

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2010年2月2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・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) 1月の相場回顧

1月のドル円相場は、米利上げ前倒し観測や藤井財務相辞任・菅新財務相による円安誘導発言もあり、8日には一時93.78円まで円安ドル高が進行。もともと、同日の低調な米雇用統計を契機に米国での利上げ前倒し観測が後退し、ドル高も一服。その後は、12日の中国人民銀行による預金準備率引き上げを契機に世界的な景気先行き懸念が強まるなか、リスク回避の動きが強まり円ジリ高の展開に。S&Pによる日本国債格付け見通しの引き下げや国内政局混乱などの円弱材料はあったものの、ギリシャ問題の深刻化によるユーロから円への資金逃避に加え、21日の米金融規制法案発表を受けた世界的な株価急落もあり、27日には一時89.14円まで円高ドル安が加速。

(2) 今後の見通し

良好な景気指標などで米国での利上げ前倒し期待が強まる局面では、**一時的なドル反発**が期待されるものの、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**。

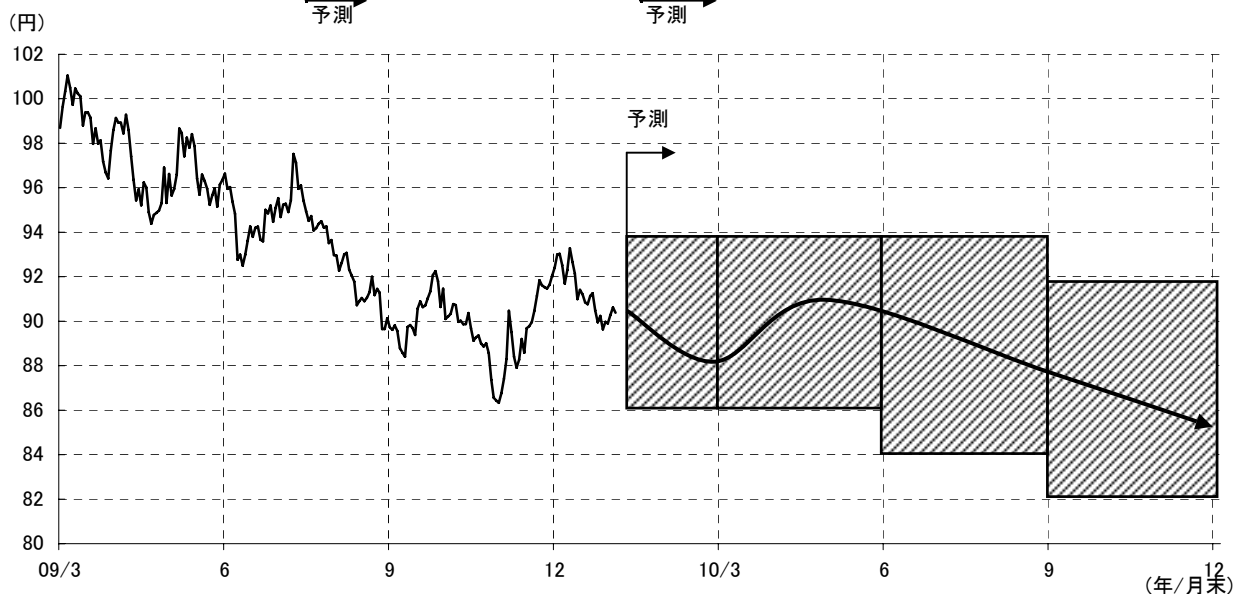
- ①日米の経常収支不均衡は縮小傾向にあり、それに伴う円高・ドル安圧力は減衰していること
- ②わが国景気は大幅な悪化に歯止めがかかったとはいえ、積極的な円買い材料も乏しいこと、
- ③一段の円高に対しては、日銀による追加金融緩和や円売り介入が現実味を帯びていること、等

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月期は円安に振れ易い展開となる見込み。

(円)

(円)

	2010年		2009年	2010年				
	1月	2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	91.16	89	89.7	90	90	89	87	
(高値)	93.78	92	93.2	94	94	94	92	
予測レンジ	?	?	?	?	?	?	?	
(安値)	89.14	86	84.8	86	86	84	82	



2. ユーロ相場見通し

域内財政格差拡大が深刻化するなか、対ドル、対円ともにユーロ軟調地合いが長期化

(1) 1月の相場回顧

<対ドル> 低調な雇用統計を受けた米利上げ前倒し観測の後退により、13日には一時1.4580ドルまでユーロが上昇。もっとも、ギリシャ財政赤字問題に解決の糸口が見えない状況下、その後は、中国当局による金融引き締め強化、それに伴う世界経済の先行き懸念の強まりからリスク回避の動きが強まり、ユーロが急反落。米金融規制案に伴う世界的な株安に加え、ボルトガル格下げの噂などもあり、月末にかけて昨年7月以来となる1.3862ドルまでユーロ安が加速。

<対円> 上旬は、良好な内外景気指標等を背景に世界的な株高が維持されるなか、11日にかけて134.37円まで円安ユーロ高が進行。もっとも、中旬以降は、中国による金融引き締めを契機に世界的に株価が下落に転じ、リスク回避の動きが顕在化。ギリシャ財政赤字問題がユーロ安要因として作用し続けるなか、米金融規制案に伴う一段の株安・リスク回避もあり、月末には一時124.81円まで円高ユーロ安が加速。

(2) 今後の見通し

ギリシャ問題がその他周辺国にも拡がり始めるなか、対ドル・対円ともにユーロの見通しを大幅に下方修正。

<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。年央以降を展望しても、ギリシャ問題に端を発した各国での財政圧縮の動きから日米対比景気回復が大きく遅延すること、かつ、それに伴う低金利長期化観測等から、**ユーロの明確な持ち直しは期待薄。**

<対円> 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はあるものの、以下の要因等を背景に、**当面円高ユーロ安基調が続く見通し。**

①欧州での本格景気回復は期待薄、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周辺国を中心とした財政赤字圧縮に向けた景気大幅悪化観測、④それに伴うECBの低金利長期化観測、等。

なかでも、これまではドルの受け皿通貨として、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きただけに、域内財政格差の拡大等によりユーロの信認が低下してくれば、徐々に**円高ユーロ安への水準調整が生じる可能性。**

(USD)

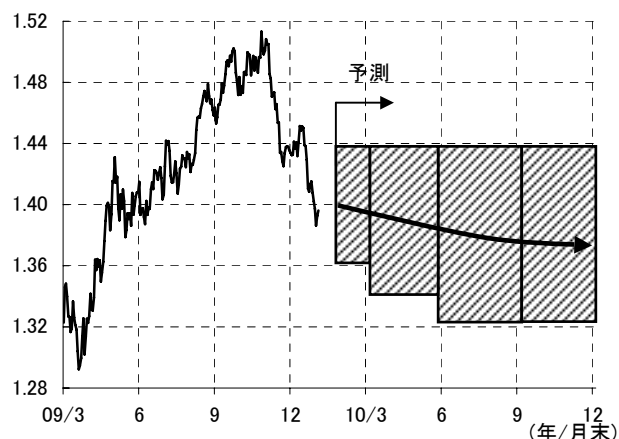
(円)

	2009年	2010年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
平均	1.477	1.40	1.39	1.38	1.38
(高値)	1.515	1.44	1.44	1.44	1.44
レンジ	}	}	}	}	}
(安値)	1.422	1.36	1.34	1.32	1.32

	2009年	2010年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
平均	132.4	126	125	123	120
(高値)	138.5	134	130	130	127
レンジ	}	}	}	}	}
(安値)	127.0	120	120	118	115

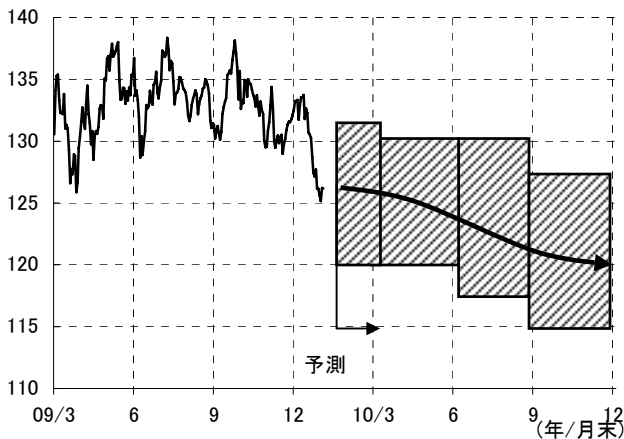
(ドル)

予測



(円)

予測

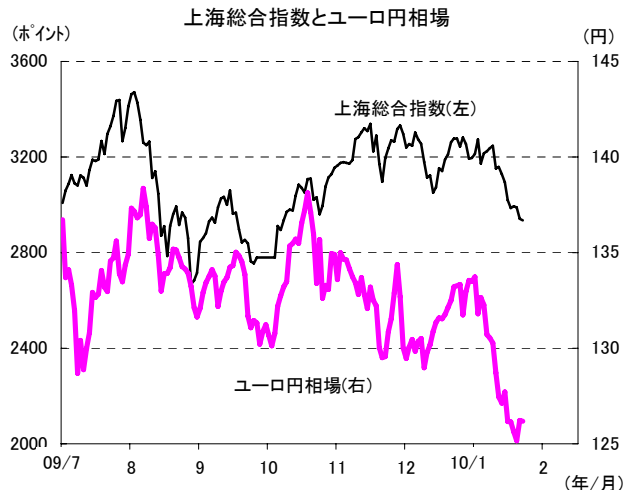
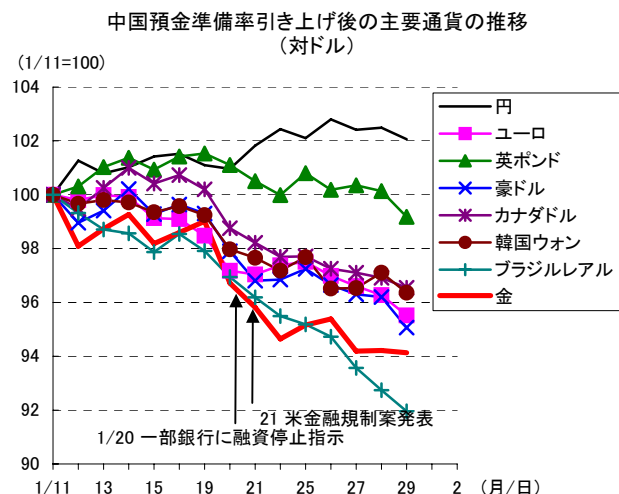
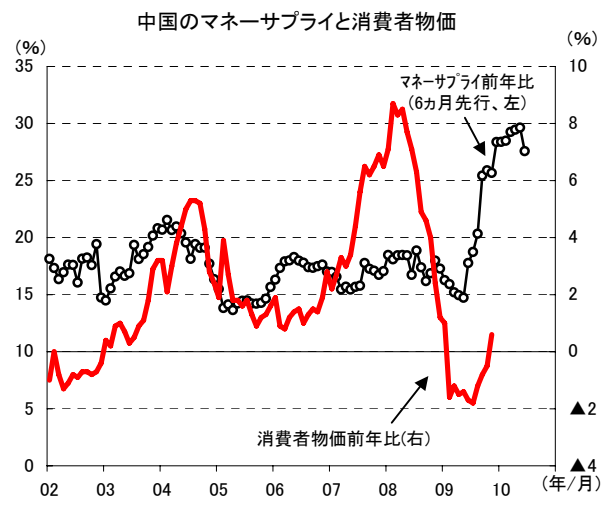
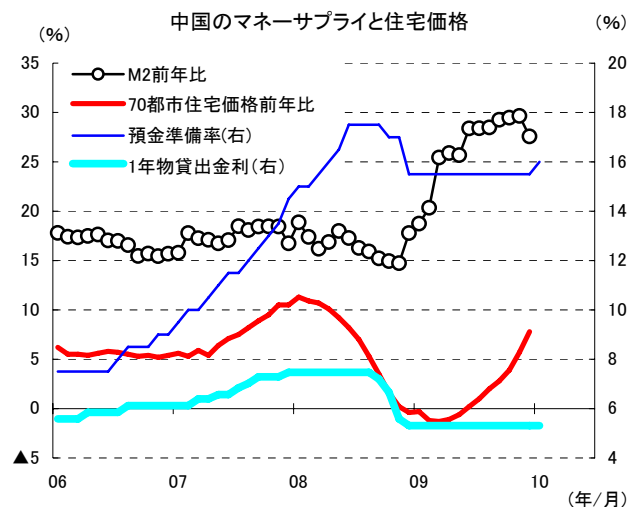


3. トピックス

(1) 中国の預金準備率引き上げ: 追加金融引き締め懸念による中国株安に歯止めがかからない限り、クロス円では円高リスクの強い展開に。

中国人民銀行は、1月18日から預金準備率を0.5%ポイント引き上げた。預金準備率の引き上げは、インターバンク市場での過剰流動性吸収を意図したもので、実体経済へのインパクトは必ずしも大きくはないが、その後一部銀行に対し融資抑制などの窓口規制を行い始めるなど、中国金融当局は金融引き締め姿勢を一段と強化し始めた節が窺われる。この背景には、中国の金融機関による積極的な貸出増加によりマネーサプライが急増し、その結果、不動産をはじめとした資産価格が再び高騰し始めていること、また、先行きのインフレ期待を高めていることがある。中国政府は、「2010年も穏やかで緩和的な金融政策を堅持」する方針を示していることから、実体経済により影響を及ぼす貸出金利が引き上げられる可能性は現状では小さいものの、今後の不動産市場及びインフレ動向次第では、貸出金利の引き上げも現実味を帯びてこよう。

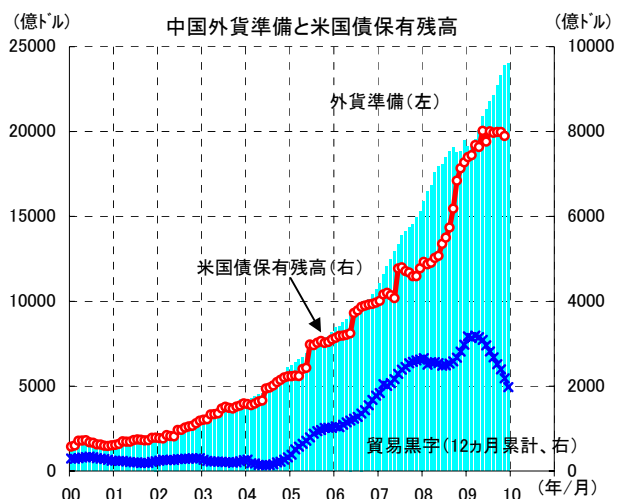
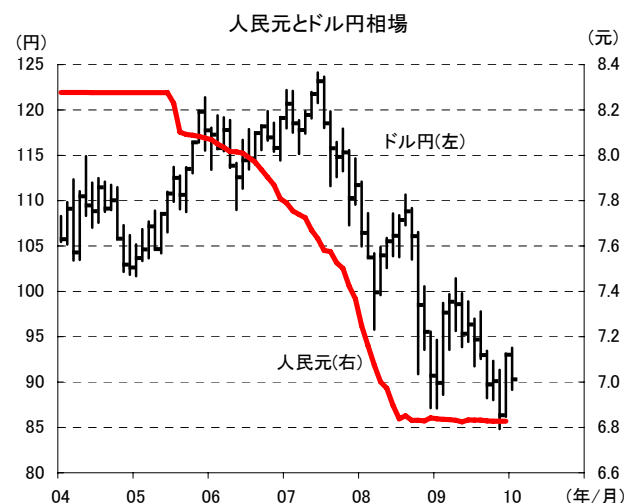
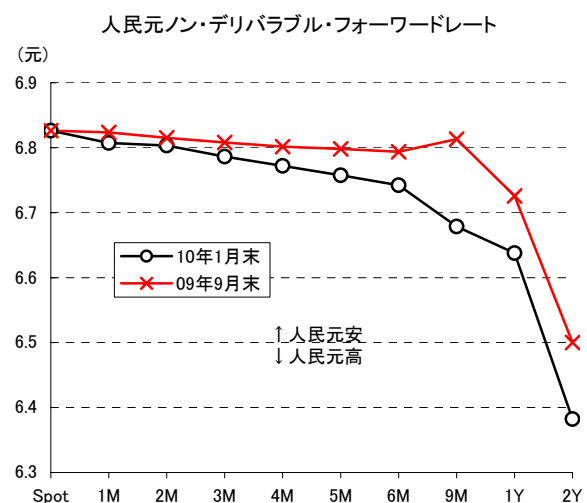
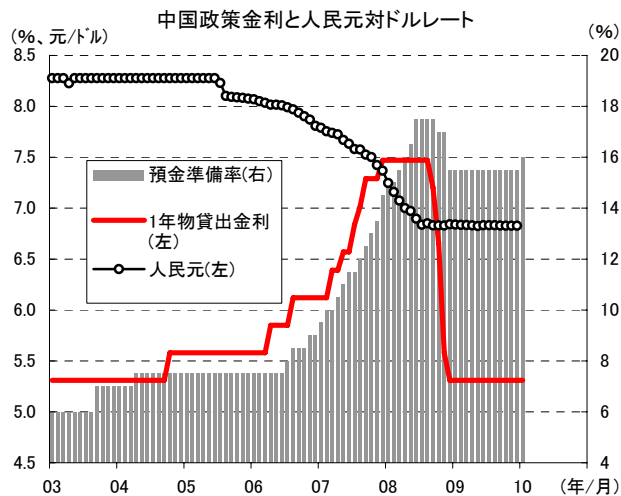
中国人民銀行が預金準備率の引き上げを通達した1月12日以降の主要通貨の対ドル相場の推移をみると、当初は反応が薄かったものの、一部銀行に対して融資抑制を指示するなど窓口規制を強化した20日に、資源国通貨・新興国通貨・金・ユーロが急落し、代わってドルと並び調達通貨と位置づけられていた円が一段と上昇している。21日の米国での金融規制案発表がこうした動きに追い打ちをかけ、値動きが増幅されている。世界経済のけん引役として、中国の存在感が増すなかで、ユーロ円相場をはじめとしたクロス円相場は、中国株(上海総合指数)が上昇すると、世界経済回復期待に伴うリスク志向の強まりから円安ユーロ(クロス)高が、逆に、株価が調整色を強めると、世界経済の先行き懸念を受けたリスク回避姿勢の強まりから円高ユーロ(クロス)安が進行するなど、昨年中央以降、中国株価の影響を色濃く受けるようになってきている。中国当局による金融引き締めの意図が、あくまで過剰流動性対策であり、景気にブレーキを踏むものではない以上、中国株価が持続的な下落局面入りする可能性は小さいといえようが、当面は追加の金融引き締め懸念から調整色の強い展開が続く可能性が高い。クロス円相場も、リスク回避の動きから当面円高バイアスの強い展開となる見込み。



(2) 中国預金準備率と人民元切り上げ: 人民元高再開には時間。一方で、人民元高再開は米国債需要減退を通じてドル安加速を招く恐れ。

中国人民銀行は、1月に預金準備率を引き上げたが、政策金利ともいえる1年物貸出金利は依然5.31%に据え置いている。03年の中国の金融・為替政策をみると、中国人民銀行は03年9月に預金準備率引き上げに着手したが、1年物貸出金利の引き上げは04年10月まで先送りされている。また、人民元の切り上げに至っては、05年7月とさらに1年ほど遅れている。①預金準備率の水準が貸出金利対比大幅に高い水準になっていること、②05年7月以降、制度としてはドルペッグから離脱していること、等を踏まえると、一概に前回と同様なパターンを踏襲する必然性はないものの、貸出金利の引き上げは、米中金利差の拡大を通じて人民元高圧力を増高させる一方で、輸出は欧米向けを中心に回復が遅れていることから、貸出金利引き上げ・人民元切り上げ再開のハードルは高いとみざるをえない。ノン・デリバブル・フォワードレートをみても、昨年9月末対比、切り上げ再開時期が小幅前倒しされ、人民元高ペースも小幅加速しているものの、早期かつ大幅な切り上げ再開は想定されていない。

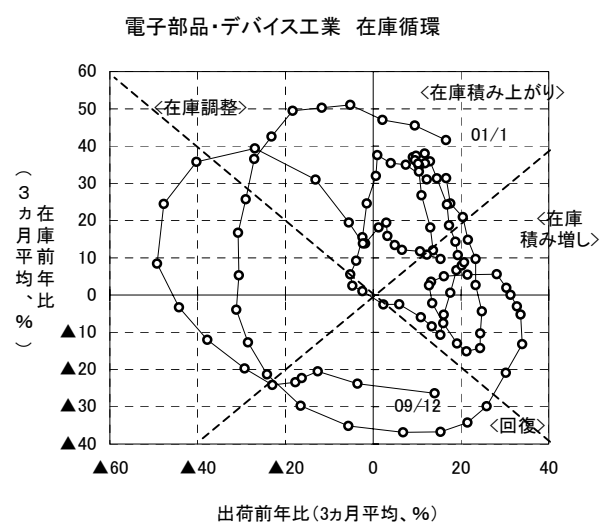
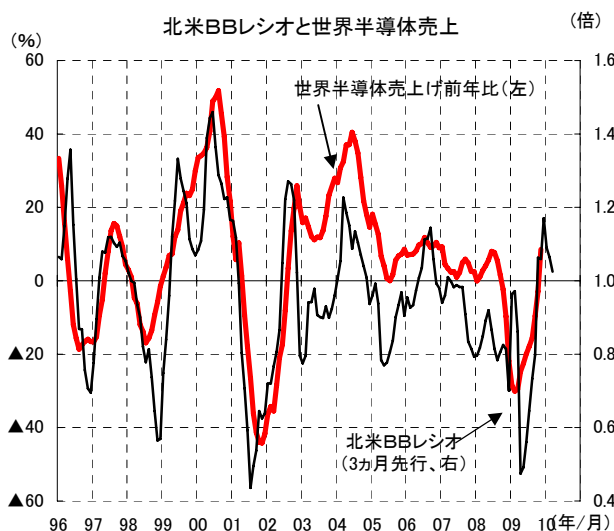
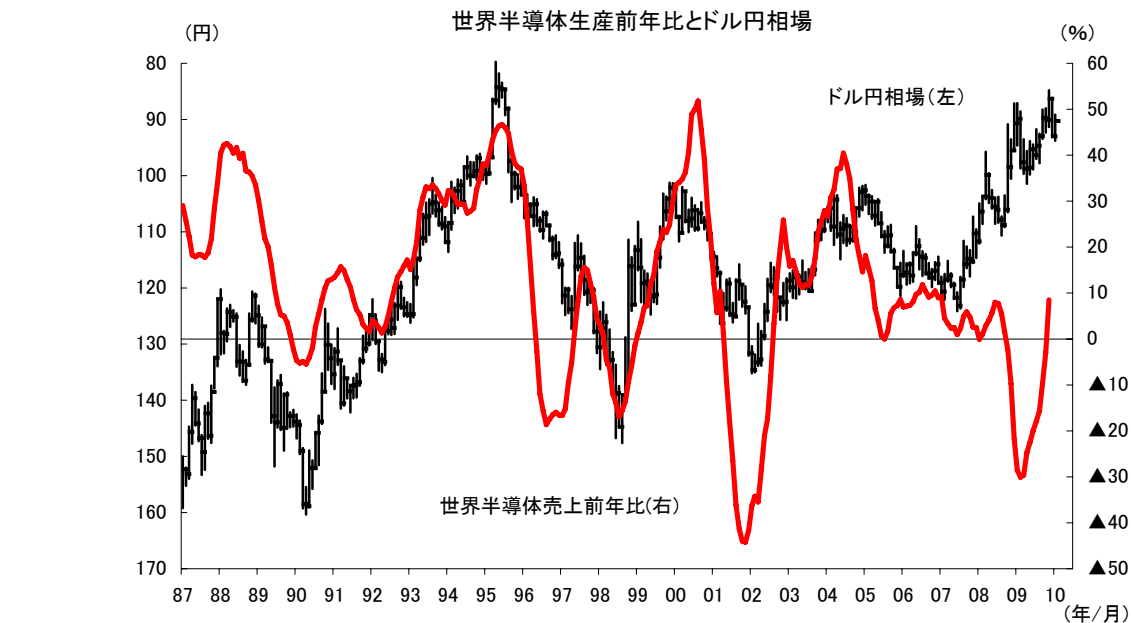
なお、仮に人民元高への誘導が再開されても、ドル円相場に直接的な影響は生じない見通し。すなわち、05年7月の人民元切り上げ時には、発表直後こそ円高ドル安が進行したが、2007年夏までは円安ドル高基調に変化は生じなかった。07年夏から08年夏にかけては、ドル全面安の下、元高・円高の展開となったが、中国が人民元高を停止させた08年夏以降も、円高ドル安基調に歯止めがかからなかった。一方、米国の財政赤字に縮小の目処が立たないなか、人民元高再開は、米国債のファイナンスを脅かす要因にもなりうる。すなわち、中国では、外貨準備の一本調子の増加が続くなかで、米国債保有残高が09年5月をピークに頭打ちとなっている。これは、中国当局が米国債からその他資産にシフトしていることを示唆しており、中国当局が人民元高を容認すれば、外貨準備の増加ペースが鈍化し、米国債購入も一段と鈍化していくことが予想される。米国債に対する需要が世界的に減退すれば、対人民元のみならず、円をはじめ全通貨に対してドル安が加速するリスクが高まることになる。中国当局による米国債の取り扱いがドルの命運を握りつつある。



(3)IT関連需要の急回復:IT関連生産の増加を通じて円高に作用。追加の円高進行余地は限定的ながら、円高圧力は当面残存。

IT関連では予想を上回るペースで生産や業績が改善し始めている。世界の半導体売上(3ヵ月平均)は、昨年2月に前年比▲29.6%まで減少したが、その後は持ち直しに転じ、昨年11月には前年比+8.5%まで急回復している。半導体生産の分野では、韓国・台湾勢に押され、世界に占める日本のシェアは低下基調にあるとはいえ、依然として10%台後半のシェアを有しており、日本経済に及ぼす影響も小さくない。その結果、世界半導体売上前年比(いわゆるシリコン・サイクル)とドル円相場は極めて強い相関を有してきた。すなわち、半導体売上前年比が底打ちすると、円安から円高への基調転換が生じ、円高基調が半導体売上前年比がピークアウトするまで持続。逆に、同前年比ピークアウト後は、底打ちするまで円安ドル高が進行してきた。①円キャリー取引の巻き戻しもあり、同前年比が下向きであった08年においても円高ドル安が進行してきたこと、②近年、成長期待が薄れるなか円が調達通貨の色彩を強めていること、等から、同前年比の底打ち・上昇に伴う円高圧力は限られつつあるとみられるが、少なくとも、同前年比がピークアウトするまでは、国内経済に上向きのモメンタムが働きやすく、円高バイアスの強い展開となる見通し。

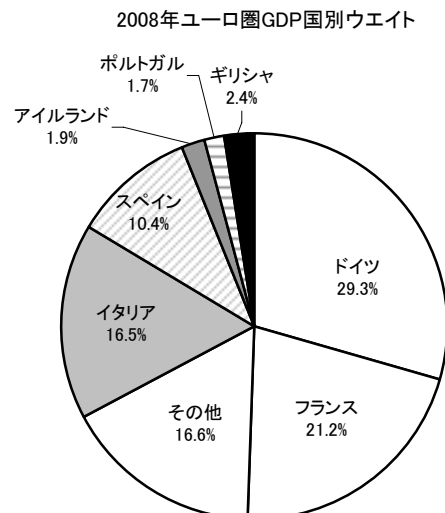
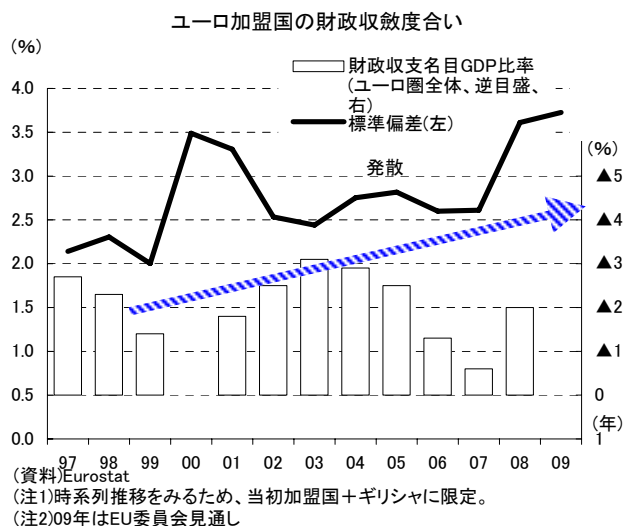
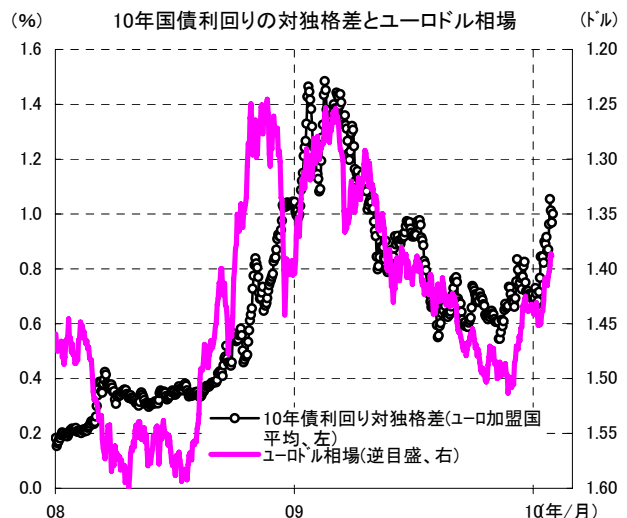
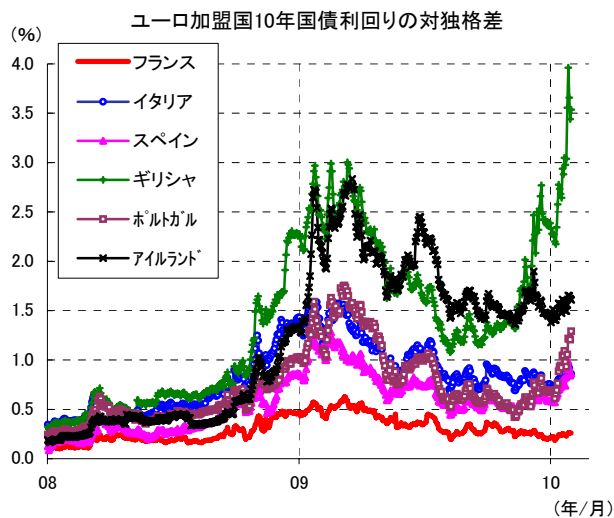
なお、世界半導体売上前年比に対し3ヵ月程度の先行性を有する北米半導体BBレシオは、昨年9月をピークに足許低下基調にある。その意味では、世界半導体売上前年比も、年末前後で一旦ピークアウトする可能性があるが、わが国電子デバイス工業の在庫循環図をみると、昨年夏以降在庫調整局面が終了、回復局面に移行している。少なくとも今後1年程度は、回復局面が続くとみられ、生産押し上げに作用するとみられる。円高バイアスの強い展開は、容易には鎮静化しない見込み。



(4)財政赤字域内格差拡大:統一通貨ユーロの構造的な矛盾が表面化。当面ユーロが大幅に反発する可能性は小。

ギリシャでは、10年債利回りの対独格差が4.0%近くまで拡大するなど、ギリシャ国債売りに歯止めがかからない。同時に、昨年末の時点ではギリシャに限定されていた国債売りが、ポルトガル・スペイン・イタリアなどにも広がり始めており、域内財政赤字問題は一段と深刻の度を増している。財政再建に向け大規模な緊縮財政を行い、結果としてギリシャの景気が大幅に落ち込んでも、ユーロ圏経済に占めるギリシャの比率は2.4%（2008年）に過ぎず、大勢に大きな影響は生じない。ただし、仮にスペインでも大幅な緊縮財政を余儀なくされれば、ユーロ圏景気への悪影響は避けられない。その場合、景気に配慮し財政赤字の拡大をある程度放置するのか、あるいは、緊縮財政を行う一方で超長期に亘って金融緩和を続けるか、どちらか一方の選択肢しかなく、いずれもユーロ圏に直結する。

当初は、財政問題がギリシャに限定される限り、通貨ユーロへの影響は軽微とみていたが、この本質はユーロの存立基盤に突き当たる。すなわち、ユーロ圏加盟国においては、そもそも金融政策・為替政策の自由度がなく、財政収支が唯一の調整弁となっている。この財政収支の格差拡大にタガをはめられれば、当事国の経済は窒息する。ユーロ加盟国の経済収斂動向をみると、ユーロ導入以降、経済成長率やインフレ率では国毎のバラツキ（ここでは各国数値の標準偏差で代用）が縮小しているが、こと財政収支と経常収支に関しては、バラツキが拡大している。その意味では、今回のギリシャ問題は、統一通貨ユーロが抱える構造的な矛盾が一気に表面化したものに他ならない。したがって、仮に事態がギリシャに限定されたとしても、各国の税制や硬直的な労働市場など、ユーロ圏の経済体質が抜本的に見直されない限り、景気循環の谷を迎える度にこうした問題が再発することになる。巨額の財政赤字などを背景にドルに対する信認は大きく低下しているが、一方で、ユーロの構造的な矛盾も表面化しており、単純にドルの受け皿としてユーロが選好される状況ではもはやなくなりつつある。



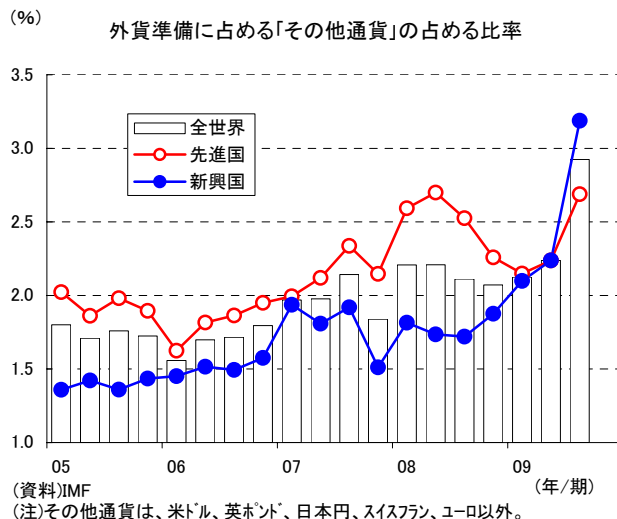
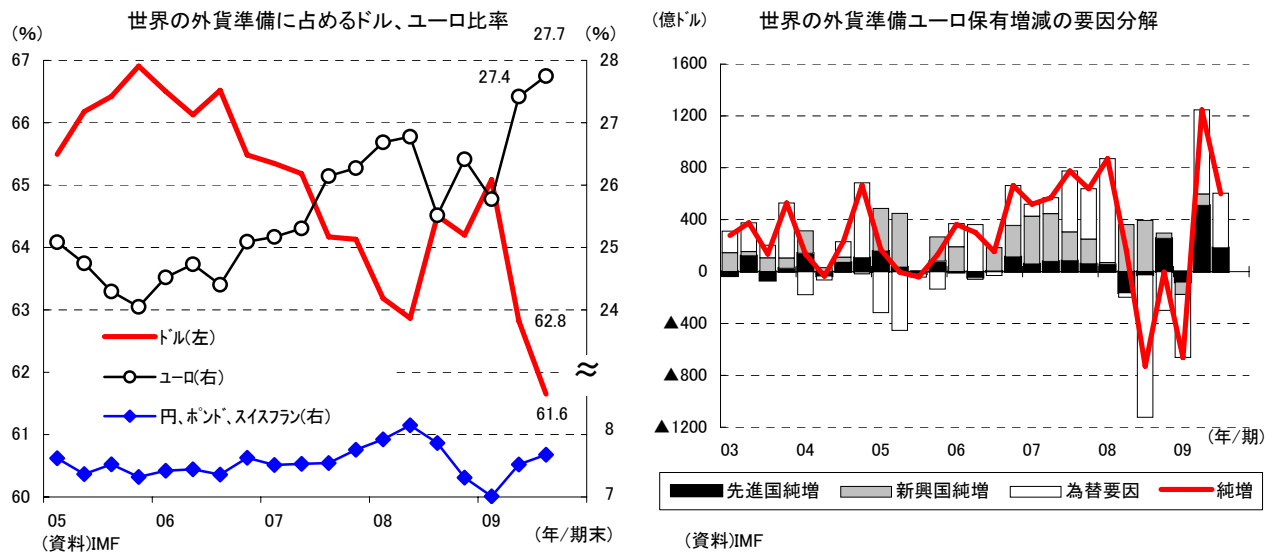
(5)ドルの受け皿通貨:新興国からのユーロ買いは大幅に縮小し、資源国通貨にシフト。今後過剰なユーロ高が是正される可能性。

IMFによると、09年9月末時点での外貨準備に占める通貨別比率は、ドルが61.6%にまで低下する一方、ユーロは27.7%と過去最高を記録した。もっとも、ドルの比率が6月末対比▲1.2%ポイント低下したのに対し、ユーロの比率は同+0.3%ポイントの上昇にとどまっている。それ以外では、円こそ3.1%→3.2%と0.1%ポイント上昇したものの、ポンド(4.3%)、スイスフラン(0.1%)ともに不変で、公表されていない通貨(豪ドル・カナダドル等)が大幅に上昇した形となっている。

ユーロ保有の増減を要因分解すると、スイス中銀によるユーロ買い介入などを受け先進国では保有が増えているものの、新興国ではここ4四半期ほとんどユーロ保有が増えていない。この一因には、中東欧での通貨危機とそれに伴うユーロ売り介入などが挙げられるが、中東欧での危機が当座一服した昨年夏以降もユーロの保有が増えていないことを踏まえると、とりわけ新興国で、ドルの受け皿通貨としてのユーロ需要に翳りが見え始めていることを示唆している。

これに代わって、ドル・ユーロ・円・ポンド・スイスフランを除いた「その他通貨」の比率は、全体では+0.7%ポイント、とりわけ新興国では+1.0%ポイントも急上昇している。「その他通貨」の詳細は不明ながら、おそらくは資源国通貨とみられている。金融・資本市場が小さく本来準備通貨として受け皿たりえない資源国通貨に需要がシフトし始めている背景には、この間の資源国通貨の上昇と併せ、ドルの受け皿として「通貨」ではなく「商品」がいよいよ意識され始めている可能性を示唆している。あるいは、中国をはじめとした新興国間で自国通貨建て貿易取引が始まるなど、経済の多極化に併せ、準備通貨の多極化が進行し始めた端緒とみることもできる。

日本同様ユーロ圏の成長期待が大きく低下するなかであって、これまではドルの受け皿通貨としての需要が実力以上のユーロ高を正当化してきた。今後受け皿通貨としての信認が揺らぎ始めれば、ユーロの調整が深まる可能性が高い。



4. ドル円相場・チャート分析

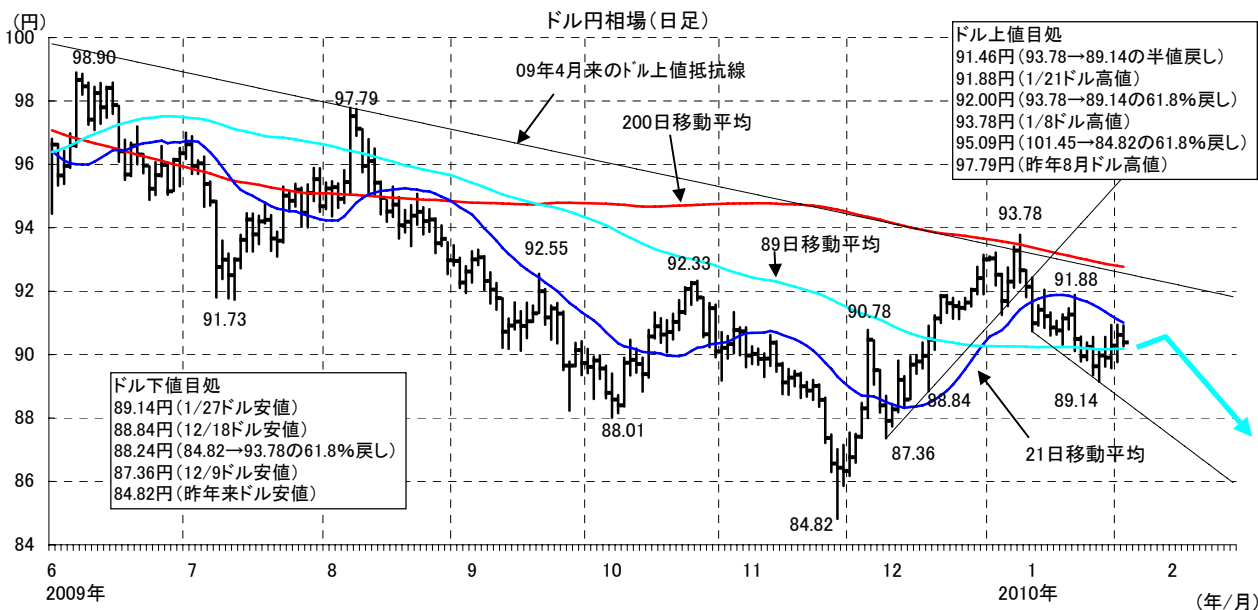
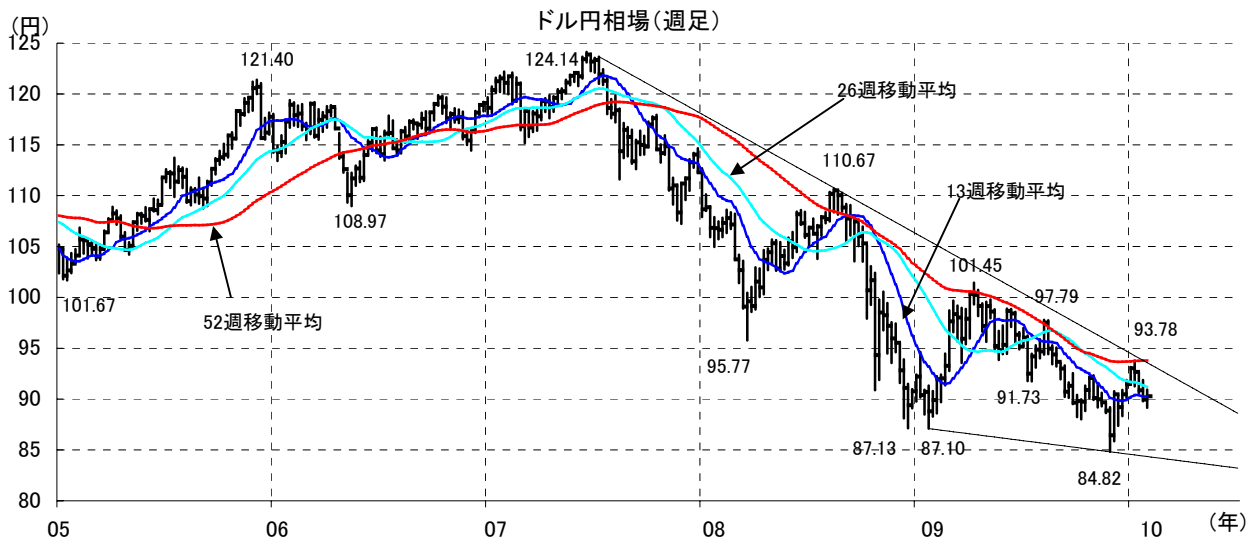
ドル反発局面一服も、当面ドルの下値余地は限定的。一方、92円台からはドルの上値は重くなる見込み。

＜週足チャート（2/2時点での見解）＞

- ・年初にかけてドル上昇も、52週線及び07年夏以来のドル上値抵抗線がドルの上値抑制に作用。足許は、再びドルの下値を試す展開。90円台前半に位置する13週線を明確に下抜ければ、昨年11月の直近ドル安値(84.82円)に向けドル安が加速する恐れ。
- ・一方、13週線を維持できても、上記ドル上値抵抗線、52週線が93円台に控えるなか、ドルの上値が重い展開が続く見込み。逆に、93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。

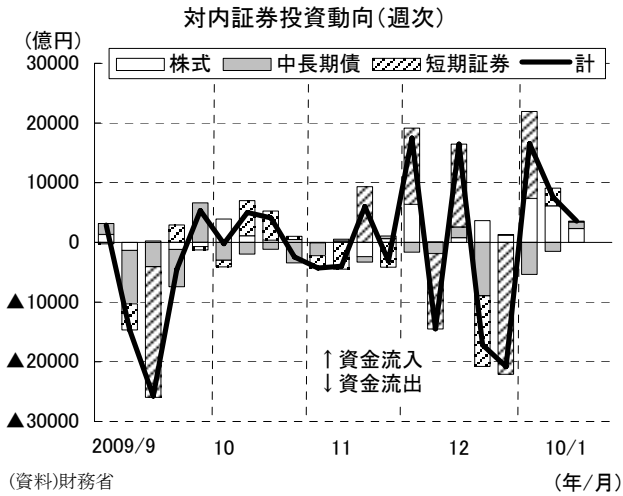
＜日足チャート（2/2時点での見解）＞

- ・年初のドル高が2009年4月来のドル上値抵抗線及び200日線で上値を抑えられると同時に、昨年12月来ドル下値支持線を割り込んだことで、ドル反発局面の終了が確認。当面はドルの下値を模索する展開が続く見込み。
- ・ドル下値は、1月来ドル下値支持線が足許88円台に位置しており、ドルの下値余地は限られる見込み。もっとも、同線を下抜ければ、昨年来ドル安値(84.82円)に向けドル安が加速する可能性も。一方、ドル上値では、足許91円前後に位置する21日線が当面ドルの上値抑制に作用。これを上抜けても、2009年4月以来のドル上値抵抗線、200日線が92円台半ばから後半に控えており、同水準ではドル頭打ち感が強まる見込み。

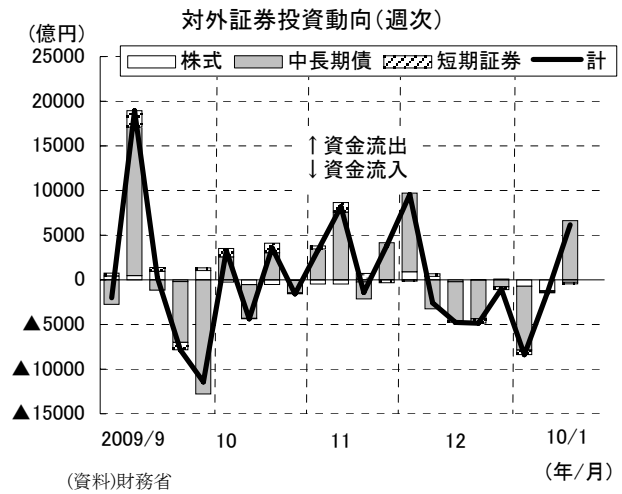


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

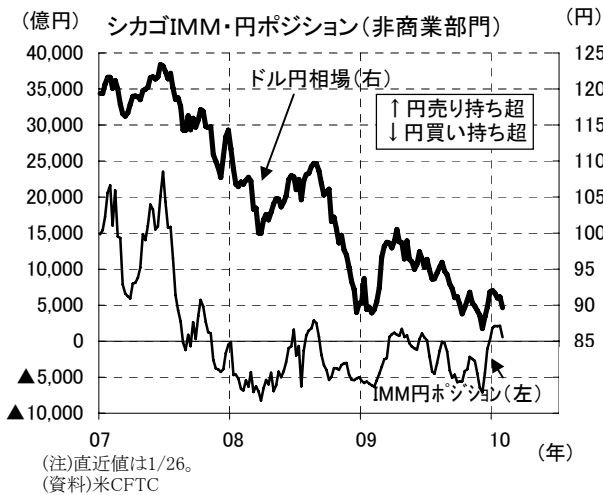


昨年末以降対日株式投資が増加。もともと、足許では増勢が鈍化し始めており、円高圧力は限定的。

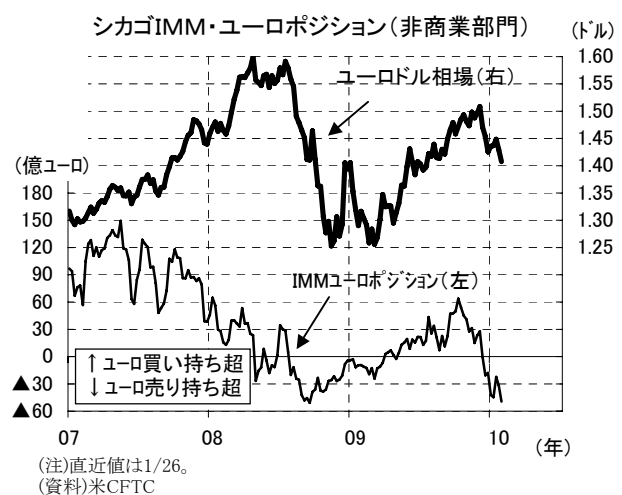


12月入り以降、対外債券投資の圧縮が持続。足許では投資超に転換も、低水準にとどまり、円安圧力は限定的。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

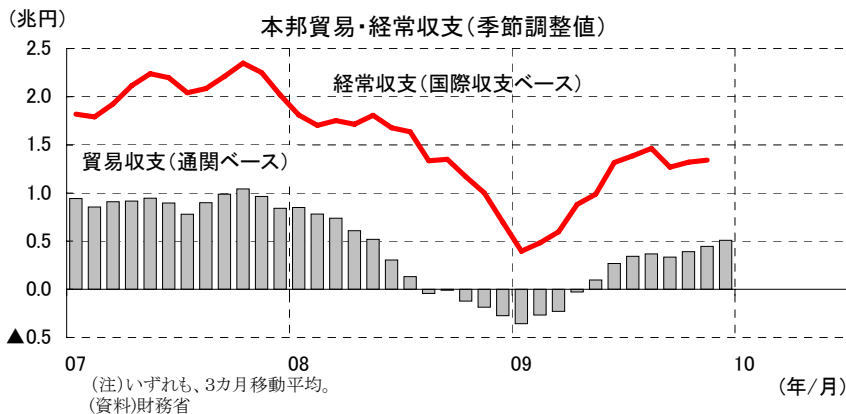


足許円売り持ち超ながら、金利差を勘案すれば円売り余力は限定的。むしろ円売り持ち解消の動きが顕在化すれば90円割れ定着へ。



ユーロ売り持ち幅は、08年秋以来の水準まで拡大。金利差等を勘案すると、追加のユーロ安進行余地は限られる見込み。

<本邦貿易・経常収支>



12月の貿易収支は、原油高により輸入が増加したものの、アジア向け輸出が引き続き好調に推移し、黒字拡大が持続。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（2010年 1 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 3ヵ月	1-0- ドル 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	1-0- ドル 3M	1-0- ドル 先物 価格	円・円 スワップ 5 Y	10年 国債 金利	円債 先物 価格	1-0- 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)	(WTI) 先物 (\$/B)	(COMEX) 先物 (\$/TO)	CRB 商品 指数
	終値	実効																EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG							
2009年			(Jun)			(Mar)			(Jun)			(Mar)													(Feb)	(Feb)				
12/28	0.12	0.12	0.45	99.31	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	99.31	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	99.34	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	0.05	0.45	99.32	3.84	4.64	115.12	close	close	close	close	close	close	close	0.66	3.39	close	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	0.45	close	3.84	4.63	close	close	close	close	close	close	close	close	close	3.39	close	93.03	1.4346	1.0348	1.6171	133.27	89.90	150.43	close	close	close	close	close	close
2																														
3																														
4	0.10	0.12	0.45	99.38	3.82	4.64	115.03	0.100	0.39	0.46	99.64	0.71	1.32	139.33	0.65	3.39	93.04	92.51	1.4412	1.0299	1.6086	133.34	89.81	148.85	10654.79	10583.96	2308.42	81.51	1118.3	289.34
5	0.12	0.12	0.45	99.42	3.76	4.61	116.01	0.095	0.39	0.46	99.64	0.71	1.33	139.26	0.65	3.37	91.89	91.71	1.4365	1.0334	1.5992	131.73	88.71	146.65	10681.83	10572.02	2308.71	81.77	1118.7	289.39
6	0.11	0.12	0.45	99.47	3.82	4.69	115.10	0.092	0.38	0.46	99.64	0.72	1.34	139.11	0.65	3.38	92.12	92.32	1.4410	1.0275	1.6016	133.03	89.84	147.88	10731.45	10573.68	2301.09	83.18	1136.5	293.75
7	0.12	0.10	0.45	99.47	3.82	4.69	115.09	0.092	0.38	0.45	99.64	0.73	1.35	138.91	0.65	3.37	92.79	93.37	1.4308	1.0341	1.5933	133.56	90.27	148.73	10681.66	10606.86	2300.05	82.66	1133.7	290.53
8	0.11	0.11	0.45	99.52	3.83	4.72	115.15	0.092	0.38	0.45	99.64	0.74	1.36	138.72	0.65	3.39	93.28	92.65	1.4411	1.0239	1.6025	133.53	90.52	148.47	10798.32	10618.19	2317.17	82.75	1138.9	290.77
9																														
10																														
11	0.11	0.11	0.45	99.53	3.82	4.73	115.06	close	close	close	close	close	close	close	0.64	3.35	close	92.09	1.4513	1.0164	1.6114	133.66	90.60	148.38	close	10663.99	2312.41	82.52	1151.4	289.39
12	0.10	0.11	0.45	99.55	3.71	4.62	116.26	0.095	0.38	0.45	99.63	0.73	1.35	138.83	0.64	3.31	91.89	90.98	1.4487	1.0186	1.6164	131.81	89.34	147.09	10879.14	10627.26	2282.31	80.79	1129.4	284.52
13	0.11	0.11	0.45	99.53	3.79	4.71	115.30	0.095	0.38	0.45	99.63	0.72	1.34	139.11	0.63	3.30	91.26	91.38	1.4510	1.0182	1.6280	132.60	89.75	148.76	10735.03	10680.77	2307.90	79.65	1136.8	285.14
14	0.11	0.11	0.45	99.56	3.74	4.70	116.25	0.094	0.38	0.45	99.62	0.73	1.34	138.97	0.63	3.30	91.85	91.21	1.4499	1.0188	1.6335	132.25	89.55	148.97	10907.68	10710.55	2316.74	79.39	1143.0	284.43
15	0.12	0.11	0.45	99.58	3.67	4.58	117.12	0.094	0.38	0.45	99.61	0.73	1.32	139.10	0.63	3.26	90.95	90.78	1.4387	1.0255	1.6264	130.60	88.58	147.63	10982.10	10609.65	2287.99	78.00	1130.5	281.41
16																														
17																														
18	close	close	0.45	close	3.67	4.58	close	0.098	0.38	0.45	99.62	0.72	1.32	139.28	0.62	3.25	90.99	90.79	1.4385	1.0247	1.6343	130.58	88.59	148.38	10855.08	close	close	close	close	close
19	0.10	0.13	0.45	99.58	3.69	4.59	117.05	0.102	0.38	0.45	99.62	0.73	1.33	139.21	0.62	3.28	90.62	91.14	1.4287	1.0326	1.6361	130.24	88.25	149.11	10764.90	10725.43	2320.40	79.02	1140.0	283.25
20	0.13	0.13	0.40	99.59	3.65	4.53	117.31	0.101	0.38	0.45	99.63	0.73	1.33	139.15	0.62	3.22	90.90	91.24	1.4105	1.0441	1.6292	128.69	87.39	148.64	10737.52	10603.15	2291.25	77.62	1113.6	279.48
21	0.10	0.12	0.40	99.61	3.59	4.49	118.20	0.103	0.38	0.45	99.62	0.73	1.34	138.98	0.62	3.21	91.52	90.43	1.4084	1.0428	1.6195	127.38	86.73	146.46	10868.41	10389.88	2265.70	76.08	1103.2	277.51
22	0.12	0.11	0.40	99.60	3.61	4.53	118.27	0.101	0.38	0.45	99.63	0.72	1.33	139.23	0.61	3.22	90.43	89.83	1.4139	1.0411	1.6112	127.02	86.26	144.74	10590.55	10172.98	2205.29	74.54	1089.7	275.56
23																														
24																														
25	0.13	0.12	0.40	99.60	3.63	4.55	118.10	0.101	0.38	0.45	99.64	0.72	1.34	139.08	0.61	3.22	90.22	90.28	1.4151	1.0398	1.6243	127.74	86.83	146.63	10512.69	10196.86	2210.80	75.26	1096.8	276.74
26	0.13	0.12	0.40	99.60	3.62	4.55	118.09	0.091	0.38	0.45	99.64	0.71	1.32	139.38	0.61	3.21	90.13	89.65	1.4071	1.0464	1.6144	126.17	85.69	144.74	10325.28	10194.29	2203.73	74.71	1099.5	273.88
27	0.13	0.12	0.40	99.58	3.65	4.56	118.11	0.094	0.38	0.45	99.63	0.70	1.31	139.58	0.61	3.20	89.37	90.00	1.4023	1.0503	1.6170	126.23	85.72	145.52	10252.08	10236.16	2221.41	73.67	1085.7	268.76
28	0.13	0.12	0.40	99.60	3.63	4.55	118.05	0.096	0.38	0.45	99.62	0.71	1.31	139.55	0.61	3.20	90.43	89.92	1.3971	1.0522	1.6136	125.63	85.47	145.10	10414.29	10120.46	2179.00	73.64	1084.8	267.58
29	0.12	0.12	0.40	99.60	3.58	4.49	118.26	0.095	0.38	0.45	99.62	0.71	1.32	139.51	0.61	3.20	90.19	90.27	1.3864	1.0608	1.5982	125.14	85.11	144.31	10198.04	10067.33	2147.35	72.89	1083.8	265.59
30																														
31																														
2/1	0.15	0.14	0.40	99.60	3.65	4.56	118.05	0.094	0.38	0.45	99.63	0.71	1.33	139.40	0.61	3.19	90.35	90.61	1.3931	1.0564	1.5957	126.23	85.78	144.60	10205.02	10185.53	2171.20	74.43	1105.0	267.98
2	0.14		0.40	99.59	3.64	4.56	118.13	0.098	0.38	0.45	99.62	0.72	1.35	139.12	0.61	3.20	90.72	90.38	1.3964	1.0549	1.5974	126.21	85.67	144.37	10371.09	10296.85	2190.06	77.23	1118.0	273.19
3																														
1月AVG	0.12	0.12	0.43	99.54	3.71	4.61	117.01	0.096	0.38	0.45	99.63	0.72	1.33	139.17	0.63	3.29	91.26	91.22	1.4273	1.0341	1.6160	130.20	88.23	147.40	10661.62	10471.24	2267.77	78.40	1117.6	281.42

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
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
10/1	0.30	0.096	0.45	0.57	0.48	0.72	1.43	1.33	1.475	1.65	91.16	130.30	10661.62	0.12	0.43	3.71	10471.24	0.63	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
1	4		米12月ISM製造業景況指数、55.9と06/4以来3年8ヵ月振りの高水準
	6	藤井財務相辞任、後任に菅副首相	米12月FOMC議事録「MBS買入終了が住宅市場改善を損なうリスクある」
	7	菅新財務相「もう少し円安が進めばいい」	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。
	8		米12月非農業雇用者数、前月差▲85千人。失業率は10.0%。
	12	12月景気ウォッチャー調査、現状・先行ともに3ヵ月振りの改善	中国人民銀行、預金準備率を0.5%引き上げ。引き上げは08/6以来。
	13		米ハーヴェック「経済活動は低水準、ただ小幅改善」景気回復は広範化」
	14	11月機械受注(船・電除民需)、前月比▲11.3%。受注額は統計開始以来最低	ECB理事会、政策金利据え置き 米12月小売売上高、前月比▲0.3%と3ヵ月振りの前月比マイナス 米政府、金融機関への手数料徴収案を発表
	18	通常国会召集	
	19	日本航空、会社更生法適用申請。企業再生支援機構、日本航空支援を決定。	米上院補欠選挙、民主党候補敗北し、安定多数を喪失
	20	政府月例経済報告、基調判断を6ヵ月連続据え置き	中国当局、一部金融機関に対し融資抑制・預金準備率追加引き上げを指示
	21		中国、09/10～12月期実質GDP前年比+10.7%。09年同+8.7%。 オバマ大統領、金融機関に対する新規制案発表
	25		米12月中古住宅販売、前月比▲16.7%と統計開始以来最大の下落
	26	日銀、政策金利据え置き。日銀展望レポート中間評価「成長率は概ね見通しに沿って推移」白川日銀総裁「景気回復スピード弱まっても回復基調途切れることはない」 S&P、日本国債のアウトLOOKを「安定的」から「ネガティブ」に変更	英10～12月期実質GDP(速報値)、前期比+0.1%と7四半期ぶりのプラス 米11月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、前月比▲0.2%と7ヵ月振りの低下
2	27	12月通関貿易収支、輸出は前年比+12.1%と1年3ヵ月振りの増加	米FOMC、政策金利据え置き。ホーニグカンザスシティ地区連銀総裁が反対票 声明「経済活動は強まっている」「回復ペースは当面緩やかになる公算」 米オバマ大統領一般教書演説「雇用を最優先課題」「輸出を5年で倍増」
	28	エコポイント延長等の09年度第2次補正予算成立	バーナンキ米FRB議長再任
	29	12月鉱工業生産、前月比+2.2%。予測指数:1月+1.3%、2月+0.3% 鳩山首相、施政方針演説	インド中銀、現金準備率を0.75%引き上げ 米10～12月期実質GDP(速報値)、前期比年率+5.7%と03/7-9以来の高成長
	1		米1月ISM製造業景況指数、58.4と04/8以来の高水準 米オバマ大統領予算教書発表
	3		米1月ISM非製造業景況指数
	4		ECB理事会、英中銀金融政策委員会(3日～) 米10～12月期労働生産性・単位労働コスト(速報値)、12月製造業受注
	5	12月景気動向指数(速報)	米1月雇用統計 G7財務相・中銀総裁会議(カナダ、～6日)
	8	12月国際収支、1月マネーストック、同景気ウォッチャー調査	
	10	1月国内企業物価、12月機械受注	中国1月貿易収支 米12月貿易収支
	11		米1月小売売上高
	12	1月消費者態度指数	ユーロ圏・ドイツ・フランス・イタリア10～12月期実質GDP(速報値) 米2月シカゴ大学消費者信頼感(速報) バンクーバー冬季五輪開幕(カナダ、～28日)
	15	10～12月期実質GDP(一次速報値)	米プレジデントデー
	16		米2月NY連銀製造業景況指数、12月証券投資
3	17	12月第3次産業活動指数	米1月住宅着工件数、同鉱工業生産・設備稼働率、1/26・27FOMC議事録
	18	日銀決定会合(17日～)、日銀総裁定例記者会見	米1月生産者物価、同CB景気先行指数、2月フィラデルフィア連銀景況指数
	19		米12月消費者物価
	23	日銀政策決定会合議事要旨(1/25～26分)	独2月ifo景況指数 米12月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、2月CB消費者信頼感指数
	24	1月通関貿易収支、同企業向けサービス価格	米1月新築住宅販売
	25		中国1月消費者物価、米1月耐久財受注
	26	2月東京都都区消費者物価・1月全国消費者物価 1月鉱工業生産、住宅着工戸数	米10～12月期実質GDP(改定値)、2月シカゴ購買部協会景気指数 米2月シカゴ大学消費者信頼感(確報)、1月中古住宅販売
	1		米2月ISM製造業景況指数、1月個人所得・消費、予算教書
	2	12月労働力調査・有効求人倍率、家計調査	米バーニェブック