

みずほマーケット・トピック(2015 年 5 月 1 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: 日銀政策決定会合を終えて～勝負の秋～	

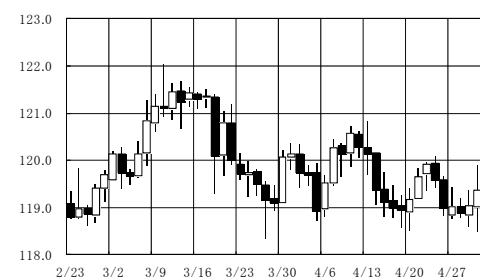
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は週後半上昇する展開。週初 27 日に 118 円台後半でオープンしたドル/円は、日本国債価格下げや NY 株価続伸を背景に 119 円台前半まで上昇するも、その後は揉み合い推移。28 日にかけても、米経済指標の強弱入り混じる結果や FOMC を控える中で、ドル/円はレンジ狭い値動きに。29 日は、ECB がギリシャ向けに緊急流動性支援 (ELA) の枠を引き上げたことからリスク許容度の改善から円売りが優勢となり 119 円台前半まで上昇。その後は、米 1～3 月期 GDP の市場予想を下回る結果にドル/円は 118 円台後半まで下落するも、FOMC 声明文が予想ほどハト派な内容ではなかったことから、119 円台前半まで買い戻された。30 日の日銀金融政策決定会合は予想通り据え置きとなり、追加緩和期待の後退から円買いが強まると、ドル/円は一時週安値となる 118.50 円まで下落した。しかしその後は米 4 月シカゴ PMI や新規失業保険申請件数の良好な結果に、ドル/円は一時週高値となる 119.90 円まで上昇。本日にかけても、前日の流れを引き継いでおり、大型連休を控える中、ドル/円は 119 円台後半で小動きの地合いが継続している。
- ・今週のユーロ/ドル相場は上昇する展開。週初 27 日に 1.08 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、週安値となる 1.0820 をつけたが、ギリシャ政府が救済交渉チームを再編との報道に底堅く推移。28 日にかけても、支援合意期待が浮上する中、米 4 月消費者信頼感指数の低調な結果を受けたドル売りも相まって、ユーロ/ドルは 1.09 台後半まで上昇した。29 日は、米 1～3 月期 GDP の市場予想を下回る結果を受けてドル売りが強まるとユーロ/ドルは 1.11 台後半まで急騰。30 日にかけても、ギリシャに対する懸念が後退する状況下、独国内債利回り上昇や米金利低下に伴うドル売りも相俟って、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1267 まで上昇した。本日にかけてもユーロ高地合いが継続しており、ユーロ/ドルは 1.12 台前半で底堅い展開となっている。

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			
		4/24(Fri)	4/27(Mon)	4/28(Tue)	4/29(Wed)	4/30(Thu)
ドル/円	東京9:00	119.58	118.92	119.14	118.83	118.98
	High	119.67	119.44	119.20	119.36	119.90
	Low	118.82	118.77	118.77	118.60	118.50
	NY 17:00	118.99	119.02	118.90	119.05	119.38
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0813	1.0866	1.0877	1.0969	1.1113
	High	1.0900	1.0927	1.0991	1.1188	1.1267
	Low	1.0785	1.0820	1.0860	1.0960	1.1072
	NY 17:00	1.0875	1.0894	1.0981	1.1129	1.1223
ユーロ/円	東京9:00	129.31	129.22	129.53	130.36	132.22
	High	130.11	129.96	130.67	132.89	134.51
	Low	128.85	129.07	129.39	130.28	131.30
	NY 17:00	129.32	129.63	130.52	132.50	133.99
日経平均株価		20,020.04	19,983.32	20,058.95	-	19,520.01
TOPIX		1,618.84	1,619.07	1,627.43	-	1,592.79
NYダウ工業株30種平均		18,080.14	18,037.97	18,110.14	18,035.53	17,840.52
NASDAQ		5,092.09	5,060.25	5,055.42	5,023.64	4,941.42
日本10年債		0.29%	0.31%	0.30%	0.30%	0.34%
米国10年債		1.91%	1.92%	2.00%	2.04%	2.03%
原油価格(WTI)		57.15	56.99	57.06	58.58	59.63
金(NY)		1,175.00	1,203.20	1,213.90	1,210.10	1,182.40

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

- ・米国では5月8日(金)に4月雇用統計が発表され、前月の雇用鈍化から回復するかどうか注目される。雇用統計の調査週に当たる4月第3週(12日を含む週)の新規失業保険申請件数は、趨勢を示す4週移動平均で28.5万件と3月調査週の30.5万件から改善した。市場では、4月の非農業部門雇用者数は前月比+22.5万人と3月の同+12.6万人から増加し、雇用回復の目安となる同+20万人を上回る予測となっている。失業率も4月は5.3%と前月から0.1ポイントの改善が予測されており、市場は雇用情勢の底堅い改善を見込んでいる。なお、4月29日に発表されたFOMCの声明文では、現状の景気判断が下方修正され、雇用情勢については、雇用の伸びの鈍化が指摘された。先行きの利上げにおいては「雇用の一段の改善」が条件の一つとなっており、4月雇用統計では3月の落ち込みが一時的な動きであったかどうかの確認になるだろう。また、金融政策については、5月4日(月)にエバンス・シカゴ連銀総裁、ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁がそれぞれ講演を行うほか、6日(水)にはロックハート・アトランタ連銀総裁の講演が予定されている。
- ・欧州では7日(木)に英国で5年に1度の下院総選挙が実施される。今回の総選挙に関しては、保守党が主張しているEU離脱を問う国民投票が実現するかどうか最大の注目点である。国民投票の実現には、保守党政権の継続が必要となる。保守党が今回の総選挙で勝利した場合には、2017年末までに国民投票が実施される見込みだ。ただし、二大政党である保守党と労働党は、選挙前の支持率がそれぞれ30%台と拮抗しており、議席を単独過半数確保する党がない「ハング・パーラメント(宙づり議会)」となる可能性が高い。前回2010年の選挙結果も「ハング・パーラメント」であり、保守党が第三極の自由民主党と連立与党になっている。今回選挙では、保守党と自由民主党を合わせた予想獲得議席数は過半数の326議席に届いていないほか、新たな第三極としてスコットランド独立を党是とするスコットランド民族党(SNP)が躍進している。そのため、各党間で行われる連立協議の動向に注意が必要だ。特に、最大野党である労働党とSNPの連立の可能性である。SNPと労働党を合わせた予想獲得議席数は過半数を確保できる見込みである。ただし、労働党は現段階で協力を否定しているほか、連立政権が成立したとしてもスコットランド独立に対する両党の姿勢の違いから、労働党は不安定な政権運営を迫られる可能性が高い。そのため、労働党が先行きの政権運営難を受け入れてでも政権交代を優先するかどうかが政局の分岐点となろうが、いずれにせよ選挙直後の英国は政治的不安定が続くだろう。

	本 邦	海 外
5月1日(金)	-----	・米4月ISM製造業指数 ・米4月ミシガン大学消費者信頼感指数(確報)
4日(月)	休 場(みどりの日)	・米3月製造業新規受注
5日(火)	休 場(子供の日)	・米4月ISM非製造業指数
6日(水)	休 場(振替休日)	・米1～3月期労働生産性(確報)
7日(木)	-----	-----
8日(金)	・日銀金融政策決定会合議事要旨	・米4月雇用統計

【当面の主要行事日程(2015年5月～)】

ユーロ圏財務相会合(5月11日、6月18日)
 EU経済・財務相(ECOFIN)理事会(5月12日、6月19日)
 日銀金融政策決定会合(5月21～22日、6月18～19日、7月14～15日)
 G7財務相・中央銀行総裁会議(5月27～29日、ドレスデン)
 欧州中銀理事会(6月3日、7月16日、9月3日)
 米FOMC(6月16～17日、7月28～29日、9月16～17日)

3. 日銀政策決定会合を終えて～勝負の秋～

物価目標達成は半年延期へ

昨日の日銀金融政策決定会合は当面の金融政策の現状維持を賛成多数で決定した。木内審議委員が前回会合に続き、マネタリーベースと長期国債購入額の年間増加ペースを現行の 80 兆円から 45 兆円に減額するよう提案したものの、反対多数で否決された。

変更が注目された物価目標の達成時期に係るキープフレーズは「2%程度に達する時期は、原油価格の動向によって左右されるが、現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提に立てば、2016 年度前半頃になると予想される」とされ、黒田総裁による事前の国会答弁と平仄が合う格好に修正された。「2016 年度前半頃」の定義は定かではないものの、字義通り解釈すれば 2016 年 9 月末までとの強弁は可能になる。なお、達成時期に関しては、木内審議委員、佐藤審議委員が 2017 年度までに 2%に達することはないと主張し、白井審議委員は「2016 年度を中心とする期間」とより広いレンジを主張したが、否決されている。

当然、記者会見では「2 年で達成できなかったのに何故追加緩和しないのか」という質問が出たが、「基調は着実に改善している」、「需給ギャップはゼロ%程度まで改善しており、今後も改善する」、「インフレ期待は上昇している」といった、いつも通りの回答に終始した。そのうえで今回は昨年を上回るベースアップ(ベア)の動きもやはり強調された。「(基調が変われば)ちゅうちょなく政策の調整を行う」というフレーズで失望は回避されたものの、そもそも何を見れば基調が分かるのかが不透明である以上、市場予想の形成は難しく、日銀は今後も 3 か月ごとに追加緩和観測の扱いに苦慮するだろう。声明文及び展望レポートの公表を受けてドル/円相場は乱高下したが、結局は会合前の水準に「行って来い」となっただけであった。日銀としては巧く乗り切ったというところだろう。

弱気な 17 年度見通しの意味するもの

「経済物価情勢の展望(展望レポート)」を整理すると、政策委員の物価見通し(中央値、消費者物価指数除く生鮮食品、消費増税引き上げ除くベース、以下コア CPI)に関し、2015 年度は+1.0%から+0.8%へ、2016 年度は+2.2%から+2.0%へそれぞれ 1 月中間評価から下方修正された。上述したように 2%への到達時期は「2015 年度を中心とする期間」から「2016 年度前半頃」へ後ろ倒しとなった格好である。なお、今回新たに加えられた 2017 年度については 1.9%とされている。また、成長率見通しは 2015 年度が+2.1%から+2.0%へ、2016 年度が+1.6%から+1.5%へ若干下方修正されたものの堅調な見通しが維持され、新たに加えられた 2017 年度については+0.2%と落ち込む見通しとなった。物価及び成長率の見通しが 2017 年度に落ち込むのは同年 4 月の消費増税(8%→10%)を織り込んだ影響だが、そのうえで景気循環上の減速局面にぶつかることも配慮されている模様である(展望レポートには「景気の循環的な動きを映じて」と表記されている)。

なお、さほど注目されていないが 2017 年度の弱気見通しは今後を考えるうえで重要である。まず、率直な印象として景気循環の縮小局面に消費増税がぶつかることによって、果たして展望レポートで示される程度の反転で済むのかという懸念は当然抱かれる。また、日銀自身が 2017 年度について、(消費増税の悪影響とは別に)景気循環上の減速局面と考えているということは、どんなに早くても出口は 2017 年度後半まではやってこないということの意味する。もちろん、2017 年度後半までに「安定的に 2%」を確保する世の中にもなっていないことになる。結局、「2 年で 2%」の現行政策は黒田総裁の任期いっぱい(2013～2018 年)を使い切るイメージになってくるのではないだろうか。背後にあるロジックはどうあれ、これは当初市場が受けた印象とは大分異なる。

次の手は「量」から「金利」への回帰

次の手は「量」から「金利」への回帰

これまで繰り返し日銀からも説明されているように、2%の達成時期が後ずれた主因は昨秋来の原油価格急落とされている。黒田総裁が物価に関し、再三に亘って「今年秋から加速する」と述べているのは、ちょうどその時期が原油価格急落のもたらす CPI への下押し寄与が減衰し始める時期だからである(もちろんそれだけではなく同

日銀政策委員の大勢見通し

(前年度比、%)

	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	-1.0～-0.8 <-0.9>	2.8	0.8
1月時点の見通し	-0.6～-0.4 <-0.5>	2.9～3.2 <2.9>	0.9～1.2 <0.9>
2015年度	1.5～2.1 <2.0>	0.2～1.2 <0.8>	
1月時点の見通し	1.8～2.3 <2.1>	0.4～1.3 <1.0>	
2016年度	1.4～1.8 <1.5>	1.2～2.2 <2.0>	
1月時点の見通し	1.5～1.7 <1.6>	1.5～2.3 <2.2>	
2017年度	0.1～0.5 <0.2>	2.7～3.4 <3.2>	1.4～2.1 <1.9>

(注)◇内は政策委員見通しの中央値。(資料)日本銀行

時期に亘って需給ギャップが縮小することも前提である)。展望レポートの脚注にも「寄与度は、当面マイナス幅を拡大した後、2015 年度後半にはマイナス幅縮小に転じ、2016 年度前半には概ねゼロになると試算される」とある。つまり、原油価格が今秋以降に一段下落でもない限り、CPI は日銀が想定していた「あるべき姿」即ち「2%」へ回帰する筋合いにある。裏を返せば、秋を迎える時点でインフレ率が浮揚してくるシナリオが描けていない場合、今度こそ追加緩和は検討せざるを得ない。やはり年内緩和の芽がないとは言えない。

また、元より、来年度に入ってくれば、現行の国債購入枠組みを維持すること自体が難しくなってくる恐れもあり、望む望まないに拘わらず、放って置けば購入金額の縮小を背景に tapering 容疑がかかる可能性もある。この点、昨日の記者会見でも「16 年度には国債の買い入れが難しくなるのでは」といった質問が見られている。黒田総裁は「今後問題が生じるとは考えていない」と回答しているが、どこかで企図した額が買えなくなるタイミングは到来する。今年度は年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) のポートフォリオ入れ替えの影響もあって購入額を確保することができるにしても、16 年度に技術的限界に達するとの声は少なくない。要するに「量」を使って期待に働きかけてきた戦略の挫折である。実際に tapering 容疑がかかる前に、日銀は動く必要性を感じるだろう。

その時、何が起こり得るのか。最もシンプルに考えれば「金利」への回帰は想定される。1 月会合時点で付利撤廃の観測が出ていることや、その後にユーロ圏でマイナス金利での国債流通が常態化したことなどを踏まえれば、金利の非負制約に拘って「量」を追求する必要はない。ある程度のマイナス金利を許容することで tapering 容疑を回避し、期待への働きかけを保つ戦略は十分考えられる。そもそも黒田総裁自身が「物価安定の目標を早期に実現するため、できることは何でもやる」と述べている以上、「量」に拘る筋合いはない。時期に関して、現行ロジックを通せば 7 月の現状維持も可能になりそうであるため、日銀が物価浮揚期待を寄せる 10 月が候補になりやすい。日銀にとっては勝負の秋となりそうである。

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ユーロ圏経常収支(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 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨	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。

経済指標カレンダー(2015年6月)

月	火	水	木	金	週末
1 日本 自動車販売台数(5月) 日本 法人企業統計(1～3月期) 米国 個人所得・消費(4月) 米国 ISM製造業景気指数(5月) 米国 建設支出(4月)	2 日本 マネタリーベース(5月) 米国 製造業新規受注(4月) ユーロ圏 消費者物価(速報、5月)	3 米国 貿易収支(4月) 米国 ISM非製造業景気指数(5月) 米国 ペーリュブック(地区連銀経済報告) ユーロ圏 ECB理事会 ユーロ圏 失業率(4月)	4 米国 1～3月期労働生産性(確報)	5 日本 景気動向指数(速報、4月) 米国 雇用統計(5月) 米国 消費者信用残高(4月) ユーロ圏 GDP(速報値、1～3月期) ドイツ 製造業受注(4月)	
8 日本 GDP(2次速報、1～3月期) 日本 景気ウォッチャー調査(5月) 日本 国際収支(4月) 日本 貸出・預金動向(5月) 日本 *企業倒産件数(5月) 日本 鉱工業生産(4月) ドイツ 貿易収支(4月)	9 日本 マネーストック(5月) 米国 卸売売上高(4月)	10 日本 企業物価(5月) 米国 財政収支(5月)	11 日本 法人企業景気予測調査(4～6月期) 米国 小売売上高(5月) 米国 企業在庫(4月)	12 日本 第三次産業活動指数(4月) 日本 鉱工業生産(速報、4月) 米国 生産者物価(5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、6月) ユーロ圏 鉱工業生産(4月)	
15 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(6月) 米国 鉱工業生産(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、4月) ユーロ圏 貿易収支(4月)	16 米国 住宅着工(5月) 米国 FOMC(～17日) ドイツ ZEW景況指数(6月)	17 日本 貿易収支(5月) ユーロ圏 消費者物価(速報、5月)	18 日本 日銀金融政策決定会合(～19日) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(6月) 米国 景気先行指数(5月) 米国 消費者物価(5月) 米国 経常収支(1～3月期) ユーロ圏 財務相会合	19 日本 景気動向指数(確報、4月) ユーロ圏 ECBユーロ圏経常収支(4月) EU EU経済・財務相(ECOFIN)理事会	
22 日本 金融経済月報 米国 中古住宅販売(5月)	23 米国 新築住宅販売(5月) 米国 耐久財受注(5月)	24 日本 企業向けサービス価格(5月) 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 米国 GDP(3次速報、1～3月期) ドイツ IFO企業景況感指数(6月)	25 米国 個人所得・消費(5月)	26 日本 家計調査(5月) 日本 労働力調査(5月) 日本 全国消費者物価(5月) 日本 東京都都区消費者物価(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、6月)	
29 日本 鉱工業生産(速報、5月) 日本 商業販売統計(5月)	30 日本 新設住宅着工(5月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(4月) 米国 シカゴPMI(6月) 米国 消費者信頼感指数(6月) ユーロ圏 失業率(5月) ユーロ圏 消費者物価(速報、6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.mizuohobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2015年4月30日	米1～3 月期GDP 及びFOMC について
2015年4月28日	投機筋の円ショート縮小をどう読むか？
2015年4月27日	最近のギリシャ情勢に関する整理
2015年4月24日	週末版(日銀政策決定会合プレビューその②～参院財政金融委員会での総裁発言を受けて～)
2015年4月23日	日銀政策決定会合プレビュー
2015年4月22日	本邦3 月貿易統計～黒字転化をどう評価するか～
2015年4月20日	重要な論点は「いつやるか」から「何回できるか」
2015年4月17日	週末版(ECB、PSPF の残高状況に関して～「12%」から何を読み取るか？～)
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	イエレン議会証言を終えて～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～デュアルマンドートの狭間で～)
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)未達の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