

みずほマーケット・トピック(2015 年 7 月 3 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: 拡大資産購入プログラム(APP)の現状と展望について～ギリシャ情勢を受けて問われる運営方針～

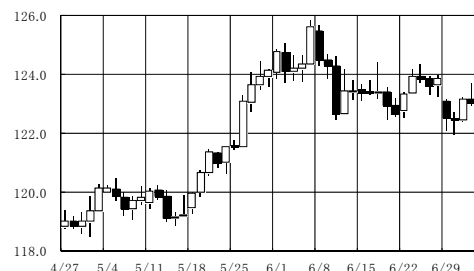
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は上値重い展開。週初 29 日に 122 円台後半でオープンしたドル/円は、ユーロ/円の上昇に連れて 123 円台に乗せる場面が見られるも、ギリシャへの第二次金融支援が 6 月 30 日で期限切れとなることが表明されてリスク回避姿勢が強まり、米 5 月中古住宅販売仮契約が予想を下回ったことで、122 円台半ばまで下落。30 日は、本邦輸出企業のドル売りも見られる中、ギリシャ金融支援打ち切りを前にドル/円は一時週安値となる 121.93 円まで下落したが、そのレベルでは買い意欲も見られ 122 円台半ばまで回復した。7 月 1 日はギリシャの IMF への債務返済が行われなかったものの、影響は限定的。米 6 月 ADP 雇用統計や米 6 月 ISM 製造業景気指数などの良好な米経済指標を好感すると、ドル/円は 123 円台前半まで買い進められた。2 日、米 6 月雇用統計への強い期待から、ドル/円は一時週高値となる 123.74 円まで上昇するも、市場予想を下回る結果や冴えない新規失業保険申請件数も相俟って、123 円割れまで下落。本日にかけては米市場が休場となる中、5 日にギリシャの国民投票を控え 123 円近辺で動意薄い展開となっている。
- ・今週のユーロ/ドル相場は下落する展開。週初 29 日に 1.09 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、ギリシャが IMF に対する返済期限(6 月 30 日)を反故にするとの見通しが強まる中、一時週安値となる 1.0955 をつけたが、米 5 月中古住宅販売仮契約の市場予想を下回る結果にドル売りが強まると、1.12 台前半まで反騰。この流れを継いだユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1279 まで急伸した。翌 30 日は、ギリシャとトロイカの交渉が土壇場で合意するとの期待からユーロ/ドルは一時強含む場面が見られるも、結局物別れとなり 1.11 台前半まで下落した。7 月 1 日はギリシャのチプラス首相が債権者側の妥協案を受け入れる書簡を送付したことが伝わると楽観ムードが広がり、ユーロ/ドルは 1.11 台後半まで上昇するも、米 6 月 ADP 雇用統計などの良好な米経済指標を受けたドル買いに押され 1.10 台前半まで下落した。2 日は、米 6 月雇用統計の弱めの結果を受けたドル売りに 1.11 台前半まで上昇したが、利益確定の売りも散見される中、1.10 台後半まで値を下げた。本日にかけてはギリシャの国民投票を控え、同水準で様子見ムードが強く膠着状態が続いている。

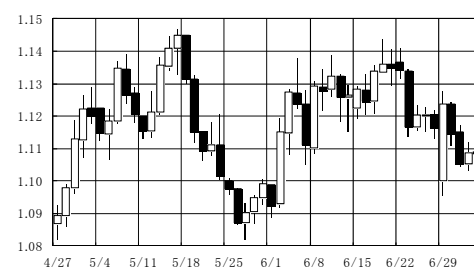
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		6/26(Fri)	6/29(Mon)	6/30(Tue)	7/1(Wed)	7/2(Thu)
ドル/円	東京9:00	123.59	122.60	122.68	122.43	123.33
	High	123.99	123.19	122.72	123.24	123.74
	Low	123.23	122.11	121.93	122.36	122.96
	NY 17:00	123.89	122.54	122.50	123.17	123.06
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1203	1.0976	1.1219	1.1132	1.1037
	High	1.1220	1.1279	1.1245	1.1172	1.1122
	Low	1.1130	1.0955	1.1110	1.1043	1.1032
	NY 17:00	1.1165	1.1237	1.1145	1.1053	1.1087
ユーロ/円	東京9:00	138.37	134.56	137.56	136.23	136.13
	High	138.67	138.10	137.73	137.42	136.90
	Low	137.80	133.80	135.88	136.04	136.06
	NY 17:00	138.31	137.81	136.45	136.15	136.42
日経平均株価		20,706.15	20,109.95	20,235.73	20,329.32	20,522.50
TOPIX		1,667.03	1,624.82	1,630.40	1,636.41	1,648.24
NYダウ工業株30種平均		17,946.68	17,596.35	17,619.51	17,757.91	17,730.11
NASDAQ		5,080.51	4,958.47	4,986.87	5,013.12	5,009.21
日本10年債		0.47%	0.45%	0.47%	0.48%	0.53%
米国10年債		2.47%	2.32%	2.35%	2.42%	2.38%
原油価格(WTI)		59.63	58.33	59.47	56.96	56.93
金(NY)		1,173.20	1,179.00	1,171.80	1,169.30	1,163.50

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

- ・欧州では、7月5日(日)にギリシャで債権者側が提示している支援と緊縮案を受け入れるかどうかを問う国民投票が行われる。ギリシャは6月30日に予定されていたIMFへの約15億ユーロの債務を返済しなかった。また、第二次金融支援の枠組みも予定通り失効した。今後は新たな金融支援枠組みの策定が焦点となるが、交渉再開は国民投票結果以降になる見込みだ。投票に先立つ7月1日、チブラス首相が債権者側に書簡を送り、条件付きで緊縮案を受け入れる旨を表明した。但し、書簡を受けてメルケル独首相は「国民投票以前にギリシャとの交渉はしない」と発言した。投票を巡っては、反対多数となれば債権者側に対するギリシャの交渉基盤が盤石となる一方、賛成過半数となればチブラス首相の辞任が避けられないとの観測もあり、同首相は国民に対して反対票を投じるよう訴えている。しかし、緊縮案を受け入れない場合はギリシャのユーロ離脱は避けられないとみられ、投票のテーマは「支援と緊縮案を受け入れるか否か」から、事実上「ユーロに残るか否か」になっている。ギリシャ国民の7割はユーロ残留を希望しているとも言われているが、世論調査では僅差で緊縮受け入れ反対が優勢と伝わっており、依然先行きは不透明である。
- ・米国では、8日(水)にFOMC議事要旨(6月16～17日開催分)が公表され、利上げ開始時期に関してどのような議論があったかが注目される。6月会合では、設備投資や輸出といった項目では依然としてハト派的な表現がみられたが、好調な雇用統計を背景に現状の景気判断が5会合ぶりに上方修正された。同時に発表された経済見通し(the Summary of Economic Projections)では、景気見通しは1～3月期GDPがマイナス成長となったことを受けて下方修正されたが、インフレ見通しはほとんど変化が見られなかった。また、先行きの利上げ時期を見通す上で重要な政策金利見通しは、2015年の中央値が前回から横ばい(0.375%)となる中で、全体の分布が下方シフトするハト派寄りの結果となった。6月会合直前にはIMFが米利上げの先送りを提案する報告書も発行しており、利上げ時期についてFOMCでどのような議論があったかが注目される。また、10日(金)には米クレーブランドにてイエレンFRB議長が米国の景気見通しについて講演する予定である。利上げ開始決定への影響力が大きい同議長の、先行きの米経済・金利へのスタンスを示す発言が聞かれるかも留意したい。このほか、8日(水)にウィリアム総裁講演、9日(木)にジョージ総裁をはじめとして複数のFOMC高官による講演が予定されている。
- ・本邦では、8日(水)に5月経常収支、6月景気ウォッチャー調査、9日(木)に5月機械受注統計が発表される。このうち、経常収支は、既に発表されている貿易統計等を基に計算すると+1兆2,600億円程度の経常黒字となる見込みである(市場予想:1兆5,017億円の経常黒字)。5月貿易統計(通関ベース)は、輸出が前年比+2.4%となった一方、輸入は同▲8.7%と伸びが鈍化した。結果として貿易赤字は▲2,172億円と、2月か月連続で赤字となった。通関ベースと基準の異なる国際収支ベースの貿易収支も小幅の赤字となる見込みだが、海外での投資収益等を含む第一次所得収支の増加が続くことなどが後押しとなり、経常収支は10か月連続の黒字となる見通し。

	本 邦	海 外
7月3日(金)	-----	-----
6日(月)	・5月景気動向指数(確報)	・米6月ISM非製造業景気指数 ・独5月製造業受注
7日(火)	-----	・米5月貿易収支 ・米5月消費者信用残高 ・独5月鉱工業生産
8日(木)	・5月国際収支 ・6月貸出・預金動向 ・6月景気ウォッチャー調査 ・6月企業倒産件数	・米FOMC議事要旨
9日(木)	・5月機械受注 ・6月マネーストック	・独5月貿易収支
10日(金)	・6月企業物価	・米5月卸売売上高

【当面の主要行事日程(2015年7月～)】

ユーロ圏財務相会合(7月13日)、EU経済・財務相(ECOFIN)理事会(7月14日)
 日銀金融政策決定会合(7月14～15日、8月6～7日、9月14～15日)
 欧州中銀理事会(7月16日、9月3日、10月22日)
 米FOMC(7月29～30日、9月16～17日、10月28～29日)

3. 拡大資産購入プログラム(APP)の現状と展望について～ギリシャ情勢を受けて問われる運営方針～

9月利上げの芽はまだ残るが・・・

注目された米 6 月雇用統計は非農業部門雇用者数変化に関し、前月比+22.3 万人と市場予想の中心(同+23.3 万人)を下回った上、前回 5 月分も同+28.0 万人から+25.4 万人に下方修正されている。失業率は 5.5%から 5.3%へ 0.2 ポイント改善し、7 年ぶりの低水準となったものの、労働参加率の大幅低下(62.9%→62.6%、1977 年 10 月以来の低水準)によるものであり、前向き評価はできない。これを受けてドル/円相場は大きく反落しており、本日東京時間午前には 122.80 円台まで下落している。9 月利上げの確度についてはあと 2 回の雇用統計を見極める機会があるため、これで芽が潰えたと考えるのは尚早だが、引き続き筆者は「早くて 9 月、順当で 12 月」の予想の下、12 月が妥当と考えている。

意図した通りの効果をあげていない APP

なお、たとえ昨日の雇用統計が良好な結果であったとしても、依然として明後日のギリシャ国民投票とそれを受けたユーロ圏経済の行方が流動的である以上、米利上げを当て込んだドル買いは盛り上がり難かったのではないと思われる。真っ当に考えればギリシャのユーロ圏離脱というテールリスクを抱えたままの利上げは困難なはずである。また、離脱まで至らなくても、ユーロ圏経済がギリシャ騒動を受けて腰折れするようなことがあれば、やはり 9 月利上げの雲行きは怪しくなてこよう。この点、1～3 月期 GDP に関し、ユーロ圏が米国を陵駕する仕上がりになったことは FRB にとって心強い材料なのかもしれない(ユーロ圏が+0.4%に対し、米国が▲0.2%)。だが、欧州委員会春季予測でも指摘されるように、これは原油安・ユーロ安・低金利といった tailwinds(追い風)を受けた一時的改善の側面も否めない。この tailwinds のうち、ユーロ安と低金利は拡大資産購入プログラム(APP、いわゆる QE)を筆頭とする一連の緩和策の結果と考えられるが、1 月の導入決定から半年が経過し、APP が ECB の企図した通りの効果をあげているとはいいがたい。

下表は APP の導入が宣言された「1 月 22 日」、実際に稼働し始めた 3 月 9 日から 1 週間後の「3 月 16 日」そして昨日「7 月 2 日」に関し、為替・株価・金利の動きを比較したものである。他国の QE 導入時と同様、導入宣言時と足許の変化(①→③)を比べれば、為替と株は概ね狙い通りの方向感(ユーロ安&株高)が出ていそうである。だが、導入宣言から稼働直後に至るまでの変化(①→②)は大きかったものの、稼働直後から足許に至るまでの変化(②→③)に着目すれば、為替も株も切り返しているのが現実である。より大きな誤算は金利だろう。導入宣言から稼働直後に至るまでの変化(①→②)に着目すれば、金利は押し下げられたが、その後は急騰し(②→③)、今や APP 導入を宣言した時点よりも高い(①→③)。

為替・株・金利のいずれをとって見ても、「やった後」よりも「やる前」の方が効果を確認できるというのは皮肉と言わざるを得ない。ドラギ総裁は APP の効果について「期待が第一、アナウンスメント(効果)が第二¹」と述べた経緯があるが、文字通り、期待の段階で一番効果を発揮し、その後は失速したというのが現実である。話を tailwinds の論点に戻せば、少なくともユーロ安・低金利の部分に関しては今春の時点とは大分雰囲気が変わってきていることは否めず、4～6 月期そして 7～9 月期のユーロ圏経済が従前の好調さを維持できるのか雲行きは怪しくなてきているように思われる。

拡大資産購入プログラム(APP)後の金融市場の動き

	APP導入宣言(①)	APP稼働から1週間後(②)	現在(③)	変化(※)		
	1月22日	3月16日	7月2日	①→②	①→③	②→③
ユーロ/ドル	1.1366	1.0569	1.10695	-7.0	-2.6	4.7
MSCI欧州	1172.53	1282.25	1230.67	9.4	5.0	-4.0
独10年金利	0.447	0.279	0.813	-0.2	0.4	0.5
仏10年金利	0.617	0.516	1.244	-0.1	0.6	0.7
伊10年金利	1.549	1.181	2.293	-0.4	0.7	1.1
西10年金利	1.405	1.176	2.277	-0.2	0.9	1.1

(資料)Bloomberg、※為替と株は変化率、金利は変化幅(%ポイント)

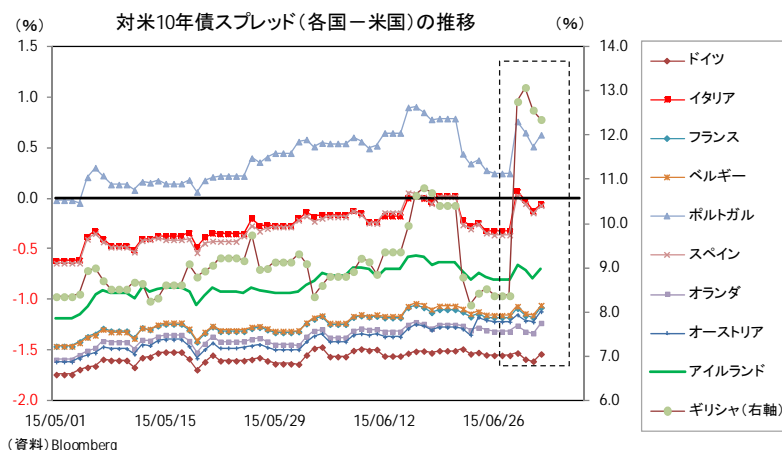
¹ 正確には「the expectation first and the announcement second, of our asset purchase programme has also been quite effective and quite positive」と述べている。

国民投票とAPP

明後日の国民投票にて賛成多数になればチプラス政権の退陣・解散総選挙リスクが、反対多数になればユーロ離脱リスクが不安視される状況下、やはり市場の関心は当面ユーロ圏に向かわざるを得ない。ここで不安視されるのが周縁国金利の動向であり、事実、イタリアやスペインを筆頭に金利は顕著に上昇している(図)。今後の焦点はECBがAPPを通じて、こうしたボラティリティを抑制する意図があるのか否かである。6月3日の理事会後会見における「(高ボラティリティに)慣れろ」発言は相応に市場へ爪痕を残したが、この発言の真意はこれから問われることになる。冷静に考

え見れば、為替も金利も満足に下げられず(金利については上昇した)、足許のような危機時において周縁国金利のボラティリティ抑制も図られないとすれば、このスキームの存在意義が問われかねない。国民投票の直後、周縁国金利のボラティリティが高まるようなことがあれば、ECBが購入額を増やして対応する展開も視野に入れるべきであり、その際には再びユーロ相場も金利も押し下げられる公算が大きい。

ギリシャ情勢とECBの絡みにおいてはELAを通じたECBの動きも当然注目ながら、APPの運営方針に何らかの変化が出るかどうか注目だろう。市場のボラティリティを放置し、不安の芽を放置した状態では9月の米利上げもままならない。



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7月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 日銀短観(6月調査) 日本 自動車販売台数(6月) 日本 建設支出(5月) 米国 ISM製造業景気指数(6月)	2 日本 マネタリーベース(6月) 米国 製造業新規受注(5月) 米国 雇用統計(6月)	3	
6 日本 景気動向指数(確報、5月) 米国 ISM非製造業景気指数(6月) ドイツ 製造業受注(5月)	7 米国 貿易収支(5月) 米国 消費者信用残高(5月) ドイツ 鉱工業生産(5月)	8 日本 国際収支(5月) 日本 景気ウォッチャー調査(6月) 日本 貸出・預金動向(6月) 日本 企業倒産件数(6月) 米国 FOMC議事要旨	9 日本 機械受注(5月) 日本 マネースtock(6月) ドイツ 貿易収支(5月)	10 日本 企業物価(6月) 米国 卸売売上高(5月)	
13 日本 第三次産業活動指数(5月) 日本 鉱工業生産(確報、5月) 米国 財政収支(6月)	14 日本 日銀金融政策決定会合(～15日) 米国 小売売上高(6月) 米国 企業在庫(5月) ユーロ圏 鉱工業生産(5月) ドイツ ZEW景況指数(7月)	15 米国 生産者物価指数(6月) 米国 鉱工業生産(6月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(7月) 米国 ページュブック(地区連銀経済報告)	16 日本 金融経済月報(7月) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(7月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、5月) ユーロ圏 ECB理事会 ユーロ圏 消費者物価指数(確報、6月) ユーロ圏 貿易収支(5月)	17 米国 住宅着工(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(連報、7月) 米国 消費者物価指数(6月)	
20 日本 海の日 ユーロ圏 経常収支(5月)	21 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 日本 景気動向指数(確報、5月)	22 米国 中古住宅販売(6月)	23 日本 貿易収支(6月) 米国 景気先行指数(6月)	24 米国 新築住宅販売(6月)	
27 日本 企業向けサービス価格(6月) 米国 耐久財受注(6月) ドイツ IFO企業景況感指数(7月)	28 米国 FOMC(～29日) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(5月) 米国 消費者信頼感指数(7月)	29 日本 商業販売統計(6月)	30 日本 鉱工業生産(連報、6月) 米国 GDP(1次連報、4～6月期)	31 日本 労働力調査(6月) 日本 家計調査(6月) 日本 全国消費者物価(6月) 日本 東京都都区消費者物価(7月) 日本 新設住宅着工(6月) 米国 シカゴPMI(7月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、7月) 米国 雇用コスト指数(4～6月期) ユーロ圏 失業率(6月) ユーロ圏 消費者物価指数(連報、7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8月)

月	火	水	木	金	週末
3 日本 自動車販売台数(7月) 米国 個人所得・消費(6月) 米国 建設支出(6月) 米国 ISM製造業景気指数(7月)	4 日本 マネタリーベース(7月) 米国 製造業新規受注(6月)	5 米国 貿易収支(6月) 米国 ISM非製造業景気指数(7月)	6 日本 日銀金融政策決定会合(～7日) 日本 景気動向指数(速報、6月) ドイツ 製造業受注(6月)	7 日本 *企業倒産件数(7月) 米国 雇用統計(6月) 米国 消費者信用残高(6月) ドイツ 鉱工業生産(6月) ドイツ 貿易収支(6月)	
10 日本 国際収支(6月) 日本 貸出・預金動向(7月) 日本 景気ウォッチャー調査(7月) 日本 金融経済月報(8月)	11 日本 マネースtock(7月) 米国 労働生産性(速報、4～6月期) 米国 卸売売上高(6月) ドイツ ZEW景況指数(8月)	12 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 日本 企業物価(7月) 日本 鉱工業生産(確報、6月) 日本 第三次産業活動指数(6月) 米国 財政収支(7月) ユーロ圏 鉱工業生産(6月)	13 日本 機械受注(6月) 米国 小売売上高(7月) 米国 企業在庫(6月)	14 米国 生産者物価(7月) 米国 鉱工業生産(7月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(8月) ユーロ圏 GDP(速報値、4～6月期) ユーロ圏 消費者物価(確報、7月) ドイツ GDP(速報値、4～6月期)	
17 日本 GDP(1次速報、4～6月期) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(8月) ユーロ圏 貿易収支(6月)	18 米国 TICレポート(対内対外証券投資、6月) 米国 住宅着工(7月)	19 日本 貿易収支(7月) 日本 景気先行指数(確報、6月) 米国 消費者物価(7月) 米国 FOMC議事要旨 ユーロ圏 経常収支(6月)	20 米国 中古住宅販売(7月) 米国 景気先行指数(7月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(8月)	21	
24	25 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(6月) 米国 新築住宅販売(7月) 米国 消費者信頼感指数(8月) ドイツ GDP(確報、4～6月期) ドイツ IFO景況感指数(8月)	26 日本 企業向けサービス価格(7月) 米国 耐久財受注(7月)	27 米国 GDP(2次速報値、4～6月期)	28 日本 労働力調査(7月) 日本 家計調査(7月) 日本 全国消費者物価(7月) 日本 東京都都区消費者物価(8月) 日本 商業販売統計(7月) 米国 個人所得・消費(7月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、8月)	
31 日本 鉱工業生産(速報、7月) 日本 住宅着工(6月) 米国 シカゴPMI(8月) ユーロ圏 消費者物価(速報、8月) ユーロ圏 失業率(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.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2015年7月2日	外貨準備構成通貨の内訳(15年3月末時点)
2015年7月1日	ギリシャ返済遅延と離脱に係る損失試算について
2015年6月29日	一連のギリシャ動向について～デフォルトはメインシナリオへ～
2015年6月26日	週末版(2015年上半期を終えて～素直な政策金利相場だった上半期～)
2015年6月25日	約18年半ぶりの株高を受けて～実感はあるか?～
2015年6月24日	ユーロ圏、ギリシャ以外の年内の火種は?
2015年6月23日	何故ユーロ相場は底堅いか?
2015年6月22日	ギリシャ向けエクスポージャーの現状把握
2015年6月19日	週末版(ユーロ圏財務相会合を終えて～舞台は首脳級へ引き継ぎ～)
2015年6月18日	FOMC及びSEPを受けて(6月16～17日開催分)
2015年6月16日	米4月対内・対外証券投資(TIC)レポートについて
2015年6月15日	当面のギリシャ情勢～考え得るシナリオや離脱後の相場～
2015年6月12日	週末版(黒田総裁発言の解釈～実質実効為替相場を考える～)
2015年6月10日	ユーロ圏1～3月期GDP(2次推計値)について
2015年6月9日	基礎的需給環境の確認～4月国際収支統計を受けて～
2015年6月8日	本場にFRBの早期利上げは可能になったのか?
2015年6月5日	週末版(ユーロ相場の急騰について～「壮大な投機」の後退:その②～)
2015年6月4日	ECB理事会を終えて～ボラティリティ許容発言の意図～
2015年6月3日	2年ぶりの実質賃金上昇～忍び寄る交易損失～
2015年6月2日	ECB理事会プレビュー～「完全なる実施」の強調～
2015年6月1日	G7を終えて～ドル高、交差する三極の思惑～
2015年5月29日	週末版
2015年5月28日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015 年4月分)
2015年5月27日	「7年10か月ぶりの円安・ドル高」を受けて
2015年5月26日	ドル/円上昇をもたらした2つの要因～従前の想定は変わらず～
2015年5月25日	ECB理事会議事要旨(4月15～16日開催分)について
2015年5月22日	週末版(ユーロ圏に戻るリアルマネー～証券投資動向から占うユーロ相場～)
2015年5月21日	クレー発言の真意とQEの実施状況について
2015年5月20日	本邦1～3月期GDPについて～消費 & 在庫が下支え～
2015年5月19日	足許のギリシャ情勢について～6月返済も危ういか～
2015年5月18日	ユーロ相場の急騰について～「壮大な投機」の後退～
2015年5月15日	当面のギリシャ情勢の整理～何度目かの佳境～
2015年5月14日	ユーロ圏1～3月期GDP(一次推計値)について
2015年5月13日	本邦3月国際収支統計と円相場見通しについて
2015年5月12日	本邦の雇用・賃金情勢について～完全雇用到達後の世界～
2015年5月11日	英国総選挙と今後についての論点整理
2015年5月8日	QQEの効果検証～「金利への回帰」の布石か～
2015年5月7日	欧州委員会春季経済予測について
2015年5月1日	週末版(日銀政策決定会合を終えて～勝負の秋～)
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	イレ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～デュアルマンデートの狭間で～)
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