

## みずほマーケット・トピック(2014 年 8 月 22 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:ユーロ圏からの資金流出見られず～俗説に反するユーロ圏 6 月国際収支統計～

## 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/円相場は急伸する展開。週初 18 日に 102 円台前半でオープンしたドル/円は、米金利低下に一時週安値となる 102.20 円をつけるも、その後はウクライナ情勢への懸念が緩和する中で欧米株式市場が上昇するとドル/円は 102.60 円近辺までじりじりと上昇。19 日は揉み合いが続いたが、米 7 月住宅着工件数が予想を大幅に上回る強い結果となるとドル/円は 103 円手前まで上値を伸ばした。20 日に 103 円をブレイクするとストップを巻き込みながら 103.20 円台まで上昇。その後も米金利が上昇する中でじり高となり、公表された FOMC 議事要旨(7 月 29～30 日開催分)において予想以上に早めの金利引き上げが示唆されると、ドル全面高のムードが強まる中でドル/円は一気に 103.70 円台まで買い進められた。21 日にかけてもドル買い地合いは継続し、ドル/円は一時週高値となる 103.96 円まで上昇。しかし 104 円台には届かず、翌日にイエレン FRB 議長の講演を控える中、ドル買いは小康状態に。短期間にドル高が急ピッチで進んだ反動で利益確定売りに上値が押さえられると、ドル/円は本日にかけて 103 円台後半で揉み合っている。
- ・今週のユーロ/ドル相場は年初来安値を更新する展開。週初 18 日に 1.33 円台後半でオープンしたユーロ/ドルは、米 8 月 NAHB 住宅市場指数が予想を上回るとドル買いが強まり、1.33 円台半ばまで下落。翌 19 日も米 7 月住宅着工件数の強い結果を受けてユーロ/ドルはサポートとして意識されていた 1.3340 近辺を割れると、1.331 円台まで値を下げて年初来安値を更新した。20 日にかけてもユーロ売りの流れは変わらず 1.33 を割り込み、FOMC 議事要旨の内容を受けてドル買いが強まると 1.32 円台半ばまで一段安に。21 日もドル買いの流れが継続する中、ユーロ/ドルは 1.3242 と再び年初来安値まで売られたものの、その後はショートカバーから 1.32 円台後半へと一旦買い戻された。しかしながら、ユーロ買いの勢いは弱く、翌日のジャクソンホール・シンポジウムにおけるイエレン議長およびドラギ ECB 総裁の講演を控えて様子見ムードが支配的となる状況下、本日にかけては 1.3280 近辺で上値重く推移している。

## 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	
		8/15(Fri)	8/18(Mon)	8/19(Tue)	8/20(Wed)	8/21(Thu)
ドル/円	東京9:00	102.51	102.42	102.63	102.95	103.71
	High	102.72	102.60	102.94	103.85	103.96
	Low	102.13	102.20	102.53	102.90	103.60
	NY 17:00	102.36	102.56	102.91	103.75	103.84
ユーロ/ドル	東京9:00	1.3361	1.3390	1.3364	1.3324	1.3259
	High	1.3412	1.3399	1.3361	1.3322	1.3288
	Low	1.3359	1.3353	1.3313	1.3255	1.3242
	NY 17:00	1.3400	1.3364	1.3320	1.3259	1.3281
ユーロ/円	東京9:00	136.97	137.14	137.10	137.13	137.49
	High	137.61	137.26	137.17	137.65	137.95
	Low	136.78	136.91	136.82	137.03	137.47
	NY 17:00	137.12	137.05	137.09	137.59	137.92
日経平均株価		15,318.34	15,322.60	15,449.79	15,454.45	15,586.20
TOPIX		1,270.68	1,271.26	1,280.29	1,279.64	1,291.19
NYダウ工業株30種平均		16,662.91	16,838.74	16,919.59	16,979.13	17,039.49
NASDAQ		4,464.93	4,508.31	4,527.51	4,526.48	4,532.10
日本10年債		0.50%	0.50%	0.50%	0.52%	0.53%
米国10年債		2.34%	2.39%	2.40%	2.43%	2.41%
原油価格(WTI)		95.32	93.75	92.86	93.45	93.96
金(NY)		1,304.83	1,298.43	1,295.68	1,291.92	1,276.79

## 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、米国では 25 日(月)に 7 月新築住宅販売が発表される。新築住宅販売は、6 月分発表時に 5 月分が大幅に下方修正されて年率 44.2 万件となったうえ、6 月分も前月比▲8.1%となり年率 40.6 万件まで落ち込み、新築住宅販売は停滞が継続していることを示唆する結果となった。一方で、6 月中古住宅販売は 3 か月連続で増加し、7 月には 10 か月ぶりの高水準まで回復が続いているほか、住宅建設業協会住宅市場指数は 8 月まで 3 か月連続で上昇しており新築住宅販売とは整合的でない。住宅着工件数の良好な伸びなども踏まえると新築住宅販売は反発余地がある印象だが、住宅ローン購入申請件数は低調に推移していることを勘案し、7 月新築住宅販売は小幅な反発が見込まれる(市場予想の中心:前月比+4.7%)。翌 26 日(火)にはカンファレンス・ボードが発表する 8 月消費者信頼感指数がある。7 月は 90.9 と 3 か月連続で上昇し、2007 年 10 月以来の高水準まで上昇した。しかしながら、既に発表されている 8 月ミシガン大学消費者マインド指数(速報)が 2 か月連続の低下となっているほか、8 月は NY ダウ平均が軟調なことも考慮すると、8 月消費者信頼感指数も慎重にみる向きが多い(市場予想の中心:89.0)。
- 本邦では、29 日(金)に 7 月鉱工業生産(速報)の発表が予定されている。生産指数は消費税率引き上げ直後の 4 月に前月比▲2.8 と減少し、5 月は同+0.7%と持ち直したものの、6 月は同▲3.4%と再び大幅なマイナスとなった。先月、公表された 7 月の製造工業生産予測指数では同+2.5%、8 月は同+1.1%と 2 か月連続の増産が見込まれている。だが、製造工業の実現率(今回予測調査による前月実績の指数/前回予測調査による当月見込みの指数)は殆どの期間でマイナスとなっているほか、在庫の積み上がりも考慮すれば、7～9 月期の生産が期待通り回復していくかは不透明感が強い。このまま生産が伸び悩めばテクニカルなリセッションも視野に入るため、7 月分の数字には注目したい(市場予想の中心:前月比+1.2%)。そのほかには、同日に 7 月商業販売統計、8 月東京都都区部消費者物価(CPI)および 7 月全国消費者物価の発表などが予定されている。7 月日銀会合後の会見において黒田総裁は CPI が「1%台を割るような可能性はない」と述べ、総裁の口から「可能性はない(ゼロ)」と断言している。円安による物価押し上げ効果が剥落する今夏以降の CPI には元より注目が集まりやすいが、黒田総裁発言を受けてコア CPI(消費税の影響を除くベース:東京コアで 1.9 ポイント、全国コアで 2.0 ポイント控除する必要)が 1%を割り込むないし割り込みそうなことがあれば、否応なしに追加緩和期待は盛り上がるだろう。東大日次物価指数をみると、6 月半ばにかけて低下したあとは 8 月前半にかけて横ばい圏で推移しており、7 月 CPI が大きく鈍化することは考え難く、1%割れが懸念される心配は大きくはない(市場予想の中心:東京コア 前年比+2.7%、全国コア 同+3.3%)。

	本 邦	海 外
8 月 22 日(金)		
25 日(月)		・米 7 月新築住宅販売
26 日(火)	・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 日(水)		
28 日(木)		・米 4～6 月期 GDP(2 次速報)
29 日(金)	・7 月鉱工業生産(速報) ・7 月労働力調査 ・7 月商業販売統計 ・8 月東京都都区部/7 月全国消費者物価 ・7 月新設住宅着工	・米 7 月個人所得・消費 ・米 8 月シカゴ PMI ・米 8 月ミシガン大学消費者マインド指数(確報)

### 【当面の主要行事日程(2014 年 8 月～)】

日銀金融政策決定会合(9 月 3～4 日、10 月 6～7 日、10 月 31 日)  
 欧州中銀理事会(9 月 4 日、10 月 2 日、11 月 6 日)  
 米 FOMC(9 月 16～17 日、10 月 28～29 日、12 月 16～17 日)  
 G20 財務相・中央銀行総裁会議(9 月 20～21 日、ケアンズ)

### 3. ユーロ圏からの資金流出見られず～俗説に反するユーロ圏 6 月国際収支統計～

#### 円安には一旦落ち着き

昨日の為替相場はドル全面高が一旦落ち着く展開。FOMC 議事要旨を巡るタカ派的な解釈を受けて加速したドル買いはドル/円を 104 円付近まで押し上げたものの、今晚にかけて行われるジャクソンホール・シンポジウムにおけるイエレン FRB 議長講演を前に様子見ムードが強まっている。ユーロ/ドルに関しても、一時 1.3242 と 11 か月ぶりの安値まで下落したが、昨日は 1.3288 まで値を戻している。とはいえ、ユーロ圏製造業及びサービス業 PMI は拡大ペースの鈍化を示唆する内容で、ユーロを買い戻す勢いは今のところ強いとは言えない。

#### 6 月、ユーロ圏への対内証券投資は 400 億ユーロ超の買い越し

5 月以降続くユーロの下げ相場に関しては本欄で繰り返し議論を行っている。特に「マイナス預金金利導入でユーロ圏から資金が流出している」または「ロシア・ウクライナ問題を受けて地理的に近いユーロ圏から資金が流出している」といった解説に筆者は懐疑的な立場である。この点、今週 19 日(火)に ECB から発表されたユーロ圏 6 月国際収支は、そういった巷の俗説に対する反証としては興味深い内容となっているため取り上げてみたい。

ユーロ圏 6 月国際収支を見ると、域外から域内への対内証券投資は 444 億ユーロの買い越しであり、少なくとも 6 月時点では、ユーロ域外の投資家において「ユーロ圏はマイナス金利だから(もしくは地理的に危なそうだから)投資しない」とのスタンスが支配的ではなかったことを示している。もちろん、域内から域外への対外証券投資が 385 億ユーロの買い越しとなっているため、これが資金逃避の動きを反映している可能性はゼロではない。しかし、たかだか▲0.10%の金庫代を忌避するために為替リスクを背負って対外投資する投資家がそこまで多いものだろうか。また、地政学リスクが意識されているという論点に関しても、確かに対外証券投資を「域外への逃避」と見なすことは不可能ではないが、リスク許容度が縮小する局面において取られる投資行動は、通常、「リスクを落とすこと」になるはずである。その場合、対外証券投資のポジションは売り越し(要するにレパトリ)になることが想定され、今回のような買い越しは考え難い。地政学リスクを理由に資金逃避が加速し、対外証券投資まで膨らむとしたらそれは余程の状況だろう。

#### 7 月分までを合わせて判断

もちろん、本格的にユーロ売りが加速したのは 7 月以降であり、特に地政学リスクに関しては、7 月 17 日のマレーシア航空機撃墜を境に空気が一変した。それゆえ、7 月の国際収支まで合わせて判断する必要がある。仮に、7 月にユーロ圏への対内証券投資が細り、対外証券投資も急拡大するような動きがあればマイナス金利や地政学リスクを意識したユーロ売りというのは相応に理がありそうである。ただ、そうであっても昨日にはスペイン 10 年金利が再び過去最低を更新する動きなどが見られており、マイナス金利の影響を受けた資金はやはり域外ではなく域内国債にシフトしただけではないかと推測したい。本欄 8 月 18 日号『ユーロショートカバーに備える地合い～3つの契機～』でも述べたように、足許のユーロ安はそうした「観測」ないし「イメージ」を元に投機的な売りが膨らんだ面が強く、リアルなフローがあったかは不透明であるため、目先警戒すべきは 2 年ぶりの高水準にまで積み上がった売り持ち高の買い戻し(ショートカバー)と考える。図示されるように、今のところ、ユーロ相場の急落を正当化するほどの趨勢的な資本流出は確認されておらず、直近では流出額が縮小しているのが現状である。

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](mailto: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8月の予定

日	月	火	水	木	金	土
7/27	7/28	7/29	7/30	7/31	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)	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7月生産者物価 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
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) 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	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	30

(注) 2014年8月22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9月の予定

日	月	火	水	木	金	土
8/31	9/1 米Labor Day 4～6月期法人企業統計 8月自動車販売台数	2 8月マネタリーベース 米8月ISM製造業 景気指数 米7月建設支出	3 日銀金融政策決定会合 (～4日) 米7月製造業新規受注 米地区連銀経済報告 (米ページブック)	4 米8月ADP雇用統計 米7月貿易収支 米8月ISM非製造業 景気指数 米4～6月期労働生産性 (確報) ECB理事会(フランクフルト)	5 金融経済月報 7月景気動向指数(速報) 米8月雇用統計	6
7	8 7月国際収支 8月貸出・預金動向 *8月企業倒産件数 8月景気ウォッチャー調査 4～6月期GDP (2次速報) 米7月消費者信用残高	9 8月マネーストック 7月第三次産業活動指数 日銀金融政策 決定会合議事要旨	10 7月機械受注 8月企業物価 米7月卸売売上高	11 7～9月期法人企業 景気予測調査 米8月財政収支	12 7月鉱工業生産(確報) *月例経済報告 米9月ミシガン大学消費 者マインド指数(速報) 米7月企業在庫 米8月小売売上高	13
14	15 敬老の日 米9月ニューヨーク連銀 製造業景気指数 米8月鉱工業生産	16 米7月TICレポート (対内対外証券投資) 米FOMC(～17日) 米8月生産者物価	17 米8月消費者物価 米4～6月期経常収支	18 8月貿易統計 米9月フィラデルフィア 連銀製造業景気指数 米8月住宅着工	19 7月景気動向指数(確報) 米8月景気先行指数	20 G20財務相・中 銀行総裁会議 (ケアンズ)
21	22 米8月中古住宅販売	23 秋分の日	24 米8月新築住宅販売	25 8月企業向けサービス 価格 米8月耐久財受注	26 9月東京都区部・ 8月全国消費者物価 米8月個人所得・消費 米4～6月期GDP (最終推定値) 米9月ミシガン大学消費 者マインド指数(確報)	27
28	29  米7月S&P/ケース・ シラー住宅価格 米9月消費者信頼感指数	30 8月労働力調査 8月家計調査 8月商業販売統計 8月鉱工業生産(速報) 8月新設住宅着工 米9月シカゴPMI				

(注) 2014年8月22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8月21日	FOMC議事要旨～「終わりの始まり」をどう考えるか～
2014年8月20日	本邦7月貿易収支などについて
2014年8月19日	最近のサービス収支動向～旅行収支は経常収支を支えるか～
2014年8月18日	ユーロショートカバーに備える地合い～3つの契機～
2014年8月15日	週末版(ユーロ圏4～6月期GDPなどを受けて～日本化議論は疑念を越え、予防的視点へ～)
2014年8月13日	本邦4～6月期GDP1次速報値などについて
2014年8月12日	「国際金融のシレンマ」がもたらす金融政策の通貨政策化
2014年8月11日	改めて認識する「放って置けば円安」シナリオ
2014年8月8日	ECB理事会を終えて～宣明掛けるような口先介入は焦りの表れ?～
2014年8月7日	ハードデータに及び始めたロシア・ウクライナ問題
2014年8月6日	ECB理事会プレビュー～「最良の地合い」で現状維持～
2014年8月5日	BIS国際与信統計における欧州とロシアの繋がりについて
2014年8月4日	ユーロ下落時のユーロ円化説の考え方～認識は変わらず～
2014年8月1日	週末版(ユーロ圏7月消費者物価指数(HICP)などを受けて～ECBとしては「早く結果が欲しい」状況～)
2014年7月30日	ドル建て日経平均株価から滲み出る過熱感
2014年7月28日	ターゲット型LTRO(TLTRO)の展望とユーロ相場について
2014年7月25日	週末版
2014年7月24日	本邦6月貿易収支について
2014年7月23日	米消費者物価指数(CPI)を受けて考える為替相場
2014年7月22日	格差が出始めたユーロ圏住宅価格～BIS年次報告に絡めて～
2014年7月18日	週末版「事後的なイベント」は押し目の好機～狭いレンジでの処世術～
2014年7月17日	『展望レポート』中間評価などについて
2014年7月15日	円相場は損益分岐点か?～『さくらレポート』などを受けて～
2014年7月14日	FRB、「今の利上げ」は「将来の利下げ」のため?
2014年7月11日	週末版(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～)
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?～ブ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「分かり難さ」
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ず～
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