

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9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。政権交代も短期的には円高に作用。

(1) 8月の相場回顧

8月のドル円相場は、米国での予想外の失業率低下を受け、7日かけ一時97.79円まで円安ドル高が進行。もっとも、その後は、中国や米国での低調な景気指標を受けて世界的に株価の調整色が強まり、リスク回避の動きから、21日にかけて93.42円まで円高が進行。21日以降は、同日のバーナンキ米FRB議長による景気底打ち示唆発言やその後の良好な住宅関連指標もあり、大幅なドル安には歯止めがかかったものの、米国景気の先行き警戒感が拭えないなか、ドルジリ安の流れは変わらず。月末には日本の政権交代に対する期待の高まりもあり、一時92.54円まで円高ドル安が進行。

(2) 今後の見通し

政権交代に伴う円高圧力は限定的にとどまるとみられるものの、**緩やかな円高ドル安基調が長期化する見通し。**

当面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金融不安が払拭されないなか、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
- ③米国財政赤字の未曾有の拡大、FRBによる超低金利継続・高水準かつ質的劣化が進む中銀資産など、構造的なドル安要因に解消の目処が立たないこと

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。**

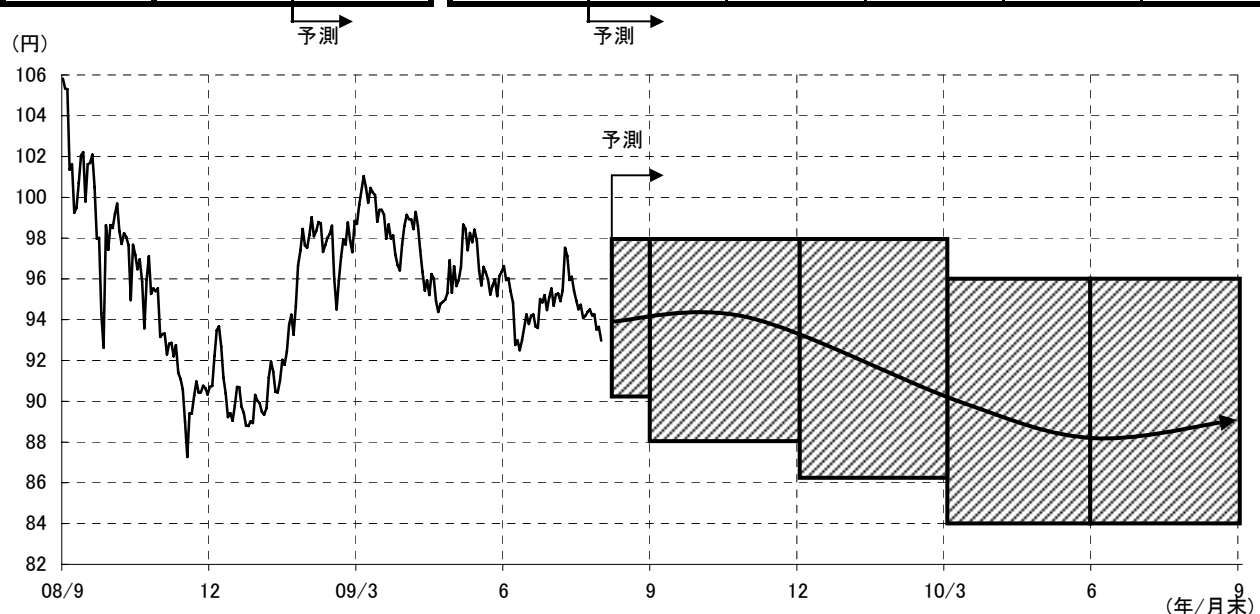
- ①世界経済の低迷により、わが国貿易収支の大幅な黒字拡大は見込み薄
- ②米経常赤字の大幅な縮小
- ③わが国景気は大幅な悪化には歯止めがかかったとはいえ、積極的な円買い材料も乏しいこと、等

なお、**国内の政権交代に関しては、短期的には、政権交代への期待感、長期金利上昇観測、家計重視政策スタンスを背景に、円高圧力が強まる可能性。**もっとも、中長期的な成長率底上げの実現可能性が不透明ななか、大幅な円高進行には至らない見通し。

(円)

(円)

	2009年		2009年			2010年		
	8月	9月	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期
期中平均	94.8	94	97.3	94	93	92	90	90
(高値)	97.79	98	101.5	98	98	98	96	96
予測レンジ	∧	∧	∧	∧	∧	∧	∧	∧
(安値)	92.54	90	93.9	90	88	86	84	84



2. ユーロ相場見通し

対ドル、対円ともに、短期的にはユーロが底堅い展開ながら、ファンダメンタルズ面での欧州劣位が見込まれるなか、中期的にはユーロ安へ。

(1) 8月の相場回顧

＜対ドル＞ 月初こそ、良好なユーロ圏景気指標や世界的な株高を背景に1.4448ドルまでユーロ高が進行したものの、その後は、米失業率低下やロシア・エストニアの格下げ、中国での金融引き締め懸念を受けた世界的な株安を背景に、17日にかけ一時1.4045ドルまでユーロが反落。一方、中旬以降は、PMIをはじめとした良好なユーロ圏景気指標や世界的な株価持ち直しを背景にユーロが反発に転じ、月末にかけて一時1.4407ドルまでユーロが反発。

＜対円＞ 良好なユーロ圏指標や世界的な株高を背景に、7日にかけ一時138.72円まで円安ユーロ高が進行。もっとも、その後は、世界的な株価調整やロシア・エストニアの格下げ等を受け、ユーロ調整色が強まり、19日には一時132.17円まで円高ユーロ安が進行。下旬以降は、世界的な株価再上昇につれユーロが反発に転じたものの、欧州での不良債権問題への懸念が再浮上するなか、135円台ではユーロの上値の重い展開が持続。

(2) 今後の見通し

＜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公算**。また米国債格下げ懸念やドル基軸通貨体制の動揺もユーロ押し上げに作用。もっとも、①米国と同様に低迷する欧州の実体経済、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いこと、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ユーロ選好は今後も続くともみられること、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2010年春以降は、徐々にユーロ安にも歯止めがかかる見通し。

＜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州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政権交代に伴い一時的に円買いが生じる可能性はあっても、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。

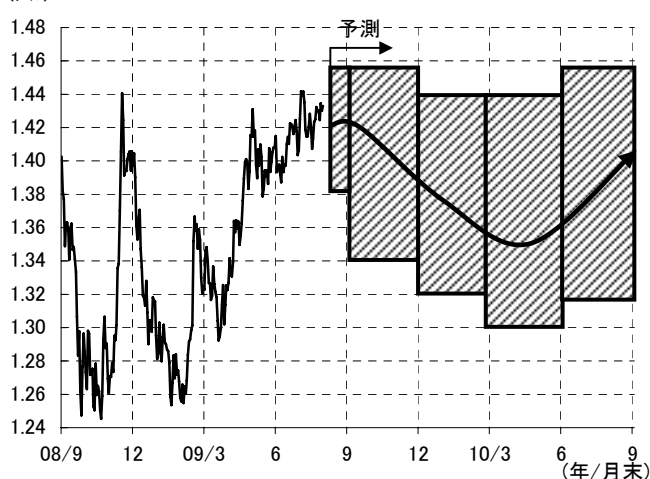
(USD)

	2009年			2010年		
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
平均	1.36	1.42	1.40	1.38	1.37	1.39
(高値)	1.43	1.46	1.46	1.44	1.44	1.46
レンジ	1.17	1.14	1.16	1.16	1.10	1.12
(安値)	1.29	1.38	1.34	1.32	1.30	1.32

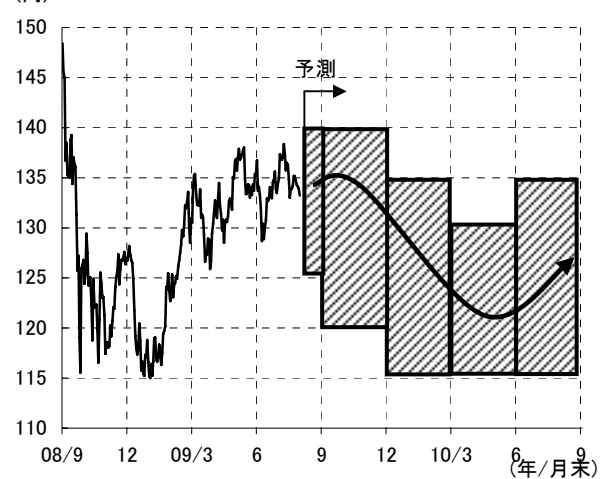
(円)

	2009年			2010年		
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
平均	133	133	130	127	123	125
(高値)	139	140	140	135	130	135
レンジ	10	6	10	10	10	10
(安値)	124	125	120	115	115	115

(ドル)



(円)



3. トピックス

(1) 民主党政権下での円相場: 期待や金利上昇から短期的には円高も、円高進行余地は限られる見込み。

8月30日投開票の衆議院選挙では、民主党が308議席と地滑り的な大勝。9月中旬にも開会される特別国会で、正式に鳩山民主党政権が誕生する見込み。民主党政権下で、為替はどう動くのか。いくつかの角度から検討を試みた。

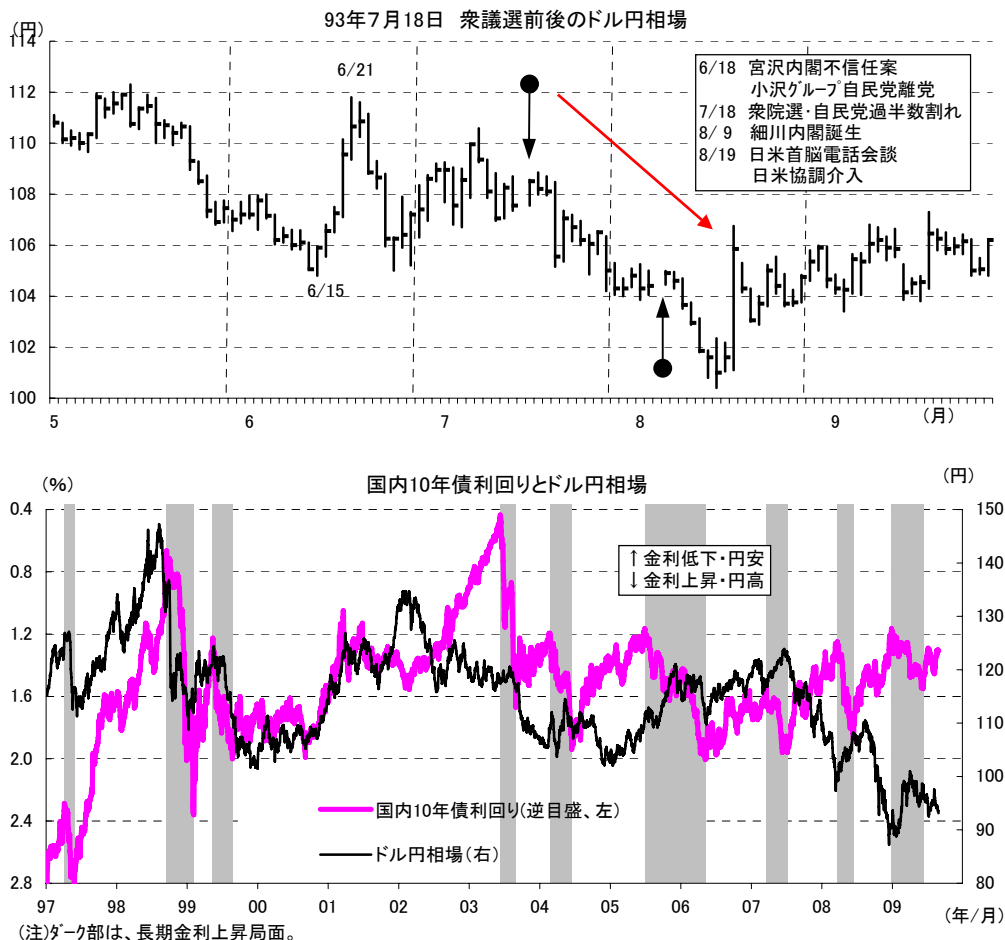
(イ) 過去の非自民政権

93年の自民党分裂、細川非自民政権誕生の際には、衆議院選挙で自民党の過半数割れが確定した時点から円高が進行。8月9日に細川内閣が誕生すると、当時史上最高値となる100.40円まで円高が加速した。その後、細川首相がクリントン米大統領に日米包括経済協議の確約を電話で表明、それと引き換えに日米協調でのドル買い介入が実施されて、円高に歯止めがかかった。

当時の円高の背景には、一つに政権交代に対する期待があったが、そもそもクリントン米政権が為替を通商交渉の道具として扱い、円高圧力をかけていたことがある。米国では、95年以降そうした政策は放棄されているほか、通商問題の矛先も今や中国にシフトしている。したがって、政権交代に対する期待が日本株買い等を通じて円高に作用する可能性はあるものの、大幅な円高には至らない見通し。

(ロ) 長期金利上昇懸念

民主党は、月2.6兆円もの子供手当など、財政支出を拡大する一方で、消費税議論を封印しているため、財政赤字拡大に伴う長期金利上昇、それに伴う円高観測が根強い。過去の国内長期金利とドル円相場の関係を見ると、01年までは国内長期金利とドル円相場は強く連動（金利上昇＝円高、金利低下＝円安）し、とりわけ国内長期金利が上昇する局面では例外なく円高が進行していた。もっとも、02年以降は、両者の相関は薄れ、むしろ逆相関（金利上昇＝円安、金利低下＝円高）の様相を呈している。これは円が調達通貨に変質するなか、株高局面では「金利上昇・円安」が、株安局面では「金利低下・円高」が生じているからであり、長期金利の上昇が一概に円高を招くとは限らない。単に財政赤字プレミアム拡大という形で長期金利が上昇するのであれば、株価が下落し、リスク許容度低下から円高が進行する可能性がある一方、国内経済の回復期待を伴った金利上昇であれば、国内株高からむしろ円安傾向の展開となる可能性も否定できない。



(ハ) 政策スタンス

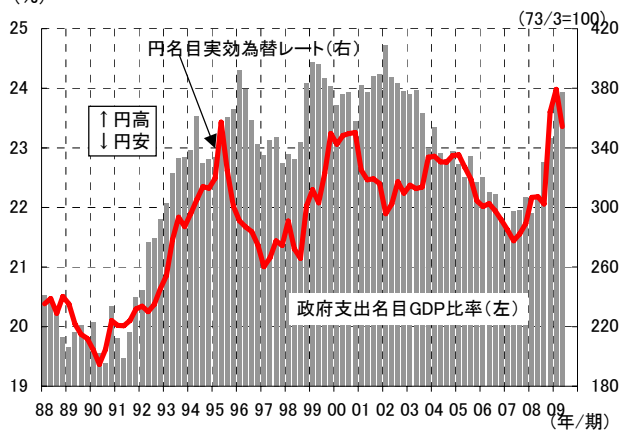
政府支出(公共投資+政府消費)の名目GDP比率と円名目実効為替レート(右)の関係を見ると、総じて「政府支出比率の上昇＝円高」、「同比率低下＝円安」という関係が窺える。これは、開放経済下では財政支出拡大は金利上昇を通じて自国通貨高を招くという、経済学の教科書(マンデル・フレミング・モデル)に則した動きといえるが、一方で、民間内需の牽引力が乏しい状況下、円高に振れば公共事業をはじめとした経済対策が打ち出されてきたという逆の側面もあるとみられる。民主党は、公共事業の圧縮や国家公務員総人件費2割削減等を公約として掲げるなど、必ずしも「大きな政府」を志向しているわけではないが、小泉政権下の「規制緩和・小さな政府・外需依存」路線に対する不満が今回の民主党大勝につながったこともあり、少なくとも政府支出名目GDP比率が大幅に低下する可能性は低く、結果として大幅な円安も生じない見通し。

一方、今回の選挙では、その争点が分配を巡る議論に終始し、民主党・自民党ともに明確な経済成長戦略を欠いている。いくら分配のメカニズムを変更しても、全体のパイが大きくならなければいずれそうした政策も行き詰まる。90年代半ば以降、わが国の一人当たりGDPは、世界平均対比の優位性が毎年失われている。一人当たりGDPの相対順位が円の実質実効為替レートと強い相関を有していることを踏まえると、政権交代を契機に成長率引き上げを実現できなければ、90年代半ば以降続いている中長期的な実質ベースでの円安基調に変化は生じない見込み。

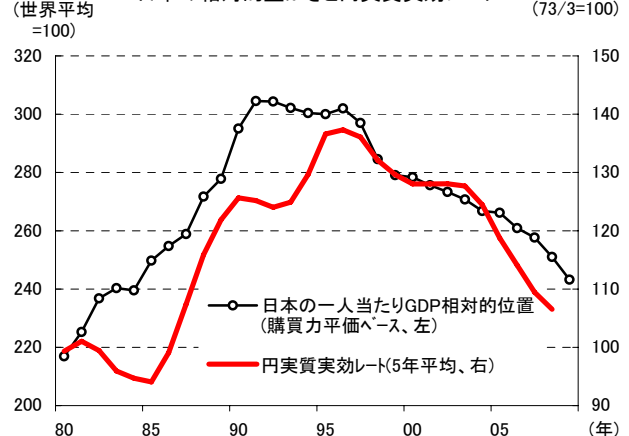
(ニ) 埋蔵金

民主党は、子供手当などの財源として、外国為替特別会計(外為特会)の運用益に言及している。外為特会では、08年度において3.2兆円の運用収入があり、このうち2.4兆円が一般会計に繰り入れられ、諸経費などを除いた残りの0.7兆円が外為特会の積立金に廻っている。民主党は全額一般会計に充てる方針ながら、日米金利差が縮小するなか、運用収入の激減は避けられず、追加の財源としては当面期待できない。一方、外為特会の積立金は09年3月末時点で20.3兆円にまで膨らんでおり、その活用も視野に入れているとされているが、外為特会は為替の評価損益を利益計上しておらず、09年3月末時点で▲13.4兆円の累積評価損を抱えている。90円台半ばのドル円相場水準であれば、積立金は実質的にはほぼ枯渇、むしろ為替評価損が超過している可能性もあり、積立金の取り崩しは事実上困難といえる。民主党幹部は、円売り介入に対し否定的な発言を行ったことはあるが、「外為特会積立金」を活用し増税なき政策運営を図っていこうとすれば、大幅な円安が不可欠であり、少なくとも一段の円高進行に対して寛容ではいられないはずである。

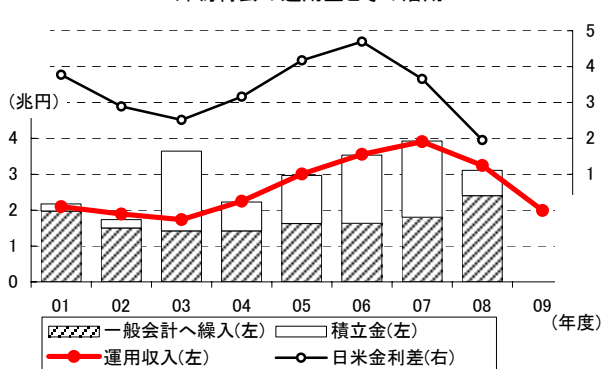
(%) 政府支出名目GDP比率と円名目実効為替レート



日本の相対的豊かさと円実質実効レート (73/3=100)

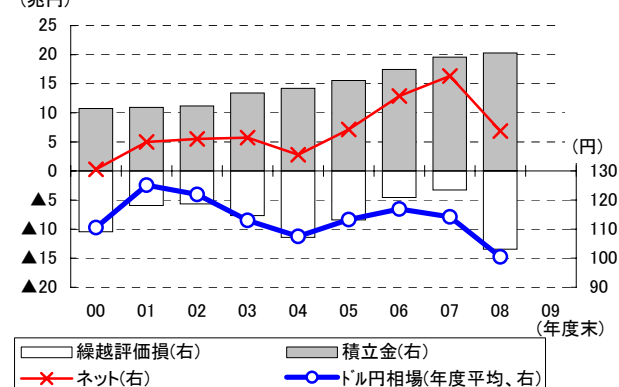


外為特会の運用益とその活用 (%)



(注1)08年度は決算見込み。09年度は予算。
(注2)日米金利差は、米FFレートと米10年債利回りの平均－国内政策金利

外為特会の積立金と累積評価損

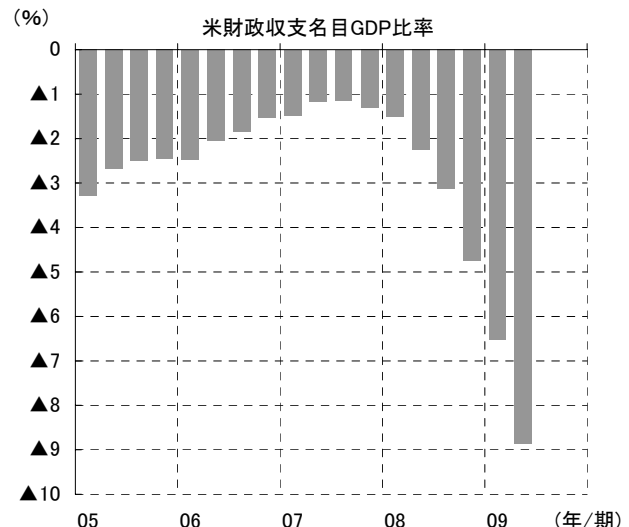
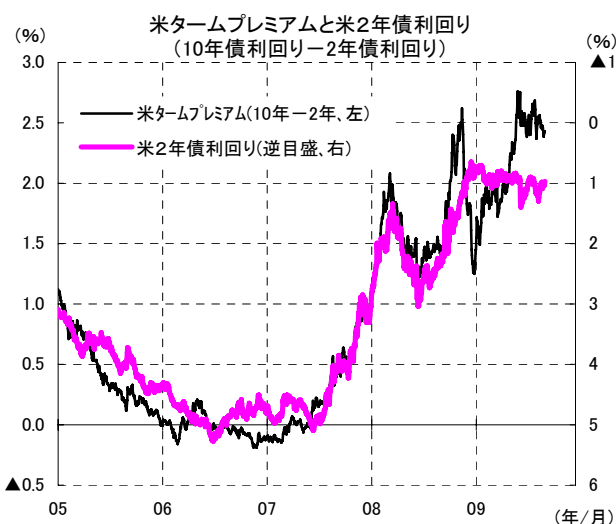
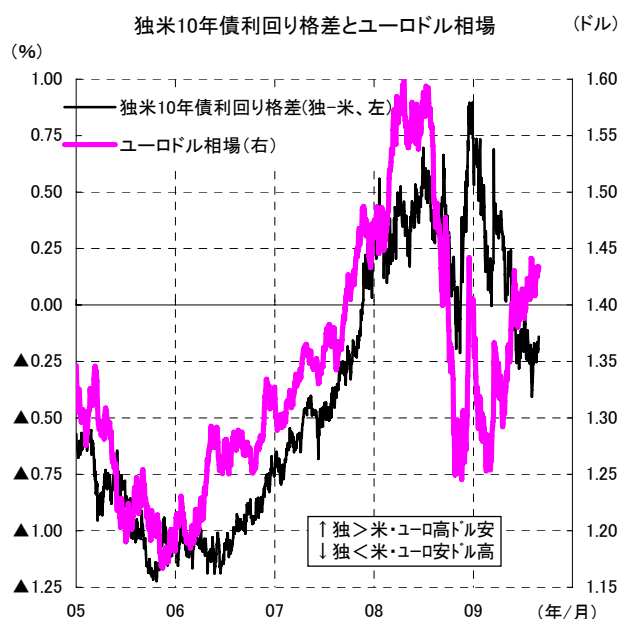
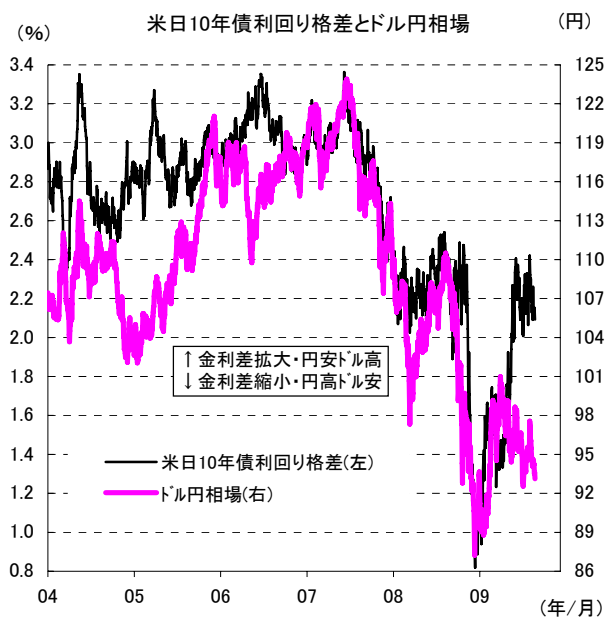


(注)08年度は見込み値。

(2) 米長期金利上昇はドル高要因か？：利上げ期待ではなく、財政赤字拡大に根差した金利上昇は、むしろドル安要因。

今春以降、米国で10年債利回りの低下が一服、上昇に転じるなか、米日10年債利回り格差(米ー日)も昨年11月以来の水準まで拡大している。もっとも、07年以降日米10年債利回り格差と強く連動していたドル円相場は、金利差拡大にもかかわらず、円安ドル高が進行していない。ユーロドル相場においても同様の事象が生じている。すなわち、05年以降、ユーロドル相場と独米10年債利回り格差(独ー米)は、ほぼ連動して推移していたが、本年4月以降は、独米金利差が縮小、米金利高に転換しているにもかかわらず、ドル安ユーロ高が進行している。

この背景には、今春以降の米10年債利回り上昇が、実体経済の改善を反映したものではなく、財政赤字急拡大などのリスクプレミアムの上昇を反映したものであることが指摘可能。すなわち、米10年債利回りから政策金利見通しを反映する2年債利回り格差(タームプレミアム)は、年初の1%台前半の水準から今春には2%前後、年央には2.5%前後にまで拡大している。タームプレミアムは本来、利上げ局面で縮小、利下げ局面で拡大する傾向にあるが、今回は利下げ一巡後もプレミアムが拡大しており、未曾有の水準に拡大する米財政赤字が金利上昇に作用していると判断される。今後名目GDP比率で10%前後の財政赤字が続くとみられるなか、リスクプレミアムの上昇から10年債利回りには上昇圧力が掛かり続ける可能性が高い。ただし、実体経済の改善とFRBによる利上げ観測を伴わない10年債利回りの上昇は、本来ドル売り要因である。米10年債利回りの上昇を好感して一時的にドルが買われる局面があったとしても、その後の景気回復・財政赤字プレミアムの縮小が展望できない限り、持続的なドル高にはなりえないだろう。



(3) 中国株の行方: 輸出の改善が見込めないなか、投機的色彩が増大。株バブルが弾ければリスク回避の円買い圧力が生じる公算。

為替市場においては、これまで専ら米国の経済指標や金融市場動向が主要な変動要因となってきたが、上海総合指数の上昇が投資家のリスク資産投資を誘発し、円安・クロス通貨高をもたらす一方、株安がリスク回避の円買い・クロス通貨売りをもたらすなど、変動要因として中国の存在感が増している。とりわけリスクマネーの供給通貨と化している円においては、中国株価の動向に左右される度合いが大きくなっている。しかし、年初来の中国株の上昇は、一部は実体経済の改善を反映しつつも、過剰融資を背景とする投機的な側面も強く、円は投機に翻弄されつつあるともいえる。

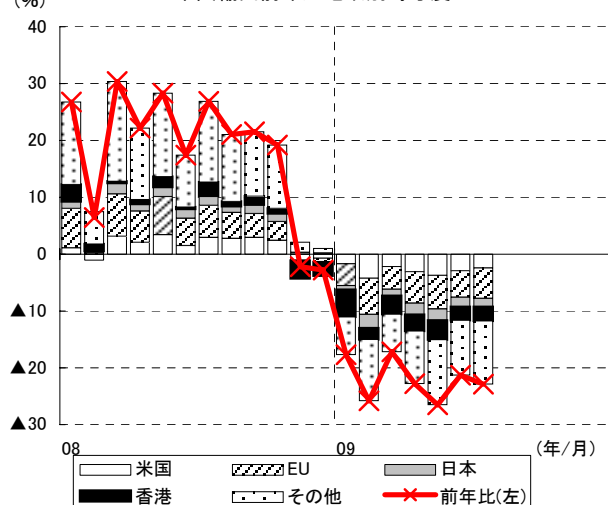
中国の実体経済面をみると、4兆元にも及ぶ景気対策の効果もあり、7月の鉱工業生産は前年比+10.8%まで持ち直している。もともと、7月の輸出は前年比▲22.9%と改善の兆候が窺えない。地域別にみても、主力の米国・EU向けのみならず、その他新興国向けでも低迷が続いている。肝心の米国実質輸入は雇用情勢とほぼ連動して推移しており、雇用が増加に転じない限り、輸入の持続的な増加は困難な状況にある。結果として、これまで中国経済を牽引してきた輸出の持ち直しは期待できず、仮に政府による内需刺激策などカンフル剤で高い成長を維持できたとしても、景気の下振れリスクは払拭されないことになる。

実体経済面で先行き不安を抱えているのに加え、中国株価は、足許投機マネーに揺さぶられている。中国の銀行新規貸出額は、7月までの累計で7.7兆元に及んでおり（08年実績は4.9兆元）、この結果マネーサプライは前年比+28.4%と97年初以来の高い伸びを記録している。上海総合指数は、年初来、こうした過剰融資・マネーサプライと平仄を合わせる形で上昇を続けており、バブルの様相を呈している。今暫くバブル的な状況が続き、結果として中国株高・円安・クロス通貨高が続く可能性はあるものの、株高が実体経済に裏打ちされていない以上、いずれ大幅な反動を余儀なくされ、その際にはリスク回避の円買い戻し圧力が強まる可能性が高い。

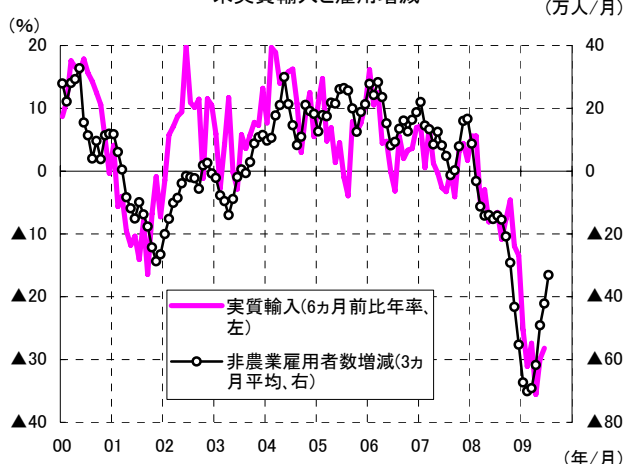
(ポイント) 2009年初来の上海総合指数と日経通貨インデックス



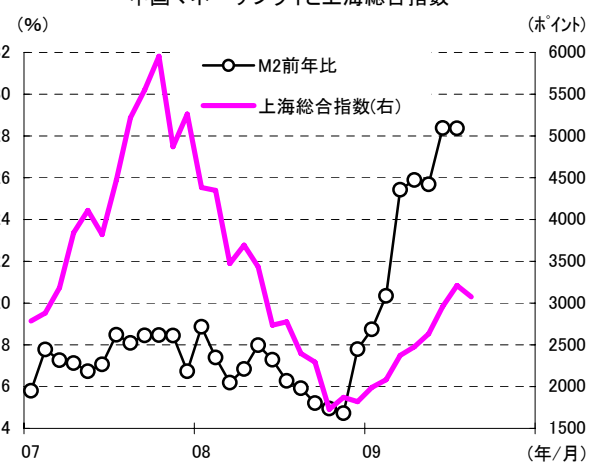
(%) 中国輸出前年比地域別寄与度



米実質輸入と雇用増減



中国マネーサプライと上海総合指数



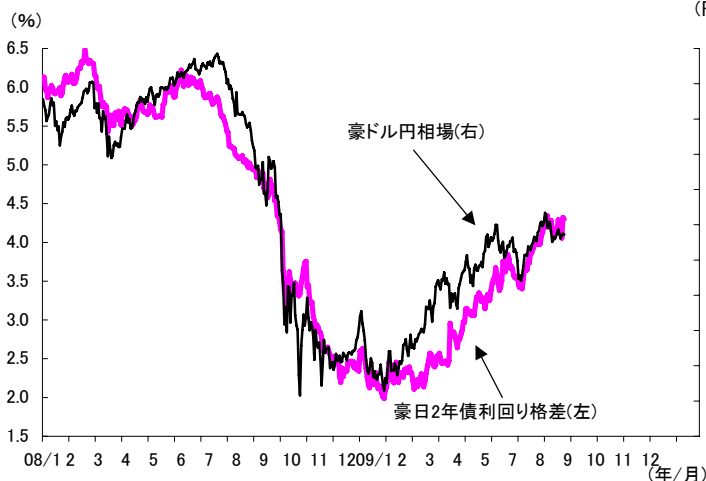
(4) 豪ドルの上値余地：利上げには時期尚早で、追加の豪ドル高進行余地は限定的。資源価格高も織り込み済みで、支援要因にはならず。

スティーブンス豪中銀総裁が、8月14日に「現在の金利は非常時の水準」、「適切な時期が来れば迅速に金融引き締めを行う」と先行き利上げの意向を示すなど、豪中銀による利下げ打ち止め・先行き利上げ観測が、対ドル・対円で豪ドル高をもたらしている。実際、08年以降、豪ドル円相場は豪日2年債利回り格差とほぼ連動して推移しており、豪ドル円は今春以降、豪中銀による利下げ打ち止め、先行き4.25～4.50%までの利上げを織り込む形で、80円台まで上昇を続けている。もっとも、現在の豪州経済や世界経済が置かれている環境を踏まえると、豪中銀による4%超への利上げに向けたハードルは高く、豪ドルの上値余地は限られ、むしろ今後調整色が強まっても不思議ではない情勢といえる。

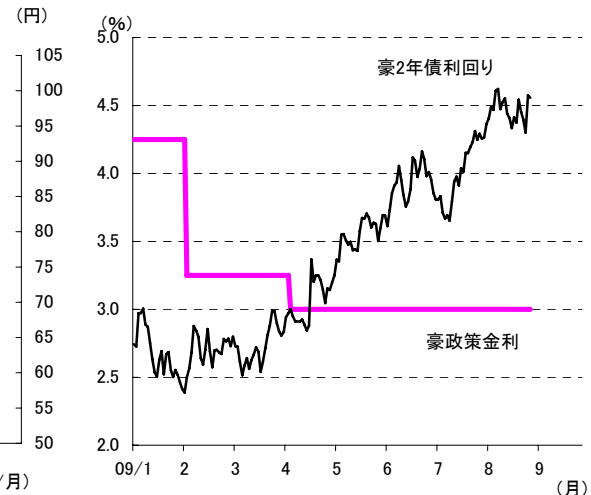
豪メルボルン/ウェストパック景気一致指数は、今年2月を底に下げ止まり、持ち直しに転じているが、依然として前年比ゼロ近傍での停滞が続いている。過去の豪政策金利と同景気一致指数前年比の関係を見ると、同指数前年比+3%が、利下げ・利上げの分岐点となっている。すなわち、前年比+3%を割り込む局面では06年の一時期を除いて利下げが実施され、利上げへの転換は、少なくとも同前年比が+3%を超えてからとなっている。昨年夏以降迅速かつ大幅な利下げが実施されてきたことから、追加利下げの可能性は小さいといえ、同指数前年比が+3%を上回り、利上げ環境が整うには、これまで以上の勢いで景気持ち直しが明確になる必要。

一方、中国経済の持ち直しを背景とした資源価格の上昇も、豪ドル高の一因ではある。もっとも、これまでの豪ドル円相場とロイター・ジェフリーズCRB指数との関係を見ると、豪ドル円は既にCRB指数に見合う水準以上に豪ドル高が進行している。今後、資源価格高が続いたとしても、豪ドル下支え要因とはなっても、一段の豪ドル高を正当化できる要因にはならない見込み。

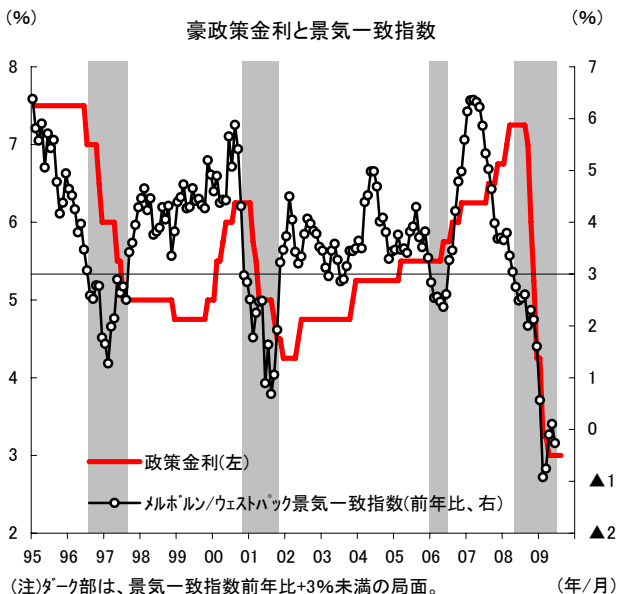
豪日2年債利回りと豪ドル円相場



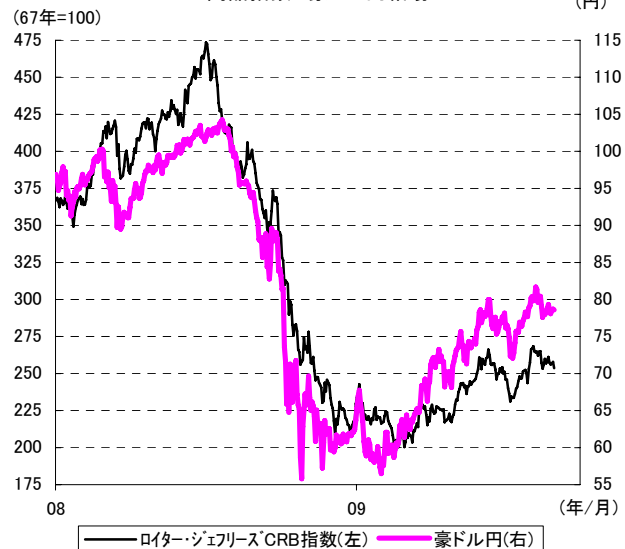
豪政策金利と2年債利回り



豪政策金利と景気一致指数



商品指数と豪ドル円相場



4. ドル円相場・チャート分析

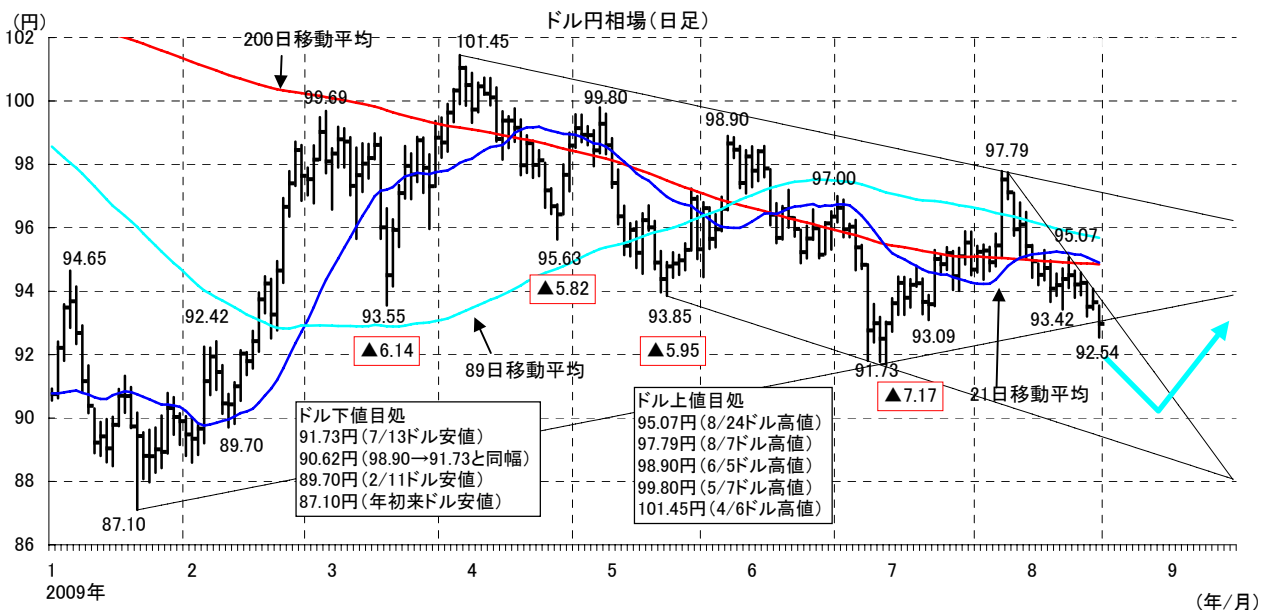
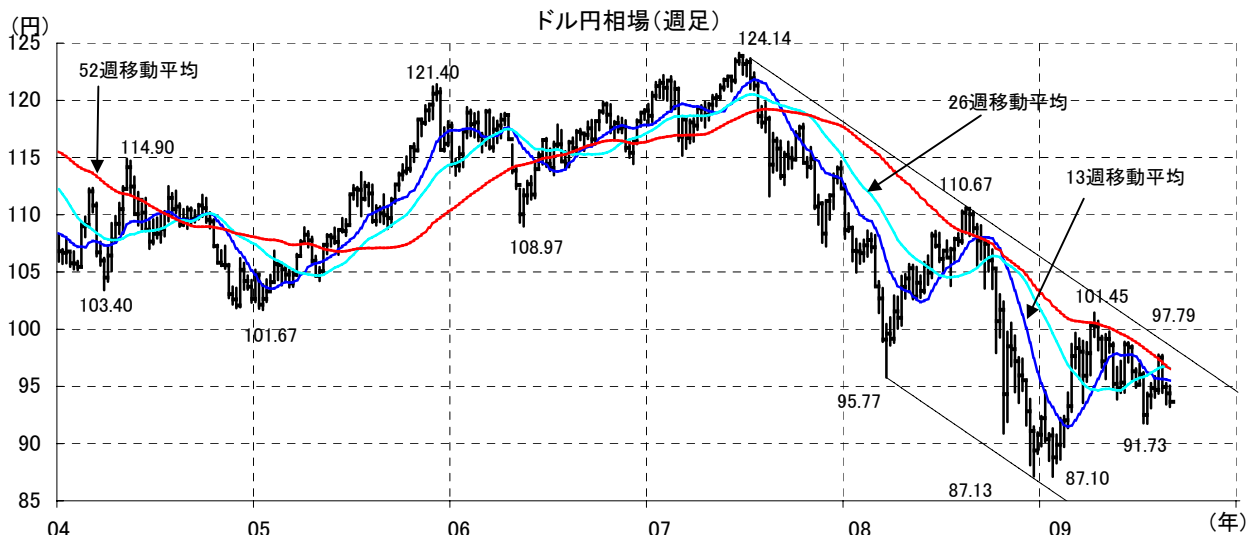
90円割れを目標とした緩やかな円高地合いが継続。一方で、ドルの上値は限定的。

＜週足チャート（9/1時点での見解）＞

- ・ 8月初のドル上昇も、52週線がドルの上値抑制に作用し、中期的なドル安基調が改めて確認された格好。同線が位置する96円台半ば、さらには2007年6月以来のドル上値抵抗線が位置する98円台前半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。
- ・ 一方、足許は、95円台半ばに位置する13週線を再度下抜けており、90円割れに向けたドル下振れリスクが残存。

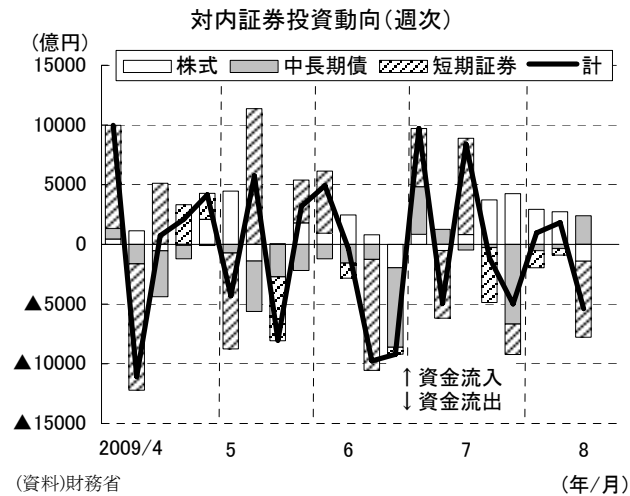
＜日足チャート（9/1時点での見解）＞

- ・ 1月ドル安値と7月ドル安値を結ぶドル下値支持線を下抜け。3月以降、ドル高値示現後、6円前後円高が進行するパターンが続いてきたことを踏まえると、当面の円高メドは91円台後半（97.79円－6円）。これを下抜けると、5月来のドル下値支持線が控える90円割れに向けドル安が進行する可能性。
- ・ 一方、足許93円台半ばに位置する8月上旬来のドル上値抵抗線を上抜ければ、短期的なドル安局面一服、ドル反発が期待可能。もっとも、95円前後に位置する21日線、200日線がドルの上値抑制に作用するとみられるほか、同線を上抜けても、4月来のドル上値抵抗線が97円前後に控えており、ドルの上値が重い状況は不変。

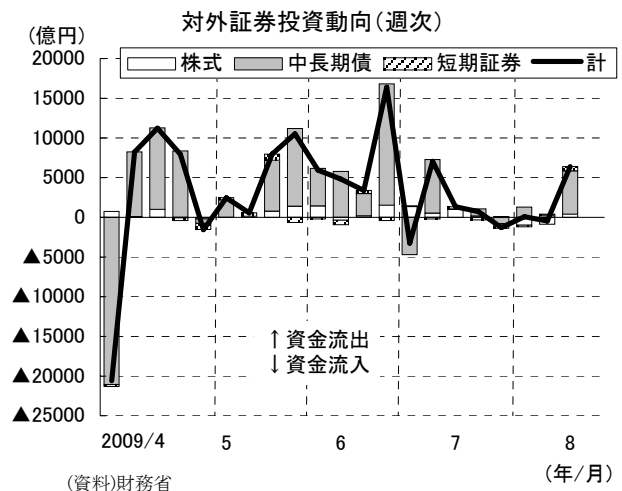


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

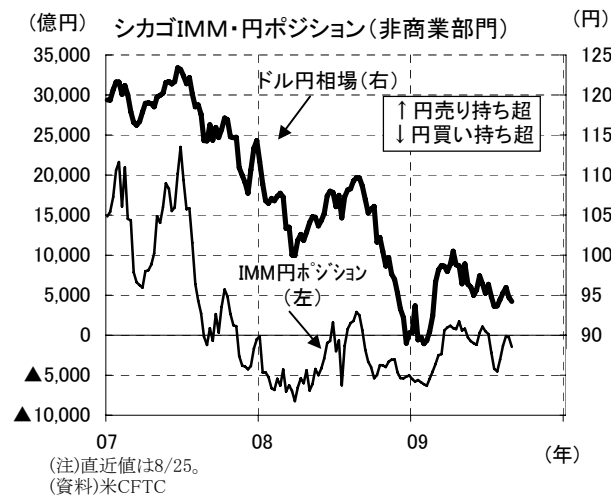


7月中旬以降、日本株買い地合いが続いているものの、買い越し規模は低水準で、円高圧力は限定的。

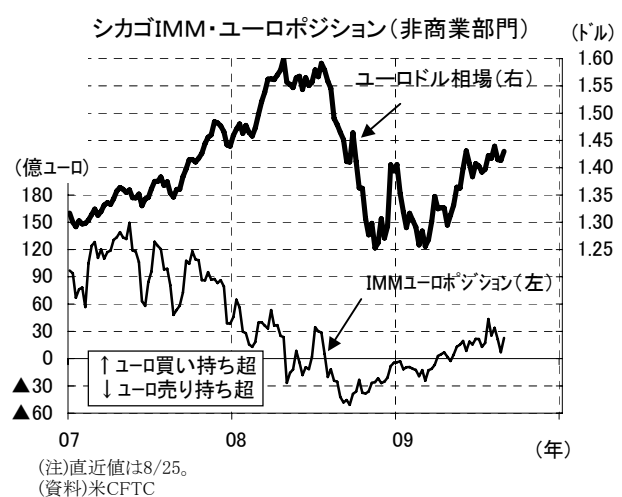


7月入以降対外投資は低調。円安牽引力は乏しい状況。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

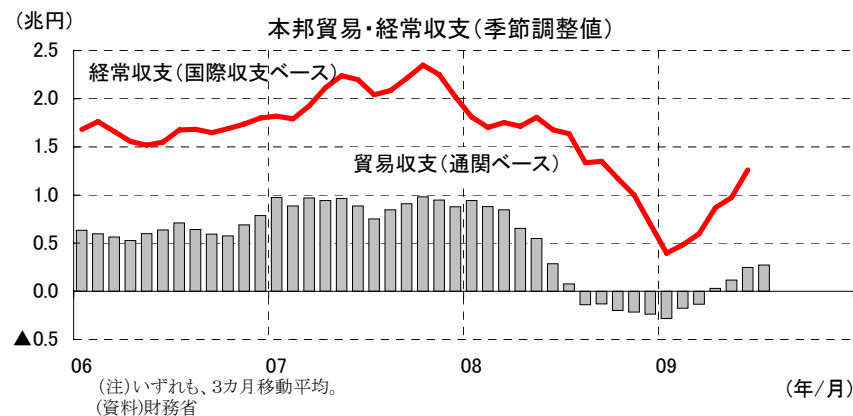


円買い持ちはほぼ解消。円ポジションはほぼニュートラルな状況にあり、今後の動向次第では、大きく値が振れる可能性も。



ユーロ買い持ち幅は大幅に縮小。当座のユーロ安進行余地は限られる一方で、今後の動向次第では値が大きく振れる可能性も。

<本邦貿易・経常収支>



7月の貿易収支は、アジア向け輸出は引き続き堅調に推移したものの、米欧向け輸出の伸び悩みもあり、季節調整値ベースで貿易黒字は小幅縮小。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 8 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)			
	終値	実効																円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG						
2009年			(Mar)			(Sep)				(Dec)															(Sep)	(Aug)				
7/27	0.15	0.16	0.75	99.02	3.72	4.63	115.17	0.104	0.51	0.55	99.51	0.90	1.39	138.35	0.89	3.49	94.83	95.20	1.4246	1.0700	1.6493	135.58	88.96	157.02	10088.66	9108.51	1967.89	68.38	956.3	252.49
28	0.16	0.15	0.75	98.99	3.69	4.55	115.31	0.104	0.51	0.55	99.51	0.89	1.39	138.33	0.88	3.43	95.17	94.57	1.4178	1.0749	1.6435	134.00	87.97	155.37	10087.26	9096.72	1975.51	67.23	941.7	250.21
29	0.25	0.17	0.75	98.96	3.66	4.51	116.15	0.104	0.51	0.55	99.51	0.90	1.37	138.46	0.88	3.42	94.42	95.05	1.4037	1.0881	1.6378	133.48	87.41	155.68	10113.24	9070.72	1967.76	63.35	927.2	243.55
30	0.15	0.17	0.75	98.94	3.61	4.41	117.02	0.100	0.51	0.55	99.50	0.90	1.39	138.46	0.87	3.43	94.98	95.55	1.4074	1.0876	1.6504	134.43	87.83	157.61	10165.21	9154.46	1984.30	66.94	937.3	253.14
31	0.20	0.18	0.75	99.02	3.48	4.30	119.00	0.105	0.50	0.55	99.49	0.91	1.42	138.12	0.86	3.30	95.60	94.68	1.4250	1.0686	1.6721	134.92	88.61	158.31	10356.83	9171.61	1978.50	69.45	955.8	257.45
8/1																													(Dec)	
2																														
3	0.18	0.18	0.75	98.94	3.63	4.40	117.19	0.100	0.50	0.55	99.49	0.92	1.44	137.78	0.85	3.34	95.01	95.28	1.4418	1.0589	1.6936	137.40	89.99	161.35	10352.47	9286.56	2008.61	71.58	958.8	266.28
4	0.19	0.17	0.75	98.95	3.68	4.46	117.02	0.098	0.50	0.55	99.49	0.92	1.45	137.66	0.85	3.35	94.94	95.29	1.4401	1.0608	1.6935	137.17	89.82	161.29	10375.01	9320.19	2011.31	71.42	969.7	267.03
5	0.19	0.17	0.75	98.89	3.75	4.55	116.03	0.100	0.50	0.55	99.49	0.91	1.44	137.69	0.84	3.34	95.01	94.93	1.4412	1.0621	1.6984	136.78	89.42	161.22	10252.53	9280.97	1993.05	71.97	966.3	268.43
6	0.17	0.17	0.75	98.89	3.75	4.53	116.15	0.105	0.50	0.55	99.48	0.92	1.44	137.55	0.84	3.37	95.18	95.46	1.4348	1.0654	1.6776	136.91	89.58	160.07	10388.09	9256.26	1973.16	71.94	962.9	264.77
7	0.25	0.17	0.75	98.79	3.85	4.60	115.10	0.097	0.50	0.55	99.48	0.92	1.43	137.59	0.84	3.51	95.38	97.57	1.4188	1.0810	1.6683	138.43	90.26	162.77	10412.09	9370.07	2000.25	70.93	959.5	264.77
8											(Jun)																			
9																														
10	0.17	0.17	0.75	98.88	3.78	4.53	116.13	0.106	0.49	0.55	99.47	0.96	1.46	137.22	0.84	3.48	97.38	97.12	1.4146	1.0854	1.6485	137.28	89.45	160.06	10524.26	9337.95	1992.24	70.60	946.9	264.77
11	0.15	0.16	0.80	98.97	3.67	4.44	117.16	0.109	0.48	0.55	99.47	0.96	1.45	137.20	0.85	3.47	96.86	95.96	1.4147	1.0818	1.6485	135.73	88.67	158.11	10585.46	9241.45	1969.73	69.45	947.6	262.04
12	0.13	0.15	0.80	99.09	3.72	4.54	116.28	0.110	0.48	0.55	99.48	0.93	1.42	137.50	0.84	3.46	95.25	96.07	1.4203	1.0773	1.6491	136.42	89.18	158.38	10435.00	9361.61	1998.72	70.16	952.5	264.82
13	0.15	0.15	0.75	99.12	3.60	4.43	118.06	0.110	0.48	0.55	99.48	0.92	1.41	137.53	0.84	3.42	96.38	95.40	1.4289	1.0701	1.6582	136.37	89.18	158.26	10517.19	9398.19	2009.35	70.52	956.5	265.15
14	0.15	0.15	0.75	99.13	3.57	4.42	118.25	0.108	0.48	0.55	99.48	0.90	1.38	137.98	0.83	3.32	95.20	94.94	1.4205	1.0720	1.6541	134.86	88.56	157.03	10597.33	9321.40	1985.52	67.51	948.7	257.32
15																														
16																														
17	0.20	0.17	0.70	99.13	3.47	4.32	119.22	0.104	0.48	0.55	99.49	0.86	1.34	138.59	0.83	3.28	94.66	94.51	1.4079	1.0780	1.6345	133.00	87.68	154.40	10268.61	9135.34	1930.84	66.75	935.8	253.33
18	0.28	0.17	0.70	99.12	3.51	4.35	119.09	0.105	0.48	0.55	99.49	0.85	1.34	138.75	0.83	3.30	95.10	94.71	1.4133	1.0758	1.6557	133.83	88.01	156.75	10284.96	9217.94	1955.92	69.19	939.2	255.92
19	0.25	0.17	0.70	99.17	3.45	4.29	119.28	0.108	0.48	0.55	99.49	0.85	1.34	138.87	0.83	3.25	94.29	94.09	1.4236	1.0652	1.6538	133.96	88.33	155.59	10204.00	9279.16	1969.24	72.42	944.8	259.94
20	0.17	0.17	0.70	99.18	3.43	4.24	120.10	0.107	0.48	0.54	99.50	0.85	1.34	138.75	0.82	3.26	94.30	94.20	1.4250	1.0635	1.6506	134.22	88.59	155.45	10383.41	9350.05	1989.22	72.54	941.7	256.93
21	0.15	0.16	0.70	99.12	3.56	4.37	118.26	0.105	0.48	0.55	99.53	0.82	1.31	139.20	0.83	3.31	93.91	94.38	1.4323	1.0583	1.6508	135.18	89.19	155.80	10238.20	9505.96	2020.90	73.89	954.7	259.24
22																												(Oct)		
23							(Dec)																							
24	0.15	0.16	0.55	99.20	3.48	4.27	119.25	0.109	0.48	0.55	99.53	0.84	1.32	138.91	0.82	3.31	94.96	94.49	1.4303	1.0611	1.6422	135.15	89.00	155.15	10581.05	9509.28	2017.98	74.37	943.7	261.22
25	0.13	0.15	0.55	99.21	3.43	4.22	119.07	0.107	0.48	0.55	99.52	0.84	1.33	138.97	0.81	3.27	94.31	94.20	1.4298	1.0614	1.6383	134.68	88.72	153.88	10497.36	9539.29	2024.23	72.05	946.0	257.36
26	0.13	0.15	0.55	99.20	3.43	4.20	119.19	0.109	0.48	0.55	99.51	0.84	1.31	138.92	0.81	3.24	94.17	94.26	1.4250	1.0680	1.6242	134.33	88.25	153.06	10639.71	9543.52	2024.43	71.43	945.8	256.18
27	0.11	0.14	0.55	99.25	3.45	4.22	119.03	0.106	0.48	0.55	99.51	0.83	1.30	139.06	0.80	3.25	93.68	93.48	1.4351	1.0585	1.6268	134.13	88.28	152.17	10473.97	9580.63	2027.73	72.49	947.3	256.52
28	0.15	0.14	0.55	99.27	3.45	4.20	119.03	0.106	0.48	0.54	99.51	0.83	1.31	139.03	0.80	3.25	93.92	93.65	1.4299	1.0597	1.6270	133.83	88.32	152.36	10534.14	9544.20	2028.77	72.74	958.8	257.81
29																														
30																														
31	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																														
2																														
3																														
8月AVG	0.17	0.16	0.69	99.08	3.57	4.37	118.10	0.106	0.49	0.55	99.49	0.88	1.37	138.28	0.83	3.33	94.89	94.91	1.4267	1.0678	1.6534	135.38	88.87	156.88	10430.35	9375.06	1997.16	71.14	951.5	260.64

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カ月	10年国債	N Y ダウ 工業株	ユーロ3カ月	10年国債
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
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

(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
8	3 6月現金給与総額、前年比▲7.1%と90年の現行統計開始以来最大の下落	米7月ISM製造業景況指数、48.9と7ヵ月連続上昇
	4	豪中銀、政策金利据え置き。声明、一段の金融緩和余地があるとの文言を削除。
	5	米7月ISM非製造業景況指数、46.4と4ヵ月振りの低下
	6	英中銀、政策金利据え置き。資産買入プログラムを1,750億ポンドに拡大。 ECB、政策金利据え置き
	7	米6月非農業雇用者数、前月差▲247千人。失業率は9.4%と1年3ヵ月振りの低下。
	10 6月機械受注(船・電除民需)、前月比+9.7%と昨年4月以来の高い伸び 7月景気ウォッチャー調査、現状DIは7ヵ月連続改善。先行DIは7ヵ月振りに悪化。	S&P、ラトビアの国債格付けを「BB」に、エストニアを「A-」に格下げ
	11 月例経済報告「持ち直しの動きがみられる」と基調判断を4ヵ月振りに据え置き 日銀、政策金利据え置き。	米4～6月期労働生産性、前期比年率+6.4%と03/7～9月期以来の高い伸び
	12 7月国内企業物価、前月比+0.4%と昨年8月以来11ヵ月振りの上昇	米FOMC、FF金利の誘導目標を0-0.25%で据え置き。長期国債買入を規模 不変のまま10月末まで1ヵ月延長。声明「経済活動が横這いになっている」
	13	独・仏4～6月期実質GDP、ともに前期比+0.3%と5四半期振りのプラス成長 ユーロ圏4～6月期実質GDP、前期比▲0.1%と5四半期連続マイナス成長 米7月小売売上高、前月比▲0.1%と3ヵ月振りの減少
	14	米7月鉱工業生産、前月比+0.5%と9ヵ月振りの増加 米8月シカゴ大学消費者信頼感(速報)、63.2と3月以来の水準に低下
	17 4～6月期実質GDP(一次速報)、前期比年率+3.7%と5四半期振りのプラス成長	米FRB・財務省、新発CMBSを担保とするTALFを10年6月末まで延長
	18 衆議院議員選挙公示	
	21	米7月中古住宅販売、年率524万戸と07年8月以来の高水準 ハーナンキ米FRB議長「短期的な成長への回復見通し、良好の模様」
	25	オバマ米大統領、FRB議長にハーナンキ現FRB議長を再指名 米6月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、前月比+1.4%と05/6以来の大幅上昇
	26	米7月新築住宅販売、年率43.3万戸と08/9以来の高水準
	27	米4～6月期実質GDP(改定値)、前期比年率▲1.0%で不変
	28 7月失業率、過去最悪の5.7%に上昇。同有効求人倍率、0.42倍と過去最低	
	30 衆議院議員選挙、民主党308議席と圧勝。政権交代へ。	
	31 7月鉱工業生産、前月比+1.9%。予測指数:8月+2.4%、9月+3.2%。	
9	1	米8月ISM製造業景況指数
	2	米7月製造業受注、FOMC議事録(8/11～12開催分)
	3	ECB理事会、米8月ISM非製造業景況指数
	4 4～6月期法人企業統計	米8月雇用統計
	7	米レイバードデー
	8 7月国際収支、8月マネースtock、同景気ウォッチャー調査	
	9 7月景気動向指数(速報)	米ページブック
	10 7月機械受注、8月国内企業物価	英中銀金融政策委員会(9日～)、米7月貿易収支
	11 4～6月期実質GDP(二次速報値)、8月消費者態度指数	中国8月小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資・貿易収支 米9月シカゴ大学消費者信頼感(速報)
	15	米8月小売売上高、同生産者物価、9月NY連銀製造業景況指数
	16 特別国会召集	米8月消費者物価、同鉱工業生産・設備稼働率 米4～6月期経常収支、7月証券投資統計
	17 7～9月期景気判断BSI、7月第3次産業活動指数 日銀決定会合(16日～)、日銀総裁定例記者会見	米8月住宅着工件数、9月フィラデルフィア連銀景況指数
	21	米8月CB景気先行指数
	23	米FOMC(22日～)
	24 8月通関貿易収支	独9月ifo景況指数、米8月中古住宅販売 G20金融サミット(～25日、米ピッツバーグ)
	25 日銀政策決定会合議事要旨(8/10～11分)	米8月耐久財受注・同新築住宅販売・9月シカゴ大学消費者信頼感(確報)
	27	独連邦議会(下院)選挙
	28 自民党総裁選投票開票	
	29 8月東京都区部消費者物価・7月全国消費者物価	米7月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、9月CB消費者信頼感指数
	30 8月鉱工業生産、住宅着工	米4～6月期実質GDP(確定値)、9月シカゴ購買部協会景気指数
10	1 9月日銀短観	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	米9月雇用統計、8月製造業受注