
日本経済展望

2013年9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. 10

◆金利動向 p. 11

◆内外市場データ p. 13

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 ）

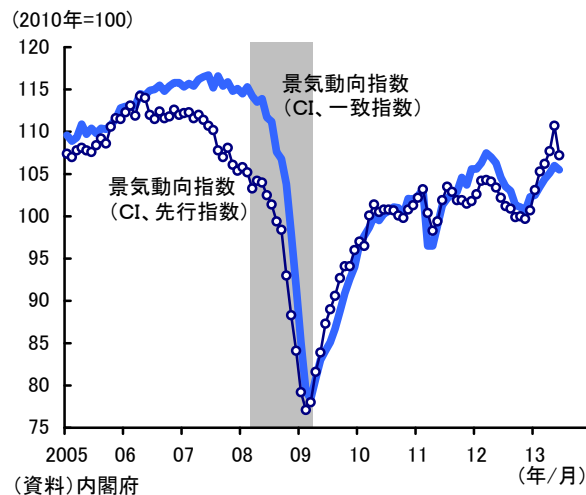
◆金利動向、内外市場データ担当 塚田 雄太（ Tel: 03-6833-6719 Mail: tsukada.yuta@jri.co.jp ）

◆本資料は2013年9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：景気は回復傾向

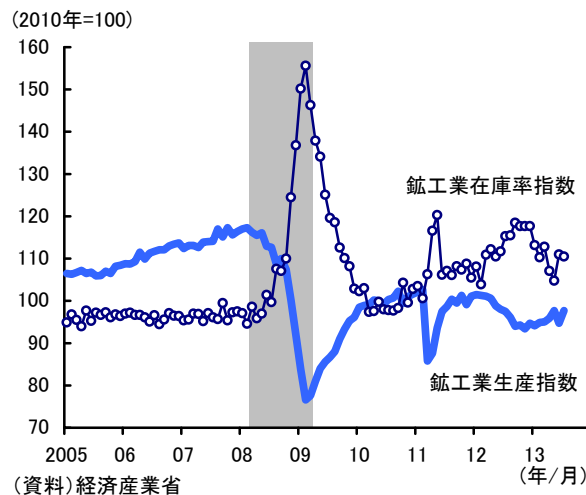
景気

株価下落や企業の在庫率の上昇により、先行指数は7ヵ月ぶりに低下



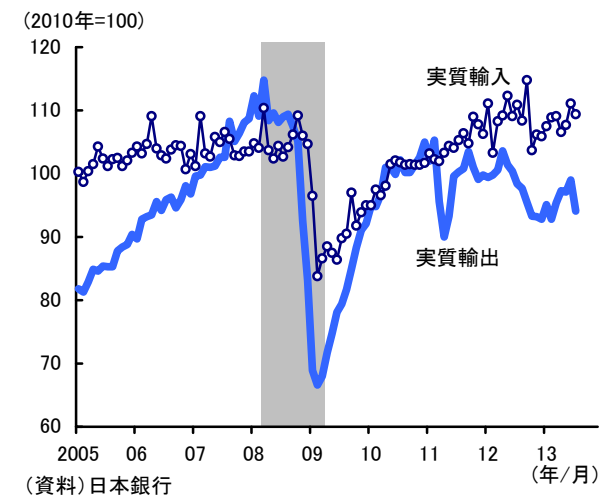
企業

生産指数は幅広い業種で上昇
在庫率指数は2ヵ月ぶりに低下



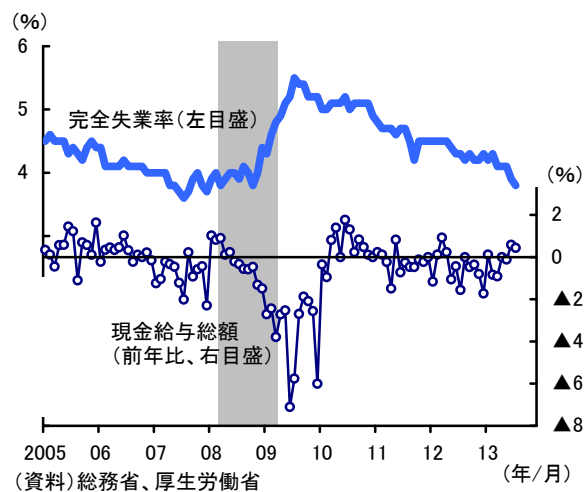
外需

輸出は弱含んで推移
輸入はエネルギー関連を中心に高止まり



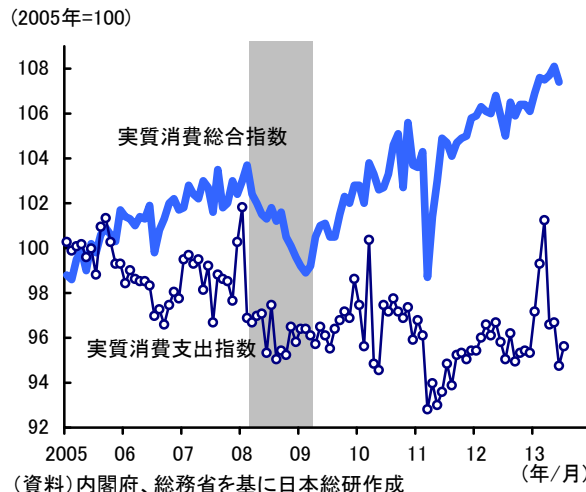
雇用所得

失業率は3%台の低水準で推移
給与総額は2ヵ月連続で増加



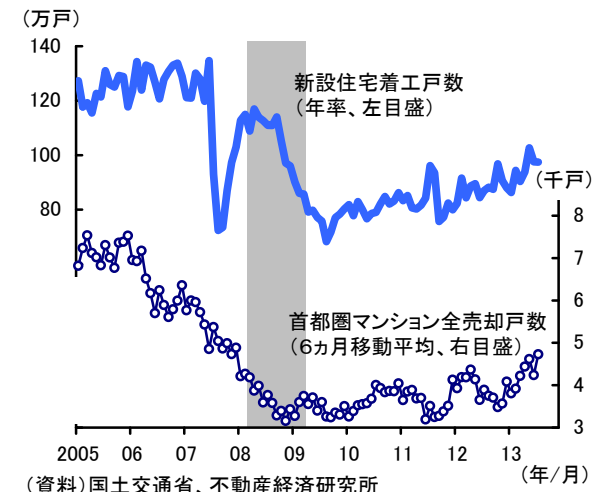
消費

消費は株高に伴うマインド改善と資産効果
を背景に増加基調



住宅

住宅着工は増税前の駆け込みが顕在化
マンション販売は2013年入り後増加基調



※シャドー部は景気後退期

個人消費や公共投資が好調なほか、企業部門も回復の兆し

現状

景気分析

見通し

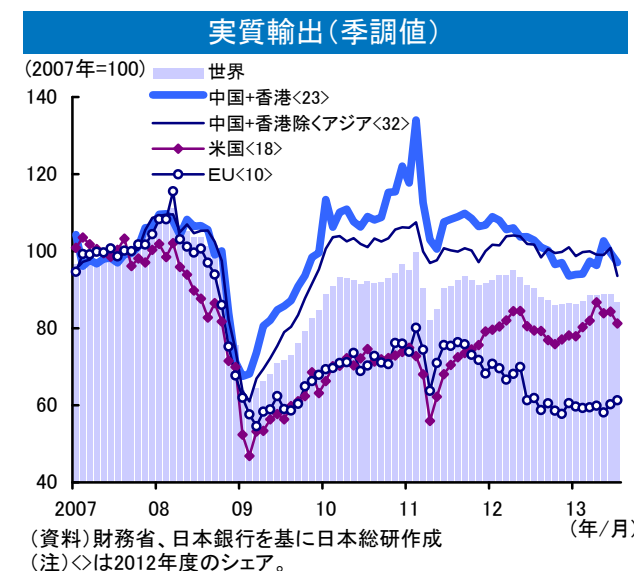
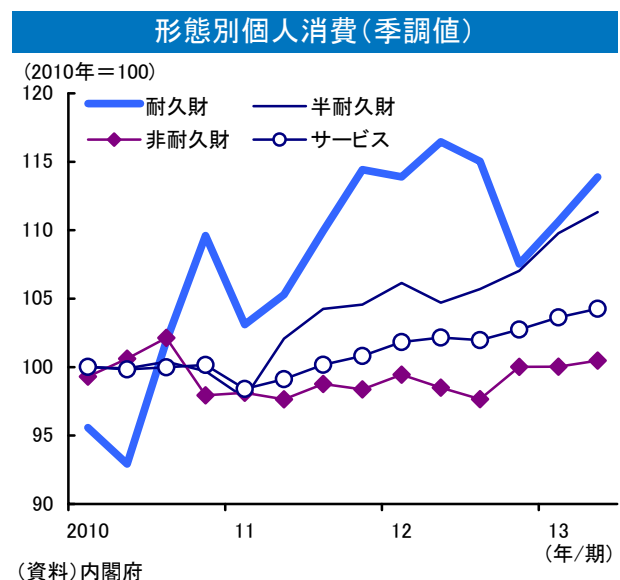
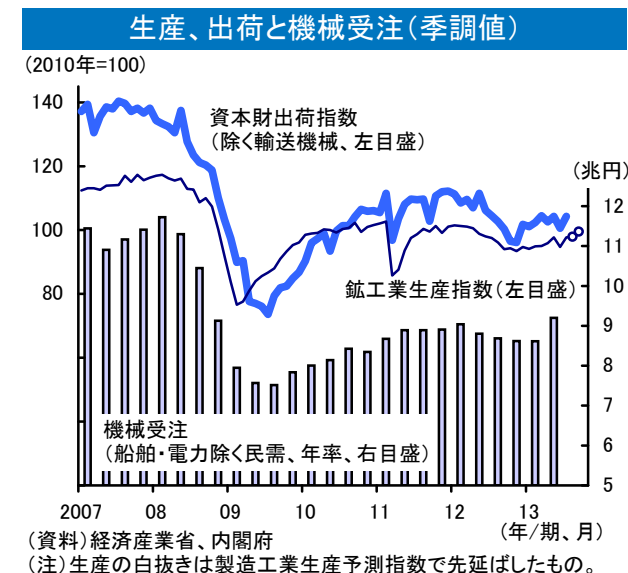
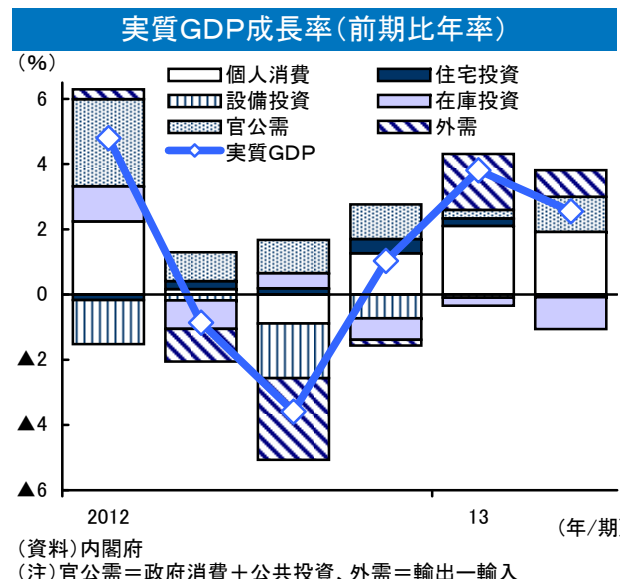
金利動向

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、実体経済にも徐々に波及。4～6月期のGDP成長率（1次速報値）は、前期比年率+2.6%と3四半期連続のプラス成長。需要項目別では、企業部門の低迷が成長率下押しの主因となったものの、足許では生産の回復を受けて、設備投資に先行する機械受注が大幅に増加。加えて、在庫調整も着実に進展しており、企業活動は今後回復に向かう見通し。

内需では、政策効果により公共投資の増勢が続いているほか、個人消費も2012年末以降増加。形態別の個人消費をみると、株高に伴う資産効果により耐久財、半耐久財消費が大きく伸びていることに加えて、サービス消費も底堅く推移。

一方、外需では、実質輸出が弱含んで推移。アジア向けが減少したことに加えて、下支えしていた米国向けも増勢が一服。



輸出は一服感も、堅調な米国景気と円安がプラスに作用

現状

景気分析

見通し

金利動向

わが国の輸出向け受注は足許で弱含んでおり、一時的に輸出の増勢が鈍化する可能性。

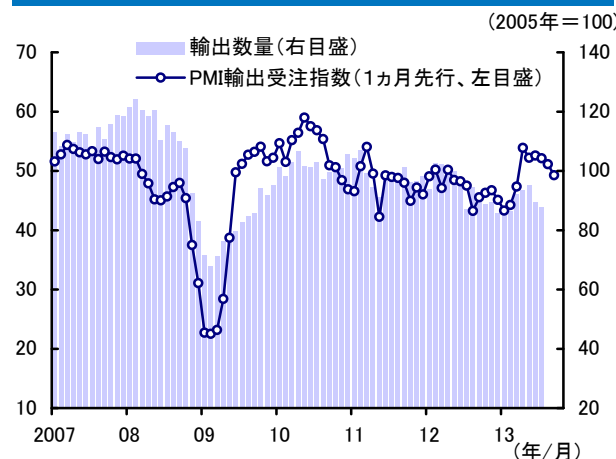
もっとも、その後は、堅調な米国景気と円安による輸出環境の改善を背景に回復基調へ復帰する見通し。

米国景気は、バランスシート調整の進展や住宅市場の改善などを背景に、家計部門を中心に底堅い成長となる見込み。

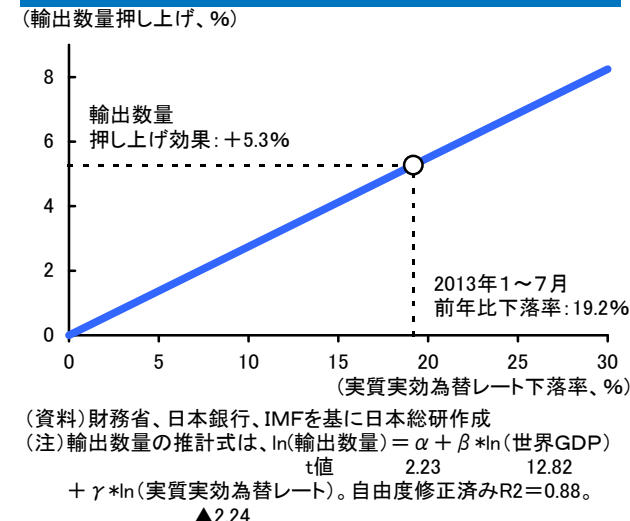
円安効果も徐々に顕在化。円安はラグを伴いつつも価格競争力の向上を通じて輸出数量を押し上げ。ちなみに、これまでの為替レートと輸出数量の関係を前提とすると、今後、円相場が1～7月平均の前年比下落率▲19.2%が続いた場合、輸出数量は+5.3%ポイント押し上げられると試算。

ただし、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。わが国企業は、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。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。

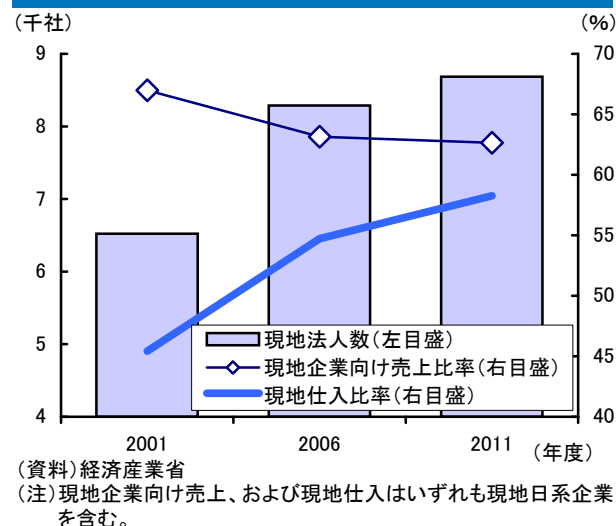
輸出数量とPMI輸出受注指数(季調値)



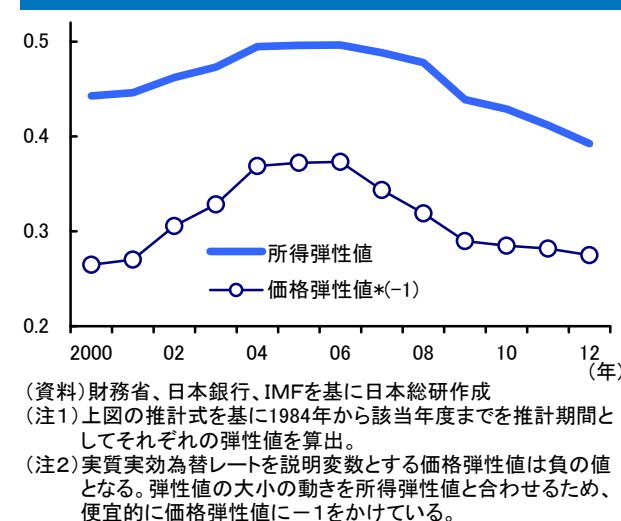
円安による輸出数量押し上げ効果(試算)



製造業海外現地法人数と現地売上・仕入比率



輸出数量の弾性値(試算)



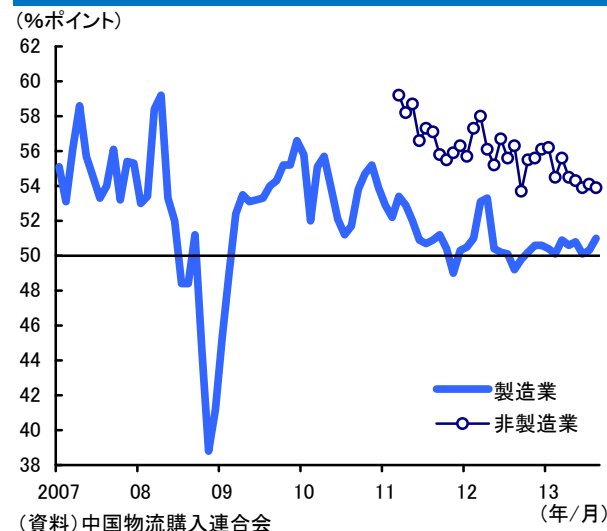
対中輸出は当面力強い増加が見込めず

一方、わが国の輸出先の2割強を占める中国では、実質GDP成長率が2四半期連続で鈍化したほか、PMIも一進一退で推移。景気減速懸念が根強く残るなか、同国向け輸出の力強い増加は期待しにくい状況。

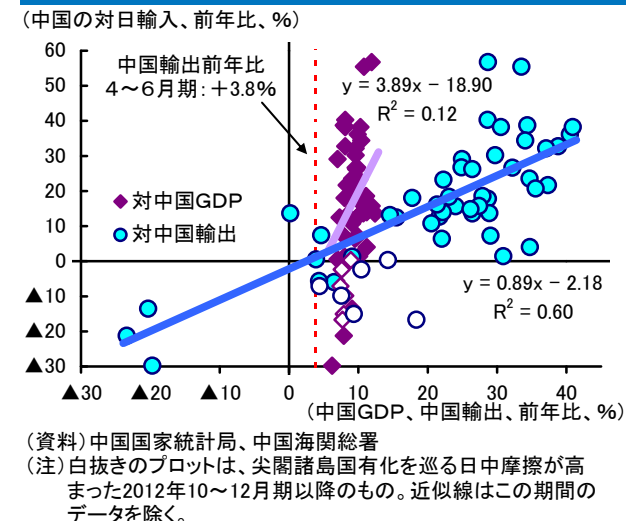
中国では、わが国企業は主に輸出拠点として沿海部に進出しているため、わが国の対中輸出は、中国景気（GDP）そのものよりも、中国の輸出動向との相関が大きい点に留意が必要。中国の輸出が足許で伸び悩んでいる点を踏まえると、当面はわが国からの対中輸出の回復は期待薄。さらに、中国政府が打ち出した景気てこ入れ策も、輸出の増加を伴わなければ、対中輸出の回復ペースは緩やかにとどまる公算。

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。

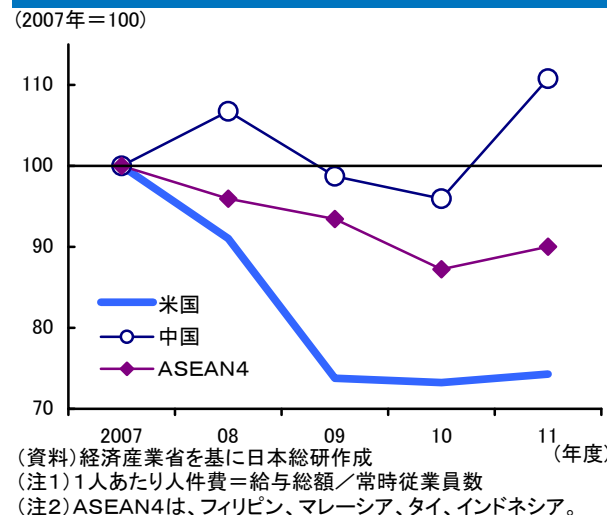
中国PMI(季調値)



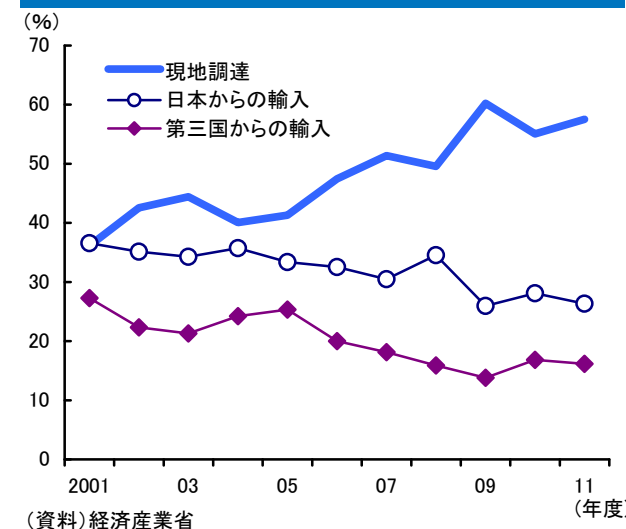
対中輸出と中国GDP、輸出の関係



日本の現地法人の1人あたり人件費(全産業)



日本の中国現地法人の仕入内訳



緊急経済対策の進捗が集中的に2013年度の景気を押上げ

現状

景気分析

見通し

金利動向

内需では、公共投資が2013年度の景気を集中的に押し上げ。

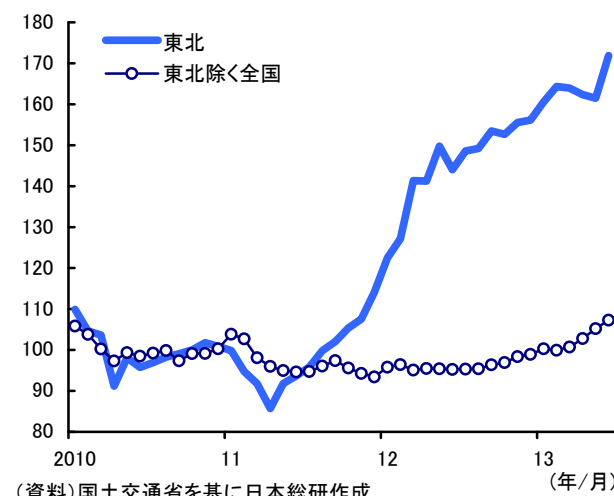
建設出来高をみると、震災からの復旧・復興に向けた動きに加えて、被災地以外でも増加しており、足許で緊急経済対策の着工・進捗とみられる動きが顕現化。

先行きも、公共投資に対して先行性を有する請負金額が大幅に増加していることから、引き続き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。

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、大規模経済対策による景気押し上げ効果は、「より緩やか、かつ長期にわたる」可能性。

建設出来高(季調値)

(2010年=100)



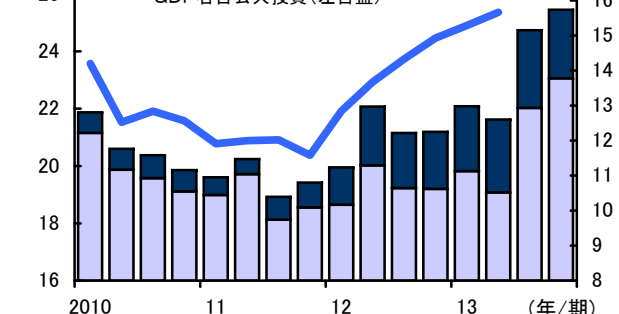
請負金額とGDP公共投資(季調値、年率)

(兆円)

公共工事請負金額(被災3県、右目盛、1期先行) (兆円)

公共工事請負金額(被災3県除く、右目盛、1期先行)

GDP名目公共投資(左目盛)



(注1)被災3県は岩手県、宮城県、福島県。被災3県、被災3県除くそれぞれのベースに対して季節調整。

(注2)請負金額の直近は、2013年7月の年率換算値。

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)

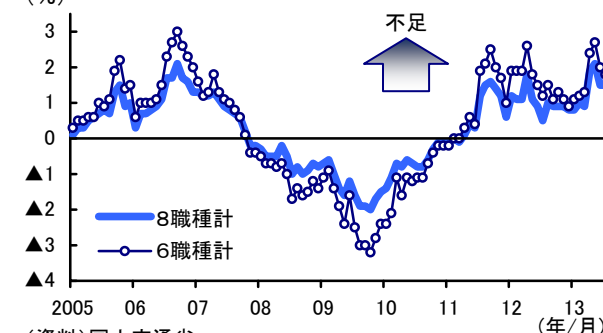
(資料)財務省、内閣府などを基に日本総研作成

(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。

建設技能労働者不足率(季調値)

(%)



(注1)不足率は労働者数について、(確保したかったができなかったー確保したが過剰となった)／(確保済+確保したかったができなかった)を百分率で示したものの。

(注2)調査の職種は6職種が型枠工(土木、建築)、左官、とび工、鉄筋工(土木、建築)。これに電工、配管工を加えたものが8職種。

資産効果や増税前の駆け込みも2013年度の押し上げ要因に

現状

景気分析

見通し

金利動向

加えて、家計部門も2013年度の景気押し上げ要因となる見通し。

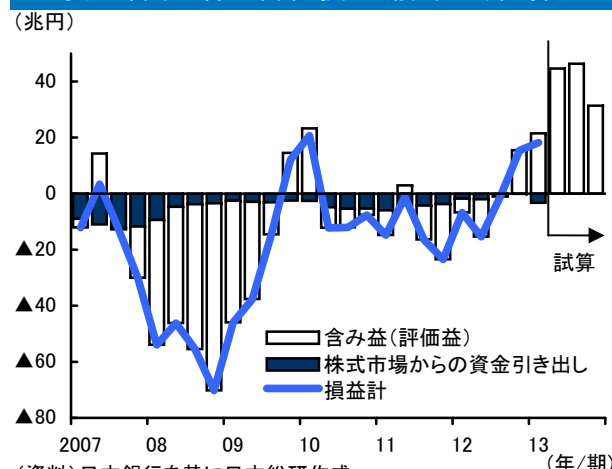
第1に、株価上昇による資産効果。8月の日経平均株価は14,000円弱で推移し、2012年平均対比およそ5割高。株価上昇による株式含み益は、2013年7～9月期以降も前年差+40兆円前後で推移すると試算。

ちなみに、株価や所得などを説明変数とする消費関数によれば、日経平均株価が今後も8月の平均水準を維持した場合、2013年度の実質個人消費は+1.7%ポイント押し上げられると試算。もっとも、株高による資産効果は、株式保有高が多い高所得者層で大きく顕在化する一方、低所得者層では効果が限られ、個人消費の改善度合いに差。

第2に、消費税率の引き上げを控えた駆け込み需要。住宅部門では駆け込みとみられる動きが既に顕在化し、年内いっぱいGDPの押し上げに作用する公算。

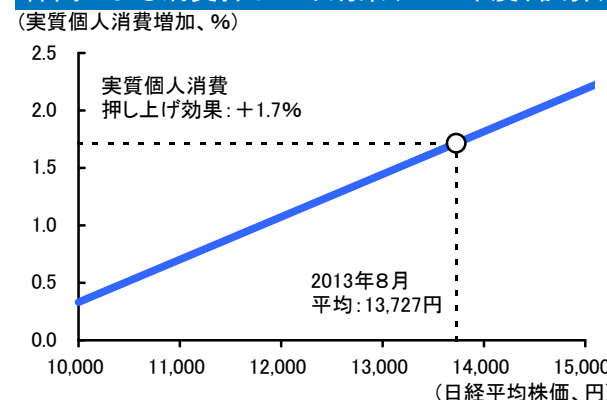
個人消費についても、前回の引き上げ時(1997年)同様に駆け込みが発生する見込み。財別には、高額商品を中心とする耐久消費財で駆け込みが顕著となるほか、半耐久財や非耐久財の一部でも、引き上げ直前に駆け込みが発生する見込み。

家計部門の株式評価損益(前年差、試算)



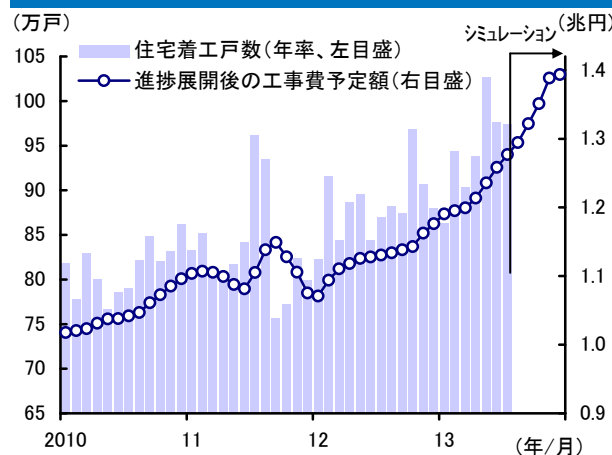
(資料) 日本銀行を基に日本総研作成
(注) 投資信託を含む。2013年の含み益は、日経平均株価が14,000円で推移した場合。

株高による消費押し上げ効果(2013年度、試算)



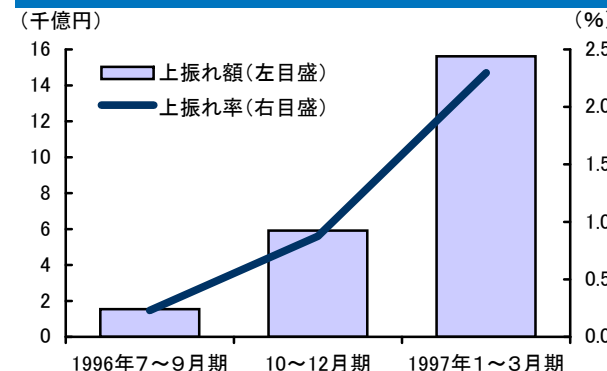
(資料) 内閣府、日本経済新聞社、総務省を基に日本総研作成
(注) 消費関数は以下の通り。 $\ln(\text{消費支出額}) = 86.36 + 0.03 * \ln(\text{日経平均株価}) + 0.41 * \ln(\text{雇用者報酬}) + 0.003 * (\text{60歳以上人口比率})$
係数は5%水準で有意で、自由度修正済み $R^2 = 0.67$ 。

住宅着工と工事費予定額の進捗展開(季調値)



(資料) 国土交通省を基に日本総研作成
(注) シミュレーションは、進捗展開前の工事費予定額が、前回の消費税率引き上げ前の駆け込みと同様の伸びで推移した場合。

前回引き上げ時の個人消費の駆け込み(試算)



(資料) 内閣府を基に日本総研作成
(注) $\ln(\text{実質個人消費}) = \alpha + \beta * \ln(\text{実質可処分所得}) + \gamma * \ln(\text{実質家計金融資産残高}) + \delta * \ln(\text{実質個人消費<-1期>})$ を推計式とし、実績値と推計値の乖離を表示。自由度修正済み $R^2 = 0.998$ 。

所得環境が不透明なか、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

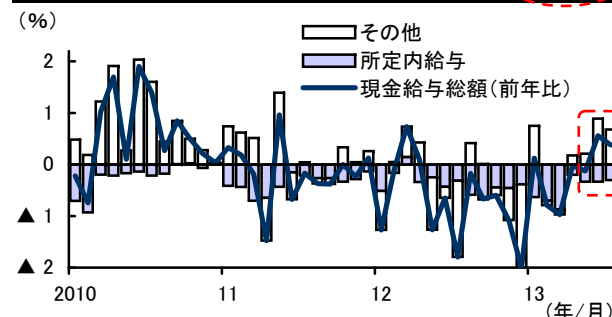
もっとも、家計部門の大部分を占める個人消費が力強く回復するには、資産効果が現れやすい高額商品を含む選択的消費の増加に加えて、消費支出の約6割にあたる基礎的支出の増加も必要。そのためには基礎的消費支出との相関が大きい賃金、すなわち所得環境の改善が不可欠。

ちなみに、7月の給与総額は2ヵ月連続の前年比増加。もっとも、押し上げに寄与したのは所定外や特別給与の増加であり、所定内給与は引き続き減少。さらに、雇用面では失業率が2008年10月以来の低水準まで改善したものの、雇用者数の増加は非正規雇用が中心で、雇用環境の改善も道半ば。企業は景気に対して根強い慎重姿勢を堅持しており、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と見込まれ、個人消費の力強い回復は当面期待薄。

所得面の支えが限定的なか、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。

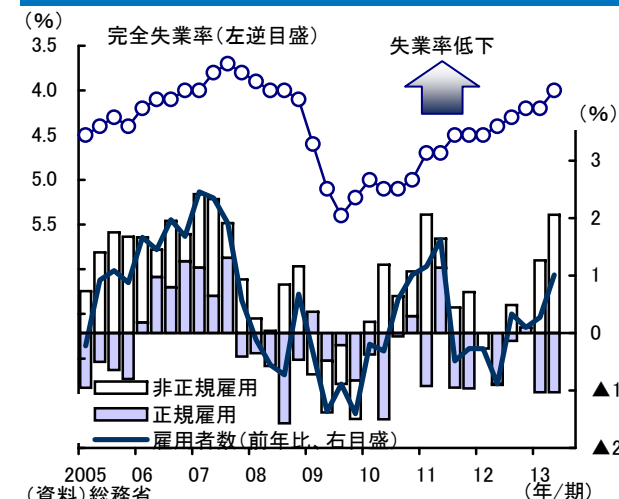
消費の相関係数と現金給与総額

	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



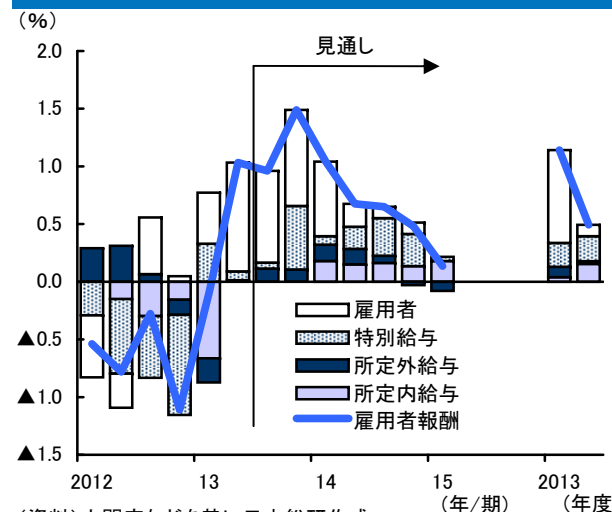
(資料)厚生労働省、総務省、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注)相関係数は、それぞれの前年比で算出。

失業率と雇用者数



(資料)総務省
(注)雇用者数は役員を除く。

雇用者報酬(前年比)



(資料)内閣府などを基に日本総研作成

消費税引き上げ年度の影響(5%→8%、試算)

	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。

設備投資の回復には期待成長率の引き上げが不可欠

現状

景気分析

見通し

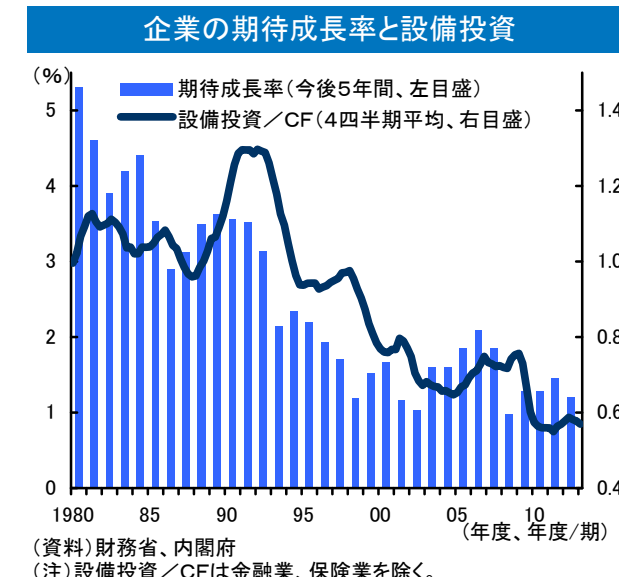
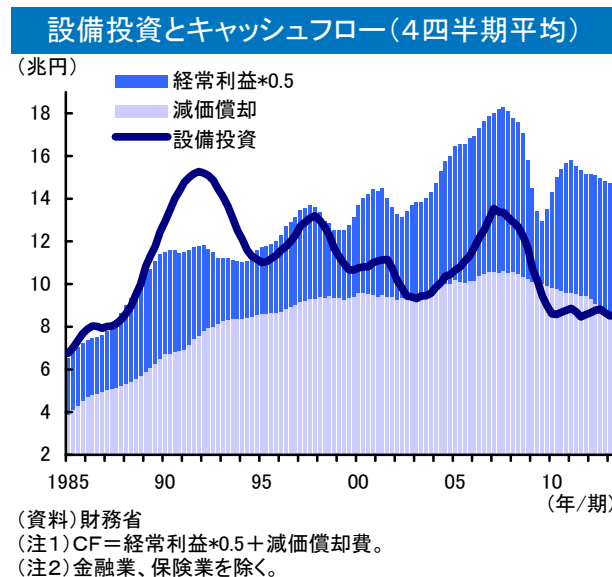
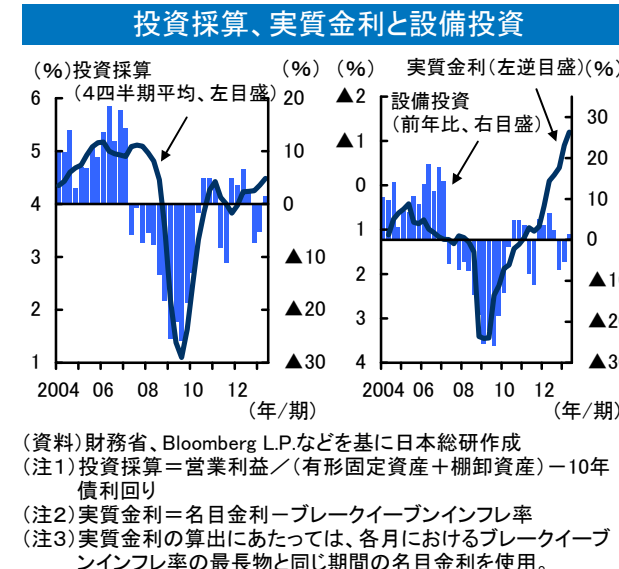
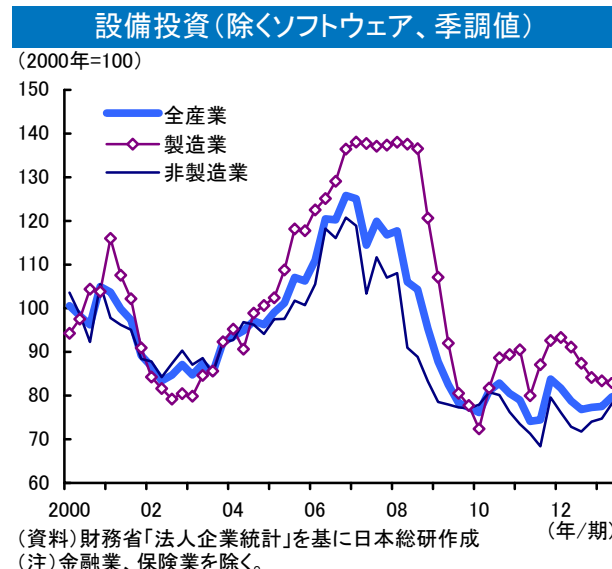
金利動向

景気の自律回復のカギを握る設備投資は、4～6月期の法人企業統計によるとソフトウェアを除くベースで前期比+2.9%と3四半期連続の増加。もっとも、製造業が5四半期連続の減少となるなど回復力は脆弱。

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。



日銀が掲げる「2年後、+2%」の物価目標達成は困難

現状

景気分析

見通し

金利動向

物価動向をみると、国内企業物価指数は消費者に近い最終財への価格転嫁が緩やかに進展。コアCPIも7月は14ヵ月ぶりに上昇に転じた前月からプラス幅がさらに拡大。もっとも、押し上げに寄与したのは、いずれもエネルギー関連が中心で、コアCPIでは、家具・家電やサービスを中心にデフレ圧力はなお残存。

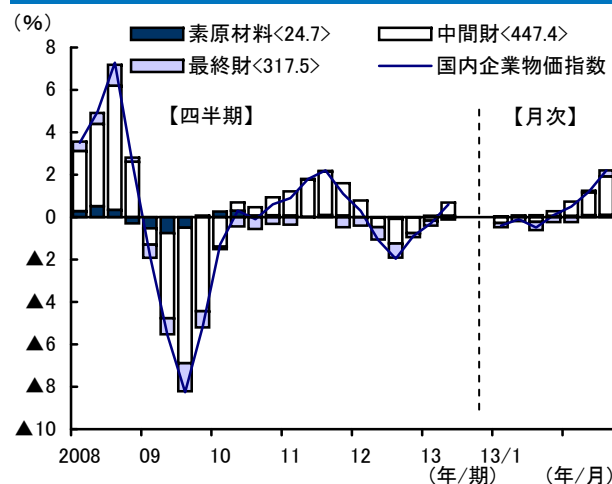
こうした状況下、日銀が掲げる「2年で+2%の物価上昇」の目標達成は、以下2点を理由に困難。

第1に、民間部門の回復に時間を要することから、GDPギャップの縮小は、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。

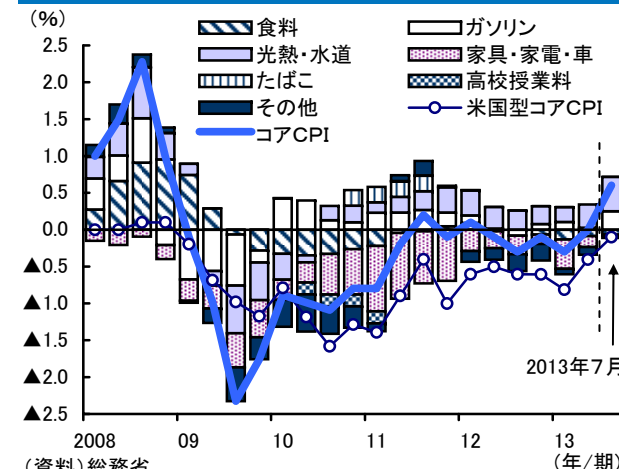
以上を踏まえると、インフレ率のプラスが定着しても、金融緩和だけでどこまで物価が上昇するかは懐疑的にみざるを得ず。

需要段階別国内企業物価指数(前年比)



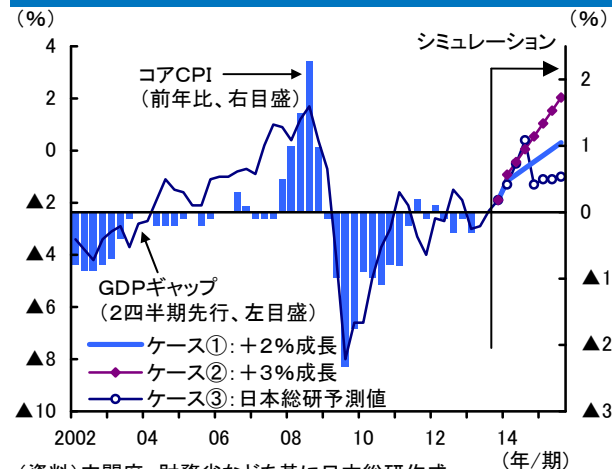
(資料) 日本銀行
(注) <>は国内需要財(国内品+輸入品)における千分比。

コアCPI(前年比)



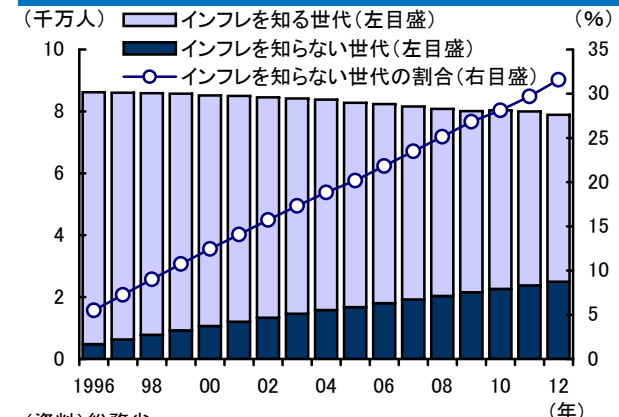
(資料) 総務省
(注) コアCPIは生鮮食品を除くベース。米国型コアCPIは食料(酒類を除く)およびエネルギーを除くベース。

GDPギャップと物価(試算)



(資料) 内閣府、財務省などを基に日本総研作成
(注1) 試算における実質GDPは、日本総研の予測値を使用。
(注2) 2013年4～6月期以降の潜在成長率は+1%と仮定。

日本人生産年齢人口



(資料) 総務省
(注) インフレを知らない世代は、コアCPI前年比が消費税率の引き上げ(1997年4月)を除く期間で、総じて+1%以下となった1994年以降に生産年齢人口に分類される(1979年以降生まれ)年齢層とした。

13年度は政策効果で高成長も、14年度は反動減でゼロ成長

現状

景気分析

見通し

金利動向

7～9月期は、緊急経済対策の本格化に伴う公共投資の増加や、消費税率引き上げを前にした住宅投資の駆け込み、などが景気押し上げに作用。さらに、2013年度後半は、①耐久消費財など個人消費での駆け込み需要、②米国での堅調な経済成長や円安を背景とする輸出環境の改善、により成長率が加速する見通し。

一方、2014年度入り後は、消費税率引き上げ後の落ち込みと、公共投資の押し上げ効果はく落による「二重の反動減」が、景気下押しに作用。とりわけ下振れ圧力が集中する4～6月期は大幅マイナス成長に。その後は、米国景気が堅調に推移するほか、金融緩和などを通じた円安が引き続き輸出環境の改善に寄与し、成長率も持ち直しへ。

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、企業や消費者のデフレマインドが根強く残存するとみられることから、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。

わが国主要経済指標の予測値(2013年9月3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	2013年度	2014年度
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3			
	(実績)		(予測)									
実質GDP	3.8	2.6	3.1	4.1	4.3	▲ 6.0	1.5	0.6	1.2	1.2	2.6	0.3
個人消費	3.4	3.1	0.9	3.8	6.1	▲ 12.9	2.0	0.6	0.4	1.6	2.6	▲ 1.4
住宅投資	7.7	▲ 1.0	29.1	15.4	▲ 16.6	▲ 25.3	▲ 12.9	0.3	4.3	5.3	9.3	▲ 9.3
設備投資	▲ 0.7	▲ 0.4	3.8	3.8	4.8	2.5	3.6	4.3	4.1	▲ 1.4	▲ 0.1	3.7
在庫投資 (寄与度)	(▲ 0.3)	(▲ 1.1)	(0.0)	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.4)	(0.0)
政府消費	0.2	3.4	0.2	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	2.1	1.4	0.6
公共投資	4.5	7.3	28.3	13.1	3.0	▲ 0.4	▲ 12.4	▲ 26.4	▲ 10.9	15.0	12.3	▲ 4.7
純輸出 (寄与度)	(1.6)	(0.7)	(0.0)	(0.3)	(0.5)	(2.3)	(0.7)	(0.9)	(0.8)	(▲ 0.8)	(0.4)	(1.0)
輸出	16.8	12.5	4.6	6.9	7.7	6.5	5.5	5.9	5.9	▲ 1.2	5.7	6.4
輸入	4.1	6.2	4.0	4.4	4.2	▲ 6.3	1.5	0.8	1.8	3.8	2.9	0.4

(前年比、%)

名目GDP	▲ 0.8	0.5	2.4	3.4	4.4	3.4	3.0	1.9	1.3	0.3	2.7	2.4
GDPデフレーター	▲ 1.1	▲ 0.3	▲ 0.3	0.2	0.7	2.1	2.1	2.0	2.0	▲ 0.9	0.1	2.0
消費者物価 (除く生鮮)	▲ 0.3	0.0	0.6	0.7	0.7	2.8	2.9	3.0	3.1	▲ 0.2	0.5	3.0
(除く生鮮、消費税)	▲ 0.3	0.0	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0	▲ 0.2	0.5	0.9
鉱工業生産	▲ 7.9	▲ 3.1	2.6	6.8	7.5	4.0	1.9	0.8	▲ 0.5	▲ 2.9	3.4	1.5

完全失業率 (%)	4.2	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	4.3	3.9	3.8
経常収支 (兆円)	1.58	1.63	3.17	1.70	3.14	2.89	5.30	4.19	6.17	4.35	9.64	18.56
対名目GDP比 (%)	1.3	1.2	2.7	1.3	2.6	2.4	4.3	3.2	5.0	0.9	2.0	3.7
円ドル相場 (円/ドル)	92	99	98	99	100	102	104	105	106	83	99	104
原油輸入価格 (ドル/バレル)	112	107	106	108	108	108	108	108	108	113	107	108

(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)2014年4月に消費税率の引き上げ(5%→8%)が実施されると想定。

海外経済の前提

	(前年比、%)		
	2012年 (実績)	2013年 (予測)	2014年 (予測)
米国	2.8	1.6	2.6
ユーロ圏	▲ 0.6	▲ 0.7	0.5
中国	7.7	7.5	7.8

過去の実質GDP予測

	(前年比、%)		
	2012年度 (実績)	2013年度 (実績)	2014年度 (予測)
6月号	1.2	2.6	▲ 0.4
7月号	1.2	2.6	0.1
8月号	1.2	2.6	0.1

長期金利は当面低水準で推移。その後は緩やかに上昇へ。

現状

景気分析

見通し

金利動向

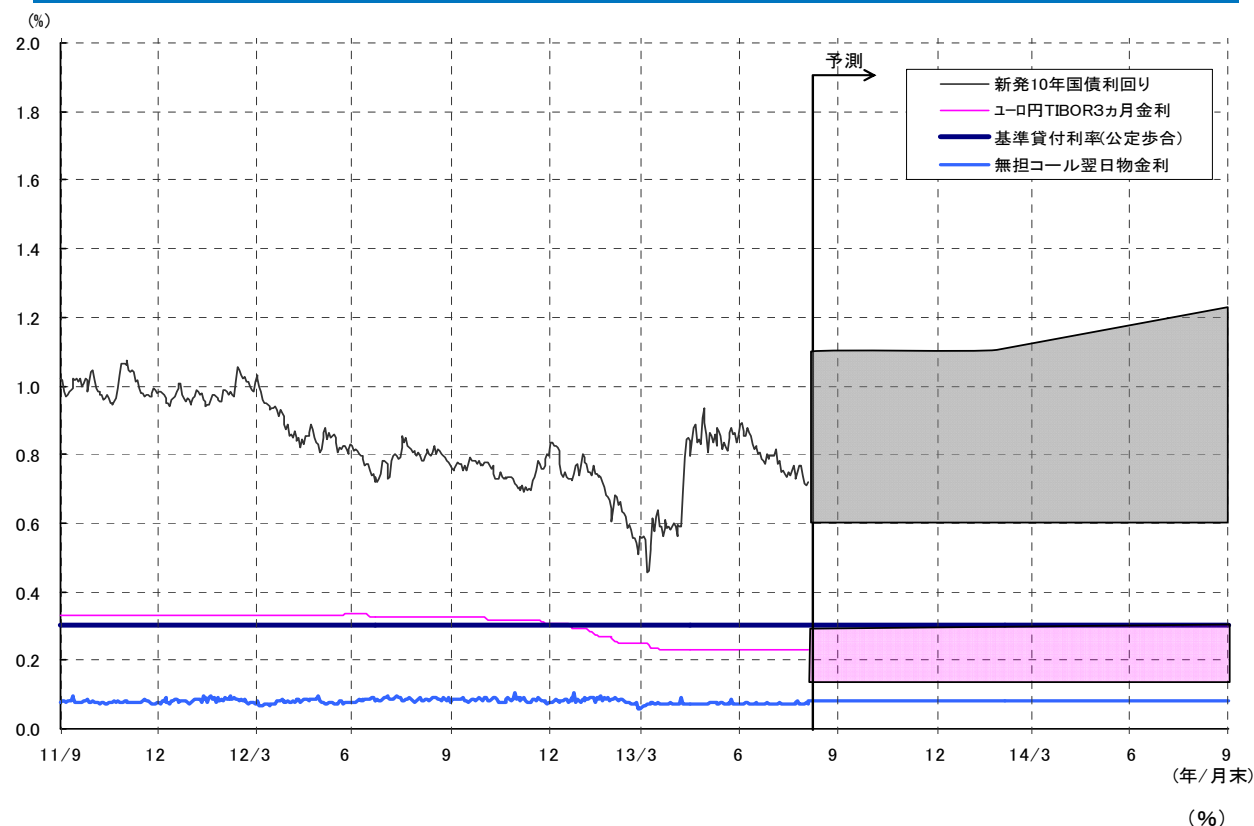
日銀は、8月7、8日の定例会合で、金融政策の現状維持を決定。景気回復が確認され、消費者物価の上昇ペースも高まるなか、4月の決定施策を着実に実施し、その効果を確認していく方針。

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月入り以降、緩やかに低下。8月末にかけては、シリア情勢の緊迫化による投資家のリスク回避姿勢の高まりから、金利は0.7%台前半まで低下。

先行きを展望すると、長期金利は、当面、0.7%台を中心に推移する見通し。その後は、CPI上昇率の高まりなどから、金利は上昇トレンドに。もっとも、日銀の国債買入が金利下押しに作用するなか、上昇ペースは緩やかにとどまる見込み。

わが国主要金利の見通し



	2012年		2013年				2014年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
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カ月物金利	0.33	0.32	0.28	0.23	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
円スワップ5年物金利	0.37	0.30	0.29	0.45	0.47	0.50	0.52	0.54	0.55
新発10年国債利回り	0.79	0.75	0.70	0.73	0.80	0.80	0.82	0.85	0.87

(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

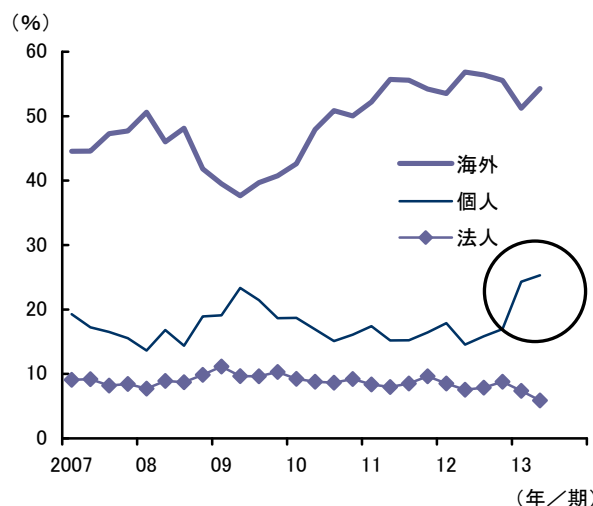
株価上昇局面で、個人投資家は株式を売り越し

個人投資家の株式売買代金に占めるシェアは、2012年度の16%から、2013年4～6月期には25%まで上昇。もっとも、この主因は、株式購入ではなく、売却の拡大。個人投資家は、2012年末から、株式を大幅に売却し、累積売り越し額は足元で5兆円近くにまで拡大。これを反映し、家計の保有株式残高のシェアは、2012年末から緩やかに低下。

家計の株式売却の要因の一つに、足元の株式評価損額縮小を指摘可能。日経平均株価と家計の保有株式残高から試算すると、リーマン・ショック後、家計の株式評価損は拡大し、2009年1～3月期には55兆円に。足元では、株価上昇により累積評価損は25兆円まで縮小。家計は、評価損が縮小したタイミングで株式を売却し、損失を確定した模様。

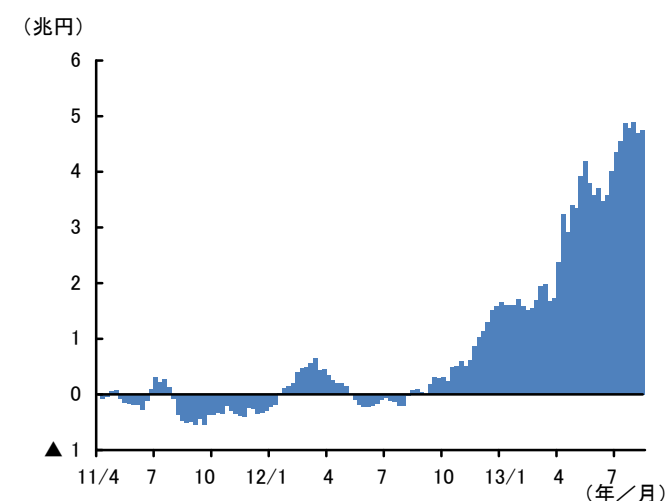
家計は、依然として、株式投資に慎重姿勢が続いていると判断されるため、先行き株価が上昇しても、当面は売り越しの動きが続く可能性。

投資家別売買高シェア



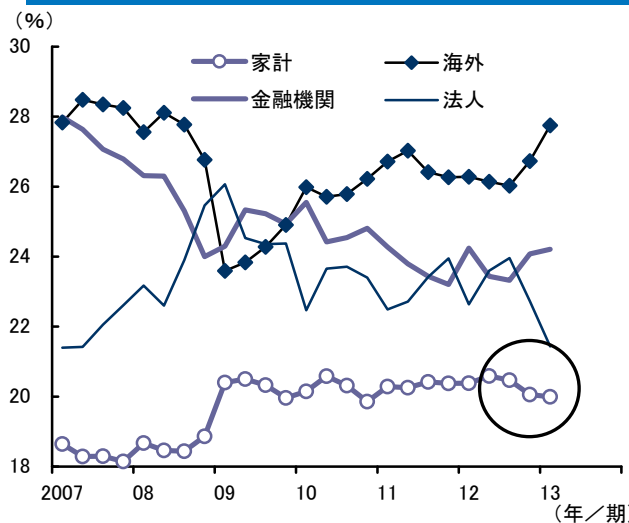
(資料)東京証券取引所を基に日本総研作成
(注)売買高は東証一部、二部合算

個人投資家の累積売り越し額



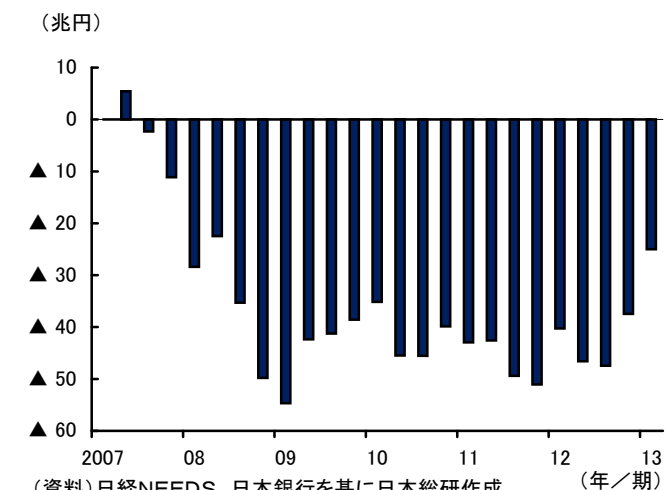
(資料)日経NEEDS、東京証券取引所を基に日本総研作成
(注)2011年4月第1週を起点に作成

保有主体別株式残高シェア



(資料)日本銀行を基に日本総研作成

家計の保有株式の累積評価損額



(資料)日経NEEDS、日本銀行を基に日本総研作成
(注)2007年1～3月期を起点に作成

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 （%）	N Y ダウ 工業株 （ドル）	ユーロ3ヵ月 （%）	10年国債 （%）
09/12	0.10	0.47	0.59	0.48	0.71	1.40	0.17	1.27	1.48	1.72	90.05	131.15	10169.01	892.90	0.12	0.25	3.59	10433.44	0.71	3.23
10/1	0.10	0.45	0.57	0.48	0.72	1.43	0.17	1.34	1.48	1.65	91.22	130.20	10661.62	936.12	0.11	0.25	3.71	10471.24	0.68	3.29
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