

みずほマーケット・トピック(2015 年 10 月 2 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: 外貨準備構成通貨の内訳(15 年 6 月末時点)～中国報告開始の影響を考える～

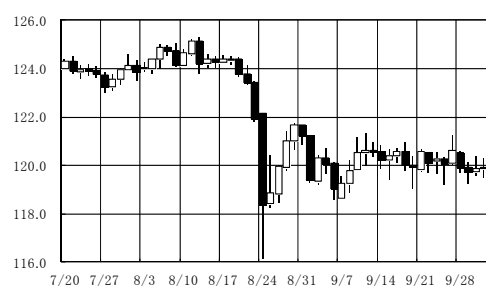
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・ 今週のドル/円相場は上値重い展開。28 日、120 円台半ばでオープンしたドル/円は一時週高値となる 120.60 円をつけるも、日経平均株価の下落に伴い 120 円台前半まで弱含みに。その後も米 8 月中古住宅販売仮契約の市場予想を大きく下回る結果にドル売りが強まると、ドル/円は 119 円台後半まで下落した。29 日も、日経平均株価の大幅下落を嫌気し、ドル/円は一時週安値となる 119.25 円まで値を下げたが、リスク回避ムードが後退すると 119 円台後半まで買い戻された。30 日は、米 9 月 ADP 雇用統計の良好な結果や米金利上昇を受けたドル買いも後押しし、ドル/円は再び 120 円台前半まで上昇したが、米 9 月シカゴ購買部協会景気指数の市場予想を下回る結果を受けて、再び 119 円台後半まで下落。10 月 1 日は、米 9 月 ISM 製造業景気指数の悪化を背景にドル売りが強まると、ドル/円は 119 円台半ばまで続落した。本日は、今晚に米 9 月雇用統計を控え様子見ムードが強く、ドル/円は 119 円台後半で値動きに乏しい推移となっている。
- ・ 今週のユーロ相場は下落する展開。週初 28 日に 1.11 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、米 8 月 PCE デフレーターの結果やダドリー NY 連銀総裁の年内利上げを示唆する発言を背景にドル買い優勢地合いになると、1.11 台半ばまで下落。その後は、米 8 月中古住宅販売仮契約の市場予想を大きく下回る結果を受けたドル売りに、ユーロ/ドルは 1.12 台半ばまで買い戻された。29 日、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1282 をつけるも、独 9 月 CPI の 8 か月ぶりのマイナスやスペイン 9 月 CPI の予想を下回る結果を受けて、ECB による追加緩和期待が拡がるとユーロ売りが強まり、一時 1.11 台後半まで下落した。その後は米金利が低下する中、ユーロ/ドルは 1.12 台後半まで値を戻した。翌 30 日は米 9 月 ADP 雇用統計の良好な結果を受けたドル買いに、ユーロ/ドルは 1.11 台後半で上値重く推移。10 月 1 日に、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.1135 をつけたが、その後は米 9 月 ISM 製造業景気指数の悪化にドル売り優勢地合いとなると、1.12 台前半まで上昇。本日のユーロ/ドルは、1.11 台後半で動意に乏しい推移となっている。

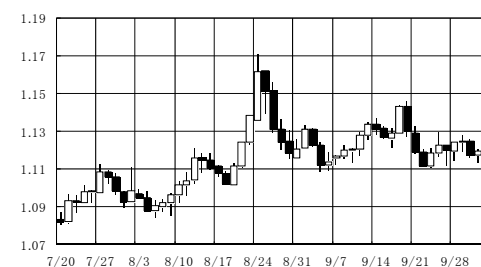
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		9/25(Fri)	9/28(Mon)	9/29(Tue)	9/30(Wed)	10/1(Thu)
ドル/円	東京9:00	120.28	120.39	119.82	119.88	119.87
	High	121.24	120.60	120.16	120.35	120.28
	Low	120.02	119.70	119.25	119.55	119.49
	NY 17:00	120.61	119.93	119.74	119.88	119.91
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1180	1.1199	1.1230	1.1253	1.1171
	High	1.1234	1.1248	1.1282	1.1261	1.1209
	Low	1.1116	1.1146	1.1194	1.1158	1.1135
	NY 17:00	1.1200	1.1245	1.1248	1.1177	1.1196
ユーロ/円	東京9:00	134.46	134.84	134.57	134.89	133.92
	High	135.38	134.90	134.95	135.11	134.25
	Low	134.15	133.95	134.24	133.58	133.46
	NY 17:00	135.04	134.84	134.70	134.00	134.14
日経平均株価		17,880.51	17,645.11	16,930.84	17,388.15	17,722.42
TOPIX		1,453.81	1,438.67	1,375.52	1,411.16	1,442.74
NYダウ工業株30種平均		16,314.67	16,001.89	16,049.13	16,284.70	16,272.01
NASDAQ		4,686.50	4,543.97	4,517.32	4,620.17	4,627.08
日本10年債		0.32%	0.36%	0.33%	0.36%	0.33%
米国10年債		2.16%	2.09%	2.05%	2.04%	2.04%
原油価格(WTI)		45.70	44.43	45.23	45.09	44.74
金(NY)		1,145.60	1,131.70	1,126.80	1,115.20	1,113.70

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、8日(水)にFOMC議事要旨(9月16～17日開催分)が公表され、利上げ見送りに際してどのような議論があったかが注目される。会合後に発表されたFOMCメンバーの景気見通しでは、2015年についての上方修正が目立った。また、声明文では設備投資等で景気認識が上方修正されたが、海外経済停滞による下押し圧力を指摘する文言が追加されており、これが利上げ見送りの決め手になっている。FOMCとしては、国内景気に鑑みると利上げを実施できる状況だが、海外経済の混乱を踏まえると見送らざるを得ないと判断した模様だ。そのため、今後の利上げ判断は米経済指標だけでなく海外経済にも依存する状況になっており、議事要旨では海外経済に関する認識などについて、どのような議論があったかが注目されよう。また、6日(火)にはウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁、9日(金)にはロックハート・アトランタ連銀総裁などFOMC高官による講演が予定されているほか、経済指標では5日(月)に9月ISM非製造業景況指数、6日(火)に8月貿易統計が発表される。
- ・本邦では、6日(火)から7日(水)にかけて日銀金融政策決定会合が開催され、現状維持となる見込みである。前回会合(9月14～15日)では、インフレ率が低迷する中で市場の一部に追加緩和期待が燦っていたものの、物価基調の高まりなどを背景に現状維持が決定された。公表文における景気認識では、「緩やかな回復が続いている」との結論は維持されたが、「輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの」といった一句が挿入され、全体としては下方修正された。足許の経済情勢をみると、株価下落、実体経済の停滞、原油価格の下落など、昨年10月に日銀がハロウィン緩和に至った環境に酷似している。前回会合後の黒田総裁の発言を見る限り、さすがに7日に追加緩和はなさそうだ。但し、日銀が今後の緩和を視野に入れている場合には何らかの地均しがなされと考えられ、動向が注目される。このほか、経済指標では5日(月)に8月毎月勤労統計、8日(木)に8月国際収支が発表される。
- ・欧州では、8日(木)にECB理事会の議事要旨(9月2～3日開催分)が公表される。同理事会では政策金利、金利コリドーともに据え置かれた。但し、声明文における景気の先行き判断に加えて、スタッフ見通しのユーロ圏消費者物価指数(HICP)、実質GDP成長率がともに下方修正された。そうした中、公的部門購入プログラム(PSPP)における一銘柄当たりの購入枠が引き上げられたほか、会合後の会見でドラギ ECB総裁は「拡大資産購入プログラム(APP)のパラメーターは調整可能である」との旨を発言しており、今後の追加緩和への布石が敷かれている。そのため、今回の議事要旨では追加緩和の時期や規模を仄めかすヒントが得られるかが注目される。また、同日に英国中銀(BOE)の金融政策委員会が開催される。政策金利、資産購入目標ともに据え置かれると予想するが、利上げ票がこれまでの1票から増加するかが注目点だろう。経済指標では、5日(月)に8月ユーロ圏小売売上高、8日(木)に独8月貿易・経常収支が発表される。

	本 邦	海 外
10月2日(金)	-----	・米9月雇用統計 ・米8月製造業新規受注
5日(月)	-----	・米9月ISM非製造業景気指数 ・ユーロ圏財務相会合
6日(火)	・日銀金融政策決定会合(～7日)	・米8月貿易収支 ・EU経済・財務相理事会(ECOFIN) ・ドイツ8月製造業受注
7日(水)	・8月景気動向指数	・米8月消費者信用残高 ・ドイツ8月鉱工業生産
8日(木)	・8月機械受注 ・8月国際収支 ・9月景気ウォッチャー調査 ・9月企業倒産件数 ・10月金融経済月報	・米FOMC議事要旨 ・米8月貿易収支 ・G20財務相・中央銀行総裁会議(リマ)
9日(金)	-----	・米8月卸売売上高 ・世銀・IMF年次総会(リマ、～11日)

【当面の主要行事日程(2015年10月～)】

EU首脳会議(10月15～16日)
 日銀金融政策決定会合(10月30日、11月18～19日、12月17～18日)
 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)
 ユーロ圏財務相会合、EU経済財務相理事会(ECOFIN)(11月9日、10日)

3. 外貨準備構成通貨の内訳(15年6月末時点)～中国報告開始の影響を考える～

2015年6月末時点の世界の外貨準備

9月30日には、IMFから2015年6月末時点のCOFER(Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve)レポートが公表されている。前回3月末時点からの3か月間(4～6月期)において大きな相場動向があったとは言えず、国際金融市場の動揺も本格的に始まる前だった(中国株は既に軟化していたが暴落とまではなっていなかった)。敢えて言えばドル/円相場が一時125.86円と約13年ぶりの円安・ドル高を記録する動きがあり、これに応じて日経平均が2万円の大台に乗せるということが騒がれたのが5～6月だった。但し、同期間は日経平均に限らずNYダウ平均も堅調に推移し、米金利も1.9%弱から2.3%強まで上昇していた。商品価格も大崩れが始まる前で、原油価格も1バレル60ドル付近で横這いだった。この間、ドル相場は下落しており、4月1日～6月30日に関しCOFER公表対象通貨の対ドル変化率を見ると、英ポンドが+6.00%、ユーロは+3.57%、豪ドルが+1.41%、カナダドルが+1.02%となっており、唯一円だけが▲2.24%と前期から続落した。仮にリバランスを想定せず価格要因だけに着目した場合、この変化率に応じて各国外貨準備の非ドル通貨へのシフトが進むことになる。後述するように、ドル比率は4四半期ぶりに低下している。

2015年6月末時点の世界の外貨準備は前期比+246億ドルと4四半期ぶりに増加し、11兆4600億ドルとなった。但し、過去3四半期で合計▲5487億ドルの外貨準備が世界全体で失われていたことを踏まえれば、微々たる反動増と言えるだろう。後述するように、今回分から先進国・途上国を区分けした地域別データが公表中止となっており、どちらの地域が変化をけん引したのかは定かではないが、過去3四半期の減少が途上国による自国通貨防衛の結果だったことを踏まえれば、恐らくは途上国の増加に拠るものと推測される。

通貨別比率:ドル比率低下もユーロ比率は盛り返せず

通貨別の比率変化(前期比)を見ると、ドルは64.1%から63.8%と▲0.3ポイント、4四半期ぶりに低下した。こうした場合、しばしば裏表の関係にあるユーロの上昇が想定されるところだが、これも20.8%から20.5%へ▲0.3ポイントと6四半期連続の低下となっている。これは統計開始以来最長の低下であり、上述したように4～6月期のユーロ/ドル相場がむしろ底堅く推移していたことを踏まえれば、やや心配な動きに思えてくる。この比率低下は価格要因を補って余りある数量要因、要するに「積極的にユーロ比率を落とすリバランスの動き」があった可能性を示唆する。同期間に混乱の度を深めたギリシャ情勢を受けて、外貨準備通貨としてのユーロに見切りをつけた向きが現れた可能性も懸念される。なお、20.5%は2002年3月末以来の低水準だが、これはユーロ貨幣の流通が始まった頃の比率であり、名実共にユーロバブルの清算が進んだ印象を受ける。なお、真の意味で「振り出しに戻る」水準を想定するのであれば、ユーロが誕生した1999年1～3月期の18.1%を意識しなければならない。また、円に関しては約13年ぶりの円相場急落と整合的に4.2%から3.8%へ▲0.4ポイントも低下しており、2013年12月末以来の低水準となっている。

これら3大通貨の比率が落ちた分(約▲1.0ポイント)はどこへ分配されたのか。この殆どが英ポンドであり3.9%から4.7%へ+0.8ポイントも上昇している。これは4～6月期のポンド/ドルの急騰を反映した動きであり、具体的には英中銀(BOE)の早期利上げ観測を受けたものである。周知の通り、7～9月期に関してはそうした過剰な引き締め期待も後退しており、次回発表される9月末時点(12月末公表予定)では恐らく揺り戻しが見られるはずである。その他通貨では豪ドルとカナダドルの比率がそれぞれ+0.2ポイント、+0.1ポイントずつ上昇している(比率は共に1.9%)。ユーロを除けば全体として各通貨の対ドル変化率に応じたシェア変化が起きたと言える。

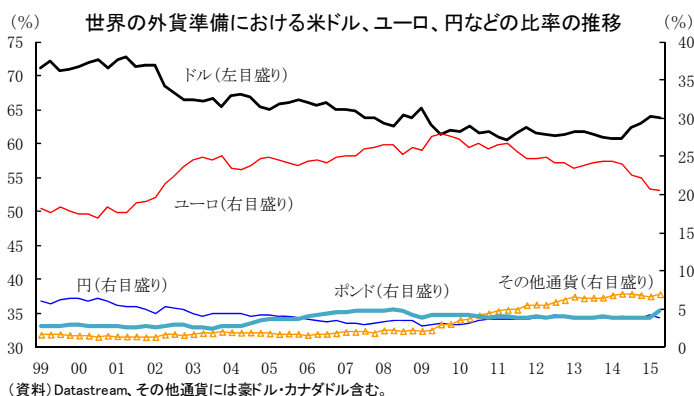
これら3大通貨の比率が落ちた分(約▲1.0ポイント)はどこへ分配されたのか。この殆どが英ポンドであり3.9%から4.7%へ+0.8ポイントも上昇している。これは4～6月期のポンド/ドルの急騰を反映した動きであり、具体的には英中銀(BOE)の早期利上げ観測を受けたものである。周知の通り、7～9月期に関してはそうした過剰な引き締め期待も後退しており、次回発表される9月末時点(12月末公表予定)では恐らく揺り戻しが見られるはずである。その他通貨では豪ドルとカナダドルの比率がそれぞれ+0.2ポイント、+0.1ポイントずつ上昇している(比率は共に1.9%)。ユーロを除けば全体として各通貨の対ドル変化率に応じたシェア変化が起きたと言える。

地域別データ公表の中止は中国開示の影響か？

なお、今回からCOFERデータにおける地域別(先進国・途上国)の公表が中止されている。その一方で、10月からは中国がIMFに対する外貨準備資産報告を行うことになったことも報じられている。報告開始は人民元が特別引き出し権(SDR)構成通貨として認可されるための露払いであることは言うまでもない。

恐らく、この2つのニュースには関係があるのではないかと。COFERデータは機密性の高い外貨準備の実情を映し出す希少な統計だが、世界最大の外貨準備保有国である中国が報告していないことが最大の欠点とも言われてきた(その他、外貨準備保有の大きいアジア諸国も報告率が低いと言われてきた)。今回報告が始まったのは中国の持つ資産の一部であり、完全公開には2～3年かかると思われるが、減少したとはいえ約3兆5000億ドルもの外貨準備資産の一部が公開されるだけでも大きな動きとなる。

ここからは邪推になるが、中国の報告が始まった途端に途上国の外貨準備資産の構成通貨比率に大きな変化



が出た場合、そこから多くの市場参加者が知りたがっていた同国の外貨準備資産の中身が推測できる可能性もある。邪推をさらに進めれば、むしろ影響があるからこそ地域別データの公表を中止したのではないかとさえ思えてくる。8月末時点の中国の外貨準備は約3兆5000億ドルであり、これは今回発表された世界全体の外貨準備(約11兆4600億ドル)の3割超に相当する。問題は、この世界全体の外貨準備のうち構成通貨が明らかになっている部分(いわゆる Allocated reserves、以下そう呼ぶ)は今年6月末時点で約6兆6663億ドルしかない(要するに構成通貨までIMFに報告している国が6割にも満たない)。さらに言えば、中国が所属する途上国グループの Allocated reserves に限れば約2兆5572億ドルとさらに小さくなる。この約2兆5572億ドルの上に中国の約3兆5000億ドルが加わってくるとすれば、途上国グループの構成通貨比率は多分に中国色を反映したものになるだろう。もちろん、現在のドル60～65%、ユーロ20～25%、円3～4%、英ポンド3～4%といった世界の外貨準備資産の構成イメージに近ければ影響は出ないが、金額が大きいだけに多少のずれでも全体感に影響は出てくる。いずれにせよ、近年の COFER データは豪ドルやカナダドルが公表通貨に追加されるなど透明性の向上が見られてきたのだが、ここにきて後退するような修正が施されることは残念な話である。

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(9月16～17日開催分) 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 ページュブック 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(マルタ)	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

経済指標カレンダー(2015年11月)

月		火		水		木		金		週末	
2		3		4		5		6			
日本 自動車販売台数(10月) 米国 建設支出(9月) 米国 ISM製造業景気指数(10月)		日本 文化の日 米国 製造業受注(9月)		日本 マネタリーベース(10月) 米国 ADP雇用統計(9月) 米国 ISM非製造業景気指数(10月) 米国 貿易収支(9月)		日本 日銀金融政策決定会合議事要旨(10月6～7日開催分) 米国 労働生産性(7～9月期、速報) ドイツ 製造業受注(9月)		日本 景気動向指数(速報、9月) 米国 雇用統計(10月) 米国 消費者信用残高(9月) ドイツ 鉱工業生産(9月)			
9		10		11		12		13		15	
日本 *企業倒産件数(10月) ユーロ圏 財務相会合 ドイツ 貿易収支(9月)		日本 国際収支(9月) 日本 貿易・預金動向(10月) 日本 景気ウォッチャー調査(10月) 米国 卸売売上高(9月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ECOFIN)		日本 マネーストック(10月) 米国 財政収支(10月)		日本 企業物価(10月) 日本 機械受注(9月) ユーロ圏 鉱工業生産(9月)		日本 鉱工業生産(速報、9月) 日本 第三次産業活動指数(9月) 米国 小売売上高(10月) 米国 企業在庫(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報) 米国 生産者物価(10月) ユーロ圏 貿易収支(9月) ユーロ圏 GDP(速報、7～9月期) ドイツ GDP(速報、7～9月期)		G20(アンタルヤ、～16日)	
16		17		18		19		20			
日本 GDP(1次速報、7～9月期) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月) ユーロ圏 消費者物価(速報、10月)		米国 消費者物価(10月) 米国 鉱工業生産(10月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、9月) ドイツ ZEW景況指数(11月)		日本 日銀金融政策決定会合(～19日) 米国 住宅着工(10月) 米国 FOMC議事要旨(10月27～28日開催分)		日本 貿易収支(10月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(11月) 米国 景気先行指数(10月) ユーロ圏 国際収支(9月)		日本 金融経済月報(11月)			
23		24		25		26		27			
日本 勤労感謝の日 米国 中古住宅販売(10月)		米国 GDP(2次速報、7～9月期) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(9月) 米国 消費者信頼感指数(11月) ドイツ GDP(速報、7～9月期) ドイツ IFO企業景況感指数(11月)		金融政策決定会合議事要旨(10月30日開催分) 日本 企業向けサービス価格(10月) 日本 景気動向指数(速報、9月) 米国 個人所得・消費(10月) 米国 耐久財受注(10月) 米国 新築住宅販売(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月)				日本 家計調査(10月) 日本 労働力調査(10月) 日本 全国消費者物価(10月) 日本 東京都消費者物価(11月)			
30											
日本 鉱工業生産(速報、10月) 日本 商業販売統計(10月) 日本 新設住宅着工(10月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(11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10月1日	日銀短観9月調査～追加緩和の行方は？～
2015年9月29日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年8月分)
2015年9月28日	物価測度に照らしたドル/円相場の現状と展望
2015年9月25日	週末版(名目GDP600兆円への道～新「3本の矢」が目指すところ～)
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年上半年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～)
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年上半年を終えて～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～