

みずほマーケット・トピック(2017年10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: 内部留保課税を巡る論点整理 ~ 何が正しくて、間違っているのか ~

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/円相場は上値重い展開。週初 9 日に 112 円台後半でオープンしたドル/円は、日米休場のため市場参加者が限定され、また北朝鮮・朝鮮労働党創設記念日を翌日に控えて様子見ムードとなり、112 円台半ばから後半にかけての狭いレンジ内で小動きとなった。10 日は東京仲値にかけてドル買いが強まり、一時週高値となる 112.83 円をつけたものの、北朝鮮の動きが懸念される中で上値追いは限られた。その後は、週末にトランプ米大統領とコーカー共和党上院議員がお互いに非難しあったことから税制改革案が難航するとの見方が強まると米金利が低下し、ドル売り優勢の展開に一時週安値となる 111.99 円をつけた。しかし、その後はやや値を戻し、11 日は日経平均株価の上昇などを背景に 112 円台後半まで上昇したが、特段材料のない中で 112 円台前半までじり安となった。FOMC 議事要旨(9 月 19~20 日開催分)公表前後はやや振れ、議事要旨内で「一時的でない低インフレを懸念している」とハト派と取れる見解が示されるとドル売りが優勢となり、112 円台前半まで値を下げた。12 日も流れを引き継いでドル/円は水準を切り下げ、その後は一旦ドルに買い戻しが入ったものの上値重く推移した。翌日に 9 月の米消費者物価指数や小売売上高の発表を控えて調整色の強い動きが続き、本日にかけてのドル/円も 112 円台前半で軟調な推移が続いている。
- 今週のユーロ/ドル相場は上昇する展開。週初 9 日に 1.17 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、一時週安値となる 1.1740 をつけたが、ラウテンシュレーガー ECB 専務理事が量的緩和の縮小開始に前向きな発言をしたことなどを背景に 1.17 台半ばまで上昇した。10 日は、米金利低下を受けたドル売りに加え、カタール・ニヤ自治州のプチデモン首相が独立宣言を一時保留し、混乱回避の為に中央政府との対話を提案したことからユーロが買われ、1.18 台前半まで続伸した。11 日もドル売りは継続し、さらに FOMC 議事要旨公表後にドル売りが優勢となると、ユーロ/ドルは 1.18 台後半まで上値を切り上げた。12 日もドル売り地合いが続く中で一時週高値となる 1.1880 をつけたが、その後はドルに買い戻しが入ったほか、英国の EU 離脱交渉で EU のバルニエ主席交渉官が、英国に 2 年間の単一市場アクセス維持を提案する可能性を示したことでユーロ/ポンドが急落する動きもあり、ユーロ/ドルも 1.18 台前半まで連れ安となった。本日東京時間も同水準で推移している。

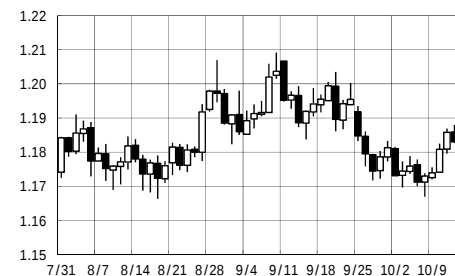
今週のおもな金融市場動向(出所:ブルームバーグ、みずほ銀行)

ドル/円相場の動向

		前週末	今 週				
		10/6(Fri)	10/9(Mon)	10/10(Tue)	10/11(Wed)	10/12(Thu)	
ドル/円	東京9:00	112.79	112.54	112.68	112.36	112.44	
	High	113.44	112.85	112.83	112.58	112.53	
	Low	112.61	112.34	111.99	112.08	112.13	
	NY 17:00	112.61	112.69	112.46	112.49	112.29	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1713	1.1743	1.1741	1.1814	1.1864	
	High	1.1739	1.1756	1.1825	1.1869	1.1880	
	Low	1.1669	1.1716	1.1740	1.1796	1.1827	
	NY 17:00	1.1730	1.1739	1.1808	1.1858	1.1830	
ユーロ/円	東京9:00	132.13	132.16	132.30	132.73	133.39	
	High	132.76	132.46	132.87	133.50	133.48	
	Low	131.98	131.86	132.25	132.47	132.80	
	NY 17:00	132.19	132.31	132.82	133.41	132.82	
日経平均株価		20,690.71	20,690.71	20,823.51	20,881.27	20,954.72	
TOPIX		1,687.16	1,687.16	1,695.14	1,696.81	1,700.13	
NYダウ工業株30種平均		22,773.67	22,761.07	22,830.68	22,872.89	22,841.01	
NASDAQ		6,590.18	6,579.73	6,587.25	6,603.55	6,591.51	
日本10年債		0.06%	0.06%	0.06%	0.07%	0.07%	
米国10年債		2.36%	2.36%	2.36%	2.35%	2.32%	
原油価格(WTI)		49.29	49.58	50.92	51.30	50.60	
金(NY)		1,276.60	1,283.86	1,288.03	1,291.69	1,293.71	



ユーロ/ドル相場の動向



2. 来週の注目材料

- ・米国では、18日(水)に9月住宅着工件数の発表がある。8月の住宅着工件数は前月比▲0.8%の年率+118.0万件と減少したが、変動の大きい集合住宅が2か月連続で減少したことが主因である。着工の先行指標となる住宅建設許可件数をみると、8月は集合住宅が同+12.9%と二桁増となったことを背景に、前月比+5.7%の年率+130.0万件と2か月ぶりに増加した。もっとも、9月はハリケーンの影響で下押しされる可能性があり、住宅着工は前月比0.0%の年率+118.0万件と横ばい、住宅建設許可件数は前月比▲3.3%の年率+123.0万件と減少すると見込まれている。また、20日(金)には9月中古住宅販売の発表が予定されている。住宅ローン金利の低下傾向が続いているものの、先行指標である中古住宅販売留保指数は8月に前月比▲2.6%(7月:同▲0.8%)と2か月連続で減少しており、8月中古住宅販売も前月比▲0.9%の年率+530万件と予測されている。このほか、10日(月)に10月ニューヨーク連銀製造業景気指数、19日(木)には10月フィラデルフィア連銀製造業景気指数の発表などが予定されている。金融政策関連では、18日(水)に次回FOMC(10月31～11月1日開催)での討議資料となるページブックが公表されるほか、15日(日)にイエレンFRB議長による講演、18日(水)にはダドリーNY連銀総裁とカプラン・ダラス連銀総裁の討論などが予定されている。
- ・本邦では、19日(木)に9月貿易統計の発表がある。9月上中旬(1～20日)分の貿易統計では、輸出は前年比+14.8%(8月上中旬:同+12.7%)、輸入は同+14.6%(8月上中旬:同+5.5%)となり、貿易収支は1389億円の黒字となった。報道によれば、輸出は有機化合物や半導体などの製造装置が増加し、輸入は半導体などの電子部品や原粗油、石炭などが増えたようだ。営業日数の違いなどはさほど影響しないとみられ、市場では9月全体の輸出は同+14.8%、輸入は同+14.7%と予想されている。また、貿易収支は5596億円の黒字、季節調整値では3093億円の黒字が見込まれている。

	本 邦	海 外
10月13日(金)	_____	・独9月消費者物価(確報) ・米9月消費者物価 ・米9月小売売上高 ・米10月ミシガン大学消費者マインド(速報) ・米8月企業在庫 ・IMF・世界銀行年次総会(～15日)
10月16日(月)	・8月鉱工業生産(確報)	・ユーロ圏8月貿易収支 ・米10月ニューヨーク連銀製造業景気指数 ・第2回日米経済対話
17日(火)	_____	・ユーロ圏9月消費者物価指数(確報) ・独10月ZEW景況指数 ・米9月鉱工業生産 ・米8月TICレポート(対内対外証券投資)
18日(水)	_____	・米9月住宅着工 ・ページブック
19日(木)	・9月貿易収支	・米10月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 ・米9月景気先行指数
20日(金)	_____	・ユーロ圏8月経常収支 ・米9月中古住宅販売

【当面の主要行事日程(2017年10月～)】

米FOMC(10月31日～11月1日、12月12～13日、1月30～31日)
 ECB政策理事会(10月26日、12月14日、1月25日)
 日銀金融政策決定会合(10月30～31日、12月20～21日、1月22～23日)
 米為替政策報告書(～10月15日)
 トランプ米大統領の訪中(11月)

3. 内部留保課税を巡る論点整理～何が正しくて、間違っているのか～

内部留保課税の是非

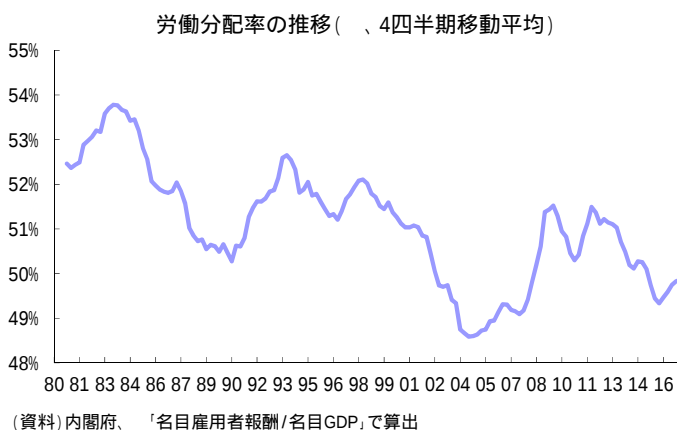
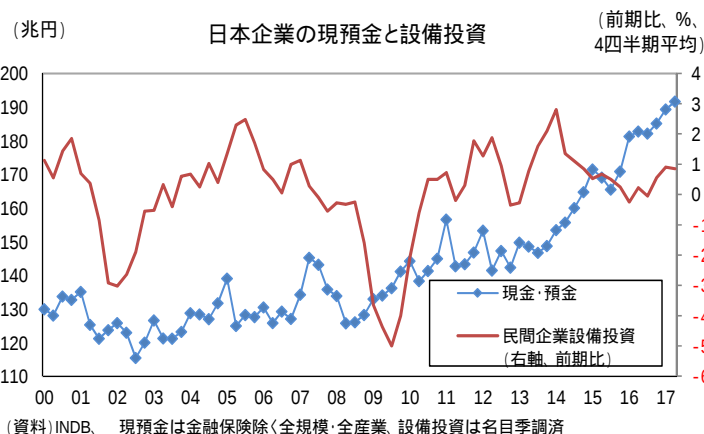
本邦では衆議院解散を受けて選挙戦の最中だが、小池百合子党首率いる希望の党から打ち出された内部留保課税が賛否を含めて議論を呼んでいる。小池氏は消費税増税凍結の代替財源として「仮に（300兆円の内部留保に）2%課税すれば、それだけで6兆円、出てくる」と述べ、内部留保課税を公約として掲げている。この点、「内部留保は設備などを含む概念なのに現金と錯誤している」、「二重課税である」といった批判が噴出している。なお、「会計上は内部留保という言葉は存在しない」という批判も聞かれるが、会計上は存在しなくとも財務省の法人企業統計上は内部留保という言葉は公式に存在する。法企統計上の定義は「内部留保＝当期純利益－（中間配当額＋配当金）」とされており、フローの概念として示されるものである。いずれにせよ内部留保自体は政治上の造語ではない。

だが、現在、希望の党の公約として報じられているのは、資産（ストック）に対する課税ゆえ、こうした法企統計上の定義を意識したものではない。企業がストックとして保有する内部留保（設備や現預金など）はフローの形態を経て蓄積されるわけだが、フローの段階で課税される以上、ストックでも課税すれば二重課税になる（二重課税の何が悪いのかという議論は別途あり得る）。ゆえに、公平感の観点から、支持者が少ないのが現状と見受けられる。なお、低インフレ・低成長が常態化しているところに少子高齢化も重なっている日本では経済活動自体が活発化しにくいため、フロー課税で得られる税収は構造的に低迷しがちではある。ゆえに、一概にストック課税だから駄目だという話にはならない。しかし、公平感が重要になる租税制度において、やはり希望の党の公約はハードルが高いのだろう。

今後も同種の議論は出てくるはず

筆者もストックとしての内部留保課税は難しいと考える立場である。だが、内部留保課税を巡る議論において「内部留保は設備などを含む概念なのに現金と錯誤している」という批判は慎重に受け止めたい。事実として日本企業の現預金は史上最高水準まで積み上がっているが、その一方で民間企業設備投資の伸び悩みが日本経済の課題とされて久しい（図）。「内部留保は現預金ではない」という抗弁は理屈の上では正しいが、課税を唱える小池党首のような為政者が恐らく考えているように、「企業が現預金を溜め込んでいる」という実情があるのも事実である。

政府・日銀がデフレ脱却を模索する途上で民間部門における鈍い賃金上昇率が障害となった経緯を踏まえれば、その原資である現預金の積み上がりが問題視されるのは、正否は別にして、必然の流れだろう。



前頁図に示されるように、長い目で見れば本邦の労働分配率は右肩下がりであり、何らかの形で家計部門の消費・投資活動を刺激しなければ不味い局面が続いているのは間違いない。もちろん、その他税制や雇用制度の在り方が賃上げの障害になっているという意見はあるだろう。しかし、賃金の原資となる企業の現預金が蓄積する構図が続く限り、今後も日本の経済政策論壇において、それをターゲットとして徴税を試みようという流れは続く可能性が高いように思われる。

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 (2017年10月)

月		火		水		木		金		週末	
2		3		4		5		6			
日本 日銀短観(7～9月期) 日本 自動車販売台数(9月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、9月) ユーロ圏 失業率(8月) 米国 ISM製造業景気指数(9月) 米国 建設支出(8月)		日本 マネタリーベース(9月)		ユーロ圏 サービス業PMI(確報、9月) 米国 ADP雇用統計(9月) 米国 ISM非製造業景気指数(9月)		ユーロ圏 ECB理事会議事要旨(9月7日開催分) 米国 貿易収支(8月) 米国 製造業新規受注(8月) 米国 耐久財受注(確報、8月)		日本 毎月勤労統計(8月) 日本 景気動向指数(速報、8月) ドイツ 製造業受注(8月) 米国 雇用統計(9月) 米国 失業率(9月) 米国 卸売売上高(8月) 米国 消費者信用残高(8月)			
9		10		11		12		13			
日本 体育の日 ドイツ 鉱工業生産(8月)		日本 国際収支(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(9月) ドイツ 貿易収支(8月) ユーロ圏 財務相会合(ルクセンブルク)		日本 機械受注(8月) 米国 FOMC議事要旨(9月19～20日開催分)		日本 貸出・預金動向(9月) 日本 第三次産業活動指数(8月) ユーロ圏 鉱工業生産(8月) 米国 生産者物価(9月) ワシントン(米国) G20財務相・中央銀行総裁会合(～13日)		日本 国内企業物価(9月) 日本 マネーストック(9月) ドイツ 消費者物価(確報、9月) 米国 消費者物価(9月) 米国 小売売上高(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、10月) 米国 企業在庫(8月) ワシントンD.C. IMF・世界銀行年次総会(～15日)			
16		17		18		19		20			
日本 鉱工業生産(確報、8月) ユーロ圏 貿易収支(8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(10月)		ユーロ圏 消費者物価指数(確報、9月) ドイツ ZEW景況指数(10月) 米国 鉱工業生産(9月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(8月)		米国 住宅着工(9月) 米国 ページュブック		日本 貿易収支(9月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(10月) 米国 景気先行指数(9月)		ユーロ圏 経常収支(8月) 米国 中古住宅販売(9月)			
23		24		25		26		27			
日本 景気動向指数(確報、8月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(9月)		ユーロ圏 製造業PMI(速報、10月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、10月)		ドイツ IFO企業景況指数(10月) 米国 耐久財受注(速報、9月) 米国 新築住宅販売(9月)		日本 企業向けサービス価格(9月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト)		日本 全国消費者物価(9月) 日本 東京都都区消費者物価(10月) 米国 GDP(1次速報、7～9月期) 米国 個人消費(1次速報、7～9月期) 米国 PCEコアデフレーター(1次速報、7～9月期) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、10月)			
30		31									
日本 日銀金融政策決定会合(～31日) ドイツ 消費者物価(速報、10月) 米国 個人消費・所得(9月)		日本 失業率(9月) 日本 家計調査(9月) 日本 鉱工業生産(速報、9月) 日本 新設住宅着工(9月) ユーロ圏 失業率(9月) ユーロ圏 GDP(1次速報、7～9月期) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、10月) 米国 雇用コスト(7～9月期) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(8月) 米国 消費者信頼感指数(10月) 米国 FOMC(～11月1日)									

(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 (2017年11月)

月	火	水	木	金	週末
		1 日本 自動車販売台数(10月) 米国 ADP雇用統計(10月) 米国 ISM製造業景気指数(10月) 米国 建設支出(9月)	2 日本 マネタリーベース(10月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、10月)	3 日本 文化の日 米国 雇用統計(10月) 米国 失業率(10月) 米国 貿易収支(9月) 米国 ISM非製造業景気指数(10月) 米国 製造業新規受注(9月) 米国 耐久財受注(確報、9月)	
6 ドイツ 製造業受注(9月) ユーロ圏 サービス業PMI(確報、10月)	7 日本 毎月勤労統計(9月) ドイツ 鉱工業生産(9月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) 米国 消費者信用残高(9月)	8 日本 景気動向指数(速報、9月)	9 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) ドイツ 貿易収支(9月) 米国 卸売売上高(9月)	10 日本 マネースtock(10月) 日本 第三次産業活動指数(9月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、11月) 米国 財政収支(10月)	
13 日本 国内企業物価(10月)	14 ドイツ GDP(速報、7～9月期) ドイツ 消費者物価(確報、10月) ユーロ圏 鉱工業生産(9月) ユーロ圏 GDP(速報、7～9月期) 米国 生産者物価(10月)	15 日本 GDP(速報、7～9月期) 日本 鉱工業生産(確報、9月) ユーロ圏 貿易収支(9月) 米国 消費者物価(10月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(11月) 米国 小売売上高(10月) 米国 企業在庫(9月)	16 ユーロ圏 消費者物価指数(確報、10月) 米国 TICレポート(対外対内証券投資)(9月) 米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(11月) 米国 鉱工業生産(10月)	17 ユーロ圏 経常収支(9月) ユーロ圏 財務相会合(ブリュッセル) 米国 住宅着工(10月)	
20 日本 貿易収支(10月) 米国 景気先行指数(10月)	21 米国 シカゴ購買部協会景気指数(10月) 米国 中古住宅販売(10月)	22 米国 耐久財受注(速報、10月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、11月) 米国 FOMC議事要旨(10月31日～11月1日開催分)	23 日本 勤労感謝の日 ドイツ GDP(確報、7～9月期) ユーロ圏 製造業PMI(速報、11月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、11月) ユーロ圏 ECB理事会議事要旨(10月26日開催分)	24 日本 景気動向指数(確報、9月) ドイツ IFO企業景況指数(11月)	
27 日本 企業向けサービス価格(10月) 米国 新築住宅販売(10月)	28 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(9月) 米国 消費者信頼感指数(11月)	29 ドイツ 消費者物価指数(速報、11月) 米国 GDP(2次速報、7～9月期) 米国 個人消費(2次速報、7～9月期) 米国 PCEコアデフレーター(2次速報、7～9月期) 米国 ページュブック	30 日本 鉱工業生産(速報、10月) 日本 新設住宅着工(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) 米国 個人消費・所得(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

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
2017年10月12日	FOMC議事要旨～危うい法廷弁護士のごとき政策運営～
2017年10月11日	円相場の基礎的需給環境～円高地合い続く～
2017年10月10日	米9月雇用統計を受けて～過信は禁物～
2017年10月6日	週末版(ECB政策理事会議事要旨(9月7日開催分)～APPは「小さく減らして長く延長」が有力～)
2017年10月5日	正規雇用の賃金は本当に上がるのか？
2017年10月4日	好調過ぎる日銀短観に見る危うさ
2017年10月3日	「賃金と雇用の断絶」に関するIMF分析について
2017年10月2日	カタルーニャ混乱と反EU機運の関係性について
2017年9月29日	週末版
2017年9月27日	次期ECB総裁人事に関する現状整理
2017年9月26日	メインシナリオへのリスク点検～本邦政局リスクは後退～
2017年9月25日	日銀金融政策決定会合を終えて～「寝た子を起こす」反対票～
2017年9月22日	週末版
2017年9月21日	FOMCを終えて～短期は強気、長期は弱気金利見通し～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年8月分)
2017年9月20日	衆議院解散・総選挙の為替、日銀総裁人事への影響などについて
2017年9月15日	週末版
2017年9月14日	日銀金融政策決定会合プレビュー～総括的「再」検証も視野に～
2017年9月13日	ユーロ圏金融状況指数(MCI)に見るユーロ高の影響などについて
2017年9月12日	クーレ理事発言の真意～ユーロ高はもう看過できない～
2017年9月11日	円相場の基礎的需給環境～ドルインデックス半値押しで思うこと～
2017年9月8日	週末版(ECB政策理事会を終えて～解せないユーロ買い～)
2017年9月7日	タカ派の劣勢が強まるFOMC～フィッシャー辞任を受けて～
2017年9月6日	追い込まれる日銀～倒錯した政策運営の現状・展望～
2017年9月5日	ECB政策理事会プレビュー～テーパリングまで至るのか？～
2017年9月4日	ユーロ買いに対する現状認識について
2017年9月1日	週末版
2017年8月30日	メインシナリオへのリスク点検～急浮上してきた地政学リスク～
2017年8月29日	北朝鮮ミサイル発射と円急騰を受けて
2017年8月28日	ジャクソンホール講演～イエレン・ドラギ講演のレビュー～
2017年8月25日	週末版
2017年8月23日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年7月分)
2017年8月18日	週末版(ECB政策理事会議事要旨(7月20日開催分)～強まる為替への問題意識～)
2017年8月17日	FOMC議事要旨を受けて～疑われるフィリップス曲線～
2017年8月16日	17年上半期の対米証券投資～下半期に向けてのみどころ～
2017年8月15日	米インフレ期待の現状について～NY連銀消費者調査～
2017年8月14日	VIX急騰で断たれるキャリー取引の芽と不安な米株調整
2017年8月10日	週末版
2017年8月9日	2017年上半期の円の基礎的需給環境などについて
2017年8月8日	技術的難しさが極まるECBの量的緩和の現状
2017年8月7日	米7月雇用統計～加速しない賃金と伸び悩む「質」～
2017年8月4日	週末版(ユーロ圏のフィリップス曲線の現状～フラット化して下方シフト～)
2017年8月3日	フォワードルッキングという幻想～OECD景気先行指数を通じて～
2017年8月2日	フォワードルッキングという幻想～日銀議事要旨が示唆する戒め～
2017年8月1日	実効相場で考えるドル相場の現状～調整は始まったばかり～
2017年7月28日	週末版(メインシナリオへのリスク点検～新しいリスクは「安倍退陣」と「正常化ブーム」～)
2017年7月27日	FOMCを終えて～後任人事を見据えてハト派化も？～
2017年7月26日	ECB政策理事会の読み方～シントラ発言の火は消せず～
2017年7月25日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年6月分)
2017年7月21日	週末版(日銀金融政策決定会合を受けて～次の論点は外交的視点～)
2017年7月20日	最近のユーロ相場について～投機筋、PPP、金利差～
2017年7月19日	ECB政策理事会プレビュー～「火に油」を避けるべく…～
2017年7月14日	週末版(ドル/円相場の水準感について～現状の「異常さ」を見つめ直す～)
2017年7月13日	イエレン議会証言を受けて～花道的正常化は続く模様～
2017年7月12日	EU回帰でドイツは変わるのか？
2017年7月11日	正常化ブームの中で考えたい各国中銀の立ち位置
2017年7月10日	円相場の基礎的需給環境～円キャリーの兆候はあるか？～
2017年7月7日	週末版(ECB政策理事会議事要旨～ドラギ総裁はしじった模様～)
2017年7月6日	FOMC議事要旨～正常化は資産バブル対応？～
2017年7月5日	ECB版テーパ～タントラムの現状と展望
2017年7月4日	ドル安・円安の読み方～「正常化」ブームは流れを変えるのか～
2017年7月3日	都議選の影響を考える～新しいリスクの浮上～
2017年6月30日	週末版
2017年6月28日	ドラギ講演を受けて～「一時的」が流行る風潮の危うさ～
2017年6月27日	メインシナリオのリスク点検～引き続き目立つ円高材料～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年5月分)
2017年6月26日	ブラットECB理事発言を考える～影響力は侮れず～
2017年6月23日	週末版
2017年6月22日	対内・対外証券投資の近況～リセットされたトランプトレード～
2017年6月21日	カシュカリ・エッセイから学ぶこと～信仰(faith)とデータ(data)～
2017年6月19日	日銀金融政策決定会合～「座して円高を待つ」状況へ～
2017年6月16日	週末版
2017年6月15日	FOMCを終えて～「笛吹けど踊らず」の状況強まる～
2017年6月14日	ユーロ相場の本格反転に必要なもの
2017年6月13日	盛り上がらない米国のインフレ期待や与信環境について
2017年6月12日	ECB政策理事会～「露払い」としてのFG文言修正～
2017年6月9日	週末版(英総選挙を受けて～「不要なギャンプル」の成れの果て～)
2017年6月8日	英下院総選挙について～直前の論点整理～
2017年6月7日	110円割れで思うこと～変わり始めた欧米の論調～
2017年6月5日	日銀総資産500兆円突破を受けて～杞憂の出口議論～
2017年6月2日	週末版(ECB政策理事会プレビュー～出口戦略の順序に変更なし～)
2017年6月1日	2016年末対外資産・負債残高統計～リスク回避の源泉～
2017年5月29日	メインシナリオのリスク点検～目立つ円高リスク～
2017年5月26日	週末版(本邦4月消費者物価指数(CPI)を受けて～依然、埋まらない日米物価格差～)
2017年5月25日	FOMC議事要旨を受けて～株価は耐えられるのか？～
2017年5月24日	相次いで弱体化するFRB高官～動揺する唯一の支え～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年4月分)
2017年5月23日	メルケル首相発言を受けて～異形のドイツがすべきこと～
2017年5月22日	ドル相場の現状認識～4月分REERの公表を受けて～
2017年5月19日	週末版
2017年5月17日	ドルインデックスの急落を受けて