

# 為替相場展望

2011年11月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/>

## 【目 次】

|           |     |
|-----------|-----|
| 為替相場概説    | 1   |
| 相場回顧      | 2   |
| 為替関連指標の動向 | 3～6 |
| トピックス     | 7～8 |
| 見通し       | 9   |
| 資料        |     |

◆本資料は2011年11月4日9:00時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

◆本資料に関するご照会は、下記あてお願いいたします。

欧米経済・市場動向グループ

井上 肇 (Tel : 03-3288-5314 Mail : inoue.hajime@jri.co.jp)

# 為替相場概説（2011年11月）

## 1. 相場回顧

### <10月のドル円相場>

月前半は市場の関心が欧州債務問題に向かうなか、76～77円台で小動き。月後半は、米国での追加緩和観測や、欧州での債務危機回避を受けたドルへの資金逃避一服等から、75円台まで円高ドル安が進行。こうしたなか、31日に円売り介入が実施され、円は一時79円台後半まで急落。

### <10月のユーロ円相場>

月初、ギリシャ向け融資先送りを受けてギリシャのデフォルト懸念が強まり、4日に約10年ぶりのユーロ安水準となる100円台まで円高ユーロ安が進行。その後は、債務危機回避に向けた対応が進展するなか、ユーロが上昇。31日は円売り介入も加わり、一時111円台後半まで円が急落。

## 2. 為替関連指標の動向

### <日米独金利差>

米金利の上昇により、日米金利差の縮小には歯止め。もっとも月後半以降は、FRBの追加緩和観測が浮上。一方、足許では欧州での債務危機回避を受けた独金利の上昇がユーロの反発をサポートしているものの、ユーロ圏景気が悪化するなか、ECBは先行き一段の利下げを実施する見込み。内外金利差の大幅拡大を見込める状況にはなく、対ドル、対ユーロで円安への反転は期待薄。

### <日米欧の貿易収支と生産>

9月の本邦貿易収支（原数値）は、2カ月ぶりの黒字。先行きについては、貿易収支の改善ペースは緩やかにとどまる見込みで、当面は、実需面からの円高圧力は抑制される公算。

本邦鉱工業生産は、7～9月期は前期比+4.1%となったものの、生産予測指数に基づけば、10～12月期の生産は概ね足踏み状態となる見込み。わが国の生産は、年度下期は復興需要の本格化が期待されるものの、震災後の急速な持ち直し局面が一巡しており、景気面からの円高圧力は減退へ。

### <日本の対内対外証券投資動向>

日本の対内対外証券投資はトータルでみると、日本への資金流入ペースが鈍化傾向にあり、円高圧力はやや緩和。もっとも、過度なリスク回避は後退したものの、欧州債務問題の抜本的な解決には至っておらず、本邦投資家の対外投資慎重化姿勢が大幅に緩む公算は小。対外証券投資の本格回復が展望できないなか、持続的な円安圧力となるのは期待薄。

### <米国の証券投資・IMM通貨先物>

米国の証券投資は、トータルでみると米国への資金流入ペースがやや回復（8月迄）。もっとも、足許では欧州債務問題収束に向けた対応が進展し、

過度なリスク回避は後退しており、ドルへの資金逃避は一服。海外からの対米証券投資では短期的に資金流出が起きている可能性。

IMM通貨先物取引（非商業部門）の円ポジションは、円の買い越し残高が10月25日時点で再び増加しており、10月下旬の円高加速を牽引した可能性。ユーロポジションも、ユーロの売り越し残高が高止まり。今回の介入により、円買いポジションが大幅に減少した可能性はあるものの、今年も例年通り海外投機筋が休暇に入る秋から年末にかけて持ち高の調整が進めば、一時的に対ドルでの円安、ユーロ高に振れる可能性。

## 3. トピックス

### <トピックス①：米追加緩和観測と11月FOMC>

10月下旬の円高ドル安進行は、FRB高官が相次いで追加緩和を肯定する発言をしたことで、市場の一部で追加緩和観測が浮上したことが一因となったものの、FRBは11月のFOMCでQE3を含めた追加緩和実施を見送り。先行きについても市場が期待するQE3は実施される公算は小。もっとも、今回のFOMC声明では、先行きの成長への下振れリスクを警戒し、追加緩和の可能性に含みを残したことから、ドル安圧力が残存。

### <トピックス②：欧州債務問題>

10月26日のEU・ユーロ圏首脳会議では、欧州債務問題収束に向けた包括戦略で合意。欧州での当面の危機回避を受け、ユーロが上昇。もっとも、欧州債務問題が収束したとみるのは早計。重債務国の10年国債利回りの対独スプレッドや、EURIBOR-OISスプレッドは高止まりしており、依然として市場の警戒感が根強いことを示唆。当面の危機は回避されたものの、課題が山積するなか、今後も欧州債務問題を巡る動向に一喜一憂する展開が持続すると予想。折に触れユーロ下振れに作用する見込み。

## 4. 見通し

### <ドル円相場の見通し>

介入警戒感が根強いなか、円高進行余地は限られるとみられる一方、欧州債務問題を背景としたリスク回避の動きが続いているほか、米国での追加緩和期待が残るなか、短期的には円高値圏での一進一退の展開となる見込み。その後は、良好な景気指標等を受けて米国経済の底割れ回避が確認されれば、徐々にドルが持ち直す見込み。

### <ユーロ円相場の見通し>

欧州での当面の危機回避を受け、ユーロ調整圧力が一旦和らいだものの、①欧州債務問題の抜本的な解決には至っていないこと、②ユーロ圏の景気低迷が予想されること、③先行きECBの一段の利下げが見込まれること、等からユーロ安値圏での推移が長期化する見通し。

## 相場回顧

ドル円は月前半は小動き。月後半、円が最高値を更新も、月末には円売り介入で円が急落。ユーロは月初に約10年ぶりの水準に下落後、月末にかけて上昇。

### ＜10月のドル円相場＞

月前半は市場の関心が欧州債務問題に向かうなか、76～77円台で小動き。月後半は、米F R B高官から追加金融緩和を示唆する発言が相次いだことや、欧州債務危機回避を受けたドルへの資金逃避一服、21日に発表された円高対策への失望、等から、円高ドル安が進行。日銀の追加緩和（27日）などがあったものの、効果は限られ、連日円は戦後最高値を更新（31日に一時75.32円）。こうしたなか、31日に政府・日銀による円売り介入が実施され、円は一時79円台後半まで急落。

### ＜10月のユーロ円相場＞

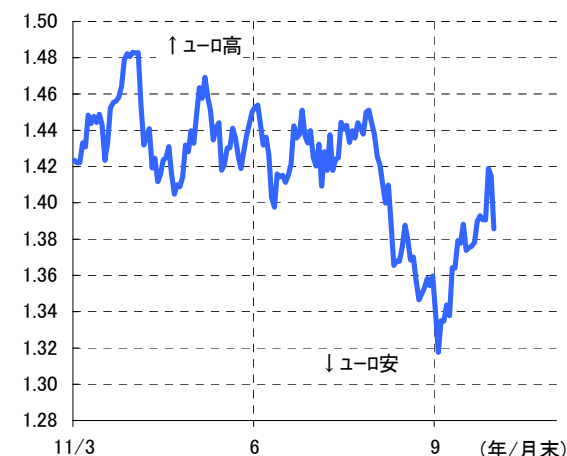
月初、ギリシャ向け融資先送りを受けたギリシャのデフォルト懸念の強まりにより、4日に約10年ぶりのユーロ安水準となる100円台まで円高ユーロ安が進行。もっとも、同日のE Uによる金融機関への資本注入検討報道をきっかけにユーロ安が一服。その後は、仏・ベルギー系金融機関デクシア救済策の決定（10日）、スロバキアのE F S Fの拡充策の再可決（13日）などを受けて、ユーロは上昇。18日には米格付け会社によるフランス国債の格付け見通し引き下げ検討を受け、ユーロが反落したものの、26日にはE U・ユーロ圏首脳会議で欧州債務問題収束に向けた包括戦略が合意されたことから、ユーロが再上昇。31日には円売り介入も加わり、一時111円台後半まで円が急落。

(円) ドル円相場の推移



(資料)Bloomberg L.P.

(ドル) ユーロドル相場の推移



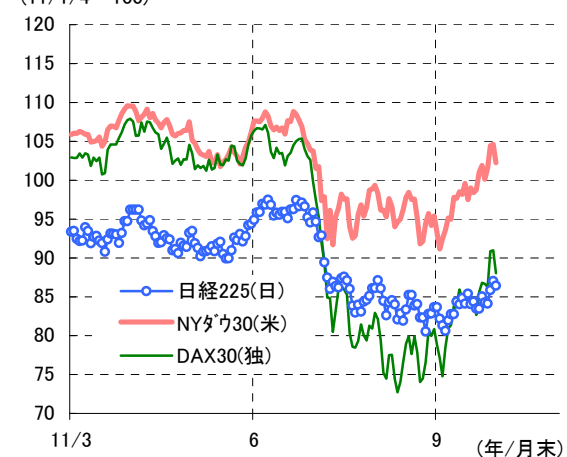
(資料)Bloomberg L.P.

(円) ユーロ円相場の推移



(資料)Bloomberg L.P.

(11/1/4=100) 日米独株価指数の推移



(資料)Bloomberg L.P.

## 日米独金利差

日銀が追加緩和を決定したものの、影響は限定的。一方、米欧にも金利先高観はなく、金利面からは円安への反転は期待薄。

### ＜日米独2年債利回り＞

10月の米2年債利回りは、ISM製造業指数、雇用統計などが市場予想を上回り、景気底割れ懸念が後退したことを受けて上旬に上昇。中旬以降は、19日の米ベージュブックで企業の先行き慎重姿勢が報告されるなど、景気の先行き懸念が強まり、もみ合いに。米FRB高官による追加緩和と唆発言も金利上昇を抑制。

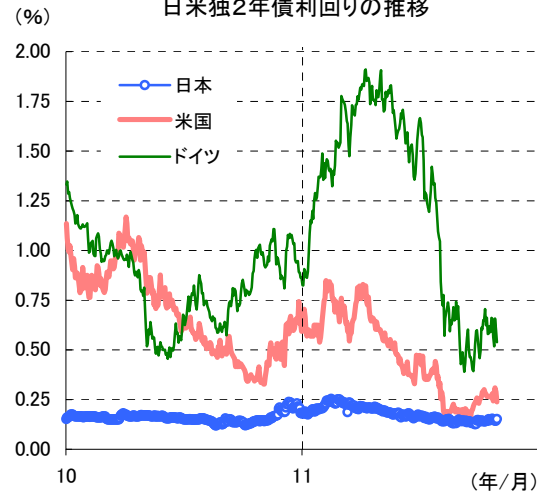
独2年債利回りは、月初に低下した後、欧州債務問題への対応進展期待から上昇。中旬以降は、欧州が債務問題や銀行増資に関して十分な対策を打ち出せないのではないかという懸念や、ECBの利下げ観測等から、一進一退に。

日本の2年債利回りは、27日に日銀が残存期間1～2年の国債を対象に、買い入れ基金を増額するという追加金融緩和を決定したものの、金利低下余地は乏しく、底這い推移。

### ＜日・米・独金利差とドル・円・ユーロ相場＞

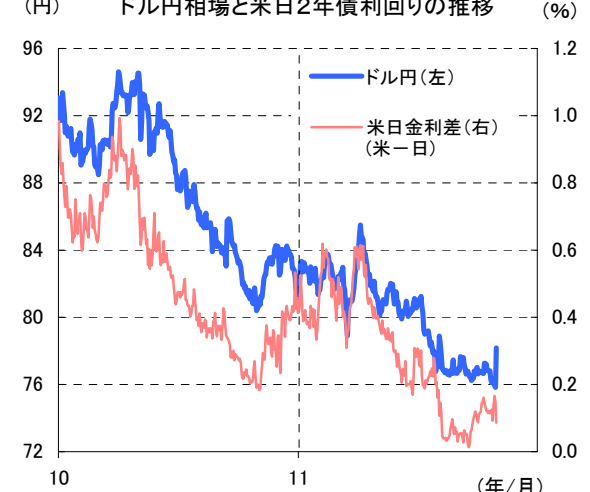
米金利の上昇により、日米金利差の縮小には歯止め。もっとも月後半以降は、FRBの追加緩和観測が浮上。一方、足許では欧州での債務危機回避を受けた独金利の上昇がユーロの反発をサポートしているものの、ユーロ圏景気が悪化するなか、ECBは先行き一段の利下げを実施する見込み。内外金利差の大幅拡大を見込める状況ではなく、対ドル、対ユーロで円安への反転は期待薄。

日米独2年債利回りの推移



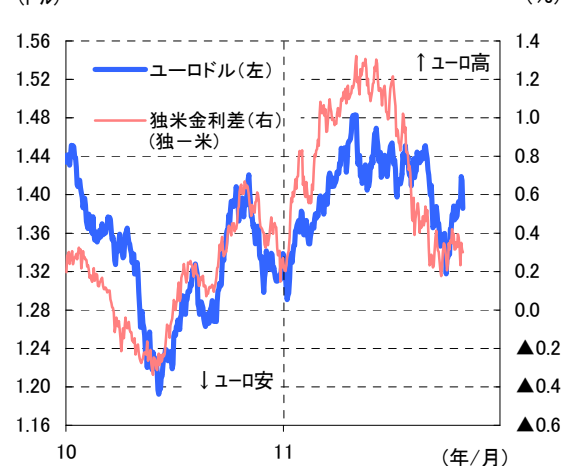
(資料)Bloomberg L.P.

ドル円相場と米日2年債利回りの推移



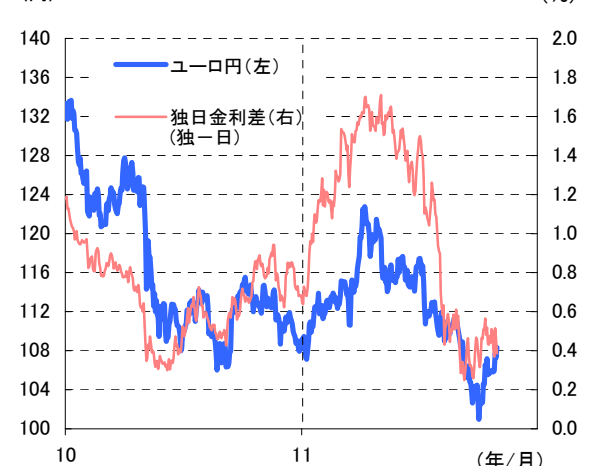
(資料)Bloomberg L.P.

ユーロドル相場と独米2年債利回りの推移



(資料)Bloomberg L.P.

ユーロ円相場と独日2年債利回りの推移



(資料)Bloomberg L.P.

(株)日本総合研究所 為替相場展望 2011年11月

# 貿易収支の改善ペースは緩やかにとどまり、円高圧力は抑制される公算。生産は一旦足踏みで、円高圧力は減退へ。

## ＜日米欧の貿易収支＞

9月の本邦貿易収支（原数値）は、輸出が2カ月連続の増加となる一方、輸入の増加幅が縮小したため、+3,004億円と2カ月ぶりの黒字。季調値でも赤字幅が縮小し、実需面からの円高圧力が増大。

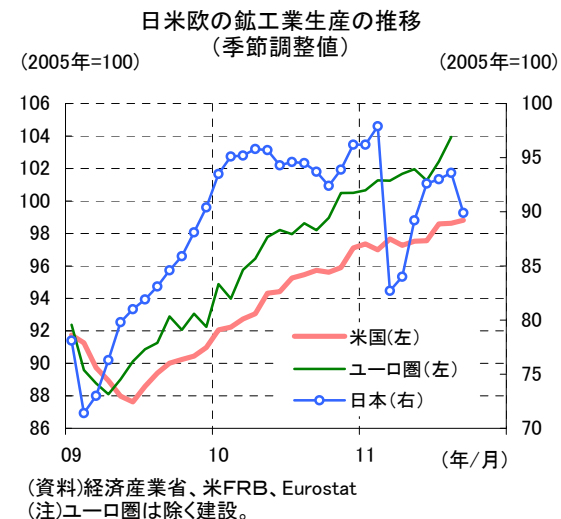
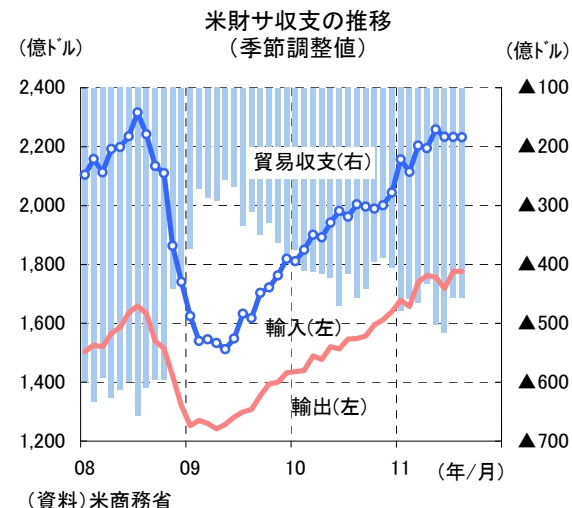
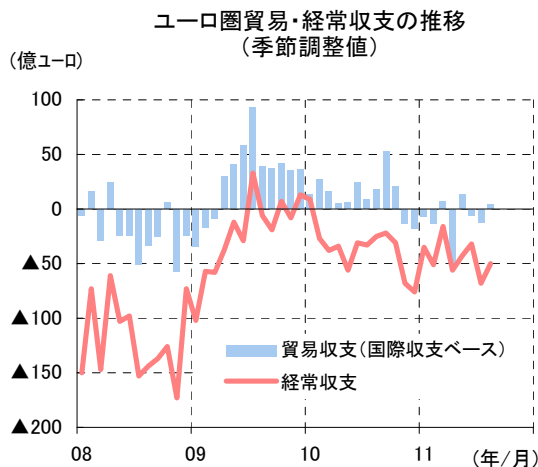
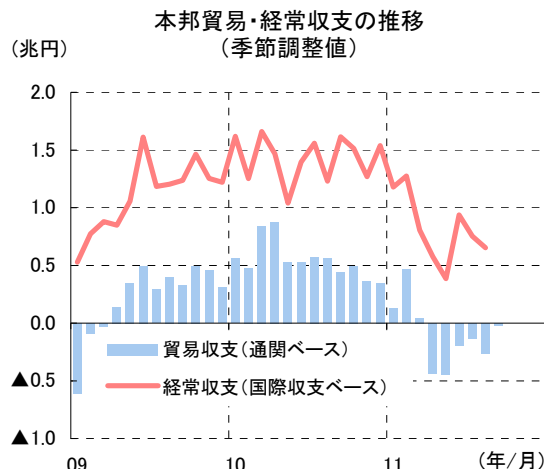
先行きについては、世界経済の減速、既往円高、タイの大洪水などにより、輸出が下振れリスクを抱える一方、原発停止を受けた火力発電シフトによる燃料需要増により、輸入は高止まりする公算大。この結果、貿易収支の改善ペースは緩やかにとどまる見込みで、当面は、実需面からの円高圧力は抑制される公算。

8月の米貿易赤字は、輸出、輸入ともにほぼ横這いとなったことから、▲456億ドルと前月から赤字幅が横這い。

8月のユーロ圏の貿易収支は、輸出増加を受け、+4億ユーロの黒字に転化。もともと、低水準で、実需面からのユーロ高圧力は限定的。

## ＜日米欧の生産＞

9月の本邦鉱工業生産は前月比▲4.0%と急減。7～9月期は前期比+4.1%となったものの、生産予測指数に基づけば、10～12月期の生産は概ね足踏み状態となる見込み。わが国の生産は、年度下期は復興需要の本格化が期待されるものの、震災後の急速な持ち直し局面が一巡しており、景気面からの円高圧力は減退へ。



日本の証券投資面からは、円高圧力がやや緩和。もっとも、対外証券投資の本格回復が展望できないなか、持続的な円安圧力となるのは期待薄。

#### ＜月次対内対外証券投資（8月迄）＞

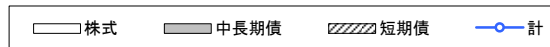
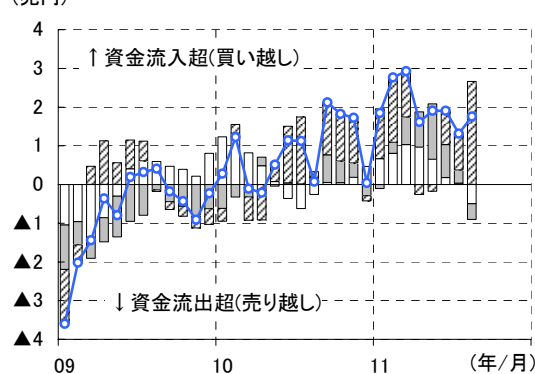
対内証券投資は、本年入り以降、買い越しが持続。世界的な景気の先行き懸念や欧米債務問題への懸念を背景に海外投資家のリスク回避の動きが強まった夏以降は、株式投資が減少する一方、債券投資が増加。一方、対外証券投資は、3月の東日本大震災以降、震災をきっかけとした手元流動性確保の必要性、株安によるリスク許容度低下等が投資抑制に作用し、低調に推移。トータルでみると、日本への資金流入が持続。

#### ＜週次対内対外証券投資（9月以降）＞

対内証券投資は、9月に堅調だった債券投資が、10月に売り越し（資金流出超）に転換。一方、対外証券投資は、10月初に利益確定の売りが出たものの、その後は中長期債券投資が増加。トータルでみると、日本への資金流入ペースが鈍化傾向にあり、円高圧力はやや緩和。

もっとも、過度なリスク回避は後退したものの、欧州債務問題の抜本的な解決には至っておらず、本邦投資家の対外投資慎重化姿勢が大幅に緩む公算は小。対外証券投資の本格回復が展望できないなか、持続的な円安圧力となるのは期待薄。

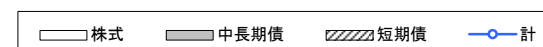
対内証券投資の推移(月次)



(資料)財務省、日銀

(注)いずれも3ヵ月移動平均値。

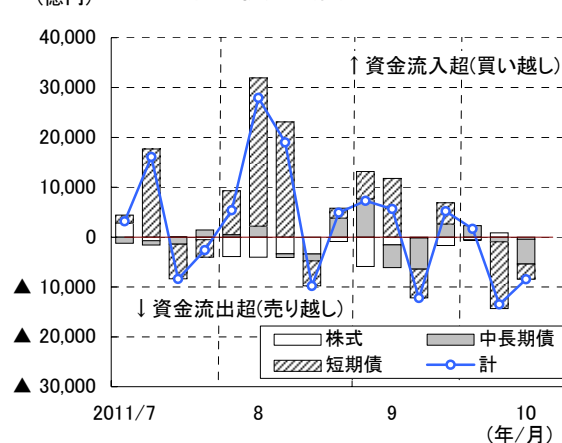
対外証券投資の推移(月次)



(資料)財務省、日銀

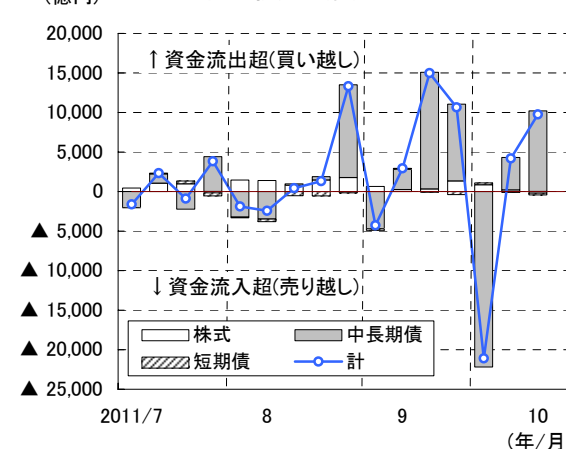
(注)いずれも3ヵ月移動平均値。

対内証券投資の推移(週次)



(資料)財務省

対外証券投資の推移(週次)



(資料)財務省

## 海外からの対米証券投資は、短期的に資金流出が起こっている可能性。IMM通貨先物は、短期的に持ち高調整の可能性。

### ＜米国の対内対外証券投資動向＞

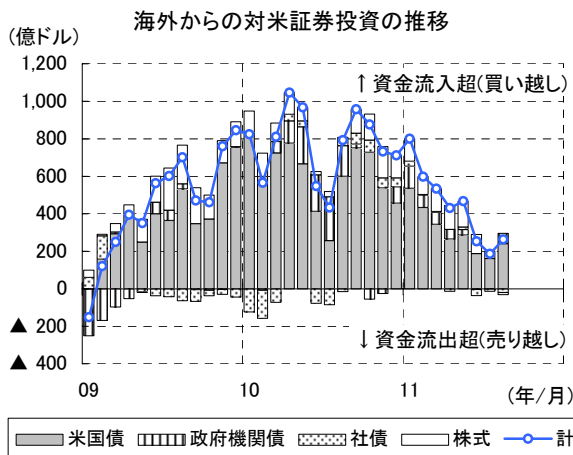
海外からの対米証券投資は、本年入り以降、資金流入ペースが鈍化傾向にあるものの、足許ではやや持ち直し。一方、米国からの対外証券投資は、資金流出ペースが加速していたものの、足許では急減速。トータルでみると、米国への資金流入ペースがやや回復（8月迄）。米債務上限引き上げ問題の決着や欧州債務問題の深刻化等を背景に、海外投資家による米国債投資が増加する一方、米国投資家による対外証券投資が慎重化したことが背景。

もっとも、足許では欧州債務問題収束に向けた対応が進展し、過度なリスク回避が後退しており、ドルへの資金逃避は一服。海外からの対米証券投資では短期的に資金流出が起こっている可能性。

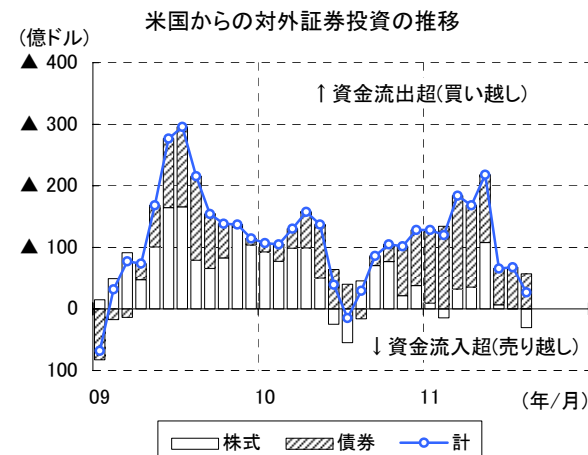
### ＜IMM通貨先物ポジション＞

IMM通貨先物取引（非商業部門）の円ポジションは、円の買い越し残高が減少傾向にあったものの、10月25日時点で再び増加しており、10月下旬の円高進行を牽引した可能性。ユーロポジションも、ユーロの売り越し残高が高止まり。

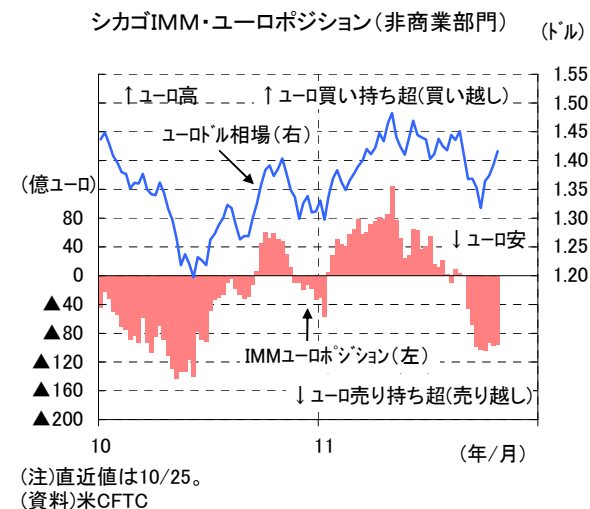
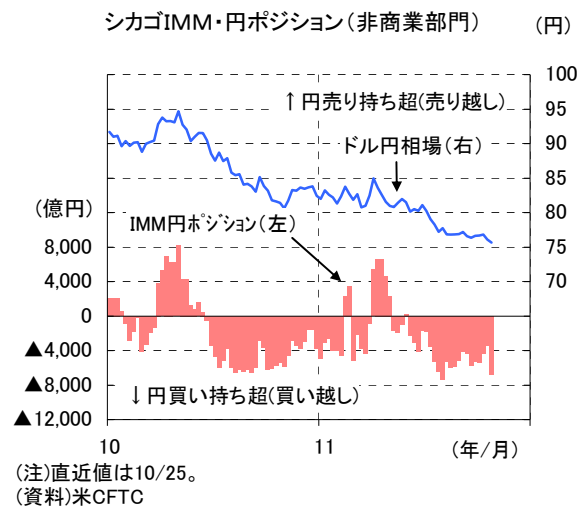
今回の介入により、円買いポジションが大幅に減少した可能性はあるものの、今年も例年通り海外投機筋が休暇に入る秋から年末にかけて持ち高の調整が進めば、一時的に対ドルでの円安、ユーロ高に振れる可能性。



(資料)米財務省  
(注)いずれも3ヵ月移動平均値。



(資料)米財務省  
(注)いずれも3ヵ月移動平均値。



(株)日本総合研究所 為替相場展望 2011年11月

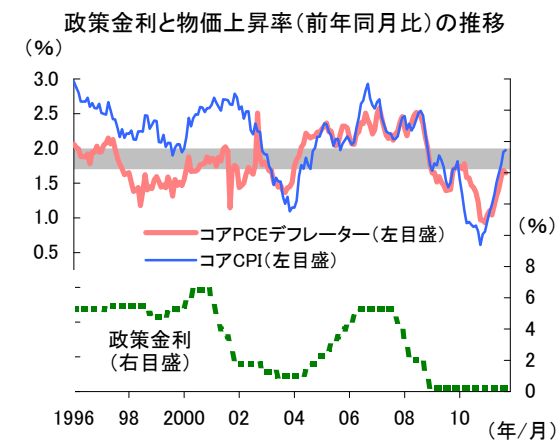
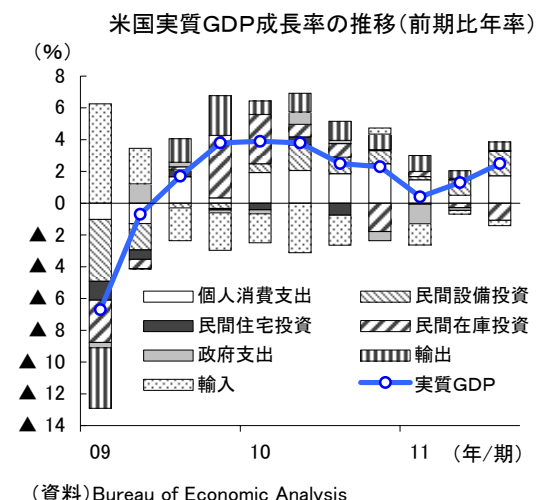
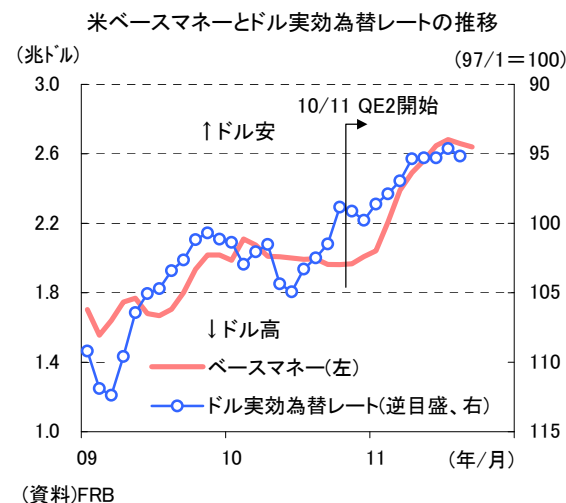
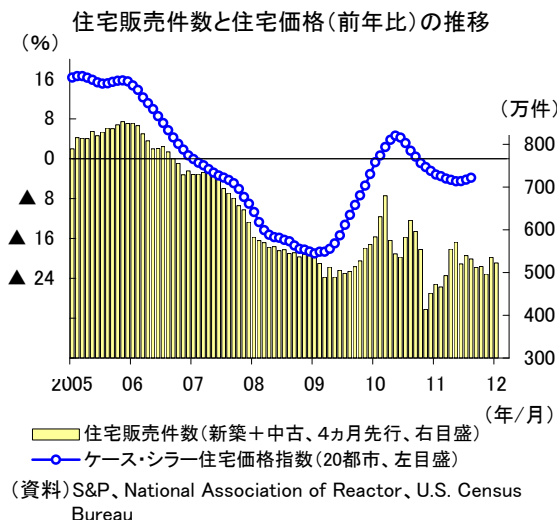
# 11月FOMCでは追加緩和実施を見送り。先行きも市場が期待するQE3実施の公算は小ながら、追加緩和に含みが残されたため、ドル安圧力が残存。

10月下旬の円高ドル安進行は、FRB高官が相次いで追加緩和を肯定する発言をしたことで、市場の一部で追加緩和観測が浮上し、ドル安圧力が強まったことが一因。ダドリーNY連銀総裁が米住宅市場の低迷に懸念を示した上で、QE3の可能性を示唆したほか、イエレンFRB副議長も経済状況次第でQE3が適切となる可能性を示唆。また、タルーロFRB理事は米住宅市場を回復させるために、MBSの買い入れ再開を提唱。

こうした追加緩和観測があったものの、米FRBは、11月のFOMCでQE3を含めた追加緩和実施を見送り、金融政策の現状維持を決定。また、声明では、景気の現状認識を上方修正。

先行きについても、市場が期待するQE3は、①2011年7～9月期の実質GDP成長率は、個人消費と設備投資の回復を背景に前期比年率+2.5%となるなど、米国経済の底割れは示されていないこと、②QE3は一段のバランスシートの拡大がドル安や資源価格の上昇に繋がるリスクが大きいこと、③QE3はデフレリスクが高まった環境に備えて温存すべきとの見方があること（9月FOMC議事要旨）、などを踏まえると、実施される公算は小。

もっとも、今回のFOMC声明では、先行きの成長への下振れリスクを警戒し、追加緩和の可能性に含みを残したことから、ドル安圧力が残存。



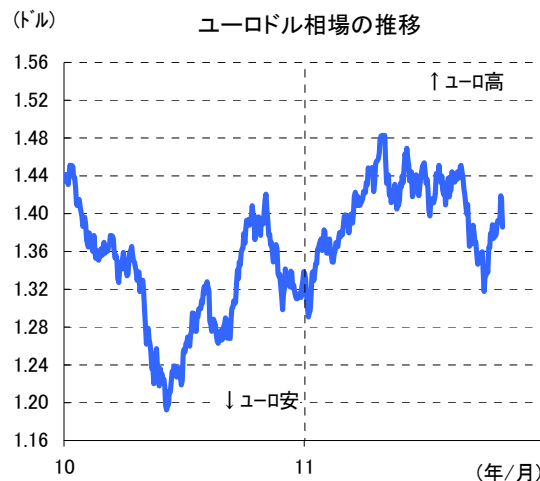
## トピックス②: 欧州債務問題

当面の危機は回避されたものの、課題が山積するなか、今後も債務問題を巡る動向に一喜一憂する展開が持続。折に触れユーロ下振れに作用する見込み。

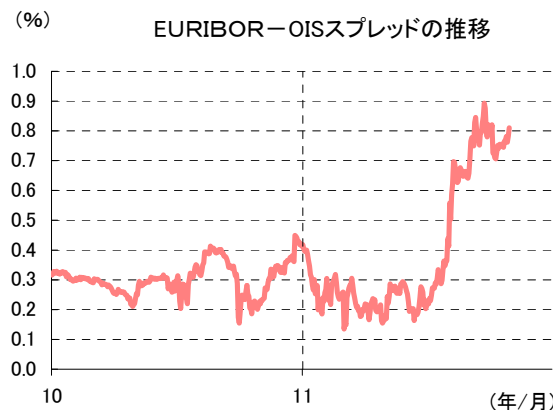
10月26日のEU・ユーロ圏首脳会議では、欧州債務問題収束に向けた包括戦略として、①EU加盟国の銀行の資本増強（中核的自己資本比率5%→9%）、②EFSFの実質的な規模拡大（4,400億ユーロ→1兆ユーロ）、③ギリシャ向け金融支援での民間負担増（元本削減率21%→50%）、等について合意。欧州での当面の危機回避を受け、ユーロが上昇。

もともと、欧州債務問題が収束したとみるのは早計。包括戦略合意後も、重債務国のリスクプレミアムを示す10年国債利回りの対独スプレッドや、銀行間のカウンターパーティーリスクを示すEURIBOR-OISスプレッドは高止まりしており、依然として市場の警戒感が根強いことを示唆。

当面の危機は回避されたものの、包括戦略の合意は大枠を決めたに過ぎず、今後詳細の詰めが必要になるほか、①合意事項を迅速に実行できるのか、②資本増強やEFSFの規模は十分なのか、など課題は山積。加えて、フランスの格下げ懸念など新たな問題も浮上。このため、今後も欧州債務問題を巡る動向に一喜一憂する展開が予想され、折に触れユーロ下振れに作用する見込み。

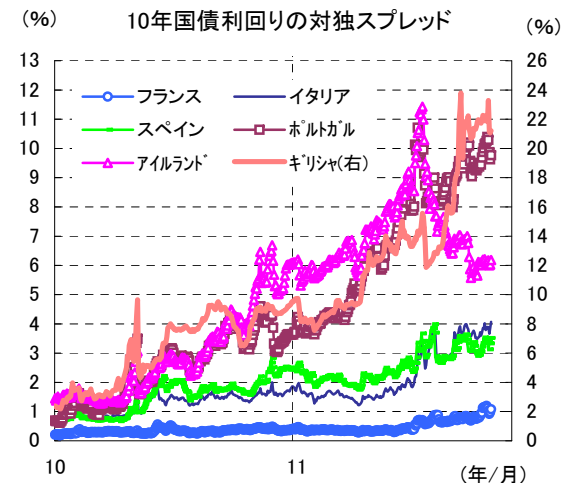


(資料)Bloomberg L.P.



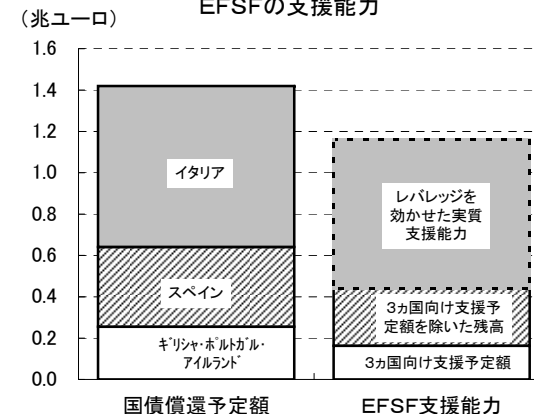
(資料)Bloomberg L.P.

(注)EURIBOR-OISスプレッドとは、EURIBOR(3ヵ月物欧州銀行間取引金利)とOIS(翌日物無担保コールレートと固定金利を交換する金利(3ヵ月物))の格差のことで、銀行間のカウンターパーティーリスクを示す指標。



(資料)Bloomberg L.P.

欧州重債務国の2014年までの国債償還予定額とEFSFの支援能力



(資料)欧州議会、Bloomberg L.P.をもとに日本総研作成  
(注)ギリシャ支援計画は、ギリシャへの融資、銀行セクターへの資本注入、担保用債権の発行の総額。

(株)日本総合研究所 為替相場展望 2011年11月

## 見通し

ドル円は、短期的には円高値圏での一進一退の展開となる見込み。その後は、徐々にドル持ち直しへ。一方、ユーロは、調整圧力が一旦和らいだものの、ユーロ安値圏での推移が長期化する見通し。

### ＜ドル円相場の見通し＞

10月末の円売り介入にみられる通り、75円台ではわが国通貨当局による大規模な円売り介入が予想されるなか、大幅かつ一本調子の円高ドル安が進行する公算は小ながら、欧州債務問題を背景としたリスク回避の動きが続いているほか、米F R Bの追加緩和期待が残るなか、短期的には円高値圏での一進一退の展開となる見込み。

年明け以降を展望すると、今後良好な景気指標等を受けて、米国経済の底割れ回避が確認されれば、追加緩和期待が後退し、徐々にドルが持ち直し見込み。もっとも、米国経済の力強い拡大が期待薄で、超低金利政策の長期化が予想されるなか、日米金利差の大幅拡大が期待できる状況にはなく、ドルの本格上昇は期待薄。

### ＜ユーロ円相場の見通し＞

欧州での当面の危機回避を受け、ユーロ調整圧力が一旦和らいだものの、①欧州債務問題の抜本的解決には至っていないこと、②金融システム不安、緊縮財政等を背景に、ユーロ圏の景気低迷が予想されること、③ユーロ圏の景気低迷を背景に、先行きE C Bの一段の利下げが見込まれること、等から、ユーロ安値圏での推移が長期化する見通し。

(注) 欧州債務問題を巡っては、10月末、ギリシャがE Uからの支援受け入れの是非を問う国民投票を実施すると発表した。4日9:00時点では、国民投票回避に向けた調整が行われているとの報道がなされている。本見通しは、ギリシャのE Uからの支援拒否及びユーロ圏離脱には至らないということを前提としている。

### ドル円相場見通し

(円)

|      | 2011年 |       | 2012年 |     |     |
|------|-------|-------|-------|-----|-----|
|      | 7～9   | 10～12 | 1～3   | 4～6 | 7～9 |
| 期中平均 | 76.86 | 77    | 78    | 79  | 80  |
| (高値) | 81.48 | 81    | 82    | 82  | 83  |
| レンジ  | 5     | 5     | 5     | 5   | 5   |
| (安値) | 75.95 | 75    | 76    | 76  | 77  |

予測

### ユーロ円相場見通し

(円)

|      | 2011年 |       | 2012年 |     |     |
|------|-------|-------|-------|-----|-----|
|      | 7～9   | 10～12 | 1～3   | 4～6 | 7～9 |
| 期中平均 | 106   | 107   | 107   | 106 | 106 |
| (高値) | 117.7 | 113   | 113   | 112 | 112 |
| レンジ  | 5     | 5     | 5     | 5   | 5   |
| (安値) | 101.9 | 101   | 101   | 100 | 100 |

予測

### ユーロドル相場見通し

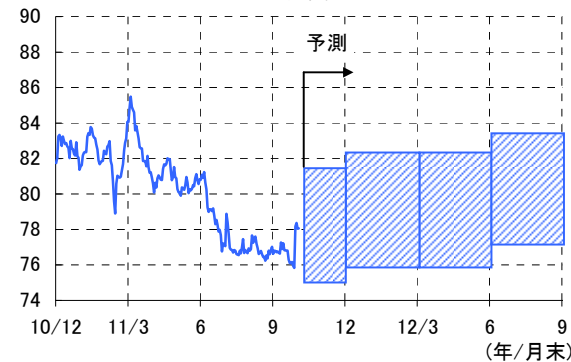
(ドル)

|      |      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|
| 期中平均 | 1.38 | 1.39 | 1.37 | 1.35 | 1.33 |
| (高値) | 1.46 | 1.46 | 1.44 | 1.42 | 1.40 |
| レンジ  | 5    | 5    | 5    | 5    | 5    |
| (安値) | 1.34 | 1.32 | 1.30 | 1.28 | 1.26 |

予測

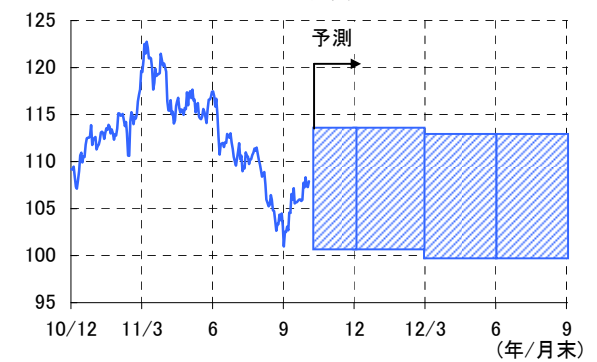
(円)

### ドル円相場見通し



(円)

### ユーロ円相場見通し



(株)日本総合研究所 為替相場展望 2011年11月

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<br>10年物<br>(%) | プライムレート   |           | 為替相場   |        | 日経平均<br>株価<br>(円) | 米国市場    |        |       |               | 欧州市場   |       |
|-------|-------------|--------------|-------------|------------|-----------|-----------|------------|-------------------|-----------|-----------|--------|--------|-------------------|---------|--------|-------|---------------|--------|-------|
|       | 公定歩合<br>(%) | 無担0/N<br>(%) | 3カ月<br>(%)  | 6カ月<br>(%) | 2年<br>(%) | 5年<br>(%) | 10年<br>(%) |                   | 短期<br>(%) | 長期<br>(%) | ¥/\$   | ¥/Eur  |                   | F F 0/N | 1-03カ月 | 10年国債 | N Y ダウ<br>工業株 | 1-03カ月 | 10年国債 |
| 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  |
| 08/11 | 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    | 0.25   | 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    | 0.25   | 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    | 0.24   | 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    | 0.23   | 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    | 0.23   | 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    | 0.25   | 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    | 0.36   | 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    | 0.45   | 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    | 0.43   | 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    | 0.35   | 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    | 0.31   | 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    | 0.29   | 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    | 0.29   | 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    | 0.29   | 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    | 0.29   | 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    | 0.31   | 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    | 0.31   | 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    | 0.27   | 3.43  | 12434.88      | 1.27   | 3.35  |
| 11/5  | 0.30        | 0.069        | 0.33        | 0.44       | 0.37      | 0.56      | 1.19       | 1.14              | 1.475     | 1.55      | 81.23  | 116.03 | 9650.78           | 0.09    | 0.26   | 3.15  | 12579.99      | 1.38   | 3.11  |
| 11/6  | 0.30        | 0.069        | 0.33        | 0.44       | 0.37      | 0.54      | 1.15       | 1.13              | 1.475     | 1.50      | 80.51  | 115.82 | 9541.53           | 0.09    | 0.24   | 2.99  | 12097.31      | 1.43   | 2.97  |
| 11/7  | 0.30        | 0.073        | 0.33        | 0.44       | 0.37      | 0.53      | 1.13       | 1.11              | 1.475     | 1.50      | 79.47  | 113.52 | 9996.68           | 0.07    | 0.22   | 2.98  | 12515.68      | 1.54   | 2.78  |
| 11/8  | 0.30        | 0.081        | 0.33        | 0.44       | 0.33      | 0.46      | 1.03       | 1.02              | 1.475     | 1.35      | 77.22  | 110.62 | 9072.94           | 0.10    | 0.26   | 2.29  | 11326.62      | 1.50   | 2.25  |
| 11/9  | 0.30        | 0.080        | 0.33        | 0.43       | 0.34      | 0.46      | 1.00       | 1.00              | 1.475     | 1.40      | 76.84  | 105.89 | 8695.42           | 0.08    | 0.31   | 1.96  | 11175.45      | 1.48   | 1.87  |
| 11/10 | 0.30        | 0.081        | 0.33        | 0.43       | 0.35      | 0.47      | 1.01       | 1.01              | 1.475     | 1.40      | 76.77  | 105.24 | 8733.56           | 0.07    | 0.36   | 2.13  | 11515.93      | 1.51   | 2.04  |

(注) 公定歩合とプライムレートは月末値。