

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12月1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

米国で利上げが展望できないなか、2011年を通して80円台を中心とした一進一退が続く見込み。

(1) 11月の相場回顧

11月のドル円相場は、米FRBによる量的緩和拡大観測を背景に1日に80.24円まで円高ドル安が進行し、実施後も81円前後での円高値圏での推移が持続。もともと、9日以降、米国の大幅金融緩和に対する内外からの批判や良好な米景気指標を背景に追加緩和観測が後退し始め、ドル高が進行。加えて、アイルランドを発端とした欧州での債務危機再燃を受けたドルへの資金逃避、23日以降は朝鮮半島情勢緊迫化もあり、29日には一時84.41円まで円安ドル高が加速。

(2) 今後の見通し

2011年を通して**80円台を中心とした一進一退が続く見込み。**

【ドル安要因】

- ①景気の自律回復力が乏しいなか、2011年中の米国景気の力強い回復・利上げ開始は期待薄
- ②「5年間で輸出倍増」を掲げるなど、米国当局が事実上緩やかなドル安を志向していること

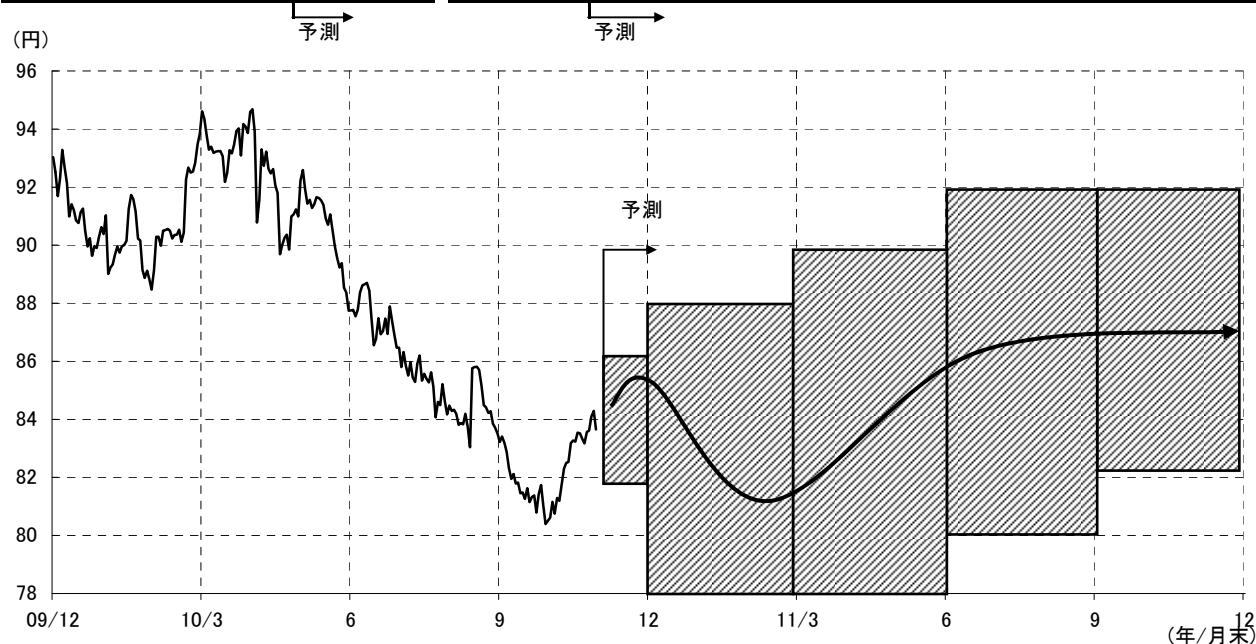
【円安要因】

- ①わが国経済においても、景気減速懸念が強まるなど、積極的な円買い材料は乏しいこと
- ②一段の円高に対しては、政府・日銀が追加金融緩和や円売り介入を辞さない姿勢を示していること、等

こうした状況の下で、米国において、景気対策の反動減頭在化により景気減速懸念が強まりやすい**春頃までは80円台前半が中心レンジとなる見通し。**

一方、**2011年春以降は、米国景気の下振れリスクが後退するのに伴い80円台後半に中心レンジがシフトしていく見通し。**

	(円)		(円)					
	2010年		2010年		2011年			
	11月	12月	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期
期中平均	82.48	84	85.9	83	83	84	86	87
(高値)	84.41	86	89.2	86	88	90	92	92
予測レンジ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ
(安値)	80.24	82	82.9	80	78	78	80	82



2. ユーロ相場見通し

ユーロに対する信認低下・景気停滞長期化を背景に対ドル・対円ともにユーロ安が持続

(1) 11月の相場回顧

<対ドル> 米FOMCでの量的緩和拡大を受け、4日に一時1.4283ドルまでユーロ高が進行。もっともその後は、欧州版IMF創設にあたり投資家に応分の負担を求める方針が明らかになったことを契機に、アイルランドを中心に債務危機が深刻化し、これにつれユーロ安が進行。EUによるアイルランド支援決定を受け、一時ユーロが持ち直す局面はあったものの、債務危機のポルトガルやスペインへの波及が懸念されるなか、30日には1.2969ドルまでユーロ安が加速。

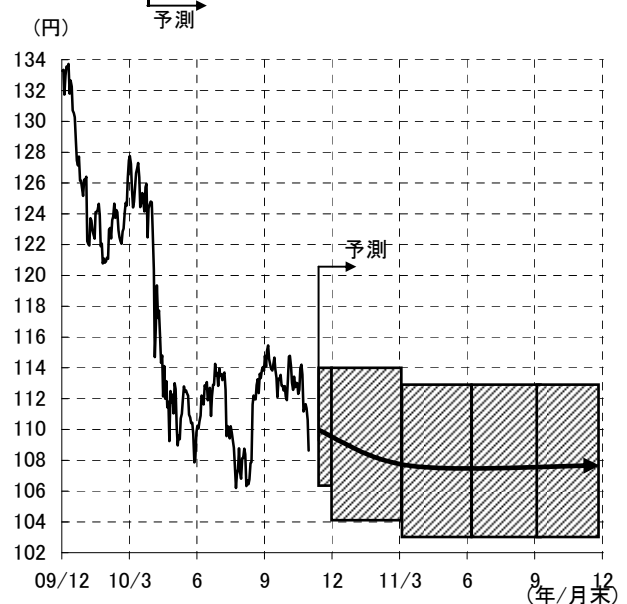
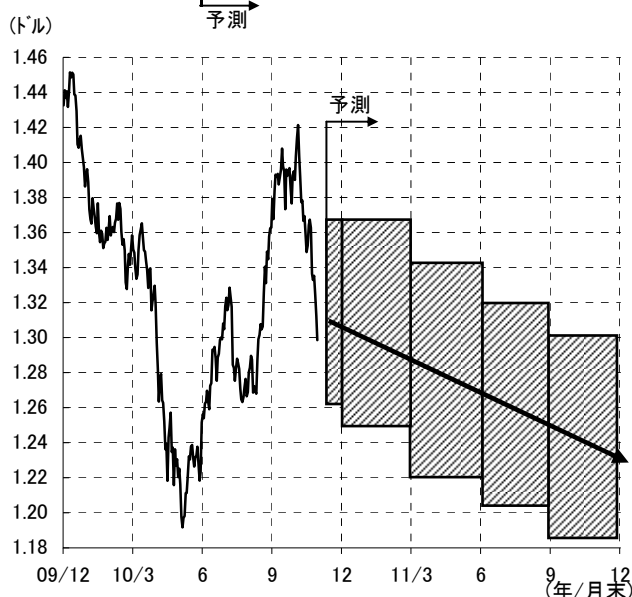
<対円> 米量的緩和観測を背景とした世界的な株高、それに伴うリスク資産投資積極化を受け、4日に一時115.42円まで円安ユーロ高が進行。もっとも、その後はアイルランドの債務問題が深刻化するなか、12日にかけて111.04円までユーロが反落。EUによるアイルランド支援決定を受け22日にかけて114.95円までユーロが反発する局面はあったものの、欧州債務危機の拡大懸念が強まるなか、再びユーロ売りが強まり、月末には108.33円まで円高ユーロ安が加速。

(2) 今後の見通し 足許の状況に鑑み、対ドル、対円ともに小幅ユーロ安方向に修正。

<対ドル> 米FRBによる量的緩和が一巡するなか、以下の要因を背景に、**ユーロ安が進行する見込み**。
①債務危機の拡大や域内景気格差など、ユーロの構造問題が頻出するなか、ユーロに対する信認低下、②2011年入り以降ドイツやイタリアで緊縮財政が本格化するなか、ユーロ圏景気は日米対比大きく見劣りする公算大、③それに伴うECBによる低金利政策の長期化およびギリシャ国債引受等によるECB資産劣化の懸念、④景気下支えに向けた欧州各国によるユーロ安容認姿勢の強まり、等。

<対円> 以下の要因を背景に、**当面円高ユーロ安地合いが続く見通し**。①域内格差拡大等によるユーロに対する信認低下、②緊縮財政による2011年入り後の欧州景気の下振れ観測、③それに伴うECBによる低金利政策の長期化観測、等。
ただし、①中長期的な成長期待が乏しい等積極的な円買い材料を欠いていること、②一段の円高に対して、政府・日銀は追加金融緩和や円売り介入を辞さない姿勢を示していること、から、**追加の円高ユーロ安進行余地も限られる見通し**。

	(USD)						(円)					
	2010年		2011年				2010年		2011年			
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
平均	1.29	1.34	1.31	1.28	1.26	1.24	111	111	109	108	108	108
(高値)	1.37	1.43	1.37	1.34	1.32	1.30	115	116	114	113	113	113
レンジ	1.08	1.09	1.06	0.04	0.06	0.06	4	10	5	5	5	5
(安値)	1.22	1.26	1.25	1.22	1.20	1.18	105	106	104	103	103	103



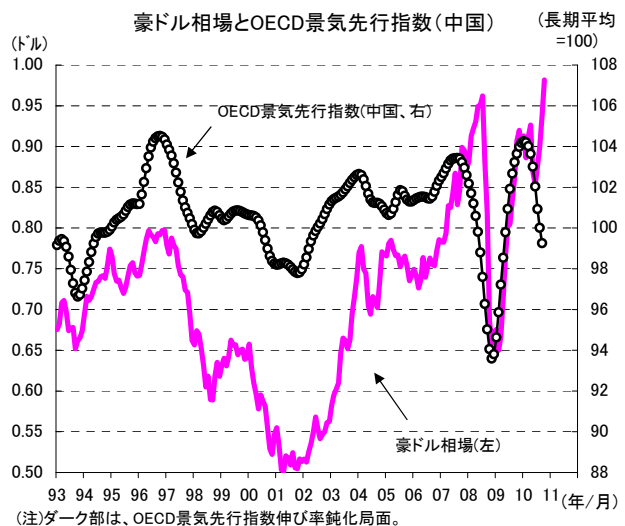
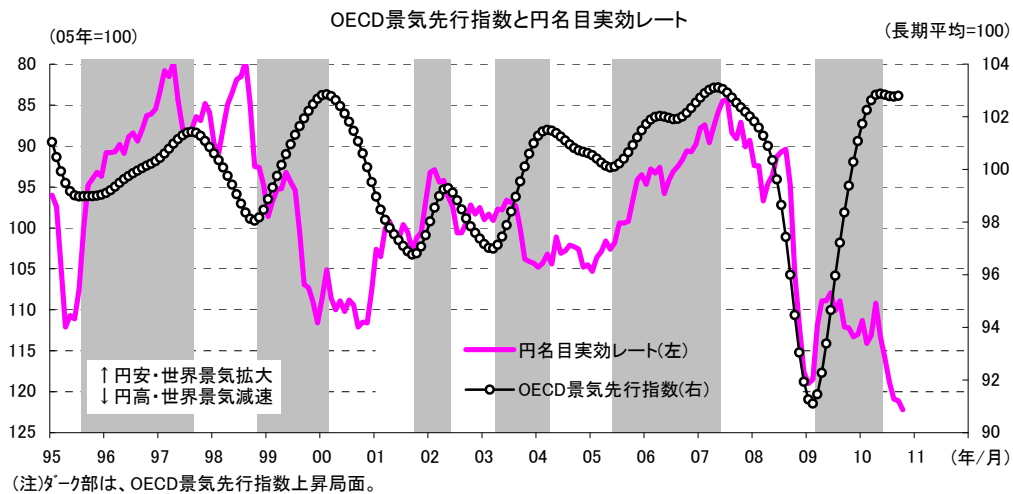
3. トピックス

(1) 景気循環からみた2011年の為替相場：年前半まではドル安リスクが残存。ユーロは軟調。豪ドルは年前半は比較的大幅な調整リスク。

2011年の為替相場を展望するに当たり、まず景気循環から検討を試みる。OECD景気先行指数は本年5月をピークに頭打ちとなっている。過去、同指数がピークアウトすると、再上昇に転じるまで少なくとも1年程度要していることから、2011年春すぎまでは同指数の低下局面が続く可能性が高く、世界経済も年央までは減速色の強い展開が続くとみられる。一方、OECD景気先行指数と円名目実効為替レートとの関係をみると、2000年代初頭までは、「OECD景気先行指数の上昇＝円高」という関係もみられたが、日本に対する成長期待が薄れ、円が調達通貨の色彩を強めた2000年代半ば以降は、「OECD景気先行指数上昇＝円安」「指数低下＝円高」という傾向に転じている。こうした関係を踏まえると、2011年春過ぎまでは、同指数の低下が続くとみられるなか、円高傾向が続く可能性が高い。逆に、2011年央以降は、同指数の反転上昇に伴い円安への転換が期待される。

ユーロドル相場は、OECD景気先行指数の欧米比率（ユーロ圏/米国）との相関が強い。OECD景気先行指数の欧米比率は、09年8月以降米国優位の展開が続いている。10年4月を底に一旦ユーロ圏優位に転じたものの、8月以降再び米国優位の展開となっている。先行きも、ユーロ圏各国が大幅な財政緊縮を推し進めるなか、米国優位の展開が今暫く続く可能性が高い。同欧米比率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、当面はユーロ安傾向の展開が続く可能性が高い。

資源国通貨と位置づけられる豪ドルの対ドル相場は、2000年入り以降、中国のOECD景気先行指数と強い相関を有している。もっとも、足許では中国のOECD景気先行指数が低下基調から抜け出せていないのかかわらず、豪ドル高が進行している。これまでの両者の関係を踏まえると、足許の豪ドル高はファンダメンタルズから乖離しているとみざるをえず、比較的大幅な調整が早晚生じる可能性が高い。

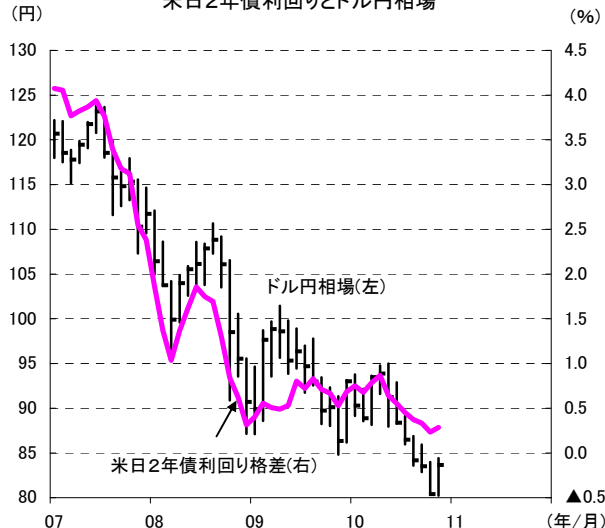


(2)金利面からの検討:過度な円高の是正はあっても、米欧ともに利上げは困難。円高値圏での推移が長期化。

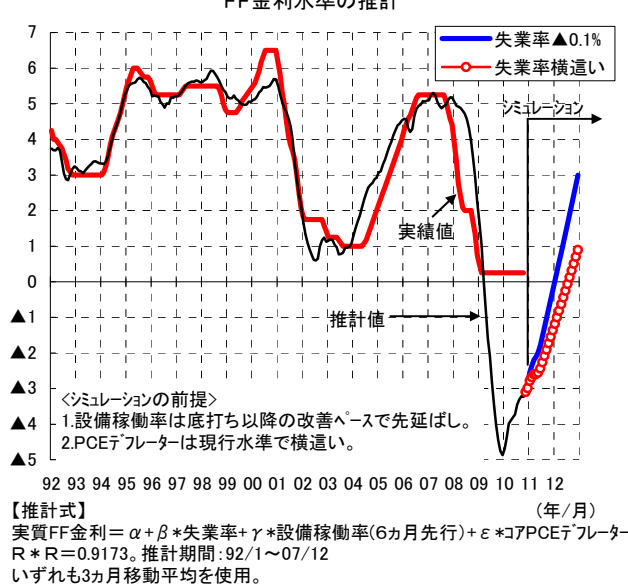
金利面からドル円相場の行方を展望する。2007年からの米日2年債利回り格差とドル円相場の関係に基づけば、足許の米日2年債利回り格差（以下、金利差）に見合うドル円相場水準は80円台後半。米FRBの量的緩和に打ち止め観測が広がるなか、当面金利差の一段の縮小は見込み難く、80円を大幅に割り込んで円高が進行するリスクは後退。むしろ、今後は金利差対比行き過ぎた円高の是正が生じる可能性。一方で、米国の利上げも展望できない。米インフレ率と失業率・設備稼働率を基に米政策金利（FF金利）の適正水準を探ると、現時点でも▲3%前後。今後これまでと同様のペースで設備稼働率が上昇、失業率が毎月0.1%低下するという、順調な景気拡大を想定しても、利上げが正当化されるのは2012年入り以降。米国での利上げを織り込む形で金利差が拡大に転じるのは、早くとも2012年入り以降とみられ、当面持続的なドル高は期待薄。

利上げが展望できないのは、ユーロ圏も同様。10月のユーロ圏インフレ率は前年比+1.9%とECBがターゲットとしている2%に接近しているものの、上振れはエネルギー価格の上昇が主因であり、コアベースでは同+1.1%と低位安定が続いている。実質GDP成長率と失業率との関係に基づけば、ユーロ圏のGDPギャップは7～9月期で▲6%と試算され、デフレリスクが色濃く残存している状況にある。2000年以降のGDPギャップと実質政策金利との関係を踏まえると、適正実質政策金利は▲3%前後であり、一段の利下げが不可欠な状況といえる。ユーロ円相場は、2005年以降独日2年債利回り格差と強い相関を有している。独日2年債利回り格差の拡大が見込めず、逆に縮小するリスクを抱えていることを踏まえると、一段の円安ユーロ高は見込めず、110円前後よりも円高に振れやすい展開が続くとみざるを得ない。

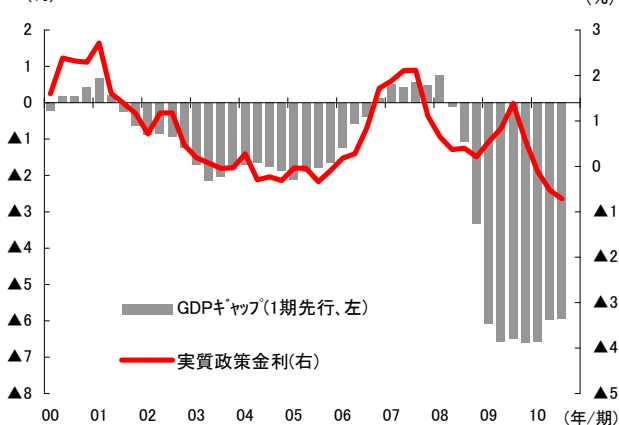
米日2年債利回り格差とドル円相場



FF金利水準の推計



ユーロ圏GDPギャップと実質政策金利



(注1)潜在成長率は、実質GDP成長率前年比と失業率前年差を基に日本総研試算。

(注2)GDPギャップは、01年平均がゼロとして試算。

(注3)実質政策金利はHICP前年比で実質化。

(資料)Eurostat

独日2年債利回り格差とユーロ円相場



(3) 物価格差・貿易収支・財政収支: わが国貿易収支・米財政赤字の観点からは円高ドル安のリスクは小。

(イ) 購買力平価

ドル円相場は、総じて、生産者物価基準日米購買力平価（1973年起点）を円安の目処、その25%円高乖離水準を円高の目処として推移してきた。①足許の同購買力平価が103円、②同25%円高乖離水準が77円、③日米物価格差により、購買力平価が毎年3%前後円高方向にシフトしていること、を踏まえると、日米購買力平価からみた2011年の想定レンジは75～100円前後となる。ドル弱材料が山積するなか、その中心(80円台後半)よりも円高水準での推移が長くなる見込み。

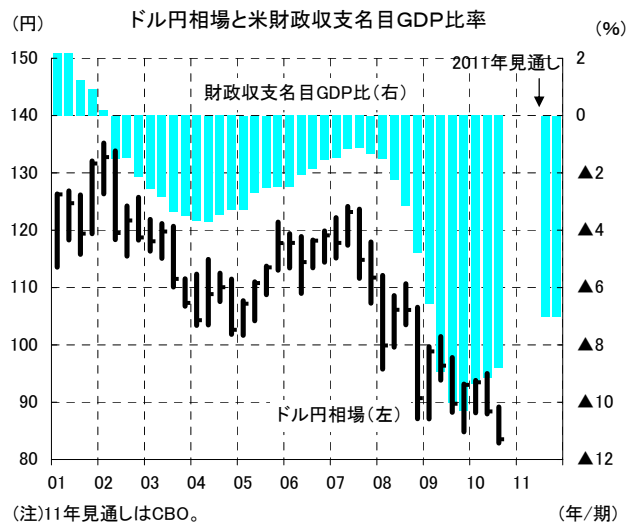
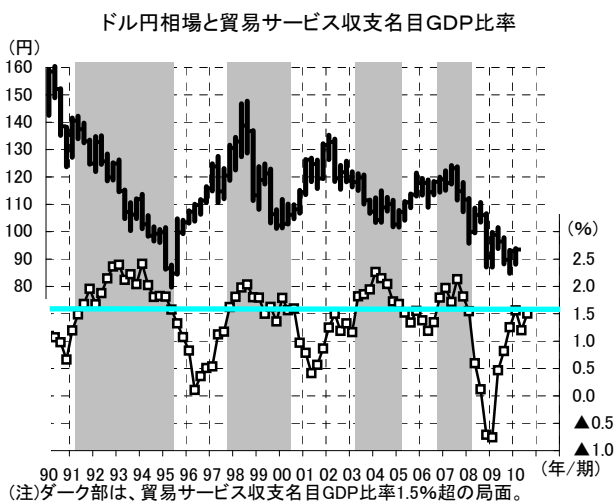
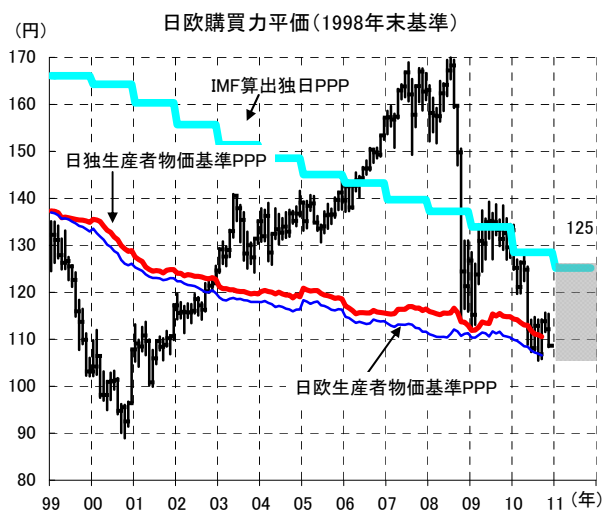
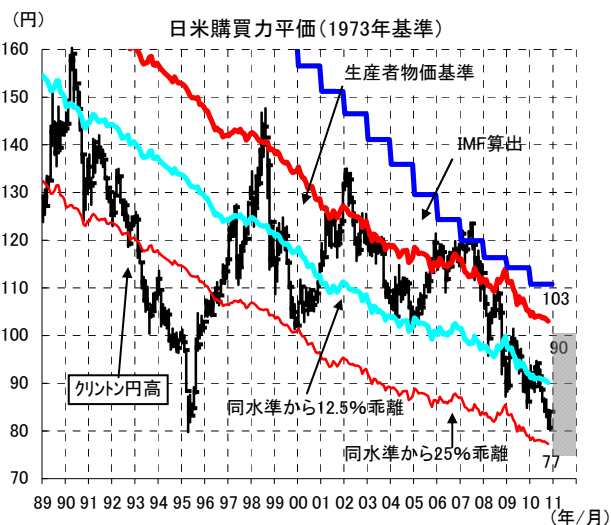
一方、1998年末を起点とした生産者基準の日独購買力平価は9月時点で110円、日欧では106円。近年はこのいずれかが円高の目処として作用しており、購買力平価の毎年1～2円の円高シフトを踏まえると、2011年は100円台前半が円高の目処に。一方、IMFが算出した2011年の日独購買力平価は125円。2010年は同購買力平価(128円台)が円安の目処となっており、2011年の円安ユーロ進行余地は125円前後までにとどまる見込み。

(ロ) わが国貿易・サービス収支

わが国の貿易・サービス収支名目GDP比率が1.5%を超えて拡大すると、その後円高が進行。足許の同比率は1.5%で、今後黒字が拡大すれば先行き円高圧力が増大する恐れ。もっとも、世界的な景気減速や既往円高により輸出の増勢鈍化が見込まれるなか、当面は同比率の一段の拡大は回避される公算。

(ハ) 米国財政赤字

過去のドル円相場と米国財政収支名目GDP比率の関係をみると、米財政収支が悪化するとドル安が進行、逆に財政収支が改善に転じるとドル高が進行。米財政収支名目GDP比率は10年入り以降改善に転じていることから、円安ドル高が進行しても不思議ではない状況。もっとも、CBO見通しによれば2011年の同比率は▲7%と依然高水準で、ドルの反発力は限られる見込み。



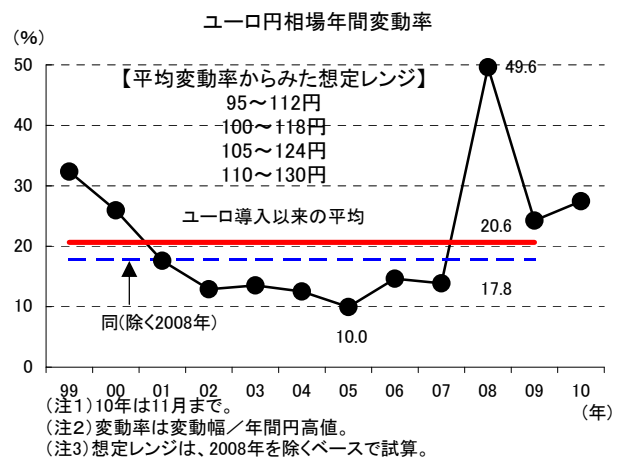
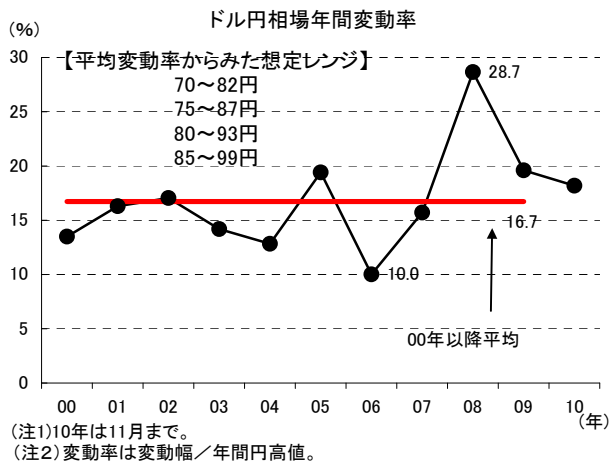
(4)アノマリー：年間変動率からはドル円「75～93円」、ユーロ円「100～125円」が想定レンジ。米株高が円安豪ドル高をもたらす可能性。

(イ) 年間変動率

2000年以降のドル円相場の平均年間変動率は16.7%。現在の相場水準に当てはめれば、「75～87円」、「80～93円」がおおよその年間変動レンジとなる公算。強力な新規材料が出現しない限り、70円台半ばを超える円高進行は見込み難い一方、90円台半ばを超える円安も期待できない状況。一方、ユーロ円相場では、ユーロが導入された99年以降の平均変動率が20.6%。大幅な変動となった2008年を除けば17.8%。「100～118円」、「105～124円」が年間変動レンジとなる公算。100円を割り込む可能性は小さい一方、120円台半ばを超える円安も見込み薄の状況。

(ロ) 米政治サイクル

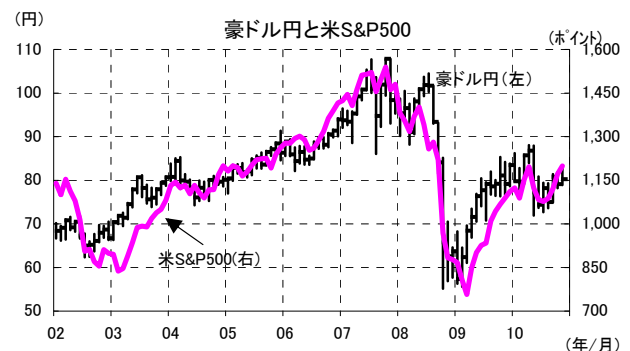
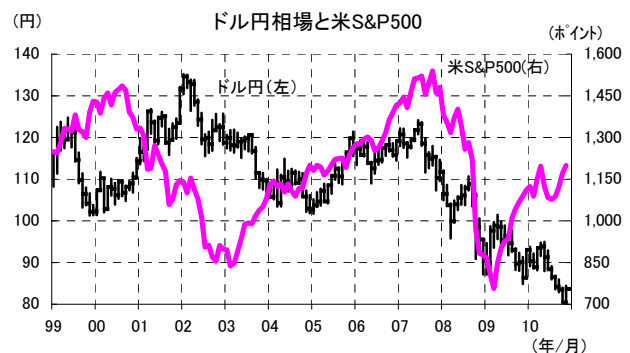
一方、米中間選挙の翌年は、過去例外なく米株価が上昇。翌年の大統領選挙での再選に向け、景気テコ入れを強化することが背景。今回は、「ねじれ国会」、「大幅な財政赤字」という厳しい環境下、オバマ政権が十分な景気てこ入れを行えるのか予断を許さないものの、過去の経験則を踏まえると、来年末の米株価は今年末値を上回る公算大。米S&P500とドル円相場、豪ドル円相場をみると、ドル円相場に関しては2009年半ば以降明確な相関は認められないものの、豪ドル円相場は2002年以降「株高＝円安、株安＝円高」の構図が定着。米株価のコースは定かではないものの、来年末値が今年を上回るとすれば、米株価の堅調に伴うリスク許容度の高まりを通じて、円安豪ドル高に向かう公算。



米S&P500変化率

		1年目	中間選挙年	3年目	大統領選挙年
ケネディ	61～64	23.1	▲11.8	18.9	13.0
ジョンソン	65～68	9.1	▲13.1	20.1	7.7
ニクソン	69～72	▲11.4	0.1	10.8	15.6
ニクソン→フォード	73～76	▲17.4	▲29.7	31.5	19.1
カーター	77～80	▲11.5	1.1	12.3	25.8
レーガン①	81～84	▲9.7	14.8	17.3	1.4
レーガン②	85～88	26.3	14.6	2.0	12.4
ブッシュ	89～92	27.3	▲6.6	26.3	4.5
クリントン①	93～96	7.1	▲1.5	34.1	20.3
クリントン②	97～00	31.0	26.7	19.5	▲10.1
ブッシュ①	01～04	▲13.0	▲23.4	26.4	9.0
ブッシュ②	05～08	3.0	13.6	3.5	▲38.5
オバマ	09	23.5			
Average		5.3	▲1.3	18.6	6.7

(注)変化率=(年末終値/前年末終値-1)*100



4. ドル円相場・チャート分析

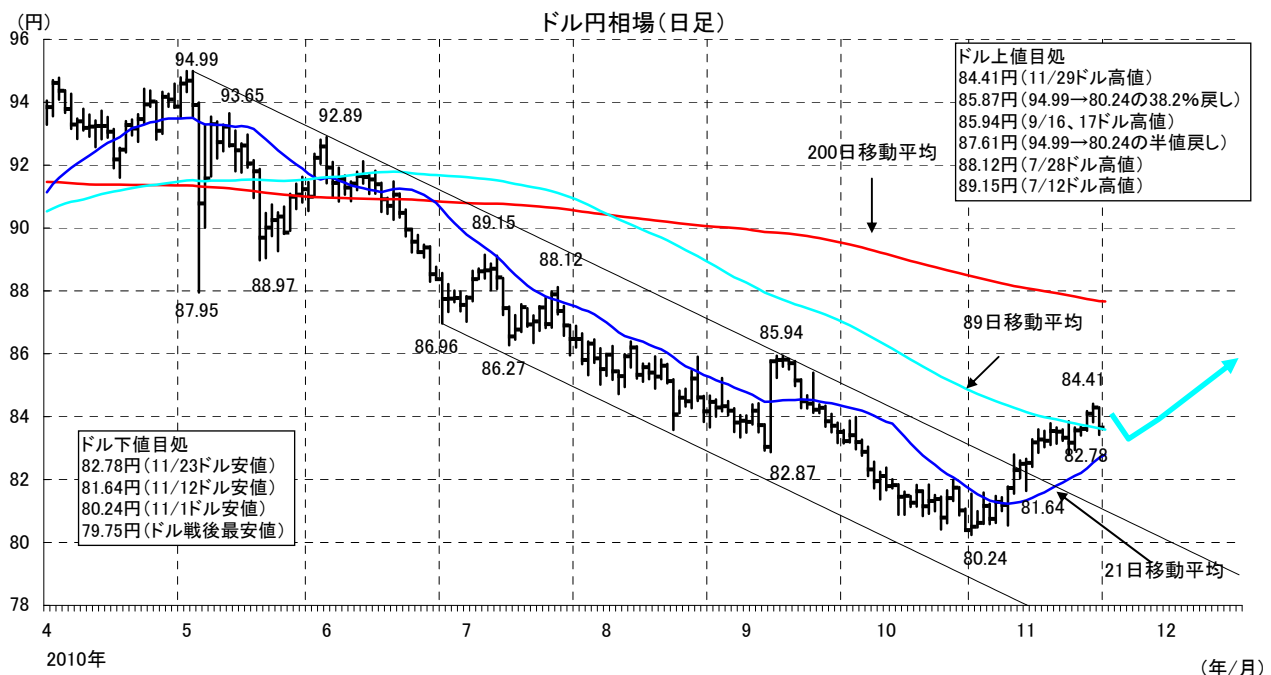
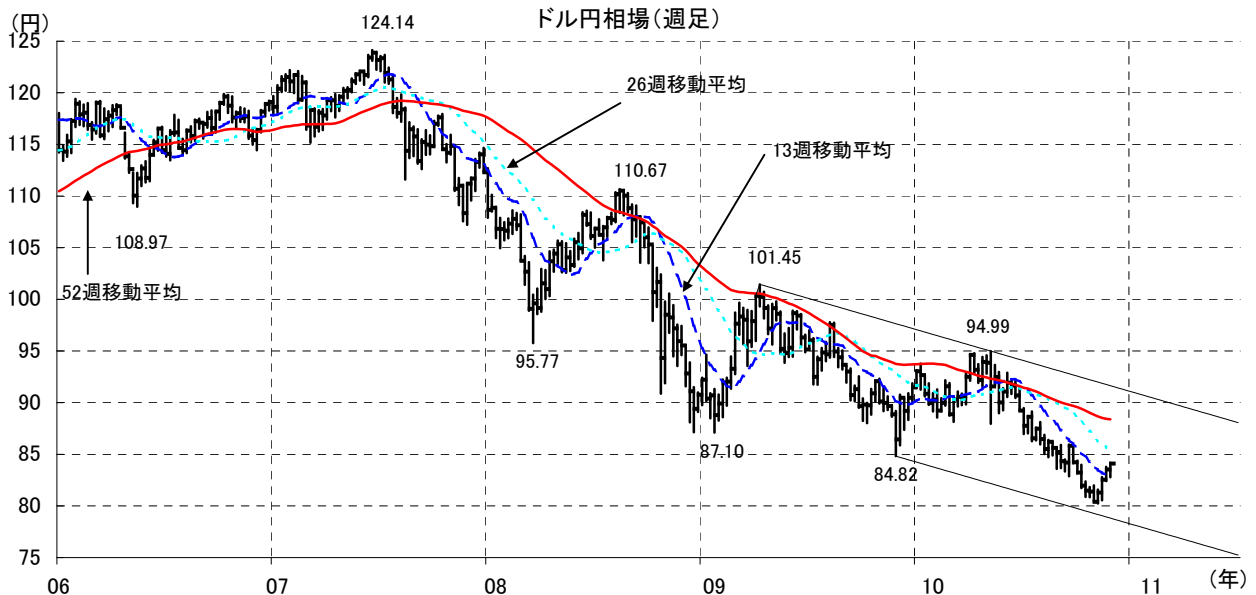
ドル反発局面入りが明確化。84円台では頭打ち感が強まる可能性はあるものの、中期的には87円台も視野に。

<週足チャート（12/1時点での見解）>

- ・年央以降ドルの上値抑制に作用してきた13週線を明確に上抜け、5月来ドル安局面は終了した公算大。足許26週線が位置する85円前後ではドル頭打ち感が強まる可能性があるものの、同水準を上抜ければ、52週線が控える88円前後までのドル反発も視野に。
- ・一方、26週線の上抜けに失敗すれば、足許82円台後半に位置する13週線を中心としたもみ合い局面に移行する可能性。

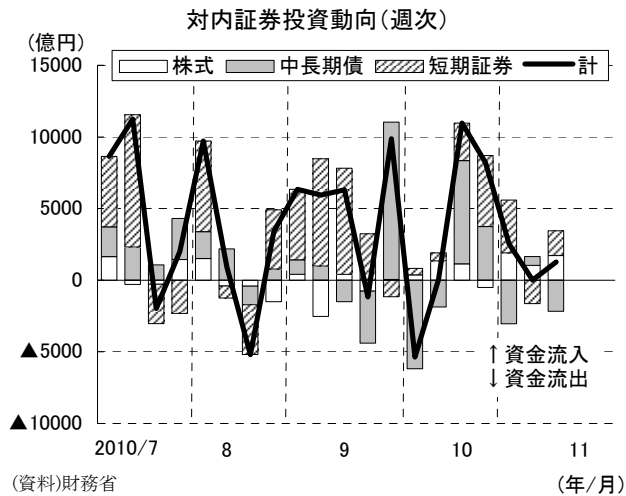
<日足チャート（12/1時点での見解）>

- ・5月以来のドル上値抵抗線を上抜けし、ドル反発局面入りが明確化。足許83円台後半に位置する89日線を明確に上抜けすれば、200日線が控える87円台までドルが上振れる可能性も。
- ・一方、ドル下値では、足許82円台に位置する21日線が当面ドルの下値支持に作用する見込み。逆に、同線を下抜ければ、ドル反発の第一波終了が示唆され、直近ドル安値を再び試す展開に。

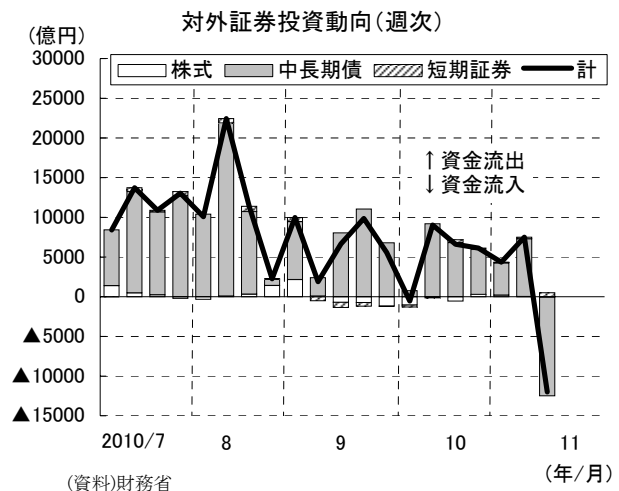


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

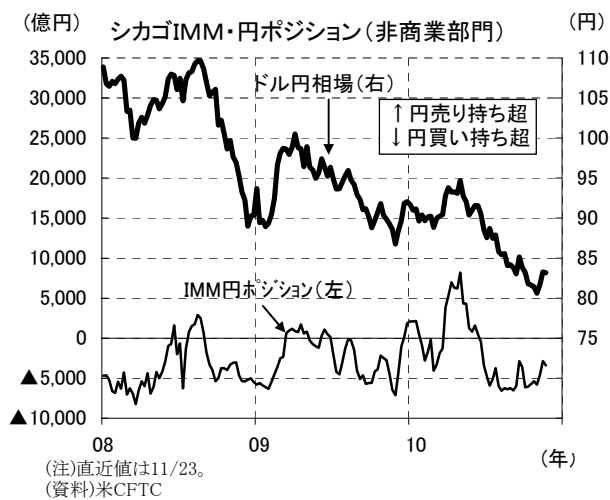


11月入り以降対日株式投資は微増も、債券投資は低調で、円高圧力は限定的。

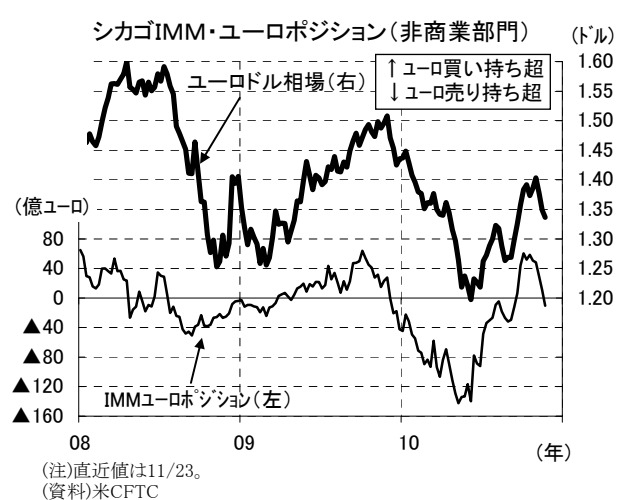


11月中旬には米国債投資の大幅圧縮が生じるなど、対外投資は低調。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

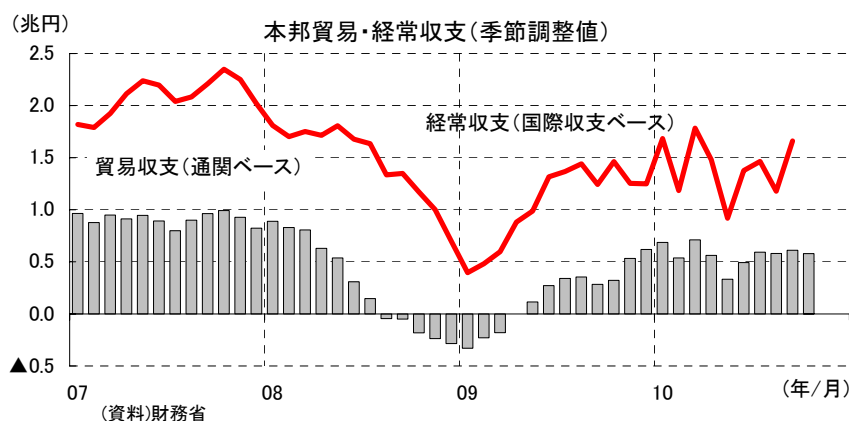


円買い持ちは縮小傾向ながら、買い持ち圧縮余地は依然大きく、年末に向けて、もう一段円が反落する可能性。



ユーロ売り持ちに転換。ユーロ売り余力大きく、今後ユーロが一段と下振れる可能性。

<本邦貿易・経常収支>



10月の貿易収支は、欧州向けで減少となるなど、世界的な景気減速を背景に輸出の増勢鈍化が持続。一方で、輸入も低水準で推移しており、黒字額はほぼ横ばい。世界的な景気減速や円高効果も加わり、当面貿易黒字は現行水準での横這い圏の推移が続く見通し。

内外市場動向（2010年11月）

	ドル金利							円金利							ドル金利		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		ユーロ・ ドル 3ヵ月	ユーロ・\$ 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	ユーロ・\$ 3M	ユーロ・\$ 先物 価格	円・円 スワップ 5 Y	10年 国債 金利	円債 先物 価格	ユーロ・ 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)
	O/N																	EUR	SFr	STG	EUR	SFr	STG							
	終値	実効																												
2010年				(Mar)			(Dec)				(Jun)			(Dec)														(Dec)	(Dec)	
10/25	0.20	0.19	0.40	99.63	2.56	3.91	132.04	0.094	0.25	0.34	99.70	0.48	0.90	143.42	0.97	2.45	80.50	80.81	1.3966	0.9711	1.5723	112.85	83.22	127.06	9401.16	11164.05	2490.85	82.52	1338.9	300.31
26	0.20	0.19	0.40	99.61	2.64	3.99	130.23	0.088	0.25	0.34	99.70	0.48	0.91	143.42	0.98	2.51	81.19	81.44	1.3858	0.9844	1.5844	112.85	82.74	129.03	9377.38	11169.46	2497.29	82.55	1338.6	301.29
27	0.21	0.19	0.40	99.61	2.72	4.06	129.28	0.092	0.25	0.34	99.69	0.49	0.96	143.18	0.98	2.57	81.98	81.75	1.3769	0.9904	1.5768	112.57	82.54	128.92	9387.03	11126.28	2503.26	81.94	1322.6	299.14
28	0.18	0.19	0.40	99.64	2.66	4.05	130.07	0.090	0.25	0.34	99.70	0.47	0.91	143.51	0.99	2.56	81.34	81.02	1.3931	0.9834	1.5946	112.88	82.39	129.18	9366.03	11113.95	2507.37	82.18	1342.5	299.89
29	0.22	0.20	0.40	99.64	2.60	3.98	130.30	0.093	0.25	0.34	99.70	0.48	0.92	143.20	0.99	2.52	80.67	80.39	1.3947	0.9825	1.6041	112.13	81.84	128.94	9202.45	11118.49	2507.41	81.43	1357.6	300.67
30																														
31																														
11/1	0.22	0.20	0.40	99.62	2.62	4.00	130.20	0.093	0.25	0.34	99.70	0.49	0.95	143.08	0.99	2.48	80.46	80.51	1.3893	0.9918	1.6035	111.84	81.18	129.10	9154.72	11124.62	2504.84	82.95	1350.6	301.53
2	0.16	0.20	0.40	99.62	2.59	3.93	131.22	0.099	0.25	0.34	99.70	0.49	0.93	143.03	0.99	2.47	80.60	80.62	1.4033	0.9796	1.6040	113.14	82.32	129.33	9159.98	11188.72	2533.52	83.90	1356.9	304.98
3	0.21	0.20	0.40	99.64	2.57	4.04	130.09	close	close	close	close	close	close	close	0.99	2.42	close	81.08	1.4139	0.9709	1.6082	114.64	83.53	130.40	close	11215.13	2540.27	84.69	1337.6	305.07
4	0.20	0.19	0.40	99.64	2.49	4.07	131.22	0.104	0.25	0.34	99.69	0.48	0.93	143.28	0.99	2.40	81.04	80.75	1.4207	0.9584	1.6268	114.71	84.25	131.35	9358.78	11434.84	2577.34	86.49	1383.1	312.30
5	0.20	0.18	0.40	99.59	2.53	4.12	130.22	0.093	0.25	0.34	99.69	0.49	0.93	143.11	0.99	2.42	80.80	81.27	1.4032	0.9614	1.6183	114.04	84.52	131.49	9625.99	11444.08	2578.98	86.85	1397.7	313.56
6																														
7																														
8	0.20	0.18	0.40	99.57	2.55	4.12	130.13	0.091	0.25	0.34	99.68	0.51	0.96	142.86	0.99	2.39	81.20	81.18	1.3920	0.9660	1.6139	113.00	84.05	131.01	9732.92	11406.84	2580.05	87.06	1403.2	315.25
9	0.20	0.17	0.40	99.57	2.66	4.25	128.26	0.086	0.25	0.34	99.68	0.52	0.97	142.70	1.00	2.41	80.83	81.69	1.3773	0.9683	1.5984	112.50	84.38	130.58	9694.49	11346.75	2562.98	86.72	1410.1	319.11
10	0.20	0.17	0.40	99.56	2.63	4.23	129.02	0.089	0.25	0.34	99.67	0.54	0.99	142.52	0.99	2.44	81.82	82.28	1.3783	0.9707	1.6121	113.40	84.76	132.64	9830.52	11357.04	2578.78	87.81	1399.3	317.11
11	CLOSE	CLOSE	0.40	99.52	2.64	4.33	128.23	0.086	0.25	0.34	99.67	0.54	1.01	142.42	0.99	2.44	82.22	82.49	1.3667	0.9751	1.6123	112.74	84.59	132.98	9861.46	11283.10	2555.52	87.81	1403.3	314.85
12	0.22	0.19	0.40	99.56	2.79	4.28	127.30	0.086	0.25	0.34	99.67	0.55	0.98	142.59	0.99	2.51	81.85	82.53	1.3693	0.9809	1.6114	113.01	84.14	133.02	9724.81	11192.58	2518.21	84.88	1365.5	303.60
13																														
14																														
15	0.25	0.21	0.40	99.59	2.96	4.42	126.07	0.090	0.25	0.34	99.66	0.58	1.05	142.02	0.99	2.56	82.81	83.07	1.3587	0.9848	1.6053	112.90	84.40	133.36	9827.51	11201.97	2513.82	84.86	1368.5	306.02
16	0.23	0.21	0.40	99.58	2.84	4.26	127.23	0.087	0.25	0.34	99.67	0.56	1.03	142.39	0.99	2.62	83.04	83.29	1.3489	0.9959	1.5885	112.39	83.65	132.32	9797.10	11023.50	2469.84	82.34	1338.4	296.22
17	0.22	0.20	0.40	99.61	2.88	4.29	127.02	0.087	0.25	0.34	99.66	0.58	1.06	141.96	0.98	2.60	83.42	83.18	1.3529	0.9914	1.5908	112.55	83.91	132.32	9811.66	11007.88	2476.01	80.44	1336.9	295.43
18	0.19	0.20	0.40	99.62	2.90	4.28	126.17	0.087	0.25	0.34	99.65	0.59	1.13	141.45	0.98	2.70	83.25	83.52	1.3642	0.9958	1.6040	113.94	83.87	133.97	10013.63	11181.23	2514.40	81.85	1353.0	302.51
19	0.20	0.21	0.40	99.61	2.87	4.24	127.07	0.091	0.25	0.34	99.66	0.57	1.07	141.76	0.98	2.70	83.30	83.55	1.3673	0.9923	1.5980	114.24	84.19	133.49	10022.39	11203.55	2518.12	81.51	1352.3	298.89
20																														
21											(Sep)																	(Jan)		
22	0.20	0.19	0.39	99.60	2.80	4.20	128.01	0.089	0.25	0.34	99.65	0.58	1.13	141.23	0.98	2.65	83.42	83.33	1.3627	0.9896	1.5956	113.55	84.21	132.96	10115.19	11178.58	2532.02	81.74	1359.9	298.02
23	0.20	0.20	0.39	99.58	2.77	4.19	128.18	close	close	close	close	close	close	close	0.97	2.55	close	83.16	1.3368	0.9974	1.5775	111.16	83.38	131.18	close	11036.37	2494.95	81.25	1379.7	297.69
24	0.20	0.20	0.39	99.50	2.91	4.28	126.16	0.089	0.25	0.34	99.65	0.57	1.13	141.36	0.97	2.71	83.05	83.54	1.3335	0.9960	1.5772	111.40	83.90	131.75	10030.11	11187.28	2543.12	83.86	1375.0	302.34
25	close	close	0.39	close	2.91	4.28	close	0.091	0.25	0.34	99.64	0.58	1.16	141.10	0.97	2.71	83.50	83.60	1.3360	1.0006	1.5761	111.70	83.55	131.75	10079.76	close	close	close	close	close
26	0.22	0.20	0.39	99.46	2.87	4.21	127.17	0.093	0.25	0.34	99.61	0.62	1.19	140.57	0.97	2.73	83.90	84.09	1.3240	1.0032	1.5592	111.37	83.84	131.11	10039.56	11092.00	2534.56	83.76	1362.4	301.13
27																														
28							(Mar)																					(Feb)		
29	0.20	0.20	0.39	99.46	2.82	4.14	126.22	0.090	0.25	0.34	99.60	0.62	1.18	140.85	0.97	2.76	83.86	84.26	1.3125	1.0000	1.5573	110.62	84.26	131.21	10125.99	11052.49	2525.22	85.73	1367.5	302.89
30	0.23		0.39	99.43	2.80	4.11	127.09	0.090	0.25	0.34	99.61	0.61	1.19	140.87	0.97	2.67	84.03	83.69	1.2983	1.0035	1.5562	108.63	83.40	130.23	9937.04	11006.02	2498.23	84.11	1386.1	301.41
12/1																														
2																														
11月AVG	0.21	0.19	0.40	99.57	2.75	4.19	122.22	0.091	0.25	0.34	99.66	0.55	1.05	142.06	0.98	2.56	82.42	82.58	1.3641	0.9852	1.5952	112.61	83.8							

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 10年物 (%)	プライムレート		為替相場		日経平均 株価 (円)	米国市場				欧州市場	
	公定歩合 (%)	無担0/N (%)	3カ月 (%)	6カ月 (%)	2年 (%)	5年 (%)	10年 (%)		短期 (%)	長期 (%)	¥/\$	¥/Eur		F F 0/N	ユーロ3ヵ月	10年国債	N Y ダウ 工業株	ユーロ3ヵ月	10年国債
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	1.42	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
10/5	0.30	0.091	0.39	0.50	0.48	0.69	1.34	1.27	1.475	1.60	91.74	114.68	10103.98	0.20	0.49	3.40	10500.19	0.63	2.80
10/6	0.30	0.095	0.39	0.50	0.47	0.65	1.27	1.20	1.475	1.45	90.92	110.99	9786.05	0.18	0.61	3.19	10159.25	0.66	2.63
10/7	0.30	0.094	0.37	0.49	0.45	0.59	1.16	1.09	1.475	1.45	87.72	111.81	9456.84	0.18	0.61	2.98	10222.24	0.79	2.65
10/8	0.30	0.095	0.37	0.49	0.43	0.54	1.04	0.98	1.475	1.45	85.47	110.36	9268.24	0.19	0.51	2.68	10350.40	0.83	2.37
10/9	0.30	0.090	0.36	0.47	0.41	0.55	1.13	1.06	1.475	1.45	84.38	109.94	9346.72	0.20	0.43	2.64	10598.07	0.83	2.34
10/10	0.30	0.091	0.34	0.45	0.38	0.47	0.97	0.89	1.475	1.30	81.87	113.65	9455.09	0.19	0.40	2.51	11044.49	0.94	2.37
10/11	0.30	0.091	0.34	0.45	0.40	0.55	1.12	1.05	1.475	1.40	82.48	112.74	9797.18	0.20	0.40	2.75	11198.31	0.98	2.56

(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
11	1		米10月ISM製造業景況指数、56.9と5月以来の高水準
	2		豪中銀、政策金利を0.25%引き上げ、4.75%に。 米中間選挙:民主、下院で▲60超と1938年以来の歴史的大敗
	3		米10月ISM非製造業景況指数、54.3と7月以来の高水準 米FOMC、政策金利据え置き。2011/6までに6,000億ドルの国債買取を決定。 声明「物価に関し目標に向けた進展は失望するほどに遅い」
	4		ECB、政策金利据え置き。英中銀、政策金利・資産買入枠ともに据え置き。
	5	日銀、政策金利据え置き。ETF、J-REITの買入基本要領等を決定。	米10月雇用統計:非農業就業者数+15.1千人と5ヵ月振りの増加。失業率9.6%。
	6		APEC財務相会合声明「通貨の競争的な切り下げを回避」
	8	9月景気動向指数(速報):CI一致指数、18ヵ月振りの低下	ウォルシュ米FRB理事「FEDは壊れた財政、通商、規制政策等の修理工場ではない」
	10		中国人民銀行、預金準備率を0.5%引き上げ
	11	9月機械受注(船・電除民需)、前月比▲10.3%と08/3以来の大幅減	中国10月消費者物価前年比+4.4%と08/9以来の高い伸び
	12		ユーロ圏・独・仏7～9月期実質GDP前期比各+0.4%、+0.7%、+0.4% G20首脳会議声明「大幅な経常収支の不均衡を把握する参考指針を開発」 独仏英伊西5ヵ国共同声明「投資家への損失負担要請、既存の国債は対象外」
	14		APEC首脳宣言(横浜ビジョン)「貿易投資の自由化進め経済統合を推進」
	15	7～9月期実質GDP(一次速報値)、前期比年率+3.9%	米10月小売売上高、前月比+1.2%と3月以来7ヵ月振りの高い伸び
	16		米10月生産者物価(CPI)、前月比▲0.6%と06/7以来の大幅下落
	17		米10月消費者物価(CPI)、前年比+0.6%と1957年の統計開始以来最低
	18	月例経済報告、「景気はこのところ足踏み状態」と基調判断を据え置き	
	19		中国人民銀行、預金準備率を50bp引き上げ。1月に2回は異例。 ハーナンキ米FRB議長「米経済成長を支援する政策はトールを下支える」
	23		北朝鮮、韓国の延坪島を砲撃 EU・IMF、アイルランドの銀行の資本増強・公的財政支援に向け850億ユーロを供与
	23		米7～9月期実質GDP(改定値)、前期比年率+2.5%に上方改定 米FRB、2011年GDP成長率見通しを下方修正、失業を悪化方向に修正
	24		アイルランド政府、4年間で総額150億ユーロを削減する緊縮財政政策を発表 米10月耐久財受注、前月比▲3.3%と09/1以来1年9ヵ月振りの大幅減少
	26	2010年度補正予算成立。仙谷官房長官・馬淵国交相問責決議可決。	
	30	10月鉱工業生産、前月比▲1.8%。予測指数:11月+1.4%、12月+1.5%	米11月CB消費者信頼感指数、54.1と6月以来の高水準
12	1		米11月ISM製造業景況指数、7～9月期非農業労働生産性(改定値) 米バージョンブック
	2	7～9月期法人企業統計季報	ECB理事会
	3		米11月雇用統計、10月製造業受注、11月ISM非製造業景況指数
	7	10月景気動向指数(速報)	
	8	10月国際収支、機械受注、11月マネーストック、同景気ウォッチャー調査	
	9	7～9月期実質GDP(二次速報値)	英中銀金融政策委員会(8日～)
	10	10～12月期景気予測調査 11月国内企業物価、消費者態度指数	中国11月貿易収支 米10月貿易収支、12月シガン大学消費者信頼感(速報)
	13		中国11月消費者物価・小売売上高・鉱工業生産・固定資産投資
	14		米11月生産者物価、小売売上高、FOMC
	15	12月日銀短観、10月第三次産業活動指数	米11月消費者物価、12月NY連銀製造業景況指数 米10月証券投資、11月鉱工業生産・設備稼働率
	16		米7～9月期経常収支、11月住宅着工件数、12月フィラデルフィア連銀景況指数
	17		独12月ifo景況指数。米11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	
	22	11月通関貿易収支	米7～9月期実質GDP(確定値)、11月中古住宅販売
	23	天皇誕生日	米11月耐久財受注、個人所得・個人消費、新築住宅販売 米12月シガン大学消費者信頼感(確報)
	24		クリスマスイブ
	27	日銀政策決定会合議事要旨(10/28、11/4～5)、11月住宅着工	
	28	12月東京都区部消費者物価・11月全国消費者物価、11月家計調査 11月労働力調査・有効求人倍率、鉱工業生産、毎月勤労統計	米10月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、12月CB消費者信頼感指数
	30	大納会	米12月シカゴ購買部協会景気指数