

みずほマーケット・トピック(2015年10月9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: ECB 理事会議事要旨(9月2~3日開催分) ~ 崩れるインフレ期待? ~	

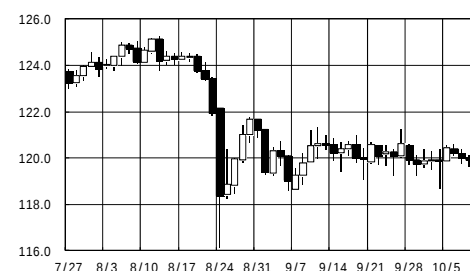
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は軟調な展開。5日、120円近辺でオープンしたドル/円は、欧州株価やNYダウ平均が堅調推移となったことを背景に120円台前半で底堅く推移。6日は、TPP(環太平洋パートナーシップ協定)交渉が大筋合意に至ったことを好感し、日経平均株価が上昇するとドル/円は一時週高値となる120.57円まで上昇した。だが、米8月貿易収支が大幅悪化となったことでドル売りが強まり、120円台前半まで下落。7日は、日銀金融政策決定会合において現状維持が決定されると、一部追加緩和を期待していた向きから失望売りが拡がりドル/円は119円台後半まで下落し、その後も120円を挟んで上値の重い時間帯が続いた。翌8日の欧州時間には一時週安値となる119.62円をつけ、その後、NY時間に発表された米FOMC議事要旨も年内の米利上げ期待を後退させる内容となったためドル円は週安値近辺で軟調な地合いが続いた。本日のドル/円は、やや値を戻しているものの、引き続き119円台後半で上値重く推移している。
- ・今週のユーロ相場は揉み合う展開。週初5日に1.12台前半でオープンしたユーロ/ドルは、1.12台後半まで上昇するも、リスク選好の動きからユーロ売りが強まると、1.12を割り込む展開となった。欧米株価の堅調推移を受けたドル買いやECBによる追加緩和観測も意識される状況下、ユーロ/ドルは一時週安値となる1.1173まで値を下げた。6日にかけては、米8月貿易収支の悪化を受けたドル売りに、ユーロ/ドルは1.12台後半まで反発。7日は、ユーロ売り優勢地合いとなり、ユーロ/ドルは1.12台前半まで弱含む場面が見られるも、ショートカバーも散見される中、直ぐに1.12台後半を回復した。8日には、ストップロスオーダーを巻き込み、ユーロ/ドルは1.13台前半まで強含む展開に。その後、米FOMC議事要旨を受けたドル売りにも背中を押されたユーロ/ドルは一時週高値となる1.1328まで上伸した。その後はドルがやや買い戻され、1.12台後半まで下落しているものの、本日にかけてのユーロ/ドルは引き続き底堅く推移している。

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			
		10/2(Fri)	10/5(Mon)	10/6(Tue)	10/7(Wed)	10/8(Thu)
ドル/円	東京9:00	119.84	120.04	120.48	120.26	119.93
	High	120.41	120.55	120.57	120.36	120.12
	Low	118.68	119.87	120.11	119.75	119.62
	NY 17:00	119.90	120.46	120.24	120.00	119.94
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1193	1.1220	1.1195	1.1268	1.1238
	High	1.1319	1.1289	1.1280	1.1284	1.1328
	Low	1.1151	1.1173	1.1173	1.1211	1.1235
	NY 17:00	1.1208	1.1190	1.1272	1.1238	1.1276
ユーロ/円	東京9:00	134.12	134.68	134.89	135.53	134.82
	High	134.86	135.72	135.60	135.63	135.55
	Low	134.00	134.33	134.41	134.62	134.74
	NY 17:00	134.40	134.79	135.49	134.89	135.28
日経平均株価		17,725.13	18,005.49	18,186.10	18,322.98	18,141.17
TOPIX		1,444.92	1,463.92	1,475.84	1,493.17	1,481.40
NYダウ工業株30種平均		16,472.37	16,776.43	16,790.19	16,912.29	17,050.75
NASDAQ		4,707.78	4,781.26	4,748.36	4,791.15	4,810.79
日本10年債		0.32%	0.31%	0.33%	0.34%	0.33%
米国10年債		1.99%	2.06%	2.03%	2.07%	2.10%
原油価格(WTI)		45.54	46.26	48.53	47.81	49.43
金(NY)		1,136.60	1,137.60	1,146.40	1,148.70	1,144.30

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、14日(水)に9月小売売上高が発表される。1日発表の9月新車販売台数が年率1,807万台と2005年7月以来の高水準となった一方で、2日に発表された米9月雇用統計において月平均賃金の伸びは市場予想(前月比+0.2%)を下回り前月比横ばいに留まるなど、9月の米個人消費を取り巻く環境は前月比で大きく改善しているとは言い難い状況となっている。そのため、9月小売売上高も前月(前月比+0.2%)と同様、増加はするものの伸び率は小幅に留まると予想する(市場予想:前月比+0.2%)、また同日に9月生産者物価指数(PPI)、15日(木)に9月消費者物価指数(CPI)と物価関連指標の発表も予定されている。前述の通り賃金はやや上昇の勢いに陰りが見え、かつ原油価格も低水準が続いている現状下では、PPI・CPIともに上昇の兆しは見られず、前月とほぼ同水準(PPI:8月前年比▲0.8%、CPI:8月同+0.2%)になると考える。なお、市場は前月比で小幅の減速を予想している(PPI 予想値:前年比▲0.9%、CPI 予想値:前年比▲0.2%)。このほか、16日(金)にはミシガン大学消費者マインド(速報値)の発表が予定されている。
- ・ 欧州では、13日(火)に独10月ZEW 景況感指数が発表され、特に内訳の期待指数に注目が集まる。期待指数は、ギリシャ情勢が落ち着きを見せた後も、主要貿易国である中国経済の減速懸念を受けて下げ止まらず、前月までで6か月連続の低下となっている。中国経済指標の明確な持ち直しは未だ見られていないため、今回も低水準での推移が続くと予想する。期待指数は、独鉱工業生産に先行する傾向にあるなどドイツ経済の先行きを示すことで注目されている。そのため、低水準での推移は、ドイツ経済に下押し圧力がかかりつつあることを示唆しており、マイナスとなったユーロ圏消費者物価指数(HICP)の伸び率と合わせて、22日に開催されるECB 理事会における追加緩和期待を高める結果となろう。このほか、14日(水)にはユーロ圏8月鉱工業生産の発表が予定されている。
- ・ 英国では、14日(水)に8月ILO 失業率及び6~8月平均賃金が発表される。特に後者は、英中銀(BOE)金融政策委員会における利上げ票読みに影響を与える。前月の5~7月平均賃金は、市場予想を上回る結果となり(市場予想:前年比+2.5%、結果:同+2.9%)、利上げに賛成する委員が増えるとの期待からポンドは買われる展開となった。今回も底堅い賃金の伸び率を見せれば、インフレ上昇期待が高まり、同時にBOEの利上げ期待も高まるだろう。

	本 邦	海 外
10月9日(金)	-----	・米8月卸売売上高 ・世銀・IMF 年次総会(リマ、~11日)
12日(月)	休 場(体育の日)	-----
13日(火)	・日銀金融政策決定会合議事要旨 ・9月貸出・預金動向	・独10月ZEW 景況指数
14日(水)	・9月企業物価 ・9月マネーストック	・米9月生産者物価 ・米9月小売売上高 ・米8月企業在庫 ・米ページブック ・ユーロ圏8月鉱工業生産
15日(木)	・8月第三次産業活動指数 ・8月鉱工業生産(確報) ・9月消費者物価	・米8月第三次産業活動指数 ・米8月鉱工業生産(確報) ・米9月消費者物価 ・米10月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米10月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・EU 首脳会議(ブリュッセル)
16日(金)	-----	・米9月鉱工業生産 ・米10月ミシガン大学消費者マインド ・米8月TIC レポート(対内対外証券投資) ・ユーロ圏8月貿易収支 ・ユーロ圏9月消費者物価

【当面の主要行事日程(2015年10月~)】

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. ECB 理事会議事要旨(9月2～3日開催分)～崩れるインフレ期待?～

ECB 理事会議事要旨はダウンスайдリスクを強調

昨日は9月2～3日開催分のECB理事会議事要旨が公表されている。拡大資産購入プログラム（APP、いわゆるQE）の拡大・延長が示唆された会合の議事要旨ということで踏み込んだ表現などが期待されたが、実際はさほど目新しい発見はなかった。しかし、全体を読むと分かるが、「中国経済を筆頭とする外需の減速がダウンスайдリスクである」というくだりが執拗に出てくる（downside という単語だけで12回も出てくる）。現状のECBの立場を最もよく表しているのは、「金融政策の検討と政策オプション（Monetary policy considerations and policy options）」の項に出てくる「Overall, lower than expected commodity prices, the recent euro exchange rate appreciation and somewhat lower than expected economic growth had increased the downside risk to achieving a sustainable path of inflation towards 2%」といった一文である。商品安、ユーロ上昇、経済減速が想定以上になる中、ダウンスайдリスクが増したというスタンスであり、これと同様の意図の表現はそこかしこに見られる。今春を振り返れば、欧州委員会経済予測を始め、原油安・低金利・ユーロ安のトリプルメリットを「追い風（tailwind）」と持て囃す空気が大勢だったが、たった半年で形勢が変わってしまった格好である。なお、ユーロ高の原因としてはしばしば本欄で指摘したように「投機（キャリー取引）の巻き戻しによるもの」と分析されており、この症状は完全にかつての日本円と同じである。

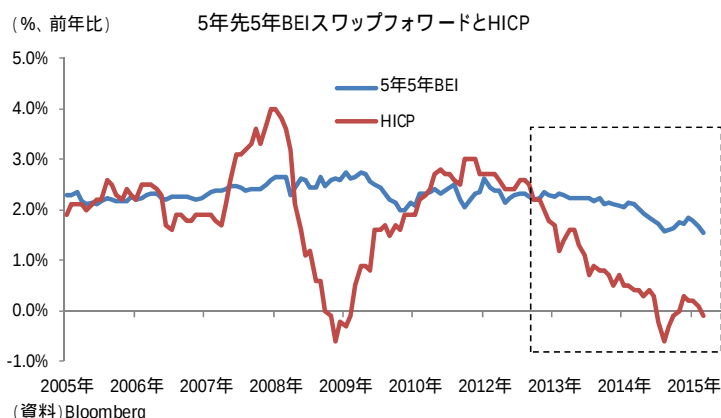
なお、理事会後の本欄¹でも述べたが、9月に改訂されたスタッフ見通しのカットオフ日付が「8月12日」であり、それ以前の過去3週間の状況は勘案されていなかった。しかし、その過去3週間こそが世界同時株安を筆頭として世界経済が動揺した期間であり、実態の予測値はもっと弱いものと考えて然るべきである。この点、今回の議事要旨でも「予測に係る技術的前提の変更のマグニチュードは異例（なほど大きい）」と記述されており、下方修正された9月スタッフ見通しは実際には一段と弱いものであった可能性が示唆されている。ECB全体の景気認識は明らかにハト派化していると言える。

インフレ期待がアンカーされていない?

比較的な穏当な内容であった今回の議事要旨において唯一目を惹いたのは、これまで常に「anchor されている」と表現されてきたインフレ期待に関し「アンカー（錨）が外れている兆候（a sign of an unanchoring）」が指摘されていることである。具体的には「二本の柱」アプローチに沿った「Economic and monetary analyses」の項で出てくる、以下の一文が該当箇所である：

- It was noted that the correlation between oil prices and inflation expectations had existed for some time, but in the past year and a half the link between current inflation and inflation expectations appeared to have strengthened considerably. This could be seen as a sign of an unanchoring of inflation expectations which required careful monitoring,,,

歴史を振り返ってみれば、実際のインフレ率（ユーロ圏消費者物価指数、HICP）が乱高下しても、ECBが重視する5年先5年物インフレスワップ（以下5年5年BEI）で表現されるインフレ期待が動揺することはなかった。しかし、図示されるように2013年以降、HICPに引きずられるように5年5年BEIも軟化しているように見受けられ、ECBとしては警戒を要する状況になりつつある。一方、議事要旨に拠れば、理事会においては基調的なインフレ（underlying inflation）の重要性に言及するコメントも幾つか出た模様である。これはサービスや非エネルギー財における物価の堅調さを指摘するもので、これをもって「ユーロ圏の大部分でデフレリスクが後退していることを示唆する」とのコメントもあったようだが、ECBは総合ベース以外のインフレ率を重視していない。



¹ 本欄 2015年9月4日号『ECB 理事会を終えて～FOMCに先手を打ったECB～』をご参照下さい。

今回の議事要旨中にも、上述のようなコメントを紹介した後、「ユーロ圏において基調的なインフレやコアインフレといった測度は将来の総合インフレに対する非常に優れた予測ツールではない」と付言されている。現状のところ、インフレ期待が完全に不安定化した (unanchor した) という判断にまでは至っていないが、その疑義が生じ始めたこと自体が歴史的にも稀であるゆえ、今後の政策運営に与える影響が注目される。

「拙速な判断を下さない」というのが今の立場

上述の downside と並んで目立ったのが premature (尚早である) という単語である (7 回出てくる)。今回の理事会は「最近の動向が中期的な物価見通しに永続的な影響を与えるかどうかを判断するには尚早である」といった総裁総括に至っているが、これと同様の表現は多く出てくる。しかし、具体的にどうなったら「次のアクションに至る」のかは判然としない。今回の理事会では必要ならば APP の規模・構成・期間に係る設計を柔軟に変更する旨が公表され、2016 年 9 月とされている期限の延長も示唆されたが、あくまで「if needed」の条件付きであり、その条件は明示されていないのが現状である。

今回の議事要旨を踏まえる限り、上述したインフレ期待に関する不安定化の兆候などがこれに相当するのではないかと筆者は考えているが、その他にも総合ベースのインフレ率が 4 か月以上連続でマイナスになった場合なども政策変更の理由になるかもしれない。というのも、直近では 2014 年 12 月から 2015 年 3 月までの 4 か月間でインフレ率がマイナス化したが、この間に APP の示唆 (2014 年 12 月) 宣言 (2015 年 1 月) 導入 (2015 年 3 月) が行われ、ユーロ相場が急落した経緯がある。既に 9 月分がマイナス化しており、ECB 自身も先行きの軟化を想定していることを踏まえると、やはり年内の HICP がマイナス圏で推移し、これが追加緩和のトリガーとなる可能性は高いと予想したい。

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、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 (ペルー) 世銀・IMF年次総会(～11日)	
12 日本 体育の日	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) 米国 *財政収支(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(速報、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(速報、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(速報、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(速報、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 貸出・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(確報、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(確報、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(確報、7～9月期) ドイツ IFO企業景況感指数(11月)		日本 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(確報、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(確報、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8日	本邦8月国際収支統計と円相場の需給について
2015年10月7日	IMF秋季世界経済見通し～利上げ不安は高まるばかり～
2015年10月6日	「利上げの好機」を逸したか～待ちくたびれる雇用回復～
2015年10月5日	米9月雇用統計～皮肉な円安シナリオの延命も？～
2015年10月2日	週末版(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)～糊代論への末練がましい執着～)
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～株価が実質賃金か～
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～
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нка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」
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～
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ドルの現状や展望について～購買力平價(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	GPFI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～)
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