

みずほマーケット・トピック (2017 年 7 月 21 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: 日銀金融政策決定会合を受けて～次の論点は外交的視点～	

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/円相場は軟調に推移。週初 17 日に 112 円台前半でオープンしたドル/円は、東京祝日で市場参加者が限られる中、112 円台半ばを挟んでの値動きが続いたが、NY 時間にユーロ/円が買われる動きに一時週高値となる 112.87 円まで連れ高となった。18 日は医療保険制度改革 (オバマケア) 代替法案に対して上院共和党議員 2 人が反対を表明すると可決は困難との見方が広がり、ドル/円は一時 112 円を割り込んだ。さらに、米金利が低下する動きや米大手投資銀行の冴えない決算を受けた株安などを受けて 111 円台後半まで続落したが、原油価格の持ち直しを受けて 112 円近辺まで値を戻した。19 日は翌日に日銀会合と ECB 政策理事会を控えて 112 円を中心に方向感のない推移が続いたが、米金利低下やクロス円を売る動きが強まると 111 円台半ばまで値を下げた。20 日は日経平均株価の上昇などを受けてドル/円は 112 円台前半まで上昇。日銀金融政策決定会合と同時に発表された展望レポートで物価見通しの下方修正および物価目標の達成時期が「2019 年度頃」に先送りされるも、ドル/円の反応は限定的となった。その後、モラー特別検察官がトランプ米大統領のビジネスに関する取引も捜査対象に加えると報じられると、ドル/円は一時週安値となる 111.48 円まで急落した。その後、ショートカバーと見られるフローを背景に 112 円まで値を戻す動きも見られたが、上値の重い展開が続いた。本日のドル/円も 112 円をはっきりと上抜けることなく、軟調に推移している。
- ・ 今週のユーロ/ドル相場は上昇する展開。週初 17 日に 1.14 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、一時週安値となる 1.1435 をつけるも、直ぐに買い戻されて 1.14 台後半を回復。18 日には、オバマケア代替法案に反対する上院共和党議員が増加したことをを受けてユーロ/ドルは 1.15 を上抜けた。さらに、英 6 月消費者物価指数が 5 月から減速したことをきっかけにユーロ/ポンドが買い進まれると、ユーロ/ドルは 1.15 台後半まで連れ高となった。19 日は翌日に ECB 政策理事会を控えて利食い売りが先行し、1.15 台前半までじりじりと値を下げる展開。20 日の ECB 政策理事会では金融政策を現状維持としたが、理事会後の記者会見でドラギ ECB 総裁が量的緩和の縮小について正式な議論は秋に行うとの発言が材料視されたほか、トランプ米大統領のロシアゲート疑惑に対する強まりも相俟ってユーロ/ドルは急騰し、一時週高値となる 1.1659 をつけた。その後も底堅い動きが続いており、本日のユーロ/ドルは 1.16 台前半で推移している。

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			
		7/14(Fri)	7/17(Mon)	7/18(Tue)	7/19(Wed)	7/20(Thu)
ドル/円	東京9:00	113.42	112.42	112.60	111.99	111.88
	High	113.58	112.87	112.68	112.23	112.42
	Low	112.26	112.33	111.69	111.56	111.48
	NY 17:00	112.55	112.64	112.07	112.00	111.91
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1404	1.1474	1.1474	1.1548	1.1529
	High	1.1472	1.1487	1.1583	1.1557	1.1659
	Low	1.1392	1.1435	1.1472	1.1510	1.1479
	NY 17:00	1.1469	1.1478	1.1553	1.1515	1.1630
ユーロ/円	東京9:00	129.36	129.01	129.20	129.34	128.95
	High	129.51	129.46	129.75	129.48	130.26
	Low	128.60	128.76	129.07	128.58	128.80
	NY 17:00	129.04	129.28	129.47	128.89	130.15
日経平均株価		20,118.86	20,118.86	19,999.91	20,020.86	20,144.59
TOPIX		1,625.48	1,625.48	1,620.48	1,621.87	1,633.01
NYダウ工業株30種平均		21,637.74	21,629.72	21,574.73	21,640.75	21,611.78
NASDAQ		6,312.47	6,314.43	6,344.31	6,385.04	6,390.00
日本10年債		0.08%	0.08%	0.07%	0.08%	0.08%
米国10年債		2.33%	2.31%	2.26%	2.27%	2.26%
原油価格 (WTI)		46.75	46.23	46.59	47.32	46.92
金 (NY)		1,228.70	1,234.04	1,244.06	1,241.21	1,244.48

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

- ・来週、米国では 25～26 日に FOMC が開催される。FRB は 6 月 FOMC で FF 金利誘導目標を「0.75～1.00%」から「1.00～1.25%」へ引き上げることを選定した。バランスシート (B/S) の縮小に関しても、年内に着手する旨を声明文に初めて記載した。その後公表された議事要旨や、7 月に行われたイエレン FRB 議長の議会証言から判断するに、雇用や物価といったデュアルマンドに係る問題意識について意見集約が進んでいない状況下、B/S 縮小のアナウンスは 9 月会合、実際の着手は早くとも年末、順当に行けば年明けと考えている。
- ・経済指標では、24 日 (月) に 6 月中古住宅販売の発表が予定されている。先行指標である中古住宅販売留保指数が 3 か月連続で減少する中、6 月中古住宅販売も前月比▲1.2%の年率+556 万件と予測されている。一方、23 日 (金) に発表される 6 月新築住宅販売は、前月比+0.8%の年率+61.5 万件と増加しそうだ。関連統計は、住宅ローン申請件数は月次平均でみると 4 か月連続で増加しているほか、6 月住宅着工件数なども増加している。このほか、25 日 (火) に発表される 7 月のコンファレンス・ボード消費者信頼感指数は 116.0 (6 月:118.9) と、7 月シガン大学消費者マインド (速報値) と同様に低下するとみられる。また、28 日 (金) に発表される 7 月シガン大学消費者マインド (確報値) は 93.0 と、速報値 (93.1) から小幅に下方修正されると予測されている。同日には、4～6 月期 GDP (1 次速報) が発表される。自動車ローンの貸倒れ率上昇や自動車ローン審査基準の厳格化などを背景に自動車販売は軟調となっているが、コア小売売上高は堅調に推移しており、個人消費が全体の伸びを牽引しよう。設備投資も緩やかな伸びが続いた一方、外需の寄与度はマイナスとなる見込みであり、4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.5%と 1～3 月期の同+1.4%から加速する見通しである。
- ・本邦では、28 日 (金) に 6 月全国消費者物価指数 (CPI)、7 月東京都都区部 CPI の発表も予定されている。6 月全国コア CPI (生鮮食品を除く総合) は前年比+0.3%と 5 月の同+0.4 から小幅に低下すると見込まれている。エネルギーが押し上げに寄与する一方で、6 月東京都都区部コア CPI (生鮮食品及びエネルギーを除く総合) が同▲0.3%と 5 月の同 0.0%から低下しているようにコア部分の押し下げに寄与することで、全国コア CPI は伸びが鈍化しそうだ。なお、7 月東京都都区部 CPI は、同+0.1%と 6 月の同 0.0%から加速するとみられる。金融政策関連では、25 日 (火) に金融政策決定会合の議事要旨 (6 月 15～16 日開催分) が公表されるほか、26 日 (水) に中曽副総裁の講演、28 日 (金) には金融政策決定会合における主な意見 (7 月 19～20 日開催分) の公表が予定されている。

	本 邦	海 外
7 月 21 日 (金)	-----	-----
24 日 (月)	・5 月景気動向指数 (確報)	・ユーロ圏 7 月製造業/サービス業 PMI (速報) ・米 6 月中古住宅販売
25 日 (火)	-----	・独 7 月 IFO 企業景況指数 ・米 5 月 S&P コアロジックケース・シラー住宅価格 ・米 7 月消費者信頼感指数 ・米 FOMC (～26 日)
26 日 (水)	・6 月企業向けサービス価格	・米 6 月新築住宅販売
27 日 (木)	-----	・米 6 月耐久財受注 (速報) ・米 6 月シカゴ連銀全米活動指数
28 日 (金)	・7 月東京都都区部 ・6 月全国消費者物価 ・4 月労働力調査 ・4 月家計調査	・独 7 月消費者物価 (速報) ・米 4～6 月期雇用コスト ・米 4～6 月期 GDP (1 次速報) ・米 7 月シガン大学消費者マインド (確報)

【当面の主要行事日程 (2017 年 7 月～)】

米 FOMC (9 月 19～20 日、10 月 31 日～11 月 1 日、12 月 12～13 日)

ECB 政策理事会 (9 月 7 日、10 月 26 日、12 月 14 日)

日銀金融政策決定会合 (9 月 20～21 日、10 月 30～31 日、12 月 20～21 日)

ドイツ総選挙 (9 月 24 日)

3. 日銀金融政策決定会合を受けて～次の論点は外交的視点か～

6 度目の先送り

19～20 日に開催された日銀金融政策決定会合は短期金利を▲0.1%、長期金利をゼロ%程度に誘導する金融政策の現状維持を賛成多数で決定した。また、同時に公表した「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では、消費者物価（除く生鮮食品、コア CPI）見通しを下方修正し、目標とする 2%への到達時期を「2019 年度頃」に先送りした（4 月の展望レポートでは「2018 年度頃」であった）。片や、実質 GDP 見通しは上方修正され、景気の総括判断は「緩やかに拡大している」へ引き上げられ、これと整合的に実質 GDP 成長率見通しも 2017～18 年にかけて上方修正されている。

日銀政策委員の大勢見通し

(前年度比、%)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2017年度	+1.5～+1.8 <+1.8>	+0.5～+1.3 <+1.1>	
4月時点の見通し	+1.4～+1.6 <+1.6>	+0.6～+1.6 <+1.4>	
2018年度	+1.1～+1.5 <+1.4>	+0.8～+1.6 <+1.5>	
4月時点の見通し	+1.1～+1.3 <+1.3>	+0.8～+1.9 <+1.7>	
2019年度	+0.7～+0.8 <+0.7>	+1.4～+2.5 <+2.3>	+0.9～+2.0 <+1.8>
4月時点の見通し	+0.6～+0.7 <+0.7>	+1.4～+2.5 <+2.4>	+0.9～+2.0 <+1.9>

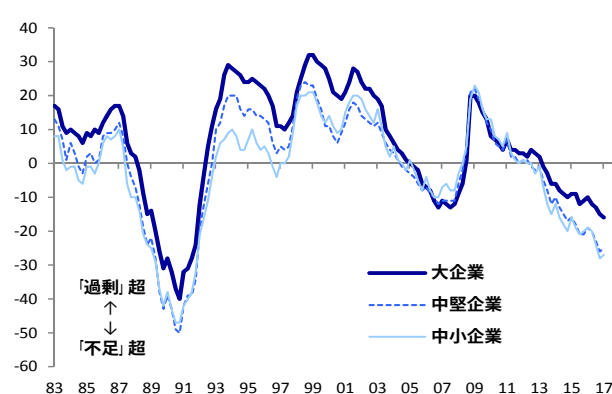
(注) <>内は政策委員見通しの中央値。(資料) 日本銀行

一方、殆ど興味を集めなくなってしまうが、これで目標先送りは 2013 年 4 月以降で 6 回目であり、2%到達までに 6 年の歳月がかかることになる。「2 年」という短期決戦に賭けた当初の目論見はもはや見る陰も無い。具体的にコア CPI 見通し（中央値）は、2017 年度が前年比+1.1%上昇、2018 年度が同+1.5%上昇、2019 年度を同+1.8%とし、それぞれ前回の同+1.4%、同+1.7%、同+1.9%から引き下げられている（表）。成長率の上方修正とコア CPI 見通しの下方修正が併存する現状を見るにつけ「そもそも 2013 年 4 月以降に騒がれたリフレ政策とはなんだったのか」と感じざるを得ない。

慎重な「企業の賃金・価格設定スタンス」

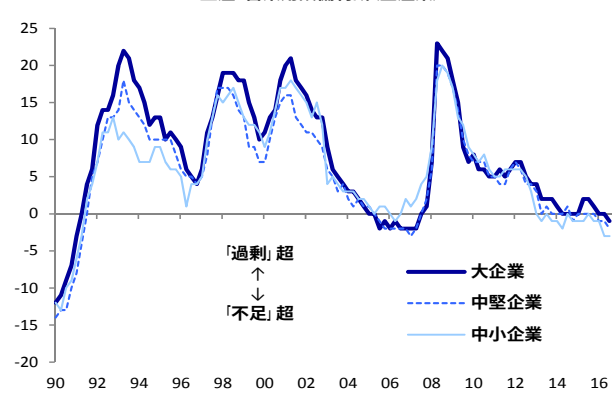
展望レポートにも「消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、プラス幅の拡大基調を続け、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる」とあるように、今後に関しては需給ギャップの縮小とそれに伴う物価の押し上げが顕在化してくるとの想定である。しかし、このロジックは今後ますます切れ味を失ってくる可能性がある。周知の通り、現在の日本は未曾有の人手不足に陥っており、需要不足というフレーズは馴染まないムードにある。例えば日銀短観 6 月調査に目をやれば、雇用人員判断は引き続き多くの業種や企業規模で「不足」超に陥る状況が続いている上、生産・営業用設備判断では遂に大企業も「不足」超に陥った（下図）。

雇用人員判断（全産業）



(資料) INDB

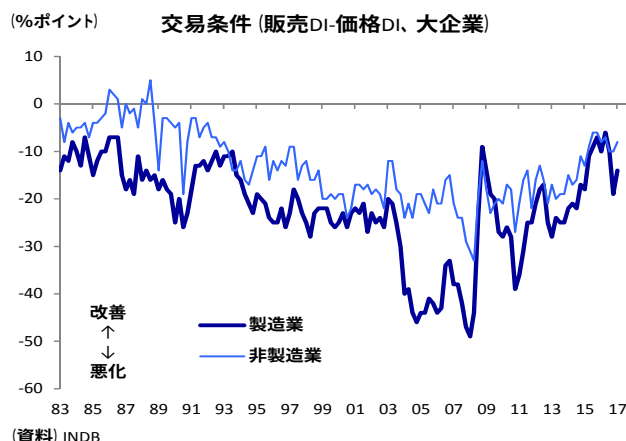
生産・営業用設備判断（全産業）



(資料) 日本銀行、INDB、みずほ銀行

真の需給ギャップがどこにあるのか正確な把握は難しいが、人員や設備の不足感がここまで極まっている以上、ギャップがタイト化に向かっているのは間違いない。同時にそれは物価が早晩上がってくる理論的な必然性を示唆している。かかる状況下、これまでは「そのうち上がってくる」と言っておけば良かったものが、「まだ上がってこないのか」、「どうして上がってこないのか」といった声が出やすくなる面はあろう。だが、今回の展望レポートでは「企業の賃金・価格設定スタ

ンス」に慎重さが残っている事実が繰り返し指摘されており、6月短観でも交易条件（販売価格 DI－仕入価格 DI）を改善する動きは見られていない。むしろ、ここに来て仕入価格の上昇を販売価格に転嫁できない様子も窺え、収益環境は悪化しているように見受けられる。



次の論点は外交問題？

日銀の金融政策運営に関しては、もはや声明文から「80兆円」を削除するか否かくらいしか注目点が無くなっており、声明文公表や総裁会見を経ても市場は殆ど動意づいていない。しかし、敢えて言えば、円相場を巡ってその政策運営が外交的に問題になる恐れはある。イールドカーブ・コントロール (YCC)の下でのゼロ金利ペッグが結果論として円安誘導であることは一定の事実であり、トランプ政権誕生前後から批判を招く可能性は囁かれていた。幸いにも2017年に入ってからドル相場が順当に下落していることもあってこうした論点が注目を集めるには至らなかったが、半ばデフレへの勝利宣言を謳った6月27日のドラギスピーチやこの前後から盛り上がるようになった欧米中銀（イングランド中銀やカナダ中銀）における引き締めムードも相俟って、「置いてきぼりの日銀」という構図が鮮明化し始めている。こうした中、7月7日に実施された3度目の指値オペ直後にドル/円が急伸するという動きも重なり、米国の出方次第では「通貨安誘導としてのYCC」が再び論点化しそうなムードはある。

タイミングの悪いことにロシアゲート疑惑を受けて内政運営が巧くいっていないだけに、トランプ政権が外交的に先鋭化しやすい状況も重なっている。今週19日に開催された米中両政府の閣僚級による第1回包括経済対話は、米国が求める「一段と公平な通商関係」に折り合いがつかず、双方とも対話後の記者会見を中止した上で共同声明も未発表という不穏なムードで終了した。ロス米商務長官は中国の対米貿易黒字を批判した上で「米製品の対中輸出拡大を通して2国間の貿易を一段と均衡化させる必要がある」と述べたことが報じられており、これに中国が反発した模様である。事前には米国が中国の鉄鋼輸出に関しダンピングを理由として高関税と輸入割当制度の適用を検討していることも報じられた。

本気で批判が展開されれば利上げも辞さず

米中包括経済対話で起きたような軋轢は当然にして日米経済対話でも起こり得るものとして懸念すべきだろう。特に、中国と違って柔軟な為替レート制度を備える日本については貿易収支の調整に関して「量」だけではなく「価格」も用いられる可能性が常にある。巨額の対米貿易黒字（世界第二位）の原因としての円安、遠因としてのYCCに矛先が向くことは十分考えられる。その時、政府・日銀はどう

反応するだろうか。オーバーシュート型コミットメントの下で期待に働きかけることを主軸とする現行体制において自主的に引き締めに転じることは基本考えられない。だが、オーバーシュート型コミットメントは「2%の『物価安定の目標』を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する」ものであり、マネタリーベースが増えてさえいけば問題ないという解釈も可能ではある。米国が本気でYCCを批判し、これを政府・与党が懐柔したいと判断すれば、現状のゼロ%ペッグは0.2%や0.3%へ引き上げられる可能性もゼロではない。

むろん、黒田日銀総裁にとっては本意ではないだろうが、①現状の日本が安全保障面で比較的差し迫った状況にあること、②安倍政権の支持率が低空飛行の中、対米関係まで悪化させることは避けたいことの2点から、金利の誘導目標が引き上げられるシナリオはリスクとして想定したい。むろん、事情はどうあれ「利上げは利上げ」であり円高材料であろうが、米国との対立が鮮明化・長期化する中で円高が進むことに比べればましという判断はあり得る。所詮、「貿易赤字が嫌だ」と言われている以上、輸入割当のような「量」か為替レートでの「価格」か、貿易収支の調整はどちらかで進むしかない。内政での苦境が続くトランプ大統領がYCCを捉えてその修正を迫る展開はあながち絵空事ではない。

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。

経済指標カレンダー (2017年7月)

月		火		水		木		金		週末	
3		4		5		6		7			
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)		日本 マネタリーベース (6月)		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42900		ドイツ 製造業受注 (5月) ユーロ圏 ECB理事会議事要旨 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)		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		11		12		13		14			
日本 機械受注 (5月) 日本 国際収支 (5月) 日本 貿易・預金動向 (6月) ドイツ 貿易収支 (5月) 米国 労働市場情勢指数 (6月) 日本 景気ウォッチャー調査 (6月) 米国 消費者信用残高 (5月)		日本 マネースtock (6月) 米国 卸売売上高 (5月)		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 ページジュブック		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)		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		18		19		20		21			
日本 海の日 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (7月)		ユーロ圏 消費者物価 (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)		米国 住宅着工 (6月)		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)					
24		25		26		27		28			
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)		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 米国 消費者信頼感指数 (7月) 米国 FOMC(～26日)		日本 企業向けサービス価格 (6月) 米国 新築住宅販売 (6月)		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)		日本 失業率 (6月) 日本 家計調査 (6月) 日本 全国消費者物価 (6月) 日本 東京都都区部消費者物価 (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 個人所得・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)											

[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 鉱工業生産 (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 鉱工業生産 (6月)	15 日本 鉱工業生産 (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 鉱工業生産 (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 東京都都区部消費者物価 (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コアロジックケース・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 鉱工業生産 (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.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7月20日	最近のユーロ相場について～投機筋、PPP、金利差～
2017年7月19日	ECB政策理事会プレビュー～「火に油」を避けるべく・・・～
2017年7月14日	週末版(ドル/円相場の水準感について～現状の「異常さ」を見つめ直す～)
2017年7月13日	イエレン議会証言を受けて～花道的正常化は続く模様～
2017年7月12日	EU回帰でドイツは変わるのか？
2017年7月11日	正常化ブームの中で考えたい各国中銀の立ち位置
2017年7月10日	円相場の基礎的需給環境～円キャリーの兆候はあるか？～
2017年7月7日	週末版(ECB政策理事会議事要旨～ドラギ総裁はしくじった模様～)
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版テーパー・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	ドラギ講演を受けて～「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	ブラート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～「不要なギャンブル」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」が「価格」が「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～おそろ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～ベシ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～進む地獄、戻る地獄～
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～