

みずほマーケット・トピック(2017年2月24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:メインシナリオのリスク点検～問題の所在は全く変わらず～

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/円相場は上値重い展開。週初 20 日、112 円台後半でオープンしたドル/円相場は、日経平均株価が下げ幅を縮小する動きに 113 円台前半まで小幅に上昇。NY 市場が休場となる中、特段目立った材料もなく、ドル/円は 113 円台前半での小動きが継続した。翌 21 日は、ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁による「現時点で 3 月利上げを排除しない」との発言が伝わると、ドル/円は 113 円台後半まで上昇し、一時週高値となる 113.78 円をつける場面が見られた。だが、その後は新規材料に欠ける中、113 円台後半で上値重い推移となった。22 日は、ユーロ/円やクロス円が下落すると、ドル/円も 113 円ちょうど近辺まで連れ安となった。だがその後、米 1 月中古住宅販売件数の市場予想を上回る結果を受けてドル買いが強まると、ドル/円は 113 円台前半まで上昇。発表された FOMC 議事要旨で、多くのメンバーが「かなり早期の利上げ」が適切になる可能性があるとの内容が示され、ドル/円は 113 円台後半まで続伸した。しかし、3 月利上げ観測への期待は高まらず、材料出尽くし感もある中でドル/円は 113 円を割り込む流れに。翌 23 日は、前日の FOMC 議事要旨を受けた流れを引き継ぎ、米金利が低下するとストップを巻き込みながらドル/円は一時週安値となる 112.55 円まで急落した。本日にかけても、ドル/円は 112 円台後半で上値重く推移している。
- 今週のユーロ相場は下落する展開。週初 20 日、1.06 台前半でオープンしたユーロ/ドルは一時週高値となる 1.0633 まで上昇したものの、独野党が与党の支持率を 10 年ぶりに上回ったほか、仏大統領選の世論調査で極右政党の国民戦線(FN)党首のルペン氏が支持を伸ばしているとの報道にユーロ/ドルは 1.06 台前半で上値重く推移した。翌 21 日にかけても仏大統領選を巡る政治リスクが意識される状況下、ユーロ/ドルは 1.05 台前半まで下落した。22 日、ドル売り優勢地合いの中、ユーロの買い戻しの動きも散見されユーロ/ドルは 1.05 台前半まで上昇するも、政治リスクが燻る中で軟調推移。その後、好調な米経済指標を受けたドル買いにユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0494 をつける場面も見られたが、仏大統領選において、フランソワ・バイル候補が出馬を取りやめ、マクロン元経済相を支持すると発言したことを受けて 1.05 台後半まで反発した。23 日は米長期金利の低下にドル売りが強まると、1.05 台後半まで上昇したが、その後は方向感なくレンジ推移に。本日のユーロ/ドルは、前日の流れを引継ぎ 1.05 台後半で動意に乏しい値動きとなっている。

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			
		2/17(Fri)	2/20(Mon)	2/21(Tue)	2/22(Wed)	2/23(Thu)
ドル/円	東京9:00	113.34	112.93	113.27	113.67	113.41
	High	113.50	113.24	113.78	113.73	113.46
	Low	112.62	112.78	113.11	112.91	112.55
	NY 17:00	113.00	113.12	113.67	113.32	112.60
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0669	1.0625	1.0609	1.0542	1.0551
	High	1.0676	1.0633	1.0615	1.0574	1.0596
	Low	1.0605	1.0603	1.0526	1.0494	1.0538
	NY 17:00	1.0605	1.0614	1.0537	1.0558	1.0582
ユーロ/円	東京9:00	120.92	119.97	120.16	119.85	119.65
	High	121.10	120.30	120.30	119.88	119.71
	Low	119.70	119.65	119.57	118.60	119.05
	NY 17:00	119.75	120.08	119.77	119.65	119.15
日経平均株価		19,234.62	19,251.08	19,381.44	19,379.87	19,371.46
TOPIX		1,544.54	1,547.01	1,555.60	1,557.09	1,556.25
NYダウ工業株30種平均		20,624.05	-	20,743.00	20,775.60	20,810.32
NASDAQ		5,838.58	-	5,865.95	5,860.63	5,835.51
日本10年債		0.09%	0.10%	0.10%	0.08%	0.08%
米国10年債		2.41%	-	2.43%	2.41%	2.37%
原油価格(WTI)		53.40	53.69	54.33	53.59	54.45
金(NY)		1,239.10	1,238.50	1,238.90	1,233.30	1,251.40

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、28日(火)にトランプ米大統領による議会演説が予定されている。慣例に従えば、トランプ大統領は政策の大枠と優先課題について述べる見込みだ。但し、経済政策を取り仕切るムニューチン米財務長官は13日に、予算案作成を担うマルバニー米行政予算局(CBO)局長は16日にそれぞれ就任が承認されたばかりであり、トランプ政権が本格的に財政政策を策定できるようになってから時間が経っていない。そのため、市場が注目する財政政策の詳細は発表されない公算が大きい。また、税制改革についても、目玉として挙げられている「国境税調整」(法人税制の変更を通じて輸入品へ課税し、輸出品については減税すること)について、共和党内で下院と上院の意見が対立したまま、演説までに合意が得られる様子はない。こうした情勢に鑑みれば、本演説では財政政策や税制改革に対して踏み込んだ発言は見られないだろう。
- ・ 米経済指標では、27日(月)に1月耐久財受注(速報値)、28日(火)に10~12月期GDP(2次速報値)、3月1日(水)に1月個人所得・個人支出、2月ISM製造業景気指数、3日(金)にISM非製造業景気指数の発表が予定されている。また、FRB高官発言が多く予定されており、28日(火)にウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁、3月1日(水)にブラード・セントルイス連銀総裁、3日(金)にエヴァンス・シカゴ連銀総裁、ラッカー・リッチモンド連銀総裁、フィッシャーFRB副議長、及びイエレンFRB議長の講演が開催される。
- ・ 欧州では、28日(火)にユーロ圏2月消費者物価指数(HICP、速報値)が発表される。エネルギー価格の上昇を背景に1月HICPは前年比+1.8%と5か月連続で加速し、2013年2月ぶりの高水準となった。2月についても、昨年同期比でエネルギー価格が上昇していることから、HICPの伸び幅は拡大する可能性が高い。なお、16日に公開されたECB理事会(1月19日開催分)議事要旨では、チーフエコノミストであるプラートECB理事がHICPの加速を受けても「基調的なインフレ圧力は抑制されたままである」との見解を示すなど、物価動向に慎重な見方が維持されている。そのため、2月HICPの結果がECBの金融政策に与える影響は限定的だろう。このほかの予定として、3月1日(水)に独2月消費者物価指数(CPI、速報値)、2日(木)にユーロ圏1月失業率、3日(金)にユーロ圏1月小売売上高が発表される。
- ・ 本邦では、28日(火)に1月鉱工業生産指数(速報)、1月小売売上高(速報値)、3月1日(水)に10~12月期法人統計、3日(金)に1月失業率、1月全国消費者物価指数(CPI)が発表される。

	本 邦	海 外
2月24日(金)		・米1月新築住宅販売 ・米2月ミシガン大学消費者マインド(確報)
27日(月)		・米1月耐久財受注(速報)
28日(火)	・1月鉱工業生産(速報) ・1月商業販売統計 ・1月新設住宅着工	・米1月卸売在庫 ・米10~12月期GDP(2次速報) ・米12月S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格 ・米2月シカゴ購買部協会景気指数 ・米2月消費者信頼感指数 ・ユーロ圏2月消費者物価(速報)
3月1日(水)	・10~12月期法人企業統計 ・2月自動車販売台数	・米1月個人所得・消費 ・米1月PCEコアデフレーター ・米2月ISM製造業景気指数 ・米1月建設支出 ・米ページブック
2日(木)	・2月マネタリーベース	・ユーロ圏1月失業率
3日(金)	・2月東京都都区部・1月全国消費者物価 ・1月労働力調査 ・1月家計調査	・米2月ISM非製造業景気指数

### 【当面の主要行事日程(2017年3月~)】

- ECB理事会(3月9日、4月27日、6月8日)
- 米FOMC(3月14~15日、5月2~3日、6月13~14日)
- オランダ総選挙(3月15日)
- 日銀金融政策決定会合(3月15~16日、4月26~27日、6月15~16日)
- G20財務大臣・中央銀行総裁会議(3月17~18日、ドイツ・バーデン=バーデン)
- ユーロ圏財務相会合・EU経済財務相理事会(3月20~21日)

### 3. メインシナリオのリスク点検～問題の所在は全く変わらず～

#### 副作用の大きさを示唆したムニューチン発言

昨日の為替市場はドル相場が急落する展開。ブルームバーグとのインタビューでムニューチン米財務長官が年内の景気に対する財政出動の影響は限定的と述べたことがドル売りを誘った模様であり、前日には **113** 円台半ばで推移していたドル/円相場は一時 **112.55** 円まで急落している。過去の本欄<sup>1</sup>で筆者は繰り返し「分かりもしない財政出動の影響」よりも「既に起きてしまったこと（≒米金利急騰&ドル高）」を懸念すべきとの論点を強調してきたが、恐らくムニューチン財務長官も同様の胸中なのではないか。なお、ムニューチン財務長官は **21** 日、ラガルド **IMF** 専務理事との電話会談でも「**IMF** 加盟国の為替政策について **IMF** が率直かつ公平な分析を提供することを期待する」と述べ、ドル高けん制の風情を漂わせている。いずれにせよ昨年 **11** 月以来で急騰してしまった米金利とドルの悪影響を相殺するだけの財政刺激は **2018** 年以降まで待つ必要がある。**2017** 年は副作用が顕現化しやすい年であることを踏まえれば、**FRB** の正常化プロセスやこれに付随するドル高には自信が持てないというのが筆者の基本認識となる。

#### 基本認識は全く変わらず

ところで毎月通りではあるが、月末に差し掛かっているということもあり、本欄の基本シナリオに対するリスクを点検しておきたい。筆者の為替相場見通しに関する基本認識は **11** 月以降、全く変わっていない。トランプ米大統領誕生が決定した **11** 月以降に発生した金利上昇やドル高、株高に関しては、やはりその持続可能性に疑義を抱かざるを得ない。これまで

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
世界	①	第二次プラザ合意	・国際協調によるドル高是正へ	円高ドル安
米国	②	FRB正常化の継続	・年3回利上げ、B/S縮小までを議論へ	円安ドル高
	③	トランプ大統領の財政政策	・「インフラ投資→物価高→利上げ→ドル高」の循環を加速。HIA導入	円安ドル高
	④	トランプ大統領の経済(通貨)政策	・ドル高を許容せず、露骨な通貨高けん制 ・金利高&ドル高を抑制するために財政抑制	円高ドル安
日本	⑤	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
	⑥	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	⑦	欧州関連懸念	・フランス大統領選挙(ルペンシナリオ) ・メルケル敗北	円高ドル安

(資料)筆者作成

で繰り返し論じてきたように、指導者が代わったからと言って、いきなり実体経済に断層が生じることはないし、低迷が囁かれていた潜在成長率がジャンプアップすることもない。選挙後に米 **10** 年金利は+**100** ベーシスポイントも急騰したが、それに見合うだけの地力の強さがない限り、米経済が失速し、これに応じて **FRB** の正常化プロセスが立ち往生する可能性は想定せざるを得ない。これは財政出動の遅れを指摘したムニューチン財務長官の発言とも整合的である。もちろん、ドル高も実体経済に対して引き締め的な効果を持つはずであり、トランプ大統領率いる新政権は何らかの形で調整を試みようとするはずである。

従前の米金利上昇は拡張財政(に対する期待)の副作用として生じたものだが、実際の財政出動がまだ先の話になる以上、金利上昇とドル高は、多かれ少なかれ、1~3 月期の米経済に後ろ向きの影響を与えるはずである。住宅などの不動産や自動車などの耐久消費財に対する消費・投資意欲は金利感応的なものであり、しかも景気を左右しかねない。現段階では、これらに対する芳しくない影響が露わになるであろう 4~6 月期以降、円高・ドル安基調に収斂していくというのが筆者のメインシナリオである。

しかし、シナリオには当然、リスクも付き物である。以下では現段階で予想されるメインシナリオに対

<sup>1</sup> 本欄 **2016** 年 **12** 月 **13** 日号『米金利高・ドル高の影響～「熱する前に冷やす」怖さ～』をご参照下さい。

し、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前頁表であり、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。基本的に前月から大きく変わるものではない。

### 円安リスク：イエレンFRB議長は覚悟を決めたのか？

まず、円安リスクから整理しておきたい。今後1年をかけて100円付近へ回帰するという本欄のメインシナリオにとって、最大の円安リスクは②FRB正常化の継続と③トランプ大統領の財政政策に他ならない。実際のところ、③が市場期待以上に効果をあげれば、結果として②にも繋がるだろう。筆者は2017年のFRBも年1回程度の利上げしか実現できないと考えているが、依然ベールに包まれているトランプ政権下での財政政策が市場期待を凌駕するほど大型のものであった場合、米金利は急騰、インフレ期待も噴き上がる中で、ドル相場が騰勢を強める可能性はある。さらに、かつてブッシュ政権の下で実施された本国投資法（HIA）のような税制が再現されれば、ドル相場はさらに押し上げられることになる。

また、2月の上院銀行委員会における議会証言を見る限り、イエレンFRB議長のタカ派姿勢は俄かに強まっているようにも見える。この点、2018年に控えた任期満了をもって、もはや再任はないと割り切り、政策正常化へ舵を切ることについて覚悟を決めた可能性なども指摘される。仮に、財政・金融政策が巧く噛み合うことで、年3~4回の利上げという事態に至った場合は、本欄で想定している予想レンジを大きく上抜け、125円付近を窺う展開になっても不思議ではない。むしろ、筆者はそうした動きは異常と考え、戻り売りを推奨する立場だが、NYダウ平均株価が史上最高値圏で推移する動きを見るにつけ、米実体経済の地力が意外に強いというアップサイドリスクもゼロとは言えない。

そのほかの円安リスクとしては本邦投資家による対外証券投資が加速するリスクも警戒される（⑤のリスク）。円金利が日銀によるイールドカーブコントロール（YCC）により人為的に抑制され、米金利が正常化プロセスに伴って上昇するのであれば、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改善する。基本的にドル/円相場が本邦主導で動くことは稀だが、そうした経路をもって円安が進むことはあり得る。しかし、過去の本欄<sup>2</sup>でも見てきたように、トランプノミクスに賭ける形で対外リスクテイクを加速させようという本邦投資家の動きは全く見られておらず、むしろ現実には逆に対外資産を処分する動きが目立っている。米金利急騰を受けてリスク許容度が毀損された本邦投資家が多いという事実もあろうが、2.50%付近の米10年金利や110円以上のドル/円相場にそもそも高値警戒感を覚えるという向きもあろう。それは言い換えれば「今後のトランプノミクスを信用できない」という思いの裏返しでもある。もちろん、新年度を待たない限り、機動的な運用方針の変更にも至らないという投資家も多いと思われ、4月以降、対外証券投資を加速させる投資家もいるかもしれない。だが、そもそも米国の通貨政策が円安・ドル高を愉快に思っていない以上、そのような動きが主流になるとは思えない。その上で、麻生財務相とペンス副大統領の間で合意した「新たな経済対話」において金融政策も議論の俎上に上ってくるであろうことを踏まえれば、日米金利差を梃子にした円売りドル買いも政治的なノイズに配慮したものにならざるを得ないだろう。それは対外証券投資の足枷以外、何物でもない。

### 円高リスク：米財務省のドル高警戒は強まるばかり

片や、本欄が想定する以上の円高リスクもある。例えば、トランプ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（④のリスク）。繰り返し述べているように、11月以降の米

<sup>2</sup> 本欄2017年2月14日号『ドル高を信用できない金融市場の現状～需給への影響も～』をご参照下さい。

金利上昇はあくまで巨額の財政出動を当て込んだものであって、これが期待外れの内容となれば米金利は低下し、梯子を外されたドル/円相場は急落を強いられるだろう。財政出動の内容如何によっては米株も米金利も、そしてこれに付随してきたドルも調整は必至と思われる。2月に入っても閣僚人事が混迷の度を深め、本来ならば実施されているはずの予算教書演説を巡る日程も本稿執筆時点では不透明である。こうした状況を見るにつけ、本当に市場が期待したほどの景気過熱が起きるのは怪しいものがある。

なにより、財政政策に限らず通貨・通商政策まで視野を拡げれば、やはりドル高予想には勇気が要る。これまでの言動を振り返る限り、トランプ大統領にドル高相場を容認する度量があるとは思えない。同氏の持つ保護主義志向を改めて論じる必要はないが、今後展開される通商交渉に関して「通貨安誘導に対し極めて極めて強い制限を導入していく」方針を表明している以上、日米首脳会談時に合わせて公表された「新たな経済対話」はどうしてもドル/円相場の重石となってくるように思われる。現状、予測期間中のドル/円相手を底抜けさせるような話にはならないとの想定だが、米国の出方次第ではダウンサイドリスクとして100円割れも視野に入りかねない。そもそも現状の二国間の経済・金融関係に何の不満もなければ「新たな経済対話」など新設する理由はない。何らか米国として求めたいものがあるのではないか。

これまでトランプ大統領が露わにしている徹底的な保護主義姿勢と整合的な為替相場は言うまでもなくドル安であり、そのような志向が日本に向けて先鋭化することがあれば、相対的に良好なファンダメンタルズを備える円は一気に世界の通貨高の按分を引き受けさせられるだろう。政治的安定性、経常黒字、対外純資産、物価等々のファンダメンタルズを勘案した場合、円は際立って優等生であり、残念ながら買われる筋合いはある。また、大統領の口から直接けん制が行われなくとも、米財務省ないし米財務長官からの情報発信にも要注意である。3月17～18日にはドイツのバーデン＝バーデンで20か国財務大臣・中央銀行総裁会議（G20）が開催される。ムニューチン米財務長官は2月22日、ラガルドIMF専務理事との電話会談において「IMFが為替政策で率直な分析を提供すると期待している」などと述べたことが報じられているが、これが過剰なドル高をけん制する意図を含んでいると訝しがる向きもある。

こうした状況下、4月中旬に公表予定の為替政策報告書はドル高けん制の有無が当然大きな注目を集めるはずである。同報告書は今年10月の公表時点でも、日本に向けた記述が相応に厳しいものとなっており、全体としても「監視リスト」に1か国（スイス）が加えられる動きが見られた。2016年、世界で二番目に巨大な対米貿易黒字を稼いだ日本への視線は厳しくなることはあっても、緩まることはないと考えられる。米国の通貨・通商政策がドル/円相場の120円や125円といった水準を正当化し続けるような状況を筆者はどうしても想像できない。

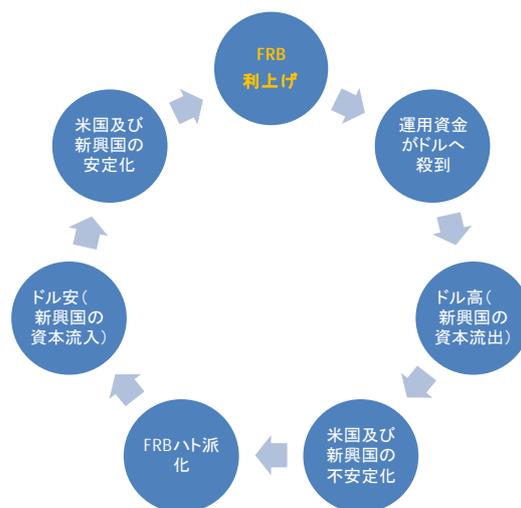
### ドル安協調は引き続き警戒

また、これまで繰り返し論じているように、FRBが利上げをしようとするれば、これに付随するドル高や新興国市場の混乱などに足を取られて利上げが封じられてしまうという「ドル高の罟」という論点は重要である（次頁図）。結局、FRBだけが利上げできる中央銀行である以上、利上げを通じたドル高は米实体经济の重石になるばかりか、中国を筆頭とする新興国からの資本流出を招き国際金融環境のリスクの芽となりかねない。要するに、ドル高が極まっていけば米中経済の不安定化に繋がりにかぬないのである。米中経済が安定しないところに世界経済の安定もないことは言うまでもない。また、過去の本欄<sup>3</sup>でも述べたように、ドイツの景気過熱問題が燻るユーロ圏にとっても、過度な通貨安は実は望むところではない。

<sup>3</sup> 本欄2017年2月10日号『再燃する対ドイツ格差問題～新しい欧州経済・金融のテーマ』をご参照下さい。

ユーロ安が進み、ドイツ経済が改善するほど ECB の政策運営が困難に陥るといふ複雑な状況は今後重要な論点と考えられる。また、日本にとってもドル高・円安は良いことばかりではない。少なくとも 120 円を安定的に超えていた 2014 年後半から 2015 年前半にかけて、企業・家計・政府部門の全てにおいて円安コストが意識されるような風潮があった（当時の GDP が芳しい結果とならなかったのは円安発・輸入物価経由の物価高が実質所得を蝕んだからだろう）。詰まるところ、日銀にとってのドル高（円安）は物価目標に近づく手段として有効と思われるものの、実質所得環境の悪化が不安視される国内経済主体、そして米国や中国に左右される世界経済にとってはさほど嬉しいものではないように思われる。以上のような状況を見る限り、ドル高が極まれば、結局、不幸を多く生む気がしてならない。

米利上げを巡る悪循環イメージ



(資料)筆者作成

片や、ドル安はトランプ大統領下での通貨・通商政策にも合致することはもちろん、資本流出に伴う新興国市場の混乱を抑止する効果も期待できる。例えば、中国も無理なドル売り・人民元買い介入で消費する必要がなくなるだろう。また、日本も 1 ドル 100~105 円が購買力平価 (PPP) であり、輸出・輸入企業双方にとってバランスの取れた水準にも思われることから、その程度のドル安ならば経済に甚大な影響が及ぶこともあるまい (2016 年 12 月の日銀短観における想定為替レートは通期 104.90 円)。むしろ、円安・ドル高が止まれば消費者物価指数 (CPI) の伸びは失速するため日銀にとっては不都合な動きであることは間違いないが、世界経済の安定と天秤にかけるとの重さはない。

斯かる状況下、世界的に本当にドル高よりもドル安のメリットの方が大きいというコンセンサスが醸成されてくれば、やはり国際協調に基づくドル安誘導、俗に言う第二次プラザ合意のようなリスクはゼロではないのではないか (①のリスク)。直近の政治日程で言えば、上述したように 3 月 17~18 日には G20 があるが、為替が論点になり、ドル安志向の強い情報発信がなされる可能性は念頭に置いておきたい。実際、昨年 2 月末に開催された上海 G20 の前後には「第二次プラザ合意的な合意があったのではないか」との観測が浮上したことがあった。ドルインデックスで見れば、2017 年 2 月時点のドル相場はその頃 (昨年 2 月) よりも高いことを忘れてはならない。

そのほかの円高リスクとしては欧州政治情勢も見逃せない (⑦のリスク)。2017 年はドイツ、フランスという 2 大国で総選挙が行われ、さらに昨年 12 月の国民投票で首相が交代したイタリアも年内総選挙が濃厚な情勢と伝えられる。この上で 3 月にはオランダ総選挙、4~5 月にはフランス大統領選挙も待ち受けている。例えば、フランス大統領選挙においては極右政党である国民戦線 (FN) のマリーヌ・ルペン党首が主要な世論調査でリードしていると断続的に報じられており予断を許さない。また、イタリアで解散総選挙が実施された場合、反 EU 政党である五つ星運動率いる勢力が政権を奪取する可能性が現実的に見えており、その場合はユーロ離脱を問う国民投票まで視野に入れたリスクオフ相場に至る話になる。

以上、円安・円高、双方のリスクを簡単に整理したが、引き続き トランプ政権下での経済政策、特に

通貨政策がどう転ぶのかが最大のリスクという問題の所在は微塵も変わっていない。現時点でこのリスクは上下双方向に大きく広がっており、決め打ちは危険である。とはいえ、トランプ大統領の保護主義姿勢は通貨高との噛み合わせが極めて悪いという事実は衆目の一致するところであり、そうしたごく基本的な事実を念頭に置いて為替予想を行うことが最終的には報われるものと考えている。

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](mailto: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、确实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(2017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 FOMC(31-2月1日) 米国 ADP雇用統計(1月) 米国 ISM製造業景気指数(1月) 米国 建設支出(12月)</p>	<p>2</p> <p>日本 マネタリーベース(1月) 米国 労働生産性(速報、10-12月期)</p>	<p>3</p> <p>日本 金融政策決定会合議事要旨(12月19-20日開催分) 米国 雇用統計(1月) 米国 ISM非製造業景気指数(1月) 米国 製造業新規受注(12月) 米国 耐久財受注(速報、12月) マルタ EU27か国(英国除く)による非公式首脳会議(バレッタ)</p>	
<p>6</p> <p>日本 毎月勤労統計(12月) 米国 労働市場情勢指数(1月) ドイツ 製造業受注(12月)</p>	<p>7</p> <p>日本 景気動向指数(速報、12月) 米国 貿易収支(12月) 米国 消費者信用残高(12月) ドイツ 鉱工業生産(12月)</p>	<p>8</p> <p>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) 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)</p>	<p>9</p> <p>日本 マネースtock(1月) 日本 機械受注(12月) 米国 卸売在庫(速報、12月) 米国 卸売売上高(12月) ドイツ 貿易収支(12月)</p>	<p>10</p> <p>日本 国内企業物価(1月) 日本 第三次産業活動指数(12月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、2月) 米国 財政収支(1月)</p>	
<p>13</p> <p>日本 GDP(速報値、10-12月期)</p>	<p>14</p> <p>日本 鉱工業生産(速報、12月) 米国 生産者物価(1月) ユーロ圏 鉱工業生産(12月) ユーロ圏 GDP(速報、10-12月期) ドイツ ZEW景況指数(2月) ドイツ GDP(速報、10-12月期)</p>	<p>15</p> <p>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(2月) 米国 消費者物価(1月) 米国 小売売上高(1月) 米国 鉱工業生産(1月) 米国 企業在庫(12月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、12月) ユーロ圏 貿易収支(12月)</p>	<p>16</p> <p>米国 住宅着工(1月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(2月)</p>	<p>17</p> <p>米国 景気先行指数(1月) ユーロ圏 経常収支(12月)</p>	
<p>20</p> <p>日本 貿易収支(1月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)</p>	<p>21</p> <p>ユーロ圏 製造業PMI、サービスPMI(速報、2月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)</p>	<p>22</p> <p>米国 中古住宅販売(1月) 米国 FOMC議事要旨(1月31日-2月1日開催分) ユーロ圏 消費者物価(速報、1月) ドイツ IFO企業景況指数(2月)</p>	<p>23</p> <p>日本 企業向けサービス価格(1月) 日本 景気動向指数(速報、12月)</p>	<p>24</p> <p>米国 新築住宅販売(1月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、2月)</p>	
<p>27</p> <p>米国 耐久財受注(速報、1月)</p>	<p>28</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 卸売在庫(速報、1月) 米国 GDP(2次速報、10-12月期) 米国 S&amp;P/コアロジックケース・シラー住宅価格(12月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(2月) 米国 消費者信頼感指数(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

経済指標カレンダー(2017年3月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 法人企業統計(10~12月期) 日本 自動車販売台数(2月) 米国 個人所得・消費(1月) 米国 PCEコアデフレーター(1月) 米国 ISM製造業景気指数(2月) 米国 建設支出(1月) 米国 ペーシュブック	2 日本 マネタリーベース(2月) ユーロ圏 失業率(1月)	3 日本 全国消費者物価(1月) 日本 東京都消費者物価(2月) 日本 労働力調査(1月) 日本 家計調査(1月) 米国 ISM非製造業景気指数(2月)	
6 米国 製造業新規受注(1月) 米国 耐久財受注(確報、1月)	7 米国 貿易収支(1月) 米国 消費者信用残高(1月) ユーロ圏 GDP(確報、10~12月期) ドイツ 製造業受注(1月)	8 日本 国際収支(1月) 日本 GDP(確報、10~12月期) 日本 貸出・預金動向(2月) 日本 景気動向指数(速報、1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) 米国 ADP雇用統計(2月) 米国 労働生産性(確報、10~12月期) 米国 卸売在庫(確報、1月) 米国 卸売売上高(1月) ドイツ 鉱工業生産(1月)	9 日本 マネースtock(2月) 日本 毎月勤労統計(1月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	10 日本 国内企業物価(2月) 日本 法人企業景気予測調査(1~3月期) 米国 雇用統計(2月) 米国 財政収支(2月) ドイツ 貿易収支(1月)	
13 日本 機械受注(1月) 日本 第三次産業活動指数(1月) 米国 労働市場情勢指数(2月)	14 米国 FOMC(~15日) 米国 生産者物価(2月) ユーロ圏 鉱工業生産(1月) ドイツ ZEW景況指数(3月)	15 日本 日銀金融政策決定会合(~16日) 日本 鉱工業生産(確報、1月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(3月) 米国 消費者物価(2月) 米国 小売売上高(2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) オランダ オランダ総選挙	16 米国 住宅着工(2月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(3月) ユーロ圏 消費者物価(確報、2月)	17 米国 鉱工業生産(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、3月) 米国 景気先行指数(2月) ドイツ パーデン=パーデン 20国財務大臣・中央銀行総裁会議(~18日) ユーロ圏 貿易収支(1月)	
20 日本 春分の日 ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) ユーロ圏 *経常収支(1月)	21 米国 経常収支(10~12月期) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)	22 日本 金融政策決定会合議事要旨(1月30~31日開催分) 日本 貿易収支(2月) 米国 中古住宅販売(2月)	23 米国 新築住宅販売(2月)	24 日本 景気動向指数(確報、1月) 米国 耐久財受注(速報、2月) ユーロ圏 製造業PMI、サービスPMI(速報、3月)	
27 日本 企業向けサービス価格(2月) 日本 日銀金融政策決定会合による主な意見(3月15~16日開催分) ドイツ IFO企業景況指数(3月)	28 米国 消費者信頼感指数(3月) 米国 卸売在庫(速報、2月) 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格(1月)	29 日本 商業販売統計(2月)	30 米国 GDP(3次速報、10~12月期)	31 日本 全国消費者物価(2月) 日本 東京都区部消費者物価(3月) 日本 労働力調査(2月) 日本 家計調査(2月) 日本 鉱工業生産(速報、2月) 日本 新設住宅着工(2月) 米国 個人所得・消費(2月) 米国 PCEコアデフレーター(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、3月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(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

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

発行年月日	過去6か月のタイトル
2017年2月22日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年1月分)
2017年2月21日	ユーロ圏投資ファンド統計～ユーロ圏の底流にあるもの～
2017年2月20日	ECB理事会議事要旨～窮屈になる追加緩和の環境～
2017年2月17日	週末版(米12月対内・対外証券投資(TICレポート)～対米資本フローに表れる不信心～)
2017年2月15日	イエレンFRB議長議会証言を受けて～正常化を止めるのはドル高か～
2017年2月14日	ドル高を信用できない金融市場の現状～需給への影響も～
2017年2月13日	日米首脳会談を終えて～円高警戒は解けず～
2017年2月10日	週末版(再燃する対ドイツ格差問題～新しい欧州経済・金融のテーマ～)
2017年2月9日	円相場の基礎的需給環境～2016年国際収支を受けて～
2017年2月3日	週末版(トランプ大統領が日本を付け狙う理由～「返り血」が少ない喧嘩相手?～)
2017年2月1日	日銀金融政策決定会合～トランプとFTPLの狭間で～
2017年1月30日	メインシナリオのリスク点検～不幸を生むドル高は続かず～
2017年1月27日	週末版
2017年1月26日	日銀による国債買い入れオペ見送り～為替からの読み方～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年12月分)
2017年1月25日	貿易収支の調整経路～「理不尽な円高」は不可避か～
2017年1月23日	ECB理事会を終えて～窮屈になる緩和環境～
2017年1月20日	週末版
2017年1月19日	改善が顕著なユーロ圏の与信・物価状況～ECBIは慢心せず～
2017年1月18日	メイ首相演説を受けて～反EUの「悪い見本」になるのか?～
2017年1月17日	目の敵にされる4つの通貨～対米黒字を稼ぐ「悪」の枢軸?～
2017年1月16日	ECB理事会プレビュー～「可能な限り、現状維持」が本音～
2017年1月13日	週末版(円相場における実需と投機の現状について～対外証券投資にまつわる懸念事項も～)
2017年1月12日	トランプ次期大統領会見について～トランプはトランプのまま～
2017年1月11日	「国際金融のトリレンマ」を通じた日中比較
2017年1月6日	週末版(外貨準備構成通貨の現状(2016年9月末時点)～ユーロの独り負けだった過去3年～)
2017年1月5日	FOMC議事要旨(12月13～14日開催分)を受けて
2017年1月4日	2017年のドル相場について～空中戦はどこまで続くか～
2016年12月27日	2017年、為替相場の動所～実効ベースで複眼的に～
2016年12月26日	2017年のフラックスワンのどこに現れるのか?
2016年12月22日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年11月分)
	週末版
2016年12月19日	メインシナリオのリスク点検～「守りの姿勢」継続を～
2016年12月16日	週末版(メキシコペソはドル高相場を阻むか～避けて通れない政治的通貨～)
2016年12月15日	FOMC(12月13～14日開催分)を終えて
2016年12月13日	米金利高・ドル高の影響～「熟する前に冷やす」怖さ～
2016年12月12日	円相場における実需と投機の現状について
2016年12月9日	週末版(ECB理事会を終えて～2016年は「QEの終わり」を告げる年に～)
2016年12月7日	日米金利差から見たドル/円相場の水準感などについて
2016年12月6日	イタリア国民投票レビューとECB理事会プレビュー
2016年12月5日	トランプ/ミクスのリスクとなる米国の完全雇用状態
2016年12月2日	週末版(トランプ/ミクスを左右する米製造業マインド～通貨政策のパロメーターに～)
2016年12月1日	イタリア国民投票プレビュー
2016年11月28日	ユーロ相場の展望～来年底打ちも政治リスクは重荷～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年10月分)
2016年11月25日	週末版(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～)
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～暫定見直し～
2016年11月21日	チキンレースと化するドル高相場～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直しへの影響
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～ドル高急激変化ならず～
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のテーパリング観測～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直し～)
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～注目目はパロメーター修正の「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～