

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	3~6
ドル円相場・チャート分析	7
為替関連指標	8
資料	

本資料は2010年1月4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

ドル反発地合い継続も、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) 12月の相場回顧

12月のドル円相場は、1日の日銀による新規資金供給策導入、予想以上の改善をみせた米雇用統計を受け、4日には90.78円まで円安ドル高が進行。その後、超低金利の長期化を改めて表明したバーナンキ米FRB議長発言等を受け、9日にかけて87.36円までドルが小反落したものの、米国で良好な景気指標が相次ぐなか、再び円安ドル高が進行。雇用の改善に言及したFOMC声明、それを受けた米国での利上げ前倒し観測、日銀による「物価安定の理解」見直しを受けた超低金利長期化観測に加え、年末を控えた海外投資家による自国への資金回帰の動きもあり、31日には93.15円まで円安ドル高が進行。

(2) 今後の見通し

短期的にはドル反発地合いが続くものの、**緩やかな円高ドル安基調は不変。**

短期的にはドル反発地合いが持続。 ①日銀がレートチェックを行うなど、わが国通貨当局による円売り介入も現実味を帯びてきたこと、②良好な景気指標を受けた米国での利上げ前倒し期待、等が背景。

もともと、以下の要因を背景に、**中期的な円高ドル安基調からは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による超低金利長期化が見込まれること
- 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ると同時に、米国も事実上緩やかなドル安を志向していること

一方で、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。**

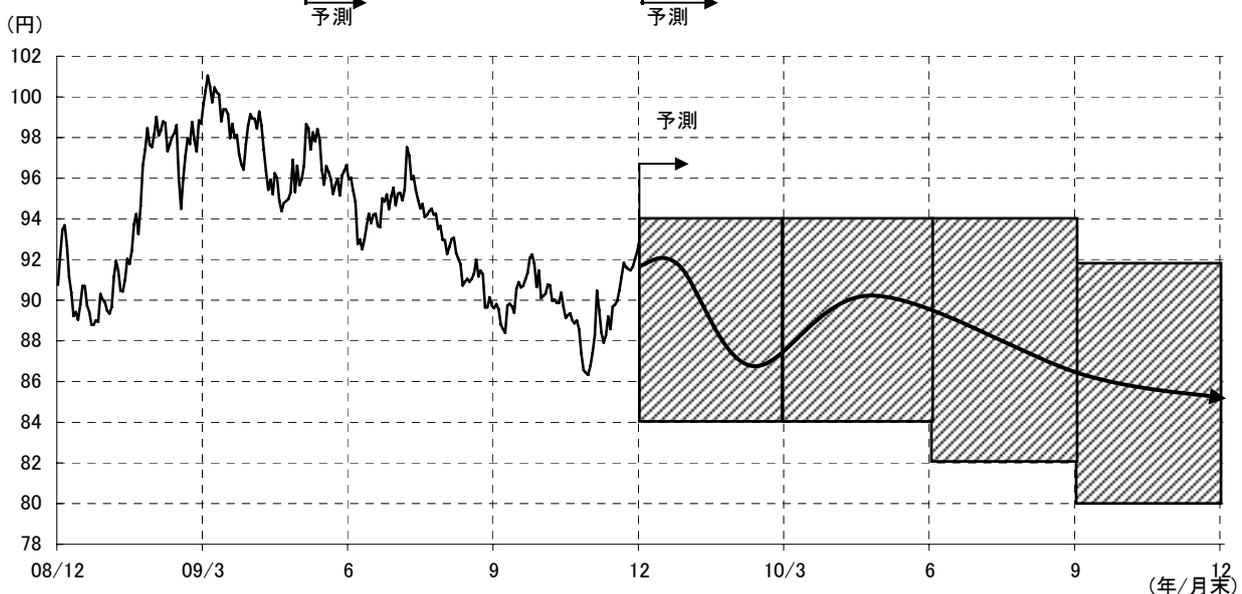
- ①日米の経常収支不均衡は縮小傾向にあり、それに伴う円高・ドル安圧力は減衰していること
- ②わが国景気は大幅な悪化に歯止めがかかったとはいえ、積極的な円買い材料も乏しいこと、等

以上のもとで、決算に向けわが国への資金回帰が生じる1～3月期には円高に振れ易い一方、新年度投資が活発化する4～6月期には円安に振れ易い展開となる見込み。

(円)

(円)

	2009年	2010年	2010年				
	12月	1月	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
期中平均	89.55	90	89.7	89	88	88	86
(高値)	93.15	94	93.2	94	94	94	92
予測レンジ	?	?	?	?	?	?	?
(安値)	86.17	86	84.8	84	84	82	80



2. ユーロ相場見通し

景気の先行き懸念が強まる年前半にユーロ調整色の強い展開へ。その後は、対ドルではユーロ高基調に復帰へ。対円ではもみ合い長期化。

(1) 12月の相場回顧

<対ドル> ①4日の米雇用統計を契機とした米低金利長期化観測の揺らぎ・利上げ前倒し観測の強まり、②ギリシャ国債格下げ、それに伴うユーロに対する信認低下懸念、③オーストリアでの金融不安再燃懸念等から、一本調子でドル高ユーロ安が進行。年末決算に向けた欧米投資家によるユーロ買い持ち圧縮の動きも加わり、22日には一時1.4218ドルまでユーロ安が加速。年末年始にかけては、ユーロ買い持ち圧縮が一巡し、1.43ドル台を中心とした小動きに終始。

<対円> 日銀による新規資金供給策導入や国内GDP大幅下方修正観測から、4日には一時134.54円まで円安ユーロ高が進行。もっとも、8日のギリシャ国債格下げを契機にユーロが急落。オーストリアでの一部銀行国有化等金融不安再燃懸念もあり、18日には127.32円まで円高ユーロ安が加速。その後は、日銀による「反テメル宣言」を受けた超低金利長期化観測から円安ユーロ高に転じ、年末にかけて133.61円まで円安ユーロ高が進行。

(2) 今後の見通し

<対ドル> **当面ユーロ調整色の強い展開が続く見通し。**①欧州での金融不安再燃リスク残存、②ギリシャをはじめとした域内財政収支格差の拡大、それに伴うユーロに対する信認低下、等を踏まえると、ユーロは実力以上に過大評価された状況にあり、今後景気対策の一巡により世界的な景気回復期待が薄れるにつれて、リスク回避の動きからユーロ調整が深まる見込み。一方、①米欧金利差の残存、②ドル基軸通貨体制の動揺、それに伴う受け皿通貨としてのユーロ選好、等が恒常的にユーロ押し上げに作用。**年央以降**、追加の景気対策等により世界的な景気回復期待が再度強まってくれば、**ユーロ高傾向に復帰する見通し。**

<対円> 以下の要因を背景にもみ合いが長期化する見通し。

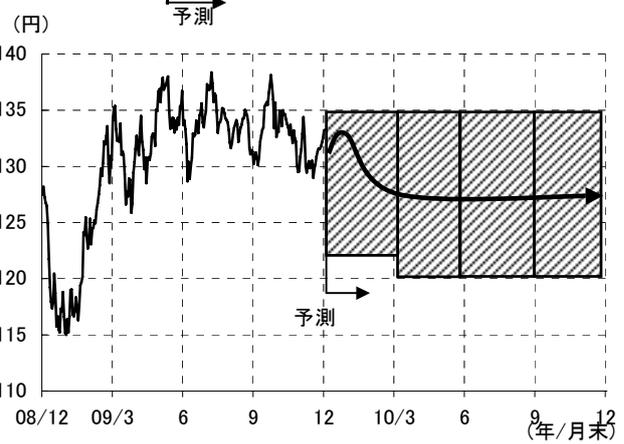
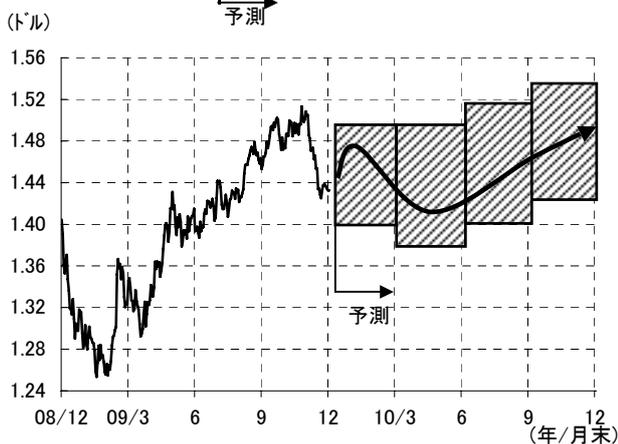
①欧州での本格景気回復は困難、②中東欧危機を発火点とする欧州での金融不安再燃リスク残存、③域内格差拡大に伴う通貨ユーロに対する信認低下、等のユーロ安材料がある一方、①中長期的な成長期待が乏しいなか、積極的な円買い材料を欠いていること、②ドルに対する信認が大きく低下し始めるなか、その受け皿通貨としてのユーロ資金需要も強いこと、③日銀による積極的な金融緩和姿勢、等の円安ユーロ高支援要因も存在。ただし、金利差等ファンダメンタルズ対比でみてユーロが過大評価されている状況下、そうしたユーロ高を正当化してきた株高・リスク取引積極化が一巡すれば、今後、**円高ユーロ安への水準調整が生じる可能性。**

(USD)

(円)

	2009年		2010年		
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
平均	1.477	1.45	1.44	1.46	1.48
(高値)	1.515	1.50	1.50	1.52	1.54
レンジ	?	?	?	?	?
(安値)	1.422	1.40	1.38	1.40	1.42

	2009年		2010年		
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
平均	132.4	129	127	128	127
(高値)	138.5	135	135	135	135
レンジ	?	?	?	?	?
(安値)	127.0	122	120	120	120



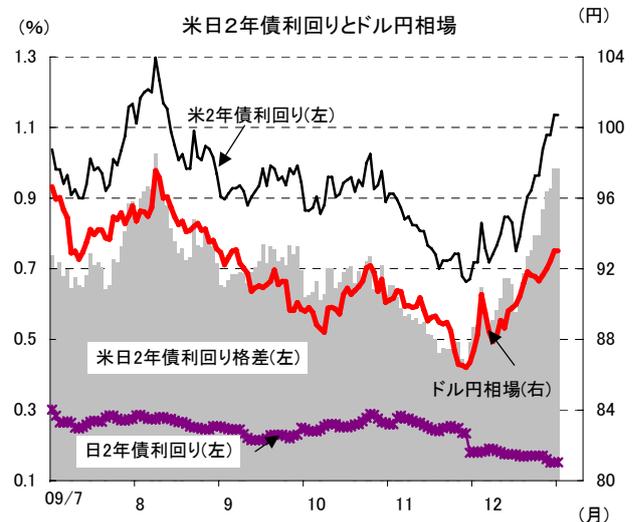
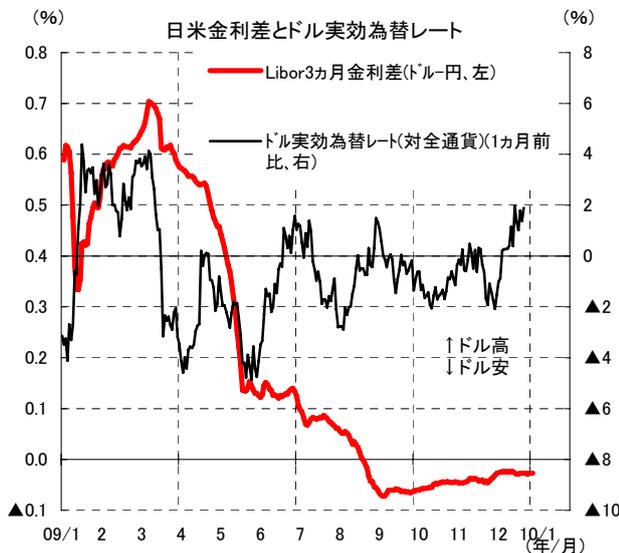
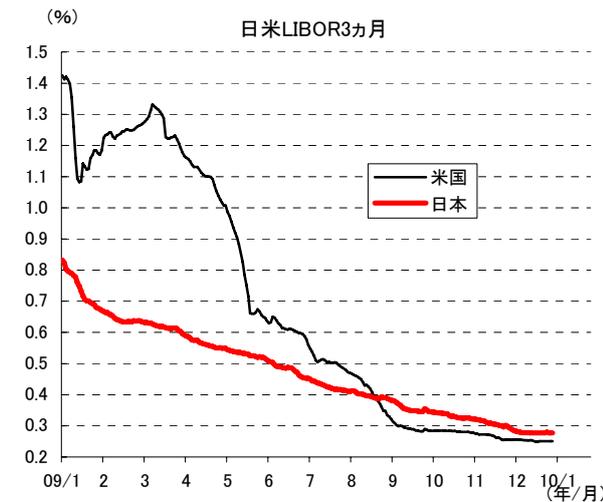
3. トピックス

(1) 日銀の金融緩和効果: 円安への牽引力は限定的。調達通貨のドルから円へのシフトも疑問。むしろ米利上げ観測がドル円相場を左右。

日銀は、12月1日に臨時の金融政策決定会合を開催し、やや長めの金利の低下を促す新型の資金供給オペを導入することを決定した。これにより、円LIBOR 3ヵ月は0.3%を割り込む水準まで低下し、8月下旬以降円優位にあるLIBOR 3ヵ月対ドル格差も徐々に縮小し始めている。こうした日銀の金融緩和姿勢もあり、12月入り以降緩やかながらも円安ドル高傾向に転じている。

もっとも、円LIBOR 3ヵ月の低下による円安効果は極めて限定的であり、これまでの円高ドル安基調を転換させるほどの効力は認められないのが実情。すなわち、2009年入り以降の米日短期金利差(ドルLIBOR 3ヵ月-円LIBOR 3ヵ月)とドル円相場の関係をみると、年前半こそ相応の関係は認められるものの、9月入り以降は米日金利差が小幅縮小するなかで円高ドル安が進行しており、日銀の対応により金利差がさらに縮小してもそれが円安に繋がる保証はない。一方、8月入り以降の米日短期金利差の逆転そのものがドルキャリートレードを誘発し、円高ドル安を加速させたという見方も一部にあるが、ドル実効為替レート(全通貨)の1ヵ月前比変化率をみる限り、米日金利差逆転を契機にドルキャリートレードが活発化し、ドル安が加速している様子は窺えない。したがって、仮に日銀による3ヵ月物金利低め誘導が奏効し、米日短期金利差が米国優位に再逆転しても、一概に調達通貨が「ドル」から「円」にシフトするものとはいえない。

日銀の金融緩和は、円のオーバーシュートを一服させる契機となったが、その後のドル円相場は、従来から強く連動していた米日2年債利回り格差とほぼ連動して推移している。すなわち、良好な雇用統計等を受けた米国での利上げ前倒し観測、それに伴う米2年債利回り上昇がドル反発の主因となっている。日銀が仮に追加緩和などを行ったとしても、日本の2年債利回りは既に0.2%を下回る水準まで低下しており、低下余地は極めて限られている。日銀の緩和の有無よりは、米国の利上げが現実味を帯びてくるかどうか、ドル円相場の今後の行方を左右しよう。

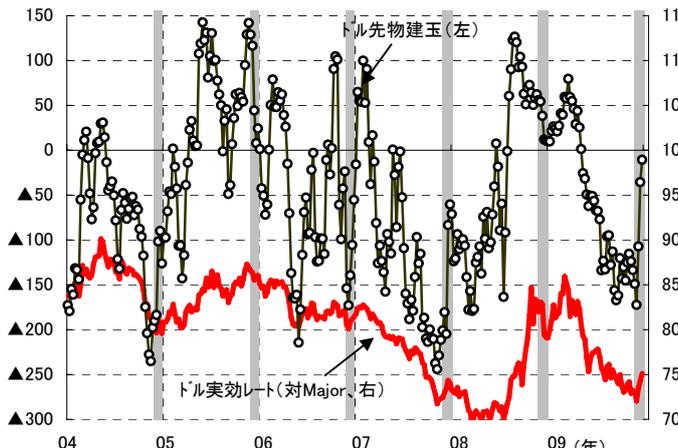


(2) 投機筋・外為証拠金取引の相場観: 年末のドル高は持ち高圧縮も一因。90円超のドル高に対しては徹底的な売り姿勢。

12月入り以降ドルは全面高の展開を辿っている。ドル高の背景には、雇用統計の大幅改善・それに伴う米国での利上げ前倒し観測の強まりが指摘できるが、年末特有の持ち高調整が必要以上にドルの上振れをもたらしている。IMM通貨先物におけるネットポジションをみると、投資家が休暇に入る11月下旬から年末にかけて、毎年持ち高の圧縮が生じている。今回も、12月初にはネットで172万枚あったドル売り持ちが年末に向けほぼ解消されている。一方、2004年、05年こそ年末にかけての持ち高圧縮を契機にドルの基調に変化が生じたが、07年、08年は持ち高圧縮及びドルの反転は一時的にとどまり、新年入り以降持ち高が再度拡大、ドルの基調は前年11月までのトレンドに復帰している。米国雇用のさらなる改善など、基調転換を示唆するファンダメンタルズ面での変化が生じない限り、年明け以降は、投機筋を中心に再びドル売り圧力が強まっていく可能性が高い。なお、IMM円ポジションをみると、上記パターン通り、年末にかけて円買い持ちが大幅に圧縮されている。IMMポジションとドル円相場の関係を基に、IMMポジションがニュートラルとなる水準を試算すると、概ね91円台となる。現在の日米金利差では、持続的な円売り持ち超への転換も期待しにくく、92円超の円安ドル高が長期化するのとは容易ではなからう。

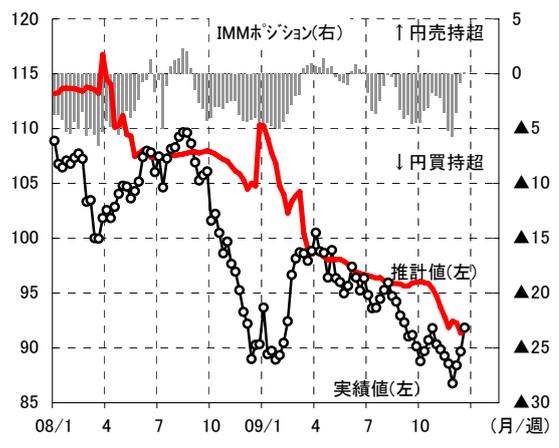
ちなみに、外為証拠金取引をみても、12月入り以降ドルが反発するにつれ円買い持ち超が拡大するなど、市場参加者のドル先安観が強まっている。ドル円相場と東京金融先物取引所におけるドル円ネット建て玉の関係から、建て玉がニュートラルになるドル円相場水準を試算すると、09年春以降一貫して円高方向にシフトし、足許では86円台まで切り上がっている。過度なドル先安観の強まりは、損切りなどを通じてかえってドルの大幅反発につながる可能性があるが、90円超の水準ではドルの戻り売り圧力が強い状況となっている。一方、ユーロ円相場においては、市場参加者の期待値が09年央以降ほぼ130円台半ばで安定して推移しており、当面のレンジ相場推移を示唆している。

(千枚) 投機筋のIMMドル先物建て玉 (73/3=100)



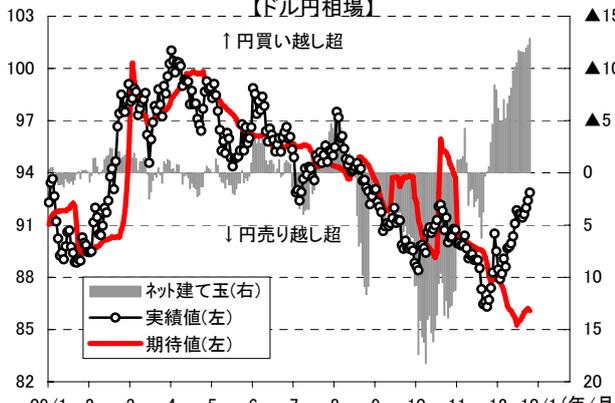
(注1)ドル先物建て玉は、対円、ユーロ、カナダドル、豪ドル、ポンド、スイスフランの合計。
(注2)ダーク部は、米感謝祭を含む週から年末まで。

(円) 08年以降のIMMポジションとドル円相場 (万枚)



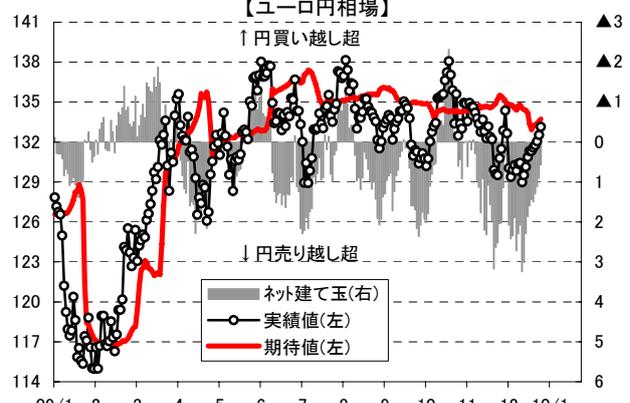
(注)推計値は、ポジションニュートラルと想定した場合のドル円相場。13週相関から導出。
(資料)米CFTC

(円) 外為証拠金取引ネット建て玉と為替相場 【ドル円相場】 (万枚)



(資料)東京金融取引所
(注)期待値は、ネット建て玉がゼロになる水準を実績値とネット建て玉の13日相関から試算。

(円) 外為証拠金取引ネット建て玉と為替相場 【ユーロ円相場】 (万枚)

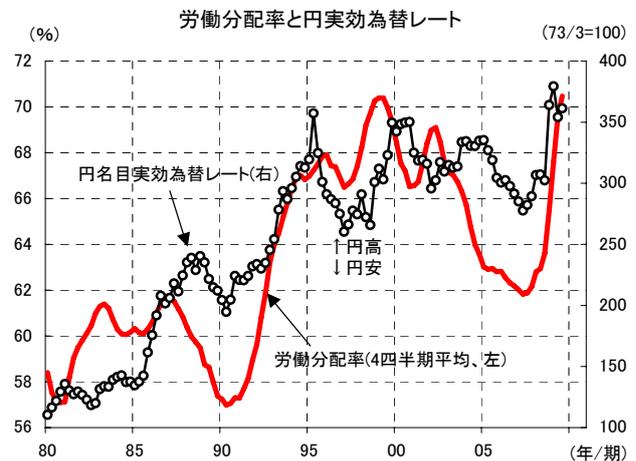
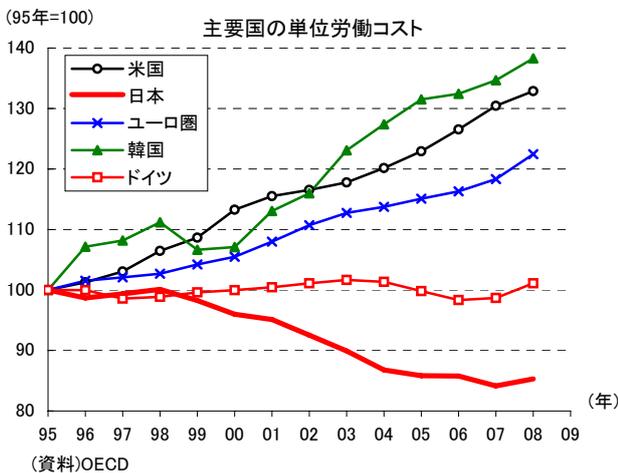
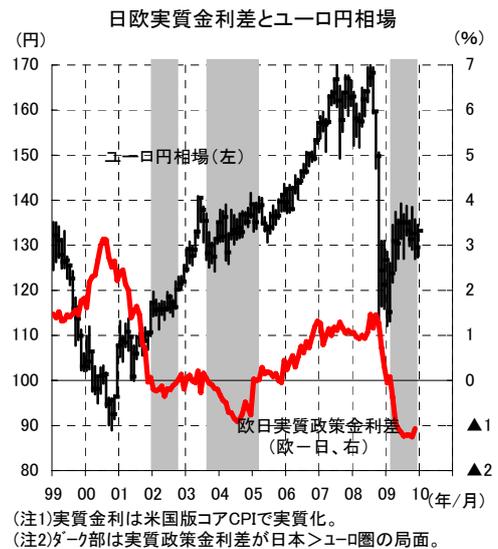
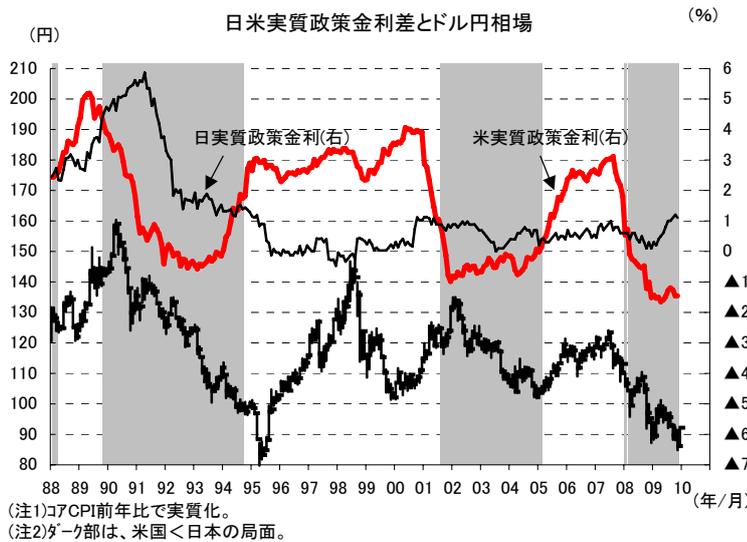


(資料)東京金融取引所
(注)期待値は、ネット建て玉がゼロになる水準を実績値とネット建て玉の13日相関から試算。

(3)デフレの影響:実質金利の高止まりを通じて円高を招来。「賃下げ・デフレ」の罠から抜本的に抜け出さない限り、円高リスクが残存。

日本では、消費者物価が前年比▲2%前後のマイナスとなるなど、デフレが深刻化している。日本の政策金利は、0.10%と世界で最低水準となっているが、コア消費者物価(除く食料・エネルギー)前年比で実質化すると、+1%超と94年以来の高水準となっている。この結果、日米実質政策金利差は、08年入り以降日本優位に転換し、足許では2%台にまで金利差が広がっている。過去、日米実質金利差が日本優位に転じると、6ヵ月程度遅れて円安ドル高がピークアウトし、少なくとも金利差が米国優位に再逆転するまで円高ドル安基調が続いている。過去のパターンを踏まえると、日本で一段の利下げができない以上、①米国での大幅利上げ、②米国でのデフレ深刻化、③日本でのインフレ加速、が生じない限り、円高ドル安基調に変化は生じない見通し。ユーロ円相場においても、円安ユーロ高が進行したのは日欧実質政策金利差(米国版コアCPIで実質化)が欧州優位の局面に限られており、日本優位の局面が続く限り、円安ユーロ高は期待できない状況にある。

日米欧の物価は、大幅な需給ギャップを抱え、各国ともにデフレリスクを有している。しかしながら、実際にデフレに陥っているのは日本に限られている。この背景には、本来下方硬直性が強い賃金が、日本では伸び悩み・下落していることが挙げられる。すなわち、OECDが算出した単位労働コストをみると、各国とも軒並み上昇するなかで、日本は98年以降一貫して低下傾向が続いている。ただし、足許の日本の労働分配率は、90年代後半以来の高水準にあり、必ずしも必要以上に賃金が抑制されてきたわけでもない。労働分配率が、名目実効為替レートベースで円高になると上昇し、円安になると低下していることを踏まえると、外需依存が強い経済体質のもと、円高になると付加価値創出額が目減りし、人件費負担が増高、結果として賃下げを余儀なくされているといえる。一方、そうした対応がかえって円高許容度を高めており、「賃金下落・物価下落・円高」の構造的な罠から抜け出せなくなっている。大幅な通貨安が一つの打開策ではあるものの、それが世界的に受け入れられる環境ではない以上、産業構造を抜本的に見直していかない限り、上記構造的な円高リスクから容易には抜け出せないと判断される。

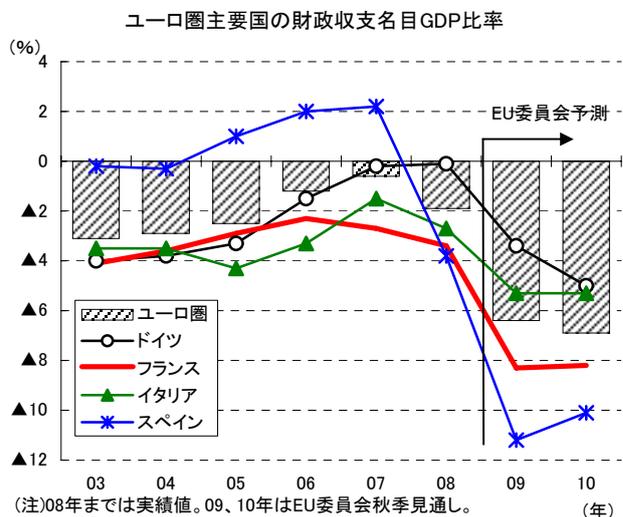
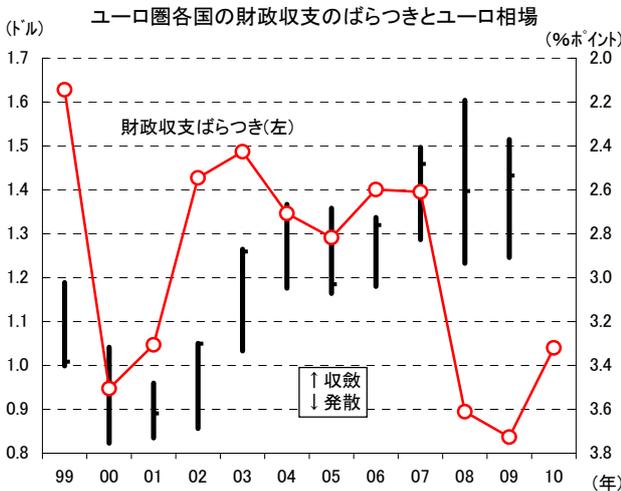
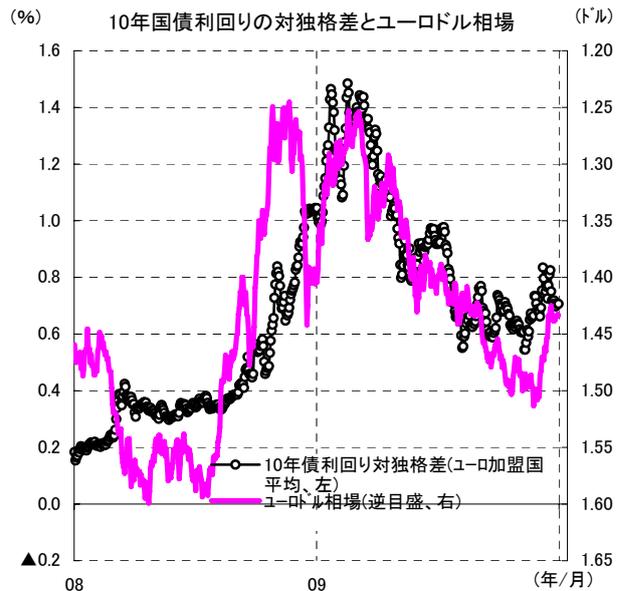
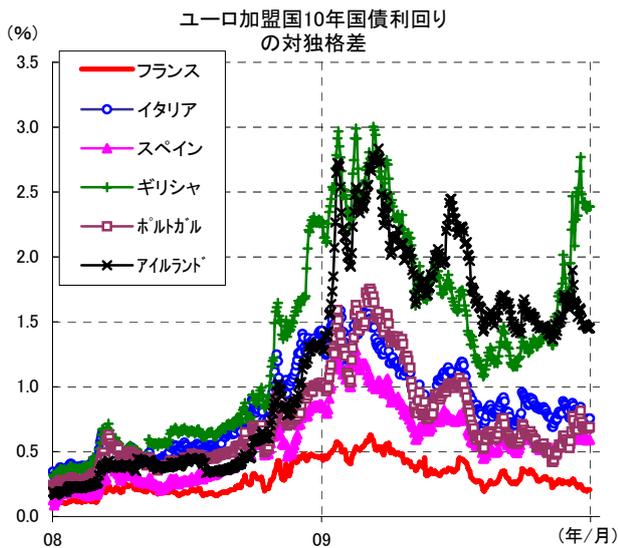


(4)ギリシャ格下げの影響:現状問題がギリシャに限定されるなか、大幅なユーロ安は回避可能。ただし、財政赤字拡大から火種は残存。

ギリシャでは、旧政権下での統計操作が発覚し、財政赤字が急膨張する事態に陥った。この結果、格付け会社は軒並みギリシャ国債を格下げし、10年債利回りの対独格差も、09年春以来の2.5%台にまで拡大している。こうした域内格差の拡大は、ユーロの信認低下を招きかねないことから、08年以降、10年債利回りの対独格差(当初加盟国とギリシャの単純平均)はユーロドル相場と強い相関を有している。すなわち、08年夏以降対独格差の拡大につれユーロ安が進行し、09年春以降は同格差の縮小につれユーロ高が進行してきた。今回、同格差が再び大幅な拡大に転じたことで、09年11月末までのユーロ高基調が一服したことが示唆される。

もっとも、今回の対独格差拡大は、09年春にみられた格差拡大とは一線を画している。前回は、ギリシャをはじめアイルランド・スペイン・ポルトガルなど、多くの国で格差が拡大したが、今回はほぼギリシャだけに特定されている。したがって、対独格差の上記平均は、09年春の1.5%前後に対し今回は0.8%前後にとどまっている。今後、同じく大幅な財政赤字を抱えるスペインやポルトガルなどでも対独格差が顕著に拡大すれば、ユーロが一段と下落する可能性があるが、今回の主因はギリシャでの統計操作で、ユーロ圏内のファンダメンタルズの悪化、金融システム不安ではないだけに、当面はギリシャ以外に波及していく公算は小さいと判断されよう。

ちなみに、ユーロ圏各国の財政収支名目GDP比率のバラツキ(標準偏差)は2009年にかけて大きく拡大したが、2010年には縮小する見通しとなっている。こうしたバラツキの収斂は、域内格差の縮小を通じてユーロ支援要因となりうるが、バラツキの収斂は単に各国の財政収支が軒並み悪化するからにはほかならない。域内格差の拡大などを通じたユーロの大幅下落は回避できても、ユーロ圏全体の財政赤字拡大がユーロ安材料として作用し続ける可能性が高い。



(注)財政収支のばらつきは、当初加盟国+ギリシャの財政収支名目GDP比率の標準偏差

4. ドル円相場・チャート分析

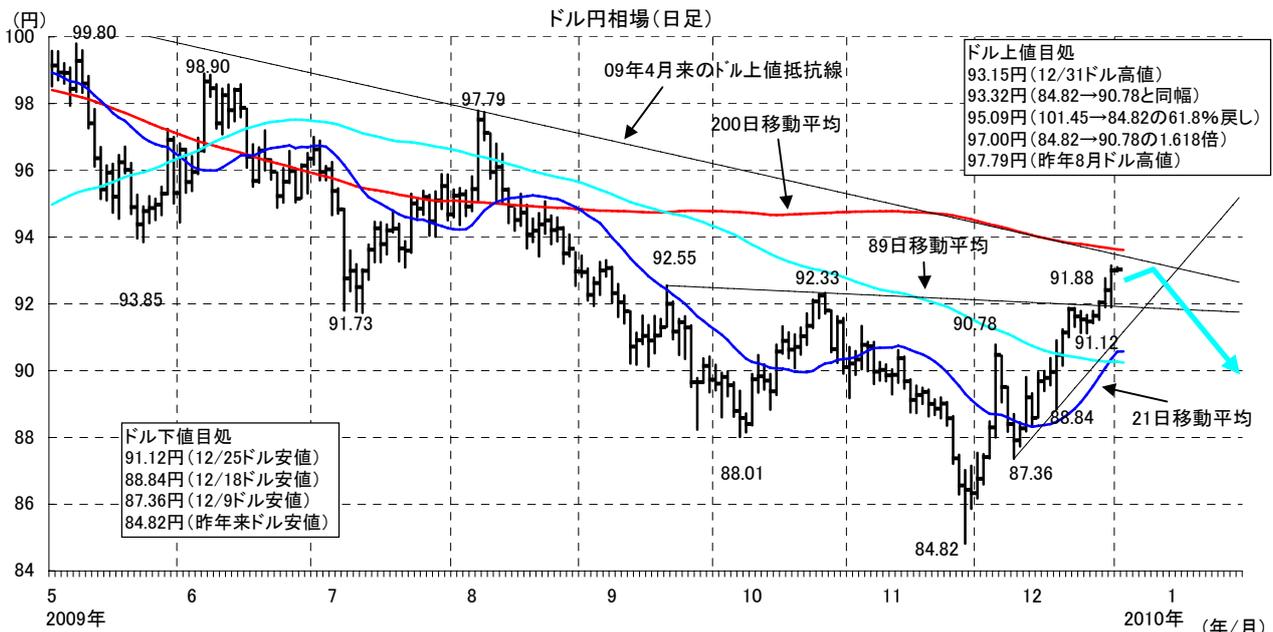
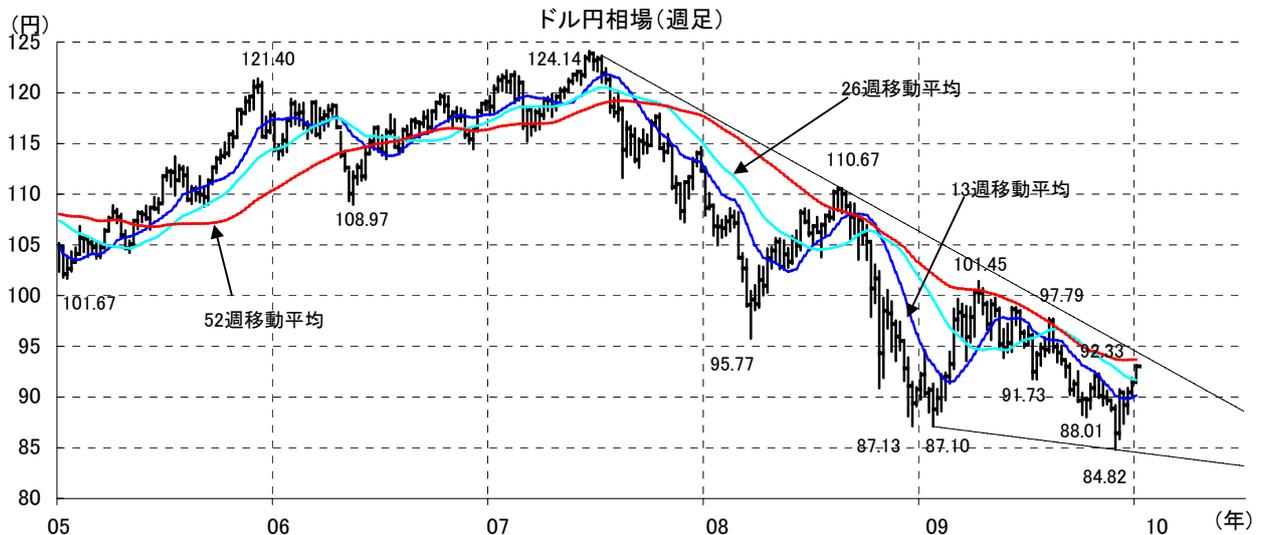
ドル反発地合い持続も、93円台ではドルの上値が重くなる見通し。一方、90円を割り込めば、再びドル下値模索の展開へ。

<週足チャート（1/4時点での見解）>

- ・12月入り以降、これまでドルの上値抑制に作用してきた13週線を明確に上抜け。もっとも、93円台後半には52週線が、94円台前半には07年夏以来のドル上値抵抗線が控えており、ドル反発余地は同水準に限られる見通し。逆に、94円台を明確に上抜ければ、中期的なドル反発局面入りの可能性を示唆。
- ・一方、ドル下値では、90円台に位置する13週線が当面ドル下値支持に作用する見込み。もっとも、同水準を下抜ければ、11月末につけた直近ドル安値(84.82円)を再び試す展開へ。

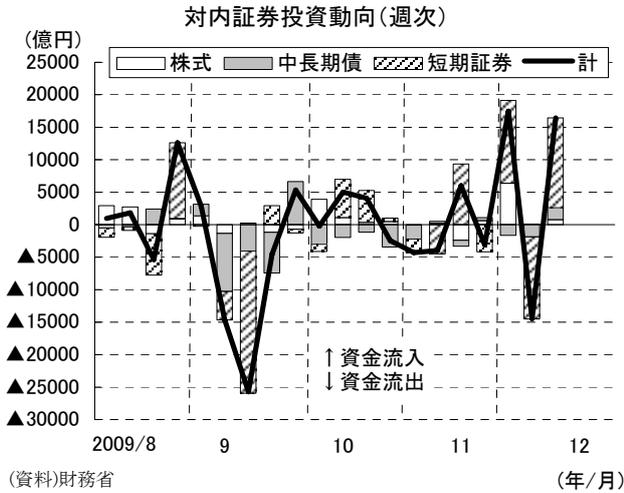
<日足チャート（1/4時点での見解）>

- ・足許、93円台前半に位置する2009年4月来のドル上値抵抗線、200日線を窺う展開。同線を明確に上抜ければ、2007年夏以来のドル安基調一服を示唆し、100円台回復に向け弾みがつく可能性。一方、同線上抜けに失敗すれば、中期ドル安基調の持続が示唆され、再びドルが下値を模索する展開に移行する見込み。
- ・ドル下値は、21日線、89日線、2009年12月以来のドル下値支持線が90円台半ばから後半に控えており、同水準では底堅く推移する見込み。一方、同線を下抜ければ、ドル反発局面一巡が確認され、90円割れの水準でドルの下値を模索する展開へ。

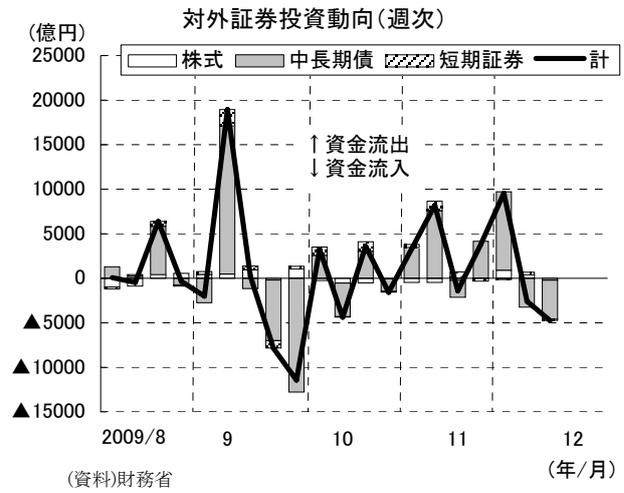


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

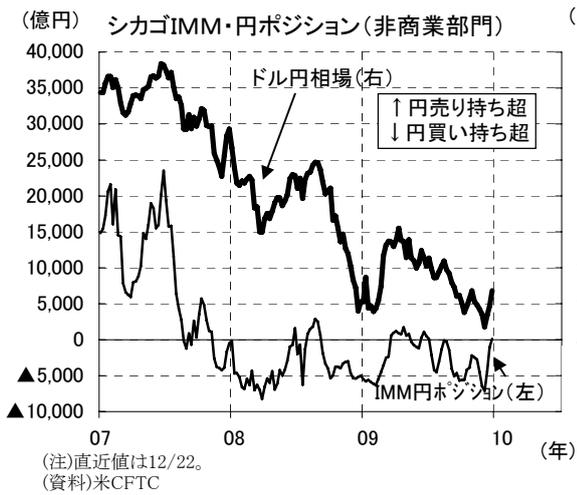


日本売りには歯止めがなかったものの、持続的な対日株式投資がないなか、円高圧力も限定的。



12月入り以降、対外債券投資の圧縮が進むなど、対外投資は低調。円安圧力は限定的。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

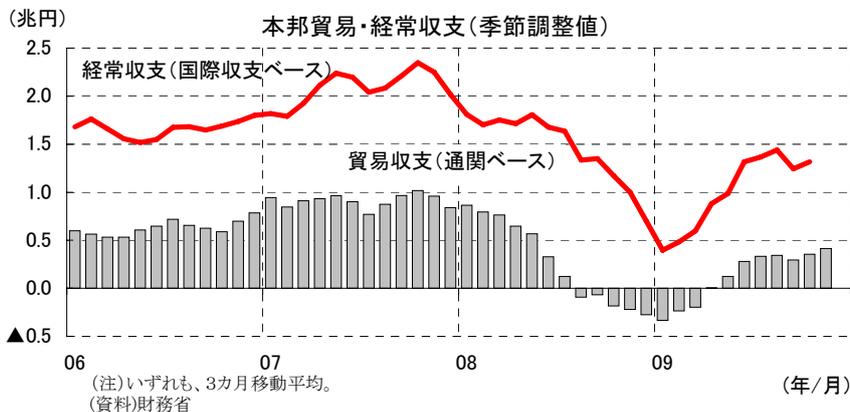


09年6月以来の円売り持ち超に転換。金利差を勘案すれば円売り持ち超の一段の拡大は期待薄で、追加の円安進行余地は限定的。



12月入り以降、ユーロ売り持ち超に転換。金利差等を勘案すると、持続的な売り持ち超は期待薄で、追加のユーロ安進行余地は限定的。

<本邦貿易・経常収支>



11月の貿易収支は、アジア向け輸出が引き続き好調なほか、米国向け輸出が持ち直したことから、2008年4月以来の水準まで黒字が拡大。今後も黒字が続く公算ながら、米欧向け輸出の本格回復は見込み難いほか、円高の影響もあり、貿易黒字の大幅拡大は期待薄。

内外市場動向 (2009年12月)

	ドル金利						円金利						为替相場		為替相場						株式相場			石油	金	CRB								
	Fed Fund		1-0- ドル	1-0- 先物	10年 国債	30年 国債	T-Bond 先物	無担 コール	CD 3M	1-0- 先物	1-0- 先物	円・円 スワップ	10年 国債	円債 先物	1-0- 先物	10年 国債	円/ドル 東京	対ドル (NY 終値)				対円 (NY 終値)			日経平均 225種	NY ダウ 工業株	NASDAQ (ドル)	石油 (WTI) 先物	金 (COMEX) 先物	CRB 商品 指数				
	終値	実効																3ヵ月	価格	金利	価格	0/N	3M	3M							5 Y	価格	3ヵ月	3ヵ月
	2009年	(Mar)						(Jun)						(Dec)						(Mar)						(Jan)	(Feb)							
11/30	0.14	0.13	0.45	99.62	3.20	4.19	122.23	0.113	0.42	0.51	99.58	0.77	1.26	139.74	0.68	3.16	86.15	86.37	1.5009	1.0051	1.6454	129.63	85.96	142.05	9345.55	10344.84	2144.60	77.28	1182.3	277.40				
12/1	0.14	0.13	0.45	99.63	3.28	4.27	121.20	0.104	0.42	0.50	99.68	0.69	1.22	140.47	0.68	3.15	87.03	86.66	1.5088	0.9991	1.6624	130.74	86.74	144.04	9572.20	10471.58	2175.81	78.37	1200.2	279.34				
2	0.15	0.13	0.45	99.60	3.31	4.25	121.07	0.101	0.42	0.49	99.69	0.70	1.25	140.21	0.68	3.16	87.20	87.46	1.5046	1.0018	1.6636	131.58	87.29	145.47	9608.94	10452.68	2185.03	76.60	1213.0	276.80				
3	0.12	0.13	0.45	99.61	3.38	4.33	120.06	0.105	0.41	0.48	99.67	0.69	1.27	140.06	0.68	3.18	87.75	88.22	1.5070	1.0000	1.6561	132.95	88.22	146.11	9977.67	10366.15	2173.14	76.46	1218.3	276.55				
4	0.13	0.12	0.45	99.56	3.47	4.39	118.26	0.102	0.40	0.48	99.66	0.71	1.29	139.91	0.68	3.24	88.08	90.44	1.4851	1.0166	1.6450	134.31	88.97	148.78	10022.59	10388.90	2194.35	75.47	1169.5	273.87				
5																																		
6																																		
7	0.14	0.12	0.45	99.60	3.43	4.38	119.04	0.107	0.40	0.48	99.67	0.73	1.29	139.91	0.68	3.19	89.84	89.53	1.4820	1.0199	1.6448	132.65	87.79	147.22	10167.60	10390.11	2189.61	73.93	1164.0	274.18				
8	0.13	0.12	0.45	99.61	3.38	4.37	119.21	0.107	0.40	0.47	99.65	0.73	1.27	140.09	0.68	3.14	88.95	88.43	1.4699	1.0274	1.6289	129.95	86.03	143.97	10140.47	10285.97	2172.99	72.62	1143.4	271.90				
9	0.14	0.12	0.45	99.62	3.43	4.42	119.09	0.105	0.40	0.47	99.65	0.72	1.24	140.36	0.68	3.14	87.91	87.87	1.4727	1.0267	1.6263	129.41	85.59	142.93	10004.72	10337.05	2183.73	70.67	1120.9	267.75				
10	0.14	0.12	0.45	99.60	3.50	4.51	118.13	0.100	0.40	0.47	99.66	0.71	1.25	139.73	0.68	3.18	87.96	88.19	1.4735	1.0259	1.6279	129.95	85.98	143.56	9862.82	10405.83	2190.86	70.54	1126.2	269.52				
11	0.14	0.12	0.45	99.60	3.55	4.50	117.27	0.091	0.40	0.47	99.66	0.73	1.28	139.50	0.68	3.21	88.69	89.06	1.4623	1.0346	1.6251	130.23	86.09	144.73	10107.87	10471.50	2190.31	69.87	1119.9	270.86				
12																																		
13																																		
14	0.14	0.12	0.45	99.60	3.55	4.48	118.01	0.092	0.40	0.47	99.65	0.74	1.30	139.35	0.68	3.19	88.55	88.62	1.4656	1.0319	1.6313	129.86	85.91	144.53	10105.68	10501.05	2212.10	69.51	1123.8	273.52				
15	0.14	0.13	0.45	99.59	3.59	4.52	117.18	0.098	0.39	0.46	99.66	0.72	1.28	139.63	0.68	3.24	89.11	89.63	1.4536	1.0404	1.6277	130.26	86.15	145.87	10083.48	10452.00	2201.05	70.69	1123.0	274.27				
16	0.15	0.14	0.45	99.61	3.60	4.52	117.16	0.113	0.39	0.46	99.67	0.71	1.26	139.84	0.68	3.20	89.69	89.80	1.4537	1.0384	1.6336	130.53	86.47	146.68	10177.41	10441.12	2206.91	72.66	1136.2	278.75				
17	0.13	0.13	0.45	99.64	3.48	4.42	118.30	0.106	0.39	0.46	99.67	0.71	1.25	139.79	0.67	3.14	89.71	89.89	1.4345	1.0471	1.6158	128.97	85.86	145.22	10163.80	10308.26	2180.05	72.65	1107.4	276.13				
18	0.15	0.12	0.45	99.64	3.54	4.46	118.08	0.105	0.39	0.46	99.68	0.68	1.23	140.08	0.67	3.14	89.84	90.32	1.4343	1.0420	1.6144	129.58	86.69	145.92	10142.05	10328.89	2211.69	73.36	1111.5	276.14				
19																																		
20																																		
21	0.12	0.12	0.45	99.64	3.67	4.56	116.28	0.096	0.39	0.46	99.69	0.66	1.22	140.32	0.67	3.19	90.46	91.17	1.4285	1.0462	1.6043	130.25	87.17	146.30	10183.47	10414.14	2237.66	72.47	1096.0	274.78				
22	0.12	0.12	0.45	99.64	3.75	4.61	116.03	0.104	0.39	0.46	99.67	0.67	1.25	140.02	0.67	3.26	91.18	91.85	1.4250	1.0488	1.5971	130.86	87.57	146.68	10378.03	10464.93	2252.67	74.40	1086.7	274.89				
23	0.13	0.11	0.45	99.64	3.75	4.61	115.30	close	close	close	close	close	close	close	0.67	3.32	close	91.69	91.69	1.4327	1.0393	1.5957	131.34	88.23	146.32	close	10466.44	2269.64	76.67	1094.0	279.36			
24	0.13	0.11	0.45	99.64	3.80	4.68	115.07	0.102	0.39	0.46	99.66	0.68	1.26	139.89	0.67	3.32	91.23	91.54	1.4375	1.0380	1.5956	131.61	88.21	146.09	10536.92	10520.10	2285.69	78.05	1104.8	280.92				
25	close	close	0.45	close	3.80	4.68	close	0.098	0.39	0.46	99.65	0.70	1.27	139.74	close	3.32	91.29	91.20	1.4397	1.0359	1.5964	131.29	88.04	145.59	10494.71	close	close	close	close	close	close			
26																																		
27																																		
28	0.12	0.12	0.45	99.62	3.84	4.69	115.00	0.097	0.39	0.46	99.65	0.72	1.30	139.38	0.67	3.35	91.51	91.61	1.4383	1.0344	1.6002	131.77	88.50	146.59	10634.23	10547.08	2291.08	78.77	1107.9	284.45				
29	0.12	0.12	0.45	99.63	3.80	4.64	115.13	0.097	0.39	0.46	99.64	0.70	1.30	139.53	0.66	3.37	91.71	92.01	1.4354	1.0368	1.5899	132.10	88.76	146.27	10638.06	10545.41	2288.40	78.87	1098.1	283.73				
30	0.10	0.11	0.45	99.65	3.79	4.61	115.28	0.094	0.39	0.46	99.64	0.70	1.29	139.70	0.66	3.39	92.13	92.47	1.4335	1.0369	1.6072	132.57	89.19	148.56	10546.44	10548.51	2291.28	79.28	1092.5	283.63				
31	0.01		0.45	99.65	3.84	4.64	115.12	close	close	close	close	close	close	close	0.66	3.39	close	92.92	92.92	1.4318	1.0357	1.6157	133.10	89.76	150.15	close	10428.05	2269.15	79.36	1096.2	283.38			
10/1/1	close		close	close	close	close	close	close	close	close	close	close	close	close	close	close	close	93.03	93.03	1.4346	1.0348	1.6171	133.27	89.90	150.43	close	close	close	close	close	close			
2																																		
3																																		
4																																		
5																																		
12月AVG	0.13	0.12	0.45	99.62	3.59	4.50	117.27	0.101	0.40	0.47	99.66	0.70	1.26	139.88	0.67	3.23	89.52	90.03	1.4570	1.0306	1.6220	131.12	87.36	145.98	10169.01	10433.44	2220.60	74.60	1129.7	276.58				

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	1-03カ月	10年国債	N Y ダウ 工業株	1-03カ月	10年国債
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
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

(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	
12	1 日銀臨時決定会合、3ヵ月物金利の低下誘導に向け新たな資金供給を導入	米11月ISM製造業景況指数、53.6に低下	
	2	米バーズブック「経済状況は小幅改善」	
	3 7～9月期法人企業統計:設備投資(全産業)前年比▲24.8%と過去最大の減少	ECB理事会、政策金利据え置き。流動性供給オホ、1年物は12/16で終了 米11月ISM非製造業景況指数、48.7と3ヵ月振りの50割れ	
	4	米11月非農業雇用者数、前月差▲11千人。失業率は10.0%と4ヵ月振り低下。	
	7	バーナンキ米FRB議長「FOMCは現時点で依然長期間の低金利を予想」	
	8 政府、国費7.2兆円・事業費24.4兆円の緊急経済対策を決定 11月景気ウォッチャー調査:現状DIは前月比▲7.0ポイントと過去最大の低下	フィッチ、ギリシャ国債の格付けを「BBBプラス」に格下げ	
	9 7～9月期実質GDP(二次速報値)、前期比年率+1.3%に大幅下方修正		
	10 10月機械受注(船・電除民需)、前月比▲4.5%	英中銀、政策金利据え置き。資産買入枠2,000億ポンドで据え置き。 米10月貿易収支、前月比+18.2%と99/2以来10年7ヵ月振りの大幅増	
	11 11月消費者態度指数	中国11月小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資・貿易収支・消費者物価 米11月小売売上高、前年比+1.9%と08/8以来1年3ヵ月振りの増加	
	14 12月日銀短観 業況判断DI:大企業製造業▲24(+9)、大企業非製造業▲22(+2)	アブダビ政府、ドバイワールド向け金融支援を正式表明	
	15 政府、予算編成基本方針を決定。国債発行は「約44兆円以内。」	米11月生産者物価(コア)、前月比+0.5%と08/10以来の高い伸び	
	16	米FOMC、FF金利の誘導目標を0-0.25%で据え置き。大半の特別流動性 制度、2/1に期限切れると予想。声明「労働市場の悪化は和らぎつつある」 S&P、ギリシャ長期国債格付けを「A-」から「BBB+」に引き下げ	
	17	バーゼル委員会、銀行規制強化案発表	
	18 日銀、政策金利据え置き。「物価安定の理解」、「2%以下のプラスの領域にあり、 大勢は1%程度を中心と考えている」に変更、0%以下のマイナス値は許容せず。	独12月ifo景況指数、94.7と9ヵ月連続改善	
	19	気候変動枠組み会議(COP15)、コペンハーゲン協定の採決を断念。事実上の決裂。	
	22 政府、暫定税率維持・扶養控除一部廃止等の税制改正大綱を決定 政府月例経済報告、基調判断を5ヵ月連続据え置き	米11月中古住宅販売、年率654万戸と07/2以来の高水準 米7～9月期実質GDP(確定値)、前期比年率+2.2%に下方改定	
	25 政府経済見通し:「実質GDP>09年度▲2.6%、10年度+1.4% 2010年度政府予算案決定:一般会計、一般歳出ともに過去最大		
	28 11月鉱工業生産、前月比+2.6%。予測指数:12月+3.4%、1月+1.3%		
	30 政府、成長戦略基本方針を閣議決定		
	1	4 大発会	米12月ISM製造業景況指数
		5	米11月製造業受注
		6	米12月ISM非製造業景況指数、FOMC議事録(12/15～16開催分)
		7	英中銀金融政策委員会(6日～)
		8 11月景気動向指数(速報)	米12月雇用統計
		11 成人の日	中国12月小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資・消費者物価
		12 11月国際収支、12月マネーストック、同景気ウォッチャー調査	米11月貿易収支
		13	米バーズブック
		14 11月機械受注、12月国内企業物価	ECB理事会、米12月小売売上高
		15	米12月消費者物価、同鉱工業生産・設備稼働率 米1月NY連銀製造業景況指数、同シガン大学消費者信頼感(速報)
		18	米キング牧師の日
19 12月消費者態度指数		米11月証券投資	
20 11月第3次産業活動指数		米12月生産者物価、同住宅着工件数	
21		米12月CB景気先行指数、1月フィラデルフィア連銀景況指数	
25		米12月中古住宅販売	
26 日銀決定会合(25日～)、日銀総裁定例記者会見		独1月ifo景況指数、英10～12月期実質GDP(速報値) 米11月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、1月CB消費者信頼感指数	
27 12月通関貿易収支		米12月新築住宅販売、FOMC(26日～) 世界経済フォーラム(スイス・ダボス、～31日)	
28		米12月耐久財受注	
29 1月東京都都区部消費者物価・12月全国消費者物価 12月労働力調査・有効求人倍率、家計調査、住宅着工戸数 12月鉱工業生産、日銀政策決定会合議事要旨(12/17～18分)		米10～12月期実質GDP(速報値)、同雇用コスト指数 米1月シガン大学消費者信頼感(確報)、同シガン購買部協会景気指数	