

# みずほマーケット・トピック(2015年7月24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: NZドルの現状や展望について～購買力平価(PPP)や実質実効為替相場(REER)からの評価～	

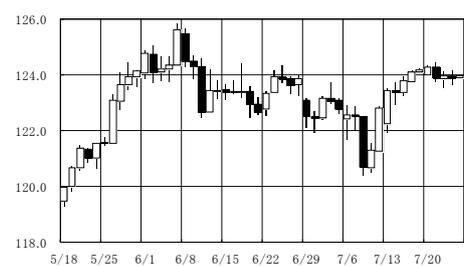
### 1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は下落する展開。週初 20 日に 124 円台前半でオープンしたドル/円相場は、東京市場休場となる中、米経済指標の発表もなく新規材料に欠ける値動きの乏しい展開。21 日は、日経平均株価の上昇にドル/円も一時週高値となる 124.48 円まで連れ高となったが、弱い米企業決算を受けて米株価が軟調に推移するとドル売りが強まり、ドル/円は 123 円台後半まで下落した。22 日にかけてドル/円は一時週安値となる 123.57 円まで値を下げたが、その後は米 6 月中古住宅販売件数の市場予想を上回る良好な結果が好感されると、124 円台前半に上昇。23 日には、米新規失業保険申請件数が約 40 年ぶりの低水準となる結果を受けて強含む場面が見られたが、米 NY ダウ平均が下落し、米金利が低下すると、ドル/円は 123 円台後半まで下落した。本日にかけてのドル/円は同水準で、方向感に乏しい推移が継続している。
- ・今週のユーロ/ドル相場は上昇する展開。週初 20 日に 1.08 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、一時週安値となる 1.0808 をつけるも前日 19 日に独メルケル首相がギリシャの債務救済の可能性を示唆したことを受けてギリシャに対する警戒感が後退すると、1.08 台後半まで上昇した。21 日は、弱い米企業決算を受けた米株価の軟調推移や米金利低下も相俟ってドル売りが強まると、ユーロ/ドルは 1.09 台後半まで値を上げた。22 日には、米 6 月中古住宅販売件数の良好な結果を受けたドル買いに、ユーロ/ドルは 1.08 台後半まで下落したが、ショートカバーも入る中で底堅く推移し、直ぐに 1.09 台前半を回復。23 日は、ギリシャ議会において、金融支援の条件となる財政改革法案の第 2 弾が可決されたこと等を受けて、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1018 まで上昇。その後良好な米経済指標を受けたドル買いにユーロ/ドルは一旦弱含むも、やはりショートカバーの動きは根強く、1.10 付近で堅調推移が続いた。本日にかけてのユーロ/ドルはドル買い戻しがやや優勢となる中で値を下げているが、1.09 台後半で底堅い値動きとなっている。

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			
		7/17(Fri)	7/20(Mon)	7/21(Tue)	7/22(Wed)	7/23(Thu)
ドル/円	東京9:00	124.18	124.14	124.31	123.88	124.06
	High	124.23	124.39	124.48	124.16	124.19
	Low	123.92	123.96	123.76	123.57	123.68
	NY 17:00	124.10	124.31	123.90	123.96	123.92
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0883	1.0830	1.0833	1.0936	1.0925
	High	1.0907	1.0870	1.0969	1.0966	1.1018
	Low	1.0828	1.0808	1.0812	1.0869	1.0922
	NY 17:00	1.0828	1.0826	1.0934	1.0929	1.0983
ユーロ/円	東京9:00	135.14	134.44	134.66	135.49	135.53
	High	135.26	135.03	135.76	135.61	136.41
	Low	134.41	134.35	134.52	134.85	135.44
	NY 17:00	134.41	134.50	135.56	135.50	136.06
日経平均株価	20,650.92	-	20,842.00	20,593.67	20,683.95	
TOPIX	1,662.94	-	1,673.90	1,655.37	1,664.88	
NYダウ工業株30種平均	18,086.45	18,100.41	17,919.29	17,851.04	17,731.92	
NASDAQ	5,210.14	5,218.86	5,208.12	5,171.77	5,146.41	
日本10年債	0.43%	0.43%	0.42%	0.42%	0.42%	
米国10年債	2.35%	2.37%	2.33%	2.32%	2.27%	
原油価格(WTI)	50.89	50.15	50.86	49.19	48.45	
金(NY)	1,131.90	1,106.80	1,103.50	1,091.50	1,094.10	

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、28日(火)～29日(水)にかけてFOMCが開催される。8日に発表された前回FOMC議事要旨では、利上げ決断には更なる材料が必要とされたほか、ギリシャ問題や中国経済等への懸念が示された。内容自体は驚きではなかったが、議事要旨発表時には指摘された懸念が顕在化し、市場の9月利上げ期待が後退した。もっとも、7月15～16日のイエレンFRB議長による米上下院証言はややタカ派の内容で、年内利上げが強調されたほか、早期利上げの利点も言及された(9月利上げの可能性が残された)。また、ブロード・セントルイス連銀総裁が「9月利上げの可能性は50%以上」と発言するなど、こももてFRB関係者から9月利上げの可能性を示唆する発言が相次いでいる。今会合ではイエレン議長による記者会見は予定されておらず、声明文の内容に注目が集まる。金融政策は据え置かれるとみられるが、依然として利上げ時期は「データ次第」といった中で、FOMCの景気の現状認識がどう変化するかや、利上げについて何らかのシグナルが示されるかがポイントだろう。
- 米国経済指標では30日(木)に4～6月期GDP(1次速報)が発表される。1～3月期GDPは個人消費が堅調だったが、純輸出のマイナス寄与が大きく前期比年率▲0.2%と10～12月期(同+2.2%)から減速した。米アトランタ連銀の「GDPNow」(経済予測モデル)では、4～6月期は同+2.4%と成長率が大きく加速する見通し。小売売上高が低調に推移したが、卸売在庫の増加や政府支出の拡大が成長率を押し上げた模様だ。なお、市場予測のコンセンサスは同+2.5%となっている。また、4～6月期GDPの公表と共に行われる年次改定では、かねてから不備が指摘されている季節調整について見直しが行われるとみられ、これにより1～3月期の結果が上方修正されるとの見方も出ている。1～3月期GDPがプラスに転じれば、今後のFOMCにおける景気の現状判断が上方修正され、9月利上げ観測が強まる可能性がある。年次改定結果も注目されよう。
- 本邦では、31日(金)に6月全国消費者物価指数(CPI)および7月東京都区部CPI、6月実質消費支出が発表され、政策運営において重視される物価・個人消費動向が注目される。このうち、6月全国コアCPI(生鮮食品を除く)は前年比±0.0%と、5月同+0.1%から上昇幅が縮小するとみられる。先行指標となる6月東京都区部コアCPIは、同+0.1%と5月(同+0.2%)から伸び率が小幅に縮小した。原油価格の下落により光熱費やガソリン価格の低下が引き続きマイナスに寄与した模様だ。原油価格下落の影響により物価上昇率が一時的にマイナスとなる公算も大きい。東大日次物価指数やSRI一橋大学消費者購買価格指数をみると足許で物価上昇幅は拡大している。黒田日銀総裁は今後数か月で物価は相当加速すると発言しており、当面の物価低迷を理由に日銀が追加緩和に踏み切る可能性は低いだろう。
- 欧州では、27日(月)に独7月IFO企業景況感指数、28日(火)に英4～6月期GDP速報等が発表される。このうち、英4～6月期GDP速報は、こももて英中銀(BoE)が利上げ時期を探る中で、英経済の堅調な成長が確認されればBoEの利上げの判断材料になるとみられ、結果が注目される(市場予想:前期比+0.7%)。

	本 邦	海 外
7月24日(金)	-----	・米6月新築住宅販売
27日(月)	・6月企業向けサービス価格	・米6月耐久財受注 ・独7月IFO企業景況感指数
28日(火)	-----	・米FOMC(～29日) ・米5月S&P/ケース・シラー住宅価格 ・米7月消費者信頼感指数
29日(木)	・6月商業販売統計	-----
30日(木)	・6月鉱工業生産(速報)	・米4～6月期GDP(1次速報)
31日(金)	・6月労働力調査 ・6月家計調査 ・7月東京都区部、6月全国消費者物価 ・6月新設住宅着工	・米7月シカゴ購買部協会景気指数 ・米7月ミシガン大学消費者マインド ・米4～6月期雇用コスト指数 ・ユーロ圏6月失業率 ・ユーロ圏7月消費者物価指数

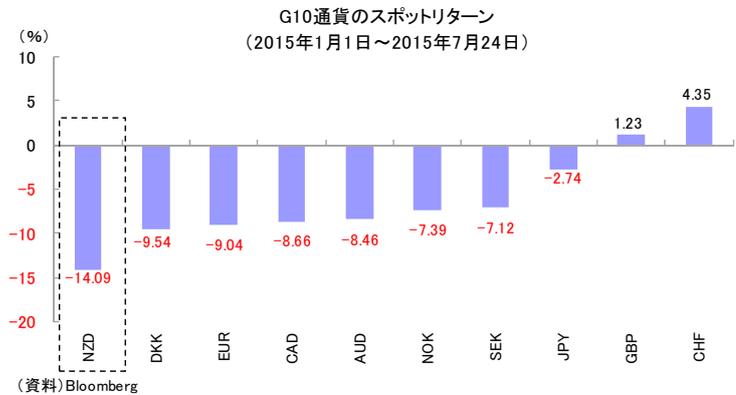
### 【当面の主要行事日程(2015年8月～)】

日銀金融政策決定会合(8月6～7日、9月14～15日、10月6～7日)  
 欧州中銀理事会(9月3日、10月22日、12月3日)  
 G20財務相・中央銀行総裁会議(9月4～5日、アンカラ)  
 米FOMC(9月16～17日、10月27～28日、12月15～16日)

### 3. NZドルの現状や展望について～購買力平価(PPP)や実質実効為替相場(REER)からの評価～

#### NZドルは「底が見えない」下落局面に突入？

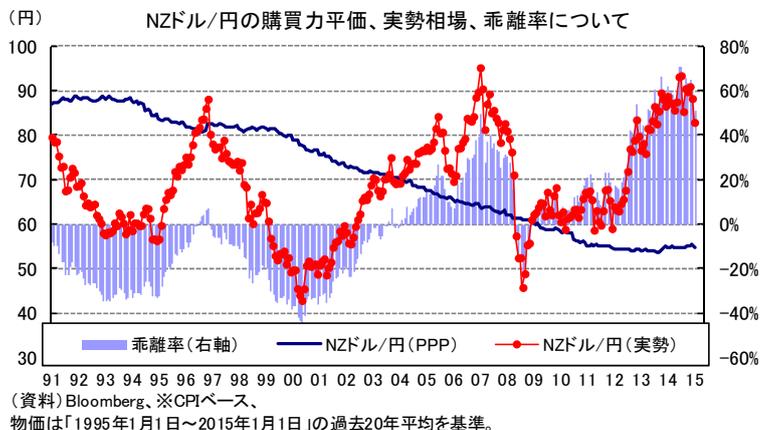
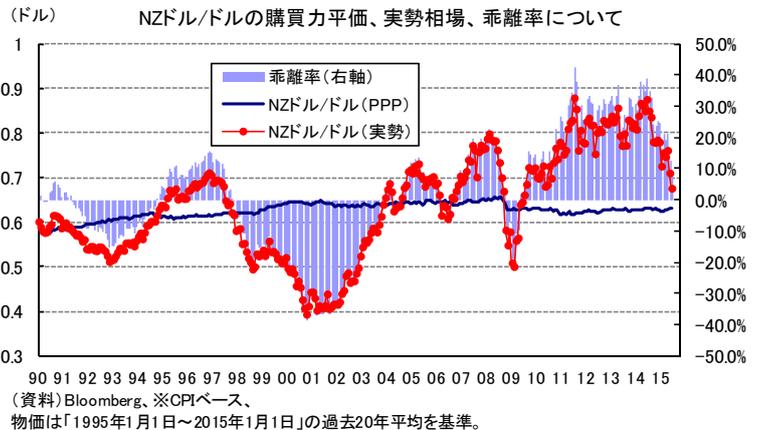
昨日の為替相場はユーロ相場が値を戻す展開。ギリシャが緊縮案の第2弾を可決し、第三次金融支援の獲得が近づくに連れてユーロショートポジションの巻き戻しが先行している模様である。また、引き続き主要通貨の中では商品市況の軟化に伴って資源国通貨が冴えないが、中でも年初来で突出して下落率が大きいのがNZドルである。表に示されるように年初来の対ドルスポットリターンで比較した場合、対ユーロ取引上限を撤廃し急騰したスイスフラン、早期利上げ観測が煽っている英ポンドを除けば、殆どの通貨は対ドルで下落している。G10通貨で見た場合、円の▲2.74%、NZドルの▲14.09%を除けば、残りの通貨の対ドル下落幅は概ね横並びである。要するに、年初来の為替相場はFRBの正常化プロセスを映じた「素直な政策金利相場」であった。この中で、短期的な相場の「あや」を狙う筋からすれば、年初来、突出した下落を続けているNZドルは反発期待が集まりやすい通貨の筆頭格として注目が集まる。NZドルは上半期を終えた6月末の時点でも▲12%超と2番目に下落していたデンマーククローネの▲7%超に大きく差をつけていたが、過去1か月弱でさらに一方的に下落しており、文字通り「底が見えない」下落局面に突入しているように見受けられる。



円は▲2.74%、NZドルの▲14.09%を除けば、残りの通貨の対ドル下落幅は概ね横並びである。要するに、年初来の為替相場はFRBの正常化プロセスを映じた「素直な政策金利相場」であった。この中で、短期的な相場の「あや」を狙う筋からすれば、年初来、突出した下落を続けているNZドルは反発期待が集まりやすい通貨の筆頭格として注目が集まる。NZドルは上半期を終えた6月末の時点でも▲12%超と2番目に下落していたデンマーククローネの▲7%超に大きく差をつけていたが、過去1か月弱でさらに一方的に下落しており、文字通り「底が見えない」下落局面に突入しているように見受けられる。

#### 実勢 NZドル相場 vs. PPP

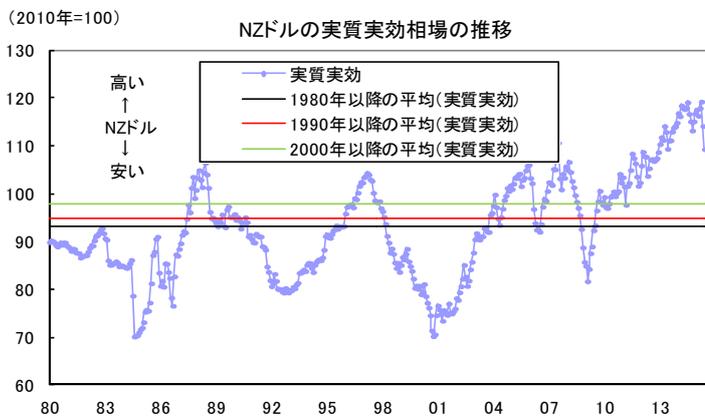
相場の行き過ぎを把握するには購買力平価(PPP)からの乖離が参考になる。この点、対ドル、対円でイメージは異なる。年初来の継続的下落を経て、実勢のNZドル/ドル相場は0.66台とPPPである0.63付近にかなり接近している(図・上)。概ね「1995～2005年」の約10年間に関しては大きくPPPを割り込む局面が支配的であり、次の10年間である「2005～2015年」に関してはPPPを大きく上回る局面が支配的となってきた印象を受ける。仮に「10年」周期で上方・下方乖離を繰り返すのだとすれば、今後、NZドルがさらに底割れする可能性も頭をよぎる。参考までに2000年代初頭、最も下方乖離していた時代を例に挙げれば▲30～▲35%程度だったが、これを現状のPPPに当て嵌めれば0.40付近までの下落が視野に入ることになる。さすがにそれは行き過ぎにしても、1995～2005年の10年間で平均約▲8%程度の方下乖離が見られていたことを参考にすれば、0.60割れまでの展開はあっても不思議ではない。一方、NZドル/円相場については実勢相場の極端な上方乖離が常態化している(図・下)。現状の82円付近はPPPである55円付近に照らして+35%の上方乖離となるが、これはリーマンショック直前と同程度の乖離となる。その後、超円高局面の到来と共に大きく調整した経験から、今後も同様の展開を警戒する道理はあるが、需給環境の激変を経た円相場に対し、それほど急騰を想定すべきかどうかは議論があろう。また、物価面に照らしても、若年労働人口の減少に伴って完全雇用状態が達成される中、賃金主導で日本の物価が上げ基調になっていく公



算は大きい。とすれば、今後、NZドル/円のPPP自体が上向きになってくるとも念頭に入れるべきだろう(事実、2013年を境にNZドル/円のPPPは底打ちしている)。

**実質実効 NZドル相場について**

2 通貨ペアではなく総合的な強弱を推し量るため、実質実効為替相場(REER)から現状を把握してみると、やはりNZドルの調整余地は未だ残されている印象を受ける。1980年以降、1990年以降、2000年以降のいずれの長期平均と比較しても現状のREERは高く、物価もしくは名目為替レートの下落をもって調整が必要な状況を示唆している。昨日のニュージーランド準備銀行(RBNZ)理事会ではそれまで声明文に記されていたNZドル相場への評価、「不当かつ持続不可能」との表現を削除したが、代わりに「通貨下落が輸出入において競合するセクターを支援する一方、輸出商品価格の弱さを踏まえれば更なる通貨下落が必要である」との表現が追加された。斯かる状況下、NZドルの先安観が払拭されたとは言えず、連続的な利下げが模索される中であって、NZドル/ドルはPPPから違和感の小さい0.60を一時的に割り込むような展開までは想定したい。とはいえ、円相場下落傾向が続く中でNZドル/円がPPPである50円前半まで落ち込むことは想像しにくく、ドル/円が年内125~130円の高値を模索すると仮定すれば、NZドルが全面安となったとしても、せいぜい70~80円のレンジに収まるのではないか。



(資料) BIS

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](mailto: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 マネーストック(6月) ドイツ 貿易収支(5月)	10 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) 日本 企業倒産件数(7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 フィアデルフィア連銀製造業景気指数(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(速報、7月) 米国 消費者物価指数(6月)	
20 日本 海の日 ユーロ圏 国際収支(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(速報、6月) 米国 GDP(1次速報、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 東京都部消費者物価(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(速報、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
<p><b>3</b></p> <p>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)</p>	<p><b>4</b></p> <p>日本 マネタリーベース(7月)                      米国 製造業新規受注(6月)</p>	<p><b>5</b></p> <p>米国 貿易収支(6月)                      米国 ISM非製造業景気指数(7月)</p>	<p><b>6</b></p> <p>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)</p>	<p><b>7</b></p> <p>米国 雇用統計(7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)</p>	
<p><b>10</b></p> <p>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 企業倒産件数(7月)                      日本 金融経済月報(8月)</p>	<p><b>11</b></p> <p>日本 マネーストック(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)</p>	<p><b>12</b></p> <p>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)</p>	<p><b>13</b></p> <p>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)</p>	<p><b>14</b></p> <p>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)</p>	
<p><b>17</b></p> <p>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)</p>	<p><b>18</b></p> <p>米国 TICレポート(対内外証券投資、6月)                      米国 住宅着工(7月)</p>	<p><b>19</b></p> <p>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 国際収支(6月)</p>	<p><b>20</b></p> <p>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)</p>	<p><b>21</b></p>	
<p><b>24</b></p>	<p><b>25</b></p> <p>米国 S&amp;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)</p>	<p><b>26</b></p> <p>日本 企業向けサービス価格(7月)                      米国 耐久財受注(7月)</p>	<p><b>27</b></p> <p>米国 GDP(2次速報値、4~6月期)</p>	<p><b>28</b></p> <p>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)</p>	
<p><b>31</b></p> <p>日本 鉱工業生産(速報、7月)                      日本 住宅着工(7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)</p>					

(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.mizuhoibank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2015年7月23日	ユーロキャリー取引の妥当性を考える
2015年7月17日	週末版(ECB理事会を終えて～見直されるLLR機能～)
2015年7月16日	日銀金融政策決定会合を受けて
2015年7月15日	GPIF運用状況(15年3月末)から試算する円売り余力
2015年7月14日	ギリシャ第三次金融支援合意について
2015年7月13日	ユーロ圏、72時間以内の緊縮可決を要求
2015年7月10日	週末版(本当に本当の最後の会合～不安な「ギリシャ後の展開」～)
2015年7月9日	不運が続く円安シナリオ
2015年7月6日	ギリシャ国民投票を受けて～勝負の2週間～
2015年7月3日	週末版(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～)
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	本当に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、交差する三種の思惑～
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直しについて
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月利上げの芽は潰えたか～
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	なぜ為替と株相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	イェ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