

みずほマーケット・トピック (2016年12月16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: メキシコペソはドル高相場を阻むか ~ 避けて通れない政治的通貨 ~	

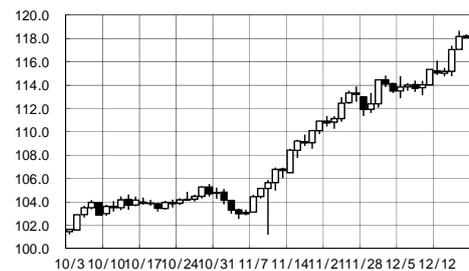
1. 為替相場の動向 (関連レポート: 「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・ 今週のドル/円相場は上昇する展開。週初12日、115円台前半でオープンしたドル/円相場は、週末に開かれたOPECと非加盟国の協調減産合意を受けた原油価格の上昇や、米長期金利の上昇を背景に116円台前半まで値を上げたが、その後は利益確定売りも散見される中で、115円台前半まで弱含みに。13日にかけては、前日の流れを引き継ぎドル売り地合いの中、ドル/円は一時週安値となる114.75円まで値を下げても、日経平均株価の堅調推移を受けて115円台前半まで上昇した。しかし、FOMCを控えた様子見ムードは強く、ドル/円は115円前半で上値重く推移した。14日のFOMCでは市場予想通り0.25%ポイントの利上げが実施され、政策金利見通し(ドットチャート)において2017年の利上げ回数が3回に上方修正されると、米金利上昇に伴ってドル/円は117円台前半まで急騰した。15日にかけてもドル買い地合いが継続する中、ユーロ/ドルの下落も相俟ってドル/円は一時週高値となる118.66円まで値を上げた。本日にかけては持ち高調整の動きも入り、ドル/円は118円台前半に値を下げているが、底堅く推移している。
- ・ 今週のユーロ相場は下落する展開。週初12日、ユーロ/ドルは1.05台前半でオープン。イタリア紙がイタリア政府主導の銀行救済基金の可能性を報じたことからユーロ買いが強まると、ユーロ/ドルは1.06台半ばまで上昇。13日にかけては、伊最大手銀が再建策を発表したことや米長期金利の低下を背景に、ユーロ/ドルは一時1.06台後半まで上昇した。しかし、その後は米長期金利の反発や米株の堅調推移を受けて、ユーロ/ドルは1.06台前半まで下落。14日には、ポジション調整の動きからユーロ/ドルは一時週高値となる1.0670まで上昇したものの、FOMCの結果を受けてドル買いが強まると、1.05割れまで急落した。15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2003年1月以来の安値となる1.0367まで下落したが、その後はショートカバーに1.04台前半まで値を戻した。本日にかけても前日の流れを引き継ぎ、ユーロ/ドルは1.04台前半で小動きとなっている。

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			
		12/9(Fri)	12/12(Mon)	12/13(Tue)	12/14(Wed)	12/15(Thu)
ドル/円	東京9:00	114.07	115.43	114.99	115.22	117.22
	High	115.37	116.12	115.48	117.40	118.66
	Low	114.02	114.86	114.75	114.77	117.01
	NY 17:00	115.36	115.04	115.18	117.05	118.17
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0620	1.0545	1.0640	1.0627	1.0513
	High	1.0630	1.0652	1.0667	1.0670	1.0540
	Low	1.0531	1.0525	1.0604	1.0497	1.0367
	NY 17:00	1.0560	1.0635	1.0628	1.0533	1.0415
ユーロ/円	東京9:00	121.13	121.72	122.35	122.47	123.23
	High	121.80	122.92	122.80	123.41	124.07
	Low	121.06	121.50	122.11	122.15	122.58
	NY 17:00	121.78	122.31	122.38	123.27	123.05
日経平均株価		18,996.37	19,155.03	19,250.52	19,253.61	19,273.79
TOPIX		1,525.36	1,531.43	1,540.25	1,538.69	1,542.72
NYダウ工業株30種平均		19,756.85	19,796.43	19,911.21	19,792.53	19,852.24
NASDAQ		5,444.50	5,412.54	5,463.83	5,436.67	5,456.85
日本10年債		0.06%	0.09%	0.09%	0.06%	0.09%
米国10年債		2.47%	2.48%	2.47%	2.57%	2.60%
原油価格(WTI)		51.50	52.47	52.98	51.04	50.90
金(NY)		1,161.90	1,164.00	1,159.00	1,163.70	1,129.80

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、19日(月)～20日(火)にかけて日銀の金融政策決定会合が開催され、現状の金融政策が維持される見込みだ。10月消費者物価指数(CPI)は総合ベースで前年比+0.1%、コアベースで同 0.4%であり、オーバーシュート型コミットメントが提示する「実績値が安定的に+2%を超えるまで(マネタリーベース)拡大方針を継続する」という状況が実現する兆しは未だ見えない。こうした物価動向に鑑みれば、一部で報道されている量的緩和の縮小(テーパリング)や長期金利の誘導目標(ゼロ%近辺)引き上げの可能性について議論するのは、時期尚早と言えよう。なお、トランプ次期大統領が掲げる経済政策への期待を背景に円安と株高が進行しており、今後は消費者マインドの改善が見込まれる。また、外需については、新興国からの需要減が懸念されていたが、足許は電子部品を中心に需要が回復しつつある。斯かる状況下、国内経済は底堅く推移する公算が大きくなっており、今回の会合で「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みに何らかの修正を施す必要性は乏しく、現状の金融政策が維持される可能性が高いと考える。このほか、19日(月)に11月貿易収支の発表が予定されている。
- ・米国では、21日(水)に11月中古住宅販売件数、22日(木)に11月耐久財受注(速報値)、11月個人消費・個人支出、及び11月PCEコアデフレーター、7～9月期GDP(3次速報値)、23日(金)に11月新築住宅販売件数の発表が予定されている。このうち、7～9月期GDP(3次速報値)については、2次速報値(前期比年率+3.2%)から小幅に上方修正され、同+3.3%になると市場では予想されている。なお、10～12月期GDPについては、10月個人支出が前月比+0.3%と9月(同+0.7%)から減速したことなどを背景に、アトランタ連銀のGDPナウは前期比年率+2.6%(12月9日時点)、NY連銀のGDPナウキャストは同+2.7%(12月2日時点)と7～9月期から小幅な減速を見込んでいる。
- ・欧州では、19日(月)に独12月IFO景況感指数、23日(金)に仏7～9月期GDP(確報値)、英7～9月期GDP(確報値)の発表が予定されている。

	本 邦	海 外
12月16日(金)		・米11月住宅着工 ・米11月中古住宅販売 ・ユーロ圏10月貿易収支 ・ユーロ圏11月消費者物価(確報)
19日(月)	・日銀金融政策決定会合(～20日) ・11月貿易収支	・独12月IFO企業景況指数
20日(火)		・ユーロ圏10月経常収支
21日(水)		・米11月中古住宅販売
22日(木)		・米7～9月期GDP(3次速報) ・米11月耐久財受注(速報) ・米11月個人所得・消費 ・米11月PCEコアデフレーター ・米11月景気先行指数
23日(金)	休 場(天皇誕生日)	・米11月新築住宅販売 ・米12月ミシガン大学消費者マインド(確報)

【当面の主要行事日程(2017年1月～)】

ECB理事会(2017年1月19日、3月9日、4月27日)
 日銀金融政策決定会合(2017年1月30～31日、3月15～16日、4月26～27日)
 米FOMC(2017年1月31～2月1日、3月14～15日、5月2～3日)

3. メキシコペソはドル高相場を阻むか～避けて通れない政治的通貨～

まさかの「5年連続の円安」?

昨日の為替相場ではドルが続伸した。米12月ニューヨーク連銀製造業景気指数やフィラデルフィア連銀製造業景気指数が市場予想を大幅に超える良好な結果となった上、米11月消費者物価指数(CPI)も前月比+0.2%上昇(伸び幅は市場予想と一致)と4か月連続で増勢を維持し、従前のリフレトレード(株高・ドル高・金利高)に拍車がかかった格好である。ドルは一時、対ユーロでは1.0367と2003年1月以来の高値をつけたほか、対円では118.66円と直近高値を更新している。今年の為替相場は120円台前半でスタートしているため、あと約2円でまさかの「5年連続の円安」となってしまう。

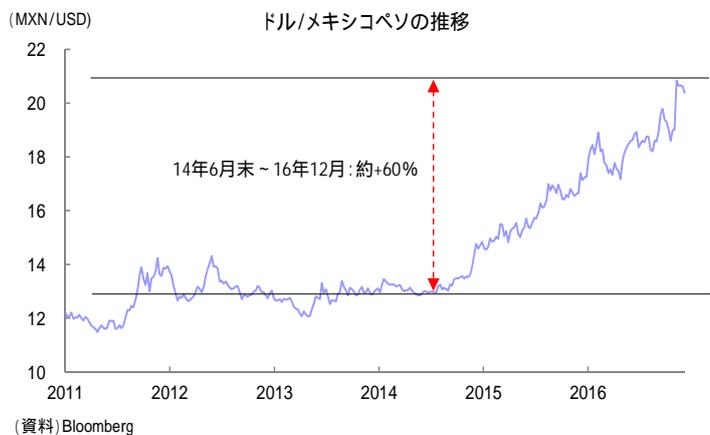
政治的通貨としてのメキシコペソ

なお、本欄で筆者は繰り返し、「米国の通貨政策としてこれ以上のドル高を飲むのは難しい」との論点を強調してきた。この論点に関しては名目・実質実効ベースでのドル相場やドルインデックスなどの計数を通じてドル高の過剰感を指摘してきたし、ことドル/円相場については購買力平価(PPP)からの乖離率に着目し、やはり上値の重さを指摘してきた。だが、トランプ政権下での通貨・通商政策を議論する際、メキシコペソも避けて通れない政治的通貨と考えられ、その動向は非主要通貨の中でも重要と言える。

周知の通り、トランプ次期大統領の保護主義的政策の矛先が鮮明に向いている国がメキシコである。選挙期間中にトランプ次期大統領は不法移民の流入を防ぐため、メキシコとの国境に巨大な壁を作り、費用はメキシコに払わせるなどと述べ、そのほかメキシコから米国に輸出される製品の多くに35%の関税を課すとも述べた。選挙戦の最中からトランプ次期大統領がメキシコを目の敵としてきた背景には同国から増える不法移民の存在だけでなく、北米や南米に輸出しやすいという地理的条件に着目した世界の自動車企業が生産拠点を構え、米国向けに競争力の高い製品を輸出してくるという事情がある。米国の輸出においてメキシコ向けは全体の約15%、実効相場におけるウェイトでも12.5%(BIS算出のブロードベース)を占めており、これは日本や円よりも数倍大きな規模である。

14年6月以降、ドルは対メキシコペソで+60%弱の上昇

メキシコを生産拠点とする自動車企業に関し、当然米国の大手3社(いわゆるビッグスリー)もその例外ではなく、こうした点を捉えてトランプ次期大統領は米国内の製造業雇用がメキシコに奪われているという危機感を胸中に抱いている模様である。実際、当選後にトランプ次期大統領はツイッターで米自動車大手企業の会長から電話を貰い、「メキシコへの工場移転を中止するという報告を受けた」と嬉々として述べている。そ



うした国内の製造業雇用への懸念が漂う状況下で、ドルは対メキシコペソで歴史的な騰勢が続いており(図)、2014年6月以降から足許に至るまで、実に+60%弱も上昇している。今後、北米自由貿易協定

(NAFTA)に関する再交渉などが実施され、メキシコに不利な展開が見込まれれば、さらに売り進められるだろう。メキシコ中央銀行は利上げにより通貨安に歯止めをかけようとしているものの、効果らしい効果は見られていない。政策運営として「通貨安を止めるために連続利上げしても効果が出ない」という状況はかなり不味いものであり、遠くない将来、実体経済の劣化に応じた利下げへ転換する懸念もある。そうなれば確実に通貨安は加速する。そのような相場を見て、トランプ次期大統領は何を思うだろうか。

ドルの実効相場が下落するためにはメキシコペソの上昇が必要

過去の本欄でも議論したが、実効ベースの議論をする場合、ドル相場全体が下落するためには対メキシコペソでの下落が必要である。例えば、ドルの名目実効為替相場 (NEER) は今年 1~10 月で 1.8% 下落し、そのうち円高による寄与度が +1.2% ポイントもあった。しかし、表に示されるように、これはメキシコペソ安による寄与度 1.2% ポイントで完全に相殺されてしまっている。あれほど苛烈な円高は、同じく苛烈なメキシコペソ安によって掻き消されてしまったのである。今年はそのへ英国の EU 離脱 (Brexit) 問題を受けた英ポンドの急落や人民元的大幅切り下げ (及びその後の軟調地合い) が重なったことで結局、ドル高相場の調整が思うように進まなかったのである。市場ではトランプノミクスを当て込んで、ドル/円相場に関し、125 円や 130 円といった威勢の良い声が聞え始めているが、仮にそこまで円が下落し、メキシコペソまでもが軟調地合いが続いたと仮定すると、ドルの実効相場は一段と騰勢を強めることになってしまう。そのような展開がトランプ次期大統領の通貨・通商政策的に許容されるのであろうか。ドルの実効相場が既に高く、その中でも特にウェイトが大きく、政治的にセンシティブな通貨であるメキシコペソが「歴史的な売り」に晒されたままであることを踏まえると、ドル/円相場に関し、一口に 125 円や 130 円と言っても、その難易度は 1 年前とは違うように思われる。

裏を返せば、今後、米国が一方的な円安・ドル高相場を飲むためには、メキシコペソが対ドルである程度は上昇していなければ難しいのではないだろうか。 そうでなければ米国経済にとってのドルは歴史的な高値まで噴き上がってしまう恐れがある。米国の通貨政策やドル/円相場の先行きを読む上で、ドル/メキシコペソの水準感はずっと増して重要なものになっていると考えられよう。

16年1月～10月のドルのNEER変化率と寄与度

国名	シェア	16年1～10月のドル vs. 各通貨 (%)	寄与度 (%pts)
中国	21.7	-4.2	0.9
ユーロ圏	16.6	1.1	-0.2
カナダ	12.9	3.3	-0.4
メキシコ	12.5	-9.4	1.2
日本	8.0	14.8	-1.2
韓国	3.6	2.4	-0.1
台湾	2.2	4.1	-0.1
スイス	1.5	1.4	-0.0
英国	3.1	-17.3	0.5
その他(残差)	39.6	-	-2.4
16年1月～10月のNEER	-	-1.8	-1.8

(資料) BIS, Bloomberg. NEERはBroadベース。
通貨変化率は15年12月31日～16年10月31日

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) 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 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 米国 建設支出(11月) 米国 ISM製造業景気指数(12月)	4 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)	5 日本 マネーベース(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)	6 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 米国 消費者信用残高(11月) 米国 労働市場情勢指数(12月) 米国 卸売在庫(速報、11月) 米国 卸売売上高(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)	10	11 日本 景気動向指数(速報、11月)	12 日本 貸出・預金動向(12月) 日本 景気ウォッチャー調査(12月) 日本 国際収支(11月) ユーロ圏 鉱工業生産(11月)	13 日本 マネーストック(12月) 日本 企業倒産件数(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 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)	17 日本 鉱工業生産(速報、11月) ドイツ ZEW景況指数(1月) 世界経済フォーラム(~20日、ダボス)	18 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)	19 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)	20 米国 新大統領就任式	
23 日本 景気動向指数(速報、11月)	24 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)	25 日本 貿易収支(12月) ドイツ IFO企業景況指数(1月)	26 日本 企業向けサービス価格 米国 新築住宅販売(12月) 米国 卸売在庫(速報、12月)	27 日本 全国消費者物価(12月) 日本 東京都都区消費者物価(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 日本 日銀金融政策決定会合(~31日) 日本 商業販売統計(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)	31 日本 金融政策決定会合・展望(基本的見解) 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 FOMC(~2月1日) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(11月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(1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15日	FOMC(12月13~14日開催分)を終えて
2016年12月13日	米金利高・ドル高の影響～「熟する前に冷やす」怖さ～
2016年12月12日	円相場における実需と投機の現状について
2016年12月9日	週末版(ECB理事会を終えて～2016年は「QEの終わり」を告げる年に～)
2016年12月7日	日米金利差から見たドル/円相場の水準感などについて
2016年12月6日	イタリア国民投票レビューとECB理事会プレビュー
2016年12月5日	トランプ/ミクスのリスクとなる米国の完全雇用状態
2016年12月2日	週末版(トランプ/ミクスを左右する米製造業マインド～通貨政策のパロメーターに～)
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/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/ミクスを巡る2つのシナリオ
2016年11月14日	トランプ/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直しへの影響
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～
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	世界にとつ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～いよいよ読者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～)