

みずほマーケット・トピック (2017年7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 政策理事会議事要旨 ~ ドラギ総裁はしくじった模様 ~ | |

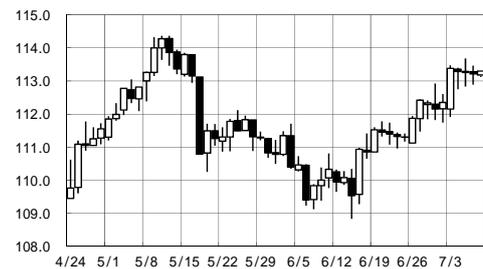
1. 為替相場の動向 (関連レポート: 「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- 今週のドル/円相場は上昇する展開。週初 3 日、週末の東京都議会選挙における自民党大敗を受けて、シドニー時間にドル/円は週安値となる 111.90 円をつけた。しかしその後は徐々に値を戻し、中国 6 月製造業 PMI の予想を上回る結果などを背景に 112 円台後半まで上昇。欧州株の上昇に連れ 113 円を上回ると、米 6 月 ISM 製造業景気指数の良好な結果を受けて 113 円台前半まで値を伸ばした。4 日は、北朝鮮が大陸間弾道ミサイル(ICBM)を発射したとの報道を受けて 112 円台後半まで急落。しかし、欧州時間にドル買いの動きが強まると 113 円台前半まで値を戻し、その後は NY 市場休場の中で動意に乏しい展開となった。5 日はティラーソン米務長官が北朝鮮の ICBM 発射を強く非難するなど、北朝鮮情勢の緊迫化が意識されドル/円は 112 円台後半までじりじりと下落した。だが、欧州株が寄り付きから堅調に推移するとクロス円の買いが強まり、ドル/円は 113 円台後半まで上昇した。その後は原油価格の下落に米金利が低下するとドル/円は 113 円台前半まで軟化し、FOMC 議事要旨(6月13~14日)では、「バランスシートの縮小開始時期に関し意見が分かれる」とのヘッドラインを受けて一時 113 円割れたが、直ぐに 113 円台を回復した。6 日は北朝鮮情勢を巡る不透明感からドル/円は上値の重い時間が続き、米 6 月 ADP 雇用統計が予想を下回ると下落したが 113 円手前では底堅く推移。本日のドル/円は海外金利が騰勢を強める中、日銀が本邦金利の上昇抑制を図り指値オペを通告したことで 113 円台後半まで急騰し週高値圏で推移している。
- 今週のユーロ/ドル相場は行って来いの展開。週初 3 日に 1.14 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、一時週高値となる 1.1426 をつけるも、利益確定の売りで見られるフローに押されて 1.13 台後半まで軟化。その後も、米 6 月 ISM 製造業景気指数の良好な結果などを受けて上値重く推移した。4 日は北朝鮮の ICBM 発射を受けて円買いが強まり、ユーロ/円が急落する展開にユーロ/ドルは 1.13 台前半まで連れ安となったが、その後は NY 市場休場のため 1.13 台前半で小動き。5 日は米国が国連安全保障理事会で緊急非公開会合を開くよう要請したとの報にドル買いが強まり、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.1313 をつけたが、米金利低下を受けて 1.13 台後半まで反発した。6 日は ECB 政策理事会の議事要旨を受けて同行のテーパリング観測が強まる中、ユーロ/ドルは 1.13 台後半まで上昇。その後もバイトマン独連銀総裁のタカ派な発言などを受けて 1.14 台前半まで上値を伸ばし、本日のユーロ/ドルも週高値圏で推移している。

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 | | | |
|--------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 6/30(Fri) | 7/3(Mon) | 7/4(Tue) | 7/5(Wed) | 7/6(Thu) |
| ドル/円 | 東京9:00 | 112.02 | 112.26 | 113.39 | 112.98 | 113.21 |
| | High | 112.60 | 113.48 | 113.46 | 113.69 | 113.47 |
| | Low | 111.73 | 111.90 | 112.74 | 112.83 | 112.88 |
| | NY 17:00 | 112.35 | 113.38 | 113.29 | 113.26 | 113.21 |
| ユーロ/ドル | 東京9:00 | 1.1439 | 1.1424 | 1.1371 | 1.1359 | 1.1345 |
| | High | 1.1445 | 1.1426 | 1.1376 | 1.1368 | 1.1425 |
| | Low | 1.1392 | 1.1355 | 1.1337 | 1.1313 | 1.1330 |
| | NY 17:00 | 1.1428 | 1.1364 | 1.1347 | 1.1351 | 1.1424 |
| ユーロ/円 | 東京9:00 | 128.08 | 128.26 | 128.94 | 128.34 | 128.43 |
| | High | 128.60 | 128.95 | 128.97 | 129.08 | 129.40 |
| | Low | 127.47 | 127.89 | 128.04 | 128.18 | 128.00 |
| | NY 17:00 | 128.39 | 128.87 | 128.54 | 128.56 | 129.32 |
| 日経平均株価 | | 20,033.43 | 20,055.80 | 20,032.35 | 20,081.63 | 19,994.06 |
| TOPIX | | 1,611.90 | 1,614.41 | 1,609.70 | 1,618.63 | 1,615.53 |
| NYダウ工業株30種平均 | | 21,349.63 | 21,479.27 | 21,479.27 | 21,478.17 | 21,320.04 |
| NASDAQ | | 6,140.42 | 6,110.06 | 6,110.06 | 6,150.86 | 6,089.46 |
| 日本10年債 | | 0.09% | 0.09% | 0.08% | 0.09% | 0.10% |
| 米国10年債 | | 2.30% | 2.35% | 2.35% | 2.32% | 2.37% |
| 原油価格(WTI) | | 46.04 | 47.07 | 47.07 | 45.13 | 45.52 |
| 金(NY) | | 1,241.55 | 1,220.13 | 1,223.26 | 1,226.98 | 1,225.27 |

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、今晚の6月雇用統計が最大の焦点となる。昨日発表された6月ADP雇用統計では、民間部門の雇用者数が前月比+15.8万人と5月の同+25.3万人から伸びが大きく鈍化し、6月ISM指数では非製造業の雇用指数も5月から低下した。他方、製造業の雇用指数が大幅に上昇していることもあり、非農業部門雇用者数(NFP)は前月比+17.8万人(5月:同+13.8万人)と増加ペースが加速すると予想されている。労働力参加率と失業率はそれぞれ62.7%、4.3%と前月と同水準になるとみられる。時間当たり平均賃金は前月比+0.3%と加速する見通しで、その結果、前年比の伸び率は0.1%ポイント押し上げられて2.6%になりそうだ。賃金上昇率の加速は、最近のインフレ指標の鈍化への懸念をいくらか和らげるかもしれない。
- 来週は13日(木)に6月生産者物価指数(PPI)、翌14日(金)には6月消費者物価指数(CPI)と6月小売売上高が発表される。総合PPI(5月:前月比+0.0%)はエネルギーによって押し下げられる可能性が高いが、コアPPIは同+0.2%と小幅に上昇すると見込まれている。エネルギー価格は総合CPIの下押し要因にもなりそう。総合CPIは前月比+0.1%、コアCPIは同+0.2%と予測されている。コアCPIは4か月連続で前年比の伸びが減速しているが、仮に予測値通りであれば、6月は前年比+1.8%と5月の同+1.7%からわずかに加速することになる。同日に発表される6月小売売上高は前月比+0.1%(5月:同0.3%)と、6月自動車販売台数が2か月連続で減少したことなどを背景に小幅な増加にとどまる見通しだ。コア小売売上高(除く自動車、ガソリン、建材、外食)は、5月は前月比横ばいにとどまったが、4月分が大幅に上方改定された影響が強く、6月は前月比+0.3%と力強さを取り戻すと予想されている。金融政策関連では、12日(水)にFOMC(7月25~26日開催)の討議資料となるページブックが公表されるほか、イエレンFRB議長が米下院での議会証言に臨む予定であり、雇用統計の結果を受けた議長の発言に注目したい。
- 本邦では、10日(月)に5月機械受注(船舶・電力を除く民需)が発表される。5月工作機械受注は前年比+24.5%と4月の同+34.7%から鈍化したものの、3か月連続で前年と比べて大幅に増加している。また、設備投資と関連が強い5月資本財出荷(除く輸送機械)も前月比+2.1%と、4月の同+6.5%に続き2か月連続でプラスとなっている。関連統計は強めの結果となっており、市場では前月比+1.5%、前年比+7.5%と予測されている。このほか、同日に5月企業物価の発表などが予定されている。

| | 本 邦 | 海 外 |
|---------|---|---|
| 7月7日(金) | ・5月景気動向指数(速報) | ・米6月雇用統計 ・G20首脳会議(ハンブルク) |
| 10日(月) | ・5月機械受注 ・5月国際収支 ・6月景気ウォッチャー調査 ・6月貸出・預金動向 | ・米6月労働市場情勢指数 ・米5月消費者信用残高 ・独5月貿易収支 |
| 11日(火) | ・6月マネーストック | ・米5月卸売上高 |
| 12日(水) | ・6月企業物価 ・5月第三次産業活動指数 | ・米ページブック ・ユーロ圏5月鉱工業生産 |
| 13日(木) | | ・米6月生産者物価 ・米6月財政収支 ・独6月消費者物価(確報) |
| 14日(金) | ・5月鉱工業生産(確報) | ・米6月小売売上高 ・米6月消費者物価 ・米6月鉱工業生産 ・米7月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・米5月企業在庫 ・ユーロ圏5月貿易収支 |

【当面の主要行事日程(2017年6月~)】

- 米FOMC(7月25~26日、9月19~20日、10月31日~11月1日)
- ECB政策理事会(7月20日、9月7日、10月26日)
- 日銀金融政策決定会合(7月19~20日、9月20~21日、10月30~31日)
- ドイツ総選挙(9月24日)

3. ECB 政策理事会議事要旨～ドラギ総裁はしくじった模様～

QEに係るフォワードガイダンスの処遇

昨日公表された ECB 政策理事会（6月7～8日開催）の議事要旨では当該会合で決定された金利に関するフォワードガイダンス（FG）に加え、拡大資産購入プログラム（APP）に係る FG を削除することも議論された跡が窺えた。具体的には昨年12月8日の政策理事会声明文から加えられた「**If the outlook becomes less favourable, or if financial conditions become inconsistent with further progress towards a sustained adjustment in the path of inflation, we stand ready to increase our asset purchase programme in terms of size and/or duration**」との文言について、削除が検討されたものの、最終的には残すとの判断に至った模様である。具体的には同文言を「再検討（revisit）」することについて提案がされた模様だが、景気拡大が依然として物価の自律的な上昇に繋がっておらず、「拙速な金融引き締めには脆弱である」と判断されることから、今回は現状維持を決断している。

実際、この日の会見では金利の FG 削除を受けて「市場参加者や ECB ウォッチャーは9月にも QE のテーパリングが決断されると考えて正しいか」との質問が見られたが、ドラギ総裁は上述の QE の FG を持ち出し、「ECB は基本的に長期間、市場に居残る」という点を強調してはぐらかしている。ここで QE の FG 削除が議論の対象になったことを明らかにしていれば一段と引き締め観測が強まったと思われるが、当面はこの文言をアンカーとして引き締め観測をけん制したいと考えたのかもしれない。

ドラギ総裁はしくじった模様

また、「僅かで漸次的なコミュニケーションの変化であっても、政策方向がより根本的に変化したサインとして誤解されかねないという警戒も共有された」との記述も見られている。コミュニケーションミスの結果として意図しない金融状況の引き締まりが生じ、インフレ率の持続的な調整を阻害することがリスクとして指摘されており、真つ当な指摘である。また、実際に削除された金利の FG についても「金利ツールの使用が尽きたと誤解されるべきではない」との警句も見られる。議事要旨の記述によれば、FG の削除は「現状の見通しとリスク評価を所与の物とすれば、さらなる利下げはありそうにない」という意味に限定されることが強調されている。こうした政策理事会の議論を総括すれば「過度に引き締めに傾斜していると思われぬように気をつけよう」という問題意識が共有されたと言えそうだが、そうだとすると、6月27日の ECB 年次フォーラムにおけるドラギ総裁の講演はしくじったとしか言いようがない。結果としてユーロ圏だけではなく米国ばかりか日本までその金利上昇圧力は波及しており、その後の火消しには経済・金融指標のまとまった悪化などが実際に必要となりそうである。

次回会合で予想される展開

一昨日の本欄¹でも見たように、今月20日の政策理事会では、声明文における「**run until the end of December 2017, or beyond, if necessary, and in any case until the Governing Council sees a sustained adjustment in the path of inflation consistent with its inflation aim**」という「QE の存続」を示唆する FG の取り扱いが注目されるかと思われたが、今回の議事要旨を見る限り「QE の拡大」を示唆する FG の処遇も注目せざるを得ない。本来、市場で「2018年1月以降のプログラムの継

¹ 本欄 2017年7月5日号『ECB 版テーパー・タントラムの現状と展望』をご参照下さい。

「継続可能性」が注目されている時に「プログラムの拡張可能性」を議論するのは瑣末な話であるため、敢えて削除を議論する意味は薄いと思われた。しかし、今回の議事要旨を見る限り、プログラムの継続可能性は議論の対象となっておらず、むしろ拡張可能性の取り扱いが議論されている。

現状を総括する限り、政策理事会の本音は「APPの延長は当然として、まずはその拡張可能性は排除する」という部分にありそうである。それは結局のところ拡張とは対極にあるテーパリング（縮小）への布石でもあろう。ドラギショックが国際金融市場を席卷した余韻が残っている中、今月20日の政策理事会で拡張可能性を示唆するFGの削除にまで至るのかは微妙な状況になってしまった。しくじったドラギ総裁が反省の上、ハト派色を意図的に強めてくる可能性も相応にあらう。しかし、遅くとも9月には同文言を削除

PSPPの運用状況(2017年6月30日時点)

| | 出資比率 (、%) | PSPP実績 (2017年6月30日、%) | かい離幅 (-、%pts) |
|---------|--------------|--------------------------|-------------------|
| ベルギー | 3.6 | 3.8 | 0.1 |
| ドイツ | 26.3 | 26.8 | 0.5 |
| エストニア | 0.3 | 0.0 | -0.3 |
| アイルランド | 1.7 | 1.5 | -0.2 |
| スペイン | 12.9 | 13.3 | 0.4 |
| フランス | 20.7 | 21.6 | 0.8 |
| イタリア | 18.0 | 18.8 | 0.8 |
| キプロス | 0.2 | 0.0 | -0.2 |
| ラトビア | 0.4 | 0.1 | -0.3 |
| ルクセンブルグ | 0.3 | 0.1 | -0.2 |
| マルタ | 0.1 | 0.1 | -0.0 |
| オランダ | 5.9 | 6.0 | 0.2 |
| オーストリア | 2.9 | 3.0 | 0.1 |
| ポルトガル | 2.6 | 1.9 | -0.6 |
| スロベニア | 0.5 | 0.4 | -0.1 |
| スロバキア | 1.1 | 0.7 | -0.5 |
| フィンランド | 1.8 | 1.7 | -0.1 |
| リトアニア | 0.6 | 0.2 | -0.4 |
| 合計 | 100.0 | 100.0 | |

(資料)ECB、本来、PSPPの実績には国際機関債が含まれる。ここでは純粋にユーロ圏国債の購入割合と出資比率を比較するように調整。ギリシャは対象外なので控除。

した上で2018年1月以降のAPP延長を宣言、テーパリングに着手する方針を表明する可能性が高いだろう。技術的にもストックベースで見れば主要4か国の国債への偏りが相応に目立ち始めており

(図)、柔軟性の名の下に許容するにせよ、そろそろ限界が近づいているように思われる。ちなみに、フローベースでの仕上がりを目を移せば、これまでボリュームを稼いでいたドイツ国債の枯渇が鮮明になるという問題も生じており、拡張はおろか現状維持も難しいというのが実情である。APPはそもそもの建付けからして継続性に難があったわけだが、ちょうどこうした技術的な限界が到来するのと同時に実体経済の改善が重なり、あわよくば縮小に入ろうとしているのが現状と見受けられる。

しかし、イタリア総選挙を前に過度に引き締めることは一種の賭けでもあるため、まずはテーパリングで様子見を続けたいというのがECBの意向だろう。そういった意味では段階的縮小ではなく、月間購入額をワンショットで縮小させて半年延長といった措置もあり得るかもしれない。いずれにせよ、利上げは遠い将来の話となるはずであり、過去1週間のユーロ圏金利の上昇はやや性急にも思われる。

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7月)

| 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 週末 |
|--|--|---|---|--|----|
| <p>日本 自動車販売台数 (6月)</p> <p>ユーロ圏 製造業PMI (確報、6月)</p> <p>ユーロ圏 失業率 (5月)</p> <p>米国 ISM製造業景気指数 (6月)</p> <p>米国 建設支出 (5月)</p> | <p>日本 マネタリーベース (6月)</p> | <p>ユーロ圏 サービス業PMI (確報、6月)</p> <p>米国 製造業新規受注 (5月)</p> <p>米国 耐久財受注 (確報、5月)</p> <p>米国 FOMC議事要旨42900</p> | <p>ドイツ 製造業受注 (5月)</p> <p>ユーロ圏 ECB理事会議事要旨</p> <p>米国 ADP雇用統計 (6月)</p> <p>米国 貿易収支 (5月)</p> <p>米国 ISM非製造業景気指数 (6月)</p> | <p>日本 毎月勤労統計 (5月)</p> <p>日本 景気動向指数 (速報、5月)</p> <p>ドイツ 鉱工業生産 (5月)</p> <p>米国 雇用統計 (6月)</p> <p>米国 失業率 (6月)</p> <p>ハンブルク (ドイツ) G20首脳会議 (-8日)</p> | |
| <p>10</p> <p>日本 機械受注 (5月)</p> <p>日本 国際収支 (5月)</p> <p>日本 貸出・預金動向 (6月)</p> <p>ドイツ 貿易収支 (5月)</p> <p>米国 労働市場情勢指数 (6月)</p> <p>日本 景気ウォッチャー調査 (6月)</p> <p>米国 消費者信用残高 (5月)</p> | <p>11</p> <p>日本 マネーストック (6月)</p> <p>米国 卸売売上高 (5月)</p> | <p>12</p> <p>日本 国内企業物価 (6月)</p> <p>日本 第三次産業活動指数 (5月)</p> <p>ユーロ圏 鉱工業生産 (5月)</p> <p>米国 ページブック</p> | <p>13</p> <p>ドイツ 消費者物価 (確報、6月)</p> <p>米国 生産者物価 (6月)</p> <p>米国 財政収支 (6月)</p> | <p>14</p> <p>日本 鉱工業生産 (確報、5月)</p> <p>ユーロ圏 貿易収支 (5月)</p> <p>米国 消費者物価 (6月)</p> <p>米国 小売売上高 (6月)</p> <p>米国 鉱工業生産 (6月)</p> <p>米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、7月)</p> <p>米国 企業在庫 (5月)</p> | |
| <p>17</p> <p>日本 海の日</p> <p>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (7月)</p> | <p>18</p> <p>ユーロ圏 消費者物価 (6月)</p> <p>ドイツ ZEW景況指数 (7月)</p> <p>米国 TICレポート (対外対内証券投資、5月)</p> | <p>19</p> <p>米国 住宅着工 (6月)</p> | <p>20</p> <p>日本 貿易収支 (6月)</p> <p>ユーロ圏 経常収支 (5月)</p> <p>ユーロ圏 ECB理事会 (フランクフルト)</p> <p>米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (7月)</p> <p>米国 景気先行指数 (6月)</p> | <p>21</p> | |
| <p>24</p> <p>日本 景気動向指数 (確報、5月)</p> <p>ユーロ圏 製造業PMI (速報、7月)</p> <p>ユーロ圏 サービス業PMI (速報、7月)</p> <p>米国 中古住宅販売 (6月)</p> | <p>25</p> <p>ドイツ IFO企業景況指数 (7月)</p> <p>米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格</p> <p>米国 消費者信頼感指数 (7月)</p> <p>米国 FOMC (-26日)</p> | <p>26</p> <p>日本 企業向けサービス価格 (6月)</p> <p>米国 新築住宅販売 (6月)</p> | <p>27</p> <p>米国 耐久財受注 (速報、6月)</p> <p>米国 シカゴ購買部協会景気指数 (6月)</p> | <p>28</p> <p>日本 失業率 (6月)</p> <p>日本 家計調査 (6月)</p> <p>日本 全国消費者物価 (6月)</p> <p>日本 東京都都区部消費者物価 (7月)</p> <p>ドイツ 消費者物価 (速報、7月)</p> <p>米国 雇用コスト (4-6月期)</p> <p>米国 GDP (1次速報、4-6月期)</p> <p>米国 個人所得・消費 (1次速報、4-6月期)</p> <p>米国 PCEコアデフレーター (1次速報、4-6月期)</p> <p>米国 ミシガン大学消費者マインド (確報、7月)</p> | |
| <p>31</p> <p>日本 鉱工業生産 (速報、6月)</p> <p>日本 新設住宅着工 (6月)</p> <p>ユーロ圏 失業率 (6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8月)

| 月 | 火 | 水 | 木 | 金 | 週末 |
|---|--|--|--|---|----|
| | 1 日本 自動車販売台数(7月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、7月) ユーロ圏 GDP(速報値、4～6月期) 米国 ISM製造業景気指数(7月) 米国 建設支出(6月) | 2 日本 マネタリーベース(7月) 米国 ADP雇用統計(7月) | 3 ユーロ圏 サービス業PMI(確報、7月) 米国 ISM非製造業景気指数(7月) 米国 製造業新規受注(6月) 米国 耐久財受注(確報、6月) | 4 日本 毎月勤労統計(6月) ドイツ 製造業受注(6月) 米国 雇用統計(7月) 米国 失業率(7月) 米国 貿易収支(6月) | |
| 7 日本 景気動向指数(速報、6月) ドイツ 鋳工業生産(6月) 米国 労働市場情勢指数(7月) 米国 消費者信用残高(6月) | 8 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) ドイツ 貿易収支(6月) | 9 日本 マネーストック(7月) 米国 卸売売上高(6月) | 10 日本 機械受注(6月) 日本 国内企業物価(7月) 日本 第三次産業活動指数(6月) 米国 生産者物価(7月) 米国 財政収支(7月) | 11 日本 山の日 ドイツ 消費者物価(確報、7月) 米国 消費者物価(7月) | |
| 14 日本 GDP(速報、4～6月期) ユーロ圏 鋳工業生産(6月) | 15 日本 鋳工業生産(確報、6月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(8月) 米国 小売売上高(7月) 米国 企業在庫(6月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(6月) | 16 ユーロ圏 GDP(改定値、4～6月期) 米国 住宅着工(7月) 米国 FOMC議事要旨(7月25～26日開催分) | 17 日本 貿易収支(7月) ユーロ圏 貿易収支(6月) ユーロ圏 消費者物価指数(確報、7月) ユーロ圏 ECB理事会議事要旨(6月8日開催分) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(8月) 米国 鋳工業生産(7月) 米国 景気先行指数(7月) | 18 ユーロ圏 経常収支(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、8月) | |
| 21 米国 シカゴ購買部協会景気指数(7月) | 22 ドイツ ZEW景況指数(8月) | 23 ユーロ圏 製造業PMI(速報、8月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、8月) 米国 新築住宅販売(7月) | 24 日本 景気動向指数(確報、6月) 米国 中古住宅販売(7月) | 25 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) 日本 企業向けサービス価格(7月) ドイツ IFO企業景況指数(8月) ドイツ GDP(確報、4～6月期) 米国 耐久財受注(速報、7月) | |
| 28 | 29 日本 失業率(7月) 日本 家計調査(7月) 米国 S&Pコアラジックケース・シラー住宅価格(6月) 米国 消費者信頼感指数(8月) | 30 ドイツ 消費者物価(速報、8月) 米国 ADP雇用統計(8月) 米国 GDP(2次速報、4～6月期) 米国 個人所得・消費(2次速報、4～6月期) 米国 PCEコアデフレーター(2次速報、4～6月期) | 31 日本 鋳工業生産(速報、7月) 日本 新設住宅着工(7月) ユーロ圏 失業率(7月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、8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.mizuohobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuohobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

| 発行年月日 | 過去6か月のタイトル |
|------------|---|
| 2017年7月6日 | FOMC議事要旨～正常化は資産バブル対応？～ |
| 2017年7月5日 | ECB版テーバー・タントラムの現状と展望 |
| 2017年7月4日 | ドル安・円安の読み方～「正常化」ブームは流れを変えるのか～ |
| 2017年7月3日 | 都議選の影響を考える～新しいリスクの浮上～ |
| 2017年6月30日 | 週末版 |
| 2017年6月28日 | ドラゴ講演を受けて～「一時的」が流行る風潮の危うさ～ |
| 2017年6月27日 | メインシナリオのリスク点検～引き続き目立つ円高材料～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年5月分) |
| 2017年6月26日 | ブラトECB理事発言を考える～影響力は侮れず～ |
| 2017年6月23日 | 週末版 |
| 2017年6月22日 | 対内・対外証券投資の近況～リセットされたトラブトレード～ |
| 2017年6月21日 | カシュカリ・エッセイから学ぶこと～信仰(faith)とデータ(data)～ |
| 2017年6月19日 | 日銀金融政策決定会合～「座して円高を待つ」状況へ～ |
| 2017年6月16日 | 週末版 |
| 2017年6月15日 | FOMCを終えて～「笛吹けど踊らず」の状況強まる～ |
| 2017年6月14日 | ユーロ相場の本格反転に必要なもの |
| 2017年6月13日 | 盛り上がらない米国のインフレ期待や与信環境について |
| 2017年6月12日 | ECB政策理事会～「露払い」としてのFG文言修正～ |
| 2017年6月9日 | 週末版(英総選挙を受けて～「不要なキャンセル」の成れの果て～) |
| 2017年6月8日 | 英下院総選挙について～直前の論点整理～ |
| 2017年6月7日 | 110円割れで思うこと～変わり始めた欧米の論調～ |
| 2017年6月5日 | 日銀総資産500兆円突破を受けて～杞憂の出口議論～ |
| 2017年6月2日 | 週末版(ECB政策理事会プレビュー～出口戦略の順序に変更なし～) |
| 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～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年4月分) |
| 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」か「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～爛る「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～ベネシ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～ブレイン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)～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ベ見送り～為替からの読み方～ |
| 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 |