

みずほマーケット・トピック(2023年10月11日)

赤字が拡がるデジタル関連およびカネ関連の国際取引

昨日発表された本邦 8 月経常収支は+2 兆 2797 億円と黒字を記録。ヘッドラインでは「7 か月連続の黒字」など需給改善を想起させるフレーズが多用されるが、現実問題として直面している相場現象は円安である。筆者試算のキャッシュフローベースの経常収支によれば8月は約▲5800億円と3 か月ぶりの赤字。本欄ではサービス収支、とりわけその他サービス収支を中心に拡大している赤字を「新時代の赤字」と呼び、執拗な円安の遠因として議論してきた。この点、23 年 8月 10日公表の日銀レビュー『国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化』では、サービス収支を主題に近年の構造変化を議論しており、非常に興味深い切り口を示している。この分析に倣って、近年拡大しているサービス収支赤字に関し、注目されるデジタル赤字がどれほどなのか足許まで試算してみた。なお、国・地域別の支払を見ると、やはり米国向けが大きい。ドル/円相場が堅調に推移する背景に米国へのサービス支払が増えていることの影響は徐々に注目度を増していく論点ではないかと考える。円安の背後で構造変化は確実に進んでいる。

~主役は旅行収支とその他サービス収支~

ドル/円相場は引き続き中東リスクを 背景として神経質な展開が続いてい る。ところで財務省から昨日は本邦8月 国際収支統計が発表されており、経常 収支は+2兆2797億円と黒字を記録し た。これを受けてヘッドラインでは「7か 月連続の黒字」や「前年比3倍の黒字」 といった需給改善を想起させるフレーズ が多用されているが、現実問題として直 面している相場現象は円安である。毎



月の本欄で論じているように統計上の黒字は必ずしもキャッシュフロー(CF)上の黒字を意味しない。 筆者試算の CF ベース経常収支では8月は約▲5800 億円と3か月ぶりの赤字であり、1~8月合計で見た場合も約▲3兆円と相応に大きな赤字である。もっとも昨年1~8月合計では約▲6兆円と倍の赤字だったので、キャッシュフローベースで見ても需給環境の方向感が「改善」にあることは間違いないが、円売り超過である以上、示唆するところは結局、円安である。

項目別に見ると、国際収支統計上の貿易収支は6~7月と2か月連続で貿易黒字に転じていたが、8月は3か月ぶりの赤字(約▲7500億円)に戻ったことが目に付く。円安・原油高による収支悪化の動きは今後さらに顕在化してくるはずだ。円相場にとって唯一前向きな材料は旅行収支が+2582億円と8月としては過去最大の黒字を記録し、1~8月合計で見ても+2兆3656億円と前年

2023年10月11日 1

同期(+1742 億円)の13 倍以上の黒字を記録していることだろうか。これ自体は円買いを伴うものであり、円安抑止の材料になっているとは思われる。だが一方、本欄で「新時代の赤字」として問題視されるその他サービス収支の赤字は8月に▲5229 億円、1~8月合計では▲4兆6710億円と前年同期(▲3兆5670億円)から1兆円以上膨らんでいる。

過去の本欄¹でも議論したように、国内の宿泊・飲食サービス業の人手不足が極まっていることなどを踏まえれば、<u>旅行収支の黒字は恐らく天井が近づいている可能性もあり、未だ拡大余地がありそうな「新時代の赤字」をどれほど相殺できるかが経常黒字の全体感を規定してくるだろう。</u>日本の経常収支はこれまで貿易収支や第一次所得収支の議論に終始してきたが、今後は旅行収支やその他サービス収支の動向が大きな変数になる。これ自体は分析上、新しい視点と言える。

~サービス収支、新しい組替え~

なお、本欄ではサービス収支、とりわけその他サービス収支を中心に拡大している赤字を「新時代の赤字」と呼び、執拗な円安の遠因として議論してきた。この点、2023 年 8 月 10 日公表の日銀レビュー『国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化』では、サービス収支を主題に近年の構造変化を議論しており、非常に興味深い切り口を示している。サービス収支にかかる取引はアウトライトの為替取引を伴うものが多いと推測され、ここで議論されることはそのまま「構造変化ゆえの円安長期化」の可能性を感じさせる。過去の本欄では近年拡大するその他サービス収支赤字の拡大についてデジタル・コンサルティング・研究開発の 3 つのキーワードでイメージを掴めると述べてきたが、日銀レビューではより精緻な分類でサービス収支全体の変化を捉えており、近年の構造変化をはっきり浮き彫りにしている。具体的に日銀レビューではサービス収支を以下の 5 つの類型に分類した上で、組み替えている:

- ① モノの移動や生産活動に関係するもの(モノ関連収支)
- ② ヒトの移動や現地での消費活動に関係するもの(ヒト関連収支)
- ③ デジタルに関係するもの(デジタル関連収支)
- ④ 金融や保険に関係するもの(カネ関連収支)、
- ⑤ 上記以外(その他)

例えばサービス収支で話題になりやすいインバウンド関連の受払(要するに旅行収支)は②に、 米巨大 IT 企業のプラットフォームサービスやインターネット広告取引などへの受払は③に計上される。なお、近年日本で業容を拡大し、売上を上げている外資系コンサルティング会社への支払も統計上、③に計上される(「専門・経営コンサルティングサービス」はインターネット広告やコンサルティング関連の受払を計上するため)。なお、④は保険・年金サービスと金融サービスの合計だが、この赤字も近年拡大傾向にある。「その他サービス収支」として達観すると埋もれてしまうが、後述するように、カネ関連として切り出すと保険・年金サービスも「新時代の赤字」の一端をなしている。

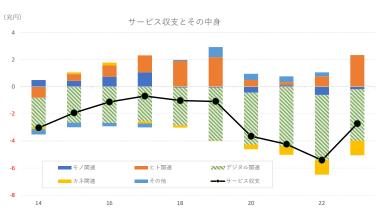
2023年10月11日 2

-

¹ 本欄 2023 年 10 月 4 日号『続・インフレを輸入する日本~「人手不足」の波~』をご参照下さい。

~結局、デジタル赤字はどれくらいなのか?~

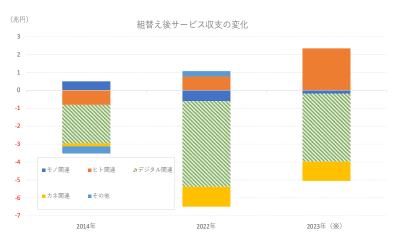
過去の本欄や各種コラムにおいて「新時代の赤字」について議論を重ねる過程で「実際のところ、デジタル赤字とはどれくらいのボリュームなのか」という照会を頂戴したこがある。そこで上記の日銀分類に倣ってサービス収支の組替えを行い、足許の2023年8月までの変化が分かるようにデータを取得したものが右図だ。2022年に▲5兆4202億円と2002年以来、約20年ぶりの高水



(資料)日銀レビュー「国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化」※23年は1-8月合計時点の数字

準に達したサービス収支赤字のうち、▲4 兆 7814 億円がデジタル関連収支の赤字であった。分類上は「殆どがデジタル関連」と言って差し支えない。もっとも、統計上の限界もあって、上述したような、近年増勢傾向にありそうな外資系コンサルティング会社への支払や国際的なスポーツ大会へのスポンサー料の支払などもデジタル関連収支に混入するため、「殆どがデジタル関連」と断言して良いかは議論の余地もあるが、仮にそうであったとしても大きな違和感はないのも事実だろう。

ちなみにデジタル関連収支の赤字は遡及可能な 2014 年において▲2 兆1483 億円であったので、8 年間で倍以上に膨らんだことになる。同じ期間に旅行収支を主軸とするヒト関連収支が▲8166 億円から+7696 億円へ黒字転化し、恐らく今後は+2 兆円を超える黒字で安定しそうなことを差し引いても、デジタル関連収支の赤字を半分相殺するのが関の山というイメージだ(右図・上)。足許の確認をかねて今年1~8月

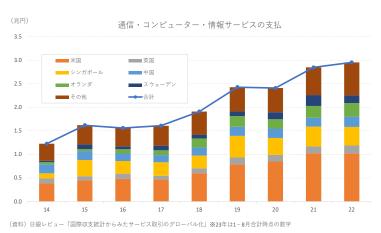


(資料)日銀レビュー「国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化」を元に筆者作成、※1-8月合計

合計で見た場合、サービス収支赤字は▲2 兆 7198 億円に達しているが、このうち▲3 兆 7984 億円 がデジタル関連であり、インバウンド需要の急回復を主軸としてヒト関連で稼いだ+2 兆 3329 億円の

黒字が全て掻き消されてしまっている構図が良く分かる。その上で海外への再保険料支払などを中心として赤字を拡げるカネ関連収支が常時▲1 兆円を超える赤字を記録しているため、インバウンド需要を背景にヒト関連収支で黒字を積み上げても相応の赤字が残る構造になっている。





2023年10月11日 3

の支払先について、完全ではないがイメージを掴むこともできるので紹介しておく。ここでは米巨大IT 企業のプラットフォームサービスへの支払などが含まれる通信・コンピューター・情報サービスに限定して、国・地域別に支払を確認することになる。これを見ると、2022 年の約3兆円のうち米国向けが約1兆円と3分の1を占め、これにシンガポール(約4000億円)、オランダ(約2900億円)、中国(約2000億円)と続いている(前頁図)。想像通り、米国向けへの支払が頭抜けており2017年の約4600億円と比較すれば5年間で2倍以上に膨らんだことになる。この増勢傾向に今後、大きな変化があるとは考えにくいだろう。ちなみに、カネ関連サービス赤字の拡大は別途、明日以降の本欄で論じるが、ここでも支払先は米国が筆頭で国や税制上メリットが見込める中南米が続く。ドル/円相場が堅調に推移する背景として米国へのサービス支払が増えていることの影響は徐々に注目度を増していく論点ではないかと考える。

金融市場部 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10月11日 4

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.ip/forex/econ.html (Archives) http://www.mizuhobank.co.ip/forex/econ.backnumber.html

2023年10月19	http://www.mizuhobank	c.co.ip/forex/econ.html (Archives) http://www.mizuhobank.co.ip/forex/econ.backnumber.html
2002年10月9日 3月 2002年10月9日 3月 2002年10月9日 3-1-18月11日 2002年10月9日 3-1-18月11日 3-1	発行年月日	過去6か月のタイトル
2007年10月1日		
2002年10月1-02		
2003年10月3日 - 一の悪かインア・植物大では、アンマ・サイン・マンマ・ロンマ・マンマ・ロンマ・センマ・センマ・センマ・センマ・センマ・センマ・センマ・センマ・センマ・セ		
2002年9月9日 日本の 中央・ナナドを見続きせる貿易等 1002年9月9日 日本の 中央・ナナドを開発されて、	2023年10月3日	
2002年月7月日		
1992年9月25日 日日音楽観楽変子音会―マイナス書画祭祭の日上の子から 2002年9月26日 2002年9月27日		
2003年9月72日 裏本版		
2003年9月7日		
2023年9月10日 2924年9月11日 2月1日		
2002年9月19日		
	2023年9月15日	週末版(ECB政策理事会を終えて~「事実上の利上げ停止宣言」の読み方~)
2023年9月1日 日前の政策業別に関すら404~情景等調を付けて 2023年9月1日		本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年8月分)
2023年9月1日		
2023年9月8日		
2023年9月18日 日本の貢献を支が信息するショの歴を外で 2023年9月48日 田から天通徳美山(いつかないき) 2023年9月48日 田から天通徳美山(いつかないき) 2023年9月48日 田から天通徳美山(いつかないき) 2023年9月48日 田から天通徳美山(いつかないき) 2023年9月48日 フェールー・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・		
2023年9月4日		
2023年9月4日		
2023年9月1日		
2023年9月28日 ジャグリンルドールで深速度以になるインフレに対すが自身者 間 2023年9月28日	2023年9月1日	
2023年9月21日 ユーロ服装件の悪化とコーロ相様の現状		
2023年9月21日 ユーロ際経済の悪化之コーロ相様の設状 2023年9月21日		
2023年月218		
2023年9月21日		
2023年9月16 日本たるリスクリに富原する日本の変計創門 2023年9月17日 2024年9月17日 2024年		
2023年月18日 大利4-0月銀行のの政務カラー次及び、		
2023年月15日 本種権人投資家の的外資金クロ一助向(2023年月分)		
年初友権で認識する日の立た現在地 2023年月19日	2023年8月17日	本邦4~6月期GDPの読み方~冴えない内需~
2023年8月18日 再投票を収止から年~フランスに並んだイタリア~ 2023年8月9日 温東版でアンジアライム(銀上げの意味するもの~デジタルサービスへの外資流出~) 2023年8月9日 2023年8月9日 2023年8月9日 2023年8月7日 2023年8月9日 2023年7月20日 2023年8月9日 2023年8月8日 8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8年8	2023年8月15日	
2023年9月19日	0000 70 5 : : 5	
2023年8月9日 総和特後を対象する実質資金の底差へ円突の余額~ 2023年8月1日 23年上半月20回路収支載性をサイドへのドースでは素字~ マイナス金利解的の実現可能性・日銀に適ら円がゲート~ 2023年月7日 2023年月7日 2023年月7日 2023年月7日 2023年月7日 2023年月7日 2023年月7日 2023年月7日 1日銀金を受えて、今後の課題は日本以上を登録)・ 2023年月7日 1日銀金を受えて、今後の課題は日本以上を登録)・ 2023年月7日 21日 2023年月7日		
2023年8月8日 29年上半原の国際収支統計を受けて、OFベースでは赤字~ 2023年8月4日 マイナル会科解除の実質の歴史を経済で、日本に合うに、アルスでは、アルスをは、アルスでは、		
2023年8月1日 マイナム金刺解除の実現可能性~日限に迫る円売りゲーム~ 2023年8月2日 選末版 2023年月2日 日報会を終えて一会後の課題は「円売りによる終表」~ 2023年月28日 関末版(ECOB接貨用事会を終えて一会後の課題は「円売りによる終表」~ 2023年月28日 関末版(ECOB接貨用事会を終えて一会後の課題は「円売りによる終表」~ 2023年月21日 図書を版とが記づくが、ファント書表で場合ではいだが別度~) 2023年月21日 図書を版とが記づくが、ファント書表で場合ではいだが別度~) 2023年月21日 図書を成まると思いて、海底を飲まる。 2023年月21日 図書を成まると思いて、海底を飲まる。 2023年月31日 別表の旧で、実現を成るのまる。 表の日で、実現を成るのまる。 地間で、変化を見まる。 2023年月31日 表の日で、実現を変の別が支金であたべきか? 2023年月31日 表の日で、実現を変の別が支金であたべきか? 2023年月31日 表の日で、実現を変の別が支金であたべきか? 2023年月31日 表のイン・変化を変の力で、自然を成立の一つ場ので、2023年月11日 表のイン・変化を変の力に、地がかった。 日本で、またが、2023年月31日 表のイン・で、日本で、またが、2023年月31日 表のイン・と、またが、2023年月31日 2023年月31日 日本版 (全利を上で、中でが選まないと書と、日本株 中で、またが、2023年月31日 2023年月31日		
2023年8月4日 海末版 2023年月31日 二回職員済の近況 ~ 経済・物価情勢はECB ハ上原化を示唆 ~ 日銀金会を終えて ~ 今後の課職は「円売りによる接発」 ~ 2023年月31日 海末版 (CDB 英理事業を終えて ~ 急速であいたがかぶん ~) 日銀金会を終えて ~ 今後の課職は「円売りによる接発」 ~ 2023年月21日 海末版 (CDB 英理事業を終えて ~ 急速であいたがかぶん ~) 日銀金会を終えて ~ 後速であいたがかぶん ~) 2023年月21日 海末版 (CB 変化が立くイン・ウンド海裏 ~ 労働で称いたがかばん ~) 2023年月21日 海末版 (CB 変化が立くイン・ウンド海裏 ~ 労働で称いたが *) 2023年月11日 海末版 (CB 変化が立くイン・ウンド海裏 ~ 労働で称いたが *) 2023年月11日 本外個人投資家の対け資金フロー動向 (0223年6月か) 海末版 (CB では、 * 2023年月11日 本外個人投資家の対け資金フロー動向 (0223年6月か) 海末版 (全国 作品 * 2023年月11日 本外個人投資家の対け資金フロー動向 (0223年6月か) 海末版 (全国 作品 * 2023年月11日 本外個人投資家の対け資金フロー動向 (0223年6月か) 海末板 (2023年7月1日 本外個人投資家の対け資金フロー動向 (0223年6月か) 2023年7月1日 本外個人投資家の対け資金フロー動向 (0223年6月か) 2023年7月1日 本版 (全国 社 大 * * * * * * * * * * * * * * * * * *		
2023年7月31日 日鉄会会を終えて〜今後の影響はド戸先りにその機令〜) 2023年7月21日 河水版(CRの)との変わりを終えて、急速であいいざかが機令〜) 2023年7月21日 日鉄金数域決定金金(7月2-2081)プレビース 2023年7月21日 日鉄金数域決定金金(7月2-2081)プレビース 2023年7月10日 23年上半月の9日 23年上半月の7日 23年上年の次の多級・大きを使して、インペラント等最一の他でおりません。 2023年7月11日 大参川ツ・東京語の多変・物価変化単北にけてなく「水準も〜 2023年7月11日 大野個人投資家の対対資金フロー動向(2023年6月分) 遠末版 2023年7月11日 本野個人投資家の対対資金フロー動向(2023年6月分) 遠末版 2023年7月12日 2023年7月12日 本野個人投資家の対対資金フロー動向(2023年6月分) 遠末版 2023年7月13日 2023年7月13日 本野個人投資家の対対資金フロー動向(2023年6月分) 遠末版 2023年7月13日 2023年7月13日 本野のベースで見た急替相等(最強「アン」と最別「円)〜 2023年7月13日 京歌の大・大学の大学のはまない。中学では、大学・シェンローを〜 2023年7月13日 京歌の大・大学の大学のはまない。中学・マ・大学・大学・大学・大学・大学・大学・大学・大学・大学・大学・大学・大学・大学・		
2023年7月20日 日	2023年8月2日	
2023年7月21日 日後島政政決定会合「2月の・28日)では、1年に、1年に、1年に、1年に、1年に、1年に、1年に、1年に、1年に、1年に		
2023年7月3日 日 無差極政策決定会合(7月27~28日)プレビュー 2023年7月3日		
2023年7月1日		
2023年7月18日 129年上界の貿易収支を受けて、構造家化を直接へ 2023年7月18日 120年上 14年 25 25 25 25 26 26 27 27 27 28 28 28 28 28 28 28 28 28 28 28 28 28		
2023年7月19日		
2023年7月18日 10EFルインデックスの10の割れをどう続化へきか? 2023年7月18日 2023年7日18日 2023年7日18日 2023年7日19日		
演求版		
2023年7月13日 実効ペースで見た為幹相場~最強「フラン」と最初「円〜 2023年7月11日 接常収支の正しい読み方〜自保反発はドビュギの表が、	2023年7月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年6月分)
2023年7月12日		
2023年7月11日		
2023年7月10日 イノベーションボックス税制はBrain freezeの処方箋か 2023年7月13		
2023年7月7日 2023年7月8日 「投機の円売り」に買駄れ相場」ではキャリー取引・ 2023年7月3日		
2023年7月5日 1 一回8月前費等物価指数と周田・賞金情勢の選合 2023年7月3日 2 一回8月前費等物価指数と周田・賞金情勢の選合 2023年6月30日		
2023年6月29日 少ミュレーション進む「ドル抜きの世界」~COFERの近況~ 2023年6月29日 選末版 2023年6月29日 23年3月末時点の「資金領環統計」を受けて 2023年6月26日 2005年6月26日 2005年6月26日 2005年6月26日 2005年6月26日 2005年6月26日 2005年6月21日 3末版 2023年6月21日 3末版 2023年6月21日 3末版 2023年6月21日 3年末版 2023年6月21日 3年末版 2023年6月21日 3年末版 2023年6月21日 3年末版 2023年6月21日 3年末版 3年末版 3年末版 3年末版 3年末成		
2023年6月29日 金融政策と通貨政策、動くのはどっちが先か 2023年6月28日 2005年0月27日 23年5月28日 72005年0月28日 72005年0月18日 72005年0月28日 72005年0月28日 72005年0月28日 72005年0月18日 72005年0月28日 72005年0月2	2023年7月5日	ユーロ圏6月消費者物価指数~雇用・賃金情勢の逼迫~
2023年6月29日 金融政策と通貨政策、動火のほどっちが先か 2023年6月26日 23年3月末時点の「資金循環統計」を受けて 2023年6月23日 週末版 2023年6月23日 週末版 2023年6月23日 週末版 2023年6月23日 2023年6月21日 日rain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字 2023年6月21日 「Brain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字 2023年6月19日 日本、「監視リスト)を対象体 2023年6月19日 日本、「監視リスト)を対象体 2023年6月19日 日本、「監視リスト)を対象体 2023年6月19日 日本、「監視リスト)を対象体 2023年6月16日 週末版 (50日政策理事会を終えて〜we're not at destination〜) 2023年6月16日 日銀はいつ動くのか~円安和山策としてのYCC修正可否~ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年5月分) 2023年6月14日 日銀はいつ動くのか~円安和山策としてのYCC修正可否~ 2023年6月13日 家計金融資産の開放しば何を聴するか~考太の方針~ 2023年6月19日 週末版 2023年6月19日 週末版 2023年6月19日 週末版 2023年6月19日 週末版 2023年6月19日 四のインフレ期待について〜6月会合プレビュー~ 2023年6月19日 ユーロ圏のインフレ期待について〜6月会合プレビュー~ 2023年6月1日 FRB、6月本しに判決がりずい 2023年6月1日 国末版 (ファベースでも終化し始めたユーロ圏インフレ率~ハト派転化には十分と言えず~) 2023年5月21日 理末版(ファベースでも終化し始めたユーロ圏インフレ率~ハト派転化には十分と言えず~) 2023年5月21日 週末版 (32年連携世界最大の対外・超資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月22日 週末版 (32年連携世界最大の対外・超資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月21日 国末版 (32年連携世界最大の対外・地戸産産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月19日 週末版 1年3月期GDPを受けて~ベントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月19日 週末版 1年3月期GDPを受けて~ベントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月19日 週末版 1年3月期GDPを受けて~シントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月19日 1年3月期GDPを受けて~シントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月16日 新しい外資流出源~アジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月16日 新しい外資流出海(アジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月16日 新しい外資流出海(アジタル・コンサル・研究開発) 2023年5月16日 新しい外京流程を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月16日 新しい外京流程を受けて~変化率と水準の速		
2023年6月21日 23年3月末時点の「資金循環統計」を受けて		
2023年6月26日 「2005-07年の円安バブル」と現在の達い 2023年6月22日 週末版 2023年6月22日 「Brain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字 2023年6月20日 「Grain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字 2023年6月20日 「Grain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字 2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方~国力低下の象徴~ 2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方~国力低下の象徴~ 2023年6月16日 週末版 (EOB政策理事金を終えて~we're not at destination~) 2023年6月16日 回載はいつ動くのか~円安抑止策としてのYCC修正可否~ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年6月分) 2023年6月13日 家計金融資産の質別所及 は何を意味するか~骨太の方針~ 2023年6月13日 家計金融資産の質別所及 は何を意味するか~骨太の方針~ 2023年6月19日 遅末版 2023年6月9日 辺末版 2023年6月9日 ユーロ圏のインフレ別特について~6月会合プレビュー~ 2023年6月6日 関ルワ」への軽観は日本人を動かすか? 2023年6月6日 関ルワ」への軽観は日本人を動かすか? 2023年6月6日 週末版 (コアベースでも純化)始めたユーロ圏インプレ率~ハト派転化には十分と言えず~) 2023年6月1日 FRB、6月利上付見送りの受け止め方~円面到来か?~ 2023年6月1日 国末版(コアベースでも純化)始めたユーロ圏インプレ率~ハト派転化には十分と言えず~) 2023年5月26日 週末版(コアベースでも純化)が始済産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月26日 週末版(32年連続世界最大の対外純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月21日 世界中が欲しがる財・サービス」は「高嶺の花」~「頭い円」の価値~ 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 日本版 2023年5月19日 日本成 2023年5月19日 日本成 2023年5月19日 日本版 2023年5月19日 日本成 2023年5月19日 日本版 2023年5月2日 2023年5月2日 2023年5月2日 2023年5月2日 2023年5月2日 2023年5月2日 2023年5月19日 日本成 2023年5月19日 202		
2023年6月23日 選末版		
2023年6月21日 「Brain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字 2023年6月21日 「Brain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字 2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方~国力低下の象徴~ 2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方~国力低下の象徴~ 2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方~国力低下の象徴~ 2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方~国力低下の象徴~ 2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方~国力低下の象徴~ 2023年6月19日 日報はいつ動ぐのか~円安却止策としてのYCC修正可否~ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年5月分) 2023年6月19日 日報はいつ動ぐのか~円安却止策としてのYCC修正可否~ 2023年6月19日 京野土融設資産の「開放」はのを意味するか~骨太の方針~ 2023年6月19日 河東版 2023年6月19日 国末版 2023年6月19日 国末版 2023年6月19日 ユーロ圏のインフレ期待について~6月会合プレビュー~ 2023年6月19日 ユーロ圏のインフレ期待について~6月会合プレビュー~ 2023年6月19日 河東・京川・京瀬・京山・京山・京瀬・京山・京瀬・京山・京瀬・京山・京瀬・京山・京山・京瀬・京山・京瀬・京山・京瀬・京山・京瀬・京山・京湖・京山・京山・京山・京湖・京山・京山・京湖・京山・京山・京山・京山・京山・京山・京山・京山・京山・京山・京山・京山・京山・		
2023年6月21日		
2023年6月19日 日本、「監視リスト」除外の読み方〜国力低下の象徴〜 2023年6月16日		「Brain freeze(思考停止)」と研究開発サービス赤字
2023年6月16日 週末版(ECB政策理事会を終えて~we're not at destination~) 2023年6月15日 FOMCを終えて~追い詰められる円高見通しと年内利下げ~ 本邦個人投資家の対外資金プロ一動向(2023年5月分) 2023年6月14日 日銀はいつ動くのか~円安抑止策としてのYCC修正可否~ 2023年6月13日 家計金融資産の「開放」は何を意味するか~骨太の方針~ 2023年6月12日 FRBは他国・他中銀から影響を受けるのか? 2023年6月9日 週末版 2023年6月9日 週末版 2023年6月7日 ユーロ圏のインフル期待について~6月会合プレビュー~ 2023年6月6日 「弱い円」への諦観は日本人を動かすか? 2023年6月5日 米5月雇用統計を受けて~「新しい赤字」の影~ 2023年6月5日 米5月雇用統計を受けて~「鉱・地造のく年内利下げ~ 2023年6月1日 工・の圏のインフル連へのトル派転化には十分と言えず~) 2023年6月2日 週末版 (コアベースでも鈍化し始めたユーロ圏インフレ率~ハト派転化には十分と言えず~) 2023年6月2日 コーロ圏の資金・物価情勢~賃金は峠、エネルギー環境は脆弱~ 2023年5月26日 週末版 (32年連続世界最大の対外・純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月28日 週末版 (32年連続世界最大の対外・純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月23日 「世界中が欲しがる財・サービス」は「高嶺の花」~「弱い円」の価値~ 2023年5月18日 1~3月期GDPを受けて~ベントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月15日 新しい外貨流出家・デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月15日 新しい外貨流出家・デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月15日 週末版 (米連邦債務上限問題について~政府機関開鎖は・時的な円高材料に~)		
2023年6月15日		
本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年5月分) 2023年6月18日 日銀はいつ動くのか~円安抑止策としてのYCC修正可否~ 2023年6月18日 宗計金融資産の「開放」は何を意味するか~骨太の方針~ 2023年6月19日 FRBは他国・他中銀から影響を受けるのか? 2023年6月9日 週末版 2023年6月8日 本邦4月国際収支統計を受けて~「新しい赤字」の影~ 2023年6月7日 ユーロ圏のインフレ期待について~6月会合プレビュー~ 2023年6月6日 「弱い円」への諦観は日本人を動かすか? 2023年6月5日 米5月雇用統計を受けて~運か適の〈年内利下げ~ 2023年6月1日 FRB、6月利上げ見送りの受け止め方~円高到来か?~ 2023年6月1日 FRB、6月利上げ見送りの受け止め方~円高到来か?~ 2023年5月26日 週末版(22年連続世界最大の対外純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月27日 週末版(22年連続世界最大の対外純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月28日 博造的に薄れるPPPを見る意味~「成熟した債権国」と共に~ 2023年5月28日 賞産価格が上がっているのか、円が下がっているのか 2023年5月18日 週末版(22年連続世界最大の対外・サービス」は「高嶺の花」~「弱い円」の価値~ 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 週末版 日本 お側人投資家の対外資金国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月19日 週末版 1~3月期GDPを受けて~ペントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月15日 新しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月16日 割末版(米連邦債務と限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
2023年6月14日 日銀はいつ動くのか~円安抑止策としてのYCC修正可否~ 2023年6月12日 家計金融資産の「開放」は何を意味するか~骨太の方針~ 2023年6月9日 週末版 2023年6月8日 本邦4月国際収支統計を受けて~「新しい赤字」の影~ 2023年6月8日 本邦4月国際収支統計を受けて~「新しい赤字」の影~ 2023年6月6日 7弱い円」への諦観は日本人を動かすか? 2023年6月6日 米5月雇用統計を受けて~「あ遠の〈年内利下げ~ 2023年6月1日 米5月雇用統計を受けて~遏か遠の〈年内利下げ~ 2023年6月1日 米5月雇用統計を受けて~遏か遠の〈年内利下げ~ 2023年6月1日 FRB、6月利上げ見送りの受け止め方~円高到来か?~ 2023年5月30日 ユーロ圏の賃金・物価情勢~賃金は峠、エネルギー環境は脆弱~ 2023年5月26日 週末版(22年連続世界最大の対外純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月28日 「世界中が欲しがる財・サービス」は「高嶺の花」~「弱い円」の価値~ 2023年5月28日 「世界中が欲しがる財・サービス」は「高嶺の花」~「弱い円」の価値~ 2023年5月18日 1~3月期GDPを受けて~ベントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月18日 1~3月期GDPを受けて~ベントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月16日 本邦個人投資家の対外資金コロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 新しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月16日 割末版《米連邦債務と限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)	2023年0月13日	
2023年6月13日 家計金融資産の「開放」は何を意味するか~骨太の方針~ 2023年6月12日 FRBは他国・他中銀から影響を受けるのか? 2023年6月9日 週末版 2023年6月8日 本邦4月国際収支統計を受けて~「新しい赤字」の影~ 2023年6月6日 ユーロ圏のインフレ期待について~6月会合プレビュー~ 2023年6月6日 「弱い円」への諦観は日本人を動かすか? 2023年6月5日 米5月雇用統計を受けて~も納化し始めたユーロ圏インフレ率~ハト派転化には十分と言えず~) 2023年6月1日 居路、6月利上げ見送りの受け止め方~円高到来か?~ 2023年6月1日 FRB、6月利上げ見送りの受け止め方~円高到来か?~ 2023年5月30日 ユーロ圏の賃金・物価情勢~賃金は峠、エネルギー環境は脆弱~ 2023年5月26日 週末版(32年連続世界最大の対外純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月26日 週末版(32年連続世界最大の対外純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月24日 構造的に薄れるPPPを見る意味~「成熟した債権国」と共に~ 2023年5月28日 「世界中が欲しがる財・サービス」は「高嶺の花」~「弱い円」の価値~ 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 1~3月期GDPを受けて~ペントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月15日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月15日 新しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月15日 割末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)	2023年6月14日	
2023年6月12日 FRBは他国・他中銀から影響を受けるのか? 2023年6月9日 週末版 2023年6月8日 本邦4月国際収支統計を受けて~「新しい赤字」の影~ 2023年6月8日 本邦4月国際収支統計を受けて~「新しい赤字」の影~ 2023年6月6日 「弱い円」への諦観は日本人を動かすか? 2023年6月5日 米5月雇用統計を受けて~遥か遠のく年内利下げ~ 2023年6月2日 週末版 (コアベースでも鈍化し始めたユーロ圏インフレ率~ハト派転化には十分と言えず~) 2023年6月1日 FRB、6月利上げ見送りの受け止め方~円高到来か?~ 2023年5月30日 ユーロ圏の賃金・物価情勢~賃金は峠、エネルギー環境は脆弱~ 2023年5月26日 週末版 (32年連続世界最大の対外純資産国の意味~過去最高を記録した直接投資比率~) 2023年5月26日 横造的に薄れるPPPを見る意味~「成熟した債権国」と共に~ 2023年5月22日 横進的に薄れるPPPを見る意味~「成熟した債権国」と共に~ 2023年5月22日 資産価格が上がっているのか、円が下がっているのか 2023年5月19日 週末版 2023年5月18日 1~3月期GDPを受けて~ペントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月16日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 数しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月16日 数しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月15日 週末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
2023年6月8日 本邦4月国際収支統計を受けて~「新しい赤字」の影~	2023年6月12日	FRBは他国・他中銀から影響を受けるのか?
2023年6月7日		
2023年6月6日		
2023年6月5日 米5月雇用統計を受けて〜遥か遠のく年内利下げ〜 2023年6月2日 週末版(コアベースでも鈍化し始めたユーロ圏インフレ率〜ハト派転化には十分と言えず〜) 2023年6月1日 FRB、6月利上げ見送りの受け止め方〜円高到来か?〜 2023年5月30日 ユーロ圏の賃金・物価情勢〜賃金は峠、エネルギー環境は脆弱〜 2023年5月26日 週末版(32年連続世界最大の対外純資産国の意味〜過去最高を記録した直接投資比率〜) 2023年5月24日 構造的に薄れるPPPを見る意味〜「成熟した債権国」と共に〜 2023年5月22日 「世界中が欲しがる財・サービス」は「高嶺の花」〜「弱い円」の価値〜 2023年5月22日 資産価格が上がっているのか、円が下がっているのか 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 1〜3月期GDPを受けて〜ペントアップ需要を阻む円安〜 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて〜変化率と水準の違い〜 2023年5月16日 数しい外貨流出源〜デジタル・コンサル・研究開発〜 2023年5月15日 週末版(米連邦債務上限問題について〜政府機関閉鎖は一時的な円高材料に〜)		
2023年6月2日		
2023年6月1日		
2023年5月30日 ユーロ圏の賃金・物価情勢~賃金は峠、エネルギー環境は脆弱~ 2023年5月26日		
2023年5月24日 構造的に薄れるPPPを見る意味~「成熟した債権国」と共に~ 2023年5月23日	2023年5月30日	ユーロ圏の賃金·物価情勢〜賃金は峠、エネルギー環境は脆弱〜
2023年5月23日 「世界中が欲しがる財・サービス」は「高嶺の花」~「弱い円」の価値~ 2023年5月22日 資産価格が上がっているのか、円が下がっているのか 2023年5月19日 週末版 2023年5月19日 1~3月期GDPを受けて~ペントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月15日 新しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月15日 週末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
2023年5月12日 資産価格が上がっているのか、円が下がっているのか 2023年5月19日 週末版 2023年5月18日 1~3月期GDPを受けて~ペントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月16日 新しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月12日 週末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
2023年5月19日 週末版 2023年5月18日 1~3月期GDPを受けて~ベントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月15日 新しい外資流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月12日 週末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
2023年5月18日 1~3月期GDPを受けて~ベントアップ需要を阻む円安~ 2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月15日 新しい外貨流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月12日 週末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
2023年5月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年4月分) 2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて〜変化率と水準の違い〜 2023年5月15日 新しい外貨流出源〜デジタル・コンサル・研究開発〜 2023年5月12日 週末版(米連邦債務上限問題について〜政府機関閉鎖は一時的な円高材料に〜)		
2023年5月16日 4月国内企業物価指数を受けて~変化率と水準の違い~ 2023年5月15日 新しい外貨流出源~デジタル・コンサル・研究開発~ 2023年5月12日 週末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
2023年5月12日 週末版(米連邦債務上限問題について~政府機関閉鎖は一時的な円高材料に~)		
	2023年5月15日	新しい外貨流出源~デジタル・コンサル・研究開発~
2023年5月11日 3月国際収支統計を受けて~インパウンドの功罪~		
	2023年5月11日	3月 院収文統計を受けて〜インハワントの切罪〜