

# みずほマーケット・トピック(2016年8月26日)

## 週末版

内容	1. 為替相場の動向	2. 来週の注目材料
	3. 本日のピックアップ:ドル高相場の読み方、考え方～何を、どう見ておくべきか～	

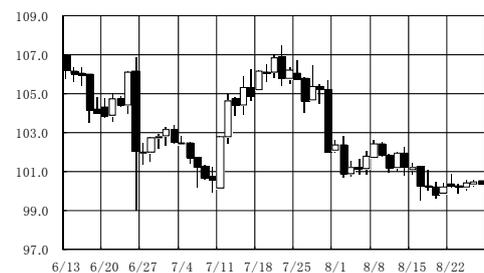
### 1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- 今週のドル/円相場は上値重い展開。週初 22 日、前週末に報じられた国内大手紙による黒田日銀総裁の単独インタビューが追加緩和を示唆するものと受け止められ、ドル/円は 100 円台後半でギャップアップしてオープン。その後、ドル/円は一時週高値となる 100.94 円をつけるも、原油価格が下げ幅を拡大する動きや欧州株価の下落を背景に 100 円台前半までじりじりと押し戻される展開。23 日にかけてもドル売り地合いが継続する中、ポンド/ドルの買い戻しを受けてドル売りが強まると、ドル/円は一時週安値となる 99.93 円まで下落した。その後は再びドル/円は 100 円台に乗せるも、26 日のイエレンFRB 議長講演を控え様子見ムードも強く、100 円台前半で上値重い推移が継続した。24 日は、日経平均株価の上昇に合わせてドル/円も 100 円台半ばまで上昇する場面も見られたが、欧州株の下落に 100 円台前半まで反落。ロンドンフィックスにかけて再び 100 円台半ばまで上昇した。25 日は、米 7 月耐久財受注の良好な結果を好感するとドル買いが強まり、ドル/円は 100 円台後半まで買い進められるも、米株価の軟調推移を背景にレンジ狭く推移した。本日にかけては今晚にイエレン議長の講演を控え、ドル/円は 100 円台前半で動意薄い地合いが継続している。
- 今週のユーロ相場は軟調な展開。週初 22 日、1.12 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、ユーロの買い戻しが優勢となる中で 1.13 台前半まで上昇したが、対ポンドで軟調に推移したことが影響し、ユーロ/ドルも同水準で上値重く推移した。23 日は、ユーロ圏 8 月 PMI の良好な結果を好感すると、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.1355 まで上昇。しかし、原油価格の急騰や米金利上昇を背景としたドル買いに 1.13 台前半まで軟化した。24 日にかけては、イタリア中部で発生した地震を受けてユーロ売りが強まると、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.1245 まで続落。25 日は、独 8 月 IFO 企業景況感が市場予想を下回り、2 か月連続で低下したものの、ユーロ/ドル相場の反応は限定的だった。その後、ユーロ/ポンドの上昇を受けてユーロ/ドルは 1.12 台後半で底堅い値動きが継続したが、1.13 には届かず、方向感に欠ける相場つきとなった。本日にかけても前日の流れを引き継ぎ、ユーロ/ドルは 1.12 台後半で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			
		8/19(Fri)	8/22(Mon)	8/23(Tue)	8/24(Wed)	8/25(Thu)
ドル/円	東京9:00	100.16	100.55	100.28	100.31	100.57
	High	100.47	100.94	100.39	100.61	100.62
	Low	99.87	100.22	99.93	100.09	100.30
	NY 17:00	100.23	100.33	100.25	100.45	100.52
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1347	1.1298	1.1317	1.1302	1.1260
	High	1.1356	1.1332	1.1355	1.1311	1.1298
	Low	1.1304	1.1271	1.1303	1.1245	1.1260
	NY 17:00	1.1319	1.1321	1.1307	1.1263	1.1289
ユーロ/円	東京9:00	113.63	113.59	113.51	113.37	113.24
	High	113.87	114.27	113.72	113.58	113.58
	Low	113.24	113.41	113.23	112.80	113.12
	NY 17:00	113.39	113.59	113.34	113.19	113.44
日経平均株価	16,545.82	16,598.19	16,497.36	16,597.30	16,555.95	
TOPIX	1,295.67	1,303.68	1,297.56	1,306.71	1,304.27	
NYダウ工業株30種平均	18,552.57	18,529.42	18,547.30	18,481.48	18,448.41	
NASDAQ	5,238.38	5,244.60	5,260.08	5,217.70	5,212.20	
日本10年債	-0.08%	-0.06%	-0.08%	-0.07%	-0.09%	
米国10年債	1.58%	1.54%	1.55%	1.56%	1.57%	
原油価格(WTI)	48.52	47.41	48.10	46.77	47.33	
金(NY)	1,346.20	1,343.40	1,346.10	1,329.70	1,324.60	

### 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、9月2日(金)に8月雇用統計が発表される。前回7月雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+25.5万人と6月(同+29.2万人)に続いて大幅に増加し、平均時給も前月比+0.3%と市場予想(同+0.2%)を上回る結果となった。8月については、調査週に当たる8月第2週(12日を含む週)の新規失業保険申請数が、趨勢を示す4週移動平均で26.5万人と7月(25.8万人)から僅かながら増加している。そうしたこともあり、市場では8月非農業部門雇用者数が前月比+18.5万人と7月から縮小するものの、堅調な結果になると予想されている。もっとも、FOMC議事要旨(7月26~27日開催分)にて、投票権を有する多くのメンバーは追加情報を待った上で判断するのが適切との立場を示しており、非農業部門雇用者数が予想を大きく上回らない限り、米利上げ期待が高まる可能性は低い。このほか、8月29日(月)に7月個人所得・支出、7月PCEコアデフレーター、31日(水)に8月ADP雇用統計、9月1日(木)に8月ISM製造業景気指数が発表される。また、FED高官発言として、今晚にジャクソンホールにおいてイエレンFRB議長の講演が予定されているほか、31日(水)にカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁、2日(金)にラッカー・リッチモンド連銀総裁の講演が予定されている。
- ・ 本邦では、8月31日(水)に7月鉱工業生産指数の発表が予定されている。先行指標である7月製造工業生産予測指数の当月見込み値は前月比+2.4%となっていることから、7月鉱工業生産指数も6月(同+2.3%)と同様に堅調な伸びになると予想する。また、9月1日(木)に4~6月期法人企業統計が発表される。1~3月期については、円高などの影響を背景に経常利益が前年比▲9.3%と2015年10~12月期(同▲1.7%)からマイナス幅が大きく拡大した。4~6月期については、更に円高が進展しているため、経常利益が前年比で二桁のマイナスに陥る可能性が高い。斯かる状況下、設備投資(ソフトウェアを含む)も1~3月期(同+4.2%)から伸び率が縮小するだろう。同結果は、4~6月期GDP(2次速報)の推計に用いられるため、GDPの下方修正が懸念される。このほか、8月30日(火)に7月小売売上高の発表が予定されている。
- ・ 欧州では、8月30日(火)に独8月消費者物価指数(CPI、速報)、8月ユーロ圏景況感指数、31日(水)にユーロ圏7月消費者物価指数(HICP、速報)、仏8月CPI(速報)の発表が予定されている。

	本 邦	海 外
8月26日(金)	—————	—————
29日(月)	—————	・米7月個人所得・消費 ・米7月PCEコアデフレーター
30日(火)	・7月労働力調査 ・7月家計調査 ・7月商業販売統計	・米6月S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 ・米8月消費者信頼感指数
31日(水)	・7月鉱工業生産(速報) ・7月新設住宅着工	・米8月ADP雇用統計 ・米8月シカゴ購買部協会景気指数 ・ユーロ圏8月消費者物価(速報) ・ユーロ圏7月失業率
9月1日(木)	・4~6月期法人企業統計 ・8月自動車販売台数	・米4~6月期労働生産性(確報) ・米7月建設支出 ・米8月ISM製造業景気指数
2日(金)	・8月マネタリーベース	・米8月雇用統計 ・米7月貿易収支 ・米7月製造業新規受注 ・米7月耐久財受注(確報)

### 【当面の主要行事日程(2016年9月~)】

- G20 浙江省杭州・サミット(9月4~5日)
- ECB 理事会(9月8日、10月20日、12月8日)
- ユーロ圏財務相理事会・EU 経済・財務相理事会(9月9~10日、ブラチスラバ)
- 米 FOMC(9月20~21日、11月1~2日、12月13~14日)
- 日銀金融政策決定会合(9月20~21日、10月31~11月1日、12月19~20日)

### 3. ドル高相場の読み方、考え方～何を、どう見ておくべきか～

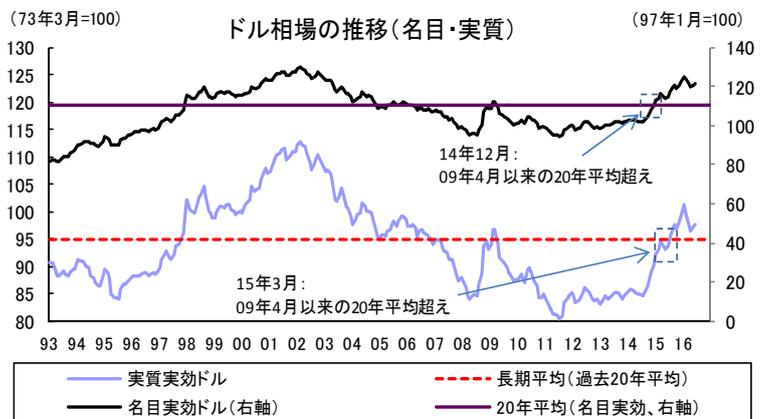
#### ドル高の調整はどこまで続くのか

2016年も残すところ4か月強であり、来年にかけての見通しも視野に論点を整理する時期に差し掛かっている。今後1年間の見通しについては来週31日公表予定の『中期為替相場見通し』で議論するが、現時点で筆者は今後1年間の論点が過去1年間で大きく変わるとは思っていない。昨年来、筆者が重視してきたのは「政治・経済的に米国の通貨・金融政策がドル高を飲むとは思えない」という論点であり、「円高というよりもむしろドル安」というトーンを重視してきた。こうした論点は新大統領を迎える来年以降も有効と考えられる。いや、新大統領を迎えるからこそ、容易に変わるものではないと考えるべきだろう。洋の東西を問わず、新政権1年目で通貨高を容認するケースはあまりない。

しかし、「では、どこまでドル相場が調整すればドル高への反転が許されるのか」という疑問は当然出てくる。難しい議論

だが、まずは実質実効為替相場（REER）や名目実効為替相場（NEER）に関し、長期平均からの乖離を注視することが常套手段になる。この点、REERは今年に入ってからかなり長期平均への収斂が進んでいる（図）。だが、2014年半ばからの急騰に対して十分な調整幅と言えるのかはやはり疑問が残る。片や、NEERも

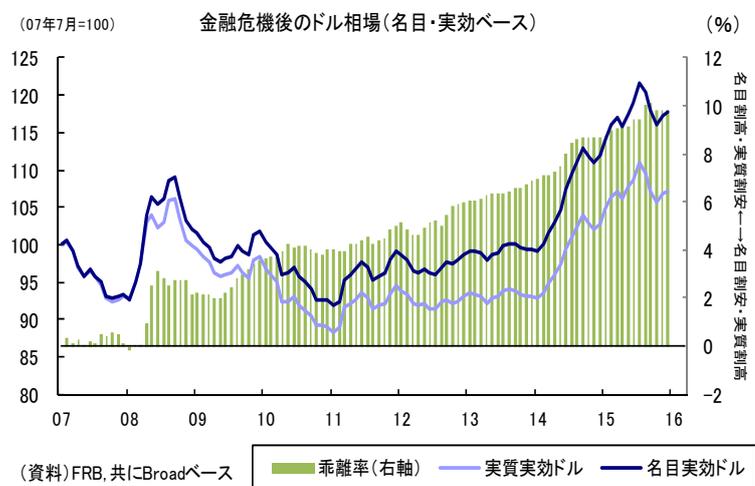
今年に入ってから頭打ちになっているものの、その調整幅はREERと比べれば限定的であり、むしろ長期平均からの一方的な上振れが続いている印象が強い。少なくともREER、NEER双方が長期平均を明確に割り込んで下落してこなければ、「ドル高は調整済み」という評価は難しいように思われる。



(資料)FRB、Broadベース

#### REERとNEERの乖離が意味するもの

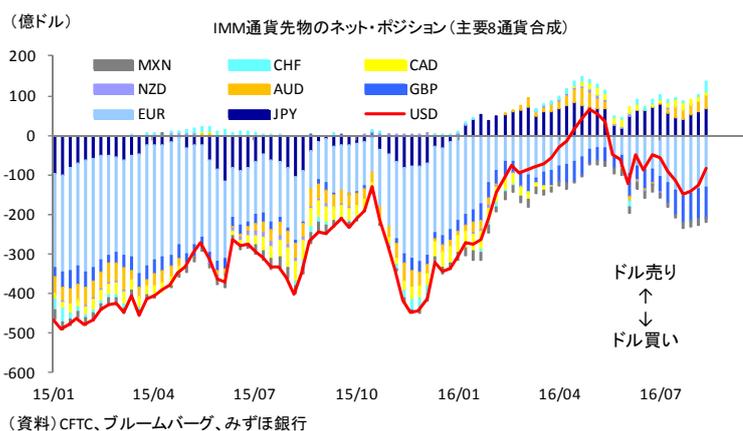
なお、右図は金融危機の起点を100としてREERとNEERの推移を比較したものである。両者の乖離は危機後に拡大傾向にあったことが分かるが、特にFRBの正常化機運が高まった2014年以降では加速している。REERとNEERが乖離するということは、NEERが内外物価格差を調整するように正しく推移していなかった(≒購買力平価が成立していなかった)ことを意味する。例えば過去1年のドル/円相場を見れば、120円や125円と



(資料)FRB、共にBroadベース

いった水準は購買力平価から+20%以上乖離していた。そうした無理な水準だったからこそ、今年に入っ

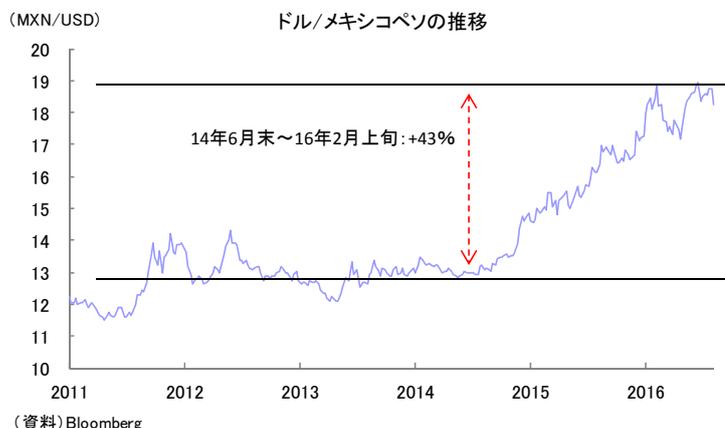
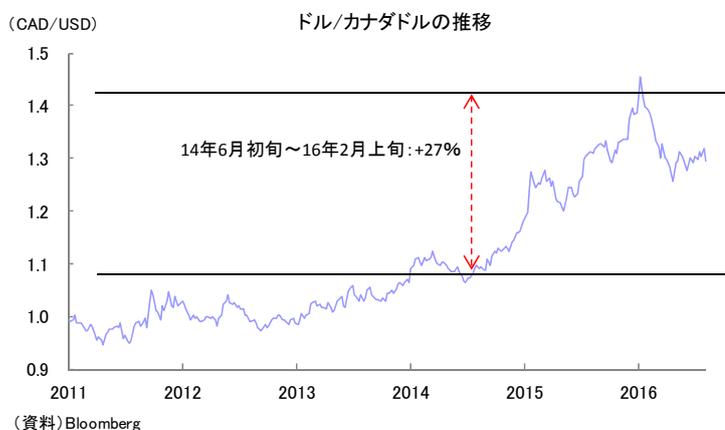
てその調整が進んでいるのである。しかし、ドルの **NEER** は **REER** と比較して依然高止まりしているのが現状であり、乖離はまだ広い。要するに、ドル相場の調整は対円でこそ進んでいるものの、実効ベースで見た場合（≒米国の主要貿易相手国通貨対比で見た場合）は進んでいない、という理解になる。一言で言えば、ドルはまだ多くの通貨に対して「ドル安余地がある」ようにも思われる。事実、



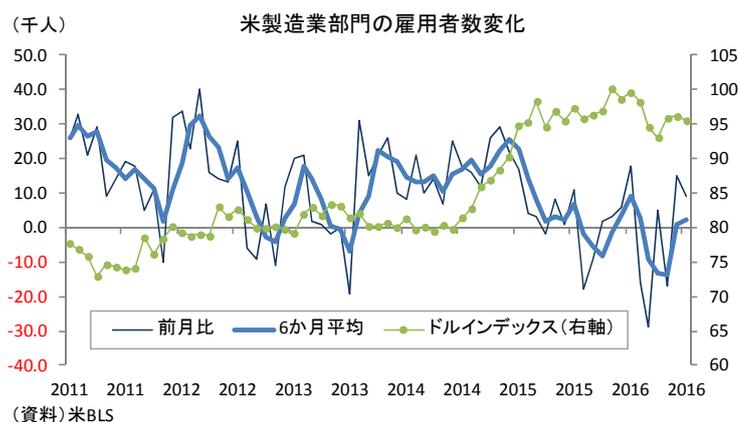
**IMM** 通貨先物取引における投機筋のポジション動向を見ると（図）、主要 **8** 通貨に対するドルのポジションはネット買い持ちである。ドルが売り持ちされている通貨は主に円、豪ドル、そしてスイスフランに対してだが、ユーロや英ポンドに対する買い持ちが非常に大きいため、為替市場全体ではドル買いの構図が根付いている（図）。裏を返せば、**FOMC** 声明文があからさまにハト派化するなど、**FRB** の正常化プロセスが本格的に挫折し始めた場合、ユーロや英ポンドは対ドルで大きく値を戻す通貨に成り得る。その際、為替相場全体でドル売り優勢となることが予想されるが、円もそこで巻き込まれるように上昇する恐れがあることは否めない。

### NAFTA 通貨での調整は道半ば

また、過去の本欄でも述べたように、米国にとっての主要貿易相手国通貨としてカナダドルやメキシコペソといった北米自由貿易協定 (**NAFTA**) 通貨の存在も重要である。例えば **2014** 年の実績として、米国輸出全体のうち、**NAFTA** 向けは **34.1%** (カナダ **19.3%**、メキシコ **14.8%**、資料：**JETRO**) を占める。米国の自動車企業もカナダやメキシコに工場を集積させていることで知られ、しかも両国は米国と陸続きである。当然にして、これらの国の通貨に対するドル相場は米国の政治・経済的に重要な意味を持ち得ることが推測される。しかし、実際はまだ十分な調整が進んでいないように見受けられる。図示されるように、ドルは対カナダドルでこそピークから半値戻しとなっているものの、対メキシコペソではまだ高値圏に張り付いたままの状態である。こ



れら 2 通貨に対するドル相場の騰勢が、米国内の反自由貿易機運を高め、ひいてはトランプ・サンダース現象へと繋がったとの論評もあり、今年 4 月の為替政策報告書における「監視リスト」の登場とも無関係ではなかったと言われる。米新政権の通貨政策がドル高に寛容になるとしても、この 2 通貨の調整が十分進んだ後での話となりそうであり、その動向をウォッチしておくことは為替相場見通し作成上、重要と思わ



れる。米製造業の雇用がドル高によって抑制されてきた事実も窺える中で (図)、やはり「米政治経済が現状以上のドル高に耐えられるのか」といった視点が最も重要と考えられる。筆者は米国のドル高耐久力について、未だ自信が持てない。

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(2016年8月)

月	火	水	木	金	週末
<p>1</p> <p>日本 自動車販売台数(7月)</p> <p>米国 ISM製造業景気指数(7月)</p> <p>米国 建設支出(6月)</p>	<p>2</p> <p>日本 マネタリーベース(7月)</p> <p>米国 個人所得・消費(6月)</p> <p>米国 PCEコアデフレーター(6月)</p>	<p>3</p> <p>日本 日銀金融政策決定会合議事要旨(6月15~16日開催分)</p> <p>米国 ADP雇用統計(7月)</p> <p>米国 ISM非製造業新規受注(7月)</p>	<p>4</p> <p>米国 製造業新規受注(6月)</p> <p>米国 耐久財受注(確報、6月)</p>	<p>5</p> <p>日本 景気動向指数(速報、6月)</p> <p>日本 毎月勤労統計(6月)</p> <p>米国 雇用統計(6月)</p> <p>米国 貿易収支(6月)</p> <p>米国 消費者信用残高(6月)</p> <p>ドイツ 製造業受注(6月)</p> <p>ドイツ 鉱工業生産(6月)</p>	
<p>8</p> <p>日本 国際収支(6月)</p> <p>日本 貸出・預金動向(7月)</p> <p>日本 景気ウォッチャー調査(7月)</p> <p>日本 企業倒産件数(7月)</p> <p>日本 金融政策決定会合による主な意見(7月28~29日開催分)</p> <p>米国 労働市場情勢指数(7月)</p>	<p>9</p> <p>日本 マネーストック(7月)</p> <p>米国 卸売売上高(6月)</p> <p>米国 労働生産性(速報、4~6月期)</p> <p>ドイツ 貿易収支(6月)</p>	<p>10</p> <p>日本 機械受注(6月)</p> <p>日本 企業物価(7月)</p> <p>日本 第三次産業活動指数6月)</p> <p>米国 財政収支(7月)</p>	<p>11</p> <p>日本 山の日</p>	<p>12</p> <p>米国 小売売上高(7月)</p> <p>米国 生産者物価(7月)</p> <p>米国 企業在庫(6月)</p> <p>米国 ミシガン大学消費者マインド(8月)</p> <p>ユーロ圏 鉱工業生産(6月)</p> <p>ユーロ圏 GDP(速報、4~6月期)</p> <p>ドイツ GDP(速報、4~6月期)</p>	
<p>15</p> <p>日本 GDP(速報、4~6月期)</p> <p>日本 鉱工業生産(確報、6月)</p> <p>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(8月)</p> <p>米国 TICレポート(対内外証券投資、6月)</p>	<p>16</p> <p>米国 住宅着工(7月)</p> <p>米国 消費者物価(7月)</p> <p>米国 鉱工業生産(7月)</p> <p>ユーロ圏 貿易収支(6月)</p> <p>ドイツ ZEW景況指数(8月)</p>	<p>17</p> <p>米国 FOMC議事要旨(7月26~27日開催分)</p>	<p>18</p> <p>日本 貿易収支(7月)</p> <p>米国 景気先行指数(7月)</p> <p>米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(8月)</p> <p>ユーロ圏 経常収支(6月)</p> <p>ユーロ圏 消費者物価(確報値、7月)</p>	<p>19</p>	
<p>22</p>	<p>23</p> <p>米国 新築住宅販売(7月)</p>	<p>24</p> <p>日本 景気動向指数(確報、6月)</p> <p>米国 中古住宅販売(7月)</p> <p>ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(8月)</p> <p>ドイツ GDP(確報、4~6月期)</p>	<p>25</p> <p>日本 企業向けサービス価格(7月)</p> <p>米国 耐久財受注(7月)</p> <p>米国 経済シンポジウム(ジャクソンホール、~27日)</p> <p>ドイツ IFO企業景況指数(8月)</p>	<p>26</p> <p>日本 全国消費者物価(7月)</p> <p>日本 東京都都区消費者物価(8月)</p> <p>米国 GDP(第2次速報、4~6月期)</p> <p>米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、8月)</p>	
<p>29</p> <p>米国 個人所得・消費(7月)</p> <p>米国 PCEコアデフレーター(7月)</p>	<p>30</p> <p>日本 労働力調査(7月)</p> <p>日本 家計調査(7月)</p> <p>日本 商業販売統計(7月)</p> <p>米国 S&amp;Pコアロジックケースシラー住宅価格(6月)</p> <p>米国 消費者信頼感指数(8月)</p>	<p>31</p> <p>日本 鉱工業生産(速報、7月)</p> <p>日本 新設住宅着工(7月)</p> <p>米国 ADP雇用統計(8月)</p> <p>米国 シカゴ購買部協会景気指数(8月)</p> <p>ユーロ圏 消費者物価(速報、8月)</p> <p>ユーロ圏 失業率(7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9月)

月	火	水	木	金	週末
			1 日本 法人企業統計(4~6月期) 日本 自動車販売台数(8月) 米国 労働生産性(確報、4~6月期) 米国 建設支出(7月) 米国 ISM製造業景気指数(8月)	2 日本 マネタリーベース(8月) 米国 雇用統計(8月) 米国 貿易収支(7月) 米国 製造業新規受注(7月) 米国 耐久財受注(確報、7月)	G20/浙江省杭州・サミット、4~5日)
5 日本 毎月勤労統計(7月)	6 米国 労働市場情勢指数(8月) 米国 ISM非製造業景気指数(8月) ユーロ圏 GDP(確報、4~6月期) ドイツ 製造業受注(7月)	7 日本 景気動向指数(速報、7月) 米国 ページブック ドイツ 鉱工業生産(7月)	8 日本 国際収支(7月) 日本 GDP(確報、4~6月期) 日本 貸出・預金動向(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(8月) 日本 企業倒産件数(8月) 米国 消費者信用残高(7月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	9 日本 マネーストック(8月) 日本 第三次産業活動指数(7月) 米国 卸売売上高(7月) ユーロ圏 財務相会合(ブラチスラバ(スロバキア)) ドイツ 貿易収支(7月)	10 ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブラチスラバ)
12 日本 機械受注(7月) 日本 企業物価(8月)	13 日本 法人企業景気予測調査(7~9月期) 米国 財政収支(8月) ドイツ ZEW景況指数(9月)	14 日本 鉱工業生産(確報、7月) ユーロ圏 鉱工業生産(7月)	15 米国 経常収支(4~6月期) 米国 小売売上高(8月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(9月) 米国 生産者物価(8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(9月) 米国 鉱工業生産(8月) 米国 企業在庫(7月) ユーロ圏 消費者物価(確報、8月) ユーロ圏 貿易収支(7月)	16 米国 消費者物価(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、9月) 米国 TICLレポート(対内対外証券投資、7月) ユーロ圏 EU首脳会議(ブラチスラバ)	
19 日本 敬老の日 ユーロ圏 経常収支(7月)	20 日本 金融政策決定会合(~21日) 米国 FOMC(~21日) 米国 住宅着工(8月)	21 日本 貿易収支(8月)	22 日本 秋分の日 米国 中古住宅販売(8月) 米国 景気先行指数(8月)	23 ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(9月)	
26 日本 景気動向指数(確報、7月) 米国 新築住宅販売(8月) ドイツ IFO企業景況指数(9月)	27 日銀金融政策決定会合議事要旨(7月28~29日開催分) 日本 企業向けサービス価格(8月) 米国 S&Pコアロジックケースシナリオ住宅価格(7月) 米国 消費者信頼感指数(9月)	28 米国 耐久財受注(速報、8月)	29 日本 商業販売統計(8月) 米国 GDP(3次速報、4~6月期)	30 日本 金融政策決定会合による主な意見(9月20~21日開催分) 日本 労働力調査(8月) 日本 家計調査(8月) 日本 全国消費者物価(8月) 日本 東京都都区消費者物価(9月) 日本 鉱工業生産(速報、8月) 日本 住宅着工(8月) 米国 個人所得・消費(8月) 米国 PCEコアデフレーター(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、9月) ユーロ圏 失業率(8月) ユーロ圏 消費者物価(速報、9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/esgn.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2016年8月24日	最近のユーロ相場の状況について
2016年8月23日	黒田日銀総裁インタビューを受けて
2016年8月22日	ECB理事会議事要旨(7月20～21日開催分)
2016年8月19日	週末版(円安・円高の正しい評価とは～交易条件、実質所得、ISバランスなどの観点から～)
2016年8月18日	FOMC議事要旨(7月26～27日開催分)～自信喪失?～
2016年8月17日	「円買い」ではなく「ドル売り」に主導された円高
2016年8月16日	リスクシナリオとしての世界経済の底打ち機運
2016年8月15日	本邦4～6月期GDP～実質所得環境は改善中～
2016年8月12日	週末版(人民元ショックから1年～『国際金融のトリレンマ』に照らしたおさらい)
2016年8月10日	円相場の基礎的需給環境～2016年上半年～
2016年8月5日	週末版(総括的検証で問われるべきは「戦術」ではなく「戦略」の妥当性～『失敗の本質』は何か～)
2016年8月4日	イタリア問題Q&A～Italeaveまで至るか否か～
2016年8月3日	今一度確認しておきたい米利上げとドル高の意味
2016年8月2日	欧州銀行に対するストレステスト～残るイタリアへの不安～
2016年8月1日	日銀金融政策決定会合を終えて(7月28～29日開催分)
2016年7月29日	週末版
2016年7月28日	FOMCを終えて(7月26～27日開催分)
2016年7月26日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年6月分)
2016年7月22日	週末版(ECB理事会を終えて～「嵐」の前の静けさ～)
2016年7月21日	日銀金融政策決定会合プレビュー(7月28～29日開催分)
2016年7月20日	明らかに開始したBrexitの下押し圧力について
2016年7月19日	「空気を読まない」EU政策当局への危機感
2016年7月15日	週末版(ECB理事会プレビュー～現状維持も「次の一手」は近い～)
2016年7月14日	危う過ぎるヘリマネ議論～円の信託を「叩き壊す」政策～
2016年7月13日	ドル/円相場、急騰の解釈～「木」ではなく「森」を見るべき～
2016年7月11日	米6月雇用統計～いよいよ論議が漂い始めた米利上げ～
2016年7月8日	週末版(円相場の基礎的需給環境について～頭打ちの経常黒字～)
2016年7月7日	FOMC議事要旨～崩れ始めるファイティングポーズ～
2016年7月4日	経験則に学ぶドル/円相場の「波」～簡単には終わらず～
2016年7月1日	週末版(BrexitにEUの責任はないのか?～ユーロ圏を「監獄」にしたいために～)
2016年6月27日	Brexit後のリスク要因再点検～トランプリスクとFRB緩和とリスク～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年5月分)
2016年6月24日	週末版
2016年6月23日	TLTRO II プレビュー～6月23日、もう1つの論点～
2016年6月21日	英国のEU離脱(Brexit)とユーロ相場見直し
2016年6月20日	英議員殺害で思い返されるアンナ・リンド事件
2016年6月17日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～「No」と言う勇氣と奇襲の「ツケ」～)
2016年6月16日	FOMCを終えて～「利上げの有無」を超えて～
2016年6月15日	英国のEU離脱(Brexit)を巡るQ&A
2016年6月14日	ドル/円相場、水準感の整理～攻守交代の時～
2016年6月10日	週末版(7月以降、ECBは現状維持を貫けるか～戻らないHICPIに苦しめられる公算～)
2016年6月9日	日銀金融政策決定会合プレビュー
2016年6月8日	円相場の基礎的需給環境について
2016年6月7日	イエレンFRB議長講演と米雇用情勢について
2016年6月6日	米5月雇用統計～もはや正常化以前の問題か～
2016年6月3日	週末版(ECB理事会を終えて～2周年を迎えたマイナス金利～)
2016年6月2日	消費増税先送り「悪い円安」論について
2016年6月1日	年内「最後の円安」に備える時か
2016年5月30日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年4月分)
2016年5月27日	週末版(本日のトピック:ECB理事会プレビュー～目玉政策を控えて現状維持～)
2016年5月26日	投機ボジションにおける「ドル買い」の正体
2016年5月25日	米通貨・金融政策の捻じれ～「ドル高の罠」から抜けられず～
2016年5月23日	仙台G7を終えて～論点変わらず見通しに影響なし～
2016年5月20日	週末版
2016年5月18日	本邦1～3月期GDP～「不都合な結果」とはならず～
2016年5月17日	ECBのバランスシートとユーロ相場の関係などについて
2016年5月16日	消費増税先送り報道と市場への影響などについて
2016年5月13日	週末版(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～)
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	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