

2014年最後の注目は、 12月4日:ECB政策理事会と14日:日本総選挙結果 特に不確定要素が強いのは欧州政策理事会 — 揺り戻しも?

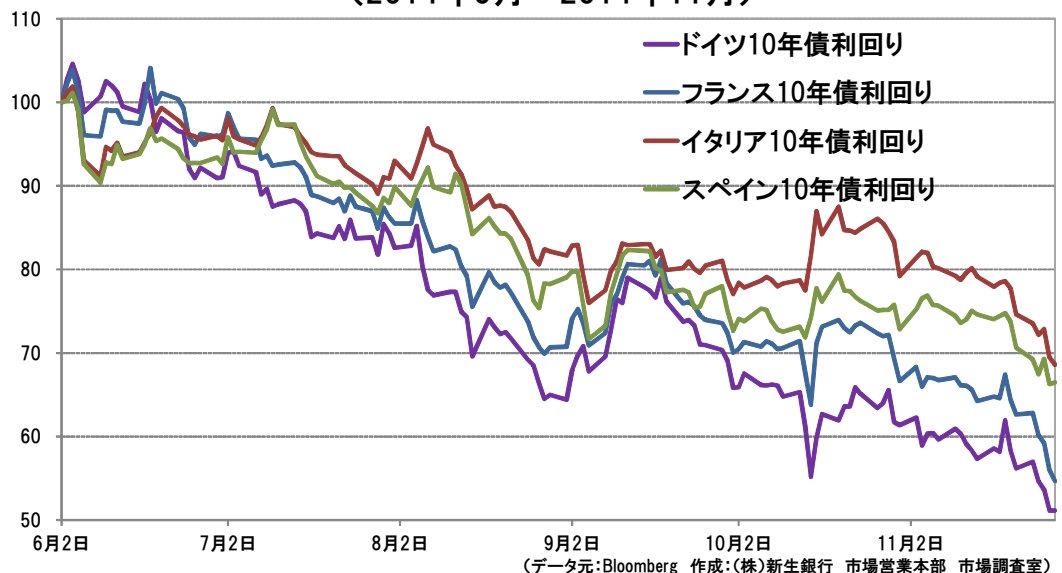
説得力のあった11月21日のドラギ総裁基調講演で、更に高まったECBの国債買入れ期待。

毎年11月の第3週の金曜日は、フランクフルトで、「Frankfurt European Banking Congress」が開催される。筆者はこの数年、この会議に参加する機会を得ており、それにあわせて英仏の金融機関や当局への訪問を行っている。

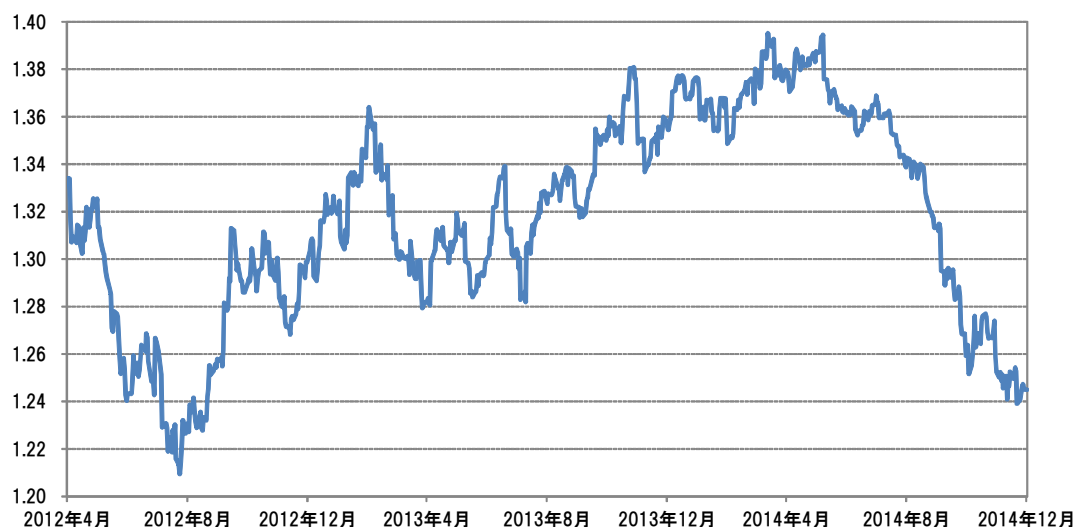
(<http://www.eurofinanceweek.com/en/konferenzen/freitag-21-nov-2014/frankfurt-european-banking-congress>) 2009年以降は、正式にECBがこの会議のホストとなっており、パネリスト等は、ECBにある運営委員会によって決定されている。そうした事情から遠慮がないのだろうか、21日の基調講演でのECBドラギ総裁の口調は一際強く感じられ、「ECBの与えられた任務達成(つまりインフレ目標達成)のためには、必要であれば、その規模、実施速度、そして買い入れ資産の種類を変更していく。」と結んだ。この講演での議長の様子は大変説得力があり、ECBによる国債買入れはやはり近いと市場が受け止め、1.25台半ばで推移していたユーロは一気に100ポイント下落した。この日のユーロは、1.2360と11月7日の米国失業率発表後につけた1.2358にほぼ並んで2012年8月以来の安値水準をつけた。通貨以上に凄いの、ユーロ圏の国債利回りの低下状況だろう。11月21日以降、更に低下が加速している。

(2014年6月2日=100)

ユーロ圏主要国 10年国債利回り推移 (2014年6月～2014年11月)



(ドル)
ユーロ米ドル為替推移
(2012年4月～2014年12月)



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

ECB 総裁以外の当局者発言には、強弱感。

これ以降、色々な当局者の発言が飛び出している。例えば、明けた翌週 11 月 24 日には、バイトマンドイツ連銀総裁が早速、「ECB の国債購入には、法的な高い障壁がある」と釘をさし、今回の通貨安誘導政策の立役者と思いきクーレ理事が、11 月 24 日ブルームバーグのインタビューで「追加刺激の決定は急がない」と述べている。11 月 25 日に Paris EUROPLACE International Financial Forum で講演したノワイエ仏中銀も、ドラギ ECB 総裁に比べると歯切れが悪い感は否めなかった。11 月 26 日には、コンスタンシオ副総裁が「現在採用している措置で ECB のバランスシートの拡大の進捗が思わしくなければ、来年第 1 四半期中を目処に国債買入れを含む追加措置を検討する」と明言し、一歩踏み込んだ発言をした。

期待インフレ率の低迷が下支えする、追加緩和期待。

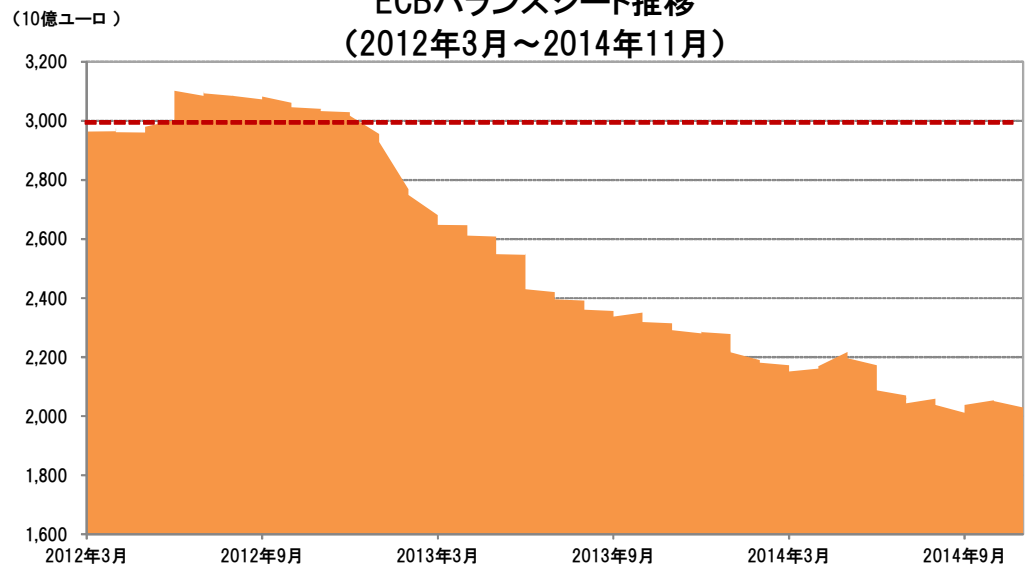
11月6日の政策理事会でECBのバランスシートを2012年3月の約3兆ユーロサイズに戻すことを決定した。この時のドラギ総裁の発言では、現在のECBの量的緩和政策、カバードボンドとABSの購入、期間4年のTLTROの3つで、今後数ヶ月の内に大幅にECBのバランスシートは拡大するだろうとしている。しかし、市場では、これらの政策では、バランスシートを拡大させることは難しいと判断しており、手っ取り早い拡大方法は、流動性の高い国債を買い取ることなので、市場での期待が高まっている。また、夏場以降、原油を始めとした商品価格下落を一因とした期待インフレ率の低下傾向が市場の追加緩和期待にある種安心感も与えていると思われ、ユーロ圏主要国の債券利回りは低下、通貨も下落傾向を維持している。

ユーロ圏 インフレーションスワップ(5年物) (2011年1月～2014年11月)



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

ECBバランスシート推移 (2012年3月～2014年11月)

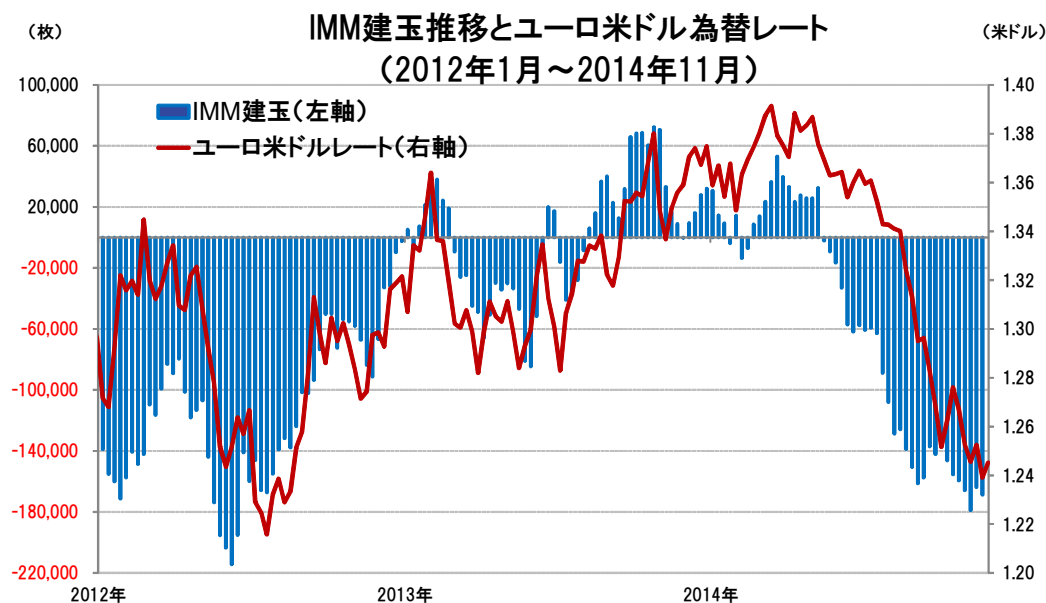


(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

一般的に、Xデーは、2015年3月5日と言われているが、少し遠すぎる。12月4日は無風ですむのだろうか？ドル、円にも影響を与えるため否が応でも注目。

ECBによる国債買入れ決定時期は、2015年3月5日と市場では予想されている。いくつかのもっともらしい理由を披露すると、現在欧州司法裁判所で審議されている、ECBによる国債購入策(OMT)が加盟国財政支援に当たるか否かの判断が2015年3月頃に出るとみられ、買入れ時期の決定とは直接関係はないものの、すっきりしたんだろうということ。また、来年からECB理事会の開催は約2ヶ月に1度しかなく、2015年1月はリトアニアが新たにユーロに参加、その直後の変更は慌ただしい一方、3月の次の会合は5月となる。5月のECB理事会では、ドイツ連銀の投票権がなく、目の前で緩和決定は禍根を残すのでは？ということなので5月の可能性には疑問符。更に、コンスタンシオ副総裁が11月26日の発言で、「第1四半期中に」といった時限を切っていることから、国債買入れ決定時期は2015年3月というのが市場での確からしい期待になっている。

であれば、12月4日は何も出なくて構わないのだが、市場では、足元でユーロ安方向へ見通しを再度引き下げる傾向にあり、シカゴの通貨先物でもユーロ売り玉が相応にたまってきているようだ。債券市場も歴史的な低利回りが続いている。3月5日までこの状況を維持するのは、通常であれば難しい。このところの大幅原油安、商品安が債券価格の下落歯止めにも相応の効力があると思うが、欧州債の利回り動向は、最終的にドル円市場にも影響を与えるため、非常に注目されるイベントとなっていると思われる。



欧州委員会がユーロ圏を対象にまとめている年次の世論調査があり、10月6～8日の間に一斉に調査が行われ発表された。この項目に、「前年と比べて今年のインフレ率はどのくらいと予想しますか？」という質問がある。図に示した通り、徐々に物価上昇を予想しな

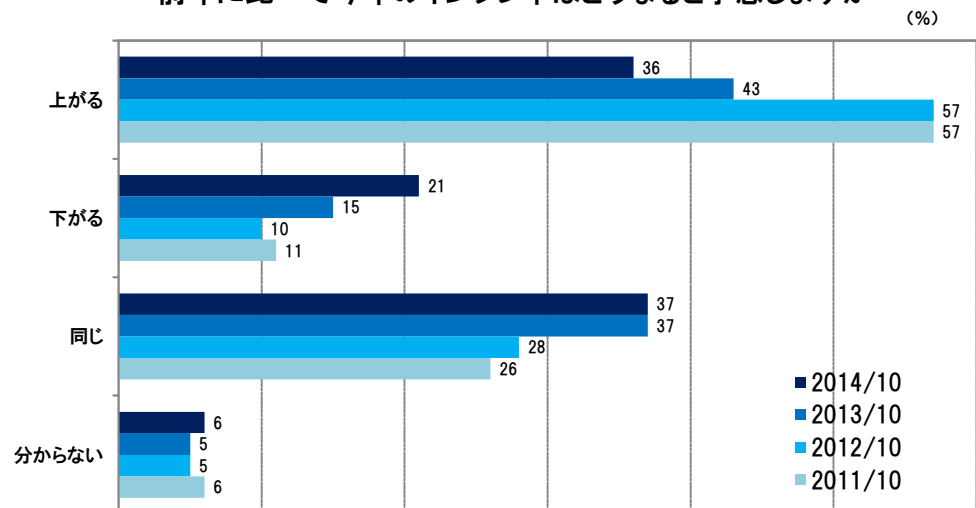
世論のインフレ予想も、年々低下傾向、一方で、消費者信頼感指数は、底入れ傾向。これをどう解釈するか。

くなってきている様子がわかる。

一方、欧州委員会が発表している消費者信頼感指数は、足元は低下基調だが、丁度インフレ予想が低下し始めた 2013 年から底入れしている。失業率は、域内でみれば高水準が続いている。一つの仮説だが、ユーロが崩壊するとか、ギリシャの他にも破綻する国が出るかもしれない、といった極限の恐怖を味わった後、相変わらず景気は良くは無いが、今得られるものの範囲内で満足するようになった、という風な解釈もできないだろうか。ECB 政策理事会が緊迫感を持つのももっともかと思う。

一方、同じ調査で「今年の世帯収入はどのようになると予想していますか」との問いに、「減る」と回答した人が 2012 年の 41% をピークに減少し、「現状のまま」と回答した人が上昇している。「増える」という人も僅かながら増えている。世論調査一つとっても、状況の見極めが難しいが、一度デフレに陥ると抜け出すことは簡単ではないため、予防的に行動を起こすことが現在の中央銀行に要求されているのだろう。

前年に比べて今年のインフレ率はどうなると予想しますか

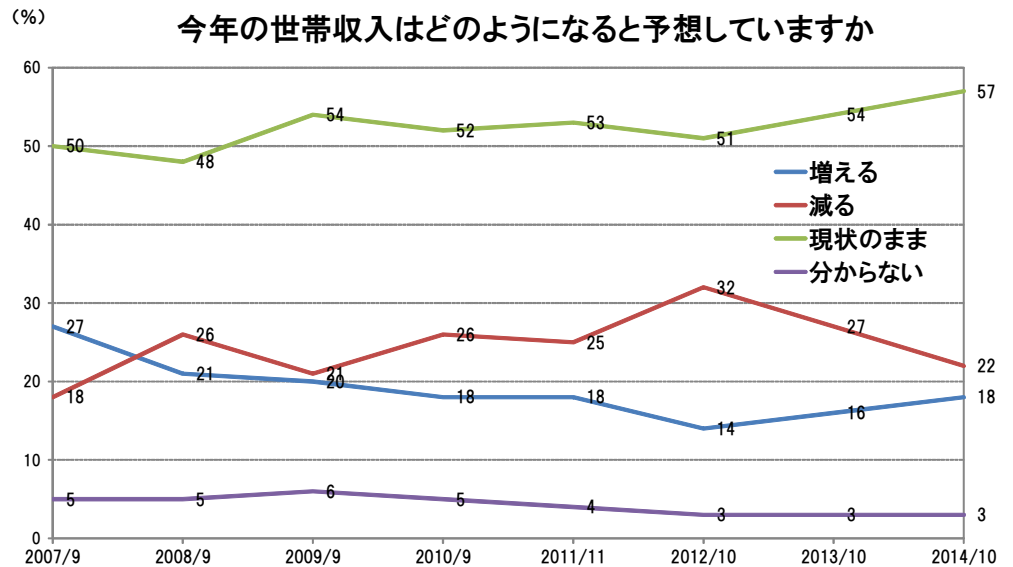


(データ元: 欧州委員会 作成: (株) 新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

ユーロ圏 消費者信頼感指数の推移
(2012年1月～2014年11月)



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



(データ元:欧州委員会 作成:(株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

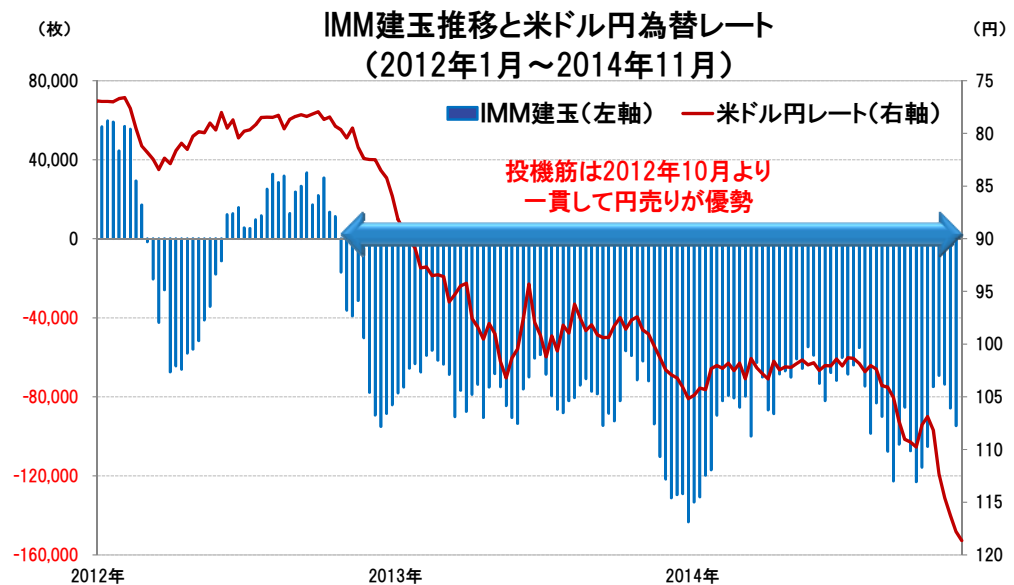
日欧の課題は同じ需要不足とインフレ対策。大胆さとスピードでは、日本が勝っている。市場から欧州は日本と比較され評価されれば売り、物足りなければ通貨高という整理。この2国間では、流動性相場は、まだ続く。

最後に、ドラギ総裁は11月21日の基調講演で、需要創造の財政出動を促した。実際、「需要不足」は、欧州大陸金融市場では合い言葉となっていた。この為、財政出動が期待されている。11月26日の欧州議会でエンケル欧州委員長が、3年で総額46兆円の景気刺激策の具体案を発表したが、まだまだ実現性が見えていない状況のようだ。大枠ではインフレや成長確保への実際の行動力としては、日本の方が早いし、大胆だと市場では評価しており、欧州は、その財政政策や金融政策のスピード、規模において、日本と比較され取引されている。ただし足元では、ECBの打ち出す施策のスピード感が評価されている。ただ、思惑で4日が終了するかどうかで、再び市場に評価を問うことになる。市場に評価されると通貨売り。物足りないと通貨高という整理になる。引き続きこの2カ国では流動性相場が続く。

12月の為替見通し

このところ、日本には驚かされる。

このところ、日本には驚かされる。率直な感想だろう。しかも、メッセージが明確なので、外国人投資家でも飛び込みやすい。筆者が欧州でお邪魔した先でも、日本に（特に通貨の趨勢に）対する関心は非常に高まっていた。また、今月は本邦勢からの円売りの動きも聞かれた。IMMでの円売りがその通貨安の伸びの割には、高まっていないことから納得である。

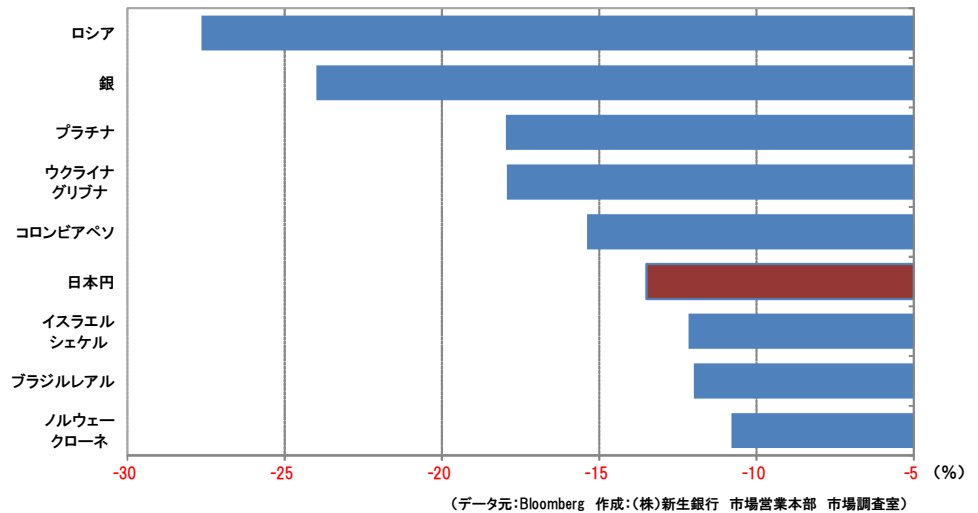


(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

112円45銭から118円98銭とひと月で6円以上円安が進行した。夏場以降で、円よりドルに対してパフォーマンスの悪い通貨を探すのは容易ではなく、ウクライナ、ロシア、コロンビアの通貨ぐらいである。

まず、11月は、ドル円市場は、前月末の日銀による追加緩和の規模を引き続き織り込みにいく相場が続いた。その後、中旬頃になってからは、是非はともかくとして、誰もが既定路線と思っていた来年の消費税増税延期のシナリオと解散総選挙が急浮上。17日のこれまたびっくりの、非常に弱いマイナス1.6%という日本のGDP速報値で、誰もが納得のシナリオへ。株式市場は、大好感し上昇、為替も118円98銭をつけ、120円が数日以内に視野に入る勢いとなった。21日には、それまで沈黙を守っていた麻生大臣が、「スピードが早すぎる」とコメントし、一旦収束。その後アメリカ市場が感謝祭休場週を迎え、117円半ばから118円半ばという数年来の円安値圏でレンジとなって11月を終えた。112円45銭から118円98銭とひと月で6円以上円安が進行した。夏場以降で、円よりドルに対してパフォーマンスの悪い通貨を探すのは容易ではなく、ウクライナ、ロシア、コロンビアの通貨ぐらいである。

各国通貨・商品価格の変化率(対米ドル,%) (2014年8月1日～11月28日)

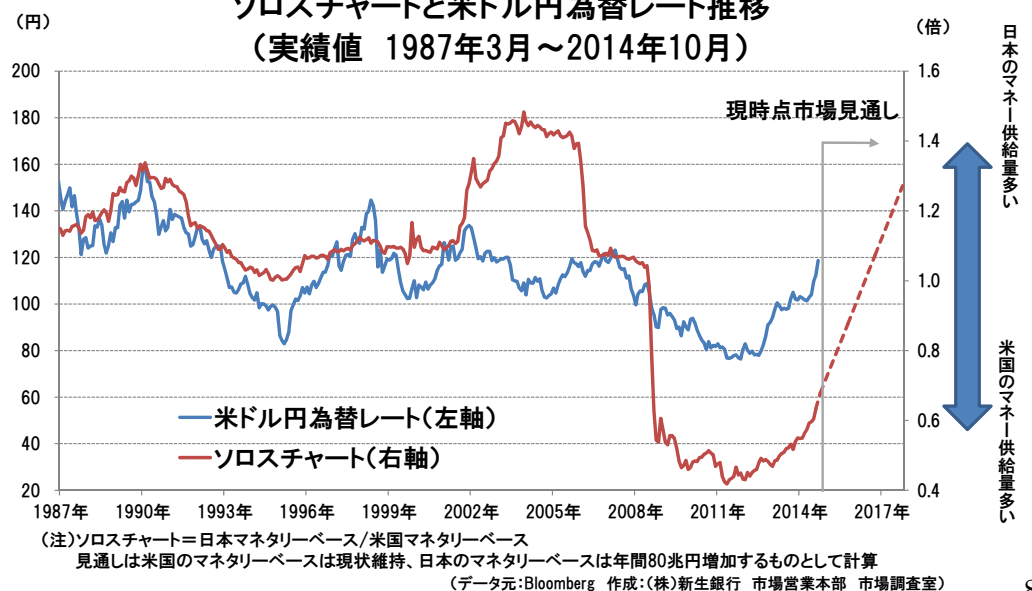


低金利、通貨安政策、そして、高配当と3拍子揃った市場は、買いである。

エクイティのファンドマネージャーからはそのような話を聞く機会が多かった。まさに、日本はテーマ通り。欧州と違って現実に大規模な追加緩和を行っていることから、非常に信頼が高い。

このところの原油安、商品価格安は、そもそも長期化が予想されていた日銀の現在の大規模緩和の期間の更なる長期化を担保する方向へと解釈されている。ジョージ・ソロスが考案したことから「ソロスチャート」といわれている図は、日米の通貨供給量の比率を示すことで、簡易に日米のどちらが緩和的な状況かを見ることができるとされているが、破線に示したような予想状況は、簡単に変化しそうも無いと整理されている。例えば、解散総選挙も、定石に従えば、不確実性が高まるために通貨安整理だ。加えて、増税延期に伴う財政の不確実性も通常通貨安整理であり、円が突然買われるというシナリオを描きにくい。依然、円の安値を見に行く途中だといえよう。従って、来年末に向かって1ドル＝120円、130円との予想の大幅上方修正が続いている。(ただ、筆者個人としては、円の安値のピークは、来年末では無く、むしろ春前といった早い段階で訪れるのではないかと考えている。来年末は、むしろ少し円安調整局面ではないだろうかと考えている。)

ソロスチャートと米ドル円為替レート推移 (実績値 1987年3月～2014年10月)



引き続き円は、売って安心な通貨というステイタスを維持。どう転んでも円安シナリオ。依然、円の安値を見に行く途中といえよう。

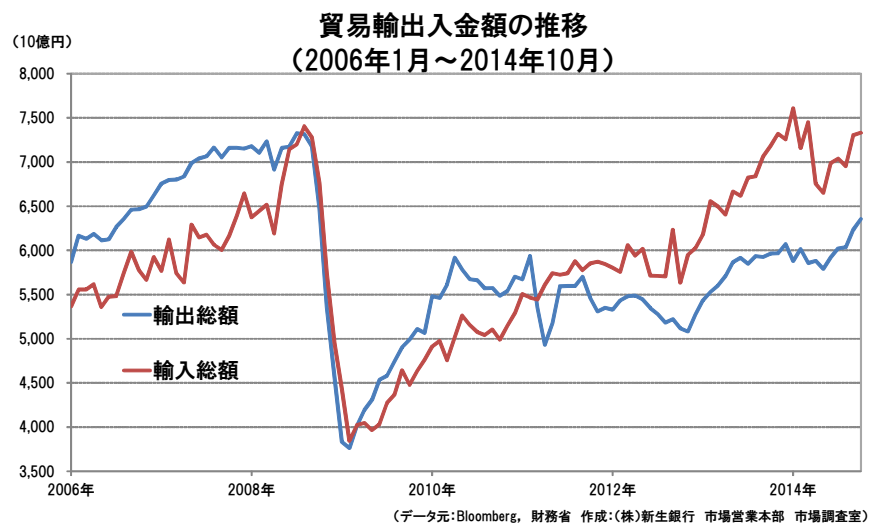
点検円高リスク： 経常収支、基礎収支は、今年に入り黒字化、改善してきている。また、原油安は、見方によってはリスクオフ。今の円安は将来の円安を織り込む動き。しかし、結局当面下値は限定的か。

10月の貿易収支は、輸出が輸入に比して大幅に伸びた。来月以降も燃料費の輸入価格は低下基調だろうから、今後は輸出の伸びが続くかが注目となろう。また、経常収支も昨年と違って黒字を維持している。基礎収支(経常収支+直接投資+証券投資)も、12ヶ月移動平均線が今年に入ってから黒字になっている。

昨年は、こうしたフローも赤字であったが、今年に入ってから、昨年に比べるとフローの面では、実はさほどの円安追い風になっていない。足元の市場は、大幅緩和持続という将来の円安を今実現させに来ていると言えるのではないか。

最も今のところ、物価が急上昇する方向にも無い為、当面この手の話は話題になりそうも無いが、一応確認しておきたい。

最後に原油安、商品価格安の他市場への波及経路について、考えておきたい。現状は、物価下落予想のため、もっと緩和が必要であるという流動性相場の典型的な発想になっているが、冒頭で見た様に、ロシア、ウクライナ、ブラジルといった国の通貨安がかなり目立ってきている。12月末は、海外の決算期を迎える。仮に、リスクオフに繋がるようなイベントが起こりそうとの発想になれば、逆に円買い発想にもなる可能性もあり、注意しておきたい。





12月の注目材料は、4日 ECB 政策理事会と、14日の日本総選挙。

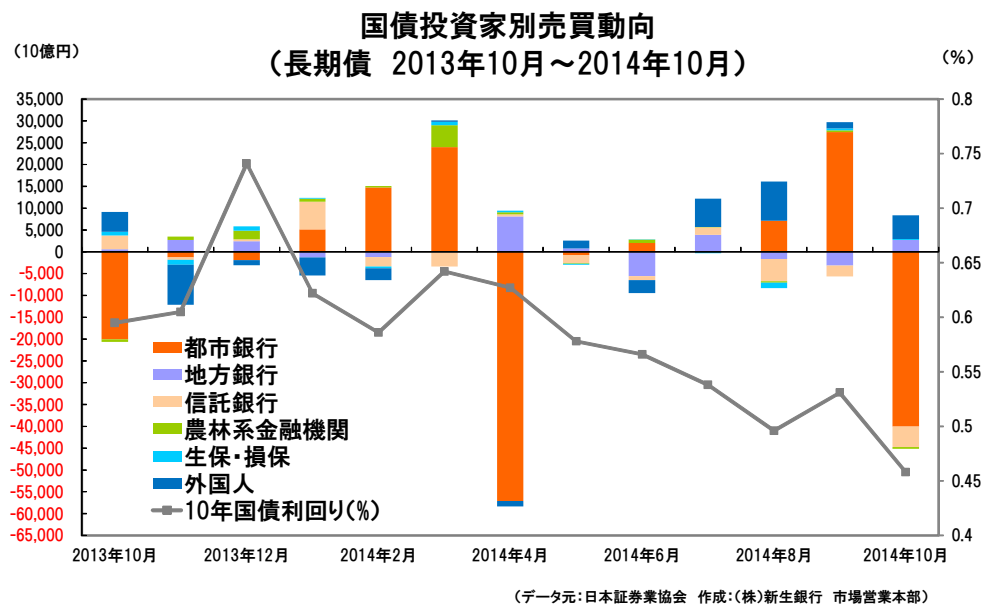
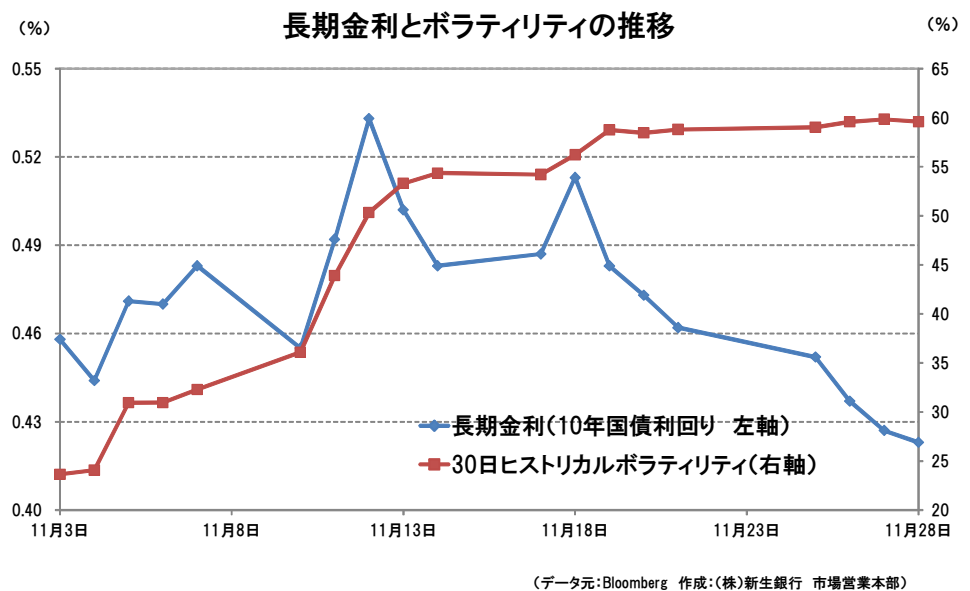
ベースシナリオとして、引き続き年初来の円安更新、120円トライを見ている。きっかけとなりうる主要なイベントは、2つに要約されよう。

12月4日のECB政策理事会前後で、欧州国債利回りが変動し米国債もつられると、当然ドル円にも影響を及ぼす。金利が上昇すれば円安材料、一層下落すれば、ドルの頭を抑える方向と整理される為、注目している。12月14日の日本の総選挙は、株式市場が好感する状況であれば、円売り材料として、維持されることから、市場も注視するだろう。

12月の円金利見通し

11月の本邦長期金利は振れの激しい展開となったものの、終わってみれば昨年4月以来の水準まで低下。

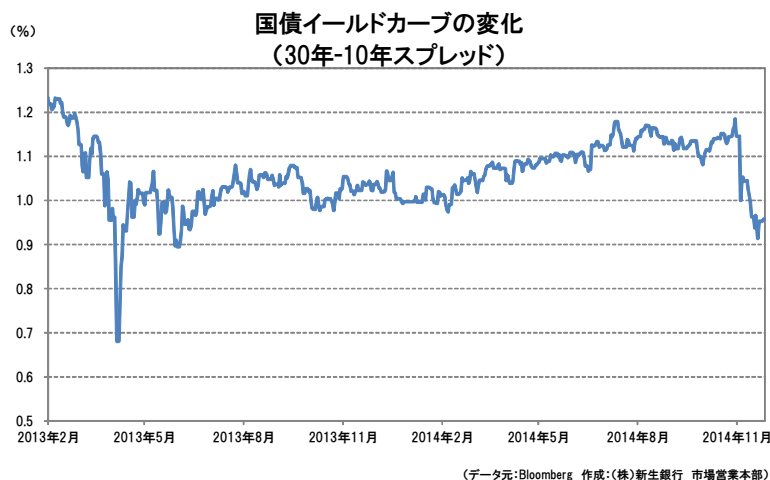
11月の長期金利(10年国債利回り)は、前月末のサプライズ追加緩和を受けて低下基調でスタートしたものの、円安・株高を受けて利益確定売りが先行、6日には0.48%まで上昇した。その後は、米国長期金利が低下した流れを受け、再び0.45%を試す展開となったが、9日に読売新聞が消費税増税延期と衆院解散の可能性を報道したことをきっかけに売りが先行、長期金利は一時0.535%と9月以来となる水準まで上昇したが、その後は押し目買いが先行し、再び0.4%台を試す激しい値動きとなった。18日の20年債入札が低調な結果に終わったことで再び0.50%を伺う展開となったが、ここでも押し目待ちの買いに戻された。その後は安倍首相が消費税増税の1年半延期、衆院解散が正式に発表したことで、悪材料出尽くし感から長期金利は徐々に低下基調となり、月末には昨年4月以来となる水準まで低下、債券先物は最高値を更新した。



日銀による強烈的な需給引き締めで国債イールドカーブはブルフラットニング

10月31日の追加緩和から早くも1ヶ月が経過した。追加緩和導入から現在までの国債利回りの動きをみると、超長期ゾーンを中心に利回りは低下、イールドカーブは大幅にブルフラットニングした。

毎月の発行量を超える日銀の買入れで、2年債利回りはついにゼロまで低下。



今回の追加緩和では、長期国債の買入れの平均残存期間を従来の6~8年程度から7~10年程度に延長、超長期ゾーンの買入金額が大幅に増額された。足元の国債イールドカーブの動きは、こうした動きを素直に反映していると言えるが、これまでやや限界的と見られていた中短期ゾーンでも利回りは低下、11月28日にはついに2年債利回りがマイナスとなった。

下表はカレンダーベースの国債市中発行額と日銀の長期国債買入れオペの運営方針で示された買入金額(10月31日現在の方針、毎月見直し予定)である。買入れの平均残存期間を延長したことで、超長期ゾーンの買入額が増額されていることはもちろん、短中期ゾーンについても同年限の発行区分の市中発行額以上の金額を買入れる方針となっており、こうした日銀による強烈的な需給引き締めが、足元の国債イールドカーブの動きに如実に表れている。

カレンダーベース市中発行額及び日銀長期国債買入れオペ運営方針

(単位: 億円)

カレンダーベース市中発行額		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	1,100	2	2,200
		1年超3年以下	5,500	6	33,000
5年債	27,000	3年超5年以下	5,500	6	33,000
10年債	24,000	5年超10年以下	4,000	6	24,000
20年債	12,000	10年超25年以下	2,400	5	12,000
30年債	6,000 or 7,000	25年超	1,200	5	6,000
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

※オファー金額は2014年10月31日公表時点。25年超ゾーンは11月14日以降、1,600億円に増額されてオファー

※オファー回数はいずれも“程度”

(データ元: 日本銀行、Bloomberg 作成: 新生銀行)

こうした中、11月18日に安倍首相は15年10月の消費増税(8%→10%)を17年4月まで1年半の延期を決断するとともに、今後のさらなるアベノミクス推進を争点として国民に信を問うべく、衆院解散を発表した。再増税延期により、一部では財政悪化懸念を背景に国債利回りの上昇を懸念する向きがあったものの、先に述べた日銀による強烈的な需給引き締めで、国債利回りはこれまでのところ低位安定している。日銀による極端な政策変更はしばらくの間は予想し難く、当面はこれまでのトレンドが継続するというのが、市場関係者の概ね一致する見方だと思われるが、念のため以下で、リスクシナリオを検討しておく。

選挙結果次第では次期日銀審議委員人事にも影響を及ぼす可能性がある。

リスクシナリオ1: 選挙結果と次期審議委員人事

10月31日の追加緩和では正副総裁を含む9人の政策委員のうち、4人の委員が反対を表明した。このうち、賛成を表明した宮尾委員は来年3月、反対を表明した森本委員については来年6月に任期が迫っている。

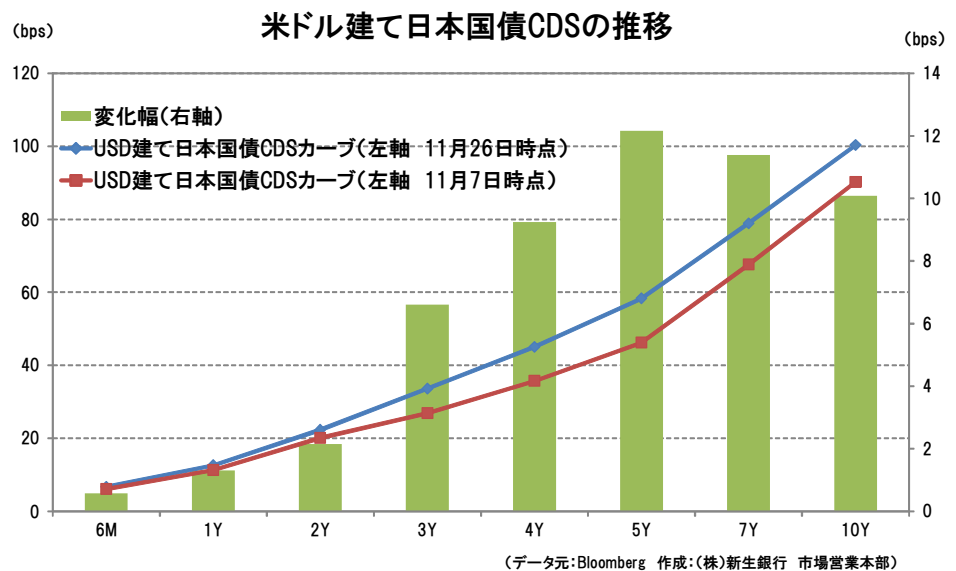
これまでのところ、次期審議委員には現在の日銀の金融政策に好意的な人物が任命される可能性が高いとの見方が大勢を占めているが、日銀審議員は国会同意人事であり、衆参両院の同意が必要となる。衆院選で与党が万が一過半数割れした場合は、現在の日銀の金融政策に好意的な人物が任命されるかどうか不透明となる(2008年に当時の福井総裁の後任人事を巡って、野党が多数を占める参院で2度も後任人事案が否決され、総裁不在の事態に陥ったことは記憶に新しい)。

追加緩和導入を巡っては、賛成票が反対票をわずかに1票だけ上回る薄氷を踏む多数決であっただけに、選挙結果によっては、現在の緩和的な金融政策が継続するかを巡って債券市場が不安定になる恐れがある。

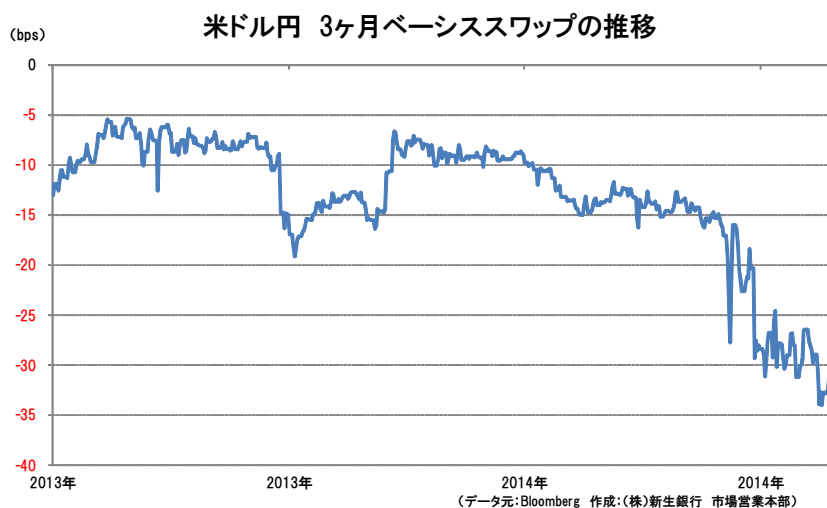
過去を振り返ると、国債価格下げが長期金利上昇につながったケースは少ないが…。

リスクシナリオ2: 国債価格下げ懸念による長期金利上昇リスク

11月18日に安倍首相による消費増税先送りの決定を受けて、格付投資情報センター(R&I)は、「消費増税先送り-日本ソブリンの格付変えぬが財政再建に一段の懸念」と題したニュースリリースを公表した。R&Iはこの中で、今回の決定のみをもってネガティブなアクションを取ることはしないが、先行きの信用力を占う上で、経済再生策の是非・財政再建への取り組みの2つの側面から懸念が増大していると述べた。11月9日に読売新聞が「増税先送りなら解散、年内にも総選挙 首相検討」と報じて以降、ドル建て日本国債のクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)のコストは緩やかではあるものの上昇している。長い目でみれば、足元のCDSのレベルはまだ低水準であるものの、市場は財政リスクをゆるやかに織り込み始めている。



また、ドル円ベーススワップに目を向けても、足元円を用いたドル調達コストは拡大を続けている。国債をはじめとする国内アセットの利回りが大幅に低下し、より高い利回りを求めて海外アセットへ投資する動きが増える中、邦銀によるドル調達意欲は高い。足元のドル円ベースの動きはこうした動きを反映している可能性が高く、“ジャパン・プレミアム”の復活と見るのは早計だが、今後の動きには注意が必要であろう。



これまでのところ、米系大手格付け会社のムーディーズ、S&P からは今回の決定に関してコメントは出ていない。また、過去を振り返ってみても国債格下げが即長期金利上昇につながるケースは少ないが、1998年の小渕政権時代には、ムーディーズが日本国債の格付けをAaaからAa1に格下げ、その後の資金運用部による国債買入減額とも相まって、長期金利は急上昇した。衆院選の結果を受けて、格付機関が日本国債の格付について何らかのアクションを起こす可能性も否定できず、格下げによる一時的な長期金利上昇リスクは考慮しておくべきであろう。

日本国債の格付け変更と長期金利の推移



(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行 市場営業本部)

マーケットデータ

主要金利指標	2014年10月末	2014年11月末	変化幅(%)
無担保コール(翌日物、加重平均、%)	0.060	0.067	0.01
債券先物(中心限月、円)	146.53	146.91	0.38
日本国債(2年物、%)	0.033	0.008	-0.03
日本国債(5年物、%)	0.119	0.106	-0.01
日本国債(10年物、%)	0.458	0.421	-0.04
日本国債(20年物、%)	1.290	1.181	-0.11
日本国債(30年物、%)	1.604	1.383	-0.22
円/円スワップ(2年、%)	0.151	0.151	-0.00
円/円スワップ(5年、%)	0.229	0.240	0.01
円/円スワップ(10年、%)	0.588	0.585	-0.00
円/円スワップ(20年、%)	1.297	1.266	-0.03
円/円スワップ(30年、%)	1.541	1.500	-0.04
円 LIBOR(6ヶ月物、%)	0.158	0.148	-0.01
全銀協 TIBOR(6ヶ月物、%)	0.281	0.271	-0.01
米国 FF レート(%)	0.050	0.100	0.05
米国債(2年物、%)	0.491	0.469	-0.02
米国債(3年物、%)	0.921	0.848	-0.07
米国債(5年物、%)	1.610	1.481	-0.13
米国債(7年物、%)	2.039	1.880	-0.16
米国債(10年物、%)	2.335	2.164	-0.17
米国債(30年物、%)	3.066	2.889	-0.18
米ドルスワップ(2年、%)	0.700	0.704	0.00
米ドルスワップ(3年、%)	1.122	1.100	-0.02
米ドルスワップ(5年、%)	1.748	1.659	-0.09
米ドルスワップ(7年、%)	2.126	2.009	-0.12
米ドルスワップ(10年、%)	2.472	2.330	-0.14
米ドルスワップ(30年、%)	3.056	2.891	-0.16
米ドル LIBOR(6ヶ月、%)	0.328	0.326	-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	日付	国	イベント
12月1日	中国	製造業PMI	12月17日	日本	貿易統計
	米国	ISM(製造業)		欧州	CPI
12月2日	日本	10年債入札		米国	2014年7-9月期 経常収支
12月3日	日本	第47回衆議院議員総選挙公示	12月18日	米国	CPI
	英国	BOE金融政策委員会(~4日)		日本	20年債入札
	米国	ISM(非製造業)		日本	日銀金融政策決定会合(~19日)
12月4日	欧州	ECB理事会	独	Ifo景況感指数	
12月5日	日本	景気動向指数(速報)	12月19日	日本	景気動向指数(改訂)
	米国	雇用統計		日本	黒田総裁 記者会見
	米国	貿易収支	12月22日		EUサミット(ブリュッセル)
	米国	製造業受注		日本	公社債投資家別売買高
12月8日	日本	2014年7-9月期 GDP(2次速報)	12月23日	米国	中古住宅販売
	日本	国際収支		米国	2014年7-9月期 GDP(確定値)
	日本	景気ウォッチャー調査		米国	耐久財受注
	中国	貿易統計		米国	個人所得・消費支出
12月9日	日本	30年債入札	米国	新築住宅販売件数	
12月10日	中国	CPI・PPI	12月25日	日本	日銀金融政策決定会合議事要旨
12月11日	日本	機械受注		日本	2年債入札
	米国	小売売上高		日本	住宅着工戸数
12月14日	日本	衆院選挙開票	12月26日	日本	全国CPI
12月15日	日本	日銀短観		日本	失業率
	日本	鉱工業生産		日本	鉱工業生産(速報)
12月16日	日本	5年債入札	12月30日	米国	S&Pケースシラー住宅価格指数
	中国	PMI(製造業)		米国	消費者信頼感指数
	欧州	PMI			
	米国	住宅着工・許可件数			
	米国	FOMC(~17日)			
	独	ZEW調査現状			

(データ元: Bloomberg, 各種報道機関 作成: 株式会社新生銀行)

- 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