

## みずほマーケット・トピック(2023 年 1 月 13 日)

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: 依然残る日本の閉鎖性～入国規制とインバウンド需要～

## 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、米物価指標の減速を受け下落した。週初9日、ドル/円は米12月雇用統計における賃金減速が意識され131円台前半に下押し。海外時間は円売り相場の中132円台後半に上昇するも、米金利低下を背景に131円台後半に下落した。10日、ドル/円は材料難の中131円台後半でのレンジ推移となった。海外時間は、リスクオンのドル売りを受け下落する場面も見られたが、パウエルFRB議長の講演への警戒感から一時132.50円付近まで上昇、しかしその後は軟調な値動きとなった。11日、ドル/円は堅調な日本株を受け上昇する場面も見られたが、米金利低下もあり132円台で方向感なく推移。海外時間は、翌日に米12月消費者物価指数(CPI)の発表を控える中、じりじりと値を上げて一時週高値となる132.87円を記録したが、米10年債入札の良好な結果を受けた米金利低下を背景に上値は押さえられた。12日、ドル/円は日銀が大規模緩和の副作用点検を行うとのヘッドラインを受けて131円台前半に下落。海外時間は、米12月CPIが市場予想と一致しインフレ減速が意識されたことに加え、ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁が次回のFOMCにおける利上げ幅に関し、+25bpが適切と述べたことを受け米金利低下したことで、一時週安値となる128.85円まで下落。本日のドル/円は、ドル売りが一巡し129円台前半での取引となっている。
- 今週のユーロ/ドルは、米物価指標の減速を受け上昇した。週初9日、前週末からのドル売りに加え、米金利低下を受け1.07台半ばまで上昇した。10日、ユーロ/ドルは、材料難の中1.07台前半から半ばにおける狭いレンジでの推移となった。11日、ユーロ/ドルはレーン・フィンランド中銀総裁のタカ派な発言を受け1.07台後半に上昇も、今後のECB政策理事会でハト派メンバーが利上げペース減速を議論するとの憶測から更なる上値追いには至らなかった。12日、ユーロ/ドルは1.07台後半でじり高推移。NY時間には、米12月CPIの結果を受け米金利低下とともに一時週高値となる1.0867に上昇。1.08台は2022年4月以来約9か月ぶりの高水準。本日のユーロ/ドルは、ドル売りが一服し、1.08台半ばでの取引となっている。

## 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       |           |           |           |
|--------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|              |          | 1/6(Fri)  | 1/9(Mon)  | 1/10(Tue) | 1/11(Wed) | 1/12(Thu) |
| ドル/円         | 東京9:00   | 133.32    | 131.82    | 131.74    | 132.11    | 131.86    |
|              | High     | 134.78    | 132.66    | 132.47    | 132.87    | 132.43    |
|              | Low      | 132.00    | 131.31    | 131.39    | 132.07    | 128.85    |
|              | NY 17:00 | 132.09    | 131.90    | 132.25    | 132.50    | 129.30    |
| ユーロ/ドル       | 東京9:00   | 1.0521    | 1.0665    | 1.0732    | 1.0738    | 1.0764    |
|              | High     | 1.0648    | 1.0760    | 1.0759    | 1.0776    | 1.0867    |
|              | Low      | 1.0482    | 1.0640    | 1.0713    | 1.0726    | 1.0730    |
|              | NY 17:00 | 1.0645    | 1.0733    | 1.0735    | 1.0758    | 1.0851    |
| ユーロ/円        | 東京9:00   | 140.33    | 140.51    | 141.34    | 141.97    | 142.01    |
|              | High     | 141.42    | 141.90    | 142.01    | 142.84    | 142.35    |
|              | Low      | 140.24    | 140.19    | 141.11    | 141.84    | 140.04    |
|              | NY 17:00 | 140.56    | 141.54    | 141.91    | 142.51    | 140.32    |
| 日経平均株価       |          | 25,973.85 | -         | 26,175.56 | 26,446.00 | 26,449.82 |
| TOPIX        |          | 1,875.76  | -         | 1,880.88  | 1,901.25  | 1,908.18  |
| NYダウ工業株30種平均 |          | 33,630.61 | 33,517.65 | 33,704.10 | 33,973.01 | 34,189.97 |
| NASDAQ       |          | 10,569.29 | 10,635.65 | 10,742.63 | 10,931.67 | 11,001.11 |
| 日本10年債       |          | 0.50%     | -         | 0.50%     | 0.50%     | 0.50%     |
| 米国10年債       |          | 3.56%     | 3.53%     | 3.61%     | 3.54%     | 3.44%     |
| 原油価格(WTI)    |          | 73.77     | 74.63     | 75.12     | 77.41     | 78.39     |
| 金(NY)        |          | 1,869.70  | 1,877.80  | 1,876.50  | 1,878.90  | 1,898.80  |

## 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、本日 13 日(金)に 1 月ミシガン大学消費者マインド(速報)が発表される。12 月の結果は 59.7 と 11 月の 56.8 からは改善。現在の景況感、先行き期待いずれも 11 月から改善し、先行き期待に関しては 2022 年 4 月以来の水準となった。ガソリン価格の下落により、消費者マインドが幾分か改善されたことが示唆されたが、高水準の金利やローン残高を踏まえれば、消費者マインドの改善継続は難しいとの反応もあった。また、1 年先のインフレ期待は+4.4%と、11 月の+4.9%から大きく減速、2021 年 6 月以来の低水準となった。物価上昇圧力の緩和とガソリン価格の一層の下落が反映された内容だった。5 年～10 年先のインフレ期待については+2.9%と引き続き+3%近辺での推移が続いた。なお、1 月の結果についてブルームバーグの事前予想では、ミシガン大学消費者マインドを 60.7 と見込んでいる。また、1 年後の期待インフレ率を+4.3%、5 年～10 年先については+2.9%としている。

そのほか、18 日(水)にはベージュブックが公表予定。前回分(2022 年 11 月公表)では景気判断が「ほぼ横ばいから小幅な拡大」へ、「緩やかな拡大」から引き下げとなった。要因に関しては高水準の金利やインフレ率を挙げており、先行きに関しても悲観的な見方が示されており、景気拡大を示した地区も 12 のうち 5 地区に留まった。一方で、インフレに関しては高止まりが続いていることに言及しつつ、先行きに関しては供給制約の緩和を通じ減速するとの予測が記載された。
- 本邦では、17 日(火)～18 日(水)に日銀金融政策決定会合の開催が予定されている。前回 12 月会合では、マイナス金利政策やフォワードガイダンスは据え置いたものの、イールドカーブ・コントロール(YCC)の柔軟化に踏み切った。10 年債利回りに関する「0%」の誘導目標は維持しつつも、許容変動幅が従前の「±0.25%程度」から「±0.5%程度」へと拡大。政策修正の意図はあくまで「より円滑にイールドカーブ全体の形成を促し、金融緩和の持続性を高めること」であるため、黒田日銀総裁は利上げではない点を強調した。しかし、黒田総裁は+0.25%以上の金利上昇は「実体経済に悪影響を与える利上げ」であるかのような説明に終始してきた中、市場では日銀の Pivot(政策転換)と受け止める声も少なくない。年内最後の会合でこれまで固辞してきた YCC 修正に着手したのは、①海外勢が休暇に入っていたこと、②円安が落ち着いていたこと、③次期体制の露払いをしておく必要があったことなどが考えられる。今般、日銀が物価見通しを引き上げる可能性やマイナス金利の副作用を点検するといった報道がにわかにクローズアップされていることもあり、今回の政策決定に関する注目度も必然的に高まっている。

|             | 本 邦                                        | 海 外                                                                                    |
|-------------|--------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 月 13 日(金) | ・日米首脳会談                                    | ・ユーロ圏 11 月鉱工業生産<br>・ユーロ圏 11 月貿易収支<br>・米 1 月ミシガン大学消費者マインド(速報)                           |
| 16 日(月)     | ・12 月企業物価指数<br>・12 月工作機械受注(速報)             | ・世界経済フォーラム(WEF)年次総会(20 日まで)                                                            |
| 17 日(火)     | ・日銀金融政策決定会合(18 日まで)                        | ・独 1 月 ZEW 景気期待指数<br>・米 1 月ニューヨーク連銀製造業景気指数                                             |
| 18 日(水)     | ・11 月コア機械受注<br>・11 月鉱工業生産(確報)<br>・黒田日銀総裁会見 | ・ユーロ圏 12 月消費者物価指数(確報)<br>・米 12 月小売売上高<br>・米 12 月生産者物価指数<br>・米 12 月鉱工業生産<br>・米ベージュブック公表 |
| 19 日(木)     | ・12 月貿易収支                                  | ・ユーロ圏 11 月経常収支                                                                         |
| 20 日(金)     | ・12 月全国 CPI                                | ・米 12 月中古住宅販売件数                                                                        |

## 【当面の主要行事日程(2023 年 1 月～)】

日銀金融政策決定会合(1 月 17～18 日、3 月 9～10 日、4 月 27～28 日)  
 FOMC(1 月 31～2 月 1 日、3 月 21～22 日、5 月 2～3 日)  
 ECB 政策理事会(2 月 2 日、3 月 16 日、5 月 4 日)

### 3. 依然残る日本の閉鎖性～入国規制とインバウンド需要～

#### 際立つ日本の閉鎖性

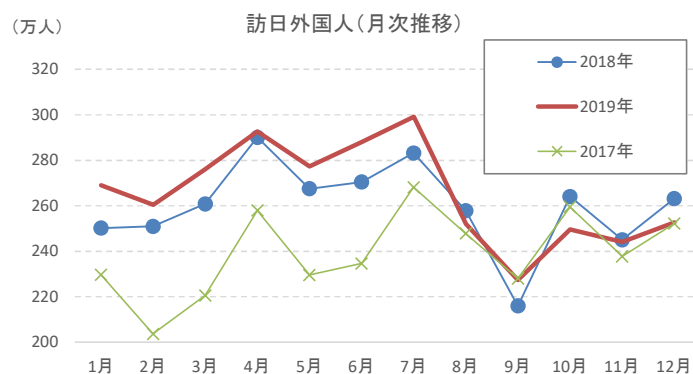
今週、筆者は2020年2月にパンデミック局面が始まって以来で初めて海外出張（韓国）に出た。今回感じたことは日本の水際対策の異様さである。昨年10月、鎖国政策と揶揄される水際対策は大幅緩和されたものの規制はまだ残る。現状、日本に入国するためには「ワクチン3回接種」か「72時間以内の陰性証明書」が必要になる。例えばワクチン接種条件を満たさない日本人の場合、72時間以内で帰国する場合は「入国するために出国時にPCR検査をする」という奇異な構図がある。72時間を超える場合は当然、現地でのPCR検査が必要になる。こうした入国規制は世界的にもマイノリティになりつつある。

最近ではタイ政府が中国からの入国者を念頭に（しかし全世界に対して）、ワクチン接種条件など入国規制の復活を示唆したが、現地で猛反発に遭い撤回を強いられている。これが普通感覚に近いように感じるが、日本ではまだ規制が残されている。今回訪れた韓国でも事前にオンラインで入力する検疫情報はあがるが、非常に簡素なものでワクチン接種状況や陰性証明書は入力不要である。今月10日、日本旅行業協会の高橋会長（JTB 会長）が未だ日本が抱える入国規制について「グローバルスタンダードに合わせるべき」、「（旅行需要）回復の足かせ」と述べ撤廃を求めていく考えを示している。直近1年で日本はかなり閉鎖的な印象を海外に与えたと思われるが、現状でも完全に払しょくされたとは言えない。

#### 「中国抜き」を思えば尚更、規制は撤廃すべき

周知の通り、中国のゼロコロナ政策が撤廃

されたものの、感染拡大を背景として同国に対してはひととき厳しい入国規制（中国への渡航歴がある者や直行便での入国者に対する入国時検査など）が再導入されている。インバウンド需要を当て込んでいた立場からすれば非常に痛い動きである。もちろん、中国に対するこうした動きは日本固有の動きではなく、それ自体は国際的な潮流に沿ったものだ。しかし、「中国抜き」は日本のイン



（資料）政府観光局

バウンド需要の3割を欠いた状態が続くことを意味する。外貨収入の減少が話題になる日本においては重い足かせである。こうした状況でも最大限、インバウンド需要を喚起するためには冒頭紹介したようなグローバルスタンダードに沿わない入国規制はせめて撤廃していくべきだろう。過去の本欄でも論じたように、昨年10月以降、インバウンド解禁が話題となっているが、本当にその勢いが試されるのはインバウンド需要がピークを迎える4～7月期である（図）。既に1～2月に見込まれた中国の春節需要取り込みが既に難しくなった以上、この4～7月期の仕上がりは日本の旅行収支、ひいては経常収支の仕上がりには大きな意味を持つ。円相場への影響については言うまでもない。

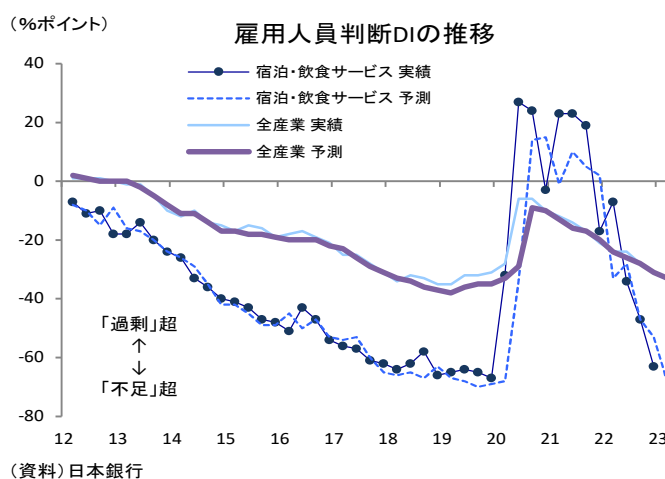
旅行収支は最盛期の2019年通年においてネットで+2.7兆円、グロスで+5.0兆円である。2022年1～11月の経常黒字は+11.4兆円まで圧縮されていることを踏まえれば、旅行収支の復元は今の日本の対外経済部門において小さな話とは言えない。もちろん、経済全体への波及効果も期待される。「分配」に大きな関心を持つ岸田政権にとってもインバウンドが首都圏に限らず日本全体を周遊する中で消費・投資

意欲を発揮してくれることは本来望ましい動きと言えるはずである。

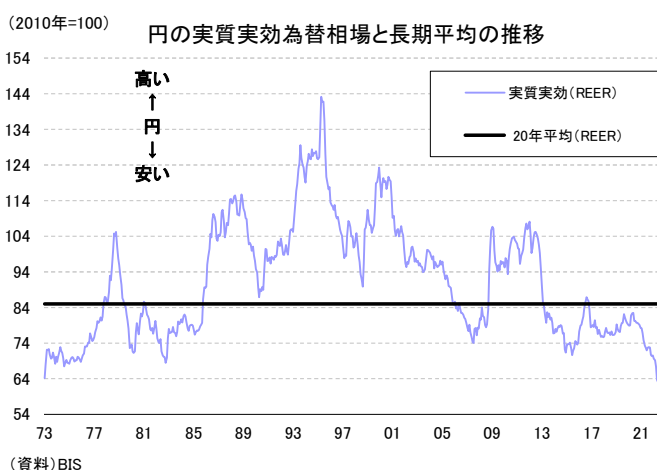
### インバウンド復活を阻む3つの壁：最大の難関は「人手不足」

しかし、現状分かっている情報だけでも、インバウンドが最盛期の水準に近づくのは相当難しいように見受けられる。それは①インバウンドの受け皿となる産業が圧倒的に人手不足にあること、②グローバルなリセッション懸念を背景に旅行需要も縮小が見込まれること、③インバウンド需要の3割を占める中国に対して入国規制を敷いていること、である。③は既に述べた通りで既に中国から報復措置まで発表されるに至っている状況に鑑みれば、早期解決に至る障害とは言えないだろう。②も多くの説明を要しない。年初1月1日、ゲオルギエワ IMF 専務理事が「世界の多くにとって、今年はこれまでよりも厳しい年になりそうだ」と述べていたことを持ち出すまでもなく、**2023 年の世界経済が旅行需要を押し上げるほどの消費・投資意欲に満ちているかどうかは相当に怪しい。**インバウンド需要は立派なサービス「輸出」であり、海外の経済・金融環境に依存する。

もともと、②や③は世界の景気循環や政権の施策次第でもあり、時間が解決する可能性はある。しかし、①は日本が抱える構造的な問題である。この問題点は右図を見れば一目瞭然だ。インバウンド需要を首尾よく吸収するためには充実した宿泊・飲食サービス業という受け皿が必要である。しかし、日銀短観における宿泊・飲食サービス業の雇用人員判断 DIを見ると **12 月時点で▲53 と全産業ベースの▲31 を大きく上回っている。**また、3 か月後予測に関しては全産業ベースでは▲33 と小幅悪化であるのに対し、宿泊・飲食サービス業は▲68 と大幅悪化の見通しである。



具体例もある。昨年 12 月 5 日の日本経済新聞は『人手不足のニセコ「満室は諦めた」 稼働率抑えて冬営業』と題して、国際的なスノーリゾートとして海外でも認知されている北海道ニセコ町の深刻な人手不足状況を報じている。「良質なもてなしをするには人手が足りない」という状況を踏まえ、満室運営が既に放棄された状態という。飲食や宿泊などの産業は外国人労働者の割合が多いことでも知られるが、円安進行を通じて日本での労働に魅力を感じない層が増えているという実情もある。上記記事でも「日本では現地通貨ベースでの実入りが少ないため、思うように外国人労働者を集められていない可能性が高い」との指摘がある。確かに、1 年のうちに対ドルで最大▲30%も価値が失われる通貨のために出稼ぎ労働する合理性はない。これは 130 円付近まで値を戻した現状でも根本的には解決されてい



い論点と考えるべきだろう。物価格差を加味した実質実効為替相場（REER）を尺度とすれば、歴史的な円安相場は続行中である（前頁図）。わざわざ出稼ぎする場所として最適なのかという問題意識はある。

### ～旅行収支をもっと大事に～

人手不足の根本的な要因は日本の抱える人口動態という非常に大きな論点があり、それ自体は解消が難しい。しかし、外国人労働者が不足するという実情に関しては円安や入国規制の問題も当然影響している。円安は相場現象であり望むような制御ができないが、入国規制は時の政権の意思で迅速に修正できる。日本旅行業協会会長が訴えるように既にグローバルスタンダードから相当な距離がある政策運営なのだから、これを修正すること自体、それほど難しいことではない。日本が能動的に獲得できる外貨収入の経路が乏しくなっている今、数少ない手段としての旅行収支をもっと大事に扱って欲しいと政府には願うばかりである。日本が「成熟した債権国」であり続けるためには第一次所得収支の黒字に依存するのではなく、それ以外の経路からも外貨収入（黒字）が必要である。それは資源高を受けて断続的な経常赤字を経験した 2022 年から得られる教訓であるはずだ。

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](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。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](http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html)

| 発行年月日       | 過去6か月のタイトル                                      |
|-------------|-------------------------------------------------|
| 2023年1月10日  | 米12月雇用統計を受けて～無理筋なハト派解釈～                         |
| 2023年1月6日   | 週末版                                             |
| 2023年1月5日   | FOMC議事要旨を受けて～23年利下げへの支持はゼロ～                     |
| 2023年1月4日   | 2023年展望の「重要な前提」と「パス」のおさらい                       |
| 2022年12月23日 | 週末版(史上最大の円安の年を終えて～円高を「押し目」とする視座～)               |
| 2022年12月21日 | 日銀の政策修正に関する論点整理～日銀Pivot～                        |
| 2022年12月20日 | 米インフレ急減速を当然視する風潮は大丈夫なのか                         |
| 2022年12月19日 | 円安で注目したい対内直接投資のポテンシャル                           |
| 2022年12月16日 | 週末版(ECB政策理事会を終えて～「ターミナルレート3%」では不十分というメッセージ～)    |
| 2022年12月15日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年11月分)                    |
|             | FOMCを終えて～PCEピークアウトと利上げ停止時期～                     |
| 2022年12月14日 | 米11月CPIを受けて～円相場に対する見方は不変～                       |
| 2022年12月13日 | 23年、ドル/円相場のメインシナリオとリスクの要約                       |
| 2022年12月12日 | インバウンド復活は2023年春以降のテーマに                          |
| 2022年12月9日  | 週末版                                             |
| 2022年12月6日  | ECB政策理事会プレビュー～2つの注目点～                           |
| 2022年12月5日  | 「日本人の円売り」は一過性の懸念で終わるのか？                         |
| 2022年12月2日  | 週末版(135円台で考える「安い日本」～名目円高では解決しない根深い問題～)          |
| 2022年12月1日  | まだ警戒が必要なユーロ圏のインフレ情勢                             |
| 2022年11月29日 | ECB議事要旨を受けて～開き始めたFRBとの差～                        |
| 2022年11月28日 | FOMC議事要旨を受けて～利上げ幅縮小に新味なし～                       |
| 2022年11月25日 | 週末版                                             |
| 2022年11月24日 | 投機ポジションで見るドル・円・ユーロの概況                           |
| 2022年11月22日 | 消費増税以上の威力を示した40年ぶりのCPI                          |
| 2022年11月21日 | 最高難度の局面に挑むECB～多様な「不況下の物価高」～                     |
| 2022年11月18日 | 週末版(本邦7～9月期GDPを受けて～購買力の悪化は悲惨な状況～)               |
| 2022年11月17日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年10月分)                    |
| 2022年11月16日 | FRBは今、何を考えているか？～蘇る平均インフレ目標～                     |
| 2022年11月15日 | 実質ベースで考えるドル/円相場のオーバーシュート                        |
| 2022年11月14日 | ユーロ相場の現状と展望～金利・需給面の整理～                          |
| 2022年11月11日 | 週末版(2022年度上半期の経常収支状況を受けて～所得収支の還流が最後の手札～)        |
| 2022年11月10日 | 金利面から見たドル/円相場の現状と展望                             |
| 2022年11月9日  | ユーロ圏経済の近況について～スタグフレーションの淵～                      |
| 2022年11月4日  | 週末版                                             |
| 2022年10月28日 | 週末版(ECB政策理事会を終えて～政策間の整合性が問われる状況に～)              |
| 2022年10月27日 | ECB政策理事会プレビュー～再投資の行方～                           |
| 2022年10月25日 | 製造業の国内回帰報道をどう理解するか？                             |
| 2022年10月24日 | 圧倒的なファンダメンタルズ～円高は押し目という新常識～                     |
| 2022年10月21日 | 週末版(半分になった円の価値～150円到達で何を思うか～)                   |
| 2022年10月19日 | 天然ガス価格上限設定について～史上最も厳しい冬～                        |
|             | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年9月分)                     |
| 2022年10月18日 | 通貨高競争の足音～G20議長総括から何を讀むか～                        |
| 2022年10月17日 | トラス英政権の軌道修正～機能した市場のアラーム～                        |
| 2022年10月14日 | 週末版                                             |
| 2022年10月13日 | FOMC議事要旨を受けて～2023年も高金利～                         |
| 2022年10月12日 | 「季調済み経常収支、2か月連続で赤字」の意味                          |
| 2022年10月11日 | 年初来ピークに達したイタリアの対独スプレッド                          |
| 2022年10月7日  | 週末版(国連の正論をどう受け止めるか～とはいえ利上げ停止は不可能～)              |
| 2022年10月6日  | 水際対策完全撤廃の前に論点整理                                 |
| 2022年10月4日  | 散見され始めたドル暴落説を検証する                               |
| 2022年10月3日  | 「世界第2位の対外純債務国」の命運は政治次第                          |
| 2022年9月30日  | 週末版                                             |
| 2022年9月27日  | 伊メロニニ新政権、現実路線への修正は可能なのか？                        |
| 2022年9月26日  | 英トラス新政権、「成長に賭ける」という危険な賭け                        |
| 2022年9月22日  | 週末版(FOMCを終えて～「春になれば円安は止まる」の真実味～)                |
| 2022年9月20日  | EUは冬を乗り切れるのか～結局、節電頼み～                           |
| 2022年9月16日  | 週末版                                             |
| 2022年9月15日  | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年8月分)                     |
|             | 円安抑止としての日本版HIAの可能性                              |
| 2022年9月13日  | 鎖国政策終了とその後の課題                                   |
| 2022年9月12日  | 動き出す家計部門の外貨運用～金融教育の先に～                          |
| 2022年9月9日   | 週末版(ECB政策理事会を終えて～スタグフレーションとの闘いに挑むECB～)          |
| 2022年9月7日   | 金利差が本当にテーマになるのはこれから                             |
| 2022年9月6日   | ノルドストリーム1の再開延期とユーロ安                             |
| 2022年9月5日   | 円安更新はどこまで続くのか～140円台突破を受けて～                      |
| 2022年9月2日   | 週末版(ECB政策理事会プレビュー～50bpか75bpか～)                  |
| 2022年8月29日  | ジャクソンホール経済シンポジウムを受けて                            |
| 2022年8月26日  | 週末版(劣化する欧州経済の現状～読めないエネルギー供給とドイツのリセッションリスク～)     |
| 2022年8月24日  | 水際措置の緩和の評価～問題は上限ではない～                           |
| 2022年8月23日  | パリティ割れと欧州のインフレ動向について                            |
| 2022年8月22日  | 顕著になる鎖国政策の副作用                                   |
| 2022年8月19日  | 週末版                                             |
| 2022年8月18日  | 過去最大を更新し続ける貿易赤字                                 |
| 2022年8月17日  | 生産者物価指数(PPI)と交易条件と円相場                           |
| 2022年8月16日  | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年7月分)                     |
|             | 本邦4～6月期GDP～形ばかりの「コロナ前」回復～                       |
| 2022年8月15日  | 独経済は不況の淵に～ライン川の水位低下～                            |
| 2022年8月12日  | 週末版                                             |
| 2022年8月10日  | 独ライン川の水位低下とユーロ安リスク                              |
| 2022年8月9日   | 2022年上半期の国際収支統計を受けて                             |
| 2022年8月8日   | ECBの再投資柔軟化はどこまで可能なのか？                           |
| 2022年8月5日   | 週末版(ドル/円相場の近況をどう考えるか～歴史的な大相場は調整も非常に大きい～)        |
| 2022年7月29日  | 週末版(米4～6月期GDPの読み方～リセッション判断は尚早～)                 |
| 2022年7月27日  | IMF世界経済見通し(7月改定)を受けて                            |
| 2022年7月25日  | ドル/円相場の近況をどう評価するか？                              |
| 2022年7月22日  | 週末版(ECB政策理事会を終えて～前門のインフレ、後門のリセッション、TPIという二番煎じ～) |
| 2022年7月20日  | ECBは7月+50bp利上げに舵を切るのか                           |
| 2022年7月19日  | パリティ割れの背景整理～歴史に学ぶ教訓～                            |
| 2022年7月15日  | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年6月分)                     |
|             | 週末版(ユーロ圏景気とユーロ相場の展望～ユーロ安でこずるインフレ抑制～)            |
| 2022年7月14日  | 米インフレ加速も住宅市況には変調の兆しも                            |