

みずほマーケット・トピック(2017年2月3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: トランプ大統領が日本を付け狙う理由 ~ 「返り血」が少ない喧嘩相手? ~

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/円相場は弱含む展開。週初 30 日、シドニー時間に一時週高値となる 115.01 円をつけたが、27 日にトランプ米大統領が移民の入国を制限する大統領令に署名したことなどを背景にリスク回避の円買いが優勢になると 114 円台後半で東京時間オープン。その後、日経平均株価が軟調推移する展開に 114 円台前半まで連れ安になり、米株価の下落も相俟ってドル/円は 113 円台前半まで続落した。31 日には、米国時間朝方にトランプ大統領が中国と日本が通貨安誘導していると強く批判したことが伝わると、ドル/円は一時 112 円ちょうど付近まで急落。しかし、この水準ではドルの買い戻しも入り、ドル/円は直ぐに 113 円台前半まで反発した。2 月 1 日は、米 1 月 ADP 雇用統計や米 1 月 ISM 製造業景気指数の良好な結果を好感すると、ドル/円は 113 円台後半まで上昇。注目された FOMC では、予想通り政策金利は据え置かれ、イベント通過後のドル売りから 113 円台前半まで小幅に値を下げた。2 日は軟調な日経平均株価を背景に、ドル/円は 112 円台後半まで下落。その後も、イングランド中銀(BOE)金融政策委員会のハト派な内容に英金利が急落し、米金利も連られて低下する動きにドル/円は一時週安値となる 112.05 円まで下落した。その後は米金利の反発もあり 112 円台後半まで上昇し、本日にかけても同水準にて堅調に推移している。
- 今週のユーロ相場は週前半に上昇する展開。週初 30 日、1.07 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、ノボニー・オーストリア中銀総裁の「次回 ECB 理事会で量的緩和縮小は協議されないだろう」との発言からユーロ売りが強まると、一時週安値となる 1.0620 まで下落。31 日は、ナバロ米国家通商会議(NTC)委員長のドイツがユーロ安を悪用しているとの批判にドル売りが強まると、ユーロ/ドルは 1.07 台半ばまで急伸した。その後もトランプ大統領のドル高けん制発言などを背景にドル売りが一段と強まり、ユーロ/ドルは 1.08 台前半まで一段高に。2 月 1 日は、独 1 月製造業 PMI(確報)やユーロ圏 1 月製造業 PMI(確報)の大幅改善を受けて、ユーロ/ドルは 1.07 台後半で堅調推移も、米経済指標の良好な結果を好感したドル買いに 1.07 台半ばまで下落した。2 日は、米金利の低下を受けて一時週高値となる 1.0829 まで上昇したが、米金利の反発もあるなかで 1.07 台後半まで下落。本日にかけても同水準にて動意に乏しい値動きとなっている。

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			
		1/27(Fri)	1/30(Mon)	1/31(Tue)	2/1(Wed)	2/2(Thu)
ドル/円	東京9:00	114.46	114.68	113.68	112.80	113.30
	High	115.38	115.01	113.96	113.95	113.36
	Low	114.40	113.45	112.08	112.65	112.05
	NY 17:00	115.06	113.80	112.79	113.27	112.80
ユーロ/ドル	東京9:00	1.0683	1.0716	1.0709	1.0800	1.0768
	High	1.0725	1.0741	1.0812	1.0808	1.0829
	Low	1.0659	1.0620	1.0685	1.0730	1.0756
	NY 17:00	1.0698	1.0696	1.0799	1.0769	1.0757
ユーロ/円	東京9:00	122.28	122.90	121.72	121.81	121.93
	High	123.31	123.05	122.25	122.52	122.00
	Low	122.24	121.46	121.03	121.75	121.22
	NY 17:00	123.01	121.70	121.87	121.89	121.41
日経平均株価		19,467.40	19,368.85	19,041.34	19,148.08	18,914.58
TOPIX		1,549.25	1,543.77	1,521.67	1,527.77	1,510.41
NYダウ工業株30種平均		20,093.78	19,971.13	19,864.09	19,890.94	19,884.91
NASDAQ		5,660.78	5,613.71	5,614.79	5,642.65	5,636.20
日本10年債		0.08%	0.09%	0.09%	0.10%	0.12%
米国10年債		2.48%	2.49%	2.45%	2.47%	2.47%
原油価格(WTI)		53.17	52.63	52.81	53.88	53.54
金(NY)		1,191.30	1,195.56	1,210.65	1,209.78	1,215.75

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

- ・本邦に係る重要なイベントとして、10日(金)の日米首脳会談が挙げられる。安倍首相は会談に先立つ1月28日にトランプ米大統領と電話会談を行った。トランプ大統領が日本の自動車業界が米国内で雇用を創出するよう要求したのに対し、安倍首相は日本企業が自動車業界を中心として雇用創出に大きく貢献してきたことをアピールした模様だ。電話会談の内容から米国内における雇用拡大が首脳会談の焦点になると思われるが、31日にトランプ大統領は「中国や日本が市場で何年も通貨安誘導を繰り返し、米国はばかを見ている」と発言したことから、日本の通貨政策も焦点になる公算が大きくなっている。そのため、10日の会談で米国側は日本企業の米国内における雇用や設備投資の拡大などを要求するとともに、円安を懸念するようなコメントを出すだろう。なお、日銀の長短金利操作付き量的・質的金融緩和(QQE)が円安を誘導していると指摘される可能性もあるため、注意が必要となる。このほか、8日(水)に日銀金融政策決定会合の「主な意見」(1月30日～31日開催分)、12月国際収支、9日(木)に12月機械受注、1月工作機械受注の発表が予定されている。
- ・米国では、10日(金)に2月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)の発表が予定されている。1月は98.5と3か月連続で上昇し、2004年1月以来の高水準を記録した。足許では、12月平均時給は前年比+2.9%と2009年5月以来の高水準となり、12月失業率も4.7%と2007年11月以来の低水準になるなど、内需を取り巻く環境は良好となっている。そのため、2月ミシガン大学消費者信頼感指数については、堅調な結果となるだろう。このほか、7日(火)に12月貿易収支が発表される。なお、来週はFRB高官発言が多く予定されており、6日(月)にハーカー・フィラデルフィア連銀総裁、9日(木)にブラード・セントルイス連銀総裁、エバンス・シカゴ連銀総裁、11日(土)にフィッシャーFRB副議長の発言が予定されている。
- ・欧州では、6日(月)にユーロ圏2月センチックス投資家信頼感指数、7日(火)に独12月鉱工業生産指数、9日(木)に独12月貿易収支及び独12月経常収支の発表が予定されている。政治日程としては、12日(日)に独大統領選挙が実施される。

	本 邦	海 外
2月3日(金)		・米1月雇用統計 ・米1月ISM非製造業景気指数 ・米12月製造業新規受注 ・米12月耐久財受注(確報)
6日(月)	・12月毎月勤労統計	・独12月製造業受注
7日(火)	・12月景気動向指数(速報)	・米12月貿易収支 ・米12月消費者信用残高 ・独12月鉱工業生産
8日(水)	・金融政策決定会合による主な意見 (12月19～20日開催分) ・12月国際収支 ・1月貸出・預金動向 ・1月景気ウォッチャー調査 ・1月企業倒産件数	
9日(木)	・1月マネーストック ・12月機械受注	・米12月卸売在庫(確報) ・米12月卸売売上高 ・独12月貿易収支
10日(金)	・1月国内企業物価 ・12月第三次産業活動指数	・米2月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・米1月財政収支

【当面の主要行事日程(2017年2月～)】

ユーロ圏財務相会合・EU経済財務相理事会(2月20～21日、3月20～21日)
 ECB理事会(3月9日、4月27日、6月8日)
 米FOMC(3月14～15日、5月2～3日、6月13～14日)
 オランダ総選挙(3月15日)
 日銀金融政策決定会合(3月15～16日、4月26～27日、6月15～16日)
 G20財務大臣・中央銀行総裁会議(3月17～18日、ドイツ・バーデン=バーデン)

3. トランプ大統領が日本を付け狙う理由～「返り血」が少ない喧嘩相手？～

ドル買いで攻め切れない雰囲気は明らかに強まっている

昨日の為替市場でもドル相場が軟調な地合いとなっている。トランプ大統領やその側近(ナヴァロ米国家通商会議(NTC)委員長)によるドル安志向の強い発言は明らかに為替市場参加者の心理に重くのしかかっており、ドル買いで攻め切れない雰囲気は明らかに強まっている。依然、財務長官の承認には至っていないものの、トランプ大統領の思考回路がこれだけ鮮明になっている以上、閣僚人事の行方がさほど重要になるとは思えない(少なくとも為替市場にとっては)。『中期為替相場見通し』では1～3月期中の110円割れ定着を見込むが、今のところ、その確度は強まっているように見受けられる。

安易にメキシコとは喧嘩できない米国

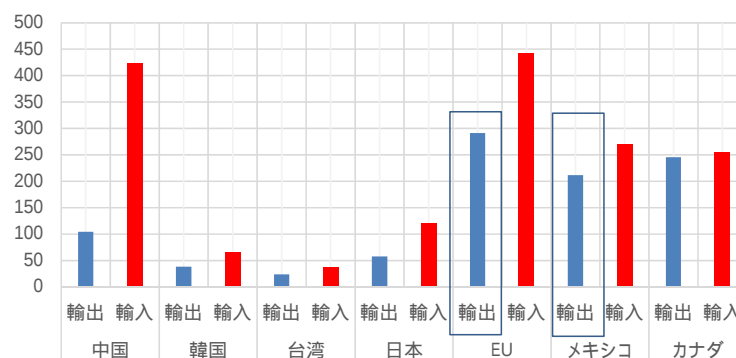
なお、今週に入ってトランプ大統領の日本批判が取り沙汰されるようになってい一方、メキシコ批判は当初に比べればトーンダウンしているようにも見える。右図に示されるように、メキシコから米国への輸出同様、米国からメキシコへの輸出(2016年で2118億ドル)も相当に大きいため、報復合戦となれば米国も相当な「返り血」を浴びることになることに気づいたのかもしれない。同様にEU向けの輸出(2914億ドル)もそのメキシコを凌駕するほど大きく、米国が本気で喧嘩することを躊躇しても不思議ではない。

片や、米国は中国や日本からの輸入こそ大きいものの、両国向けの輸出を見れば中国は1041億ドル、日本は576億ドルとメキシコ向けの半分から4分の1程度に過ぎない。本気で喧嘩するつもりだとしたら自身のダメージが限定されるだろう相手を選ぶのは当然と言える(図)。

自動車業界の「入れ知恵」も影響？

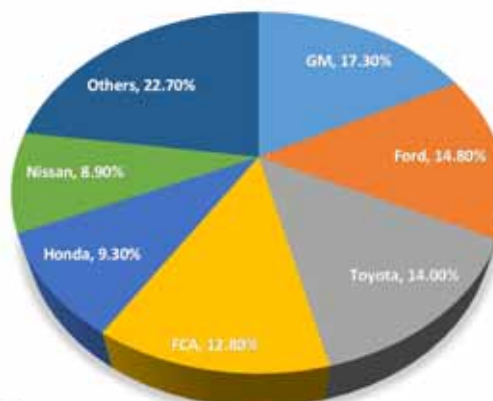
トランプ大統領が日本に手厳しくなる理由があるとすれば、やはり自動車絡みの因縁ということはある。過去の本欄でも述べたように、米国市場における本邦自動車企業のシェアはドイツ自動車企業のそれと比べれば相当に大きい(図)。言葉は悪いが、何かにつけて米自動車企業の首脳がトランプ大統領に「入れ知恵」しているような雰囲気が感じられる中、「欧州(ドイツ)よりも日本が問題」という発想にはなりやすいだろう。また、安全保障面で米国に依存してお

(10億ドル) 米国との貿易状況(2016年通年)



(資料) US Census Bureau, 16年12月分は過去11か月の動きからみずほ銀で試算。

米国新車販売台数(2016年1～12月累計)



(資料) Autodata
Othersの中にMercedesやVW、BMWを含むがこれ3社を合計しても6%未満である。

り、地政学的にもその関係性が極めて重要になりつつある世相を踏まえれば、日本が意見を言いにくいという算段も働きやすい。少なくとも、軍事的に米国に依存する必要が無い中国はいざとなれば最大級の債権者として米国債を手放すという選択肢を躊躇いなく行使してくる可能性もある。とはいえ、自動車に関して言えば、日本の自動車企業対米投資は相応に大きく、批判に正当性がないことは過去の本欄¹でも議論した通りではある。

日本企業の米雇用への貢献は大きい

こうした日本企業の米国雇用への貢献を数字で確認することもできる。米経済分析局（BEA：Bureau of Economic Analysis）の『Activities of U.S. Affiliates of Foreign Multinational Enterprises』では外国企業（Majority-Owned U.S. Affiliates、過半数の株式を保有する米現地法人）による雇用者数を年次で調査・公表している。昨年発表された最新分（2014年分）を国・地域別に示したものが右表となる。全産業ベースで見れば日本企業による雇用者数は外国企業による雇用者全体の13.2%（83.9万人）に相当しており、これは英国（17.2%で109.8万人）に次ぐ2位の数字である。また、製造業に限れば、日本企業は15.6%（38.3万人）と最大の貢献国であり、もちろんドイツ（12.8%で31.4万人）よりも多い。あり得ない想定ではあるものの、仮に日本が生産・販売拠点としての米国を撤収するという判断を下せばその影響は甚大と思われる。

こうした事実認識に立った上で、日本の対米貿易黒字がメキシコ並みであり、中国やドイツよりも小さいことを踏まえれば、やはり米国の日本叩きは納得が難しいと言わざるを得ない。話せば分かる相手ではないと思われるものの、2月10日（金）の日米首脳会談では首相、財務相の丁寧な説明によってトランプ大統領の変心が促されることを期待したいところである。

外国企業による米国内での雇用者数比較（単位：千人）

国	全産業		うち製造業	
	人数	比率	人数	比率
全体	6,370.9	-	2,449.1	-
カナダ	621.4	9.8%	239.2	9.8%
欧州	4,118.9	64.7%	1,459.5	59.6%
フランス	574.3	9.0%	204.8	8.4%
ドイツ	672.4	10.6%	314.1	12.8%
オランダ	415.9	6.5%	98.4	4.0%
スイス	460.5	7.2%	195.5	8.0%
英国	1,098.9	17.2%	248.7	10.2%
それ以外	897.0	14.1%	398.0	16.3%
アジア	1,178.3	18.5%	513.1	21.0%
日本	839.4	13.2%	382.6	15.6%

（資料）米BEA『Activities of U.S. Affiliates of Foreign Multinational Enterprises』

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。

¹ 本欄 2017 年 1 月 25 日号『貿易収支の調整経路～「理不尽な円高」は不可避か～』をご参照下さい。

経済指標カレンダー(2017年2月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 自動車販売台数(1月) 米国 FOMC(31～2月1日) 米国 ADP雇用統計(1月) 米国 ISM製造業景気指数(1月) 米国 建設支出(12月)	2 日本 マネタリーベース(1月) 米国 労働生産性(速報、10～12月期)	3 日本 金融政策決定会合議事要旨(12月19～20日開催分) 米国 雇用統計(1月) 米国 ISM非製造業景気指数(1月) 米国 製造業新規受注(12月) 米国 耐久財受注(確報、12月) マルタ EU27か国(英国除く)による非公式首脳会議(バレッタ)	
6 日本 毎月勤労統計(12月) ドイツ 製造業受注(12月)	7 日本 景気動向指数(速報、12月) 米国 貿易収支(12月) 米国 消費者信用残高(12月) ドイツ 鉱工業生産(12月)	8 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) 日本 国際収支(12月) 日本 貸出・預金動向(1月) 日本 景気ウォッチャー調査(1月) 日本 企業倒産件数(1月)	9 日本 マネースtock(1月) 日本 機械受注(12月) 米国 卸売在庫(確報、12月) 米国 卸売売上高(12月) ドイツ 貿易収支(12月)	10 日本 国内企業物価(1月) 日本 第三次産業活動指数(12月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、2月) 米国 財政収支(1月)	
13 日本 GDP(速報値、10～12月期)	14 日本 鉱工業生産(確報、12月) 米国 生産者物価(1月) ユーロ圏 鉱工業生産(12月) ユーロ圏 GDP(速報、10～12月期) ドイツ ZEW景況指数(2月) ドイツ GDP(速報、10～12月期)	15 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(2月) 米国 消費者物価(1月) 米国 小売売上高(1月) 米国 鉱工業生産(1月) 米国 企業在庫(12月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、12月) ユーロ圏 貿易収支(12月) オランダ オランダ総選挙	16 米国 住宅着工(1月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(2月)	17 米国 景気先行指数(1月) ユーロ圏 経常収支(12月)	
20 日本 貿易収支(1月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	21 ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(速報、2月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)	22 米国 中古住宅販売(1月) 米国 FOMC議事要旨(1月31日～2月1日開催分) ユーロ圏 消費者物価(確報、1月) ドイツ IFO企業景況指数(2月)	23 日本 企業向けサービス価格(1月) 日本 景気動向指数(確報、12月)	24 米国 新築住宅販売(1月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、2月)	
27 米国 耐久財受注(速報、1月)	28 日本 鉱工業生産(速報、1月) 日本 商業販売統計(1月) 日本 新設住宅着工(1月) 米国 卸売在庫(速報、1月) 米国 GDP(2次速報、10～12月期) 米国 S&P500上場株価・シラー住宅価格(12月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(2月) 米国 消費者信頼感指数(2月) ユーロ圏 消費者物価(速報、2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3月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 法人企業統計(10～12月期) 日本 自動車販売台数(2月) 米国 個人所得・消費(1月) 米国 PCEコアデフレーター(1月) 米国 ISM製造業景気指数(2月) 米国 建設支出(1月) 米国 ページアップ	2 日本 マネタリーベース(2月) ユーロ圏 失業率(1月)	3 日本 全国消費者物価(1月) 日本 東京都消費者物価(2月) 日本 労働力調査(1月) 日本 家計調査(1月) 米国 ISM非製造業景気指数(2月)	
6 米国 製造業新規受注(1月) 米国 耐久財受注(確報、1月)	7 米国 貿易収支(1月) 米国 消費者信用残高(1月) ユーロ圏 GDP(確報、10～12月期) ドイツ 製造業受注(1月)	8 日本 国際収支(1月) 日本 GDP(確報、10～12月期) 日本 貸出・預金動向(2月) 日本 景気動向指数(速報、1月) 日本 景気ウォッチャー調査(2月) 日本 *企業倒産件数(2月) 米国 ADP雇用統計(2月) 米国 卸売在庫(確報、1月) 米国 卸売売上高(1月) ドイツ 鉱工業生産(1月)	9 日本 マネースtock(2月) 日本 毎月勤労統計(1月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	10 日本 国内企業物価(2月) 日本 法人企業景気予測調査(1～3月期) 米国 雇用統計(2月) 米国 財政収支(2月) ドイツ 貿易収支(1月)	
13 日本 機械受注(1月) 日本 第三次産業活動指数(1月)	14 米国 FOMC(～15日) 米国 生産者物価(2月) ユーロ圏 鉱工業生産(1月) ドイツ ZEW景況指数(3月)	15 日本 日銀金融政策決定会合(～16日) 日本 鉱工業生産(確報、1月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(3月) 米国 消費者物価(2月) 米国 小売売上高(2月) 米国 企業在庫(1月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、1月)	16 米国 住宅着工(2月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(3月) ユーロ圏 消費者物価(確報、2月)	17 米国 鉱工業生産(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、3月) 米国 景気先行指数(2月) ドイツ・バーデン＝バーデン 20か国財務大臣・中央銀行総裁会議(～18日) ユーロ圏 貿易収支(1月)	
20 ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) ユーロ圏 *経常収支(1月)	21 米国 経常収支(10～12月期) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル)	22 日本 金融政策決定会合議事要旨 (1月30～31日開催分) 日本 貿易収支(2月) 米国 中古住宅販売(2月)	23 米国 新築住宅販売(2月)	24 日本 景気動向指数(確報、1月) 米国 耐久財受注(速報、2月) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(速報、3月)	
27 日本 企業向けサービス価格(2月) ドイツ IFO企業景況指数(3月)	28 米国 消費者信頼感指数(3月) 米国 卸売在庫(速報、2月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 (1月)	29 日本 商業販売統計(2月)	30 米国 GDP(3次速報、10～12月期)	31 日本 全国消費者物価(2月) 日本 東京都都区消費者物価(3月) 日本 労働力調査(2月) 日本 家計調査(2月) 日本 鉱工業生産(速報、2月) 日本 新設住宅着工(2月) 日本 個人所得・消費(2月) 米国 PCEコアデフレーター(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、3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
2017年2月1日	日銀金融政策決定会合～トランプとFTPLの狭間で～
2017年1月30日	メインシナリオのリスク点検～不幸を生むドル高は続かず～
2017年1月27日	週末版
2017年1月26日	日銀による国債買い入れオペ見送り～為替からの読み方～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年12月分)
2017年1月25日	貿易収支の調整経路～「理不尽な円高」は回避か～
2017年1月23日	ECB理事会を終えて～窮屈になる緩和環境～
2017年1月20日	週末版
2017年1月19日	改善が顕著なユーロ圏の与信・物価状況～ECBは慢心せず～
2017年1月18日	メイ英首相演説を受けて～反EUの「悪い見本」になるのか？～
2017年1月17日	目の敵にされる4つの通貨～対米黒字を稼ぐ「悪」の枢軸？～
2017年1月16日	ECB理事会プレビュー～「可能な限り、現状維持」が本音～
2017年1月13日	週末版(円相場における実需と投機の現状について～対外証券投資にまつわる懸念事項も～)
2017年1月12日	トランプ次期大統領会見について～トランプはトランプのまま～
2017年1月11日	「国際金融のトリレンマ」を通じた日中比較
2017年1月6日	週末版(外貨準備構成通貨の現状(2016年9月末時点)～ユーロの独り負けだった過去3年～)
2017年1月5日	FOMC議事要旨(12月13～14日開催分)を受けて
2017年1月4日	2017年のドル相場について～空中戦はどこまで続くか～
2016年12月27日	2017年、為替相場の勘所～実効ベースで複眼的に～
2016年12月26日	2017年のブラックスワンはどこに現れるのか？
2016年12月22日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2016年11月分)
	週末版
2016年12月19日	メインシナリオのリスク点検～「守りの姿勢」継続を～
2016年12月16日	週末版(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～)
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～通貨政策のバロメーターに～)
2016年12月1日	イタリア国民投票レビュー
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～
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	米が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～注目目はバロメーター修正の「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