
日本経済展望

2013年11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

◆見通し p. 10

◆金利動向 p. 11

調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

◆ファンダメンタルズ担当 下田 裕介（Tel: 03-6833-0914 Mail: shimoda.yusuke@jri.co.jp）

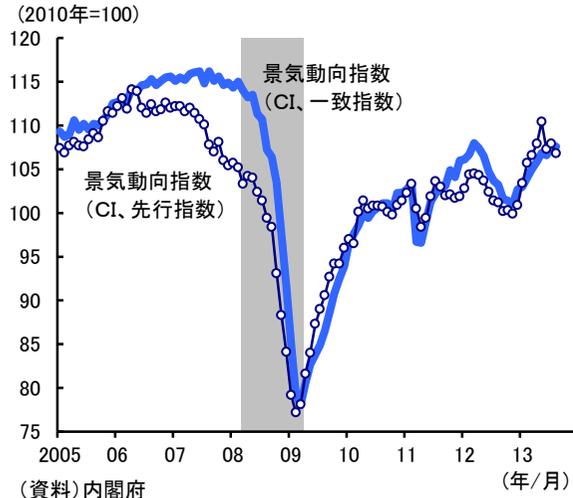
◆金利動向、内外市場データ担当 塚田 雄太（Tel: 03-6833-6719 Mail: tsukada.yuta@jri.co.jp）

◆本資料は2013年11月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

概況：景気は回復傾向

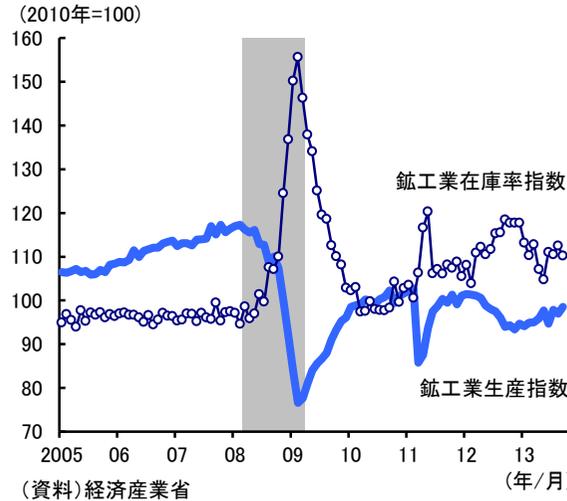
景気

在庫率の上昇や消費者マインドの低下により、先行指数は2カ月ぶりに低下



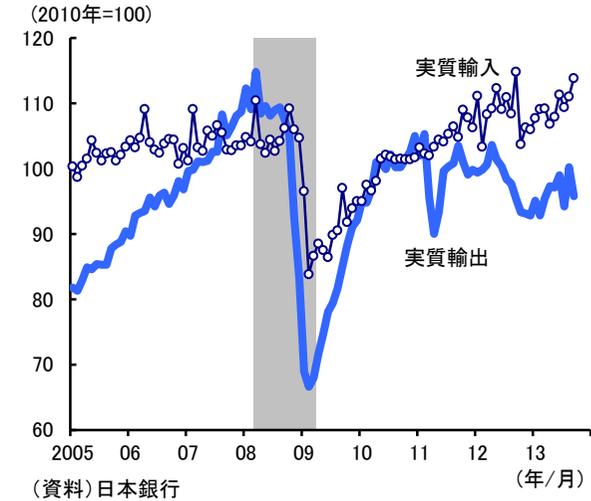
企業

生産活動は総じて持ち直しの動き
在庫率指数は2カ月ぶりに低下



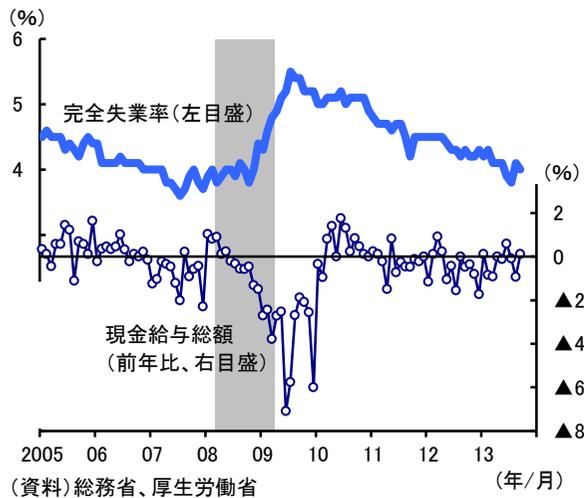
外需

輸出は伸び悩み
輸入は増加傾向が持続



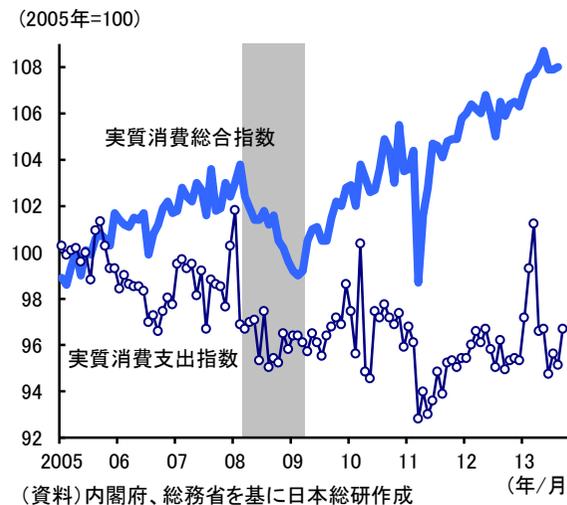
雇用所得

求職者の就業が進み、失業率は低下
給与は所定外給与増が全体を押し上げ



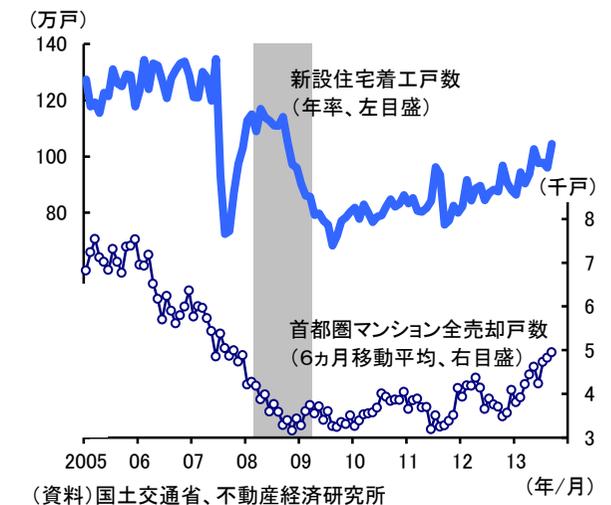
消費

消費者マインドの改善一服を受けて、
個人消費は勢いが鈍化



住宅

住宅着工は増税前の駆け込みがピークに
マンション販売も好調が持続



※シャドー部は景気後退期

■ 内需は底堅い一方、外需で弱い動き

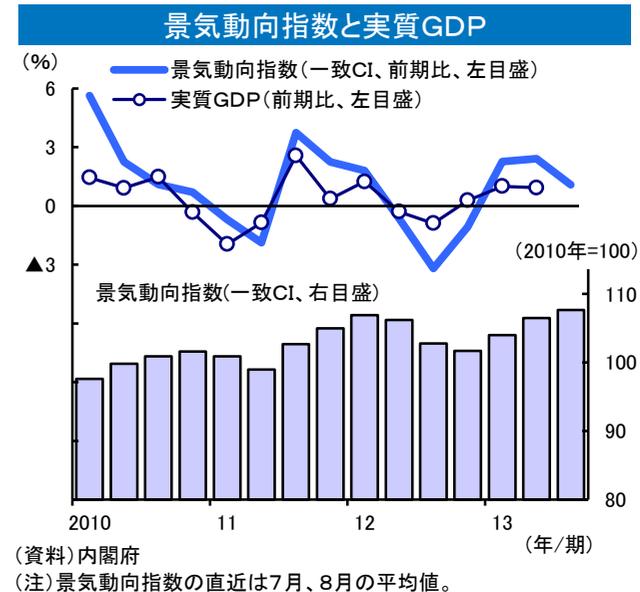
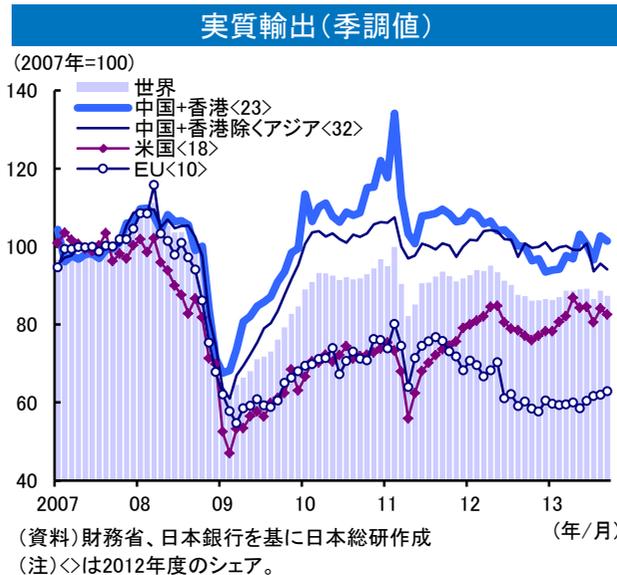
わが国景気は昨年末を底に回復傾向が持続。

アベノミクスのプラス効果は、实体经济に徐々に波及。景気動向を端的に示す鉱工業生産指数は9月に前月比+1.5%上昇し、2012年5月以来の高水準に。機械受注も緩やかな回復基調にあり、企業部門は持ち直しの動き。

一方、家計部門の回復の勢いはやや鈍化。これまでの景気回復のけん引役であった個人消費は、景況感や消費者マインドの改善一服を受けて増勢が鈍化。住宅投資も、引き上げ前の消費税率適用期間を終えて、今後着工水準の低下を示唆する動きが看取。

外需は、実質輸出が弱含んで推移。ASEANをはじめとするアジア向けが減少しているほか、これまで下支え役だった米国向けも増勢が一服。

こうした状況を受けて、GDPと連動性が高い景気動向指数は、2013年入り以降増勢が鈍化しており、7～9月期の実質GDP成長率は前期から減速する見通し。



輸出に一服感も、堅調な米国景気と円安がプラスに作用

輸出はアジアなど海外景気の減速を受けて夏にかけて弱含み。9月までの貿易統計を踏まえると7～9月期の実質輸出は減少に転じる公算。

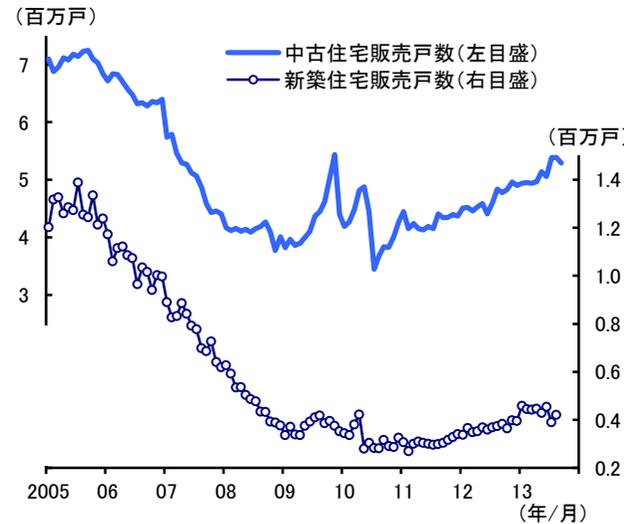
もつとも、以下2点を背景に徐々に回復基調へ復帰する見通し。

第1に堅調な米国景気。財政政策を巡る先行き不透明感が一時的に景気を下押しするものの、債務調整の進展や住宅市場の改善などにより、家計部門を中心に底堅い成長が続く見込み。

第2に円安効果の顕在化。円安はラグを伴いつつも価格競争力の向上を通じて輸出数量を押し上げ。

ただし、円安については、足許まで目立った効果はみられず。その背景に、わが国企業が、旺盛な海外需要を取り込むべく、製造拠点の海外シフトを進めるとともに、海外現地からの仕入割合を高めるなど、「為替動向に左右されにくい」構造に体質を強化した点を指摘可能。その結果、近年の輸出数量に対する価格弾性値は低下傾向にあり、円安による輸出数量押し上げ効果については、過去と比べてやや控えめにみておく必要。

米国の住宅販売戸数(年率、季調値)



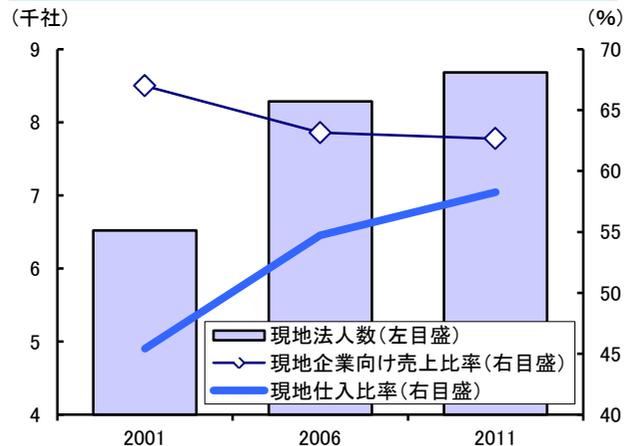
(資料)U.S.CensusBureau、National Association of Realtors

輸出数量と実質実効為替レート



(資料)財務省、日本銀行

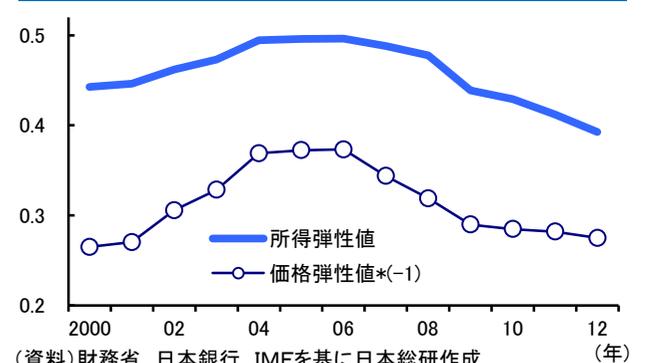
製造業海外現地法人数と現地売上・仕入比率



(資料)経済産業省

(注)現地企業向け売上、および現地仕入はいずれも現地日系企業を含む。

輸出数量の弾性値(試算)



(資料)財務省、日本銀行、IMFを基に日本総研作成

(注1)輸出数量の推計式は、 $\ln(\text{輸出数量}) = \alpha + \beta * \ln(\text{世界GDP}) + \gamma * \ln(\text{実質実効為替レート})$ とし、1984年から該当年度までの弾性値を算出。

(注2)実質実効為替レートを説明変数とする価格弾性値は所得弾性値の動きと合わせるため、便宜的に価格弾性値に-1をかけている。

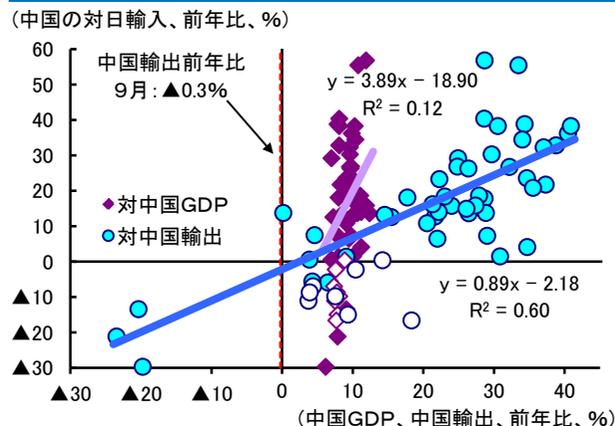
対中輸出は当面力強い増加が見込めず

一方、わが国の主要輸出先である中国では、景気減速懸念が根強く残っており、同国向け輸出の力強い増加は期待しにくい状況。

中国では、わが国企業は主に輸出拠点として沿海部に進出しているため、わが国の対中輸出は、中国景気（GDP）そのものよりも、中国の輸出動向との相関が大きい点に留意が必要。中国の7～9月期実質GDP成長率は再加速したもの、輸出が足許で伸び悩んでいる点を踏まえると、当面はわが国からの対中輸出の回復は期待薄。

なお、中国では人件費の高騰から生産拠点としての魅力が薄まりつつあるなか、今後は「輸出・投資主導型成長」から、「消費主導型成長」への転換が進む見通し。こうした状況下、中国の現地法人は、現地調達による仕入割合を高めており、今後、同国で素材など川上業種も含めた「現地調達、現地生産、現地消費」の動きが強まれば、わが国から中国への輸出の増加ペースが一段と鈍くなる可能性も。

対中輸出と中国GDP、輸出の関係



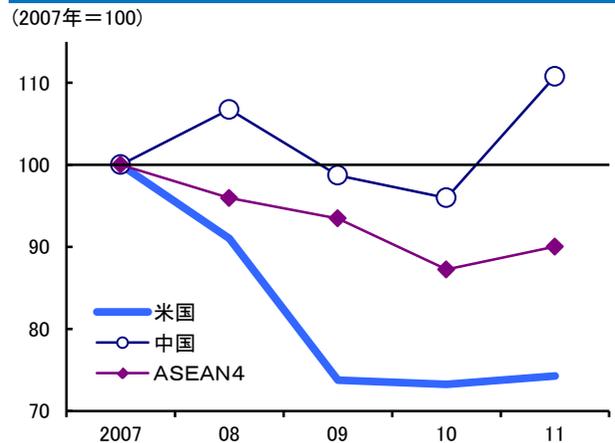
(資料)中国国家统计局、中国海関総署
(注)白抜きのプロットは、尖閣諸島国有化を巡る日中摩擦が高まった2012年10～12月期以降のもの。近似線はこの期間のデータを除く。

中国実質GDP(年初累計前年比)



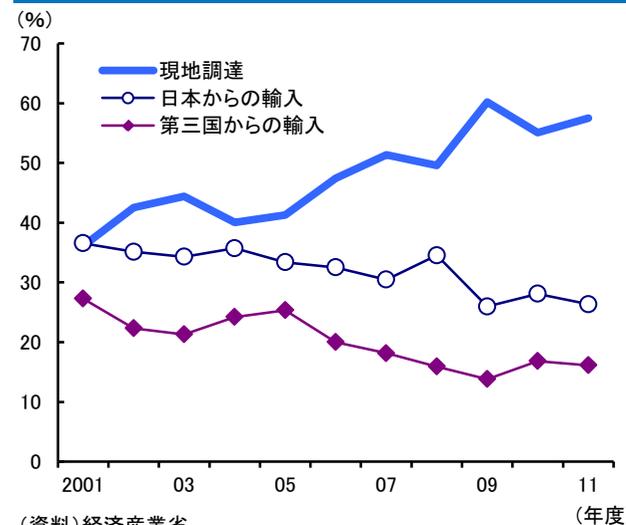
(資料)中国国家统计局、CEIC

日本の現地法人の1人あたり人件費(全産業)



(資料)経済産業省を基に日本総研作成
(注1)1人あたり人件費=給与総額/常時従業員数
(注2)ASEAN4は、フィリピン、マレーシア、タイ、インドネシア。

日本の中国現地法人の仕入内訳



(資料)経済産業省

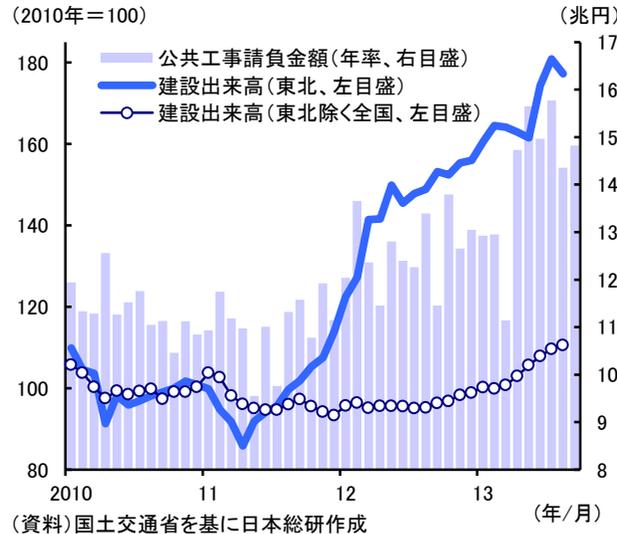
2013年度は政策効果が景気を押し上げ

内需では、政策効果が2013年度の景気を集中的に押し上げ。

公的部門では、建設出来高をみると、震災からの復旧・復興に向けた動きに加えて、被災地以外でも増加しており、足許で緊急経済対策の着工・進捗とみられる動きが顕現化。先行指標の請負金額が高水準で推移していることから、当面景気押し上げ要因として作用する見込み。ちなみに、緊急経済対策の真水(4.6兆円)によるGDP押し上げ効果は+0.8%ポイントと試算され、その効果は2014年前半まで続く見込み。

家計部門では、昨年末からの株価上昇に伴う消費者マインドの改善が一服し、資産効果は勢いがやや鈍化。代わって今後は、消費税率の引き上げを控えた駆け込み需要が年度後半を中心に個人消費を押し上げ。駆け込みは、前回の引き上げ時(1997年)同様、高額商品を中心とする耐久消費財で顕著となるほか、半耐久財や非耐久財の一部でも、引き上げ直前に顕在化する見込み。

建設出来高と公共工事請負金額(季調値)



緊急経済対策の概要と効果(試算)

<対策規模> (兆円)

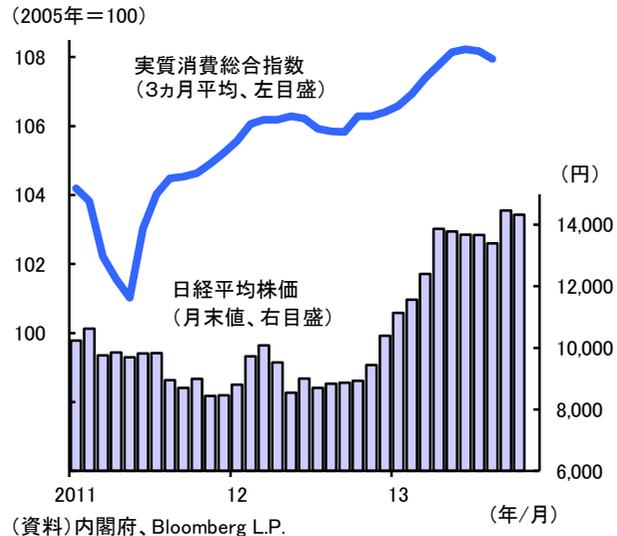
財政支出計	10.3
うち真水	4.6

<景気押し上げ効果> (%)

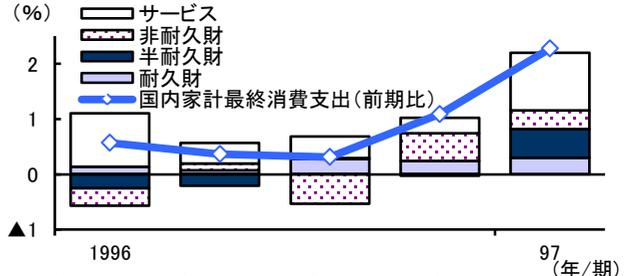
実質GDP	+0.8
国内民需(寄与度)	(+0.1)
官公需(寄与度)	(+0.7)

(資料)財務省、内閣府などを基に日本総研作成
(注1)復興関連は復興債償還が大部分を占めることからGDP押し上げに寄与しないと想定。
(注2)景気押し上げ効果はマクロモデル・シミュレーションによるもので、ベースラインからのかい離率。

株価と実質消費総合指数



前回消費増税時の個人消費の駆け込み(試算)



	1996年 7~9月期	1996年 10~12月期	1997年 1~3月期
駆け込み需要	+0.2%	+0.9%	+2.3%

(資料)内閣府を基に日本総研作成
(注) $\ln(\text{実質個人消費}) = \alpha + \beta * \ln(\text{実質可処分所得}) + \gamma * \ln(\text{実質家計t値}) + \delta * \ln(\text{実質個人消費} < -1 \text{期})$ を推計式とし、実績値と推計値のかい離を表示。自由度修正R²=0.998。

設備投資の回復には期待成長率の引き上げが不可欠

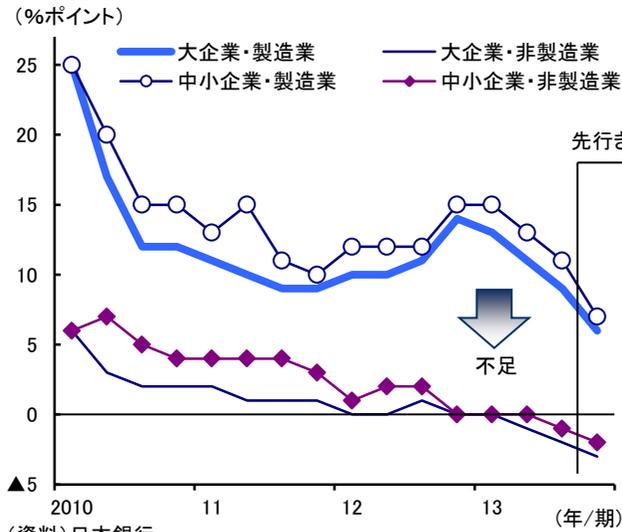
景気の自律的な回復には、設備投資の動向がカギ。日銀短観によると、製造業で設備の過剰感が薄らいでいるほか、非製造業では不足感が高まる状況。

設備投資を取り巻く環境について、まず収益環境に着目すると、海外景気の持ち直しや円安を背景に、企業の投資採算が改善。もっとも、リーマン・ショック以降は利益の増加がキャッシュフローを押し上げて、設備投資はキャッシュフローを大幅に下回る水準にとどまる状況。

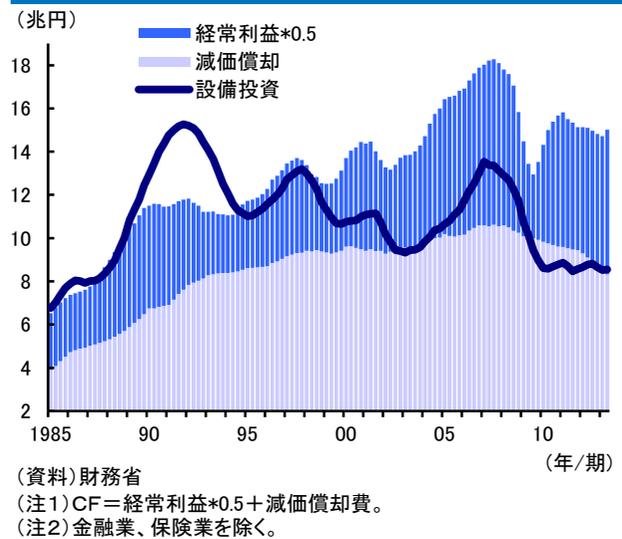
次に、金利コストに着目すると、日銀の質的・量的金融緩和による実質金利の低下を通じて設備投資が増加するとの見方も。もっとも、実際に両者の動きをみると、2007～2011年にかけては緩やかな逆相関が確認できるものの、足許では連動性が低下。金融緩和による設備投資の押し上げ効果は控えめにみる必要。

企業の投資マインドに対する根強い慎重姿勢を転換させ、設備投資が本格的に回復するには、期待成長率の引き上げを促すことで「持続的な成長」を企業に確信させるための施策を打ち出していくことが不可欠。

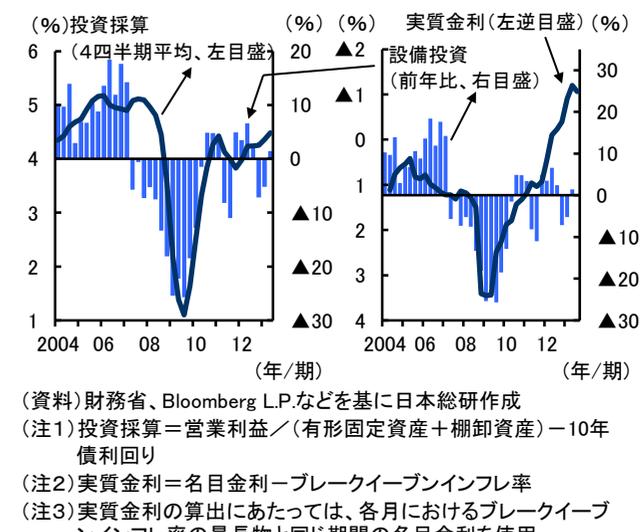
日銀短観生産・営業用設備判断DI



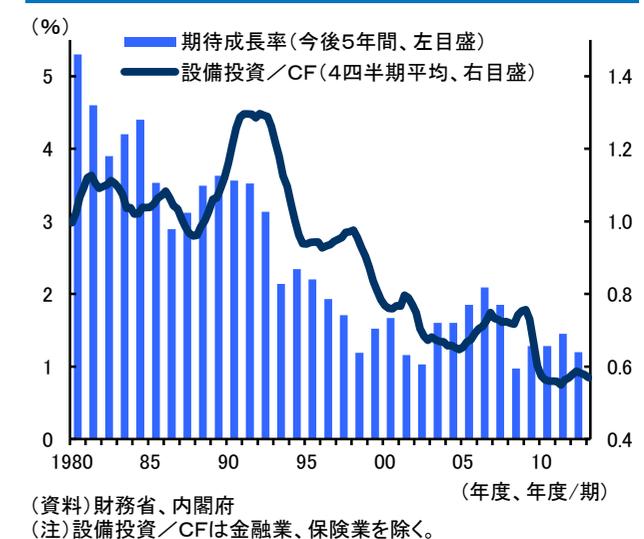
設備投資とキャッシュフロー(4四半期平均)



投資採算、実質金利と設備投資



企業の期待成長率と設備投資



所得環境が不透明ななか、消費増税後の個人消費は大幅減

現状

景気分析

見通し

金利動向

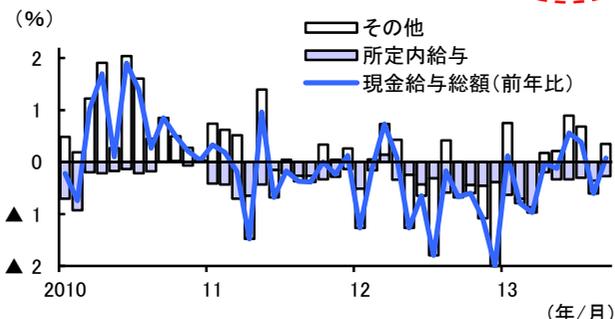
さらに、GDPの約6割を占める個人消費が力強く回復するには、資産効果が現れやすい高額商品を含む選択的消費の増加に加えて、消費支出の約6割にあたる基礎的支出の増加も必要。そのためには基礎的消費支出との相関が大きい賃金、すなわち所得環境の改善が不可欠。

ちなみに、現金給与総額は、賞与や所定外給与が増加基調にある一方で、所定内給与は減少が持続。こうしたなか、企業の収益環境の改善により、労働分配率は足許で低下しており、雇用・所得環境に改善の余地。もっとも、企業は景気に対して慎重姿勢を崩しておらず、今後の所得環境の持ち直しも、これまでの景気回復局面と同様「変動費」の側面が強いボーナスや非正規雇用の増加が中心になる公算が大。その場合、個人消費の力強い回復は期待薄。

所得面の支えが限定的ななか、家計は2014年4月の消費税率引き上げに伴うマイナス影響を吸収できない恐れ。ちなみに、試算では駆け込みの反動と物価上昇による購買力の低下を合わせて個人消費は▲1.9%ポイント押し下げられ、その結果、2014年度の個人消費は大幅減少に。

消費の相関係数と現金給与総額

	支出割合 (2012年)	相関係数	
		賃金	株価
基礎的消費	55.5%	0.63	▲0.05
選択的消費	44.5%	0.10	0.30



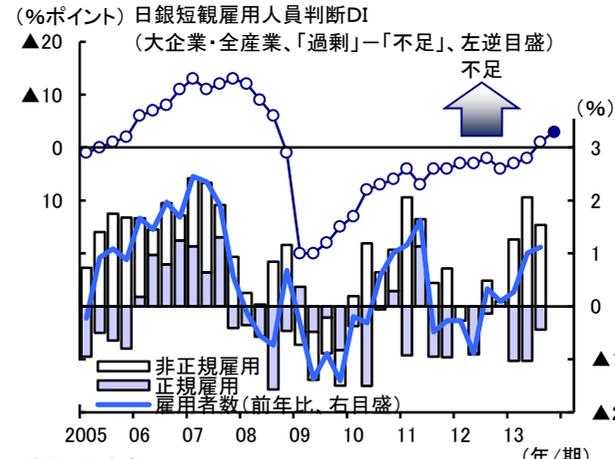
(資料)厚生労働省、総務省、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注)相関係数は、それぞれの前年比で算出。

労働分配率



(資料)財務省
(注1)労働分配率=人件費/付加価値、付加価値=人件費+経常利益+支払利息等+減価償却費
(注2)金融業、保険業を除く。

日銀短観雇用人員判断DIと雇用者数



(資料)総務省
(注1)短観の塗りつぶしは、2013年9月調査における、12月先行き。
(注2)雇用者数は役員を除く。

消費税引き上げ年度の影響(5%→8%、試算)

	実質GDP	
	実質GDP	実質個人消費
下振れ	▲ 1.4	▲ 1.9
駆け込み要因	▲ 0.6	▲ 0.8
物価上昇要因	▲ 0.8	▲ 1.1

(資料)内閣府など基に日本総研作成
(注)消費税率の引き上げがない場合のベースラインからのかい離率。

消費増税対応策で2014年度の景気腰折れは回避の公算

政府は、2014年4月の消費税率引き上げに伴う対応策として、投資・雇用減税を閣議決定するとともに、12月の経済対策策定を表明。

対応策は公共事業や企業向け減税が中心で、家計向け支援は相対的に小規模。企業が減税による恩恵分などを賃金上昇や雇用拡大を通じて家計にどれだけ還元していけるかが2014年度の景気を占うポイントに。

これら対応策の景気押し上げ効果を試算すると、公共投資のほか、企業向け減税や家計向け支援が設備投資や個人消費などを喚起し、2014年度の実質GDPは+0.76%ポイント押し上げられ、成長率は+1.0%となる見込み。対応策の実施により、これまで懸念されてきた消費増税に伴う景気の腰折れは回避できる公算。

もっとも、公共事業についてはすでにヒトやモノのボトルネックが問題となっており、執行が大きく遅れるリスクも。策定した事業計画が、円滑に執行されるための対策を講じ、ボトルネックの解消に取り組まなければ、景気押し上げ効果が小さくなる恐れも。

消費税率引き上げに伴い想定される経済対策とその効果

【想定される経済対策の中身】 (兆円)

【公共事業など】	3.30
インフラ整備、老朽化対策など	2.00
震災復興事業など	1.30

【企業向け支援】 1.79

投資減税	0.73
復興特別法人税の前倒し廃止	0.90
所得拡大促進税制	0.16

【家計向け支援】 0.72

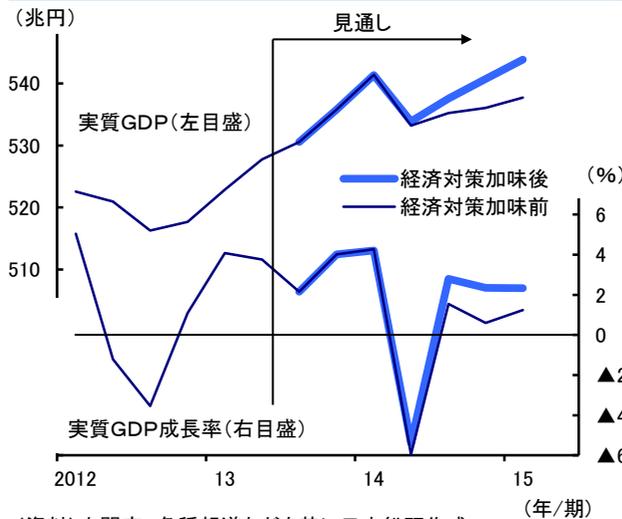
低所得者向け現金給付	0.30
住宅購入者向け現金給付	0.31
住宅ローン減税拡充	0.11

【景気押し上げ効果】 (%、%ポイント)

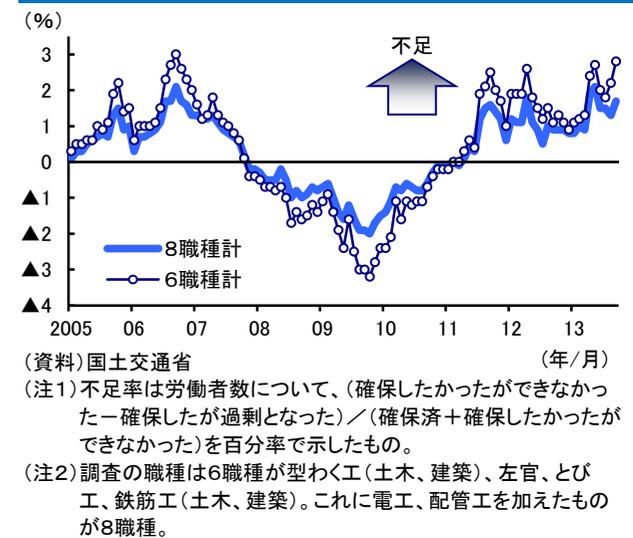
	実質GDP 寄与度	2014年度前年比	
		9月予測	10月予測
実質GDP	+ 0.76	+ 0.3	→ + 1.0
個人消費	+ 0.2	▲ 1.4	→ ▲ 1.0
設備投資	+ 0.2	+ 3.6	→ + 4.6
公共投資	+ 0.4	▲ 5.0	→ + 4.0

(資料)内閣府、各種報道などを基に日本総研作成
(注)復興特別法人税の前倒し廃止など12月中に結論を下す項目も、予定通り実施されると想定。

経済対策による実質GDPの変化



建設技能労働者不足率(季調値)



日銀が掲げる「2年後、+2%」の物価目標達成は困難



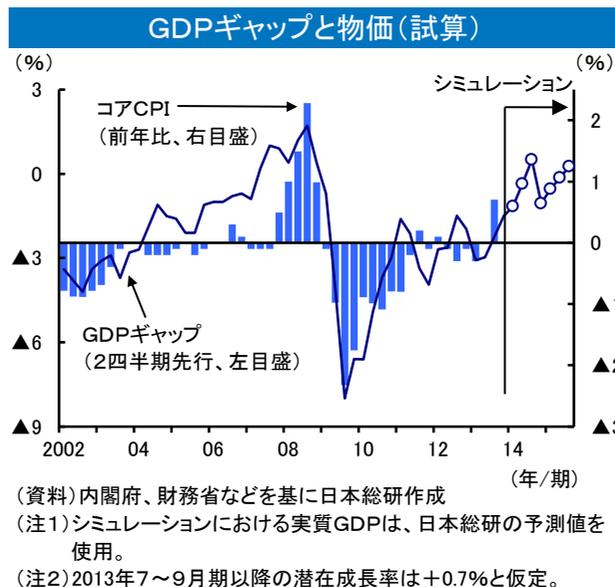
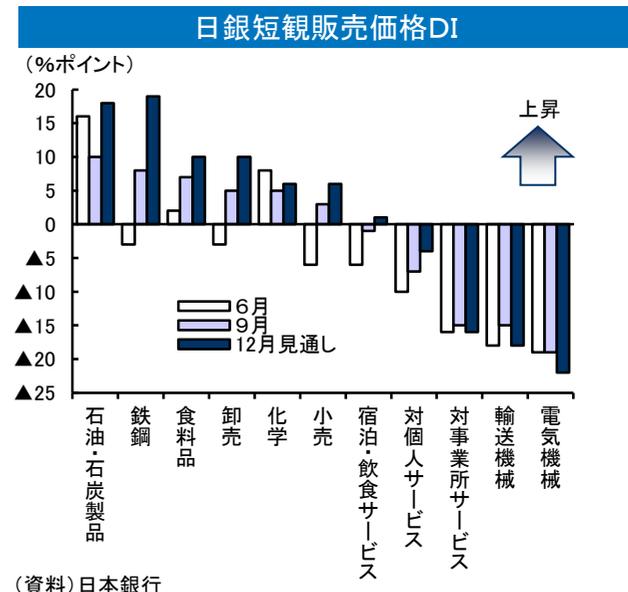
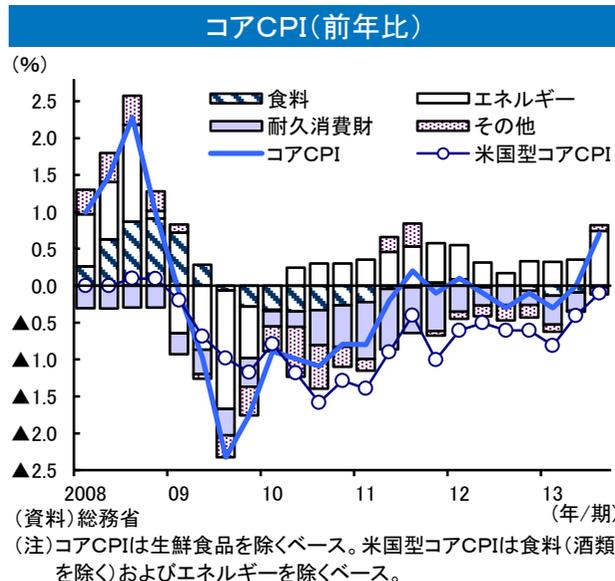
物価動向をみると、コアCPIは、9月も高い伸びが持続。もっとも、押し上げに寄与したのは、エネルギー関連が中心。日銀短観の販売価格DIをみてもサービスを中心にデフレ圧力はなお残存。

こうした状況下、日銀が掲げる「2年で+2%の物価上昇」の目標達成は、以下2点を理由に困難。

第1に、政策効果を除けば民間部門の回復が脆弱ななか、GDPギャップの縮小ペースが緩慢になるとみられる点。2014年度末にかけて、GDPギャップはなお需要不足が続くとみられ、物価上昇圧力もそれほど高まらない見込み。

第2に、インフレ期待の惹起による物価押し上げが限定的とみられる点。長引くデフレで、物価下落の持続に違和感を持たない「インフレを知らない世代」が増加したことで、家計のデフレマインドは容易には払拭されない見通し。

以上を踏まえると、インフレ率のプラスが定着しても、金融緩和だけでどこまで物価が上昇するかは懐疑的にみざるを得ず。



消費増税がかく乱要因も、政策効果で高めの成長が持続

わが国主要経済指標の予測値(2013年11月1日時点)

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

	2013年				2014年				2015年	2012年度 (実績)	2013年度 (予測)	2014年度
	1~3 (実績)	4~6	7~9 (予測)	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3			
実質GDP	4.1	3.8	2.2	4.0	4.2	▲5.4	2.8	2.3	2.3	1.2	2.8	1.0
個人消費	3.4	3.0	0.9	3.8	6.1	▲12.5	2.6	0.9	0.8	1.6	2.6	▲1.0
住宅投資	7.7	▲1.0	29.1	15.4	▲16.6	▲25.0	▲11.5	1.0	4.8	5.3	9.3	▲8.8
設備投資	▲0.1	5.1	2.1	3.8	4.8	3.9	4.9	5.7	5.9	▲1.4	1.1	4.6
在庫投資 (寄与度)	(▲0.1)	(▲0.7)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.0)
政府消費	0.2	3.0	0.2	0.5	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	2.1	1.3	0.6
公共投資	5.8	12.7	23.5	10.5	1.7	2.1	4.2	1.1	0.4	15.0	12.6	4.0
純輸出 (寄与度)	(1.7)	(0.7)	(▲0.6)	(0.3)	(0.5)	(2.3)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(▲0.8)	(0.2)	(0.8)
輸出	16.8	12.4	0.8	7.1	7.7	6.5	5.5	5.9	5.9	▲1.2	5.0	6.2
輸入	4.1	6.2	3.8	4.4	4.2	▲6.1	3.2	2.2	2.4	3.8	2.8	1.0

(前年比、%)

名目GDP	▲0.8	0.7	2.5	3.3	4.1	2.7	2.5	2.1	1.9	0.3	2.7	2.3
GDPデフレーター	▲1.1	▲0.5	▲0.3	▲0.0	0.3	1.5	1.2	1.3	1.4	▲0.9	▲0.1	1.3
消費者物価 (除く生鮮)	▲0.3	0.0	0.7	0.7	0.8	2.8	2.8	2.8	3.0	▲0.2	0.6	2.9
(除く生鮮、消費税)	▲0.3	0.0	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	1.0	▲0.2	0.6	0.8
鉱工業生産	▲7.9	▲3.1	2.3	6.1	6.1	2.7	0.3	0.3	▲0.4	▲2.9	3.9	1.8

完全失業率 (%)	4.2	4.0	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8	3.8	3.7	4.3	4.0	3.8
経常収支 (兆円)	1.58	1.63	1.47	0.38	2.36	1.90	2.36	1.39	3.56	4.35	5.17	8.00
対名目GDP比 (%)	1.3	1.4	1.2	0.3	1.9	1.6	1.9	1.1	2.9	0.9	1.1	1.6
円ドル相場 (円/ドル)	92	99	99	98	99	101	102	103	104	83	99	103
原油輸入価格 (ドル/バレル)	112	107	107	110	110	110	110	110	110	113	109	110

(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)消費税率引き上げに伴う減税、および経済対策が予定通り実施されると想定。

海外経済の前提

	(前年比、%)		
	2012年 (実績)	2013年 (予測)	2014年
米国	2.8	1.6	2.5
ユーロ圏	▲0.7	▲0.6	0.7
中国	7.7	7.7	7.7

過去の実質GDP予測値

	(前年比、%)		
	2012年度 (実績)	2013年度 (予測)	2014年度
8月号	1.2	2.6	0.1
9月号	1.2	2.6	0.3
10月号	1.2	2.8	1.0

7~9月期は、公共投資の大幅増加や、住宅投資の駆け込みなどが景気を押し上げたものの、輸出が低迷したことで成長ペースは鈍化する見込み。

2013年度後半は、米国での堅調な経済成長や円安地合いを背景に、輸出環境の一段の悪化が回避されるなか、個人消費での駆け込み需要により成長率が加速する見通し。

一方、2014年度入り後は、消費税率引き上げによる反動減が景気下押しに作用し、4~6月期は大幅マイナス成長に。もっとも、その後は、①経済対策の着工・進捗に伴う公共投資の押し上げ、②企業向け減税や家計支援による内需の下支え、③堅調な米国景気や金融緩和などを通じた円安による輸出環境の改善、を背景に成長率は持ち直しへ。

消費者物価は、景気押し上げを通じたGDPギャップの縮小や、日銀の量的・質的金融緩和により、プラス基調が続くと見込まれるものの、デフレマインドが根強く残るなか、上昇ペースは緩慢となる見通し。日銀は、物価上昇率が想定シナリオよりも下振れていることが明らかになれば、マネーや株価に働きかける追加緩和策を講じる見込み。

長期金利は当面低水準で推移。その後は緩やかに上昇へ。

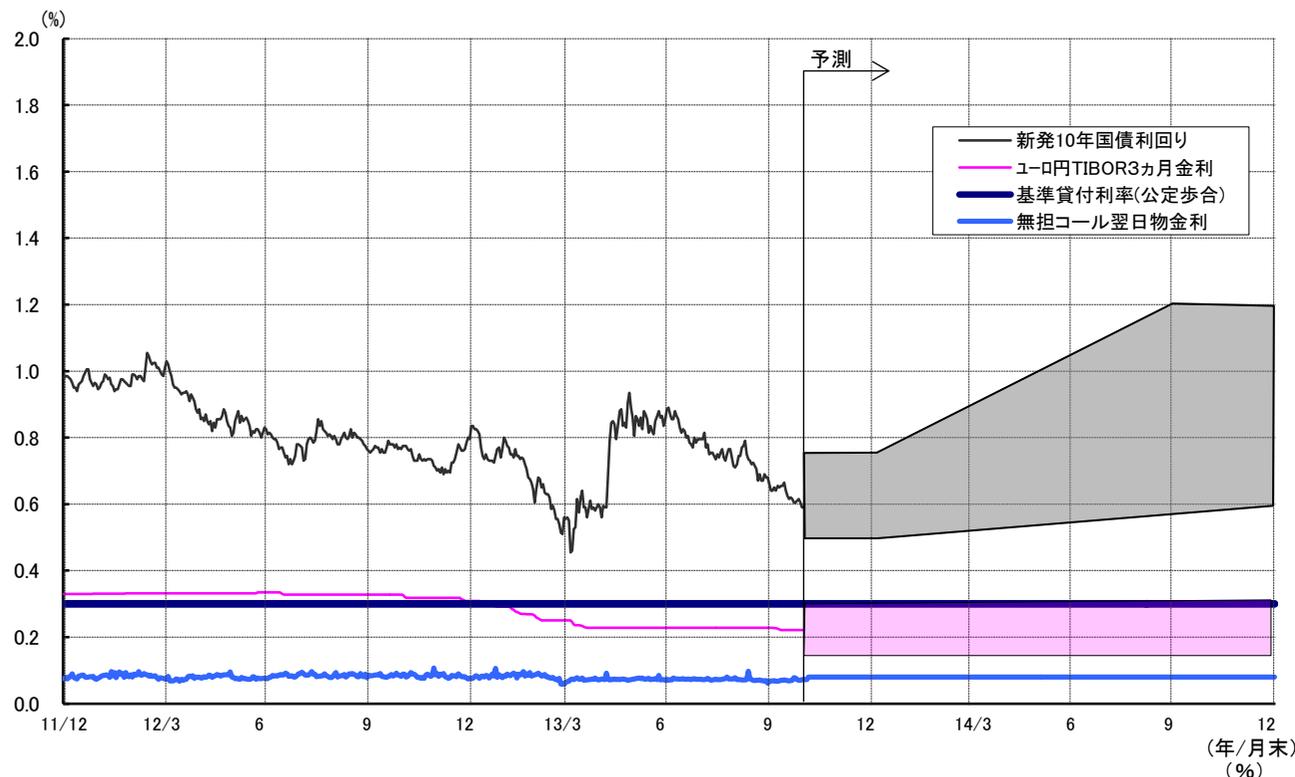
日銀は、10月31日の定例会合で、金融政策の現状維持を決定。景気が着実に回復するなか、4月の決定施策を着実に実施し、その効果を確認していく方針。

今後を展望すると、当面は、緩和効果を見極めるため、現状維持が続く見込み。

長期金利は、日銀による大量国債買入によって、良好な需給環境が維持されるなか、7月入り後から緩やかに低下。足元では、米国金利低下も影響し、約半年ぶりとなる0.6%割れに。

先行きを展望すると、米国での金融政策動向や消費税率引き上げ後のわが国景気の方針など、先行き不透明感があるなか、当面、横ばいで推移する見込み。その後は、上記不透明要因が払拭されていけば、消費者物価の上昇やわが国景気の回復基調の強まりなどを背景に、金利は徐々に上昇トレンドに。

わが国主要金利の見通し



	2012年	2013年				2014年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
無担コール/N誘導目標	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
ユーロ円TIBOR3ヵ月物金利	0.32	0.28	0.23	0.23	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
円スワップ5年物金利	0.30	0.29	0.45	0.45	0.40	0.40	0.43	0.45	0.48
新発10年国債利回り	0.75	0.70	0.73	0.77	0.65	0.68	0.70	0.75	0.80

(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

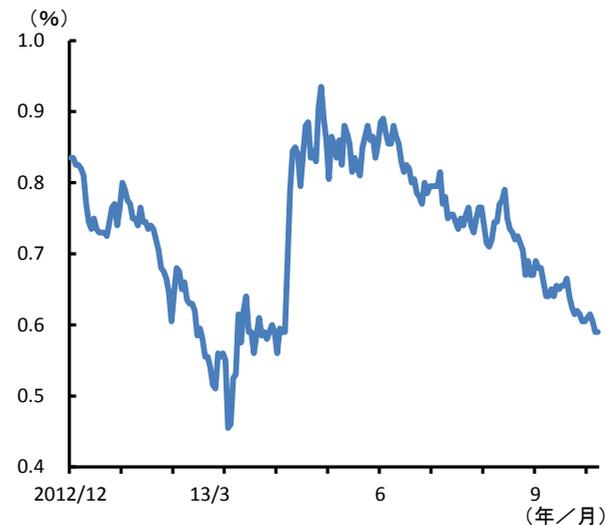
金融政策：日銀は「2年で2%」の物価シナリオを維持。

4月の異次元緩和以降の経済の動きをみると、長期金利は、日銀による大量国債買入が進んだ結果、10月末には0.6%割れまで低下。また、消費者物価も上昇が明確化。概ね日銀のシナリオ通りに実体経済が進行。

こうしたなか、日銀は、10月31日の「展望レポート」で経済・物価の見通しを公表。経済見通しでは、2013年度こそ海外経済の回復の遅れを背景に小幅下方修正したもの、2014年度は、政府の経済対策を織り込み+1.5%と上方修正。物価見通しは7月の中間評価時からほぼ変わらず、「物価安定の目標」である消費者物価前年比+2.0%の達成可能性についても、見通し期間の後半にかけて、達成する可能性が高いとの見通しを維持。

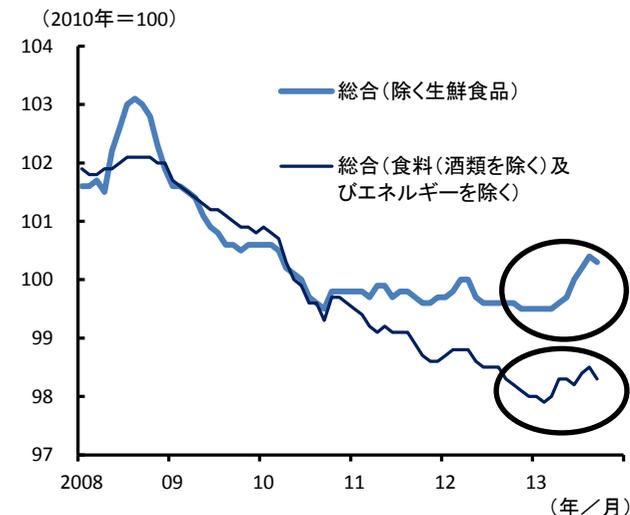
今後を展望しても、物価目標達成に向けて、日銀が想定するシナリオから大きく外れない限り、現在の政策スタンスが維持される見通し。もっとも、輸出の下振れや消費税率引き上げ後の落ち込みが、日銀の想定以上に深刻化すれば、経済指標が出揃う2014年半ばに追加緩和を実施する可能性。

長期金利の推移



(資料)日経NEEDSを基に日本総研作成

消費者物価指数(季調値)



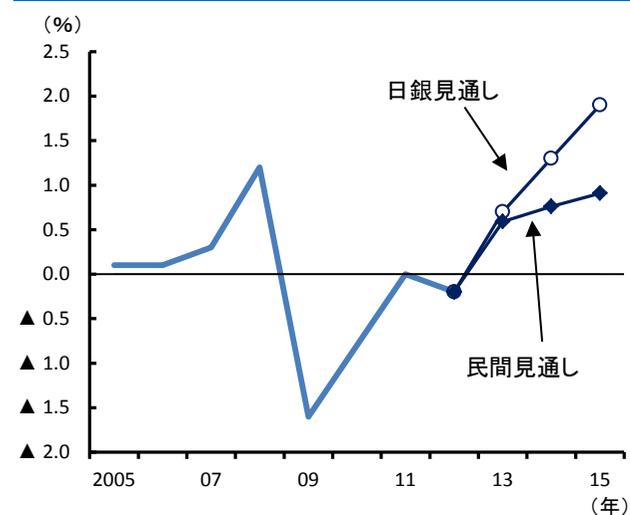
(資料)総務省を基に日本総研作成

政策委員の経済・物価の大勢見通し

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.7	+0.7	/
前回見通し	+2.8	+0.6	
2014年度	+1.5	+3.3	+1.3
前回見通し	+1.3	+3.3	+1.3
2015年度	+1.5	+2.6	+1.9
前回見通し	+1.5	+2.6	+1.9

(資料)日本銀行を基に日本総研作成

消費者物価の見通し



(資料)総務省、日本銀行、日本経済研究センターを基に日本総研作成

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 (%)
10/2	0.10	0.44	0.56	0.47	0.71	1.40	0.16	1.34	1.48	1.65	90.16	123.35	10175.13	896.61	0.13	0.25	3.68	10214.51	0.66	3.19
10/3	0.10	0.44	0.55	0.46	0.72	1.40	0.16	1.35	1.48	1.62	90.72	123.12	10671.49	936.98	0.16	0.27	3.72	10677.52	0.65	3.13
10/4	0.10	0.41	0.52	0.47	0.72	1.40	0.17	1.35	1.48	1.64	93.49	125.54	11139.77	987.60	0.20	0.31	3.82	11052.15	0.65	3.09
10/5	0.10	0.39	0.50	0.48	0.69	1.34	0.17	1.28	1.48	1.61	91.88	115.21	10103.98	907.38	0.20	0.46	3.40	10500.19	0.69	2.80
10/6	0.10	0.39	0.50	0.47	0.65	1.27	0.16	1.21	1.48	1.50	90.81	110.89	9786.05	873.79	0.18	0.54	3.19	10159.27	0.73	2.63
10/7	0.10	0.37	0.49	0.45	0.59	1.15	0.15	1.10	1.48	1.45	87.56	112.09	9456.84	846.85	0.18	0.51	2.98	10222.24	0.85	2.65
10/8	0.10	0.37	0.49	0.42	0.54	1.04	0.14	0.99	1.48	1.41	85.37	110.12	9268.23	834.51	0.19	0.36	2.68	10350.40	0.90	2.37
10/9	0.10	0.36	0.47	0.41	0.55	1.13	0.14	1.07	1.48	1.43	84.38	110.47	9346.72	836.55	0.19	0.29	2.64	10598.07	0.88	2.34
10/10	0.10	0.34	0.45	0.38	0.47	0.97	0.14	0.90	1.48	1.34	81.80	113.69	9455.09	827.07	0.19	0.29	2.51	11044.49	1.00	2.37
10/11	0.10	0.34	0.45	0.40	0.55	1.12	0.16	1.05	1.48	1.37	82.58	112.61	9797.18	849.90	0.19	0.29	2.74	11198.31	1.04	2.56
10/12	0.10	0.34	0.45	0.41	0.64	1.26	0.21	1.19	1.48	1.53	83.22	110.06	10254.46	894.54	0.18	0.30	3.28	11465.26	1.02	2.96
11/1	0.10	0.34	0.45	0.41	0.64	1.27	0.19	1.21	1.48	1.53	82.62	110.49	10449.53	924.36	0.17	0.30	3.36	11802.37	1.02	3.05
11/2	0.10	0.34	0.45	0.43	0.72	1.34	0.23	1.29	1.48	1.60	82.57	112.80	10622.27	948.61	0.16	0.31	3.56	12190.00	1.09	3.23
11/3	0.10	0.34	0.45	0.40	0.64	1.29	0.22	1.25	1.48	1.62	81.64	114.45	9852.45	883.59	0.14	0.31	3.40	12081.48	1.18	3.25
11/4	0.09	0.33	0.44	0.39	0.64	1.31	0.21	1.27	1.48	1.68	83.17	120.35	9644.62	843.89	0.10	0.28	3.43	12434.88	1.32	3.35
11/5	0.09	0.33	0.44	0.36	0.56	1.20	0.19	1.15	1.48	1.57	81.15	116.24	9650.78	837.02	0.09	0.26	3.15	12579.99	1.43	3.11
11/6	0.09	0.33	0.44	0.37	0.54	1.15	0.17	1.13	1.48	1.52	80.47	115.89	9541.53	822.06	0.09	0.25	2.99	12097.31	1.49	2.97
11/7	0.09	0.33	0.44	0.37	0.53	1.12	0.16	1.12	1.48	1.50	79.27	113.30	9996.68	861.29	0.07	0.25	2.98	12512.33	1.60	2.79
11/8	0.09	0.33	0.44	0.33	0.46	1.02	0.14	1.03	1.48	1.40	77.05	110.46	9072.94	778.73	0.10	0.29	2.29	11326.62	1.55	2.25
11/9	0.09	0.33	0.43	0.34	0.45	0.99	0.14	1.01	1.48	1.39	76.86	105.70	8695.42	753.81	0.08	0.35	1.96	11175.45	1.54	1.87
11/10	0.10	0.33	0.43	0.35	0.47	1.01	0.15	1.01	1.48	1.40	76.68	105.26	8733.56	750.34	0.07	0.41	2.13	11515.93	1.58	2.04
11/11	0.09	0.33	0.43	0.37	0.47	0.99	0.13	0.99	1.48	1.40	77.54	105.09	8506.11	730.12	0.08	0.48	2.00	11804.33	1.49	1.95
11/12	0.09	0.33	0.43	0.38	0.49	1.00	0.14	1.01	1.48	1.40	77.84	102.35	8505.99	732.53	0.07	0.56	1.97	12075.68	1.43	1.99
12/1	0.09	0.33	0.43	0.37	0.47	0.98	0.13	0.98	1.48	1.40	76.93	99.33	8616.71	744.40	0.08	0.57	1.93	12550.89	1.22	1.86
12/2	0.10	0.33	0.44	0.35	0.46	0.98	0.12	0.97	1.48	1.40	78.60	104.06	9242.33	799.32	0.10	0.50	1.96	12889.05	1.05	1.90
12/3	0.09	0.33	0.44	0.35	0.49	1.04	0.12	1.01	1.48	1.36	82.55	109.07	9962.35	850.37	0.13	0.47	2.16	13079.47	0.86	1.88
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	0.08	0.24	2.60	15289.29	0.23	1.81