

みずほマーケット・トピック (2019 年 1 月 25 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～「年内利上げ無し」を暗に認めたドラギ総裁～

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/円相場はレンジ内で推移した。週初 21 日に 109 円台半ばでオープンしたドル/円は米祝日のため薄商いの中で小幅な値動きとなった。22 日は IMF が 2019～2020 年の世界経済の成長率見通しを下方修正したことを受けドル/円は 109 円台半ばで上値を押さえられた。加えて米 12 月中古住宅販売が予想を下回ったことや、英紙が「米国が中国側からの準備会合を拒絶」と報じたことから軟調に推移していた株式市場が一段と下落し一時週安値となる 109.14 円をつけた。しかし、クドロー NEC 委員長が「中国との通商協議はキャンセルしていない」と発言したことが伝わり 109 円台半ばまで値を戻した。23 日は米上院が政府機関閉鎖の解除に向けて 24 日に採決を実施するとの報が好感され一時週高値となる 110.00 円をつけた。しかしこのレベルでは売り意欲も強く、原油相場が下落する動きを背景にプラス圏で推移していた NY ダウ平均がマイナス圏へ下落する展開に円買いも強まり 109 円台前半まで反落した。24 日は一旦 109 円台半ばまで戻したものの、ドラギ ECB 総裁の定例記者会見が成長の下向きリスクなど最近の低調なユーロ圏経済指標を反映する内容となり 109 円台前半まで値を下げた。しかしその後、クドロー委員長が「1 月の雇用統計はかなり上昇する可能性」と発言したことから 109 円台後半まで値を上げた。本日のドル/円は 109 円台後半で推移している。
- ・ 今週のユーロ/ドル相場は週後半に下落した。週初 21 日に 1.13 台半ばでオープンしたユーロ/ドルは、先週 15 日に英政府の EU 離脱案が否決されたことを受け本日政府は代替案を発表した。もっとも、北アイルランド問題への対応策の見直しを目指す方針が表明されたのみで、大方の市場の予想通り真新しい内容は見られず市場への影響は限定的となった。22 日は軟調なユーロ/円の動きに 1.13 台前半まで下落したが、金利低下や英紙の報を受けたドル売りに 1.13 台後半まで戻した。23 日はドル買い優勢地合いから 1.13 台半ばまで値を下げたが、英国が合意なしに EU から離脱する可能性が低下したとの見方からポンド/ドルが上昇し、ユーロ/ドルは連れて一時週高値となる 1.1394 をつけた。24 日はドラギ総裁のハト派な記者会見内容を受け 1.13 台前半まで反落。一旦戻す場面も見られたが、クドロー委員長の発言を受けドルが買い戻される展開に一時週安値となる 1.1289 をつけた。本日のユーロ/ドルはやや戻し、1.13 台前半で推移している。

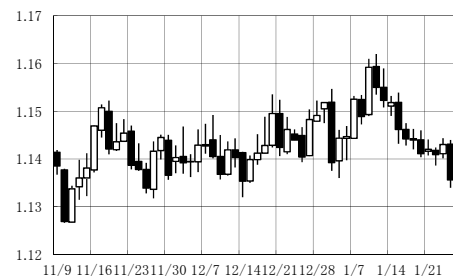
今週のおもな金融市場動向 (出所: ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		1/18(Fri)	1/21(Mon)	1/22(Tue)	1/23(Wed)	1/24(Thu)
ドル/円	東京9:00	109.15	109.70	109.67	109.36	109.50
	High	109.89	109.76	109.69	110.00	109.80
	Low	109.06	109.47	109.14	109.33	109.42
	NY 17:00	109.78	109.66	109.35	109.60	109.63
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1392	1.1365	1.1370	1.1363	1.1386
	High	1.1410	1.1391	1.1374	1.1394	1.1391
	Low	1.1353	1.1357	1.1336	1.1351	1.1289
	NY 17:00	1.1361	1.1370	1.1359	1.1381	1.1306
ユーロ/円	東京9:00	124.33	124.67	124.70	124.27	124.66
	High	124.97	124.82	124.70	124.94	124.89
	Low	124.28	124.54	124.05	124.25	123.79
	NY 17:00	124.71	124.69	124.28	124.74	123.94
日経平均株価		20,666.07	20,719.33	20,622.91	20,593.72	20,574.63
TOPIX		1,557.59	1,566.37	1,556.43	1,547.03	1,552.60
NYダウ工業株30種平均		24,706.35	-	24,404.48	24,575.62	24,553.24
NASDAQ		7,157.23	-	7,020.36	7,025.77	7,073.46
日本10年債		0.02%	0.01%	0.00%	0.01%	0.01%
米国10年債		2.78%	-	2.74%	2.74%	2.72%
原油価格 (WTI)		54.04	-	53.01	52.62	53.13
金 (NY)		1,281.75	1,275.90	1,285.27	1,282.67	1,281.18

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 29～30 日にかけて開催される FOMC では、特段の政策変更は予定されない。年 4 回であった総裁会見が 2019 年からは毎回となるため、今会合後にもパウエル FRB 議長による記者会見が開かれる。声明文や記者会見では、12 月 FOMC 対比ではハト派な姿勢が示されるだろうが、微妙なニュアンスの変更にとどめた利上げ見通しに係るフォワードガイダンス「幾分かの緩やかな追加利上げ (some further gradual increases)」については今会合でも残すだろう。全体的なトーンは 1 月 4 日の講演でパウエル議長発言と同様で、利上げ路線とバランスシート正常化を見直す用意があることを示すとみられる。経済指標に関しては、米政府機関の一部閉鎖が続いているため多くが公表を延期されている状況であるが、29 日(火)にはコンファレンス・ボード集計の 1 月消費者信頼感指数が発表される。既に発表されている 1 月ミシガン大学消費者マインド指数(速報)は 90.7 と前月の 98.3 から急低下した。内訳を見ると、現状認識は 12 月の 116.1 から 110.0、期待指数は 12 月の 87.0 から 78.3 とともに低下した。指数を発表したミシガン大学によると、期待指数の低下は、今後の景気・雇用に対する家計の見方が悪化したためであり、政府閉鎖や株式市場の不安定さなどが家計のマインドに影響を与えているとしている。こうした中、1 月消費者信頼感指数は 125.0 と 12 月の 128.1 から低下が予想されているが、ミシガン大学の結果と比べるとややマイルドであり、下振れには警戒したいところである。2 月 1 日(金)には 1 月雇用統計の発表がある。12 月の非農業部門雇用者数は前月比 +31.2 万人と増加ペースが大幅に加速し、10～12 月平均でも +25 万人を超えるなど良好な結果となった。1 月の非農業部門雇用者数は反動もあり、前月比 +16.万人と見込まれている。失業率は 12 月の 3.9% から 3.8% へ小幅に低下し、時間当たり賃金は前月比 +0.3% と 12 月の同 +0.4% からやや鈍化する見通しだ。
- 本邦では、31 日(木)に 12 月鉱工業生産(速報)が発表される。11 月の生産は前月比 ▲1.0% (10 月:同 +2.9%) と 2 か月ぶりに減少した。10 月は、9 月の大型台風や北海道地震の影響による落ち込みを取り戻すべく挽回生産が行われたが、11 月はそうした動きが一巡し反落となった。もっとも、10～11 月の生産を 7～9 月期比でみると +2.2% (7～9 月期:同 ▲1.4%) となり、水準としては 2008 年 7～9 月期以来の高水準となっている。製造工業生産予測調査をみると、12 月に前月比 +2.2% の増産後、1 月は同 ▲0.8% の減産が計画されている。もっとも、1 か月先の予測指数には上振れバイアスがあり、経済産業省が補正した試算値では、12 月は同 ▲0.7% となっているが、この通りの結果になったとしても、10～12 月期は前期比 +1.8% となる。生産に関連する統計を確認すると、12 月の実質輸出は前月比 +0.9% (11 月:同 ▲3.0%) と増加しているものの、市場では 12 月の鉱工業生産指数は前月比 ▲0.5% と予想されている。

	本 邦	海 外
1 月 25 日(金)	_____	・独 1 月 Ifo 企業景況指数 ・米 1 月耐久財受注(速報) ・米 12 月新築住宅販売
28 日(月)	_____	・米 12 月シカゴ連銀全米活動指数
29 日(火)	_____	・米 1 月消費者信頼感指数 ・米 FOMC (～30 日)
30 日(水)	_____	・米 10～12 月期 GDP(速報値)
31 日(木)	・12 月鉱工業生産(速報) ・12 月新設住宅着工	・ユーロ圏 12 月失業率 ・ユーロ圏 10～12 月期 GDP(速報値) ・米 10～12 月期雇用コスト指数 ・米 12 月個人所得・支出 ・米 1 月シカゴ購買部協会景気指数
2 月 1 日(金)	・12 月労働力調査	・ユーロ圏 1 月製造業 PMI(確報) ・ユーロ圏 1 月消費者物価(速報) ・米 1 月雇用統計 ・米 12 月建設支出 ・米 1 月 ISM 製造業景気指数 ・米 1 月ミシガン大学消費者マインド(確報)

【当面の主要行事日程(2019 年 1 月～)】

米 FOMC(3 月 19～20 日、4 月 30 日～5 月 1 日、6 月 18～19 日)
 ECB 政策理事会(3 月 7 日、4 月 10 日、6 月 6 日)
 日銀金融政策決定会合(3 月 14～15 日、4 月 24～25 日、6 月 14～15 日)
 世界経済フォーラム年次総会(1 月 22～25 日)
 米大統領一般教書演説(1 月下旬)、米大統領予算教書(2 月中)

3. ECB 政策理事会を終えて～「年内利上げ無し」を暗に認めたドラギ総裁～

リスクバランス変更により正常化プロセスは遅延へ

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。先週の本欄でも議論した通り、今会合の見どころは①リスクバランスの変更（均衡→下方）、②ターゲット型長期流動性供給第三弾（TLTRO3）の行方の 2 点であった。結論から言えば、ともに相応の情報提供されており、ECB ウォッチの上では完全に「無風」という結果でもなかった。

まず①に関していえば、12 月会合は従前の「概ね均衡している (broadly balanced)」から「リスクバランスは (今は均衡しているが) 下方に向かっている (the balance of risks is moving to the downside)」へ修正された。「均衡しているが危ない」というトーンであった。それが今会合では「ユーロ圏の成長見通しにまつわるリスクは下方にシフトした (The risks surrounding the euro area growth outlook have moved to the downside)」と完了形に変わっている。リスクバランスの評価が下方となるのは 2017 年 4 月以来である。ちなみに、当時は「均衡には向かってはいるものの、依然下方に傾いている」とあり、今とは逆に上向きの過渡期にあった。その後、2017 年 6 月のドラギ ECB 総裁によるシントラ講演を経てユーロ相場の急騰が始まったことは記憶に新しい。いずれにせよ、リスクバランスが下方へシフトしたことで正常化プロセスは遅延せざるを得ないだろう。この評価を変えない限り、前には進めまい。なお、リスク評価の変更は全会一致だったとされているから、簡単に変わることもないだろう。

「the policy mode」ではないとの基本姿勢

リスクバランスが下方シフトされた以上、市場はその影響に思索を巡らせ始める。この点、ドラギ総裁は 1 番目の質問者に「その変更の含意は何か」と尋ねられたことに対し「今回の理事会では (リスクの均衡の変更を巡る) 政策への影響については討議しなかった。今回は主にアセスメントに焦点を当てた。われわれが今どこにいるのか、減速はどの程度継続するのか、減速は悪化するのか、それとも若干の減速が長く続くのか。そういったことが討議された」と回答し、あくまで「リスク評価」と「政策変更」の関連性について言質を与えていない。むろん、両者が無関係ということなどあり得ず、ドラギ総裁も「明らかに、アセスメントは政策に影響を及ぼすが、今回は討議しなかった」と述べているため、「あくまで現段階に限っては」具体策を検討する用意はないという整理になろう。なお、別の記者も「高まる懸念に対して FRB は利上げ回数を減らすというリアクションを採りそうだが、ECB はどうするつもりか」と率直に尋ねている。これに対してもドラギ総裁はあくまで現在は「the assessment mode」であって「the policy mode」ではないと回答し、現在はあくまで状況判断のタイミングであると線を引いている。その上で、ECB が有している緩和手段の数を思えば、策が尽きることはあり得ないと断言している。現状のムードが続けば「the policy mode」へ踏み込む必要は避けられないと考えるのが妥当であろう。

暗に「年内利上げ無し」を認めたドラギ総裁

今回の会合がリスク評価の見直しに費やされたことは、「現局面がどれくらい続くと思うか」と尋ねた記者 (3 人目の質問者) への回答において長々と自身のマクロ経済観を喋り始め、同記者の 2 つ目の質問

への回答を忘れてしまうといった場面からも窺えた。ちなみにその2つ目の質問とは「金融市場は ECB の利上げ見通しに関し、正しく織り込んでいると思うか」というものであった。これに対し、なお、ドラギ総裁は「市場は ECB のフォワードガイダンスの付帯条件を踏まえ、2020 年に利上げが開始されるとの予想を織り込んでおり、市場が ECB の政策反応関数を理解していることを示している」と述べている。やや回りくどい言い方で話題になって

いない印象だが、これは「年内利上げ無し」をドラギ総裁が暗に認めたようにも見える。現在、6 か月先 6 か月物 EONIA フォワードは▲0.34%であり、足許の▲0.37%と殆ど変わらない。つまり、1 年以内に利上げがあると思っている市場参加者はごく少数と見受けられる。さらに見通しを延ばしてみると、12 か月先 3 か月物で▲0.30%、15 か月先 3 か月物で▲0.28%、18 か月先 3 か月物は▲0.22%といった織り込みが進んでおり（前頁表）、完全に利上げを織り込むのは 2020 年 9 月以降といったイメージになる。スタッフ見直し改訂のタイミング（3・6・9・12 月）という節目で利上げ着手が決断されとした場合、最速の利上げタイミングは「2020 年 6 月頃」といったイメージだろうか。もちろん、再投資停止はフォワードガイダンス（端的には利上げ着手までは再投資継続というガイダンス）に基づき、さらに後ずれすることになる。経済・金融情勢に恵まれた FRB でも量的緩和終了から再投資停止まで 3 年かかったことを思い返せば、2021 年中というのが 1 つの目処になってくるかもしれない。

利上げよりも緊急性が高そうな TLTRO3

リスクバランスと並んでもう 1 つの注目点であった TLTRO3 の処遇について、ドラギ総裁は「新たな TLTRO について数人から言及があったが、何も決定されなかった。これは今回の理事会では政策について討議はせず、評価（アセスメント）のみに焦点を当てたことが理由だ」と議論の存在を認めているが、あくまで今回の議論の主題はリスクバランスの変更（≡アセスメント）であって、新規の政策導入を検討するものではなかったことが強調されている。先週の本欄¹では ECB を取り巻く環境について「とても正常化できるムードではない」と議論したが、今回の声明文や総裁会見を見る限り、ECB もその事実は承知しているものと見受けられる。今週 21 日に改定が発表された IMF 世界経済見直しを見れば一目瞭然だが、今や日米欧三極の中でユーロ圏の地力が最も不安視される状況にある。

既に過去 3 か月で金融市場のメインシナリオは「2019 年、2 回程度の利上げ」から「2019 年の利上げはなし」と大幅に下方修正された印象があり、悲観的なシナリオとして「拡大資産購入プログラム (APP) の再開」という見方も出ている。まずはスタッフ見直し改訂が行われる 3 月に合わせ TLTRO3 の実施を内部の専門委員会に指示し、早ければ 4 月、遅くとも TLTRO2 の第 1 回目の満期が到来する 1 年前に相当する今年 6 月には新たな枠組みが公表される可能性が高いだろう。一部報道では銀行収益への影響に鑑み、利上げを検討するとの観測も浮上しており、この観点から質問する記者は今回もいた。だが、緊急

EONIAと預金ファシリティ金利のイメージ

	EONIA	想定される預金 ファシリティ金利	時期
現在	-0.37	-0.40	
6か月先6M	-0.34	-0.37	2020年1月
12か月先3M	-0.30	-0.33	2020年4月
15か月先3M	-0.28	-0.31	2020年7月
18か月先3M	-0.22	-0.25	2020年10月
21か月先3か月	-0.19	-0.22	2021年1月
24か月先3M	-0.11	-0.14	2021年4月
24か月先6M	-0.09	-0.12	2021年7月

(資料) Bloomberg

※色つき部分は完全に10bpsの利上げを織り込むイメージの時期

※預金ファシリティ金利とEONIAのスプレッドは3bpsと仮定

¹ 本欄 2019 年 1 月 18 日号『正常化どころではない ECB を取り巻く近況～市場のメインシナリオは転換済み～』をご参照下さいませ。

性が高いのは金融機関の資金繰りに大きな影響を持つ TLTRO2 の後継スキームであろう。

改めて状況を整理しておく

と、この問題は昨年 10 月 24
～25 日開催の政策理事会議事
要旨で「来年（2019 年）には
1 年以内に TLTRO が満期
を迎え、それが過剰流動性の
動向や民間銀行の流動性ポジ

TLTRO2の実施状況(全4回)

	開始日 (年/月/日)	償還日 (年/月/日)	供給日数 (日)	適用金利 (%、※2)	供給額 (億ユーロ)	利用行数 (行)
第1回(※1)	2016/6/29	2020/6/24	1456	0	3,993	514
第2回	2016/9/28	2020/9/30	1463	0	453	249
第3回	2016/12/12	2020/12/16	1456	0	622	200
第4回	2017/3/29	2021/3/24	1456	0	2,335	474
現時点の合計額					7,403	

(資料) ECB、(※1) 最終的な借入金利は貸出実績に応じた金利減免措置に左右される。

(※2) ただし、第1回目入札はTLTRO1による全借入残高(約4300億ユーロ)を借り換えすることが可能とされた。

ションに影響を与えるようになるとの発言が見られた」という記述が見られて以降、頻繁に取りざたされるようになってきている。TLTRO2 は全 4 回、総額で約 7400 億ユーロの供給が実施されているが(表)、供給から 2 年後には自発的な早期返済も可能とされており、2016 年 6 月・9 月・12 月実施分について既に行われている。だが、これらはそれぞれ 110.3 億ユーロ・36.3 億ユーロ・31.3 億ユーロと微々たるものであった。つまり、現状でも TLTRO2 の残高はこれら早期返済を差し引いた約 7200 億ユーロが残されており、その大半が 2016 年 6 月実施分の償還日である 2020 年 6 月に市場から吸収されることになる(第 1 回 TLTRO2 の実施額は 3993 億ユーロ)。

かかる状況下、追加緩和という文脈ではなく金融システム安定化への対応という観点から TLTRO3 を検討される可能性は高そうに思われ、それは明らかに利上げよりも緊急性の高い論点として ECB も取り組むと予想される。それに加え減速する実体経済に対してどのような施策を提示する展開があり得るのかを検討することが必要だろう。いずれにせよ、昨年秋頃には「2019 年には 2 回程度の利上げ」とまで言われた状況はもはや一変しており、FF 金利先物市場などに見られるように、むしろ利下げを織り込むような可能性も僅かながら警戒したい。

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。

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
2019年1月24日	日銀金融政策決定会合を受けて～「願望」すら難しい状況に～
2019年1月22日	堅調なユーロ相場の背景にある欧州の減速
2019年1月21日	対米貿易黒字ゼロ計画について～マッチポンプは終わらず～
2019年1月18日	週末版(正常化どころではないECBを取り巻く近況～市場のメインシナリオは転換済み～)
2019年1月17日	英国情勢の論点整理～「壮大な茶番劇」に終わるか～
2019年1月11日	週末版
2019年1月8日	財界トップの相場観と静か過ぎる「波」
2019年1月7日	「バブルは崩れてからがバブル」という考え方について
2019年1月4日	波乱の幕開けの読み方～猪突猛進の円高スタート～
2018年12月27日	3つの論点で要約する19年見通し
2018年12月25日	FRB議長解任騒動について～正真正銘のリスクオフの前に～
2018年12月21日	週末版(FOMCを終えて～新局面への第一歩、為替への影響は～)
2018年12月19日	FOMCの前に読みたい白川元日銀総裁インタビュー
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年11月分)
2018年12月17日	2019年、日米欧のテールリスクはどこにあるのか？
2018年12月14日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「高まる警戒」と「続く自信」～)
2018年12月12日	2019年、世界経済の勘所～利上げの真価が現れる年～
2018年12月11日	ECB政策理事会プレビュー～再投資方針の行方～
2018年12月10日	動き出した「メルケル後」のドイツそしてEU
2018年12月7日	週末版
2018年12月5日	遂に発生した逆イールド～金利に追随する株価～
2018年12月4日	バリ暴動の読み方～2つの懸念～
2018年12月3日	米中首脳会談～2020年まで続きそうな「壮大なマッチポンプ」～
2018年11月30日	週末版
2018年11月28日	メインシナリオへのリスク点検～FRBは来年こそ変わる～
2018年11月27日	続・「安全資産としての円買い」が勢いつかない理由
2018年11月26日	ECB政策理事会議事要旨～TLTRO3の行方～
2018年11月22日	週末版(制裁手続き着手を表明した欧州委員会～イタリアにとっては辛いポリシーミックス～)
2018年11月21日	ノーディールを視野に入れ始めたボンド相場
2018年11月20日	ユーロ圏を巡る資本フローとユーロ相場について
2018年11月19日	イタリア政局を巡る現状と展望～制裁が視野に～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年10月分)
2018年11月16日	週末版
2018年11月15日	メイ首相、最後の戦いへ～「外」から「内」へ～
2018年11月14日	ドル/円相場、現水準をどう理解すべきか
2018年11月13日	四面楚歌のユーロ相場～「5つの不安」～
2018年11月12日	円相場の基礎的需給環境の現状と展望
2018年11月9日	週末版(米中間選挙の見通しへの影響～不透明感後退も見通し大勢に影響なし～)
2018年11月8日	メンツを賭けた「7.0防衛」の危うさ～外準減少を受けて～
2018年11月7日	示唆される世界経済の先行き減速懸念～PMIとCLI～
2018年11月6日	露わになるユーロ圏の経済減速～注目されるECBの挙動～
2018年11月5日	米景気改善の「きわみ」～悩ましい貯蓄率の読み方～
2018年11月2日	週末版(ドル相場の近況に思うこと～ドル高の背景と今後の勘所～)
2018年10月30日	「メルケルなきEU」の幕開け～理想主義の後始末へ～
2018年10月29日	メインシナリオへのリスク点検～「高値波乱含み」という警告～
2018年10月26日	週末版(ECB政策理事会を終えて～不安を煽るECBの強気～)
2018年10月25日	ECB政策理事会プレビュー～再投資方針の行方～
2018年10月24日	「安全資産としての円買い」が勢いつかない理由
2018年10月23日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年9月分)
2018年10月19日	週末版(FOMC議事要旨を受けて～「鏡に映った自分」に踊るFRBの危うさ～)
2018年10月18日	為替政策報告書を受けて～抜きん出た中国の取り扱い～
2018年10月17日	ブレグジットを巡る近況整理～曖昧な危機認識～
2018年10月16日	ユーロ相場と資本フローの近況
2018年10月15日	為替条項要求の冷静な読み方～底うほど弱点として露呈～
2018年10月12日	週末版(国際と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～)
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	ベシ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～今回ばかりは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～言うは易し…だが～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年8月分)
2018年9月19日	市場は「返り血」を浴びるまで分からないのか？
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～ユ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～鑑みせは新興国に～
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総裁か欧州委員長か～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

経済指標カレンダー (2019年1月)

月	火	水	木	金	週末
	1 日本 元日	2 ユーロ圏 製造業PMI (確報、12月)	3 米国 建設支出 (11月) 米国 ISM製造業景気指数 (12月)	4 ユーロ圏 サービス業PMI (確報、12月) ユーロ圏 消費者物価指数 (速報、12月) 米国 雇用統計 (12月)	
7 日本 自動車販売台数 (12月) 米国 製造業受注 (確報、11月)	8 米国 貿易収支 (11月)	9 日本 毎月勤労統計 (11月) ユーロ圏 失業率 (11月) 米国 FOMC議事要旨 (2018年12月18～19日開催分)	10 日本 景気動向指数 (速報、11月)	11 日本 国際収支 (速報、11月) 日本 景気ウォッチャー調査 (12月) 米国 消費者物価 (12月) 米国 財政収支 (12月)	
14 日本 成人の日 ユーロ圏 鉱工業生産 (11月)	15 日本 マネーストック (12月) ユーロ圏 貿易収支 (11月) 米国 生産者物価 (12月)	16 日本 国内企業物価 (12月) 日本 第三次産業活動指数 (11月) 日本 機械受注 (11月) ドイツ 消費者物価 (確報、12月) 米国 小売売上高 (12月)	17 ユーロ圏 消費者物価指数 (確報、12月) 米国 住宅着工 (12月)	18 日本 全国消費者物価 (12月) 日本 鉱工業生産 (確報、11月) 米国 鉱工業生産 (12月)	
21	22 日本 金融政策決定会合 (～23日) 米国 中古住宅販売 (12月)	23 日本 貿易収支 (12月) 日本 全産業活動指数 (11月)	24 日本 景気動向指数 (確報、11月) ユーロ圏 製造業PMI (速報、1月) ユーロ圏 サービス業PMI (速報、1月) ユーロ圏 ECB理事会 (フランクフルト)	25 日本 東京都都区消費者物価 (1月) ドイツ IFO企業景況指数 (1月) 米国 製造業受注 (速報、12月) 米国 新築住宅販売 (確報、12月)	
28 米国 シカゴ連銀全米活動指数 (12月)	29 米国 FOMC (～30日)	30 米国 GDP (速報、10～12月期)	31 日本 鉱工業生産 (速報、12月) 日本 新設住宅着工 (12月) 日本 失業率 (12月) ユーロ圏 GDP (1次速報、10～12月期) ユーロ圏 雇用コスト (10～12月期) 米国 個人消費・所得 (12月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数 (1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 (2019年2月)

月	火	水	木	金	週末
				1 日本 失業率 (12月) ユーロ圏 製造業PMI (確報、1月) ユーロ圏 消費者物価指数 (速報、1月) 米国 雇用統計 (1月) 米国 建設支出 (12月) 米国 ISM製造業景気指数 (1月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (確報、1月)	
4 日本 マネタリーベース (1月) 米国 耐久財受注 (確報、12月)	5 ユーロ圏 サービス業PMI (確報、1月) 米国 貿易収支 (12月)	6 ドイツ 製造業受注 (12月)	7 日本 景気動向指数 (速報、12月) ドイツ 鉱工業生産 (12月) 米国 消費者信用残高 (12月)	8 日本 国際収支 (速報、12月) 日本 毎月勤労統計 (12月) 日本 景気ウォッチャー調査 (1月) ドイツ 貿易収支 (12月) 米国 卸売売上高 (12月)	
11 日本 建国記念日	12 日本 マネースtock (1月) 日本 第三次産業活動指数 (12月) 米国 財政収支 (1月)	13 日本 国内企業物価 (1月) ユーロ圏 鉱工業生産 (12月) 米国 消費者物価 (1月)	14 日本 GDP (速報、10～12月期) ドイツ GDP (速報、10～12月期) ユーロ圏 GDP (速報、10～12月期) 米国 生産者物価 (1月)	15 日本 鉱工業生産 (確報、12月) ユーロ圏 貿易収支 (12月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (2月) 米国 小売売上高 (1月) 米国 鉱工業生産 (1月) 米国 企業在庫 (12月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、2月) 米国 TICレポート (対外対内証券投資) (12月)	16
18 日本 機械受注 (12月)	19	20 日本 貿易収支 (1月) 米国 住宅着工 (1月) 米国 FOMC議事要旨 (1月29～30日間催分)	21 日本 全産業活動指数 (12月) ドイツ 消費者物価 (確報、1月) ユーロ圏 製造業PMI (速報、2月) ユーロ圏 サービス業PMI (速報、2月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (2月) 米国 中古住宅販売 (1月) 米国 景気先行指数 (1月)	22 日本 全国消費者物価 (1月) ドイツ GDP (確報、10～12月期) ドイツ IFO企業景況指数 (2月) ユーロ圏 消費者物価指数 (確報、1月)	
25 米国 シカゴ連銀全米活動指数 (1月)	26 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 (12月) 米国 新築住宅販売 (1月) 米国 消費者信頼感指数 (2月)	27 米国 耐久財受注 (速報、1月)	28 日本 鉱工業生産 (速報、1月) 日本 新設住宅着工 (1月) ドイツ 消費者物価 (速報、2月) 米国 GDP (2次速報、10～12月期) 米国 シカゴ購買部協会景気指数 (2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