

# 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4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

## 短期的には円高リスクが残存するものの、年央以降徐々に円安が進む見込み。

### (1) 3月の相場回顧

3月のドル円相場は、米国で良好な景気指標が相次ぐなか、11日にかけて83.30円まで円安ドル高が進行したものの、同日に発生した東日本大震災を受け、わが国企業による外貨資産取り崩しの思惑やリスク回避の動きが強まり、一転円高が進行。原発事故深刻化を受けた世界的な株安もあり、17日日本時間早朝には一時戦後最高値を更新する76.25円まで円高ドル安が加速。これに対し、18日には、緊急G7での合意のもと日米欧カナダによる円売り協調介入が実施され、82.00円まで円が反落。月末にかけては、米国での量的緩和打ち止め観測の強まりもあり、83.23円まで円安ドル高が進行。

### (2) 今後の見通し

短期的には**80円前半**を中心としながらも**円高リスクが根強い展開**が続く見込み。

#### 【円高ドル安要因】

①手元流動性確保に向けたわが国企業による対外資産換金需要の高まり  
 ②株安等景気の先行き不透明感の高まりを受けたリスク回避姿勢の強まり  
 ③中東・北アフリカでの政情不安に伴うリスク回避の動き  
 一方で、一段の円高に対してはわが国通貨当局による円売り介入が見込まれるほか、こうした円高回避に向けたわが国の行動は、G7各国で合意されていることから、大幅な円高進行は回避される見込み。

リスク回避の一巡が予想される**年央以降は、緩やかながらも円安基調が明確化する見込み。**

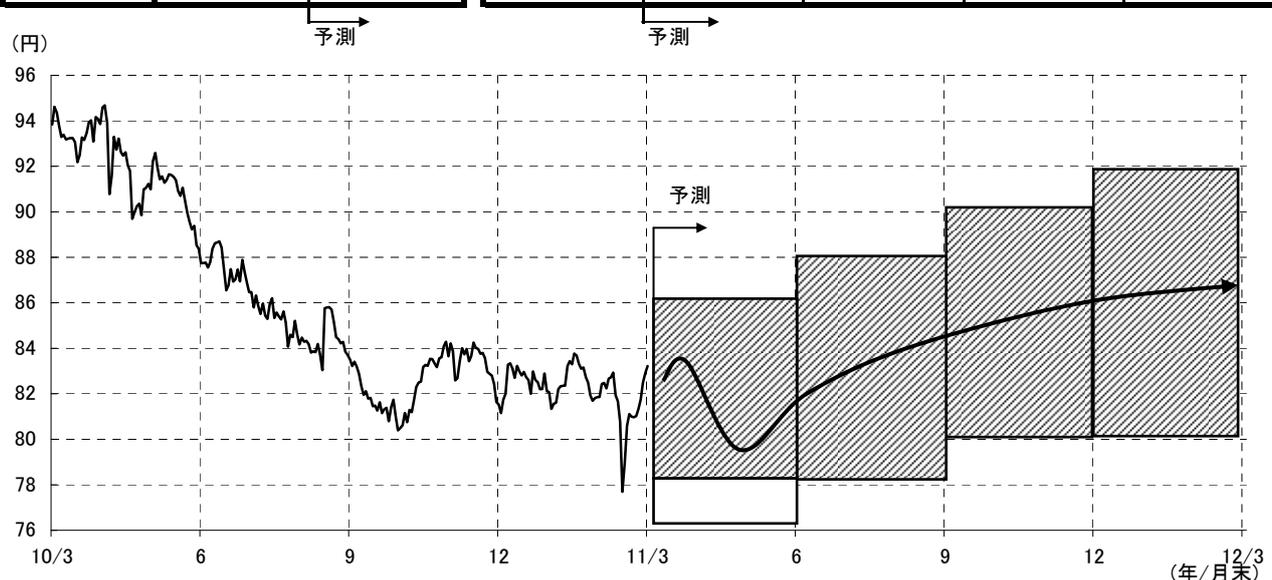
#### 【円安ドル高要因】

①震災により、インフラや生産設備の毀損など、わが国ファンダメンタルズは甚大なダメージを被っているほか、先行き財政赤字の大幅悪化が見込まれること  
 ②米国が量的緩和打ち止めに着手する一方、日銀による大幅緩和は一段の長期化が不可避なこと  
 ③電力不足問題を抱え、わが国貿易黒字は当面縮小傾向が続く可能性があること、等

#### 【円安ドル高抑制要因】

①米国では、バランスシート調整下、2011年中の力強い景気回復・利上げは期待薄  
 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) 2011年		(円) 2011年				(円) 2012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	81.79	82	82.3	82	83	85	86
(高値)	83.30	86	84.0	86	88	90	92
予測レンジ	?	?	?	?	?	?	?
(安値)	76.25	78	76.3	76	78	80	80



## 2. ユーロ相場見通し

利上げがユーロ高要因も、債務問題・景気停滞等を背景に早晚対ドルで反落へ。対円では、国内景気悪化を背景に緩やかなユーロ高へ。

### (1) 3月の相場回顧

**<対ドル>** 4月理事会での利上げの可能性に言及した3日のトリシェECB総裁発言を受け、7日にかけて1.4036ドルまでユーロ高が進行。その後、ギリシャやスペインでの格下げ等を背景に11日にかけて1.3752ドルまでユーロが反落したものの、同日のEU首脳会議での欧州金融安定ファシリティ(EFSF)の増額合意を受け再びユーロ高が進行。18日のG7緊急会議を受けたECBによる対円でのユーロ買い介入、21日のECB総裁による再度の利上げ示唆も加わり、22日には一時1.4249ドルまでユーロ高が加速。月末にかけては、ポルトガルでの緊縮財政案否決を受け債務問題が再燃し、ユーロ高一服へ。

**<対円>** トリシェECB総裁による4月利上げ示唆発言を受け、4日にかけて116.00円まで円安ユーロ高が進行。その後、115円前後でもみ合いが続いたものの、11日の東日本大震災を受けて、わが国企業による対外資産換金の思惑等から円高ユーロ安が進行。世界的な株安を受けたリスク回避の動きも加わり、16日には一時106.50円まで円高ユーロ安が加速。一方、18日にはG7により円売り協調介入が実施され、115円台半ばまでユーロが反発。月末にかけては、ECB利上げ観測から117円台まで円安ユーロ高が進行。

### (2) 今後の見通し

足許の状況を踏まえ、見通しを小幅ユーロ高方向に修正。

**<対ドル>** ECBによる利上げを受け短期的にはユーロが堅調に推移する可能性。もともと、以下の要因を背景に、**早晚ユーロ軟調地合いに転じる見通し**。

①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、ユーロ圏景気の下振れリスクが払拭されていないこと、②原油価格が一段と高騰しない限り、インフレ抑制を目指したECBによる大幅かつ連続的な利上げは回避されるとみられること、③そもそも、債務問題や域内景気格差など、ユーロを取り巻く構造問題に顕著な改善はみられていないこと、等。こうした状況下、日本の震災や中東・北アフリカでの政情不安等、当面は世界経済への先行き懸念からドルへの資金逃避が進みやすい地合いとなる公算。

**<対円>** ECBによる利上げがユーロ高要因ながら、①震災を受けたわが国企業の対外資産換金の思惑、②株安等景気の先行き不透明感の高まりを受けたリスク回避姿勢の強まり、等が円高要因となり、**当面110円台半ばを中心にボラティルな展開が続く見通し**。

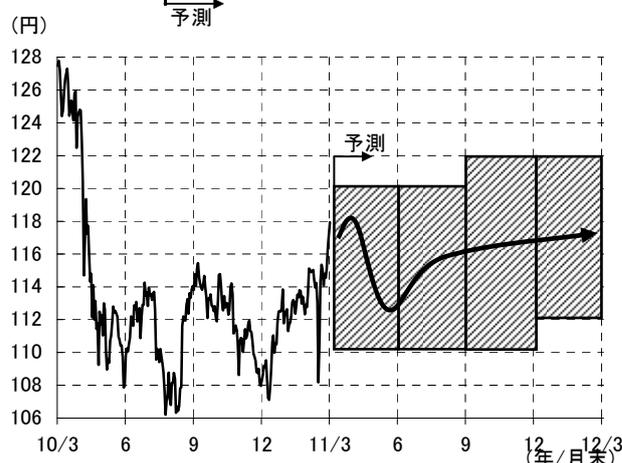
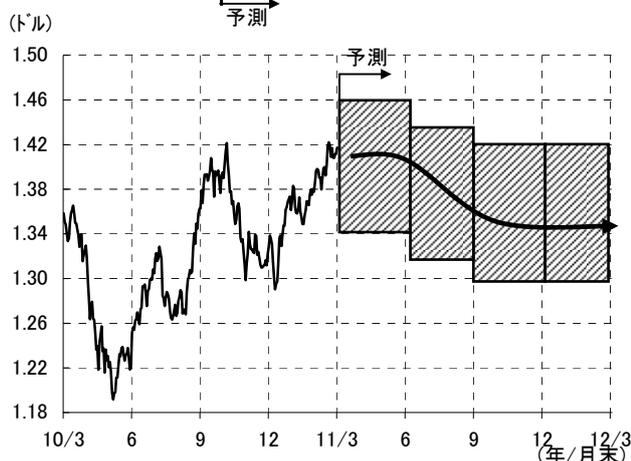
一方、**年央以降は、わが国ファンダメンタルズの大幅な悪化が確認されるのにつれて、円安ユーロ高傾向が明確化していく見通し**。もともと、①緊縮財政やECBの利上げによる欧州景気の下振れリスク、②未解決なユーロ圏の債務問題、等積極的なユーロ高材料も乏しく、円安ユーロ高進行ペースは緩やかにとどまる見通し。

(USD)

(円)

	2011年				2012年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
平均	1.358	1.40	1.38	1.36	1.36
(高値)	1.386	1.46	1.44	1.42	1.42
レンジ	}	}	}	}	}
(安値)	1.286	1.34	1.32	1.30	1.30

	2011年				2012年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
平均	111.8	115	115	116	117
(高値)	114.2	120	120	122	122
レンジ	}	}	}	}	}
(安値)	106.8	110	110	110	112

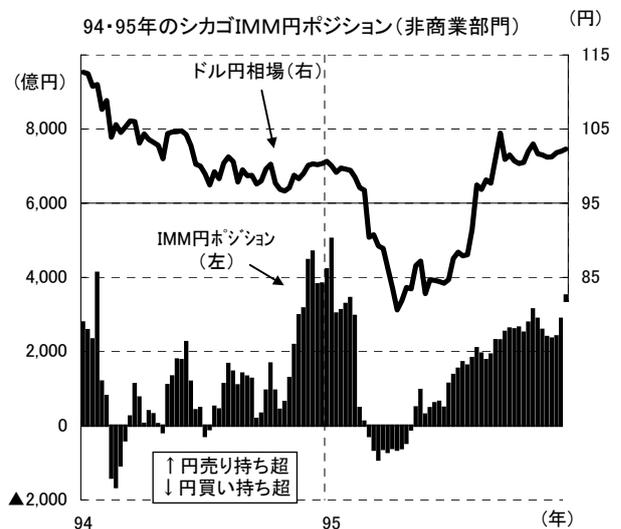
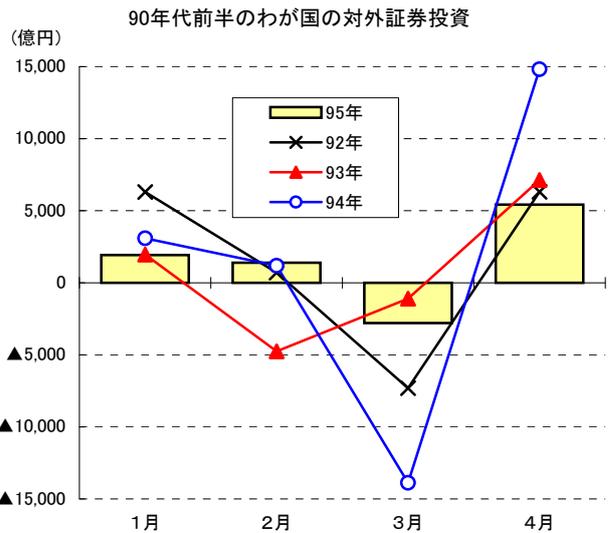
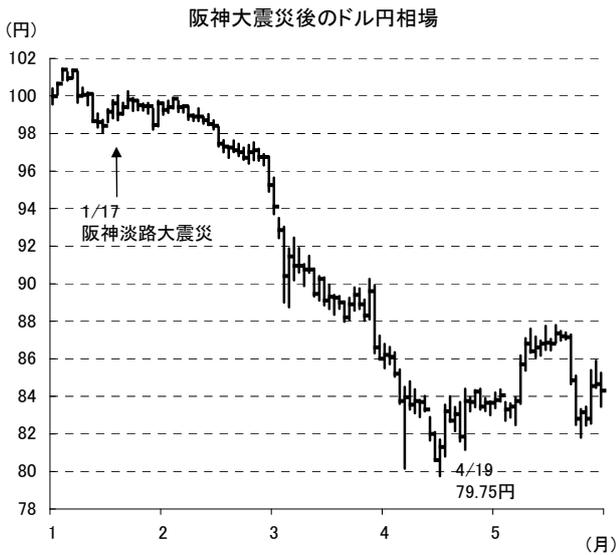


### 3. トピックス

#### (1)有事の資金回帰: 阪神大震災の際は3カ月程度自国通貨高に。もともと、当時は投機的な色彩強く、環境も相違。

3月11日の東日本大震災を受けて、円高ドル安が進行し、16日には一時戦後最高値(79.75円)を大きく超える76.25円まで円高が加速した。この背景には、①手元流動性確保に向けたわが国企業等による対外資産換金需要、②株価急落など景気の先行き不透明感の強まりを受けたリスク回避姿勢の強まりなどが指摘されている。実際、95年1月の阪神大震災に際しては、4月にかけて100円から80円割れまで円高ドル安が加速した。

もともと、上記円高要因のうち、対外資産換金需要については思惑先行の面が強い。円高が加速した95年の対内対外証券投資動向をみると、95年1～3月にかけての国内資金回帰は、例年対比むしろ低水準にとどまっており、対外資産換金売りの増加が円高を招いたとはいえない。一方、リスク回避は対外投資減退という形で円高を招く要因となりうるが、ドル円相場を取り巻く環境は、阪神大震災時と異なる点が多々見られており、当時の相場展開が繰り返されるとは限らない。第一に、95年にかけては米クリントン政権が強固な円高ドル安誘導を実施していた。足許米国は、輸出倍増計画のもとドル安を志向する姿勢を続けているものの、主要な矛先は中国人民元に向かっており、円高圧力は小さい。こうした状況下、18日にはG7各国が協調して円売り介入を実施している。第二に、95年は94年末のメキシコ通貨危機、カリフォルニア州オレンジ郡での財政破綻、米国債安などの潜在的なドル売り要因が山積していた。第三に、IMM通貨先物における非商業部門の円ポジションをみると、当時は日米金利差拡大を受け投機筋による円売り持ちが大幅に膨らんでいたが、その後円高進行とともに円売り持ちが解消されており、投機筋による円買い戻しが円高を加速させる一因となった。一方、足許のIMM円ポジションは円買い持ち超であり、円買い余力は限られている。以上を踏まえると、大幅に円高ドル安に振れる環境ではない。



## (2)円高進行余地:76円前後が節目。追加の円高進行余地は限定的。

なお、3月16日にはNY時間で一時戦後最高値(79.75円)を大きく超える76.25円まで円高が加速したが、76円は、ファンダメンタルズやテクニカル面から算出される当面の円高の目処の限界値。同水準を大きく超える円高は回避される見込み。逆に、同水準を超える円高に対しては、わが国通貨当局は円売り介入で断固たる措置を行う必要。

### (イ) 購買力平価

生産者物価で計った日米購買力平価(1973年基準)は、2月時点で101円。87年秋のブラックマンデー、93年からのクリントン政権下での円高政策時を除き、円の上限のメドとなってきた同25%円高水準は足許は76円。

### (ロ) 52週移動平均

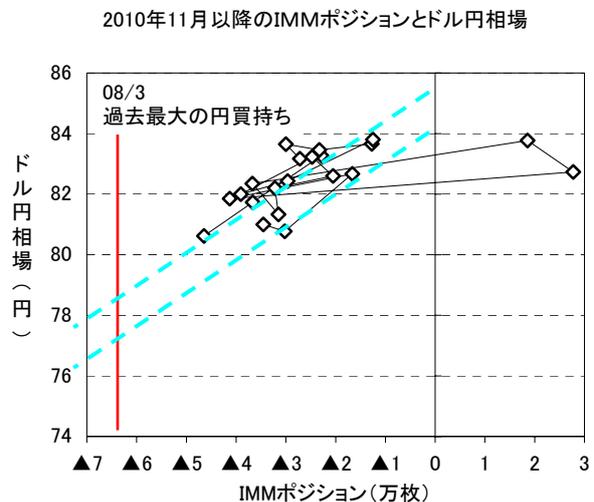
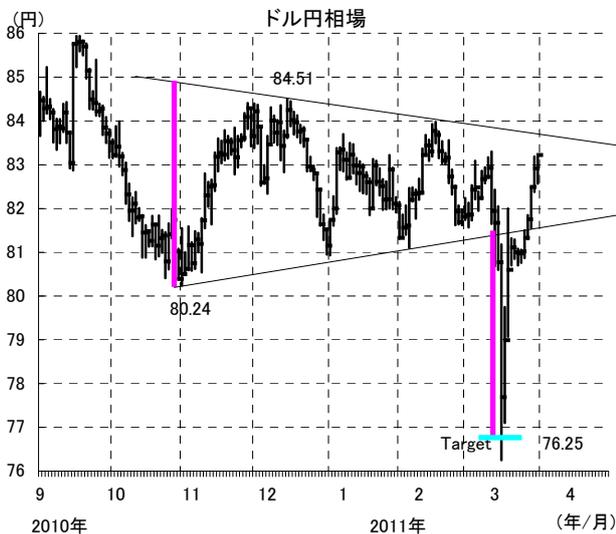
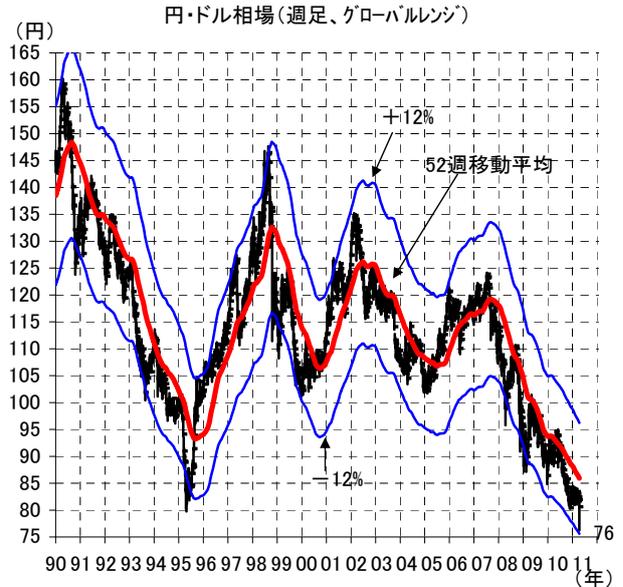
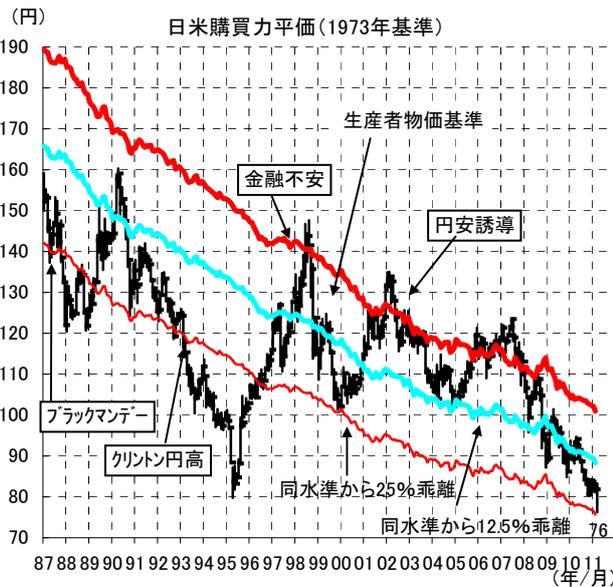
過去、52週移動平均線から±12%乖離した水準が、円高・円安目処として機能。足許52週線は86円、同12%円高乖離水準は76円前後。

### (ハ) 持ち合い下放れ

ドル円相場は、昨年11月以降、82円台を中心とした80~85円の持ち合い局面が続いていたが、今回の東日本大震災を受け、持ち合いを円高方向にブレイク。持ち合いブレイクのターゲットは76円台半ば。また、昨年11月から12月にかけてのドル高に対する倍返し水準が75.97円。

### (ニ) IMM通貨先物における円ポジション

昨年11月以降のIMM通貨先物における非商業部門の円ポジションとドル円相場の関係をみると、概ね1万枚(1枚は1250万円)の円買い持ち増加につき1円円高が進行するという関係。今後投機筋による円買い持ちが過去最大レベル(08年3月、6.59万枚)まで拡大しても、円高進行余地は77円前後にとどまる公算。



### (3) 震災のダメージ: 貿易黒字縮小・財政悪化・超低金利長期化で中期的には円安基調へ。

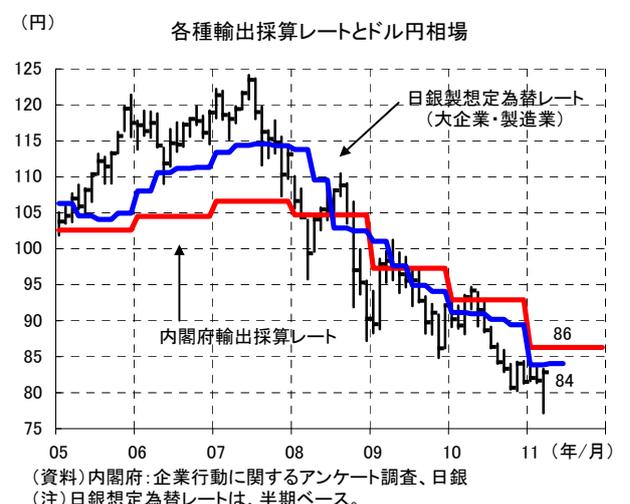
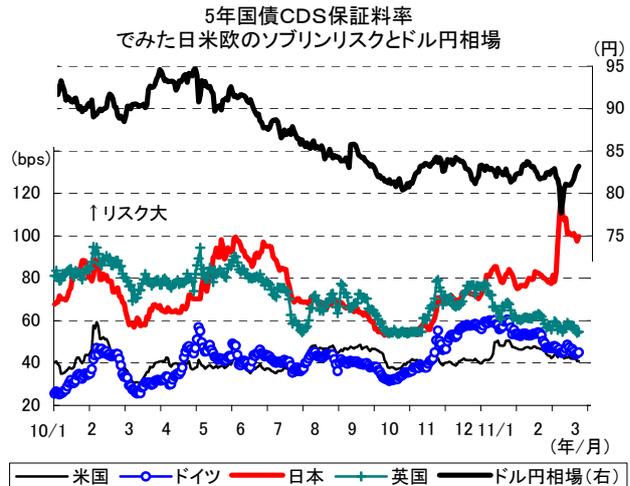
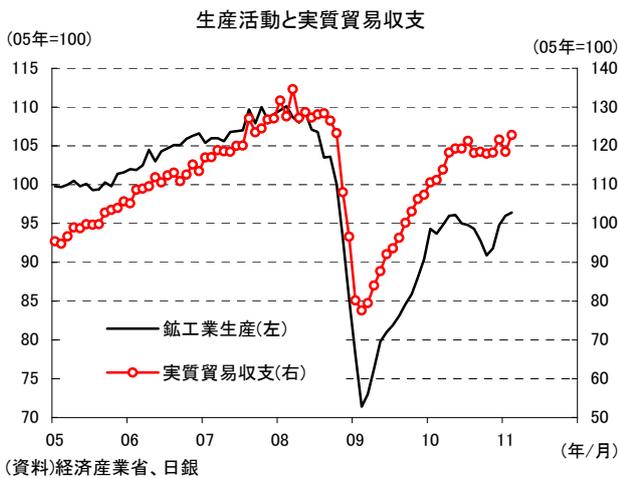
東日本大震災はわが国経済に深刻なダメージを与えており、本来円安要因である。

内閣府によると、東日本大震災による被害総額は、停電や原発事故の影響を含まないベースで16～25兆円とGDPの5%前後に及んでいる。これらは、今後復興需要としてフローベースでの新たな景気押し上げ要因ともなりうるが、首都圏を中心に早期の電力供給正常化が困難ななか、経済活動が回復に向かうのには時間がかかる見込み。電力面での供給制約により、企業の生産活動が抑制されれば、輸出は伸び悩みが避けられない。一方で、原発事故を受けた火力発電へのシフトにより、原油・天然ガス等の輸入は増加が確実視され、今後円高基調の根底にあったわが国の貿易黒字は縮小する可能性が高い。

財政赤字も拡大する。わが国の公的債務は既に名目GDP比率で200%近い水準となっているが、今回の震災を受け、公的債務が一段と膨れ上がるのは確実。日本の5年国債CDS（クレジット・デフォルト・スワップ）保証料率は、震災以降100bp前後の水準まで急上昇している。経常黒字が維持される限り、持続的な長期金利上昇・円安という「日本売り」が生じる可能性は小さいといえようが、資金逃避先としての日本国債および円に対する需要は減退しよう。

金利面からも、円安に作用する筋合い。今回の震災を受け、日銀は資産買入基金を総額10兆円に拡充しており、日銀による大幅緩和からの脱却は一段と遠のいた感が強い。米金利上昇を通じて円安ドル高が定着するには時間を要する見込みながら、市場の混乱が沈静化すれば、少なくとも現行金利差に見合う80円台半ばの水準ではドルが底堅く推移する可能性が高い。

以上を踏まえると、95年4月以降中期円安ドル高局面が到来したように、リスク回避の動きが一巡するにつれて、対ドル、対ユーロともに徐々に円安傾向が明確化していく可能性が高い。ちなみに、内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」によると、2011年のわが国輸出企業の輸出採算レートは86.3円。日銀短観における2011年度上期の想定為替レートは84.04円。80円台後半の水準が定着すれば、震災影響は別として、輸出企業の景況感改善に寄与しよう。



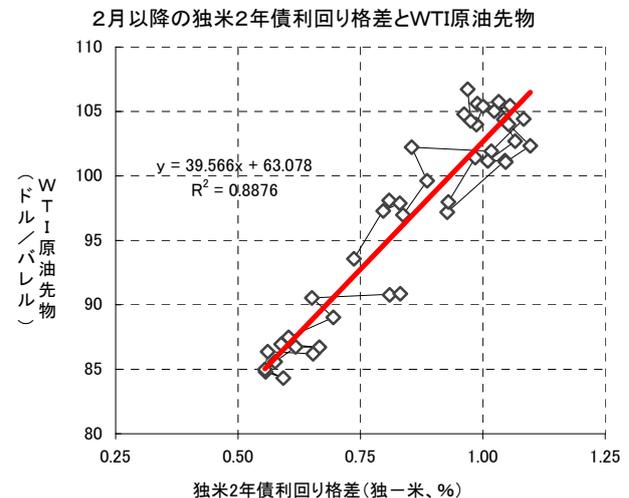
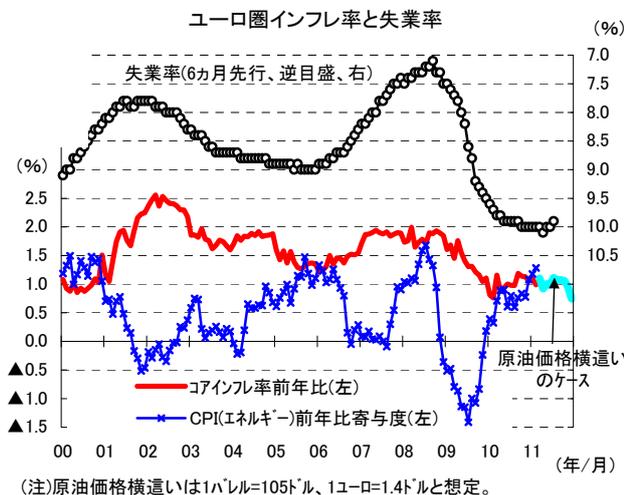
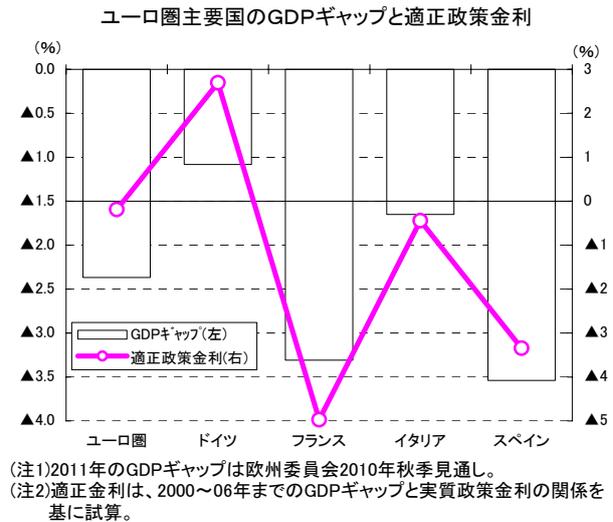
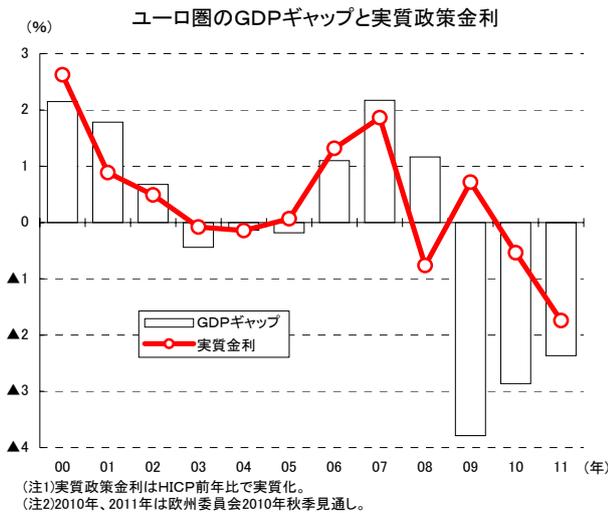
### (4)ECB利上げ:実体経済面からは利上げは時期尚早。利上げは原油高を招き、インフレ率の一段の上昇を招く恐れ。

トリシェECB総裁は、3月3日の定例理事会後の会見で、インフレの上振れリスクを指摘したうえで、前回の利上げ局面で常套句となっていた「強い警戒 (strong vigilance) が正当化される」と発言。「次回会合で利上げする可能性がある」とも言及し、4月7日の理事会での利上げが濃厚になった。2月のインフレ率が、前年比+2.4%と「2%未満」という目標上限を3ヵ月続けて上振れるなか、物価安定を最大の責務とするECBは、過度な金融緩和状況を早期に解除することが適当と判断したと推察される。

もっとも、実体経済に目を向けてみると、ユーロ圏は2010年で依然▲2.9%のGDPギャップを抱えており、利上げが正当化される状況には至っていない。2000~06年までのGDPギャップと実質政策金利の関係を基に、2011年のユーロ圏並びに主要国の適正金利を試算すると、景気が好調なドイツでは2%台後半となるものの、フランス・スペインは大幅なマイナス、ユーロ圏全体ではほぼゼロとなる。域内景気の二極化が進むなか、ドイツなど一部の国を除けば、利上げにより景気が一段と下押しされかねない。

そもそも、利上げによるインフレ抑制効果は限られている。インフレ率上振れの主因は、ECBが直接関与できない原油価格高騰等を受けたエネルギー価格の上昇。一方、エネルギー、食料品・タバコを除いたコアインフレ率は、前年比+1%前後での推移が続いており、強い相関を有する失業率が依然10%前後で高止まりするなか、当面コアインフレ率の低位安定は維持される見通しである。以上を踏まえると、原油価格の一段の高騰が回避されれば、エネルギー価格による物価押し上げ圧力は徐々に低減していくため、ECBによる利上げは今回一度限りにとどまる見通しである。

ただし、ECBの利上げがかえって原油価格の高騰を後押しして、大幅な連続利上げを余儀なくされるリスクも一概に否定できない。すなわち、ECBの利上げは欧米金利差(欧-米)の拡大を通じて、ドル安ユーロ高を招き、ドル安が原油をはじめとした資源価格の一段の高騰につながる恐れ。ちなみに、本年2月以降の独米2年債利回り格差(独-米)とWTI原油先物の関係を見ると、0.25%の金利差拡大により原油価格は10ドル/バレル上昇することを示唆。



## 4. ドル円相場・チャート分析

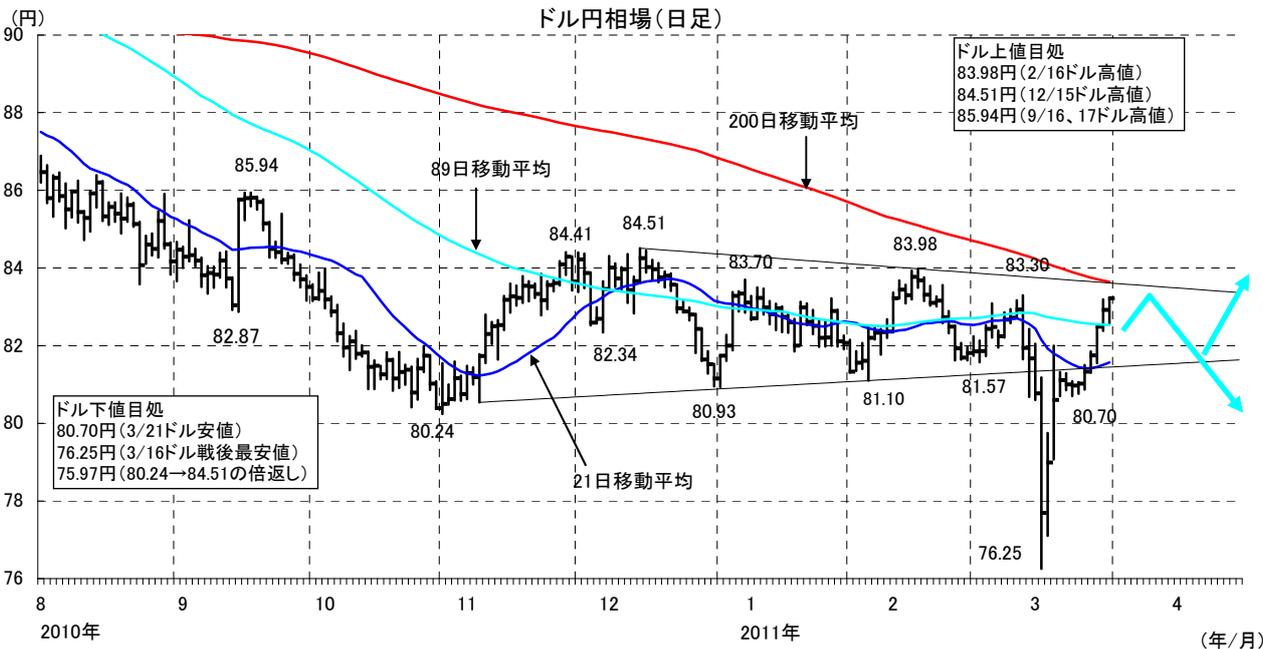
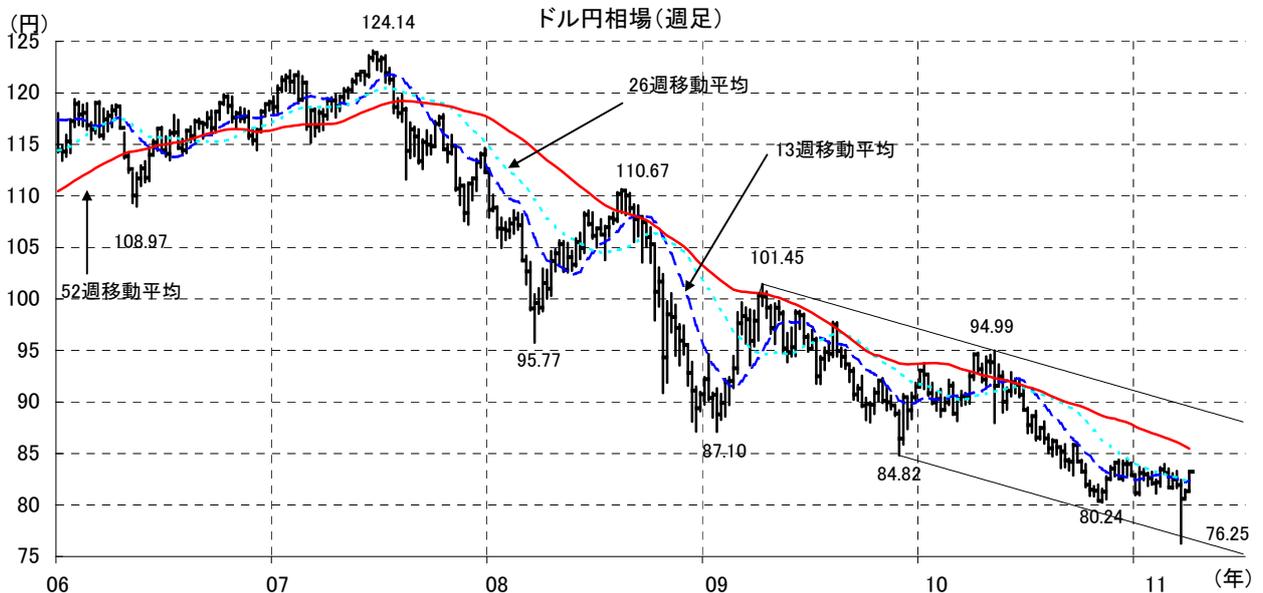
84円台定着なら、中期円安ドル高局面入り濃厚へ。一方で、同水準の定着に失敗すれば、再度80円割れのリスクも残存。

### <週足チャート（4/1時点での見解）>

- ・ 足許、82円台前半に位置する13週線、26週線を上抜け。同線より円安水準が定着すれば、少なくとも52週線が控える85円台半ばまでのドル反発が視野に。
- ・ 一方、13週線、26週線の上抜け定着に失敗すれば、再びドルが下振れする恐れ。その場合、09年春以来の平行チャンネル下限(足許76円台)、直近ドル最安値(76.25円)も視野に。

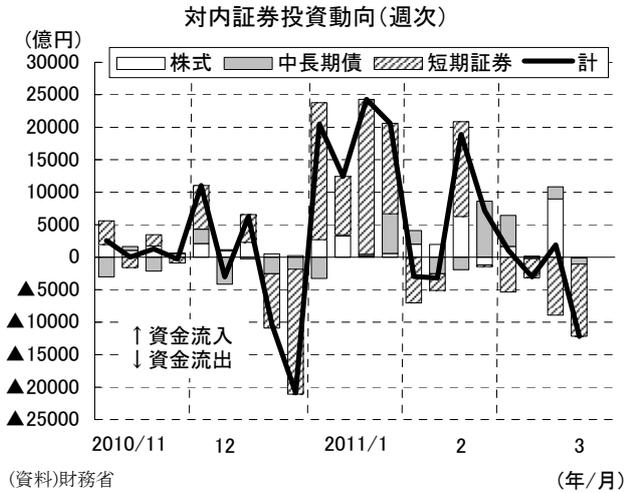
### <日足チャート（4/1時点での見解）>

- ・ 3月中旬に、昨年11月以降形成してきた三角持合いを下抜けし、持合い下放れのTarget水準に向け円高が進行したものの、協調介入以降は円安ドル高傾向が明確化。足許では82円台半ばに位置する89日線を上抜けており、短期的には、83円台後半に位置する200日線、昨年12月以来のドル上値抵抗線を試す展開。
- ・ 同水準、さらには12月ドル高値(84.51円)を明確に上抜ければ、2007年6月以来の円高ドル安基調の終焉が示唆され、円安に弾みがつく可能性。一方、明確な上抜けに失敗すれば、中期円安局面への移行は確認できず、80円台前半を中心に円高ドル安リスクをはらんだ展開が続く見込み。

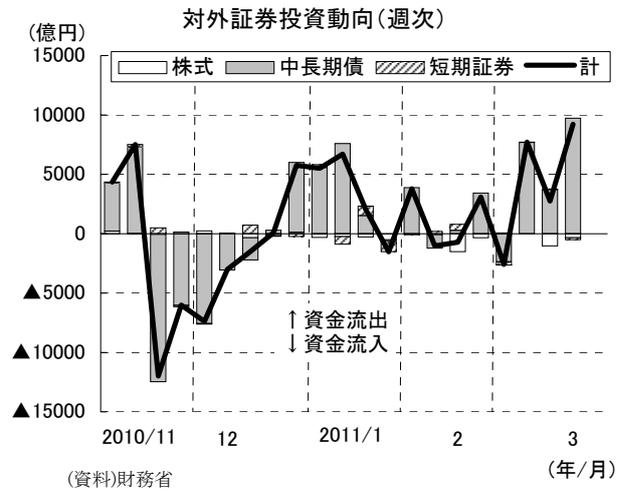


## 5. 為替関連指標

### <対内対外証券投資動向>

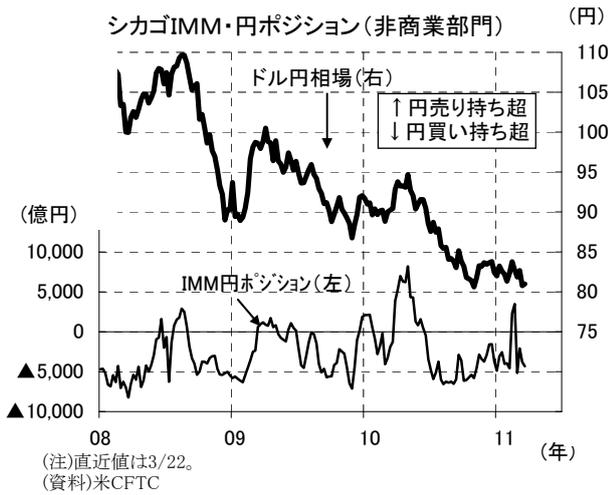


震災以降、対日株式投資が一時急増したものの、短期債では大幅な売り越しが続いており、需給面からの円高圧力は限定的。

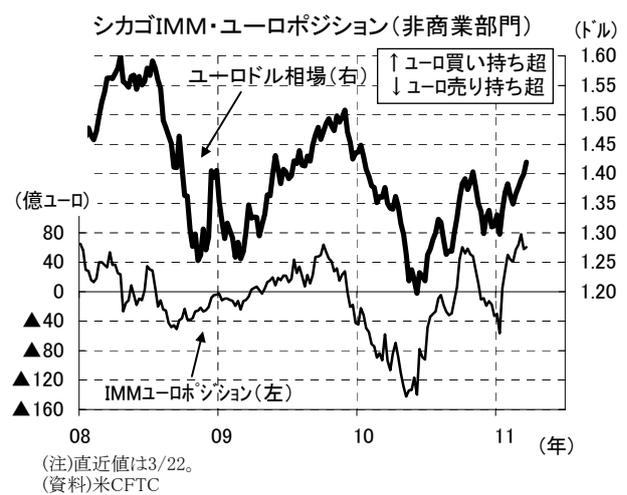


震災後も大幅な資金回帰はみられず、むしろ、3月入り以降対外投資が増加しており、円高抑止・円安に作用。

### <シカゴ IMM (通貨先物) ポジション>

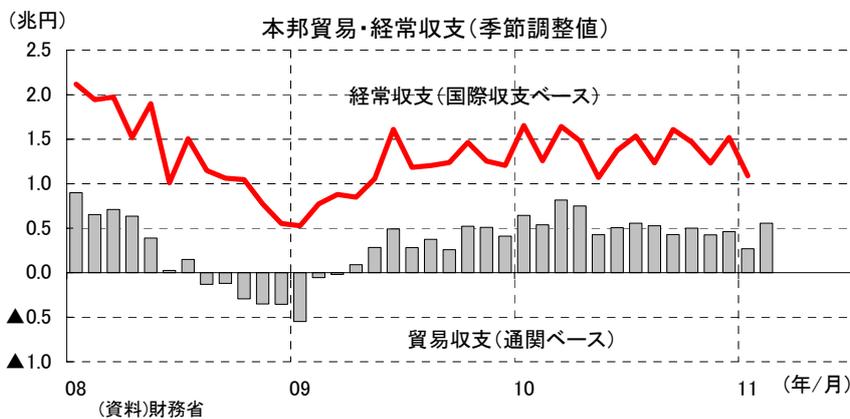


介入後も高水準の円買い持ち超が続いており、円先高感が強いことを示唆。もっとも、円買い余力は乏しく、円高進行余地は限定的。



ユーロ買い持ち幅は歴史的な高水準。追加のユーロ高進行余地は限られ、今後は買い持ち幅圧縮により、ユーロ軟調地合いに転じる公算。

### <本邦貿易・経常収支>



2月の貿易収支は、1月に旧正月要因で落ち込んだアジア向け輸出が大幅に拡大し、貿易黒字が季節調整値ベースで10/4以来の水準まで拡大。もっとも、震災を受けた生産活動の停滞、原油高を受けた輸入増加等を背景に、先行き貿易黒字は縮小に転じる見通し。



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 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 (%)	10年物 (%)	短期 (%)	長期 (%)	¥/\$	¥/Eur		FF 0/N	ユーロ3カ月	10年国債	N Yダウ 工業株	ユーロ3カ月	10年国債
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	112.64	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
11/1	0.30	0.085	0.34	0.45	0.41	0.64	1.27	1.21	1.475	1.50	82.63	110.53	10449.53	0.17	0.39	3.36	11802.37	0.95	3.05
11/2	0.30	0.093	0.34	0.45	0.43	0.71	1.34	1.28	1.475	1.65	82.53	112.70	10622.27	0.16	0.41	3.56	12190.00	1.04	3.23
11/3	0.30	0.085	0.34	0.45	0.40	0.64	1.29	1.25	1.475	1.60	81.79	114.48	9852.45	0.14	0.42	3.40	12081.48	1.13	3.25

(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 1月有効求人倍率、0.61倍と09/1以来の高水準	米2月ISM製造業景況指数、61.4と04/5以来の高水準 バーナンキ米FRB議長「持続的な原油価格上昇、成長・物価安定に脅威」	
	2	米バージュブック「製造業、消費者に価格転嫁できる能力が高まった」	
	3 10～12月期法人企業統計:設備投資(全産業)前年比+3.8%	ECB、政策金利据え置き。トリシェECB総裁「強い警戒が正当化」 米2月ISM非製造業景況指数、59.7と08/1の現行方式下で最高	
	4	米2月雇用統計:非農業就業者数+192千人。失業率は8.9%に低下。	
	5	中国全人代開幕:温首相「インフレ抑制が2011年の最優先事項」	
	7	ムーディーズ、ギリシャ国債格付けを「Ba1」から「B1」に引き下げ	
	9 1月機械受注(船・電除民需)、前月比+4.2%		
	10 10～12月期実質GDP(二次速報値)、前期比年率▲1.3%に下方修正 2月国内企業物価、前年比+1.7%と08/11以来の高い伸び	英中銀、政策金利・資産買入枠据え置き ムーディーズ、スペイン国債格付けを「Aa1」から「Aa2」に引き下げ	
	11 日本の観測史上最大規模の東日本大震災発生	米3月シガン大学消費者信頼感(速報)、68.2と10/9以来の低水準	
	14 日銀、追加緩和を決定。資産買入基金を総額5兆円から10兆円に拡充。		
	15 日経平均株価、前日比▲1015.34円。下落率は▲10.55%と歴代3位。	ムーディーズ、ポルトガル国債格付けを「A1」から「A3」に引き下げ 米FOMC、政策金利を据え置き・国債買取継続継続を決定。声明「労働市場の全般的な状況は緩やかに改善」インフレとインフレ期待の動向を注視	
	16 1～3月期景気予測調査:大企業▲1.1とマイナス幅縮小	米2月住宅着工件数、年率47.9万戸と09/4以来の低水準	
	17 17日早朝、ドル円相場が76.25円と戦後最高値を更新 11年公示地価:全国全用途▲3.0%と下落幅縮小	米2月消費者物価、前月比+0.5%と09/6以来の高い伸び 米3月フィデリティ連銀景況指数、43.4と27年2ヵ月振りの高水準	
	18 G7合意に基づき、円売りドル買い介入を実施	G7緊急声明「日本からの要請に基づき、米・英・カナダ・ECBは為替市場における協調介入に参加」「過度の変動や無秩序な動きは経済・金融の安定に悪影響」 中国人民銀行、預金準備率を50bp引き上げ	
	19	米英仏伊加5ヵ国、リビアへの空爆開始	
	21	EU財務相会合、欧州安定メカニズムの融資可能枠5,000億ユーロで合意	
	23 月例経済報告、「景気は持ち直したが自律性弱い、大震災の影響懸念」 内閣府、停電や原発事故の影響を含まない震災被害額は16-25兆円	ポルトガル議会、緊縮財政案否決。ソクラテス首相辞任。 米2月新築住宅販売、年率25.0万戸と統計開始以来最低を記録	
	24	ムーディーズ、スペインの銀行30行を格下げ	
	29 2011年度予算成立	ブラッドセントリス連銀総裁「出口の開始方法と時期について議論するのが自然」	
	30 2月鉱工業生産、前月比+0.4%。予測指数:3月+1.4%、4月▲1.3%		
	4	1 3月日銀短観 業況判断DI:大企業製造業+6、大企業非製造業+2	米3月雇用統計、3月ISM製造業景況指数
		5	米3月ISM非製造業景況指数、FOMC議事録(3/15開催分)
		6 2月景気動向指数(速報)	
		7 日銀決定会合(6日～)、日銀総裁定例記者会見	ECB理事会。英中銀金融政策委員会(6日～)。
		8 2月国際収支、3月景気ウォッチャー調査	
		10 統一地方選挙	中国3月貿易収支
		11 2月機械受注	
		12 3月マネーストック。日銀政策決定会合議事要旨(3/14)	米2月貿易収支
		13 3月国内企業物価	米3月小売売上高、バージュブック
14		米3月生産者物価	
15		中国3月消費者物価・鉱工業生産・固定資産投資・小売売上高、1～3月期GDP 米3月消費者物価、4月NY連銀製造業景況指数、2月証券投資 米3月鉱工業生産・設備稼働率、4月シガン大学消費者信頼感(速報) G20財務相中銀総裁会議(ワシントン)	
16		IMF・世界銀行総会(ワシントン)	
19 3月消費者態度指数		米3月住宅着工件数	
20 2月第三次産業活動指数		米3月中古住宅販売	
21		独4月ifo景況指数。米3月CB景気先行指数、4月フィデリティ連銀景況指数	
22		米グッドフライデー	
24 統一地方選挙			
25 3月通関貿易収支		米3月新築住宅販売	
26		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	
27		英1～3月期実質GDP(速報値) 米3月耐久財受注、FOMC(26日～)、バーナンキFRB議長定例記者会見	
28 4月東京都区部消費者物価・3月全国消費者物価、家計調査、鉱工業生産 3月労働力調査・有効求人倍率、住宅着工。日銀決定会合、展望レポート		米1～3月期実質GDP(速報値)	
29 昭和の日		米1～3月期雇用コスト指数、3月個人所得・消費 4月シカゴ購買部協会景気指数、同シガン大学消費者信頼感(確報)	