

みずほマーケット・トピック(2016 年 11 月 25 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:メインシナリオに対するリスクの整理～円安リスク。「現実味」は帯びたが「現実化」はまだ先～

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 21 日、110 円台後半でオープンしたドル/円相場は、米金利低下や欧州株の軟調推移を背景に 110 円台半ばまで弱含む場面が見られるも、英ポンド/円の上昇に 111 円台手前まで連れ高に。しかし 22 日にかけて発生した福島沖での地震及び津波を受けて、ドル/円は一時週安値となる 110.27 円まで急落したが、堅調な欧州株を背景にじりじりと値を戻し 110 円台後半へ上昇した。その後米 10 月中古住宅販売や欧州金利低下を受けたユーロ売りも背景にドル/円は 111 円台前半まで値を上げた。23 日には、米 10 月耐久財受注や米 11 月ミシガン大学消費者マインドの良好な結果を好感すると、ドル/円は 113 円近辺まで続伸。24 日は、米国が感謝祭で休場となり動意に乏しい中、ドル/円は 113 円台半ばまで上昇し、その後は小動きとなった。本日にかけてのドル/円も週高値を更新する地合いとなっており、現在は 113 円台後半での推移が継続している。
- ・今週のユーロ相場は週後半にかけて下落する展開。週初 21 日、1.05 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、1.06 台半ばまで一時上昇。しかし、ドラギ ECB 総裁が「金融政策による支援が今後も必要」との発言に、12 月 ECB 理事会における資産購入プログラム期間延長への期待が高まり、ユーロ/ドルは 1.05 台後半まで下落した。その後は福島沖での地震及び津波の発生を受けて円買い・ドル売りが強まるとユーロ/ドルは 1.06 台前半まで値を戻した。22 日にかけて、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.0658 をつけたものの、米 10 月中古住宅販売や欧州金利低下を受けた 1.05 台後半まで売り進められた。23 日は、米 10 月耐久財受注や米 11 月ミシガン大学消費者マインドの良好な結果を好感したドル買いに、ユーロ/ドルは 1.05 台前半まで続落。24 日は米国が感謝祭で休場となる中、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0518 をつけたが、下値は限定的であった。本日にかけてのユーロ/ドルも 1.05 台半ばで軟調な地合いが続いている。

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			
		11/18(Fri)	11/21(Mon)	11/22(Tue)	11/23(Wed)	11/24(Thu)
ドル/円	東京9:00	110.25	110.93	110.69	111.02	112.55
	High	110.95	111.36	111.36	112.98	113.53
	Low	109.80	110.46	110.27	110.86	112.35
	NY 17:00	110.92	110.77	111.14	112.46	113.34
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0623	1.0584	1.0637	1.0633	1.0543
	High	1.0643	1.0649	1.0658	1.0644	1.0586
	Low	1.0569	1.0578	1.0583	1.0527	1.0518
	NY 17:00	1.0591	1.0632	1.0625	1.0549	1.0550
ユーロ/円	東京9:00	117.10	117.42	117.77	118.02	118.66
	High	117.51	118.00	118.15	118.99	119.76
	Low	116.76	117.42	117.40	117.71	118.50
	NY 17:00	117.51	117.81	118.02	118.75	119.59
日経平均株価		17,967.41	18,106.02	18,162.94	-	18,333.41
TOPIX		1,428.46	1,442.93	1,447.50	-	1,459.96
NYダウ工業株30種平均		18,867.93	18,956.69	19,023.87	19,083.18	-
NASDAQ		5,321.51	5,368.86	5,386.35	5,380.68	-
日本10年債		0.04%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
米国10年債		2.35%	2.32%	2.31%	2.35%	-
原油価格(WTI)		45.69	48.24	48.03	47.96	-
金(NY)		1,208.70	1,209.80	1,214.10	1,192.40	-

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、29日(火)に7～9月期GDP(2次速報値)、11月消費者信頼感指数、12月1日(木)に11月ISM製造業景気指数、2日(金)に11月雇用統計が発表される。このうち、雇用統計については、前回10月に非農業部門雇用者数が前月比+16.1万人と9月(同+19.1万人)に続いて底堅く拡大し、平均時給も前月比+0.4%と市場予想(同+0.3%)を上回る結果となった。11月については、調査週に当たる10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25.2万人と10月(25.8万人)から僅かながら減少している。そうしたこともあり、市場では11月非農業部門雇用者数が前月比+18.0万人と10月から拡大すると予想されている。なお、12月13日(火)～14日(水)にはFOMCが開催される。市場では米大統領選挙後に12月利上げ織り込みが100%に達する場面も見られた。11月雇用統計が大幅な落ち込みとならない限り、次回FOMCでは利上げが行われる可能性が高い。このほか、FRB高官発言では、29日(火)にダドリー・ニューヨーク連銀総裁の講演が予定されている。
- ・欧州では29日(火)にユーロ圏11月消費者信頼感(確報)、独11月消費者物価指数(CPI、速報)、30日(水)にユーロ圏11月消費者物価指数(HICP、速報)が発表される。政治日程では、12月4日(日)にイタリアにて憲法改正を問う国民投票が予定されている。国民投票では、上院権限を制限するための憲法改正の可否が問われるが、直近の世論調査(11月13日時点)によると反対が39.2%と賛成の34.9%を上回っている。当初、レンツィ伊首相は投票が否決となった際には辞職する意向を示していたこともあり(現在は翻意している)、調査どおりに否決となった時には辞任要求を含めた野党の反発も予想されるほか、与党民主党内でもレンツィ首相の求心力が弱まる可能性がある。場合によってはイタリアのEU離脱(Italeave)を主張する「五つ星運動」が勢力を拡大するきっかけにもなりかねず、投票結果への注目が集まる。
- ・本邦では、29日(火)に10月雇用関連統計、10月消費支出、10月小売売上高、30日(水)に鉱工業生産指数(速報)、12月1日(木)に7～9月期法人企業統計が発表される。このうち、10月鉱工業生産指数は前月比▲2.1%になると市場で予想されている。このほか、7～9月期法人企業統計では、7～9月期GDP(2次速報)の推計に用いられる設備投資の計数も注目される。

	本 邦	海 外
11月25日(金)	_____	・米10月卸売在庫(速報)
28日(月)	_____	_____
29日(火)	・10月労働力調査 ・10月家計調査 ・10月商業販売統計	・米7～9月期GDP(2次速報) ・米9月S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格 ・米11月消費者信頼感指数
30日(水)	・10月鉱工業生産(速報) ・10月新設住宅着工	・米11月ADP雇用統計 ・米10月個人消費・所得 ・米10月PCEコアデフレーター ・米11月シカゴ購買部協会景気指数 ・米ページブック ・ユーロ圏11月消費者物価(速報)
12月1日(木)	・7～9月期法人企業統計 ・11月自動車販売台数	・米10月建設支出 ・米11月ISM製造業景気指数 ・ユーロ圏10月失業率
2日(金)	・11月マネタリーベース	・米11月雇用統計

【当面の主要行事日程(2016年12月～)】

イタリア、憲法改正の是非を問う国民投票(12月4日)
 ユーロ圏財務相理事会・EU経済・財務相理事会(12月5～6日、ブリュッセル)
 ECB理事会(12月8日、2017年1月19日、3月9日)
 米FOMC(12月13～14日、2017年1月31～2月1日、3月14～15日)
 EU首脳会議(12月15～16日、ブリュッセル)
 日銀金融政策決定会合(12月19～20日、2017年1月30～31日、3月15～16日)

3. メインシナリオに対するリスクの整理～円安リスク。「現実味」は帯びたが「現実化」はまだ先～

ドル高で集約されつつあるコンセンサス

昨日の為替相場もドル相場が続伸しており、対ユーロでは 1.05 台、対円では 113 円台が定着している。ドル/円相場は大統領選挙の投開票日につけた安値から 2 週間で約 12 円も上昇している。これが円高方向の動きならば、恐らく臨時の日銀金融政策決定会合や為替介入の可能性が市場で囁かれているだろう。もはや「2017 年に 120 円台」という声は市場では珍しくなくなっており、市場のコンセンサスがドル高で集約されつつある印象を受ける。筆者は引き続きこの相場の危うさに警鐘を鳴らしたい立場だが、繰り返し論じているように、トランプ次期大統領に対する「想像」を原動力としているだけに、新政権が本格稼動しないことには失望も起きず、現状が追認されることになってしまいそうである。

しばし「守りの姿勢」を推奨

今週 22 日の暫定見通し

(正式版は来週 30 日に発行予定)でも議論したように、筆者は今のトランプノミクス相場を前に進言すべきことは「このトレンドに乗るべき」という「攻めの姿勢」ではなく、「このトレンドの転換を警戒すべき」とい

メインシナリオに対して考えられるリスクは・・・？

		リスク要因	備考	方向感
米国	①	FRB 正常化の継続	・意外にも米経済が堅調で、連続的な利上げ ・新興国経済の復調	円安ドル高
	②	新大統領の経済政策	・「インフラ投資→物価高→利上げ→ドル高」の循環を加速。	円安ドル高
	③	新大統領の経済(通貨)政策	・ドル高を許容せず、露骨な通貨安けん制。	円高ドル安
日本	④	本邦投資家の為替リスクテイク	・ヘッジ付き主体→オープン拡大へ？	円安ドル高
	⑤	当局による円高抑制	・日銀による連続的なマイナス金利幅拡大 ・円売りドル買い介入の実施(もしくは噂)	円安ドル高
欧州	⑥	欧州関連懸念	・Hard Brexit問題。17年3月末に離脱通知。 ・その他、大型の国政選挙多数(独仏欄等)。	円高ドル安

(資料)筆者作成

因果関係

う「守りの姿勢」だと考えている。問題の所在は前月分までの『中期為替相場見通し』で述べてきたことと全く変わっておらず、米国の中立金利(≒潜在成長率)低下が疑われる中で、連続的な利上げとドル高の際限ないループを想定するのは無理があると思われる。特に、トランプ新政権の内向き志向に鑑みれば、その思いは尚のこと強まらざるを得ない。また、基軸通貨ドルの「孤高の正常化」は新興国からの資金流出を招き、これが国際金融市場のリスクにもなる。ゆえに、新政権のハネムーン期間(就任後 100 日間)である 2017 年 1～3 月期までは現状ムードが継続するにしても、そこから先は再び円高・ドル安基調に収斂していくことをメインシナリオと考えている。しかし、メインシナリオには当然、リスクも付き物である。月末も近づいているため、現段階で予想されるメインシナリオに対する上下双方のリスクを整理しておきたい。これをまとめたものが上表であり、色付けしたものが円高リスク、それ以外が円安リスクである。以下、円安リスクから順に整理しておきたい。

円安リスク：「現実味」は帯びたが、「現実化」はまだ

『中期為替相場見通し』¹ではメインシナリオに対する円安リスクとして①FRB 正常化の継続、②新大統領の経済政策を掲げてきた(正確には「新大統領の経済政策」は上下双方にとって大きなリスクと指摘した)。今回、従前の予想レンジを上方修正するに至った背景は、トランプ次期大統領の誕生によって、こ

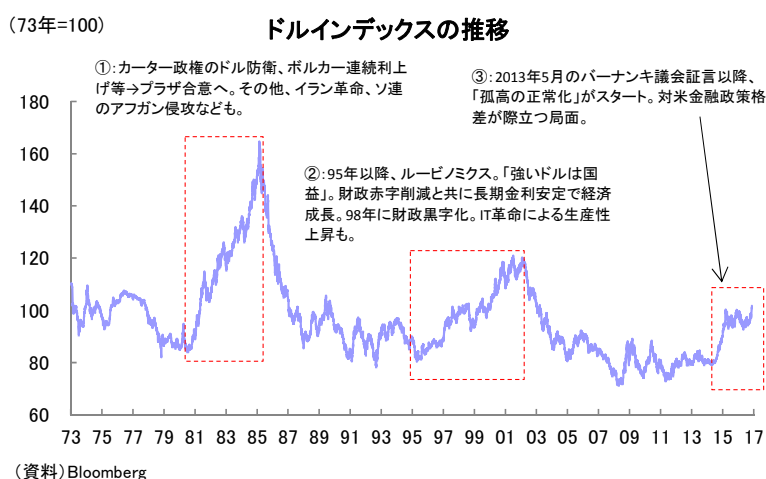
¹ 現段階での最新版は 2016 年 11 月 2 日発行分。

これらのリスクが現実味を帯びたためである（①及び②のリスク）。「現実化した」と言わず、「現実味を帯びた」という表現に止めるのは、まだトランプ次期大統領の口から何も具体的な政策内容が明らかにされていないからである（環太平洋経済連携協定（TPP）からの離脱を除く）。現在のドル/円相場を直接的に押し上げている米金利先高観（≒FRBの継続的な利上げへの期待）は「トランプノミクスが奏功して実体経済が著しく改善する。ゆえに利上げする」という因果関係が前提である。そのような前提の理屈は一応立っており、かつてレーガノミクスで目にしたドル全面高の再現を期待する気持ちも分からなくはない。仮に、共和党議会との一致協力も進み、トランプ次期大統領が望むような大型減税且つインフラ投資が執行され、しかもその乗数効果が高いものになった場合、125 円や 130 円といった理論的には過剰としか思えない水準に到達する可能性は否めない。

その他の円安リスクとしては引き続き本邦投資家による対外証券投資が加速するリスクは警戒したい（④のリスク）。昨日の本欄²でも議論したように、円金利が人為的に抑制され、米金利が正常化プロセスを快走するのであれば、日米金利差は拡大の一途を辿るしかなく、本邦から海外への対外証券投資環境は望ましいものになる。基本的にドル/円相場が米国要因以外で動くことは稀だが、敢えて本邦主導で円安が進むとすれば、この論点が想定外に大きな存在感を見せた時になるだろう。

円高リスク：保護主義的な通貨政策を念頭に置くべき

片や、円高リスクも散在している。以上見たように、「新大統領の経済政策」は円安リスクでもあるが、同時に強烈な円高リスクにもなり得る。既に述べてきたように、トランプ次期大統領の選挙期間中の言動を振り返る限り、果たしてこれほど一方的なドル高相場を容認する度量が同氏に期待できるのか相当な疑義がある。もちろん、大統領候補と現職大統領は違う。だが、例えば当選後、トランプ次期大統領はツイッター



上、米製造業（具体的には自動車や空調機器メーカー）の国外移転阻止に度々言及している。また、公約通り、TPP から離脱する意思も明示している。このような保護主義的なスタンス自体、そもそもドル高相場とは相容れないものではないか。また、大統領の口から直接けん制が行われなくとも、例えば 4 月中旬に公表予定の為替政策報告書を通じて、一方的なドル高相場への警告が入る可能性は十分にある。本稿執筆時点でインターコンチネンタル取引所（ICE）のドルインデックスは実に約 13 年ぶりの水準まで到達しており（図）、歴史的な高値とって差し支えない。世界が新自由主義の標榜するグローバリズムから距離を取り、ナショナリズムの度を強めようとしている中、世界の通貨高の按分を米国が全て引き受けてくれるのだろうか。それは何かにつけて「America First(アメリカ第一主義)」の世界観を打ち出してきたトランプ次期大統領のスタンスとは真逆の通貨政策である。やはり 11 月に見られている相場の巻き戻しは警戒せざるを得ない。

² 本欄 2016 年 11 月 24 日号『日米金融政策比較と為替への含意～格差は拡大の一途だが～』をご参照下さい。

なお、その他の円高リスクとしては欧州絡みのリスクには留意したい(⑥のリスク)。まず、年内には12月4日にイタリアで憲法改正の可否を問う国民投票が実施される。詳しくは過去の本欄³を参照頂きたいが、現段階では否決が優勢であり、レンツィ政権の求心力喪失もしくは崩壊までは高い可能性で想定される。問題はそこから解散総選挙に至る時間軸がどれほどの長さになるのかである。反EU政党である五つ星運動が高い支持率を維持し続ける中、「いつ総選挙が行われても不思議ではない」状況が

2016～18年の欧州政治イベント

2016年	12月	イタリア国民投票
2017年	3月	英国のEU離脱通知、オランダ総選挙
	4月	フランス大統領選挙(第1回投票)
	5月	フランス大統領選挙(決選投票)
	6月	フランス下院選挙
	8～10月	ドイツ総選挙
2018年	10月	ルクセンブルグ総選挙、チェコ総選挙
	2月	キプロス大統領選挙
	4月	ハンガリー総選挙
	5月	イタリア総選挙の開催期限
	5月	ベルギー総選挙
	7月	スロベニア総選挙
	9月	スウェーデン総選挙
	9月	オーストリア総選挙
	10月	ラトビア総選挙
	10月	ブルガリア総選挙

(資料)各国資料や報道等から筆者

続くこと自体がリスクと考えられる。また、10月にはメイ英首相が2017年3月までのEU離脱(Brexit)通知というスケジュールを明示したが、足許では議会の関与を抜きにした離脱交渉を認めないとした司法判断が注目されている。これにより一旦明確化したスケジュールが果たして履行されるのか不透明感が強まっている。さらに、スケジュール通り履行されるにしても、Brexitが市場の想定よりも激しいものになるとの懸念からリスク回避的に円買いが進む可能性は残る。それ以外にも3月にはオランダ総選挙において反EU政党である自由党が第一党になるリスク、4～5月にはフランス大統領選挙において反EU政党である国民戦線(FN)のマリーヌ・ル・ペン氏が大統領になるリスク、9月にはドイツ連邦議会選挙において反EU政党であるAfD(ドイツのための選択)が躍進するリスクが視野に入っており、2017年は欧州政治の混乱が円買いを招くリスクが目白押しである。

以上、円安・円高、双方のリスクを見たが、やはり米新政権の経済政策、特に通貨政策がどちらに転ぶのかが、見通し作成上、最大のリスクと言って差し支えない。現状、市場参加者の多くはトランプノミクスが实体经济を好転させ、リフレトレードが奏功するとの前提で期待を形成している。しかし、繰り返しになるが、トランプ次期大統領の政策パッケージはまだ何も分かっておらず、そもそも嫌気してきたドル高に対してどういった腹の内なのかも分からない。また、最後に挙げた欧州関連のリスクは、リスクと言いつつも、世相を踏まえれば現実味のある論点が多く、やはり円相場を押し上げる要因として見逃せない。当面は、現状の活況を止めるだけの材料に乏しく、年内に115円、年度内に120円弱といった水準は否定しかねる。しかし、こうしたムードだからこそ、太所高所に立った上で、「このような追い風は続かない」との思いの下、取引を進めることが重要ではないかと強調したい。

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。

³ 本欄 2016年11月17日『イタリア国民投票に関するQ&A』をご参照下さい。

経済指標カレンダー (2016年11月)

月	火	水	木	金	週末
	1 日本 金融政策決定会合・展望 (基本的見解) 自動車販売台数 (10月) FOMC (~ 2日) ISM製造業景気指数 (10月) 米国 建設支出 (9月)	2 日本 マネタリーベース (10月) 米国 ADP雇用統計 (10月)	3 日本 文化の日 米国 労働生産性 (速報、7～9月期) 米国 ISM非製造業景気指数 (10月) 米国 製造業新規受注 (9月) 米国 耐久財受注 (速報、9月) ユーロ圏 失業率 (9月)	4 米国 雇用統計 (10月) 米国 貿易収支 (9月)	
7 日本 金融政策決定会合議事要旨 (9月20～21日開催分) 日本 毎月勤労統計 (9月) 米国 労働市場情勢指数 (10月) 米国 消費者信用残高 (9月) ユーロ圏 財務相会合 (ブリュッセル) ドイツ 製造業受注 (9月)	8 日本 景気動向指数 (速報、9月) 米国 大統領選挙 ユーロ圏 EU経済・財務相理事会 (ブリュッセル) ドイツ 鉱工業生産 (9月) ドイツ 貿易収支 (9月)	9 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) 米国 卸売在庫 (速報、9月)	10 日本 金融政策決定会合による主な意見 (10月31～11月1日開催分) 日本 機械受注 (9月) 日本 マネースtock (10月) 米国 財政収支 (10月)	11 日本 第三次産業活動指数 (9月) 日本 国内企業物価 (10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、11月)	
14 日本 GDP (1次速報、7～9月期) 日本 鉱工業生産 (速報、9月) ユーロ圏 鉱工業生産 (速報、9月)	15 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (11月) 米国 小売売上高 (10月) 米国 企業在庫 (9月) ユーロ圏 貿易収支 (9月) ユーロ圏 GDP (速報、7～9月期) ドイツ ZEW景況指数 (11月) ドイツ GDP (速報、7～9月期)	16 米国 生産者物価 (10月) 米国 鉱工業生産 (10月) 米国 TICレポート (対内外対外証券投資、9月)	17 米国 住宅着工 (10月) 米国 消費者物価 (10月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (11月) ユーロ圏 消費者物価 (速報、10月)	18 米国 景気先行指数 (10月) ユーロ圏 経常収支 (9月)	
21 日本 貿易収支 (10月)	22 米国 中古住宅販売 (10月)	23 日本 勤労感謝の日 米国 耐久財受注 (速報、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 FOMC議事要旨 (11月1～2日開催分) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI (速報、11月)	24 日本 景気動向指数 (速報、9月) 日本 GDP (速報、7～9月期) ドイツ IFO企業景況指数 (11月)	25 日本 全国消費者物価 (10月) 日本 東京都都区消費者物価 (11月) 日本 企業向けサービス価格 (10月) 米国 卸売在庫 (速報、10月)	
28	29 日本 労働力調査 (10月) 日本 家計調査 (10月) 日本 商業販売統計 (10月) 米国 GDP (2次速報、7～9月期) 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格 (9月) 米国 消費者信頼感指数 (11月)	30 日本 鉱工業生産 (速報、10月) 日本 新設住宅着工 (10月) 米国 ADP雇用統計 (11月) 米国 個人消費・所得 (10月) 米国 PCEコアデフレーター (10月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数 (11月) 米国 ペンジュブック ユーロ圏 消費者物価 (速報、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。
 (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 雇用統計(11月)	4 イタリア 憲法改正の是非を問う国民投票
5 米国 労働市場情勢指数(11月) 米国 ISM非製造業景気指数(11月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	6 日本 毎月勤労統計(10月) 米国 貿易収支(10月) 米国 製造業新規受注(10月) 米国 耐久財受注(確報、10月) 米国 労働生産性(確報、7～9月期) ユーロ圏 EU・経済財務相理事会(ブリュッセル) ユーロ圏 GDP(確報、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) ドイツ 鉱工業生産(10月)	8 日本 国際収支(10月) 日本 GDP(確報、7～9月期) 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 ECB理事会(フランクフルト)	9 日本 法人企業景気予測調査(10～12月期) 日本 マネーストック(11月) 日本 卸売売上高(10月) 米国 卸売在庫(確報、10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、12月) ドイツ 貿易収支(10月) ドイツ 経常収支(10月)	
12 日本 機械受注(10月) 日本 国内企業物価(11月) 日本 第三次産業活動指数(10月) 米国 財政収支(11月)	13 米国 FOMC(～14日) ドイツ ZEW景況調査(12月)	14 日本 日銀短観(11月調査) 日本 鉱工業生産(確報、10月) 日本 小売売上高(11月) 米国 生産者物価(11月) 米国 鉱工業生産(速報、11月) 米国 企業在庫(10月) ユーロ圏 鉱工業生産(10月)	15 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月) 米国 消費者物価(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 米TIC(対内対外証券投資、10月) ユーロ圏 EU首脳会議(～16日、ブリュッセル) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(速報、12月)	16 米国 住宅着工(11月) 米国 中古住宅販売(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)	
19 日本 日銀金融政策決定会合(～20日) 日本 貿易収支(11月) ドイツ IFO企業景況指数(12月)	20 ユーロ圏 経常収支(10月)	21 米国 中古住宅販売(11月)	22 米国 GDP(3次速報、7～9月期) 米国 耐久財受注(速報、11月) 米国 個人所得・消費(11月) 米国 PCEコアデフレーター(11月) 米国 景気先行指数(11月)	23 日本 天皇誕生日 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)	
26 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨(10月31～11月1日開催分) 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)	27 日本 労働力調査(11月) 日本 家計調査(11月) 日本 全国消費者物価(11月) 日本 東京都都区消費者物価(12月) 日本 住宅着工(11月) 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格(10月) 米国 消費者信頼感指数(12月)	28 日本 鉱工業生産(速報、11月) 日本 商業販売統計(11月)	29 日本 金融政策決定会合による主な意見(12月19～20日開催分) 米国 卸売在庫(速報、11月)	30 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

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> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2016年11月24日	日米金融政策比較と為替への含意～格差は拡大の一途だが～
2016年11月22日	真空地帯に入るドル/円相場～暫定見通し～
2016年11月21日	チキンレースと化すドル高相場～レーガ/ミクスとの比較～
2016年11月18日	週末版
2016年11月17日	イタリア国民投票に関するQ&A
2016年11月16日	円の基礎的需給環境の現状と展望
2016年11月15日	トランプ/ミクスを巡る2つのシナリオ
2016年11月14日	トランプ/ミクス相場に関するQ&A
2016年11月11日	週末版(トランプ次期大統領のポリシーミックス～随所に見られる矛盾をどう捉えるか～)
2016年11月10日	トランプ大統領誕生と為替相場見通しへの影響
2016年11月8日	実質ドル/円相場の現状～「超異常」から「異常」そして「正常」へ～
2016年11月7日	米10月雇用統計を受けて～「最後の灯火」の可能性も念頭に～
2016年11月4日	週末版(FOMCを終えて～焦点は3回目、4回目の利上げに～)
2016年11月2日	日銀金融政策決定会合を終えて～無味無臭の政策運営へ～
2016年10月28日	週末版
2016年10月27日	ドル高相場の調整が進まない背景～実効相場の観点から～
2016年10月26日	円高シナリオにまつわるリスクの整理
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年9月分)
2016年10月25日	日銀金融政策決定会合プレビュー～もう表舞台に立ちたくない～
2016年10月24日	ECB理事会を終えて～ECB版総括的検証の行方～
2016年10月21日	週末版
2016年10月20日	最近の対内・対外証券投資動向と為替について
2016年10月19日	英ポンド急落の読み方～通貨安戦争の勝ち組～
2016年10月18日	英ポンド急落の読み方～通貨安戦争の勝ち組～
2016年10月17日	米為替政策報告書を受けて～ドル高忌避変わらず～
2016年10月14日	週末版
2016年10月7日	週末版
2016年10月5日	ECBのテー・バリング観測～予想すべきは真逆の方向～
2016年10月4日	世界にとってのテールリスクとなる「欧州の潔癖主義」
2016年10月3日	外貨準備構成通貨の現状(2016年6月末時点)
2016年9月30日	週末版
2016年9月27日	ユーロ圏の与信、物価、為替に関する状況整理
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年8月分)
2016年9月26日	ハードルが上がった日銀の追加緩和
2016年9月23日	週末版(日米金融政策決定会合を終えて～確度が強まる円高見通し～)
2016年9月20日	米大統領選挙と為替相場に対する考え方について
2016年9月16日	週末版(「日銀相場」の活かし方～断ち切られた株と為替のリンク～)
2016年9月15日	G4通貨の調整状況～懸念されるドル安不足～
2016年9月14日	日銀会合プレビュー～「量との決別、金利への転進」～
2016年9月13日	ブレイナード講演を終えて～ハト派の矜持～
2016年9月12日	米利上げに怯える株式市場～「ドル高の罠」再び～
2016年9月9日	週末版(ECB理事会を終えて～注目はパラメーター修正の「次の論点」へ～)
2016年9月8日	円相場の基礎的需給環境～2016年7月～
2016年9月6日	ECB理事会プレビュー～「お茶を濁す」方法～
2016年9月5日	足許の円安の本質～「4か月前の円安」と同質～
2016年9月2日	週末版
2016年8月30日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年7月分)
2016年8月29日	イエレン議長講演を受けて～「短期は強気、長期は弱気」～
2016年8月26日	週末版(ドル高相場の読み方、考え方～何を、どう見ておくべきか～)
2016年8月24日	最近のユーロ相場の状況について
2016年8月23日	黒田日銀総裁インタビューを受けて
2016年8月22日	ECB理事会議事要旨(7月20～21日開催分)
2016年8月19日	週末版(円安・円高の正しい評価とは～交易条件、実質所得、IS/バランスなどの観点から～)
2016年8月18日	FOMC議事要旨(7月26～27日開催分)～自信喪失?～
2016年8月17日	「円買い」ではなく「ドル売り」に主導された円高
2016年8月16日	リスクシナリオとしての世界経済の底打ち機運
2016年8月15日	本邦4～6月期GDP～実質所得環境は改善中～
2016年8月12日	週末版(人民元ショックから1年～「国際金融のトリレンマ」に照らしたおさらい)
2016年8月10日	円相場の基礎的需給環境～2016年上半期～
2016年8月5日	週末版(総括的検証で問われるべきは「戦術」ではなく「戦略」の妥当性～「失敗の本質」は何か～)
2016年8月4日	イタリア問題Q&A～Italeaveまで至るか否か～
2016年8月3日	今一度確認しておきたい米利上げとドル高の意味
2016年8月2日	欧州銀行に対するストレステスト～残るイタリアへの不安～
2016年8月1日	日銀金融政策決定会合を終えて(7月28～29日開催分)
2016年7月29日	週末版
2016年7月28日	FOMCを終えて(7月26～27日開催分)
2016年7月26日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年6月分)
2016年7月22日	週末版(ECB理事会を終えて～「嵐」の前の静けさ～)
2016年7月21日	日銀金融政策決定会合プレビュー(7月28～29日開催分)
2016年7月20日	明らかに開始したBrexitの下押し圧力について
2016年7月19日	「空気を読まない」EU政策当局への危機感
2016年7月15日	週末版(ECB理事会プレビュー～現状維持も「次の一手」は近い～)
2016年7月14日	危う過ぎるヘリマネ議論～円の信託を「叩き壊す」政策～
2016年7月13日	ドル/円相場、急騰の解釈～「木」ではなく「森」を見るべき～
2016年7月11日	米6月雇用統計～いよいよ諦観が漂い始めた米利上げ～
2016年7月8日	週末版(円相場の基礎的需給環境について～頭打ちの経常黒字～)
2016年7月7日	FOMC議事要旨～崩れ始めるファイティングポーズ～
2016年7月4日	経験則に学ぶドル/円相場の「波」～簡単には終わらず～
2016年7月1日	週末版(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～)
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 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」と言う勇気と奇襲の「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WHICP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