

みずほマーケット・トピック(2014 年 9 月 5 日)

週末版

内容	1. 為替相場の動向	2. 来週の注目材料
	3. 本日のトピック: ECB 理事会を終えて～官製相場の様相を呈してきたユーロ相場～	

1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は年初来高値を更新する展開。週初 1 日に 104 円台前半でオープンしたドル/円は、一時週安値となる 104.08 円をつけるも底堅く、NY 休日ということもあって動意に乏しい展開。翌 2 日は新内閣の厚生労働相に年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) 改革に積極的な塩崎氏が就任するとも思惑から日経平均株価が大幅上昇となると、ドル/円は一時 105.02 円をつけた。その後、米 8 月 ISM 製造業景気指数が予想を上回ると明確に 105 円台に乗せ、3 日も日経平均株価が続騰となるとドル/円は堅調が継続。だが、噂通り塩崎氏の入閣が発表されると、「事実で売り」の流れに利食い売りから 104 円台後半まで急落した。4 日は注目の ECB 理事会において予想外の利下げが決定されると、ユーロ/ドルが急落する動きにドル/円も連れ高に。その後は、ドラギ ECB 総裁が資産担保証券 (ABS) とカバードボンドの買入も明らかにするとユーロ/円の急落につれてドル/円も一旦は値を下げた。だが、ユーロ/ドルが一段安となる展開に再びドル買いが強まるとドル/円は堅調に推移し、本日は 105.70 円台と年初来高値を更新する動きが見られている。
- ・今週のユーロ/ドル相場は週後半に 1.29 台まで一段安となる展開。週初 25 日に 1.31 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、前週末にスイス国立銀行 (中央銀行、SNB) のジョルダン総裁が「(1 ユーロ=1.20 フランの上限は) 極めて重要」とした上で、「必要に応じて無制限に外貨を購入する用意がある」などと述べたことが意識されて 1.3140 台まで買い戻された。しかしその動きも長くは続かず、翌 2 日はドル買い地合いの中で 1.3110 まで値を下げたものの、スコットランド独立を問う住民投票の世論調査結果にユーロ/ポンドが上昇すると、ユーロ/ドルも値を上げた。3 日にはロシア、ウクライナ両国の大統領が停戦に向けた措置に合意したとの報道に欧州株が上昇すると、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.3160 まで買い進められたが、翌日の ECB 理事会を控えて上値は限定的。4 日は注目の ECB 理事会で予想外の利下げが決定されたうえ、ドラギ総裁会見で ABS とカバードボンドの買入が発表されるとユーロ/ドルは急落し、1.30 を割り込み一時 1.2920 の年初来安値をつけた。本日もユーロ売り地合いは継続し、年初来安値更新を窺う展開となっている。

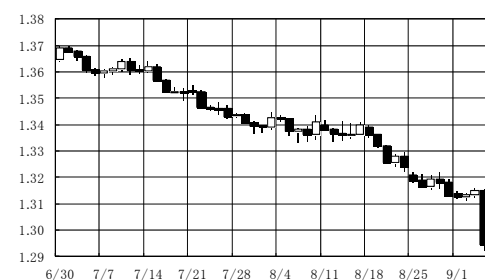
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週				
		8/29(Fri)	9/1(Mon)	9/2(Tue)	9/3(Wed)	9/4(Thu)	
ドル/円	東京9:00	103.72	104.17	104.35	105.24	104.90	
	High	104.11	104.36	105.22	105.31	105.37	
	Low	103.66	104.08	104.30	104.72	104.75	
	NY 17:00	104.11	104.36	105.09	104.81	105.26	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.3184	1.3127	1.3132	1.3131	1.3149	
	High	1.3196	1.3146	1.3137	1.3160	1.3154	
	Low	1.3132	1.3119	1.3110	1.3123	1.2920	
	NY 17:00	1.3132	1.3129	1.3133	1.3150	1.2945	
ユーロ/円	東京9:00	136.76	136.75	137.03	138.18	137.91	
	High	137.20	137.04	138.10	138.28	138.00	
	Low	136.58	136.67	136.95	137.69	135.97	
	NY 17:00	136.70	136.94	138.00	137.82	136.25	
日経平均株価		15,424.59	15,476.60	15,668.60	15,728.35	15,676.18	
TOPIX		1,277.97	1,283.06	1,297.00	1,301.52	1,296.39	
NYダウ工業株30種平均		17,098.45	17,098.45	17,067.56	17,078.28	17,069.58	
NASDAQ		4,580.27	4,580.27	4,598.19	4,572.57	4,562.29	
日本10年債		0.50%	0.50%	0.51%	0.53%	0.54%	
米国10年債		2.34%	2.34%	2.42%	2.40%	2.45%	
原油価格(WTI)		95.96	95.96	92.88	95.54	94.45	
金(NY)		1,287.81	1,286.00	1,265.40	1,269.44	1,261.93	

ドル/円相場の動向



ユーロ/ドル相場の動向



2. 来週の注目材料

- 来週にかけて、米国では 12 日(金)に 8 月小売売上高がある。週次小売統計では、ICSC チェーンストア売上高は 8 月前半にやや鈍化し、その後の戻りも弱いままとなっている。一方で、レッドブック・リサーチの週間小売売上高では月初の落ち込み後は堅調に拡大している。また、8 月 ISM 非製造業景気指数は 2 か月連続で上昇し、2005 年 8 月以来、9 年ぶりの水準となり、前月の伸び悩みの反動も期待されることから、現状市場予想ではヘッドラインが前月比+0.3%、コア小売は同+0.5%と強い伸びが予測されている。しかしながら、賃金上昇の勢いが鈍いことなども勘案すると、予想比下振れも警戒が必要だろう。また同日に、9 月シシガン大学消費者マインド指数(速報)も発表される。先に発表されている 9 月 IBD/TIPP 景気楽観指数は 45.2 と前月の 44.5 から 3 か月ぶりに上昇しているほか、日次で公表されているラスムッセン指数は前月から改善傾向がみとれる。8 月半ばから NY ダウ平均の持ち直しが続いていることも後押しとなり、消費者マインドは上向いているとみられる(市場予想の中心:83.0)。そのほかには、今晚に 8 月雇用統計があるほか、10 日(水)に 7 月卸売売上高などの発表がある。要人発言では、今晚にローゼングレン・ボストン連銀総裁、プロッサー・フィラデルフィア連銀総裁の講演があるほか、9 日(火)にはタルーロ FRB 理事の講演などが予定されている。
- 本邦では 8 日(月)に 4~6 月期 GDP(2 次速報)の発表があり、市場では、実質 GDP 成長率が前期比▲1.9%、前期比年率▲7.1%と 1 次速報の前期比▲1.7%、前期比年率▲6.8%から下方修正されると予測されている。2 次速報の推計に用いられる法人企業統計季報では、設備投資(ソフトウェアを除く全産業)は前期比▲1.8%(1~3 月期は同+2.8%)と 3 四半期ぶりの減少に転じている。これにサンプル調整などを施した結果、4~6 月期 GDP ベースの実質設備投資は 1 次速報の同▲2.5%からマイナス幅が拡大する可能性が高いとみられている。また、6 月の公共投資出来高が反映されることから、公共投資は 1 次速報の同▲0.5%からこちらも小幅に下方修正される公算が大きく、在庫投資も横ばいから若干の下方修正が見込まれる。消費増税前の駆け込み需要の反動減や実質購買力の低迷による個人消費の大幅な落ち込み、1~3 月期に急増した設備投資の反落に伴い大幅なマイナス成長となったことを改めて確認する結果となりそうである。要人発言では、12 日(金)に黒田日銀総裁が講演を行う予定である。

	本 邦	海 外
9 月 5 日(金)	・金融経済月報 ・7 月景気動向指数(速報)	・米 8 月雇用統計
8 日(月)	・7 月国際収支 ・4~6 月期 GDP(2 次速報) ・8 月貸出・預金動向 ・8 月企業倒産件数 ・8 月景気ウォッチャー調査	・米 7 月消費者信用残高
9 日(火)	・8 月マネーストック ・7 月第三次産業活動指数 ・日銀金融政策決定会合議事要旨	
10 日(水)	・7 月機械受注 ・8 月企業物価	・米 7 月卸売売上高
11 日(木)	・7~9 月期法人企業景気予測調査	・米 8 月財政収支
12 日(金)	・7 月鉱工業生産(確報) ・月例経済報告	・米 9 月シシガン大学消費者マインド(速報) ・米 7 月企業在庫 ・米 8 月小売売上高

【当面の主要行事日程(2014 年 8 月~)】

日銀金融政策決定会合(10 月 6~7 日、10 月 31 日、11 月 18~19 日)
 欧州中銀理事会(10 月 2 日、11 月 6 日、12 月 4 日)
 米 FOMC(9 月 16~17 日、10 月 28~29 日、12 月 16~17 日)
 G20 財務相・中央銀行総裁会議(9 月 20~21 日、ケアンズ)

3. ECB 理事会を終えて～官製相場の様相を呈してきたユーロ相場～

調整難の末、「苦し紛れの一手」

昨日の ECB 理事会は政策金利である主要リファイナンスオペ(MRO)金利を 0.15%から 0.05%へ、市場の上限金利となる限界貸出金利は 0.40%から 0.30%へ、そして市場の下限金利となる預金ファシリティ金利は▲0.10%から▲0.20%へそれぞれ引き下げた。この結果、ECB が操作対象とする上限金利と下限金利の差であるコリドーは変わらず 0.50%ポイントで据え置かれている。また、かねてより主張している資産担保証券(ABS)の購入に加え、カバードボンドの購入も 10 月からスタートする方針を宣言している。その上で、将来的には国債までも含む量的緩和(QE)の可能性も示唆した。市場予想を覆すサプライズ緩和であり、ユーロ相場は対ドルで 1.30 割れ、対円では 136 円割れとなっている。色々と論点はあるが、本欄 2014 年 8 月 26 日号『ドラギ総裁の「3 本の矢」～驚きずくめのジャクソンホール講演～』でも言及したように、足許で見られ始めているインフレ期待の動揺を殊更重視したということに尽きる(会見中にもその旨を述べている)。とはいえ、殆どの市場参加者は中心金利となる MRO 金利に関し、6 月の下限到達宣言を信じていたわけで、ECB の市場との対話は全く成り立っていなかったように思われる(会見でもこの点に関する質問がトップバッターであった)。

詳しくは後述するが、今回の決定をもって、ECB がどこに向かおうとしているのかが非常に分かりにくくなったと言わざるを得ない。筆者はこれまで ECB は「量」で勝負する気はなく、あくまでマイナス金利を主軸とする「金利(もしくは質)」で勝負するのだらうと考えていた。だが、声明文や会見中のドラギ ECB 総裁の発言からは明らかに「量」での勝負を仄めかす箇所が見られた。邪推だが、加盟国間の調整が難しくなったことを受けて、「苦し紛れの一手」を吐き出したようにも見える。会見中でも明らかにされているように今回の決定は全会一致ではなく多数決であり、政策自体も「賛成派と反対派の」中間を取った」と述べられている。調整が難しくなる中で、適切な現状把握とそれに応じた一手が打てなくなっている可能性も考えられる。

崩れた「心の拠り所」

追加緩和はインフレ期待を巡る評価が下方修正されたことによるものである。会見では「7 月(※これは質問者の間違いで 6 月が正しい)に多くの策をアナウンスしたのに、なぜこんなに決定を急ぐのか。この 3 か月間に何があったのか」といった質問が出たが、これに対しドラギ総裁は「それはとても自然な質問です。あれから何が変わったのかと言えば、8 月に起きた中期インフレ見通しの悪化です」と回答している(それ以外にも GDP など言及し、「回復のモメンタムが失われつつある」と述べている)。そしてジャクソンホール講演で述べた 5 年先 5 年物インフレ・スワップ(5 年 5 年 BEI)から得られるインフレ期待が急落したことを再び強調している。ECB 理事会プレビューを行った本欄¹でもインフレ期待を巡る見直し変更を最大の注目点とした上で、それでも今回は現状維持で様子見と踏んでいた。それは政策金利の下限到達を宣言し(実際は到達していなかったわけだが)、手持ちカードが少なくなった ECB が、ターゲット型長期流動性供給(TLTRO)を行う前に追加的なアクションを取る可能性は低い、との思いからであった。だが、今回の決定を見る限り、ECB は市場が思っている以上にこのインフレ期待の動揺を重視していることが良く分かった。今後、5 年 5 年 BEI が大きな動きを示した時には、政策変更が高い可能性で想定されることを念頭に入れるべきだろう。

こうした状況変化を反映し、これまで声明文冒頭に据え置かれてきたインフレ期待の安定を示す文言「inflation expectations for the euro area over the medium to long term continue to be firmly anchored」は削除され、代わりに「Today's decisions, together with the other measures in place, have been taken with a view to underpinning the firm anchoring of medium to long-term inflation expectations」といった文言が挿入されている。これまで「アンカーされている」と断言されていたものが、「アンカーするために政策を打った」というトーンに変えられており、明らかに下方修正である。また、中期インフレ見通しを示す文言「The Governing Council sees both upside and downside risks to the outlook for price developments as limited and broadly balanced over the medium term」に関しても、「The Governing Council, taking into account the measures decided today, will continue to closely monitor the risks to the outlook for price developments over the medium term」と変更され、インフレ見通しがリスクに晒されていることを示唆する格好になっている。これまであらゆるハト派的な見方を撥ねつける ECB の「心の拠り所」でもあったインフレ期待が弱含みとなったことが、今回の決定に至る最も大きな動機だったと言える。

但し、会見では「(現状で)インフレ期待はアンカーされていると言えますか」といった質問に対して、ドラギ総裁は「they are still anchored」と回答しており、まだ、「不安定化(de-anchor)している」とまでは認めていない。この点、ECB の物価評価に関しては、一段の下方修正余地があることになる。

¹ 本欄 2014 年 9 月 1 日号『ECB 理事会プレビュー～最大の注目点は声明文?～』をご参照下さい。

利下げ:2度目の下限到達宣言

なお、利下げに関しては最初の記者質問で「下限に達したと言ったのに、今日はさらに利下げしました。これは ECB のフォワードガイダンスの信認や金融市場そして一般大衆とのコミュニケーションを毀損するものではないですか」といったものが見られた。これに対し、ドラギ総裁は「実践的な目的では下限に達したと述べていたが、技術的な調整は有り得ると我々は述べた。その技術的な調整を行ったのである。今や技術的な調整も不可能な水準まで金利は下がったと言える」と述べており、2度目の下限到達を宣言している。ただ、この回答に対しても別の記者が「正直言って、今回の利下げを技術的調整と呼ぶ理由が分かりません」と述べており、ドラギ総裁は抽象的な回答で何とか切り抜けているが、金利調整を巡るコミュニケーションに不味さがあったことは否めない。ただ、これでユーロ相場を大きく押し下げられたわけで、半ばそのような意図があったのではないかと訝しがりたくもなる。

なお、利下げの理由は、基本的には上述のインフレ期待下支えと考えられるが、TLTRO の需要を喚起する意図があったことをドラギ総裁は認めている。具体的には「利下げはこれから TLTRO に参加しようとする銀行に対し、これ以上の利下げを期待すべきではなく、それゆえに将来の利下げを待って TLTRO への入札を控えるといったようなことをするべきではない、というサインを明確に送るものです」と述べている。TLTRO は「MRO 金利+10bp」の固定金利で貸出を行うため、「将来利下げがあるかもしれない」と考えた場合、入札を控えるインセンティブがある。事実、この枠組みが 6 月に発表された当初、「(最長貸出期間である)4 年の間に利上げがあれば得だが、利下げがあれば損をする。ということは、4 年の内に利上げがあるということか」という観測もあった。今回はそうしたある種の穿った見方に対し牽制を入れる意味があったのだろう。いずれにせよ、今度こそ本当に最後の利下げということは間違いない。もう金利ルートは完全に封じられ、残すは QE のみである。

ABS 購入や QE について:「量」の強調

なお、利下げと同時に、10 月から、ABS 購入プログラム(ABSPP)そしてカバードボンド購入プログラム(CBPP)を開始することも決定している(カバードボンド購入プログラムはこれで 3 回目の起動であり、CBPP3 と呼ばれる)。ABS については兼ねてから議論を進めてきただけにいつ導入されても不思議ではない状況にはあったが、導入前の段階として法的な問題をクリアし、また市場の十分な育成を待ってからというのが建付けであっただけに、このタイミングでの導入はやや驚きである。事実、高格付けに拘った場合、ABS、CBPP では市場を驚かす「量」は稼げないだろう。なお、ドラギ総裁は「コミュニケーション上、数字 (figure) を明確にすることがベターであり、そうしたい気持ちはあるが、今は難しい」と述べていることから、詳細な仕様と共に規模感についても何らかのヒントが、10 月 2 日の ECB 理事会で言い渡される可能性が高い。

なお、今回やや目を惹いたのはドラギ総裁の口から何度か ECB のバランスシート規模の拡大を企図するかのような発言が見られたことである。声明文中でも「新たな資産購入プログラムと TLTRO が合わさることで、我々のバランスシートには相当なインパクトがある」と述べており、具体的には「2012 年初頭 (the beginning of 2012) 頃のサイズに戻る」と述べている。2012 年初頭 (the beginning of 2012) がいつを意味するのか定かではないが、第 2 回 36 か月物 LTRO (2012 年 2 月) も考慮し、2012 年 3 月末と仮定すると、約 3 兆ユーロということになる。現在 (8 月 29 日時点) が約 2 兆ユーロであるから、TLTRO や ABSPP、CBPP3 によって約 1 兆ユーロの上乗せをドラギ総裁は狙っていることになる。こうした見通しの確度は別にして、ECB が「量」への拘りを前面に押し出すのはこれが初めてと言って良い。会見では将来的な国債ないし民間資産を含む QE の可能性も議論したとまで述べており、明らかにバランスシートの拡大を胸に秘めているように見受けられる (なお、ドラギ総裁は QE の定義についてアウトライトでの資産購入は QE であるといった旨を述べているが、その意味では今回の措置も QE である。しかし、今回の資産購入策については信用緩和 (CE) としての側面を強調している)。

マイナス金利と QE の併存可能性

だとすると、今後はマイナス金利と QE の併存が課題になってくる。本欄でも長らく議論してきたように、マイナス金利と QE はベクトルが真逆の政策であり、基本的に併存は難しい。マイナス金利は準備預金を減らす政策、QE は準備預金を増やす政策である。仮に併存させるとすれば、銀行が「罰金を払っても良いから ECB に受け取って貰いたい資産」を購入対象にするしかない。それは格付けに固執する現在の枠組みでは難しく、極端な話、株価を時価以上で買い入れるような枠組みなどが想定される。今後、ECB が徹底的にリスクの高い資産を対象としてバランスシートの拡張を目指すのであれば、マイナス金利と QE は併存する余地がある。ブンデスバンクの系譜を継ぐ ECB だが、随分と遠いところまで連れて来られてしまった、という隔世の感を禁じ得ない。

今後:財政なくして QE なし

なお、先般のジャクソンホール講演の勢いそのままに、ドラギ総裁は財政政策と金融政策が協調することの重要性を説いている。実際、今回の記者質問でも財政政策に係る質問が多かった。最も目に付いたのは財政政策に関して加盟国政府と調整が取れているのか (もしくはこれから取るつもりがあるのか) といった類の質問で、これは

ジャクソンホール講演後にメルケル独首相が激怒してドラギ総裁に電話で抗議したとの報道があったことに影響を受けたものだろう。この点、ドラギ総裁は「これからの行動予定について確認を求めるため、各国のリーダーと話し合いを持つ予定はない」と述べている。しかし、今後 ECB が国債を含む本格的な QE に乗り出してくるためには、ドイツを含む各加盟国において財政出動が積極的に打たれるような展開が求められるだろう。ドラギ総裁は依然構造改革が最も重要としながらも金融政策だけで現状と闘う限界をはっきりと認識し始めている。斯かる状況下、「財政なくして QE なし」が基本スタンスになっているのではないかと思われる。

日銀への皮肉? : 「ありのまま」を述べるべきか?

記者会見の最後で出た質問が、ある種日銀への皮肉のように感じられたので紹介しておきたい。会見の最後の質問者は「ECB がそこまで低インフレを強調すること自体がインフレ期待の不安定化を招くリスクはありませんか」というものであった。これに対しドラギ総裁は「それは私達も自問したいところです。しかし、真実を喋ることがリスクでしょうか。別の言葉で言えば、真実ではないことを喋ることで人々の行動を変えられるのでしょうか。答えはノーです。我々はありのままの状態を述べるべきです」と回答している。人々が根強いデフレイマインドを有していても、中央銀行が期待を先導すれば一例えそれが望みの薄い未来であっても人々の気持ちも上向き、消費・投資行動が活発化し、物価も上がってくる、という現行の日銀スキームを揶揄するような問答であったように感じられた。どちらかが正しいのかは未だ判断が下せる状態ではないが、少なくとも過去 1 年間の ECB の政策対応は完全に後手に回っており、市場の機先を制するという意味では日銀に劣後していることは否めない。

ユーロ相場は官製相場の様相

なお、理事会後には、ノボトニー・オーストリア中銀総裁が地元国営放送 ORF とのインタビューに対し「利下げは主にユーロ高の反転につなげることを意図したもの」、「重要なのは為替レートへの影響」などと述べたことが報じられている。ここまで来るとユーロ相場はもはや官製相場であり、見通し上、金融政策以外のファクターを考慮しても意味がないような状況と言える。また、ECB の金融政策は完全に通貨政策化していると考えられることから、G7 メンバーを多数抱える中央銀行としての道義的な問題が生じていると言って過言ではないだろう。この点、10 月の米為替政策報告書の出方などが気になるころではある。いずれにせよ、ユーロ圏の日本化、ユーロの円化そして ECB の日銀化が進行するであろうという本欄や拙著「欧州リスク: 日本化・円化・日銀化」で想定してきたシナリオは予想以上に早く進行していると考えられる。

以 上

国際為替部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌 大輔 (TEL: 03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

経済指標カレンダー(2014年9月)

月	火	水	木	金	週末
1 日本 法人企業統計(4～6月期) 日本 自動車販売台数(8月) ドイツ GDP(2次速報、4～6月期) 米国 Labor Day	2 日本 マネタリーベース(8月) 米国 ISM製造業景気指数(8月) 米国 建設支出(7月)	3 日本 日銀金融政策決定会合(～4日) ユーロ圏 GDP(2次速報、4～6月期) 米国 製造業新規受注(7月) 米国 米地区連銀経済報告(ページブック)	4 ユーロ圏 ECB理事会 ドイツ 製造業受注(7月) 米国 ADP雇用統計(8月) 米国 貿易収支(7月) 米国 ISM非製造業景気指数(8月) 米国 労働生産性(確報、4～6月期)	5 日本 金融経済月報 日本 景気動向指数(速報、7月) 米国 雇用統計(8月)	
8 日本 国際収支(7月) 日本 GDP(2次速報、4～6月期) 日本 貸出・預金動向(8月) 日本 企業倒産件数(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(8月) 米国 消費者信用残高(7月)	9 日本 マネースtock(8月) 日本 第三次産業活動指数(7月) 日本 日銀金融政策決定会合議事録要旨	10 日本 機械受注(7月) 日本 企業物価(8月) 米国 卸売売上高(7月)	11 日本 法人企業景気予測調査(7～9月期) 米国 財政収支(8月)	12 日本 鉱工業生産(確報、7月) 日本 *月例経済報告 ユーロ圏 鉱工業生産(7月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、9月) 米国 企業在庫(7月) 米国 小売売上高(8月)	
15 日本 敬老の日 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(9月) 米国 鉱工業生産(8月)	16 ドイツ ZEW景況指数(9月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、7月) 米国 FOMC(～17日) 米国 生産者物価(8月)	17 米国 消費者物価(8月) 米国 経常収支(4～6月期)	18 日本 貿易統計(8月) ユーロ圏 消費者物価(確報、8月) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(9月) 米国 住宅着工(8月)	19 日本 景気動向指数(確報、7月) 米国 景気先行指数(8月)	G20財務相・中銀総裁会議(ケアンズ)
22 米国 中古住宅販売(8月)	23 日本 秋分の日	24 ドイツ IFO企業景況感指数(9月) 米国 新築住宅販売(8月)	25 日本 企業向けサービス価格(8月) 米国 耐久財受注(8月)	26 日本 東京都都区消費者物価(9月) 日本 全国消費者物価(8月) 米国 個人所得・消費(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、9月)	
29	30 日本 労働力調査(8月) 日本 家計調査(8月) 日本 商業販売統計(8月) 日本 鉱工業生産(速報、8月) 日本 新設住宅着工(8月) ユーロ圏 消費者物価(速報、9月) ユーロ圏 失業率(8月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(7月) 米国 消費者信頼感指数(9月) 米国 シカゴPMI(9月)				

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。
(資料)ブルームバーグ等より、みずほ銀行作成

経済指標カレンダー(2014年10月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 日銀短観(9月調査) 日本 自動車販売台数(9月) 米国 ADP雇用統計(9月) 米国 ISM製造業景気指数(9月) 米国 建設支出(8月)	2 日本 マネタリーベース(9月) 米国 製造業新規受注(8月) ユーロ圏 ECB理事会	3 米国 貿易収支(8月) 米国 雇用統計(8月) 米国 ISM非製造業景気指数(9月)	
6 日本 景気動向指数(速報、8月) 日本 日銀金融政策決定会合(～7日) ドイツ 製造業受注(8月)	7	8 日本 国際収支(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(9月) 日本 *企業倒産件数(9月) 日本 金融経済月報 米国 消費者信用残高(8月) 米国 FOMC議事要旨	9 日本 機械受注(8月) 米国 卸売売上高(8月)	10 日本 第三次産業活動指数(8月) 日本 貸出・預金動向(9月) 日本 日銀金融政策決定会合議事録要旨 日本 *月例経済報告 米国 財政収支(9月)	
13 日本 体育の日 米国 Columbus Day	14 日本 企業物価(9月) 日本 マネーストック(9月) ユーロ圏 鉱工業生産(8月) ドイツ ZEW景況指数(10月)	15 日本 鉱工業生産(確報、8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(10月) 米国 小売売上高(9月) 米国 企業在庫(8月) 米国 生産者物価(9月) 米国 米地区連銀経済報告(ページブック)	16 米国 鉱工業生産(9月) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(10月) 米国 TICレポート(対内外証券投資、8月) ユーロ圏 消費者物価(確報、9月)	17 米国 住宅着工(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月)	
20 日本 景気動向指数(確報、8月)	21	22 日本 貿易統計(9月) 米国 消費者物価(9月)	23 米国 景気先行指数(9月)	24 米国 新築住宅販売(9月)	
27 日本 企業向けサービス価格(9月) 米国 中古住宅販売(9月) ドイツ IFO企業景況感指数	28 米国 耐久財受注(9月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(8月) 米国 消費者信頼感指数(10月) 米国 FOMC(～29日)	29 日本 鉱工業生産(速報、9月)	30 米国 GDP(3次速報、4～6月期)	31 日本 労働力調査(8月) 日本 家計調査(8月) 日本 商業販売統計(8月) 日本 東京都都区消費者物価(10月) 日本 全国消費者物価(10月) 日本 新設住宅着工(9月) 日本 日銀金融政策決定会合・展望レポート 米国 個人所得・消費(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、10月) 米国 シカゴPMI(9月) ユーロ圏 失業率(9月) ユーロ圏 消費者物価(速報、10月)	

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。
(資料)ブルームバーグ等より、みずほ銀行作成

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です
<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年9月4日	9月レバトリの妥当性や今後の直投収益などについて
2014年9月3日	105円台を受けて～日米2年金利差からの推計値など～
2014年9月2日	再び迫る「市場のユーロ売りvs.SNBのユーロ買い」
2014年9月1日	ECB理事会プレビュー～最大の注目点は声明文？～
2014年8月29日	週末版
2014年8月27日	止まらない欧州金利の低下～財政が嫌なら介入のみ～
2014年8月26日	ドラギ総裁の「3本の矢」～驚きずくめのジャクソンホール講演～
2014年8月25日	イエレンFRB議長講演～「見たいように見る」相場～
2014年8月22日	週末版(ユーロ圏からの資金流出見られず～俗説に反するユーロ圏6月国際収支統計～)
2014年8月21日	FOMC議事要旨～「終わりの始まり」をどう考えるか～
2014年8月20日	本邦7月貿易収支などについて
2014年8月19日	最近のサービス収支動向～旅行収支は経常収支を支えるか～
2014年8月18日	ユーロショートカバーに備える地合い～3つの契機～
2014年8月15日	週末版(ユーロ圏4～6月期GDPなどを受けて～日本化議論は疑念を越え、予防的視点へ～)
2014年8月13日	本邦4～6月期GDP1次速報値などについて
2014年8月12日	「国際金融のジレンマ」がもたらす金融政策の通貨政策化
2014年8月11日	改めて認識する「放って置けば円安」シナリオ
2014年8月8日	ECB理事会を終えて～積み掛けるような口先介入は焦りの表れ？～
2014年8月7日	ハードデータに及び始めたロシア・ウクライナ問題
2014年8月6日	ECB理事会プレビュー～「最良の地合い」で現状維持～
2014年8月5日	BIS国際与信統計における欧州とロシアの繋がりについて
2014年8月4日	ユーロ下落時のユーロ円化説の考え方～認識は変わらず～
2014年8月1日	週末版(ユーロ圏7月消費者物価指数(HICP)などを受けて～ECBとしては「早く結果が欲しい」状況～)
2014年7月30日	ドル建て日経平均株価から滲み出る過熱感
2014年7月28日	ターゲット型LTRO(TLTRO)の展望とユーロ相場について
2014年7月25日	週末版
2014年7月24日	本邦6月貿易収支について
2014年7月23日	米消費者物価指数(CPI)を受けて考える為替相場
2014年7月22日	格差が出始めたユーロ圏住宅価格～BIS年次報告に絡めて～
2014年7月18日	週末版(「事後的なイベント」は押し目の好機～狭いレンジでの処世術～)
2014年7月17日	『展望レポート』中間評価などについて
2014年7月15日	円相場は損益分岐点か？～『さくらレポート』などを受けて～
2014年7月14日	FRB、「今の利上げ」は「将来の利下げ」のため？
2014年7月11日	週末版(ポルトガルの銀行不安を受けて～金融不安は日本化懸念のダメ押し～)
2014年7月10日	巨額和解金騒動から派生する決済通貨の多様化論
2014年7月8日	国際収支や対内外証券投資などから得られる需給イメージ
2014年7月7日	「生活意識に関するアンケート調査」に見る日本経済の現状
2014年7月4日	週末版(ECB理事会を終えて～市場期待に苛立つドラギ総裁は日銀を思い返すべき～)
2014年7月2日	フィリップス曲線にみるユーロ圏の構造変化
2014年7月1日	ECB理事会プレビュー～QEを仄めかしつつ現状維持～
2014年6月27日	週末版(「動かない相場」は企業の想定通り？～ブラザ合意以降で最小の月間レンジに～)
2014年6月26日	14年前半の終わりを前に～史上最小レンジが視野に～
2014年6月24日	強まった「デフレの足音」～ユーロ圏労働コストなどについて～
2014年6月23日	ユーロ圏貿易収支などについて～縮小均衡？～
2014年6月20日	週末版(実質金利からみる最近の為替相場～ユーロに買い安心感、円に売り安心感～)
2014年6月19日	FOMCを終えて～アップサイドリスクを考える時？～
2014年6月18日	ユーロシステムの流動性と欧米中銀のバランスシート比較
2014年6月17日	成長戦略素案について～雇用規制はあらゆる問題の遠因～
2014年6月16日	麻生財務相発言と「蓄積する現預金」について
2014年6月13日	週末版(オバマ米大統領の空爆示唆から思索する為替相場への影響)
2014年6月12日	今の日本は本当に人手不足か？
2014年6月11日	第二次ユーロフォリア？
2014年6月10日	進行するユーロ圏の日本化現象～金利・為替の現状から～
2014年6月9日	ECBにまつわる3つの「分かれ難さ」
2014年6月6日	週末版(ECB理事会を終えて～「百害あって一利なし」のマイナス金利導入～)
2014年6月4日	ユーロ圏5月消費者物価指数(HICP)などについて
2014年6月2日	ECB理事会プレビュー～プラスアルファの読み方～
2014年5月30日	週末版
2014年5月28日	2013年末対外資産・負債残高～過去最大の対外純資産に～
2014年5月27日	「5・23」ショックから1年で思うこと～「魅せる」政策は限界に～
2014年5月26日	労働時間規制について～「第三の矢」の担う雇用規制改革～
2014年5月23日	週末版(過去最大の中期債取得とユーロ債動向～順調に織り込まれるECBへの期待～)
2014年5月22日	日銀金融政策決定会合～緩和は「やるも地獄、やらぬも地獄」か～
2014年5月21日	IMF、対ドイツ第4条協議について～財政出動はもはや義務～
2014年5月20日	出生率目標設定も雇用規制緩和に通ず
2014年5月19日	ドルはどうして上がらないのか？～需給面からの解説～
2014年5月16日	週末版(ユーロ圏1～3月期GDPIについて～6月緩和は既定路線に～)
2014年5月15日	欧州議会選挙プレビュー～「真の危機」はブリュッセルにあらず～
2014年5月13日	米金利低下の背景～むしろ間違っているのは米株か？～
2014年5月12日	13年度国際収支統計～強まる「成熟した債権国」の傾向～
2014年5月9日	週末版(ECB理事会を終えて～賽は投げられた。始まる為替市場との心理戦～)
2014年5月8日	イエレンFRB議長議会証言について～利上げ観測の牽制～
2014年5月7日	ECB理事会プレビュー～無駄打ちを避け現状維持～
2014年5月2日	週末版(下振れるユーロ圏のインフレ期待などについて～マイナス圏へ沈むイタリア、スペイン～)
2014年5月1日	日銀金融政策決定会合や「展望レポート」を受けて
2014年4月25日	週末版(南欧債の金利低下をもたらす3つの要因～国債管理体制に組み込まれるユーロシステム～)
2014年4月23日	オーストラリア経済や豪ドル相場は持続可能なのか？
2014年4月21日	円キャリー取引を巡る環境について
2014年4月18日	週末版(日米欧の物価比較～PPIではもうデフレ。鮮明になってきたユーロ圏の劣後～)
2014年4月17日	完全雇用の背後にあるもの～賃上げ犠牲の果てに～
2014年4月16日	米為替政策報告書～滲み出るドイツ及びユーロ圏への不満～
2014年4月15日	説得力に欠けるユーロ高牽制～通貨政策への傾斜を考える～
2014年4月14日	アベノミクスを巡る国内外の温度差～豪州出張を終えて～
2014年4月11日	週末版
2014年4月7日	ECB版QEについて～14年4月3日は日銀化記念日～
2014年4月4日	週末版(ECB理事会を終えて～「限りなく緩和に近い現状維持」。市場期待は臨界点へ～)
2014年4月3日	物価上昇は価格転嫁と賃金上昇が求められるステージへ
2014年4月2日	外貨準備構成通貨の内訳～ユーロ比率はボトムアウト？～
2014年4月1日	ECB理事会プレビュー～マジックを見せるなら今～
2014年3月28日	週末版(ユーロ圏M3や民間向け貸出について～貸出減少は本当に年内までか？～)
2014年3月26日	本邦10～12月期資金循環統計～際立つリスク性資産の伸び～
2014年3月25日	遂に動き出す欧州銀行同盟～不安を抱えながらの船出～