

みずほマーケット・トピック(2017年6月2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 政策理事会プレビュー ~ 出口戦略の順序に変更なし ~	

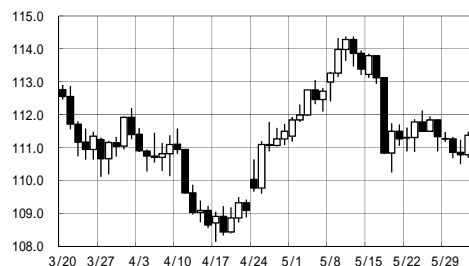
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- 今週のドル/円相場は週央にかけて下落するも、週末にかけて値を戻す展開。週初 5 月 29 日に 111 円台前半でオープンしたドル/円は、欧米市場が休場となる中、111 円台後半で動意に乏しい展開となった。30 日は日経平均株価の軟調に推移しクロス円に売りが入ると、ドル/円は 111 円ちょうどを下回るとストップを巻き込みながら 110 円台後半まで急落。米 4 月個人消費支出が昨年 12 月以来の大幅な伸びとなると 111 円台前半まで値を戻すも、月末の債券買いフローなどを背景に米金利が低下すると、ドル/円は再び 110 円台後半まで値を下げた。31 日東京時間は、実需勢と見られるドル買いフローを受けて 111 円台前半まで上昇。だが、冴えない株価に上値は重く、5 月シカゴ購買部協会景気指数 (PMI) が予想を下回ると一時週安値となる 110.49 円まで下落した。その後は、シカゴ PMI の発表値は誤りであり正式な数値は予想を上回る結果であったことが報告されると、ドル/円は 110 円台後半に値を戻した。6 月 1 日は高寄りした日経平均株価が上げ幅を拡大し、米金利も上昇する中でドル/円は 111 円近辺まで上昇し、さらに米 5 月 ADP 雇用統計が予想を大幅に上回る結果になると一時週高値となる 111.48 円をつけた。その後も堅調な米株を横目に底堅く推移し、本日は日経平均株価が 2 万円台を回復する中、ドル/円は 111 円台後半まで上伸している。
- 今週のユーロ/ドル相場は上昇する展開。週初 5 月 29 日に 1.11 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、欧米市場が休場のため方向感なく推移。イタリアの民主党党首レンツィ氏が同国の次の選挙についてドイツ総選挙と同じく今年の秋ごろに実施すべきと発言し、イタリアの政治リスクが意識されると、30 日にユーロ/ドルは売りが先行し、一時週安値となる 1.1110 まで下落した。しかし、ECB 関係者が 6 月の ECB 政策理事会でリスク判断を上方修正する意向があることを示唆したとの報道を受けて 1.12 を一時上抜ける展開となった。31 日は米経済指標悪化や米金利低下を背景に 1.12 台半ばまで堅調に推移し、6 月 1 日には日経平均株価が上昇する中、ユーロ/円を含むクロス円が上昇する動きに、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1257 をつけた。ただし、年初来の高値であるこの水準では上値を重くし、良好な ADP 雇用統計の結果を受けてドル買いが強まると、ユーロ/ドルは 1.12 近辺まで値を下げた。その後はショイブレ独財務相の「ECB の金融政策はドイツにとってやや緩和的過ぎる」との発言に、本日にかけて 1.12 台前半で底堅く推移している。

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				
		5/26(Fri)	5/29(Mon)	5/30(Tue)	5/31(Wed)	6/1(Thu)	
ドル/円	東京9:00	111.75	111.26	111.19	110.85	110.80	
	High	111.84	111.47	111.29	111.23	111.48	
	Low	110.88	111.16	110.67	110.49	110.68	
	NY 17:00	111.31	111.28	110.83	110.78	111.37	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1211	1.1176	1.1130	1.1172	1.1240	
	High	1.1234	1.1190	1.1206	1.1252	1.1257	
	Low	1.1160	1.1162	1.1110	1.1164	1.1202	
	NY 17:00	1.1175	1.1162	1.1184	1.1245	1.1213	
ユーロ/円	東京9:00	125.27	124.35	123.76	123.90	124.53	
	High	125.41	124.63	124.38	124.53	125.09	
	Low	124.17	124.21	123.17	123.74	124.47	
	NY 17:00	124.38	124.21	123.98	124.52	124.86	
日経平均株価		19,686.84	19,682.57	19,677.85	19,650.57	19,860.03	
TOPIX		1,569.42	1,570.21	1,572.67	1,568.37	1,586.14	
NYダウ工業株30種平均		21,080.28	21,080.28	21,029.47	21,008.65	21,144.18	
NASDAQ		6,210.19	6,210.19	6,203.19	6,198.52	6,246.83	
日本10年債		0.04%	0.04%	0.04%	0.05%	0.05%	
米国10年債		2.25%	2.25%	2.21%	2.20%	2.21%	
原油価格(WTI)		49.80	49.80	49.66	48.32	48.36	
金(NY)		1,266.90	1,269.50	1,263.15	1,268.94	1,265.95	

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、6月2日(金)に5月雇用統計が発表される。関連指標を確認しておく、週次の失業保険統計では雇用統計調査週(12日を含む週)の新規失業保険申請件数は改善しているが、ニューヨークおよびフィラデルフィア連銀製造業景気指数の雇用DIは高水準ながらも小幅に低下している。昨日発表された5月ADP全米雇用報告では、民間部門雇用者数が前月比+25.3万人と予想を大きく上振れた。また、5月ISM製造業景気指数の雇用指数も53.5と4月の52.0から上昇している。5月の非農業部門雇用者数(NFP)は、前月比+18.2万人と予想されており、3か月移動平均(+17.4万人)を小幅に上回る見通しだ。また、失業率は4.4%と横ばいになると見込まれている。ADP統計と労働省の雇用統計の内容はかい離が生じることもしばしばであり注意が必要だが、市場予想はやや慎重な印象であり、上振れに警戒しておきたい。このほかには、5日(火)に4月製造業受注などの発表が予定されている。
- ・ 欧州では、8日(木)にECB政策理事会が開催される。ドラギECB総裁は5月29日に欧州議会の経済金融委員会において「フォワードガイダンスを含め金融政策による異例な規模の支援がなお必要だと強く確信している」と述べている。そこからわずか1週間程度で引き締め的な修正を決断するとは考え難く、現状維持の公算が大きい。なお、今会合ではECBスタッフの四半期経済予測が見通しを公表される。これより一足先に、欧州委員会は5月11日に春季経済予測を公表している。2017年のユーロ圏実質GDP見通しは前回予測(冬季経済予測)から+0.1%ポイント上方修正して+1.7%としたが、2018年については+1.8%と前回から横ばいである。物価については、2018年の消費者物価指数(HICP)予想を冬季経済予測時の前年比+1.4%から同+1.3%に引き下げている。このほか、英国では同日に総選挙が開催される。与党・保守党と野党・労働党の支持率は、一時は20ポイント以上まで拡大していたものが一ケタポイントまで縮小している。当初は与党圧勝と思われていたが、足許では逆転を報じる向きまで出てきている状況であり、市場の波乱要因となり得る事態となっている。このほか、7日(水)にユーロ圏1～3月期GDP(確報値)が発表されるほか、同日に独4月製造業受注、8日(木)に独4月鉱工業生産、9日(金)には独4月貿易統計の発表などが予定されている。
- ・ 本邦では、8日(木)に1～3月期GDP(2次速報値)が公表される。2次速報では1～3月期の実質GD成長率は前期比+0.6%(年率+2.4%)と、1次速報の前期比+0.5%(年率+2.2%)から、わずかながら上方修正される見込みである。法人企業統計によると、1～3月期の設備投資は前期比+1.3%(10～12月期:同+3.5%)と3四半期連続で増加しており、設備投資の回復がみてとれる。また、公共投資についても、1次速報段階で明らかでなかった3月分の建設総合統計の結果が強かったことで、1次速報の前期比0.1%から小幅に上方修正されそうだ。全体としてみると、昨年の半ばから続く輸出の増加に加えて、個人消費や設備投資など内需も持ち直してきたことで、景気回復の拡がりを改めて確認する結果となろう。このほか、6日(火)に4月毎月勤労統計、8日(木)には4月国際収支の発表などが予定されている。

	本 邦	海 外
6月2日(金)		・米5月雇用統計 ・米4月貿易収支
5日(月)		・米4月製造業受注 ・米4月耐久財受注(確報)
6日(火)	・4月毎月勤労統計	・米5月労働市場情勢指数
7日(水)	・4月景気動向指数(速報)	・米4月消費者信用残高 ・ユーロ圏1～3月期GDP(確報値) ・独4月製造業受注
8日(木)	・1～3月期GDP(2次速報値) ・4月国際収支 ・5月景気ウォッチャー調査	・ECB政策理事会 ・独4月鉱工業生産 ・英総選挙
9日(金)	・4月第三次産業活動指数	・米4月卸売在庫(確報) ・米4月卸売売上高 ・独4月貿易収支

【当面の主要行事日程(2017年5月～)】

ECB政策理事会(7月20日、9月7日、10月26日)

米FOMC(6月13～14日、7月25～26日、9月19～20日)

日銀金融政策決定会合(6月15～16日、7月19～20日、9月20～21日)

3. ECB 政策理事会プレビュー～出口戦略の順序に変更なし～

6月8日が今年上半期、最大の山場に

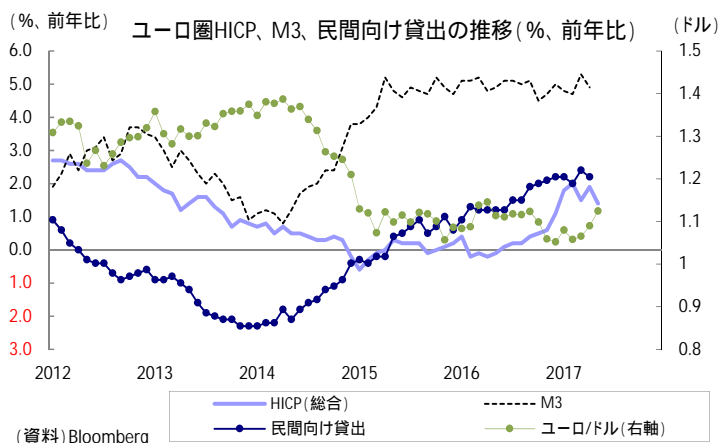
昨日の為替相場はドル相場が上昇する展開。米 5 月 ADP 雇用統計や米 5 月 ISM 製造業景気指数が市場予想を上回る結果となり、今晚の米 5 月雇用統計への期待感が膨らむ中、ドル買いが強まった。こうした状況下、本項執筆時点のドル/円相場は一時 111.60 円台まで上昇している。なお、昨日の値動きには直接関係しないが、来週 8 日にはコミー米連邦捜査局 (FBI) 前長官が上院情報特別委員会で証言することが決定した。これで来週 8 日はコミー証言、引き締め観測が燃える ECB 政策理事会、与党・保守党の苦戦が報じられる英国総選挙と重要イベントが重なる。今年上半期、最大の山場となるだろう。

ECB 政策理事会：現状維持が濃厚

本日の本欄ではまず、ECB 政策理事会についてプレビューを行っておきたい。フォワードガイダンス (FG) 文言の修正に関して憶測が飛び交っているが、現段階でこれを決断する材料には乏しく、現状維持の可能性が高い。理由としては ドラギ ECB 総裁の欧州議会証言 (5 月 29 日実施) が明らかにハト派的な内容だったこと、ユーロ圏消費者物価指数 (HICP) およびインフレ期待が減速していること、同日の英国総選挙を巡って波乱が警戒されること、である。

まず、の理由は軽いものではない。四半期に一度行われる欧州議会での ECB 総裁の議会証言は、ECB が欧州市民への説明責任を果たす数少ない場である。その議会証言においてドラギ総裁は「フォワードガイダンスを含め金融政策による異例な規模の支援がなお必要だと、われわれは引き続き強く確信している」、「域内の物価圧力、特に賃金からの圧力は、当中銀の中期目標へとインフレ率が持続的かつ自律的に収れんするにはなお不十分だ」と述べている (5 月 29 日、ブルームバーグ)。そこからわずか 1 週間程度経った会合で引き締めの修正を決断するとは考えにくい。

当然、現状維持の背景には の理由も基本となる。そもそも HICP の失速が見られている中で、引き締める理由は根本的に無い。一昨日に公表されたユーロ圏 5 月 HICP は前年比+1.4%であり、昨年 12 月以来、5 か月ぶりの低い伸びであった。原油価格下落を受けた反動(ベース効果)が剥落するに伴って、今後、本来の姿が明らかになってくると思われる。なお、ECB が伝統的に重視するインフレ期待である 5 年先 5 年物インフレスワップフォワード (5 年 5 年 BEI) も年初に



1.7%付近で推移していたものが足許では 1.5%台まで減速しており、これもベース効果の剥落に付随した動きである。ECB 総裁会見や議事要旨を見る限り、こうした物価に対する認識は政策理事会でも共有されている模様であり、とすれば FG 文言の修正 (もしくは削除) を急ぐ可能性は低いだろう。物価の低迷が予見されるのに緩和へのコミットメントをわざわざ緩める意味は無い。しかし、図に示されるように、民間向け貸出やマネーサプライ (M3) が堅調を維持しているのも事実であり、仮に来週の会合でタ

力派色が押し出されるとすれば、こうした貨幣量関連の動きが理由として持ち出される可能性がある。

最後に、同日開催の英国総選挙を巡って、圧勝と思われた保守党の勝利観測が揺らいでいることも配慮されるはずである。一時は 20 ポイント以上まで拡大していた与党・保守党と野党・労働党の支持率格差は一ケタポイントまで縮小しており、逆転を報じる向きまで出てきている。かかる状況下、昨年 6 月に続く第二次ブレグジットショックも荒唐無稽ではなくなっている。相場が上下双方向に大きく振れかねない可能性が見えている中で、わざわざ不要な市場変動を起こすようなことはしまい。なお、これら 3 つの理由のほかにも、冒頭述べたように、同日にはコミー元 FBI 長官の議会証言が行われることになっており、これも内容次第では金融市場に大きな動揺をもたらす可能性がある。総じて、引き締め方向の決断や示唆を行うタイミングではないと考えるのが自然である。

マイナス金利の撤回はまだまだ先の話に

しかし、今回は現状維持で乗り切ったとしても、重要なことは 12 月に期限が到来する拡大資産購入プログラム（APP）の処遇をどうするかである。改めて現状の FG 文言を確認しておくと、声明文には「政策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）」と記述されている。つまり、現時点では「APP を止めない限り、金利の正常化には着手できない」という制約が存在する。こうした記述の背後には「APP から撤退する際にマイナス金利が金利上昇のストッパーとして働く」といった思想があると思われるが、そもそも ECB が APP を導入するにあたってドイツの同意を得やすいのが量的緩和（QE）よりも金利だったという経緯もある。

現状、月額 600 億ユーロの買い入れで運営される APP は今年 12 月までは継続されるが、スタッフ見通し公表のタイミングで決断するとなると、年内では来週か 9 月 7 日の会合しかチャンスがない。前回会合までに APP に関する議論が盛り上がっている様子はなく、やはり重要な節目は 9 月となろう。ユーロ圏実体経済がそれまでに現状の堅調さを維持していれば、2018 年 1 月から購入額が縮小される可能性は高い。問題はそれが購入額をゼロに向かわせる真の意味でのテーパリングなのか、それとも昨年 12 月に決断されたような一旦縮小した上での延長（例えば 600 億ユーロから 400 億ユーロへ縮小した上での半年延長など）なのかである。ドラギ総裁の言動を踏まえる限り、後者の可能性は高い。

いずれにせよ、APP の縮小・撤回を検討する過程でユーロ相場は騰勢を強めやすいだろう。バーナンキ元 FRB 議長が議会証言でテーパリングを示唆した時から数えれば FRB の正常化プロセスは既に 4 年目に入っているが、ECB のそれはこれから始まる。自ずと目新しさや勢いに違いが出る

ECBの出口戦略イメージ(2017～18年)

時期	内容
2017年9月	APPの延長&縮小決定(～18年6月)
2018年1月	APPの縮小スタート
2018年6月	APP終了
2018年9月	預金ファシリティ金利の引き上げ

(資料)筆者作成

のは当然であり、ユーロ/ドル相場はこの点を素直に受け止め動くだろう。とはいえ、本格的に 1.20 の大台を捉え上昇を継続するには、やはりマイナス金利の撤回が必要条件となる。マイナス金利が適用される限り、金融機関はユーロをキャッシュで持つことを回避し、ユーロ圏内で国債や社債に資源を振り向けざるを得ない。結果、域内金利は抑制され、ユーロ相場の重石となる。これが過去 3 年のユーロ相場が精彩を欠いた理由の 1 つと考えられる。だが、表に示されるように、マイナス金利の撤回にまで着

手できるとしても、それは最速で（今年9月に真の意味でのテーパリングを決めた場合でも）来年の秋頃となりそうである。それまでにユーロ圏景気が持つのか、イタリアの解散総選挙は無事に乗り切れるのか、中国を筆頭とする新興国経済の大崩れはないのかなど、不安材料は多い。現段階でマイナス金利の撤回まで視野に入れるのは相当気が早いというのが筆者の基本認識である。

出口戦略修正の可能性も低い

もちろん、「APP を止めない限り、金利の正常化には着手できない」という出口戦略の順序にこだわらないのであれば、その限りではない。預金ファシリティ金利の引き上げが優先されれば、早々にユーロ買いが加速するだろう。しかし、そうした出口戦略の修正については、ECB 高官からはっきりと否定する発言が見られている。例えば、5月23日の講演でクーレ ECB 理事は「現時点で出口政策の順序を変える必要性はない」、「資産購入終了前の利上げはない」と明言している。また、翌24日にはECBのチーフエコノミストであり、政策理事会に議論の叩き台を提示する役割を負うプラート ECB 理事がこうした（QE 撤収後の利上げという）出口戦略について「強い論理性がある」と強調した。政策理事会の準備を行う役員会メンバーが相次いで否定している以上、政策理事会で合意を得るのは難しいだろう。確かに、政策理事会ではマイナス金利を継続することによって金融機関収益が圧迫され、金融政策の波及経路に支障が出るというリスク認識を抱くメンバーも存在し、この点、利上げを優先させるべきだという論調も確かにある。しかし、あくまで現時点では多数派ではなく、メインシナリオにはなりえないだろう。むしろ、4月27日の政策理事会議事要旨を見れば、預金ファシリティ金利のマイナス化が貸出量に対してポジティブな影響を及ぼしている事実が協調されており、一足飛びに「悪影響だから撤回したい」という結論にはなりそうにない。

以上のような状況を踏まえれば、当面、ECB の「次の一手」の注目点は APP を減らして続けるのか、それとも完全に止めるのかである。だが、その結論は今回ではなく、9月会合へ先送りとなろう。

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6月)

月	火	水	木	金	週末
			1 日本 法人企業統計(1～3月期) 日本 自動車販売台数(5月) 米国 ADP雇用統計(5月) 米国 労働生産性(確報、1～3月期) 米国 ISM製造業景気指数(5月) 米国 建設支出(4月)	2 日本 マネタリーベース(5月) 米国 雇用統計(5月) 米国 貿易収支(4月)	
5 米国 製造業新規受注(4月) 米国 耐久財受注(確報、4月)	6 日本 毎月勤労統計(4月) 米国 労働市場情勢指数(5月)	7 日本 景気動向指数(速報、4月) 米国 消費者信用残高(4月) ユーロ圏 GDP(確報、1～3月期) ドイツ 製造業受注(4月)	8 日本 GDP(1～3月期、確報) 日本 国際収支(4月) 日本 貸出・預金動向(5月) 日本 景気ウォッチャー調査(5月) 日本 *企業倒産件数(5月) ユーロ圏 ECB理事会(タリン) ドイツ 鉱工業生産(4月)	9 日本 マネースtock(5月) 日本 第三次産業活動指数(4月) 米国 卸売在庫(確報、4月) 米国 卸売売上高(4月) ドイツ 貿易収支(4月)	
12 日本 国内企業物価(5月) 日本 機械受注(4月) 米国 財政収支(5月)	13 日本 法人企業景気予測調査(4～6月期) 米国 FOMC(～14日) 米国 生産者物価(5月) ドイツ ZEW景況指数(6月)	14 日本 鉱工業生産(確報、4月) 米国 消費者物価(5月) 米国 小売売上高(5月) 米国 企業在庫(4月) ユーロ圏 鉱工業生産(4月)	15 日本 日銀金融政策決定会合(～16日) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(6月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(6月) 米国 鉱工業生産(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、4月) ユーロ圏 財務相会合(ルクセンブルク) ユーロ圏 貿易収支(4月)	16 米国 住宅着工(5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、6月) ユーロ圏 EU経済・財務相会合(ルクセンブルク) ユーロ圏 消費者物価(確報、5月)	
19 日本 貿易収支(5月)	20 米国 経常収支(1～3月期) ユーロ圏 経常収支(4月)	21 日本 金融政策決定会合議事要旨(4月26～27日開催分) 米国 中古住宅販売(5月)	22 米国 景気先行指数(5月)	23 米国 新築住宅販売(5月) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(6月)	
26 日本 日銀金融政策決定会合による主な意見(6月15～16日開催分) 日本 企業向けサービス価格(5月) 日本 景気動向指数(確報、4月) 米国 耐久財受注(速報、5月) ドイツ IFO企業景況指数(6月)	27 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格(4月) 米国 消費者信頼感指数(6月)	28 米国 卸売在庫(速報、5月)	29 日本 商業販売統計(5月) 米国 GDP(3次速報、1～3月期)	30 日本 労働力調査(5月) 日本 家計調査(5月) 日本 全国消費者物価(5月) 日本 東京都都区消費者物価(6月) 日本 鉱工業生産(速報、5月) 日本 新設住宅着工(5月) 米国 個人消費・所得(5月) 米国 PCEコアデフレーター(5月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、6月) ユーロ圏 消費者物価(速報、6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 (2017年7月)

月	火	水	木	金	週末
3 日本 日銀短観(6月調査) 日本 自動車販売台数(6月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、6月) ユーロ圏 失業率(5月) 米国 ISM製造業景気指数(6月) 米国 建設支出(5月)	4 日本 マネタリーベース(6月)	5 ユーロ圏 サービス業PMI(確報、6月) 米国 製造業新規受注(5月) 米国 耐久財受注(確報、5月) 米国 FOMC議事要旨 (6月13～14日開催分)	6 ドイツ 製造業受注(5月) ユーロ圏 ECB理事会議事要旨 (6月8日開催分) 米国 ADP雇用統計(6月) 米国 貿易収支(5月) 米国 ISM非製造業景気指数(6月)	7 日本 毎月勤労統計(5月) 日本 景気動向指数(速報、5月) ドイツ 鉱工業生産(5月) 米国 雇用統計(6月) 米国 失業率(6月) ハンブルク(ドイツ) G20首脳会議(～8日)	
10 日本 機械受注(5月) 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) ドイツ 貿易収支(5月) 米国 労働市場情勢指数(6月) 米国 消費者信用残高(5月)	11 日本 マネースtock(6月) 米国 卸売売上高(5月)	12 日本 国内企業物価(6月) 日本 第三次産業活動指数(5月) ユーロ圏 鉱工業生産(5月) 米国 ペーシェブック	13 ドイツ 消費者物価(確報、6月) 米国 生産者物価(6月) 米国 財政収支(6月)	14 日本 鉱工業生産(確報、5月) ユーロ圏 貿易収支(5月) 米国 消費者物価(6月) 米国 小売売上高(6月) 米国 鉱工業生産(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、7月) 米国 企業在庫(5月)	
17 日本 海の日 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(7月)	18 ユーロ圏 消費者物価(確報、6月) ドイツ ZEW景況指数(7月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資、5月)	19 日本 金融政策決定会合(～20日) 米国 住宅着工(6月)	20 日本 貿易収支(6月) ユーロ圏 経常収支(5月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(7月) 米国 景気先行指数(6月)	21	
24 日本 景気動向指数(確報、5月) ユーロ圏 製造業PMI(速報、7月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、7月) 米国 中古住宅販売(6月)	25 日本 金融政策決定会合議事要旨 (6月15～16日開催分) ドイツ IFO企業景況指数(7月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 (5月) 米国 消費者信頼感指数(7月) 米国 FOMC(～26日)	26 日本 企業向けサービス価格(6月) 米国 新築住宅販売(6月)	27 米国 耐久財受注(速報、6月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(6月)	28 日本 日銀金融政策決定会合による主な意見 (7月19～20日開催分) 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) ドイツ 消費者物価(速報、7月) 米国 雇用コスト(4～6月期) 米国 GDP(1次速報、4～6月期) 米国 個人消費(1次速報、4～6月期) 米国 PCEコアデフレーター(1次速報、4～6月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、7月)	
31 日本 鉱工業生産(速報、6月) 日本 新設住宅着工(6月) ユーロ圏 失業率(6月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、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.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
2017年6月1日	2016年末対外資産・負債残高統計～リスク回避の源泉～
2017年5月29日	メインシナリオのリスク点検～目立つ円高リスク～
2017年5月26日	週末版(本邦4月消費者物価指数(CPI)を受けて～依然、埋まらない日米物価格差～)
2017年5月25日	FOMC議事要旨を受けて～株価は耐えられるのか?～
2017年5月24日	相次いで弱体化するFRB高官～動揺する唯一の支え～
2017年5月23日	メルケル首相発言を受けて～異形のドイツがすべきこと～
2017年5月22日	ドル相場の現状認識～4月分REERの公表を受けて～
2017年5月19日	週末版
2017年5月17日	ドルインデックスの急落を受けて
2017年5月16日	ユーロ相場の現状について～投機買い持ちでも上がらず～
2017年5月15日	イタリアG7を終えて～「量」が「価格」か「説得」か～
2017年5月12日	週末版(欧州委員会春季経済予測を受けて～今後心配な「スラックの格差」～)
2017年5月11日	円相場の基礎的需給環境～様変わりする景色～
2017年5月10日	米インフレ期待低迷が映す米経済への過信
2017年5月9日	米商務省声明が予感させる「理不尽な円高」
2017年5月8日	フランス大統領選挙を受けて～おさらいすべきフランスの現状～
2017年4月28日	週末版(ECB理事会を終えて～「次の一手」は引き締めが濃厚～)
2017年4月27日	ECB理事会プレビュー②～フォワードガイダンス撤廃報道について～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年3月分)
2017年4月25日	メインシナリオのリスク点検～燃る「第二次ブラザ合意」疑惑～
2017年4月24日	フランス大統領選挙第1回投票～終わらない政治リスク～
2017年4月21日	週末版(ECB理事会プレビュー～争点はフォワードガイダンスの取り扱い～)
2017年4月20日	米金利低下と円高相場～投資家は「外」から「内」へ～
2017年4月19日	英総選挙の前倒し実施～「絶対に負けられない戦い」へ～
2017年4月17日	米為替政策報告書の読み方
2017年4月14日	週末版(依然として懸念されるユーロ圏の域内格差～顕著になる「地力の差」～)
2017年4月13日	改めて考えるポリシーミックスの在り方
2017年4月12日	試される「リスク回避の円買い」の妥当性
2017年4月11日	円相場の基礎的需給環境～ベアリススワップと対外証券投資～
2017年4月7日	週末版(ECB理事会議事要旨～鍵を握るAPPの延長可否～)
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～内政の奇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読むか～FOMCの前に～
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信心～)
2017年2月15日	イレレン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ベ見送り～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、為替相場の勘所～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～「熱する前に冷やす」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