
日本経済展望

2023年1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

<https://www.jri.co.jp/report/medium/japan/>

目次

- ◆現状……………p. 1
- ◆景気分析……………p. 3
- ◆トピック……………p. 6
- ◆見通し……………p. 8
- ◆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	北辻 宗幹	（ Tel: 080-3727-6569 Mail: kitatsuji.kazuki@jri.co.jp ）
現状分析	古橋 健司	
家計部門	小方 尚子	
外需	内村 佳奈子	
金融	白石 尚之	

- ◆本資料は2023年1月16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。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

経済・政策情報メール
マガジン配信中！



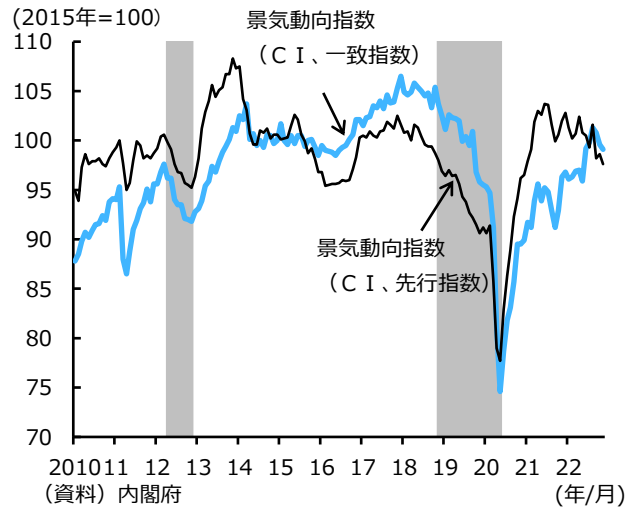
Twitterアカウントも
開設しました！



概況：景気は緩やかに持ち直し

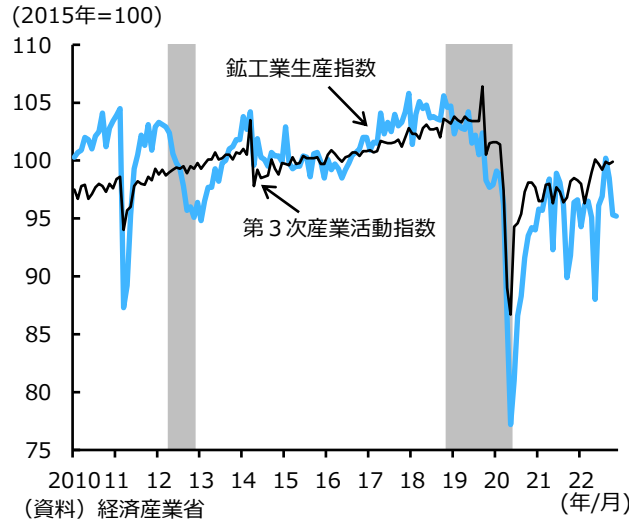
景気

景気動向指数は、一致指数、先行指数ともに低下



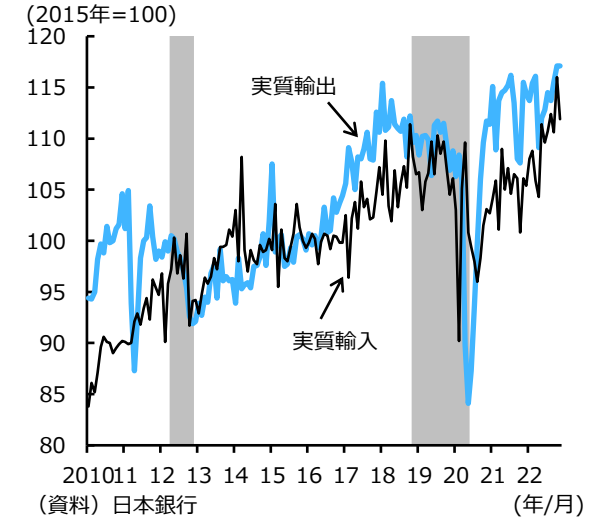
企業

鉱工業生産は、弱含み
第3次産業活動はサービスを中心に持ち直し



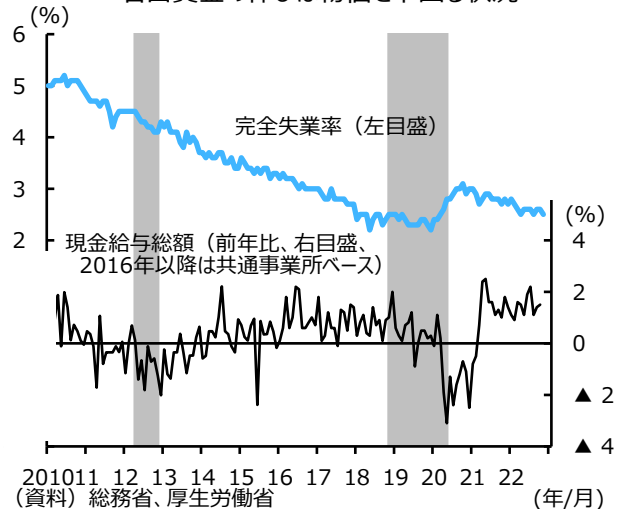
外需

海外経済は減速も、輸出は底堅く推移
輸入は内需の回復を受け、高水準で推移



雇用所得

失業率は2%台半ばで推移
名目賃金の伸びは物価を下回る状況



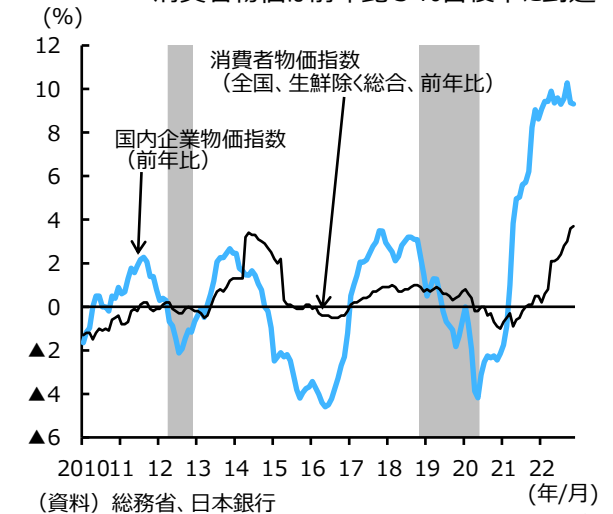
家計

消費は振れを伴いながらも緩やかに増加
住宅着工は年率80万戸前半で推移



物価

企業物価の伸びは高止まり
消費者物価は前年比3%台後半に到達



※シャドー部は景気後退期。

企業の景況感は製造業が悪化、非製造業は改善

◆企業の景況感は二極化

日銀短観の2022年12月調査では、大企業・製造業の業況判断D Iは前回調査対比▲1%ポイントと4四半期連続の低下。原材料コストの増加により石油・石炭製品や紙・パルプなどの素材業種を中心に景況感が悪化。

一方、大企業・非製造業の業況判断D Iは同+5%ポイントと3四半期連続で上昇。水際対策の緩和によるインバウンド需要の急回復などを受け、宿泊・飲食サービスなど消費関連の景況感が大幅に改善。

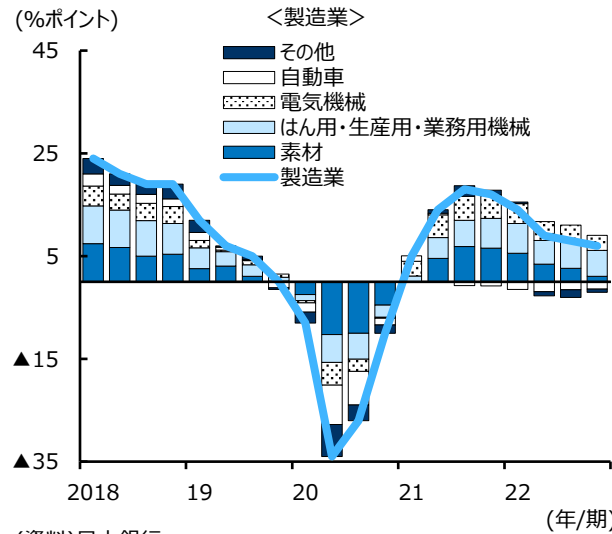
◆輸出は緩やかに増加

実質輸出は緩やかに増加。品目別にみると、半導体需要の循環的な落ち込みにより、電子部品・デバイスは弱含み。一方、供給制約が緩和した自動車が復調しつつあるほか、世界的に堅調な設備投資を背景に資本財も増加。

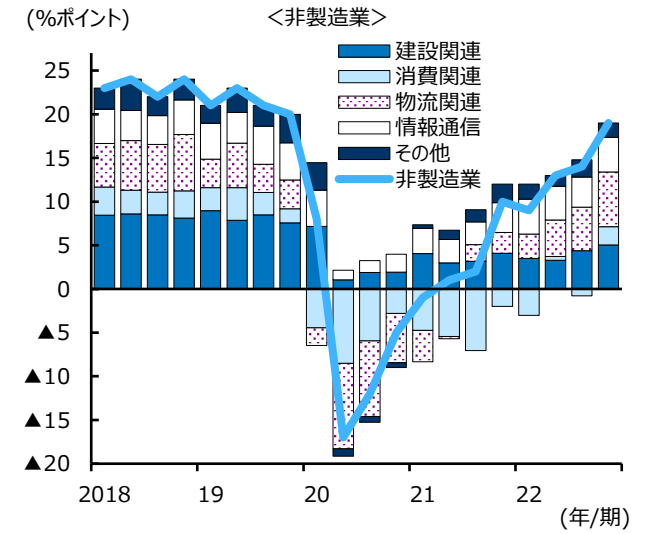
◆サービス業の経済活動は持ち直し

2022年10月の第3次産業活動指数は前月比+0.2%と2ヵ月ぶりの上昇。インバウンド需要の増加に加え、旅行支援の適用地域が全国に拡大されたことを受け、対面型サービス業が急回復。

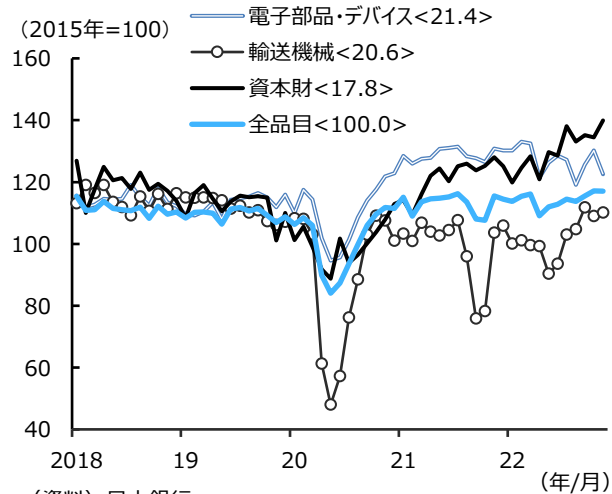
大企業の業況判断D I



(資料)日本銀行



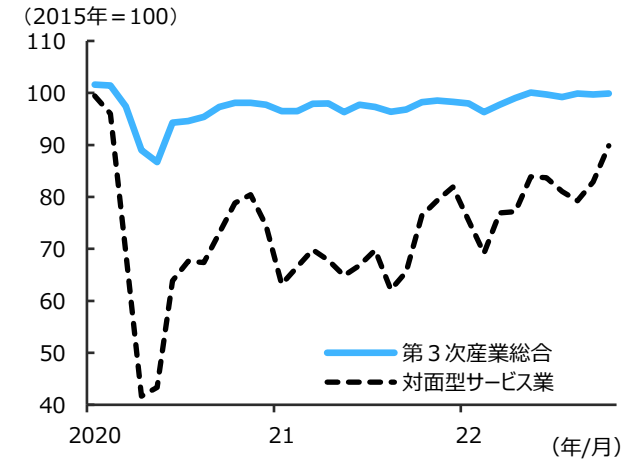
実質輸出 (季調値)



(資料) 日本銀行

(注) <>内は、2021年名目輸出全体に占めるシェア。

第3次産業活動指数 (季調値)



(資料) 経済産業省

(注) 対面型サービス業は、宿泊・飲食サービス、生活関連サービス・娯楽。

高水準の企業収益に支えられ、設備投資は先行きも増加

◆ 企業収益は高水準を維持

法人企業統計によると、2022年7～9月期の経常利益は前期比▲5.3%と4四半期ぶりの減益となったものの、高水準を維持。円安による海外子会社からの配当増が海外展開が進む大企業の営業外収益を押し上げ。ただし、既往の円安や資源高による原材料高が収益の下押しに作用しており、価格転嫁が十分でない中小企業の収益環境は悪化。

先行き、企業収益は高水準で推移する見通し。円安の一服で、営業外収益の押し上げ幅が縮小するものの、コスト増大圧力が弱まるため、中小企業でも収益環境が改善に向かう見込み。

◆ 設備投資への積極的な姿勢は不変

設備投資は増加基調を維持。2022年10月の形態別の設備投資をみると、建設投資は伸び悩んだ一方、ソフトウェア投資や機械投資が堅調に推移。

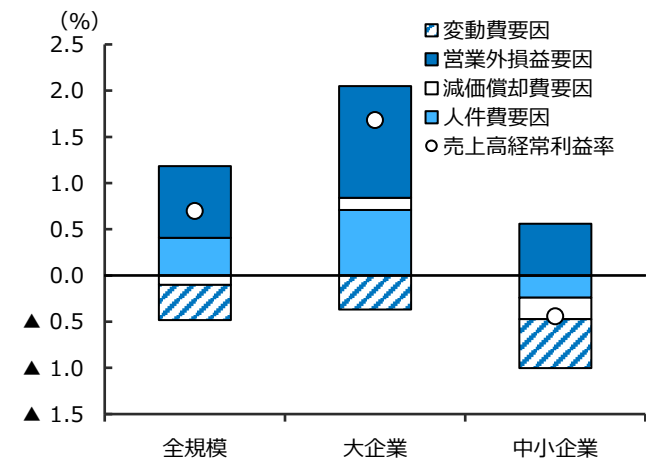
先行きの設備投資も増加する見通し。日銀短観の2022年12月調査では、今年度の設備投資が大きく増加する計画に変更なし。サービス需要の回復に伴い、これまで投資が控えられてきた対面型サービス業でも設備投資が増加する見通し。また、脱炭素化やデジタル化を目的とするコロナ後を見据えた投資意欲も旺盛。

経常利益と売上高経常利益率（季調値）



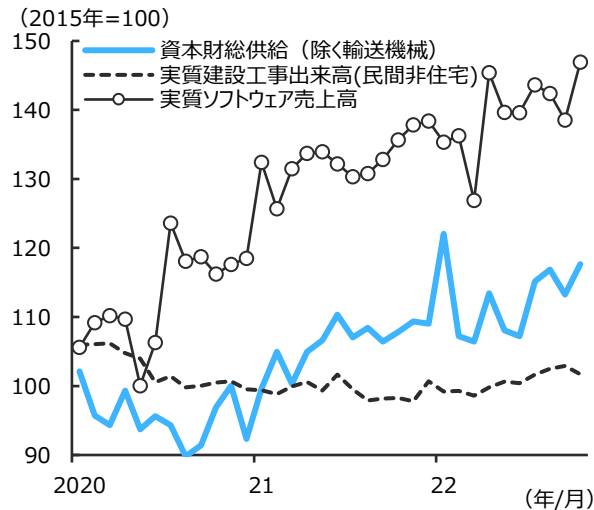
(資料) 財務省を基に日本総研作成
(注) 全規模・全産業（金融・保険業を除く）。

売上高経常利益率の変化の要因分解



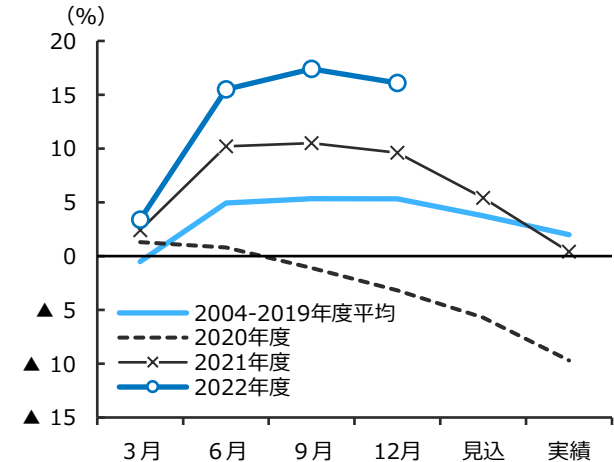
(資料) 財務省を基に日本総研作成
(注1) 全規模・全産業（金融・保険業を除く）。
(注2) 2022年7～9月期と2019年7～9月期との差。

形態別の民間設備投資（季調値）



(資料) 経済産業省などを基に日本総研作成

設備投資計画の足取り（全規模、前年度比）



(資料) 日本銀行
(注) ソフトウェアを含み、土地・研究開発投資を含まない。

雇用情勢は改善傾向、先行きは大企業を中心に賃上げ

◆強まる人手不足感

雇用情勢は改善傾向。2022年11月の失業率は2.5%と前月から低下。新規求人倍率が上昇を続けるなど、人手不足感が強まる状況。日銀短観の雇用人員判断DIによると、宿泊・飲食、建設、運輸などを中心に人手不足が深刻化しており、全産業の人手不足感はコロナ前と同水準に。

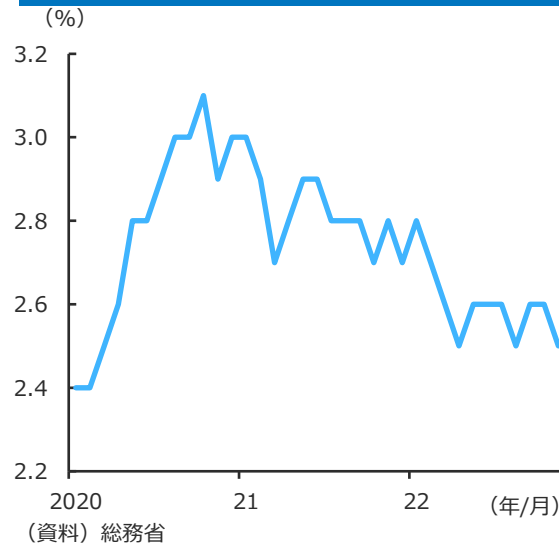
先行き、経済活動の正常化に伴い、雇用情勢は一段と改善する見通し。一方、労働力率はすでにコロナ前の水準を回復しており、女性や高齢者による追加的な労働供給の余地は限定的。今後は、労働需給のひっ迫が一段と強まる見込み。

◆大企業を中心に賃上げの動き

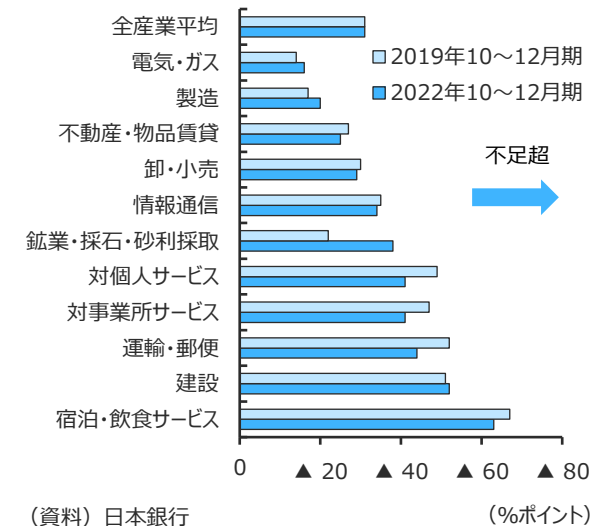
2022年11月の現金給与総額は前年比+1.0%と、引き続き増加。コロナ禍で大きく落ち込んだ対面型サービス、運輸などの賃金上昇が全体をけん引。大企業を中心に、物価高に対応したインフレ手当を支給する動きも。

先行きは、足元の物価高を踏まえたベアの広がりや人手不足感の深刻化を受けて、幅広い業種で賃金が上昇する見込み。2023年の春闘賃上げ率は、昨年を0.5%ポイント上回る+2.7%と予想。ただし、当面は収益環境が悪化している中小企業で慎重な賃金設定スタンスが維持される見通し。

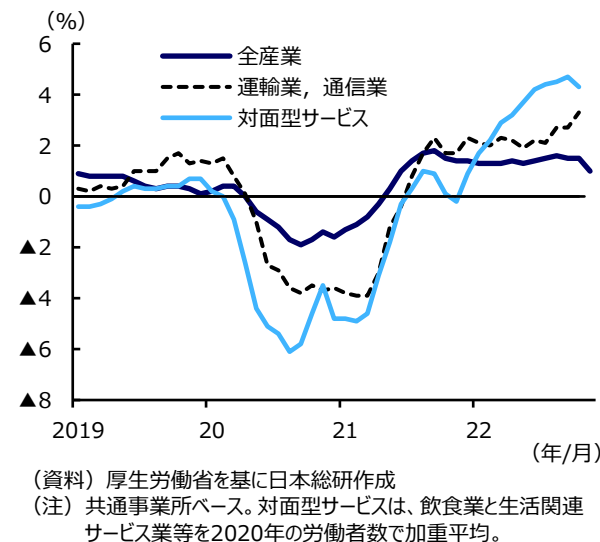
失業率（季調値）



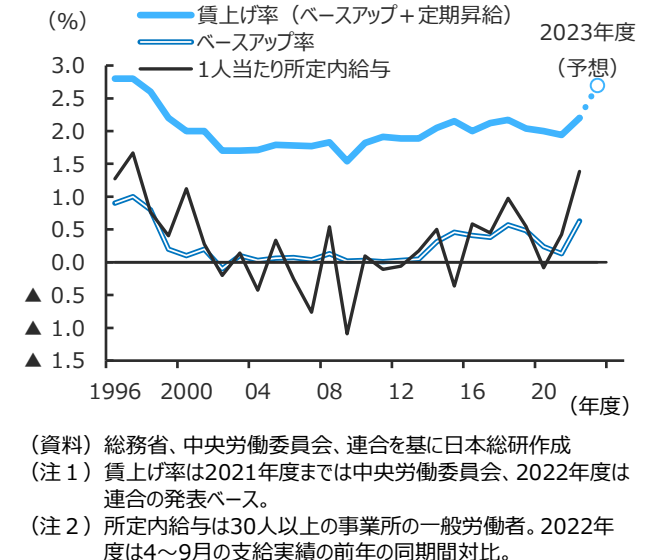
雇用人員判断DI（不足-過剰）



名目賃金（前年比）



春闘賃上げ率と所定内給与（前年度比）



過剰貯蓄と物価高対策に支えられ、個人消費は持ち直し

◆感染再拡大がサービス消費の重しに

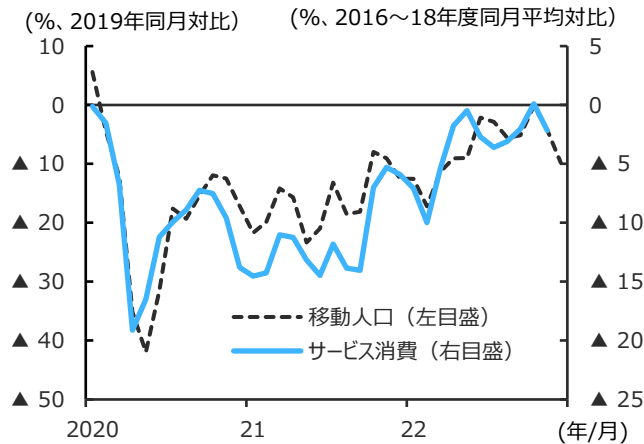
個人消費は回復が足踏み。2022年11月以降、新型コロナの感染が再拡大したことにより、人出が減少しており、サービス消費が弱含み。もっとも、重症化率が抑えられているほか、ウイズコロナの生活様式が定着していることなどをを受けて、大幅な落ち込みは回避。一方、財消費は底堅く推移。百貨店の高級品などが高い伸びを維持したほか、乗用車販売も増加基調を維持。

◆過剰貯蓄と物価対策が下支え

先行きの個人消費は、感染状況が落ち着くにつれて、サービスを中心に再び回復に転じる見込み。旅行や交通、外食などの対面型サービス消費は依然としてコロナ前の水準を大きく下回っており、回復余地は大。1月10日に旅行支援策が再開されたことも、サービス消費の回復を支える見込み。

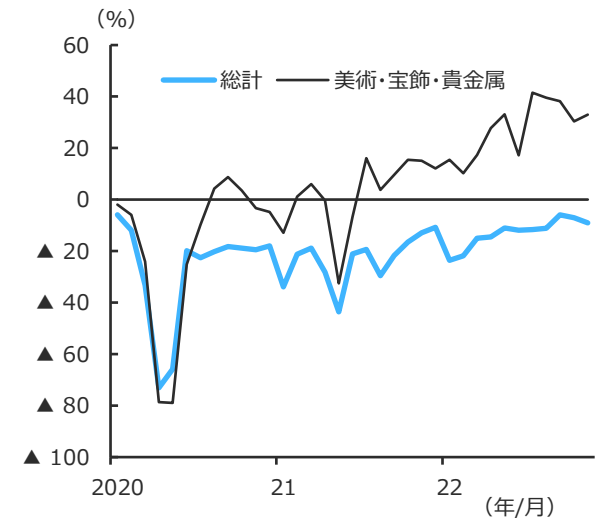
物価高が家計の購買力を下押しする一方、コロナ禍のサービス消費抑制により積み上がった過剰貯蓄や、政府の物価高対策が消費回復の下支えとなる見込み。マクロで見た過剰貯蓄は、勤労者世帯で平均60万円、引退世帯で同70万円弱と、物価高による年間負担増加額の7～8倍に積み上がっている状況。また、政府による電気・都市ガスなどの負担軽減策も、低所得世帯を中心に物価高の悪影響を緩和する見込み。

移動人口とサービス消費



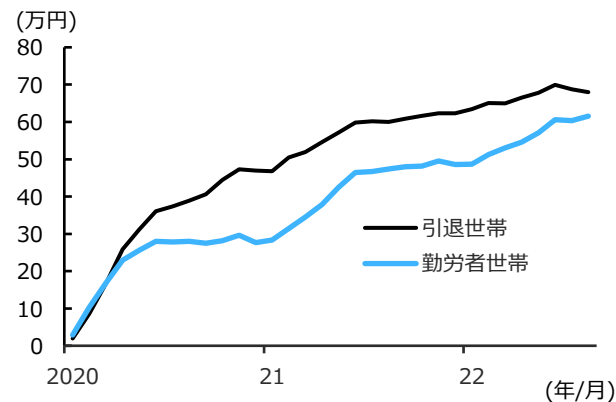
(資料) JCB消費NOW、V-RESASを基に日本総研作成
(注) 移動人口は指定した時点で市区町村に滞在している人口のうち、推定居住地が他の市区町村である人口。

百貨店売上高 (2018年同月対比)



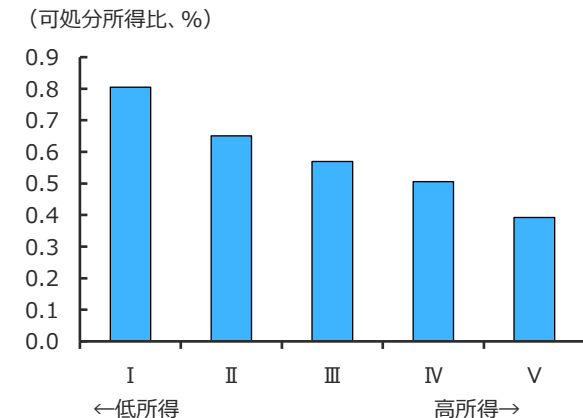
(資料) 日本百貨店協会

一世帯当たりの過剰貯蓄額



(資料) 総務省を基に日本総研作成
(注1) 二人以上世帯。引退世帯は世帯主が60歳以上無職。
(注2) 当該月の可処分所得×(2019年度同月の消費性向－当該月の消費性向)で算出した貯蓄額の2020年4月以降の累計。

所得階層別の電気・都市ガス負担軽減効果



(資料) 総務省を基に日本総研作成
(注) 二人以上の勤労者世帯。電気・都市ガス代が2割軽減された場合の試算。

トピック：インバウンド需要に本格回復の兆し

◆訪日外客数が急増

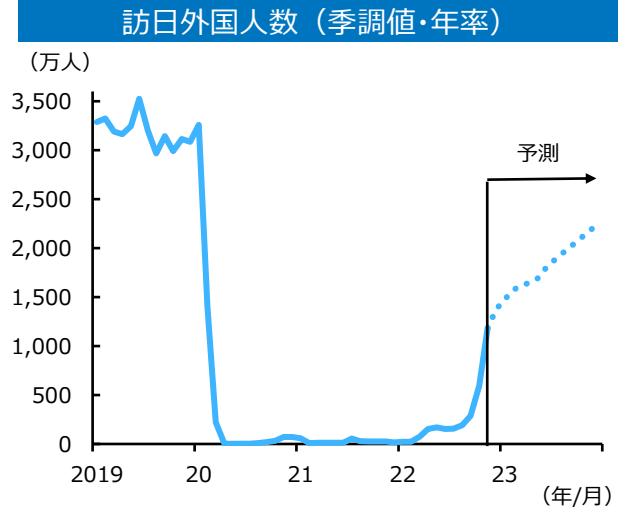
新型コロナの水際対策が昨秋大きく緩和されたことを受けて、インバウンド需要に本格回復の兆し。訪日外国人は、2022年11月に93万人とコロナ前の4割程度の水準まで増加。世界の航空需要予測などを参考にすると、訪日外客数は2023年末には年率換算で2,000万人を超える水準まで回復する見通し。

足元の訪日客数を地域別にみると、中国を除く東アジアからの回復が顕著。とりわけ韓国、台湾、香港などからの訪日客が大きく増加。東アジア以外では、米国やシンガポールなども回復が先行。

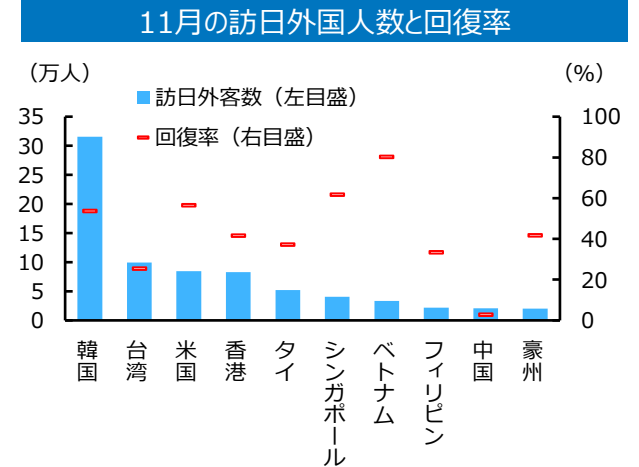
◆2023年のGDPを0.4%押し上げ

円安の影響で一人当たりの旅行消費単価も増加。訪日外国人一人当たり消費額と為替レートとの関係を見ると、円安が進行するほど消費額が増加する傾向。新型コロナ流行前と比べて円安が進行しているため、多くの外国人にとって日本の物価は割安に。

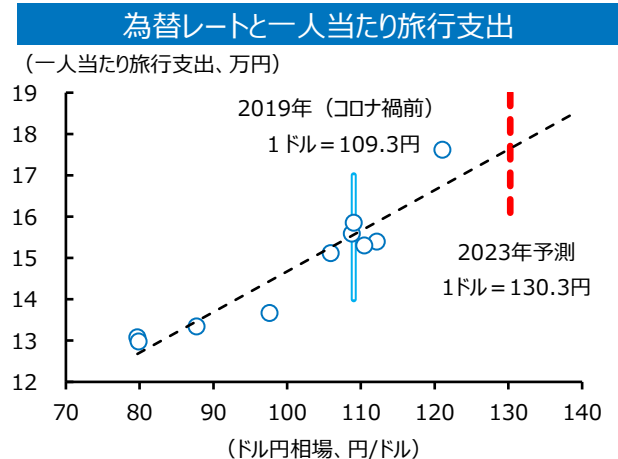
2023年はインバウンド消費の復調がわが国の景気回復を後押しする見通し。訪日外国人の増加と旅行単価の上昇を勘案すると、2023年のインバウンド消費額は3.1兆円となり、名目GDPを0.4%程度押し上げると試算。この試算では、中国人観光客が夏場以降に回復すると想定しているが、中国人訪日客に対する水際対策が長引く場合、インバウンド消費額が下振れる可能性がある点に要注意。



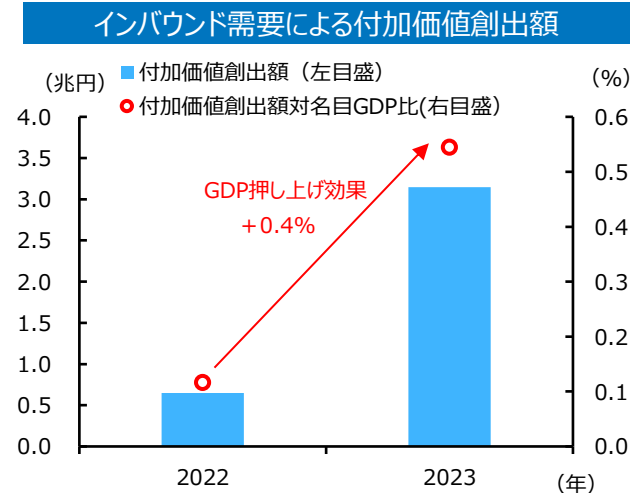
(資料) 日本政府観光局、IATA、ICAOを基に日本総研作成
(注) 予測は世界の航空旅客者数などを参考に試算
(注2) 中国人観光客は2023年6月から回復が開始すると仮定。



(資料) 日本政府観光局を基に日本総研作成
(注) その他を除いた訪日外国人数の上位10か国。回復率は、各国の2019年の前年同月比。韓国のみ2018年年11月と比較して算出。



(資料) 日本政府観光局、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 訪日外国人消費動向調査における一人当たり旅行支出（一般客）とドル円相場の組み合わせをプロットしたもの。期間は2010年から2019年。2023年のドル円相場は日本総研予測。



(資料) 日本政府観光局、経済産業省を基に日本総研作成
(注) 付加価値創出額は2019年延長産業連関表を基に試算。二次波及効果までを含む。

トピック：為替レートの不確実性の高まりが輸出や設備投資を下押し

◆為替レートの急変動により高まる不確実性

為替レートが急激に変動。2022年初に1ドル=115円前後で推移していたドル円レートは、日米の金融政策を巡る思惑などから、11月に150円台と1990年以来の円安水準に達した後、130円台へ円が急反騰。2022年のドル円レートのレンジ（高値と安値の差）は37円と1986年以来の大きさに。

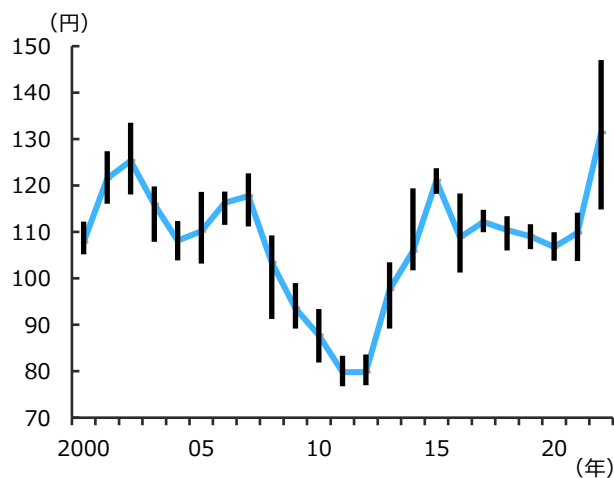
為替レートの急変動は、為替レート予測の不確実性を高め、企業の意思決定に影響を与える可能性。日本銀行によれば、足元にかけて想定為替レートのばらつきが企業間で拡大しており、その標準偏差は過去20年の平均と比べて2円近く上昇。これは、為替レートの不確実性が大幅に高まっていることを示唆。

◆GDPを▲0.9%下押しするインパクト

為替レートの不確実性の高まりは輸出や設備投資を下押しする傾向。試算によると、想定為替レートの標準偏差が1円大きくなると、輸出計画は▲3.2%ポイント、設備投資計画は▲3.8%ポイント減少。

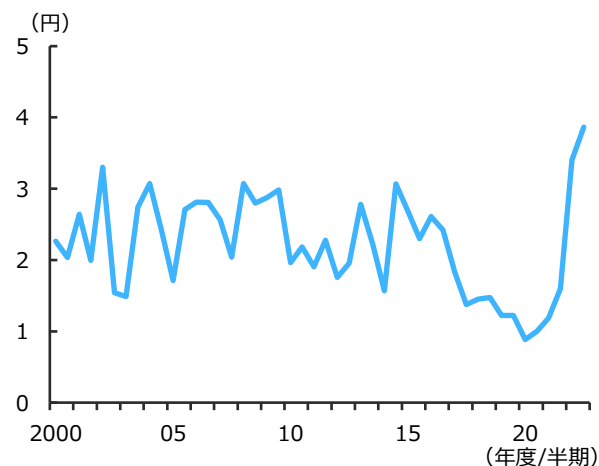
日銀短観の2022年12月調査では、今年度の輸出計画と設備投資計画はともに例年に比べて高い伸び。もっとも、為替レートの不確実性が輸出計画を▲2.6%ポイント、設備投資計画を▲2.7%下押ししている可能性。これは経済成長率を▲0.9%押し下げのインパクト。今後も為替レートの不確実性が高い状態が続けば、景気回復の勢いを欠くことに。

ドル円相場の推移



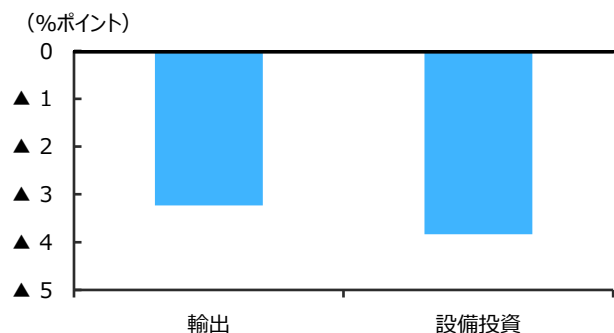
(資料) 日本銀行を基に日本総研作成
(注) 棒グラフは月次データの高値と安値。

想定為替レートの標準偏差



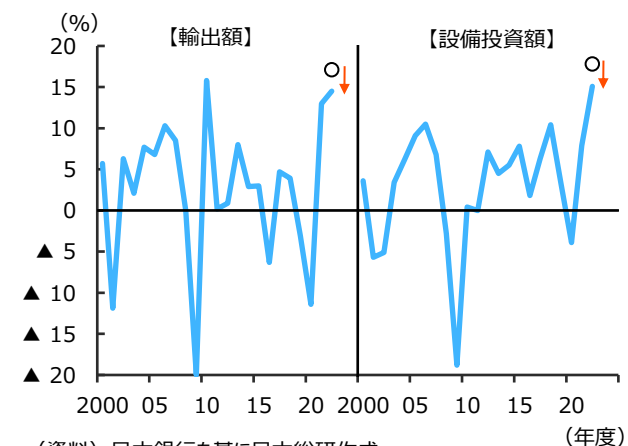
(資料) 日本銀行を基に日本総研作成
(注1) 企業規模・産業別。
(注2) 年度上期の6月調査、年度下期は12月調査の値。

為替レートの不確実性が事業計画に与える影響



(資料) 森川 (2015) 「為替レート予想の不確実性と輸出」、RIETI Discussion Paper Series 15-J-051を基に日本総研作成
(注1) 想定為替レートの標準偏差が1円拡大した場合の企業活動への影響試算。
(注2) 輸出・設備投資計画を被説明変数、①想定為替レートの変化幅、②想定為替レートの標準偏差などを説明変数。値は②の係数。推計期間は2000年度上半期～2019年下半期。

輸出・設備投資計画（12月調査、前年度比）



(資料) 日本銀行を基に日本総研作成
(注1) 白抜きマーカーは、2022年度の想定為替レートの標準偏差が例年の水準であった場合の推計値。
(注2) 設備投資額は土地投資額を含む。

経済活動の正常化が景気回復の支えに

わが国主要経済指標の予測値（2022年1月16日時点）

◆インバウンド需要の回復が景気を押し上げ

2022年10～12月期は、サービス輸入の反動減に加え、インバウンド需要の急回復により、高めの成長が実現した模様。

1～3月期以降は、経済活動の正常化に伴い、わが国の景気は回復する見通し。インバウンド需要が本格回復するほか、個人消費もサービス関連を中心に増加する見込み。物価高が家計の購買力を下押ししているものの、コロナ禍で積み上がった家計の貯蓄や、電気代・ガス代の負担軽減など政府の物価高対策が悪影響を緩和。

設備投資は増加基調が続く見通し。脱炭素化に向けた環境投資や省力化を目的とする情報化投資など、コロナ後を見据えた投資需要が旺盛。高水準の企業収益が続くことに加え、企業が保有する現預金が積み上がっていることも、資金面から設備投資を押し上げ。

◆2023年度の成長率は+1.5%

2022年度の成長率は+1.7%と、コロナ禍による落ち込みからのリバウンドを背景に高めのプラス成長となる見通し。2023年度は+1.5%、2024年度は+1.3%とゼロ%台半ばの潜在成長率を上回る見込み。

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

	2022年		2023年				2024年				2025年	2022年度			
	7~9 (実績)	10~12 (予測)	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	(予測)	2022年度	2023年度	2024年度
実質GDP	▲0.8	3.6	2.0	1.2	1.1	1.2	1.1	1.2	1.4	1.5	1.5		1.7	1.5	1.3
個人消費	0.5	1.0	1.6	1.1	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4		2.4	1.1	1.2
住宅投資	▲2.0	3.6	3.0	2.5	0.8	0.2	0.0	▲0.1	0.0	▲0.1	0.0		▲4.0	1.7	0.1
設備投資	6.2	2.4	3.3	3.1	3.0	3.0	3.0	2.7	2.6	2.8	2.9		3.4	3.2	2.8
在庫投資 (寄与度)	(0.4)	(▲0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)		(0.3)	(▲0.0)	(▲0.0)
政府消費	0.5	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0		1.1	0.1	0.1
公共投資	3.8	3.0	2.0	1.6	1.4	1.2	1.2	1.0	0.8	0.8	0.8		▲2.6	1.8	1.0
純輸出 (寄与度)	(▲2.5)	(3.2)	(0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)		(▲0.4)	(0.1)	(0.0)
輸出	8.6	8.0	2.6	1.1	1.8	2.0	2.0	2.8	3.5	4.0	4.2		5.4	3.0	2.9
輸入	22.7	▲5.0	1.5	2.0	2.2	2.1	2.3	2.4	2.5	2.8	3.0		7.0	2.2	2.4

(前年同期比、%)

名目GDP	1.3	3.3	3.8	3.4	4.5	2.2	1.7	1.8	2.2	2.6	3.4	2.3	3.3	2.2
GDPデフレーター	▲0.3	1.4	1.4	2.0	2.5	0.9	0.5	0.6	1.0	1.3	2.0	0.6	1.7	1.0
消費者物価指数 (除く生鮮)	2.7	3.8	2.9	2.4	1.6	1.1	1.8	1.5	1.6	1.4	1.6	2.9	1.7	1.5
(除く生鮮、エネルギー)	1.6	2.9	3.0	2.3	1.6	0.9	1.0	1.2	1.4	1.5	1.7	2.1	1.5	1.5
鉱工業生産	4.3	0.8	3.3	7.1	1.7	4.2	1.6	1.2	1.4	1.6	2.1	1.2	3.6	1.6
完全失業率 (%)	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.6	2.4	2.3
円ドル相場 (円/ドル)	138	141	132	131	129	128	127	125	124	124	123	135	129	124
原油輸入価格 (ドル/バレル)	112	99	83	87	90	90	92	92	91	90	89	101	90	91

(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

海外経済の前提

(前年比、%)

	2022年	2023年	2024年
	(予測)		
米国	2.0	1.1	1.5
ユーロ圏	3.4	0.3	0.9
中国	3.3	4.9	5.1

過去の実質GDP予測値

(前年比、%)

	2022年度	2023年度	2024年度
	(予測)		
10月号	1.9	1.4	
11月号	2.0	1.5	
12月号	1.7	1.5	1.3

価格転嫁の動きは継続、日銀の政策修正で長期金利は上昇

◆強まる企業の価格転嫁姿勢

2022年11月のコアCPIは前年比+3.7%と、日銀の物価安定目標である2%を大幅に超えて推移。昨秋にかけての円安や資源高による輸入コストの上昇が価格に転嫁され、幅広い財品目で高めの伸びが続いているほか、サービスでも、外食などを中心に徐々に値上げの動きに広がり。

コアCPIの伸びは、2023年2月以降にピークアウトする見込み。これは電気・ガス代の負担軽減策が消費者物価を▲0.9%ポイント程度押し下げることが主因。生鮮食品とエネルギーを除いた日銀版コアCPIの伸びは春ごろまで拡大すると予想。今次局面では、過去に比べて企業が仕入価格の上昇を販売価格に転嫁する動きが強まっていることが背景。

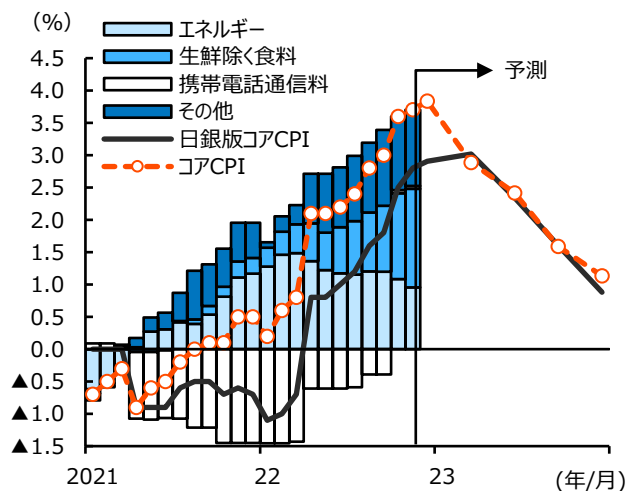
2023年後半には、原材料高の価格転嫁の動きが落ち着く一方、賃金上昇によるインフレ圧力が徐々に強まる見込み。

◆変動許容幅拡大で長期金利は上昇

日銀は、2022年12月の金融政策決定会合で、債券市場機能の改善を理由に、長期金利の変動許容幅を±0.5%に拡大。これを受けて、長期金利は+0.4%台へ上昇。

先行きを展望すると、日銀の見解では2023年中の物価安定目標の達成は見通せないものの、引き続き市場機能の改善を理由に、夏場にかけて再び長期金利の変動許容幅を±0.75%に拡大すると予想。これに伴い、長期金利は+0.5%超で推移する見通し。

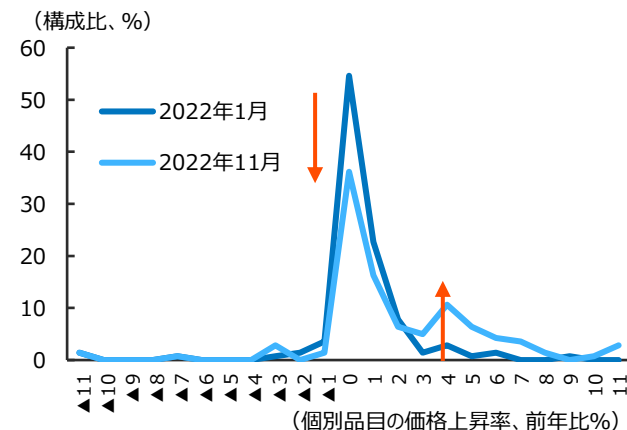
コアCPI（前年比）



(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注) 予測期間は四半期の値。

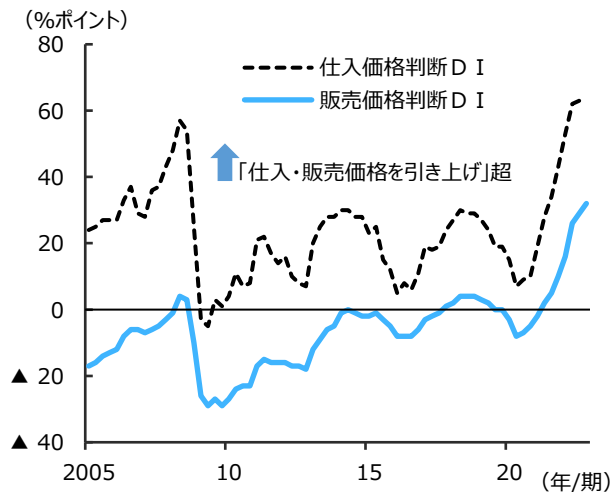
サービス価格上昇率の頻度分布



(資料) 総務省を基に日本総研作成

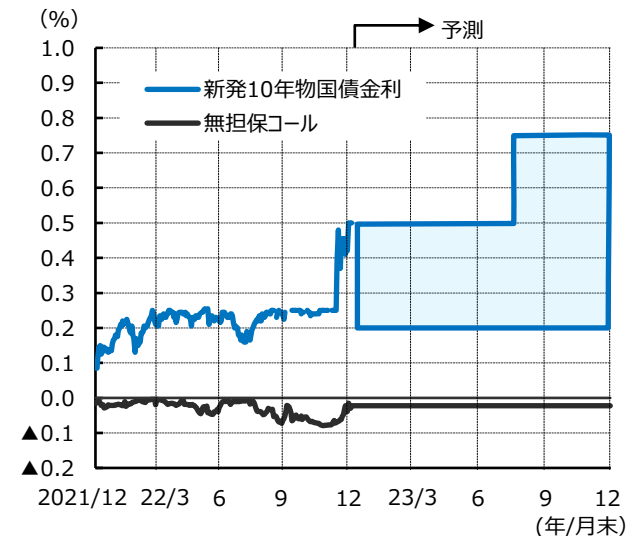
(注) ヒストグラムの幅は1%ポイント(中心が±0%の範囲は前年比▲0.5%~+0.5%)。ヒストグラム両端は、前年比▲10.5%未満と10.5%以上の品目の割合。

仕入・販売価格判断DI（全規模・全産業）



(資料) 日本銀行

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	1-0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O/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 O/N (%)	1-03ヵ月 (%)	10年国債 (%)	N Yダウ 工業株 (ドル)	1-03ヵ月 (%)	10年国債 (%)
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	0.11	▲ 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	▲ 0.09	▲ 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	▲ 0.16	▲ 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	▲ 0.14	▲ 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	1.83	1.98	1.70	26736.80	▲ 0.41	▲ 0.45
19/11	▲ 0.05	0.02	0.05	▲ 0.06	▲ 0.05	0.07	▲ 0.20	▲ 0.09	1.48	0.95	108.91	120.32	23278.09	1697.37	1.55	1.90	1.82	27797.05	▲ 0.40	▲ 0.33
19/12	▲ 0.04	0.02	0.05	▲ 0.01	0.01	0.11	▲ 0.12	▲ 0.01	1.48	0.95	109.11	121.26	23660.38	1724.59	1.55	1.91	1.86	28167.01	▲ 0.40	▲ 0.27
20/1	▲ 0.03	0.02	0.09	▲ 0.00	0.01	0.09	▲ 0.13	▲ 0.01	1.48	0.95	109.28	121.35	23642.92	1719.06	1.55	1.82	1.76	28879.99	▲ 0.39	▲ 0.27
20/2	▲ 0.02	0.02	0.09	▲ 0.05	▲ 0.07	0.02	▲ 0.16	▲ 0.06	1.48	0.95	110.03	120.00	23180.37	1669.97	1.58	1.68	1.51	28519.73	▲ 0.41	▲ 0.43
20/3	▲ 0.05	0.01	0.08	▲ 0.11	▲ 0.10	▲ 0.01	▲ 0.21	▲ 0.02	1.48	0.95	107.69	119.08	18974.00	1385.57	0.65	1.10	0.88	22637.42	▲ 0.42	▲ 0.52
20/4	▲ 0.04	▲ 0.00	0.09	▲ 0.04	▲ 0.05	0.02	▲ 0.14	0.01	1.48	1.06	107.80	117.18	19208.36	1412.35	0.05	1.09	0.65	23293.90	▲ 0.25	▲ 0.43
20/5	▲ 0.04	▲ 0.04	0.07	▲ 0.04	▲ 0.05	0.03	▲ 0.15	▲ 0.00	1.48	1.06	107.22	116.93	20543.26	1488.06	0.05	0.40	0.67	24271.02	▲ 0.27	▲ 0.50
20/6	▲ 0.05	▲ 0.05	0.05	▲ 0.03	▲ 0.03	0.06	▲ 0.14	0.02	1.48	1.05	107.61	121.14	22486.93	1585.75	0.08	0.31	0.72	26062.27	▲ 0.38	▲ 0.40
20/7	▲ 0.04	▲ 0.07	▲ 0.02	▲ 0.04	▲ 0.04	0.04	▲ 0.13	0.03	1.48	1.05	106.72	122.44	22529.47	1560.76	0.09	0.27	0.62	26385.83	▲ 0.44	▲ 0.46
20/8	▲ 0.04	▲ 0.07	▲ 0.02	▲ 0.03	▲ 0.03	0.05	▲ 0.11	0.04	1.48	1.01	106.05	125.44	22901.45	1595.08	0.10	0.25	0.65	27821.37	▲ 0.48	▲ 0.47
20/9	▲ 0.05	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.04	0.03	▲ 0.13	0.03	1.48	1.00	105.61	124.48	23306.95	1632.81	0.09	0.24	0.68	27733.40	▲ 0.49	▲ 0.49
20/10	▲ 0.04	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.04	0.05	▲ 0.12	0.03	1.48	1.00	105.21	123.80	23451.44	1629.03	0.09	0.22	0.78	28005.10	▲ 0.51	▲ 0.57
20/11	▲ 0.04	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.04	0.04	▲ 0.13	0.03	1.48	1.00	104.41	123.60	25384.87	1714.50	0.09	0.22	0.87	29124.04	▲ 0.52	▲ 0.57
20/12	▲ 0.04	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.04	0.04	▲ 0.12	0.02	1.48	1.00	103.76	126.32	26772.95	1780.72	0.09	0.23	0.92	30148.58	▲ 0.54	▲ 0.57
21/1	▲ 0.03	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.06	▲ 0.04	0.05	▲ 0.12	0.04	1.48	1.00	103.72	126.29	28189.06	1842.18	0.09	0.22	1.06	30821.35	▲ 0.55	▲ 0.53
21/2	▲ 0.03	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.04	▲ 0.01	0.12	▲ 0.11	0.09	1.48	1.00	105.37	127.44	29458.80	1911.21	0.08	0.19	1.24	31283.91	▲ 0.54	▲ 0.39
21/3	▲ 0.03	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.04	0.00	0.15	▲ 0.13	0.11	1.48	1.00	108.72	129.37	29315.30	1947.82	0.07	0.19	1.60	32373.29	▲ 0.54	▲ 0.32
21/4	▲ 0.03	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.03	0.00	0.13	▲ 0.12	0.10	1.48	1.00	109.03	130.52	29426.75	1941.37	0.07	0.18	1.62	33803.29	▲ 0.54	▲ 0.28
21/5	▲ 0.04	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.03	0.00	0.12	▲ 0.12	0.09	1.48	1.00	109.15	132.61	28517.09	1908.12	0.06	0.15	1.61	34270.31	▲ 0.54	▲ 0.17
21/6	▲ 0.04	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.03	▲ 0.01	0.10	▲ 0.11	0.06	1.48	1.00	110.15	132.63	28943.23	1953.44	0.08	0.13	1.51	34289.91	▲ 0.54	▲ 0.21
21/7	▲ 0.05	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.03	▲ 0.03	0.05	▲ 0.12	0.03	1.48	1.00	110.23	130.35	28118.76	1931.88	0.10	0.13	1.31	34798.80	▲ 0.55	▲ 0.35
21/8	▲ 0.05	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.02	▲ 0.02	0.05	▲ 0.12	0.02	1.48	1.00	109.84	129.27	27692.73	1931.13	0.09	0.12	1.28	35243.97	▲ 0.55	▲ 0.46
21/9	▲ 0.03	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.00	0.01	0.09	▲ 0.12	0.05	1.48	1.00	110.17	129.62	29893.57	2063.04	0.08	0.12	1.36	34688.42	▲ 0.55	▲ 0.30
21/10	▲ 0.04	▲ 0.07	▲ 0.05	0.01	0.04	0.14	▲ 0.10	0.09	1.48	1.00	113.17	131.28	28586.20	1991.44	0.08	0.13	1.58	35055.52	▲ 0.55	▲ 0.15
21/11	▲ 0.05	▲ 0.07	▲ 0.05	0.01	0.03	0.12	▲ 0.11	0.07	1.48	1.00	114.06	130.12	29370.61	2022.87	0.08	0.16	1.56	35848.57	▲ 0.57	▲ 0.25
21/12	▲ 0.04	▲ 0.05	▲ 0.05	0.00	0.02	0.11	▲ 0.10	0.06	1.48	1.00	113.93	128.84	28514.23	1976.98	0.08	0.21	1.46	35641.33	▲ 0.58	▲ 0.31
22/1	▲ 0.04	▲ 0.05	▲ 0.03	0.04	0.08	0.19	▲ 0.07	0.14	1.48	1.00	114.86	130.00	27903.99	1954.51	0.08	0.26	1.76	35456.14	▲ 0.56	▲ 0.06
22/2	▲ 0.04	▲ 0.05	▲ 0.03	0.08	0.14	0.28	▲ 0.03	0.21	1.48	1.08	115.23	130.70	27066.53	1917.67	0.08	0.43	1.93	34648.48	▲ 0.53	0.21
22/3	▲ 0.03	▲ 0.05	▲ 0.03	0.08	0.15	0.32	▲ 0.03	0.20	1.48	1.10	118.70	130.77	26584.08	1885.51	0.20	0.84	2.12	34029.74	▲ 0.50	0.33
22/4	▲ 0.03	▲ 0.05	▲ 0.00	0.10	0.21	0.42	▲ 0.05	0.24	1.48	1.10	126.41	136.53	27043.33	1902.34	0.33	1.11	2.75	34314.99	▲ 0.45	0.79
22/5	▲ 0.03	▲ 0.05	▲ 0.01	0.10	0.20	0.41	▲ 0.06	0.24	1.48	1.10	128.79	136.28	26653.77	1879.00	0.77	1.48	2.89	32379.46	▲ 0.39	1.00
22/6	▲ 0.04	▲ 0.01	0.02	0.13	0.25	0.49	▲ 0.06	0.24	1.48	1.18	134.15	141.71	26958.39	1895.96	1.21	2.00	3.13	31446.71	▲ 0.24	1.50
22/7	▲ 0.01	▲ 0.01	0.04	0.11	0.20	0.43	▲ 0.07	0.23	1.48	1.20	136.65	139.15	26986.74	1908.46	1.68	2.61	2.89	31535.32	0.04	1.14
22/8	▲ 0.02	▲ 0.02	▲ 0.02	0.10	0.18	0.38	▲ 0.09	0.20	1.48	1.20	135.36	137.02	28351.67	1964.16	2.33	2.95	2.89	33009.56	0.40	1.11
22/9	▲ 0.05	▲ 0.01	▲ 0.02	0.15	0.28	0.53	▲ 0.07	0.25	1.48	1.24	143.21	141.78	27418.99	1922.22	2.56	3.45	3.51	30649.56	1.01	1.83
22/10	▲ 0.05	▲ 0.02	▲ 0.02	0.16	0.31	0.60	▲ 0.04	0.25	1.48	1.25	147.13	144.84	26983.20	1894.99	3.08	4.14	3.97	30570.68	1.43	2.20
22/11	▲ 0.06	▲ 0.02	▲ 0.02	0.16	0.31	0.62	▲ 0.04	0.25	1.48	1.25	142.06	144.99	27903.32	1967.73	3.78	4.65	3.87	33417.96	1.83	2.07
22/12	▲ 0.06	▲ 0.01	▲ 0.01	0.24	0.45	0.75	0.00	0.33	1.48	1.25	134.90	142.86	27214.69	1934.71	4.10	4.74	3.62	33482.26	2.06	2.13