

みずほマーケット・トピック(2015年4月17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、PSPP の残高状況に関して～「12%」から何を読み取るか?～	

1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- 今週のドル/円相場は下落。週初13日、120円台前半でオープンしたドル/円は日経平均株価が下げ幅を縮小する中で120円台半ばまで上昇、その後は米金利上昇を受けて週高値の120.84円まで値を伸ばした。しかし、浜田内閣官房参与が「120円はかなり円安、105円位が妥当」と発言したことが報じられ、119円台後半まで急落。ただこのレベルでは買い戻しも入り120円台前半まで反発した。14日は前日の浜田氏発言を受けて朝方からドル/円の上値は重く119円台後半で揉み合い。その後、同氏が新たに「120円程度は許容範囲」と発言したことで、一時120円台前半まで急伸する場面も見られたが、米国時間に発表された米3月小売売上高が市場予想を下回ると、米金利低下とともにドル/円も119円台前半まで反落した。15日は日経平均株価が下げ渋る中で119円台後半まで上昇するも、材料難から揉み合い。その後は米4月NY連銀製造業景況指数等が市場予測を下回り、週安値の118.79円まで下落した。16日は日経平均株価とともに上下し、119円台前半まで上昇。海外時間には米経済指標が市場予想を下回ったため118円台後半まで下落するも、米4月フィラデルフィア連銀景況指数が市場予測を上回り、119円台前半まで値を戻した。
- 今週のユーロ/ドル相場は上昇する展開。週初13日は1.05台後半でオープンし、「ギリシャが債務不履行の準備をしている」との報道から上値が押さえられ、その後1.05台前半まで下落した。14日は、米3月小売売上高の冴えない結果からドルが売られ一時1.07台前半まで急伸したが、その後は15日のECB理事会を控えて動意が薄く1.06台後半で揉み合いとなった。15日は、ギリシャ財務相がソブリン債破綻処理を扱う弁護士を訪問すると伝わり、1.05台後半まで急落。だがその後は、ドラギ総裁会見でユーロ圏の景気回復が強調されたことや、弱い米経済指標にドル売りが強まり、ユーロ/ドルは1.06台後半まで反発した。16日はギリシャがIMFへ返済延期を打診していたことが伝わり、ユーロは一時下落したものの、米経済指標の軟調な結果を受けてドル売りユーロ買いの流れが強まり、本日にかけては1.08台前半と週高値圏まで値を戻している。

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			
		4/10(Fri)	4/13(Mon)	4/14(Tue)	4/15(Wed)	4/16(Thu)
ドル/円	東京9:00	120.56	120.19	120.05	119.45	119.15
	High	120.62	120.84	120.17	119.75	119.48
	Low	120.05	119.68	119.07	118.79	118.80
	NY 17:00	120.30	120.13	119.40	119.14	119.00
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0667	1.0607	1.0571	1.0646	1.0676
	High	1.0684	1.0620	1.0708	1.0703	1.0818
	Low	1.0567	1.0521	1.0532	1.0571	1.0624
	NY 17:00	1.0607	1.0565	1.0655	1.0683	1.0762
ユーロ/円	東京9:00	128.61	127.54	126.93	127.18	127.18
	High	128.77	127.83	127.63	127.45	128.57
	Low	127.22	126.51	126.08	126.28	126.75
	NY 17:00	127.59	126.95	127.25	127.38	127.98
日経平均株価	19,907.63	19,905.46	19,908.68	19,869.76	19,885.77	
TOPIX	1,589.54	1,586.26	1,590.82	1,588.81	1,599.42	
NYダウ工業株30種平均	18,057.65	17,977.04	18,036.70	18,112.61	18,105.77	
NASDAQ	4,995.98	4,988.25	4,977.29	5,011.02	5,007.79	
日本10年債	0.35%	0.34%	0.33%	0.33%	0.33%	
米国10年債	1.95%	1.93%	1.90%	1.89%	1.89%	
原油価格(WTI)	51.64	51.91	53.29	56.39	56.71	
金(NY)	1,207.57	1,198.89	1,192.76	1,202.59	1,198.56	

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22日(火)に3月中古住宅販売件数、23日(木)に3月新築住宅販売件数が発表される。中古住宅販売は、1月に在庫減少による大幅減(前月比▲4.9%)の後、2月に同+1.2%の年率488万戸と小幅に反発している。3月は、住宅ローン金利が低位にとどまっていることや家賃上昇期待が追い風となるなか、先行指標の2月中古住宅仮契約指数も同+3.1%と増加しており、2か月連続の増加となる可能性が高い(市場予測:同+2.7%、年率501万戸)。他方、新築住宅販売は、昨年7月を底に回復基調が続いているものの、そのペースは一時的に弱まるとみられる。関連統計である3月の米国建設業協会(NAHB)住宅市場指数は53と、好不況の境目となる50を超える水準にあるものの3か月連続で低下した。新築住宅販売は2月に前月比+7.8%と市場予測から大幅に上振れた反動により、3月は減少が見込まれている(市場予測:同▲5.7%)。このほか、23日(木)に新規失業保険申請件数、24日(金)に3月耐久財受注が発表される。
- 本邦では、22日(水)に3月貿易統計が発表される。3月上中旬分(1~20日)までの貿易統計では、輸出は前年比+8.8%と、2月上中旬の同▲0.6%から2か月ぶりのプラスとなった。自動車や金属加工機械などが増加した模様である。輸入は同▲13.8%と大幅に減少した。前年の増税前の駆け込み需要対応で増加した反動が出たとみられ、石油製品や衣類が減少した。貿易赤字は1016億円と前年同月の1兆1670億円から大幅に縮小しており、月間ベースみると貿易黒字転換の公算が大きい(市場予測:63億円の黒字)。このほかには、20日(月)に3月コンビニエンスストア売上高、21日(火)に3月スーパーマーケット売上高など消費関連指標が発表される。
- 欧州では、21日(火)に4月独ZEW景況感調査、23日(木)に4月独製造業/サービスPMI、24日(金)には4月独IFO景況感指数が発表される。このほか政治日程をみると、24日(金)にユーロ圏財務相会合がラトビアで開催される。会合では、支援国側のギリシャ政府への対応が注目される。ギリシャ与党・政府関係者は「4月末までに支援融資が得られない場合、デフォルトが避けられない」と発言しており、早急な融資を求めている。他方、支援国の間ではギリシャ政府への不信感が高まっており、救済融資の際には支援国が求める経済改革をギリシャが履行することを条件としている。両者の主張が並行線をたどるなか、既にショイブレ独財務相等は今会合でのギリシャ支援合意の可能性を否定した。また、一部報道では、独政府はギリシャがデフォルトした場合にもユーロ圏残留を容認する計画を用意しているとされており、ギリシャのデフォルトに対する支援国側の意向が注目される。

	本 邦	海 外
4月17日(金)		・米3月消費者物価 ・米3月景気先行指数 ・米4月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・ユーロ圏2月経常収支 ・ユーロ圏3月消費者物価(確報)
20日(月)	・2月第三次産業活動指数	
21日(火)	・2月景気動向指数(確報)	・独4月ZEW景況指数
22日(水)	・3月貿易収支	・米3月中古住宅販売
23日(木)		・米3月新築住宅販売
24日(金)	・3月企業向けサービス価格	・米3月耐久財受注 ・独4月IFO企業景況感指数 ・ユーロ圏財務相会合

【当面の主要行事日程(2015年4月~)】

- 日銀金融政策決定会合(4月30日、5月21~22日、6月18~19日)
- 米FOMC(4月28~29日、6月16~17日、7月28~29日)
- 欧州中銀理事会(4月15日、6月3日、7月16日)
- G20財務相・中央銀行総裁会議(4月中)
- ユーロ圏財務相会合(4月24日、5月11日)
- EU経済・財務相(ECOFIN)理事会(5月12日)
- 英国総選挙(5月7日)

3. ECB、PSPP の残高状況に関して～「12%」から何を読み取るか？～

米経済の減速を再確認

昨日の為替相場はドル全面安の展開で、対ユーロで1.0818、対円で119.48円をつける場面が見られた。米3月住宅着工件数並びに米新規失業保険申請件数が市場予想を上回る悪化となり、米経済の減速が改めて確認されており、必然的に利上げ観測の後退に繋がっている。米経済指標に関しては年前半に悪化し、年後半に改善するというパターンが金融危機後に常態化しており、春先の景気後退懸念はもはや風物詩となっている感もあるが、利上げという特別なイベントが控える今年には殊更神経質にならざるを得ない。筆者は引き続きFRBの正常化路線に関し、根本的な疑念を抱いているが、「2年かけて対話を進めた以上、1度はやらなければ面子が立たないので仕方なく1回はやる」との解釈に立ち、「早くて9月、順当で12月」の利上げを想定している。

3月末時点のPSPP残高公表

ところで今週初にはECBの公的部門購入プログラム(PSPP)¹に関し、3月末時点の国別保有残高及び国別デュレーションが公表されている。国別保有残高に関しては、右表に示すように、各国中銀(NCBs)が購入する国債・政府機関債は、買うべき比率に対し平均0.2%ポイント程度の誤差に収まっている²。敢えて言えば、ドイツ国債の購入が実際に想定されるより1%ポイントほど高いのが目立つくらいであり、概ね当初想定した割当で購入が進捗していることが分かる。なお、ターゲット比率からの乖離に関して、ドイツの次にフランス、イタリア、スペインの順に誤差が大きいことを見るにつけ、やはり取り扱う額の大きさに応じて企図した着地点に落とす難易度も必然的に難しくなるということなのだろう。

公的部門購入プログラム(PSPP)実施状況(2015年3月末時点)

	3月時点の残高 (百万ユーロ)	実際の比率 (国際機関込み、①)	実際の比率 (除く国際機関、②)	資本金拠出に応じて 想定される比率 (③)	乖離 (②-③)
オーストリア	1,215	2.6%	2.9%	2.8%	0.1%
ベルギー	1,527	3.2%	3.7%	3.5%	0.1%
ドイツ	11,063	23.4%	26.5%	25.6%	1.0%
スペイン	5,444	11.5%	13.1%	12.6%	0.5%
フィンランド	774	1.6%	1.9%	1.8%	0.1%
フランス	8,752	18.5%	21.0%	20.1%	0.9%
アイルランド	721	1.5%	1.7%	1.6%	0.1%
イタリア	7,604	16.1%	18.2%	17.5%	0.8%
リトアニア	39	0.1%	0.1%	0.6%	-0.5%
ルクセンブルグ	183	0.4%	0.4%	0.3%	0.2%
ラトビア	75	0.2%	0.2%	0.4%	-0.2%
マルタ	5	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%
オランダ	2,486	5.2%	6.0%	5.7%	0.3%
ポルトガル	1,073	2.3%	2.6%	2.5%	0.1%
スロベニア	209	0.4%	0.5%	0.5%	0.0%
スロバキア	506	1.1%	1.2%	1.1%	0.1%
国際機関(※1)	5,680	12.0%	-	-	-
合計	47,356	100.0%	100%	-	0.2%(※2)

(資料)ECBより筆者。※1:PSPPのうち、「12%」は国際機関という定めあり。※2:誤差の合計欄には平均値を記載。

「12%」から何を読み取るか

なお、今回の発表で目についたのは国際機関債に対する比率である。拡大資産購入プログラム(APP)の規定によれば「月600億ユーロの内、88%が国債及び政府機関債、ABS、カバードボンド、12%が国際機関債」という比率設定になっている(表)。上表に示されるように、3月末時点では国際機関債だけは、この数字にぴったり収まっている。規定によれば、国際機関債については、ECBの購入はなく、NCBsの中でもスペイン中央銀行及びフランス中央銀行がユーロシステムを代表して購入する、もしくはNCBsが購入割当を満たせない場合に代替購入する、という規定になっている。とすれば、仮にNCBsによる代替購入分が大半を占めた場合、「12%」という、あたかも図ったような数字に着地するとは考え難く、今のところ、NCBsが購入割当を満たせないという事態には直面していないこと

ECBの拡大資産購入プログラム(APP)のイメージ

購入割合	80%	8%	12%
購入対象資産	国債・政府機関債・ABS・CB		国際機関債
購入主体	NCBs	ECB	NCBs
損失負担	各NCBsの単独負担	出資金比率で共有負担	

(資料)ECBから筆者作成。資産購入配分は理事会で変更可。

(注)各NCBsに割り当てられた購入額が国債・政府機関債だけで不足する場合、国際機関債を購入できる。これはプログラム全体の12%まで許容される。

¹ PSPPを含む拡大資産購入プログラム(APP)の詳細に関しては、本欄2015年3月18日号『ECB、量的緩和政策(QE)に係るQ&A』で主要論点をまとめておりますゆえ、ご参照下さい。

² なお、正確には買入れ全体の88%を占める国債・政府機関債・ABS・カバードボンドのうち、8%ポイント分はNCBsではなくECBが購入するため、表の国債・政府機関債の購入主体はNCBsだけではなくECBも入る。だが、ここでは単純化のため全てNCBsの購入分として議論を進める。

が推測される。裏を返せば、この「12%」が上下にぶれてきた場合、「NCBs による代替購入が行われている」イコール「国債・政府機関債だけでは購入割当を満たせない事態に直面している」という読みも可能になる。

ECB の量的緩和政策(QE)に関しては、導入前からその持続可能性に焦点があたり、現時点でも tapering への懸念が燻っている。現行ペースでの購入が難しくなった場合、「預金ファシリティ金利のマイナス幅をさらに拡大させる」もしくは「そもそもの購入ペースを落とす(要するに tapering する)」という選択肢が考えられ、恐らく今後も耳目を集める論点になるだろう。問題は、どういったタイミングでその持続可能性が問題になってくるか、である。その手掛かりの 1 つとして国際機関債に配分された「12%」という数字がいつまで綺麗な数字でいられるかというのは注目に値するポイントではないかと筆者は考えている。

以 上

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。

経済指標カレンダー(2015年4月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 日銀短観(3月調査) 日本 自動車販売台数(3月) 米国 ISM製造業景気指数(3月) 米国 建設支出(2月)	2 日本 マネタリーベース(3月) 米国 貿易収支(2月) 米国 製造業新規受注(2月)	3 米国 雇用統計(3月)	
6 日本 景気動向指数(速報、2月) 米国 ISM非製造業景気指数(3月)	7 日本 日銀金融政策決定会合(~8日) 米国 消費者信用残高(2月)	8 日本 景気ウォッチャー調査(3月) 日本 国際収支(2月) 日本 企業倒産件数(3月) 米国 FOMC議事要旨 ドイツ 製造業受注(2月)	9 日本 金融経済月報 米国 卸売売上高(2月) ドイツ 鉱工業生産(2月) ドイツ 貿易収支(2月)	10 日本 貸出・預金動向(3月)	
13 日本 マネーストック(3月) 日本 企業物価(3月) 日本 機械受注(2月) 米国 財政収支(3月)	14 米国 小売売上高(3月) 米国 企業在庫(2月) 米国 生産者物価(3月) ユーロ圏 鉱工業生産(2月)	15 日本 鉱工業生産(確報、2月) 米国 米地区連銀経済報告(ページブック) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、2月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(4月) 米国 鉱工業生産(3月) ユーロ圏 ECB理事会 ユーロ圏 貿易収支(2月)	16 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(4月) 米国 住宅着工(3月)	17 米国 消費者物価(3月) 米国 景気先行指数(3月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、4月) ユーロ圏 経常収支(2月) ユーロ圏 消費者物価(確報、3月)	
20 日本 第三次産業活動指数(2月)	21 日本 景気動向指数(確報、2月) ドイツ ZEW景況指数(4月)	22 日本 貿易収支(3月) 米国 中古住宅販売(3月)	23 米国 新築住宅販売(3月)	24 日本 企業向けサービス価格(3月) 米国 耐久財受注(3月) ドイツ IFO企業景況感指数(4月)	
27	28 日本 商業販売統計(3月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(2月) 米国 FOMC(~29日) 米国 消費者信頼感指数(4月)	29 日本 昭和の日 米国 GDP(1次速報、1~3月期)	30 日本 新設住宅着工(3月) 日本 鉱工業生産(速報、3月) 日本 日銀金融政策決定会合 米国 シカゴPMI(4月) 米国 個人所得・消費(3月) ユーロ圏 失業率(3月) ユーロ圏 消費者物価(速報、4月)		

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。

経済指標カレンダー(2015年5月)

月	火	水	木	金	週末
				1 日本 自動車販売台数(4月) 日本 労働力調査(3月) 日本 家計調査(3月) 日本 全国消費者物価(3月) 日本 東京都都区消費者物価(4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、4月) 米国 ISM製造業景気指数(4月) 米国 建設支出(3月)	
4 日本 みどりの日 米国 製造業新規受注(3月)	5 日本 こどもの日 米国 貿易収支(3月) 米国 ISM非製造業景気指数(4月)	6 日本 振替休日 米国 労働生産性(速報、1~3月期)	7 日本 マネタリーベース(4月) 米国 消費者信用残高(3月) ドイツ 製造業受注(3月) 英国 総選挙	8 米国 雇用統計(4月) 米国 卸売売上高(3月) ドイツ 鉱工業生産(3月) ドイツ 貿易収支(3月)	
11 ユーロ圏 財務相会合	12 日本 景気動向指数(速報、3月) 米国 財政収支(4月) EU EU経済・財務相(ECOFIN)理事会	13 日本 *企業倒産件数(4月) 日本 国際収支(3月) 日本 貸出・預金動向(4月) 日本 景気ウォッチャー調査(4月) 日本 貿易収支(3月) 米国 企業在庫(3月) 米国 小売売上高(4月) ユーロ圏 鉱工業生産(3月) ユーロ圏 GDP(速報値、1~3月期) ドイツ GDP(速報値、1~3月期)	14 日本 マネーストック(4月) 米国 生産者物価(4月)	15 日本 企業物価(4月) 米国 鉱工業生産(4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、5月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、3月)	
18 日本 第三次産業活動指数(3月) 日本 鉱工業生産(確報、3月) 日本 機械受注(3月)	19 米国 住宅着工(4月) ユーロ圏 消費者物価(確報、4月) ユーロ圏 貿易収支(3月) ドイツ ZEW景況指数(5月)	20 日本 GDP(1次速報、1~3月期) 日本 景気動向指数(確報、3月) 米国 FOMC議事要旨	21 日本 日銀金融政策決定会合(~22日) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(5月) 米国 中古住宅販売(4月) 米国 景気先行指数(4月) ユーロ圏 ECBユーロ圏經常収支(3月)	22 米国 消費者物価(4月) ドイツ IFO企業景況感指数(5月)	
25 日本 金融経済月報 日本 貿易収支(4月)	26 日本 企業向けサービス価格(4月) 米国 新築住宅販売(4月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(3月) 米国 耐久財受注(4月) 米国 消費者信頼感指数(5月)	27	28 日本 商業販売統計(4月)	29 日本 鉱工業生産(速報、4月) 日本 新設住宅着工(4月) 日本 労働力調査(4月) 日本 家計調査(4月) 日本 全国消費者物価(4月) 日本 東京都都区消費者物価(5月) 米国 シカゴPMI(5月) 米国 GDP(2次速報、1~3月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、5月)	

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。

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.mizuho.com/jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2015年4月16日	ECB 理事会を終えて～与信改善を強調～
2015年4月15日	通貨政策の変節と日銀～浜田参与発言を受けて～
2015年4月14日	ECB 理事会プレビュー～早くも聞こえ始めた tapering～
2015年4月13日	米為替政策報告書について～ドル高容認の継続？～
2015年4月10日	週末版
2015年4月7日	量的・質的金融緩和(QQE)導入から2年を受けて
2015年4月6日	米3月雇用統計～6月利上げの芽は潰れたか～
2015年4月3日	週末版(ECB理事会議事要旨(3月5日開催分)～"prudent optimism(節度ある楽観)"の先行きは～)
2015年4月2日	日銀短観3月調査～「需要不足」から「供給不足」へ～
2015年4月1日	外貨準備構成通貨の内訳(14年12月末時点)
2015年3月30日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年2月分)
2015年3月27日	週末版
2015年3月26日	本邦対内・対外証券投資の動向について
2015年3月25日	本邦家計部門の金融資産の現状について
2015年3月24日	円相場の基礎的需給環境の整理
2015年3月23日	ユーロ圏1月国際収支統計～対内証券投資が回復～
2015年3月20日	週末版(第3回ターゲット型長期流動性供給(TLTRO)を終えて～ユーロ圏の与信機能に復活の兆し？～)
2015年3月19日	FOMCを終えて(3月17～18日開催分)
2015年3月18日	ECB、量的緩和と政策(QE)に係るQ&A
2015年3月17日	ECBの国債・政府機関債購入額(第1週目)を受けて
2015年3月16日	ユーロ相場の水準感～佳境を迎えるユーロ売り～
2015年3月13日	週末版(米国はどこまでユーロ安を許容するのか～試される「強いドルは国益」～)
2015年3月12日	日銀の追加緩和はあるのか～払拭しきれない可能性～
2015年3月11日	3月レバトリ円高説について
2015年3月10日	なぜ為替と株価の相関が低下しているのか？
2015年3月9日	ECB理事会を終えて～後ろめたさを見せたドラギ総裁～
2015年3月6日	週末版
2015年2月27日	週末版
2015年2月26日	為替証拠金取引で外貨買いポジションが急増
2015年2月25日	イエレン議長証言を終えて～年央利上げに言質与えず～
2015年2月24日	円安シナリオをめぐる死角～リスク要因の点検～
2015年2月23日	ユーロ圏財務相会合を受けて～しばしの休息～
2015年2月20日	週末版(初のECB議事要旨公表を受けて～歴史に残る発行物に～)
2015年2月19日	本邦1月貿易収支について～輸出増に過信は禁物～
2015年2月18日	当面のギリシャ情勢に関する論点整理
2015年2月17日	ユーロ圏GDPや欧州委員会冬季経済予測を受けて
2015年2月16日	本邦10～12月期GDP(1次速報値)について
2015年2月13日	週末版(米国における雇用と物価の関係～デュアルマシンの狭間で～)
2015年2月12日	イスタンブールG20を終えて～為替と財政への含意～
2015年2月10日	最近の対外証券投資とドル/円相場の関係について
2015年2月9日	本邦2014年国際収支状況を受けて～円買い復活？～
2015年2月6日	週末版
2015年2月4日	RBA利下げと今後の豪ドル相場の水準感について
2015年2月3日	独走するドイツの経常黒字が意味するもの
2015年2月2日	ユーロ圏12月消費者物価指数(HICP)について
2015年1月30日	週末版
2015年1月29日	FOMCを終えて～どこまでドル高に寛容か？～
2015年1月28日	改めて確認する通貨・金融政策の立ち位置
2015年1月27日	2014年貿易収支と円相場～円安見通しのリスク～
2015年1月26日	米ドル建て投資信託が好調
2015年1月23日	週末版(ECB理事会を終えて～今後の鍵は「25%ルール」の行方～)
2015年1月22日	日銀金融政策決定会合～ハロウィン・ロジックの行方～
2015年1月21日	ユーロ相場にまつわる資本フローについて
2015年1月20日	ECB理事会プレビュー～QE、4つのタイプ～
2015年1月19日	スイス関連のエクスポージャー～BIS統計より～
2015年1月16日	週末版(スイス国立銀行の政策決定について～日本に突きつけられた「撤退戦の難しさ」～)
2015年1月14日	本邦企業の海外進出と為替について
2015年1月13日	11月国際収支統計や12月対内対外証券投資について
2015年1月9日	週末版(外貨準備構成通貨の内訳について(14年9月末時点)～ユーロ比率の大幅低下をどう読むか？～)
2015年1月8日	ユーロ圏12月消費者物価指数(HICP)について
2015年1月7日	最近のユーロ相場に対する考え方
2015年1月5日	2015年、日米欧の3大コンセンサス
2014年12月26日	週末版
2014年12月25日	2015年の円相場～見通しのポイント～
2014年12月24日	2015年、最初のテーマはギリシャになるか？
2014年12月22日	ECB理事会、輪番制の解説
2014年12月19日	週末版
2014年12月18日	FOMC(12月17～18日開催分)を終えて
2014年12月17日	2014年の値幅と来年への含意～「97-98年」との比較～
2014年12月16日	最近の原油安について～混同しがちな因果関係～
2014年12月15日	衆院選挙後も注目目はポリシーミックスの持続性
2014年12月12日	週末版
2014年12月11日	健在だったドル建て日経平均株価「150ドル」の壁
2014年12月10日	実質賃金と交易条件そして円安の関係
2014年12月9日	今、敢えて考える円高リスク
2014年12月8日	円安倒産報道に関し思うこと～円安の是非を超えて～
2014年12月5日	週末版(ECB理事会を終えて～expectation(期待)以上、target(目標)未満のintention(意思)～)
2014年12月4日	最近のユーロ/ドル相場について
2014年12月3日	「日本売り」に対する所感～懸念は尚早だが…～
2014年12月2日	ECB理事会(12月4日)プレビュー
2014年12月1日	原油価格下落が円・ドル・ユーロに与える影響について
2014年11月28日	週末版
2014年11月27日	最近のドラギ発言などを受けて～金購入なども含め～
2014年11月26日	GPIFの売買余地や基礎的需給への影響などについて
2014年11月25日	解散総選挙後のアベノミクスを待ち受けるもの
2014年11月21日	週末版
2014年11月20日	豪ドル資産の軟調が目立つ
2014年11月18日	過去の円安局面と違う2つの要素～実質金利と需給～
2014年11月17日	本邦7～9月期GDP～続く所面の悪化～
2014年11月14日	週末版(2周年を迎えたアベノミクス～何が変わったのか～)
2014年11月11日	本邦9月国際収支統計などについて
2014年11月10日	【特別版】『中期為替相場見通し』の臨時改訂