

みずほマーケット・トピック(2018年11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: 米中間選挙の見通しへの影響 ~ 不透明感後退も見通し大勢に影響なし ~ | |

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、米中間選挙開票の報に荒い値動きとなったが、後半は堅調に推移した。週初 5 日に 113 円台前半でオープンしたドル/円は、米 10 月 ISM 非製造業指数が予想を上回ったことがドルの支援材料となりレンジ内で底堅く推移。6 日は米中間選挙を控える中、113 円台前半まで下落する局面があったものの、米株式市場が堅調となる中で 113 円台半ばまで上昇した。7 日は米中間選挙の開票が進む中、米長期金利の上下動に連動する地合い。バージニア州下院選にて民主党候補が共和党現職を破って勝利と伝わり米長期金利が低下するとドル/円は 112 円台後半まで急落したが、その後は下院選で共和党が追い上げているとの報を受け 113 円台後半まで急反発した。選挙の結果、上下院が「ねじれ」となったことを受け、事前予想通りだったもののドル売り優勢地合いとなり週安値となる 112.94 円をつけたが、程なく 113 円台を回復した。8 日は米金利が下げ渋る展開に 113 円台後半まで上値を切り上げた。FOMC 結果は予想通り金融政策は据え置き、声明文では雇用と個人消費の判断が引き上げられたことを手ごかりに週高値となる 114.09 円をつけた。本日のドル/円は 114 円近辺で推移している。
- 今週のユーロ/ドル相場は、米中間選挙開票にかけて上昇し、その後下落した。週初 5 日に 1.13 円後半でオープンしたユーロ/ドルは、EU がイタリア予算案を巡り 11 月 21 日に制裁措置を発表するとの観測を背景に一時週安値となる 1.1346 をつけた。しかし、ラブ英 EU 離脱担当相が辞任しないとの報が伝わりポンドが買われる動きにユーロも連れ高となり、1.14 円前半まで反発。6 日は北アイルランドの民主統一党(DUP)院内幹事長が「ノー・ディール(英国が EU と自由貿易協定を結ばずに強硬離脱)に向かっている」と述べ、ポンドが下げる動きに連れユーロ/ドルは 1.14 を下回ったが、ラブ氏が「(会合は) 上手くいっている」と話すことと下げ渋った。7 日は米中間選挙の開票に荒い値動きとなったが、全面的なドル売りに加え、独 9 月鉱工業生産が予想を上回りユーロ買い優勢になると週高値となる 1.1500 をつけた。しかし、ドル買い戻しの展開に 1.14 円前半まで反落。8 日は FOMC 結果発表直後に 1.14 円半ばまで値を戻す場面も見られたが、ドルが買われる展開に 1.13 円半ばまで急落した。本日のユーロ/ドルは 1.13 円後半で推移している。

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 週 | | | |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 11/2(Fri) | 11/5(Mon) | 11/6(Tue) | 11/7(Wed) | 11/8(Thu) |
| ドル/円 | 東京9:00 | 112.74 | 113.14 | 113.26 | 113.34 | 113.56 |
| | High | 113.33 | 113.34 | 113.50 | 113.82 | 114.09 |
| | Low | 112.56 | 113.08 | 113.11 | 112.94 | 113.47 |
| | NY 17:00 | 113.22 | 113.20 | 113.46 | 113.50 | 114.06 |
| ユーロ/ドル | 東京9:00 | 1.1403 | 1.1398 | 1.1409 | 1.1441 | 1.1433 |
| | High | 1.1456 | 1.1424 | 1.1438 | 1.1500 | 1.1447 |
| | Low | 1.1372 | 1.1346 | 1.1392 | 1.1395 | 1.1352 |
| | NY 17:00 | 1.1390 | 1.1407 | 1.1427 | 1.1426 | 1.1364 |
| ユーロ/円 | 東京9:00 | 128.55 | 128.94 | 129.20 | 129.68 | 129.86 |
| | High | 129.32 | 129.31 | 129.60 | 130.15 | 130.12 |
| | Low | 128.41 | 128.61 | 128.87 | 129.39 | 129.40 |
| | NY 17:00 | 128.96 | 129.14 | 129.60 | 129.76 | 129.65 |
| 日経平均株価 | 22,243.66 | 21,898.99 | 22,147.75 | 22,085.80 | 22,486.92 | |
| TOPIX | 1,658.76 | 1,640.39 | 1,659.35 | 1,652.43 | 1,681.25 | |
| NYダウ工業株30種平均 | 25,270.83 | 25,461.70 | 25,635.01 | 26,180.30 | 26,191.22 | |
| NASDAQ | 7,356.99 | 7,328.85 | 7,375.96 | 7,570.75 | 7,530.89 | |
| 日本10年債 | 0.13% | 0.13% | 0.13% | 0.12% | 0.12% | |
| 米国10年債 | 3.21% | 3.20% | 3.23% | 3.24% | 3.24% | |
| 原油価格(WTI) | 63.14 | 63.10 | 62.21 | 61.67 | 60.67 | |
| 金(NY) | 1,232.95 | 1,231.50 | 1,227.16 | 1,226.54 | 1,223.99 | |

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、今晚に10月生産者物価指数(PPI)、14日(水)には10月消費者物価指数(CPI)が発表される。総合PPIは前月比+0.2%と前月から横ばい、コアPPIは同+0.2%は前月(同+0.4%)から減速する見通しだ。総合CPIはエネルギーの押し上げなどにより前月比+0.3%(9月:同+0.1%)、コアCPIは同+0.2%(9月:同+0.1%)とそれぞれ前月から加速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+2.2%(9月:同+2.2%)と引き続き2%台前半で着実な上昇ペースを示す見込みである。15日(木)には10月小売売上高の発表があり、前月比+0.5%(9月:同+0.1%)と増加が予想されている。自動車販売台数は9月に3か月ぶりに増加し、10月も小幅に増加した。これにより、小売売上高の自動車部分は小幅に増加したとみられる。ガソリンスタンドの売上高は価格・需要ともに伸び、前月の減少の反動もあって大きめの押し上げとなりそうだ。自動車とガソリンを除く小売売上高は同+0.3%と9月(同+0.1%)から伸びが加速し、過去12か月平均(同+0.4%)を幾分下回る伸びが見込まれている。金融政策関連では、13日(火)にカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁、15日(木)にはパウエルFRB議長の講演がある。このほか、16日(金)にはエバンス・シカゴ連銀総裁の講演なども予定されている。
- ・本邦では、14日(水)に7~9月期GDP(1次QE)の公表があり、前期比▲0.3%(年率▲1.0%)と2四半期ぶりのマイナス成長になる見通しだ。7~9月期は集中豪雨、台風、北海道地震などの相次ぐ自然災害の影響で企業の生産活動が下押しされた。台風による関西国際空港の一時閉鎖では、関西地方を中心にインバウンド需要も抑制されたとみられる。個人消費は、台風や北海道地震による一部店舗の休業などが下押し要因とり、2四半期ぶりの減少となったようだ。また輸出は、西日本豪雨による工場の一時操業停止の影響で自動車輸出が落ち込んだほか、上述した台風によるインバウンドへの影響もあり、9四半期ぶりのマイナスが見込まれる。公共事業の進捗率低下などから公的需要も全体を押し下げたとみられる。

| | 本 邦 | 海 外 |
|----------|---|---|
| 11月9日(金) | ————— | ・米10月生産者物価指数 ・米11月ミシガン大学消費者マインド(速報値) |
| 12日(月) | ・10月国内企業物価 | ————— |
| 13日(火) | ————— | ・独ユーロ圏9月生産者物価指数 ・米10月財政収支 |
| 14日(水) | ・7~9月期GDP(1次QE) ・9月第三次産業活動指数 ・9月鉱工業生産(確報) | ・独7~9月期GDP(速報) ・ユーロ圏9月鉱工業生産 ・ユーロ圏7~9月期GDP(速報) ・米10月消費者物価 |
| 15日(木) | ————— | ・ユーロ圏9月貿易統計 ・米10月小売売上高 ・米11月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米11月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・米9月企業在庫 |
| 16日(金) | ————— | ・ユーロ圏10月消費者物価指数(確報) ・ユーロ圏財務相会合 ・米10月鉱工業生産 |

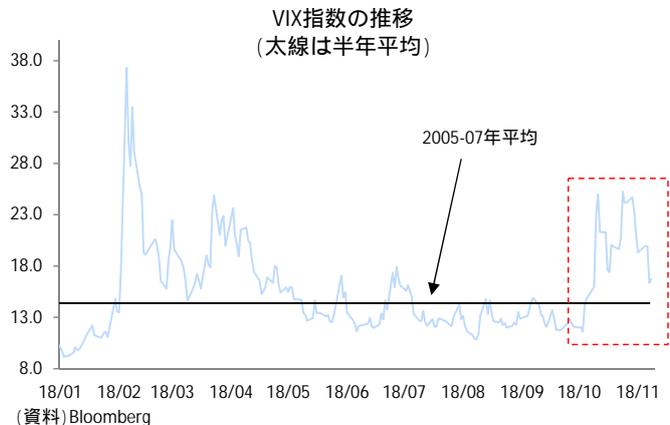
【当面の主要行事日程(2018年11月~)】

- 米FOMC(12月18~19日、1月29~30日、3月19~20日)
- ECB政策理事会(12月13日、1月24日、3月7日)
- 日銀金融政策決定会合(12月19~20日、1月22~23日、3月14~15日)
- 20か国・地域(G20)首脳会議(11月30日~12月1日)
- EU首脳会議(12月13~14日)

3. 米中間選挙の見通しへの影響～不透明感後退も見通し大勢に影響なし～

10月 は中間選挙を意識した調整だったのか？

注目された米中間選挙をほぼ無風で通過したことで残す年内の大きなイベントは英国のEU離脱（ブレグジット）交渉や欧州委員会とイタリア政府の新年度予算協議の行方といった欧州政治関連の材料、そして今月末に予定されている米中首脳会談などとなる。だが、金融市場は「米中間選挙の無風通過」を意外にも高く評価している模様であり、今のところ、今後想定されるそうしたイベントを警戒しているようには見えない。図は年初来のVIX指数の推移を見たものだが、



10月に高まった指数が概ね中間選挙を境として平時の水準に回帰しようとしている様子が窺える。それほどまでに中間選挙巡る不透明感が金融市場で嫌気されていたとは思えないのだが、結局、10月の株式市場を中心とする騒動は中間選挙前のポジション調整に過ぎなかったということなのだろうか。政策執行能力の低下をもたらすはずの議会の「ねじれ」は今のところ、悪材料視されておらず、まずは「予想通り」という事実をもって相場心理が改善し、株高・ドル高・米金利高のトリプル高をもたらしている。仮に、10月の混乱が「中間選挙対策としてのポジション調整」だったとすれば、その分、ポジションの復元が図られやすくなっている・・・という理解になるだろうか。釈然としないが一応の筋は通る。ここにきてドル/円相場が114円台まで上昇している理由はそれくらいしか思い当たるものが無い。

次のテーマは米中首脳会談へ・・・

いずれにせよ、VIX指数が中間選挙後にここまではっきり低下している以上、現状については「中間選挙が過去1か月の不安の種であり、それが今や失せた」という整理にしておくべきなのだろう。とすれば、次のテーマは何になるのか。上述の通りではあるが、敢えて1つに絞るとすればまずは11月末に予定される米中首脳会談において貿易戦争を巡る懸念が後退に至るのかどうかが最重要項目だろう。前掲図を良く見ると中間選挙の僅かに前からVIX指数が落ち始めている。これは米中貿易戦争が停戦に至るとの報道があったからと考えられる。11月30日に開催予定とされる米中首脳会談において本当に停戦合意が図られるならば、現状の相場の雰囲気に乗じて米10年金利が一段と高水準を狙いにいく可能性はある。その際、ドル/円相場は今度こそ115円にタッチできるかが試されることになるだろう。足許のVIX低下はそれを先回りしている部分もあるのかもしれない。

しかし、そうした楽観に賭けることが奏功するかは強い疑問がある。そう考える理由は少なくとも2つ挙げられる。まず、本欄でも繰り返し述べているように、①そもそもトランプ大統領が再選するためには保護主義が必要であることを忘れてはならない。ラストベルトに象徴されるような「失われた中間層」向けの反リベラルな主張が自身の当選に繋がった以上、その象徴たる対中強硬路線は2020年の再選を望む限り捨てられないと考えられる。また、議会の「ねじれ」があるとはいえ、②中国脅威論は共和党・民主党双方で共有できるコンセプトであることも忘れてはならない。基礎的経済指標や金融市場に明確かつ

継続的な悪影響が出てこない限り、トランプ大統領が積極的に対中強硬路線を取り下げる理由が見当たらないというのが実情だろう。ちなみに「保護主義を捨てる理由が特にない」という理解に立てば、今後、二国間貿易交渉に望まなければならない EU や日本からしても残念ながら状況の好転は見込めないという話にもなることは留意しておきたい。

最大のテーマは 2019 年も不変

中間選挙と FRB の金融政策の行方については直接的な関係性を説くものではないが、仮に今回の中間選挙で共和党が惨敗を喫していた場合、10 月の相場混乱の直後だけにトランプ大統領が敗因を FRB になすりつけるという観測も一部ではあった。7 月以降、断続的にトランプ大統領が FRB の政策運営を明示的に批判していたことを考えれば、そのような展開は十分考えられるものだったと言える。今回は一応、事無きを得たが、こうした「大統領 vs. FRB」という構図は今後も見られるはずだ。議会構成がどうであろうと FOMC メンバーの想定する金利経路（ドットチャート）には関係の無い話であり、12 月を含め「あと 2 年で 5 回利上げする」という主張は容易には変わらない雰囲気がある。しかし、2 月も 10 月も米 10 年金利が新しい水準に切り上がったタイミング（前者は 3% 台、後者は 3.2% 台）で株が急落している。「米金利上昇は株売り要因」という本来はごく当たり前の事実が指摘されるようになったのが 2018 年とそれ以前の局面を比較した際の最大の変化であり、この論点は今後もクローズアップされてくるはずだ。かかる状況下、トランプ大統領の FRB に対する“口”撃は断続的に見られるはずである。

本欄や『中期為替相場見通し』では執拗に述べてきたように、今、世界経済が直面する最大のテーマは「FF 金利という資本コスト上昇に世界経済が耐えられるか」であり、米議会の構成変化などは瑣末な問題である。2018 年は新興国からの資本流出という形でそのテーマが徐々に顕現化しており、これは 2019 年に範囲を広げ、深度を深めながら引き継がれるというのが筆者の基本認識である。総じて、中間選挙で何らかの金利や為替の見直し変更が必要になったとは全く考えていない。

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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

経済指標カレンダー(2018年11月)

| 月 | 火 | 水 | 木 | 金 | 週末 |
|---|---|--|---|--|--|
| | | | 1 日本 自動車販売台数(10月) 米国 建設支出(9月) 米国 ISM製造業景気指数(10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) 米国 貿易収支(9月) 米国 雇用統計(10月) 米国 失業率(10月) 米国 耐久財受注(確報、9月) 米国 製造業受注(確報、9月) | |
| 5 | 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) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) | 7 日本 毎月勤労統計(9月) 日本 景気動向指数(速報、9月) ドイツ 鉱工業生産(9月) 米国 消費者信用残高(9月) 米国 FOMC(~8日) | 8 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) | 9 日本 マネーストック(10月) 米国 生産者物価(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月) 米国 卸売売上高(9月) | |
| 12 日本 国内企業物価(10月) | 13 ドイツ 消費者物価(確報、10月) 米国 財政収支(10月) | 14 日本 GDP(速報、7~9月期) 日本 第三次産業活動指数(9月) 日本 鉱工業生産(確報、9月) ドイツ GDP(速報、7~9月期) ドイツ 鉱工業生産(9月) ユーロ圏 GDP(速報、7~9月期) ユーロ圏 消費者物価(10月) | 15 ユーロ圏 貿易収支(9月) 米国 小売売上高(10月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(11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) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) 米国 鉱工業生産(10月) | 17 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(9月) EU臨時首脳会談(~18日) (予定) |
| 19 日本 貿易収支(10月) | 20 米国 住宅着工(10月) | 21 米国 耐久財受注(速報、10月) 米国 製造業受注(速報、10月) 米国 景気先行指数(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、11月) 米国 中古住宅販売(10月) | 22 日本 全国消費者物価(10月) | 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) | |
| 26 日本 景気動向指数(確報、9月) ドイツ IFO企業景況指数(11月) 米国 シカゴ連銀全米活動指数(10月) | 27 日本 企業向けサービス価格(10月) 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) | 28 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 新築住宅販売(10月) | 29 ドイツ 消費者物価(速報、11月) 米国 個人消費・所得(10月) 米国 FOMC議事要旨(11月7~8日開催分) | 30 日本 失業率(10月) 日本 東京都部消費者物価(11月) 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 シカゴ購買部協会景気指数(11月) ブエノスアイレス(アルゼンチン) G20首脳会議(~12月1日) | |

(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12月)

| 日 | 月 | 火 | 水 | 木 | 金 | 週末 |
|----|--|---|--|--|--|----|
| 3 | 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 建設支出(10月) 米国 ISM製造業景気指数(11月) | 4 日本 マネタリーベース(11月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) | 5 ユーロ圏 サービス業PMI(確報、11月) 米国 ADP雇用統計(11月) 米国 ページュブック | 6 ドイツ 製造業受注(10月) 米国 貿易収支(10月) 米国 耐久財受注(確報、10月) 米国 製造業受注(確報、10月) | 7 日本 毎月勤労統計(10月) 日本 景気動向指数(速報、10月) ドイツ 鉱工業生産(10月) ユーロ圏 GDP(確報、7~9月期) 米国 雇用統計(11月) 米国 失業率(11月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、12月) 米国 卸売売上高(10月) 米国 消費者信用残高(10月) | |
| 10 | 日本 GDP(確報、7~9月期) 日本 国際収支(10月) 日本 貸出・預金動向(11月) 日本 景気ウォッチャー調査(11月) ドイツ 貿易収支(10月) | 11 日本 マネーストック(11月) 米国 生産者物価(11月) | 12 日本 国内企業物価(11月) 日本 第三次産業活動指数(10月) ユーロ圏 鉱工業生産(10月) 米国 消費者物価(11月) 米国 財政収支(11月) | 13 ドイツ 消費者物価(確報、11月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) EU首脳会談(~14日) | 14 日本 日銀短観(10~12月期) 日本 鉱工業生産(確報、10月) 米国 小売売上高(11月) 米国 鉱工業生産(11月) 米国 企業在庫(10月) | |
| 17 | ユーロ圏 貿易収支(10月) ユーロ圏 消費者物価指数(確報、11月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月) | 18 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(10月) ドイツ IFO企業景況指数(12月) 米国 住宅着工(11月) 米国 FOMC(~19日) | 19 日本 貿易収支(11月) 日本 金融政策決定会合(~20日) 米国 中古住宅販売(11月) | 20 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(12月) 米国 景気先行指数(11月) | 21 日本 全国消費者物価(11月) 米国 個人消費・所得(11月) 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 PCEコアデフレーター(3次速報、7~9月期) 米国 耐久財受注(速報、11月) 米国 製造業受注(速報、11月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、12月) | |
| 24 | 日本 振替休日 米国 シカゴ連銀全米活動指数(11月) | 25 日本 企業向けサービス価格(11月) 日本 景気動向指数(確報、10月) | 26 米国 S&P500インデックス・シラー住宅価格(10月) | 27 日本 新設住宅着工(11月) 米国 新築住宅販売(11月) 米国 消費者信頼感指数(12月) | 28 日本 失業率(11月) 日本 東京都都区消費者物価(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) | |
| 31 | 日本 大晦日 米国 シカゴ購買部協会景気指数(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.mizuohobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuohobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

| 発行年月日 | 過去6か月のタイトル |
|-------------|---|
| 2018年11月8日 | メンツを賭けた「70防衛」の危うさ～外準減少を受けて～ |
| 2018年11月7日 | 示唆される世界経済の先行き減速懸念～PMIとGDI～ |
| 2018年11月6日 | 露わになるユーロ圏の経済減速～注目されるECBの挙動～ |
| 2018年11月5日 | 米景気改善の「きわみ」～悩ましい貯蓄率の読み方～ |
| 2018年11月2日 | 週末版(ドル相場の近況に思うこと～ドル高の背景と今後の勘所～) |
| 2018年10月30日 | 「メルケルなきEU」の幕開け～理想主義の後始末～ |
| 2018年10月29日 | メインシナリオへのリスク点検～「高値波乱含み」という警告～ |
| 2018年10月26日 | 週末版(ECB政策理事会を終えて～不安を煽るECBの強気～) |
| 2018年10月25日 | ECB政策理事会プレビュー～再投資方針の行方～ |
| 2018年10月24日 | 「安全資産としての円買入」が勢いつかない理由 |
| 2018年10月23日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年9月分) |
| 2018年10月19日 | 週末版(FOMC議事要旨を受けて～「鏡に映った自分」に踊るFRBの危うさ～) |
| 2018年10月18日 | 為替政策報告書を受けて～抜きん出た中国の取り扱い～ |
| 2018年10月17日 | ブレグジットを巡る近況整理～曖昧な危機認識～ |
| 2018年10月16日 | ユーロ相場と資本フローの近況 |
| 2018年10月15日 | 為替条項要求の冷静な読み方～底ほど弱点として露呈～ |
| 2018年10月12日 | 週末版(国際与信統計が示唆するドル高リスク～ドル建て債務を如何に軟着陸させるべきか～) |
| 2018年10月11日 | NYダウ平均株価の大幅調整について～起こるべくして…～ |
| 2018年10月10日 | ベース上昇と米金利上昇とドル/円上昇の関係 |
| 2018年10月9日 | 米9月雇用統計を受けて～「想定外の加速」は継続中～ |
| 2018年10月5日 | 週末版(ECBが迎える「未知の世界」～緊縮下での金融引き締め～) |
| 2018年10月4日 | ドイツ化するユーロ圏～求められる正しい頭脳指揮～ |
| 2018年10月3日 | イタリア政局の整理～今回ばかりはイタリアに言い分も～ |
| 2018年10月2日 | 外国人労働者受け入れ拡大～昔「円高是正」、今「人手不足」～ |
| 2018年10月1日 | 円高見通しが実現していない理由 |
| 2018年9月28日 | 週末版 |
| 2018年9月27日 | FOMCを終えて～見えてきた転換点～ |
| 2018年9月25日 | メインシナリオへのリスク点検～オーバーキルを巡る見解～ |
| 2018年9月21日 | 週末版 |
| 2018年9月20日 | 安倍首相による緩和撤退宣言～言うは易し…だが～ |
| 2018年9月19日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年8月分) |
| 2018年9月18日 | 市場は「返り血」を浴びるまで分らないのか? |
| 2018年9月14日 | 週末版(「見果てぬ夢」～機能面からの再考～) |
| 2018年9月13日 | 突然の基礎通貨宣言をどう読むか～ユンケル発言について～ |
| 2018年9月12日 | 続・リーマン10年で注目される次のショックの「芽」 |
| 2018年9月10日 | リーマン10年で注目される次のショックの「芽」 |
| 2018年9月7日 | 週末版(「次の標的は日本」の本気度～第2回日米貿易協議(FFR)を前に～) |
| 2018年9月6日 | 軟化を続けるソフトデータ～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～銀寄せは新興国に～ |
| 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～メルケル独首相の愛心～ |
| 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」、「ゴルドイロックス」～) |
| 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 | ポ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～薫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～ |
| 2018年7月17日 | 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13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 | 米中開戦の時～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を待ち受ける陰路～「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 | また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～ |
| 2018年6月19日 | 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～「APPI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～ |