

みずほマーケット・トピック(2018年9月14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～再投資方針とユーロ高に対するヒントあり～

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/円相場は週後半に急伸した。週初 10 日に 111 円前半でオープンしたドル/円は週安値となる 110.85 円をつけた。しかし、EU のバルニエ首席交渉官が「英国の EU 離脱に関する合意を 6～8 週間以内に結ぶことは現実的」との認識を示しポンド/円が上昇すると連れ高となり、加えて「トランプ米大統領と北朝鮮の金正恩委員長との会談が準備中」と伝わったことから 111 円前半まで値を上げた。11 日はブレグジット交渉が進展しているとの見方が広がる中、本邦半導体大手による米大手半導体の大型買収発表などを背景に日経平均株価が上昇する展開を横目に 111 円前半まで続伸した。12 日は米 8 月生産者物価指数 (PPI) が予想 (前月比+0.2%) に反し同 0.1% とマイナスになると 111 円前半まで下落。「米国が中国に新たな通商交渉を提案」と報じられやや値を戻したが、「EU が英国に譲歩し、アイルランド国境問題に関する手続きの変更を検討中」との報道を背景に対ポンドを中心にドル売りが強まると 111 円近辺まで反落した。13 日はトルコ中央銀行 (CBRT) が利上げに踏み切ったことを受けてトルコリラが上昇しリスクオンムードとなる中、「英国と EU がブレグジットに関して主要な点で合意」と伝わるとポンド/円も値を伸ばし、ドル/円は 112 円近辺まで急伸した。この流れを引き継いだ本日のドル/円相場は 112 円台に乗せ、週高値圏での取引が続いている。
 - 今週のユーロ/ドル相場は大きく上昇する展開。週初 10 日に 1.15 台半ばでオープンしたユーロ/ドルは週安値となる 1.1525 をつけたが、バルニエ氏のブレグジットに関する発言を受けてユーロ買い優勢地合いになると 1.16 台前半まで上昇した。11 日は 1.16 台半ばまで続伸したが、欧州株が下落する中で 1.15 台半ばまで反落。その後は、バラッカー・アイルランド首相の「ブレグジットに関する合意は数週間以内に決まるだろう」との発言を受けて下げ渋り、英国と EU が離脱合意のため緊急首脳会談との報道を受けて 1.16 近辺まで値を戻した。12 日は米 8 月 PPI の結果を受けたドル売りや「米中の通商再交渉」との報道を背景にユーロ/円が急伸し、ユーロ/ドルも 1.16 台半ばまで買われた。13 日は米 8 月消費者物価指数 (CPI) の伸びが鈍化したほか、ドラギ ECB 総裁が景気の先行きに楽観的な見通しを示したことから週高値となる 1.1701 をつけた。この流れを引き継いだ本日のユーロ/ドルも週高値付近で推移している。

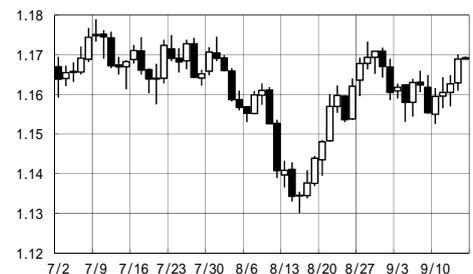
今週のおもな金融市場動向 (出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		9/7(Fri)	9/10(Mon)	9/11(Tue)	9/12(Wed)	9/13(Thu)
ドル/円	東京9:00	110.49	110.92	111.15	111.63	111.20
	High	111.25	111.24	111.64	111.65	112.00
	Low	110.38	110.85	111.07	111.12	111.18
	NY 17:00	111.00	111.12	111.64	111.25	111.92
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1620	1.1560	1.1594	1.1595	1.1626
	High	1.1649	1.1617	1.1644	1.1650	1.1701
	Low	1.1551	1.1525	1.1565	1.1570	1.1609
	NY 17:00	1.1554	1.1595	1.1605	1.1627	1.1690
ユーロ/円	東京9:00	128.40	128.20	128.87	129.41	129.27
	High	129.10	129.07	129.80	129.81	130.94
	Low	128.03	127.87	128.78	128.94	129.26
	NY 17:00	128.26	128.85	129.55	129.35	130.86
日経平均株価	22,307.06	22,373.09	22,664.69	22,604.61	22,821.32	
TOPIX	1,684.31	1,687.61	1,698.91	1,691.32	1,710.02	
NYダウ工業株30種平均	25,916.54	25,857.07	25,971.06	25,998.92	26,145.99	
NASDAQ	7,902.54	7,924.16	7,972.47	7,954.23	8,013.71	
日本10年債	0.11%	0.12%	0.12%	0.11%	0.11%	
米国10年債	2.94%	2.93%	2.98%	2.96%	2.97%	
原油価格(WTI)	67.75	67.54	69.25	70.37	68.59	
金(NY)	1,196.24	1,195.87	1,198.58	1,206.28	1,201.49	

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19日(水)に8月住宅着工件数の発表がある。7月の住宅着工件数は前月比+0.9%の年率+116.8万件と増加した。もっとも、着工件数は6月に急減したことを踏まえると、戸建て住宅(前月比+0.9%)、集合住宅(同+0.7%)ともに回復は小幅なものにとどまった。着工の先行指標となる住宅建設許可件数を確認すると、着工件数と同様に8月は前月比+0.9%の年率+130.3万件と増加した。変動の大きい集合住宅は同 2.1%と4か月連続で減少したが、戸建て住宅は同+2.3%と2か月連続で増加しており、8月の住宅着工は前月比+4.6%の年率+122.5万件、住宅建設許可件数は前月比 0.2%の年率+130.0万件と予測されている。また、翌20日(木)には8月中古住宅販売の発表が予定されている。7月は前月比 0.7%の年率+534万件と4か月連続で減少し、先行指標である7月中古住宅販売留保指数も前月比 0.7%と低下した。在庫不足が続いているほか、住宅ローン金利も高止まりしており大幅な増加は期待できないものの、4か月連続で減少が続く中で8月中古住宅販売は前月比+0.8%の年率+538万件とやや持ち直すと見込まれている。金融政策関連では、今晚にエバンス・シカゴ連銀総裁とローゼングレン・ボストン連銀総裁が講演を行い、ブラック・アウト期間に入る。
- 本邦では、18~19日に日銀金融政策決定会合が予定されている。日銀は前回7月30~31日の会合において、「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」として、政策金利のフォワードガイダンスを導入するとともに、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和(QQE)」の持続性を強化する措置を決定した。QQEに関し、金利は経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし、黒田総裁は会見において具体的な変動幅として従来の概ね±0.1%の幅から、「上下その倍程度に変動し得る」との目安を示した。こうした対応策を講じた後でも副作用を懸念する声は後を絶たないものの、現状の経済・物価情勢では、日銀が一段と政策を修正する必要があると判断する可能性は極めて低いだろう。
- 経済指標では、19日(水)に8月貿易統計の発表がある。8月上中旬(1~20日)分の貿易統計では、輸出は前年比+5.5%(7月上中旬:同+6.9%)、輸入は同+19.6%(7月上中旬:同+16.2%)となり、貿易収支は3554億円の赤字となった。報道によれば、輸出は鉄鋼、半導体等製造装置、船舶などが増加し、輸入は原油、液化天然ガス(LNG)、石炭などの品目が増えたようだ。8月の営業日数は上中旬が前年より1日多かったことなどを考慮し、市場では8月全体の輸出は同+5.5%、輸入は同+14.2%と予想されている。また、貿易収支は4227億円の赤字、季節調整値では1773億円の黒字と見込まれている。また、21日(金)には8月全国消費者物価指数(CPI)の発表がある。既に発表されている8月東京都区部コアCPI(生鮮食品を除く総合)上昇率は、宿泊料が調査日にお盆が含まれた関係で急上昇したことなどから伸びを高めた。全国でもこうした押し上げ効果が見込まれることから、全国コアCPIは前年比+0.9%、日銀版コアCPI(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)は同+0.4%とそれぞれ7月から伸びが加速すると予想する。

	本 邦	海 外
9月14日(金)		・ユーロ圏7月貿易収支 ・米8月小売売上高 ・米8月鉱工業生産 米7月企業在庫 ・米9月ミシガン大学消費者マインド(速報)
17日(月)	敬老の日	・米7月消費者信用残高
18日(火)	・日銀金融政策決定会合(~19日)	・米7月TICレポート(対外対内証券投資)
19日(水)	・8月貿易収支	・米8月住宅着工
20日(木)		・米9月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・米8月景気先行指数 ・米8月中古住宅販売
21日(金)	・8月全国消費者物価	・ユーロ圏9月製造業/サービス業PMI(速報)

【当面の主要行事日程(2018年9月~)】

- 米FOMC(9月25~26日、11月7~8日、12月18~19日)
- ECB政策理事会(10月25日、12月13日、1月24日)
- 日銀金融政策決定会合(10月30~31日、12月19~20日、1月22~23日)
- 日米首脳会談(9月25日開催予定)、日米貿易協議(FFR、9月21日開催予定)

3. ECB 政策理事会を終えて～再投資方針とユーロ高に対するヒントあり～

それほど強気でもない

昨日に開催された ECB 政策理事
 事会は政策金利である主要リフ
 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

ECBのスタッフ見通し(2018年9月) (%)

	2017	2018	2019	2020
消費者物価上昇率(HICP)	1.5	1.6~1.8	1.1~2.3	0.9~2.5
(前回:2018年6月)	1.5	(1.6~1.8)	(1.0~2.4)	(0.9~2.5)
実質GDP	2.5	1.8~2.2	1.0~2.6	0.6~2.8
(前回:2018年6月)	2.5	(1.8~2.4)	(0.9~2.9)	(0.6~2.8)

(資料)ECB、為替レート(ユーロ/ドル)の前提は2018年が1.18、2019~20年が1.14。

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。拡大資産購入プログラム (APP) に関しても、月間 **300** 億ユーロで行われている資産購入は **9** 月末で終了させ、**10~12** 月期は月間 **150** 億ユーロでの運用が続いた後、年内で打ち切りとなる。一時的に物議を醸した政策金利に係るフォワードガイダンスも「少なくとも来年夏までは過去最低の金利水準を継続する」との表現を据え置き、金融市場はこれを「最速 **2019** 年 **9** 月に利上げ」と解釈している。会合後のユーロ相場はドラギ **ECB** 総裁が示す景気認識が強めであったとの理由から上昇しているものの、それも「敢えて言えば」というものであり、騒ぐほどのトーンとは思えない。今回改訂されたスタッフ見通し(表)によれば **2018~2020** 年までの予測においてユーロ圏消費者物価指数 (HICP) は**+1.7%**で推移することになっており、目標とする**+2%**には到達しない状況が続く。総裁の語気はさておき、景気見通し自体はほぼ横ばいであるし、リスクバランスは引き続き上下均衡との認識が引き継がれており(後述するようにそれも大分議論の余地がある)、上方に振れたわけでもない。

タカ派イメージは忌避するも、イタリアには配慮せず

質疑応答を見る限り、ドラギ総裁は APP 終了がそのまま緩和終了ないし引き締め局面への移行と取られる事態を恐れているように見受けられた。例えば一番手の質問者は APP が依然オープンエンド型の体裁をとっており、延長可能性を残していることに疑義を唱えている。これに対しドラギ総裁はあくまで「現在の予想に従えば純資産購入は(年末で)終了」と言っているに過ぎないとしており、言外に延長可能性を滲ませている。その上で「これだけは明確にしておきたい。APP を止めたからと言って、それは緩和を止めたことにはならない。緩和度合いは再投資政策やフォワードガイダンスによって依然、非常に大きなものである」と強調している。タカ派イメージの払拭に躍起になっていると言えよう。

なお、APP による純資産購入を止めた場合、来年度予算編成に絡んで混乱の最中にあるイタリアが投機攻撃に晒されやすくなるのではないかと質問もあった。これに対しドラギ総裁は「財政赤字がいかなる状況下でもファイナンスされることが保証されるわけではない」と述べ、あくまで責務は物価安定であり、配慮する意思が無いことを明確にしている。この際、「銀行や保険会社の収益がマイナス金利で傷ついても我々は配慮しなかった」という非常に分かり易い例も示している。

再投資政策に関しては年内に議論着手へ

ドラギ総裁がタカ派イメージの払拭に努めているとはいえ、純資産購入の年内中止が確実視される以

上、関心は次ステップとしてのバランスシート縮小に移らざるを得ない。この点、再投資政策の先行きについて議論があったのかどうかという質問は当然出ている。これに対しドラギ総裁は「議論はしていないし、いつ議論するかも議論していない」と一蹴している（ちなみにこの回答は前会合と同じである）。しかし、ドラギ総裁は年内残り 2 回（10 月・12 月）の会合で議論する見通しを口にしており、まずは内部の専門委員会で議論する話と述べ、既に何らかの案を検討するように指示した模様である。無風の会合にあって、今回収穫と言える唯一の情報であったと言えよう。ちなみにツイストオペの可能性を尋ねる質問も出たが、これも議論されていないという。しかし、議論こそしていないものの「出資比率に応じて債券購入を行う」という従前の方針に関しては議論するまでも無く全会一致であるという見解を述べており、一部で噂された新たな購入配分の可能性は否定されている。

新興国不安と先進国の引き締めの関係

目下最大の注目を集めている新興国不安の影響に関しても当然質問は出た。端的にはアルゼンチンやトルコの危機がほかの新興国へ波及する中、ユーロ圏経済や世界経済は無傷で済むのかという質問である。とりわけユーロ圏についてはトルコ向け与信の大きさから一部加盟国における大手金融機関の不安が高まったばかりであり、やはり **ECB** の政策運営に対する影響は気掛かりである。こうした文脈である記者からは「現在の新興国で起きている問題は少なくとも部分的には米国の金融政策が引き締められていることと関連している。かかる状況下、来年には **ECB** が純資産購入を止めるわけで、そのリスクを **ECB** としてどう考えているか知りたい」といった趣旨の質問が見られた。

これは現状の本質を突いた質問と考えられる。本欄でも繰り返し述べているように、現状を理解する上での要諦は「欧米が元気である限り新興国の苦しみが続く」という皮肉な状況である。遠くない将来、**FRB** や **ECB** は否応なしに海外経済状況を政策反応関数で重視せざるを得なくなるように思える。ドラギ総裁はこうした上記質問に対し、確かに新興国不安は国際金融市場のリスクの **1** つだとしながらも、アルゼンチン・トルコから他国への波及 (**spillover**) は大きなものにはなっていないとの認識を示している。もちろん、個々の危機が個別金融機関の危機に繋がることはあるだろうが、それが欧州や世界といったより全体の問題に発展していく恐れは見えていないというのが **ECB** の基本認識の模様である。

先進国の金融政策が引き締められるリスクについてはドラギ総裁の考える「**3 つの不透明性**」の **1** つだと整理されており、具体的には①新興国、②先進国の引き締め、③保護主義と述べられている。このうち、③については「**the major source of uncertainty**」だと断じており、この認識は従前から不変である。自身の政策運営が①のリスクを増大させるトリガーになることは自認している模様であるから、今後この論点は、**FRB** はもちろん **ECB** の政策ウォッチを進める上で重要になってくるだろう。

リスクバランス評価と実効ベースのユーロ高について

なお、声明文に示されるように、政策理事会は経済・金融の現状について「**broadly balanced**」と評価している。だが、新興国の混乱や米国の保護主義が収束しない中で「本当にそれで良いのか」という疑問を持つ向きもあるだろう。会見でも「このリスク評価を修正するための議論は出なかったのか」、「政策理事会で共有されている意見なのか。もっと弱い表現にしようというメンバーはいたのか」といった旨の質問が見られている。これに対しドラギ総裁はリスク評価については全会一致で意見が揃っていたと断言している。また、その理由に関しては新興国や保護主義はダウンサイドリスクであるものの、一部加盟国

の財政政策が拡張に向かっていること、良好な雇用・賃金を背景に民間消費が好調であることや緩和環境を背景に設備投資が支えられていることなどからアップサイドリスクもあるのだとの解説がなされている。確かに、ユーロ圏の内需は今のところ旺盛だが、先行きの「不透明感（＝リスク）」という意味では新興国混乱ないし米保護主義政策に收拾の目処がついていないことの方が大きいのではないだろうか。

ちなみに、先週の本欄¹では名目実効相場（NEER）で見たユーロがトルコリラ急落によって押し上げられているとの事実を議論したが、上記のリスクバランスについて尋ねた記者がこれと全く同じ指摘をしている。具体的にはトルコリラ急落などを背景とするNEER上昇に関し、政策理事会は懸念を抱き議論したりしていないのかという質問である。なお、こうしたNEERの実情については右表に示される通りであり、年初来で対ドル・対円で売られた分のユーロ安圧力は対トルコリラで買われた分のユーロ高圧力で相殺されてしまっている。こうした実情に対しドラギ総裁はユーロ圏の外需が弱含んでいるとすれば、それはトルコリラ急落などがもたらすユーロ高

2018年1月～7月のユーロの名目実効為替相場（NEER）

国名	シェア	18年1～7月の ドル vs. 各通貨 (%)	寄与度 (%pts)
米国	13.2	3.0	-0.4
中国	17.9	-1.7	0.3
英国	9.9	-0.1	0.0
日本	5.2	4.5	-0.2
ポーランド	5.0	-2.4	0.1
スウェーデン	3.5	-4.7	0.2
ロシア	3.4	-5.5	0.2
トルコ	3.0	-19.4	0.6
韓国	2.8	-1.4	0.0
ハンガリー	2.3	-3.6	0.1
インド	2.3	-4.2	0.1
その他(残差)	31.6	-	2.0
18年1月～7月 のユーロNEER	-	3.0	3.0

(資料) BIS、Bloomberg。NEERはBroadベース。
通貨変化率は17年12月29日～18年7月27日

の影響だろうという議論があったことを認めている。それが景気の全体感を揺るがすまでには至らないという基本認識を示しているものの、こうした論点に関心として浮上していることは興味深いものだ。既に述べたように、欧米の経済・金融情勢が堅調である限りにおいて新興国からの資金流出は続くであろうし、これに伴い新興国通貨も軟化が続くだろう。結果としてもたらされるユーロ高（ないしドル高）に、いつまで正常化の当事者たる欧米が耐え得るのかという視点も持ちたいところである。

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。

¹ 本欄 2018年9月4日号『主要通貨で「膠着」が続く理由～鍼寄せは新興国に～』をご参照下さい。

経済指標カレンダー (2018年9月)

日	月	火	水	木	金	週末				
3	日本 自動車販売台数(8月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、8月)	4	日本 マネタリーベース(8月) 米国 建設支出(7月) 米国 ISM製造業景気指数(8月)	5	ユーロ圏 サービス業PMI(確報、8月) 米国 貿易収支(7月)	6	ドイツ 製造業受注(7月) 米国 ADP雇用統計(8月) 米国 耐久財受注(確報、7月) 米国 製造業受注(確報、7月)	7	日本 毎月勤労統計(7月) 日本 景気動向指数(速報、7月) ドイツ 貿易収支(7月) ドイツ 鉱工業生産(7月) ユーロ圏 GDP(確報、4-6月期) 米国 雇用統計(8月) 米国 失業率(8月)	
10	日本 GDP(確報、4-6月期) 日本 国際収支(7月) 日本 貸出・預金動向(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(8月) 米国 消費者信用残高(7月)	11	日本 マネーストック(8月) 日本 第三次産業活動指数(7月) 米国 卸売売上高(7月)	12	ユーロ圏 鉱工業生産(7月) 米国 生産者物価(8月) 米国 ペーシュブック	13	日本 国内企業物価(8月) ドイツ 消費者物価(確報、8月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) 米国 消費者物価(8月) 米国 財政収支(8月)	14	日本 鉱工業生産(確報、7月) ユーロ圏 貿易収支(7月) 米国 小売売上高(8月) 米国 鉱工業生産(8月) 米国 企業在庫(7月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、9月)	
17	17 日本 敬老の日 ユーロ圏 消費者物価指数(確報、8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(9月)	18	18 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(7月) 日本 金融政策決定会合(-19日)	19	19 日本 貿易収支(8月) 米国 住宅着工(8月)	20	20 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) 米国 中古住宅販売(8月)	21	21 日本 全国消費者物価(8月) 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	24 日本 秋分の日 ドイツ IFO企業景況指数(9月) 米国 シカゴ連銀全米活動指数(8月)	25	25 日本 企業向けサービス価格(8月) 日本 景気動向指数(確報、7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 消費者信頼感指数(9月) 米国 FOMC(-26日)	26	26 米国 新築住宅販売(8月)	27	27 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) 米国 耐久財受注(速報、8月) 米国 製造業受注(速報、8月)	28	28 日本 失業率(8月) 日本 東京都都区消費者物価(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 個人消費・所得(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、9月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(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(2018年10月)

月	火	水	木	金	週末
<p>1</p> <p>日本 日銀短観(7-9月期)</p> <p>日本 自動車販売台数(9月)</p> <p>ユーロ圏 製造業PMI(確報、9月)</p> <p>ユーロ圏 失業率(8月)</p> <p>米国 建設支出(8月)</p> <p>米国 ISM製造業景気指数(9月)</p>	<p>2</p> <p>日本 マネタリーベース(9月)</p> <p>ユーロ圏 財務相会合(ルクセンブルク)</p>	<p>3</p> <p>ユーロ圏 サービス業PMI(確報、9月)</p> <p>米国 ADP雇用統計(9月)</p>	<p>4</p> <p>米国 耐久財受注(確報、8月)</p> <p>米国 製造業受注(確報、8月)</p>	<p>5</p> <p>日本 毎月勤労統計(8月)</p> <p>日本 景気動向指数(速報、8月)</p> <p>ドイツ 製造業受注(8月)</p> <p>米国 貿易収支(8月)</p> <p>米国 雇用統計(9月)</p> <p>米国 失業率(9月)</p> <p>米国 消費者信用残高(8月)</p>	
<p>8</p> <p>日本 体育の日</p> <p>ドイツ 鉱工業生産(8月)</p>	<p>9</p> <p>日本 国際収支(8月)</p> <p>日本 景気ウォッチャー調査(9月)</p> <p>ドイツ 貿易収支(8月)</p>	<p>10</p> <p>米国 生産者物価(9月)</p> <p>米国 卸売売上高(8月)</p>	<p>11</p> <p>日本 国内企業物価(9月)</p> <p>日本 貸出・預金動向(9月)</p> <p>米国 消費者物価(9月)</p> <p>米国 財政収支(9月)</p>	<p>12</p> <p>日本 マネーストック(9月)</p> <p>日本 第三次産業活動指数(8月)</p> <p>ドイツ 消費者物価(確報、9月)</p> <p>ユーロ圏 鉱工業生産(8月)</p> <p>米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月)</p> <p>パリ(インドネシア)</p> <p>IMF・世界銀行年次総会(-14日)</p>	
<p>15</p> <p>日本 鉱工業生産(確報、8月)</p> <p>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(10月)</p> <p>米国 小売売上高(9月)</p> <p>米国 企業在庫(8月)</p>	<p>16</p> <p>ユーロ圏 貿易収支(8月)</p> <p>米国 鉱工業生産(9月)</p> <p>米国 TICレポート(対外対内証券投資)(8月)</p>	<p>17</p> <p>ユーロ圏 消費者物価指数(確報、9月)</p> <p>米国 住宅着工(9月)</p> <p>米国 FOMC議事要旨(9月25-26日開催分)</p>	<p>18</p> <p>日本 貿易収支(9月)</p> <p>米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(10月)</p> <p>米国 景気先行指数(9月)</p>	<p>19</p> <p>日本 全国消費者物価(9月)</p> <p>米国 中古住宅販売(9月)</p>	
<p>22</p> <p>米国 シカゴ連銀全米活動指数(9月)</p>	<p>23</p>	<p>24</p> <p>ユーロ圏 製造業PMI(速報、10月)</p> <p>ユーロ圏 サービス業PMI(速報、10月)</p> <p>米国 新築住宅販売(9月)</p> <p>米国 ページュブック</p>	<p>25</p> <p>日本 企業向けサービス価格(9月)</p> <p>ドイツ IFO企業景況指数(10月)</p> <p>ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)</p> <p>米国 耐久財受注(速報、9月)</p> <p>米国 製造業受注(速報、9月)</p>	<p>26</p> <p>日本 東京都都区消費者物価(10月)</p> <p>米国 GDP(1次速報、7-9月期)</p> <p>米国 個人消費(1次速報、7-9月期)</p> <p>米国 PCEコアデフレーター(1次速報、7-9月期)</p> <p>米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、10月)</p>	
<p>29</p> <p>米国 個人消費・所得(9月)</p>	<p>30</p> <p>日本 失業率(9月)</p> <p>日本 金融政策決定会合(-31日)</p> <p>ユーロ圏 GDP(速報、7-9月期)</p> <p>ドイツ 消費者物価(速報、10月)</p> <p>米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(8月)</p> <p>米国 消費者信頼感指数(10月)</p>	<p>31</p> <p>日本 鉱工業生産(速報、9月)</p> <p>日本 新設住宅着工(9月)</p> <p>ユーロ圏 失業率(9月)</p> <p>ユーロ圏 消費者物価指数(速報、10月)</p> <p>米国 ADP雇用統計(10月)</p> <p>米国 雇用コスト(7-9月期)</p> <p>米国 シカゴ購買部協会景気指数(10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.mizuuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2018年9月13日	突然の基礎通貨宣言をどう読むか～コンケル発言について～
2018年9月12日	続・リーマン10年で注目される次のショックの「芽」
2018年9月10日	リーマン10年で注目される次のショックの「芽」
2018年9月7日	週末版(「次の標的は日本」の本気度～第2回日米貿易協議(FFR)を前に～)
2018年9月6日	軟化を続けるソフトデータ～肉肉な米経済の好調～
2018年9月5日	ECB利上げを巡り政治的な動き?～ECOFINのテーマに～
2018年9月4日	主要通貨で「膠着」が続く理由～臍寄せは新興国に～
2018年9月3日	「保護主義は中間選挙まで」という危うい楽観
2018年8月31日	週末版
2018年8月29日	米国株独り勝ちをどう読むか?～BISビューに基づく抑制へ～
2018年8月28日	メインシナリオへのリスク点検～高まる欧州政治リスク～
2018年8月27日	ECB総裁が欧州委員長か～メルケル独首相の憂心～
2018年8月24日	週末版
2018年8月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年7月分)
2018年8月17日	週末版(2018年上半期の対米資本フローの整理～色褪せる「カネ余り」,「ゴルドイロックス」～)
2018年8月15日	イタリア国債利回りの急騰～もう1つの潜在的危機～
2018年8月14日	第二次資本流出局面が始まったのか?
2018年8月13日	トルコショックの真の脅威は「欧州難民危機」の再燃
2018年8月10日	週末版
2018年8月9日	ボンド安を支えるユーロ堅調～元安,トルコリラ安も～
2018年8月8日	2018年上半期の円相場場の基礎的需給環境
2018年8月7日	中国の米国債売却はあり得るのか?
2018年8月6日	ソフトデータが暗示する世界経済失速
2018年8月3日	週末版(BOE利上げの正しい読み方～市場の本音は「理解に苦しむ」～)
2018年8月2日	FOMCを終えて～肅々とオーバーキルを予想～
2018年8月1日	日銀金融政策決定会合を終えて～いつまでもチャンスは無い～
2018年7月30日	メインシナリオへのリスク点検～いよいよ「伝家の宝刀」?～
2018年7月27日	週末版(ECB政策理事会を終えて～金利ガイダンスの正しい読み方～)
2018年7月26日	日銀正常化観測と日米貿易協議(FFR)の関係性
2018年7月20日	週末版(「グレートモデレーション」再来を疑う時～「保険の売り」は慢心の表れ～)
2018年7月19日	危うい理由なきドル/円上昇～金利・物価情勢は支持せず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年6月分)
2018年7月17日	貿易戦争懸念と為替市場の現状～一部市場に異変も～
2018年7月13日	週末版(「新興市場の混乱」と「炭鉱のカナリア」～米国のクレジットスプレッドは着実に拡大中～)
2018年7月12日	ドイツ住宅市場の現状と展望～見過ごされる「バブルの芽」～
2018年7月10日	混迷を深めてきた英国のEU離脱プロセス～論点整理～
2018年7月9日	米中間戦の時～欧州も巻き込み貿易大戦の様相か?～
2018年7月6日	週末版
2018年7月5日	ECBを待ち受ける険路～「訓練の秋」～
2018年7月4日	EUが迎える新たな危機～債務危機から難民危機へ
2018年7月3日	米中貿易摩擦の読み方～「返り血」は避けたい米国～
2018年7月2日	2018年上半期を終えて～予測の王道は変わらず～
2018年6月29日	週末版
2018年6月27日	メインシナリオへのリスク点検～再び先鋭化した保護主義～
2018年6月26日	まとも生き残ったメイ英首相～EU離脱法案の成立～
2018年6月22日	週末版
2018年6月21日	ユーロ圏共通予算を阻むメルケル政権の危機
2018年6月20日	「ユーロ危機2.0」への警告～米国とイタリアの挟撃～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年5月分)
2018年6月19日	改めて整理する「中立金利との距離感」～分水嶺～
2018年6月15日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「APPIはタカ派」,「利上げはハト派」の折衷案～)
2018年6月14日	FOMCを終えて～「後ろめたさ」を抱きつつの運営に～
2018年6月13日	米朝首脳会談～市場の関心は「非核化完了」or「協議決裂」～
2018年6月12日	アベノミクス高値「125.86円」から3周年
2018年6月11日	FOMCプレビュー～テーマは「中立金利との距離感」～
2018年6月8日	週末版(外国人労働者の受け入れ拡大について～成長を望むなら～)
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經由南米行き?～)
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読むべきか?
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～