

みずほマーケット・トピック(2016年5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: マイナス金利導入から3か月～外的要因に圧倒される状況続く～

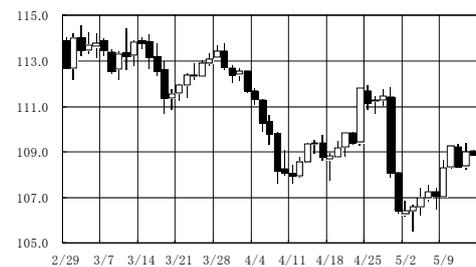
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は強含むも上値重い展開。週初9日、107円台前半でオープンしたドル/円は一時週安値となる107.03円をつけるも、カナダの森林火災を受けた原油生産の減少観測から原油価格が上昇したことや、日欧の株高などを背景にリスク選好ムードになると円売りが強まり108円台前半まで上昇。その後、米4月労働市場情勢指数の前月からの改善が好感され、ドル/円は108円台後半まで続伸した。10日にかけてもドル買い優勢地合いが継続する中、日経平均株価の上昇や麻生財務相の「必要なら為替介入する用意がある」との発言が材料視されると、ドル/円は109円台前半まで買い進められた。11日かけドル/円は109.38円まで上昇したが、日経平均株価の上げ幅縮小に加え、欧州株価や原油価格が下落する中、クロス円の上値重い推移にドル/円相場は108円台後半まで連れ安となった。その後、NYダウ平均の下落も相俟ってドル/円は108円台前半まで下落したが、12日には、日経平均株価が反発する展開にドル/円は108円台後半まで反転した。その後、欧州株価やNYダウ先物の堅調推移を背景に円売りがじりじりと強まる中、ドル/円は一時週高値となる109.40円まで値を上げた。だがその後は、ドル売り優勢地合いになると堅調推移していた株価も下落し、ドル/円は108円台後半まで弱含んだが、株価の切り返しに伴いドルが買い戻される中109円台を回復した。本日にかけてのドル/円は小幅に下落し108円台後半で推移している。
- ・今週のユーロ相場は揉み合う展開。週初9日、1.13台後半でオープンしたユーロ/ドルは、1.14台前半まで上昇したが特段目立った材料が無い中、上値は重く1.14を挟んだ値動きが継続。翌10日には、原油価格の下落に連れて欧州株価も下落すると、ユーロ/ドルは一時週安値となる1.1359まで売り進められた。11日は、原油価格の下落にドル売り優勢地合いになると、ユーロ/ドルは一時週高値となる1.1447まで上昇。12日には、英中銀(BOE)の金融政策委員会(MPC)を控え、ユーロ/ポンドがポジション調整から下落すると、ユーロ/ドルも1.13台後半まで連れ安となった。その後は米新規失業保険申請件数の弱い結果を受けたドル売りに、ユーロ/ドルは1.14台前半まで上昇するも、株安を受けたユーロ/円の下落に連れてユーロ/ドルは再び1.13台後半まで反落した。本日のユーロ/ドルは同水準で値動きに乏しい推移が継続している。

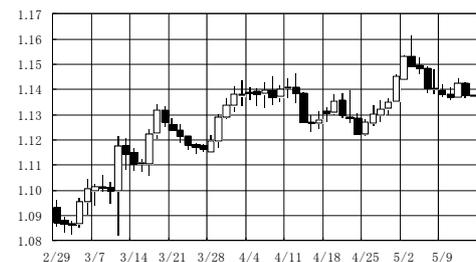
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週			
		5/6(Fri)	5/9(Mon)	5/10(Tue)	5/11(Wed)	5/12(Thu)
ドル/円	東京9:00	107.37	107.36	108.37	109.22	108.43
	High	107.43	108.60	109.35	109.38	109.40
	Low	106.44	107.03	108.31	108.37	108.23
	NY 17:00	107.12	108.32	109.27	108.40	109.01
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1401	1.1385	1.1384	1.1374	1.1424
	High	1.1482	1.1420	1.1410	1.1447	1.1429
	Low	1.1387	1.1375	1.1359	1.1370	1.1371
	NY 17:00	1.1407	1.1382	1.1373	1.1427	1.1378
ユーロ/円	東京9:00	122.41	122.24	123.37	124.20	123.87
	High	122.42	123.69	124.41	124.30	124.65
	Low	121.48	122.10	123.37	123.60	123.69
	NY 17:00	122.13	123.31	124.23	123.92	124.02
日経平均株価	16,106.72	16,216.03	16,565.19	16,579.01	16,646.34	
TOPIX	1,298.32	1,306.66	1,334.90	1,334.30	1,337.27	
NYダウ工業株30種平均	17,740.63	17,705.91	17,928.35	17,711.12	17,720.50	
NASDAQ	4,736.16	4,750.21	4,809.88	4,760.69	4,737.33	
日本10年債	-0.11%	-0.10%	-0.09%	-0.10%	-0.12%	
米国10年債	1.78%	1.75%	1.76%	1.74%	1.75%	
原油価格(WTI)	44.66	43.44	44.66	46.23	46.70	
金(NY)	1,294.00	1,266.60	1,264.80	1,275.50	1,271.20	

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、17日(火)に4月消費者物価指数(CPI)、4月鉱工業生産、20日(金)に4月中古住宅販売件数が発表される。4月CPIに関して、6日に発表された4月雇用統計では平均時給の伸び幅が前年比+2.5%と市場予想(同+2.4%)を上回り、3月(同+2.3%)から伸び幅が拡大した。また足許では、ドル高に一服感がでているほか、原油価格にも底入れの動きが見られる。そのため、4月CPIは賃金の上昇や輸入物価の持ち直しを背景に前年比+1.1%(3月:同+0.9%)になると市場で予想されている。金融政策関連では、18日(水)にFOMC議事要旨(4月26~27日開催分)が公表される。4月FOMCでは現状維持が決定され、声明文の変更も僅かなものに止まっている。もっとも、景気判断に関しては下方修正されたものの雇用情勢の改善が強調される格好となった。また、インフレ動向では持ち直しを指摘する発言が削除されたが、海外経済のリスクについては表現が上方修正されるなど、タカ・ハトのバランスが取れた内容になっている。そのため、声明文からは米国の景気やインフレ動向に対してFOMCメンバーがどのような見方を持っているかが読み取りづらく、議事要旨の内容が注目される。このほか、17日(火)に民主党の大統領選挙予備選がオレゴン州、ケンタッキー州にて行われる。
- ・ 本邦では、16日(月)に4月企業物価指数、18日(水)に1~3月期GDP(1次速報)が発表される。このうち、1~3月期GDPは前期比+0.1%(年率同+0.5%)と、2015年10~12月期(同▲0.3%)から2四半期ぶりのプラス成長となる見込みである(みずほ総合研究所による予測値)。1~3月期は個人消費がプラスに転じたとみられるが、①10~12月期の大幅な落ち込みをほとんど取り戻せていないこと、②うるう年による日数の増加という特殊要因が押し上げに寄与したことを踏まえると、力強さに欠ける結果といえる。また、設備投資が3四半期ぶりのマイナスに転じたとみられるほか、住宅投資も2四半期連続で減少した模様である。輸出や公共投資の持ち直しが押し上げに寄与する見込みだが、成長率のプラス幅は小幅に止まる見込み。このほか、20日(金)にG7財務相・中央銀行総裁会議が仙台市にて開催される。
- ・ 欧州では、17日(火)にユーロ圏3月貿易収支、18日(水)にユーロ圏4月消費者物価指数(確報値)、19日(木)にユーロ圏3月経常収支が発表される。金融政策関連では、19日(木)にECB理事会議事要旨(4月21日開催分)が発表される。

	本 邦	海 外
5月13日(金)	—————	・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)
16日(月)	・4月企業物価指数	・米5月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米3月TICレポート(対内対外証券投資)
17日(火)	・3月鉱工業生産(確報)	・米4月住宅着工 ・米4月消費者物価指数 ・米4月鉱工業生産 ・ユーロ圏3月貿易収支
18日(水)	・1~3月期GDP(1次速報)	・米FOMC議事要旨(4月26~27日開催分) ・ユーロ圏4月消費者物価指数(確報)
19日(木)	・3月機械受注	・米5月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・米4月景気先行指数 ・ユーロ圏3月国際収支
20日(金)	—————	・米4月中古住宅販売件数 ・G7財務大臣・中央銀行総裁会議(仙台、~21日)

【当面の主要行事日程(2016年5月~)】

- 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)

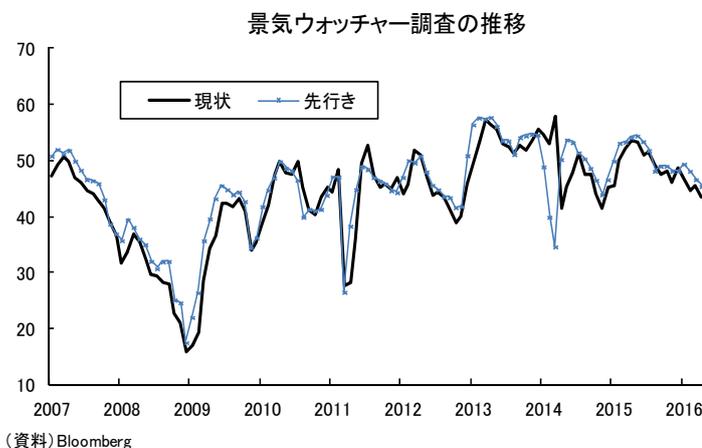
3. マイナス金利導入から3か月～外的要因に圧倒される状況続く～

現在は一時休憩のステージ

昨日の為替市場は小動きであり、ドルは対円、対ユーロ共に前日から大きな方向感が出ることなく推移している。1～3月期において一方的な相場混乱が続いた後の小康状態に過ぎず、「円高局面は短命だった」などという言説に惑わされないことが重要だろう。これほど偏った相場が年を通じて持続することの方が驚きであり、幾度も述べてきた通り、**4～6月期は一時休憩の局面と整理したい**。今後**1年間のドル/円相場が100円を切るか否かは、この局面でどこまで円安に戻せるかに掛かっている**だろう。

3か月経過しても変わらないマイナス金利の評価

ところで週明け月曜（5月16日）でマイナス金利導入からちょうど**3か月**が経過する。2月の「政策効果の浸透度合いをしっかりと見極めたい（黒田日銀総裁、2月26日の衆院財務金融委員会）」というステージから相応に時間が経過したわけだが、残念ながらマイナス金利を巡る世相は殆ど変わっていない。昨日午後以内閣府より発表された4月景気ウォッチャー調査でも、**DIは現状・先行き共に2014年11月以来、17か月ぶりの低水準に沈**



んでいる。景気判断理由集を見ても「マイナス金利や景気の減速感に加え、熊本地震があり、従来からの節約マインドが強まりつつある（スーパー、経理担当）」といった、マイナス金利に対する後ろ向きの評価が依然目立つ。また、景気ウォッチャー以外では、日本経済新聞が行った『マイナス金利は暮らしにプラスか』といったインターネットアンケートの結果が**5月7日**に公表されている。同アンケートは『日銀が2月から始めた「マイナス金利政策」は、あなたの暮らしにとってよい政策だと思いますか。それとも悪い政策だと思いますか』との質問を行っており、**57.1%**が「悪い」と回答し、「よい」の**15.2%**を凌駕している。「悪い」と回答した人の中には「定期預金や個人向け国債などの利率が最低レベルになり、年金運用機関が依頼元企業に負担転嫁を求めるようになった。マイナス金利で将来に不安を感じるようになった」とのコメントも見られ、既にマイナス金利のコストが金融部門を越えて家計部門に侵食し始めている様子が窺える。家計部門においてもマイナス金利に好感触を持つ人は少なそうである。

外的要因に圧倒されるFRB以外の中央銀行

もちろん、家計部門における景況感悪化とマイナス金利政策の間に直接的な因果関係があるわけではないだろう¹。マイナス金利を導入したから円高になったり株が下がったり、ひいては個人消費が減少したというのは論理の飛躍である（銀行株の下落には直接的な因果関係がありそうだが）。正確には、「マイ

¹ 5月12日の参議院財政金融委員会において黒田総裁は「利息減少が消費に一定の影響与えたのは事実」と述べているが、例えば景気ウォッチャー調査などを見る限り、利息が減ったことをマイナス金利の批判に繋げている回答者は見られない。元より超低金利環境が常態化していることを踏まえれば、財産所得減少がもたらす消費の下押し効果は限定的と思われる。

ナス金利を導入したから円高になった」のではなく「マイナス金利を導入したにも拘わらず円高になった」のであり、そうなってしまった理由は国際金融情勢の悪化、究極的には**FRB**の利上げ観測後退に尽きる。とすれば、現状、マイナス金利政策に対して下せる**1**つの評価は「強い副作用にも拘わらず、海外からの下押し要因を押し返せるほどの威力は無い」というものだろう。この点、昨日の本欄でも引用したように、黒田総裁が独紙に対するインタビューで口にした「日銀の政策は円に関して外的要因に圧倒されている（5月12日、ブルームバーグ）」との発言に凝縮されている。基軸通貨であるドルの先行き方向感が上昇ではなく下落に振れている以上、日銀（日銀だけではなく**FRB**以外の中央銀行）の金融政策は企図した効果を持ち得なくなっているのが現状であり、恐らくそれが**2016**年の為替相場を読む上で最重要ポイントである（これは円だけでなく、ユーロも同様である）。こうしたポイントを踏まえた上で、悪評が支配的で効果の限定された政策をどこまで継続すべきか否かという議論は、既に**ECB**で見られているように、早晚出てきても不思議ではない。こうした見立てからも、当面は円安見通しを描きにくいと考えざるを得ない。

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

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
<p>2</p> <p>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)</p>	<p>3</p> <p>日本 憲法記念日</p>	<p>4</p> <p>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)</p>	<p>5</p> <p>日本 こどもの日</p>	<p>6</p> <p>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)</p>	
<p>9</p> <p>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)</p>	<p>10</p> <p>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)</p>	<p>11</p> <p>日本 景気動向指数(速報、3月) 米国 財政収支(4月)</p>	<p>12</p> <p>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) ユーロ圏 鉱工業生産(3月)</p>	<p>13</p> <p>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)</p>	
<p>16</p> <p>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 TICLレポート(対内対外証券投資、3月)</p>	<p>17</p> <p>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)</p>	<p>18</p> <p>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)</p>	<p>19</p> <p>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)</p>	<p>20</p> <p>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)</p>	
<p>23</p> <p>日本 貿易収支(4月) 日本 景気動向指数(確報、3月)</p>	<p>24</p> <p>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 財務相会合(ブリュッセル)</p>	<p>25</p> <p>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) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)</p>	<p>26</p> <p>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)</p>	<p>27</p> <p>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)</p>	
<p>30</p> <p>日本 商業販売統計(4月)</p>	<p>31</p> <p>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)</p>				

(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
		<p>1</p> <p>日本 自動車販売台数(5月) 日本 法人企業統計(1~3月期) 米国 ISM製造業景気指数(5月) 米国 建設支出(4月)</p>	<p>2</p> <p>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)</p>	<p>3</p> <p>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)</p>	
<p>6</p> <p>ドイツ 製造業受注(4月)</p>	<p>7</p> <p>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)</p>	<p>8</p> <p>日本 国際収支(4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)</p>	<p>9</p> <p>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)</p>	<p>10</p> <p>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)</p>	
<p>13</p> <p>日本 法人企業景気予測調査(7~9月期)</p>	<p>14</p> <p>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)</p>	<p>15</p> <p>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)</p>	<p>16</p> <p>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)</p>	<p>17</p> <p>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)</p>	
<p>20</p> <p>日本 貿易収支(5月)</p>	<p>21</p> <p>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)</p>	<p>22</p> <p>米国 住宅販売件数(5月)</p>	<p>23</p> <p>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</p>	<p>24</p> <p>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)</p>	
<p>27</p>	<p>28</p> <p>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) ユーロ圏 EU首脳会議(ブリュッセル、~29日)</p>	<p>29</p> <p>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)</p>	<p>30</p> <p>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)</p>		

(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5月12日	円相場の基礎的需給環境について～第1四半期を終えて～
2016年5月11日	伊勢志摩合意に必要なドイツの説得
2016年5月9日	薄れる米雇用統計の影響力～「量」と「質」の捻じれも懸念～
2016年5月6日	週末版(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～)
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	散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レーションとユーロ高懸念
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、為替見直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	中国版プ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」が近づくと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「痩せ我慢」
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年の為替見直しポイント～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】中期為替相場見直し～ユーロ相場～
2015年12月24日	【暫定版】中期為替相場見直し～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/円見直しに影響なし～
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」は軽はずみの杖か～)
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