

為 替 相 場 展 望

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/research/>

目 次

ドル円相場	1
ユーロ相場	2
トピックス	3～7
ドル円相場・チャート分析	8
為替関連指標	9
資料	

本資料は2009年6月1日時点で利用
可能な情報をもとに作成しております。

本資料に関するご照会は、下記宛てお
願い致します。

欧米経済・市場動向グループ
牧田 (Tel: 03-3288-4244
Mail: makita.takeshi@jri.co.jp)

1. ドル・円相場見通し

米財政赤字拡大等のドル安材料の解消が当面見込めないなか、緩やかなドル安基調が続く見通し。

(1) 5月の相場回顧

5月のドル円相場は、世界的な景気底打ち期待の強まり、それを受けた株高・リスク志向の強まりを受け、7日にかけ99.80円まで円安ドル高が進行。もっとも、世界的な株高が一服するにつれ円安も一服。下旬にかけては、米自動車最大手GMの連邦破産法申請への懸念に加え、日欧アジアでの景気底打ち観測に伴う逃避通貨としてのドル需要の減退、S&Pによる英国債格下げ方向での見直しを契機とする米国債格下げ懸念の浮上、等を受け、22日には一時93.85円まで円高ドル安が進行。もっとも、格付け会社による米国債格下げ否定を受けドル安一服し、米長期金利急上昇に伴うテクニカルなドル買いもあり、28日には一時97.24円までドルが反発。

(2) 今後の見通し

在庫調整進展により、わが国景気の大幅悪化に歯止めがかかり始めるなか、米国での景気低迷・金融不安継続を背景に、**緩やかながらも円高ドル安基調が続く見通し。**

以下の要因を踏まえると、当面**中期的な円高ドル安基調から抜け出せない見通し。**

- ①在庫調整進展により、わが国景気の大幅悪化に歯止めがかかり始めていること
- ②住宅価格下落・家計の過剰債務問題等を背景に、米国景気の力強い回復は困難とみられること
- ③ストレステスト結果にみられる通り、金融不安に対する米国政府の先送り姿勢が明確化するなか、円キャリー取引に代表される積極的なリスク取引も当面活発化する公算は小さいこと
- ④上記要因を背景に、米国財政赤字の未曾有の拡大、FRBによる超低金利継続・高水準のバランスシートなど、構造的なドル安要因に解消の目処が立たない状況にあること

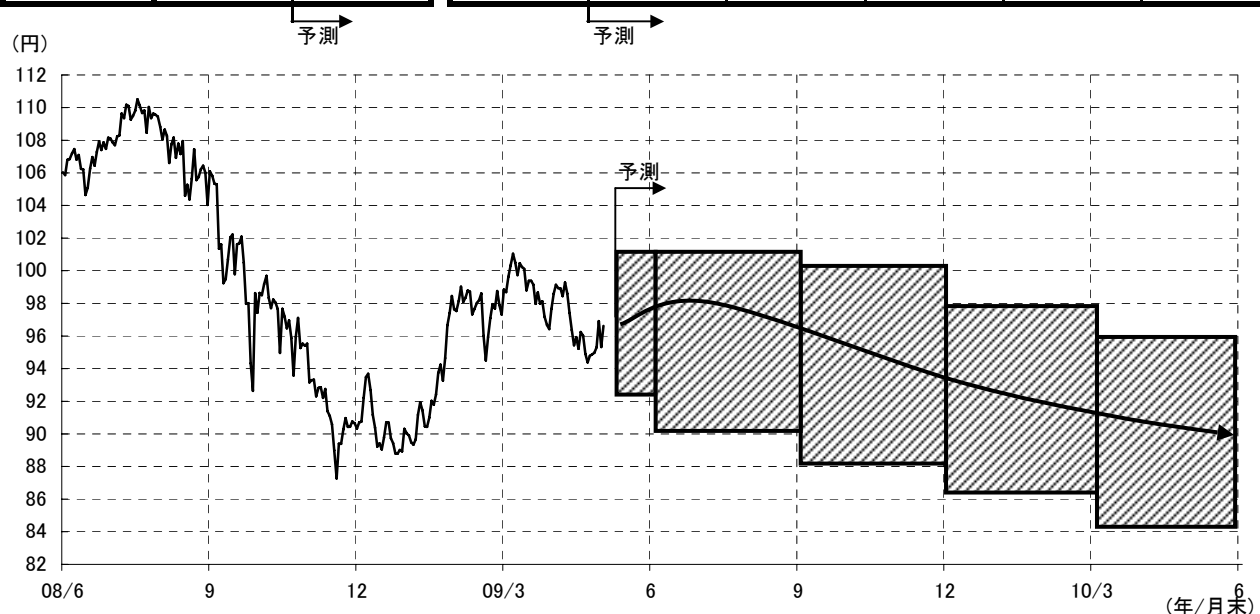
一方、ドルに対する信認低下が顕著となればドルの下値が深くなるリスクも排除できないものの、以下の要因を踏まえると、**一方的な円高ドル安進行は回避される見込み。**

- ①わが国貿易収支の赤字転落、今後黒字に復帰しても大幅な貿易黒字の公算は小
- ②北朝鮮での核問題に象徴される地政学的リスクの高まりが折りに振れ円安に作用する可能性
- ③わが国景気は大幅な悪化には歯止めがかかったとはいえ、積極的な円買い材料も乏しいこと
- ④過度な円高進行局面ではわが国通貨当局による円売り介入への警戒感が強まること、等

(円)

(円)

	2009年		2009年				2010年	
	5月	6月	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
期中平均	96.3	96	93.6	97	96	94	92	90
(高値)	99.8	99	99.7	101	101	100	98	96
予測レンジ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ
(安値)	93.9	92	87.1	92	90	88	86	84



2. ユーロ相場見通し

対ドル、対円ともに、短期的にはユーロ高傾向持続も、上昇余地は限定的。ファンダメンタルズ面での悪化が続くなか、その後は反動減へ。

(1) 5月の相場回顧

＜対ドル＞ 月上旬、世界景気底打ち期待に伴う株高によりリスク回避ムードが薄らぎ、13日にかけて1.3722ドルまでユーロ高が進行。その後、低調な米小売統計を契機とした景気底打ち期待の後退、欧州1～3月期GDPの予想以上の悪化を受け、18日には一旦1.3422ドルまでユーロが反落したものの、下旬以降は、独ZEW指数大幅上昇など欧州での景気底打ち期待の高まりや、米国価格下げ懸念、それに伴うドルからユーロへの資金シフトもあり、月末には一時1.4168ドルまでユーロ高が加速。

＜対円＞ 世界的な景気底打ち観測を背景とした株高を受けリスク取引が積極化し、11日にかけ134.80円まで円安ユーロ高が進行。その後、株高一服や低調な独GDPを受け、18日には一時126.99円までユーロが反落したものの、米国価格下げ懸念を受けたドルからユーロへの資金逃避、ユーロ圏での景気底打ち期待の高まりもあり、月末には135.70円まで円安ユーロ高が進行。

(2) 今後の見通し

足許の状況を鑑み、ユーロ高方向に見通しを修正。

＜対ドル＞ 世界的な株高を背景に、**短期的にはユーロ一段高の可能性**。また米国価格下げ懸念もユーロ押し上げに作用。もっとも、①米国同様深刻化する欧州の景気実態、②米国以上に深刻さを増しているユーロ圏での金融問題、③ユーロ圏内での財政格差拡大等を受けた通貨ユーロに対する信認低下等を背景に、ユーロ高の持続性は乏しく、**早晩ユーロ安基調に復帰する見通し**。一方、①ECBの利下げが一服し、一段の金利差縮小は見込み難しくなっていること、②米財政赤字拡大などドルに対する信認が大きく低下するなか、受け皿通貨としての資金需要は今後も増大するとみられること、等から、**ユーロの下値余地も限定的**。ユーロ圏景気の悪化に歯止めがかかるとみられる10年入り以降、徐々に**ユーロ高傾向に転じる見通し**。

＜対円＞ 世界的な株高を背景に**短期的にはユーロ一段高の可能性**があるものの、①ユーロ圏景気の悪化持続、②欧州での金融不安再燃懸念、③それらを背景に積極的な対ユーロ投資も当面再開が見込めないこと、等から、**ユーロの上値余地は限られる見通し**。むしろ、金融・財政面でのテコ入れが限られるなか、ユーロ圏景気は停滞長期化が避けられない一方で、国内景気は持ち直しが明確化し始めており、今後は**徐々に円高ユーロ安傾向に復帰する見通し**。ただし、ドルに対する信認が大きく低下し始めるなか、その受け皿通貨としてのユーロ資金需要も強く、**円高ユーロ安進行余地も限られる見通し**。

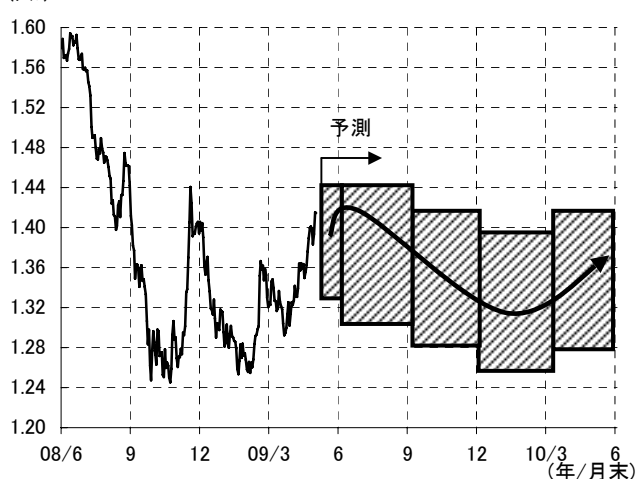
(USD)

	2009年				2010年	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
平均	1.30	1.36	1.37	1.35	1.33	1.35
(高値)	1.41	1.44	1.44	1.42	1.40	1.42
レンジ	1.15	1.18	1.17	1.17	1.07	1.07
(安値)	1.25	1.28	1.30	1.28	1.26	1.28

(円)

	2009年				2010年	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
平均	122	132	132	127	122	122
(高値)	135	140	140	135	130	130
レンジ	13	8	8	8	8	8
(安値)	112	124	124	120	115	115

(ドル)



(円)



3. トピックス

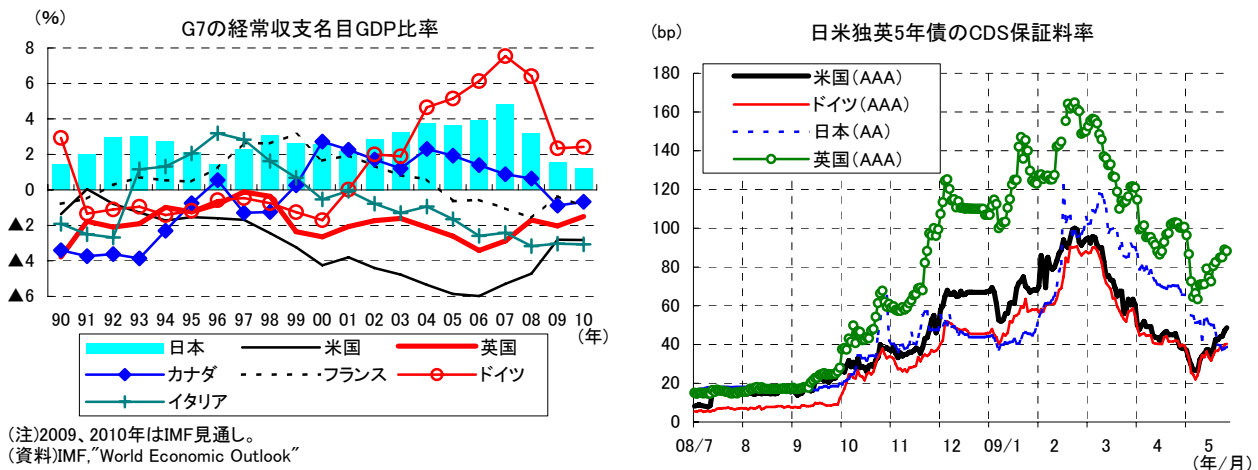
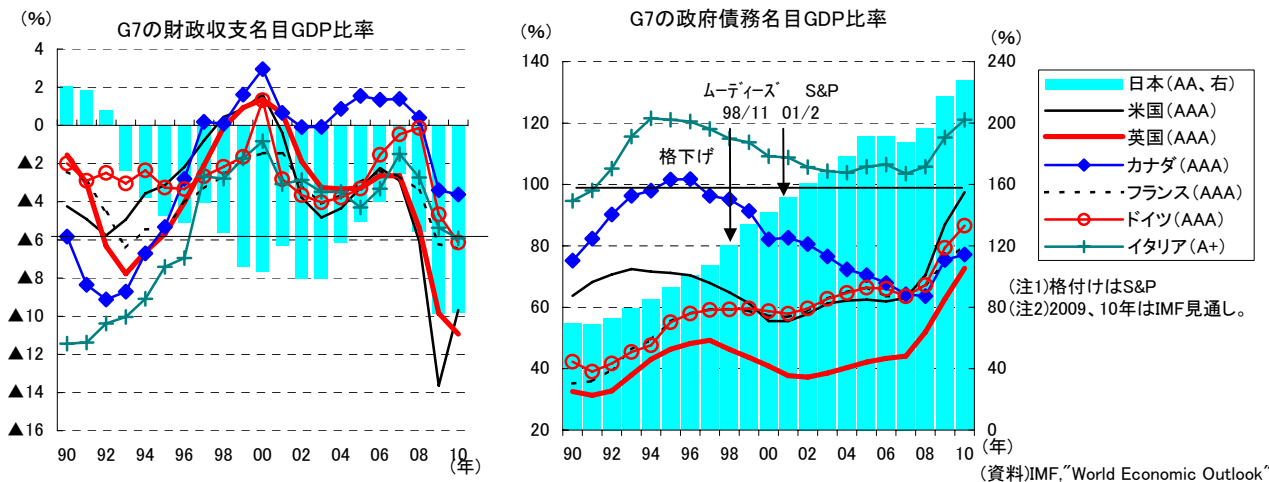
(1) 米国債格下げの可能性: 格下げを検討されても不思議ではない財政状況ながら、基軸通貨の恩恵から格下げは当面回避の可能性。

米国の財政赤字が未曾有の水準まで拡大するなか、S&Pが21日に英国債長期格付けを引き下げ方向で見直すことを発表したこともあり、米国債格下げ懸念が強まっている。

主要7カ国の長期国債格付けは、90年代前半にはイタリアが、90年代半ばにはカナダが、90年代後半から00年代初頭には日本が格下げされた（カナダはその後財政再建により「Aaa」に復帰）。実際、G7各国の財政収支・名目GDPをみると、90年代初頭のイタリア、90年代半ばのカナダ、90年代後半～00年代初頭の日本では、いずれも同6%超の赤字が常態化していた。今回、米国では2010年に赤字縮減が見込まれてはいるものの、英国・米国ともに当面同6%超の財政赤字が続く見通しとなっている。その意味では、格下げが検討されても不思議ではない状況ではある。

一方、各国の公的債務・名目GDP比率をみると、イタリアでは同100%を超えた90年代前半に、カナダは同じく100%を超えた90年代半ばに格下げされている。一方、日本が格下げされたのは同比率が120～150%となってからであり、日本の圧倒的な経常黒字・対外債権が、日本の格下げを遅らせたとみることができる。IMFの世界経済見通しによると、英国の公的債務・GDP比率は、2010年を展望しても72%と必ずしも格下げを検討される水準とは言い難く、むしろ米国・ドイツ・フランスよりも低い状況にある。ただし、経常黒字のドイツ、赤字が小さいフランスと対比すれば、英国は安定的なファイナンスという面で独仏対比劣勢にある。一方、米国と対比すれば、公的債務・経常赤字ともに小さく、英国債が格下げを検討されるのであれば、米国債も同様の扱いになっても不思議ではないといえる。これらを勘案すると、米国債・英国債の相違は、まさに自国通貨の基軸通貨性にあり、ドルが基軸通貨として広く認識されている限り、基本的にはファイナンス面の問題は対応可能とみられ、米国債の格下げは回避されると思われる。逆に、基軸通貨としての信認が揺らげば、米国債もいつ格下げを検討されてもおかしくはないほど財政状況は悪化している。

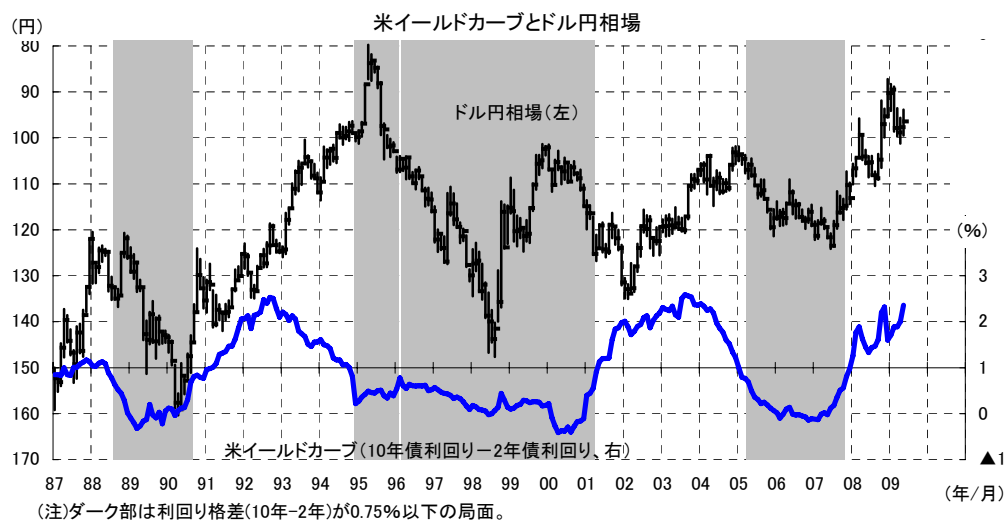
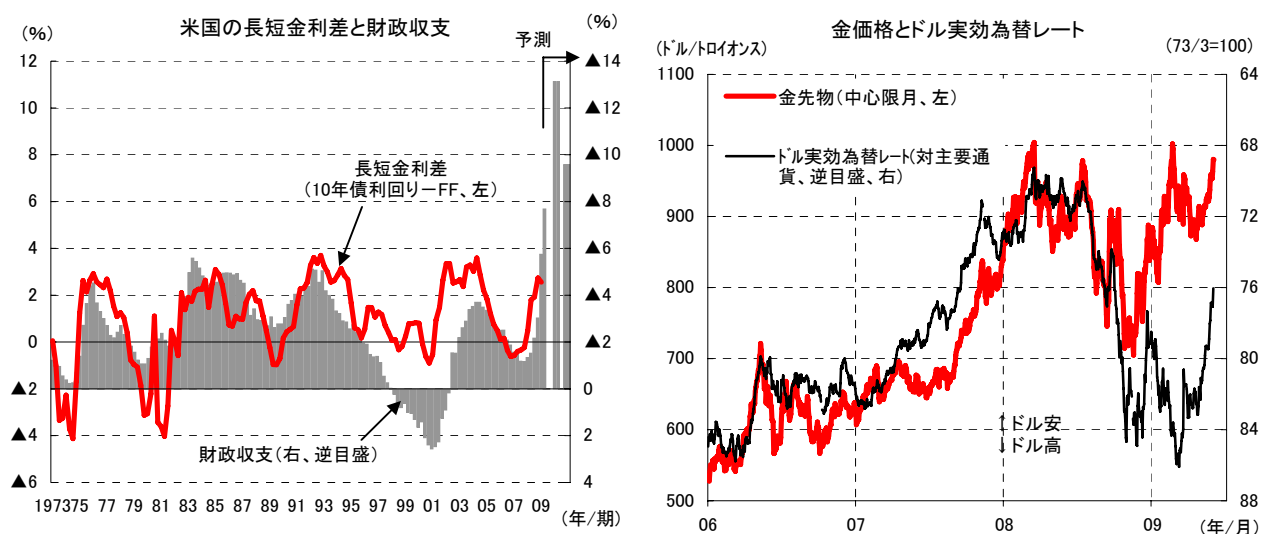
なお、CDS保証料率をみると、英国5年債はAA格の日本以上に高くなっているが、米国債は日本と同水準であると同時に独国債とも大差がない。結局、先般の日本の格上げにみられるように、全般的に「AAA」の質的劣化が生じているといえ、少なくとも米国だけが格下げされる状況でもない。



(2) 米長期金利上昇の影響：米財政赤字は長期金利上昇・ドルへの信認低下を招来。米長短金利差の拡大は円高ドル安に作用。

実際に米国債の格下げがあろうとなかろうと、米国が未曾有の財政赤字を抱えていることに変わりはない。こうした財政赤字の拡大は、長期金利の上昇ならびにドルに対する信認低下を招くこととなる。過去の米長短金利差（10年債利回り－FF金利）は財政収支・名目GDP比率とほぼ連動している。同比率は足許▲7%台まで上昇しているが、先行き▲10%超の水準での高止まりが予想されるなか、米長期金利には一段と上昇圧力が加わる見込み。一方、財政赤字拡大はドルに対する信認低下も招いている。米財政赤字が再び拡大し始めた07年夏以降、金先物価格はドル安と平仄を合わせる形で上昇。08年秋にかけてドルへの資金回帰の動きに併せ、一時急反落する局面はあったものの、09年入り以降は再び騰勢を強め、足許ではドル安進行につれ再度1,000ドルを窺う水準まで上昇している。米国の財政赤字が縮小していく展望が開けない限り、中長期に亘って米長期金利上昇・ドル安への圧力がくすぶるようになる。

米長期金利の上昇は、景気回復に根差した「良い金利上昇」であれば内外長期金利差の拡大を通じてドル高要因となりえようが、今回は国債需給悪化という「悪い金利上昇」という側面が強くドル高要因とはなり難い。実際、ドル円相場に関する限り、米長短金利差が拡大している局面では円高ドル安が進行しており、当面ドル高への転換は期待できない状況にある。米イールドカーブ（10年債利回り－2年債利回り）とドル円相場の関係をみると、イールドカーブが0.75%を超えて拡大する局面では例外なく円高ドル安が進行し、円安ドル高が進行したのは長短金利差が0.75%よりも縮小、あるいは、逆イールドとなった局面に限られている。これは、米国債下落局面、米政策金利低下局面では円高となり、円安に振れるのは米利上げ後米国債が堅調に推移する局面、すなわち景気の成熟局面に限られることを示唆している。上記関係を踏まえると、一時的に円安ドル高に振れる局面があったとしても、米国での大幅利上げが展望できるようになるまでは、中長期的な円安ドル高基調への転換も展望できないといえる。

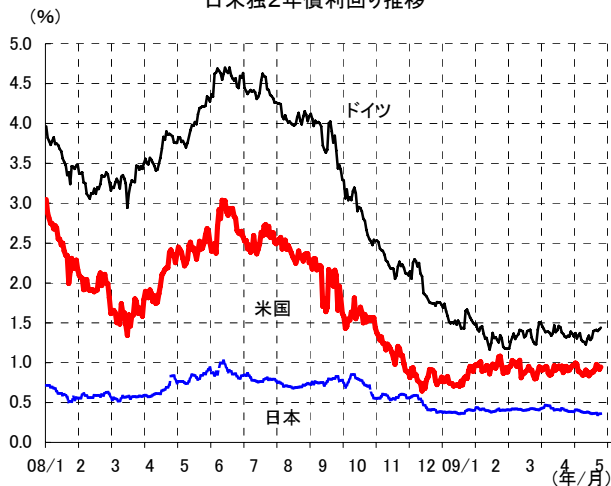


(3) 利下げ一服後の為替相場: 低金利長期化が見込まれるもと、ユーロ円はもみ合い長期化、ドル円は軟調地合いの公算。

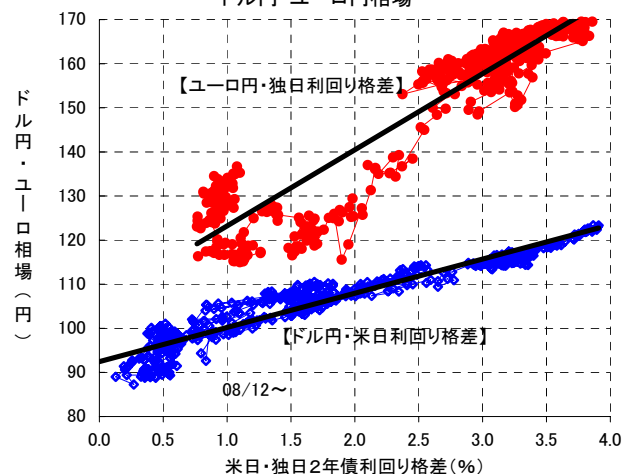
ECBは5月7日の理事会で、政策金利を1.00%に引き下げると同時に、カバードボンド購入や流動性供給オペ期間の延長などを打ち出した。トリシェECB総裁は、「政策金利はこれが下限とは決めていない」と追加利下げの可能性は排除していないものの、日米英同様金利政策から「信用緩和政策」に軸足を大きくシフトさせている。一方で、日米欧ともに本格的な景気回復の展望は開けておらず、この結果、政策金利見通しを反映する2年債利回りは、日本は0.4%前後、米国は0.9%前後、ドイツは1.3%前後でもみ合いが長期化している。07年夏以来、日米独2年債利回り格差がドル・円・ユーロ相場の主要な変動要因となってきただけに、利回り格差の安定化は、ドル円では90円台半ば、ユーロ円では120円台半ばを中心としたもみ合い長期化を示唆することになる。

もともと、金利差だけが相場変動要因ではない。金利差に変化がなければ、経常収支や成長率見通し、金融問題等を主要な材料として変動していくのが相場の常である。過去2年債利回り格差が長期に亘り横這いで推移していた局面をみると、ドル円相場においては、米日利回り格差が1%台半ばで推移していた03年～04年初にかけては円高が進行する一方、同格差が4%前後で推移していた06年～07年央にかけてはドル高が進行していた。今回、0.5%前後と03年～04年初よりも低い利回り格差でもみ合い長期化が見込まれるだけに、米国サイドによほど強材料がない限り、米2年債利回りが大きく上昇するまでドル下振れリスクをはらんだ展開が続く可能性が高い。一方、独日2年債利回り格差とユーロ円相場の関係をみると、利回り格差が2%台前半でもみ合いが続いていた03年～05年央にかけて、ユーロ円相場も130円台での長期もみ合いが続いていた(124.18～140.90円)。足許利回り格差に見合う水準以上に円安ユーロ高が進行していることを踏まえると、短期的には120円台へのユーロ反動安が予想されるものの、市場の金利観に大きな変化が生じるまでは、120円台を中心とした長期もみ合いが続く可能性が高い。

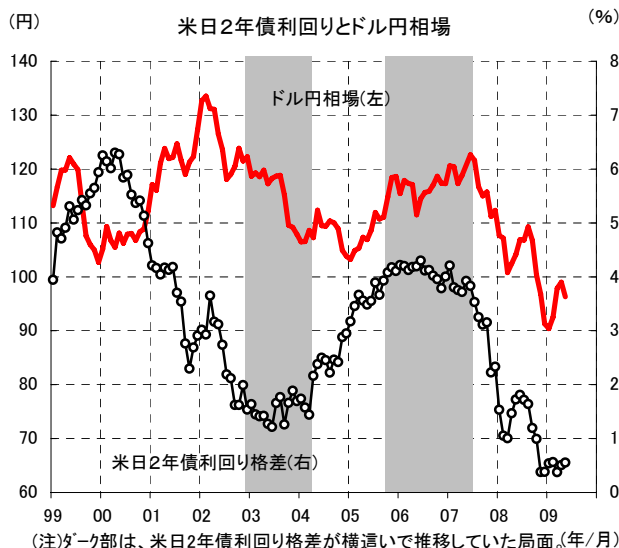
日米独2年債利回り推移



07年7月以降の米日・独日2年債利回り
ドル円・ユーロ円相場

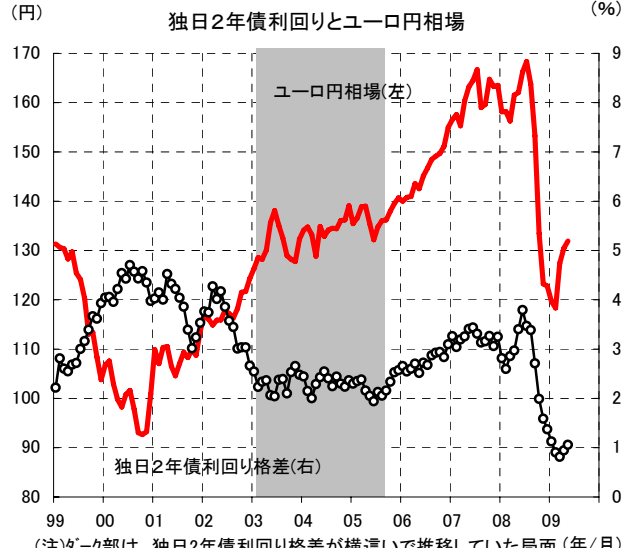


米日2年債利回りとドル円相場



(注)ダーク部は、米日2年債利回り格差が横這いで推移していた局面。(年/月)

独日2年債利回りとユーロ円相場

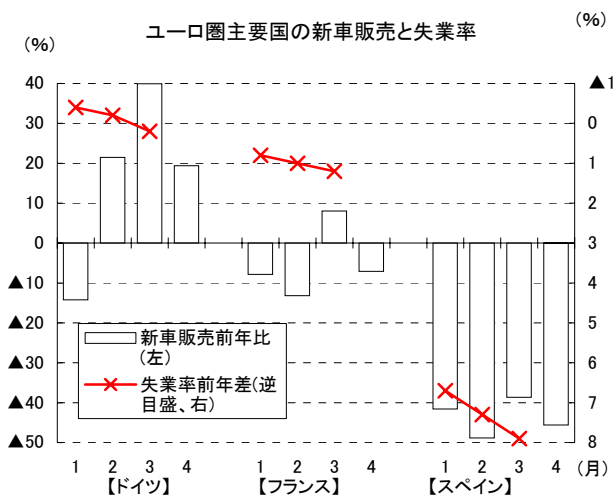


(注)ダーク部は、独日2年債利回り格差が横這いで推移していた局面。(年/月)

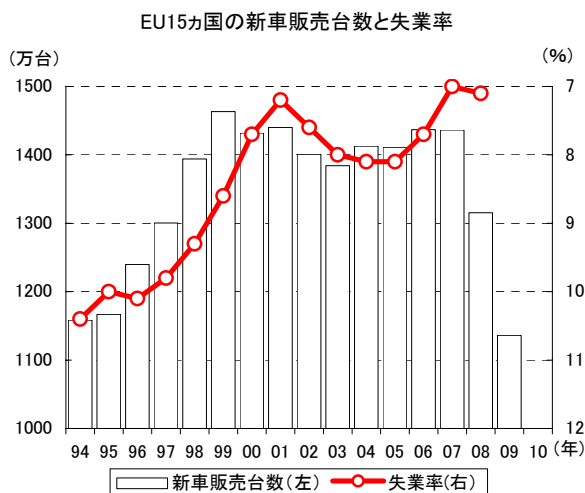
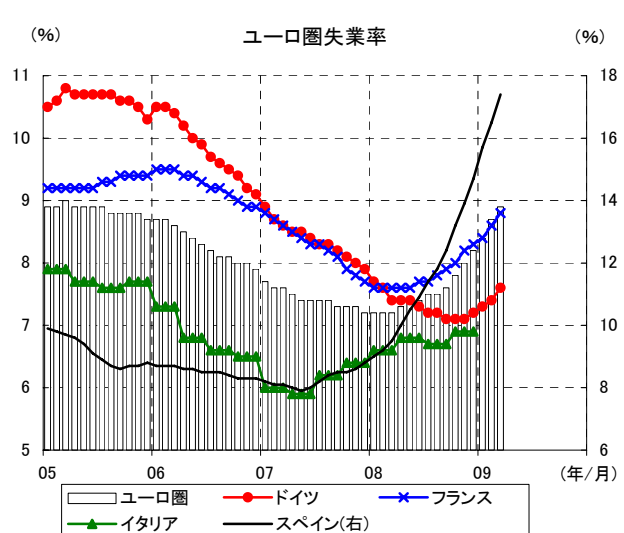
(4) 欧州での自動車販売：雇用悪化が続くなか、需要先食いの側面。 2010年にその反動が出る恐れがあり、ユーロ下振れを招く要因に。

欧州では、自動車販売促進策が相次いで打ち出されたが、その効果にはバラツキがみられている。すなわち、ドイツでは3ヵ月連続で前年比2桁増となる一方、フランスでは3月の前年比増加の後、4月は再び減少と息切れ感が生じており、スペインに至っては前年比大幅減少に変化がみられない。この背景には、各国での販促策の違い（ドイツでは2,500ユーロ、フランスは1,000ユーロの補助金支給、スペインは自動車ローン金利優遇）があるが、雇用情勢の違いも見逃せない一因である。政策効果が顕在化しているドイツでは、昨年秋まで雇用の改善が続いていたことから、前年対比でみた失業率の上昇は小幅にとどまっている。一方、効果が息切れし始めたフランスでは昨年秋以降失業率が急上昇しており、効果が全くみられないスペインでは、失業率が17%台にまで上昇した現在に至っても、失業者数増加に歯止めがかかっていない。実際、EU15カ国の新車販売台数は、水準及び方向性において、域内失業率と強い相関を有している。こうした点を踏まえると、ドイツでも年明け以降雇用悪化が本格化し始めるなか、新車販売の伸びが鈍化していく可能性が高い。逆に、ドイツにおける足許での自動車販売好調が雇用改善に繋がらなければ、単なる需要の先食いとなり、むしろ2010年の自動車販売を大きく減少させる要因ともなりかねない。

ユーロ円相場と日欧新車販売台数比率(EU15カ国/日本)の関係をみると、05年央以降、欧州で新車販売台数が増加するなか、円安ユーロ高の展開となったが、08年入り以降欧州で新車販売が減少に転じるにつれ円高ユーロ安に転じ、本年入り以降は、欧州での自動車販売促進策が奏効するなか、再び円安ユーロ高に復帰している。今後の欧州での自動車販売を踏まえると、当面は円安ユーロ高の展開が続く可能性があるが、早晚頭打ち感が強まり、需要先食いの反動が顕在化する2010年には一段の円高ユーロ安に振れる可能性がある。



(資料)ACEA, Eurostat



(注)09年の新車販売台数は1~4月の年換算値。

(資料)ACEA, Eurostat



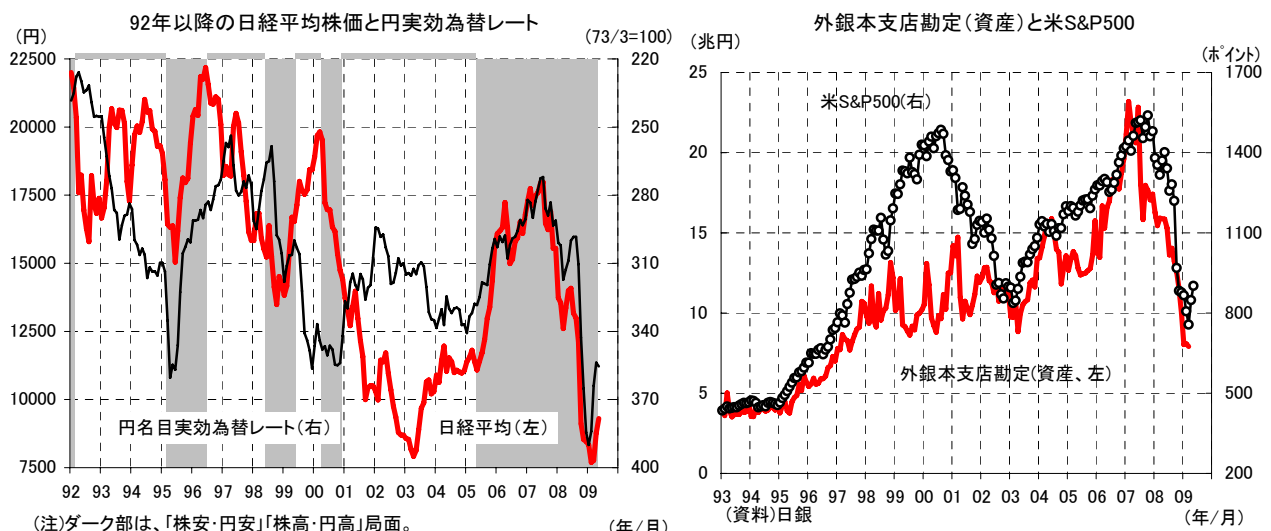
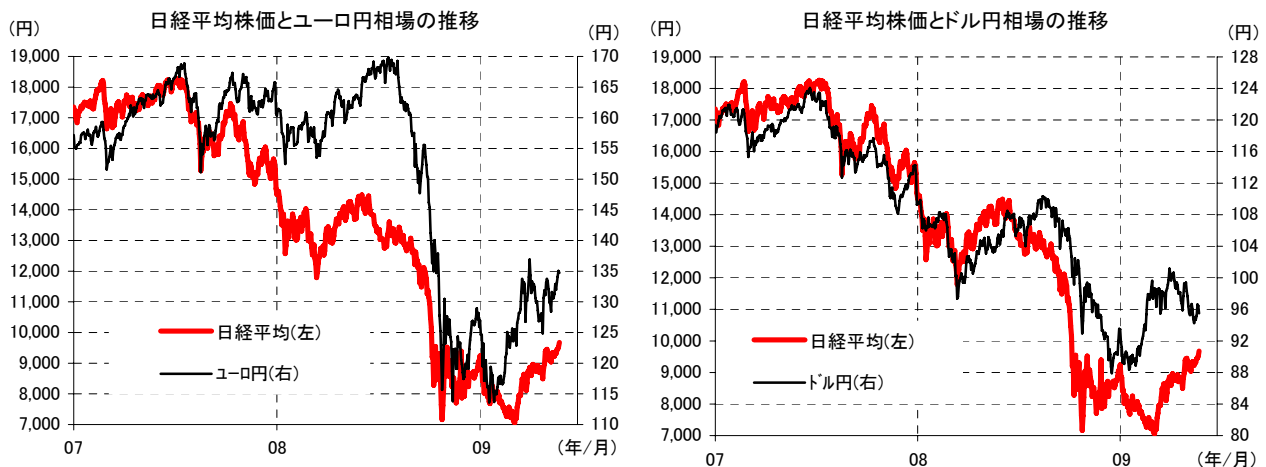
(注)日欧乗用車販売台数比率は12ヵ月移動平均。

(5)株高・円安の持続性:対日株式投資増加は本来円高要因で、「株高=円安」に長期的な安定性なし。円キャリー取引の動向が鍵。

世界的な景気底打ち期待を背景に日経平均株価は、昨年10月中旬以来の9,500円台を回復した。それに伴い、対豪ドルでは昨年10月初以来となる76円台後半まで円安が進行したほか、対ユーロでも135円台まで円安が進行している。一方で、これまで「株高・円安」「株安・円高」の展開を辿ってきたドル円相場では、株高にもかかわらずむしろ円高ドル安が進行しており、ドル円相場の株離れが顕著になっている。

日経平均株価と名目円実効為替レートとの関係をみると、円相場と株価の連動性が強まったのは、2005年以降であり、それ以前では、95～96年、98年に限られている。逆に、92～94年、01～04年はむしろ「株安・円安」「株高・円高」の関係が成立していた。①人口減少などによりわが国内需の長期低迷が明確になってきたこと、②新興国のキャッチアップもあり、わが国製造業の輸出競争力・円高抵抗力が相対的に低下していること、等を踏まえると、海外投資家のポートフォリオに占める日本株のウエイトは今後も漸減し、結果として、対日株式投資に伴う円買い圧力も従前対比では弱まる方向にあると思われるが、対日株式投資が本質的に円買いを伴うことに変わりはない。海外投資家による対日株式投資の増加が素直に円高となるのか、むしろ円安に振れるのかは、株高が内外投資家による対外投資をどれだけ誘発するかにかかっているといえる。

ちなみに、「株高・円安」「株安・円高」という関係が成立していた90年代後半、05年から足許までは、円キャリー取引が拡大及び急縮小した時期と符合する。すなわち、円キャリー取引の代理変数ともいえる在日外銀による本支店勘定(資産)は、米株価上昇に併せ95年以降98年初にかけ大幅に増加。その後米株価が乱高下するなか、在日外銀による本支店勘定(資産)の残高は総じて横這いが続いたが、05年以降は株高に伴い急増、逆に07年秋以降は株価急落に伴い残高が急減している。こうした関係を踏まえると、株高により円キャリー取引が活発化するかどうかで為替の反応も異なるといえる。ホームバイアスが薄れるもと、株高に伴うわが国家計による対外投資活発化が円下支え要因とはなりうるが、円キャリー取引が増加しない限り、大幅に円安が進行する可能性も小さいといえる。



4. ドル円相場・チャート分析

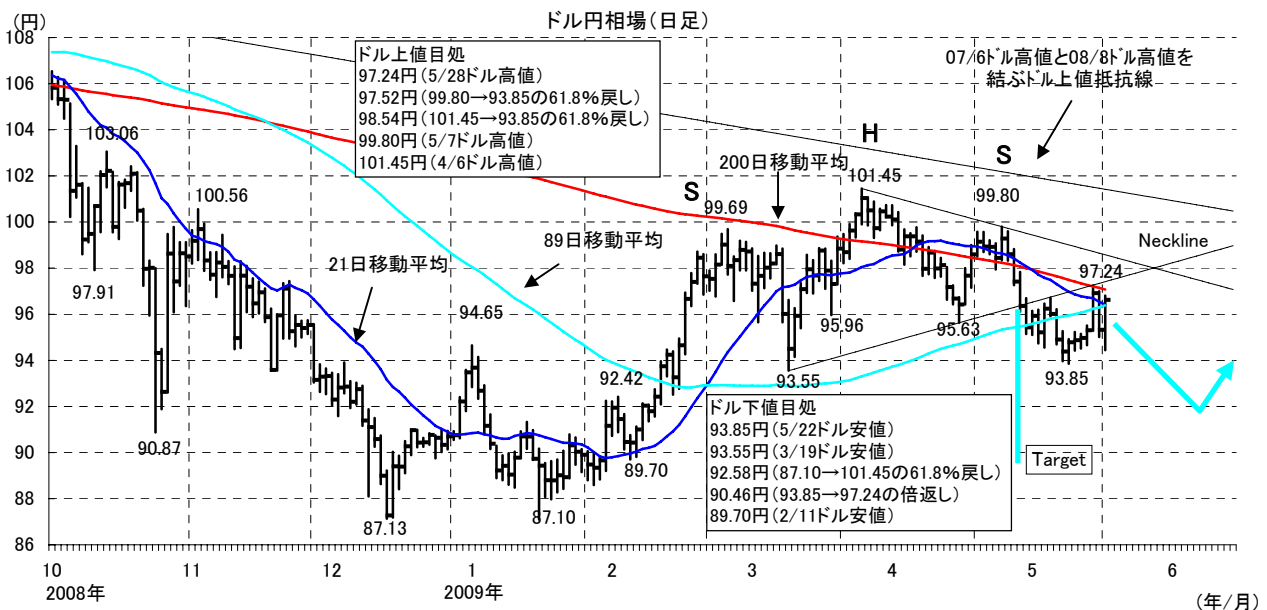
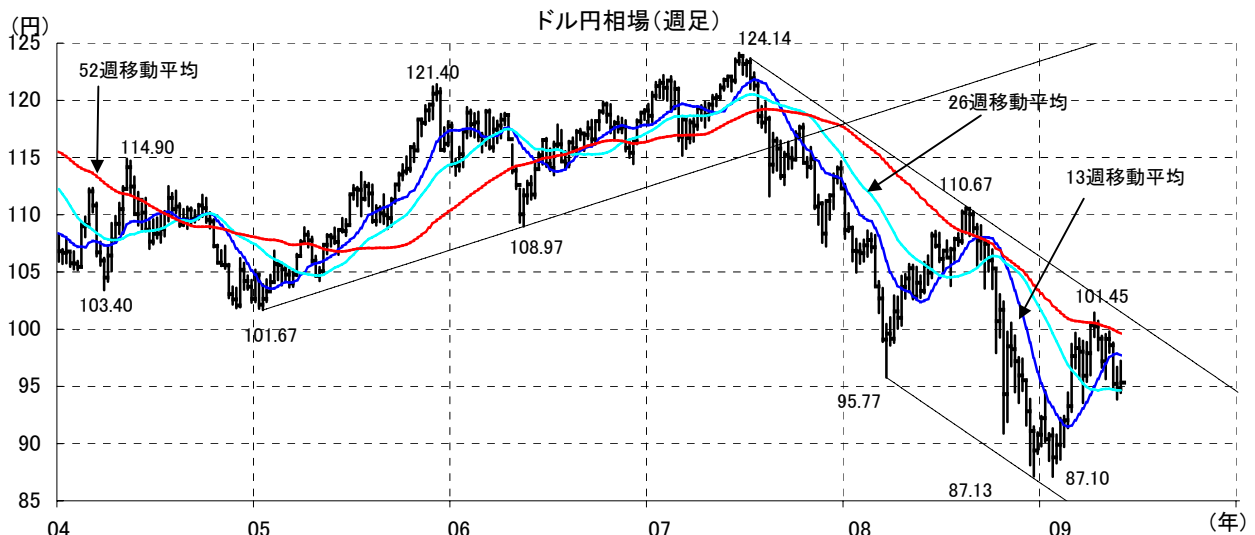
依然ドル下振れリスクをはらんだ展開。93円台半ばを割り込むと、ドル安加速のリスク。一方、100円前後ではドルの上値が重い状況が持続。

<週足チャート（6/1時点での見解）>

- ・5月上旬以降、中短期のトレンドを示す13週線を下抜けており、1月下旬以来のドル高局面の終了が確認。同線が位置する97円台後半を上抜けるまでは、ドル下振れリスクをはらんだ展開が続く可能性。26週線が位置する94円台半ばでは底堅く推移するとみられるものの、同線を下抜ければ、90円割れに向けドル安再開の公算。
- ・一方、ドル上値では、13週線が位置する97円台後半を上抜けても、99円台後半には52週線が、101円前後には2007年6月以来のドル上値抵抗線が控えており、100円前後でドル頭打ち感の強い展開が続く見通し。

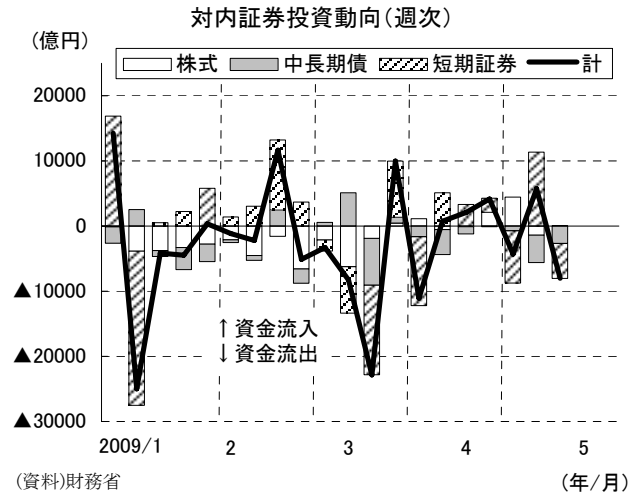
<日足チャート（6/1時点での見解）>

- ・5月中旬以降、4月ドル高値(101.45円)を頭、3月ドル高値(99.69円)、5/7ドル高値(99.80円)を両肩とするヘッド・アンド・ショルダーズのネックラインを下抜け。月末にかけてドル反発も、同ネックラインが強固なドル高抑制に作用しており、同線を上抜けない限り、ヘッド・アンド・ショルダーズのターゲットである90円割れに向けドル下振れリスクの強い展開が続く見込み。
- ・一方、ドル上値では上記ネックラインに加え、200日線が上値抑制に作用。当面同線が位置する97円台前半ではドル頭打ち感の強い展開が見込まれ、同線を上抜けても98円台に控える4月来のドル上値抵抗線がドルの上値抑制に作用する見込み。

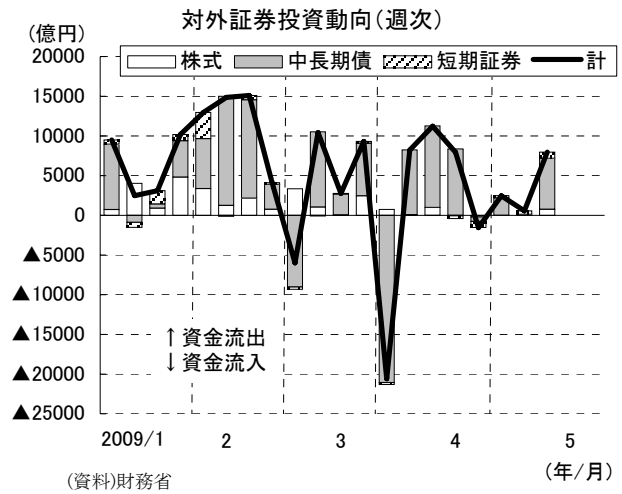


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

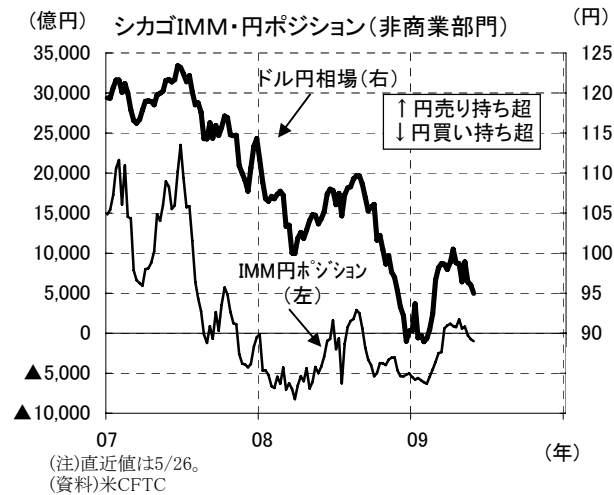


4月以降、日本株売りの動きは一服しているものの、持続的な対日株式投資も生じておらず、円高圧力は限定的な状況。

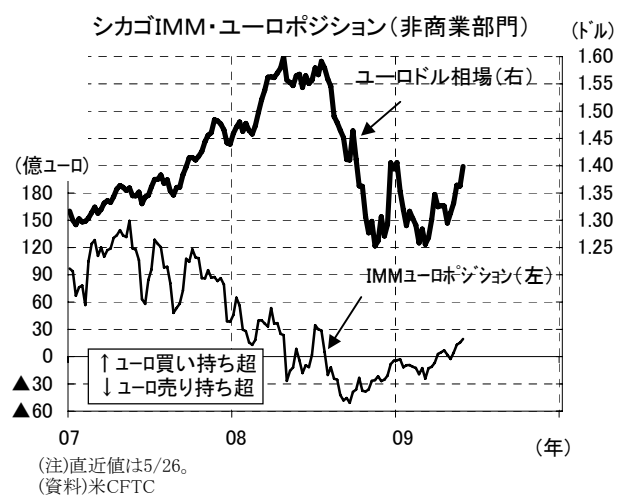


4月は中長期債を中心に高水準で推移したものの、5月入り以降対外投資は低調で、円安牽引力は乏しい状況。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

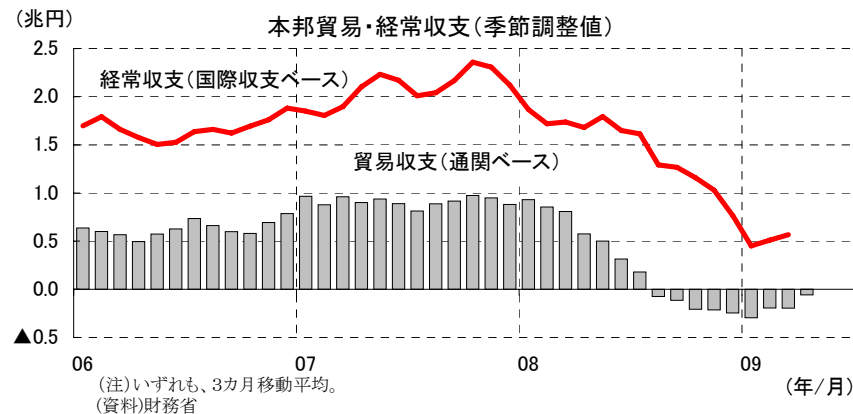


5月入り以降、小幅ながらも円買い持ち超に転換。円買い余力は大きく、当面は円高に振れやすい地合い。



5月入り以降、ユーロ買い持ち幅が拡大。買い余力は大きく、当面はユーロ高基調が続く見通し。

<本邦貿易・経常収支>



4月の貿易収支は、アジア向けを中心に輸出が増加したものの、輸入も増加し、季節調整値ベースで小幅ながらも赤字が持続。輸出が持ち直すにつれ、今後は貿易黒字に復帰する見通ししながら、米欧向け輸出の本格回復は見込めず、黒字の大幅な拡大も期待薄。

内外市場動向（2009年5月）

	ドル金利						円金利						ドル金利		為替相場										株式相場			石油	金	CRB
	Fed Fund O/N		1-0- ドル	1-0- ドル	10年 国債	30年 国債	T-Bond 先物	無担 コール	CD 3M	1-0- ドル	1-0- ドル	円・円 スワップ 5 Y	10年 国債	円債 先物	1-0- ドル	10年 国債	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)	石油 (WTI) 先物 (\$/B)	金 (COMEX) 先物 (\$/TO)	商品 指数
	終値	実効	3ヵ月	先物 価格	金利	金利	価格	O/N		3ヵ月	先物 価格		金利	価格	3ヵ月	金利		円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG				(Jun)	(Jun)	
			(Sep)				(Jun)							(Jun)																
2009年																														
4/27	0.13	0.17	1.40	98.97	2.91	3.83	125.01	0.108	0.58	0.61	99.45	0.95	1.45	136.67	1.39	3.16	96.72	96.66	1.3019	1.1567	1.4623	125.75	83.62	141.28	8726.34	8025.00	1679.41	50.14	908.2	218.19
28	0.19	0.16	1.40	98.94	3.01	3.95	123.26	0.109	0.58	0.60	99.45	0.91	1.41	137.30	1.38	3.14	95.87	96.41	1.3146	1.1434	1.4628	126.68	84.31	141.05	8493.77	8016.95	1673.81	49.92	893.6	217.22
29	0.19	0.18	1.40	98.99	3.11	4.03	122.24	close	close	close	close	close	close	close	1.37	3.13	close	97.51	1.3266	1.1360	1.4777	129.41	85.82	143.98	close	8185.73	1711.94	50.97	900.5	221.17
30	0.21	0.20	1.40	99.01	3.12	4.03	122.18	0.113	0.58	0.60	99.46	0.92	1.43	136.99	1.36	3.18	97.67	98.57	1.3227	1.1412	1.4787	130.35	86.38	145.82	8828.26	8168.12	1717.30	51.12	891.2	222.39
5/1	0.25	0.22	1.40	98.98	3.15	4.07	122.05	0.102	0.58	0.60	99.46	0.91	1.40	137.47	1.36	3.17	99.27	99.11	1.3266	1.1357	1.4920	131.48	87.27	147.88	8977.37	8212.41	1719.20	53.20	888.2	229.04
2																														
3																														
4	0.28	0.22	1.40	99.00	3.15	4.05	122.17	close	close	close	close	close	close	close	1.35	3.24	close	98.93	1.3405	1.1263	1.5030	132.43	87.71	148.70	close	8426.74	1763.56	54.47	902.2	232.38
5	0.22	0.20	1.40	99.03	3.16	4.07	122.18	close	close	close	close	close	close	close	1.34	3.21	close	98.91	1.3323	1.1330	1.5070	131.72	87.25	149.11	close	8410.65	1754.12	53.84	904.3	231.84
6	0.19	0.18	1.40	99.07	3.16	4.09	122.12	close	close	close	close	close	close	close	1.33	3.24	close	98.44	1.3319	1.1333	1.5124	131.08	86.86	148.84	close	8512.28	1759.10	56.34	911.0	237.48
7	0.25	0.18	1.35	99.10	3.33	4.31	120.14	0.109	0.58	0.59	99.46	0.93	1.41	137.31	1.32	3.38	98.92	99.27	1.3399	1.1297	1.5035	132.91	87.81	149.23	9385.70	8409.85	1716.24	56.71	915.5	239.53
8	0.16	0.17	1.35	99.12	3.29	4.27	120.11	0.104	0.58	0.59	99.46	0.97	1.45	136.76	1.31	3.45	99.39	98.58	1.3647	1.1060	1.5247	134.52	89.15	150.31	9432.83	8574.65	1739.00	58.63	914.9	242.23
9																														
10																														
11	0.15	0.17	1.35	99.15	3.17	4.18	121.24	0.104	0.57	0.59	99.46	0.98	1.46	136.70	1.30	3.39	98.28	97.56	1.3576	1.1100	1.5117	132.42	87.84	147.50	9451.98	8418.77	1731.24	58.50	913.5	242.60
12	0.15	0.16	1.35	99.16	3.17	4.16	122.01	0.096	0.57	0.59	99.46	0.96	1.45	136.74	1.29	3.41	97.64	96.44	1.3644	1.1059	1.5274	131.58	87.20	147.32	9298.61	8469.11	1715.92	58.85	923.9	243.58
13	0.17	0.16	1.25	99.19	3.12	4.10	122.30	0.104	0.56	0.59	99.45	0.96	1.45	136.50	1.27	3.34	96.41	95.42	1.3599	1.1074	1.5154	129.75	86.15	144.63	9340.49	8284.89	1664.19	58.02	925.9	240.82
14	0.15	0.16	1.25	99.19	3.09	4.05	123.04	0.099	0.56	0.59	99.45	0.93	1.43	136.94	1.26	3.31	95.55	95.88	1.3634	1.1048	1.5224	130.88	86.83	146.19	9093.73	8331.32	1689.21	58.62	928.4	241.79
15	0.18		1.25	99.22	3.13	4.08	122.30	0.100	0.56	0.59	99.45	0.93	1.43	137.04	1.25	3.37	95.28	95.21	1.3496	1.1211	1.5164	128.49	84.93	144.38	9265.02	8268.64	1680.14	56.34	931.3	236.24
16																														
17																														
18	0.19	0.16	1.25	99.25	3.23	4.20	121.25	0.101	0.55	0.58	99.45	0.91	1.41	137.31	1.24	3.36	95.39	96.25	1.3557	1.1141	1.5346	130.48	86.35	147.68	9038.69	8504.08	1732.36	59.03	921.7	241.16
19	0.13	0.15	1.25	99.30	3.24	4.21	121.22	0.100	0.55	0.58	99.46	0.92	1.42	137.17	1.23	3.44	96.68	96.02	1.3625	1.1097	1.5474	130.88	86.56	148.59	9290.29	8474.85	1734.54	59.65	926.7	241.45
20	0.16	0.14	1.25	99.36	3.19	4.14	122.15	0.104	0.55	0.58	99.46	0.92	1.42	137.18	1.25	3.43	95.99	94.86	1.3771	1.1009	1.5735	130.62	86.19	149.36	9344.64	8422.04	1727.84	62.04	937.4	244.84
21	0.19	0.17	1.25	99.30	3.36	4.31	120.11	0.100	0.55	0.58	99.46	0.92	1.43	137.01	1.25	3.37	94.77	94.48	1.3894	1.0935	1.5848	131.22	86.38	149.70	9264.15	8292.13	1695.25	61.05	951.2	242.36
22	0.16	0.17	0.50	99.25	3.45	4.38	119.10	0.105	0.55	0.58	99.45	0.93	1.43	136.89	1.26	3.55	94.25	94.78	1.3994	1.0849	1.5936	132.64	87.37	151.04	9225.81	8277.32	1692.01	61.67	958.9	244.10
23																														
24																														
25	close	close	close	close	3.45	4.38	close	0.106	0.55	0.58	99.45	0.94	1.45	136.73	1.27	3.60	94.99	94.85	1.4009	1.0832	1.5920	132.90	87.59	150.99	9347.00	close	close	close	close	close
26	0.18	0.18	1.25	99.21	3.55	4.49	118.21	0.104	0.54	0.57	99.45	0.93	1.44	136.82	1.27	3.62	95.22	95.01	1.3991	1.0835	1.5931	132.90	87.68	151.37	9310.81	8473.09	1750.43	62.45	953.3	245.44
27	0.16	0.17	1.25	99.22	3.74	4.63	116.22	0.101	0.54	0.57	99.45	0.95	1.47	136.36	1.27	3.63	94.66	95.33	1.3836	1.0924	1.5961	131.84	87.19	152.02	9438.77	8300.02	1731.08	63.45	953.3	246.46
28	0.13	0.17	1.25	99.23	3.61	4.49	117.03	0.099	0.54	0.57	99.45	0.94	1.48	136.36	1.28	3.66	96.61	96.95	1.3937	1.0854	1.5930	135.16	89.36	154.61	9451.39	8403.80	1751.79	65.08	963.2	249.83
29	0.19	0.19	0.50	99.27	3.46	4.34	117.21	0.099	0.54	0.57	99.45	0.93	1.48	136.41	1.27	3.59	96.45	95.32	1.4154	1.0668	1.6185	134.92	89.35	154.27	9522.50	8500.33	1774.33	66.31	980.3	249.83
30							(Sep)																							
31																														
6/1	0.20		1.25	99.22	3.67	4.53	114.18	0.102	0.54	0.57	99.45	0.91	1.49	136.51	1.26	3.67	94.76	96.58	1.4166	1.0700	1.6446	136.74	90.24	158.71	9677.75	8721.44	1828.68	68.58	980.0	260.81
2																														
5月AVG	0.18	0.17	1.23	99.18	3.30	4.24	120.30	0.102	0.55	0.58	99.45	0.94	1.44	136.87	1.28	3.42	96.43	96.55	1.3670	1.1061	1.5458	131.94	87.29	149.22	9304.43	8398.37	1726.08	59.21	930.3	241.15

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ヵ月 (%)	6ヵ月 (%)	2年 (%)	5年 (%)	10年 (%)	10年物 (%)	短期 (%)	長期 (%)	¥/\$	¥/Eur	株価 (円)	F F O/N	1-03ヵ月	10年国債	N Y ダウ 工業株	1-03ヵ月	10年国債
05/10	0.10	0.001	0.09	0.11	0.34	0.91	1.61	1.53	1.375	1.80	114.82	138.01	13392.79	3.76	4.16	4.45	10324.31	2.20	3.26
05/11	0.10	0.001	0.09	0.11	0.36	0.93	1.61	1.51	1.375	1.90	118.41	139.54	14368.05	4.00	4.33	4.53	10695.25	2.36	3.48
05/12	0.10	0.001	0.09	0.11	0.34	0.95	1.64	1.53	1.375	1.85	118.64	140.68	15650.83	4.16	4.47	4.46	10827.79	2.47	3.37
06/1	0.10	0.001	0.10	0.11	0.35	0.94	1.59	1.47	1.375	1.80	115.45	139.99	14368.05	4.30	4.59	4.40	10872.48	2.51	3.34
06/2	0.10	0.001	0.10	0.11	0.49	1.15	1.75	1.56	1.375	2.00	117.89	140.77	16187.64	4.49	4.75	4.56	10971.19	2.60	3.49
06/3	0.10	0.002	0.12	0.14	0.68	1.37	1.91	1.69	1.375	2.10	117.31	140.98	16311.54	4.59	4.91	4.72	11144.45	2.72	3.66
06/4	0.10	0.002	0.13	0.19	0.81	1.58	2.14	1.90	1.375	2.45	117.11	143.56	17232.97	4.77	5.05	4.98	11234.68	2.79	3.92
06/5	0.10	0.020	0.19	0.27	0.89	1.60	2.15	1.91	1.375	2.50	111.51	142.54	16322.24	4.93	5.18	5.10	11333.88	2.89	3.98
06/6	0.10	0.036	0.31	0.40	0.88	1.50	2.06	1.86	1.375	2.45	114.53	145.14	14990.31	5.00	5.38	5.10	10997.97	2.99	3.99
06/7	0.40	0.155	0.40	0.48	0.94	1.57	2.12	1.90	1.375	2.65	115.67	146.72	15147.55	5.25	5.49	5.08	11032.48	3.10	4.02
06/8	0.40	0.250	0.43	0.51	0.89	1.48	2.02	1.81	1.625	2.50	115.88	148.47	15786.78	5.25	5.40	4.87	11257.35	3.23	3.89
06/9	0.40	0.261	0.43	0.50	0.77	1.27	1.84	1.67	1.625	2.30	117.01	149.11	15934.09	5.25	5.38	4.71	11533.60	3.34	3.76
06/10	0.40	0.254	0.44	0.52	0.85	1.37	1.92	1.76	1.625	2.35	118.66	149.66	16532.70	5.25	5.36	4.72	11963.12	3.50	3.80
06/11	0.40	0.257	0.47	0.56	0.91	1.36	1.87	1.69	1.625	2.30	117.35	151.13	16101.07	5.25	5.36	4.59	12185.15	3.60	3.73
06/12	0.40	0.255	0.53	0.60	0.92	1.34	1.77	1.63	1.625	2.35	117.30	154.92	16790.21	5.24	5.35	4.56	12377.62	3.60	3.73
07/1	0.40	0.267	0.55	0.61	0.91	1.37	1.84	1.70	1.625	2.40	120.58	156.56	17286.32	5.26	5.35	4.75	12512.89	3.75	4.03
07/2	0.75	0.357	0.57	0.63	0.91	1.36	1.84	1.70	1.625	2.30	120.45	157.60	17741.23	5.26	5.35	4.72	12631.48	3.82	4.05
07/3	0.75	0.509	0.67	0.70	0.93	1.31	1.76	1.61	1.875	2.20	117.28	155.29	17128.37	5.26	5.34	4.56	12268.53	3.89	3.95
07/4	0.75	0.511	0.65	0.70	0.97	1.37	1.82	1.67	1.875	2.25	118.83	160.36	17469.81	5.24	5.34	4.68	12754.80	3.98	4.16
07/5	0.75	0.521	0.65	0.72	1.04	1.41	1.84	1.67	1.875	2.25	120.73	163.19	17595.14	5.25	5.34	4.74	13407.76	4.07	4.29
07/6	0.75	0.507	0.69	0.77	1.19	1.66	2.08	1.88	1.875	2.45	122.62	164.48	17942.18	5.25	5.35	5.10	13480.21	4.15	4.58
07/7	0.75	0.499	0.75	0.83	1.21	1.66	2.10	1.88	1.875	2.55	121.59	166.68	17974.77	5.26	5.35	4.99	13677.89	4.22	4.52
07/8	0.75	0.485	0.80	0.87	1.11	1.43	1.87	1.66	1.875	2.55	116.72	158.98	16460.95	5.04	5.52	4.68	13239.71	4.55	4.30
07/9	0.75	0.510	0.84	0.90	1.08	1.36	1.79	1.60	1.875	2.25	115.02	159.64	16235.39	4.97	5.53	4.51	13557.69	4.74	4.24
07/10	0.75	0.506	0.84	0.91	1.10	1.37	1.83	1.65	1.875	2.45	115.74	164.74	16903.36	4.75	5.15	4.51	13901.28	4.68	4.29
07/11	0.75	0.500	0.85	0.91	1.02	1.27	1.71	1.51	1.875	2.20	111.21	163.28	15543.76	4.50	5.02	4.14	13200.58	4.64	4.10
07/12	0.75	0.497	0.86	0.91	0.97	1.24	1.70	1.53	1.875	2.30	112.34	163.50	15545.07	4.22	5.17	4.09	13406.99	4.85	4.24
08/1	0.75	0.502	0.85	0.89	0.83	1.09	1.60	1.42	1.875	2.10	107.66	158.14	13731.31	3.93	3.93	3.72	12538.12	4.48	4.05
08/2	0.75	0.504	0.85	0.88	0.89	0.96	1.64	1.44	1.875	2.15	107.16	158.18	13547.84	2.97	3.12	3.73	12419.57	4.36	3.96
08/3	0.75	0.511	0.86	0.89	0.92	1.08	1.51	1.30	1.875	2.10	100.79	156.28	12602.93	2.60	2.85	3.48	12193.88	4.60	3.81
08/4	0.75	0.506	0.84	0.88	0.98	1.16	1.59	1.41	1.875	2.10	102.49	161.53	13357.70	2.26	3.02	3.64	12656.63	4.78	4.05
08/5	0.75	0.505	0.84	0.88	1.18	1.47	1.87	1.67	1.875	2.40	104.14	162.05	13995.33	1.99	2.84	3.87	12812.48	4.86	4.20
08/6	0.75	0.509	0.84	0.89	1.30	1.62	1.99	1.75	1.875	2.45	106.90	166.23	14084.60	2.00	2.95	4.08	12056.67	4.94	4.55
08/7	0.75	0.503	0.85	0.90	1.18	1.44	1.82	1.60	1.875	2.40	106.81	168.35	13168.91	2.02	3.00	3.97	11322.38	4.96	4.50
08/8	0.75	0.504	0.85	0.89	1.01	1.26	1.66	1.45	1.875	2.25	109.28	163.75	12989.35	1.99	3.00	3.88	11530.75	4.96	4.22
08/9	0.75	0.495	0.85	0.90	1.05	1.31	1.69	1.48	1.875	2.30	106.75	153.25	12123.53	1.86	3.95	3.68	11114.08	5.02	4.10
08/10	0.50	0.487	0.88	0.91	1.02	1.27	1.55	1.50	1.875	2.35	100.33	133.49	9117.03	1.01	5.31	3.78	9176.71	5.11	3.90
08/11	0.50	0.301	0.82	0.86	0.89	1.13	1.48	1.46	1.675	2.40	96.81	123.25	8531.45	0.39	3.11	3.46	8614.55	4.23	3.57
08/12	0.30	0.211	0.86	0.88	0.85	1.02	1.32	1.31	1.675	2.40	91.28	122.79	8463.62	0.17	2.47	2.40	8595.56	3.29	3.06
09/1	0.30	0.120	0.73	0.78	0.75	0.94	1.26	1.25	1.475	2.25	90.41	119.68	8331.49	0.15	1.73	2.47	8396.20	2.45	3.09
09/2	0.30	0.111	0.71	0.77	0.72	0.89	1.19	1.29	1.475	2.25	92.50	118.33	7694.78	0.22	1.65	2.85	7749.01	1.96	3.17
09/3	0.30	0.100	0.68	0.75	0.74	0.91	1.25	1.30	1.475	2.25	97.87	127.44	7764.58	0.18	1.62	2.80	7235.47	1.63	3.06
09/4	0.30	0.104	0.62	0.72	0.75	0.99	1.39	1.44	1.475	2.30	99.00	130.50	8767.96	0.15	1.49	2.90	7992.12	1.42	3.19
09/5	0.30	0.102	0.58	0.70	0.69	0.94	1.36	1.44	1.475	2.10	96.30	131.92	9304.43	0.17	1.23	3.30	8398.37	1.28	3.42

（注）公定歩合とプライムレートは月末値。

内外政治・経済トピックスと今後のスケジュール

	国内	海外
5	1 3月全国消費者物価(除く生鮮)、前年比▲0.1%と07/9以来の前年比下落 3月失業率、4.8%と04/8以来の高水準	米4月ISM製造業景況指数、40.1と4ヵ月連続上昇
	5	米4月ISM非製造業景況指数、43.7と3ヵ月振りの上昇 バーナンキ米FRB議長「最近のデータは景気縮小ペースが緩みつつあることを示唆」
	7	英中銀、政策金利据え置き。資産買入プログラムの規模を500億ポンド'拡大 ECB理事会、政策金利を0.25%引き下げ、1.00%へ カハート・ポント'購入、流動性供給オペの最長期間の延長を決定 米ストレス・テスト結果「19行中10行で、合計746億ドルの資本増強が必要」
	8	米4月雇用統計:就業者数▲539千人。失業率は83/9以来の8.9%に上昇
	11 小沢民主党代表辞任表明。16日の代表選で鳩山氏が新代表に。	
	12 3月景気動向指数(先行CI)、76.6と6ヵ月振りの上昇	
	13 4月景気ウォッチャー調査、現状・先行DIとも、4ヵ月連続改善	米4月小売売上高、前月比▲0.4%と2ヵ月連続マイナス
	15 1～3月期機械受注(船・電除民需)、前期比▲9.9% 4月国内企業物価、前年比▲3.8%と87/6以来21年10ヵ月振りの大幅下落	独1～3月期実質GDP(速報値)、前期比▲3.8%と統合以来最大の下落 ユーロ圏1～3月期実質GDP(速報値)、前期比▲2.5%とユーロ発足以来最大の下落 米4月消費者物価、前年比▲0.7%と55/6以来54年振りのマイナス
	18 ムーデイズ、日本の円建長期債格付けを「Aa3」から「Aa2」に引き上げ	ゴールドマンサックス・モルガンスタンレー・JPモルガン、TARP資金返済を申請
	19	米4月住宅着工件数、年率45.8万戸と59年の統計開始以来最低を更新
	20 1～3月期実質GDP(一次速報値)、前期比年率▲15.2%と戦後最大の下落	米4月FOMC議事録「収縮ペースが鈍化し始めている一時的兆候」 「状況見極めのため一段の証券買い入れに関する決定を保留」 米FRB改訂実質GDP見通し 09年:▲2.0-▲1.3%、10年:2.0-3.0%
	21	S&P、英国債格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に変更 ムーデイズ「米国のAAA格付けに現時点で満足だが永久には保証しない」
	22 日銀、政策金利据え置き。米・英・独・仏国債を適格担保に追加。 日銀声明「景気は悪化テンポが徐々に和らぎ次第に下げ止まっていく可能性高い」	
	25 月例経済報告、「悪化のテンポが緩やかになっている」と基調判断を上方修正	北朝鮮、地下核実験実施。短距離ミサイル発射。
	26	米5月CB消費者信頼感指数、54.9と昨年9月以来8ヵ月振りの水準に上昇
6	29 4月鉱工業生産、前月比+5.2%と53年3月以来過去2番目の上昇率を記録 4月失業率、03/11以来の5.0%に上昇 2009年度補正予算案成立	米1～3月期実質GDP(改定値)、前期比年率▲5.7%に上方改定
	1	米GM、連邦破産法11条適用申請。米製造業では史上最大の破綻。 米5月ISM製造業景況指数、42.8と5ヵ月連続上昇
	3	ユーロ圏1～3月期実質GDP(改定値) 米5月ISM非製造業景況指数、4月製造業受注
	4 1～3月期法人企業統計	ECB理事会、英中銀金融政策委員会(3日～)
	5	米5月雇用統計
	8 4月国際収支、5月マネーストック、同景気ウォッチャー調査	
	9 4月景気動向指数(速報)	
	10 4月機械受注、5月国内企業物価	米4月貿易収支、ページジュブック
	11 1～3月期実質GDP(二次速報値)	米5月小売売上高
	12 5月消費者態度指数	米6月シガン大学消費者信頼感(速報値) サミット財務相会合(～13日、イタリア)
	15	米6月NY連銀製造業景況指数、4月証券投資統計
	16 日銀決定会合(15日～)、日銀総裁定例記者会見	米5月生産者物価、同住宅着工件数、同鉱工業生産・設備稼働率
	17	米5月消費者物価、1～3月期経常収支
	18	米5月CB景気先行指数、6月フィラデルフィア連銀景況指数
	19 日銀政策決定会合議事要旨(5/21～22分)	
	22 4～6月期景気予測調査、4月第三次産業活動指数	独6月ifo景況指数
	23	米5月中古住宅販売
	24 5月通関貿易収支	米5月耐久財受注、同新築住宅販売、FOMC(23日～)
	25	米1～3月期実質GDP(確定値)
	26 6月東京都都区消費者物価・5月全国消費者物価	米5月個人所得・消費、6月シガン大学消費者信頼感(確報)
	29 5月鉱工業生産	
	30 5月労働力調査・有効求人倍率、家計調査、毎月勤労統計、住宅着工	米4月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、6月CB消費者信頼感指数 米6月シカゴ購買部協会景気指数