

みずほマーケット・トピック(2016 年 4 月 28 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:FOMC を終えて～論点は変わらずドル高懸念～	

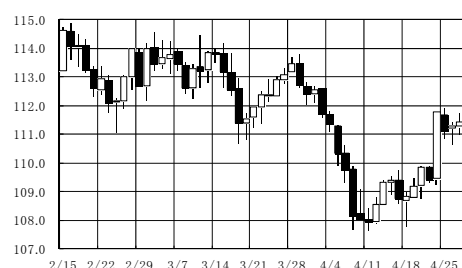
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は上値重い展開。週初 25 日、111 円台半ばでオープンしたドル/円相場は前週末の「日銀が金融機関への貸出にマイナス金利を適用することを検討」との報道を受けた円売り地合いを引継ぎ一時週高値となる 111.90 円まで上昇した。その後、米 3 月新築住宅販売の市場予想を下回る結果を嫌気するとドル/円は 110 円台後半まで下落したが、NY ダウ平均の下落幅縮小の動きを受けて再び 111 円台前半に値を戻した。26 日には、日経平均株価の下落や本邦輸出企業のドル売りを背景に、ドル/円は一時週安値となる 110.67 円まで値を下げ、その後も米 3 月耐久財受注の市場予想を下回る結果に上値重く推移したが、翌日の FOMC を前に米長期金利が上昇する動きを受けてドル買いが強まると、111 円台半ばまで上昇。27 日は日経平均株価の下落や本邦輸出企業のドル売りを背景にドル/円相場はじり安推移。その後、注目された FOMC は市場予想通りの現状維持となり、次回 6 月への利上げ期待を高めるものでもなかったことから、ドル/円は 111 円台前半まで弱含みに。だが、海外経済への警戒感は幾分後退しているとのタカ派な内容も材料視されドル買いが強まるとドル/円は 111 円台後半まで急伸し、売り買い交錯する地合いに再び 111 円台前半まで値を下げた。本日にかけては、日銀金融政策決定会合を控え、緩和期待も燃る中、ドル/円は 111 円台後半で底堅い推移が継続している。
- ・今週のユーロ相場は上昇する展開。週初 25 日、1.12 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、一時週安値となる 1.1216 をつけたが、米金利低下や米 3 月新築住宅販売の弱い結果などを嫌気したドル売りを背景に、1.12 台後半まで上昇した。26 日には、米 3 月耐久財受注の市場予想を下回る結果を受けたドル売りに、ユーロ/ドルは 1.13 台前半まで値を上げるも、その後は翌日に FOMC を控え調整も入る中、米金利上昇も相俟って、1.12 台後半まで下落した。27 日は、FOMC を前に調整のドル売りが強まると、ユーロ/ドルは 1.13 台前半まで上昇したが、FOMC の結果を受けて米金利が一旦上昇する動きにドル買いが強まり、1.12 台後半まで下落。しかしその後は米金利が低下に転じると再びドル売り地合いになり、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1363 をつけた。本日にかけてのユーロ/ドルは 1.13 台前半と前日比やや軟調に推移している。

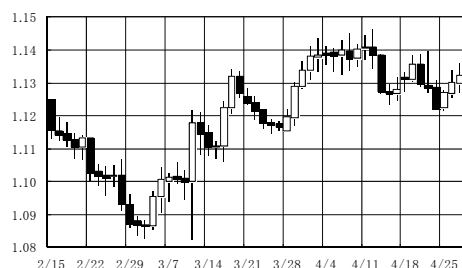
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		4/22(Fri)	4/25(Mon)	4/26(Tue)	4/27(Wed)	4/28(Thu)
ドル/円	東京9:00	109.47	111.46	111.14	111.23	-
	High	111.81	111.90	111.47	111.76	-
	Low	109.26	110.84	110.67	111.03	-
	NY 17:00	111.80	111.17	111.30	111.45	-
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1290	1.1232	1.1267	1.1296	-
	High	1.1308	1.1278	1.1340	1.1363	-
	Low	1.1218	1.1216	1.1257	1.1270	-
	NY 17:00	1.1223	1.1270	1.1304	1.1322	-
ユーロ/円	東京9:00	123.61	125.20	125.19	125.65	-
	High	125.50	125.52	125.98	126.34	-
	Low	123.42	124.84	124.70	125.47	-
	NY 17:00	125.50	125.26	125.79	126.26	-
日経平均株価		17,572.49	17,439.30	17,353.28	17,290.49	-
TOPIX		1,407.50	1,401.83	1,391.69	1,384.30	-
NYダウ工業株30種平均		18,003.75	17,977.24	17,990.32	18,041.55	-
NASDAQ		4,906.23	4,895.79	4,888.28	4,863.14	-
日本10年債		-0.11%	-0.06%	-0.10%	-0.05%	-
米国10年債		1.89%	1.91%	1.93%	1.85%	-
原油価格(WTI)		43.73	42.64	44.04	45.33	-
金(NY)		1,230.00	1,240.20	1,243.40	1,250.40	-

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、5月6日(金)に4月雇用統計が発表される。調査週に当たる4月第3週(12日を含む週)の新規失業保険申請数は、趨勢を示す4週移動平均で26.1万件と3月の26.8万件から僅かながら減少している。こうした先行指標の結果を受けて、市場では4月非農業部門雇用者数は前月比+20万人と3月(+21.5万人)からやや鈍化するものの、雇用回復の目安とされる+20万人の維持が予想されている。失業率は5.0%と前月から横這い、インフレ率の先行きに影響する平均時給についても、前月比+0.3%と3月(同+0.3%)から横這いになることが市場予想となっている。3月雇用統計発表時は、結果が総じて堅調だったにも拘わらず、ドル買いの動きは全く盛り上がらなかった。低迷する世界経済情勢を加味すれば、利上げが難しいと考える参加者が多かったためと考える。4月27日に発表されたFOMC声明文では、「国際経済と金融動向は引き続きリスクがある」という文言が削除され、参加者の焦点が国内経済に戻りつつあることを示唆した。もともと、「世界経済及び金融情勢を注意深く観察する」と世界経済に対する参加者の警戒度は引き続き高い。そのため、4月雇用統計の結果だけをもって、米利上げ期待の高まるとは考えがたく、今回の雇用統計が為替市場の方向感にまで影響を与えることはないと考え。このほか、2日(月)に4月ISM製造業景気指数、4日(水)に3月貿易収支、4月ISM非製造業景気指数の発表が予定されている。
- ・欧州では、5月5日(木)に4年に一度行われるスコットランド議会選挙が予定されている。2014年9月における住民投票で英国残留を決めた同地域であるが、議会選挙と英国のEU離脱を問う国民投票の結果次第では、再び英国からの独立を問う国民投票を実施する可能性がある。4月24日に、独立賛成派で知られるスコットランド国民党(SNP)党首が、BBCのインタビューに対し、「英国がEUを離脱するなら、スコットランドのEU加盟から得る権利を保持するために、英国からの離脱を再考する必要がある」との旨の発言をしている。SNPは議員数(129名)の過半数以上(69名)を占めており、5月5日の選挙でも同党が勝利すると予想されている。斯かる状況下、6月の英国国民投票でEU離脱が決定されれば、スコットランドが独立投票を行う可能性もあり、英国情勢は混沌とするだろう。このほか、4日(水)にユーロ圏3月小売売上高の発表が予定されている。

	本 邦	海 外
4月29日(金)	—————	・米1～3月期雇用コスト ・米3月個人所得・消費 ・米3月PCEコアデフレーター ・ユーロ圏3月失業率 ・ユーロ圏4月消費者物価(速報) ・ユーロ圏1～3月期GDP(速報)
5月2日(月)	・4月自動車販売台数	・米4月ISM製造業景気指数 ・米3月建設支出
3日(火)	休 場(憲法記念日)	—————
4日(水)	休 場(みどりの日)	・米4月ADP雇用統計 ・米3月貿易収支 ・米1～3月期労働生産性(速報) ・米4月ISM非製造業景気指数 ・米3月製造業新規受注
5日(木)	休 場(こどもの日)	—————
6日(金)	・4月マネタリーベース	・米4月雇用統計 ・米3月消費者信用残高

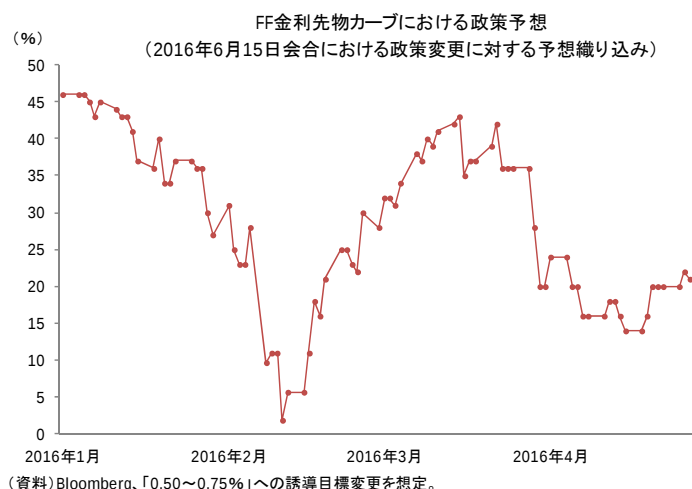
【当面の主要行事日程(2016年5月～)】

G7 財務大臣・中央銀行総裁会議(5月20～21日、仙台)
 G7 首脳会合(伊勢志摩、5月26～27日)
 ECB 理事会(6月2日、7月21日、9月8日)
 米FOMC(6月14～15日、7月26～27日、9月20～21日)
 日銀金融政策決定会合(6月15～16日、7月28～29日、9月20～21日)
 ユーロ圏財務相会合・EU経済財務相理事会(6月16～17日、ルクセンブルク)

3. FOMC を終えて～論点は変わらずドル高懸念～

「FRB 金融政策≒ドル安要因」の状況は変わらず

26～27 日に開催された FOMC は FF 金利誘導目標のレンジを 0.25～0.50% で据え置く現状政策の維持を決定した。3 月以降、一部の地区連銀総裁から 4 月利上げを支持するコメントが相次いでいたものの、記者会見というチャンネルを持たない会合で利上げを強行するほどの理由がないのは自明であっただけに、市場への影響は軽微なものに止まっている。敢えて言えば、声明文における国際経済・金融環境に係るリスク文言が後退しており、



ドル/円相場はタカ派的な解釈と共に若干ながら上振れている。6 月利上げに望みを繫いだものの、その可能性については相変わらず高いものとは思えず、引き続き FRB の金融政策はドル安要因と整理するのが良いだろう。年初 50% 弱あった 6 月 15 日会合における利上げ織り込みは今や半減しており、これがそのままドル/円相場の水準切り下げに直結しているのである。

声明文に見られる細やかな配慮

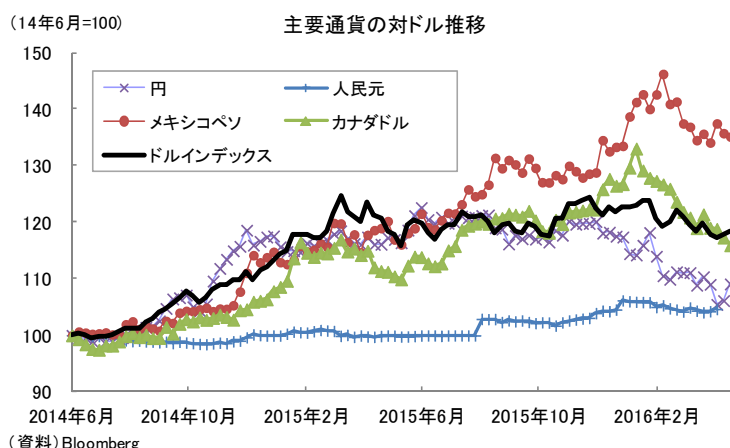
声明文の変更は僅かなものに止まっており、市場期待にショックを与えないようにしたいという FOMC の配慮が見て取れる。冒頭の景気判断に関しては「economic activity has been expanding at a moderate pace」から「growth in economic activity appears to have slowed」となっており、拡大から減速へと明確に下方修正されている。だが、これはあくまで「labor market conditions have improved further even as growth in economic activity appears to have slowed」といった書きぶりになっており、むしろ雇用市場の一段の改善を強調する格好が取られている。タカ・ハトのバランスを取った工夫なのだろう。また、前月までの景気判断に付加されていた国際経済・金融情勢を懸念する文言「despite the global economic and financial developments of recent months」も削除されており、第一パラグラフだけ読めば、「どちらかと言えばタカ派」という印象が抱かれる。

なお、元より無風と見られていた今回の声明文で注目されたのが経済・物価見通しを評価する第二パラグラフの「global economic and financial developments continue to pose risks」といったリスク文言の取扱いだった。この点、今回は「the Committee continues to closely monitor inflation indicators and global economic and financial developments」とし、従来から存在した「The Committee continues to monitor inflation developments closely」に混ぜ込む表現へ変更されている。敢えて、国際経済・金融情勢に係るリスクを別建てで切り出すことを止めたという動きは上方修正と考えて良いだろう。しかも、上述したように、第一パラグラフに置かれていた同リスクに言及する文言は削除されていたことを踏まえば、1～3 月期と 4 月で海外絡みのリスクは大幅後退したというのが FRB の見立てなのだろう。

結局論点は変わらない

国際経済・金融情勢への懸念が後退したとはいえ、ワシントン G20 後に見られたルー米財務長官の言動や次期大統領候補者のドル高をけん制する発言などを見る限り、次回 6 月利上げの確度が高まったとはとても思えない。結局、論点は相変わらず「これ以上のドル高に米国が耐えられると思うか否か」である。円安・ドル高見通しを掲げるためには、ドル相場の継続的な上昇とこれを許容する米通貨・金融政策（≒米財務省&FRB）という前提が絶対に必要になる。しかし、ドル相場が未曾有のペースで押し上げられ、

米国の製造業部門にとっては逆風が吹き続けている。特に、米国の対世界向け輸出の 3 割超（2014 年実績ではカナダで約 19%、メキシコで約 15%）を占める NAFTA（北米自由貿易協定）通貨に対するドル相場の騰勢は目を惹くものである（図）。例えば、ドル/メキシコペソ相場を見た場合、2014 年 6 月対比で 2016 年 2 月時点では最大で+50%上昇していた。ラフに言えば、米製造業の人件費が 2 年弱の間でメキシコ対比 1.5 倍になったことになる。斯かる状況が続けば、相応に米経済の製造業雇用に良からぬ影響が生じるのは自然だろう。引き続き筆者はドル高相場の修正を求める政治・経済的圧力が高まる中で、FRB は正常化プロセスを一旦停止せざるを得ず、これが円高・ドル安シナリオに繋がるものと考えている。



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(2016年5月)

月	火	水	木	金	週末
2 日本 自動車販売台数(4月) 米国 ISM製造業景気指数(4月) 米国 建設支出(3月)	3 日本 憲法記念日	4 日本 みどりの日 米国 ADP雇用統計(4月) 米国 貿易収支(3月) 米国 労働生産性(1～3月期、速報) 米国 ISM非製造業景気指数(4月) 米国 製造業新規受注(3月)	5 日本 こどもの日	6 日本 マネタリーベース(4月) 米国 雇用統計(4月) 米国 消費者信用残高(3月)	
9 日本 金融政策決定会合議事要旨 (3月14～15日開催分) ドイツ 製造業受注(3月)	10 米国 卸売売上高(3月) ドイツ 鉱工業生産(3月) ドイツ 貿易収支(3月)	11 日本 景気動向指数(速報、3月) 米国 財政収支(4月)	12 日本 金融政策決定会合による主な意見 (4月27～28日開催分) 日本 国際収支(3月) 日本 貸出・預金動向(4月) 日本 景気ウォッチャー調査(4月) 日本 企業倒産件数(4月) 米国 鉱工業生産(3月) ユーロ圏	13 日本 マネーストック(4月) 日本 第三次産業活動指数(3月) 米国 小売売上高(4月) 米国 生産者物価(4月) 米国 企業在庫(3月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、5月) ユーロ圏 GDP(速報値、1～3月期) ドイツ GDP(速報値、1～3月期)	
16 日本 企業物価(4月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、3月)	17 日本 鉱工業生産(確報、3月) 米国 住宅着工(4月) 米国 消費者物価(4月) 米国 鉱工業生産(4月) ユーロ圏 貿易収支(3月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	18 日本 GDP(速報、1～3月期) 米国 FOMC議事要旨(4月26～27日開催分) ユーロ圏 消費者物価(速報、4月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)	19 日本 機械受注(3月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(5月) 米国 景気先行指数(4月) ユーロ圏 国際収支(3月)	20 日本 景気動向指数(確報、3月) 米国 中古住宅販売(4月) G7財務大臣・中央銀行総裁会議(仙台、～21日)	
23 日本 貿易収支(4月) 日本 景気動向指数(確報、3月)	24 米国 新築住宅販売(4月) ドイツ ZEW景況指数(5月) ドイツ GDP(確報値、1～3月期)	25 ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(アムステルダム) ドイツ IFO企業景況感指数(5月)	26 日本 企業向けサービス価格(4月) 米国 耐久財受注(4月) G7首脳会合(伊勢志摩、～27日)	27 日本 東京都都区消費者物価(5月) 日本 全国消費者物価(4月) 米国 GDP(2次速報、1～3月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、5月)	
30 日本 商業販売統計(4月)	31 日本 家計調査(4月) 日本 鉱工業生産(速報、4月) 日本 新設住宅着工(4月) 日本 労働力調査(2月) 米国 個人所得・消費(4月) 米国 PCEコアデフレーター(4月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(3月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(5月) 米国 消費者信頼感指数(5月) ユーロ圏 失業率(4月) ユーロ圏 消費者物価(速報、5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(2016年6月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 自動車販売台数(5月) 米国 ISM製造業景気指数(5月) 米国 建設支出(4月)	2 日本 マネタリーベース(5月) 米国 ADP雇用統計(5月) ユーロ圏 ECB理事会(ウィーン)	3 米国 雇用統計(5月) 米国 貿易収支(4月) 米国 ISM非製造業景気指数(5月) 米国 製造業新規受注(4月)	
6 ドイツ 製造業受注(4月)	7 日本 景気動向指数(速報、4月) 米国 労働生産性(1～3月期、確報) 米国 消費者信用残高(4月) ユーロ圏 GDP(1～3月期、確報値) ドイツ 鉱工業生産(4月)	8 日本 国際収支(5月) 日本 GDP(確報、1～3月期) 日本 貸出・預金動向(5月) 日本 景気ウォッチャー調査(5月) 日本 *企業倒産件数(5月)	9 日本 機械受注(4月) 日本 マネーストック(5月) 米国 卸売物価(4月) ドイツ 貿易収支(4月)	10 日本 企業物価(5月) 日本 第三次産業活動指数(4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、6月) 米国 財政収支(5月)	
13	14 日本 鉱工業生産(確報、4月) 米国 小売売上高(5月) 米国 FOMC(～15日) 米国 企業在庫(4月) ユーロ圏 鉱工業生産(4月)	15 日本 日銀金融政策決定会合(～16日) 米国 生産者物価(5月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(6月) 米国 鉱工業生産(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、4月)	16 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(6月) 米国 経常収支(1～3月期) 米国 消費者物価(5月) ユーロ圏 消費者物価(5月、確報) ユーロ圏 財務相会合(ルクセンブルク)	17 米国 住宅着工(5月) ユーロ圏 国際収支(4月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ルクセンブルク)	
20 日本 貿易収支(5月)	21 日本 金融政策決定会合議事要旨(4月27～28日開催分) ドイツ ZEW景況指数(6月)	22 米国 住宅販売件数(5月)	23 日本 景気動向指数(確報、4月) 米国 新築住宅販売件数(5月) 米国 景気先行指数(5月) ユーロ圏 EU首脳会議(ブリュッセル、～24日) 英国 国民投票	24 日本 金融政策決定会合による主な意見(6月15～16日開催分) 日本 企業向けサービス価格(5月) 米国 耐久財受注(5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、6月) ドイツ IFO企業景況感指数(6月)	
27	28 米国 GDP(3次速報、1～3月期) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格 米国 消費者信頼感指数(6月)	29 日本 商業販売統計(5月) 米国 個人所得・消費(5月) 米国 PCEコアデフレーター(5月)	30 日本 鉱工業生産(速報、5月) 日本 新設住宅着工(2月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(6月) ユーロ圏 消費者物価(速報、6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.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2016年4月26日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年3月分)
2016年4月26日	「原油価格上昇 & 円安」をどう考えるべきか？
2016年4月25日	3週間ぶりの111円台を受けて～想定通りの円安～
2016年4月22日	週末版(ECB理事会を終えて～「不都合な真実」を黙殺したドラギ総裁～)
2016年4月21日	日銀金融政策決定会合プレビュー～日銀版TLTRO2か～
2016年4月20日	ECB理事会プレビュー～強まる日本化・円化・日銀化～
2016年4月19日	震災と為替～2011年3月を参考にすべきか？～
2016年4月18日	G20を終えて～追加緩和、「やるなら今」か？～
2016年4月15日	週末版(黒田総裁NY講演を受けて思うこと～「最凶の緩和スキーム」にならないために～)
2016年4月14日	ドル高、金利上昇に脆弱な米経済の現状
2016年4月13日	通貨安競争回避で最も分が悪いユーロ圏(≡ドイツ)
2016年4月12日	敢えて探す円安材料と国際的文脈の踏まえ方
2016年4月11日	円高を巡るQ&A～よくある照会の論点整理～
2016年4月8日	週末版
2016年4月7日	FOMC議事要旨(3月15～16日開催分)
2016年4月6日	ドル/円相場、110円割れの読み方
2016年4月5日	深まるユーロ圏のデスインフレとユーロ高懸念
2016年4月4日	QQE3周年と海外の反応～米国講演を踏まえて～
2016年4月1日	週末版
2016年3月28日	日銀、「5分で読めるマイナス金利」に思うこと
2016年3月25日	週末版
2016年3月24日	ユーロ相場、再考～実質金利、PPP、実質実効為替相場～
2016年3月23日	ブリュッセルテロを受けて～目立つ英ポンドの動揺～
2016年3月22日	ユーロ圏経常黒字とユーロ相場の近況について
2016年3月18日	週末版(過去2か月のG3通貨相場から言えること～基軸通貨には逆らえず～)
2016年3月17日	FOMCを終えて～やはり「2回出来れば御の字」の米利上げ～
2016年3月16日	日銀金融政策決定会合について～際立つECBとの対比～
2016年3月15日	TLTRO2に関するQ&A～侮れない、その実力～
2016年3月14日	求められる、市場期待に対して「No」と言う勇氣
2016年3月11日	週末版(ECB理事会を終えて～悔やまれる満点回答～)
2016年3月10日	日銀会合プレビュー～「Mr.Kurodaは気にしない」のか？～
2016年3月4日	週末版
2016年3月3日	今年が「円高の年」なら、まだ底は深い～過去30年の経験則～
2016年3月2日	ECB理事会プレビュー～注目すべき論点の整理～
2016年3月1日	上海G20、為替見通しへのインパクトについて
2016年2月26日	週末版(筋が通らない日中に対する通貨安批判～まずはFRBの政策修正が筋～)
2016年2月25日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年1月分)
2016年2月24日	英国のEU離脱に係る論点整理
2016年2月22日	中国版ブラザグ合意へ燃る期待について
2016年2月19日	週末版(ECB理事会議事要旨(1月21日開催分)を受けて～「保険」≡「混乱の種」という皮肉～)
2016年2月16日	マイナス金利で円高は「不幸中の幸い」？
2016年2月12日	週末版(やはり始まった購買力平価への回帰～最終的に報われる為替予測とは～)
2016年2月10日	弱まる「期待への働きかけ」と為替相場の関係
2016年2月9日	円の需給環境の総括と展望～15年国際収支を受けて～
2016年2月8日	米1月雇用統計を受けて～成熟化への不安～
2016年2月5日	週末版(マイナス金利決定から1週間を終えて～早くも心配される「本当のマイナス金利」～)
2016年2月4日	「終わりの始まり」が近づくFRBの正常化プロセス
2016年2月3日	円安ドライバーとしては役不足な日銀マイナス金利
2016年2月2日	日銀の追加緩和が可能だった理由
2016年2月1日	日銀マイナス金利政策導入を受けて～逐次投入体制へ～
2016年1月29日	週末版
2016年1月28日	FOMC(1月26～27日開催分)を受けて
2016年1月27日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2015年12月分)
2016年1月26日	ドラギ総裁講演について～崩れるインフレ期待の「壁」～
2016年1月25日	日銀金融政策決定会合プレビュー～静観する勇氣～
2016年1月22日	週末版(ECB理事会を終えて～2連敗は避けられるか？～)
2016年1月21日	円相場の調整余地を探る～試される日銀～
2016年1月20日	ユーロ相場を巡る最近の証券投資フローについて
2016年1月19日	ECB理事会プレビュー～ECB版の補完措置へ向けて～
2016年1月18日	「あく抜け」に求められるもの～人民元の完全フロート化～
2016年1月15日	週末版(ECB理事会議事要旨について～ドラギマジック、「初の黒星」の舞台裏～)
2016年1月14日	厳しくなってきたFRBの「瘦せ我慢」
2016年1月13日	本邦11月国際収支統計と円相場の需給について
2016年1月12日	Game changer! にならなかった米12月雇用統計
2016年1月8日	週末版(中国外貨準備減少の正しい読み方～トリレンマの「総取り」はいつまでも出来ない～)
2016年1月7日	FOMC議事要旨～「ハト派なタカ派」を再確認～
2016年1月5日	119円台前半の意味～想定為替レートとの対比～
2016年1月4日	2016年の為替見通しポイント～過去2年との違い～
2015年12月28日	2015年の為替相場総括～為替従属強まる日米欧中銀～
2015年12月25日	週末版【暫定版】中期為替相場見通し～ユーロ相場～
2015年12月24日	【暫定版】中期為替相場見通し～ドル/円相場～
2015年12月22日	完全雇用の背後にあるもの～景気と雇用のズレ～
2015年12月21日	日銀金融政策決定会合～QQE2.5の読み方～
2015年12月18日	週末版
2015年12月17日	FOMCを終えて～ドル/円見通しに影響なし～
2015年12月16日	日米金利差から見る現状のドル/円相場
2015年12月14日	日銀短観12月調査～後がない想定為替レート～
2015年12月11日	週末版(ECBのバランスシート拡大について～「2016年6月」に向けての進捗状況～原油価格下落のG3通貨への含意)
2015年12月9日	原油価格下落のG3通貨への含意
2015年12月8日	本邦10月国際収支統計と円相場の需給について
2015年12月7日	ECBはどうしたら踏み込むのか？今後のユーロ相場は？
2015年12月4日	週末版(ECB理事会を終えて～「故意的な失望」は転ばぬ先の杖か～)
2015年12月3日	イエレン講演や限界に迫るドル買い相場
2015年12月2日	実質実効為替相場(REER)で見る、ドル相場・円相場
2015年12月1日	ECB理事会プレビューの補足～超日銀化現象～
2015年11月27日	週末版
2015年11月26日	追加緩和後のユーロ相場～また、「下落の時代」？～
2015年11月25日	ECB理事会プレビュー(12月3日開催分)～3つの緩和メニュー～
2015年11月24日	ECB理事会議事要旨～「未知の領域」への不安も～
2015年11月20日	週末版
2015年11月17日	本邦7～9月期GDPを受けて～最近のULC動向～
2015年11月16日	仏同時多発テロを受けて～政治統合か、瓦解か～