

みずほマーケット・トピック(2014年10月24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 PMI や域内のスラック(弛み)について~インフレ率が上がらない構造的背景~	

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/円相場は週半ばに急落する展開。週初 20 日に 107 円台前半でオープンしたドル/円は、日経平均株価の大幅上昇に 107.39 円をつけたが、米大手 IT 企業の決算が冴えない結果を受けたドル売りに 106 円台後半まで軟化。翌 21 日は日経平均株価が▲200 円超の下落となると、ドル/円も一時週安値となる 106.25 円まで連れ安となった。だが、欧州時間に入り、米 9 月中古住宅販売件数が予想を上回り米金利が上昇すると、ドル/円は 107 円近辺までじりじりと値を上げた。22 日は揉み合いが続いたが、米 9 月消費者物価指数が予想を上回ったことで再び 107.38 円まで上昇した。23 日は 107.40 円手前では上値の重さを感じさせる中、ユーロ圏 10 月 PMI(速報)が予想を上回ると 107 円台後半へ上伸。米経済指標で良好な結果が相次いだことを受けて米株が一段高となると、ドル/円は一時週高値となる 108.28 円をつけた。しかし、東京時間に入ると、エボラ熱関連の報道が嫌気される中で、ドル/円は断続的に 108 円を割り込んでいる。
- ・今週のユーロ/ドル相場は下落する展開。週初 20 日に 1.27 台半ば近辺でオープンしたユーロ/ドルは、米大手 IT 企業の決算が冴えなかったことでドル売りが優勢となり 1.28 台前半まで上昇。翌 21 日も流れは変わらず、一時週高値となる 1.2841 をつけるも、ECB が社債の買い入れを検討していると報じられると 1.27 台半ばまで急落する流れに。さらにショイブレ独財務相が「ユーロの下落は景気の下支えになる」との見方を示したほか、米 9 月中古住宅販売件数の予想を上回る結果も好感されると、ユーロ/ドルは 1.27 台前半まで一段安となった。22 日には、26 日に発表される ECB のストレステストで 11 行が失格になったとの報道を受けてユーロ/ドルは 1.27 を割り込み、さらにその後、米 9 月消費者物価指数が予想を上回ったことでドル買いが強まると、ユーロ/ドルは 1.26 台前半まで弱含んだ。23 日は仏 10 月製造業 PMI(速報)の弱い結果に週安値となる 1.2614 をつけたが、ユーロ圏 10 月 PMI(速報)の予想を上回る結果に反発。その後は米経済指標の良好な結果を受けてドル買い圧力が強まるも、堅調な株価がサポートとなる中、1.26 台半ばで揉み合っている。

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			
		10/17(Fri)	10/20(Mon)	10/21(Tue)	10/22(Wed)	10/23(Thu)
ドル/円	東京9:00	106.45	107.15	106.91	107.02	107.15
	High	106.94	107.39	107.03	107.38	108.36
	Low	106.14	106.79	106.25	106.78	107.11
	NY 17:00	106.93	106.95	106.99	107.14	108.28
ユーロ/ドル	東京9:00	1.2805	1.2748	1.2794	1.2714	1.2642
	High	1.2837	1.2817	1.2841	1.2740	1.2676
	Low	1.2744	1.2731	1.2714	1.2637	1.2614
	NY 17:00	1.2760	1.2800	1.2715	1.2648	1.2647
ユーロ/円	東京9:00	136.23	136.57	136.77	136.05	135.45
	High	136.71	137.00	136.89	136.20	137.01
	Low	135.75	136.27	135.69	135.45	135.21
	NY 17:00	136.37	136.88	136.07	135.49	136.89
日経平均株価	14,532.51	15,111.23	14,804.28	15,195.77	15,138.96	
TOPIX	1,177.22	1,224.34	1,205.36	1,236.41	1,232.34	
NYダウ工業株30種平均	16,380.41	16,399.67	16,614.81	16,461.32	16,677.90	
NASDAQ	4,258.44	4,316.07	4,419.48	4,382.85	4,452.79	
日本10年債	0.48%	0.49%	0.49%	0.49%	0.48%	
米国10年債	2.19%	2.19%	2.22%	2.22%	2.27%	
原油価格(WTI)	82.06	81.91	82.49	80.52	82.09	
金(NY)	1,238.32	1,246.93	1,248.64	1,241.25	1,231.86	

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 28～29 日にかけて FOMC が開催される。市場では今会合における量的緩和(QE)の終了がほぼ既定路線と看做されてきたことを踏まえると、先送りすることはコミュニケーション戦略の不確実性を高めるリスクがあろう。フォワードガイダンスに関しては、FOMC 議事要旨(9月16～17日開催分)において、文言を変更すればコミュニケーション面でリスクが生じるとし、意図せぬシグナルを送らないようにするため、注意が必要になるとしている。ミスコミュニケーションを避けるためにも、フォワードガイダンスを修正するタイミングとしては、イエレンFRB議長の記者会見が行われるタイミングのFOMCが最適と思われ、最速で12月16～17日の会合ではないか。そのほか、世界経済の減速が懸念される中、米経済見通しのリスクが高まっている旨が声明文に反映される可能性がある。経済指標では、30日(木)に7～9月期GDP(1次速報)の発表が予定されている。悪天候に伴い1～3月期にマイナス成長となった米経済は4～6月期に大幅な反動をみせた。7～9月期は個人消費が減速する見通しだが、設備投資が底堅く推移したほか、輸入が高水準を記録した前期の反動もあってほぼ横ばいでの伸びに留まったため、純輸出が大きく全体を押し上げたとみられる(市場予想の中心:前期比年率+3.0%)。
- 本邦では、31日(金)に日銀金融政策決定会合が開催される。注目ポイントの1つは、日銀が掲げる「2年で2%」の物価目標に対するコミットメントに関し、何らかの修正が施されるか否かがある。この点、WSJ紙では、日銀幹部が2年程度という時間軸を市場よりも柔軟に解釈していることを投資家に警告すべきか検討していると報じられている。一方、黒田日銀総裁は期待への働きかけを重視し、コミットメントの弱体化を防ぐために硬直的なメッセージを発し続けており、今会合でも日銀の政策スタンスに変わりはないと主張するだろう。注目ポイントの2つ目は、2015年末のマネタリーベース見通しが公表されるかどうかだが、短期国債入札で札割れが生じるなど買入継続には技術的問題も立ちどころ可能性がある状況下、見通し公表は見送るのではないかと見られる。なお、今会合では同時に公表される「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」では、足許の低調な景気を反映して2014年度の成長率が大きく下方修正される見込みである。だが、短観で企業の設備投資意欲が低下しなかったことなどもあって、2015、2016年度の成長率見通しに大きな変更はないだろう。また、物価見通しに関しては、経済のスラックが解消しつつあることを理由に、ほぼ据え置きとなる公算が大きい。
- 経済指標では29日(水)に9月鉱工業生産がある。8月の生産は前月比▲1.9%と予想外に低下し、指数としては日銀が量的・質的金融緩和(QQE)を導入した2013年4月の水準を下回った。9、10月分の製造工業生産予測指数はそれぞれ同+6.0%、同▲0.2%となっており、9月の生産は大きく上向くとされている。しかしながら、この予測指数を前提としても、7～9月期の生産は前期比▲0.9%と4～6月期の同▲3.8%に続いてマイナスとなる計算である。しかも、予測指数の実現率はマイナスとなることが常態化しており、鉱工業生産は2四半期連続の前期比マイナスとなる公算が大きい。

	本 邦	海 外
10月24日(金)		・米9月新築住宅販売
27日(月)	・9月企業向けサービス価格	
28日(火)	・9月商業販売統計	・米9月耐久財受注 ・米10月消費者信頼感指数 ・米FOMC(～29日)
29日(水)	・9月鉱工業生産(速報)	
30日(木)		・米7～9月期GDP(1次速報)
31日(金)	・9月全国消費者物価 ・10月東京都区部消費者物価 ・日銀金融政策決定会合・展望レポート	・米9月個人所得・消費 ・米10月ミシガン大学消費者マインド(確報) ・米10月シカゴPMI

【当面の主要行事日程(2014年10月～)】

- 日銀金融政策決定会合(11月18～19日、2015年20～21日、2月17～18日)
- 欧州中銀理事会(11月6日、12月4日、2015年1月22日)
- 米FOMC(12月16～17日、2015年1月27～28日、3月17～18日)
- G20首脳会議(11月15～16日、ブリスベン)

3. ユーロ圏 PMI や域内のスラック(弛み)について～インフレ率が上がらない構造的背景～

エボラ熱関連に振らされる展開

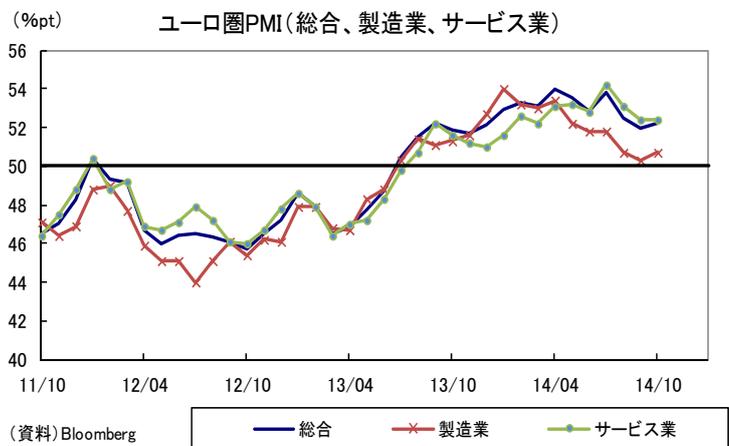
昨日の為替相場はドル続伸の展開。新規失業保険申請件数や 9 月シカゴ連銀全米活動指数が予想比良好な内容となったことでドル買いが進んでいる。こうした中で先週急落した米株も順調に値を戻していたが、ニューヨーク・ポスト紙がニューヨークの病院にエボラ出血熱患者を診療していた医療関係者が症状を訴えて搬送されたとの報が伝わると、上げ幅を縮小する流れとなった。その後、本日の東京時間に入り、ニューヨークタイムズ紙が同患者に陽性反応が出たことを報じられており、米株先物も軟調な展開となる中、ドル/円が急落する展開が見られている。今晚の米国市場次第では再び週明けのアジア時間が荒れる可能性も考えられよう。

来年にかけてのドル高進行は引き続き確度の高いシナリオであるものの、その道程ではエボラ出血熱関連のニュースがハードルとなってきそうである。繰り返しになるが、こうした「事故的なイベント」でドル/円が下がる局面については、貴重な押し目買い好機と考えたい。

「三番底」回避？

また、昨日はユーロ圏 10 月製造業購買担当者指数 (PMI) が市場予想に反し、拡大・縮小の分かれ目となる 50 を上回るという材料もあった。ユーロ圏 10 月 PMI は製造業に関し 50.7 と予想の 49.9 を上回り、サービス業も予想 52.0 に対して 52.4、総合でも予想 51.5 に対して 52.2 と軒並み予想以上の仕上がりとなった。これを受けてユーロ相場は一時急伸する動きが見られている。特に、最近弱い経済指標が続いていたドイツに関し、製造業 PMI が 51.8 と予想(49.5)を大幅に上回ったことはサプライズであった。こうした結果を受けて、金融危機後では「三番底」となる後退局面への懸念が薄らいでいるが(図)、景気後退を回避するにしても、デフインフレ懸念の払拭は未だ先になるだろう。

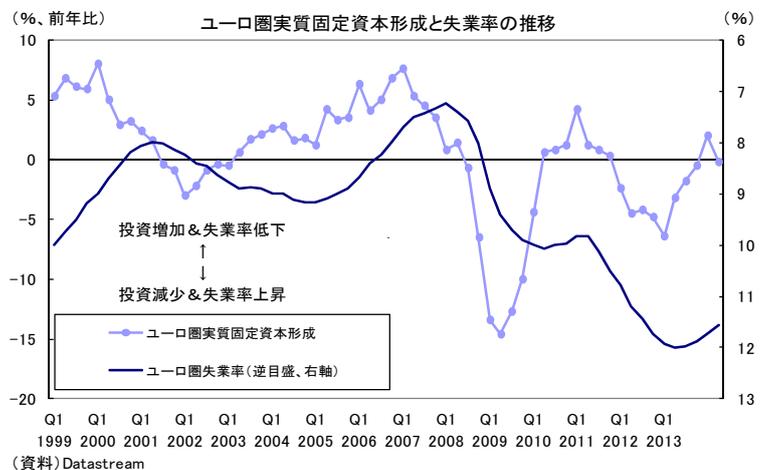
例えば、国別に見た場合、フランスの製造業 PMI が予想 48.5 に対し 47.3 とさらに下方に沈んでおり、最近のユーロ圏消費者物価指数 (HICP) の低迷が同国に引っ張られている部分も小さくないということを勘案すると、HICP の再浮揚は引き続き難しい情勢と見受けられる。



低インフレの背景にあるユーロ圏のスラック(弛み)

また、インフレ(HICP)見通しを考える上では実体経済のスラック(弛み)をどの程度見込むべきかという論点が重要になるが、この点からもインフレが加速する画は描き難い。

図示されるように、ユーロ圏では域内の固定資本形成に遅行するような格好で失業率が反応する傾向がある。だが、金融危機後に急上昇した失業率の傷は深く、固定資本形成の回復に対しても極めて限定的な反応しか示さなくなっていることから、失業率は未だ過去最悪圏内から脱せていない。また、当の固定資本形成についても、2008年7～9月期から2014年4～6月期までの24四半期において、前年比でプラスとなったのは僅か8四半期のみ(しかもその殆どはリーマンショック後の急悪化の反動増)という状況であり、そもそも投資活動自体が縮小傾向にある。要するに、ユーロ圏において資本や労働といった生産要素への需要が殆ど盛り上がらない



状況が続いており、このような環境でインフレが加速しないのは自然だろう。ユーロ圏 HICP を議論する際には、どうしても為替相場や商品価格といった市況要因が取り沙汰されやすく、それは恐らく「低インフレは一時的なもの」

という思い込みが効いているのだと思われるが、より構造的な視点からも最近のインフレ低迷を解釈することが必要になっているのではないか。

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。

経済指標カレンダー(2014年10月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 日銀短観(9月調査) 日本 自動車販売台数(9月) 米国 ADP雇用統計(9月) 米国 ISM製造業景気指数(9月) 米国 建設支出(8月)	2 日本 マネタリーベース(9月) 米国 製造業新規受注(8月) ユーロ圏 ECB理事会	3 米国 貿易収支(8月) 米国 雇用統計(8月) 米国 ISM非製造業景気指数(9月)	
6 日本 景気動向指数(速報、8月) 日本 日銀金融政策決定会合(～7日) ドイツ 製造業受注(8月)	7	8 日本 国際収支(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(9月) 日本 *企業倒産件数(9月) 日本 金融経済月報 米国 消費者信用残高(8月) 米国 FOMC議事要旨	9 日本 機械受注(8月) 米国 卸売売上高(8月) G20 財務相・中銀総裁会議(～10日、ケアンズ)	10 日本 第三次産業活動動向指数(8月) 日本 貸出・預金動向(9月) 日本 日銀金融政策決定会合議事録要旨 日本 *月例経済報告 米国 財政収支(9月)	
13 日本 体育の日 米国 Columbus Day	14 日本 企業物価(9月) 日本 マネーストック(9月) ユーロ圏 鉱工業生産(8月) ドイツ ZEW景況指数(10月)	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) 米国 生産者物価(9月) 米国 米地区連銀経済報告(ページブック)	16 米国 鉱工業生産(9月) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(10月) 米国 TICレポート(対内外証券投資、8月) ユーロ圏 消費者物価(確報、9月)	17 米国 住宅着工(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月)	
20 日本 景気動向指数(確報、8月)	21 米国 中古住宅販売件数(9月)	22 日本 貿易統計(9月) 米国 消費者物価(9月)	23 米国 景気先行指数(9月)	24 米国 新築住宅販売(9月)	
27 日本 企業向けサービス価格(9月) ドイツ IFO企業景況感指数(10月)	28 米国 耐久財受注(9月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格(8月) 米国 消費者信頼感指数(10月) 米国 FOMC(～29日)	29 日本 鉱工業生産(速報、9月)	30 米国 GDP(1次速報、7～9月期)	31 日本 労働力調査(8月) 日本 家計調査(8月) 日本 商業販売統計(8月) 日本 東京都都区消費者物価(10月) 日本 全国消費者物価(9月) 日本 住宅着工件数(9月) 日本 日銀金融政策決定会合・展望レポート 米国 個人所得・消費(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、10月) 米国 シカゴPMI(10月) ユーロ圏 失業率(9月) ユーロ圏 消費者物価(速報、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

経済指標カレンダー(2014年11月)

月	火	水	木	金	週末
3 日本 文化の日 米国 ISM製造業景気指数(10月) 米国 建設支出(9月)	4 日本 自動車販売台数(10月) 米国 貿易収支(9月) 米国 製造業新規受注(9月)	5 日本 マネタリーベース(10月) 日本 毎月勤労統計(9月) 米国 ISM非製造業景気指数(10月) 米国 ADP雇用統計(10月) ユーロ圏 小売売上高(9月)	6 日本 景気動向指数(速報、9月) 日本 日銀金融政策決定会合議事要旨 米国 労働生産性(速報、7~9月期) ユーロ圏 ECB理事会 ドイツ 製造業受注(9月)	7 日本 *企業倒産件数(10月) 米国 雇用統計(10月) 米国 消費者信用残高(9月) ドイツ 鉱工業生産(9月) ドイツ 貿易収支(9月)	8
10	11 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) 日本 消費者態度指数(10月)	12 日本 第三次産業活動指数(9月) 日本 マネーストック(10月) 米国 卸売売上高・在庫(9月) ユーロ圏 鉱工業生産(9月)	13 日本 企業物価指数(10月) 日本 機械受注(9月) 日本 鉱工業生産(確報、9月) 米国 財政収支(10月) ドイツ 消費者物価指数(確報、10月)	14 米国 小売売上高(10月) 米国 企業在庫(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月) ユーロ圏 消費者物価指数(確報、10月) ユーロ圏 GDP(1次速報、7~9月期) ドイツ GDP(1次速報、7~9月期)	G20 首脳会議(ブリスベン)
17 日本 GDP(1次速報、7~9月期) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月) 米国 鉱工業生産(10月) ユーロ圏 貿易収支(9月)	18 日本 日銀金融政策決定会合(~19日) 米国 生産者物価指数(10月) 米国 TICレポート(対内外証券投資、9月) ドイツ ZEW景況指数(11月)	19 日本 景気動向指数(確報、9月) 米国 住宅着工/建設許可件数(10月) 米国 FOMC議事要旨 ユーロ圏 ユーロ圏経常収支(9月)	20 日本 貿易収支(10月) 米国 消費者物価指数(10月) 米国 中古住宅販売件数(10月) 米国 景気先行指数(10月) 米国 フィラデルフィア連銀景気指数(11月)	21	
24 米国 シカゴ連銀全米活動指数(10月) ドイツ IFO企業景況感指数(11月)	25 日本 企業向けサービス価格(10月) 日本 日銀金融政策決定会合議事録要旨 米国 FHFA住宅価格指数(9月) 米国 S&P/ケース・シラー住宅価格指数(9月) 米国 消費者信頼感指数(11月) 米国 GDP(2次速報、7~9月期) ドイツ GDP(2次確報、7~9月期)	26 米国 個人所得・消費支出(10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、11月) 米国 新築住宅販売件数(10月) 米国 耐久財受注(10月) 米国 シカゴPMI(11月) 米国 中古住宅仮契約指数(10月)	27 ユーロ圏 マネーサプライ(10月) ドイツ 消費者物価指数(速報、11月)	28 日本 労働力調査(10月) 日本 家計調査(10月) 日本 全国消費者物価指数(10月) 日本 東京都都区消費者物価指数(11月) 日本 商業販売統計(10月) 日本 鉱工業生産(速報、10月) 日本 新設住宅着工件数(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)	

(注)*を付したものは公表予定が未定であることを示す。

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.mizuhoibank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年10月23日	ECB社債購入を巡る3つの問題点
2014年10月22日	現時点の消費増税に対する市場の反応イメージについて
2014年10月21日	カバードボンド購入プログラム(CBPP3)などについて
2014年10月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2014年9月分)
2014年10月17日	週末版(米為替政策報告書について～ドル高容認か?～)
2014年10月16日	昨日の相場混乱について～ドル/円は適正な水準まで調整へ～
2014年10月15日	原油価格下落が日米欧金融政策に与える影響
2014年10月14日	G20を終えて～円とユーロで全く違う「通貨安の正当性」～
2014年10月10日	週末版(ドル/円相場の新しい節目～均衡水準は20%円安に?～)
2014年10月9日	FOMC議事要旨(9月16～17日開催分)を受けて
2014年10月8日	日銀金融政策決定会合を終えて～迫る期限の弾力化～
2014年10月7日	経済財政諮問会議(10/1)議事要旨を受けて
2014年10月6日	米9月雇用統計を終えて～経路別に照らせば利上げ?～
2014年10月3日	週末版(ECB理事会を終えて～需要不足と向き合うECB～)
2014年10月2日	短観9月調査に見る円安コストの陰
2014年10月1日	ECB理事会プレビュー～「量」を評価軸とする難しさ～
2014年9月29日	ドル高を阻むもの
2014年9月26日	週末版
2014年9月25日	安倍首相発言や最近の株高などについて
2014年9月24日	ドラギ総裁の欧州議会証言について～「量」の再強調～
2014年9月22日	ケアンズG20 財務相・中央銀行総裁会議を終えて
2014年9月19日	週末版(第1回ターゲット型長期流動性供給(TLTRO)について～厳しくなる「量」の追求路線～)
2014年9月18日	FOMC(9月16～17日)を終えて
2014年9月17日	ドル/円相場の水準感に係るヒント
2014年9月16日	スコットランド独立についての論点整理
2014年9月12日	週末版(必要なのは「円安前提の成長戦略」～心配しなくても円安は進む～)
2014年9月10日	官製相場となったユーロ相場への考察
2014年9月9日	円安を巡る財界要人発言を受けて～伸び悩み実質GDI～
2014年9月8日	本邦7月国際収支統計などについて
2014年9月5日	週末版(ECB理事会を終えて～官製相場の様相を呈してきたユーロ相場～)
2014年9月4日	9月レバトリの妥当性や今後の直投収益などについて
2014年9月3日	105円台を受けて～日米2年金利差からの推計値など～
2014年9月2日	再び迫る「市場のユーロ売りvs.SNBのユーロ買い」
2014年9月1日	ECB理事会プレビュー～最大の注目点は声明文?～
2014年8月29日	週末版
2014年8月27日	止まらない欧州金利の低下～財政が嫌なら介入のみ～
2014年8月26日	ドラギ総裁の「3本の矢」～驚きずくめのジャクソンホール講演～
2014年8月25日	イェレンFRB議長講演～「見たいように見る」相場～
2014年8月22日	週末版(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～)
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	「国際金融のジレンマ」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～積み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TLTRO(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をひかめつつ現状維持～
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	ECB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」の相う雇用規制改革～
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～)