

---

---

# 日本経済展望

2019年12月

 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/report/medium/publication/japan>

---

---

## 目次

- ◆現状 . . . . . p. 1
- ◆景気分析 . . . . . p. 3
- ◆トピック . . . . . p. 6
- ◆見通し . . . . . p. 7
- ◆内外市場データ . . . . . p. 9

### 調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

|       |       |   |
|-------|-------|---|
| 総括    | 村瀬 拓人 | （ Tel: 03-6833-6096 Mail: murase.takuto@jri.co.jp ） |
| 現状分析  | 高川 純一 |   |
| 企業部門  | 成瀬 道紀 |   |
| 家計部門  | 室元 翔太 |   |
| 外需・金融 | 北辻 宗幹 |   |

- ◆本資料は2019年12月3日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」は下記urlから登録できます（右側QRコードからもアクセスできます）。  
新着レポートの概要のほか、最新の経済指標・イベントなどに対するコメントや研究員のコラムなどを随時お届け致します。  
<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

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。

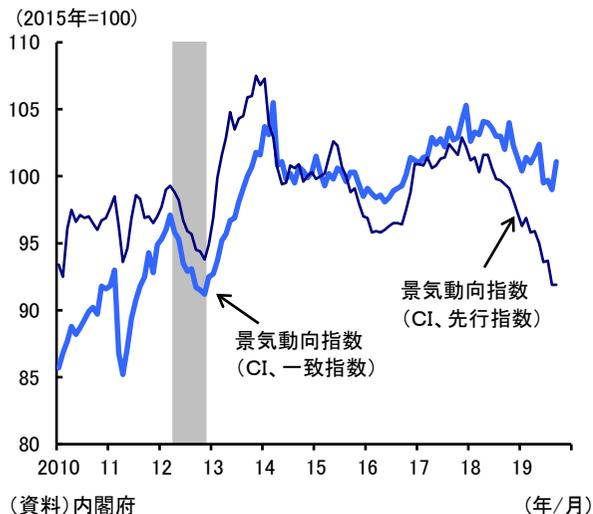
経済・政策情報メール  
マガジン配信中！



# 概況：景気に足踏み感

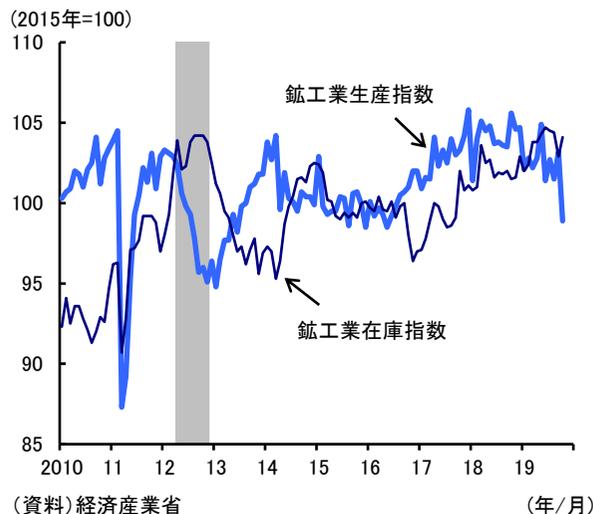
## 景気

景気動向指数の一致系列は、小売販売の増加で上昇。先行系列は低下傾向が持続



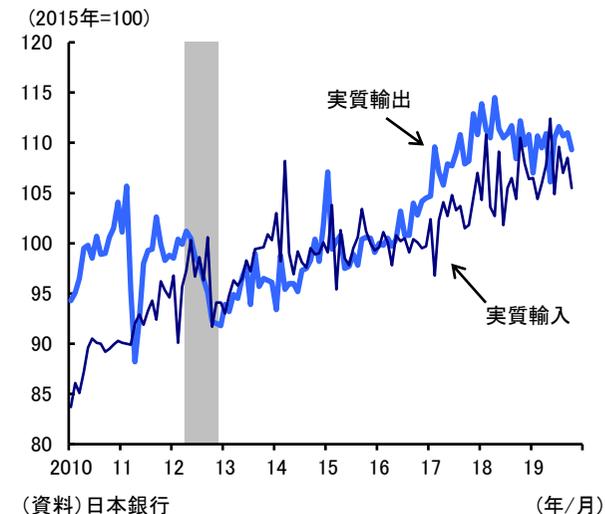
## 企業

鉱工業生産は、大型台風など自然災害の影響もあり、自動車や汎用機械を中心に大きく低下



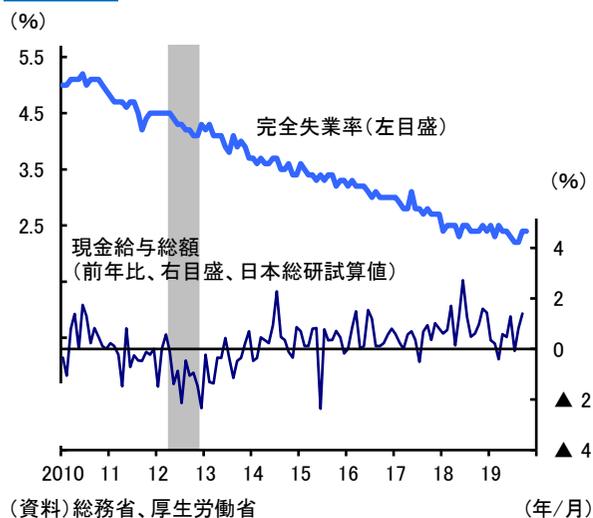
## 外需

輸出は米国や欧州向けが下振れ 輸入は原油価格の下落により減少



## 雇用所得

失業率は1992年以來の低水準圏 名目賃金は振れを伴いつつ増加基調



## 家計

実質消費は増税前の駆け込み需要で大幅増 住宅着工は緩やかに減少



## 物価

企業物価は原油価格下落に伴い低下傾向 消費者物価は上昇幅が縮小



※シャドー一部は景気後退期

# 内需は堅調ながら、外需の伸び悩みで製造業生産は低迷

## ◆7～9月期は成長率が鈍化

2019年7～9月期の実質GDPは（1次速報値）は、前期比年率+0.2%と4四半期連続のプラス成長となったものの、4～6月期（同+1.8%）から成長ペースは大きく鈍化。訪日韓国人の減少を受けたインバウンド消費（サービス輸出）の下振れと、在庫投資の減少が成長率を下押し。一方、個人消費や設備投資、公共投資など国内最終需要は堅調。

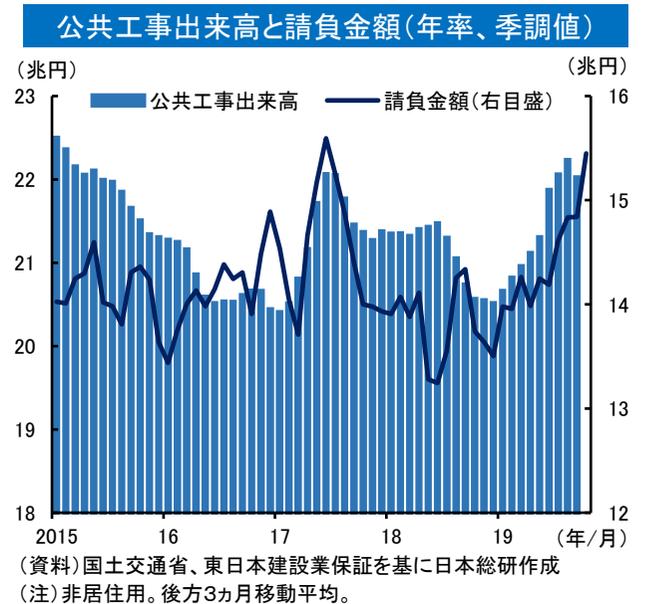
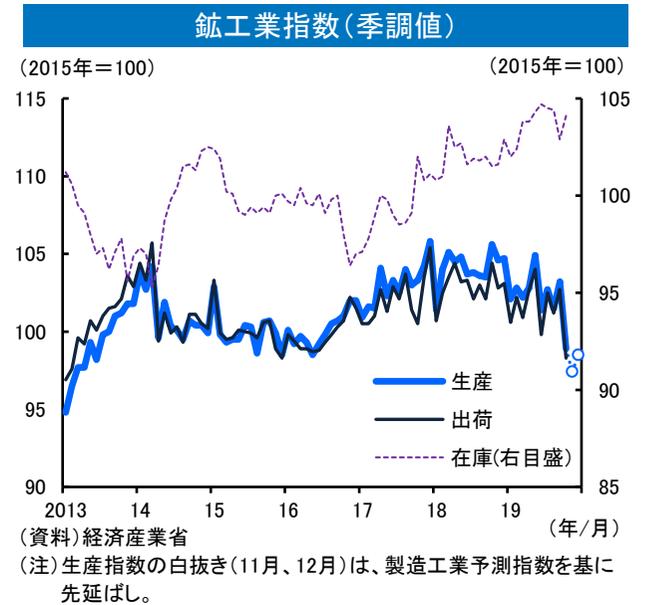
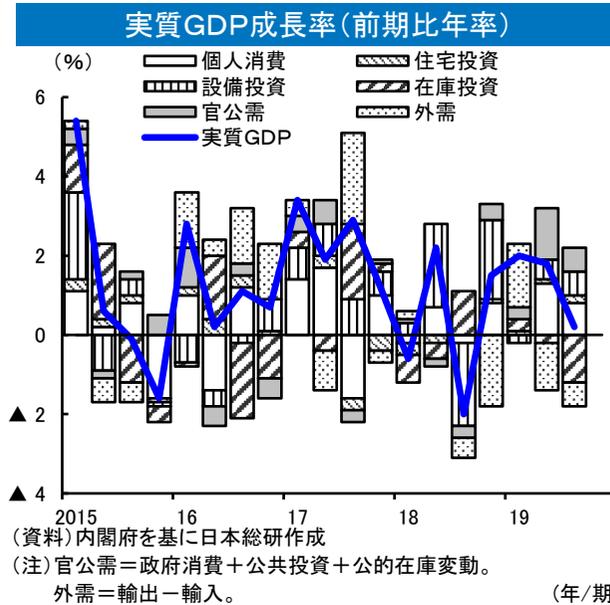
## ◆鉱工業生産は大幅に低下

10月の鉱工業生産指数は、前月比▲4.2%と大きく低下。台風の影響で部品調達に支障が出た汎用・業務用機械工業や、一部メーカーが生産停止となった自動車工業など、幅広い業種が減産。先行きの生産計画も、11月が同▲1.5%、12月は同+1.1%と弱い動きが持続。

生産活動が低迷する背景として、輸出の伸び悩みを指摘可能。中国やアジア向けに下げ止まりの動きがみられる一方、米国向けは自動車を中心に減少傾向。

## ◆公共投資は堅調

公共投資は、消費増税に備えて積み増された公共事業の執行が本格化するなか、増加傾向。先行指標である10月の公共工事請負金額は、足許で一段と増加。



# 輸出は力強さを欠く動き

## ◆財輸出は力強さを欠く動き

足許の財輸出は低迷。品目別にみると、世界的なIT需要の底入れを受け、電子部品・デバイスが堅調に推移したものの、中国などアジア向けの資本財の伸び悩みが持続。加えて、輸送用機械は、ウェイトの高い米国向けが大きく減少。日本から輸出していた完成車の現地生産シフトが進んだ模様。

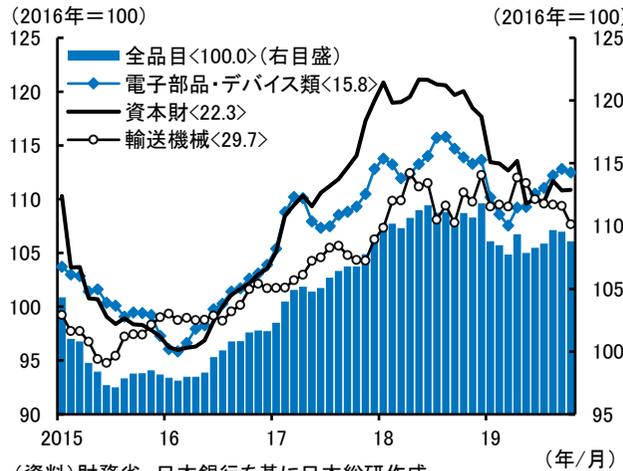
先行き、米国向けの輸送用機械は弱い動きが続くとみられ、輸出全体でみても、世界景気が全般的に勢いを欠くなか、力強い回復は期待し難い状況。もっとも、半導体需要の持ち直しに加え、世界的な設備投資の抑制姿勢についても、機械受注が持ち直すなど足許で変化の兆しが出てきており、電子部品や資本財を中心に、輸出はやや持ち直す見込み。

## ◆インバウンド需要は下振れ

10月の訪日外客数は、前月比▲1.8%の減少。ラグビーワールドカップの開催を受け、参加国からの訪日客は増加したものの、日韓関係の悪化を背景に訪日韓国人数の減少が持続。台風19号による航空便の欠航も下押しに作用。

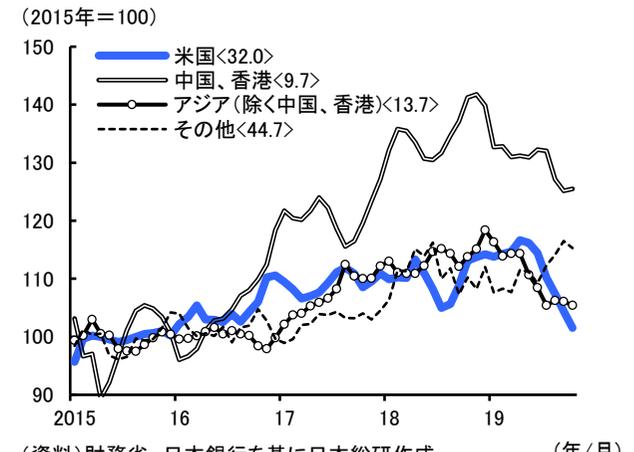
先行きは、自然災害の影響が一巡するものの、訪日韓国人数の低迷が長期化することで、弱い動きが続く見通し。

品目別の実質輸出(季調値)



(資料)財務省、日本銀行を基に日本総研作成  
(注1)◇内は、2018年名目輸出全体に占めるシェア。  
(注2)後方3ヵ月移動平均。

輸送用機械の地域別実質輸出(季調値)



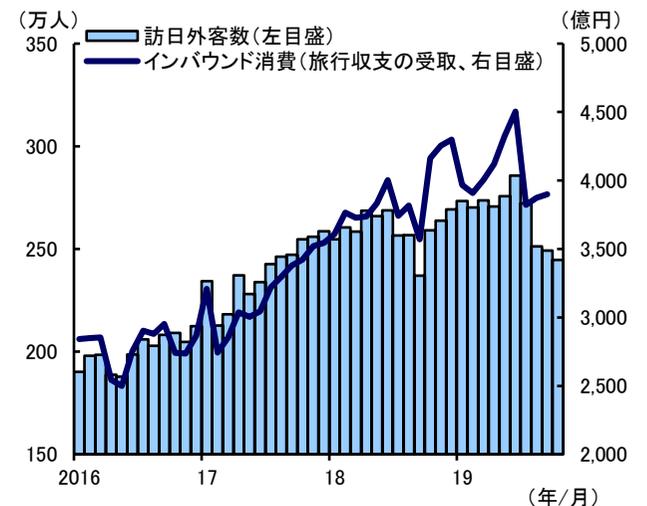
(資料)財務省、日本銀行を基に日本総研作成  
(注1)◇内は、2018年名目輸出全体に占めるシェア。  
(注2)後方3ヵ月移動平均。

機械受注の外需と資本財輸出(季調値)



(資料)内閣府、財務省、日本銀行を基に日本総研作成  
(注)後方3ヵ月移動平均。機械受注の白抜きは受注見通し。

訪日外客数とインバウンド消費(季調値)



(資料)財務省、日本政府観光局を基に日本総研作成

# 企業収益は足踏みも、設備投資は増加基調

## ◆企業収益は足踏み

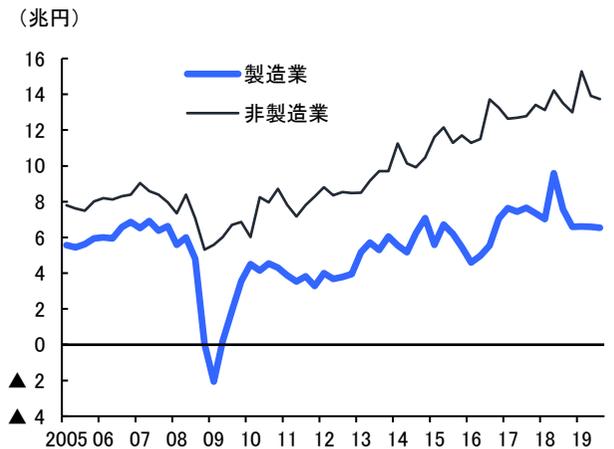
企業収益は高水準を維持しつつも、このところ弱含み。法人企業統計季報によると、7～9月期の経常利益は、前期比▲1.1%と2四半期連続の減益。製造業は、世界的な設備投資の減速を受けて、鉄鋼、化学などの素材関連や、生産用機械、情報通信機械の収益が悪化。非製造業では、消費増税前の駆け込み需要を受けて小売業が増益となったものの、携帯電話通信料金を引き下げた情報通信業のほか、訪日韓国人客減少の影響を受けた宿泊・飲食業などで減益に。

10～12月期の企業収益は、消費増税に伴う駆け込み需要の反動減や、大型台風の襲来など相次ぐ自然災害により生産・販売が下振れた影響で一段と減少するものの、その後は、輸出の持ち直しが下支えとなり、回復に向かう見込み。

## ◆設備投資は増加基調

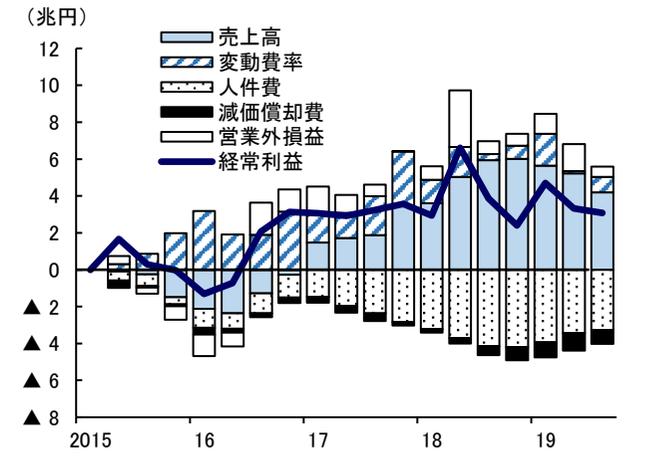
一方、設備投資は、増加基調が持続。7～9月期の設備投資（ソフトウェア除く）は、製造業、非製造業ともに増加。人手不足を背景とした合理化・省力化投資や、老朽化に伴う維持・更新投資が堅調であり、先行きも、設備投資は増加基調が続く見通し。

### 法人企業の経常利益(季調値)



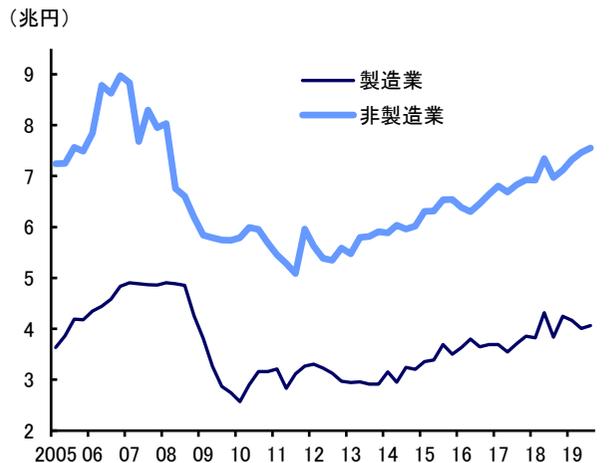
(資料)財務省  
(注)金融業、保険業を除く、全規模・全産業。(年/期)

### 経常利益の要因分解(2015年Q1対比)



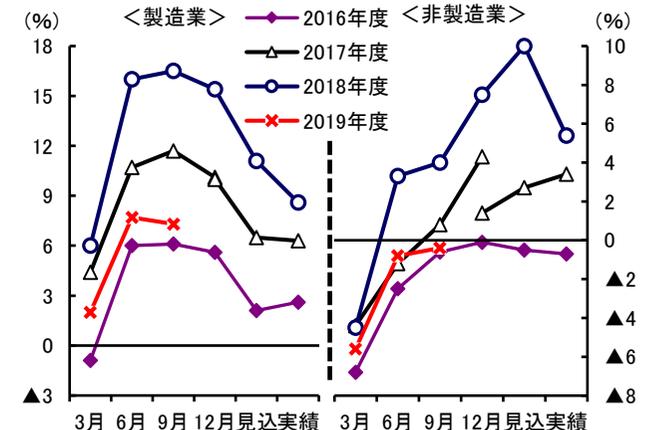
(資料)財務省を基に日本総研作成 (年/期)  
(注)金融業、保険業を除く、全規模・全産業。季節調整値。  
変動費=売上原価+販管費-人件費-減価償却費。

### 法人企業設備投資額(季調値)



(資料)財務省  
(注)金融業、保険業を除く、全規模・全産業。ソフトウェアを除く設備投資額。(年/期)

### 設備投資額の修正状況(全規模、前年度比)



(資料)日本銀行  
(注)土地投資額を含み、ソフトウェア、研究開発投資額を含まない。  
17年12月は調査対象企業の見直しにより、不連続。

# 所得は堅調に回復

## ◆所得環境の改善が持続

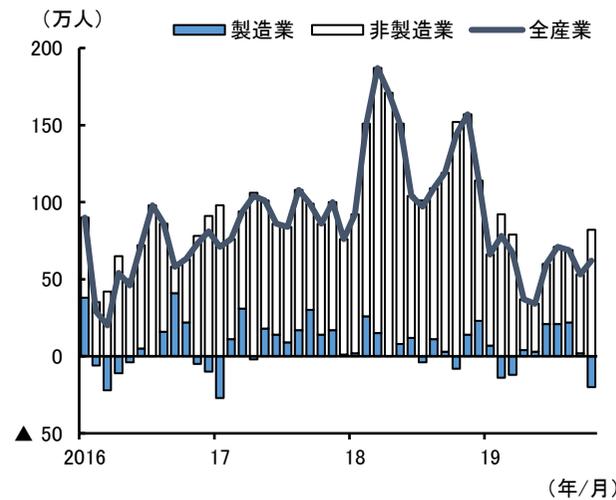
雇用者数は、昨年と比べ増加ペースが鈍化したものの、前年差+60万人前後の増加基調が持続。輸出の低迷を背景に、製造業では労働需要がやや弱含んでいるものの、非製造業の労働需要の強さが雇用者数の増加に作用。業種別には、人手不足が顕著な飲食サービスや医療・福祉業などで雇用が拡大。加えて、働き方改革などの影響で一人当たりの労働時間が減少していることも、雇用者数の押し上げに寄与。

一方、賃金面では、名目賃金の改善傾向が持続。9月の一般労働者の現金給与総額は、調査対象企業の入れ替えの影響を除けば、前年比+1.6%の増加。ベースアップの実施などを背景に、所定内給与のプラス基調が続いていることが、名目賃金の押し上げに作用。

## ◆雇用者所得は堅調に拡大

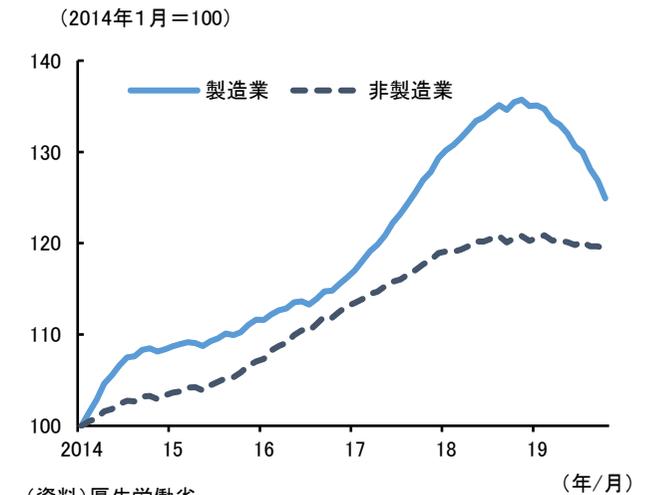
先行きを展望すると、依然として非製造業を中心に、多くの業種で人手不足感が強いことから、雇用者数は緩やかな増加が続く見込み。名目賃金も、労働需給の逼迫を背景に、底堅い伸びが持続。この結果、雇用者報酬は2%前後の伸びが持続する見通し。

### 産業別の雇用者数(前年差)



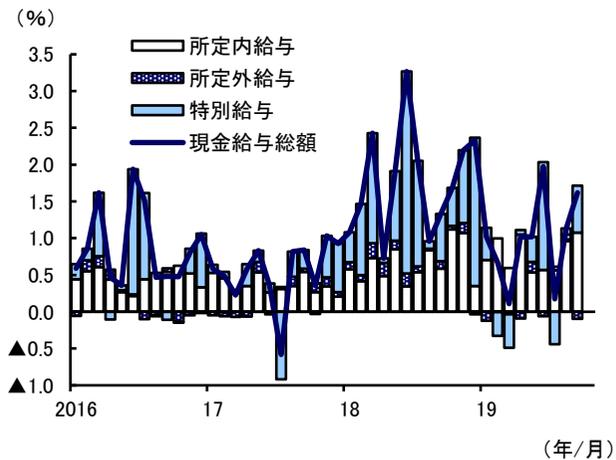
(資料)総務省

### 新規求人数



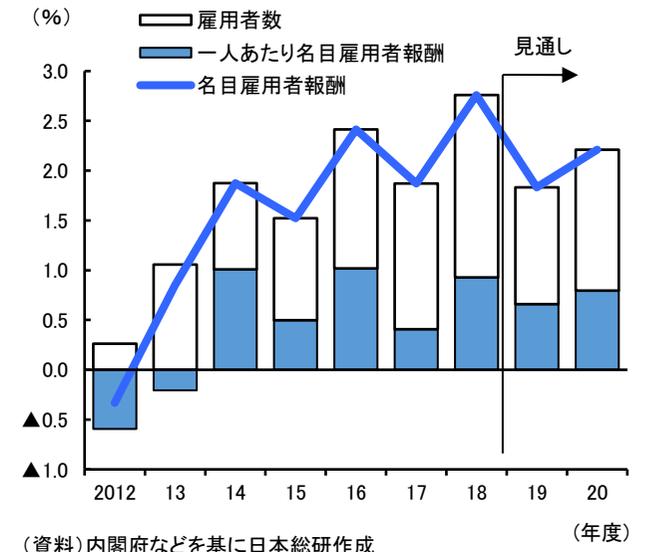
(資料)厚生労働省  
(注)後方12ヵ月移動平均。

### 一般労働者の現金給与総額(前年比)



(資料)厚生労働省を基に日本総研作成  
(注)2018年1月、2019年1月に実施された調査対象企業の入れ替えにより生じたデータの断層を調整。

### 名目雇用者報酬(前年比)



(資料)内閣府などを基に日本総研作成

# トピック：消費増税後の個人消費の動向

## ◆10月の小売販売は大幅に減少

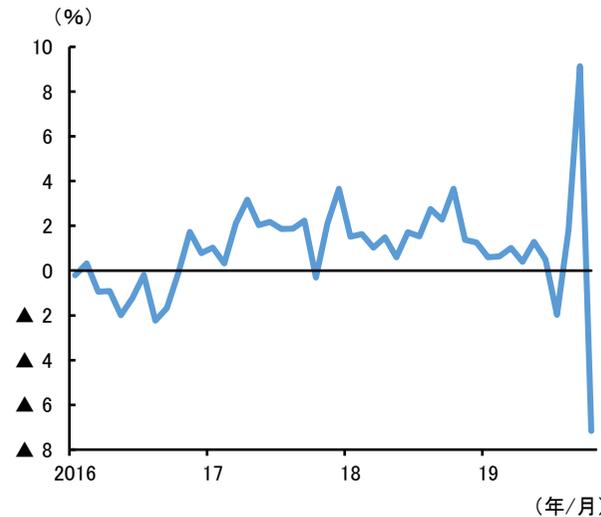
増税後の消費動向をみると、10月の小売販売は前年比▲7.1%と大幅に減少。

業態別では、百貨店が同▲17.3%、自動車販売が同▲17.0%、家電大型専門店が同▲14.2%と大幅マイナスに。これは、消費増税の反動減による落ち込みに加え、様々な下振れ要因が重なった影響も大。百貨店や家電量販店では台風による臨時休業が販売の下振れにつながったほか、自動車販売は、部品供給の不具合で一部メーカーが生産を停止したことも影響。一方、スーパーでは、主力商品の食料品に軽減税率が適用された影響もあり、販売の減少幅が小さかったほか、キャッシュレス決済時のポイント還元措置の恩恵を身近に感じられるコンビニは、前年に比べ売上が増加。

## ◆消費の回復基調は損なわれず

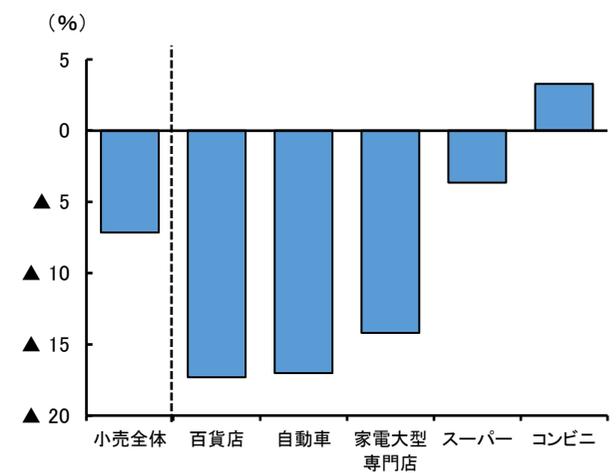
先行きを展望すると、天候要因など一時的なマイナス影響の剥落に加え、駆け込み需要の反動減も2014年の増税時の4割程度と限定的なことから、個人消費の落ち込みは長期化しない見込み。さらに、増税後の消費者物価をみると、軽減税率の導入や幼児教育・保育の無償化に加え、エネルギー価格の下落なども押し下げに寄与したことで、増税が実施されたにもかかわらず物価上昇は限定的。増税後も家計の実質所得はプラスを維持しているため、個人消費は再び緩やかな増加基調に復帰する見通し。

小売販売額(前年比)



(資料) 経済産業省

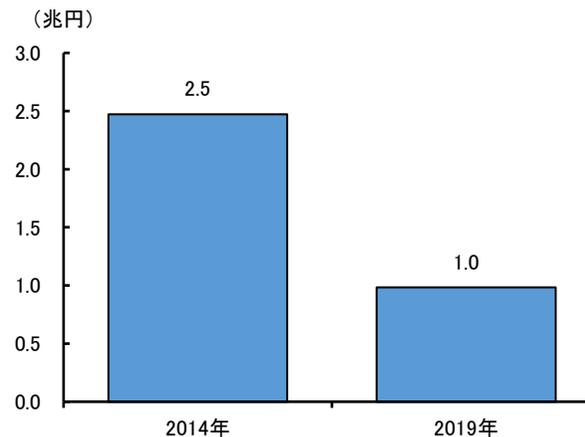
10月の業態別小売販売額(前年比)



(資料) 経済産業省

(注) 自動車のみ業種別小売額。

消費増税前半年間の駆け込み需要(試算値)

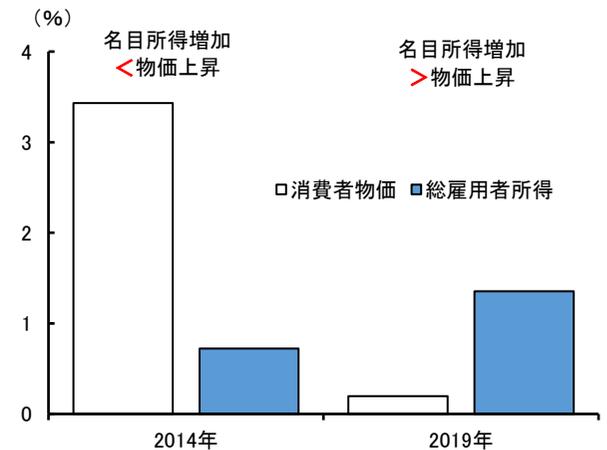


(資料) 内閣府を基に日本総研作成

(注) 以下の推計式を基に試算。データは対数階差系列を使用。  

$$\text{実質家計消費} = \text{定数項} + \alpha \cdot \text{実質雇用者報酬} + \beta \cdot \text{消費者態度指数} + \text{駆け込み} \cdot \text{反動ダミー}$$

消費増税時の名目所得と消費者物価(前年比)



(資料) 内閣府、総務省

(注) 消費者物価は増税月、総雇用者所得は増税直前期の計数を使用。

# 消費増税を乗り越え緩やかな回復が持続

## ◆景気は緩やかに回復

先行きを展望すると、消費増税の影響で景気は一時的に落ち込むものの、その後は、外需の持ち直しと内需の底堅さに支えられ、緩やかな景気回復が続く見通し。

輸出は、世界的なIT需要の底入れや、設備投資抑制姿勢の緩和がプラスに作用。世界景気が全般的に勢いを欠くなか、力強い回復は期待しにくいものの、電子部品や資本財を中心に緩やかに持ち直す見込み。

一方、企業の設備投資は、人手不足や働き方改革、IT技術の活用などを背景に、情報化投資や研究開発に対する積極姿勢が持続。輸出の減少に歯止めがかかることも、製造業の投資マインドにプラスに作用。

## ◆増税による消費の落ち込みも限定的

個人消費も、消費増税により前回2014年の増前時のような深刻な落ち込みや長期低迷となる事態は避けられる見通し。増税前の駆け込み需要の盛り上がりに限定的だったことから、前回のような大幅な反動減は生じない見込み。また、軽減税率の導入や教育無償化の実施で、増税後も家計の実質所得はプラスを維持。駆け込み需要の反動減が一巡するにつれて、消費は再び緩やかな増加基調に。

## わが国主要経済指標の予測値(2019年11月29日時点)

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

|            | 2019年  |       | 2020年  |        |       |        | 2021年 |       |       |       | 2022年  | (四半期は前期比年率、%、%ポイント) |        |        |
|------------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|---------------------|--------|--------|
|            | 7~9    | 10~12 | 1~3    | 4~6    | 7~9   | 10~12  | 1~3   | 4~6   | 7~9   | 10~12 | 1~3    | 2019年度              | 2020年度 | 2021年度 |
|            | (実績)   | (予測)  |        |        |       |        |       |       |       |       | (予測)   | (予測)                |        |        |
| 実質GDP      | 0.2    | ▲2.0  | 1.2    | 1.6    | 1.2   | 0.4    | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 0.7   | 0.7    | 0.8                 | 0.7    | 0.7    |
| 個人消費       | 1.4    | ▲5.9  | 2.6    | 2.0    | ▲0.5  | 1.0    | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 0.7   | 0.7    | 0.4                 | 0.4    | 0.7    |
| 住宅投資       | 5.7    | ▲4.8  | ▲3.8   | ▲3.6   | 0.0   | 1.3    | 0.4   | 0.0   | ▲2.5  | ▲2.3  | 0.0    | 2.1                 | ▲1.7   | ▲0.5   |
| 設備投資       | 3.5    | ▲0.9  | 1.9    | 2.1    | 2.0   | 1.9    | 1.9   | 1.7   | 1.7   | 1.5   | 1.5    | 1.8                 | 1.7    | 1.7    |
| 在庫投資 (寄与度) | (▲1.2) | (0.3) | (0.0)  | (0.0)  | (0.0) | (0.0)  | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0)  | (▲0.1)              | (▲0.0) | (0.0)  |
| 政府消費       | 2.2    | 1.4   | 0.2    | 2.1    | 3.2   | ▲0.7   | 1.0   | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.5    | 2.2                 | 1.4    | 0.6    |
| 公共投資       | 3.4    | 2.5   | 1.6    | 0.0    | ▲1.4  | ▲1.6   | ▲3.3  | ▲1.5  | 0.0   | 0.2   | 0.2    | 3.7                 | 0.0    | ▲1.2   |
| 純輸出 (寄与度)  | (▲0.6) | (1.0) | (▲0.5) | (▲0.1) | (0.6) | (▲0.3) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (▲0.1) | (▲0.3)              | (0.0)  | (0.0)  |
| 輸出         | ▲2.6   | 4.9   | ▲0.8   | 2.0    | 3.6   | ▲0.6   | 2.0   | 2.2   | 2.2   | 1.9   | 1.6    | ▲0.9                | 1.5    | 1.8    |
| 輸入         | 0.9    | ▲1.0  | 2.0    | 2.8    | 0.3   | 0.9    | 1.9   | 2.1   | 2.1   | 1.9   | 1.9    | 0.6                 | 1.3    | 1.8    |

(前年同期比、%)

|                  |      |      |      |      |     |     |     |     |     |     |     |      |     |     |
|------------------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|
| 名目GDP            | 1.9  | 2.0  | 1.4  | 1.4  | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.3 | 1.7  | 1.3 | 1.2 |
| GDPデフレーター        | 0.6  | 1.5  | 1.1  | 1.0  | 1.0 | 0.2 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.9  | 0.6 | 0.5 |
| 消費者物価指数 (除く生鮮)   | 0.5  | 0.6  | 0.8  | 0.7  | 0.9 | 0.6 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.7  | 0.7 | 0.8 |
| (除く生鮮、消費税、教育無償化) | 0.5  | 0.3  | 0.4  | 0.4  | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.5  | 0.6 | 0.8 |
| 鉱工業生産            | ▲0.8 | ▲6.5 | ▲1.0 | ▲1.3 | 0.1 | 4.2 | 1.1 | 0.5 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | ▲2.7 | 1.0 | 0.6 |

|                 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |       |       |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 完全失業率 (%)       | 2.3  | 2.3  | 2.3  | 2.2  | 2.2  | 2.2  | 2.2  | 2.2  | 2.1  | 2.1  | 2.1  | 2.3   | 2.2   | 2.1   |
| 経常収支 (兆円)       | 5.69 | 2.60 | 5.95 | 4.57 | 5.90 | 4.08 | 6.78 | 5.23 | 7.10 | 3.54 | 7.10 | 21.32 | 22.97 | 22.06 |
| 対名目GDP比 (%)     | 4.3  | 2.8  | 4.9  | 3.7  | 5.2  | 2.4  | 5.0  | 3.6  | 4.9  | 2.2  | 4.7  | 3.8   | 4.1   | 3.9   |
| 円ドル相場 (円/ドル)    | 107  | 109  | 109  | 109  | 109  | 109  | 109  | 109  | 109  | 109  | 109  | 109   | 109   | 109   |
| 原油輸入価格 (ドル/バレル) | 66   | 64   | 66   | 67   | 68   | 68   | 68   | 68   | 68   | 68   | 68   | 67    | 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7~9月期のGDP(二次QE)の予測は反映せず。

## 海外経済の前提

|      | (前年比、%) |       |       |
|------|---------|-------|-------|
|      | 2019年   | 2020年 | 2021年 |
|      | (予測)    |       |       |
| 米国   | 2.3     | 2.0   | 1.9   |
| ユーロ圏 | 1.2     | 1.2   | 1.3   |
| 中国   | 6.2     | 6.1   | 5.9   |

## 過去の実質GDP予測値

|      | (前年比、%)   |        |        |
|------|-----------|--------|--------|
|      | 2018年度    | 2019年度 | 2020年度 |
|      | (実績) (予測) |        |        |
| 9月号  | 0.8       | 0.7    | 0.8    |
| 10月号 | 0.7       | 0.8    | 0.7    |
| 11月号 | 0.7       | 0.8    | 0.7    |

# 物価の伸びは縮小、長期金利はマイナス圏で推移

## ◆物価は落ち着いた動き

10月のコアCPIは、消費増税や幼児教育無償化の影響を除くと、前年比+0.2%と前月に比べ騰勢が鈍化。エネルギー価格のマイナス幅拡大が物価を下押し。

先行きは、エネルギー価格のマイナス幅が縮小に向かうとみられることから、前年比+0%台半ば（消費増税や教育無償化の影響を除くベース）まで騰勢がやや強まる見通し。

## ◆金融政策の先行き指針を変更

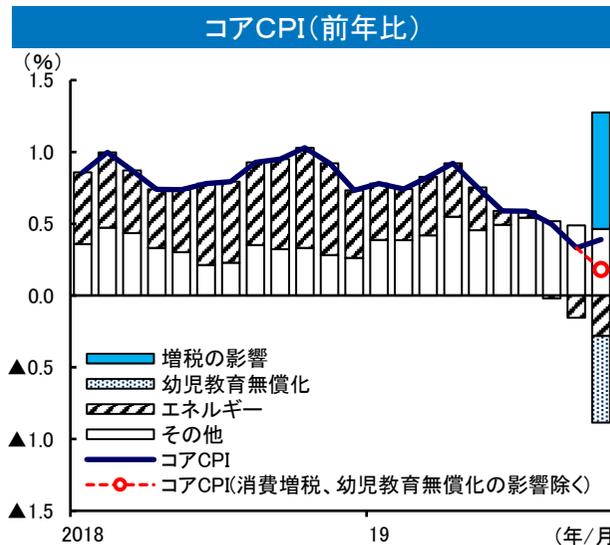
日銀は10月の会合で、政策金利のフォワードガイダンスを「2020年春まで現在の長短金利水準を維持」から、「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる惧れに注意が必要な間、現在の水準、またはそれを下回る水準で維持」に変更し、将来的な利下げの可能性を強調。

もっとも、短期政策金利については、底堅い景気と為替の安定を見込むなか、金融機関への副作用などを考慮すると、当面は現行の▲0.1%を維持する見通し。

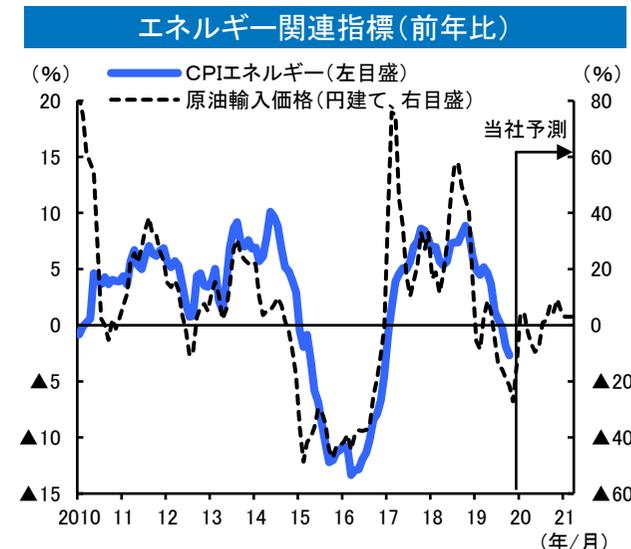
## ◆長期金利はマイナス圏で推移

11月の長期金利は、香港情勢の緊迫化などを受けた投資家心理の悪化から、一時的に▲0.1%を下回る局面もみられたが、その後は、米中貿易摩擦の懸念後退や中国景気の改善期待により上昇。

先行きは、世界的なリスク回避の動きを背景に、現行水準近辺での推移が続く見通し。

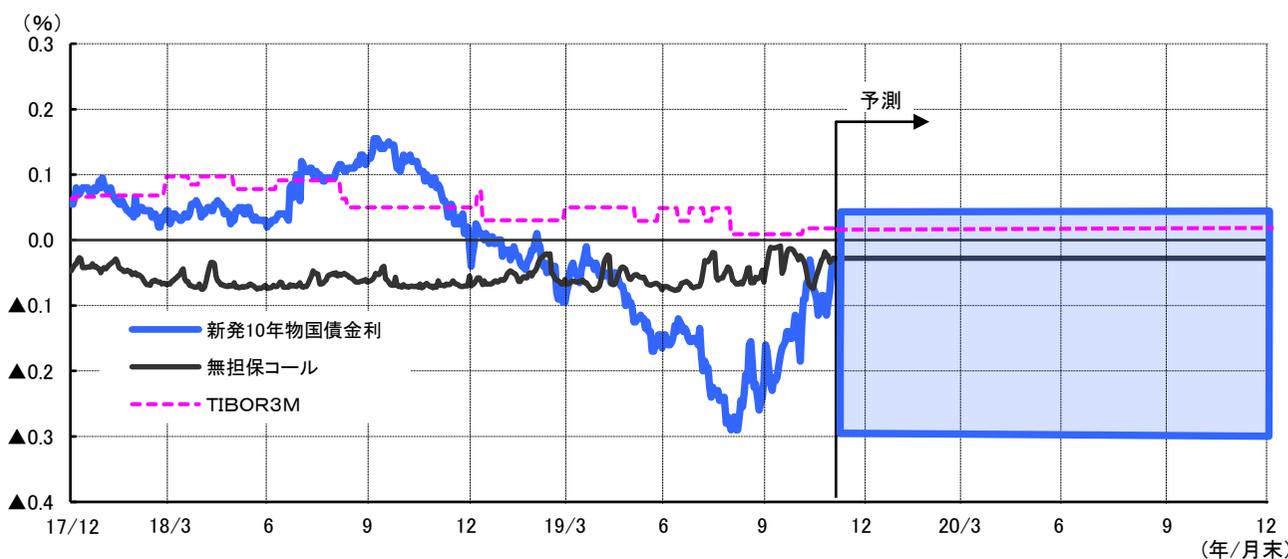


(資料)総務省を基に日本総研作成



(資料)総務省、Bloomberg L.P.などを基に日本総研作成

## わが国主要金利の見通し



# 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        |              | 株式相場        |              | 米国市場        |            |           |              | 欧州市場       |           |
|-------|-----------|--------------|---------|---------|--------|----------|---------|----------|---------|--------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|------------|-----------|--------------|------------|-----------|
|       | 無担0/N (%) | 3ヵ月 (%)      | 6ヵ月 (%) | 2年 (%)  | 5年 (%) | 10年物 (%) | 2年物 (%) | 10年物 (%) | 短期 (%)  | 長期 (%) | ¥/\$ (NY終値) | ¥/Eur (NY終値) | 日経平均 株価 (円) | TOPIX (ポイント) | F F 0/N (%) | ユーロ3ヵ月 (%) | 10年国債 (%) | NYダウ工業株 (ドル) | ユーロ3ヵ月 (%) | 10年国債 (%) |
| 16/4  | ▲ 0.04    | 0.08         | 0.14    | ▲ 0.13  | ▲ 0.09 | 0.13     | ▲ 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  | ▲ 0.09 | 0.11     | ▲ 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 | 0.02     | ▲ 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 | ▲ 0.06   | ▲ 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    | 0.09   | 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      | 124.70       | 20045.63    | 1603.77      | 1.04        | 1.26       | 2.18      | 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    | 0.09   | 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  | ▲ 0.06    | 0.06         | 0.10    | 0.02    | 0.08   | 0.22     | ▲ 0.13  | 0.03     | 1.48    | 1.00   | 110.81      | 131.93       | 19924.40    | 1638.79      | 1.15        | 1.32       | 2.20      | 22173.41     | ▲ 0.33     | 0.41      |
| 17/10 | ▲ 0.04    | 0.06         | 0.09    | 0.04    | 0.11   | 0.26     | ▲ 0.14  | 0.07     | 1.48    | 1.00   | 112.93      | 132.75       | 21267.49    | 1721.72      | 1.15        | 1.36       | 2.36      | 23036.24     | ▲ 0.33     | 0.43      |
| 17/11 | ▲ 0.05    | 0.06         | 0.09    | 0.03    | 0.10   | 0.25     | ▲ 0.18  | 0.04     | 1.48    | 1.00   | 112.82      | 132.48       | 22525.15    | 1783.26      | 1.16        | 1.43       | 2.35      | 23557.93     | ▲ 0.33     | 0.36      |
| 17/12 | ▲ 0.04    | 0.06         | 0.10    | 0.04    | 0.10   | 0.26     | ▲ 0.15  | 0.05     | 1.48    | 1.00   | 112.93      | 133.68       | 22769.89    | 1809.61      | 1.30        | 1.60       | 2.41      | 24545.38     | ▲ 0.33     | 0.35      |
| 18/1  | ▲ 0.04    | 0.07         | 0.12    | 0.05    | 0.12   | 0.29     | ▲ 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      | 133.14       | 21991.68    | 1766.57      | 1.42        | 1.87       | 2.86      | 24981.55     | ▲ 0.33     | 0.72      |
| 18/3  | ▲ 0.06    | 0.07         | 0.12    | 0.05    | 0.11   | 0.26     | ▲ 0.15  | 0.05     | 1.48    | 1.00   | 106.10      | 130.87       | 21395.51    | 1716.27      | 1.51        | 2.17       | 2.84      | 24582.17     | ▲ 0.33     | 0.59      |
| 18/4  | ▲ 0.06    | 0.09         | 0.12    | 0.05    | 0.11   | 0.26     | ▲ 0.14  | 0.05     | 1.48    | 1.00   | 107.62      | 132.08       | 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      | 129.59       | 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     | ▲ 0.13  | 0.04     | 1.48    | 1.00   | 110.13      | 128.55       | 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      | 130.27       | 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      | 128.22       | 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      | 130.62       | 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      | 129.49       | 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      |
| 19/2  | ▲ 0.06    | 0.03         | 0.09    | ▲ 0.02  | ▲ 0.01 | 0.15     | ▲ 0.17  | ▲ 0.02   | 1.48    | 1.00   | 110.46      | 125.32       | 21123.64    | 1592.61      | 2.40        | 2.68       | 2.67      | 25605.53     | ▲ 0.31     | 0.13      |
| 19/3  | ▲ 0.05    | 0.03         | 0.09    | ▲ 0.03  | ▲ 0.02 | 0.13     | ▲ 0.16  | ▲ 0.04   | 1.48    | 1.00   | 111.13      | 125.58       | 21414.88    | 1602.83      | 2.41        | 2.61       | 2.57      | 25722.62     | ▲ 0.31     | 0.06      |
| 19/4  | ▲ 0.07    | 0.05         | 0.10    | ▲ 0.02  | ▲ 0.01 | 0.13     | ▲ 0.15  | ▲ 0.04   | 1.48    | 1.00   | 111.69      | 125.46       | 21964.86    | 1618.12      | 2.42        | 2.59       | 2.53      | 26401.58     | ▲ 0.31     | 0.01      |
| 19/5  | ▲ 0.05    | 0.05         | 0.10    | ▲ 0.03  | ▲ 0.02 | 0.12     | ▲ 0.16  | ▲ 0.06   | 1.48    | 1.00   | 109.98      | 122.99       | 21218.38    | 1547.17      | 2.39        | 2.53       | 2.39      | 25744.79     | ▲ 0.31     | ▲ 0.08    |
| 19/6  | ▲ 0.06    | 0.04         | 0.10    | ▲ 0.08  | ▲ 0.09 | 0.04     | ▲ 0.21  | ▲ 0.13   | 1.48    | 1.00   | 108.07      | 122.06       | 21060.21    | 1540.08      | 2.38        | 2.40       | 2.07      | 26160.10     | ▲ 0.33     | ▲ 0.27    |
| 19/7  | ▲ 0.07    | 0.04         | 0.11    | ▲ 0.09  | ▲ 0.10 | 0.03     | ▲ 0.20  | ▲ 0.14   | 1.48    | 0.96   | 108.25      | 121.38       | 21593.68    | 1573.16      | 2.40        | 2.29       | 2.05      | 27089.19     | ▲ 0.37     | ▲ 0.34    |
| 19/8  | ▲ 0.05    | 0.04         | 0.09    | ▲ 0.13  | ▲ 0.15 | ▲ 0.06   | ▲ 0.27  | ▲ 0.22   | 1.48    | 0.95   | 106.23      | 118.16       | 20629.68    | 1501.08      | 2.13        | 2.16       | 1.62      | 26058.23     | ▲ 0.41     | ▲ 0.63    |
| 19/9  | ▲ 0.06    | 0.01         | 0.06    | ▲ 0.13  | ▲ 0.15 | ▲ 0.04   | ▲ 0.29  | ▲ 0.22   | 1.48    | 0.95   | 107.51      | 118.34       | 21585.46    | 1579.13      | 2.04        | 2.13       | 1.69      | 26900.21     | ▲ 0.42     | ▲ 0.57    |
| 19/10 | ▲ 0.03    | 0.01         | 0.05    | ▲ 0.13  | ▲ 0.13 | 0.00     | ▲ 0.27  | ▲ 0.16   | 1.48    | 0.95   | 108.16      | 119.61       | 22197.47    | 1617.12      | 2.04        | 1.98       | 1.70      | 26736.80     | ▲ 0.41     | ▲ 0.45    |
| 19/11 | ▲ 0.05    | 0.02         | 0.05    | ▲ 0.06  | ▲ 0.05 | 0.06     | ▲ 0.20  | ▲ 0.09   | 1.48    | 0.95   | 108.91      | 120.32       | 23278.09    | 1697.37      | 1.83        | 1.90       | 1.82      | 27797.05     | ▲ 0.40     | ▲ 0.33    |