

みずほマーケット・トピック(2015 年 12 月 4 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～「故意的な失望」は転ばぬ先の杖か～	

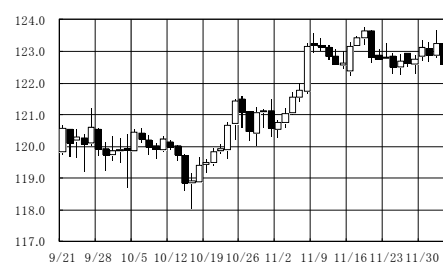
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は週後半下落する展開。週初 30 日に 122 円台後半でオープンしたドル/円は、月末絡みの実需によるドル売りも散見される中、米 10 月中古住宅販売仮契約が 3 か月ぶりに改善すると一時強含む場面も見られ 123 円台前半での推移となった。翌 12 月 1 日は、本邦年金運用機関が為替ヘッジを行っていると報道に円買いが進み、ドル/円は一時 122 円後半まで下落。その後は、ユーロ圏 11 月製造業 PMI の改善によるリスク回避ムード縮小から 123 円台前半まで上昇した。もっとも、米 11 月 ISM 製造業景気指数が 3 年ぶりに 50 を下回ると、ドル/円は 122 円台後半まで下落。2 日は、米 11 月 ADP 雇用統計の良好な結果やイエレン FRB 議長講演で 12 月利上げが改め示唆されたことからドル/円は一時週高値となる 123.68 円まで上昇したが、その後は 123 円台前半まで押し戻された。3 日、ECB 理事会にて発表された追加緩和は市場予想を大幅に下回りユーロ買いが急激に買い戻されると、ドル/円は 122 円台後半まで連れ安に。その後、米 10 月 ISM 非製造業景気指数の市場予想を下回る結果を受けたドル売りも相俟って、ドル/円は一時週安値となる 122.30 円まで下落した。本日は今晚に米 11 月雇用統計を控えて 122 円台後半で推移している。
- ・今週のユーロ相場は週後半に急伸する展開。週初 30 日に 1.05 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、12 月 3 日の ECB 理事会での追加緩和への期待が高まる中、ユーロ売り優勢地合いで軟調推移。12 月 1 日は、独 11 月失業率が史上最低となったことや独 11 月製造業 PMI の良好な結果が好感され、ユーロ/ドルは 1.06 台前半まで上昇し、米 11 月 ISM 製造業景気指数の悪化を受けたドル売りも相俟ってユーロ/ドルの上昇が続いた。2 日は、好調な米 11 月 ADP 雇用統計やイエレン議長講演を受けてドル買いが進むと、ユーロ/ドルは 1.05 台半ばまで値を下げたが、米株価の下落を背景にドル売り優勢地合いになると直ぐに 1.06 台前半を回復した。3 日の注目された ECB 理事会では、発表された追加緩和の内容が市場予想を大幅に下回り、一旦は戻り売りに押されて一時週安値となる 1.0523 まで下落するも、買い戻しが優勢になり 1.06 台後半まで上昇した。その後も米 10 月 ISM 非製造業景気指数の冴えない結果を受けたドル売りも重なり、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.0981 まで急伸。本日にかけてはやや値を戻すも、1.09 台前半で底堅く推移している。

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				
		11/27(Fri)	11/30(Mon)	12/1(Tue)	12/2(Wed)	12/3(Thu)	
ドル/円	東京9:00	122.64	122.83	123.21	122.91	123.25	
	High	122.88	123.34	123.27	123.68	123.56	
	Low	122.31	122.69	122.65	122.82	122.30	
	NY 17:00	122.75	123.12	122.88	123.24	122.61	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0606	1.0583	1.0570	1.0626	1.0610	
	High	1.0638	1.0597	1.0637	1.0637	1.0981	
	Low	1.0568	1.0558	1.0564	1.0550	1.0523	
	NY 17:00	1.0592	1.0565	1.0634	1.0615	1.0942	
ユーロ/円	東京9:00	130.08	130.00	130.22	130.60	130.76	
	High	130.25	130.30	130.80	130.98	134.50	
	Low	129.67	129.82	129.77	130.32	129.90	
	NY 17:00	130.10	130.03	130.59	130.81	134.19	
日経平均株価		19,883.94	19,747.47	20,012.40	19,938.13	19,939.90	
TOPIX		1,594.45	1,580.25	1,601.95	1,602.26	1,602.94	
NYダウ工業株30種平均		17,798.49	17,719.92	17,888.35	17,729.68	17,477.67	
NASDAQ		5,127.52	5,108.67	5,156.31	5,123.22	5,037.53	
日本10年債		0.31%	0.31%	0.30%	0.32%	0.32%	
米国10年債		2.22%	2.21%	2.14%	2.18%	2.31%	
原油価格(WTI)		41.71	41.68	41.85	39.94	41.08	
金(NY)		1,056.20	1,064.00	1,063.50	1,053.80	1,061.20	

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、10 日(木)に新規失業保険申請件数、11 日(金)に 11 月小売売上高、11 月生産者物価指数(PPI)、12 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、新規失業保険申請件数は来月発表される 12 月雇用統計の調査週(12 日を含む週)に当たる。既に年内の米利上げがほぼ確実視されるなか、市場では利上げが「何回できるか」に論点が移りつつあり、年明け後の利上げ回数を予想する上で、新規失業保険申請件数及び 12 月雇用統計は注目されよう。また、小売売上高は 10 月に前月比+0.1%(市場予想:前月比+0.3%)と緩やかな伸びに留まったが、11 月は同+0.3%程度の伸びに加速すると市場で予想されている。関連指標を見ると、2 日に発表された米 11 月自動車販売台数は年率 1812 万台(10 月同 1812 万台)とこれまでの増加から 5 か月ぶりに横ばいとなっており、小売売上高も引き続き緩やかな回復となる見込み。なお、小売売上高の基調を表すコア小売売上高(自動車・ガソリンを除いて算出)は今年 3 月以降に成長が鈍化していたが、10 月に同+0.3%と 9 月(同+0.0%)から加速している。この動きが継続するかも注目されよう。このほか、7 日(月)にはブラード・セントルイス連銀総裁による講演が予定されている。
- ・欧州では、7 日(月)に独 10 月鉱工業生産、8 日(火)に 7~9 月期 GDP(2 次速報)、10 日(木)に英中銀(BOE)金融政策委員会が予定されている。このうち、7~9 月期ユーロ圏 GDP(2 次速報)では同期間の需要項目の内訳が初めて公表される。1 次速報段階では、フランスが加速したものの、ドイツ、イタリア、スペインと 4 大國中 3 か国が減速し、前期比+0.3%(4~6 月期同+0.4%)となった。7~9 月期の月次指標をみると、ユーロ圏小売数量や新車販売台数が前期比増加しており個人消費は堅調に推移した模様だが、製造業受注や財・サービス輸出は減少しており、世界経済の低迷がユーロ圏経済を下押ししたと見られる。2 次速報は伸び率が同+0.3%と 1 次速報から横ばいになると予想されている。このほか、BOE 金融政策委員会では金融政策据え置きが見込まれる。引き続きマカファティ委員が利上げ票を投じるも、先月 11 日に発表された 7~9 月期週平均賃金が市場予想を下回ったことなどから、反対多数で現状維持が決定されるだろう。
- ・本邦では、8 日(火)に 7~9 月期 GDP(2 次速報)、10 月経常収支、9 日(水)に 10 月機械受注統計、10 月(木)に 11 月企業物価指数が発表される。このうち、7~9 月期 GDP(2 次速報)は、法人企業統計における設備投資の大幅増(前期比+5.4%)が反映され、1 次速報(同▲0.2%)から同+0.2%のプラス成長へ上方修正される見込みである。また、10 月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 8000 億円程度の黒字(市場予想:1 兆 5942 億円の経常黒字)となり、9 月(+1 兆 4684 億円の経常黒字)から黒字が拡大すると予測している。10 月貿易統計(通関ベース)では、貿易黒字が+1115 億円と前月 ▲1145 億円の赤字から黒字に転換しているほか、海外での投資収益等を含む第一次所得収支の増加などが後押しとなり、経常収支は 16 か月連続で黒字となる見通し。

	本 邦	海 外
12 月 4 日(金)	-----	・米 11 月雇用統計 ・米 10 月貿易収支 ・独 10 月製造業受注
7 日(月)	・10 月景気動向指数(速報)	・米 10 月消費者信用残高 ・ユーロ圏財務相会合(ブリュッセル) ・独 10 月鉱工業生産
8 日(火)	・10 月国際収支 ・11 月貸出・預金動向 ・11 月景気ウォッチャー調査 ・11 月企業倒産件数 ・7~9 月期 GDP(確報)	・ユーロ圏 EU 経済・財務相理事会(ブリュッセル) ・ユーロ圏 7~9 月期 GDP(速報)
9 日(水)	・10 月機械受注 ・11 月マネーストック	・米 10 月卸売売上高 ・独 10 月貿易収支
10 日(木)	・10~12 月期法人企業景気予測調査 ・11 月企業物価	・米 11 月財政収支
11 日(金)	-----	・米 11 月小売売上高 ・米 11 月生産者物価 ・米 10 月企業在庫 ・米 12 月ミシガン大学消費者マインド(速報)

【当面の主要行事日程(2015 年 12 月~)】

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)
 日銀金融政策決定会合(12 月 17~18 日、2016 年 1 月 28~29 日、3 月 14~15 日)
 欧州中銀理事会(2016 年 1 月 21 日、3 月 10 日、4 月 21 日)

3. ECB 理事会を終えて～「故意的な失望」は転ばぬ先の杖か～

ドラギマジック、初の黒星

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% で据え置いた一方、市場の下限金利となる預金ファシリティ金利を▲0.20% から▲0.30% へ引き下げた。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 0.60% ポイントに広げられている。声明文冒頭では物価安定のために 5 つの決定を行ったことが示されている。その 5 つとは①預金ファシリティ金利を▲10bp 引き下げること、②拡大資産購入プログラム（APP）を 2017 年 3 月末まで半年間延長すること（月額増額は未発表）、③ APP で購入した資産は満期償還せず、必要な限り長く（for as long as necessary）再投資すること、④ APP の対象資産に地方債を含めること、⑤無制限・固定金利の主要リファイナンスオペ及び 3 か月物長期流動性供給（LTRO）を少なくとも 2017 年最後の積み期間までは継続すること、である。

後述するように、これらの政策の内容は非常に薄いものであり、マジックとまで形容され、常に市場期待を乗り越えてきたドラギ ECB 総裁の「市場との対話」とっては初めての敗戦となったように思われる（しかし、後述するように、ユーロ相場の動きだけを見ればこれも計算の内だったという可能性はある）。9 月から示唆が始まり、10 月には本格的に予告した、足かけ 3 か月の追加緩和は、市場期待を「10」とした場合、「5」未満、つまり半分にも届いていないというのが率直な印象である。上述した 5 つの項目が追加緩和のように取り扱われているが、③～⑤は追加緩和と呼ぶに値しない代物であり、本当の意味での政策変更は①と②しかない。本欄でも繰り返し論じたことではあるが、状況的には明らかにタカ派に分があるという中で「何故追加緩和をする必要があるのか」という疑念は確かにあった。しかし、それでもドラギ総裁に限って・・・との思いが筆者を含め、市場参加者の期待のハードルをかなり高いものにしていたのが実情である。

これらの決定を受けて元よりショートカバーのタイミング待ちであったユーロ相場は急騰しており、対ドルで 1.0981、対円で 134.50 円をつける動きが見られている。なお、今回は 21 時 45 分の政策金利発表直前、英フィナンシャル・タイムズ紙が「現状維持」と報道したことでユーロ相場が急騰、その後同紙がこれを撤回し、謝罪するという混乱が見られた。確かに「現状維持」ではなく「追加緩和」だったために誤報と言えば誤報だが、後述するように、事前期待と照らせば「現状維持」と指差されても致し方ない内容でもある。以下、決定された 5 つの政策について見ていく。

政策金利の世代交代

まず、①に関しては辛うじて市場予想に着地したものの、本欄のプレビューでも事前に議論した通り、ユーロ圏無担保翌日物平均金利（EONIA）フォワードの動きなどからは▲15～▲20bp ほどの利下げが織り込まれていた。しかも、事前には関係者談として預金ファシリティ金利の大幅引き下げと共に 2 段階金利案へ移行するとの報道まで見られていた。常に市場期待を乗り越えてきたドラギスタイルを踏まえれば、やはり▲10bp に物足りなさを覚える向きは多いだろう。21 時 45 分の政策金利発表から 22 時 30 分の記者会見開始までの間にユーロ相場が（英フィナンシャル・タイムズ紙の一件もあったとは言え）殆ど下がらず堅調に推移したのは、「▲10bp 程度ならば利益確定」と考えていた市場参加者が多かったことの証左である。なお、記者からは「引き下げた主たる理由は何なのか。ユーロ相場を押し下げたいのか」といった趣旨の質問が出ている。この点、ドラギ総裁は「預金ファシリティ金利の引き下げは金融政策の波及経路を劇的に改善しているから」と回答している。劇的に改善しているならば、それ以上やらなくて良いのではないかと思うが、「政策が失敗しているからではなくそれが巧くいっているからさらにやるのだ（we are doing more because it works, not because it fails）」といった強調も見られており、今回の追加緩和に至ったロジックは落ち込んできた何かを支えるというよりも、巧くいっているものをさらに加速させるという意図が強そうである。なお、今回は従来から最重要と考えられてきた政策金利である MRO 金利が据え置かれている。実態として殆どの短期金利が預金ファシリティ金利に連動するようになっているため、その他 2 つの金利は動かす必要が無いという理屈だが、これで本格的に ECB の重要な政策金利が入れ替わったように思われ、隔世の感を覚える。

ECB はカードの温存を選んだ

②は失望である。筆者を含め 1 年以上の延長を見込む向きは多く、一部では 2018 年や無期限という観測もあったことを思えば、半年間という回答は如何にも短い。しかも、預金ファシリティ金利の引き下げと共に最も注目されていた月間購入額の増額についてはゼロ回答である。これらの決定からは自身で設定した「33%ルール」が足枷となり、国債購入を増やすことが思うように出来なかったほか、タカ派メ

ンバーの強い反対に影響された跡が窺える。本欄 2015 年 11 月 12 日号では「実態としては 5 票の反対票が推測される」として、「12 月に大型の緩和を行うには相応の内部対立を乗り越える必要があるだろう」と述べたが、実際、昨日のブルームバーグは 5 名のメンバーが緩和に反対したことを報じている（ドイツ、オランダ、エストニア、ラトビアの中銀総裁＋ラウテンシュレーガー理事の 5 名と報じられている）。但し、現状の月額 600 億ユーロのスキームを温存したままであれば、半年程度延長しても「33%ルール」に抵触する心配は無く、「次の一手」としての月額増額や期間の再延長も容易である。②の意図は「カードを温存したかった」という点に尽きるだろう。後述するように、FRB の利上げが眼前迫っているのに全てのカードを使い果たしてまでユーロ相場を押し下げる道理は確かにない。

追加緩和とは言えない措置

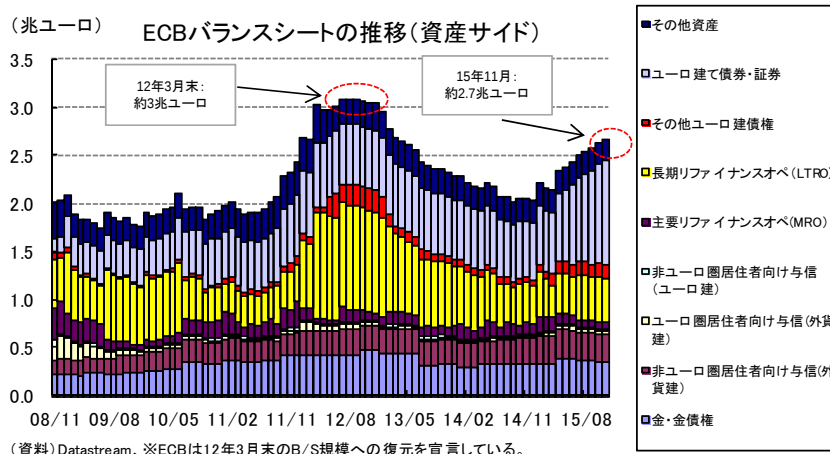
なお、元本再投資の③や地方債を購入対象に加える④を追加緩和と呼ぶべきなのかは微妙なところだろう。少なくとも、市場参加者の中で、APP における元本が再投資されず償還され、自然減されていく展開を想定していた向きは多くないはずだ。ドラギ総裁は再投資決定の措置に関し「これまで想定していた以上の長期間に亘って金融緩和や好ましい流動性状況を維持するものであり、極めて重要な一手である」と強調しているが、市場参加者は元よりそれを当然視していたのではないかと。少なくとも

も筆者は ECB が 2014 年 9 月の理事会で、自身のバランスシート規模に関し「12 年 3 月末の規模（3 兆ユーロ）へ戻す」と述べていた経緯を踏まえ、そこまで「量」的な拡大に関心があるならば再投資は自明の前提と考えていた（ちなみに現時点では約 2.7 兆ユーロまで増えている）。少なくとも、ユーロ圏消費者物価指数（HICP）が 2%どころか 1%を大幅に割り込む局面が続いているにも拘わらず、量的緩和を行っている中央銀行のバランスシートが淡々と縮小していくということは有り得ないし、そもそもいち早く出口に手をかけた FRB ですら再投資停止や売却までには至っていない。現状の ECB のバランスシート見てもユーロ建て債券・証券が拡大をけん引しており（図）、再投資を行うことでこの流れを止めないという判断は当然採られて然るべきものと考えられる。③の措置を誇る ECB とこれを冷めた目で見ると市場参加者という構図に関し、両者の温度差は相当大きいように感じられた。

④に関しては、実際に月額で購入する額まで発表されていれば、追加緩和と呼べる代物になったが、購入対象資産に加えられたというだけでは追加緩和とは言えない。例えば、今年 7 月、ECB はインフラ関連機関を中心に 13 の発行体を APP における購入可能資産として追加している。これは ECB 理事会時に発表されたものではなかったゆえ、大きな注目を集めることはなかったが、今回の地方債追加も同列に扱うべき措置だろう。記者からは地方債購入に関して定量化できないのかとの質問が出ているが、ドラギ総裁は「声明文でも述べている通り、地方債購入の程度について言及するのは時期尚早」と一蹴している。その後、「拡大する必要があるれば拡大するが、今のところその必要性は感じていない」とまで述べており、「更なる拡大に関しては時期尚早」と強調している。こうした答弁を見る限り、当面は APP の拡大は期待できないという印象が抱かれる。なお、⑤の無制限・固定金利の公開市場操作延長は 2008 年以降、定期的に延長されている措置であり、これを追加緩和と呼ぶのは無理がある。

芽生え始めたユーロ安への不安？

今回の記者会見では、最後の質問で「緩和策から生じている明らかな副作用の 1 つとしてユーロが対ドルで減価していることが上げられます。もはやパリティ間近です。為替レートが政策目標ではないことは存じ上げていますが、(政策が影響を与えているのは) 事実です。ユーロの対ドル相場が下がり過ぎて、負の影響が懸念され始める水準はあるのでしょうか。ECB としても、ユーロが価値を失い過ぎて心配し始める水準はあるのでしょうか」といったものが見られた。これに対し、ドラギ総裁は「我々が何をしようとも、世界で人々が何をしようとも、そして世界各国の中央銀行が何を行おうとも、為替相場には影響が出るし、これが物価安定と成長に影響を及ぼす。それゆえ特定の水準を我々が想定しているのか



という貴方の質問に回答するのは非常に難しい」と述べ、当然言質を与えていない。あまりにもあからさまな通貨安誘導を続けた結果として、これをいつまで続けるつもりなのかという懸念が一部で芽生え始めていることを感じさせる一コマだった。もっとも、そういった（ユーロが下がり過ぎる）懸念があったことも、今回の緩和策が小粒なものに止まった背景にあるのかもしれない。

故意的な失望なのか？ 転ばぬ先の杖

なお、市場期待を豪快に下回ったがために「ドラギマジック、初の黒星」と述べたが、率直に言ってここまで期待との落差が出てくると故意的なものを感じる。上述したように、今回まともに追加緩和と呼べる措置は①と②だけであり、それも十分な回答だったとは言えない。そもそも 10 月 22 日開催分の理事会議事要旨においては APP の月間購入額に関し、市場が増額を見込んでいることを認識していた跡がある。同議事要旨ではクーレ ECB 理事が、市場参加者の期待する 3 つの可能性として①ユーロ圏政府債券の月次購入額を引き上げること、②2016 年 9 月を越えて APP の期限を延長すること、③預金ファシリティ金利を引き下げることの 3 つを挙げている。少なくとも月次購入額の引き上げに関しては「期待されているのは知っているが敢えてやらなかった」のは間違いない。

また、ユーロ相場の動向を見れば、故意的に失望を買って出たのではないかとの疑いは強まる。今回のユーロ/ドル相場の下落は 10 月中旬の 1.15 付近から始まっており、一時は 1.05 割れまで臨む時間帯もあった。昨日の ECB 理事会を受けたユーロ買いによって 1.10 付近まで急騰しているものの、結局過去 1 か月半の下落幅について、半値戻ししたに過ぎない。放って置けば、12 月 15～16 日の FOMC で米国が利上げし、ユーロ安が進みやすいという環境を踏まえれば、ここで全てのカードを使い果たすことは得策ではないと考えた可能性はあるだろう。そもそも来年における FRB の正常化プロセスが不透明である以上、FRB の正常化が挫折した時の保険は持っておくことが望ましい。今回の失望は来たるべき 2016 年の展開を踏まえた故意的なものであり、ECB にとっては「転ばぬ先の杖」なのかもしれない。

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 ページアップ ユーロ圏 消費者物価(速報、11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 雇用統計(11月) 米国 貿易収支(10月) 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(ECOFIN) ユーロ圏 GDP(速報、7～9月期)	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 短報(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) 米国 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) EU首脳会議(～18日) IFO企業景況感指数(12月) ブリュッセル ドイツ	18 ユーロ圏 国際収支(10月)	20 ユーロ圏 スペイン総選挙
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) 米国 クリスマス	
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 日本 大晦日 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。
(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(2016年1月)

月	火	水	木	金	週末
				1 日本 お正月	
4 米国 建設支出(11月) 米国 ISM製造業景気指数(12月)	5 日本 マネタリーベース(12月) 日本 自動車販売台数(11月) ユーロ圏 消費者物価(速報、12月)	6 米国 貿易収支(11月) 米国 製造業新規受注(11月) 米国 FOMC議事要旨(12月15～16日開催分) 米国 ISM非製造業新規受注(12月) 米国 ADP雇用統計(12月)	7 ユーロ圏 失業率(11月) ドイツ 製造業受注(11月)	8 日本 金融政策決定会合(主な意見) 日本 景気動向指数(速報、11月) 日本 *企業倒産件数(12月) 米国 雇用統計(12月) 米国 卸売売上高(11月) 米国 生産者物価(12月) 米国 消費者信用残高(11月) ドイツ 鉱工業生産(11月) ドイツ 貿易収支(11月)	
11 日本 成人の日	12 日本 国際収支(11月) 日本 貸出・預金動向(12月) 日本 景気ウォッチャー調査(12月)	13 日本 マネーストック(12月) 米国 財政収支(12月) ユーロ圏 鉱工業生産(11月)	14 日本 機械受注(11月) 日本 企業物価(12月) ユーロ圏 ユーロ圏財務相会合	15 米国 小売売上高(12月) 米国 鉱工業生産(12月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(1月) 米国 企業在庫(11月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、1月) 米国 生産者物価(12月) ユーロ圏 貿易収支(11月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ECOFIN)	
18 日本 鉱工業生産(速報、11月) 日本 第三次産業活動指数(11月)	19 ユーロ圏 国際収支(11月) ドイツ ZEW景況指数(1月)	20 米国 住宅着工(12月) 米国 消費者物価(12月) スイス (ダボス) 世界経済フォーラム年次会合(～23日)	21 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(1月) ユーロ圏 ECB理事会 ユーロ圏 消費者物価(速報、12月)	22 米国 中古住宅販売(12月)	
25 日本 貿易収支(12月) 日本 景気動向指数(速報、11月) ドイツ IFO企業景況感指数(1月)	26 日本 企業向けサービス価格(12月) 米国 FOMC(～27日) 米国 消費者信頼感指数(1月)	27 米国 新築住宅販売(12月)	28 日本 日銀金融政策決定会合(～29日) 日本 商業販売統計(12月) 米国 FOMC(～29日) 米国 耐久財受注(12月)	29 日本 金融政策決定会合・展望(基本的見解) 日本 労働力調査(12月) 日本 家計調査(12月) 日本 全国消費者物価(12月) 日本 東京都都区消費者物価(11月) 日本 鉱工業生産(速報、12月) 日本 新設住宅着工(12月) 米国 雇用コスト(10～12月期) 米国 GDP(1次速報、10～12月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、1月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(1月) ユーロ圏 消費者物価(速報、1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
2015年12月3日	イエレン講演や限界に迫るドル買い相場
2015年12月2日	実質実効為替相場(REER)で見る、ドル相場・円相場
2015年12月1日	ECB理事会プレビューの補足～超日銀化現象～
2015年11月27日	週末版
2015年11月26日	追加緩和後のユーロ相場～また、「下落の時代」？～
2015年11月25日	ECB理事会プレビュー(12月3日開催分)～3つの緩和メニュー～
2015年11月24日	ECB理事会議事要旨～「未知の領域」への不安も～
2015年11月20日	週末版
2015年11月17日	本邦7～9月期GDPを受けて～最近のULC動向～
2015年11月16日	仏同時多発テロを受けて～政治統合か、瓦解か～
2015年11月13日	週末版(ドル調達コストの急騰について～「割に合わない」ムードが強まる対外証券投資～)
2015年11月12日	12月ECB緩和を阻むもの～戻ってしまったインフレ期待～
2015年11月11日	米輸入物価下落が示す「不況の輸入」
2015年11月10日	本邦9月国際収支統計と円相場の需給について
2015年11月9日	米10月雇用統計を受けて～問題は「何回できるか」～
2015年11月6日	週末版(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～)
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～待ちくたびれる雇用回復～
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)～糊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ドルの現状と展望について～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