

新年度のドル円相場見通し ーカギ握るインフレの行方ー

高千穂大学教授
内田 稔

円は史上最安値

対ドル名目為替レート



ドル円は3月27日、**151円97銭**と**34年**ぶりの高値を記録。但し、当時の1ドルと1円の価値はいずれも同じではなく、ドル円の水準比較の意義は薄い。

実質実効為替レート (REER) ※



実質実効為替レートはインフレ格差も勘案されており、連続性を以て円の水準を確認可能。円は変動相場制移行後の最安値圏で推移している。

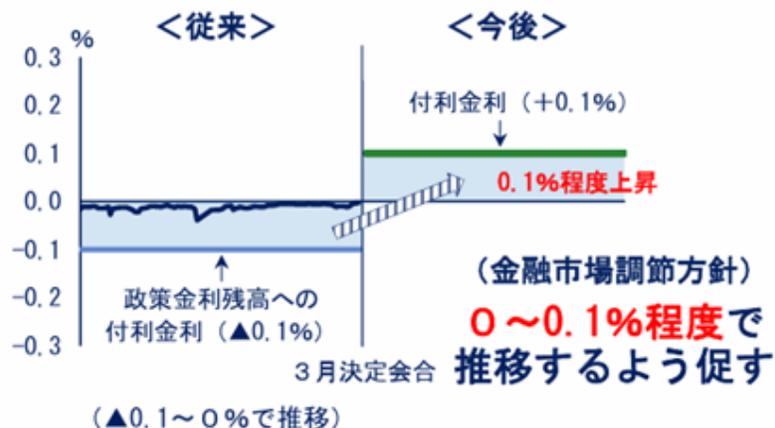
出所：Bloomberg、BISより作成 (※) 全ての貿易相手国の通貨に対する円の値動きをインフレ率の格差も勘案した上で貿易比率に応じて加重平均した総合的な円の値動き。英語のReal Effective Exchange Rateの頭文字からREERとも表記される。

- ・ マイナス金利解除後の円安進行の背景
- ・ 2022年以降の為替相場の決定要因
- ・ 不発に終わった円高材料の数々
- ・ 日本の実質金利の行方
- ・ ドルの相対的かつ潜在的な優位性
- ・ 円安のブレーキ役
- ・ 日米欧の金融政策と金利見通し
- ・ シナリオ別為替相場予測

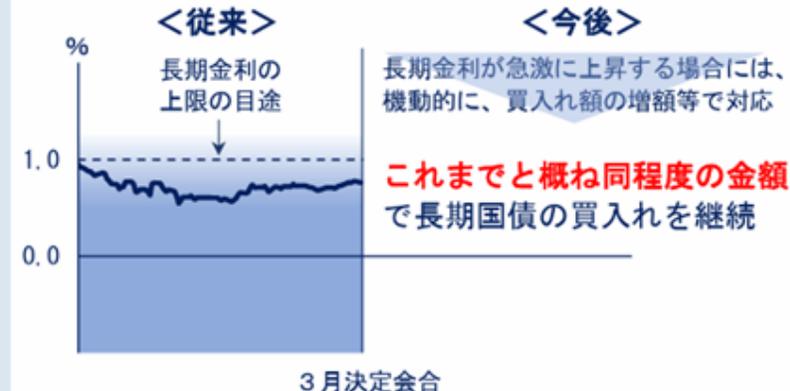
日銀、金融政策の枠組み見直しとマイナス金利解除

- 最近のデータやヒアリング情報から、賃金と物価の好循環の強まりが確認されてきており、先行き、「展望レポート」の見通し期間終盤にかけて、**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。マイナス金利政策やイールドカーブ・コントロールなどの大規模な金融緩和は、**その役割を果たした**と考えている。
- 引き続き「物価安定の目標」のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、**短期金利の操作を主たる政策手段として**、経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営する。現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、**当面、緩和的な金融環境が継続**すると考えている。

短期金利（無担保コールO/N物）



長期金利

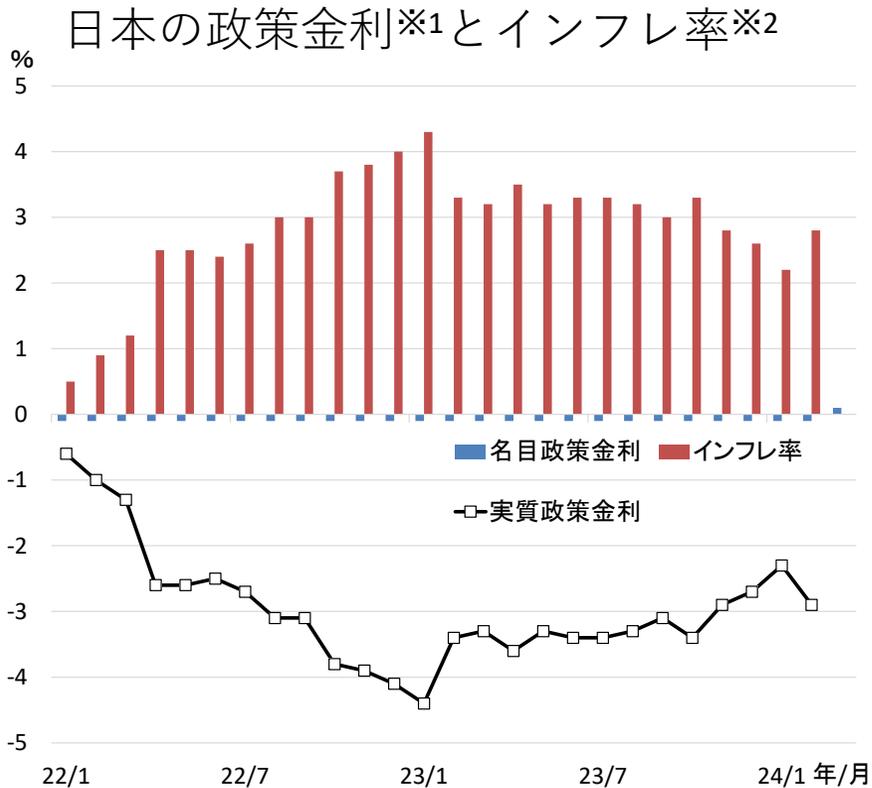


ETF・J-REIT

新規買入れを終了

重要なのは名目金利よりも実質金利

$$\text{実質金利} = \text{名目金利} - \text{インフレ率}$$

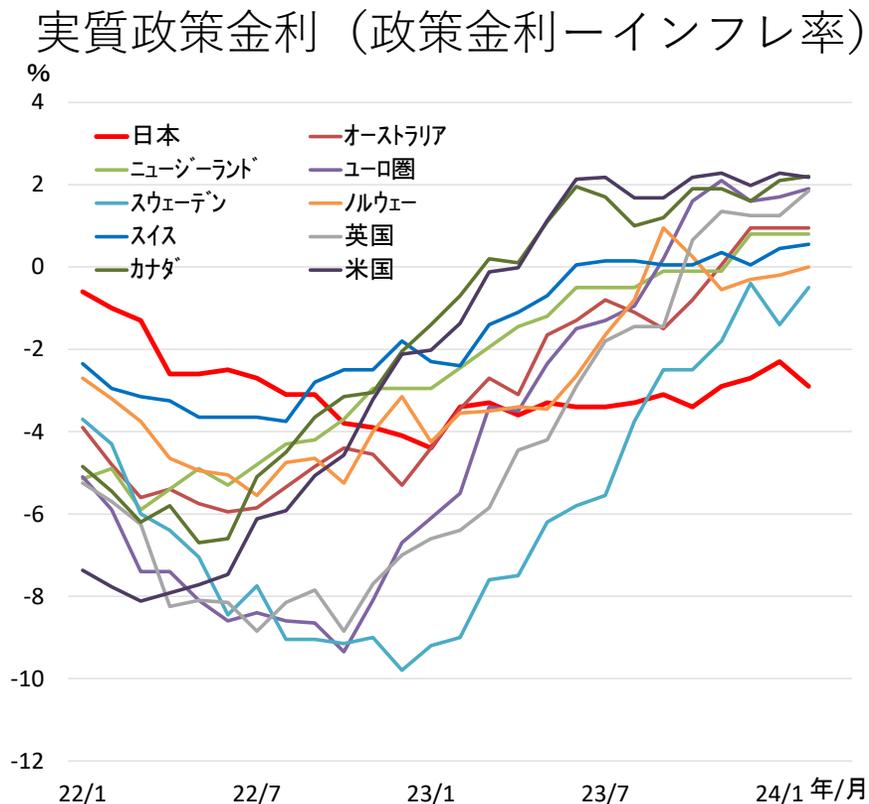


実質金利がプラスのとき
⇒金融引き締め
(プラス幅がその程度を表す)

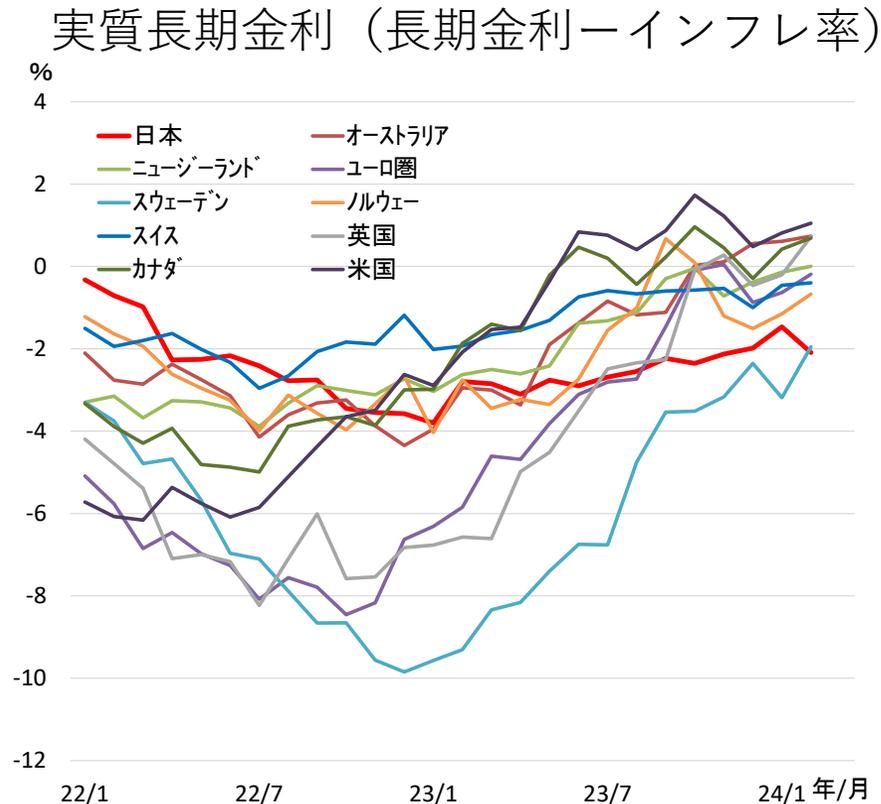
実質金利がマイナスのとき
⇒金融緩和
(マイナス幅がその程度を表す)
日銀が利上げを続けても、**実質金利がマイナス圏にある限り、「緩和的な金融環境」との説明が可能。**

(※1) 2024年2月まではYCCの短期金利を政策金利とみなす (※2) 総合ベースの消費者物価指数 (前年比)

実質金利の国際比較（政策金利と長期金利）



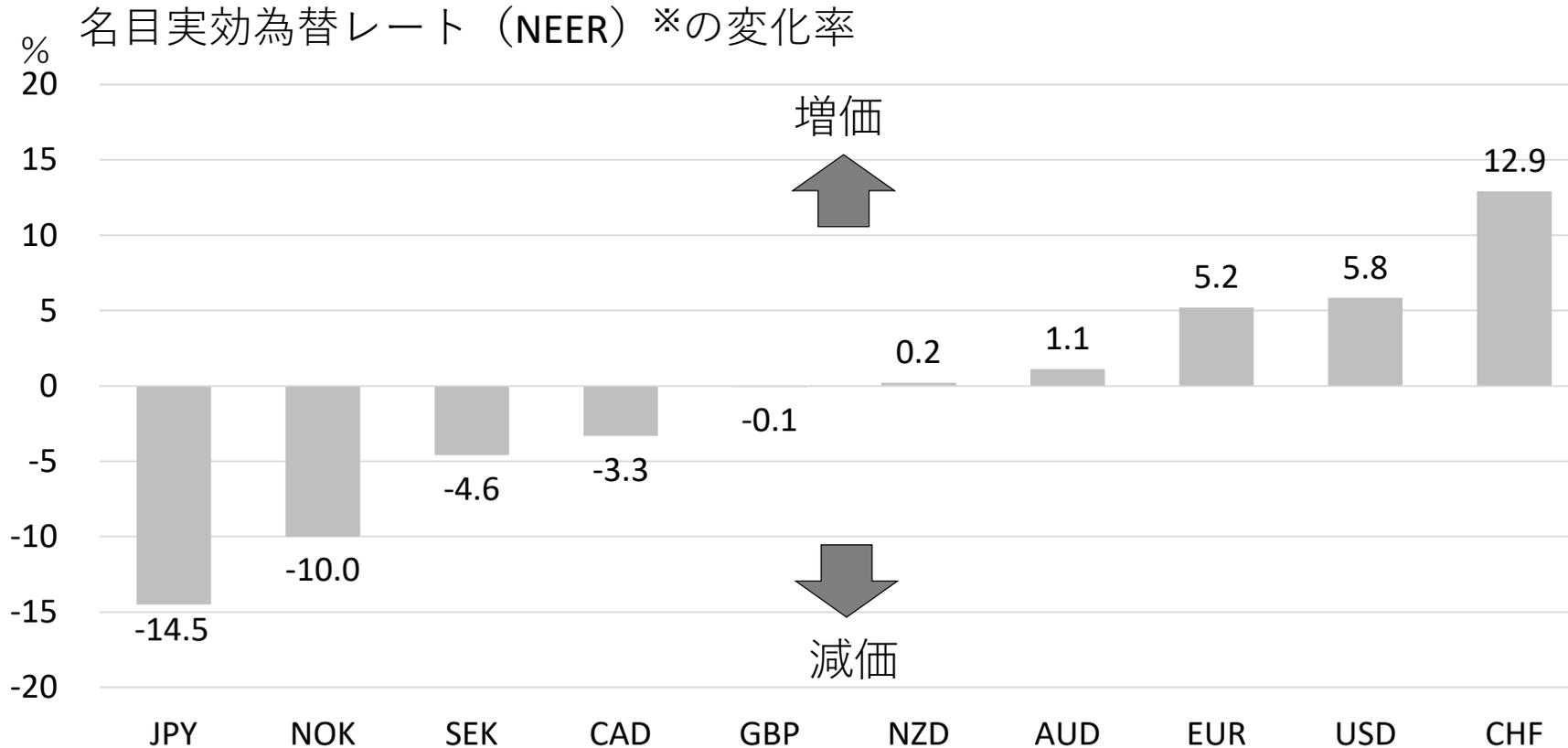
2022年以降、世界の中央銀行はインフレ率を上回る水準まで利上げを実施。一方、日銀は政策金利を据え置き、これは実質金利の引き下げと同意。



実質長期金利も円は大幅なマイナス圏かつ最低水準にあり、円安を招いている要因と考えられる。

（資料）Bloombergデータより作成（長期金利は10年物国債利回り、インフレ率はすべて「総合ベース」の前年比）

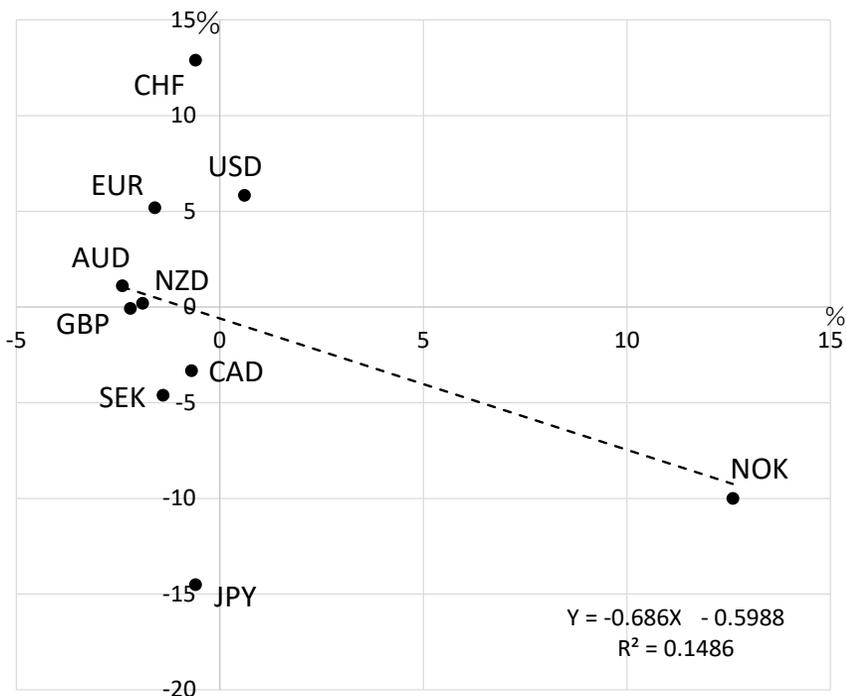
2022年以降の名目実効為替レート変化率（主要10通貨）



2022年1月と2023年11月末を比較した名目実効為替レート（NEER）の変化率。主要通貨内で円は最も弱く、その要因として貿易赤字の拡大や経常収支の悪化（＝黒字幅の縮小）、金利差の拡大などが指摘された。

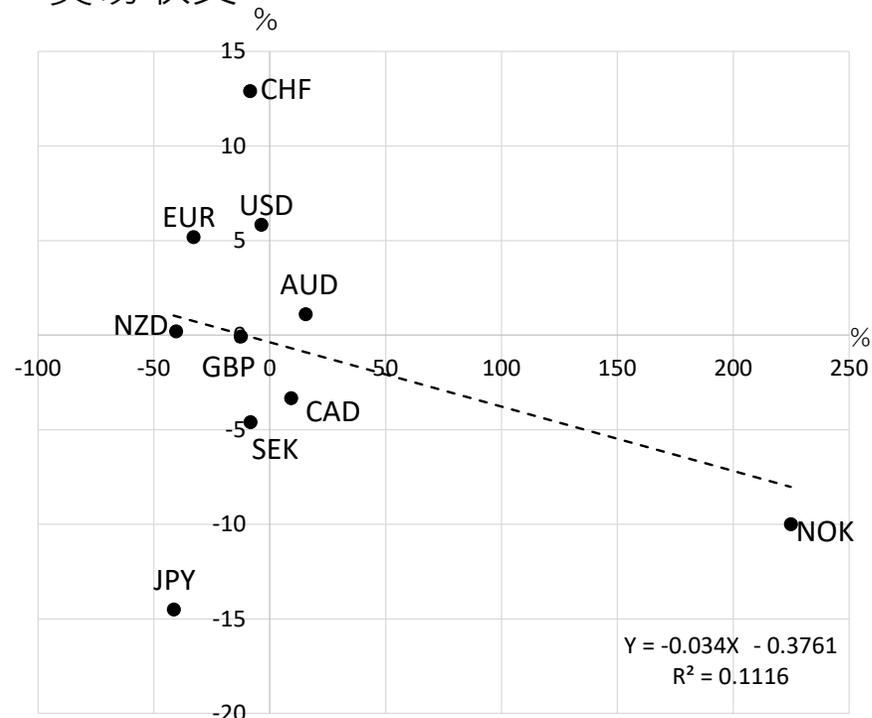
為替相場 (Y) と国際収支 (X) の関係

経常収支



経常収支は貿易収支とサービス収支と第1次及び第2次所得収支の合計。経常収支による説明力は低く、係数の符号も不整合*かつNOKが外れ値。

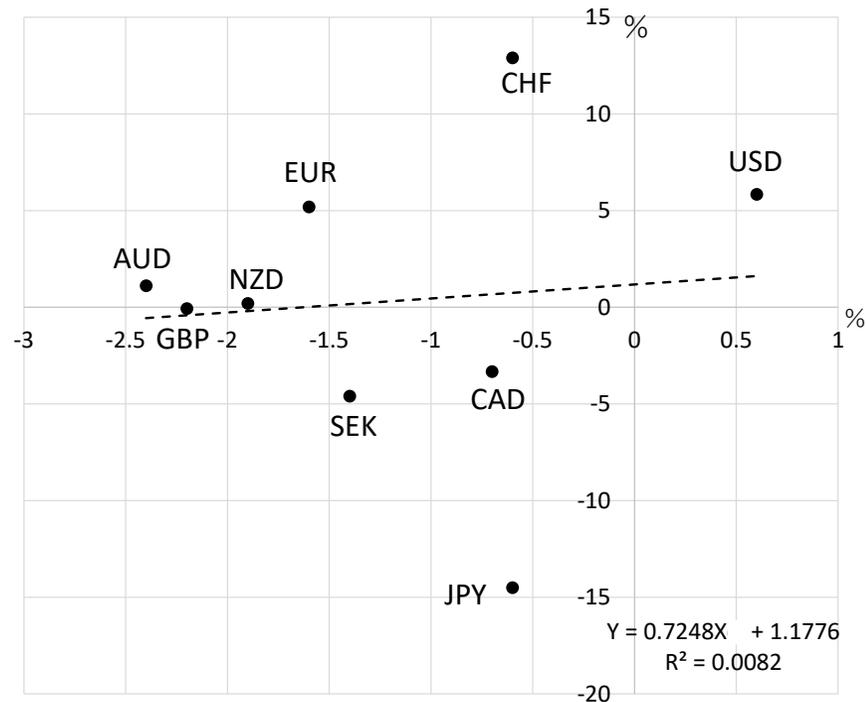
貿易収支



貿易収支による説明力も低い上、係数の符号が不整合であり、NOKが外れ値となっている点も経常収支と同じ。

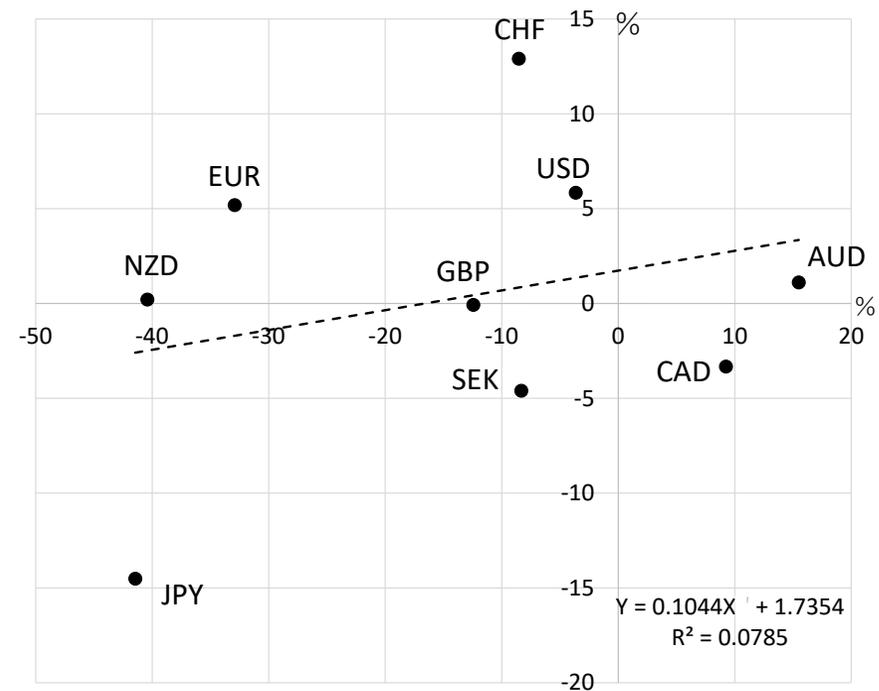
為替相場 (Y) と国際収支 (X) (除くNOK)

經常収支



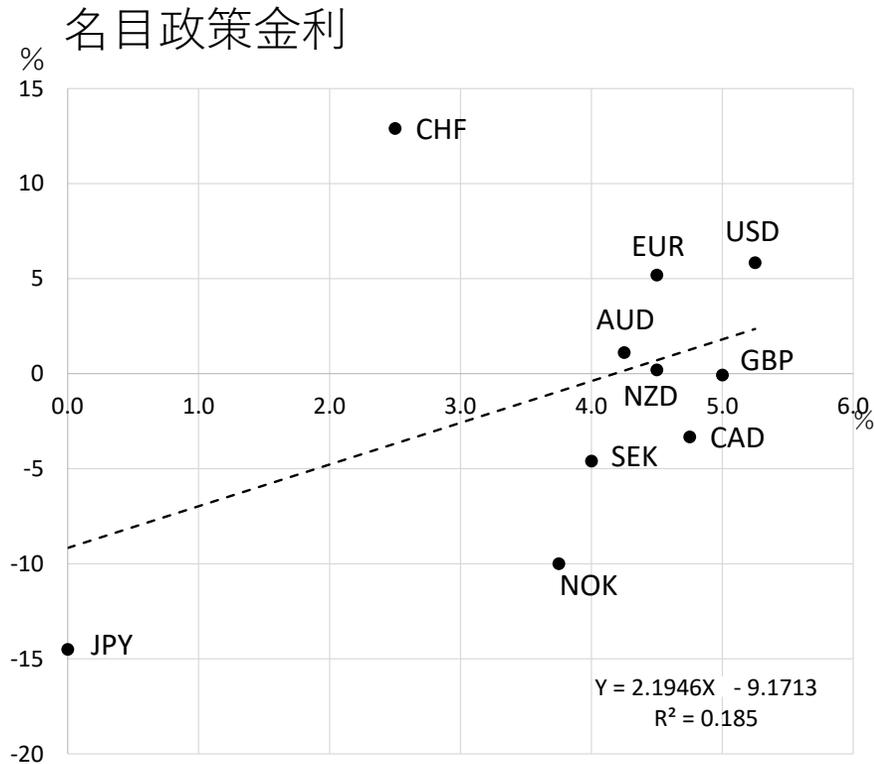
NOKを除くと、係数がプラスの値となったが、それでも經常収支による説明力は非常に低い。

貿易収支

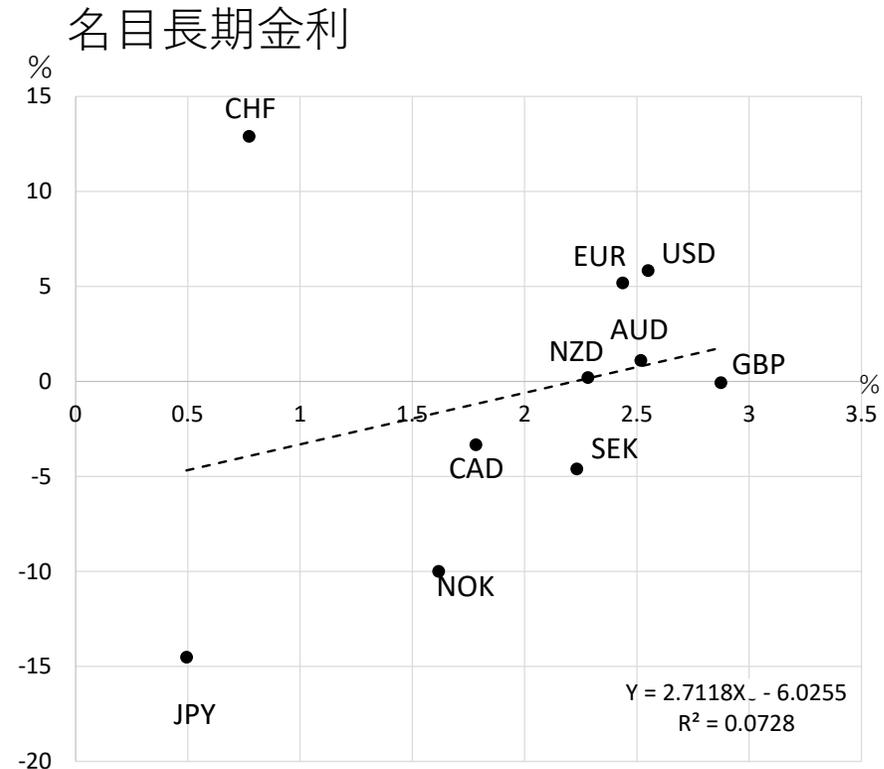


貿易収支の説明力も低い。日本の貿易赤字は円安の要因と考えられるが、その影響力は必ずしも強くないと考えられる。

為替相場 (Y) と名目金利 (X)



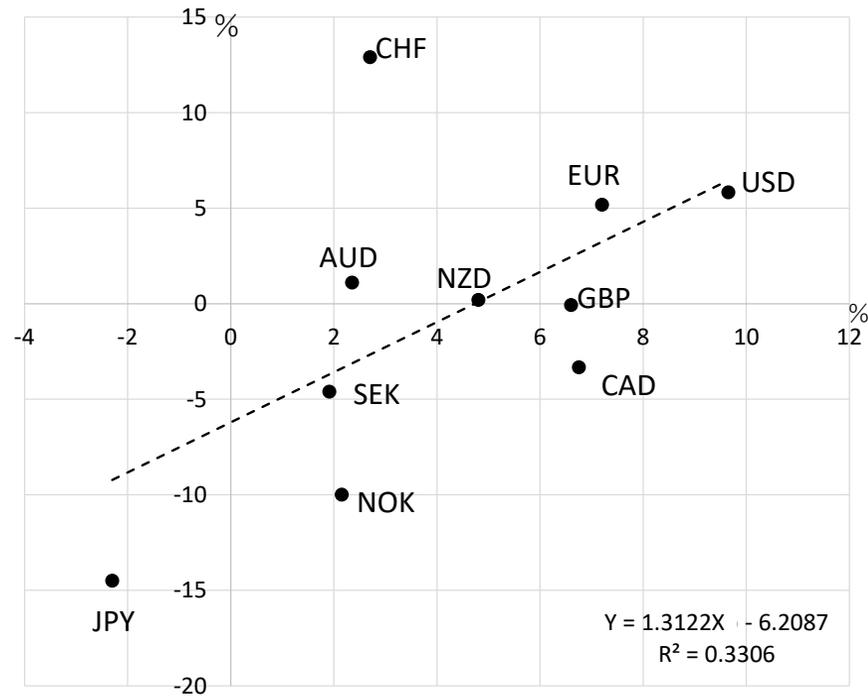
名目政策金利の変化幅による説明力は低い。また、JPY、CHFともに外れ値となっている。



政策金利と同様、名目長期金利による説明力は低い上、CHFが外れ値となっている。

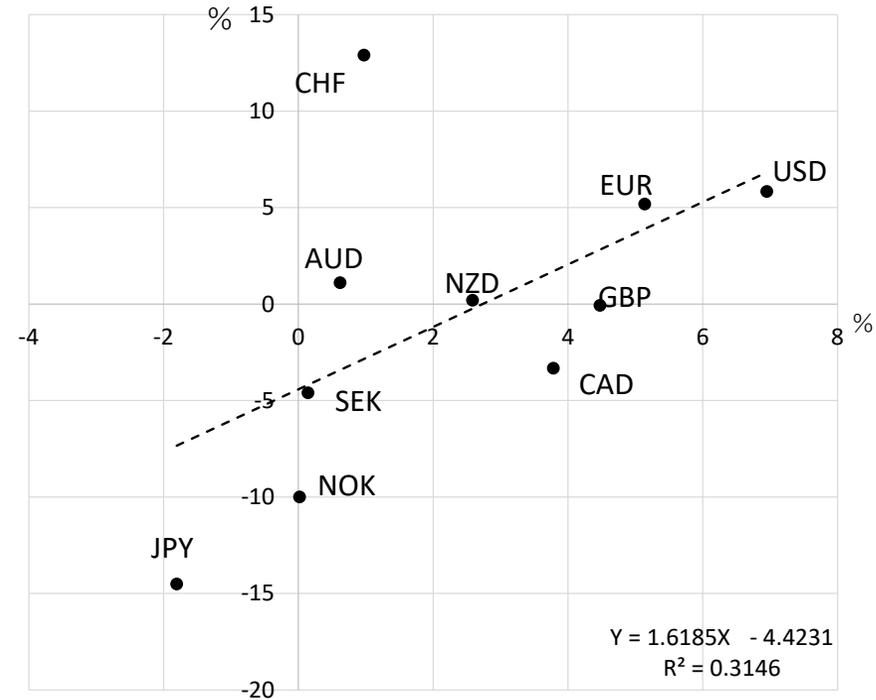
為替相場 (Y) と実質金利 (X)

実質政策金利



名目政策金利よりも説明力は高い。但し、依然としてCHFが外れ値となっており、全体の説明力を引き下げていると考えられる。

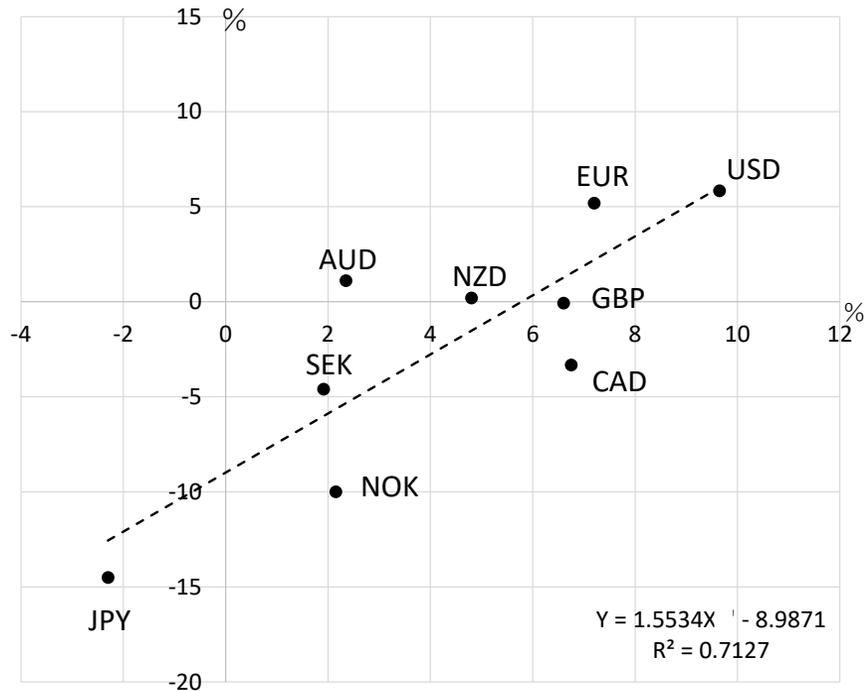
実質長期金利



政策金利の結果と同様、名目長期金利よりも説明力が高まったが、やはりCHFが外れ値となっており、説明力が全体の3割強に留まっている。

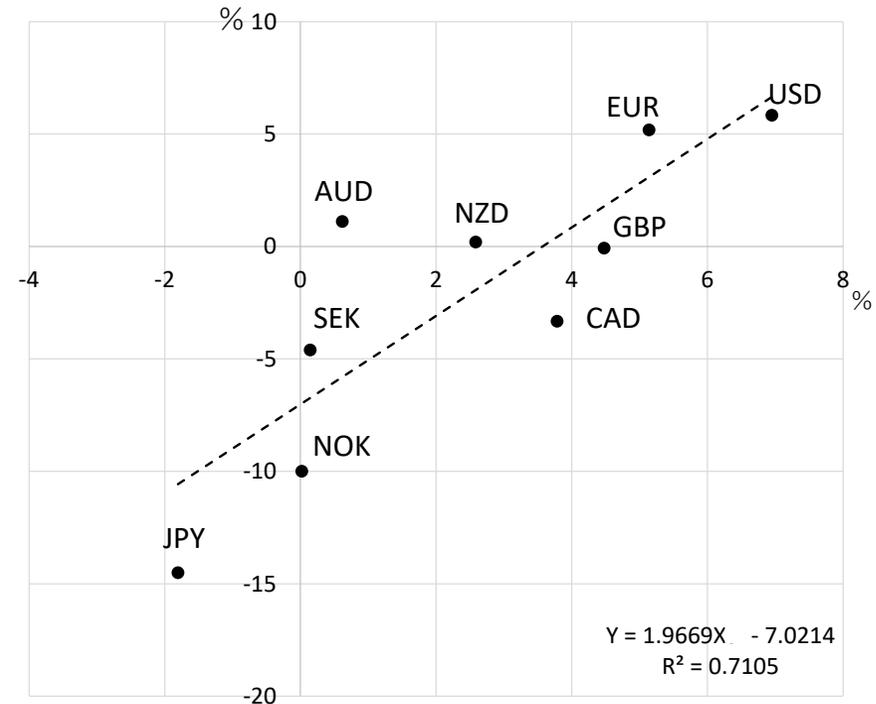
為替相場 (Y) と実質金利 (X) (除くCHF)

実質政策金利



外れ値とみられたCHFを除いた結果、説明力が飛躍的に高まり、全体の7割以上を説明することができる。

実質長期金利



長期金利もCHFを除くと説明力が実質政策金利と同程度まで高まった。
 ⇒日本の実質金利の低下が円安の主因とみることができる。

2022年当初、指摘された円高材料

(指摘された円高材料)

①ドル高の反転

②リスク回避

③貿易赤字の縮小

④経常収支の改善

⑤YCCの修正

⑥円買い為替介入

その後

(実際に起きた事)

米利上げ打ち止めに

SVB破綻でリスク回避

資源価格の騰勢一服

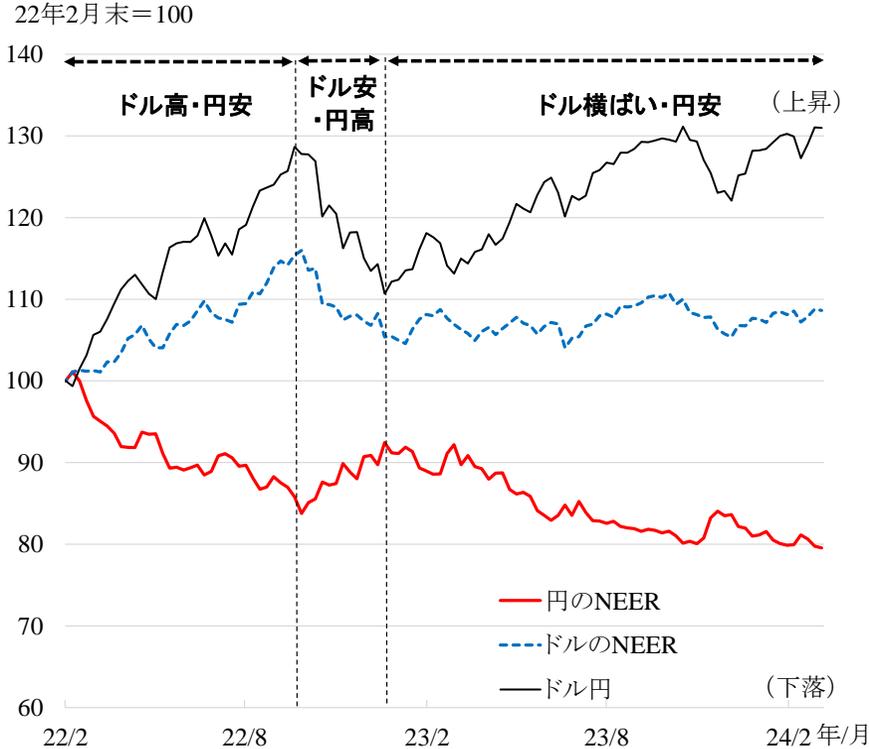
経常黒字が増加

長期金利の引き上げ

過去最大の円買い介入

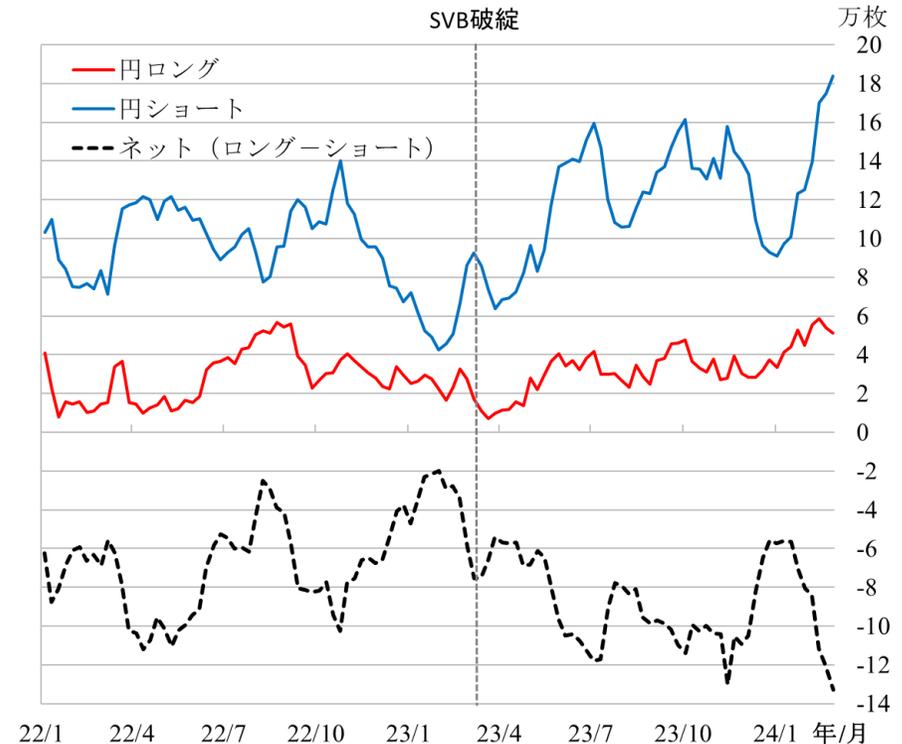
不発に終わった円高材料 (①ドル高の反転、②リスク回避)

ドル円とドルおよび円のNEER



2022年以降、円安の一因としてドル高が指摘された。しかし、2022年10月以降、ドル高がピークアウトした後も円は続落している。

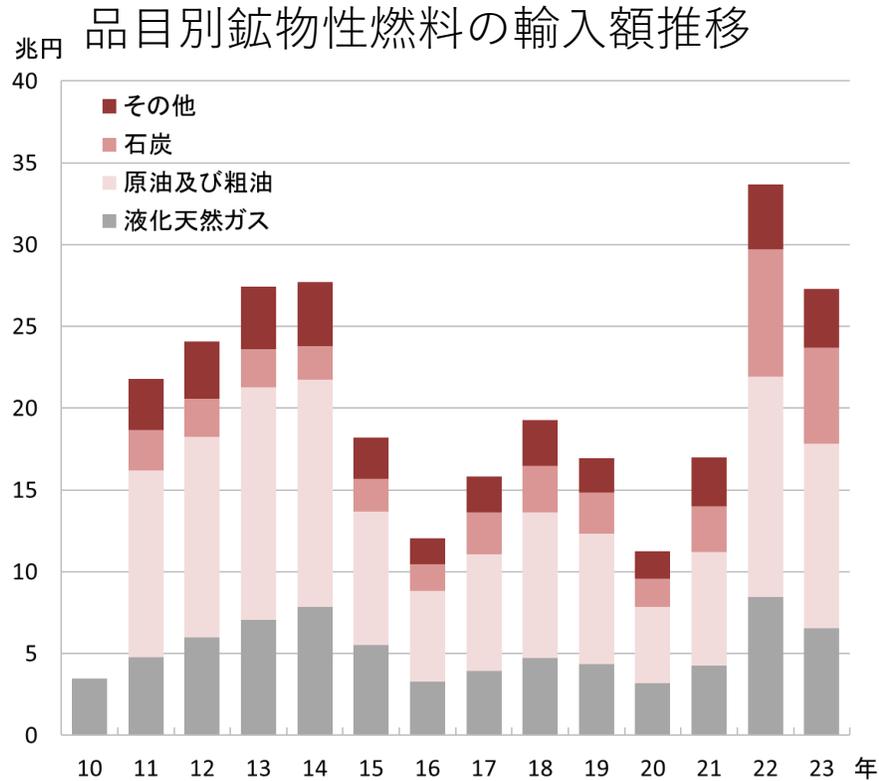
投机筋の持ち高*



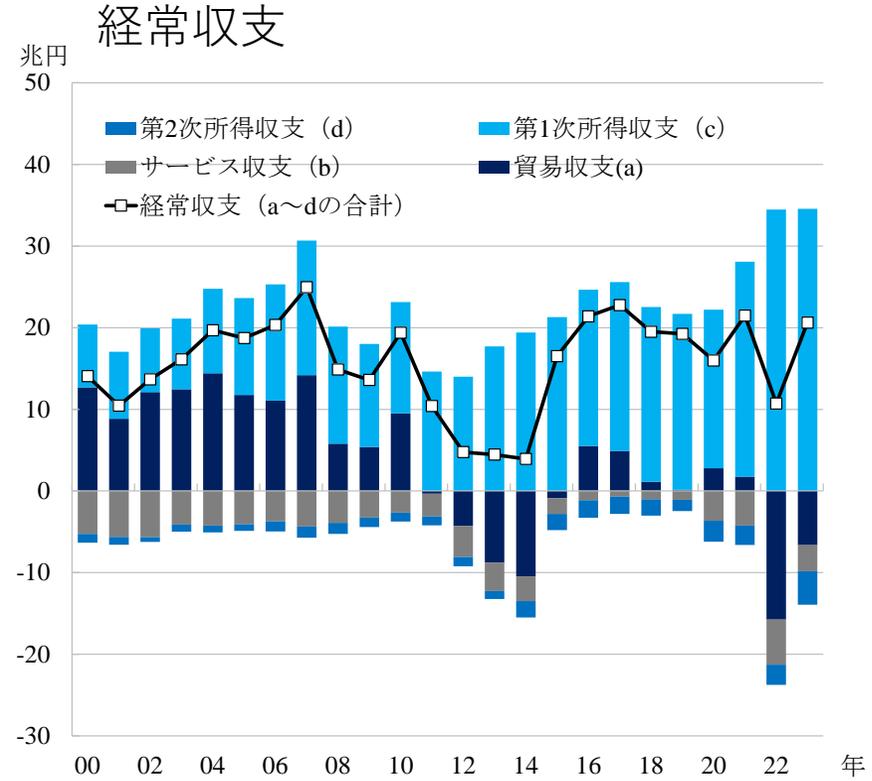
2023年3月の米シリコンバレーバンク破綻時、一時的に円ショートが縮小したが、円ロングの構築がないまますぐに円ショートの再構築が進んだ。

(資料) Bloomberg、BIS、CFTCより作成 (※) シカゴのIMM (CMEの1部門) におけるNon-Commercial (投机筋) の取引動向

不発に終わった円高材料（③貿易赤字縮小、④経常収支改善）



2022年に急騰した国際的な商品市況は日本の輸入額と貿易赤字の急拡大を招いた。一方、2023年は市況が反落し、輸入額と貿易赤字も減少した。

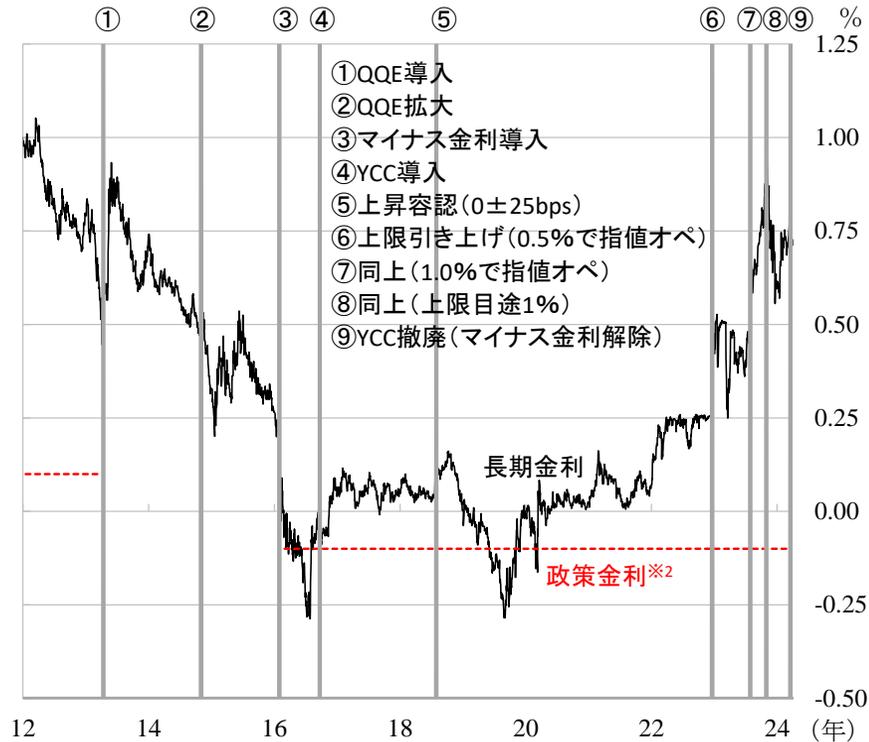


2022年から23年にかけて貿易赤字がほぼ半減した結果、経常収支も改善（＝黒字が増加）したが円安傾向が継続した。

(資料) 財務省、日銀より作成

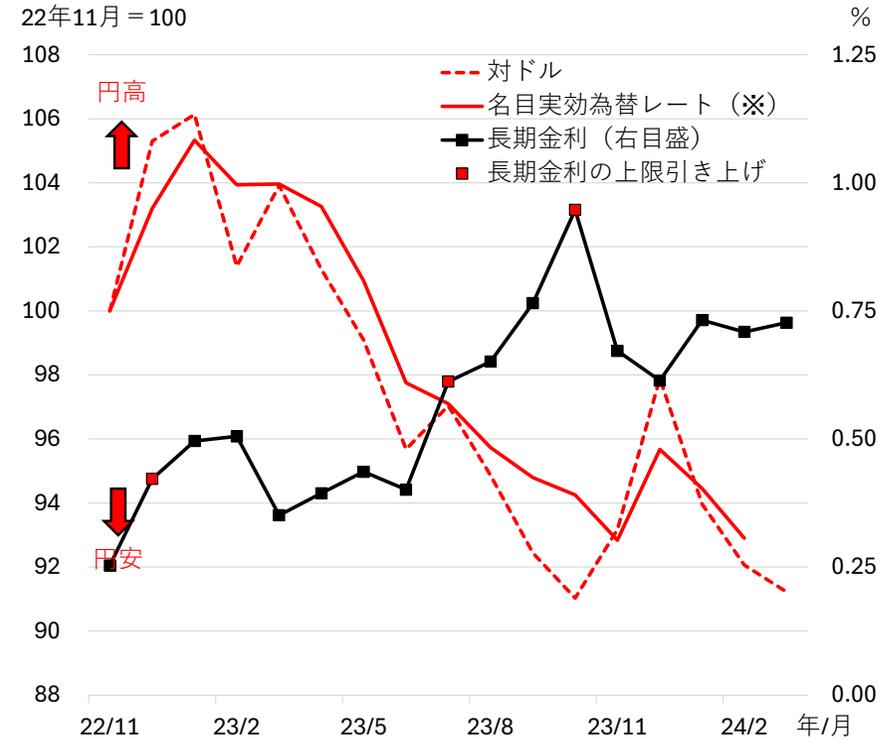
不発に終わった円高材料 (⑤YCCの修正 = 長期金利引き上げ)

YCCの長短金利とQQE※1の変遷



日銀は2022年12月以降、YCCの長期金利上限を引き上げた。その結果、長期金利は上昇し、最近は概ね0.7%台で推移している。

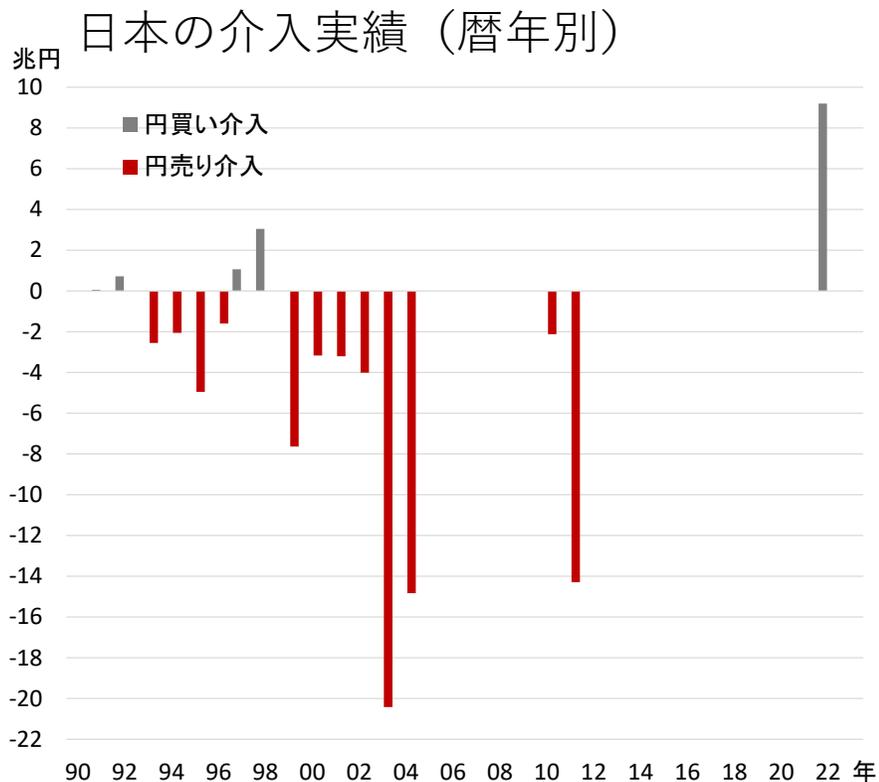
長期金利と円相場



一方、この間の円相場は対ドル、NEERともに2022年12月より円安。名目金利の上昇だけでは円高とならないことが実証されている。

出所：日銀、Bloomberg、BISより作成 (※1) Quantitative and Qualitative Monetary Easingの略で量的質的金融緩和を指す。
 (※2) ①から③まで「量」操作対象となった為、政策金利は不在。③以降、YCCの短期金利(▲0.1%)を政策金利とみなして表示

不発に終わった円高材料（⑥円買い為替介入）



財務省・日銀は2022年9月（145円台）と10月（151円台）の計3営業日にわたり、円買いとしては過去最大規模の為替介入を実施した。



2022年9月の介入後もドル円は続伸。10月の介入後は効果があったと映るが、実際にはドル安の影響が強く、年明けにドル円は反転。

（資料）財務省、Bloombergより作成 （※）ドル指数はインターコンチネンタル取引所（ICE）に上場されているドルの名目実効為替レート。リアルタイムに算出される為、市場での注目度が高い。算出する際の対象通貨とウェイトは以下の通り。EUR（57.6%）、JPY（13.6%）、GBP（11.9%）、CAD（9.1%）、SEK（4.2%）、CHF（3.6%）

$$\begin{array}{ccccc} \text{実質政策金利} & = & \text{名目政策金利} & - & \text{インフレ率} \\ (\uparrow) & & (\uparrow) & & (\downarrow) \end{array}$$

追加利上げとインフレ率の低下によって実質政策金利は上昇すると考えられる。但し、日銀にとって実質政策金利のコントロールは容易ではなく、不確実性が高い。

(理由)

名目政策金利⇒共同声明※1の締結相手である政府の関与

インフレ率※2 ⇒ $\left\{ \begin{array}{l} \text{第1の力} \Rightarrow \text{為替レートや国際商品市況} \\ \text{第2の力} \Rightarrow \text{企業による賃上げの程度} \end{array} \right.$

※1 「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（2013年1月22日）」

詳細：https://www.boj.or.jp/about/press/koen_2013/data/ko130206a2.pdf ※2 第1の力は、輸入物価上昇の価格転嫁による物価上昇圧力、第2の力は景気の改善が続くもとの、賃金と物価が相互に関連しつつ高まっていくメカニズム

距離が残るデフレ脱却（宣言）

政府・日銀の共同声明趣旨（2013年）

デフレからの早期脱却と物価安定の下での持続的な経済成長の実現に向け、政府と日銀の政策連携を強化し、一体となって取り組む（中略）。

日銀は物価安定目標をCPIの前年比上昇率2%とし、金融緩和を推進、できるだけ早期の実現を目指す。



過去の経緯（※）を踏まえ、利上げや国債買入れの減額（長期金利の上昇）など正常化のさらなる推進に際し、日銀が経済指標などのデータだけで政策を変更できないように、足枷をはめたものと考えられる。

政府による「デフレ脱却」の定義

デフレ脱却とは物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがなくなること

⇒2006年、内閣府が国会提出資料にて定義

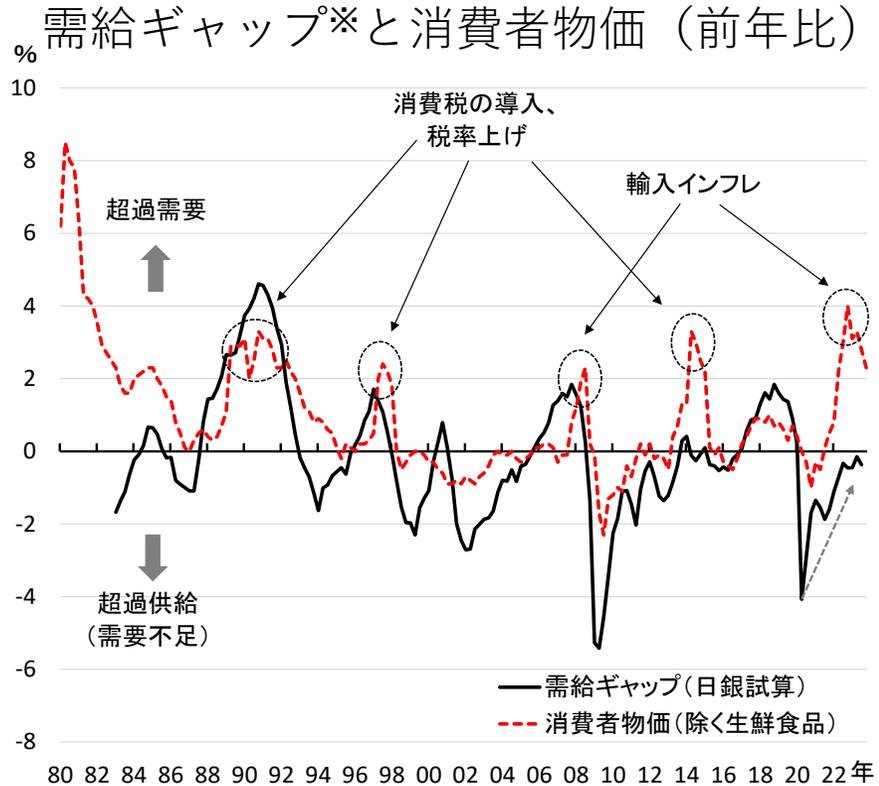


日本経済はデフレを脱したとみられるが、政府もその宣言に際し、慎重を期すると考えられる。

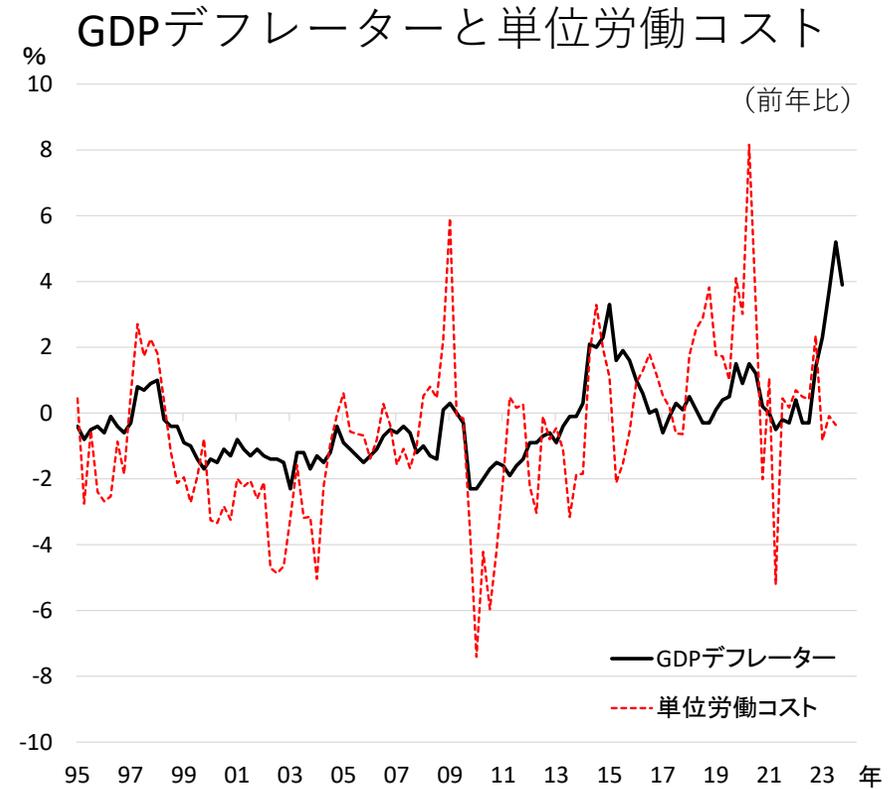
「『いよいよデフレ脱却宣言か』と言われる方もいるが、デフレ脱却への道は、いまだ道半ばだ。我々は数十年に一度の正念場にある」

記者会見（3月28日）の岸田首相発言

デフレ脱却判断に用いる4つの指標



需給ギャップのマイナスが縮小しつつ水面下にとどまる。またプラスの局面でも、安定して物価安定目標を達成した時期はかつてない。

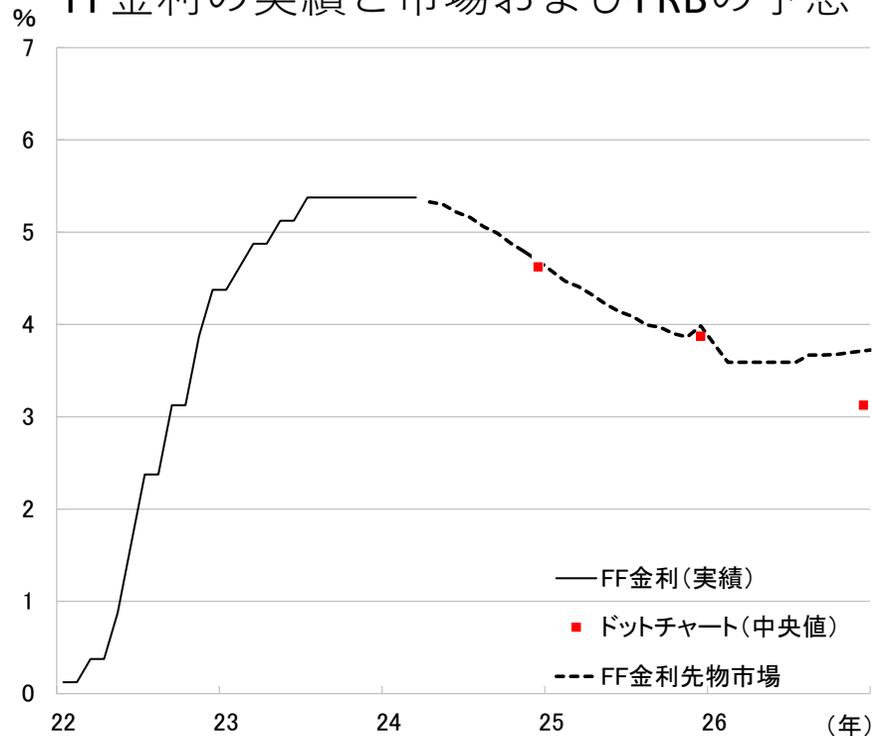


GDPデフレーターが大幅に上昇した一方、単位労働コストはゼロ近傍と賃金を起点とするインフレ圧力（第2の力）は高まっていない模様。

出所：日銀、総務省、内閣府（GDPデフレーター）、OECD（単位労働コスト）より作成 （※）需給ギャップは経済の総需要と総供給の差。プラスは超過需要、マイナスは超過供給を示唆。

(米国) 利下げはインフレ抑制に自信を持った後

FF金利の実績と市場およびFRBの予想



3月FOMCのドットチャートでは年末中央値が4.625%に据え置かれ、年内3回の利下げを予想する市場との間に乖離はない。

最近のFRB高官発言

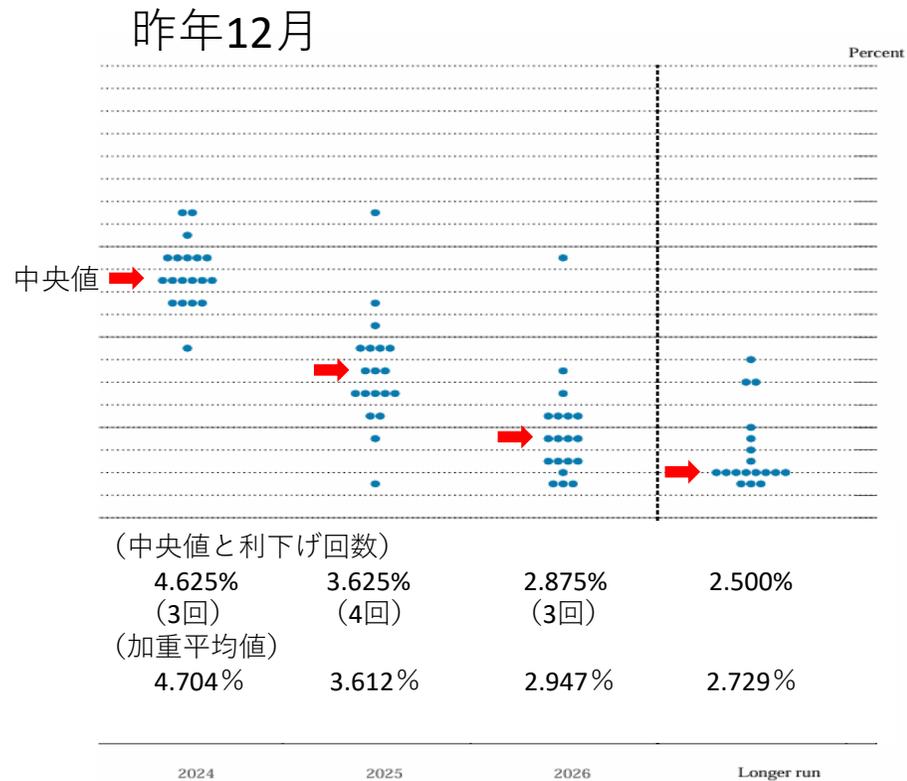
ウォラー理事 (3月27日)

- ・政策金利の引き下げを急がない
- ・2%に向けた持続可能な軌道に乗せ続けるため、金利を現在の制約的なスタンスにおそらく従来の想定よりも長く維持することが賢明
- ・最近の指標受け、全体の利下げ回数減らすか、利下げ先送りが適切

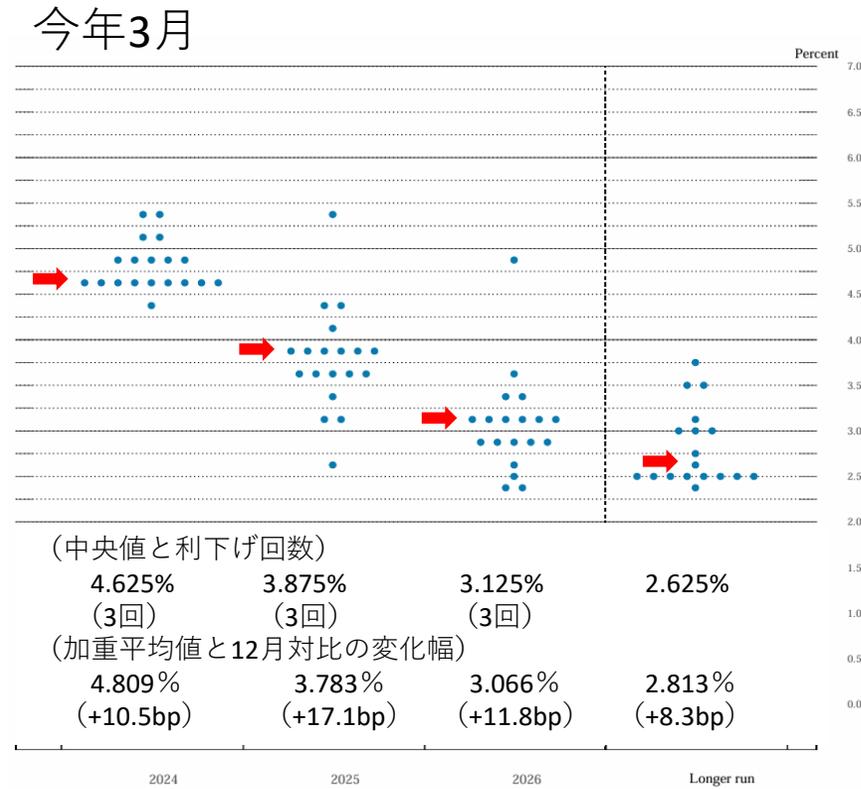
パウエル議長 (3月29日)

- ・PCEは想定通りインフレ鈍化を示唆
- ・利下げ決断、景気減速、インフレ助長双方のリスクあり、極めて重要
- ・米経済堅調、利下げ急ぐ必要ない。目標に向かってインフレが落ち着くと確信持つまで待つことができる。

(米国) 直近2回のドットチャート比較

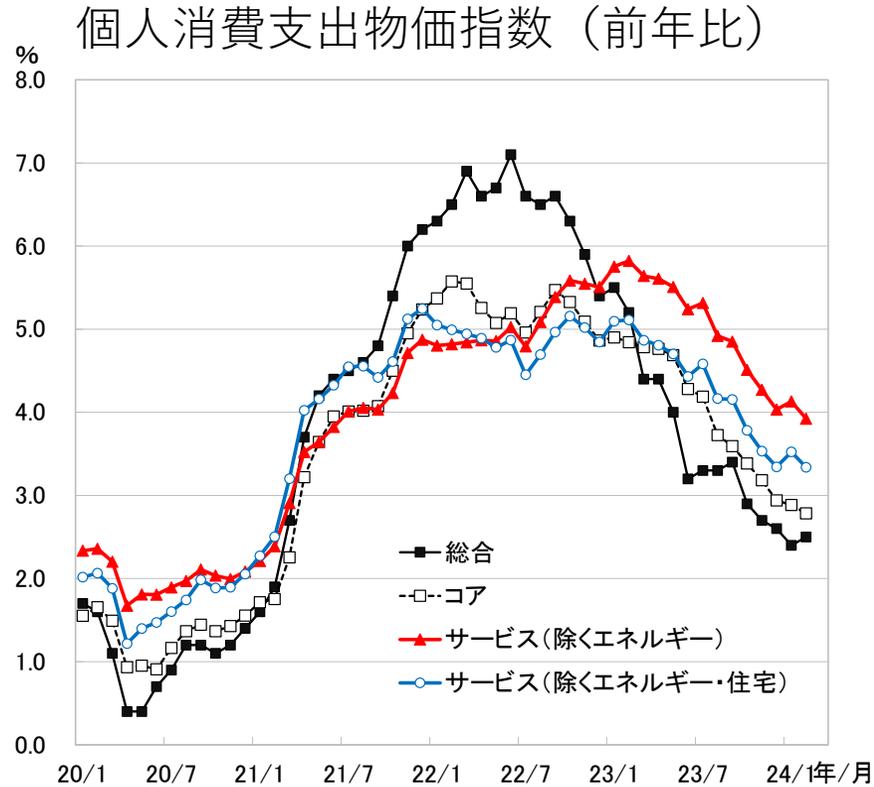


昨年12月のドットチャートにおける
24年から26年までの利下げ回数は順に
3回 + 4回 + 3回 = 10回
(利下げ幅の合計250bp) とされた。

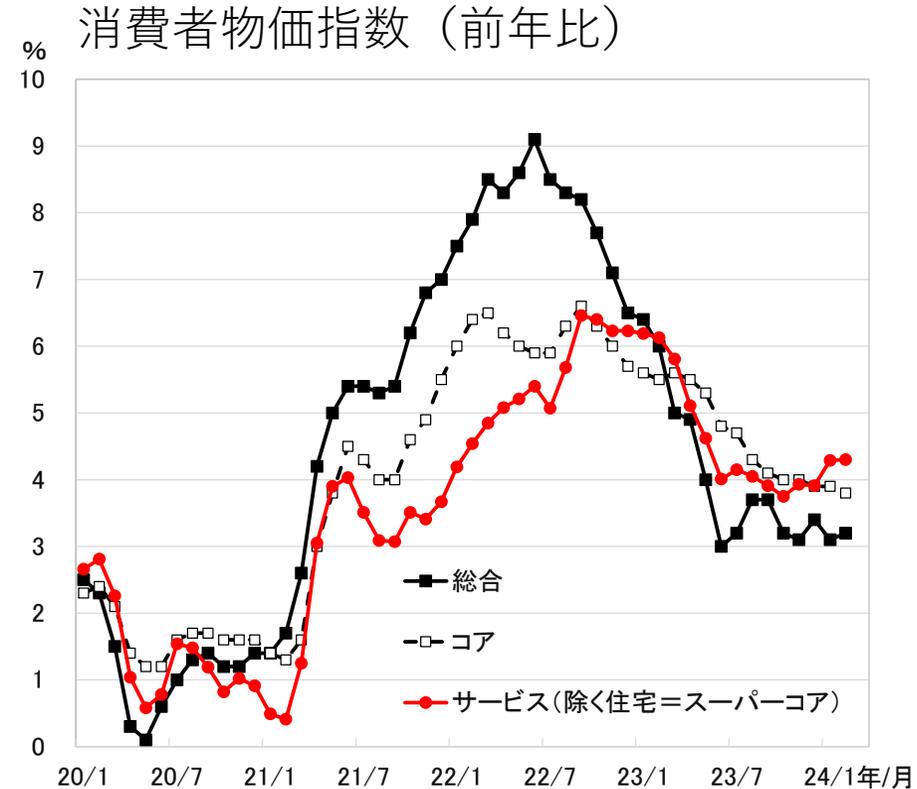


一方、3月時点では2025年の利下げ回数
が3回に減少し、利下げ幅の合計も
225bpに縮小。加重平均値も全期間で
上昇。

(米国) 警戒されるインフレ再燃

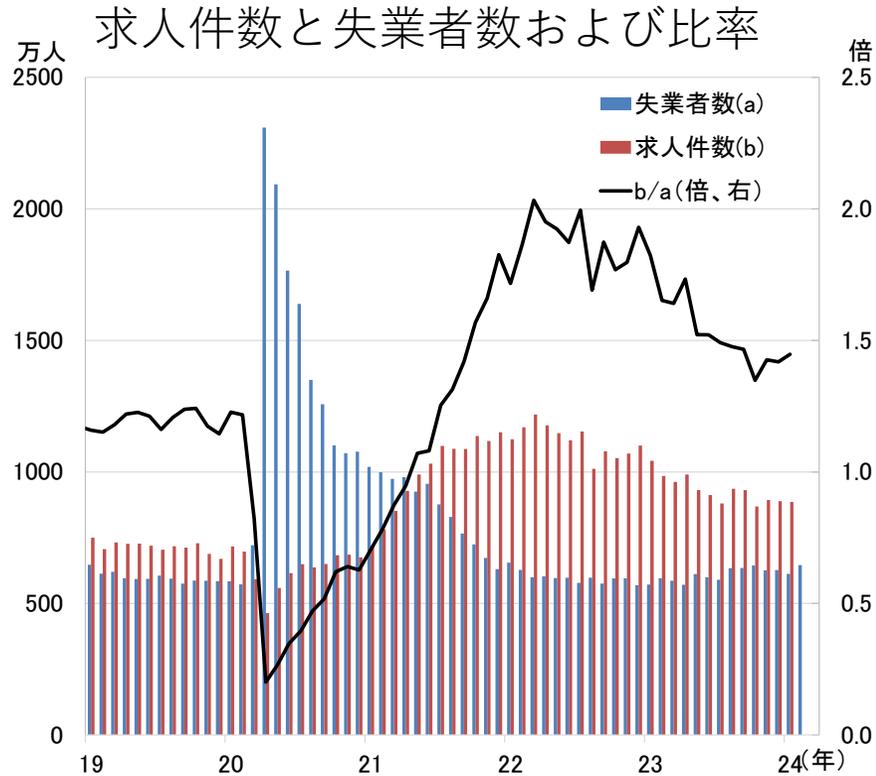


総じてインフレが減衰傾向にあるが、サービスの伸びは高い。持続的なインフレ抑制に自信を持てるまで時間を要する見込み。

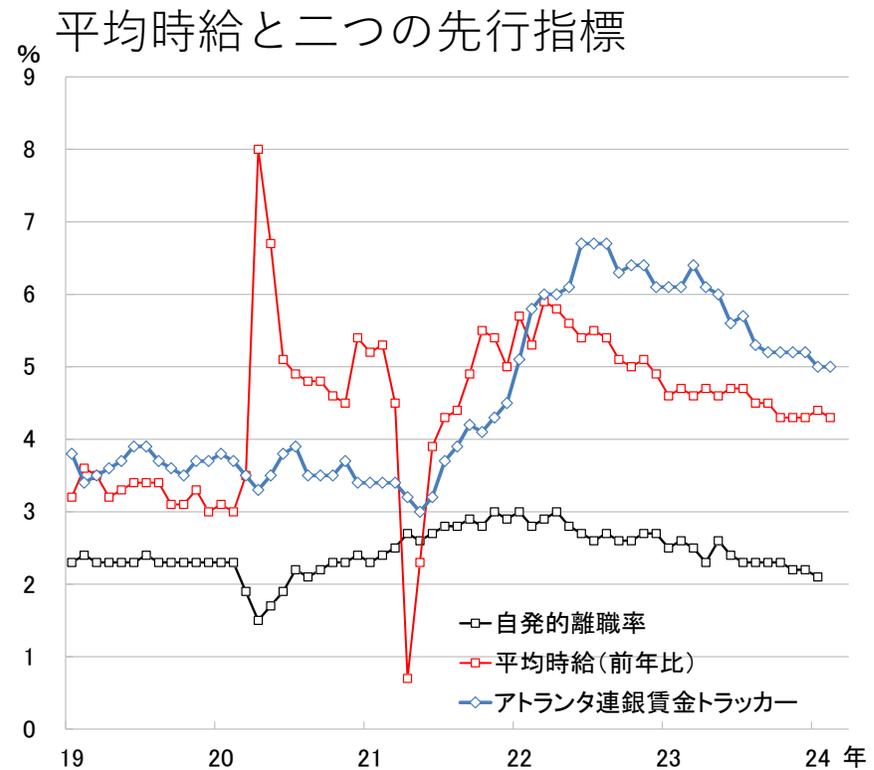


消費者物価指数でもインフレの減衰に歯止めがかかりつつあり、サービスの伸びは再拡大。インフレ抑制の見極めにはなお時間。

(米国) 堅調な労働市場だが賃金インフレ鈍化の兆しも



現在の求人件数は、失業者数の約**1.4**倍台。かつてパウエル議長はインフレ抑制には**1**倍程度が好ましいと発言しており、それに比べてまだ高水準。



平均時給の伸びが拡大したが、先行する**2**指標（アトランタ連銀賃金トラッカーと自発的離職率）は賃金の伸び鈍化を示唆。

(ユーロ圏) 米SEPと対照的なECBスタッフ見通し

ECBスタッフ見通し

		2024年	2025年	2026年
GDP	3月	0.6	1.5	1.6
	(12月)	0.8	1.5	1.5
失業率	3月	6.7	6.6	6.6
	(12月)	6.6	6.5	6.4
物価 (総合)	3月	2.3	2.0	1.9
	(12月)	2.7	2.1	1.9
物価 (コア)	3月	2.6	2.1	2.0
	(12月)	2.7	2.3	2.1

3月のスタッフ見通しでは失業率、物価ともに慎重な見方へ傾斜。高官発言から6月利下げが有力視され、5月の妥結賃金への注目が高まる。

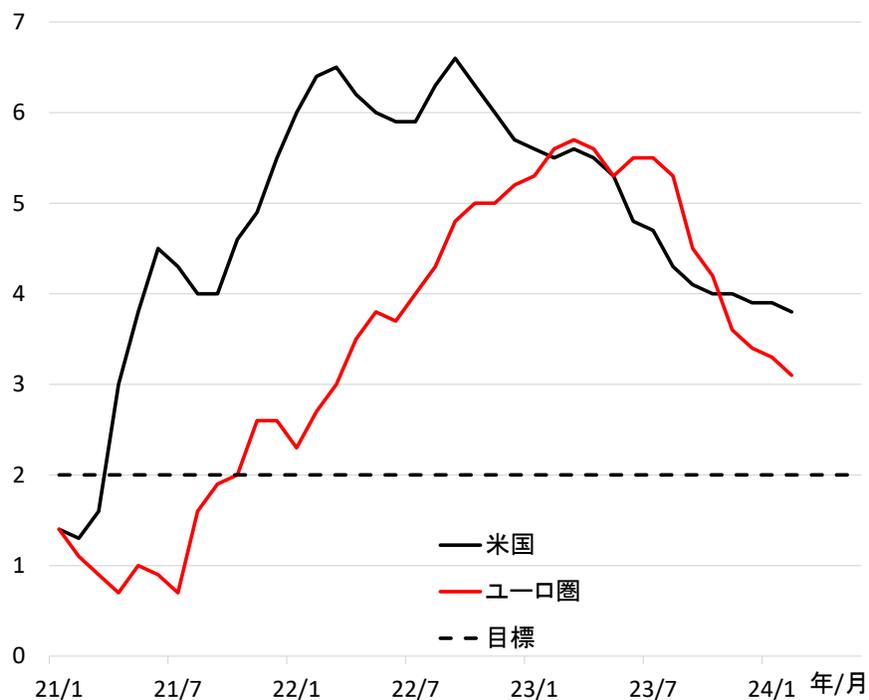
FOMC経済見通し (SEP)

		2024年	2025年	2026年	Longer Run
GDP	3月	2.1	2.0	2.0	1.8
	(12月)	1.4	1.8	1.9	1.8
失業率	3月	4.0	4.1	4.0	4.1
	(12月)	4.1	4.1	4.1	4.1
物価 (総合)	3月	2.4	2.2	2.0	2.0
	(12月)	2.4	2.1	2.0	2.0
物価 (コア)	3月	2.6	2.2	2.0	-
	(12月)	2.4	2.2	2.0	-

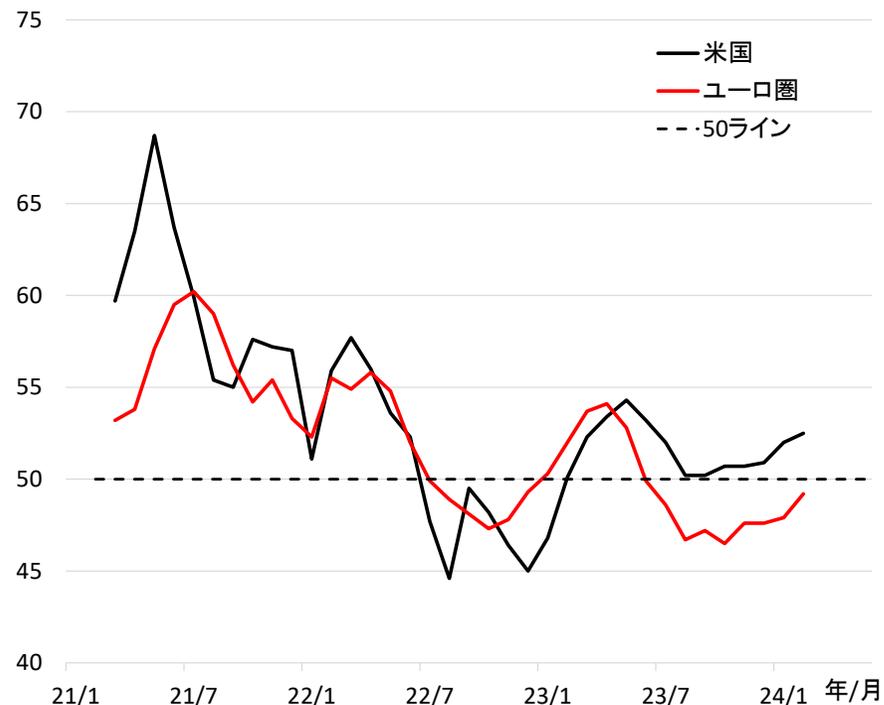
対照的にFOMCで示された見通しでは、多くの項目で景気の上ブレを警戒する内容に。ECBの方が利下げ入りは早く、利下げ幅も米国を凌ぐ公算大。

(ユーロ圏) ECB、6月利下げへ

% 消費者物価 (コア・前年比)



景況感 (総合PMI指数※)



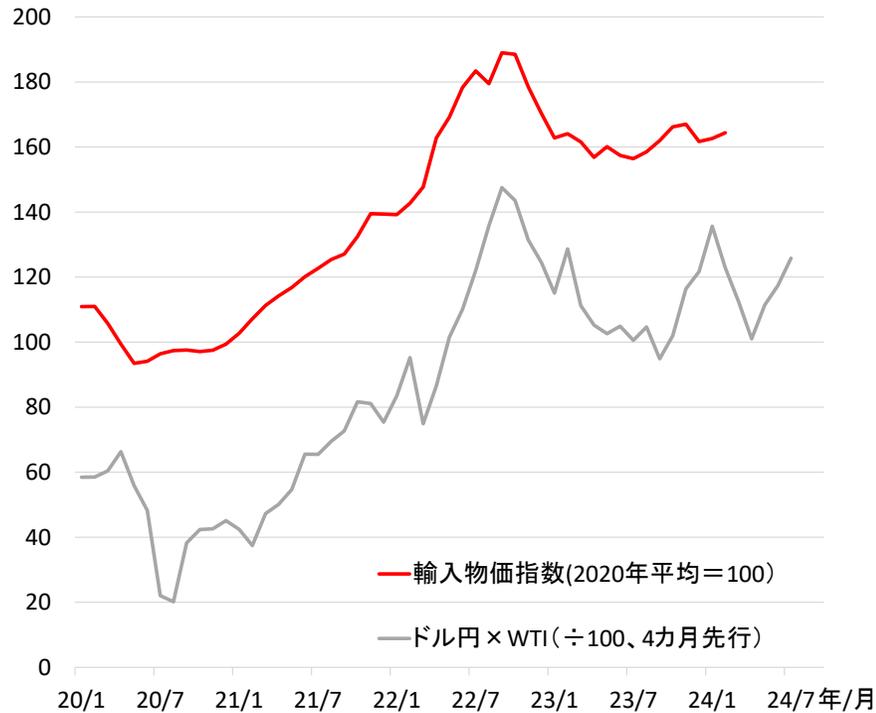
	FRB	ECB
政策目標	雇用の最大化	物価の安定
	物価の安定	通貨の安定

ユーロ圏のインフレ減衰ペースは米国より速く、景況感も見劣り。5月に公表される妥結賃金が大きく伸びていない限り、6月利下げ開始が濃厚。

出所：ユーロスタット、マークイットより作成 (※) 総合PMI指数は製造業PMI (0.2) と非製造業PMI (0.8) より算出 (カッコは掛け目)

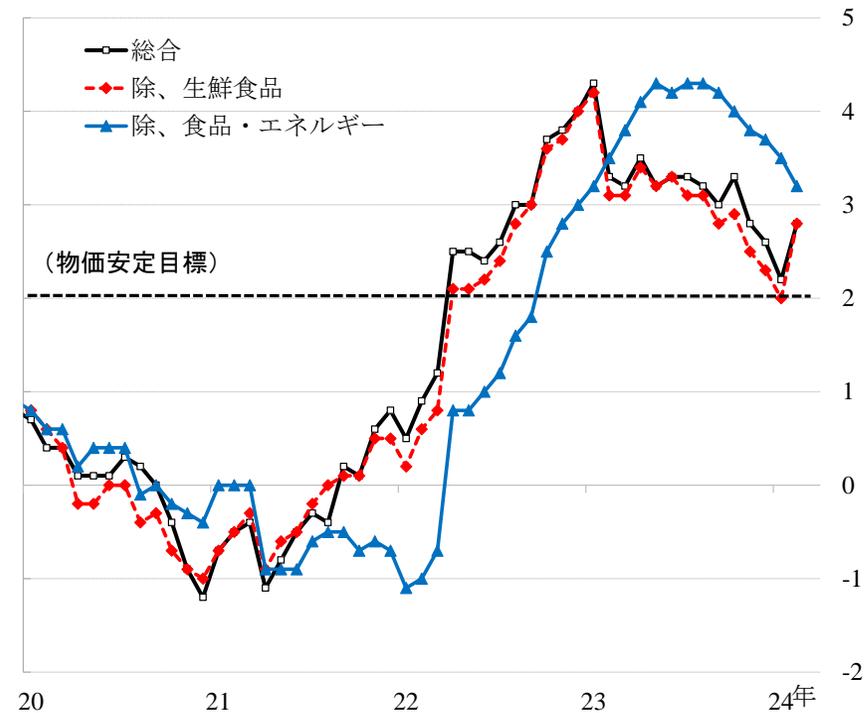
円安のブレーキ役①（円安が日銀の利上げを誘発）

輸入物価指数と「WTI×ドル円」



日本の輸入物価指数はドル円とWTIを掛け合わせた数値に概ね連動。円安 and/or 資源価格の上昇は輸入インフレ（第1の力）を助長する。

消費者物価指数（前年比）※



電気・ガス料金に対する政府の補助金打ち切りも「第1の力」に波及。実質賃金の前年割れを抑制する為、円安進展は日銀に追加利上げを迫る可能性。

円安のブレーキ役②（世界の利下げで薄まる円の弱点）

他主要中銀の3月の動向や総裁発言

◆SNB（スイス中銀）
25bpの利下げ実施（21日）



◆BOE（英中銀）
インフレ減速を示す心強い兆候がさら
に出ている。まだ金利を下げられる段
階にないが、状況は正しい方向に進ん
でいる。（年内2～3回の利下げを織り
込む市場に関して）そうした見方は合
理的だ（21日、総裁）。

◆リクスバンク（スウェーデン中銀）
インフレ見通しがこの先も良好なら5
月か6月に利下げの可能性あり（声
明）。予測が広い意味で正しいければ、
5月に利下げする可能性高い（総裁）。



実質政策金利がマイナス圏といった円
の弱点は残るが、他通貨の利下げが進
むに連れ、その弱点が目立ちにくくな
り、円の下げ渋りにつながる可能性も。

(見通し) 各中央銀行の金融政策 (政策金利) と長期金利

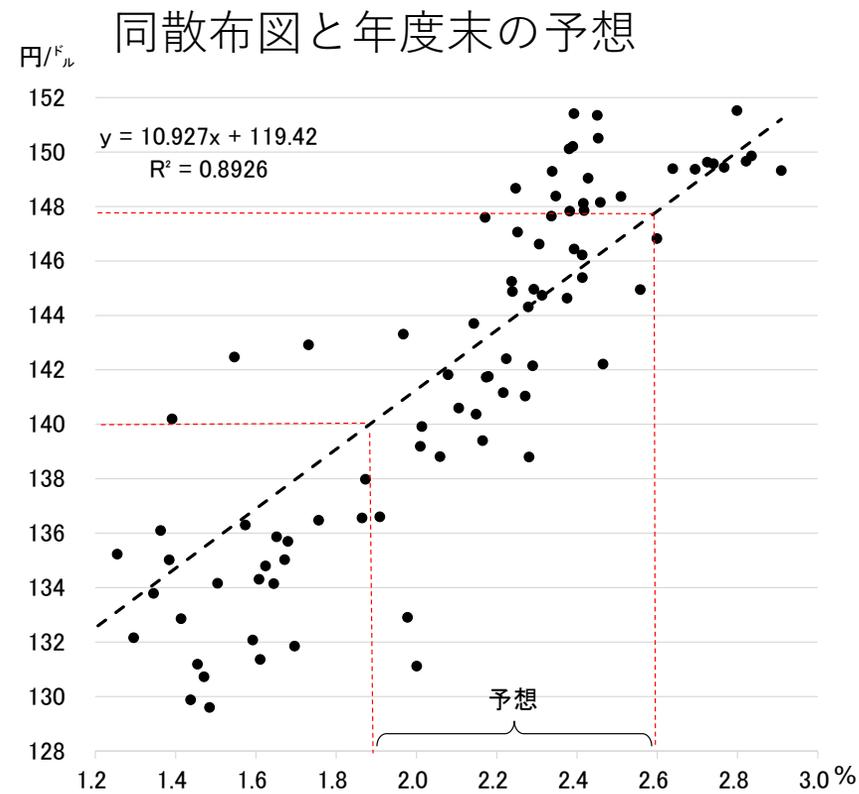
国・地域	参照している インフレ指標と 直近実績値	金利の 種類	実績	金利予想(%)				
			3月末	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	
日本	生鮮食品を除く総合 2.8%(2月)	政策金利	0.0-0.10	0.0-0.25	0.0-0.25	0.25-0.50	0.25-0.50	
		長期金利	0.73	0.65-0.85	0.60-0.90	0.60-0.95	0.60-1.00	
米国	PCEデフレーター 2.5%(2月)	政策金利	5.25-5.50	5.00-5.50	4.75-5.25	4.50-5.00	4.25-5.00	
		長期金利	4.20	3.70-4.40	3.60-4.50	3.50-4.60	3.50-4.60	
ユーロ圏	HICP総合 2.6%(2月)	政策金利	4.50	4.25-4.50	3.75-4.25	3.25-4.00	3.00-3.75	
		長期金利	2.30	1.80-2.70	1.70-2.60	1.60-2.50	1.50-2.40	

BOJ：年度内に最大0.50% (0.25% × 2回) の利上げ

FRB：最速で6月以降、年度内に0.50~1.00%の利下げ

ECB：6月以降、年度内に米国を上回る1.00%以上の利下げ

(為替) ドル円相場予測の水準チェック



2022年以降、ドル円と日米金利差の相関は高く、半年から1年程度であれば金利差の予測を踏まえた為替相場予測が有益と考えられる。

	a)名目金利	b)インフレ期待	a-b)実質金利
米国	3.50-4.60	2.00-2.50	A)1.50-2.10
日本	0.60-1.00	1.00-1.50	B)-0.50-(-0.40)
		A-B)実質金利差	1.90-2.60

出所：Bloombergより作成 (※) 日米とも実質金利は長期金利から10年物ブレイクイーブン・インフレ率 (BEI=インフレ期待) を差し引いたもの。BEIとは長期金利と物価連動債の金利差で理論的には市場がみるインフレ期待を示す

(見通し) 蓋然性別の各シナリオと年末の着地予想

シナリオ	蓋然性	年度末予想	各シナリオのポイント
メイン(小幅な軟化)	55%	140~145円	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 4-6月期に155円程度まで上昇した後、年度後半は日米金融政策の格差縮小(観測)を受けてピークアウトし、緩やかに軟化。 ▶ 但し、市場予想対比、米利下げ開始時期の後ずれや利下げ幅の縮小が見込まれる上、ECBのハト派姿勢を受けたEURUSDの軟化(1.05程度)がドルをサポート。 ▶ 追加利上げ後も日本の実質政策金利は大幅なマイナス圏かつ相対的に最低の状況変わらず。国際収支面での円売り需要も円高を抑制し、下値目処は140円。
サブ(円安再加速)	35%	150円超え	<ul style="list-style-type: none"> ・米インフレ再燃に伴う利下げ観測の後退 ・輸入インフレ高進に伴う日本の実質金利の低下 実質金利(↓) = 名目金利 - インフレ率(↑) ・トランプ大統領復活に伴うインフレ懸念の台頭と米長期金利上昇
リスク(円の反発)	10%	130円割れ	<ul style="list-style-type: none"> × 米国の景気後退入りに伴う米金利の大幅な低下と強いドル安 (例えば商業用不動産問題の顕在化) × 世界同時不況に伴う海外金利の急低下に伴い内外金利差の縮小 × 日銀の正常化加速による急速な実質政策金利の上昇 (例えば四半期毎に0.25%ずつといったペースで日銀が利上げを進める場合)

- 本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、資料の作成者がその正確性、適時性、適切性又は完全性を表明又は保証するものではありません。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。
- 本資料は何らかの取引を推奨したり、作成者が所属する組織の見解を表明するものではありません。ご利用に関しては、すべてご自身でご判断下さい。本資料の利用によって生じるいかなる損害についても責任を負いません。
- 本資料の内容は、予告なしに変更することがありますが、本資料を更新する義務は負っていません。
- 本資料は著作物であり、著作権法により保護されております。作成者の書面による許可なく本資料を複製又は第三者に配布をすることはできません。



内田 稔（うちだ みのり）
高千穂大学商学部教授（専門は国際金融論、外国為替）
株式会社FDALCO（エフディーアルコ）外国為替アナリスト
公益財団法人国際通貨研究所客員研究員
証券アナリストジャーナル編集委員会委員

（経歴）

慶應義塾大学法学部政治学科卒業後、1993年に東京銀行（現、三菱UFJ銀行）入行。一貫して市場部門に在籍し、2011年4月から2022年2月までチーフアナリストを務め、2022年4月から現職。金融専門誌J-Moneyの東京外国為替市場調査では2013年から9年連続アナリスト部門個人ランキング第1位。経済学修士（京都産業大学）

（資格・所属学会・主なメディア活動）

- ・日本証券アナリスト協会認定アナリスト（CMA）
- ・日本テクニカルアナリスト協会認定テクニカルアナリスト（CMTA）
- ・国際公認投資アナリスト（CIIA）
- ・日本金融学会および日本ファイナンス学会会員
- ・テレビ東京ニュースモーニングサテライト、ロイターコラム外国為替フォーラム、NewsPicks（公式コメンテーター）

（最新のロイターコラム）

<https://jp.reuters.com/opinion/forex-forum/JF2OXOCUTORRHC12ZTCXE64LSE-2024-03-27/>

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ッパ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