

みずほマーケット・トピック(2016 年 7 月 1 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:Brexit に EU の責任はないのか? ~ユーロ圏を「監獄」にしないために~

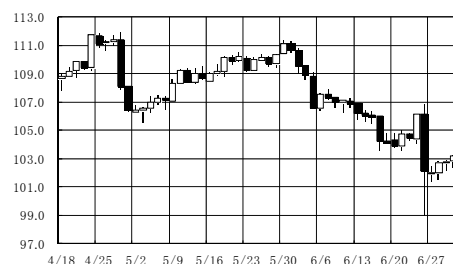
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・ 今週のドル/円相場は上昇する展開。週初 27 日、ポンド/ドルが先週末値より低い値でオープンするとドル/円は一時週安値となる 101.41 円をつけるも、東京時間の寄り付きにかけては 102 円台前半まで持ち直した。英国の EU 離脱(Brexit)の決定により先行きへの不透明感が焦る中、リスク回避の円買いにドル/円は 101 円台後半まで下落する場面が見られるも、ドルの買い戻しも相応に入り、102 円台を回復した。28 日には、米 1~3 月期 GDP(3 次速報)の良好な結果や米 6 月消費者信頼感指数の市場予想を大きく上回る結果を好感すると、ドル/円は 102 円台後半まで上昇。29 日には、パウエル FRB 理事の発言により米利上げは当面困難との見方に円買いが強まると、ドル/円は 102 円台前半まで押し戻された。しかし、NY 時間には米株価の堅調推移を背景に、ドル/円は 102 円台後半まで値を戻した。30 日、ドル/円は 102 円台後半で堅調推移するも、カーニー英中銀(BOE)総裁の追加緩和を示唆する発言にポンド売りが強まるとポンド/円の下落に 102 円台前半まで連れ安となった。その後は堅調な米株価やポジション調整などの動きを受けて、一時週高値となる 103.29 円まで上伸した。本日にかけてはドル/円は 103 円近辺で底堅い値動きが継続している。
- ・ 今週のユーロ相場は上昇する展開。週初 27 日、1.10 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、欧州株の軟調推移を受けて 1.10 を割り込む流れに。その後も前週末に決定された Brexit の余波からリスク回避的な欧州通貨売りが継続する中、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0971 まで下落したが、ドル売り優勢地合いになると 1.10 台前半まで値を戻した。28 日には、当日に開催される EU 首脳会合において不透明感が払拭されるとの期待感から欧州金利が上昇すると、ユーロ/ドルは 1.11 台前半まで上昇。29 日にかけても、世界的に株価が堅調推移する中、ユーロのショートカバーが強まり、ユーロ/ドルは 1.11 台前半の高値圏での推移が継続。30 日には、原油価格の下落に伴いユーロ/ドルは弱含む場面が見られるも、株価堅調推移を背景に、一時週高値となる 1.1154 まで上昇した。米格付け会社が EU の格付けを引き下げたことを嫌気すると、ユーロ/ドルは 1.10 台前半まで一時反落したが、ユーロ/円の上昇に 1.11 台前半を回復した。本日にかけてもユーロ/ドルは同水準で動意に乏しい推移となっている。

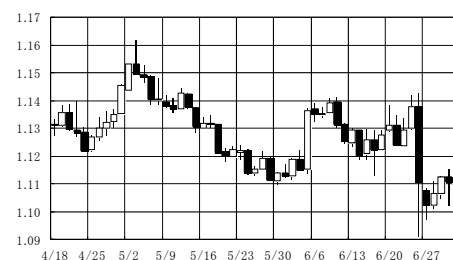
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		6/24(Fri)	6/27(Mon)	6/28(Tue)	6/29(Wed)	6/30(Thu)
ドル/円	東京9:00	104.93	102.19	101.81	102.70	102.80
	High	106.87	102.50	102.84	102.94	103.29
	Low	99.00	101.41	101.55	102.17	102.35
	NY 17:00	102.15	102.01	102.74	102.80	103.19
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1135	1.1041	1.1014	1.1076	1.1123
	High	1.1429	1.1084	1.1111	1.1131	1.1154
	Low	1.0912	1.0971	1.1010	1.1049	1.1023
	NY 17:00	1.1110	1.1025	1.1067	1.1126	1.1108
ユーロ/円	東京9:00	118.80	112.82	112.09	113.71	114.35
	High	122.00	113.24	113.84	114.49	114.80
	Low	109.30	111.43	111.93	112.96	113.42
	NY 17:00	113.55	112.44	113.77	114.40	114.61
日経平均株価		14,952.02	15,309.21	15,323.14	15,566.83	15,575.92
TOPIX		1,204.48	1,225.76	1,224.62	1,247.69	1,245.82
NYダウ工業株30種平均		17,400.75	17,140.24	17,409.72	17,694.68	17,929.99
NASDAQ		4,707.98	4,594.44	4,691.87	4,779.25	4,842.67
日本10年債		-0.17%	-0.19%	-0.22%	-0.23%	-0.22%
米国10年債		1.56%	1.44%	1.47%	1.52%	1.47%
原油価格(WTI)		47.64	46.33	47.85	49.88	48.33
金(NY)		1,322.40	1,324.70	1,317.90	1,326.90	1,320.60

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、8日(金)に6月雇用統計の発表が予定されている。5月雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+3.8万人と市場予想(同+16.0万人)を大きく下回り、米利上げ期待が後退した。6月については、調査週にあたる6月第3週(12日を含む週)の新規失業保険申請数が、趨勢を示す4週移動平均で26.7万人と5月(27.6万人)と僅かながら減少した。また、5月に発生した大手通信社のストライキの影響も剥落すると考えられる。そのため、市場では6月非農業部門雇用者数が前月比+18.0万人と5月から改善すると予測されている。もっとも、英国のEU離脱(Brexit)を受けて金融市場が動揺している最中、米雇用情勢の改善が米金融政策に与える影響は限定的となるだろう。6月FOMC後の会見において、イエレンFRB議長はBrexitへの懸念が政策金利の据え置きを決めた理由と述べており、Brexitが現実になった以上、26日(火)～27日(水)に開催されるFOMCにおいて金融政策の現状維持が決定される可能性は高いと言えよう。このほか、5日(火)に5月耐久財受注(確報値)、6日(水)に6月ISM非製造業景気指数、FOMC議事要旨(6月14日～15日開催分)、7日(木)に6月ADP雇用統計の発表が予定されている。
- ・欧州では、7日(木)にECB理事会の議事要旨(6月2日開催分)が発表される。前回理事会の声明文において、「既に採られた刺激策の他に、これから導入される政策があり、それが成長と物価の見通しに対するリスクを均衡させるのに寄与する」と述べ、新たな追加緩和策(ターゲット型長期流動性供給第二弾:通称TLTROII、企業部門購入プログラム:通称CSPP)が稼働する前に急いで動く必要性はないとの姿勢を示した。議事要旨でも同様の見解が見られると予想する。なお、注目されたTLTROIIの入札が23日に行われ、3993億ユーロが供給された。TLTRO Iの実施残高が計4252億ユーロであり、より有利な条件であるTLTROIIへの借り換え需要も相応にあったことを加味すれば、低調な結果になったと言えよう。また、Brexitが決定され、今後は欧州経済や物価に下押し圧力がかかることが想定される。そのため、ECBが年内に追加緩和に動く可能性は更に高まったと考える。このほか、5日(火)にユーロ圏5月小売売上高、7日(木)に独5月鉱工業生産及び英5月鉱工業生産の発表が予定されている。
- ・本邦では、8日(金)に5月国際収支、5月毎月勤労統計、6月景気ウォッチャー調査が発表される。この内、景気ウォッチャー調査について、5月調査では消費税増税の延期観測から先行き判断DIが47.3と4か月ぶりに改善した。しかしながら、Brexitによる世界経済の先行きに対する不透明感の高まりを受けて、6月調査では先行き判断DIが再び悪化すると見られる。

	本 邦	海 外
7月1日(金)	_____	・米6月ISM製造業景気指数 ・米5月建設支出 ・ユーロ圏5月失業率
4日(月)	・6月マネタリーベース	_____
5日(火)	_____	・米5月製造業新規受注
6日(水)	_____	・米5月貿易収支 ・米6月ISM非製造業景気指数 ・米FOMC議事要旨(6月14～15日開催分) ・独5月製造業受注
7日(木)	・5月景気動向指数(速報)	・米6月ADP雇用統計 ・独5月鉱工業生産
8日(金)	・5月国際収支 ・6月貸出・預金動向 ・6月景気ウォッチャー調査 ・6月企業倒産件数	・米6月雇用統計 ・米5月消費者信用残高 ・独5月貿易収支

【当面の主要行事日程(2016年7月～)】

ユーロ圏財務相会合・EU経済財務相理事会(7月11～12日)
 ECB理事会(7月21日、9月8日、10月20日)
 G20財務大臣・中央銀行総裁会議(7月23～24日、四川省成都(中国))
 米FOMC(7月26～27日、9月20～21日、11月1～2日)
 日銀金融政策決定会合(7月28～29日、9月20～21日、10月31～11月1日)

3. Brexit に EU の責任はないのか？～ユーロ圏を「監獄」にしないために～

「脱走者」と形容された英国

国際金融市場を揺るがせた英国の EU 離脱（Brexit）決定から 1 週間が経過した。今週 28～29 日に開催された EU 首脳会議は初日こそ英国の EU 離脱時期に関する話し合いが 28 か国で行われたものの、2 日目となる 29 日は英国抜きで 27 か国で行われた。英国抜きの EU が動き出した歴史的な日である。初日会合では、離脱通知は 9 月以降に先送りする方針で合意されている。キャメロン英首相が 9 月に辞任し、同 9 日に後任が確定するとのスケジュールを踏まえれば、もはやキャメロン首相と EU が交渉する意味はない。採択された共同声明では「(通知は) 可能な限り早く行われるべし。通知前のあらゆる交渉は有り得ない (This should be done as quickly as possible. There can be no negotiations of any kind before this notification has taken place)」と明記され、「早く出ていけ。問答は無用」というメッセージがクリアに示されている。もちろん、EU としても 2 か月後にいなくなる相手と交渉しても仕方がなく先送りは不可抗力だが、これが英国から EU への最後の我儘となるかもしれない。次回の EU 首脳会議は 27 か国で、9 月 16 日、ブラチスラバ（スロバキア）で実施されるが、その頃には新しい英首相と EU が既に顔合わせを済ませているだろう。

なお、上記の声明文からでも十分伝わるが、離脱決定から 1 週間が経ち、欧州委員会や ECB といった EU 政策当局からの要人発言が聞こえ始めているので、以下、目についたものをピックアップしておく：

- トゥスク欧州理事会議長 (EU 大統領)、マルティン・シュルツ欧州議会議長、EU 理事会議長国オランダのルッテ首相、ユンケル欧州委員会委員長による共同声明
 - 「この決定は残念であるが、尊重する」
- メルケル独首相
 - (英国が EU 離脱決定を覆す可能性に関し) 「決定を覆す道はないと断言したい」
 - 「EU の一員を望む国とそうでない国とは明確な差異を設ける必要がある」
 - 「離脱を望む国は、特典を維持しながら責任を回避できると期待すべきではない」
 - 「我々も自らの利益を追求する」
- オランド仏大統領
 - (EU 予算への拠出がない限り) 「欧州の単一市場にアクセスすることはできない」
- ユンケル欧州委員会委員長
 - 「脱走者が歓迎されることはない」
- ドラギ ECB 総裁
 - 「悲しみというのがわれわれの気持ちを表現するのに最も適した言葉」

事前の想定通り、EU は離脱ドミノへのけん制という意味から、極力英国には「見せしめ」になって欲しいというスタンスを貫きそうである。なお、国民投票自体に法的拘束力はなく、制度上、政府も議会も決定を無視できるという解釈に立ち、ここにきて再投票を求めるムードも取り沙汰されているが、EU 首脳会議後、キャメロン首相が「後悔していない。英国国民の判断は受け入れられなければならない」と述べ、メルケル首相も上述のように「断言」していることを見るにつけ、その可能性はほぼゼロなのだろう。

う。そもそも本気で離脱票に投じた層からすれば、結果が出て怖くなったから国民投票をやり直すという行為自体が民主主義に対する愚弄に映る。ブリュッセル（≒EU本部≒欧州委員会）から「自分たちの民主主義」を取り戻すことが Brexit の本質的テーマだったことを踏まえれば、国民投票の無視は本末転倒である。希望的観測として一縷の望みを抱く気持ちは正直筆者にもあるが、期待すべきものではないのだろう。

離脱が覆らないとの前提に立てば、今後、両者の「新たな関係」構築に向けて対英交渉に臨む EU はこれまでの優柔不断で決定力に欠ける EU とは一味違うはずだ。ギリシャも、アイルランドも、ポルトガルも、キプロスも、危ない時には不承不承ながらも必ず助けてきた。それは彼らが EU の一員であり、また共通通貨圏の一員でもあったからだ。EU でも共通通貨圏でもなく、しかも発足以来手心を加えてきた相手から恩を仇で返され、良い気分がするはずがない。ユンケル欧州委員会委員長の「脱走者」という比喻が EU の本問題に対する基本認識を最も端的に表している。

英国に「奥の手」はない

なお、両者の「新たな関係」を巡る交渉は新たな英首相の下で 9 月以降に行われることになるが、残された選択肢はほぼ見えている。結局は英国が EU から如何にメリットを分けて貰うかしが争点は有り得ず、EU は常に優位な目線から交渉を進めるだろう。英国から何か差し出せるものがあれば、交渉も一進一退の様相を呈しようが、両者の実力が伯仲していない以上、「交渉」というよりも英国から EU への「懇願」にしかならない。こうしてみると英国とギリシャの違いを感じずにはいられない。国内銀行部門が青息吐息になりながらもギリシャが今でも EU や IMF に対して不躰な態度を取れるのは、「ユーロ圏からの離脱」というカードを持っているからである。英国も「EU からの離脱」というカードを持っているうちは、2 月に合意したような EU 改革案などあらゆる自己主張を通すことができた。だが、このカードはもうない。現状の英国とギリシャの立ち位置を比べると、「奥の手」は最後まで見せてはならず、見せるならばさらに「奥の手」を持たなければならないという交渉の本質がよく分かる。「Brexit は Regrexit（後悔の離脱）」という言葉が流布し始めているように、離脱派には勝利した後の青写真がなく「奥の手」はなかった。それどころか、事前に提示してきた離脱後の公約を早くも撤回する¹動きも見られ始めている。このような認識に立てば、交渉によって英国が得られる果実はあまり期待が持てそうにない。

結局、キャメロン首相が党内の支持基盤固めのために国民投票へ打って出たことは、超ハイリスク・ローリターンのギャンブルに過ぎなかった。仮に残留派が勝っても、これほど世論が分断していることを明らかにしてしまっては、支持基盤が固まったのかどうか怪しい。そう考えると、そもそも賭けとして成立すらしていなかったようにも思えてくる。

脱走させてしまった側の責任はないのか？

一方、キャメロン首相の博打が責められるのは当然にしても、EU に反省の余地はないのだろうか。周縁国の債務問題で金銭的負担を強いられつつも、ユーロという「永遠の割安通貨」によって荒稼ぎし、その上で共同体への利益還元に消極的なドイツの教条主義的な政策運営は今や欧州を超えて、G20 など国際経済外交の場でも摩擦を引き起こしている。これが Brexit の遠因となった側面も無視はできない。英

¹ 離脱派の最前線に立ってきたファラージュ・英国独立党（UKIP）党首は離脱が決定すれば、EU 予算に拠出してきた資金を国営医療制度（NHS）に充てることを公約としてきたが「間違いだった」と撤回している。

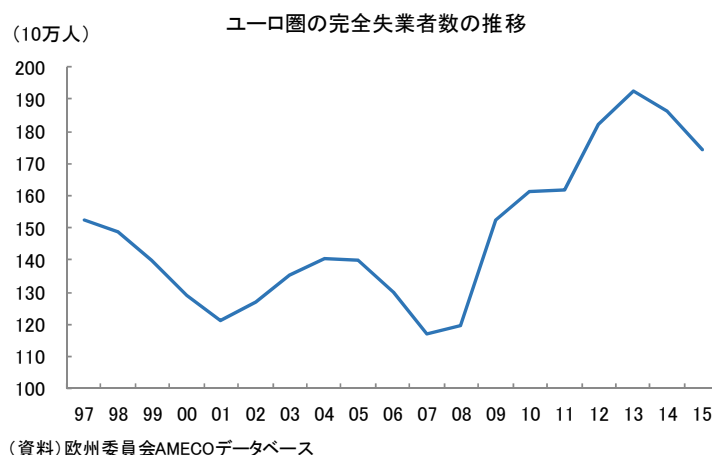
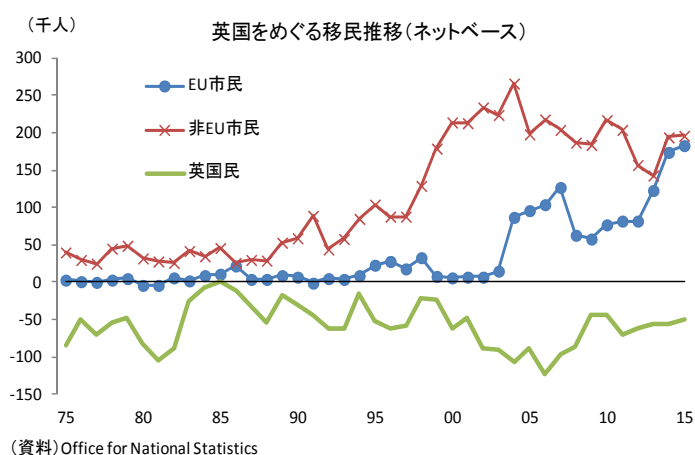
国を脱走者として指差すことに違和感はないが、脱走するなりの「酷な環境」を作ってしまったことについて自省は必要である。

例えば移民問題は今回、離脱派勝利の最大のポイントになったと言われる。特に、5月26日に英国政府統計局（ONS）が公表した英国への移民純増数が2015年12月までの1年間で+33万人に達したことは離脱派にとって強い追い風になったと言われている。この点、「EU経済の低迷→失業者の増加→英国への移民増加」などの経路も相応にあったであろうことを踏まえれば、EUとりわけユーロ圏の経済・金融政策運営とBrexitの因果関係を議論する

声はもっとあっても良いかもしれない。図に示されるように、2000年初頭から増え始めたEU域内から英国への移民は債務危機が深刻化した2009年以降に急増している。ユーロフォリアと言われた2000～2007年の時代、南欧諸国はユーロ導入に起因する為替リスクプレミアムの消滅を契機に低金利環境を満喫した。その結果がどうなったのかに関し、もうここで改めて説明する必要はないだろう。元よりユーロを使っていない英国がこうしたブームの尻拭いをさせられていると錯覚してもさほど不思議なことではない（もっとも、英国も世界的な金融バブルに踊った一員ではあったが）。

また、ユーロ圏の失業者数を見るとリーマンショック後の2008年末に約1200万人だったものが2015年末は約1740万人（欧州委員会予測）であり、約+540万人の雇用が失われたままである。この点、完全雇用状態にある日米の雇用市場とは彼我の差を感じる。こうした失業者がユーロ圏外では最大の経済大国となる英国を目指している可能性は容易に想像がつく。ユーロ圏の経済・金融情勢の低迷とその後の

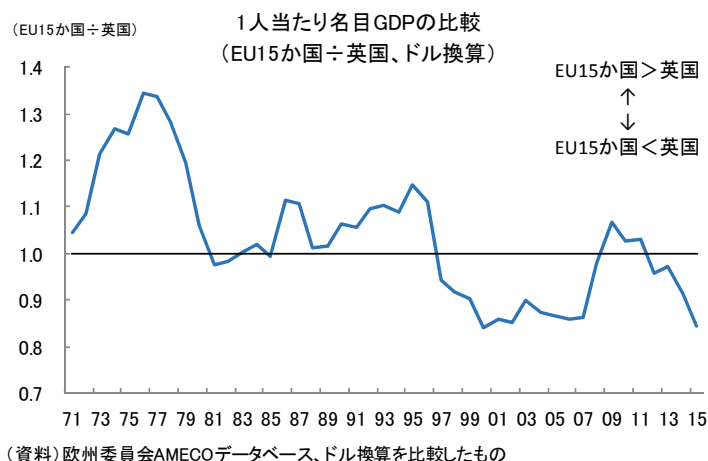
事態收拾の不味さが英国への移民増加に寄与した側面はなかったとは言えない。この点、離脱派の主張にも頷ける部分はあった。とはいえ、図にも示されるように、英国への移民に関しては、依然としてEU域内からよりもEU域外からの方が多く、この点、「移民≒EU」という離脱派の主張はミスリーディングな部分がある。英国がEUから離脱してもEU域外からの移民は減ることはない。



2000年を手前に逆転した経済関係

良く知られているように、そもそも英国がEUに入ったのは経済的恩恵を被るためであり、政治統合の理想までを共有していたわけではなかった。EUの前身となる欧州共同体（EC）に加盟申請を行い、実際に加盟した1960～70年初頭は、英国病と揶揄されるほど同国の景気が低迷していた時代であり、欧州

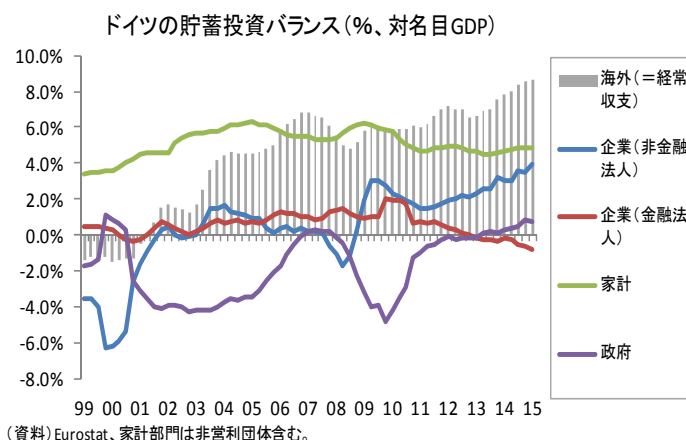
との連携強化が景気の底上げに寄与するとの思いがあったと言われている。だからこそ、1975年に実施されたEC残留の是非を問う国民投票では残留派が離脱派にダブルスコア(残留:67.2%、離脱:32.8%)で勝利することができた。具体的には、右図に示されるように、加盟や国民投票があった1970年初頭から半ばにかけては1人当たり名目GDPで見たEUと英国の経済格差は史上類を見ないほど拡大していた。経済的メリットを念頭に欧州の一員に残



るという選択は至極妥当な結論だった。こうした「EU>英国」という構図は1997年頃に至るまでは辛うじて維持された。だが、2000年を手前にしてこの両者の関係は逆転し、今日に至るまで「英国>EU」の構図が定着するようになった。この間、欧州債務危機を経て、欧州安定メカニズム(ESM)や欧州銀行同盟など大掛かりな汎欧州の枠組みが次々と生まれ、必然的にブリュッセルやフランクフルトがEUの経済・金融政策において一段とプレゼンスを拡大した。これが英国の不満に繋がった側面もある。

辛い「監獄」でのしばき上げ

こうした状況と並行してドイツは「永遠の割安通貨」によって荒稼ぎを続け、中国を追い抜き世界最大の経常黒字国となった。本欄では幾度も問題視してきたように、ドイツの貯蓄・投資(IS)バランスは国内部門が全て貯蓄過剰という異常な状態である(図)。端的に言えば、外需を食することで景気が下支えられていると言っても良い。ドイツ企業の優れた競争力のみならず、安い通貨ユーロがドライバーになったことは疑いようが無い。問題は、これを周縁国に還元するような姿勢が今に至るまで全く見られていないことである。理想的にはユーロ圏共同債のような装置を介した「持てる国」から「持てない国」への積極的な所得再配分が求められるが、現状では共同債に関する議論など半永久的に頓挫している。一足飛びにこうした財政統合への道が難しいにしても、ドイツの緊縮路線(≡過剰な経常黒字)は既に欧州を超えてG20などの国際会議の場でも世界経済を不安定化させる要因として指差され始めており、何らかの対応策が求められる状況には見受けられる。



は、これを周縁国に還元するような姿勢が今に至るまで全く見られていないことである。理想的にはユーロ圏共同債のような装置を介した「持てる国」から「持てない国」への積極的な所得再配分が求められるが、現状では共同債に関する議論など半永久的に頓挫している。一足飛びにこうした財政統合への道が難しいにしても、ドイツの緊縮路線(≡過剰な経常黒字)は既に欧州を超えてG20などの国際会議の場でも世界経済を不安定化させる要因として指差され始めており、何らかの対応策が求められる状況には見受けられる。

このような状況下、せめて安定・成長協定(SGP)や財政協定に代表される機械的なEUの財政規律を柔軟に運用する方針を見直すことに関し、ドイツにはリーダーシップを発揮する義務があろう。ECBが非伝統的な金融政策によって金利を抑制し、「時間稼ぎ」をしている今だからこそ可能な見直しでもある。また、欧州系金融機関の体力を奪い続ける過度な規制やマイナス金利政策などについても見直しの

価値はある。今回、離脱派が主張するメリットの中に「EU の過度な規制に縛られず、緩和的な規制を設けることで資本を惹き付けることができる」といった類の声があった。これは一面では真実に思われる。

メルケル首相が言うように、もう英国は戻ってこない。これから EU が考えるべきことは脱走者を罵倒するだけではなく（それも EU を支えるために必要な政治パフォーマンスではあるが）、これに次ぐ脱走者を出さないような環境作りである。そのためにはドイツの意識改革が重要になる。ドイツのような規律正しさやその結果としての過小な内需状態を他の加盟国に押しつければ、結局ユーロ圏を主体とする統合プロジェクトは脱走したくなるほど辛い「監獄」での「しばき上げ」でしかなくなってしまう。「ドイツがドイツらしくいられるのは他の国がドイツではないから」という事実を確認して貰いたい。

なお、統合の進め方に関しても今後は変わっていくことにならざるを得ない。ショイブレ独財務相は英国国民投票の前に「ある EU 加盟国の一部の人は 6 月 23 日に間違った決定（≡離脱）が下された場合、EU への権限移行を強化すべきだと考えているが、他の加盟国の人達はそれはとんでもないと言うだろう。教訓を学んでいないのだろうか（6 月 13 日、ブルームバーグ）」と述べた。要するに、従前の統合方式を見直した上で、ついて来られる国とそうでない国を切り分けてプロジェクトを進める必要性が高まっているという認識である。本日の日本経済新聞朝刊 29 面『経済教室』にて庄司克宏・慶應義塾大学教授も同様のことを述べている。具体的に、今後の欧州は①中核国が先行して通貨統合を超える財政・政治統合を目指す「2 速度式欧州（いわゆる'Multi-speed' Europe）」、②自国が望む政策分野への参加にとどめたい国に対し統合からの部分的離脱を可能にする「アラカルト欧州」などの方向性を模索する可能性がやはり高い。一口に EU 加盟国といっても、通貨ユーロ、欧州銀行同盟、財政協定、シェンゲン協定など様々な参加メニューがあって、加盟国というステータスの中で自由な選択が許されるという運営である。EU 政策当局からすれば不本意であろうが、2 人目の脱走者を出さないためには、現状の「監獄」とも比喻される環境をある程度は緩和してあげるような複眼的な戦略が必要になってくる。そうした方向性は EU の「多様性の中の統一（Unity in diversity）」という理念にも合致する。

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7月)

月	火	水	木	金	週末
				1 日本 日銀短観(6月調査) 日本 自動車販売台数(6月) 日本 東京都都区消費者物価(6月) 日本 全国消費者物価(5月) 日本 労働力調査(5月) 日本 家計調査(5月) 米国 ISM製造業景気指数(6月) 米国 建設支出(5月) ユーロ圏 失業率(5月)	
4 日本 マネタリーベース(6月)	5 米国 製造業新規受注(5月)	6 米国 貿易収支(5月) 米国 ISM非製造業景気指数(6月) 米国 FOMC議事要旨(6月14～15日開催分) ドイツ 製造業受注(5月)	7 日本 景気動向指数(速報、5月) 米国 ADP雇用統計(6月) ドイツ 鉱工業生産(5月)	8 日本 国際収支(5月) 日本 貸出・預金動向(6月) 日本 景気ウォッチャー調査(6月) 日本 企業倒産件数(6月) 米国 雇用統計(6月) 米国 消費者信用残高(5月) ドイツ 貿易収支(5月)	
11 日本 機械受注(5月) 日本 マネーストック(6月) 米国 労働市場情勢指数(6月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	12 日本 国内企業物価(6月) 日本 鉱工業生産(確報、5月) 日本 第三次産業活動指数(5月) 米国 卸売売上高(5月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)	13 日本 鉱工業生産(確報、5月) 米国 財政収支(6月) 米国 ページブック ユーロ圏 鉱工業生産(5月)	14 米国 生産者物価(6月)	15 米国 小売売上高(6月) 米国 消費者物価(6月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(7月) 米国 鉱工業生産(6月) 米国 企業在庫(5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、7月) ユーロ圏 貿易収支(5月)	
18 米国 TICレポート(対内対外証券投資、5月)	19 米国 住宅着工(6月) ドイツ ZEW景況指数(7月)	20 ユーロ圏 経常収支(5月)	21 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(7月) 米国 中古住宅販売(6月) 米国 景気先行指数(6月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	22	23 G20財務大臣・中央銀行総裁会議(四川省成都、～24日)
25 日本 貿易収支(6月) 日本 景気動向指数(確報、5月) ドイツ IFO企業景況感指数(7月)	26 日本 企業向けサービス価格(6月) 米国 FOMC(～27日) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(5月) 米国 消費者信頼感指数(7月) 米国 新築住宅販売(6月)	27 米国 耐久財受注(速報、6月)	28 日本 金融政策決定会合(～29日)	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(6月) 日本 家計調査(6月) 日本 全国消費者物価(6月) 日本 東京都都区消費者物価(7月) 日本 商業販売統計(6月) 日本 鉱工業生産(速報、6月) 日本 新設住宅着工(6月) 米国 GDP(1次速報、4～6月期) 米国 雇用コスト(4～6月期) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(7月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、7月)	ユーロ圏 失業率(6月) ユーロ圏 消費者物価(速報値、7月) ユーロ圏 GDP(速報値、4～6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

経済指標カレンダー(2016年8月)

月		火		水		木		金		週末	
1		2		3		4		5			
日本 自動車販売台数(7月) 米国 ISM製造業景気指数(7月) 米国 建設支出(6月)		日本 マネタリーベース(7月)		日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 (6月15～16日開催分) 米国 ADP雇用統計(7月) 米国 ISM非製造業新規受注(7月)		米国 製造業新規受注(6月)		日本 景気動向指数(速報、6月) 米国 雇用統計(6月) 米国 貿易収支(6月) 米国 消費者信用残高(6月) ドイツ 製造業受注(6月) ドイツ 鉱工業生産(6月)			
8		9		10		11		12			
日本 国際収支(6月) 日本 貸出・預金動向(7月) 日本 景気ウォッチャー調査(7月) 日本 *企業倒産件数(7月) 日本 金融政策決定会合による主な意見 (7月28～29日開催分) 米国 労働生産性(4～6月期)		日本 マネースtock(7月) 米国 卸売売上高(6月) ドイツ 貿易収支(6月)		日本 機械受注(6月) 日本 企業物価(7月) 日本 第三次産業活動指数(6月) 米国 財政収支(7月)				米国 小売売上高(7月) 米国 生産者物価(7月) 米国 企業在庫(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(8月) ユーロ圏 鉱工業生産(6月) ユーロ圏 GDP(速報、4～6月期) ドイツ GDP(速報、4～6月期)			
15		16		17		18		19			
日本 GDP(速報、4～6月期) 日本 鉱工業生産(速報) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(8月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、6月)		米国 住宅着工(7月) 米国 消費者物価(7月) 米国 鉱工業生産(7月) ユーロ圏 貿易収支(6月) ドイツ ZEW景況指数		米国 FOMC議事要旨(7月26～27日開催分)		日本 貿易収支(6月) 米国 景気先行指数(7月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(8月) ユーロ圏 経常収支(6月) ユーロ圏 消費者物価(速報値、7月)					
22		23		24		25		26			
		米国 新築住宅販売(7月)		日本 景気動向指数(速報、6月) 米国 中古住宅販売(7月) ドイツ GDP(速報、4～6月期)		日本 企業向けサービス価格(7月) 米国 耐久財受注(7月) 米国 経済シンポジウム(ジャクソンホール、～27日) ドイツ IFO企業景況指数		日本 全国消費者物価(7月) 日本 東京都都区消費者物価(8月) 米国 GDP(第2次速報、4～6月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、8月)			
29		30		31							
米国 個人所得・消費(7月)		日本 労働力調査(7月) 日本 家計調査(7月) 日本 商業販売統計(7月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(6月) 米国 消費者信頼感指数(8月)		日本 鉱工業生産(速報、7月) 日本 新設住宅着工(7月) 米国 ADP雇用統計(8月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(8月) ユーロ圏 失業率(7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/esgn.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2016年6月27日	Brexit後のリスク要因再点検～トランプリスクとFRB緩和リスク～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年5月分)
2016年6月24日	週末版
2016年6月23日	TLTRO II プレビュー～6月23日、もう1つの論点～
2016年6月21日	英国のEU離脱(Brexit)とユーロ相場見通し
2016年6月20日	英議員殺害で思い返されるアンナ・リンド事件
2016年6月17日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～「No」と言う勇氣と奇襲の「ツケ」～)
2016年6月16日	FOMCを終えて～「利上げの有無」を超えて～
2016年6月15日	英国のEU離脱(Brexit)を巡るQ&A
2016年6月14日	ドル/円相場、水準感の整理～攻守交代の時～
2016年6月10日	週末版(7月以降、ECBは現状維持を貫けるか～戻らないHICPIに苦しめられる公算～)
2016年6月9日	日銀金融政策決定会合プレビュー
2016年6月8日	円相場の基礎的需給環境について
2016年6月7日	イエレンFRB議長講演と米雇用情勢について
2016年6月6日	米5月雇用統計～もはや正常化以前の問題か～
2016年6月3日	週末版(ECB理事会を終えて～2周年を迎えたマイナス金利～)
2016年6月2日	消費増税先送りと「悪い円安」論について
2016年6月1日	年内「最後の円安」に備える時か
2016年5月30日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年4月分)
2016年5月27日	週末版(本日のトピック:ECB理事会プレビュー～目玉政策を控えて現状維持～)
2016年5月26日	投機ポジションにおける「ドル買い」の正体
2016年5月25日	米通貨・金融政策の捻じれ～「ドル高の罠」から抜けられず～
2016年5月23日	仙台G7を終えて～論点変わらず見通しに影響なし～
2016年5月20日	週末版
2016年5月18日	本邦1～3月期GDP～「不都合な結果」とはならず～
2016年5月17日	ECBのバランスシートとユーロ相場との関係などについて
2016年5月16日	消費増税先送り報道と市場への影響などについて
2016年5月13日	週末版(マイナス金利導入から3か月～外的要因に圧迫される状況続く～)
2016年5月12日	円相場の基礎的需給環境について～第1四半期を終えて～
2016年5月11日	伊勢志摩合意に必要なドイツの説得
2016年5月9日	薄れる米雇用統計の影響力～「量」と「質」の捻じれも懸念～
2016年5月6日	週末版(米為替政策報告書と「秩序的(orderly)」)について～結局はドル高が辛くなっただけ～)
2016年4月28日	日銀金融政策決定会合～「良い球」を逃した結末は・・・～
	週末版(FOMCを終えて～論点は変わらずドル高懸念～)
2016年4月26日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年3月分)
	「原油価格上昇&円安」をどう考えるべきか？
2016年4月25日	3週間ぶりの111円台を受けて～想定通りの円安～
2016年4月22日	週末版(ECB理事会を終えて～「不都合な真実」を黙殺したドラギ総裁～)
2016年4月21日	日銀金融政策決定会合プレビュー～日銀版TLTRO2か～
2016年4月20日	ECB理事会プレビュー～強まる日本化・円化・日銀化～
2016年4月19日	震災と為替～2011年3月を参考にすべきか？～
2016年4月18日	G20を終えて～追加緩和、「やるなら今」か？～
2016年4月15日	週末版(黒田総裁NY講演を受けて思うこと～「最凶の緩和スキーム」にならないために～)
2016年4月14日	ドル高、金利上昇に脆弱な米経済の現状
2016年4月13日	通貨安競争回避で最も分が悪いユーロ圏(≡ドイツ)
2016年4月12日	敢えて探す円安材料と国際的文脈の踏まえ方
2016年4月11日	円高を巡るQ&A～よくある照会の論点整理～
2016年4月8日	週末版
2016年4月7日	FOMC議事要旨(3月15～16日開催分)
2016年4月6日	ドル/円相場、110円割れの読み方
2016年4月5日	深まるユーロ圏のデシインフレとユーロ高懸念
2016年4月4日	QQE3周年と海外の反応～米国講演を踏まえて～
2016年4月1日	週末版
2016年3月28日	日銀、「5分で読めるマイナス金利」に思うこと
2016年3月25日	週末版
2016年3月24日	ユーロ相場、再考～実質金利、PPP、実質実効為替相場～
2016年3月23日	ブリュッセルテロを受けて～目立つ英ポンドの動揺～
2016年3月22日	ユーロ圏経常黒字とユーロ相場の近況について
2016年3月18日	週末版(過去2か月のG3通貨相場から言えること～基軸通貨には逆えず～)
2016年3月17日	FOMCを終えて～やはり「2回出来れば御の字」の米利上げ～
2016年3月16日	日銀金融政策決定会合について～際立つECBとの対比～
2016年3月15日	TLTRO2に関するQ&A～侮れない、その実力～
2016年3月14日	求められる、市場期待に対して「No」と言う勇氣
2016年3月11日	週末版(ECB理事会を終えて～悔やまれる満点回答～)
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年の経緯則～
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燃る期待について
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「期待への動きかけ」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～