

みずほマーケット・トピック(2018年9月7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:「次の標的は日本」の本気度～第2回日米貿易協議(FFR)を前に～	

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/円相場は週後半に大きく下落した。週初3日に111円台前半でオープンしたドル/円は、NY市場が休場となる中、米国とカナダ・中国との通商問題に対する警戒感から110円台後半まで下落した。しかし、トルコ中央銀行(CBRT)が9月13日の金融政策決定会合での利上げを示唆したことからトルコリラが反発しリスクオンムードとなる中、ドル買い優勢地合いとなり111円台前半を回復。4日は日経平均株価が下落する展開に111円を下抜けたが、豪州準備銀行(中央銀行、RBA)理事会後の記者会見において、ロウ RBA 総裁が同国経済に対し楽観的な発言をすると豪ドル/円が上昇し、ドル/円は111円台半ばまで連れ高となった。その後は111円台前半まで下落する場面も見られたが、米8月ISM製造業景気指数が14年ぶりの高水準となったことから111円台半ばまで反発した。5日はドイツと英国がブレグジットに関する主要な要求を取り下げたとの関係者談が報じられたことを受けてポンド/円・ユーロ/円が上伸する展開にドル/円は週高値となる111.76円まで上昇したが、その後は111円台半ばまで小緩んだ。6日は米国の対中追加関税発動に対する懸念が強まる中、トランプ米大統領が日本との貿易関係について不満があることを米紙が報じると110円台半ばまで急落した。本日のドル/円は軟調に推移し週安値を更新している。
 - 今週のユーロ/ドル相場は上値が重い値動きとなった。週初3日に1.15台後半でオープンしたユーロ/ドルはNY市場休場のため薄商いとなる中、レンジ内で推移。4日はサルビーニ副首相が財政赤字をEUの基準内に設定する方針を示したことから一旦下げ渋ったものの、米経済指標の良好な結果を受けてドル買い優勢地合いとなり週安値の1.1531まで下落した。しかしこの水準では買い意欲もあり、1.15台後半まで反発。5日はユーロ圏8月サービス業PMIの発表を前に1.15台前半まで反落したが、予想通りの結果となり1.15台後半まで上昇。さらにドイツと英国がブレグジットに関して歩み寄りを見せたとの報を受け1.16台前半まで続伸した。その後、ドイツ政府がブレグジットの方針に変更がないことを明言したことからユーロ/ドルは上値重く推移。6日は週高値となる1.1660をつけたが、独7月製造業受注が予想を下回ったことから1.16台前半まで下落。本日もユーロ/ドルは同水準で推移している。

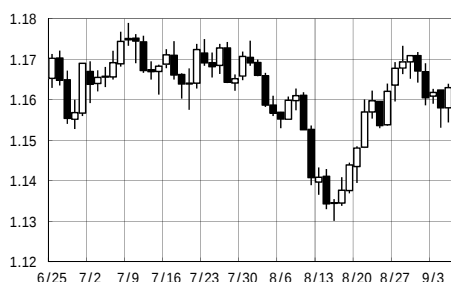
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		前週末	今			
		8/31(Fri)	9/3(Mon)	9/4(Tue)	9/5(Wed)	9/6(Thu)
ドル/円	東京9:00	111.02	111.14	111.09	111.46	111.45
	High	111.14	111.19	111.54	111.76	111.53
	Low	110.69	110.85	110.90	111.40	110.51
	NY 17:00	111.11	111.11	111.49	111.54	110.76
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1665	1.1598	1.1614	1.1587	1.1635
	High	1.1691	1.1628	1.1624	1.1640	1.1660
	Low	1.1585	1.1590	1.1531	1.1543	1.1606
	NY 17:00	1.1605	1.1618	1.1580	1.1630	1.1624
ユーロ/円	東京9:00	129.51	128.85	128.97	129.16	129.64
	High	129.84	129.15	129.19	129.97	129.81
	Low	128.55	128.59	128.32	128.65	128.50
	NY 17:00	128.98	129.08	129.10	129.72	128.65
日経平均株価		22,865.15	22,707.38	22,696.90	22,580.83	22,487.94
TOPIX		1,735.35	1,720.31	1,718.24	1,704.96	1,692.41
NYダウ工業株30種平均		-	25,964.82	25,952.48	25,974.99	25,995.87
NASDAQ		-	8,109.54	8,091.25	7,995.17	7,922.73
日本10年債		0.11%	0.12%	0.12%	0.12%	0.11%
米国10年債		-	2.86%	2.90%	2.90%	2.87%
原油価格(WTI)		-	69.80	69.87	68.72	67.77
金(NY)		1,201.40	1,200.99	1,191.56	1,196.95	1,199.96

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、欧州では、13日(木)に ECB 政策理事会が開催されるが、7月会合に続き、9月会合も新たな材料は出てこないだろう。6月会合で ECB が示した金融政策の方針を確認すると、拡大資産購入プログラム(APP)は10月以降も月間購入額を現在の300億ユーロから150億ユーロに減らしたうえで継続し年末で終了する、資産購入を終了しても、満期償還金の再投資は続けて残高は維持する、政策金利については少なくとも「2019年夏以降、出来る限り長く」現行水準に据え置く、の3つが示されている。再投資終了に関しては宙に浮いた状態となっているが、これについて議論するのは時期尚早であり、一切の情報提供は期待できない。
- ・米国では、来週12日(水)に8月生産者物価指数(PPI)、翌13日(木)には8月消費者物価指数(CPI)が発表される。総合PPIは前月比+0.2%(7月:同0.0%)と前月から加速し、コアPPIも同+0.2%(7月:同+0.3%)と底堅い伸びが続く見通しだ。総合CPIはエネルギー価格下落が押し下げる圧力は軽微にとどまりそうで、総合CPIは前月比+0.3%(7月:同+0.2%)と前月から小幅に加速し、コアCPIは同+0.2%(7月:同+0.2%)と前月と同程度の伸びを維持すると予測されている。仮に予測値通りであれば、前年比でみたコアCPI上昇率は前年比+2.3%(7月:同+2.3%)と着実な上昇ペースを示す見込みである。14日(金)には8月小売売上高の発表が予定されており、前月比+0.6%(7月:同+0.5%)、自動車とガソリンを除く小売売上高は同+0.5%(7月:同+0.6%)と堅調な拡大が続く見通しだ。金融政策関連では、8日(水)にバーキン・リッチモンド連銀総裁の講演などが予定されている。
- ・本邦では、10日(月)に4~6月期GDP(2次速報)が公表される。3日に発表された法人企業統計などを受けて、実質GDP成長率は前期比+0.7%(年率+2.7%)と、1次速報(前期比+0.5%、年率+1.9%)から上方修正されると見込まれる。供給側の統計から推計された1次速報での名目設備投資は前期比+1.3%となっていたが、2次速報の推計に用いられる法人企業統計の名目設備投資(需要側推計の基礎統計)では、財務省の季節調整ベースで前期比+6.9%と大きく加速した。製造業がIT関連業種の設備増強などを受けて同+11.0%と大幅に増加し、非製造業も同+4.7%と堅調な伸びが続いた。2次速報での実質設備投資は、1次速報の前期比+1.3%から同+2.8%へと小幅に上方修正されると予想する。民間在庫投資は、法人企業統計による原材料在庫と仕掛品在庫の推計値が加わるものの、実質GDPに対する前期比寄与度は0.0%ptと、1次速報から変わらないと見込む。

	本 邦	海 外
9月7日(金)	・7月景気動向指数(速報)	・独7月貿易収支 ・独7月鉱工業生産 ・ユーロ圏4~6月期GDP(確報) ・米8月雇用統計
10日(月)	・4~6月期GDP(2次QE) ・7月国際収支 ・8月貸出・預金動向 ・8月景気ウォッチャー調査	・米7月消費者信用残高
11日(火)	・8月マネーストック ・7月第三次産業活動指数	・米7月卸売売上高
12日(水)	—————	・ユーロ圏7月鉱工業生産 ・米8月生産者物価 ・ページブック
13日(木)	・8月国内企業物価 ・7月機械受注	・独8月消費者物価(確報) ・ECB政策理事会 ・米8月消費者物価 ・米8月財政収支
14日(金)	・7月鉱工業生産(確報)	・ユーロ圏7月貿易収支 ・米8月小売売上高 ・米8月鉱工業生産 ・米7月企業在庫 ・米9月ミシガン大学消費者マインド(速報)

【当面の主要行事日程(2018年9月~)】

米FOMC(9月25~26日、11月7~8日、12月18~19日)
 ECB政策理事会(10月25日、12月13日、1月24日)
 日銀金融政策決定会合(9月18~19日、10月30~31日、12月19~20日)
 日米首脳会談(9月25日開催予定)、日米貿易協議(FFR、日米首脳会談前に開催予定)

3. 「次の標的は日本」の本気度～第2回日米貿易協議(FFR)を前に～

「次の標的は日本」という意思表示？

昨日のドル/円相場は急落の展開で 111.50 円付近の日中高値から 1 円以上の円高・ドル安が進んでいる。昨日の米ウォールストリート・ジャーナル (WSJ) 紙は 6 日、トランプ米大統領が引き続き貿易収支に重点を置いており「大統領は依然として、米国の対日貿易の条件に不満を持っているようだ」と報じた。その上でトランプ大統領は良好な日米関係の現状を認めた上で「もちろん、向こうがどれだけの金を払わなければならないかを私から伝えた途端、その関係は終わる」と述べたという。トランプ大統領が日本との貿易関係に対し不満を示すのはこれが初めてではないが、今年 25 日には日米首脳会談に合わせて第 2 回日米貿易協議 (FFR) が開催されるというタイミングもあって相場が動意づいた格好である (もちろん、安倍首相の 3 選を前提としたスケジュールである)。実際、報道によればトランプ大統領は WSJ 紙副編集長のジェームズ・フリーマン氏にわざわざ電話をかけて語ったという。やはり同紙が報じるように「次の標的は日本」という意思表示という可能性も感じられる。

周知の通り、北米自由貿易協定 (NAFTA) の再交渉はカナダとの軋轢もあり、どうやら中間選挙の「手土産」になりそうになく、中国とは互いに一步も退かない鏖迫り合いが続いている。EU はようやく貿易交渉のテーブルにつかせることが出来たものの、懸案の自動車関税は折り合いがついていない。ブレグジット交渉やイタリア問題がこれから佳境を迎えることを踏まえれば、大きな進展は見込めまい。とすれば、残りは日本という発想に辿り着いても不思議ではない。もちろん、NAFTA 再交渉についてまだ早期決着の芽があるのならば、日本は後回しとなり、第 3 回 FFR に持ち越しという展開もあり得る。このあたりは内情を正確に把握しなければ何とも言えない部分がある。

「量」は無理筋、「価格」で調整か？

これを機にトランプ政権発足当初より議論している論点を今一度整理しておく、貿易収支が調整する経路は 2 つしかない。1 つは「量」、もう 1 つは「価格」だ。「金額＝量×価格」なのだから当然だろう。もちろん、「説得する」という選択肢もなくはないが、現実的ではなさそうなのでこれは脇に置く。米国から貿易赤字が気に入らないと言われ、それに従うのであれば、このどちらかもしくは両方の経路に訴えかけなければならない。「量」とは日本による対米輸出の自主規制や米国による対日輸入の自主規制などが典型例である。1970 年代初頭の日米繊維摩擦や 1980 年代初頭の日米自動車摩擦は日本側の輸出自主規制という形で収束したという経緯がある。1946 年生まれのトランプ大統領は日本が高度経済成長を経て米国市場に大量の日本製品が流れ込み、これを貿易交渉で何とか堰き止めてきたというプロセスを常に目の当たりにしてきたため、その原体験が抜けないと言われることが多い。そのため、今後同じことがあっても不思議ではないが、周知の通り、この間に日本の自動車企業は巨額の対米投資で現地生産化を進めている。要求されても物理的にこれ以上譲歩の余地が無いという実情はあろう。

日本が直面する3つの展開

「量」→輸出入、双方からの調整。

- 日本の輸出自主規制、米国の輸入規制etc

「価格」→為替や関税などで調整。

- 「量」不変なら「価格」しかない。怖いのは為替。

「説得」→貿易赤字は「悪」ではない。

- 日米経済対話等を通じて「べき論」を通せるか？
日本側のこれまでの努力も説得材料に。

(資料)筆者作成

となると、「価格」が残る。例えばトランプ大統領が再三にわたって行使する追加関税はその1つの手段だが、国内外で政治的な摩擦を伴うという難しさがある。実際、年初から見られている攻撃的なアナウンスの割には実行に至っている追加関税は一部である。しかし、為替なら話は早い。基軸通貨国たればこそだが、極端な話、トランプ大統領がツイッターで日本の過剰な円安傾向を批判し続ければノーコストで円高・ドル安を引き起こすことができるだろう。その上で為替政策報告書の表現でもいじれば効果はてきめんである。「10%の追加関税」と「10%のドル安」の効果は経済的には同じなのだから、気の短いトランプ大統領がここに訴える可能性はやはりある。現実的に日本として出せるカードが尽きているからこそ「日本の自動車企業は過剰な円安で不当に利益を稼いでいる。ついてはその一因でもある日銀の金融政策が許容できない」という難癖にたどり着きやすいようにも思われ、それこそがFFRで日本が避けるべき最悪のシナリオと考える識者は少なくなさそうである。

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9月)

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

月	火	水	木	金	週末
1 日本 日銀短観(7～9月期) 日本 自動車販売台数(9月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、9月) ユーロ圏 失業率(8月) 米国 建設支出(8月) 米国 ISM製造業景気指数(9月)	2 日本 マネタリーベース(9月) ユーロ圏 財務相会合(ルクセンブルク)	3 ユーロ圏 サービス業PMI(確報、9月) 米国 ADP雇用統計(9月)	4 米国 耐久財受注(確報、8月) 米国 製造業受注(確報、8月)	5 日本 毎月勤労統計(8月) 日本 景気動向指数(速報、8月) ドイツ 製造業受注(8月) 米国 貿易収支(8月) 米国 雇用統計(9月) 米国 失業率(9月) 米国 消費者信用残高(8月)	
8 日本 体育の日 ドイツ 鉱工業生産(8月)	9 日本 国際収支(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(9月) ドイツ 貿易収支(8月)	10 米国 生産者物価(9月) 米国 卸売売上高(8月)	11 日本 国内企業物価(9月) 日本 貸出・預金動向(9月) 米国 消費者物価(9月) 米国 財政収支(9月)	12 日本 マネースtock(9月) 日本 第三次産業活動指数(8月) ドイツ 消費者物価(確報、9月) ユーロ圏 鉱工業生産(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月) バリ(インドネシア) IMF・世界銀行年次総会(～14日)	
15 日本 鉱工業生産(確報、8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(10月) 米国 小売売上高(9月) 米国 企業在庫(8月)	16 ユーロ圏 貿易収支(8月) 米国 鉱工業生産(9月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(8月)	17 ユーロ圏 消費者物価指数(確報、9月) 米国 住宅着工(9月) 米国 FOMC議事要旨(9月25～26日開催分)	18 日本 貿易収支(9月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(10月) 米国 景気先行指数(9月)	19 日本 全国消費者物価(9月) 米国 中古住宅販売(9月)	
22 米国 シカゴ連銀全米活動指数(9月)	23	24 ユーロ圏 製造業PMI(速報、10月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、10月) 米国 新築住宅販売(9月) 米国 ページュブック	25 日本 企業向けサービス価格(9月) ドイツ IFO企業景況指数(10月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) 米国 耐久財受注(速報、9月) 米国 製造業受注(速報、9月)	26 日本 東京都都区消費者物価(10月) 米国 GDP(1次速報、7～9月期) 米国 個人消費(1次速報、7～9月期) 米国 PCEコアデフレーター(1次速報、7～9月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、10月)	
29 米国 個人消費・所得(9月)	30 日本 失業率(9月) 日本 金融政策決定会合(～31日) ユーロ圏 GDP(速報、7～9月期) ドイツ 消費者物価(速報、10月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(8月) 米国 消費者信頼感指数(10月)	31 日本 鉱工業生産(速報、9月) 日本 新設住宅着工(9月) ユーロ圏 失業率(9月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、10月) 米国 ADP雇用統計(10月) 米国 雇用コスト(7～9月期) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(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

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
2018年9月6日	軟化を続けるソフトデーター 皮肉な米経済の好調～
2018年9月5日	ECB利上げを巡り政治的な動き？～ECOFINのテーマに～
2018年9月4日	主要通貨で「膠着」が続く理由～ 敵寄せは新興国に～
2018年9月3日	「保護主義は中間選挙まで」という危うい楽観
2018年8月31日	週末版
2018年8月29日	米国株独り勝ちをどう読むか？～BISビューに基づく抑制へ～
2018年8月28日	メインシナリオへのリスク点検～高まる欧州政治リスク～
2018年8月27日	ECB総裁が欧州委員長か～メルケル独首相の変心～
2018年8月24日	週末版
2018年8月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年7月分)
2018年8月17日	週末版(2018年上半期の対米資本フローの整理～色褪せる「カネ余り」、「ゴルディロックス」～)
2018年8月15日	イタリア国債利回りの急騰～もう1つの潜在的危機～
2018年8月14日	第二次資本流出局面が始まったのか？
2018年8月13日	トルコショックの真の脅威は「欧州難民危機」の再燃
2018年8月10日	週末版
2018年8月9日	ボンド安が支えるユーロ堅調～元安、トルコリラ安も～
2018年8月8日	2018年上半期の円相場場の基礎的需給環境
2018年8月7日	中国の米国債売却はあり得るのか？
2018年8月6日	ソフトデーターが暗示する世界経済失速
2018年8月3日	週末版(BOE利上げの正しい読み方～市場の本音は「理解に苦しむ」～)
2018年8月2日	FOMCを終えて～肅々とオーバーキルを予想～
2018年8月1日	日銀金融政策決定会合を終えて～いつまでもチャンスは無い～
2018年7月30日	メインシナリオへのリスク点検～いよいよ「伝家の宝刀」？～
2018年7月27日	週末版(ECB政策理事会を終えて～金利ガイダンスの正しい読み方～)
2018年7月26日	日銀正常化観測と日米貿易協議(FFR)の関係性
2018年7月20日	週末版(「グレートモデレーション」再来を疑う時～「保険の売り」は慢心の表れ～)
2018年7月19日	危うい「理由なきドル/円上昇」～金利・物価情勢は支持せず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年6月分)
2018年7月17日	貿易戦争懸念と為替市場の現状～一部市場に異変も～
2018年7月13日	週末版(「新興国市場の混乱」と「炭鉱のカナリア」～米国のクレジットスプレッドは着実に拡大中～)
2018年7月12日	ドイツ住宅市場の現状と展望～見過ごされる「バブルの芽」～
2018年7月10日	混迷を深めてきた英国のEU離脱プロセス～論点整理～
2018年7月9日	米中間戦の時～欧州も巻き込み貿易大戦の様相か？～
2018年7月6日	週末版
2018年7月5日	ECBを待ち受ける険路～「試練の秋」～
2018年7月4日	EUが迎える新たな危機～債務危機から難民危機へ
2018年7月3日	米中貿易摩擦の読み方～「返り血」は避けたい米国～
2018年7月2日	2018年上半期を終えて～予測の王道は変わらず～
2018年6月29日	週末版
2018年6月27日	メインシナリオへのリスク点検～再び先鋭化した保護主義～
2018年6月26日	まとも生き残ったメイ英首相～EU離脱法案の成立～
2018年6月22日	週末版
2018年6月21日	ユーロ圏共通予算を阻むメルケル政権の危機
2018年6月20日	「ユーロ危機2.0」への警告～米国とイタリアの挟撃～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年5月分)
2018年6月19日	改めて整理する「中立金利との距離感」～分水嶺～
2018年6月15日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「APPはタカ派」、「利上げはハト派」の折衷案～)
2018年6月14日	FOMCを終えて～「後ろめたさ」を抱きつつの運営に～
2018年6月13日	米朝首脳会談～市場の関心は「非核化完了」or「協議決裂」～
2018年6月12日	アベノミクス高値「125.86円」から3周年
2018年6月11日	FOMCプレビュー～テーマは「中立金利との距離感」～
2018年6月8日	週末版(外国人労働者の受け入れ拡大について～成長を望むなら～)
2018年6月7日	主要な景気先行指標の現状～世界経済の失速は露わに～
2018年6月6日	ECB政策理事会プレビュー～イタリア危機を越えて～
2018年6月5日	イタリア危機は去ったのか？～このままでは済まず～
2018年6月4日	鮮明になった「G6+1」の構図
2018年6月1日	週末版(イタリア、スペイン懸念は波及するのか～イタリア発スペイン経由南米行き？～)
2018年5月30日	17年末の本邦対外資産・負債状況～安全通貨「円」の本領～
2018年5月29日	続・イタリア政局の現状と展望～ECBが被る誤算～
2018年5月25日	週末版
2018年5月23日	イタリア政局の現状と展望～論点整理～
2018年5月22日	「双子の赤字」と整合的なドル安予想
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年4月分)
2018年5月21日	上がらない米インフレ期待から何を讀むべきか？
2018年5月18日	週末版(続・米金利上昇の余波を受ける新興国について～金融市場は「我慢比べ」の段階に～)
2018年5月17日	軟化するユーロ相場場の現状と展望について
2018年5月16日	次期NY連銀総裁の考える中立金利の在り方について
2018年5月15日	APPの総括と今後の展望～仏中銀総裁講演を受けて～
2018年5月14日	米金利上昇の「負の側面」～家計・企業・海外～
2018年5月11日	週末版
2018年5月10日	最近のユーロ圏経済の失速について
2018年5月9日	海外企業買収と円相場について
2018年5月8日	米金利上昇の余波を受ける新興国について
2018年5月2日	メインシナリオへのリスク点検～通商政策リスクは顕在～
2018年5月1日	日銀金融政策決定会合～市場は「誤解」してきたのか？～
2018年4月27日	週末版(ECB政策理事会を終えて～利上げはユーロ高との戦いに～)
2018年4月26日	米10年金利「3%」をどう解釈するか
2018年4月25日	日銀金融政策決定会合プレビュー～微修正の決断はまだ先～
2018年4月24日	ECB政策理事会プレビュー～重要決定前の露払い～
2018年4月23日	節目を迎える投機ポジション～短期目線に振らされるべからず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年3月分)
2018年4月20日	週末版(日米首脳会談を終えて～「古くて新しい問題」とライトハイザー対策～)
2018年4月18日	IMF世界経済見通しを受けて～強まった警戒色～
2018年4月17日	日米首脳会談プレビュー～見るべきポイント～
2018年4月16日	為替政策報告書の正しい読み方～論点の整理～
2018年4月13日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～明確なユーロ高懸念～)
2018年4月12日	続・残業代規制の影響～閣議決定を受けて～
2018年4月11日	ユーロ/ドル相場の値動き分析～金利差の観点から～
2018年4月10日	為替政策報告書プレビュー～中長期的に咀嚼すべき～
2018年4月9日	円相場場の基礎的需給環境～米金利上昇に頼れず～
2018年4月6日	週末版(保護主義とドル安の関係性～日本に求められる交渉戦略～)