

みずほマーケット・トピック(2016 年 5 月 6 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: 米為替政策報告書と「秩序的(orderly)」について～結局はドル高が辛くなっただけ～

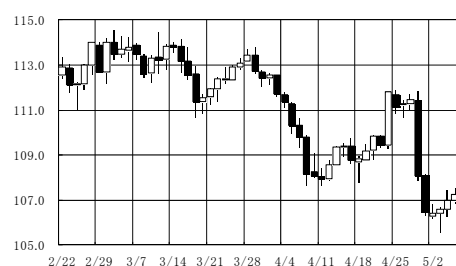
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・ 今週のドル/円相場は週前半下落するも週後半にかけて上昇する展開。週初 2 日、106 円台前半でオープンしたドル/円は前週末 28 日に日銀が現状維持を決めたことや 29 日に公表された米為替政策報告書で日本が監視リストに入ったことなどを背景に円買いの流れが継続した。3 日には、豪州準備銀行(RBA)による予想外の利下げや欧州株価の下落を受けてリスク回避姿勢が強まると、ドル/円は一時年初来安値となる 105.55 円まで下落。その後は、ロックハート・アトランタ連銀総裁のタカ派なコメントやユーロ/ドルが反落する動きに、ドル/円は 106 円台前半まで買い戻された。4 日にかけてドル/円は 107 円台前半まで買い戻されるも、東京休場の中、市場参加者も少なく上値重く推移。その後、米 4 月 ADP 雇用統計の市場予想を下回る結果にドル/円は 106 円台前半まで弱含む場面が見られたが、米 4 月 ISM 非製造業景気指数などの良好な結果を受けて 107 円台前半まで買い戻される動きとなった。5 日には、カナダでの大規模な山火事を背景に原油価格が上昇したことや米新規失業保険申請件数の市場予想を上回る結果にドル売りが強まると、ドル/円は 106 円台後半まで反落したが、ドルの買い戻しも根強く一時週高値となる 107.50 円まで上昇した。本日にかけては米 4 月雇用統計を控え、ドル/円は 107 円台前半で底堅い推移が継続している。
- ・ 今週のユーロ相場は週前半に上昇し、週後半にかけて下落する展開。週初 2 日、1.14 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、前週末 28 日に日銀が現状維持を決めたことや 29 日の米為替政策報告書を背景に円買いドル売りの流れが強まる中、1.15 台前半まで上昇。3 日にかけてもドル売りが継続し、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1616 まで値を上げた。しかしその後は米金利低下にも拘わらずドル買い優勢地合いとなり、ユーロ/ドルは 1.15 近辺まで反落する流れに。4 日には、米 4 月 ADP 雇用統計の低調な結果を受けたドル売りに、ユーロ/ドルは一時 1.15 台前半まで値を戻すも、その後発表された米 4 月 ISM 非製造業景気指数などの良好な結果にドル買いが強まると、1.14 台後半まで反落した。5 日にかけてもドル買い地合いが継続する中、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.1386 まで続落しており、その後は新規材料に欠ける中 1.14 近辺でレンジ狭く推移している。本日にかけてもユーロ/ドルは同水準で方向感に欠ける値動きが継続している。

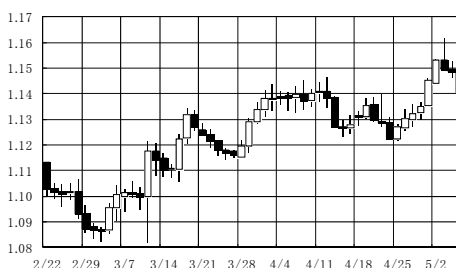
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週				
		4/29(Fri)	5/2(Mon)	5/3(Tue)	5/4(Wed)	5/5(Thu)	
ドル/円	東京9:00	108.11	106.45	106.41	106.67	106.94	
	High	108.18	106.82	106.68	107.35	107.50	
	Low	106.27	106.14	105.55	106.25	106.81	
	NY 17:00	106.45	106.41	106.59	107.01	107.26	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1357	1.1460	1.1523	1.1502	1.1490	
	High	1.1460	1.1537	1.1616	1.1529	1.1494	
	Low	1.1349	1.1430	1.1496	1.1466	1.1386	
	NY 17:00	1.1455	1.1534	1.1497	1.1488	1.1406	
ユーロ/円	東京9:00	122.70	122.02	122.50	122.59	123.00	
	High	122.93	122.90	122.73	123.22	123.10	
	Low	121.67	121.87	122.14	122.32	122.10	
	NY 17:00	121.84	122.76	122.61	122.96	122.33	
日経平均株価		-	16,147.38	-	-	-	
TOPIX		-	1,299.96	-	-	-	
NYダウ工業株30種平均		17,773.64	17,891.16	17,750.91	17,651.26	17,660.71	
NASDAQ		4,775.36	4,817.59	4,763.22	4,725.64	4,717.09	
日本10年債		-	-0.12%	-0.12%	-0.12%	-	
米国10年債		1.83%	1.87%	1.80%	1.78%	1.75%	
原油価格(WTI)		45.92	44.78	43.65	43.78	44.32	
金(NY)		1,290.50	1,295.80	1,291.80	1,274.40	1,272.30	

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

- ・本邦では、9日(月)に3月毎月勤労統計、11日(水)に3月景気動向指数、12日(木)に3月経常収支、4月景気ウォッチャー調査が発表される。このうち経常収支は既に発表されている貿易統計を基に計算すると+1兆9000億円程度の黒字になり、2月(+1兆7335億円の経常黒字)から黒字額が小幅に拡大する見込みである。3月貿易統計(通関ベース)では、貿易収支が+7542億円の黒字と2月+2399億円から黒字幅が拡大しており、国際収支統計でも貿易収支は黒字額が増加するだろう。更に、海外での投資収益を含む第一次所得収支の黒字などが後押しとなり、経常収支は24か月連続の黒字を見込んでいる。また、4月景気ウォッチャー調査では景況感が改善するかどうかに加え、景気判断理由のコメントにおける日銀のマイナス金利政策に対する評価が改善しているかどうかが目される。このほか、金融政策関連では、9日(月)に3月14～15日開催の日銀金融政策決定会合議事要旨、12日(木)に4月27～28日開催の日銀金融政策決定会合に関し「主な意見」が公表される。
- ・米国では、13日(金)に4月小売売上高、4月生産者物価指数(PPI)、3月ミシガン大学消費者信頼感が発表される。このうち小売売上高は3月に前月比▲0.4%と市場予想(同+0.1%)を下回り2か月ぶりに減少したが、4月は同+0.6%と反発することが市場で予想されている。また、小売売上高の基調を表すコア小売売上高(除く食品・自動車・建材・ガソリン)でもこれまで(3月:同+0.1%)と同様に堅調な動きが続くかが注目される。小売売上高全体の関連指標を見ると、米4月自動車販売台数は年率1732万台(3月:同1646万台)と前月比+5.2%の大幅増となった。また、FRBが4月13日に発表した地区連銀経済報告(ページブック)では4月初旬にかけての個人消費は「大半の地域で緩やかに増加した」とされており、雇用情勢の改善を背景に個人消費は拡大していると考えられる。そのため、小売売上高全体、コア小売売上高ともにプラスの伸びとなる見込みだ。
- ・欧州では、12日(木)にユーロ圏3月鉱工業生産、13日(金)にユーロ圏1～3月期GDP(改定値)が発表される。金融政策関連では、12日(木)に英中銀(BOE)金融政策委員会が予定され、四半期インフレ報告書が発表される。市場参加者の大半はBOEの利上げは来年以降とみている模様で、BOE首脳も近い将来の利上げを全く示唆しておらず、当面BOEは政策金利を据え置く見通し。

	本 邦	海 外
5月6日(金)	—————	・米4月雇用統計 ・米3月消費者信用残高
9日(月)	・金融政策決定会合議事要旨 (3月14～15日開催分) ・3月毎月勤労統計	・独3月製造業受注
10日(火)	—————	・米3月卸売上高 ・独3月鉱工業生産 ・独3月経常収支
11日(水)	・3月景気動向指数(速報)	・米4月財政収支
12日(木)	・金融政策決定会合に関する「主な意見」 (4月27～28日開催分) ・3月国際収支 ・4月景気ウォッチャー調査 ・4月貸出・預金動向 ・4月企業倒産件数	・ユーロ圏3月鉱工業生産
13日(金)	・4月マネーストック ・3月第三次産業活動指数	・米4月小売売上高 ・米4月生産者物価 ・米3月企業在庫 ・米5月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・ユーロ圏1～3月期(改定値) ・独1～3月期GDP(速報値)

【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)

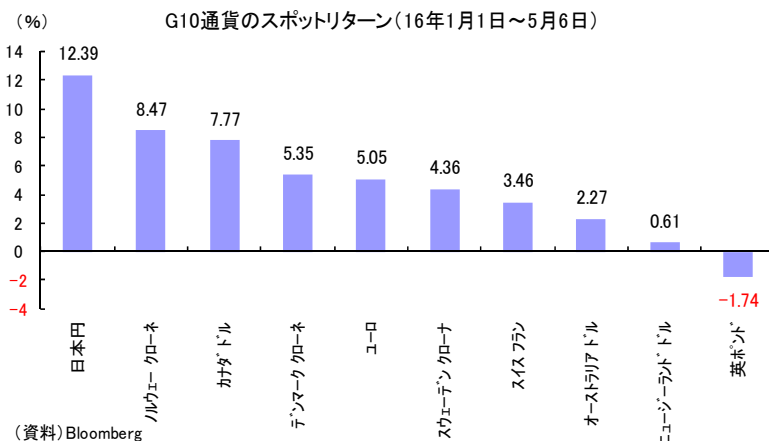
3. 米為替政策報告書と「秩序的 (orderly)」について～結局はドル高が辛くなっただけ～

どう見ても「無秩序的 (disorderly)」

東京休場の間、ドル/円相場は一時

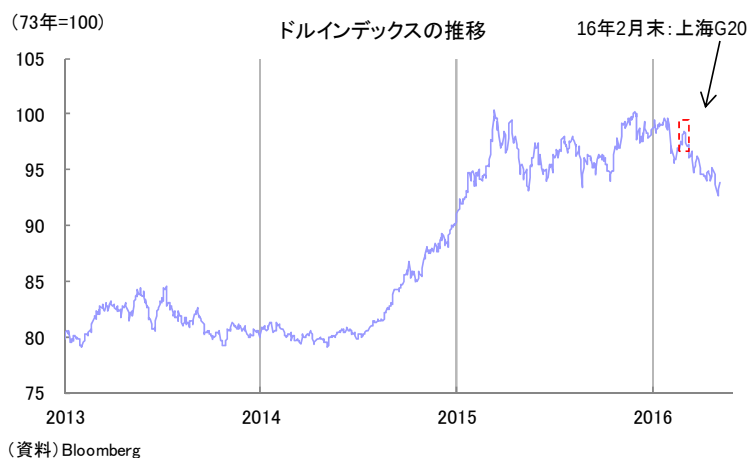
105.55 円まで急落し、年初来安値を更新した。しかし、その後は麻生財務相、黒田日銀総裁そして昨日は外遊中の安倍首相と連日のように本邦当局者から円高けん制発言が相次ぎ、本日東京時間には 107 円台前半まで値を戻している。4 月 29 日の米為替政策報告書が投機的な円買いの背中を押した格好だが、ポジションの偏りに行き過ぎ感が出始めていることは明白であり、

やはり一方的に攻め切れるようなムードは感じられない。年初来の対ドルスポットリターンを見ても、円の上昇幅が突出して大きいことは一目瞭然であり、従前の動きに対し一服を想定するのが自然だろう (図)。米為替政策報告書は最近の為替相場に関し、本邦政策当局の「非常に荒い (quite rough)」との評価を真っ向から切り捨て「秩序的 (orderly)」と形容した。だが、ドル/円相場の高値・安値の値幅に関し、昨年 1 年間で 10 円ちょうどだったものが年初 4 か月間で 16 円超になるという変化はどう考えても「無秩序的 (disorderly)」ではないか。なお、同報告書の文面をそのまま受け止めれば、円売り介入が「GDP 比で 2%、金額にして約 10 兆円」に達した段階で制裁が検討されることになるが、裏を返せば 10 兆円までは許容されたと読む向きもある。円高シナリオを基調としながらも、4～6 月期は無秩序な変動の調整を見込むという筆者の想定は続行で問題ないだろう。



結局、ドル高が辛くなっただけ

結局、こうした為替政策報告書が公表された背景には、米国がドル高相場に辛くなったという事実があり、大統領選挙の前に通貨政策の修正を図ろうとしているに過ぎないのだろう。本欄では「2016 年の為替相場はドル高に音を上げて FRB が正常化路線を放棄する」ことを前提としてきたが、通貨政策 (為替政策報告書) の方が先に音を上げてきた格好であり、概ね想定範囲内の出来事である。2016 年に入ってから、対円だけで



はなく、ほぼ全通貨に対してドル相場の調整が始まっており、ドルインデックスはほぼ 1 年前と同水準まで戻している。図示されるように、2014 年以降の急騰に照らせば、もう一押しあっても不思議ではな

いだろう。過去3年間の円安が行き過ぎであり、これが調整を迫られるべしというストーリーまでは筆者も同意できるが、G7やG20で許容している過度な変動に対するアクションまで明示的に封じ込めてくる様にはやや違和感を覚える。煎じ詰めれば過去3年間に亘るドル高の最大の原因はFRBの正常化への固執であり、日銀やECBの緩和政策はその追い風に乘ったに過ぎない。実際、年初来で日銀やECBが緩和策を強化したところでFRBの政策金利見通し（ドットチャート）下方修正の影響には勝てなかった。ドル高相場を止めたいのであれば、日銀やECBを指差すよりも、まずFRBの正常化プロセスを休止させることが最優先だろう。この点、今週4日に米共和党の大統領候補者指名が確実になったトランプ氏がドル高の修正を主張した上で、利上げ路線に反対し、イエレンFRB議長の交代を示唆していることは理に適っていると言えれば理に適っている（それと同氏が米大統領に相応しいかは別の問題だが）。

今後への含意

5月2日発行の『中期為替相場見通し』でも述べたように、米為替政策報告書の公表前後でドル/円相場に対するメインシナリオが変わることは無い。過去の本欄でも述べた通り、利上げに至るまでの助走を長く取り過ぎた結果、ドル相場が期待を映じて上昇し過ぎたことは否めず、その影響度はかつてのブレイナードFRB理事の発言を引用すれば利上げ3回分（75bp）相当だったという考え方もある。今後、FRBはドル高がもたらす政治・経済的逆風に影響される格好でやはり利上げ路線を停止せざるを得ず、現在2回と想定される利上げは1回そしてゼロ回へ下方修正されていく公算が大きい。それに伴いドル安相場が一段進む可能性が大きいだろう。年初来の為替相場が実態としては「無秩序的（disorderly）」であったことを踏まえれば、その巻き戻しは不可避と考えられるが、ドル高にはっきりと弱音を上げ始めた米通貨政策の立ち位置を踏まえれば、基調として円安に戻るという想定は非現実的である。

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		3		4		5		6			
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)		日本 憲法記念日		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)		日本 こどもの日		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		10		11		12		13			
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)		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)		日本 景気動向指数(速報、3月) 米国 財政収支(4月)		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		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		17		18		19		20			
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)		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)		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(確報、4月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)		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)		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		24		25		26		27			
日本 貿易収支(4月) 日本 景気動向指数(確報、3月)		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)		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)		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)		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		31									
日本 商業販売統計(4月)		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28日	日銀金融政策決定会合～「良い球」を逃した結末は・・・～
	週末版(FOMCを終えて～論点は変わらずドル高懸念～)
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)
	「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フ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～悔れない、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になれなかった米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	イレエ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