

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4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

短期的にはドル強含みも、米財政赤字拡大・超低金利等の解消が当面見込めないなか、持続的な円安ドル高は困難。

(1) 3月の相場回顧

3月のドル円相場は、ギリシャ支援策難航に伴うリスク回避の動きから4日に一時88.14円まで円高ドル安が進行したものの、その後は良好な雇用統計をきっかけとする米年内利上げ観測の再燃、デフレ長期化を受けた日銀による追加金融緩和観測の高まりを背景に、12日にかけ91.09円までドルが反発。その後90円台での膠着が続いたものの、下旬以降は、年度末をにらんだ国内資本回帰が一巡したことやポルトガル格下げに伴う対ユーロでのドル高を背景とするドル買いが強まり、31日には一時93.64円まで円安ドル高が加速。

(2) 今後の見通し: 足許の情勢に鑑み、円安方向に小幅修正。

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、**ドル強含み**が期待されるものの、以下の要因を背景に、**持続的な円安ドル高には至らない見通し**。

- 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

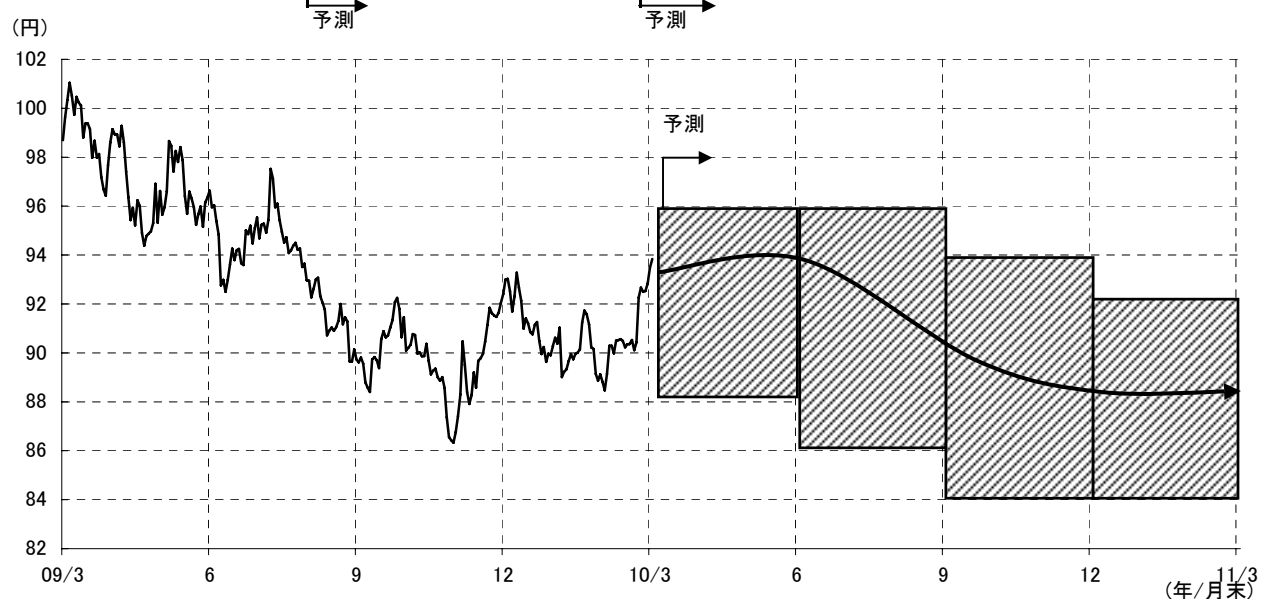
一方で、以下の要因から**一方的な円高ドル安進行も回避**されるとみられ、総じて**90円を中心とした一進一退が続く見込み**。

- 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、4～6月期においては、①わが国投資家による新年度投資が活発化しやすいこと、②米国において、国勢調査実施により雇用の増大が予想され利上げ観測が強まりやすいこと、等から円安ドル高に振れ易い展開となる見込み。一方、米国国勢調査要因の剥落に伴う雇用者数下押しが生じる7～9月期以降は再びドル軟調となる見込み。

(円)

(円)

	2010年		2010年				2011年
	3月	4月	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期
期中平均	90.52	93	90.7	92	91	89	88
(高値)	93.64	96	93.8	96	96	94	92
予測レンジ	?	?	?	?	?	?	?
(安値)	88.14	90	88.1	88	86	84	84



2. ユーロ相場見通し

ユーロの信認低下・景気停滞長期化を背景に当面ユーロ軟調地合いが持続

(1) 3月の相場回顧

＜対ドル＞ 月初こそ1.3433ドルまでユーロが弱含んだものの、3日のギリシャ政府による追加財政削減策発表を契機に持ち直しに転じ、米FRBが低金利長期化を再表明した17日には、1.3819ドルまでユーロが反発。もっとも、ギリシャ支援に難色を示した同日の独メルク首相発言をきっかけにギリシャ支援を巡る域内対立が表面化し、ユーロ安が再燃。英米格付け会社フィッチによるボルトガル格下げに加え、ギリシャ支援のIMF関与により域内での問題解決能力欠如が露呈したこともあり、25・26日には一時1.3267ドルまでユーロ安が加速。

＜対円＞ 月初119.77円までユーロが弱含んだものの、ギリシャの追加財政削減策発表や日銀の追加金融緩和観測を受け、その後はユーロが持ち直しに転じ、12日には125.21円まで円安ユーロ高が進行。中旬以降、ギリシャ支援を巡る域内対立表面化により、22日にかけて一時121.05円までユーロが弱含んだものの、25日のEU首脳会議でのギリシャ支援枠組み合意を受け、再びユーロ買戻しの動きが活発化。決算に向けた国内資本回帰の動きが一巡した月末には126.57円まで円安ユーロ高が進行。

(2) 今後の見通し

＜対ドル＞ **当面ユーロ軟調地合いが続く見通し。**ギリシャ支援枠組み合意を受け、ギリシャの債務不履行リスクは後退したものの、域内の足並みの乱れが露呈するなか、国債借換等のイベントを無事通過するまではユーロ下振れリスクが残存。雇用増加で米利上げ観測が高まりやすい年央にかけては、ユーロ下値模索の展開が続く見通し。

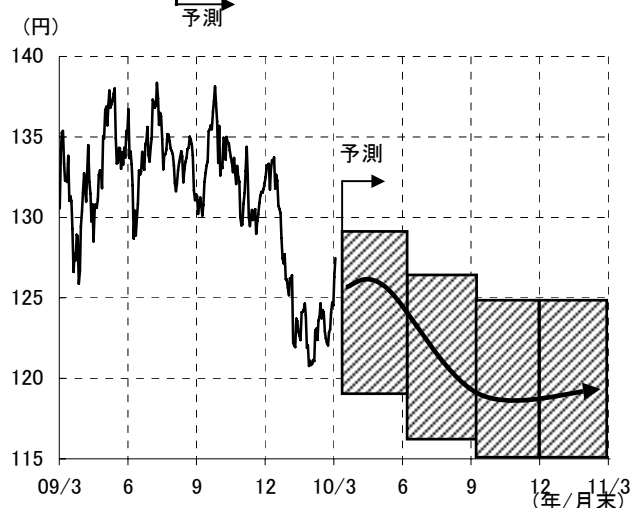
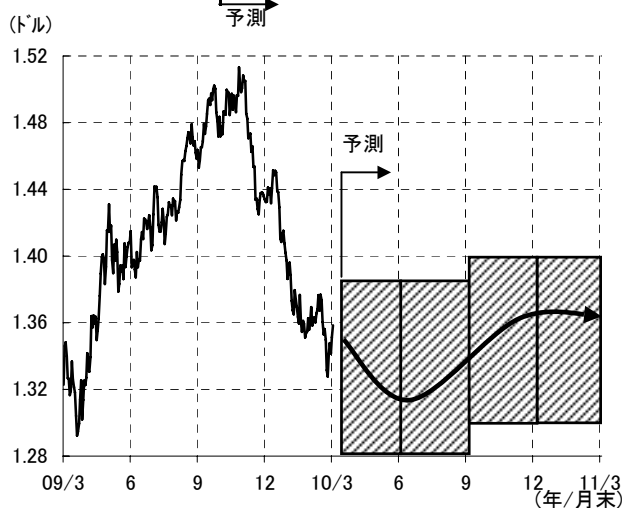
年央以降は、欧州での混乱一服、米国での利上げ観測剥落により一時的なユーロ安にも歯止めがかかる見通し。もっとも、①域内財政収支格差の拡大等、統一通貨の構造問題露呈、それに伴うユーロに対する信認低下、②欧州各国での財政圧縮の動きから日米対比景気回復が大きく遅延するのは不可避なこと、かつ、それに伴うECBによる低金利政策の長期化観測等から、その後も**ユーロの明確な持ち直しは期待薄。**

＜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による低金利政策の長期化観測、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。

もっとも、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)
	2010年	2010年	2010年	2010年	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
平均	1.384	1.33	1.33	1.35	1.35
(高値)	1.458	1.38	1.38	1.40	1.40
レンジ	1	1	1	1	1
(安値)	1.327	1.28	1.28	1.30	1.30

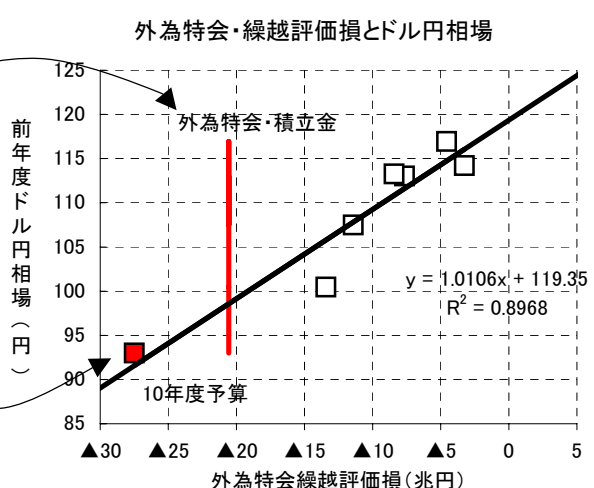
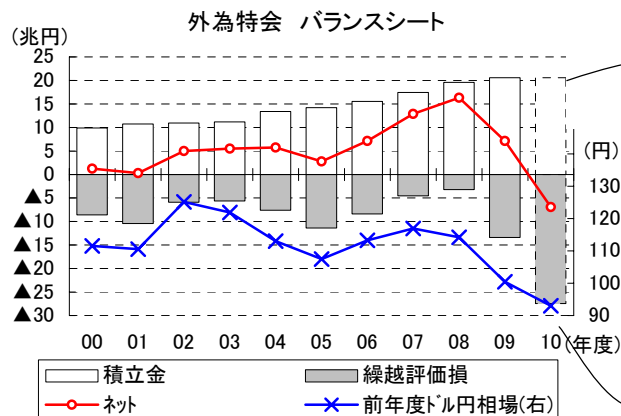
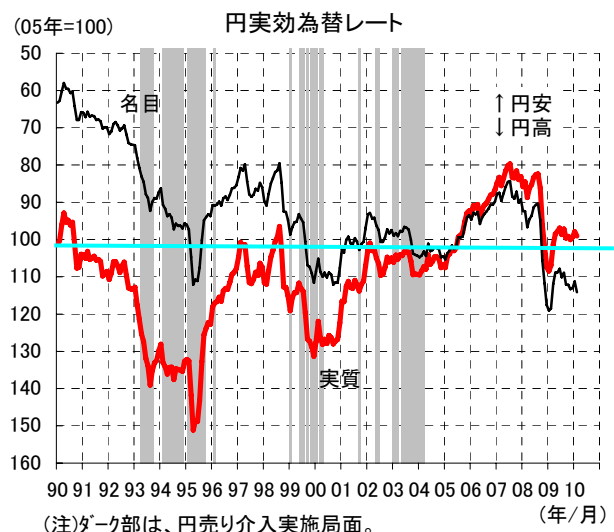
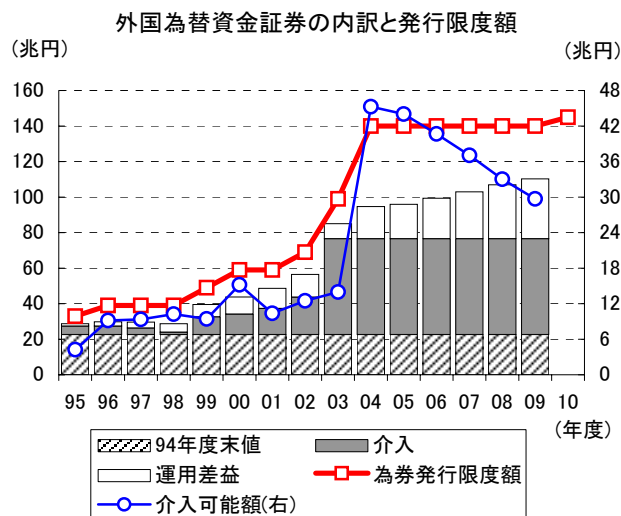


3. トピックス

(1) 外為特会発行限度額拡大: 技術的な要因にすぎず、円売り介入とは無関係。一方、含み損拡大で、外為特会積立金の取り崩しも困難。

わが国政府は、2010年度予算で外国為替資金証券（通称：為券）の発行限度額を従来の140兆円から145兆円に5兆円引き上げた。財務省によると、発行残高が09年12月末時点で108兆円を突破、これに伴い円売り介入可能額も30兆円を割り込む水準まで目減りしていることが発行限度額拡大の背景。2004年3月を最後にわが国通貨当局による円売り介入が見送られているにもかかわらず為券発行が続いているのは、毎年3～4兆円規模で発生する外貨準備の運用差益が、円転されず、それに見合う分が為券発行という形で現金化されているため（決算に反映させるには財政法上の理由から円貨ベースで金額を確定させる必要）。現行の仕組みのままでは、為券発行残高は内外金利差が維持される限り拡大し続けることになる。こうした事情を勘案すれば、今回の発行限度枠拡大については、単にテクニカルな要因にすぎず、円売り介入への思惑を高めるというアナウンスメント効果は認められても、円売り介入積極化を視野に入れたものとはいえない。そもそも、足許の円実効為替レートは、名目ベースでは歴史的な高値圏にあるものの、実質ベースでは、デフレ進行もあり、過去円売り介入が実施された水準よりも大幅な円安水準にある。安易な円売り介入は海外諸国から受容され難い環境でもある。

一方、上記のように、外貨準備の運用差益は、為券という政府短期証券の発行を通じて現金化され、一部は一般会計歳入に、残りは積立金に組み入れられている。この外為特会の積立金は既に20兆円を超える規模に積み上がっており、一部では埋蔵金として取り崩すべきとの意見もある。もっとも、外為特会では、円高による外貨資産の目減りは評価損として会計処理されており、2010年度予算案によると、その評価損は2009年度末累積で27.5兆円にも及び、ネットでみれば損失超過に転じている模様。含み損が解消されるドル円相場水準は100円前後、為替評価損自体が解消されるのは120円前後と試算され、少なくとも100円を大幅に上回る円安にならない限り、外為特会の積立金取り崩しは実現性が乏しいといえる。



(資料)財務省、2010年度政府予算案

(注1)09年度は決算見込み、10年度は予定額(2010年度予算案)。

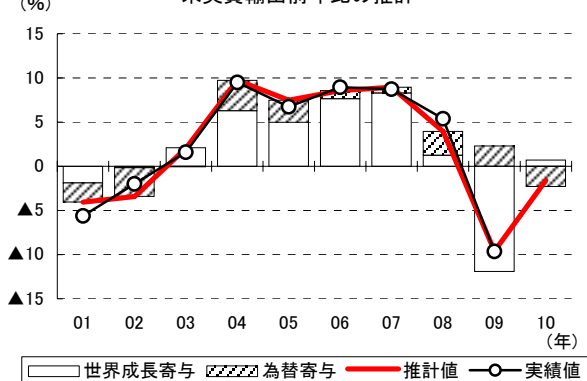
(注2)予算案の積立金・繰越評価損は前年度の剰余金・評価損益実績を加減。

(2) 米国輸出倍増計画：計画達成には年▲15%前後のドル安が不可欠。ただし、中国はじめ新興国通貨が主要な矛先となる見込み。

オバマ米大統領は、1月の一般教書演説で「5年間の輸出倍増」計画を唱え、3月11日には、①関係閣僚会議の創設、②中小企業向け貿易金融融資枠新設、等を骨子とする「輸出倍増」推進策を発表した。もっとも、「5年間の輸出倍増」の実現可能性は極めて小さいとみざるをえない。2001年以降の米国実質輸出増加率を、世界経済成長率(除く米国)とドル実質実効為替レート前年比(対全通貨、1年ラグ)で回帰分析すると、世界的に高成長が続いた2000年代半ばにおいてさえ、実質輸出の伸びは+6.7%~9.5%に限られ、そのうち世界経済成長の寄与(ドル安効果を除いた部分)も+5~8%程度にとどまっている。5年で輸出が倍増するには、年+15%ペースでの輸出増加が不可欠となるが、今後新興国を中心に当時に匹敵する高成長が続いたとしても、大幅なドル安によるプラス効果が恒常的に+7~8%作用し続けられないと実現は困難で、毎年▲15%前後のドル安が必要と試算される。その意味で、5年で「輸出倍増」は5年で「ドル価値半減」と同義となる。

こうした状況下、米国政府によるドル安圧力が強まるのは避けられない。ただし、その力点は対先進国通貨よりも、対新興国通貨となるのは必至である。第一に、ドル実質実効為替レートをみると、2002年以降のドル安は主に対主要国通貨が先導しており、諸通貨(新興国通貨)でのドル安は主要通貨対比緩やかにとどまっている。これは人民元を筆頭に介入等により対ドルでの増価が抑制されてきたからにほかならない。第二に、輸出拡大余地という観点でも、成長余力の乏しい対先進国では大幅な輸出拡大は期待し難く、成長余力の大きい新興国での輸出拡大が計画の成否を決する。すなわち、世界経済が順調に拡大していた2007年までの5年間の米国の国別輸出増加率をみると、カナダ・メキシコおよびEU・日本などの先進国は、ウエイトこそ大きいものの、5年で50%前後の増加率にとどまる一方、新興国では中国が+184%、インドが+329%となるなど、倍増を上回るペースで増加している。ドル安が加われば、新興国向け輸出は大幅に増加する可能性を有している。

米実質輸出前年比の推計

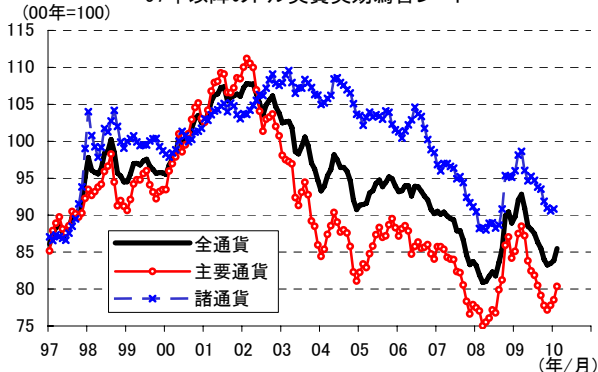


(資料)IMF「World Economic Outlook, October 2009」、米商務省、FRB
 (注1)米国除く成長率は、購買力平価ベースのシェアから日本総研試算。
 (注2)世界経済寄与度は、定数項と合算。

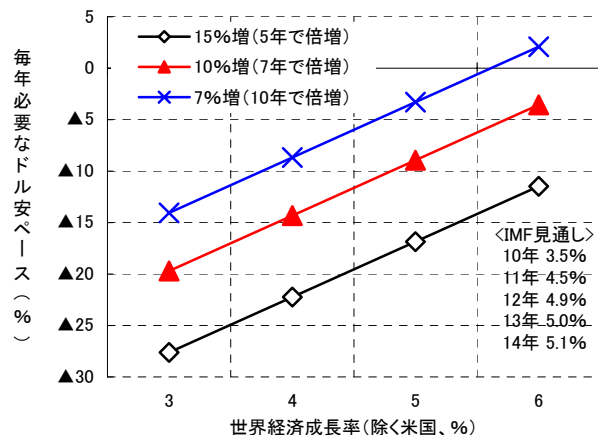
【推計式】

$$\begin{aligned} \text{米国実質輸出前年比} &= -9.94 & (\text{t値}) & (-12.0) \\ &+ 3.05 \times \text{世界経済成長率(除く米国)} & & (15.8) \\ &- 0.57 \times \text{ドル実質実効為替レート(全通貨)前年比(1年ラグ)} & & (-5.78) \\ R^2 &= 0.9809 \\ \text{推計期間} &: 2001 \sim 2009 \text{年} \end{aligned}$$

97年以降のドル実質実効為替レート

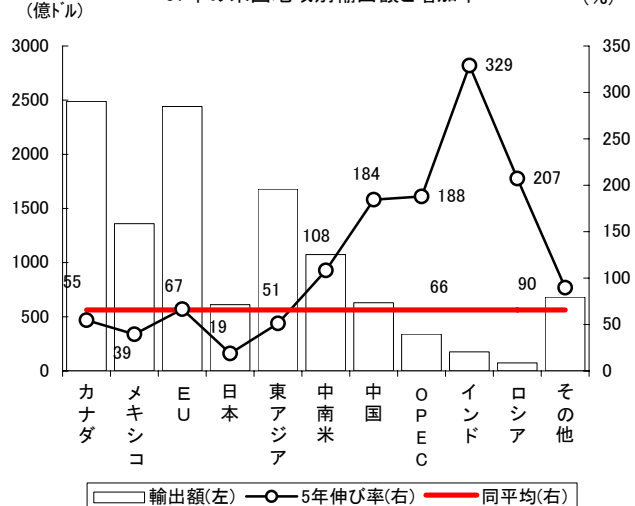


【試算】米輸出倍増計画とドル相場



(注)ドルは実質実効為替レートベース(対全通貨)

07年の米国地域別輸出額と増加率



(注)東アジアはNIEs+ASEAN。OPECはインドネシアを除く。

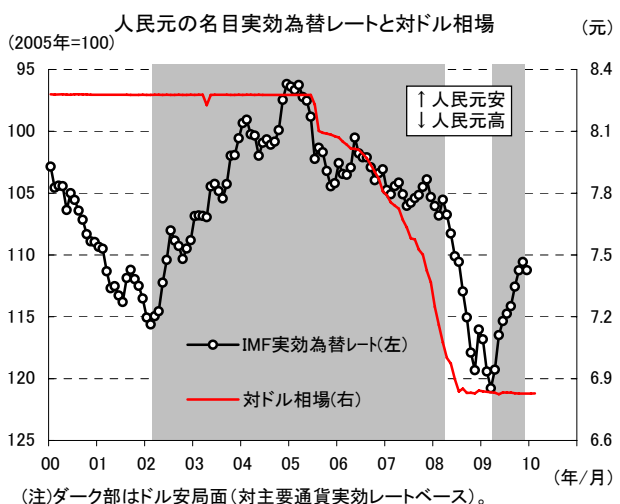
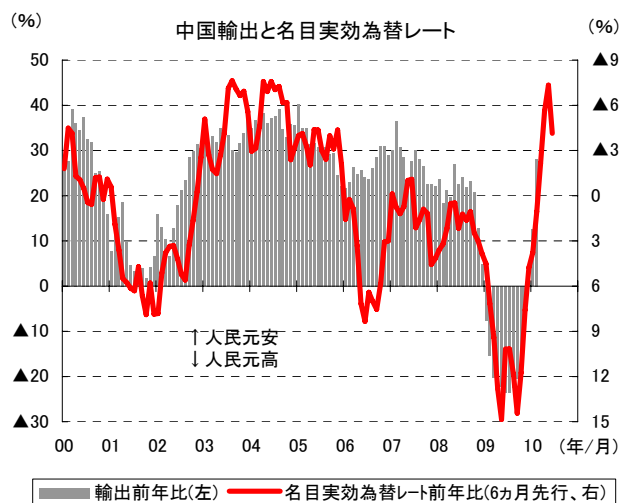
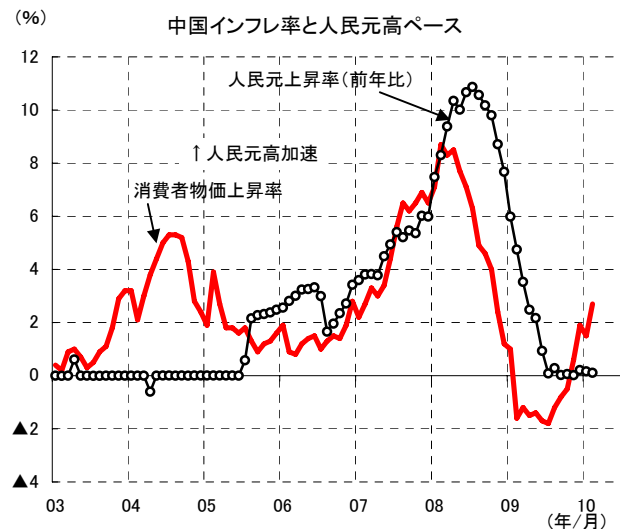
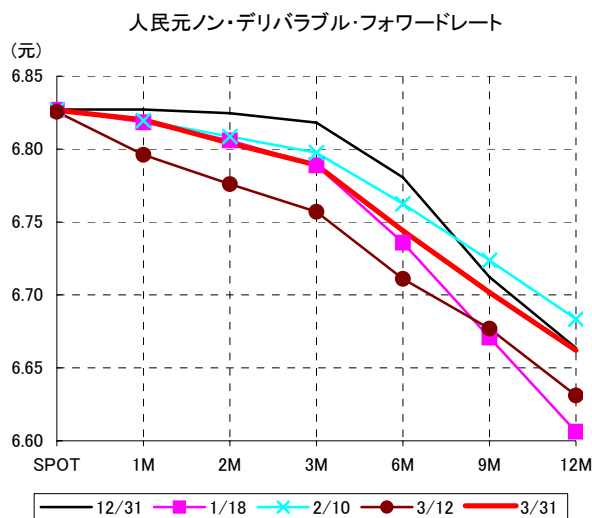
(3) 人民元切り上げの条件：国内要因で早晚切り上げ必至のなか、外圧は無用。輸出への悪影響回避に向けドル安も支援要因。

米国をはじめ世界的に人民元高要請の声が強まるなか、中国サイドからは、「元相場は過小評価ではない」(温首相)、「中国の貿易黒字は人民元上昇の要因ではない」、「中国は米国の人民元上昇要求を拒否する」(商務省)など、強硬発言が繰り返されている。これらの発言を受け、3月上旬には早期かつ大幅な元高を織り込む動きがみられた人民元ノン・デリバラブル・フォワードレートも、足許では過度な元高期待は後退している。

とはいえ、人民元切り上げは、対外不均衡という観点からだけでなく、資産バブル抑制・インフレ抑制の観点からも中国政府にとって早急な取り組みが必要な施策となっている。すなわち、人民元高抑制に向けたドル買い人民元売りというオペレーションが十分に不胎化されず過剰流動性の源泉となっている。また、インフレ率も上昇し始めており、輸入インフレ抑制の必要性が増している。実際、中国政府も、「経済の不透明感が後退すれば人民元の管理フロートを開する可能性」(中国人民銀行高官)など、人民元相場メカニズムを改善していく必要性は認識している。

こうした状況を踏まえると、中国政府が人民元高に舵を切るのは時間の問題とみられる。ただし、それには幾つかの条件が整う必要がある。第一が、無用な圧力がかからないことである。「圧力は元の制度改革の不利益」との温首相発言にみられる通り、4月中旬発表の米財務省為替報告において、中国が「為替操作国」として認定されれば、かえって中国政府の姿勢を頑なにさせ、人民元切り上げを遅らせかねない。

第二が、適度なドル安進行である。中国の名目輸出と名目実効為替レートとの関係を見ると、元安(高)になればその後6ヵ月程度のラグを置いて輸出の増勢が加速(鈍化)している。輸出への悪影響を緩和するためには、実効レートベースで大幅な人民元高が回避される必要があり、中国当局としてはドル全面安(ユーロ高・円高・アジア通貨高)局面が望ましい(ただし、05～07年においては円は独歩安)。ドル安は、資源価格上昇という経路からも人民元高への誘因となる。



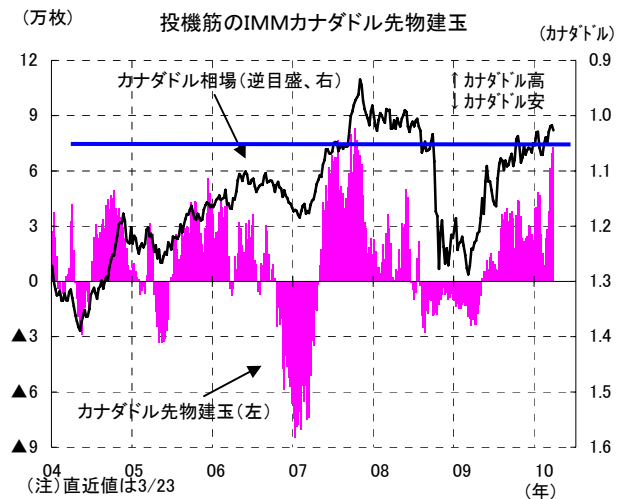
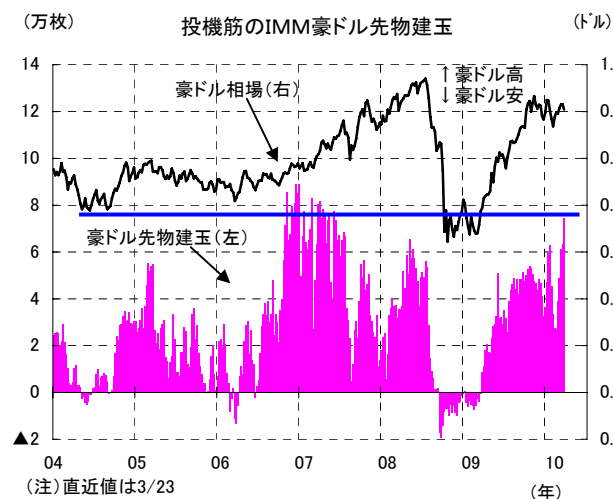
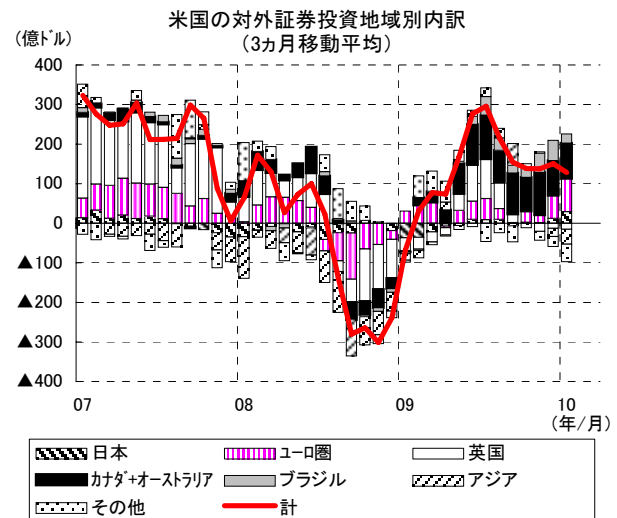
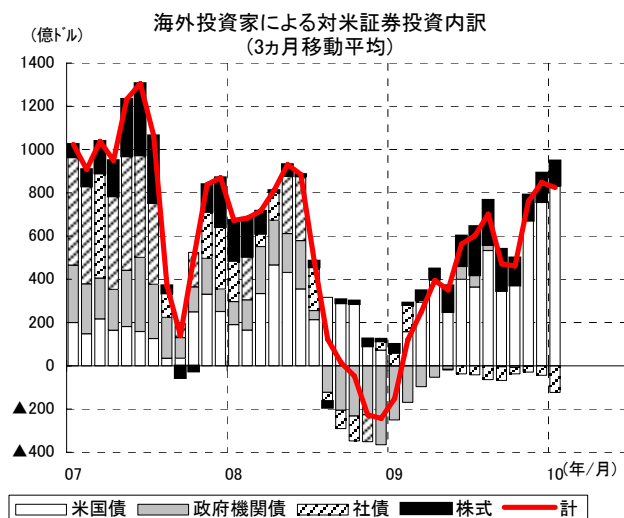
(4)国際マネーフローの変化:海外からの対米投資は米国債に、米国の対外投資は資源国・新興国に集中。

2008年夏以降、海外投資家による対米証券投資が回収超、米国投資家による対外証券投資も回収超となるなど、マネーの逆流が生じていたが、09年春以降はこうしたマネーの逆流が一巡し、海外投資家による対米証券投資、米国投資家による対外証券投資ともに危機前の水準に復している。もっとも、その内訳には大きな変化が生じている。

まず、海外投資家による対米証券投資動向をみると、2007年までは政府機関債・社債(資産担保証券)への投資が大半を占めていたが、足許での投資対象はほぼ米国債に限定されている。お金は動き出したとはいえ、少なくとも1月時点ではリスク回避の姿勢に変化は窺えない。なお、足許では米10年債利回りが4%目前まで上昇している。それが、リスク回避姿勢の弱まり、すなわち、米国債から株式など他のドル建資産へのシフトを反映したものであればドル堅調地合いが維持されるが、単なる米国債需要・対米証券投資の減退を受けたものであればドル安要因となりかねず、国際的な投資資金の行方を見極める必要。

一方、米国投資家の対外証券投資動向を地域別にみると、2007年までは英国やユーロ圏向けが大半を占めていたが、09年入以降は、カナダ・オーストラリアといった資源国、ブラジルなどへの投資割合が増えており、マネーの資源国・新興国シフトを裏付ける結果となっている。ギリシャ財政危機や日本のデフレなど、先進国を取り巻く環境に改善の兆しがみえないなか、資源国・新興国への資金シフトは中長期的な流れとなる可能性が高く、資源国通貨・新興国通貨には恒常的に上昇圧力がかかり続けよう。

もっとも、投機筋の動向を示すとされるシカゴ通貨先物(IMM)のポジション動向をみると、豪ドルは07年央以来、カナダドルは07年秋以来の水準まで買い持ちが積み上がっている。2006年後半から2007年央までの豪ドル相場のように、高水準の買い持ちが持続するなか、豪ドル高が続く可能性は否定できないものの、世界的な成長ペース上振れ等による資源価格の一段の上昇などの追加材料がない限り、短期的には資源国通貨の上昇余地も限られよう。



4. ドル円相場・チャート分析

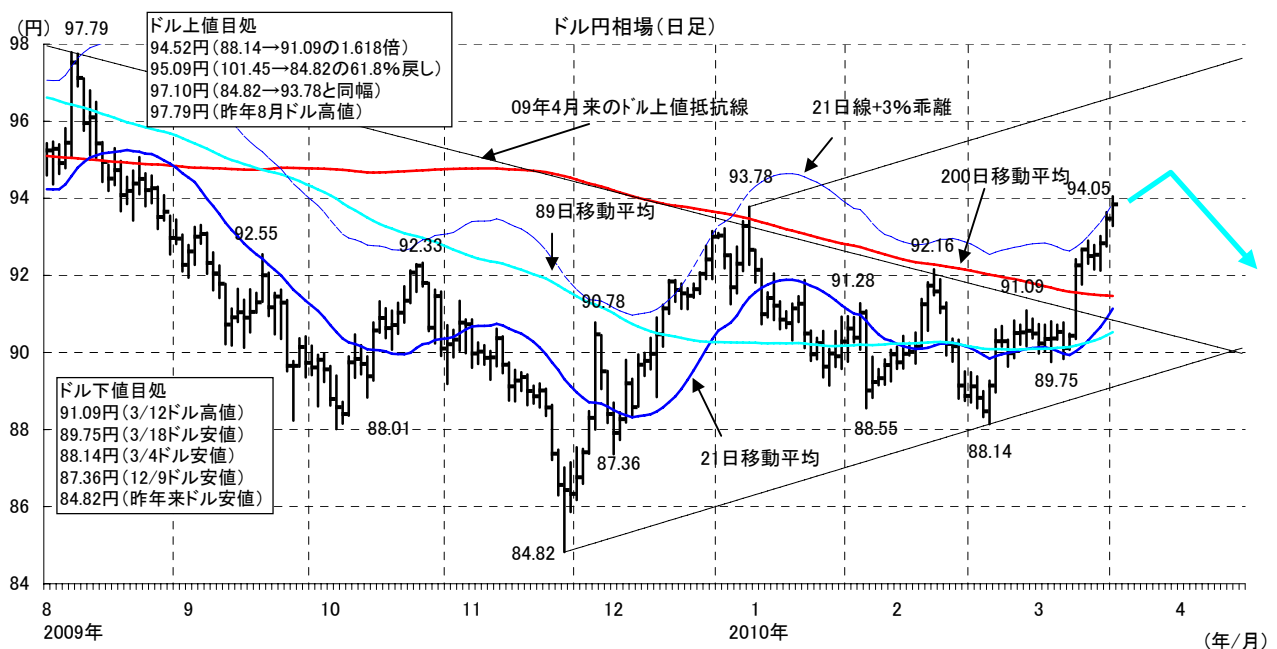
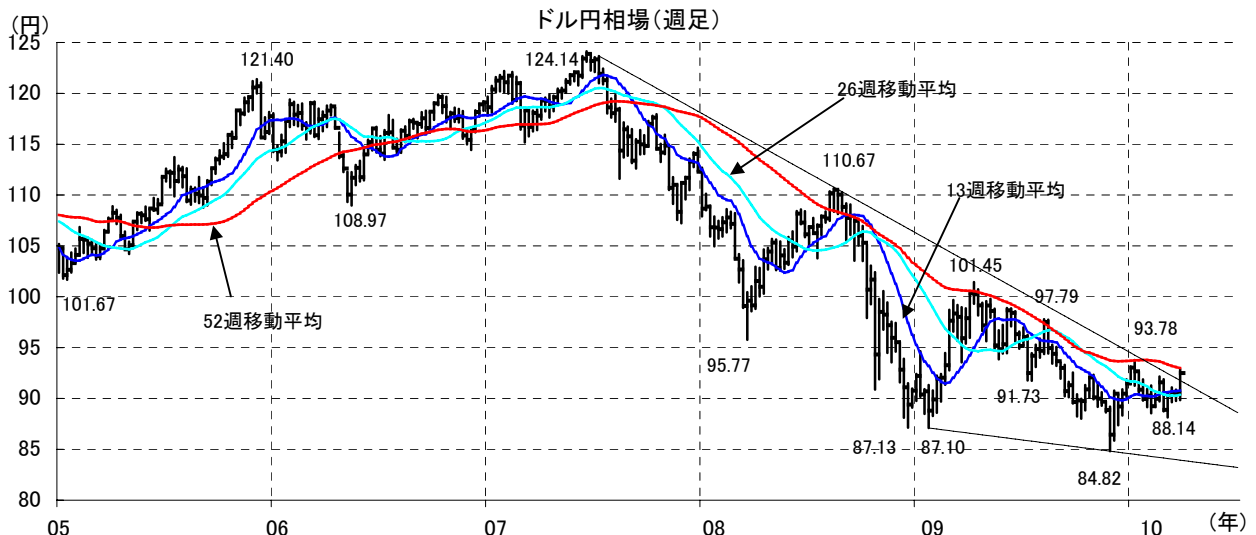
ドル安局面は一服。短期的にはドル頭打ち感が強まる公算ながら、当面ドルが底堅く推移する見通し。

<週足チャート（4/2時点での見解）>

- ・3月下旬にかけて、07年夏以来のドル上値抵抗線を上抜け、足許では93円前後に位置する52週線を上抜けしつつある。同線を明確に上抜ければ、07年来の中期ドル安局面一巡を示唆し、100円台回復も視野に。
- ・一方、52週線の明確な上抜けに失敗すれば、07年来の中期ドル安局面持続の可能性が維持され、ドル調整色が強まる恐れ。もっとも、当面は13週線、26週線が位置する90円台半ばではドルが底堅く推移する見込み。

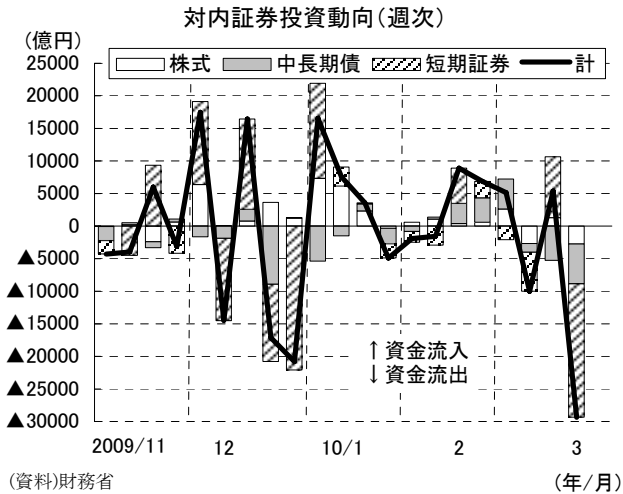
<日足チャート（4/2時点での見解）>

- ・3月24日に、09年4月来のドル上値抵抗線並びに200日線を上抜けし、一方的なドル安局面の終焉、昨年11月ドル安値での底打ちを示唆。4月初には1月ドル高値(93.78円)も上抜けており、90円台後半に向けドルは上値模索の展開。もっとも、過去ドルの上値抑制に作用してきた21日線から3%乖離水準までドルが急騰しており、早晚ドル頭打ち感が強まる見込み。
- ・一方、ドル下値では、91円台半ばに位置する200日線が維持される限り、ドル高地合いに変化は生じない見込み。ただし、同線を下抜ければ、当面のレンジ相場局面入りの見方が強まり、少なくとも89円台に位置する昨年11月来のドル下値支持線までドルの調整が深まる可能性。

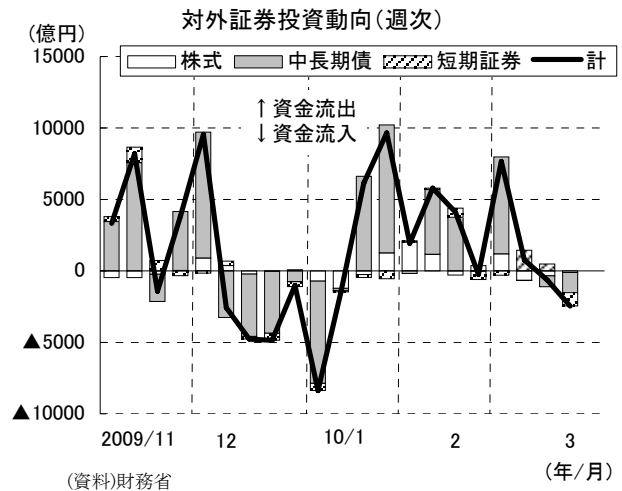


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

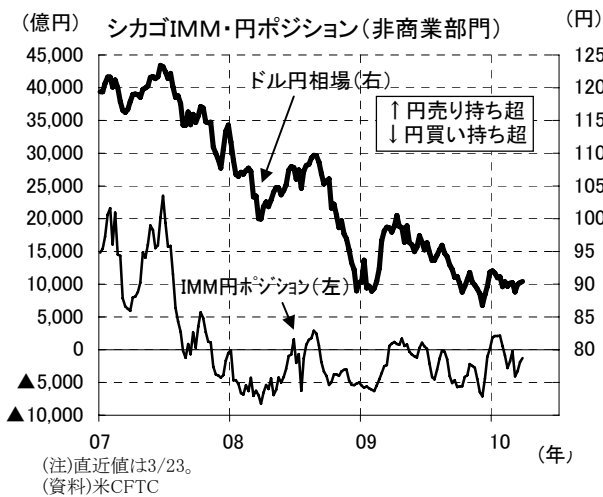


対日株式投資は売り買いともに小幅。当面は動意を欠いた展開が続く見通し。

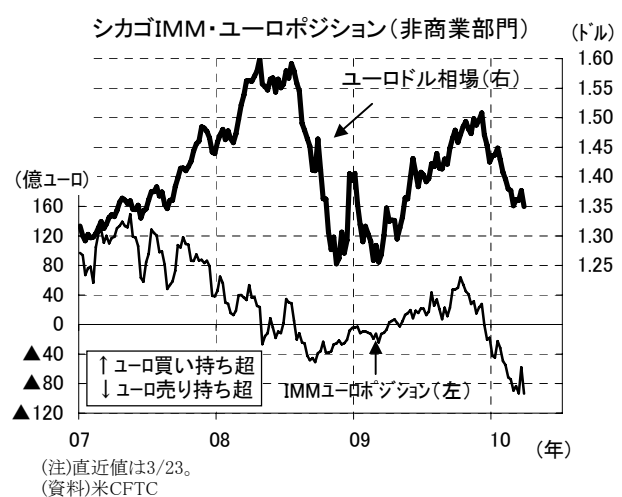


年度末を控え対外債券投資は停滞。4月入り後は、新年度投資が円高抑制・円安支援に作用する見込み。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

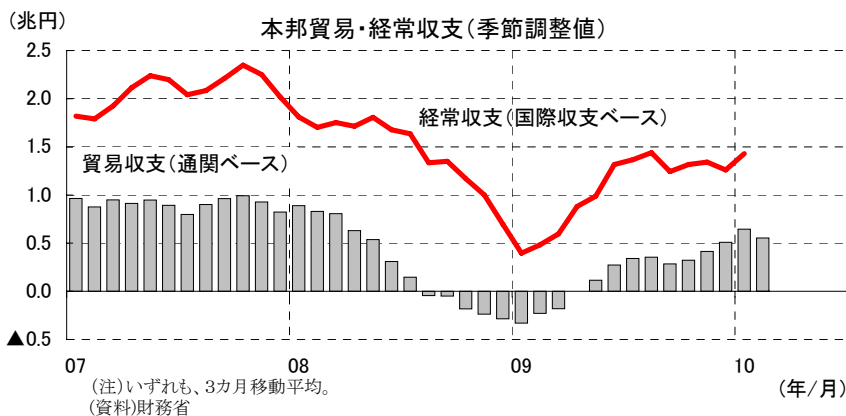


円買い持ちは縮小方向。日米金利差を踏まえると大幅な円売り持ち超過も期待薄で、円安進行余地は限られる見込み。



高水準のユーロ売り持ちは持続。追加のユーロ安進行余地乏しく、売り持ち解消の動きが強まれば、ユーロが大幅に反発する可能性。

<本邦貿易・経常収支>



2月の貿易収支は、米国向けこそ増加したものの、旧正月要因からアジア向けを中心に輸出(季節調整値ベース)が12ヵ月振りに減少し、貿易黒字も昨年9月以来の水準まで縮小。今後も、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3月）

	ドル金利						円金利						ML金利		為替相場						株式相場			石油	金	CRB				
	Fed Fund O/N		1-0- ドル	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	CD 3M	1-0- 3M	1-0- 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- ML	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)	石油 (WTI) 先物 (\$/B)	金 (COMEX) 先物 (\$/TO)	CRB 商品 指数
	終値	実効	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	3ヵ月	円	EUR	SFr	SG	EUR	SFr	SG	225種 (円)	NY ダウ 工業株 (ドル)	NASDAQ (ドル)	石油 (WTI) 先物 (\$/B)	金 (COMEX) 先物 (\$/TO)	CRB 商品 指数
2010年				(Jun)			(Mar)				(Sep)			(Mar)														(Apr)		
2/22	0.13	0.12	0.40	99.60	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	99.62	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	99.64	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	99.65	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	99.65	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	0.14	0.40	99.66	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	0.14	0.14	0.40	99.67	3.60	4.57	117.11	0.091	0.36	0.44	99.62	0.71	1.29	139.81	0.60	3.12	89.24	88.85	1.3614	1.0748	1.4972	120.95	82.66	133.01	10221.84	10405.98	2280.79	79.68	1137.4	275.13
3	0.16	0.15	0.40	99.67	3.62	4.59	117.09	0.095	0.35	0.44	99.62	0.71	1.33	139.78	0.60	3.14	88.78	88.48	1.3697	1.0680	1.5098	121.15	82.83	133.55	10253.14	10396.76	2280.68	80.87	1143.3	277.71
4	0.17	0.16	0.40	99.64	3.60	4.56	117.26	0.096	0.35	0.44	99.63	0.70	1.33	140.01	0.60	3.12	88.40	89.02	1.3582	1.0772	1.5033	120.92	82.65	133.82	10145.72	10444.14	2292.31	80.21	1133.1	274.80
5	0.17	0.17	0.40	99.63	3.60	4.56	116.22	0.096	0.34	0.44	99.64	0.69	1.31	140.19	0.60	3.16	89.37	90.28	1.3623	1.0742	1.5140	122.98	84.05	136.64	10368.96	10566.20	2326.35	81.50	1135.2	276.93
6																														
7																														
8	0.16	0.15	0.40	99.64	3.72	4.69	116.13	0.094	0.34	0.44	99.64	0.70	1.32	140.12	0.60	3.17	90.38	90.31	1.3634	1.0733	1.5066	123.13	84.14	136.05	10585.92	10552.52	2332.21	81.87	1124.0	276.71
9	0.15	0.14	0.40	99.64	3.70	4.68	116.14	0.099	0.34	0.44	99.65	0.69	1.31	140.26	0.60	3.13	89.94	89.96	1.3601	1.0751	1.4997	122.35	83.67	134.90	10567.65	10564.38	2340.68	81.49	1122.3	274.79
10	0.15	0.14	0.40	99.63	3.72	4.69	116.10	0.094	0.34	0.44	99.64	0.69	1.30	140.32	0.60	3.15	90.00	90.52	1.3658	1.0699	1.4978	123.62	84.62	135.59	10563.92	10567.33	2358.95	82.09	1108.1	274.62
11	0.16	0.15	0.40	99.62	3.73	4.67	116.19	0.101	0.33	0.44	99.65	0.70	1.32	139.15	0.59	3.18	90.37	90.51	1.3681	1.0682	1.5061	123.80	84.71	136.30	10664.95	10611.84	2368.46	82.11	1108.2	273.39
12	0.20	0.17	0.40	99.62	3.70	4.62	116.30	0.094	0.33	0.44	99.65	0.70	1.34	138.85	0.59	3.17	90.63	90.56	1.3769	1.0578	1.5204	124.70	85.61	137.72	10751.26	10624.69	2367.66	81.24	1101.7	273.31
13														(Jun)																
14																														
15	0.20	0.20	0.40	99.62	3.69	4.63	116.29	0.104	0.34	0.44	99.64	0.70	1.34	138.92	0.60	3.16	90.72	90.53	1.3677	1.0620	1.5057	123.83	85.23	136.30	10751.98	10642.15	2362.21	79.80	1105.4	270.79
16	0.20	0.20	0.41	99.64	3.65	4.59	117.21	0.100	0.34	0.44	99.64	0.70	1.35	138.96	0.59	3.14	90.28	90.31	1.3764	1.0548	1.5243	124.32	85.63	137.64	10721.71	10685.98	2378.01	81.70	1122.5	273.54
17	0.19	0.18	0.41	99.64	3.64	4.57	117.29	0.099	0.34	0.44	99.63	0.71	1.35	138.84	0.59	3.11	90.46	90.30	1.3738	1.0541	1.5326	124.06	85.66	138.39	10846.98	10733.67	2389.09	82.93	1124.2	276.30
18	0.18	0.18	0.41	99.61	3.68	4.59	117.23	0.100	0.34	0.44	99.62	0.72	1.37	138.55	0.59	3.13	90.04	90.38	1.3608	1.0580	1.5245	122.99	85.43	137.79	10744.03	10779.17	2391.28	82.20	1127.5	275.68
19	0.18	0.18	0.40	99.59	3.69	4.58	117.29	0.101	0.34	0.44	99.62	0.72	1.36	138.63	0.58	3.11	90.51	90.55	1.3531	1.0614	1.5013	122.52	85.31	135.94	10824.72	10741.98	2374.41	80.68	1107.6	272.63
20																														
21																														
22	0.18	0.18	0.40	99.61	3.66	4.57	117.31	close	close	close	close	close	close	close	0.58	3.07	close	90.14	1.3559	1.0581	1.5101	122.21	85.19	136.12	close	10785.89	2395.40	81.25	1099.5	272.28
23	0.17	0.17	0.40	99.62	3.69	4.61	117.23	0.099	0.34	0.44	99.62	0.71	1.35	138.82	0.58	3.06	90.17	90.40	1.3499	1.0574	1.5048	122.04	85.50	136.02	10774.15	10888.83	2415.24	81.91	1103.7	271.71
24	0.17	0.17	0.40	99.61	3.85	4.73	115.27	0.101	0.34	0.44	99.62	0.71	1.34	138.91	0.58	3.08	90.64	92.30	1.3314	1.0729	1.4866	122.87	86.03	137.21	10815.03	10836.15	2398.76	80.61	1088.8	269.48
25	0.19	0.17	0.40	99.61	3.88	4.76	115.01	0.101	0.34	0.44	99.62	0.73	1.36	138.56	0.58	3.15	91.89	92.73	1.3272	1.0743	1.4812	123.09	86.31	137.35	10828.85	10841.21	2397.41	80.53	1092.9	267.86
26	0.17	0.17	0.40	99.61	3.85	4.75	115.14	0.097	0.34	0.44	99.62	0.74	1.38	138.33	0.58	3.15	92.65	92.51	1.3410	1.0654	1.4898	124.06	86.88	137.83	10996.37	10850.36	2395.13	80.00	1104.3	267.32
27																														
28																														
29	0.17	0.16	0.40	99.62	3.86	4.77	115.16	0.103	0.34	0.44	99.62	0.76	1.40	138.14	0.58	3.13	92.64	92.47	1.3482	1.0624	1.4987	124.67	87.04	138.57	10986.47	10895.86	2404.36	82.17	1110.3	272.83
30	0.15	0.16	0.40	99.62	3.86	4.75	115.21	0.100	0.34	0.44	99.62	0.74	1.39	138.24	0.58	3.11	92.53	92.76	1.3413	1.0666	1.5069	124.44	86.99	139.80	11097.14	10907.42	2410.69	82.37	1105.7	273.72
31	0.02	0.09	0.40	99.63	3.83	4.71	116.04	0.082	0.34	0.43	99.62	0.75	1.40	138.22	0.58	3.09	93.27	93.46	1.3509	1.0540	1.5183	126.26	88.65	141.90	11089.94	10856.63	2397.96	83.76	1114.5	273.34
4/1	0.18		0.40	99.64	3.87	4.73	115.29	0.090	0.34	0.43	99.62	0.73	1.36	138.69	0.58	3.09	93.61	93.82	1.3589	1.0541	1.5291	127.50	89.01	143.48	11244.40	10927.07	2402.58	84.87	1126.1	276.43
2																														
3月AVG	0.16	0.16	0.40	99.63	3.71	4.64	116.26	0.097	0.34	0.44	99.63	0.71	1.34	139.15	0.59	3.13	90.55	90.72	1.3574	1.0661	1.5060	123.12	85.10	136.61	10671.49	10677.52	2362.24	81.29	1114.7	273.37

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
06/8	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
10/3	0.30	0.097	0.44	0.55	0.46	0.71	1.40	1.34	1.475	1.60	90.52	122.96	10671.49	0.16	0.40	3.71	10677.52	0.59	3.13

（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
3	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	豪中銀、オフィシャルキャッシュレートを0.25%引き上げ4.00%に
	3	1月毎月勤労統計:所定外給与が前年比+2.2%と18ヵ月振りの増加	ギリシャ内閣、48億ユーロの追加財政緊縮措置を決定 米ペーシェフツ「経済情勢は前回報告から拡大を継続」 米2月ISM非製造業景況指数、53.0と08/1の現行方式開始以来最高
	4	10～12月期法人企業統計:経常利益(全産業)前年比+102.2%と10期振りの増益	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理事会、政策金利据え置き
	5	日経報道「日銀追加緩和を検討」	米2月非農業雇用者数、前月差▲36千人。失業率9.7%。
	8	2月景気ウォッチャー調査、現状・先行きとも3ヵ月連続改善	EU委員会、欧州通貨基金(EMF)の創設検討と表明
	10	1月機械受注(船・電除民需)、前月比▲3.7%	中国2月貿易収支
	11	10～12月期実質GDP(二次速報値)、前期比年率+3.8%に下方改定	中国2月消費者物価、前年比+2.7%に上昇率加速 オバマ米大統領「中国、より市場に基づく為替レートへの移行すべき」
	14		温中国首相「元相場は過小評価ではない」「圧力は元の制度改革の不利益」
	15	月例経済報告、「着実に持ち直し」と追記し、基調判断を8ヵ月振りに上方修正	ユーロ圏財務相会合、ギリシャ資金支援策で基本合意
			米超党派議員130人、中国の為替操作問題で即時行動を促す書簡を送付
	16		米2月住宅着工件数、前月比▲5.9%と昨年10月以来の大幅減 米FOMC、政策金利据え置き。ホーニングカンサスシティ地区連銀総裁が反対 声明「労働市場が安定化」「長期間、異例に低水準とすることが正当化」
	17	日銀、政策金利据え置き。新型供給オペ供給額を20兆円に引き上げ。 声明「今回の措置、企業金融支援特別オペ残高減少を踏まえたもの」	メルケル独首相「安易なギリシャ救済は正しい戦略ではない」 米2月生産者物価、前月比▲0.6%と昨年7月以来7ヵ月振りの大幅下落
	18	10年公示地価:全国全用途▲4.6%、と下落幅拡大	米2月消費者物価、前月比±0.0%と昨年3月以来の低い伸び
	22		米下院、医療保険改革法案を可決。23日には大統領が署名し成立
	24	2010年度予算、参院通過し成立	フィッチ、ポルトガルの格付けを「AA」から「AA-」に格下げ。見直しは「ネガティブ」
	25	亀崎日銀審議委員「必要なら日銀はプロアクティブに政策実施」	ユーロ圏首脳会議、2国間融資実施・IMF関与等のギリシャ支援策で合意
	26	宮尾日銀審議委員就任「景気持ち直すなかでの追加緩和、より刺激的な効果」	米10～12月期実質GDP(確定値)、前期比年率+5.6%に下方改定
	30	2月鉱工業生産、前月比▲0.9%と1年振りの低下	
4	1	3月日銀短観 業況判断DI:大企業製造業▲14(+11)、大企業非製造業▲14(+7)	米3月ISM製造業景況指数、59.6と04/7以来の高水準
	2		米3月雇用統計、グッドフライデー(欧米市場休場)
	5		米3月ISM非製造業景況指数
	6	2月景気動向指数(速報)	米FOMC議事録(3/16開催分)
	7	日銀決定会合(6日～)、日銀総裁定例記者会見	
	8	2月機械受注、同国際収支、3月景気ウォッチャー調査	ECB理事会、英中銀金融政策委員会(7日～)
	12	3月マネーストック、日銀政策決定会合議事要旨(3/16～17分)	
	13	3月国内企業物価	米2月貿易収支
	14		米3月小売売上高、同消費者物価、ペーシェブック
	15		中国1～3月期GDP、3月消費者物価・小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資 米4月NY連銀製造業景況指数、2月証券投資、3月鉱工業生産・設備稼働率 米4月フィラデルフィア連銀景況指数、財務省為替報告提出期限
	16		米3月住宅着工件数、4月シガン大学消費者信頼感(速報)
	19	3月消費者態度指数	米3月CB景気先行指数
	22	3月通関貿易収支	米3月生産者物価、同中古住宅販売
	23		独4月ifo景況指数、英1～3月期実質GDP(速報値) 米3月耐久財受注、同新築住宅販売 G20財務相中銀総裁会議(ワシントン)
	24		世界銀行・IMF総会(ワシントン、～25日)
	27		米2月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、4月CB消費者信頼感指数
	28		米FOMC(27日～)
	29	昭和の日	
	30	4月東京都都区消費者物価・3月全国消費者物価 3月労働力調査・有効求人倍率、家計調査、鉱工業生産 3月毎月勤労統計、同住宅着工戸数 日銀決定会合、「経済・物価情勢の展望」、日銀総裁定例記者会見	米1～3月期実質GDP(速報値)、同雇用コスト指数 米4月シガン購買部協会景気指数、同シガン大学消費者信頼感(確報)