

## みずほマーケット・トピック(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~

ドル/円相場は遂に 140 円を突破。これに伴い「円安更新はどこまで続くのか」という照会を多く 頂戴する。時期的な当たりをつけたければ、重要になるのは需給よりも金利だろう。今年 3 月以 降のドル/円相場の上昇は日米 2 年金利差に駆動されている。この関係性を前提にすれば、 FRB の引き締め姿勢が修正され、米金利が反転された場合、ドル/円相場の高値更新がストップする地合いに転じる可能性は高い。とすれば、「円安更新はどこまで続くのか」の問いに対しては、やはり「米国の利上げの終点が見えた時」と回答するのが正攻法になる。本欄では 23 年 1~3 月期を 1 つの節目と見ている。円安トレンドの転換は基本的にそうした米国への他力本願の状況にあるが、日本が切れるカードもある。日銀の正常化、原発の再稼働、インバウンド全面解禁などは金利、需給に日本から訴えることのできるアプローチである。とりわけインバウンド全面解禁は円売りに傾斜した需給環境を修正できる一手のはずだが、岸田政権の動きは鈍い。商品市況と共に貿易赤字も今後はピークアウトしそうなことが朗報だが、「円を売りたい人の方が多い」という実需環境は簡単に変わらないだろう。円安更新はまだ先があるのではないか。

## ~「円安更新はどこまで続くのか」について~

先週 1 日、ドル/円相場は遂に 140 円を突破した。大台を超えるたびに多い照会だが、「円安更新はどこまで続くのか」について簡単に考察を与えておきたい。もっとも、強調すべきポイントはこれまで何も変わらない。今回のドル/円相場の上昇は金利と需給という 2 つのファンダメンタルズにはっきりと背中を押されている。前者については FRB(をはじめとする各国中銀)の利上げ路線に、後者については史上最大の本邦貿易赤字に象徴されている。プラザ合意後の日本において円がここまで金利、需給の両面から追い込まれた経験はない。金利は常に劣等生だが需給は常に優等生だったからだ。どちらも崩れれば必然、こうした値動きになるということだろう。円安それ自体は「正しい」動きであり、巷説で取り上げられやすい投機筋の売り仕掛けなどが奏功しているわけではない。

「円安更新はどこまで続くのか」という問いに関し、時期的な当たりをつけたければ、重要になるのは需給よりも金利だろう。今年3月以降のドル/円相場の上昇は日米2年金利差に駆動されている(図)。この関係性を前提にすれば、FRBの引き締め姿勢が修正され、米金利が反転した場合、ドル/円相場の高値更新がストップする可能性は確かに高そうに見える。とすれば、「円安更新



2022年9月5日 1

はどこまで続くのか」の問いに対しては、やはり「米国の利上げの終点が見えた時」と回答するのが 正攻法になる。『中期為替相場見通し』ではこれを 2023 年 1~3 月期と見ているが、論者によって は 2022 年 10~12 月期、具体的には 12 月のメンバーによる政策金利見通し(ドットチャート)でそ のタイミングが到来するという見方もある。米国の各種インフレ指標は明らかにピークアウトしている ので雇用統計などの仕上がりが段差を伴って悪化するようなことになれば、確かに年内の政策姿 勢転換はあり得る。しかし、ジャクソンホール経済シンポジウムの講演においてボルカー元 FRB 議 長の痛烈なインフレ退治姿勢と自身の政策運営を重ね合わせたパウエル FRB 議長がそのわずか 4か月後に政策を反転させるだろうか。年内はオーバーキル覚悟で利上げを継続するということをメ インシナリオに置きたい。むしろオーバーキルが必要とされる局面でもあろう。

#### ~日本にできることはないのか?~

円安トレンドの転換が完全に米国への他力本願なのかと問われれば、基本的に「イエス」というほ かない。変動為替相場制度とは概ねそういうものではある。しかし、日本が切れるカードが全くない わけではない。例えば金利が問題である以上、日銀の金融政策運営は当然影響を与えられる論 点の1つだが、仮に引き締め(例えば利上げ)のカードを切ってその効果がなかった場合(恐らくは ない)、日銀は円売りで追加利上げを催促される展開に直面するだろう。そのループにはまるくらい なら何もしない方が良いという判断は十分あり得る。通貨防衛がテーマ化したら最終的に外貨準備 の残高まで争点になってしまう。それは国家として最悪の展開であり絶対に回避する必要がある。 所詮、1回75bp利上げする相手に対して、頑張っても5~10bp程度しか利上げできない日本の円 が金利面で優勢に立つことは難しい。「下手に触るよりも何もしない方が吉」は合理的な判断である。 一方、需給に関して言えば、原発再稼働およびインバウンド解禁という大きなカードがある。前者 については岸田政権において少しずつ前向きな情報発信が見られ始めているものの、次世代型 原発の開発・建設などは息の長い話であり、目先の為替市場で材料視されるものではない。 輸入 の 25%以上を占める鉱物性燃料輸入額を少しでも減らしたいと考えた場合、現存する日本の原発 を稼働させなければ為替需給へのインパクトは話題にならない。もちろん、「円安を止めるために原 発を稼働させる」というのは牛刀をもって鶏を割くような話であり、本来は日本経済全体の効率性が 議論される中で浮上すべき議題である。原発再稼働は為替市場で話題になりやすいが、「関係は あるがメインテーマではない(メインテーマにすべきではない)」という位置づけと言える。いずれに

これに対し、岸田政権が本当に円安・ドル高が連日更新される状況を憂い、日本経済の活性化を望むのであれば、インバウンド全面解禁は決断されて当然である。5 月に G7 並みに揃えると宣言された入国規制は結局、9 月以降も全くそうなっていない。1 日の入国上限人数を 2 万人から 5 万人に引き上げても恐らく効果は上がらないだろう。真の問題は観光ビザを要求し、ツアー客限定という制約にあるが、これは結局残されてしまった。なにゆえにそこまで外国人観光客を敵対視するのか理解しかねるが、年間 3 兆円弱のポテンシャルを秘めた旅行収支黒字を自ら放棄している以上、岸田政権は円安に対してさほど危機感を抱いていないのかもしれない。いずれにせよ、現下の円安に対して日本にできることはあるものの、「岸田政権として直ぐに何かやる意欲はない」というのが実情と見受けられる。

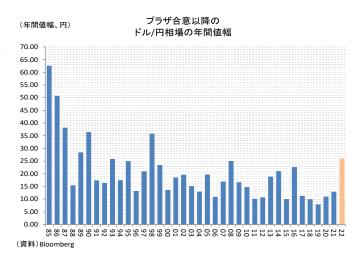
せよ岸田政権が直ぐに現存する原発の再稼働に着手する雰囲気はなく、ここに期待も持てない。

2022年9月5日 2

なお、需給に関し、前向きな材料もある。周知の通り、商品市況はピークアウトしており、恐らくこれに伴って貿易赤字の拡大ペースも今後は鈍ってくる。そうした動きを踏まえる中で円売りの勢いも鈍ってくる可能性はある。もっとも赤字が黒字になるわけではなく、今年の貿易赤字が史上最大を記録することは既定路線である。「円を売りたい人の方が多い」という実需環境は当面継続である。

### ~値幅から想像する水準~

ここからの上値目途を見つけるのは非常に難しく、巷では1998年8月の安値147.60円程度に注目する向きが多い。断続的に何らかの購買力平価があった円高方向とは異なり、円安方向の節目はこうした「昔付けた水準」しかない。今年の値幅は本稿執筆時点で26.93円(140.40-113.47円)で、これは1998年の35.81円以来の大きさとなる。ここまでの値幅を視野に入れた場合、あと8.90円弱である。ドル/円相場が149.30円程度まで進めばこれは実現する。FRBも岸



田政権も姿勢転換がないならば(後者は恐らくそうなるだろうが)、150 円という水準ももはや絵空事とは言えず、1998 年越えの値幅は絶対に無いとは言えない雰囲気がある。

しかし、「円安の年」に限定した場合、今年よりも大きな値幅だったのは実は1989年(28.45円)しかない。この1989年との差がもう1.50円程度しかない。つまり、142円を超えれば、「プラザ合意以降では最大の円安相場」が実現する年ということになる。名目相場の値幅に理論的な根拠は何もないが、その観点に照らせば、142円や149円といった節目が考えられる。なお、投機筋のネットポジションを見れば、円ショートはピークだった今年4月中旬の半分以下であり、ここから膨らませる余地はあるようには見える。FRBの姿勢転換や日本の貿易赤字ピークアウトも視野に入る中で円ショートに賭けるのは従前以上に勇気が必要になりそうだが、鎖国政策の下で外貨流入と経済成長を拒む岸田政権の姿勢はもはや世界で相当ユニークな存在である。日本回避の傾向が継続する中で円安がさらに進んでも大きな違和感はないように思える。

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に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。

2022年9月5日 3

パ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

### 1975		c.co.jp/forex/econ.html (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ backnumber.html
2002年7月19日		
2022年3月92日   図書館で検索する時本等のではて、物がないエネルギー構築とドグのウセシシンスクー)		
2022年月7日日		
2022年8月23日	2022年8月26日	週末版(劣後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~)
開発に交易開発的	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19日   連入機大に変形に対ける資格の子上の関係   2022年8月19日   三名音動画像の中で交換を持つまた。   三名音形   2022年8月19日   三名音形   2022年8月19日   三名音形   2022年8月19日   2022年8月20日   202	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
2002年月19日   まる東京を責化用で利用を持っている。	2022年8月22日	顕著になる鎖国政策の副作用
2022年月1日   2月	2022年8月19日	週末版
2022年9月17日 生産を動物技術の中心大名を大下川明報 2022年9月19日	2022年8月18日	
2022年3月1日		
####		
2022年8月19日	2022年8月16日	
2022年8月12日	0000/50 845 8	
2022年月19日   担子グー川の水色を下とユーロタリスタ   2022年月19日   2022年		
2022年月19日   2022年   1年期の国際収支化に上まで同転でのか?   2022年月19日   2月期代   2月期代   2月月代   2月日代		
2022年月18日   2月後に採り上の場合のできまっておいて、		
2022年月7日27日		
2022年7月29日		
2022年月37日		
2022年月20日   ドル・伊賀県の近郊をご野様であった 2022年月20日   国来版にGOS (1924年月20日   日本代の 1923年月20日   日本代の 1923年日20日   日本代の 1923	2022年7月29日	
2022年7月31日	2022年7月27日	
2022年月月10日	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16日	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年月19日	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15日   本部価人投資家の別外資金2011年間の展生、1922年7月15日   選長版に「中国開業にユーロ相談の展生、1922年7月15日   選長版に「中国開業にユーロ相談のは「東京の別人人」	2022年7月19日	
選邦氏(ユーロ研究を足・コーロ相談の展型・ユーロ東でででするインフル等料~)   2022年7月12日		
2022年月月1日 パウリ発生 (地方 地方 大田 地方 大田 地方 大田 地方 大田 地方 大田 地方 大田 地方	-,.,,	
2022年月19日	2022年7日14日	
2022年7月81日   別表版[世紀] 近の神物で巻巻との開展[版] はない		
2022年7月5日   出来版 (世紀に 次参数的 た物面上昇圧力・日銀がスケープコートにされる可能性〜) 2022年7月5日   コーロ相談条の 育貴・日田・川川 (北上) (北上) (北上) (北上) (北上) (北上) (北上) (北上)		
2022年7月1日 ユーロ報鳴条巻の古貴上でGBVト遊化より要数な上~ 2022年7月1日 神に以及がしていたげへアルス製造業理事金へ 世界の外資産機能度に対象されている。		
2022年7月1日   一世のかりま年成果、空中の19年1日   世界のかりま年成果、空中の19年1日   世界のかりま年成果、空中の19年1日   世界のかりま年成果の1922年7月1日   世界のかりま年成果の1922年7月1日   世界が自身に対象が19年1日   世界のかりません。   世界は自身に対象が19年1日   世界が19年1日   世界が19年		
2022年5月81日   世界の外質年後状況への空間3月末時点~   2022年5月82日   温末版(ビモジンのAPPEを上版)付金券では、		
2022年6月37日 田東北原で中のデリクのPPF上と城内情帯ゲループは構造・家に始まる加留側の階層化〜) 2022年6月27日 東北高度資産は砂磨とかった。近期算どに保め地まり〜 2022年6月27日 世界は高度高数争へ、逆・近期算どに保め地まり〜 2022年6月27日 世界は高度高数争へ、逆・近期算どに保め地まり〜 2022年6月21日 プラル・小面の裏返したは高い切れない円分の北京 2022年6月21日 プラル・小面の高速は上は高い切れない円分の北京 2022年6月21日 世界に反応高数音楽をから出たが、アー系をもかないラガルド流〜) 2022年6月10日 世界に反応高数音楽をから出たが、アー系をもかないラガルド流〜) 2022年6月10日 世界に反応高数音楽をから出たが、アー系をもかないラガルド流〜) 2022年6月11日 世界に反応感数音楽をから出たが、アー系をもかないラガルド流〜) 2022年6月11日 世界に反応感数音楽をから出たが、アー系をもかないラガルド流〜) 2022年6月11日 世界に反応感数音楽をから出たが、アー系をもかないラガルド流〜) 2022年6月11日 世界に反応を変まるというに対していました。 2022年6月11日 世界をとうが展開するか・リフレの経典と実質のロ〜 2022年6月11日 豊田舎音をとうが展開するか・リフレの経典と実質のロ〜 2022年6月11日 全和が影明が左持ち始かているか・131円自を受けて〜 2022年6月11日 全和が影明が左持ち始かているか・131円自を受けて、 2022年6月11日 電影がの表を表を表を表を表がありまから、131円自を受けて、 2022年6月11日 電影がの表を表を表が表がありまから、131円自を受けて、 2022年6月11日 国本版が「水の上が開発と関係のの数か方」 2022年6月11日 コルスを成れて収支とから、131円自を対したので、2022年6月11日 国本版が「水の上が開発と関係の関かまから」 2022年6月11日 コルスを表が表が上がらかっ、251円自の施力。 2022年6月11日 国本版が「水の対し管理を対したのから、条件ではよいでいっか書所へ) 2022年6月11日 国本版が「水の対し管理を対したのが、251円自分の表が上がいっか。大手が上の月間を対したのから、2022年6月11日 日からに日が記すまが出まが上の表が上回り、2022年6月11日 日からに日が記すまが上がらから、全外で対した日が回りまがまが、131円自分の表が上がりまが、131円自分の表が、131円自		
2022年6月28日		
2022年6月21日 世界は適宜高統争へ一張・近陽野芝に関の始まり~ 2022年6月21日 「大小高の裏返しに住意い切れない円安の近郊 2022年6月10日 タカハ小同恵を収したGEO 発見、地域しかけつ「ス〜 2022年6月10日 別末版 (COSM 全の製造 内で、地域しかけつ「ス〜 2022年6月10日		
2022年6月21日   本本版 (CD NY 金板 東京 単の が かっ 下 本版 か が い 下 本版 金版 山 上 は い か に か に か に か に か に か に か に か に か に か		
2022年6月20日 「ドル高の裏返しには高い切れない円安の近沢 2022年6月10日 タカハト画面を実しるでEOS 乗削しけコーパス~ 2022年6月10日		
2022年6月17日		
2022年6月16日	2022年6月22日	
2022年4月17日   過末版(CD報急放後車事会の総み力~落ち着かないラガルド流~)	2022年6月21日	タカ・ハト両面を演じるECB〜難しいナローパス〜
2022年5月16日 本邦側人投資家の対外後全フー動向(2022年5月分)   FOMOCを終えて一円安地のは国語るにおり~   2022年5月18日 会権特数を感じなかった日本人   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月18日 会利が説明力を持ち続めているか~133円台を受けて~ 2022年5月18日 会利が説明力を持ち続めているか~133円台を受けて~ 2022年5月18日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月19日   2022年5月21日   2	2022年6月20日	疑似的な通貨危機の様相を呈する日銀運営
FOMOを終えて一円安地合いは国本人	2022年6月17日	週末版(ECB緊急政策理事会の読み方~落ち着かないラガルド流~)
2022年6月14日 送修育数を感じなかった日本人 2022年6月10日 過末版「COB数実理事金を終えてペシュード報拡大も元後ペ) 2022年6月8日 全利が説明力を持ち始かているか、133円台を製けてペ 2022年6月8日 全利が説明力を持ち始かているか、133円台を製けてペ 2022年6月8日 と2022年6月8日 と2022年6月2日 表現に依ず収支と可能性の影を小製成わさではインパウンドの影響なしペ) 2022年5月31日 東東にバールで対している状態をは、13年度、世界大のの対外教育を関いて、41年度、13年度、世界大のの対外教育を関いて、41年度、13年度、13年度、13年度、13年度、13年度、13年度、13年度、1	2022年6月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年5月分)
2022年6月14日 送修育数を感じなかった日本人 2022年6月10日 過末版「COB数実理事金を終えてペシュード報拡大も元後ペ) 2022年6月8日 全利が説明力を持ち始かているか、133円台を製けてペ 2022年6月8日 全利が説明力を持ち始かているか、133円台を製けてペ 2022年6月8日 と2022年6月8日 と2022年6月2日 表現に依ず収支と可能性の影を小製成わさではインパウンドの影響なしペ) 2022年5月31日 東東にバールで対している状態をは、13年度、世界大のの対外教育を関いて、41年度、13年度、世界大のの対外教育を関いて、41年度、13年度、13年度、13年度、13年度、13年度、13年度、13年度、1		
2022年6月13日   米5月CPIから予見えれる「円だけマイナスを刺りみ来   2022年6月19日   田の恵佐 ECの散攻事事を参えてペーション(中部拡大も元峻~)   2022年6月19日   田の恵富をどう策撃するか・リフルの終幕と裏質CDI~   2022年6月19日   理議能がの機能はリブル安に一参院混と金融市場~   2022年6月19日   2022年6月6日   2022年6月7日   2022年6月6日   2022年6月7日   2022年6月7日   2022年6月7日   2022年6月7日   2022年6月7日   2022年6月7日   2022年6月7日   2022年5月21日   31年基底、世界最大の影響はトリブル安に一参院混と金融市場~   2022年6月21日   2022年5月21日   31年基底、世界最大の影が相資度面別の誘力方   2022年5月21日   31年基底、世界最大の影が相資度面別の誘力方   2022年5月27日   2022年5月19日   2022年5月2日	2022年6月14日	
2022年5月10日   選末版 (ECB政策理事金を終えて、利上 If 幅拡大赤宗峻~)   2022年5月8日   金利が説明力た持ち始めているか~ (33円台を受けて~		
2022年5月9日 田中語 (中華) (中華) (中華) (中華) (中華) (中華) (中華) (中華)		
2022年6月8日 全利が説明力た持ち始めているか~133円合を受けて~ 2022年6月6日 と記録流の継続はいり北夕に~参照生金港市場~ 2022年6月3日 現本版(旅行収支と円相場の需給・制限ありきではインパウンドの影響なし~) 2022年6月3日 3年 現本版(旅行収支と円相場の需給・制限ありきではインパウンドの影響なし~) 2022年5月31日 31年 選続,「世界最大の対外発度を関いの読み方 2022年5月31日 31年 選続,「世界最大の対外発度を関いの読み方 2022年5月26日 プログで政策修正を図ったEOSの夏素~その②~ 2022年5月26日 プログで政策修正を図ったEOSの夏素~その②~ 2022年5月27日 日本版(伊安根場は終わいなのか? 先行きは夏場以降の政治次第~) 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年4月分) 週末版(伊安根場は終わいなのか? 先行きは夏場以降の政治次第~) 2022年5月19日 日からのアラボースの表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表の表		
2022年6月7日 受講経表の継続はトリブル安に一参院選と金融市場		
2022年6月8日 日		
2022年6月3日 週末版 (所行収支と円租場の需給 へ制限ありきではインパウンドの影響なし〜) 2022年5月31日 31年連続、「世界最大の対外純資産国」の読み方 2022年5月27日 週末版 (「ルワー相場と埋論的な尺度について ~もはや参考にしづらいPPPからの乖離〜) 2022年5月28日 ブログを政策能と返回方たECBの夏恵 ~ での2022年5月28日 ブログで政策能と返回方たECBの夏恵 ~ での2022年5月19日 本類・つま月期の日を受けて ~ 「成長を締かた国」〜 2022年5月19日 本列・つま月期の日を受けて ~ 「成長を締かた国」〜 2022年5月18日		
2022年5月21日		
2022年5月31日 31年連続「世界最大の対外接資産国」の施み方 2022年5月26日		
2022年5月26日   辺での政策を正を図ったEGの真意~その②~   2022年5月26日   プログで政策を正を図ったEGの真意~その②~   2022年5月26日   プログで政策を正を図ったEGの真意   2022年5月26日   プログで政策を正を図ったEGの真意   2022年5月26日   プログで政策を正を図ったEGの真意   2022年5月26日   プログで政策を正を図ったEGの真意   2022年5月19日   2022年5月17日   2022年5月17日   2022年5月17日   2022年5月18日   丹のREERは変動相場制以前の水準へ   2022年5月18日   2022年5月18日   2022年5月18日   2022年5月19日   2022年5月2日   2022年		
2022年5月26日   プログで政策修正を図ったECBの真意		
2022年5月25日		
2022年5月19日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年4月分)   週末版 (円安相場は終わりなのか?~先代きは夏場以降の政治欠第~)   2022年5月19日		
週末版 (円安相場は終わりなのか? 〜先行きは夏場以降の政治次第~)		
2022年5月19日   本邦1~3月期GDPを受けて~「成長を諦めた国」~ 2022年5月16日   CDB、「行動の夏」が意味するところ	2022年5月20日	
2022年5月15日   日のREERは変動相場制以前の水準へ 2022年5月13日   選末版   2022年5月13日   選末版   2022年5月13日   選末版   2022年5月13日   3年   3年   3年   3年   3年   3年   3年		
2022年5月16日   四のREERは変動相場制以前の水準へ  2022年5月11日   温末版   2022年5月11日   米4月CPIと今後の考え方について   2022年5月11日   インパウンド酵素と円安抑制の関係性   2022年5月11日   インパウンド酵素と円安抑制の関係性   2022年5月6日   「資産所得倍増プラン」の危うさ〜為替・金利への影響~   2022年5月6日   用袋の財務健全性」と「通貨の信認」について   2022年5月6日   囲来版(FOMCを終えて~「50bps~25bps」のプレーキが重要~)   2022年5月6日   囲来を止める3つの処方箋~日銀・原発・インパウンド~   2022年4月26日   囲安を止める3つの処方箋~日銀・原発・インパウンド~   2022年4月27日   ECB、7月利上げ説は本当なのか?   2022年4月27日   円安にまつわるQBA:よくある疑問の論点整理   2022年4月27日   円の命連はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月21日   円の命連はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月21日   円の命連はまだ自ら変えらオインシナリオ~   2022年4月19日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分)   表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望   2022年4月19日   本事に恐ろしい円安リスグは「家計部門の円売り」   2022年4月19日   週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)   2022年4月19日   「インフレで苦しむ」を想像できない日本   2022年4月19日   同安を止めるには~日本変因と米国変因~   2022年4月19日   回来版(本形2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月19日   週末版(本形2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月6日   週末版(本形2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月6日   日本売り」を認められない論庫をどう評価するか   2022年4月6日   日本売り」と認められない論庫をどう評価するか   2022年4月6日   週末版(金が内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月30日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   2022年3月26日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   2022年3月26日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   2022年3月26日   週末版		
2022年5月13日   週末版   2022年5月19日   米月GPIと今後の考え方について   2022年5月10日   「資産所得倍増プラン」の危うさ~為替・金利への影響~   2022年5月6日   日報の財務健全性」と「通貨の信認」について   2022年5月6日   日報の財務健全性」と「通貨の信認」について   2022年5月6日   週末版 (FMOKを終えて〜「500psー255ps.g)のプレーキが重要~)   2022年4月28日   週末版 (PMOKを終えて〜「500psー255ps.g)のプレーキが重要~)   2022年4月28日   週末版   2022年4月27日   円安を止める3つの処方箋~日銀・原発・インバウンド~   2022年4月27日   円安にまつわるQ8A: よくある疑問の論点整理   2022年4月27日   四の命遺はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月21日   四の命遺はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月21日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分)   表舞台に引きすり出された日銀の現状と展望   2022年4月18日   本事に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月19日   回来版 (ECB政策理事会を終えて〜勝負は6月会合に〜)   2022年4月19日   四安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月19日   四安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月19日   四来版(本邦、月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月1日   日本売り」を認められない論庫をどう評価するか   2022年4月1日   日本売り」を認められない論庫をどう評価するか   2022年4月1日   日本売り」を認められない論庫をどう評価するか   2022年4月1日   週末版 (組み対内証券投資 (全人事)   2022年4月1日   日本売り」と認められない論庫をとう評価するか   2022年4月1日   週末版 (組み対内証券投資 (全人事)   2022年4月1日   週末版 (組み対内証券投資 (全人事)   2022年4月1日   日報とトルコ中銀の類似性 (ループルにも負ける円~   2022年3月30日   日報とトルコ中銀の類似性 (ループルにも負ける円~   2022年3月31日   円安のメリット・デメリット (優勝劣敗の徹底~   2022年3月25日   週末版   四安のメリット・デメリット (優勝劣敗の徹底~   2022年3月26日   週末版   四安のメリット・デメリット (優勝劣敗の徹底~   2022年3月26日   週末版		
2022年5月11日		
2022年5月11日		
2022年5月10日   「資産所得倍増プラン」の危うさ〜為替・金利への影響〜		
2022年5月9日		
2022年5月6日 週末版(FOMCを終えて~「50bps25bps」のプレーキが重要~) 2022年5月2日 円安を止める3つの処方箋~日銀・原発・インパウンド~ 2022年4月28日 週末版 2022年4月27日 ECB、7月利上げ説は本当なのか? 2022年4月27日 ECB、7月利上げ説は本当なのか? 2022年4月21日 円安にまつわるQ&A:よくある疑問の論点整理 2022年4月21日 円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~ 2022年4月21日 川の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~ 2022年4月19日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分) 表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望 2022年4月18日 本当に忍ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」 2022年4月18日 過末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~) 2022年4月18日 一方インフレで苦しなりを潜をすない日本 2022年4月11日 ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~) 2022年4月11日 ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~ 2022年4月11日 ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~ 2022年4月1日 ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~ 2022年4月6日 「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか 2022年4月6日 「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか 2022年4月6日 過去最低を更新したドル比率・世界の外貨準備運用~ 2022年4月1日 週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~) 2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~ 2022年3月28日 門安のメリット・デメリット・優勝劣敗の徹底~		
2022年4月28日   四安を止める3つの処方箋~日銀・原発・インパウンド~   2022年4月28日   週末版   2022年4月25日   円安にまつわるQ&A:よくある疑問の論点整理   2022年4月25日   円安にまつわるQ&A:よくある疑問の論点整理   2022年4月21日   円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月20日   IMF春季世界経済見通し~戦争が変えるメインシナリオ~   2022年4月19日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分)   表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月11日   アインフレで苦しむ」を想像できない日本   2022年4月11日   日安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月11日   ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)   2022年4月11日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   2022年4月11日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   2022年4月17日   FOMC議事要旨~株価に対し非常に厳しい内容~   2022年4月17日   「日本売り上を認められない論陣をどう評価するか   2022年4月18日   週末版(本邦2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月1日   週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月31日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   2022年3月25日   週末版		
2022年4月28日    週末版		
2022年4月27日   ECB、7月利上げ説は本当なのか?   2022年4月28日   円安にまつわるQ&A:よくある疑問の論点整理   2022年4月21日   週末版   2022年4月21日   円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月21日   円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月19日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分)   表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月15日   週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)   2022年4月13日   円安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月13日   円安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月18日   ECB政策理事会を終えて~下り安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月8日   週末版(本邦2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月7日   FOMC護事要旨~株価に対しま常に厳しい内容~   2022年4月6日   「日本売りを認められない論陣をどう評価するか   2022年4月5日   過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~   2022年4月1日   週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月28日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   2022年3月25日   週末版		
2022年4月25日   円安にまつわるQ&A:よくある疑問の論点整理   2022年4月22日   週末版   2022年4月21日   円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月20日   MF春季世界経済見通し~戦争が変えるメインシナリオ~   2022年4月19日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分)   表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月15日   週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)   2022年4月16日   「インフレで苦しむ」を想像できない日本   2022年4月11日   「インフレで苦しむ」を想像できない日本   2022年4月11日   ECB政策理事会がしば~日本要因と米国要因~   2022年4月11日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   2022年4月1日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   2022年4月8日   週末版(本邦2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月6日   「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか   2022年4月6日   「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか   2022年4月1日   週去版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月25日   週末版		
2022年4月22日	2022年4月27日	ECB、7月利上げ説は本当なのか?
2022年4月21日   円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月20日   IMF春季世界経済見通し~戦争が変えるメインシナリオ~   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分)   表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月15日   週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)   2022年4月14日   「インフレで苦しむ」を想像できない日本   2022年4月13日   円安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月13日   円安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月11日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   2022年4月8日   週末版(本邦2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月7日   FOMC議事要旨~株価に対し非常に厳しい内容~   2022年4月6日   「日本売り上を認められない論陣をどう評価するか   2022年4月5日   過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~   2022年4月1日   週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月28日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   週末版	2022年4月25日	円安にまつわるQ&A: よくある疑問の論点整理
2022年4月21日   円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~   2022年4月20日   IMF春季世界経済見通し~戦争が変えるメインシナリオ~   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分)   表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望   2022年4月18日   本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月15日   週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)   2022年4月14日   「インフレで苦しむ」を想像できない日本   2022年4月13日   円安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月13日   円安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月11日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   2022年4月8日   週末版(本邦2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月7日   FOMC議事要旨~株価に対し非常に厳しい内容~   2022年4月6日   「日本売り上を認められない論陣をどう評価するか   2022年4月5日   過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~   2022年4月1日   週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月28日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   週末版	2022年4月22日	週末版
2022年4月20日   IMF春季世界経済見通し〜戦争が変えるメインシナリオ〜		円の命運はまだ自ら変えられる~需給で円安の修正余地~
2022年4月19日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年3月分) 表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望   2022年4月18日 本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」   2022年4月15日 週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)   2022年4月15日	2022年4月20日	
表舞台に引きずり出された日銀の現状と展望  2022年4月18日 本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」  2022年4月15日 週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)  2022年4月14日 「インフレで苦しむ」を想像できない日本  2022年4月13日 円安を止めるには~日本要因と米国要因~  2022年4月11日 ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~  2022年4月11日 ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~  2022年4月7日 戸のMC議事要旨~株価に対し非常に厳しい内容~  2022年4月7日 「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか  2022年4月6日 「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか  2022年4月1日 過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~  2022年4月1日 過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~  2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~  2022年3月28日 円安のメリット・デメリット・優勝劣敗の徹底~  2022年3月25日 週末版		
2022年4月18日 本当に恐ろしい円安リスクは「家計部門の円売り」		
2022年4月15日    週末版(ECB政策理事会を終えて~勝負は6月会合に~)	2022年4月18日	
2022年4月14日 「インフレで苦しむ」を想像できない日本 2022年4月13日 円安を止めるには〜日本要因と米国要因〜 2022年4月11日 ECB政策理事会プレビュー〜レーン理事に同調〜 2022年4月8日 週末版(本邦2 月国際収支統計を受けて〜円安の流れを変えられるかは日本次第〜) 2022年4月7日 FOMC議事要旨〜株価に対し非常に厳しい内容〜 2022年4月6日 「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか 2022年4月5日 過去最低を更新したドル比率〜世界の外貨準備運用〜 2022年4月1日 週末版(細る対内証券投資〜今後も嫌われそうな日本市場そして円〜) 2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性〜ルーブルにも負ける円〜 2022年3月28日 円安のメリット・デメリット〜優勝劣敗の徹底〜 2022年3月25日 週末版		
2022年4月13日   円安を止めるには~日本要因と米国要因~   2022年4月11日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   週末版(本邦2月国際収支統計を受けて~円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月7日   FOMC議事要旨~株価に対しま常に厳しい内容~   2022年4月6日   「日本売りを認められない論陣をどう評価するか   2022年4月5日   過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~   2022年4月1日   週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~   2022年3月28日   円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~   2022年3月25日   週末版		
2022年4月11日   ECB政策理事会プレビュー~レーン理事に同調~   2022年4月8日   週末版(本邦2 月国際収支統計を受けて〜円安の流れを変えられるかは日本次第~)   2022年4月7日   FOMC議事要旨〜株価に対し非常に厳しい内容~   2022年4月6日   「日本売りを認められない論陣をどう評価するか   2022年4月5日   過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~   2022年4月1日   週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~)   2022年3月30日   日銀とトルコ中銀の類似性〜ループルにも負ける円~   2022年3月28日   円安のメリット・デメリット〜優勝劣敗の徹底~   2022年3月25日   週末版		
2022年4月8日 週末版(本邦2 月国際収支統計を受けて〜円安の流れを変えられるかは日本次第〜) 2022年4月7日 FOMC議事要旨〜株価に対し非常に厳しい内容〜 2022年4月6日 「日本売りを認められない論陣をどう評価するか 2022年4月5日 過去最低を更新したドル比率〜世界の外貨準備運用〜 2022年4月1日 週末版(細る対内証券投資〜今後も嫌われそうな日本市場そして円〜) 2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性〜ルーブルにも負ける円〜 2022年3月28日 円安のメリット・デメリット〜優勝劣敗の徹底〜 2022年3月25日 週末版		
2022年4月7日 FOMC議事要旨~株価に対し非常に厳しい内容~ 2022年4月6日 「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか 2022年4月5日 過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~ 2022年4月1日 週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~) 2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~ 2022年3月28日 円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~ 2022年3月25日 週末版		
2022年4月6日 「日本売り」を認められない論陣をどう評価するか 2022年4月5日 過去最低を更新したドル比率〜世界の外貨準備運用〜 2022年4月1日 週末版(細る対内証券投資〜今後も嫌われそうな日本市場そして円〜) 2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性〜ルーブルにも負ける円〜 2022年3月28日 円安のメリット・デメリット〜優勝劣敗の徹底〜 2022年3月25日 週末版		
2022年4月5日 過去最低を更新したドル比率~世界の外貨準備運用~ 2022年4月1日 週末版(細る対内証券投資~今後も嫌われそうな日本市場そして円~) 2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性~ルーブルにも負ける円~ 2022年3月28日 円安のメリット・デメリット~優勝劣敗の徹底~ 2022年3月25日 週末版		
2022年4月1日 週末版(細る対内証券投資〜今後も嫌われそうな日本市場そして円〜) 2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性〜ルーブルにも負ける円〜 2022年3月28日 円安のメリット・デメリット〜優勝劣敗の徹底〜 2022年3月25日 週末版		
2022年3月30日 日銀とトルコ中銀の類似性〜ルーブルにも負ける円〜 2022年3月28日 円安のメリット・デメリット〜優勝劣敗の徹底〜 2022年3月25日 週末版		
2022年3月28日 円安のメリット・デメリット〜優勝劣敗の徹底〜 2022年3月25日 週末版		
2022年3月25日 週末版		
ZUZZヰ3月ZZ日  本邦個人投食豕の対外食金ノロー劇问(2022年2月分)		
	2022年3月22日	本邦個人校頁家の対外資金ノロー動向(2022年2月分)