

# みずほマーケット・トピック (2018年8月17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: 2018年上半期の対米資本フローの整理 ~ 色褪せる「カネ余り」、「ゴルディロックス」~	

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/円相場は上値が重い展開となった。週初13日に110円台後半でオープンしたドル/円は、トルコショックを背景に円全面高となる中で一時週安値となる110.11円をつけた。しかし、「トルコで拘束中の米国人牧師が今月15日までに釈放される」と市場に伝わると(その後、駐トルコの米大使館がこの噂を否定)110円台後半まで反発した。14日は110円台半ばまで再度値を下げたが、トルコ情勢に対する過度な懸念が後退したことや、イタリア政局不安などからユーロ/ドルがストップを巻き込みながら下落する動きに111円台前半まで上昇。15日もドル買いの流れが続く中、実需の買いフローにサポートされてドル/円は週高値となる111.43円をつけた。しかし、中国経済の不透明感やトルコ危機の影響に対する懸念も根強く110円台前半まで反落。カタールがトルコに150億ドルの直接投資を約束したと報じられると下げ渋る展開となった。16日は中国商務次官が8月下旬に通商協議のため訪米するとの報道が伝わり、通商協議再開への期待感から110円台後半まで値を上げた。その後は110円台半ばまで反落する場面も見られたが、トランプ米大統領のドル高容認発言などを受けて111円近辺まで値を戻し、本日のドル/円は110円台後半での値動きとなっている。
  - 今週のユーロ/ドル相場は軟調な展開。週初13日に1.13台後半でオープンしたユーロ/ドルは、「トルコで拘束中の米国人牧師が今月15日までに釈放される」との噂が市場に広まるとユーロが買われる展開となり週高値となる1.1433をつけた。しかし、「イタリアが年金支給開始年齢引き上げの法令の廃止を検討」と報道されるとトルコに加えイタリアの政局不安も注視される中で1.13台後半まで下落。14日は1.14台まで反発する場面も見られたが、トルコ問題・イタリア政局不安に加え、英国のEUからの合意なき離脱(ブレグジット)などの懸念材料が引き続き意識されると1.14台を維持できず、1.13台前半まで値を下げた。15日は欧州の銀行のトルコに対するエクスポージャーを巡る不安が重石となり一時週安値となる1.1301をつけたが、カタールがトルコに直接投資を約束と報じられると市場心理は改善し1.13台半ばまで値を戻した。16日は1.14台に乗せる場面も見られたが、トランプ氏の発言により1.13台半ばまで反落し、本日は1.13台後半で推移している。

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)

		前週末	今 週			
		8/10(Fri)	8/13(Mon)	8/14(Tue)	8/15(Wed)	8/16(Thu)
ドル/円	東京9:00	111.09	110.64	110.66	111.26	110.59
	High	111.16	110.95	111.31	111.43	111.12
	Low	110.51	110.11	110.59	110.44	110.46
	NY 17:00	110.93	110.74	111.17	110.76	110.90
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1524	1.1395	1.1400	1.1347	1.1342
	High	1.1537	1.1433	1.1429	1.1355	1.1409
	Low	1.1388	1.1365	1.1330	1.1301	1.1336
	NY 17:00	1.1408	1.1409	1.1343	1.1345	1.1377
ユーロ/円	東京9:00	128.02	126.09	126.06	126.24	125.44
	High	128.08	126.78	127.00	126.34	126.49
	Low	126.02	125.15	125.81	124.91	125.30
	NY 17:00	126.52	126.32	126.07	125.66	126.17
日経平均株価		22,298.08	21,857.43	22,356.08	22,204.22	22,192.04
TOPIX		1,720.16	1,683.50	1,710.95	1,698.03	1,687.15
NYダウ工業株30種平均		25,313.14	25,187.70	25,299.92	25,162.41	25,558.73
NASDAQ		7,839.11	7,819.71	7,870.90	7,774.12	7,806.52
日本10年債		0.10%	0.10%	0.11%	0.10%	0.10%
米国10年債		2.87%	2.88%	2.90%	2.86%	2.87%
原油価格(WTI)		67.63	67.20	67.04	65.01	65.46
金(NY)		1,211.70	1,193.51	1,194.12	1,174.88	1,174.15

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22日(水)に7月中古住宅販売件数の発表が予定されている。6月は年率+538万件(前月比▲0.6%)と3か月連続で減少したが、先行指標である6月中古住宅販売保留指数は前月比+0.9%と3か月ぶりに伸び率がプラスとなった。在庫率(在庫/販売)が4.3か月分と適正水準とされる6~7か月分を大きく下回り続けているほか、販売価格(中央値)が5か月連続で上昇するなど、米住宅市況は底堅さを保っていることから、7月中古住宅販売件数は年率+545万件(前月比+1.3%)と回復が市場では見込まれている。また、23日(木)には7月新築住宅販売件数の発表があり、市場では年率+65.0万件(前月比+3.0%)とこちらも前月比プラスが予想されている。金融政策関連では、20日(月)にボスティック・アトランタ連銀総裁の講演が予定されているほか、22日にはFOMC議事要旨(7月31日~8月1日開催分)が公表される。また、8月23~25日には主要国の中央銀行幹部らが参加する米カンザスシティ連銀主催の経済シンポジウム(ジャクソンホール会議)が開催される。なお、今年のテーマは「変化する市場構造と金融政策への影響」である。
- 本邦では、24日(金)に7月全国消費者物価指数(CPI)の発表がある。既に発表されている7月東京都都区部コアCPI(生鮮食品を除く総合)は前年比+0.8%と2か月連続で加速した。調査対象の築年数が古い物件が1棟なくなった影響で家賃が伸びたほか、原油価格の上昇を背景にエネルギー関連の項目が指数全体を押し上げた。市場では、全国コアCPIは前年比+0.9%(6月:+0.8%)、日銀版コアCPI(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)は前年比+0.3%(6月:+0.2%)と予想されている。

	本 邦	海 外
8月17日(金)	_____	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ユーロ圏6月経常収支</li> <li>・ユーロ圏消費者物価指数(確報)</li> <li>・米7月景気先行指数</li> <li>・米8月ミシガン大学消費者マインド指数</li> </ul>
20日(月)	_____	_____
21日(火)	_____	_____
22日(水)	_____	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米7月中古住宅販売</li> <li>・FOMC議事要旨(7月31~8月1日開催分)</li> </ul>
23日(木)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・6月景気動向指数(確報)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ユーロ圏8月製造業景況感指数(速報)</li> <li>・ユーロ圏8月サービス業景況感指数(速報)</li> <li>・米7月新築住宅販売件数</li> <li>・ジャクソンホール会議(~25日)</li> </ul>
24日(金)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・7月全国消費者物価指数</li> <li>・7月企業向けサービス価格</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・独4~6月期GDP(確報)</li> <li>・米7月耐久財受注(速報)</li> </ul>

### 【当面の主要行事日程(2018年8月~)】

- 米FOMC(9月25~26日、11月7~8日、12月18~19日)
- ECB政策理事会(9月13日、10月25日、12月13日)
- 日銀金融政策決定会合(9月18~19日、10月30~31日、12月19~20日)
- 日米首脳会談(9月下旬に開催予定)、日米貿易協議(FFR、日米首脳会談前に開催予定)

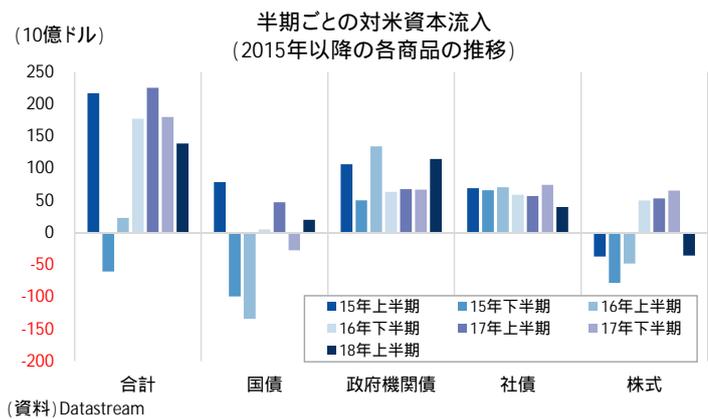
3. 2018 年上半期の対米資本フローの整理 ~ 色褪せる「カネ余り」、「ゴルディロックス」~

**トルコショック：一旦落ち着きも解決は見通しづらく**

トルコショックが勃発してから 1 週間が経過しようとしている。昨日のトルコリラは、アルバイラク財務相が資本規制の導入を否定し、財政政策の引き締めを示唆する発言を行ったことなどを受けて大きく値を戻している。また、カタールがトルコに 150 億ドルの直接投資を約束したこと、エルドアン大統領がメルケル独首相に電話で支援を要請したことなどもトルコリラ買いに寄与しており、直近 3 日間でトルコリラは対ドルで約 20%も値を戻している。ニュースフローだけでこれほど変動する状況は正常とは言えないが、混乱はとりあえず収まってはいる。だが一方、米政府からは「米国人牧師が解放されても追加関税を廃止することは無い」との表明が見られており、事態打開に有効と思われていたカードが 1 枚失われたという事実も見逃せない。通貨防衛のための利上げや IMF への金融支援要請も依然退けられている中、問題の根本的解決がまだ見通しづらい状況は実のところ、あまり変わっていない。

**18 年上半期の対米資本フロー**

ところで一昨日には米財務省が米 6 月対内・対外証券投資 (TIC レポート) を公表しており、2018 年上半期の米国をとりまく資本フローが概観できるようになっている。上半期 (1~6 月期) における海外から米国への対内証券投資を見ると、海外投資家の投資意欲の目安と考えられる中長期債・株式などへの投資は+1387 億ドルと半期としては 2016 年下半期以来の低水準となったが、引き続き堅調な対米投資が継続



中と言って良いだろう (図)。商品別に見ると、最も大きかったのが政府機関債で+1144 億ドルとほぼ全体感を既定している。このほか社債も+399 億ドルと買い越しとなっているが、一方で株式は 356 億ドルと 2017 年上半期以来の売り越しとなっている。

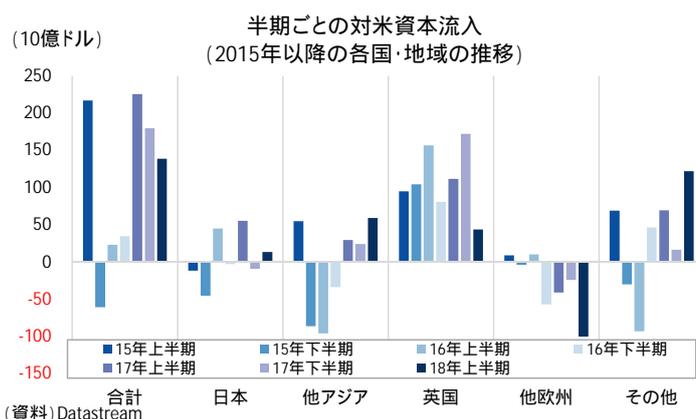
ちなみに年初から米社債市場におけるクレジットスプレッドがワイドニングしていることが話題だが、上述した+399 億ドルという社債の買い越し額は 2013 年下半期以来の低水準である (2014 年上半期が売り越しに転じたことを除く)。これらの計数に関し拡大解釈を承知で言えば、「利上げ 社債発行環境の悪化 対米社債投資の減少 自社株買いの減少 株価の先行き不安 対米株式投資減少」といった可能性は否めないだろう。依然として米国内の投資行動に衰えが見られていないため騒ぎには至っていないが、本欄では幾度も取り上げているように、世界的には景況感のピークアウトが鮮明である。こうした中、相対的にリスクが高い資産から資金が抜ける局面が現状ではないかと思うが、社債投資の減少や、株式投資が売り越し転化が見られている上半期の仕上がりはまさにその証左であるようにも感じられる。

片や、米国から海外への対外証券投資は 1397 億ドルの売り越し (資金フロー上は純流入で符号はプラス) であり、これは半期としては 2014 年下期以来、8 期連続での売り越しとなる。商品別に見ると債券が 1226 億ドル、株式が 171 億ドル売り越しとなっている。米国投資家は 2008 年下期以降、2017

年下期まで19期連続で海外の株式を買い越していたがここにきて売り越しが見られたことは目を引く。ちなみに株売りの殆どは4月に集中していたが、この理由は判然としない。貿易戦争の注目度が増す中、海外のリスク資産を削った可能性などが考えられる。以上を総合すると、2018年上半期は米国への対内証券投資が買い越しとなることで+1387億ドルの流入、米国からの対外証券投資が売り越しとなることで+1397億ドルの流入（レパトリ）となり、合計で+2784億ドルの資本純流入が起きたことになる。

## 欧州のリスクテイクが大きく減退

国・地域別に見ると、英国やユーロ圏といった欧州から米国への対内証券投資に売り越しが続く一方、中南米を主軸とするその他地域や日本を除くアジアからの買い越しが全体を支えている。英国は買い越し幅が2017年下半期の+1721億ドルから2018年上半期には+238億ドルまで激減している。EU離脱を巡る先行きが混乱を極める中、英国からのリスクテイクが衰えていると読むべきだろうか。だが、ユーロクリア（ベルギー）を擁



するユーロ圏(他欧州)は約1000億ドルの売り越しとなっており、各種経済指標の悪化が示すように、欧州全体の活力が失われる中、対外リスクを取る意欲が衰えている可能性を考えるべきかもしれない。また、2018年上期に堅調な買い越しを見せた他アジアは主として貿易戦争の影響を最も受けそうな地域でもあるため、欧州同様、センチメントの衰えと共に対米投資意欲も萎縮してくる可能性は考えられる。

## 色褪せる「カネ余り」、「ゴルディロックス」

FRBが正常化プロセスに勤しむ近年では危機後に海外資本を惹きつける主役となってきた米国債に代わり、政府機関債や社債がその役割を担ってきた。「カネ余り」や「ゴルディロックス(適温)経済」が持て囃された2017年には株式も5年ぶりに買い越しへ転じた。しかし、米国自らが仕掛けている貿易戦争によりPMIなどに現れる世界各国・地域の景況感は2018年に入ってから鮮明に悪化し始めており、それらのフレーズはもはや色褪せ始めている。以上で見てきたような2018年上半期のTICデータは、米国への資本フローが逆流するまでには至っていないものの、「たとえ米国であっても一部リスク資産(具体的には株や社債)は敬遠した方が良い」という懸念が芽生えつつある可能性を示唆しているかもしれない。少なくとも「米国買い」である対米証券投資が2017年上半期をピークに減少傾向にあることは留意すべき事実と考えたい。

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。

経済指標カレンダー(2018年8月)

月	火	水	木	金	週末
		<p>1</p> <p>日本 自動車販売台数(7月)                      ユーロ圏 製造業PMI(確報、7月)                      米国 ADP雇用統計(7月)                      米国 建設支出(6月)                      米国 ISM製造業景気指数(7月)</p>	<p>2</p> <p>日本 マネタリーベース(7月)                      米国 製造業受注(確報、6月)                      米国 耐久財受注(確報、6月)</p>	<p>3</p> <p>ユーロ圏 サービス業PMI(確報、7月)                      米国 雇用統計(7月)                      米国 貿易収支(6月)                      米国 失業率(7月)</p>	
<p>6</p> <p>ドイツ 製造業受注(6月)</p>	<p>7</p> <p>日本 毎月勤労統計(6月)                      日本 景気動向指数(速報、6月)                      日本 貿易収支(6月)                      ドイツ 鉱工業生産(6月)                      米国 消費者信用残高(6月)</p>	<p>8</p> <p>日本 貸出・預金動向(7月)                      日本 景気ウォッチャー調査(7月)</p>	<p>9</p> <p>日本 マネースtock(7月)                      米国 生産者物価(7月)                      米国 卸売売上高(6月)                      ワシントン(アメリカ)                      日米貿易協議</p>	<p>10</p> <p>日本 国内企業物価(7月)                      日本 第三次産業活動指数(6月)                      日本 GDP(速報、4-6月期)                      米国 消費者物価(7月)                      米国 財政収支(7月)</p>	
<p>13</p>	<p>14</p> <p>日本 鉱工業生産(確報、6月)                      ドイツ GDP(速報、4-6月期)                      ドイツ 消費者物価(確報、7月)                      ユーロ圏 鉱工業生産(6月)                      ユーロ圏 GDP(速報、4-6月期)</p>	<p>15</p> <p>米国 小売売上高(7月)                      米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(8月)                      米国 鉱工業生産(7月)                      米国 企業在庫(6月)                      米国 TICレポート(対外対内証券投資)(6月)</p>	<p>16</p> <p>日本 貿易収支(7月)                      ユーロ圏 貿易収支(6月)                      米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(8月)                      米国 住宅着工(7月)</p>	<p>17</p> <p>ユーロ圏 経常収支(6月)                      ユーロ圏 消費者物価指数(確報、7月)                      米国 景気先行指数(7月)                      米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、8月)</p>	
<p>20</p>	<p>21</p>	<p>22</p> <p>米国 中古住宅販売(7月)                      米国 FOMC議事要旨(7月31日-8月1日開催分)</p>	<p>23</p> <p>日本 景気動向指数(確報、6月)                      ユーロ圏 製造業PMI(速報、8月)                      ユーロ圏 サービス業PMI(速報、8月)                      米国 新築住宅販売(7月)</p>	<p>24</p> <p>日本 全国消費者物価(7月)                      日本 企業向けサービス価格(7月)                      ドイツ GDP(確報、4-6月期)                      米国 耐久財受注(速報、7月)                      米国 製造業受注(速報、7月)</p>	
<p>27</p> <p>ドイツ IFO企業景況指数(8月)                      米国 シカゴ連銀全米活動指数(7月)</p>	<p>28</p> <p>米国 S&amp;Pコアロジックケース・シラー住宅価格(6月)                      米国 消費者信頼感指数(8月)</p>	<p>29</p> <p>米国 GDP(2次速報、4-6月期)                      米国 個人消費(2次速報、4-6月期)                      米国 PCEコアデフレーター(2次速報、4-6月期)</p>	<p>30</p> <p>ドイツ 消費者物価(速報、8月)                      米国 個人消費・所得(7月)</p>	<p>31</p> <p>日本 失業率(7月)                      日本 東京都都区部消費者物価(8月)                      日本 鉱工業生産(速報、7月)                      日本 新設住宅着工(7月)                      ユーロ圏 失業率(7月)                      ユーロ圏 消費者物価指数(速報、8月)                      米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、8月)                      米国 シカゴ購買部協会景気指数(8月)</p>	

[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 (2018年9月)

日	月	火	水	木	金	週末				
3	日本 自動車販売台数(8月) ユーロ圏 製造業PMI(確報、8月)	4	日本 マネタリーベース(8月) 米国 建設支出(7月) 米国 ISM製造業景気指数(8月)	5	ユーロ圏 サービス業PMI(確報、8月) 米国 貿易収支(7月)	6	ドイツ 製造業受注(7月) 米国 ADP雇用統計(8月) 米国 耐久財受注(確報、7月) 米国 製造業受注(確報、7月)	7	日本 毎月勤労統計(7月) 日本 景気動向指数(速報、7月) ドイツ 貿易収支(7月) ドイツ 鉱工業生産(7月) ユーロ圏 GDP(確報、4-6月期) 米国 雇用統計(8月) 米国 失業率(8月)	
10	日本 GDP(確報、4-6月期) 日本 国際収支(7月) 日本 貸出・預金動向(8月) 日本 景気ウォッチャー調査(8月) 米国 消費者信用残高(7月)	11	日本 マネーストック(8月) 日本 第三次産業活動指数(7月) 米国 卸売売上高(7月)	12	ユーロ圏 鉱工業生産(7月) 米国 生産者物価(8月) 米国 ペーシュブック	13	日本 国内企業物価(8月) ドイツ 消費者物価(確報、8月) ユーロ圏 ECB理事会(フランクフルト) 米国 消費者物価(8月) 米国 財政収支(8月)	14	日本 鉱工業生産(確報、7月) ユーロ圏 貿易収支(7月) 米国 小売売上高(8月) 米国 鉱工業生産(8月) 米国 企業在庫(7月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(速報、9月)	
17	17 日本 敬老の日 ユーロ圏 消費者物価指数(確報、8月) 米国 ニューヨーク連銀製造業景気指数(9月)	18	米国 TICレポート(対外対内証券投資)(7月) 日本 金融政策決定会合(-19日)	19	日本 貿易収支(8月) 米国 住宅着工(8月)	20	米国 フィラデルフィア連銀製造業景気指数(9月) 米国 景気先行指数(8月) 米国 中古住宅販売(8月)	21	日本 全国消費者物価(8月) ユーロ圏 製造業PMI(速報、9月) ユーロ圏 サービス業PMI(速報、9月)	
24	24 日本 秋分の日 ドイツ IFO企業景況指数(9月) 米国 シカゴ連銀全米活動指数(8月)	25	日本 企業向けサービス価格(8月) 日本 景気動向指数(確報、7月) 米国 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格(7月) 米国 消費者信頼感指数(9月) 米国 FOMC(-26日)	26	米国 新築住宅販売(8月)	27	ドイツ 消費者物価(速報、9月) 米国 GDP(3次速報、4-6月期) 米国 個人消費(3次速報、4-6月期) 米国 PCEコアデフレーター(3次速報、4-6月期) 米国 耐久財受注(速報、8月) 米国 製造業受注(速報、8月)	28	日本 失業率(8月) 日本 東京都都区消費者物価(9月) 日本 鉱工業生産(速報、8月) 日本 新設住宅着工(8月) ユーロ圏 消費者物価指数(速報、9月) 米国 個人消費・所得(8月) 米国 ミシガン大学消費者マインド(確報、9月) 米国 シカゴ購買部協会景気指数(9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](http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html)

発行年月日	過去6か月のタイトル
2018年8月15日	イタリア国債利回りの急騰～もう1つの潜在的危機～
2018年8月14日	第二次資本流出局面が始まったのか？
2018年8月13日	トルコショックの真の脅威は「欧州難民危機」の再燃
2018年8月10日	週末版
2018年8月9日	ポンド安を支えるユーロ堅調～元安、トルコリラ安も～
2018年8月8日	2018年上半期の円相場の基礎的需給環境
2018年8月7日	中国の米国債売却はあり得るのか？
2018年8月6日	ソフトデータが暗示する世界経済失速
2018年8月3日	週末版(BOE利上げの正しい読み方～市場の本音は「理解に苦しむ」～)
2018年8月2日	FOMCを終えて～肅々とオーバーキルを予想～
2018年8月1日	日銀金融政策決定会合を終えて～いつまでもチャンスは無い～
2018年7月30日	メインシナリオへのリスク点検～いよいよ「伝家の宝刀」？～
2018年7月27日	週末版(ECB政策理事会を終えて～金利ガイダンスの正しい読み方～)
2018年7月26日	日銀正常化観測と日米貿易協議(FFR)の関係性
2018年7月20日	週末版(「グレートモデレーション」再来を疑う時～「保険の売り」は慢心の表れ～)
2018年7月19日	危うい「理由なきドル/円上昇」～金利・物価情勢は支持せず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年6月分)
2018年7月17日	貿易戦争懸念と為替市場の現状～一部市場に異変も～
2018年7月13日	週末版(「新興国市場の混乱」と「炭鉱のカナリア」～米国のクレジットスプレッドは着実に拡大中～)
2018年7月12日	ドイツ住宅市場の現状と展望～見過ごされる「バブルの芽」～
2018年7月10日	混迷を深めてきた英国のEU離脱プロセス～論点整理～
2018年7月9日	米中間戦の時～欧州も巻き込み貿易大戦の様相か？～
2018年7月6日	週末版
2018年7月5日	ECBを待ち受ける険路～「試練の秋」～
2018年7月4日	EUが迎える新たな危機～債務危機から難民危機へ
2018年7月3日	米中貿易摩擦の読み方～「返り血」は避けたい米国～
2018年7月2日	2018年上半期を終えて～予測の王道は変わらず～
2018年6月29日	週末版
2018年6月27日	メインシナリオへのリスク点検～再び先鋭化した保護主義～
2018年6月26日	またも生き残ったメイ首相～EU離脱法案の成立～
2018年6月22日	週末版
2018年6月21日	ユーロ圏共通予算を阻むメルケル政権の危機
2018年6月20日	「ユーロ危機2.0」への警告～米国とイタリアの挟撃～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年5月分)
2018年6月19日	改めて整理する「中立金利との距離感」～分水嶺～
2018年6月15日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「APPはタカ派」、「利上げはハト派」の折衷案～)
2018年6月14日	FOMCを終えて～「後ろめたさ」を抱きつつの運営に～
2018年6月13日	米朝首脳会談～市場の関心は「非核化完了」or「協議決裂」～
2018年6月12日	アベノミクス高値「125.86円」から3周年
2018年6月11日	FOMCプレビュー～テーマは「中立金利との距離感」～
2018年6月8日	週末版(外国人労働者の受け入れ拡大について～成長を望むなら～)
2018年6月7日	主要な景気先行指標の現状～世界経済の失速は露わに～
2018年6月6日	ECB政策理事会プレビュー～イタリア危機を越えて～
2018年6月5日	イタリア危機は去ったのか？～このままでは済まず～
2018年6月4日	鮮明になった「G6+1」の構図
2018年6月1日	週末版(イタリア、スペイン懸念は波及するのか～イタリア発スペイン経由南米行き？～)
2018年5月30日	17年末の本邦対外資産・負債状況～安全通貨「円」の本領～
2018年5月29日	続・イタリア政局の現状と展望～ECBが被る誤算～
2018年5月25日	週末版
2018年5月23日	イタリア政局の現状と展望～論点整理～
2018年5月22日	「双子の赤字」と整合的なドル安予想
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年4月分)
2018年5月21日	上がらない米インフレ期待から何を読むべきか？
2018年5月18日	週末版(続・米金利上昇の余波を受ける新興国について～金融市場は「我慢比べ」の段階に～)
2018年5月17日	軟化するユーロ相場の現状と展望について
2018年5月16日	次期NY連銀総裁の考える中立金利の在り方について
2018年5月15日	APPの総括と今後の展望～仏中銀総裁講演を受けて～
2018年5月14日	米金利上昇の「負の側面」～家計・企業・海外～
2018年5月11日	週末版
2018年5月10日	最近のユーロ圏経済の失速について
2018年5月9日	海外企業買収と円相場について
2018年5月8日	米金利上昇の余波を受ける新興国について
2018年5月2日	メインシナリオへのリスク点検～通商政策リスクは顕在～
2018年5月1日	日銀金融政策決定会合～市場は「誤解」してきたのか？～
2018年4月27日	週末版(ECB政策理事会を終えて～利上げはユーロ高との戦いに～)
2018年4月26日	米10年金利「3%」をどう解釈するか
2018年4月25日	日銀金融政策決定会合プレビュー～微修正の決断はまだ先～
2018年4月24日	ECB政策理事会プレビュー～重要決定前の露払い～
2018年4月23日	節目を迎える投機ポジション～短期目線に振らされるべからず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年3月分)
2018年4月20日	週末版(日米首脳会談を終えて～「古くて新しい問題」とライトハイザー対策～)
2018年4月18日	IMF世界経済見直しを受けて～強まった警戒色～
2018年4月17日	日米首脳会談プレビュー～見るべきポイント～
2018年4月16日	為替政策報告書の正しい読み方～論点の整理～
2018年4月13日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～明確なユーロ高懸念～)
2018年4月12日	続・残業代規制の影響～閣議決定を受けて～
2018年4月11日	ユーロ/ドル相場の値動き分析～金利差の観点から～
2018年4月10日	為替政策報告書プレビュー～中長期的に咀嚼すべき～
2018年4月9日	円相場の基礎的需給環境～米金利上昇に頼れず～
2018年4月6日	週末版(保護主義とドル安の関係性～日本に求められる交渉戦略～)
2018年4月5日	ドイツに非はないのか～貿易戦争で考える立ち位置～
2018年4月4日	想定為替レートと実勢相場の関係について
2018年4月3日	クラウディング・アウトとLIBOR-OISスプレッド～新たな懸念～
2018年4月2日	外貨準備構成通貨の現状(17年12月末)～第二次多様化～
2018年3月30日	週末版(日米金利差「3%」はトリガーなのか～3つの注意点～)
2018年3月27日	ユーロ圏経済は本当に磐石なのか？
2018年3月26日	メインシナリオへのリスク点検～安直な円安予想の終わり～
2018年3月23日	週末版(FOMCを終えて～名実共に「引き締め」局面へ～)
2018年3月20日	ECBは来年、利上げするのか？～関係筋発言を受けて～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年2月分)
2018年3月16日	週末版(実質実効為替相場で見ると各国通貨の現状～気まずい「円」の立ち位置～)