

みずほマーケット・トピック(2015 年 9 月 18 日)

週末版

内容	1. 為替相場の動向	2. 来週の注目材料
	3. FOMC を終えて(9 月 16~17 日開催分)~糊代論への未練がましい執着~	

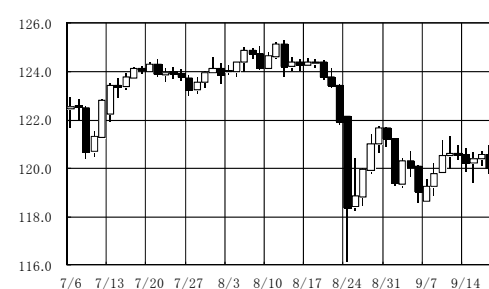
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は揉み合う展開。14 日、120 円台後半でオープンしたドル/円は、前週末に発表された中国の経済指標の強弱入り混じる結果を受けて日経平均株価が軟調推移となると、120 円台前半まで下落し上値重く推移。翌 15 日は、日銀金融政策決定会合に対する追加緩和期待もあり、120 円台後半まで上昇したが、現状維持決定となると一時週安値の 119.40 円まで下落した。その後、米 8 月小売売上高で前月分が上方修正されると、米経済は底堅いとの見方にドル買い優勢となり、ドル/円は 120 円台半ばまで上昇した。16 日は、米 8 月消費者物価指数(CPI)が今年 1 月以来のマイナスとなったことを受けてドル/円は弱含んだが、クロス円の上昇により 120 円台後半まで連れ高となった。17 日には、米利上げ期待もあり一時週高値となる 120.99 円をつけるも、注目された FOMC が利上げ見送りとなると米長期金利が低下し、ドル/円は 120 円台前半まで下落。その後のイエレン FRB 議長記者会見もハト派色が強く、ドル/円は 119 円台後半まで値を下げ、本日にかけても同水準で上値重く推移している。
- ・今週のユーロ相場は週後半に上昇する展開。週初 14 日に 1.13 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、FOMC を前に動意に乏しい展開。15 日は、米 8 月小売売上高の結果を受けたドル買いにユーロ/ドルは 1.13 割れまで下落、その後も米金利が上昇するとドル買いが強まり、1.12 台後半まで値を下げた。16 日は、コンスタンシオ ECB 副総裁による量的緩和の拡大余地を示唆した発言が材料視されたほか、その後発表されたユーロ圏 8 月消費者物価指数(HICP)の悪化も相俟ってユーロ売りが強まると、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.1214 まで下落した。その後は、米 8 月 CPI を受けたドル売り優勢地合いに、ユーロ/ドルは、1.12 台後半まで反発。17 日、スイス中銀が政策決定会合でマイナス金利を維持したことからユーロ/スイスフランが上昇すると、ユーロ/ドルも 1.13 台前半まで連れ高に。その後、FOMC の結果を背景にドル売りが強まると、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1441 の高値をつけ、本日にかけても高値水準で堅調に推移している。

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				
		9/11(Fri)	9/14(Mon)	9/15(Tue)	9/16(Wed)	9/17(Thu)	
ドル/円	東京9:00	120.67	120.80	120.37	120.42	120.54	
	High	120.97	120.85	120.66	120.73	120.99	
	Low	120.36	119.85	119.40	120.10	119.80	
	NY 17:00	120.57	120.23	120.42	120.58	120.03	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1282	1.1343	1.1308	1.1270	1.1291	
	High	1.1350	1.1373	1.1329	1.1321	1.1441	
	Low	1.1254	1.1284	1.1259	1.1214	1.1284	
	NY 17:00	1.1337	1.1315	1.1269	1.1294	1.1434	
ユーロ/円	東京9:00	136.15	137.02	136.12	135.71	136.13	
	High	136.91	137.05	136.39	136.62	137.40	
	Low	135.74	135.51	135.00	135.17	136.10	
	NY 17:00	136.68	136.08	135.72	136.06	137.22	
日経平均株価		18,264.22	17,965.70	18,026.48	18,171.60	18,432.27	
TOPIX		1,480.23	1,462.41	1,462.24	1,472.60	1,491.91	
NYダウ工業株30種平均		16,433.09	16,370.96	16,599.85	16,739.95	16,674.74	
NASDAQ		4,822.34	4,805.76	4,860.52	4,889.24	4,893.95	
日本10年債		0.35%	0.36%	0.38%	0.37%	0.37%	
米国10年債		2.19%	2.18%	2.29%	2.29%	2.19%	
原油価格(WTI)		44.63	44.00	44.59	47.15	46.90	
金(NY)		1,103.30	1,107.70	1,102.60	1,119.00	1,117.00	

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

- ・ 米国では、21 日(月)に 8 月中古住宅販売件数、24 日(木)に 8 月新築住宅販売件数、8 月耐久財受注、25 日(金)に 4～6 月期 GDP(3 次速報値)が発表される。このうち中古住宅販売件数は 7 月に前月比+2.0%(年率 559 万件)と 3 か月連続で増加しており、2015 年以降は回復基調が続いている。もともと、8 月の販売件数の先行指標となる 7 月中古住宅仮契約指数(2 か月平均)は同▲0.6%と 2 か月連続で減少していることから、市場では 8 月中古住宅販売件数は同▲1.6%(年率 550 万件)と予想されている。8 月新築住宅販売については、前月比の伸びが鈍化すると予想されている(市場予想:同+1.6%、年率 51.5 万件)。関連指標である 8 月米国建設業協会(NAHB)住宅市場指数は 61 と 7 月の 60 から小幅に上昇した一方、7 月民間住宅建設許可件数は前月比+0.4%と 6 月同+8.8%から伸び幅が縮小している。そのため、中古・新築ともに住宅市場の拡大は一服するとみられる。また、4～6 月期の実質 GDP 成長率は、個人消費や在庫投資が上方修正されたこと等により、2 次速報が前期比年率+3.7%と 1 次速報(同+2.3%)から大幅に上方修正された。3 次速報では、サービス消費が好調に推移したこと等を受けて、2 次速報の伸び率を維持すると予想されている(市場予想:同+3.7%)。このほか、24 日(木)にはイエレン FRB 議長による講演が行われる。17 日の FOMC での政策決定に至るまでの経緯や今後の政策運営についての発言が注目されよう。
- ・ 本邦では、25 日(金)に 8 月全国消費者物価指数(CPI)及び 9 月東京都区部 CPI が発表され、金融政策運営において重視される物価動向が注目される。このうち、8 月全国コア CPI(生鮮食品を除く)は前年比▲0.1%と、7 月同+0.0%からマイナスに転じるとみられる。先行指標となる、飲食料品等を対象とした東大日次物価指数や SRI 一橋大学消費者購買価格指数は足許で物価上昇幅が拡大傾向にある。また、8 月東京都区部コア CPI は、同+0.1%と 7 月(同+0.1%)から伸び率が横ばいで推移している。しかし、資源価格の下落により燃料費調整制度を通じた電気代・ガス代の低下は続いており、光熱費やガソリン価格を中心に CPI は伸び幅を縮小させる見込みである。なお、黒田日銀総裁は 15 日の会合後の会見で「物価の基調は着実に高まっている」と発言しており、引き続き 2%の物価目標達成に自信を示している。
- ・ 欧州では、23 日(水)に欧州議会の経済・金融委員会でドラギ ECB 総裁への公聴会が開催される。3 日の ECB 理事会後の会見で、追加緩和を示唆した同総裁の金融政策へのスタンスもさることながら、17 日の FOMC 直後だけに、FRB の政策決定に対する発言も注目される。このほか、20 日(日)にはギリシャで総選挙が実施される。同選挙はチプラス元首相が率いる与党の急進左派連合(Syriza)と最大野党の新民主主義党(ND)が接戦となっている。但し、事前調査によると Syriza が勝利してチプラス氏が再選するとみられ、大きな混乱は引き起こされない見込み。

	本 邦	海 外
9 月 18 日(金)	-----	・米 8 月景気先行指数 ・ユーロ圏 7 月国際収支
20 日(日)	-----	・ギリシャ総選挙
21 日(月)	休 場(敬老の日)	・米 8 月中古住宅販売
22 日(火)	休 場(国民の休日)	-----
23 日(水)	休 場(秋分の日)	-----
24 日(木)	-----	・米 8 月耐久財受注 ・米 8 月新築住宅販売
25 日(金)	・8 月全国消費者物価 ・9 月東京都区部消費者物価 ・8 月企業向けサービス価格	・米 4～6 月期 GDP(3 次速報) ・米 9 月ミシガン大学消費者マインド(確報)

【当面の主要行事日程(2015 年 9 月～)】

スペイン・カタルーニャ州議会選挙(9 月 27 日)
 ユーロ圏財務相会合、EU 経済財務相理事会(ECOFIN)(10 月 5 日、6 日)
 日銀金融政策決定会合(10 月 6～7 日、10 月 30 日、11 月 18～19 日)
 G20 財務相・中央銀行総裁会議(10 月 8 日、リマ)
 世銀・IMF 年次総会(10 月 9～11 日、リマ)
 欧州中銀理事会(10 月 22 日、12 月 3 日、2016 年 1 月 21 日)
 米 FOMC(10 月 27～28 日、12 月 15～16 日、1 月 26～27 日)

3. FOMC を終えて(9 月 16～17 日開催分)～糊代論への未練がましい執着～

縮まるメインシナリオとリスクシナリオの距離感

9 月 16～17 日開催された FOMC は現状維持を決定。声明文では経済見通し部分に関し「Recent global economic and financial developments may restrain economic activity somewhat and are likely to put further downward pressure on inflation in the near term」との文言が追加され、これが現状維持の決め手となった。というのも、声明文のその他部分やスタッフ見通しは上方修正が目立っている。「国内情勢に照らせば利上げ準備 OK」であったところに、海外発の混乱が重なったことで正常化プロセスに支障が出たというのが現状の FRB のスタンスに近そうである。しかし、後述するように国内ではなく海外に利上げ判断を委ねる構図になったことで今後の利上げ判断はますます難しくなったという印象は拭えない。

つぶさに見ていけば声明文自体は上方修正された箇所も目立つが、市場反応が示すように基本的にはハト派に振れたという解釈が大勢である。事前の予想としては「利上げ見送り+声明文タカ派」でバランスを取るものと思われていたが、どちらかと言えば「利上げ見送り+声明文ハト派」であり、だからこそドル/円相場も軟化している。メンバーの金利見通しにおいてマイナス金利提案が見られたこともドル売りに弾みをつけたと思われる。それでもドル/円相場が 120 円近傍で底堅いのは①そうは言っても年内利上げは堅いと思われること、②依然として円相場の需給は円売り超過と思われることの 2 つが効いていると思われる。

今後のドル/円相場見通しに関しては 8 月 31 日発行の『中期為替相場見通し』のメインシナリオから不変であり、年内は米利上げ期待に沿って円安・ドル高が維持されるものの、来年以降はいよいよ正常化プロセスへの不安が高まり、円高・ドル安方向に緩やかに反転する(円安がピークアウトする)というパスを想定する。同時に、FRB が利上げ可否を海外経済に委ねてしまったことで、「円高反転のタイミングが今年 10～12 月期に前倒しになる」というリスクシナリオの可能性も高まったと言わざるを得ない。メインシナリオとリスクシナリオの距離感は徐々に、しかし確実に縮まっていると考えられる。

糊代論への未練がましい執着

利上げ見送りは賢明な判断である。過去 2 か月の株式市場を始めとする金融市場の動揺はリーマンショック直後を彷彿とさせる震度であり、利上げは検討すること自体、正気の沙汰ではない。依然として糊代論に引きずられた FRB は利上げを諦めていないが、これまで「データ次第(data dependent)」としてきた利上げの条件に海外経済も加わったことで今後の利上げの難易度は高まったと言わざるを得ない。表に示されるようにスタッフ経済見通しは実質 GDP 成長率、失業率共に上方修正されており、国内経済への自信はむしろ 6 月時点よりも深まっている。

PCE インフレ率についても、コアベースで見れば概ね横這いとなっており、政策判断に支障が出るような数字ではない(とはいえ後述するように目先の実績に関しては不安が大きい)。にも拘わらず利上げが見送られたということは、今後はもはや米経済指標の改善だけをもって利上げ期待が膨らむのは難しいということなのだろう。FRB は中国を筆頭とする新興・資源国が小康を得ない限り、利上げはできないというロジックに入り込んだと言える。

要するに、利上げ可否は外的要因に委ねられたということである。次回会合の行われる 10 月 27～28 日までに新興・資源国の経済・金融情勢が急回復することは考え難い以上、俄かに盛り上がっている「10 月会合での利上げ+臨時記者会見」というシナリオの可能性も高くないだろう。むしろ「そこまでして利上げがしたいのか」という印象を抱かざるを得ず、糊代論への未練がましい執着に思えてならない。

FRBの経済見通し(大勢見通し、%)、※2015年9月時点

	2015	2016	2017	2018	長期見通し
実質GDP成長率 (6月時点)	2.0～2.3 (1.8～2.0)	2.2～2.6 (2.4～2.7)	2.0～2.4 (2.1～2.5)	1.8～2.2 n.a.	1.8～2.2 (2.0～2.3)
失業率 (6月時点)	5.0～5.1 (5.2～5.3)	4.7～4.9 (4.9～5.1)	4.7～4.9 (4.9～5.1)	4.7～5.0 n.a.	4.9～5.2 (5.0～5.2)
PCEインフレ率 (6月時点)	0.3～0.5 (0.6～0.8)	1.5～1.8 (1.6～1.9)	1.8～2.0 (1.9～2.0)	2.0 n.a.	2.0 (2.0)
PCEコアインフレ率 (6月時点)	1.3～1.4 (1.3～1.4)	1.5～1.8 (1.6～1.9)	1.8～2.0 (1.9～2.0)	1.9～2.0 n.a.	

(資料)FRB

中立金利まで低下

なお、スタッフ経済見通しとは裏腹に FOMC メンバーによる金利見通しは下方修正されている。利上げ開始のタイミングに関し 2015 年が「15 名→13 名」、2016 年が「2 名→3 名」、2017 年が「0 名→1 名」となっている上、FRB の抱く自然利子率と目される中立金利が 3.75%→3.50%→6 期ぶりに低下している。メンバーの金利見通し中央値を見ていくと、2015 年末は 0.625% から 0.375% へ、2016 年末は 1.625% から

各年末の政策金利見通し(予想中央値)

FOMC Date	2015	2016	2017	2018	Longer run
Sep-13	1.00%	2.00%	n.a.	n.a.	4.00%
Dec-13	0.75%	1.75%	n.a.	n.a.	4.00%
Mar-14	1.00%	2.25%	n.a.	n.a.	4.00%
Jun-14	1.125%	2.50%	n.a.	n.a.	3.75%
Sep-14	1.375%	2.875%	3.75%	n.a.	3.75%
Dec-14	1.125%	2.50%	3.625%	n.a.	3.75%
Mar-15	0.625%	1.875%	3.125%	n.a.	3.75%
Jun-15	0.625%	1.625%	2.875%	n.a.	3.75%
Sep-15	0.375%	1.375%	2.625%	3.313%	3.50%

(資料)FRB

1.375%へ、2017 年は 2.875%から 2.625%へ引き下げられている。なお、これは 2015 年末から 2016 年末に 100 bp、2016 年末から 2017 年末は 125bp、2 年間で計 225bpの利上げを想定していることになる。具体的には 2 年間で開催される FOMC16 会合のうち、25bpの利上げを 9 回想定していることに等しい。記者会見開催時の利上げに限定するのであれば 8 会合中 9 回の利上げという見方にも繋がってくる。率直に言って、この利上げ見通しが現実的とは思えず、3 か月毎にこの金利見通し中央値がハト派化するのに伴ってドル/円相場の上値も切り下げられてくる、というのが筆者のメインシナリオである。

なお、年内利上げについて、より具体的に見ていけば、13 名中 7 名が利上げ 1 回を意味する 0.375%としているが、裏を返せば、それ以外の 6 名は未だに年内 2 回の利上げを織り込んでいる状態にある。この点、未だ FOMC の利上げに対するファイティングポーズは解けていないとも見える。

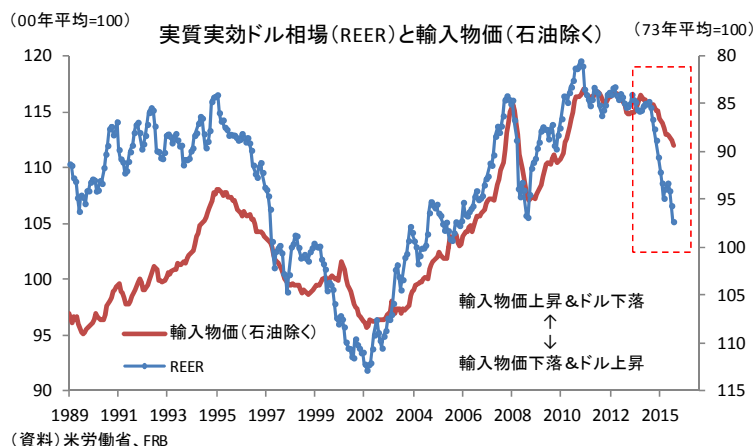
時間をかけ過ぎた代償

なお、声明文の物価判断は特に下方修正されることはなかったものの、一昨日公表された米 8 月消費者物価指数(CPI)が前月比▲0.1%と今年 1 月以来のマイナスとなるなど、状況が改善の方向に向かっているようには全く見えない。もちろん、前年比で見れば+1.8%と 2%近傍を維持しているが、政策上注視されているコア個人消費支出(PCE)デフレーターは 7 月時点で+1.2%と目標とする 2%からは大きな乖離がある。

FRB の正常化路線が苦戦しているのは想定外の海外要因も当然大きい、やはり時間をかけ過ぎてしまったという点に根本的な問題はありそうである。結局、利上げに至るまでのコミュニケーションに多大なる時間(2013 年 5 月 22 日のバーナンキショック

を起点とすれば約 2 年 4 か月)を割いたことで市場へのショックは抑制することができたが、その代償としてドル相場は利上げをたっぷり織り込み上昇してしまった。真つ当に考えれば、これが輸入物価を介して一般物価に下押し圧力となる展開が予想されるが、図を見る限り、こうした影響が本格化してくるのは正にこれからという印象である。FRB にとっては政策正常化のコミュニケーションをしている傍らで他中銀が緩和路線を強化したという事実は米金利抑制という観点からは幸運ではあったが、通貨高という観点からは不運であったということなのだろう。これだけ急速にしかも相応の期間、通貨高が続けば利上げ以前に引き締め効果を持ってしまうのは当然であり、実際の今回の声明文には純輸出の判断に関し「net exports have been soft」との文言が追加されている。

丁寧に対話を心がけたことが逆に自身の手足を縛ることになってしまった FRB が自由に動けるようになるためには、まず高くなり過ぎたドル相場の調整が必要であり、その観点からも当面は緩やかなペースでの正常化を模索せざるを得ないだろう。当面、表向きは「糊代論への未練がましい執着」を維持するだろうが、本音では徐々に利上げへの自信を失い始めているのはメンバーの金利見通しからも明らかである。



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(2015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) 米国 建設支出(7月) 米国 ISM製造業景気指数(8月) ユーロ圏 失業率(7月)	2 日本 マネタリーベース(8月) 米国 労働生産性(確報、4～6月期) 米国 製造業新規受注(7月) 米国 ページブック	3 ユーロ圏 ECB理事会 米国 貿易収支(7月) 米国 ISM非製造業景気指数(8月)	4 米国 雇用統計(8月) ユーロ圏 GDP(4～6月期、改定値) ドイツ 製造業受注(7月) アンカラ G20財務相・中央銀行総裁会議(～5日) (トルコ)	
7 日本 景気動向指数(速報、7月) ドイツ 鉱工業生産(7月)	8 日本 国際収支(7月) 日本 GDP(4～6月期、確報) 日本 貸出・預金動向(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(8月) 日本 企業倒産件数(8月) 米国 消費者信用残高(7月) ドイツ 貿易収支(7月)	9 日本 マネースtock(8月)	10 日本 国内企業物価(8月) 日本 機械受注(7月) 米国 卸売売上高(7月)	11 日本 景気予測調査(7～9月期) 生産者物価(8月) ミシガン大学消費者マインド(速報、9月) 米国 財政収支(8月)	
14 日本 日銀金融政策決定会合(～15日) 日本 第三次産業活動指数(7月) ユーロ圏 鉱工業生産(7月)	15 米国 小売売上高(8月) 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) 米国 企業在庫(7月) ユーロ圏 貿易収支(7月) ドイツ ZEW景況指数(9月)	16 日本 金融経済月報(9月) 米国 FOMC(～17日) 米国 消費者物価(8月) ユーロ圏 消費者物価(確報、8月)	17 日本 貿易収支(8月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、7月) 米国 経常収支(4～6月期) 米国 住宅着工(8月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(9月)	18 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 (8月6～7日開催分) 米国 景気動向指数(8月) ユーロ圏 国際収支(7月)	20 ギリシャ総選挙
21 日本 敬老の日 米国 中古住宅販売(8月)	22 日本 国民の休日	23 日本 秋分の日	24 米国 耐久財受注(8月) 米国 新築住宅販売(8月) ドイツ IFO企業景況感指数(9月)	25 日本 全国消費者物価(8月) 日本 東京都都区消費者物価(9月) 日本 企業向けサービス価格(8月) 米国 GDP(3次速報、4～6月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、9月)	27 スペイン カタルーニャ州議会選挙
28 米国 個人所得・消費(8月)	29 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)	30 日本 商業販売統計(8月) 日本 鉱工業生産(8月) 日本 住宅着工(8月) 日本 シカゴPMI(9月) 米国 失業率(8月) ユーロ圏 消費者物価(速報、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(2015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 建設支出(9月) 米国 ISM製造業景気指数(9月)	2 日本 労働力調査(8月) 日本 家計調査(8月) 日本 マネタリーベース(9月) 米国 雇用統計(9月) 米国 製造業新規受注(8月)	
5 米国 ISM非製造業景気指数(9月) ユーロ圏 財務相会合	6 日本 日銀金融政策決定会合(～7日) 米国 貿易収支(8月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ECOFIN) ドイツ 製造業受注(8月)	7 日本 景気動向指数(速報、8月) 米国 消費者信用残高(8月) ドイツ 鉱工業生産(8月)	8 日本 金融経済月報(10月) 日本 機械受注(8月) 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) 米国 FOMC議事要旨 ドイツ 貿易収支(8月) リマ (ペルー) G20財務相・中銀総裁会議	9 米国 卸売売上高(8月) リマ 世銀・IMF年次総会(～11日) (ペルー)	
12 日本 体育の日 米国 *財政収支(9月)	13 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 (9月14～15日開催分) 日本 貸出・預金動向(9月) ドイツ ZEW景況指数(10月)	14 日本 企業物価(9月) 日本 マネーストック(9月) 米国 生産者物価(9月) 米国 小売売上高(9月) 米国 企業在庫(8月) 米国 ページュブック ユーロ圏 鉱工業生産(8月)	15 日本 第三次産業活動指数(8月) 日本 鉱工業生産(確報、8月) 米国 消費者物価(9月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(10月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(10月) ブリュッセル EU首脳会議(～16日)	16 米国 鉱工業生産(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、8月) ユーロ圏 貿易収支(9月) ユーロ圏 消費者物価(確報、9月)	
19	20 米国 住宅着工(9月) ユーロ圏 国際収支(8月)	21 日本 貿易収支(9月)	22 米国 中古住宅販売(9月) 米国 景気先行指数(9月) ユーロ圏 ECB理事会	23 日本 景気動向指数(確報、8月)	
26 米国 新築住宅販売(9月) ドイツ IFO企業景況感指数(10月)	27 日本 企業向けサービス価格(9月) 米国 FOMC(～28日) 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)	28 日本 商業販売統計(9月)	29 日本 鉱工業生産(速報、9月) 米国 GDP(1次速報、7～9月期)	30 日本 日銀金融政策決定会合・展望レポート 日本 労働力調査(9月) 日本 家計調査(9月) 日本 全国消費者物価(9月) 日本 東京都都区消費者物価(10月) 日本 新設住宅着工(9月) 米国 雇用コスト指数(7～9月期) 米国 個人所得・消費(9月) 米国 シカゴPMI(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、10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.mizuhoobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2015年9月17日	日銀4～6月期資金循環統計について
2015年9月16日	判断を迫られる通貨・金融政策～株価か実質賃金か～
2015年9月15日	投機筋の円ショート縮小をどう読むか？～その②～
2015年9月14日	ポスト債務危機の様相を呈してきた欧州難民危機
2015年9月11日	週末版(ドル/円相場の水準感～上値と下値の目途の考え方～)
2015年9月10日	ユーロ圏経済の現状と展望及びユーロ相場について
2015年9月8日	本邦7月国際収支統計と円相場の需給について
2015年9月7日	アンカラG20を終えて～分があるのはどちらの主張か～
2015年9月4日	週末版(ECB理事会を終えて～FOMCに先手を打ったECB～)
2015年9月3日	ECB理事会プレビュー～APP延長示唆か？～
2015年9月2日	国際金融のトリレンマから読む中国の外貨準備減少
2015年8月28日	週末版
2015年8月27日	世界同時株安で台頭する「リスク回避のユーロ買い」②
2015年8月26日	混乱を受けたドル/円相場の見直し改定について【暫定】
2015年8月25日	円相場の観点で見つめ直す日経平均株価の水準感
2015年8月24日	世界同時株安で台頭する「リスク回避のユーロ買い」
2015年8月21日	週末版(FOMC議事要旨(7月28～29日開催分))を受けて～「断固たる覚悟」は見えず～
2015年8月19日	本邦7月貿易統計を受けて
2015年8月17日	日米欧4～6月期GDPを受けて
2015年8月14日	週末版(ECB理事会議事要旨(7月15～16日開催分))について～no reason for complacency～
2015年8月13日	人民元切り下げとそれに付随する論点～その②～
2015年8月12日	人民元切り下げとそれに付随する論点
2015年8月11日	2015年上半年における円相場の基礎的需給環境
2015年8月10日	2016年日銀金融政策決定会合日程を受けて
2015年8月7日	週末版
2015年7月31日	週末版
2015年7月30日	FOMCを終えて～吹けば飛ぶような利上げ期待～
2015年7月29日	内閣支持率低下とドル/円相場
2015年7月28日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年6月分)
2015年7月27日	第三次金融支援でギリシャは幸せになれるのか
2015年7月24日	週末版(NZドルの現状や展望について～購買力平価(PPP)や実質実効為替相場(REER)からの評価～)
2015年7月23日	ユーロキャリー取引の妥当性を考える
2015年7月17日	週末版(ECB理事会を終えて～見直されるLLR機能～)
2015年7月16日	日銀金融政策決定会合を受けて
2015年7月15日	GPIF運用状況(15年3月末)から試算する円売り余力
2015年7月14日	ギリシャ第三次金融支援合意について
2015年7月13日	ユーロ圏、72時間以内の緊縮可決を要求
2015年7月10日	週末版(本当に本当の最後の会合～不安な「ギリシャ後の展開」～)
2015年7月9日	不運が続く円安シナリオ
2015年7月6日	ギリシャ国民投票を受けて～勝負の2週間～
2015年7月3日	週末版(拡大資産購入プログラム(APP)の現状と展望について～ギリシャ情勢を受けて問われる運営方針～)
2015年7月2日	外貨準備構成通貨の内訳(15年3月末時点)
2015年7月1日	ギリシャ返済遅延と離脱に係る損失試算について
2015年6月29日	一連のギリシャ動向について～デフォルトはメインシナリオへ～
2015年6月26日	週末版(2015年上半年を終えて～素直な政策金利相場だった上半期～)
2015年6月25日	約18年半ぶりの株高を受けて～実感はあるか？～
2015年6月24日	ユーロ圏、ギリシャ以外の年内の火種は？
2015年6月23日	何故ユーロ相場は底堅いか？
2015年6月22日	ギリシャ向けエクスポージャーの現状把握
2015年6月19日	週末版(ユーロ圏財務相会合を終えて～舞台は首脳級へ引き継ぎ～)
2015年6月18日	FOMC及びSEPを受けて(6月16～17日開催分)
2015年6月16日	米4月対内・対外証券投資(TIC)レポートについて
2015年6月15日	当面のギリシャ情勢～考え得るシナリオや離脱後の相場～
2015年6月12日	週末版(黒田総裁発言の解釈～実質実効為替相場を考える～)
2015年6月10日	ユーロ圏1～3月期GDP(2次推計値)について
2015年6月9日	基礎的需給環境の確認～4月国際収支統計を受けて～
2015年6月8日	本当にFRBの早期利上げは可能になったのか？
2015年6月5日	週末版(ユーロ相場の急騰について～「壮大な投機」の後退:その②～)
2015年6月4日	ECB理事会を終えて～ボラティリティ許容発言の意図～
2015年6月3日	2年ぶりの実質賃金上昇～忍び寄る交易損失～
2015年6月2日	ECB理事会プレビュー～「完全なる実施」の強調～
2015年6月1日	G7を終えて～ドル高、交差する三極の思惑～
2015年5月29日	週末版
2015年5月28日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年4月分)
2015年5月27日	「7年10か月ぶりの円安・ドル高」を受けて
2015年5月26日	ドル/円上昇をもたらした2つの要因～従前の想定は変わらず～
2015年5月25日	ECB理事会議事要旨(4月15～16日開催分)について
2015年5月22日	週末版(ユーロ圏に戻るリアルマネー～証券投資動向から占うユーロ相場～)
2015年5月21日	クーレ発言の真意とQEの実施状況について
2015年5月20日	本邦1～3月期GDPについて～消費&在庫が下支え～
2015年5月19日	足許のギリシャ情勢について～6月返済も危ういか～
2015年5月18日	ユーロ相場の急騰について～「壮大な投機」の後退～
2015年5月15日	当面のギリシャ情勢の整理～何度目かの佳境～
2015年5月14日	ユーロ圏1～3月期GDP(一次推計値)について
2015年5月13日	本邦3月国際収支統計と円相場見直しについて
2015年5月12日	本邦の雇用・賃金情勢について～完全雇用到達後の世界～
2015年5月11日	英国総選挙と今後についての論点整理
2015年5月8日	QQEの効果検証～「金利への回帰」の布石か～
2015年5月7日	欧州委員会春季経済予測について
2015年5月1日	週末版(日銀政策決定会合を終えて～勝負の秋～)
2015年4月30日	米1～3月期GDP及びFOMCについて
2015年4月28日	投機筋の円ショート縮小をどう読むか？
2015年4月27日	最近のギリシャ情勢に関する整理
2015年4月24日	週末版(日銀政策決定会合プレビューその②～参院財政金融委員会での総裁発言を受けて～)
2015年4月23日	日銀政策決定会合プレビュー
2015年4月22日	本邦3月貿易統計～黒字転化をどう評価するか～
2015年4月20日	重要な論点は「いつやるか」から「何回できるか」
2015年4月17日	週末版(ECB、PSPPの残高状況に関して～「12%」から何を読み取るか？～)
2015年4月16日	ECB理事会を終えて～与信改善を強調～
2015年4月15日	通貨政策の変節と日銀～浜田参与発言を受けて～
2015年4月14日	ECB理事会プレビュー～早くも聞こえ始めたtapering～
2015年4月13日	米為替政策報告書について～ドル高容認の継続？～