

みずほマーケット・トピック(2017年6月9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: 英総選挙を受けて～「不要なギャンブル」の成れの果て～	

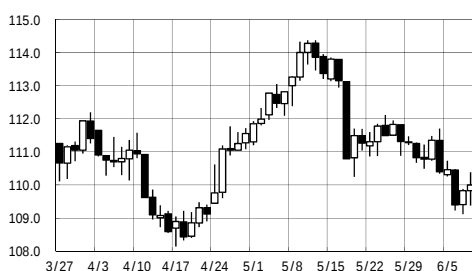
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- 今週のドル/円相場は上値の重い展開。週初 5 日に 110 円台半ばでオープンしたドル/円は、日経平均株価が上げ幅を拡大する中、一時週高値となる 110.73 円をつけた。その後はサウジアラビアを含む中東 5 か国がカタールとの国交を断絶したことを受け原油価格が低迷し、また米株も値を下げたことでドル/円は上値重く推移。6 日は前日からのドル売りの流れが続く中、日経平均株価が下げ幅を拡大したことも相俟って、ドル/円は 110 円台半ばから 109 円台後半に急落。中国が米国債の保有額を増やす用意があるとの報道を受けて米金利が低下すると 109 円台前半まで一段安となった。7 日は翌日に英総選挙、ECB 政策理事会、コミー前 FBI 長官の議会証言を控え、リスク回避の動きが強まるとドル/円は一時週安値となる 109.12 円をつけた。しかし、コミー氏が書面で事前に提出した証言内容が目新しさに欠けたことから、ドル/円は 109 円台後半まで買い戻された。8 日に「日銀が出口戦略について時期尚早としていた姿勢を改める」と報じられ、ドル/円は 110 円近辺から 109 円台前半まで急落したが、その後は米金利が上昇する動きに 110 円台前半まで上昇した。本日早朝に英総選挙の出口調査の結果が発表され、メイ首相率いる保守党の獲得議席数が過半数を割り込む見通しとなったがドル/円の反応は薄く、米金利が持ち直していることや日経平均株価が上げ幅を拡大する動きに 110 円前半で堅調に推移している。
- 今週のユーロ/ドル相場は週末にかけて下落する展開。週初 5 日に 1.12 台後半でオープンしたユーロ/ドルは、8 日の英総選挙や ECB 政策理事会を前に利益確定の売りが入り、1.12 台前半まで値を下げた。その後は堅調な値動きとなり、6 日も前日の流れを引き継いで 1.12 台後半で推移した。欧州時間に 1.12 台半ばまで小緩む場面もあったが、米金利低下を受けて値を戻し、一時週高値となる 1.1284 をつけた。7 日はユーロ/ドルは 1.12 台後半で推移していたが、ECB がインフレ見通しを下方修正すると報じられると 1.12 近辺まで急落した。しかしながら、修正は小幅になるとの追加報道が出ると 1.12 台後半まで急騰する荒い値動きとなった。8 日の ECB 政策理事会においてフォワードガイダンスで緩和姿勢の後退が示されたが、インフレ見通しが下方修正されるとユーロ/ドルは 1.12 台後半から 1.1195 まで急落。本日にかけても軟調地合いが続いており、ユーロ/ドルは週安値となる 1.118 近辺まで値を下げるなど売り優勢の展開となっている。

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			
		6/2(Fri)	6/5(Mon)	6/6(Tue)	6/7(Wed)	6/8(Thu)
ドル/円	東京9:00	111.44	110.47	110.41	109.50	109.92
	High	111.71	110.73	110.51	109.89	110.38
	Low	110.33	110.25	109.23	109.12	109.38
	NY 17:00	110.40	110.46	109.40	109.83	110.00
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1214	1.1278	1.1258	1.1270	1.1256
	High	1.1285	1.1285	1.1284	1.1283	1.1270
	Low	1.1205	1.1235	1.1241	1.1204	1.1195
	NY 17:00	1.1285	1.1254	1.1277	1.1254	1.1213
ユーロ/円	東京9:00	124.98	124.62	124.29	123.40	123.71
	High	125.31	124.70	124.38	123.72	124.01
	Low	124.44	124.21	122.94	122.64	123.18
	NY 17:00	124.60	124.38	123.40	123.65	123.43
日経平均株価		20,177.28	20,170.82	19,979.90	19,984.62	19,909.26
TOPIX		1,612.20	1,609.97	1,596.44	1,597.09	1,590.41
NYダウ工業株30種平均		21,206.29	21,184.04	21,136.23	21,173.69	21,182.53
NASDAQ		6,305.80	6,295.68	6,275.06	6,297.38	6,321.76
日本10年債		0.06%	0.05%	0.04%	0.05%	0.07%
米国10年債		2.16%	2.18%	2.15%	2.17%	2.19%
原油価格(WTI)		47.66	47.40	48.19	45.72	45.64
金(NY)		1,279.23	1,279.53	1,294.17	1,287.10	1,278.04

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、13～14日に開催されるFOMCでは、FRBが利上げを決定すると予想する。2日に発表された米5月雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+13.8万人と予想から大きく下振れ、過去2か月分も6.6万人下方修正された。失業率は4.4%から4.3%へ低下したものの、労働参加率の低下によるものである。さらに、市場が最も関心を寄せている時間当たり平均賃金は前月比+0.2%、前年比+2.5%と加速感を感じられない。FRB高官からの情報発信などを踏まえると6月利上げはほぼ確実だが、焦点となるのは今後の引き締め路線の行方である。今回はイエレンFRB議長の記者会見があり、FOMC参加者の政策金利見通し(ドットチャート)も公表されるため、今後の利上げパスとバランスシート縮小に関する情報発信に注目したい。経済指標では、14日(水)に発表される米5月消費者物価指数(CPI)と米5月小売売上高に特に注目が集まる。このほか、15日(木)には6月ニューヨーク連銀製造業景気指数、6月フィラデルフィア連銀製造業景気指数、5月鉱工業生産、16日(金)には5月住宅着工など重要な統計の発表が目白押しである。
- ・ 本邦では、15～16日に日銀金融政策決定会合が予定されており、現在の金融政策を据え置くと予想する。4月コアCPI(除く生鮮食品)は前年比+0.3%と弱い伸びにとどまっているが、日銀は需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、2%に向けて上昇率を高めていくと想定しており、様子見姿勢を続ける公算が大きい。日銀は前回4月会合で景気の総括判断を「緩やかな拡大に転じつつある」に引き上げたが、ロイターによれば早ければ今回、遅くとも7月会合でさらに上方修正される可能性があるようだ。経済指標では、12日(月)に4月機械受注(船舶・電力を除く民需)が発表される。4月工作機械受注は前年比+34.7%と3月の同+22.8%に続き大幅に増加しているほか、設備投資と関連が強い4月資本財出荷(除く輸送機械)も前月比+7.1%と大きめのプラスとなっている。機械受注は振れが大きく、過去2か月増加していること反動が出そうだが、関連統計は強めの結果となっており、市場では前月比+0.7%、前年比+7.8%と予測されている。このほか、同日に5月企業物価の発表などが予定されている。

	本 邦	海 外
6月9日(金)	・4月第三次産業活動指数	・米4月卸売在庫(確報) ・米4月卸売売上高 ・独4月貿易収支
12日(月)	・5月企業物価 ・4月機械受注	・米5月財政収支
13日(火)	・4～6月期法人企業景気予測調査	・米FOMC(～14日) ・米5月生産者物価 ・独6月ZEW景況指数
14日(水)	・4月鉱工業生産(確報)	・米5月消費者物価 ・米5月小売売上高 ・米4月企業在庫 ・ユーロ圏4月鉱工業生産
15日(木)	・日銀金融政策決定会合(～16日)	・米6月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米6月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・米5月鉱工業生産 ・米4月TICレポート(対内対外証券投資) ・EU経済・財務相会合(～16日) ・ユーロ圏4月貿易収支
16日(金)	—————	・米5月住宅着工 ・米6月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・ユーロ圏5月消費者物価(確報)

【当面の主要行事日程(2017年6月～)】

米FOMC(7月25～26日、9月19～20日、10月31日～11月1日)
 ECB政策理事会(7月20日、9月7日、10月26日)
 日銀金融政策決定会合(7月19～20日、9月20～21日、10月30～31日)
 フランス国民議会選挙(第2回投票)(6月18日)
 EU首脳会議(6月22～23日)、G20首脳会議(7月7～8日)、ドイツ総選挙(9月24日)

3. 英総選挙を受けて～「不要なギャンブル」の成れの果て～

「不要なギャンブル」の成れの果て

4月18日にメイ英首相が突如解散総選挙の方針を発表した直後、本欄4月19日号では『英総選挙の前倒し実施～「絶対に負けられない戦い」へ～』と題し、「総選挙を巡るシナリオは 与党大勝、現状維持、与党敗北の3つである。メイ首相にとって 以外は『負け』であり、しかもその場合は離脱交渉に甚大な影響が及ぶ」と述べた。まだ、出口調査の段階だが、結果はどうやら であり、メイ首相の「絶対に負けられない戦い」は敗北に終わった。昨年の英国国民投票や米大統領選挙に比べれば予見し得た結果ではあったが、圧勝想定からの惨敗であり、サプライズであることには違いない。

英国の下院総選挙は8日午後10時（日本時間9日午前6時）に投票を締め切った。BBC公表の出口調査によると、与党・保守党の予想議席数は314議席と選挙前の330議席から減少し、過半数（326議席）を割り込む見通しという。対抗軸である労働党の266議席を上回り第1党の座は維持する見込みであるものの、現有勢力（330議席）からのさらなる上積みを狙い370議席も視野に入れていた解散決定（4月18日）直後を思い返せば、全く想定されていなかった惨敗である。解散決定直後、メイ首相の頭の中は拡大した勢力と共に「どのように離脱交渉を進めるか」でいっぱいだっただろう。現段階では公表されていないものの、引責辞任で首相の地位を降る可能性も十分に考えられ、だとすれば英国首相は2代続けて党内基盤拡大のために「不要なギャンブル」を行った結果、職を終わることになる。ポンド相場は当然、急落している。策を弄する者は最後まで謙虚かつ用心深くなければならないが、後述するように世論の空気を見誤ったマニフェスト（政権公約）が命取りになってしまった。

空気を読み損なったマニフェスト

選挙の流れが変わったのは5月中旬に公表された両党のマニフェストであった。インフラ投資拡大、福祉予算の充実、最低賃金引き上げ等、左派色を前面に押し出した労働党に対し、保守党も付加価値税増税の凍結や低所得者向け光熱費の上限設定など「保守党なりの左派色」を打ち出して対抗したが、高齢者介護負担の増加などが世論の逆鱗に触れ支持率の低下に繋がったとの分析は多い（実際、一部公約は撤回に追い込まれている）。ブレグジットに連なる自国第一主義は労働党が打ち出すような「大きな政府」のコンセプトと親和性が高いことは分かっていただけに、結果論ではあるが、世論の空気を読み損なったマニフェストにより「勝てる勝負」を落としたメイ首相の引責辞任は不思議ではない。9日、オズボーン元財務相は選挙を受けて前倒し総選挙の実施やマニフェスト、選挙キャンペーンの方法に関し詳細な事後分析が必要と述べている。マニフェストに責を帰する見方なのだろう。

なお、次期首相としてはブレグジットを主導したボリス・ジョンソン外相の名が早速聞えている。結局、ブレグジット運動を主導してきた本人に収まるということだろうか。それはそれで合点が行く。

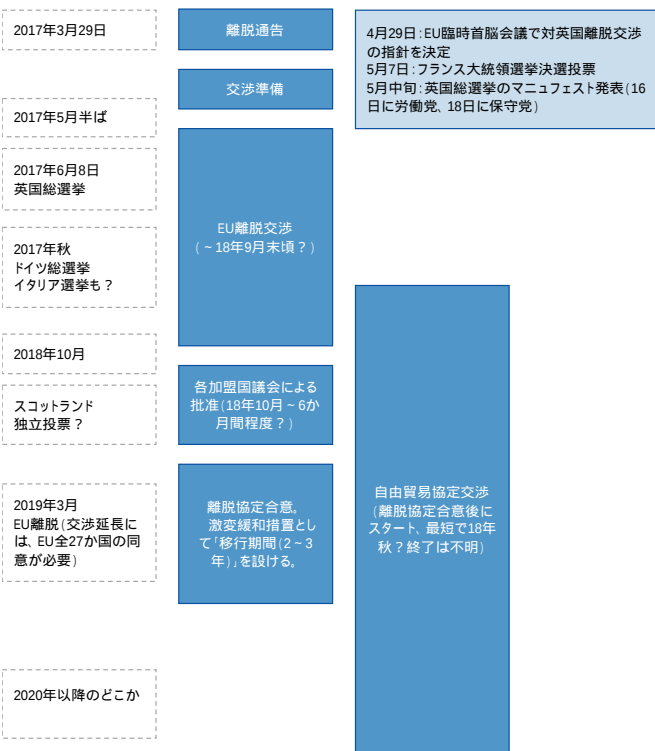
空費される離脱交渉の時間

現段階では政局の流れがはっきりしないので確たることは言えない。だが、1つ言えることはただでさえ足りないと言われていた離脱交渉の時間がさらに足りなくなることだろう。今後想定されるプロセスとしてはメイ首相の辞任、後継者の選定、連立政権の樹立といったプロセスを踏んで、ようやく英国は交渉のテーブルに戻る（もちろん、辞任しない可能性もあるが）。この点、5月下旬にはバルニ

エ EU 離脱交渉首席交渉官が離脱条件に関する英国との最初の協議は 6 月 19 日週に実施されるとの見方を示しているが、メイ政権が退陣すればブレグジット担当大臣（現在はデイビッド・デイビス氏）は交代する。来週中に新しい政権が樹立され、新しい担当大臣が指名・着任され（しかも引き継ぎが済んでいる）という状態になるのは普通に考えれば難しいだろう。初回協議は延期される公算が大きい。効率的な交渉が求められるところ、事態は確実に時間を空費する方向へ傾いていると言えよう。

昨日の本欄でも述べたように、ブレグジットに関し当座懸念される最悪の結末は EU との暫定合意が無い済し崩し離脱（クリフエッジ、cliff-edge）であり、在英企業のビジネス環境が一夜にして激変を迫られる事態である。いわゆるハードブレグジットを支持するメイ首相もそこまでは望んでおらず、単一市場や関税同盟から撤退しつつも、あくまで目指すのは「秩序だった離脱（orderly exit）」というのが公式スタンスである。具体的には 2019 年 3 月末までに離脱に伴う未払い分担金 1000 億ユーロ（俗に離婚費用）を含めた離脱協定に決着をつけ、そこから先の通商関係は 2019 年 4 月以降に交渉を始めるというのがメインシナリオだったはずである（図）。その局面では英国と EU の間に新たな自由貿易協定（FTA）は存在しないわけだが、2019 年 4 月以降の約 2～3 年間で行われる FTA 交渉期間については「移行期間」と

ブレグジットのスケジュールイメージ



（資料）各種資料より筆者。

いう名の激変緩和措置を設け、現行の通商関係を維持するという算段である。これによりクリフエッジは回避される。しかし、それも大前提となる離脱協定がまとまらないことには進まない話である。

選挙を経て多数派不在の「ハングパーラメント（宙吊り議会）」が不可避の情勢であり、こういった勢力が政権を確保するのか見通しがついていない。仮に、新たに樹立される連立政権が労働党主導のものとなれば、中途半端に保守党単独政権となるよりはクリフエッジのリスクが後退するので連立の組み合わせ次第ではポンドに買い戻しが入る可能性はある。

ポンド/ドル相場は依然 1.20 台が視野

こうした総選挙結果を受けてポンド/ドルは前日比 ▲ 2.0 % と急落しており、一時 1.2709 をつけている。元よりポンド/ドル相場は昨年のブレグジット決定以降、徐々に値を切り下げ、昨秋を境に漸くボトムアウトしてきたという経緯があった。これを購買力平価（PPP、2000 年 Q1 の消費者物価

ポンド/ドルのPPPからの乖離率推移



指数基準)からの乖離という観点で見れば、昨秋のボンド最安値近辺では歴史的な下限と見られる▲20%程度(1.20 付近)まで一時乖離しており、これが戻ってきたという過程でもあった(前頁図)。ゆえに、下げ余地はまだあるという状況にも見える。現段階ではクリフエッジリスクが払拭されていないどころか増大しているという印象が拭えないため、やはり今後1年で1.20 台を視野に入れた値動きというのは十分に考えられるだろう。しかし、裏を返せば、現実問題としてクリフエッジは政治家とて全力回避すると思われることから、1.20 台が下値目処という整理で大きな違和感はない。「不要なギャンブル」の成れの果ては不安定な政治と為替相場とそれにより動揺する実体経済であり、褒められたものには全くなりそうにない。

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tock(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

経済指標カレンダー (2017年7月)

月		火		水		木		金		週末	
3		4		5		6		7			
日本 日銀短観(6月調査) 日本 自動車販売台数(6月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、6月) ユーロ圏 失業率(5月) 米国 ISM製造業景気指数(6月) 米国 建設支出(5月)		日本 マネタリーベース(6月)		ユーロ圏 サービス業PMI(確報、6月) 米国 製造業新規受注(5月) 米国 耐久財受注(確報、5月) 米国 FOMC議事要旨(6月13～14日開催分)		ドイツ 製造業受注(5月) ユーロ圏 ECB理事会議事要旨(6月8日開催分) 米国 ADP雇用統計(6月) 米国 貿易収支(5月) 米国 ISM非製造業景気指数(6月)		日本 毎月勤労統計(5月) 日本 景気動向指数(速報、5月) ドイツ 鉱工業生産(5月) 米国 雇用統計(6月) 米国 失業率(6月) ハンブルク(ドイツ) G20首脳会議(～8日)			
10		11		12		13		14			
日本 機械受注(5月) 日本 国際収支(5月) 日本 貸出・預金動向(6月) 日本 景気ウォッチャー調査(6月) ドイツ 貿易収支(5月) 米国 労働市場情勢指数(6月) 米国 消費者信用残高(5月)		日本 マネーストック(6月) 米国 卸売売上高(5月)		日本 国内企業物価(6月) 日本 第三次産業活動指数(5月) ユーロ圏 鉱工業生産(5月) 米国 ペーシェブック		ドイツ 消費者物価(確報、6月) 米国 生産者物価(6月) 米国 財政収支(6月)		日本 鉱工業生産(確報、5月) ユーロ圏 貿易収支(5月) 米国 消費者物価(6月) 米国 小売売上高(6月) 米国 鉱工業生産(6月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、7月) 米国 企業在庫(5月)			
17		18		19		20		21			
日本 海の日 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(7月)		ユーロ圏 消費者物価(確報、6月) ドイツ ZEW景況指数(7月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資、5月)		日本 金融政策決定会合(～20日) 米国 住宅着工(6月)		日本 貿易収支(6月) ユーロ圏 経常収支(5月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(7月) 米国 景気先行指数(6月)					
24		25		26		27		28			
日本 景気動向指数(確報、5月) ユーロ圏 製造業PMI(速報、7月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、7月) 米国 中古住宅販売(6月)		日本 金融政策決定会合議事要旨(6月15～16日開催分) ドイツ IFO企業景況指数(7月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(5月) 米国 消費者信頼感指数(7月) 米国 FOMC(～26日)		日本 企業向けサービス価格(6月) 米国 新築住宅販売(6月)		米国 耐久財受注(速報、6月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(6月)		日本 日銀金融政策決定会合による主な意見(7月19～20日開催分) 日本 家計調査(6月) 日本 全国消費者物価(6月) 日本 東京都都区消費者物価(7月) ドイツ 消費者物価(速報、7月) 米国 雇用コスト(4～6月期) 米国 GDP(1次速報、4～6月期) 米国 個人消費(1次速報、4～6月期) 米国 PCEコアデフレーター(1次速報、4～6月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、7月)			
31											
日本 鉱工業生産(速報、6月) 日本 新設住宅着工(6月) ユーロ圏 失業率(6月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、7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6月8日	英下院総選挙について～直前の論点整理～
2017年6月7日	110円割れで思うこと～変わり始めた欧米の論調～
2017年6月5日	日銀総資産500兆円突破を受けて～杞憂の出口議論～
2017年6月2日	週末版(ECB政策理事会プレビュー～出口戦略の順序に変更なし～)
2017年6月1日	2016年末対外資産・負債残高統計～リスク回避の源泉～
2017年5月29日	メインシナリオのリスク点検～目立つ円高リスク～
2017年5月26日	週末版(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～)
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～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年4月分)
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」か「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	真つ当な米利上げ反対論～ブレйнаードからカシカリへ～
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～内政の奇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の前に～
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(PSPP)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～ユーロ安の底流にあるもの～
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心～)
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～)