

みずほマーケット・トピック(2017 年 4 月 7 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 理事会議事要旨～鍵を握る APP の延長可否～	

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/円相場は揉み合う展開。週初 3 日、111 円台前半でオープンしたドル/円相場は、本邦実需によるドル買いや日経平均株価の上昇を背景に一時週高値となる 111.59 円をつけるも、その後は米長期金利が低下する動きにストップスを巻き込みながら、110 円台後半まで下落した。4 日、前日に発生したロシアの地下鉄爆発事件を受けてリスク回避姿勢が強まる中、クロス円の下落にドル/円も 110 円台前半まで連れ安に。その後は米長期金利の下げ渋る動きや米 2 月貿易収支の良好な結果を好感したドル買いに 110 円台後半まで反発した。5 日は、米 3 月 ADP 雇用統計が市場予想を大きく上回るとドル買いが強まり、ドル/円は 111 円台前半まで急伸。しかし、米 3 月 ISM 非製造業景気指数の悪化を受けて、米長期金利や米株価が下落すると、ドル/円はストップスを巻き込みながら 110 円台半ばまで下落した。6 日のドル/円もこの流れを受けて週安値近辺まで下落したが、米新規失業保険申請件数の予想比良好な結果などを受けて 111 円台前半まで値を上げた。本日にかけては、東京時間午前に米軍がシリアに向けてミサイルを発射したとの報道を背景にリスク回避の円買いが強まり、ドル/円は一時週安値となる 110.13 円まで急落している。
- 今週のユーロ相場も揉み合う展開。週初 3 日、1.06 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、特段の材料がない中、1.06 台前半まで弱含む場面が見られるも、米長期金利低下を受けたドル売りに 1.06 台後半まで上昇。翌 4 日にかけても、ユーロ/ドルは 1.06 台前半まで値を下げたが、その後は 1.06 台後半の狭いレンジ内で推移した。5 日は、米 3 月 ADP 雇用統計の良好な結果を受けたドル買いを背景に、ユーロ/ドルは再び 1.06 台前半をつけるも、ライアン下院議長が医療保険制度改革法(通称オバマケア)の撤廃は予想よりも時間がかかると発言したことなどを受けて一時週高値となる 1.0689 まで反発した。6 日には、ドラギ ECB 総裁が資産買い入れプログラム(APP)を含む現状の金融政策を当面は維持する意向を示したことを受けて、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0629 まで急落。その後は買い戻しの動きが入るも材料難となる中で、ユーロ/ドルは 1.06 台前半で上値重く推移した。本日にかけても前日の流れを引き継ぎ、ユーロ/ドルは 1.06 台半ばで方向感に欠ける値動きが継続している。

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				
		3/31(Fri)	4/3(Mon)	4/4(Tue)	4/5(Wed)	4/6(Thu)	
ドル/円	東京9:00	111.74	111.27	110.69	110.85	110.40	
	High	112.21	111.59	110.93	111.45	111.15	
	Low	111.25	110.86	110.27	110.54	110.29	
	NY 17:00	111.40	110.91	110.75	110.70	110.80	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0688	1.0669	1.0670	1.0678	1.0672	
	High	1.0702	1.0681	1.0676	1.0689	1.0684	
	Low	1.0651	1.0643	1.0636	1.0635	1.0629	
	NY 17:00	1.0653	1.0670	1.0673	1.0664	1.0644	
ユーロ/円	東京9:00	119.42	118.73	118.14	118.37	117.78	
	High	119.80	119.05	118.26	118.79	118.42	
	Low	118.65	118.14	117.44	118.03	117.35	
	NY 17:00	118.70	118.36	118.20	118.05	117.86	
日経平均株価		18,909.26	18,983.23	18,810.25	18,861.27	18,597.06	
TOPIX		1,512.60	1,517.03	1,504.54	1,504.66	1,480.18	
NYダウ工業株30種平均		20,663.22	20,650.21	20,689.24	20,648.15	20,662.95	
NASDAQ		5,911.74	5,894.68	5,898.61	5,864.48	5,878.95	
日本10年債		0.07%	0.08%	0.07%	0.07%	0.06%	
米国10年債		2.39%	2.32%	2.36%	2.34%	2.34%	
原油価格(WTI)		50.60	50.24	51.03	51.15	51.70	
金(NY)		1,251.20	1,254.00	1,258.40	1,248.50	1,253.30	

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、13 日(木)に 3 月生産者物価指数(PPI)、14 日(金)に 3 月消費者物価指数(CPI)、3 月小売売上高などが発表される。このうち小売売上高は 2 月に前月比+0.1%と市場予想(同+0.4%)を下回ったものの、6 か月連続で増加した。市場では 3 月は同+0.2%と増加を続けるが、そのペースは小幅に止まると予想されている。また、小売売上高の基調を表すコア小売売上高(除く食品・自動車・建材・ガソリン)でも 2 月(同+0.1%)から 8 か月連続の拡大を維持するかどうか注目される。小売売上高全体の関連材料を見ると、米 3 月自動車販売台数が年率 1653 万台(2 月:同 1747 万台)と前月比 ▲5.3%の減少を見せている。米金利の上昇が耐久財消費を下押しし始めた可能性も懸念され、3 月は小売売上高全体の伸びは減速する公算が大きい。このほか、14 日(金)以降に為替政策報告書が発表される予定である。同報告書ではトランプ政権が、足許にかけてのドル高に対してどのような姿勢を示すかのほか、これまで名指しで批判してきた中国が既に「監視リスト」の要件に満たないことを踏まえ、「監視リスト」の基準が中国を罰する方向で修正されるかどうか注目される。
- ・ 本邦では、10 日(月)に 2 月経常収支、3 月景気ウォッチャー調査、12 日(水)に 2 月機械受注、3 月国内企業物価指数が発表される。このうち、2 月経常収支は既に発表されている貿易統計を基に計算すると+1 兆 7000 億円近い黒字になり、1 月(+655 億円の経常黒字)から黒字額が大きく拡大すると見られる。貿易統計(通関ベース)では、貿易収支が 1 月 ▲1 兆 919 億円の赤字から 2 月+8135 億円の黒字に転じており、国際収支統計でも貿易黒字が拡大する見込みだ。また、海外での投資収益を含む第一次所得収支の黒字などが後押しとなり、経常収支は 32 か月連続での黒字が予想される。このほか金融政策関連では、10(月)に日銀支店長会議が開催され、地域経済報告(さくらレポート)が発行される。
- ・ 欧州では 11 日(火)にユーロ圏 2 月鉱工業生産、ユーロ圏 4 月 ZEW 調査、独 4 月 ZEW 調査などが発表される。このほか、イタリアにて 7 か国(G7)外相会合が開催される。

	本 邦	海 外
4 月 7 日(金)		・米 3 月雇用統計 ・米 2 月卸売在庫(確報) ・米 2 月卸売売上高 ・米 2 月消費者信用残高 ・独 2 月鉱工業生産 ・独 2 月貿易収支
10 日(月)	・2 月国際収支 ・3 月景気ウォッチャー調査 ・3 月企業倒産件数	・米 3 月労働市場情勢指数
11 日(火)		・ユーロ圏 2 月鉱工業生産 ・独 4 月 ZEW 景況指数
12 日(水)	・2 月機械受注 ・3 月貸出・預金動向 ・3 月国内企業物価	・米 3 月財政収支
13 日(木)	・3 月マネーストック	・米 3 月生産者物価 ・米 4 月ミシガン大学消費者マインド(速報)
14 日(金)	・2 月鉱工業生産(確報)	・米 3 月消費者物価 ・米 3 月小売売上高 ・米 2 月企業在庫

【当面の主要行事日程(2017 年 4 月～)】

フランス大統領選挙(4 月 23 日(第一回)、5 月 7 日(決戦投票))
 日銀金融政策決定会合(4 月 26～27 日、6 月 15～16 日、7 月 19～20 日)
 ECB 理事会(4 月 27 日、6 月 8 日、7 月 20 日)
 米 FOMC(5 月 2～3 日、6 月 13～14 日、7 月 25～26 日)
 ユーロ圏財務相会合・EU 経済財務相理事会(5 月 22～23 日)

3. ECB 理事会議事要旨～鍵を握る APP の延長可否～

「内政の苛立ちを外交で発散」が続くのか

昨日から本日にかけての為替相場では、本日東京時間午前に米軍がシリアに対してミサイル約 60 発を打ち込んだとのニュースが報じられると、従前の円ショートが巻き戻される動きが強まり、本書執筆時点のドル/円は一時 110.20 円を割り込んでいる。3 月末の大統領令と同様、やはりトランプ政権は「内政の苛立ちを外交で発散」するような行動に出始めているのではないだろうか¹。こうした状況で迎える日米経済対話や為替政策報告書の公表にはやはりドル安誘導への懸念を禁じ得ないものがある。

理事会の分裂色強まる

ところで一昨日の FOMC 議事要旨に続き、昨日は ECB 理事会議事要旨（3 月 8～9 日開催分）が公表されている。1 か月前の本欄でも見たように、同理事会は声明文から「目標達成のために必要となれば、理事会は利用可能な全ての手段を行使する」との文言を削除し、フォワードガイダンスの削除もちらつかせるなど、近年の ECB としては稀に見る強気の内容だった。

その後、一部の ECB 高官から火消しとも取れる発言が見られ、昨日行われた講演の中でもドラギ ECB 総裁が「インフレ見通しに関する我々の認識を大きく修正するのに十分な証拠はない。インフレ見通しは極めて大きな金融緩和の程度にまだ依存している」と述べ、「声明文で一貫して述べてきた内容から離れる理由はない」と引き締め懸念を払拭しようとする一幕が見られている。もちろん、そうであれば、なぜ文言削除に踏み切ったのかという根本的な疑問はある。この点、火消しとも見られるコメントが相次ぐ一方、政策正常化を肯定する高官発言も多々見られ始めており、例えば昨日のドラギ総裁講演の直後にはバイトマン独連銀総裁が「ユーロ圏の持続的で力強い景気回復と物価圧力上昇の見通しを踏まえ、金融政策の正常化をいつ検討するべきか、それに沿ってあらかじめコミュニケーションをどのように調整すべきかを話し合うのは正当なことだ（6 日、ブルームバーグ）」と述べたことが報じられている。こうしたドラギ総裁を筆頭とするハト派とバイトマン総裁を筆頭とするタカ派²の対立は今に始まったことではないが、昨日明らかになった議事要旨ではどちらかと言えば前者の勢いに強さを感じつつも、理事会の分裂色は徐々に覆い難いほど大きくなっていることが見受けられた。

フォワードガイダンス撤廃論争

上述したようなドラギ総裁の発言は議事要旨にも見られており、フォワードガイダンスを含む非常に大きな程度の金融緩和（the present, very substantial degree of accommodation）について「This was still needed to secure a sustained convergence of inflation rates towards levels below, but close to, 2% over the medium term. Moreover, it was a safeguard in the face of the downside risks still being confronted」と記述されている。要するに、「中期的に 2% 未満であるがその近辺」へ収斂するためには金融緩和が必要であり、またそれがあるからこそダウンサイドリスクからも守られているという主張である。

¹ 本欄 2017 年 4 月 3 日号『2 つの大統領令を受けて～内政の苛立ちを外交で発散へ～』をご参照下さい。

² バイトマン総裁以外ではクノット・オランダ中銀総裁が「政策が予測可能であることは重要だ。ECB は今年 12 月まで資産購入を続けると発表している。その後はできる限り速やかに縮小していくべきだ。購入プログラムの根拠がなくなったからだ（2017 年 3 月 30 日、ブルームバーグ）」と述べ、2018 年 1 月からのテーパリングを提案している。その後も同総裁は 5 か月間かけて毎月 100 億ユーロずつ縮小することは可能などとオランダ紙にコメントしている。

しかし、会見でも明らかにされていたように、3月理事会では政策金利に関するフォワードガイダンス撤廃の可否について議論が交わされている。議事要旨には「views were also exchanged on whether conditions had already improved to an extent that would allow for an attenuation of the “easing bias” embodied in the Governing Council’s forward guidance」との記述が見られており、フォワードガイダンスを通じて具現化された「緩和バイアス」について、希薄化（attenuation）を許すかどうかで意見が交わされたことが示されている。まず、フォワードガイダンス撤廃を推奨する意見の背景としては「as both deflationary risks and associated market expectations of further rate cuts had largely vanished」とあるように、デフレリスクやこれに付随する利下げ期待が後退しているのだから利下げを示唆するフォワードガイダンスは撤廃するのが自然というスタンスである。理事会における景気評価が好転しているのだから、それに合わせてフォワードガイダンスを撤廃するのは当然という主張には一理ある。これに対し、フォワードガイダンス撤廃に慎重な向きからは「Changes in the formulation at the current juncture could lead to an undue upward shift in market interest rates and tighten financial conditions to an extent that was not warranted by the prevailing outlook for price stability」との指摘も見られており、物価見通しから見て適切ではない引き締め状況を作り出してしまうという懸念が挙げられている。

結論的には、「removing the downward bias on interest rates in the present formulation of the Governing Council’s forward guidance at the current meeting was seen as premature」と記されており、この理由としては経済見通しやインフレ率の（+2%への）収斂について依然強い不透明感があることが挙げられている。この点、議事要旨中の「経済・金融分析（「2本柱」アプローチ）」のパートを見ると、「例えば英国のEU離脱（Brexit）などは中期的に影響が顕在化してくると思われるため、経済に悪影響がないと結論付けるのは時期尚早」との評価が示されており、やはり政治的なリスクの悪影響が勘案された模様である（このほか米国関連の政治リスクもBrexitと並んで過小評価されているとの記述が見られている）。Brexitやトランプ政権をリスクと見なし、これを理由にフォワードガイダンスの据え置きを決めたのであれば、当面はその状況は変わらないことになる。もちろんドイツやオランダといったタカ派グループは容認しないと思われるが、ドラギ総裁は周縁国の状況改善を優先し、多数決で突破することになるだろう。

ECBの金融政策を3つの論点

ECBの金融政策を巡る次の論点は、フォワードガイダンス撤廃の有無、拡大資産購入プログラム（APP）の延長可否、預金ファシリティ金利引き上げの有無となってくる。上述したように、にに関しては中期的に顕在化し得る政治リスクを理由に撤廃提案が退けられているため、普通に考えれば当面は据え置きとなる。しかし、冒頭でも引用したようにフォワードガイダンスを巡っては理事会後もハト派とタカ派の溝が埋まっているようには見えず、その意見集約は摩擦を生むことになりそうではある。

とはいえ、フォワードガイダンスの文言自体がどの程度の効果を上げているのかは正直定かではなく、ドイツを筆頭とするタカ派も問題視しているのは別の点だろう。問題はフォワードガイダンスがやの終了時期と関連しているという点である。現状のフォワードガイダンスは昨年3月以降、「理事会は主要金利が、長期間ならびに我々の純資産購入を十分に超える期間、現水準もしくはそれを下回る水準で推移すると考えている（We continue to expect them to remain at present or lower levels for an extended period of time, and well past the horizon of our net asset purchases）」といった表記が続いている。こ

これは文字通り、APP に総称される資産購入が終了するよりも前に利上げが行われることはないことを意味する。昨日もバシリアウスカス・リトアニア中銀総裁の「われわれのフォワードガイダンスは非常に明快だ。資産購入プログラムをまず終え、その段階でようやくほかの取り得る行動を議論できる」。「我々は最近数回の理事会で金利について話し合っていない」といった発言が報じられており、ほかの ECB 高官からもこの正常化の順序を支持するコメントが目立っている。正常化プロセスに関し、「QE 終了→利上げ」という正常化の順序に関しては大きく動くことはないように見受けられる。

とすると、やはり APP を 12 月で打ち切れるかどうか極めて重要な論点になってくる。APP が延長されれば利上げもその期間は棚上げされることになる。APP の延長可否は 9 月理事会のテーマとなってくると思われるが、ドイツ連邦議会選挙の直前ということも相まってバイトマン総裁やラウテンシュレーガー ECB 理事の打ち切り主張は平時に増して強いものになる可能性があるだろう。過去の本欄でも述べたように、筆者は昨年来見られているユーロ圏消費者物価指数（HICP）の復調は原油価格底打ちに絡んだテクニカルな動きあり、タカ派化する理由には全くならないと考えているし、今回の議事要旨でも賃金に波及する二次的波及効果に関し「there was no evidence yet of second-round effects on inflation」との評価が見られていた。こうした現状を見る限り、5 か月後に APP 打ち切りを決断出来るとは思えない。

実際、HICP は今年 3 月までの過去半年間で「+0.5% → +0.6% → +1.1% → +1.8% → +2.0% → +1.5%」と推移しており、3 月にかけて急落している。当面は原油価格の堅調に合わせて大きく下落することも考えにくい、コア HICP にも失速感が見られて始めている中でやはり過度にタカ派に傾斜するのは危険と言わざるを得ない状況だろう。このような現状認識は理事会でも共有されているはずであり、9 月理事会では、例えば 600 億ユーロを 400 億ユーロへ縮小した上で半年延長など「月間購入額の縮小 + 期間延長」という手段が打ち出される可能性が高いというのが現時点の筆者の予想となる。

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 (2017年4月)

月	火	水	木	金	週末
					1
3 日本 短観(3月調査) 日本 自動車販売台数(3月) 米国 ISM製造業景気指数(3月) 米国 建設支出(2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 貿易収支(2月) 米国 製造業新規受注(2月)	5 米国 ADP雇用統計(3月) 米国 ISM非製造業景気指数(3月) 米国 FOMC議事要旨(3月14～15日開催分)	6 ドイツ 製造業受注(2月)	7 日本 毎月勤労統計(2月) 日本 景気動向指数(速報、2月) 米国 雇用統計(3月) 米国 卸売在庫(確報、2月) 米国 卸売売上高(2月) 米国 消費者信用残高(2月) ドイツ 鉱工業生産(2月) ドイツ 貿易収支(2月)	
10 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 労働市場情勢指数(3月)	11 ユーロ圏 鉱工業生産(2月) ドイツ ZEW景況指数(4月)	12 日本 機械受注(2月) 日本 貸出・預金動向(3月) 日本 国内企業物価(3月) 米国 財政収支(3月)	13 日本 マネースtock(3月) 米国 生産者物価(3月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、4月)	14 日本 鉱工業生産(確報、2月) 米国 消費者物価(3月) 米国 小売売上高(3月) 米国 企業在庫(2月)	
17 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(4月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、2月)	18 米国 住宅着工(3月) 米国 鉱工業生産(3月)	19 米国 ページュブック ユーロ圏 消費者物価(確報、3月) ユーロ圏 貿易収支(3月)	20 日本 貿易収支(3月) 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) ワシントンD.C. G20財務相・中央銀行総裁会議(～21日)	21 日本 第三次産業活動指数(2月) 米国 中古住宅販売(3月) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(4月) ユーロ圏 経常収支(2月) ワシントンD.C. IMF・世界銀行春季総会(～23日)	23 フランス大統領選挙(第一回)
24 日本 景気動向指数(確報、2月) ドイツ IFO企業景況指数(4月)	25 日本 企業向けサービス価格(3月) 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格(2月) 米国 新築住宅販売(3月) 米国 消費者信頼感指数(4月)	26 日本 日銀金融政策決定会合(～27日)	27 日本 金融政策決定会合・展望(基本的見解) 米国 耐久財受注(速報、3月) 米国 卸売在庫(速報、3月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	28 日本 家計調査(3月) 日本 労働力調査(3月) 日本 全国消費者物価(3月) 日本 東京都都区消費者物価(4月) 日本 鉱工業生産(速報、3月) 日本 商業販売統計(3月) 日本 新設住宅着工(3月) 米国 雇用コスト(1～3月期) 米国 GDP(1次速報、1～3月期) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、4月)	29 欧州理事会(英国を除くEU加盟27か国)

(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5月)

月		火		水		木		金		週末	
1	日本 自動車販売台数(4月) 米国 個人所得・消費(3月) 米国 PCEコアデフレーター(3月) 米国 ISM製造業景気指数(4月) 米国 建設支出(3月)	2	日本 金融政策決定会合議事要旨(3月15～16日開催分) 日本 マネタリーベース(4月) 米国 FOMC(～3日) ユーロ圏 失業率(3月)	3	米国 ADP雇用統計(4月) 米国 ISM非製造業景気指数(4月) ユーロ圏 GDP(速報値、1～3月期)	4	米国 労働生産性(速報、1～3月期) 米国 貿易収支(3月) 米国 製造業新規受注(3月) 米国 耐久財受注(確報、3月)	5	米国 雇用統計(4月) 米国 消費者信用残高(3月)	7	フランス大統領選挙(決戦投票)
8	日本 *企業倒産件数(4月) 米国 労働市場情勢指数(4月) ドイツ 製造業受注(3月)	9	日本 毎月勤労統計(3月) 米国 卸売在庫(確報、3月) 米国 卸売売上高(3月) ドイツ 鉱工業生産(3月) ドイツ 貿易収支(3月)	10	日本 日銀金融政策決定会合による主な意見(4月26～27日開催分) 日本 景気動向指数(速報、3月) 米国 財政収支(4月)	11	日本 国際収支(3月) 日本 貸出・預金動向(4月) 日本 景気ウォッチャー調査(4月) 米国 生産者物価(4月) パナリ(イタリア) G7財務相・中央銀行総裁会議(～13日)	12	日本 マネースtock(4月) 日本 国内企業物価(4月) 米国 消費者物価(4月) 米国 小売売上高(4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、5月) 米国 企業在庫(3月) ユーロ圏 鉱工業生産(3月) ドイツ GDP(1～3月期、速報)		
15	米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、3月)	16	日本 第三次産業活動指数(3月) 米国 住宅着工(4月) 米国 鉱工業生産(4月) ユーロ圏 貿易収支(3月) ドイツ ZEW景況指数(5月)	17	日本 機械受注(3月) 日本 鉱工業生産(確報)、3月 ユーロ圏 消費者物価(確報、4月)	18	日本 GDP(速報、1～3月期) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(5月) 米国 景気先行指数(4月)	19	ユーロ圏 経常収支(3月)		
22	日本 貿易収支(4月) 日本 景気動向指数(確報、3月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	23	米国 新築住宅販売(4月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル) ドイツ GDP(確報、1～3月期) ドイツ IFO企業景況指数(5月)	24	米国 中古住宅販売(4月) 米国 FOMC議事要旨(5月2～3日開催分) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(5月)	25	米国 卸売在庫(速報、4月)	26	日本 全国消費者物価(4月) 日本 東京都都区消費者物価(5月) 日本 企業向けサービス価格(4月) 米国 GDP(2次速報、1～3月期) 米国 耐久財受注(速報、4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、5月) タオルミーナ(イタリア) G7首脳会議(～27日)		
29		30	日本 労働力調査(4月) 日本 家計調査(4月) 日本 商業販売統計(4月) 米国 個人消費・所得(4月) 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格(3月) 米国 消費者信頼感指数(5月)	31	日本 鉱工業生産(速報、4月) 日本 新設住宅着工(4月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(5月) 米国 ページュブック ユーロ圏 失業率(4月) ユーロ圏 消費者物価(速報、5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.mizuho.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuho.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2017年4月6日	FOMC議事要旨を受けて～「B/S縮小≠ドル高」とは限らず～
2017年4月5日	真つ当な米利上げ反対論～ブレイナードからカシュカリへ～
2017年4月4日	外貨準備構成通貨の現状(2016年12月末時点)
2017年4月3日	2つの大統領令を受けて～内政の苛立ちを外交で発散へ～
2017年3月31日	週末版
2017年3月30日	ユーロ圏の物価に関する現状と展望～ECBへの影響～
2017年3月29日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年2月分)
2017年3月28日	メインシナリオのリスク点検～要警戒の4月中旬～
2017年3月24日	週末版(英EU離脱の正式通告について～当面の展望や為替見通し～)
2017年3月22日	ドル/円相場の水準感について～112円割れを受けて～
2017年3月21日	バーデンバーデンG20を受けて～前哨戦は米国に軍配～
2017年3月17日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～再確認したい現行枠組みの脆弱性～)
2017年3月16日	FOMCを受けて～さほどハト派にあらず？～
2017年3月15日	米インフレ期待低迷から何を讀むか～FOMCを前に～
2017年3月14日	円相場の基礎的需給環境～窮屈になる対外証券投資の環境～
2017年3月13日	ECB理事会を受けて～対米配慮と対独配慮に苦悶～
2017年3月10日	週末版
2017年3月3日	週末版
2017年3月2日	本邦輸出企業の採算レートやそこから推測される展開
2017年3月1日	ECB理事会プレビュー～進むも地獄、戻るも地獄～
2017年2月27日	ECB、公的部門購入プログラム(PSPP)の現状と展望
2017年2月24日	週末版(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～)
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～ユーロ安の底流にあるもの～
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自信～)
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～ECBは慢心せず～
2017年1月18日	メイ英首相演説を受けて～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年のブラックスワンはどこに現れるのか？
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	トランプノミッ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(トランプノミックスを左右する米製造業マインド～通貨政策のバロメーターに～)
2016年12月1日	イタリア国民投票レビュー
2016年11月28日	ユーロ相場の展望～来年度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～レーガノミックスとの比較～
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	トランプノミックスを巡る2つのシナリオ
2016年11月14日	トランプノミックス相場に関する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～②