

みずほマーケット・トピック (2016 年 12 月 2 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: トランプノミクスを左右する米製造業マインド～通貨政策のバロメーターに～

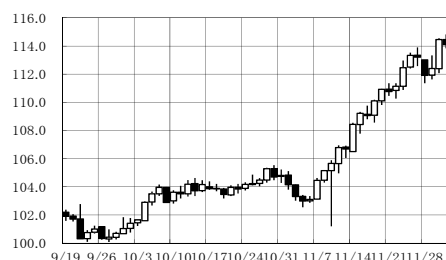
1. 為替相場の動向 (関連レポート: 「みずほ Customer Desk Report」, 「今週の為替相場見通し」)

- ・ 今週のドル/円相場は週後半にかけて上昇する展開。週初 28 日、112 円台後半でオープンしたドル/円相場は、ポジションの調整の動きやストップロス巻き込み一時週安値となる 111.36 円まで下落。その後は月末に開催される OPEC 総会での減産合意への期待も高まる中で原油価格が上昇すると、ドル/円も 112 円台後半まで上昇したが、利益確定売りも見られ 112 円ちょうど近辺まで押し戻された。翌 29 日は、米金利上昇や欧州株の堅調推移を背景に、ドル/円は 112 円台後半までじりじりと上昇。その後、米 7～9 月期 GDP(2 次速報)の良好な結果を好感すると、ドル/円は 113 円台前半まで上昇するも、米金利低下や月末の利益確定売りも相俟って、112 円台前半までじり安に。30 日には、OPEC 総会における減産合意を示唆する発言が報道され、原油価格の上昇や欧州株価が堅調に推移すると、ドル/円は 113 円台前半まで上昇した。その後も減産合意報道を背景に米金利が上昇したほか、米 11 月シカゴ購買部協会景気指数の市場予想を上回る結果などを受けて、ドル/円はストップを巻き込みながら 12 月 1 日にかけて一時週高値となる 114.83 円まで上伸した。その後は日経平均株価の下落や調整なども入る中、113 円台後半まで下落。本日にかけては今晚に米 11 月雇用統計を控え、ドル/円は 113 円台後半で底堅い推移となっている。
- ・ 今週のユーロ相場は揉み合う展開。週初 28 日、1.06 円前半でオープンしたユーロ/ドルは、一時週高値となる 1.0686 をつける場面が見られるも、その後は調整の動きが入ると 1.05 円後半で軟調推移。29 日には米 7～9 月期 GDP の良好な結果を受けたドル買いに、ユーロ/ドルはやや弱含むも、その後は米金利の低下を背景にドル売りが強まると 1.06 円半ばまで反発。30 日は、OPEC 総会において減産合意との報道や米金利上昇を受けてドル買いが強まると、ユーロ/ドルは一時週安値となる 1.0552 まで下落した。12 月 1 日にかけては、前日の OPEC 総会での減産合意決定を受け、ユーロ圏の長期インフレ期待が上昇する中、欧州金利も上昇し、ユーロ/ドルは 1.06 円前半まで上昇。本日にかけては、4 日にイタリアの国民投票を控えユーロ/ドルは 1.06 円後半で様子見ムードが強く、動意に乏しい推移となっている。

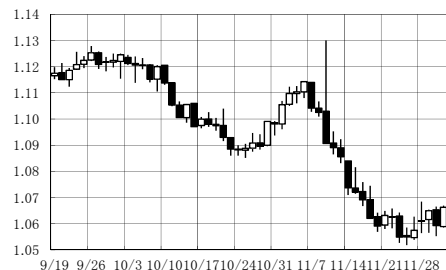
今週のおもな金融市場動向 (出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今 週				
		11/25(Fri)	11/28(Mon)	11/29(Tue)	11/30(Wed)	12/1(Thu)	
ドル/円	東京9:00	113.28	112.65	111.69	112.49	114.70	
	High	113.90	113.01	113.34	114.55	114.83	
	Low	112.56	111.36	111.62	112.06	113.83	
	NY 17:00	113.20	111.92	112.40	114.45	114.10	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0560	1.0609	1.0618	1.0647	1.0589	
	High	1.0627	1.0686	1.0654	1.0666	1.0669	
	Low	1.0538	1.0564	1.0565	1.0552	1.0585	
	NY 17:00	1.0575	1.0612	1.0650	1.0593	1.0663	
ユーロ/円	東京9:00	119.62	119.53	118.61	119.79	121.44	
	High	120.15	119.64	119.96	121.26	121.80	
	Low	119.32	118.72	118.58	119.47	120.86	
	NY 17:00	119.92	118.79	119.67	121.20	121.61	
日経平均株価		18,381.22	18,356.89	18,307.04	18,308.48	18,513.12	
TOPIX		1,464.53	1,469.58	1,468.57	1,469.43	1,483.27	
NYダウ工業株30種平均		19,152.14	19,097.90	19,121.60	19,123.58	19,191.93	
NASDAQ		5,398.92	5,368.81	5,379.92	5,323.68	5,251.11	
日本10年債		0.04%	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	
米国10年債		2.36%	2.31%	2.29%	2.38%	2.45%	
原油価格(WTI)		46.06	47.08	45.23	49.44	51.06	
金(NY)		1,181.00	1,193.80	1,190.80	1,173.90	1,169.40	

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

- ・欧州では、8日(木)には ECB 理事会が開催され、拡大資産購入プログラム(APP)の期限延長が予想される。前回理事会(10月20日)前には、APPの期限(2017年3月末)が近付いてきたことや、量的緩和の縮小(テーパリング)の可能性を示唆する一部報道を受けて、APP 拡大やテーパリング実施に関する決定が注目されていた。しかし、理事会では現状維持が決定され、ドラギ ECB 総裁の会見は双方について「議論していない」の一点張りで、言質を与えていない。ECB は引き続き「インフレ率を 2%以下だがそれに近い水準」にすることを目標に掲げている。そうした中、ECB がインフレ期待を見る上で重視している 5 年先 5 年物インフレスワップ(5 年 5 年 BEI)は、依然として歴史的な低水準にある。そのため、ECB は金融緩和姿勢を継続すると考えられ、今回の理事会では APP のパラメーター(33%ルール、購入可能下限金利、購入可能年限、プログラムの期限等)のうち、少なくともプログラム期限の半年延長が決定される公算は大きい。経済指標では 5 日(月)にユーロ圏 10 月小売売上高、6 日(火)にユーロ圏 7～9 月期 GDP(3 次速報)が、政治日程では 4 日(日)にイタリアにて憲法改正を問う国民投票が、6 日(火)にブリュッセルにて EU・経済財務相理事会が予定されている。
- ・本邦では、8 日(木)に 10 月経常収支、7～9 月期 GDP(2 次速報)、11 月景気ウォッチャー調査が発表される。このほか、10 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+1 兆 8000 億円程度の黒字になり、9 月(+1 兆 8210 億円の経常黒字)から黒字額がほとんど横ばいになると見られる。10 月貿易統計(通関ベース)では、貿易黒字が+4962 億円と 9 月+4932 億円から僅かながら拡大している。国際収支ベースでも貿易黒字の堅調な推移が予想されるほか、海外での投資収益を含む第一次所得収支の黒字などが下支えし、経常収支は 27 か月連続となる見通しだ。
- ・米国では、5 日(月)に 11 月 ISM 非製造業景気指数、6 日(火)に 10 月貿易収支が発表される。このほか、FRB 高官発言では、5 日(月)にダドリー・ニューヨーク連銀総裁、エヴァンズ・シカゴ連銀総裁、ブラード・セントルイス連銀総裁の講演が予定されている。

	本 邦	海 外
12 月 2 日(金)	_____	・米 11 月雇用統計
4 日(日)	_____	・イタリア、憲法改正の是非を問う国民投票
5 日(月)	_____	・米 11 月労働市場情勢指数 ・米 11 月 ISM 非製造業景況指数 ・ユーロ圏財務相会合(ブリュッセル)
6 日(火)	・10 月毎月勤労統計	・米 10 月貿易収支 ・米 10 月製造業新規受注 ・米 10 月耐久財受注(確報) ・米 7～9 月期労働生産性(確報) ・ユーロ圏 EU・経済財務相理事会(ブリュッセル) ・ユーロ圏 7～9 月期 GDP(確報) ・独 10 月製造業受注
7 日(水)	・10 月景気動向指数(速報)	・米 10 月消費者信用残高 ・独 10 月鉱工業生産
8 日(木)	・10 月国際収支 ・11 月貸出・資金動向 ・7～9 月期 GDP(確報値) ・11 月景気ウォッチャー調査 ・11 月企業倒産件数	・ECB 理事会(フランクフルト)
9 日(金)	・10～12 月期法人企業景気予測調査 ・11 月マネーストック	・米 10 月卸売売上高 ・米 10 月卸売在庫(確報) ・米 12 月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・独 10 月貿易収支 ・独 10 月経常収支

【当面の主要行事日程(2016 年 12 月～)】

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)
 ECB 理事会(2017 年 1 月 19 日、3 月 9 日、4 月 27 日)

3. トランプノミクスを左右する米製造業マインド～通貨政策のバロメーターに～

非現実的過ぎるドル/円の上昇ペース

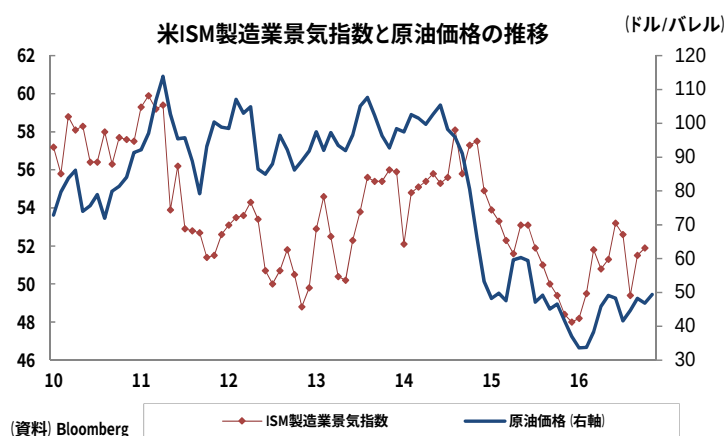
昨日の為替相場はドル買い一服の展開。大統領選以降、1日1円弱というドル/円相場の上昇ペースは明らかに過剰であり、このままではトランプ次期大統領が就任する来年1月20日までに130円を優に突破し140円を臨むようなイメージになる。このままドル/円相場の方向感が上向きであるにせよ、過去3週間のようなペースの持続を想定するのは非現実的である。徐々にトランプ次期大統領の経済政策（トランプノミクス）を担う閣僚メンバーの顔ぶれが揃い始めているが、政権全体に漂う保護主義色と通貨高は本質的に相容れないものである。引き続き筆者はドル相場の騰勢持続に自信が持てない。

米企業マインド改善とトランプ次期大統領誕生はまだ結びつかず

ところで昨日は米11月ISM製造業景気指数が公表され、53.2と市場予想の中心（52.5）を上回った。5か月ぶりの高水準であり、米景気の拡大基調が依然磐石であることを窺わせる結果である。項目別に見ると、今晚の米11月雇用統計を占う上で注目される雇用指数は前月の52.9から52.3へと失速しているが、依然50は上回っており、雇用の増勢はまだ続きそうである。また、生産指数が2015年1月以来の高水準、入荷遅延が2014年12月以来の高水準となっており、堅調な需要が確認されたと言える。

以上のような結果を見る限り、トランプショックの余波が製造業のマインドに悪影響を及ぼした痕跡は今のところ見られない。しかし、①年末商戦に起因する旺盛な需要が存在すること、②ドル高の影響はラグを伴って表れるであろうことなどを踏まえれば、今回の結果はトランプ次期大統領誕生と切り分けて考えるべきだろう。また、敢えてトランプ次期大統領の誕生と結び付けるにせよ、元よりトランプ次期大統領

は国内製造業を配慮する姿勢を打ち出してきたのだから、製造業マインドの改善は当然とも言える（だからこそドル高の処遇をどうするかが今後注目なのである）。また、ISM製造業景気指数は原油価格との相関が強く（図）、今年に入ってから指数回復は原油価格の底打ちとも符合していた。原油価格が上昇すれば、関連産業が小さない米国の製造業マインドの押し上げに効くということだろう。石油輸出国機構（OPEC）の減産合意期待を背景に原油価格が堅調を維持していたことも、11月の指数回復に寄与した可能性がある（今回も、業種別に見た場合、石油は拡大基調を示している）。

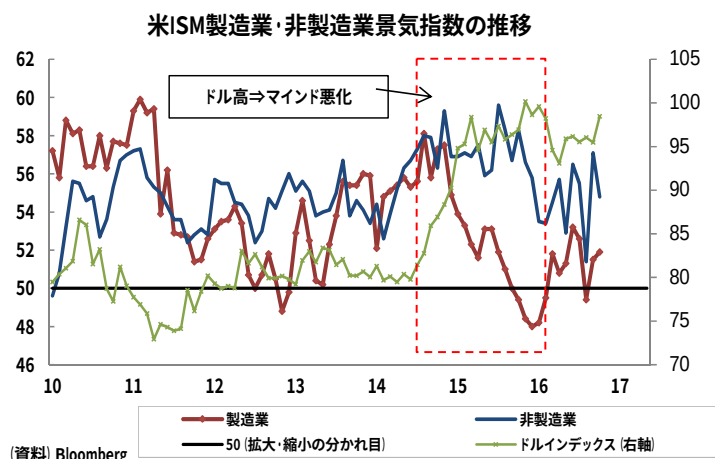


ドル高&企業マインド悪化ならば通貨政策に影響

また、次頁図に示されるように、2014年以降はドル相場が一方的に急騰するに伴ってISM製造業景気指数がピークであった2014年8月の58.1から2015年12月には2009年6月以来の低水準となる48.0まで急低下した。この際、非製造業景気指数が比較的まとまった幅で低下したことも注目された。その後、今年に入ってからドル相場の騰勢が落ち着いたことなどに伴って製造業・非製造業共にマイン

ドは改善に向かっているが、ここからトランプノミクスに応じてドル相場が上昇基調に入った場合、再び同じようなマインドの悪化に陥る可能性は否めないだろう。製造業の国外流出食い止めに意欲を見せるトランプ次期大統領の気質を踏まえれば、ドル高が製造業マインドの悪化を伴うようになった場合、恐らく通貨政策のスタンスを調整してくる可能性が高い。その意味で ISM 製造業景気指数はトランプノミクスの通貨政策を左右するバロメーターの1つとして

注目し値する計数となるものである。いずれにせよ過去3週間のような通貨高のペースが継続した上で、实体经济に何ら影響をもたらさないという想定は俄かには信じられず、来年にかけてトランプラリーが米国内外にもたらす「負の側面」がクローズアップされてくる可能性を引き続き警戒したい。



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) ドイツ 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) 日本 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 米TIC(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)	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 PCEコアデフレーター (11月) 米国 景気先行指数 (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

経済指標カレンダー (2017年1月)

月	火	水	木	金	週末
2	3	4	5	6	
	米国 建設支出 (11月)	米国 ISM製造業景気指数 (12月) 米国 FOMC議事要旨 (12月13～14日開催分) ユーロ圏 消費者物価 (速報、12月)	日本 マネタリーベース (12月) 日本 自動車販売台数 (12月) 米国 ADP雇用統計 (12月) 米国 ISM非製造業景気指数 (12月)	日本 毎月勤労統計 (11月) 米国 雇用統計 (12月) 米国 製造業新規受注 (11月) 米国 耐久財受注 (速報、11月) 米国 貿易収支 (11月) ドイツ 製造業受注 (11月)	
9	10	11	12	13	
日本 *企業倒産件数 (12月) 米国 消費者信用残高 (11月) ユーロ圏 失業率 (11月) ドイツ 鉱工業生産 (11月) ドイツ 貿易収支 (11月)		日本 国際収支 (11月) 日本 景気動向指数 (速報、11月)	日本 貸出・預金動向 (12月) 日本 景気ウォッチャー調査 (12月) ユーロ圏 鉱工業生産 (11月)	日本 マネーストック (12月) 米国 生産者物価 (12月) 米国 小売売上高 (12月) 米国 企業在庫 (11月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、1月)	
16	17	18	19	20	
日本 機械受注 (11月) 日本 国内企業物価 (12月) 日本 第三次産業活動指数 (11月) ユーロ圏 貿易収支 (11月) ドイツ *ZEW景況指数 (1月)	日本 鉱工業生産 (速報、11月) 世界経済フォーラム (～20日、ダボス)	米国 消費者物価 (12月) 米国 鉱工業生産 (12月) ユーロ圏 消費者物価 (速報、12月)	米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (1月) 米国 住宅着工 (12月) ユーロ圏 ECB理事会 (フランクフルト) ユーロ圏 経常収支 (11月)	米国 新大統領就任式	
23	24	25	26	27	
日本 景気動向指数 (速報、11月)	米国 中古住宅販売 (12月) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI (速報、12月)	日本 貿易収支 (12月) ドイツ IFO企業景況指数 (1月)	日本 企業向けサービス価格 米国 新築住宅販売 (12月)	日本 全国消費者物価 (12月) 日本 東京都都区部消費者物価 (1月) 米国 GDP(1次速報、10～12月期) 米国 耐久財受注 (速報、12月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、1月)	
30	31				
日本 日銀金融政策決定会合 (～31日) 日本 労働力調査 (12月) 日本 家計調査 (12月) 日本 鉱工業生産 (速報、12月) 日本 新設住宅着工 (12月) 米国 個人所得・消費 (12月) 米国 PCEコアデフレーター (12月)	米国 FOMC(～2月1日) 米国 S&P500ロジックケース・シラー住宅価格 (11月) 米国 雇用コスト (10～12月期) ユーロ圏 GDP(速報、10～12月期) ユーロ圏 消費者物価 (速報、1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> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2016年12月1日	イタリア国民投票プレビュー
2016年11月28日	ユーロ相場の展望～来年底打ちも政治リスクは重荷～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2016年10月分)
2016年11月25日	週末版 (メインシナリオに対するリスクの整理～円安リスク。『現実味』は帯びたが『現実化』はまだ先～)
2016年11月24日	日米金融政策比較と為替への含意～格差は拡大の一途だが～
2016年11月22日	真空地帯に入るドル/円相場～暫定見通し～
2016年11月21日	チキンレースと化すドル高相場～レーガノミクスとの比較～
2016年11月18日	週末版
2016年11月17日	イタリア国民投票に関するQ&A
2016年11月16日	円の基礎的需給環境の現状と展望
2016年11月15日	トランプノミクスを巡る2つのシナリオ
2016年11月14日	トランプノミクス相場に関するQ&A
2016年11月11日	週末版 (トランプ次期大統領のポリシーミックス～随所に見られる矛盾をどう捉えるか～)
2016年11月10日	トランプ大統領誕生と為替相場見通しへの影響
2016年11月8日	実質ドル/円相場の現状～『超異常』から『異常』そして『正常』へ～
2016年11月7日	米10月雇用統計を受けて～『最後の灯火』の可能性も念頭に～
2016年11月4日	週末版 (FOMCを終えて～焦点は3回目、4回目の利上げに～)
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～②
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	ブレイナード講演を終えて～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年上半年期～
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～円の信認を『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 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) とユーロ相場見通し
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』と言う勇気と奇襲の『ツケ』～)
2016年6月16日	FOMCを終えて～『利上げの有無』を超えて～