

みずほマーケット・トピック(2015年9月25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:名目 GDP600兆円への道~新「3本の矢」が目指すところ~	

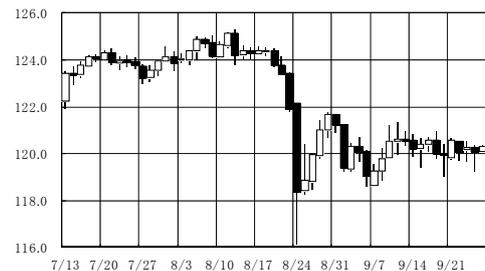
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は上値重い展開。21日、120円近辺でオープンしたドル/円は、東京市場休場の中120円台前半でレンジ狭く推移するも、米地区連銀総裁らが利上げに前向きな姿勢を示したことを受けて、米金利が上昇すると一時週高値となる120.66円まで上昇。22日は、アジア開発銀行が2015年の中国の成長率見通しを引き下げたことや独大手自動車会社による排ガス規制の不正問題を巡り、欧州株価が大きく下落すると、リスク回避の円買いが強まり、ドル/円は119円台後半まで下落した。その後、一時的に120円台を回復する動きも見られたが、23日には中国9月製造業PMIが6年ぶりの低水準となったことを受けて、中国経済に対する不透明感が強まる中、アジア株が全面安となると、ドル/円は再び120円を割り込んだ。24日は、米金利の低下や米8月耐久財受注の悪化も相俟ってドル売りが強まると、ドル/円は一段安となり、週安値となる119.21円まで下落した。だが25日東京時間には、イエレンFRB議長の講演において改めて年内利上げの意思が示唆されたことでドル/円は120円台前半まで急騰。本日も同水準で堅調に推移している。
- ・今週のユーロ相場は揉み合う展開。週初21日に1.12台後半でオープンしたユーロ/ドルは、一時週高値となる1.1330をつけたが、米地区連銀総裁らが利上げに前向きな姿勢を示したことでドル買い・ユーロ売りが強まり、1.11台後半まで下落した。22日にかけても、ユーロ売りが継続する中、ECBの追加緩和観測が浮上したことや欧州株価の下落に伴い更にユーロ売りが強まると、ユーロ/ドルは1.11台前半まで値を下げた。23日は、独9月マクイト製造業PMIの市場予想比弱めの結果を嫌気し、ユーロ/ドルは一時週安値となる1.1105をつけたが、ドラギECB総裁の議会証言において、追加緩和は時期尚早との見方を示したことから、1.11台後半まで上昇。24日には、独9月IFO企業景況感指数の良好な結果を好感すると、ユーロ/ドルは1.13近辺まで上昇したが、イエレンFRB議長の年内利上げを示唆する講演を受けてドル買いが強まる中、1.12割れまで反落した。本日のユーロ/ドルは、1.11台後半で方向感に欠ける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)

		今 週				
		9/18(Fri)	9/21(Mon)	9/22(Tue)	9/23(Wed)	9/24(Thu)
ドル/円	東京9:00	120.08	120.02	120.50	120.10	120.23
	High	120.42	120.66	120.61	120.55	120.39
	Low	119.05	119.70	119.70	119.63	119.21
	NY 17:00	119.98	120.57	120.12	120.29	120.10
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1402	1.1291	1.1188	1.1121	1.1187
	High	1.1460	1.1330	1.1208	1.1213	1.1296
	Low	1.1267	1.1182	1.1113	1.1105	1.1164
	NY 17:00	1.1300	1.1189	1.1120	1.1185	1.1230
ユーロ/円	東京9:00	136.91	135.48	134.82	133.57	134.48
	High	137.30	136.15	134.91	134.68	134.90
	Low	135.28	134.78	133.33	133.18	134.04
	NY 17:00	135.61	134.92	133.70	134.50	134.87
日経平均株価	18,070.21	-	-	-	17,571.83	
TOPIX	1,462.38	-	-	-	1,426.97	
NYダウ工業株30種平均	16,384.58	16,510.19	16,330.47	16,279.89	16,201.32	
NASDAQ	4,827.23	4,828.96	4,756.72	4,752.74	4,734.48	
日本10年債	0.31%	-	-	-	0.33%	
米国10年債	2.13%	2.20%	2.13%	2.15%	2.13%	
原油価格(WTI)	45.02	46.96	46.36	44.48	44.91	
金(NY)	1,137.80	1,132.80	1,124.80	1,131.50	1,153.80	

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(月)に8月個人消費、個人消費デフレータ、10月1日(木)にISM製造業景気指数、2日(金)に9月雇用統計が発表される。このうち9月雇用統計では、調査週に当たる9月第2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27.3万件と8月調査週の27.2万件からほとんど横ばいで推移した。市場では9月の非農業部門雇用者数は前月比+20.0万件と8月の同+17.3万件から増加ペースが拡大し、雇用回復の目安となる同+20万人を回復すると予測されている。また、9月ISM製造業景気指数の市場予想は50.8と、8月の51.1からの小幅低下が見込まれている。関連指標である9月の各地区連銀製造業景気指数では低下傾向(ニューヨーク連銀が上昇、リッチモンド連銀、フィラデルフィア連銀が低下)が見られた。ドル高や新興国・資源国経済の停滞等が米国製造業の重石となっている模様であり、ISM製造業景気指数も同様の傾向となるだろう。このほか、9月30日(水)にはイエレンFRB議長、ブロード・セントルイス連銀総裁による講演、10月1日(木)にはウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁による講演が予定されている。
- ・ 本邦では、10月1日(木)に日銀短観(9月調査)が公表される。業況判断DIは、大企業・製造業で+13%pt(6月調査:+15%pt)と2ポイントの悪化、大企業・非製造業も+21%pt(6月調査:+23%pt)と2ポイントの悪化が予想される。大企業・製造業では、円安が続くことによる輸出採算改善や原油安によるコスト縮小が景況感を下支えするとみられる。しかし、中国を始めとした新興国経済の停滞を受けた輸出低迷により業況判断DIは低下する見通し。また大企業・非製造業では、サービス消費の低迷が景況感悪化に繋がると見ている。なお2013年に入ってから、企業(大企業・製造業)の想定為替レートを上回るペースで円安が進行したため、想定為替レートは一貫して円安方向に見直され、6月調査では115.62円となっている。しかし、その後の8月24日にはドル/円が一時116.18円と、想定レート付近まで円高が進行した。こうした相場環境を受けて、企業の為替レートへの姿勢が変化するかどうかも注目されよう。このほか、9月30日(水)に8月鉱工業生産、8月商業動態統計、10月2日(金)に8月失業率、8月家計消費支出などの重要指標が発表される。
- ・ 欧州では、9月30日(水)にユーロ圏9月消費者物価指数(CPI)が発表される。23日の欧州議会の経済・金融委員会で行われた公聴会で、ドラギECB総裁は「追加緩和の検討は時期尚早」としたものの、「下押しリスクが中期的なインフレ見通しを現在の予想以上に大きく低下させる場合には行動をためらわない」と発言した。そのため、9月CPIが大きな低下を見せた場合に市場で追加緩和期待が俄かに高まる可能性もあるが、同総裁は商品市況の下落等の評価には「より多くの時間が必要」としており、9月CPIの結果を受けて次回のECB理事会(10月22日)で追加緩和を行う可能性は低いだろう。

	本 邦	海 外
9月25日(金)	-----	・米4~6月期GDP(3次速報) ・米9月ミシガン大学消費者マインド(確報)
27日(日)	-----	・スペイン・カタルーニャ州議会選挙
28日(月)	-----	・米8月個人所得・消費
29日(火)	-----	・7月S&P/ケース・シラー住宅価格 ・9月消費者信頼感指数
30日(水)	・8月商業販売統計 ・8月鉱工業生産 ・8月住宅着工	・9月シカゴ購買部協会景気指数 ・ユーロ圏8月失業率 ・ユーロ圏9月消費者物価
10月1日(木)	・日銀短観(9月調査) ・9月自動車販売台数	・米9月建設支出 ・米9月ISM製造業景気指数
2日(金)	・8月労働力調査 8月家計調査 ・8月マネタリーベース	・米9月雇用統計 ・米8月製造業新規受注

【当面の主要行事日程(2015年10月~)】

- ユーロ圏財務相会合、EU経済財務相理事会(ECOFIN)(10月5日、6日)
- 日銀金融政策決定会合(10月6~7日、10月30日、11月18~19日)
- G20財務相・中央銀行総裁会議(10月8日、リマ)
- 世銀・IMF年次総会(10月9~11日、リマ)
- 欧州中銀理事会(10月22日、12月3日、2016年1月21日)
- 米FOMC(10月27~28日、12月15~16日、1月26~27日)

3. 名目 GDP600 兆円への道～新「3本の矢」が目指すところ～

矜持にかけて年内利上げに拘る FRB

昨日の為替市場は小動きであったが、今朝方、マサチューセッツ州アマーストでのイエレン FRB 議長講演において「私自身も含め FOMC 参加者の大半は、条件が達成されれば年内に FF 金利の最初の引き上げが行われ、その後も緩やかなペースで引き締めが続く可能性が高いと現時点で予想している」との発言が報じられると、ドル/円相場は海外時間の 119 円台前半から買い戻され、本日午前には一時 120.40 円付近の高値をつけている。『中期為替相場見通し』でも述べたように、FRB は国内外の状況がどうあれ、過去 2 年間の対話の成果に執心し、自身の矜持にかけて年内利上げに着手しようとするだろう。だが、この流れは来年には途絶する可能性が高い。

名目 GDP600 兆円へ向けて:非常に気の長い話に

ところで、昨日、自民党は両院議員総会を開催し、安倍首相(党総裁)の再選を決定した。安倍首相は「アベノミクスは第二ステージへ移る」と述べ、懸案の安保法案成立を経て、再び経済優先の政権運営に回帰する方針を表明している。2012 年 12 月の政権発足以来、アベノミクスの代名詞ともなってきた旧「3本の矢(金融政策・財政政策・成長戦略)」に関し、新「3本の矢(希望を生み出す強い経済・夢を紡ぐ子育て支援・安心につながる社会保障)」を新たな軸とすることが注目を集めている。「新しい 3本の矢を放つ」という言いぶりからも分かるように、新「3本の矢」が旧「3本の矢」に取って代わるわけではなく、追加的な施策という位置付けである。それゆえ金融緩和、財政出動、成長戦略に関心がなくなったというわけではなさそうだが、円安・輸入物価経由で家計部門の所得環境が痛む中、リフレ色を弱めることが意識された可能性はある。新「3本の矢」の印象に関しては、現状では抽象的で何とも言い難いが、社会保障改革へ重点が置かれたことは好感されるべきなのだろう。

それよりも昨日の首相会見で最も取り沙汰されたのが新「3本の矢」の一本目の中で言及された「名目 GDP600 兆円」の目標である。現状の名目 GDP は 2014 年度で約 490 兆円、2015 年 4～6 月期(季節調整済)では約 500 兆円である。ラフに言って、足許から 20% の GDP 押し上げが必要な計算になる。会見では達成すべき期限は明示されなかったが、仮に安倍首相の任期である 2018 年度までにこれを達成しようとする 2015 年度から 2018 年度の 4 年間に、毎年 5% 超の成長率が必要になる。東京五輪の行われる 2020 年度までの 6 年間で伸ばして見ても毎年 3% 超の成長率が必要になる。アベノミクスの恩恵に浴したであろう 2012 年度から 2014 年度までの 3 年間の名目 GDP 成長率が平均して約 1.2% であり、これですら財政・金融政策をフル稼働した状態であったことを踏まえれば、やはり 3～5% の成長率を想定することは現実的ではない。仮に過去 3 年間の平均成長率程度を前提にしても、600 兆円への到達は 2030 年度以降、足かけ 15 年程度の長期的視点に立つ必要がある(表)。

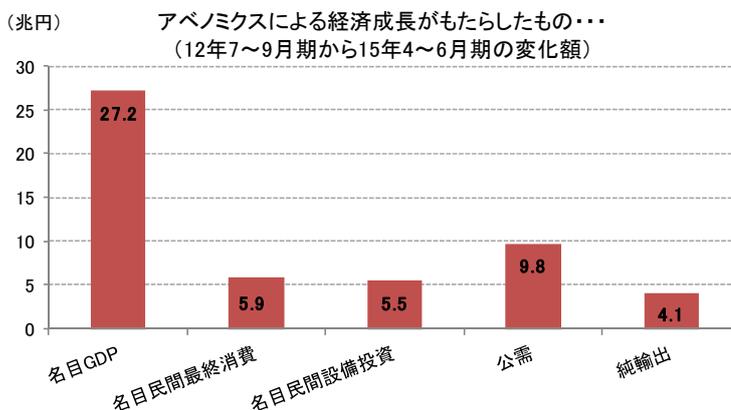
名目 GDP600 兆円へ向けて

目標期限	名目 GDP	それまでに必要な年間成長率
2014 年度	490	-
2018 年度(安倍首相任期)	600	5.2%
2020 年度(東京五輪)	600	3.4%
2025 年度	600	1.9%
2030 年度	600	1.3%

(資料)内閣府

重要なことは需要項目別の仕上がり

なお、過去の本欄でも述べた論点ではあるが、GDP はその全体的な仕上がりもさることながら、どのような成長によってその結果が得られたのか、具体的にはどの需要項目が伸びたのかが重要である。アベノミクスが始まってから足許に至るまで名目 GDP は約 27 兆円拡大したが、このうち 3 割弱に相当する約 10 兆円は政府最終消費支出などの公需、要するに財政出動により賄われたものである(図)。これに次いで民間最終消費や民間設備投資が 5～6 兆円の拡大となっているが、元々のパイの大きさを踏まえれば、この 2 つの拡大幅が概ね同じというのはフェアではない。2015 年 4～6 月期を例に取れば、前者は 293 兆円で名目 GDP の約 60%、後者は 70 兆円で名目 GDP の約 15% である。生み出された付加価値が同じだとすると、必然、その恩恵は民間最終消費において「広く、薄く」にならざるを得ない。今次景気拡大の恩恵が企業部門に止まっており、家計部門に流れていないと言われるのはこうした背景がある。比較的短期間で 600 兆円への到達を目指すとするれば、やはり手っ取り早い公需に手をつける展開が予想され、先行き補正予算が組まれる公算は大きいだろう。



(資料)内閣府、※季節調整済み名目 GDP の金額を使用

いずれにせよ、民需の柱である民間最終消費を焚きつけて全体を押し上げるためには、これまでのような無理なリフレ志向で実質所得環境を傷つけるのではなく、雇用規制改革を筆頭に、生産性引き上げを可能にする気の長い構造改革が必要だろう。この点は生産性革命の必要性が首相会見でも謳われており、具体的な施策の提示に期待したい。

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、确实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9月)

月	火	水	木	金	週末
	1 日本 法人企業統計(4~6月期) 日本 自動車販売台数(8月) 米国 建設支出(7月) 米国 ISM製造業景気指数(8月) ユーロ圏 失業率(7月)	2 日本 マネタリーベース(8月) 米国 労働生産性(確報、4~6月期) 米国 製造業新規受注(7月) 米国 ページブック	3 ユーロ圏 ECB理事会 米国 貿易収支(7月) 米国 ISM非製造業景気指数(8月)	4 米国 雇用統計(8月) ユーロ圏 GDP(4~6月期、改定値) ドイツ 製造業受注(7月) アンカラ G20財務相・中央銀行総裁会議(~5日) (トルコ)	
7 日本 景気動向指数(速報、7月) ドイツ 鉱工業生産(7月)	8 日本 国際収支(7月) 日本 GDP(4~6月期、確報) 日本 貸出・預金動向(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(8月) 日本 企業倒産件数(8月) 米国 消費者信用残高(7月) ドイツ 貿易収支(7月)	9 日本 マネーストック(8月)	10 日本 国内企業物価(8月) 日本 機械受注(7月) 米国 卸売売上高(7月)	11 日本 景気予測調査(7~9月期) 米国 生産者物価(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、9月) 米国 財政収支(8月)	
14 日本 日銀金融政策決定会合(~15日) 日本 第三次産業活動指数(7月) ユーロ圏 鉱工業生産(7月)	15 米国 小売売上高(8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(9月) 米国 鉱工業生産(8月) 米国 企業在庫(7月) ユーロ圏 貿易収支(7月) ドイツ ZEW景況指数(9月)	16 日本 金融経済月報(9月) 米国 FOMC(~17日) 米国 消費者物価(8月) ユーロ圏 消費者物価(確報、8月)	17 日本 貿易収支(8月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、7月) 米国 経常収支(4~6月期) 米国 住宅着工(8月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(9月)	18 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 (8月6~7日開催分) 米国 景気動向指数(8月) ユーロ圏 国際収支(7月)	20 ギリシャ総選挙
21 日本 敬老の日 米国 中古住宅販売(8月)	22 日本 国民の休日	23 日本 秋分の日	24 米国 耐久財受注(8月) 米国 新築住宅販売(8月) ドイツ IFO企業景況感指数(9月)	25 日本 全国消費者物価(8月) 日本 東京都部消費者物価(9月) 日本 企業向けサービス価格(8月) 米国 GDP(3次速報、4~6月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、9月)	27 スペイン カタルーニャ州議会選挙
28 米国 個人所得・消費(8月)	29 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(7月) 米国 消費者信頼感指数(9月)	30 日本 商業販売統計(8月) 日本 鉱工業生産(8月) 日本 住宅着工(8月) 米国 シカゴPMI(9月) ユーロ圏 失業率(8月) ユーロ圏 消費者物価(速報、9月)			

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。
 (資料)ブルームバーグ等より、みずほ銀行作成

経済指標カレンダー(2015年10月)

月	火	水	木	金	週末
			1 日本 日銀短観(9月調査) 日本 自動車販売台数(9月) 米国 建設支出(9月) 米国 ISM製造業景気指数(9月)	2 日本 労働力調査(8月) 日本 家計調査(8月) 日本 マネタリーベース(9月) 米国 雇用統計(9月) 米国 製造業新規受注(8月)	
5 米国 ISM非製造業景気指数(9月) ユーロ圏 財務相会合	6 日本 日銀金融政策決定会合(~7日) 米国 貿易収支(8月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ECOFIN) ドイツ 製造業受注(8月)	7 日本 景気動向指数(速報、8月) 米国 消費者信用残高(8月) ドイツ 鉱工業生産(8月)	8 日本 金融経済月報(10月) 日本 機械受注(8月) 日本 国際収支(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(9月) 日本 企業倒産件数(9月) 米国 FOMC議事要旨 ドイツ 貿易収支(8月) リマ (ペルー) G20財務相・中銀総裁会議	9 米国 卸売売上高(8月) リマ 世銀・IMF年次総会(~11日) (ペルー)	
12 日本 体育の日 米国 *財政収支(9月)	13 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 (9月14~15日開催分) 日本 貸出・預金動向(9月) ドイツ ZEW景況指数(10月)	14 日本 企業物価(9月) 日本 マネーストック(9月) 米国 生産者物価(9月) 米国 小売売上高(9月) 米国 企業在庫(8月) 米国 ベージュブック ユーロ圏 鉱工業生産(8月)	15 日本 第三次産業活動指数(8月) 日本 鉱工業生産(確報、8月) 米国 消費者物価(9月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(10月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(10月) ブリュッセル EU首脳会議(~16日)	16 米国 鉱工業生産(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、8月) ユーロ圏 貿易収支(9月) ユーロ圏 消費者物価(確報、9月)	
19	20 米国 住宅着工(9月) ユーロ圏 国際収支(8月)	21 日本 貿易収支(9月)	22 米国 中古住宅販売(9月) 米国 景気先行指数(9月) ユーロ圏 ECB理事会	23 日本 景気動向指数(確報、8月)	
26 米国 新築住宅販売(9月) ドイツ IFO企業景況感指数(10月)	27 日本 企業向けサービス価格(9月) 米国 FOMC(~28日) 米国 耐久財受注(9月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(8月) 米国 消費者信頼感指数(10月)	28 日本 商業販売統計(9月)	29 日本 鉱工業生産(速報、9月) 米国 GDP(1次速報、7~9月期)	30 日本 日銀金融政策決定会合・展望レポート 日本 労働力調査(9月) 日本 家計調査(9月) 日本 全国消費者物価(9月) 日本 東京都都区消費者物価(10月) 日本 新設住宅着工(9月) 米国 雇用コスト指数(7~9月期) 米国 個人所得・消費(9月) 米国 シカゴPMI(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、10月) ユーロ圏 失業率(9月) ユーロ圏 消費者物価(速報、10月)	

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。
(資料)ブルームバーグ等より、みずほ銀行作成

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-bank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2015年9月24日	欧州難民危機は統合深化の試金石に
2015年9月18日	週末版(FOMCを終えて(9月16~17日開催分)~糊代論への未練がましい執着~)
2015年9月17日	日銀4~6月期資金循環統計について
2015年9月16日	判断を迫られる通貨・金融政策~株価か実質賃金か~
2015年9月15日	投機筋の円ショート縮小をどう読むか?~その②~
2015年9月14日	ポスト債務危機の様相を呈してきた欧州難民危機
2015年9月11日	週末版(ドル/円相場の水準感~上値と下値の目途の考え方~)
2015年9月10日	ユーロ圏経済の現状と展望及びユーロ相場について
2015年9月8日	本邦7月国際収支統計と円相場の需給について
2015年9月7日	アンカラG20を終えて~分があるのはどちらの主張か~
2015年9月4日	週末版(ECB理事会を終えて~FOMCに先手を打ったECB~)
2015年9月3日	ECB理事会プレビュー~APP延長示唆か?~
2015年9月2日	国際金融のトリレンマから読む中国の外貨準備減少
2015年8月28日	週末版
2015年8月27日	世界同時株安で台頭する「リスク回避のユーロ買い」②
2015年8月26日	混乱を受けたドル/円相場の見直し改定について【暫定】
2015年8月25日	円相場の観点で見つめ直す日経平均株価の水準感
2015年8月24日	世界同時株安で台頭する「リスク回避のユーロ買い」
2015年8月21日	週末版(FOMC議事要旨(7月28~29日開催分)を受けて~「断固たる覚悟」は見えず~)
2015年8月19日	本邦7月貿易統計を受けて
2015年8月17日	日米欧4~6月期GDPを受けて
2015年8月14日	週末版(ECB理事会議事要旨(7月15~16日開催分)について~no reason for complacency~)
2015年8月13日	人民元切り下げとそれに付随する論点~その②~
2015年8月12日	人民元切り下げとそれに付随する論点
2015年8月11日	2015年上半期における円相場の基礎的需給環境
2015年8月10日	2016年日銀金融政策決定会合日程を受けて
2015年8月7日	週末版
2015年7月31日	週末版
2015年7月30日	FOMCを終えて~吹けば飛ぶような利上げ期待~
2015年7月29日	内閣支持率低下とドル/円相場
2015年7月28日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年6月分)
2015年7月27日	第三次金融支援でギリシャは幸せになれるのか
2015年7月24日	週末版(NZドルの現状と展望について~購買力平価(PPP)や実質実効為替相場(REER)からの評価~)
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と~)
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~黒字軽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、PSPP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~