

みずほマーケット・トピック(2016 年 3 月 11 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～悔やまれる満点回答～	

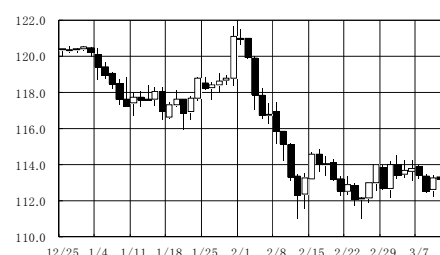
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は揉み合い推移。週初 7 日、113 円台後半でオープンしたドル/円は、日経平均株価の下落に伴い 113 円台前半まで連れ安に。その後もリスク回避姿勢の円買い地合いが優勢となる中、ドル/円は 113 円台前半まで値を下げる場面も見られた。8 日は、中国 2 月貿易統計への警戒感による日経平均株価の下げ幅拡大や原油価格の下落を受けてドル売りが強まると、ドル/円は 112 円台前半まで下落したが、このレベルでは買い意欲も見られ 112 円台後半まで値を戻した。9 日には、再び円買いが強まると、ドル/円は一時週安値となる 112.23 円まで下落したが、発表された週間石油在庫統計からガソリン在庫の大幅な減少が確認されると、原油価格が反転上昇する動きに、ドル/円は 113 円台前半まで連れ高となった。翌 10 日、注目された ECB 理事会での追加緩和の結果や好調な米失業保険申請件数が好感されてドル買いが強まると、ドル/円は一時週高値となる 114.45 円まで上伸。しかし、ドラギ ECB 総裁が会見において追加利下げへの慎重な姿勢を示したことから円買いが強まり 112 円台後半まで急落した。本日にかけてはやや値を戻し、ドル/円は 113 円台前半で推移している。
- ・今週のユーロ相場は週後半急伸する展開。週初 7 日、1.09 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、特段重要指標もなく小動きの中、買い戻しが強まると 1.10 台前半まで上昇し底堅い推移が継続。8 日は、独 1 月鉱工業生産の市場予想を上回る結果や 10 日の ECB 理事会を控えポジション調整も入る中、原油価格下落を受けたドル売りも相俟って、ユーロ/ドルは 1.10 台後半まで上昇。しかし、その後はドル買い優勢地合いの展開に 1.09 台後半まで押し戻された。9 日は、翌日に ECB 理事会を控え、ユーロ/ドルは 1.09 台後半で方向感に乏しい値動きも、原油相場の上げ幅縮小に一時ドル売りが優勢となり、ユーロ/ドルは 1.10 台前半まで上昇した。10 日、注目された ECB 理事会では追加緩和の結果を好感し、ユーロ売りドル買いが強まると、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0822 まで急落。その後、ドラギ総裁の会見では追加利下げへの慎重な姿勢が示唆されたことからユーロの買い戻しが急速に強まると、一時週高値となる 1.1218 まで急伸した。本日にかけては、やや値を下げるもののユーロ/ドルは 1.11 台後半で底堅い推移となっている。

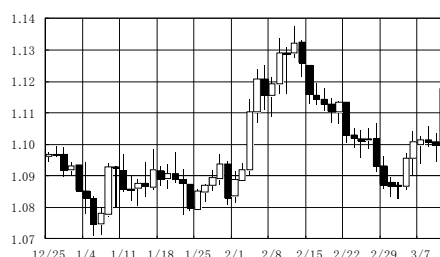
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週				
		3/4(Fri)	3/7(Mon)	3/8(Tue)	3/9(Wed)	3/10(Thu)	
ドル/円	東京9:00	113.68	113.84	113.50	112.69	113.25	
	High	114.25	114.07	113.52	113.45	114.45	
	Low	113.12	113.23	112.42	112.23	112.61	
	NY 17:00	113.79	113.46	112.63	113.30	113.21	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0946	1.0991	1.1013	1.1001	1.0986	
	High	1.1043	1.1026	1.1058	1.1035	1.1218	
	Low	1.0903	1.0940	1.0993	1.0946	1.0822	
	NY 17:00	1.1008	1.1014	1.1010	1.0999	1.1178	
ユーロ/円	東京9:00	124.42	125.12	124.97	123.88	124.44	
	High	125.58	125.30	125.00	124.86	126.76	
	Low	123.93	124.25	123.88	123.08	123.67	
	NY 17:00	125.24	124.98	124.01	124.66	126.57	
日経平均株価		17,014.78	16,911.32	16,783.15	16,642.20	16,852.35	
TOPIX		1,375.35	1,361.90	1,347.72	1,332.33	1,352.17	
NYダウ工業株30種平均		17,006.77	17,073.95	16,964.10	17,000.36	16,995.13	
NASDAQ		4,717.02	4,708.25	4,648.83	4,674.38	4,662.16	
日本10年債		-0.04%	-0.05%	-0.10%	-0.02%	-0.02%	
米国10年債		1.87%	1.91%	1.83%	1.88%	1.93%	
原油価格(WTI)		35.92	37.98	36.50	38.29	37.84	
金(NY)		1,270.70	1,268.00	1,262.90	1,257.40	1,272.80	

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、15 日(火)～16 日(水)にかけて FOMC が予定されており、政策金利の据え置きが予想される。2 月 10 日に行われた議会証言にてイエレン FRB 議長は「景気が下ぶれすれば利上げペースを減速させるのが適切」と発言し、その後に発表された米 2 月 ISM 製造業景気指数が 5 か月連続で節目となる 50 を下回ったほか、米 2 月雇用統計では平均時給が減少するなど景気と物価ともに弱い動きが見られ、市場の 3 月利上げ期待は後退している。また、ブレイナード FRB 理事からは利上げに際しては「見通しが明確になるまで、忍耐強さが必要」、「インフレ率が 2% に向かう明確な証拠を重視すべき」との発言が聞かれるなど、FOMC メンバー内でも利上げに対して慎重な意見が出ている。そのため、今会合では政策金利が据え置かれる見込み。なお、注目は次回利上げに向けて景気の現状や先行きの認識が修正されるか、併せて発表される政策金利見通し(所謂ドットチャート)でこれまで通り四半期ごとの利上げペース(25bp ずつの利上げを仮定)が維持されるかである。このほか、15 日(火)に大統領予備選挙(フロリダ州など)、2 月小売売上高、2 月生産者物価指数(PPI)、16 日(水)に 2 月消費者物価指数(CPI)、2 月鉱工業生産が予定されている。
- ・ 本邦では、14 日(月)～15 日(火)にかけて日銀金融政策決定会合が開催され、金融政策の現状維持が見込まれる。前回 1 月 29 日の会合では、2% の物価安定目標を早期に実現するために、日銀当座預金に対するマイナス金利の導入が決定された。なお、決定の背景にはドル/円相場が一時 115 円台まで円高となったことや、日経平均株価が 1 万 6 千円台まで下落したこともあったと考えられる。しかし、マイナス金利導入にも拘わらず、円高と株安は解消されておらず、物価押し上げ効果も今のところ確認されたとはいえない。むしろ、マイナス金利に対しては金融機関のみならず日本社会全体からの評判も悪く、2 月景気ウォッチャー調査では景気の先行きに対する不安の声を確認できる。そのため、日銀としては政策効果の浸透を暫く見守りたいという心情にあると考えられ、今会合では現状政策の据え置きを決定するだろう。このほか、14 日(月)には 1 月機械受注統計、15 日(火)は 1 月第 3 次産業活動指数、17 日(木)には 2 月貿易収支が発表される。また、18 日(金)には 1 月に開催された日銀金融政策決定会合の議事要旨が公表される。
- ・ 欧州では、14 日(月)にユーロ圏 1 月鉱工業生産、16 日(水)に英 2 月失業率/週平均賃金、17 日(木)にユーロ圏 1 月貿易収支、英中銀(BOE)の金融政策決定会合が予定されている。

	本 邦	海 外
3 月 11 日(金)	――	――
14 日(月)	・日銀金融政策決定会合(～15 日) ・1 月機械受注	・ユーロ圏 1 月鉱工業生産
15 日(火)	・1 月鉱工業生産(確報) ・1 月第三次産業活動指数	・米 FOMC(～16 日) ・米 2 月小売売上高 ・米 2 月生産者物価 ・米 3 月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米 1 月企業在庫 ・米 1 月 TIC レポート(対内対外証券投資)
16 日(水)	――	・米 2 月住宅着工 ・米 2 月消費者物価 ・米 2 月鉱工業生産
17 日(木)	・2 月貿易収支	・米 10～12 月期経常収支 ・米 2 月景気先行指数 ・米 3 月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・EU 首脳会議(ブリュッセル、～18 日) ・ユーロ圏 1 月貿易収支 ・ユーロ圏 2 月消費者物価(確報)
18 日(金)	・日銀金融政策決定会合議事要旨	・米 3 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(2016 年 3 月～)】

G20 財務相・中央銀行総裁会議(4 月 14～15 日、ワシントン)
 ECB 理事会(4 月 21 日、6 月 2 日、7 月 21 日)
 ユーロ圏財務相会合、EU 経済財務相理事会(ECOFIN)(4 月 22 日～23 日)
 米 FOMC(4 月 26～27 日、6 月 14～15 日、7 月 26～27 日)
 日銀金融政策決定会合(4 月 27～28 日、6 月 15～16 日、7 月 28～29 日)

3. ECB 理事会を終えて～悔やまれる満点回答～

やはり「12月の二の舞」に。もう緩和予告は止めるべき

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%から 0.00%へ、市場の上限金利となる限界貸出金利は 0.30%から 0.25%へ、そして市場の下限金利となる預金ファシリティ金利は▲0.30%から▲0.40%へそれぞれ引き下げ、上限金利と下限金利の差であるコリドーは 0.65%ポイントに拡大した。後述するように、決定された緩和策は市場予想を超えるものであったが、記者会見においてドラギ ECB 総裁が利下げ打ち止め感を出してしまったことで、ユーロは緩和発表後の下げを全て取り戻した上で会合前よりも上昇した水準に押し上げられてしまっている。具体策の内容こそ予想を超えるものだったが、やはり「12月の二の舞」になった。

ユーロ/ドル相場は、後述する 6 つの緩和策が公表された直後、一時 1.0822 まで急落したものの、ドラギ総裁の発言を受けて 1.120 付近まで急騰して、現状も同水準で推移している。たとえ嘘でも「緩和策は無限にある。必要に応じて躊躇なく動く」と言っておくべきだった（これまでもそうだったのだから）。また、本当に為替に影響を与えたいのであれば、ECB はこれを機に緩和予告など止めるべきだろう。予告すればするほど市場は事前に値動きを織り込み、実際の決定と共にその取引を清算しようとする。現時点で、これほどの包括緩和が必要だったと考える向きは決して多くはないはずだが、期待を膨らませた結果、やらざるを得なくなったものと見受けられる。

後述するように、今回の記者会見を見れば、明らかにマイナス金利の副作用を気に掛けており、今後の緩和を躊躇しているかのような印象は相当伝わってくる。やはりバイトマン独連銀総裁を擁するタカ派の反対が相当強かったのだろう。ちなみに今回、輪番制によってバイトマン独連銀総裁には投票権が無いが、それでも決定は満場一致ではなく、あくまで「大多数の賛成（the majority in favour）」だったという。ドイツ出身のラウテンシュレーガー理事やオランダ、フィンランドといった国々から反対があったのだろう。結局、そうした反対派の声が大きくなる中、マイナス金利の下限を問われたことで、ドラギ総裁としても不安な本音を吐露してしまったというのが事の顛末なのではないだろうか。

なお、会見の中でドラギ総裁は「我々が何もせずにギブアップしていたら、今頃はデフレに陥っていたはず」と述べている。同様の言いぶりは最近の日銀の金融政策を巡っても耳にすることがあるが、何もしなかった場合の結果は誰にも検証できないため評価しようがない。今回のように満額回答をしておきながら、総裁のコミュニケーションミスでその効果が帳消しになるくらいであれば、先行きに手段を残せるという意味で「何もしない方がマシ」だった可能性もあるのではないか。

悔やまれる満点回答

今回決定された政策は今の ECB が持てる力を十二分に発揮した満点回答だったと考えられる。また、記者会見前は政策金利の公表のみでその後非標準的政策を含むその他措置を公表という ECB 特有の方式も変更され、決定事項が一気に公表されるという変更も驚きを誘った。それだけに記者会見におけるドラギ総裁の失策（失言）が悔やまれるところだろう。今回決定された策は以下の 6 つである：

- ① MRO 金利の引き下げ（+0.05%→+0.00%）
- ② 限界貸出金利の引き下げ（+0.30%→+0.25%）

- ③ 預金ファシリティ金利の引き下げ（▲0.30%→▲0.40%）
- ④ 拡大資産購入プログラム（APP）の月間購入額拡大（600 億ユーロ→800 億ユーロ）
- ⑤ APP の対象資産に非金融法人の社債を追加
- ⑥ ターゲット型長期流動性供給第二弾（TLTRO2）を 2016 年 6 月から開始

基本的に③と⑥を除けば市場予想を超える緩和内容である。⑥にしても本欄を含め延長を予想する向きは少なくなかったが、その際のオペ金利が場合によっては預金ファシリティ金利の水準（▲0.40%）まで引き下げられるという新たな条件が加わっている（要するに ECB から流動性供給を受けると利子が付いて返ってくる）。④にしても、市場予想の上限はせいぜい 750 億ユーロ程度であり、これを超える額は驚きであった。この「驚き」を作るために必要になったのが⑤の社債購入の追加ということになる。なお、①で MRO 金利を下げたことの意味は金融機関にとって悪い材料が更に追加されたことを意味する。現状、ユーロ圏金融機関は超過準備と預金ファシリティの部分に関してマイナス金利（これまでは▲0.30%。これからは▲0.40%）を払い、所要準備の部分に関して MRO 金利（これまでは+0.05%）を受け取っていた。ユーロ圏金融機関の健全性が取り沙汰される中、マイナス金利幅を拡大しつつ、さらに付利収入を完全に撤廃するという決断はかなり踏み込んだものといえるだろう。まず間違いなく、多くの準備預金を抱える国（ドイツを筆頭とする健全国）から反対があったはずである。

ちなみに、今回決定された一連の緩和メニューの中には含まれていないが、APP 遂行を円滑化するために ECB が購入可能な国際機関債の上限枠が発行者残高の 33%から 55%へ引き上げられている。現在は国際機関債に限られているが、今の流れに従えば、加盟国国債へ波及する日も遠くないだろう。いずれにせよ、出された策の内容自体は市場期待に対し満点に近く、失望を買うような内容ではなかった。

ドラギ総裁の失言

こうした決定にも拘わらず、失望を買ってしまうことになったのはひとえにドラギ総裁による 1 番目の質問者に対する回答が政策の出尽くし感を煽るものであったからに他ならない。具体的には以下のような発言であり、結果的にはこれが失言ということになったと言わざるを得ない：

- 本日における観点や ECB の措置が成長や物価に与える下支え効果を勘案すると、更なる利下げが必要になるとは予想しない。
- どのようなマイナス金利も有益であることを意味するのか。銀行システムに全く影響を及ぼすことなく、望むだけマイナス幅を拡大できるのか。答えはノーである。恐らく周知の通り、ECB は（準備預金における）階層構造の導入、（マイナス金利の）オペレーションからの免除システムについて協議してきたが、最終的にこれを決定しなかった。そうした決定により際限なくマイナス金利幅の拡大が可能になると示唆したくなかったからだ。理事会はこの手段がもたらす複雑な問題について問題意識を徐々に強めている。
- 銀行システム全体の収益性がマイナス金利導入により阻害されていないことを裏付けるデータはある。むしろ、これは全体の話であって、個別行を見れば同じ状況にあるわけではなく、どの銀行もそうだとは言えない。

記者会見の原稿を見れば分かるが、「どこまでマイナス金利を下げるのが可能なのか」といった趣旨の質問を行った1番目の記者に対する回答は非常に長い。途中でコンスタンシオ副総裁が交代してマイナス金利の金融機関への影響をコメントするという珍しい場面を挟んだことも一因だが、このやりとりを見るだけでECB正副総裁を含む理事会がマイナス金利の先行きに相当な不透明感を持っている、端的に言えば「これ以上の引き下げは困難」という思いを抱いていそうなことが伝わってくる。階層構造を導入しない理由は大別して(1)今以上の金利先安観を演出したくなかったこと、(2)そもそもユーロ圏では複雑で適用しにくいことなどが挙げられているが、少なくとも(1)は言う必要がなかっただろう。

オーバーリアクションではないのか？との質問も

今回改定されたECBのスタッフ見通しではユーロ圏消費者物価指数(HICP)の見通しに関し、2016年が+1.0%から+0.1%へ、2017年が+1.6%から+1.3%へ引き下げられ、2018年は+1.6%とされた。ドラギ総裁が述べるように、これらは主として(mainly)原油価格の下落を受けた動きとされるが、そうであればこの動きは一過性ということになる。また、これが「ユーロ圏は日本(のデフレ)とは違う」というための有力な理由になっているものと思われる。だがそうだとすれば、これほど大掛かりな包括緩和策は行き過ぎではないかとの思いも感じられる。実際、今回の記者会見でも「一時的な原油価格の下落に対し、このパッケージはオーバーリアクションではないか」という質問が出ている。これに対してドラギ総裁は今回の決定は原油価格へのリアクションではなく、あくまで昨年12月対比で国際経済見通しが後退したことや金融市場のボラティリティが上昇したことが理由と述べている。しかし、事実としてスタッフ見通しがECB理事会の政策判断の重要な材料となっており、しかもHICPの2%へ向けた誘導が責務だと総裁自身が連呼している中で、やはり原油価格による物価下振れが重視されたと考えるのは自然だろう。成長率見通しは2016年に関し+1.7%から+1.4%へ引き下げられているが、今回の包括緩和を正当化するほどの下振れとは言えない。直観的に、「包括緩和→ユーロ安→輸入物価上昇→HICP上昇」という経路を狙ったと考えるのが自然だろう。金融政策と言いながら通貨政策化しているという状況は相変わらずと言える。

ECBのスタッフ見通し(2016年3月)

	2015	2016	2017	2018
消費者物価上昇率(HICP) (前回:2015年12月)	0.0	-0.2~0.4 (0.5~1.5)	0.6~2.0 (0.9~2.3)	0.8~2.4 -
実質GDP (前回:2015年12月)	1.5	1.0~1.8 (1.1~2.3)	0.7~2.7 (0.9~2.9)	0.6~3.0 -
消費支出	1.6	1.9	1.8	1.6
政府支出	1.4	1.5	1.1	1.2
総固定資本形成	2.5	2.7	3.6	3.3
輸出(財・サービス)	4.8	3.0	4.3	4.6
輸入(財・サービス)	5.4	4.6	5.3	5.1

(資料)ECB、為替レート(ユーロ/ドル)の前提は15~16年が1.11、17~18年が1.12。

行きつくところはヘリマネなのか

今回のECB理事会はドラギ総裁自らがマイナス金利に弊害があり得ること、それゆえに今後も引き下げ続けることは難しそうであることを示唆したという点が最も重要なのだろう。これまで終始強気を貫き、期待の扇動に努めてきたドラギ総裁の特質を踏まえれば、これは変化の兆候と見受けられる。今回のドラギ総裁の言動を見る限り、今後ECBはマイナス金利の掘り下げを進めるよりも量的拡大に力点を置いていく公算が大きい。APPの月間購入額を市場予想の上限よりも大きい800億ユーロへ引き上げ、購入対象資産に社債を加え、国際機関債の購入上限を引き上げたりしたのは、今後「金利」ルートでは攻めにくくなることへの埋め合わせなのではないか。「金利」→「量」→「(マイナス)金利」という道程を

辿って、再び「量」に返ってきた印象である。しかし、既に日銀がそうであるように、「量」の積み上げにも必ず限界はやってくる。

では次のステージは何か。いよいよヘリコプターマネー（財政ファイナンス）の可能性が取り沙汰される局面に入ってくる（もしくは既に入っている）のかもしれない。今回の記者会見では「総裁はまだ沢山の手段があるとおっしゃいますが、その道具箱の中に公的投資（例えば欧州投資銀行）や消費者に対し直接資金を供与するような形のヘリコプターマネーも含まれていますか」といった質問が見られた。遂にこうした質問が公然と出てしまうくらいに、中央銀行の手段が尽き始めているということなのかもしれない。しかも、このような質問は一笑に付されるのかと思いきや、ドラギ総裁は考えていないと言いつつ、「経済学者を含め様々な環境で議論されている非常に興味深いコンセプト」と意外に真面目な返答を行っている。その後、「我々はそのコンセプトは研究していない」、「会計上や法律上、明らかな複雑さを孕む」など否定的なコメントを口にしてしているものの、全否定ではないという雰囲気意外感を覚えたのは筆者だけだろうか。今回の ECB の決定や 1 月末の日銀の決定を見る限り、金融政策で通貨安誘導を行い、景気を刺激する経路に限界が見え始めているようにも思われる。次の展開としてのヘリコプターマネー（財政ファイナンス）の実現が、何らかの形で実現するのではないかという点に関し、注意深くウォッチしていきたいところである。

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3月)

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

月	火	水	木	金	週末
				1 日本 日銀短観(3月調査) 日本 自動車販売台数(3月) 米国 雇用統計(3月) 米国 ISM製造業景気指数(3月) 米国 建設支出(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、3月) ユーロ圏 失業率(2月)	
4 日本 マネタリーベース(3月) 米国 製造業新規受注(2月)	5 米国 貿易収支(2月) 米国 ISM非製造業景気指数(3月) ドイツ 製造業受注(2月)	6 日本 景気動向指数(速報、2月) 米国 FOMC議事要旨(3月15～16日開催分) ドイツ 鉱工業生産(2月)	7 米国 消費者信用残高(2月)	8 日本 国際収支(2月) 日本 景気ウォッチャー調査(3月) 日本 *企業倒産件数(3月) 米国 卸売売上高(2月) ドイツ 貿易収支(2月)	
11 日本 機械受注(2月)	12 日本 貸出・預金動向(3月) 米国 財政収支(3月)	13 日本 企業物価(3月) 日本 マネーストック(3月) 米国 小売売上高(3月) 米国 生産者物価(3月) 米国 企業在庫(2月) 米国 ページアップ ユーロ圏 鉱工業生産(2月)	14 米国 消費者物価(3月) ユーロ圏 消費者物価(確報、3月) G20財務相・中央銀行総裁会議(ワシントン、～15日)	15 日本 鉱工業生産(確報、2月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(4月) 米国 鉱工業生産(3月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、4月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、2月) 米国 IMF・世界銀行春季総会(ワシントン、～17日) ユーロ圏 貿易収支(2月)	
18	19 米国 住宅着工(3月) ユーロ圏 経常収支(2月) ドイツ ZEW景況指数(4月)	20 日本 貿易収支(3月) 日本 *景気動向指数(確報、2月) 米国 中古住宅販売件数(3月)	21 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(4月) 米国 景気先行指数(3月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	22 日本 第三次産業活動指数(2月) ユーロ圏 財務相会合(アムステルダム)	23 ユーロ圏 EU経済・財務相会合 (ECOFIN、アムステルダム)
25 日本 企業向けサービス価格(3月) 米国 新築住宅販売(3月) ドイツ IFO企業景況感指数(4月)	26 米国 FOMC(～27日) 米国 耐久財受注(3月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(2月) 米国 消費者信頼感指数(4月)	27 日本 日銀金融政策決定会合(～28日)	28 日本 金融政策決定会合・展望(基本的見解) 日本 東京都都区部消費者物価(4月) 日本 全国消費者物価(3月) 日本 労働力調査(3月) 日本 家計調査(3月) 日本 商業販売統計(3月) 日本 新設住宅着工(3月) 米国 GDP(1次速報、1～3月期)	29 日本 みどりの日 米国 雇用コスト(1～3月期) 米国 個人所得・消費(3月) 米国 シカゴPMI(4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、4月) ユーロ圏 失業率(3月) ユーロ圏 消費者物価(速報、4月) ユーロ圏 GDP(確報値、1～3月期)	

(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
2016年3月10日	日銀会合プレビュー～「Mr.Kurodaは気にしない」のか？～
2016年3月4日	週末版
2016年3月3日	今年が「円高の年」なら、まだ底は深い～過去30年の経験則～
2016年3月2日	ECB理事会プレビュー～注目すべき論点の整理～
2016年3月1日	上海G20、為替見通しへのインパクトについて
2016年2月26日	週末版(筋が通らない日中に対する通貨安批判～まずはFRBの政策修正が筋～)
2016年2月25日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年1月分)
2016年2月24日	英国のEU離脱に係る論点整理
2016年2月22日	中国版ブラザ合意へ備える期待について
2016年2月19日	週末版(ECB理事会議事要旨(1月21日開催分)を受けて～「保険」≒「混乱の種」という皮肉～)
2016年2月16日	マイナス金利で円高は「不幸中の幸い」?
2016年2月12日	週末版(やはり始まった購買力平価への回帰～最終的に報われる為替予測とは～)
2016年2月10日	弱まる「期待への働きかけ」と為替相場の関係
2016年2月9日	円の需給環境の総括と展望～15年国際収支を受けて～
2016年2月8日	米1月雇用統計を受けて～成熟化への不安～
2016年2月5日	週末版(マイナス金利決定から1週間を終えて～早くも心配される「本当のマイナス金利」～)
2016年2月4日	「終わりの始まり」が近づくFRBの正常化プロセス
2016年2月3日	円安ドライバーとしては役不足な日銀マイナス金利
2016年2月2日	日銀の追加緩和が可能だった理由
2016年2月1日	日銀マイナス金利政策導入を受けて～逐次投入体制へ～
2016年1月29日	週末版
2016年1月28日	FOMC(1月26～27日開催分)を受けて
2016年1月27日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年12月分)
2016年1月26日	ドラギ総裁講演について～崩れるインフレ期待の「壁」～
2016年1月25日	日銀金融政策決定会合プレビュー～静観する勇氣～
2016年1月22日	週末版(ECB理事会を終えて～2連敗は避けられるか?～)
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「痩せ我慢」
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」はいつまでも出来ない～)
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～為替従属属まる日米欧中銀～
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」は軽ばぬ先の杖か～)
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