

みずほマーケット・トピック(2016年1月22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～2連敗は避けられるか?～	

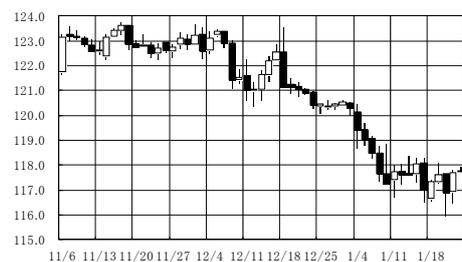
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- 今週のドル/円相場は揉み合う展開。週初 18 日に 117 円近辺でオープンしたドル/円は、人民元の基準値が元高水準に設定されたことを受けてリスク回避の動きが後退すると、117 円台前半まで強含みに。翌 19 日は、日銀への追加緩和観測が浮上する中、ドル/円は一時週高値となる 118.11 円まで上昇したが、米金利低下や原油価格下落を受けてドル売りが強まると、117 円台前半まで下落した。20 日は、日経平均株価が下げ幅を拡大、原油価格も続落する中、円買いが強まるとドル/円は 117 円を割る展開に。その後、甘利経済財政再生担当相を巡る政治資金問題が報道されて日経平均先物が暴落する中、リスク回避の円買いも加速し、ドル/円は一時週安値となる 115.97 円まで下落した。しかし、日本政府関係者の「為替動向を注視している」との発言が報じられると、ドル/円は 116 円台後半まで一気に買い戻された。21 日は、「日銀、追加緩和の条件を満たす」との報道にドル/円は 117 円台半ばまで上昇するも、首相補佐官が「追加緩和を判断するには早い」と発言し、116 円台後半まで下落。欧州時間にはドラギ ECB 総裁が追加緩和を示唆してユーロ/ドルが下落すると、ドル/円は 117 円台前半まで上昇。その後も原油価格や米欧株価の上昇を背景に、ドル/円は 117 円台後半まで値を上げた。本日にかけてもドル/円は同水準で底堅い推移が継続している。
- 今週のユーロ相場は軟調な展開。週初 18 日に 1.09 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、NY 休場となる中、1.08 台後半で小動き。19 日は、独与党の支持率が 2013 年以来の最低水準となったことや、独 1 月 ZEW 景況感調査が 3 か月ぶりに低下したことからユーロ/ドルは 1.0860 まで低下。その後は原油相場が下落する中、ユーロ買い優勢となり 1.09 台前半まで上昇した。20 日にかけても原油下落を背景にリスク回避の動きからユーロのショートポジションが巻き戻される動きが優勢となり、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.0976 まで上昇した。だが、その後はドルが買い戻される展開にユーロ/ドルは 1.08 台後半まで反落。21 日、ECB 理事会では現状維持が決定されたが、3 月会合における追加緩和が半ば予告されたことからユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0776 まで急落した。その後は、徐々に値を戻して 1.0850 でストップをつけるとユーロ/ドルは 1.09 台を回復したものの、本日にかけては再び売り戻されており 1.08 台半ばで上値重く推移している。

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				
		1/15(Fri)	1/18(Mon)	1/19(Tue)	1/20(Wed)	1/21(Thu)		
ドル/円	東京9:00	118.23	117.01	117.40	117.56	117.23		
	High	118.28	117.44	118.11	117.70	117.81		
	Low	116.51	116.56	117.23	115.97	116.47		
	NY 17:00	117.04	117.35	117.64	116.92	117.70		
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0857	1.0917	1.0892	1.0911	1.0876		
	High	1.0985	1.0943	1.0939	1.0976	1.0922		
	Low	1.0855	1.0869	1.0860	1.0877	1.0776		
	NY 17:00	1.0918	1.0892	1.0909	1.0893	1.0875		
ユーロ/円	東京9:00	128.36	127.81	127.92	128.26	127.44		
	High	128.40	127.94	128.55	128.34	128.18		
	Low	127.62	127.38	127.80	126.64	126.17		
	NY 17:00	127.63	127.85	128.32	127.39	127.99		
日経平均株価	17,147.11	16,955.57	17,048.37	16,416.19	16,017.26			
TOPIX	1,402.45	1,387.93	1,390.41	1,338.97	1,301.49			
NYダウ工業株30種平均	15,988.08	-	16,016.02	15,766.74	15,882.68			
NASDAQ	4,488.42	-	4,476.95	4,471.69	4,472.06			
日本10年債	0.22%	0.21%	0.23%	0.22%	0.23%			
米国10年債	2.03%	-	2.06%	1.98%	2.03%			
原油価格(WTI)	29.42	28.94	28.46	28.35	29.53			
金(NY)	1,090.70	1,088.90	1,089.10	1,106.20	1,098.20			

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、27日(水)にFOMCが予定されており、我々は政策金利の据え置きを予想する。9年半ぶりの利上げが実施された前回FOMC(12月15～16日)の議事要旨をみると、利上げは「ぎりぎりの判断(a close call)」だったとのハト派な内容が示されたほか、「利上げペースは経済情勢に応じて調整する」とされている。FOMCメンバーによる政策金利見通し(ドットチャート)では2016年に4回の利上げが示唆されたが(25bpずつの利上げを仮定)、今年に入ってエバンス・シカゴ連銀総裁が原油安やドル高による景気下振れリスクを理由に「FOMC参加者予想よりも利上げは緩やかなペースにすべき」と発言するなど、FRB高官からのハト派な発言が相次いだ。米経済指標みると、12月ISM製造業景気指数が2か月連続で50割れとなるなど、ドル高を背景に製造業を中心として米国経済に減速感が出ている。また、市場が織り込む3月及び4月の利上げ確率は3割を切っており、前回利上げに際して市場との対話を重視してきたFRBが4月にかけて利上げに踏み切るの難しい環境となっている。そうした中、今会合では次回利上げに向けて景気の現状や先行きについてこれまでの認識が維持されるかが注目される。このほか、29日(金)には10～12月期GDP(1次速報)が公表される。個人消費が7～9月期から減速していることなどを背景に、10～12月期GDPは前期(前期比年率+2.0%)から減速し、同+0.8%になると予想されている。26日(火)には1月消費者信頼感、27日(水)に12月新築住宅販売件数、28日(木)に12月耐久財受注、中古住宅販売仮契約が公表される。
- ・ 本邦では29日(金)に日銀金融政策決定会合が開催され、展望レポートが公表される。現状の株・為替の水準を前提とすれば我々は金融政策の据え置きを予想する。前回12月18日の会合では、量的・質的緩和を推進していくための「補完措置」が決定された。その内容は、現状政策の技術的な調整といった面があるほか、今後の追加緩和への布石とも読め、予断を許さない状況である。また、足許の日経平均株価や為替相場の動向をもって、追加緩和を期待する向きもある。来週以降の株・為替の動向を踏まえて、追加緩和がコンセンサスとなる可能性もあるだろう。このほか25日(月)に12月貿易収支、28日(木)に12月商業動態統計、29日(金)に12月雇用関連指標、12月家計調査、12月鉱工業生産が発表される。
- ・ 欧州では、28日(木)に英10～12月期GDP(速報)、29日(金)に仏10～12月期GDP(速報)、ユーロ圏1月消費者物価指数(速報)が公表される。

	本 邦	海 外
1月22日(金)	-----	・米12月中古住宅販売 ・米12月景気先行指数
25日(月)	・12月貿易収支 ・11月景気動向指数(確報)	・独1月IFO企業景況感指数
26日(火)	・12月企業向けサービス価格	・米FOMC(～27日) ・米1月消費者信頼感指数 ・米11月S&P/ケース・シラー住宅価格
27日(水)	-----	・米12月新築住宅販売
28日(木)	・日銀金融政策決定会合(～29日) ・12月商業販売統計	・米12月耐久財受注
29日(金)	・日銀金融政策決定会合・ 経済物価情勢の展望(基本的見解) ・12月労働力調査 ・12月家計調査 ・12月全国消費者物価 ・1月東京都区部消費者物価 ・12月鉱工業生産(速報) ・12月新設住宅着工	・米10～12月期雇用コスト ・米10～12月期GDP(1次速報) ・米1月ミシガン大学消費者マインド指数(確報) ・米1月シカゴ購買部協会景気指数 ・ユーロ圏1月消費者物価(速報)

【当面の主要行事日程(2016年1月～)】

- ユーロ圏財務相会合、EU経済財務相理事会(ECOFIN)(2月11日、12日)
- ECB理事会(3月10日、4月21日、6月2日)
- 米FOMC(3月15～16日、4月26～27日、6月14～15日)
- 日銀金融政策決定会合(6月15～16日、3月14～15日、4月27～28日)

3. ECB 理事会を終えて～2 連敗は避けられるか？～

緩和予告再び

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は **0.30%**、市場の下限金利となる預金ファシリティ金利は **▲0.30%** で据え置き、上限金利と下限金利の差であるコリドーは **0.60%** ポイントで据え置かれた。しかし、今週の本欄 **2016 年 1 月 19 日号『ECB 理事会プレビュー～ECB 版の補完措置へ向けて～』** でも議論した通り、やはり **3 月** における追加緩和を示唆することで市場期待を煽るといふ展開が見られた。声明文には「**2018 年**までをカバーするスタッフ見通しが明らかになる次回 **3 月初旬**の会合で、我々の金融政策スタンスを再審査・再検討することが必要」と記載されており、ほぼ昨年 **10 月 22 日**の表現と同様である (同じではない)。宣言し、実施するというステップを踏んだことで **12 月**会合では「痛い目」を見たばかりだが、特にこれに懲りる様子は見られておらず、来月以降、再び ECB は緩和狂騒曲に巻き込まれる恐れがあるだろう。

なお、予告しようとしまいと **3 月**に動くことは不可避の情勢と見受けられる。記者会見では「前月会合では金融政策スタンスは適切と述べたのに、**6 週間**経ったら再び見直したいと言っている。そこまで迅速に再行動してしまうと ECB の信認が毀損されるのではないかと」の質問が見られている。これに対し、ドラギ ECB 総裁は **12 月**の決定は当時において適切であったものであり、現状はより悪化しているため、むしろ「再審査・再検討しない方が信認を損なう」と回答している。後述するように、**12 月**スタッフ見通しで使用された予測の前提は大分変わっており、**3 月**スタッフ見通しにおいて成長率及び物価が大幅下方修正を迫られることは必至である。この点、**3 月**に動くこと自体は違和感がない (それを **1 月**の段階で宣言する必要があったとは思えないが)。こうした ECB のスタンスを金融市場は好感しており、欧米株は上昇で引け、ドル/円相場も大きく上昇している。問題は **6 週間**後にこの期待に応えられるかどうかであり、「次の一手」が明らかに限定され始めている中、再び肩透かしにあうリスクは残る。

キーフレーズ「二次的影響 (second-round effects)」

緩和予告に至った背景は説明するまでもないが、原油価格の急落を主因として ECB が目指すインフレ率「**2%**」への道がますます厳しくなっていることが意識された格好である。ドラギ総裁も前月会合時点からの変化について、(**12 月**スタッフ見通しのカットオフ日付から比較して) 原油価格が **40%**下落していること、実効ベースで見たユーロ相場が上昇していること、地政学的動向などを指摘しており、これが金融政策スタンスを見直す理由になったことを言及している。この中でも原油価格の下落が大きな影響を持ったことは想像に難くない。**12 月**スタッフ見通しにおける前提は原油価格 (**1 バレル**) に関し、**2016 年**は「**52.2 ドル**」、**2017 年**に関し「**57.5 ドル**」であり、これと比較すれば足許の **27～28 ドル**は想定半分の程度ということになる。この一点だけを捉えても総合ベースのユーロ圏消費者物価指数 (HICP) の見通しは下方修正が必至であり、結果として政策対応が迫られる状況と見受けられる。

しかし、記者からは「歴史的に見ても原油価格は乱高下をしてきたのだから、原油価格下落は一時的な“フリーランチ”として享受すればいいのではないか。何故その影響を無視できないのか」といった質問が出ている。これは日銀の金融政策運営を考える上でも非常に興味深い質問である。これに対しドラギ総裁は原油価格を含め商品価格を見る上では基本的に①変化の粘着性、②変化の大きさ、③二次的影響 (second-round effects) の **3 つの要素を重視している**と述べ、現状への懸念を表明している。ECB の政策ウォッチを行う上で二次的影響はキーフレーズと考えられており、③への評価は特に注目される。この点、非エネルギー価格の動向、端的にはコアインフレ率の動向に着目することになるが、ドラギ総裁は「楽観的になれる理由は多くない」との評価を与えており、「**長期に亘る商品価格の低迷は我々が断固としてアクションを取らなければならない二次的影響を持つことになる**」とまで述べている。確かに原油価格の低迷は **1 年**以上に及んでおり、二次的影響が無いと断じるのは難しくなっているようである。さらに、ドラギ総裁は **5 年先 5 年物インフレスワップ (5 年 5 年 BEI)** などに代表されるインフレ期待と実際のインフレの相関やインフレ期待と原油価格の相関が高まっていることも不安視している模様であり、だからこそ二次的影響を注視することが特に重要 (especially important) とも述べている。元よりエネルギー価格の影響を踏まえた総合ベースのインフレ率を注視する ECB からすれば、もはや看過できない状況に差し掛かっているという事情は想像に難くない。

なお、この理屈に照らせば、来週 **28～29 日**の会合において日銀が現状維持を決め込むのは相当難しいように思えてくる。二次的影響とは要するにインフレ期待の屈折を介した物価の下落基調であり、「期待に働きかける」ことを本懐とする量的・質的金融緩和 (QQE) では最も警戒しなければならない動きと言える。ハロウィン緩和時の黒田日銀総裁の言葉を借りれば、現状がデフレマインドに回帰する「クリティカルモーメント」と見なされ、追加緩和に至る可能性は否めない (正式なプレビューは来週行う)。

「次の一手」について

具体的な手段に関し、ドラギ総裁は「技術的な制限は無く、多くの手段を有している」と述べるに止まっており、昨日においては特定の手段に関する議論は行われていないとも述べている。この「制限は無い」との発言に関し、記者からは「それは株など、今は完全に視野に入っていない資産クラスへの拡大も意味しているのか。また、預金ファシリティ金利に限らず、主要リファイナンスオペ金利の引き下げも考えているということか」との質問が出ている。これに対しドラギ総裁は言質を与えておらず、「**the full range of policy options**」が利用可能になるため、次会合までに準備が行われると述べるに止まっている。株式はなくとも、地方債への資産クラス拡大が行われたばかりであり、従前より噂される社債などの組み入れは検討されても不思議ではないだろう。また、別の記者からは「資産購入の制約の**1**つとして、技術的というよりも政治的な制約、具体的には出資金比率（に応じた購入配分）の制約があります。これを緩和することは可能なのでしょうか」との質問が出ている。この点も「一度も考えたことが無い」と一蹴しており、制約があればその都度、技術的な作業で解決していく姿勢しか述べられていない。

とはいえ、残された手段は限られている。本欄 **2016年1月19日号『ECB 理事会プレビュー～ECB版の補完措置へ向けて～』**でも述べたように、前回、市場の失望を買った最大の理由の**1**つである「**月間購入額の増加**」は**3**月こそ求められるはずだ。そのためには現状の**APP**にまつわる**3**つの制約、①対象債券の金利は預金ファシリティ金利以上であること、②対象年限は「**2**年以上**30**年以下」であること（※より正確には「**1**年**364**日未満」は不可、「**30**年**364**日まで」は可）、③**1**銘柄当たりの**ECB**保有シェアは**33%**が上限であることについて、何らかの修正が必要になるだろう。特に、①の制約を残していることが「量を拡大するためには、マイナス金利幅を拡大させなければならない」という状況を生んでいるため、①について何らかの修正が入る可能性は高いと思われる。その上で月間購入額の増加が決定されるのではないだろうか。

なお、本欄 **2016年1月15日号『ECB 理事会議事要旨について～ドラギマジック、「初の黒星」の舞台裏～』**でも確認したように、**10**月の緩和予告や**12**月の追加緩和決定に際して、理事会メンバーには小さくない亀裂が入ったと見受けられる。この点は記者の質問でも出ており、「次回会合での行動を大胆にも宣言しましたが、保守的なメンバー達をまとめ上げ、さらなる緩和策に多数派を形成することはできるのですか」といった指摘が見られている。ドラギ総裁は「それほど溝があるわけではない」と述べ、意見集約への不安が無いことを強調しているが、実態は定かではない。前回**10**月会合の緩和予告後もドイツやオランダといった加盟国の高官からとりわけ強い批判が見られたわけではなかったが、会合が近づくに連れてノイズが増え、議事要旨を見ればタカ派の主張に相応の紙幅が割かれる格好になっていた。もちろん、ここもとの市場混乱を踏まえれば、タカ派のスタンスも大分軟化している可能性はあるが、それでも**APP**の月間購入額を大幅に引き上げるには相当な調整が必要になるだろう。前回**12**月の失望は「市場との対話」に長けたドラギ総裁にとって「初の黒星」となったが、内部調整を首尾よく乗り切らなければ、**3**月に**2**連敗を喫する可能性も否めないだろう。

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(2016年1月)

月	火	水	木	金	週末
				1/1 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非製造業景気指数(11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) 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) 米国 一般教書演説	13 日本 マネーストック(12月) 日本 企業倒産件数(12月) 米国 財政収支(12月) 米国 ページュブック 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(確報、11月) 日本 第三次産業活動指数(11月)	19 米国 TICLレポート(対内対外証券投資、11月) 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 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(フランクフルト) ユーロ圏 消費者物価(確報、12月)	22 米国 中古住宅販売(12月) 米国 景気先行指数(12月)	
25 日本 貿易収支(12月) 日本 景気動向指数(確報、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) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(11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 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(1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(確報、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

経済指標カレンダー(2016年2月)

月	火	水	木	金	週末
<p>1</p> <p>日本 自動車販売台数(1月) 米国 個人所得・消費(1月) 米国 建設支出(12月) 米国 ISM製造業景気指数(1月)</p>	<p>2</p> <p>日本 マネタリーベース(1月) ユーロ圏 失業率(1月)</p>	<p>3</p> <p>米国 ADP雇用統計(1月) 米国 ISM非製造業景気指数(1月)</p>	<p>4</p> <p>米国 労働生産性(速報、10~12月期) 米国 製造業新規受注(12月)</p>	<p>5</p> <p>日本 景気動向指数(速報、12月) 米国 雇用統計(1月) 米国 貿易収支(12月) 米国 消費者信用残高(12月) ドイツ 製造業受注(12月)</p>	
<p>8</p> <p>日本 金融政策決定会合(主な意見) 日本 国際収支(12月) 日本 貸出・預金動向(1月) 日本 景気ウォッチャー調査(1月) 日本 企業倒産件数(1月) ドイツ 鉱工業生産(12月)</p>	<p>9</p> <p>日本 マネーストック(1月) 米国 卸売売上高(12月) ユーロ圏 消費者物価(速報、12月) ドイツ 貿易収支(12月)</p>	<p>10</p> <p>日本 企業物価(1月) 米国 財政収支(1月)</p>	<p>11</p> <p>日本 建国記念日 ユーロ圏 財務相会合</p>	<p>12</p> <p>米国 小売売上高(1月) 米国 企業在庫(12月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、2月) ユーロ圏 鉱工業生産(12月) ユーロ圏 GDP(速報、10~12月期) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ECOFIN) ドイツ GDP(速報、10~12月期)</p>	
<p>15</p> <p>日本 GDP(速報、7~9月期) 日本 鉱工業生産(速報、12月) 日本 第三次産業活動指数(12月) ユーロ圏 貿易収支(12月)</p>	<p>16</p> <p>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(2月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、12月) ドイツ ZEW景況指数(2月)</p>	<p>17</p> <p>日本 機械受注(12月) 米国 住宅着工(1月) 米国 生産者物価(1月) 米国 鉱工業生産(1月) 米国 FOMC議事要旨(1月26~27日開催分)</p>	<p>18</p> <p>日本 貿易収支(1月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(2月) 米国 景気先行指数(1月) ユーロ圏 国際収支(12月) ユーロ圏 EU首脳会議(ブリュッセル、~19日)</p>	<p>19</p> <p>米国 消費者物価(1月)</p>	
<p>22</p>	<p>23</p> <p>米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(12月) 米国 中古住宅販売(1月) 米国 消費者信頼感指数(2月) ドイツ GDP(速報、10~12月期) ドイツ IFO企業景況感指数(2月)</p>	<p>24</p> <p>日本 景気動向指数(速報、12月) 日本 企業向けサービス価格(1月) 米国 新築住宅販売(1月)</p>	<p>25</p> <p>米国 耐久財受注(1月) ユーロ圏 消費者物価(速報、1月)</p>	<p>26</p> <p>日本 全国消費者物価(1月) 日本 東京都都区消費者物価(2月) 米国 GDP(2次速報、10~12月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、2月) 米国 個人所得・消費(1月)</p>	
<p>29</p> <p>日本 鉱工業生産(速報、1月) 日本 商業販売統計(1月) 日本 新設住宅着工(1月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(2月) ユーロ圏 消費者物価(速報、2月)</p>					

(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.mizuho-bank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2016年1月21日	円相場の調整余地を探る～試される日銀～
2016年1月20日	ユーロ相場を巡る最近の証券投資フローについて
2016年1月19日	ECB理事会プレビュー～ECB版の補完措置へ向けて～
2016年1月18日	「あく抜け」に求められるもの～人民元の完全フロート化～
2016年1月15日	週末版(ECB理事会議事要旨について～ドラギマジック、「初の黒星」の舞台裏～)
2016年1月14日	厳しくなってきたFRBの「瘦せ我慢」
2016年1月13日	本邦11月国際収支統計と円相場の需給について
2016年1月12日	Game changerになれなかった米12月雇用統計
2016年1月8日	週末版(中国外貨準備減少の正しい読み方～トリレンマの「総取り」はいつまでも出ない～)
2016年1月7日	FOMC議事要旨～「ハト派なタカ派」を再確認～
2016年1月5日	119円台前半の意味～想定為替レートとの対比～
2016年1月4日	2016年の為替見通しポイント～過去2年との違い～
2015年12月28日	2015年の為替相場総括～為替従属強まる日米欧中銀～
2015年12月25日	週末版(【暫定版】中期為替相場見通し～ユーロ相場～)
2015年12月24日	【暫定版】中期為替相場見通し～ドル/円相場～
2015年12月22日	完全雇用の背後にあるもの～景気と雇用のズレ～
2015年12月21日	日銀金融政策決定会合～QQE2.5の読み方～
2015年12月18日	週末版
2015年12月17日	FOMCを終えて～ドル/円見通しに影響なし～
2015年12月16日	日米金利差から見る現状のドル/円相場
2015年12月14日	日銀短観12月調査～後がない想定為替レート～
2015年12月11日	週末版(ECBのバランスシート拡大について～「2016年6月」に向けての進捗状況～原油価格下落のG3通貨への含意)
2015年12月9日	原油価格下落のG3通貨への含意
2015年12月8日	本邦10月国際収支統計と円相場の需給について
2015年12月7日	ECBはどうしたら踏み込むのか？今後のユーロ相場は？
2015年12月4日	週末版(ECB理事会を終えて～「故意的な失望」は転ばぬ先の杖か～)
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～預金ファンリシ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～皮肉な平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	物価測定に照らしたドル/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～上値と下値の用途の考え方～)
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年上半期における円相場の基礎的需給環境