

みずほマーケット・トピック(2015 年 11 月 6 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 の「次の一手」を考える～預金ファシリティ金利のマイナス幅はどこまでいくのか～

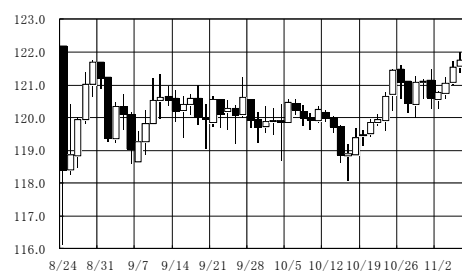
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は上昇する展開。週初 2 日に 120 円台半ばでオープンしたドル/円は、中国 10 月製造業 PMI が 3 か月連続で景気拡大と縮小の境目である 50 を下回ったことや、日経平均株価が大幅安で推移したことを嫌気し、一時週安値となる 120.26 円まで下落した。しかし、その後は海外で買われていたユーロ/ドルが売り戻される展開になると、ドル/円は 120 円台後半まで上昇。3 日にかけてもユーロ売りが継続する中、ドル/円は 121 円台前半まで上昇したが、米株式市場の上げ幅縮小やドルの調整売りが散見され、ドル/円は 120 円台後半に反落した。4 日は、米 10 月 ISM 非製造業景気指数の良好な結果や、イエレン FRB 議長の議会証言でのタカ派発言にドル買いが強まると、ドル/円は 121 円台後半まで上伸。5 日にかけても米利上げ期待が高まる状況下、ドル/円は一時週高値となる 122.01 円まで買い進められた。もっとも、その後は米 7～9 月期単位労働コストの冴えない結果を受けてドル売りが強まると、121 円台後半まで下落。本日にかけては米 10 月雇用統計を控え、ドル/円は 121 円台後半で方向感に乏しい推移が継続している。
- ・今週のユーロ相場は下落する展開。週初 2 日に 1.10 円台前半でオープンしたユーロ/ドルは、前週末にドラギ ECB 総裁が「12 月の ECB 理事会での追加緩和の必要性について議論の余地がある」と発言したことで追加緩和期待が後退すると、一時週高値となる 1.1053 まで強含む場面があった。しかし、米 10 月 ISM 製造業景気指数や 9 月建設支出の結果を好感したドル買いに、ユーロ/ドルは 1.10 円台前半に反落。3 日には、ドラギ総裁が「金融緩和の在り方について 12 月の理事会で再検討する必要がある」と発言したことを受けて、ユーロ/ドルは 1.09 円台前半まで下落する展開に。4 日は、米 10 月 ISM 非製造業景気指数の良好な結果やイエレン議長の議会証言を受けたドル買いを背景に、ユーロ/ドルは軟調に推移して 1.08 円台前半まで下落。5 日には、独 9 月製造業受注の市場予想を下回る結果を受けて、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0834 まで売り進められたが、その後は米 7～9 月期単位労働コストの冴えない結果を受けたドル売りに 1.08 円台後半まで値を戻した。本日にかけてもユーロ/ドルは同水準で上値重い推移が続いている。

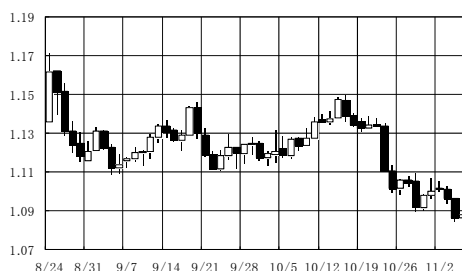
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週				
		10/30(Fri)	11/2(Mon)	11/3(Tue)	11/4(Wed)	11/5(Thu)	
ドル/円	東京9:00	121.05	120.51	120.81	121.09	121.53	
	High	121.50	120.82	121.23	121.72	122.01	
	Low	120.29	120.26	120.60	121.00	121.39	
	NY 17:00	120.62	120.77	121.05	121.56	121.76	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0989	1.1023	1.1016	1.0962	1.0864	
	High	1.1073	1.1053	1.1030	1.0968	1.0898	
	Low	1.0965	1.1000	1.0937	1.0844	1.0834	
	NY 17:00	1.1004	1.1016	1.0964	1.0868	1.0884	
ユーロ/円	東京9:00	132.97	132.84	133.09	132.77	132.04	
	High	133.39	133.20	133.10	132.89	132.72	
	Low	132.30	132.64	132.56	131.85	131.89	
	NY 17:00	132.77	132.96	132.79	132.03	132.46	
日経平均株価		19,083.10	18,683.24	-	18,926.91	19,116.41	
TOPIX		1,558.20	1,526.97	-	1,540.43	1,555.10	
NYダウ工業株30種平均		17,663.54	17,828.76	17,918.15	17,867.58	17,863.43	
NASDAQ		5,053.75	5,127.15	5,145.13	5,142.48	5,127.74	
日本10年債		0.31%	0.32%	0.32%	0.32%	0.32%	
米国10年債		2.14%	2.17%	2.21%	2.23%	2.23%	
原油価格(WTI)		46.59	46.14	47.68	46.32	45.38	
金(NY)		1,141.40	1,135.90	1,117.20	1,106.20	1,103.10	

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、13日(金)に10月小売売上高、10月生産者物価指数(PPI)、11月ミシガン大学消費者信頼感指数が発表される。このうち小売売上高は9月に前月比+0.1%(市場予想:前月比+0.2%)と緩やかな伸びに留まったが、10月についても市場では同+0.2%程度の伸びになると予想されている。関連指標を見ると、3日に発表された米10月自動車販売台数は年率1812万台(9月同1807万台)と4か月連続で増加している。他方、米10月雇用統計では月平均賃金が前月比+0.0%(9月同+0.3%)と伸びが鈍化しており、米個人消費は改善を続けているものの、その動きは緩やかなものに留まるだろう。なお、小売売上高の基調を表すコア小売売上高(自動車・ガソリン・建材の項目を除いて算出)は今年3月以降に成長が鈍化しており、9月には前月比+0.1%まで低下した。同様の傾向が続いた場合には10月にも前月比マイナス成長に陥る恐れがあるだろう。また10月PPIでは、前述の通り賃金の伸びが鈍化しているほか、原油価格も低水準での推移が続いている。そのため、市場では10月PPIは前年比▲1.1%(9月同▲1.1%)と、マイナス傾向が続くと予想されている。このほか、金融政策関連では12日(木)にブラード・セントルイス連銀総裁、エバンス・シカゴ連銀総裁、ダドリー・ニューヨーク連銀総裁などの講演が予定されている。
- ・欧州では、9日(月)に独9月貿易収支及び経常収支、11日(水)に英9月ILO失業率、13日(金)に独仏伊及びユーロ圏7～9月期GDP(速報)、9月ユーロ圏貿易収支が発表される。このうち独9月貿易収支については、ドイツ経済のけん引役である輸出動向が注目される。8月以降の中国経済の停滞懸念や9月に発生した独大手自動車メーカーの排ガス不正問題が足許の独輸出の足枷となっている可能性が高い。市場では+210億ユーロの経常黒字(8月+154億ユーロの経常黒字)が予想されているが、今後、輸出低迷により独景気が停滞した場合、ユーロ圏経済の失速とインフレ率低下に繋がると見られ、ECBの追加緩和を後押しする公算が大きい。このほか、9日～10日(火)にかけてユーロ圏財務相会合、11日(水)にドラギ ECB 総裁の講演が英中銀の公開フォーラムにて行われるほか、15日～16日(火)にはトルコ・アンタルヤにて G20 首脳国会議が開催される。
- ・本邦では、9日(月)に9月実質賃金、10日(火)に9月経常収支、12日(木)に10月企業物価指数の公表が予定されている。このうち実質賃金では、算出に用いられる物価指数(持家の帰属家賃を除く総合消費者物価指数)が前年比+0.1%と8月(同+0.3%)から縮小する一方で、夏季賞与を中心に給与額が増加したと見られることから、増加幅が拡大すると予想する。また、9月の経常収支は、既に発表されている貿易統計を基に計算すると+1兆5000億円程度の黒字(市場予想:+2兆1546億円の経常黒字)となり、8月(+1兆6531億円の経常黒字)と同程度の黒字額を維持する見込みである。

	本 邦	海 外
11月6日(金)	-----	・米10月雇用統計 ・米9月消費者信用残高 ・独9月鉱工業生産
9日(月)	-----	・ユーロ圏財務相会合(ブリュッセル) ・独9月貿易収支
10日(火)	・9月国際収支 ・10月貸出・預金動向 ・景気ウォッチャー調査 ・10月企業倒産件数	・米9月卸売売上高 ・EU 経済・財務相理事会(ECOFIN)(ブリュッセル)
11日(水)	・10月マネーストック	・米10月財政収支
12日(木)	・10月企業物価 ・9月機械受注	・ユーロ圏鉱工業生産(9月)
13日(金)	・9月鉱工業生産(確報) ・9月第三次産業活動指数	・米10月小売売上高 ・米9月企業在庫 ・米11月ミシガン大学消費者マインド指数(速報) ・米10月生産者物価 ・ユーロ圏9月貿易収支 ・ユーロ圏7～9月期 GDP(速報) ・ユーロ圏7～9月期 GDP(速報)

【当面の主要行事日程(2015年11月～)】

G20 アンタルヤ・サミット(11月15～16日、アンタルヤ)
 日銀金融政策決定会合(11月18～19日、12月17～18日、2016年1月28～29日)
 欧州中銀理事会(12月3日、2016年1月21日、3月10日)
 ユーロ圏財務相会合、EU 経済財務相理事会(ECOFIN)(12月7日、8日)
 米 FOMC(12月15～16日、2016年1月26～27日、3月15～16日)

3. ECB の「次の一手」を考える～預金ファシリティ金利のマイナス幅はどこまでいくのか～

俄かに膨らむ米利上げ期待

昨日の為替相場ではドル相場が続伸する展開で、対ユーロで 1.0834、対円で 122.01 円をつけている。イエレン FRB 議長の 12 月利上げ示唆を受けてドル買いが勢いついているところに、ハト派であるダドリー NY 連銀総裁もイエレン議長の意向に同意するとの発言を行い、12 月利上げへの期待が俄かに高まっている。FF 金利先物が織り込む 12 月 16 日 FOMC における政策変更確率は 10 月会合前日の 30%強から 60%弱へ急上昇しており、市場の利上げ期待が素直にドル相場の押し上げに繋がっている状況である。とはいえ、今晚の 10 月雇用統計や来週の 10 月小売売上高（10 月 13 日公表）、そして年内最後の 11 月雇用統計（12 月 4 日公表）など、12 月会合までに突破すべき関門は多い。究極のところ 11 月雇用統計が弱い内容となれば、市場予測も大きく後退し、利上げも難しくなるだろう。

ECB 緩和：考えられるオプションは大別して 2 つ

なお、足許のユーロ/ドル相場急落はそうした FRB のタカ派傾斜に背中を押された面も大きい。やはり 10 月 22 日の ECB 理事会における緩和予告が効いている。ドラギ総裁からは 10 月 22 日の記者会見以降もこれを援護射撃するような発言が続いており、例えば今週 3 日には「金融緩和の在り方について 12 月の理事会で再検討する必要がある」と 10 月理事会の声明文で材料視された箇所が改めて強調された。プレビューにはまだやや早い、照会が多いため、筆者が現時点で想定しているシナリオを提示しておきたい。ECB にとって考えられるオプションは大別して①拡大資産購入プログラム (APP、いわゆる QE) の拡大、②預金ファシリティ金利のマイナス幅拡大の 2 つである。

このうち①は、声明文及び記者会見で「the asset purchase programme provides sufficient flexibility in terms of adjusting its size, composition and duration.」と述べられてきた経緯がある。については規模 (size)、構成 (composition)、期間 (duration) のいずれに関して修正が入るのが注目されるが、結論から言えば 3 つ全部が対象となりそうである。期間を延ばせば購入総額は押し上げられ、全体の規模の拡大にも繋がる。また、APP についてはかねてより資産の枯渇化が懸念されており、購入の規模を増やせば構成資産の拡大も検討することになるだろう。つまり、各要因は独立ではなく相互に関連していると考えるのが自然であり、恐らく 12 月理事会では全てのパラメーターに修正が入ると予想したい。とはいえ、1 銘柄辺りの購入は発行総額の 33%までとの規定を踏まえれば、急激に規模を引き上げることは難しいはずであり、現状の月 600 億ユーロを 700 億ユーロ程度に増額する一手などが無難だろう。

問題は②預金ファシリティ金利のマイナス幅拡大である。そもそもこれを本当に行うのかという論点はある。10 月 31 日、ドラギ総裁はイタリア紙掲載のインタビューにおいて「(預金ファシリティ金利の引き下げについて) 時期尚早」と述べており、行き過ぎた市場期待をけん制している。だが、預金ファシリティ金利のマイナス幅拡大はもはや行うしかないのだろう。理由は 2 つある。第一に、総裁の口から可能性を仄めかしたことでユーロ相場は既に大きく押し下げられてしまったという事実がある。もはや市場ではマイナス金利幅拡大の有無ではなく、どれくらい拡大するのかという点に注目が移っている感さえある。民間向け貸出が堅調に伸びている状況下で ECB が緩和に積極的なスタンスを取るのはいとえにユーロ相場が高く、それが商品価格下落も相俟って消費者物価指数 (HICP) の低迷を招いているからに他ならない。この期に及んでマイナス預金金利を据え置くという判断を行えばユーロ高を招くことは目に見えており、実施せざるを得ないというのが実情と見受けられる。

第二に、APP 拡大との兼ね合いである。忘れられがちな論点ではあるが、APP で購入できる資産は「預金ファシリティ金利より高い金利の資産」である。言い換えれば、▲0.20%よりも高い金利の資産しか買えない。この点、ドイツ国債で言えば 3 年物（現在▲0.269%）までが購入不可、フランス国債で言えば 2 年物（現在▲0.246%）までが購入不可となる。裏を返せば、預金ファシリティ金利を引き下げれば購入可能資産が拡大するわけで、こうした技術的理由からも引き下げは必要なのではないかと思われる。

想定されるマイナス金利の幅

こうした状況に鑑みれば、12 月 3 日の ECB 理事会に関しては「預金ファシリティ金利はどこまで下げられるか」が焦点となってきたであろう。この点、2014 年 6 月に▲0.10%のマイナス金利が導入され、2015 年 9 月には▲0.20%へ拡大してきた経緯を踏まえれば、次の一手も 10bp 刻みとなり、▲0.30%を予想するのが妥当である。だが、それで打ち止めとは考えない方がよいだろう。ドラギ総裁は 10 月 22 日の記者会見で「1 年前、我々は下限到達と宣

欧州におけるマイナス金利の導入状況

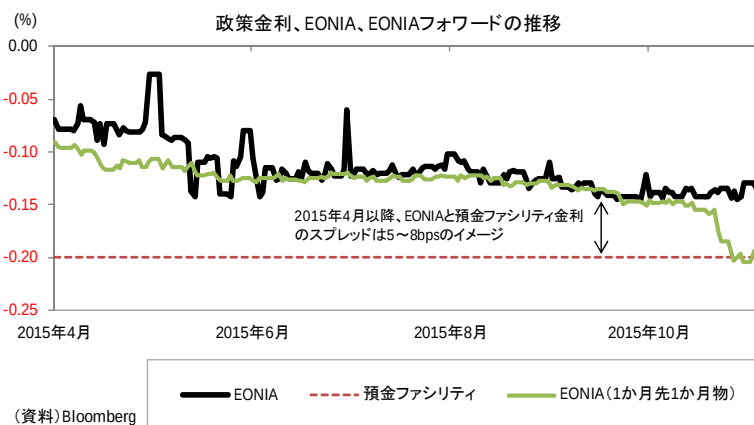
ユーロ圏	デンマーク
・限界貸出ファシリティ金利: 0.30% ・主要リファイナンス金利: 0.05% ・預金ファシリティ金利: ▲0.20%	・1週間物譲渡性預金 (CD) 金利: ▲0.75%
スウェーデン	スイス
・貸出金利: 0.40% ・レボ金利: ▲0.35% ・預金金利: ▲1.10%	・3か月物スイスフラン LIBOR誘導目標レンジ: ▲1.25% ~ ▲0.25%

(資料) 各国中央銀行

言したが、他国の経験を見る限り、預金ファシリティ金利のさらなる引き下げを検討することになった」と述べている。「他国の経験」とは言うまでもなく、マイナス金利政策を導入する他中銀、具体的にはデンマーク、スウェーデン、スイスなどの例を指している。既にマイナス金利政策で先んじている他中銀の例を見れば、ECBの預金ファシリティ金利に相当する金利に関し、スウェーデン国立銀行（リクスバンク）は▲1.10%を設定している。このほかデンマーク国立銀行は1週間物譲渡性預金（CD）金利を▲0.75%に、スイス国立銀行（SNB）は3か月物LIBORの誘導レンジを上下限共にマイナス圏（▲1.25%～▲0.25%）へ設定している。

これらの国の金融市場で大きなトラブルが起きていないことを踏まえ、ドラギ総裁が「もっと行けるはず」と着想したのだとすれば、▲0.30%で打ち止めとなる保証はない（少なくとも2度の下限到達宣言で恥を搔いている経緯を踏まえれば、もはや下限到達は口にしないだろう）。そもそもECBの政策目的がユーロ安誘導にある以上、一度に大きなマイナス幅を見せつけるよりも、小刻みに打ち込んで「継続感」を誇示した方が効果的に思われるため、今回は▲0.30%で止めるにしても、そこで打ち止め感を見せないように情報発信が行われるのではないかと思われる。

ゆえに12月3日の理事会では一気に▲0.35%や▲0.40%という性急な判断は下さず、▲0.30%で敢えて止めるのではないだろうか。ちなみに1か月先1か月物EONIAフォワードは昨日時点で▲0.21%まで低下している。過去半年を振り返れば現実のEONIAと預金ファシリティ金利のスプレッドは6～8bpsであることを踏まえれば、2か月先（1か月先1か月物）のEONIAは概ね▲0.30%を織り込んでいると見受けられる。やはり▲0.30%が妥当な予想となってきた（図）。



技術的に可能でも倫理的に可能とは言えない

ただ、本欄では繰り返し論じてきた点だが、「技術的に可能であるか否か」と「倫理的にやって良いかどうか」は別である。どのような大義名分をつけてもマイナス金利政策は通貨安政策であり、12月にマイナス幅拡大が決定されれば、2014年6月以降の相場つきが示していたように、向こう数か月に亘って強烈なユーロ安が演出される可能性が高い。だが一方、2015年のドイツの経常黒字は2800億ドルと過去最高に達する見込みであり（IMF秋季世界経済予測より、以下同）、これは同国のGDP対比で+8%を超える巨額の不均衡である。また、ユーロ圏全体でも2015年は4500億ドルを突破する見込みで、これはGDP比で+3%を超える不均衡となる。ちなみに中国の経常黒字が3500億ドル弱で+3%超であることを踏まえれば、ユーロ圏全体の不均衡への加担度合いは中国と同等以上、ドイツに至っては中国以上の不均衡拡大要因となっていると言える。そのような通貨圏の金融政策としてマイナス金利幅の拡大という選択肢が果たして正しいのか。折しも米国ではドイツ自動車大手企業の不正問題が話題となっているが、両国の通商関係はECBの金融政策を主軸として今後、一段と複雑化していくように思えてならない。

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11月)

月		火		水		木		金		週末	
2		3		4		5		6			
日本 自動車販売台数(10月) 米国 建設支出(9月) 米国 ISM製造業景気指数(10月)		日本 文化の日 米国 製造業受注(9月)		日本 マネタリーベース(10月) 米国 ADP雇用統計(9月) 米国 ISM非製造業景気指数(10月) 米国 貿易収支(9月)		日本 日銀金融政策決定会合議事要旨(10月6〜7日開催分) 米国 労働生産性(7〜9月期、速報) ドイツ 製造業受注(9月)		日本 景気動向指数(速報、9月) 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)			
9		10		11		12		13		15	
ユーロ圏 財務相会合 ドイツ 貿易収支(9月)		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 企業倒産件数(10月) 米国 卸売売上高(9月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ECOFIN)		日本 マネーストック(10月) 米国 ペテランズデー 米国 財政収支(10月)		日本 企業物価(10月) 日本 機械受注(9月) ユーロ圏 鉱工業生産(9月)		日本 鉱工業生産(速報、9月) 日本 第三次産業活動指数(9月) 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) 米国 生産者物価(10月) 米国 貿易収支(9月) ユーロ圏 GDP(速報、7〜9月期) ドイツ GDP(速報、7〜9月期)		G20(アンタルヤ、〜16日)	
16		17		18		19		20			
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) ユーロ圏 消費者物価(速報、10月)		米国 消費者物価(10月) 米国 鉱工業生産(10月) 米国 TICレポート(対内外証券投資、9月) ドイツ ZEW景況指数(11月)		日本 日銀金融政策決定会合(〜19日) 米国 住宅着工(10月) 米国 FOMC議事要旨(10月27〜28日開催分)		日本 貿易収支(10月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(11月) 米国 景気先行指数(10月) ユーロ圏 国際収支(9月)		日本 金融経済月報(11月)			
23		24		25		26		27			
日本 勤労感謝の日 米国 中古住宅販売(10月)		米国 GDP(2次速報、7〜9月期) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(9月) 米国 消費者信頼感指数(11月) ドイツ GDP(速報、7〜9月期) ドイツ IFO企業景況感指数(11月)		日本 金融政策決定会合議事要旨(10月30日開催分) 日本 企業向けサービス価格(10月) 日本 景気動向指数(速報、9月) 米国 個人所得・消費(10月) 米国 耐久財受注(10月) 米国 新築住宅販売(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月)		米国 感謝祭		日本 家計調査(10月) 日本 労働力調査(10月) 日本 全国消費者物価(10月) 日本 東京都消費者物価(11月)			
30											
日本 鉱工業生産(速報、10月) 日本 商業販売統計(10月) 日本 新設住宅着工(10月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(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(2015年12月)

月	火	水	木	金	週末
	1 日本 法人企業統計(7～9月期) 日本 自動車販売台数(11月) 米国 建設支出(10月) 米国 ISM製造業景気指数(11月) ユーロ圏 失業率(10月)	2 日本 マネタリーベース(11月) 米国 ADP雇用統計(11月) 米国 労働生産性(確報、7～9月期) 米国 ページブック ユーロ圏 消費者物価(速報、10月)	3 米国 製造業新規受注(10月) 米国 ISM非製造業景気指数(11月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	4 米国 米雇用統計(11月) 米国 貿易収支(10月) ユーロ圏 GDP(速報、7～9月期) ドイツ 製造業受注(10月)	
7 日本 景気動向指数(速報、10月) 米国 消費者信用残高(10月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) ドイツ 鉱工業生産(10月)	8 日本 GDP(7～9月期、確報) 日本 国際収支(10月) 日本 貸出・預金動向(11月) 日本 景気ウォッチャー調査(11月) 日本 *企業倒産件数(11月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)	9 日本 機械受注(10月) 日本 マネーストック(11月) 米国 卸売売上高(10月) ドイツ 貿易収支(10月)	10 日本 法人企業景気予測調査(10～12月期) 日本 企業物価(11月) 米国 財政収支(11月)	11 米国 小売売上高(11月) 米国 生産者物価(11月) 米国 企業在庫(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、12月)	
14 日本 短観(12月調査) 日本 鉱工業生産(確報、10月) 日本 第三次産業活動指数 ユーロ圏 鉱工業生産(10月)	15 米国 FOMC(～16日) 米国 消費者物価(11月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、10月) ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月) ドイツ ZEW景況指数(12月)	16 米国 住宅着工(11月) 米国 鉱工業生産(11月) ユーロ圏 貿易収支(10月) ユーロ圏 消費者物価(確報、11月)	17 日本 日銀金融政策決定会合(～18日) 日本 貿易収支(11月) 米国 経常収支(7～9月期) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(12月) 米国 景気先行指数(11月) ブリュッセル EU首脳会議(～18日) ドイツ Ifo企業景況感指数(12月)	18 ユーロ圏 国際収支(10月)	
21 日本 金融経済月報(12月)	22 米国 GDP(3次速報、7～9月期) 米国 中古住宅販売(11月)	23 日本 天皇誕生日 米国 耐久財受注(11月) 米国 新築住宅販売(11月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、12月) 米国 個人所得・消費(11月)	24 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨(11月18～19日開催分)	25 日本 労働力調査(11月) 日本 家計調査(11月) 日本 東京都消費者物価(12月) 日本 全国消費者物価(11月) 日本 企業向けサービス価格(11月) 日本 景気動向指数(確報、10月) 日本 新設住宅着工(11月)	
28 日本 鉱工業生産(速報、11月) 日本 商業販売統計(11月)	29 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)	30	31 米国 シカゴ購買部協会景気指数(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.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2015年11月4日	3度目の正直に挑む、ドル/円相場の年間値幅
2015年11月2日	日銀金融政策決定会合を終えて～幻滅リスク回避も・・・～
2015年10月30日	週末版
2015年10月29日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年9月分)
2015年10月28日	FOMC声明文のプレビュー～注目すべき3点～
2015年10月27日	振り出しに戻った投機筋の円売り～2つの理由～
2015年10月26日	ECB緩和予告は日銀を追い詰めたと言えるのか？
2015年10月23日	週末版(ECB理事会を終えて～止まりそうにない金融政策の通貨政策化～)
2015年10月21日	米為替政策報告書について～我慢の限界は近い？～
2015年10月20日	日銀金融政策決定会合プレビュー(10月30日開催分)
2015年10月19日	ECB理事会プレビュー(10月22日開催分)
2015年10月16日	週末版(ユーロ相場の乱高下を受けて～迫るHICPのマイナス常態化と追加緩和～)
2015年10月15日	米利上げを再検討すべき時期に
2015年10月14日	ドイツ経済に見られ始めた失速の兆候
2015年10月13日	正当性を増すブレイナードFRB理事のスタンス
2015年10月9日	週末版(ECB理事会議事要旨(9月2～3日開催分)～崩れるインフレ期待？～)
2015年10月8日	本邦8月国際収支統計と円相場の需給について
2015年10月7日	IMF秋季世界経済見通し～利上げ不安は高まるばかり～
2015年10月6日	「利上げの好機」を逸したか～待ちくたばれる雇用回復～
2015年10月5日	米9月雇用統計～皮肉な円安シナリオの延命も？～
2015年10月2日	週末版(外貨準備構成通貨の内訳(15年6月末時点)～中国報告開始の影響を考える～)
2015年10月1日	日銀短観9月調査～追加緩和の行方は？～
2015年9月29日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年8月分)
2015年9月28日	物価測度に照らしたドル/円相場の現状と展望
2015年9月25日	週末版(名目GDP600兆円への道～新「3本の矢」が目指すところ～)
2015年9月24日	欧州難民危機は統合深化の試金石に
2015年9月18日	週末版(FOMCを終えて(9月16～17日開催分)～勘代論への未練がましい執着～)
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～株価が実質資金か～
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～「巨大な投機」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年ぶりの実質資金上昇～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