

# みずほマーケット・トピック (2018年3月9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 ~ 現状追認とポスト・ドラギの胎動 ~

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/円相場は週後半に上昇する展開となった。週初5日に105円台半ばでオープンしたドル/円は一時週安値となる105.35円をつけたが、ライアン米下院議長が鉄鋼やアルミニウムの輸入に関税を賦課するという前週のトランプ米大統領の発言に反対を表明すると、貿易摩擦に対する懸念が後退し106円台前半まで上昇した。6日は前日の流れを引き継ぎ堅調に推移していたが、参議院における黒田日銀総裁の所信聴取で19年度以降のテーパリング開始を明確に否定しなかったことが材料視され105円台前半まで下落した。その後、北朝鮮との首脳会談を4月末に実施との韓国大統領府の発表を受けリスク回避姿勢が弱まり106円台前半まで反発した。7日の朝方に米国家経済会議(NEC)のコーン委員長が辞任との報に105円台前半まで急落する場面が見られたが、サンダース米報道官が鉄鋼やアルミニウムに対する輸入制限についてカナダとメキシコが除外される可能性を示唆すると貿易摩擦への恐れが弱まり、ドル/円は106円台前半まで値を戻した。8日は一時106円を割れる場面もあったが、トランプ大統領が署名した輸入関税の発動を命じる文書ではカナダとメキシコは適用外とされ、米国の同盟国も適用外となる可能性を示唆されるとドル買いの流れが強まり、106円台前半まで底堅く推移した。本日のドル/円は106円台後半まで上値を伸ばしている。
  - 今週のユーロ/ドル相場はECB政策理事会後に急落する展開となった。週初5日に1.23台前半でオープンしたユーロ/ドルは、週末4日に投票が実施されたイタリア総選挙で中道左派、中道右派、ポピュリズム政党の3陣営いずれも過半数に届かず「ハング・パーラメント(宙づり議会)」になったことが嫌気され一時週安値となる1.2269をつけた。しかし、株式市場の堅調を受けたユーロ/円の上昇に連れ1.23台半ばまで値を戻した。6日はスウェーデン中央銀行のオルソン副総裁が利上げを開始するべきとの見解を示し、スウェーデンクローナ(SEK)が買い込まれる展開を横目にユーロ/ドルは1.24台前半まで上昇した。7日は週高値となる1.2447をつけたが、その後は1.24近辺で上値重い動きとなった。8日のECB政策理事会では声明文において拡大資産購入プログラム(APP)の規模拡大を示唆する文言が削除されると週高値近辺まで上昇。しかし、同時に発表された物価見通しが下方修正されたことなどを背景にユーロ売りが強まり、一時1.23を割れる展開となった。本日のユーロ/ドルは、1.23近辺で推移している。

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       |           |           |          |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
|              |           | 3/2(Fri)  | 3/5(Mon)  | 3/6(Tue)  | 3/7(Wed)  | 3/8(Thu) |
| ドル/円         | 東京9:00    | 106.18    | 105.57    | 106.26    | 105.57    | 106.18   |
|              | High      | 106.29    | 106.23    | 106.47    | 106.23    | 106.32   |
|              | Low       | 105.24    | 105.35    | 105.86    | 105.45    | 105.90   |
|              | NY 17:00  | 105.74    | 106.20    | 106.11    | 106.10    | 106.25   |
| ユーロ/ドル       | 東京9:00    | 1.2272    | 1.2318    | 1.2337    | 1.2415    | 1.2412   |
|              | High      | 1.2336    | 1.2365    | 1.2420    | 1.2447    | 1.2446   |
|              | Low       | 1.2252    | 1.2269    | 1.2328    | 1.2385    | 1.2298   |
|              | NY 17:00  | 1.2319    | 1.2335    | 1.2405    | 1.2411    | 1.2311   |
| ユーロ/円        | 東京9:00    | 130.29    | 130.02    | 131.13    | 131.12    | 131.77   |
|              | High      | 130.43    | 131.00    | 132.01    | 131.74    | 131.97   |
|              | Low       | 129.57    | 129.35    | 130.61    | 130.95    | 130.53   |
|              | NY 17:00  | 130.28    | 131.00    | 131.70    | 131.66    | 130.73   |
| 日経平均株価       | 21,181.64 | 21,042.09 | 21,417.76 | 21,252.72 | 21,368.07 |          |
| TOPIX        | 1,708.34  | 1,694.79  | 1,716.30  | 1,703.96  | 1,709.95  |          |
| NYダウ工業株30種平均 | 24,538.06 | 24,874.76 | 24,884.12 | 24,801.36 | 24,895.21 |          |
| NASDAQ       | 7,257.87  | 7,330.71  | 7,372.01  | 7,396.65  | 7,427.95  |          |
| 日本10年債       | 0.07%     | 0.04%     | 0.06%     | 0.05%     | 0.05%     |          |
| 米国10年債       | 2.86%     | 2.88%     | 2.89%     | 2.88%     | 2.86%     |          |
| 原油価格(WTI)    | 61.25     | 62.57     | 62.60     | 61.15     | 60.12     |          |
| 金(NY)        | 1,322.75  | 1,320.15  | 1,334.65  | 1,325.52  | 1,321.97  |          |

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、13日(火)に2月消費者物価指数(CPI)の発表がある。総合CPIは前月比+0.2%(1月:同+0.5%)とエネルギーによって下押しされ、コアCPIも同+0.2%(1月:同+0.3%)と小幅に減速すると予測されている。翌14日(水)には2月小売売上高の発表が予定されており、前月比+0.3%(1月:同0.3%)、コア小売売上高(除く自動車、ガソリン、建材、外食)は同+0.4%(1月:同0.0%)と前月から持ち直す見通しだ。また、同時に2月生産者物価指数(PPI)の発表もあり、CPIと同様にエネルギー価格の伸び悩みを背景に、総合PPIは前月比+0.1%(1月:同+0.4%)、コアPPIは同+0.2%(1月:同+0.4%)とそれぞれ減速が予測されている。週末16日(金)には2月住宅着工件数の発表がある。1月の住宅着工件数は前月比+9.7%の年率+132.6万件と増加した。着工の先行指標となる住宅建設許可件数を確認すると、1月は前月比+5.9%の年率+137.7万件と増加したものの、2月の住宅着工は前月の大幅増の反動もあって前月比3.1%の年率+128.6万件と減少し、住宅建設許可件数も前月比3.6%と減少が見込まれている。このほかの主な経済指標としては、16日(金)に3月ミシガン大学消費者マインド(速報)が発表される。金融政策関連では、今晚にローゼンブレン・ボストン連銀総裁およびエバンズ・シカゴ連銀総裁の講演が予定されている。
- ・ 本邦では、14日(金)に1月第3次産業活動指数の発表があり、市場では前月比0.4%と予想されている。既に発表されている1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1.9%(12月:同+2.0%)、小売販売額も同1.8%(12月:同+0.9%)とそれぞれ減少した。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1.8%(12月:同+1.6%)と減少し、コンビニエンスストア売上高と百貨店売上高も減少するなど、関連統計は軒並み悪化している(みずほ銀行による季節調整値)。

|         | 本 邦   | 海 外   |
|---------|---|---|
| 3月9日(金) |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・独1月貿易統計</li> <li>・独1月鉱工業生産</li> <li>・米2月雇用統計</li> <li>・米1月卸売売上高</li> </ul>                              |
| 12日(月)  |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・米2月財政収支</li> </ul>  |
| 13日(火)  |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・米2月消費者物価指数</li> <li>・ユーロ圏財務相会合</li> </ul>   |
| 14日(水)  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・2月国内企業物価</li> <li>・1月第3次産業活動指数</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・独2月消費者物価指数(確報)</li> <li>・ユーロ圏1月鉱工業生産</li> <li>・米2月生産者物価</li> <li>・米2月小売売上高</li> <li>・米1月企業在庫</li> </ul> |
| 15日(木)  |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・米3月ニューヨーク連銀製造業景気指数</li> <li>・米3月フィラデルフィア連銀製造業景気指数</li> <li>・米1月TICレポート(対外対内証券投資)</li> </ul>             |
| 16日(金)  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・1月鉱工業生産(確報)</li> </ul>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ユーロ圏2月消費者物価指数(確報)</li> <li>・米2月住宅着工</li> <li>・米2月鉱工業生産</li> <li>・米3月ミシガン大学消費者マインド(速報)</li> </ul>        |

### 【当面の主要行事日程(2018年3月~)】

米 FOMC(3月20~21日、5月1~2日、6月12~13日)

ECB 政策理事会(4月26日、6月14日、7月26日)

日銀金融政策決定会合(4月26~27日、6月15~16日、7月30~31日)

### 3. ECB 政策理事会を終えて～現状追認とポスト・ドラギの胎動～

#### 緩和バイアス削除は現状追認

昨日に開催された 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。一昨日の本欄における政策理事会プレビューでは「拡大資産購入プログラム(APP)の規模拡大に係る文言を削除する一方、延長の文言は温存し、シーケンス文言は現状維持といったところが今回の落としどころ」と述べたが、実際にそうなった。「物価が目標と整合的な動きをしていない状況ならば、APPは2018年9月を超えて延長されるし、その規模(size)ないし期間(duration)も拡大する用意がある」との文言に関し、「規模(size)」（いわゆる緩和バイアス）については今回から削除されている（決定は全員一致とのこと）。元より規模の拡大を見込む向きは殆ど存在しなかったため、単なる現状追認とも言える決定である。ドラギ ECB 総裁も「実質的にはバックワードルッキングな決定」と述べ、今回の決定が意味するものは決して大きくないことを強調している。「そうは言ってもこれまで残しておいて、今回削除したのは理由があるのではないか」との質問も出ているが、過去数回の見直し改訂を通じて、物価見通しの確度が増したことが主たる理由として挙げられている。機は熟した、との判断なのだろう。

なお、今回ユーロ相場が反応したのは緩和バイアスの削除に対してではなく、「期間」が温存されたことや同時に発表されたスタッフ見通しでインフレ見通しが下方修正されたことに対してであり、理事会後は売り優勢の展開となった。今回の決定をタカ派的と受け止める向きは少数派である。

#### 6月にはAPP延長となるはず

プレビューの本欄でも述べた通りではあるが、「規模(size)」を削除したことよりも「期間(duration)」を温存したことの方が示唆に富んでいる。この2つの緩和に係るパラメーターについて、後者を温存したことには相応の理由があるはずであり、スタッフ見通しにおける

ECBのスタッフ見通し(2018年3月)

|                                 | 2017             | 2018                 | 2019                 | 2020                 |
|---------------------------------|------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 消費者物価上昇率(HICP)<br>(前回:2017年12月) | 1.5<br>(1.5~1.5) | 1.1~1.7<br>(0.9~1.9) | 0.6~2.2<br>(0.7~2.3) | 0.8~2.6<br>(0.8~2.6) |
| 実質GDP<br>(前回:2017年12月)          | 2.5<br>(2.3~2.5) | 2.1~2.7<br>(1.7~2.9) | 0.9~2.9<br>(0.9~2.9) | 0.7~2.7<br>(0.6~2.8) |

(資料)ECB、為替レート(ユーロ/ドル)の前提は2018年が1.23、2019~2020年が1.24。

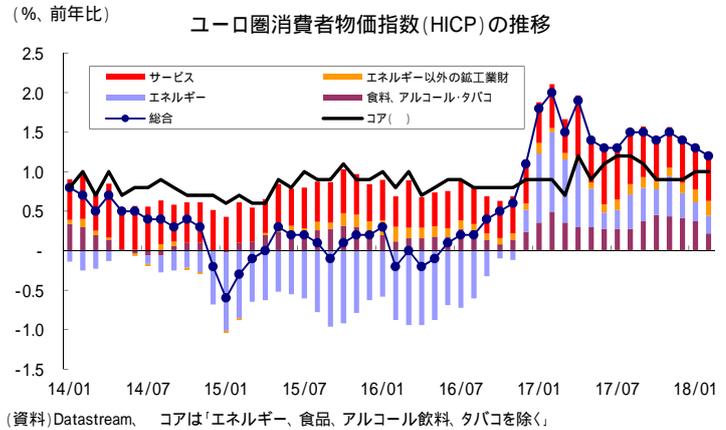
ユーロ圏消費者物価指数(HICP)の下方修正はその1つであったと考えられる(表)。過去1年間のユーロ高(名目実効ベースで+6%弱の上昇)は昨年央からの原油高を掻き消すほどのインフレ率下押し効果を持ったということなのだろう。ユーロ高の理由は1つではないが、その主因が昨年6月のドラギ総裁講演(通称シントラ講演)に端を発するECBへの正常化期待の高まりだったことは周知の通りであり、だとすれば過度にタカ派的と受け止められかねない情報発信は控えるのが当然の判断となる。APPの延長期間が3か月なのか6か月なのかという検討は今後必要になるが、今年6月14日の政策理事会を目処に延長判断が下される可能性は高いと予想したい。その際の理由はインフレ率の停滞となるはずだ。

また、規模に関する緩和バイアスを削除したとは言え、それは未来永劫そうだと約束するものではないことも留意すべきだろう。過去にECBは利下げ終了宣言をしながら追加利下げに踏み切ったことがある(しかも1回ではない)。今後、想定外にHICPが下振れた場合や一部の加盟国(例えばイタリア)の政

治情勢が極度に不安定化し債券市場が混乱に至った場合などは、今回の文言削除にも拘らず規模の拡大が検討される可能性はやはり否定できない。

### 「もっと過激な要求はなかったのか」との質問も

記者会見では「緩和バイアス削除は全会一致だったようだが、もっと過激( radical )な要求をしたメンバーはいなかったのか」との質問が出ており、その例として「APP 継続と物価動向のリンクを切ったり、APP の延長オプションを切ったりすること」が挙げられている。これに対しドラギ総裁は「当面の金融政策について、その他の潜在的な変更に関する大きな議論はなかった」と回答している。今回の政策理事会の議論に関しては、いつも通り、自信



( confidence )・持続性( persistence )・忍耐( patience )の3つが入り混じったものだったと説明されている。「自信」に関しては、最近の経済成長に関するデータを例に物価目標への収斂から逸れるリスクが減退したことに言及がある一方、「持続性」や「忍耐」については特に失業率への評価に不透明感があると言及されている。ドラギ総裁は現時点の物価見通しに関し、「ヘッドラインの HICP は年内、前年比 +1.5%程度で推移しそうだが、コアベースではより抑制されそう」と説明しており、それゆえに「まだ、勝利宣言はできない( victory cannot be declared yet )」と述べている(図)。経済や物価に対する慎重な見方が残る中で、APP の延長オプションまでは切れなかったのだという実情が伝わってくる。「規模」に関する緩和バイアスこそ削除したものの、ドラギ総裁自身が「the picture isn't much different from last time」と述べているように、楽観に傾いたわけではない。

### ポスト・ドラギの胎動

なお、今回の記者会見ではドラギ総裁の退任を見込んだ質問も見られた。例えば「総裁として6年以上勤め、政策理事会のメンバーとしては(イタリア中銀総裁時代を含め)もっと長く勤めました。良い ECB 総裁になるためには何が必要でしょうか。最も重要なスキルとは何でしょうか」という質問が出ている。ドラギ総裁はこれに対し「簡単だ。私が決めることではない」と一蹴している。また、別の質問者は「過去7年で多くの意思決定と共に信認を得てきました。これは政策理事会におけるドラギ総裁の議題設定に関する能力を反映していると思います。例えば、QE に関して(ドラギ総裁とは)異なる信念を持つ次期 ECB 総裁は ECB をどの程度異なったコースに誘導できるのでしょうか」といった趣旨の質問が出ている。これは暗にドラギ総裁よりもタカ派色の強いバイトマン独連銀総裁が後任となった場合を想定したやや意地悪な質問と見受けられる。これに対しドラギ総裁は「貴方がたは、まるで私が明日にも出て行くかのような質問を続けています。まだ、任期満了まで非常に長い期間があります。今日よりも任期が近づいた時にお答えしたいと思います」とこちらも一蹴している。実際、まだドラギ総裁の任期は1年半以上残っており、気が早いと言われても仕方ないだろう。

とはいえ、過去の本欄<sup>1</sup>でも詳しく議論したように、来年2月には後任が決まるであろうチーフエコノミスト担当理事（現在はプラート理事）の人選次第では、同年10月31日に任期が終了する総裁の人選も絞られてくる可能性が高い（具体的には総裁とチーフエコノミスト担当理事をドイツとアイルランドのどちらかどう分け合うのかが注目される）。さらに言えば、仮に今年9月末でAPPが終了しないのだとすれば、現在の声明文でコミットしているシーケンス（順序）に従えば、利上げはさらに先になる。少なくともプラス金利への復帰は次期総裁の下で行われることになるだろう。順当にいけば、今年後半以降の政策運営に係る注目点はドラギ総裁が「最後の置き土産」として利上げへの道筋を作れるのかどうかシフトしてくるのではないか。任期終了はまだ先とはいえ、ポスト・ドラギの胎動を感じつつ、見通しを作る局面に入ってきていることは間違いないように思われる。

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](mailto: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。

---

<sup>1</sup> 本欄 2018年2月26日号『ECB 役員会人事の読み方～今後への含意など～』をご参照下さい。

経済指標カレンダー(2018年3月)

| 月   | 火   | 水  | 木  | 金   | 週末            |
|---|---|--|--|---|---------------|
|   |   |  | 1<br>日本 自動車販売台数(2月)<br>ユーロ圏 製造業PMI(確報、2月)<br>ユーロ圏 失業率(1月)<br>米国 個人消費・所得(1月)<br>米国 建設支出(1月)<br>米国 ISM製造業景気指数(2月)                              | 2<br>日本 失業率(1月)<br>日本 家計調査(1月)<br>日本 東京都区部消費者物価(2月)<br>日本 マネタリーベース(2月)<br>米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、2月)               | 4<br>イタリア 総選挙 |
| 5<br>ユーロ圏 サービス業PMI(確報、2月)<br>米国 ISM非製造業景気指数(2月)                                 | 6<br>米国 製造業新規受注(1月)<br>米国 耐久財受注(確報、1月)  | 7<br>日本 景気動向指数(速報、1月)<br>ユーロ圏 GDP(確報、10~12月期)<br>米国 消費者信用残高(1月)<br>米国 ADP雇用統計(2月)<br>米国 貿易収支(1月)<br>米国 ペーシェブック | 8<br>日本 国際収支(1月)<br>日本 GDP(確報、10~12月期)<br>日本 貸出・預金動向(2月)<br>日本 景気ウォッチャー調査(2月)<br>日本 日銀金融政策決定会合(-9日)<br>ドイツ 製造業受注(1月)<br>ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) | 9<br>日本 マネーストック(2月)<br>ドイツ 貿易収支(1月)<br>ドイツ 鉱工業生産(1月)<br>米国 雇用統計(2月)<br>米国 失業率(2月)<br>米国 卸売売上高(1月)               |               |
| 12<br>米国 財政収支(2月)   | 13<br>日本 国内企業物価(2月)<br>日本 第二次産業活動指数(1月)<br>米国 消費者物価(2月)<br>ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) | 14<br>ドイツ 消費者物価(確報、2月)<br>ユーロ圏 鉱工業生産(1月)<br>米国 生産者物価(2月)<br>米国 小売売上高(2月)<br>米国 企業在庫(1月)                        | 15<br>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(3月)<br>米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(3月)<br>米国 TICレポート(対外対内証券投資)(1月)   | 16<br>日本 鉱工業生産(確報、1月)<br>ユーロ圏 消費者物価指数(確報、2月)<br>米国 住宅着工(2月)<br>米国 鉱工業生産(2月)<br>米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、3月)          |               |
| 19<br>日本 貿易収支(2月)<br>ユーロ圏 貿易収支(1月)<br>ブエノスアイレス(アルゼンチン)<br>G20財務相・中央銀行総裁会合(-20日) | 20<br>米国 FOMC(-21日)   | 21<br>日本 春分の日<br>米国 中古住宅販売(2月)   | 22<br>ユーロ圏 製造業PMI(速報、3月)<br>ユーロ圏 経常収支(1月)<br>ユーロ圏 サービス業PMI(速報、3月)<br>ドイツ IFO企業景況指数(3月)<br>米国 景気先行指数(2月)                                      | 23<br>日本 全国消費者物価(2月)<br>米国 耐久財受注(速報、2月)<br>米国 新築住宅販売(2月)  |               |
| 26<br>米国 シカゴ連銀全米活動指数(2月)  | 27<br>日本 企業向けサービス価格(2月)<br>米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(1月)<br>米国 消費者信頼感指数(3月)     | 28<br>米国 個人消費(3次速報、10~12月期)<br>米国 GDP(3次速報、10~12月期)<br>米国 PCEコアデフレーター(3次速報、10~12月期)                            | 29<br>ドイツ 消費者物価(速報、3月)<br>米国 個人消費・所得(2月)<br>米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、3月)  | 30<br>日本 失業率(2月)<br>日本 家計調査(2月)<br>日本 東京都区部消費者物価(3月)<br>日本 鉱工業生産(速報、2月)<br>日本 新設住宅着工(2月)<br>米国 シカゴ購買部協会景気指数(3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(2018年4月)

| 月   | 火  | 水   | 木   | 金  | 週末 |
|---|--|---|---|--|----|
| <p>2</p> <p>日本 日銀短観(1~3月期)<br/>日本 自動車販売台数(3月)<br/>米国 建設支出(2月)<br/>米国 ISM製造業景気指数(3月)</p>               | <p>3</p> <p>日本 マネタリーベース(3月)<br/>ユーロ圏 製造業PMI(確報、3月)</p>   | <p>4</p> <p>ユーロ圏 失業率(2月)<br/>ユーロ圏 消費者物価指数(速報、3月)<br/>ユーロ圏 ADP雇用統計(3月)<br/>米国 ISM非製造業景気指数(3月)<br/>米国 製造業新規受注(2月)<br/>米国 耐久財受注(確報、2月)</p> | <p>5</p> <p>ドイツ 製造業受注(2月)<br/>ユーロ圏 サービス業PMI(確報、3月)<br/>米国 貿易収支(2月)</p>            | <p>6</p> <p>日本 景気動向指数(速報、2月)<br/>ドイツ 鉱工業生産(2月)<br/>米国 雇用統計(3月)<br/>米国 失業率(3月)<br/>米国 消費者信用残高(2月)</p>   |    |
| <p>9</p> <p>日本 国際収支(2月)<br/>ドイツ 貿易収支(2月)<br/>日本 景気ウォッチャー調査(3月)</p>                                    | <p>10</p> <p>米国 生産者物価(3月)<br/>米国 卸売売上高(2月)</p>   | <p>11</p> <p>日本 国内企業物価(3月)<br/>日本 貸出・預金動向(3月)<br/>米国 消費者物価(3月)<br/>米国 財政収支(3月)<br/>米国 FOMC議事要旨(3月20~21日開催分)</p>                         | <p>12</p> <p>日本 マネーストック(3月)<br/>ユーロ圏 鉱工業生産(2月)</p>                                | <p>13</p> <p>ドイツ 消費者物価(確報、3月)<br/>ユーロ圏 貿易収支(2月)<br/>米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、4月)</p>  |    |
| <p>16</p> <p>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(4月)<br/>米国 小売売上高(3月)<br/>米国 企業在庫(2月)<br/>米国 TICレポート(対外対内証券投資)(2月)</p> | <p>17</p> <p>日本 鉱工業生産(確報、2月)<br/>米国 住宅着工(3月)<br/>米国 鉱工業生産(3月)</p>  | <p>18</p> <p>日本 貿易収支(3月)<br/>ユーロ圏 消費者物価指数(確報、3月)<br/>米国 ペーシェブック</p>   | <p>19</p> <p>ユーロ圏 経常収支(2月)<br/>米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(4月)<br/>米国 景気先行指数(3月)</p>     | <p>20</p> <p>ワシントンD.C.(米国)<br/>G20財務相・中央銀行総裁会<br/>ワシントンD.C.(米国)<br/>IMF・世界銀行春季会合(~22日)</p>   |    |
| <p>23</p> <p>ユーロ圏 製造業PMI(速報、4月)<br/>ユーロ圏 サービス業PMI(速報、4月)<br/>米国 シカゴ連銀全米活動指数(3月)<br/>米国 中古住宅販売(3月)</p> | <p>24</p> <p>日本 企業向けサービス価格(3月)<br/>ドイツ IFO企業景況指数(4月)<br/>米国 S&amp;Pコアロジックケース・シラー住宅価格(2月)<br/>米国 新築住宅販売(3月)<br/>米国 消費者信頼感指数(4月)</p> | <p>25</p>   | <p>26</p> <p>日本 日銀金融政策決定会合(~27日)<br/>ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)<br/>米国 耐久財受注(速報、3月)</p> | <p>27</p> <p>日本 鉱工業生産(速報、3月)<br/>日本 新設住宅着工(3月)<br/>米国 雇用コスト(1~3月期)<br/>米国 個人消費(1次速報、1~3月期)<br/>米国 GDP(1次速報、1~3月期)<br/>米国 PCEコアデフレーター(1次速報、1~3月期)<br/>米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、4月)</p> |    |
| <p>30</p> <p>日本 振替休日<br/>ドイツ 消費者物価(速報、4月)<br/>米国 個人消費・所得(3月)<br/>米国 シカゴ購買部協会景気指数(4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

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](http://www.mizuohobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html)

| 発行年月日       | 過去6か月のタイトル                                       |
|-------------|--|
| 2018年3月8日   | 通貨安競争でドルに勝てる者なし～標的になりやすい円～                       |
| 2018年3月7日   | ECB政策理事会プレビュー～APP「規模」拡大を排除か？～                    |
| 2018年3月6日   | 「製造業の採算レート」から何を読み取るか？                            |
| 2018年3月5日   | 黒田総裁発言を受けて～今だから出来るチャレンジ～                         |
| 2018年3月2日   | 週末版(四面楚歌のドル/円相場～円高見通しの確度は高まるばかり～)                |
| 2018年2月27日  | メインシナリオへのリスク点検～円高リスクとしての米金利上昇～                   |
| 2018年2月26日  | ECB役員会人事の読み方～今後への含意など～                           |
| 2018年2月23日  | 週末版  |
| 2018年2月22日  | FOMC議事要旨(1月30～31日開催分)～試される胆力～                    |
| 2018年2月21日  | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年1月分)                      |
| 2018年2月20日  | 2017年の対米証券投資(TICレポート)について                        |
| 2018年2月19日  | スタグフレーション懸念という誤解～最近の相場動向について～                    |
| 2018年2月16日  | 週末版(本当にプレグジットは大丈夫なのか？～不穏な「第二段階」のスタート～)           |
| 2018年2月15日  | ドル/円相場の水準感～円高はまだ始まったばかり～                         |
| 2018年2月14日  | 2017年の基礎的需給環境～4年ぶりの円買い超過に～                       |
| 2018年2月13日  | 黒田総裁続投について～「戦術」よりも「戦略」の修正を～                      |
| 2018年2月9日   | 週末版  |
| 2018年2月6日   | やはり正しかったカーブのフラット化が示した不安な未来                       |
| 2018年2月5日   | 浮き彫りになった円安見通しの「決定的に駄目な部分」                        |
| 2018年2月2日   | 週末版(遂に到達した「利上げの終点」～米金利は頭打ちか、それとも続伸か～)            |
| 2018年2月1日   | FOMCを受けて～パウエル新体制を待つ「茨の道」～                        |
| 2018年1月30日  | メインシナリオへのリスク点検～危うい米通貨・通商政策～                      |
| 2018年1月29日  | ECB政策理事会の読み方～通貨高けん制が効かない理由～                      |
| 2018年1月26日  | 週末版  |
| 2018年1月24日  | 日銀金融政策決定会合を受けて～消化試合の様相～                          |
| 2018年1月23日  | IMF世界経済見直し修正を受けて～米国一本足打法～                        |
| 2018年1月22日  | トランプ誕生1年を振り返る～「カーブフラット化と株価急騰」～                   |
| 2018年1月19日  | 週末版  |
| 2018年1月18日  | ECB政策理事会プレビュー～タカ派傾斜は心配無用～                        |
| 2018年1月17日  | 日銀金融政策決定会合プレビュー～最後の展望レポート～                       |
| 2018年1月16日  | 低下する米家計貯蓄率をどう読むべきか？                              |
| 2018年1月15日  | 4か月ぶり安値をつけたドル/円相場と需給環境について                       |
| 2018年1月12日  | 週末版(ダウンサイドリスクが広がるユーロ相場～議事要旨の強気を受けて…～)            |
| 2018年1月11日  | 中国の米国債購入減速・停止報道の読み方                              |
| 2018年1月10日  | ステルステーパリングの「お目こぼし」はここまでか？                        |
| 2018年1月9日   | 米12月雇用統計～改善が極まりつつある米経済指標～                        |
| 2018年1月5日   | 週末版(外貨準備構成通貨の現状(2017年9月末時点)～ユーロ比率は明確に反転～)        |
| 2018年1月4日   | 2018年の勘所～概観、注目イベント、キーワード～                        |
| 2017年12月27日 | ドル調達コストの急騰について                                   |
| 2017年12月26日 | ユーロ圏の与信・物価環境に見る域内格差                              |
| 2017年12月25日 | 日本人の「現金好き」と円相場の関係について                            |
| 2017年12月22日 | 週末版  |
| 2017年12月21日 | バフェット指標に見る過熱感～株価vs. 経済成長～                        |
| 2017年12月20日 | 3度目のカシュカリ・エッセイを受けて                               |
| 2017年12月18日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年11月分)                     |
| 2017年12月15日 | メインシナリオへのリスク点検～米減税はドル買いにとならず～                    |
| 2017年12月14日 | 週末版(ECB政策理事会を終えて～早くも問われるAPP再延長問題～)               |
| 2017年12月13日 | FOMCを受けて～パウエル議長を待つ「レールの終点」～                      |
| 2017年12月11日 | 今一度、再確認したい円の割安感                                  |
| 2017年12月8日  | 米金利の逆イールドはいつ発生しそうか？～遅くとも19年～                     |
| 2017年12月7日  | 週末版(円相場の基礎的需給環境～「ねじれ」構造は健在～)                     |
| 2017年12月6日  | 株高の真因を考える～「付加価値の取り分」という視点～                       |
| 2017年12月5日  | 6つの要人発言で振り返る2017年                                |
| 2017年12月4日  | テーパリングが改めて示唆するベアスマネーの無意味さ                        |
| 2017年12月3日  | 米税制改革の為替相場への影響について                               |
| 2017年12月1日  | 週末版(「働き方改革」で給料は減るのか～残業代カットの影響について～)              |
| 2017年11月27日 | メインシナリオへのリスク点検～中立金利の行方～                          |
| 2017年11月24日 | 週末版(欧米中銀の会合議事要旨について～FRBは自信喪失、ECBは内部分裂～)          |
| 2017年11月22日 | リバーサル・レート発言から考える「次の一手」や為替への含意                    |
| 2017年11月21日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年10月分)                     |
| 2017年11月20日 | 欧州政局の流動化とユーロ圏経済・金融への影響                           |
| 2017年11月17日 | 週末版  |
| 2017年11月15日 | 本邦7～9月期GDPを受けて～「デフレ脱却宣言」も視野？～                    |
| 2017年11月14日 | 一足早い「2017年の為替相場」振り返り                             |
| 2017年11月13日 | 利上げでも買えないボンドの苦境～BOE利上げの読み方～                      |
| 2017年11月10日 | 週末版(円相場の基礎的需給環境～気がかりな需給と実勢相場の「ねじれ」～)             |
| 2017年11月8日  | 「常識的な論点」から見直したい相場の現状                             |
| 2017年11月7日  | 「薄氷の上昇」と懸念すべきドル/円相場の現状                           |
| 2017年11月6日  | パウエル理事の議長指名を受けて～意識すべき論点～                         |
| 2017年11月2日  | 週末版(FOMCを終えて～「危ない橋」を渡り続けるFRB～)                   |
| 2017年11月1日  | 日銀金融政策決定会合を受けて～最もビュアな片岡委員～                       |
| 2017年10月31日 | メインシナリオへのリスク点検～日米FTAと欧州政治～                       |
| 2017年10月30日 | ECB政策理事会を終えて～「弱気な強気」の正常化～                        |
| 2017年10月27日 | 週末版  |
| 2017年10月24日 | 「円安なき日本株上昇」の実態と危うさ                               |
| 2017年10月23日 | 衆院解散総選挙を受けて～増税可否、日銀人事、政策への影響～                    |
| 2017年10月20日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年9月分)                      |
| 2017年10月19日 | 週末版  |
| 2017年10月18日 | 為替政策報告書と日米経済対話～忍び寄る日米FTA～                        |
| 2017年10月17日 | ECB政策理事会プレビュー～「腫れ物」を触るのかのような正常化～                 |
| 2017年10月16日 | 「優等生の右傾化」が示唆する欧州のリスク                             |
| 2017年10月13日 | G20財務相・中央銀行総裁会議～最後のシヨイブレ節～                       |
| 2017年10月12日 | 週末版(内部留保課税を巡る論点整理～何が正しくて、間違っているのか～)              |
| 2017年10月11日 | FOMC議事要旨～危うい法廷弁護士のごとき政策運営～                       |
| 2017年10月10日 | 円相場の基礎的需給環境～円高地合い続く～                             |
| 2017年10月6日  | 米9月雇用統計を受けて～過信は禁物～                               |
| 2017年10月5日  | 週末版(ECB政策理事会議事要旨(9月7日開催分)～APPは「小さく減らして長く延長」が有力～) |
| 2017年10月4日  | 正規雇用の賃金は本当に上がるのか？                                |
| 2017年10月4日  | 好調過ぎる日銀短観に見る危うさ                                  |