

Vol.5, No.7  
2009/10

# 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10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

**短期的には円高一服も、米財政赤字拡大・超低金利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) 9月の相場回顧

9月のドル円相場は、月初世界的に株価調整色が強まり、リスク回避の動きから91.94円まで円高が進行。その後、米国での雇用悪化ペース鈍化を好感して7日には93.31円までドルが反発したものの、8日以降は、世界的な株高がドルキャリー取引の活発化をもたらし、ドル安傾向が明確化。米中通商摩擦の顕在化もあり、16日には一時90.12円まで円高が進行。中旬以降は、日本の大型連休に伴うポジション圧縮の動きから21日には一旦92.55円までドルが小反発したものの、藤井財務相の介入否定・円高容認示唆発言やFRBによる超低金利長期化示唆を手掛かりに再び円高ドル安圧力が強まり、28日には一時88.23円まで円高が加速。

### (2) 今後の見通し

足許の状況を鑑み、見通しを小幅円高方向に修正。

**短期的にはドル反発の可能性も、緩やかな円高ドル安基調が長期化する見通し。**

円高容認姿勢を示していた藤井財務相が介入も辞さない姿勢に軌道修正するなか、**短期的にはドル反発の可能性**。年末に向けた海外投資家による資金回帰もドル下支えに作用する見込み。

もっとも、以下の要因を背景に、**中期的な円高ドル安基調から抜け出せない見通し**。

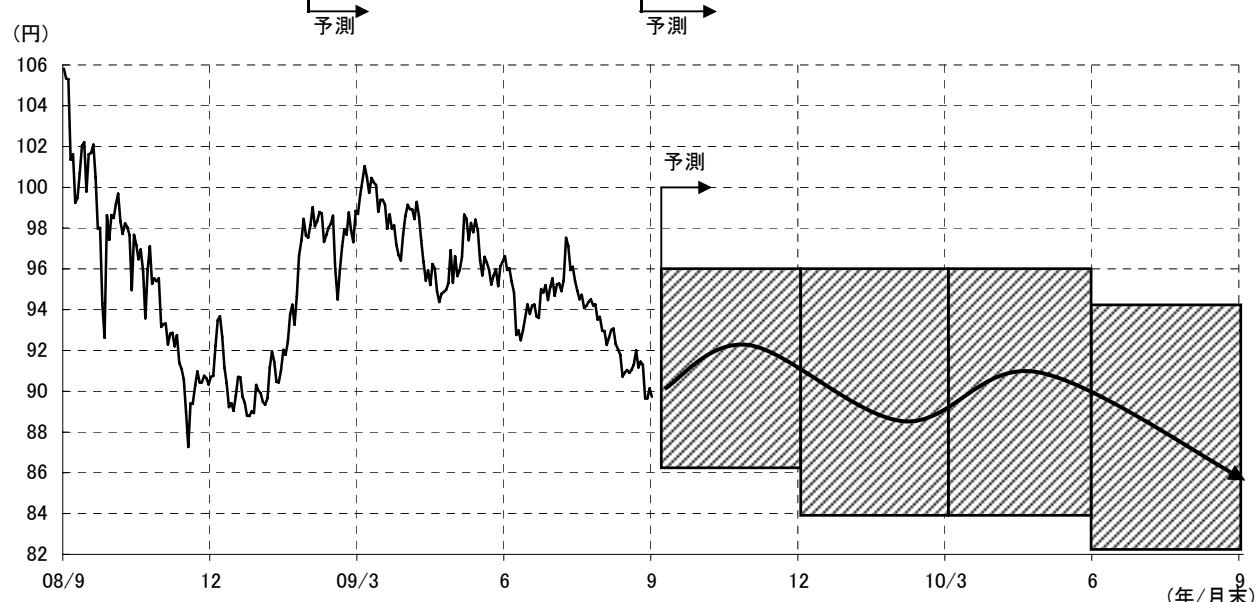
- ①住宅価格下落・家計の過剰債務問題等を背景に、米国景気の力強い回復は困難とみられること
- ②そうした状況下、FRBによる超低金利継続が見込まれること
- ③米国財政赤字の未曾有の拡大、高水準かつ質的劣化が進むFRB資産など、構造的なドル安要因に解消の目処が立たないこと
- ④対外不均衡是正に向け、経常赤字国の輸出拡大・経常黒字国の内需拡大が国際公約となったこと

もっとも、以下の要因から**一方的な円高ドル安進行も回避される見込み**。

- ①日米の経常収支不均衡は縮小傾向にあり、それに伴う円高・ドル安圧力は減衰していること
- ②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、等

(円)

	2009年		2010年				
	9月	10月	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期
期中平均	91.5	90	93.6	91	90	90	88
(高値)	93.45	94	97.8	96	96	96	94
予測レンジ	88.23	86	88.2	86	84	84	82
(安値)							



## 2. ユーロ相場見通し

対ドル、対円とともに、短期的にはユーロが底堅い展開ながら、ファンダメンタルズ面での欧洲劣位が見込まれるなか、年末前後からはユーロ安へ。

### (1) 9月の相場回顧

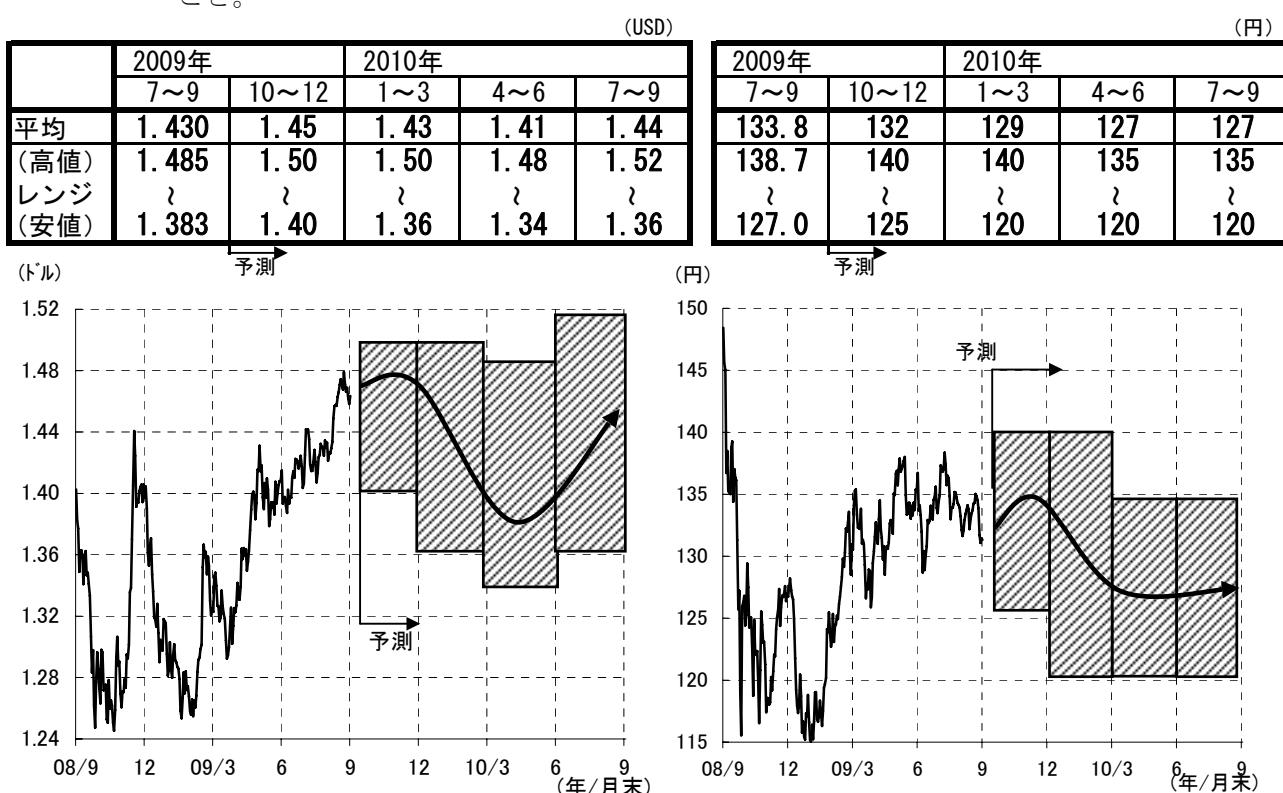
＜対ドル＞月初こそ、概ね1.42ドル台でのもみ合いとなったものの、8日以降は、世界的な株高に伴うリスク取引積極化によりユーロ高が進行。ユーロ圏で底堅い景気指標が相次いだほか、低金利長期化を示唆した米FOMC声明もあり、23日には一時1.4845ドルまでユーロ高が加速。もっとも、月末にかけては、株価上昇一服や英中銀総裁によるポンド安容認発言を契機とした欧洲通貨売りもあり、29日には一時1.4526ドルまでユーロが反落。

＜対円＞月初131.00円まで円が強含んだ後、世界的な株高を背景にユーロジリ高傾向が持続。米国の対セーフガード発動を契機に一時円高に振れる局面はあったものの、株高が続くもと、21日には135.49円まで円安ユーロ高が進行。もっとも、下旬以降は、世界的な株高一服、藤井財務相の介入否定・円高容認示唆発言を背景に円高ユーロ安が進行し、28日には一時129.84円まで円高ユーロ安が加速。

### (2) 今後の見通し 足許の状況を鑑み、対ドルでユーロ高方向に見通しを修正。対円でも小幅ユーロ高に修正。

＜対ドル＞世界的な景気回復期待が維持されるなか、**当面ユーロ堅調地合いが続く見通し**。またドル基軸通貨体制の動搖もユーロ押し上げに作用。もっとも、①米国同様に低迷する欧洲の実体経済、②米国以上に深刻さを増しているユーロ圏の金融問題、等を抱えるなか、ユーロの上値余地は限られる見通し。  
むしろ、景気対策の一巡により世界的な景気回復期待が薄れるとみられる年末前後から2010年央にかけては、①一段の米欧金利差縮小は見込み難く、②ドルの受け皿通貨としてのユーロ選好、等からユーロの下値余地は限られるものの、**ユーロ調整色が強まる公算**。

＜対円＞世界的な株高を背景に**短期的にはユーロ堅調地合いが続く可能性**があるものの、以下の要因を踏まえると、今後は**徐々に円高ユーロ安傾向が強まる見通し**。①ユーロ圏景気の悪化持続、②ユーロ圏では金融・財政両面で政策手詰まり状況にあること、③中東欧危機を発火点とする欧洲での金融不安再燃リスク残存、④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。ただし、以下の要因から**円高ユーロ安進行余地も限られる見通し**。①中長期的な成長期待が乏しいなか、積極的な円買い材料を欠いていること、②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いこと。



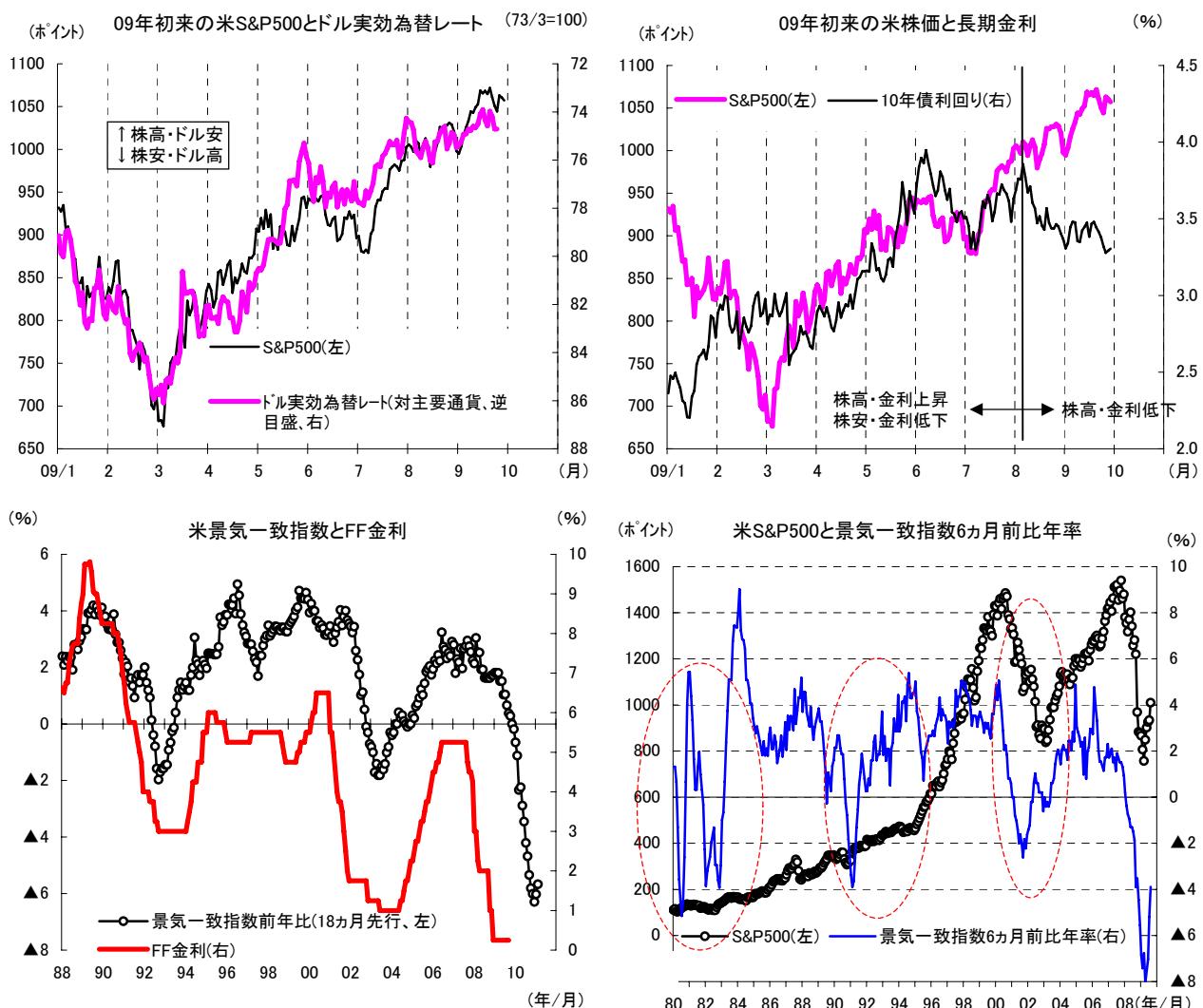
### 3. トピックス

#### (1)ドル安の背景：株高に伴うリスク志向がドル安を牽引。利上げには時期尚早でドル安基調は長期化。ただし、株安・ドル高リスクも残存。

9月入り以降、米株価が一段高となるにつれドル安が加速している。年初来の米S&P500とドル実効為替レート(対主要通貨)はほぼ連動(株高・ドル安、株安・ドル高)しており、株高に伴うリスク取引積極化がドル安をもたらしている。もっとも、8月以降、株高の背景に変化が生じている。それ以前は株高=金利上昇、株安=金利低下という関係にあり、一旦織り込んだ恐慌並みの惨事という想定が徐々に修正される展開となつたが、8月以降は株高にもかかわらず金利はむしろ低下基調が続いている。これは、①景気は最悪期を脱したとの確信が強まる(株高)一方で、②超低金利が長期化するとの確信も強まつた(金利低下)ことを示唆しており、いわば過剰流動性が株高・金利低下・ドル安をもたらしている。この構図は、米国での利上げが現実味を帯びるまで、あるいは、景気が再び悪化し始めるまで続く可能性がある。

過去の米景気一致指数とFF金利との関係をみると、米FF金利は米景気一致指数前年比がボトムアウトして18ヵ月後に利下げが一巡し、その後数ヵ月のラグを経て利上げが実施されている。今回、これまでの迅速かつ大幅な利下げにより追加利下げの可能性は小さいとはいえ、同前年比はこの6月によくボトムアウトした段階にある。利上げが視野に入るのは早くとも2011年入り以降とみられ、結果として過剰流動性を背景としたドル安も少なくとも同時期まで持続する可能性が高い。

一方、米景気一致指数前年比が当座ボトムアウトしたからといってその後の順調な景気回復・株高が保障されるわけでもない。90年代初頭は景気底打ち後緩やかながらも景気回復・株高が続いたが、前回の景気後退局面では、景気底打ちにつれ株価が一時的に持ち直したもの、企業スキャンダルが相次ぐなか、景気が踊り場に陥るにつれ株価は安値を更新した。80年代初頭は、一致指数前年比が6ヵ月上向いた後、2番底に陥り、株価も「行って来い」の展開となっている。短期的に景気が持ち直しても、最終需要に改善の兆候が窺えない状況下、株が再度調整色を強める蓋然性は依然高く、その場合には、リスク回避によるドル買戻しの動きが強まる可能性も排除できない。

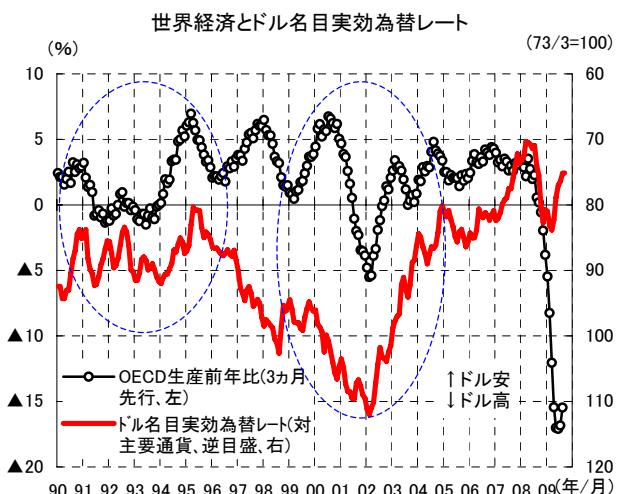
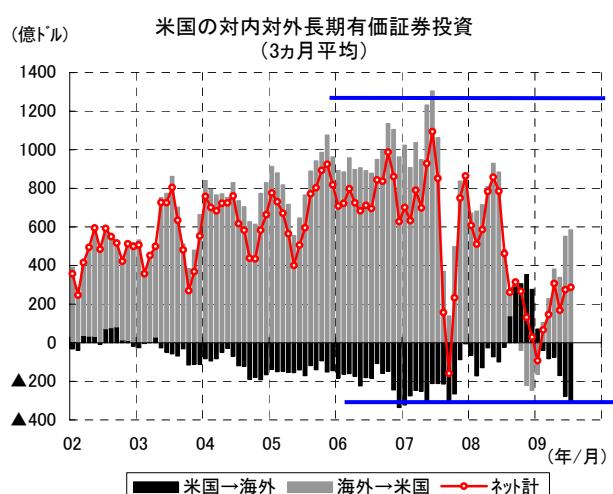
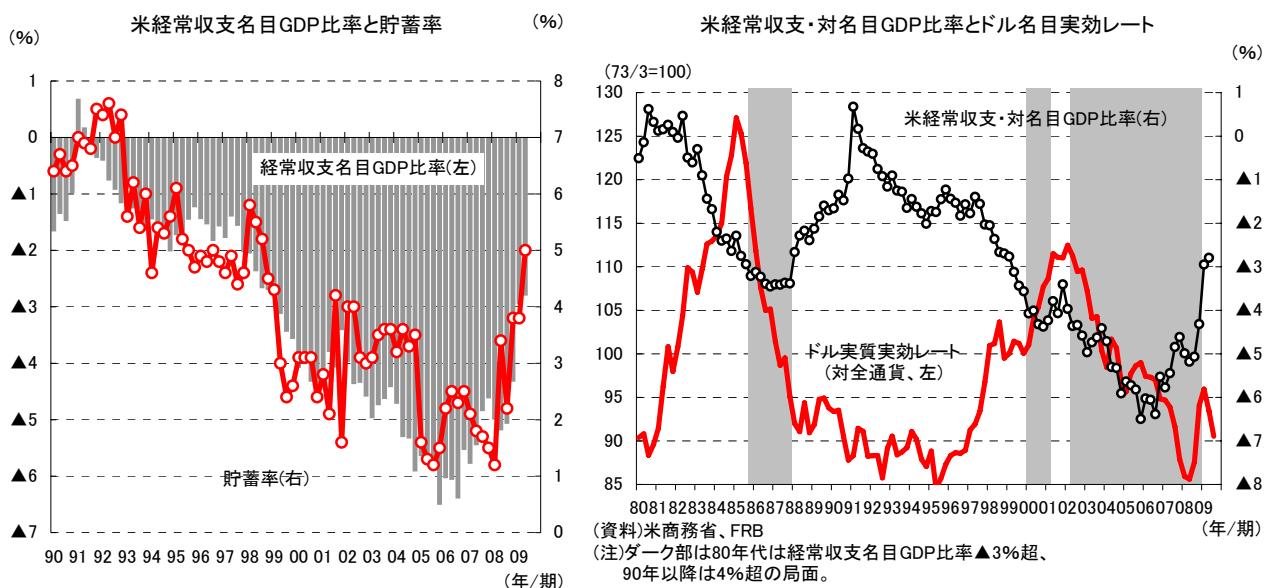


## (2) 米国際収支：経常赤字に根差したドル安は一服も、世界経済持ち直しを受けた米投資家による対外証券投資が当面ドル安に作用。

4～6月期の米経常収支・名目GDP比率は、▲2.8%と99年1～3月期以来の水準まで縮小した。これまでの米経常赤字拡大は、貯蓄率低下に象徴される家計の過剰消費を主因としてきただけに、過剰消費の是正が生じている状況下、今後も経常赤字の縮小傾向が続く可能性が高い。これまで高水準の米経常赤字は、恒常的にドル安に作用してきた。米経常収支・名目GDP比率とドル実質実効為替レート(対全通貨)の関係をみると、80年代半ばは同比率▲3%超の局面で急激なドル安が進行、2002年以降は同比率が▲4%を超えてからドル安が進行している。今回、同比率が▲4%を超えて縮小したことを受け、もはや経常赤字に根差したドル安圧力は一服したといえる。

もっとも、米経常赤字が縮小したからといってドル安に歯止めがかかるわけでもない。80年代も、同比率が▲3%を割り込んで低下した局面では、急激なドル安には歯止めがかかったものの、その後もドルジリ安基調に歯止めはかからなかった。今回も、07年夏のパリバ・ショックを契機に、対米証券投資が激減する一方で、米国からの対外証券投資は、年初の回収超を経て足許では既に06年末の既往最高レベルまで回復しており、米国投資家による対外証券投資が経常赤字縮小下でのドル安を招いている。

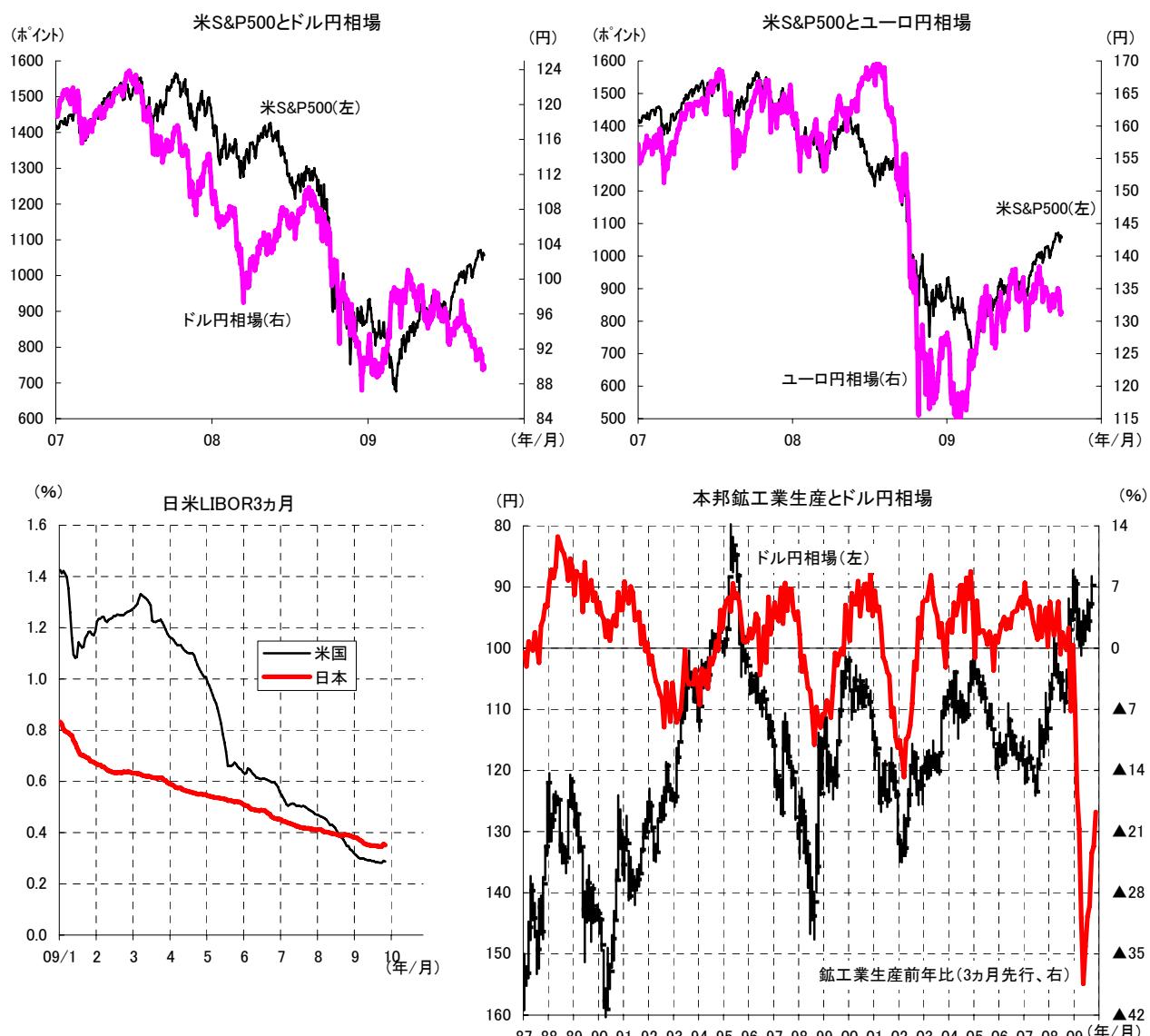
そもそも、世界経済の回復初期段階では例外なくドル安が進行している。OECD生産前年比とドル実質実効為替レート(対主要通貨)の関係をみると、景気後退局面ではドル高が、景気回復初期ではドル安が進行している。これは、実体経済面において、米国が世界経済を牽引するなか、米景気後退局面では米貿易赤字が縮小・他国の景気も後退し、景気回復初期では米貿易赤字が拡大・他国の景気が回復すること、資本取引面では、景気後退局面では米国投資家による資金回帰が、景気回復初期には米国投資家による積極的な対外証券投資が先んじて生じることが指摘可能。世界経済が順調に持ち直していくならば、米国投資家による対外投資を通じたドル安が長期化する可能性が高い。



### (3)「株高=円安」からの離脱：日米短期金利差逆転に伴い調達通貨がドルにシフトした可能性。国内景気持ち直しも円安抑制に作用。

2007年以来、米株高は投資家のリスク許容度を高め円安を、米株安はリスク回避姿勢の強まりを通じて円高を招来してきた。もっとも、8月中旬以降は、米株高にもかかわらず対ドルではむしろ円高が進行、対ユーロでも円安は進行せず、130円台前半でのもみ合い推移が続いている。円相場を動かす原動力に明らかな変化が生じている。この一つには、内需主導型経済への転換を目指し円高に比較的寛容なスタンスを取る民主党政権の誕生が指摘できよう。しかし、より大きなインパクトを及ぼしているのは、日米金利差の逆転であろう。米ドルLIBOR 3ヶ月物はFRBによる政策金利の0.00～0.25%への引き下げにもかかわらず、市場の機能不全によりこれまで高止まりが続いてきた。しかしながら、機能不全が解消されるにつれ低下基調を強め、8月中旬以降は日本円LIBOR 3ヶ月物を下回る水準まで低下している。この金利差逆転を機に円相場と株式市場の連動が薄れたことを踏まえると、投資に当たっての調達通貨がこれまでの「円」から「ドル」にシフトしたことが窺える。当面米国の利上げが展望できない状況下、金融危機再発等の事態により米ドル資金調達が困難化しない限り、ドル安傾向の展開が続く可能性が高い。

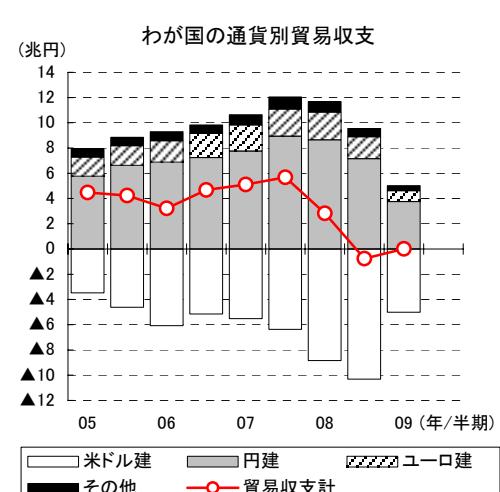
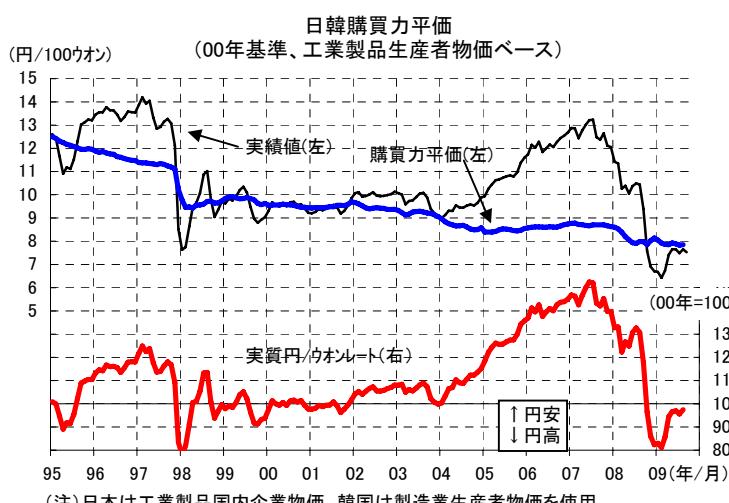
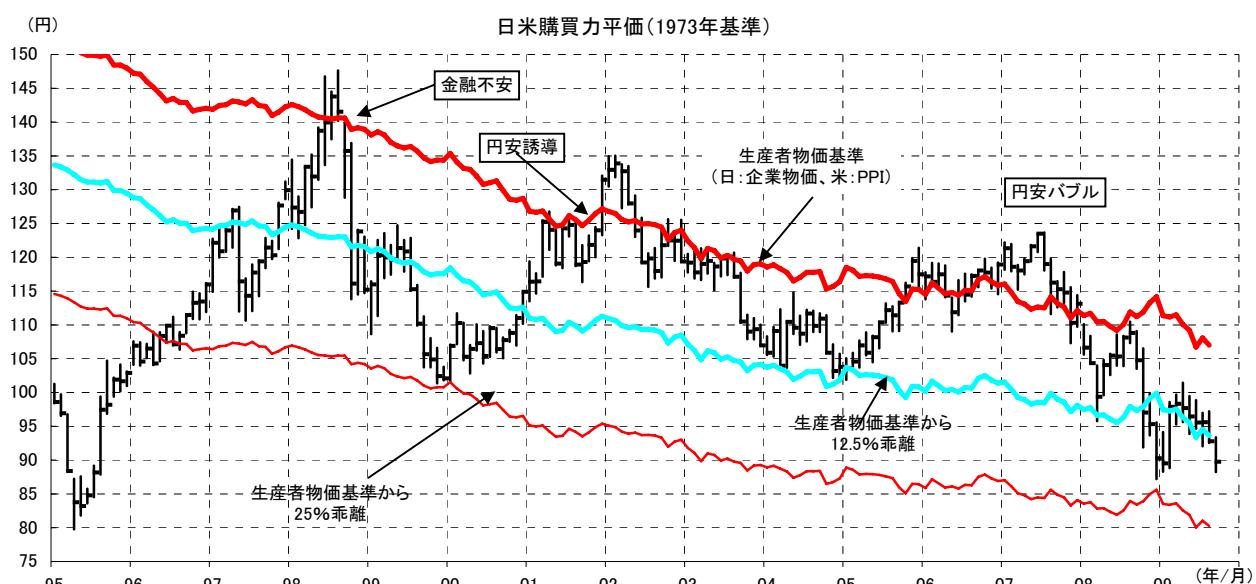
加えて、わが国経済の持ち直しも円安抑制に作用している。わが国鉱工業生産の前年比は、本年2月を底に持ち直しに転じている。わが国鉱工業生産前年比とドル円相場の関係をみると、前年比が上向きになると3ヶ月前後のラグを伴って円高が、逆に、前年比が下向きになると円安が進行する傾向があり、とりわけ景気回復初期においてはその傾向が顕著に現れている。9月、10月ともに生産の順調な持ち直しが見込まれるなか、現時点では生産前年比に頭打ち感はみられていない。少なくとも年末から来年初にかけては、円安への大幅な振り戻しの可能性は小さく、一段と円高が進行しても不思議ではない環境といえる。



#### (4)円高許容度:日米購買力平価やアジア通貨との関係からは現時点で90円台半ばを超える円高長期化は輸出企業には悪影響。

藤井財務相が、「輸出のために円が安ければいいという考えは違う」、「為替介入、常識的な範囲ではありえない」などと円高に寛容な姿勢を示すなか、円高が加速している。日米購買力平価をみると、これまで企業物価基準購買力平価が円安の目処、2004年以降は同水準対比12.5%円高水準が円高の目処となってきた。これまでの関係を踏まえると、90円台半ば～100円台後半がリーズナブルな水準といえ、足許はこれを大きく超えて円高が進行している。昨年末から今年初には一時購買力平価対比23%円高水準まで円高が加速していることを踏まえると、一時的であれば80円台前半までの円高ドル安には対処可能と思われるものの、99年から2000年のように12.5%円高水準を超える円高が定着すれば、当時と比してアジア各国の競争力が増している状況下、輸出企業には無視できない悪影響が生じる可能性があろう。ちなみに、わが国輸出企業にとって競合国である韓国の日韓購買力平価(工業製品企業物価、2000年基準)は08年央以降8円前後(円/100ウォン)で推移している。昨年末にかけてのウォン安・円高により足許では同水準を超えて円高ウォン安が進行しており、97年末のアジア通貨危機以来の実質円高水準にある。ドルウォン相場が1200ウォン前後で推移している現況下、ドル円が90円台半ばの水準を維持していないと、わが国輸出企業は輸出競争力の点で著しく不利な状況に追い込まれることになる。

ただし、円高は必ずしもマイナスばかりではない。わが国の通貨別貿易収支は、原油・穀物等ドル建商品を大量に輸入していることから、ドル建に関しては一貫して貿易赤字となっている。一方で、足許の円高はドル全面安の側面が強く、貿易黒字を抱えるクロス円ではさほど円高が進行していない。黒字のクロス円で円安地合いが維持され、赤字のドル円では円高という構図は、マクロ的にみれば必ずしも悪材料とはいえない。その意味では、日本の円高許容度は、日本と直接競合しやすいアジア各国が対ドルでの自国通貨高をどれだけ受け入れるかにかかっているといえよう。

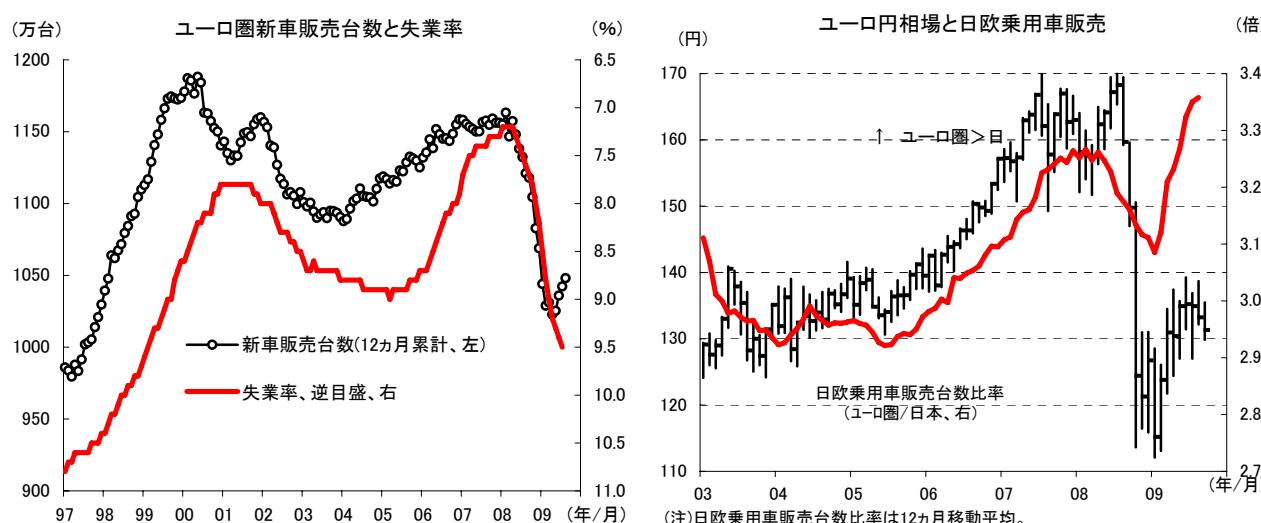
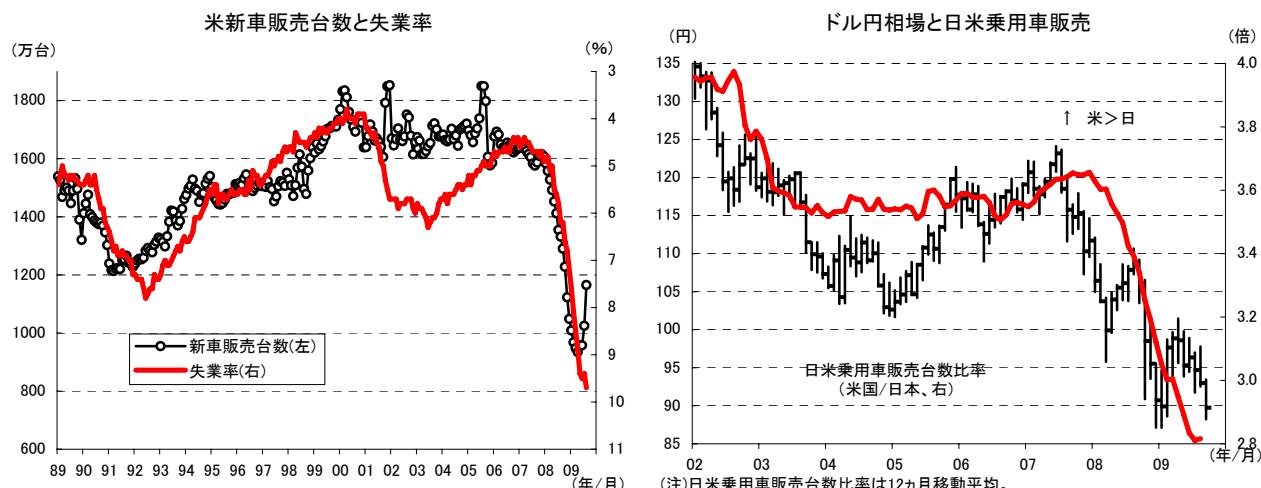


(注)日本は工業製品国内企業物価、韓国は製造業生産者物価を使用。

## (5)米欧自動車販促終了:米欧ともに今後自動車販売の急減が不可避で、ドル・ユーロともに対円での下振れリスクが増大。

米国では、7月末に自動車販売支援策が打ち出され、それまで年率900万台での推移が続いていた新車販売台数は、8月には年率1,400万台まで急増した。もっとも、新車販売台数は本来雇用情勢と強く連動するものであり、失業率が10%目前まで上昇を続ける状況下での新車販売増加は、単に需要の先食いにすぎない。支援策は、8月末には予算枠上限に達し、打ち切りを余儀なくされており、先行き反動減が避けられない状況にある。これは、欧州でも同様。すなわち、欧州の新車販売台数は、ドイツでの買い替え支援策等を背景に2月を底に持ち直し傾向にあるが、米国同様本来失業率と強い相関を有しているだけに、先行き反動減が生じる可能性が高い。ドイツでは、支援枠上限に達したことから9月2日に支援策が打ち切られているほか、フランス・イタリアなどでも支援策の期限が年末に到来するだけに、来年初にかけて新車販売が急減する可能性が高い。一方、日本では、エコカー減税などの支援策は打ち出されているものの、乗用車販売の顕著な上振れは現状生じていない。今後も失業率の上昇が予想されるなか、販売低迷が続くとみられるものの、需要の先食いが限定的な分、先行きの下振れ余地も限られる見通し。

自動車販売は、その裾野の広さから各国の景気動向に強い影響を及ぼしており、為替相場においても、その強弱がトレンドを決する一要素となっている。すなわち、日本での新車販売が頭打ちとなつた05年以降対ドルでの円安傾向が明確になる一方、米国で新車販売が減少し始めた07年夏以降円高ドル安が進行している。今後、年末にかけて米自動車販売の反動減が顕在化すれば、日米乗用車販売比率（米国/日本）の一段の低下を通じて、円高ドル安を促す可能性がある。対ユーロにおいても、日本での新車販売が頭打ちとなつた05年以降円安が、ユーロ圏での販売が急減し始めた08年入り以降円高が進行し、販売支援策によりユーロ圏での販売が持ち直しに転じた09年2月以降は円安ユーロ高が進行している。ユーロ圏での販売反動減から、早ければ9月以降、遅くとも年明け以降、日欧乗用車販売比率（ユーロ圏/日本）が低下に転じるとみられ、その場合には円高ユーロ安傾向が強まる可能性が高い。



## 4. ドル円相場・チャート分析

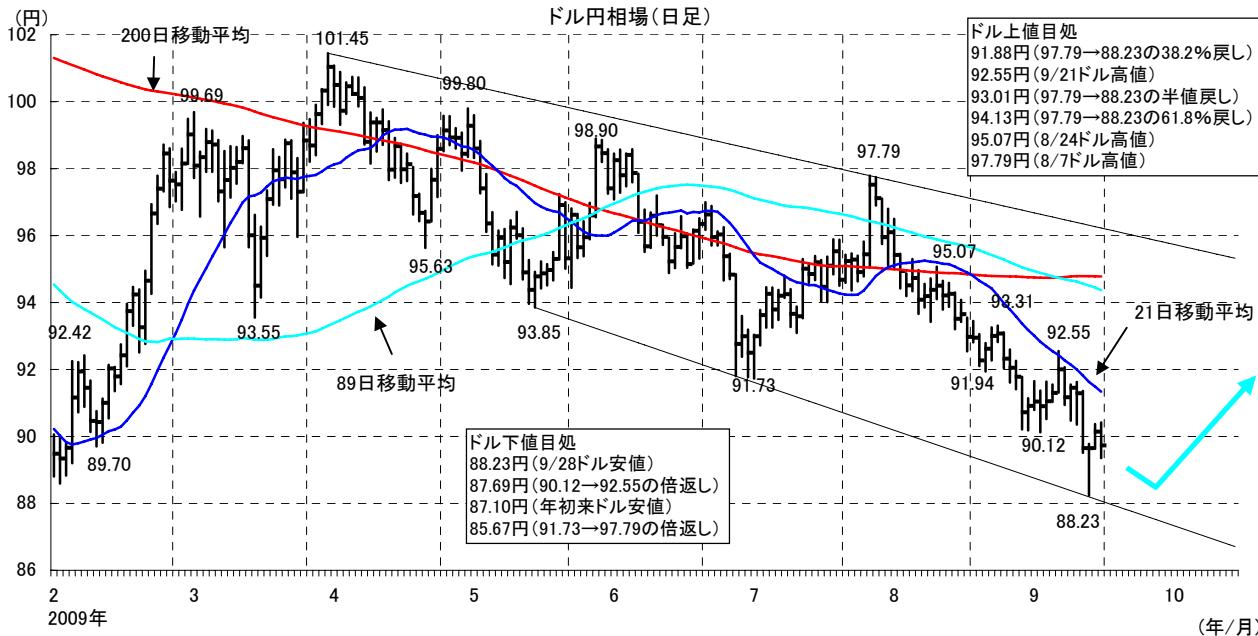
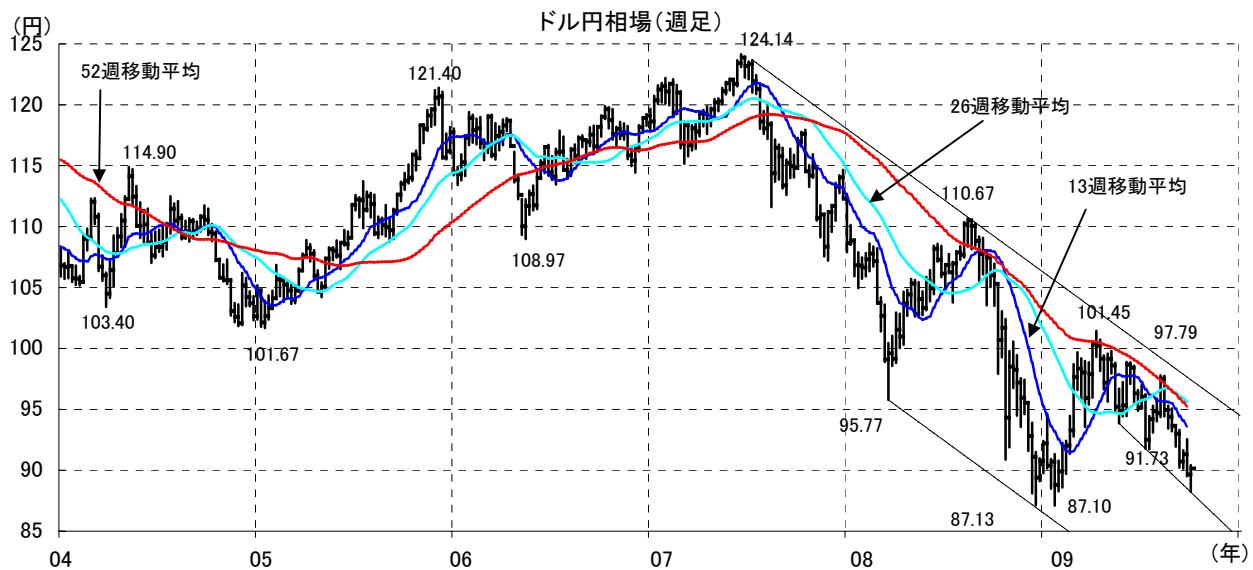
早晚円高一服し、ドル反発へ。もっとも、中期的なドル安基調に変化はなく、90円台半ばではドルの上値が重くなる見通し。

### <週足チャート(10/1時点での見解)>

- 5月以来のドル下値支持線が88円前後に控えており、夏場以来のドル安も早晚一服の可能性。  
もっとも、同線を下抜ければドル安加速のリスクも。
- 一方、当面のドル安が一服しても、少なくとも13週線が位置する93円台半ば、26週線、52週線が位置する95円台を明確に上抜けない限り、中期的なドル安基調に変化は生じない見通し。

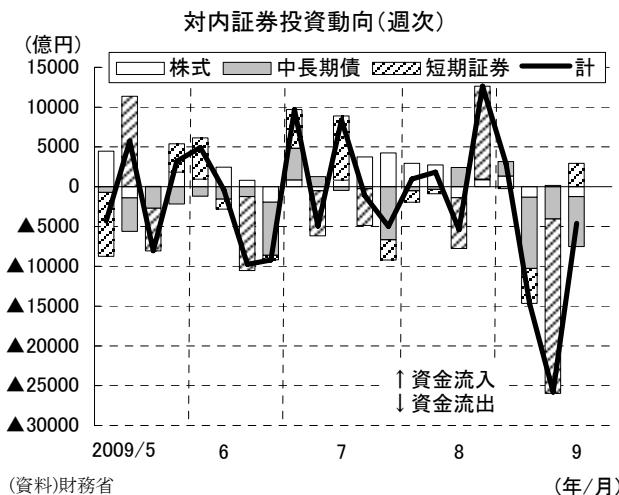
### <日足チャート(10/1時点での見解)>

- 9月末にかけてドル安が加速したものの、5月来のドル下値支持線でドルが下げ止まり。当面ドル軟調地合いが続く可能性はあるものの、同支持線が87円台に控えるなか、追加のドル安進行余地は限られる見通し。ただし、同支持線を下抜ければ、95年についた79.75円に向けドル安が加速するリスクも。
- 一方、9月中旬のドル反発は、21日線がドルの上値を抑制。ドルが反発に転じても、足許91円台前半に位置する同線を明確に上抜けない限り、ドル下振れリスクが残存し続ける見通し。一方、同線を上抜けすれば、当面のドル安一服が確認され、89日線、200日線が位置する94円台後半までのドル反発が期待可能。

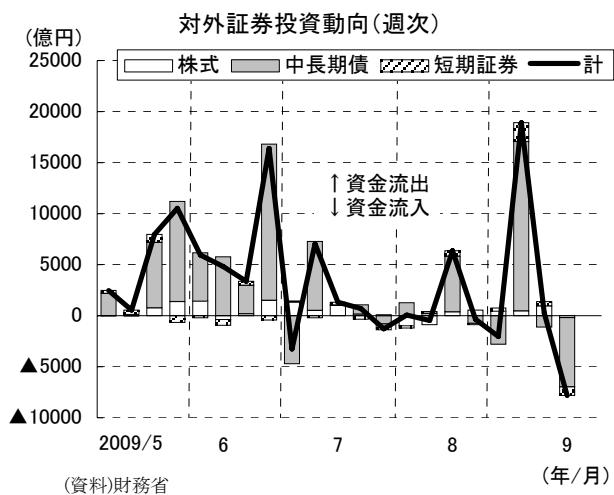


## 5. 為替関連指標

### <対内対外証券投資動向>

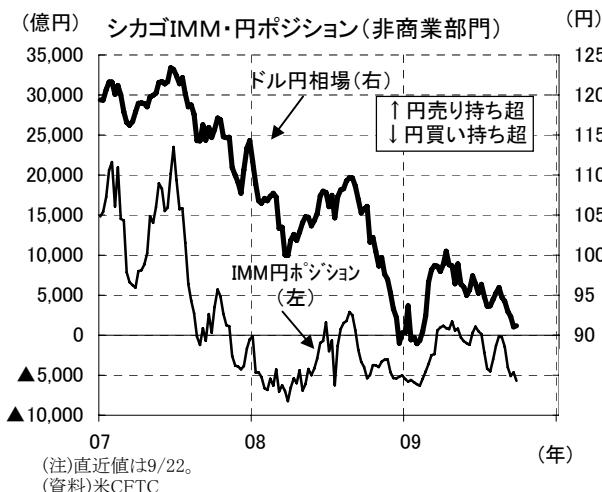


9月入り以降、日本株買い一服、むしろ小幅ながら売り越しが続いている。円高圧力は限定的。



9月中旬以降決算に向けた国内資本回帰が活発化し、円高を後押し。10月入り以降は、円高圧力は減退する見通し。

### <シカゴIMM（通貨先物）ポジション>

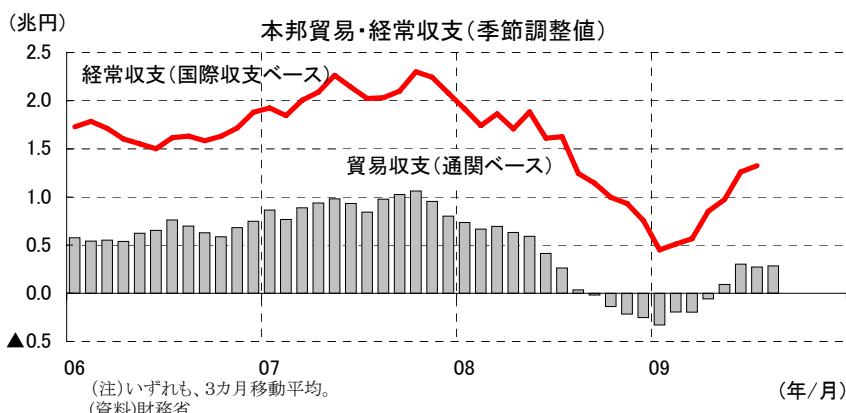


円買い持ちは年初以来の高水準に拡大。追加の円高進行余地は限られ、むしろ買い持ちは解消の動きから早晚円安に振れる可能性。



ユーロ買い持ちは08年春以来の水準に拡大。当面のユーロ高進行余地は限られ、むしろ今後はユーロ調整色が強まる可能性。

### <本邦貿易・経常収支>



8月の貿易収支は、実質ベースでは黒字が拡大したものの、円高影響により輸出が名目ベースで減少したことから、貿易黒字はほぼ横這い。今後も貿易黒字が続く公算ながら、米欧向け輸出の本格回復が見込めないなか、黒字の大幅な拡大も期待薄。

内外市場動向 (2009年9月)

	ドル金利								円金利								マルク金利		為替相場								石油 (WTI) 先物 (\$/B)	金 (COMEX) 先物 (\$/TO)	CRB 商品 指数		
	Fed Fund 0/N		ユーロ・ ドル	ユーロ・\$	10年 国債 金利	30年 国債 金利	T-Bond 先物 価格	無担保 コール 0/N	CD 3M	ユーロ・¥	ユーロ・¥	円・円 スワップ 5Y	10年 国債 金利	円債 先物 価格	ユーロ・ マルク 3ヶ月	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 (ト^ル)	NASDAQ			
	終値	実効	3ヶ月	(Mar)	(Dec)	(Jun)	(Sep)	(Mar)	3M	3M	5Y	(Sep)	(Sep)	(Sep)	3ヶ月	17:00	円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG	(Oct)	(Dec)						
2009年																															
8/31	0.15	0.15	0.55	99.29	3.40	4.18	119.24	0.110	0.48	0.54	99.51	0.83	1.31	139.13	0.80	3.26	92.77	93.03	1.4331	1.0590	1.6276	133.31	87.85	151.43	10492.53	9496.28	2009.06	69.96	953.5	253.68	
9/1	0.16	0.15	0.55	99.31	3.36	4.19	120.00	0.107	0.47	0.54	99.52	0.82	1.29	139.23	0.79	3.24	93.26	92.88	1.4221	1.0662	1.6159	132.05	87.14	150.12	10530.06	9310.60	1968.89	68.05	956.5	248.98	
2	0.20	0.16	0.45	99.34	3.31	4.12	121.05	0.112	0.46	0.54	99.53	0.80	1.31	139.44	0.78	3.23	92.65	92.22	1.4264	1.0612	1.6271	131.55	86.97	150.04	10280.46	9280.67	1967.07	68.05	978.5	249.63	
3	0.15	0.15	0.55	99.34	3.34	4.16	120.22	0.100	0.46	0.54	99.54	0.80	1.31	139.36	0.78	3.24	92.43	92.65	1.4254	1.0620	1.6333	132.04	87.20	151.30	10214.64	9344.61	1983.20	67.96	997.7	248.74	
4	0.16	0.15	0.55	99.31	3.44	4.27	119.02	0.101	0.46	0.54	99.54	0.82	1.33	139.10	0.76	3.24	92.86	93.02	1.4293	1.0605	1.6394	132.95	87.71	152.49	10187.11	9441.27	2018.78	68.02	996.7	247.58	
5																															
6																															
7	close	close	0.55	close	3.44	4.27	close	0.099	0.45	0.54	99.53	0.85	1.36	138.69	0.76	3.23	93.23	93.01	1.4336	1.0597	1.6348	133.36	87.77	152.04	10320.94	close	close	close	close	close	
8	0.13	0.15	0.55	99.35	3.48	4.32	118.19	0.097	0.45	0.54	99.54	0.83	1.33	139.08	0.75	3.27	92.38	92.36	1.4485	1.0471	1.6489	133.76	88.18	152.23	10393.23	9497.34	2037.77	71.10	999.8	252.57	
9	0.15	0.15	0.55	99.37	3.47	4.33	118.11	0.098	0.45	0.54	99.54	0.83	1.33	139.26	0.75	3.36	92.49	92.06	1.4561	1.0406	1.6542	134.10	88.45	152.31	10312.14	9547.22	2060.39	71.31	997.1	253.22	
10	0.15	0.16	0.55	99.38	3.35	4.20	120.12	0.097	0.45	0.54	99.54	0.83	1.33	138.93	0.74	3.30	92.16	91.77	1.4579	1.0389	1.6652	133.77	88.33	152.84	10513.67	9627.48	2084.02	71.94	996.8	255.18	
11	0.15	0.15	0.55	99.38	3.35	4.18	120.16	0.096	0.45	0.53	99.57	0.82	1.30	139.15	0.73	3.24	90.93	90.72	1.4570	1.0384	1.6664	132.18	87.37	151.17	10444.33	9605.41	2080.90	69.29	1006.4	251.12	
12																															
13																															
14	0.15	0.16	0.50	99.36	3.42	4.23	119.27	0.102	0.45	0.53	99.59	0.81	1.29	139.26	0.72	3.26	90.58	90.93	1.4624	1.0348	1.6571	132.99	87.90	150.66	10202.06	9626.80	2091.78	68.86	1001.1	252.67	
15	0.25	0.17	0.50	99.34	3.45	4.27	119.06	0.099	0.45	0.53	99.57	0.83	1.32	138.97	0.72	3.29	91.11	91.06	1.4661	1.0349	1.6491	133.51	87.97	150.18	10217.62	9683.41	2102.64	70.93	1006.3	252.67	
16	0.25	0.17	0.50	99.32	3.47	4.26	118.29	0.104	0.45	0.53	99.56	0.83	1.32	138.80	0.72	3.34	90.28	90.89	1.4712	1.0316	1.6489	133.75	88.12	149.87	10270.77	9791.71	2133.15	72.51	1020.2	262.91	
17	0.17	0.16	0.55	99.34	3.38	4.17	120.03	0.106	0.45	0.53	99.55	0.85	1.34	138.59	0.72	3.37	90.56	91.05	1.4740	1.0285	1.6446	134.21	88.53	149.80	10443.80	9783.92	2126.75	72.47	1013.5	261.93	
18	0.18	0.16	0.55	99.29	3.46	4.22	119.09	0.106	0.45	0.53	99.54	0.86	1.34	138.55	0.71	3.38	91.24	91.29	1.4710	1.0300	1.6271	134.29	88.63	148.54	10370.54	9820.20	2132.86	72.04	1010.3	259.99	
19																															
20																															
21	0.17	0.15	0.55	99.32	3.48	4.23	119.01	close	close	close	close	close	close	close	close	0.72	3.38	close	92.03	1.4675	1.0326	1.6212	135.04	89.11	149.18	close	9778.86	2138.04	69.71	1004.9	254.31
22	0.25	0.15	0.55	99.36	3.44	4.20	119.05	close	close	close	close	close	close	close	0.71	3.40	close	91.14	1.4791	1.0239	1.6356	134.83	89.03	149.06	close	9829.87	2146.30	71.55	1015.5	259.15	
23	0.17	0.15	0.45	99.43	3.42	4.20	119.22	close	close	close	close	close	close	close	0.71	3.37	close	91.33	1.4731	1.0272	1.6348	134.46	88.89	149.30	close	9748.55	2131.42	68.97	1014.4	256.52	
24	0.13	0.14	0.45	99.41	3.38	4.17	119.31	0.118	0.45	0.53	99.55	0.84	1.32	138.82	0.70	3.31	90.63	91.30	1.4661	1.0295	1.6062	133.85	88.69	146.61	10544.22	9707.44	2107.61	65.89	998.9	251.25	
25	0.13	0.13	0.45	99.33	3.32	4.09	120.28	0.107	0.45	0.53	99.54	0.84	1.31	139.04	0.70	3.26	90.60	89.65	1.4688	1.0277	1.5955	131.68	87.23	143.04	10265.98	9665.19	2090.92	66.02	991.6	250.50	
26																															
27																															
28	0.10	0.13	0.55	99.36	3.28	4.03	121.14	0.097	0.45	0.53	99.54	0.84	1.28	139.31	0.70	3.25	89.57	89.63	1.4621	1.0326	1.5887	131.05	86.81	142.37	10009.52	9789.36	2130.74	66.84	994.1	251.94	
29	0.10	0.11	0.55	99.35	3.29	4.02	121.20	0.098	0.45	0.54	99.54	0.83	1.28	139.37	0.70	3.23	89.71	90.11	1.4585	1.0364	1.5960	131.39	86.92	143.81	10100.20	9742.20	2124.04	66.71	994.4	252.13	
30	0.02		0.55	99.38	3.31	4.05	121.12	0.103	0.44	0.54	99.53	0.85	1.30	139.34	0.71	3.22	89.75	90.11	1.4585	1.0364	1.5960	131.39	86.92	143.81	10133.23	9712.28	2122.42	70.61	1009.3	259.39	
10/1																															
2																															
3																															
4																															
5																															
9月AVG	0.16	0.15	0.53	99.35	3.39	4.19	119.31	0.102	0.45	0.53	99.54	0.83	1.31	139.07	0.73	3.29	91.39	91.42	1.4561	1.0400	1.6312	133.10	87.90	149.13	10302.87	9634.97	2084.75	69.47	1000.2	253.92	

## 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 (%)	無担保O/N (%)	3ヶ月 (%)	6ヶ月 (%)	2年 (%)	5年 (%)	10年 (%)	10年物 (%)	短期 (%)	長期 (%)	¥/\$	¥/Eur	株価 (円)	F/F	O/N	ユーロ3ヶ月	10年国債	NYダウ 工業株	ユーロ3ヶ月	10年国債	ユーロ3ヶ月	10年国債
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		
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		

(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
9	1		米8月ISM製造業景況指数、52.9と07/6以来2年2ヵ月振りの高水準
	3	藤井民主党最高顧問「日本は基本的に円高の方が良い」	ECB理事会、政策金利据え置き トリシェECB総裁「経済活動の収縮は終わった」「現在は出口戦略をとる時期でない」
	4	4~6月期法人企業統計:経常利益(全産業)前年比▲53.0%	米8月非農業雇用者数、前月差▲216千人。失業率は9.7%と83/6以来の高水準。 G20財務相・中銀総裁会議共同声明「景気回復が確実になるまで拡張的な金融・財政政策を継続」
	8	月例経済報告「持ち直しの動きがみられる」と基調判断を2ヵ月連続で据え置き 8月景気ウォッチャー調査、現状DIが8ヵ月振りに悪化	
	9	須田日銀審議委員「異例の措置の役割は後退しつつある」	OPEC総会、生産量据え置き 米ページュブック「経済は引き続き安定化」
	10	7月機械受注(船・電除民需)、前月比▲9.3%	英中銀、政策金利据え置き。資産買入プログラムを1,750億ポンドで据え置き。 ガブナー米財務長官「金融の非標準的措置の一部を段階的に縮小する必要」
	11	4~6月期実質GDP(二次速報値)、前期比年率+2.3%に下方改定	米政府、中国製タイヤに対しセーフガード(緊急輸入制限措置)発動
	15		米8月小売売上高、前月比+2.7%と06/1以来3年7ヵ月振りの大幅増 バーナンキ米FRB議長「景気後退は現時点で終了した公算、経済は当面弱い」
	16	特別国会召集。麻生内閣総辞職・鳩山新内閣誕生。	米4~6月期経常收支、▲988億ドルと99年1~3月期以来の低水準
	17	7~9月期景気判断BSI、大企業+0.3と7四半期振りのプラス 日銀、政策金利据え置き。声明「景気は持ち直しに転じつつある」 09年基準地価:全国商業地▲5.9%、同住宅地▲4.0%	米9月フィラデルフィア連銀景況指数、+14.1と07/6以来2年3ヵ月振りの高水準
	23	日米首脳会談	米FOMC、FF金利の誘導目標を0~0.25%で据え置き。MBS、政府機関債の買入ペースを落とし、10年3月末に完了。声明「景気は深刻な落ち込みを経て上向いた」
	24	藤井財務相「自国の通貨安を誘導する政策には反対」	米8月中古住宅販売、年率510万戸と5ヵ月振りの減少
	25		G20ピッツバーグ金融サミット声明「持続力ある回復が確実になるまで強力な政策対応を維持」「刺激策を時期尚早に解除しない」
	27		ドイツ総選挙、CDU・CSU、FDPで過半数確保。メルケル首相続投へ。
	28	藤井財務相「円高は認とは言っていない」。自民党、谷垣元財務相が新総裁に。	
	30	8月鉱工業生産、前月比+1.9%。予測指標:9月+1.1%、10月+2.2%。	米4~6月期実質GDP(確定値)、前期比年率▲0.7%に上方改定
10	1	9月日銀短観 業況判断DI:大企業製造業▲33(+15)、大企業非製造業▲24(+5)	米8月個人所得・個人消費、9月ISM製造業景況指数
	2	8月労働力調査・有効求人倍率、家計調査	アイルランド、リスボン条約批准国民投票。米9月雇用統計、8月製造業受注
	3		G7財務相・中央銀行総裁会議(~4日、イスタンブル) IMF・世界銀行年次総会(~7日、イスタンブル)
	5		米9月ISM非製造業景況指数
	7	8月景気動向指数(速報)	
	8	8月国際收支、9月景気ウォッチャー調査	ECB理事会、英中銀金融政策委員会(7日~)
	9	8月機械受注	米8月貿易収支
	12	体育の日	米コロンブスデー(債券市場休場)
	13	9月マネーストック	独10月ZEW景況感調査
	14	日銀決定会合(13日~)、日銀総裁定例記者会見 9月国内企業物価、同消費者態度指数	中国9月貿易収支 米9月小売売上高、FOMC議事録(9/22~23開催分)
	15		米9月消費者物価、10月NY連銀製造業景況指数、同フィラデルフィア連銀景況指数
	16		米8月証券投資、9月鉱工業生産・設備稼働率、10月ミシガン大消費者信頼感(速報)
	19	日銀政策決定会議事要旨(9/16~17分)、8月第3次産業活動指数	
	20		米9月生産者物価、同住宅着工件数
	21		米ページュブック
	22	9月通関貿易収支	中国7~9月期実質GDP、9月小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資 独10月ifo景況指数、英7~9月期実質GDP(速報値)、米9月CB景気先行指数
	23		米9月中古住宅販売
	27		米8月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、10月CB消費者信頼感指数
	28		米9月耐久財受注・同新築住宅販売
	29	9月鉱工業生産	米7~9月期実質GDP(速報値)
	30	10月東京都区部消費者物価・9月全国消費者物価 9月労働力調査・有効求人倍率、家計調査、住宅着工 日銀決定会合、日銀展望リポート公表	米9月個人所得・個人消費、7~9月期雇用コスト指数 米10月シカゴ購買部協会景気指数、同ミシガン大学消費者信頼感(確報)