

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5月2日時点で利用
可能な情報をもとに作成しております。

本資料に関するご照会は、下記宛てお
願い致します。

欧米経済・市場動向グループ
牧田 (Tel: 03-3288-4244
Mail: makita.takeshi@jri.co.jp)

1. ドル・円相場見通し

短期的には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) 4月の相場回顧

4月のドル円相場は、震災を受けたわが国景気の悪化懸念や米国での早期利上げ観測から6日にかけて一時85.53円まで円安ドル高が進行。もっとも、米FRBの中心メンバーから早期の利上げに否定的な発言が出ると、ドル高が一服。中旬以降は、原発事故の深刻度ランク引き上げを受けたリスク回避の動きや米雇用関連指標の悪化、18日のS&Pによる米国債格付け見通し引き下げ等を手掛かりに、円買い戻しの動きが活発化し、29日には81.05円まで円高ドル安が進行。

(2) 今後の見通し

短期的には**80円台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中東・北アフリカでの政情不安や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
 - ②手元流動性確保に向けたわが国企業による対外資産売却・対外投資抑制の動き
- 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なか、大幅な円高進行は回避される見込み。

リスク回避機運の後退が予想される**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。**

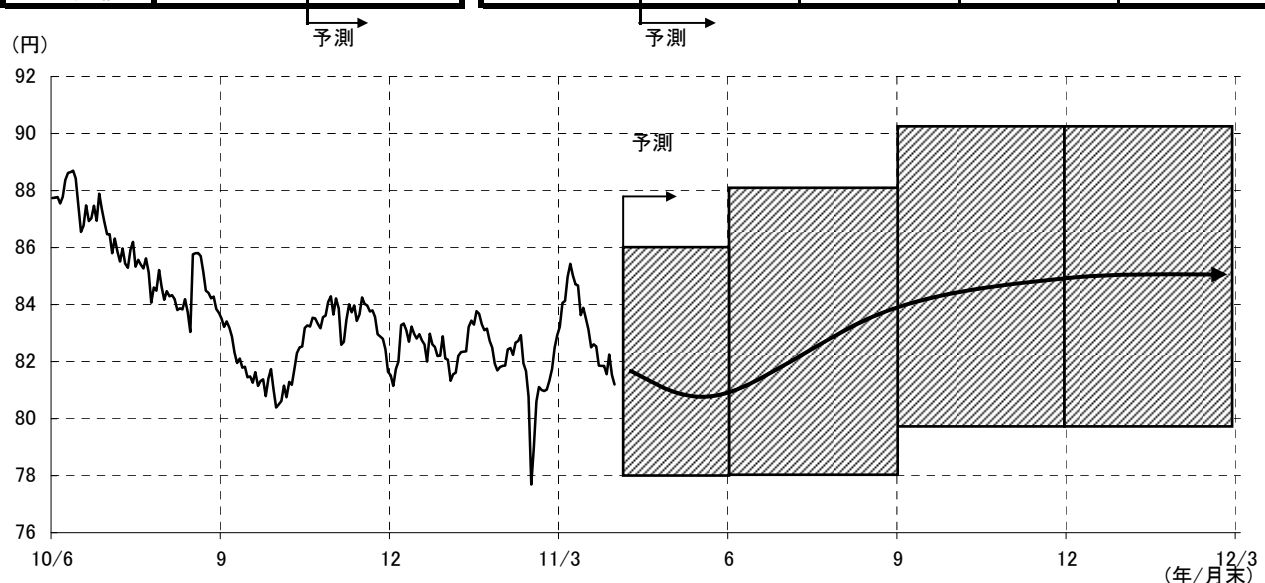
【円安ドル高要因】

- 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(QE2)の終了に向かう一方、日銀による大幅緩和は一段の長期化が不可避
- ③サプライチェーンの寸断や電力不足問題を抱え、わが国貿易収支は当面赤字が続く可能性、等

【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
- ③年度下期は、輸出回復と復興需要により、米欧対比でわが国の高成長が見込まれること

(円)			(円)				
	2011年		2011年				2012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	83.35	81	82.3	82	83	85	85
(高値)	85.53	84	84.0	86	88	90	90
予測レンジ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ	ゝ
(安値)	81.05	78	76.3	78	78	80	80



2. ユーロ相場見通し

ECB利上げを受け当面ユーロ高持続。もっとも、債務問題や成長鈍化を受けて、年後半には対ドル・対円ともにユーロ反落へ。

(1) 4月の相場回顧

<対ドル> 7日のECB利上げ、トリシェECB総裁による追加利上げ示唆を受け、13日にかけて1.4521ドルまでユーロ高が進行。その後、ジョイブレ独財務相発言を契機としたギリシャの債務再編への思惑、フィレンツェでの極右政党躍進等を受け、18日にかけて一時1.4156ドルまでユーロが反落したものの、同日のS&Pによる米国債の格付け見直し引き下げを受け再びユーロ高が進行。失業保険申請件数の増加等を受け、米国での金利先高観が後退するなか、28日には1.4882ドルまでユーロ高が加速。

<対円> 震災を受けたわが国景気の悪化懸念、ECBによる利上げ・追加利上げ観測を受け、11日にかけて一時123.33円まで円安ユーロ高が進行。もっとも、その後は、原発事故のリスク引き上げを受けたリスク回避の動き、ギリシャの債務再編への懸念、等から円買い戻しの動きが強まり、18日には一時116.49円まで円高ユーロ安が進行。月末にかけては、米国債の格付け見直し引き下げを契機としたユーロへの資金シフトやわが国貿易収支・生産の大幅悪化を受け、再び121円台までユーロ高が進行。

(2) 今後の見通し 足許の状況を踏まえ、見通しをユーロ高方向に修正。

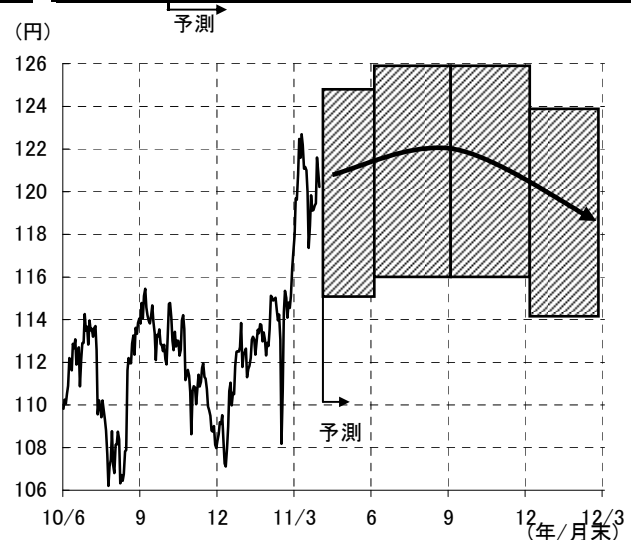
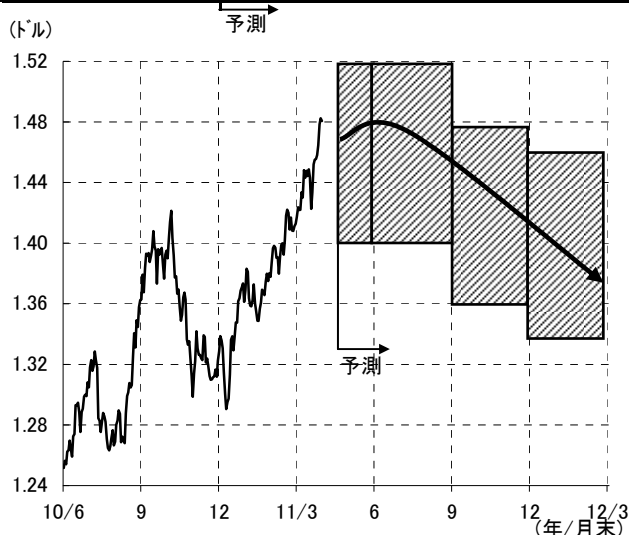
<対ドル> ①ECBによる追加利上げ観測、②米財政赤字拡大を受けたドルに対する信認低下、等を背景に、**当面ユーロ堅調地合いが続く見通し**。もっとも、域内債務問題の抜本的な解決が先送りされるなか、ユーロの上値余地は限られる見通し。

今夏以降は、①既往原油高やユーロ高を受けたユーロ圏での景気減速明確化、②それを受けたユーロ圏での金利先高観の後退、等を背景に、**ユーロ調整色が強まる見込み**。米国での早期利上げが期待し難いなか、ユーロの下値余地は限られる見込みながら、域内債務問題の対応が遅れば、ユーロの調整が深まるリスクも。

<対円> ①ECBによる追加利上げ観測、②震災を受けたわが国の景気悪化、貿易収支赤字化、③日銀による低金利政策の長期化、等を背景に、**当面円安ユーロ高傾向が続く見通し**。もっとも、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が折りに触れ円高に作用するほか、ユーロ圏の域内債務問題も重石となり、円安ユーロ高進行余地は限られる見通し。

今秋以降は、輸出回復や復興需要顕在化によりわが国で成長ペースが加速するのに対し、ユーロ圏では既往ユーロ高や利上げにより成長ペースの鈍化が見込まれることから、**円高ユーロ安への揺り戻しの動きが生じる見込み**。

	(USD)				(円)				
	2011年	2011年	2011年	2011年	2012年	2012年	2012年	2012年	2012年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	1~3	4~6	7~9	10~12
平均	1.358	1.46	1.46	1.42	1.40	111.8	120	121	121
(高値)	1.386	1.52	1.52	1.48	1.46	114.2	125	126	126
レンジ	}	}	}	}	}	}	}	}	}
(安値)	1.286	1.40	1.40	1.36	1.34	106.8	115	116	116

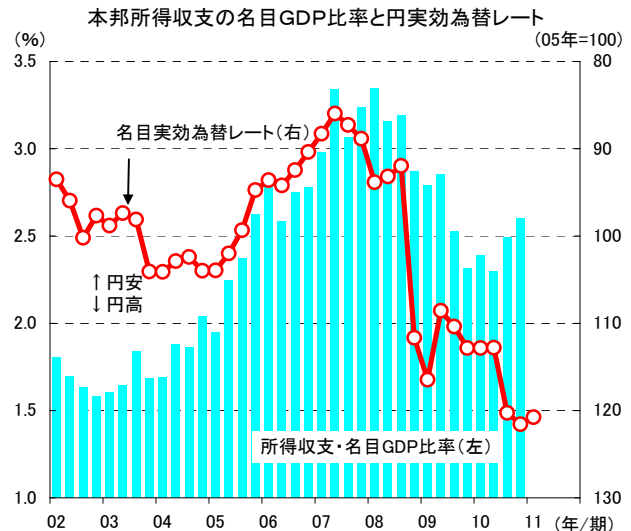
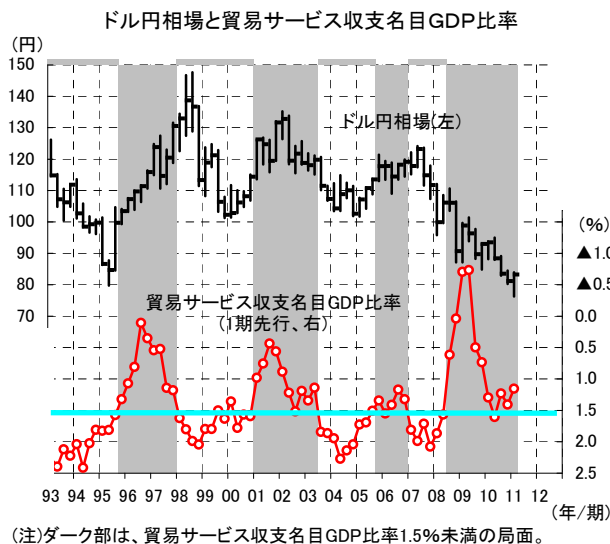
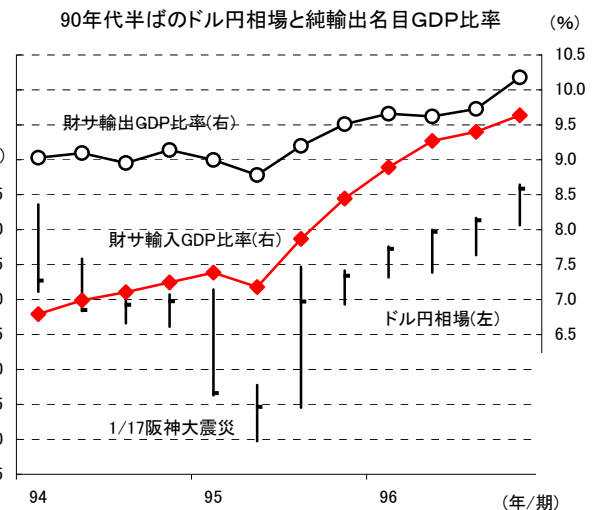
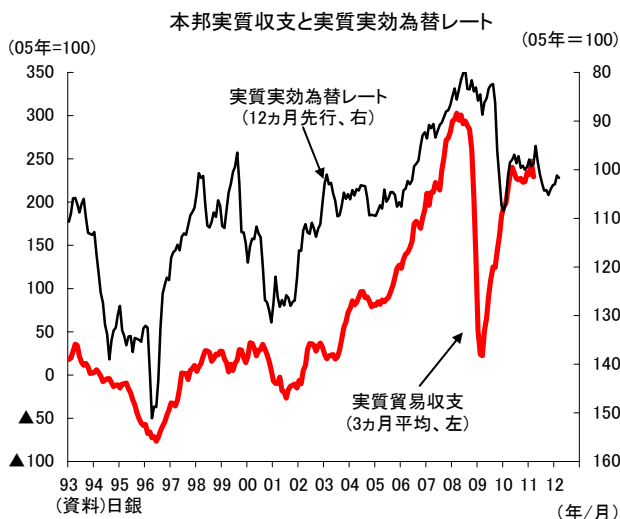


3. トピックス

(1) 貿易収支の行方: 当面貿易サービス赤字が続く可能性。もっとも、所得収支黒字が増大するなか、一方的な円安進行の公算は小。

3月の通関貿易収支は、輸出が前年比▲2.2%と16ヵ月振りに減少し、貿易黒字も季節調整値ベースで2009年3月以来となる1,000億円割れまで縮小した。震災以降のサプライチェーンの寸断や電力面からの供給制約等から、当面輸出の低迷が続くとみられる一方、①原油価格上昇、②原子力発電停止を受けた原油・天然ガス輸入増、③供給不足を受けた国産品から輸入品への代替、等を背景に、輸入は堅調な伸びが続く公算大。本年秋以降は、サプライチェーンの回復や昨年11月以降の円安進行の効果顕在化により、輸出の急回復が期待されるものの、当面は名目純輸出の赤字が続く可能性が高い。ちなみに、阪神大震災後も、95年4月以降の円安進行に伴い財サ輸入が増加したものの、それを大幅に上回るペースで財サ輸入が増加し、名目純輸出の対名目GDP比率は、95年1～3月期の1.6%から96年7～9月期には0.3%まで低下した。

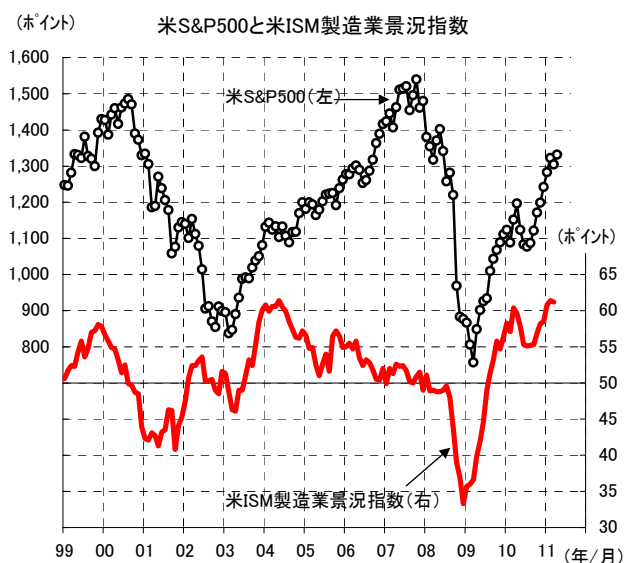
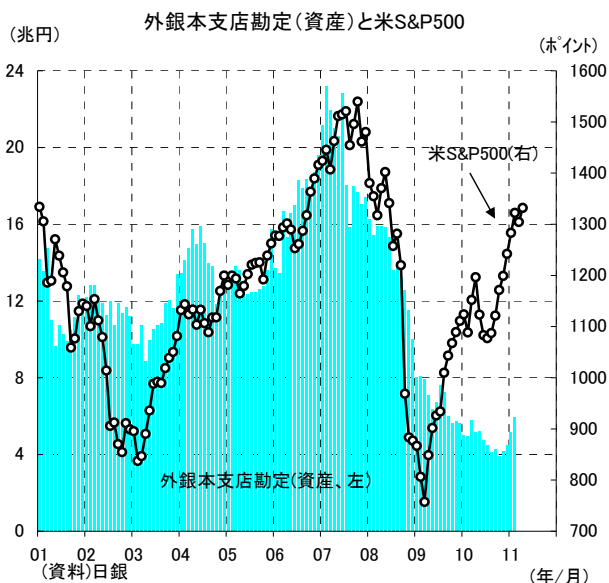
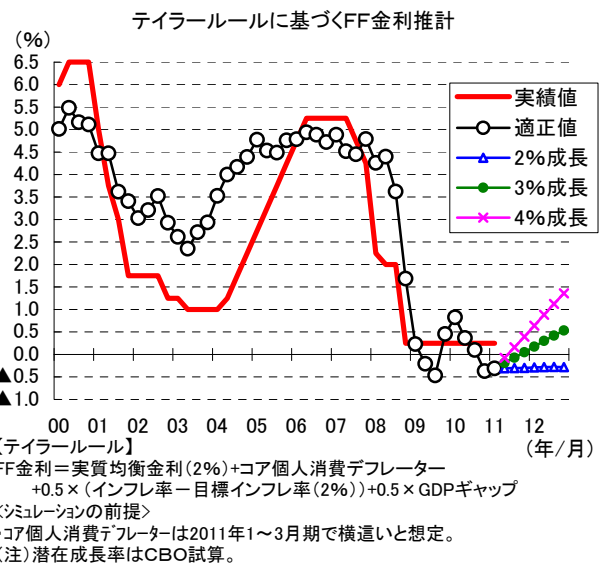
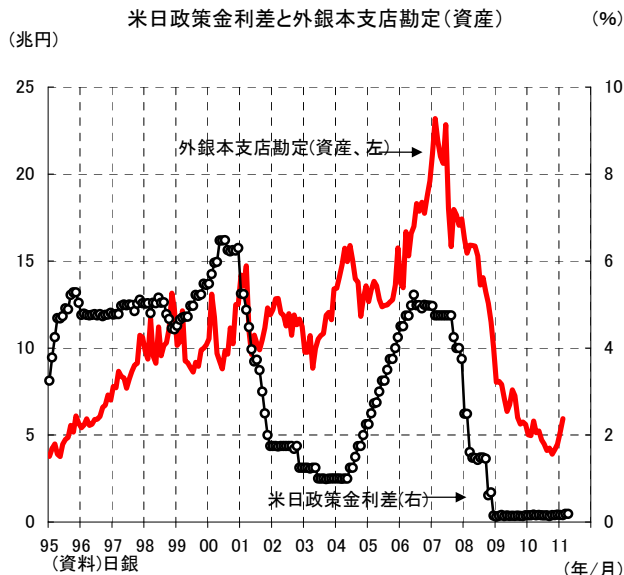
名目純輸出、すなわち国際収支ベースの貿易サービス収支の黒字縮小・赤字転落は、当然円安要因となる。実際、過去の貿易サービス収支対名目GDP比とドル円相場の関係をみると、貿易サービス黒字の比率が1.5%を割り込んで縮小すると、円が軟調に推移してきた。もっとも、2008年以降は、貿易サービス黒字が上記水準を割り込んでいるにもかかわらず、円高が進行している。この背景には、①2008年以降は米国の住宅バブル崩壊、金利の大幅低下という強力なドル安材料があったこと、②わが国の対外資産が膨らむなか、所得収支黒字が名目GDP比2～3%台まで増加し、引き続き高水準の経常黒字が維持されていること、等が指摘可能。このうち、前者のドル売り圧力は足許で減衰したものの、海外の景気好調・金利上昇で所得収支黒字は一段と増加する見込みで、国内への還流が引き続き円安抑制に作用する。貿易サービス収支が赤字になっても、経常黒字が維持される限り、一方的に円安が進行する公算は小さいといえよう。



(2)円キャリー取引復活:金利差拡大は当面期待薄。株価も先行き調整色が強まる可能性があり、当面大きな動きには至らない見込み。

米国でQE 2終了など既往金融緩和策からの出口戦略が語られ始める一方、国内では、震災を受けた景気の深刻な落ち込みにより超低金利の長期化が見込まれており、調達通貨として「円」が改めて注目され始めている。実際、米国金利の先高観が強まり始めた昨年末以降、在日外銀による海外本支店への資金送金が増加するなど、「円」が世界的な投資活動の調達通貨として利用され始めた兆候がある。しかしながら、調達通貨がこれまでの「ドル」から「円」に全面的にシフトしていくためには、日米金利差の拡大、すなわち米国での利上げが欠かせない。そこで、米国の利上げ時期を展望すると、需給ギャップや目標インフレ率とのギャップを用いたテイラールールでは、1～3月期の適正政策金利は▲0.3%と依然マイナスで、今後3%の成長を前提にしても、利上げが正当化されるのは2012年後半と試算される。原油高など景気抑制要因が山積している現状から見て、利上げはさらに遅れる公算が大きく、少なくとも2012年半ばにかけては調達通貨の「ドル」から「円」への本格的なシフトは実現しない見込み。

一方、仮に調達通貨が「円」にシフトしても、リスクテイクを積極化できる環境が整っていないければ、いわゆる円キャリー取引は盛り上がらない。実際、過去に在日外銀による海外本支店への資金送金が増加したのは、世界的な株価上昇期に限られている。代表的な米株価指数S&P500は、昨年夏以降上昇傾向が続いているが、株価に対し1～2ヵ月の先行性を有する米ISM製造業景況指数は2月をピークに上昇が一服しており、今後は世界的に株価頭打ち感が強まる可能性がある。2007年にかけてみられたような円キャリー取引の膨張、それに伴う円安進行の機は熟していないといえよう。



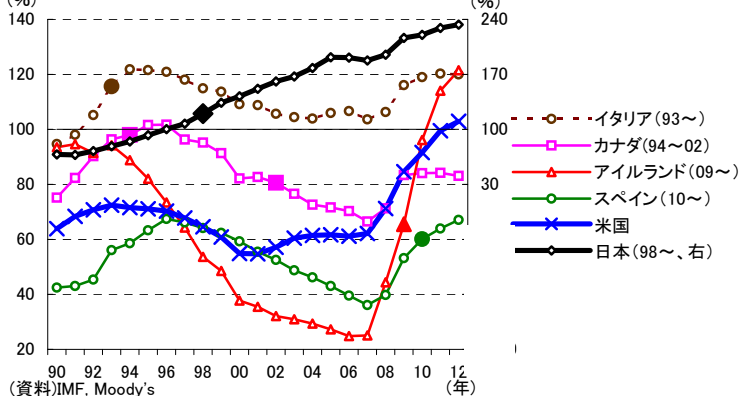
(3)米国債格付け見通し引き下げ:格下げのリスクは増大。債務増大はドル安材料ながら、格下げ自体が為替相場に与える影響は限定的。

4月18日、S & Pは米国債の長期格付けの見通しを「安定的」から「ネガティブ」に引き下げた。見通し引き下げの背景は、政府債務の増大。S & Pと比べ格付け変更頻度が高いムーディーズにおいて、過去「Aaa」から格下げされた主要国の事例（93年イタリア、94年カナダ、98年日本、09年アイルランド、10年スペイン）をみると、イタリア、日本では、公的債務対名目GDP比が110%超、カナダでは同100%前後で、アイルランドやスペインでは、同60%超で格下げされている。各国における格下げ時点の公的債務と経常収支の関係を見ると、経常黒字国では高水準の公的債務でも「Aaa」が維持されるものの、経常赤字が対名目GDP比で大きくなるにつれて、「Aaa」が維持される公的債務水準も低くなっている。米国では、対名目GDP比で▲3%強の経常赤字を抱える一方、公的債務は対名目GDP比で100%に迫る水準に膨らんでおり、他国の事例に照らせば、いつ格下げされてもおかしくはない状況といえる。とはいえ、通貨統合により為替調整の自由度を喪失したアイルランドやスペインと異なり、米国はドルという基軸通貨を有しており、現実問題としてそのファイナンスに大きな障害は生じていない。

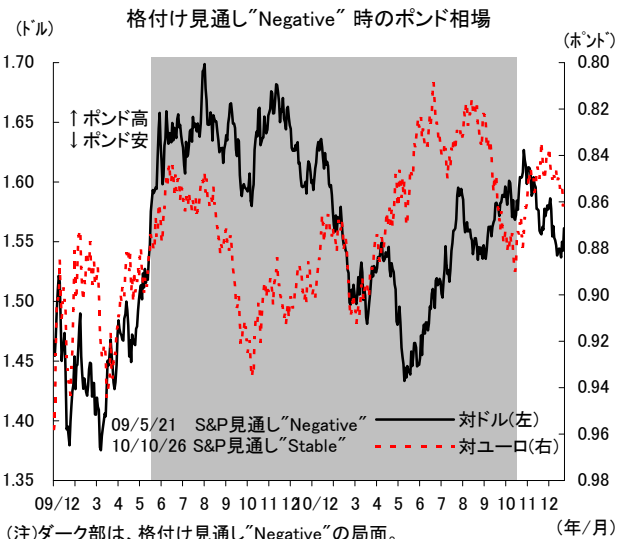
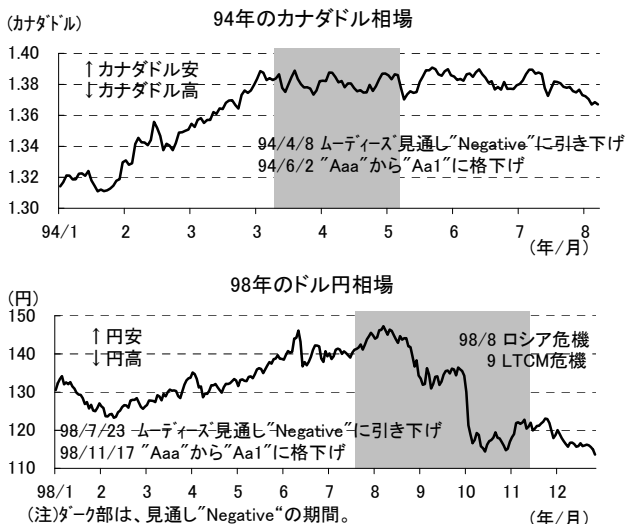
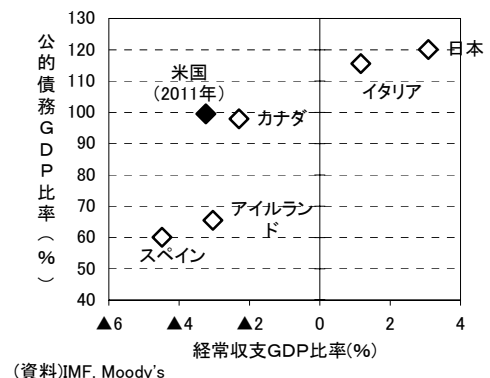
一方、格付け見通しの引き下げ、あるいは、格下げは必ずしも自国通貨安を招来するわけではない。カナダや日本のケースをみると、いずれも、格付け見通しが引き下げられるまでは自国通貨安が続いていたが、その後は自国通貨安に歯止めがかかっており、円に至っては、その間ロシア危機やLTCM危機等により歴史的な円急騰が生じている。09年5月に格付け見通しが引き下げられた英国でも、引き下げ直後にむしろ対ドル、対ユーロでポンド高が進行したほか、見通しが「安定的」に戻るまでの間に、一方的なポンド安は進行していない。

財政悪化はそれ自体が本来自国通貨安要因であるほか、財政再建が本格化すれば、中央銀行は景気下支えの観点から低金利政策の長期化を余儀なくされる。したがって、米国の政府債務の増大は、ドル安材料であることは間違いないが、既にそれを織り込む形で相場は形成されており、一格付け会社の判断がドル相場に与える影響は限定的といえよう。

主要国の公的債務GDP比率とソブリン格付け
(ムーディーズ)



「AAA」から格下げ時の
公的債務と経常収支対GDP比率

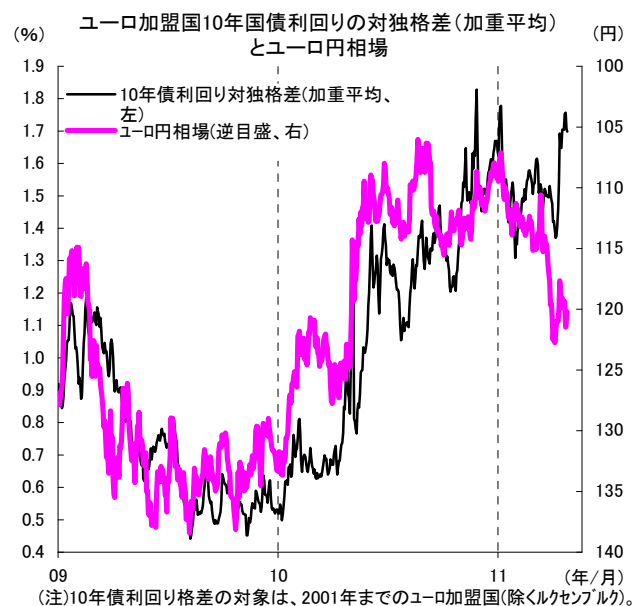
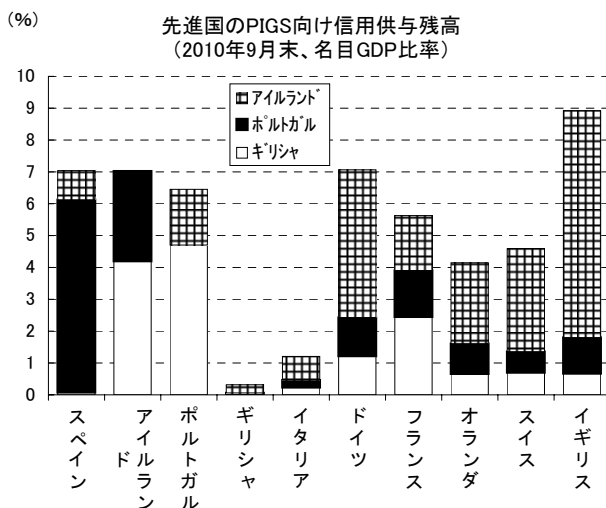
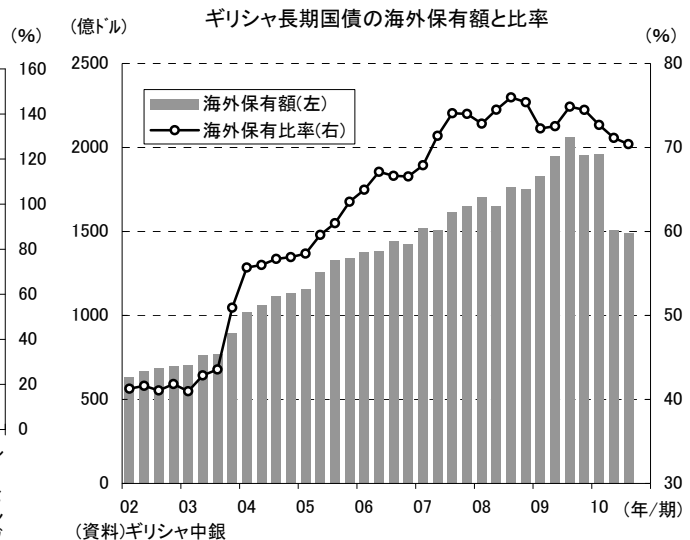
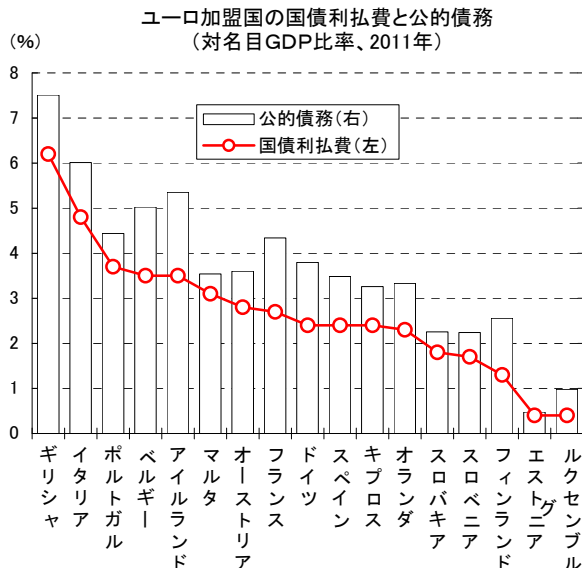


(4)ギリシャ債務再編:再編は不可避であり、それが金融危機を再燃させる恐れ。債務危機継続下、対円での持続的なユーロ高は期待薄。

ギリシャの債務再編の必要性に言及したショイブレ独財務相によるインタビュー記事をきっかけに、ギリシャ10年債利回りの対独格差が11%台半ばまで急拡大するなど、欧州の債務不安が再燃している。

欧州委員会によると、ギリシャは、2011年において、公的債務が対名目GDP比で150%に膨らむと同時に、高金利での資金調達の結果、国債利払い費が対名目GDP比で6.2%に達する見込み。まさに、緊縮財政が景気の悪化を招き、税収減を通じて財政の一段の悪化を招くという悪循環に陥っている。加えて、高水準の公的債務が調達金利の上昇を招き、それが財政を一段と悪化させ、再び金利上昇に跳ね返るといった悪循環にも陥っており、債務再編を迫られるのは時間の問題となっていた。とはいえ、ギリシャ国債は70%以上が海外投資家により保有されており、債務が再編されれば、欧州金融機関を中心に損失計上が避けられない。欧州金融機関の2010年9月末時点のギリシャ向け与信残高をみると、絶対額ではフランス(633億ドル)、ドイツ(403億ドル)が突出しており、なかでもドイツの州立銀行では資本不足問題が再燃する恐れがある。加えて、ギリシャ同様に債務危機に苛まれているアイルランドやポルトガルも、対名目GDP比で4%強に及ぶ与信を抱えていることから、債務再編の思惑がアイルランドやポルトガルにも伝播しかねない。

EUがギリシャの債務問題をどのように処理するにせよ、2009年入り以降、ユーロ加盟国10年債利回りの平均対独格差がユーロ円相場の主要な決定要因となってきたことを踏まえると、抜本的な解決策が打ち出されない限り、持続的な円安ユーロ高は見込めないといえよう。



4. ドル円相場・チャート分析

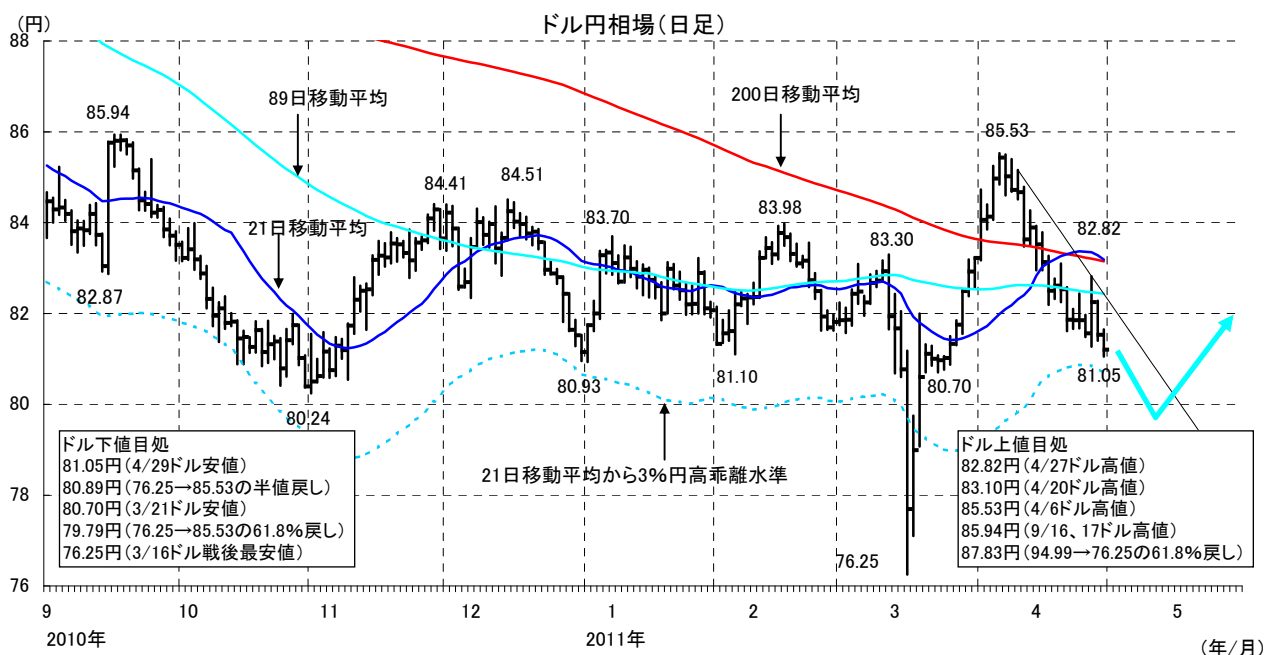
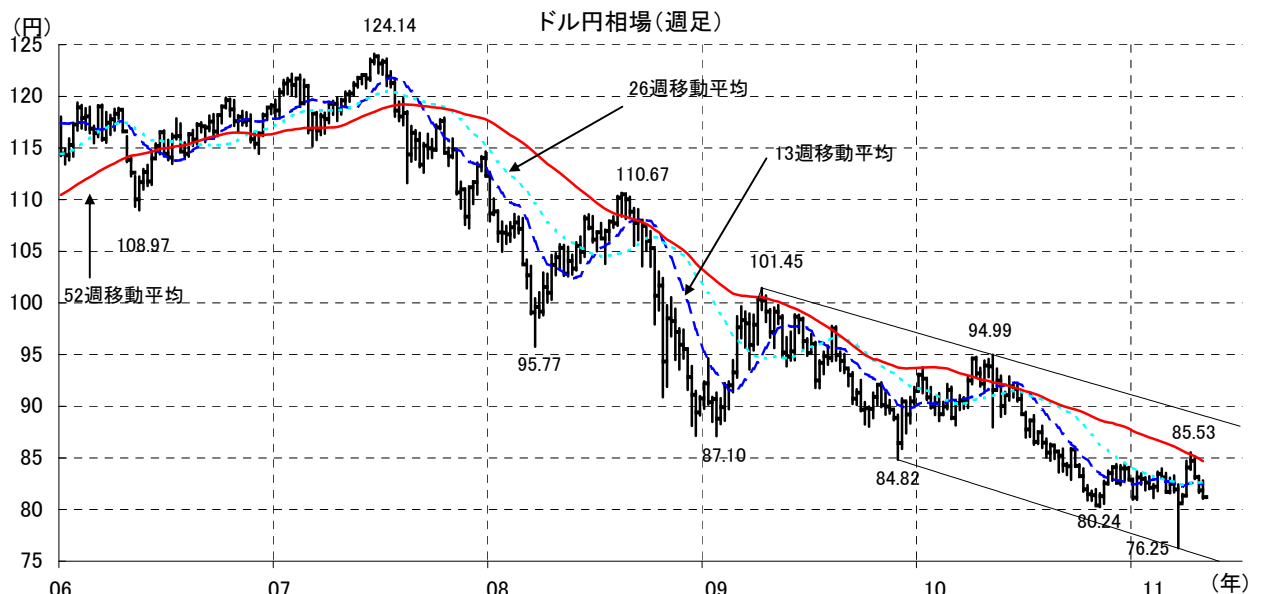
中期円安局面入りは確認できず、当面ドル下値模索の展開。一方、82円台からはドルの上値が重くなる見込み。

<週足チャート（5/2時点での見解）>

- ・4月上旬にかけてドル高進行も、これまで基調転換の目処となってきた52週線がドルの上値を抑制。中期円安基調への転換は依然確認されていない状況下、当面ドルの下値を模索する展開へ。
- ・直近ドル最安値(76.25円)まで主要なチャートポイントがなく、ドル調整が深まるリスクがある一方、ドルの上値では、足許82円台半ばに位置する13週線、26週線が当面ドル上値抑制に作用する見込み。

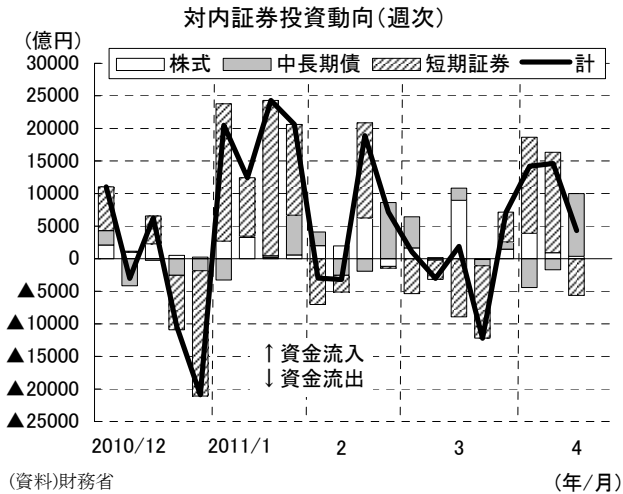
<日足チャート（5/2時点での見解）>

- ・基調転換の目処となる200日線を4月初に一時上抜けしたもの、続かず、中旬以降は再び同線を割り込んで円高が進行。当面はドルの下値を模索する展開が持続する見込み。過去ドル下げ止まりに作用してきた21日線から3%円高乖離水準が足許80円台半ばに位置しており、少なくとも同水準まではドルが下振れる可能性。
- ・ドル上値では、4月来ドル上値抵抗線が当面ドルの上値抑制に作用するほか、これを上抜けても、21日線、200日線が83円台前半に控えており、同水準前後でドル頭打ち感が強まる見込み。

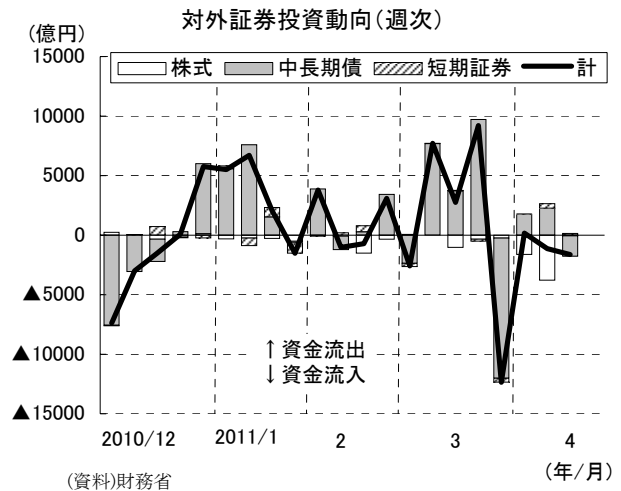


5. 為替関連指標

<対内対外証券投資動向>

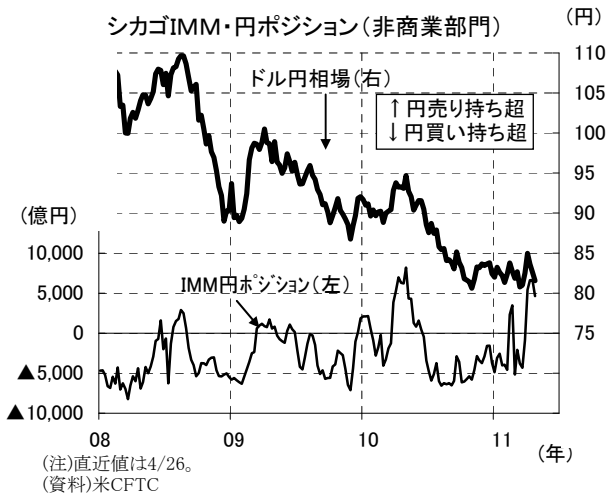


3月末以降、短期債を中心に再び対日投資が拡大。需給面からの円高圧力が根強く残存する状況。

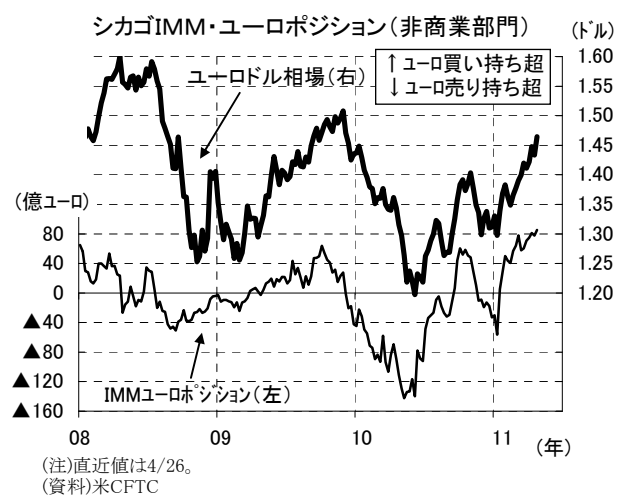


3月入り後の対外投資の盛り上がりの反動もあり、3月末以降はむしろ回収超が持続。新年度投資による円安は期待薄。

<シカゴIMM(通貨先物)ポジション>

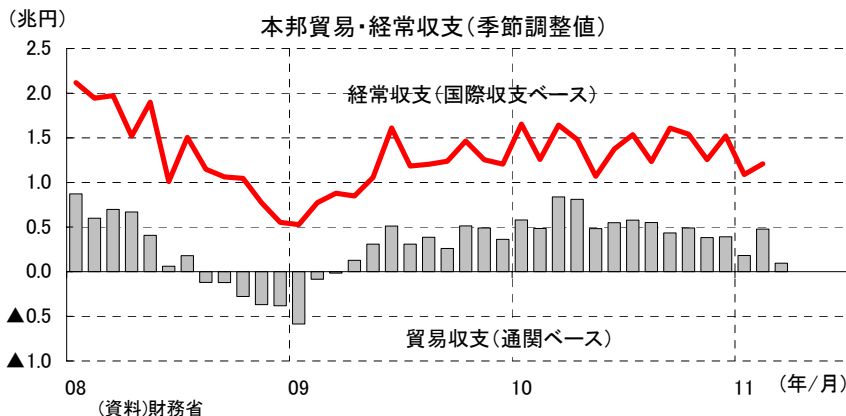


4月入り以降、円売り持ち超に転換も、売り持ち幅は既に歴史的な高水準。今後は、円売り持ち解消の動きから円高に振れやすい展開。



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>



3月の貿易収支は、震災を受けた生産活動の停滞により、輸出が大幅に減少し、貿易黒字が季節調整値ベースで09/3以来の水準まで縮小。当面は、サプライチェーン寸断等による輸出の伸び悩みが続く一方、原油高等を受けた輸入増加が見込まれ、貿易収支は赤字に転じる見込み。

内外市場動向（2011年4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 3ヵ月	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	CD 3M	ユー・ロ・ドル 3M	ユー・ロ・ドル 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)	石油 (WTI) 先物 (\$/B)	金 (COMEX) 先物 (\$/TO)	CRB 商品 指数	
	O/N																	円	EUR	SFR	STG	EUR	SFR	STG							
	終値	実効																													
2011年				(Dec)			(Jun)				(Dec)			(Jun)													(May)	(Jun)			
28	0.15	0.13	0.42	99.34	3.43	4.49	120.13	0.072	0.25	0.34	99.65	0.61	1.25	139.64	1.16	3.29	81.69	81.69	1.4087	0.9168	1.5992	115.08	89.10	130.66	9478.53	12197.88	2730.68	103.98	1419.9	354.86	
29	0.10	0.13	0.42	99.33	3.49	4.54	119.24	0.072	0.25	0.34	99.66	0.61	1.23	139.78	1.17	3.33	81.72	82.47	1.4114	0.9201	1.6011	116.38	89.64	132.05	9459.08	12279.01	2756.89	104.79	1416.2	354.01	
30	0.14	0.13	0.42	99.35	3.43	4.50	120.06	0.071	0.25	0.34	99.66	0.63	1.25	139.57	1.18	3.34	83.01	82.89	1.4128	0.9184	1.6072	117.10	90.27	133.22	9708.79	12350.61	2776.79	104.27	1424.9	353.76	
31	0.09	0.10	0.42	99.40	3.47	4.51	120.06	0.062	0.25	0.34	99.66	0.63	1.26	139.55	1.18	3.35	82.84	83.13	1.4158	0.9191	1.6027	117.68	90.45	133.24	9755.10	12319.73	2781.07	106.72	1439.9	359.43	
4/1	0.10	0.11	0.42	99.39	3.44	4.49	120.12	0.061	0.25	0.33	99.67	0.65	1.28	139.19	1.19	3.37	83.67	84.06	1.4235	0.9239	1.6110	119.65	90.99	135.43	9708.39	12376.72	2789.60	107.94	1428.9	360.89	
2																															
3																															
4	0.10	0.09	0.42	99.43	3.42	4.48	120.12	0.061	0.25	0.33	99.67	0.65	1.30	139.23	1.20	3.37	84.04	84.06	1.4221	0.9231	1.6132	119.54	91.07	135.59	9718.89	12400.03	2789.19	108.47	1433.0	362.18	
5	0.08	0.09	0.42	99.38	3.48	4.50	119.27	0.060	0.25	0.33	99.67	0.65	1.27	139.27	1.21	3.39	84.34	84.87	1.4222	0.9253	1.6297	120.71	91.72	138.30	9615.55	12393.90	2791.19	108.34	1452.5	363.11	
6	0.10	0.10	0.42	99.38	3.55	4.59	118.31	0.062	0.25	0.33	99.67	0.67	1.30	138.98	1.22	3.43	85.04	85.49	1.4331	0.9190	1.6331	122.52	93.04	139.62	9584.37	12426.75	2799.82	108.83	1458.5	363.46	
7	0.10	0.10	0.42	99.42	3.55	4.62	118.21	0.061	0.25	0.33	99.67	0.68	1.31	138.72	1.23	3.42	85.25	84.91	1.4308	0.9164	1.6323	121.50	92.66	138.63	9590.93	12409.49	2796.14	110.30	1459.3	364.48	
8	0.08	0.09	0.42	99.42	3.58	4.64	118.17	0.062	0.25	0.33	99.67	0.69	1.32	138.62	1.24	3.48	85.23	84.75	1.4484	0.9065	1.6381	122.76	93.49	138.87	9768.08	12380.05	2780.42	112.79	1474.1	368.70	
9																															
10																															
11	0.10	0.09	0.42	99.41	3.58	4.65	118.16	0.062	0.25	0.33	99.67	0.69	1.32	138.67	1.26	3.49	84.75	84.60	1.4437	0.9067	1.6345	122.14	93.31	138.28	9719.70	12381.11	2771.51	109.92	1468.1	366.00	
12	0.09	0.08	0.42	99.46	3.49	4.58	119.11	0.061	0.25	0.33	99.67	0.69	1.33	138.62	1.26	3.44	84.33	83.58	1.4477	0.8970	1.6257	120.99	93.17	135.87	9555.26	12263.58	2744.79	106.25	1453.6	359.05	
13	0.09	0.08	0.40	99.48	3.46	4.54	119.26	0.060	0.25	0.33	99.67	0.68	1.32	138.75	1.27	3.44	84.05	83.84	1.4443	0.8964	1.6269	121.09	93.53	136.38	9641.18	12270.99	2761.52	107.11	1455.6	359.55	
14	0.10	0.09	0.40	99.46	3.50	4.55	119.22	0.063	0.25	0.33	99.67	0.67	1.28	139.08	1.28	3.43	83.48	83.50	1.4488	0.8924	1.6350	120.98	93.56	136.51	9653.92	12285.15	2760.22	108.11	1472.4	360.66	
15	0.13	0.12	0.40	99.50	3.41	4.47	120.26	0.063	0.25	0.33	99.67	0.66	1.29	139.10	1.28	3.38	83.03	83.14	1.4430	0.8923	1.6327	119.94	93.17	135.68	9591.52	12341.83	2764.65	109.66	1486.0	362.78	
16																															
17																												(Jun)			
18	0.10	0.10	0.40	99.52	3.37	4.46	121.05	0.062	0.25	0.33	99.67	0.64	1.25	139.36	1.29	3.25	82.97	82.64	1.4234	0.8964	1.6267	117.66	92.21	134.45	9556.65	12201.59	2735.38	107.12	1492.9	359.42	
19	0.08	0.11	0.40	99.52	3.36	4.43	121.15	0.062	0.25	0.33	99.68	0.62	1.24	139.54	1.29	3.28	82.52	82.58	1.4334	0.8999	1.6316	118.38	91.78	134.73	9441.03	12266.75	2744.97	108.15	1495.1	360.83	
20	0.11	0.10	0.40	99.52	3.41	4.47	121.00	0.064	0.25	0.33	99.68	0.62	1.23	139.54	1.30	3.31	82.78	82.56	1.4523	0.8880	1.6409	119.89	92.96	135.46	9606.82	12453.54	2802.51	111.45	1498.9	365.54	
21	0.11	0.10	0.40	99.53	3.40	4.47	121.01	0.063	0.25	0.33	99.68	0.62	1.23	139.58	1.32	3.26	82.08	81.86	1.4553	0.8862	1.6522	119.11	92.36	135.23	9685.77	12505.99	2820.16	112.29	1503.8	367.44	
22	0.11	0.10	0.40	close	3.39	4.46	close	0.064	0.25	0.33	99.68	0.61	1.21	139.75	close	3.26	81.99	81.86	1.4561	0.8860	1.6510	119.24	92.42	135.16	9682.21	close	close	close	close	close	close
23																															
24																															
25	0.12	0.10	0.38	99.53	3.36	4.46	121.16	0.063	0.25	0.33	99.68	0.62	1.23	139.63	close	3.26	82.12	81.83	1.4581	0.8812	1.6498	119.31	92.85	135.00	9671.96	12479.88	2825.88	112.28	1509.1	366.56	
26	0.10	0.09	0.38	99.54	3.31	4.39	122.05	0.064	0.25	0.33	99.68	0.61	1.22	139.80	1.32	3.25	81.72	81.56	1.4644	0.8752	1.6481	119.42	93.17	134.41	9558.69	12595.37	2847.54	112.21	1503.5	366.19	
27	0.10	0.09	0.38	99.53	3.36	4.45	121.12	0.063	0.25	0.33	99.68	0.61	1.22	139.94	1.33	3.29	81.78	82.15	1.4788	0.8746	1.6627	121.47	93.93	136.58	9691.84	12690.96	2869.88	112.76	1517.1	365.82	
28	0.09	0.09	0.38	99.56	3.31	4.41	122.04	0.064	0.25	0.33	99.68	0.60	1.20	140.05	1.34	3.26	81.60	81.53	1.4823	0.8737	1.6632	120.83	93.32	135.59	9849.74	12763.31	2872.53	112.86	1531.2	366.31	
29	0.10		0.38	99.54	3.29	4.40	122.12	close	close	close	close	close	close	close	1.35	3.24	close	81.20	1.4806	0.8653	1.6706	120.22	93.85	135.66	close	12810.54	2873.54	113.93	1556.4	370.56	
30																															
5/1																															
2																															
3																															
4月AVG	0.10	0.10	0.40	99.47	3.43	4.50	120.15	0.062	0.25	0.33	99.67	0.65	1.27	139.27	1.27	3.35	83.34	83.17	1.4473	0.8965	1.6385	120.35	92.79	136.26	9644.63	12434.88	2797.07	110.04	1482.5	363.98	

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	NYダウ 工業株	ユーロ3ヵ月	10年国債
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
11/4	0.30	0.062	0.33	0.44	0.39	0.65	1.32	1.27	1.475	1.70	83.35	120.34	9644.63	0.10	0.40	3.43	12434.88	1.27	3.35

(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+6、大企業非製造業+3 白井早由里日銀審議委員就任	米3月雇用統計:非農業就業者数+216千人。失業率は8.8%に低下。 米3月ISM製造業景況指数、61.2と10/7以来8ヵ月振りの低下
	5	中国人民銀行、預金・貸出金利を0.25%引き上げ 米3月ISM非製造業景況指数、57.3と7ヵ月振りの低下
	6	ポルトガル、欧州委員会に金融支援を要請
	7 日銀、政策金利据え置きを全員一致で決定。基金規模据え置き。 日銀、被災地金融機関向け低利融資、総額1兆円を決定 日銀声明「日本経済は震災の影響により生産面を中心に下押し圧力の強い状態」	英中銀、政策金利・資産買入枠据え置き ECB、政策金利を0.25%引き上げ。利上げは08/7以来2年9ヵ月振り。 トリシェCB総裁「非常に注意深く監視」「連続的な利上げの始まりではない」
	8 3月景気ウォッチャー調査、現状(▲20.7)・先行(▲20.6)とも統計開始以来最大の下落	米政府・議会、2011会計年度予算の約380億ドルの歳出削減で合意
	10 統一地方選挙前半:東京都知事石原氏再選。県議会選民主党大敗。	
	11 2月機械受注(船・電除民需)、前月比▲2.3% 日銀地域経済報告「景気判断、7地域で悪化・1地域で据置・1地域で上方修正」	イェン米FRB副議長「FRBの超緩和的な金融政策、依然として適切」
	12 福島第一原発事故、チェルノブイリ原発事故と並ぶ「レベル7」に引き上げ。	米2月貿易収支:輸出が半年振りの減少。
	13 月例経済報告、「このところ弱い動き」と基調判断を半年振りに下方修正	米ハーヴェ・グレン「米経済、引き続き改善」「緩やかだが、広範なセクターに波及」 ジョイブ「独財務相」「ギリシャ財政、持続不可能なら債務再編が必要に」
	14	
	15	中国1～3月期実質GDP:前期比+2.1%、前年比+9.7% G20財務相・中銀総裁会議共同声明「経済回復は揺がりをみせており、より自律的になりつつある」「中東・北アフリカ・日本の出来事、経済に不透明感」
	17 東京電力、原発事故収束に向けた工程表発表	中国人民銀行、預金準備率50bp引き上げ
	18	S&P、米国ソフリン格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に引き下げ。
	20 3月通関貿易統計:輸出前年比は▲2.2%と16ヵ月振りの減少	
	22 総額4兆153億円の震災復旧のための1次補正予算を閣議決定	
	27 S&P、日本ソフリン格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に引き下げ。	米FOMC、政策金利を据え置き・国債買入プログラム6月末での完了を決定 声明「FF金利を長期間異例に低水準とすることが正当化」 バーナンキ米FRB議長「保有証券の規模、6月以降も引き続き一定」
	28 3月鉱工業生産、前月比▲15.3%と過去最大の下落 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 実質GDP見通し:2011年度+0.6%、2012年度+2.9%	米1～3月期実質GDP(速報値)、前期比年率+1.8%
5	2 3月毎月勤労統計:現金給与総額は前年比▲0.4%と13ヵ月振りの減少	米4月ISM製造業景況指数
	3 憲法記念日	米3月製造業受注
	4 みどりの日	米4月ISM非製造業景況指数
	5 こどもの日	ECB理事会。英中銀金融政策委員会(4日～)。 米1～3月期非農業部門労働生産性、同単位労働コスト(速報値)
	6	米4月雇用統計
	9	米中戦略・経済対話(～10日、ワシントン)
	10	中国4月貿易収支
	11 3月景気動向指数(速報)	中国4月消費者物価・鉱工業生産・固定資産投資・小売売上高 米3月貿易収支
	12 3月国際収支、4月マネーストック、景気ウォッチャー調査	米4月生産者物価、小売売上高
	13	1～3月期独・仏・伊・ユーロ圏実質GDP(速報値) 米4月消費者物価、5月シカゴ大学消費者信頼感(速報)
	16 3月機械受注、4月国内企業物価、消費者態度指数	ユーロ圏財務相会合、米5月NY連銀製造業景況指数、3月証券投資
	17	米4月住宅着工件数、鉱工業生産・設備稼働率
	18	米FOMC議事録(4/26、27開催分)
	19 1～3月期実質GDP(一次速報値)	米4月中古住宅販売、CB景気先行指数、5月フィラデルフィア連銀景況指数
	20 日銀決定会合(19日～)、日銀総裁定例記者会見 3月第三次産業活動指数	
	24	独5月ifo景況指数。米4月新築住宅販売
	25 4月通関貿易収支	米4月耐久財受注
	26	G8首脳会議(～27日、仏ドーヴィル)。米1～3月期実質GDP(改定値)
	27 5月東京都都区部消費者物価・4月全国消費者物価	米4月個人所得・消費、5月シカゴ大学消費者信頼感(確報)
	30 4月住宅着工	米メモリアルデー
	31 4月労働力調査・有効求人倍率、家計調査、鉱工業生産 4月毎月勤労統計	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 5月シカゴ購買部協会景気指数