

みずほマーケット・トピック (2017 年 11 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: FOMC を終えて～「危ない橋」を渡り続ける FRB～	

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。週初 10 月 30 日に 113 円台後半でオープンしたドル/円は、実需によるドル買いフローを背景に堅調な値動き。しかし、ロシア疑惑でトランプ陣営のマナフォート元選対会長ほか 2 名が起訴されたことを受けて、米株が軟調に推移すると 113 円台前半まで値を下げた。31 日は前日のドル売りの流れを引き継ぎ、週安値となる 112.96 円まで続落。日銀の金融政策決定会合の結果が発表され、現状の金融政策が維持されるとともに同時に公表された展望レポートで物価見通しが下方修正されたが、ドル/円の反応は限定的となり 113 円台前半での小動きが継続。その後、米 7～9 月期雇用コスト指数 (ECI)、米 10 月シカゴ購買部協会景気指数、米 10 月消費者信頼感指数が良好な結果となる中、月末絡みのドル買いフローも相俟って 113 円台後半まで続伸した。11 月 1 日は日経平均株価や欧州株が上昇する中、じり高となり 114 円を上回った。さらに米 10 月 ADP 雇用統計が予想を上回ると週高値となる 114.28 円まで上伸。米 10 月 ISM 製造業景気指数が冴えない結果になり一時 114 円を割り込んだが、FOMC において景気認識に関する文言が上方修正されると 114 円台前半まで反発。引けにかけては WSJ 紙が「トランプ大統領はパウエル FRB 理事を次期 FRB 議長として指名へ」と報じられたが、事前に予想されていたためドル/円の反応は限定的となった。本日東京時間は 114 円台を割り込み、113 円台後半で軟調に推移している。
- ・ 今週のユーロ/ドル相場は上値重く推移。週初 10 月 30 日に 1.16 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、週安値となる 1.1595 まで下落したが、スペイン政府がカタルーニャ自治州の政府機関を掌握したことから、同州が独立することは難しいとの思惑が拡がり 1.16 台前半まで反発。米株の軟調推移を受けたユーロ/円の売りを受けて一時下落したが、トランプ陣営の元幹部に対する起訴を受けたドル売りの流れに 1.16 台半ばまで上昇した。31 日は、ユーロ圏 10 月消費者物価指数 (HICP) が前年比+1.4%と市場予想 (同+1.5%) を下回ったことや、良好な米経済指標結果を受けて 1.16 台前半まで下落。その後は一時週高値となる 1.1661 まで値を上げる局面があったが、FOMC を翌日に控えて徐々に上値の重い値動きとなった。11 月 1 日は米独 10 年債利回り差が 2017 年 4 月以来の高水準まで拡大したことなどを材料に 1.16 台前半までじり安。さらに FOMC の声明文を受けて米短期金利が上昇するとユーロ/ドルは続落したが、1.16 は割れず。引けにかけては 1.16 台前半で推移し、本日も同水準での値動きが続いている。

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			
		10/27(Fri)	10/30(Mon)	10/31(Tue)	11/1(Wed)	
ドル/円	東京9:00	114.13	113.71	113.02	113.65	
	High	114.45	113.83	113.73	114.28	
	Low	113.65	113.02	112.96	113.61	
	NY 17:00	113.67	113.19	113.65	114.19	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1638	1.1607	1.1651	1.1651	
	High	1.1657	1.1658	1.1661	1.1657	
	Low	1.1574	1.1595	1.1625	1.1606	
	NY 17:00	1.1607	1.1651	1.1646	1.1618	
ユーロ/円	東京9:00	132.80	131.97	131.70	132.44	
	High	132.95	132.28	132.56	132.85	
	Low	131.76	131.46	131.52	132.35	
	NY 17:00	131.97	131.85	132.32	132.69	
日経平均株価		22,008.45	22,011.67	22,011.61	22,420.08	
TOPIX		1,771.05	1,770.84	1,765.96	1,786.71	
NYダウ工業株30種平均		23,434.19	23,348.74	23,377.24	23,435.01	
NASDAQ		6,701.26	6,698.96	6,727.67	6,716.53	
日本10年債		0.07%	0.07%	0.07%	0.06%	
米国10年債		2.41%	2.37%	2.38%	2.37%	
原油価格 (WTI)		53.90	54.15	54.38	54.30	
金 (NY)		1,273.88	1,276.35	1,271.07	1,274.68	

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

- 来週にかけて、米国では 3 日(金)に 10 月雇用統計が発表される。非農業部門雇用者数(NFP)が前月比+31.2 万人(9 月:同▲3.3 万人)と予想されており、ハリケーンの影響で 7 年ぶりの雇用減少となった 9 月から持ち直す見通しだ。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低下した。また、ニューヨーク連銀およびフィラデルフィア連銀で発表された 10 月製造業景気指数の雇用 DI をみると、ニューヨークは 3 か月連続で上昇し、フィラデルフィアは大幅反発した。昨日発表された 10 月 ADP 全米雇用報告では、民間部門雇用者数が前月比+25.3 万人と予想を上振れたが、10 月 ISM 製造業景気指数の雇用指数は小幅に低下している。ADP 統計と労働省の雇用統計の内容はかい離が生じることもしばしばであり注意が必要だが、ハリケーンによる一時的な悪化の反動で市場予想通り大幅な雇用者数の増加となりそう。失業率に関しては 4.2%、週平均労働時間は 34.4 時間とともに前月から横ばいとなる見通しで、時間当たり平均賃金は前月比+0.2%と 9 月の同+0.5%から減速する見通しである。同日には 10 月 ISM 非製造業景気指数の発表もあり、市場では 58.5 と 9 月の 60.8 から悪化すると予想されている。金融政策に関しては、今晚にダドリーNY 連銀総裁、3 日(金)にカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁、7 日(木)には 10 月に FRB 副議長に就任したクオールズ氏が講演を行う予定である。
- 本邦では、10 日(金)には 9 月第 3 次産業活動指数の発表があり、市場では前月比 0.0%と予想されている。既に発表されている 9 月の消費関連統計を確認すると、商業動態統計では卸売販売額が前月比▲2.7% (8 月:同+2.1%)、小売販売額は同+0.8% (8 月:同▲1.6%)とまちまちの結果となった。このほか、乗用車販売台数(普通乗用車と軽乗用車の合計)が前月比▲2.2% (8 月:同+3.8%)と減少したが、チェーンストア販売額とコンビニエンスストア売上高、百貨店売上高はそれぞれ前月比で増加している(みずほ銀行による季節調整値)。このほか、7 日(火)に 9 月毎月勤労統計の発表があるほか、7 日(火)には景気動向指数(速報)、9 日(木)には 9 月国際収支や 10 月景気ウォッチャー調査の発表などが予定されている。金融政策関連では、6 日(月)に日銀金融政策決定会合議事要旨(9 月 20~21 日会合分)、9 日(木)には日銀会合の主な意見(10 月 30~31 日会合分)が公表される。

	本 邦	海 外
11 月 2 日(木)	-----	・ユーロ圏 10 月製造業 PMI (確報)
3 日(金)	文化の日	・米 10 月雇用統計 ・米 9 月貿易収支 ・米 10 月 ISM 非製造業景気指数 ・米 9 月製造業新規受注 ・米 9 月耐久財受注 (確報)
6 日(月)	-----	・独 9 月製造業受注 ・ユーロ圏 10 月サービス業 PMI (確報)
7 日(火)	・9 月毎月勤労統計	・独 9 月鉱工業生産 ・ユーロ圏財務相会合 ・米 9 月消費者信用残高
8 日(水)	・9 月景気動向指数 (速報)	・EU 経・財務相理事会 (ECOFIN)
9 日(木)	・9 月国際収支 ・10 月貸出・預金動向 ・10 月景気ウォッチャー調査	・独 9 月貿易収支 ・米 9 月卸売売上高
10 日(金)	・10 月マネーストック ・9 月第 3 次産業活動指数	・米 10 月ミシガン大学消費者マインド (速報) ・米 10 月財政収支

【当面の主要行事日程 (2017 年 11 月~)】

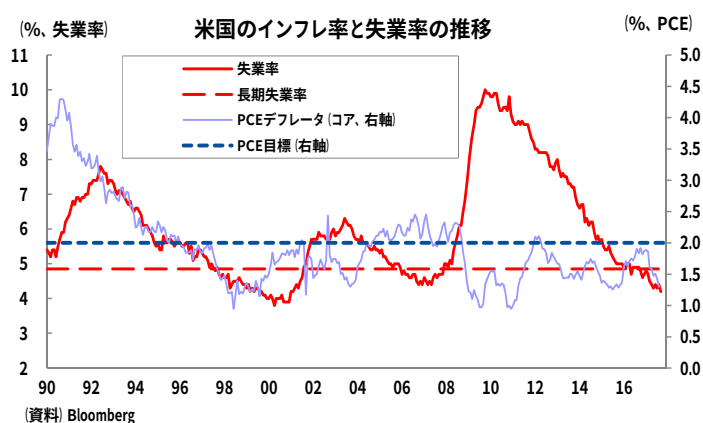
米 FOMC(12 月 12~13 日、1 月 30~31 日、3 月 20~21 日)
 ECB 政策理事会(12 月 14 日、1 月 25 日、3 月 8 日)
 日銀金融政策決定会合(12 月 20~21 日、1 月 22~23 日、3 月 8~9 日)
 石油輸出国機構(OPEC) 総会(11 月 30 日)
 米連邦債務法定上限引き上げ期限(12 月 8 日)
 EU 首脳会議(12 月 14~15 日)
 中国中央経済工作会议(12 月中)

3. FOMC を終えて～「危ない橋」を渡り続ける FRB～

「危ない橋」を渡り続ける FRB

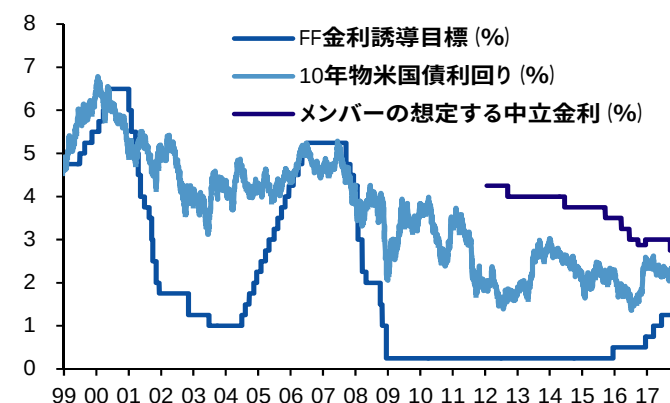
10月31日～11月1日に開催された FOMC は金融政策の現状維持を決定。フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を年 1.00～1.25% で据え置いた（今回から参加した新任のクォールズ FRB 副議長も含め全員一致）。バランスシート（B/S）縮小に着手し始めたばかりであり、今晚にはトランプ米大統領による次期 FRB 議長のアナウンスも予定されているという微妙な時期だけに、政策変更は元より、声明文についても目立った修正は行われていない。会合前から 12 月利上げの織り込み確率は 80% を超えており（会合後は 90% を超えた）、FRB として無理に織り込ませにいく必要もなかったという思いもある。厳密には声明文における景気判断が上方修正されており、緩やかな利上げ（gradual increases）が今後も続けられることが再確認されている。次期議長は現行路線の継続を確かなものにするだろうパウエル理事の昇格が見込まれており、これも落ち着いた市況に寄与している。文字通り、今回の FOMC については「無風」という総括で差し支えないだろう。

基本に立ち返り「雇用最大化」と「物価安定」というデュアルマンドेटを通じて現状の正常化プロセスを定義しなおすと、今の FRB は前者に軸足を置きつつ、後者については「そのうち上がってくる（だから今のうち利上げしておく）」という思惑を持ち、政策を運営している。デysinフレが世界的な構造要因に根差した現象になっていると思われる以上、その考え方は危ういというのが筆者を含め多くのハト派が思うところだが、あくまで FRB は「危ない橋」を渡り続けることを止めそうにない。



目に見えている米金利のフラット化

年内 3 回目の利上げが確実視される中、昨日の米 10 年金利は 2.4% 近くまで上昇し、ドルインデックスも押し上げられた。こうした状況下、ドル/円相場も直近高値圏である 114 円台で推移する動きも見られている。円安を予想する市場参加者のロジックは「米正常化の進展→米金利上昇→日米金利差拡大→円売り・ドル買い」というシンプルなものが多い印象だが、少なくとも昨晩からの金融市場ではまさにそうした動きが支配的となった。



(資料) Bloomberg, みずほ銀行

だが、この動きに持続性を見出すのはやはり難しいだろう。本欄では繰り返し論じている点だが、FOMC メンバーの想定する中立金利（いわゆる「利上げの終点」）が断続的に下方修正されている以上、自ずと米金利の上昇にも限界はあるはずである。少なくとも米 10 年金利が FF 金

利誘導目標を超えて安定的に推移することは経験上想定されず、その意味ではあと 30bps 程度（中立金利 2.75%－現在の 2.40%）しか上げ余地はない（前頁図）。10 年金利が中立金利でキャップされる一方、利上げにしたがって 10 年未満の金利が押し上げられれば、米金利のイールドカーブはますますベアフラット化の傾向を強めていくことになる。そのような金利想定に立った場合、やはりドル高に賭け続けるのは勇気がいるように思えてくる。

もちろん、FRB が表向き懸念しているように、完全雇用状態を背景に賃金インフレが非線形に発生し、これが一般物価を上振れさせる展開となれば中立金利自体が再び浮揚してくる可能性もないわけではない。その場合、10 年金利の上値ももっと広く見ることができだろうし、ドル/円相場の続伸も期待できる。だが、フィリップス曲線の有効性に対し、全世界的に疑義を唱える向きが出始めていることを考えると、そのようなシナリオを想定することが現実的であるとは到底思えない。

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11月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 自動車販売台数 (10月) 米国 ADP雇用統計 (10月) 米国 ISM製造業景気指数 (10月) 米国 建設支出 (9月)	2 日本 マネタリーベース (10月) ユーロ圏 製造業PMI (確報、10月)	3 日本 文化の日 米国 雇用統計 (10月) 米国 失業率 (10月) 米国 貿易収支 (9月) 米国 ISM非製造業景気指数 (10月) 米国 製造業新規受注 (9月) 米国 耐久財受注 (確報、9月)	
6 ドイツ 製造業受注 (9月) ユーロ圏 サービス業PMI (確報、10月)	7 日本 毎月勤労統計 (9月) ドイツ 鉱工業生産 (9月) ユーロ圏 財務相会合 (ブリュッセル) 米国 消費者信用残高 (9月)	8 日本 景気動向指数 (速報、9月)	9 日本 国際収支 (9月) 日本 貸出・預金動向 (10月) 日本 景気ウォッチャー調査 (10月) ドイツ 貿易収支 (9月) 米国 卸売売上高 (9月)	10 日本 マネーストック (10月) 日本 第三次産業活動指数 (9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、11月) 米国 財政収支 (10月)	
13 日本 国内企業物価 (10月)	14 ドイツ GDP (速報、7～9月期) ドイツ 消費者物価 (確報、10月) ユーロ圏 鉱工業生産 (9月) ユーロ圏 GDP (速報、7～9月期) 米国 生産者物価 (10月)	15 日本 GDP (速報、7～9月期) 日本 鉱工業生産 (確報、9月) ユーロ圏 貿易収支 (9月) 米国 消費者物価 (10月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (11月) 米国 小売売上高 (10月) 米国 企業在庫 (9月)	16 ユーロ圏 消費者物価指数 (確報、10月) 米国 TICレポート (対外対内証券投資) (9月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (11月) 米国 鉱工業生産 (10月)	17 ユーロ圏 経常収支 (9月) ユーロ圏 財務相会合 (ブリュッセル) 米国 住宅着工 (10月)	
20 日本 貿易収支 (10月) 米国 景気先行指数 (10月)	21 米国 シカゴ購買部協会景気指数 (10月) 米国 中古住宅販売 (10月)	22 米国 耐久財受注 (速報、10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (確報、11月) 米国 FOMC議事要旨 (10月31日～11月1日開催分)	23 日本 勤労感謝の日 ドイツ GDP (確報、7～9月期) ユーロ圏 製造業PMI (速報、11月) ユーロ圏 サービス業PMI (速報、11月) ユーロ圏 ECB理事会議事要旨 (10月26日開催分)	24 日本 景気動向指数 (確報、9月) ドイツ IFO企業景況指数 (11月)	
27 日本 企業向けサービス価格 (10月) 米国 新築住宅販売 (10月)	28 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 (9月) 米国 消費者信頼感指数 (11月)	29 ドイツ 消費者物価指数 (速報、11月) 米国 GDP (2次速報、7～9月期) 米国 個人消費 (2次速報、7～9月期) 米国 PCEコアデフレーター (2次速報、7～9月期) 米国 ページブック	30 日本 鉱工業生産 (速報、10月) 日本 新設住宅着工 (10月) ユーロ圏 失業率 (10月) ユーロ圏 消費者物価指数 (速報、11月) 米国 個人消費・所得 (10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12月)

月		火		水		木		金		週末	
2								1			
								日本 失業率 (10月) 日本 家計調査 (10月) 日本 全国消費者物価 (10月) 日本 東京都都区部消費者物価 (11月) 日本 自動車販売台数 (11月) ユーロ圏 製造業PMI (確報、11月) 米国 ISM製造業景気指数 (11月) 米国 建設支出 (10月)			
4		5		6		7		8			
日本 マネタリーベース (11月) 米国 製造業新規受注 (10月) 米国 耐久財受注 (確報、10月)		ユーロ圏 サービス業PMI (確報、11月) ユーロ圏 GDP (確報、7～9月期) ユーロ圏 財務相会合 (ブリュッセル) 米国 貿易収支 (10月) 米国 ISM非製造業景気指数 (11月)		ドイツ 製造業受注 (10月) 米国 ADP雇用統計 (11月)		日本 景気動向指数 (速報、10月) ドイツ 鉱工業生産 (10月) 米国 消費者信用残高 (10月)		日本 貸出・預金動向 (11月) 日本 GDP (確報、7～9月期) 日本 毎月勤労統計 (10月) 日本 景気ウォッチャー調査 (11月) ドイツ 貿易収支 (10月) 米国 雇用統計 (11月) 米国 失業率 (11月) 米国 卸売売上高 (10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド (速報、12月)			
11		12		13		14		15		16	
日本 マネーストック (11月)		国内企業物価 (11月) 日本 第三次産業活動指数 (10月) 米国 生産者物価 (11月) 米国 財政収支 (11月) 米国 FOMC(～13日)		ドイツ 消費者物価 (確報、11月) ユーロ圏 鉱工業生産 (10月) 米国 消費者物価 (11月)		日本 鉱工業生産 (確報、10月) ユーロ圏 ECB理事会 (フランクフルト) 米国 小売売上高 (11月) 米国 企業在庫 (10月)		日本 日銀短観 (10～12月期) ユーロ圏 貿易収支 (10月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (12月) 米国 鉱工業生産 (11月) 米国 TICレポート (対外対内証券投資) (10月)			
18		19		20		21		22			
日本 貿易収支 (11月) ユーロ圏 消費者物価指数 (確報、11月)		ドイツ IFO企業景況指数 (12月) 米国 住宅着工 (11月)		ユーロ圏 経常収支 (10月) 米国 中古住宅販売 (11月) 日本 日銀金融政策決定会合 (～21日)		米国 GDP (3次速報、7～9月期) 米国 個人消費 (3次速報、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 PCEコアデフレーター (3次速報、7～9月期) 米国 シカゴ購買部協会景気指数 (11月) 米国 景気先行指数 (11月)		米国 個人消費・所得 (11月) 米国 耐久財受注 (速報、11月) 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)			
25		26		27		28		29			
日本 景気動向指数 (確報、10月)		日本 失業率 (11月) 日本 家計調査 (11月) 日本 全国消費者物価 (11月) 日本 東京都都区部消費者物価 (12月) 日本 企業向けサービス価格 (11月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格 (10月)		日本 新設住宅着工 (11月) 米国 消費者信頼感指数 (12月)		日本 鉱工業生産 (速報、11月)		ドイツ 消費者物価 (速報、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

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.mizuuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2017年11月1日	日銀金融政策決定会合を受けて～最もビュアな片岡委員～
2017年10月31日	メインシナリオへのリスク点検～日米FTAと欧州政治～
2017年10月30日	ECB政策理事会を終えて～「弱気な強気」の正常化～
2017年10月27日	週末版
2017年10月24日	「円安なき日本株上昇」の実態と危うさ
2017年10月23日	衆院解散総選挙を受けて～増税可否、日銀人事、政策への影響～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2017年9月分)
2017年10月20日	週末版
2017年10月19日	為替政策報告書と日米経済対話～忍び寄る日米FTA～
2017年10月18日	ECB政策理事会プレビュー～「腫れ物」を触るかのような正常化～
2017年10月17日	「優等生の右傾化」が示唆する欧州のリスク
2017年10月16日	G20財務相・中央銀行総裁会議～最後のショイブレ節～
2017年10月13日	週末版 (内部留保課税を巡る論点整理～何が正しくて、間違っているのか～)
2017年10月12日	FOMC議事要旨～危うい法廷弁護士のごとき政策運営～
2017年10月11日	円相場の基礎的需給環境～円高地合い続く～
2017年10月10日	米9月雇用統計を受けて～過信は禁物～
2017年10月6日	週末版 (ECB政策理事会議事要旨 (9月7日開催分) ～APPは「小さく減らして長く延長」が有力～)
2017年10月5日	正規雇用の賃金は本当に上がるのか？
2017年10月4日	好調過ぎる日銀短観に見る危うさ
2017年10月3日	「賃金と雇用の断絶」に関するIMF分析について
2017年10月2日	カタルーニャ混乱と反EU機運の関係性について
2017年9月29日	週末版
2017年9月27日	次期ECB総裁人事に関する現状整理
2017年9月26日	メインシナリオへのリスク点検～本邦政局リスクは後退～
2017年9月25日	日銀金融政策決定会合を終えて～「寝た子を起こす」反対票～
2017年9月22日	週末版
2017年9月21日	FOMCを終えて～短期は強気、長期は弱気金利見通し～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2017年8月分)
2017年9月20日	衆議院解散・総選挙の為替、日銀総裁人事への影響などについて
2017年9月15日	週末版
2017年9月14日	日銀金融政策決定会合プレビュー～総括的「再」検証も視野に～
2017年9月13日	ユーロ圏金融状況指数 (MCI) に見るユーロ高の影響などについて
2017年9月12日	クーレ理事発言の真意～ユーロ高はもう看過できない～
2017年9月11日	円相場の基礎的需給環境～ドルインデックス半値押しで思うこと～
2017年9月8日	週末版 (ECB政策理事会を終えて～解せないユーロ買い～)
2017年9月7日	タカ派の劣勢が強まるFOMC～フィッシャー辞任を受けて～
2017年9月6日	追い込まれる日銀～倒錯した政策運営の現状・展望～
2017年9月5日	ECB政策理事会プレビュー～テーパリングまで至るのか？～
2017年9月4日	ユーロ買いに対する現状認識について
2017年9月1日	週末版
2017年8月30日	メインシナリオへのリスク点検～急浮上してきた地政学リスク～
2017年8月29日	北朝鮮ミサイル発射と円急騰を受けて
2017年8月28日	ジャクソンホール講演～イエレン・ドラギ講演のレビュー～
2017年8月25日	週末版
2017年8月23日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2017年7月分)
2017年8月18日	週末版 (ECB政策理事会議事要旨 (7月20日開催分) ～強まる為替への問題意識～)
2017年8月17日	FOMC議事要旨を受けて～疑われるフィリップス曲線～
2017年8月16日	17年上半期の対米証券投資～下半期に向けてのみどころ～
2017年8月15日	米インフレ期待の現状について～NY連銀消費者調査～
2017年8月14日	VIX急騰で断たれるキャリー取引の芽と不安な米株調整
2017年8月10日	週末版
2017年8月9日	2017年上半期の円の基礎的需給環境などについて
2017年8月8日	技術的難しさが極まるECBの量的緩和の現状
2017年8月7日	米7月雇用統計～加速しない賃金と伸び悩む「賃」～
2017年8月4日	週末版 (ユーロ圏のフィリップス曲線の現状～フラット化して下方シフト～)
2017年8月3日	フォワードルッキングという幻想②～OECD景気先行指数を通じて～
2017年8月2日	フォワードルッキングという幻想①～日銀議事要旨が示唆する戒め～
2017年8月1日	実効相場で考えるドル相場の現状～調整は始まったばかり～
2017年7月28日	週末版 (メインシナリオへのリスク点検～新しいリスクは「安倍退陣」と「正常化ブーム」～)
2017年7月27日	FOMCを終えて～後任人事を見据えてハト派化も？～
2017年7月26日	ECB政策理事会の読み方～シントラ発言の火は消せず～
2017年7月25日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2017年6月分)
2017年7月21日	週末版 (日銀金融政策決定会合を受けて～次の論点は外交的視点～)
2017年7月20日	最近のユーロ相場について～投機筋、PPP、金利差～
2017年7月19日	ECB政策理事会プレビュー～「火に油」を避けるべく……～
2017年7月14日	週末版 (ドル/円相場の水準感について～現状の「異常さ」を見つめ直す～)
2017年7月13日	イエレン議会証言を受けて～花道的正常化は続く模様～
2017年7月12日	EU回帰でドイツは変わるのか？
2017年7月11日	正常化ブームの中で考えたい各国中銀の立ち位置
2017年7月10日	円相場の基礎的需給環境～円キャリーの兆候はあるか？～
2017年7月7日	週末版 (ECB政策理事会議事要旨～ドラギ総裁はしじった模様～)
2017年7月6日	FOMC議事要旨～正常化は資産バブル対応？～
2017年7月5日	ECB版テーパー・タントラムの現状と展望
2017年7月4日	ドル安・円安の読み方～「正常化」ブームは流れを変えるのか～
2017年7月3日	都議選の影響を考える～新しいリスクの浮上～
2017年6月30日	週末版
2017年6月28日	ドラギ講演を受けて～「一時的」が流行る風潮の危うさ～
2017年6月27日	メインシナリオのリスク点検～引き続き目立つ円高材料～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2017年5月分)
2017年6月26日	ブラットECB理事発言を考える～影響力は侮れず～
2017年6月23日	週末版
2017年6月22日	対内・対外証券投資の近況～リセットされたトラブトレード～
2017年6月21日	カシュカリ・エッセイから学ぶこと～信仰 (faith) とデータ (data) ～
2017年6月19日	日銀金融政策決定会合～「座して円高を待つ」状況へ～
2017年6月16日	週末版
2017年6月15日	FOMCを終えて～「笛吹けど踊らず」の状況強まる～
2017年6月14日	ユーロ相場の本格反転に必要なもの
2017年6月13日	盛り上がらない米国のインフレ期待や与信環境について
2017年6月12日	ECB政策理事会～「露払い」としてのFG文言修正～
2017年6月9日	週末版 (英総選挙を受けて～「不要なギャンブル」の成れの果て～)
2017年6月8日	英下院総選挙について～直前の論点整理～