

みずほマーケット・トピック(2019年12月13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: ECB 政策理事会を終えて～フクロウ型総裁の「人となり」～	

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/円相場は週後半に値が動く展開。週初9日に108円台半ばでオープンしたドル/円は、週後半に重要イベントを控える中、特段材料なく狭いレンジでの推移が続いた。翌10日も、FOMC や米中貿易に係る報道待ちで小動きの展開の中、12月予定の対中関税発動延期の報道にNYダウ平均株価が上昇し、ドル/円もユーロ/円、ポンド/円の動きに108円台後半まで連れ高になった。11日は米11月CPIが予想を上回ったものの、その後のFOMCを控え値動きは限定的となった。FOMCでは声明文の「見通しに対する不確実性が残る」との文言が削除され一時上昇したが、来年いっぱいの政策金利維持を示唆されたことが意識され、パウエルFRB議長の会見後は米金利の低下とともに108円台半ばまで反落した。12日は小幅推移が続いたが、トランプ米大統領が中国との交渉進展の示唆をする発言を境に上昇し、米国交渉担当者が15日予定の対中関税の中止と360億ドル相当の中国輸入品に対する関税引き下げを提案したとの報道や、米金利上昇と株高も追い風となり、その後、米中交渉の原則合意のヘッドラインが伝わると一時週高値の109円台半ばまで急伸した。本日は早朝に高値を更新し、109円台半ばで推移している。
- 今週のユーロ/ドル相場はドル安の展開。週初18日に1.10台半ばでオープンしたユーロ/ドルは、週後半に重要イベントを控え様子見ムードの中、狭いレンジで推移した。10日は米金利の低下を背景に1.11付近まで上昇した。11日は米金利低下とともにじり高の展開となり、FOMC発表後にドル売りが強まると、1.11台半ばまで上昇した。12日はラガルド新ECB総裁が政策理事会後の会見で景気減速の歯止めの兆候があることや、現状の経済動向に悲観的でない姿勢を示すとユーロ/ドルも堅調に推移したが、その後、米中交渉に係る報道でドルが買われ、1.11台前半まで反落した。本日は前日の英国総選挙で与党保守党が議席過半数獲得見込みとの報道が好感され急伸し、高値を更新した後、1.11台後半での推移が続いている。

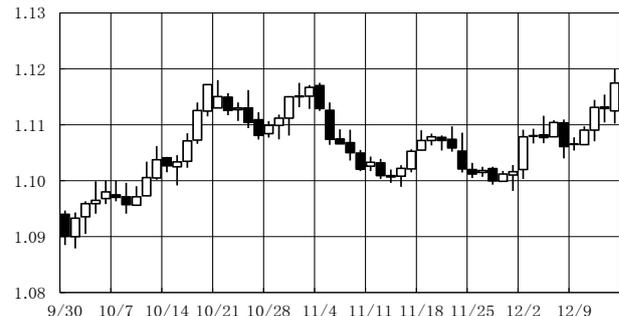
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

		今 週				
		前週末 12/6(Fri)	12/9(Mon)	12/10(Tue)	12/11(Wed)	12/12(Thu)
ドル/円	東京9:00	108.73	108.64	108.59	108.78	108.55
	High	108.92	108.68	108.76	108.86	109.45
	Low	108.52	108.43	108.52	108.47	108.46
	NY 17:00	108.58	108.56	108.73	108.55	109.31
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1104	1.1058	1.1064	1.1092	1.1133
	High	1.1110	1.1078	1.1097	1.1145	1.1154
	Low	1.1040	1.1054	1.1063	1.1071	1.1104
	NY 17:00	1.1061	1.1065	1.1091	1.1131	1.1132
ユーロ/円	東京9:00	120.77	120.10	120.15	120.66	120.85
	High	120.78	120.27	120.68	120.91	121.68
	Low	120.01	120.00	120.14	120.38	120.76
	NY 17:00	120.05	120.11	120.64	120.80	121.70
日経平均株価	23,354.40	23,430.70	23,410.19	23,391.86	23,424.81	
TOPIX	1,713.36	1,722.07	1,720.77	1,714.95	1,712.83	
NYダウ工業株30種平均	28,015.06	27,909.60	27,881.72	27,911.30	28,132.05	
NASDAQ	8,656.53	8,621.83	8,616.18	8,654.05	8,717.32	
日本10年債	-0.01%	-0.01%	-0.02%	0.00%	-0.03%	
米国10年債	1.84%	1.82%	1.84%	1.79%	1.89%	
原油価格(WTI)	59.20	59.02	59.24	58.76	59.18	
金(NY)	1,465.10	1,464.90	1,468.10	1,475.00	1,472.30	

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、来週 17(火)に 11 月鉱工業生産指数が発表される。前回 10 月の結果は、米中貿易戦争長期化やゼネラル・モーターズのストライキの影響で製造業生産を中心に悪化し、鉱工業全体で前月比▲0.8%悪化となった。そのほか、10 月設備稼働率についても軟調で、製造業の設備稼働率は前月比▲0.5%の 74.7%となり、2017 年 9 月以来の低水準となった。また、先週発表された 11 月 ISM 製造業景気指数は前月比 0.2 ポイント悪化し、4 か月連続で 50 を割り込む状況で、今週の FOMC 会合では現状について「企業の設備投資と輸出は引き続き弱含んでいる」と言及した。今後については、「海外の動向や抑制されたインフレ圧力など、景気見通しに関する情報が意味するものを注視していく」ことで次の一手を模索するようだ。一方で、パウエル議長は会見にて「海外の低成長と貿易問題が重くのしかかるが、米経済は緩やかな拡大が続くとみている」と述べたほか、政策予想ドットチャートでは中央値が今年と同水準で、先行きの金融政策も「景気が予測通りに推移すれば、現在のスタンスが適切であり続けるだろう」と 2020 年は政策金利を操作しない可能性を示唆しており、政策金利据え置きとの判断となった背景とともに今会合を総括した。なお、ブルームバーグの予想では鉱工業生産指数を前月比+0.8%の改善と見込んでいる。そのほか、中銀関連では 17 日(火)にはウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁およびローゼングレン・ボストン連銀総裁の講演、18 日(水)にはエバンス・シカゴ連銀総裁の講演を控えている。
- 本邦では、18(水)～19 日(木)に年内最後の金融政策決定会合が予定されている。前回 10 月会合では、現行政策の大枠を踏襲し、引き続き追加緩和姿勢を取りつつも、フォワードガイダンスを物価上昇のモメンタムと紐づける形に変更した。一方、今月 5 日、政府は大規模な財政支出を伴う経済対策を発表し、2021 年度にかけて実質 GDP を+1.4%程度押し上げるとの見通しを示した。黒田日銀総裁は過去に「金融・財政政策を組み合わせると、相乗効果によって景気刺激効果がより強力となる」と答弁しており、今回会合でも緩和策を維持する見込みが強い。

一方、年内の利下げ可能性については、為替相場の観点からは、ドル/円相場が例年以上に狭いレンジで推移し、かつ極端な円高トレンドでもない状況でマイナス金利を深掘りする事由を探すのは難しい。仮に利下げ実施となる可能性としては、足許軟調な主要経済指標の結果などを勘案し、日銀が先行きに係る見通しを変え、金融政策がより緩和方向にシフトするケースが考えられる。なお、ブルームバーグの予想では本日時点で 10bp の利下げを 52%、据え置きの可能性を 48%としている。

	本 邦	海 外
12 月 13 日(金)	・10～12 月期日銀短観	・米 11 月輸出/輸入物価指数 ・独 11 月卸売物価指数
16 日(月)	・11 月製造業/サービス業 PMI (速報)	・米 11 月製造業/サービス業 PMI (速報) ・ユーロ圏 11 月製造業/サービス業 PMI (速報)
17 日(火)	—————	・米 11 月鉱工業生産指数 ・米 11 月設備稼働率 ・ユーロ圏 11 月貿易収支
18 日(水)	・日銀金融政策決定会合 (19 日まで) ・11 月貿易収支	・独 11 月 PPI ・ユーロ圏 11 月 CPI (確報)
19 日(木)	・黒田日銀総裁会見	・米 7～9 月期経常収支(確報) ・英金政策会合
20 日(金)	・11 月全国 CPI	・米 7～9 月期 GDP (確報) ・米 7～9 月期コア PCE デフレーター

【当面の主要行事日程(2019 年 12 月～)】

- ECB 政策理事会 (1 月 23 日、3 月 12 日)
- 日銀金融政策決定会合 (12 月 18～19 日、1 月 20～21 日、3 月 18～19 日)
- 米 FOMC (1 月 28～29 日、3 月 17～18 日)

3. ECB 政策理事会を終えて～フクロウ型総裁の「人となり」～

ラガルド総裁の「人となり」を見極める初会合

昨日の ECB 政策理事会は政策金利である主要リファイナンスオペ（MRO）金利を 0.00%、市場の上限金利となる限界貸出金利は 0.25%、市場の下限金利となる預金ファシリティ金利は▲0.50%に据え置き、上限金利と下限金利の差であるコリドーも 0.75%ポイントに据え置いている。ラガルド ECB 総裁にとっての初会合は終始穏当なトーンで進行し、就任初会合から包括的な緩和パッケージを強いられたドラギ前総裁とは対照的な印象だった。今回は政策内容そのものというより、やはりラガルド総裁の政策姿勢やコミュニケーション能力、砕けた言い方をすれば「人となり」を見定める機会としての注目度が高かったと言える。今回は初会合ということもあって、ラガルド総裁自身が質疑応答の前に「2～3 つ申し上げておきたいことがある」と切り出し、相応の時間をとって説明する場面があった。ここでの論点は主に 2 つで、1 つは自身のコミュニケーションスタイルの話、もう 1 つは金融政策戦略見直しの話であった。どちらも示唆に富む話であったため、取り上げてみたい。

「ありのまま」を宣言

まず、コミュニケーションスタイルについては「総裁には皆、彼や彼女のコミュニケーションスタイルがあり、それを比較したり、ランク付けしたりしようとするのに熱心な人も中にはいることでしょう。私にも私のスタイルがあります。拡大解釈はしませんし、後から勘ぐりすることもしませんし、相互参照もしません。ありのままの自分であるつもりであり、恐らくそれが（他の総裁とは）異なります（I will have my own style. As I've said before, don't over-interpret, don't second-guess, don't cross-reference. I'm going to be myself and therefore probably different）」と自己紹介をしている。実際、初会合を通じて感じたことは、厄介な質問を煙に巻こうとするドラギ総裁とは異なり（それが彼のテクニックでもあったが）、主張とその理由をはっきりと切り分けて聞き手が理解しやすいように喋っているように見えた。こうした落ち着きと分かりやすさは今が政策対応を要さない平時であり、しかも初回だからという部分も割り引いて考える必要はあるだろう。だが、あの激烈な欧州債務危機時に IMF のトップだった経験を思えば「ありのままの自分」を出しつつ、冷静さを貫けるという期待も持てそうではある。

なお、質疑に移る直前、ラガルド総裁は記者たちに向かって「貴方がたは中央銀行の主たる聴衆です。しかし、唯一の聴衆ではありません。記者の皆さんよりも専門性や知識が劣る別の聴衆に対し、少し異なる言葉を使って私が説明した際、どうかそこから沢山の結論や決定的な発見を得ようとしなないでください」と釘を刺している。ささいな発言が拡大解釈され、市況を動かしてしまう総裁職の怖さを自認していると見受けられ、今後は極めて丁寧なコミュニケーションスタイルに努めることが予期される。

戦略見直しについての考え方：2020 年いっぱい、というイメージ

もう 1 点が目下注目を集める金融政策戦略見直しに関するメッセージであった。今や ECB ウォッチは目先の「次の一手」よりも、見直し作業にどのような論点が組み込まれるかという議論の方が盛り上がっている。この点、今回の声明文では戦略見直しに係る記述が全くなかった。これについてラガルド総裁は「失望した方もいるでしょう」と述べ、これは敢えてそのようにしたのだと質疑が始まる前に切り出している。「声明文は戦略見直しに関与すべきではない」という方針が現在の ECB の整理とされているようで、これ自体は正しい判断と考えられる。極論すれば「現行の政策戦略」と「新たな政策戦略」の目指す

ところが異なるのだとすれば、それを声明文に併記・混在させることで意思決定のロジックが分かりにくくなるのは間違いない。記者からの関連質問には答えるが、全会一致で内容を定める声明文では扱えないという整理なのだろう。現時点では欧州議会や学会、一般市民の意見も参考にして見直しを進める姿勢であり、予め決まっている結論はないと述べているが、就任当初から話題となっている気候変動の論点についてはやはり組み込むことについて前向きな姿勢を見せていた。そのほか技術進歩や経済格差の拡大といった論点についても考慮する方針が言及されたことは新味があった。

なお、戦略見直しに絡んで最も関心が高い論点である「見直しの開始および終了のタイミング」については質疑前に言及があった。ラガルド総裁は「見直しは包括的であり、全ての論点を扱う必要があるため時間はかかる。しかし、かかり過ぎてもいけない。今の計画では1月のどこかで始めて、2020年末までには終わりたい」とラフなスケジュール感を示している。この際、1月のいつなのかという点についてはまだはっきりとしたことは言えないと述べている。過去の本欄でもそのような想定を示したが、やはり「2020年いっぱい」というのが戦略見直し作業のスケジュール感になりそうである。

タカでもなくハトでもなくフクロウ

質疑では、政策理事会におけるスタンスを問われた際、「はっきりと言いますが、私はハト派でもなければタカ派でもありません。私の夢は知恵の象徴であるフクロウになることです (once and for all, I'm neither dove nor hawk and my ambition is to be this owl that is often associated with a little bit of wisdom)」と述べたことがヘッドラインで報じられている。この発言後、ラガルド総裁は政策理事会のメンバーから最善の知恵を引き出し、金融政策決定をしていきたい旨も口にしてしている。調整能力の高さに定評のあるラガルド総裁らしい発言であり、亀裂の走る内部を慮ったものと考えられる。もっとも「全てについて完全な合意を得ようというつもりもない (I am not suggesting that we will arrive at complete agreement on everything)」とも述べており、時として多数決を重視する局面はやはり出てきそうである。このあたりは20人以上の投票メンバーを要する政策理事会では致し方ないことでもある。

マイナス金利の取り扱いに関して

具体的な政策についてはマイナス金利の副作用を問う声が多かった。既にユーロ圏財務相会合などではマイナス金利の負の側面をクローズアップする論調が幅を利かせており、政策理事会メンバーでもビスコ伊中銀総裁が独紙ハンデルスブラットとのインタビューで「マイナス金利はほとんど役に立たない」、「量的緩和 (QE) の方が効果的」といった趣旨の発言をしたことが今月初めに大きく報じられた (このビスコ総裁の発言を引用した上で「どう思うか」という質問も今回は出ていた)。ラガルド総裁もマイナス金利に副作用があること自体は認めているものの、それが効果を上回るリバーサルレートなのかどうかという点や QE など他政策と比較した場合の優劣については言質を与えていない。現行の金利環境がリバーサルレートになっているのではないのかという質問に対しては「経済理論においてリバーサルレートとは信用収縮 (貸出の減少) が起きている時のレート」と定義を示し、信用拡張 (貸出の増加) が続いているユーロ圏ではまだそれには相当しないのだという見解を示している。このあたりの考え方が今月にもマイナス金利撤回に踏み切ろうとしているスウェーデンの動きなどを受けてどのように変わってくるのかは興味深い点であろう。

また、QE など他政策と比べた場合の優劣については、「あくまでパッケージとしての効果を狙ったも

のであり個別政策を切り分けて考えることはない」と回答している。より具体的には、イールドカーブを対象に議論した場合、現行の緩和政策について政策金利（マイナス金利）は短期ゾーン、フォワードガイダンスは中期ゾーン、QEは長期ゾーンに影響を与える政策であり、3つの政策が相互に影響を持つことから個別政策だけで評価するものではないという話である。これはECBとしての模範解答であり、ドラギ前総裁も口にしてきたロジックである。しかし、そうであれば信用の収縮・拡大という論点だけでマイナス金利の功罪が決まるのではなく、あくまで他政策とのバランスという文脈からマイナス金利の撤回が検討される芽も考えておくべきなのだろう。

デジタルユーロの見通し

また、政策運営とは異なる論点としてデジタル通貨に関する質問はやはり見られた。EU経済財務相理事会（ECOFIN）としてECBに準備を促す声明文が出てしまった以上、ECBも何らかの挙動を示さねばならないという立場に置かれている。この点、見通しを尋ねられたラガルド総裁は既にタスクフォースを立ち上げており、既に調査や実験を始めているユーロシステム内の各国中銀と協力することで作業を加速させていく方針も明らかにしている。その上で2020年半ばを目処にECBとして目指すものをまとめた意向を示している。金融政策戦略の見直しが最重要であることは言うまでもないが、デジタルユーロとどう向き合っていくのかというメッセージもラガルド体制の初仕事として期待されているものだろう。足許では金融政策の「次の一手」に頭を悩ませる必要がなくなっている分、こうした大きな論点に向き合える余裕があるというのはラガルド総裁にとって喜ばしいことであろう。見る側としても数十年に1度の動きであるだけに、丁寧なウォッチを心掛けたいところである。

市場営業部
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。

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/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2019年12月12日	FOMCを終えて～「タカ派の利下げ」から「ハト派の現状維持」～
2019年12月11日	円の基礎的需給環境～基礎収支に映る変化～
2019年12月10日	道標を失った為替市場～マイナス金利解除がキーに？～
2019年12月9日	英国総選挙の論点整理～事実上、「2度目の国民投票」～
2019年12月6日	週末版(2019年の為替市場を概観する～円は結局強かった～)
2019年12月5日	ECB政策理事会プレビュー～デビュウ戦、3つの見どころ～
2019年12月3日	ドイツ政局の流動化について～メルケル退任まであと2年～
2019年12月2日	金融政策に環境配慮は必要か？～制御すべきは気候ではなく物価～
2019年11月29日	週末版
2019年11月26日	円安リスクの点検～「ツケ」が怖い2020年～
2019年11月25日	名目実効為替相場(NEER)で読む2019年のドル相場
2019年11月22日	週末版(ドラギ元総裁、最後のECB政策理事会議事要旨～「結束(unity)」と財政政策～)
2019年11月20日	「ドル化した世界」で進む「金融政策の一本化」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年10月分)
2019年11月19日	ドイツは底打ちしたのか？～リセッション回避も残る不安～
2019年11月18日	「株価の虜」と「予防的緩和」について考える
2019年11月15日	週末版(ラガルド体制の「overhaul(刷新)」ミッションの行方～総裁会見と投票方式について～)
2019年11月14日	欧州の「弱さ」源泉～輸出拠点が裏目にたドイツ～
2019年11月13日	円高予想の誤算と「ドル化した世界」という悩み
2019年11月12日	動かない相場の背景にある「円の不人気」
2019年11月11日	「公的デジタル通貨 vs. リブラ」の様相に
2019年11月8日	週末版
2019年11月1日	週末版
2019年10月30日	ラガルド新ECB総裁を巡る3つの論点
2019年10月29日	円安リスクの点検～欧州・中国の復調はあるか？～
2019年10月28日	ドラギ総裁最後のECB理事会～危機の「生き字引」～
2019年10月25日	週末版
2019年10月24日	またも史上最小値幅～体感「5円」以下という異例～
2019年10月23日	「リブラ」阻止で一致するG20～ザッカーバーグ証言を前に～
2019年10月21日	思い出したい「10月31日」の経緯～次に起こることは～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年9月分)
2019年10月18日	週末版(2度目の離脱協定案合意～3つの論点を整理～)
2019年10月16日	FRBのTB購入を受けて～欲しかった「ずる賢さ」～
2019年10月11日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～議論紛糾の読み方、議事要旨としては秀逸～)
2019年10月10日	円相場の需給環境について～縮小均衡～
2019年10月9日	FRBの資産購入再開と懐かしソロスチャート
2019年10月8日	揺らぐリブラ計画～初のメンバー脱退表明を受けて～
2019年10月7日	米9月雇用統計を受けて～「思ったより悪くない」の危うさ～
2019年10月4日	週末版(製造業から非製造業への波及は始まったのか～ISM景気指数の悪化を受けて～)
2019年10月3日	ユーロ圏の物価情勢の現状と展望～日本化の過渡期？～
2019年10月2日	ISM製造業景気指数の「底」は見えそうか？
2019年9月27日	週末版(三度起こった「ドイツの乱」～ラウテンシュレーガーECB理事辞任の読み方～)
2019年9月26日	円安リスクの点検～財政政策というアップサイドリスク～
2019年9月25日	為替相場の現状を概観する～REERを通して見えること～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年8月分)
2019年9月24日	「羊頭狗肉」化するマイナス金利政策
2019年9月20日	週末版(日米金融政策決定会合を受けて～9月乗り切ると日銀の難局は続く～)
2019年9月17日	「原油高&円安」が重荷になる日本経済
2019年9月13日	週末版(ECB政策理事会プレビュー～出尽くし懸念強まるパッケージ緩和～)
2019年9月11日	均衡イメージが変わらない円の基礎的需給環境
2019年9月10日	日銀会合プレビュー～9月の一手と利下げの行方～
2019年9月6日	週末版(ECB政策理事会プレビュー～APP再開は困難だが、需払いはいはしたいところ～)
2019年9月5日	プレグジットを巡る論点整理～ボンド/ドルは1.20割れ定着か～
2019年9月4日	米企業心理とドル相場の関係～ISM悪化を受けて～
2019年9月3日	リブラを全否定したメルシュ講演～不安はどこに～
2019年9月2日	消えない米国のドル売り介入観測について～諸刃の剣～
2019年8月30日	週末版
2019年8月29日	ユーロ圏投資ファンド統計に見るポートフォリオバランス効果
2019年8月27日	円安リスクの点検～警戒すべきトランプ減税第二弾～
2019年8月26日	円高・ドル高という地合い～105円割れを受けて～
2019年8月23日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～9月のパッケージ緩和が濃厚に？～)
2019年8月22日	FOMC議事要旨を受けて～「調整」の誘惑、日銀の経験～
2019年8月21日	ドイツのISバランスは遂に変わるのか？
2019年8月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年7月分)
2019年8月19日	YCC、捨てる日銀と拾うECB
2019年8月16日	週末版(2019年上半期の対米証券投資について～下期以降の景色は大きく変わりそう～)
2019年8月15日	ドイツに引きずられるユーロ圏経済
2019年8月14日	中国の「次の一手」として米国債売却はあるのか？
2019年8月13日	ドル高止まりによる引き締め効果～利上げ17回分？～
2019年8月9日	週末版
2019年8月6日	遂に突破した「1ドル=7.0円」～対抗措置としての元安～
2019年8月5日	米7月雇用統計を受けて～趨勢的な鈍化は明らか～
2019年8月2日	週末版(何の意味もなかったパウエル議長の失言～トランプ関税とインフレ停滞も利下げの理由に～)
2019年8月1日	FOMCを終えて～「1歩譲れば100歩求める」～
2019年7月31日	日銀金融政策決定会合～流行りの「予防的緩和」～
2019年7月30日	円安リスクの点検～英の再国民投票復活どがリスク～
2019年7月29日	ECB政策理事会プレビュー～見どころの整理～
2019年7月26日	週末版
2019年7月25日	リブラと金融政策～新興国と信用創造に対する影響～
2019年7月24日	「利下げに囲まれる日銀」と「通貨政策化が進む世界」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年6月分)
2019年7月22日	ECB政策理事会プレビュー～「目標見直し」は大事業～
2019年7月19日	週末版(実質実効為替相場の現状と展望～「ドルは過大評価」とのIMF評価を受けて～)
2019年7月18日	本邦家計部門の金融リテラシーは低いのか？
2019年7月17日	欧米貿易摩擦こそ正当な貿易摩擦という考え方
2019年7月16日	株価を見なくなったドル/円相場と追い込まれる日銀
2019年7月12日	週末版
2019年7月5日	週末版
2019年7月3日	ラガルドECB総裁就任の読み方
2019年7月2日	日銀短観の読み方～「底入れ」は確認できず～
2019年7月1日	大阪G20を終えて～円相場を駆動するのは株価ではなく金利～