



SHINSEI BANK

Market Monthly Report June Issue

2015年6月1日
新生銀行 市場営業本部 市場調査室
MSGM-15060101

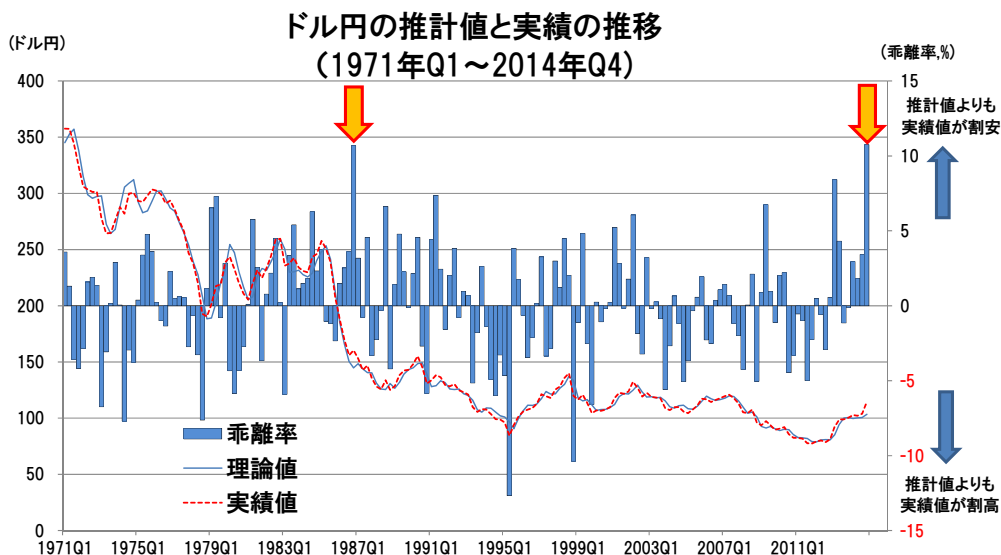
ドル再び独歩高基調戻る。 — 今の円の実力を確認しておこう。

- 為替：一段円安になる可能性も。要因とリスクを確認しておこう。
- 金利：円安進展でも遠い物価目標の達成。海外金利には要注意。

ドル円の方向感について、大方の予想が当面は 118 円 50 銭～121 円 50 銭レンジ取引であろうと思っていた矢先、26 日、これといった明確な材料が無いまま、あっけなく年初来のドルの高値、円の安値であった 122 円 04 銭を上抜けした。今月は、改めて、足元の実勢レートが理論値に比して割安なのか否か、また、過去と比してどのような位置関係にあるのかをおさらいすると共に、今後、益々ドル高が進んだ場合に、留意しておくポイントとしての対米貿易の現状を確認しておきたいと思う。

足元のドル円のレベルは、理論値からみて、80年代以来の円安水準。

足元の実勢レートが、いわゆる理論値よりも、円安方向へかい離しているとの認識は、市場でのコンセンサスであるといえよう。為替の適正レート、理論値は、考え方にも様々なものがあるが、たとえば、内閣府の推計方法を参考に、日米貿易財価格比、日米実質金利差、日米マネタリーベース比等に基づいて推計した当行の理論値を見ても、実勢レートの円安方向へのかい離幅は、2014年第4四半期末時点で10パーセント超となっている。このかい離幅は、この推計値上では、80年代後半以来となっている。

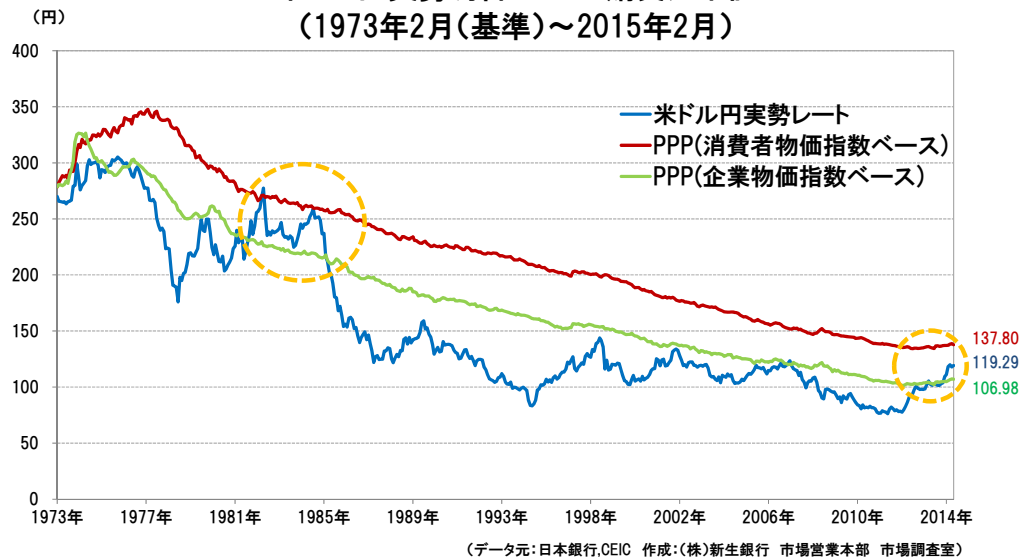


※ドル円の推計値は、内閣府「経済財政白書 平成24年度版」を参考に日米貿易財価格比、日米実質金利差、日米マネタリーベース比等に基づき、新生銀行が推計。

(データ元:財務省、日本銀行、米商務省、FRB 作成:(株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

また、古典的な購買力平価(ここでは1973年2月を基準)を確認しても、企業物価指数ベースでの平価は、約107円程度となっている。また、実勢レートがこの企業物価指数ベースの水準以上に円安となっていたのが確認できるのは、80年代ぶりだ。

米ドル円実勢為替レートと購買力平価
(1973年2月(基準)～2015年2月)



少し前になるが、4月13日のテレビ番組で、浜田内閣官房参与が、「購買力平価からすると120円はかなり円安で、105円ぐらいが妥当」と発言したことが確認できる。こうしたことから、現在の実勢レートが、理論値よりも円安水準であるというのは、市場でも共通認識といえるだろう。

加えて、名目為替レートを物価調整したものといえる実質実効為替レート指数(日銀算出)を確認すると、足元、1970年代以来の水準となっている。これは、日本の物価が海外に比べて1970年代以来の安い水準になっている事を示しており、名目の為替レートは、せいぜい12年程前の120円台の円安水準だが、物価調整をした実質ベースでは、1970年代、1ドル300円台の時代に匹敵する安さになっている事になる。

実質実効為替レートとあわせてみると名実共に歴史的円安水準。

米ドル円実勢レートと円の実質実効為替レート推移
(1973年1月～2015年4月)



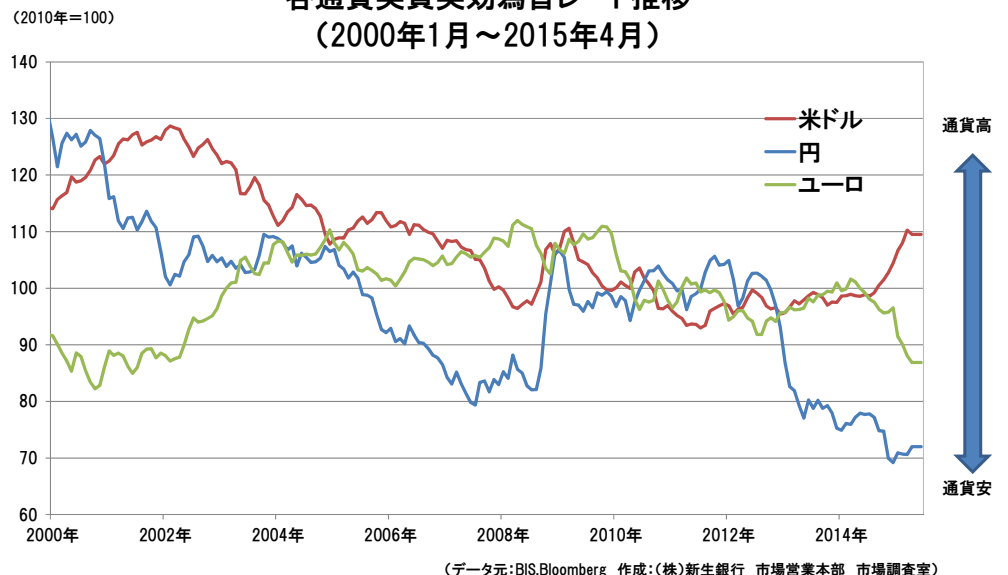
まさに、名実共に、円安が深化している訳で、旅行収支統計が、1959年ぶりの黒字になったのもうなずける。過去最高の訪問数を記録している海外からの旅行者からすれば、肌感覚で相当に日本の商品やサービスは安く感じられることであろう。

最も、こうした実質実効為替レートの円安傾向は、今に始まった事ではない。2007年から2012年まで続いた円高局面で、円の史上最高値をつけたときでも、同じ70円台という超円高レベルで推移した1995年台と比べて実質実効為替レートは円安なので、名目ほどは、超円高ではない、との説明がなされることがあった。実質ベースでは、このように趨勢的に円安傾向が続いている。昨年末からの急激な円安で、一段と下落し1970年代にまでさかのぼるほどの実効レートの円安水準となり話題になったということだ。

BIS の取りまとめている実質実効為替レートは、他通貨間での比較が容易なので便利だ。そのデータで日本、米国そしてユーロ圏の実質実効レートを比較してみると、実質ベースでも米ドル高が強く進行し、特に日本と米国間で対照的になっていることがわかる。

日米欧で、実質実効為替レートを比較してみると、足元ドル高の進行が一層進んでいる。

各通貨実質実効為替レート推移
(2000年1月～2015年4月)

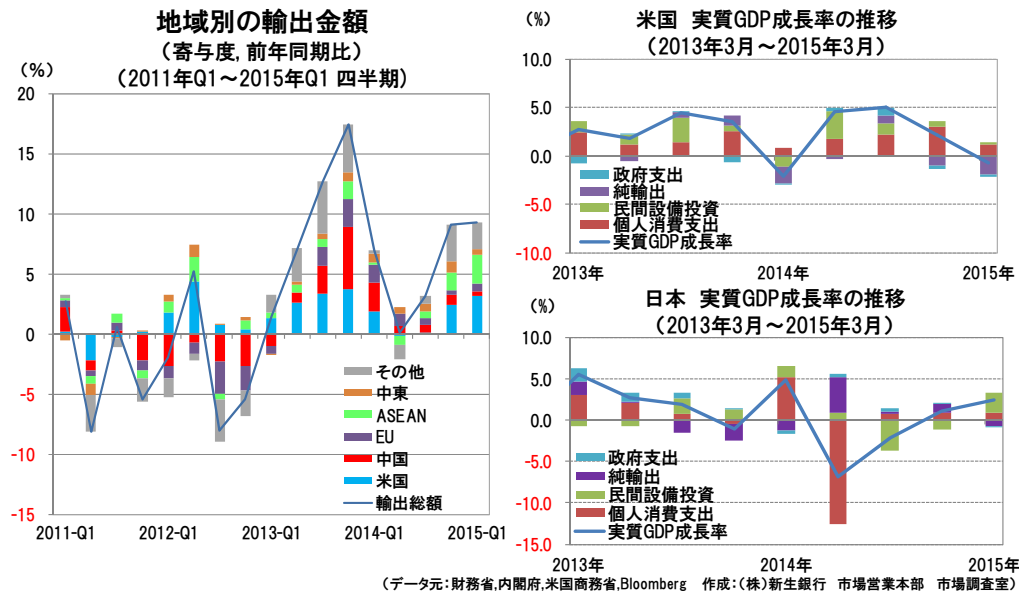


こうなれば、輸出が伸びないはずがないのだが。。

貿易収支動向から見える今後のポイント。

日米のGDPに目を向けてみると、直前2 四半期の米GDP では、輸出はマイナス寄与となっており、成長の足を引っ張っている。この所のドル高傾向と整合的だ。一方、日本の状況を確認してみると、2014年は、輸出のプラスの寄与が確認できていたが、5月に発表された2015年第1四半期では、名目、実質ベース共に輸出の伸びはみられるものの、それ以上に輸入のマイナス寄与が大きく、収支ベースでは、純輸出がマイナスに寄与する結果となっている。2012年を底に、75円台から125円近くへと約50円近い円安が、相応のスピードで起こったにもかかわらず、輸出の伸びは鈍い。むしろ、実質ベースでは、輸入が足を引っ張る形となってしまっている。

ところが、日本から地域別輸出金額の前年同期比ベースの寄与度分解を確認すると、日本からの対米貿易収支は、2014年第4四半期と2015年第1四半期と、この2四半期で特に伸びが確認できる。米国の成長が弱かった1-3月期は、米国の成長を取り込んだともいえよう。実際、地域別での収支でも、対米貿易収支の黒字が突出しており、対その他の地域での収支の赤字を補う構図となっている。



貿易収支の対米黒字頼みと、理論値からの大幅なかい離は、当局者の発言が影響力を強める傾向になりやすいだろう。

貿易収支の対米黒字頼みと、理論値からの大幅なかい離が同時進行しているがゆえに、何時までこの構図が許されるのか？ということ市場が意識しやすい状況になりつつある。市場で、TPP交渉を円滑に進めるために、一層の円安を日米当局者が望んでいないのでは？といった憶測が一部でなされる所以かもしれない。

中長期的な視点での議論とは別に非常に短期的には、冒頭で見てきたように、理論値からの円安方向へのかい離幅が非常に大きくなってきている為、何らかのショックがあれば、円が急速に買い戻される要素をはらんでいる。逆に、5月下旬に相次いで発表されたIMFの4条協議の声明文で、米国がドル高を甘受するとも受け止められる見解と同様のものが発せられると、ドル高に弾みがつきやすいのだと思っている。

製造業の国内回帰が鮮明となり、遅れていた設備投資が大きく出てくるはずなのだが。。。

最後に、今後の日本経済にとって、又、貿易収支の改善＝円安プレッシャーの緩和期待の観点から、注目されるのは、輸入サイドでは、エネルギー政策の方向性と、原油価格動向だろうが、輸出サイドでは、国内の設備投資状況だろう。直ぐに輸出増加に繋がる訳ではないが、将来に向けての方向性と、モメンタムが問われている局面であるため、輸出そのものに加え、注目されるだろう。これ程の名実円安状況継続をもってしても、国内での投資の伸びが確認できないとなれば、市場は更にその後ろの背景を確認していくことになるのだろう。

6月の為替見通し

5月22日に昨年10月頃からの持ち合いを上抜け、一旦のターゲットは126円50銭近辺。

5月の為替市場は、119円30銭近辺でスタートし、118円89銭～124円46銭の取引レンジとなり、2015年に入って最も長い陽線がたった。結果的に、昨年10月頃から形成され始めていた持ち合いを上抜けしたような形状になっている。この持ち合いの目標値は、126円50銭近辺だ。1970年代前半の水準だった360円からの長いチャートを見てみると、125～6円の水準を抜けると、次は130円が目標となっていく。



こうした水準は、今世紀の初めの2001年3月から2006年3月までの日本の金融緩和時期にまでさかのぼらなければならない。振り返ると、この時期の円の安値は、2002年1月31日につけた、135円20銭で、それはそのまま、2000年以降の円の最安値となっている。

5月に起こった3つの円を取り巻く状況の変化。

1. **日本の長期金利が主要国間対比で、スイスにつぐ低金利に戻った。**短期のゾーンは、政策金利にマイナス金利が適用されている欧州圏の金利は低く、日本の金利は相対的には高い。しかし、10年債といった長期債では、大きく順位が入れ替わった。日本の金利水準は他国比で5月は、大きく低下しスイスに次ぐ低金利に戻った。
2. **円安は、輸出促進以上に赤字拡大要因となることを確認した、日本の第1四半期GDP。**4月の貿易収支も、再び赤字化(総額差し引き▲534億円、季節調整値▲2,087億円)し、原油価格が一旦反発している中、フロー面でのプレッシャーが緩和した印象を与えていると見ている。また、大幅改善した2015年第1四半期の貿易収支が、GDPの寄与度で実質マイナス寄与となっていたことも心理的に影響している可能性もあろう。

3. 一層の円安を伴う緩和に対する外交上の制約懸念が市場で後退した感あり。月末に発表された消費者物価指数は、ヘッドラインでは 0.3%とプラスを維持したが、内容的にはほとんど 0%に近く、今後マイナスとなる可能性が高いと市場では予想されている。加えて、IMF の 4 条協議終了後の声明で、日銀に追加緩和を促すとも取れる内容が含まれていたこと、また、ドレスデンでの G7 で、足元の為替の水準について特に正式なコメントがでなかったことから、一層の円安を伴う緩和は外交上制約が生まれているのではないかといった市場の懸念を払拭した感がある。時期は不明ながら、追加緩和を価格に織り込みにいく動きもあろう。

出入りの多いユーロドルに影響を受けていた円は、月末にかけ主役級に。

5 月中旬以降、米経済の落ち込みは悪天候等特殊要因であるとの見方が市場で強まり始め、加えてイエレン議長等複数の FRB 理事から改めて、指標次第で利上げに向かう意志が確認された。経済指標も市場予想を上回ることが多かったことから、米国側のドル高要因の素地が整っていったと言えよう。一方欧州では、ドイツ国債の利回りが大きく巻き戻り、周辺国も含めて金利が上昇した。このため、当初通貨ユーロと米ドルを中心とした価格変動が続いていたと言える。ユーロドルは、高値 1.1467 ドルをつけ、約 1 ヶ月で 1,000 ポイント近い買い戻しが発生した。ところが、月下旬に向かってギリシャ問題の泥沼化が市場で意識され、再び 1.08 ドル台まで下落。その後は、状況にあまり変化がない中、幾分値を戻し、1.09 ドル台で終了している。月末にかけては、円売りの方が加速し、主役交代の感あり。ギリシャ問題の泥沼化が意識され、ユーロ円は 133 円 10 銭を 26 日につけたのち、5 月の戻り高値 136 円 96 銭に近い 136 円台で、5 月を終了している。

6 月の注目ポイント。

6 月に関しては、理論値とのかい離が大きくなっていく中で、当局者の見方を気にしつつ、まずは 5 日に発表される米雇用統計で、特に物価に関連する賃金が注目されるだろう。仮に結果が強ければ、足元の雰囲気だと 6 月の FOMC に向かってドル買いが一層強まる可能性があるのではないかと見ている。また、月末近くには何らかの結論が期待されるギリシャ問題で、支援再開となれば、一段と日銀の緩和効果と追加緩和期待でよくアンカーされた日本の金利とその他地域の金利差との拡大が起こる可能性もあり、円売りの材料のリレーがあるかもしれないと見ている。日米当局からの懸念が明示されない限りは、当面円の安値ドルの高値を探る動きが続きやすいのではないかと見ている。

円高への調整を促すであろう、いくつかのリスク要因。

最後に、円高方向へのリスク要因として留意したいポイントを確認しておきたい。まず、1988 年以來の 11 連騰した日本の株価と、必ずしも日本経済を前向き評価していないと整理できるこの頃の通貨市場動向とのギャップが挙げられる。また、2015 年第 1 四半期の成長率は実は日本が一番高かったのにもかかわらず、評価されていない点にも留意したいと思っている。7 月以降、日米双方の第 2 四半期の GDP 発表で、市場予想と実体に大幅乖離がないかどうか、注目だ。また、アメリカの利上げ決断を慎重にさせている要因

の一つと目されるギリシャの落とし所にも注意が必要だ。仮に、状況が持ち越されると、利上げのタイミングもそのまま後ずれする可能性もある。こうした折に、ドル円は、理論値からのかい離が大きくなっていることから、大幅調整を見込む流れが出やすいと思われる為、注意したい。

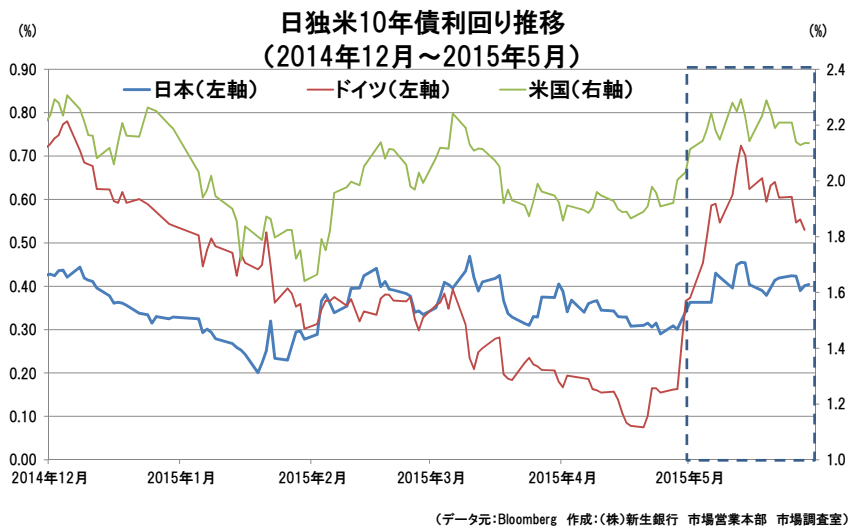
6月の金利見通し

1. 2つの逆風への対照的な反応—独金利上昇には反応、円安には反応薄の円金利

欧米の金利上昇と円安、2つの逆風

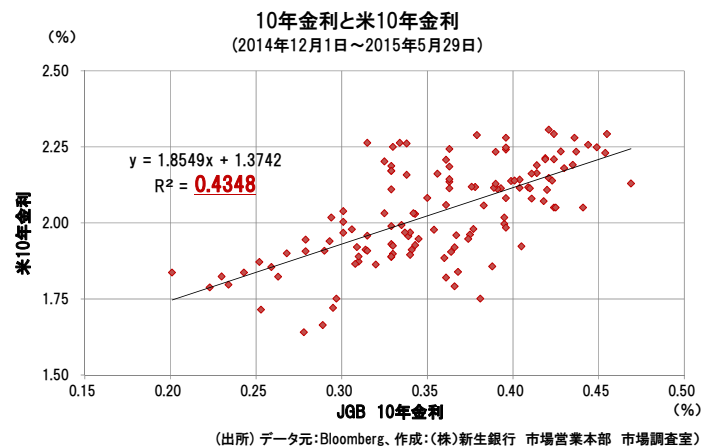
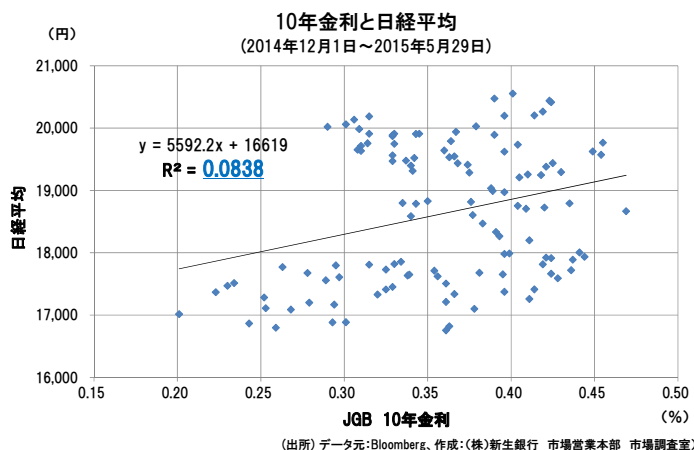
5月の金利テーマは、前半の独金利上昇と、下旬には円安進展と目まぐるしく変化した。4月半ば以降、ドイツの10年金利は欧州の景気回復期待などを受けて、1ヶ月弱で10倍となった(4月20日0.075%⇒5月13日0.724%)。日本の長期金利(10年国債利回り)も、これに連動して上昇。4月20日の0.31%から5月13日には0.46%まで15bpの大幅な金利上昇となった。しかし、0.40%台では押し目買いの意欲もみられ、独金利の落ち着きとともに金利は低下に向かった。

また、5月26日の海外時間に急激に円安ドル高が進展。122円04銭の年初来高値を超える一挙に円安が進み、28日には124円46銭をつけ、2円以上の大幅な値動きとなった。この間、日経平均は29日まで11連騰となった。



海外金利に敏感で、株には影響されにくい円金利

5月の動きで興味深いのは、円金利が海外の金利上昇(今回の場合はドイツが発端)には大きく反応しているものの、円安・株高に対する反応は今の所限られているようにみえることである。実際、昨年12月からの10年金利と日経平均の相関はほぼ見られない(左側のグラフ)が、10年金利と米10年金利では相応の関係がみられる(右側のグラフ)。



2. 2つの逆風への対応の背景

これは、国内外の債券投資家が、①グローバルな金利差に注目した売買をしている(金利裁定をしている)ため、米金利と円金利の相関が高い一方で、②円安・株高の進展にも拘わらず、日銀の2%の物価目標の達成の可能性が小さく、現在の大規模な国債買い入れが継続される、とみているためであろう。

海外との金利裁定は働きやすい環境

①については、「日本の10年金利が0.3~0.4%というのは、低いとされる潜在成長率に近い水準であり、低過ぎる」との見方が可能であろう。一時は独10年金利が日本の10年金利を下回っていたように、必ずしも円金利が高すぎるとは言えなかった。しかし、昨年来のECBの量的緩和を織り込む形で欧州の金利が低下した。相対的に割安(欧州対比で高い金利)となった日本国債にも買いが入りやすかった、という構図であろう。欧州では、日米で大規模な国債(債券)の買入が始まった当初にみられたように、流動性の低下により、多少の取引が大幅な金利上昇につながった可能性が高いであろう。これは投資家の短期的なポジションの変更によるため、今後も円金利が海外金利に影響される状況は継続しよう。

②次に、円安・株高が10年金利に与える影響を考えると、当面は金利の大きな変動要因とはならないであろう。

(1)円安・株高の進展→(2)資産効果による消費の増加・設備投資の増加→(3)将来的な金融引き締め予想→(4)10年金利の上昇というパスが考えられる。

しかし、現状では、上記(3)の将来的な金融引き締め予想にあたる「国債買い入れの減額予想」が起こるには、物価(少なくとも予想物価上昇率)が2%に到達する必要がある。

日銀の2%の物価目標について、日銀は4月30日の展望レポートで2%の物価目標の達成時期を、2013年4月の量的・質的金融緩和の導入時の「2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現」から、「2016年度前半頃」(=2016年4~9月頃、つまり1年から1年半後)に正式に後ろ倒しにした。市場の一部では当初のコミットメントが果たされておらず、目標を後ろ倒しにするのであれば4月に追加の金融緩和を実施すべき、との指摘も聞かれた。

しかし、原油価格の下落という外部要因が大きかったこと、昨年4月の消費税の5%から8%への引き上げという緊縮財政の景気の下押し効果が大きかったとみている。

2%の物価目標延期の理由として消費税増税に悪影響を挙げた場合、黒田総裁は増税に賛成だったのではないかと、この見方がある。しかし、5月13日の参議院デフレ脱却・財政再建調査会における公明党の平木議員の「2年の目標達成が遅れたのは、石油だけでなく消費税の影響があったのではないかと」、という主旨の質問に対して、黒田総裁は消費税増税の影響を認める発言をしている。

円安・株高→ 金融引き締め予想→ 金利上昇要因

2%物価目標を 2016年度前半頃 に後ろ倒し

後ろ倒しの要因は、 原油価格の下落と 消費税増税の悪影響

黒田総裁の消費増税に影響に関する発言

○平木大作君（略）この物価安定目標、これ当初二年で二%と掲げられて、結局ちょっとその目標達成が困難になって、今日の説明の中にもごさいましたけれども、大体来年度の前半のうちに達成するんじゃないかということで今表明をいただきました。

（略）その意味で、今回この達成時期が遅れてしまったというのは、要するに必要な政策を取っているんだけれども、例えば昨年四月のこの消費増税の効果といったものをちょっと見誤ってしまった、やっぱりこういったところがあったんじゃないかと思えます。先ほどの御説明の中で、昨年後半からのいわゆる原油価格の下落については大分言及があったと思ってるんですけども、この消費増税の影響ってどういふものだったか、ここについて、改めてこれは是非黒田総裁から御説明をお伺いしたいと思えます。

○参考人（黒田東彦君）委員御指摘のとおり、昨年四月に消費税率が三%引き上げられたわけですが、その前の駆け込み、そしてその後の反動、そして消費税率引上げという形で税負担が増えたわけですので、それによる実質所得の減少といったものがやや予想を超えた大きさであったということは認めざるを得ないと思えます。そうしたこともありまして、日本銀行の政策委員の見通しの中央値も、消費税率引上げ後、若干下方修正になっております。そういった意味で、経済に想定されていた以上の影響を与えたということは事実だと思えます。

（注）国民生活のためのデフレ脱却及び財政再建に関する調査会（2015年5月13日）より抜粋。
（データ元：国会議事録検索システム、作成：新生銀行 市場営業本部 市場調査室）

3. ドル円・石油に応じた GDP・物価シミュレーション

一方で、直近の急激な円安進展や原油価格の落ち着き、日経平均株価の 11 連騰という物価の押し上げ要因もみられる。改めて物価目標の達成可能性をシミュレーションした。

ドル円・石油に応じた GDP・物価シミュレーション

		2015年度						2016年度							
		石油価格						石油価格							
		①	②	③	④	⑤	⑥	①	②	③	④	⑤	⑥		
		35	55	75	95	115	135	35	55	75	95	115	135		
市場コンセンサス 1.69 日銀 2.0	ドル円	① 80	-3.3	-3.3	-3.4	-3.4	-3.5	-3.5	-0.8	-1.0	-1.2	-1.5	-1.8	-2.0	市場コンセンサス 1.72 日銀 1.5
		② 100	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.7	-0.8	1.0	0.7	0.4	0.1	-0.2	-0.5	
		③ 120	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4	2.4	2.1	1.7	1.4	1.0	0.6	
		④ 140	3.7	3.6	3.6	3.5	3.4	3.2	3.6	3.3	2.9	2.4	2.0	1.6	
		⑤ 160	5.3	5.3	5.2	5.1	4.9	4.8	4.7	4.3	3.8	3.3	2.8	2.3	
市場コンセンサス 0.33 日銀 0.8	コアCPI ドル円	① 80	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	市場コンセンサス 1.22 日銀 2.0
		② 100	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1	
		③ 120	0.1	0.3	0.4	0.5	0.7	0.8	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	
		④ 140	0.4	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	2.1	
		⑤ 160	0.7	0.9	1.0	1.2	1.4	1.5	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	

日銀は展望レポート（2015年4月30日）、市場コンセンサスはESPフォーキャスト（2015年5月14日）の計数。
（データ元：日本銀行、日本経済研究センター、日経NEEDS、作成：新生銀行 市場営業本部 市場調査室）

2016 年度物価 1.8%
には現状よりも更に
大幅な円安が必要か

仮に現状の 120 円前半のドル円が 80~160 円に一挙に動いてそのまま推移した場合、原油価格が 35~75 ドルに緩やかに上昇する場合を想定した。シミュレーション結果では、焦点の 2016 年度の物価（右下の表）について、石油が 55~75 ドル（②~③列目）であることを想定すると、為替が 140 円（④行目）で 1.7~1.8%、160 円（⑤行目）で 2.1~2.2%との結果となった。目先の市場の動きをみると、急激に円安が進んでいるため、更なる物価上昇の可能性が出てきているかのように見えるかもしれない。しかし、定性的に円安の動きがインフレ方向でも、本シミュレーションの結果に基づけば、数量的に 2%の物価目標を達成するにはドル円は 140 円程度に近づく必要があるとみられる。

4. 景気の現状は？ 4 月の指標も弱々しいものの、労働市場の改善は継続中

1-3 月期の GDP の
伸びの主因は在庫

市場では 2%の物価目標の達成について懐疑的な見方が多い。5 月に発表された 1-3 月期の実質 GDP は、前期比年率で 2.4%となり、市場予想の 1.6%を上回った。しかし、前期比でみた 0.6%の内、在庫の寄与度が 0.5%と、そのほとんどを占めている。また、5

月末に公表された経済指標では4月の家計調査(全世帯、前年同月比)が-1.3%と、市場予想の+3.0%を大きく下回る結果となった。消費増税から1年が経過し、消費税率は8%のままであるものの、前年比ベースでは増税の効果が剥落しつつある。春闘の賃上げでも、ベースアップ分が0.67%(2015年度、4月14日時点、連合の第4回集計)と昨年の0.38%(2014年7月1日時点、同第8回・最終)を上回る見込みとなっており、実質所得が増加していくことが期待されている。しかしながら、現状では目立った効果が出ておらず、4月の全国コアCPIは、前年同月比0.3%に留まった。本年4月時点では一部消費増税の影響が残っており、それが0.3%であるため、それを除くとほぼゼロ%となった。

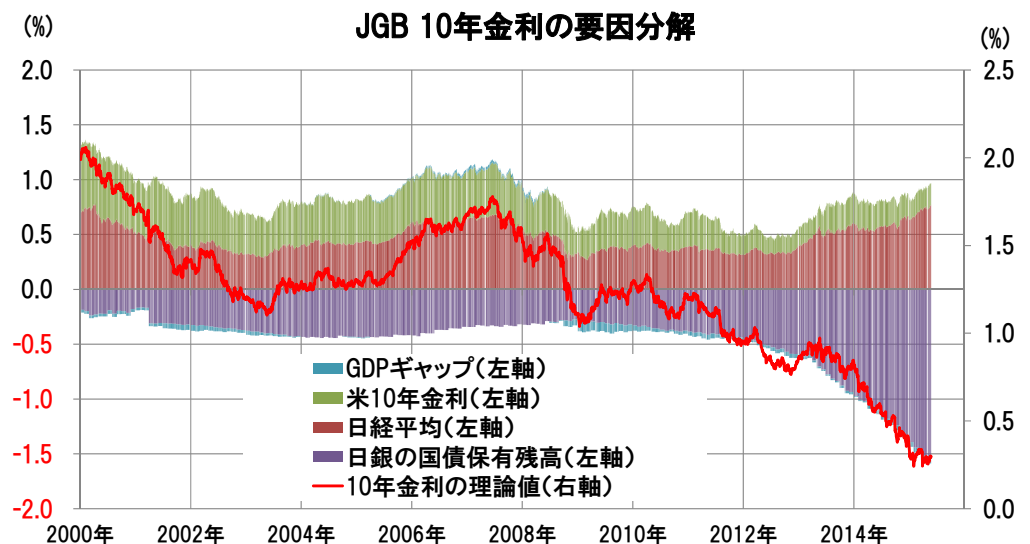
労働市場は記録的な水準に改善

しかしながら、こうした1-3月期のGDPや4月の指標の弱さにも拘わらず、4月の失業率が3.3%(前月3.4%)と、18年1ヶ月ぶりの水準にまで低下し、同月の有効求人倍率も1.17倍にまで改善している。労働市場の指標は景気の遅行指数であるものの、景気減速の悪影響は労働市場にまでは到達しておらず、今後、実質所得の増加、円安・株高の継続・進展による家計や企業の行動の変化によっては、物価が上昇する可能性は残っていると見えよう。

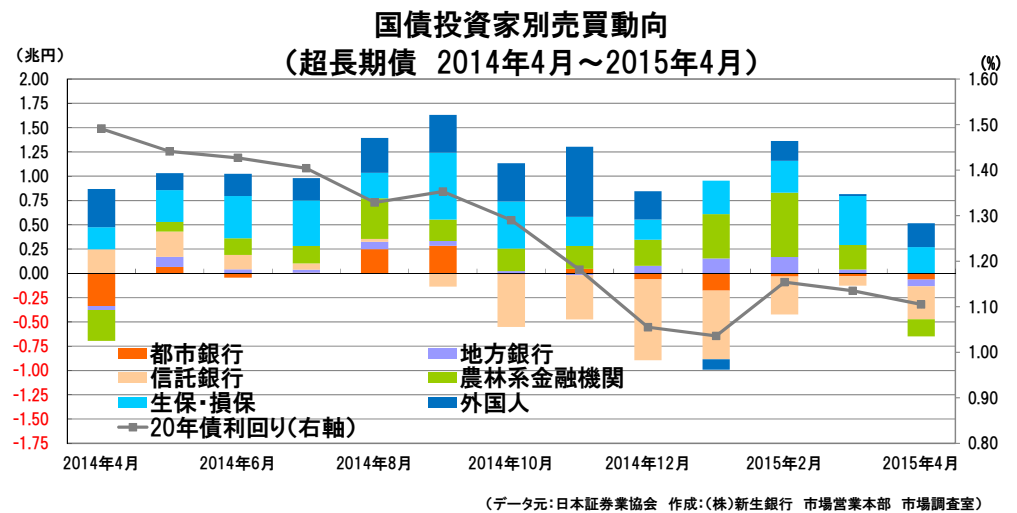
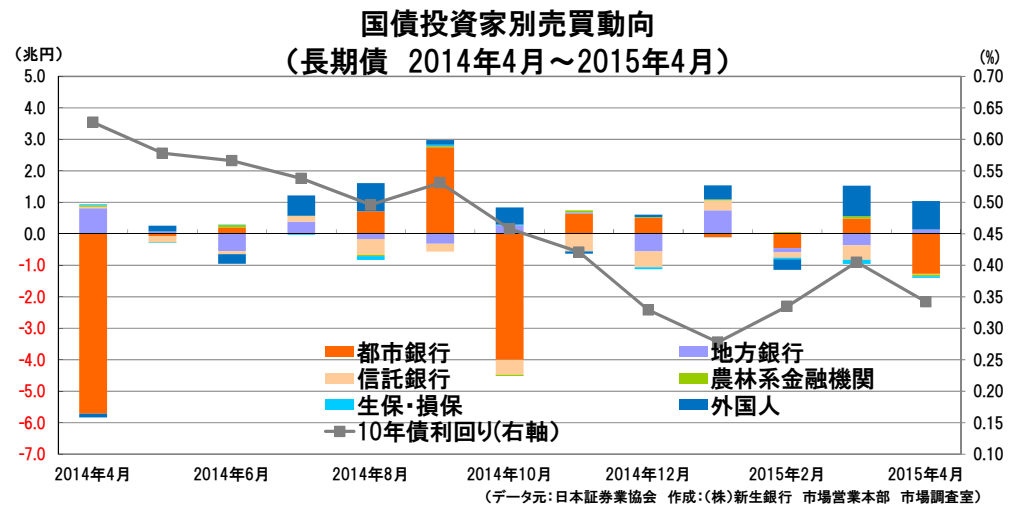
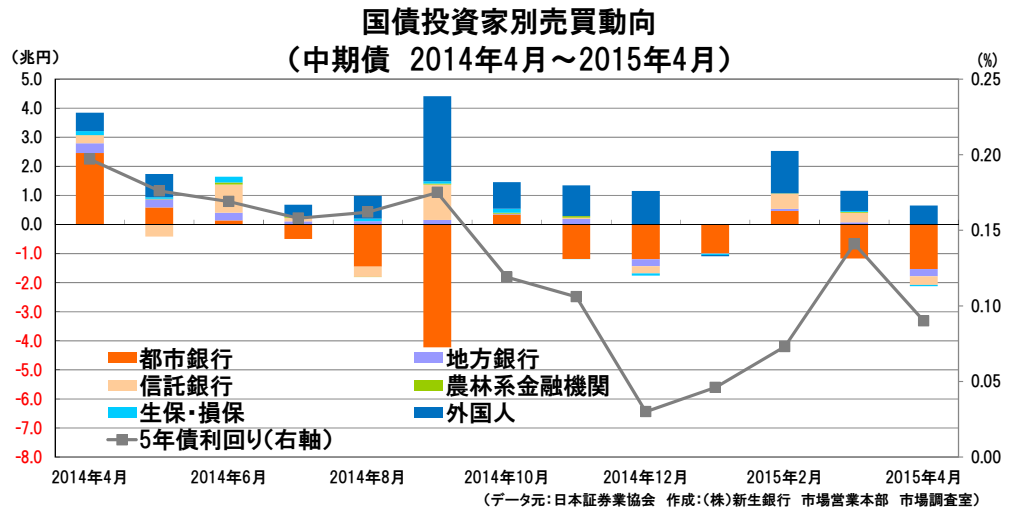
5. 10年金利の要因分析

国債買い入れによる金利の押し下げ効果は90bp程度か

仮に物価2%への到達可能性が高まった場合の金利への影響を考えるために、10年金利の要因分解を行った。これによると、日銀の国債買い入れによる金利の押し下げ効果は現状-150bp程度となっている。これは、異次元緩和開始前の-60bp程度から更に90bp程度拡大している。仮に物価目標2%の到達可能性が高まった場合、日銀は利上げに向けてマネタリーベースを急激に縮小させる必要があり、この押し下げ効果が一挙に剥落するとの懸念がある。しかし、実際は米国でも債券の売却でなく、償還により自然にバランスシートが縮小する方向で議論されており、そうした米国の先例を見ながら、日銀の国債保有残高は徐々に縮小することだろう。このため、量的・質的金融緩和による90bpの金利の押し下げが一挙に剥落することとはならないであろう。



<参考>



マーケットデータ

主要金利指標	2015年4月末	2015年5月末	変化幅(%)
無担保コール(翌日物、加重平均、%)	0.063	0.071	0.01
債券先物(中心限月、円)	147.890	147.630	-0.26
日本国債(2年物、%)	0.012	0.004	-0.01
日本国債(5年物、%)	0.090	0.090	0.00
日本国債(10年物、%)	0.342	0.394	0.05
日本国債(20年物、%)	1.105	1.194	0.09
日本国債(30年物、%)	1.356	1.474	0.12
円/円スワップ(2年、%)	0.149	0.144	-0.00
円/円スワップ(5年、%)	0.251	0.253	0.00
円/円スワップ(10年、%)	0.554	0.585	0.03
円/円スワップ(20年、%)	1.138	1.229	0.09
円/円スワップ(30年、%)	1.355	1.470	0.12
円LIBOR(6ヶ月物、%)	0.139	0.138	-0.00
全銀協TIBOR(6ヶ月物、%)	0.257	0.257	0.00
米国FFレート(%)	0.060	0.070	0.01
米国債(2年物、%)	0.567	0.633	0.07
米国債(3年物、%)	0.900	0.965	0.06
米国債(5年物、%)	1.425	1.516	0.09
米国債(7年物、%)	1.791	1.887	0.10
米国債(10年物、%)	2.032	2.130	0.10
米国債(30年物、%)	2.740	2.878	0.14
米ドルスワップ(2年、%)	0.813	0.870	0.06
米ドルスワップ(3年、%)	1.127	1.199	0.07
米ドルスワップ(5年、%)	1.569	1.655	0.09
米ドルスワップ(7年、%)	1.859	1.949	0.09
米ドルスワップ(10年、%)	2.117	2.216	0.10
米ドルスワップ(30年、%)	2.528	2.640	0.11
米ドルLIBOR(6ヶ月、%)	0.408	0.423	0.02

＜2015年6月 主な行事日程＞

日付	国	イベント	日付	国	イベント
6月1日	米国	ISM製造業景況指数	6月16日	米国	住宅着工・許可件数
6月2日	日本	10年債入札	6月17日	日本	FOMC(17日まで)
	米国	製造業受注			貿易収支
	欧州	CPI	6月18日	日本	日銀政策決定会合(19日まで)
6月3日	米国	ISM非製造業景況指数	6月22日	米国	CPI
		貿易統計		欧州	ユーロ圏財務相会合
	欧州	ECB金融政策委員会		米国	中古住宅販売件数
6月4日	日本	30年債入札	6月23日	中国	HSBC中国製造業PMI
6月5日	米国	雇用統計	6月23日	米国	耐久財受注
	欧州	GDP		新築住宅販売件数	
		OPEC総会		欧州	Markitユーロ圏製造業PMI
6月7日		G7首脳会議(8日まで、ドイツ)	6月24日	日本	通常国会会期末(尾幅延長の見込み)
6月8日	日本	GDP	6月25日	米国	GDP
		経常収支		独	IFO景況感指数
		景気ウォッチャー調査		日本	2年国債入札
	中国	貿易統計	欧州	EU首脳会合(26日まで)	
6月9日	中国	CPI・PPI	6月26日	日本	CPI
6月10日	日本	機械受注	6月30日	日本	森本日銀審議委員の任期満了(布野氏就任)
6月11日	日本	20年債入札		米国	S&Pケースシラー住宅価格指数
	米国	小売売上高		消費者信頼感指数	
6月15日	米国	鉱工業生産	欧州	第2次支援プログラムの延長合意期限	
6月16日	日本	5年債入札	6月中	欧州	ギリシャ IMFへ計15億ユーロ超返済予定
6月16日	独	ZEW景況感指数			

- この資料の無断での複写、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を随時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならびに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号。
加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会