

みずほマーケット・トピック(2017年5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. 本日のトピック: 本邦4月消費者物価指数(CPI)を受けて～依然、埋まらない日米物価格差～

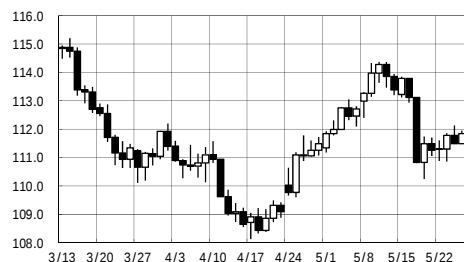
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- 今週のドル/円相場は底堅く推移した。週初 22 日に 111 円台前半でオープンしたドル/円は、21 日の北朝鮮によるミサイル発射が嫌気され週安値となる 110.86 円をつけた。その後は日経平均株価が堅調に推移する中で 111 円台半ばまで値を戻すも、米株が軟調推移となると上値の重い展開となった。23 日、英国で起きた爆破事件などを背景にリスクオフの流れが強まると、ドル/円は再び 110.86 円まで下落。しかし、同水準では押し目買いが入り、111 円前半まで買い戻されると、活発な社債発行を受けた米金利上昇に連れて 111 円台後半まで買い進められた。112 円近辺では売り圧力が強く、上値を押さえる動きも見られたが、FOMC 議事要旨(5月2～3日開催分)の公表を前に米5年債入札が軟調な結果になるとの思惑から米金利が上昇すると、ドル/円は一時週高値となる 112.13 円まで値を上げた。しかしながら、FOMC 議事要旨ではハト派と受け止められる表現が見られたことで米金利が低下に転じ、ドル/円は 111 円台半ばまで反落。25 日に行われた石油輸出機構(OPEC)総会では減産措置を9か月延長することで合意したが、一部ではさらなる延長や減産幅拡大まで踏み込むとの期待もあったことから原油価格は急落した。これに対するドル/円の反応は限定的なものに止まっており、本日にかけて 111 円台後半で動意薄く推移している。
- 今週のユーロ/ドル相場はレンジ内での値動きとなった。週初 22 日に 1.12 近辺でオープンしたユーロ/ドルは、ユーロ買いポジションの利食い売りで見られるフローに押されて週安値となる 1.1162 まで下落。しかしその後は、メルケル独首相が現状のユーロ相場の水準について「弱すぎる」と発言したことや、同首相がドラギ ECB 総裁の後任にタカ派で知られるバイトマン独連銀総裁を推薦しているとの報道を受けて 1.12 台半ばまで急上昇した。23 日にはショイブレ独財務相も「ユーロはドイツにとって弱すぎる」と発言したことを受け、ユーロ/ドルは週高値となる 1.1268 まで上伸。しかし、クーレ ECB 理事による「マイナス金利政策を変更する必要はない」とのハト派な発言や米金利の急騰を背景に 1.11 台後半まで急落した。24 日は 1.11 台後半で小幅な値動きが続いたが、米金利が低下に転じるとユーロ/ドルは 1.12 台前半まで値を戻している。25 日も前日の流れを引き継いでユーロ/ドルは 1.12 台半ばまで上値を伸ばしたが、その後は米金利が上昇する展開に 1.12 近辺まで値を下げた。本日のユーロ/ドルは、1.12 台前半で小幅な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			
		5/19(Fri)	5/22(Mon)	5/23(Tue)	5/24(Wed)	5/25(Thu)
ドル/円	東京9:00	111.43	111.29	110.92	111.96	111.55
	High	111.70	111.61	111.86	112.13	111.96
	Low	111.04	110.86	110.86	111.49	111.50
	NY 17:00	111.26	111.31	111.78	111.49	111.83
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1111	1.1203	1.1237	1.1179	1.1231
	High	1.1212	1.1264	1.1268	1.1220	1.1250
	Low	1.1097	1.1162	1.1176	1.1168	1.1194
	NY 17:00	1.1207	1.1237	1.1184	1.1219	1.1210
ユーロ/円	東京9:00	123.81	124.65	124.68	125.15	125.30
	High	124.93	125.28	125.37	125.40	125.80
	Low	123.40	124.10	124.57	124.95	125.11
	NY 17:00	124.67	125.07	125.00	125.08	125.36
日経平均株価		19,590.76	19,678.28	19,613.28	19,742.98	19,813.13
TOPIX		1,559.73	1,567.65	1,565.22	1,575.11	1,578.42
NYダウ工業株30種平均		20,804.84	20,894.83	20,937.91	21,012.42	21,082.95
NASDAQ		6,083.70	6,133.62	6,138.71	6,163.02	6,205.26
日本10年債		0.04%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
米国10年債		2.23%	2.25%	2.28%	2.25%	2.26%
原油価格(WTI)		50.67	51.13	51.47	51.36	48.90
金(NY)		1,255.91	1,260.62	1,251.16	1,258.80	1,255.70

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、6月2日(金)に5月雇用統計が発表される。関連指標を確認すると、週次の失業保険統計では雇用統計調査週(12日を含む週)の新規失業保険申請件数は改善しているものの、ニューヨークおよびフィラデルフィア連銀で発表された5月製造業景気指数の雇用DIは高水準ながらも小幅に低下している。5月の非農業部門雇用者数(NFP)は、前月比+17.6万人と予想されており、3か月移動平均(+17.4万人)を小幅に上回る見通しだ。また、失業率は4.4%と横ばいになると見込まれている。このほかには、1日(木)5月ADP雇用統計の発表が予定されている。市場では前月比+18.0万人と4月(同+17.7万人)からわずかに増加すると見込まれているが、結果を受けて翌日発表の雇用統計の予想を方向付けるだろう。また、同日に5月ISM製造業景気指数の発表があり、各地区連銀の製造業指数は4月から低下しているものが目立つ中、市場では54.6と4月の54.8から小幅に悪化すると予想されている。金融政策関連では、29日(月)にウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁、31日(水)にはカプラン・ダラス連銀総裁の講演が予定されているほか、1日(木)にはページブックが公表される予定である。
- ・本邦では、31日(金)に4月鉱工業生産(速報値)が発表される。4月の製造工業生産予測調査は、同+8.9%と大幅な増産が見込まれているが、実績値は予測指数から下振れる傾向がある。経済産業省による予測指数がもつ傾向的な部分を補正した試算値は同+5.3%となっており、予測指数ほどではないものの増産となる見通しである。このほかの生産に関連する統計を確認すると、4月の実質輸出は同▲1.5%と2か月連続で減少していることは気付きではあるが、4月の鉱工業生産指数を前月比+4.3%と予想されている。このほか、30日(火)に4月労働力調査、4月家計調査、4月商業販売統計などが相次いで発表されるほか、1日(木)には1～3月期法人企業統計の発表が予定されている。金融政策関連では、27日(土)に黒田日銀総裁の講演が予定されている。

	本 邦	海 外
5月26日(金)	・5月東京都部 4月全国消費者物価 ・4月企業向けサービス価格指数	・米1～3月期GDP(改定値) ・米4月耐久財受注(速報) ・米5月シガン大学消費者マインド(確報)
29日(月)	—————	
30日(火)	・4月労働力調査 ・4月家計調査 ・4月商業販売統計	・米4月個人消費・所得 ・S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格 ・5月消費者信頼感指数
31日(水)	・4月鉱工業生産(速報) ・4月新築住宅着工	・米5月シカゴ購買部協会景気指数 ・米ページブック ・ユーロ圏4月失業率 ・ユーロ圏5月消費者物価(速報)
6月1日(木)	・1～3月期法人企業統計 ・5月自動車販売台数	・米5月ISM製造業景気指数 ・米5月ADP雇用統計 ・米4月建設支出
2日(金)	—————	・米5月雇用統計 ・米4月貿易収支

【当面の主要行事日程(2017年5月～)】

G7 首脳会議(5月26～27日、タオルミーナ(イタリア))

ECB 理事会(6月8日、7月20日、9月7日)

米 FOMC(6月13～14日、7月25～26日、9月19～20日)

日銀金融政策決定会合(6月15～16日、7月19～20日、9月20～21日)

3. 本邦4月消費者物価指数(CPI)を受けて～依然、埋まらない日米物価格差～

本邦4月CPI：コアコアベースでは下げ基調続く

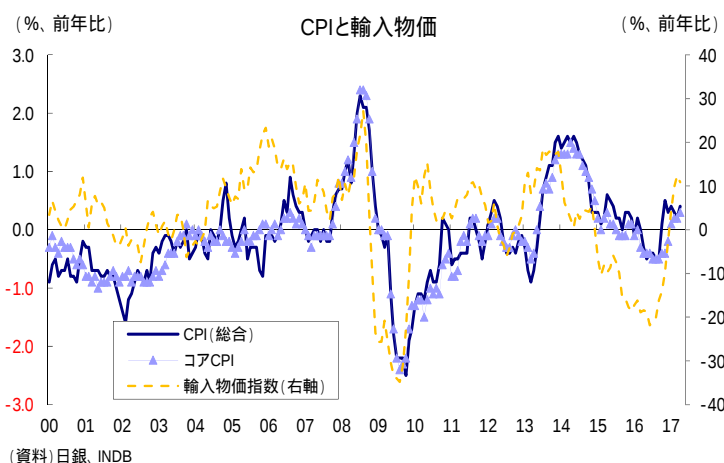
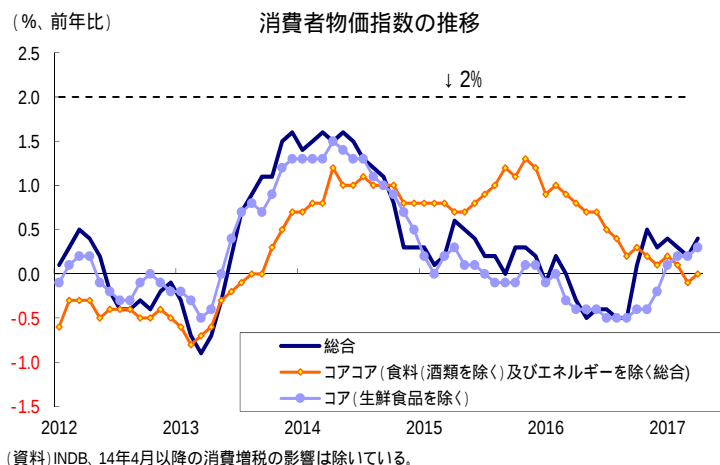
本日は本邦4月消費者物価指数(CPI)が公表されている。総合ベースでは前年比+0.4%（以下特に明記しない限り前年比）、生鮮を除くコアベースでは+0.3%と市場予想と概ね一致している。説明するまでも無く、総合ないしコアベースで見られる昨秋以降の立ち上がりは原油価格が前年に下落したことの反動（ベース効果）の剥落であり、食料およびエネルギーを除くコアコアベースで見れば2015年末からの基調は明らかに下向きである（右図・上）。

とはいえ、総合ないしコアベースのCPIに先行する輸入物価指数は年初から加速している（右図・下）。これは原油価格の反転に加え、昨年上半期に勢いづいていた円高が下半期以降に円安へ反転したことが背景である。足許のドル/円相場に目をやっても昨年12月に比べれば円高が進んでいるものの、昨年7～9月期は100～105円にあったことを思えば、現水準で横ばいとなっても輸入物価経由の物価上昇は続くだろう。かかる状

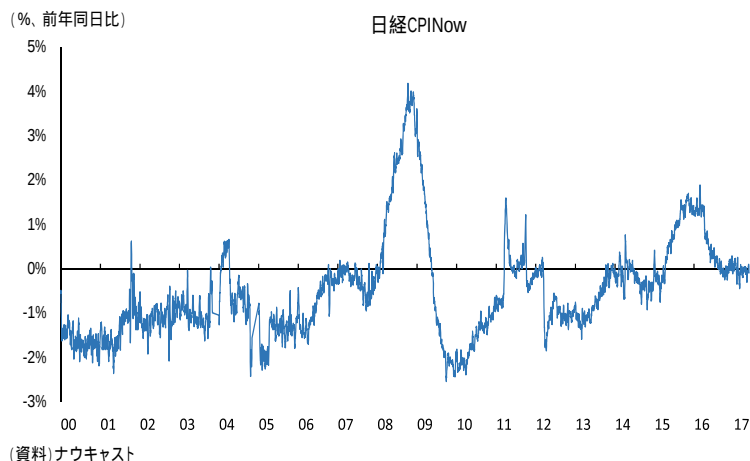
況下、今年夏場（7～9月期）にかけてコアCPIがもう一段上昇して+1%を望む展開は十分考えられる。だが、4月に公表された『展望レポート』で想定する2017年度のコアCPIは+1.4%、2018年度は+1.7%であり（共に政策委員見通しの中央値）、1%に到達したとしてもまだ見通し実現には距離がある。政策委員の中には2017年度中に+1.6%到達を見込む向きも見られるが、どのような経路を辿ってそこに至るのかは理解が難しいと言わざるを得ない。

日次物価は依然ゼロ近傍で推移

また、POS（販売時点情報管理）データを元に日次の物価動向を補足する日経CPINowを見ると、昨年夏頃からゼロ近傍に張り付き始め、マイナス圏に沈むことも珍しくなくなっている（次頁図）。より生活実感に近い物価がインフレ基調に根付いてきたとは言えないだろう。とはいえ、同データは2014年以降、恒常的にプラス圏を確保するようになっており、黒田日銀総裁が最近口にする「もはやデフレではない」という表現もあながち誤りとは言えない（それ以前はマイナス圏が常態化していた）。

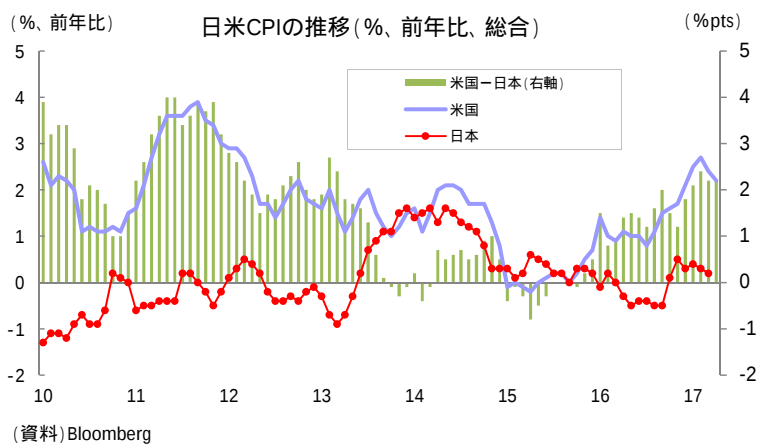


宅配最大手企業の値上げ（およびサービス間引きによる実質値上げ）やそれに伴う賃金上げの動きなどに現れるように、およそ労働力不足が極まる中で賃金も物価も上がらないということはある程度あり得ないだろう。物価が緩やかに上がるという想定自体、昔よりは説得力を持ち始めているのは確かではある。もっとも、それと日銀の緩和に因果関係があるのかは定かではないが。



為替上、重要なのは日米物価差

なお、為替相場を読むという観点から重要になるのは結局、相対的な物価格差である。この点、日米のそれは安倍政権ないし黒田日銀誕生以前と比べ、大きく変わったわけではない（図）。その意味で過去の経験則から大きく外れ、購買力平価（PPP）を上離れして円安が進むという事態に正当性はないと筆者は考えている。110 円近辺という水準は企業物価ベース PPP（約 100 円）から+10%程度の上方乖離だが、これが+20%を超えてくると歴史的には極めて稀（プラザ合意直前以来）な現象となる。ゆえに 125 円や 130 円といった予想が跋扈していた 2013～2014 年は後付けで講釈するならば、「日米物価格差が縮小（もしくは逆転）し、PPP 上でも円安傾向へ振れる」という思惑が漂っていた時代なのかもしれない（もちろん、そこまで考えずに安易なりフレ思想に基づいて円安を予想ないし希望する向きもあったのも確かであり、直感的には殆どそうだったように記憶する）。



今後人手不足に陥った日本で著しい物価上昇が起き、米国のそれを追い抜けば、物価格差が逆転し PPP の面からも円安が支持されるようになる。そのような未来は荒唐無稽ではないと思うが、今後 1～2 年で予想すべき事態とは全く思わない。

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

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(2017年5月)

月	火	水	木	金	週末
1 日本 自動車販売台数(4月) 米国 個人所得・消費(3月) 米国 PCEコアデフレーター(3月) 米国 ISM製造業景気指数(4月) 米国 建設支出(3月)	2 日本 金融政策決定会合議事要旨(3月15～16日開催分) 日本 マネタリベース(4月) 米国 FOMC(～3日) ユーロ圏 失業率(3月)	3 日本 憲法記念日 米国 ADP雇用統計(4月) 米国 ISM非製造業景気指数(4月) ユーロ圏 GDP(速報値、1～3月期)	4 日本 みどりの日 米国 労働生産性(速報、1～3月期) 米国 貿易収支(3月) 米国 製造業新規受注(3月) 米国 耐久財受注(確報、3月)	5 日本 こどもの日 米国 雇用統計(4月) 米国 消費者信用残高(3月)	7 フランス大統領選挙(決戦投票)
8 米国 労働市場情勢指数(4月) ドイツ 製造業受注(3月)	9 日本 毎月勤労統計(3月) 米国 卸売在庫(確報、3月) 米国 卸売売上高(3月) ドイツ 鉱工業生産(3月) ドイツ 貿易収支(3月)	10 日本 日銀金融政策決定会合による主な意見(4月26～27日開催分) 日本 景気動向指数(速報、3月) 米国 財政収支(4月)	11 日本 企業倒産件数(4月) 日本 国際収支(3月) 日本 貸出・預金動向(4月) 日本 景気ウォッチャー調査(4月) 米国 生産者物価(4月) パリー(イタリア) G7財務相・中央銀行総裁会議(～13日)	12 日本 マネーストック(4月) 米国 消費者物価(4月) 米国 小売売上高(4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、5月) 米国 企業在庫(3月) ユーロ圏 鉱工業生産(3月) ドイツ GDP(1～3月期、速報)	
15 日本 国内企業物価(4月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、3月)	16 日本 第三次産業活動指数(3月) 米国 住宅着工(4月) 米国 鉱工業生産(4月) ユーロ圏 貿易収支(3月) ドイツ ZEW景況指数(5月)	17 日本 機械受注(3月) 日本 鉱工業生産(確報)、3月 ユーロ圏 消費者物価(確報、4月)	18 日本 GDP(速報、1～3月期) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(5月) 米国 景気先行指数(4月)	19 ユーロ圏 経常収支(3月)	
22 日本 貿易収支(4月) 日本 景気動向指数(確報、3月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	23 米国 新築住宅販売(4月) ユーロ圏 EU経済・財務相理事会(ブリュッセル) ドイツ GDP(確報、1～3月期) ドイツ IFO企業景況指数(5月)	24 米国 中古住宅販売(4月) 米国 FOMC議事要旨(5月2～3日開催分) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(5月)	25 米国 卸売在庫(速報、4月)	26 日本 全国消費者物価(4月) 日本 東京都都区消費者物価(5月) 日本 企業向けサービス価格(4月) 米国 GDP(2次速報、1～3月期) 米国 耐久財受注(速報、4月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、5月) タオルミーナ(イタリア) G7首脳会議(～27日)	
29	30 日本 労働力調査(4月) 日本 家計調査(4月) 日本 商業販売統計(4月) 米国 個人消費・所得(4月) 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格(3月) 米国 消費者信頼感指数(5月)	31 日本 鉱工業生産(速報、4月) 日本 新設住宅着工(4月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(5月) 米国 ペーシュブック ユーロ圏 失業率(4月) ユーロ圏 消費者物価(速報、5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6月)

月	火	水	木	金	週末
			1 日本 法人企業統計(1～3月期) 日本 自動車販売台数(5月) 米国 ADP雇用統計(5月) 米国 労働生産性(確報、1～3月期) 米国 ISM製造業景気指数(5月) 米国 建設支出(4月)	2 日本 マネタリーベース(5月) 米国 雇用統計(5月) 米国 貿易収支(4月)	
5 米国 製造業新規受注(4月) 米国 耐久財受注(確報、4月)	6 日本 毎月勤労統計(4月) 米国 労働市場情勢指数(5月)	7 日本 景気動向指数(速報、4月) 米国 消費者信用残高(4月) ユーロ圏 GDP(確報、1～3月期) ドイツ 製造業受注(4月)	8 日本 GDP(1～3月期、確報) 日本 国際収支(4月) 日本 貸出・預金動向(5月) 日本 景気ウォッチャー調査(5月) 日本 *企業倒産件数(5月) ユーロ圏 ECB理事会(タリン) ドイツ 鉱工業生産(4月)	9 日本 マネーストック(5月) 日本 第三次産業活動指数(4月) 米国 卸売在庫(確報、4月) 米国 卸売売上高(4月) ドイツ 貿易収支(4月)	
12 日本 国内企業物価(5月) 日本 機械受注(4月) 米国 財政収支(5月)	13 日本 法人企業景気予測調査(4～6月期) 米国 FOMC(～14日) 米国 生産者物価(5月) ドイツ ZEW景況指数(6月)	14 日本 鉱工業生産(確報、4月) 米国 消費者物価(5月) 米国 小売売上高(5月) 米国 企業在庫(4月) ユーロ圏 鉱工業生産(4月)	15 日本 日銀金融政策決定会合(～16日) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(6月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(6月) 米国 鉱工業生産(5月) 米国 TICレポート(対内対外証券投資、4月) ユーロ圏 財務相会合(ルクセンブルク) ユーロ圏 貿易収支(4月)	16 米国 住宅着工(5月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、6月) ユーロ圏 EU経済・財務相会合(ルクセンブルク) ユーロ圏 消費者物価(確報、5月)	
19 日本 貿易収支(5月)	20 米国 経常収支(1～3月期) ユーロ圏 経常収支(4月)	21 日本 金融政策決定会合議事要旨(4月26～27日開催分) 米国 中古住宅販売(5月)	22 米国 景気先行指数(5月)	23 米国 新築住宅販売(5月) ユーロ圏 製造業PMI、サービス業PMI(6月)	
26 日本 日銀金融政策決定会合による主な意見(6月15～16日開催分) 日本 企業向けサービス価格(5月) 日本 景気動向指数(確報、4月) 米国 耐久財受注(速報、5月) ドイツ IFO企業景況指数(6月)	27 米国 S&P/コアロジックケース・シラー住宅価格(4月) 米国 消費者信頼感指数(6月)	28 米国 卸売在庫(速報、5月)	29 日本 商業販売統計(5月) 米国 GDP(3次速報、1～3月期)	30 日本 労働力調査(5月) 日本 家計調査(5月) 日本 全国消費者物価(5月) 日本 東京都都区消費者物価(6月) 日本 鉱工業生産(速報、5月) 日本 新設住宅着工(5月) 米国 個人消費・所得(5月) 米国 PCEコアデフレーター(5月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、6月) ユーロ圏 消費者物価(速報、6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5月25日	FOMC議事要旨を受けて～株価は耐えられるのか？～
2017年5月24日	相次いで弱体化するFRB高官～動揺する唯一の支え～
2017年5月23日	メルケル首相発言を受けて～異形のドイツがすべきこと～
2017年5月22日	ドル相場の現状認識～4月分REERの公表を受けて～
2017年5月19日	週末版
2017年5月17日	ドルインデックスの急落を受けて
2017年5月16日	ユーロ相場の現状について～投機買い持ちでも上がらず～
2017年5月15日	イタリアG7を終えて～「量」が「価格」か「説得」か～
2017年5月12日	週末版(欧州委員会春季経済予測を受けて～今後心配な「スラックの格差」～)
2017年5月11日	円相場の基礎的需給環境～様変わりする景色～
2017年5月10日	米インフレ期待低迷が映す米経済への過信
2017年5月9日	米商務省声明が予感させる「理不尽な円高」
2017年5月8日	フランス大統領選挙を受けて～おさらいすべきフランスの現状～
2017年4月28日	週末版(ECB理事会を終えて～「次の一手」は引き締めが濃厚～)
2017年4月27日	ECB理事会プレビュー②～フォワードガイダンス撤廃報道について～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年3月分)
2017年4月25日	メインシナリオのリスク点検～燃る「第二次ブラザ合意」疑惑～
2017年4月24日	フランス大統領選挙第1回投票～終わらない政治リスク～
2017年4月21日	週末版(ECB理事会プレビュー～争点はフォワードガイダンスの取り扱い～)
2017年4月20日	米金利低下と円高相場～投資家は「外」から「内」へ～
2017年4月19日	英総選挙の前倒し実施～「絶対に負けられない戦い」へ～
2017年4月17日	米為替政策報告書の読み方
2017年4月14日	週末版(依然として懸念されるユーロ圏の域内格差～顕著になる「地力の差」～)
2017年4月13日	改めて考えるポリシーミックスの在り方
2017年4月12日	試される「リスク回避の円買い」の妥当性
2017年4月11日	円相場の基礎的需給環境～ベシススワップと対外証券投資～
2017年4月7日	週末版(ECB理事会議事要旨～鍵を握るAPPの延長可否～)
2017年4月6日	FOMC議事要旨を受けて～「B/S縮小＝ドル高」とは限らず～
2017年4月5日	真っ当な米利上げ反対論～ブレイナードからカシュカリへ～
2017年4月4日	外貨準備構成通貨の現状(2016年12月末時点)
2017年4月3日	2つの大統領令を受けて～内政の苛立ちを外交で発散へ～
2017年3月31日	週末版
2017年3月30日	ユーロ圏の物価に関する現状と展望～ECBへの影響～
2017年3月29日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年2月分)
2017年3月28日	メインシナリオのリスク点検～要警戒の4月中旬～
2017年3月24日	週末版(英EU離脱の正式通告について～当面の展望や為替見通し～)
2017年3月22日	ドル/円相場の水準感について～112円割れを受けて～
2017年3月21日	バーデンバーデンG20を受けて～前哨戦は米国に軍配～
2017年3月17日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～再確認したい現行枠組みの脆弱性～)
2017年3月16日	FOMCを受けて～さほどハト派にあらず？～
2017年3月15日	米インフレ期待低迷から何を読むか～FOMCを前に～
2017年3月14日	円相場の基礎的需給環境～窮屈になる対外証券投資の環境～
2017年3月13日	ECB理事会を受けて～対米配慮と対独配慮に苦悶～
2017年3月10日	週末版
2017年3月3日	週末版
2017年3月2日	本邦輸出企業の採算レートやそこから推測される展開
2017年3月1日	ECB理事会プレビュー～進むも地獄、戻るも地獄～
2017年2月27日	ECB、公的部門購入プログラム(PSPF)の現状と展望
2017年2月24日	週末版(メインシナリオのリスク点検～問題の所在は全く変わらず～)
2017年2月22日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年1月分)
2017年2月21日	ユーロ圏投資ファンド統計～ユーロ圏の底流にあるもの～
2017年2月20日	ECB理事会議事要旨～窮屈になる追加緩和の環境～
2017年2月17日	週末版(米12月対内・対外証券投資(TICレポート)～対米資本フローに表れる不信感～)
2017年2月15日	イエレンFRB議長議会証言を受けて～正常化を止めるのはドル高か～
2017年2月14日	ドル高を信用できない金融市場の現状～需給への影響も～
2017年2月13日	日米首脳会談を終えて～円高警戒は解けず～
2017年2月10日	週末版(再燃する対ドイツ格差問題～新しい欧州経済・金融のテーマ～)
2017年2月9日	円相場の基礎的需給環境～2016年国際収支を受けて～
2017年2月3日	週末版(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？～)
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レーション～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」は不可避か～
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～「熱する前に冷やす」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	トランプノ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(トランプノ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～)