

最近の世界経済の動き

—IMFエッセイコンテスト事前セミナー資料—

2012年6月25日

日本銀行国際局 国際調査課

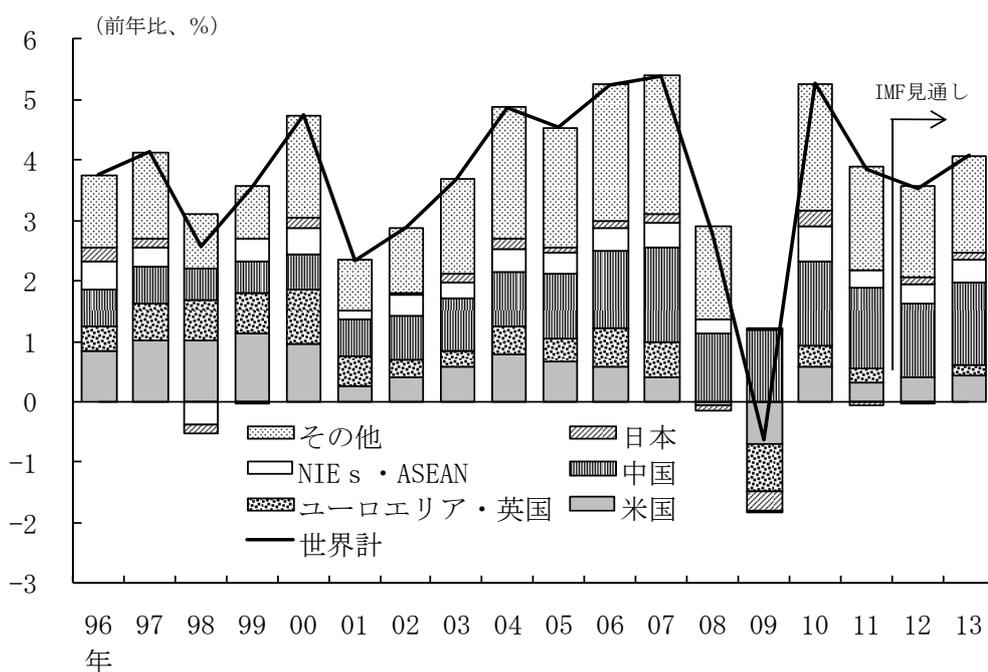


目次

1. 世界経済の概要
2. 米国経済
3. ユーロ圏経済と欧州債務問題
4. 新興国経済

1. 世界経済の概要

世界経済：世界経済の成長率



(出所) IMF/WEO (2012/4月)

世界経済見通し(IMF): 下方修正に歯止め

(暦年前年比、%)

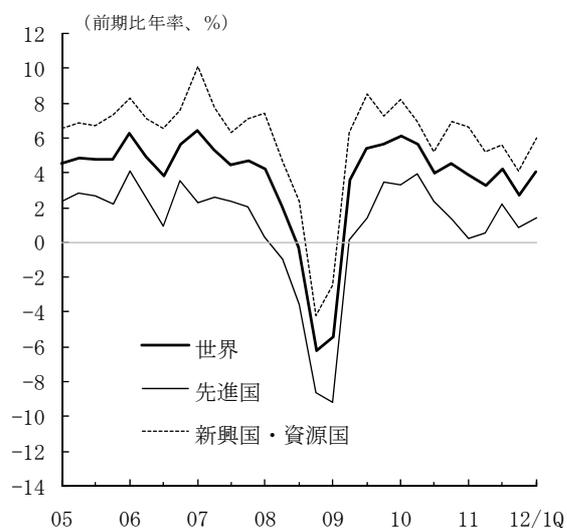
	2010	2011	2012			2013	
	実績値	実績 見込み	10月 予測	1月 予測	4月 予測	1月 予測	4月 予測
先進国	3.2	1.6	1.9	1.2	1.4	1.9	2.0
米国	3.0	1.7	1.8	1.8	2.1	2.2	2.4
ユーロ圏	1.9	1.4	1.1	▲0.5	▲0.3	0.8	0.9
日本	4.4	▲0.7	2.3	1.7	2.0	1.6	1.7
新興国	7.5	6.2	6.1	5.4	5.7	5.9	6.0
中東欧	4.5	5.3	2.7	1.1	1.9	2.4	2.9
露	4.3	4.3	4.1	3.3	4.0	3.5	3.9
アジア	9.7	7.8	8.0	7.3	7.3	7.8	7.9
中国	10.4	9.2	9.0	8.2	8.2	8.8	8.8
インド	10.6	7.2	7.5	7.0	6.9	7.3	7.3
ラ米	6.2	4.5	4.0	3.6	3.7	3.9	4.1
世界計	5.3	3.9	4.0	3.3	3.5	3.9	4.1

(注) 薄シャドローは下方修正、濃シャドローは上方修正を示す。

4

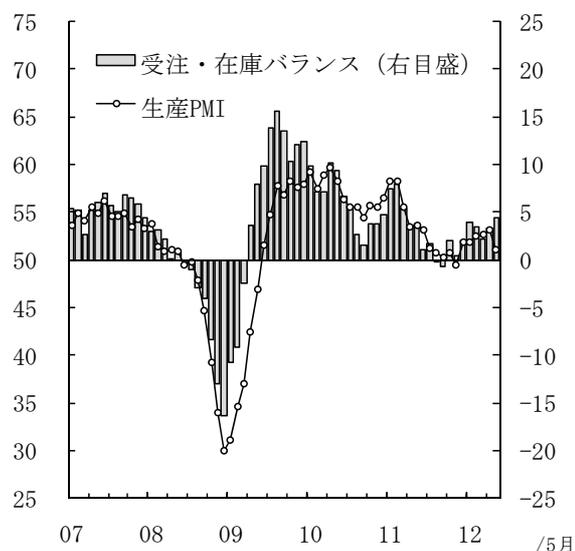
世界経済: 最近の動き

① 四半期成長率



(注) 直近は2012/10。
(出所) 各国統計局、IMF

② 製造業グローバルPMI

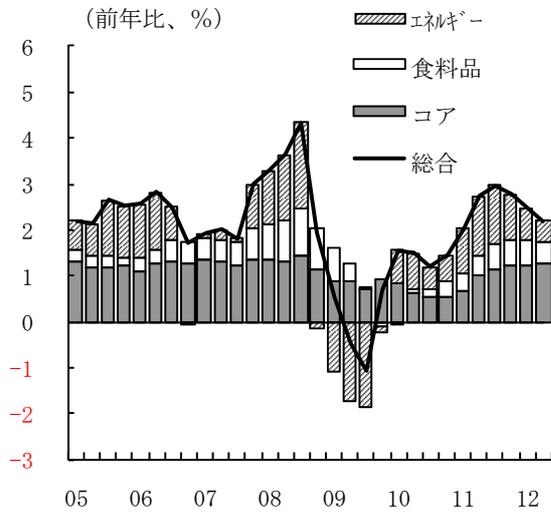


(注1) 製造業PMI生産指数は、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。
(注2) 直近は2012/5月。
(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

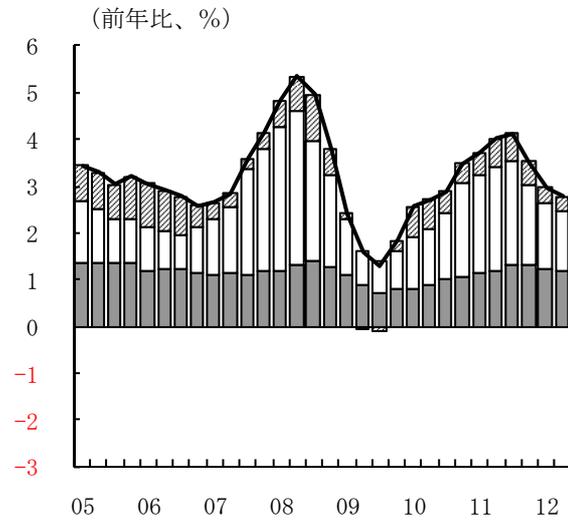
5

消費者物価

①先進国



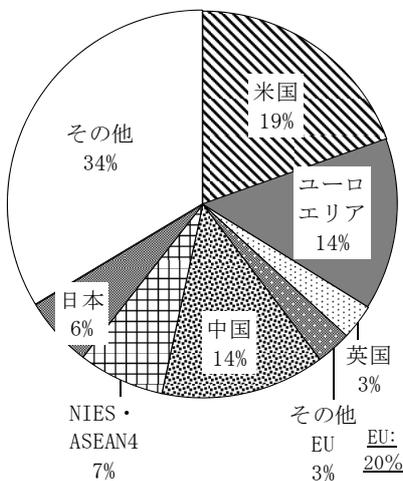
②新興国



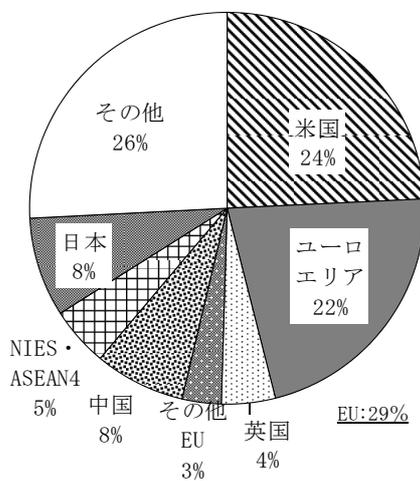
(注1) CPIベース。先進国は、米国、ユーロ圏、日本、英国。新興国は、アジア9か国（中国、韓国、台湾、香港、シンガポール、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン）、ラ米3か国（ブラジル、メキシコ、アルゼンチン）、その他2か国（ロシア、トルコ）。
 (注2) 直近は2012/2Q（4月）。
 (出所) CEIC、HAVER

世界経済に占める各国シェア

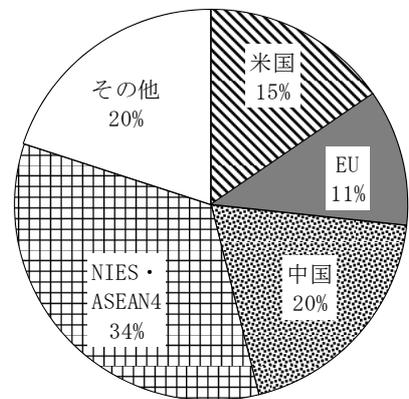
PPPで評価した名目
GDPベースシェア



ドル建て名目GDP
ベースシェア

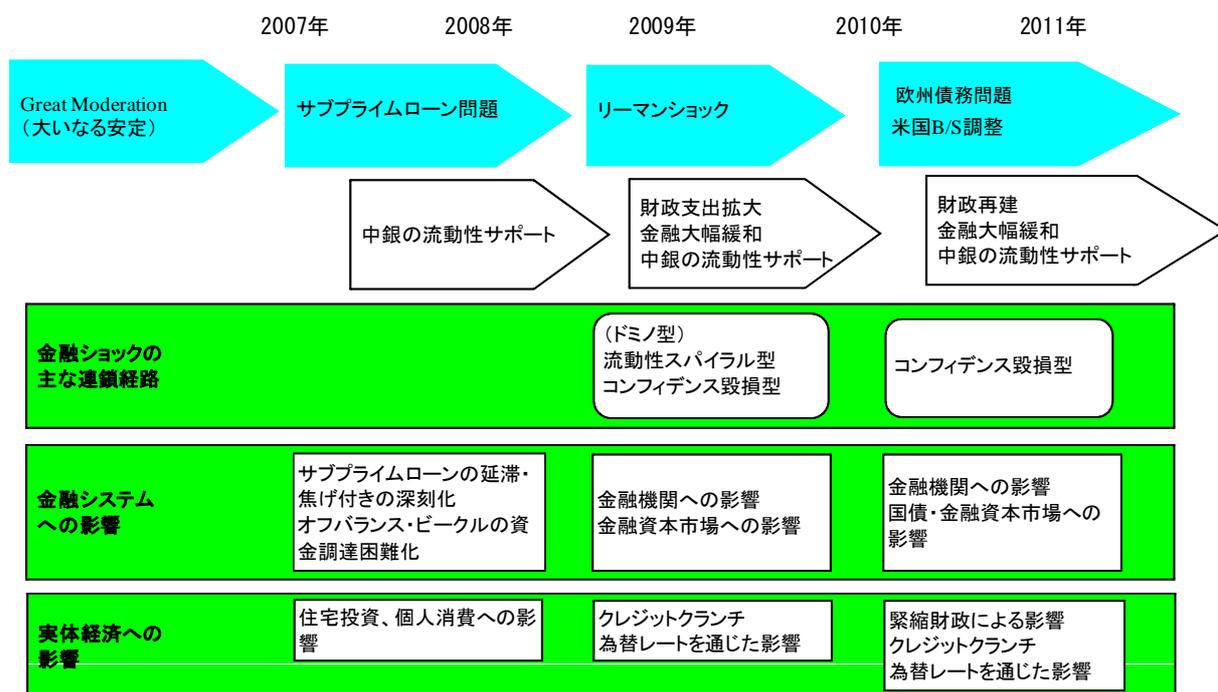


日本の輸出
シェア



(出所) IMF、財務省

国際金融危機を巡る構図



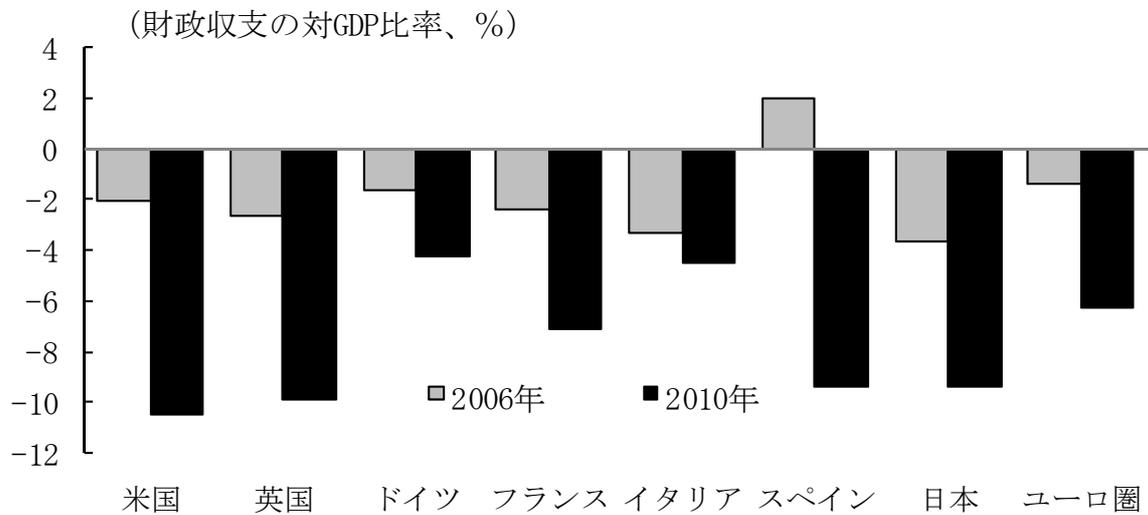
8

世界各国の政策対応

1. 政策金利の引き下げ
2. 銀行間市場における流動性供給の拡大
3. 中央銀行による資産買取り(信用緩和、量的緩和)
4. 銀行債務保証と公的資本注入
5. 拡張的な財政政策の採用
6. 世界各国での協調した行動(G20の創設、保護主義回避での合意)
7. 金融規制・監督の見直し(Basel 3、Dodd-Frank法、マクロプルーデンス監督機関創設他)

9

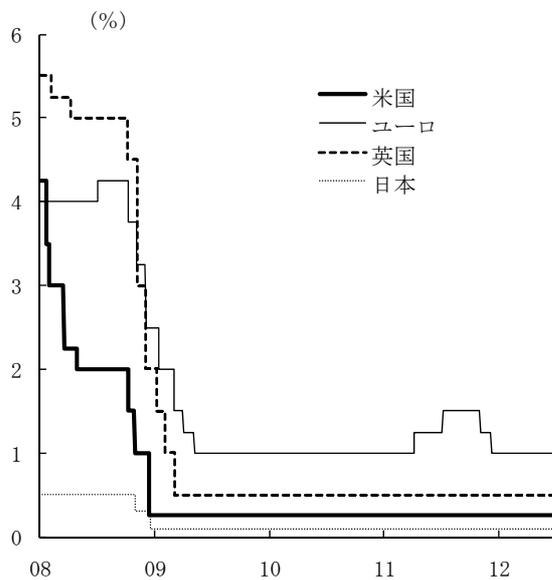
各国政府の財政出動と 財政事情の悪化



(出所) IMF/WEO (2012/4月)

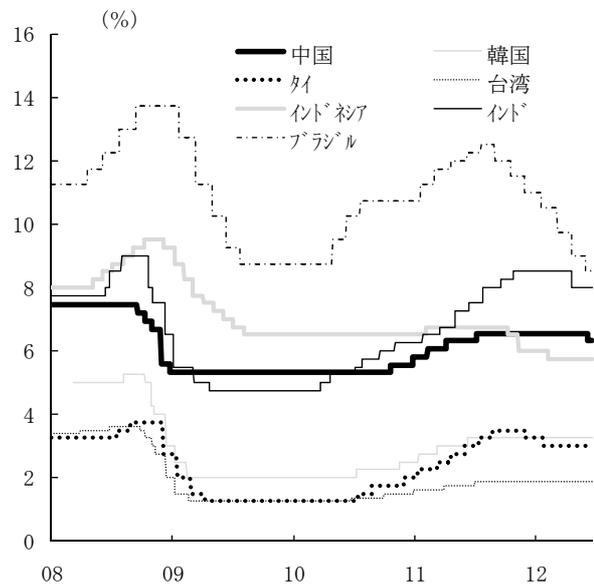
主要国の政策金利

先進国



(出所) Bloomberg

新興国

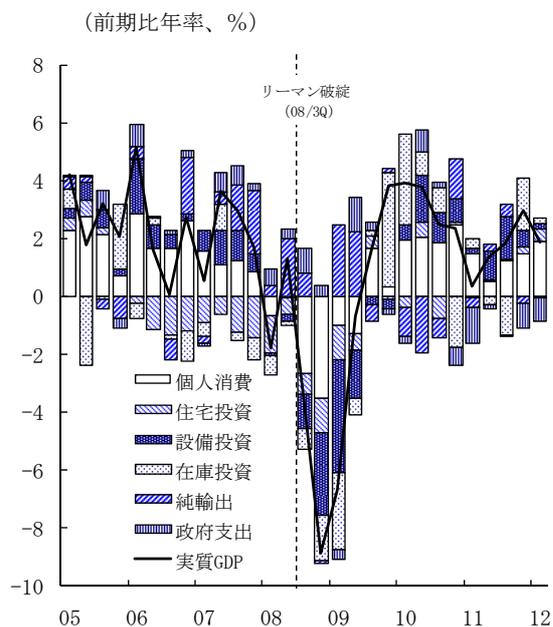


2. 米国経済

12

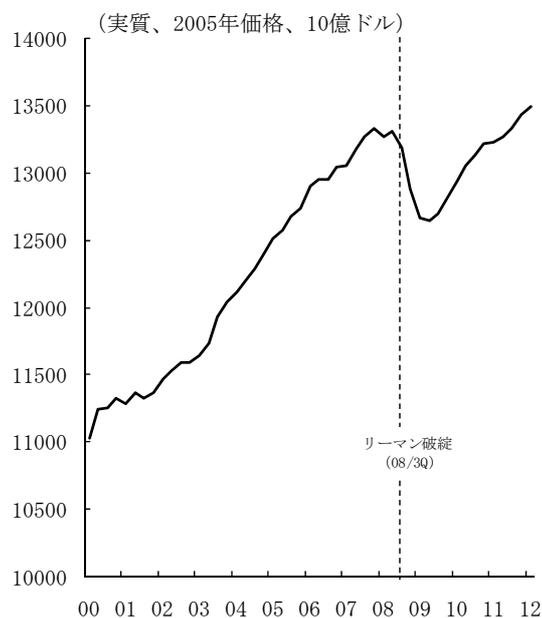
経済成長率の動向

GDP成長率



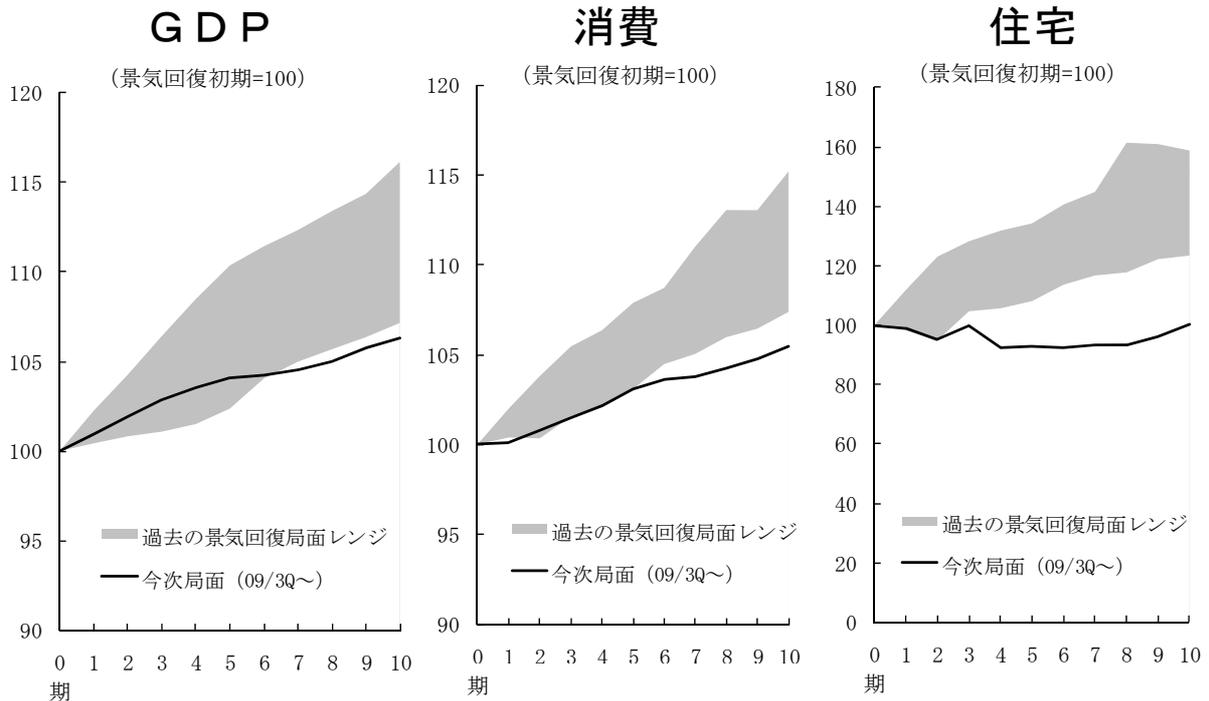
(注) 直近は12/10。
(出所) BEA

GDP水準



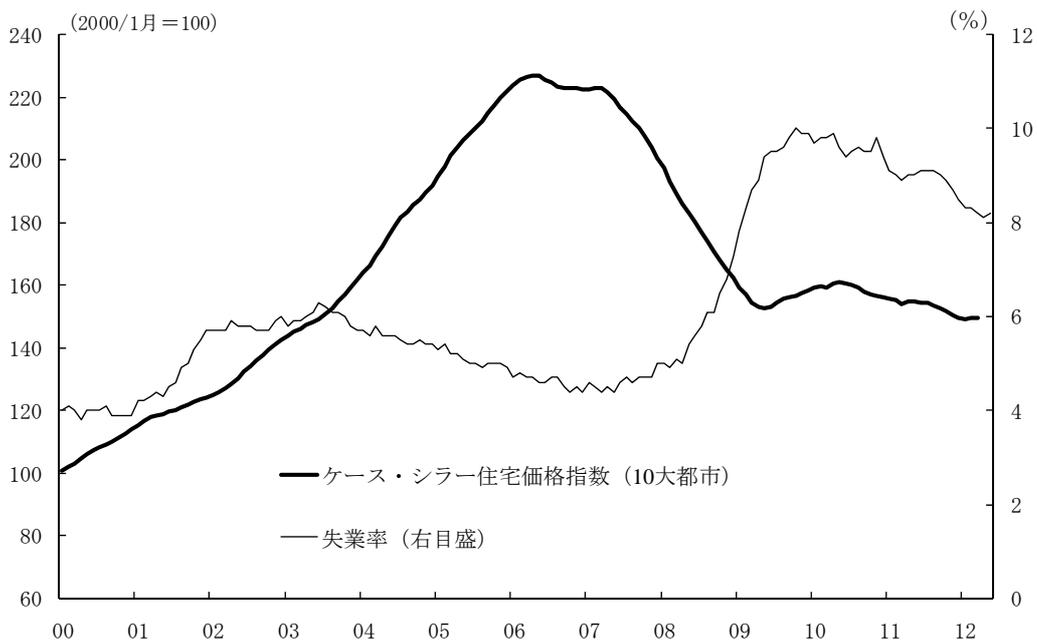
13

過去の景気回復局面比較



(注) 過去の景気回復局面は、1970年以降の6回の景気回復局面を指す。
(出所) BEA

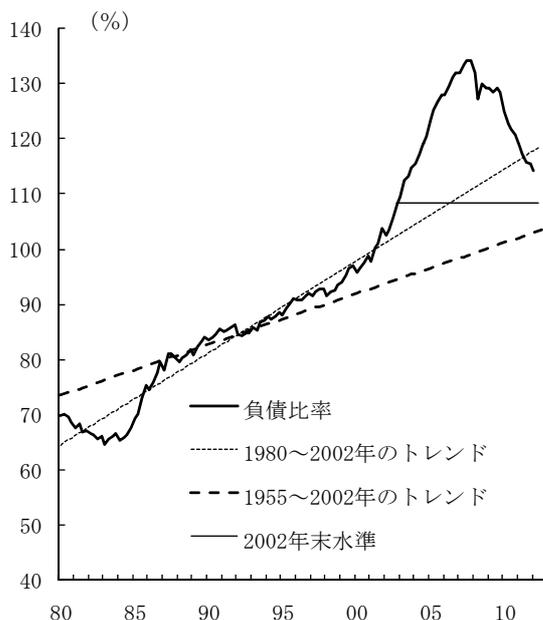
米国経済の抱える課題



(注) 直近はケース・シラー住宅価格指数が12/3月、失業率が12/5月。
(出所) S&P、BLS

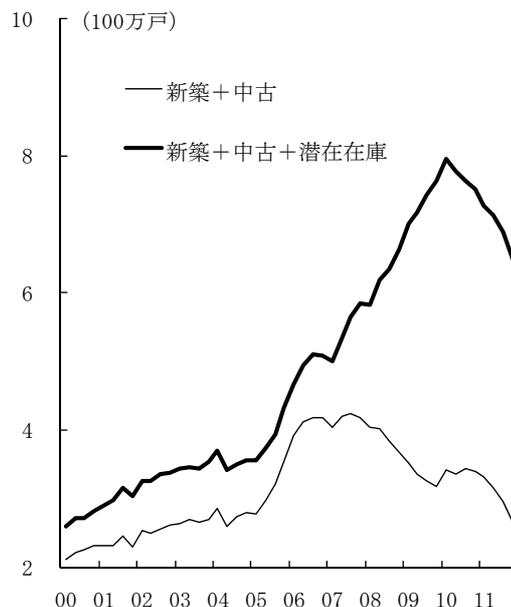
住宅市場の現状

家計債務対可処分所得比率



(注) 直近は2012/1Q。
(出所) BEA、FRB

住宅在庫水準



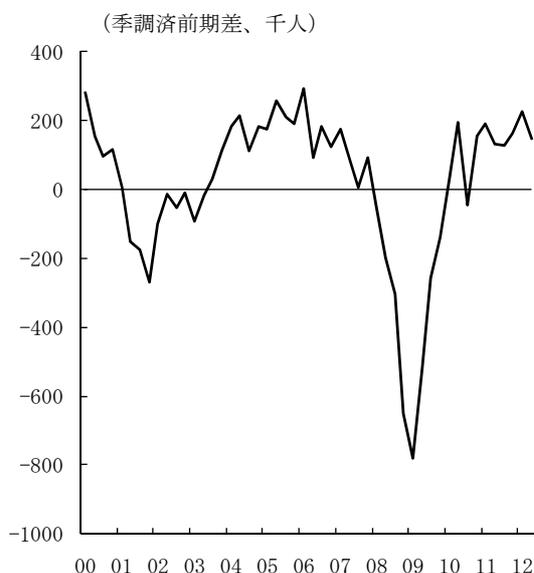
(注) 潜在在庫は、90日延滞と差し押さえ件数と再デフォルトの合計。再デフォルト件数は国際局試算値。

(出所) NAR、Census Bureau、MBA、FDIC、IMF

16

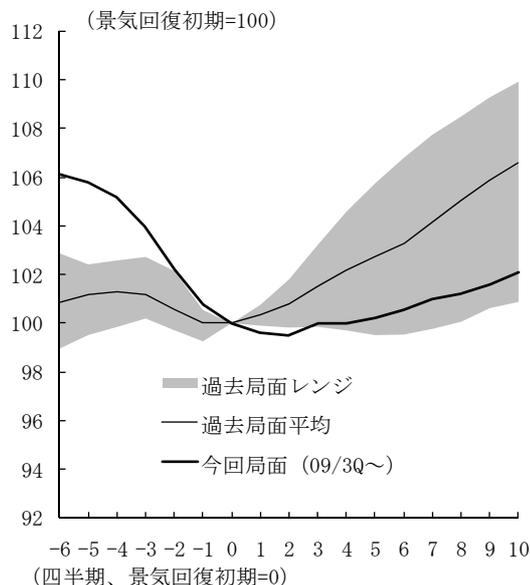
雇用市場の動向

雇用者数増減



(注) 非農業部門。直近は2012/2Q(4-5月)。
(出所) BLS

過去の景気回復局面との比較



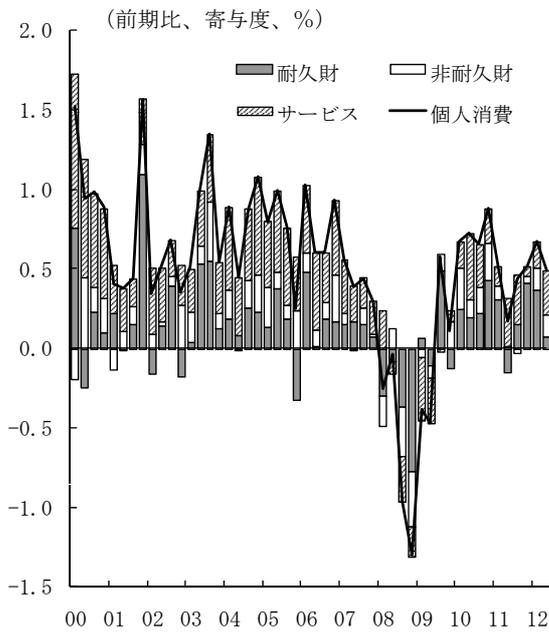
(注) 非農業部門雇用者数。過去局面は、70年以降の6回の局面。

(出所) BLS

17

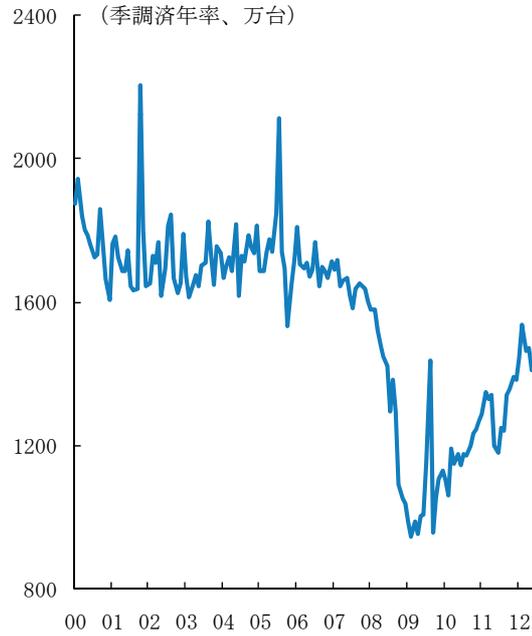
個人消費

実質個人消費



(注) 直近は2012/2Q(4-5月)。
(出所) BEA

自動車販売台数

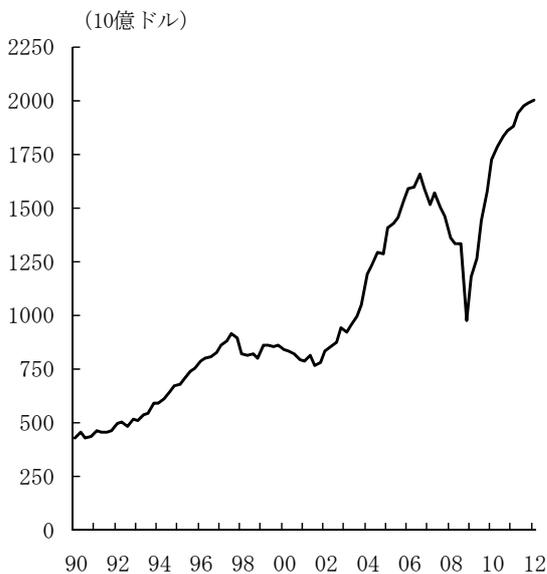


(注) 直近は2012/5月。
(出所) BEA

18

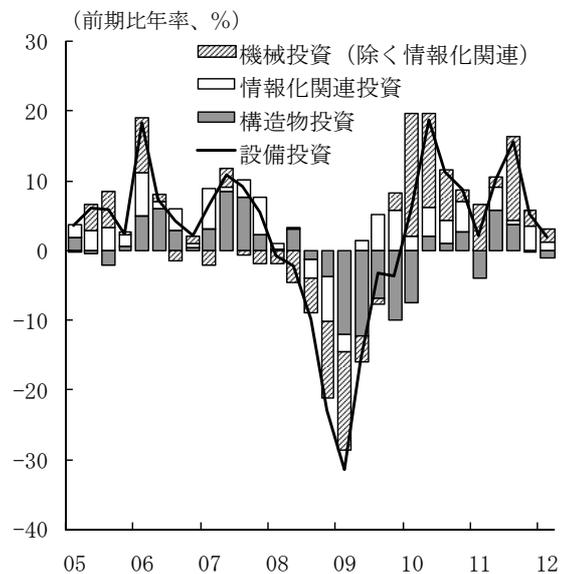
企業部門

企業収益



(注) 税引前。直近は2012/10。
(出所) BEA

設備投資

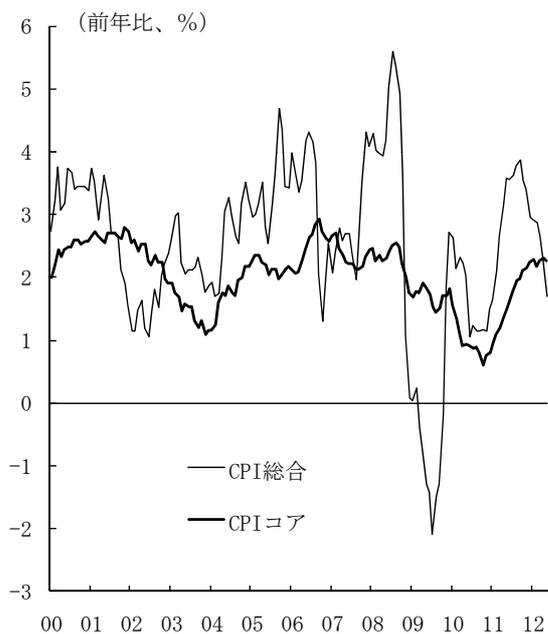


(注) 直近は2012/10。
(出所) BEA

19

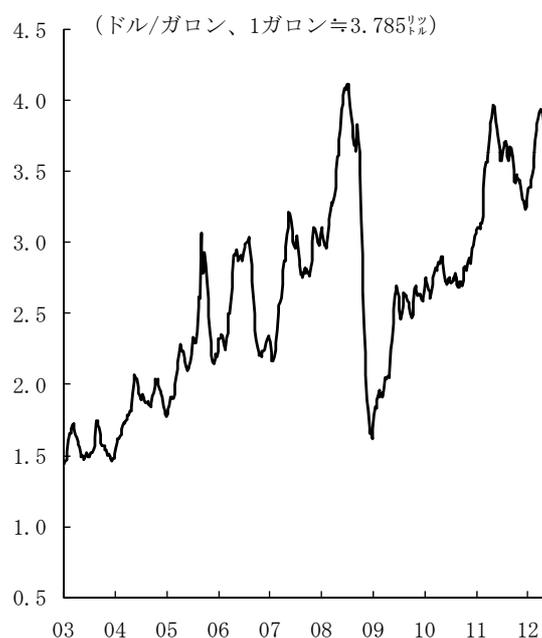
物価動向

CPI (消費者物価)



(注) 直近は2012/5月。
(出所) BLS

ガソリン価格



(注) 直近は6/11日週。
(出所) EIA



3. ユーロ圏経済と 欧州債務問題

22



欧州債務問題の原因(1): 周縁国の「財政危機」はなぜ生じたか？

2000年代初頭から2008年にかけて、周縁国には、以下の「好循環メカニズム」が作動

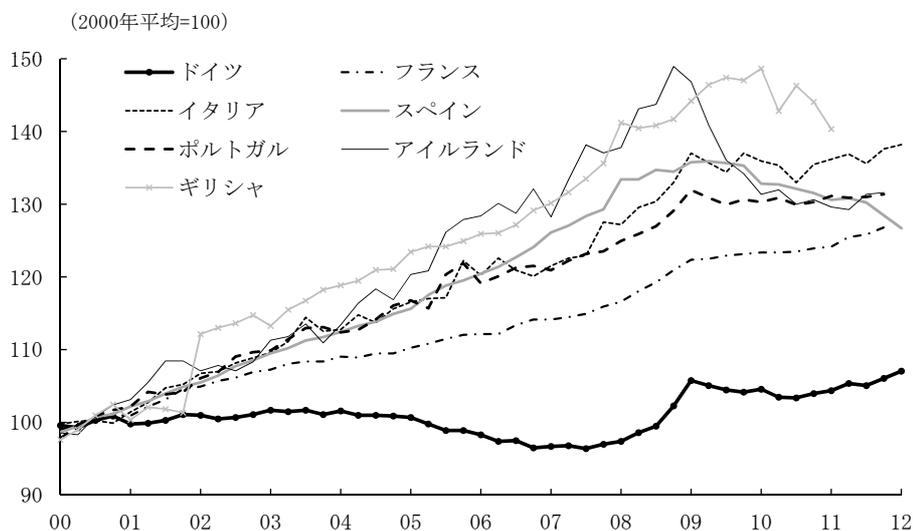
- ① ユーロへの加盟に伴い、信用力を得た周縁国では、長期金利(国債)、民間の借入金利が大幅に低下
- ② 債務(信用)の拡大を伴いつつ、内需が拡大することで、高めの成長を実現
- ③ 税収増を上回る歳出増を継続(財政規律の弛緩)

(問題点)

- ① 賃金や物価の上昇により、産業競争力が低下
- ② 輸出が伸び悩む一方で、輸入が増加したため、対外収支が悪化。経常赤字を対外借入でファイナンス
- ③ 歳出の肥大化によって、構造的な財政悪化要因が拡大
- ④ 政府債務・民間債務ともに、大幅に増加(信用拡大による住宅バブルも) 23

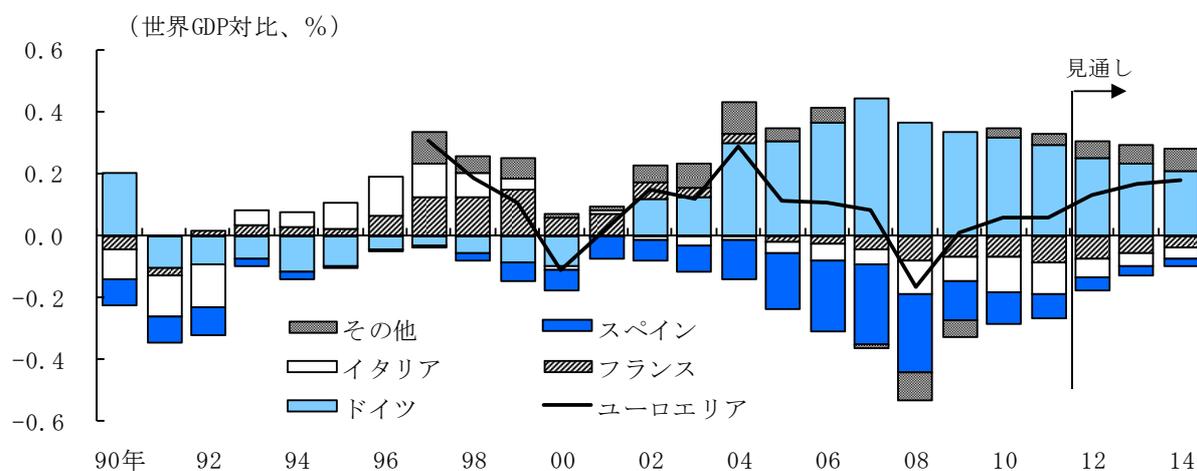
欧州債務問題の背景(2): 労働コストの上昇、競争力の低下

<単位労働コスト(ULC)の国際比較>



(注) 直近は、ドイツ、イタリア、スペインが2012/10、ギリシャが2011/10、その他は2011/40。

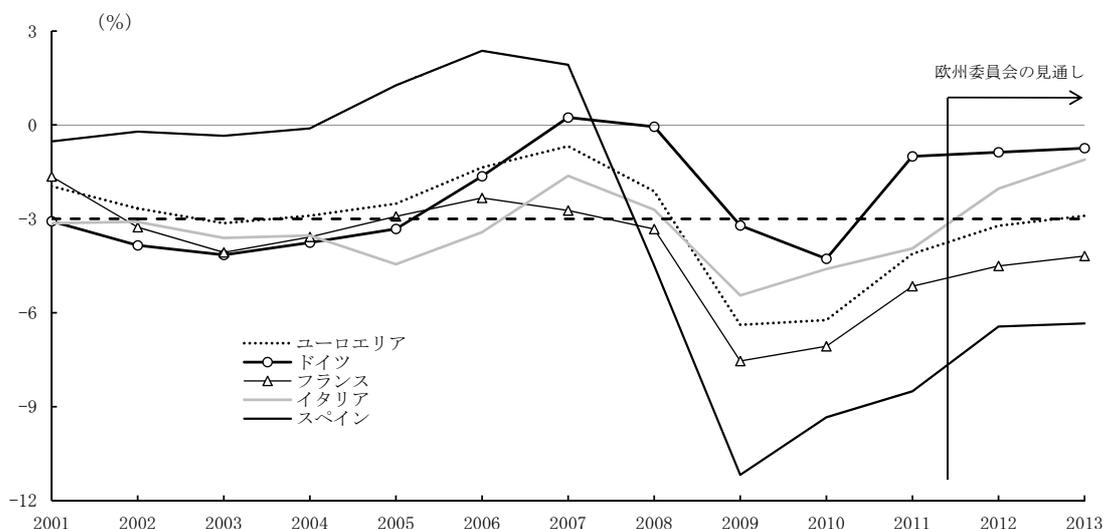
欧州債務問題の背景(3): 域内の経常収支の不均衡 ~ユーロ導入後、拡大(為替の調整機能喪失)



(注1) ユーロエリアの値は、97年から計上。
 (注2) スペインの11年の値は、IMFによる推計。
 (出所) IMF/WEQ (2012/4月)。

欧州債務問題の背景(4): 財政規律の弛緩

2000年代半ばの好景気局面: ギリシャが赤字、スペインは黒字。
リーマンショック後の2009年以降: 税収の減少から、財政赤字が大幅に拡大。

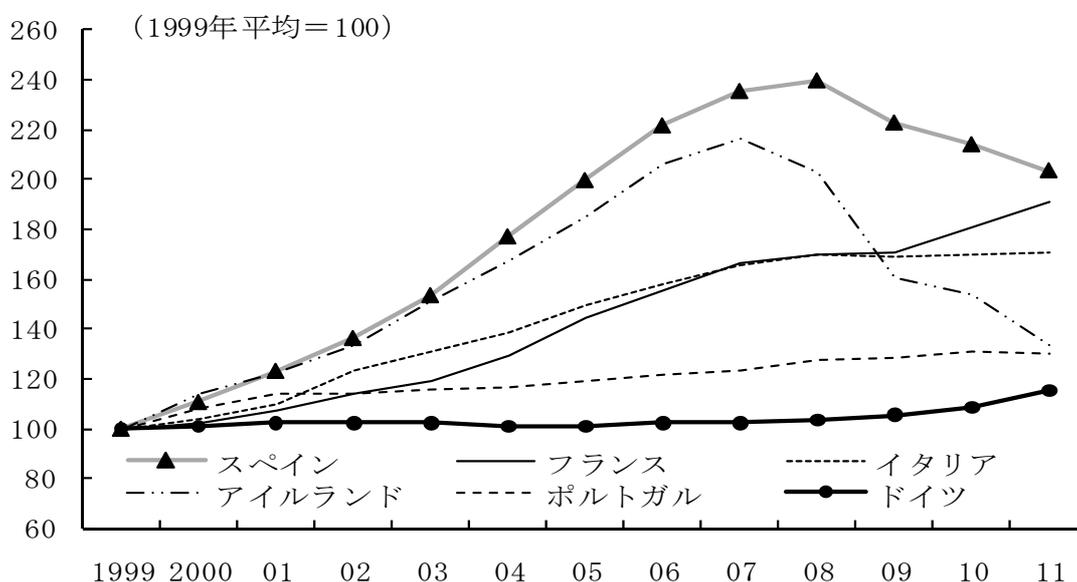


(出所) 欧州委員会

26

欧州債務問題の原因(5): 住宅バブルの発生

スペイン、アイルランドなどでは、住宅価格が大幅に上昇。一方、ドイツでは、住宅価格はほぼ横ばい圏内で推移。

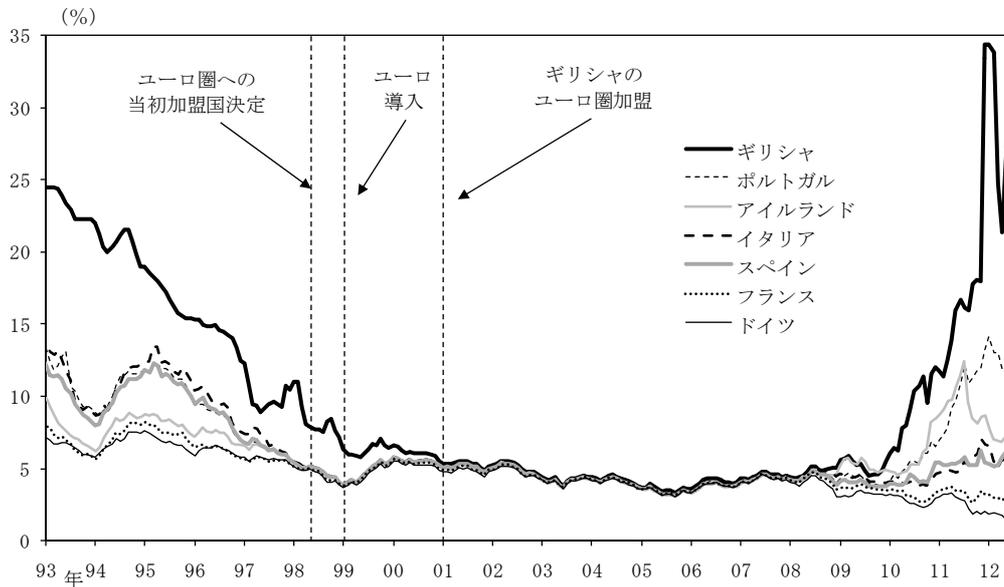


(出所) BIS

27

欧州各国の国債利回りの推移

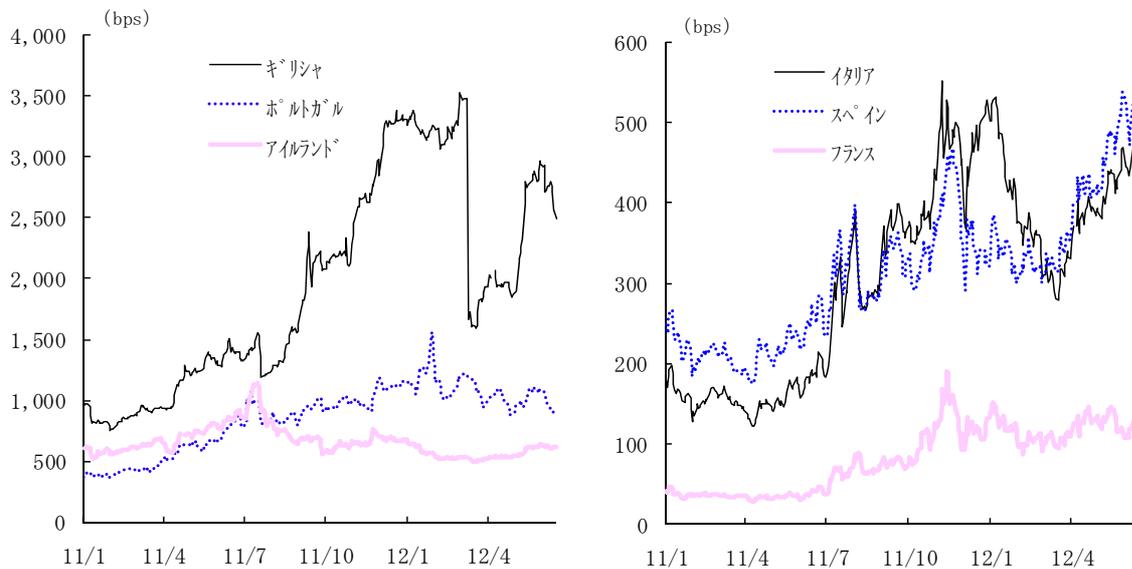
ユーロ導入後、大幅に低下していた欧州周縁国の国債利回りは、2009年以降、急速に上昇している。



(注) 直近は6月。
 (出所) Bloomberg

欧州周縁国の対独国債スプレッド

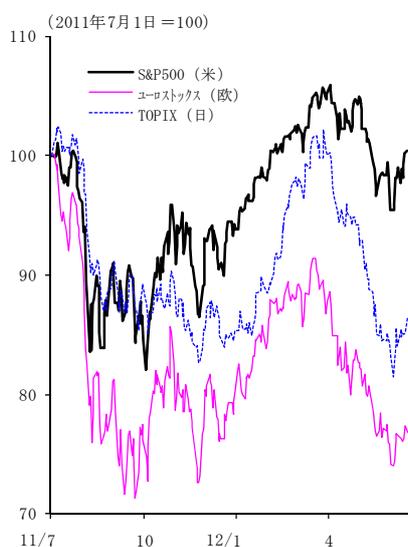
スペイン・イタリア・ギリシャ国債のスプレッドが再び拡大



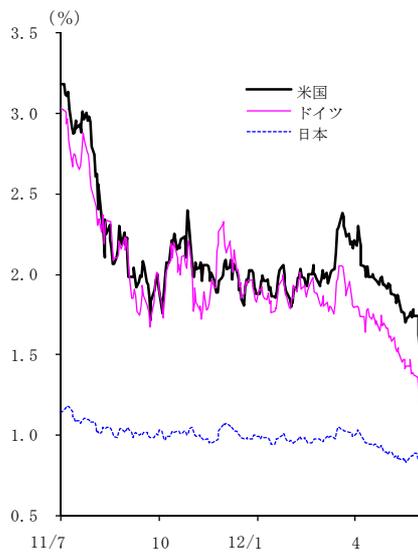
(注) 直近は6/18日。
 (出所) Bloomberg

国際金融資本市場への影響

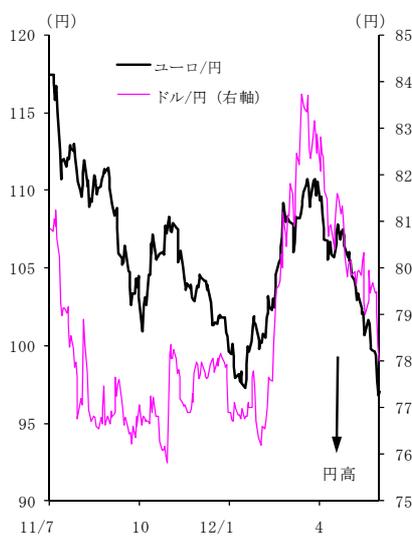
株価



長期金利



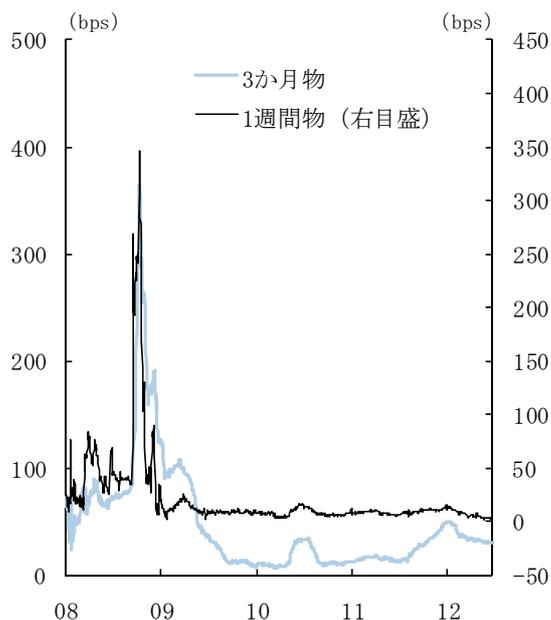
為替



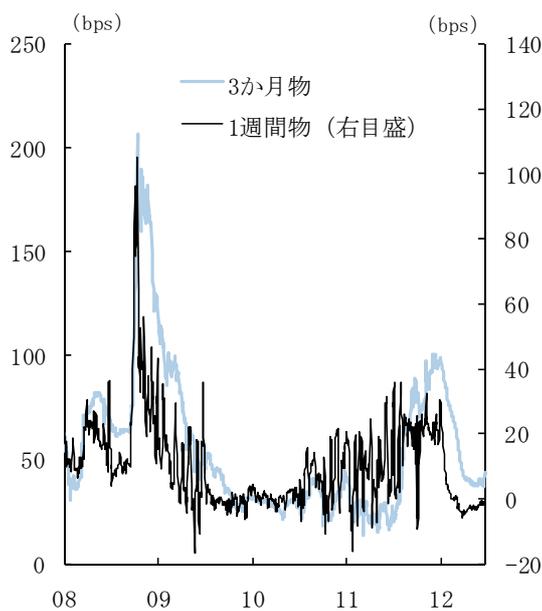
(注) 直近は6/18日。
(出所) Bloomberg

銀行間市場での資金調達コストは低下

ドルLibor-OISスプレッド

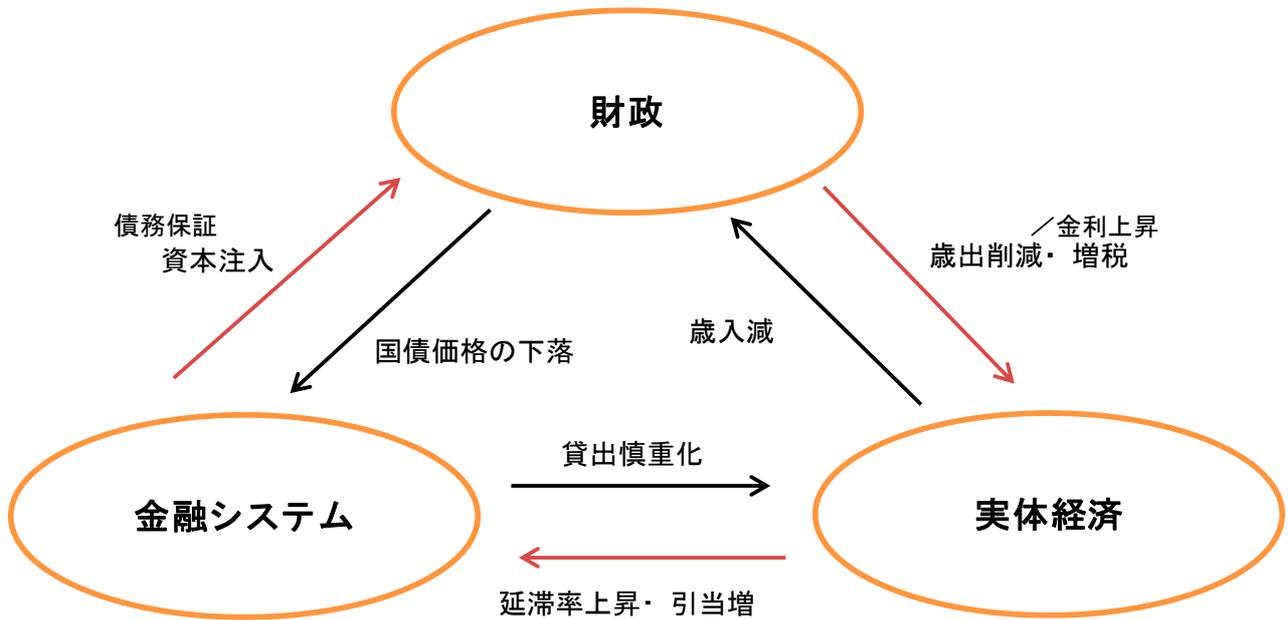


Euribor-OISスプレッド



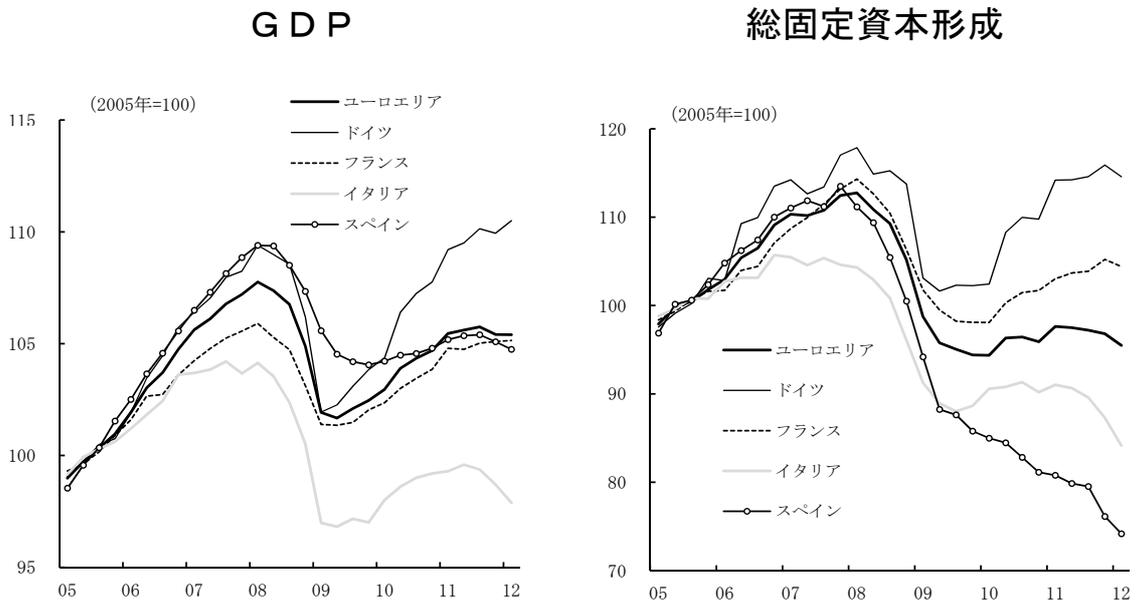
(注) 直近は6/18日。
(出所) Bloomberg

財政・金融・実体経済の「負の相乗作用」



32

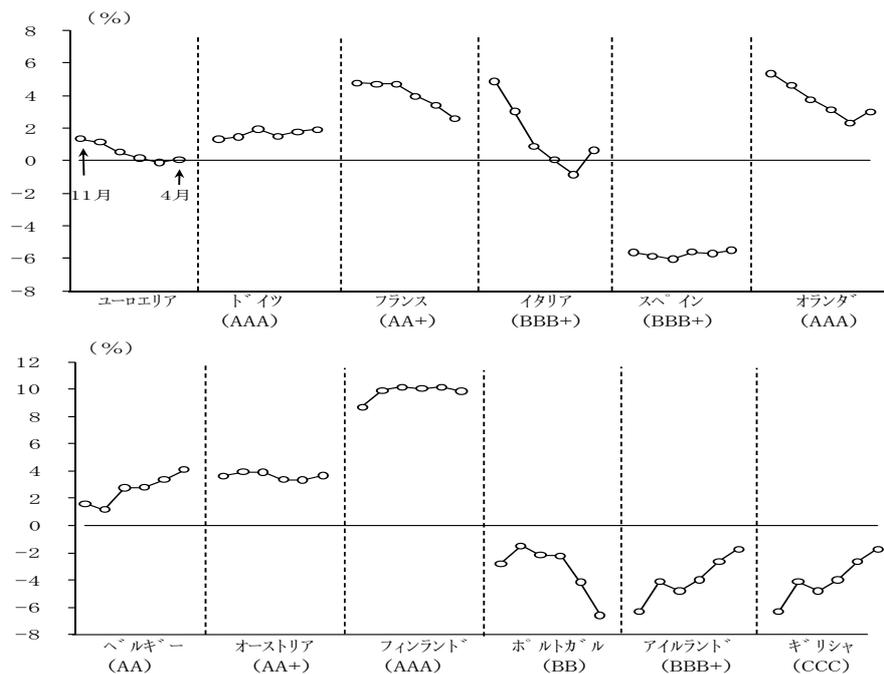
二極化する欧州経済(一部コア国 vs 周縁国)



(注) 直近は、2012/10。
(出所) HAVER

33

銀行貸出



(注1) いずれも2011/10月～2012/4月（月次）の企業向け貸出残高の前年比。
 (注2) ()内は自国通貨建て長期債務格付け（S&Pベース）。
 (出所) ECB、S&P

欧州債務問題：解決すべき課題

① 財政健全化

⇒ 肥大化した歳出の削減と増税・資産売却などによる歳入増加

② 生産性向上による競争力回復

⇒ 経常収支不均衡是正・中長期的な成長力引き上げ

③ 住宅バブルに伴う不良債権の処理

⇒ 金融システム健全化

欧州各国・ECBの対応策(1)

——2012年4月頃までの状況——

(ECBの対応:流動性の大量供給など)

流動性供給などを強化。2012年入り後、こうした政策が功を奏し、市場では流動性不安が後退。

- 大量の長期の流動性を市場に供給。金融機関の資金繰り不安を緩和(2011/12月、2012/2月:3年物資金を無制限に供給)
 - 資金供給の際の担保範囲も拡大。
 - 外貨(米ドル)については、日米欧の6中央銀行が共同で資金供給を行う枠組みを強化(2011/12月)
- 市場機能が毀損した債券市場への介入(周縁国国債、カバードボンド)。2011年末以降、規模を縮小している。

36

欧州各国・ECBの対応策(2)

——2012年4月頃までの状況——

(欧州各国の対応①:ギリシャなどへの支援)

市場での資金調達が困難になった各国(プログラム国)に、ユーロ圏各国を中心に支援を実施(IMF、英国なども関与)。

- 2010年5月にギリシャ向けの第1次支援策を取り纏め。
- その後、アイルランド、ポルトガル向けの支援も実施。
- ギリシャ経済の予想以上の落ち込みを受けて、2012年3月にギリシャ向け第2次支援策について、ユーロ圏諸国が合意。
- ギリシャ国債については、民間債権者にも損失が発生(実質7割程度のロス。当初はボランタリーの予定だったが、最終的には強制適用)。

⇒ 2012年6月に合意したスペインの金融システムへの支援は、やや色彩が異なる(後述)。

37



欧州各国・ECBの対応策(3)

——2012年4月頃までの状況——

(欧州各国の対応②:「防火壁(firewall)」の構築)

危機の波及リスクを遮断。各国政府の支援や金融機関への資本注入を行うための枠組みの構築・強化。

- EFSF(欧州金融安定基金)を設立(ユーロ圏各国が保証したEFSF債を発行して、プログラム国などを支援)。
- 2012年7月にユーロ圏各国の出資に基づくESMを設立予定(EFSFと併せた融資上限は7,000億ユーロ)。
- このほか、IMFの資金基盤強化についても、資金規模を4,560億ドル積み増すことで合意(4月のG20で決定⇒6月に増額)。

38



欧州各国・ECBの対応策(4)

——2012年4月頃までの状況——

(欧州各国の対応③:金融機関の自己資本増強)

銀行に対して、2012年6月末までに、最も質の高い資本により、自己資本比率9%の達成を義務付け。

- 2011年9月末時点の市場価格でソブリン債のエクスポージャー等の評価したうえで、最も質の高い資本により、自己資本比率9%の達成を義務付け。
- 市場からの資本調達が困難な先には、公的資金(各国の公的資金注入制度、EFSFの利用)も検討。
- 自己資本比率を引き上げるための(特に欧州域外における)資産圧縮(デレバレッジ)は懸念材料。

39

欧州各国・ECBの対応策(5)

——2012年4月頃までの状況——

(欧州各国の対応④): 財政・経済ガバナンスの強化)

「財政協定」を通じて、財政赤字削減を強化。また、周縁国を中心に労働市場改革などの構造改革を進展。

- 2012年3月に、各国が構造的財政赤字を▲0.5%以内に抑えることなどを柱とした「財政協定」に署名。
- 競争力が低下した周縁国(ギリシャ・ポルトガルなどに加えて、スペイン・イタリアなど)では、競争力回復に向けた労働市場改革などの構造改革を進展させる方針。
- 欧州経済の停滞に伴い、「経済成長と緊縮財政・構造改革との両立」が、大きな課題となりつつある。

40

欧州各国・ECBの対応策:まとめ

- 「ECBによる大量資金供給」など、市場の突発的な混乱に対応した金融機関向けの流動性供給策は、一定の効果。
 - ⇒ 欧州情勢の不透明感が増す中であっても、銀行間の短期金融市場は、総じて落ち着いた動き。
- もっとも、こうした流動性供給策は、時間を買う政策に過ぎない。
- 一方で、「財政再建」や競争力向上に向けた「構造改革」など、長期的な視野に基づく抜本策は、政局を巡る混乱もあって、進展せず。
 - ⇒ こうした傾向が、最も先鋭化したのがギリシャ。もっとも、イタリアやスペインでも、政局を巡る不透明感が顕在化している。
- 金融システムの頑健性強化に向けた「自己資本の増強」も、スペインなどでは、財政資金の制約もあって、後手の対応。

41

2012年5月以降の情勢

- ギリシャの政治混乱
⇒ 5月の総選挙で緊縮財政反対派が急伸。6月に再選挙。
- スペインの金融システム不安の強まり
⇒ 6月に、ユーロ圏が金融システムに対する支援を発表。
⇒ 支援決定後も市場の懸念は消えず、むしろ金融システム不安が財政状況に対する懸念に波及。
- 経済成長と緊縮財政・構造改革との両立は可能か？
⇒ フランス大統領選などを契機に、「成長」に対する議論の強まり。
⇒ 欧州の一段の統合（金融システム・監督の一元化、財政統合等）の必要性に対する議論。

42

ギリシャ情勢について(1)

ギリシャ支援を巡る経緯

2010年5月：第1次金融支援
(計1,100億ユーロ)

2012年以降の市場での自力調達
が前提。その結果、投資家の動
揺を抑えられず。

2012年3月：第2次金融支援の最終合意
(第1次金融支援残額<約340億ユーロ>含め、計1,727億ユーロ)

5月の総選挙で、第2次金融支援を支持してきた2大与党が過半数割れとなり、
6月に再選挙へ。

・2012年6月17日 → 再選挙の末、EU/IMFとの協調路線を維持するND/PASOKが
過半数を制す。急進左派勢力も票は伸ばしたものの、第2党に止まる。

43

ギリシャ情勢について(2)

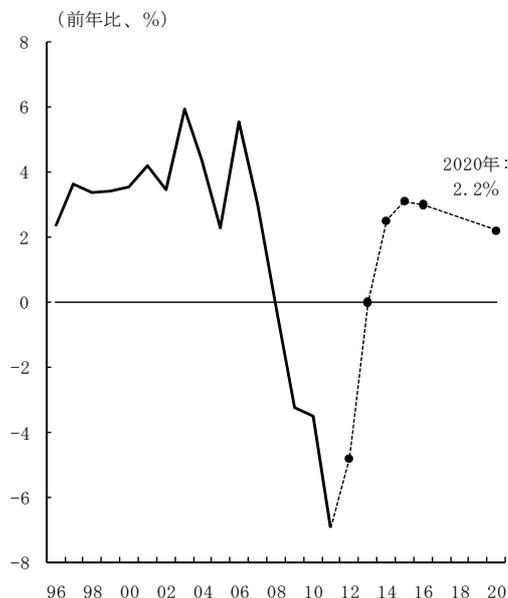
ギリシャに求められている各種施策

財政	<ul style="list-style-type: none"> ✓ プライマリーバランスの更なる改善 ➢ 2012年は、薬剤費▲27%削減、年金支出▲2.5%削減、公務員ボーナス▲12%削減、公共投資、各種補助金など。 ➢ <u>2013~2014年は、GDP比5.5%(約115億ユーロ)の追加歳出削減策が必要(2012年6月末までに提示する必要)</u>
行政	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2015年までに15万人の公務員を削減 ➢ VAT・固定資産税制等の単純化や徴税システムの効率化
民営化	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2015年までに累計190億ユーロを調達 ➢ 2012年末までに累計52億ユーロの調達が中間目標。 ➢ 2020年までに更に累計500億ユーロを調達。
金融	<ul style="list-style-type: none"> ✓ PSIIにより資本が毀損した国内銀行に対して2012年9月末までに計500億ユーロの資本注入を実施
構造改革	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 単位労働コストの更なる引下げ(2015年までに主要取引国対比で▲15%) ➢ 最低賃金の▲22%の引下げ等

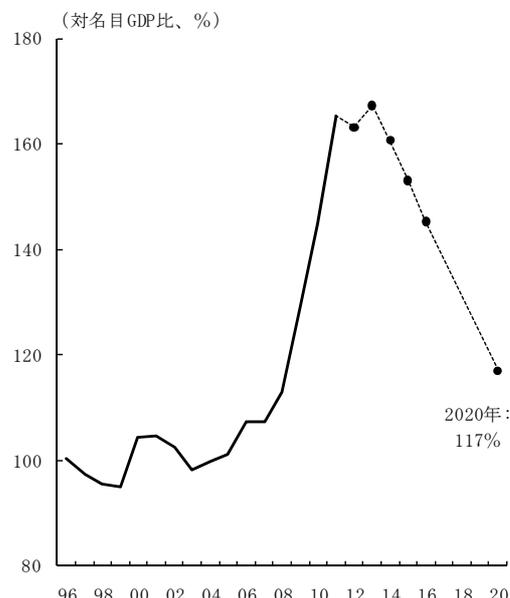
ギリシャ情勢について(3)

IMFの支援想定(3月初旬時点)

実質GDPの推移

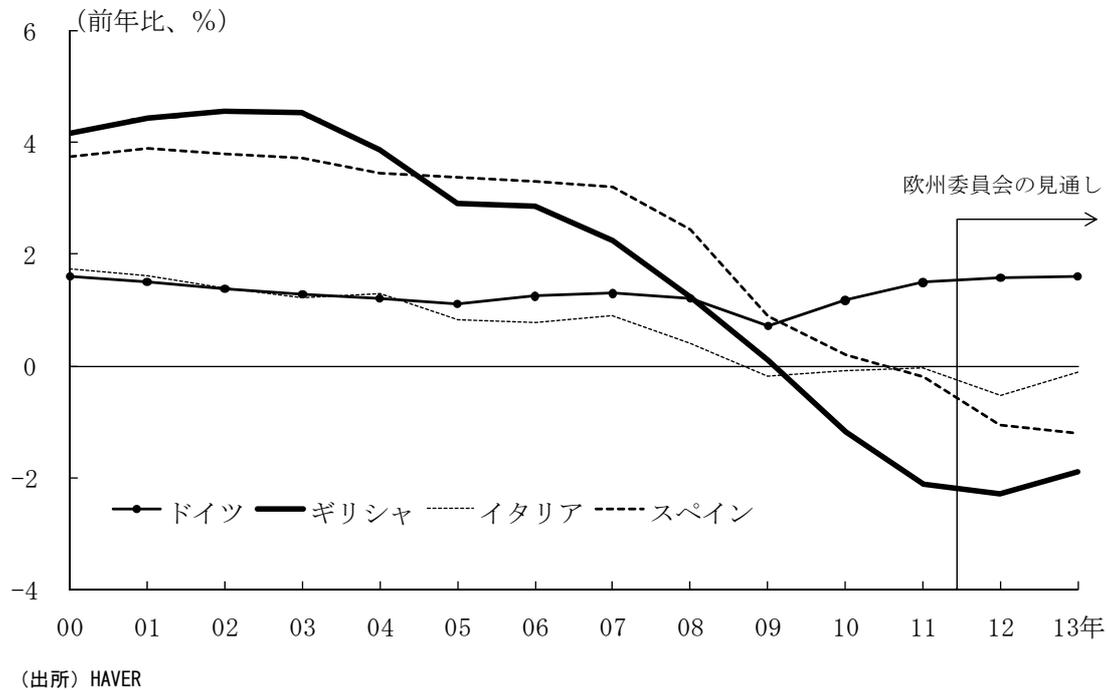


政府債務比率の推移



ギリシャ情勢について(4)

潜在成長率の見通し



46

スペイン情勢について(1)

■ スペインでは、以下の問題が顕在化

① 財政収支の悪化

経済の落ち込みによって、財政収支が大幅に悪化。特に、地方自治州の財政赤字のコントロールが課題に。

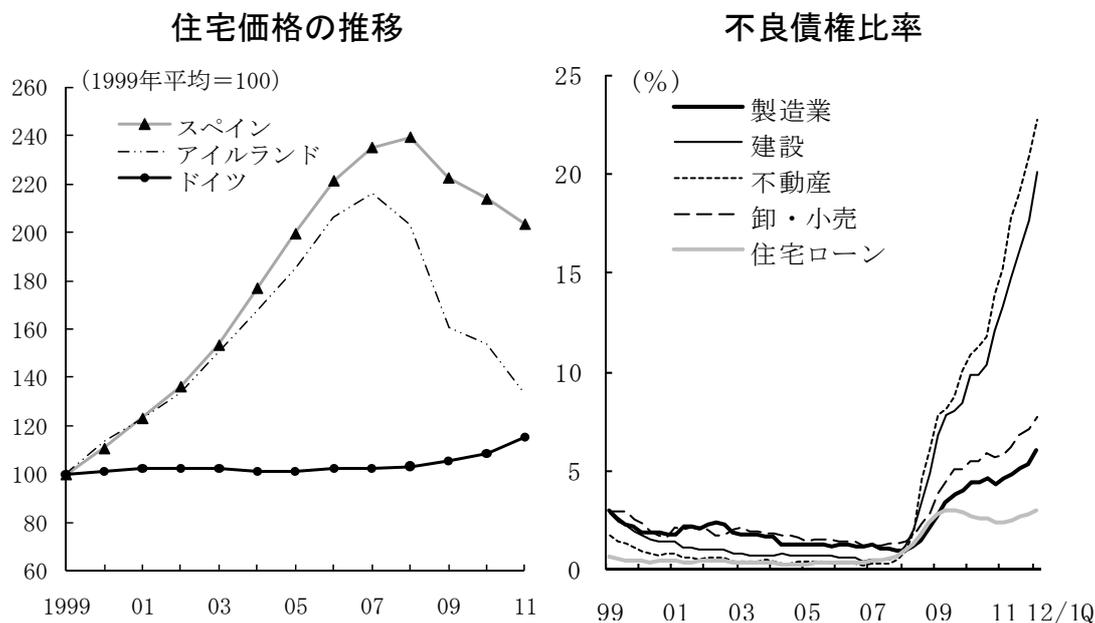
② 不良債権問題の深刻化

2000年代半ばの不動産バブルの処理。建設・不動産部門の不良債権への対処。

47

スペイン情勢について(2)

不動産価格の下落と不良債権問題の深刻化



(出所) BIS

(出所) スペイン中銀

48

スペイン情勢について(3)

- 金融当局は、2012年に入り、(建設・不動産部門の債権に対して)民間金融機関に約800億ユーロの追加引当等を要求。
 - 自己資本比率を確保するためには、バンキアなど一部行では公的資本の注入が不可避に。
 - ただし、市場や格付機関からは「基準が甘い」との批判が集中。
- ユーロ圏が1,000億ユーロ規模のスペインの金融システムに対する支援を表明。
 - ギリシャやアイルランド、ポルトガル支援と異なり、支援対象は金融システムに限定。もっとも、市場関係者が必要とみる公的資金注入額(600~900億ユーロ程度)を越える巨額の資金を用意。
 - 支援はスペイン政府の「保証」が条件。スペインの(潜在的な)財政負担が増加するとの見方もあって、支援表明後、スペイン国債の利回りは上昇。

49

「成長戦略」の主なメニュー

・6/28～29日の欧州サミットに向けて、調整中。但し、大胆かつ即効性のあるメニューが具体化する可能性が高いとは、みられていない。

—— EU-EIBが保証するプロジェクトボンドの試験的導入(域内でのインフラ投資の金融面での円滑化措置)、EIBの増資(6月末までに議論)、EU構造基金を用いたインフラ整備の促進など。

提唱者	提案内容の骨子
ドラギECB 総裁	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 成長協定 (Growth Compact) : 4/25日の欧州議会で言及。独メルケル首相も支持 ✓ 以下の3つの柱で構成される ① 構造改革 ②EIBやEU構造基金の資金を域内低所得国に振り向ける ③ ユーロ圏の将来像に関する共通ビジョンの作成
欧州 委員会	<ul style="list-style-type: none"> ✓ インフラ、ハイテク、環境技術などに2,000億ユーロ程度を投じる案 ✓ 資金調達方法は以下の2つ ①欧州投資銀行 (EIB) に100億ユーロ増資し、融資能力を600億ユーロに拡大。民間融資を巻き込み計1,800億ユーロに。②EFSMの残額120億ユーロにレバレッジを利かせる (EIBへのハイブリッド債としての投入など)
伊モンテイ 首相	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 公共投資を (EDP手続き上等の) 財政赤字から除外する案 —— 公共投資を政府の経常支出とは区別すべきだという主張
仏オランダ 大統領	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 新財政協定に経済成長の促進に関する項目を盛り込む ✓ 成長促進策の資金調達等に関する提案内容は以下のとおり ①EIBへの増資、②EU構造基金の利用、③EU投資計画用のユーロ共同債の導入、④金融取引税の導入、⑤ECBの責務に成長促進を盛り込む

50

欧州統合強化に向けた議論

(金融システムの強化・統合に関する議論: banking union)

- 6月のG20では、ユーロ圏が「銀行監督、破綻処理及び資本強化並びに預金保険を含む、より統合された金融アーキテクチャーに向けた具体的なステップを検討する」ことを支持。

(財政統合に関する議論: fiscal union)

- 財政統合は、財政規律の確立を先行させるべきとの意見(ドイツ)もあり、議論は進展していない。当面は、以下の点が検討課題となるとの見方が市場では多くなっている。

- ① EUによる投資拡大→ EIBの貸出能力増強、EU構造基金の活用など
- ② ユーロ共同債
- ③ ドイツ機関車論:ドイツの歳出増・減税による内需拡大

51



(参考)ユーロ主要国の名目GDP

(兆ユーロ)

国名	2010	2011
ドイツ	2.48	2.57
フランス	1.94	2.00
イタリア	1.55	1.58
スペイン	1.05	1.07
ポルトガル	0.173	0.171
アイルランド	0.156	0.156
ギリシャ	0.227	0.215

(出所) Eurostat

52

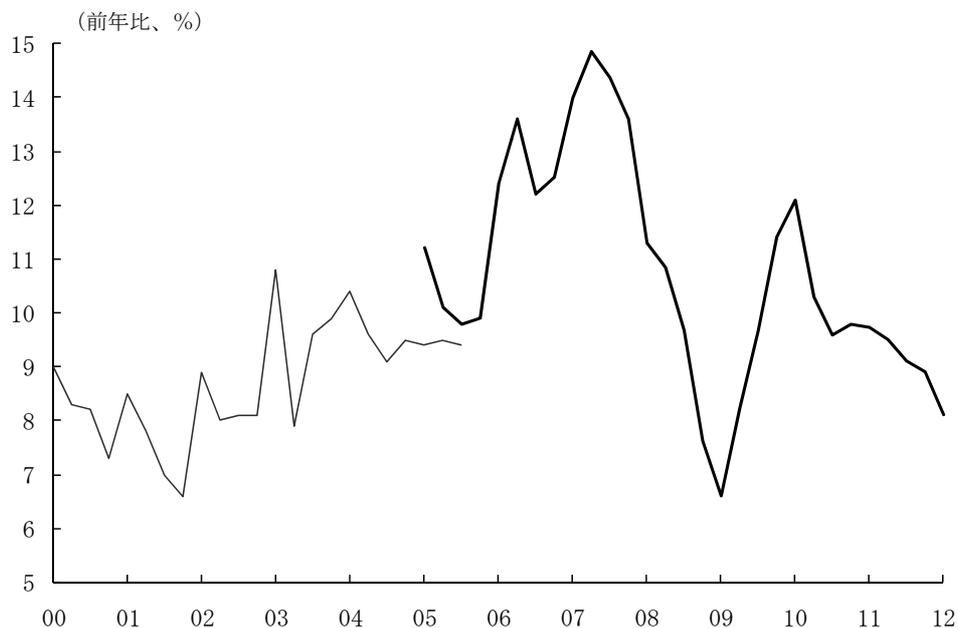


4. 新興国経済

53

中国経済(1)

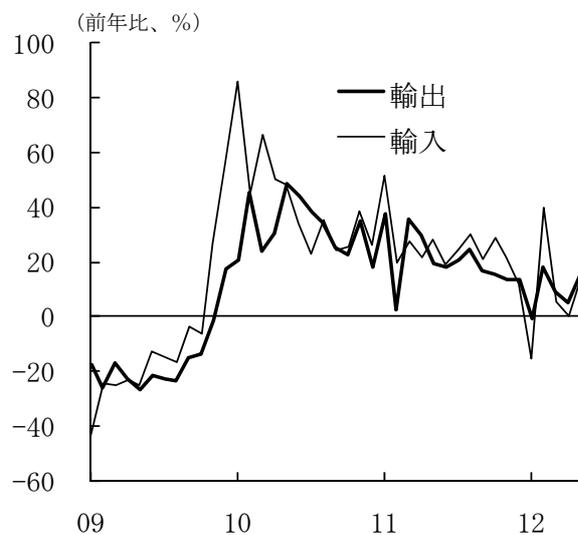
実質GDP成長率



(注) 直近は2012/1Q。
(出所) CEIC

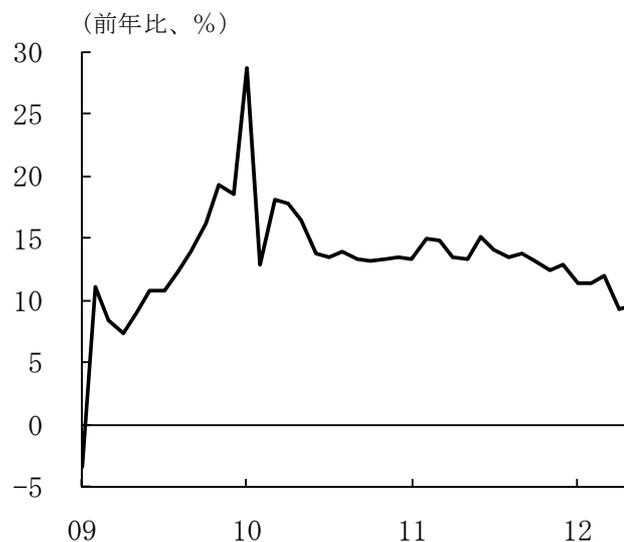
中国経済(2)

輸出入



(注) 直近は5月。
(出所) CEIC

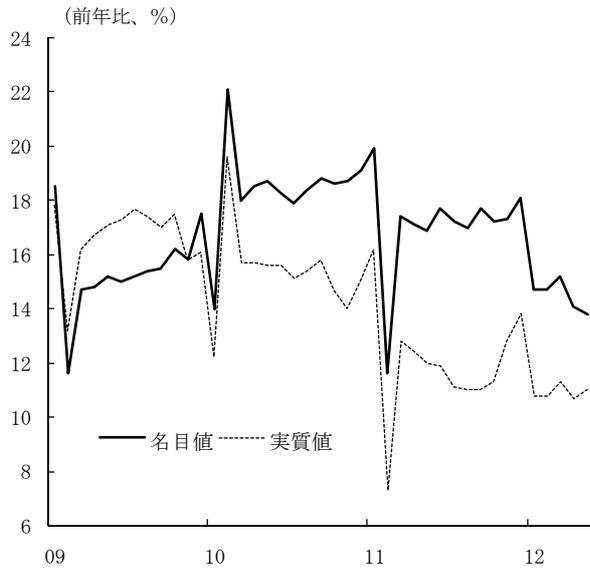
工業生産



(注1) 2012年は、1月単月の数字が公表されないため、1、2月は等速と仮定。
(注2) 直近は5月。
(出所) CEIC

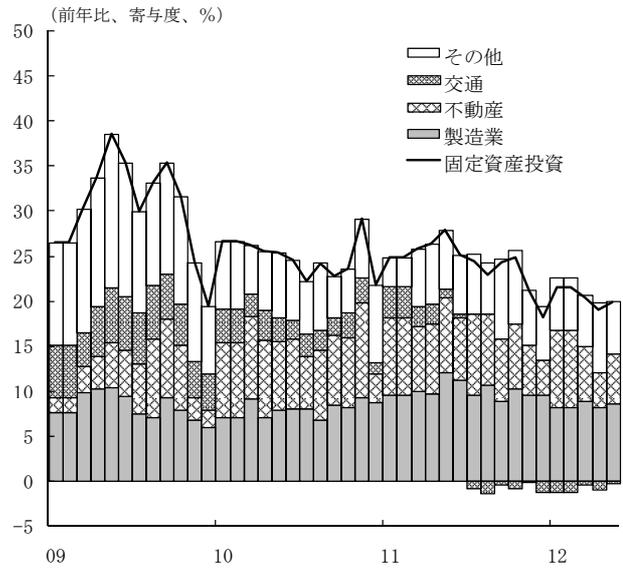
中国経済(3)

小売売上高



(注1) 実質値は、2011年8月以前は小売物価指数を用いて筆者が実質化、9月以降は国家统计局公表ベース。
 (注2) 1、2月の振れは旧正月の日程要因で、2012年1-2月は1月単月の数字が公表されないため、1、2月は等速と仮定。
 (注3) 直近は12/5月。
 (出所) CEIC

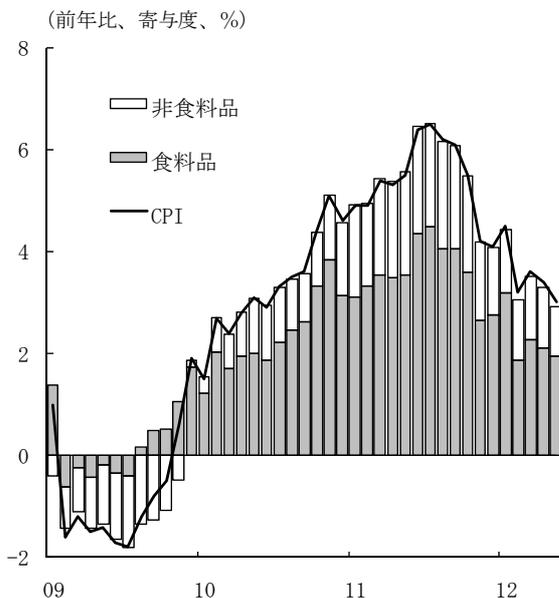
固定資産投資



(注1) 集計方法変更の影響により、2011年入りの計数はそれ以前と連続しない。
 (注2) 1月単月の値が公表されないため、1、2月は等速と仮定。
 (注3) 直近は12/5月。
 (出所) CEIC

中国経済(4)

消費者物価



(注) 直近は5月。
 (出所) CEIC

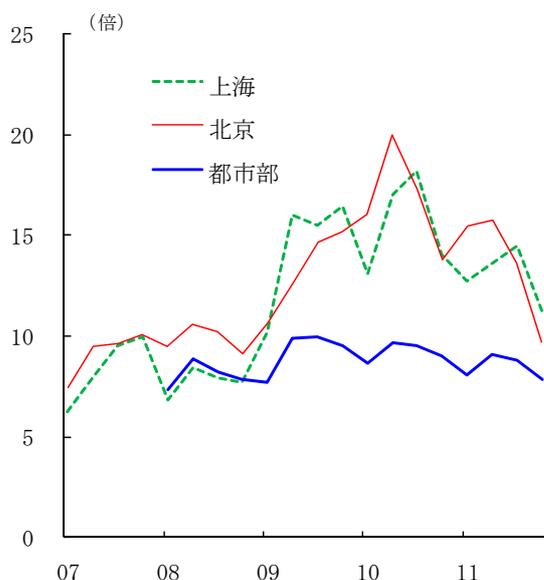
住宅価格



(注1) 70都市の前月比を単純平均した系列。筆者試算。
 (注2) 直近は12/5月。
 (出所) CEIC

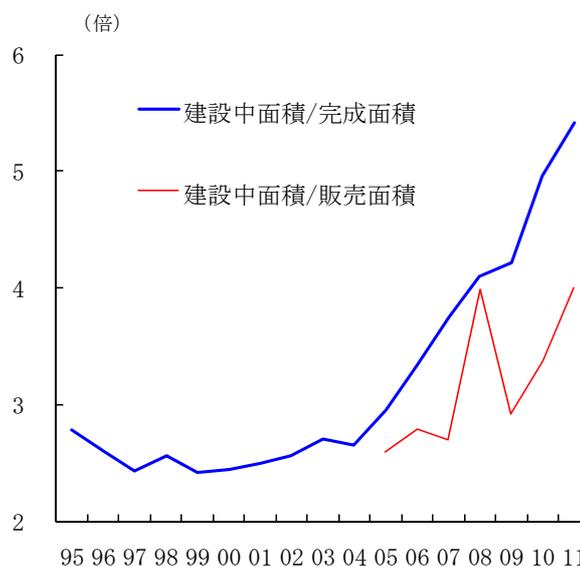
中国経済(5):住宅市場の動き

①住宅価格の可処分所得比率



(注) 各都市部の住宅平均価格/可処分所得。直近は11/40。
(出所) 中国国家统计局

②住宅の在庫率

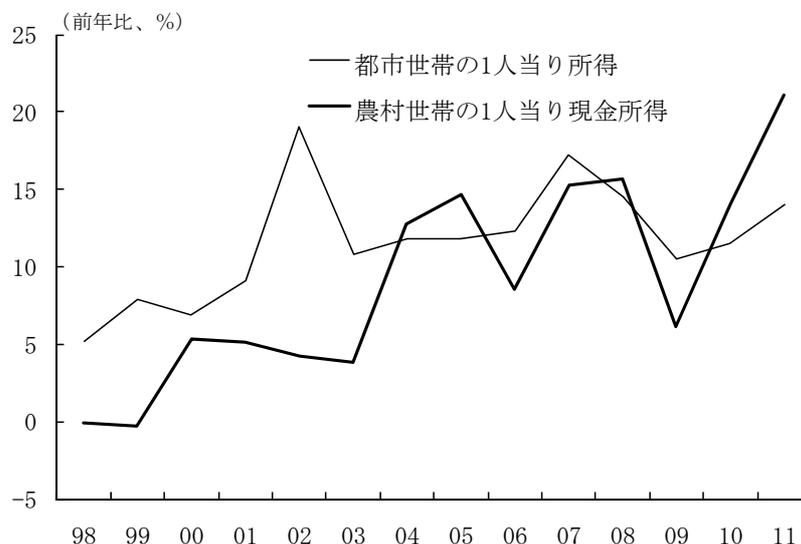


(注) 不動産業者経由分。直近は2011年。
(出所) CEIC

58

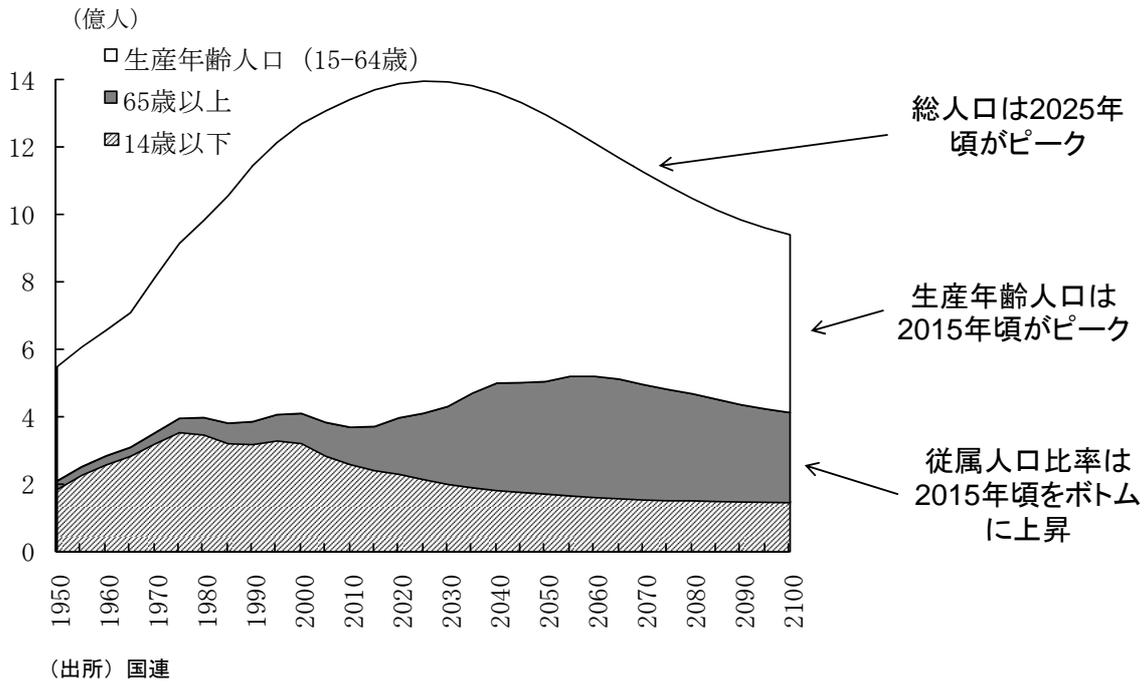
中国経済(6):ルイスの転換点

以前は都市部と差のあった農村地域の賃金も、近年は都市部と同じような伸びに。農村から都市へ移動する余剰労働力の枯渇を示唆している可能性（ルイスの転換点）。

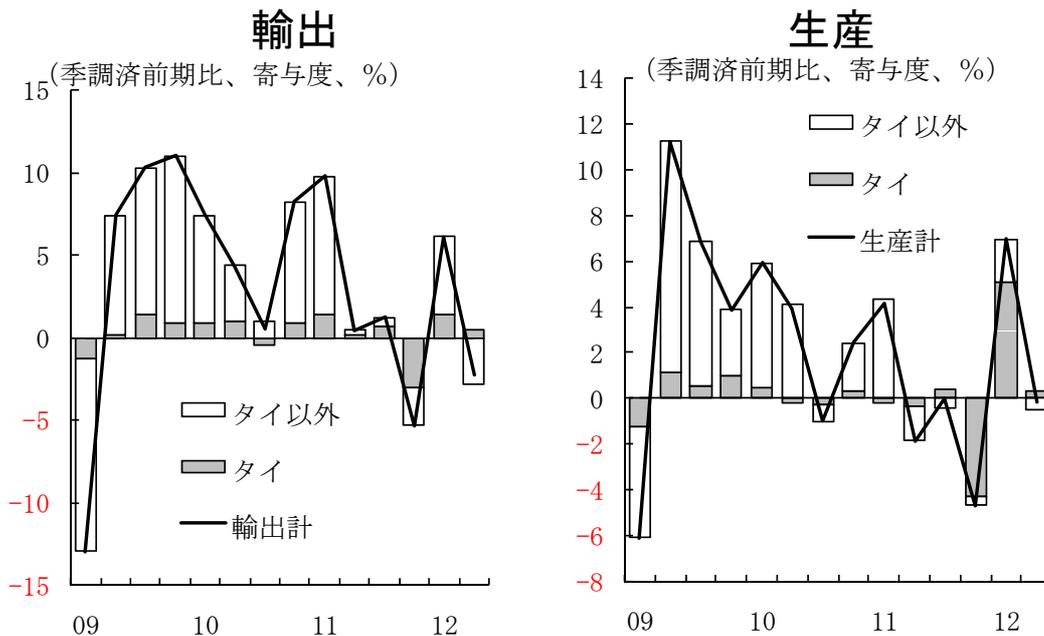


59

中国経済(7): 生産年齢人口・従属人口推移



NIEs・ASEANの輸出・生産



(注1) 輸出は、NIEs4 (韓国、台湾、シンガポール、香港)、ASEAN4 (タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン) の輸出 (金額ベース) を合計したもの。

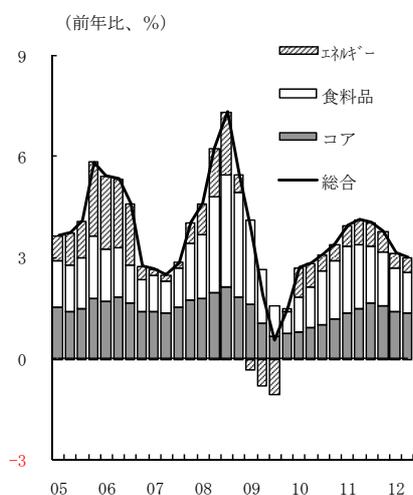
(注2) 生産は、生産統計が公表されているNIEs3 (韓国、台湾、シンガポール)、ASEAN3 (タイ、マレーシア、フィリピン) の生産 (数量ベース) の前期比を、各国の名目GDPウエイトを用いて合成したもの。

(注3) 直近は12/10 (1-4月)。

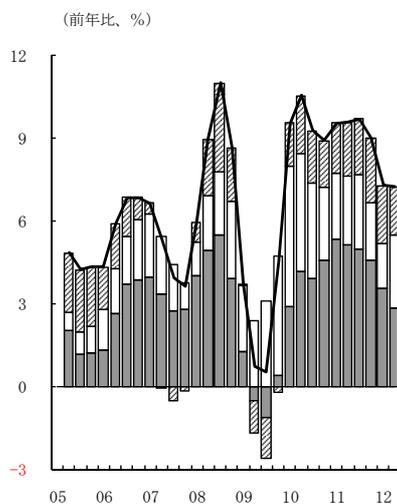
(出所) CEIC

新興国の物価動向

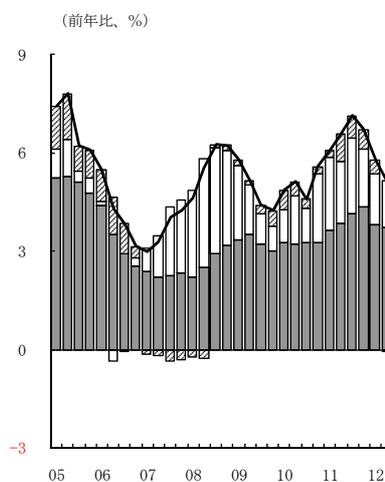
NIEs・ASEAN



インド(WPI)



ブラジル



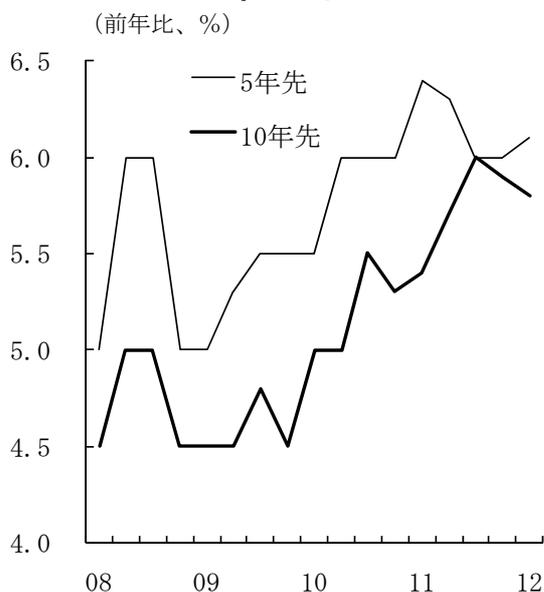
(注1) NIEs・ASEAN (韓国、台湾、香港、シンガポール、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン)、ブラジルは消費者物価、インドはWPI。

(注2) 直近は12/20 (4月)。

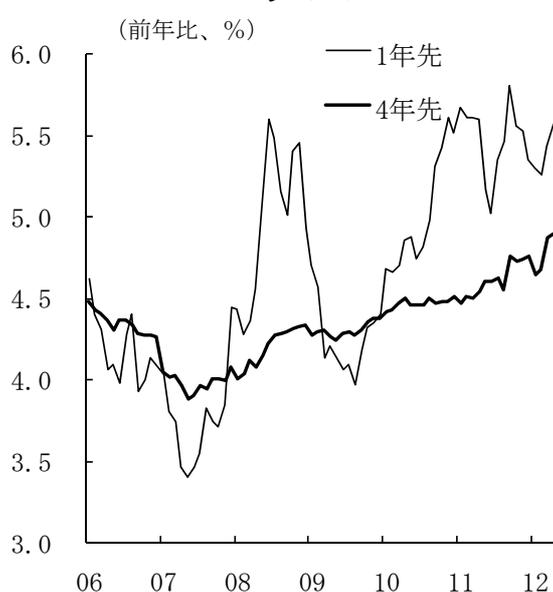
(出所) CEIC、HAVER

新興国のインフレ期待

インド



ブラジル

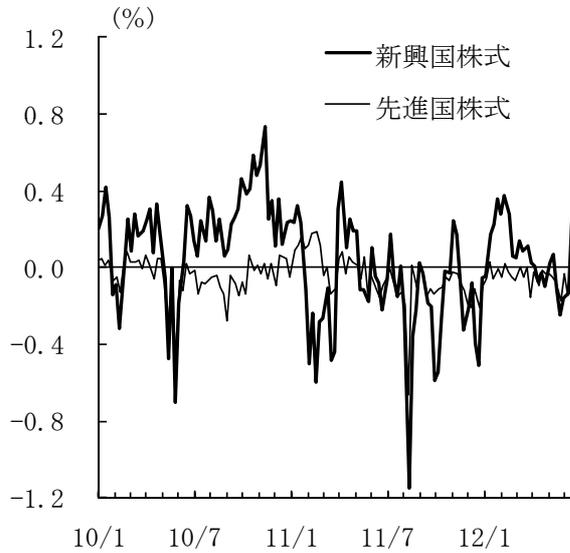


(注) 直近は、インドが2012/10調査、ブラジルが2012/5月調査。

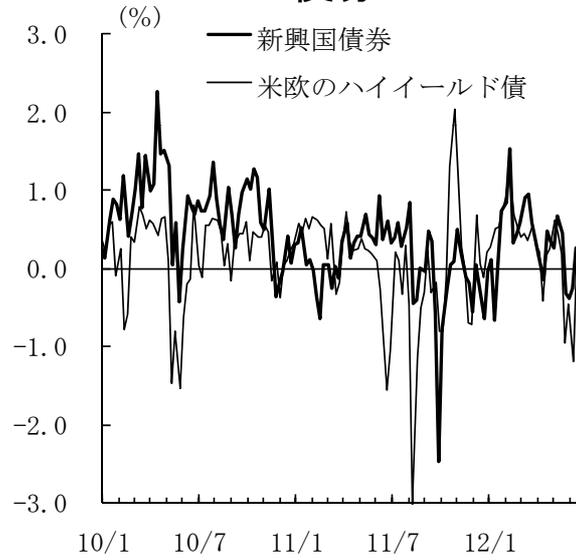
(出所) インド準備銀行、CEIC

新興国への資金流入

株式



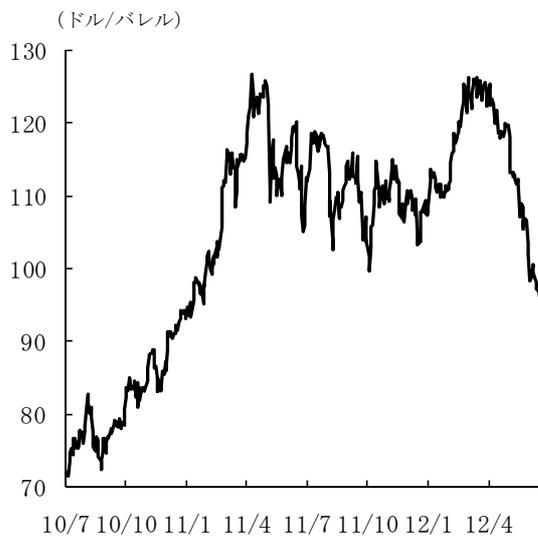
債券



(注) 各ファンドのネットフローを当該ファンドの総資産で除した値を使用。
(出所) EPFR Global

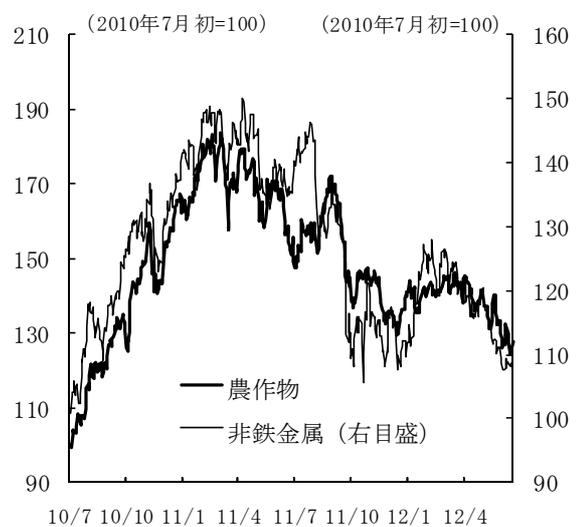
国際商品市場

原油（ブレント）



(注) 直近は6/18日。
(出所) Bloomberg

非鉄金属、農作物



(注1) S&P GSCIベース。
(注2) 直近は6/18日。
(出所) Bloomberg