

みずほマーケット・トピック(2018年3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: 実質実効為替相場で見る各国通貨の現状~気まずい「円」の立ち位置~

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/円相場はやや下落する展開となった。週初 12 日に 106 円台半ばでオープンしたドル/円は 107 円手前まで上昇したが、森友文書問題について与党幹部が財務省による書き換えを認めるに、政局流動化への懸念から 106 円台前半まで値を下げた。13 日は日経平均株価の上昇に連れ 106 円台後半まで反発。米 2 月消費者物価指数(CPI)発表直後に急上昇し一時週高値となる 107.30 円をつけたが、トランプ米大統領がティラーソン米国務長官を解任との報に政策の先行き不透明感が強まり 106 円台後半まで反落した。さらにゴーラードスタン米国務次官も解任されたほか、ホワイトハウスは今週さらに主要な人員交代を想定しているとの報道を受け 106 円台半ばまで続落した。14 日は共和党の地盤と言っていたペンシルベニア州における連邦下院補欠選で民主党候補と接戦になったことを背景に軟調な値動きが継続。その後、イタリアのユーロ懷疑派政党の「北部同盟」党首が極右政党である「五つ星運動」との連立を示唆したことや、イギリスがロシア外交官 23 人に退去命令を出し資産凍結も示唆するとリスクオフ地合いとなり、ドル/円はじり安の展開。さらに米 2 月小売売上高が市場予想に反し 3 か月連続の減少となったことで 106 円近辺まで値を下げた。15 日は一時週安値となる 105.79 円をつけたが、FOMC 会合を来週に控えドルのショートポジションを解消する動きが見られたことなどから 106 円台前半まで回復し、本日のドル/円も同水準で推移している。
- 今週のユーロ/ドル相場は往って来いの展開。週初 12 日に 1.23 台前半でオープンしたユーロ/ドルは一時 1.23 台半ばまで上昇したが、米 10 年債利回りが 2.9% 近辺で高止まりする中、独 10 年債利回りが低下するとユーロ売りが優勢となり一時週安値となる 1.2291 をつけた。その後は、ドルが売り戻される展開に 1.23 台半ばを回復。13 日は米 2 月 CPI 発表直後に 1.23 台前半まで値を下げたが、ティラーソン国務長官の解任などを背景としたドル安の流れを受けて 1.24 台前半まで急伸した。14 日は前日の流れを引き継ぎ一時週高値となる 1.2413 をつけた。だが、ドラギ ECB 総裁が最近のユーロ高について「今後インフレの重しになる恐れがある」と言及したことや、イタリアにおいてユーロ懷疑派である「北部同盟」が「五つ星運動」と連立を組む可能性を示唆したことなどを背景に 1.23 台半ばまで下落した。15 日は欧州金利の低下基調が続く中でユーロ売りが続き 1.23 近辺まで軟調に推移。本日のユーロ/ドルは 1.23 手前で横ばい推移している。

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		
		3/9(Fri)	3/12(Mon)	3/13(Tue)	3/14(Wed)	3/15(Thu)
ドル/円	東京9:00	106.43	106.90	106.29	106.54	106.17
	High	107.05	106.97	107.30	106.75	106.42
	Low	106.17	106.30	106.25	106.07	105.79
	NY 17:00	106.82	106.42	106.55	106.33	106.34
ユーロ/ドル	東京9:00	1.2307	1.2309	1.2338	1.2392	1.2375
	High	1.2334	1.2345	1.2407	1.2413	1.2384
	Low	1.2273	1.2291	1.2315	1.2347	1.2300
	NY 17:00	1.2305	1.2336	1.2392	1.2368	1.2306
ユーロ/円	東京9:00	130.97	131.57	131.17	132.03	131.39
	High	131.89	131.68	132.43	132.28	131.54
	Low	130.89	130.97	131.13	131.03	130.56
	NY 17:00	131.44	131.24	132.00	131.53	130.87
日経平均株価		21,469.20	21,824.03	21,968.10	21,777.29	21,803.95
TOPIX		1,715.48	1,741.30	1,751.03	1,743.21	1,743.60
NYダウ工業株30種平均		25,335.74	25,178.61	25,007.03	24,758.12	24,873.66
NASDAQ		7,560.81	7,588.33	7,511.01	7,496.81	7,481.74
日本10年債		0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
米国10年債		2.89%	2.87%	2.84%	2.82%	2.83%
原油価格(WTI)		62.04	61.36	60.71	60.96	61.19
金(NY)		1,323.30	1,323.05	1,326.45	1,324.70	1,316.29

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、21日(水)に2月中古住宅販売の発表が予定されており、543万件と1月(538万件)から微増が予想されている。先行指標である1月中古住宅販売保留指数は前月比▲1.7%の104.6と2014年10月以来の低水準となった。指数を発表した全米不動産業者協会(NAR)は「非常に低い供給水準と住宅ローン金利の上昇」を背景に2018年における住宅販売件数の予測値を550万戸に下方修正し、2017年実績(551万戸)から微減するとの見通しを公表した。米国の住宅在庫不足は解消の目処がつかない中、連邦住宅抵当貸付公社(フレディマック)が発表する住宅ローンの30年物固定金利は4.46%(3月7日時点)と2017年末(3.99%)から一段と上昇している。かかる状況下、中古住宅販売の伸び悩みは当面続く公算が大きい。このほかの経済指標では、今晚に2月住宅着工、2月鉱工業生産、3月ミシガン大学消費者マインド指数(速報)、23日(金)に2月耐久財受注(速報)および2月新築住宅販売の発表が予定されている。金融政策関連では、3月20~21日にかけてFOMCが開催される。また、19~20日にアルゼンチンのブエノスアイレスにおいてG20財務相・中央銀行総裁会合が開かれる予定。
- ・本邦では、19日(月)に2月貿易統計の発表がある。2月上中旬(1~20日)分の貿易統計では、輸出は前年比▲4.8%(1月上中旬:同+8.0%)、輸入は同+25.0%(1月上中旬:同+5.1%)となり、貿易収支は▲6507億円と1月上中旬(▲1兆780億円)から赤字幅が縮小した。もっとも、中国における春節時期の違い(2018年:2月15~21日、2017年:1月27日~2月2日)によってデータが搅乱されている可能性には注意が必要である。春節の影響は下旬にはある程度弱まったと思われるほか、2月の営業日数は上中旬が前年より1日少ないことも考慮し、2月の輸出は前年比+2.3%、輸入は同+15.5%と予想されている。貿易収支は1716億円の黒字と1月(▲9434億円)から改善する見通しであり、1月に大幅な赤字を計上し2月に改善すると言う例年のパターンを踏襲するとみられる。23日(金)には2月全国消費者物価指数(CPI)の発表がある。1月全国CPI上昇率は前年比+1.4%と12月(同+1.0%)から加速したものの、生鮮食品およびエネルギーの上昇が主因であり、コアCPI(生鮮食品を除く総合)は同+0.9%と12月から横ばいとなった。また、コアコアCPI(生鮮食品およびエネルギーを除く総合)は同+0.4%と12月(同+0.3%)と僅かな加速にとどまっている。先行指標である2月東京都区部コアCPIは同+0.5%と1月(同+0.4%)から小幅ながらも加速していることから、2月全国コアCPIも同+1.0%と1月(同+0.9%)から伸び幅が若干拡大する見込みである。

	本邦	海外
3月16日(金)	・1月鉱工業生産(確報)	・ユーロ圏2月消費者物価指数(確報) ・米2月住宅着工 ・米2月鉱工業生産 ・米3月ミシガン大学消費者マインド(速報)
19日(月)	・2月貿易収支	・ユーロ圏1月貿易収支 ・G20財務相・中央銀行総裁会合(～20日)
20日(火)	_____	・米FOMC(～21日)
21日(水)	_____	・米2月中古住宅販売
22日(木)	_____	・ユーロ圏3月製造業・サービス業PMI(速報) ・ユーロ圏1月経常収支 ・独3月Ifo企業景況指数 ・米2月景気先行指數
23日(金)	・2月消費者物価指数	・米2月耐久財受注(速報) ・米2月新築住宅販売(速報)

【当面の主要行事日程(2018年3月～)】

米FOMC(5月1~2日、6月12~13日、7月31日～8月1日)

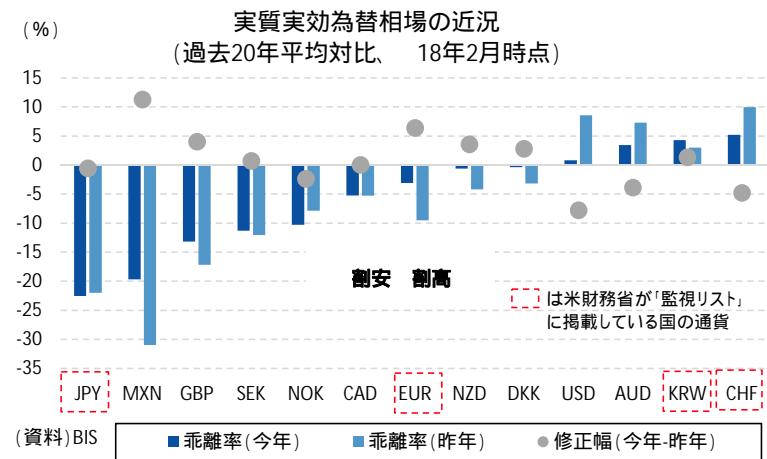
ECB政策理事会(4月26日、6月14日、7月26日)

日銀金融政策決定会合(4月26~27日、6月15~16日、7月30~31日)

3. 実質実効為替相場で見る各国通貨の現状～気まずい「円」の立ち位置～

実質実効相場で見た各国通貨の評価

昨日は国際決済銀行（BIS）から実質実効為替相場（REER）の2月分が公表されている。これを用いて各国通貨についてどのような評価をしておけば良いのかを整理しておきたい。年初来て円相場は大きく上昇しているものの、依然として主要通貨では最も割安感の大きい通貨となっている。ここでは単純に REER が平均回帰性向を持つという理論的に想定される事実に基づき、長期平均（過去 20 年平



均）からの乖離率で比較を試みたものである。これに基づけば、2月末時点では円の割安感は1年前から変わっていない。現状、円の REER は長期平均対比 22.5%と主要通貨の中でも突出して大きい割安感を持つが、これは1年前（2017年2月）の 22.0%と比べると解消されるどころか、やや拡がったことになる。この点、同じく1年前に割安感の大きかった通貨としてメキシコペソやポンドそしてユーロなどが挙げられるが、これらの通貨は過去1年で大きく割高方向への修正が進んだ（図中のボールが上に跳ねている動きがそれを意味する）。一方、スイスフランや豪ドルそして米ドルは昨年において割高感が大きい通貨であったが、過去1年で大きく割安方向への修正が進んでいる（図中のボールが下に跳ねている動きがそれを意味する）。これらを総合すると、主要通貨で見れば、ドルや豪ドルを手放す動きが進んだ傍らでユーロや英ポンド、メキシコペソがその「受け皿」となってきた事実が浮かび上がる。

こうした中、「割安だったものがさらに割安になった」という円はやはり特異な存在と言わざるを得ず、相場に不均衡が蓄積しているように見受けられる。本欄で常々筆者が「円の調整が甘い」と言っているのはこうした事実に基づいている。

円の「気まずい」立ち位置

なお、図ではいわゆる G10 通貨に加え、米財務省が『為替政策報告書』において監視リスト（表）に掲載している韓国ウォンも加えている（人民元もその対象となるが、同国の通貨政策の特殊性に鑑みれば、REER の平均回帰性向がさほど参考にならないと思われるところからここでは除外する）。こうして見ると分かるが、

監視リストを巡る三条件の現状(色付きの国は17年10月時点の監視リスト対象国)

	対米貿易黒字 (10億ドル)	経常収支			ドル買い・自国通貨売り 為替介入
		対GDP比 (%)	過去3年間の変化幅 (%pts)	絶対額 (10億ドル)	
中国	357	1.3%	-0.1%	155	-2.7%
日本	69	3.7%	3.5%	185	0.0%
メキシコ	69	-1.7%	0.7%	-18	-0.2%
ドイツ	63	7.7%	0.7%	268	-
イタリア	29	2.8%	1.4%	51	-
インド	23	-1.3%	-0.3%	-30	1.8%
韓国	22	5.7%	-0.3%	84	0.3%
カナダ	19	-2.9%	-0.2%	-45	0.0%
フランス	14	-1.0%	0.3%	-26	-
台湾	14	12.7%	1.5%	70	0.9%
イス	13	10.3%	1.3%	69	8.7%
英國	-1	-5.1%	0.4%	-129	0.0%
ブラジル	-5	-0.7%	2.9%	-13	2.3%
ユーロ圏()	126	3.0%	0.8%	357	0.0%

(資料)米財務省、米財務省による推計。対米貿易黒字、経常収支、介入額等は「17年6月までの1年間」を対象としている。

円は監視リスト掲載国通貨で「最も割安な通貨」であり、尚且つ「過去 1 年間で調整が進まなかった唯一の通貨」という立ち位置にある。もちろん、REER は伝統的な 1 つの尺度に過ぎないが、その現水準や米通貨・通商政策の胸中などを踏まえると、円が「気まずい」立ち位置にあることも事実だろう。来月に予定される為替政策報告書公表や日米経済対話はこうした状況の下で実施されるということを念頭に置きたいところである。

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に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(2018年3月)

月	火	水	木	金	週末
			1 日本 自動車販売台数(2月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、2月) ユーロ圏 失業率(1月) 米国 個人消費・所得(1月) 米国 建設支出(1月) 米国 ISM製造業景気指数(2月)	2 日本 失業率(1月) 日本 家計調査(1月) 日本 東京都区部消費者物価(2月) 日本 マネタリーベース(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、2月)	4 イタリア 総選挙
5 ユーロ圏 サービス業PMI(確報、2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 日本 景気動向指数(速報、1月) ユーロ圏 GDP(確報、10~12月期) 米国 消費者信用残高(1月) 米国 ADP雇用統計(2月) 米国 貿易収支(1月) 米国 ページュブック	8 日本 國際收支(1月) 日本 GDP(確報、10~12月期) 日本 貸出・預金動向(2月) 日本 景気ウォッチャー調査(2月) 日本 日銀金融政策決定会合(~9日) ドイツ 製造業受注(1月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)	9 日本 マネーストック(2月) ドイツ 貿易収支(1月) ドイツ 鉱工業生産(1月) 米国 就業統計(2月) 米国 失業率(2月) 米国 卸売売上高(1月)	
12 米国 財政収支(2月)	13 日本 国内企業物価(2月) 日本 第三次産業活動指数(1月) 米国 消費者物価(2月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル)	14 ドイツ 消費者物価(確報、2月) ユーロ圏 鉱工業生産(1月) 米国 生産者物価(2月) 米国 小売売上高(2月) 米国 企業在庫(1月)	15 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(3月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(3月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(1月)	16 日本 鉱工業生産(確報、1月) ユーロ圏 消費者物価指数(確報、2月) 米国 住宅着工(2月) 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)	
19 日本 貿易収支(2月) ユーロ圏 貿易収支(1月) ブエノスアイレス(アルゼンチン) G20財務相・中央銀行総裁会合(~20日)	20 米国 FOMC(~21日)	21 日本 春分の日 米国 中古住宅販売(2月)	22 ユーロ圏 製造業PMI(速報、3月) ユーロ圏 経常収支(1月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、3月) ドイツ IFO企業景況指数(3月) 米国 景気先行指数(2月)	23 日本 全国消費者物価(2月) 米国 耐久財受注(速報、2月) 米国 新築住宅販売(2月)	
26 米国 シカゴ連銀全米活動指数(2月)	27 日本 企業向けサービス価格(2月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(1月) 米国 消費者信頼感指数(3月)	28 米国 個人消費(3次速報、10~12月期) 米国 GDP(3次速報、10~12月期) 米国 PCEコアフレーター(3次速報、10~12月期)	29 ドイツ 消費者物価(速報、3月) 米国 個人消費・所得(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、3月)	30 日本 失業率(2月) 日本 家計調査(2月) 日本 東京都区部消費者物価(3月) 日本 鉱工業生産(速報、2月) 日本 新築住宅着工(2月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(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

経済指標カレンダー(2018年4月)

月	火	水	木	金	週末
2 日本 日銀短観(1~3月期) 日本 自動車販売台数(3月) 米国 建設支出(2月) 米国 ISM製造業景気指数(3月)	3 日本 マネタリーベース(3月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、3月)	4 ユーロ圏 失業率(2月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、3月) 米国 ADP雇用統計(3月) 米国 ISM非製造業景気指数(3月) 米国 製造業新規受注(2月) 米国 耐久財受注(確報、2月)	5 ドイツ 製造業受注(2月) ユーロ圏 サービス業PMI(確報、3月) 米国 貿易収支(2月)	6 日本 景気動向指数(速報、2月) ドイツ 鉱工業生産(2月) 米国 就業統計(3月) 米国 失業率(3月) 米国 消費者信用残高(2月)	
9 日本 國際收支(2月) ドイツ 貿易収支(2月) 日本 景気ウォッチャー調査(3月)	10 米国 生産者物価(3月) 米国 卸売売上高(2月)	11 日本 国内企業物価(3月) 日本 貸出・預金動向(3月) 米国 消費者物価(3月) 米国 財政収支(3月) 米国 FOMC議事要旨(3月20~21日開催分)	12 日本 マネーストック(3月) ユーロ圏 鉱工業生産(2月)	13 ドイツ 消費者物価(確報、3月) ユーロ圏 貿易収支(2月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、4月)	
16 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(4月) 米国 小売売上高(3月) 米国 企業在庫(2月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(2月)	17 日本 鉱工業生産(確報、2月) 米国 住宅着工(3月) 米国 鉱工業生産(3月)	18 日本 貿易収支(3月) ユーロ圏 消費者物価指数(確報、3月) 米国 ページュブック	19 ユーロ圏 経常収支(2月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(4月) 米国 景気先行指数(3月)	20 ワシントンD.C.(米国) G20財務相・中央銀行総裁会合 ワシントンD.C.(米国) IMF・世界銀行春季会合(~22日)	
23 ユーロ圏 製造業PMI(速報、4月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、4月) 米国 シカゴ連銀全米活動指数(3月) 米国 中古住宅販売(3月)	24 日本 企業向けサービス価格(3月) ドイツ IFO企業景況指数(4月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(2月) 米国 新築住宅販売(3月) 米国 消費者信頼感指数(4月)	25	26 日本 日銀金融政策決定会合(~27日) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) 米国 耐久財受注(速報、3月)	27 日本 鉱工業生産(速報、3月) 日本 新設住宅着工(3月) 米国 雇用コスト(1~3月期) 米国 個人消費(1次速報、1~3月期) 米国 GDP(1次速報、1~3月期) 米国 PCEコアデフレーター(1次速報、1~3月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、4月)	
30 日本 振替休日 ドイツ 消費者物価(速報、4月) 米国 個人消費・所得(3月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(4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
2018年3月15日	第4次メルケル政権発足を受けて～ポスト・メルケル時代～
2018年3月13日	ドイツハブルを警戒すべきか？
2018年3月12日	経験則からイメージするドル/円相場の「波」
2018年3月9日	週末版(ECB政策理事会を終えて～現状追認とポスト・ドラギの胎動～)
2018年3月8日	通貨安競争でドルに勝てる者なし～標的になりやすい円～
2018年3月7日	ECB政策理事会レビュー～APP「規模」拡大を排除か？～
2018年3月6日	「製造業の採算レートから何を読み取るか？」
2018年3月5日	黒田総裁発言を受けて～今だから出来るチャレンジ～
2018年3月2日	週末版(四面楚歌のドル/円相場～円高見通しの確度は高まるばかり～)
2018年2月27日	メインシナリオへのリスク点検～円高リスクとしての米金利上昇～
2018年2月26日	ECB役員会人事の読み方～今後の含意など～
2018年2月23日	週末版
2018年2月22日	FOMC議事要旨(1月30～31日開催分)～試される胆力～
2018年2月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年1月分)
2018年2月20日	2017年の対米証券投資(TICレポート)について
2018年2月19日	スタグフレーション懸念という誤解～最近の相場動向について～
2018年2月16日	週末版(本当にフレジットは大丈夫なのか？～不穏な「第二段階」のスタート～)
2018年2月15日	ドル/円相場の水準感～円高はまだ始まったばかり～
2018年2月14日	2017年の基礎的需給環境～4年ぶりの円買い超過に～
2018年2月13日	黒田総裁続投について～「戦術」よりも「戦略」の修正を～
2018年2月9日	週末版
2018年2月6日	やはり正しかったカープのフラット化が示した不安な未来
2018年2月5日	浮き彫りになった円安見通しの「決定的に駄目な部分」
2018年2月2日	週末版(遂に到達した「利上げの終点」～米金利は頭打ちか、それとも続伸か～)
2018年2月1日	FOMCを受けて～パウエル新体制を待つ「茨の道」～
2018年1月30日	メインシナリオへのリスク点検～危うい米通貨・通商政策～
2018年1月29日	ECB政策理事会の読み方～通貨高けん制が効かない理由～
2018年1月26日	週末版
2018年1月24日	日銀金融政策決定会合を受けて～消化試合の様相～
2018年1月23日	IMF世界経済見通し修正を受けて～米国一本足打法～
2018年1月22日	トランプ誕生1年を振り返る～「カーブフラット化と株価急騰」～
2018年1月19日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年12月分)
2018年1月18日	週末版
2018年1月17日	ECB政策理事会レビュー～タカ派傾斜は心配無用～
2018年1月16日	日銀金融政策決定会合レビュー～最後の展望レポート～
2018年1月15日	低下する米家計貯蓄率をどう読むべきか？
2018年1月12日	4か月ぶり安値をつけたドル/円相場と需給環境について
2018年1月11日	週末版(ダウナサイドリスクが拡がるユーロ相場～議事要旨の強気を受けて…～)
2018年1月10日	中国の米国債購入減速・停止報道の読み方
2018年1月9日	ドル/円相場の「お目こぼし」はここまでか？
2018年1月5日	米12月雇用統計～改善が極まりつつある米経済指標～
2018年1月4日	週末版(外貨準備構成通貨の現状(2017年9月末時点)～ユーロ比率は明確に反転～)
2017年12月27日	2018年の勘所～概観、注目イベント、キーワード～
2017年12月27日	ドル調達コストの急騰について
2017年12月26日	ユーロ圏の与信・物価環境に見る域内格差
2017年12月25日	日本人の「現金好き」と円相場の関係について
2017年12月22日	週末版
2017年12月21日	パフォット指標に見る過熱感～株価vs. 経済成長～
2017年12月20日	3度目のカッシュカリ・エッセイを受けて
2017年12月19日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年11月分)
2017年12月18日	メインシナリオへのリスク点検～米減税はドル買いとならず～
2017年12月15日	週末版(ECB政策理事会を終えて～早くも問われるAPP再延長問題～)
2017年12月14日	FOMCを受けて～パウエル議長を待つ「レールの終点」～
2017年12月13日	今一度、再確認したい円の割安感
2017年12月11日	米金利の逆イールドはいつ発生しそうか？～遅くとも19年～
2017年12月8日	週末版(円相場の基礎的需給環境～「ねじれ」構造は健在～)
2017年12月7日	株高の真因を考える～「付加価値の取り分」という視点～
2017年12月6日	6つの要人発言で振り返る2017年
2017年12月5日	データーリングが改めて示唆するベースマナーの無意味さ
2017年12月4日	米税制改革の為替相場への影響について
2017年12月1日	週末版(「働き方改革」で給料は減るのか～残業代カットの影響について～)
2017年11月27日	メインシナリオへのリスク点検～中立金利の行方～
2017年11月24日	週末版(欧米中銀の会合議事要旨について～FRBは自信喪失、ECBは内部分裂～)
2017年11月22日	リバーサル・レート発言から考える「次の一手」や為替への含意
2017年11月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年10月分)
2017年11月20日	欧州政局の流動化とユーロ圏経済・金融への影響
2017年11月20日	やはり選挙の年だった欧州の2017年
2017年11月17日	週末版
2017年11月15日	本邦7～9月期GDPを受けて～「デフレ脱却宣言」も視野？～
2017年11月14日	一足早い「2017年の為替相場」振り返り
2017年11月13日	利上げでも買えないボンドの苦境～BOE利上げの読み方～
2017年11月10日	週末版(円相場の基礎的需給環境～気がかりな需給と実勢相場の「ねじれ」～)
2017年11月8日	「常識的な論点」から見直したい相場の現状
2017年11月7日	「薄氷の上昇」と懸念すべきドル/円相場の現状
2017年11月6日	パウエル理事の議長指名を受けて～意識すべき論点～
2017年11月2日	週末版(FOMCを終えて～「危ない橋」を渡り続けるFRB～)
2017年11月1日	日銀金融政策決定会合を受けて～最もピュアな片岡委員～
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	「円安なぎ日本株上昇」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～
2017年10月20日	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政策理事会レビュー～「懐柔物」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～