

みずほマーケット・トピック(2017年7月28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: メインシナリオへのリスク点検 ~ 新しいリスクは「安倍退陣」と「正常化ブーム」~

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/円相場は往って来いの展開。週初 24 日に 111 円台前半でオープンしたドル/円は、先週末からのドル売り優勢地合いが続く中、一時週安値となる 110.63 円をつけた。しかし、FOMC を控えたポジション調整の動きから米金利が上昇したことなどを背景に 111 円台を回復した。25 日は日経平均株価が下落する動きにドル/円も一時 111 円割れまで弱含んだが、良好な企業決算が好感されて米株が高く寄り付いたことや、米 7 月消費者信頼感が 4 か月ぶりに改善したことを受けて 111 円後半まで上昇。さらに米上院が医療保険制度改革(オバマケア)廃止へ向けた動議を可決したことを受けて、トランプ政権の運営に対する不透明感が和らぎ、ドル/円は 112 円台手前まで上伸した。26 日には米金利が上昇する展開に一時週高値となる 112.21 円をつけたが、FOMC 声明文において物価情勢への評価が下方修正されると、ドル/円は 111 円台前半まで急落した。27 日はスポット末日にあたることから本邦実需勢による円買いフローが入り 110 円台後半まで値を下げたが、その後は米金利が上昇する中、米 6 月耐久財受注が予想を上回るとドル/円は 111 円台後半まで反発。だが、その後はムニューシン米財務長官の為替操作国に対する踏み込んだ発言を受けてドルを手放すムードが強まると、本日にかけてのドル/円は 111 円挟みで軟調にしている。
- ・ 今週のユーロ/ドル相場は底堅い値動きとなった。週初 24 日に 1.16 円後半でオープンしたユーロ/ドルは、独 7 月製造業 PMI が予想を下回ったことや、欧州株の軟調推移などを背景に 1.16 円前半までじり安。しかしこの水準では買い意欲も強く 1.16 円半ばまで値を戻し、25 日には独 7 月 Ifo 業況指数が 3 か月連続で過去最高を更新すると 1.17 円前半まで上昇した。しかし 1 年 11 か月ぶりとなる水準では戻り売り圧力も強く、IMF がユーロ圏の景気見通しに対して下振れリスクがあると警告したこともあり 1.16 円半ばまで反落した。26 日にユーロ/ドルは一時週安値となる 1.1613 をつけるも、公表された FOMC 声明文では物価情勢に対する評価が下方修正されたことを受けドル売り優勢の展開になると、1.17 円前半まで急伸。27 日もユーロ買いの流れは続き、ストップを巻き込みながら一時週高値となる 1.1777 をつけた。しかし、その後は米金利が上昇基調となる中で 1.16 円半ばまで弱含むも、この水準ではユーロを買い戻す動きが見られサポートされた。本日のユーロ/ドルも 1.16 円後半で堅調に推移している。

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				
		7/21(Fri)	7/24(Mon)	7/25(Tue)	7/26(Wed)	7/27(Thu)	
ドル/円	東京9:00	111.90	110.94	111.25	112.02	111.17	
	High	112.08	111.32	111.95	112.21	111.72	
	Low	111.01	110.63	110.83	111.07	110.79	
	NY 17:00	111.15	111.11	111.90	111.15	111.30	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1628	1.1680	1.1638	1.1644	1.1730	
	High	1.1683	1.1684	1.1712	1.1740	1.1777	
	Low	1.1619	1.1626	1.1631	1.1613	1.1650	
	NY 17:00	1.1664	1.1642	1.1646	1.1735	1.1676	
ユーロ/円	東京9:00	130.11	129.59	129.48	130.44	130.42	
	High	130.50	129.72	130.58	130.60	130.55	
	Low	129.50	128.88	129.27	129.96	129.56	
	NY 17:00	129.61	129.37	130.32	130.46	130.02	
日経平均株価		20,099.75	19,975.67	19,955.20	20,050.16	20,079.64	
TOPIX		1,629.99	1,621.57	1,617.07	1,620.88	1,626.84	
NYダウ工業株30種平均		21,580.07	21,513.17	21,613.43	21,711.01	21,796.55	
NASDAQ		6,387.75	6,410.81	6,412.17	6,422.75	6,382.19	
日本10年債		0.07%	0.07%	0.08%	0.08%	0.07%	
米国10年債		2.24%	2.26%	2.34%	2.29%	2.31%	
原油価格(WTI)		45.77	46.34	47.89	48.75	49.04	
金(NY)		1,255.05	1,255.41	1,250.05	1,260.55	1,259.13	

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、今晚に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+2.7%と1～3月期の同+1.4%から加速する見通しである。なお、経済分析局は今回のタイミングでGDP統計の年次改定を行う。年次改定ではしばしば大幅な改定が行われ、これまでの成長軌道から大きく変わる可能性があるため注意が必要だ。
- ・ 週明けには、8月1日(火)に7月ISM製造業景気指数の発表があり、各地区連銀の製造業指数は6月から低下しているものが目立つ中、市場では56.2と6月の57.8から悪化すると予想されている。また、2日(水)の7月ADP雇用統計は前月比+19.5万人と6月(同+15.8万人)から増加ペースが加速すると見込まれているが、結果を受けて4日(金)の雇用統計の予想を方向付けるだろう。7月雇用統計では、非農業部門雇用者数(NFP)が前月比+18.3万人(6月:同+22.2万人)と予想されており、増加ペースが加速する見通しだ。関連指標を確認すると、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低下し、ニューヨークおよびフィラデルフィア連銀で発表された7月製造業景気指数の雇用DIは3か月連続で低下しているものの引き続き高水準を維持している。失業率に関しては4.3%と横ばいになると見込まれている。非農業部門の週平均労働時間は6月の34.5時間から横ばいとなる見通しで、時間当たり平均賃金は前月比+0.3%と小幅な伸びにとどまろう。金融政策関連では、今晚にカシカリ・ミネアポリス連銀総裁が講演を行うほか、来週に入ってから2日(水)にメスター・クリーブランド連銀総裁とウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁などの講演が予定されている。
- ・ 本邦では、31日(月)に6月鉱工業生産(速報値)が発表される。6月の製造工業生産予測調査は、同▲2.8%と増産が見込まれているが、実績値は予測指数から下振れる傾向がある。経済産業省による予測指数がもつ傾向的な部分を補正した試算値は同+1.7%となっており、予測指数を下回る増産となる見通しである。このほかの生産に関連する統計を確認すると、6月の実質輸出は同▲0.9%と減少したものの、均してみればほぼ横ばい圏での動きであり、6月の鉱工業生産指数を前月比+1.5%と予想されている。このほか、同日に6月新設住宅着工、8月1日(火)に7月自動車販売台数、4日(金)には毎月勤労統計の発表などがある。金融政策関連では、2日(水)に布野審議委員の講演などが予定されている。

	本 邦	海 外
7月28日(金)		・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)
31日(月)	・6月鉱工業生産(速報) ・6月新設住宅着工	・ユーロ圏6月失業率
8月1日(火)	・7月自動車販売台数	・ユーロ圏7月製造業PMI(確報) ・ユーロ圏4～6月期GDP(速報) ・米7月ISM製造業景気指数 ・米6月建設支出
2日(水)	・7月マネタリーベース	・米7月ADP雇用統計
3日(木)		・ユーロ圏7月サービス業PMI(確報) ・米7月ISM非製造業PMI ・米6月製造業新規受注 ・米6月耐久財受注(確報)
4日(金)	・6月毎月勤労統計	・独6月製造業受注 ・米7月雇用統計 ・米6月貿易収支

【当面の主要行事日程(2017年8月～)】

ジャクソンホール経済会議(8月24～26日)
 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. メインシナリオへのリスク点検～新しいリスクは「安倍退陣」と「正常化ブーム」～

円高の芽は消えず

月末ゆえ、恒例のメインシナリオに対するリスク点検を行っておきたい。本欄では「実効ベースで見たドル相場は高過ぎであり、下落は不可避」との基本認識の下、円相場もこれに巻き込まれて円高になるとの予想を過去 2 年間続けてきた。結論から言えば、この予想はまだ変える必要がないと考えている。実際、今年に入ってからドルインデックス（インターコンチネンタル取引所）は▲9%弱も下落しており、ドル相場の調整が始まったように見える。一方、この局面で円相場が思ったほど円高に振れてこないことは想定外であり、しぶとさを見せる FRB の正常化プロセスや FRB 以外の中央銀行における正常化ブームがキャリー取引への期待を焚き付けていることなどもこうした状況の一因となっているように感じられる。しかし、本欄では繰り返し述べてきたように、FRB 以外の中央銀行における正常化ブームはやはりブームとして一過性の動きで終わると考えているし、FRB 自身も利上げから B/S 縮小に軸足が移る中で引き締め度合いは緩やかなものになりそうである。ドルインデックスは 2014 年 6 月から 2017 年 1 月までに実に約+30%も上昇しており、現時点ではこれが 3 分の 1 程度戻されたに過ぎないという視点も持ちたい。かかる状況下、ドル高修正の中での円高という芽はまだ完全に消えたとは思えない。

新しい円高リスクは「安倍退陣」か

とはいえ、シナリオにはリスクもある。以下では予想されるメインシナリオに対し、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右表であり、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。円安リスクよりも円

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	正常化ブームの定着	・ブームではなく基調に。為替市場全体としては円安・ドル安。	円安ドル高
米国	トランプ大統領の財政政策	・HIA導入。市場想定を大幅に上回る拡張財政	円安ドル高
	FRB正常化プロセスの継続	・「17年1回、18年3回の利上げ+B/S縮小」の実現	円安ドル高
	トランプ大統領の経済(通貨)政策	・ドル高を許容せず、過剰な通貨高けん制	円高ドル安
日本	ロシアゲート疑惑の混迷	・トランプ大統領弾劾へ	円高ドル安
日本	本邦投資家の為替リスクテイク	・ヘッジ付き主体からオープン拡大へ？	円安ドル高
日本	安倍退陣リスク	・名実共にリフレ政策の終焉を象徴することに	円高ドル安
欧州	欧州関連懸念	・イタリア解散総選挙で「五つ星運動」が政権奪取 ・ECB正常化の頓挫	円高ドル安
その他	地政学リスク	・朝鮮半島有事	円高ドル安？

(資料)筆者作成

高リスクの方が多いという認識は先月から継続である。今月に入り新しく加わったのは 安倍退陣リスクであり、円高をもたらす材料と思われる。これを中心に主だったリスクの解説を加えておきたい。

元より燦っていた学校問題に加え、7月2日の東京都議会議員選挙における大敗を経て、安倍政権の支持率は調査により幅はあるが 30～40%のレンジまで落ち込んでおり、危険水域と目される 20%台の結果を示す調査もある。2012年11月以降、「第二次安倍政権 アベノミクス 黒田日銀 円安・株高」という直感的な取引を進めてきた向きにとって安倍退陣は相応に大きな事件になるだろう。退陣となった場合、この直感的な取引を繋ぎとめるだけの後継候補は直ぐには思い当たらず、特に海外勢において円買いで攻める向きは多そうである。また、安倍政権と同一視されることの多い黒田体制下の日銀も大きな変化を強いられる可能性がある。もっとも、「リフレ期待の繋ぎとめ」という観点からは - それが良いかどうかは別にして - 日銀総裁候補は首相候補よりは豊富である。裏を返せば、安倍退陣によるリフレ期待消失を防ぐべく、仮に退陣が年内もしくは来年初に起きた場合、日銀総裁候補はできる限りハト派色の強い候補が充てられることになるだろう（本欄では安倍・黒田続投との前提を置き、予測を立てている）。

もう 1 つの注目すべき円高リスクは引き続き である。トランプ政権における通貨・通商政策の危うさは元々指摘されていたが、今年 3～4 月はシリアないし北朝鮮情勢の悪化を経て小康状態が続いていた。これは北朝鮮問題における中国の協力を当て込んだ変化と見られていたが、その協力が芳しい成果を挙げていないことが如実になり、再びトランプ政権の立ち回りは先鋭的なものになっている。7 月 19 日にワシントンで閉幕した第 1 回米中包括経済対話では通商交渉を巡って米中物別れに終わり、対話後の記者会見も中止、共同声明も未発表という後味の悪い結果となった。対話の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。現段階では日本に対する具体的なアクションは見られないが、年内に 2 回目の日米経済対話を控える以上、米中通商交渉の難航は対岸の火事とは言えない。過去の本欄では繰り返し述べているように、貿易収支の調整は「量」か「価格（為替）」のどちらかでしか進まない。中国よりも柔軟な為替相場を備える日本が交渉過程で通貨高を強いられる可能性はやはり想定すべきものである。

円安リスクとしての正常化ブーム

一方、円安リスクとしては 6 月末から 7 月中旬にかけて見られたように、FRB 以外の中央銀行において正常化が持て囃されるようなムードが強まると、ドル一極集中となっていた運用資金が他通貨に向かう中でドル安と円安が併存しかねないリスクがある（ のリスク）。既に本欄や外部寄稿¹では述べたように、筆者はドラギ ECB 総裁によるシントラ発言後の正常化ブームは一過性のブームで終わり、2006～07 年のようなドル安・円安相場の定着は難しいと考えている。だが、そうした想定とは裏腹に欧米ないし新興・資源国の経済が堅調を維持し、正常化の流れが基調として根付いた場合、「ドル安だが円安」という本欄としては完全に想定外の相場つきもあり得る。

そのほかの円安リスクとしては米国の経済・金融政策に絡む や がやはり目に付く。当選した時点から常に耳目を集めているトランプ政権における経済政策への期待はもはや剥落し切っている。裏を返せば、今後少しでもポジティブな動きが見られれば金利上昇を通じてドル買いを惹起しやすい面があることには留意したい。経済政策への期待が高まれば、それに伴い実体経済の見通しが自信を帯びるようになり、FRB の正常化プロセスも順当に進むことになる。昨日の本欄²でも議論したように、筆者は 10 月に B/S 縮小がスタートした場合、当面は利上げとの併用が難しいという判断に FRB は至ると考えている。しかし、仮に大型の拡張財政が計画され、公表された場合、正常化に固執する FRB はその機を捉えて利上げも極力進めようとするだろう。もし、イエレン再任の芽が無いという話になれば、尚のこと、そういった流れになりやすいと思われる。

引き続きリスクは円高気味

そのほか欧州に関するリスク（ のリスク）としては政治および金融政策に関して不安な点はある。米国の政治情勢と比べれば、欧州の政治情勢はマクロン仏大統領の誕生以降はダブル M（マクロン＆メルケル）の存在が EU のアンカーとなり徐々に安定と発展を取り戻していくという論調が多く見られるようになっている。その論調自体、傾聴に値するものだが、2018 年 5 月までに実施されるイタリアの解散・

¹ 本欄 2017 年 7 月 11 日号『正常化ブームの中で考えたい各国中銀の立ち位置』やロイター外国為替フォーラム『「ドル安・円安」併存の限界』をご参照下さい。

² 本欄 2017 年 7 月 27 日号『FOMC を終えて～後任人事を見据えてハト派化も？～』をご参照下さい。

総選挙の帰趨を見極めないことには本当の安心は得られまい。反 EU 政党「五つ星運動」が比較第一党として台頭する可能性が排除されていない以上、欧州政治は 1 つの円高リスクとして視野から外すわけにはいかない。また、6 月末以降、ECB の正常化が金融市場の一大テーマとなっており、これに応じてユーロ全面高の下、ドル安・円安が進んでいるが、果たしてこの勢いがどこまで持つのかは疑わしい。ユーロ圏金利およびユーロの急騰を受けて一部周縁国が変調をきたし始めた場合、ECB は正常化の手を止めざるを得ないだろう。世界の正常化ブームの火付け役でもある ECB が戦線から外れた場合、やはりブームの中で下落してきた円相場は騰勢を強めやすいと思われる。それ以外では米国のシリアや北朝鮮に対する出方次第では今年 4 月に見たような地政学リスクの高まりを理由とする円買いが勢いづく可能性（のリスクが）がある状況は変わっていない。

以上、円安・円高、双方のリスクを整理したが、どちらかと言えば円高を示唆するリスクの方がやはり多いように感じられる。特に、7 月に入ってからにわかに浮上してきた本邦政治が不安定化するリスクは見逃せない。これまで政治的安定性こそが欧米に比べた日本の強みという論調が強かっただけに、リスク許容度の改善と共に円売り・日本株買いを進めていた向きは腰が引けてくる可能性がある。一方、6 月末から続いてきた正常化ブームの下での円安・ドル安は 7 月下旬に早速失速が見られており、やはりこれが基調として根付く展開は難しそうである。だが、仮に「日銀だけが緩和路線」という構図が予測期間中に定着してしまった場合、本欄の想定を超えてドル安にもかかわらず円安が進むリスクもある。円高を見込む本欄にとって、現時点で最も警戒したいリスクと言える。

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)

月	火	水	木	金	週末
3 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42900	6 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)	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) 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)	11 日本 マネーストック (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 ページュブック	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 (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 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 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)	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 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) ユーロ圏 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 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27日	FOMCを終えて～後任人事を見据えてハト派化も？～
2017年7月26日	ECB政策理事会の読み方～シントラ発言の火は消せず～
2017年7月25日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年6月分)
2017年7月21日	週末版(日銀金融政策決定会合を受けて～次の論点は外交的視点～)
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～株値は耐えられるのか？～
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～燦る「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～ベアン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～