

みずほマーケット・トピック(2014 年 7 月 11 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:ポルトガルの銀行不安を受けて～金融不安は日本化懸念のダメ押し～	

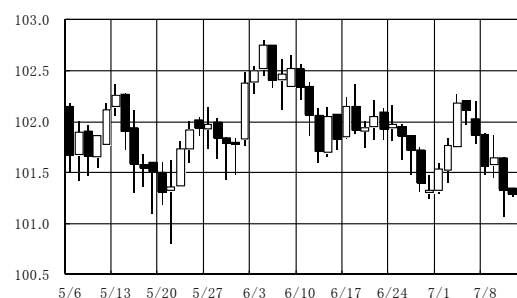
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は下落する展開。週初 7 日に 102 円台半でオープンしたドル/円は、日経平均株価の上昇に伴い一時週高値となる 102.21 円まで上昇するも、米株価や米長期金利低下も重石となり 101 円台後半に反落した。8 日にかけても米金利低下が継続する中、ドル売りが強まると、ドル/円は 101 円台半ばまで続落。9 日は、日経平均株価の下落にドル/円は 101 円台前半まで更に値を下げた。その後は FOMC 議事要旨の発表を控え、タカ派的な材料が出るとの期待感からドル/円は一時 101 円台後半まで上昇したものの、議事要旨の内容からは早期利上げの意図は見取れず、米金利の上昇にもモメンタムが付かない中、101 円台半ばまで下落する流れとなった。10 日は、ポルトガル国内銀行に対する信用不安が浮上し、リスクオフの円買いが優勢な地合いになると、ドル/円は一時週安値となる 101.06 円まで下落した。本日にかけてはやや値を戻しているものの、101 円台前半で上値の重い値動きが継続している。
- ・今週のユーロ/ドル相場は行って来いの展開。週初 7 日に 1.36 台ちょうどでオープンしたユーロ/ドルは、独 5 月鉱工業生産の減速を嫌気すると一時週安値となる 1.3576 まで下落したが、その後は材料難の中、1.36 近辺で膠着状態。8 日は、米金利低下を背景にドル売りが強まるとユーロ/ドルは 1.36 台前半まで上昇したが、株式市場の軟調推移で上値も重くなりレンジ取引に終始した。9 日は、クーン・ベルギー中銀総裁の発言にやや強含む場面が見られるも利益確定の売りも散見される中で、上値の重い時間帯が続いた。しかし、その後は FOMC 議事要旨が期待ほどタカ派な内容とならなかったことからドル売り優勢の地合いとなると 10 日にかけてのユーロ/ドルは一時週高値となる 1.3651 まで上昇。同日、ポルトガル国内銀行に対する信用不安が浮上するとユーロ/円が急落する流れの中で、ユーロ/ドルも 1.35 台後半まで連れ安となった。本日東京時間にかけても断続的に 1.36 を割り込む軟調な地合いが続いている。

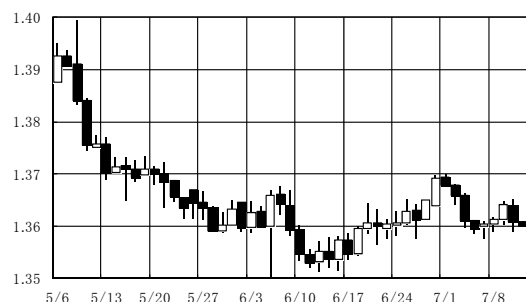
今週のおもな金融市場動向

		前週末	今 週				
		7/4(Fri)	7/7(Mon)	7/8(Tue)	7/9(Wed)	7/10(Thu)	
ドル/円	東京9:00	102.20	102.13	101.83	101.48	101.54	
	High	102.22	102.21	101.92	101.87	101.66	
	Low	101.97	101.79	101.48	101.45	101.06	
	NY 17:00	102.12	101.88	101.57	101.64	101.34	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.3609	1.3589	1.3607	1.3617	1.3643	
	High	1.3611	1.3609	1.3618	1.3648	1.3651	
	Low	1.3585	1.3576	1.3588	1.3603	1.3589	
	NY 17:00	1.3595	1.3605	1.3612	1.3642	1.3609	
ユーロ/円	東京9:00	139.05	138.78	138.48	138.17	138.55	
	High	139.11	138.82	138.62	138.77	138.66	
	Low	138.58	138.44	138.11	138.15	137.50	
	NY 17:00	138.74	138.59	138.25	138.66	137.90	
日経平均株価		15,437.13	15,379.44	15,314.41	15,302.65	15,216.47	
TOPIX		1,285.24	1,279.87	1,275.70	1,270.82	1,259.25	
NYダウ工業株30種平均		-	17,024.21	16,906.62	16,985.61	16,915.07	
NASDAQ		-	4,451.53	4,391.46	4,419.03	4,396.20	
日本10年債		0.57%	0.57%	0.56%	0.55%	0.55%	
米国10年債		-	2.61%	2.56%	2.55%	2.54%	
原油価格(WTI)		-	103.53	103.40	102.29	102.93	
金(NY)		-	1,317.00	1,316.50	1,324.30	1,339.20	

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 15 日(火)に米 6 月小売売上高が発表される。6 月自動車販売台数は前月から増加したほか、ガソリン価格の上昇がガソリンスタンドの売り上げを押し上げるだろう。また、6 月 ISM 非製造業景気指数は前月から若干低下したものの、引き続き高い水準を維持しているほか、週次小売統計をみても個人消費は底堅く推移しているとみられ、ヘッドライン、コア小売売上高(自動車・ガソリン・建材除くベース)共に加速すると予測されている(市場予想の中心:前月比+0.6%、コア 同+0.5%)。17 日(木)には 6 月住宅着工が発表される。住宅着工は冬季の軟調から 4 月に一旦大幅反発した後、5 月は前月比▲6.5%と下落したものの、まずまずの水準を維持した。着工件数の先行指標である住宅着工許可件数では、主力の一戸建て住宅が昨年 11 月以来の水準まで持ち直しているほか、6 月住宅建設業者指数も 6 か月ぶりに上昇しており、6 月の住宅着工は前月比+1.9%の年率 102.0 万件と予想されている。翌 18 日(金)には、米 7 月ミシガン大学消費者マインド指数(速報)がある。先に発表されている米 7 月 IBD/TIPP 景気楽観指数は 45.6 と前月の 47.7 から低下しているほか、日次で公表されているラスムッセン指数も前月から悪化傾向がみてとれる。NY ダウ平均が過去最高値圏で推移していることもあって、市場では 83.0 と前月の 82.5 から上昇すると予想されているものの、下振れリスクを警戒しておきたい。そのほかには、15 日(火)に 7 月ニューヨーク連銀製造業景気指数、16 日(水)に米 6 月鉱工業生産、17 日(木)には 7 月フィラデルフィア連銀製造業景気指数などの発表が予定されている。金融政策に関しては、今晚にロックハート、エバンス、プロッサーの各地区連銀総裁がワイオミング州ジャクソンホールで講演を行う。また、15 日(火)にはイエレン FRB 議長が上院にて半期に 1 度の議会証言を行うほか、翌 16 日(水)には下院にて議会証言を行う予定となっている。そのほか、16 日(水)には地区連銀経済報告(ページジュブック)が公表される。
- 本邦では、14～15 日に日銀金融政策決定会合が開催される。今会合での政策変更は予想されず、会合後には、4 月に発表した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)の中間評価も公表されるが、展望レポートもほぼ現状に据え置く公算が大きい。4 月の消費税率引き上げの影響は想定内にとどまり、物価も堅調に推移するなど経済・物価情勢は概ね日銀の見通しに沿って推移している。当初あった夏場での追加緩和観測は完全に消失し、ブルームバーグの調査によれば、年内の追加緩和を予想する向きも過半数を割り込むに至っている状況である。

	本 邦	海 外
7 月 11 日(金)	-----	・米 6 月財政収支
14 日(月)	・日銀金融政策決定会合・展望レポート(～15 日) ・5 月鉱工業生産	-----
15 日(火)	-----	・米 6 月小売売上高 ・米 7 月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・米 5 月企業在庫
16 日(水)	・7 月金融経済月報	・米生産者物価 ・米 6 月鉱工業生産 ・米 5 月 TIC レポート(対内対外証券投資) ・米地区連銀経済報告(米ページジュブック)
17 日(木)	-----	・米 6 月住宅着工 ・米 7 月フィラデルフィア連銀製造業景気指数
18 日(金)	・日銀金融政策決定会合議事要旨	・米 7 月ミシガン大学消費者マインド指数(速報) ・米 6 月景気先行指数

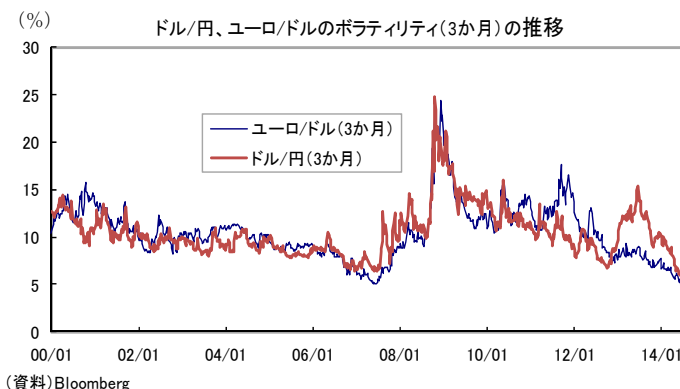
【当面の主要行事日程(2014 年 7 月～)】

米 FOMC(7 月 29～30 日、9 月 16～17 日、10 月 28～29 日)
 欧州中銀理事会(8 月 7 日、9 月 4 日、10 月 2 日)
 日銀金融政策決定会合(8 月 7～8 日、9 月 3～4 日、10 月 6～7 日)
 G20 財務相・中央銀行総裁会議(9 月 20～21 日、ケアンズ)

3. ポルトガルの銀行不安を受けて～金融不安は日本化懸念のダメ押し～

政策変更は無風だが、大きな制度変更を決定

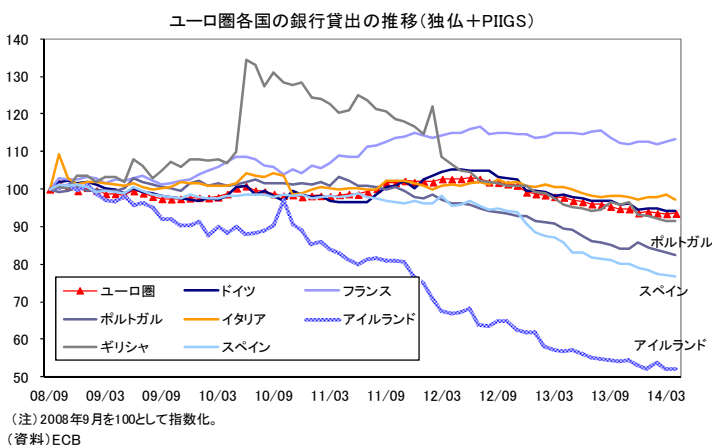
昨日の為替相場はポルトガルの国内銀行を巡る不安を受けて、ユーロ相場が下落する展開となっており、一時、対ドルでは 1.3589、対円では 137.50 円をつけ、円相場も対ドルで 101.06 円まで連れ高となった。円全面高となる中、株価は下がり、金利も低下しており、ひさしぶりに目にする典型的なリスクオフ相場の様相である。ポルトガルのエスピリト・サント銀行 (BES : Banco Espírito Santo) が親会社発行の短期証券の一部に関し償還遅延を発表したことで、同国債を含む南欧債全般が売られており、ユーロ相場もこれに連れた格好である。しかしながら、今のところはボラティリティが大きく跳ねるような動きは見られておらず(図)、この事案が本格的なユーロ売り局面を招く気配はない。ポルトガル中銀の報道官は「BESの支払い能力は堅固で、同行の財務状態は最近の資本増強で大幅に強化されている」と述べており、市場もこれを受けて一旦落ち着きを取り戻しているのが現状である。



(資料) Bloomberg

ポルトガルが不安ならスペインも不安

ただ、今回の一件が事無きを得るにしても、ユーロ圏金融システム(ユーロシステム)が厳しい状況にあることは確かである。それは代表的には民間向け貸出残高が2年以上に亘って前年実績を割り込んでいることに表れるが、例えば、今回問題になったポルトガルはユーロ圏の中でも特に貸出が伸びていないグループに入るものの、スペインやアイルランドはより厳しい状況に置かれている(図)。スペインの銀行危機が取り沙汰された2011年にはスペイン中銀から毎月公表される不良債権比率が話題になったものだが、今は殆ど注目する向きがない。だが、同比率は今年4月時点で13.44%と過去最悪であった13.62%(2013年12月)から殆ど変わっていない。変わっていないどころか、スペイン危機が叫ばれていた2011年平均では6.8%、2012年平均では9.7%、そして2013年平均では11.8%であったのに対し、2014年の年初来平均(1~4月)は13.4%と着々と悪化が見られる。ポルトガルとスペインの結びつきの深さに鑑みれば、今回のBES問題の遠因にスペインの経済状況が無縁であったのかは怪しいところである。

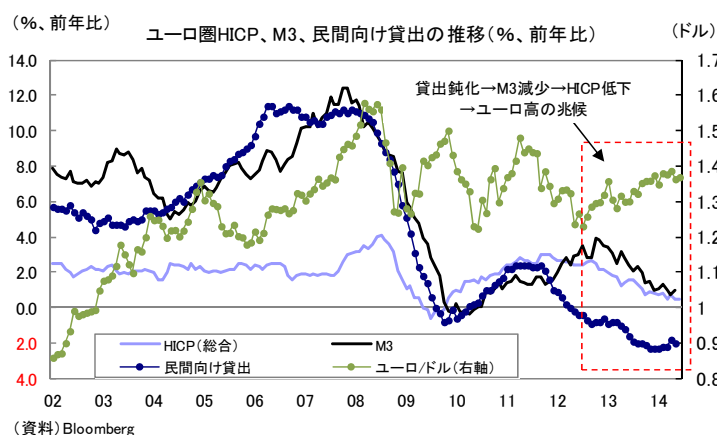


(注) 2008年9月を100として指数化。

(資料) ECB

日本化懸念のダメ押しになる金融不安

ポルトガルにせよ、スペインにせよ、これから何らかの大きな問題が発生するとしても、それで本当に懸念されるべきは「金融システム不安からの政府債務累増」という従来型の懸念ではない。今後発生する銀行の資本不足に対しては、内輪揉めを経ながらも最終的には欧州安定メカニズム(ESM)というバックストップで処理するはずである。問題はそうして金融システムをとりあえず修復させた後の展開だろう。未だ債務危機のショックから完全には立ち上がれていない現状に対して追加的なショックが加われば、貸出の停滞はさらに長引くことが予想され、それに伴ってマネーサプライも伸びないことになる。マネーサプライの伸び鈍化は理論的には物価の伸び鈍化に繋がるものであり、物価の伸び鈍化は言うまでもなく通貨高の一因であ



(資料) Bloomberg

る。前頁図に示されるように、少なくとも 2013 年以降のユーロ圏で起きてきたことは「貸出減→マネーサプライ減→インフレ率低下→ユーロ上昇」であり、日本化・円化そのものであったと言える。今後起こり得るユーロシステムへの追加的なショックは債務危機の再燃要因という従来のな解釈ではなく、日本化の流れにダメを押す要因として解釈した方が良いでしょう。

以 上

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。

2014年7月の予定

日	月	火	水	木	金	土
6/29	6/30 5月鉱工業生産(速報) 5月新設住宅着工 米6月シカゴPMI	7/1 日銀短観(6月調査) 6月自動車販売台数 米6月ISM製造業 景気指数 米5月建設支出	2 6月マネタリーベース 米5月製造業新規受注 米6月ADP雇用統計	3 米6月雇用統計 米5月貿易収支 米6月ISM非製造業 景気指数 ECB理事会 (フランクフルト)	4 米独立記念日	5
6	7 5月景気動向指数(速報) ユーロ圏財務相会合 (ブリュッセル)	8 5月国際収支 6月貸出・預金動向 6月景気ウォッチャー調査 6月企業倒産件数 米5月消費者信用残高 EU経済・財務相理事会 (ブリュッセル)	9 6月マネーストック FOMC議事要旨	10 6月企業物価 5月第三次産業活動指数 5月機械受注 米5月卸売売上高	11 米6月財政収支	12
13	14 日銀金融政策決定会合 ・展望レポート(～15日) 5月鉱工業生産(確報)	15 米6月小売売上高 米7月ニューヨーク連銀 製造業景気指数 米5月企業在庫	16 金融経済月報 米6月生産者物価 米6月鉱工業生産 米5月TICレポート (対内対外証券投資) 米地区連銀経済報告 (米ページブック)	17 月例経済報告 米6月住宅着工 米7月フィラデルフィア 連銀製造業景気指数	18 日銀金融政策 決定会合議事要旨 米7月ミシガン大学消費 者マインド指数(速報) 米6月景気先行指数	19
20	21 海の日	22 4月景気動向指数(確報) 米6月消費者物価 米6月中古住宅販売	23	24 6月貿易統計 米6月新築住宅販売	25 7月東京都区部/ 6月全国消費者物価 6月企業向けサービス 価格 米6月耐久財受注	26

(注) 2014年7月11日現在、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、完全性を全面的に保証するものではありません。なお、(*)を付したものは未定のものであることを表します。

27	28	29 6月家計調査 6月労働力調査 6月商業販売統計 米FOMC(～30日) 米7月消費者信頼感指数 米5月S&P/ケース・ シラー住宅価格	30 6月鉱工業生産(速報) 米7月ADP雇用統計 米4～6月期GDP (事前推定値)	31 6月新設住宅着工 米4～6月期雇用コスト 米7月シカゴPMI	8/1 7月自動車販売台数 米7月雇用統計 米6月建設支出 米7月ミシガン大学消費 者マインド指数(確報) 米6月個人所得・消費 米7月ISM製造業 景気指数	8/2
----	----	---	---	--	---	-----

(注) 2014年7月11日現在、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、完全性を全面的に保証するものではありません。なお、(*)を付したものは未定のものであることを表します。

2014年8月の予定

日	月	火	水	木	金	土
7/27	7/28	7/29 6月家計調査 6月労働力調査 6月商業販売統計 米FOMC(～30日) 米7月消費者信頼感指数 米5月S&P/ケース・ シラー住宅価格	7/30 6月鉱工業生産(速報) 米7月ADP雇用統計 米4～6月期GDP (事前推定値)	7/31 6月新設住宅着工 米4～6月期雇用コスト 米7月シカゴPMI	8/1 7月自動車販売台数 米7月雇用統計 米6月建設支出 米7月ミシガン大学消費者マインド指数(確報) 米6月個人所得・消費 米7月ISM製造業 景気指数	2
3	4 7月マネタリーベース	5 米7月ISM非製造業 景気指数 米6月製造業新規受注	6 6月景気動向指数(速報) 米6月貿易収支	7 日銀金融政策決定会合 (～8日) 米6月消費者信用残高 ECB理事会 (フランクフルト)	8 6月国際収支 7月貸出・預金動向 7月景気ウォッチャー 調査 *7月企業倒産件数 米6月卸売売上高 米4～6月期労働生産性 (速報)	9
10	11 金融経済月報 7月マネーストック 6月第三次産業活動指数	12 7月企業物価 6月鉱工業生産(確報) 米7月財政収支	13 日銀金融政策 決定会合議事要旨 4～6月期GDP(1次速報) 米6月企業在庫 米7月小売売上高	14 6月機械受注	15 米8月ミシガン大学消費者 マインド指数(速報) 米8月ニューヨーク連銀 製造業景気指数 米6月TICレポート (対内対外証券投資) 米7月生産者物価 米7月鉱工業生産	16
17	18 *月例経済報告	19 6月景気動向指数(確報) 米7月住宅着工 米7月消費者物価	20 7月貿易統計 FOMC議事要旨	21 米7月景気先行指数 米7月中古住宅販売 8月フィラデルフィア 連銀製造業景気指数	22	23

(注) 2014年7月11日現在、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、完全性を全面的に保証するものではありません。なお、(*)を付したものは未定のものであることを表します。

24/31	25 米7月新築住宅販売	26 7月企業向けサービス 価格 米7月耐久財受注 米6月S&P/ケース・ シラー住宅価格 米8月消費者信頼感指数	27	28 米4～6月期GDP (暫定推定値)	29 7月労働力調査 7月鉱工業生産(速報) 7月商業販売統計 7月家計調査 8月東京都区部/ 7月全国消費者物価 7月新設住宅着工 米8月ミシガン大学消費者 マインド指数(確報) 米8月シカゴPMI 米7月個人所得・消費	30
-------	-----------------	---	----	----------------------------	--	----

(注) 2014年7月11日現在、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、完全性を全面的に保証するものではありません。なお、(*)を付したものは未定のものであることを表します。

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/esgn.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年7月10日	巨額和解金騒動から派生する決済通貨の多様化論
2014年7月8日	国際収支や対内対外証券投資などから得られる需給イメージ
2014年7月7日	「生活意識に関するアンケート調査」に見る日本経済の現状
2014年7月4日	週末版(ECB理事会を終えて～市場期待に苛立つドラギ総裁は日銀を思い返すべき～)
2014年7月2日	フィリップス曲線にみるユーロ圏の構造変化
2014年7月1日	ECB理事会プレビュー～QEを仄めかしつつ現状維持～
2014年6月27日	週末版(「動かない相場」は企業の想定通り?～プラザ合意以降で最小の月間レンジに～)
2014年6月26日	14年前半の終わりを前に～史上最小レンジが視野に～
2014年6月24日	強まった「デフレの足音」～ユーロ圏労働コストなどについて～
2014年6月23日	ユーロ圏貿易収支などについて～縮小均衡?～
2014年6月20日	週末版(実質金利からみる最近の為替相場～ユーロに買い安心感、円に売り安心感～)
2014年6月19日	FOMCを終えて～アップサイドリスクを考える時?～
2014年6月18日	ユーロシステムの流動性と欧米中銀のバランスシート比較
2014年6月17日	成長戦略素案について～雇用規制はあらゆる問題の遠因～
2014年6月16日	麻生財務相発言と「蓄積する現預金」について
2014年6月13日	週末版(オバマ米大統領の空爆示唆から思索する為替相場への影響)
2014年6月12日	今の日本は本当に人手不足か?
2014年6月11日	第二次ユーロフォリア?
2014年6月10日	進行するユーロ圏の日本化現象～金利・為替の現状から～
2014年6月9日	ECBIにまつわる3つの「分かれ難さ」
2014年6月6日	週末版(ECB理事会を終えて～「百害あって一利なし」のマイナス金利導入～)
2014年6月4日	ユーロ圏5月消費者物価指数(HICP)などについて
2014年6月2日	ECB理事会プレビュー～プラスアルファの読み方～
2014年5月30日	週末版
2014年5月28日	2013年末対外資産・負債残高～過去最大の対外純資産に～
2014年5月27日	「5・23」ショックから1年で思うこと～「魅せる」政策は限界に～
2014年5月26日	労働時間規制について～「第三の矢」の担う雇用規制改革～
2014年5月23日	週末版(過去最大の中期債取得とユーロ債動向～順調に織り込まれるECBへの期待～)
2014年5月22日	日銀金融政策決定会合～緩和は「やるも地獄、やらぬも地獄」か～
2014年5月21日	IMF、対ドイツ第4条協議について～財政出動はもはや義務～
2014年5月20日	出生率目標設定も雇用規制緩和に通ず
2014年5月19日	ドルはどうして上がらないのか?～需給面からの解説～
2014年5月16日	週末版(ユーロ圏1～3月期GDPについて～6月緩和は既定路線に～)
2014年5月15日	欧州議会選挙プレビュー～「真の危機」はブリュッセルにあらす～
2014年5月13日	米金利低下の背景～むしろ間違っているのは米株か?～
2014年5月12日	13年度国際収支統計～強まる「成熟した債権国」の傾向～
2014年5月9日	週末版(ECB理事会を終えて～賽は投げられた。始まる為替市場との心理戦～)
2014年5月8日	イエレンFRB議長議会証言について～利上げ観測の牽制～
2014年5月7日	ECB理事会プレビュー～無駄打ちを避け現状維持～
2014年5月2日	週末版(下振れるユーロ圏のインフレ期待などについて～マイナス圏へ沈むイタリア、スペイン～)
2014年5月1日	日銀金融政策決定会合や「展望レポート」を受けて
2014年4月25日	週末版(南欧債の金利低下をもたらす3つの要因～国債管理体制に組み込まれるユーロシステム～)
2014年4月23日	オーストラリア経済や豪ドル相場は持続可能なのか?
2014年4月21日	円キャリー取引を巡る環境について
2014年4月18日	週末版(日米欧の物価比較～PPIではもうデフレ。鮮明になってきたユーロ圏の劣後～)
2014年4月17日	完全雇用の背後にあるもの～賃上げ犠牲の果てに～
2014年4月16日	米為替政策報告書～滲み出るドイツ及びユーロ圏への不満～
2014年4月15日	説得力に欠けるユーロ高牽制～通貨政策への傾斜を考える～
2014年4月14日	アベノミクスを巡る国内外の温度差～豪州出張を終えて～
2014年4月11日	週末版
2014年4月7日	ECB版QEについて～14年4月3日は日銀化記念日～
2014年4月4日	週末版(ECB理事会を終えて～「限りなく緩和に近い現状維持」。市場期待は臨界点へ～)
2014年4月3日	物価上昇は価格転嫁と賃金上昇が求められるステージへ
2014年4月2日	外貨準備構成通貨の内訳～ユーロ比率はボトムアウト?～
2014年4月1日	ECB理事会プレビュー～マジックを見せるなら今～
2014年3月28日	週末版(ユーロ圏M3や民間向け貸出について～貸出減少は本当に年内までか?～)
2014年3月26日	本邦10～12月期資金循環統計～際立つリスク性資産の伸び～
2014年3月25日	遂に動き出す欧州銀行同盟～不安を抱えながらの船出～
2014年3月24日	拡大する日米経常収支格差～対照的な日米需給動向～
2014年3月20日	週末版(FOMCを終えて～金利差が幅を利かせるのは14年後半から15年初か～)
2014年3月14日	週末版
2014年3月11日	今一度整理する経常収支の意味～「稼ぐ力」の誤解～
2014年3月10日	本邦1月国際収支などについて～年度赤字転落が視野に～
2014年3月7日	週末版(ECB理事会を終えて～予想外の「手ぶら」、完全なるゼロ回答を決定～)
2014年3月6日	最近の証券投資動向～スタートダッシュに躍いた日本株～
2014年3月4日	ウクライナ情勢がEU&ユーロ圏へもたらす影響などについて
2014年3月3日	ECB理事会プレビュー～「手ぶら」は想定し得ない情勢～
2014年2月28日	週末版
2014年2月26日	欧州委員会冬季経済予測を受けて～デフレの分析～
2014年2月25日	佳境を迎えるECBの情報収集～プレ・プレビュー～
2014年2月24日	G20財務相・中央銀行総裁会議を終えて
2014年2月21日	ユーロ圏消費者信頼感指数やGDP稼働率、設備投資などについて
2014年2月20日	相次ぐユーロ高牽制の読み方～高コスト温存の代償として～
2014年2月19日	日本化を否定する独連銀理事講演の読み方
2014年2月18日	本邦10～12月期GDP統計に見る「実感なき景気回復」
2014年2月14日	週末版(ユーロ圏にとって期待インフレ率とは何か?～各種指標でみるユーロ圏の期待インフレ～)
2014年2月13日	混迷度を深めるECB政策運営～マイナス金利報道を受けて～
2014年2月10日	基礎的需給などで見る円相場～2013年国際収支を受けて～
2014年2月7日	週末版(ECB理事会を終えて～現状維持というよりも緩和先送り～)
2014年2月6日	「リスク回避のユーロ買い」の考察～「資本流出への防波堤」～
2014年2月5日	円安と株高の出自は違う～最近の為替・株式相場について～
2014年2月4日	ECB理事会プレビュー～3つの要素で判断する「次の一手」～
2014年2月3日	ユーロ圏、ソフトとハードの間に生じる「ねじれ」をどう考えるか
2014年1月31日	週末版
2014年1月30日	欧州系銀行の新興国向けエクスポージャーなどについて
2014年1月28日	最近の日経平均株価の下落などについて
2014年1月27日	新興国市場の大荒れと円相場、当面の見通しなどについて
2014年1月24日	週末版(ユーロ圏11月国際収支について～需給面で支えられるユーロ相場～)
2014年1月23日	日銀金融政策決定会合を終えて～CPIピークアウトへの布石～
2014年1月22日	IMF世界経済見通し改定～ユーロ圏のデフレ確率は10～20%～
2014年1月21日	BIS実質実効為替レートで見た直近の円相場について
2014年1月20日	最近のEONIA(ユーロ圏無担保翌日物平均金利)上昇について
2014年1月17日	週末版(対外直接投資と円相場について～為替への影響は両サイド～)
2014年1月16日	燃料だけではなく「円安→輸入インフレ」の実態