

# みずほマーケット・トピック(2015年11月13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:ドル調達コストの急騰について～「割に合わない」ムードが強まる対外証券投資～

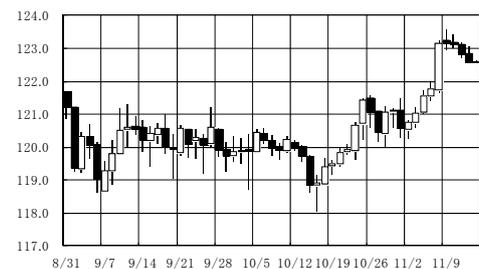
### 1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は軟調な展開。週初9日に123円台前半でオープンしたドル/円は、前週末の米雇用統計を受けて米利上げ期待が高まる中、米金利上昇を背景にドル買いが強まると一時週高値となる123.60円まで上昇。しかし、OECDが世界経済の成長見通しを下方修正するとリスク回避の動きが強まり、ドル/円は122円台後半まで下落した。10日は、実需勢によるドル買いや、米金利上昇を受けてドル/円は強含む場面が見られるも、利益確定売りや持ち高調整を目的とした円の買い戻しも入り、123円台前半で上値重く推移。11日は、日経平均株価の下落に伴いドル/円は122円台後半まで連れ安となり、NY市場休場の中で特段材料に乏しく123円台を挟んでの値動きが継続した。12日の注目されたイエレンFRB議長の講演では、期待された金融政策や経済に関する言及がなかったことや米株価の大幅下落を背景にドル売りが強まると、ドル/円は122.56円まで下落した。本日にかけてもドル売り地合いが継続する中、ドル/円は一時週安値となる122.50円をつけ安値圏での推移が継続している。
- ・今週のユーロ相場は揉み合い推移。週初9日に1.07台前半でオープンしたユーロ/ドルは、独金利上昇や米雇用統計後のドル買い一服からくるショートカバー等を背景に1.07台後半まで上昇。その後、ショイブレ独財務相がユーロ圏財務相会合においてギリシャへの資金供給を見送るとの発言や、12月のECB理事会において預金金利引き下げが既定路線であることが報じられてユーロ売りが強まると、ユーロ/ドルは1.07台前半まで下落した。10日にかけてもECBによる追加緩和観測が浮上する中で、ユーロ売り優勢地合いは継続し、ユーロ/ドルは一時週安値となる1.0674をつけた。11日は、NY市場休場の中でユーロ/ドルは動意に乏しく、ユーロ/ボンドの上昇に1.07台後半まで連れ高に。翌12日は、ドラギECB総裁が追加緩和の可能性を改めて示唆したことを受けて、ユーロ/ドルは弱含むも、その後はイエレン議長の講演を受けたドル売りや欧米株価の大幅下落にリスク回避の動きが強まると、一時週高値となる1.0830まで急伸。本日にかけてユーロ/ドルはじりじりと低下し、1.07台後半で推移している。

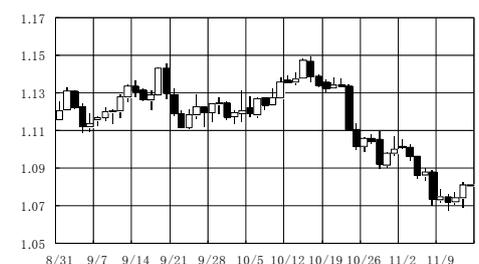
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		11/6(Fri)	11/9(Mon)	11/10(Tue)	11/11(Wed)	11/12(Thu)
ドル/円	東京9:00	121.68	123.20	123.05	123.09	122.76
	High	123.27	123.60	123.44	123.22	123.07
	Low	121.63	122.97	123.05	122.74	122.56
	NY 17:00	123.15	123.19	123.15	122.86	122.59
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0883	1.0729	1.0760	1.0737	1.0763
	High	1.0894	1.0790	1.0763	1.0774	1.0830
	Low	1.0705	1.0720	1.0674	1.0706	1.0691
	NY 17:00	1.0737	1.0752	1.0725	1.0745	1.0812
ユーロ/円	東京9:00	132.43	132.21	132.43	132.16	132.13
	High	132.70	133.20	132.77	132.39	132.74
	Low	131.56	132.20	131.63	131.66	131.49
	NY 17:00	132.37	132.42	132.11	131.92	132.54
日経平均株価	19,265.60	19,642.74	19,671.26	19,691.39	19,697.77	
TOPIX	1,563.59	1,590.97	1,589.48	1,595.32	1,593.57	
NYダウ工業株30種平均	17,910.33	17,730.48	17,758.21	17,702.22	17,448.07	
NASDAQ	5,147.12	5,095.30	5,083.24	5,067.02	5,005.08	
日本10年債	0.32%	0.34%	0.32%	0.32%	0.30%	
米国10年債	2.33%	2.34%	2.34%	2.33%	2.31%	
原油価格(WTI)	44.29	43.87	44.21	42.93	41.75	
金(NY)	1,087.70	1,088.10	1,088.50	1,084.90	1,081.00	

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

- 本邦では、16日(月)に7~9月期GDP(1次速報)、19日(木)に10月貿易収支が発表される。このうち、7~9月期GDPは前期比▲0.3%と、4~6月期(同▲0.3%)から2四半期連続のマイナス成長となる見込みである。4~6月期は個人消費と輸出が減速したが、7~9月期は個人消費の持ち直しが見られるものの、設備投資や在庫投資が押し下げ要因となった模様である。また、輸出の回復も緩やかなものに留まり、外需寄与度がほぼゼロとなるほか、公共投資は増加するも民需の停滞を補うには不十分だったと見られる。このほか、19日(木)には日銀金融政策決定会合が開催される。10月30日の前回会合では、物価上昇率の伸び悩みを理由に追加緩和を期待する向きも多かったが、日銀は政策据え置きを決定した。同時に発表された展望レポートでは、+2%の物価目標到達時期をこれまでの「2016年度前半ごろ」から「2016年度後半ごろ」へ2度目の先送りが行われている。会合後の記者会見で、黒田総裁は「(物価の)基調的な動きに変化が生じれば、躊躇なく必要な調整を行う」と発言しているが、足許の物価低迷は「エネルギー価格の下振れによるものであり、物価の基調は確実に改善、先行きも原油の影響剥落に伴って+2%を達成すると見ている」としており、当面は現状の金融政策を維持すると見られる。
- 米国では、17日(火)に10月消費者物価指数(CPI)が発表される。10月雇用統計では賃金の伸び幅拡大が見られたが、依然として原油価格は低迷しており、また足許のドル高により輸入物価の下落が続いている。そのため、インフレ率は引き続き0%近傍で推移すると見られる。なお、市場では前年比+0.1%と9月(同+0.0%)からの小幅上昇が予想されている。このほか、18日(水)には10月FOMC議事要旨が公表される。前回FOMCの声明文では、現状の景気認識に関して、海外経済の下押しを指摘する部分が削除されたほか、「次回会合で利上げが適切かどうか決定」と明記し、利上げへの前向きな姿勢が示された。議事要旨では、そうしたタカ派的な姿勢に至った議論が注目されよう。
- 欧州では、17日(火)に独11月ZEW景況指数が発表され、特に独鉱工業生産の先行指標である期待指数が注目される。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などを受けて低下が続いている。中国では10月貿易統計が市場予想を下回る弱い結果となっており、今回の期待指数も低水準に留まると予想する。ドイツ経済の停滞が続いた場合、ユーロ圏経済の低迷やユーロ圏消費者物価指数(HICP)の鈍化に繋がり、ECBの追加緩和を後押しする材料となる可能性がある。また、本日の夜にはユーロ圏7~9月期GDP(速報)が発表される。市場では前期比+0.4%の成長が予想されているが、市場予想を大きく下回った場合、ECBへの追加緩和圧力はさらに高まると考えられる。

	本 邦	海 外
11月13日(金)	-----	・米10月小売売上高 ・米9月企業在庫 ・米11月シンガポール消費者マインド指数(速報) ・米10月生産者物価 ・ユーロ圏9月貿易収支 ・ユーロ圏7~9月期GDP(速報)
15日(日)		・G20アンタルヤ・サミット(~16日)
16日(月)	・7~9月期GDP(1次速報)	・米11月ニューヨーク連銀製造業景気指数
17日(火)	-----	・米10月消費者物価 ・米10月鉱工業生産 ・米9月TICレポート(対内対外証券投資) ・独11月ZEW景況指数
18日(水)	・日銀金融政策決定会合(~19日)	・米10月住宅着工 ・FOMC議事要旨(10月27~28日開催分)
19日(木)	・10月貿易収支	・米11月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・米10月景気先行指数 ・ユーロ圏9月国際収支
20日(金)	・11月金融経済月報	-----

### 【当面の主要行事日程(2015年11月~)】

- 欧州中銀理事会(12月3日、2016年1月21日、3月10日)
- ユーロ圏財務相会合、EU経済財務相理事会(ECOFIN)(12月7日、8日)
- 米FOMC(12月15~16日、2016年1月26~27日、3月15~16日)
- 日銀金融政策決定会合(12月17~18日、2016年1月28~29日、3月14~15日)

### 3. ドル調達コストの急騰について～「割に合わない」ムードが強まる対外証券投資～

#### 初回利上げ後の引き上げペースが緩やかなのは周知の事実

昨日の為替相場ではドル相場が続落する展開。ダドリーNY連銀総裁が初回利上げ後の引き上げペースが緩やかなものであると言及したことが嫌気されている模様だが、この点はもはや周知の事実だろう。今週の本欄<sup>1</sup>でも議論したように、米国経済の底堅さは確かに利上げの理由になり得るが、同時に内外経済のコントラストが強過ぎることによって通貨高（ドル高）を介して米国は他国の不況を輸入しているような状況と見受けられる。ドルインデックスは過去1年半で約25%上昇している。真っ当に考えればこの状況を継続することがイコール金融引き締め的な効果を持ち得るはずで、既に製造業部門にはその兆しがみられる。12月利上げに着手したとしても、その後続く望みは薄い。

#### ドル調達コストの急騰について

ところでドル調達コストの急騰が話題となっている。1年物のドル/円ベーススワップは一時マイナス80bpまで迫るなど、欧州債務危機を巡る緊張がピークに達していた2011年11月以来の水準をつけている<sup>2</sup>。足許の急騰は米12月利上げへの確度が俄かに高まったことが効いているにせよ、2014年初頭以降、断続的に話題に上っている。ベーススワップに見るドル調達コストの拡大は円に限ったことではないが、とりわけ円が目立つのも事実である（図・上）。背景に関し、特に円側の要因に着目すれば、近年の邦銀による海外投融资の増加や本邦機関投資家による外債投資の加速など、日本人投資家からのドル需要の高まりを指摘する声は多い。そのほか、今年7～9月に新興・資源国市場が大荒れとなった際、それらの国の通貨当局が外貨準備における日本国債を減らしドル買いを行ったとの観測も見られた。なお、本邦勢による外債投資加速の背景には量的・質的金融緩和（QQE）や公的年金改革といったアベノミクスに絡む国内金利低下ないし対外投資志向の強まりも手伝ったはずであり、多分に政策要因を受けた部分も大きそうである。

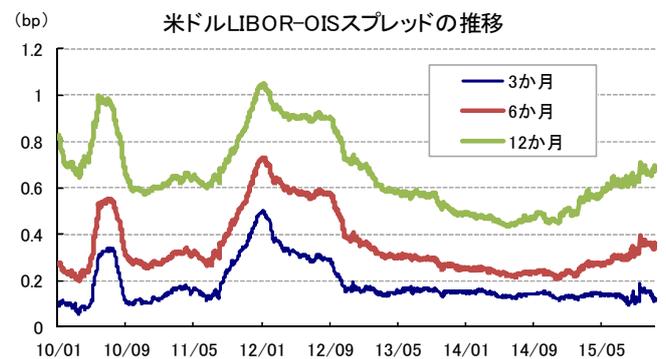
一方、ドルの供給主体たる米銀に目をやれば、資本規制の厳格化を背景としてドルの放出を控えているという事情も影響しているようである。この点、アベノミクスが盛り上がる過程において、日本国債の格下げなど、海外勢がバランスシート上に円建て資産を保有し難い要因が生じたことも円特有の事情として考えられる。実際、米ドルLIBORとOISの乖離は拡大しており（図・下）、FRBの利上げ（見通し）に依存しない部分でドルの調達コストが高まっている機運はある。

#### 対外証券投資は割に合わないか？

ドル調達コストの急騰に関しては、上述した以外にも様々な要因があろうが、ドル/円相場の見通し作成に際して重要な事実は従前までの円安地合いを引っ張ってきた対外証券投資について「割に合わない」とのムードが強まっているということだろう。最近のベーススワップの上昇についてはヘッジコストの高まりを受け、本邦機関投資家（特に生命保険会社）が外債投資自体を減らし、超長期国債などへの分配を検討する可能性も指摘される。本欄<sup>3</sup>では繰り返し議論しているように、足許の円相場の基礎的需給環境が経常収支黒字の拡大にも拘わらず円売り傾斜で保たれているのは、歴史的に見てもハイペースで続けている対外証券投資に依存する部分が多い。ドル調達コストの高まりがこの動きを阻害するよう



(資料) Bloomberg



(資料) Bloomberg

<sup>1</sup> 本欄 2015年11月11日号『米輸入物価下落が示す「不況の輸入」』をご参照下さい。  
<sup>2</sup> 異なる通貨間の変動金利を交換する際に「米ドルLIBOR ≒ 円LIBOR ± α」との関係が成り立つ。このαの部分の部分がベーススワップのコスト。例えば、マイナス60bpの場合、米ドルを米ドルLIBORで借り入れ、代わりに同額の円を貸し出しても、円の出し手（貸し手）は「円LIBOR - 60bp」しか貰えないということになる。  
<sup>3</sup> 本欄 2015年11月10日号『本邦9月国際収支統計と円相場の需給について』をご参照下さい

な流れになった場合、やはり基礎的需給環境への影響は無視できないものになるだろう。

冒頭述べたように、ドル相場が上昇していること自体が米国経済に対する重石となっているのが現状だが、同時にドル調達コストの高まりが米国外の金融法人ないし事業法人に与える影響も無視できないものになりつつある。こうした状況を見るにつけ、少なくとも基軸通貨を司るFRBにおいては「金融政策はあくまで国内事情に割り当てれば良いもの」というロジックが本当に正しいものかどうかを今一度、よく考えるべき時期に差し掛かっているのかもしれない。

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11月)

月	火	水	木	金	週末
<p><b>2</b></p> <p>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)</p>	<p><b>3</b></p> <p>日本 文化の日 米国 製造業受注(9月)</p>	<p><b>4</b></p> <p>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)</p>	<p><b>5</b></p> <p>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)</p>	<p><b>6</b></p> <p>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)</p>	
<p><b>9</b></p> <p>ユーロ圏 財務相会合 ドイツ 貿易収支(9月)</p>	<p><b>10</b></p> <p>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) 日本 企業倒産件数(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)</p>	<p><b>11</b></p> <p>日本 マネーストック(10月) 米国 ベテランズデー 米国 財政収支(10月)</p>	<p><b>12</b></p> <p>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)</p>	<p><b>13</b></p> <p>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、11月) 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)</p>	<p><b>15</b></p> <p>G20(アンタルヤ、~16日)</p>
<p><b>16</b></p> <p>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)</p>	<p><b>17</b></p> <p>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)</p>	<p><b>18</b></p> <p>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)</p>	<p><b>19</b></p> <p>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)</p>	<p><b>20</b></p> <p>日本 金融経済月報(11月)</p>	
<p><b>23</b></p> <p>日本 勤労感謝の日 米国 中古住宅販売(10月)</p>	<p><b>24</b></p> <p>米国 GDP(2次速報、7~9月期) 米国 S&amp;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)</p>	<p><b>25</b></p> <p>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)</p>	<p><b>26</b></p> <p>米国 感謝祭</p>	<p><b>27</b></p> <p>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)</p>	
<p><b>30</b></p> <p>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)</p>					

(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12月)

月	火	水	木	金	週末
	<p><b>1</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 法人企業統計(7~9月期)</li> <li>日本 自動車販売台数(11月)</li> <li>米国 建設支出(10月)</li> <li>米国 ISM製造業景気指数(11月)</li> <li>ユーロ圏 失業率(10月)</li> </ul>	<p><b>2</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 マネタリーベース(11月)</li> <li>米国 ADP雇用統計(11月)</li> <li>米国 労働生産性(確報、7~9月期)</li> <li>米国 ペーシェブック</li> <li>ユーロ圏 消費者物価(速報、10月)</li> </ul>	<p><b>3</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 製造業新規受注(10月)</li> <li>米国 ISM非製造業景気指数(11月)</li> <li>ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)</li> </ul>	<p><b>4</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 米雇用統計(11月)</li> <li>米国 貿易収支(10月)</li> <li>ユーロ圏 GDP(速報、7~9月期)</li> <li>ドイツ 製造業受注(10月)</li> </ul>	
<p><b>7</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 景気動向指数(速報、10月)</li> <li>米国 消費者信用残高(10月)</li> <li>ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)</li> <li>ドイツ 鉱工業生産(10月)</li> </ul>	<p><b>8</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 GDP(7~9月期、確報)</li> <li>日本 国際収支(10月)</li> <li>日本 貸出・預金動向(11月)</li> <li>日本 景気ウォッチャー調査(11月)</li> <li>日本 企業倒産件数(11月)</li> <li>ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)</li> </ul>	<p><b>9</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 機械受注(10月)</li> <li>日本 マネーストック(11月)</li> <li>米国 卸売売上高(10月)</li> <li>ドイツ 貿易収支(10月)</li> </ul>	<p><b>10</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 法人企業景気予測調査(10~12月期)</li> <li>日本 企業物価(11月)</li> <li>米国 財政収支(11月)</li> </ul>	<p><b>11</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 小売売上高(11月)</li> <li>米国 生産者物価(11月)</li> <li>米国 企業在庫(10月)</li> <li>米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、12月)</li> </ul>	
<p><b>14</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 短観(12月調査)</li> <li>日本 鉱工業生産(確報、10月)</li> <li>日本 第三次産業活動指数</li> <li>ユーロ圏 鉱工業生産(10月)</li> </ul>	<p><b>15</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 FOMC(~16日)</li> <li>米国 消費者物価(11月)</li> <li>米国 TICレポート(対内対外証券投資、10月)</li> <li>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月)</li> <li>ドイツ ZEW景況指数(12月)</li> </ul>	<p><b>16</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 住宅着工(11月)</li> <li>米国 鉱工業生産(11月)</li> <li>ユーロ圏 貿易収支(10月)</li> <li>ユーロ圏 消費者物価(確報、11月)</li> </ul>	<p><b>17</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 日銀金融政策決定会合(~18日)</li> <li>日本 貿易収支(11月)</li> <li>米国 経常収支(7~9月期)</li> <li>米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(12月)</li> <li>米国 景気先行指数(11月)</li> <li>ブリュッセル EU首脳会議(~18日)</li> <li>ドイツ Ifo企業景況感指数(12月)</li> </ul>	<p><b>18</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ユーロ圏 国際収支(10月)</li> </ul>	
<p><b>21</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 金融経済月報(12月)</li> </ul>	<p><b>22</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 GDP(3次速報、7~9月期)</li> <li>米国 中古住宅販売(11月)</li> </ul>	<p><b>23</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 天皇誕生日</li> <li>米国 耐久財受注(11月)</li> <li>米国 新築住宅販売(11月)</li> <li>米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、12月)</li> <li>米国 個人所得・消費(11月)</li> </ul>	<p><b>24</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 日銀金融政策決定会合議事要旨(11月18~19日開催分)</li> </ul>	<p><b>25</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 労働力調査(11月)</li> <li>日本 家計調査(11月)</li> <li>日本 東京都消費者物価(12月)</li> <li>日本 全国消費者物価(11月)</li> <li>日本 企業向けサービス価格(11月)</li> <li>日本 景気動向指数(確報、10月)</li> <li>日本 新設住宅着工(11月)</li> </ul>	
<p><b>28</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本 鉱工業生産(速報、11月)</li> <li>日本 商業販売統計(11月)</li> </ul>	<p><b>29</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 S&amp;P/ケース・シラー住宅価格(10月)</li> <li>米国 消費者信頼感指数(12月)</li> </ul>	<p><b>30</b></p>	<p><b>31</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国 シカゴ購買部協会景気指数(12月)</li> </ul>		

(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11月12日	12月ECB緩和を阻むもの～戻ってしまったインフレ期待～
2015年11月11日	米輸入物価下落が示す「不況の輸入」
2015年11月10日	本邦9月国際収支統計と円相場の需給について
2015年11月9日	米10月雇用統計を受けて～問題は「何回できるか」～
2015年11月6日	週末版(ECBの「次の一手」を考える～預金フアニリティ金利のマイナス幅はどこまでいくのか～)
2015年11月4日	3度目の正直に挑む、ドル/円相場の年間値幅
2015年11月2日	日銀金融政策決定会合を終えて～幻滅リスク回避も・・・～
2015年10月30日	週末版
2015年10月29日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年9月分)
2015年10月28日	FOMC声明文のプレビュー～注目すべき3点～
2015年10月27日	振り出しに戻った投機筋の円売り～2つの理由～
2015年10月26日	ECB緩和予告は日銀を追い詰めたと言えるのか？
2015年10月23日	週末版(ECB理事会を終えて～止まりそうにない金融政策の通貨政策化～)
2015年10月21日	米為替政策報告書について～我慢の限界は近い？～
2015年10月20日	日銀金融政策決定会合プレビュー(10月30日開催分)
2015年10月19日	ECB理事会プレビュー(10月22日開催分)
2015年10月16日	週末版(ユーロ相場の乱高下を受けて～迫るHICPのマイナス常態化と追加緩和～)
2015年10月15日	米利上げを再検討すべき時期に
2015年10月14日	ドイツ経済に見られ始めた失速の兆候
2015年10月13日	正当性を増すブレインードFRB理事のスタンス
2015年10月9日	週末版(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？～)
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	物価測定に照らしたドル/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～上値と下値の用途の考え方～)
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～分があるのほどちらの主張か～
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延長し唆か？～
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～)
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～ポラ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～