

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2011年1月4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

米国の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) 2010年12月の相場回顧

2010年12月のドル円相場は、月初、事前予想対比低調となった米雇用統計を受け、7日にかけて82.34円まで円高ドル安が進行。もっとも、7日（現地時間6日）に発表されたブッシュ減税延長等の追加対策を受け、米国景気に対する先行き期待が強まり、15日には一時84.51円までドルが反発。中旬以降は、年末休暇入りで薄商いのなか、ポジション調整等を主因に80円台後半までドルが反落。

(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米国では追加経済対策が打ち出されたものの、景気の自律回復力が乏しいなか、2011年中の力強い景気回復・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

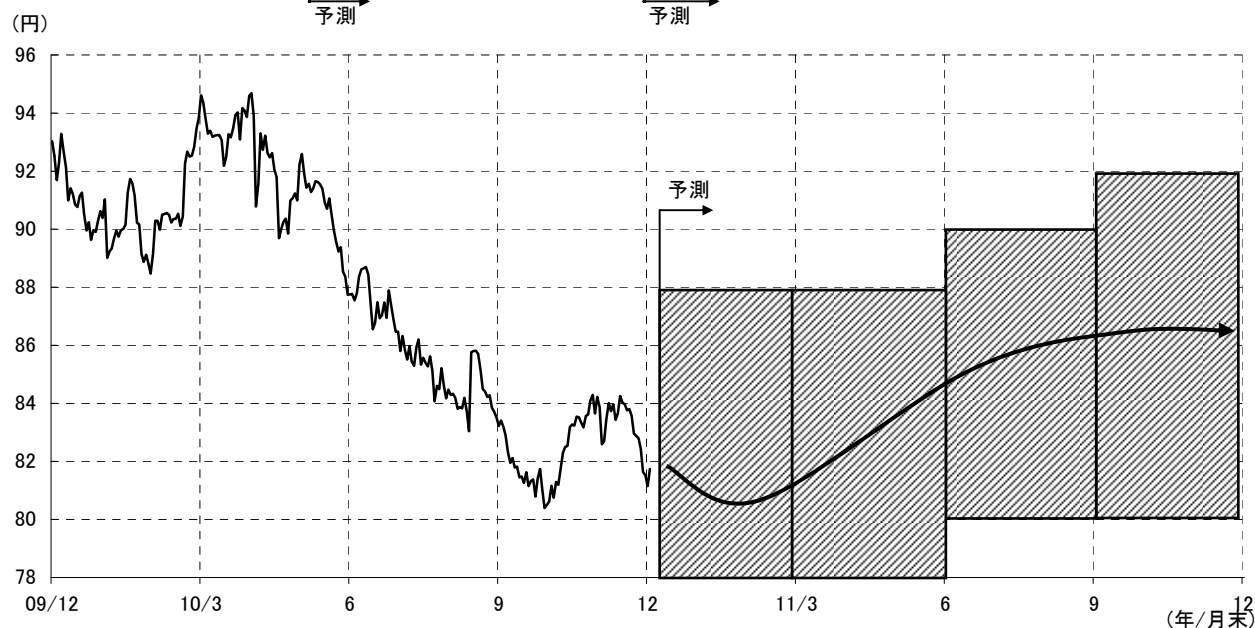
【円安要因】

- 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、脆弱な雇用情勢を背景に、米国景気の減速懸念が払拭できない**春頃までは80円台前半が中心レンジとなる見通し。**

一方、**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 12月	2011年 1月	2010年 10～12月期	2011年 1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
期中平均	83.41	82	82.6	83	83	85	86
(高値)	84.51	84	84.5	88	88	90	92
予測レンジ	?	?	?	?	?	?	?
(安値)	80.95	80	80.2	78	78	80	80



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) 2010年12月の相場回顧

<対ドル> 月初、ECBによるPIGS諸国国債買入れ、それを受けた欧州債務問題を巡る混乱一服、期待外れに終わった米雇用統計、等を背景にユーロ買戻しの動きが生じ、14日にかけ一時1.3500ドルまでユーロ高が進行。その後、欧州各国で格下げや格下げ検討が相次いだことから、再びユーロ売りが強まり、23日にかけて1.3055ドルまでユーロが反落。年末にかけては、市場参加者の休暇入りで薄商いのなか、ポジション調整を背景に1.3425ドルまでユーロが反発。

<対円> ECBによるPIGS諸国国債買入れ等をきっかけに市場の混乱が小康を得るなか、世界的な株高に伴うリスク取引積極化の動きもあり、14日にかけ112.20円まで円安ユーロ高が進行。その後は、欧州各国の格下げ、ないし格下げ懸念の浮上が相次ぎ、年末を控えたポジション調整の動きも加わり、28日には一時107.62円まで円高ユーロ安が進行。

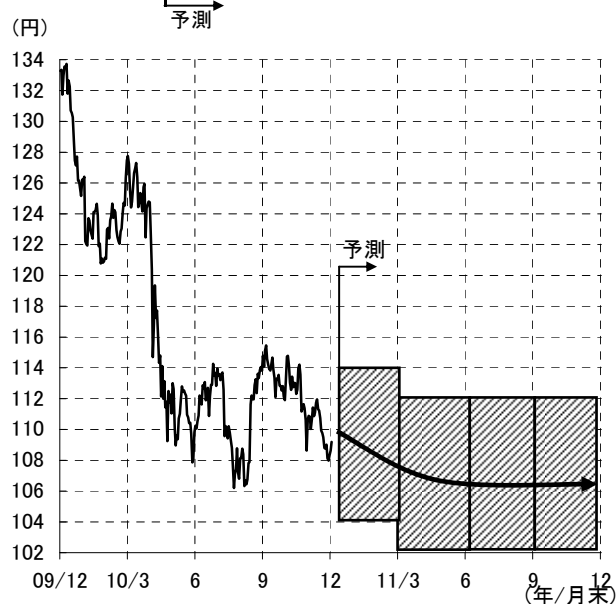
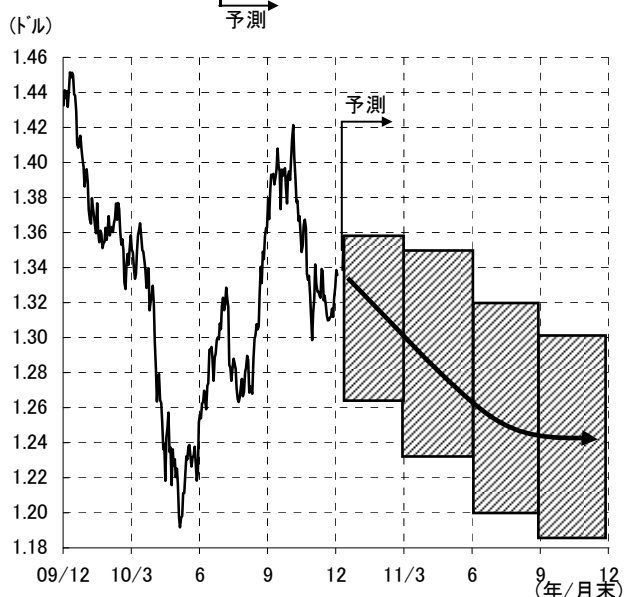
(2) 今後の見通し

<対ドル> 米FRBによる量的緩和に一服感が生じるなか、以下の要因を背景に、**ユーロ安が進行する見込み**。

①債務問題深刻化や域内景気格差など、構造問題頻出によるユーロに対する信認低下、②2011年入り以降ドイツをはじめとした主要国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の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**円高ユーロ安進行余地は限られる見通し**。

(USD)						(円)					
	2010年	2011年				2010年	2011年				
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	
平均	1.358	1.31	1.29	1.26	1.24	112.1	109	107	107	107	
(高値)	1.428	1.36	1.35	1.32	1.30	115.7	114	112	112	112	
レンジ	1.297	1.26	1.23	1.20	1.18	107.6	104	102	102	102	
(安値)											

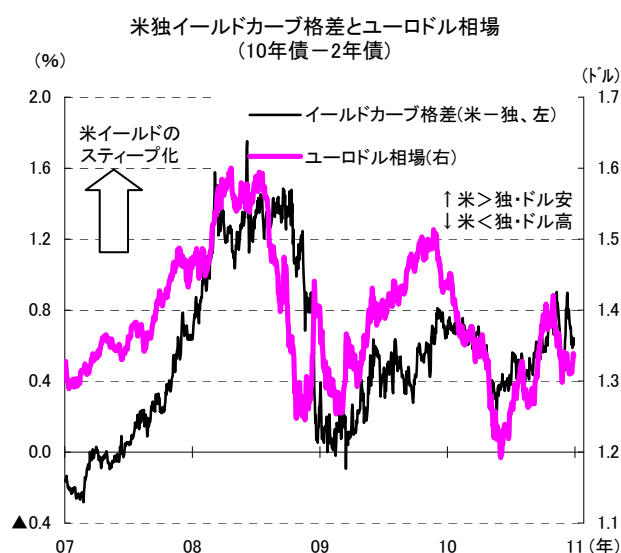
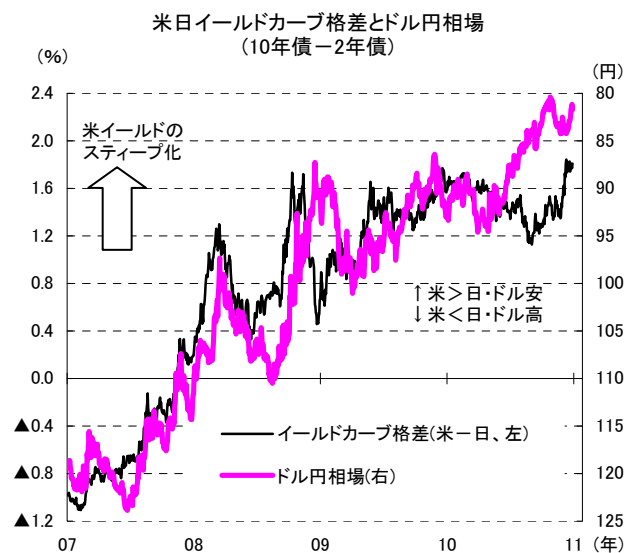
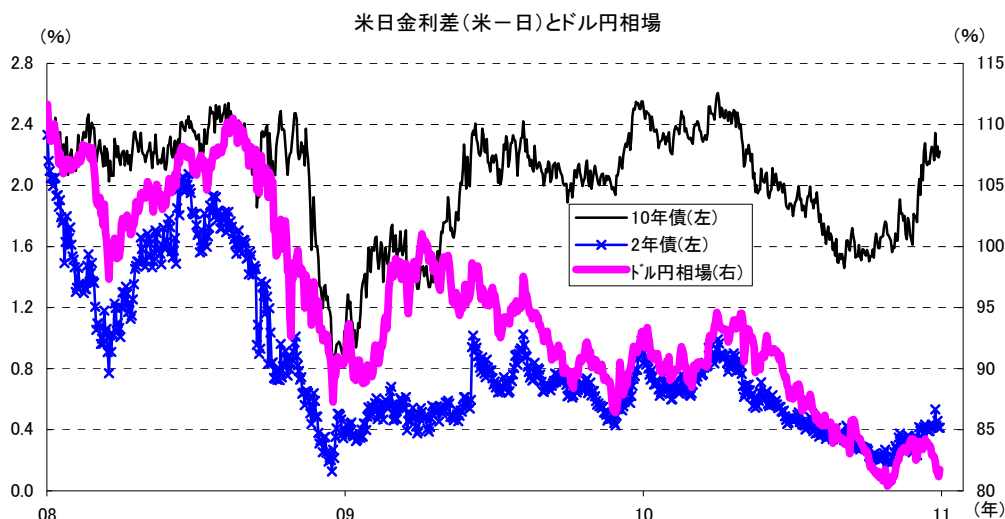


3. トピックス

(1) 日米金利差拡大:ドル円相場と有意な相関があるのは10年債ではなく2年債。イールドのスティープ化はむしろ通貨安要因。

オバマ米政権が総額8,578億ドルの追加経済対策を打ち出したことをきっかけに、米10年債利回りは12月中旬にかけて3.5%台まで上昇した。しかし、大幅な金利上昇にもかかわらず、対円でのドル高は84円台半ばにとどまった。この背景として、①金利上昇の要因として、米国景気の失速懸念後退という前向きな要素がある一方で、②こうした追加対策によっても、米利上げは展望できていないことが指摘できよう。すなわち、米10年債利回りは昨年11月初から12月中旬にかけて1%強上昇したものの、政策金利見通しを反映する2年債の上昇は、0.3%強にとどまっている。結果として、米日2年債利回り格差は0.25%しか拡大しておらず、0.1%の金利差拡大が1.6円程度の円安ドル高をもたらすという09年10月以来の両者の関係にみられる通り、ドル高も4円程度にとどまった格好。今回の対策により、米国景気の失速、それに伴う米2年債利回りの低下という経路からのドル安圧力は大きく減退した公算ながら、米FRBによる利上げが展望できない限り、ドル高進行余地も限られる公算。

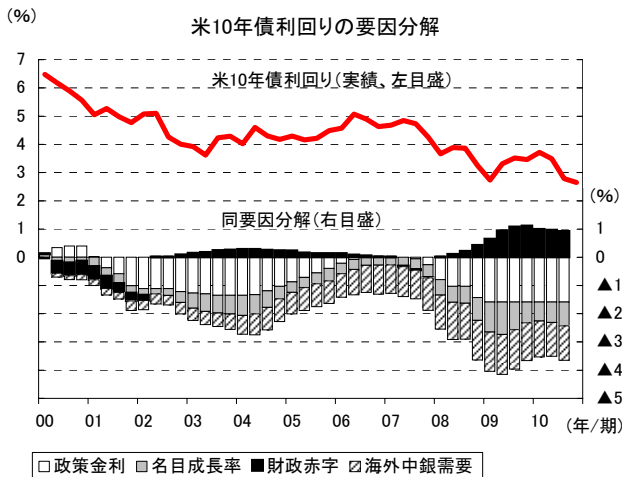
一方、10年債利回りが大きく上昇する一方、2年債利回りの上昇は限られており、結果的に長短金利差（10年債－2年債）は大幅に拡大している。長短金利差の拡大は、下向きの景気循環局面で生じる傾向（10年債以上に2年債利回りが低下）があるが、2年債利回りが上昇するなかでの長短金利差拡大は、財政赤字拡大等リスクプレミアムの増大という側面が強く、自国通貨にとってはむしろ弱材料といえる。実際、米日イールドカーブ格差（10年債－2年債）とドル円相場、米独イールドカーブ格差とユーロドル相場の関係をみると、スティープ化（長短金利差拡大）が顕著な国の通貨が下落している。ドル円相場に関しては、これまでは専ら米2年債利回りの低下がドル安の主因であったが、今後はリスクプレミアムの増大がドル安要因となる可能性がある。



(2)米財政赤字拡大の影響：金利上昇も、海外中銀によるドル買い介入が金利上昇を抑制。ドルは軟調地合いが続く公算大。

オバマ大統領によるブッシュ減税延長をはじめとした追加経済対策発表を契機に、米10年債利回りが急上昇している。米議会予算局によると、今回の対策により2011年に3,740億ドル（名目GDP比で▲2.5%）財政赤字が拡大する。そこで、実質国内需要、FF金利、CPIコア、財政赤字名目GDP比率、海外中銀による米国債保有比率を説明変数とする米10年債利回りの推計式を作成し、財政赤字拡大の影響を試算すると、本追加策に伴う財政赤字比率上昇により0.3%金利が押し上げられるとの結果。加えて、海外中銀による米国債保有比率は、米国債の大幅発行増により1%弱低下するとみられ、0.05%程度金利押し上げに作用する見通し。ただし、ドル安が進行すると自国通貨高回避のためのドル買い介入を通じて海外中銀による米国債保有が増加する傾向。中国をはじめ外貨準備を積み上げているアジア各国が、自国通貨高を受け入れる姿勢に転じない限り、海外中銀の米国債保有比率が大幅に低下するには至らず、結果的に米長期金利の大幅上昇は回避される見込み。

一方、米財政赤字拡大は、ドル安に作用する。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向かうとドル高が進行している。米財政収支名目GDP比率は小幅ながらも改善が見込まれていたものの、今回の追加対策を受け、▲10%前後での高止まりが長期化するとみられ、財政収支の観点からは円安ドル高進行は期待し難くなった。財政赤字拡大に伴うドル安は対円にとどまらない。上記関係は、ドル実質実効為替レートベースでも看取可能であり、財政赤字の縮小が展望できるまでは、ドルの本格的な反転上昇は期待できない。



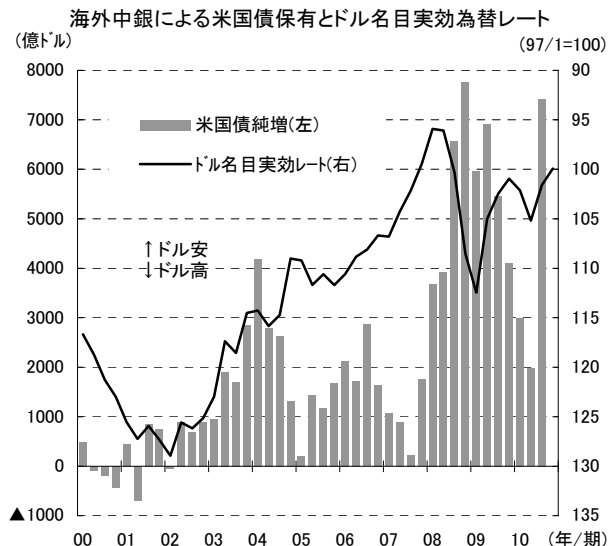
(注1)要因分解は、99年10～12月期対比の変化幅。
(注2)海外中銀需要は米国債の海外中銀保有比率。

【推計式】

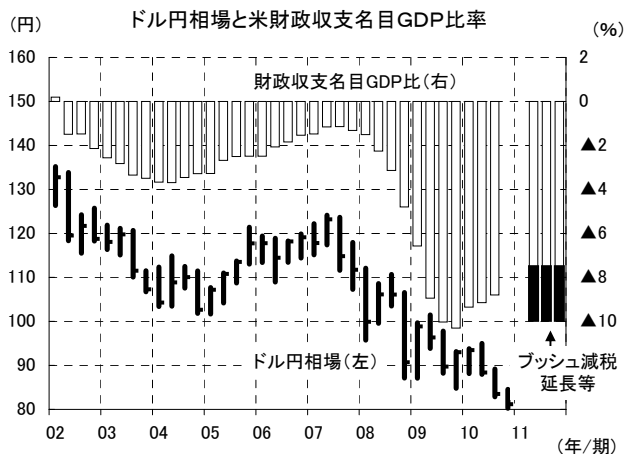
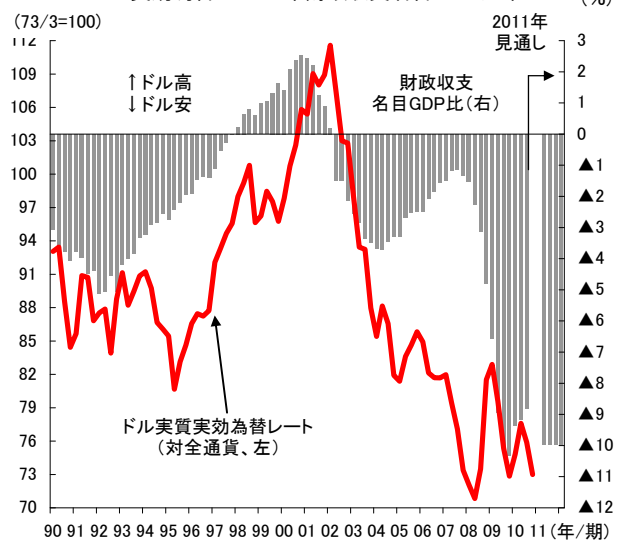
10年債利回り(期中平均) = $3.81 + 0.07 \times \text{実質国内需要(3期平均)} + 0.32 \times \text{FF金利(期中平均)} + 0.50 \times \text{CPIコア前年比(3期平均)} - 0.12 \times \text{財政収支比率} - 0.06 \times \text{外国中銀保有比率}$

R * R = 0.9332

推計期間: 88/1Q～09/4Q



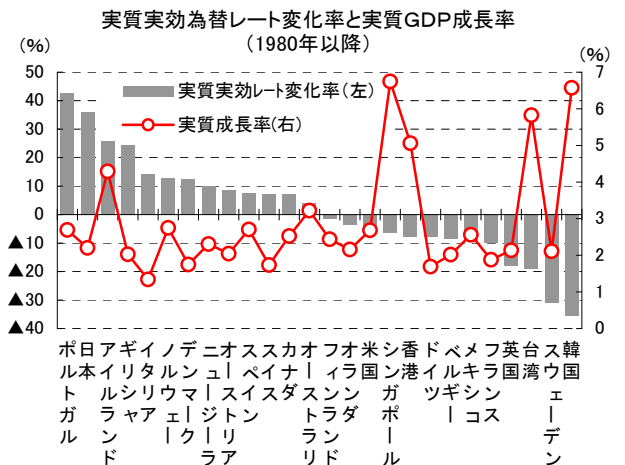
ドル実効為替レートと米財政収支名目GDP比率



(3) 為替相場の決定要因：成長率との相関は小。名目実効レートはインフレ率と強い相関。経常黒字下ではディスインフレ傾向が持続。

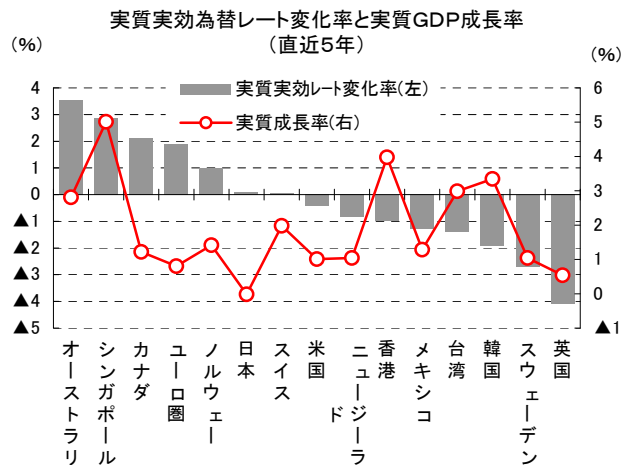
低成長を材料に中期的な円安進行シナリオは根強い。しかし、現実には1995年以来の80円台を記録するなど、円安は進行していない。そこで、1980年以降の主要通貨の実効為替レートと成長率の関係をみると、実質実効為替レートと平均実質GDP成長率の間に、明確な関係はうかがえない。むしろ、実質通貨安の国の方が高成長を遂げる傾向があり、逆に日本はじめ低成長で苦しんでいる国は押し並べて実質通貨高となっている。直近5年に限定しても同様のことが言え、「高成長・通貨高」の関係が成立するのは、一部の国に限られている。新興国の台頭等により世界経済における日本のプレゼンスが低下するなか、中長期的にみれば実質ベースで円安が進行する、逆に、プレゼンス上昇に伴い人民元・インドルピー・ブラジルレアル高が進行するというのは、ありそうなストーリーではある。しかし、上記関係にみられる通り、成長力格差だけでは通貨価値は決まらないのが実情で、過度な円安期待・過度な新興国通貨高期待は禁物といえる。

一方、名目実効為替レートは、円が突出して上昇しているものの、円以外でも、スイスフランやドイツマルク・シンガポールドルなど経常黒字国かつ低インフレ国で上昇傾向をたどっている。1980年以降の名目実効為替レートと平均インフレ率との関係をみると、「通貨高・低インフレ」「通貨安・高インフレ」が鮮明となっている。「通貨高(安)」→「低(高)インフレ」なのか、「低(高)インフレ」→「通貨高(安)」なのか、因果関係は定かではないが、中長期的に購買力平価が成立しているのは間違いなく、円に関してみれば、デフレが続いている限り持続的な円安進行は期待できないということになる。ちなみに、インフレ率と経常収支名目GDP比率の関係をみると、総じて経常黒字国では低インフレ、経常赤字国では高インフレの傾向が看取される。「経常黒字」・「デフレないしはディスインフレ」・「円高」は相互に関連しあっており、この構図からは容易には抜け出せない見通し。



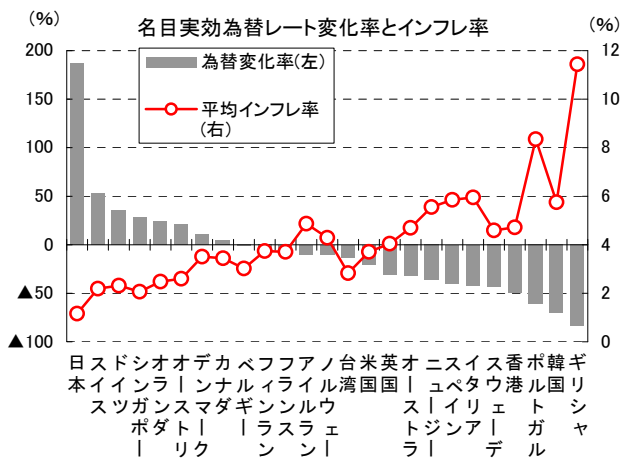
(注1) 実質実効為替レート為替変化率は2009年値の1979年値対比。
BIS実効為替レート(Narrowベース)。

(注2) 実質成長率は自国通貨ベース成長率の1980～2009年の平均。IMFベース



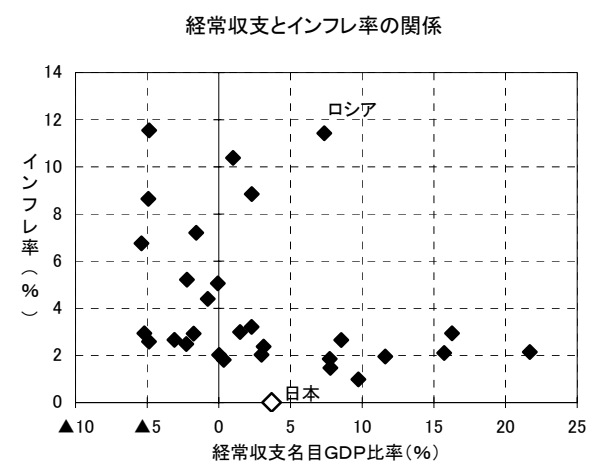
(注1) 実質実効為替レート変化率はBIS実質実効為替レート(Narrowベース)の
2009年値の2004年値対比。

(注2) 実質成長率は自国通貨ベース成長率の2005～2009年の平均。IMFベース。



(注1) 為替変化率は1979年対比。BIS実効為替レート(Narrowベース)。

(注2) 平均インフレ率は1980～2009年の平均。IMFベース。



(注) 2009年ドルベース名目GDP上位30カ国。

ただし、ユーロ加盟国はユーロとしてカウント。また、OPEC加盟国は除く。

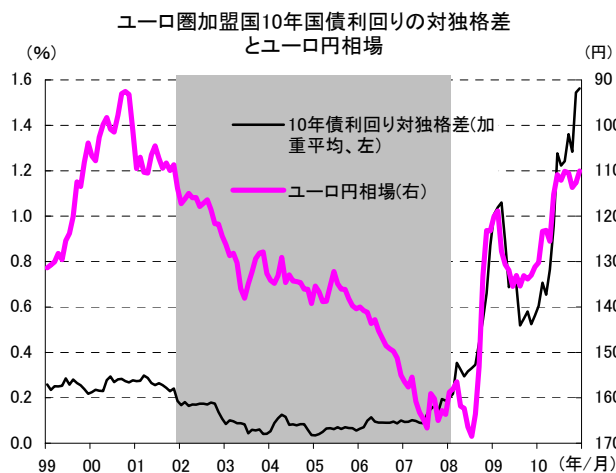
(注2) 経常収支名目GDP比率、インフレ率ともに2005～09年の平均値。

(4)ユーロ相場の行方:域内格差の恒常化、ユーロプレミアムの剥落で持続的な円安ユーロ高は期待薄。むしろユーロ安要因が山積。

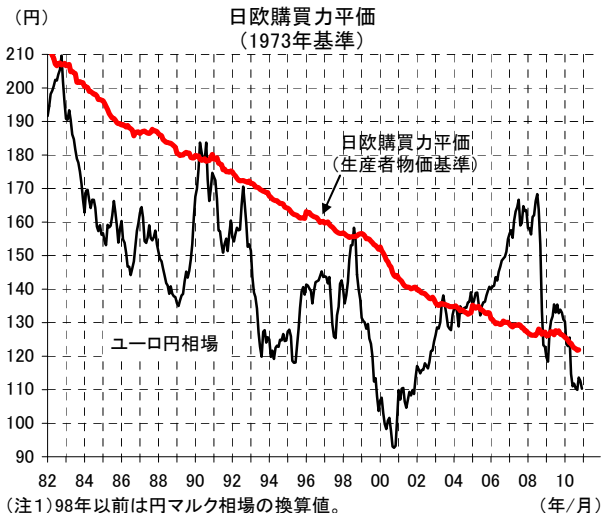
12月中旬に開催されたEU首脳会議では、2013年7月を目処に欧州版IMFを創設することが決定された。今回の合意では、「民間投資家の負担」についての直接的な文言はなかったものの、債務再編の可能性に言及したことで、事実上加盟国の財政状況の相違、それに伴う域内長期金利のばらつきを認めざるをえなくなった格好。今後は、域内長期金利の対独格差の存在が恒常化するとみられ、PIGS諸国を中心とした財政リスクプレミアムが明確に縮小していかない限り、持続的な円安ユーロ高の進行は見込めないと判断される。ちなみに、ユーロ(マルク)円相場は、生産者物価基準の日欧(独)購買力平価を円安上限として推移するのが通例だったものの、ユーロに対する過度な期待が生じるなか、2004年以降2008年にかけて同水準を大幅に超えて円安が進行した。ユーロに対する過度な期待が剥落するなか、足許121円台に位置する購買力平価を大きく超える円安ユーロ高はもはや期待し難くなったと判断されよう。

先行きを展望しても、欧州では問題山積の状況。2月に予想されるアイルランドでの総選挙では、与党の敗北が確実視されており、予算の組み替えを主張する野党が政権を握れば、アイルランド支援を巡って混乱が再燃する恐れ。より懸念すべきは、金融システム不安再燃につながる事態。アイルランドの財政赤字拡大は、金融機関救済が大半を占めるため、銀行を破綻させ、銀行の債権者に負担を負わせれば国民負担は小さくなるとの議論が一部で浮上している。アイルランドの金融機関が破綻すれば、GDP比率で6%ものアイルランド向け債権を抱えているベルギー・英国をはじめ、金融システム不安が欧州域内に伝播するのは避けられない。その場合には、ユーロ安のみならず、世界的な株安等を通じてリスク回避の動きが強まり、円独歩高になるリスクも否定できない。

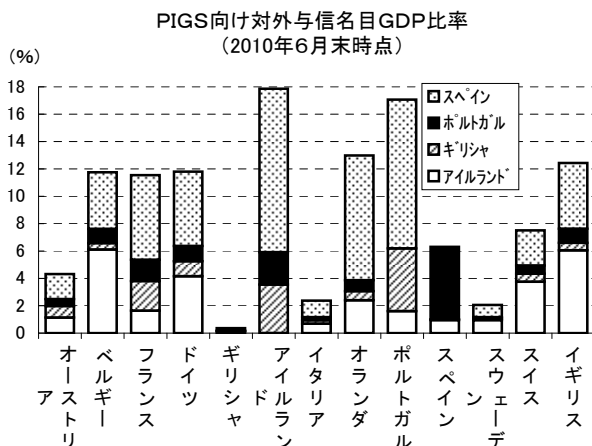
さらに、PIGS諸国では、金融政策・為替政策の自由度がないなか、緊縮財政を推し進めており、それによって増大するデフレ圧力を緩和するためには、一段のユーロ安を通じた域外輸出の拡大が不可欠な情勢にある。景気減速色が強まるにつれて、欧州当局者からのユーロ安容認発言が増える可能性が高い。



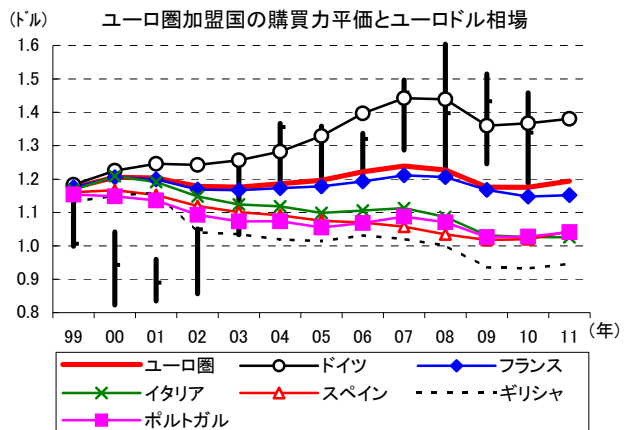
(注1)10年債利回り格差の対象は、2001年までのユーロ加盟国(除くルクセンブルク)。
(注2)ダーク部は対独格差0.2%未満の局面。



(注1)98年以前は円マルク相場の換算値。
(注2)購買力平価は、98年までは独、99年以降はユーロ圏を使用。



(資料)BIS
(注)最終リスクベース



(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. ドル円相場・チャート分析

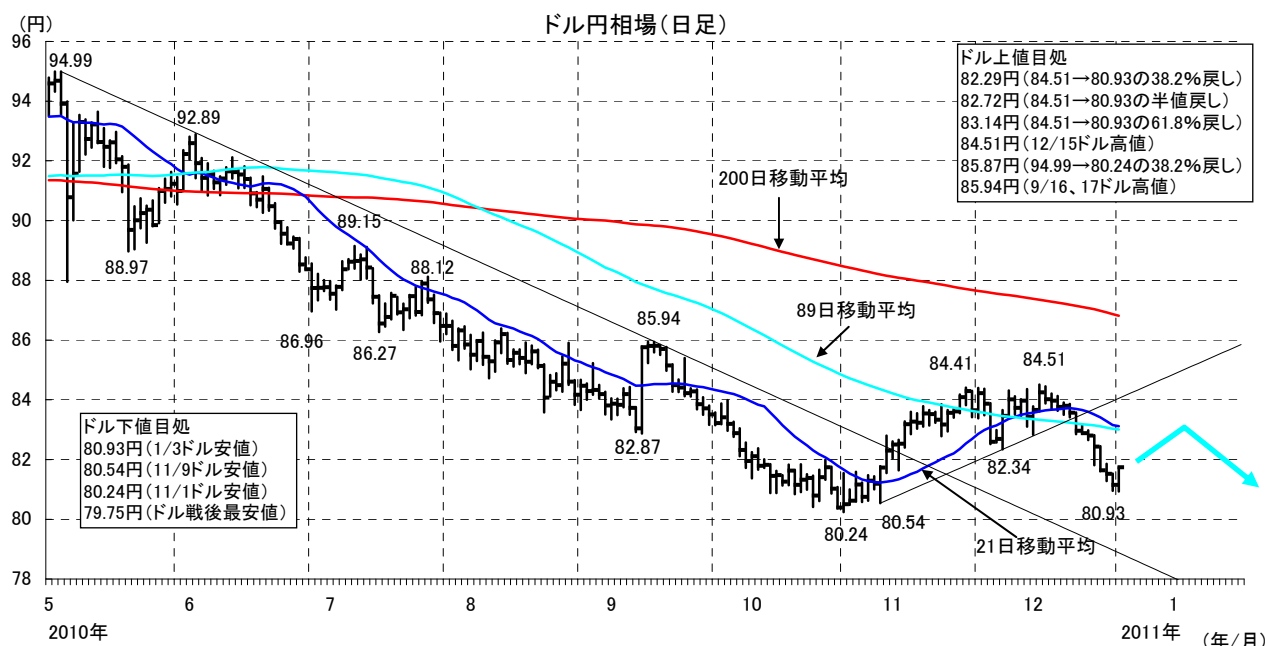
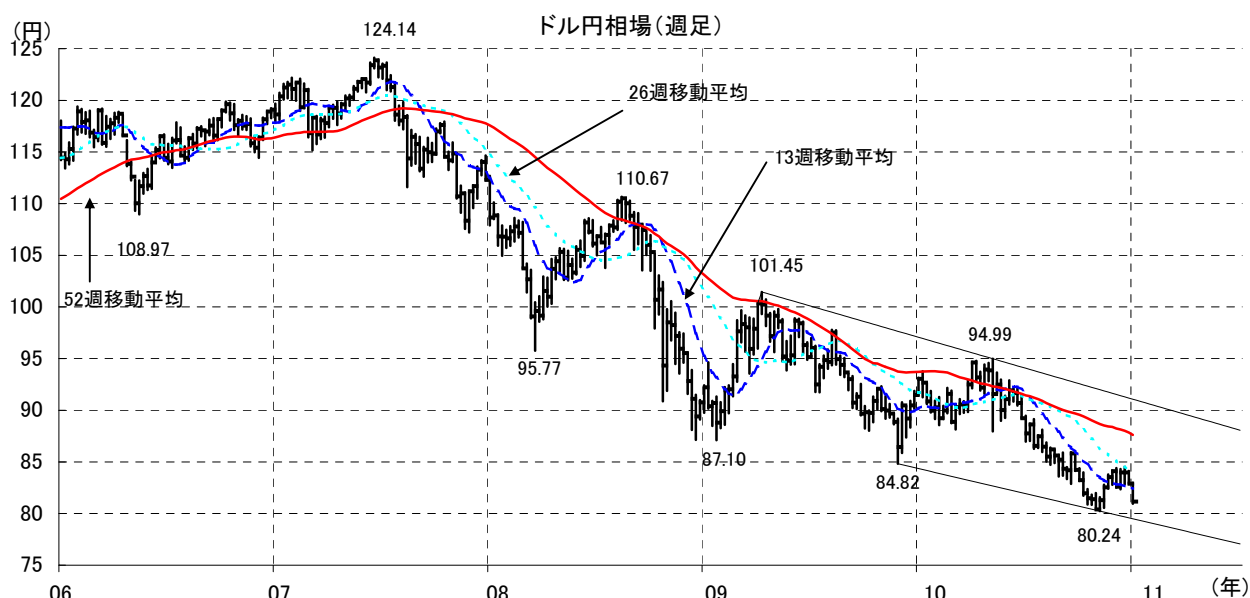
当面ドル下値模索の展開。直近ドル安値を割り込むリスクも。一方、82円台ではドル頭打ち感が強まる可能性ながら、同水準を上抜ければ87円前後も視野に。

<週足チャート（1/4時点での見解）>

- ・26週線の上抜けに失敗したほか、13週線も下抜けしており、短期的にはドル下値模索の展開へ。直近ドル安値(80.24円)を下抜けると、昨年来のドル下値支持線が控える79円台までドル安が進行する可能性。
- ・一方、ドル上値では、足許13週線が位置する82円台前半ではドル頭打ち感が強まる可能性。もっとも、同線を再び上抜ければ、再度ドル反発局面入りとなり、52週線が控える87円台半ばまでのドル反発も視野に。

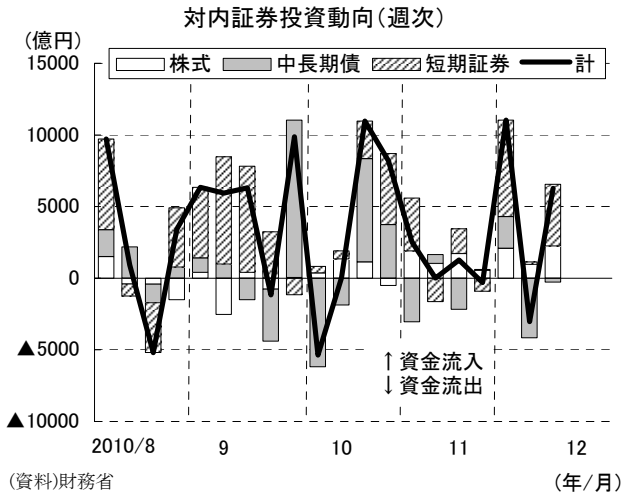
<日足チャート（1/4時点での見解）>

- ・12月中旬以降、11月以来のドル下値支持線を下抜けし、ドル反発の第一波終了が確認。短期的には、直近ドル安値を試す展開に。
- ・一方、ドル上値では、83円前後に位置する89日線、21日線が当面ドルの上値抑制に作用。もっとも、同線を上抜ければ、ドル調整局面の終了が示唆され、200日線が控える86円台までのドル反発も視野に。

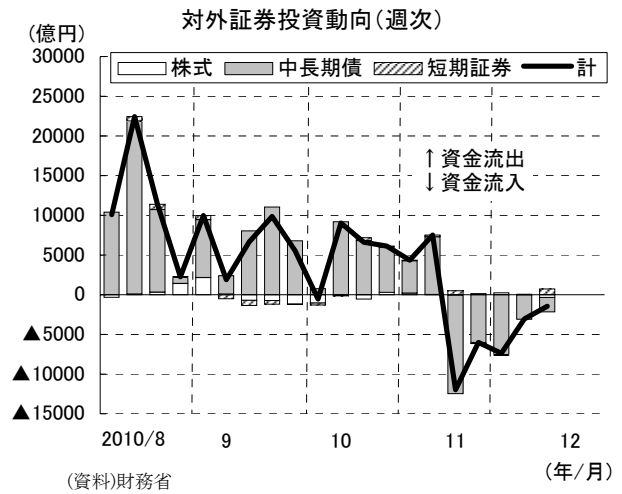


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

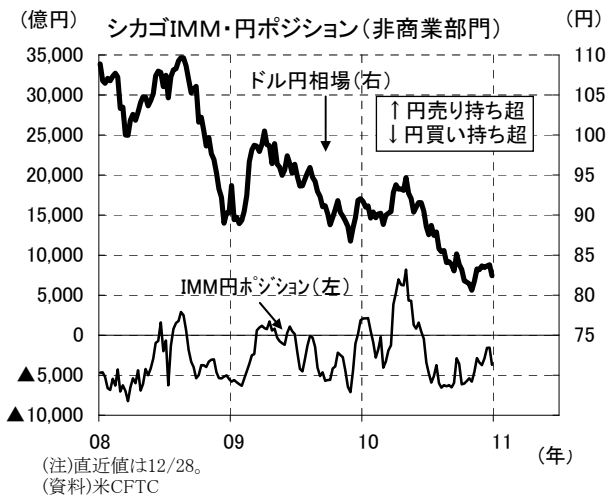


11月入り以降対日株式投資が増加傾向。円安抑制に作用する見込み。

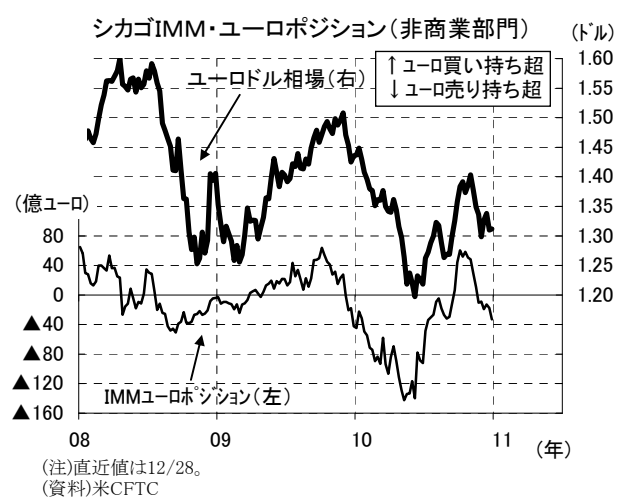


11月中旬以降、債券投資の回収超が持続。回収の主体は銀行で為替への影響は軽微ながら、低調な対外投資は円高要因に。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

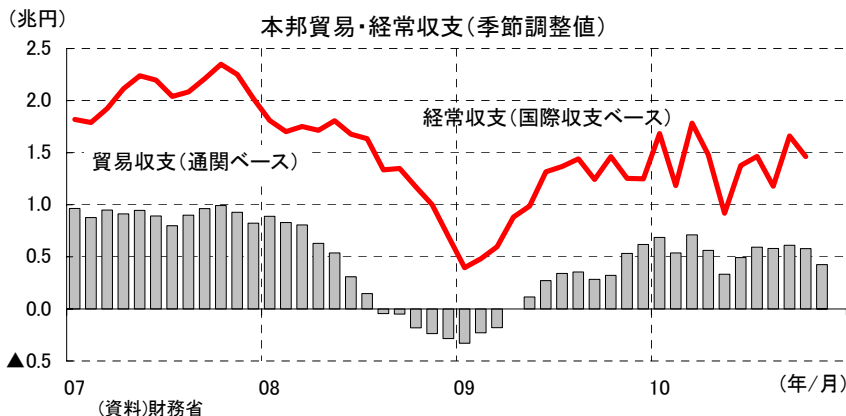


円買い持ちはほぼ解消されるなか、追加の円安進行余地は限定的。今後は、むしろ円買い持ち拡大による円高リスクに留意。



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

<本邦貿易・経常収支>



11月の貿易収支は、輸出がアジア向けを中心に底堅く推移したものの、原油高やテレビ輸入増加を受け、黒字が縮小。テレビの駆け込み需要が一巡する一方、世界的な景気減速や円高効果も加わり、輸出の増勢加速も期待し難く、当面貿易黒字は現行水準での推移が続く見通し。

内外市場動向（2010年12月）

	ドル金利							円金利							ドル金利		為替相場												株式相場			石油	金	CRB
	Fed Fund		ユーロ・ドル	ユーロ・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	CD3M	ユーロ・ドル3M	ユーロ・ドル先物価格	円・円スワップ5Y	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)	石油(WTI)先物(\$/B)	金(COMEX)先物(\$/TO)	CRB商品指数				
	O/N																																	
	終値	実効																																
2010年				(Mar)			(Mar)				(Sep)		(Dec)													(Jan)	(Feb)							
11/29	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	0.20	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	0.20	0.20	0.40	99.47	2.96	4.24	124.27	0.087	0.25	0.34	99.63	0.58	1.15	141.33	0.97	2.78	83.57	84.23	1.3139	1.0025	1.5623	110.65	83.99	131.55	9988.05	11255.78	2549.43	86.75	1388.3	308.91				
2	0.18	0.19	0.40	99.51	2.99	4.25	124.17	0.092	0.25	0.34	99.62	0.60	1.20	140.94	0.97	2.82	84.14	83.84	1.3209	0.9930	1.5600	110.73	84.46	130.71	10168.52	11362.41	2579.35	88.00	1389.3	312.10				
3	0.20	0.18	0.40	99.56	3.01	4.31	124.04	0.094	0.25	0.34	99.62	0.61	1.21	140.88	0.97	2.86	83.64	82.51	1.3416	0.9736	1.5776	110.62	84.84	130.19	10178.32	11382.09	2591.46	89.19	1406.2	316.16				
4																																		
5																																		
6	0.20	0.18	0.40	99.57	2.92	4.24	125.08	0.093	0.25	0.34	99.64	0.58	1.16	141.48	0.97	2.85	82.77	82.66	1.3308	0.9817	1.5715	110.00	84.19	129.90	10167.23	11362.19	2594.92	89.38	1416.1	317.29				
7	0.19	0.17	0.40	99.56	3.13	4.37	122.16	0.091	0.25	0.34	99.63	0.59	1.17	141.21	0.97	2.95	82.61	83.49	1.3261	0.9876	1.5758	110.72	84.54	131.58	10141.10	11359.16	2598.49	88.69	1409.0	315.62				
8	0.20	0.17	0.40	99.55	3.27	4.46	121.26	0.095	0.25	0.34	99.60	0.67	1.23	140.10	0.97	3.01	83.87	84.04	1.3262	0.9862	1.5804	111.44	85.23	132.81	10232.33	11372.48	2609.16	88.28	1383.2	316.87				
9	0.16	0.16	0.38	99.58	3.20	4.40	122.04	0.089	0.25	0.34	99.59	0.69	1.27	139.12	0.96	2.95	83.81	83.75	1.3239	0.9835	1.5771	110.85	85.16	132.05	10285.88	11370.06	2616.67	88.37	1392.8	316.09				
10	0.18	0.16	0.38	99.57	3.32	4.43	121.19	0.090	0.25	0.34	99.61	0.66	1.19	139.71	0.96	2.95	83.72	83.95	1.3225	0.9811	1.5804	111.02	85.57	132.66	10211.95	11410.32	2637.54	87.79	1384.9	314.91				
11														(Mar)																				
12																																		
13	0.18	0.17	0.38	99.59	3.28	4.41	121.31	0.090	0.25	0.34	99.59	0.73	1.24	138.95	0.96	2.98	84.20	83.39	1.3391	0.9677	1.5863	111.67	86.16	132.29	10293.89	11428.56	2624.91	88.61	1398.0	319.87				
14	0.15	0.19	0.38	99.59	3.47	4.53	119.19	0.089	0.25	0.34	99.59	0.72	1.25	139.15	0.95	3.03	83.37	83.67	1.3378	0.9596	1.5775	111.92	87.18	131.98	10316.77	11476.54	2627.72	88.28	1404.3	319.51				
15	0.22	0.20	0.39	99.53	3.53	4.59	119.02	0.090	0.25	0.34	99.59	0.74	1.26	138.95	0.95	3.03	83.94	84.24	1.3213	0.9681	1.5544	111.32	87.03	130.95	10309.78	11457.47	2617.22	88.62	1386.2	318.84				
16	0.22	0.20	0.39	99.57	3.42	4.53	119.17	0.086	0.25	0.34	99.61	0.72	1.27	138.91	0.95	3.07	84.23	83.91	1.3244	0.9644	1.5632	111.14	87.00	131.19	10311.29	11499.25	2637.31	87.70	1371.0	317.34				
17	0.22	0.20	0.39	99.58	3.33	4.44	121.12	0.083	0.25	0.34	99.63	0.64	1.20	139.81	0.95	3.03	83.93	83.99	1.3189	0.9688	1.5534	110.76	86.70	130.48	10303.83	11491.91	2642.97	88.02	1379.2	320.62				
18																																		
19																												(Feb)						
20	0.20	0.21	0.39	99.58	3.34	4.44	120.24	0.086	0.25	0.34	99.63	0.62	1.18	139.85	0.95	2.97	83.86	83.77	1.3131	0.9650	1.5512	109.99	86.81	129.95	10216.41	11478.13	2649.56	88.81	1386.1	324.27				
21	0.21	0.20	0.39	99.59	3.30	4.42	121.06	0.085	0.25	0.34	99.63	0.63	1.16	139.62	0.95	2.99	83.73	83.75	1.3101	0.9581	1.5470	109.70	87.41	129.55	10370.53	11533.16	2667.61	89.82	1388.8	326.80				
22	0.21	0.19	0.39	99.59	3.35	4.45	120.25	0.083	0.25	0.34	99.63	0.61	1.14	139.85	0.95	2.95	83.69	83.57	1.3100	0.9521	1.5385	109.47	87.78	128.57	10346.48	11559.49	2671.48	90.48	1387.4	328.11				
23	0.21	0.19	0.39	99.59	3.39	4.47	120.14	close	close	close	close	close	close	close	0.94	2.98	close	82.92	1.3114	0.9587	1.5429	108.75	86.49	127.92	close	11573.49	2665.60	91.51	1380.5	329.38				
24	0.20	0.19	0.39	close	3.39	4.47	close	0.079	0.25	0.34	99.63	0.62	1.15	139.73	0.94	2.98	82.97	82.90	1.3122	0.9624	1.5442	108.76	86.11	127.97	10279.19	close	close	close	close	close				
25																																		
26																																		
27	0.06	0.19	0.39	99.59	3.33	4.40	121.08	0.083	0.25	0.34	99.63	0.62	1.17	139.85	0.94	3.03	82.76	82.81	1.3164	0.9601	1.5422	109.01	86.25	127.68	10355.99	11555.03	2667.27	91.00	1382.9	329.11				
28	0.20	0.18	0.39	99.60	3.48	4.53	119.11	0.080	0.25	0.34	99.64	0.59	1.14	140.21	0.94	2.98	82.42	82.39	1.3114	0.9522	1.5368	108.06	86.53	126.61	10292.63	11575.54	2662.88	91.49	1405.6	331.43				
29	0.21	0.18	0.39	99.62	3.35	4.43	121.10	0.080	0.25	0.34	99.64	0.61	1.16	140.05	0.94	3.02	82.06	81.62	1.3225	0.9456	1.5500	107.94	86.33	126.50	10344.54	11585.38	2666.93	91.12	1413.5	330.71				
30	0.21	0.19	0.39	99.63	3.36	4.42	121.00	0.079	0.25	0.34	99.65	0.58	1.11	140.61	0.94	2.96	81.51	81.53	1.3289	0.9352	1.5427	108.33	87.18	125.78	10228.92	11569.71	2662.98	89.84	1405.9	327.11				
31	0.10	0.13	0.39	99.64	3.29	4.33	122.04	close	close	close	close	close	close	close	0.94	2.96	close	81.16	1.3387	0.9346	1.5612	108.50	86.82	126.65	close	11577.51	2652.87	91.38	1421.4	332.80				
11/1/1																																		
2																																		
3	0.20		0.39	99.64	3.33	4.40	121.16	close	close	close	close	close	close	close	0.94	2.92	close	81.74	1.3361	0.9334	1.5489	109.20	87.57	126.60	close	11670.75	2691.52	91.55	1422.9	333.02				
4																																		
5																																		
6																																		
12月AVG	0.19	0.18	0.39	99.57	3.28	4.42	121.21	0.087	0.25	0.34	99.62	0.64	1.19	140.01	0.95	2.96	83.37	83.22	1.3227	0.9670	1.5599	110.06	86.08	129.81	10254.46	11465.26	2631.56	89.23	1394.6	321.54				

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		FF 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
07/5	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	0.69	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	112.64	9797.18	0.20	0.40	2.75	11198.31	0.98	2.56
10/12	0.30	0.087	0.34	0.45	0.41	0.64	1.27	1.19	1.475	1.60	83.41	110.28	10254.46	0.18	0.39	3.28	11465.26	0.95	2.96

(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
12	1	米ペー・ジュブック「米国経済は概して改善持続」
	2 7～9月期法人企業統計:設備投資(全産業)前年比+5.0%と3年半振りの増加	ECB、政策金利据え置き
	3 臨時国会閉会	中国共産党、金融政策を「適度な金融緩和」から「穏健な金融政策」に変更 米11月雇用統計:非農業就業者数+3.9千人。失業率は9.8%と7ヵ月振りの高水準
	6	オバマ米大統領、共和党とプッシュ減税の2年延長等で合意
	8 10月機械受注(船・電除民需)、前月比▲1.4% 11月景気ウォッチャー調査:現状DIは43.6と4ヵ月振りの上昇	
	9 7～9月期実質GDP(二次速報値)、前期比年率+4.5%に上方修正	英中銀、政策金利・資産買入枠ともに据え置き。
	10 10～12月期景気予測調査:大企業▲5.0と3期振りのマイナス	中国人民銀行、預金準備率を50bp引き上げ。 米12月シガン大学消費者信頼感(速報)、74.2と6月以来の高水準
	11	中国11月消費者物価前年比+5.1%と08/7以来の高い伸び
	14	米FOMC、政策金利を据え置き・国債買取継続継続を決定。声明「景気回復は継続しているものの、成長率は失業率を低下させるには不十分」
	15 12月日銀短観 業況判断DI:大企業製造業+5(▲3)、大企業非製造業+1(▲1)	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 法人税5%減税、給与所得控除上限設定等を骨子とした税制改正大綱を決定	ECB、理事会にて資本増強(57.6億ユーロ→107.6億ユーロ)を決定 米12月フィデリティ連銀景況指数、24.3と05/4以来5年8ヵ月振りの高水準
	17	EU首脳会議、欧州版IMF創設に向け、EU基本条約改正で合意 ムーデー・ス、アイルランド・国債格付けを「Aa2」から「Baa1」に5段階引き下げ オバマ米大統領、総額8,580億ドルのプッシュ減税延長法案に署名、成立。
	21 日銀、政策金利据え置き。基金による資産買入現状維持。	米FRB、世界の主要中銀とのドルスワップ協定を8月1日まで延長
	22 政府月例経済報告、「景気は足踏み状態」と基調判断を据え置き。	米7～9月期実質GDP(確定値)、前期比年率+2.6%に上方修正
	24 政府、一般会計総額過去最大の92兆4,116億円の2011年度予算案を決定	
	25	中国人民銀行、預金・貸出金利を25bp引き上げ
	28 11月鉱工業生産、前月比+1.0%と6ヵ月振りの上昇	米10月S&P/ケース・シラー住宅価格指数(20都市)、前年比▲0.8%と9ヵ月振りの低下
	30 大納会	
1	1	エストニア、ユーロ参加
	3	米12月ISM製造業景況指数、57.0と2ヵ月振りの上昇
	4 大発会	米11月製造業受注、FOMC議事録(12/14開催分)
	5	米12月ISM非製造業景況指数
	7	米12月雇用統計
	10 成人の日	
	11 11月景気動向指数(速報)	
	12 11月国際収支、12月マネーストック、同景気ウォッチャー調査	米ペー・ジュブック
	13 11月機械受注 民主党大会	ECB理事会、英中銀金融政策委員会(12日～) 米12月生産者物価、11月貿易収支
	14 12月国内企業物価	米12月消費者物価、小売売上高 米12月鉱工業生産・設備稼働率、1月シガン大学消費者信頼感(速報)
	17 12月消費者態度指数	米キング牧師の日
	18	米1月NY連銀製造業景況指数、11月証券投資
	19 11月第三次産業活動指数	米12月住宅着工件数 米中首脳会談(米ホワイトハウス)
	20	中国10～12月期実質GDP、12月消費者物価・鉱工業生産・固定資産投資 米12月中古住宅販売、CB景気先行指数、1月フィデリティ連銀景況指数
	25 日銀決定会合(24日～)、日銀総裁定例記者会見	英10～12月期実質GDP(速報値) 米11月S&P/ケース・シラー住宅価格指数、1月CB消費者信頼感指数
	26	米12月新築住宅販売、FOMC(25日～)、ダボス会議(スイス、～30日)
	27 12月通関貿易収支	米12月耐久財受注
	28 日銀政策決定会合議事要旨(12/20～21) 1月東京都都区消費者物価・12月全国消費者物価 12月労働力調査・有効求人倍率、家計調査	米10～12月期実質GDP(速報値)、雇用コスト指数 米1月シガン大学消費者信頼感(確報)
	31 12月鉱工業生産、住宅着工	米12月個人所得・個人消費、1月シカゴ購買部協会景気指数