

## 円安と日銀の量的緩和と株価の関係は、 一層市場での注目ポイントとなっていくだろう。

— 市場の期待誘導をコントロールすることが、一層必要とされている局面を迎えつつある。

一段の円安は日本経済に良いのか悪いのか、という議論が識者や市場参加者の間で盛んになってきている。

一段の円安は日本経済に良いのか悪いのか、という議論が識者や市場参加者の間で盛んになってきている。当月報でも、9月号にて、「現在の日本は、基本的に円安になりやすい因子を多くもっている中、日米の政策の方向性の違いが強調されやすい環境にある。そうした中、安易な円安誘導は、貯蓄を持ち合わせていない家計にとっては、さらなる負担増となり、最終的には経済にも負の影響を与える可能性がある。この為、慎重になされるべきであろう。」としたが、今一度、論点を整理したいと思う。

### 為替に関する主な発言

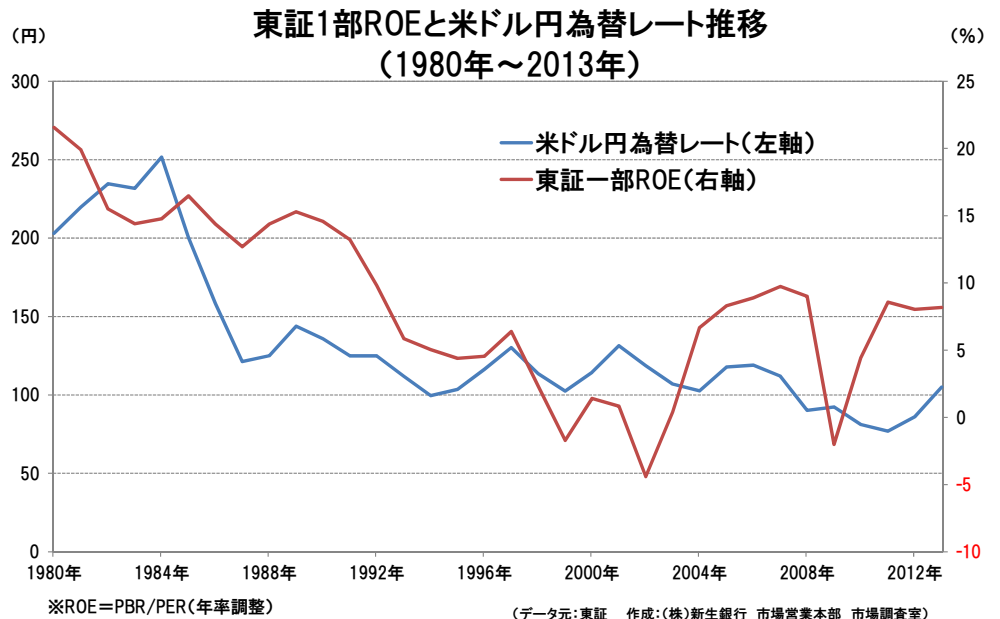
政府・政界	日銀
麻生太郎副総理・財務・金融相（9月9日 106円台） 「緩やかに変化していく方が望ましい」	岩田規久男副総裁（9月10日 106円台） 「円安にならないと物価上昇率2%は達成できないとは思っていない」
菅義偉官房長官（9月11日 106円台） 「経済への影響はメリット、デメリットがある」	黒田東彦総裁（9月19日 109円台） 「大きな問題があるとは思っていない」
公明党 山口那津男代表（9月18日 108円台） 「円安が進みすぎているという感がある」	<b>金融界・学者</b>
甘利明経済財政・再生相（9月19日 109円台） 「急激な為替変動はあまりプラスにはならない」	国際協力銀行 渡辺博史総裁（9月3日 104円台） 「これ以上円安になるとマイナスになる産業が増えてきている」
安倍晋三首相（9月24日 108円台） 「(円安が)地方経済や中小企業に与える影響を注視したい」	日本経済研究センター 岩田一政代表理事・理事長（9月19日 109円台） 「適正な円レートは1ドル=90-100円。現在もその見解に相違はない」 <small>(データ元:各種報道 作成:(株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)</small>

円安の是非は、経済効果の効率重視か、円安効果の受益者数重視か、で異なる。

まず、円安の是非は、2つの観点から議論されているように見える。ひとつは、「円安は、速攻性のある効率的な景気浮揚策」との観点。もうひとつが、「円安効果の受益者の数に着目した考え方」といえると考えている。

東証1部上場企業のROE＝自己資本利益率とドル円には、一定の関係があることが見て取れる。円高はROEを下げる要因になっており、逆に円安は、ROEを上げる結果となっている。これが、「円安は、株高」ということを端的に支えているといえよう。

1円円安になれば、目の前で株価も上昇する。  
非常に即効性があり、効率的な政策。円安は日本経済には良いとの見方はここに由来するといえよう。



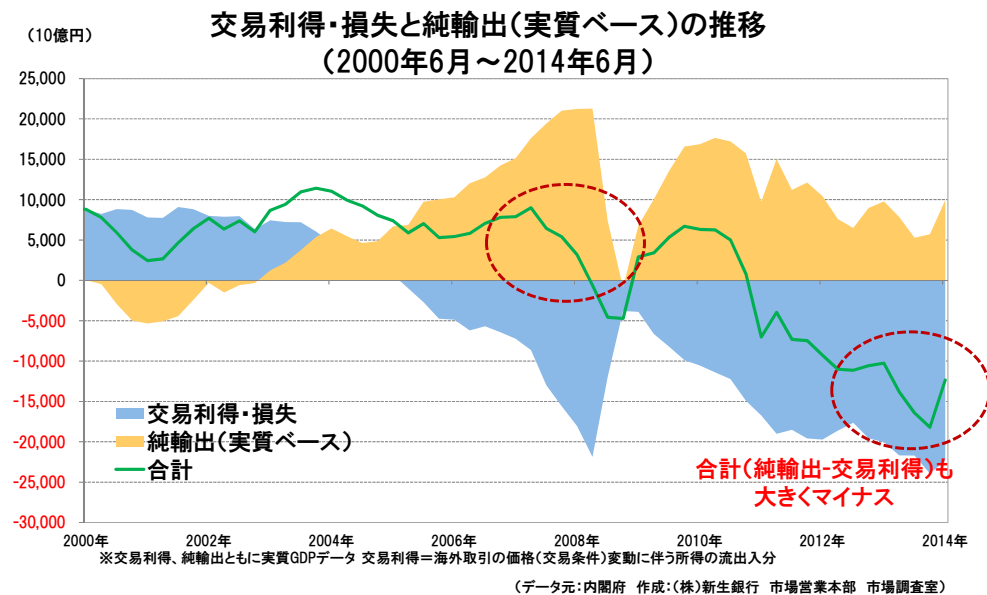
リーマンショック後の米国や、資源開発ブーム後の豪州の景気の支えとなっているのは、株高といった「資産効果」に支えられた回復だ。多くの構造改革や、企業努力は、1日で株価を上昇させることはできないが、日本の場合、1円円安になれば、目の前で株価も上昇する。非常に即効性があり、効率的な政策といえる。円安は日本経済には良いとの見方はここに由来するといえよう。

これがすべての日本人にとって良いのかというと、それは別の話になる。円安は良くないと警鐘を鳴らしている人たちは、この点に注目し論じているといえる。

ただ、これがすべての日本人にとって良いのかというとそれは、別の観点の話になる。東証1部上場企業は約1,700社。総務省によれば、日本に会社というものは約420万社ある。シャワー効果が期待され、最終的には全体の底上げになるとはいえ、株価指数の上昇が日本全体を描写しているかどうかは別といえよう。また、金融広告中央委員会の調査から推測する日本の金融資産を持たない無貯蓄世帯は、1,600万世帯を超える。つまり日本の約3世帯に1世帯は貯金が無く、資産効果からは、無縁だ。同調査の2人以上世帯の金融資産平均値は確かに1,100万円程となるが、中央値は300万円台だ。世帯数では、無貯蓄世帯が最も多い。円安はよくないと警鐘を鳴らしている人たちは、この点に着目し、最終的に日本の経済に与える悪影響を論じているといえる。

この「悪影響」を端的に見て取れるのが、交易条件に左右される交易利得・損失だといえる。足元では、交易損失がネットで拡大しており、今後一層円安になればなるほど、さらに悪化する可能性も否めない。これは、国内企業や家計にとってはコスト増となる。もちろん、海外投資を企業や家計にも後押しし、この損を所得収支で取り返すという政策が採られているが、多くの持たざる家計にとっては原資が無いため、取り返せない。

「悪影響」を端的に見てとれるのが、ネットでの交易損失拡大傾向。

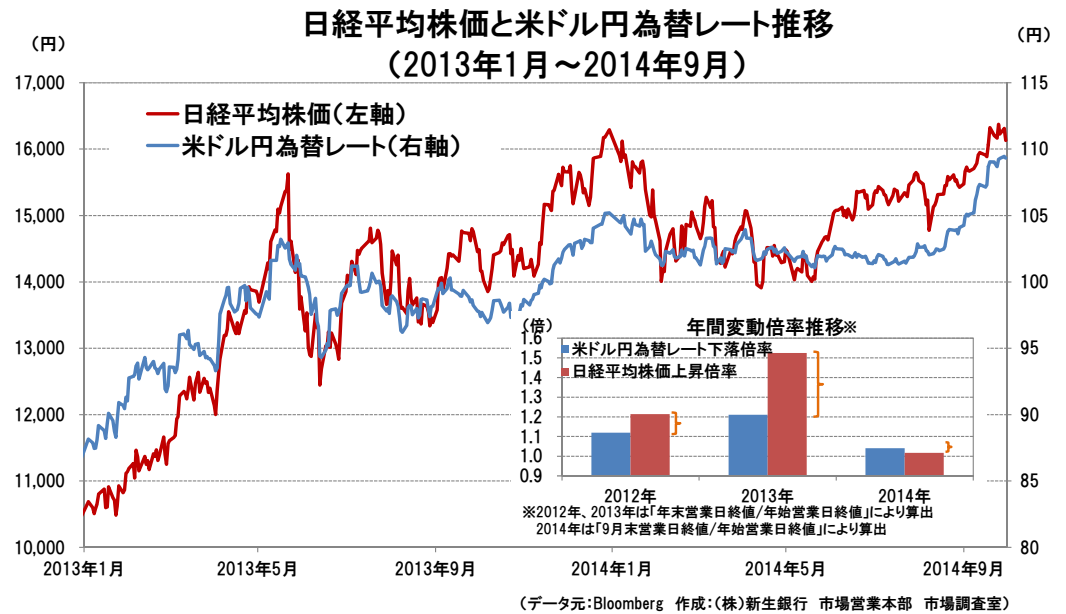


増税に加え、そうした家計に負担がかかるばかりとなってしまふ。行き過ぎれば最終的には、全体の消費意欲が高まらず、国内企業が価格転嫁しにくい、実質賃金が上がりにくいといったことから景気に対してマイナスになってしまふ。従って、円安は日本経済にとってマイナスという整理になっているといえよう。

従って、双方共に間違っているわけではなく、視点の相違と整理できるだろう。そして、現在の市場は、速攻性のある円安、株高への反応を優先しているとも受け取れる。ただ、円安を受けた株高の上昇幅が以前に比べて鈍ってきているとの指摘が市場から上がってきている。確かに、2012年 2013年からの動きから見れば、円安に対する株価の反応が鈍ってきている。昨年は、日銀による量的緩和の功績も当然大きかった。来年以降の日銀の政策が「追加緩和」と呼ぶものになるのかどうかは別として、日銀のバランスシートはこれからも膨張していくと市場では予感している。市場にとっては、手法は何であれ、そこが重要なポイントだ。更に言えば、それをもってして、2013年と同じような株価上昇に対する触媒効果、ターボチャージ効果が今後もあるのかどうかの方がもっと重要なポイントといえよう。現在の拡大財政政策や、交易条件の悪化が市場で問題視されていないのは、金融市場として利する部分がこれまで大きかった、という評価があるからともいえ、円安と量的緩和と株価の関係は、今後一層市場の注目を集めることとなるだろう。

円安に対する株価の反応が鈍ってきている。来年以降も量的緩和維持見込みだが、今後も円安→株高効果が維持されるかが、重要な注目ポイント。円安と量的緩和と株価の関係は、今後一層市場の注目を集めることとなるだろう。

相場の常で、緩和による円安効果が却って経済にマイナスになるとの見立てが強まると、实体经济で円安効果のマイナス面を計測するよりもずっと早い段階で、金融市場はデメリットを織り込む動きになりがちだ。日本経済が一層の浮揚の為には、足元でのそうした相場展開が起こることは、プラスにはならない。



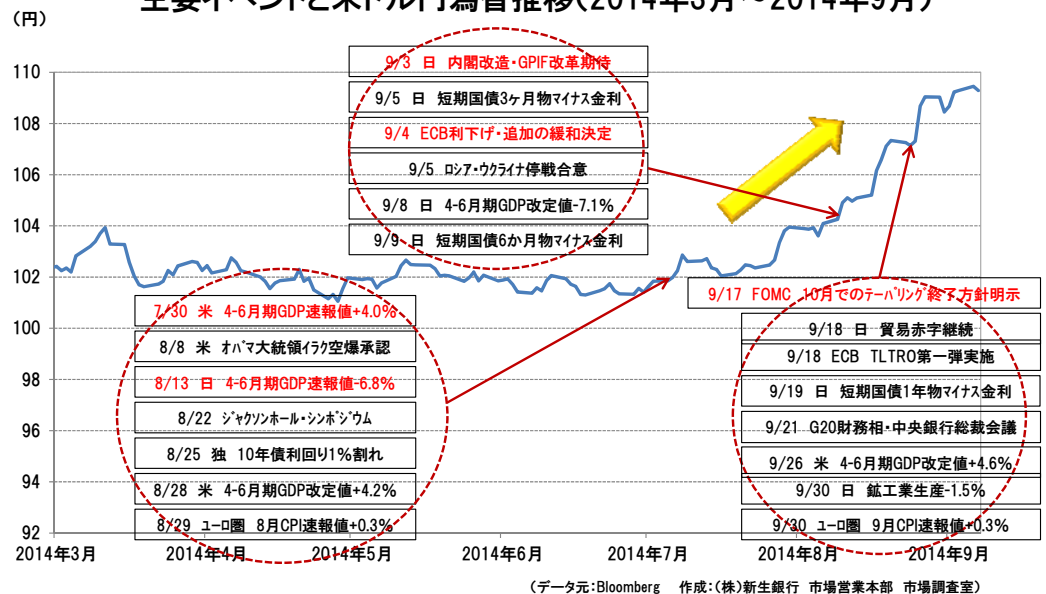
9月29日には安倍首相の所信表明が行われ、「経済政策重視」を明言した折、円は下落、株は上昇した。今後は、これまでよりも一層慎重に市場の期待をコントロールすることが政策を担う側にとって必要とされている局面を迎えつつあるといえよう。

## 10月の為替市場見通し

ドル高が一層進行した月。

9月の為替市場は、ドル高が一層進行した月だった。円は、8月からの流れで見れば最弱通貨に近いが、9月だけで見ると、豪ドルやブラジルレアルの弱さが際立った。豪ドル、ニュージーランドドルやユーロ等は、日本同様当局からの明確な通貨安選好が明示されており、米ドル見直し機運が高まると、売り相手として人気が高まりやすい。

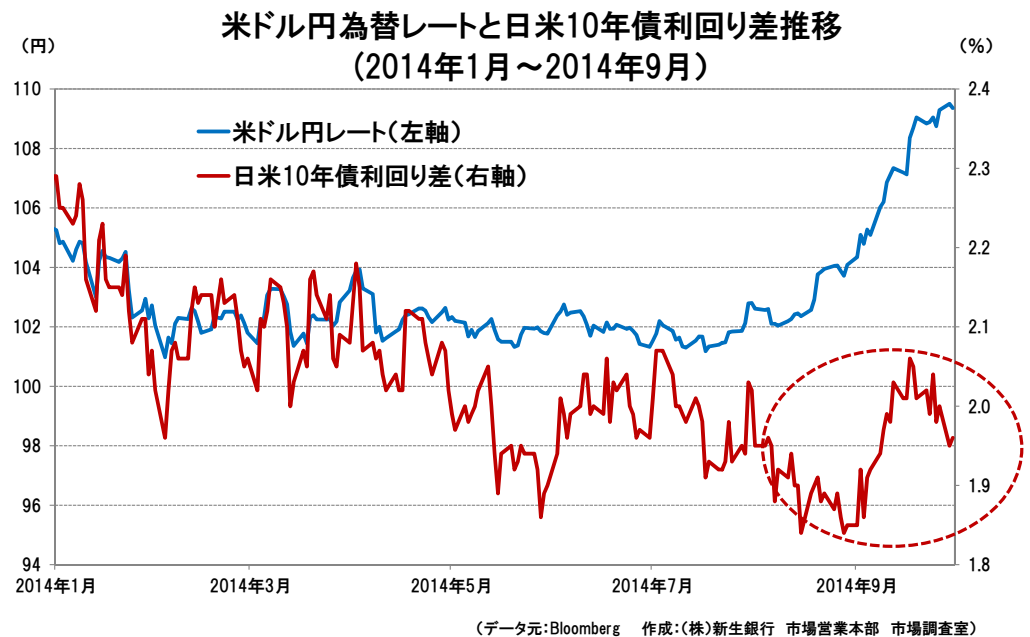
主要イベントと米ドル円為替推移(2014年3月～2014年9月)



ウクライナ問題は、米国とは距離。また、概ね市場予想を外さなかった米国経済動向で米ドル見直し機運高まる。

米ドルの見直し機運が高まった背景には、半年続いた地政学リスクの米国にとっての重石が和らいだ事が1点。ウクライナとロシア問題は、欧州に深刻な経済的影響を与えつつあるとは対照的に、アメリカ経済には限定的のとの見方が広まったといえる。中東での問題も原油高に結びついていないこと、また、戦況も市場では限定的だと受け止められているようだ。結果として一時は、2.3%台まで低下していた米国10年債が7月の2.5~2.6%水準に戻っている。

こうした動きに加え、日米欧の経済指標の動向でも、米国の経済指標動向は、ほぼ予想に沿った結果が出ている一方、欧州や、日本では、予想を下回る指標が相次いだ。この為、米国では、政策金利上げが、2015年中の春なのか、夏なのかという議論が明確になってくる一方で、ECB や日本銀行からは一層の量的緩和政策の拡充が示唆され、通貨は通貨安が対ドルで進んだ。また21日閉幕したG20では、事実上ドル高を追認した格好となり、こうした動きを正当化している。



思惑主導の円売りで、実際の金利差や実勢の長期移動平均から乖離している円安傾向を需給がサポートしている。

とはいえ、誰もが口にするドル高円安拡大の理由である日米金利差は、為替の伸び程は開いていない。むしろ、金融政策の方向性の違いの拡大への思惑や、また、GPIFの日本株や外貨資産の一層の運用額拡大への思惑が主導している相場といえる。通常こうした思惑主導の市場動向は、調整局面を迎えやすいのだが、経験的に市場が指標としてみてきた金利差と円安の進行速度や実勢レートの値動きが長期移動平均から乖離した状況を円とドルとの需給関係がサポートしているのだろう。

最新の自動車海外生産台数を見ると、輸出の改善は期待薄、貿易収支は今後も円安の大きなサポート要因であり続けそうだ。

大幅赤字が続く貿易収支はその代表格だ。その2割を占める自動車関連輸出は8月も振るわない。海外生産台数は肅々と拡大されており、輸出のけん引役として期待するのは難しくなっているという印象を改めて持った。リーマンショック前までは、根雪のような黒字が円高調整への機運を運ぶことが多かったが、今は、円安の大きなサポート要因だ。

#### 乗用車8社の生産、販売、輸出実績(前年同月比増減率)

	国内生産	海外生産	国内販売	輸出
7月	-2.20%	7.70%	-2.60%	-2.60%
8月	-6.90%	4.70%	-10.00%	-7.60%

8社＝トヨタ、日産、ホンダ、スズキ、三菱自、マツダ、ダイハツ、富士重

(データ元: 各社HP, 各種報道 作成: (株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

円は余り、外貨が不足する。バランスの悪い状況も円安を暗示。

また、円の恒常的な過剰感は、円のベシススワップの推移から垣間見える。3ヶ月のベシススワップの動向は、9月末に向かっての金融機関のドル調達意欲の強さとして注目された。加えて、殆ど落札のなかった日銀のドル供給オペも9月末をまたぐタームでは、2年ぶりに2億ドルを超え、話題になった。また、国内投資家から爆発的人気を博しているサムライ債（海外企業などによる円建て債券）は、このまま行くと年間ベースで2兆4000億円規模となり、過去最高となる模様。2009年からの政府の支援制度もあり、調達側にも人気だ。そうして国内で調達された円は、ドルを中心とした外貨で持ち出される。異なる通貨の金利を交換するベシススワップでは、この数年常に円に対しドルプレミアムだが、8月中旬以降は一層ドルプレミアムが進んだ。こうした外貨資金調達取引は為替に直接影響は無いが、国内での外貨ニーズの趨勢を伝えてくれる。海外から日本国内への投資が盛んになれば、当然円を持たない海外企業や投資家からのニーズが増えて、バランスは良くなるが、現状ではこれといった政策がなく、この状況は今後も続くだろう。

米ドル円為替レートとベシススワップ金利推移  
(2014年1月～2014年9月)



(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

10月の注目ポイント  
日欧の量的緩和拡充の有無と、米国一国が景気を維持できるのが注目。

10月の注目ポイントは、日欧と米国の金融政策のコントラストが一層はっきりするかどうかのポイント。言い換えれば、日欧の量的緩和拡充の有無と、米国だけが好調な景気を維持できるのが注目だ。

---

欧州では、ドイツの景況感、ユーロ圏インフレ率と欧州銀行のストレステスト結果発表に注目。

---

欧州の注目指標イベントを絞ってみると、低下に歯止めのかかっていないドイツの景況感や、ユーロ圏のインフレ率だろう。また、ロシア制裁の影響が徐々に効いてきている欧州経済だが、域内の欧州銀行のストレステスト結果発表も月内に予定されている。サプライズは無いとされているが、長期的に銀行のリスク許容度に影響を与えるだろうと考えられており、それもあって、ECB がバランスシートの大幅拡大を伴う緩和を行うと市場は予想している。よって通貨的には売り整理となっている。日本の経験からは、これで景気が浮上するとも思えず、今後は、各国政府による財政出動へと市場の視線も移っていくだろう。

---

市場では、日銀からマネタリーベース目標 270 兆円以上に拡大する政策が出されると思っている。

---

日本は、弱い指標の数字が続くと消費税増税議論が高まりそうだが、実際は、減税とのカップリング議論になっていくだろうと見ている。その上で、日銀の協力にも相応の期待が維持されると思われ、月末の展望レポートおよび政策決定会合は注目されるだろう。市場では、目標のマネタリーベースの規模は更に拡大する政策が出ると見ている。

---

GPIF 改革発表後、直ぐにフローが発生しなければ、材料出尽くしの可能性。

---

GPIF 改革が発表され、直ぐに株買いや外貨買いが出ないと市場で受け止められると、出尽くしに為るリスクが相応にあると思われる。この 1 年、殆ど価格調整をしていない円であるので、注意しておきたい。

---

黒田総裁はじめとした当局者のコメントも注目。

---

また、為替の水準感については、多くの新旧当局者や財界からコメントが出ているが、安部首相が、先月 21 日に 円安に配慮したコメントを出した折には円安進行がストップするなど多分に政治主導となっている。引き続き、黒田総裁(通貨は財務省管轄なので異例だが。)はじめとした当局者のコメントも注目されよう。

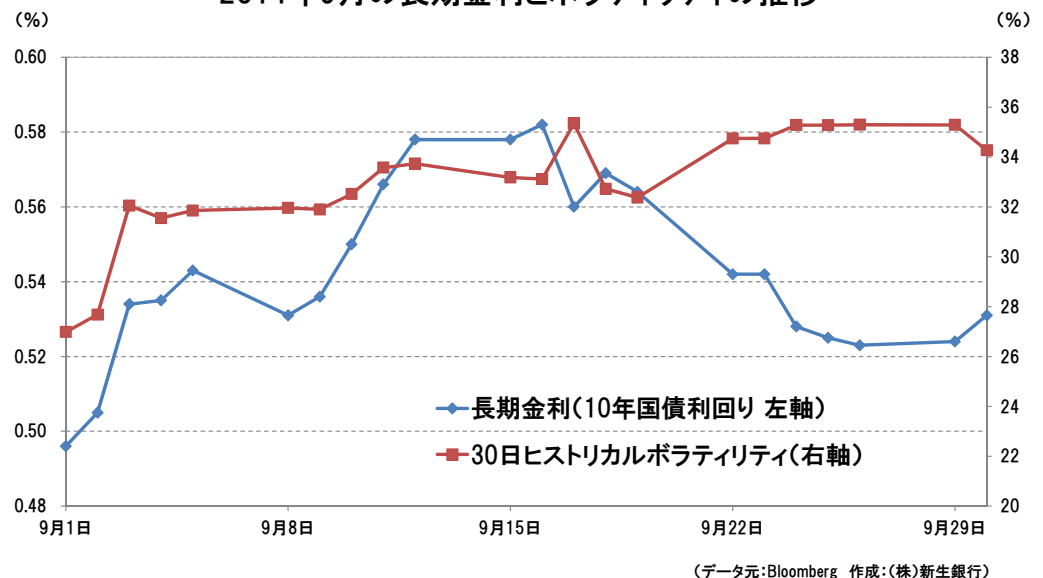


## 10月の円金利見通し

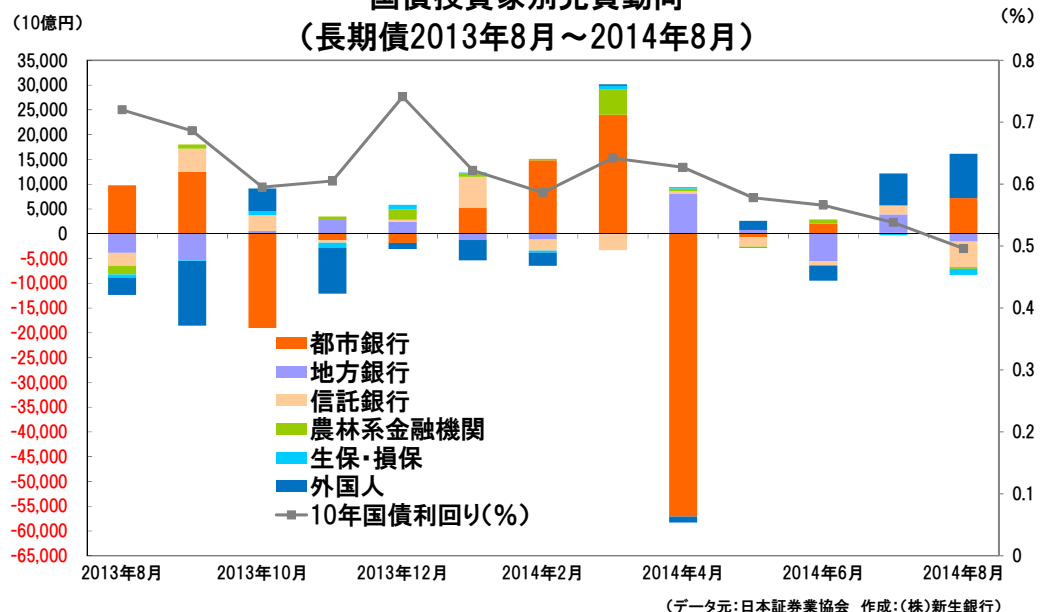
米金利先高観が台頭する中、円安・株高が進行、本邦長期金利は、一時6月以来となる0.58%まで上昇。

9月の長期金利(10年国債利回り)は、2日に行われた10年債入札がやや低調な結果となったことを受け、月初は上昇して始まった。その後は、8日に発表された米サンフランシスコ連銀の公開書簡の中で、「市場参加者は利上げペースを過小評価している」との表現が材料視され、米国長期金利は2.5%台に上昇、円相場も米金利先高感を背景に約6年ぶりに1ドル108円台をつけるなど、国内債券市場にとっては向かい風が吹く中、本邦長期金利は17日には0.58%まで上昇した。その後は、23日に米国がシリアでイスラム国を対象とした空爆を実施し、地政学リスクが再び意識されたことや、国内銀行勢から押し目買いとみられる買いが入ったことで、本邦長期金利は月末にかけて低下基調で推移した。

2014年9月の長期金利とボラティリティの推移



国債投資家別売買動向  
(長期債2013年8月～2014年8月)

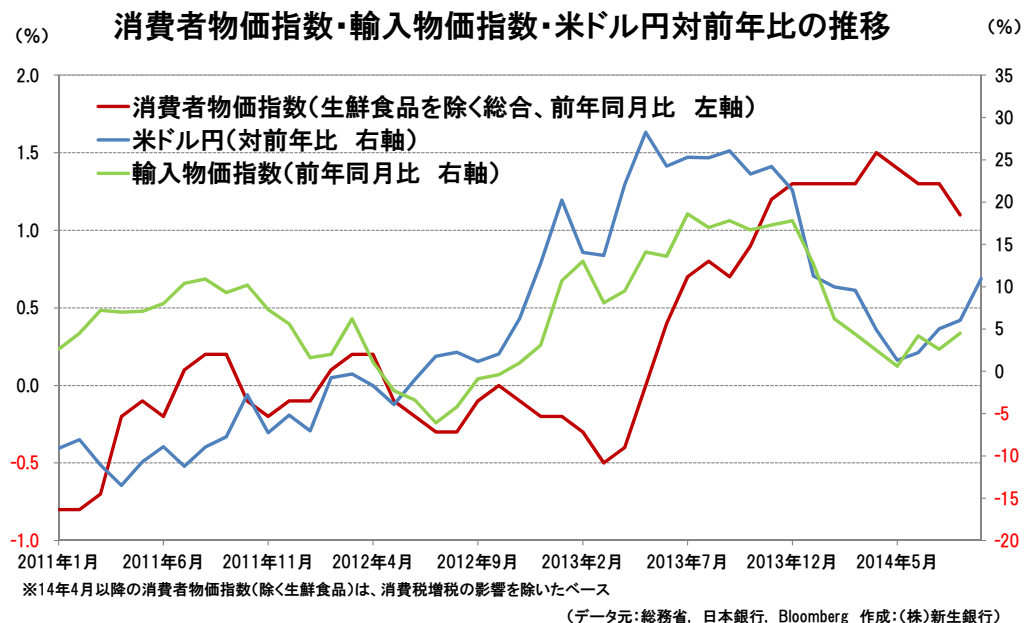


足元対ドルで前年比10%以上の円安が進行。10月末に発表される9月CPIの結果が注目される。

### 前年比10%を超える円安水準は、想定外の消費者物価上昇をもたらす可能性も

9月4日の日銀金融政策決定会合後の記者会見において、黒田総裁は、「米国がテーパリングを終了する一方、日欧は緩和的な金融政策が続く状況では、ドルが強くなっていくことは、何ら不思議ではない」、「今の水準から円安になることが、日本経済にとって何か非常に好ましくないとは思わない」との見解を示し、足元円安が進行していた為替水準について特段の問題意識を持っていないことをにじませた。

日銀は、4月の展望レポートにおいて、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、消費者物価に対する輸入物価の押し上げ効果が夏ごろにかけて減衰すると予想していた。また、民間エコノミストの予想でも、円安効果が剥落する夏場以降は消費者物価指数の伸び率は鈍化するというのが大勢を占め、一部では、そのために日銀は追加緩和を余儀なくされるという見方もあった。そんな中、足元のドル円相場は、総裁会見後も110円目前まで円安が進行し(9月30日現在)、前年比では昨年1月以来10%を超える円安水準となっている。日銀は、物価の変動要因として、①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率、②労働需給を中心としたマクロ的な需給要因、③企業が需給の引き締めりに応じて価格や賃金をどの程度引き上げるか、④輸入物価の動向の4つをあげている。国際商品市況価格は足元軟調に推移しているものの、仮に一段の円安が進行すれば、輸入物価は再び強含むことが予想され、10月末に発表される9月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は注目される。



### 「ディマンド・プル型」ではなく「コスト・プッシュ型」の物価上昇

夏場以降、日銀の想定する「ディマンド・プル型」ではなく「コスト・プッシュ型」の物価上昇が進む可能性も。

4月に発表された展望レポートによれば、日銀執行部は、下表のとおり消費者物価の前年比上昇率について、見通し期間(14年度から16年度)の中盤頃、すなわち2015年の中盤頃に2%程度に達する可能性が高いと予想している。上述の通り、日銀は目先の消費者物価については、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、消費者物価に対する輸入物価の押し上げ効果が夏ごろにかけて減衰するとした上で、本年度後半にかけて再び上昇傾向をたどると予想していた。黒田総裁は、年度後半の物価上昇経路の根拠の一つに需給ギャップの改善を上げており、先の②・③の要因を背景とした「ディマンド・プル型」の上昇経路を想定しているが、足元一段の円安が進めば、従来想定していたよりも早いペースで「コスト・プッシュ型」の物価上昇が先行する可能性も出てきた。

2014～2015年度の政策委員の大勢見通し(2014年4月中間評価)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2014年度	+0.8～+1.5 (+1.3)	+2.7～+3.6 (+3.3)	+0.7～+1.6 (+1.3)
2014年4月時点の見通し	+1.0～+1.5 (+1.4)	+2.7～+3.6 (+3.4)	+0.7～+1.6 (+1.4)
2015年度	+1.3～+1.9 (+1.5)	+1.6～+2.9 (+2.6)	+0.9～+2.2 (+1.9)
2014年4月時点の見通し	+1.4～+1.9 (+1.6)	+1.6～+2.9 (+2.6)	+0.9～+2.2 (+1.9)

※対前年比、%。なお、( )内は政策委員見通しの中央値

(データ元:日本銀行 作成:(株)新生銀行)

### 日銀のバランスシート見通しは依然 2014年末までしか示されていない

こうした中、10月には2回の金融政策決定会合が予定されている。特に、10月31日の金融政策決定会合では、新たな展望レポートの発表が予定されており、注目度は高い。また、展望レポートの発表と合わせ、昨年4月の量的・質的金融緩和導入時に公表された、「マネタリーベース目標とバランスシート見通し(以下、MB目標・MS見通し)」の14年末以降の見通しが公表されるかについても、にわかに注目が集まっている。

日銀は、昨年4月の量的・質的金融緩和導入時に、次頁のMB目標・MS見通しを公表している。マネタリーベースについては、「年間約60兆円から70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」としており、下記の通り14年末の見通しは昨年度の実績から約70兆円増加の270兆円となっている。9月9日に実施された国庫短期証券の買入れでは、初のマイナス金利での落札となるなど、ここへきてバランスシートの拡大にやや苦心する状況となっているが、8月末実績で244兆円と、14年末の目標に向けて順調にマネタリーベースを拡大させている。一方で、日銀は14年末以降の見通しについては、現在においても公表していない。

## 日本銀行のマネタリーベース目標とバランスシート見通し

15年以降のMB目標・MS見通しが発表されるか否か、発表される場合には現行と異なるペースとなるか否かは今後の債券市場を占う上で重要。

マネタリーベース目標と バランスシート見通し		13年末 (実績)	14年8月末 (実績)	14年末 (13年4月時点 見通し)	14年末 以降
マネタリーベース		202	244	270	?
資産項目 主要内訳	長期国債	142	179	190	?
	CP等	2.2	2.3	2.2	?
	社債等	3.2	3.2	3.2	?
	ETF	2.5	3.2	3.5	?
	J-REIT	0.1	0.2	0.2	?
	貸出支援基金	8.4	16.8	18.0	?
	国庫短期証券	39.8	53.2	※	?
その他とも資産計		224	276	290	?
負債・純資産項目 主要内訳	銀行券	90	87	90	?
	当座預金	107	152	175	?
その他とも負債・純資産計		224	276	290	?

※13年4月時点見通しでは、国庫短期証券の残高見通しは公表されていない

(データ元: 日本銀行 作成: (株) 新生銀行)

仮に次回10月末の会合で日銀が従来の物価見通しを維持した上でMB目標・MS見通しを公表するのであれば、少なくとも15年中盤頃まで現行ペースでのMB目標・MS見通しが示されると考えるのが自然であろうが、仮に現行と異なるペースでのMB目標・MS見通しが公表された場合には債券市場の波乱要因になり得る(現行を下回るペースの見通しが発表された場合は実質的な“緩和縮小”、上回るペースの見通しが発表された場合は実質的な“追加緩和”と市場に捉えられる可能性がある)。また、見通しが示されない場合でも、仮に一段の円安を通じて、先に述べたコスト・プッシュ型の物価上昇の流れが強まる場合には、来年以降の緩和ペース縮小懸念が債券市場で台頭する可能性もある(その場合、見通しが示されていないことが債券市場のボラティリティを高める要因になる可能性がある)。

市場では、日銀が次回10月末の会合で追加緩和に踏み切るのとの見方が一部あるが、同日に発表される9月の消費者物価指数(除く生鮮食品)の結果や、それ以降に発表される同指数の結果次第では、上記の波乱シナリオが起こることも想定しておくべきであろう。

## 日銀はいつ追加緩和に踏み切るか?(ブルームバーグ調査)

調査機関数	31	
調査実施日	2014/8/25~2014/8/28	
結果	回答社数	割合(%)
10月7日	0	0.0%
10月31日	8	25.8%
11月	1	3.2%
12月	1	3.2%
来年1月	4	12.9%
来年2月	1	3.2%
来年3月	1	3.2%
来年4月以降	7	22.6%
追加緩和なし	8	25.8%

(データ元: Bloomberg 作成: (株) 新生銀行)

## マーケットデータ

主要金利指標	2014年8月末	2014年9月末	変化幅(%)
無担保コール(翌日物、加重平均、%)	0.070	0.066	-0.00
債券先物(中心限月、円)	145.840	145.840	0.00
日本国債(2年物、%)	0.075	0.077	0.00
日本国債(5年物、%)	0.162	0.175	0.01
日本国債(10年物、%)	0.496	0.531	0.04
日本国債(20年物、%)	1.329	1.353	0.02
日本国債(30年物、%)	1.625	1.612	-0.01
円/円スワップ(2年、%)	0.179	0.170	-0.01
円/円スワップ(5年、%)	0.259	0.266	0.01
円/円スワップ(10年、%)	0.615	0.654	0.04
円/円スワップ(20年、%)	1.365	1.407	0.04
円/円スワップ(30年、%)	1.640	1.673	0.03
円 LIBOR(6ヶ月物、%)	0.176	0.168	-0.01
全銀協 TIBOR(6ヶ月物、%)	0.300	0.300	0.00
米国 FF レート(%)	0.050	0.080	0.03
米国債(2年物、%)	0.488	0.579	0.09
米国債(3年物、%)	0.929	1.051	0.12
米国債(5年物、%)	1.625	1.781	0.16
米国債(7年物、%)	2.041	2.222	0.18
米国債(10年物、%)	2.343	2.504	0.16
米国債(30年物、%)	3.079	3.190	0.11
米ドルスワップ(2年、%)	0.718	0.826	0.11
米ドルスワップ(3年、%)	1.154	1.303	0.15
米ドルスワップ(5年、%)	1.774	1.949	0.17
米ドルスワップ(7年、%)	2.143	2.317	0.17
米ドルスワップ(10年、%)	2.495	2.649	0.15
米ドルスワップ(30年、%)	3.072	3.181	0.11
米ドル LIBOR(6ヶ月、%)	0.330	0.330	0.00

(データ元: Bloomberg, 各種報道機関 作成: ㈱新生銀行)

## 主要マーケットイベント

日付	国	イベント
10月1日	日本	日銀短観
	中国	9月製造業PMI
	米国	9月ISM製造業PMI
10月2日	日本	10年債入札
	欧州	ECB理事会
	米国	8月製造業受注
10月3日	米国	8月貿易収支
	米国	9月雇用統計
	米国	9月ISM非製造業PMI
10月6日	日本	日銀金融政策決定会合(～7日)
10月7日	日本	8月景気動向指数(速報)
	日本	黒田総裁講演
10月8日	日本	8月国際収支
	日本	10年物価連動国債入札
	日本	9月景気ウォッチャー調査
	英国	BOE金融政策委員会(～9日)
	米国	FOMC議事録
10月9日	日本	9月機械受注
	日本	G20財務相・中央銀行総裁会議(～10日)
10月10日	日本	日銀金融政策決定会合議事要旨
	日本	世界銀行・IMF年次総会(～12日)
10月13日	中国	貿易統計
10月14日	独	10月ZEW調査現状
10月15日	日本	30年債入札
	日本	8月鉱工業生産(確報)
	中国	9月消費者物価指数・生産者物価指数
	米国	9月生産者物価指数
	米国	9月小売売上高
	米国	ページブック
10月16日	欧州	9月消費者物価指数
	米国	9月鉱工業生産

日付	国	イベント
10月17日	日本	5年債入札
	日本	黒田日銀総裁挨拶
	米国	9月住宅着工・許可件数
	米国	10月シカゴ大消費者信頼感指数
	米国	イエレンFRB議長講演
10月20日	日本	公社債投資家別売買高
	日本	8月景気動向指数(改定)
10月21日	日本	20年債入札
	中国	第3四半期GDP
	米国	9月中古住宅販売
10月22日	日本	9月貿易統計
	米国	9月消費者物価指数
10月23日	中国	10月HSBC製造業PMI
	欧州	10月製造業PMI
10月24日	米国	9月新築住宅販売件数
10月26日	日本	福島県知事選挙
10月27日	独	10月Ifo景況感指数
10月28日	日本	2年債入札
	米国	耐久財受注
	米国	8月S&Pケースラー住宅価格指数
	米国	10月消費者信頼感指数
	米国	FOMC(～29日)
10月29日	日本	9月鉱工業生産(速報)
10月30日	欧州	10月景況感サーベイ
	米国	第3四半期GDP(速報値)
10月31日	日本	9月全国消費者物価指数
	日本	9月失業率
	日本	日銀金融政策決定会合・展望レポート
	欧州	10月消費者物価指数(速報値)
	米国	9月個人所得・消費支出
月内	日本	GPIF新ポートフォリオ公表
	欧州	ストレステスト結果発表

(データ元: Bloomberg, 各種報道機関 作成: 新生銀行)

- この資料の無断での複写、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を随時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならびに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 10 号。  
加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会