みずほマーケット・トピック（2017 年 9 月 8 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 政策理事会を終えて～解せないユーロ買い～

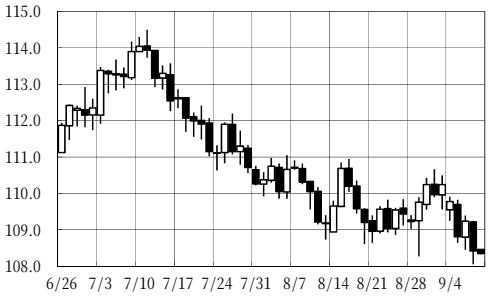
1．為替相場の動向（関連レポート：「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」）

- 今週のドル/円相場は徐々に値を下げる展開。3 日に北朝鮮が水爆実験を実行したことを受け、週明け 4 日のドル/円は大きくギャップダウンして 109 円台前半でオープン。一時週高値となる 109.92 円まで反発したが、北朝鮮が弾道ミサイルを発射準備と報じられると 109 円台半ば割れまで反落した。5 日に北朝鮮が大陸間弾道ミサイル（ICBM）を西岸に移動との報道を受け、ドル/円は 109 円台前半まで下落。さらにブレイナード FRB 理事やカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁が早期利上げに難色を示し、米債務上限に絡むリスクも意識されたためドル/円は 108 円台後半まで値を下げた。6 日は 108 円台前半まで続落したが、米株が堅調に推移するとドル/円は 109 円台前半まで上昇。しかしこの水準ではドル売り意欲も強く、またフィッシャーFRB 副議長が任期終了前にして 10 月半ばに辞任との報道を受け、金融政策運営の不透明感が強まったとの見方から 108 円台後半まで下落した。だが、ハリケーン被害救済法案に債務上限の引き上げを含めることで合意したとの報道を受け米金利が上昇するとドル/円は 109 円台半ばを回復した。7 日は ECB 政策理事会を目前にドル安が進行し 108 円台後半まで軟化。理事会後の会見でドラギ ECB 総裁はユーロ高を警戒する発言をしたものの、市場が懸念するほど強いトーンではなかったことからドル売りが進行し、ドル/円は週安値となる 108.05 円まで急落した。その後は 108 円台半ばまで反発し、本日は 108 円台前半で落ち着いた値動きとなっている。
- 今週のユーロ/ドル相場は ECB 政策理事会後に急騰する展開。週初 4 日にユーロ/ドルはオープン直後に週安値となる 1.1855 をつけたが、じりじりと値を上げて 1.19 台に乗せた。しかし、米国休場で市場参加者が少なく上値を追う動きは限られた。5 日は、7 日に ECB 政策理事会を控えて 1.19 付近でのレンジ推移が続いたが、北朝鮮による地政学リスクやブレイナード FRB 理事のハト派発言などから米金利が低下しドル売りが強まると、ユーロ/ドルは 1.19 半手前まで上昇した。しかし積極的に上値を追う展開とはならず、1.19 台前半でのもみ合い推移となった。6 日は上昇する場面も見られたが、米債務上限に関する報道を受けて米金利上昇とともにドル買いが強まると 1.19 前半まで値を戻した。7 日は ECB 政策理事会に向けてドル売りが進み、1.19 台後半まで上昇。理事会後の記者会見では 10 月理事会における量的緩和（QE）縮小の決定が示唆されたことから週高値となる 1.2059 まで急騰した。その後はやや売り戻され、本日は 1.12 台前半での値動きとなっている。

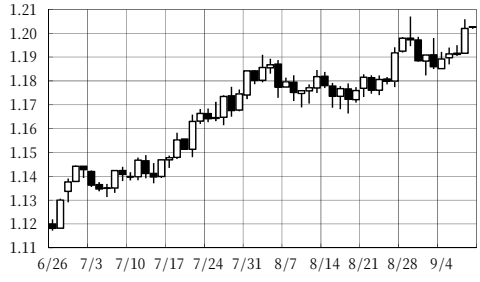
今週のおもな金融市場動向（出所：ブルームバーグ、みずほ銀行）

		前週末	今週			
		9/1(Fri)	9/4(Mon)	9/5(Tue)	9/6(Wed)	9/7(Thu)
ドル/円	東京9:00	110.13	109.81	109.79	108.61	109.16
	High	110.50	109.92	109.83	109.39	109.26
	Low	109.56	109.22	108.63	108.45	108.05
	NY 17:00	110.24	109.78	108.81	109.24	108.42
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1910	1.1882	1.1893	1.1923	1.1926
	High	1.1980	1.1922	1.1940	1.1950	1.2059
	Low	1.1850	1.1855	1.1868	1.1904	1.1915
	NY 17:00	1.1860	1.1892	1.1913	1.1916	1.2020
ユーロ/円	東京9:00	131.13	130.47	130.56	129.50	130.18
	High	131.33	130.71	130.58	130.40	131.09
	Low	130.68	129.65	129.42	129.37	129.91
	NY 17:00	130.84	130.46	129.59	130.17	130.41
日経平均株価		19,691.47	19,508.25	19,385.81	19,357.97	19,396.52
TOPIX		1,619.59	1,603.55	1,590.71	1,592.00	1,598.24
NYダウ工業株30種平均		21,987.56	21,987.56	21,753.31	21,807.64	21,784.78
NASDAQ		6,435.33	6,435.33	6,375.57	6,393.31	6,397.87
日本10年債		0.00%	-0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
米国10年債		2.17%	2.17%	2.06%	2.10%	2.04%
原油価格（WTI）		47.29	47.29	48.66	49.16	49.09
金（NY）		1,324.90	1,332.35	1,339.66	1,334.19	1,349.29

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 13 日（水）に 8 月生産者物価指数（PPI）、翌 14 日（木）には 8 月消費者物価指数（CPI）が発表される。総合 PPI は前月比+0.3%（6 月：同▲0.1%）とエネルギーによって押し上げられる可能性が高いほか、コア PPI も同+0.2%と上昇すると見込まれている。エネルギー価格は総合 CPI の押し上げ圧力にもなるとみられ、総合 CPI は前月比+0.3、コア CPI は同+0.2%と予測されている。前年比でみたコア CPI 上昇率は減速傾向が続いているが、仮に予測値通りであれば、8 月は前年比+1.6%と 7 月の同+1.7%からさらに下振れることになる。また、15 日（金）には 7 月小売売上高の発表が予定されており、前月比+0.1%（7 月：同+0.6%）と小幅に増加する見通しである。8 月自動車販売台数が前月比▲4.0%と大きめの減少となったが、ガソリン価格の上昇が押し上げるほか、コア小売売上高（除く自動車、ガソリン、建材、外食）は前月比+0.3%と増加すると予想されている。金融政策に関しては、今晩にハーカー・フィラデルフィア連銀総裁が講演を行う予定である。

・本邦では、11 日（月）に 7 月機械受注（船舶・電力を除く民需）の発表があり、市場では前月比+4.2%、前年比▲7.3%と予測されている。関連統計を確認すると、7 月資本財出荷（除く輸送機械）は前月比▲4.4%（6 月：同▲0.9%）と 2 か月連続で減少したが、7 月工作機械受注は前年比+28.0%と 6 月の同+31.1%から小幅に減速したものの、5 か月連続で前年と比べて大幅に増加している。内閣府の発表によると、7～9 月期の機械受注（船舶・電力を除く民需）見通しは前期比+7.0%と先行きの受注が強含む可能性が示唆されており、4～6 月期に落ち込んだ機械受注は 7 月に増加すると見る向きが多い。同日には 7 月第 3 次産業活動指数の発表もあり、市場では前月比+0.1%と予想されている。既に発表されている 7 月の消費関連統計を確認すると、商業動態統計では卸売販売額が前月比▲0.6%（6 月：同▲0.1%）と 2 か月連続で減少する一方、小売販売額は同+1.1%（6 月：同+0.2%）と 2 か月連続で増加した。このほか、乗用車販売台数（普通乗用車と軽乗用車の合計）が前月比▲9.7%（6 月：同▲0.2%）と大幅に減少したが、チェーンストア販売額（前月比+1.4%）とコンビニエンスストア売上高（前月比+0.5%）はそれぞれ増加している（みずほ銀行による季節調整値）。このほか、12 日（木）に 8 月国内企業物価の発表などが予定されている。

	本　邦	海　外
9 月 8 日（金）	・8 月景気ウォッチャー調査	・独 7 月貿易収支 ・米 7 月卸売売上高　・米 7 月消費者信用残高
11 日（月）	・7 月機械受注 ・8 月マネーストック ・7 月第 3 次産業活動指数	―――――――――――――
12 日（火）	・8 月国内企業物価	―――――――――――――
13 日（水）	―――――――――――――	・独 8 月消費者物価（確報） ・ユーロ圏 7 月鉱工業生産 ・米 8 月生産者物価 ・米 8 月財政収支
14 日（木）	・7 月鉱工業生産（確報）	・米 8 月消費者物価
15 日（金）	―――――――――――――	・ユーロ圏 7 月貿易収支 ・米 9 月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米 8 月小売売上高 ・米 8 月鉱工業生産 ・米 9 月ミシガン大学消費者マインド指数（速報） ・米 7 月企業在庫

【当面の主要行事日程（2017 年 9 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（10 月 26 日、12 月 14 日、1 月 25 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. ECB 政策理事会を終えて～解せないユーロ買い～

あまりにも解せないユーロ買い

昨日開催された ECB 政策理事会は政策金利である主要リファイナンスオペ（MRO）金利を 0.00%、市場の上限金利となる限界貸出金利は 0.25%、そして市場の下限金利となる預金ファシリティ金利を▲0.40%とそれぞれ据え置き、上限金利と下限金利の差であるコリドーも 0.65%ポイントで現状維持とした。また、注目された拡大資産購入プログラム（APP）については現行の月間 600 億ユーロの購入を今年 12 月末で継続し、必要ならば 2018 年 1 月以降も継続するという方針を据え置いた。

一方で、市場参加者が注目する購入額縮小（テーパリング）の行方については議論がスタートし、その決定の大部分が次回 10 月 26 日会合で行われることも認められた。APP 縮小に係るスケジュール感は完全に市場参加者が想定した通りのものである。一部では今会合における仔細な決定まで期待する向きもあったようだが、前回 7 月 20 日会合で議論すらされていなかったものが、一足飛びに今回議論着手となり、決定に至ることは物理的に考えにくかった（しかも夏休みを挟んでいる）。

また、APP 縮小と並んでもう 1 つの注目点だったユーロ高けん制の有無だが、これもはっきりと確認された。だが、10 月の APP 縮小を当て込んだユーロ買いの勢いが勝っており、声明文やドラギ ECB 総裁会見の意図したであろう展開にはなっていない。6 月のシントラ講演から実質的に始まった ECB の正常化プロセスは開始前段階からユーロ高という厄介だが当然予想されたハードルに直面しており、当面はこれに足を取られることになる公算が大きいだろう。本欄ではドラギ総裁就任から会見分析を続けているが、これほどはっきりとユーロ高をけん制したのは恐らく初めてである。

それにしても政策決定から声明文、会見の内容に至るまで全て本欄の予想通りではあったが、相場の反応だけは解せない。ECB は明らかにユーロ高を許容するつもりがなく、これ以上進めば必ずはっきりと止めにかかるだろう。1.20～1.25 のレンジに関しては、高値警戒感を持ちたいところである。

ユーロ買いには相当な勇気が必要

今回の会見では APP の処遇とユーロ相場の水準について質問した一番目の質問者に対するドラギ総裁の回答が極めて長く、また、包括的なものとなっているのでこのやりとりから整理するのが良い。具体的には「APP に対する将来的なオプションを議論したのか」、「現状のユーロ相場の水準を問題と考えているのか」の 2 点が質問されている。ドラギ総裁は「今日の議論のとても短い説明をすることが両質問への回答となる」といった趣旨の回答をしており、昨日の会合のテーマが APP 縮小とユーロ高問題に集約されていたことを示唆している。

ドラギ総裁によれば昨日の議論のトピックは成長、インフレ、為替相場の 3 つであったとされ、最初の 2 つは当然にしても、最後の 1 つをはっきりと認めたことは相応にサプライズであったように思う。今会合では声明文でも「the recent volatility in the exchange rate represents a source of uncertainty which requires monitoring with regard to its possible implications for the medium-term outlook for price stability」との文言が挿入されており、ユーロ高が看過できない論点として浮上していることは間違いない。この声明文に関し、懸念されているのは「ボラティリティ」であって「ユーロ高」ではないのでユーロ買いを招いたという解釈も見受けられるが、最近の相場つきを見ればそのような解釈は詭弁と言わざるを得ない。敢えて波風が立たない「ボラティリティ」という表現を使ったのだろう。ドラギ総裁は会見の中で「最近のユーロ高を受けて、ユーロ圏の金融環境は明確に引き締まった」とはっきり

述べており、これを嫌気しているのはほぼ確実である。さらに「スタッフ見通しにおけるインフレ予測の下方修正は大部分がユーロ高に起因しており、それゆえ、将来的な政策決定において考慮すべき情報である」といった趣旨のことも述べられている。その上で、「前回会合では（ユーロ高への）懸念は2～3名のメンバーからしか表明されなかったが、今回は殆どメンバーから表明された」とも強調されており、ユーロ高が政策理事会における懸念事項であることを喧伝しているようにすら見える。こうした状況下でユーロ買いを進めるのはやはり相当に勇気が要ると考えられる。

APP縮小についてはヒント無し

なお、政策運営に関し実際的に注目されるAPP縮小に関しては、具体的なヒントの提供がなく、10月26日を迎えてみなければ分からないのが実情である。「議論の大部分（the bulk of these decisions）は10月に行われる」とも言われていることから、10月が非常に重要な会合となることは間違いない。質問者の中には過去のドラギ総裁の発言を元にして「毎月ないし毎四半期ごとに200億ユーロずつ減らすことなどを考えているのか」と具体的なロードマップの言質を引き出そうとする記者も見られたが、ドラギ総裁は「予断は持っていない（I don't）」と一蹴している。とはいえ、現時点で「200億ユーロ」を限界的な減額額と予想する声は多く、この数字を主軸に予想の形成が進むことになりそうではある。

ちなみに「10月会合で大部分決定」という事実自体は流動的であることも留意したい。ある記者からは「なぜスタッフ見通しが更新される12月ではないのか」といった質問も見られた。これに対してドラギ総裁は「我々は準備できた時にアナウンスをする」という姿勢を強調しており、もし準備ができていなければ延期もあり得ることを示唆している。あくまで現状を踏まえれば、10月には準備ができるという現段階での読みであって、コミットしたつもりはないというのが正確な現状と見受けられる。

低インフレ・高成長のジレンマ

今回改訂されたスタッフ経済見通しは実質GDP成長率が上方修正される一方、ユーロ圏消費者物価指数（HICP）が下方修正されるという構図になった。懸案のHICPについては2017/18/19年に関し、+1.5%/+1.2%/1.5%となり、6月見通しから若干下方修正されている。これが主としてユーロ高の影響であることは声明文および会見でも認められており、だからこそ今回のドラギ総裁による明確なユーロ高けん制に繋がったという理解になる。だが、想定為替レートに関しては2017年が約+4.6%、2018～19年が約+8.3%とそれぞれユーロ高に切り上げられており、ECB試算に基づけば、これは▲0.2～▲0.4%ポイント程度のHICP下押しになるはずである。そう考えれば今回の下方修正は穏当にも思われ、それだけ個人消費を中心とする堅調な内需を評価した跡も窺える。だが、穿った見方をすれば、これからAPP縮小を決断しようとしている以上、物価見通しの露骨な下方修正が難しかったのではないかという可能性も頭をよぎる。

ECBのスタッフ見通し（2017年9月）

(%)

	2016	2017	2018	2019
消費者物価上昇率（HICP）	0.2	1.4～1.6	0.6～1.8	0.7～2.3
（前回：2017年6月）		(1.4～1.6)	(0.6～2.0)	(0.7～2.5)
実質GDP	1.8	2.1～2.3	1.0～2.6	0.6～2.8
（前回：2017年6月）		(1.6～2.2)	(0.8～2.8)	(0.6～2.8)

(資料)ECB、為替レート（ユーロ/ドル）の前提は2017年が1.13、2018～19年が1.18。

今回の会見において、ドラギ総裁は低インフレ状態を容認することについて強い反意を示しており、スタッフ見通しにおける HICP の弱さは必然的にタカ派的な政策運営を難しくする。例えば今回の会見では、強い成長と低い物価が併存する「低インフレ時代（a low-inflation era）」に入っていることを踏まえ、「（こうした状況が）定着するようなリスクに備えるべきかどうか」を尋ねる記者が現れた。これに対し、ドラギ総裁は「低インフレに屈するべきかどうかということか。それは絶対にあり得ない」と強く否定している。また、類似の質問として「（金融危機前である）2007 年以来の高成長が実現されているにも拘らず、危機の最中よりも緩和的な政策が採られていることは多くの一般大衆にとって理解が難しい」という質問も見られたが、これに対しても「我々は Fed のようなデュアルマンデートを持っておらず、（雇用最大化ではなく）物価安定を唯一の責務としている。HICP はまだ低いのだから責務に従った緩和を続けるべき」といった趣旨の回答を行っている。いずれも「物価が騰勢を強めてこないのであれば緩和は継続が妥当」という基本姿勢が透けて見え、これから ECB がやろうとしている政策運営にとっては不都合な状況になりつつあるように思われる。

こうした ECB の抱える物価安定への強い拘りを前提とした場合、来年にかけて HICP 低下が見通され、しかも明示的にユーロ高への問題意識も高まっているのであれば、今後予想される「次の一手」が大胆な緩和縮小策である可能性は極めて低いと考えるのが自然に思われる。とすれば、やはり、足許で生じているユーロ買いについてはどうしても解せない。10 月 26 日の決定を節目として上昇局面が反転するリスクは無視できないものになっていると考えたいところである。

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に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9月）

月	火	水	木	金	週末
				1 日本　自動車販売台数（8月） ユーロ圏　製造業PMI（確報、8月） 米国　雇用統計（8月） 米国　失業率（8月） 米国　ISM製造業景気指数（8月） 米国　ミシガン大学消費者マインド（確報、8月） 米国　建設支出（7月）	
4 日本　マネタリーベース（8月）	**5** ユーロ圏　サービス業PMI（確報、8月） ユーロ圏　GDP（確報、4～6月期） 米国　労働市場情勢指数（8月） 米国　製造業新規受注（7月） 米国　耐久財受注（確報、7月）	**6** 日本　毎月勤労統計（7月） ドイツ　製造業受注（7月） 米国　貿易収支（7月） 米国　ISM非製造業景気指数（8月） 米国　ベージュブック	**7** 日本　景気動向指数（速報、7月） ドイツ　鉱工業生産（7月） ユーロ圏　ECB理事会（フランクフルト）	**8** 日本　国際収支（7月） 日本　GDP（確報、4～6月期） 日本　貸出・預金動向（8月） 日本　景気ウォッチャー調査（8月） ドイツ　貿易収支（7月） 米国　卸売売上高（7月） 米国　消費者信用残高（7月）	
11 日本　機械受注（7月） 日本　マネーストック（8月） 日本　第三次産業活動指数（7月）	**12** 日本　国内企業物価（8月）	**13** ドイツ　消費者物価（確報、8月） ユーロ圏　鉱工業生産（7月） 米国　生産者物価（8月） 米国　財政収支（8月）	**14** 日本　鉱工業生産（確報、7月） 米国　消費者物価（8月）	**15** ユーロ圏　貿易収支（7月） 米国　ニューヨーク連銀製造業景気指数（9月） 米国　小売売上高（8月） 米国　鉱工業生産（8月） 米国　ミシガン大学消費者マインド（速報、9月） 米国　企業在庫（7月）	
18 日本　敬老の日 ユーロ圏　消費者物価指数（確報、8月） 米国　TICレポート（対外対内証券投資）（7月）	**19** ユーロ圏　経常収支（7月） ドイツ　ZEW景況指数（9月） 米国　住宅着工（8月） 米国　FOMC（～20日）	**20** 日本　貿易収支（8月） 日本　日銀金融政策決定会合（～21日） 米国　中古住宅販売（8月）	**21** 米国　フィラデルフィア連銀製造業景気指数（9月） 米国　景気先行指数（8月）	**22** ユーロ圏　製造業PMI（速報、9月） ユーロ圏　サービス業PMI（速報、9月）	**24** フランス　上院議会選挙 ドイツ　連邦議会選挙
25 日本　景気動向指数（確報、7月） ドイツ　IFO企業景況指数（9月） 米国　シカゴ購買部協会景気指数（8月）	**26** 日本　企業向けサービス価格（8月） 米国　S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格（7月） 米国　新築住宅販売（8月） 米国　消費者信頼感指数（9月）	**27** 米国　耐久財受注（速報、8月）	**28** ドイツ　消費者物価（速報、9月） 米国　GDP（3次速報、4～6月期） 米国　個人消費（3次速報、4～6月期） 米国　PCEコアデフレーター（3次速報、4～6月期）	**29** 日本　失業率（8月） 日本　家計調査（8月） 日本　全国消費者物価（8月） 日本　東京都区部消費者物価（9月） 日本　鉱工業生産（速報、8月） 日本　新設住宅着工（8月） ユーロ圏　消費者物価指数（速報、9月） 米国　ミシガン大学消費者マインド（確報、9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10月）

月	火	水	木	金	週末
2 日本　日銀短観（7～9月期） 日本　自動車販売台数（9月） ユーロ圏　製造業PMI（確報、9月） ユーロ圏　失業率（8月） 米国　ISM製造業景気指数（9月） 米国　建設支出（8月）	**3** 日本　マネタリーベース（9月）	**4** ユーロ圏　サービス業PMI（確報、9月） 米国　ADP雇用統計（9月） 米国　ISM非製造業景気指数（9月）	**5** ユーロ圏　ECB理事会議事要旨（9月7日開催分） 米国　貿易収支（8月） 米国　製造業新規受注（8月） 米国　耐久財受注（確報、8月）	**6** 日本　毎月勤労統計（8月） 日本　景気動向指数（速報、8月） ドイツ　製造業受注（8月） 米国　雇用統計（9月） 米国　失業率（9月） 米国　卸売売上高（8月） 米国　消費者信用残高（8月）	
9 日本　体育の日 ドイツ　鉱工業生産（8月）	**10** 日本　国際収支（8月） 日本　景気ウォッチャー調査（9月） ドイツ　貿易収支（8月） ユーロ圏　財務相会合（ルクセンブルク）	**11** 日本　機械受注（8月） 米国　FOMC議事要旨（9月19～20日開催分）	**12** 日本　貸出・預金動向（9月） 日本　第三次産業活動指数（8月） ユーロ圏　鉱工業生産（8月） 米国　生産者物価（9月） ワシントン（米国） G20財務相・中央銀行総裁会合（～13日）	**13** 日本　国内企業物価（9月） 日本　マネーストック（9月） ドイツ　消費者物価（確報、9月） 米国　消費者物価（9月） 米国　小売売上高（9月） 米国　ミシガン大学消費者マインド（速報、10月） 米国　企業在庫（8月）	
16 日本　鉱工業生産（確報、8月） ユーロ圏　貿易収支（8月） 米国　ニューヨーク連銀製造業景気指数（10月）	**17** ユーロ圏　消費者物価指数（確報、9月） ドイツ　ZEW景況指数（10月） 米国　鉱工業生産（9月） 米国　TICレポート（対外対内証券投資）（8月）	**18** 米国　住宅着工（9月） 米国　ベージュブック	**19** 日本　貿易収支（9月） 米国　フィラデルフィア連銀製造業景気指数（10月） 米国　景気先行指数（9月）	**20** ユーロ圏　経常収支（8月） 米国　中古住宅販売（9月）	
23 日本　景気動向指数（確報、8月） 米国　シカゴ購買部協会景気指数（9月）	**24** ユーロ圏　製造業PMI（速報、10月） ユーロ圏　サービス業PMI（速報、10月）	**25** ドイツ　IFO企業景況指数（10月） 米国　耐久財受注（速報、9月） 米国　新築住宅販売（9月）	**26** 日本　企業向けサービス価格（9月） ユーロ圏　ECB理事会（フランクフルト）	**27** 日本　全国消費者物価（9月） 日本　東京都区部消費者物価（10月） 米国　GDP（1次速報、7～9月期） 米国　個人消費（1次速報、7～9月期） 米国　PCEコアデフレーター（1次速報、7～9月期） 米国　ミシガン大学消費者マインド（確報、10月）	
30 日本　日銀金融政策決定会合（～31日） ドイツ　消費者物価（速報、10月） 米国　個人消費・所得（9月）	**31** 日本　失業率（9月） 日本　家計調査（9月） 日本　鉱工業生産（速報、9月） 日本　新設住宅着工（9月） ユーロ圏　失業率（9月） ユーロ圏　GDP（1次速報、7～9月期） ユーロ圏　消費者物価指数（速報、10月） 米国　雇用コスト（7～9月期） 米国　S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格（8月） 米国　消費者信頼感指数（10月） 米国　FOMC(～11月1日)				

（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9月7日	タカ派の劣勢が強まるFOMC～フィッシャー辞任を受けて～
2017年9月6日	追い込まれる日銀～倒錯した政策運営の現状・展望～
2017年9月5日	ECB政策理事会プレビュー～テーパリングまで至るのか？～
2017年9月4日	ユーロ買いに対する現状認識について
2017年9月1日	週末版
2017年8月30日	メインシナリオへのリスク点検～急浮上してきた地政学リスク～
2017年8月29日	北朝鮮ミサイル発射と円急騰を受けて
2017年8月28日	ジャクソンホール講演～イエレン・ドラギ講演のレビュー～
2017年8月25日	週末版
2017年8月23日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向（2017年7月分）
2017年8月18日	週末版（ECB政策理事会議事要旨（7月20日開催分）～強まる為替への問題意識～）
2017年8月17日	FOMC議事要旨を受けて～疑われるフィリップス曲線～
2017年8月16日	17年上半期の対米証券投資～下半期に向けてのみどころ～
2017年8月15日	米インフレ期待の現状について～NY連銀消費者調査～
2017年8月14日	VIX急騰で断たれるキャリー取引の芽と不安な米株調整
2017年8月10日	週末版
2017年8月9日	2017年上半期の円の基礎的需給環境などについて
2017年8月8日	技術的難しさが極まるECBの量的緩和の現状
2017年8月7日	米7月雇用統計～加速しない賃金と伸び悩む「質」～
2017年8月4日	週末版（ユーロ圏のフィリップス曲線の現状～フラット化して下方シフト～）
2017年8月3日	フォワードルッキングという幻想②～OECD景気先行指数を通じて～
2017年8月2日	フォワードルッキングという幻想～日銀議事要旨が示唆する戒め～
2017年8月1日	実効相場で考えるドル相場の現状～調整は始まったばかり～
2017年7月28日	週末版（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」～）
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ンプトレード～
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	相次いで弱気化する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～燻る「第二次プラザ合意」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～ベー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～