

SCB

SHINKIN
CENTRAL
BANK

内外金利・為替見通し(月刊)
No. 23-11

(2012.2.1)



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7
TEL.03-5202-7671 FAX.03-3278-7048
URL <http://www.scbri.jp>

海外金利環境：米国経済は10～12月に加速し、Fedは様子見スタンス

米国：10～12月の実質GDPは、前期比年率2.8%増と7～9月(1.8%増)に比べて加速し、潜在成長率(2.5%程度)を小幅上回った。雇用情勢は依然として厳しいものの、自動車販売の持ち直しや物価の落ち着きなどから、個人消費は底堅く推移している。ツイスト・オペの導入など金融緩和政策の強化により、長期金利は低水準が続き、住宅市場を下支えしている。景気回復の持続で、雇用の増加ペースも徐々に高まってくると予想される。

ユーロ：債務危機の長期化で、景気は後退色を強めている。ECBは、12月に追加利下げを実施し、政策金利は史上最低水準まで低下したが、今後も量的面での緩和を強化しよう。

アジア：景気の減速と物価のピークアウトで、中国は金融緩和へ転じつつある。

国内金利環境：景気は回復基調を維持できようが、日銀は量的緩和を一段と強化する公算も

10～12月の実質GDPは、円高加速や海外経済の減速に加えて、タイでの洪水による部品不足の影響もあって、前期比横ばい圏内の動きにとどまるとみられる。ただ、自粛ムードの一巡と雇用情勢の改善を背景に、個人消費は底堅く推移し、足元の生産活動は再び持ち直しの方向に転じつつある。今後は復興関連支出の本格化が景気を下支えし、景気は緩やかな回復基調が維持できよう。ただ、円高の長期化と大幅な需給ギャップなどから、デフレ圧力は根強く残り、日銀は量的緩和を一段と強化する可能性がある。

為替相場：円高が加速した場合、日銀は一段の追加金融緩和を実施へ

年明け後も円は歴史的な高値圏で推移している。日本の財政赤字の累増など円を積極的に買い進める状況にはないものの、欧州債務危機や米景気の再減速などから、消去法的に円高が加速する可能性がある。その場合、日銀は一段の追加金融緩和に踏み切ろう。

予測一覧表(2月1日現在)

		12年1月末	2-3月	4-6月	7-9月	10-12月
米 国	FFレート(誘導目標)	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25
	ユーロダラー(3か月)	0.54235	0.20-0.60	0.20-0.50	0.20-0.50	0.20-0.50
	国債(5年)	0.705	0.60-1.30	0.70-1.60	0.90-1.80	1.10-2.00
	国債(10年)	1.798	1.70-2.50	1.80-2.80	2.00-3.00	2.20-3.20
	NYダウ平均(ドル)	12632.91	11000-13000	11000-13000	11500-13500	12000-14000
ユー ロ 圏	市場介入金利	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
	ユーロ金利(3か月)	1.05929	1.00-1.30	1.00-1.30	1.00-1.30	1.00-1.30
	国債(ドイツ10年債)	1.787	1.70-2.50	1.80-2.80	1.90-2.90	2.00-3.00
	DAX指数	6458.91	5750-6750	6000-7000	6250-7250	6750-7750
日 本	公定歩合	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
	無担保コール(誘導目標)	0.00-0.10	0.00-0.10	0.00-0.10	0.00-0.10	0.00-0.10
	ユーロ円(3か月)	0.33077	0.25-0.45	0.25-0.45	0.25-0.45	0.25-0.45
	ユーロ円(1年)	0.46769	0.40-0.60	0.40-0.60	0.40-0.60	0.40-0.60
	中期国債(新発5年債)	0.335	0.20-0.50	0.30-0.60	0.40-0.70	0.40-0.70
	長期国債(新発10年債)	0.965	0.90-1.30	1.00-1.40	1.10-1.50	1.20-1.60
為 替	日経平均株価(円)	8802.51	8000-10000	8500-10500	9000-11000	10000-12000
	円/ドルレート	76.30	75-85	75-85	77-87	80-90
	円/ユーロレート	100.45	95-110	95-110	100-115	105-120

1月の金利・為替レビュー

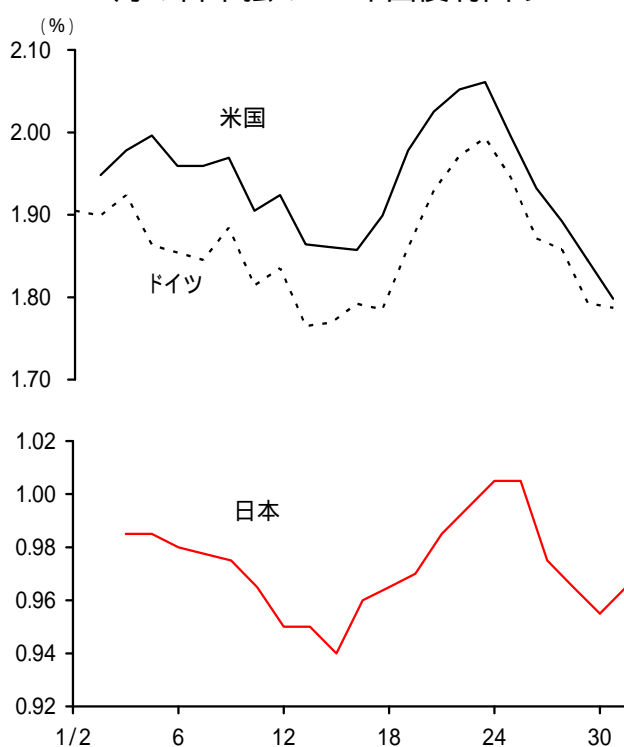
米国金利・・・株価は底堅く推移したものの、欧州債務危機に対する警戒感は根強く、債券相場は1月も堅調に推移した。12月の雇用者数が前月比20.0万人増加するなど、足元の景気指標が改善を示すなか、10年国債利回りは総じて2%割れが続いた。24～25日のFOMCでは追加緩和が見送られたが、異例の低金利を維持する期間を13年半ばから14年終盤に延長することを示唆したことから、中期債を中心に債券が買われ、10年国債利回りは31日に1.798%まで低下した。

欧州金利・・・1月12日の定例理事会で、ECBは市場介入金利を1.00%で据え置いた。政策金利は過去最低水準にあるが、理事会後の記者会見で、ドラギ総裁は、欧州債務危機による景気の下振れに強い警戒感を表明し、追加利下げの可能性を排除しなかった。13日には、S&Pがフランスなどユーロ圏9か国の国債格下げを発表した。そうしたなか、ドイツ10年国債利回りは、2%を割り込んで推移し、1月13日には1.765%まで低下した。

日本金利・・・1月の債券相場は堅調に推移した。10年国債利回りは、1%を割り込んで推移し、16日には0.940%まで低下した。ただ、その後は、株価の持直しや高値警戒感などから、債券相場は反落し、10年国債利回りは24日に1.005%まで上昇した。

為替相場・・・欧州債務危機には依然として収束の兆しがみえず、年明け後もユーロは軟調に推移した。対ドルでは総じて1.3ドルを割り込む状態が続き、対円では12日に97円台を付けた。ただ、ユーロ圏9か国の国債格下げを織り込んだあとは買い戻され、20日には100円台を回復した。円ドル相場は引き続き狭いレンジでの推移が続き、総じて77円前後で推移したが、FOMC後は円高・ドル安方向に振れた。

1月の日米独の10年国債利回り



前月予想レンジの検証(%,円)

		1-3月予想	1月実績
米 国	FFレート	0.00-0.25	0.00-0.25
	ユーロ3か月	0.20-0.60	0.54-0.59
	5年国債	0.70-1.60	0.70-0.91
	10年国債	1.70-2.80	1.79-2.07
	NYダウ平均	10800-12800	12359-12757
ユ ー ロ 圏	市場介入金利	1.00	1.00
	ユーロ3か月	1.10-1.50	1.05-1.27
	独10年国債	1.70-2.70	1.76-2.00
	DAX指数	5250-6750	6017-6540
日 本	公定歩合	0.30	0.30
	無担コール	0.00-0.10	0.00-0.10
	ユーロ3か月	0.25-0.45	0.32-0.34
	ユーロ1年	0.40-0.60	0.46-0.48
	5年国債	0.20-0.50	0.33-0.36
	10年国債	0.90-1.30	0.94-1.01
為 替	日経平均株価	8000-10000	8378-8884
	円/ドル	75-85	76-78
	円/ユーロ	95-110	97-102

1. 米国経済（景気は10～12月に加速し、Fedは様子見スタンスを維持）

（1）景気動向～足元の景気は底堅い動き

10～12月の実質GDP（事前推定値）は、前期比年率2.8%増と7～9月の1.8%増から加速し、潜在成長率（2.5%程度）を小幅上回った。需要項目別にみると、設備投資は1.7%増と7～9月（15.7%増）に比べて大きく減速したものの、自動車販売の持直しやクリスマス商戦の堅調を受けて、個人消費は2.0%増と底堅い伸びを示した。長期金利の低下や貸貸需要の高まりを受けて、住宅投資は10.9%増と3四半期連続で増加している。ただ、実質成長率2.8%のうち1.9%は在庫の積み増しによるもので、景気の本格回復は12年後半以降にズレ込む公算が大きい。

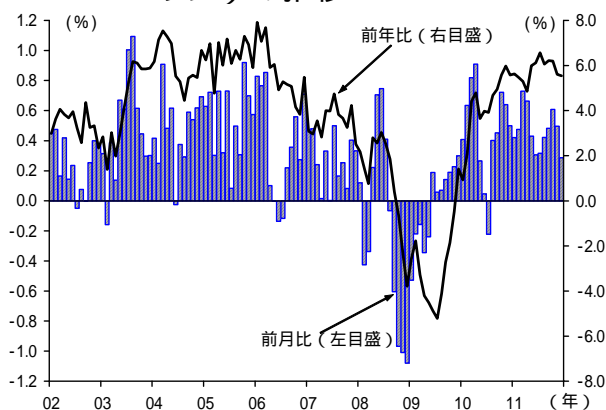
1月に発表された月次の指標は総じて底堅さを示した。12月の鉱工業生産は、前月比0.4%増と事前予想（中央値で0.5%増）を下回ったものの、2か月ぶりに増加した。業種別にみると、公益事業は2.7%減と5か月連続で減少したが、製造業は0.9%増と2か月ぶりに増加した（鉱業は0.3%増）。タイの洪水の影響が薄れて、自動車が0.6%増と2か月ぶりに増加し、機械は2.1%増と高い伸びを示した。

個人消費は底堅く推移している。12月の小売売上高は、前月比0.1%増と事前予想（中央値で0.3%増）を下回ったが、10月（0.6%増→0.7%増）と11月（0.2%増→0.4%増）は上方修正された。項目別にみると、自動車が1.5%増と4か月連続で増加する一方、ガソリンは1.6%減と2か月ぶりに減少した。自動車を除いたベースでは0.2%減少したが、自動車・ガソリンを除いたベースでは横ばいだった。

住宅市場は、歴史的な低水準にあるが、持直しの兆しが出てきた。12月の住宅着工件数は、前月比4.1%減の年率65.7万件と2か月ぶりに減少したが、3か月の移動平均でみると、前月比0.6%増と小幅ながら8か月連続で増加した。12月の内訳をみると、変動の大きい集合住宅が20.4%減の18.7万件と大幅に減少する一方、主力の一戸建ては4.4%増の47.0万件と3か月連続で増加した。12月の住宅販売件数は、新築一戸建てが2.2%減と4か月ぶりに減少したが、中古は5.0%増と3か月連続で増加した。

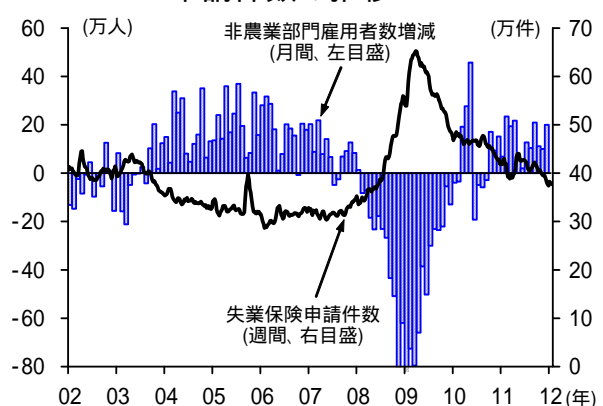
雇用情勢は、厳しいながらも、持直しの動きが続いている。12月の非農業部門の雇用者数は、前月比20.0万人増と事前予想（中央値で15.5万人増）を上回り、15か月連続で増加した。10月（10.0万人増→11.2万人増）が上方修正される一方、11月（12.0万人増→10.0万人増）は下方修正されたが、10～12月の平均では13.7万人増と巡航速度（10万人程度の増加）を上回る伸びを示した。緩やかながらも景気回復の持続で、雇用市場も徐々に改善に向かいつつある。

（図表1）小売売上高（除く自動車・ガソリン）の推移



（備考）1. 前月比は3か月移動平均の前月比
2. 米商務省資料より作成

（図表2）非農業部門雇用者数と失業保険申請件数の推移



（備考）1. 失業保険申請件数は4週移動平均
2. 米労働省資料より作成

(2) 金融情勢～Fedは様子見スタンスながらも一段の金融緩和を模索

1月24～25日に開催されたFOMC(連邦公開市場委員会)で、FedはFFレートの誘導目標を0.00～0.25%に据え置くことを決定した。一方、金融政策の先行きについては、「異例に低い水準のFFレートは少なくとも2014年終盤まで正当化されるだろう」と指摘し、超低金利を維持するとみられる期間を前回会合までの「少なくとも2013年半ば」から一段と延長した。また、量的緩和に関しては、「9月に発表した保有証券の平均残存期間を延長するプログラムを続ける」ことを決定し、「政府機関債と住宅ローン担保証券の償還元本を住宅ローン担保証券に再投資し、償還を迎えた国債を再投資する」現行方針を維持した。なお、FOMC声明文の採決にあたっては、FFレートの異例な低水準が正当化される期間の記述を削除することが望ましいとして、リッチモンド連銀のラッカー総裁が反対票を投じた。

声明文の内容をみると、景気動向について、「世界経済がある程度減速しているにもかかわらず、米国経済は緩やかに拡大している」と総括した。労働市場に関しては、「全体として一段の改善を示す一方で、失業率は高止まっている」と指摘し、引き続き警戒感を表明した。需要項目別には、「家計支出は拡大を続けているが、企業の設備投資は減速し、住宅部門は依然として落ち込んだ水準にある」との判断を示した。

今後の見通しについては、「向こう数四半期にわたって経済成長は緩やかなペースにとどまり、結果として、失業率は緩やかなペースでしか低下しない」と引き続き慎重な見方を示した。また、「世界の金融市場における緊張が引き続き経済見通しに著しい下振れリスクをもたらしている」と指摘し、欧州の財政危機を主因とする金融資本市場の動揺に強い警戒感を表明した。一方、物価については、「インフレは向こう数四半期において委員会の2つの責務と一致する水準、ないし、それを下回る水準に落ち着くだろう」と予想している。

足元の経済指標が総じて景気の底堅さを示していることから、Fedは今回のFOMCでも様子見スタンスを維持した。しかし、会合終了後の記者会見で、バーナンキFRB議長は、雇用や物価の動向次第では、追加金融緩和に踏み切る可能性を示唆した。依然として、量的緩和の第3弾(QE3)が実施される可能性を排除できない状況にある。

ちなみに、今回の会合では、経済見通しの改定値に加えて、新たに会合参加者の政策金利の見通しも公表された。12～13年の実質成長率は下方修正され、最初の利上げ時期に関しては14年が5人と最多を占めた(12年3人、13年3人、15年4人、16年2人)。また、FOMCは物価上昇率の長期的な目標の設定でも合意し、その水準は2%とされた。現時点での経済見通しを前提とすれば、利上げ時期は14年以降にズレ込む公算が大きく、中長期金利の低位安定を促すことになるだろう。

(図表3) FOMCの経済見通しとFFレートの見通し

(単位：%)

	11年	12年	13年	14年	長期見通し
実質成長率	1.6 (1.6-1.7)	2.2-2.7 (2.5-2.9)	2.8-3.2 (3.0-3.5)	3.3-4.0 (3.0-3.9)	2.3-2.6 (2.4-2.7)
失業率	8.7 (9.0-9.1)	8.2-8.5 (8.5-8.7)	7.4-8.1 (7.8-8.2)	6.7-7.6 (6.8-7.7)	5.2-6.0 (5.2-6.0)
物価上昇率	1.7 (1.8-1.9)	1.5-1.8 (1.5-2.0)	1.5-2.0 (1.4-1.9)	1.6-2.0 (1.5-2.0)	2.0 (1.7-2.0)
FFレート	0.25	0.25～1.00	0.25～2.00	0.25～2.75	3.75～4.50

- (備考) 1. 経済見通しは、FOMC参加者が提示した見通しから、上下それぞれ3人の数字を除外して幅で示したもの
 2. 物価上昇率は、コアベースのPCE(個人消費支出)物価指数(除く食品・エネルギー)
 3. 実質経済成長率、物価上昇率は10～12月の前年同期比伸び率。失業率は10～12月の平均値
 4. FFレートは年末値で、FOMC参加者全員の見通しを幅で示したもの。0.25%刻みに丸めたもの
 5. 1月24、25日のFOMCでの見通し。カッコ内は11月1、2日のFOMCでの見通し

2. 欧州経済（債務危機の継続で、ユーロ圏はリセッション入り）

（1）ドイツ景気動向～11年10～12月はマイナス成長に

欧州の債務危機はギリシャからイタリアなどへ飛び火し、ユーロ圏諸国は一層の緊縮財政を強いられている。重債務国の国債を大量保有している域内銀行は資金調達難に直面し、貸し渋りや貸し剥がしに動くなど、財政・金融面で負のスパイラルに陥りつつある。11年10～12月以降、ユーロ圏経済はリセッション入りした可能性が高い。ドイツ経済も減速を免れない状況にあり、連邦統計庁によると、10～12月の実質GDPは前期比0.25%程度のマイナス成長となったもようだ。

1月に発表された月次指標は、総じて景気減速を裏付ける内容だった。11月の鉱工業生産は、前月比0.6%減と、事前予想（中央値で▲0.5%）を下回り、2か月ぶりの減少となった。記録的に温暖な気候が続いたことにより、建設業が4.5%増と好調だった反面、鉱工業が1.0%減、エネルギーが0.4%減と振るわなかった。生産の先行指標となる11月の製造業受注は、前月比4.8%減少し、事前予想（中央値で▲1.8%）を大幅に下回り、09年1月以降で最大の落込みを記録した。国内受注は1.1%減にとどまったが、海外受注が7.8%減と10月の急拡大（8.1%増）の反動から大幅に低下した。

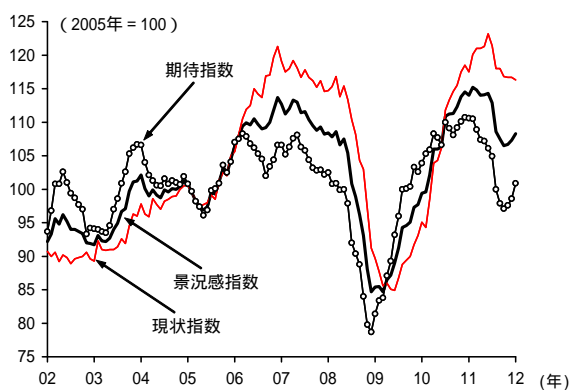
一方、11月の輸出は、前月比2.6%増と事前予想（中央値で0.5%増）を大幅に上回った。10月に2.9%減少した反動がでたとみられるが、前年比でも8.4%増と9月の3.9%増から伸びが高まった。地域別には、EU向けが前年比8.4%増、その他地域は8.2%増だった。ただ、前年比でも、1～3月の19.2%増、4～6月の11.8%増、7～9月の10.1%増に対し、10～11月は5.8%増と、輸出の伸びは次第に鈍化している。

個人消費は、雇用情勢の大幅な改善を背景として、回復基調を維持している。1月の失業者数（季節調整済み）は、前月比3.4万人減の284.9万人となり、予想以上（事前予想は中央値で▲1.0万人）に減少し、約20年ぶりの低水準となった（失業率は6.7%）。12月の新車（乗用車）登録台数は24.4万台、前年比6.1%増と6か月連続で増加した。

景気の先行きについては、一部に楽観的な見方もでてきている。1月のifo景況感指数は、前月比1.0ポイント上昇して108.3となり、事前予想（中央値で107.6）を上回り、3か月連続で上昇した。内訳をみると、現状指数（116.7→116.3）が低下した一方、半年先の見通しを示す期待指数（98.6→100.9）が大きく改善した。業種別には、製造業の景況感が予想以上に回復した。ユーロ安を背景に、輸出企業の期待が高まった。

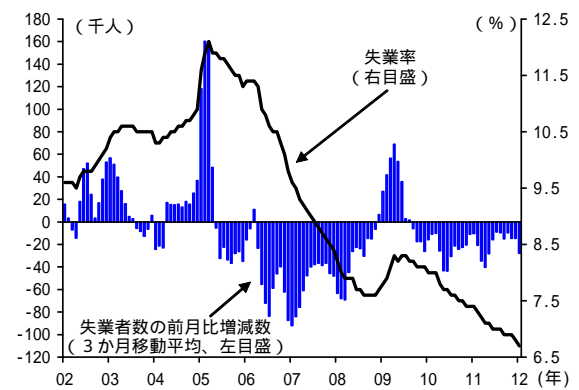
ただ、欧州債務危機が抜本的な解決へ向かう道筋はまだみえておらず、少なくとも12年の前半まで、債務危機によるユーロ圏経済や世界経済への悪影響が続くと予想される。ドイツ経済も域内輸出の停滞による悪影響は避けられず、12年は大幅な減速を余儀なくされると予想される。

（図表4）ifo景況感指数の推移



（備考）ifo資料より作成

（図表5）失業者と失業率の推移



（備考） Bundesbank資料より作成

(2) 金融情勢～債務問題が深刻化すれば、ECBは非伝統的措置を拡大する可能性

1月12日に開催された定例理事会で、ECB(欧州中央銀行)は市場介入金利を1.00%に据え置くことを決定した。同時に、下限政策金利である中銀預金金利(0.25%)、上限の限界貸出金利(1.75%)も据え置いた。また、銀行に対する固定金利・無制限供給方式での資金供給オペ、国債買入れプログラムも継続する。

ドラギ総裁は、金利据置き決定は「全会一致だった」としながらも、「このように不透明性の強い状況では、全ての要因を検討する。全ての動向を監視し、それから判断する」として、追加利下げに含みを残した。

また、12月に導入した3年物オペに関して、ドラギ総裁は「オペの実施から時間が経つにつれて、同オペが効果的な政策措置であったことを示す兆候がみえてきている。それまで全く機能していなかった無担保債券市場の一部が、オペ実施後に再び動き始めたことも確認した」と語り、ECBによる4,892億ユーロの大規模な長期資金の供給が市場の安定と機能回復に大きく貢献している、と指摘した。実際、イタリアやスペインの国債入札が順調に消化されている背景には、金融機関が3年物流動性供給オペの資金を利用して国債を買い入れていることがあるとみられ、長期金利の低下に少なからず貢献している可能性が高い。

景気見通しについて、ドラギ総裁は「2012年のユーロ圏経済は、緩やかながら回復すると予想している。世界需要や超低水準にある短期金利に加え、金融セクターの機能促進に向けてECBがこれまで講じてきた全ての措置によって支えられる」とし、今回はユーロ圏経済のリセッション入りに言及しなかった。加えて、「継続的な金融市場の緊張が、引き続きユーロ圏の経済活動の足かせとなっている」としながらも、「最近の調査結果の一部によると、低水準での活動の安定化を示唆する暫定的な兆候がみられる」とも語り、景気にわずかながら安定化の兆しがでてきたことも指摘し、前回よりも景気判断を上方修正した。

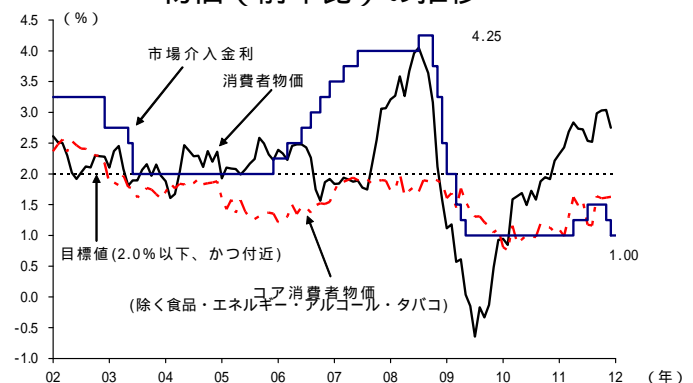
インフレに関して、ドラギ総裁は、「12月初旬以降に入手した情報は、これまでのわれわれの評価をおおむね確認する内容となっている。インフレ率は今後数か月2%を上回って推移し、その後2%を下回る公算が大きい」として、前回の見通しを踏襲した。

ドラギ総裁は、景気に対する悲観論を修正したが、ユーロ圏の債務問題が終息したわけではなく、ユーロ圏経済は強い下振れリスクにさらされ続ける可能性が大きい。

当面の課題は、ギリシャの債務減免問題である。ギリシャ国債の約4割はECBなど公的部門によって保有されており、銀行を中心とした民間債権者との債務減免交渉が成立しても、ギリシャの債務残高対GDP比は11年の165%程度から140%前後に低下するに過ぎない。今後、経済停滞が継続し、国有企業の民営化などが滞れば、ギリシャは、早晚、第2次債務リストラに追い込まれる可能性もある、と予想される。

こうした局面で、ECBが打つ手は限られているが、長期金利が急騰するような事態になれば、大規模な国債買入れや量的緩和など、非伝統的措置を拡大せざるを得ない状況に追い込まれる可能性も否定できない。

(図表6) ECBの政策金利とユーロ圏消費者物価(前年比)の推移



(備考) ECB、ユーロスタット資料より作成

3. アジア経済（中国は景気減速が鮮明となり、政府当局は金融緩和を促進へ）

（1）中国景気動向～12年1～3月は一段と減速する可能性

国家統計局によれば、2011年の実質GDP成長率は前年比9.2%増となり、10年の10.4%増から減速した。

最終消費（政府+民間）は、物価高騰が足かせとなったものの、①最低賃金の引上げで出稼ぎ労働者の給与所得が高まり、それが農村消費を活性化させたこと、②個人所得減税が中低所得者層の消費を刺激したこと、などから比較的好調に推移した。一方、欧米景気の減速などによって純輸出はマイナスとなり、総資本形成も輸出企業の設備投資の手控えやリーマン・ショック後の景気刺激策の効果一巡などから減速した。

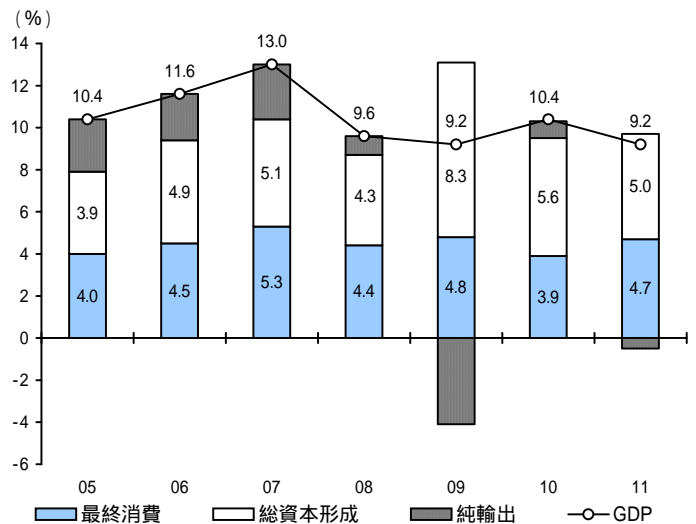
四半期ベースでみると、11年10～12月の実質成長率は前年比8.9%増となり、7四半期連続で前期を下回る伸びとなった。

特に、外需は減速傾向が顕著である。12月の通関輸出は前年比13.4%増と、1～9月の22.7%増、10月の15.8%増、11月の13.8%増から次第に鈍化している。米国向けが回復傾向にある一方で、秋以降、欧州向けが債務危機に伴う景気悪化から急速に伸び悩んでいるほか、日本向けも震災復興需要の落ち着きもあり、次第に伸びが鈍ってきている。

内需では、投資の鈍化が懸念材料である。12月の都市部固定資産投資は前年比18.3%増と、1～9月の24.9%増、10月の24.9%増、11月の21.2%増に比べて鈍化した。とりわけ、12月の不動産開発投資は12.5%増となり、1～11月の29.9%増から大幅に減速した。この背景には、政府による金融引締め策や不動産投資規制の結果、上海、浙江など一部地方都市における不動産バブルが崩壊し、建設活動が低迷していることがある。このほか、11年7月の高速鉄道事故以来、鉄道投資が落ち込んでいることも大きい。一方、消費にはインフレの鎮静化とともに回復の兆しがみられる。12月の社会消費品小売総額は実質ベースで前年比13.8%増と、1～11月の11.4%増から加速した。12月の自動車販売台数は前年比1.4%増と伸び悩んだが、貴金属類や家電の販売が好調だった。

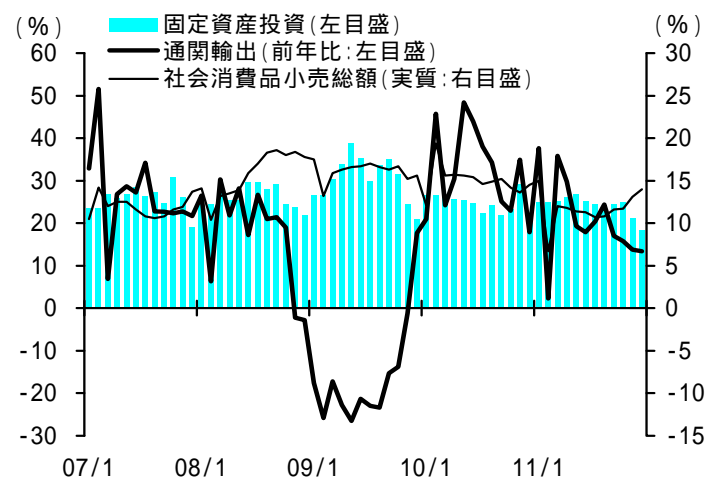
12年1～3月も中国経済は、欧州債務危機の悪影響や不動産不況による投資の伸び悩みなどから減速を続ける可能性が強い。ただ、12年夏場以降は、政府による財政・金融面での景気刺激策もあって、再び成長テンポが加速してこよう。

（図表7）実質GDP成長率と需要項目別寄与度



（備考）国家統計局資料より作成

（図表8）主要経済指標の動き（前年比）



（備考）国家統計局、中国海関総署資料より作成

(2) 金融情勢～インフレの鎮静化から、政府当局は金融緩和を一段と促進へ

12月の消費者物価上昇率は前年比4.1%となり、7月の6.5%をピークに5か月連続で伸びが低下した。

12月の内訳をみると、物価高騰の主因となっている食料品の価格上昇率は前年比9.1%と、11月の8.8%を上回った。これは、生鮮野菜の高騰(11.5%の上昇)が主因であり、供給不足や投機的行為で急騰した豚肉や穀類は低下傾向が続いている。鎮静化のトレンドには変化がないとみられる。

非食品価格は前年比1.9%の上昇と、4か月連続の低下となった。不動産価格の下落で住居費(家賃)が前月比0.2%低下したことに加え、教養・娯楽(前月比▲0.3%)、交通・通信(同▲0.1%)、保健・医療用品(同▲0.1%)も低下傾向にある。

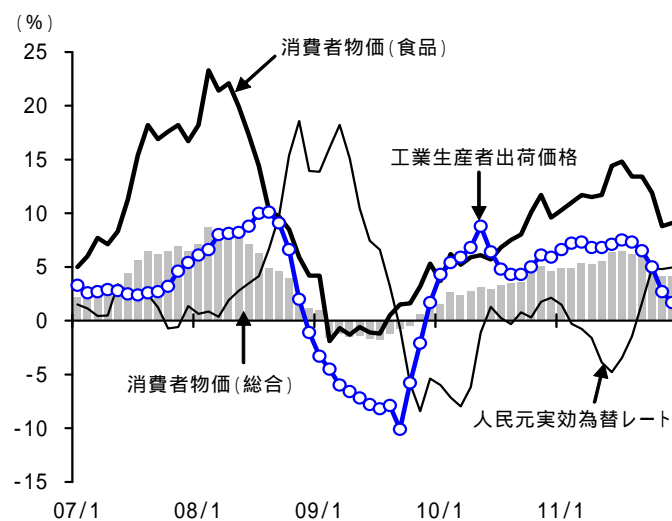
12月の工業生産者出荷価格(卸売物価)上昇率も前年比1.7%と、11年7月のピーク(7.5%)から大幅に低下してきていることもあって、12年の物価は一段と落ち着きを取り戻そう。

昨年末、中国当局はこれまでの金融引締めから緩和へ動き出し、12月5日、人民銀行は預金準備率を0.5%引き下げた。今後も、政府当局は、物価の一段の鎮静化や欧州を中心とした輸出の減速による景気への悪影響などに配慮して、金融緩和テンポを加速してくる可能性が高い。まずは、高水準にある預金準備率の引下げを優先することになるだろうが、状況次第では利下げも視野に入れてこよう。

1月6～7日、金融政策・金融改革の中期方針を決める全国金融工作会議が、5年ぶりに開催された。同会議では、12年の金融政策の基本方針として、①穏健な金融政策の実施、②貸出構造の最適化、③新株発行制度の市場化改革の深化、④経済・金融リスクの適切な防止、が掲げられた。特に、①に関しては、的確性・柔軟性・予見性をさらに高め、社会資金の調達規模の合理的な伸びを維持しなければならない、として、状況によって素早い緩和措置を実施していくことが再確認された。

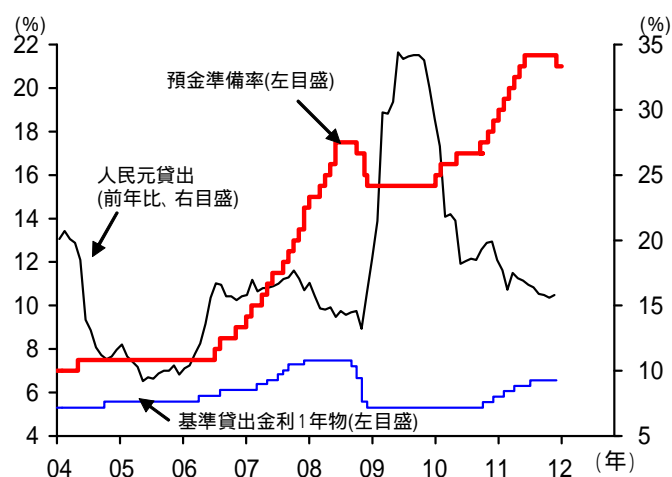
また、同会議では、人民元の国際化について、資本取引の自由化を秩序立てて進め、外貨準備の運用・管理水準を引き上げ、香港の国際金融センターとしての地位を強化・向上させ、上海国際金融センターの発展を加速する、との方針が打ち出された。

(図表9) 消費者物価、工業製品出荷価格、人民元実効為替レート(前年比)



(備考) 国家統計局、BIS 資料より作成

(図表10) 人民元貸出と預金準備率、基準貸出金利の推移



(備考) 1. 預金準備率は大手銀行を対象としたレート
2. 中国人民銀行資料より作成

4. 国内経済(回復基調を維持できようが、日銀は量的緩和を一段と強化する公算も)

(1) 景気動向～10～12月は持直しの動きが一服

円高の長期化や海外経済の減速に加えて、タイの洪水による部品不足の影響もあって、足元の景気は持直しの動きが一服している。11月の景気動向指数(CIの一致指数、2005年=100)は、前月比1.1ポイント低下の90.3と2か月ぶりに悪化した。1月に発表された12月の経済指標は総じて改善傾向を示したが、10～12月の実質GDPは前期比横ばい圏内の動きにとどまろう(7～9月は前期比年率5.6%増)。ただ、復興関連支出の本格化も加わって、景気は今後も持直しの動きが維持される可能性が大きい。

タイの洪水による部品不足が解消に向かい、足踏み状態にあった生産活動は再び増勢を取り戻してきた。12月の鉱工業生産は前月比4.0%増と2か月ぶりに増加した。業種別にみると、情報通信機械が34.8%増、輸送機械が12.3%増と全体を押し上げた。製造工業生産予測指数も、1月が2.5%増、2月が1.2%増と高い伸びが見込まれている。四半期ベースでみると、10～12月は前期比0.4%減と2四半期ぶりに減少したが(7～9月は4.3%増)、予測指数の伸びを単純に当てはめると、1～2月の鉱工業生産は10～12月の月平均を4.9%上回ることになる。

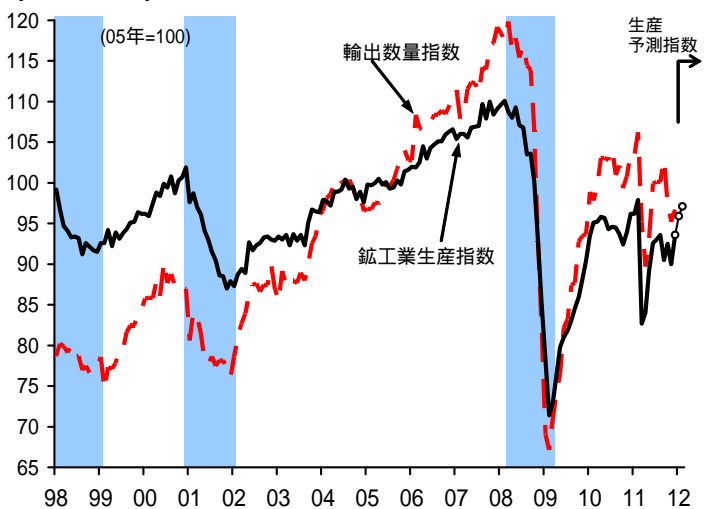
大震災後に大きく下振れした企業のマインドは、持ち直しつつあるが、足元では改善一服となっている。日銀「短観」の業況判断DI(12月調査)をみると、全規模・全産業では▲7と9月調査比2ポイント改善したが、全体の動きに先行する大企業・製造業は▲4と9月調査の+2から6ポイント悪化した。円高、海外経済の減速に加えて、タイの洪水が影響したとみられる。設備投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、11月に前月比14.8%増と3か月ぶりにプラスに転じたが、10～11月の月平均は7～9月の月平均を2.4%下回った。10～12月の受注見通し(前期比▲3.8%)と比べれば上振れしているものの、10～12月は4四半期ぶりに前期比マイナスとなる可能性がある。企業の投資スタンスはやや慎重化しているが、リーマン・ショック後に見送られた更新投資に加えて、毀損した設備の再建のための投資が設備投資を下支えしよう。

個人消費は、高額品やレジャー関連を中心に震災後に大きく落ち込んだあと、4月以降は緩やかに持ち直している。薄型テレビなど家電の販売は落ち込んでいるものの、供給制約の低下から乗用車販売は水準を切り上げつつある。12月の小売業販売額は前年比で2.5%増と2か月ぶりに増加し、前月比でも0.3%増と2か月ぶりに増加を示した。サービス消費は底堅く推移している。

被災地以外では雇用情勢も再び持ち直しつつある。エコカー補助金の再開も寄与して、個人消費は今後も持直しの動きが続こう。

定期検査中の原発の再稼働の遅れで電力不足が引き続き懸念材料となるものの、今冬の不足幅は小さく、電力使用制限令の発動や計画停電は回避できると見込まれている。タイの洪水の影響もあって、10～12月の生産・輸出は伸び悩んだものの、復興関連支出の本格化をテコに、今後も景気は緩やかな持直しの動きが続くと予想される。

(図表11) 輸出数量と鉱工業生産の推移



(備考)シャドーは景気後退期。内閣府、経産省資料より作成

(2) 金融情勢～日銀は景気見通しを下方修正

日銀は、1月23～24日に金融政策決定会合を開催し、無担保コールレートの誘導目標を0～0.1%に据え置き、量的面での金融緩和措置も現状維持を決定した。また、今回の会合では、昨年10月末に発表された展望レポートの中間評価が行われた。遡及改定や足元の景気が足踏み状態に陥っていることを受けて、11年度の実質成長率を0.3%から▲0.4%に、12年度を2.2%から2.0%に下方修正した。決定会合の公表文をみると、景気に対する警戒感を一段と強めている。景気の現状については、「海外経済の減速や円高の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている」と総括し、判断をやや下方修正した。12月の会合では、「持ち直しの動きが一服している」と総括していた。反面、先行きについては、「新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していく」という従来の見通しを維持している。リスク要因としては、「欧州ソブリン問題は、欧州経済のみならず国際金融資本市場への影響などを通じて、世界経済の下振れをもたらす可能性がある」と強い警戒感を表明した。その他のリスク要因としては、米国経済のバランスシート調整圧力、新興国・資源国経済の不透明感が挙げられている。

物価動向に目を向けると、依然としてデフレ圧力の強い状態が続いている。12月の生鮮食品を除くコア消費者物価は、たばこ税増税の影響が消えたことなどから、前年比0.1%の下落と3か月連続で下落した。国内におけるより基調的な物価動向を示す食料・エネルギーを除いた米国式コアは、マイナス1.1%と大幅な下落が続いている。

日本経済は今後も緩やかながらも持ち直しの動きが続こうが、大幅な需給ギャップ、円高の持続などを考慮すると、デフレからの脱却は13年度以降に持ち越されよう。実質ゼロ金利政策は長期化すると予想される。投機的な円高が再燃した場合、日銀は一段の追加金融緩和に追い込まれる公算が大きい。

(図表12) 日銀政策委員の経済見通し(%)

	11年度	12年度	13年度
実質GDP	0.4(0.3)	2.0(2.2)	1.6(1.5)
国内企業物価	1.8(1.8)	0.1(0.2)	0.8(0.8)
コア消費者物価	0.1(0.0)	0.1(0.1)	0.5(0.5)

(備考) 予測は中央値。カッコ内は11年10月時点の予測

日本の金利・株価・為替の当面の予測レンジ(2月1日現在)

	12年1月末	2-3月(中心レンジ)	4-6月(中心レンジ)
長期国債(新発10年債)	0.965	0.90-1.30(0.90-1.10)	1.00-1.40(1.00-1.20)
日経平均株価(円)	8802.51	8000-10000(8200-9200)	8500-10500(9000-10000)
円/ドルレート	76.30	75-85(76-81)	75-85(77-82)

(図表13) 長期金利と株価の推移(終値ベース)



5 . 為替相場（円高が加速した場合、日銀は一段の追加金融緩和を実施へ）

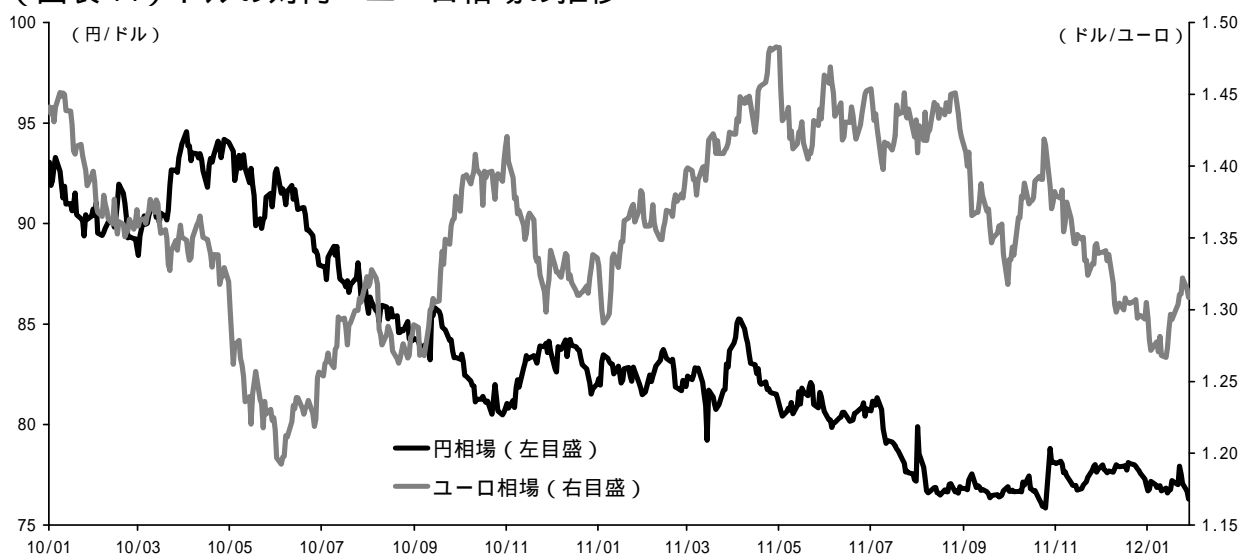
欧州債務危機には依然として収束の兆しがみえず、年明け後もユーロは軟調に推移した。対ドルでは総じて1.3ドルを割り込む状態が続き、対円では12日に97円台を付けた。ただ、ユーロ圏9か国の国債格下げを織り込んだあとは買い戻され、20日には100円台を回復した。円ドル相場は引き続き狭いレンジでの推移が続き、総じて77円前後で推移したが、FOMC後は円高・ドル安方向に振れた。

日米欧の金融政策の動向をみると、1月12日の定例理事会で、ECBは市場介入金利を1.00%で据え置いた。政策金利は過去最低水準にあるが、理事会後の記者会見で、ドラギ総裁は、欧州債務危機による景気の下振れに強い警戒感を表明し、追加利下げの可能性を排除しなかった。13日には、S&Pがフランスなどユーロ圏9か国の国債格下げを発表した。そうしたなか、ドイツ10年国債利回りは、2%を割り込んで推移し、1月13日には1.765%まで低下した。緊縮財政の継続で南欧諸国の景気は後退色を強め、好調だったドイツ経済も失速懸念が強まっている。利下げ余地は乏しくなっているものの、ECBは一段の追加金融緩和を余儀なくされる公算が大きく、ユーロ相場は引き続き軟調に推移しよう。

米国経済は、緩やかながらも回復基調を維持しているが、先行き不透明感は依然として根強い。10～12月の実質GDPは、前期比年率2.8%増と7～9月（1.8%増）から加速し、潜在成長率を上回る伸びを示した。ただ、雇用情勢の改善などから、家計部門が持ち直す一方で、設備投資は減速している。景気テコ入れのために、Fedは昨年9月のFOMCでツイスト・オペ（長期債買いの短期債売り）の導入を決定したあと様子見スタンスを維持しているが、追加金融緩和観測がくすぶり続けている。当面、ドルは底堅く推移しようが、上値は重い展開が続こう。

日本の通貨当局は、円高や海外景気の減速による景気の下振れに対する警戒姿勢を一段と強めているが、年明け後も円は歴史的な高値圏が続いている。日本の財政赤字の累増や貿易収支の赤字転落など円を積極的に買い進める状況にはないものの、欧州債務危機や米景気の再減速などから、消去法的に円高が再び加速する可能性がある。その場合、日銀は一段の追加金融緩和に踏み切ろう。

（図表14）ドルの対円・ユーロ相場の推移



（備考）ブルームバーグより作成

以上
 （米国経済・国内経済・為替相場 齋藤 大紀）
 （欧州経済・アジア経済 黒岩 達也）

<サブシナリオ（確率 40%）> 米国経済は、雇用市場の改善が遅れ、12 年前半は潜在成長率を下回る低成長が続く。緊縮財政で欧州経済は厳しい景気後退に陥り、世界経済は低迷を余儀なくされる。日本経済は、12 年前半も低成長が続き、デフレ色が一段と強まる。

		12年1月末	2-3月	4-6月	7-9月	10-12月
米 国	FFレート（誘導目標）	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25
	ユーロダラー（3か月）	0.54235	0.20-0.60	0.20-0.50	0.20-0.50	0.20-0.50
	国債（5年）	0.705	0.50-1.20	0.50-1.20	0.60-1.50	0.70-1.60
	国債（10年）	1.798	1.60-2.40	1.60-2.40	1.70-2.70	1.80-2.80
	NYダウ平均（ドル）	12632.91	11000-13000	10500-12500	10500-12500	11000-13000
ユ ー ロ 圏	市場介入金利	1.00	0.75-1.00	0.75	0.75	0.75
	ユーロ金利（3か月）	1.05929	0.80-1.20	0.80-1.10	0.80-1.10	0.80-1.10
	国債（ドイツ10年債）	1.787	1.60-2.40	1.60-2.40	1.70-2.70	1.80-2.80
	DAX指数	6458.91	5750-6750	5500-6500	5500-6500	5750-6750
日 本	公定歩合	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
	無担保コール（誘導目標）	0.00-0.10	0.00-0.10	0.00-0.10	0.00-0.10	0.00-0.10
	ユーロ円（3か月）	0.33077	0.25-0.45	0.20-0.40	0.20-0.40	0.20-0.40
	ユーロ円（1年）	0.46769	0.40-0.60	0.35-0.55	0.35-0.55	0.35-0.55
	中期国債（新発5年債）	0.335	0.20-0.50	0.20-0.50	0.30-0.60	0.30-0.60
	長期国債（新発10年債）	0.965	0.90-1.30	0.90-1.30	1.00-1.40	1.00-1.40
	日経平均株価（円）	8802.51	8000-10000	7500-9500	8000-10000	8500-10500
為 替	円／ドルレート	76.30	75-85	75-85	75-85	75-85
	円／ユーロレート	100.45	95-110	95-110	95-110	95-110

<FOMC 開催日>

2012年：3/13、4/24~25、6/19~20、7/31、9/12、10/23~24、12/11

2013年：1/29~30

本レポートは、標記時点における情報提供を目的としています。したがって投資等についてはご自身の判断によってください。また、本レポート掲載資料は、当研究所が信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。

なお、記述されている予測または執筆者の見解は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

< 2月の内外経済・金融スケジュール >

	国内	海外
2/1 (水) //	12月の毎月勤労統計(速報) 1月の自動車販売	米国1月のISM 製造業指数
2/3 (金) // //		米国12月の製造業受注 米国1月の雇用統計 米国1月のISM 非製造業指数
2/7 (火)	12月の景気動向指数	米国12月の消費者信用残高
2/8 (水) //	12月の国際収支 1月の景気ウォッチャー調査	
2/9 (木) // //	12月の機械受注と1~3月の見通し 1月の消費動向調査 1月のマネーストック統計	ECB 政策理事会
2/10 (金)	1月の企業物価指数	米国12月の貿易収支
2/13 (月) // //	10~12月のGDP統計(1次速報) 12月の第3次産業活動指数 日銀、金融政策決定会合(~14日)	
2/14 (火)		米国1月の小売売上高
2/15 (水)		米国1月の鉱工業生産、設備稼働率
2/16 (木) //		米国1月の住宅着工件数 米国1月の卸売物価
2/17 (金)		米国1月の消費者物価
2/20 (月) //	1月の通関統計 *1月の全国百貨店売上高	
2/21 (火)	12月の全産業活動指数	
2/22 (水)		米国1月の中古住宅販売
2/24 (金)		米国1月の新築住宅販売
2/25 (土)		G20財務相・中央銀行総裁会議(メキシコ、~26日)
2/28 (火) //	1月の商業販売統計(速報)	米国1月の耐久財受注 米国2月の消費者信頼感指数
2/29 (水) //	1月の鉱工業生産指数(速報) 1月の住宅着工統計	米国10~12月のGDP統計(暫定推定値)
月間	第180通常国会(1/24~6/21)	バーナンキFRB議長、議会証言 米国予算教書
3/1 (木) // //	2月の自動車販売	米国1月の個人所得・消費 米国2月のISM 製造業指数 EU首脳会議(ブリュッセル、~2日)
3/2 (金) // //	1月の労働力調査 1月の家計調査 1月の消費者物価(東京2月)	

(注)*は日付の前後の予定

米 国 主 要 経 済 指 標

	2010	2011	11/	11/	11/	11/	2011.10	11	12	2012.1
1 鉱工業生産 (2002=100)	90.1 (5.3)	93.8 (4.1)	92.8 (5.4) < 1.2>	92.9 (3.8) < 0.2>	94.4 (3.7) < 1.5>	95.1 (3.7) < 0.8>	95.1 (4.4) < 0.6>	94.9 (3.8) < 0.3>	95.3 (2.9) < 0.4>	
2 設備稼働率(%)	74.5	77.3	76.8	76.7	77.6	78.0	78.1	77.8	78.1	
3 小売売上高 (月平均、百万ドル)	362,762 (6.4)	390,863 (7.7)	383,420 (8.2) < 2.6>	387,837 (7.8) < 1.2>	392,352 (8.0) < 1.2>	399,842 (7.0) < 1.9>	398,645 (7.5) < 0.7>	400,268 (7.0) < 0.4>	400,614 (6.5) < 0.1>	
4 乗用車販売台数 (小型トラックを含む、 年率、万台)	1,155 (11.1)	1,274 (10.3)	1,297 (18.2) < 5.6>	1,211 (6.6) < 6.6>	1,245 (7.2) < 2.8>	1,344 (9.5) < 8.0>	1,322 (8.9) < 1.3>	1,360 (11.1) < 2.9>	1,350 (8.4) < 0.8>	
5 消費者信用増加額 (期末値、億ドル)	418		131	214	84		60	204		
6 消費者信頼感指数 (1985=100)	54.5	58.1	66.9	61.8	50.3	53.6	40.9	55.2	64.8	61.1
7 民間住宅着工 (年率、千戸)	587 (5.9)	607 (3.4)	582 (5.3) < 8.1>	572 (4.9) < 1.7>	615 (5.3) < 7.5>	657 (21.9) < 6.7>	628 (16.5) < 2.8>	685 (24.3) < 9.1>	657 (24.9) < 4.1>	
8 資本財受注 (国防関連・航空機を 除く、億ドル)	602 (17.2)	663 (10.2)	634 (13.7) < 0.2>	663 (10.6) < 4.7>	676 (9.5) < 2.0>	679 (7.4) < 0.5>	678 (10.7) < 0.9>	670 (6.5) < 1.2>	689 (5.3) < 2.9>	
9 企業在庫増加額 (期末値、億ドル)	1,136.5		430.3	342.7	136.5		116.2	50.0		
うち製造業(億ドル)	447.3		224.6	150.4	64.7		54.3	28.0		
総事業売上高在庫率 (か月分)	1.29		1.26	1.28	1.27		1.27	1.27		
10 税引前企業収益 (年率、億ドル)	18,001 (32.2)		18,764 (8.8) < 1.0>	19,376 (8.5) < 3.3>	19,701 (7.5) < 1.7>		- - -	- - -	- - -	- - -
11 名目個人所得 (年率、10億ドル)	12,374 (3.7)	12,961 (4.7)	12,847 (5.8) < 2.1>	12,955 (5.1) < 0.8>	12,980 (4.2) < 0.2>	13,062 (3.9) < 0.6>	13,037 (3.9) < 0.4>	13,044 (3.8) < 0.1>	13,106 (3.8) < 0.5>	
12 時間当り賃金 (全産業)	(2.4)	(1.9)	(2.1)	(2.0)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	
(製造業)	(2.0)	(1.8)	(2.3)	(1.9)	(1.6)	(1.4)	(1.5)	(1.2)	(1.3)	
(サービス業)	(2.5)	(1.9)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(1.5)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	
13 失業率(%)	9.6	9.0	9.0	9.0	9.1	8.7	8.9	8.7	8.5	
14 非農業部門雇用者数 (期末値、千人)	130,260 940	131,900 1,640	130,757 497	131,047 290	131,488 441	131,900 412	131,600 112	131,700 100	131,900 200	
15 消費者物価 (除く食品・エネルギー、 1982~84=100)	221.3 (1.0)	225.0 (1.7)	223.0 (1.1) < 0.4>	224.4 (1.5) < 0.6>	225.9 (1.9) < 0.7>	226.8 (2.2) < 0.4>	226.4 (2.1) < 0.1>	226.8 (2.2) < 0.2>	227.2 (2.2) < 0.1>	
16 卸売物価<最終財> (除く食品・エネルギー、 1982=100)	173.8 (1.2)	177.9 (2.4)	175.9 (1.8) < 0.9>	177.3 (2.2) < 0.8>	179.0 (2.6) < 0.9>	179.4 (2.9) < 0.2>	179.1 (2.8) < 0.0>	179.3 (2.9) < 0.1>	179.9 (3.0) < 0.3>	
17 輸 出 (FAS、億ドル)	12,782.6 (21.0)		3,567.4 < 4.9>	3,686.4 < 3.3>	3,784.9 < 2.7>		1,266.9 < 0.8>	1,251.1 < 1.3>		
輸 入 (通関価格、億ドル)	19,131.6 (22.7)		5,372.1 < 8.3>	5,561.9 < 3.5>	5,570.9 < 0.2>		1,840.8 < 1.1>	1,875.3 < 1.9>		
貿易収支 (前年同期実績)	6,349.0 (5,035.8)	(6,349.0)	1,804.7 (1,503.9)	1,875.5 (1,635.4)	1,785.9 (1,648.9)	(1,560.9)	573.9 (510.5)	624.2 (517.1)	(533.2)	(608.9)
18 景気先行指標 (2004=100)	89.1 < 7.6>	93.6 < 5.1>	92.7 < 2.3>	94.0 < 1.4>	93.7 < 0.3>	94.0 < 0.2>	93.7 < 0.6>	93.9 < 0.2>	94.3 < 0.4>	
19 I S M 製造業指数	57.3	55.2	59.8	56.6	52.1	52.4	51.8	52.2	53.1	

(備考) 年次計数を除いて季節調整済計数

()内前年同期(月)比増減()率・%

< >内季調済前期(月)比増減()率・%

米GDP推移と需要項目別寄与度

(単位：10億ドル、%)

				10				11			
	2009年	2010年	2011年	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
名目GDP (前期比年率)	13,939.0 (2.5)	14,526.5 (4.2)	15,087.7 (3.9)	14,277.9 (5.5)	14,467.8 (5.4)	14,605.5 (3.9)	14,755.0 (4.2)	14,867.8 (3.1)	15,012.8 (4.0)	15,176.1 (4.4)	15,294.3 (3.2)
GDPデフレーター (前期比年率)	(1.1)	(1.2)	(2.1)	(1.5)	(1.6)	(1.3)	(1.8)	(2.7)	(2.6)	(2.6)	(0.4)
実質GDP (前期比年率)	12,703.1 (3.5)	13,088.0 (3.0)	13,313.4 (1.7)	12,937.7 (3.9)	13,058.5 (3.8)	13,139.6 (2.5)	13,216.1 (2.3)	13,227.9 (0.4)	13,271.8 (1.3)	13,331.6 (1.8)	13,422.4 (2.8)
個人消費 (前期比年率)	9,037.5 (1.9)	9,220.9 (2.0)	9,421.1 (2.2)	9,121.2 (2.7)	9,186.9 (2.9)	9,247.1 (2.6)	9,328.4 (3.6)	9,376.7 (2.1)	9,392.7 (0.7)	9,433.5 (1.7)	9,481.3 (2.0)
設備投資 (前期比年率)	1,263.2 (17.8)	1,319.2 (4.4)	1,432.4 (8.6)	1,253.3 (6.0)	1,308.0 (18.6)	1,343.6 (11.3)	1,371.9 (8.7)	1,378.9 (2.1)	1,413.2 (10.3)	1,465.6 (15.7)	1,471.9 (1.7)
住宅投資 (前期比年率)	345.6 (22.2)	330.8 (4.3)	326.2 (1.4)	330.8 (15.3)	348.2 (22.8)	321.1 (27.7)	323.1 (2.5)	321.1 (2.4)	324.4 (4.2)	325.4 (1.3)	333.9 (10.9)
在庫投資	144.9	58.8	35.6	39.9	64.6	92.3	38.3	49.1	39.1	2.0	56.0
純輸出	358.8	421.8	412.3	376.8	437.4	458.7	414.2	424.4	416.4	402.8	405.8
輸出 (前期比年率)	1,494.0 (9.4)	1,663.2 (11.3)	1,776.3 (6.8)	1,606.2 (7.2)	1,645.0 (10.0)	1,684.8 (10.0)	1,716.8 (7.8)	1,749.6 (7.9)	1,765.0 (3.6)	1,785.2 (4.7)	1,805.6 (4.7)
輸入 (前期比年率)	1,852.8 (13.6)	2,085.0 (12.5)	2,188.7 (5.0)	1,983.0 (12.5)	2,082.4 (21.6)	2,143.5 (12.3)	2,131.0 (2.3)	2,173.9 (8.3)	2,181.4 (1.4)	2,187.9 (1.2)	2,211.5 (4.4)
政府支出 (前期比年率)	2,539.6 (1.7)	2,556.8 (0.7)	2,502.0 (2.1)	2,540.6 (1.2)	2,564.0 (3.7)	2,570.3 (1.0)	2,552.1 (2.8)	2,513.9 (5.9)	2,508.2 (0.9)	2,507.6 (0.1)	2,478.5 (4.6)

(備考) 1. 前期比年率のうち年ベースは前年比増減率

2. 実質GDPは、連鎖方式のため需要項目の合計値と一致しない。

需要項目別寄与度 (前期比年率)

(単位：%)

				10				11			
	2009年	2010年	2011年	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
実質GDP	3.5	3.03	1.7	3.9	3.8	2.5	2.3	0.4	1.3	1.8	2.8
個人消費	1.3	1.44	1.5	1.9	2.1	1.9	2.5	1.5	0.5	1.2	1.5
設備投資	2.1	0.4	0.8	0.6	1.6	1.0	0.8	0.2	1.0	1.5	0.2
住宅投資	0.7	0.1	0.0	0.4	0.5	0.8	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2
在庫投資	0.8	1.6	0.2	3.1	0.8	0.9	1.8	0.3	0.3	1.4	1.9
純輸出	1.0	0.5	0.1	1.0	1.9	0.7	1.4	0.3	0.2	0.4	0.1
政府支出	0.3	0.1	0.5	0.3	0.8	0.2	0.6	1.2	0.2	0.0	0.9

ドイツ主要経済指標

	2010	2011	2011/	2011/	2011/	2011/	2011.10	11	12	2012.1
1 実質GDP	3.6		4.6	2.9	2.6		-	-	-	-
" (前期比)			1.3	0.3	0.5		-	-	-	-
2 鉱工業生産(含む建設)	10.2		12.9	8.1	8.0		4.2	3.6		
3 小売売上高(実質、除く自動車)	1.3	0.9	0.7	2.4	0.9	0.2	0.4	0.9	0.9	
4 新車登録台数	23.4	8.8	13.9	7.6	11.6	3.0	0.6	2.6	6.1	
5 製造業設備稼働率	80.1	85.3	84.7	86.0	86.1	84.8	-	-	-	-
6 製造業受注	21.6		16.1	10.5	4.7		1.9	4.4		
7 輸出	18.5		19.2	11.8	10.1		3.9	8.4		
8 経常収支(億ユーロ)	1414.9		353.4	272.0	302.8		99.7	143.2		
9 失業率(%)	7.7	7.1	7.3	7.1	7.0	6.9	6.9	6.9	6.8	6.7
10 消費者物価指数	1.2	2.5	2.2	2.5	2.6	2.6	2.9	2.8	2.3	
11 景況感指数	107.8	111.3	114.7	114.1	109.7	106.8	106.5	106.7	107.3	108.3

イギリス主要経済指標

	2010	2011	2011/	2011/	2011/	2011/	2011.10	11	12	2012.1
1 実質GDP	2.1	0.9	1.7	0.6	0.5	0.8	-	-	-	-
" (前期比)			0.4	0.0	0.6	0.2	-	-	-	-
2 鉱工業生産	1.9		1.3	1.3	1.3		2.0	3.1		
3 小売売上高(実質)	0.3	0.7	1.5	0.4	0.4	1.3	1.0	0.4	2.6	
4 新車登録台数	1.8	4.4	8.7	5.2	0.7	1.8	2.6	4.2	3.7	
5 輸出	16.5		18.9	11.1	11.1		13.1	10.1		
6 経常収支(億ポンド)	485.7		73.6	73.9	152.3		-	-	-	-
7 失業率(%)	4.7	4.8	4.5	4.7	4.9	5.0	5.0	5.0	5.0	
8 小売物価指数(総合)	4.6	5.2	5.3	5.1	5.2	5.1	5.4	5.2	4.8	
" (除くモーゲージ金利)	4.8	5.3	5.3	5.2	5.4	5.3	5.6	5.3	5.0	

フランス主要経済指標

	2010	2011	2011/	2011/	2011/	2011/	2011.10	11	12	2012.1
1 実質GDP	1.4		2.2	1.7	1.5		-	-	-	-
" (前期比)			0.9	0.1	0.3		-	-	-	-
2 鉱工業生産	4.6		4.8	1.9	2.8		1.7	0.9		
3 小売売上高(実質)	1.7	0.5	3.4	0.9	1.4	1.0	0.3	1.7	1.6	
4 新車登録台数	2.3	2.1	9.0	6.5	2.0	8.5	2.8	7.7	17.7	
5 輸出	12.9		13.1	8.5	7.0		9.1	7.6		
6 経常収支(億ユーロ)	28.0		129.0	122.5	108.3		41.9	22.7		
7 消費者物価指数	1.7	2.3	2.0	2.2	2.3	2.6	2.5	2.7	2.7	

ユーロ圏主要経済指標

	2010	2011	2011/	2011/	2011/	2011/	2011.10	11	12	2012.1
1 実質GDP	1.8		2.4	1.6	1.3		-	-	-	-
" (前期比)			0.8	0.2	0.1		-	-	-	-
2 消費者物価指数	1.6	2.7	2.5	2.8	2.7	2.9	3.0	3.0	2.7	
3 マネーサプライ	1.7	1.6	2.2	2.0	2.9	1.6	2.6	2.0	1.6	
4 失業率(%)	10.1	10.1	10.0	10.0	10.2	10.4	10.3	10.4	10.4	

(備考) 1. 失業率、経常収支およびドイツの製造業設備稼働率、景況感指数を除いて全て前年比、%

2. ドイツとフランスの消費者物価指数にはユーロ基準のものを使用

3. ユーロ圏のマネーサプライは非居住者保有の投資資金を除いたもの

アジアの主要経済指標

1. 工業生産（前年比、％）

	2010	2011	11/	11/	11/	11/	11.9	10	11	12
韓国	16.2	6.9	10.6	7.2	5.2	5.0	6.9	6.3	5.8	2.8
台湾	26.8	4.7	15.2	6.2	3.2	4.1	1.8	1.0	4.7	8.2
香港	3.5		3.5	2.0	0.2		-	-	-	-
シンガポール	29.7	7.6	15.8	5.9	13.6	9.2	11.3	23.4	8.0	12.6
マレーシア	7.2		2.4	1.6	2.0		3.0	2.9	1.8	
タイ	14.4	9.3	2.2	2.5	1.8	34.4	0.3	30.1	47.2	25.8
フィリピン	16.9		10.6	3.9	2.3		1.4	10.5	5.4	
インドネシア	4.4		5.7	4.8	5.7		10.1	6.0	5.0	
中国	15.7	13.9	14.4	13.9	13.8	12.8	13.8	13.2	12.4	12.8

2. 消費者物価（前年比、％）

	2010	2011	11/	11/	11/	11/	11.9	10	11	12
韓国	2.9	4.0	3.8	4.0	4.3	4.0	3.8	3.6	4.2	4.2
台湾	1.0	1.4	1.3	1.6	1.3	1.4	1.4	1.3	1.0	2.0
香港	2.3	5.3	3.8	5.2	6.4	5.7	5.8	5.8	5.7	5.7
シンガポール	2.8	5.2	5.1	4.7	5.5	5.6	5.5	5.4	5.7	5.5
マレーシア	1.7	3.2	2.8	3.3	3.4	3.2	3.4	3.4	3.3	3.0
タイ	3.3	3.8	3.0	4.1	4.1	4.0	4.0	4.2	4.2	3.5
フィリピン	3.8	4.8	4.5	5.0	4.9	4.7	4.8	5.2	4.8	4.2
インドネシア	5.1	5.4	6.8	5.9	4.7	4.1	4.6	4.4	4.2	3.8
中国	3.3	5.4	5.0	5.7	6.3	4.6	6.1	5.5	4.2	4.1

3. 貿易収支（億ドル）

	2010	2011	11/	11/	11/	11/	11.9	10	11	12
韓国	411.7	322.3	71.7	84.0	63.0	103.6	12.7	39.1	30.5	34.1
台湾	232.3	267.5	45.7	55.6	77.8	88.4	17.8	33.2	32.0	23.2
香港	431.4	548.2	104.3	152.3	142.1	149.5	51.3	29.8	56.8	63.0
シンガポール	362.8	184.5	114.6	97.5	119.3	106.9	51.1	38.4	9.8	58.7
マレーシア	341.2		104.3	91.5	99.0		30.2	43.4	29.9	
タイ	128.8	3.3	27.0	3.1	18.3	45.1	2.4	10.1	13.7	21.3
フィリピン	34.4		33.9	23.5	25.5		11.8	9.3	16.4	
インドネシア	215.3		65.9	84.4	71.6		23.7	14.2	15.3	
中国	1824.8	1551.4	21.3	464.6	626.6	481.7	145.2	170.6	145.9	165.2

4. 輸出（ドルベースの前年比、％）

	2010	2011	11/	11/	11/	11/	11.9	10	11	12
韓国	28.3	19.3	29.6	18.7	21.4	10.0	18.0	7.6	11.6	10.8
台湾	34.8	12.3	19.5	14.6	11.6	4.5	9.9	11.7	1.3	0.6
香港	22.5	10.0	24.2	7.9	4.0	6.9	3.3	11.2	2.0	7.5
シンガポール	30.6	16.4	25.3	20.7	13.8	7.6	7.8	5.1	11.5	6.4
マレーシア	26.7		15.5	17.1	15.1		12.9	17.1	7.5	
タイ	28.1	17.2	28.1	18.5	29.0	4.8	19.1	0.3	12.4	2.0
フィリピン	34.0		7.8	1.0	14.8		27.0	14.6	19.4	
インドネシア	35.4		27.7	43.9	39.6		44.0	17.8	8.3	
中国	31.3	20.3	26.4	22.0	20.6	14.2	17.0	15.8	13.8	13.4

5. 輸入（ドルベースの前年比、％）

	2010	2011	11/	11/	11/	11/	11.9	10	11	12
韓国	31.6	23.3	26.1	27.1	27.6	13.4	29.3	15.5	11.2	13.6
台湾	44.2	12.0	21.8	18.8	10.3	0.9	10.8	11.8	10.4	2.7
香港	24.7	11.7	20.3	10.3	8.6	9.2	2.0	10.7	8.8	8.2
シンガポール	26.7	17.7	21.8	22.5	15.5	11.7	7.5	12.0	20.6	2.9
マレーシア	33.4		23.9	15.6	10.9		9.3	5.6	7.9	
タイ	36.5	25.3	27.9	29.1	32.7	12.1	41.9	21.5	2.4	19.1
フィリピン	27.5		22.2	9.4	9.1		10.4	2.4	0.6	
インドネシア	40.1		29.5	35.8	34.8		57.1	28.2	18.4	
中国	38.7	24.9	32.9	23.1	25.0	20.5	20.8	28.6	22.0	11.8

（備考）1. 中国の工業生産の四半期及び暦年は、月ベースの前年比の単純平均
 2. 貿易収支は実額（億ドル）。それ以外は前年比（％）

国内主要経済指標

項目		単位	2008年度	2009年度	2010年度	2011年 1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	2011年 10月	11月	12月	2012年 1月
生産	1 鉱工業生産 (2005=100)	(前年比)% <前期比>%	12.7	8.8	8.9	2.5 < 2.0>	6.8 < 4.0>	2.1 < 4.3>	2.7 < 0.4>	0.1 < 2.2>	4.2 < 2.7>	4.1 < 4.0>	見通し < 2.5>
	2 鉱工業出荷 (2005=100)	(前年比)% <前期比>%	12.6	8.3	9.3	2.6 < 1.9>	8.4 < 5.9>	2.0 < 6.6>	2.7 < 0.6>	0.3 < 0.2>	4.6 < 1.6>	3.1 < 4.5>	
	3 鉱工業在庫 (2005=100)	(前年比)% <前期比>%	5.2	6.1	3.5	3.5 < 1.0>	4.0 < 3.2>	5.5 < 1.9>	3.4 < 2.6>	7.0 < 0.9>	8.2 < 0.6>	3.4 < 2.9>	
企業動向	4 製造業業況判断DI (前回予測)	良い-悪い (前回予測)	-	-	-	6 (2)	9 (2)	2 (2)	4 (4)	2012年3月(予測) 5			
	製造業製品在庫DI (前回予測)	過大-不足	-	-	-	12	9	14	19				
	5 非製造業業況判断DI (前回予測)	良い-悪い (前回予測)	-	-	-	3 (1)	5 (1)	1 (2)	4 (1)	2012年3月(予測) 0			
	6 製造業売上高経常利益率 非製造業売上高経常利益率	% %	2.70 3.03	2.98 3.32	4.68 4.23	2011年度(上期) 4.69 3.93			2011年度(下期) (計画)		3.88 3.46		
所得・消費	7 実質賃金 (前年比)%	(前年比)%	2.3	1.5	1.1	0.0	0.8	1.2	0.3	0.4	0.2	0.5	
	8 実質消費支出<全世界> (前年比)%	(前年比)%	2.9	1.1	1.1	3.0	2.1	2.8	1.0	0.4	3.2	0.5	
	9 小売業販売額 (前年比)%	(前年比)%	1.1	0.4	0.8	3.0	1.7	1.0	0.8	1.9	2.2	2.5	
	10 新車登録台数 (前年比)%	千台	2,520	2,899	2,673	638	428	684	636	220	221	194	
	11 マネーストック (M2、平残) (前年比)%	(前年比)%	2.1	2.9	2.7	2.4	2.8	2.8	3.0	2.8	3.0	3.1	
住宅	12 新設住宅着工戸数 (前年比)%	千戸	1,039 (0.3)	775 (25.4)	819 (5.6)	192 (3.2)	203 (4.1)	230 (7.9)	209 (4.5)	67 (5.8)	73 (0.3)	69 (7.3)	
	13 機械受注 (前年比)%	億円	97,221 (13.1)	77,405 (20.4)	84,480 (9.1)	21,813 (8.9)	22,351 (9.8)	22,687 (5.8)		6,874 (1.5)	7,889 (12.5)		
投資	14 民間建設工事受注 (大手50社) (前年比)%	億円	84,603 (19.0)	71,676 (15.3)	69,802 (2.6)	24,483 (1.5)	14,176 (20.1)	17,982 (2.1)	16,615 (9.7)	4,424 (7.1)	5,202 (18.0)	6,989 (5.8)	
	15 法人企業景気予測調査 設備投資<全産業> (前年比)%	(前年比)%	5.3	25.9	3.9	5.3	4.5	12.6	7.7	8.9		6.7	
										見込み	2011年度上期(見通し)	2011年度下期(見通し)	
財政	16 公共工事請負金額 (前年比)%	億円	117,951 (0.1)	123,775 (4.9)	112,826 (8.8)	24,193 (3.2)	28,136 (9.3)	31,142 (3.4)	26,283 (3.6)	10,702 (3.2)	8,447 (6.8)	7,133 (0.6)	
	17 輸出(数量)(2005=100) (前年比)%	(前年比)%	14.3	9.9	14.6	2.4	8.3	1.1	5.0	4.0	4.4	6.6	
貿易	18 輸入(数量)(2005=100) (前年比)%	(前年比)%	5.7	7.3	12.4	7.2	2.8	1.5	1.3	6.0	1.0	0.7	
	19 完全失業率	%	4.1	5.2	5.0	4.7	4.6	4.4	4.5	4.5	4.5	4.6	
雇用	20 有効求人倍率	倍	0.77	0.45	0.56	0.62	0.62	0.66	0.69	0.67	0.69	0.71	
	21 消費者物価 (除く生鮮食品、2010=100) (前年比)%	(前年比)% <前期比>%	(1.2)	(1.6)	(0.8)	(0.8)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	
	22 国内企業物価 (2005=100) (前年比)%	(前年比)% <前期比>%	(3.1)	(5.2)	(0.7)	(1.8)	(2.5)	(2.6)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.3)	
	輸出物価 (前年比)%	(前年比)% <前期比>%	(7.4)	(7.7)	(3.2)	(2.3)	(2.6)	(1.4)	(3.3)	(2.2)	(3.2)	(4.3)	
物価	輸入物価 (前年比)%	(前年比)% <前期比>%	(0.4)	(19.1)	(6.8)	(7.9)	(10.3)	(12.2)	(8.9)	(11.6)	(8.7)	(6.6)	
						< 7.6>	< 7.4>	< 3.5>	< 2.3>	< 0.6>	< 0.1>	< 1.0>	
倒産	23 企業倒産 (東京商工リサーチ調)	件	16,146 (12.3)	14,732 (8.7)	13,065 (11.3)	3,211 (7.4)	3,312 (0.3)	3,108 (3.8)	3,103 (5.9)	976 (14.0)	1,095 (3.2)	1,032 (6.3)	

(備考) 1. 前期(月)比は季節調整済。印は季節調整済計数
2. 完全失業率の2010年4月~2011年9月は、岩手県・宮城県・福島県を除く。

我が国GDP推移と需要項目別寄与度

(単位：100億円、%)

	2008年度	2009年度	2010年度	2009.					2011.			
				10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	
名目GDP	48,952 (4.6)	47,386 (3.2)	47,920 (1.1)	47,330 (1.0)	48,068 (1.6)	48,327 (0.5)	48,354 (0.1)	47,957 (0.8)	47,121 (1.7)	46,391 (1.6)	46,956 (1.2)	
GDPデフレーター	96.8 (0.9)	95.6 (1.2)	93.8 (2.0)	95.1 (0.9)	95.1 (0.0)	94.5 (0.6)	94.1 (0.4)	93.3 (0.8)	93.2 (0.1)	92.3 (1.1)	92.1 (0.2)	
実質GDP	50,580 (3.7)	49,542 (2.1)	51,099 (3.1)	49,768 (1.9)	50,557 (1.6)	51,131 (1.1)	51,390 (0.5)	51,404 (0.0)	50,537 (1.7)	50,285 (0.5)	50,976 (1.4)	
民間最終消費支出	29,147 (2.0)	29,502 (1.2)	29,968 (1.6)	29,658 (1.5)	29,868 (0.7)	29,923 (0.2)	30,029 (0.4)	30,134 (0.4)	29,760 (1.2)	29,845 (0.3)	30,064 (0.7)	
民間住宅	1,552 (1.1)	1,227 (21.0)	1,255 (2.3)	1,170 (3.8)	1,208 (3.2)	1,226 (1.5)	1,233 (0.6)	1,269 (2.9)	1,291 (1.8)	1,265 (2.0)	1,331 (5.2)	
民間企業設備	7,108 (7.7)	6,256 (12.0)	6,476 (3.5)	6,291 (0.9)	6,201 (1.4)	6,494 (4.7)	6,525 (0.5)	6,479 (0.7)	6,422 (0.9)	6,387 (0.5)	6,362 (0.4)	
民間在庫品増加	181 ()	519 ()	131 ()	615 ()	342 ()	149 ()	6 ()	12 ()	364 ()	370 ()	241 ()	
政府最終消費支出	9,344 (0.4)	9,594 (2.7)	9,817 (2.3)	9,654 (0.5)	9,616 (0.4)	9,761 (1.5)	9,794 (0.3)	9,828 (0.3)	9,874 (0.5)	9,945 (0.7)	9,968 (0.2)	
公的固定資本形成	1,985 (6.7)	2,212 (11.5)	2,063 (6.8)	2,202 (1.5)	2,282 (3.6)	2,123 (6.9)	2,133 (0.4)	2,043 (4.2)	2,005 (1.9)	2,140 (6.7)	2,119 (1.0)	
公的在庫品増加	3 (5.5)	3 (184.8)	9 (226.1)	3 (44.8)	2 (175.6)	6 (373.5)	17 (193.2)	8 (55.5)	6 (17.7)	1 (120.3)	5 (300.8)	
財貨・サービスの純輸出	1,226 (33.0)	1,167 (4.8)	1,682 (44.1)	1,328 (38.8)	1,666 (25.5)	1,749 (4.9)	1,695 (3.1)	1,675 (1.2)	1,597 (4.7)	1,073 (32.8)	1,409 (31.3)	
財貨・サービスの輸出	7,902 (10.6)	7,129 (9.8)	8,357 (17.2)	7,372 (6.8)	7,856 (6.6)	8,318 (5.9)	8,374 (0.7)	8,364 (0.1)	8,361 (0.0)	7,866 (5.9)	8,442 (7.3)	
財貨・サービスの輸入	6,676 (4.7)	5,961 (10.7)	6,674 (12.0)	6,044 (1.6)	6,189 (2.4)	6,569 (6.1)	6,679 (1.7)	6,690 (0.2)	6,764 (1.1)	6,793 (0.4)	7,033 (3.5)	

(備考) 1. カッコ内は前期比。

2. 実質GDPは、連鎖方式のため需要項目の合計値と一致しない。

需要項目別寄与度(前期比、()内は前年比)

(単位：%)

	2008年度	2009年度	2010年度	2009.					2011.			
				10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	
実質GDP	(3.7)	(2.1)	(3.1)	1.9 (0.5)	1.6 (4.8)	1.1 (4.4)	0.5 (5.4)	0.0 (3.1)	1.7 (0.2)	0.5 (1.7)	1.4 (0.7)	
民間最終消費支出	(1.1)	(0.7)	(0.9)	0.9 (1.3)	0.4 (2.3)	0.1 (1.3)	0.2 (1.7)	0.2 (0.9)	0.7 (0.3)	0.2 (0.2)	0.4 (0.2)	
民間住宅	(0.0)	(0.7)	(0.1)	0.1 (0.9)	0.1 (0.5)	0.0 (0.2)	0.0 (0.0)	0.1 (0.2)	0.0 (0.2)	0.1 (0.1)	0.1 (0.2)	
民間企業設備	(1.1)	(1.7)	(0.4)	0.1 (1.0)	0.2 (1.1)	0.6 (0.3)	0.1 (0.6)	0.1 (0.3)	0.1 (0.5)	0.1 (0.2)	0.1 (0.3)	
民間在庫品増加	(0.0)	(1.5)	(0.8)	0.0 (2.7)	0.6 (0.2)	0.4 (0.7)	0.3 (1.4)	0.0 (1.2)	0.7 (0.0)	0.0 (0.5)	0.3 (0.5)	
政府最終消費支出	(0.1)	(0.5)	(0.5)	0.1 (0.6)	0.1 (0.4)	0.3 (0.6)	0.1 (0.4)	0.1 (0.3)	0.1 (0.5)	0.1 (0.4)	0.0 (0.3)	
公的固定資本形成	(0.3)	(0.5)	(0.3)	0.1 (0.6)	0.2 (0.6)	0.3 (0.1)	0.0 (0.0)	0.2 (0.4)	0.1 (0.8)	0.3 (0.1)	0.0 (0.0)	
公的在庫品増加	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.1)	
財貨・サービスの純輸出	(1.1)	(0.2)	(0.8)	0.7 (1.7)	0.6 (3.3)	0.1 (1.8)	0.1 (1.3)	0.0 (0.5)	0.2 (0.3)	1.0 (1.4)	0.6 (0.7)	

日本、米国、ドイツの主要金利比較 (1)

(%)

年月	日 本				米 国				ド イ ツ			東京外国為替(対円)	
	公 定 歩 合	無 担 コ ー ル	T I B O R レ ー ト	国 債 利 回 り	公 定 歩 合	F F レ ー ト	T B レ ー ト	国 債 利 回 り	下 限 金 利 [上 限 金 利]	市 場 介 入 金 利	国 債 利 回 り	ド ル	ユ ー ロ
	年 月 末	翌 日 物 平 均	3 か 月 物 平 均	平 均	年 月 末	平 均	3 か 月 物 平 均	10 年 物 平 均	年 月 末	年 月 末	10 年 物 平 均	(終 値) 平 均	(終 値) 平 均
2003	0.10	0.001	0.09	0.99	2.00	1.12	1.02	4.00	1.00[3.00]	2.00	4.10	115.94	131.12
04	0.10	0.001	0.09	1.50	3.25	1.34	1.39	4.26	1.00[3.00]	2.00	4.06	108.17	134.41
05	0.10	0.001	0.09	1.38	5.25	3.20	3.20	4.28	1.25[3.25]	2.25	3.38	110.16	136.92
06	0.40	0.125	0.31	1.74	6.25	4.96	4.84	4.78	2.50[4.50]	3.50	3.78	116.29	146.10
07	0.75	0.473	0.73	1.67	4.75	4.95	4.45	4.63	3.00[5.00]	4.00	4.23	117.78	161.21
08	0.30	0.461	0.85	1.48	0.50	1.75	1.37	3.64	2.00[3.00]	2.50	4.00	103.34	152.29
09	0.30	0.105	0.59	1.34	0.50	0.17	0.14	3.24	0.25[1.75]	1.00	3.27	93.54	130.21
10	0.30	0.093	0.39	1.17	0.75	0.18	0.13	3.20	0.25[1.75]	1.00	2.78	87.78	116.42
11	0.30	0.078	0.33	1.12	0.75	0.11	0.05	2.77	0.25[1.75]	1.00	2.65	79.78	111.08
09.2	0.30	0.111	0.71	1.29	0.50	0.23	0.29	2.85	1.00[3.00]	2.00	3.16	92.54	118.35
3		0.100	0.68	1.30		0.22	0.20	2.80	0.50[2.50]	1.50	3.06	97.84	127.46
4		0.099	0.62	1.43		0.16	0.15	2.90	0.25[2.25]	1.25	3.19	98.93	130.52
5		0.102	0.58	1.44		0.18	0.17	3.30	0.25[1.75]	1.00	3.42	96.44	131.94
6		0.104	0.56	1.47		0.21	0.17	3.70			3.55	96.59	135.48
7		0.102	0.56	1.34		0.16	0.18	3.53			3.36	94.50	133.02
8		0.106	0.55	1.37		0.17	0.17	3.57			3.33	94.90	135.33
9		0.102	0.53	1.31		0.16	0.12	3.39			3.29	91.41	132.82
10		0.106	0.53	1.33		0.12	0.07	3.37			3.23	90.29	133.89
11		0.105	0.52	1.35		0.14	0.04	3.39			3.28	89.11	133.00
12		0.101	0.47	1.26		0.13	0.04	3.58			3.23	89.53	130.97
10.1		0.096	0.45	1.33	0.75	0.12	0.05	3.71			3.28	91.27	130.32
2		0.101	0.44	1.33		0.13	0.10	3.68			3.19	90.29	123.60
3		0.097	0.44	1.34		0.17	0.15	3.72			3.13	90.56	122.98
4		0.093	0.41	1.35		0.20	0.16	3.82			3.09	93.44	125.59
5		0.091	0.39	1.27		0.21	0.16	3.41			2.80	91.80	114.70
6		0.095	0.39	1.20		0.18	0.12	3.19			2.63	90.90	111.01
7		0.094	0.37	1.09		0.19	0.15	2.99			2.65	87.68	111.83
8		0.095	0.37	0.98		0.20	0.15	2.68			2.37	85.45	110.38
9		0.091	0.36	1.06		0.20	0.15	2.64			2.34	84.31	109.96
10		0.091	0.34	0.89		0.19	0.13	2.51			2.37	81.81	113.67
11		0.091	0.34	1.05		0.21	0.13	2.74			2.56	82.43	112.66
12		0.087	0.34	1.19		0.19	0.13	3.28			2.96	83.38	110.30
11.1		0.085	0.34	1.21		0.18	0.15	3.36			3.05	82.63	110.55
2		0.093	0.34	1.28		0.16	0.13	3.56			3.23	82.52	112.72
3		0.085	0.34	1.25		0.14	0.09	3.40			3.25	81.82	114.50
4		0.062	0.33	1.27		0.10	0.05	3.43	0.50[2.00]	1.25	3.35	83.35	120.36
5		0.069	0.33	1.14		0.10	0.03	3.16			3.11	81.24	116.05
6		0.069	0.33	1.13		0.11	0.03	2.99			2.97	80.49	115.84
7		0.073	0.33	1.11		0.09	0.03	2.99	0.75[2.25]	1.50	2.78	79.44	113.54
8		0.081	0.33	1.02		0.12	0.01	2.29			2.25	77.09	110.64
9		0.080	0.33	1.00		0.11	0.01	1.96			1.87	76.78	105.91
10		0.081	0.33	1.01		0.08	0.01	2.13			2.04	76.72	105.26
11		0.077	0.33	0.99		0.08	0.01	2.00	0.50[2.00]	1.25	1.95	77.50	105.07
12		0.078	0.33	1.00		0.07	0.00	1.97	0.25[1.75]	1.00	2.00	77.82	102.56
12.1		0.080	0.33	0.97		0.09	0.03	1.94			1.86	76.94	99.37

(備考)1.米国の公定歩合は、03年1月9日に制度変更され、従来のFFレートを下回る水準から、原則として「FFレートの誘導目標+1.0%」となった。

2.日本の国債利回りは、新発10年債利回り

日本、米国、ドイツの主要金利比較（２）

年月日	日 本					米 国				ド イ ツ			東京外国為替(対円)	
	無 担 コール 翌日物	ユーロ円 金 利 3か月	ユーロ円 金 利 1年	ドル預金 金 利 3か月	国 債 利 回 り 新発10年国債	F F レ ー ト	T B レ ー ト 3か月	ユーロ ダ ラ ー 3か月	国 債 利 回 り 10年	ユ ー ロ 翌 日 物	ユ ー ロ 3か月	国 債 利 回 り 10年	ドル (終 値)	ユーロ (終 値)
12.1.1														
2										0.390		1.905		
3						0.07000	0.010	0.58250	1.948	0.396	1.26857	1.899		
4	0.079	0.32929	0.47143	0.01000	0.985	0.07000	0.013	0.58250	1.978	0.395	1.25714	1.924	76.70	100.03
5	0.074	0.32929	0.47143	0.01000	0.985	0.07000	0.013	0.58250	1.996	0.369	1.24071	1.863	76.78	99.33
6	0.080	0.32929	0.47143	0.01000	0.980	0.07000	0.010	0.58150	1.959	0.357	1.22857	1.854	77.18	98.63
7														
8														
9						0.07000	0.008	0.58050	1.959	0.372	1.21729	1.845		
10	0.081	0.32929	0.47143	0.01000	0.975	0.07000	0.013	0.57950	1.969	0.371	1.20929	1.884	76.86	98.13
11	0.090	0.32929	0.47143	0.01000	0.965	0.07000	0.018	0.57650	1.905	0.375	1.19929	1.814	76.94	98.14
12	0.079	0.32929	0.47143	0.01000	0.950	0.07000	0.028	0.57150	1.924	0.378	1.18286	1.835	76.96	97.83
13	0.076	0.32929	0.47143	0.01000	0.950	0.07000	0.023	0.56700	1.864	0.385	1.17029	1.765	76.70	98.65
14														
15														
16	0.074	0.32929	0.47143	0.01000	0.940			0.56490		0.386	1.15786	1.769	76.84	97.28
17	0.083	0.32929	0.47143	0.01000	0.960	0.07000	0.023	0.56230	1.857	0.379	1.15071	1.792	76.60	97.77
18	0.083	0.32929	0.47143	0.01000	0.965	0.08000	0.023	0.56120	1.899	0.391	1.14314	1.785	76.72	98.19
19	0.086	0.32929	0.47143	0.01000	0.970	0.08000	0.043	0.56120	1.978	0.374	1.13614	1.860	76.76	98.64
20	0.086	0.32929	0.47143	0.01000	0.985	0.08000	0.043	0.56110	2.025	0.394	1.12571	1.929	77.22	100.14
21														
22														
23	0.080	0.32929	0.47143	0.01000	0.995	0.08000	0.038	0.56010	2.052	0.371	1.11214	1.971	77.05	99.41
24	0.079	0.32929	0.47143	0.01000	1.005	0.08000	0.038	0.55910	2.061	0.378	1.09886	1.993	77.01	100.41
25	0.080	0.32929	0.47143	0.01000	1.005	0.08000	0.038	0.55660	1.995	0.379	1.08829	1.945	77.93	101.56
26	0.081	0.32929	0.47143	0.01000	0.975	0.08000	0.048	0.55310	1.932	0.377	1.07686	1.871	77.55	101.63
27	0.081	0.32929	0.47143	0.01000	0.965	0.08000	0.053	0.55110	1.892	0.379	1.07057	1.858	77.06	100.87
28														
29														
30	0.082	0.33077	0.46769	0.01000	0.955	0.10000	0.048	0.54685	1.845	0.385	1.06514	1.793	76.70	100.93
31	0.075	0.33077	0.46769	0.01000	0.965	0.31250	0.053	0.54235	1.798	0.380	1.05929	1.787	76.30	100.45

(備考) 1. 公定歩合(日本：2008.12.19→0.30% 米国：2010.2.19→0.75%)

2. ドル預金金利は三菱東京UFJ銀行

日 本 の 主 要 金 融 指 標

年月	公定歩合	短期プライム	長期プライム	コーポレート	TIBOR	国債		国債		日経平均
	(実施日)	レート	レート	レート	レート	5年物	流通	10年物	流通	株価
	年月末	年月末	年月末	無担・翌日 平均	3か月 平均	クーポン	年月末	クーポン	年月末	月中平均
2004	0.10	1.375	1.55	0.001	0.09	0.6	0.600	1.5	1.435	11,179.25
2005	0.10	1.375	1.85	0.001	0.09	0.8	0.849	1.5	1.470	12,411.93
2006	0.40	1.625	2.35	0.125	0.31	1.2	1.239	1.7	1.675	16,116.24
2007	0.75	1.875	2.30	0.473	0.73	1.1	1.007	1.5	1.500	16,990.35
2008	0.30	1.675	2.40	0.461	0.85	0.9	0.682	1.4	1.165	12,142.80
2009	0.30	1.475	1.65	0.105	0.59	0.5	0.465	1.3	1.285	9,332.75
2010	0.30	1.475	1.60	0.093	0.39	0.5	0.396	1.2	1.110	10,009.71
2011	0.30	1.475	1.40	0.078	0.33	0.4	0.341	1.1	0.980	9,439.32
2010	1-3	0.30	1.475	1.60	0.098	0.45	0.549	1.4	1.395	10,502.74
	4-6	0.30	1.475	1.45	0.093	0.39	0.347	1.3	1.085	10,343.27
	7-9	0.30	1.475	1.45	0.094	0.37	0.260	1.0	0.930	9,357.26
	10-12	0.30	1.475	1.60	0.089	0.34	0.396	1.2	1.110	9,835.58
2011	1-3	0.30	1.475	1.60	0.088	0.34	0.491	1.3	1.255	10,308.08
	4-6	0.30	1.475	1.50	0.067	0.33	0.426	1.2	1.130	9,612.31
	7-9	0.30	1.475	1.40	0.078	0.33	0.371	1.1	1.020	9,255.02
	10-12	0.30	1.475	1.40	0.079	0.33	0.341	1.1	0.980	8,581.89
2010	2	0.30	1.475	1.65	0.101	0.44	0.495	1.3	1.300	10,175.10
	3	0.30	1.475	1.60(10)	0.097	0.44	0.549	1.4	1.395	10,671.49
	4	0.30	1.475	1.65(9)	0.093	0.41	0.460	1.4	1.280	11,139.77
	5	0.30	1.475	1.60(11)	0.091	0.39	0.428	1.3	1.260	10,103.98
	6	0.30	1.475	1.45(10)	0.095	0.39	0.347	1.3	1.085	9,786.05
	7	0.30	1.475	1.45	0.094	0.37	0.350	1.1	1.055	9,456.84
	8	0.30	1.475	1.40(10)	0.095	0.37	0.251	1.1	0.975	9,268.24
	9	0.30	1.475	1.45(10)	0.091	0.36	0.260	1.0	0.930	9,346.72
	10	0.30	1.475	1.30(8)	0.091	0.34	0.295	0.8	0.920	9,455.09
	11	0.30	1.475	1.40(10)	0.091	0.34	0.438	1.0	1.185	9,797.18
	12	0.30	1.475	1.60(10)	0.087	0.34	0.396	1.2	1.110	10,254.46
2011	1	0.30	1.475	1.50(12)	0.085	0.34	0.485	1.2	1.215	10,449.53
	2	0.30	1.475	1.65(10)	0.093	0.34	0.547	1.2	1.255	10,622.27
	3	0.30	1.475	1.60(10)	0.085	0.34	0.491	1.3	1.255	9,852.45
	4	0.30	1.475	1.70(8)	0.062	0.33	0.466	1.3	1.200	9,644.63
	5	0.30	1.475	1.55(10)	0.069	0.33	0.424	1.1	1.150	9,650.78
	6	0.30	1.475	1.50(10)	0.069	0.33	0.426	1.2	1.130	9,541.53
	7	0.30	1.475	1.50	0.073	0.33	0.371	1.2	1.080	9,996.68
	8	0.30	1.475	1.35(10)	0.081	0.33	0.335	1.1	1.030	9,072.94
	9	0.30	1.475	1.40(9)	0.080	0.33	0.371	1.1	1.020	8,695.42
	10	0.30	1.475	1.40	0.081	0.33	0.381	1.0	1.045	8,733.56
	11	0.30	1.475	1.40	0.077	0.33	0.375	1.0	1.065	8,506.11
	12	0.30	1.475	1.40	0.078	0.33	0.341	1.1	0.980	8,505.99
2012	1	0.30	1.475	1.40	0.080	0.33	0.335	1.0	0.965	8,616.71

(備考) 短期プライムレートは、都市銀行6行(みずほ、三菱東京UFJ、三井住友、リソな、みずほコーポレート、埼玉りそな)が短期プライムレートとして自主的に決定した金利のうち、最も多くの数の銀行が採用した金利