みずほマーケット・トピック(2024年12月3日)

2025 年見通しのポイント~需給編その②~

昨日の本欄では 25 年の経常収支の各項目について現時点で筆者が抱くイメージを論じた。これを元にキャッシュフロー(CF)ベース経常収支の 25 年見通しを試算すると+1.2 兆円程度の黒字で概ね均衡といったイメージに。「実需の円売り」が円安相場を主導した 22 年や 23 年のような状況は再現されず、金利差の説明力、言い換えれば「投機の円売り」の威力が相対的に上がりやすい年になると考えられる。実需が均衡イメージを維持する中で投機が相場動向を支配するとボラティリティは上がりやすくなるため、日銀の正常化は阻害されやすい可能性。また、今年の CF ベース経常収支がそれほど悪化せずとも円安地合いが続いた背景には「家計の円売り」も効いていたと推測するが、25 年も家計の投資意欲は維持されるだろうか。疑問もある。また、政府目標である対内直投残高を実現するには 25 年から 30 年までに年平均で約+8 兆円のフローが必要になる。本当に実現するならば「家計の円売り」はオフセットされることなる。総じて 25 年の需給環境は積極的に円安を支持するものではなく、方向感は金利に委ねられる。

~CF ベース経常収支は均衡のイメージ~

昨日の本欄では2025年の経常収支の各項目について現時点で筆者が抱くイメージを論じた。その議論を数字でまとめたものが右表になる。繰り返しになるが、経常収支に影響する変数は非常に多く、現実の数字は大いに可変的である。とはいえ、キャッシュフロー(CF)ベース経常収

2025年、CFベース経常収支はどうなりそうか?例えば・・・

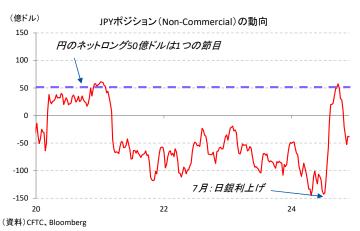
	TOTO C		
	項目	金額(兆円)	備考
1	貿易収支	-4.0	原油価格下落で改善
2	サービス収支	-3.6	
	旅行	5.0	増勢がストップ。遂にピークアウトか?
	輸送	-0.6	例年並み(※)
	その他	-8.0	デジタル赤字は▲7兆円台後半へ?
3	第一次所得収支	40.0	24年並みを想定(※)
4	第一次所得収支 (CFベース)	13.0	※過去5年平均の円転率(37%)を想定
(5)	第二次所得収支	-4.1	24年並みを想定(※)
	経常収支(CFベース)	1.2	1+2+4+5
	経常収支(統計上)	28.3	1)+(2)+(3)+(5)

(資料)日本銀行より筆者作成、※24年1-9月合計に23年10-12月期を足した数字で仮置き。

支の見通しに関する照会は非常に多いため、表のようなかたちで示しておきたい。ちなみに、昨年の本欄¹でも同じようなイメージを作り、CF ベース経常収支は+3 兆円程度の黒字と予想していた。現状、1~9 月分までで約+1.5 兆円の黒字なので、大きく外れることなく推移している。もちろん、これを的中させたとしても円相場見通しの高い精度が保証されるわけではないが、CF ベース経常収支の大幅赤字が視野に入る状況で円相場の騰勢が続くことも恐らくは難しい。大きな過ちをしないために需給の補足は必要である。ここで CF ベースの数字に落とし込むにあたっては、既に年次データが確定している直近 5 年間(2019~2023 年)の第一次所得収支の円転率(確実に円買いが発生すると思われる第一次所得収支黒字の割合)を平均し、当てはめている。この数字を用いた上で2025 年の CF ベース経常収支を試算すると+1.2 兆円程度になる。概ね均衡といったイメージで差

¹ 本欄 2023年12月18日号「2024年、円需給の考え方~円転率や貿易収支が課題~」

し支えない。「実需の円売り」が円安相場を主導した 2022 年や 2023 年のような状況は再現されず、金利差の説明力、言い換えれば「投機の円売り」の威力が相対的に上がりやすい年になると考えられる。ちなみに、2024 年もそのような年だった。かねて本欄で繰り返しているように、実需が均衡イメージを維持する中で投機が相場動向を支配すると、ボラティリティは上がりやすい。今年で言えば8月初頭や11

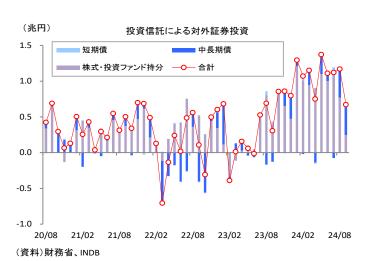


月末に見たような円相場の急騰、これに連れた日本株の動揺は起きやすくなる(図)。そのような状況が慢性化してしまうと、日銀は正常化方向の政策運営をやりづらくなるだろう。起きている為替変動が実需・投機のいずれによって駆動されているのかは為替見通しを語る上で明示すべきである。それにより相場変動の持続性を推し量ることができるし、また、変動の幅についてもイメージを構えておくことができる。また、想定外の事象が発生した場合も丁寧な説明が可能になるだろう。日米金利差の拡大・縮小に応じた説明は、どうしても投機のモメンタムをフォローするだけに終始しやすい。例えば、9月末以降の本欄では「実需の円売り」無き円安相場は薄氷であり、急激な円高を招く

例えば、9 月末以降の本欄では「実需の円売り」無き円安相場は薄氷であり、急激な円高を招くことに警鐘を鳴らしてきた。11 月最後の1週間で約5円も値が飛んだことは必然と言える。

~「家計の円売り」の行方~

なお、ここまでは需給編と銘打ちながら、経常収支に議論の的を絞ってきた。実際、経常収支が最も包括的な需給環境をイメージするのに相応しい計数であることは論を待たない。しかし、今年は新 NISA などに伴う「家計の円売り」も円安相場に寄与していると言われてきた。この点をどう考えておくべきか。過去の本欄でも懸念を示したように、9 月以降、投資信託経由の対外証券投資は明確に失速している(図)。これが復調に至る可能性は相応に



高いとしても、資産運用立国元年とも称され、年初から熱狂に沸いたようなムードは再現されないかもしれない。このままいけば、今年の「家計の円売り」は 10~11 兆円程度に及ぶ。今年の CF ベース経常収支が黒字転化しているにもかかわらず円安基調が目立ったのは、こうしたフローが影響した可能性も否めない。今年対比で 10~20%減速するだけで 1~2 兆円の円売りが市場から消えることになるため、そのインパクトは看過できないものがある。「初年だけやってみた」という投資家も多いのだとすると、その可能性はないわけではない。想定以上に円安が進まないとすれば「家計の円売り」がガス欠を起こす状況などが想像される。

2024年12月3日 2

~対内直接投資は安定的に見られるのか?~

区F ベース経常収支が 2024 年並みにとどまり、「家計の円売り」が縮小するならば、やはり需給面での円安圧力は減退する可能性が高いということになろうか。その上で円買い方向の気になる動きもある。政府が旗振りを行う対内直接投資の促進がそれだ。現状では2030年までに100兆円が政府目標として掲げられている。2023 年末で約50兆円なので、これを達成するには今年含めて年間7兆円超の



(資料)財務省、※2014~23年の対内直接投資残高の平均伸び率。

対内直接投資を引き込む必要がある。しかし、今年は年初9か月間で+1.6兆円(年率化しても+2.1兆円程度)にとどまっている。仮に、今年が2兆円程度で終わるのだとすると、政府目標実現のためには2025年から2030年までに年平均で約+8兆円((50兆円-2兆円)/6年間)の対内直接投資が必要になる。恐らくはアウトライト取引である直投フローでこの規模が実現すれば非常に大きな話ではある。例えば、本当に年間+8兆円増えた場合、「家計の円売り」は相殺されることになる。現時点ではその勢いはないものの、政府の後押しもあって、増勢自体は続くと考えておくのが合理的なのだろう。円売り圧力は多少なりとも相殺される話になる。

総合すれば、2022 年や 2023 年のような円安相場の再現は需給面からは支持されず、<u>円安が焚きつけられるとしてもそれはもっぱら日米政策金利への思惑を理由としたものにならざるを得ない展開が予想される</u>。この辺りは日米中銀の政策金利の軌道を議論することになるが、金利やそれ以外の変動要因にまつわる議論は明日以降の本欄に譲りたい。

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。

2024年12月3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

2024年11月2日 2025年11月2日 2025年11月2日 2024年11月2日 2024年11月2	http://www.mizuhobank. 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
2014年11月3日		
2004年11月23日 東田が大学研究が大学開発の方式では、1987年11月23日 1987年11月23日 2005年11月23日 2005年11月23		
2004年1月月2日 2年以上第三年大ちニーのドルのハウテ部的 2004年1月月2日 2月 2月 2月 2月 2月 2004年1月月2日 2004年10月月2日 2004年10月日2日 2004年10日 20	2024年11月28日	英国ISAと新NISA、資本逃避を巡る似て非なる悩み
2004年11月21日		
2004年11月1日		
2004年11月19日		
2004年1月1日		
2004年11月15日 夏季郎 安計の月来りに変形れたのか。		
2004年1月1日 日		
2024年11月12日	2024年11月14日	「家計の円売り」は腰折れたのか?
2004年11月1日	2024年11月13日	
2004年1月月1日		
2004年11月1日 選集後 日本学年を下て一戸フル陸山にも示意できて、		
2004年 1月25日		
2004年1月23日		
2024年10月22日		
2024年10月17日		
2024年19月16日 選集版(COB政策事業会業教で、不)開性験書き会上の上ドルー) 2024年19月16日 ペンシエ型の設計機能を受けませたが、 2024年19月16日 水産・ 2024年19月16日 水産・ 2024年19月17日 スポース・ 2024年19月17日 スポース・ 2024年19月17日 大産・ 2024年19月17日 大学・		投機の円ロングはあと半分~問題はその後~
2024年10月15日 - フルー型からを育事金では対したかか? 2024年10月15日 - 大畑ー型からを育事金では対したかったリスクスナの月間いつ ストー型からを育事金では対したが、プリスタスナの月間に対して は、大畑・型からを育事金では対したが、プリスタスナの月間に対して は、大畑・型からを育事金では対したが、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型からでは、アルー型が、アルー型		
2024年19月15日 大野県人政党の対抗党のアードを対からから19人のアードのでは、1971日 大野県人政党の対抗党のアードを対抗がかった。		
2024年10月11日		
2024年10月11日 2024年10月1日 2024年10月1		
2024年10月1日	20217107104	
2024年10月9日	2024年10月11日	
2024年10月91日 日本語の		
2024年10月1日 円の基本シナリオに変更の参照はマー屋用版件を受けて〜 2024年10月3日 日 瀬末版 2024年10月2日 日 瀬末版 2024年10月1日 日 瀬末版 2024年10月1日 日 瀬末版 2024年10月1日 日 東藤田田田上日田田の「次の一手」 2024年10月1日 日 東藤田田田上日田の「次の一手」 2024年10月1日 日 東藤田田田上日田の「次の一手」 2024年10月1日 日 東藤田田田上日田の「次の一手」 2024年10月1日 日 東藤田田田上日田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田田		
2024年10月1日 日		
2024年10月3日 日鉄炭線 (月)財産と日級の「次の一手」 2024年10月3日 「大変を発展で減了の2021年2012年(アアン股銀山の不安~ 2024年9月30日 「元酸カラー」は当底が設けて「3年でデアン股銀山の不安~ 2024年9月30日 「元酸カラー」は当底が設けて「3年でデアン股銀山の不安~ 2024年9月30日 「京飲りで美た (日間の) 「次の一手」とそれでは「前間的な条料はある」~) 2024年9月25日 「次の、考えら日頃 (0月 私上げの提系」 2024年9月31日 「たいだきが、アードルとからからの機能」を後~ 2024年9月31日 「たいだきが、アードルとからの機能」を後~ 2024年9月31日 「たいだきが、アードルとからの機能」を後~ 2024年9月31日 「月内のできまれる多層の金巻・中野北上のよりでは、アードルとの場所は、アードルとのののののののののののののののののののののののののののののののののののの		
2024年19月2日 外夏華梅林茂倉の近郊について(2024年9月3年) 2024年9月30日 石徳彦子山は出版路掛けージェモデフル陸山の不安~ 2024年9月30日 西港族とが市場に大らすのは希望か、交生か 2024年9月21日 西港族との一切ではある後の一手いてもなしき関的な事性とある」~) 東京版(1951日間は古島で)・東京の一手いてもなしき動きなり、東京の一部では、1951日には		
2024年19月1日 「高徳カケー」は当面お飼け「19年でデフル殻却」の不安 - 2024年9月27日		
2024年9月21日 潜来版 (14)円到達と目版の「次の一手」〜それでも1時間的企業相はある」〜) 2024年9月21日 改めて考える日間(19)利上げの難馬度 2024年9月21日 2024年9月11日 20	2024年10月1日	「石破カラー」は当面お預け~「3年でデフレ脱却」の不安~
2024年9月20日 実計資産の外貨比率は過去産畜〜避けたい日本版トラスショック〜 2024年9月20日 東北原 2024年9月10日 下のMCを終えて一思い出される緑代油と今後〜 2024年9月10日 下のMCを終えて一思い出される緑代油と今後〜 2024年9月10日 日高ので考える日限の月末上での直接で 2024年9月10日 日高ので表える日限の月末上である緑代油と今後〜 2024年9月10日 日高の佐藤茂一を使植の立ち位置と変わらめ前提〜 2024年9月10日 日高の佐藤茂一を発植の立ち位置と変わらめ前提〜 2024年9月10日 日の名の大田・大田・小田園は7024年9月9〜 2024年9月10日 ファンカールをディーと、小田園は7024年9月9〜 2024年9月10日 アメリカールをディーと、小田園は7024年9月9〜 2024年9月10日 ドイウェル電車では7024年9月9〜 2024年9月10日 アリカールをディーと、小田園は7024年9月9〜 2024年9月20日 ドイウェル電車を開催して、マーロ機場でついて、「中立を利16」後のアリカールをディーの、2024年9月20日 日産の自然利子非難けてついて、「中立を利16」後へアリカールをディーの場から対して、2024年9月20日 月本夏に任命上が16後に入びたるのので、2024年9月10日 男本夏に任命上が16後に入びたるのので、2024年9月10日 男本夏に任命上が16後に入びて、1002年9月10日 男本夏に任命上が16後に入びて、1002年9月10日 男本夏に任命上が16後に入びて、1002年9月10日 男がアリ・サービスアドアの「1002年9月10日 別アウト・サービスアドアの「1002年9月10日 別アウト・サービスアドアの「1002年9月10日 別アウト・サービスアドアの「1002年9月10日 別アウト・サービスアドアの「1002年9月10日 別アウト・サービスアドアの「1002年9月10日 別東の中本・サービスアドアの「1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別アウト・サービスアドアの「1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 別末版(1002年9月10日 日産金を受けて・ドルイドリカーの・ローターのは発射力へ 2024年9月10日 日産金を受けて・ドルイドリカーの・ローターのは発射力へ 2024年9月10日 日産金がフェルイ・アル・大田・アル・アル・ファル・ファル・ファル・ファル・ファル・ファル・ファル・ファル・ファル・ファ		
2024年9月19日		
2024年9月19日		
2024年9月19日 「OMOを終えて一条に出立れる郷代社会を全 2024年9月17日 円高の背景にある無常改善や金井製に限らず~ 2024年9月17日 円高の背景にある無常改善や金井製に限らず~ 2024年9月11日 <不移風人投資家の外井製金プレー動向(2024年9月分) 選邦版(CDB政策単半金を終えて〜予定通り4254年以降の不透明感強(〜) 2024年9月10日 会なかった家計部門の投資監察へ受資産別の系統へ 2024年9月10日 フジクルキラボーまつから配置は2025年以降の 2024年9月10日 ストルール・大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないのでは、大きないのに、大きないのでは、大きないの		
2024年9月18日 自島突蛇栽選ー各株様和の立ち位置と変わらめ前提~ 2024年9月17日 円海の青生力ある無治化学を全を発程に関す~ 2024年9月17日 円海の青生力ある無治化学を入て・ア軍漁りが25年以降へ 2024年9月11日 10日数ななかつか。素材部門の投資金ペー度で開発の不透明設強〈~) 2024年9月11日 2024年9月1日 表ななかった。素材部門の投資金ペー度で開発の水積体で 2024年9月1日 2024年9月1日 現実版 2024年9月1日 2024年9月1日 現実版 2024年9月1日 12年1日 12		
2024年9月13日 本邦個人投資家の対外資金フロー助向(2024年9月分)		
盟来版(FOR政策理事金大ビニーで開放1202年以降の不透明感念(~) 2024年9月10日		
2024年9月1日 2024年9月1日 フジタル赤字に下りなる競棒・米国独り勝ちというパイアス〜 2024年9月9日 デジタル赤字に下りわる競棒・米国独り勝ちというパイアス〜 2024年9月5日 デジタル赤字に下りわる競棒・米国独り勝ちというパイアス〜 2024年9月5日 大型 表数 大型 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和 和	2024年9月13日	
2024年9月10日	0004/50 544 5	
2024年9月9日 デジクル李下にまつわる誘揮・米田喰り勝ちというパイアス~ 2024年9月5日 ドイツ産業空測化と一の日場について 2024年9月3日 大混乱からいカリー市場は安定を取り戻したか~ 2024年9月3日 大混乱からいカリー市場は安定を取り戻したか~ 2024年9月3日 日銀の自然利于事権計について (中立全利19)退や 2024年9月2日 小火工ル湯渡を受けて、気になる労働市場への影響~ 2024年9月2日 パラエル湯渡を受けて、気になる労働市場への影響~ 2024年9月2日 パラエル湯渡を受けて、気になる労働市場への影響~ 2024年9月2日 ローンクの指み上げが振び入りはあらかか 2024年9月2日 日 ローンクの指み上げが振び入りはあらかか 2024年9月2日 日ローンクの指み上げが振び入りはあらかか 2024年9月2日 日ローンクの指み上げが振び入りはあらかか 2024年9月1日 日ローンの指か上に対極が見を受けて、ユーロ場場の先行きについて~) 2024年9月2日 カージーの指み上に対極が見を受けて、ストローの場があり、アクリーの場が、アクリーの場があり、アクリーの影があり、アクリーの場があり、アクリーの影があり、アクリーの場があり、アクリーの影があり、アクリーの影があり、アクリーの影があり、アクリーの場があり、アクリーの影があり、アクリーの影があり、アクリーの影があり、アクリーの場		
2024年9月6日 海末版		
2024年9月4日		
2024年9月3日	2024年9月5日	ドイツ産業空洞化とユーロ相場について
2024年8月39日		
2024年8月29日 日銀の自然料子車権計についてベー中立金利1%1號~ 2024年8月26日 パウェル講演を受けて〜気になる労働市場への評価〜 2024年8月26日 パウェル講演を受けて〜気になる労働市場への評価〜 2024年8月27日 ロノンク積売上げが続くけった。マーロ相場の先行きについて〜) 2024年8月27日 ロノンク積売上げが続くけった。マーロ相場の先行きについて〜) 2024年8月27日 ロノンク積売上げが続くけった。マーロ相場の先行きについて〜) 2024年8月27日 ロノンク積売上げが続くけった。マーロ相場の先行きについて〜) 2024年8月19日 欧東 東京		
2024年8月26日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ボンド、円~ 2024年8月28日 週末版(ECB政策理事会議事要管を受けて〜工ニロ相場の先行きについて〜) 日2024年8月28日 週末版(ECB政策理事会議事要管を受けて〜工ニロ相場の先行きについて〜) 日2024年8月28日 別中PP vs. サービスPPPで正しいのは円安か、円高か〜 2024年8月19日 教PPP vs. サービスPPPで正しいのは円安か、円高か〜 2024年8月19日 表版(欧州経済の対状でシーベート平尺から影響を定し〜 2024年8月15日 才振りの書物と対して、一大手不足から影響を定し〜 2024年8月14日 24年上半期の需給環境について〜ほぼ均衡〜 2024年8月19日 対機が去った円相場〜注目は「家計の円売リ〜〜 2024年8月19日 対機が去った円相場〜注目は「家計の円売リ〜〜 2024年8月19日 漫末版(「日安はブル・報道について〜とびものりつ年との比較分析〜) 「円安バブル・報道について、「シの・07年との比較分析〜) 「円安バブル・報道について、「シの・07年との比較分析〜) 「円安・ブル・報道について、「シの・07年との比較分析〜) 「日安・ブル・経道について、「シの・07年との比較分析〜) 「日安・ブル・経道について、「シの・07年との比較分析〜) 「日安・ブル・経道について、「シの・07年との比較分析〜) 「日安・ブル・経道について、「シー2024年7月26日 表版(「日登は安かった」はい下の一8年の中海では、シの・2024年7月28日 表版(「日登は安かった」はい下の一8年の考え方〜 2024年7月28日 オーバ・デン・撤退も市場動かが、「中国・コートは依然膨大〜 2024年7月19日 漫末版(この政策理事会を終えて〜「賃金は必ず下がる」という自信〜) 1224年7月19日 漫末版(この政策理事会を終えて〜「賃金は必ず下がる」という自信〜) 2024年7月16日 復活しつつある「インフルの組入」へ利上げへの追い風〜 2024年7月16日 復活しつつある「インフルの組入」へ利上げへの追い風〜 2024年7月17日 強・インフル税による財政事業・一回動に投機が去った後〜) 2024年7月18日 別東版(の野・2024年7月19日 製工版(全別連に関がない大・事を一問題は投機が去った後〜) 2024年7月19日 製工版(の野・2024年7月19日 製工版(の野・2024年7月19日 製工版)で、記述を対策を取るの関係、「東に関係の関係を関係」 2024年7月19日 製工の「日は工事工経の最別通常〜 2024年7月19日 製工版(の野・2024年7月19日 製工を見るを設定するの・2024年7月19日 対域の手間を対策を見るを対する一2024年7月19日 素が、「東に関係の最初で、アランスを目の見を見るの表別の表別、「最初で表別の表別、「最初で表別の表別、「最初で表別の表別、「最初で表別の表別、「まれい、「まれい、「まれい、「まれい、「まれい、「まれい、「まれい、「まれい		
2024年8月28日 / グラエル講演を受けて〜気になる労働市場〜の評価〜 2024年8月21日 ロングの積み上げが続くリスクはあるのか クタイキ8月20日 企業員収を通した対内直接投資の現状について〜 クタイキ8月20日 ロングの積み上げが続くリスクはあるのか 企業員収を通した対内直接投資の現状について〜 フの4年8月19日 か中PP・8、サービスPP・2にしいと「中安か、円高か〜 2024年8月19日 加速振展(欧州経済の現状について〜上手元足から需要不足へ〜 オスト岸田の考え方〜金融政策の大勢に影響なし〜 2024年8月19日 本程人投資家の対外省金プロー助向(2024年8月) クタイキの開発を対して、日本の大勢に影響なし〜 2024年8月19日 東張版(旧安水ブル・超道について〜2024年8月19日 現来版(日内場・注き) カスト岸田の考え方〜金融政策の大勢に影響なし〜 2024年8月19日 週末版(日内場・注き) カスト岸田の考え方〜金融政策の大勢に影響なし〜 2024年8月19日 週末版(日田場・注き) カスト岸田の考え方〜 週末版(日のまいま) 日本版(ロタバブル・超速について(ご〜2005-07年との比較分析〜) カスト岸田の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩の岩		
2024年8月21日		
2024年8月19日 金業買収を通じた対内直接投資の現状について		
2024年8月19日 財PPP vs. サービスPPPや正しいのは円安か、円高か〜 2024年8月16日 週末版 (欧州経済の現状について〜人手不足から需要不足へ〜)		
2024年8月16日 選末版(欧州経済の現状について〜人手不足から需要不足へ〜) 2024年8月15日		
2024年8月15日 本邦個人投資家の対外資金フロ一動向(2024年1月分)		
ボスト岸田の考え方〜金融政策の大勢に影響なし~ 2024年8月18日 24年上半期の需給環境について〜ほぼ均衡〜 2024年8月19日 投機が去った円相場〜注目は「家計の円売り」へ〜 2024年8月19日 別未版(「円安パブル」報道について①〜2005-07年との比較分析〜) 2024年8月2日 別未版(「日安パブル」報道について①〜2005-07年との比較分析〜) 2024年8月1日 日銀会合を受けて〜ドル/円相場の考え方〜 2024年7月21日 日銀会合を受けて〜ドル/円相場の考え方〜 2024年7月23日 インパウンド、「量」から「質」の意味するもの 2024年7月23日 インパウンド、「量」から「質」の意味するもの 2024年7月19日 別表版(こ日政政理事会を終えて〜「賃金は必ず下がる」という自信〜) 2024年7月19日 担銀会プレビュー〜円高だからこぞ利上げ〜の。 2024年7月19日 担銀会プレビュー〜円高だからこぞ利上げ〜の。 2024年7月19日 推むインフレ税による財政再建一資金循環統計〜 2024年7月19日 推むインフレ税による財政再建一資金循環統計〜 2024年7月19日 推むインフレ税による財政再建一資金循環統計〜 2024年7月19日 推るしインフレ税による財政再建一資金循環統計〜 2024年7月19日 無近しつつあるインフレの輸入」〜利上げへの追い風〜 2024年7月19日 未邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年6月分) 週末版(金利麦に騒がない大事心の関助は投機が去った後〜) 推価、「正真正窓のバブル経り、「中央の事論について、2024年7月1日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月1日 果大航領選挙、現時点の解釈〜為替市場の視点〜 2024年7月1日 又切野撮について〜総協と各論を分けるべし〜 2024年7月1日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 フタリ野協について、2024年7月1日 24年上半期を終えて〜円は正真正銘の最弱通貨〜 2024年7月1日 24年上半期を終えて〜円は正真正銘の最弱通貨〜 2024年7月1日 3年版(欧州委員会による財政是正措置動き〜フランス極局の対しない。欧州委員会〜) 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置動き〜フランス極石政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置動き〜フランス極石政党 vs. 欧州委員会〜)		
2024年8月14日 24年上半期の需給環境について~ほぼ均衡~ 2024年8月13日 投機が去った円相場~注目は「家計の円売り」へ~ 2024年8月9日 国末版(「円安パブル)報道について①~2005-07年との比較分析~) 2024年8月2日 国末版(「日報は家カった」はいつまで続くか~「やっぱり変わっていなかった」の怖さ~) 2024年8月1日 日銀会会を受けて~ドル/円相場の考え方~ 2024年8月1日 日銀会会を受けて~ドル/円相場の考え方~ 2024年7月25日 週末版(日報は家カった」はいつまで続くか~「やっぱり変わっていなかった」の怖さ~) 2024年7月25日 週末版 2024年7月24日 インパウンド、「量」から「質」の意味するもの 2024年7月24日 インパウン地域も市場動かず~円ショートは依然膨大~ 2024年7月19日 週末版(ECB政策理事会を終えて~「賃金は必ず下がる」という自信~) 2024年7月19日 銀金会プレビュー~円高だからこそ利上げ~ 2024年7月17日 塩むインフル税による財政再建~資金循環統計~ 2024年7月17日 塩むインフル税による財政再建~資金循環統計~ 2024年7月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分) 2024年7月17日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分) 2024年7月17日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月17日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月18日 最近の門相場の需給環境について 2024年7月18日 大統領選挙、現時点の解釈へ急替市場の捜点~ 2024年7月18日 日安功罪論について~総論と各論を分けるべし~ 2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月21日 図末版 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月21日 図末版 24年上半期を終えて~同は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月21日 図末版 24年上半期を終えて~同は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月21日 図末版 24年とよる財政是正措置動告~フランス最右政党 vs. 欧州委員会~) 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~	2021-077101	
2024年8月8日 週末版(「円安バブル」報道について②~2005-07年との比較分析~) 2024年8月8日 「円安バブル」報道について①~05-07年との比較分析~ 2024年8月2日 図末版(「日銀は変わった」はいつまで続くか~「やっぱり変わっていなかった」の怖さ~) 2024年7月25日 週末版(日銀は変わった」はいつまで続くか~「やっぱり変わっていなかった」の怖さ~) 2024年7月25日 週末版(日銀は変わった」はから「質」の意味するもの 2024年7月24日 インパウンド、「量」から「質」の意味するもの 2024年7月23日 バイデン撤退も市場動かず~円ショートは依然膨大~ 2024年7月19日 週末版(ECB政策理事会を終えて~「質金は必ず下がる」という自信~) 2024年7月19日 退むインフルゼによる財政再建~資金循環統計~ 2024年7月16日 復活しつつある「インフルの輸入」~利上げへの追い風~ 2024年7月16日 復活しつつある「インフルの輸入」~利上げへの追い風~ 2024年7月16日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年6月分) 週末版(金利差に騒がない大事さ~問題は投機が去った後~) 2024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月3日 米大統領選挙、現時点の解釈~為替市場の視点~ 2024年7月3日 円安功罪論について~総論と各論を分けるべし~ 2024年7月3日 フランス政局の行方と参照市場への米しずはまい~ 2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の長弱通貨~ 2024年6月25日 東計版 2024年6月27日 東計版整資産の現状~外貨比率は最高値更新~~ 2024年6月27日 京計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新~~ 2024年6月27日 京計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新~~ 2024年6月27日 京計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新~ 2024年6月27日 京計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新~~ 2024年6月27日 日東計飯資産の現状~外貨比率は最高値更新~~ 2024年6月27日 日東北版(欧州委員会による財政を正指電勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~ 2024年6月21日 国末版(欧州委員会による財政を正指電勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~ 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		24年上半期の需給環境について~ほぼ均衡~
2024年8月8日		
2024年8月2日 週末版(「日銀は変わった」はいつまで続くか~「やっぱり変わっていなかった」の怖さ~) 2024年7月13日 日銀会合を受けて~ドル/円相場の考え方~ 週末版 2024年7月24日 インパウンド、「量」から「質」の意味するもの 2024年7月23日 イイデン撤退も市場動かず~円ショートは依然膨大~ 2024年7月19日 週末版 (ECB 政策理事会を終えて~「賃金は必ず下がる」という自信~) 2024年7月19日 日銀会合プレビュー~円高だからこそ利上げ~ 2024年7月19日 位むインフレ税による財政再建~資金循環統計~ 2024年7月16日 復活しつつある「インフルの輸入」~利上げへの追い風~ 2024年7月17日 本邦個人投資家の対対資金フロー動向(2024年6月分) 週末版(金利差に騒がない大事さ~問題は投機が去った後~) 2024年7月11日 株価、「正真正銘のパブル超え」の読み方 2024年7月11日 株価、「正真正名のパブル超え」の読み方 2024年7月11日 米木統領選挙、現時点の解釈~為替市場の視点~ 2024年7月3日 米大統領選挙、現時点の解釈~為替市場の視点~ 2024年7月3日 欠功罪論についてへ総論と各論を分けるべし~ 2024年7月3日 五観(6月調査)が意味するもの~利上げは可能か~ 2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月28日 週末版 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新~~ 2024年6月27日 家計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新~~ 2024年6月27日 本部5月貿易収支を受らけて~思ったよりも減らない赤字~ 2024年6月11日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~ 2024年6月11日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりを対しまに対しないよりに対しませばながようないませばながよりませばながませばながより		
2024年7月25日		
2024年7月25日 週末版 2024年7月21日 インパウンド、「量」から「質」の意味するもの 2024年7月31日 パイデン撤退も市場動かず〜円ショートは依然膨大〜 2024年7月19日 週末版(ECB政策理事会を終えて〜「賃金は必ず下がる」という自信〜) 2024年7月18日 日銀会合プレビュー〜円高だからこそ利上げ〜 2024年7月17日 進むインフレ税による財政再建〜資金循環統計〜 2024年7月16日 復活しつつある「インフレの輸入」〜利上げへの追い風〜 2024年7月12日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年6月分) 週末版(金利差に騒がない大事さ〜問題は投機が去った後〜) 4024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月8日 米大統領選挙、現時点の解釈〜為替市場の視点〜 2024年7月8日 円安功罪論について〜総論と各論を分けるべし〜 2024年7月3日 日観(6月調査)が意味するもの〜利上げは可能か〜 2024年7月3日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月3日 24年上半期を終えて〜円は正真正銘の最弱通貨〜 2024年7月1日 家計金融資産の現状〜外貨比率は最高値更新へ〜 2024年6月25日 原誌の円なりで、大りは形式上の不備〜 2024年6月26日 別末版 欧州委員会による財政を見る努力を〜 2024年6月27日 別末版に欧州委員会による財政是正措置勧告〜フランス極右政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて〜思ったよりも減らない赤字〜		
2024年7月24日		週末版
2024年7月19日 週末版(ECB政策理事会を終えて~「賃金は必ず下がる」という自信~) 2024年7月18日 日銀会合プレビュー~円高だからこそ利上げ~ 2024年7月18日 復活しつつある「インフレ税による財政再建~資金循環統計~ 2024年7月18日 復活しつつある「インフレの輸入」~利上げへの追い風~ 2024年7月12日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年6月分) 週末版(金利差に騒がない大事さ~問題は投機が去った後~) 2024年7月11日 株価、「正真正銘のパブル超え」の読み方 2024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月8日 米大統領選挙、現時点の解釈~為替市場の視点~ 2024年7月3日 口髪功罪論について~総論と各論を分けるべし~ 2024年7月3日 口髪(6月調査)が意味するもの~利上げは可能か~ 2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月28日 週末版 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月21日 過末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~	2024年7月24日	
2024年7月18日 日銀会合プレビュー〜円高だからこそ利上げ〜 2024年7月17日 進むインフレ税による財政再建〜資金循環統計〜 2024年7月16日 復活しつつある「インフレの輸入」〜利上げへの追い風〜 2024年7月12日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年6月分) 週末版(金利差に騒がない大事さ〜問題は投機が去った後〜) 2024年7月11日 株価、「正真正銘のパブル超え」の読み方 2024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月8日 米大統領選挙、現時点の解釈〜為替市場の視点〜 2024年7月3日 円安功罪論について〜総論と各論を分けるべし〜 2024年7月3日 短観(6月調査)が意味するもの〜利上げは可能か〜 2024年7月2日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて〜円は正真正銘の最弱通貨〜 2024年6月25日 週末版 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解〜実効円安を見る努力を〜 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解〜実効円安を見る努力を〜 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告〜フランス極右政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて〜思ったよりも減らない赤字〜		
2024年7月17日 進むインフレ税による財政再建~資金循環統計~		
2024年7月16日 復活しつつある「インフレの輸入」 ~ 利上げへの追い風 ~ 2024年7月12日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年6月分)		
2024年7月12日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年6月分) 週末版(金利差に騒がない大事さ~問題は投機が去った後~) 大統領選挙、既守に銘のパブル超え」の読み方 2024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月8日 米大統領選挙、現時点の解釈~為替市場の視点~ 2024年7月4日 円安功罪論について~総論と各論を分けるべし~ 2024年7月3日 短観(6月調査)が意味するもの~利上げは可能か~ 2024年7月2日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月28日 週末版 2024年6月25日 1週れ円安」の正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月25日 「週れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		
週末版(金利差に騒がない大事さ~問題は投機が去った後~) 2024年7月10日 株価、「正真正銘のパブル超え」の読み方 2024年7月8日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月8日 米大統領選挙、現時点の解釈~為替市場の視点~ 2024年7月8日 円安功罪論について~総論と各論を分けるべし~ 2024年7月3日 短観(6月調査)が意味するもの~利上げは可能か~ 2024年7月2日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新へ~ 2024年6月27日 家計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新へ~ 2024年6月28日 「隠れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月28日 海末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		
2024年7月10日 最近の円相場の需給環境について 2024年7月8日 米大統領選挙、現時点の解釈 ~ 為替市場の視点 ~ 2024年7月4日 円安功罪論について ~ 総論と各論を分けるべし ~ 2024年7月3日 短観(6月調査)が意味するもの ~ 利上げは可能か ~ 2024年7月2日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて ~ 円は正真正銘の最弱通貨 ~ 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状 ~ 外貨比率は最高値更新 ~ ~ 2024年6月27日 「隠れ円安」への正しい理解 ~ 実効円安を見る努力を ~ 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解 ~ 実効円安を見る努力を ~ 2024年6月21日 週末版 (欧州委員会による財政是正措置勧告 ~ フランス極右政党 vs. 欧州委員会 ~) 2024年6月21日 週末版 (欧州委員会による財政是正措置勧告 ~ フランス極右政党 vs. 欧州委員会 ~)		週末版(金利差に騒がない大事さ~問題は投機が去った後~)
2024年7月8日 米大統領選挙、現時点の解釈〜為替市場の視点〜 2024年7月4日 円安功罪論について〜総論と各論を分けるべし〜 2024年7月3日 短観(6月調査)が意味するもの〜利上げは可能か〜 2024年7月2日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて〜円は正真正銘の最弱通貨〜 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状〜外貨比率は最高値更新へ〜 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解〜実効円安を見る努力を〜 2024年6月26日 3春政策報告書〜日本のリスト入りは形式上の不備〜 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告〜フランス極右政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて〜思ったよりも減らない赤字〜		
2024年7月4日 円安功罪論について〜総論と各論を分けるべし〜 2024年7月3日 短観(6月調査)が意味するもの〜利上げは可能か〜 2024年7月1日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて〜円は正真正銘の最弱通貨〜 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状〜外貨比率は最高値更新へ〜 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解〜実効円安を見る努力を〜 2024年6月24日 為替政策報告書〜日本のリスト入りは形式上の不備〜 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告〜フランス極右政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて〜思ったよりも減らない赤字〜		
2024年7月3日 短観(6月調査)が意味するもの~利上げは可能か~ 2024年7月2日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新へ~ 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		
2024年7月2日 フランス政局の行方と金融市場への影響 2024年7月1日 24年上半期を終えて〜円は正真正銘の最弱通貨〜 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状〜外貨比率は最高値更新へ〜 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解〜実効円安を見る努力を〜 2024年6月21日 過末版(欧州委員会による財政是正措置勧告〜フランス極右政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて〜思ったよりも減らない赤字〜		
2024年7月1日 24年上半期を終えて~円は正真正銘の最弱通貨~ 2024年6月28日 週末版 2024年6月27日 家計金融資産の現状~外貨比率は最高値更新へ~ 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		
2024年6月27日 家計金融資産の現状〜外貨比率は最高値更新へ〜 2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解〜実効円安を見る努力を〜 2024年6月24日 為替政策報告書〜日本のリスト入りは形式上の不備〜 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告〜フランス極右政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて〜思ったよりも減らない赤字〜		
2024年6月25日 「隠れ円安」への正しい理解~実効円安を見る努力を~ 2024年6月24日 為替政策報告書~日本のリスト入りは形式上の不備~ 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		
2024年6月24日 為替政策報告書〜日本のリスト入りは形式上の不備〜 2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告〜フランス極右政党 vs. 欧州委員会〜) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて〜思ったよりも減らない赤字〜		
2024年6月21日 週末版(欧州委員会による財政是正措置勧告~フランス極右政党 vs. 欧州委員会~) 2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		
2024年6月19日 本邦5月貿易収支を受けて~思ったよりも減らない赤字~		