

みずほマーケット・トピック(2018年10月12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: 国際与信統計が示唆するドル高リスク～ドル建て債務を如何に軟着陸させるべきか～

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/円相場は二度にわたり急落する展開となった。週初 8 日に 113 円台後半でオープンしたドル/円は週高値となる 113.94 円をつけたが、日米が休場のため市場参加者が少ない中、独 8 月鉱工業生産指数が前月比 ▲0.3%と予想(同+0.3%)に反して減少するとリスク回避ムードが広がり 112 円台後半まで下落した。9 日は中国景気の先行きに対する不安やイタリア財政に対する懸念、さらに米 10 年債利回りの低下などを背景に 113 円台前半で上値重く推移。10 日はブレグジットに関して英国が EU の関税同盟にとどまる案が協議される見通しとの報を受け、合意なき離脱が回避されるとの期待から円売りが強まり 113 円台前半まで一時上昇。しかし、ムニューシン米財務長官が「15 日に発表する米為替報告書で中国を為替操作国に指定する可能性がある」と発言したことや米株の弱い値動きを受けて 113 円を下抜け。その後、NY ダウ平均株価が前日比 ▲831 ドルと 2 月以来となる大幅安になる中で 112 円台前半まで下げ幅を拡大した。11 日は米 9 月消費者物価指数(CPI)が予想を下回ったことや米新規失業保険申請件数が予想を上回る結果になったこと、および前日に続いて NY ダウ平均が大幅続落する展開にドル/円は週安値となる 111.83 円をつけた。本日のドル/円は 112 円台前半で上値重く推移している。
- ・ 今週のユーロ/ドル相場は週後半に急伸した。週初 8 日に 1.15 台前半でオープンしたユーロ/ドルは 2019 年の予算案を巡るイタリアと EU の対立が懸念される中、ユーロ圏 10 月センチックス投資家信頼感指数が 9 月(12.0)から低下し 11.4 と予想(11.6)を下回ると 1.14 台半ばまで下落した。9 日は EU 高官がイタリア政府の財政見通しは EU が求める枠組みから大きく逸脱していると指摘したことを受けてユーロ/ドルは週安値となる 1.1433 をつけたが、米 10 年債利回りが低下する中でユーロ買い戻しの動きが強まり 1.14 台後半まで反発した。10 日はブレグジットを巡る協議でバルニエ EU 首席交渉官が「協定は 80～85% 完成している」と発言したことが好感されポンド、ユーロ買いが優勢となる展開に 1.15 台半ばまで続伸したが、米株の急落を受けたユーロ/円の売りにユーロ/ドルは 1.15 台前半まで連れ安となった。11 日は米 9 月 CPI の弱い結果を受けたドル売りに 1.1600 まで上昇し、本日のユーロ/ドルも同水準で推移している。

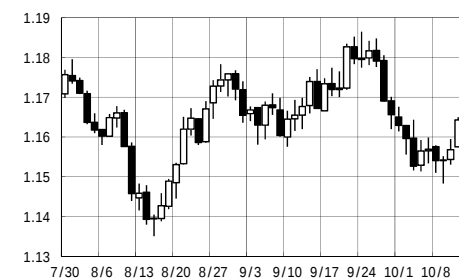
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

ドル/円相場の動向

		前週末	今 週				
		10/5(Fri)	10/8(Mon)	10/9(Tue)	10/10(Wed)	10/11(Thu)	
ドル/円	東京9:00	113.90	113.72	113.12	113.03	112.09	
	High	114.10	113.94	113.39	113.28	112.53	
	Low	113.56	112.82	112.87	112.25	111.83	
	NY 17:00	113.72	113.23	112.97	112.27	112.17	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1517	1.1524	1.1494	1.1505	1.1533	
	High	1.1550	1.1530	1.1503	1.1545	1.1600	
	Low	1.1484	1.1460	1.1433	1.1480	1.1521	
	NY 17:00	1.1520	1.1491	1.1492	1.1518	1.1593	
ユーロ/円	東京9:00	131.19	131.04	130.00	130.02	129.31	
	High	131.40	131.20	130.23	130.50	130.21	
	Low	130.61	129.52	129.35	129.29	129.22	
	NY 17:00	131.00	130.12	129.82	129.30	130.01	
日経平均株価		23,783.72	-	23,469.39	23,506.04	22,590.86	
TOPIX		1,792.65	-	1,761.12	1,763.86	1,701.86	
NYダウ工業株30種平均		26,447.05	26,486.78	26,430.57	25,598.74	25,052.83	
NASDAQ		7,788.45	7,735.95	7,738.02	7,422.05	7,329.06	
日本10年債		0.16%	-	0.16%	0.16%	0.15%	
米国10年債		3.23%	-	3.21%	3.16%	3.15%	
原油価格(WTI)		74.34	74.29	74.96	73.17	70.97	
金(NY)		1,202.95	1,188.16	1,189.79	1,194.83	1,224.10	



ユーロ/ドル相場の動向



2. 来週の注目材料

- ・ 米国では、15 日(月)に 9 月小売売上高の発表があり、前月比+0.7%(8 月:同+0.1%)と増加が予想されている。自動車販売台数は 2 か月連続で減少していたが、9 月は年率 1740 万台に増加した。これにより、小売売上高の自動車部分は 2%程度増加したとみられる。ガソリンスタンドの売上高は価格・需要ともに伸びは弱く、小幅な押し上げにとどまりそう。自動車とガソリンを除く小売売上高は同+0.4%と 8 月(同+0.2%)から伸びが加速し、過去 12 か月平均(同+0.5%)並みの伸びが見込まれている。17 日(水)に 9 月住宅着工件数が発表される。8 月の住宅着工件数は前月比+9.2%の年率+128.4 万件と大幅に増加した。もっとも、月々の振れの大きい集合住宅(前月比+29.3%)が全体を押し上げており、主力の戸建て住宅(同+1.9%)が大きく加速した様子はないことから、この勢いが 9 月以降も持続するとは考えにくい。着工の先行指標となる住宅建設許可件数を確認すると、8 月は前月比▲4.1%の年率+124.万件と減少しており、9 月の住宅着工は前月比▲5.0%の年率+121.8 万件、住宅建設許可件数は前月比+2.5%の年率+128.0 万件と予測されている。また、翌 19 日(金)には 9 月中古住宅販売の発表が予定されている。8 月は前月比 0.0%の年率+534 万件と横ばいで推移し、先行指標である 8 月中古住宅販売留保指数は前月比▲1.8%と 2 か月連続で低下した。中古住宅在庫は前年比+2.7%と 3 年以上ぶりの増加となったものの、在庫率は 4.3 か月と前月から変わらず、引き続き供給が不足していることが窺える。また、住宅ローン金利は一段と上昇しており、9 月の中古住宅販売は前月比▲0.6%の年率+531 万件と減少する見通しである。金融政策関連では、今晚にエバンス・シカゴ連銀総裁とボスティック・アトランタ連銀総裁が講演を行い、17 日(水)には FOMC 議事要旨(9 月 25~26 日開催分)が公表される。このほか、18 日(木)にブラード・セントルイス連銀総裁、19 日(金)にはカプラン・ダラス連銀総裁の講演などが予定されている。
- ・ 本邦では、18 日(木)に 9 月貿易統計の発表がある。9 月上中旬(1~20 日)分の貿易統計では、輸出は前年比+1.0%(8 月上中旬:同+5.5%)、輸入は同+17.2%(8 月上中旬:同+19.6%)となり、貿易収支は▲3168 億円の赤字となった。報道によれば、輸出は半導体等製造装置、自動車部品、原動機などが増加し、輸入は原油、液化天然ガス(LNG)、石油製品などの品目が増えたようだ。9 月下旬の営業日数は昨年より 2 日少ないものの、上中旬は大型台風による関西空港の機能低下で輸出が下押しされた可能性があり、市場では 9 月全体の輸出は同+2.4%、輸入は同+13.8%と予想されている。また、貿易収支は▲528 億円の赤字、季節調整値では▲3400 億円の赤字と見込まれている。また、19 日(金)には 9 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 9 月東京都都区部コア CPI(生鮮食品を除く総合)上昇率は、外国パック旅行費や被服および履物といった押し上げが目立ったが、全国ではこれら品目のウェイトがやや小さいことから日銀版コア CPI(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)は同+0.4%と伸びは前月から横ばいとなりそう。全国コア CPI はエネルギーに押し上げられ前年比+1.0%と伸びが加速する見込みである。

	本 邦	海 外
10 月 12 日(金)	・8 月第三次産業活動指数	・独 9 月消費者物価(確報) ・ユーロ圏 8 月鉱工業生産 ・米 10 月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・IMF 世銀年次総会(～14 日)
15 日(月)	・8 月鉱工業生産(確報)	・米 10 月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米 9 月小売売上高 ・米 8 月企業在庫
16 日(火)	—————	・ユーロ圏 8 月貿易収支 ・米 9 月鉱工業生産 ・米 8 月 TIC レポート(対外対内証券投資)
17 日(水)	—————	・ユーロ圏 9 月消費者物価(確報) ・米 9 月住宅着工 ・米 FOMC 議事要旨(9 月 25~26 日開催分)
18 日(木)	・9 月貿易収支	・米 10 月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・米 9 月景気先行指数
19 日(金)	・9 月全国消費者物価	・米 9 月中古住宅販売

【当面の主要行事日程(2018 年 10 月～)】

米 FOMC(11 月 7~8 日、12 月 18~19 日、1 月 29~30 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)

3. 国際与信統計が示唆するドル高リスク～ドル建て債務を如何に軟着陸させるべきか～

深そうな FRB とトランプ大統領の間の溝

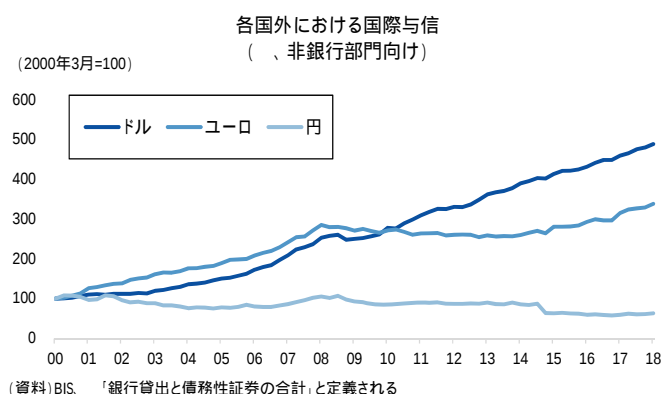
昨日の金融市場もリスクオフムードが支配的だった。一昨日に前日比▲831 ドルと急落した NY ダウ平均は昨日、同▲547 ドルとその流れを引き継いだ。さらに悪いことにこのところ金融政策への不満を漏らし続けているトランプ米大統領がこの株安に乗じてやはり FRB 批判を先鋭化させており、株価急落は「FRB が狂った (The Fed has gone crazy)」ことに原因があると説明している。大統領は利上げに関し「必要ないというのが私の意見だ。私の方が彼らよりこの点を分かっている」と述べているが、ここには 1 つ解釈のずれがあるかもしれない。これまでの FRB の情報発信を見る限り、利上げやバランスシートの縮小には金融システムの安定 (バブルの抑制) を企図した部分も含まれている。ということは、株を含む資産価格の調整は恐らく覚悟の上である。この「分かってやっている FRB」と「分かってないと思っている大統領」の溝は恐らく埋まるのが難しい深いものだと思われる。

ドル高・米金利高がもたらす本当の問題

この動きが「一時的なショック」にとどまるのか、「本格的な調整の始まり」なのかは現時点では定かではない。ただ、少なくとも後者であっても不思議ではないくらいの心持ちは欲しい。執拗に述べているように、世界貿易ひいては世界経済を縮小に向かわせる米国の保護主義は既に脅迫から実行のフェーズに入り、利上げは正常化 (中立金利) を超えて継続しそうである。その最中に株価が続伸するという想定が無理筋なのであり、利上げそれ自体が本来持ち合わせる消費・投資への引き締め効果は必ず現れることを今一度認識すべきであろう。見通し作成上の課題は、その効果が「いつ」で「何」がトリガーになるか、という話である。市場の向かっている進路は比較的是っきりしている。

また、米金利とドルの相互連関的な上昇が続くことで不安視されるのは米国の株価のような市況の話だけではない。これも本欄では繰り返し強調している点だが、FF 金利が世界の資本コストを規定する以上、米金利上昇は米国以外の国の経済・金融活動も制御する力を持つ。だからこそ近年の国際決済銀行 (BIS) の報告書などでは「米国外で膨張したドル建て与信」がテーマになっているのである。米金利やドルが上昇すれば外貨としてドルを借り入れた主体は借り換え時に窮するという当然の話である。

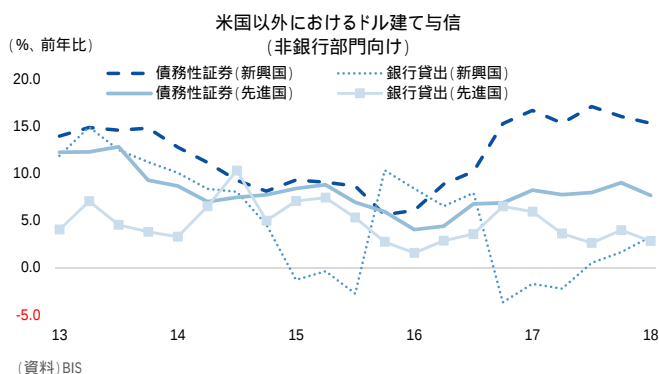
一昨日の本欄ではベーススや米金利ひいてはドル相場の上昇の関係性について議論し、「多額のドル建て債務を抱える新興国市場に如何なる影響を及ぼして行くのかがやはり今後の論点」と結論づけた。この「多額のドル建て債務」として、BIS が四半期報告書で着目しているのが「米国外における非銀行部門向けのドル建て与信」である。具体的に BIS はグローバル流動性 (the BIS global liquidity indicators (GLIs)) を把握する際の指標として「非銀行部門向け国際与信¹」を参考にしている。これを通貨別に見たものが上図だが、円建てやユーロ建ての流動性拡大は目



¹ 正式名称は「International credit (bank loans plus debt securities) to non-bank」である。

立たないものの、ドル建てのそれは急増していることが分かる。具体的に 2008 年 9 月から 2018 年 3 月末の間の伸び率で見るとユーロ建て与信残高は約+20.6%が増えている一方、円建て与信残高は約▲41.1%と大幅に減少している。しかし、同期間のドル建て与信残高は約+90%と概ね倍増である。

これを商品別・地域別に見たものが右図である。商品別に見れば特に銀行貸出よりも債務性証券(国債、政府機関債、地方債、社債など)、地域別に見れば先進国よりも新興国における伸びがけん引していることが読み取れる。要するに、金融危機後の 1 つの潮流として「新興国の非銀行部門向けドル建て債券」が急増したことが指摘できる。これは先月の本欄²でも議論した新興国の企業部門において民間債務が積み上がっているという論点と重なるものであり、その中でもドル建てが支配的だという話になる。



ドル高が招くテールリスク

BIS が 9 月に発行した四半期報告書では以上のような論点に関し、以下のような要約を提示している：

- 「グローバル流動性のキーとなる非銀行部門向け国際与信残高は 2015 年 3 月末に世界 GDP の 33% だったものが 2018 年 3 月末には 38%まで拡大している」
- 「国際与信残高の構成は銀行貸出から債務性証券にシフトしており、2008 年 3 月末から 2018 年 3 月末に 48%から 57%へ上昇している」
- 「国際与信上、ドルが一段と支配的な通貨となっており、2007 年 12 月末から 2018 年 3 月末の間で米国外における非銀行部門向けドル建て与信は世界 GDP の 9.5%から 14%へ上昇している」
- 「新興国経済におけるドル建て借入れはとりわけ強い」

報告書の本文では「ドル建て借入比率の高まりはドル高が継続した場合のリスクを予見するものである」「新興国関連の資産をポートフォリオに抱えるグローバルな投資家にとって強いドルはテールリスクを拡大することになる。それによって新興国資産のエクスポージャー(とりわけドル建て債券)は広範に削減され得る」との警鐘が鳴らされているが、筆者も全くの同感である。豊富な外貨準備の存在により通貨危機のような事態は想定されないものの、これだけドル建て債務の蓄積が続けば「調達したドル(債務)」と「それを使った先(資産)」の間の通貨ミスマッチは当然懸念の対象となる。

また、一口に「新興国におけるドル建て債務」といっても、国やセクターごとによってその在り方は様々である。例えば非銀行部門の中でも企業部門(non-financial corporation)の借入が多いメキシコのようなケースもあれば、マレーシアのように銀行ではない金融部門(non-bank financial)の借入がけん引しているケースもある。いずれにせよ調達したドルを国内の投資機会に充てていたのだとすれば、そこからの収益が滞れば返済に窮するようになるし、借り換えという段に至れば米金利やドルの上昇はやはり重荷となる。こうした文脈で貿易戦争の激化や中立金利超えの利上げ路線をどう評価するのかという

² 本欄 2018 年 9 月 12 日号『続・リーマン 10 年で注目される次のショックの「芽」』をご参照下さい。

問題意識が中長期的には非常に重要だと筆者は考えている。

ドル建て債務の軟着陸をどう果たすのか？

FRB の利上げやバランスシートの持続可能性を論じる際、金融市場はどうしても「米国が耐えられるか」ということばかりに視点が向かいがちである。もちろん、金融政策は国内目的で運営するというのが国際ルールではあるが、やはり今年に入ってからの新興国市場の混乱を見る限り、こと基軸通貨国においては考えを改める必要もあるだろう。「たら・れば」の話になってしまうが、仮に FRB が量的緩和 (QE) を拡張している局面で資本規制をしていれば今年新興国が経験しているような混乱は恐らく起きていなかったと思われる。流入が限定されれば流出も限定されるという当然の話である。2017 年秋に IMF が公表した「国際金融安定性報告 (GFSR)」では 2010 年以降、新興国に流入した資金の 9 割弱が米国の金融緩和に起因するものであったという分析もある。利上げを受けて株や金利、為替が上がった・下がったという視点も重要ではあるが、それと同等以上に QE により積み上げられた新興国のドル建て債務を今後どのように軟着陸させていくのかという視点も忘れてはならない。

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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

経済指標カレンダー (2018年10月)

月		火		水		木		金		週末	
1		2		3		4		5			
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 建設支出(8月) 米国 ISM製造業景気指数(9月)		日本 マネタリーベース(9月) ユーロ圏 財務相会合(ルクセンブルク)		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 耐久財受注(確報、8月) 米国 製造業受注(確報、8月)		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 貿易収支(8月) 米国 雇用統計(9月) 米国 失業率(9月) 米国 消費者信用残高(8月)			
8		9		10		11		12			
日本 体育の日 ドイツ 鉱工業生産(8月)		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)		米国 生産者物価(9月) 米国 卸売売上高(8月)		日本 国内企業物価(9月) 日本 貸出・預金動向(9月) 米国 消費者物価(9月) 米国 財政収支(9月)		日本 マネースtock(9月) 日本 第三次産業活動指数(8月) ドイツ 消費者物価(確報、9月) ユーロ圏 鉱工業生産(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月) バリ(インドネシア) IMF・世界銀行年次総会(～14日)			
15		16		17		18		19			
日本 鉱工業生産(確報、8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(10月) 米国 小売売上高(9月) 米国 企業在庫(8月)		ユーロ圏 貿易収支(8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)		ユーロ圏 消費者物価指数(確報、9月) 米国 住宅着工(9月) 米国 FOMC議事要旨(9月25～26日開催分)		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)		日本 全国消費者物価(9月) 米国 中古住宅販売(9月)			
22		23		24		25		26			
米国 シカゴ連銀全米活動指数(9月)				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) 米国 新築住宅販売(9月) 米国 ページュブック		日本 企業向けサービス価格(9月) ドイツ IFO企業景況指数(10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、9月) 米国 製造業受注(速報、9月)		日本 東京都都区消費者物価(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)			
29		30		31							
米国 個人消費・所得(9月)		日本 失業率(9月) 日本 金融政策決定会合(～31日) ユーロ圏 GDP(速報、7～9月期) ドイツ 消費者物価(速報、10月) 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)		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 消費者物価指数(速報、10月) 米国 ADP雇用統計(10月) 米国 雇用コスト(7～9月期) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(10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11月)

月	火	水	木	金	週末
			1 日本 自動車販売台数(10月) 米国 建設支出(9月) 米国 ISM製造業景気指数(10月)	2 日本 マネタリーベース(10月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、10月) 米国 貿易収支(9月) 米国 雇用統計(10月) 米国 失業率(10月) 米国 耐久財受注(確報、9月) 米国 製造業受注(確報、9月)	
5	6 ドイツ 製造業受注(9月) ユーロ圏 サービス業PMI(確報、10月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	7 日本 毎月勤労統計(9月) 日本 景気動向指数(速報、9月) ドイツ 鉱工業生産(9月) 米国 消費者信用残高(9月) 米国 FOMC(～8日)	8 日本 国際収支(9月) 日本 貸出・預金動向(10月) 日本 景気ウォッチャー調査(10月) ドイツ 貿易収支(9月)	9 日本 マネーストック(10月) 米国 生産者物価(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月) 米国 卸売売上高(9月)	
12 日本 国内企業物価(10月)	13 ドイツ 消費者物価(確報、10月) 米国 財政収支(10月)	14 日本 GDP(速報、7～9月期) 日本 第三次産業活動指数(9月) 日本 鉱工業生産(確報、9月) ドイツ GDP(速報、7～9月期) ドイツ 鉱工業生産(9月) ユーロ圏 GDP(速報、7～9月期) ユーロ圏 消費者物価(10月)	15 ユーロ圏 貿易収支(9月) 米国 小売売上高(10月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(11月) 米国 企業在庫(9月)	16 ユーロ圏 消費者物価指数(確報、10月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) 米国 鉱工業生産(10月)	17 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(9月) EU臨時首脳会談(～18日) (予定)
19 日本 貿易収支(10月)	20 米国 住宅着工(10月)	21 米国 耐久財受注(速報、10月) 米国 製造業受注(速報、10月) 米国 景気先行指数(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、11月) 米国 中古住宅販売(10月)	22 日本 全国消費者物価(10月)	23 日本 勤労感謝の日 ドイツ GDP(確報、7～9月期) ユーロ圏 製造業PMI(速報、11月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、11月)	
26 日本 景気動向指数(確報、9月) ドイツ IFO企業景況指数(11月) 米国 シカゴ連銀全米活動指数(10月)	27 日本 企業向けサービス価格(10月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(9月) 米国 消費者信頼感指数(11月)	28 米国 GDP(2次速報、7～9月期) 米国 個人消費(2次速報、7～9月期) 米国 PCEコアデフレーター(2次速報、7～9月期) 米国 新築住宅販売(10月)	29 ドイツ 消費者物価(速報、11月) 米国 個人消費・所得(10月) 米国 FOMC議事要旨(11月7～8日開催分)	30 日本 失業率(10月) 日本 東京都都区消費者物価(11月) 日本 鉱工業生産(速報、10月) 日本 新設住宅着工(10月) ユーロ圏 失業率(10月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、11月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(11月) ブエノスアイレス(アルゼンチン) G20首脳会議(～12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10月11日	NYダウ平均株価の大幅調整について～起こるべくして・・・
2018年10月10日	ベースス上昇と米金利上昇とドル/円上昇の関係
2018年10月9日	米9月雇用統計を受けて～「想定外の加速」は継続中～
2018年10月5日	週末版「ECBが迎える「未知の世界」～緊縮下での金融引き締め～」
2018年10月4日	ドイツ化するユーロ圏～求められる正しい陣頭指揮～
2018年10月3日	イタリア政局の整理～今回はやはりイタリアに言い分も～
2018年10月2日	外国人労働者受け入れ拡大～昔「円高是正」、今「人手不足」～
2018年10月1日	円高見通しが実現していない理由
2018年9月28日	週末版
2018年9月27日	FOMCを終えて～見えてきた転換点～
2018年9月25日	メインシナリオへのリスク点検～オーバーキルを巡る見解～
2018年9月21日	週末版
2018年9月20日	安倍首相による緩和撤退宣言～言うは易い・・・だが～
2018年9月19日	市場は「返り血」を浴びるまで分らないのか？
2018年9月18日	基軸通貨ユーロという「見果てぬ夢」～機能面からの再考～
2018年9月14日	週末版「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～」
2018年9月13日	突然の基軸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ー～皮肉な米経済の好調～
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～破寄せは新興国に～
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～メルケル独首相の変心～
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」、「ゴルディオックス」～)
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	ボンド安が支えるユーロ堅調～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	ソフトデーター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「新興国市場の混乱」と「炭鉱のカナリア」～米国のクレジットブ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～「試練の秋」～
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