

## 2015 年の円を取り巻く環境は？

### — 円安が少し突出した状況。価格調整後は、昨年同様小動きとなるか？

足元の円を取り巻く環境を確認してみると、円安水準が他の資産価格や金利差と比べて少し突出しているようだ。追加の緩和なり、金利差拡大なり、今の水準をサポートする材料が続かないと、110 円～115 円前後までの調整があった方が自然だ。

2015 年の日米欧のテーマは、米国では、政策金利利上げのタイミングとそれに合わせた短期金利の行く末だろう。早くて 6 月頃と考えられている利上げのペースが見えてくれば、米国での不確定要素は相当低下する。日本では、テーマは追加緩和があるかどうかにか集約される。ただ足元は、原油安を背景に物価上昇率が一層低下することがコンセンサスとなっており、意外感はないだろう。一方欧州では、ギリシャの動向、ECB による量的緩和の規模と、バランスシート拡大ペースがユーロの立ち位置を決定する変数として注目だ。ギリシャ問題は、来月以降も不安要因として続きそうだ。

最後に共通のテーマとして、原油安及び商品市場の脱金融商品化の影響は、消費者にとっては可処分所得の上昇としてプラスに現れるが、高値を前提とした不採算の実物投資は、会計上の調整を余儀なくされるだろう。投資家の目利き力が試される年になりそうだ。

2015 年年初なので、少し過去の記録なども見ていきたいと思う。

ブルームバーグが集約している金融機関や調査期間によるドル円の予測値は、2015 年末の中心値が 125 円となっており、足元 119 円よりも円安水準を予想している。

非常にベタだが、ドル円為替市場での円安局面を取り出してみた(定義は厳密ではない)。1985 年のプラザ合意以降で、円安局面といえる場面は今回を含めて 5 回確認できる。このうち 3 年を超えて円安を維持したのは、1995 年から 1998 年 8 月にかけての円安局面だけだ。ちなみにこの円安局面は、対外債務の支払い一時停止をもってして表面化したロシア財政危機の起こった 1998 年 8 月から 3 ヶ月あまりで 30 円以上の急激で大幅な円高に見舞われて終了した。この観点で見ると、今回の円安局面が 2012 年秋から始まったと見て、2015 年末に年初よりも円安を維持するとなるとかなり記録的な出来事となる。さら

---

2015 年の日米欧の  
テーマ。

---

---

共通のテーマとして原  
油安及び商品市場の  
脱金融商品化の影  
響。

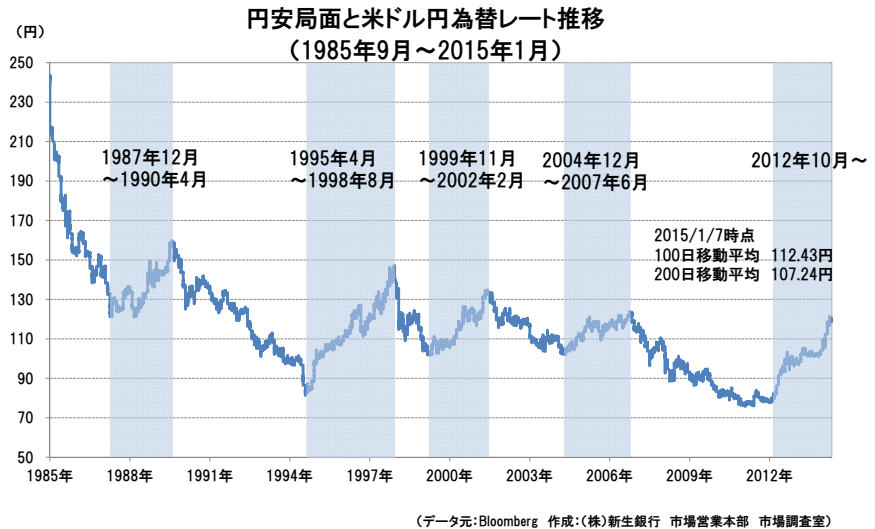
---

---

1985 年のプラザ合意  
以降 3 年以上続いた  
円安局面は 1 度だ  
け。

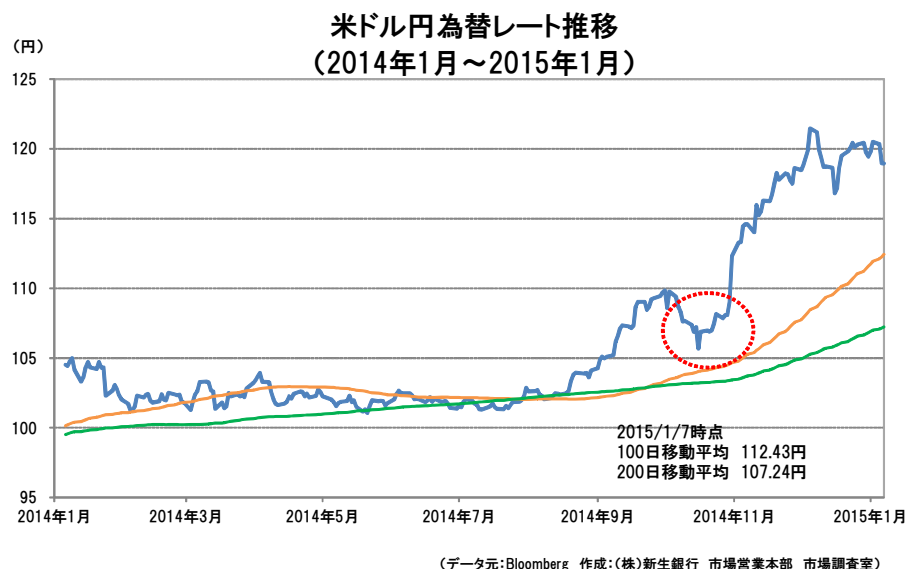
---

に 2015 年度末までを考えると、過去 30 年間で歴史的な長期間の円安が続くと認識しておくのは無駄ではないだろう。日銀が 2% のインフレターゲットを設定したり、期間を区切ってその目標達成を標榜したりと歴史的転換を迎えているため、過去の事例にとらわれる必要はないとも考えるが、多少意識されるのではないだろうか。



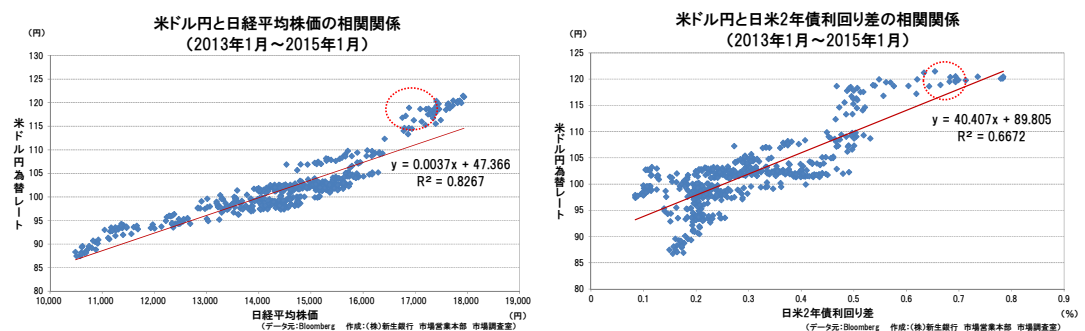
いろいろな指標から乖離している今のドル円実勢レート。

単純だが、100 日、200 日といった移動平均線は、現在おのおの 112 円 43 銭、107 円 24 銭。円安トレンドなので、日々円安方向へ伸びてきているが、足元の 119 円近辺からすれば、乖離した状況が続いている。直前でこれら移動平均線との乖離がほぼ解消されていたのは、日銀による追加緩和が発表される前の 2014 年 10 月だ。



ドル円と日経 225 インデックスや、米国 S&P500 種株価指数の値動きは、連動している(相関が高い)とされている。また、日米国間の金利差とドル円レートの値動きも相関があると考えられている。期間の取り方によって相関の強さも変わってくるし、あまり長期にな

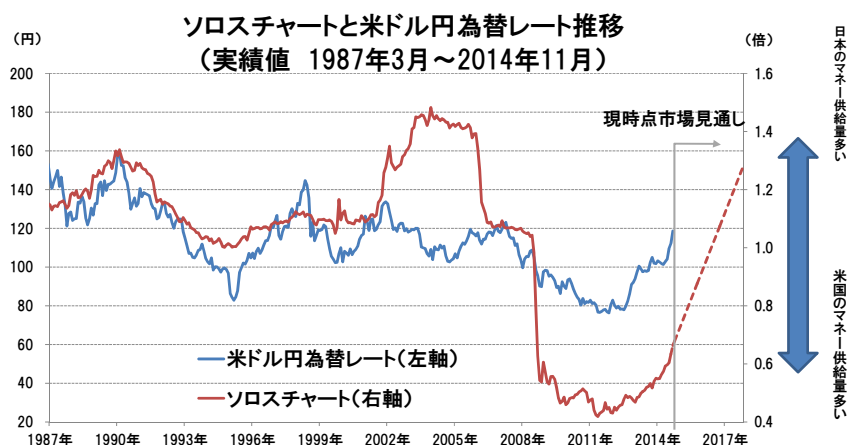
ると当てはまりは一般的に良くないが、一つの指標として確認してみた。今回は、2013 年年初のアベノミクス始動時期から足元までの、ドル円レートと日経 225、JPX400、米国 NY ダウ平均株価指数、S&P500 種株価指数との回帰式を求めてみた。いずれも相関が 75～85%程度と高めの数値で当てはまりは悪くない。が、いずれの回帰式からも足元のドル円の実勢レートはやや円安方向に外れている。回帰式上に乗っていることのほうが少ないので、必ずしも式で求められるレートである必要はないが、現在の株価水準をベースにすると、110 円程度のドル円レートが導出される。円安方向に外れていることが確認できる。さらに、株のインデックスほど当てはまりは良くないが、日米 2 年の金利差での回帰式で求めると、足元 65 ベーシスの金利差は、ドル円で 116 円 07 銭が導出され、やはり、足元のドル円実勢レートはやや円安水準となっている。



こうしたいろいろな乖離を見ると、120 円を越えて更に円安だけが進んでいくには、10 月末のような追加の緩和でもない限り難しそうだ。見方を変えれば、円安が主導する株高というのも無理があり、ここからは、企業業績といった株式市場発の価格上昇が必要といえよう。

こうした乖離が維持されているのは、日銀のデフレ脱却への強いコミットメントに対する市場の信頼と、根強い低インフレ予想のおかげだろう。昨年末ほどではないが、図のように、日米の金融緩和度の対称性がより今年のはっきりするというシナリオは、まだまだ維持されている。F F の先物からは年内 2 回程度米国が利上げを行うと市場が予想していることが伺える。このシナリオが根本的に崩れない限り、円安のトレンドが切れることはないだろうと見ている。

日本のマネタリーベースの半永久的な増加期待と低インフレ予想が支えている円安。



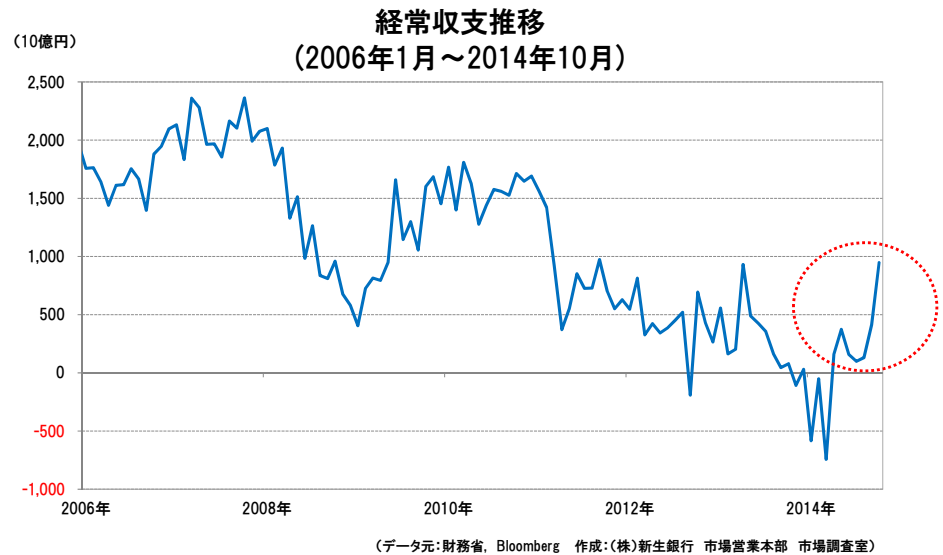
※ソロスチャート＝日本マネタリーベース/米国マネタリーベース  
見直しは米国のマネタリーベースは現状維持、日本のマネタリーベースは年間80兆円増加するものとして計算

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

30%の原油下落は、4兆円の貿易収支改善に繋がる。

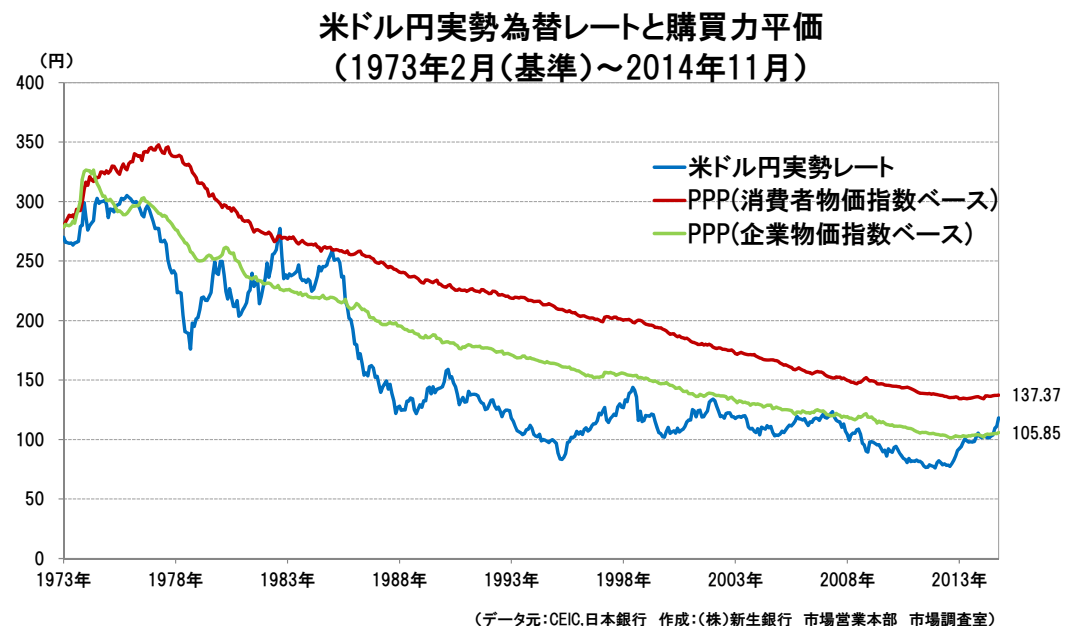
2015年は、フロー面からも円安バイアスが改善しそうだ。内閣府の試算によれば、3割の原油下落で4兆円の貿易収支改善に繋がる。通貨的には、貿易収支の改善につながり、円安フローの圧力の低下に繋がる。

既に昨年途中から、経常収支や基礎収支は黒字化してきており、2013年中に見られたようなフロー面からも円安が支持された局面から脱し始めている点を指摘しておきたい。



インフレターゲットが支える理論上の円高回帰の排除。

最も、2%のインフレターゲットは、長期的な日米の物価格差消滅を示唆している。1973年2月を基準にした一般的な購買力平価を当室では使用しているが、平価の趨勢は、円高トレンドが失われた状況になっており、企業物価ベースの平価は、現在、105円85銭にあるが、横ばいになってきている。昨年後半からのスピード調整を超えて、円高トレンドに回帰する事は想定していない。調整局面を終えた後は、昨年同様暫く各市場小動きになるのではないかと予想している。



---

原油安及び商品市場の脱金融商品化の影響が 2015 年の波乱要因。

---

過剰設備投資や不採算事業からの撤退といった原油安、商品市況安に対応した動きが今後实体经济で起こってくると考えられるが、これが金融市場の大きな信用収縮に繋がると、波乱要因となるため、注意が必要だ。

## 1月の為替見通し

円の一人負けは、12月前半までだった。

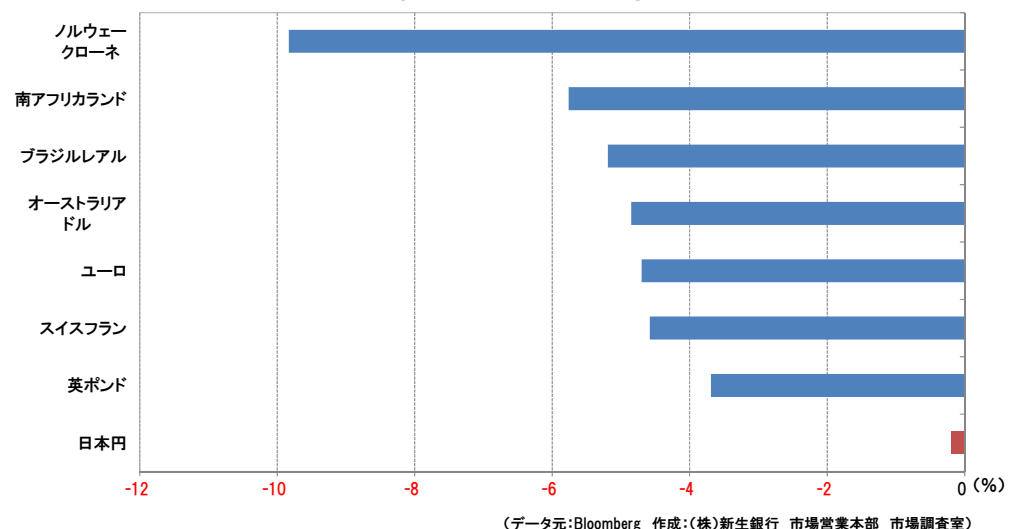
12月の為替は、月初めの5日、米国の良好な雇用統計(非農業部門雇用者数が予想を大幅に上回る32.1万人の増加)を受け、米国債の利回りは全体的に上昇。ドル円も週明け早朝に2007年7月以来となる121円85銭の円安値をつけた。ただ円の一人負け的な相場展開は、このあたりまでとなった。



ドル買いが資源安を誘発し、リスクオフとなった中旬。

12月中旬以降、不安要素が明確となった。まず、米国政策金利正常化が意識されると、米ドル復活が明確化する一方で、一層の資源価格安、原油安を誘発。その後、産油国から事実上の安値放置も重なった。この影響は広範囲で、資源ファミリー通貨は豪ドルからノルウェークローネまで、幅広く売られた。一旦のクライマックスとなったロシアルーブル急落の12月16日に向かって、この商品価格安が「リスクオフ」の展開をリードした。安全資産の主要国国債が買われ、米国10年債は一時2%を割り込みそうな勢いとなった。ドル円は、10月の105円からの上げの丁度3分の1押し目処に近い115円57銭まで円高方向へ調整した。その後、米国FOMC結果をきっかけに株高米金利上昇となり、再びドル買い相場へ戻っていった。

各国通貨の変化率(対米ドル,%)  
(2014年12月1日～2015年1月7日)



## 次第に通貨市場の 主役が欧州へ。

ユーロドルは、月初に 1.2250 ドルのユーロ安値をつけたが、ロシアルーブル急落時には、1.2570 ドルまで買い戻された。スイスでは、18 日に防衛ラインの対ユーロ 1.2 スイスフランを割り込む水準近くまでスイスフラン高となっていたことから、マイナス金利を導入。徐々に通貨市場での主役が欧州大陸へ移っていった。

12 月 8 日にギリシャでは、来年度予算を採決後、2015 年 3 月に任期満了となる大統領の選出を前倒しで行う事を決定し、これを受けて 10 月の安値から戻ってきていたギリシャの株式市場が 10%を超える大幅安となった。結局 29 日に 3 度目の大統領選出に失敗。手続きに従って、1 月 25 日に議会の総選挙となった。ギリシャ国債は利回りが 10%を超えて推移している。これらの動きを受けEUは、2 月末までのテクニカルなギリシャ支援延長を決定している。

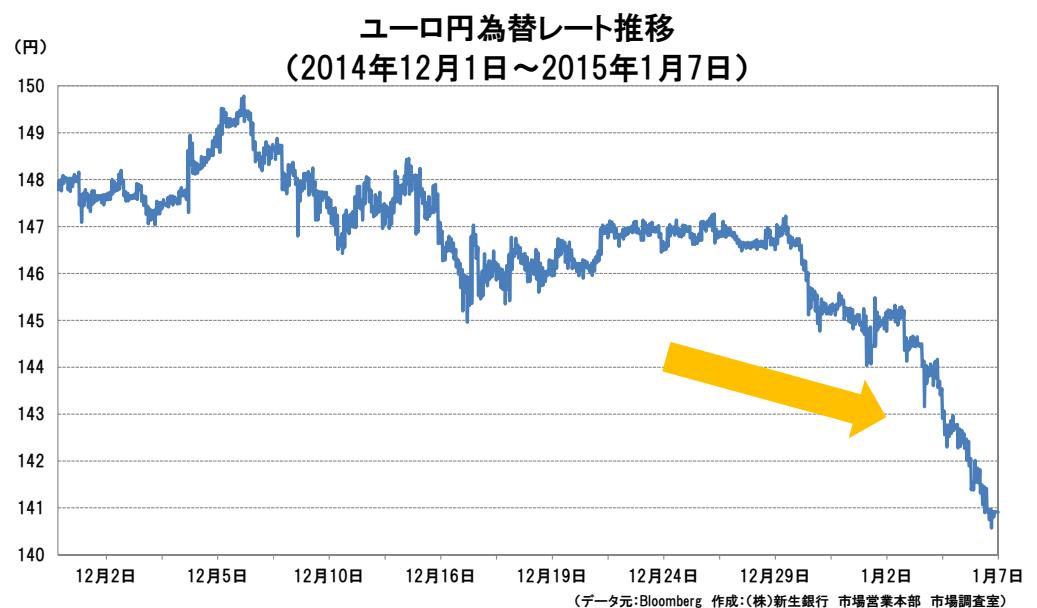
## 年明け後もリスクオフ 基調。

年明け後も原油価格は反発弱く、日米欧長期債を中心に金利は低下した状況が続いている。ユーロは、1 月 2 日には改めてドラギ総裁が、ドイツハンデスブルグ紙に「物価安定の責務を果たせないリスクが半年前よりも高くなっている」とコメント。一気に 1 月 22 日での国債購入(QE)に踏み切るとの期待が市場で高まってきており、1.2 ドルを下抜けて 9 年ぶりの安値をつけている。

## 1 月の為替市場注目 ポイント 1:

ECB 理事会、ギリシャ  
総選挙

先月中盤から円は最弱通貨ではなくなっており、ユーロや英ポンド、ノルウェークローネといった欧州通貨安、原油通貨安が目立っている。12 月 17 日の FOMC 以降、ドル円は、殆ど 118 円台後半から 120 円台前半で推移した一方、ユーロ円は、147 円台から 141 円を割り込む水準まで足元大きく円高が進んでいる(1 月 7 日現在)。



冒頭で、見てきたように、足元のドル円は、2013 年以降の日米株式市場との相関や、日米金利差との相関関係からしてもやや円安が先行している状況であるだけに、欧州通貨対円の動きが、120 円台維持の可否を左右しそうだ。現状、欧州通貨も年末年始に大幅に売り込まれているため、イベント通過後に買い戻されれば、クロス円も上昇。そのままドル円も上値をトライする可能性もあり、注目だ。

日米は、イベントのインパクトは限られる。本邦では、昨年末までに税制大綱も発表になり、1 月 20-21 日に追加の緩和発表でも行われぬ限り円安を促進する材料は出尽くしている。米国サイドは、先月の GDP 確報値発表時のように予想を大幅に上回る指標が出れば、利上げ前倒し思惑となろうが、そうした状況はあまり起こりそうもない。

そういう意味で、今月不確定要素が高いのは欧州だ。1 月 22 日の ECB 理事会での新たな取り組みがあるのかどうか。既に、「QE 実行」までは織り込んだ感があり、出尽くしのユーロ買戻しがありそうなどころだが、果たしてそうなるのか注目したい。

また、ECB 理事会の注目点として、3 兆ユーロまで ECB のバランスシートをどういうスピード感で拡大するのか、市場にあまり強い示唆は与えておらず、この点がポイントだ。メディアで脱ユーロ容認論が再び飛び交うギリシャ情勢も、現状では他国への飛び火はないものの、22 日の ECB の動きとあわせ、金利のレベルが全体的に大きく低下している中で、1 月 25 日のギリシャ総選挙結果を受けて国債利回りが、伊西含め、不安定になる可能性もある。この場合は、株安といった経路を通じ円高材料となりえるため、注意しておきたい。

足元の原油価格の低迷は、長期化しそうだ。主因は主に 3 つだろう。ひとつは、世界的な景気低迷に伴う需要低下と、供給増のミスマッチ。もうひとつは、ドル高に伴う自然な運用ポートフォリオのシフトに伴う資金の流出。最後に、金融規制強化に伴う金融機関の現物商品事業からの撤退の流れ。ただ、これらは目新しい話ではない。ドル高がトリガーとなったとっていいだろう。

短期的には、需給バランスの崩れが市場心理の悪化を招いているので、在庫の低下が示されれば値崩れは落ち着くだろうと見ている。一方、ピークから半値程度の低価格状況は今後も続くと思われ、当然ながら、会計上の処理も含めた影響は未だ始まったばかりだと見ておいた方がよいだろう。また、ドル安時の運用先として資金を集めた金融商品としての商品市況から資本が抜け出ている状況であり、これは、流動性供給側の米銀への規制強化の流れも手伝っていると見ている。

米大手金融機関の現物商品事業を巡って価格操作の疑いも米国では問題視されており、FRB から新たな規制案を今四半期中に公表する予定になっている。金融商品として旬が相当すぎていることも不調の要因となっていると見てよいだろう。従って、原油価格、商品価格低迷に伴う影響は 2015 年を通してのテーマとなりそうだ。

---

今月不確定要素が高いのは欧州だ。

---



---

1 月の為替市場注目ポイント 2:

原油価格の低迷 — 今四半期中には新たな規制が FRB より発表される。

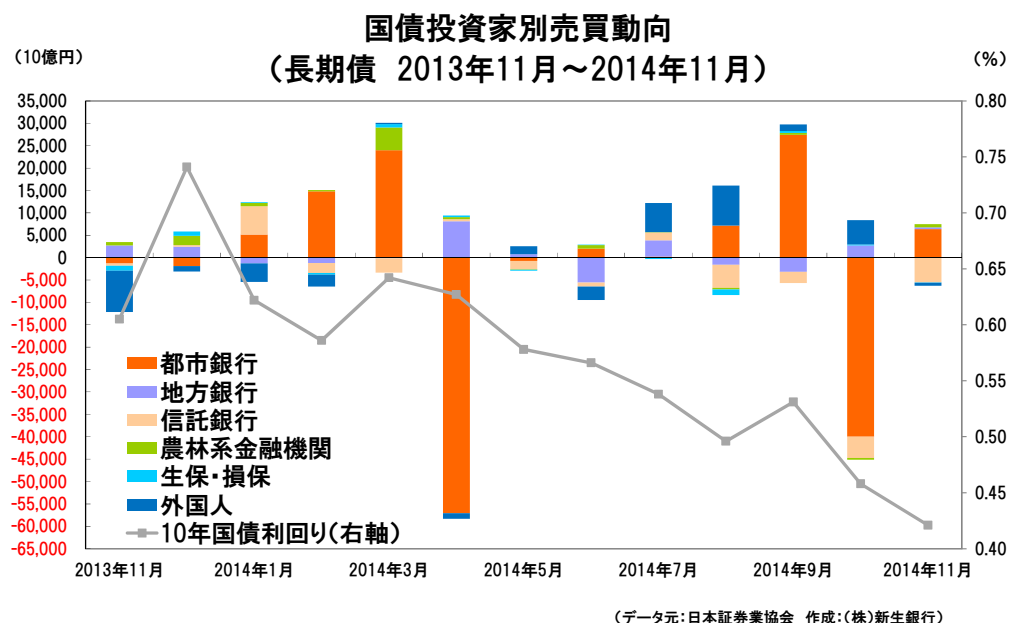
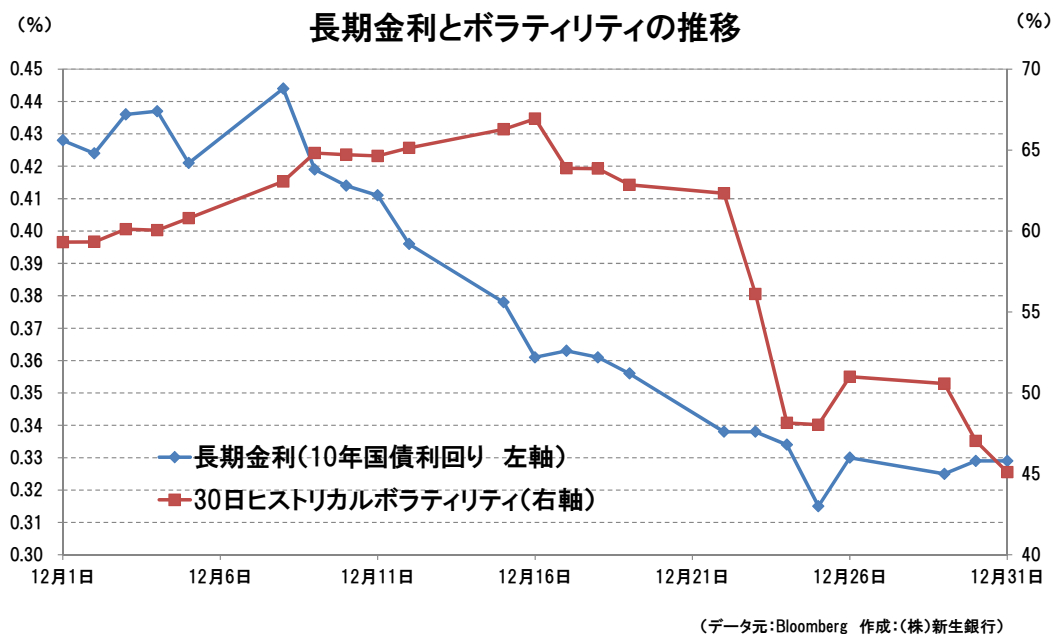
---



## 1月の金利見通し

昨年12月の本邦長期金利は、ほぼ一本調子で低下した。

12月の長期金利(10年国債利回り)は、月初に米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスによる日本国債の格下げで一時的に上昇する場面も見られたものの、反応は限定的、引き続き日銀の国債買入れオペを背景とした良好な需給環境の下、低下基調でスタートした。その後も、原油価格が1バレル60ドル台を割り込んだことや、ギリシャ大統領選挙の前倒しによる欧州債務問題の再燃が懸念されるなど、リスクオフムードの高まりを受け、2013年4月以来、0.40%を割り込んだ。25日には2年債入札で史上初めてマイナス金利での落札となる中で、長期金利も日銀による量的・質的金融緩和が導入された直後の2013年4月5日につけた0.315%を下回り、史上最低値の0.310%まで低下し、年明け後はさらに低下している。

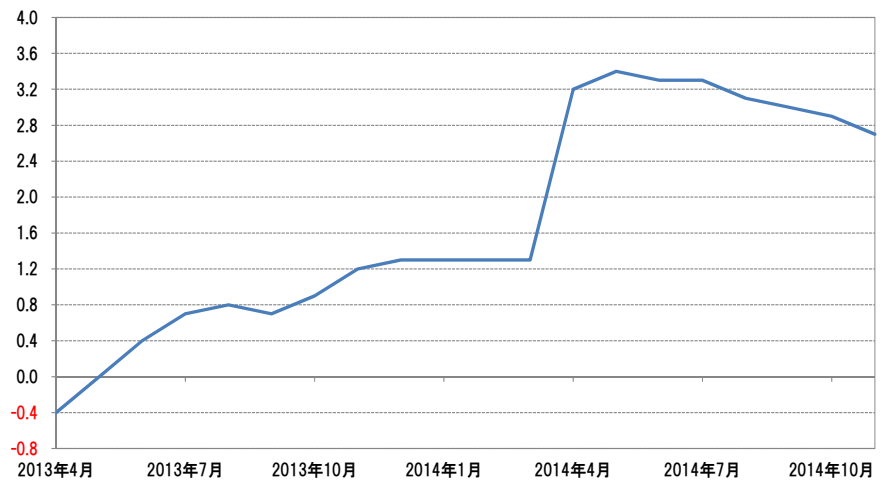


## 日銀の見通しとは裏腹に CPI の伸び率はさらに鈍化する見通し

昨年 10 月の追加緩和にも関わらず、足元の CPI の伸び率は縮小傾向が続く。

昨年 12 月 26 日に発表された 11 月の消費者物価指数(除く生鮮食品、CPI)は、前年同月比+2.7%、消費税率引き上げ要因(日銀によるフル転嫁を仮定した場合の試算で+2.0%)を除くと+0.7%と、伸び率は前月から 0.2%低下した。電気代・ガス代といったエネルギー価格は前月に引き続きプラスに寄与(価格は上昇)したものの、ガソリン・灯油といった石油製品が前月からマイナス寄与(価格は下落)に転じるなど、10 月以降の原油価格の下落を主な要因とした伸び率鈍化となった。原油価格は、11 月半ば以降下げ幅を早め、年末には 50 ドル台前半で推移しており、12 月の CPI の伸び率はさらに縮小する可能性が高い。

(%) 消費者物価指数(除く生鮮食品)の推移



※2014年4月以降のデータは消費税率引き上げの影響を含む

(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行)

## エネルギー構成目別の前年同月比及び寄与度

	万分比 ウェイト	2014年(平成26年)10月		2014年(平成26年)11月			
		前年同月比(%)	寄与度	前月比(%)	前年同月比(%)	寄与度	寄与度差
エネルギー	772	4.9	0.45	-1.2	3.9	0.36	-0.09
電気代	317	5.2	0.20	0.2	6.0	0.23	0.03
都市ガス代	96	3.1	0.03	-0.3	3.6	0.04	0.01
石油製品	359	5.0	0.21	-2.7	2.2	0.09	-0.12
プロパンガス	81	7.3	0.06	0.0	7.3	0.06	0.00
灯油	50	6.1	0.04	-3.2	1.6	0.01	-0.03
ガソリン	229	4.1	0.11	-3.4	0.7	0.02	-0.09

(データ元: 総務省 作成: (株)新生銀行)

## (ドル) WTI原油先物価格の推移



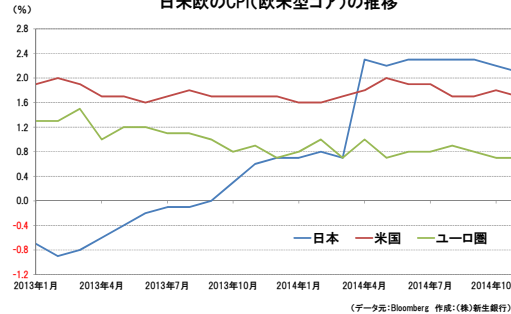
(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行)

## 外部環境も日銀にとっては逆風

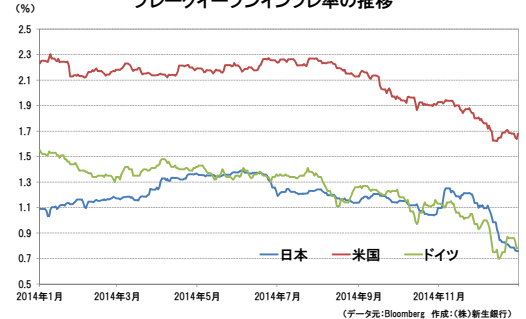
エネルギー価格の影響を除いた欧米型コア CPI は世界的に伸びが鈍化。

2%の「物価安定の目標」を目指す日銀にとってさらに悩ましいのが、エネルギー価格の影響を除いたコアコア CPI(欧米型コア)の伸び率も鈍化していることだろう。

日米欧のCPI(欧米型コア)の推移

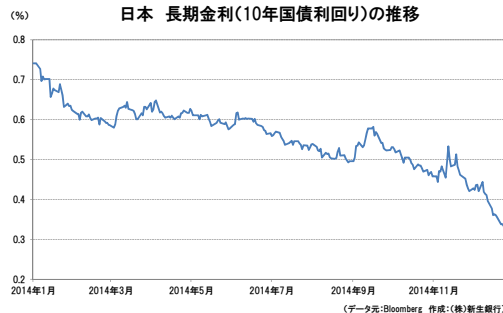


ブレイクイーブンインフレ率の推移



本邦にとどまらず、米国やユーロ圏でもコアコア CPI(欧米型コア)の伸び率は頭打ち、将来の期待インフレ率を反映したブレイクイーブンインフレ率も低下してきており、世界的な需要不足を背景としたディスインフレ懸念すらささやかれる。こうした中、世界的に長期金利は低下基調で推移。米国では、本年前半での利上げが予想されているにも関わらず、長期金利は 2%を割り込んで推移、量的緩和導入が現実味を帯びてきたユーロ圏では、最大の経済規模を誇るドイツの長期金利が史上初めて 0.5%を割り込んだ。本邦長期金利も、過去最低値を更新、国債先物価格も史上最高値を連日更新する勢いだ。

日本 長期金利(10年国債利回り)の推移



日本 国債先物価格の推移



インフレ期待の剥落が継続すれば、追加緩和第二弾のシナリオも現実味を帯びてくる。

日銀は、今月 21 日に金融政策決定会合と同時に展望レポートの中間評価を予定している。「消費者物価の前年比は、当面現状程度のプラス幅で推移したあと、次第に上昇率を高め、見通し期間の中盤頃、すなわち 2015 年度を中心とする期間に 2%程度に達する可能性が高い」との見通しに変更されるかに注目が集まるが、上記の外部環境を考慮すると、現状目標の達成は極めて難しく、緩和期間のさらなる延長や昨年 10 月に引き続き追加緩和第二弾の期待が燃えている。

### 需給要因に目を向けても、目先の長期金利上昇は想定し難い

一方で、需給要因に目を向けても、目先の長期金利上昇は想定し難い。

下記は、昨年末に日銀から発表された1月の長期国債買入れオペの運営方針である。市場の予想に反し、超長期ゾーンの買入れ金額が減額されたものの、引き続きカレンダーベースの市中発行額の9割超を日銀がオペにより買い取る方針が維持されている。また、1月14日には、財務省から平成27年度の国債発行計画の発表が予定されているが、昨年行われた国債市場特別参加者会合や国債投資家懇談会の意見を踏まえると、カレンダーベースの市中発行額は26年度と同額もしくは若干減るとの見方が多く、フローベースの国債供給は今年度よりさらにタイトになる可能性もある。

カレンダーベースの国債市中発行額(平成26年度)と日銀の長期国債買入れ方針(2015年1月)

カレンダーベース市中発行額(平成26年度)		日銀長期国債買入れ			
発行区分	発行量(月額)	買入区分	①オファー金額	②オファー回数	③=①×②
2年債	27,000	1年以下	700	2	1,400
		1年超3年以下	4,000	6	24,000
5年債	27,000	3年超5年以下	4,000	6	24,000
		5年超10年以下	4,000	6	24,000
10年債	24,000	10年超25年以下	2,400	5	12,000
20年債	12,000				
30年債	6,000 or 7,000	25年超	1,400	5	7,000
40年債	4,000				

※30年債の発行量は5月・8月・11月・2月は0.6兆円、その他は0.7兆円  
 ※40年債は5月・8月・11月・2月の発行  
 ※オファー回数はいずれも“程度”

発行区分	1回あたりオファー金額	月額オファー金額
1年以下	-400	-800
1年超3年以下	-500	-3,000
3年超5年以下	-500	-3,000
5年超10年以下	0	0
10年超25年以下	0	0
25年超	-200	-1,000

(データ元:財務省・日本銀行 作成:新生銀行)

### 平成27年度発行計画のカレンダーベース市中発行額に関する主な意見

	26年度当初発行額		国債市場特別参加者会合 (11月21日、12月18日)	国債投資家懇談会 (11月25日、12月18日)
	1回あたり	年間		
40年債	0.4兆円×4回	1.6兆円	・30年債、40年債で合計2兆円程度の増額は可能。 ・40年債は、「5,000億円×4回」(+0.4兆円)や「5,000億円×5回」(+0.9兆円)の増額は可能。 ・30年債は、「7,000億円×12回」(+0.4兆円)や、1回の入札当たり1,000億円(+1.2兆円)の増額は十分可能。	・30年債、40年債は、それぞれ1回の入札あたり1,000~2,000億円程度の増額が可能。
30年債	0.6兆円×4回 0.7兆円×8回	8.0兆円		
20年債	1.2兆円×12回	14.4兆円	-	・10年債、20年債は、(30年債、40年債の増額に劣後するもの)それぞれ月1,000~2,000億円の増額は可能。
10年債	2.4兆円×12回	28.8兆円		
5年債	2.7兆円×12回	32.4兆円	・2年債、5年債はそれぞれ月1,000~2,000億円程度の減額が可能。 ・平均償還年限長期化の観点から2年債の減額を優先すべき。	・2年債、5年債は、それぞれ月1,000億円から2,000億円程度の減額が可能。
2年債	2.7兆円×12回	32.4兆円		

(データ元:財務省,日本銀行 作成:(株)新生銀行)

原油価格の下落でインフレ期待が剥落しつつある外部環境と日銀の国債買入れオペによる良好な需給環境を背景に、当面長期金利は低位安定推移すると予想する。

足元の需給環境は良好、来年度はさらにタイトになる可能性も。

## マーケットデータ

主要金利指標	2014年11月	2014年12月	変化幅(%)
無担保コール(翌日物、加重平均、%)	0.067	0.066	-0.00
債券先物(中心限月、円)	146.690	147.790	1.10
日本国債(2年物、%)	0.008	-0.022	-0.03
日本国債(5年物、%)	0.106	0.030	-0.08
日本国債(10年物、%)	0.421	0.329	-0.09
日本国債(20年物、%)	1.181	1.055	-0.13
日本国債(30年物、%)	1.383	1.239	-0.14
円/円スワップ(2年、%)	0.151	0.144	-0.01
円/円スワップ(5年、%)	0.240	0.221	-0.02
円/円スワップ(10年、%)	0.585	0.519	-0.07
円/円スワップ(20年、%)	1.266	1.128	-0.14
円/円スワップ(30年、%)	1.500	1.334	-0.17
円 LIBOR(6ヶ月物、%)	0.148	0.145	-0.00
全銀協 TIBOR(6ヶ月物、%)	0.271	0.269	-0.00
米国 FF レート(%)	0.100	0.050	-0.05
米国債(2年物、%)	0.469	0.684	0.22
米国債(3年物、%)	0.848	1.094	0.25
米国債(5年物、%)	1.481	1.679	0.20
米国債(7年物、%)	1.880	1.993	0.11
米国債(10年物、%)	2.164	2.187	0.02
米国債(30年物、%)	2.889	2.756	-0.13
米ドルスワップ(2年、%)	0.704	0.902	0.20
米ドルスワップ(3年、%)	1.100	1.303	0.20
米ドルスワップ(5年、%)	1.659	1.797	0.14
米ドルスワップ(7年、%)	2.009	2.072	0.06
米ドルスワップ(10年、%)	2.330	2.313	-0.02
米ドルスワップ(30年、%)	2.891	2.725	-0.17
米ドル LIBOR(6ヶ月、%)	0.326	0.357	0.03

(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	日付	国	イベント
1月8日	日本	10年物価連動国債入札	1月23日	中国	PMI(製造業)
1月9日	日本	景気動向指数(速報値)		欧州	PMI
	米国	雇用統計		米国	中古住宅販売
1月11日	中国	CPI・PPI	米国	景気先行指数	
1月13日	日本	国際収支	1月26日	日本	日銀金融政策決定会合議事要旨
	日本	景気ウォッチャー調査		日本	貿易統計
1月14日	日本	30年債入札	1月27日	独	Ifo景況感指数
	米国	小売売上高		米国	FOMC(~28日)
1月15日	日本	機械受注		米国	耐久財受注
1月16日	欧州	CPI		米国	S&Pケースシーラー住宅価格指数
	米国	CPI	米国	新築住宅販売件数	
	米国	鉱工業生産	米国	消費者信頼感指数	
1月19日	日本	鉱工業生産	1月29日	日本	2年債入札
1月20日	日本	公社債投資家別売買高	1月30日	日本	全国CPI
	日本	5年債入札		日本	失業率
	日本	日銀金融政策決定会合(~21日)		日本	鉱工業生産(速報)
	独	ZEW調査現状		日本	住宅着工件数
1月21日	日本	景気動向指数(改定値)		欧州	CPI(速報値)
	日本	黒田日銀総裁会見		米国	14/4Q・GDP(速報値)
	米国	住宅着工・許可件数			
1月22日	日本	20年債入札			
	欧州	ECB理事会			

(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