

みずほマーケット・トピック(2023年2月27日)

植田総裁候補の所信聴取を受けて

2月24日、衆議院において植田日銀新総裁候補(現・東大名誉教授)の所信聴取が行われた。 植田教授が総裁候補として初めて金融政策観を情報発信するということで事前の注目度は極めて大きなものであったが、総じて金融市場への影響は限定的で、第一関門を乗り切ったという印象。現行路線の問題点を認めつつ、現行路線からの急旋回は否定するという非常に難しい舵取りをやってのけた。植田体制は「デフレは貨幣現象であり金融政策で解決できる」という前体制を通底したリフレ思想からはっきりと距離を取る姿勢を確認することができた。黒田体制が白川体制の全否定から始まったのとは対照的に、植田体制は黒田体制の部分否定から始まり、少しずつ緩和策の撤収を図ることになる。「黒田→植田」は「ハト派→タカ派」方向の体制転換であり、対応は漸次的にならざるを得まい。YCC 廃棄とマイナス金利解除までは現在の為替市場で織り込まれているように思えるが、それでも 135 円を超えて推移していることは想定外。それほどまでに金利・需給環境が円安を肯定しており、2022 年の風景を見ているようである。

~安全運転ながらも前体制との決別は明らか~

2月24日午前、衆議院において植田日銀新総裁候補(現・東京大学名誉教授)の所信聴取が行われた。植田教授が総裁候補として初めて金融政策観を情報発信するということで事前の注目度は極めて大きなものであったが、総じて金融市場(とりわけ為替市場)への影響は限定的で、第一関門を乗り切ったと言って良いだろう。現行路線の問題点を認めつつ、現行路線からの急旋回は否定するという非常に難しい舵取りをやってのけたように思える。取り上げるべき論点はいくつかあるが、黒田体制と植田体制の最大の違いを表した場面が1つあった。それは以下の国民民主党の前原誠司議員とのやり取りであった:

- 前原議員:デフレは貨幣現象とお考えなのか。つまり、デフレは金融政策で変えられるとお考えなのか。
- 植田教授:経済学の教科書にはデフレあるいはインフレは貨幣的現象であるという記述がある <中略>しかし、物価は基本的に財・サービスの需要と供給で決まっていくものである。その 中で需要の1つの決定要素として貨幣的な要素がある。それが中長期的・短期的に強い影響 を与える局面もあれば、最近の日本のようになかなか影響が力強くは出てこない局面と両方あ る。後者のような場合、ある程度の期間を取ってみても、デフレが貨幣的現象であるというふう には見えない。

かなり慎重な言い回しに終始しているが、これは現在の日本において「リフレ思想に彩られた量的緩和を主軸とする金融政策は物価に対して殆ど意味を持たない」という趣旨であろう。これと同趣

2023年2月27日 1

旨の発言は立憲民主党の階猛議員に対する答弁でも述べており、物価を押し上げるにあたって金融政策の万能性を否定するものと考えられる。10年前、安倍総理は衆議院予算委員会において「デフレは貨幣現象であり、金融政策で変えていくことができる」と断言し、この思想がその後の10年間の金融政策に通底された。10年の時を経て、この思想は確実に日銀の政策運営から切り離されることになるだろう。それは後述する通り、「質すべきものは質す」という政策運営に帰着する。

~黒田体制の部分否定から入る植田体制~

所信聴取における言動を踏まえる限り、4 月の初回会合における大きな変化を確信するのは難しい。だが、聴取において「(現行枠組みの検証作業について)必要に応じて検討したい」との意向が示されていることからも分かる通り、「質すべきものは質す」という基本姿勢は揺るぎないと思われる。大まかな方向性として「副作用にまつわる論点が整理されたうえで正常化を検討する」というのが基本姿勢になるだろう。もっとも、黒田体制が白川体制の全否定から始まったのとは対照的に、植田体制は黒田体制の部分否定から始まり、少しずつ緩和策の撤収を図ることになりそうである。そもそも「タカ派→ハト派」の体制転換と理解された「白川→黒田」とは異なり、「黒田→植田」は「ハト派→タカ派」方向の体制転換であり、金融市場へのショックという意味では漸次的にならざるを得ない。

過去の本欄でも論じたように、具体的に想定されるのはイールドカーブコントロール (YCC) 廃棄とマイナス金利解除である。これらは銀行部門を中心として副作用を蓄積する装置と化しており、「質すべきものは質す」の対象となることはほぼ既定路線と言える。例えば、YCC を継続することに関しては「様々な副作用を生じさせている面は否定できない」と述べた上で「時間をかけて議論を重ね、望ましい姿を決めていきたい」としており、見直しの方向性自体は認められている。その上で操作対象年限を 10 年から 5 年へ短期化することも「将来見直すことがあったとして、そのときの一つのオプションになる」と具体的な言及も見られている。既に植田教授の胸中はいくつかの修正プランがあるのだろうが、YCC を温存する限り、国債購入が無制限に継続する現状はどう考えても不健全であり、廃棄は不可避と考えるべきだろう。なお、植田教授自身が「YCC の修正、具体的な選択肢を言及することは不測の影響を及ぼすリスク」と述べている通り、YCC は修正の思惑が強まった途端に国債が投機的な売り込まれ、その収拾のために国債購入がかさむことになる。廃棄は前振れもなく突然に決断される可能性があり、それが 4 月ではないという保証はない。しかし、これらを修正しても異次元緩和が通常緩和になるだけであるから「金融緩和を継続し、企業が賃上げできる環境を整える」という所信聴取の発言と大筋矛盾するものではないだろう。

YCC 廃棄の後にはマイナス金利解除、保有国債残高の削減、上場投資信託(ETF)の削減など 難題が山積している。しかし、年内に欧米中銀の引き締め局面が収束することまで視野に入れた 場合、着手できるのは YCC 廃棄とマイナス金利解除までが精一杯ではないかと予想する。

ちなみに、注目される政府・日銀による共同声明の取り扱いに関しては「直ちに見直す必要はない」と述べられているが、黒田体制を象徴する文言である「できるだけ早期に実現を目指す」との表現に関しては、決定会合での議論を踏まえて修正が検討される可能性も示唆されており、「2%目標の中長期化」という市場予想に沿った展開は引き続き予想される。この辺りは日銀だけのスケジュールでは進まないため、政府とすり合わせの上、4・6・7月の会合で動きがあると予想したい。

2023年2月27日 2

~円相場への含意~

植田総裁候補に次いで、内田・氷見野両副総裁候補の聴取を経ても為替市場に大きな混乱は 見られなかった。年初来、日銀新体制への修正観測から一時 127 円台まで調整が進んでいたもの の、今やそうした動きは殆ど見られなくなっている。YCC 廃棄やマイナス金利解除は既に織り込ま れていると思われるが、それでもドル/円相場は 130 円割れどころか 135 円を超えて推移している。

筆者はYCC 廃棄やマイナス金利解除まで織り込んだ水準が 130 円割れだと考えていたのだが、①米国のインフレ率が想定外に下がらなくなっていること(よって米金利が再浮上していること)、②日本の貿易赤字が想定外に大きくなっていること、という2つの「想定外」が重なった結果、もはや日銀トレードだけで円高は実現しなくなっているように見受けられる。②は先週の本欄でも議論した通りであり、今後は輸入高



止まりに輸出鈍化も加わって、円売り超過の需給環境が残存する公算が大きい。ここまではメインシナリオ通りである。しかし、これに加えて①が浮上していることはやはり想定外と言える。今年に入ってからのドル/円相場復調は明らかに日米金利差の再拡大に背中を押されている(図)。過去の本欄では米国の消費者物価指数(CPI)に関し+10%から+5%への低下と、+5%から+2%への低下では難易度が全く違うと論じたが、早くもその難易度が波乱要因になっているのが現状と考えられる。ややペースの速さを感じるが、金利差も需給も円安を肯定するというのは 2022 年と全く同じ構図であり、引き続き『中期為替相場見通し』で見据える年内 140 円復帰のシナリオは不変である。

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。

2023年2月27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

2003年3月1日	発行年月日	.co.jp/forex/econ.html (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ backnumber.html 過去6か月のタイトル
2023年2月19日	2023年2月24日	
2003年3月19日 2		
2002年3月19日		
2003年7月14日 2月12日		
日東、他国年時科への用金・GALの元素での整金・GALの元素での整金・GALの元素での整金・GALの元素では、 2003年7月19		
1923年2月19日 日本	2023年2月14日	
2002年7月10日 選手機 1-10年、インド、明年の務保・pivelizを持ちれずー	0000年0日10日	
2003年7月8日 コーロ係(イアル関係の既存)での2013年7月8日 コロジャンの 1903年7月8日 日本以下ゲージ 1903年7月8日 1903年7日 1		
2003年月7日 2003年月7		
2023年3月1日 日本はアイア、高い場かれていまうのか一条が成当のかっ 2023年3月1日 まま知にの設定選手を含まれて、最新に合きする。		
2022年2月2日 原産組に上級電子と特別機工に対する。		
2002年1月19日 記書版での最近書事金を終了と、「業事に選手する」・日本版の指導中へ 2002年1月2日 2784、最初の15月を終えて、業事に選手があった。 2002年1月2日 2784、最初の15月を終えて、実事に選手があった。 2002年1月2日 2784、最初の15月を終えて、実事に対していまり。 2002年1月2日 2784、最初の15月を終えて、実事に対していまり。 2002年1月2日 2784、日本版の15月を終えて、実事に対していまり。 2002年1月2日 2784、日本版の15月を終えて、実事に対していまり。 2002年1月2日 2784、日本版の15月 2784 278		
2002年月20日 1200日 2015		
2023年 月20日 2015年 表別の 10月 月2 10月		
2023年月27日		
2023年月25日 神風人後かれたユーロ歌唱学・最悪からの後官 ? 2023年月26日 日報から北上ではい、水の作品で開たのか 2023年月26日 日報から北上ではい、水の作品で開たのか 2023年月26日 日報から北上ではい、水の作品で開たのか 2023年月26日 日報から北上ではい、水の作品で開たしまい。 2023年月27日 2023年月27日 日報から北上ではい、水の作品で開たしまい。 2023年月27日 2023年月27日 日報は、当に兼くのか ? 2023年月27日 日報は、当に兼くのか ? 2023年月27日 2023年月27日		
2023年月20日 日接力が正に呼い上級の最后は関係なのか? 2023年月20日 日報知後上生数の資金を発生で、毎別組織とも繋いるの子で 2023年月3日日 日報知後上生数の場合と表現であるから 2023年月3日日 日報知後上生数の場合と表現であるから 2023年月3日日 2023年日 202		神風に救われたユーロ圏経済〜最悪からの復活?〜
2023年1月10日 日報度電影を含めません。	2023年1月24日	「投機の円買い jvs.「実需の円売り」の行方
2022年1月19日 日 日	2023年1月23日	日銀タカ派とFRBハト派の併存は可能なのか?
大学権人投資家の対外を立て、一般的(2024年1月7日) 大学権人投資家の対外を立て、一般的人民族という。		
2023年1月18日 出意されるユーロ際のインフレーコアは加速や一 2023年1月18日 日報は本場に致めたア〜画面の企業を襲車〜 2023年1月18日 に対した。	2023年1月19日	
2023年1月16日 日東北美田大阪のカア・本面の質問を登録へ 2023年1月16日		
2023年1月18日 末16 (長州春春 6日本の間健性へ) 国際給人インパウンド業業へ) 2023年1月8日 末17 月曜 日本 末17 日本		
2023年1月10日		
2023年1月8日 新悠悠 FOMCAM 表現では、アンスターストリー・		
2023年1月3日 FONCial 事業 目を受けて、212年 和下げへの交換 1023年 1273年 1273		
2022年12月3日		
2022年12月32日 温泉後(文上泉水の円交の年を終えて一門高を1押し日とする模量~) 2022年12月30日 日泉の次東地震関する協会登場で19間からで 2022年12月30日 日泉の次東地震関する協会登場で19間からで 2022年12月10日 日泉の次東地震を増展する風湿は大変大なのか 2022年12月10日 円安で造したい対内健康が関かったシャル・トラ%」では不十分というメッセージ~) 2022年12月16日 円安で造したい対内健康が関から、アージーニンプル・トラ%」では不十分というメッセージ~) 2022年12月16日 アルル・ドラペル・アージー・アージー・アージー・アージー・アージー・アージー・アージー・アージ		
2022年12月91日 第2023年12月91日 第2023年12月91日 第2023年12月91日 第2023年12月91日 第2023年12月91日 第2023年12月91日 第2023年12月16日 第213年12月21日 第213年 第213		
2022年1月月19日		
2022年18月18日		
2022年12月18日		
2022年12月16日 本邦根人授養家の分外資金フロー動向12022年11月分)		
COUZE#12月14日	2022年12月15日	
2022年19月8日 2022年19月8		FOMCを終えて~PCEピークアウトと利上げ停止時期~
2022年11月9日 3東版 2022年1月9日 3東版 2022年1月9日 2022年1月1日 2022年1月9日 2022年1月9日 2022年1月1日 2022年1月9日 2022年1月	2022年12月14日	
2022年19月9日 超来版		
2022年11月2日 国本版 (158円台で考えが安い日本)		
2022年19月5日 日本人の円売り11と一適性の態念で終わるのか? 2022年19月1日 表だ豊成が必要なユーロ側のインフレ情勢 2022年11月2日 日本版が必要なユーロ側のインフレ情勢 2022年11月2日 日本版が必要なユーロ側のインフレ情勢 2022年11月2日 日本版を製造を付て、利上げ傷婦小に新味なし~ 2022年11月2日 現機がションで見がルー円・ユーロの根況 2022年11月2日 現機が送りユーマの見が、		
2022年19月2日 選末版 (158円台で考える「安い日末)~名目円高では解決しない根深い問題~) 2022年11月28日 5002編集要旨を受けて、開き始かに下旧との差~ 2022年11月28日 5002編集要目を受けて、開き始めに下旧との差~ 2022年11月28日 5002編集要目を受けて、開き始かに下田との差~ 2022年11月21日 最高額度の局面に誌と5000円 2022年11月21日 最高額度の局面に誌と5000円 2022年11月21日 最高額度の局面に誌と5000円 2022年11月18日 2022年11月19日 3202年11月19日 3202年11月2日 3202年11月21日		
2022年11月28日 日記籍事業日を受けて、開き始かた下Bとの差~ 2022年11月28日 日記籍事業目を受けて、相比が開始が、		
2022年11月28日 FOMは書歌音を受けて〜間舎始か上FIREとの差〜 2022年11月28日 FOMは書歌音を受けて、中間と始め上FIREとの差〜 2022年11月28日 Jax版 2022年11月29日 漫楽版 2022年11月29日 Jax版 2022年11月29日 Jax版 2022年11月29日 Jax版 2022年11月19日 Jax版 FOMの成力を示した40年ぶりのCPI 2022年11月19日 Jax版 Cを別で、今月間のDPを受けて、電電子のか価高」へ 2022年11月19日 Jax版 (本別・今月間のDPを受けて、電電子のか価高」へ 2022年11月19日 FOMにより、何を考えているか? 家をや粉インフレ目標へ 2022年11月19日 FOMにより、何を考えているか? 家をや粉インフレ目標へ 2022年11月19日 FOMにより、日本のの大力を受けて、一部では、日本の大力では、日本の		
2022年11月28日		
2022年11月22日 満末版 2022年11月22日 満載度収別に対して見るドル・呼・ユーロの概況 2022年11月22日 満載度収別にはの成力を示した40年ぶりのCPI 2022年11月18日 満載度収別には10日 2021年11月18日 3末版(本和*ンの月期CDPを受けて~階費力の悪化は悲惨な状況~) 2022年11月18日 3末版(本和*ンの月期CDPを受けて~階費力の悪化は悲惨な状況~) 2022年11月18日 5年6人投資家の対外で第全フロー動向(2022年11月分) 2022年11月18日 5年7人で表えるドル・伊相協のサーバージュート 2022年11月18日 3末版(2022年度上半期の経常収支状況を受けて~所得収支の遠流が最後の手札~) 2022年11月19日 24本的から見たドル・円相協のサーバージュート 2022年11月19日 24本的から見たドル・円相協のサーバージュート 2022年11月19日 24本的から見たドル・円相協のサーバージュート 2022年11月19日 24本的から見たドル・円相協の財政と展望 2022年11月19日 24本的・見たドル・円相協の財政と展望 2022年11月19日 24本的・見たドル・円相協の財政と展望 2022年11月19日 24本的・見たドル・円相協の財政と展望 2022年11月19日 24本的・見たドル・円相協の財政と展望 2022年11月19日 24本の・見かまの地の場が上が出ている。 2022年10月28日 2022年10月28日 2022年10月28日 2022年10月28日 2022年2月27日 2022年2月27日 2022年10月28日 2022年2月27日 2022年2		
2022年11月12日 対象ボジュンで見がルー円・コーロの概況 2022年11月12日 表験機能人の破力を示した40年 ※19のPH 2022年11月13日 法未施(本邦7~9月期GDPを受けて、需員力の悪化は影像な状況~) 2022年11月16日 本邦値人投資家のが水資金フロー助向(2022年10月分) 2022年11月16日 本邦値人投資家のが水資金フロー助向(2022年10月分) 2022年11月17日 本邦値人投資家のが水資金フロー助向(2022年10月分) 2022年11月18日 実成(本邦7~9月期GDPを受けて、需員でサッイ・アーシュート 2022年11月18日 実成(2022年度上が内相場のカーバーシュート 2022年11月19日 3年版(2022年度上が内相場のカーボーンシュート 2022年11月19日 3年版(2022年度上が内が開始のオーバーシュート 2022年11月19日 3年版(2022年度上が内が開始を対しません) 2022年11月19日 3年版(2022年度上が内が開始を対しません) 2022年11月19日 3年版(2022年度上が内が開始がカーボーン・フェークの2022年10月2日 2022年10月2日 2022年10月2日 2022年10月2日 2022年10月21日 3年版(2022年度上が大の子の上が内が開始を対したが開かれる状況に~) 2022年10月21日 3年版(2022年度上が大の子の上が内が開始を対したが開始を対したが開始を 2022年10月21日 3年版(2022年度上が大の子の上が内が開始を入りまた		
2022年11月22日 清養健和以上の威力を示した40年ぶりのCPI 2022年11月18日 温末版(本所での目別GDPを受けて〜瑞貴力の悪化は悲惨な状況〜) 2022年11月18日 温末版(本所での目別GDPを受けて〜瑞貴力の悪化は悲惨な状況〜) 2022年11月17日 本邦億人投資家の対外資金フロー動向(2022年10月分) 2022年11月18日 民間を今、何を考えているかで・影を下ちりペンロ目標〜 2022年11月18日 元間は今、何を考えていり不知の要は一 2022年11月18日 元間はの現状と歴望〜全射・諸節の登理〜 2022年11月18日 元間はの現状と歴望〜全射・諸節の登理〜 2022年11月18日 元間はの現状と歴望〜全射・諸節の登理〜 2022年11月18日 元目艦院が近近について〜スタグフレーションの測〜 2022年11月18日 元目艦院が近近について〜スタグフレーションの測〜 2022年11月18日 元間の現状と歴望〜2022年1月18日 元目艦院が近辺について〜スタグフレーションの測〜 2022年1月18日 元間が変理事会が上て〜本財党の行力〜 2022年10月21日 元献版 (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21日 元末版 (ECB政策理事会と終えて〜政策間の整合性が問われる状況に〜) 2022年10月21日 元末版(学がになった日間を当ちの行力〜 2022年10月21日 元末版(学がになった日間を) 1091日第1日 元本版人投資家の対外省金プロー動団(2022年1月分) 元記 大阪大海衛科・国際設定について〜史上最も膨いい冬〜 木井橋人投資家の対外省金プロー動団(2022年1月分) 2022年10月18日 元本版人投資家の対外省金プロー動団(2022年1月分) 2022年10月18日 元本版人投資家の対外省金プロー動団(2022年1月分) 2022年10月18日 三末版 (日内18日 日 2022年10月18日 三末版 (日内18日 日 2022年10月18日 三末版 (国本の正治をどう受けいめるか〜とはいえ利上げ停止は不可能〜) 2022年10月18日 2022年10月19日 元本版と関連事を受けて〜2023年16月18日 2022年10月18日 12年第2位の対外を債務国(の金運は政治大策 2022年10月18日 12年第2位の対外を債務国(の金運は政治大策 2022年10月21日 12末版 (日内18日 日 2022年10月21日 12末版 (日内18日 日 2022年10月21日 12末版 (日内18日 日 2022年10月21日 日 2022年10月3日 12末版 (日内18日 日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 12末版 (日内18日 日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 日 2022年10月4日 日 2022年10月3日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年10月3日 2022年		
2022年1月21日 最高雑度の局面に挑さECB-多様な下沢下の物価高		
2022年1月17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16日 FRBI 中央	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15日 実質ペースで考えるドル/円相場のオーバーシュート 2022年11月16日 温末版 (2022年度上半期の経常収支状況を受けて〜所得収支の選流が最後の手札〜) 2022年11月16日 金利面から見たドル/円相場の現状と展望 2022年11月18日 金利面から見たドル/円相場の現状と展望 2022年11月4日 金利面から見たドル/円相場の現状と展望 2022年10月28日 温末版 (ECB政策理事会プレビューへ再投資の行方〜 2022年10月27日 ECB政策理事会プレビューへ再投資の行方〜 2022年10月27日 近畿をの国内回帰報音とジ理報であた 2022年10月27日 近畿をの国内回帰報音とジ理報であた 2022年10月27日 近畿が立ていてペラ上動を開発している場合 2022年10月28日 表版 (半分になった円の信候~150円到達で何を思うか〜) 2022年10月18日 温末版 (半分になった円の信候~150円到達で何を思うか〜) 2022年10月18日 日間かなファンダメンタルズ〜円高は押し目という新常議〜 2022年10月18日 選末版 (半分になった中の信候~150円到達で何を思うか〜) 2022年10月18日 国意競争の足章 C2023権長がたら何を読むか〜 本邦個人投資家の対対資金フロー動向(2022年9月分) 2022年10月18日 万久英政権の軌道修正〜機能した市場のアラーム〜 2022年10月18日 FOMC議事業官を受けて〜2023年も高金利〜 2022年10月18日 FOMC議事業官を受けて〜2023年も高金利〜 2022年10月18日 FOMC議事業官を受けて〜2023年も高金利〜 2022年10月18日 2022年10月1日 塩末版 (国連の正論をとう受け止めるか〜とはいえ利上げ停止は不可能〜) 2022年10月1日 地表版 (国連の正論をとう受け止めるか〜とはいえ利上げ停止は不可能〜) 2022年10月1日 財民され始のビドル暴落説を検証する 2022年10月1日 財民され始のビドル暴落説を検証する 2022年10月3日 世界歌位の対対策完全撤疫を前に当命整理 2022年10月3日 世界歌位の対対策完全撤疫を前に当命を理 2022年10月3日 世界歌位の対対策発を撤棄を削に当命を理 2022年10月3日 日本歌 (現実路線への修正は可能なのか・2 2022年10月3日 日本版 (日本歌しれらの) 中華による「の真実味〜) 2022年10月1日 国本版 (日本版上のの) 中華による「の真実味〜) 2022年11日 国本版 (日本版上のの) 中華による「の真理は、現ま版 (日本版上のの) 中華による「の真実体で、) 2022年11日 国本版 (日本版上のの) 中華によって、日本版上のの対策を持て、		
2022年11月11日 ユーロ相場の現状と展望~金利・需給面の整理~ 2022年11月10日		
2022年11月1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9日		
2022年11月10日 金利面から見たトル/円相場の現状と展望		
2022年11月9日		
2022年10月28日 週末版(EOB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 2022年10月28日 2022年10月27日 202		
2022年10月28日 週末版(ECB政策理事会を終えて一政策間の整合性が問われる状況に~)		
2022年10月27日 区巳政策理事会ブレビュー〜再投資の行方〜 2022年10月27日 製造業の国内回帰報道をどう理解するか? 2022年10月21日 選末版(半分になった日の価値〜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5月分) 2022年10月18日 通貨高競争の足音〜2020議長総括から何を続むか〜 2022年10月18日 通貨高競争の定音〜2020議長総括から何を続むか〜 2022年10月17日 プン英政権の動道修正〜機能した市場のアラーム〜 2022年10月17日 3末版 2022年10月17日 2022年10月11日 4初来ビーグに達したイタリアの対地スプレッド 2022年10月17日 2022年10月11日 4初来ビーグに達したイタリアの対地スプレッド 2022年10月18日 選末版 (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 対象対策会全撤廃を制に論点整理 2022年10月6日 対象対策会全撤廃を制に論点整理 2022年10月1日 世界第2位の対外を検査制に論点整理 2022年10月1日 世界第2位の対外では機務国」の命運は政治次第 2022年9月30日 週末版 2022年9月7日 伊ルローニ新政権、現実路線への修正は可能なのか? 2022年9月2日 週末版(FOMCを終えて〜1巻になれば円安は止まる」の真実味〜) 2022年9月2日 週末版(FOMCを終えて〜1巻になれば円安は止まる」の真実味〜) 2022年9月18日 週末版 2022年9月18日 2022年9月19日 週末版 (FOMCを終えて〜1巻になれば円安は止まる」の真実は上での目が関連列を上で回答を表えて〜2024年9月18日 2022年9月18日 週末版 (FOMCを終えて〜1巻になれば円安は上まる」の真実は上で日本 2022年9月18日 2022年9月18日 2022年9月18日 2022年9月18日 全利差が本当にテーマになるのはこれから 2022年9月18日 全利差が本当にテーマになるのはこれから 2022年9月18日 全利差が本当にテーマになるのはこれから 2022年9月18日 全利差が本当にテーマになるのはこれから 2022年9月18日 中央更新はどこまで終くのかり400円台突破を受けて〜		
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21日 圧倒的なファンダメクルズ~円高は押し目という新常識~ 2022年10月21日 国末版(半分15℃ かた円の価値~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計資金フロー動向(2022年9月分) 2022年10月18日 遺官高陸争の足音~6202議長総括から何を読むか~ 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13日 FOMの議事要目を受けて~2023年も高金利~ 2022年10月13日 年初来ピークに遠したイタリアの対独スプレッド 2022年10月19日 単初来ビークに遠したイタリアの対独スプレッド 2022年10月1日 東京版 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1日 東京版 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4日 放見され始めたドル暴落説を検証する 2022年10月4日 放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30日 週末版 2022年9月30日 週末版 2022年9月30日 週末版 2022年9月30日 選末版 2022年9月30日 選末版 2022年9月30日 選末版 2022年9月30日 選末版 2022年9月30日 週末版 2022年9月30日 2014年9月3日 2014年9月3日 出来版 2022年9月3日 出来版 2022年9月3日 出来版 2022年9月3日 出来版 2022年9月3日 2013年3月3日 第日数定数字をが入れば円安は止まる」の真実味~) 2022年9月3日 2013年3月3日 第日数定数字をが入れば円安は止まる」の真実は 2022年9月3日 2013年3月3日 2022年9月3日 2013年3月3日 2013年3月3日 第日数定数字数子を必要の対り資金でに~ 2022年9月3日 2013年3月3日 全利金が本当にテーマになるのはこれから 2012年9月3日 アルドストリームの再開延期とユーロ安 2012年9月3日 アルドストリームの再開延期とユーロ安 2012年9月3日 アルドストリームの再開延期とユーロ安 2012年9月3日 アルデストリームの再開延期とユーロ安 2012年9月3日 アルデストリームの表が表が、またりに対するが、よりに		
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施〜 2022年10月19日 週末版(半分になった円の価値へ150円到達で何を思うか〜) 2022年10月18日 通末版(半分になった上の価値へ150円到達で何を思うか〜) 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19日 天然力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対資金フロー動向(2022年9月分) 通貨高競争の足音〜G2022年9月分 通貨高競争の足音〜G2022年9月30日 1911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11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1日 年初来ビークに達したイタリアの対独スプレッド 2022年10月6日 水際対策完全撤廃を前に論点整理 2022年10月6日 水際対策完全撤廃を前に論点整理 2022年10月4日 股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30日 週末版 2022年9月21日 少ノーーニ新政権、現実路線への修正は可能なのか? 2022年9月22日 週末版「「成長に賭ける」という危険な賭け 2022年9月28日 上に该を乗り切れるのか〜結局、節電頼み〜 2022年9月16日 国末版 2022年9月16日 週末版 2022年9月16日 週末版 2022年9月16日 週末版 2022年9月16日 2022年9月16日 週末版 2022年9月16日 2022年9月17日 2022年9月17日 2022年9月18日 2022年9月		
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 通言競争の足音~220議長終括から何を読むか~ 2022年10月17日 週末版 2022年10月18日 70M(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か月連続で赤宇」の意味 2022年10月11日 年初来ビークに達したイタリアの対独スプレッド 2022年10月1日 異末版(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 水際対策完全撤廃を前に論点整理 2022年10月4日 数見され始めたドル暴落胶を検証する 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30日 週末版 2022年9月2日 英トラス新政権、現実路線への修正は可能なのか? 2022年9月2日 英トラス新政権、「現実路線への修正は可能なのか? 2022年9月2日 選末版(FOMCを終えて~「春になれば円安は止まる」の真実味~) 2022年9月2日 週末版 2022年9月16日 週末版 2022年9月16日 数ま版 2022年9月16日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年8月分) 円安如止としての日本版HIAの可能性 2022年9月17日 動き出す家計部門の外資運用~金融教育の先に~ 2022年9月18日 動き出す家計部門の外資運用~金融教育の先に~ 2022年9月19日 動き出す家計部門の外資運用~金融教育の先に~ 2022年9月7日	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18日 通貨高競争の足音~G20議長総括から何を読むか~ 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18日	2022年10月19日	
2022年10月17日		
2022年10月13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1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(国庫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4日 散見され始めたドル暴落説を検証する 「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30日 週末版 2022年9月27日 伊メローニ新政権、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27日 世北冬を乗り切れるのか・結局、節電頼み~ 2022年9月18日 週末版 2022年9月27日 世北冬を乗り切れるのか・結局、節電頼み~ 2022年9月19日 週末版 2022年9月19日 202		
2022年10月12日		
2022年10月11日		
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 水際対策完全撤廃を前に論点整理 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30日 週末版 2022年9月27日 伊メローニ新政権、現実路線への修正は可能なのか? 2022年9月27日 伊メローニ新政権、「成長に賭ける」という危険な賭け 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26日 選末版(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はをを乗り切れるのか〜結局、節電頼み~ 2022年9月16日 週末版 2022年9月16日 週末版 2022年9月17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18日 鎖国政策終了とその後の課題 2022年9月19日 動き出す家計部門の外資運用~金融教育の先に~ 2022年9月19日 週末版(EOB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6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10月6日 水際対策完全撤廃を前に論点整理 2022年10月4日 散見され始めたドル暴落態を検証する 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 伊メローニ新政権、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28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16日 週末版 2022年9月17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18日 鎖国政策終了とその後の課題 2022年9月19日 動き出す家計部門の外資運用~金融教育の先に~ 2022年9月19日 週末版 (EOB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ふるのはこれから 2022年9月6日 フルドストリーム1の再開延期とユーロ安 2022年9月6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」の命達は政治次第 2022年9月30日 週末版 2022年9月27日 伊メローニ新政権、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28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16日 週末版 2022年9月17日 週末版 2022年9月17日 週末版 2022年9月17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18日 鎖国政策終了とその後の課題 2022年9月19日 動き出す家計部門の外資運用~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 フルドストリーム1の再開延期とユーロ安 2022年9月6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30日 週末版 2022年9月27日 伊ノローニ新政権、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28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28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16日 週末版 2022年9月16日 週末版 2022年9月17日 週末版 2022年9月18日 本村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18日 類直政策終了とその後の課題 2022年9月18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19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6日 円安更新はどこまで続くのか〜140円台突破を受けて〜		散見され始めたドル暴落説を検証する
2022年9月27日 伊メローニ新政権、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19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 金利差が本出にテーマになるのはこれから 2022年9月6日 フルドストリーム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		
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19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16日		
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19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15日	
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6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0日12日	
2022年9月9日		
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 /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6日 /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~)