みずほマーケット・トピック(2025年2月10日)

# 為替需給から整理する日米首脳会談

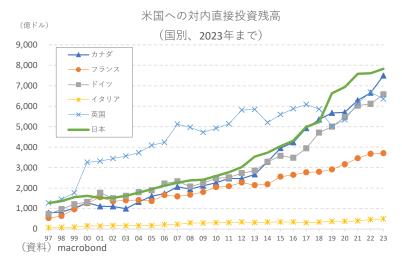
日米首脳会談に関し、金融市場では「とりあえず懲罰的な関税措置を押し付けられなかった」という点が好感されており、円相場の堅調も続いている。もっとも、為替需給への影響に照らしてヘッドラインを整理すると、その限りではない。主に①日本による対米投資残高を 1 兆ドルに引き上げること、②日本による米国産 LNG(液化天然ガス)の輸入拡大、③日本による 10 億ドル分の防衛装備品の購入、④日本企業(自動車、IT)による対米投資計画の伝達といった論点が話し合われており、これらから得られる直感的な印象は決して円買いではなく円売りだろう。報道を見る限り、会談は平和裏に終わったと察するが、トランプ大統領は「対日貿易赤字を解消したい」と明言しており、基本的にトランプ政権の主張を叶えていけば円売り圧力は強まるはず。今後発表される相互関税の内容は本稿執筆時点では不明。為替市場は「それほど酷い話にはならない」を総論として、そのまま日本株や円を買い進める傾向にあるが、各論ではあくまで円売り誘発的な性格の話が多い。短期的な視点と長期的な視点を切り分けて考えたいところ。

## ~為替需給から見る日米首脳会談~

先週7日から開催された日米首脳会談は安全保障や経済に絡んで多数の論点が話し合われた。金融市場では「とりあえず懲罰的な関税措置を押し付けられなかった」という点が好感されているように見える。「主要通貨の中では相対的にトランプ課税の被害が小さい」という理由で買われていた円は引き続き同じ理由で堅調地合いにある。為替需給への影響に照らしてヘッドラインを整理すると、①日本による対米投資残高を1兆ドルに引き上げること、②日本による米国産 LNG(液化天然ガス)の輸入拡大、③日本による10億ドル分の防衛装備品の購入、④日本企業(自動車、IT)による対米投資計画の伝達といった論点が挙げられる。直感的な印象は決して円買いではなく円売りである。報道を見る限り、会談は平和裏に終わったと察するが、トランプ大統領は「対日貿易赤字を

解消したい」と明言しており、<u>基本的</u> にトランプ政権の主張を叶えていけば 円売り圧力は強まるはずだ。

ヘッドラインで目立った①の規模感を整理しておこう。実績が確定している 2023 年末時点で 7833 億ドルであるから、差額である約 1200 億ドルの積み上げを目指すという話である。言い換えれば、直接投資を通じてこの規模感の円売り・ドル買いを約束したことになる。過去 10 年を均してみると、日本から米国への対外直接投資



残高は前年比+8.5%程度で増えてきた。このペースが2024年以降も続いたと仮定すると、2026年にはコミットした1兆ドルに届くことになる。水準自体はそこまでハードルが高いものではない。もっとも、1兆ドル到達の期限まで明言されているわけではないため、為替市場へのインパクトが急性的に出てくる話とも思えないが、円売り材料には違いない。

また、②は言うまでもなく円売り材料と解釈可能である。実績を見ておくと 2024 年通年で日本の LNG 輸入は約 6.2 兆円だった。このうち米国からの輸入は約 5425 億円で 9%弱にとどまっている。 現状、日本の LNG 輸入はオーストラリアが 40%程度、マレーシアが 15%程度、ロシアが 10%程度、それぞれ占めており、米国はこれらの国々に次ぐ 4 番手にとどまっている。これがいつまでに、どの程度増えるのかという点について定量的な情報は今のところ分かっていないが、トランプ大統領は「記録的な量」と述べている。普通に考えれば兆円単位の増加幅が期待されると考えて差し支えないのだろう。 もちろん、米国から輸入される部分は代替的に他国からの輸入量がクラウドアウトされるはずで、輸入額は中長期的には変わらないはずではある。 しかし、燃料輸入は長期契約の性格を帯びていることも多く、一時的に貿易赤字の拡大に直結する可能性はある。 既に輸入の 3 分の 1 を占める鉱物性燃料部分が膨らむことは、貿易収支を展望する上で小さくない話である。

もっとも、石破首相が述べるように、資源を持たない日本にとって「安定的にリーズナブルな価格で提供されるのは大きな国益」に違いなく、最終的には肯定的に評価される話になるのではないか。

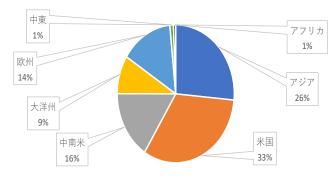
#### ~相互関税は軽傷でも円売り誘発的~

なお、会合後、今週 10 日もしくは 11 日に関係会合を開催し、貿易相手国に同様の関税を課す相互関税について詳細が発表されることになっている。上述のような日本との取り決めがトランプ政権にどの程度評価されたのかは、この中身を精査しないことには判断が現時点では難しい。相互関税がどういった代物なのか定かではないが、共和党の政策綱領では、輸入品全体に対して一律関税を課すベースライン関税や、米国へ輸出する国が課している関税率と同じ関税率を米国輸入時にも適用する「トランプ互恵通商法」が提案されていた経緯もあり、特に前者の論点を中心として選挙戦の最中から注目されていた話ではある。米国はこれまで自由貿易の旗手でもあったため、関税率は抑制されており、自動車含む輸送機器全体での最恵国(MFN)税率の平均は 3.4%、機械は 1.3%、電気機械・電子機器は 1.2%だという」。相手国がこれよりも高い平均関税率を用いて

いる場合、この MFN 税率に追加的な税率 を検討するということなのだろう。

もっとも、トランプ政権の関税政策はあくまで他の政策目的を実現するための取引 (ディール)手段と位置付けられ、トランプ 大統領もこれを自認している節がある。既 に、今回の首脳会談を経て日本は民間企 業による大型対米投資、米国からの防衛 装備品や天然資源購入も約束している。 そのような経緯を踏まえると、関税それ自

日本の第一次所得収支黒字(国・地域別、23年)



(資料) 財務省

2025年2月10日 2

<sup>1</sup> JETRO「外交手段としての関税政策、トランプ関税の日本への影響」2025 年 1 月 15 日

体は不可避だとしても、それほど酷い話にはならないとの期待は合理的ではある。1 ページ目の図で見たように、米国の対内直接投資残高を国・地域別に見た場合、日本は 5 年連続首位である。その結果、日本の経常黒字を支える第一次所得収支黒字の源泉も米国の存在感が大きくなっており、米国単体で全体の30%以上を稼ぎ出す構図である。これは中国を含むアジア全体(26%)よりもシェアが大きい(前頁図)。日米経済関係は双方にとって実のある形で構築が進んでおり、どちらかと言えば、第一次所得収支黒字が日本国内へ必ずしも還流しないことを踏まえれば、米国の利得の方が大きい可能性すら疑われる。「仮面の黒字国」の一端を米国が担っているとも言える。

### ~切り分けたい短期と長期の視点~

しかし、いくら日本への措置に手心が加えられたとしても、「新しいコストを強いられる」という事実 には変わりない。例えば日本の自動車輸出についてはトランプ大統領も問題意識を隠しておらず、 何らかの措置をぶつけてくる可能性は高い。昨今の円安を踏まえれば、対米投資から得られる収 益率よりも日本から米国に向けた輸出の方が高い収益率を誇っていたと推測される。追加関税は その分、企業収益を圧迫する話であり、輸出減少を通じた貿易赤字の拡大にも繋がる話である。

冒頭述べたように、<u>為替市場は「それほど酷い話にはならない」を総論として、そのまま日本株や円を買い進める傾向にあるが、各論ではあくまで円売り誘発的な性格の話が多いことを忘れるべきではない。</u>短期的な視点と長期的な視点を切り分けて考えたいところではある。

#### ~デジタル赤字は何も言わなくて良かったのか・・・~

なお、トランプ大統領は兎にも角にも「米国の貿易赤字を是正したい」という主張を隠さなかったが、片や日本はデジタル赤字という形で多額のサービス赤字を被る状態にある。今回、この点については何ら日本側からダメージコントロールを図るようなアクションは無かった。具体的に何が出来たのかについて、筆者に対案があるわけではないものの、その辺りに一抹の気持ち悪さは感じる。もちろん、現状程度のサービス赤字であれば、そのような点まで初回の日米首脳会談に求めるのは高望みし過ぎなのかもしれない。そもそもOECD 加盟国を含む約 140 の国・地域が 2021 年に導入で合意したデジタル課税交渉から離脱を宣言しているトランプ政権の時代にその話を持ち出しても、徒労に終わることは目に見えている。しかし、首脳会談の度に、先方の要求ばかりがヘッドラインに掲げられるような展開も決して健全ではなく、円安是正に繋がるような交渉テーマも今後出てくることを期待したいところである。

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.ip

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。

2025年2月10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 backnumber.html

************************************	http://www.mizuhobank	の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です .co.jp/forex/econ.html (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ backnumber.html
2025年2月3日	発行年月日	過去6か月のタイトル
2005年月3日1		
2005年月3日1日		
2005年1月30日		
2005年1月21日 2月	2025年1月30日	
2005年   月3日   日本版		
2005年   月23日   スーツ東の修得に異乱た方の小にGOR教		
2005年月21日 ウングライは新名されたのかっち見ていて、一つでは、1970年1月19日		
2005年1月3日		
② 日本語画をデアイ・東京なら、海洋の高いのでは、		
2005年月月7日   1848	2025年1月21日	
1920年1月-19	2025年1日17日	
2002年 1月10日		
2005年 月月日		
2005年1月1日	2025年1月10日	
2005年1月7日 フラックスつと人にの「フラウ合金2012年3人名 2005年1月7日 フラックスつと人にの「フラウ合金2012年3人名 2005年1月7日 フリーの 2005年3月7日		
2005年1月9日 2015年 1月9日 2015年 1月9		
2004年12月2日日		
2024年12月20日 - 元素原(自身金融改変表を含を終えて、5月間場は月まで持つのか〜) 2024年12月11日 - 12月21日 - 12月		
2024年 12月18日		
2024年12月18日		
2024年12月18日 スイスフッと中の意を考える「異高収収の大きな影い〜		
本邦県人投資家の対外資金の一動向(2026年1月分)		
選集版(GOD放棄財産会を終えて一目指す生か金利以下のマー)		
2024年12月18日		週末版(ECB政策理事会を終えて〜目指すは中立金利以下か?〜)
2024年12月9日 2025年3月40		
2024年12月8日 2025年2月8日 2025年2月87日 2025年2月		
2024年17月5日 2025年見通しのポイントー金利能長の3〜 2024年1月29日 2025年見通しのポイントー金利能長の3〜 2024年1月29日		
2024年12月3日 2025年見返しのポイント〜雷輪権長の2〜 2024年1月29日 2025年1月29日 2025年1月29日 2025年1月29日 2025年1月29日 2025年1月29日 2025年1月29日 2025年1月29日 2025年1月29日 2年5以上最大の受情が含めた。 2年5以上最大の受情が含めた。 2年5以上最大の受情が含めた。 2年5以上最大の受情が含めた。 2年5以上最大の受情が含めた。 2年5以上最大の受情が含めた。 2年5以上最大の受情が含めた。 2024年1月19日 2024年1月		
2024年1月28日 2025年月退の 選邦版 2024年1月28日 2024年1月18日 2024年1		
2024年1月29日		
2024年11月25日 美国ISA上野INISA、茂木油藍色巡る町に非心な協協 2024年11月25日 日報にするではない事業関連会の上昇 2024年11月25日 日報にするではない事業関連会の上昇 2024年11月25日 元本が日上島大の東南東会を共下行務性に影響なし、ユーロ圏で9月期受納資金を受けて〜) 2024年11月3日 元本が日上島大の東南美会を大り200歳上経済情勢 2024年11月3日 元の後まな計・グンの政治・経済情勢 2024年11月1日 日報にするでは大い事業関連とは、2024年1月月1日 日報によるでは大い事業関連といるというの政治・経済情勢 2024年11月1日 日報によるでは大い事業の関連を受けて〜12月間下げの総め旅〜 2024年11月1日 日報によるでは大い事業の日本のサイン・ローの側 2024年11月月1日 日本の日本の日本の日本の日本の日本の日本の日本の日本の日本の日本の日本の日本の日		
2024年11月21日 目標にすべきではない「実質資金の上界」 2024年11月21日	2024年11月28日	
2024年11月21日   温素が原生と最大の実践資金も利下げ路信に影響なし、一口間~9月前菜精賞金を受けて~)   2024年11月19日   温表が原生なイソの政治・経済情勢   2024年11月19日   温表が原生なイソの政治・経済情勢   2024年11月19日   2024年11月19日   2024年11月19日   2024年11月19日   2024年11月19日   2024年11月19日   2024年11月3日   2024年10月3日		
2024年11月3日   担談が帰来を終する子グの政治・経済情勢		
2024年11月19日 E08放棄事事金数字の下で12月前下げの読み物で 2024年11月19日 内外物価格で変払ったい、飲料を訪れて		
2024年11月18日   本邦信人投資家の対対資金フロー動向(2024年10月分)   日報にとってで渡い日かとなるが開放信人の対していません。		
2024年11月18日   国東版   日報につてで渡りに動したなら野球の個人用費   2024年11月18日   国東版   日報について、		
2024年11月15日 2024年11月13日 内外物価格差で略じること〜欧州体訪れて〜 2024年11月13日 内外の価格差で略じること〜欧州体訪れて〜 2024年11月11日 羽まび文電の四の果田川が主張すべきこと 2024年11月11日 羽まび文電の四の果田川が主張すべきこと 2024年11月1日 君末版 2024年11月1日 君末版 2024年11月1日 君末版 2024年11月1日 君末版 2024年11月1日 君末版 2024年10月26日 設業を終えて〜『テンレ殿山はもう刺さらず〜 2024年10月26日 改憲をを終えて〜『テンレ殿山はもう刺さらず〜 2024年10月27日 アート版をより対価の高が変と・ライ・ライエ・デー〜 2024年10月27日 アート版をより対価の高が変と・ライ・ライエ・デー〜 2024年10月27日 アート版をというが一高の数定・シインレスケ〜 2024年10月18日 双東版 (508政策理事を終えて〜ガ田性強害もの・2024年10月18日 2024年10月18日 アート版をと分での国の変とが大きが大きが大きが大きが大きが大きが大きが大きが大きが大きが大きが大きが大きが	2024年11月16日	
2024年11月1日	2024年11月15日	
2024年11月12日   トランプ20で「仮面の黒帝国」が主張すべきこと   2024年11月8日   週末版(ナローバスに嵌まるFNR・バトランプ20はインフレ20」~   週末版(ナローバスに嵌まるFNR・バトランプ20はインフレ20」~   週末版(ナローバスに嵌まるFNR・バトランプ20はインフレ20」~   2024年10月28日   2024年10月21日   2024年10月18日   2024年10月18日   2024年10月18日   2024年10月18日   2024年10月18日   2024年10月18日   2024年10月18日   2024年10月18日   2024年10月17日   2024年10月17日   2024年10月17日   2024年10月17日   2024年10月17日   2024年10月18日   2024年10		
2024年11月1日	2024年11月13日	内外物価格差で感じること~欧州を訪れて~
2024年11月8日   週末版		
2024年10月1日		
2024年10月28日 2024年10月28日 2024年10月28日 表版 (設本予文とリブルタン映画不安で1日本売りなのか?~) 2024年10月21日		
2024年10月25日   東末版(被治不安とトリブル安・政局不安で1日本売りなのか?~) 2024年10月21日   大陸近という物価高対策へ魅力・イン・ボェー手~ 2024年10月21日   投機の円ロングはあと半分~門間はその後~ 2024年10月11日   没施派を受けた金融市場の想定・メインとリスク~ 2024年10月17日   インノー単10%退1目標をどう受け止めるか? 2024年10月17日   インノー単10%退1目標をどう受け止めるか? 2024年10月16日   木邦個人投資の対外資金フロー動向(2024年9月分) 不透測達さる11月60円~1年後が大めり~ 2024年10月16日   東京 2024年10月16日   東京 2024年10月17日   東京 2024年10月16日   東京 2024年10月17日   東京 2024年10月18日   円場が必要が向上できたユーロ圏の経済・金融情勢 2024年10月18日   円場の基本シナリオに変更の必要は?~雇用統計を受けて~ 2024年10月1日   中の基本シナリオに変更の必要は?~雇用統計を受けて~ 2024年10月1日   日報の基礎的無管域の現状と理覧 2024年10月1日   日報短観9月間連貫 2024年10月1日   日報短観9月間連貫・アデアル限却」の不安~ 2024年10月1日   日報 2024年10月1日   日本 2024年10日   日本 2024年10日   日本 2024年10日   日本 2024年10日   日本 2024年10日   日本 2		
2024年10月23日 大の円立がはたとサ今に関連はその後へ 2024年10月21日 衆院選を受けた金融市場の想定ペメインとリスク〜 2024年10月18日		
2024年10月21日	2024年10月23日	
2024年10月18日 週末版 (EGB放策理事会を終えて〜対照性強素るユーロとドル〜) 2024年10月18日 スルーされた台湾海・やはりなかった「リスクオフの円買い」〜 本邦個人投資家の対外資金フー動向12024年9月分) 不透明過ぎる11月でのMC〜1年後が気がかが。 2024年10月18日 週末版 2024年10月19日 週末版 2024年10月1日 週末版 2024年10月1日 日 地が望むのは「デンレ脱却」ではなく「インフレ脱却」 2024年10月8日 失速が目立ってきたユーロ圏の経済・金融情勢 2024年10月8日 円 地域の基礎的需給環境の現状と展望 2024年10月1日 日 週末版 2024年10月1日 日 日 地が望むのは「デフレ脱却」ではなく「インフレ脱却」 2024年10月1日 円の基本シナリオに変更の必要はマ〜屋用統計を受けて〜 2024年10月1日 別末版 2024年10月1日 日 週末版 2024年10月1日 日 日 週末版 2024年10月1日 日 週末版 2024年10月1日 日 日 週末版 2024年10月1日 日 日 週末版 2024年10月2日 分資準備構成通資の近況について (2024年6月末時点) 2024年9月3日日 日 石 研放・ディー・ロのは・ディアンル脱却」の不安〜 2024年9月3日日 日 元 では・フェー・ロのは・大きかっしは当面が表別へ「名は、日本版トラスショック〜 2024年9月2日 別末版 (145円到達と日銀の「次の一手」〜それでも「時間的な余格はある」〜) 2024年9月2日		
2024年10月16日		
2024年10月16日 スルーされた台湾有事へやにりなかった「リスクオフの円買い」〜 2024年10月15日 本邦億人投資家の対外資金フロー動向(2024年9月分) 不透明過ぎる11月FOMの~1年後が気ががり〜 2024年10月10日 世論が望むのは「デフレ脱却」ではなく「インフレ脱却」 2024年10月8日 円達の基礎の書絵環境の域がよと展望 2024年10月8日 円間後の基礎の書絵環境の現状と展望 2024年10月7日 円の基本シナリオに変更の必要は?~雇用統計を受けて〜 2024年10月1日 国表版 2024年10月1日 日 国連を観りの調査がよりでは、アンスのでは、アンス		
本邦優人投資家の対外資金フロ一動向(2024年9月分)   不透明過ぎる11月FOMC〜1年後が気がかり〜   2024年10月11日   温末版   2024年10月9日   技が望立のは千プン股却」ではなく「インフレ股却」   2024年10月9日   大談付立立できたューロ圏の経済・金融情勢   2024年10月7日   円指切る基礎的需給環境の現状と展望   2024年10月7日   日報切る基礎的需給環境の現状と展望   2024年10月7日   日報収る基礎的需給環境の現状と展望   2024年10月2日   日報収入を開発   日本収入を開発   日本収入のよりを開発   日本収入のよりを開発   日本収入のよりに対して、「日本収入を開発   日本収入のよりに対しまましまましまましまましまましまましまましまましまましまましまましまましまま		
不透明過ぎる11月FOMC~1年後が気がかり~     週末版     2024年10月1日		
2024年10月1日   週末版	2024-10/1101	
2024年10月10日   世論が望むのは「デフル脱却」ではなく「インフル脱却」   2024年10月8日   失速が目立ってきたユーロ圏の経済・金融情勢   2024年10月8日   円相場の基礎的需給環境の現状と展望   2024年10月4日   四基本シナリオに変更の必要は?~雇用統計を受けて~   2024年10月4日   週末版   2024年10月1日   日銀短観(9月調査)と日銀の「次の一手」   2024年10月1日   万銀分一」は当面お預け・73年でデフル脱却」の不安~   2024年10月1日   「花娘分一」は当面お預け・73年でデフル脱却」の不安~   2024年9月30日   石破政権が市場にもたらすのは希望か、失望か   2024年9月26日   週末版   (145円到達と日銀の「次の一手」   それでも「時間的な余裕はある」~)   2024年9月27日   週末版   (145円到達と日銀の「次の一手」   それでも「時間的な余裕はある」~)   2024年9月26日   図計算産の外貨比率は過去最高・選けたい日本版トラスショック~   2024年9月26日   図がて考える日銀10月利上げの難易度   2024年9月19日   日の音景にある無合改善を金融をできる対したのである場合とのでは、日本版   2024年9月19日   日見党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~   2024年9月19日   自見党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~   2024年9月19日   自見党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~   2024年9月19日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分)   週末版   (1616政策理事会を終えて~予定通りも25年以降~   2024年9月1日   2024年9月1日   変えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~   2024年9月1日   変えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~   2024年9月1日   選末版   2024年9月1日   大ジル赤字にまつわる誤解~米国報り勝ちというバイアス~   2024年9月1日   大北いよ注目され始かたドイツの産業空測化   2024年9月3日   大北いよ注目され始かたドイツの産業空測化   2024年9月3日   大北いよ注目され始かたドイツの産業空測化   2024年8月31日   国末版   2024年8月21日   別本版   1224年8月21日   別本版   1224年8月21日   ドル売りの持続性は?~質になる労働市場への評価~   2024年8月21日   ドル売りの持続性は?~質になる労働市場への評価~   2024年8月21日   別末版   (1616政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)	2024年10月11日	
2024年10月9日		
2024年10月1日   円の基本シナリオに変更の必要は?~雇用統計を受けて~   2024年10月2日   選末版   2024年10月2日   外貨準備構成通貨の近況について(2024年6月1日)   日報短観(9月調査)と日銀の「次の一手」   2024年10月2日   外貨準備構成通貨の近況について(2024年6月1日)   日報政報(145円到達と日銀の「次の一手」   2024年9月30日   石破政権が市場にもたらすのは希望か、失望か   2024年9月27日   選末版 (145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~)   2024年9月27日   選末版 (145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~)   2024年9月28日   変計資産の外貨比率は過去最高~避けたい日本版トラスショック~   2024年9月28日   2024年9月29日   選末版   2024年9月29日   選末版   2024年9月19日   日民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~   2024年9月19日   日高の背景にある需給改善~金利差に限らず~   2024年9月19日   円高の背景にある需給改善~金利差に限らず~   2024年9月19日   本邦個人投資家の対計資金フロー動向(2024年8月分)   選末版 (EOB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強〈~)   2024年9月9日   衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~   2024年9月9日   衰えなかった家計部門の投資意欲~資産運別の兆候も~   2024年9月6日   選末版 (2024年9月6日   選末版 (2024年9月6日   選末版 (2024年9月6日   選末版 (2024年9月3日   ドイツ産業空洞化とユーロ相場について   2024年9月3日   大児乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~   2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月29日   日銀の持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月29日   日銀の持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月29日   ジャル・連済を受けて~気になる労働市場への評価~   2024年8月23日   週末版 (EOB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年10月3日   週末版		
2024年10月3日 日銀短観(9月調査)と日銀の「次の一手」 2024年10月2日 外貨準備構成通貨の近況について(2024年6月末時点) 2024年10月1日 「石破力声」は当面お預け~「3年でデフル脱却」の不安~ 2024年9月30日 石破政権が市場にもたらすのは希望か、失望か 2024年9月27日 週末版(145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~) 2024年9月27日 図末版(145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~) 2024年9月28日 家計資産の外貨比率は過去最高~避けたい日本版トラスショック~ 2024年9月28日 図かて考える日銀10月利上げの難易度 2024年9月29日 週末版 2024年9月19日 FOMCを終えて~思い出される糊代論と今後~ 2024年9月19日 日馬の背景にある需給改善~金利差に限らず~ 2024年9月19日 円高の背景にある需給改善~金利差に限らず~ 2024年9月19日 本邦個人投資家の対外資金フロ一動向(2024年8月分) 週末版(ECB政策理事金を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強く~) 2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月9日 デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというパイアス~ 2024年9月6日 場末版 2024年9月6日 ドイツ産業空洞化とユーロ相場について 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27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 別ま版(EOB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年10月1日   外貨準備構成通貨の近況について(2024年6月末時点)   2024年9月30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37日   週末版(145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~)   2024年9月27日   週末版(145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~)   2024年9月25日   家計資産の外貨比率は過去最高~避けたい日本版トラスショック~   2024年9月20日   週末版   2024年9月20日   週末版   2024年9月19日   日民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらめ前提~   2024年9月18日   日民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらめ前提~   2024年9月17日   円高の背景にある需給改善~金利差に限らず~   2024年9月18日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分)   週末版(ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強〈~)   2024年9月10日   衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~   2024年9月9日   デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというパイアス~   2024年9月9日   週末版   2024年9月6日   週末版   2024年9月6日   週末版   2024年9月1日   以よいよ注目され始めたドイツの産業空洞化   2024年9月30日   図末版   2024年9月30日   図末版   2024年9月30日   日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~   2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~   2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~   2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~   2024年8月26日   バウエル講演を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年9月27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27日   週末版(145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~)   2024年9月28日   家計資産の外貨比率は過去最高~避けたい日本版トラスショック~   2024年9月28日   改めて考える日銀10月利上げの難易度   2024年9月28日   改めて考える日銀10月利上げの難易度   2024年9月18日   百民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~   2024年9月18日   自民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~   2024年9月17日   円高の背景にある需給改善~金利差に限らず~   2024年9月17日   円高の背景にある需給改善~金利差に限らず~   2024年9月13日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分)   週末版 (ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強く~)   2024年9月11日   ECB政策理事会プレビュー~問題は2025年以降~   2024年9月10日   衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~   2024年9月9日   デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというバイアス~   2024年9月6日   週末版 (ECB政策理事会が上立一の指集について   2024年9月6日   週末版 (2024年9月1日   大少産業空洞化とユーロ相場について   2024年9月1日   大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~   2024年8月30日   週末版 (2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について「中立金利196」説~   2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について「中立金利196」説~   2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について「中立金利196」説~   2024年8月21日   ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、美ポンド、円~   2024年8月28日   パウエル講演を受けて~ユーロ相場の外行きについて~)		
2024年9月30日 石破政権が市場にもたらすのは希望か、失望か 2024年9月25日 週末版(145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~) 2024年9月25日 改計資産の外貨比率は過去最高~避けたい日本版トラスショック~ 2024年9月24日 改めて考える日銀10月利上げの難易度 2024年9月19日 月のMCを終えて~思い出される糊代論と今後~ 2024年9月19日 日のでを終えて~思い出される糊代論と今後~ 2024年9月18日 自民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~ 2024年9月17日 円高の背景にある需給改善~金利差に限らず~ 2024年9月17日 本邦個人投資家の対外資金フロ一動向(2024年8月分) 週末版(ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強〈~) 2024年9月11日 ECB政策理事会グレビュー~問題は2025年以降~ 2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月6日 週末版 2024年9月5日 ドンタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというパイアス~ 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9月5日 大退乱からいカノー市場に安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月21日 大退乱からいカノー市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利196」説~ 2024年8月29日 パウエル請演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月26日 パウエル請演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月28日 パウエル請演を受けて~ユーロ相場の免行きについて~)		
2024年9月27日 週末版(145円到達と日銀の「次の一手」~それでも「時間的な余裕はある」~) 2024年9月28日 家計資産の外貨比率は過去最高~避けたい日本版トラスショック~ 2024年9月20日 週末版 2024年9月19日 月のMCを終えて~思い出される糊代論と今後~ 2024年9月19日 日民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~ 2024年9月17日 円高の背景にある需給改善~金利を上限らず~ 2024年9月17日 中高の背景にある需給改善~金利と「限らず~ 2024年9月17日 中高の背景にある需給改善~金利数・2024年9月17日 中高の背景にある需給改善~金利数・2024年9月17日 東京なの対外資金フロー動向(2024年8月分) 週末版(ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強〈~) 2024年9月11日 ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降~ 2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月9日 デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというパイアス~ 2024年9月6日 週末版 2024年9月6日 週末版 2024年9月1日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月1日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月27日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月28日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年9月25日   家計資産の外貨比率は過去最高〜避けたい日本版トラスショック〜 2024年9月24日   改めて考える日銀10月利上げの難易度   2024年9月19日   日本版   2024年9月19日   FOMCを終えて〜思い出される糊代論と今後〜 2024年9月18日   自民党総裁選〜各候補の立ち位置と変わらぬ前提〜 2024年9月17日   円高の背景にある需給改善〜金利差に限らず〜 2024年9月17日   円高の背景にある需給改善〜金利差に限らず〜 2024年9月13日   本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分)   週末版 (ECB政策理事会を終えて〜予定通りも25年以降〜 2024年9月11日   ECB政策理事会を終えて〜予定通りも25年以降〜 2024年9月11日   ECB政策理事会で必当を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、全の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現して、会の登録を表現と目   日銀の自然利子率推計について〜「中立金利1%」説〜 2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について〜「中立金利1%」説〜 2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について〜「中立金利1%」説〜 2024年8月29日   日銀の持続性は〜 で見いたる労働市場への評価〜 2024年8月29日   パウエル講演を受けて〜気になる労働市場への評価〜 2024年8月29日   週末版 (ECB政策理事会議事要旨を受けて〜ユーロ相場の先行きについて〜)		
2024年9月19日	2024年9月25日	家計資産の外貨比率は過去最高~避けたい日本版トラスショック~
2024年9月19日   FOMCを終えて〜思い出される糊代論と今後〜   2024年9月18日   自民党総裁選〜各候補の立ち位置と変わらぬ前提〜   2024年9月17日   円高の背景にある需給改善〜金利差に限らず〜   2024年9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)   週末版(ECB政策理事会を終えて〜予定通りも25年以降の不透明感強(〜)   2024年9月11日   ECB政策理事会を終えて〜予定通りも25年以降〜   2024年9月10日   衰えなかった家計部門の投資意欲〜資産選別の※候も〜   2024年9月9日   デジタル赤字にまつわる誤解〜米国独り勝ちというパイアス〜   2024年9月6日   週末版   2024年9月5日   ドグ産業空洞化とユーロ相場について   2024年9月3日   大退乱から1か月〜市場は安定を取り戻したか?〜   2024年8月30日   週末版   2024年8月30日   週末版   2024年8月29日   日銀の自然利子率推計について〜「中立金利1%」説〜   2024年8月27日   ドル売りの持続性は?〜買われるユーロ、英ポンド、円〜   2024年8月27日   バウエル講演を受けて〜気になる労働市場への評価〜   2024年8月23日   週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて〜ユーロ相場の先行きについて〜)		
2024年9月18日 自民党総裁選~各候補の立ち位置と変わらぬ前提~ 2024年9月17日 円高の背景にある需給改善~金利差に限らず~ 2024年9月13日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分) 週末版(ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強(~) 2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月6日 週末版 2024年9月6日 1月 デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというバイアス~ 2024年9月6日 2024年9月6日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年9月3日 カス混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27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27日 バウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年9月17日		
2024年9月13日 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年8月分)   週末版(ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強(~)   2024年9月11日   ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強(~)   2024年9月10日   衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~   2024年9月9日   デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというパイアス~   2024年9月6日   週末版   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9月4日   いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化   2024年9月3日   大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~   2024年8月30日   週末版   2024年8月30日   週末版   2024年8月27日   ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~   2024年8月27日   ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~   2024年8月28日   パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~   2024年8月28日   週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
週末版(ECB政策理事会を終えて~予定通りも25年以降の不透明感強(~) 2024年9月11日 ECB政策理事会プレビュー~問題は2025年以降~ 2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月9日 デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというパイアス~ 2024年9月6日 週末版 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9月4日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月27日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年9月11日 ECB政策理事会プレビュー~問題は2025年以降~ 2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月9日 デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというパイアス~ 2024年9月6日 週末版 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9月4日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月27日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)	7024+3/110D	
2024年9月10日 衰えなかった家計部門の投資意欲~資産選別の兆候も~ 2024年9月9日 デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというバイアス~ 2024年9月6日 週末版 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9月4日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27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27日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)	2024年9月11日	ECB政策理事会プレビュー~問題は2025年以降~
2024年9月9日 デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというバイアス~ 2024年9月6日 週末版 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9月4日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月27日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
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9月4日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月26日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)	2024年9月9日	デジタル赤字にまつわる誤解~米国独り勝ちというバイアス~
2024年9月4日 いよいよ注目され始めたドイツの産業空洞化 2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月26日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年9月3日 大混乱から1か月~市場は安定を取り戻したか?~ 2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月27日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年8月30日 週末版 2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月28日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月28日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年8月29日 日銀の自然利子率推計について~「中立金利1%」説~ 2024年8月27日 ドル売りの持続性は?~買われるユーロ、英ポンド、円~ 2024年8月26日 パウエル講演を受けて~気になる労働市場への評価~ 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて~ユーロ相場の先行きについて~)		
2024年8月27日 ドル売りの持続性は?〜買われるユーロ、英ポンド、円〜 2024年8月26日 パウエル講演を受けて〜気になる労働市場への評価〜 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて〜ユーロ相場の先行きについて〜)		
2024年8月26日 パウエル講演を受けて〜気になる労働市場への評価〜 2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて〜ユーロ相場の先行きについて〜)		
2024年8月23日 週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて〜ユーロ相場の先行きについて〜)		
2024年8月21日   円ロングの積み上げが続くリスクはあるのか		