

みずほマーケット・トピック(2014 年 11 月 7 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～正式に始まった「量」への挑戦～	

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/円相場は続伸する展開。週初 3 日に 112 円台後半でオープンしたドル/円は、先週末に日銀が予想外の追加緩和を決定したことや、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が発表した資産配分比率が引き続き意識され、円売り地合いが継続。米 10 月 ISM 製造業景気指数が予想を上回ったこともあり、ドル/円は一時的に 114 円台まで上値を伸ばした。4 日は、急速な円安の調整に警戒感も広がる中、連休明けの本邦輸出勢のドル売りもあって 113 円台前半まで弱含んだが、翌 5 日は米中間選挙で共和党が上院の過半数を獲得との報道にドル/円は 114 円台後半まで上昇。6 日には日銀による ETF 購入が意識される中で日経平均株価が上昇し、これに合わせてドル/円は年初来高値となる 115.52 円まで上昇した。だが、ETF 購入観測が後退する中で日経平均株価が反落し始めるとドル/円も 114 円付近まで下落。その後は米新規失業保険申請件数の良好な結果などを背景に値を上げ、本日のドル/円は 115 円台前半まで上昇している。
- ・今週のユーロ/ドル相場は年初来安値を更新。週初 3 日に 1.25 台前半でオープンしたユーロ/ドルは 1.24 台前半まで下げるも、その後はじり高となり 1.25 近辺まで値を戻す方向感に乏しい展開。4 日は 1.25 台前半で推移する中、ユーロ圏各国中銀総裁らがドラギ ECB 総裁の運営について不満を表明する計画との報道に追加緩和が困難になるとの思惑が強まり、ユーロ/ドルはストップを巻き込みながら週高値となる 1.2577 まで買い進められた。だが、翌 5 日は米中間選挙で共和党が上院の過半数を獲得との報道にドル買いが優勢となり、独 10 月サービス業 PMI やユーロ圏 9 月小売売上高の弱い結果も相俟ってユーロ売りが強まると、ユーロ/ドルは 1.24 台後半まで値を下げた。6 日は ECB 理事会を控えた買い戻しの動きに 1.25 台前半までじり高となるも、ドラギ総裁の会見では全会一致で緩和に備える姿勢が強調されたほか、スタッフに追加策の準備に着手するよう指示したことなども声明文で明らかになると、ユーロ/ドルは一時 1.2364 と 2 年ぶりの安値まで急落した。今晚に雇用統計を控える中、本日のユーロ/ドルも 1.23 台後半で軟調に推移している。

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			
		10/31(Fri)	11/3(Mon)	11/4(Tue)	11/5(Wed)	11/6(Thu)
ドル/円	東京9:00	109.23	112.83	113.70	113.53	114.66
	High	112.47	114.21	114.03	114.85	115.52
	Low	109.18	112.42	113.15	113.42	114.06
	NY 17:00	112.31	114.04	113.60	114.65	115.22
ユーロ/ドル	東京9:00	1.2609	1.2502	1.2492	1.2551	1.2477
	High	1.2617	1.2517	1.2577	1.2567	1.2533
	Low	1.2485	1.2439	1.2482	1.2458	1.2364
	NY 17:00	1.2525	1.2482	1.2546	1.2485	1.2376
ユーロ/円	東京9:00	137.72	141.01	142.04	142.48	143.07
	High	140.80	142.56	142.63	143.44	144.23
	Low	137.68	140.41	141.72	142.44	142.20
	NY 17:00	140.68	142.34	142.54	143.14	142.49
日経平均株価		16,413.76	16,413.76	16,862.47	16,937.32	16,792.48
TOPIX		1,333.64	1,333.64	1,368.65	1,371.76	1,356.35
NYダウ工業株30種平均		17,390.52	17,366.24	17,383.84	17,484.53	17,554.47
NASDAQ		4,630.74	4,638.91	4,623.64	4,620.72	4,638.47
日本10年債		0.46%	0.46%	0.44%	0.47%	0.47%
米国10年債		2.34%	2.34%	2.33%	2.34%	2.39%
原油価格(WTI)		80.54	78.78	77.19	78.68	77.91
金(NY)		1,173.48	1,165.55	1,168.35	1,140.65	1,141.85

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、米国では今晚の米 10 月雇用統計は最大の注目である。先週の本欄でも述べた通り、新規失業保険申請件数が減少基調を保つなど労働市場は着実に回復しているとみられ、市場では非農業部門雇用者数に関し前月比+23.5 万人、失業率は前月と変わらずの 5.9%と引き続き堅調な数字になると予測されている。週明け 14 日(水)には 10 月小売売上高が発表される。10 月自動車販売台数は年率 1635 万台と前月からほぼ横ばいとなり、ガソリン価格の急落はガソリンスタンド売上を押し下げる方向で影響を与えよう。また、10 月 ISM 非製造業景気指数は依然として高い水準を保ってはいるものの前月からは低下し、週次小売統計では、ICSC チェーンストア売上高は引き続き軟調である一方、レッドブック・リサーチの週間小売売上高では消費の持ち直しが確認できる。良好な雇用情勢なども踏まえ、総じてみれば小売売上高のヘッドラインは伸びが抑えられそうだが、変動の大きい自動車、ガソリン、建設資材を除いたコア小売売上高はサポートされた公算が大きい(市場予想の中心:ヘッドライン 前月比+0.2%、コア小売 同+0.4%)。また、同日には 11 月ミ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 11 月 IBD/TIPP 景気楽観指数は 46.4 と前月の 45.2 から上昇し、日次で公表されているラスムッセン指数も改善傾向にある。10 月の米株式市場の動向をみると、前半に急落後、後半に急反発して往って来いの展開となっており、消費者マインドは前月からやや改善を見込む向きが多い(市場予想の中心:87.5)。要人発言では、今晚のイエレン FRB 議長の講演に注目が集まるほか、タルーロ FRB 理事の講演もある。そのほか、12 日(水)にプロッサー・フィラデルフィア連銀総裁とコチャラコタ・ミネアポリス連銀総裁、14 日(金)にはブラード・セントルイス連銀総裁の講演等が予定されている。
- 本邦では、11 日(火)に 9 月国際収支の発表がある。既に発表されている 9 月貿易統計(通関ベース)によると、9 月の輸出は前年同月比+6.9%となった一方、輸入は同+6.2%と予想を大きく上回る結果となった。これは 9 月下旬に発売された iPhone6 など通信機の輸入が大きく膨らんだことが影響したとみられる。結果として 9 月の貿易赤字は 9606 億円となっており、3 か月連続で 9000 億円台の赤字を記録している。9 月の貿易統計を基に計算すると、9 月の経常収支は 5000 億円程度の黒字となる見込みである。その場合、7~9 月期の経常収支は 2013 年 7~9 月期以来となる 1 兆円台の黒字を計上する見通しだが、このまま経常黒字が拡大していくと考えるのは尚早である。日本の経常収支は年末から来年初にかけて悪化する傾向があり、2013 年 10 月から 2014 年 1 月にかけて 4 か月連続で経常収支が赤字となったときには大きな話題となった。海外生産の増加によって所得収支の増加が見込まれるうえ、円安などを背景とした旅行収支の改善などから経常収支が貿易収支のように大幅に赤字となる可能性は小さいものの、冬場にかけて経常収支の赤字化は注目すべきテーマとなるかもしれない(市場予想の中心:5620 億円)。

	本 邦	海 外
11 月 7 日(金)		・米 10 月雇用統計 ・米 9 月消費者信用残高
10 日(月)		
11 日(火)	・9 月国際収支 ・10 月景気ウォッチャー調査 ・10 月貸出・預金動向	
12 日(水)	・9 月第三次産業活動指数 ・10 月マネーストック	・米 9 月卸売売上高・在庫
13 日(木)	・10 月企業物価指数 ・9 月機械受注 ・9 月鉱工業生産(確報)	・米 10 月財政収支
14 日(金)		・米 10 月小売売上高 ・米 11 月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) ・米 9 月企業在庫

【当面の主要行事日程(2014 年 10 月~)】

日銀金融政策決定会合(11 月 18~19 日、12 月 18~19 日、2015 年 1 月 20~21 日)
 欧州中銀理事会(12 月 4 日、2015 年 1 月 22 日、3 月 5 日)
 米 FOMC(12 月 16~17 日、2015 年 1 月 27~28 日、3 月 17~18 日)
 G20 首脳会議(11 月 15~16 日、ブリスベン)

3. ECB 理事会を終えて～正式に始まった「量」への挑戦～

報道への火消しに注力？

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 0.05%、市場の上限金利となる限界貸出金利を 0.30%、そして市場の下限金利となる預金ファシリティ金利は▲0.20%で据え置いた。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も変わらず 0.50%ポイントで据え置かれている。「unanimous」や「the whole Governing Council」といったワードを前面に押し出し、バランスシート(B/S)規模ターゲットの存在についても執拗に強調していたことにも現れるように、ドラギ ECB 総裁を含む 24 名のメンバーはかなり事前の内部分裂報道を気にしていたことが分かる(例えば、「unanimous」は声明文で 1 回、記者会見で 4 回も使用されている)。また、同報道を担当したロイター記者が質問したところ、ドラギ総裁は「私に間違いがなければ、貴方があの報道の共同執筆者ですね」と述べており、やはり同報道をかなり気にかけていた様子が窺える(普通、中銀総裁がニュースを読む時に記者の名前まで覚えているものだろうか)。

ドラギ総裁がメンバーの合意を取らず、B/S 規模ターゲットを見切り発車させたことが理事会分裂の原因と報じられていたが、その事実を踏まえると、今回の理事会は同報道を真っ向から否定することが意識された印象を受ける。メンバー全員の署名が必要な声明文の、しかも第 1 パラグラフに「ターゲット型長期流動性供給(TLTRO)が行われる 2016 年 6 月までに、B/S 規模を 2012 年初頭に戻す」と明記されたことはその象徴であり、恐らくこの点が今回の理事会最大の見どころであった。パイトマン独連銀総裁を含む健全国のメンバーも ECB への信認が揺らぐことは快く思わないはずであり、あのような報道が出た後に反意を示すのが難しかった可能性はある。今回の「unanimous」が果たして今後の政策実行までを担保するほど強固なものなのかは定かではない。

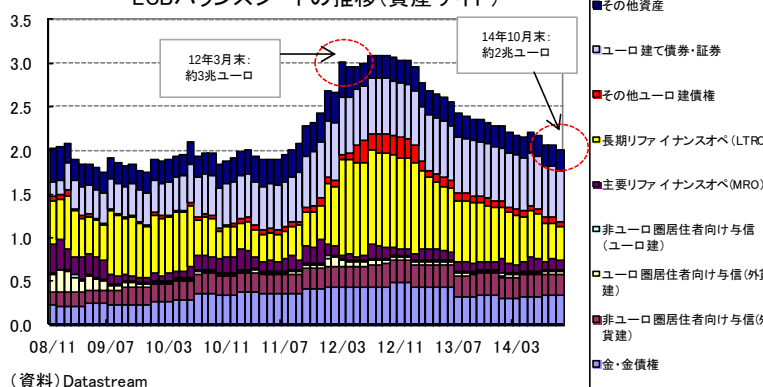
理事会後のユーロ相場は緩和への期待感から売り先行となっているものの、「ECB はいずれさらなる資産購入に追い込まれる」という見立ては元々市場のコンセンサスであったはずで、それほど新しい論点とは言えない。敢えて言えば、上述したように、B/S 規模ターゲットの数字が声明文に明記されたこと、そして「必要に応じて実施する追加措置を適切なタイミングで準備するよう、ECB スタッフとユーロシステムの担当委員会に指示した」との文言が加えられてことなどが市場の関心を惹きつけたのだろう。

正式に始まった「量」への挑戦

今回の理事会をもって、正式に ECB の「量」への挑戦が始まったと考えられる。ECB が「量」への拘りを前面に押し出したのは 9 月 4 日の理事会が初めてであり、当時は「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」と述べていた。しかし、前月 10 月 2 日の理事会では「私は B/S の規模を強調したいわけではない」と発言を後退させ、今月の声明文での B/S 規模ターゲット明記へと至っている。記者からも「先月は B/S に拘らないと言っていたのに、発言のトーンが変わったのはなぜか」といった質問が出ている。これに対し、ドラギ総裁は「私は率直に B/S の規模について言及はしてこなかった。それは市場分断化が問題となっているユーロ圏では信用緩和が重要となり、信用緩和には(B/S 規模よりも)構成資産(composition)の方が重要となるからだ。他の中銀では他市場へのスピルオーバーを踏まえた規模(size)が重要になる」といった旨の回答をしている。だが、現実問題として、この 2 か月余りで発言が二転三転したのは事実であり、その理由は上記の回答からではよく分からない。穿った見方にはなるが、一部で言われていたように日銀のサプライズ緩和に対抗する格好で通貨安志向を強めたということなのかもしれない。

なお、これまではっきりしなかった期限や規模が提示されたことも大きな進歩である。これまでは「2012 年初期の B/S 規模に戻す」と言いながら、それがいつまでに、幾らを指すのか分からなかった。しかし、これは今回の声明文と記者会見の中で明らかになっている。期限については上で述べたように 2016 年 6 月と明記されている。これは計 8 回予定される TLTRO の最後の入札のタイミングである。また、規模については「2012 年初期では広過ぎるのではっきりして欲しい」という質問に対し、「2012 年初期とは第 2 回(36 か月物)LTRO が行われた直後の 2012 年 3 月を指します」と述べられていることから、初めて正式に約 3 兆ユーロ(2012 年 3 月)を目指すことが明らかになっている。現状(10 月 31 日時点)が 2 兆 520 億ユーロであることから、やはりこれまで言われていたように、ラフに「1

(兆ユーロ) ECB バランスシートの推移(資産サイド)



(資料) Datastream

兆ユーロ」の積み上げが必要なる(前頁図)。B/S 規模の拡張に関し、その「量」と「期限」が断言されたことをもって、ECB の「量」への挑戦が正式に始まったと考えて差し支えないだろう。

但し、今後の一手は議論すらされず

だが、本欄では幾度も述べているように、果たして既存の 3 つのツール(TLTRO、ABSPP、CBPP3)だけでこの「1 兆ユーロ」が実現可能なのかは定かではなく、TLTRO への需要に依存している部分が多いのが実態である。市場参加者としては、事前報道にあった社債購入の可能性が気になるところだが、これを問われたドラギ総裁ははっきりと「ない(No)」と回答した上で、「特定の手段について議論はしていない。我々は数時間、ABS プログラムがどうやったら巧くワークするかについて数時間議論を費やした」、「我々はそれらの手段が B/S と中期インフレ期待に影響を及ぼすという自信がある。その他の議論を行うのは尚早である」などと述べており、次の一手については議論すらしていないことを明らかにしている。こうした点を踏まえる限り、理事会後のユーロ売りはやや過剰な反応ではないかとも思われ、今回の ECB 理事会は足並みが揃っていることを誇示したものの、具体的手段については何ら前進していないという認識は持っておきたい。

もちろん、上述したように、今回の声明文では B/S 規模に係る文言に加え「必要に応じて実施する追加措置を適切なタイミングで準備するよう、ECB スタッフとユーロシステムの担当委員会に指示した」との文言が入ったことから、ここから「次の一手」を期待する向きもあるだろう。この文言に関しては、記者から「実際に何かをやらなければならない、という意味で彼ら(スタッフ)に指示が出されたということでしょうか。というのも、恐らく、彼らは非常に長い期間、考え続けていると思いますし、そうすると、これは新しい論点とは言えません。これは何らかのアクションへの期待を伴った準備が行われている、ということでしょうか」というもっともな質問が出ている。これに対してドラギ総裁は非常に曖昧な回答しか見せておらず、「必要に応じてタイムリーに対応して欲しいということ」の一点張りである。恐らく、何か腹案があるわけではないだろう。

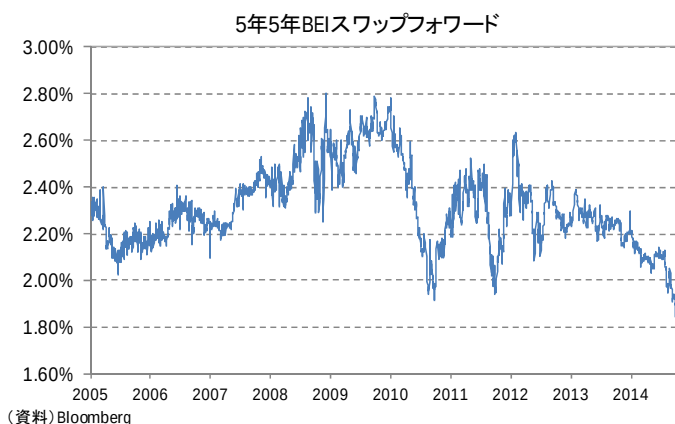
ちなみに国債を対象とする量的緩和(QE)に関し、欧州司法裁判所が既存の枠組みである OMT (Outright Monetary Transaction) に対して司法判断を下すまでは ECB も決断できないのではないかと、との観測が一部で出ているが、これについてドラギ総裁は「そう思わない。OMT は財政ファイナンスではなく、責務の範囲内なので、我々は多様な手段を使うことが可能」といった旨を述べている。同裁判所の判決は 2015 年半ばとされるが、一部で言われていた「この判決が下るまでは QE はできない」という見立てはこれで完全に排除されたと考えられる。

公式説明(the public accounts)について

なお、来年から議事要旨の公表が始まることにしても質問が出ている。なお、ドラギ総裁は「minutes(議事要旨)とは呼びたくない」と述べ、the public accounts との表現を使っているため、本欄では仮に公式説明と訳しておく(※後に変える可能性あり)。記者からは公式説明に関し、「氏名や投票内容、その他詳細など、どの程度の内容が明らかになるのでしょうか」といった質問が出ている。この点、ドラギ総裁は「前夜の晩餐会で豊富な議論が行われた」と述べており、そこでは氏名を明記するか否かまで議論されたという。公式説明に係る議論では幾つかキーとなる側面があると述べ、①理事会メンバーの独立性や②率直さの確保、③市場参加者に如何に巧く政策を伝えるかの 3 点を指摘している。12 月理事会までに完全な議論がなされ、その後決定に至るとされており、特に昨晩の晩餐会ではかなりの進捗があったことが強調されている。しかし、他中銀に比べて意見が分裂しやすい ECB 理事会の議論の跡が氏名付きで公表されるとなれば、かなり大きな取引材料となることが予想され、ECB の政策運営はより難しくなる可能性が高い。透明性と言えは聞こえは良く、ECB ウォッチをする立場からも強い興味を持つものだが、透明性が必ずしも市場の安定に資するとは限らないだろう。

2 つの緊急事態(two contingencies)について

今回の記者会見において、ドラギ総裁は理事会が見ている 2 つの緊急事態(two contingencies)として、①既存政策が十分でないとした場合、②中期インフレ期待が悪化した場合に言及しており、これらが顕現化した場合、理事会は追加的な非伝統的手段を行使することで全会一致していると述べている(結局、「スタッフに指示をした」というのも、その時に備えてくれ、程度の意味と思われる)。問題は何かをもって①や②の動きを判断するかということだが、例えば①は「B/S の伸びが想定よりも鈍いと判断された場合」などが考えられるだろう。「どう考えても 2016 年 6 月まで



に3兆ユーロは無理」との観測が市場で強まり始めた場合、「量」の勝負を公式表明したECBは動かざるを得ないだろう。また、②はこれまで通り、5年5年BEIの動きをウォッチすることになる。今夏までは2%割れが1つの節目と見られていたが、今や断続的に1.8%を割り込んでいる(前頁図)。これが1.5%を慢性的に割り込んでくるような流れになれば、やはり「次の一手」は検討せざるを得ないのだろう。9月のサプライズ利下げは明らかに5年5年BEIの2%割れをトリガーに判断されたものだったことを踏まえれば、今後も要注視しておくべき計数である。

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11月）

月	火	水	木	金	週末
3 日本 文化の日 米国 ISM製造業景気指数(10月) 米国 建設支出(9月)	4 日本 自動車販売台数(10月) 米国 貿易収支(9月) 米国 製造業新規受注(9月)	5 日本 マネタリーベース(10月) 日本 毎月勤労統計(9月) 米国 ISM非製造業景気指数(10月) 米国 ADP雇用統計(10月) ユーロ圏 小売売上高(9月)	6 日本 景気動向指数(速報、9月) 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 米国 労働生産性(速報、7～9月期) ユーロ圏 ECB理事会 ドイツ 製造業受注(9月)	7 米国 雇用統計(10月) 米国 消費者信用残高(9月) ドイツ 鉱工業生産(9月) ドイツ 貿易収支(9月)	8
10	11 日本 国際収支(9月) 日本 貸出・預金動向(10月) 日本 景気ウォッチャー調査(10月) 日本 消費者態度指数(10月) 日本 企業倒産件数(10月)	12 日本 第三次産業活動指数(9月) 日本 マネーストック(10月) 米国 卸売売上高・在庫(9月) ユーロ圏 鉱工業生産(9月)	13 日本 企業物価指数(10月) 日本 機械受注(9月) 日本 鉱工業生産(確報、9月) 米国 財政収支(10月) ドイツ 消費者物価指数(確報、10月)	14 米国 小売売上高(10月) 米国 企業在庫(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月) ユーロ圏 消費者物価指数(確報、10月) ユーロ圏 GDP(1次速報、7～9月期) ドイツ GDP(1次速報、7～9月期)	G20 首脳会議(ブリスベン)
17 日本 GDP(1次速報、7～9月期) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月) 米国 鉱工業生産(10月) ユーロ圏 貿易収支(9月)	18 日本 日銀金融政策決定会合(～19日) 米国 生産者物価指数(10月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、9月) ドイツ ZEW景況指数(11月)	19 日本 景気動向指数(確報、9月) 米国 住宅着工/建設許可件数(10月) 米国 FOMC議事要旨 ユーロ圏 ユーロ圏経常収支(9月)	20 日本 貿易収支(10月) 米国 消費者物価指数(10月) 米国 中古住宅販売件数(10月) 米国 景気先行指数(10月) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(11月)	21	
24 米国 シカゴ連銀全米活動指数(10月) ドイツ IFO企業景況感指数(11月)	25 日本 企業向けサービス価格(10月) 日本 日銀金融政策決定会合議事録要旨 米国 FHFA住宅価格指数(9月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格指数(9月) 米国 消費者信頼感指数(11月) 米国 GDP(2次速報、7～9月期) ドイツ GDP(2次確報、7～9月期)	26 米国 個人所得・消費支出(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、11月) 米国 新築住宅販売件数(10月) 米国 耐久財受注(10月) 米国 シカゴPMI(11月) 米国 中古住宅仮契約指数(10月)	27 ユーロ圏 マネーサプライ(10月) ドイツ 消費者物価指数(速報、11月)	28 日本 労働力調査(10月) 日本 家計調査(10月) 日本 全国消費者物価指数(10月) 日本 東京都都区消費者物価指数(11月) 日本 商業販売統計(10月) 日本 鉱工業生産(速報、10月) 日本 新設住宅着工件数(10月) ユーロ圏 失業率(10月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、11月)	

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。

経済指標カレンダー(2014年12月)

月	火	水	木	金	週末
1 日本 自動車販売台数(11月) 米国 ISM製造業景気指数(11月)	2 日本 マネタリーベース(11月) 米国 建設支出(10月)	3 米国 ISM非製造業景気指数(11月) 米国 労働生産性(確報、7～9月期) ユーロ圏 GDP(2次速報、7～9月期)	4 ユーロ圏 ECB理事会	5 日本 景気動向指数(速報、10月) 米国 雇用統計(11月) 米国 製造業新規受注(10月) 米国 貿易収支(10月) 米国 消費者信用残高(10月) ドイツ 製造業受注(10月)	
8 日本 国際収支(10月) 日本 貸出・預金動向(11月) 日本 *企業倒産件数(11月) 日本 景気ウォッチャー調査(11月) 日本 GDP(2次確報、7～9月期) ドイツ 鉱工業生産(10月)	9 日本 マネースtock(11月) 米国 卸売売上高(10月) ドイツ 貿易収支(10月)	10 日本 企業物価(11月) 米国 財政収支(11月)	11 日本 第三次産業活動指数(10月) 日本 機械受注(10月) 米国 小売売上高(11月) 米国 企業在庫(10月)	12 日本 鉱工業生産(確報、10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、12月) 米国 生産者物価(11月) ユーロ圏 鉱工業生産(10月)	
15 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月) 米国 TICレポート(対内外証券投資、10月) 米国 鉱工業生産(11月)	16 米国 住宅着工(11月) 米国 FOMC(～17日) ユーロ圏 貿易収支(10月) ドイツ ZEW景況指数(12月)	17 日本 貿易収支(11月) 米国 消費者物価(11月) ユーロ圏 消費者物価(確報、11月)	18 日本 日銀金融政策決定会合(～19日) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(12月) 米国 景気先行指数(11月) ドイツ IFO企業景況感指数(12月)	19 日本 景気動向指数(確報、10月) ユーロ圏 ECBユーロ圏経常収支(10月)	
22 日本 金融経済月報 米国 中古住宅販売(11月)	23 米国 個人所得・消費(11月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、12月) 米国 新築住宅販売(11月) 米国 耐久財受注(11月) 米国 GDP(3次速報、7～9月期)	24	25 日本 企業向けサービス価格(11月) 日本 新設住宅着工(11月) 日本 日銀金融政策決定会合議事録要旨	26 日本 労働力調査(11月) 日本 家計調査(11月) 日本 全国消費者物価(11月) 日本 東京都都区消費者物価(12月) 日本 商業販売統計(11月) 日本 鉱工業生産(速報、11月)	
29	30 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(10月) 米国 消費者信頼感指数(12月)	31 米国 シカゴPMI(12月)			

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。

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.mizuhoobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年11月6日	当面は温存されそうな実現不可能なポリシーミックス
2014年11月5日	ECB理事会プレビュー～現状維持を予想～
2014年11月4日	日銀金融政策決定会合(10月31日開催分)
2014年10月31日	週末版
2014年10月30日	FOMC声明文を受けて(10月28～29日開催分)
2014年10月28日	カバードボンド購入額をどう読むか?
2014年10月27日	欧州ストレステストを受けて～本当の勝負はこれから～
2014年10月24日	週末版(ユーロ圏PMIや域内のスラック(弛み)について～インフレ率が上がらない構造的背景～)
2014年10月23日	ECB社債購入を巡る3つの問題点
2014年10月22日	現時点の消費増税に対する市場の反応イメージについて
2014年10月21日	カバードボンド購入プログラム(CBPP3)などについて
2014年10月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2014年9月分)
2014年10月17日	週末版(米為替政策報告書について～ドル高容認か?～)
2014年10月16日	昨日の相場混乱について～ドル/円は適正な水準まで調整へ～
2014年10月15日	原油価格下落が日米欧金融政策に与える影響
2014年10月14日	G20を終えて～円とユーロで全く違う「通貨安の正当性」～
2014年10月10日	週末版(ドル/円相場の新しい節目～均衡水準は20%円安に?～)
2014年10月9日	FOMC議事要旨(9月16～17日開催分)を受けて
2014年10月8日	日銀金融政策決定会合を終えて～迫る期限の弾力化～
2014年10月7日	経済財政諮問会議(10/1)議事要旨を受けて
2014年10月6日	米9月雇用統計を終えて～経験則に照らせば利上げ?～
2014年10月3日	週末版(ECB理事会を終えて～需要不足と向き合うECB～)
2014年10月2日	短観9月調査に見る円安コストの陰
2014年10月1日	ECB理事会プレビュー～「量」を評価軸とする難しさ～
2014年9月29日	ドル高を阻むもの
2014年9月26日	週末版
2014年9月25日	安倍首相発言や最近の株高などについて
2014年9月24日	ドラギ総裁の欧州議会証言について～「量」の再強調～
2014年9月22日	ケアンズG20 財務相・中央銀行総裁会議を終えて
2014年9月19日	週末版(第1回ターゲット型長期流動性供給(TLTRO)について～厳しくなる「量」の追求路線～)
2014年9月18日	FOMC(9月16～17日)を終えて
2014年9月17日	ドル/円相場の水準感に係るヒント
2014年9月16日	スコットランド独立についての論点整理
2014年9月12日	週末版(必要なのは「円安前提の成長戦略」～心配しなくても円安は進む～)
2014年9月10日	官製相場となったユーロ相場への考察
2014年9月9日	円安を巡る財界要人発言を受けて～伸び悩む実質GDI～
2014年9月8日	本邦7月国際収支統計などについて
2014年9月5日	週末版(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～)
2014年9月4日	9月レバトリの妥当性や今後の直接収益などについて
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～畳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読み出る過熱感
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	国際収支や対内対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～市場期待に奇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「分かり難さ」