
日本経済展望

2015年12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
◆見通し	p. 8
◆金利動向	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）

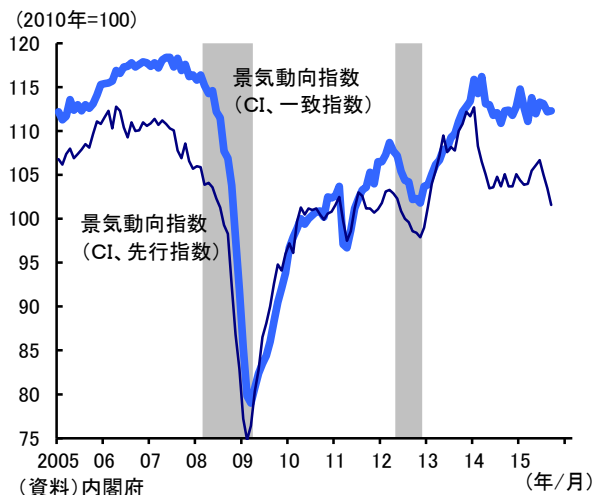
●総括、ファンダメンタルズ全般	下田 裕介	(Tel: 03-6833-0914 Mail: shimoda.yusuke@jri.co.jp)
●家計部門、雇用賃金	小方 尚子	(Tel: 03-6833-0478 Mail: ogata.naoko@jri.co.jp)
●物価、金融	村瀬 拓人	(Tel: 03-6833-6096 Mail: murase.takuto@jri.co.jp)
●企業部門、外需	菊地 秀朗	(Tel: 03-6833-6228 Mail: kikuchi.hideaki@jri.co.jp)
●ファンダメンタルズ（現状分析）	嘉田 直記	(Tel: 03-6833-9061 Mail: kada.tp20507@jri.co.jp)
	奥井 貴大	(Tel: 03-6833-3711 Mail: okui.tp20986@jri.co.jp)

◆本資料は2015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。

概況：景気は緩やかな回復基調も、一部で弱含み

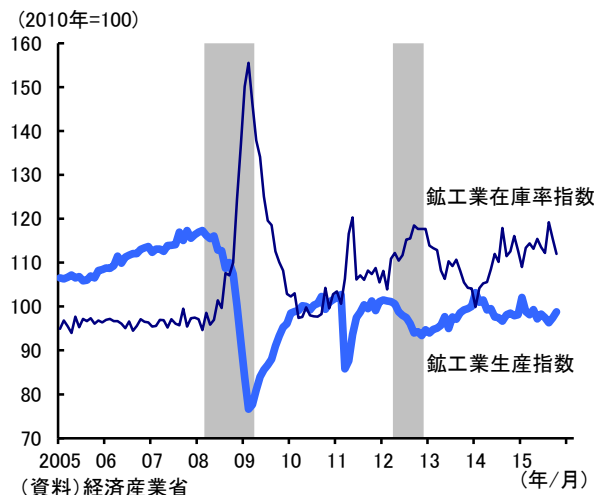
景気

企業部門や消費者マインドの低迷を受け、先行指数は3ヵ月連続で低下



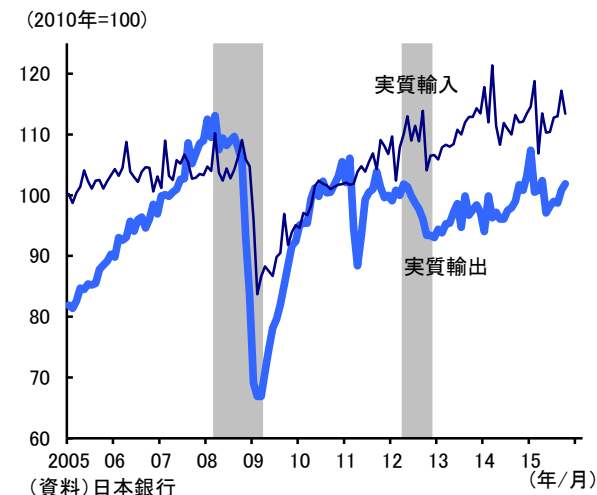
企業

2ヵ月連続の増産や在庫率の低下など、生産活動は持ち直しの兆し



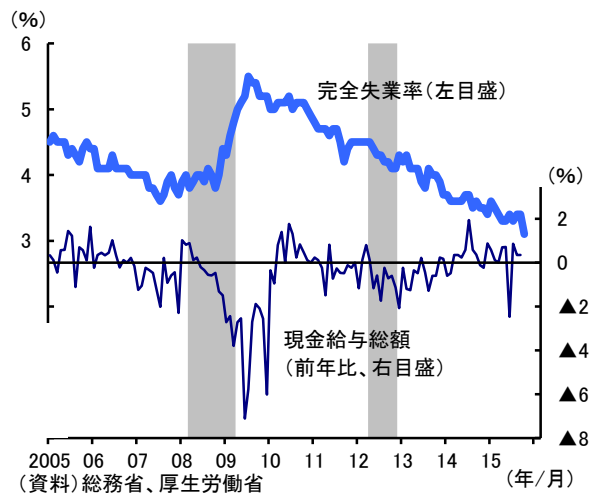
外需

輸出は緩やかなペースで持ち直し、輸入は5ヵ月ぶりに減少



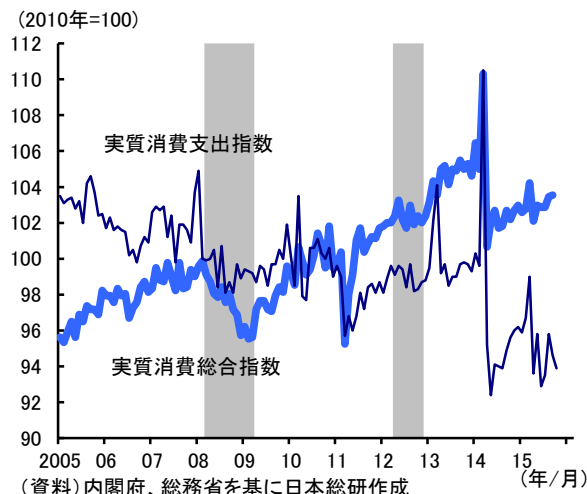
雇用所得

完全失業率は1995年7月以来の低水準、名目賃金は前年比プラスを維持



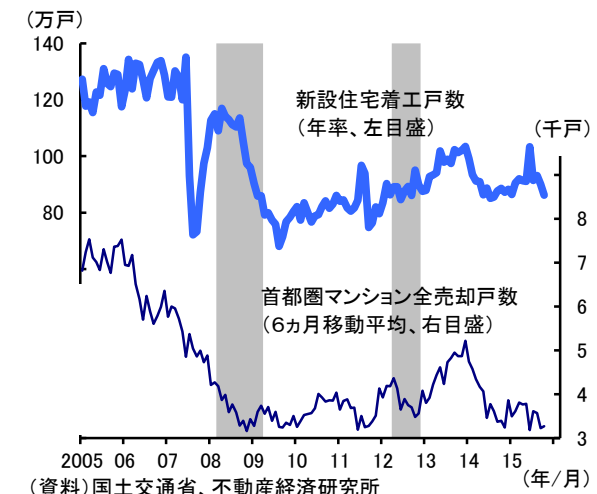
消費

消費は実質消費支出が2ヵ月連続で減少するなど依然力強さを欠く状況



住宅

住宅着工は弱含み、マンション販売は一進一退



※シャドー部は景気後退期

海外景気の減速を受けて、企業部門を中心に足踏み感

現状

景気分析

見通し

金利動向

◆企業部門を中心に景気は足踏み

わが国経済は、強弱入り混じり足踏みの状況。7～9月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比年率▲0.8%と2四半期連続のマイナス成長。企業部門での在庫調整や、設備投資の低迷がGDPを下押し。

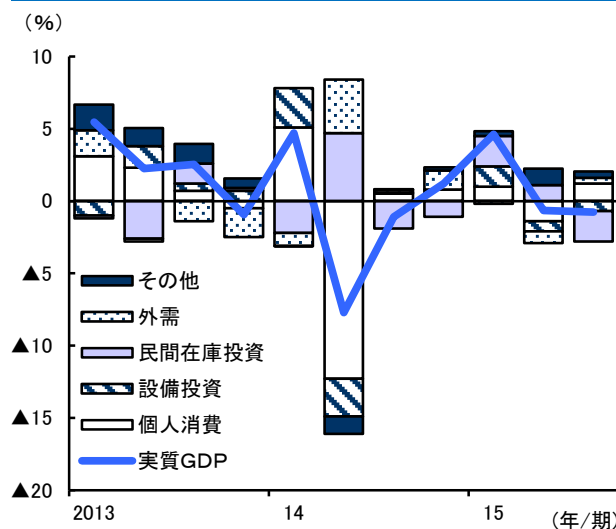
◆在庫調整が徐々に進展

企業部門では、良好な収益環境が持続しているものの、設備投資については慎重姿勢。資本財出荷や機械受注は依然力強さを欠く状況。海外景気の減速を受けて資本財を中心に、中国、アジア向けの財輸出が伸び悩むなか、企業マインドが慎重化し、投資意欲を抑制している模様。一方、緩慢ながらも在庫調整が進展しており、生産抑制に緩和の兆し。

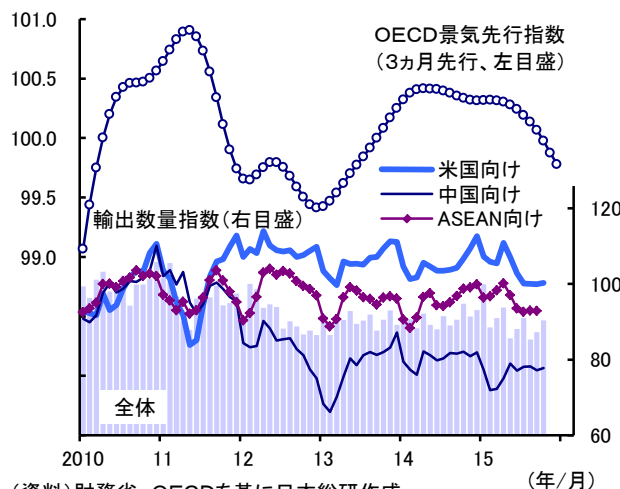
◆個人消費は勢いを欠く状況

家計部門では、良好な企業収益環境や人手不足を背景に所得は緩やかな持ち直しが持続。もっとも、食料品などをはじめとする物価上昇を受けて、消費者マインドに改善の動きがみられないなか、10月の実質消費支出は2ヵ月連続で減少。

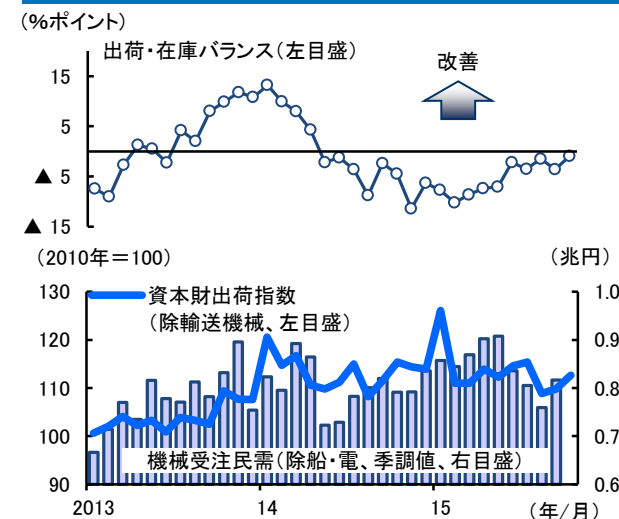
実質GDP成長率(前期比年率)



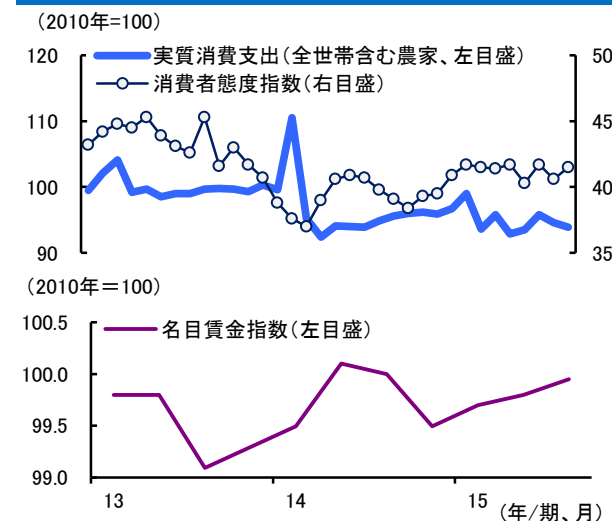
OECD景気先行指数と輸出数量指数



鉱工業生産指数と出荷・在庫バランス



実質消費支出と名目賃金指数



インバウンド需要が下支えするも、財輸出の伸びは緩慢

現状

景気分析

見通し

金利動向

◆輸入は底堅い推移

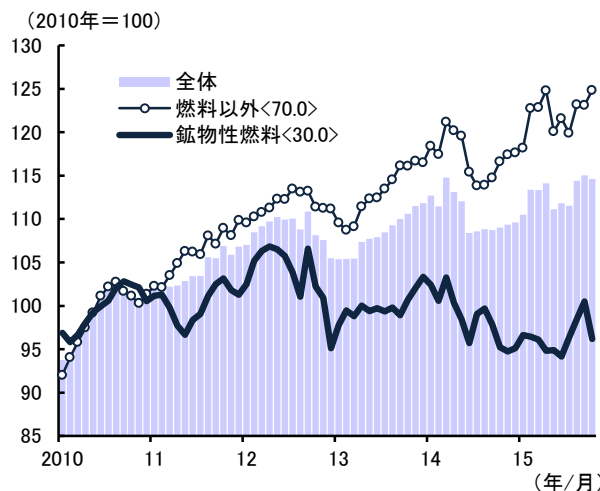
外需動向をみると、10月の貿易収支は、原油輸入額の大幅減を受け、7ヵ月ぶりに黒字転化。原油安に加え、残暑が短く、秋口に冷房需要が減少したことや、国内の生産活動の停滞を受け、電力需要が大きく減少し、燃料在庫が増加したことも寄与。もっとも、燃料以外の実質輸入は底堅く推移しており、先行き、原油価格の下落に歯止めがかかるなか、国内生産の回復が明確化してくれば、それに伴い輸入は持ち直す見込み。

◆輸出は、中国経済の減速などを背景に、力強さを欠く状況が持続

一方、実質財輸出は、持ち直しの兆しがみられるものの、そのペースは緩慢。とりわけ、足許では原油安を受けた米国のシェール関連投資の減速や、アジアのスマートフォン向け部品製造用工作機械の需要一巡などに伴い、一般機械の輸出減少が重石に。

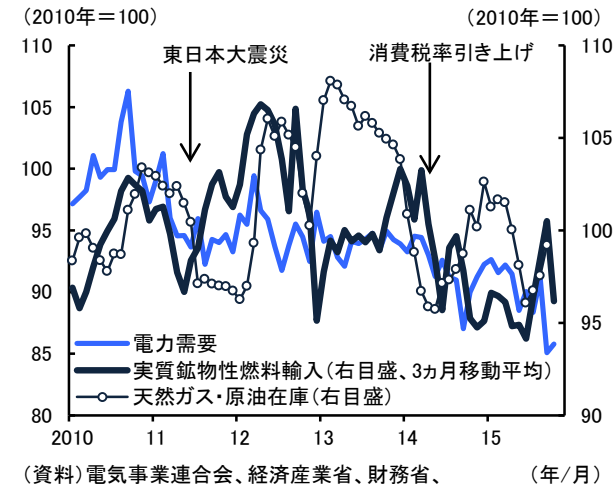
先行きを展望すると、好調なインバウンド需要などサービス輸出の底堅さや、円安による財輸出下支えがプラスに作用する一方、中国をはじめ新興国の景気減速が重石となり、輸出全体の力強い回復は当面期待薄。

実質輸入(季調値、3ヵ月移動平均)



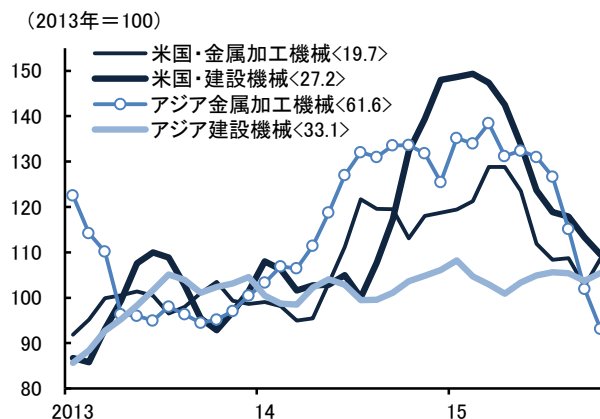
(資料)財務省、日本銀行を基に日本総研作成
(注)凡例<>内は、2014年度名目輸入額に占めるシェア。

電力需要、実質燃料輸入、燃料在庫(季調値)



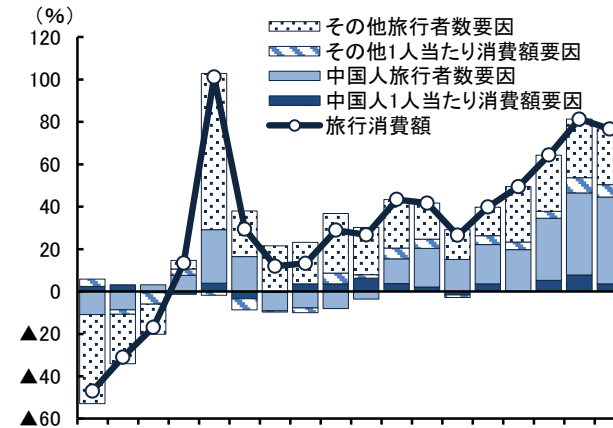
(資料)電気事業連合会、経済産業省、財務省、
日本銀行を基に日本総研作成
(注)天然ガス・原油在庫は、石油換算トンで合算。

金属加工機械と建設機械名目輸出額(季調値)



(資料)財務省を基に日本総研作成
(注)3ヵ月移動平均。凡例<>内は、2014年のそれぞれの品目の全世界向け輸出に占める各国・地域向けのシェア。建設機械は建設用・鉱山用機械と荷役機械の合計。季調値は日本総研作成。

訪日外国人旅行消費額(前年比)



(資料)観光庁を基に日本総研作成
(注)旅行消費額=訪日外客数×
1人当たりの旅行中支出(パッケージツアー参加費等除く)

良好な収益を受け設備投資は緩慢なペースながら持ち直し

現状

景気分析

見通し

金利動向

◆企業収益は好調に推移

企業部門についてみると、2015年7～9月期の法人企業統計では、売上高が横ばい圏での推移が続く一方、経常利益は大幅な増加となった前期の反動から前期比減益となったものの、引き続き高水準。

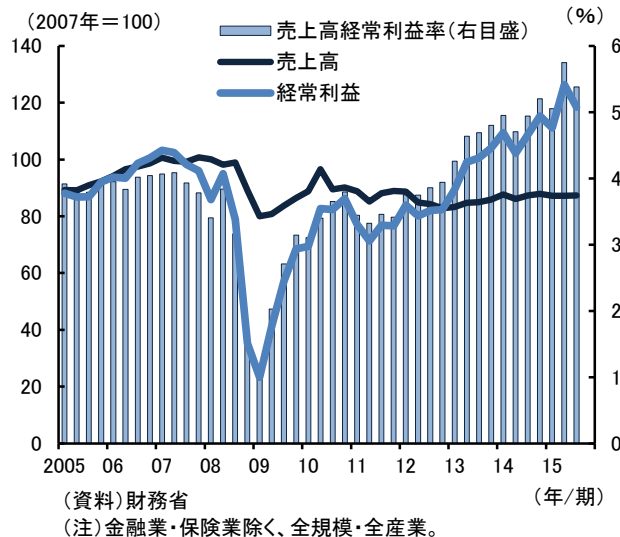
足許では、原油安などによるコスト低減（変動費要因）が利益の押し上げに寄与する一方、人件費の増加が利益率の改善一服に作用。

◆利益に比べ伸びが鈍い設備投資

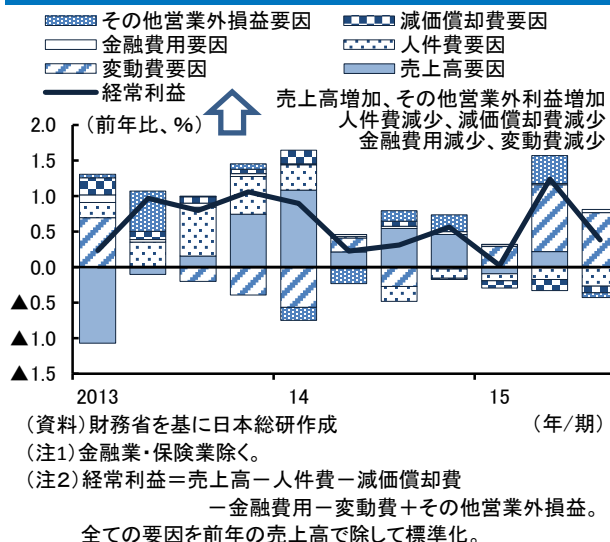
設備投資についてみると、法人企業統計ベース（金融業・保険業除く、ソフトウェア除く）では2四半期ぶりに前期比増加。機械受注など、供給側の設備投資関連指標が弱含んでいたことから、①輸出の伸び悩み、②国内の在庫調整の長期化、③中国経済の減速懸念など不確実性の高まり、等を受けた、設備投資の一部先送りが懸念されていたものの、需要側の統計からは堅調な設備投資が確認。

以上を踏まえると、設備投資は、海外経済の先行き不透明感からペースは緩慢にとどまるものの、良好な企業収益や、合理化・省力化、研究開発に対するニーズの高まり等を背景に、持ち直しが続く見込み。

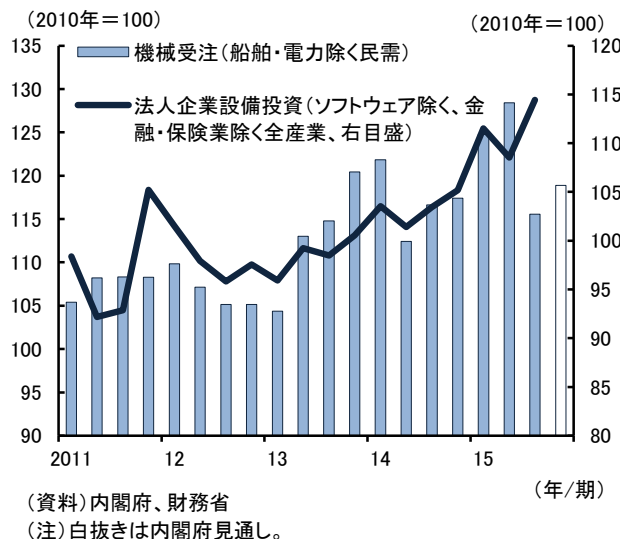
法人企業の売上高と経常利益率（季調値）



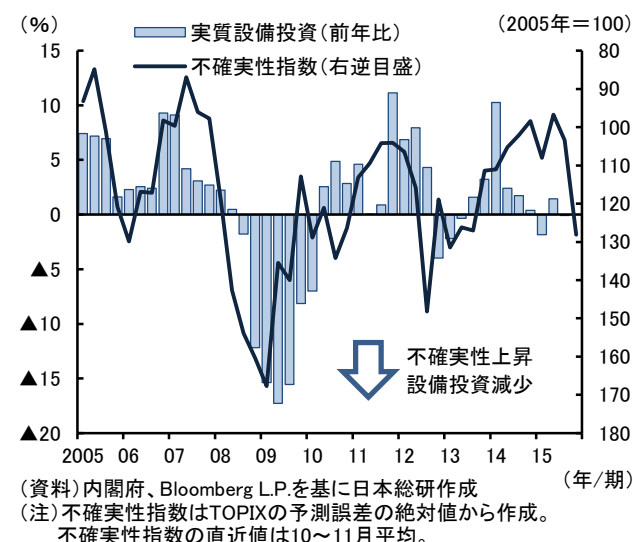
経常利益の要因分解（全規模・全産業）



機械受注額と法人企業設備投資額



実質設備投資と不確実性指数



賃金増や原油安が消費にプラス

◆実質雇用者報酬の伸び悩みや根強いインフレ予想を背景に消費回復は緩慢

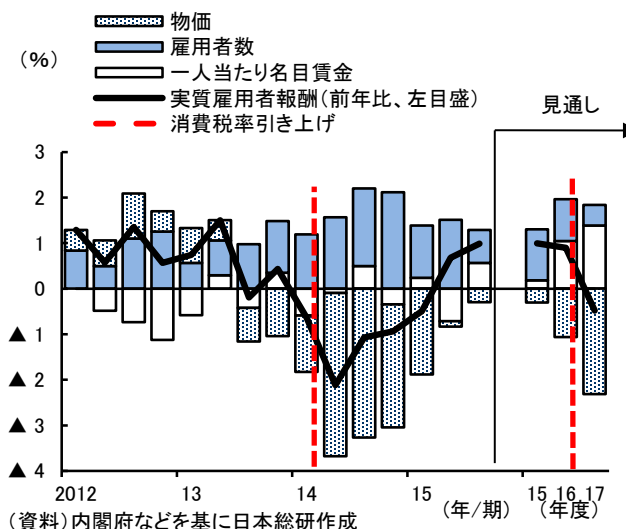
家計部門では、個人消費の回復に鈍さ。背景には、実質雇用者報酬の伸び悩み。雇用が増加する一方、賃金面では、収益の改善が一時的な為替差益効果の面が大きいなか、企業は固定費増加となる賃上げには依然として慎重。さらに、物価上昇が消費者マインドの下押しに作用。消費者物価(生鮮除く総合)は足許で上昇が一服しているものの、消費者の購入頻度が高く、物価に対する実感に近い生鮮除く食料は名目賃金上昇率を大きく上回るペースで上昇。

◆引き続き緩慢な消費回復

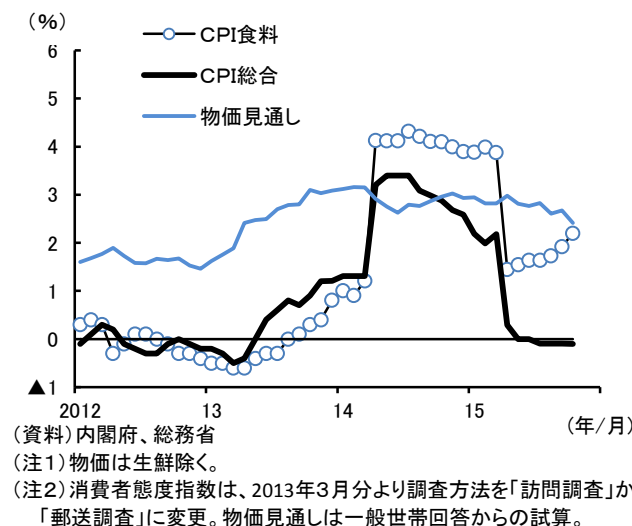
先行きは、底堅さが見込まれる企業収益が、雇用所得環境の改善を後押しするうえ、食料価格も円安の一巡により上昇ペースが鈍化することから、消費者マインドの一段の悪化は避けられる見込み。このため、2016年度にかけては個人消費の回復基調は維持される見通し。

もっとも、雇用の増加の中心は、非正規の高齢者と女性、業種別では総じて底堅い業況が続く非製造業と、相対的に賃金水準が低い層に偏在。このため、所得、ならびに消費の回復ペースは引き続き緩やかなものにとどまる見込み。こうしたなか、2017年度は消費増税による実質所得減少を受けて個人消費は大幅なマイナスに。

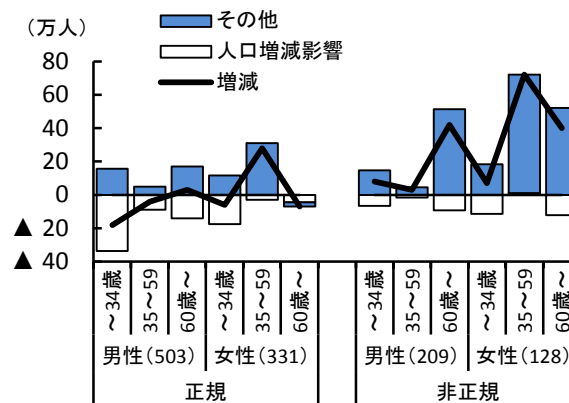
実質雇用者報酬(前年比)



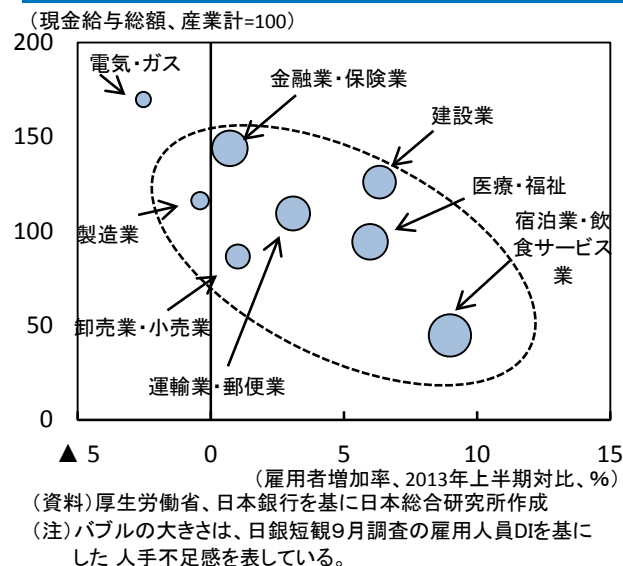
消費者物価(CPI)と物価見通しの推移



雇用変動の内訳(2013年1月～2015年10月)



産業別賃金水準および人手不足感



回復力限られるなか、政策効果が2016年度の景気を下支え

現状

景気分析

見通し

金利動向

◆補正予算が2016年度の景気を下支え

このように、回復力が限られるなか、2015年度補正予算が景気の下支えに。洪水被害からの復旧やTPP対策としての農地・水路の整備など、公共投資を中心にGDPを押し上げる公算。現段階では詳細が不明のため、予算規模の7割が真水としGDPを約+0.4%ポイント押し上げると想定。もっとも、建設関連の雇用環境は依然人手不足の状況にあり、効果は2016年度入り後複数年にわたり顕在化する公算。

◆消費税率10%への引き上げと軽減税率も景気変動要因に

2017年4月の消費増税を巡る動きも変動要因に。今回は駆け込み需要の規模が前回対比小さくなると予想。前回同様、家電や自動車など耐久財が駆け込みの中心になるとみられる一方、これらの平均使用年数を踏まえると、前回引き上げ時の駆け込み購入品（主に冷蔵庫、エアコン）は、今回再び買い替えの対象とはならず。

以上を踏まえ、消費関数などから今回の消費増税の影響を試算したところ、駆け込み需要が2016年度の個人消費を+0.7%ポイント押し上げる一方、2017年度はその反動減と物価上昇に伴う実質購買力の低下で▲1.6%ポイント押し下げられることに。

消費増税の一方で、軽減税率の議論も本格化。実施されれば、税収減が見込まれる一方、家計の負担軽減により2017年度の個人消費の下振れが一部緩和される公算。

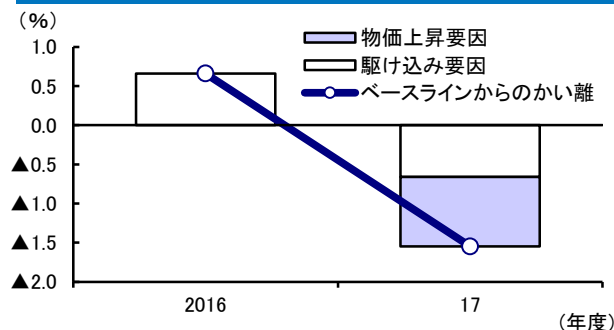
今年度補正予算の中身とGDP押し上げの想定

一億総活躍	
介護施設の整備（基金積み増し） 介護分野の人材育成 3世代世帯同居促進に向けた補助金	
TPP	
農地の集約 農地の大規模化（農地・水路整備）	
災害復旧・公共事業	
洪水被害地域の河川整備事業 大都市圏でのインフラ整備	
その他	
年金受給者への給付金	
補正予算合計	3～3.5兆円
GDP押し上げ	0.4%ポイント

（資料）各種報道などを基に日本総研作成

（注）補正予算のうち7割が真水と想定。

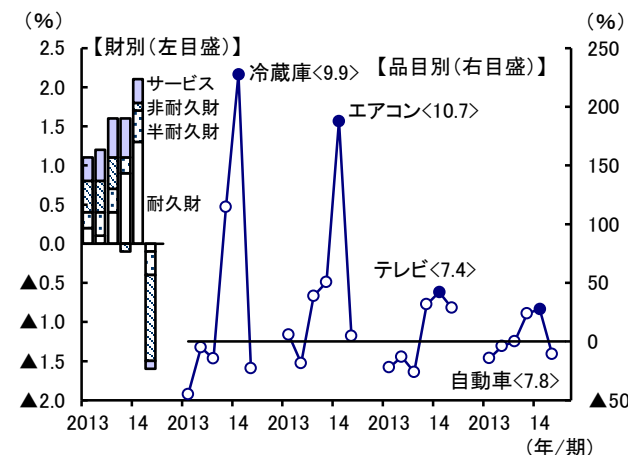
消費増税に伴う個人消費への影響（試算）



（資料）内閣府、日本銀行、総務省などを基に日本総研作成

（注）駆け込み要因は前回消費増税直前の個人消費について、実質雇用者報酬、実質純金融資産、高齢化率などを説明変数とした消費関数から得られる理論値とのかい離を基に試算。耐久消費財を中心に駆け込み需要が見込まれる一方、前回増税時からそれほど時間が経過していないことも考慮し、駆け込み規模を前回の5割程度と想定。物価上昇要因はマクロモデルシミュレーションにより試算。

前回消費増税前後の消費動向（前年比）



（資料）内閣府、総務省、日本自動車販売協会連合会などを基に日本総研作成

（注）品目別の●は増税直前（14年Q1）。<>は平均使用年数。

軽減税率による2017年度への主な影響（試算）

減税対象	税収増（兆円）	消費への影響（%ポイント）	物価上昇（%ポイント）
ケース1：なし	+4.9	▲0.9	+1.3
ケース2：生鮮食品	+4.6	▲0.8	+1.3
ケース3：酒・外食 除く食品	+3.9	▲0.7	+1.0

（資料）財務省、政府税制調査会、総務省などを基に日本総研作成
（注1）消費への影響は、ケース1は物価上昇による実質購買力の低下を通じた影響。ケース2および3は、軽減税率適用に伴う税収減を、家計の「減税」とみなして試算。

（注2）物価上昇は、コアCPIの前年比に対する押し上げ幅。

2%の物価目標の達成には時間を要する見込み

◆品目毎の価格動向に大きなバラツキ

10月のコアCPIは、3カ月連続で前年比マイナスとなったものの、品目ごとの価格動向には大きなバラツキ。原油価格下落の影響が大きいエネルギーや、他の品目に比べ価格硬直性が強く、マクロ的な需給環境の改善などが反映されにくい家賃や公共料金は、大幅な価格下落・伸び悩みが持続。

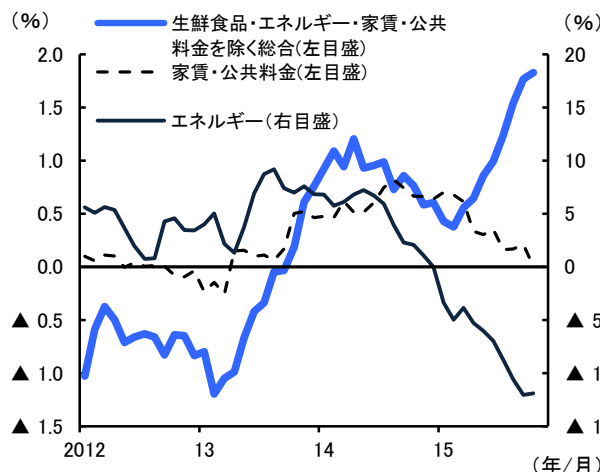
一方、それ以外の品目の価格は、足許で騰勢が加速。円安に伴う輸入コストの上昇に加え、アベノミクス始動以前と比べたマクロ的な需給環境の改善や、インフレ期待の上昇(※)などが価格押し上げに寄与しており、こうした点を踏まえれば、今後円安の影響が一巡しても、これらの品目は底堅い伸びが継続公算。

(※) 物価とGDPギャップの関係を表したフィリップス・カーブの切片が上方シフトしていることは、インフレ期待の上昇を示唆。

◆日銀の物価目標達成には時間

もともと、日銀が目標とする消費者物価総合ベースでの前年比+2%の安定的な物価上昇の達成に向けては、家賃や公共料金といった品目にも物価上昇圧力が広がる必要。ウェイトの大きい家賃については、住宅地価との相関が強いことから、価格上昇圧力が強まるには、マクロ的な需給環境の改善やインフレ期待の上昇だけでなく、地価の上昇基調の定着が必要に。全国ベースでみた住宅地価は、足許で緩やかな低下基調が続いており、CPIベースの家賃が前年比プラスに転じ、2%の物価上昇に近づくには、相当程度の時間を要する公算。

消費者物価指数(前年比)

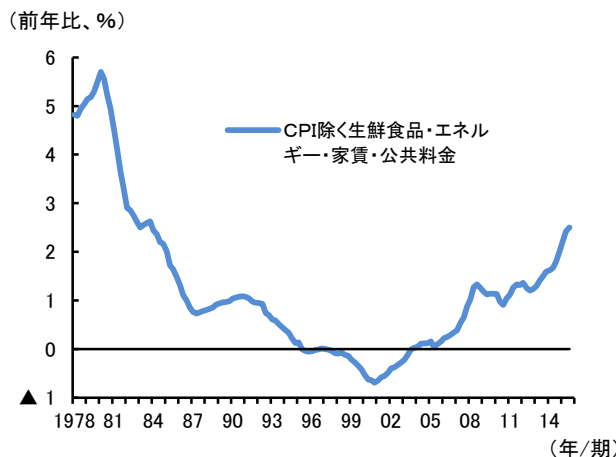


(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注1) 消費税率引き上げの影響を調整。

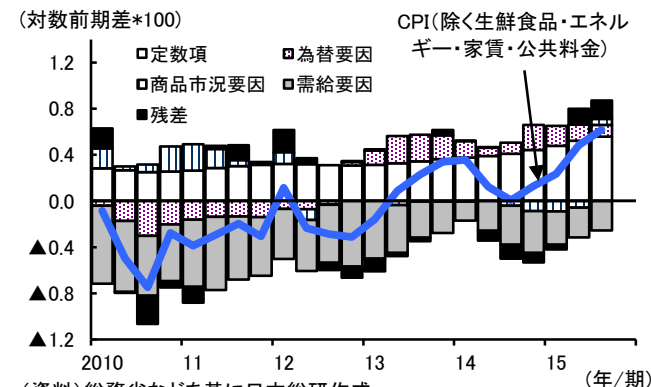
(注2) 家賃・公共料金は、電気代・都市ガス代を除く。

フィリップス・カーブの切片のシフト (CPI除く生鮮食品・エネルギー・家賃・公共料金)



(注) 右上の推計結果を基に、 $4 \cdot \beta_{0,t} / (1 - \beta_{4,t})$ を計算し図示。

消費者物価の要因分解 (除く生鮮食品・エネルギー・家賃・公共料金)



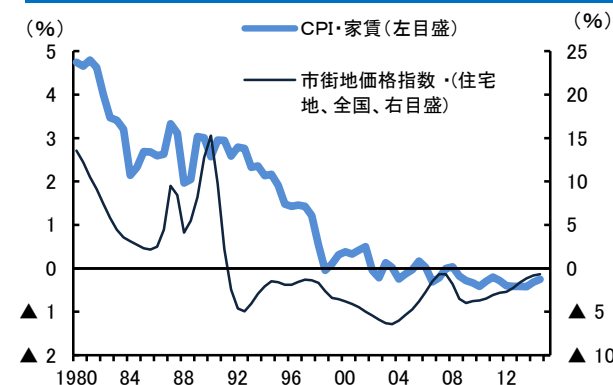
(資料) 総務省などを基に日本総研作成

(注1) 以下の可変パラメータ・モデルをベースに推定し各要因に分解。モデルのラグ次数はOLS推計のSICにより決定。推計期間: 1976Q1~2015Q3。

$CPI_t = \beta_{0,t} + \beta_{1,t} GAP_t + \sum_{p=0}^1 \beta_{2,p,t-p} EX_t + \beta_{3,t} COM_t + \beta_{4,t} CPI_{t-1} + \varepsilon_t$
CPI: CPI(除く生鮮食品・エネルギー・家賃・公共料金)、GAP: GDPギャップ、EX: 名目実効為替レート、COM: S&P・GSCI商品価格指数をCPIで実質化、 ε : 誤差項、GAPは対数値*100、それ以外の変数は対数前期差*100。

(注2) CPIのラグ項の影響は、過去の要因分解の結果を基に分解。

CPI家賃と住宅地価



(資料) 総務省、日本不動産研究所

自律成長と政策面で底堅い16年度、17年度は一転ゼロ成長

現状

景気分析

見通し

金利動向

◆自律拡大メカニズムは維持されるも、構造変化により回復ペースは緩慢

わが国経済は、景気の自律拡大メカニズムの維持を背景に、おおむねトレンド的な回復軌道へ復帰していく見通し。もっとも、当面は在庫調整圧力の残存に伴う生産抑制や、中国の景気減速による財輸出への下押し圧力などが重石に。また、内外の様々な構造変化を背景に、個人消費や従来の設備投資の力強い拡大も期待薄で、景気回復は総じて緩やかなペースとなる見込み。

2016年度は、在庫調整の一巡とともに、景気は底堅さを取り戻していく見込み。加えて、2015年度補正予算の執行や、年度末にかけての消費増税を控えた駆け込み需要が景気を押し上げ。

一方、2017年度は、年度入り後、駆け込み需要の反動減から、大幅なマイナス成長に。その後は、自律拡大メカニズムが引き続き作用するも、景気は再び回復トレンドへの回帰をたどるとみられるものの、物価上昇による実質購買力の押し下げなどから緩慢なペースにとどまる見込み。

◆物価は原油安の影響はく落後、徐々に伸びを高める見通し

物価については、原油安に伴う前年比でみた下押し圧力が徐々に落するほか、内需の持ち直しも受けて、コアCPIは騰勢を高めていく見通し。2017年度は、消費税率引き上げの影響も加わり、前年比+2%半ばまで伸びを高める見込み。

わが国主要経済指標の予測値(2015年12月3日時点)

	2015年		2016年				2017年				2018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	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
	(実績)	(予測)										(実績)	(予測)		
実質GDP	▲0.8	0.8	1.4	0.3	1.8	1.8	3.0	▲4.1	0.6	0.3	0.7	▲0.9	0.8	1.2	0.0
個人消費	2.1	0.9	2.1	▲0.3	0.8	1.4	5.9	▲12.5	1.4	0.6	0.8	▲3.1	0.6	1.2	▲1.7
住宅投資	8.0	2.0	3.0	2.8	2.8	4.2	5.5	▲12.0	▲8.5	▲1.0	3.5	▲11.6	3.8	3.4	▲3.1
設備投資	▲5.0	1.1	1.9	2.8	3.3	3.5	5.8	▲2.1	1.5	2.8	2.9	0.5	▲0.2	2.4	1.9
在庫投資 (寄与度)	(▲2.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.6)	(0.4)	(▲0.8)	(1.2)	(▲0.5)	(▲0.2)	(0.0)	(0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
政府消費	1.2	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4	1.4	0.6	0.7
公共投資	▲1.3	▲2.0	▲0.8	3.0	9.8	5.0	2.3	1.2	0.0	▲11.2	▲8.7	2.0	0.9	3.1	▲0.7
純輸出 (寄与度)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.4)	(▲0.7)	(▲0.7)	(▲1.2)	(2.5)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(0.6)	(▲0.0)	(▲0.4)	(0.4)
輸出	10.9	3.2	2.7	3.0	3.2	3.4	3.5	3.5	3.7	3.9	3.9	7.9	1.3	3.6	3.6
輸入	7.1	4.3	4.6	5.0	6.7	6.9	9.5	▲9.3	3.6	3.2	4.2	3.6	1.3	5.8	1.8

名目GDP	3.1	3.2	1.4	1.3	2.0	1.7	2.4	2.0	2.0	1.7	1.5	(前年比、%)			
	2.0	2.2	1.1	0.8	0.9	0.5	0.5	1.5	1.8	1.9	2.1	1.6	2.5	1.8	1.8
GDPデフレーター	2.0	2.2	1.1	0.8	0.9	0.5	0.5	1.5	1.8	1.9	2.1	2.5	1.7	0.7	1.8
消費者物価 (除く生鮮)	▲0.1	0.1	0.6	0.7	1.1	1.3	1.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.8	0.2	1.1	2.5
(除く生鮮、消費税)	▲0.1	0.1	0.6	0.7	1.1	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	0.8	0.1	1.1	1.5
鉱工業生産	▲0.4	0.0	▲0.3	1.8	3.5	1.8	2.0	1.5	1.2	1.0	1.2	▲0.5	▲0.3	2.3	1.3

完全失業率 (%)	3.4	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.5	3.3	3.2	3.1
経常収支 (兆円)	4.93	2.95	4.49	2.03	3.72	1.60	3.59	2.40	4.15	1.88	4.33	7.93	16.13	10.93	12.77
対名目GDP比 (%)	4.0	2.2	3.6	1.6	3.0	1.2	2.8	1.9	3.3	1.4	3.3	1.6	3.2	2.1	2.4
円ドル相場 (円/ドル)	122	122	124	123	123	124	123	122	121	120	118	110	122	123	120
原油輸入価格 (ドル/バレル)	58	47	53	58	60	63	66	67	67	67	67	91	55	62	67

(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1)個人消費について、2015年1~3月期の高い伸びと4~6月期の落ち込みは、「うるう年」要因によるもの。
- (注2)2015年度補正予算(3~3.5兆円)のうち、公共事業やインフラ整備を中心にGDPを+0.4%ポイント押し上げると想定。
- (注3)2017年4月に消費税率引き上げ(8%→10%)とともに、「酒・外食を除く食品」を対象とした軽減税率が実施されると想定。
- (注4)2015年12月1日弊社公表の2015年7~9月期2次QE予測は反映せず。

海外経済の前提

	(前年比、%)		
	2015年	2016年	2017年
	(予測)		
米国	2.5	2.7	2.5
ユーロ圏	1.5	1.6	1.7
中国	6.9	6.8	6.7

過去の実質GDP予測

	(前年比、%)		
	2014年度	2015年度	2016年度
	(実績)	(予測)	
9月号	▲0.9	1.2	1.3
10月号	▲0.9	0.9	1.1
11月号	▲0.9	0.9	1.0

長期金利は横ばい圏での低位推移が続く見込み

現状

景気分析

見通し

金利動向

◆日銀は現状の金融政策を維持

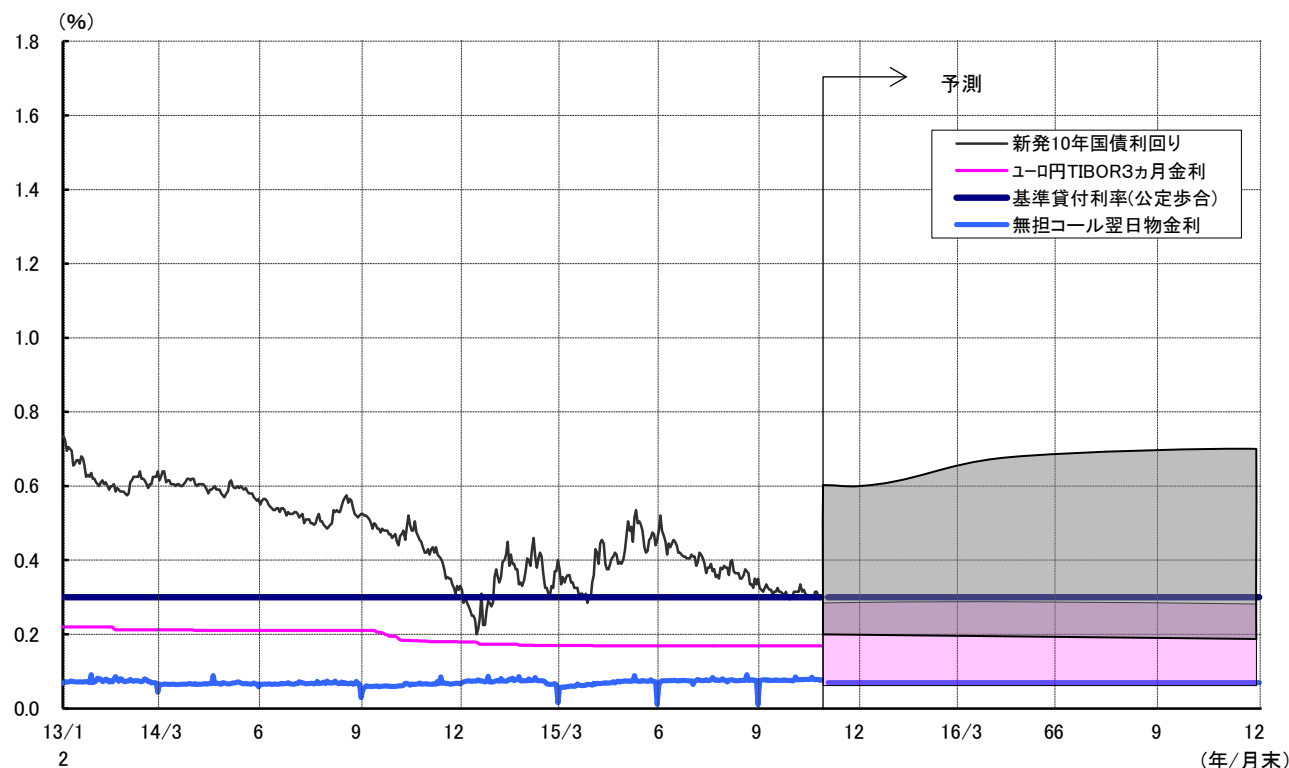
日銀は、11月18、19日の定例会合で、マネタリーベースが年間約80兆円のペースで増加するよう金融市場調節を行う、という現状の金融政策の維持を決定。日銀は、原油価格の下落が物価を下押しするなかでも、物価の基調的な動きやインフレ期待は安定していると判断。原油安の影響が剥落するに従い消費者物価の伸びは前年比+2%に向けて高まるとの見方を維持しており、当面は、現状ペースでの資産買い入れを続ける見込み。

◆長期金利は日銀の国債買い入れなどにより低位での推移が続く見込み

長期金利は、日銀の国債買い入れにより良好な需給環境が続くなか、足許では、中国を中心とした世界経済の減速懸念や、パリ同時多発テロを受けた地政学リスクの高まりなども金利下押しに作用し、0.3%前後まで低下。

長期金利の先行きを展望すると、当面、横ばい圏での低位推移が続く見込み。内外景気に不透明感が残るほか、日銀による中長期債の買い入れも需給面から金利低下に作用。もっとも、内外景気の先行き不透明感が払拭されていけば、米国金利の上昇や消費者物価の上昇期待などを背景に、金利上昇圧力が徐々に強まる可能性も。

わが国主要金利の見通し



	2014年					2015年				2016年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
無担コールO/N誘導目標	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
基準貸付利率(公定歩合)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
ユーロ円TIBOR3カ月物金利	0.19	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.18	0.20	0.20	0.20	0.18	0.20	0.20
円スワップ5年物金利	0.24	0.24	0.27	0.24	0.18	0.24	0.24	0.32	0.33	0.33	0.24	0.32	0.33
新発10年国債利回り	0.44	0.34	0.40	0.39	0.33	0.38	0.38	0.45	0.45	0.45	0.38	0.45	0.45

(注) 無担コール・基準貸付利率は末値。
その他は期中平均値。

予測

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 (%)	N Y ダウ 工業株 (ドル)	ユーロ3ヵ月 (%)	10年国債 (%)
12/4	0.09	0.33	0.44	0.35	0.45	0.98	0.11	0.95	1.48	1.35	81.27	106.99	9627.42	817.43	0.14	0.47	2.03	13030.75	0.74	1.73
12/5	0.10	0.33	0.44	0.35	0.43	0.89	0.11	0.86	1.48	1.31	79.68	101.90	8842.54	745.33	0.16	0.47	1.78	12721.08	0.69	1.46
12/6	0.09	0.33	0.44	0.34	0.40	0.84	0.10	0.84	1.48	1.30	79.35	99.57	8638.08	733.19	0.16	0.47	1.61	12544.90	0.66	1.43
12/7	0.10	0.33	0.43	0.30	0.36	0.77	0.10	0.78	1.48	1.26	78.98	97.09	8760.68	746.00	0.16	0.45	1.50	12814.10	0.50	1.31
12/8	0.10	0.33	0.43	0.30	0.37	0.81	0.10	0.80	1.48	1.25	78.68	97.59	8949.88	748.73	0.13	0.43	1.67	13134.90	0.33	1.42
12/9	0.09	0.33	0.43	0.29	0.36	0.80	0.10	0.80	1.48	1.25	78.16	100.62	8948.59	742.65	0.14	0.39	1.70	13418.50	0.25	1.55
12/10	0.10	0.33	0.43	0.26	0.33	0.78	0.10	0.77	1.48	1.25	79.01	102.47	8827.39	736.24	0.16	0.33	1.72	13380.65	0.21	1.52
12/11	0.10	0.32	0.42	0.26	0.31	0.75	0.10	0.74	1.48	1.21	81.05	104.07	9059.86	753.21	0.16	0.31	1.65	12896.44	0.19	1.39
12/12	0.10	0.32	0.41	0.22	0.28	0.77	0.10	0.74	1.48	1.20	83.91	110.16	9814.38	811.87	0.16	0.31	1.71	13144.18	0.19	1.36
13/1	0.10	0.30	0.40	0.21	0.30	0.80	0.09	0.78	1.48	1.20	89.10	118.53	10750.85	901.20	0.14	0.30	1.88	13615.32	0.21	1.56
13/2	0.10	0.28	0.38	0.21	0.29	0.79	0.04	0.75	1.48	1.16	93.13	124.24	11336.44	961.02	0.15	0.29	1.97	13967.33	0.22	1.60
13/3	0.09	0.25	0.35	0.22	0.28	0.72	0.05	0.61	1.48	1.15	94.87	122.92	12244.03	1028.55	0.14	0.28	1.94	14418.26	0.21	1.41
13/4	0.09	0.24	0.33	0.25	0.37	0.73	0.11	0.57	1.48	1.18	97.75	127.35	13224.06	1110.41	0.15	0.28	1.73	14675.91	0.21	1.25
13/5	0.09	0.23	0.33	0.27	0.48	0.92	0.13	0.77	1.48	1.24	100.99	131.05	14532.41	1203.38	0.11	0.27	1.92	15172.18	0.20	1.37
13/6	0.09	0.23	0.33	0.27	0.50	1.01	0.13	0.85	1.48	1.29	97.29	128.40	13106.62	1089.48	0.09	0.27	2.29	15035.75	0.21	1.62
13/7	0.08	0.23	0.33	0.27	0.48	1.01	0.13	0.83	1.48	1.33	99.64	130.47	14317.54	1186.91	0.09	0.27	2.56	15390.21	0.22	1.63
13/8	0.09	0.23	0.33	0.26	0.43	0.95	0.11	0.76	1.48	1.31	97.80	130.25	13726.66	1145.42	0.08	0.26	2.73	15195.35	0.23	1.80
13/9	0.09	0.23	0.33	0.26	0.42	0.91	0.11	0.72	1.48	1.30	99.19	132.53	14372.12	1185.18	0.08	0.25	2.80	15269.84	0.22	1.93
13/10	0.08	0.22	0.32	0.22	0.36	0.79	0.10	0.64	1.48	1.23	97.83	133.43	14329.02	1188.51	0.09	0.24	2.60	15289.29	0.23	1.81
13/11	0.09	0.22	0.32	0.21	0.35	0.78	0.10	0.61	1.48	1.20	100.11	135.13	14931.74	1222.90	0.08	0.24	2.71	15870.83	0.22	1.72
13/12	0.09	0.22	0.32	0.20	0.37	0.86	0.09	0.68	1.48	1.20	103.60	141.96	15655.23	1254.45	0.09	0.24	2.89	16095.77	0.27	1.85
14/1	0.09	0.22	0.32	0.21	0.36	0.87	0.09	0.68	1.48	1.24	103.88	141.51	15578.28	1275.17	0.07	0.24	2.85	16243.72	0.29	1.80
14/2	0.09	0.22	0.31	0.19	0.32	0.80	0.08	0.60	1.48	1.22	102.12	139.59	14617.57	1200.83	0.07	0.24	2.70	15958.44	0.29	1.66
14/3	0.08	0.21	0.31	0.19	0.32	0.80	0.08	0.62	1.48	1.20	102.36	141.52	14694.83	1190.57	0.08	0.23	2.72	16308.63	0.31	1.59
14/4	0.08	0.21	0.31	0.19	0.33	0.79	0.09	0.62	1.48	1.20	102.51	141.58	14475.33	1171.18	0.09	0.23	2.69	16399.50	0.33	1.53
14/5	0.09	0.21	0.30	0.19	0.32	0.77	0.09	0.60	1.48	1.20	101.84	139.85	14343.14	1174.62	0.09	0.23	2.55	16567.25	0.33	1.40
14/6	0.08	0.21	0.30	0.18	0.29	0.74	0.09	0.59	1.48	1.20	102.06	138.81	15131.80	1246.22	0.10	0.23	2.59	16843.75	0.24	1.35
14/7	0.08	0.21	0.30	0.17	0.26	0.68	0.07	0.55	1.48	1.17	101.75	137.74	15379.29	1275.72	0.09	0.23	2.53	16988.26	0.21	1.20
14/8	0.09	0.21	0.30	0.18	0.26	0.64	0.07	0.51	1.48	1.15	102.98	137.10	15358.70	1271.50	0.09	0.23	2.41	16775.15	0.19	1.02
14/9	0.09	0.21	0.30	0.17	0.27	0.66	0.07	0.54	1.48	1.15	107.39	138.46	15948.47	1313.29	0.09	0.23	2.52	17098.13	0.10	1.00
14/10	0.07	0.20	0.29	0.16	0.24	0.62	0.04	0.49	1.48	1.15	108.02	136.99	15394.11	1253.99	0.09	0.23	2.29	16701.87	0.08	0.88
14/11	0.08	0.18	0.27	0.16	0.26	0.62	0.02	0.47	1.48	1.15	116.40	145.21	17179.03	1385.33	0.09	0.23	2.32	17648.98	0.08	0.79
14/12	0.09	0.18	0.27	0.14	0.22	0.54	▲ 0.01	0.38	1.48	1.11	119.44	146.99	17541.69	1411.59	0.12	0.24	2.20	17754.24	0.08	0.64
15/1	0.09	0.18	0.26	0.14	0.21	0.47	▲ 0.02	0.28	1.48	1.06	118.33	137.63	17274.40	1389.14	0.11	0.25	1.88	17542.25	0.06	0.45
15/2	0.09	0.17	0.26	0.15	0.25	0.56	0.04	0.38	1.48	1.13	118.78	134.86	18053.20	1461.08	0.11	0.26	1.98	17945.41	0.05	0.35
15/3	0.09	0.17	0.25	0.15	0.26	0.55	0.02	0.38	1.48	1.15	120.37	130.33	19197.57	1553.83	0.11	0.27	2.04	17931.75	0.03	0.26
15/4	0.08	0.17	0.25	0.15	0.24	0.52	0.01	0.33	1.48	1.15	119.52	129.29	19767.92	1590.91	0.12	0.28	1.92	17970.51	0.01	0.16
15/5	0.09	0.17	0.25	0.15	0.28	0.61	0.00	0.40	1.48	1.15	120.84	134.80	19974.19	1626.44	0.12	0.28	2.20	18124.71	▲ 0.01	0.58
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	20403.84	1652.72	0.13	0.28	2.36	17927.22	▲ 0.01	0.83
15/7	0.09	0.17	0.25	0.15	0.27	0.61	0.01	0.44	1.48	1.15	123.33	135.63	20372.58	1637.30	0.13	0.29	2.32	17795.02	▲ 0.02	0.76
15/8	0.09	0.17	0.25	0.13	0.23	0.56	0.01	0.39	1.48	1.15	123.06	137.11	19919.09	1613.59	0.14	0.32	2.16	17061.59	▲ 0.03	0.67
15/9	0.09	0.17	0.25	0.11	0.20	0.52	0.02	0.35	1.48	1.11	120.09	134.95	17944.22	1455.30	0.14	0.33	2.16	16339.95	▲ 0.04	0.68
15/10	0.09	0.17	0.25	0.11	0.19	0.49	0.01	0.32	1.48	1.10	120.16	134.81	18374.11	1506.15	0.12	0.32	2.06	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	131.56	19581.77	1582.45	0.12	0.37	2.26	17723.77	▲ 0.09	0.55