部門>

政府は中期歳出入計画の詳細を公表。一部公務員の2年間の賃上げ凍結や49万人の人員削減などに加えて、付加価値税率引き上げ・銀行税導入などの増税、子供手当などの福祉給付の支給制限などにより、現在10%を上回る財政赤字対名目GDP比率を2015年までに1%台まで縮小することを計画。緊縮財政による景気下押し圧力が本格化。

<家計部門>

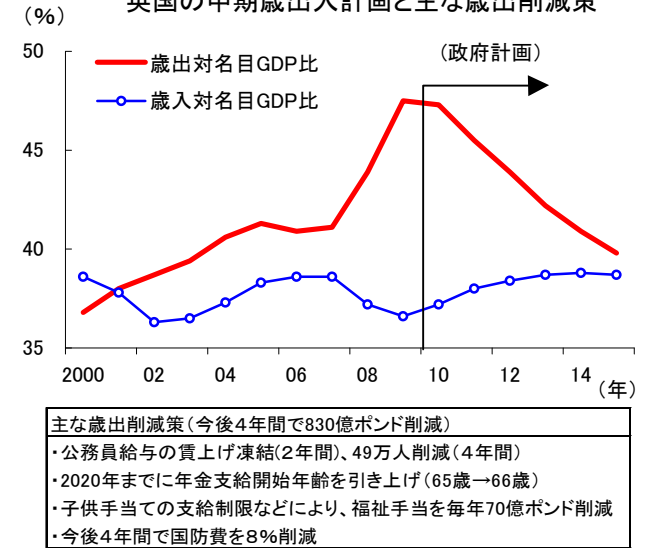
景気回復ペースが鈍化するなか、雇用改善がストップ。9月の失業者数は、前月比+5,300人と2ヵ月連続の増加。賃金抑制圧力が再燃する恐れ。2011年入り後の増税・手当打ち切り・公務員削減などを控え、消費者マインドは大幅に悪化。住宅購入支援策打ち切り後、横ばい傾向が続いていた住宅価格も9月に前月比▲3.6%と統計開始以来最大の落ち込みとなり、逆資産効果が再燃する恐れも。

英国の実質GDPの推移
(前期比年率)



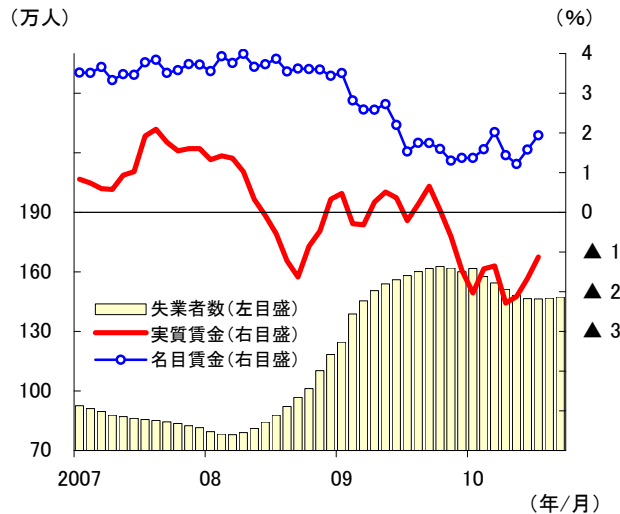
(資料)ONS

英国の中期歳出入計画と主な歳出削減策



(資料)HM Treasury

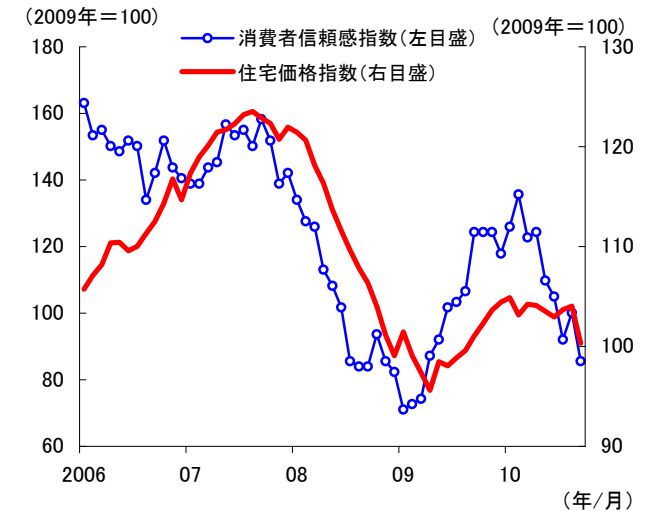
英国の失業者数とボーナス除く賃金(前年比)の推移



(資料)ONS

(注)実質賃金は消費者物価指数を用いて実質化。

英国の消費者信頼感指数と住宅価格指数の推移



(資料)Nationwide、Halifax

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年11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、既往ユーロ安による域外向け輸出好調が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、各種政策打ち切り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、景気は低調な状況が続く見込み。

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、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、③緊縮財政の本格化を主因に、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月期は個人消費が一時的に強含むものの、反動が現れる年明けには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	0.8	1.4	3.9	1.6	1.1	0.8	0.7	0.8	▲ 4.0	1.7	
	消費者物価指数	0.4	1.1	1.5	1.7	1.9	1.8	1.2	0.9	0.3	1.4	
	ドイツ	実質GDP	1.2	1.9	9.0	3.5	2.4	1.4	1.2	1.0	▲ 4.7	3.4
		消費者物価指数	0.3	0.8	1.0	1.2	1.5	1.5	1.1	1.0	0.2	1.2
	フランス	実質GDP	2.4	0.7	2.8	2.0	1.1	1.0	1.0	1.1	▲ 2.5	1.6
		消費者物価指数	0.4	1.5	1.8	1.8	1.8	1.4	1.1	1.0	0.1	1.7
	英国	実質GDP	1.4	1.8	4.7	3.3	2.0	▲ 0.5	0.8	0.5	▲ 5.0	1.8
		消費者物価指数	2.1	3.3	3.4	3.1	2.9	3.0	2.4	2.3	2.2	3.2

予測

(資料)Eurostat

(注)消費者物価はEU基準消費者物価(HCPI)。

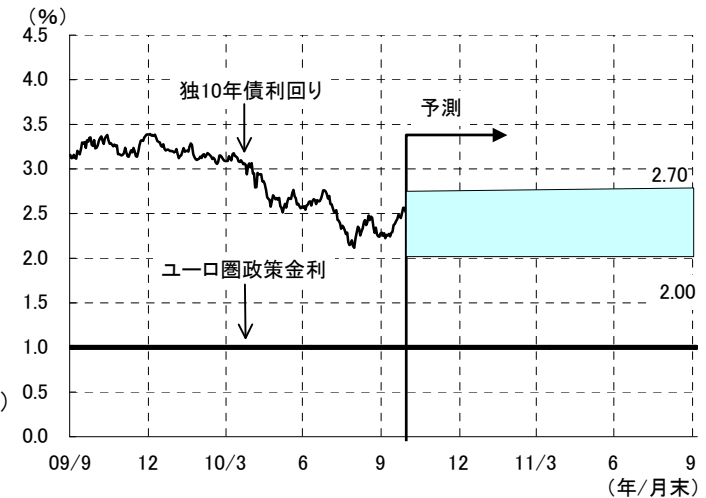
(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年11月

欧州金利見通し：独国債は当面低水準で推移。

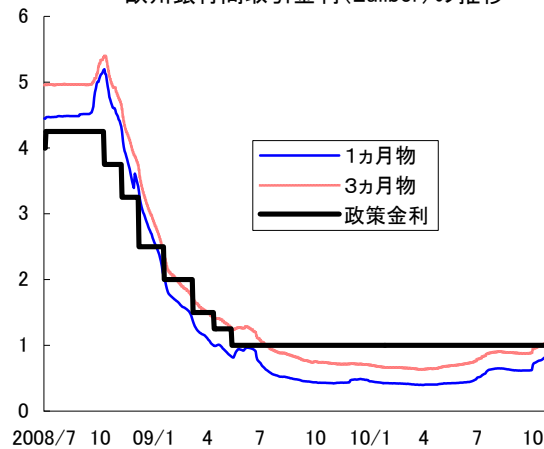
ECBは、現行の政策金利水準を当面継続する見通し。PIGS諸国の財政赤字問題や各国の緊縮財政を背景に景気の先行き不安が払拭されないなか、必要に応じて国債買い入れなどの非伝統的な措置を強化する可能性も。独10年国債利回りは、信用不安に伴う安全資産への逃避や世界的な景気の先行き不透明感の強まりが金利低下に作用。2011年入り後も緊縮財政を受けた低成長が続くなかで、当面低水準で推移する見通し。

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に対する懐疑的な見方も根強く、需給悪化に伴う上昇リスクも残存。

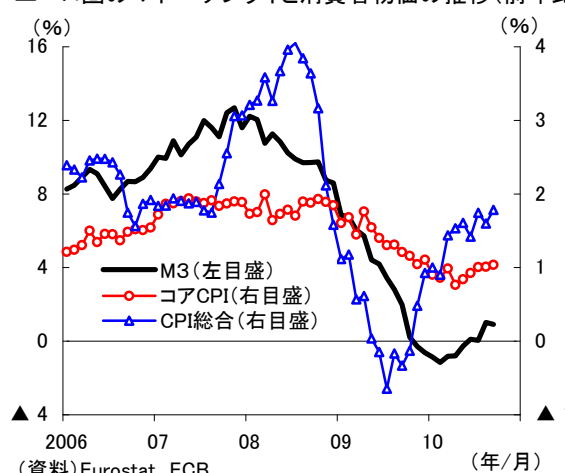
ユーロ圏金利見通し



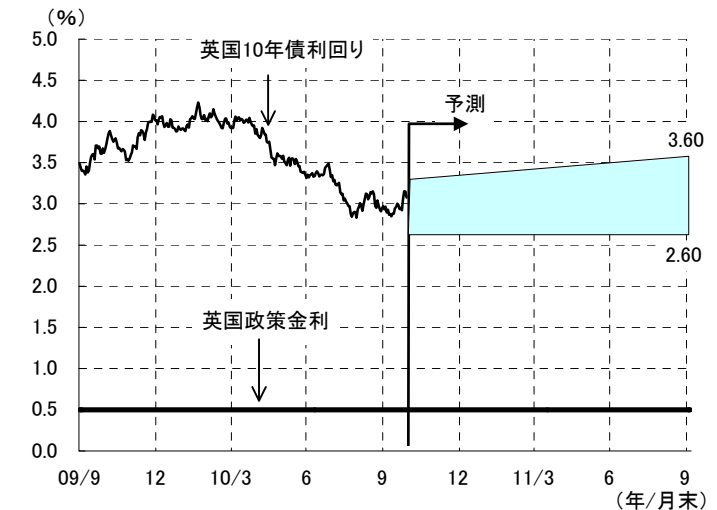
欧州銀行間取引金利(Eulibor)の推移



ユーロ圏のマネーサプライと消費者物価の推移(前年比)



英国金利見通し



(資料) Bloomberg L.P

(年/月) (資料) Eurostat, ECB

<短期金利>

金融危機以降、緊急流動性供給を受けて政策金利を下回る水準で推移していた欧州銀行間金利(Euribor)は、ストレステストの結果公表に伴う過度な市場不安の緩和、景気の持ち直しを受けた追加利下げ観測の後退、1年物・6ヵ月物のオペ終了などを受けて足元で上昇。3ヵ月物金利は10月末にかけて政策金利超え。

<マネーサプライ・消費者物価>

銀行貸出残高が増加に転じるなか、M3は緩やかに持ち直し。CPI前年比は、輸入物価上昇・PIGS諸国の増税措置などを受けて高水準で推移。

(資料) Bloomberg L.P

(株)日本総合研究所 海外経済展望 2010年11月

(参考) 原油価格を巡る動き

<10月の原油市況>

10月のWTI先物は、米国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月初にかけて上昇。中国の利上げを受けて中旬にかけて一時的に弱含んだ後は一進一退で推移。

<原油需給動向>

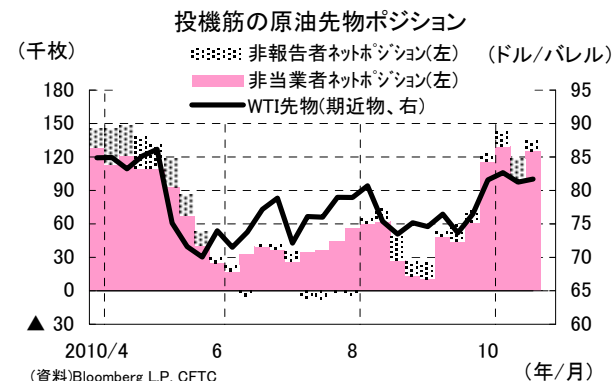
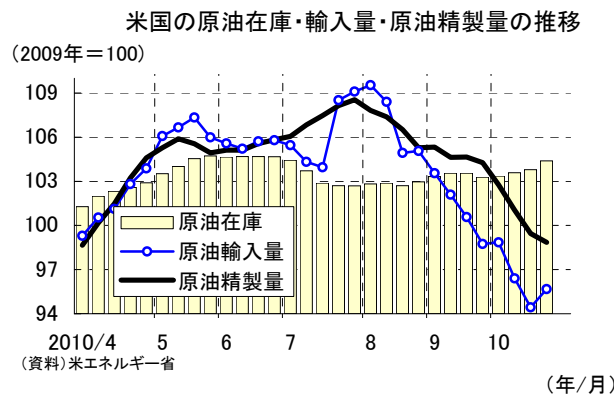
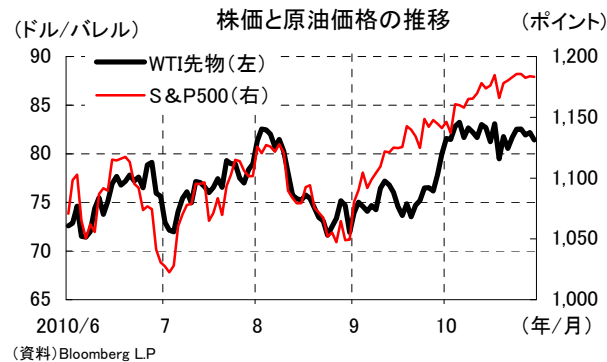
10月の米国原油在庫は、原油輸入量が先月から減少したものの、精製量の減少を受けて増加。ガソリン在庫も、精製量の減少を受けて大幅減少。精製量減少の背景は、ドライブシーズン終了に伴いガソリン需要が減少するなか、製油所の稼働率が低下したため。

<投機筋・投機資金の動向>

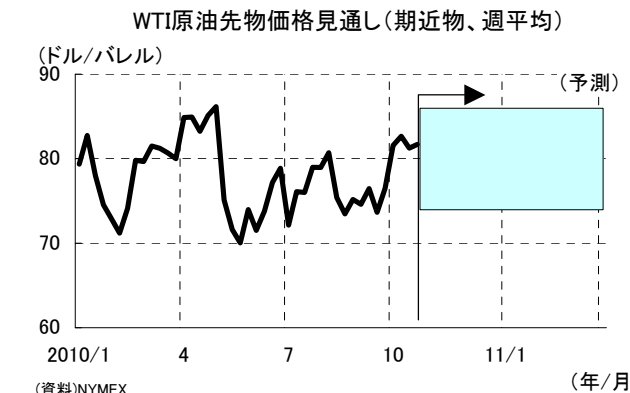
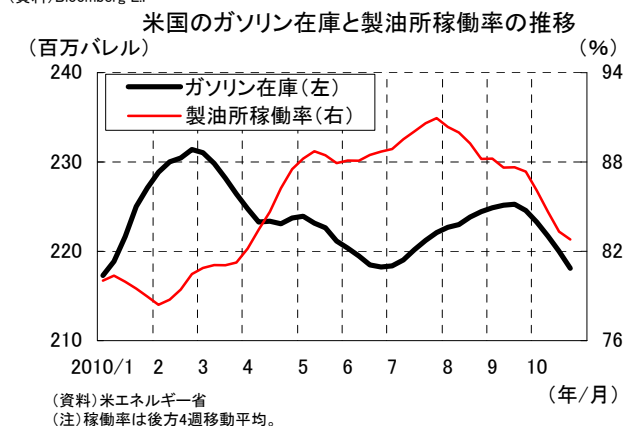
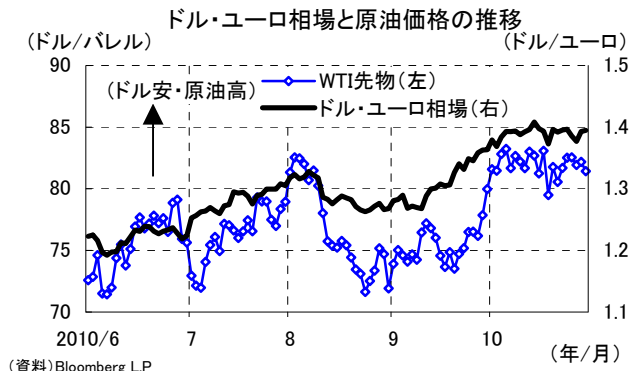
10月のファンド筋の買いポジションは、上旬にかけて増加。米国の追加金融緩和観測を受けた資金流入期待が広がったことが背景。もっとも、先物市場に対する規制への警戒感が続いているため、大幅な買い増しには至らず。

<原油価格見通し>

WTI先物は、①先進国景気の先行き鈍化懸念、②米欧での金融取引規制強化に伴うリスク回避行動の強まりが価格押し下げに作用する一方、①米国の追加金融緩和に伴う資金流入、②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する結果、一進一退の推移が続く見込み。



(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」。



(株) 日本総合研究所 海外経済展望 2010年11月

内外市場動向（2010年10月）

	ドル金利						円金利						ドル金利		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		ユー・ロ・ ドル 3ヵ月	ユー・ロ・\$ 先物 価格	10年 国債 金利	30年 国債 金利	T-Bond 先物 価格	無担 コール O/N	CD 3M	ユー・ロ・\$ 3M	ユー・ロ・\$ 先物 価格	円・円 スワップ 5 Y	10年 国債 金利	円債 先物 価格	ユー・ロ・ 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)											
																		EUR	SFr	STG																					
	終値	実効																			円	EUR	SFr	STG							EUR	SFr	STG								
2010年				(Mar)			(Dec)				(Jun)			(Dec)														(Nov)	(Dec)												
9/27	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	0.15	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	0.20	0.20	0.41	99.57	2.51	3.71	133.12	0.091	0.27	0.36	99.73	0.49	0.96	143.32	0.89	2.29	83.33	83.22	1.3791	0.9736	1.5825	114.78	85.46	131.65	9404.23	10829.68	2370.75	81.58	1317.8	285.69											
2																																									
3																																									
4	0.22	0.20	0.39	99.58	2.48	3.71	133.29	0.092	0.27	0.36	99.73	0.48	0.94	143.45	0.89	2.25	83.24	83.36	1.3686	0.9715	1.5830	114.08	85.80	131.96	9381.06	10751.27	2344.52	81.47	1316.8	283.99											
5	0.20	0.20	0.41	99.60	2.47	3.75	133.22	0.090	0.27	0.36	99.74	0.46	0.90	143.67	0.89	2.28	83.50	83.22	1.3839	0.9663	1.5891	115.17	86.13	132.24	9518.76	10944.72	2399.83	82.82	1340.3	288.42											
6	0.20	0.19	0.41	99.62	2.40	3.67	134.26	0.085	0.25	0.35	99.73	0.43	0.84	144.15	0.90	2.22	83.11	82.94	1.3930	0.9616	1.5890	115.53	86.24	131.78	9691.43	10967.65	2380.66	83.23	1347.7	289.15											
7	0.10	0.18	0.41	99.63	2.38	3.71	134.14	0.087	0.25	0.35	99.73	0.45	0.88	143.85	0.90	2.26	82.43	82.42	1.3926	0.9662	1.5876	114.75	85.30	130.84	9684.81	10948.58	2383.67	81.67	1335.0	287.30											
8	0.21	0.18	0.41	99.64	2.39	3.75	134.10	0.088	0.24	0.34	99.72	0.45	0.86	143.95	0.91	2.25	82.39	81.93	1.3937	0.9627	1.5962	114.18	85.11	130.79	9588.88	11006.48	2401.91	82.66	1345.3	295.11											
9																																									
10																																									
11	close	close	0.41	99.64	2.39	3.75	134.10	close	close	close	close	close	close	close	0.91	2.27	close	82.07	1.3877	0.9648	1.5882	113.89	85.06	130.33	close	11010.34	2402.33	82.21	1354.4	296.37											
12	0.15	0.18	0.40	99.64	2.43	3.82	133.23	0.088	0.24	0.34	99.72	0.45	0.85	144.06	0.92	2.24	81.93	81.72	1.3925	0.9568	1.5810	113.79	85.40	129.19	9388.64	11020.40	2417.92	81.67	1346.7	297.83											
13	0.20	0.18	0.40	99.64	2.42	3.82	133.14	0.089	0.24	0.34	99.72	0.45	0.90	143.91	0.92	2.28	81.89	81.81	1.3962	0.9584	1.5898	114.20	85.36	130.06	9403.51	11096.08	2441.23	83.01	1370.5	299.74											
14	0.19	0.19	0.40	99.61	2.51	3.91	132.14	0.091	0.24	0.34	99.71	0.45	0.88	143.92	0.93	2.30	81.10	81.48	1.4084	0.9530	1.6011	114.74	85.50	130.47	9583.51	11094.57	2435.38	82.69	1377.6	299.93											
15	0.22	0.19	0.40	99.61	2.56	3.98	131.01	0.098	0.24	0.34	99.71	0.46	0.88	143.84	0.93	2.37	81.25	81.46	1.3977	0.9590	1.5992	113.88	84.95	130.29	9500.25	11062.78	2468.77	81.25	1372.0	296.06											
16																																									
17																																									
18	0.20	0.20	0.40	99.58	2.51	3.95	132.05	0.093	0.24	0.34	99.72	0.46	0.87	143.88	0.94	2.39	81.25	81.28	1.3934	0.9595	1.5875	113.26	84.71	129.03	9498.49	11143.69	2480.66	83.08	1372.1	298.74											
19	0.20	0.19	0.40	99.57	2.48	3.91	132.14	0.093	0.24	0.34	99.71	0.46	0.89	143.69	0.94	2.41	81.39	81.58	1.3726	0.9718	1.5706	111.99	83.95	128.15	9539.45	10978.62	2436.95	79.49	1336.0	292.98											
20	0.20	0.19	0.40	99.60	2.48	3.89	132.21	0.091	0.24	0.34	99.70	0.47	0.89	143.64	0.95	2.44	81.21	81.09	1.3964	0.9618	1.5849	113.23	84.31	128.52	9381.60	11107.97	2457.39	81.77	1344.2	299.00											
21	0.07	0.19	0.40	99.61	2.55	3.96	131.26	0.091	0.24	0.34	99.70	0.47	0.89	143.60	0.96	2.48	81.09	81.33	1.3920	0.9678	1.5704	113.21	84.04	127.72	9376.48	11146.57	2459.67	80.56	1325.6	295.55											
22	0.20	0.19	0.40	99.61	2.55	3.93	131.22	0.093	0.24	0.34	99.70	0.47	0.89	143.46	0.97	2.47	81.16	81.37	1.3954	0.9770	1.5683	113.55	83.28	127.62	9426.71	11132.56	2479.39	81.69	1325.1	297.23											
23																												(Dec)													
24																																									
25	0.20	0.19	0.40	99.63	2.56	3.91	132.04	0.094	0.25	0.34	99.70	0.48	0.90	143.42	0.97	2.45	80.50	80.81	1.3966	0.9711	1.5723	112.85	83.22	127.06	9401.16	11164.05	2490.85	82.52	1338.9	300.31											
26	0.20	0.19	0.40	99.61	2.64	3.99	130.23	0.088	0.25	0.34	99.70	0.48	0.91	143.42	0.98	2.51	81.19	81.44	1.3858	0.9844	1.5844	112.85	82.74	129.03	9377.38	11169.46	2497.29	82.55	1338.6	301.29											
27	0.21	0.19	0.40	99.61	2.72	4.06	129.28	0.092	0.25	0.34	99.69	0.49	0.96	143.18	0.98	2.57	81.98	81.75	1.3769	0.9904	1.5768	112.57	82.54	128.92	9387.03	11126.28	2503.26	81.94	1322.6	299.14											
28	0.18	0.19	0.40	99.64	2.66	4.05	130.07	0.090	0.25	0.34	99.70	0.47	0.91	143.51	0.99	2.56	81.34	81.02	1.3931	0.9834	1.5946	112.88	82.39	129.18	9366.03	11113.95	2507.37	82.18	1342.5	299.89											
29	0.22		0.40	99.64	2.60	3.98	130.30	0.093	0.25	0.34	99.70	0.48	0.92	143.20	0.99	2.52	80.67	80.39	1.3947	0.9825	1.6041	112.13	81.84	128.94	9202.45	11118.49	2507.41	81.43	1357.6	300.67											
30																																									
31																																									
11/1																																									
2																																									
3																																									
10月AVG	0.19	0.19	0.40	99.61	2.51	3.87	132.18	0.091	0.25	0.34	99.71	0.46	0.89	143.66	0.94	2.37	81.80	81.79	1.3900	0.9687	1.5857	113.69	84.44	129.70	9455.09	11044.49	2441.30	81.97	1344.2	295.45											

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	ユーロ3ヵ月	10年国債	N Y ダウ 工業株	ユーロ3ヵ月	10年国債
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
10/10	0.30	0.091	0.34	0.45	0.38	0.47	0.97	0.89	1.475	1.30	81.87	113.65	9455.09	0.19	0.40	2.51	11044.49	0.94	2.37

(注) 公定歩合とプライムレートは月末値。