

# 金融市場ウィークリー

2017年9月8日号

## [経済・金融市場動向]

### ◆ 金融市場見通し・内外経済指標

今週末に建国記念日を迎える北朝鮮の動向に留意。懸念されるハリケーン・イルマの影響とともに、株安ならびに円高・ドル安圧力が高まりやすい状況

## [トピックス]

### ◆ 第19回中国共産党大会の本当の見所

10月18日開幕の党大会での習総書記再任はほぼ確実。見所は、3期目も見据えた習氏の権力基盤の更なる強化の成否、2期目の政策内容・改革のスピード感

### ◆ ECB政策理事会のレビュー

理事会は、資産購入プログラムの枠組み変更の議論を開始。ドラギ総裁は、次回10月理事会において、枠組み変更に関する決定がなされるだろうと発言

## ❖[目次]❖

今週の注目チャート	1
I. 経済・金融市場動向	3
金融市場見通し	3
金融市場レビュー	4
内外経済指標の解説と予測	5
II. トピックス	8
第19回中国共産党大会の本当の見所	8
ECB政策理事会のレビュー	10
III. 参考資料	11
今週・来週の主要経済指標	11
月次・四半期のスケジュール	13
今週の金融市場の動き	16
最新レポート一覧	17

## 〜〜 マーケット時流潮流 〜

### 金融市場の死角～HIEER～

調査本部本部長代理 長谷川克之

今月に入り世界の株式時価総額は 80 兆ドルを突破、過去最高を更新した。一方で、一部には株価の割高感もうかがえる。これまでは見て見ぬ振りをしてきた北朝鮮情勢の緊迫化、トランプ政権の迷走にも否応にも警戒せざるを得なくなっているようだ。欧米の金融政策も節目を迎えている。

世界経済は同時好況の様相を呈しているが、死角はどこにあるのか。バブルの芽、潜在的な売り圧力に注意すべき市場はどこか。

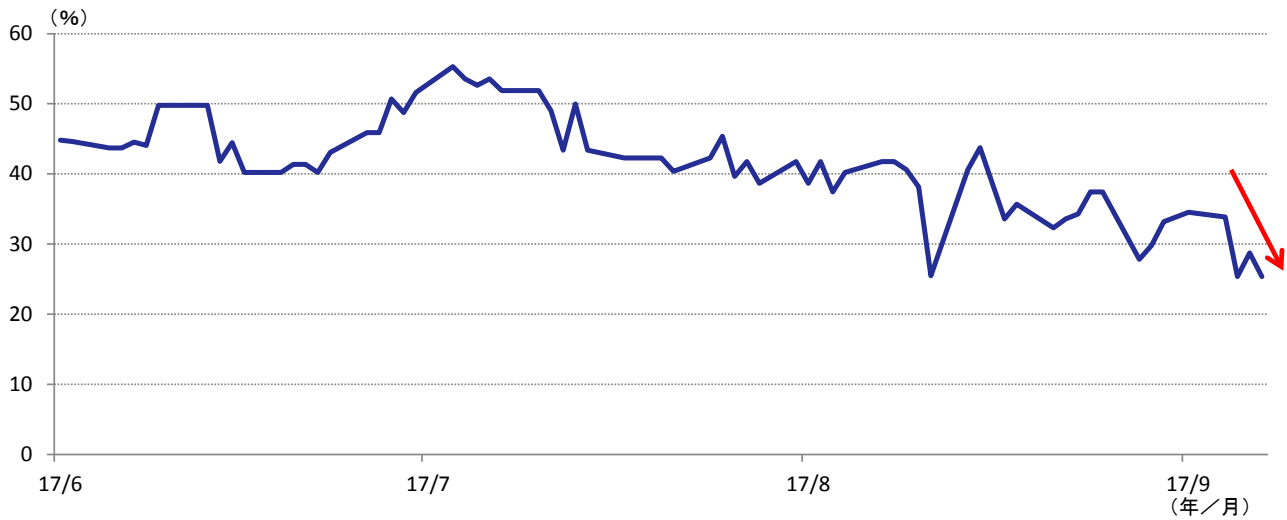
第1が High Yield 社債、すなわち、高利回り社債市場。近年は歴史的な発行ブームとなる中で、米国債との利回り格差も歴史的な低水準にまで低下している。第2が IT セクター。技術の革新は世界経済の起爆剤ともなり得るが、期待が先行して一大ブームとなっている。米国の FAANG とも言われる IT の 5 大巨人、すなわちフェイスブック、アップル、アマゾン、ネットフリックス、グーグルの 5 社の株式時価総額は合計で 2.5 兆ドルにも達し、世界第5の経済大国である英国の GDP をも上回る。第3が ET F。低廉な手数料率が好感され投資資金の受け皿となってきたが、米国の株式 E T F は 8 月に今年最大の資金流出に見舞われた。第4が Emerging、すなわち新興国市場。デフォルト常習犯ともされたアルゼンチンやかつて内紛が絶えなかったコートジボワールなどの新発債にも投資資金が殺到。新興国社債市場では High Yield 社債同様に記録的な発行とクレジットスプレッド縮小が進行している。第5が、Real Estate、すなわち不動産市場。米国の商業用不動産市場では割高感が強まっている。住宅バブルに見舞われている国は先進国、新興国を問わず少なくない。

頭文字を並べた HIEER は金融市場の先行きを占うリトマス紙でもあり、その行方が注目される。

## ～今週の注目チャート～

### 【 米国の年内利上げ確率 】

北朝鮮情勢の緊迫化やハリケーン被害に対する懸念などから、利上げ期待が後退

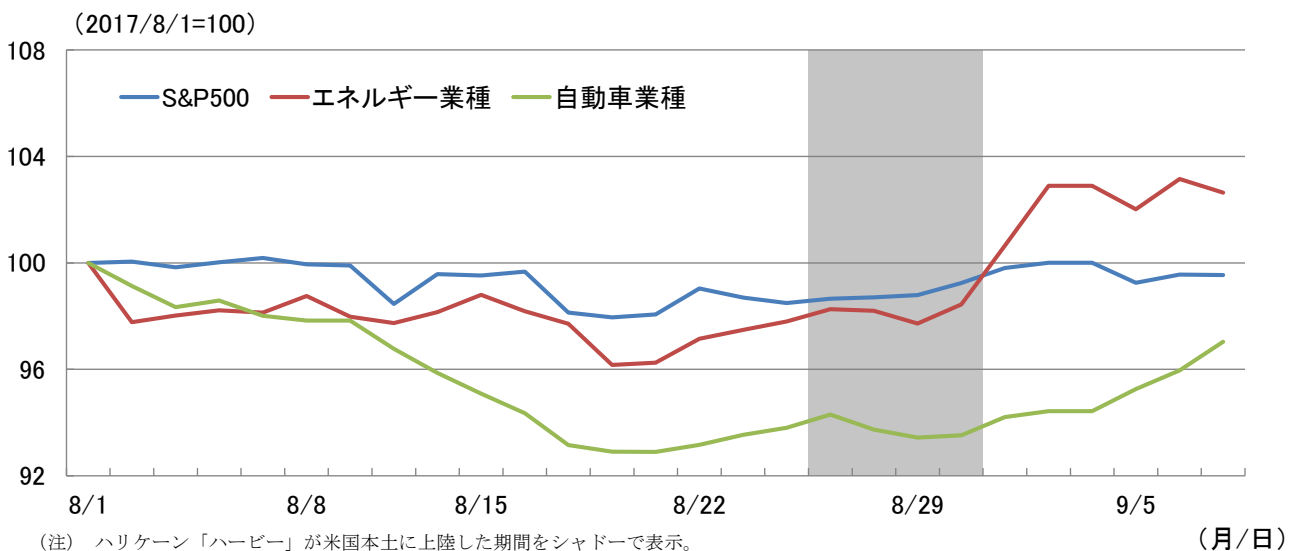


(注) F F 金利先物市場からみた、2017年12月FOMCまでにF F 金利が現在の水準から引き上げられている確率。  
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

**【解説】** 市場参加者の利上げ期待が低下している。米国の物価情勢が弱いことは常々指摘されているが、それに加えて北朝鮮情勢の緊迫化や米国でのハリケーン被害拡大に対する懸念なども影響しているとみられる。ハリケーン被害救済法案に債務上限適用停止などを加えることで、債務上限問題は年末まで先延ばしされた。他方、国連安保理での制裁決議の行方など予断を許さず、市場参加者の慎重姿勢が続きそうだ。

### 【 S&P500 指数と業種別株価動向 】

ハリケーンはエネルギー業種や自動車業種には好材料に

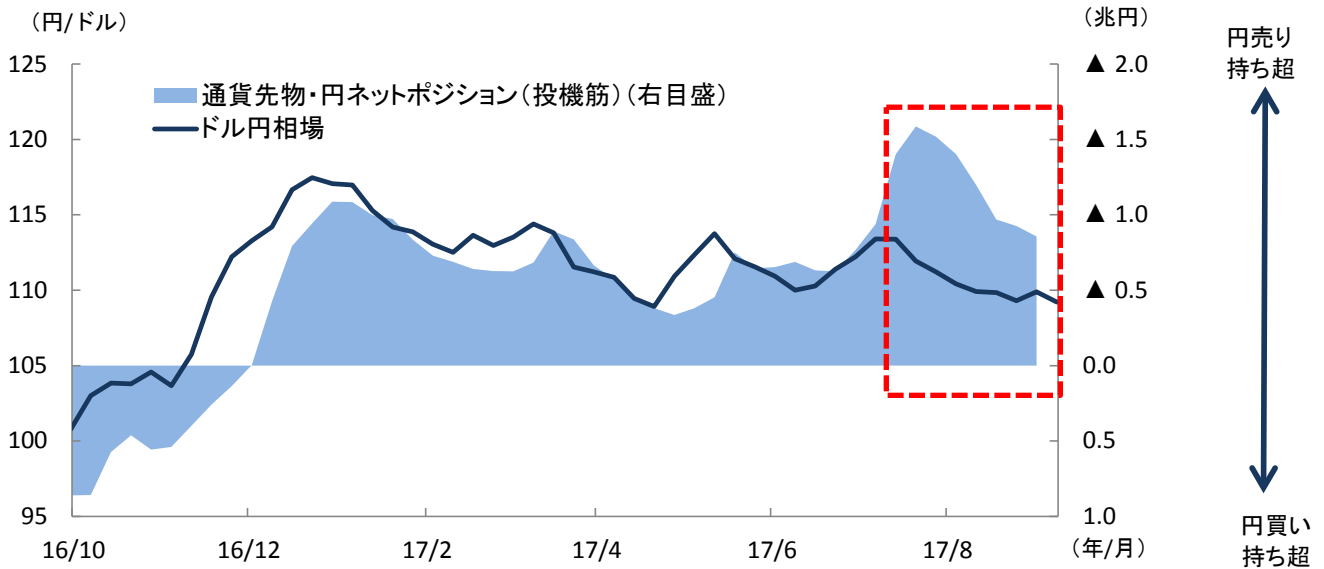


(注) ハリケーン「ハービー」が米国本土に上陸した期間をシャドウで表示。  
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

**【解説】** ハリケーン「ハービー」は一部業種には好材料となった。直撃したメキシコ湾一帯の石油生産が回復するとの見方から油価が上昇する中、エネルギー業種は強含んだ。販売不振で株価が伸び悩んでいた自動車業種は、ハリケーンにより自動車に多く被害がでたことから、販売が復調するとの見方が台頭し下落トレンドが一服した模様である。ただし、次のハリケーンが米国本土を直撃する可能性もあり注意が必要だ。

## 【ドル円相場と円ネットポジション】

円の売り持ち解消の動きが続く

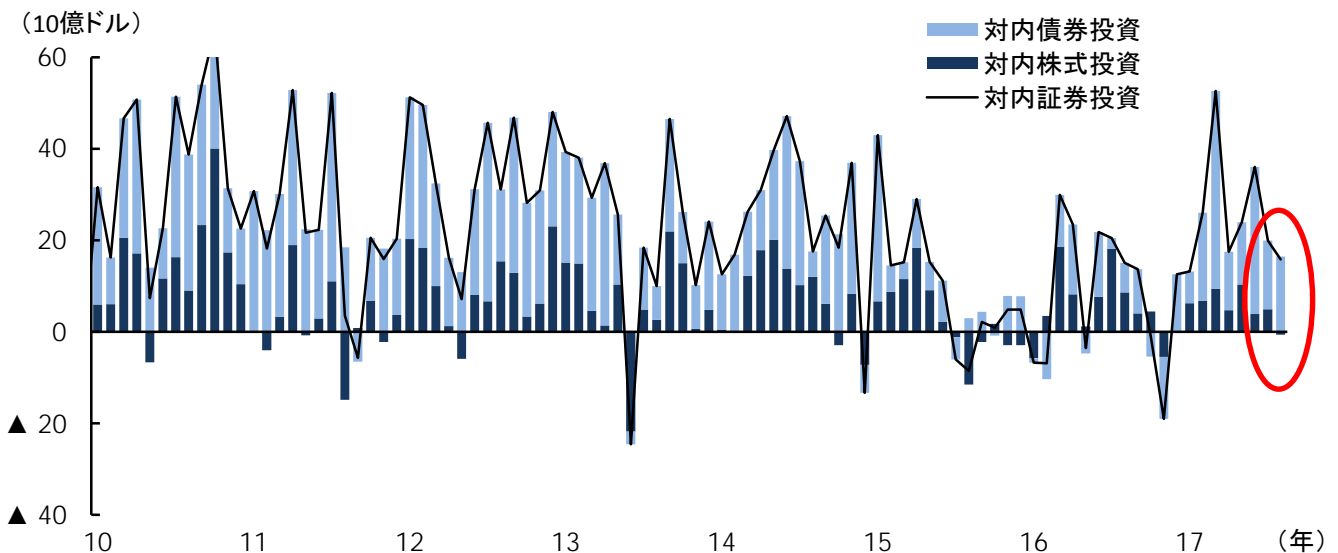


(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

**【解説】** 通貨先物市場では、7月下旬頃から円の売り持ち高が縮小している。伸び悩む米物価を受けた米利上げ期待のはく落に加え、北朝鮮リスクが強く意識されたことが、円の売り持ち解消の動きに繋がったようだ。今週末から来週にかけても、北朝鮮の建国記念日(9/9)、北朝鮮への制裁決議などのイベントを控えており、リスクオンによる円売りが進みにくい状況が続く可能性がある。

## 【新興国の対内証券投資】

株高トレンド一服の背景に資金流入の先細り



(資料) IIFより、みずほ総合研究所作成

**【解説】** 7月までは世界的な株高トレンドが鮮明だった株式市場に、足元で変化の兆しがみられる。米国株の上昇一服とともに新興国株についても上値の重さが目につく国が増えている。国際金融協会(IIF)の推計でも、主要な新興国に向かう資金に先細りの傾向が見られる。特に8月は、非居住者による新興国株の売却が購入を上回ったと推計されており、株高トレンドが一服する一因になったことを示唆している。

# I. 経済・金融市場動向

## ～金融市場見通し～

北朝鮮情勢に伴う「有事の  
円高・株安」に警戒

「イルマ」の米国上陸も、  
株安、円高・ドル安要因

北朝鮮は今週末に再び行動を起こすのか。来週の金融市場を考える上で、まず問題となるのが、9月9日（土）に建国記念日を迎える北朝鮮の動きである。金融市場の値動きからは、弾道ミサイルの発射や核実験による北朝鮮の度重なる挑発に対して「市場の慣れ」をうかがうことができるのも事実だが、挑発はエスカレートしてきており、「有事」の可能性を完全には無視できない状況となっている。さらに、国連では、北朝鮮への制裁決議について、週明け（9/11）の採決を目指して協議が進められている。ただし、制裁によって北朝鮮に核開発を断念させるのは困難であるとの見方が広まりつつある。中国とロシアは厳しい措置に難色を示す可能性があるものの、草案の修正などを経て何らかの決議が採決されれば北朝鮮の更なる反発も予想される。先週末（9/3）の核実験が円高や米国株の下落につながったように、再び市場がリスクオフムードを強める可能性に留意しなければならない。

米国ではハリケーン・ハービーの被害によって、来週発表される鉱工業生産（9/15）が弱めの数値になると予想される。自動車販売などで復興需要も期待されるが、今週末には新たなハリケーン・イルマが上陸する見通しとなっており、米国の株安・債券高（金利低下）およびドル安の圧力を高める要因となるだろう。ユーロドル相場は、昨日（9/7）のECB理事会を受けて、資産買入れプログラムの縮小に関する決定が10月になるとの見方から、ドル安ユーロ高が進んでいる。足元ではすでに1ユーロ=1.2ドルを上回るドル安・ユーロ高を付けているが、北朝鮮リスクの高まりやハリケーン・イルマの影響からドルはさらに売られる可能性がある。影響は日本市場でも予想される。上述した影響が顕著なほど、リスクオフの円高が進みやすく、日本株には下押し圧力が加わることになる。日本株の下落は日銀のETF購入によって緩和される可能性もあるが、世界的な株高トレンドの一服と為替のドル安圧力の影響を受けるだろう。（井上淳）

### 【 来週の予想 】

項目		予想レンジ
内外金利	USD LIBOR 3カ月(%)	1.290 ～ 1.330
	米10年国債(%)	1.90 ～ 2.25
	円 TIBOR 3カ月(%)	0.04 ～ 0.08
	10年国債(%)	-0.05 ～ 0.05
内外株式	ダウ平均(ドル)	21,500 ～ 22,000
	NASDAQ総合指数(ポイント)	6,250 ～ 6,500
	日経平均(円)	19,000 ～ 19,600
	TOPIX(ポイント)	1,560 ～ 1,620
為替	円/ドル	106.0 ～ 110.5
	ドル/ユーロ	1.185 ～ 1.225
	円/ユーロ	127.0 ～ 133.0

## ～金融市場レビュー～

### ＜内外金利動向＞

北朝鮮情勢の緊迫化やハリケーン被害に対する警戒感などから、米10年国債利回りは低下

先週末以降の米10年国債利回りは2.0%近傍まで低下した。週初は北朝鮮情勢の緊迫化に伴い2.1%割れまで利回りが低下した。その後、米大統領と議会指導部が、ハリケーン被害救済法案に12月までの債務上限適用停止と政府運営資金の確保を加えることで合意(9/7に上院で可決)したことを受けて利回りがやや上昇した。しかしECB理事会(9/7)後の独金利の低下やハリケーン「イルマ」による被害への懸念もあり、利回りは再び低下した。ECB理事会では金融政策の据え置きが決定された。会見でドラギ総裁は、金融緩和策の変更について、おそらく10月に大部分が決定すると発言した。日本の10年国債利回りは0.0%近傍で推移している。(坂中弥生)

### ＜内外株式動向＞

北朝鮮による核実験を受け、地政学的リスクの高まりから日米株式は下落

先週末以降の米株式相場は、下落した。良好な製造業ISM指数の発表を受け先週末こそ上昇したものの、北朝鮮が水爆実験を実施したことから地政学的リスクが再び意識され、週明け以降は下落基調となった。ハリケーン「イルマ」が米国本土に上陸する可能性が高まり、金融・経済への影響が懸念され、株価の上値を重くすることに繋がった模様だ。日本株についても下落した。北朝鮮情勢の緊迫化を受けた円高が進行する中、株価は弱含んだ。また、政府による日本郵政株の売り出し観測が出たことも材料視された模様である。もっとも、日銀によるETFの買い入れが連日行われており、下落幅については限定的に留まっている。(殿岡直樹)

### ＜為替動向＞

次回ECB会合での緩和策変更決定への思惑からユーロ高進展

先週末以降のドル円相場は円高ドル安地合い。今週初にかけては、米雇用統計が市場予想を下回ったことがドル安圧力になったほか、北朝鮮の核実験実施を受けてリスクオフによる円買いが進んだ。週半ばにはブレインードFRB理事が追加利上げに慎重な姿勢を示したことから、ドル安が進む展開になった。週末にかけては、今週末の北朝鮮建国記念日(9/9)などのイベントを控え、様子見姿勢となった。ユーロドル相場はドル安ユーロ高地合い。米長期金利の低下がドル安圧力として働いた。また、ECB政策理事会後のドラギ総裁会見で、次回会合での緩和策変更決定の可能性が示唆されたことが市場で意識され、ユーロ高が進んだ。(有田賢太郎)

### ＜新興・資源国動向＞

北朝鮮リスクなどを背景に株価は上値の重い展開

新興国市場では、7月まで上昇トレンドが鮮明だった株価の上値が重い。新興国株への影響が大きい米株式相場は8月以降上昇に歯止めがかかっており、先週末の北朝鮮による核実験を受けて米国株が下落すると、新興国株も弱含んだ。北朝鮮情勢に敏感な韓国株に限らず、高値で推移するインド株や南アフリカ株なども上値を抑えられている。一方で堅調に推移しているのがブラジル株だ。8会合連続の利下げ(9/6)を決めたブラジルでは、債務を抑制する財政法案が通過したことも追い風となり株価が最高値を更新、リアルも上昇した。通貨はECB理事会後のドル安圧力を受け軒並み上昇しており、人民元は1ドル=6.4元台まで元高が進んだ。(井上淳)

# ～内外経済指標の解説と予測～

## <国内>

4～6月期のGDP（2次速報）は下方修正も、高めの成長率

名目賃金は14カ月ぶりのマイナスだが、確報で上方修正の可能性

消費活動指数は前月比プラス

機械受注は4カ月ぶりの前月比プラス

企業物価指数はプラス幅が拡大

今週発表の指標は、概ね日本経済の回復を示す内容となった。4～6月期の実質GDP成長率（2次速報、9/8）は、前期比+0.6%（年率+2.5%）と1次速報（前期比+1.0%、年率+4.0%）から下方修正された。設備投資の大幅な下方修正による影響が大きかった。もともと、個人消費・公共投資の大幅な増加から高めの成長率となった姿は変わっていない。

7月の毎月勤労統計（速報値、9/6）によると、名目賃金は前年比▲0.3%（6月同+0.4%）と14カ月ぶりのマイナスとなった。きまって支給する給与は増加したものの、特別給与の減少（同▲2.2%）が押し下げ要因となった。ただし、このところ特別給与は確報で上方修正される傾向にあることから、名目賃金のプラス基調は維持されているとみている。

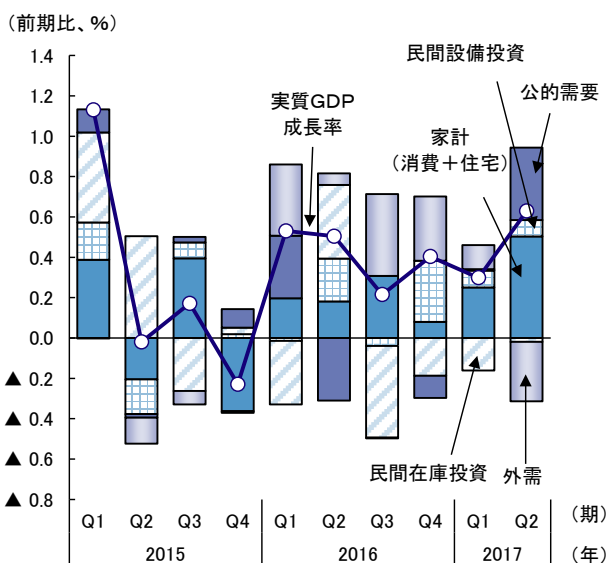
7月の消費活動指数（旅行収支調整済、9/7）は、前月比+0.3%（6月同+0.0%）と2カ月連続で上昇した。サービスの上昇が続いたほか、気温が高めで推移したことを受けて、飲食料品を含む非耐久財やエアコンなどの耐久財もプラスとなった。

来週は、機械受注統計や企業物価指数が発表される。

7月の機械受注（船舶・電力を除く民需、9/11）は、前月比+2.7%（6月同▲1.9%）と予測する。製造業、非製造業からの受注がいずれも増加し、機械受注は4カ月ぶりのプラスとなるだろう。

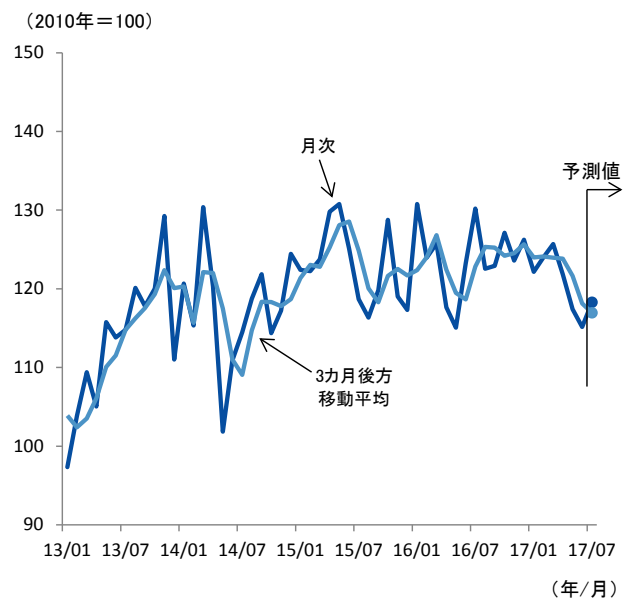
8月の企業物価指数（9/13）は、前年比+3.1%（7月同+2.6%）と予測する。石油・石炭製品の前年比伸び率が底堅く推移することに加え、電力・都市ガス・水道、非鉄金属や化学製品などの伸び率が高まることから、国内企業物価指数はプラス幅が拡大する見通しだ。（平良友祐）

【 実質GDP成長率の推移 】



（資料）内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

【 機械受注（船舶・電力を除く民需）の推移 】



（注）2017年7月の値は、みずほ総合研究所による予測値。  
（資料）内閣府「機械受注統計調査報告」より、みずほ総合研究所作成

< 海外（米国） >

雇用は下振れも、景気の  
堅調さは不変

今晚以降の経済指標は下  
振れに警戒

補正予算と債務上限免除  
の法案審議進展。クリス  
マス前に再び緊張

8月雇用統計(9/1)では非農業部門雇用者数の増加幅が市場予想を下回ったが、労働市場は総じて健全という評価は変わらない。製造業ISM指数(同)は2011年4月以来の水準に上昇、前月急低下した非製造業ISM指数(9/6)も上昇し、米企業の業況は堅調であることを示した。

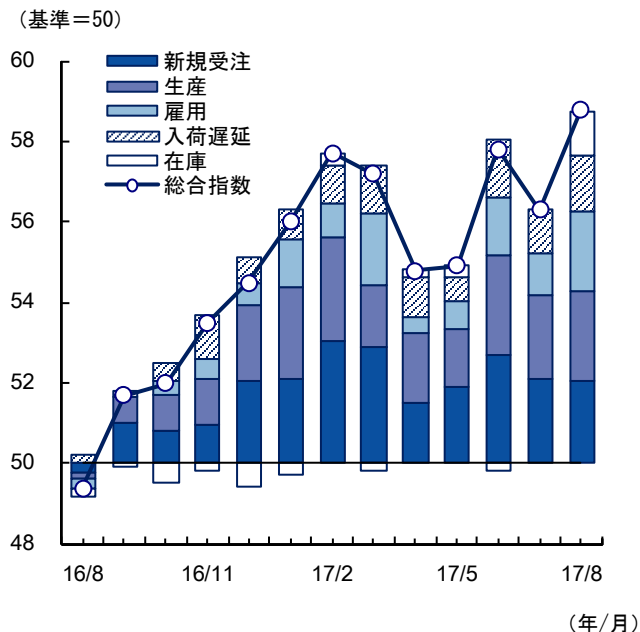
ベージュブック(同)は、米国経済の順調な拡大を示し、不透明感や景気の弱さを示す報告はほとんどない。特記事項としてハリケーン・ハービーによる影響が次のように報告されている。メキシコ湾岸地域の多くの企業等が洪水により閉鎖、湾岸地域の石油・天然ガス施設の1/5が稼働停止、イーグルフォードの施設にも影響が出た。15の石油精製施設が稼働停止、他の施設も稼働率が低下した。パイプラインにも被害が出たことで、米南東部でガソリンの供給不足が予想されている。

鉱工業生産指数とミシガン大消費者信頼感指数(共に9/15)はやや弱い数字となると予想する。ハリケーン・カトリーナ当時の経済指標を振り返ってみると、2005年8月鉱工業生産指数(9/14公表値)は前月比+0.1%と市場予測(+0.3%)を下回った。ミシガン大の調査についても9月速報値が76.9となり、市場予測(85.0)から大きく下振れした。今回の予想値は当時の経験を踏まえたが、一段の下振れもあり得よう。

消費者物価(9/14)ではコアが弱含み、利上げ慎重派(ハト派)の支援材料となるだろう。なおフィッシャーFRB副議長が、家族の健康問題を理由に10月13日前後に辞任することが明らかになった(9/6)。

上院は、下院通過案(9/6)に地域開発基金への拠出と債務上限免除を加えた補正予算案を可決した(9/7)。下院が修正案を可決すれば成立することになる。債務上限免除期間は3カ月間(～12/8)であり、クリスマス前に再びこの問題が持ち上がることになる。(小野亮)

【 製造業 I S M 指数 】



【 ハリケーンと洪水による大規模災害 】

自然災害	日付	損害額 (\$bn)
Hurricane Katrina	Aug 25-30, 2005	160.0
Hurricane Sandy	Oct 30-31, 2012	70.2
Hurricane Andrew	Aug 23-27, 1992	47.8
Midwest Flooding	Jun 27-Aug 15, 1993	36.1
Hurricane Ike	Sep 12-14, 2008	34.8
Hurricane Ivan	Sep 12-21, 2004	27.1
Hurricane Wilma	Oct 24, 2005	24.3
Hurricane Rita	Sep 20-24, 2005	23.7
Hurricane Charley	Aug 13-14, 2004	21.1
Hurricane Hugo	Sep 21-22, 1989	18.2

(注) 実質額。  
(資料) NOAAより、みずほ総合研究所作成



## <海外（欧州）>

ユーロ圏GDPは上方修正。内外需バランスのとれた景気回復を示す結果

ユーロ圏小売数量は増加基調

ドイツの生産活動は拡大

ECBは金融政策の現状維持を決定

来週はユーロ圏雇用者数や生産などが発表に

4～6 月期のユーロ圏GDP（9/7、3 次推計値）は前期比+0.6%、同年率+2.6%となり、2 次推計値（同+0.6%、同年率+2.5%）から小幅ながら上方修正された。なお、2016 年 7～9 月期から 2017 年 1～3 月期についても上方修正されており、昨年後半からのユーロ圏景気回復の勢いが、従前みていたよりも強かったことが確認された。

需要項目の内訳をみると、4～6 月期は内外需のバランスのとれた景気回復だったことが分かる。個人消費（前期比+0.5%）や固定投資（同+0.9%）の勢いが増したほか、輸出増を背景に、GDP 成長率に対する外需寄与度はプラスとなった。成長率に対する在庫寄与度はマイナスとなったが、一時的と思われる。

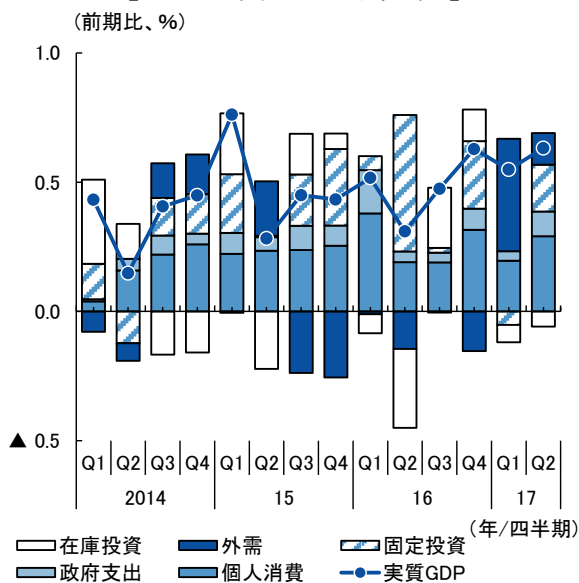
7 月のユーロ圏小売数量（9/5）は前月比▲0.3%となった。飲食料品を中心に 7 カ月ぶりに減少したが、家計の所得やマインドが改善傾向にあることから、小売数量は増加基調にあると判断される。

7 月のドイツ鉱工業生産（9/7）は前月比▲0.1%と減少したが、エネルギー部門の減産が主因であり、製造業生産は同+0.3%と増加した。ドイツの生産活動は拡大していると言える。先行指標であるドイツ製造業受注（9/6、大型輸送機械を除く）が改善傾向（7 月は同±0.0%）にあることから、今後も生産活動の拡大が続くと期待出来る。

欧州中央銀行（ECB）は政策理事会（9/7）において、金融政策の現状維持を決定した。理事会では、2018 年以降の資産購入プログラムの枠組み変更が議論され、理事会後の記者会見において、ドラギ総裁は「変更に関する大半の決定は次回理事会（10 月 26 日）になされるだろう」と述べた。

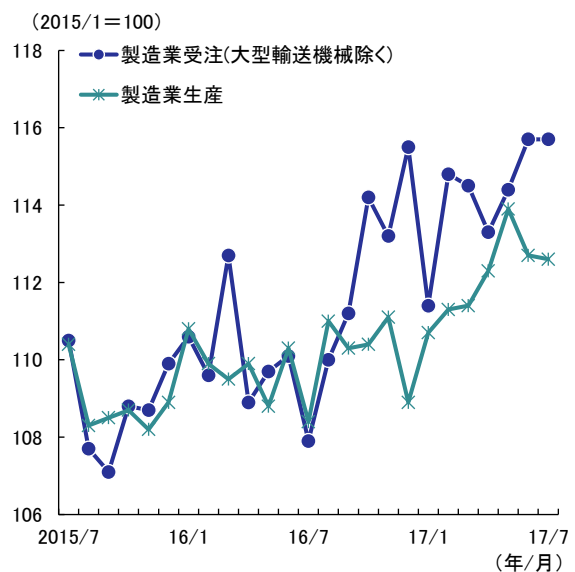
来週は、4～6 月期のユーロ圏雇用者数（9/13）、7 月のユーロ圏鉱工業生産（9/13）、7・8 月のユーロ圏新車登録台数（9/14）などの経済指標が発表される。いずれも改善傾向となるだろう。（松本惇）

【ユーロ圏GDP成長率】



(資料)Eurostat より、みずほ総合研究所作成

【ドイツ製造業生産・受注】



(資料)独連邦統計庁、独連銀より、みずほ総合研究所作成

## II. トピックス

### ～第 19 回中国共産党大会の本当の見所～

習近平総書記の再任はほぼ確実な情勢

2017 年 10 月 18 日から中国共産党第 19 回全国代表大会（党大会）が開催されることが決まった。今後 5 年の中国の最高指導部がこの党大会で決まる予定だが、習近平総書記が再任されることはほぼ確実な情勢にある。この 5 年間で習総書記が権力基盤固めを着実に果たしてきたとみられるからである。

2012 年に総書記に就任したばかりの頃は、習氏が選ばれたのは、対立関係にあった江沢民派と胡錦濤派の妥協の産物であり、習総書記の権力基盤は弱いとの見方が一般的だった。しかし、その後は、胡錦濤政権期には首相の主管事項とみなされていた経済領域も含め、重要組織のトップの座を習総書記が次々と掌中に収め、影響力の拡大を図ってきた。また、反腐敗・汚職キャンペーンを通じて政敵の排除も果たしてきた。最近では、2017 年 7 月にポスト習時代の総書記候補との呼び声もあった孫政才・重慶市党委員会書記が解任され、その後任に習総書記と近いとされる陳敏爾・貴州省党委員会書記が充てられている。これらの手段が奏功し、2016 年 10 月の中国共産党中央委員会第 6 回全体会議で、習総書記は毛沢東、鄧小平、江沢民の 3 氏同様、中国共産党の「核心」との称号を得て、更なる権威づけに成功している。余程の大きな内外情勢の変化やスキャンダルがない限り、習総書記が再任されると推察される。

3 期目も見据えた習総書記の更なる権力基盤強化は進むか？

それゆえ、党大会の見所は習総書記の続投の成否というよりも、習総書記の権力基盤が今回の党大会でどこまで強化されるか、にある。とりわけ 3 期目をも見据えることが可能なほど、習総書記が強大な権力を手に入れようとしているのではないか、という点に関心が集まっている。

その意味で注目されていることがいくつかある。第一に、毛沢東氏が長期にわたり就いていた中国共産党中央委員会主席（党主席）というポストの復活である。習総書記が 3 期目を目指す場合、中華人民共和国憲法第 79 条の国家主席は 2 期までとの規定が制約となる。加えて、中国共産党の暫定規定には「連続 2 期まで」との文言があるとも伝えられている。こうした制約を乗り越えて権力を掌握し続けるために、習総書記が党主席というポストを復活させ、現在の最高指導部である中央政治局常務委員を上回る地位に就こうとしており、そのための党規約の書き換えが第 19 回党大会で行われるのではないかと報じられている（『日本経済新聞』2017 年 7 月 30 日）。なお、総書記は常務委員会の議長だが、あくまで常務委員の 1 人である点で党主席とは異なる。

第二に、定年延長である。中国共産党には、党大会の時点で年齢が 68 歳以上であれば、引退しなければならないとの内規があるといわれてきたが、それが今回の党大会で見直されるのではないかと観測が浮上している。その試金石といわれているのが、現在中国共産党序列第 6 位の王岐山氏（中央政治局常務委員、中央規律検査委員会書記）の去就だ。王岐山氏は 2017 年 7 月で 69 歳になっており、上記の内規が適用されるならば、今回の党大会で引退となるはずである。しかし、王岐山氏は習総書記の盟友と目され

権力基盤を強めた習総書記は 2 期目に何を目指すか？

ており、習総書記は自身の権力基盤を維持・拡大するために王岐山氏を引き続き重職に就けたいとの意向を持っているとの見方が流布されている。また、今回党大会で定年延長が実現すれば、第 20 回党大会時（2022 年）に 69 歳となっている習総書記が 3 期目を狙う上での制約が減ることにもなる。

第三に、新たな中国共産党の最高指導部に習総書記の腹心とみられる人物がどれだけ入るかも、注目の的だ。そもそも現在の最高指導部である常務委員会自体が改組されるとの観測すら出ているため、何人が最高指導部入りするのか予断を許さないが、中央書記処書記の栗戦書氏、2017 年 7 月に解任された孫政才氏に代わり重慶市トップに着任した陳敏爾氏、2017 年 5 月に北京市トップに昇格した蔡奇氏、2017 年 1 月に上海市長に就任した応勇氏といった面々の処遇がとりわけ注目を集めている（図表）。

ただし、それ以上に注目されるのは、習総書記が強まった権力を使って 2 期目にどのような政策を推進するかだ。そもそも習総書記は改革に対してどの程度前向きなのか、権力基盤が固まった時点でどのような改革をどのようなペースで進めたいと考えてきたのか、これらの点こそが党大会以降の注目点であろう。党大会時の習近平総書記の報告、その後の各種工作会議や 2018 年 3 月の全国人民代表大会での政府活動報告、2018 年秋に開かれる見込みの中国共産党中央委員会第 3 回全体会議で、それらの点がどの程度明らかにされるかに注視が必要だ。習総書記は 1 期目に「ニューノーマル」への適応のための「サプライサイドの構造改革」等、「全面的な改革の深化」を政策の柱に据えてきた。また、2016 年 10 月に習総書記は「幹部が改革・イノベーションの過程で失敗することは許容する」、2017 年 7 月には「改革を行い失敗することは許すが、改革しないことは許さない」とも述べており、改革しなければ共産党の足場が揺るぎかねないとの認識を持っているようだ。この言葉どおりならば、改革意欲は強いことになる。

ただし、幹部の政策運営責任を問う動きもこれまでに強化されており、習総書記の権力が更に強まれば、これまで以上に幹部たちが習総書記の言動を見ながら受動的に行動するようになる恐れもある。幹部の改革への自主性がより発揮されるような環境を党大会で作れるかも、今後の中国の政策運営を占う上で重要なポイントになるのではないだろうか。（伊藤信悟）

【 図表 習近平総書記の腹心と目されている共産党幹部 】

氏名	年齢	現職および習総書記との関係
王岐山	69	政治局常務委員、序列第 6 位、中央規律検査委員会書記として習総書記の腐敗対策を指揮。旧知の仲であり、習総書記の右腕との見方あり
栗戦書	67	政治局員、中央書記処書記、習総書記の最側近との見方あり
陳敏爾	57	2017 年 7 月、ポスト習時代の総書記候補の一人といわれてきた孫政才氏解任後、重慶市党委員会書記に就任。習氏が浙江省勤務時代に広報部門を指揮
蔡奇	61	2017 年 5 月、北京市党委員会書記に就任。習氏が福建・浙江省勤務時代の部下
応勇	59	2017 年 1 月、上海市長に就任。習氏が浙江省勤務時代に公安部門等を指揮

(注) 第 19 回党大会が開催される 2017 年 10 月 18 日時点の年齢。

(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

## ～ECB政策理事会（9月7日）のレビュー～

ECBは金融政策の現状維持を決定

ドラギ総裁は、資産購入プログラムの枠組み変更を10月に決定すると発言。変更の詳細はユーロ高の行方次第

ECBのユーロ高への警戒感は強まる

更なるユーロ高・物価下振れリスクが意識される中、ECBは難しい決断を迫られる

欧州中央銀行（ECB）は、9月7日に実施された政策理事会において、政策金利や資産購入プログラム（APP）の現状維持を決定した。理事会では、2018年以降のAPPの枠組み変更が議論された。ドラギ総裁によると、議題は、購入期間の長さや月次購入額（現状は600億ユーロ/月）に関する複数のシナリオと、各シナリオのメリット・デメリットであった。

ドラギ総裁は「APPの枠組み変更に関する大半の決定は、次回理事会（10月26日）でなされるだろう」と述べた。変更の詳細は、金融環境やそれを勘案した物価見通しを踏まえるとされており、端的に言えば、ユーロ高の行方次第ということだろう。7月の政策理事会以降、為替相場では、対ドルで一段とユーロ高が進んでおり（図表1）、ECBの警戒感は強まっている。声明文には「最近のユーロ相場の変動は不確実性を生じさせており、その影響を見極める必要がある」との文言が加わった。

ユーロ高については、経済情勢の評価の中でも新たな言及があった。まず景気に関しては、堅調な回復が続くという従来のシナリオが踏襲され、ECBスタッフの経済見通しでは2017年のGDP成長率が引き上げられたものの、下振れリスクとしてユーロ高が加えられた（図表2）。次に物価については、ECBスタッフの経済見通しにおいて、2018・19年のインフレ率予測、コア・インフレ率予測がいずれも下方修正された。ドラギ総裁によると、下方修正の主因はユーロ高であるという。

低インフレが今後も続くと思込まれる一方、現在のペースで資産を購入し続ければAPPが量的な限界に達するとの見方がある中、枠組み変更の大枠は「2018年以降、月次購入額を圧縮して購入期間を延長」となる公算が大きい。理事会の総意も圧縮・延長であると報道されている。量的な限界に対応するため、次回理事会では、購入期間の長さや月次購入額に加えて、購入対象の変更などの技術的側面について議論される可能性がある。

更なるユーロ高やそれに起因する物価下振れリスクが意識される中、どこにAPP枠組み変更の着地点を見いだすのか、ECBは難しい決断を迫られている。（松本惇）

【図表1 ユーロ・ドル相場】



（資料） Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

【図表2 ECBスタッフの経済見通し】

		2017	2018	2019
GDP成長率	9月	2.2	1.8	1.7
	修正幅	+0.3	±0.0	±0.0
インフレ率	9月	1.5	1.2	1.5
	修正幅	±0.0	▲0.1	▲0.1
コア・インフレ率	9月	1.1	1.3	1.5
	修正幅	±0.0	▲0.1	▲0.1

（注）修正幅は、6月見通しとの比較。  
（資料） ECB より、みずほ総合研究所作成

### Ⅲ. 参考資料

#### 今週の主要経済指標

日付	経済指標等	今回実績	予想	前回実績
9/1(金)	日 消費動向調査(8月) 消費者態度指数	43.3	43.5	43.8
	米 製造業ISM指数(8月)	58.8	56.5	56.3
	雇用統計(8月) 失業率 非農業部門雇用者数 時間当たり賃金(全従業員ベース)	4.4% +156千人 +0.1%	4.3% +180千人 +0.2%	4.3% +189千人 +0.3%
	ミシガン大消費者信頼感指数(8月確報)	96.8	97.5	8月速報 97.6
9/4(月)	米 レーバーデー(米国休場)			
9/5(火)	日 10年利付国債入札：最高利回り 0.016%、 平均利回り 0.011%、 入札倍率 3.95倍			
	中 財新サービスPMI(8月)	52.7	N.A.	51.5
9/6(水)	日 毎月勤労統計(7月速報) 名目賃金 前年比	▲0.3%	+0.5%	R +0.4%
	米 非製造業ISM指数(8月)	55.3	55.6	53.9
	貿易収支(7月) 財・サ収支	▲437億 <sub>ドル</sub>	▲447億 <sub>ドル</sub>	R ▲435億 <sub>ドル</sub>
	ページブック(地区連銀経済報告)			
	伯 金融政策決定会合(5・6日)			
9/7(木)	日 先行DI 一致DI 先行CI 一致CI	61.1% 28.6% 105.0 115.6	N.A. N.A. 105.1 115.8	R 45.5% R 88.9% R 105.7 R 116.8
	30年利付国債入札：最高利回り 0.841%、 平均利回り 0.832%、 入札倍率 3.67倍			
	欧 ECB政策理事会			
	馬 金融政策決定会合			
9/8(金)	日 GDP(4~6月期2次速報) 前期比	+0.6%	+0.7%	1次速報 +1.0%
	国際収支(7月速報) 経常収支(前年比) 貿易収支(前年比)	+2兆3,200億円 +19.6% +5,666億円 ▲5.7%	+2兆301億円 +4.7% +5,180億円 ▲13.8%	+9,346億円 ▲4.3% +5,185億円 ▲32.0%

予想:情報ベンダー(Bloomberg, Reuters等)の取りまとめた予想コンセンサス。米国の経済指標は特に断りのない限り季調値。

Rは改定値。

日:日本、米:米国、欧:欧州、英:英国、独:ドイツ、仏:フランス、中:中国、韓:韓国、印:インド、

尼:インドネシア、泰:タイ、比:フィリピン、伯:ブラジル、馬:マレーシア

## 来週の主要経済指標

日付	経済指標等		予想	前回	前々回
9/8(金)	日	景気ウォッチャー調査(8月) 現状判断D I	49.5	49.7	50.0
	中	貿易収支(8月) 米ドル	+485億 <sup>ドル</sup>	+467億 <sup>ドル</sup>	+428億 <sup>ドル</sup>
		輸出総額(8月) 前年比	+6.0%	+7.2%	+11.3%
		輸入総額(8月) 前年比	+10.0%	+11.0%	+17.1%
9/9(土)	中	消費者物価指数(8月) 前年比	+1.7%	+1.4%	+1.5%
9/11(月)	日	機械受注(7月) 前月比	[+2.7%]	▲1.9%	▲3.6%
		[船舶・電力を除く民需] 前年比	[▲6.1%]	▲5.2%	+0.6%
		第3次産業活動指数(7月) 前月比	[+0.1%]	0.0%	▲0.1%
	米	M2 前年比	+4.1%	+4.0%	+3.9%
		M3 前年比	N.A.	+3.4%	+3.3%
		広義流動性 前年比	N.A.	+3.4%	+3.1%
米	3年国債入札				
9/12(火)	日	5年利付国債入札			
	米	10年国債入札			
9/13(水)	日	国内企業物価指数(8月) 前月比	[+0.2%]	+0.3%	+0.1%
		前年比	[+3.1%]	+2.6%	+2.2%
	法人企業景気予測調査(7~9月期)				
	米	生産者物価指数(8月) 前月比	+0.3%	▲0.1%	+0.1%
[食品・エネルギーを除く] 前月比		+0.2%	▲0.1%	+0.1%	
30年国債入札					
9/14(木)	日	設備稼働率(7月)	N.A.	101.9	99.8
		20年利付国債入札			
	中	鉱工業生産(8月) 前年比	+6.6%	+6.4%	+7.6%
	米	消費者物価指数(8月) 前月比	[+0.2%]	+0.1%	0.0%
		[食品・エネルギーを除く] 前月比	[+0.1%]	+0.1%	+0.1%
英	英中銀金融政策委員会(13・14日)				
9/15(金)	米	鉱工業生産指数(8月) 前月比	[+0.1%]	+0.2%	+0.4%
		設備稼働率(8月)	76.8%	76.7%	76.7%
		小売売上高(8月) 前月比	[0.0%]	+0.6%	+0.3%
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)	[+21.2]	+25.2	+9.8
		ミシガン大消費者信頼感指数(9月速報)	[86.0]	96.8	93.4

予想：[ ]はみずほ総合研究所予想、それ以外はコンセンサス(Bloomberg等)。予定は変更になる可能性があります。  
 日：日本、米：米国、欧：欧州、英：英国、独：ドイツ、仏：フランス、中：中国、韓：韓国、印：インド、  
 尼：インドネシア、泰：タイ、比：フィリピン、伯：ブラジル、馬：マレーシア

## 9月のスケジュール

国 内		米 国 他	
1	法人企業統計調査(4~6月期), 消費動向調査(8月) 新車販売台数(8月)	1	米 製造業ISM指数(8月), 雇用統計(8月) ミシガン大学消費者信頼感指数(8月確報)
2		2	
3		3	
4		4	レーバーデー(米国休場)
5	10年利付国債入札	5	米 製造業新規受注(7月)
6	毎月勤労統計(7月速報)	6	米 非製造業ISM指数(8月) ベージュブック(地区連銀経済報告) 貿易収支(7月)
7	景気動向指数(7月速報) 30年利付国債入札	7	欧 ECB政策理事会 米 労働生産性(4~6月期改訂)
8	GDP(4~6月期2次速報) 景気ウォッチャー調査(8月) 国際収支(7月速報)	8	
9		9	
10		10	
11	機械受注統計(7月), 第3次産業活動指数(7月) マネーストック(8月速報)	11	米 3年国債入札
12	5年利付国債入札	12	米 10年国債入札
13	企業物価指数(8月) 法人企業景気予測調査(7~9月期)	13	米 連邦財政収支(8月), PPI(8月) 30年国債入札
14	設備稼働率(7月) 20年利付国債入札	14	英 英中銀金融政策委員会(13・14日) 米 CPI(8月)
15		15	米 鉱工業生産・設備稼働率(8月), 小売売上高(8月) ミシガン大学消費者信頼感指数(9月速報) ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)
16		16	
17		17	
18	敬老の日(日本休場)	18	米 ネット対米証券投資(7月)
19		19	米 経常収支(4~6月期), 住宅着工・許可件数(8月)
20	資金循環統計(4~6月期速報), 貿易統計(8月)	20	米 FOMC(19・20日), 中古住宅販売件数(8月)
21	日銀金融政策決定会合(20・21日) 日銀総裁定例記者会見 全産業活動指数(7月)	21	米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(9月) 景気先行指数(8月)
22		22	
23	秋分の日(日本休場)	23	
24		24	
25		25	独 i f o景況感指数(9月)
26	日銀金融政策決定会合議事要旨(7/19・20分) 40年利付国債入札	26	米 イエレンFRB議長講演(クリーブランド) 新築住宅販売件数(8月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月) 2年国債入札
27		27	米 耐久財受注(8月), 5年国債入札
28	黒田日銀総裁挨拶(全国証券大会) 2年利付国債入札	28	米 GDP(4~6月期確定), 企業収益(4~6月期改訂) 7年国債入札
29	鉱工業生産(8月速報) 日銀金融政策決定会合における主な意見(9/20・21分) 消費者物価(8月全国・9月都区部) 商業動態統計(8月速報), 家計調査(8月) 労働力調査(8月), 住宅着工統計(8月)	29	米 個人所得・消費支出(8月) ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報) シカゴPMI指数(9月)
30		30	

\*印は期日未定、網掛け部分は休場を示す〔予定は変更の可能性があります〕

日：日本、米：米国、欧：欧州、英：英国、独：ドイツ、仏：フランス

## 10月のスケジュール

国内		米国他	
1		1	
2	日銀短観(9月調査) 新車販売台数(9月)	2	米 製造業ISM指数(9月)
3	消費動向調査(9月), 10年利付国債入札	3	
4		4	米 非製造業ISM指数(9月) イエレンFRB議長講演(セントルイス)
5	10年物価連動国債入札	5	米 貿易収支(8月), 製造業新規受注(8月)
6	毎月勤労統計(8月速報), 景気動向指数(8月速報)	6	米 雇用統計(9月)
7		7	
8		8	
9	体育の日(日本休場)	9	米 コロンブスデー(祝日)
10	景気ウォッチャー調査(9月), 国際収支(8月速報)	10	
11	機械受注統計(8月), 30年利付国債入札	11	米 FOMC議事録(9/19・20) 3年国債入札, 10年国債入札
12	第3次産業活動指数(8月) 企業物価指数(9月)	12	米 連邦財政収支(9月), PPI(9月) 30年国債入札
13	マネーストック(9月速報)	13	G20(20か国財務大臣・中央銀行総裁会議、ワシントンD.C.(アメリカ)) 米 小売売上高(9月), CPI(9月) ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報)
14		14	
15		15	
16	設備稼働率(8月)	16	米 ニューヨーク連銀製造業業況指数(10月)
17	20年利付国債入札	17	米 鉱工業生産・設備稼働率(9月) ネット対米証券投資(8月)
18		18	米 住宅着工・許可件数(9月) ページブック(地区連銀経済報告)
19	全産業活動指数(8月), 貿易統計(9月) 5年利付国債入札	19	米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(10月) 景気先行指数(9月)
20		20	米 イエレンFRB議長講演(全米エコノミストクラブ) 中古住宅販売件数(9月)
21		21	
22		22	
23		23	
24		24	米 2年国債入札
25		25	米 耐久財受注(9月), 新築住宅販売件数(9月) 5年国債入札 独 ifo景況感指数(10月)
26	2年利付国債入札	26	欧米 ECB政策理事会 7年国債入札
27	消費者物価(9月全国・10月都区部)	27	米 GDP(7~9月期速報) ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報)
28		28	
29		29	
30	商業動態統計(9月速報)	30	米 個人所得・消費支出(9月)
31	日銀金融政策決定会合(30・31日) 日銀総裁定例記者会見 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 鉱工業生産(9月速報) 家計調査(9月) 労働力調査(9月) 住宅着工統計(9月)	31	米 シカゴPMI指数(10月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月) 雇用コスト指数(7~9月期)

\*印は期日未定、網掛け部分は休場を示す〔予定は変更の可能性があります〕

日：日本、米：米国、欧：欧州、英：英国、独：ドイツ、仏：フランス



# 四半期スケジュール

	11月	12月	1月
日本	1 新車販売台数(10月) 10年利付国債入札 2 消費動向調査(10月) 7 毎月勤労統計(9月速報) 8 景気動向指数(9月速報) 9 機械受注統計(9月) 景気ウォッチャー調査(10月) 国際収支(9月速報) 30年利付国債入札 10 第3次産業活動指数(9月) マネーストック(10月速報) 13 企業物価指数(10月) 14 5年利付国債入札 15 GDP(7~9月期1次速報) 設備稼働率(9月) 16 20年利付国債入札 20 貿易統計(10月) 21 全産業活動指数(9月) 28 40年利付国債入札 29 商業動態統計(10月速報) 30 鉱工業生産(10月速報) 2年利付国債入札	1 法人企業統計調査(7~9月期) 新車販売台数(11月) 家計調査(10月) 労働力調査(10月) 消費者物価(10月全国・11月都区部) 4 消費動向調査(11月) 7 景気動向指数(10月速報) 8 GDP(7~9月期2次速報) 毎月勤労統計(10月速報) 景気ウォッチャー調査(11月) 国際収支(10月速報) 11 マネーストック(11月速報) 法人企業景気予測調査(10~12月期) 12 第3次産業活動指数(10月) 企業物価指数(11月) 13 機械受注統計(10月) 14 設備稼働率(10月) 15 日銀短観(12月調査) 18 貿易統計(11月) 20 全産業活動指数(10月) 資金循環統計(7~9月期速報) 21 日銀金融政策決定会合(20・21日) 日銀総裁定例記者会見 26 家計調査(11月) 労働力調査(11月) 消費者物価(11月全国・12月都区部) 28 商業動態統計(11月速報) 鉱工業生産(11月速報)	5 新車販売台数(12月) 9 消費動向調査(12月) 毎月勤労統計(11月速報) 11 景気動向指数(11月速報) 12 景気ウォッチャー調査(12月) 国際収支(11月速報) 15 マネーストック(12月速報) 16 第3次産業活動指数(11月) 企業物価指数(12月) 18 設備稼働率(11月) 23 全産業活動指数(11月) 日銀金融政策決定会合(22・23日) 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 日銀総裁定例記者会見 24 貿易統計(12月) 26 消費者物価(12月全国・1月都区部) 30 商業動態統計(12月速報) 家計調査(12月) 労働力調査(12月) 31 鉱工業生産(12月速報)
米国	1 FOMC(31・1日) 製造業ISM指数(10月) 2 労働生産性(7~9月期暫定) 3 非製造業ISM指数(10月) 貿易収支(9月) 雇用統計(10月) 7 3年国債入札 8 10年国債入札 9 30年国債入札 10 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報) 11 連邦財政収支(10月) 14 PPI(10月) 15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(11月) 小売売上高(10月) CPI(10月) 16 鉱工業生産・設備稼働率(10月) フィッシャー連銀製造業業況指数(11月) 17 住宅着工・許可件数(10月) 20 景気先行指数(10月) 21 中古住宅販売件数(10月) 22 FOMC議事録(10/31・11/1) 耐久財受注(10月) 27 新築住宅販売件数(10月) 2年国債入札 5年国債入札 28 カンファレンス・ドット消費者信頼感指数(11月) 7年国債入札 29 GDP(7~9月期暫定) 企業収益(7~9月期暫定) ページブック(地区連銀経済報告) 30 個人所得・消費支出(10月) シカゴPMI指数(11月)	1 製造業ISM指数(11月) 5 非製造業ISM指数(11月) 貿易収支(10月) 6 労働生産性(7~9月期改訂) 8 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報) 雇用統計(11月) 11 3年国債入札 10年国債入札 12 連邦財政収支(11月) PPI(11月) 30年国債入札 13 FOMC(12・13日) CPI(11月) 14 小売売上高(11月) 15 鉱工業生産・設備稼働率(11月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(12月) 19 経常収支(7~9月期) 住宅着工・許可件数(11月) 20 中古住宅販売件数(11月) 21 GDP(7~9月期確定) 企業収益(7~9月期改訂) フィッシャー連銀製造業業況指数(12月) 景気先行指数(11月) 22 個人所得・消費支出(11月) 新築住宅販売件数(11月) 耐久財受注(11月) 26 2年国債入札 27 カンファレンス・ドット消費者信頼感指数(12月) 5年国債入札 28 7年国債入札 29 シカゴPMI指数(12月)	3 FOMC議事録(12/12・13) 9 3年国債入札 10 10年国債入札 11 30年国債入札 17 ページブック(地区連銀経済報告) 23 2年国債入札 24 5年国債入札 25 7年国債入札 31 FOMC(30・31日)
欧州	2 英中銀金融政策委員会(1・2日)	14 英中銀金融政策委員会(13・14日) ECB政策理事会	25 ECB政策理事会

\*印は期日未定を示す〔予定は変更の可能性があります〕

## 今週の金融市場の動き

### [海外金利]

	8/31	9/1	9/4	9/5	9/6	9/7	9/8	前週末比
ドルLIBOR 3M(%)	1.31778	1.31611	1.31611	1.31722	1.31722	1.31722		0.001
ユーロ金先 (Dec17)	98.585	98.575		98.590	98.590	98.615		0.040
米国債(10年、%)	2.117	2.166	休場	2.060	2.105	2.039		▲ 0.127
スワップ金利(10年、%)	2.067	2.120		2.010	2.066	2.002		▲ 0.118
独国債(10年、%)	0.361	0.379	0.366	0.338	0.347	0.307		▲ 0.072
英国債(10年、%)	1.034	1.057	1.057	1.026	1.005	0.972		▲ 0.085

### [内外株式]

	8/31	9/1	9/4	9/5	9/6	9/7	9/8	前週末比
ダウ平均(ドル)	21,948.10	21,987.56		21,753.31	21,807.64	21,784.78		▲ 202.78
S&P500指数	2,471.65	2,476.55	休場	2,457.85	2,465.54	2,465.10		▲ 11.45
NASDAQ総合指数	6,428.66	6,435.33		6,375.57	6,393.31	6,397.87		▲ 37.46
日経平均(円)	19,646.24	19,691.47	19,508.25	19,385.81	19,357.97	19,396.52	19,322.74	▲ 368.73
TOPIX(Pt.)	1,617.41	1,619.59	1,603.55	1,590.71	1,592.00	1,598.24	1,597.87	▲ 21.72
出来高(百万株)	1,770.35	1,630.45	1,595.80	1,640.27	1,665.53	1,526.49	-	-
売買代金(億円)	22,810.64	19,028.04	17,369.20	19,539.57	22,100.15	20,448.47	-	-
日経JASDAQ平均(円)	3,447.28	3,453.48	3,418.74	3,351.18	3,363.26	3,384.70	3,389.20	▲ 64.28

### [円金利]

	8/31	9/1	9/4	9/5	9/6	9/7	9/8	前週末比
TIBOR 3カ月(%)	0.05600	0.05600	0.05600	0.05600	0.05600	0.05600	-	-
ユーロ円金先 (Mar18)	99.955	99.955	99.955	99.950	99.950	99.950	99.945	▲ 0.01
新発国債(10年、%)	0.010	▲ 0.005	▲ 0.010	▲ 0.005	0.005	0.010	0.005	0.010
長国先物 (Sep17)	151.12	151.22	151.22	151.22	151.26	151.26	151.36	0.14
スワップ金利(5年、%)	0.061	0.060	0.063	0.058	0.061	0.058	0.058	▲ 0.00

### [為替]

	8/31	9/1	9/4	9/5	9/6	9/7	9/8	前週末比
円/\$	109.98	110.25	109.72	108.81	109.22	108.45	108.24	▲ 2.01
\$/EUR	1.1910	1.1860	1.1896	1.1914	1.1917	1.2023	1.2048	0.0188
円/EUR	130.98	130.75	130.52	129.64	130.16	130.40	130.40	▲ 0.35

(注) 前週末比は、海外などについては現時点での直近値と前週末値との比較。

東京市場の発行日表示値は終値もしくは 11:30 時点値。

米国 10 年債、米金利スワップ 10 年物は Bloomberg の終値。

日本株出来高・売買代金はそれぞれ東京証券取引所第一部出来高・売買代金。

TIBOR は全銀協発表のユーロ円 TIBOR 平均値。

新発 10 年国債は日本相互証券発表の気配値。

金利先物は東京金融取引所 (TFX) のユーロ円 3 カ月金利先物。

独・英 10 年国債は Bloomberg の提示する終値。

為替は NY 時間終値 (発行日のみ東京時間 11:30 時点、出所: Bloomberg)。

## 最新レポート一覧

### <みずほインサイト>

2017年9月7日 債務上限問題と金融市場～テールリスクとしての短期的なショックには警戒～  
<https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/insight/mk170907.pdf>

2017年9月4日 データにみる日本農業の地域性～地域事情に即した農政運営が重要～  
<https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/insight/pl170904.pdf>

2017年8月22日 半導体ブームの先行きをどうみるか～売上高の増勢は鈍化も2018年までは底堅い見込み～  
<https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/insight/gl170822.pdf>

2017年8月21日 マクロン大統領「最初の100日」～国民は厳しい評価、労働市場改革の成否が試金石に～  
<https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/insight/eu170821.pdf>

### <内外経済見通し>

2017年8月15日 2017・18年度 内外経済見通し  
～世界経済拡大基調続くも、低インフレ・低金利の新常態～  
[https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/forecast/outlook\\_170815.pdf](https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/forecast/outlook_170815.pdf)

2017年7月5日 内外経済の中期見通し—2020年代、日本最後の改革機会  
～人口減少下でも1%成長を維持する4課題～  
[https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/forecast/outlook\\_170705.pdf](https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/forecast/outlook_170705.pdf)

### 執筆担当者

・市場調査部		
武内浩二	03-3591-1244	<a href="mailto:koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp">koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp</a>
野口雄裕	03-3591-1249	<a href="mailto:takehiro.noguchi@mizuho-ri.co.jp">takehiro.noguchi@mizuho-ri.co.jp</a>
井上 淳	03-3591-1197	<a href="mailto:jun.inoue@mizuho-ri.co.jp">jun.inoue@mizuho-ri.co.jp</a>
大塚理恵子	03-3591-1420	<a href="mailto:rieko.otsuka@mizuho-ri.co.jp">rieko.otsuka@mizuho-ri.co.jp</a>
殿岡直樹	03-3591-1248	<a href="mailto:naoki.tonooka@mizuho-ri.co.jp">naoki.tonooka@mizuho-ri.co.jp</a>
坂中弥生	03-3591-1242	<a href="mailto:yayoi.sakanaka@mizuho-ri.co.jp">yayoi.sakanaka@mizuho-ri.co.jp</a>
・欧米調査部		
小野 亮	03-3591-1219	<a href="mailto:makoto.ono@mizuho-ri.co.jp">makoto.ono@mizuho-ri.co.jp</a>
吉田健一郎	03-3591-1265	<a href="mailto:kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp">kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp</a>
松本 惇	03-3591-1199	<a href="mailto:atsushi.matsumoto@mizuho-ri.co.jp">atsushi.matsumoto@mizuho-ri.co.jp</a>
・経済調査部		
有田賢太郎	03-3591-1419	<a href="mailto:kentaro.arita@mizuho-ri.co.jp">kentaro.arita@mizuho-ri.co.jp</a>
平良友祐	03-3591-1432	<a href="mailto:yusuke.hirayoshi@mizuho-ri.co.jp">yusuke.hirayoshi@mizuho-ri.co.jp</a>
坂本明日香	03-3591-1435	<a href="mailto:asuka.sakamoto@mizuho-ri.co.jp">asuka.sakamoto@mizuho-ri.co.jp</a>
田村優衣	03-3591-1416	<a href="mailto:yui.tamura@mizuho-ri.co.jp">yui.tamura@mizuho-ri.co.jp</a>

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。