

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3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) 2月の相場回顧

2月のドル円相場は、ギリシャ危機深刻化に伴うリスク回避の動きから4日には一時88.55円まで円高ドル安が進行したものの、その後は良好な米景気指標が相次ぎ、ドルが堅調に推移。米FRBによる景気見直し上方修正に加え、米FRBによる公定歩合引き上げ、それに伴う早期利上げ観測の思惑から、19日には一時92.16円まで円安ドル高が進行。もっとも、23日の米消費者信頼感指数の大幅悪化を皮切りに、米国で低調な指標が散見され始めると、一転してドル安が進行。月末にかけては、ギリシャ国債格下げ懸念に伴う逃避資金流入もあり、一時88.74円まで円高ドル安が進行。

(2) 今後の見通し

良好な景気指標などで米国での利上げ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による超低金利政策の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
- ④一般教書演説で「5年間で輸出倍増」を掲げるなど、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**。

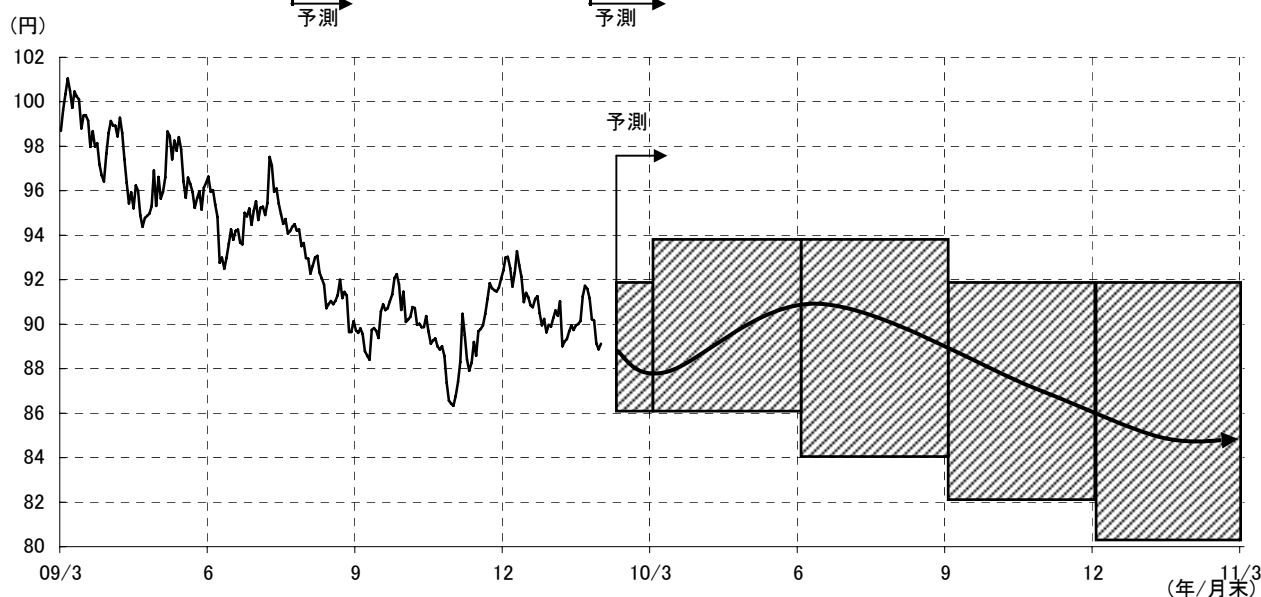
- ①日米の経常収支不均衡は縮小傾向にあり、それに伴う円高・ドル安圧力は減衰していること
- ②わが国景気は大幅な悪化に歯止めがかかったとはいえ、積極的な円買い材料も乏しいこと、
- ③一段の円高に対しては、日銀による追加金融緩和や円売り介入が現実味を帯びていること、等

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				2011年	
	2月	3月	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	
期中平均	90.28	89	89.7	90	90	89	87	86	
(高値)	92.16	92	93.2	94	94	94	92	92	
予測レンジ	∧	∧	∧	∧	∧	∧	∧	∧	
(安値)	88.55	86	84.8	86	86	84	82	80	



2. ユーロ相場見通し

域内財政格差等を背景にユーロの信認が大きく低下するなか、対ドル、対円ともに当面ユーロ安基調が持続

(1) 2月の相場回顧

＜対ドル＞ 月初こそ1.4027ドルまでユーロが強含んだものの、ギリシャの財政赤字問題がポルトガルやスペインなどにも広がりを見せるなか、その後は一本調子でユーロ安が進行。EU首脳会議や財務相会合でのギリシャ支援表明も具体策がなく、ユーロ安の歯止めにはならず、19日には米公定歩合引き上げを受けた米早期利上げ観測の浮上もあり、1.3443ドルまでユーロ安が進行。その後も、ifo景況指数の悪化など低調なユーロ圏景気指標を材料にユーロ軟調地合いが持続。

＜対円＞ ギリシャの財政問題がポルトガルやスペインなどにも広がりを見せるなか、5日にかけて一時120.70円まで円高ユーロ安が加速。その後、欧州各国によるギリシャ支援の思惑や世界的な株価持ち直しを受け、22日には一時125.24円までユーロが反発。もともと、月末にかけては、米欧で低調な景気指標が出始めたほか、格付け会社によるギリシャ国債格下げの可能性言及を受け、25日には一時昨年2月以来となる119.66円まで円高ユーロ安が加速。

(2) 今後の見通し ギリシャ問題深刻化を受け、対ドル・対円ともにユーロの見通しをさらに下方修正。

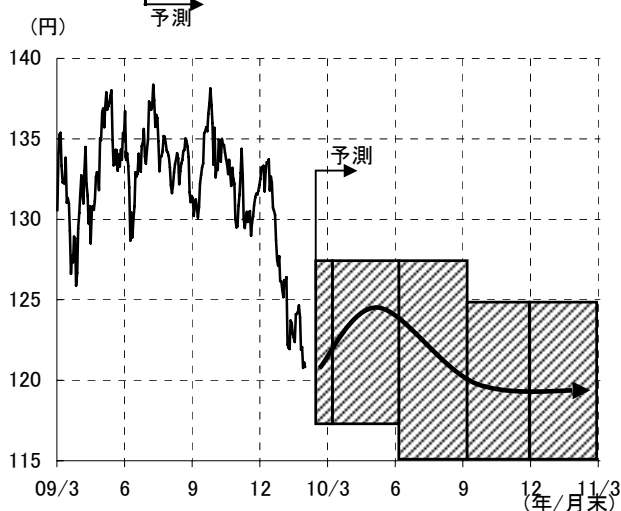
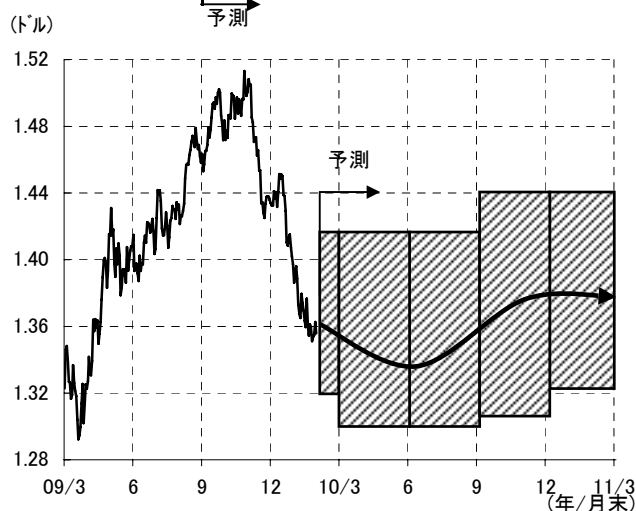
＜対ドル＞ **当面ユーロ安基調が続く見通し。**①ギリシャをはじめとした域内財政収支格差の拡大、それに伴うユーロに対する信認低下、②欧州での金融不安再燃リスク残存、③日米対比脆弱な欧州景気、等を背景に、当面ユーロ安基調が続く見通し。今後、ギリシャ問題に何らかの対応策が打ち出されれば、一方的なユーロ安には歯止めがかかる見込みながら、①同問題は統一通貨が抱える構造要因に根差すもので早期解決は困難なこと、②欧州各国での財政圧縮の動きから日米対比景気回復が大きく遅延するのは不可避なこと、かつ、それに伴うECBによる低金利長期化観測等から、その後も**ユーロの明確な持ち直しは期待薄。**

＜対円＞ 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域内財政格差の拡大等によるユーロの信認低下、②景気停滞下での財政赤字圧縮による欧州景気の更なる下振れ観測、③それに伴うECBの低金利長期化観測、④中東欧や南欧を発火点とする欧州での金融不安再燃リスク残存、等。

もともと、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、等を背景に、**円高ユーロ安進行余地は限られる見通し。**

	(USD)						(円)					
	2009年 10～12	2010年 1～3	4～6	7～9	10～12	2011年 1～3	2009年 10～12	2010年 1～3	4～6	7～9	10～12	2011年 1～3
平均	1.48	1.38	1.36	1.36	1.37	1.38	132	124	122	121	119	119
(高値)	1.51	1.46	1.42	1.42	1.44	1.44	138	134	127	127	125	125
レンジ	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
(安値)	1.42	1.32	1.30	1.30	1.30	1.32	127	118	117	115	115	115



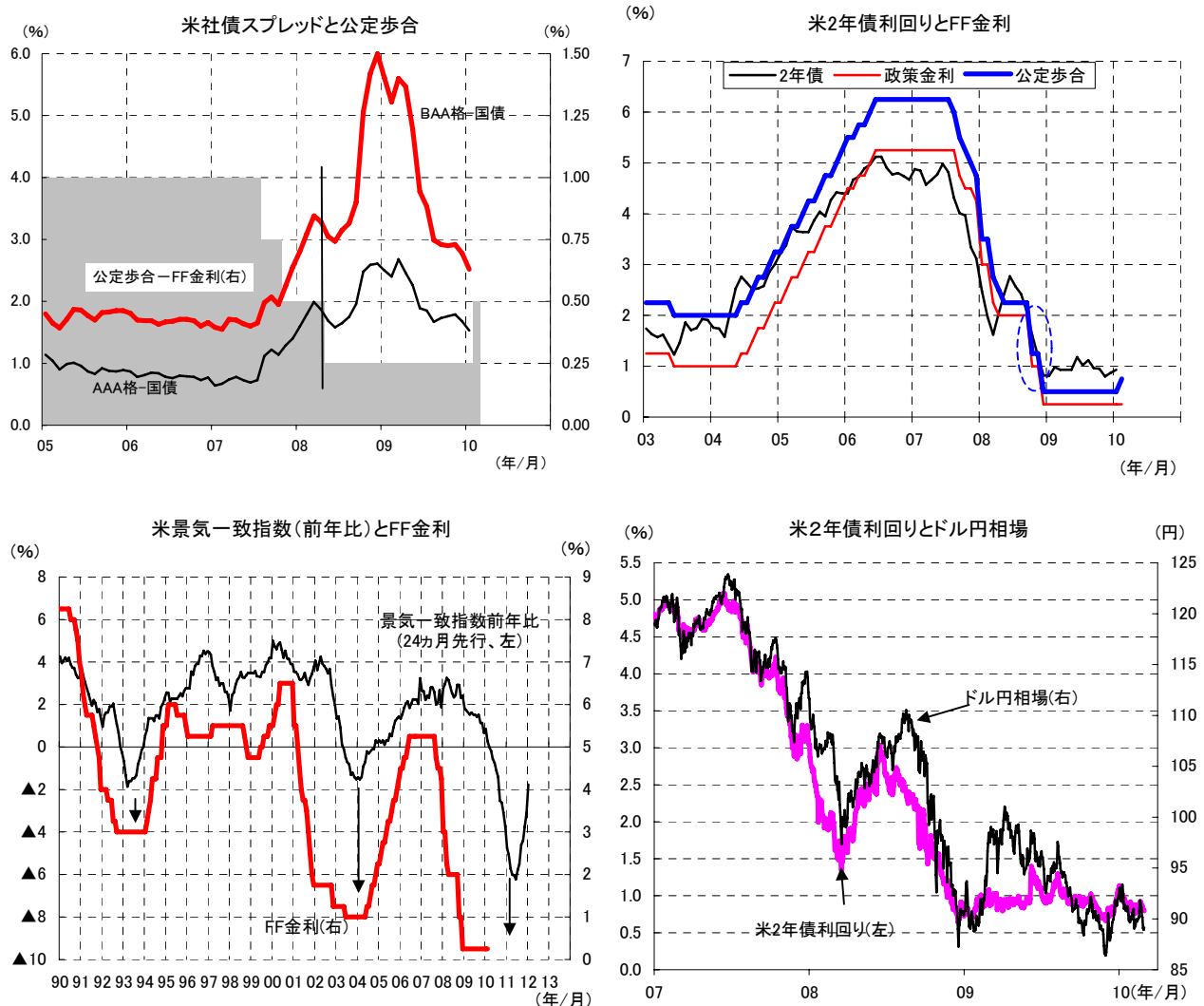
3. トピックス

(1) 米公定歩合引き上げ: FF金利引き上げとは直結せず。年内利上げは困難で、90円台半ばを超える円安定着は期待薄。

米FRBは、2月18日に公定歩合を従来の0.50%から0.75%に+0.25%引き上げた。これを受け、FF金利の早期利上げ観測が再浮上し、同日には一時対円で92.16円、対ユーロで1.3443ドルまでドル高が進行した。もっとも、今回の措置は、同時に決定した「ターム物資金入札 (TAF) の最低応札金利を0.5%に引き上げ」、「プライマリークレジットローンの最長貸出期間を翌日に短縮」と併せ、金融市場の混乱時に導入された異例の措置が、混乱終息に伴い解除されたもの。すなわち、公定歩合は、もともと「FF金利+1.00%」に設定されていたが、金融危機深刻化に伴い段階的にFF金利への上乗せ幅が引き下げられ、ベア・スターンズ危機の発生した2008年3月以降+0.25%の状態が続いてきた。足許の米社債と国債のスプレッドは、公定歩合の上乗せ幅が+0.25%に引き下げられた08年3月の水準を下回る水準まで低下するなど、金融市場の混乱は終息に向かっており、上乗せ幅引き上げという正常化は時間の問題だったといえる。

一方、デュークFRB理事が同日に「公定歩合引き上げ、金融政策の見直し変更のシグナルではない」と言明したように、今回の引き上げはFF金利の引き上げに直結するものではない。「出口戦略」に着手できるようになったこと、それ自体は前向きに評価できようが、FF金利の水準を決定するのはあくまで景気・物価動向であり、失業率の高止まりが続くなか、「FF金利の変更はかなり先」(ブラードセントルイス地区連銀総裁)になるのは避けられない。ちなみに、過去の景気一致指数前年比とFF金利の関係をみると、FF金利の利上げ着手は、同一致指数前年比の底打ち後2年以上経過した時期となっている。同指数前年比の底打ちが2009年6月であることを踏まえると、利上げ着手は景気の順調な持ち直しを前提にしても、2011年央以降となる見通し。

2007年以降、ドル円相場の主要な決定要因が米2年債利回り、すなわち米国の政策金利の先行き見通しとなっている。上記環境下、年内は、米2年債利回りの持続的な上昇は期待しにくく、ドル円相場においても90円台半ばを超える円安ドル高が定着する可能性は小さいといえる。

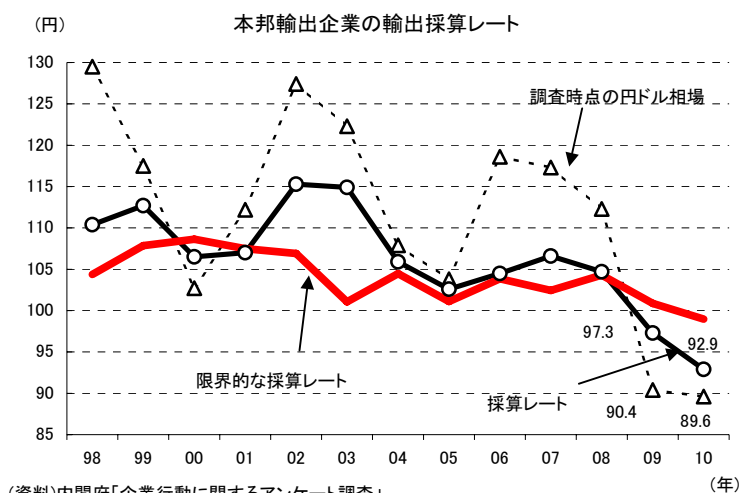


(2)輸出企業採算レート:リストラ強化で円高耐久力は向上。もっとも、採算レート(92.9円)超からは実需の円買い圧力が強まる公算。

内閣府調査の「企業行動に関するアンケート調査」によると、2010年初のわが国輸出企業の輸出採算レートは92.9円。同調査では、調査時点の円相場が円高になると、輸出採算レートも円高になるという関係が看取されるが、今回は、調査時点の円相場が昨年と今年で大差がないなかで、前年の97.3円から4.4円も円高方向にシフトしており、輸出企業がリストラを一段と強化したことが窺える。実際、調査時点の円相場と輸出採算レートから導出される限界的な採算レート（調査時点の円相場と輸出採算レートが一致する水準(*)）は2000年代においては一貫して100～105円で推移していたが、2010年は100円を小幅ながら割り込んでおり、100円割れでも利益が出る体制に向かい始めている。一方、同調査によると、輸出企業の1年後の予想円相場は、95.9円と調査時点対比6.3円もの大幅円安となっており、昨年同様円安への期待が大きくなっている。

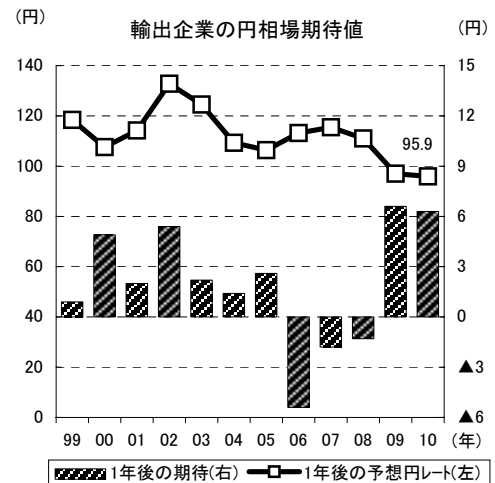
93年以降の輸出採算レートとドル円相場の関係を見ると、2004年までは同レートを超える円高に対してはほぼ例外なく円売りドル買い介入が行われてきた。しかし、今回米国経済のバブル崩壊が主要な円高ドル安要因となるなかで、輸出採算レートを超える円高に対しても円売り介入は見送られている。わが国通貨当局による円売り介入がなく、ドル一段安のリスクが拭えないなかでは、一旦採算レート前後まで円安ドル高に振れると、輸出企業によるドル売りが集中する。その結果、ドルの上値が重い展開となりがちで、2008、09年も採算レートを超える水準からはドルの上値の重い展開となった。今回も、仮にドル高に振れても、米利上げなどのファンダメンタルズ面からの裏付けを伴わなければ、採算レートの93円前後からは輸出企業のドル売りが集中するとみられ、95円を明確に上抜ける円安ドル高は期待し難いといえよう。

(*)「輸出採算レート＝ $\alpha + \beta \times$ 調査時点円相場」の関係が成立すると想定し、過去3年間のデータを基に、 $\alpha / (1 - \beta)$ を試算。



(資料)内閣府「企業行動に関するアンケート調査」

(注)限界的な採算レートは、調査時点の円ドル相場と採算レートが一致する水準(3年平均)。



(資料)内閣府「企業行動に関するアンケート調査」

(注)期待値＝1年後の予想円レート－調査直前月の円レート



(資料)内閣府「企業行動に関するアンケート調査」、日銀、米労働省

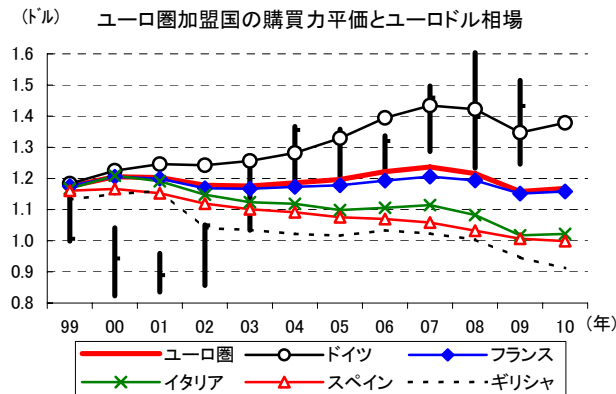
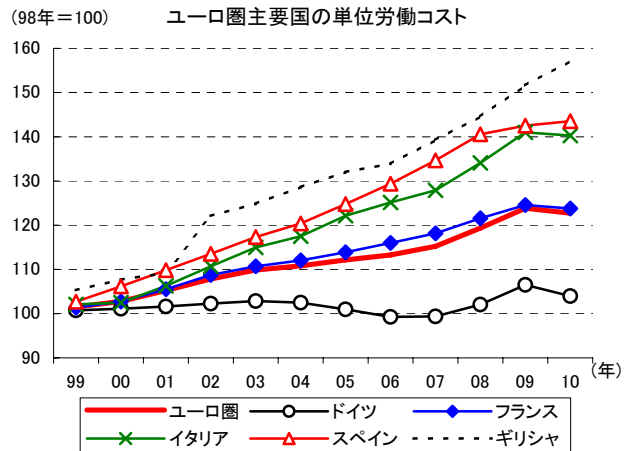
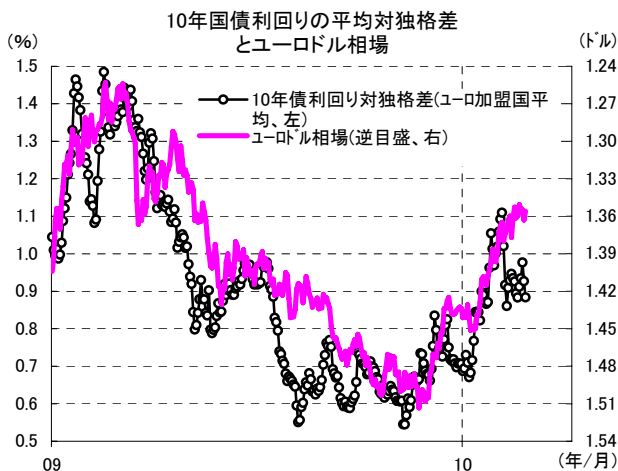
(注)ターク分は円売り介入実施局面。

(3)ギリシャ危機の影響:ユーロ・プレミアムの剥落、ユーロ安歓迎姿勢への転換により、ユーロ安が長期化へ。

年明け以降ギリシャの財政赤字問題が市場の混乱を招いていたが、EUによるギリシャ支援表明もあり、2月上旬以降、市場は徐々に落ち着きを取り戻し、ギリシャ国債の対独利回り格差もわずかながら縮小に転じている。にもかかわらず、ユーロ安に歯止めがかからず、2月下旬には一時1.3443ドルまでユーロ安が加速している。ユーロ圏加盟国国債の対独利回り格差とユーロドル相場のこれまでの強い相関を踏まえると、1.4ドル前半がユーロの適正值といえ、足許のユーロ安はややオーバーシュートの感が否めない。ただし、①支援表明といっても、ギリシャの計画に対する承認、その実行に対する監督強化表明にすぎず、救済措置をはじめ具体的なプランは打ち出されていないこと、②そもそも財政収支の域内格差拡大という統一通貨の構造的な問題点に対して有効な処方箋は提示されていないこと、等を踏まえると、対独国債利回り格差の持続的な縮小は期待できず、ユーロ安基調から脱するのは困難な情勢。

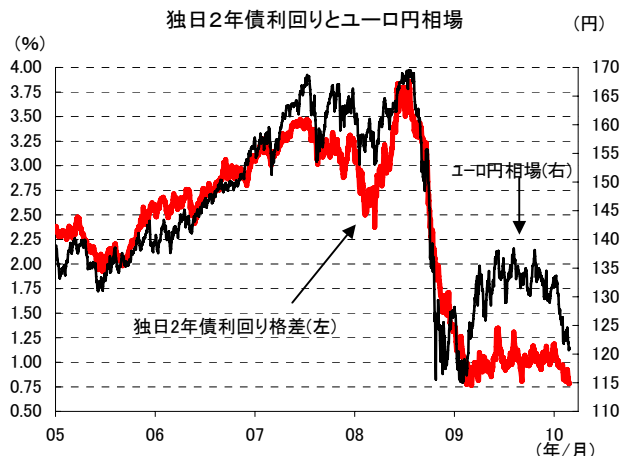
ユーロ圏は、財政収支格差のほかに、単位労働コスト格差の拡大という問題も抱えている。すなわち、ユーロ圏では、労働市場の流動化が進んでおらず、また、国ごとに産業構造も異なっているため、単位労働コストに大幅な格差が生じている。具体的には、ドイツではリストラが徹底されていたため、ユーロ発足来単位労働コストはほぼ横這いで推移してきたが、景気が過熱気味であったスペインやインフレ体質のイタリアやギリシャでは、単位労働コストが大幅に上昇した。この結果、単位労働コストで実質化した実質ユーロドル相場は国毎に大きく乖離してしまっている。99年初を起点として単位労働コストで測った2009年の米欧購買力平価は、ユーロ圏全体では1.16ドルながら、国別にみると、ドイツでは1.35ドルと大幅なユーロ高水準にある一方、イタリア・スペインでは1.00ドル前後、ギリシャに至っては0.95ドルとなっており、ドイツ以外の国では、実質的に異常なユーロ高を余儀なくされている。ギリシャをはじめ南欧周縁国では、財政赤字削減により内需の大幅な悪化が避けられず、景気下支えに向けて、これまでのドイツにばかり輸出促進的なユーロ相場水準ではなく、イタリアやギリシャなどにとっても輸出促進的なユーロ安水準への是正を通じた輸出の大幅な増加が不可欠となっている。

対円相場においても、以上のようなユーロ・プレミアムが剥落するなか、日独2年債利回り格差に見合う「115～120円」への水準調整が定着する可能性が高い。



(資料)OECDを基に日本総研作成

(注)単位労働コストベース。99年初のユーロドル相場を基準。

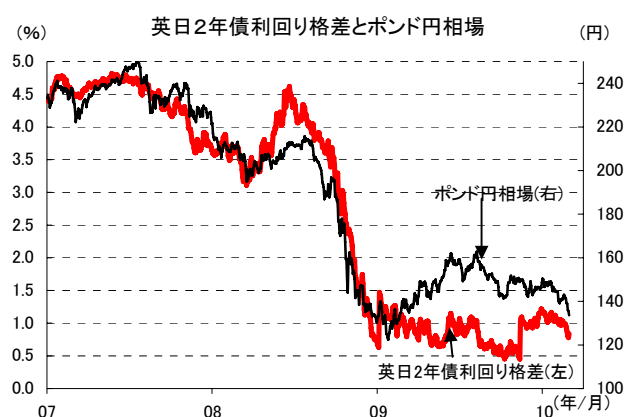
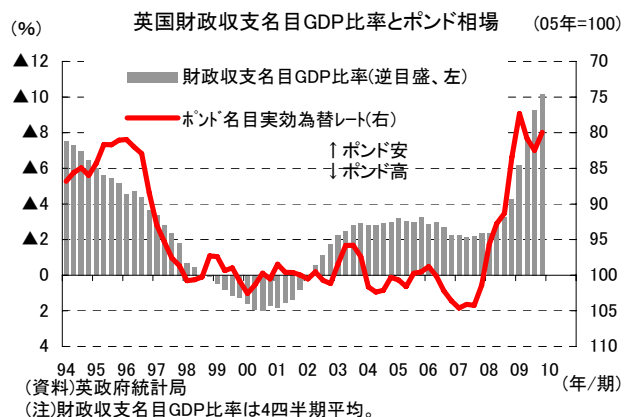
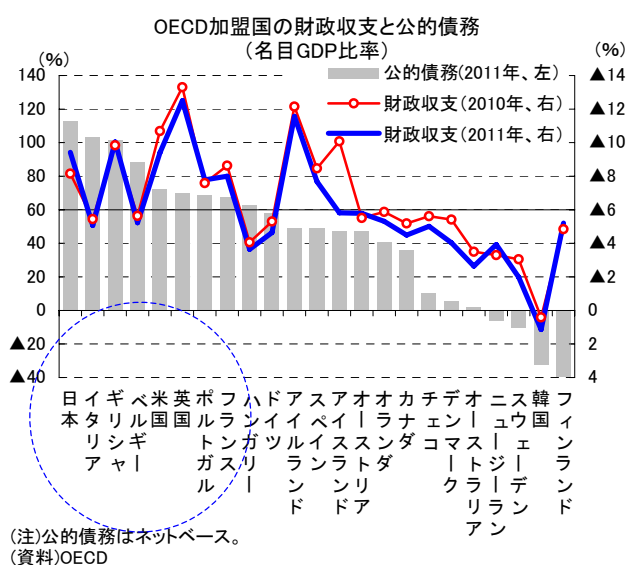
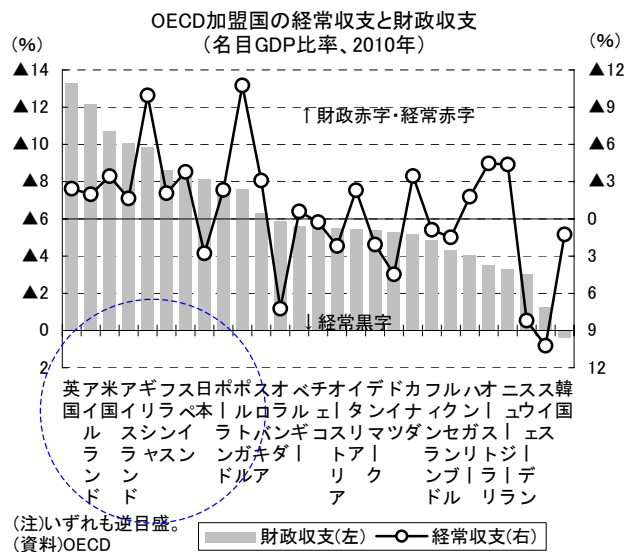


(4)ソブリン・リスク: 経常赤字・大幅財政赤字・高水準の公的債務と3拍子揃ったポルトガル・英国がギリシャの次の標的になるリスク。

ギリシャでの財政赤字問題をきっかけに、先進国での財政破綻懸念、いわゆるソブリン・リスクが急速に高まっている。そこで、OECD加盟国の財政を取り巻く環境をみると、OECD見通しによれば、2010年において、英国やアイルランド、米国、アイスランドで名目GDP比率▲10%超の財政赤字が見込まれ、以下ギリシャ、フランス、スペイン、フランス、日本、ポーランド、ポルトガル、スロバキアが同▲6%超となっている。以上の12カ国のうち、経常黒字すなわち国内で財政赤字をファイナンスできるのは日本のみで、日本以外の国は潜在的にソブリン・リスク増大の可能性を有している。一方、ネットベースの公的債務名目GDP比率をみると、2011年には日本とイタリア・ギリシャでGDP比100%を超える見通しで、以下、ベルギー、米国、英国、ポルトガル、フランス、ハンガリーで同60%を上回っている。このうち、イタリア、ベルギー、ハンガリーは過去の財政赤字による部分が大きく、足許の財政赤字はさほど大きくない。これらをみると、ソブリン・リスクのメルクマールとなる「経常赤字」・「大幅財政赤字」・「高水準の公的債務」という3つの基準のすべてに抵触しているのは、ギリシャ・ポルトガル・米国・英国に限られる。

このうち、米国では、基軸通貨国の特権もあり財政赤字のファイナンスが困難化する可能性は当面小さい。すなわち、中国や香港、OPECなどは事実上ドルペッグの為替制度を採用しており、自国の為替制度を見直さない限り、米国債購入を余儀なくされる。一方で、英国ではこうした資金流入メカニズムがなく、財政赤字ファイナンスに困窮する局面があっても不思議ではない情勢。実際、過去のポンド名目実効為替レートは、財政赤字名目GDP比率の低下・黒字化につれポンド高が進行する一方、同比率の悪化に伴い大幅なポンド安が進行しており、赤字比率の悪化に伴い長短金利差(10年債－2年債)も拡大している。ポンド円相場においても、依然英日2年債利回り格差で正当化される水準よりも円安ポンド高水準にある状況下、上記ソブリン・リスクもあることから、当面ポンドが下振れリスクの強い展開が続くとみておく必要がある。

なお、ポルトガルに関しては、ギリシャを超える大幅な経常赤字を抱えており、ギリシャに対するユーロ加盟国の対応次第では、ポルトガルもギリシャ同様の事態に巻き込まれる恐れがある。その場合には、ユーロ一段安が避けられないだろう。

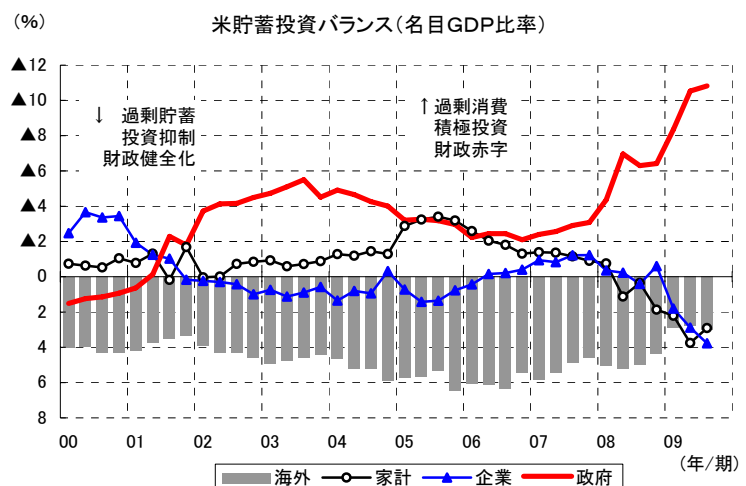
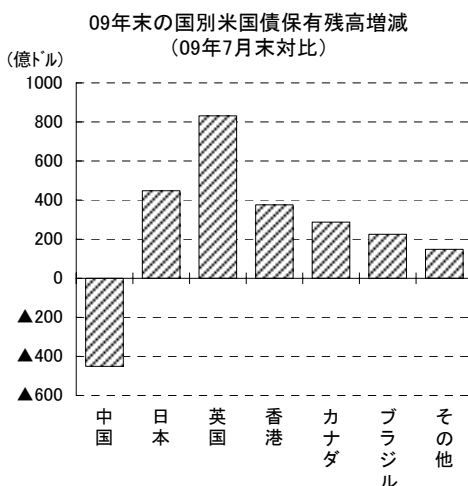
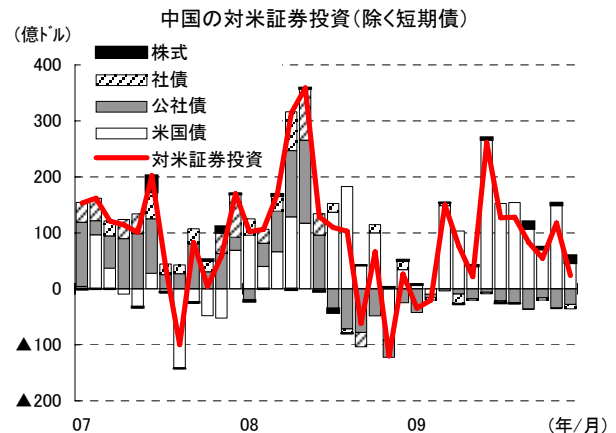
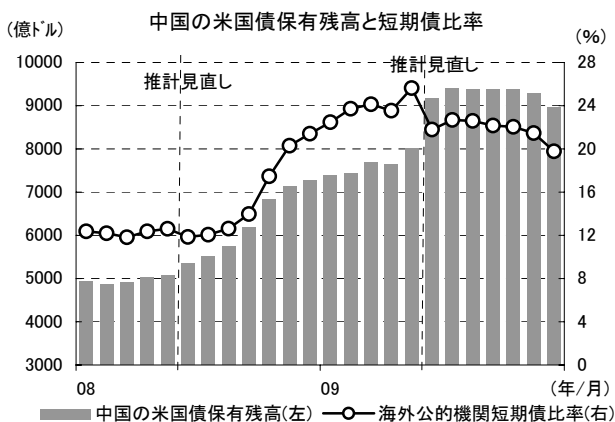


(5)米国債消化:中国はやや慎重ながら、それ以外での海外需要は旺盛。海外依存度も低下しており、当面大きな問題は生じない見通し。

2009年央以降、中国の米国債に対する投資姿勢が慎重化している。中国の米国債保有残高をみると、1年毎の推計見直しにより時系列では金額に段差が生じているものの、現系列下では、09年7月をピークに残高が頭打ちとなり、09年12月には前月比で▲342億ドルも残高が減少している。中国の対米証券投資をみると、米国債投資は、09年6月をピークに増勢こそ鈍化しているものの、依然として投資超が続いており、中国が米国債売り姿勢に転じた様子は窺えない。一方、2008年夏以降、中国の米国債保有残高増加に併せて、海外公的機関による短期債保有比率が急上昇し、中国の保有残高減少に伴い同短期債比率も低下している。両者を踏まえると、今回の中国の残高減少は、08年夏以降積み上げられた短期債の期落ち分のうち、一部が再投資されなかったことを示唆している。グローバル問題をはじめ米中関係に綻びが芽生えるなか、中国の米国債投資姿勢のさらなる慎重化は、米国の財政赤字ファイナンスの持続性に対する疑念を呼び、米長期金利の上昇・ドル急落を招く恐れがある。

もっとも、世界全般を見渡せば、現状海外からの米国債需要に大きな変化は生じていない。中国の米国債保有がピークとなった09年7月対比09年末までの米国債保有残高増減を国別にみると、中国では▲451億ドル減少しているものの、日本では448億ドル、中東産油国からの資金が多い英国で831億ドル、香港で376億ドル増加している。また、カナダやブラジルなど資源国からの米国債投資も旺盛で、中国からの需要減退を補って余りある状況にある。その持続性は予断を許さないものの、当面中国の米国債残高減少を過度にドル安材料視する必要はないといえる。

そもそも、米国では、財政赤字ファイナンスにおける海外依存は低減する方向にある。米国の貯蓄投資バランスをみると、これまでは家計部門で投資超過となるなかで、財政赤字ファイナンスを専ら海外マネーに依存する構図が続いていた。もっとも、2008年入り以降、家計部門、企業部門ともにこれまでの投資超過から貯蓄超過に転換し、2009年以降は貯蓄超過幅が一段と拡大している。その結果、海外からのファイナンス（＝経常収支赤字・資本収支黒字）も名目GDP比率で3%前後にまで低下している。その意味で、財政赤字ファイナンスで「ドル危機」が生じるとすれば、むしろ家計部門や企業部門の貯蓄超過幅が大きく縮小する、すなわち、景気回復が本格化するタイミングとなる可能性の方が高い。



4. ドル円相場・チャート分析

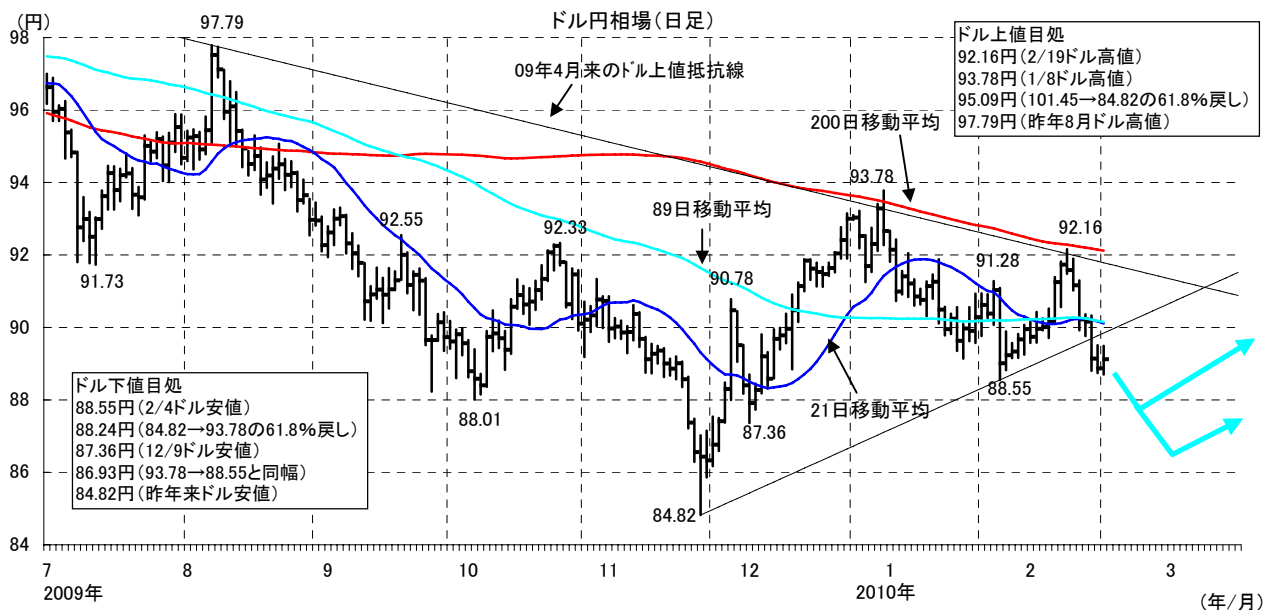
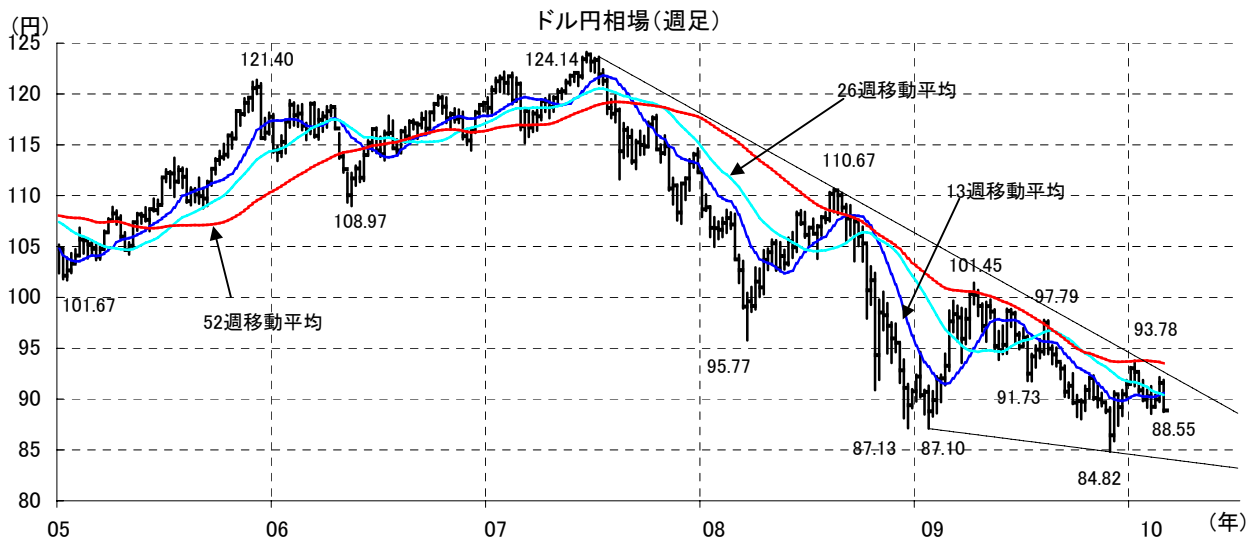
下値余地は限られる見込みながら、当面ドル下値模索の展開。一方、92円前後ではドルの上値は重くなる見込み。

<週足チャート（3/2時点での見解）>

- ・ 2月中旬にかけてドル上昇も、07年夏以来のドル上値抵抗線がドルの上値抑制に作用し、足許では逆に90円台半ばに位置する13週線、26週線を割り込む展開。同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が92円台半ば、52週線が93円台半ばに控えるなか、ドルの上値が重い展開が続く見込み。逆に、93円台半ば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。

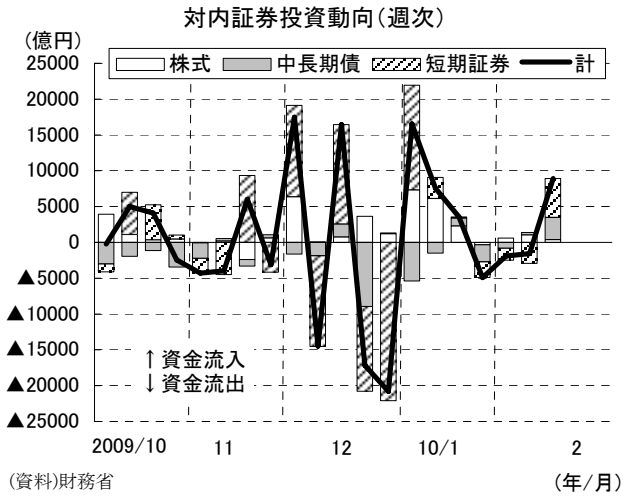
<日足チャート（3/2時点での見解）>

- ・ 2月19日にかけて一時92.16円までドル高進行も、1月初同様、09年4月来のドル上値抵抗線並びに200日線がドルの上値を抑制。足許では、昨年11月末ドル安値(84.82円)と2月初のドル安値(88.55円)を結ぶドル下値支持線を割り込み、当面のドル安局面入りを示唆。
- ・ 2月ドル安値(88.55円)前後ではドル下げ止まりが期待されるものの、同水準を下抜ければ、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、当面足許90円台前半に位置する21日線、89日線がドルの上値抑制に作用する見込み。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円前後に控えており、同水準ではドル頭打ち感が強まる見込み。

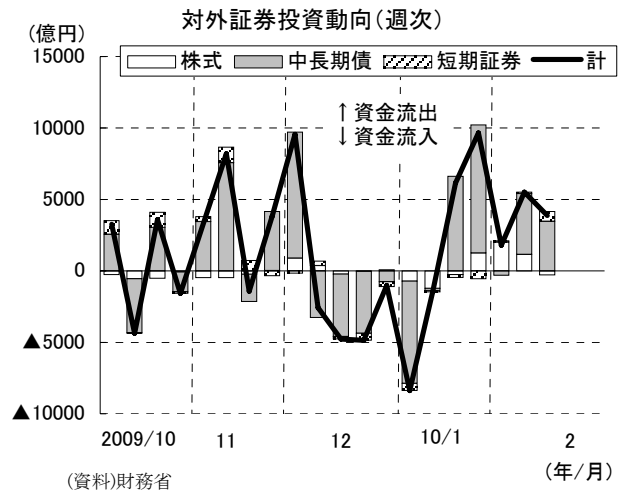


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

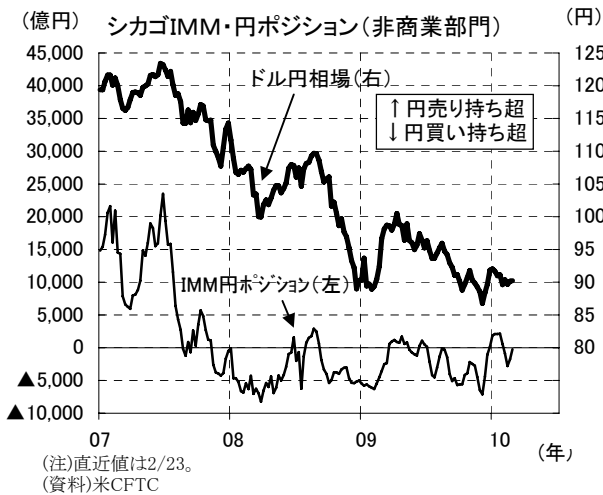


年初にかけてみられた日本株買いの動きは一服。一方で、株売りの動きも生じておらず、当面は動意を欠いた展開。



1月中旬以降、対外債券投資の増勢が回復。年末にかけての投資圧縮もあり、年度末の国内資本回帰による円高圧力は限定的か。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

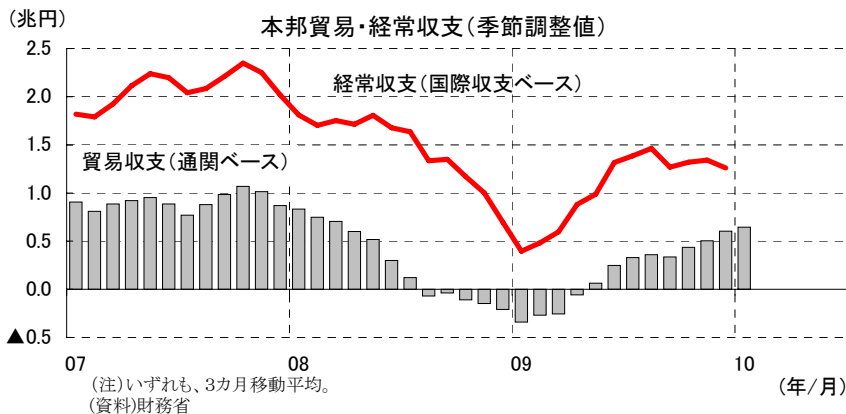


足許はほぼニュートラルな状況で、90円前後での一進一退の相場展開を反映。一方で、円買い余力は大きく、円高リスクも残存。



ユーロ売り持ち幅は、ユーロ発足来最大に拡大。当面ユーロ軟調地合いが続く見込みながら、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>



1月の貿易収支は、アジア向け輸出の大幅増加もあり、08年1月以来の水準まで黒字が拡大。もともと、アジア向け輸出増大は中国旧正月の日程によるところが大きく、米欧向け輸出の本格回復が見込み難い状況下、貿易黒字の大幅拡大は期待薄。

内外市場動向（2010年2月）

	ドル金利						円金利						为替金利		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		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- 円 3M	1-0- 円 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- 为替 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						
2010年				(Sep)			(Mar)				(Jun)			(Mar)													(Mar)	(Feb)		
1/25	0.13	0.12	0.40	99.34	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	99.35	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	99.31	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	99.34	3.63	4.55	118.05	0.096	0.38	0.45	99.64	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	99.36	3.58	4.49	118.26	0.095	0.38	0.45	99.64	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											(Sep)																	(Apr)		
31																														
2/1	0.15	0.14	0.40	99.33	3.65	4.56	118.05	0.094	0.38	0.45	99.64	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	0.14	0.40	99.33	3.64	4.56	118.13	0.098	0.38	0.45	99.64	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	0.14	0.13	0.40	99.31	3.70	4.64	117.12	0.096	0.38	0.45	99.64	0.72	1.36	139.07	0.61	3.22	90.39	90.98	1.3893	1.0595	1.5892	126.42	85.88	144.54	10404.33	10270.55	2190.91	76.98	1112.0	270.58
4	0.15	0.14	0.40	99.37	3.61	4.55	118.25	0.100	0.37	0.45	99.65	0.74	1.38	138.80	0.61	3.16	91.03	89.05	1.3723	1.0669	1.5755	122.22	83.49	140.31	10355.98	10002.18	2125.43	73.14	1063.0	263.67
5	0.15	0.13	0.40	99.40	3.57	4.52	119.16	0.108	0.37	0.45	99.65	0.73	1.36	138.93	0.60	3.12	89.52	89.26	1.3679	1.0725	1.5642	122.08	83.21	139.62	10057.09	10012.23	2141.12	71.19	1052.8	258.55
6																														
7																														
8	0.14	0.13	0.40	99.35	3.56	4.50	118.30	0.107	0.37	0.45	99.65	0.72	1.36	139.10	0.60	3.15	89.39	89.26	1.3648	1.0734	1.5585	121.80	83.15	139.12	9951.82	9908.39	2126.05	71.89	1066.2	261.52
9	0.14	0.13	0.40	99.34	3.64	4.58	118.10	0.110	0.37	0.44	99.65	0.71	1.34	139.33	0.60	3.15	89.55	89.69	1.3797	1.0638	1.5720	123.75	84.30	140.98	9932.90	10058.64	2150.87	73.75	1077.2	265.12
10	0.12	0.12	0.40	99.31	3.69	4.64	117.18	0.108	0.37	0.44	99.64	0.71	1.33	139.43	0.60	3.20	89.75	89.95	1.3737	1.0677	1.5595	123.57	84.24	140.29	9963.99	10038.38	2147.87	74.52	1076.3	266.23
11	0.13	0.12	0.40	99.31	3.72	4.66	117.08	close	close	close	close	close	close	close	0.60	3.23	close	89.76	1.3695	1.0705	1.5704	122.90	83.86	140.95	close	10144.19	2177.41	75.28	1094.7	269.71
12	0.13	0.12	0.40	99.35	3.69	4.65	117.18	0.101	0.37	0.44	99.64	0.71	1.33	139.37	0.60	3.19	90.05	89.97	1.3632	1.0754	1.5701	122.65	83.66	141.28	10092.19	10099.14	2183.53	74.13	1090.0	267.92
13																														
14																														
15	close	close	0.40	close	3.69	4.65	close	0.104	0.37	0.44	99.65	0.71	1.32	139.61	0.60	3.20	90.15	90.01	1.3598	1.0777	1.5660	122.38	83.52	140.95	10013.30	close	close	close	close	close
16	0.14	0.13	0.40	99.40	3.66	4.63	117.26	0.097	0.37	0.44	99.64	0.70	1.32	139.70	0.60	3.21	89.81	90.14	1.3770	1.0660	1.5792	124.10	84.56	142.33	10034.25	10268.81	2214.19	77.01	1119.8	274.77
17	0.10	0.12	0.40	99.39	3.73	4.70	116.26	0.106	0.37	0.44	99.64	0.70	1.33	139.61	0.60	3.19	90.23	91.26	1.3606	1.0784	1.5672	124.16	84.60	143.03	10306.83	10309.24	2226.29	77.33	1120.1	273.84
18	0.13	0.12	0.40	99.38	3.80	4.73	116.06	0.097	0.37	0.44	99.63	0.71	1.32	139.60	0.60	3.25	90.98	91.80	1.3527	1.0837	1.5530	124.12	84.70	142.50	10335.69	10392.90	2241.71	79.06	1118.7	276.15
19	0.12	0.13	0.40	99.34	3.77	4.70	116.25	0.094	0.37	0.44	99.62	0.72	1.33	139.47	0.61	3.29	91.95	91.52	1.3614	1.0757	1.5472	124.59	85.08	141.57	10123.58	10402.35	2243.87	79.81	1122.1	277.80
20																														
21																												(Apr)		
22	0.13	0.12	0.40	99.38	3.80	4.73	116.12	0.096	0.37	0.44	99.62	0.73	1.35	139.30	0.61	3.27	91.49	91.15	1.3596	1.0762	1.5481	123.93	84.68	141.11	10400.47	10383.38	2242.03	80.16	1113.1	276.78
23	0.12	0.12	0.40	99.42	3.68	4.63	117.28	0.098	0.37	0.44	99.62	0.73	1.33	139.41	0.61	3.17	90.99	90.23	1.3507	1.0839	1.5425	121.87	83.23	139.14	10352.10	10282.41	2213.44	78.86	1103.2	272.40
24	0.12	0.11	0.40	99.46	3.69	4.64	117.23	0.100	0.37	0.44	99.62	0.72	1.32	139.63	0.61	3.14	90.31	90.15	1.3540	1.0810	1.5410	122.05	83.39	138.92	10198.83	10374.16	2235.90	80.00	1097.2	274.74
25	0.18	0.12	0.40	99.49	3.63	4.57	116.30	0.102	0.37	0.44	99.62	0.71	1.30	139.93	0.60	3.11	89.28	89.08	1.3548	1.0801	1.5265	120.70	82.48	135.99	10101.96	10321.03	2234.22	78.17	1108.5	270.87
26	0.12	0.13	0.40	99.49	3.61	4.58	117.22	0.097	0.36	0.44	99.62	0.71	1.30	139.87	0.60	3.10	89.34	88.93	1.3630	1.0734	1.5239	121.18	82.84	135.51	10126.03	10325.26	2238.26	79.66	1118.9	274.77
27							(Jun)																							
28																														
3/1	0.15		0.40	99.50	3.61	4.56	117.15	0.094	0.36	0.44	99.62	0.72	1.31	139.77	0.60	3.11	89.24	89.14	1.3560	1.0793	1.4990	120.86	82.58	133.60	10172.06	10403.79	2273.57	78.70	1118.3	272.71
2																														
3																														
4																														
2月AVG	0.13	0.13	0.40	99.37	3.68	4.62	117.22	0.101	0.37	0.44	99.63	0.72	1.33	139.40	0.60	3.19	90.28	90.16	1.3682	1.0719	1.5624	123.35	84.12	140.86	10175.13	10214.51	2194.44	76.45	1098.8	270.35

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
06/7	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
10/2	0.30	0.101	0.44	0.56	0.47	0.72	1.41	1.33	1.475	1.65	90.28	123.58	10175.13	0.13	0.40	3.68	10214.51	0.60	3.19

（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
2	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		欧州委員会、ギリシャ経済安定化計画を承認 米1月ISM非製造業景況指数、50.5と08/5以来1年8ヵ月振りの高水準
	4		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。 ECB、政策金利据え置き
	5		パパンドレウギリシャ首相「財政赤字を今年4%削減する計画」 米1月非農業雇用者数、前月差▲20千人。失業率は9.7%と5ヵ月振りの低下。
	6		カナダ・イカルウィットG7、共同声明採択せず。フレアティ加財務相「G7は金融機 関に救済コストを負担させることに向けた作業で合意」
	10	12月機械受注(船・電除民需)、前月比+20.1%と過去3番目の高い伸び 行政刷新相に枝野元政調会長を起用	バーナンキ米FRB議長「まず準備預金吸収手段を試し利上げは後になる見通し」
	11		EU首脳会議、ギリシャ支援に向け合意。ギリシャ政府の措置を全面支持。
	12		中国人民銀行、預金準備率を0.50%引き上げ。25日から実施。 独・仏・伊10～12月期実質GDP、前期比+0.0%、同+0.6%、同▲0.2% euro圏10～12月期実質GDP、前期比+0.1%と伸び鈍化
	15	10～12月期実質GDP(一次速報値)、前期比年率+4.6%	
	16		EU財務相理事会、ギリシャが策定した財政再建計画を承認
	17		米1月FOMC議事録、経済見通しを上方修正。「一部メンバー、近い将来 に資産売却計画を開始する必要」
	18	日銀、政策金利据え置き。「持ち直している」と景気判断を据え置き	米FRB、公定歩合を0.25%引き上げ0.75%に。TAFの最低応札金利を 0.5%に引き上げ。プライマリークレジットローンの最長貸出期間を翌日に短縮。 声明「今回の変更、経済・金融政策見通しの変更を示唆せず」
	19		米1月消費者物価(CoP)、前月比▲0.1%と82/12以来27年振りの下落
	23	政府月例経済報告、「自律性に乏しい」と基調判断を7ヵ月連続据え置き	独2月ifo景況指数、11ヵ月振りの低下 米2月CB消費者信頼感指数、46.0と09年4月以来の水準に急低下
3	24	1月通関輸出、前年比+40.9%と80年2月以来過去3番目に高い伸び	米1月新築住宅販売、30.9万戸と63年の統計開始以来最低水準 バーナンキFRB議長「引き続き状況が長期間の異例な低金利を正当化」
	26	1月鉱工業生産、前月比+2.5%。予測指数:2月▲0.8%、3月+1.6%	米10～12月期実質GDP(改定値)、前期比年率+5.9%に上方改定
	1		米2月ISM製造業景況指数、56.5(前月比▲1.9)と3ヵ月振りの低下
	2	1月失業率、4.9%と昨年3月以来の水準に低下	
	3	1月毎月勤労統計	米バージュブック、2月ISM非製造業景況指数
	4	10～12月期法人企業統計季報	ECB理事会、英中銀金融政策委員会(3日～) 米1月製造業受注
	5		米2月雇用統計
	8	1月国際収支、2月マネースtock、同景気ウォッチャー調査	
	9	1月景気動向指数(速報)	
	10	2月国内企業物価、1月機械受注	中国2月貿易収支
	11	10～12月期実質GDP(二次速報値)	中国2月消費者物価・小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資 米1月貿易収支
	12		米2月小売売上高、3月ミシガン大学消費者信頼感(速報)
	15	2月消費者態度指数	米3月NY連銀製造業景況指数、1月証券投資、2月鉱工業生産・設備稼働率
	16		米2月住宅着工件数、FOMC
	17	日銀決定会合(16日～)、日銀総裁定例記者会見	米2月生産者物価
	18	1～3月期法人企業景気予測調査	米2月消費者物価、同CB景気先行指数、3月フィラデルフィア連銀景況指数 米10～12月期経常収支
	23	日銀政策決定会合議事要旨(2/17～18分)	米2月中古住宅販売
	24	2月通関貿易収支	独3月ifo景況指数 米2月耐久財受注、同新築住宅販売
	26	3月東京都都区消費者物価・2月全国消費者物価	米10～12月期実質GDP(確定値)、3月ミシガン大学消費者信頼感(確報)
	29		米2月個人所得・消費
	30	2月労働力調査・有効求人倍率、家計調査、鉱工業生産	米1月S&P/ケース・シャー住宅価格指数、3月CB消費者信頼感指数
	31	2月毎月勤労統計、同住宅着工戸数	米2月製造業受注、3月シカゴ購買部協会景気指数
4	1	日銀短観 3月調査	米3月ISM製造業景況指数
	2		米3月雇用統計