

“There’s Still No Rush” (まだ急ぐことはない)
「ゆっくりと、しかし着実に」

2024年4月3日

愛宕伸康

楽天証券経済研究所

チーフエコノミスト

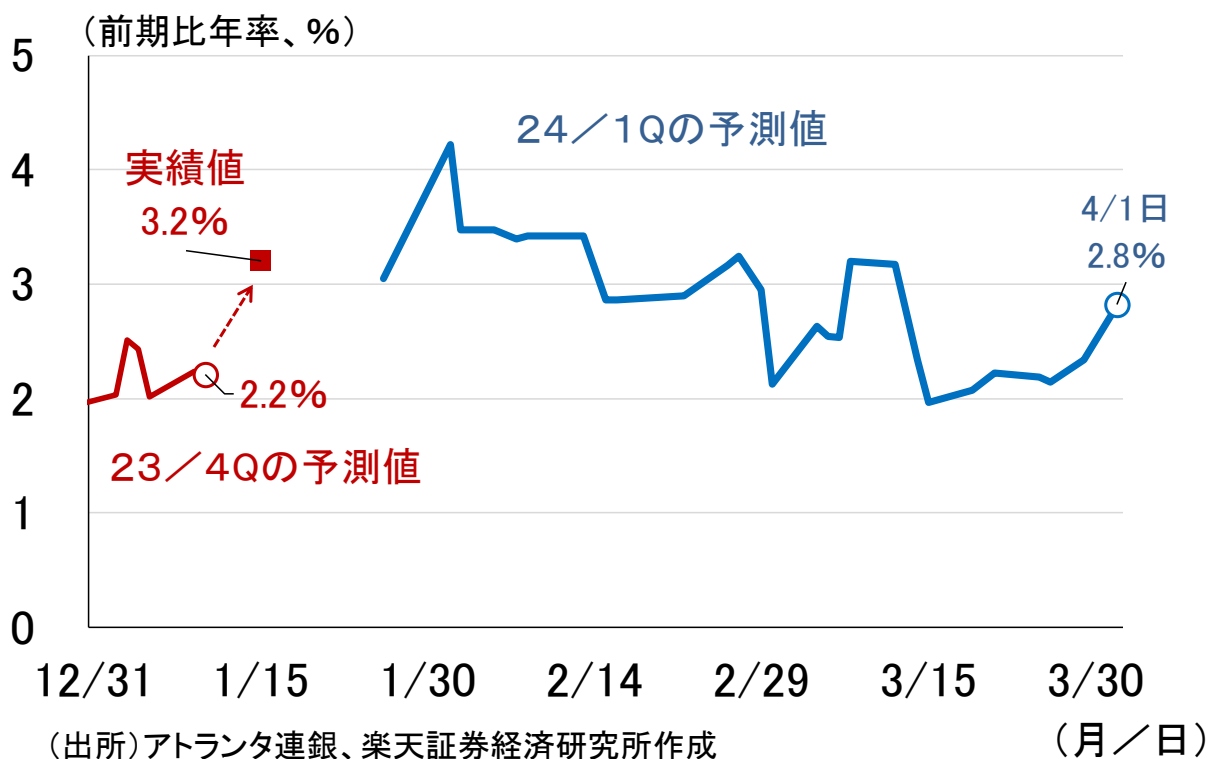
(東京財団政策研究所 主席研究員)



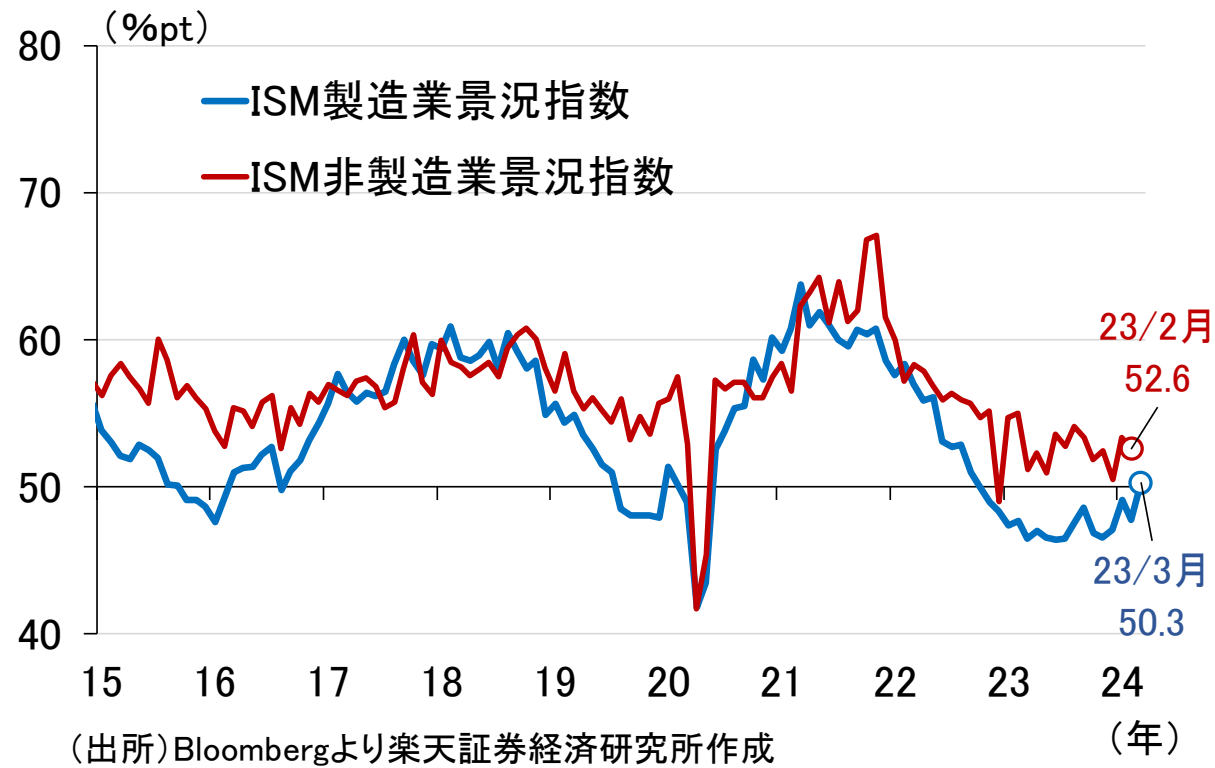
- インフレ率を2%への持続的な軌道に乗せるために、おそらくこれまで考えられていたよりも長く、現在の引き締めスタンスを維持することが賢明だと考えている。
- 幸い、米国経済の強さと労働市場の適応力からすると、利下げをもう少し待つことのリスクは小さく、早く動き過ぎてこれまでのインフレ環境の改善を無駄にする可能性より相当低い。
- 私の考えでは、最近のデータを踏まえ、利下げの全体の回数を減らすか、あるいは利下げを先送りするのが適切だ。一步を踏み出すことに緊急性はない。

- ✓ GDPナウキャスト、1-3月期実質GDPが前期比年率2.8%に上振れ。
- ✓ 3月の製造業景況感指数 (ISM) が22年9月以来1年半ぶりに50を回復。

アトランタ連銀のGDPナウキャスト

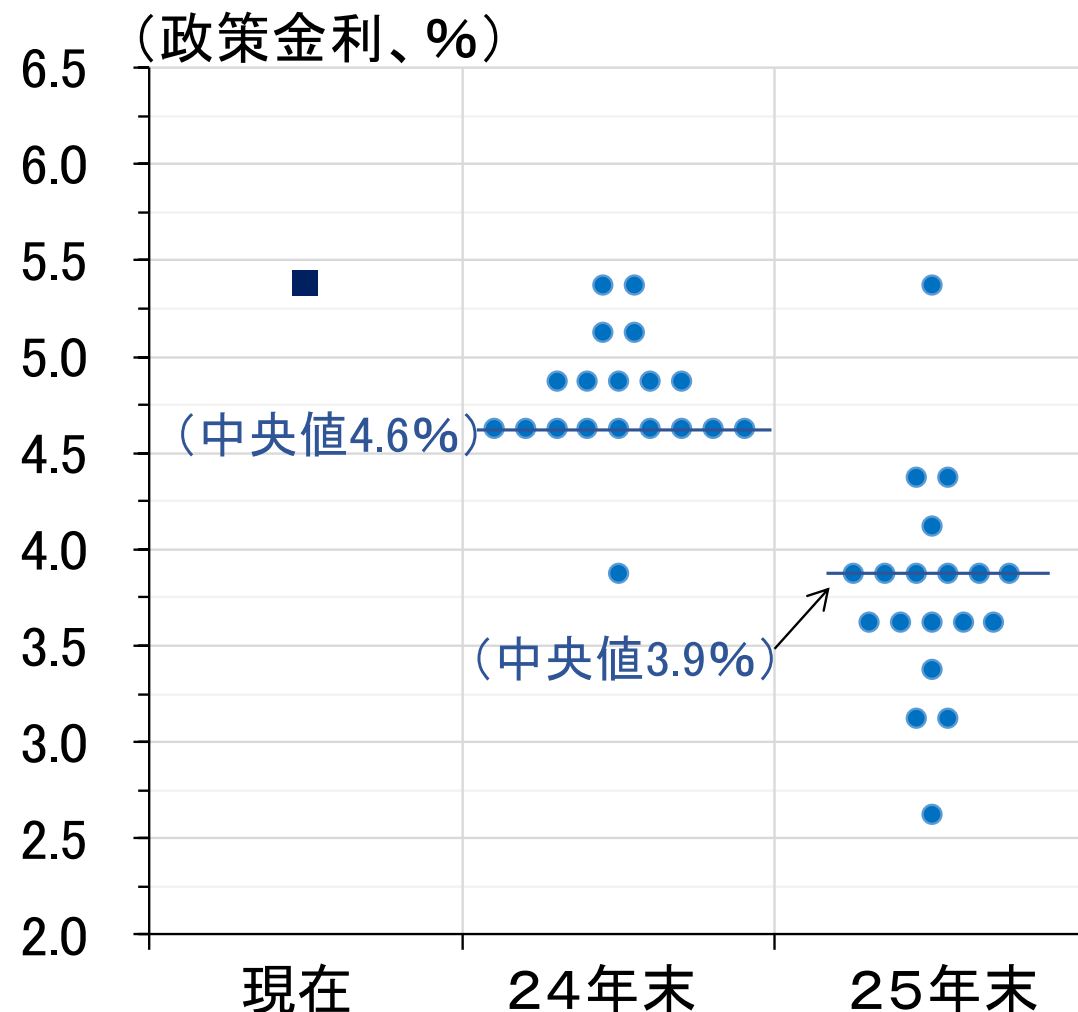
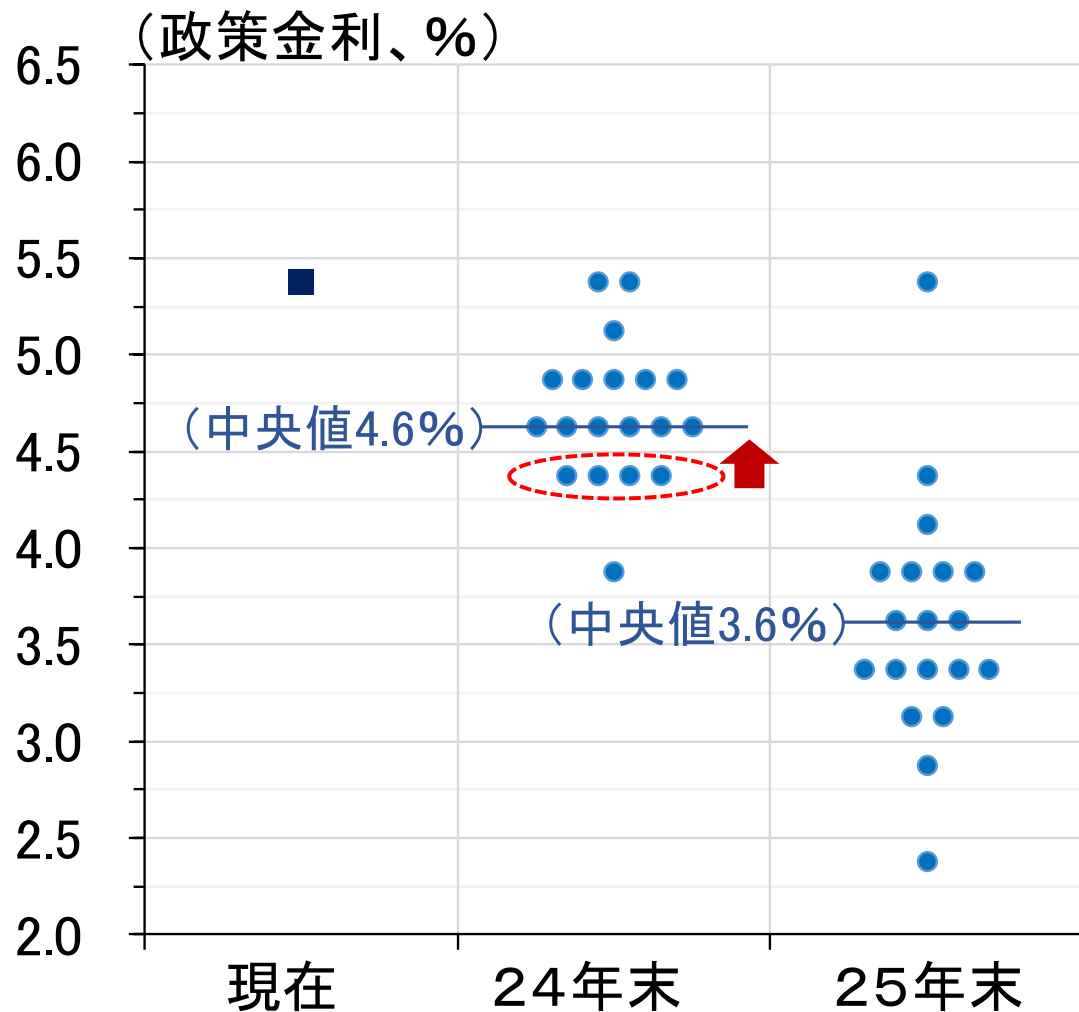


景況感指数 (ISM)



2023年12月

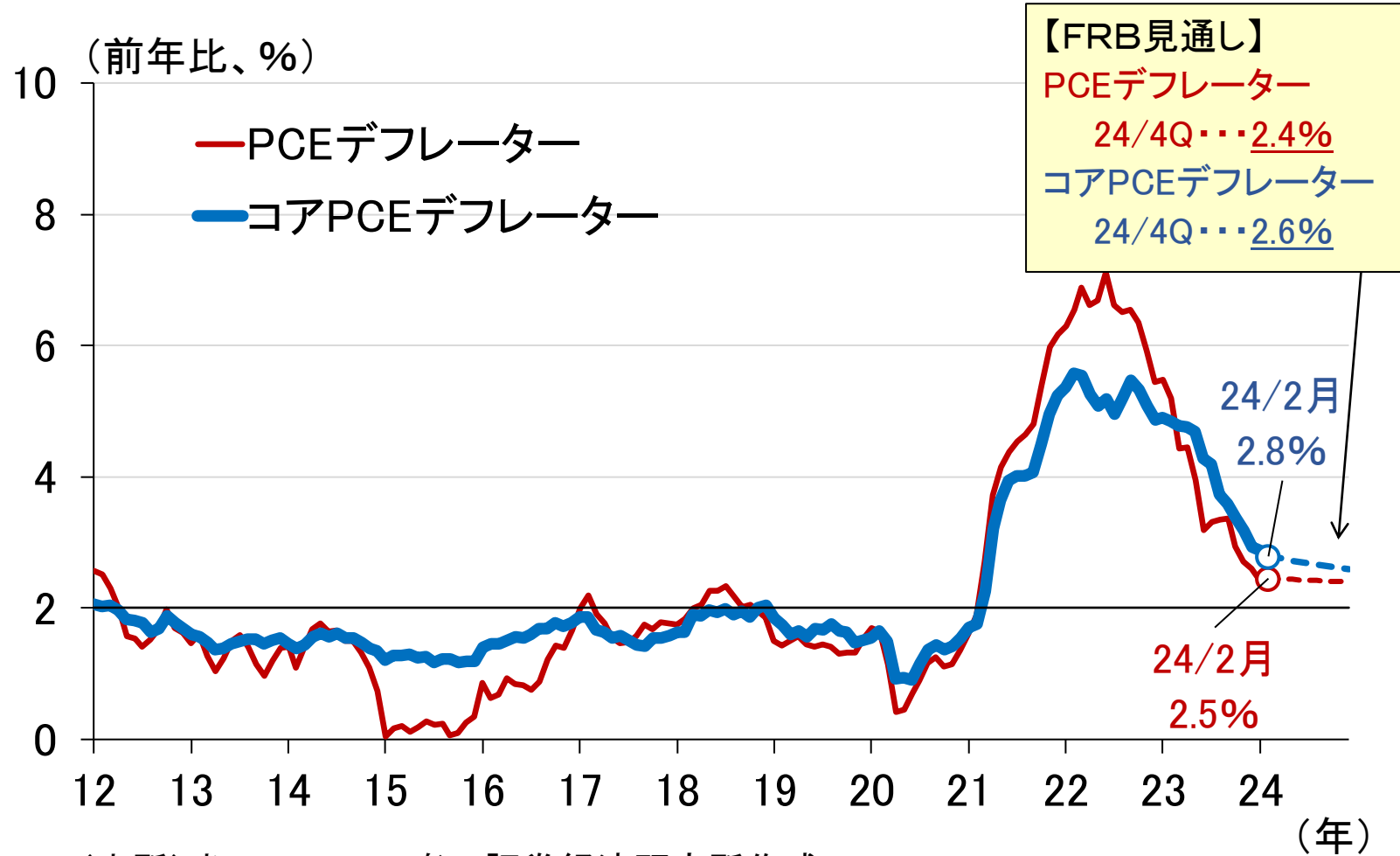
2024年3月



(出所)FRB

✓ コアPCEデフレーターの前月比

昨年7月0.1%→0.1%→0.3%→0.1%→0.1%→0.2%→0.5%→0.3%



(出所)米BEA、FRB、楽天証券経済研究所作成

【政策金利】

- ● コールレート・オーバーナイト物0~0.1%程度

【当座預金への付利】

- ● 超過準備に対して0.1%で一本化

【イールドカーブコントロール】

- △ ● 撤廃、~~ただし上限の目途1.0%は残す~~

【フォワードガイダンス】

- ? ● シンプルな形に修正

18/7月、22/12月、23/7月

【3月金融政策決定会合の声明文】

- 2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断した。
- 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みおよびマイナス金利政策は、その役割を果たしたと考えている。

【3月金融政策決定会合後の総裁記者会見】

- 物価・経済見通しに従って、適切な政策金利水準を選んでいくということになる。普通の金融政策を行っていく。

(出所) 日本銀行、楽天証券経済研究所作成

【正常化とは】

- 正常化とは何でしょうか。私が考える最終的なゴールは、(中略)金利の上げ下げを通じて需要を調整し、物価に影響させるという金利機能が発揮できるような水準まで戻すとともに、(中略)金利のハードルレート機能やシグナリング機能を回復させることです。

【正常化のペースについて】

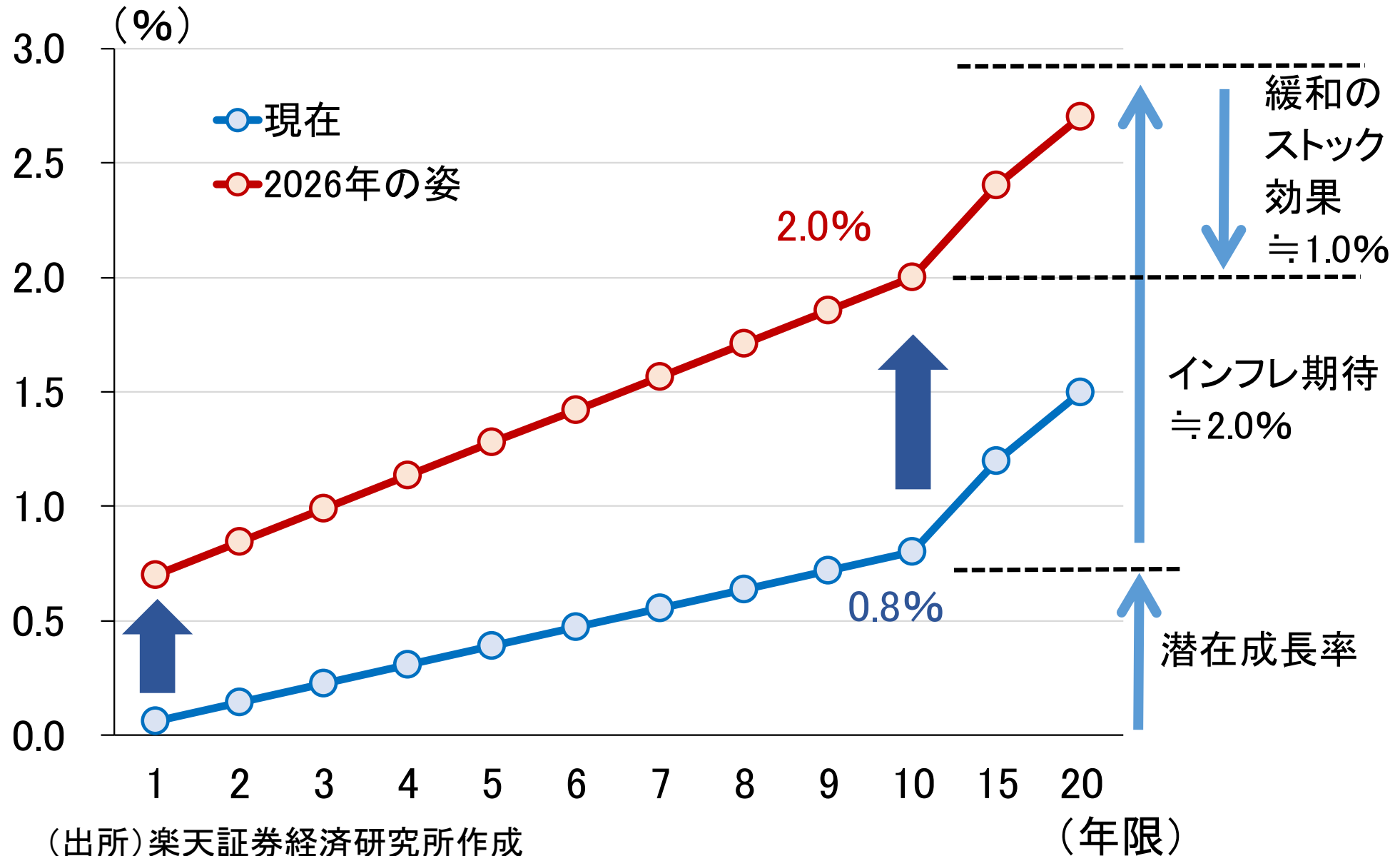
- 経済・物価・金融情勢に応じてが大前提ではありますが、ゆっくりと、しかし着実に金融政策の正常化を進め、異例の大規模金融緩和を上手に手仕舞いしていくために、これからの金融政策の手綱さばきは極めて重要と考えています。

【追加利上げの条件は】

- 一つ目には基調的な物価上昇率が上がっていく場合、
- 二つ目に物価の中心見通しは変わらないにしても、上振れリスクが高まる場合、
- 三つ目に、物価見通しの修正はなくとも、2%の物価安定の目標達成の確度が更に高まってきた場合、

こういった場合には金利引き上げを検討することも可能になるんじゃないかというふうに考えております。

(出所)日本銀行、楽天証券経済研究所作成



(出所) 楽天証券経済研究所作成

(年限)

ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。

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お願いいたします。

本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。

また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいようをお願いいたします。

外国為替証拠金取引（FX）のリスクと費用等について

外国為替証拠金取引(FX)の取引にかかるリスク

外国為替証拠金取引（FX）は、取引通貨の価格変動や、スワップポイントの支払いにより、損失が生じるおそれがあります。

また、外国為替証拠金取引（FX）は少額の証拠金で、その差し入れた証拠金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。また、その損失額は差し入れた証拠金を上回るおそれがあります。

外国為替証拠金取引（FX）の取引にかかる費用等

外国為替証拠金取引（FX）の取引手数料は無料です。なお、取引にあたっては各通貨の売付価格と買付価格には差（スプレッド）があります。

スプレッドは通貨ペアごとに異なります。

証拠金について

〔楽天FX口座〕レバレッジコースに応じて取引金額の4%～100%(最大レバレッジ25倍)の証拠金が必要となります。

(法人のお客様の場合は、取引金額に当社が定める証拠金率(*)を乗じた金額以上の証拠金が必要となります。)

〔楽天MT4口座〕想定元本の4%以上の証拠金が必要となります。(法人のお客様の場合は、想定元本に当社が定める証拠金率(*)を乗じた金額以上の証拠金が必要となります。)

*当社は、金融先物取引業協会が算出した「為替リスク想定比率」以上となる証拠金率を通貨ペアごとに定めております。

「為替リスク想定比率」とは、金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第27項第1号に規定される定量的計算モデルを使い算出されるものです。

スプレッドについて【（例外あり）について】

通常時は広告表示のスプレッドでお取引いただいておりますが、為替市場における取引高の低下又は売買が一方向に集中しているなどの状況においてはスプレッドが広がる場合があります。

また、広告表示の値は実際の取引時のスプレッドを保証するものではなく、お客様の約定結果による実質的なスプレッドが広告表示の値と合致しない場合がありますのでご注意ください。

なお、スプレッドの拡大は、以下のような状況において発生する場合があります。

- 平日早朝時（概ね6時30分～7時30分※サマータイム期間中は一時間繰り上がります）
- 国内外の金融市場休場日（海外のクリスマス休暇や年末年始など）
- 主要経済指標の発表前後
- 震災などの天変地異や政変又は金融・経済関連の重大な出来事などの突発事象の発生時

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

店頭CFD取引にかかるリスクと費用等について

CFD取引にかかるリスク

CFD取引は、お取引の対象となる銘柄の価格変動、金利相当額、配当相当額、価格調整額の支払い、各国の経済、社会情勢、金融政策、金融指標等の変動により損失が生じるおそれがあり、投資元本が保証されたものではありません。

また、CFD取引は差し入れた証拠金を上回る金額の取引をおこなうことができるため大きな損失が発生する可能性があり、その損失額は差し入れた証拠金を上回るおそれがあります。

CFD取引にかかる費用等

CFD取引の取引手数料は無料です。なお、取引にあたっては各銘柄の売付価格と買付価格には差（スプレッド）があります。スプレッドは銘柄ごとに異なります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

証拠金について

株価指数CFDは個人口座、法人口座とも取引の額に対して10%以上、商品CFDは個人口座、法人口座とも取引の額に対して5%以上の証拠金が必要となります。

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかるリスクと費用等について

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかるリスク

当社の取扱う店頭通貨バイナリーオプションは満期時（判定時刻）に権利が自動行使されるヨーロピアンタイプのオプション取引です。取引対象である通貨の価格変動が予測通りとなった場合には利益が得られることもある反面、予想が外れ権利が消滅した場合、支払ったオプションの購入金額を全額失うこととなります。

また、オプションの購入価格と売却価格には差（スプレッド）があり売却時に損失を被る可能性があります。

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかる費用等

店頭通貨バイナリーオプション取引の取引手数料は無料です。

オプションの購入価格について

1枚あたりの最大購入価格は999円です。

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会