日本経済展望

2019年2月

調査部 マクロ経済研究センター

http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/japan

目次

```
◆現状・・・・・・・・・p. 1

◆景気分析・・・・・・・p. 3

◆トピック・・・・・・・p. 7

◆見通し

経済・・・・・・・p. 8

物価、金融政策、金利・・p. 9

◆内外市場データ・・・・・p. 10
```

調査部 マクロ経済研究センター (国内経済グループ)

```
総括
                            安井 洋輔
                                     ( Tel: 03-6833-6334 Mail: yasui.yosuke@jri.co.jp )
ファンダメンタルズ
                            村瀬 拓人
                                     ( Tel: 03-6833-6096 Mail: murase.takuto@jri.co.jp )
外需
                            石田 宏一
                                     ( Tel: 03-6833-2806 Mail: ishida.koichi@jri.co.jp)
                                     (Tel: 03-6833-8388 Mail: naruse.michinori@jri.co.jp)
企業部門
                            成瀬 道紀
家計部門、雇用賃金
                            佐藤 貴憲
                                     (Tel: 03-6833-1694 Mail: sato.takanori@jri.co.jp)
トピック
                            浅野 洋介
                                     (Tel: 03-6833-6334 Mail: asano.tP31756@jri.co.jp)
物価、金融政策、金利
                            石田 宏一
ファンダメンタルズ(現状分析)
                            浅野 洋介
```

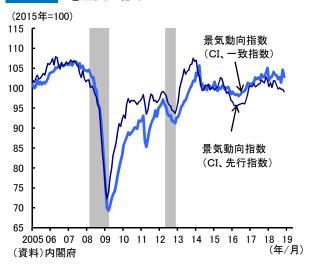
本資料は2019年2月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

概況:景気にやや足踏み感



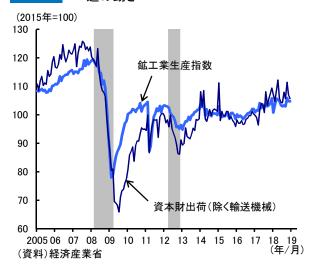
CI一致指数は、鉱工業生産や出荷の減少 を主因に低下



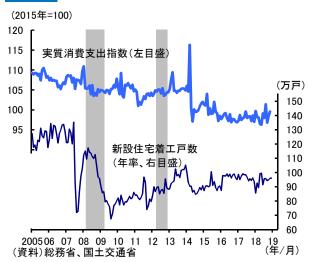
失業率は25年ぶりの低水準圏 名目賃金は伸びが拡大



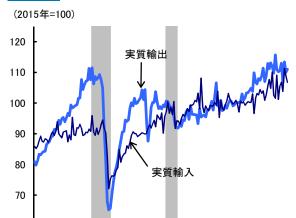
鉱工業生産は、外需の低迷を受けて一進 一退の動き



実質消費は持ち直し 住宅着工は持家と分譲が増加



輸出は中国向けが弱含み 輸入は増加基調が持続



(資料)日本銀行

原油安を背景に企業物価、消費者物価 ともに伸びが鈍化



※シャド一部は景気後退期

内需は堅調も、外需が下振れ



◆企業活動は堅調を維持

11月の全産業活動指数は前月比▲0.3% とわずかに低下したものの、自然災害からの回復で急上昇した10月とほぼ同水準 を維持。内需の回復基調が持続しており、サービス業の生産拡大が下支え。

もっとも、製造業の活動には足踏み感。12月の鉱工業生産指数は前月比

▲0.1%と2ヵ月連続の減産。中国向け輸出の減少に伴い、半導体製造装置や電子部品・デバイスが下振れ。先行きも、1月は前月比▲0.1%(予測指数の傾向的な誤りを修正した経済産業省試算値では▲2.3%)、2月は同+2.6%と一進一退の動き。

12月の輸出も伸び悩み。米欧向けの自動車などは増加したものの、中国向けの資本財や電子部品・デバイスが減少。

◆家計部門は緩やかに回復

雇用・所得環境は改善傾向が持続。失業率は25年ぶりの低水準圏を維持するなど、労働需給は引き続き逼迫。11月の現金給与総額(抽出調査を全数調査に近づける統計処理を行った値)も前年比+1.7%と、伸びを拡大。

個人消費は緩やかに持ち直し。株価下落などを背景に消費者マインドは弱含んでいるものの、良好な雇用・所得環境が下支え。11月の消費総合指数は前月比

▲0.4%と低下したものの、均してみると 回復傾向を維持。

全産業活動指数(季調値)

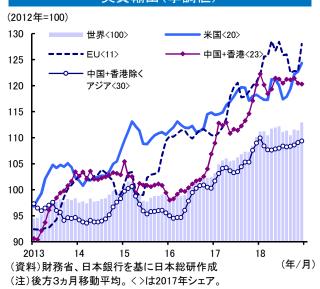


鉱工業指数(季調値)

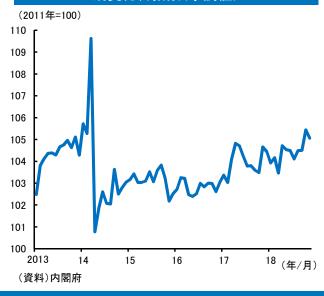


(注)生産指数の白抜きは、1月分は経済産業省の先行き試算値、 2月分は製造工業予測指数を基に先延ばし。

実質輸出(季調値)



消費総合指数(季調値)



(株)日本総合研究所 日本経済展望 2019年2月

輸出は伸び悩み



◆インバウンド需要は持ち直し

インバウンド需要は、自然災害による 下押しが一巡。観光客数、消費額ともに 落ち込み前の水準をほぼ回復。

先行きも、インバウンド需要は拡大が 続く見通し。背景には、アジア新興国で の中所得者層の拡大や、わが国の観光客 受入態勢の整備などが指摘可能。

◆財輸出は伸び悩み

財輸出は、12月に前月の落ち込みから 回復したものの、趨勢としては昨年以降 の伸び悩みが持続。世界的なスマート フォン需要の一服などで、電子部品・デ バイスが弱含み。また、昨年後半に中国 の民間投資が急速に鈍化したため、中国 向けの資本財輸出も減少。

先行きを展望すると、景気が底堅く推 移する先進国向けは堅調を維持するもの の、中国向けの低迷を背景に、全体とし ては伸び悩みが続く見込み。

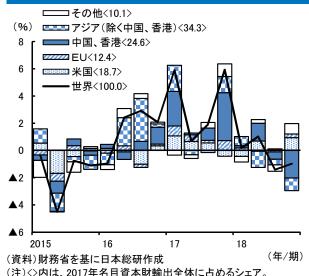
なお、日米の貿易摩擦が激化すれば、 輸出への下振れ圧力がさらに強まるリス クも。日米物品貿易協定(TAG)の交 渉開始で当面自動車関税の引き上げは猶 予されたものの、自動車輸出の数量規制 や為替条項が盛り込まれた場合、わが国 輸出に大きな影響。

訪日外客数とインバウンド消費(季調値) ➡ 訪日外客数(左目盛) (万人) -(億円) インバウンド消費(旅行収支の受取、右目盛) 4.000



(資料)財務省、日本政府観光局を基に日本総研作成

資本財の実質輸出(季調値、前期比)

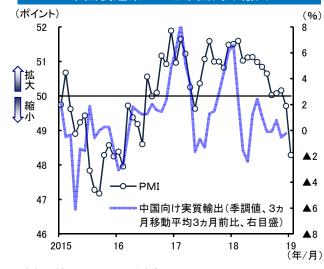


品目別の実質輸出(季調値)



(資料)財務省を基に日本総研作成 (注) <>内は、2017年名目輸出全体に占めるシェア。

中国製造業PMIと中国向け輸出



(資料)財新/IHS Markit、財務省

日本

堅調な企業収益を受けて、設備投資は増加基調

◆企業収益は堅調

企業収益は堅調が持続。法人企業統計 季報によると、7~9月期の経常利益 は、大幅増となった前期の反動で減少し たものの、高水準で推移。

先行きも、企業収益は緩やかに増加する見通し。昨年10月以降の原油価格の下落を受けて変動費が縮小するほか、損益分岐点比率が歴史的低水準にあるなか、個人消費や設備投資の持ち直しによる売上増加が利益押し上げに寄与。

◆設備投資は増加基調

設備投資は増加基調。設備投資の一致 指標である資本財総供給は、一時的な下 振れを脱して増加トレンドに復帰する動 き。潤沢なキャッシュフローのもとで、 人手不足を背景とした合理化・省力化投 資や老朽化に対応した維持更新投資など が牽引役。

先行きについても、緩やかな増加を続ける見通し。中国経済の減速など、外需の不透明感が下押し要因となるものの、合理化・省力化投資などのニーズは引き続き強いことから、世界経済の想定外の落ち込みがない限り、設備投資が腰折れする公算は小。

法人企業の売上高と経常利益(季調値)



資本財総供給(除く輸送機械)

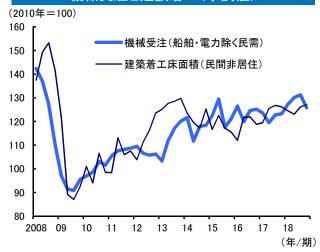


労働分配率と損益分岐点比率



(注)損益分岐点比率=損益分岐点売上高÷売上高 損益分岐点売上高=固定費÷(1-(変動費÷売上高)) 固定費=人件費+減価償却費+支払利息等 変動費=売上原価+販管費-人件費-減価償却費 労働分配率=人件費÷(経常利益+人件費+減価償却費 +受取利息等)

機械受注と建設着工(季調値)



(資料)内閣府、国土交通省を基に日本総研作成 (注)機械受注の10~12月期は、10~11月値。

所得は堅調に回復



◆改善続く雇用・所得環境

雇用情勢は改善が持続。2018年入り後から、シニア、若年層、子育て期の女性を中心に、非正規雇用者が大きく増加。

他方、正規雇用者の増加基調も定着。 新分野の製品開発などが旺盛な製造業を 中心に顕著に増加。働き方改革の進展 も、パートからフルタイムへのシフトを 後押し。

また、人手不足を背景に、名目賃金の 上昇ペースもやや加速。サンプル替えな どの影響を除去しても、フルタイム労働 者の所定内給与の増加ペースは加速。

◆実質所得は堅調に拡大

先行きを展望すると、緩やかな景気回復と人口減少の両面から、労働需給は逼迫した状況が続く公算大。この結果、雇用・名目賃金ともに改善傾向が続く見込み。

もっとも、雇用の改善ペースは徐々に 緩やかとなると予想。先行指標である新 規求人数は、2018年入り後から増勢が鈍 化し、足元では横ばい圏内の動き。

実質ベースの雇用者所得も、2019年度 以降、雇用者数の増勢鈍化を主因に改善 ペースはやや鈍化する見通し。ただし、 名目賃金の上昇に下支えされ、1%台の 伸びは維持する見込み。





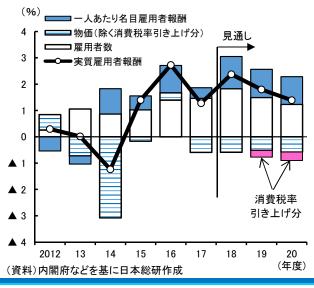
一般労働者の所定内給与(前年比)



(資料)厚生労働省を基に日本総研作成(注)終方3ヵ日移動平均 1日23日公表の

(注)後方3ヵ月移動平均。1月23日公表の再集計値ベース。 2018年1月のサンプルの入れ替えやベンチマーク変更により 生じた断層を調整。

実質雇用者報酬(前年比)



個人消費は緩やかな回復基調



◆個人消費は緩やかな回復基調

個人消費は、天候要因により振れやすくなっているものの、雇用・所得環境の改善を背景に、基調としては緩やかに回復。

11月は、暖冬によりやや下振れ。鍋物 用食材や、コートなどの冬物商材の販売 が低調。

もっとも、12月は持ち直し。月後半に 気温が低下し、衣料品の売れ行きが回復 したほか、外食でも、クリスマスチキン など季節商品の販売が増加。

先行きを展望すると、雇用・所得環境の 改善が続くことから、個人消費は緩やか な回復基調を維持する見通し。昨秋来の 株価下落による逆資産効果もこれまでの ところは限定的。

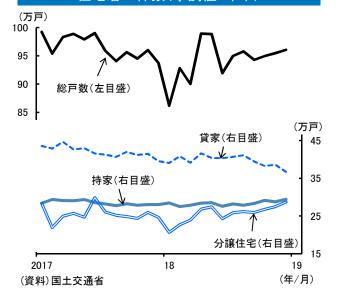
◆住宅投資は緩やかに増加

12月の住宅着工戸数は前月比+0.6%と3ヵ月連続の増加。貸家は供給過剰懸念などを背景に減少トレンドで推移しているものの、分譲住宅や持家は昨年秋口から増加トレンドに転換。雇用・所得環境の改善による押し上げのほか、消費増税前の駆け込み需要も寄与。

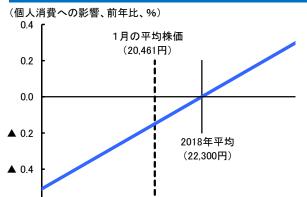
先行きも、増税半年前の4月ごろまでは増加を続ける見通し。住宅景況感指数(戸建注文住宅)をみると、前回対比では小幅ながらも、引き上げ前の税率が適用される3月末までは、受注状況が改善を続ける見通し。



住宅着工件数(季調值•年率)



2019年の株価の水準と資産効果



(資料)内閣府などを基に日本総研作成

18.000

▲ 0.6

16.000

(注)雇用者報酬、日経平均株価、高齢化比率を説明変数とした消費 関数を推計し、資産効果を試算。

22.000

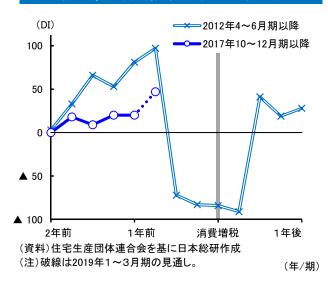
24.000

(日経平均株価、万円)

26.000

20.000

住宅景況判断指数(戸建注文住宅)



トピック:人手不足対策には生産性向上が不可欠



◆低迷する労働生産性

人口減少が続くわが国では、早晩労働供給が頭打ちとなる見通し。こうしたなか、供給制約を回避し、経済成長を持続させるには、生産性の向上が不可欠。もっとも、わが国の労働生産性は非製造業を中心に低迷。このまま生産性の向上が進まなければ、2020年代の後半には成長率が0%近傍まで低下する可能性も。

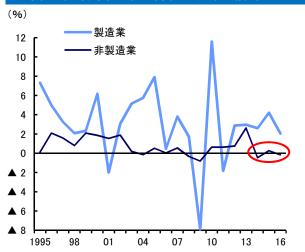
非製造業の生産性低迷の背景として、 ①資本装備率の伸び悩み、②先端 I T技 術への取り組みの遅れが指摘可能。名目 ベースでは、③サービスの質を十分反映 していない価格設定にも課題。

2000年代以降、非製造業の資本装備率は横ばいで推移しており、なかでも飲食・宿泊などのサービス業は近年低下傾向。こうしたサービス業は小規模な企業が多く、効率的な設備やIT機器・ソフトウェアの導入が困難なことが一因。また、わが国はサービスの質に対して割安な価格設定となっており、サービスの質の違いを価格に反映すれば、米国との生産性格差は縮小するとの分析も。

◆企業の連携を通じた生産性向上を

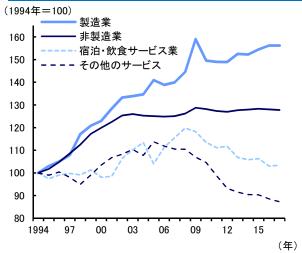
中小企業の生産性向上には、共同調達によるコスト削減による投資余力の向上や、価格交渉力の改善が必要。また、大企業の経営ノウハウを中小企業が共有することや、オープンイノベーションによる異業種間の連携を促すなど、規模、業種、地域の垣根を越えた連携が重要。

製造業・非製造業の労働生産性(前年比)



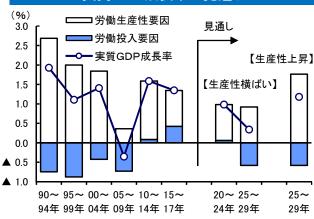
(資料)内閣府「国民経済計算」を基に日本総研作成 (年) (注1)労働生産性=実質GDP/(就業者数×労働時間)。

業種別の資本装備率



(資料)内閣府「国民経済計算」を基に日本総研作成 (注)資本装備率=実質純資本ストック/(就業者数×労働時間)。

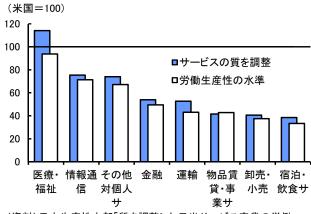
実質GDP成長率の見通し



(資料)内閣府などを基に日本総研作成

(注2)生産性横ばいケースは、2015~17年の伸び率で横ばいと想定。 生産性上昇ケースは、非製造業のうち生産性が低迷している業種 の労働生産性上昇率が、近年の米国やドイツなみに高まると想定。

サービスの質を調整した後の労働生産性水準



(資料)日本生産性本部「質を調整した日米サービス産業の労働 生産性水準比較 |

(注)サービスの質を調整は、日米の各サービスの品質の差を価格に反映。

内需に牽引される形で景気回復基調をたどる見込み

日本

◆内需が景気回復を牽引

わが国景気は、国内需要が牽引する形で景気回復基調をたどる見込み。米中貿易戦争の長期化や中国経済の減速を背景に、外需の景気牽引力は低下するものの、高水準の企業収益や人手不足、設備の老朽化などを背景に、企業の投資マインドは底堅く推移。設備投資の中心が、海外の需要動向に左右されにくいとみられる合理化・省力化投資や研究開発投資であることから、大幅な下振れは回避される見込み。

一方、家計部門をみると、企業が人件 費の拡大に前向きになってきており、賃 金の上昇ペースはやや高まる方向。これ までのように雇用者数の増加が家計所得 を押し上げるだけでなく、労働者一人一 人の賃金が上昇するより実感の伴った所 得拡大へとシフトするため、個人消費に も徐々に明るさが出てくる見込み。

◆消費増税下でも堅調な成長を予想

2019年10月に予定されている消費増税については、前回2014年と比べ税率の引き上げ幅が小さいほか、軽減税率の導入や教育・保育の無償化が予定されるなど、家計の負担増が小さいことから、個人消費の大幅な落ち込みは回避される見込み。結果として、2019年度は1%程度の成長は維持できる見通し。内需主導の自律回復メカニズムが強まっているため、消費増税が成長率を下押しするなかでも底堅い成長を維持できると予想。

わが国主要経済指標の予測値(2019年2月5日時点)

(四半期は前期比年率、	%	%ポイント

	201	8年	2019年					202	0年		2021年	0017年中	0010年中	2019年度	2020年度
	7~9	10~12	1~3	4 ~ 6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
	(実績)	(予測)										(実績)	(予測)		
実質GDP	▲ 2.5	2.5	2.0	1.5	2.3	▲ 3.8	2.2	1.6	2.1	▲ 0.5	1.1	1.9	0.7	1.0	0.9
個人消費	▲ 0.7	2.1	1.3	1.6	4.3	▲ 8.5	3.7	1.8	2.2	▲ 0.5	1.0	1.0	0.7	0.7	0.7
住宅投資	2.7	3.0	6.7	0.0	▲ 1.0	▲ 4.5	▲ 4.1	1.0	1.5	1.8	2.0	▲ 0.7	▲ 4.3	0.7	▲ 0.5
設備投資	▲ 10.6	4.8	3.2	2.9	4.7	▲ 1.8	2.1	2.7	2.4	2.2	2.2	4.6	2.7	2.0	2.0
在庫投資 (寄与度)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲ 0.0)	(0.0)
政府消費	0.9	1.2	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	1.6	▲ 0.3	0.7	0.4	0.8	0.8	0.7
公共投資	▲ 7.7	2.7	7.1	1.3	▲ 2.7	▲ 0.8	0.3	0.0	▲ 2.0	▲ 1.2	▲ 0.8	0.5	▲ 2.3	0.8	▲ 0.8
純輸出 (寄与度)	(▲ 0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(▲ 0.4)	(1.1)	(▲ 0.3)	(0.0)	(0.2)	(▲ 0.5)	(0.1)	(0.4)	(▲ 0.0)	(0.1)	(0.1)
輸出	▲ 6.9	4.9	2.7	2.4	2.4	2.2	2.0	2.0	3.1	▲ 0.6	2.2	6.4	1.8	2.1	1.9
輸入	▲ 5.5	3.6	2.2	2.4	4.4	▲ 4.0	3.6	2.0	2.0	2.0	1.8	4.1	2.0	1.6	1.7

														(前年同	司期比、%)
名目GDP	▲ 0.3	0.3	1.7	1.6	3.0	1.7	1.8	1.9	1.8	2.1	1.9	2.0	0.8	2.0	1.9
GDPデフレーター	▲ 0.3	▲ 0.0	0.6	0.6	0.9	1.2	1.2	1.3	1.4	0.8	0.8	0.1	0.1	1.0	1.1
消費者物価指数 (除〈生鮮)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.7	1.8	1.8	1.8	1.9	1.0	1.0	0.7	0.8	1.3	1.4
(除〈生鮮、消費税)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	0.7	0.8	0.8	0.9
鉱工業生産	▲ 0.1	1.3	0.6	0.3	2.4	▲ 0.6	0.4	0.2	▲ 0.2	1.5	0.9	2.9	0.7	0.6	0.6
7															

完全失業率	(%)	2.4	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.7	2.4	2.3	2.2
経常収支	(兆円)	5.16	2.45	6.25	4.37	6.48	3.91	6.95	4.85	7.12	3.55	6.82	21.74	19.39	21.70	22.35
対名目GDP比	(%)	3.8	1.7	4.5	3.2	4.7	2.7	4.9	3.4	5.1	2.4	4.7	4.0	3.5	3.9	3.9
円ドル相場	(円/ドル)	111	113	110	110	109	108	108	108	107	107	107	111	111	109	107
原油輸入価格	(ドル/バレル)	76	78	63	66	68	68	68	68	68	68	68	57	72	68	68

(資料)内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを 基に日本総研作成

(注)2019年1月31日公表の2018年10~12月期2次 QE予測は反映せず。

海外経済の前提

		(前年比、%
	2018年	2019年	2020年
	(実績)	(予測)	
中国	6.6	6.3	6.3
ユーロ圏	1.8	1.4	1.5
米国	2.9	2.6	2.0

過去の実質GDP予測値

		((前年比、%)			
	2018年度	2019年度	2020年度			
	(予測)					
11月号	1.4	1.0				
12月号	1.0	1.0	0.9			
1月号	0.7	1.0	0.9			

物価は前年比+1%弱、長期金利はゼロ%近辺で推移



◆物価の伸びは鈍化

コア C P I 上昇率は、エネルギー価格の騰勢鈍化を主因に2ヵ月連続で低下。 もっとも、外国パック旅行費などのサービス価格は高めの伸びを維持。

先行きは雇用・所得環境の改善を背景に、需給面からの上昇圧力は強まるものの、エネルギー価格の伸びは低下が続くため、当面は前年比+1%弱で推移する見通し。

◆短期金利は現行水準を維持

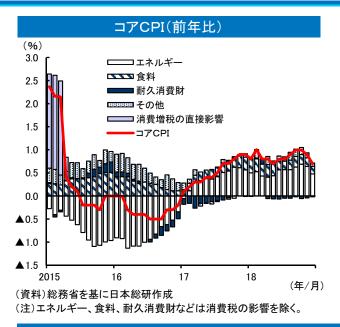
日銀は、2019年1月の金融政策決定会合で、現状の金融政策の維持を決定。10年物国債金利をゼロ%程度とする枠組みのもとで、市場機能の低下を回避するため、ある程度の金利変動を容認する姿勢を当分の間継続。

短期金利については、現行の目標水準 (▲0.1%)を維持する見込み。

◆長期金利はゼロ%近辺で推移

1月の長期金利は、内外株価の上昇を背景に投資家の国債選好が和らいだものの、米国金利の上昇ペースの鈍化を受けて、ゼロ%近辺で推移。

先行きを展望すると、日銀による国債買い入れ減額の思惑などもあって、長期金利がマイナス圏に定着する公算は小。一方、FRBが1月末に、当分の間、利上げを見送る姿勢を強く示唆したことから、米国金利の頭打ちが金利抑制に作用し、0%近辺での推移となる見込み。



日銀の景気・物価見通し(前年度比)

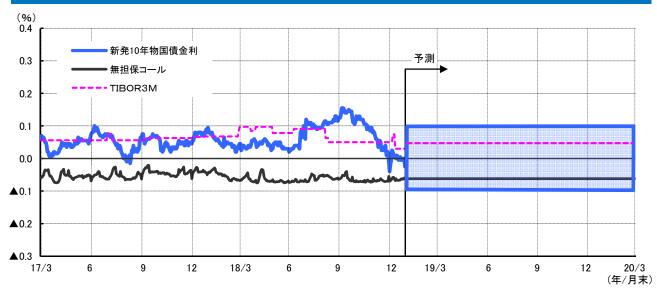
		(%
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2018年度	+0.9~+1.0 <+0.9>	+0.8~+0.9 <+0.8>
10月時点	+1.3~+1.5 <+1.4>	+0.9~+1.0 <+0.9>
2019年度	+0.7~+1.0 <+0.9>	+0.8~+1.1 <+0.9>
10月時点	+0.8~+0.9 <+0.8>	+1.3~+1.5 <+1.4>
2020年度	+0.7~+1.0 <+1.0>	+1.2~+1.4 <+1.4>
10月時点	+0.6~+0.9 <+0.8>	+1.4~+1.6 <+1.5>

(資料)日本銀行

(注1)<>内は中央値。

(注2)2019、2020年度の消費者物価は、消費税率引き上げ・教育 無償化の影響を除く。

わが国主要金利の見通し





内外市場データ(月中平均)

				_		0		国債 プライムレート 為替相場 株式相			I									
	短期金利	F	IBOR)	1	・円スワッ		国				為替			相場	o /a:	米国		1		市場
	無担0/N	3ヵ月	6か月	2年	5年	10年物	2年物	10年物	短期	長期	¥/\$	¥ / Eur	日経平均	TOPIX	F F 0/N			NYダウ	1-03ヵ月	
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(NY終値)	(NY終値)	株価	(ポイント)	(%)	(%)	(%)	工業株	(%)	(%)
15/6	0.09	0. 17	0. 25	0. 15	0. 29	0.66	0. 01	0. 47	1. 48	1. 15	123. 68	138. 96	(円) 20403.84	1652. 72	0.13	0. 28	2.36	(ドル) 17927. 22	▲ 0.01	0. 83
15/7	0.09	0. 17	0. 25	0. 15	0. 29	0.60	0.01	0.47	1. 48	1. 15	123. 00	135. 63	20403. 84	1637. 30	0. 13	0. 28	2.30	17927. 22	▲ 0.01	0. 83
15/8	0.09	0. 17	0. 25	0. 13	0. 27	0. 51	0.01	0. 44	1. 48	1. 15	123. 33	137. 11	19919. 09	1613, 59	0.13	0. 29	2. 32		▲ 0.02	0.70
15/9	0.09	0. 17	0. 25	0. 13	0. 20	0.52		0.35	1. 48	1. 13	120. 09		17944. 22	1455. 30	0.14	0. 32	2.16	16339. 95	▲ 0.04	0. 68
15/10	0.09	0. 17	0. 25	0.11	0. 20	0. 49	0.02	0.33	1. 48	1. 12	120. 03	134. 81	18374. 11	1506, 15	0.14	0. 33	2. 16	17182. 28	▲ 0.05	0. 55
15/11	0.10	0. 17	0. 25	0.10	0. 17	0.47	▲ 0.00	0.31	1. 48	1. 10	122. 63		19581.77	1582. 45	0.12	0. 37	2. 26		▲ 0.09	0. 55
15/12	0.09	0. 17	0. 25	0. 10	0. 17	0.44	▲ 0.02	0.30	1. 48	1. 10	121. 58	132. 51	19202. 58	1551. 34	0. 24	0.53	2. 23	17542.85	▲ 0.13	0. 60
16/1	0.09	0. 17	0. 25	0, 09	0, 14	0.39	▲ 0.02	0. 23	1. 48	1, 10	118. 29	128. 54	17302.30	1412. 22	0.34	0.62	2. 08	16305, 25	▲ 0.15	0. 51
16/2	0.04	0. 11	0. 18	▲ 0.12	▲ 0.09	0.18		0. 02	1. 48	1. 03	114. 67	127. 31	16346.96	1324. 59	0. 38	0.62	1.77	16299.90	▲ 0.18	0. 23
16/3	▲ 0.01	0. 10	0.16	▲ 0.12	▲ 0.08	0.13	▲ 0.20	▲ 0.06	1.48	0.97	112. 95	125. 83	16897.34	1358. 30	0.36	0.63	1.88	17302.14	▲ 0.23	0. 22
16/4	▲ 0.04	0.08	0.14	▲ 0.13	▲ 0.09	0.12	▲ 0.25	▲ 0.09	1.48	0.95	109. 58	124. 25	16543.47	1335. 67	0.37	0.63	1.80	17844.37	▲ 0.25	0. 18
16/5	▲ 0.05	0.06	0.11	▲ 0.12	▲ 0.08	0.10	▲ 0.24	▲ 0.11	1.48	0.95	109.00	123. 13	16612.67	1334. 43	0.37	0.64	1.80	17692.32	▲ 0.26	0.16
16/6	▲ 0.04	0.06	0.11	▲ 0.14	▲ 0.13	0.01	▲ 0.26	▲ 0.15	1.48	0.95	105. 46	118. 55	16068.81	1288. 83	0.38	0.65	1.64	17754.87	▲ 0.27	0. 01
16/7	▲ 0.04	0.06	0.10	▲ 0.15	▲ 0.18	▲ 0.07	▲ 0.33	▲ 0.25	1.48	0.91	104.09	115. 17	16168.32	1291.30	0.39	0.70	1.49	18341.18	▲ 0.30	▲ 0.09
16/8	▲ 0.04	0.06	0.10	▲ 0.06	▲ 0.05	0.07	▲ 0.19	▲ 0.08	1.48	0.94	101.31	113. 51	16586.07	1303. 93	0.40	0.81	1.56	18495.19	▲ 0.30	▲ 0.07
16/9	▲ 0.05	0.06	0.10	▲ 0.09	▲ 0.07	0.08	▲ 0.23	▲ 0.04	1.48	0.95	101.83	114. 18	16737.04	1334. 42	0.40	0.85	1.62	18267.40	▲ 0.30	▲ 0.05
16/10	▲ 0.04	0.06	0.10	▲ 0.05	▲ 0.05	0.08	▲ 0.26	▲ 0.06	1.48	0.95	103. 85	114. 48	17044.51	1360. 45	0.40	0.88	1.75	18184.55	▲ 0.31	0.04
16/11	▲ 0.04	0.06	0. 10	0.00	0. 03	0.14	▲ 0.20	▲ 0.01	1.48	0. 95	108.63	117. 09	17689.54	1409.47	0.41	0.91	2. 15	18697.33	▲ 0.31	0. 24
16/12	▲ 0.04	0.06	0. 10	0.04	0. 09	0. 24	▲ 0.18	0.06	1.48	0. 95	116. 12	122. 35	19066.03	1522. 68	0.54	0.98	2. 49	19712. 42	▲ 0.32	0. 29
17/1	▲ 0.05	0.06	0. 10	0. 03	0. 08	0. 23	▲ 0.22	0.06	1.48	0.95	114. 92	122. 17	19194.06	1534. 42	0.65	1.03	2. 43	19908. 15	▲ 0.33	0.35
17/2	▲ 0.04	0. 06	0. 10	0. 05	0. 11	0. 28	▲ 0.23	0.09	1.48	0. 95	112. 99	120. 23	19188. 73	1537. 60	0.66	1.04	2. 42	20424. 14	▲ 0.33	0. 32
17/3	▲ 0.04	0. 06	0. 10	0. 05	0. 10	0. 26	▲ 0.26	0.07	1.48	0. 95	112. 92	120. 67	19340.18	1552. 10	0. 79	1.13	2.48	20823.06	▲ 0.33	0.39
17/4	▲ 0.05	0.06	0. 10	0.04	0. 07	0. 23	▲ 0.21	0.03	1.48	0. 95	110.04	117. 93	18736.39	1494. 81	0.90	1.16	2. 29	20684.69	▲ 0.33	0. 25
17/5	▲ 0.05	0. 06	0. 10	0.04	0. 08	0. 24	▲ 0.17	0.04	1. 48	0. 95	112. 24	124. 09	19726.76	1571. 62	0. 91	1. 19	2.30	20936.81	▲ 0.33	0. 38
17/6	▲ 0.05	0.06	0. 10	0.04	0. 10	0.24	▲ 0.12	0.06	1.48	0. 95	110. 97		20045.63	1603. 77	1.04	1. 26		21317.80	▲ 0.33	0. 29
17/7	▲ 0.05	0. 06	0. 10	0.05	0. 12	0. 27	▲ 0.11	0.08	1.48	0. 99	112. 38	129. 59	20044.86	1620. 17	1. 15	1.31	2. 31	21581. 25	▲ 0.33	0.54
17/8	▲ 0.05	0.06	0. 10	0.03	0. 08	0. 23	▲ 0.12	0.05	1.48	1.00	109.84	129. 81	19670.17	1612.95	1.16	1.31	2. 20	21914. 08	▲ 0.33	0.42
17/9 17/10	▲ 0.06 ▲ 0.04	0. 06 0. 06	0. 10 0. 09	0. 02 0. 04	0. 08 0. 11	0. 22 0. 26	▲ 0.13 ▲ 0.14	0. 03 0. 07	1. 48 1. 48	1. 00 1. 00	110. 81 112. 93	131. 93	19924. 40 21267. 49	1638. 79 1721. 72	1. 15 1. 15	1.32 1.36	2. 20 2. 36	22173. 41 23036. 24	▲ 0.33 ▲ 0.33	0. 41 0. 43
17/10	▲ 0.04 ▲ 0.05	0.06	0. 09	0. 04	0. 11	0. 26	▲ 0.14 ▲ 0.18	0.07	1. 48	1.00	112. 93	132. 75	22525. 15	1721. 72	1. 15	1. 43	2.35	23557. 93	▲ 0.33	0.43
17/11	▲ 0.03	0.06	0. 09	0.03	0. 10	0. 25	▲ 0.18	0.04	1.48	1.00	112. 82		22769.89	1809. 61	1. 10	1. 43	2. 33	24545.38	▲ 0.33	0. 35
18/1	▲ 0.04	0.00	0. 10	0. 05	0. 10	0. 28	▲ 0.13	0.08	1. 48	1.00	110. 97	135. 28	23712. 21	1882. 57	1, 41	1. 73	2. 57	25804. 02	▲ 0.33	0. 55
18/2	▲ 0.04	0. 07	0. 12	0. 05	0. 12	0. 29	▲ 0.15	0.07	1. 48	1.00	107. 86		21991.68	1766. 57	1.41	1. 73	2.86	24981.55	▲ 0.33	0. 72
18/3	▲ 0.04	0. 07	0. 12	0. 05	0. 12	0. 26	▲ 0.15	0.07	1. 48	1.00	106. 10		21395.51	1716. 27	1. 51	2. 17	2.84	24582. 17	▲ 0.33	0. 72
18/4	▲ 0.06	0. 09	0. 12	0. 05	0. 11	0. 26	▲ 0.14	0.05	1. 48	1. 00	107. 62		21868. 79	1737. 42	1. 69	2. 35	2. 87	24304. 21	▲ 0.33	0. 55
18/5	▲ 0.06	0. 10	0. 13	0. 05	0. 11	0. 27	▲ 0.13	0.05	1. 48	1. 00	109. 71		22590.05	1783. 96	1. 70	2.34	2. 98	24572.53	▲ 0.33	0. 52
18/6	▲ 0.07	0. 08	0. 12	0. 05	0. 11	0. 26		0.04	1. 48	1. 00	110. 13		22562.88	1762. 48	1. 82	2. 33	2. 91	24790.11	▲ 0.32	0. 40
18/7	▲ 0.07	0. 09	0. 11	0.04	0. 10	0. 27	▲ 0.12	0.05	1. 48	1. 00	111. 47		22309.06	1729. 12	1. 91	2. 34	2.89	24978. 23	▲ 0.32	0.36
18/8	▲ 0.06	0. 09	0. 11	0. 05	0. 13	0.33	▲ 0.11	0.11	1. 48	1. 00	111. 03		22494.14	1721. 03	1. 91	2. 32	2.89	25629.99	▲ 0.32	0. 36
18/9	▲ 0.06	0.06	0. 11	0.06	0. 14	0.34	▲ 0.11	0.12	1. 48	1.00	112. 05		23159. 29	1746. 41	1.95	2. 35	2.99	26232.67	▲ 0.32	0.44
18/10	▲ 0.06	0. 05	0.11	0.06	0.14	0.35	▲ 0.12	0.14	1.48	1.00	112. 79		22690.78	1703. 85	2. 19	2.46	3.16	25609.34	▲ 0.32	0.46
18/11	▲ 0.07	0. 05	0. 10	0.04	0. 10	0.29	▲ 0.14	0.11	1.48	1.00	113. 37	128.80	21967.87	1646.77	2. 20	2.65	3. 11	25258.68	▲ 0.32	0.38
18/12	▲ 0.07	0. 05	0.09	0. 01	0. 04	0. 20	▲ 0.14	0.04	1.48	1.00	112. 17	127. 60	21032.42	1565. 86	2. 27	2.79	2. 83	23805.55	▲ 0.31	0. 25
19/1	▲ 0.06	0.04	0. 10	▲ 0.00	0. 01	0.17	▲ 0.16	0.01	1.48	1.00	108. 99	124. 47	20460.51	1541.56	2. 40	2.77	2. 71	24157.80	▲ 0.31	0. 22