

# みずほマーケット・トピック (2016年11月4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 ~ 焦点は3回目、4回目の利上げに ~	

### 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/円相場は下落する展開。週初31日、104円台後半でオープンしたドル/円相場は、月末に伴う実需のドル買い期待等を背景に104円台後半で推移するも、日銀金融政策決定会合を控え動意に乏しい展開。その後、米9月個人支出の良好な結果を背景にドル/円は一時週高値となる105.23円まで上昇する場面が見られるも、原油価格の大幅下落を背景に104円台後半まで反落した。11月1日、注目された日銀金融政策決定会合では、市場予想通り現状維持が決定され、ドル/円は104円台後半で値動きに乏しく推移。最新の世論調査で、優勢と見られていたクリントン民主党候補の支持率がトランプ共和党候補に追い上げられたことでリスク回避の動きが強まると、米株も下落する中、ドル/円は103円台後半まで急落した。2日にかけても米大統領選への先行き不透明感が燦る中、ドル/円は103円台前半まで下落。その後のFOMCでは市場予想通りの据え置きとなり、米長期金利の低下を背景にドル/円は103円近辺まで値を下げたが、声明文ではインフレなどの景気見通しをやや強めたことを受けて103円台半ばまで反発した。3日はドル売り優勢地合いの展開に、ドル/円は一時週安値となる102.55円まで下落。その後は米金利上昇に伴いドル/円は103円台前半まで上昇したが、原油価格の下落や軟調なNYダウ平均に連れて102円台後半まで下落した。本日にかけてのドル/円は、102円台後半で動意に乏しい値動きとなっている。
- 今週のユーロ相場は、上昇する展開。週初31日、1.09台後半でオープンしたユーロ/ドルは、ドル買い優勢地合いの中、一時週安値となる1.0936まで下落したが、その後はドル売り地合いに転じると1.09台後半まで反発。11月1日には、最新の世論調査で、優勢と見られていたクリントン民主党候補の支持率がトランプ共和党候補に追い上げられたことでリスク回避の動きが強まる中、ドル売り優勢地合いになるとユーロ/ドルは1.10台後半まで上昇した。2日は、ユーロ圏10月製造業PMIの良好な結果を好感するとユーロ買いが強まり、ユーロ/ドルは1.11台前半まで続伸。翌3日には一時週高値となる1.1126まで買い進められた。その後、1.10台後半まで値を下げる場面も見られたが、原油価格の下落や軟調なNYダウ平均を受けたドル売りにユーロ/ドルは1.11台前半まで反発している。本日も1.11ちょうど近辺で底堅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			
		10/28(Fri)	10/31(Mon)	11/1(Tue)	11/2(Wed)	11/3(Thu)
ドル/円	東京9:00	105.23	104.58	104.84	104.10	103.39
	High	105.54	105.23	105.12	104.17	103.44
	Low	104.47	104.27	103.80	103.01	102.55
	NY 17:00	104.70	104.81	104.15	103.31	102.99
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0896	1.0982	1.0971	1.1057	1.1094
	High	1.0992	1.0994	1.1069	1.1123	1.1126
	Low	1.0894	1.0936	1.0960	1.1050	1.1060
	NY 17:00	1.0991	1.0981	1.1055	1.1097	1.1104
ユーロ/円	東京9:00	114.67	114.84	115.01	115.09	114.70
	High	115.32	115.26	115.68	115.12	114.76
	Low	114.60	114.62	114.82	114.37	114.02
	NY 17:00	115.06	115.11	115.16	114.67	114.37
日経平均株価	17,446.41	17,425.02	17,442.40	17,134.68	-	
TOPIX	1,392.41	1,393.02	1,393.19	1,368.44	-	
NYダウ工業株30種平均	18,161.19	18,142.42	18,037.10	17,959.64	17,930.67	
NASDAQ	5,190.10	5,189.14	5,153.58	5,105.57	5,058.41	
日本10年債	-0.04%	-0.05%	-0.05%	-0.06%	-	
米国10年債	1.85%	1.83%	1.83%	1.80%	1.81%	
原油価格(WTI)	48.70	46.86	46.67	45.34	44.66	
金(NY)	1,276.80	1,273.10	1,288.00	1,308.20	1,303.30	

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

- ・ 米国では、8日(火)に米大統領選挙、議会・州知事選挙が予定されている。事前の世論調査を見ると、民主党のクリントン候補と共和党のトランプ候補は支持率がほぼ拮抗しているが、当落に直結する選挙人はクリントン氏が過半近くを獲得すると見る向きが多い。背景には、9月26日以降に3次にわたって行われた討論会全てでクリントン氏が優勢と判断され、トランプ氏による女性蔑視発言などがある。こうした状況を受けて、市場ではクリントン氏勝利の織り込みが進んでいる。但し、トランプ氏支持者の多くが世論調査の対象から漏れているとも言われており、調査結果には誤差があるとも考えられるほか、蔑視発言以降に落ち込んだ同候補の支持率が一部調査ではクリントン氏を上回るなど巻き返しの動きが見られる。また、クリントン氏については私用メール問題に関してFBIが捜査を再開するなど同氏に対する不信感も熾っており、大統領選挙本番を迎えるまでは政治的不透明感が続く見込みだ。さらに、下院選挙の勝敗にも注目が集まる。共和党のライアン下院議長は、大統領選での不利を受けて議会選挙に注力する姿勢を示している。事前の調査によると共和党が下院435議席中224議席の過半数を獲得すると見られていたが、トランプ氏の女性蔑視発言以降は共和党への逆風が強まっている模様だ。そのため、場合によっては大統領選挙・下院選挙ともに民主党が勝利することも考えられ、米国政治のリベラル化が進む可能性もある。このほか、11日(金)にミシガン大学消費者マインド(速報)の発表が予定されている。また、FRB高官発言では、8日(火)にエヴァンス・シカゴ連銀総裁、9日(水)にカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁、10日(木)にウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁の講演が予定されている。
- ・ 本邦では、8日(火)に9月景気動向指数、9日(水)に9月経常収支、10日(木)に日銀金融政策決定会合(10月31日～11月1日開催分)における「主な意見」が公表される。このうち、9月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+2兆円近い黒字になり、8月(+2兆8億円の経常黒字)から黒字額がほぼ横ばいになると見られる。貿易統計(通関ベース)では、貿易収支が8月▲187億円の赤字から9月+4983億円の黒字に転換し、国際収支統計でも貿易収支が押し上げられる見込みだ。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27か月連続で黒字となることが予想される。
- ・ 欧州では、7日(月)にユーロ圏9月小売売上高、8日(火)に英9月鉱工業生産の発表が予定されている。政治日程では、7日(月)にユーロ圏財務相会合、8日(火)にEU経済・財務相理事会が開催される。

	本 邦	海 外
11月4日(金)	—————	・米10月雇用統計 ・米9月貿易収支
7日(月)	・金融政策決定会合議事要旨 (9月20～21日開催分) ・9月毎月勤労統計	・米10月労働市場情勢指数 ・米9月消費者信用残高 ・ユーロ圏財務相会合(ブリュッセル)
8日(火)	・9月景気動向指数(速報)	・米大統領議会選挙 ・EU経済・財務相理事会(ブリュッセル) ・独9月鉱工業生産 ・独9月貿易収支
9日(水)	・9月国際収支 ・10月貸出・預金動向 ・10月景気ウォッチャー調査 ・10月企業倒産件数	・米9月卸売上高 ・米9月卸売在庫
10日(木)	・金融政策決定会合による主な意見 (10月31～11月1日開催分) ・9月機械受注 ・10月マネーストック	・米10月財政収支
11日(金)	・9月第三次産業活動指数 ・10月国内企業物価	・米11月ミシガン大学消費者マインド(速報)

### 【当面の主要行事日程(2016年11月～)】

- 米大統領・議会選挙(11月8日)
- イタリア、憲法改正の是非を問う国民投票(12月4日)
- ユーロ圏財務相理事会・EU経済・財務相理事会(12月5～6日、ブリュッセル)
- ECB理事会(12月8日、2017年1月19日、3月9日)
- 米FOMC(12月13～14日、2017年1月31～2月1日、3月14～15日)
- EU首脳会議(12月15～16日、ブリュッセル)
- 日銀金融政策決定会合(12月19～20日、2017年1月30～31日、3月15～16日)

### 3.FOMCを終えて～焦点は3回目、4回目の利上げに～

#### 開票まではリスクオフの動きに

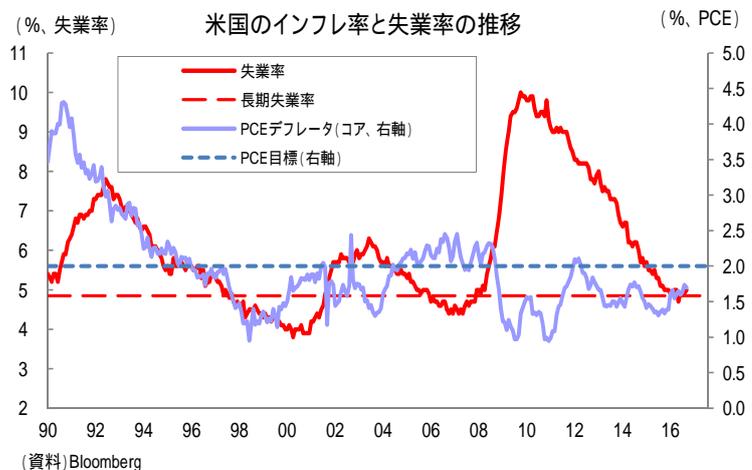
東京休場となった昨日の為替市場ではドル相場の続落が続き、対ユーロでは一時1.1126、対円では一時102.55円をつける動きが見られた。ひとえに来週9日に控えた米大統領選挙に対する不透明感、より具体的にはトランプ大統領誕生リスクに備えた相場変動である。一時、逆転不能と思しき水準まで広がった両者の支持率格差はクリントン氏のメール問題再燃もあり、再び肉薄している。依然、クリントン氏優勢の状況は変わっていないものの、不透明感を最も嫌う金融市場の気質として、ここでドル買いを進めることが難しいのは当然だろう。少なくとも開票まではリスクオフの動きが続きそうである。

#### 11月FOMC声明文：12月への地均し

ところで、今週2～3日にはFOMCが開催され、12月利上げを示唆する声明文となったが、為替相場は全くドル買いで反応しなかった。具体的に、声明文は前回9月分をほぼ踏襲するものであったものの、政策金利見通しに言及する部分に関し「The Committee judges that the case for an increase in the federal funds rate has strengthened」から「The Committee judges that the case for an increase in the federal funds rate has continued to strengthen」へ変更が見られた。利上げの根拠が「引き続き」強まっているとしたことで、ごく僅かではあるものの、12月利上げへにじり寄った印象を受ける。そのほか重要な雇用情勢に関しても若干の上方修正（「平均的に見て（on average）」が削除）が施されており、総じて12月利上げへ向けた地均しを意識していることが伝わってくる。次回12月13～14日の会合までに、米大統領選挙（11月8日）、米11月雇用統計（12月2日）、イタリア国民投票（12月4日）といった重要材料が残されていることを踏まえれば、こうした微修正によるタカ派傾斜は妥当な判断だろう。後述するように、こうした声明文を受けてもドル買いの反応が見られなかったことは、為替市場の焦点がもはや3回目、4回目の利上げにシフトしていることを意味するのかもしれない。

#### デュアルマンデートの現状

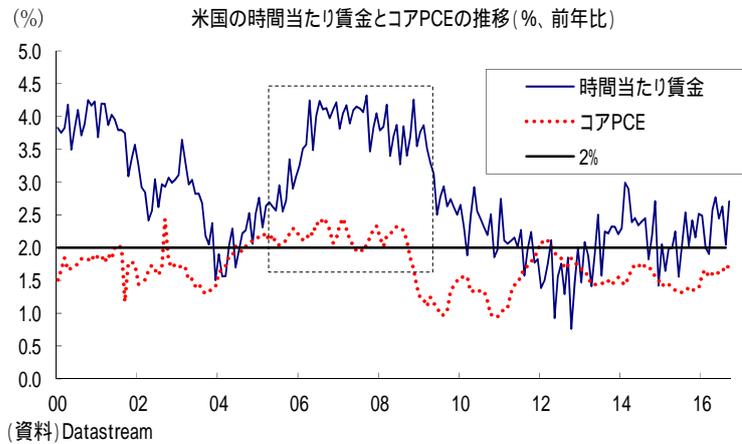
元より自然失業率付近にある雇用情勢に加え、物価情勢も堅調であることを踏まえれば（図）、デュアルマンデートに照らして、現時点で利上げを提案すること自体に違和感はない（現に、ジョージ・カンザスシティ連銀総裁とメスター・クリーブランド連銀総裁が利上げを提案している）。テーパリングを決定し、正常化プロセスを進め始めた2013年12月以降、コア個人消費支出（PCE）デフレーターは「+1.3～+1.7%」のレンジで推移しており、足許8～9月に関しては+1.7%で堅調さを保っている。ここから+2%へ向けてさらに加速するかどうか、2017年の利上げ見



通しにおいて重要な材料となってきたそうである。雇用統計の平均時給を見ても、**2015**年以降で加速が見られており、これがコア PCE デフレーターへ波及してくることが想定されるのが現状であり、FRB も当然、そのような展開を前提として利上げ路線を進めているものと考えられる。

だが、既に失業率が**5.0%**まで低下している状況を踏まえれば、今後、前月比で見た非農業部門雇用者数

(NFP) 変化が減速する公算は大きく、これにラグを伴って平均時給の伸びも抑制されてくるのではないかと。また、経験則に照らせば、コア PCE が安定的に**+2%**で推移するためには平均時給の伸び率が前年比で最低**+3%**、望むらくは**+4%**程度は必要なイメージで



あり、現状程度の賃金の伸びでは磐石な利上げ路線を築くには不十分にも思われる(図)。デュアルマニデートに照らした場合、「雇用の最大化」に関しては自然失業率付近で推移する現状で十分と思われるものの、「物価の安定」に関しては今が正念場という印象を受ける。

筆者の基本認識は、来年にかけて NFP が減速、これに合わせてコア PCE も勢いを失い、利上げ路線も頓挫する可能性が高いというものである。なお、FRB の利上げ判断が景気に遅行する賃金・物価情勢に依存しているため、**2017**年にかけての FRB は「NFP は伸びないがコア PCE は堅調」という判断の難しい状況に直面する可能性もあるだろう。しかし、その場合でも、市場の注目度がより高い NFP の仕上がりを見て FRB は政策運営を行うと思われる。

### 為替市場が見ているのは「3回目、4回目の利上げ」

上述したように、今回の FOMC に対し、為替市場はほぼ無反応であった。会合前から 7 割弱織り込まれていた 12 月利上げの見通しが追認されただけであるため、ドル買いには至らないということだろうか。とすれば、12 月 13~14 日の FOMC で利上げが決定されても同様に反応は限定的かもしれない。

こうした現状を見る限り、現在の為替市場は「2 回目の利上げ」に関しては織り込み済みであり、3 回目、4 回目の利上げ可否に注目しているということなのだろう。だが、周知の通り、FOMC メンバーの政策金利見通し(ドットチャート)ですら **2017**年は年 2 回しか見込んでおらず、ここから中立金利(FOMC の予想中央値は **2.90%**)に向けて利上げが重ねられると知っている向きはごく少数と考えられる。**2017**年も FRB の政策運営が為替市場最大のドライバーとなることは間違いないと思われるが、ドル円相場が上振れするような政策運営になるためには、ここから一段と米雇用・賃金情勢が加速し、それが物価情勢に波及してくる必要がある。筆者は、現段階で、そこまで米経済の地力を信じてはおらず、やはり景気拡大局面が成熟化するのに伴い、金融政策も穏当な運営に収斂していく可能性が高いと考えている。

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](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11月)

月	火	水	木	金	週末
	<p><b>1</b></p> <p>日本 金融政策決定会合・展望(基本的見解) 自動車販売台数(10月) 米国 FOMC(~2日) 米国 ISM製造業景気指数(10月) 米国 建設支出(9月)</p>	<p><b>2</b></p> <p>日本 マネタリーベース(10月) 米国 ADP雇用統計(10月)</p>	<p><b>3</b></p> <p>日本 文化の日 米国 労働生産性(速報、7~9月期) 米国 ISM非製造業景気指数(10月) 米国 製造業新規受注(9月) 米国 耐久財受注(速報、9月) ユーロ圏 失業率(9月)</p>	<p><b>4</b></p> <p>米国 雇用統計(10月) 米国 貿易収支(9月)</p>	
<p><b>7</b></p> <p>日本 金融政策決定会合議事要旨(9月20~21日開催分) 日本 毎月勤労統計(9月) 米国 労働市場情勢指数(10月) 米国 消費者信用残高(9月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) ドイツ 製造業受注(9月)</p>	<p><b>8</b></p> <p>日本 景気動向指数(速報、9月) 米国 大統領議会選挙 ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル) ドイツ 鉱工業生産(9月) ドイツ 貿易収支(9月)</p>	<p><b>9</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) 米国 卸売在庫(速報、9月)</p>	<p><b>10</b></p> <p>日本 金融政策決定会合による主な意見(10月31~11月1日開催分) 日本 機械受注(9月) 日本 マネーストック(10月) 米国 財政収支(10月)</p>	<p><b>11</b></p> <p>日本 第三次産業活動指数(9月) 日本 国内企業物価(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月)</p>	
<p><b>14</b></p> <p>日本 GDP(1次速報、7~9月期) 日本 鉱工業生産(速報、9月) ユーロ圏 鉱工業生産(速報、9月)</p>	<p><b>15</b></p> <p>米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月) 米国 小売売上高(10月) 米国 企業在庫(9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 ZEW景況指数(11月) ドイツ GDP(速報、7~9月期)</p>	<p><b>16</b></p> <p>米国 生産者物価(10月) 米国 鉱工業生産(10月) 米国 TICレポート(対内外対外証券投資、9月)</p>	<p><b>17</b></p> <p>米国 住宅着工(10月) 米国 消費者物価(10月) 米国 フィラデルフィア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>18</b></p> <p>米国 景気先行指数(10月) ユーロ圏 経常収支(9月)</p>	
<p><b>21</b></p> <p>日本 貿易収支(10月)</p>	<p><b>22</b></p> <p>米国 中古住宅販売(10月)</p>	<p><b>23</b></p> <p>日本 勤労感謝の日 米国 耐久財受注(速報、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) 米国 FOMC議事要旨(11月1~2日開催分) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(速報、11月)</p>	<p><b>24</b></p> <p>日本 景気動向指数(速報、9月) ドイツ GDP(速報、7~9月期) ドイツ IFO企業景況指数(11月)</p>	<p><b>25</b></p> <p>日本 全国消費者物価(10月) 日本 東京都都区部消費者物価(11月) 日本 企業向けサービス価格(10月) 米国 卸売在庫(速報、10月)</p>	
<p><b>28</b></p>	<p><b>29</b></p> <p>日本 労働力調査(10月) 日本 家計調査(10月) 日本 商業販売統計(10月) 米国 GDP(2次速報、7~9月期) 米国 S&amp;P/コアロジックケース・シラー住宅価格(9月) 米国 消費者信頼感指数(11月)</p>	<p><b>30</b></p> <p>日本 鉱工業生産(速報、10月) 日本 新設住宅着工(10月) 米国 ADP雇用統計(11月) 米国 個人消費・所得(10月) 米国 PCEコアデフレーター(10月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(11月) 米国 ペンシルベニア州消費者物価(速報、11月) ユーロ圏 消費者物価(速報、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。  
[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12月)

月	火	水	木	金	週末
			1 日本 法人企業統計(7~9月期) 日本 自動車販売台数(11月) 米国 建設支出(10月) 米国 ISM製造業景気指数(11月) ユーロ圏 失業率(10月)	2 日本 マネタリーベース(11月) 米国 雇用統計(11月)	4 イタリア 憲法改正の是非を問う国民投票
5 米国 労働市場情勢指数(11月) 米国 ISM非製造業景気指数(11月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	6 日本 毎月勤労統計(10月) 米国 貿易収支(10月) 米国 製造業新規受注(10月) 米国 耐久財受注(確報、10月) 米国 労働生産性(確報、7~9月期) ユーロ圏 EU・経済財務相理事会(ブリュッセル) ユーロ圏 GDP(確報、7~9月期) ドイツ 製造業受注(10月)	7 日本 景気動向指数(速報、10月) 米国 消費者信用残高(10月) ドイツ 鉱工業生産(10月)	8 日本 国際収支(10月) 日本 GDP(確報、7~9月期) 日本 貸出・預金動向(11月) 日本 景気ウォッチャー調査(11月) 日本 *企業倒産件数(11月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	9 日本 法人企業景気予測調査(10~12月期) 日本 マネーストック(11月) 米国 卸売売上高(10月) 米国 卸売在庫(確報、10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、12月) ドイツ 貿易収支(10月) ドイツ 経常収支(10月)	
12 日本 機械受注(10月) 日本 国内企業物価(11月) 日本 第三次産業活動指数(10月) 米国 財政収支(11月)	13 米国 FOMC(~14日) ユーロ圏 ZEW景況調査(12月)	14 日本 日銀短観(11月調査) 日本 鉱工業生産(確報、10月) 米国 小売売上高(11月) 米国 生産者物価(11月) 米国 鉱工業生産(速報、11月) 米国 企業在庫(10月) ユーロ圏 鉱工業生産(10月)	15 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月) 米国 消費者物価(11月) 米国 経常収支(7~9月期) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(12月) 米国 MITIC(対内対外証券投資、10月) ユーロ圏 EU首脳会議(~16日、ブリュッセル) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(速報、12月)	16 米国 住宅着工(11月) 米国 中古住宅販売(11月) ユーロ圏 貿易収支(10月) ユーロ圏 消費者物価(確報、11月)	
19 日本 日銀金融政策決定会合(~20日) 日本 貿易収支(11月) ドイツ IFO企業景況指数(12月)	20 ユーロ圏 経常収支(10月)	21 米国 中古住宅販売(11月) 米国 耐久財受注(速報、11月)	22 米国 GDP(3次速報、7~9月期) 米国 耐久財受注(速報、11月) 米国 個人所得・消費(11月) 米国 景気先行指数(11月) 米国 PCEコアデフレーター(11月)	23 日本 天皇誕生日 米国 新築住宅販売(11月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、12月)	
26 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨(10月31~11月1日開催分) 日本 企業向けサービス価格(11月) 日本 景気動向指数(確報、10月)	27 日本 労働力調査(11月) 日本 家計調査(11月) 日本 全国消費者物価(11月) 日本 東京都区部消費者物価(12月) 日本 住宅着工(11月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(10月) 米国 消費者信頼感指数(12月)	28 日本 鉱工業生産(速報、11月) 日本 商業販売統計(11月)	29 日本 金融政策決定会合による主な意見(12月19~20日開催分) 米国 卸売在庫(速報、11月)	30 米国 シカゴ購買部協会景気指数(12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.mizuohobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) [http://www.mizuohobank.co.jp/forex/econ\\_backnumber.html](http://www.mizuohobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html)

発行年月日	過去6か月のタイトル
2016年11月2日	日銀金融政策決定会合を終えて～無味無臭の政策運営へ～
2016年10月28日	週末版
2016年10月27日	ドル高相場の調整が進まない背景～実効相場の観点から～
2016年10月26日	円高シナリオにまつわるリスクの整理 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年9月分)
2016年10月25日	日銀金融政策決定会合プレビュー～もう表舞台に立ちたくない～
2016年10月24日	ECB理事会を終えて～ECB版総括的検証の行方～
2016年10月21日	週末版
2016年10月20日	最近の対内・対外証券投資動向と為替について
2016年10月19日	英ポンド急落の読み方～通貨安戦争の勝ち組～
2016年10月18日	英ポンド急落の読み方～通貨安戦争の勝ち組～
2016年10月17日	米為替政策報告書を受けて～ドル高忌避変わらず～
2016年10月14日	週末版
2016年10月7日	週末版
2016年10月5日	ECBのテーバリング観測～予想すべきは真逆の方向～
2016年10月4日	世界にとってのテールリスクとなる「欧州の潔癖主義」
2016年10月3日	外貨準備構成通貨の現状(2016年6月末時点)
2016年9月30日	週末版
2016年9月27日	ユーロ圏の与信、物価、為替に関する状況整理 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年8月分)
2016年9月26日	ハードルが上がった日銀の追加緩和
2016年9月23日	週末版(日米金融政策決定会合を終えて～確度が強まる円高見通し～)
2016年9月20日	米大統領選挙と為替相場に対する考え方について
2016年9月16日	週末版(「日銀相場」の活かし方～断ち切られた株と為替のリンク～)
2016年9月15日	G4通貨の調整状況～懸念されるドル安不足～
2016年9月14日	日銀会合プレビュー～「量との決別、金利への転進」～
2016年9月13日	ブレインード講演を終えて～ハト派の矜持～
2016年9月12日	米利上げに怯える株式市場～「ドル高の罠」再び～
2016年9月9日	週末版(ECB理事会を終えて～注目はパラメーター修正の「次の論点」へ～)
2016年9月8日	円相場の基礎的需給環境～2016年7月～
2016年9月6日	ECB理事会プレビュー～「お茶を濁す」方法～
2016年9月5日	足許の円安の本質～「4か月前の円安」と同質～
2016年9月2日	週末版
2016年8月30日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年7月分)
2016年8月29日	イエレン議長講演を受けて～「短期は強気、長期は弱気」～
2016年8月26日	週末版(ドル高相場の読み方、考え方～何を、どう見ておくべきか～)
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「戦略」ではなく「戦術」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～いよいよ諦観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」にしないために～)
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 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IHICP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	消費増税先送りと「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～「都合な結果」とはならず～