

みずほマーケット・トピック (2018 年 6 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. 外国人労働者の受け入れ拡大について～成長を望むなら～

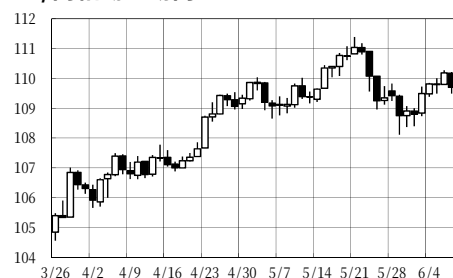
1. 為替相場の動向 (関連レポート: 「みずほ Customer Desk Report」, 「今週の為替相場見通し」)

- ・ 今週のドル/円相場は往って来いの展開。週初 4 日に 109 円台半ばでオープンしたドル/円は、週末に開催された米中通商協議で具体的な進展がなかったことやトランプ米政権が欧州連合 (EU)・カナダ・メキシコからの鉄鋼・アルミ輸入に対する追加関税を 1 日から実効したことを受けて貿易摩擦への懸念が強まり、週安値となる 109.37 円まで下落。しかし、米 10 年国債利回りが上昇すると 109 円台後半まで反発した。5 日は一時 110 円を上回る場面も見られたが、EU 高官が「G7 首脳会談 (8～9 日) でも米国と EU の貿易摩擦の解消は見込みがたい」と述べたことが重石となり 109 円台半ばまで下落。その後は米 5 月 ISM 非製造業景気指数が良好な結果となったことから 109 円台後半まで買い戻された。6 日は株式市場が堅調に推移する中、110 円を明確に上抜けたが、ユーロ/ドルの急騰を受けてドル売り優勢地合いとなり 109 円台後半まで下落。しかしながら、米株の力強い値動きや米金利上昇を横目にドル/円は週高値となる 110.27 円まで買い戻された。7 日は米金利が急低下したことから一時 109 円台半ばまで値を下げたが、米金利が引けにかけて上昇すると 109 円台後半まで回復。本日のドル/円も同水準で推移している。
- ・ 今週のユーロ/ドル相場は上昇した。週初 4 日に 1.16 台半ばでオープンしたユーロ/ドルは、イタリアの政局不安の後退を受けた欧州株の堅調推移を背景に 1.17 台半ばまで上伸したが、米金利上昇を背景としたドル買いに 1.16 台後半まで反落した。5 日はコンテ伊首相が所信表明演説で歳出拡大に意欲を示すと、財政悪化に対する懸念が強まりイタリア国債が売られる展開に週安値となる 1.1653 まで値を下げた。しかし、ECB は 14 日 (木) の政策理事会で拡大資産購入プログラム (APP) 終了時期を公表する可能性があるとの関係者談が報じられると 1.17 台前半まで反発した。6 日はプラート ECB 理事がインフレ率は目標近傍に上昇するとの見方が強まっていると述べたほか、バイトマン独連銀総裁が年内に APP を終了するという観測は妥当とコメントするとユーロ買い優勢地合いとなり、ユーロ/ドルは 1.18 手前まで続伸した。7 日は前日の流れを引き継ぎ一時週高値となる 1.1840 をつけたが、このレベルでは利食いの売りが入り 1.18 を割り込んだ。本日のユーロ/ドルは 1.18 近辺で推移している。

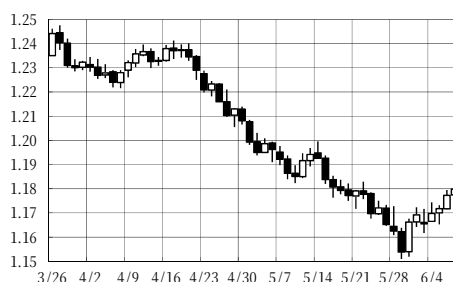
今週のおもな金融市場動向 (出所: ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週				
		6/1(Fri)	6/4(Mon)	6/5(Tue)	6/6(Wed)	6/7(Thu)	
ドル/円	東京9:00	108.78	109.61	109.97	109.89	110.14	
	High	109.73	109.85	110.01	110.27	110.22	
	Low	108.73	109.37	109.48	109.79	109.48	
	NY 17:00	109.50	109.82	109.79	110.19	109.70	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1693	1.1667	1.1700	1.1727	1.1781	
	High	1.1718	1.1745	1.1732	1.1795	1.1840	
	Low	1.1617	1.1660	1.1653	1.1712	1.1773	
	NY 17:00	1.1661	1.1698	1.1718	1.1773	1.1797	
ユーロ/円	東京9:00	127.19	127.86	128.70	128.86	129.75	
	High	128.12	128.66	128.70	129.83	130.26	
	Low	127.15	127.71	127.79	128.62	129.33	
	NY 17:00	127.74	128.46	128.66	129.77	129.41	
日経平均株価		22,171.35	22,475.94	22,539.54	22,625.73	22,823.26	
TOPIX		1,749.17	1,774.69	1,774.96	1,777.59	1,789.01	
NYダウ工業株30種平均		24,635.21	24,813.69	24,799.98	25,146.39	25,241.41	
NASDAQ		7,554.33	7,606.46	7,637.86	7,689.24	7,635.07	
日本10年債		0.05%	0.05%	0.05%	0.06%	0.06%	
米国10年債		2.90%	2.94%	2.93%	2.97%	2.92%	
原油価格 (WTI)		65.81	64.75	65.52	64.73	65.95	
金 (NY)		1,293.73	1,292.00	1,296.40	1,296.40	1,297.17	

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12～13日にかけてFOMCが予定されており、FF金利誘導目標を25bp引き上げて1.75～2.00%とすることがほぼ確実である。今回の会合ではパウエルFRB議長の記者会見があるほか、FOMCメンバーの経済見通し(Summary of Economic Projection, SEP)も公表される。注目はFOMCメンバーの政策金利見通し(ドットチャート)であり、2018年の合計利上げ回数や長期の政策金利水準が引き上げられるかに関心が集まる。3月時点のドットチャートでは、2018年末は2.25%と2.50%を想定する参加者がそれぞれ6人ずつと集中し、中央値は2.25%に据え置きとなった。しかし、1人のメンバーが見通しを引き上げるだけで中央値は2.50%に上方シフトする状況で、長期の政策金利水準についても同様であった。金利市場の動向を見る限り、市場では2018年末や長期の政策金利水準が引き上げられる可能性を概ね織り込んでいるとみられるものの、FOMC後の市場の反応には注意しておきたい。
- ・欧州では、14日(木)にECB政策理事会が開催される。今回の政策理事会はスタッフ見通し改訂を含む節目の会合となるが現状維持と予想している。目下、注目点は今年9月末に終了目処となっている拡大資産購入プログラム(APP)についてその延長可否をどう判断するかが、「月間300億ユーロのまま12月まで延長」することで乗り切るとみている。イタリア危機以前に、足許にかけて経済指標が想定外に悪化してきていることを踏まえると、来週の会合ではこうしたシナリオを「7月に決める」という意思表示はできても、具体的な事実決定までは踏み込まないだろう。
- ・本邦では、14～15日にかけて日銀金融政策決定会合が開催される。4月の全国コア消費者物価(生鮮食品を除く総合CPI)上昇率は前年比+0.7%と3月の同+0.9%から低下し、基調的な物価上昇圧力の弱さが窺える結果となった。また、全国に先立って公表される東京都区部CPIをみると、5月のコアCPIは前年比+0.5%と4月の同+0.6%から一段と低下した。4月は年度始めて企業が製品価格を見直すことが多い時期であるものの、4月に続き5月も値上げが広がる様子はみられていない。こうした状況下、今会合での議論を経て、7月に公表予定の経済・物価情勢の展望(展望レポート)において足許の物価が上がっていない要因を詳しく点検するとともに、物価見通しの下方修正も検討すると報じられている。なお、日銀は6月1日に長期国債の買入れオペを減額しており、黒田総裁の記者会見では、オペ減額の意図や長期国債買入れペース(年間約80兆円)のめどなどに関して質問が出ると予想され、その解答にも注目が集まりそうだ。

	本 邦	海 外
6月8日(金)	・5月景気ウォッチャー調査	・ドイツ4月貿易収支 ・ドイツ4月鉱工業生産 ・米4月卸売売上高 ・G7首脳会議(～6月9日)
11日(月)	・5月マネーストック	—————
12日(火)	・5月国内企業物価 ・4月第3次産業活動指数	・米朝首脳会談 ・米5月財政収支 ・米5月消費者物価 ・米FOMC(～13日)
13日(水)	—————	・ユーロ圏4月鉱工業生産 ・米5月生産者物価
14日(木)	・日銀金融政策決定会合(～15日) ・4月鉱工業生産(確報)	・ECB政策理事会 ・米5月小売売上高 ・米4月企業在庫
15日(金)	—————	・ユーロ圏4月貿易収支 ・ユーロ圏5月消費者物価(確報) ・米6月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米5月鉱工業生産 ・米6月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・米4月TICレポート(対外対内証券投資)

【当面の主要行事日程(2018年6月～)】

米FOMC(7月31日～8月1日、9月25～26日、11月7～8日)

ECB政策理事会(7月26日、9月13日、10月25日)

日銀金融政策決定会合(7月30～31日、9月18～19日、10月30～31日)

3. 外国人労働者の受け入れ拡大について～成長を望むなら～

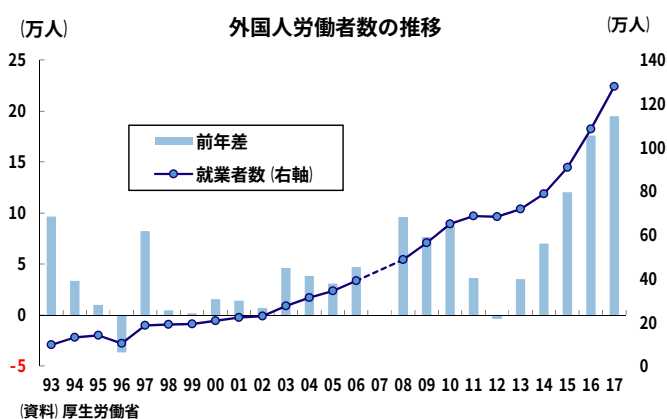
遂に開かれる単純労働。2025 年までに外国人労働者は 50 万人増へ

今週 5 日、経済財政諮問会議において安倍首相が外国人労働者の受け入れ拡大を表明したことが話題を集めている。とりわけ人手不足が深刻とされる建設・農業・介護・宿泊・造船の 5 業種を対象に 2019 年 4 月から新たな在留資格が設けられるという。業界の求める試験と語学（日本語）試験に合格した場合、最長 5 年の滞在が可能になる。そのほか現行の技能実習制度（最長 5 年）を修了した者も最長 5 年の滞在が可能になるので、最も長いケースでは 10 年の滞在が可能になるということだ。

これまで専門職に限定し、原則として認めてこなかった単純労働に門戸が開放されることで 2025 年までに外国人労働者が 50 万人超、増加することが期待されており、この政策は『経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）』に明記されることになる。未曾有の人手不足という厳しい現実を前に単純労働への根強い反対論も屈した格好である。もちろん、あくまで特定業種の人手不足に対応する処方箋であって移民政策ではないというのが政府・与党の基本認識であり、それは本音のところであろう。

外国人労働者は「50 人に 1 人」

しかし、既に我々が実生活で目にしているように、単純労働に従事している外国人労働者は実態としてかなり増えている。コンビニやレストランを訪れて、店員が全て日本人というケースはもはや稀だろう。それもそのはずであり、過去 5 年間で外国人労働者は+59.6 万人増えている。この間に日本人の就業者数は+250.9 万人増えているので、増加分の 4 人に 1 人が外国人だったというイメージになる。ちなみに 2017 年 12 月末時点の日本の就業者数は 6531 万人、現



在入手できる最新の外国人労働者数が 2017 年 10 月末時点の 127 万人であるから、日本で就業する者の約 2% が既に外国人ということになる。2% という小さいように思えるが、「50 人に 1 人」と言えば、相当印象が変わるのではないか。いずれにせよ実態として外国人就労は安倍政権の下で相当定着しており、今回はその現状を追認したという側面があろう。もちろん、我々が日常で目にする多くの外国人労働者の実態は留学生であり、これを「見ないことにする」という処理にしてきたことは健全とは言えないので、追認でも相応の意義はありそうである。しかし、受け入れを特定業種に限定したという点で実情とは食い違う面も残るように思われる。

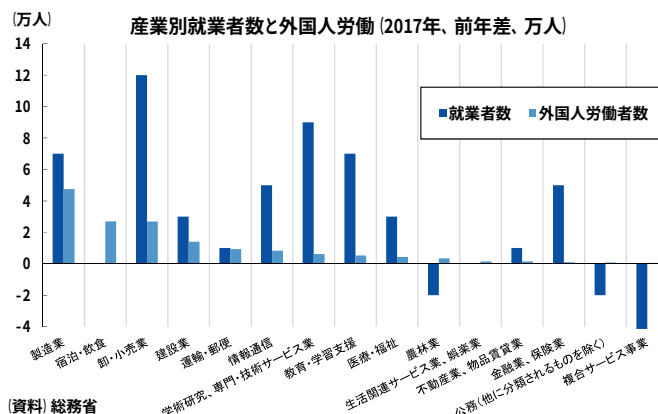
既に外国人労働者抜きでは立ち行かない業種も

コンビニやレストランを例に出したが、統計を見ればそれらの業種で外国人を目にすることの必然性が良く分かる。2017 年、宿泊・飲食の就業者数は日本全体で 391 万人と前年比横ばいだった。しかし、同業種に従事する外国人労働者は 13.1 万人から 15.8 万人へ +2.7 万人増えている。要するに、外国人労働者なかりせば宿泊・飲食業の就業者は純減であった。「外国人を雇用できなければ商売が回らない」と

いう事業者が多かったのではないかと推測する。ちなみに農林業や複合サービス業¹に関しては、前年から就業者数が減少しているのだが（それぞれ▲2.0万人と▲5.0万人）、外国人労働者はそれぞれ+0.3万人と+0.1万人と増えている。外国人により減少ペースが食い止められている業種もあるということだ。

なお、外国人労働者の就労先について比率を取ってみると製造業（30.2%）、卸・小売業（13.0%）、宿泊・飲食業（12.3%）の順に高い。

これらの業種において慢性的に人手不足が課題となり、結果として間口が広がっているということだろう。卸・小売業、宿泊・飲食業は増加傾向にある外国人旅行者（インバウンド）への対応もあってフィッティングしやすい求人が多いのかもしれない。いずれにせよ、既に実生活の身近な業種において「外国人労働者抜きでは立ち行かない」という状況が生まれていることは重要な事実と考えられる。



経済成長だけを考えれば前向きと言わざるを得ず

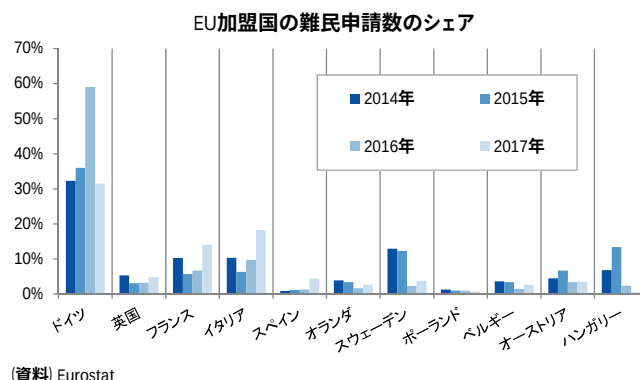
外国人受け入れに関しては様々な意見があり、将来的な人口構成にまで影響することに鑑みれば、もちろん相当の慎重さが求められて然るべき問題である。ただ、単純に経済成長のことだけを考えれば、やはり基本的には前向きに評価すべき、いや、せざるを得ない政策だろう。この先、何もしなければ日本の総人口は減少傾向が続き、2050年には1億人を割り込むことが予測されている。その他の経済・金融予測とは異なり、人口予測はほぼ必ず当たるものだ。その事実を踏まえた上で今回の政策を冷静かつ客観的に評価する姿勢が求められている。マクロ経済学の考え方に倣えば、外国人労働者受け入れは、労働供給の増加を通じて潜在成長率の底上げに繋がるのでそれ自体はポジティブであるという話にしかない。長年、人口減少を理由に日本経済が悲観されてきたのだから、その点は多くの説明を要しないだろう。

確かに、技術革新の結果として機械化（AIやIoTなど）の流れが勢いづく中、かつてよりは人口減少のデメリットを補完しやすい世の中になっているのは間違いない。だが、それはあくまで補完措置であり技術革新だけで減少した人口を完全復元するような効用までは期待できないだろう。そうすると「外から人口を受け入れる」か「放置する」しか道はない。後者は人口減少を甘んじて受け入れた上で経済成長に背を向けることになる。「それで結構」という立場もあるだろうが、多くはそうではあるまい。

もちろん、現在の欧州（特にドイツ）で起きていることに目をやれば、急激な受け入れは危うい。ドイツに関して言えば、2015年8月にメルケル首相が宣言した難民無制限受け入れ策の影響は今後、数十年かけて社会の人口構成にまで影響を与えてくるので、色々な問題が噴出して来るはずだ。あれほど磐石だったメルケル政権の基盤が弱体化したのは同政策への国民の怒りが作用したからである。しかし、今回の日本のケースとドイツのケースの間には相当な距離感がある。人手不足への対症療法的な政策とメルケル首相の個人的趣味とも言える人道政策を混同するのは無理があり、その規模も全く異なる。例えば2015年に限って言えば、EU28か国に対して実施された難民申請数の60%がドイツに集中していた（次頁図）。

¹ 信用事業、保険事業又は共済事業と併せて複数の大分類にわたる各種のサービスを提供する事業所であって、法的に事業の種類や範囲が決められている郵便局、農業協同組合等が分類される。

今は正常化しているが、それでも 30%はドイツが引き受けている。日本との比較を示すとすれば、「2025 年までに 50 万人」を標榜する日本に対し、ドイツは「2015 年の 1 年間だけで 100 万人超」という難民を受け入れている（その後もペースは落ちているが流入は続いている）。そもそもメルケル首相の当該政策は欧州の中でも特異かつ突発的かつ例外的な動きと見なされており、一般的な外国人受け入れ政策ではない。参考になる面もあるが、今回の日本の問題に絡めてドイツの例を引用し過ぎるのは誤解を招くかもしれない。



賃金に悪影響なのか？

現実的な懸念として、外国人の単純労働受け入れが冴えない賃金情勢をさらに停滞させるのではないかと不安はあるだろう。人手不足がこれだけ騒がれても賃金は満足に上がってこなかったのだから、その不安はもっともである。しかし、日本人と外国人の労働力が完全に代替的とは思えない。総労働者の6割を占める正規雇用の賃金が外国人労働者の流入にビビッドに反応するものだろうか。この論点はドイツでも、そして英国でもこの種の議論が世論に大きな影響を与えているが、本当にその国の労働者と流入してくる外国人労働者が代替的なのかは常に議論の余地がある。例えばドイツでは熟練労働者の賃金が伸び悩んでいるというが、熟練労働者は大量流入した難民に仕事を奪われることはないはずである。

今の日本では「安くて若い労働力」が圧倒的に不足している。言い換えると、(外国人に比べれば)相対的に高価と思われる日本の若年層に付加価値の低い雇用を割り当てる余裕はない。だからこそ海外へ生産移管したり、不本意にも倒産へ追い込まれたりするケースが出てきている。こうした状況下、理想論を承知で言えば、仮に海外から「安くて若い労働力」を安定的に確保でき、日本の若い労働力に余剰が生まれれば、企業が「拠点としての日本」を見直す契機にもなることが期待される。これは財・サービスの貿易に置き換えれば分かる。国内の生産能力が供給制約により限界に直面した場合、必要な部材（モノ）を追加的に輸入することで対応しようとするのは普通の話だ。今回は部材に限らず労働力（ヒト）も輸入するという段階に入ったという整理になる。ヒトを安定的に調達できれば、海外に出る動機も薄れる。

要するに、外国人労働者を代替的存在ではなく補完的存在として見なすという話である。「安価で単純な労働」は外国人に、「高価で複雑な労働」は日本人が担うようになれば、低付加価値の労働に従事してきた日本の若い労働力が高付加価値の労働に従事する余地が生まれる。とすれば、今までと同じ労働投入で付加価値が上がるようになる。これは日本全体の労働生産性が押し上げられる話になる。定義上²、労働生産性の上昇は実質賃金の上昇をもたらす。今回の政策の理想的帰結はこうした想定になろう。

もちろん理論通りにはいかない

もちろん、現実には理論通りにはいかない。現状の技能実習制度が外国人労働者の不当な使い倒しに繋がっているように、今回の制度が類似の問題を引き起こす可能性は残る。また、受け入れた外国人の社会適

² 実質賃金（1人当たり賃金÷CPI）＝労働生産性（実質GDP÷雇用者数）×交易条件（GDPデフレーター÷CPI）×労働分配率（名目賃金÷名目GDP）

応の問題は極めて重い論点であり、それに対処するコストも無視できないだろう。受け入れた外国人の犯罪行為などがクローズアップされれば、世論が政策の修正を迫る展開もあり得る。欧州では統合の象徴であったシェンゲン協定（協定国間での国境管理を廃止する協定）が事実上、運用停止に追い込まれているが、これは難民が凶悪なテロを散発的に招いたことの結果である。外国人受け入れによる摩擦は洋の東西を問わず、必ず起きるものであり、日本でも本件に絡んで浮上する。

しかし、繰り返しになるが、何の対策も講じなければ労働力人口は減少を続け、日本経済への労働投入も減っていく。人口減少を補って余りある技術革新でもない限り、潜在成長率は押し下げられる。ここまでは既定路線として見えている話である。上述したように、「甘んじて低成長を受け入れる」という立場を支持する向きもあるのかもしれないが、筆者は支持しない。成長の無いところ前向きな消費・投資意欲など生まれるはずが無い。働き方改革は労働環境の改善を通じて出生率が浮揚してくることを期待するものであり、それ自体は完全に正しい方向だと思うが、如何せん迂遠な一手であり即効性はない。

5年前に示されたアベノミクス「三本の矢」のうち、三本目とされた「成長戦略」はあまり耳目を集めずに退潮となった。しかし、以上に述べてきた現状認識を踏まえる限り、今回標榜された外国人労働力の受け入れは忘れられかけていた成長戦略の1つとして認識できるものではないかと考える。

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 (2018年6月)

月	火	水	木	金	週末
				1 日本 自動車販売台数 (5月) ユーロ圏 製造業PMI (確報、5月) 米国 雇用統計 (5月) 米国 失業率 (5月) 米国 建設支出 (4月) 米国 ISM製造業景気指数 (5月)	
4 日本 マネタリーベース (5月) 米国 耐久財受注 (確報、4月) 米国 製造業受注 (確報、4月)	5 ユーロ圏 サービス業PMI (確報、5月)	6 日本 毎月勤労統計 (4月) 米国 貿易収支 (4月)	7 日本 景気動向指数 (速報、4月) ドイツ 製造業受注 (4月) ユーロ圏 GDP (確報、1～3月期) 米国 消費者信用残高 (4月)	8 日本 国際収支 (4月) 日本 GDP (確報、1～3月期) 日本 貸出・預金動向 (5月) 日本 景気ウォッチャー調査 (5月) ドイツ 貿易収支 (4月) ドイツ 鉱工業生産 (4月) 米国 卸売売上高 (4月) シャルルボワ (カナダ) G7首脳会議 (～9日)	
11 日本 マネースtock (5月)	12 日本 国内企業物価 (5月) 日本 第三次産業活動指数 (4月) 米国 財政収支 (5月) 米国 FOMC (～13日)	13 ユーロ圏 鉱工業生産 (4月) 米国 生産者物価 (5月)	14 日本 金融政策決定会合 (～15日) 日本 鉱工業生産 (確報、4月) ユーロ圏 ECB理事会 (ラトビア・リガ) 米国 小売売上高 (5月) 米国 企業在庫 (4月)	15 ユーロ圏 貿易収支 (4月) ユーロ圏 消費者物価指数 (確報、5月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (6月) 米国 鉱工業生産 (5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、6月) 米国 TICレポート (対外対内証券投資) (4月)	
18 日本 貿易収支 (5月)	19 ユーロ圏 経常収支 (4月) 米国 住宅着工 (5月)	20 米国 中古住宅販売 (5月)	21 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (6月) 米国 景気先行指数 (5月)	22 日本 全国消費者物価 (5月) ユーロ圏 製造業PMI (速報、6月) ユーロ圏 サービス業PMI (速報、6月) ユーロ圏 財務相会合 (ルクセンブルク)	
25 ドイツ IFO企業景況指数 (6月) 米国 シカゴ連銀全米活動指数 (5月) 米国 新築住宅販売 (5月)	26 日本 企業向けサービス価格 (5月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 (4月) 米国 消費者信頼感指数 (6月)	27 米国 耐久財受注 (速報、5月)	28 米国 GDP (3次速報、1～3月期) 米国 個人消費 (3次速報、1～3月期) 米国 PCEコアデフレーター (3次速報、1～3月期)	29 日本 失業率 (5月) 日本 東京都都区消費者物価 (6月) 日本 鉱工業生産 (速報、5月) 日本 新設住宅着工 (5月) ユーロ圏 消費者物価指数 (速報、6月) 米国 個人消費・所得 (5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (確報、6月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数 (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 (2018年7月)

月		火		水		木		金		週末	
2 日本 日銀短観 (4～6月期) 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 建設支出 (5月) 米国 ISM製造業景気指数 (6月)		3 日本 マネタリーベース (6月) 米国 耐久財受注 (確報、5月) 米国 製造業受注 (確報、5月)		4 ユーロ圏 サービス業PMI (確報、6月)		5 ドイツ 製造業受注 (5月) 米国 ADP雇用統計 (6月) 米国 FOMC議事要旨 (6月12～13日開催分)		6 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 貿易収支 (5月) 米国 失業率 (6月)			
9 日本 国際収支 (5月) 日本 貸出・預金動向 (6月) 日本 景気ウォッチャー調査 (6月) ドイツ 貿易収支 (5月) 米国 消費者信用残高 (5月)		10 日本 マネースtock (6月)		11 日本 国内企業物価 (6月) 日本 第三次産業活動指数 (5月) 米国 生産者物価 (6月) 米国 卸売売上高 (5月)		12 ユーロ圏 鉱工業生産 (5月) 米国 財政収支 (6月)		13 日本 鉱工業生産 (確報、5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、7月)			
16 日本 海の日 ユーロ圏 貿易収支 (5月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (7月) 米国 小売売上高 (6月) 米国 企業在庫 (5月)		17 米国 鉱工業生産 (6月) 米国 TICレポート (対外対内証券投資) (5月)		18 ユーロ圏 消費者物価指数 (確報、6月) 米国 住宅着工 (6月) 米国 ページュブック		19 日本 貿易収支 (6月) 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)		20 日本 全国消費者物価 (6月) ユーロ圏 経常収支 (5月)		21-22 ブエノスアイレス(アルゼンチン) G20財務相・中央銀行総裁会合	
23 米国 シカゴ連銀全米活動指数 (6月) 米国 中古住宅販売 (6月)		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)		25 ドイツ IFO企業景況指数 (7月) 米国 新築住宅販売 (6月)		26 日本 企業向けサービス価格 (6月) ユーロ圏 ECB理事会 (フランクフルト) 米国 耐久財受注 (速報、6月) 米国 製造業受注 (速報、6月)		27 日本 東京都都区部消費者物価 (7月) 米国 GDP (1次速報、4～6月期) 米国 個人消費 (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)			
30 日本 金融政策決定会合 (～31日)		31 日本 失業率 (6月) 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) ユーロ圏 消費者物価指数 (速報、7月) ユーロ圏 GDP (速報、4～6月期) 米国 雇用コスト (4～6月期) 米国 個人消費・所得 (6月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 (5月) 米国 消費者信頼感指数 (7月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数 (7月) 米国 FOMC (31～8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
2018年6月7日	主要な景気先行指標の現状～世界経済の失速は露わに～
2018年6月6日	ECB政策理事会プレビュー～イタリア危機を越えて～
2018年6月5日	イタリア危機は去ったのか？～このままでは済まず～
2018年6月4日	鮮明になった「G6+1」の構図
2018年6月1日	週末版(イタリア、スペイン懸念は波及するのか～イタリア発スペイン経由南米行き？～)
2018年5月30日	17年末の本邦対外資産・負債状況～安全通貨「円」の本領～
2018年5月29日	続・イタリア政局の現状と展望～ECBが被る誤算～
2018年5月25日	週末版
2018年5月23日	イタリア政局の現状と展望～論点整理～
2018年5月22日	「双子の赤字」と整合的なドル安予想
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年4月分)
2018年5月21日	上がらない米インフレ期待から何を讀むべきか？
2018年5月18日	週末版(続・米金利上昇の余波を受ける新興国について～金融市場は「我慢比べ」の段階に～)
2018年5月17日	軟化するユーロ相場との現状と展望について
2018年5月16日	次期NY連銀総裁の考える中立金利の在り方について
2018年5月15日	APPの総括と今後の展望～仏中銀総裁講演を受けて～
2018年5月14日	米金利上昇の「負の側面」～家計・企業・海外～
2018年5月11日	週末版
2018年5月10日	最近のユーロ圏経済の失速について
2018年5月9日	海外企業買収と円相場について
2018年5月8日	米金利上昇の余波を受ける新興国について
2018年5月2日	メインシナリオへのリスク点検～通商政策リスクは顕在～
2018年5月1日	日銀金融政策決定会合～市場は「誤解」してきたのか？～
2018年4月27日	週末版(ECB政策理事会を終えて～利上げはユーロ高との戦いに～)
2018年4月26日	米10年金利「3%」をどう解釈するか
2018年4月25日	日銀金融政策決定会合プレビュー～微修正の決断はまだ先～
2018年4月24日	ECB政策理事会プレビュー～重要決定前の露払い～
2018年4月23日	節目を迎える投機ポジション～短期目線に振られるべからず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年3月分)
2018年4月20日	週末版(日米首脳会談を終えて～「古くて新しい問題」とライトハイザー対策～)
2018年4月18日	IMF世界経済見通しを受けて～強まった警戒色～
2018年4月17日	日米首脳会談プレビュー～見るべきポイント～
2018年4月16日	為替政策報告書の正しい読み方～論点の整理～
2018年4月13日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～明確なユーロ高懸念～)
2018年4月12日	続・残業代規制の影響～閣議決定を受けて～
2018年4月11日	ユーロ/ドル相場の値動き分析～金利差の観点から～
2018年4月10日	為替政策報告書プレビュー～中長期的に咀嚼すべき～
2018年4月9日	円相場の基礎的需給環境～米金利上昇に頼れず～
2018年4月6日	週末版(保護主義とドル安の関係性～日本に求められる交渉戦略～)
2018年4月5日	ドイツに非はないのか～貿易戦争で考える立ち位置～
2018年4月4日	想定為替レートと実勢相場の関係について
2018年4月3日	クラウディング・アウトとLIBOR-OISスプレッド～新たな懸念～
2018年4月2日	外貨準備構成通貨の現状(17年12月末)～第二次多様化～
2018年3月30日	週末版(日米金利差「3%」はトリガーなのか～3つの注意点～)
2018年3月27日	ユーロ圏経済は本当に磐石なのか？
2018年3月26日	メインシナリオへのリスク点検～安直な円安予想の終わり～
2018年3月23日	週末版(FOMCを終えて～名実共に「引き締め」局面へ～)
2018年3月20日	ECBは来年、利上げするのか？～関係筋発言を受けて～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年2月分)
2018年3月16日	週末版(実質実効為替相場で見ると各国通貨の現状～気まずい「円」の立ち位置～)
2018年3月15日	第4次メルケル政権発足を迎えて～ポスト・メルケル時代～
2018年3月13日	ドイツバブルを警戒すべきか？
2018年3月12日	経験則からイメージするドル/円相場の「波」
2018年3月9日	週末版(ECB政策理事会を終えて～現状追認とポスト・ドラギの胎動～)
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」から何を讀み取るか？
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(本当にブ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世界経済見通し修正を受けて～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」～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年12月分)
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拡がるユーロ相場～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	ステルステーバリングの「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～