

# りそな外為レポート

## りそな WEEKLY COLUMN

### りそな外為レポート

#### トランプさんだぞ！ (P2)

チーフカスタマーディーラー  
井口慶一

今週のドル円予想レンジ **107.50 ~ 109.50**

### りそなWEEKLY COLUMN

#### いまさら聞けない？ マイナス金利政策と物価目標

(P3)

埼玉りそな銀行 資金証券部  
杉山 尚郁

- 日本でマイナス金利が導入されて早くも3年が経ちました
- そもそも物価目標って何？
- なぜ達成できない目標を続けているのか？

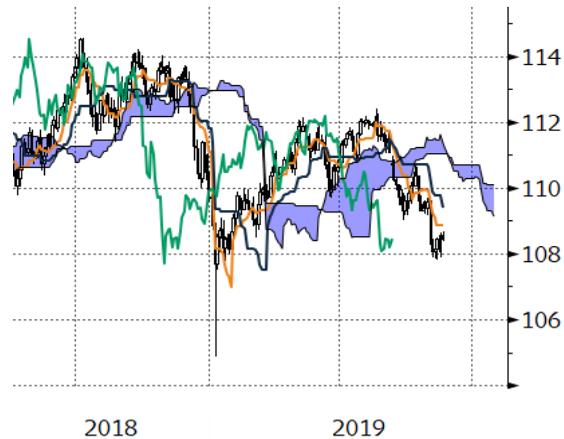
# りそな外為レポート

## トランプさんだぞ！

来週のドル円予想レンジ **107.50 ~ 109.50**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 発行当日の10時時点)

### ◆ドル円一目均衡表（日足）



### ◆為替相場のすすめ

側近「大統領、メキシコに対する関税発動について共和党内や産業界から批判が噴出しています。まず、不法移民問題と関税は全く関係がありません。それに、関税引き上げで最終的に不利益を被るのは米国民なんですよ。知ってます？」  
大統領「分かっている！オレを誰だと思っているんだ！トランプさんだぞ！追加関税は無しだ！ペッペッパー！」  
米国がメキシコからの輸入品に対する5%の追加関税発動見送りを決定したことで目先の懸念材料は一つ剥落した。トランプ大統領がメキシコ関税引き上げを表明する前のドル円水準は109円台後半。その後の米中貿易摩擦の激化と米債利回りの低下を踏まえると、戻りのメドは109円台前半辺りか。FRBによる「予防的利下げ」観測が強まり、日米金利差が縮小傾向にある中、目先はドル円の大幅反発は見込みにくい。今週のドル円は、米中貿易摩擦に関する報道に留意しつつ、来週のFOMC待ちで下げ渋りの展開を見込む。  
(チーフカスタマーディーラー 井口慶一)

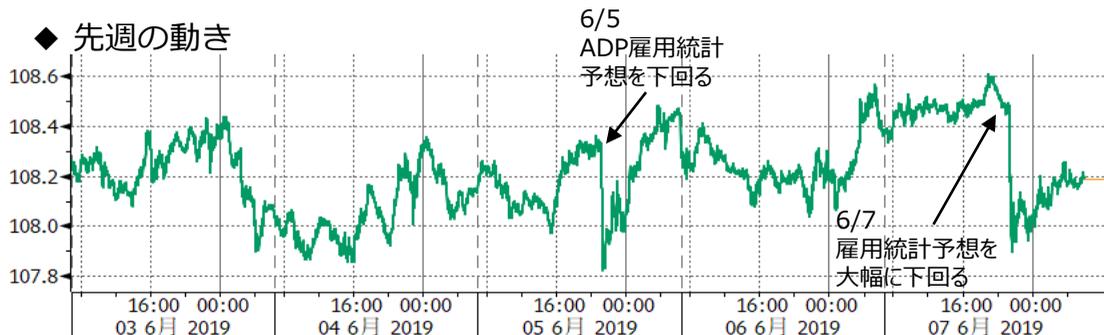
### ◆今週の日程

10日(月) 日 19/1Q GDP2次速報	13日(木) 欧 ユーロ圏財務相会合
10日(月) 日 5月景気ウォッチャー調査	14日(金) 中 5月生産・小売・投資
10日(月) 中 5月貿易統計	14日(金) 米 5月小売売上高
12日(水) 日 4月機械受注	14日(金) 米 5月鉱工業生産
12日(水) 米 5月CPI	14日(金) 米 6月ミシガン大消費者信頼感指数

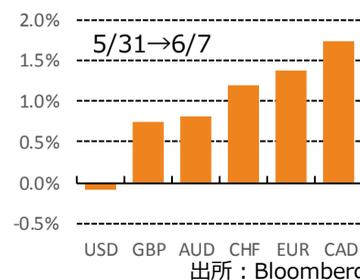
### ◆今週の予想 (ドル高 強い ↑ 普通 ↑ ドル安 強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 7日(金) 108.19円 VS 14日(金)

東京						大阪				埼玉							
尾	中	湊	井	鳥	田	関	藏	加	佐	小	鈴	武	野	小	津	石	伊
股	根		口	井	中	口	重	藤	藤	池	木	富	瀬	林	田	井	藤
↑	↑	↓	↑	↓	↑	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↑	休	↓

### ◆先週の動き



### 主要通貨対円パフォーマンス



◎注意事項  
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

# りそな WEEKLY COLUMN

## いまさら聞けない？ マイナス金利政策と物価目標

- 日本でマイナス金利が導入されて早くも3年が経ちました
- そもそも物価目標って何？
- なぜ達成できない目標を続けているのか？

埼玉りそな銀行 資金証券部  
杉山 尚郁

課長：財務部一筋20年のエキスパート。若手育成にも積極的。

若手社員：入社3年目。今回の異動で財務部へ。お酒が大好きな体育会系。

### マイナス金利政策って何？

(若手) 知ってますか！課長っ！

(課長) はいはい、どうした？(こいつ朝から元気だな……)

(若手) 朝のニュース番組で見たんですけど、日本って今マイナス金利なんですって。

(課長) 何を今さら言ってるんだよ。2016年1月からマイナス金利政策は導入されているから、かれこれもう3年は経つんだぞ。

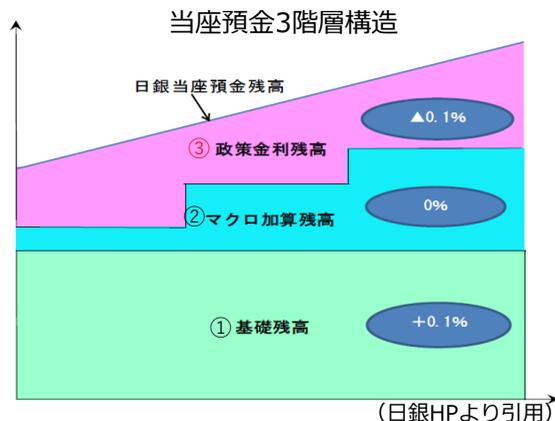
(若手) えっ……3年も前からなんですか。課長、僕の給与口座はマイナス金利じゃなかったと思いますけど。

(課長) あのな、「マイナス」は一般の預金口座には適用されないんだよ。マイナス金利の対象になるのは民間金融機関が日本銀行に持つ当座預金の一部分だけ。

マイナス金利政策は普通の銀行が余ったお金を日銀にある当座預金口座に預ける時に、その金利の一部をマイナス金利にする政策のことだよ。三段階に分かれていて、それぞれプラス金利、ゼロ金利、マイナス金利が適用されるんだ。マイナス金利が適用されるのは③政策金利残高の部分だけなんだ。

(課長) じゃあ、なんで日銀はマイナス金利政策をやっているのか、ニュースでは説明してたか？

(若手) マイナス金利政策などの金融緩和で金利を低く抑えるためって言うてました。でも、正直よくわかりません。



# りそな WEEKLY COLUMN

## 日本銀行の目的と物価目標

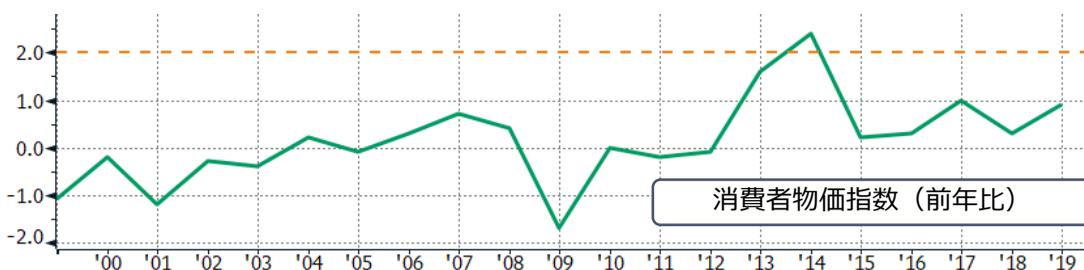
(課長) 日銀はなんとかして景気を回復させようと、これまで強力な金融緩和をやってきたんだけど、それだけでは効果がなかなか出ないので、金利の起点をマイナスにしてまで銀行の貸出金利を下げようとしてるんだよ。お金を借りる人が増えて経済が活性化し、2%くらい物価が上がる世の中になるように、お金の量や金利をコントロールしようというのが、今の日銀の金融政策。そもそも日銀の仕事は、法律で「物価の安定を図ること」と定められていて、日銀は物価2%くらいがちょうど良く「安定した状態」だと考えているんだよ。

(若手) でも課長、モノの値段は上がってほしくないですけど。

(課長) それはもっともな話だな。モノの値段が上がり過ぎれば生活は苦しくなるし。でも、物価が下がるのがハッピーかと言ったらそれも違うんだ。モノの値段が下がれば企業の業績は悪化⇒給料カットやリストラで生活が厳しくなるからモノが売れない ⇒ 仕方ないのでもっと値下げして売る ⇒ 企業業績が悪化⇒ ……etc。そういう悪循環をデフレスパイラルというんだ。日銀が目指している毎年2%くらい物価が上昇する経済というのは、景気が順調で、企業の業績も給料もちゃんと上がって、モノもそこそこ売れて、結果として物価も上昇する……。日銀は多分そういうイメージを目指して金融緩和をしているんだよ。

(若手) でも、そうってないですよ。いつ頃そうなるんでしょうか？

(課長) 日銀は今の黒田総裁が就任した2013年から2年で2%の物価上昇を目指すとしてたんだ。就任当初は物価下落局面から抜け出した感じがしたけど、2%の目標は達成できていない。実はこの20年余りの間、日銀が目標とする安定した2%超えは、消費増税を実施した2014年以外は達成できていないんだよ。



(若手) それならもう少し現実的なところに目標を下げたら方が良い気もしますが……。

(課長) それがそうはいかない事情があるんだ。2%はいわば世界共通の目標だから、アメリカのFRB (= 連邦準備制度理事会) や ECB (= 欧州中央銀行) もやっぱり2%を目標に掲げている。黒田総裁も「2%の物価目標を変更する必要があるとは全く考えていない」とはっきり明言しているんだ。

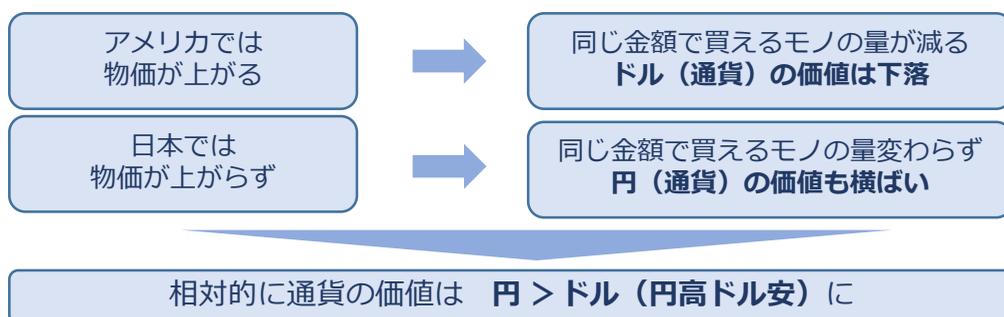
# りそな WEEKLY COLUMN

(若手) もし日銀だけが2%を諦めて物価の目標を下げると、どうなるんですか？

(課長) たとえば、◎アメリカでは物価が上がる ⇒ 同じ金額で買えるモノの量が減る ⇒ ドル（お金）の価値は下がる。

一方で、◎日本では物価が上がらず ⇒ モノの価値も円の価値も変わらず。

つまり、相対的に円の価値 > ドルの価値になるということ。その結果、輸出立国日本が一番望まない円高を招いてしまうんだ。



## 出口は見えず

(若手) でも、達成できない目標をいつまでも追っかけて大丈夫ですか？

(課長) 実は金融政策の副作用を心配する声は出ているね。銀行の預金金利はほぼゼロで、預金者にとって利息収入はほとんど期待できない。その一方で、低金利の緩和マネーを元手に投機資金が一部の地価をバブル期のように押し上げたりしてる。その他にも、低金利の長期化のせいで運用利回りが低く、保険や年金の運用が難しく、将来の受給分が減ってしまうという心配の声も高まっているよ。

(若手) なるほど。いろんなデメリットもあるんですね。

(課長) だからね、俺は思うんだよ。今の日本は、日銀も含め政府も目の前の課題に対して目をつむっているんじゃないかって。いくら金利を低くしても、お金を借りて使わなければ物価は上がらない。それがわかってきてるわけだから、どうやったら企業も家計もお金を使うのか、企業や家計がお金を使うことを促す成長戦略をもう一度真剣に考え直す必要があると思うんだ。日本は、長いデフレ環境で失ってしまった投資や消費マインドを取り戻さないといけない、わかるか？

(若手) なるほどですね。失ったマインドを取り戻す……。課長っ！今日飲みに行きましょう。我々もお金を使って景気を回復させましょう！

(課長) まあそうだな、飲みにも行くか。一人一人のお金を使う意識が高まれば、きっと景気も良くなるだろう。

(若手) そうですよ。もちろん課長のおごりで♪

(課長) (……)