

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5月7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・超低金利等の解消が当面見込めない一方、積極的な円買い材料も乏しく、当面既往レンジでの一進一退が持続。

(1) 4月の相場回顧

4月のドル円相場は、良好な雇用統計を受けた米国での早期利上げ期待の高まりから5日にかけて一時94.78円まで円安ドル高が進行。もともと、その後は、①ギリシャ財政問題再燃に伴うリスク回避、②FRB高官による低金利長期化示唆発言、③早期の人民元切り上げ観測を背景に、円買戻しの動きが強まり、19日には米SECによる投資銀行訴追に伴う米株価急落もあり、91.90円まで円高ドル安が進行。下旬以降は、良好な米景気指標が相次ぐなか、5月初にかけて94.99円まで円安ドル高が進行したものの、ギリシャ危機深刻化を受け、5月6日には一時87.95円まで円が急騰。

(2) 今後の見通し

以下の要因を背景に、**持続的な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、**南欧での財政危機深刻化に伴うリスク回避の動きから、当面はドルの下値を模索する展開**へ。市場の混乱が一巡すれば、ドル持ち直しが期待されるものの、7～9月期以降は、米国国勢調査要因の剥落に伴う雇用者数下押しや政策効果一巡が生じるため、利上げ期待も高まり難く、ドルの反発余地は限られる見込み。

(円)

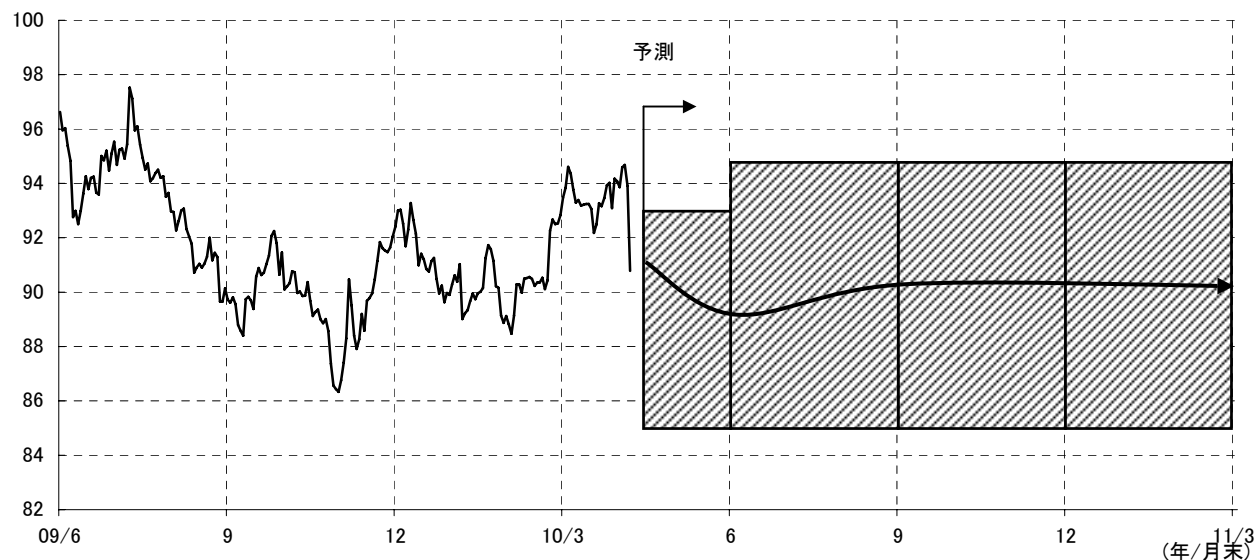
(円)

	2010年		2010年				2011年
	4月	5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	93.38	91	90.7	92	90	90	90
(高値)	94.78	95	93.8	95	95	95	95
予測レンジ	?	?	?	?	?	?	?
(安値)	91.60	87	88.1	85	85	85	85

(円)

予測

予測



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安基調が持続

(1) 4月の相場回顧

＜対ドル＞ 月初、①雇用改善を受けた米国での利上げ観測の強まり、②ギリシャ問題再燃を受け、8日にかけ1.3282ドルまでユーロ安が進行。その後、11日のギリシャ緊急支援策合意を受け12日に一旦1.3692ドルまでユーロが急反発したもの、その実効性に対する懸念は払拭されず、ユーロ売りが持続。ムーディーズやS&Pによるギリシャ国債格下げ、ポルトガル・スペイン国債格下げもあり、5月初には一時1.2789ドルまでユーロ安が加速。

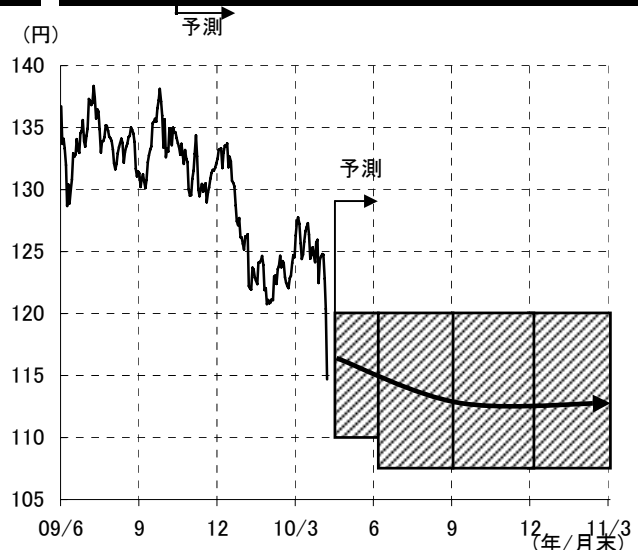
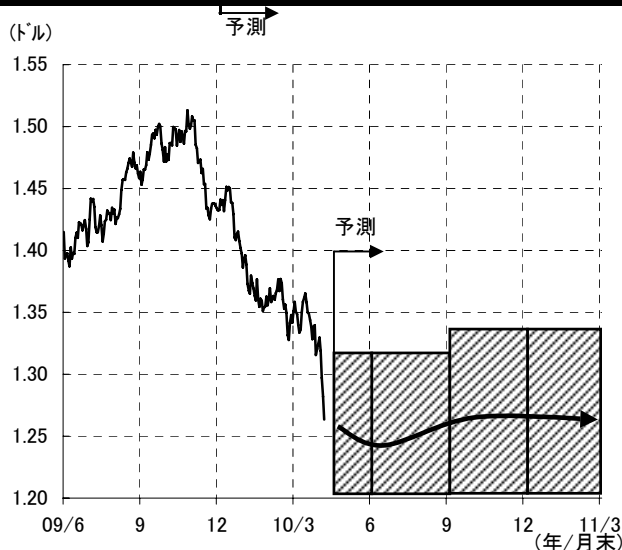
＜対円＞ 月初127.95円まで円安進行も、ギリシャ問題再燃を受け、8日にかけ123.43円までユーロが反落。その後、11日のギリシャ緊急支援策合意を受け、14日には127.69円までユーロが反発したもの、ギリシャ不安が払拭されないなか、その後もユーロ軟調地合いに歯止めがかからず。下旬以降は、S&Pによるギリシャ・ポルトガル国債引き下げ、それに伴う株安もあり、5月5日には一時119.95円まで円高ユーロ安が加速。

(2) 今後の見通し 足許の状況を踏まえ、ユーロ安方向に見通しを修正

＜対ドル＞ **当面ユーロ安傾向が続く見通し。**ギリシャはEU・IMFへ支援を要請しているものの、ユーロ加盟国が円滑な支援を実施できるのか依然予断を許さないなか、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。ギリシャの国債借換がヤマを越える年央以降は、米国での利上げ観測後退もあり、一方的なユーロ安に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＞ 世界的な株高局面では一時的に円安ユーロ高に振れる可能性はあるものの、以下の要因等を背景に、**当面円高ユーロ安基調に変化はない見通し。**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、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)				2011年	(円)				2011年
	2010年	1～3	4～6	7～9	10～12	2010年	1～3	4～6	7～9	10～12
平均	1.384	1.30	1.26	1.27	1.27	125.4	120	113	114	114
(高値)	1.458	1.37	1.32	1.34	1.34	134.4	128	120	120	120
レンジ	1.327	1.20	1.20	1.20	1.20	119.7	110	108	108	108



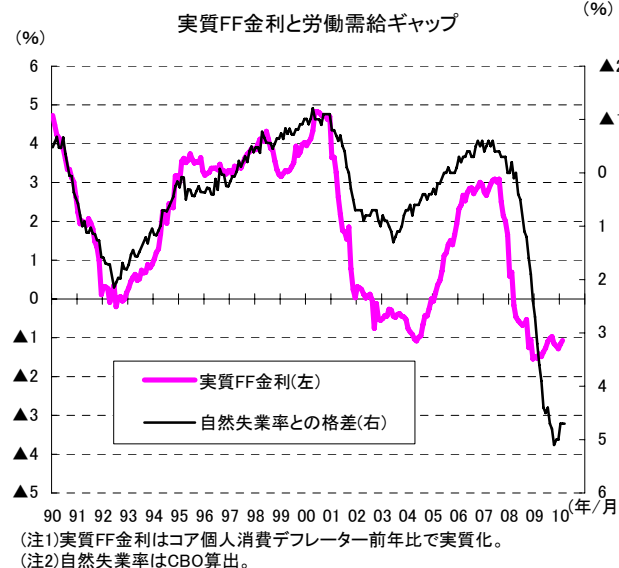
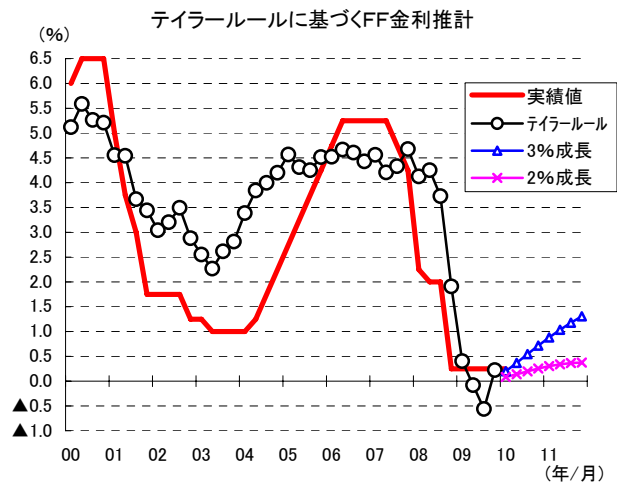
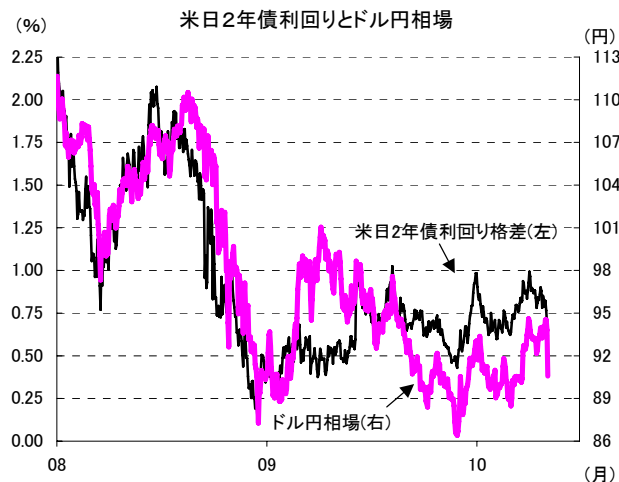
3. トピックス

(1) 米政策金利の適正水準: 足許ゼロ～マイナス。失業率の大幅低下がなければ、2011年中の利上げも覚束ず、持続的なドル高は困難。

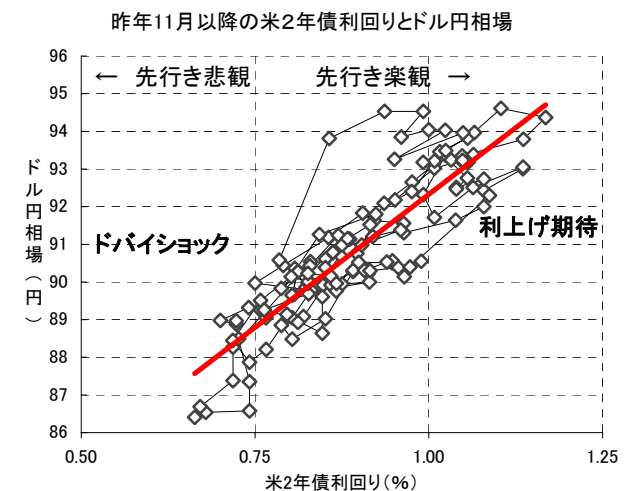
米国では、3月の非農業雇用者数が前月差+16.2万人となるなど、雇用の増加が明確化。これに伴い、早期利上げ期待が再燃し、4月5日には対円で一時94.78円までドル高が進行した。もっとも、F R B当局者からは利上げに慎重な発言が相次いでおり、政策金利見通しを反映する米2年債利回りは、1.1%台で頭打ち、ドル円相場もその後はドル調整色の強い展開となっている。

雇用改善が明確化するなか、米国経済の二番底リスクが大きく後退したことは事実。とはいえ、力強い景気拡大基調に復帰し、早期利上げが正当化される環境に転じたわけでもない。テイラールールを基に、適正F F金利水準を試算すると、大幅な需給ギャップの存在により、足許ではほぼゼロ%となっている。今後年率+3%成長が続けば年後半には0.5%超となり利上げも現実味を帯びてくるが、+2%成長であれば適正水準は2011年中も0.3%台にとどまり、同年中の利上げは正当化されない。労働需給ギャップをみても、足許▲2%前後が適正F F金利（実質で▲3%強）と試算され、失業率が自然失業率+3%水準（8%）を下回ってようやく適正F F金利がプラスの領域（インフレ率+1%強を前提）に復帰するとみられる。F R Bの1月時点の経済見通しでは、2011年末の失業率は8.2～8.5%となっており、インフレが加速しない限り、2011年中の利上げも覚束ないのが実情。

これまでのドル円相場と米2年債利回りの関係を踏まえると、米利上げ期待が強まる局面では、95円前後までドル高が進行する可能性はあるものの、上記のように現実には利上げは当面見込めず、いずれ90円前後の水準への揺り戻しを余儀なくされよう。一方、米国景気の二番底リスクが大きく後退するなか、米2年債利回りの大幅低下の可能性も小さくなっている。株安等によって一時的に90円を大きく割り込む局面はあったとしても、その滞空時間は短期にとどまる可能性が高い。



【テイラールール】
 $FF金利 = 実質均衡金利(2\%) + \text{コア個人消費デフレーター} + 0.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}(2\%)) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$
 (注1) 潜在成長率はCBO試算。
 (注2) コア個人消費デフレーターは1-2月平均(+1.4%)で一定と仮定。



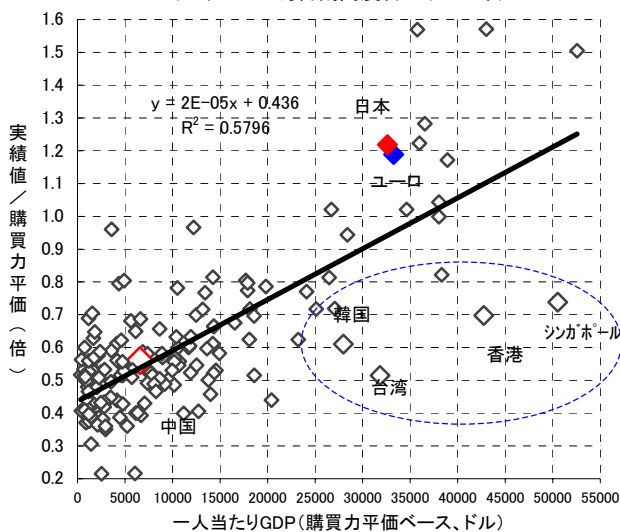
(2)デフレ脱却に有効な円安水準:115~120円ではデフレ圧力緩和。 ただし、アジア通貨の割安是正が不可欠。

民主党・デフレ脱却議連は、4月13日に、「購買力平価を参考に1ドル120円前後を目安に相場が適切な水準保つよう努力」等のマニフェスト要望案を政府に提出した。あからさまな自国通貨安誘導は国際的な問題を有していることから円安誘導案は最終的には取り消されたが、菅財務相の就任時の円安誘導発言とあわせ、デフレ脱却に向け現政権の円安志向が明確になっている。そこで、デフレ圧力を緩和させるドル円相場水準をみると、IMFが算出している日米購買力平価は、2009年において114円となっている。IMF算出の購買力平価と実際の為替相場の乖離率をみると、一人当たりGDPが高い国ほど過大評価され、低くなるにつれ過小評価されていくという傾向があり、2009年の両者の関係を踏まえると、2009年時点では121円が適正水準と試算される。その意味で、同議連が提案する120円前後まで円安が進行すれば、少なくとも為替面からのデフレ圧力が大きく緩和する可能性が高まることになる。

もっとも、①日本以上に通貨が過大評価されていても、デフレに陥っている国は皆無なこと、②OECD加盟国で日本だけが単位労働コストが下落していること、③主要先進国での物価格差は主にサービス価格によってもたらされていること、等を踏まえると、デフレの本質は、日本の産業構造の転換の遅れ、それに伴う慢性的な賃金下落にあり、円安になったからといってデフレが解消されるわけでもない。また、仮に対ドルで円安が進行しても、その他通貨、とりわけ対アジア通貨で円安が進行しなければ、主戦場であるアジアでの競争条件は変わらず、デフレ緩和効果も大きく減殺される。上記一人当たりGDPと購買力平価との乖離率の関係をみると、シンガポール・香港ドル・台湾ドル・韓国ウォンは、実力対比突出して割安な水準にあり、これら通貨が、実力相応の水準まで切り上がらなければ、対ドルで適正值まで円安が進行してもデフレ圧力は大きくは緩和しない。

結局、為替相場は自国だけで操作できるものでもなく、為替相場の目標値を設定するよりは、経済体質をより柔軟にしていくことのほうが、デフレ脱却にはより有効と判断される。

一人当たりGDPと為替割高度合い(2009年)



IMF購買力平価

		対ドル		対円(円)	
		IMF購買力平価	乖離率(実績値/PPP)(%)	適正值	適正值
先進国通貨	日本円	114	21.8	121	
	ユーロ(*)	1.17	18.9	1.11	133
	英ポンド(*)	1.53	2.1	1.49	175
	スイスフラン	1.71	57.1	1.55	66.7
	豪ドル(*)	0.68	17.2	0.70	77.0
	NZドル(*)	0.62	2.1	0.53	70.9
	カナダドル	1.19	4.3	1.16	96
	デンマーククローネ	8.41	56.9	8.49	13.6
	ノルウェー・クローネ	9.46	50.5	7.56	12.0
	スウェーデン・クローネ	9.36	22.3	9.42	12.2
中東欧	チェココロナ	14.7	▲23.0	18.1	7.8
	ハンガリー・フォリント	140	▲30.4	193	0.8
	ポーランド・ズロチ	1.95	▲37.5	2.72	58.5
	ロシア・ルーブル	18.5	▲41.7	27.7	6.2
	トルコリラ	1.08	▲30.1	1.72	105.2
アジア	人民元	3.83	▲44.0	7.11	29.8
	香港ドル	5.41	▲30.2	4.92	21.1
	インドルピー	16.3	▲64.9	33.8	7.0
	インドネシアルピア	5832	▲44.0	11654	19.5
	韓国ウォン	779	▲39.0	896	14.6
	マレーシア・リンギット	1.76	▲49.9	2.72	64.6
	フィリピン・ペソ	23.6	▲50.4	48.1	4.8
	シンガポール・ドル	1.07	▲26.2	0.88	106
	台湾ドル	17.0	▲48.5	18.3	6.7
	タイバーツ	16.8	▲51.1	29.9	6.8
その他	ブラジルレアル	1.56	▲21.8	2.61	73
	メキシコペソ	8.1	▲40.3	12.5	14.1
	南アフリカランド	4.80	▲43.1	8.06	23.8

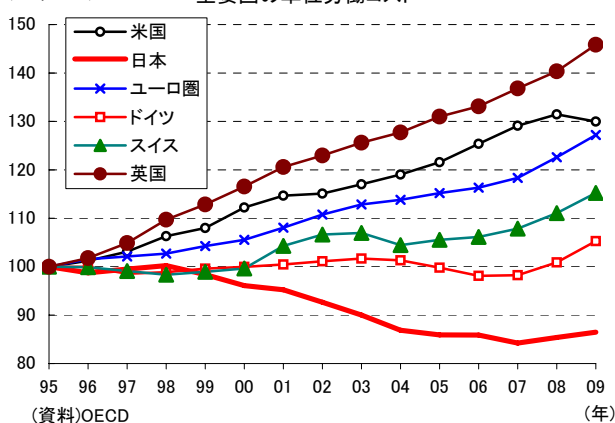
(注1)(*)の対ドル相場は自国通貨建。

(注2)適正值は、2009年の一人当たりGDP(購買力平価ベース)より算出。

(注3)韓国ウォンの対円相場は100韓国ウォン当たり。

(注4)インドネシアルピアの対円相場は1000インドネシアルピア当たり。

(95年=100) 主要国の単位労働コスト



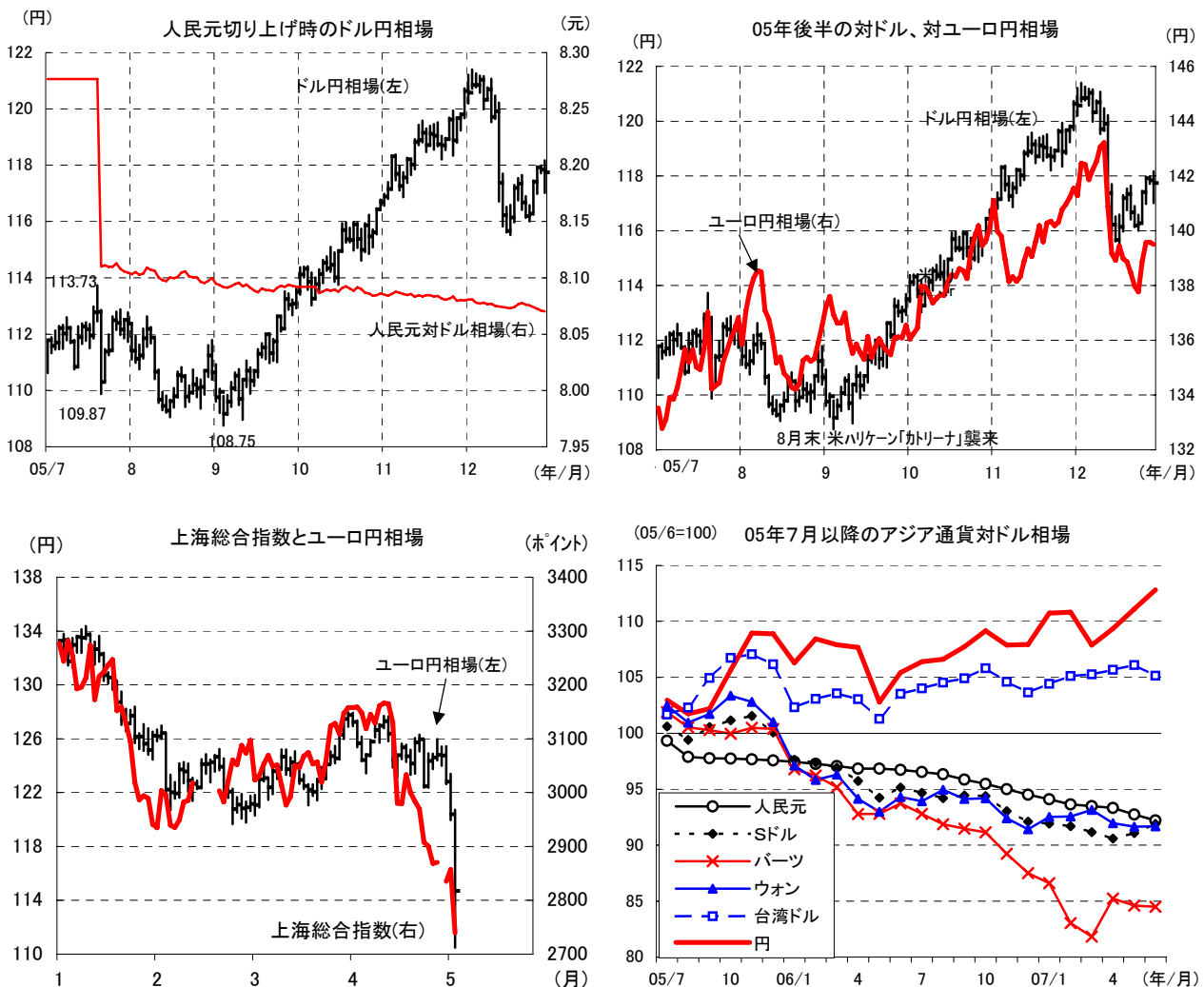
(3)人民元切り上げの影響:円高圧力は短期にとどまり、対アジア通貨で円安傾向へ。ただし、中国株安がリスク回避の円高を招くリスクも。

米国が4月中旬発表予定だった「財務省半期為替報告」の提出を延期し、それに呼応する形で、中国胡国家主席が直々に人民元の制度改革に言及するなど、人民元切り上げがよいよ現実味を増している。これに伴い、円高ドル安が進行するとの思惑が強まっている。

前回2005年7月の人民元切り上げ時のドル円相場をみると、確かに、21日の人民元切り上げと同時に、円が前日の113.73円から109.87円まで急騰し、最終的には9月初にかけて108.75円まで円高ドル安が進行した。もっとも、①22日以降7月末にかけて112.88円までドルが切り返した、②9月初にかけての一段の円高ドル安は、大型ハリケーン「カトリナ」襲来に伴う米国経済への悪影響懸念を反映したもの、など、人民元高が長期に亘って円高圧力となったという証拠はみられない。実際ユーロ円相場では、切り上げ直後こそ大幅な円高が進行したが、8月下旬から9月初にかけてはむしろ円安ユーロ高が進行している。以上を踏まえると、切り上げ直後の大幅な円高への警戒は怠れないが、人民元切り上げによる円相場への直接的な影響は、ごく短期にとどまる可能性が高い。

一方、世界経済に対する中国の影響度が大きくなるなか、円相場は、とりわけクロス円において2010年入り以降上海総合指数との連動性が強まっている。すなわち、中国株高ではリスク投資活発化から円安が進行し、逆に中国株安局面では世界経済の先行き懸念からリスク回避の動きが強まり円高が進行している。人民元切り上げは、資産バブル・インフレ抑制、購買力増大を通じた内需拡大など、中期的にみれば株高要因ではあるものの、短期的には輸出への悪影響懸念等から株価調整色が強まる可能性も否定できない。その場合には、リスク回避の動きから、円高が予想以上に進行するリスクもあり、その動向には注意を要しよう。

ちなみに、人民元切り上げ以降のアジア通貨の推移をみると、円と台湾ドルこそ本国通貨安となったものの、韓国ウォンやシンガポールドル、タイバーツなど軒並み人民元を上回るペースで本国通貨高が進行した。人民元高が各国の本国通貨高許容度を高め、結果的にアジア通貨が全般的に上昇する形となった。積極的な円キャリー取引が期待薄のなか、前回のように対ドルで大幅な円安が進行する可能性は小さいが、少なくとも対アジア通貨では円ジリ安傾向が強まる可能性が高い。

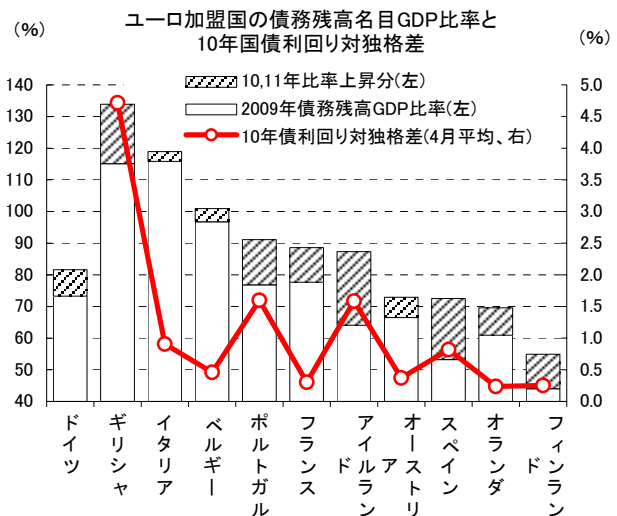
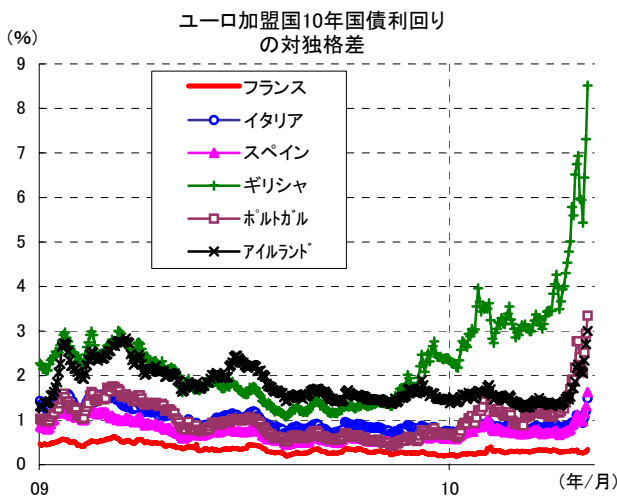


(4)ギリシャ債務危機:ポルトガルに波及するなか、1.3ドル割れ定着も視野に。スペインにまで広がれば、金融危機再発でユーロ底割れも。

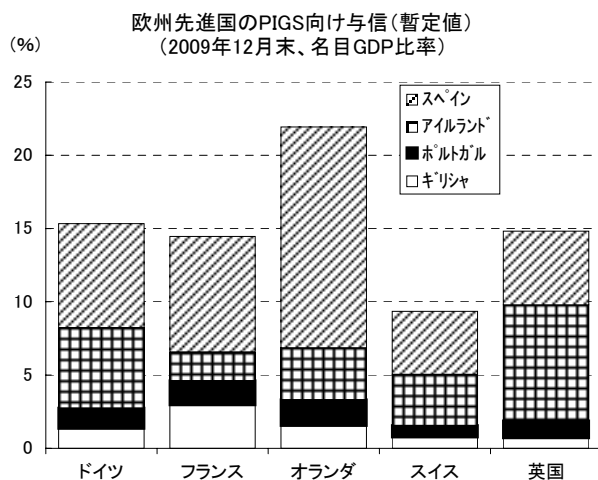
ギリシャ財政問題は深刻の度を深めている。4月11日のユーロ圏財務相緊急電話会議で緊急支援策の概要が固まったが、ギリシャの財政健全化に対して懐疑的な見方が払拭されないなか、一部債務免除による債務再編を織り込む形で、短期国債が暴落。27日には、S&Pがギリシャ長期国債格付けを投資不適格となる「BB+」まで引き下げたこともあり、ギリシャ金融機関の資金繰り不安を招来。財政問題はギリシャにとどまらず、ポルトガルにも波及。S&Pによるポルトガルソブリン格付け引き下げもあり、ポルトガル10年債利回りの対独格差は、昨年春の水準を大幅に上回る3.3%台まで上昇している。

ギリシャでの債務再編観測・債務不履行懸念の高まりは、利下げ・通貨安を封じられるなかで財政赤字削減を余儀なくされる結果、長期に亘ってデフレに陥り、財政再建も頓挫しかねないというユーロ導入の構造的欠陥が露呈したもの。したがって、今回の危機がギリシャ・ポルトガルだけでとどまる保証もなく、今後債務残高のGDP比率の大幅上昇が見込まれるスペイン・アイルランドで、ソブリン・リスクが顕著に高まる可能性がある。市場の混乱がユーロ圏の約10%もの規模を持つスペインにまで及べば、景気への深刻な悪影響は避けられない。加えて、ドイツやフランス、オランダの金融機関が、GDP比7~15%ものスペイン向け債権を有していることを踏まえると、スペインへの危機波及は欧州での金融危機再燃をも招く恐れがある。

2009年入以降ユーロ圏加盟国10年債利回りの対独格差と強い相関を有してきたユーロドル相場は、同格差が加重平均ベース（名目GDPで加重平均）で昨年3月以来の水準まで拡大したのに伴い、5月6日には昨年3月以来の1.2510ドルまでユーロ安が加速している。これまでの関係を踏まえると、同格差の顕著な低下がみられない限り、ユーロの持ち直しは期待薄で、1.3ドル割れの水準が定着する見込み。なお、ユーロ崩壊に直結しかねないスペインへの波及は水際で回避されるとみられるものの、仮にスペイン10年国債利回りの対独格差が3%まで拡大すれば、ユーロ圏加重平均では1.5%前後となり、これまでの関係からは1.1ドル前後までユーロ安が加速するリスクも。

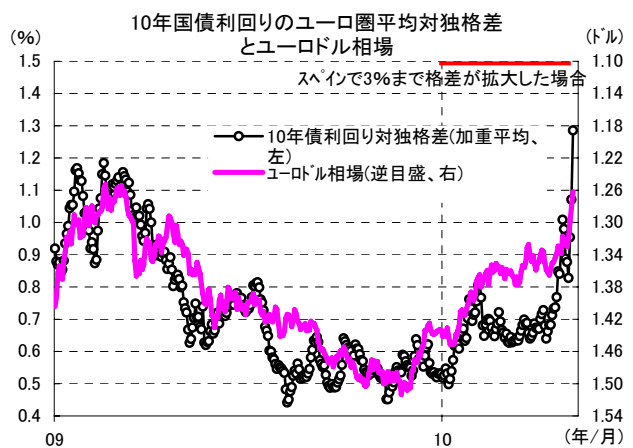


(注)2010年、11年の債務残高GDP比率はEU委員会見通し。



(資料)BIS, Eurostat

(注)名目GDP比率は、ユーロ=1.3933ドル(09年平均)で算出。

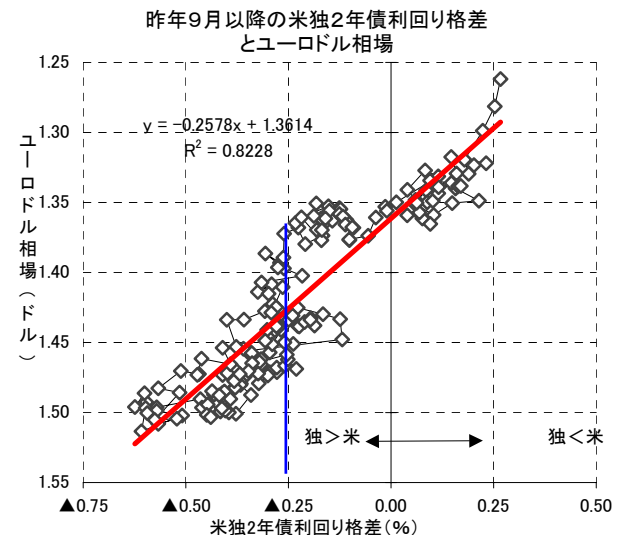
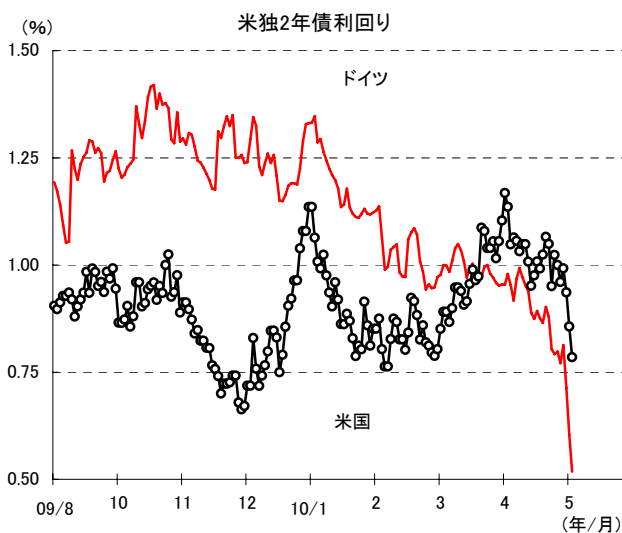
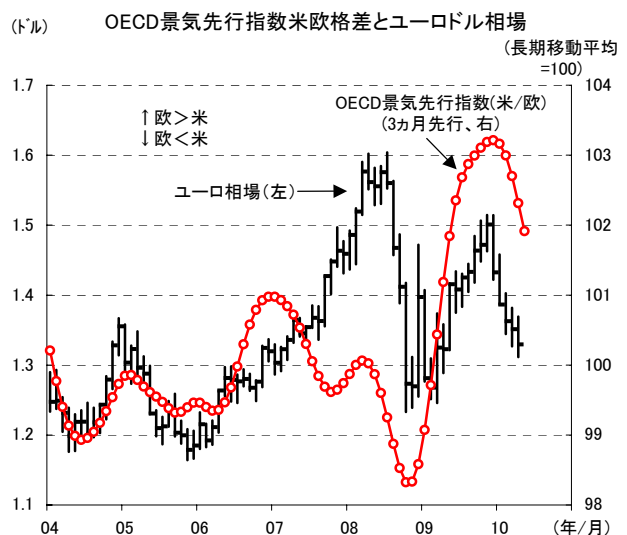
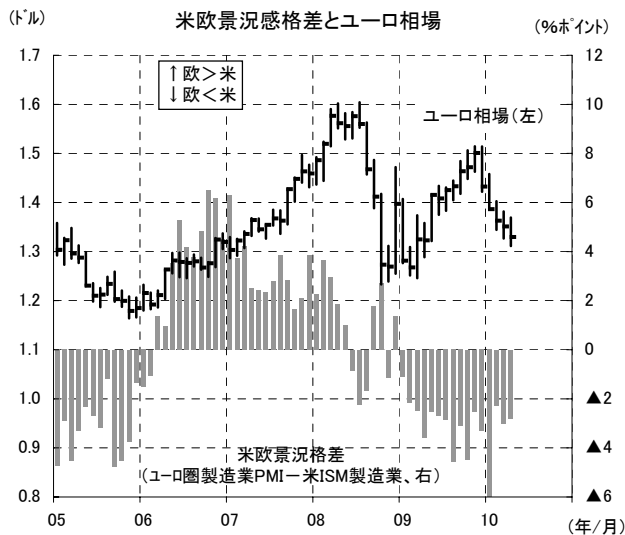


(注)10年債利回り格差の対象は、2001年までのユーロ加盟国(除くルクセンブルク)。

(5)米欧景気・金利格差：当面米国優位が持続。ドル高ユーロ安をサポート。

ISM製造業景況指数が4月に60.4と04年6月以来5年10ヵ月振りの高水準を記録するなど、米国経済は持ち直し傾向を強めている。これに対し、欧州景気の出遅れ感が一段と鮮明になっており、09年入り以降一貫して米ISM製造業景況指数がユーロ圏製造業PMIを上回る状況が続いている。両者の差を米欧景況感格差としてユーロドル相場との関係を見ると、05年以降、米国>ユーロ圏の局面ではドル高ユーロ安が、逆に、米国<ユーロ圏の局面ではドル安ユーロ高が進行してきた。米国での景況感の改善が一服する一方で、ユーロ圏での景況感改善が加速するという局面が到来しない限り、趨勢としてのドル高ユーロ安には歯止めがかからない見通し。なお、OECD景気先行指数をみると、昨年入り以降ユーロ圏は米国対比早いペースでの上昇が続いてきたが、昨年10月以降は増勢鈍化が明確になり、そのペースは米国を大きく下回っている。結果として、OECD景気先行指数の米欧格差(ユーロ圏/米国)は昨年9月をピークに米国優位の展開が続いている。OECD景気先行指数米欧格差がユーロドル相場に対し3ヵ月程度の先行性を有していることを踏まえると、年央にかけてドル高ユーロ安が続くとみられる。

ユーロ圏景気のもたつきが明らかになるなか、金利先高観も大きく後退している。独2年債利回りは、昨年央以降概ね1.25%前後で推移してきたが、2010年入り以降低下基調を強め、足許ではECBの政策金利1.00%を大幅に下回っている。足許の利回り低下には、ギリシャ危機に伴うドイツ国債への逃避資金流入という側面もあり、一概に利下げ観測が浮上しているわけではないが、いずれにせよ、2007年秋以降ドイツ優位が続いてきた米独2年債利回り格差は、3月中旬以降米国優位に転換している。米国での利上げ期待が後退しつつあるなか、ギリシャ危機が一服すれば、米独2年債利回りの米国優位幅の縮小に伴い1.3ドル台半ばまでユーロが反発する可能性はあるが、ギリシャ危機による市場の混乱が続く限り、ドル堅調地合いが続く可能性が高い。



4. ドル円相場・チャート分析

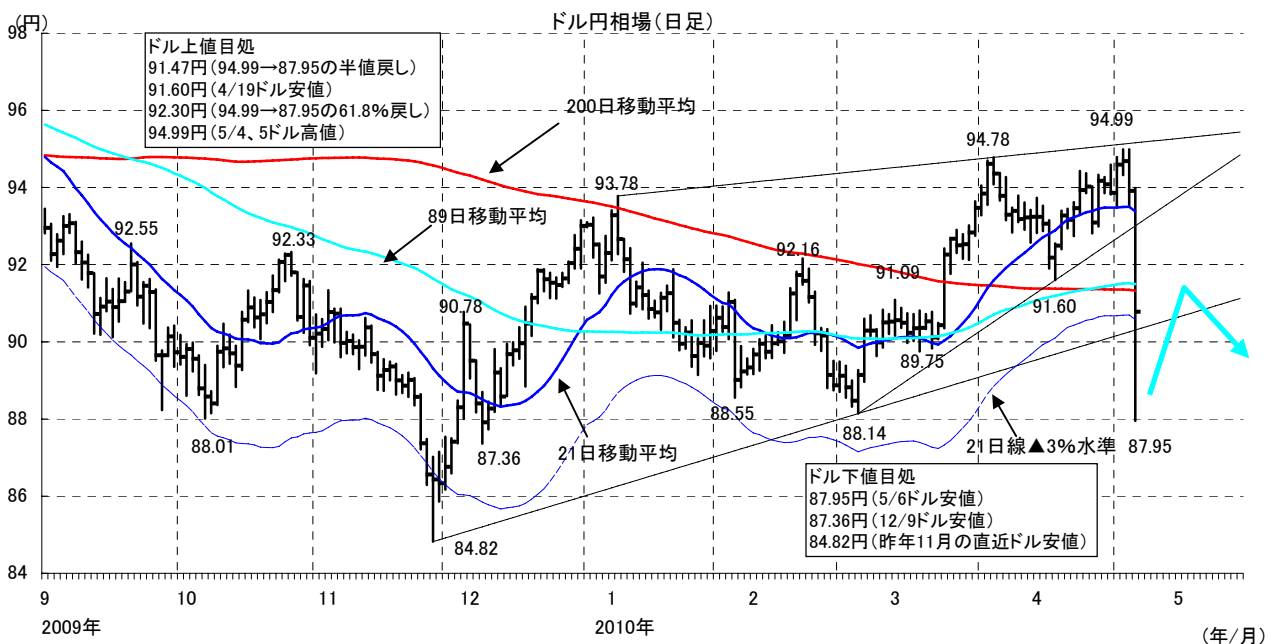
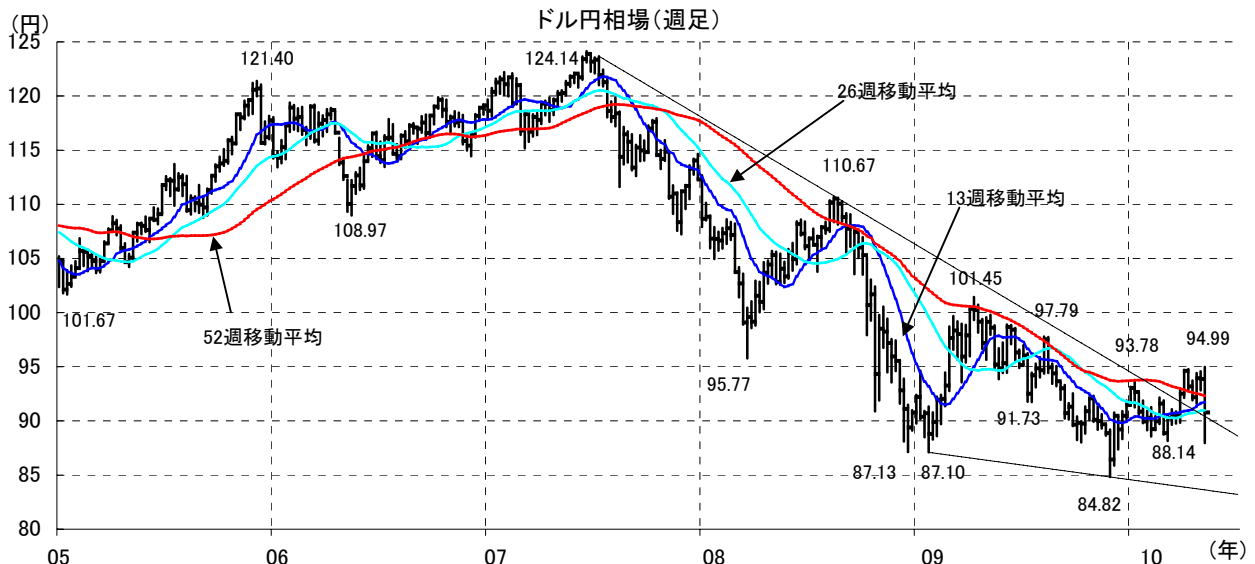
中期ドル高局面への移行に失敗。短期的にはドル反発も、戻りは限定的で、ドル下振れリスクが増大。

<週足チャート（5/7時点での見解）>

- ・07年夏以来のドル上値抵抗線や52週線を一旦上抜いたものの、足許で同線を再び下抜け。中期ドル高局面には移行していないことが確認された格好で、当面ドル下値模索の展開となる見込み。
- ・一方、ドルが反発に転じて、26週線が位置する91円前後、これを上抜けても13週線、52週線が位置する92円前後ではドルの上値が重くなる見通し。

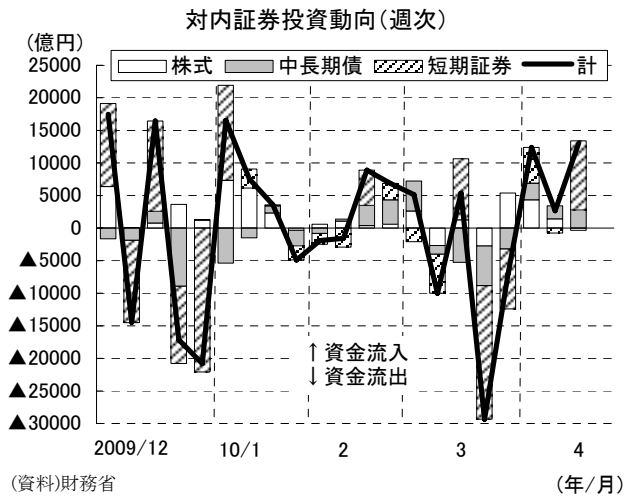
<日足チャート（5/7時点での見解）>

- ・足許、3月来のドル下値支持線、昨年11月来のドル下値支持線を次々に下抜けし、昨年11月以来のドル反発局面が当座一服したことを示唆。もっとも、過去オーバーシュートの目処となってきた21日線±3%乖離水準を大きく超えてドル安が加速しており、当面はドル反発局面が続く見通し。
- ・ドル反発の目処は、89日線、200日線が位置する91円台半ば。これを上抜けると、21日線が位置する93円台前半が次のターゲット。
- ・一方、ドル反発が一巡すれば、目立ったドルの下値支持が見当たらないなか、昨年11月末の直近ドル安値(84.82円)までドル安が進行する可能性も。

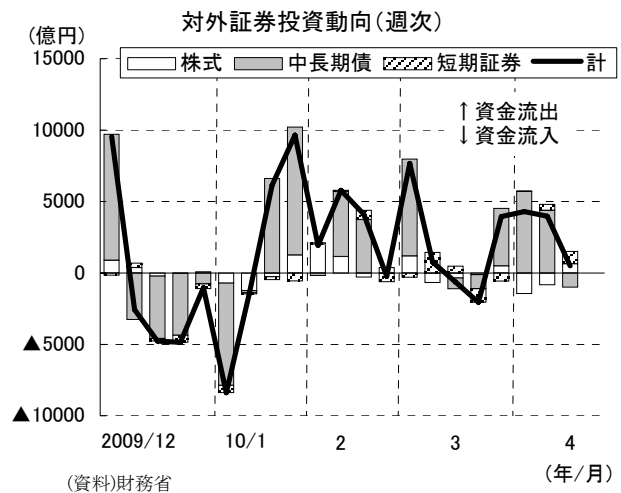


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

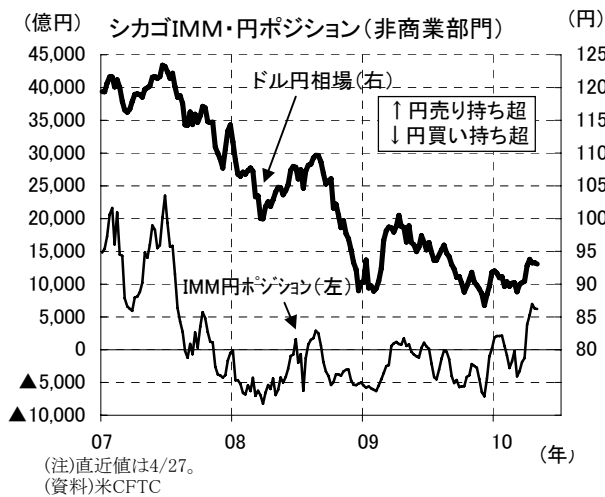


3月下旬以降、対日株式投資は買い越し超に転換も、戻す様子。円高圧力は限定的。



4月の新年度投資は例年対比極めて低水準。円安牽引力は限られる見込み。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

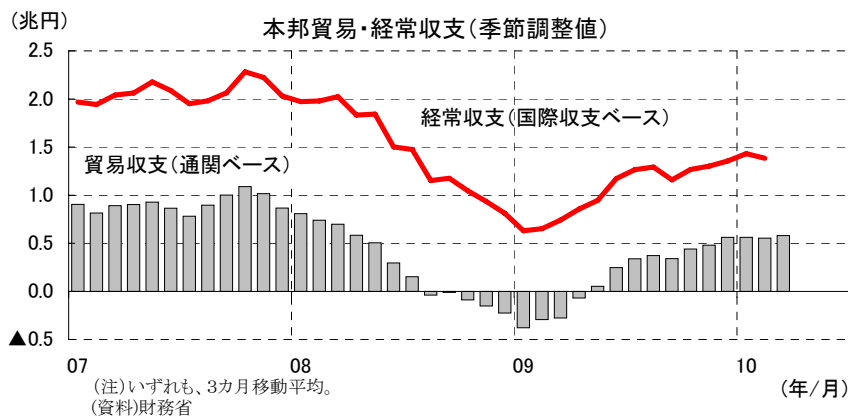


円売り持ちは07年夏以来の水準まで拡大。追加の円安進行余地は限られ、むしろ円売り持ち解消の動きから円高リスクの強い展開。



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>



3月の貿易収支は、アジア向け輸出の好調を主因に、黒字が08年1月以来の水準まで拡大。米欧向け輸出の本格回復は期待し難いものの、アジア向け輸出の好調を主因に緩やかな貿易黒字拡大傾向が続く見込み。

内外市場動向（2010年4月）

	ドル金利						円金利						マルク金利		為替相場								株式相場			石油	金	CRB		
	Fed Fund		ユーロ・	ユーロ・\$	10年	30年	T-Bond	無担	CD	ユーロ・¥	ユーロ・¥	円・円	10年	円債	ユーロ・	10年	円/ドル	対ドル(NY 終値)				対円(NY 終値)			日経平均	NY ダウ	NASDAQ	石油	金	CRB
	O/N		ドル	先物	国債	国債	先物	コール	3M	3M	先物	スワップ	国債	先物	マルク	国債	東京	円	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG	225種	工業株		(WTI)	(COMEX)	商品
	終値	実効	3ヵ月	価格	金利	金利	価格	O/N			価格	5 Y	金利	価格	3ヵ月	金利	17:00								(円)	(ドル)	(ドル)	(\$/B)	(\$/TO)	指数
2010年				(Dec)			(Jun)				(Sep)			(Jun)												(May)	(Jun)			
3/29	0.17	0.16	0.40	99.13	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	99.13	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	99.17	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	0.17	0.40	99.16	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	0.20	0.20	0.40	99.11	3.94	4.81	114.28	0.094	0.34	0.43	99.62	0.73	1.36	138.70	close	3.09	93.94	94.61	1.3504	1.0608	1.5209	127.76	89.17	143.87	11286.09	close	close	close	close	close
3																														
4																														
5	0.20	0.20	0.40	99.05	3.99	4.84	114.12	0.094	0.33	0.42	99.62	0.75	1.38	138.45	close	3.09	94.55	94.37	1.3487	1.0622	1.5296	127.25	88.85	144.35	11339.30	10973.55	2429.53	86.62	1133.8	279.51
6	0.20	0.20	0.40	99.12	3.95	4.83	114.13	0.093	0.33	0.42	99.63	0.76	1.40	138.23	0.58	3.14	93.85	93.79	1.3399	1.0689	1.5266	125.67	87.75	143.18	11282.32	10969.99	2436.81	86.84	1136.0	278.52
7	0.20	0.19	0.40	99.20	3.85	4.74	115.22	0.091	0.33	0.41	99.64	0.76	1.41	138.09	0.58	3.12	93.86	93.35	1.3343	1.0739	1.5242	124.56	86.91	142.28	11292.83	10897.52	2431.16	85.99	1153.0	277.59
8	0.20	0.19	0.40	99.20	3.89	4.75	115.13	0.093	0.33	0.41	99.64	0.75	1.38	138.32	0.58	3.10	93.11	93.38	1.3360	1.0730	1.5279	124.75	87.03	142.68	11168.20	10927.07	2436.81	85.39	1152.9	275.25
9	0.20	0.19	0.40	99.19	3.88	4.74	115.21	0.097	0.33	0.41	99.64	0.75	1.39	138.40	0.58	3.17	93.49	93.18	1.3499	1.0658	1.5371	125.78	87.42	143.25	11204.34	10997.35	2454.05	84.92	1161.9	276.13
10																														
11																														
12	0.21	0.19	0.40	99.22	3.84	4.70	116.08	0.094	0.33	0.41	99.64	0.75	1.40	138.23	0.58	3.18	93.45	93.24	1.3592	1.0592	1.5369	126.74	88.03	143.30	11251.90	11005.97	2457.87	84.34	1162.2	276.20
13	0.21	0.20	0.40	99.21	3.82	4.68	116.20	0.094	0.32	0.41	99.64	0.74	1.38	138.60	0.58	3.15	93.40	93.20	1.3614	1.0537	1.5382	126.88	88.45	143.36	11161.23	11019.42	2465.99	84.05	1153.4	277.35
14	0.21	0.20	0.40	99.21	3.86	4.73	115.30	0.089	0.32	0.41	99.64	0.73	1.37	138.73	0.58	3.14	93.39	93.23	1.3653	1.0519	1.5466	127.29	88.64	144.20	11204.90	11123.11	2504.86	85.84	1159.6	279.96
15	0.23	0.22	0.40	99.24	3.83	4.73	116.01	0.089	0.32	0.40	99.64	0.73	1.36	138.71	0.58	3.13	93.16	93.02	1.3572	1.0565	1.5494	126.27	88.07	144.14	11273.79	11144.57	2515.69	85.51	1160.3	279.75
16	0.20	0.21	0.40	99.31	3.76	4.67	116.28	0.095	0.32	0.40	99.65	0.72	1.34	138.93	0.58	3.08	93.60	92.18	1.3502	1.0613	1.5362	124.44	86.83	141.61	11102.18	11018.66	2481.26	83.24	1136.9	276.29
17																														
18																														
19	0.21	0.20	0.40	99.29	3.80	4.69	116.16	0.092	0.32	0.40	99.65	0.70	1.32	139.29	0.58	3.08	91.78	92.40	1.3489	1.0630	1.5338	124.65	86.92	141.72	10908.77	11092.05	2480.11	81.45	1136.0	273.23
20	0.20	0.20	0.40	99.26	3.80	4.67	116.24	0.096	0.32	0.40	99.64	0.70	1.33	139.25	0.58	3.10	92.85	93.21	1.3435	1.0687	1.5358	125.23	87.23	143.15	10900.68	11117.06	2500.31	83.45	1139.2	275.78
21	0.20	0.20	0.40	99.25	3.74	4.62	117.19	0.094	0.32	0.40	99.64	0.71	1.33	139.13	0.58	3.08	93.24	93.18	1.3390	1.0705	1.5411	124.78	87.05	143.60	11090.05	11124.92	2504.61	83.68	1148.8	276.75
22	0.20	0.20	0.40	99.21	3.77	4.64	117.09	0.091	0.32	0.40	99.64	0.70	1.32	139.34	0.58	3.05	93.03	93.49	1.3293	1.0780	1.5377	124.28	86.72	143.76	10949.09	11134.29	2519.07	83.70	1142.9	277.12
23	0.21	0.20	0.40	99.16	3.81	4.66	116.28	0.092	0.32	0.40	99.64	0.70	1.32	139.36	0.59	3.06	93.37	93.97	1.3384	1.0729	1.5377	125.75	87.58	144.49	10914.46	11204.28	2530.15	85.12	1153.7	279.05
24																														
25																														
26	0.20	0.20	0.40	99.16	3.81	4.66	116.28	0.094	0.32	0.40	99.64	0.71	1.32	139.18	0.59	3.05	94.08	93.96	1.3382	1.0730	1.5457	125.74	87.56	145.26	11165.79	11205.03	2522.95	84.20	1154.0	278.38
27	0.20	0.20	0.40	99.18	3.69	4.58	118.14	0.092	0.32	0.40	99.64	0.70	1.31	139.40	0.59	2.94	93.79	93.26	1.3175	1.0879	1.5265	122.88	85.73	142.37	11212.66	10991.99	2471.47	82.44	1162.2	273.18
28	0.21	0.20	0.40	99.19	3.76	4.63	117.17	0.090	0.31	0.40	99.64	0.69	1.29	139.75	0.60	3.04	93.26	94.03	1.3220	1.0845	1.5209	124.31	86.71	143.01	10924.79	11045.27	2471.73	83.22	1171.8	274.51
29	0.20	0.19	0.40	99.21	3.72	4.59	118.07	close	close	close	close	close	close	close	0.60	3.06	close	94.04	1.3234	1.0838	1.5320	124.45	86.78	144.07	close	11167.32	2511.92	85.17	1168.8	275.29
30	0.20	0.20	0.40	99.18	3.65	4.52	119.02	0.096	0.31	0.40	99.64	0.69	1.28	139.68	0.61	3.02	94.18	93.85	1.3295	1.0777	1.5273	124.80	87.14	143.36	11057.40	11008.61	2461.19	86.15	1180.7	277.71
5/1																														
2																														
3	0.21	0.20	0.40	99.13	3.68	4.53	118.23	close	close	close	close	close	close	close	0.61	3.07	close	94.53	1.3195	1.0857	1.5247	124.73	87.07	144.15	close	11151.83	2498.74	86.19	1183.3	278.10
4	0.22	0.21	0.40	99.12	3.59	4.41	120.00	close	close	close	close	close																		

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
06/9	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
10/4	0.30	0.093	0.41	0.52	0.47	0.72	1.40	1.35	1.475	1.65	93.38	125.57	11139.77	0.20	0.40	3.82	11052.15	0.59	3.09

（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
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月非農業雇用者数、前月差+162千人と07/3以来の大幅増。失業率は9.7%
	3	米財務省、4月中旬の「外為報告書」発表延期を発表
	5	米3月ISM非製造業景況指数、55.4と08/1の現行方式開始以来最高
	6 「中期財政フレーム」と「財政運営戦略」に関する論点整理発表	豪中銀、オフィシャルキャッシュレートを0.25%引き上げ4.25%に
		米3月FOMC議事録「早期利上げによるリスクが長く待ちすぎるリスクを上回る」
	7 日銀、政策金利据え置き。白川日銀総裁「二番底懸念はかなり薄らいだ」	
	8 2月機械受注(船・電除民需)、前月比▲5.4%	ECB・英中銀、ともに政策金利据え置き ガイトナー米財務長官訪中
	9 鳩山首相・白川日銀総裁会合	フィッチ、ギリシャ国債格付けを「BBB+」から「BBB-」に引き下げ
	11	ユーロ圏財務相緊急電話会議、ギリシャ支援具体策(金額・利率・期間)で合意
	12	米中首脳会談。オバマ米大統領「人民元は市場原理に基づくべき」
	13 民主党・デフレ脱却議連、インフラターゲット導入等のマニフェスト要望案提出	胡中国国家主席「中国は人民元改革で独自の道を堅持」
	14	米3月小売売上高、前月比+1.6%と昨年11月以来の高い伸び バーナンキ米FRB議長「非常に低水準の金利が長期間必要」「二番底のリスクは低下」 米バージュブック「経済活動は強まった」
	15 日銀地域経済報告「ペースや広がりには差異があるが、全地域で持ち直しの動き」	中国1～3月期GDP、前年比+11.9%。3月消費者物価、前年比+2.4% 中国国务院、住宅ローン提供自粛等の不動産バブル対策を発表 アイスランド火山噴火の影響で、英ヒースロー空港など閉鎖へ
	16 月例経済報告、基調判断を据え置き	米証券取引委員会、CDO販売を巡りゴールドマン・サックスを訴追
	22 フィッチ「日本の政府債務増加でソブリン信用にリスク」	ムーディーズ、ギリシャのソブリン格付けをA3に引き下げ。一段の格下げの可能性を検討。
5	23	英1～3月期実質GDP(速報値)、前期比+0.2% ギリシャ、EUとIMFに支援策発動を要請 米3月新築住宅販売、前月比+26.9%と63/4以来の高い伸び ワシントンG20共同声明「世界経済の回復は予想以上に進展中」
	27	S&P、ボルトガルの長期国債格付けを「A-」に、ギリシャを「BB+」に引き下げ。
	28	S&P、スペインの長期国債格付けを「AA」に引き下げ。 IMF、対ギリシャ支援を向こう3年間で最大計1,200億ユーロまで拡大へ 米FOMC、政策金利据え置き。声明「長期間、異例に低水準とすることが正当化」
	30 3月鉱工業生産、前月比+0.3%。予測指数:4月+3.7%、5月▲0.3% 日銀、政策金利の現状維持を全員一致で決定 日銀展望レポート 2011年度見通し:実質GDP+2.0%、コアCPI+0.1%	米1～3月期実質GDP(速報値)、前期比年率+3.2%
	2	中国人民銀行、預金準備率を0.5%引き上げ ユーロ圏・IMF、3年間で1,100億ユーロの対ギリシャ協調融資で基本合意
	3	米4月ISM製造業景況指数、60.4と04/6以来の高水準
	4	豪中銀、オフィシャルキャッシュレートを0.25%引き上げ4.50%に
	6	ECB、政策金利据え置き 英総選挙、保守党が第一党を確保
	7	米4月雇用統計
	10 日銀政策決定会合議事要旨(4/6～7分)	英中銀金融政策委員会、ユーログループ緊急首脳会議(ブリュッセル)
	11	中国4月消費者物価・小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資
	12 3月景気動向指数(速報)	ユーロ圏・独・仏・伊1～3月期実質GDP(速報値)、米3月貿易収支
	13 4月マネーストック、3月国際収支、4月景気ウォッチャー調査	
	14	米4月小売売上高、鉱工業生産・設備稼働率、5月シガン大学消費者信頼感(速報)
	17 3月機械受注、4月国内企業物価	米5月NY連銀製造業景況指数、3月証券投資
	18 4月消費者態度指数	米4月生産者物価、同住宅着工件数
	19	米4月消費者物価、FOMC議事録(4/27～28開催分)
	20 1～3月期実質GDP(一次速報値)	米5月フィラデルフィア連銀景況指数、4月CB景気先行指数
	21 日銀決定会合(20日～)、日銀総裁定例記者会見	独5月ifo景況指数
	24	米4月中古住宅販売、米中戦略経済対話(～25日、北京)
	25	米3月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、5月CB消費者信頼感指数
	26 日銀政策決定会合議事要旨(4/30分)	米4月耐久財受注、同新築住宅販売
	27 4月通関貿易収支	米1～3月期実質GDP(改定値)
	28 5月東京都区部消費者物価・4月全国消費者物価 4月労働力調査・有効求人倍率、家計調査	米5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) 米4月個人所得・消費
	31 4月鉱工業生産、同毎月勤労統計、同住宅着工戸数	米メモリアルデー