

みずほマーケット・トピック(2025年6月6日)

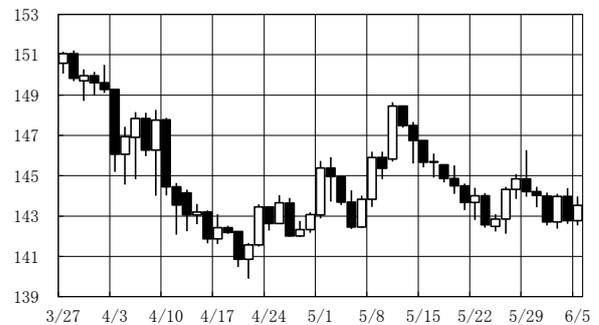
内容	1. 為替相場の動向	2. 来週の注目材料
	3. 本日のトピック: ECB 政策理事会を終えて～利下げ局面の終わり?～	

1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

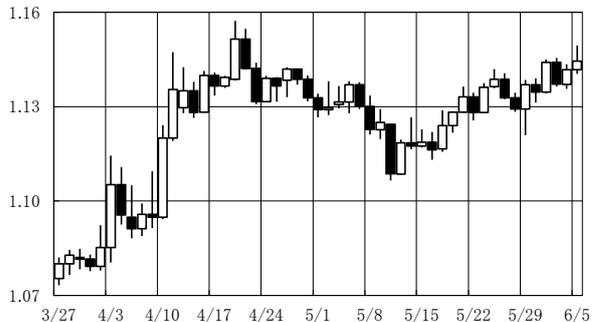
- 今週のドル/円は、143円台半ばを中心にレンジ推移した。週初2日、143.79円でオープンしたドル/円は週末のトランプ米大統領による鉄鋼・アルミに対する関税率引き上げ表明や米中貿易摩擦への懸念からドル売り優勢となり、143円台前半に下落。海外時間は、米5月ISM非製造業景気指数の弱めな結果も重しになる中で、142円台後半に続落した。3日、ドル/円は一時週安値となる142.40円まで下値を切り下げた後、植田日銀総裁のハト派的な発言が材料視され、一時143円台前半に反発した。海外時間は、米金利上昇や米4月JOLT求人件数の強めの結果が好感され、144円台前半に続伸した。4日、ドル/円は一時週高値となる144.41円を付ける場面もあったが、その後は144円を挟んで推移。海外時間は、複数の軟調な米経済指標を受けた米金利低下が重しになり、142円台後半に下落した。5日、ドル/円は材料難の中で、143円台前半に反発。海外時間は、米新規失業保険申請件数が予想より悪化したことを受け143円を割り込む場面もあったが、その後は米中首脳による電話会談報道が好感され、米金利上昇と共に一時144円手前まで上伸した。本日のドル/円は、引き続き143円台後半で取引されている。
- 今週のユーロ/ドルは週後半に上昇した。週初2日、1.1360でオープンしたユーロ/ドルは複数の米経済指標の弱めな結果を受けたドル売りを支えに、1.14台半ばに上昇した。3日、ユーロ/ドルはユーロ圏5月消費者物価指数(HICP、速報)の冴えない結果や米経済指標の良好な結果が重しとなり、1.13台後半にじり安推移した。4日、ユーロ/ドルはユーロ圏5月非製造業PMI(確報)の良好な結果に加え、複数の米経済指標の軟調な結果に支えられる格好で、1.14台前半に上昇した。5日、ユーロ/ドルはECB政策理事会が▲25bpの利下げを決定するも、ラガルドECB総裁が会見で今次利下げサイクルの終了に触れたことが材料視されて、一時週高値となる1.1495へ急伸した。その後引けにかけては、1.14台半ばに値を戻している。本日のユーロ/ドルは、引き続き1.14台半ばで取引されている。

		前週末	今 週			
		5/30(Fri)	6/2(Mon)	6/3(Tue)	6/4(Wed)	6/5(Thu)
ドル/円	東京9:00	142.76	143.79	142.42	143.84	142.75
	High	144.45	144.18	144.10	144.41	143.99
	Low	143.45	142.55	142.40	142.60	142.54
	NY 17:00	144.03	142.70	143.96	142.83	143.63
ユーロ/ドル	東京9:00	1.1377	1.1360	1.1453	1.1385	1.1422
	High	1.1390	1.1449	1.1454	1.1434	1.1495
	Low	1.1313	1.1341	1.1364	1.1351	1.1405
	NY 17:00	1.1350	1.1443	1.1371	1.1422	1.1444
ユーロ/円	東京9:00	163.51	163.22	163.33	163.78	163.00
	High	163.83	163.42	163.86	164.25	164.67
	Low	162.88	162.85	162.80	162.85	162.97
	NY 17:00	163.43	163.36	163.74	163.00	164.25
日経平均株価	37,965.10	37,470.67	37,446.81	37,747.45	37,554.49	
TOPIX	2,801.57	2,777.29	2,771.11	2,785.13	2,756.47	
NYダウ工業株30種平均	42,270.07	42,305.48	42,519.64	42,427.74	42,319.74	
NASDAQ	19,113.77	19,242.61	19,398.96	19,460.49	19,298.45	
日本10年債	1.50%	1.50%	1.48%	1.50%	1.46%	
米国10年債	4.40%	4.44%	4.46%	4.36%	4.39%	
原油価格(WTI)	60.79	62.52	63.41	62.85	63.37	
金(NY)	3,315.40	3,397.20	3,377.10	3,399.20	3,375.10	

ドル/円相場の動向



ユーロ/ドル相場の動向



2. 来週の注目材料

- 米国では、本日6日(金)に5月雇用統計が公表予定となっている。前回4月の結果は、非農業部門雇用者数が+17.7万人(前月比、以下同様)と、3月(修正後:+18.5万人)の伸びを下回った。市場予想(+13.8万人)は上回った。他方で失業率は4.2%となり、市場予想および3月に一致した。なお、平均時給は+0.2%と市場予想および3月の+0.3%を下回った。雇用者数や賃金の伸びは緩やかに鈍化しているが、依然総じて底堅さを見せていると評価できる。少なくとも、相互関税を受けて雇用環境に急速な変化が見られたわけではない。もっとも、足許では軟調な労働関連指標が目立っており、この流れが続くかに注目が集まる。なお、5月の結果に関しブルームバーグの事前予想では、非農業部門雇用者数を+12.6万人、失業率を4.2%、平均時給を+0.3%と見込んでいる。

また、11日(水)には5月消費者物価指数(CPI)が公表予定だ。4月は+2.3%(前年比、以下同様)と市場予想および3月の+2.4%を下回った。一方、食料品とエネルギー価格を除いたコアベースでは+2.8%となり、こちらは市場予想および3月に一致した。内訳を確認すると、非コア項目では、食品・エネルギーの双方がヘッドラインの鈍化に寄与した。他方でコア項目では、コア財価格が+0.13%と16か月ぶりにプラス寄与に転じた一方で、コアサービス価格に関しては+3.59%と41か月ぶりの低い伸びを記録した。中でも、FRBが重視する居住費除くコアサービス価格は、ブルームバーグの試算によれば+2.74%と4年以上ぶりの低水準を記録している。インフレ実勢はかなり落ち着いてきたと判断して差し支えない。なお、5月の結果に関しブルームバーグの事前予想では、総合ベースで+2.5%、コアベースで+2.9%と見込んでいる。
- 本邦では、9日(月)に1~3月期GDP(確報)が公表予定となっている。5月16日に公表済みである速報値の結果は、前期比で▲0.2%、前期比年率で▲0.7%となり、4四半期ぶりのマイナス成長に転落した。もっとも、中身はそれほど悪いということもなく、成長率の押し下げに寄与した最大の項目はあくまで純輸出(▲0.8%ポイント、前期比)である。この点は、反動減の部分が大きい。とはいえ、要の民間最終消費は2四半期連続で横ばいであり、個人消費に力強さは全く感じられない。物価高に実質消費が食われる構図は、ここ数年定着している。なお、速報後に公表された各種基礎的経済指標を踏まえる限り、確報時点での大きな修正は見込みにくい。実際、ブルームバーグの事前予想では、1~3月期の結果(確報)に関し前期比で▲0.2%、前期比年率で▲0.7%と見込んでいる。

	本 邦	海 外
6月6日(金)	<ul style="list-style-type: none"> ・4月家計支出 ・4月景気動向指数(速報) 	<ul style="list-style-type: none"> ・独4月鉱工業生産 ・ユーロ圏4月小売売上高 ・ユーロ圏1~3月期GDP(確報) ・米5月雇用統計
9日(月)	<ul style="list-style-type: none"> ・1~3月期GDP(確報) ・4月国際収支 ・5月景気ウォッチャー調査 	<ul style="list-style-type: none"> ・米4月卸売売上高
10日(火)	<ul style="list-style-type: none"> ・5月工作機械受注(速報) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ユーロ圏6月センチックス投資家信頼感 ・米5月NFIB中小企業楽観指数
11日(水)	<ul style="list-style-type: none"> ・5月国内企業物価指数 	<ul style="list-style-type: none"> ・ユーロ圏ECB賃金トラッカー(6月会合分) ・米5月消費者物価指数
12日(木)	—————	<ul style="list-style-type: none"> ・独4月経常収支 ・米5月生産者物価指数
13日(金)	<ul style="list-style-type: none"> ・4月鉱工業生産(確報) ・4月設備稼働率 ・4月第3次産業活動指数 	<ul style="list-style-type: none"> ・独5月消費者物価指数(確報) ・ユーロ圏4月貿易収支 ・ユーロ圏4月鉱工業生産 ・米6月ミシガン大学消費者マインド(速報)

【当面の主要行事日程(2025年6月~)】

- 日銀金融政策決定会合(6月16~17日、7月30~31日、9月18~19日)
- FOMC(6月17~18日、7月29~30日、9月16~17日)
- NATO首脳会議(6月24~25日)
- ECB政策理事会(7月24日、9月11日、10月30日)

3. ECB 政策理事会を終えて～利下げ局面の終わり？～

利下げ局面の終わり

昨日の ECB 政策理事会は預金ファシリティ金利を▲25bp 引き下げ、2.00%とした。利下げは 7 会合連続となる（2024 年 6 月に始まった利下げ局面としてみれば 8 回目）。しかし、今週の本欄では重ねて議論してきた通りだが、これ以上の連続利下げを必要とするほど域内の経済・金融情勢が弱っているのかどうかは判断がつかない。物価情勢は+2%近傍で安定しており、「解放の日」以前は利下げ打ち止めが検討されていた経緯を踏まえれば、「6 月利下げはあったとしても 7 月会合以降の連続性は不透明」というのが筆者の予想であった。この点、今回、「中立金利に達したと思うか」との質問に対し、ラガルド ECB 総裁は「パンデミック、ウクライナ戦争、エネルギー危機といった一連のショックに対処した金融政策のサイクルが概ね終了したところであり、私たちはそれをうまくやり遂げたと考えている」と比較的はっきりと利下げ局面の終わりを示唆している。また、繰り返し、今回の利下げを経て ECB が「良い立ち位置 (a good position)」にあることも強調されており、利下げの連続性は排除されたと考えるべきだろう。もっとも、後述するように、スタッフ見通しが 1 本に定まらない以上、政策理事会の判断はいつ、いかようにでも柔軟な判断に移行することができると考えておくべきだろう。

スタッフ見通しの読み方

スタッフ見通し改定では、まず基本シナリオとして実質 GDP 成長率が 2025 年について+0.9%、2026 年について+1.1%、2027 年について+1.3%と示された。前回（3 月）との比較では 2026 年について▲0.1%ポイント引き下げられているものの、予測期間を通じて概ね横ばいである。結局、トランプ関税が 7 月 9 日以降にどう転ぶかが分からない限り、3 月

ECBスタッフ見通し(2025年6月時点)

	2025年6月時点 (%、前年比)			前回予測からの変化 (%ポイント)		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
2025年6月時点の基本シナリオ						
実質GDP	0.9	1.1	1.3	0	-0.1	0
ユーロ圏消費者物価指数 (HICP)	2	1.6	2	-0.3	-0.3	0
コアHICP	2.4	1.9	1.9	0.2	-0.1	0
リスクシナリオ (mild)						
実質GDP	1.2	1.5	1.4	0.3	0.3	0.1
ユーロ圏消費者物価指数 (HICP)	2	1.7	2.1	-0.3	-0.2	0.1
リスクシナリオ (severe)						
実質GDP	0.5	0.7	1.1	-0.4	-0.5	-0.2
ユーロ圏消費者物価指数 (HICP)	2	1.5	1.8	-0.3	-0.4	-0.2

(資料)ECB

と大きな違いは出しにくいということだろう。一方、インフレ率（消費者物価指数、HICP）見通しは 2025 年が+2.0%、2026 年が+1.6%とそれぞれ▲0.3%ポイントずつ引き下げられ、2027 年は+2.0%へ戻るパスが示されている。2025～26 年の下方修正はエネルギー価格下落に加え、年初来で進むユーロ高傾向がディスインフレ的に作用していることが分かる。6 月利下げを決断する 1 つの材料になったはずだ。

もっとも、今回は上下双方向にリスクシナリオが示されていることも興味深い情報であった。リスクシナリオ (mild) とリスクシナリオ (severe) が示されており、前者のシナリオでは米 EU 交渉の結果、二国間関税が撤廃され、EU の求めてきた「ゼロ・フォー・ゼロ」関税が採用、貿易政策の不確実性が 2018 年以前の水準まで急速に低下することが前提とされている。このシナリオが実現した場合、2025～26 年の実質 GDP 成長率は基本シナリオから+0.3～0.4%ポイント、2026～2027 年のインフレ率は基本シナリオから+0.1%ポイント上振れると予測されている。もっとも、これでもインフレ率の見通しはさほど大きく変わらなそうであることから、利上げ局面への転換を期待するまでには至らない。

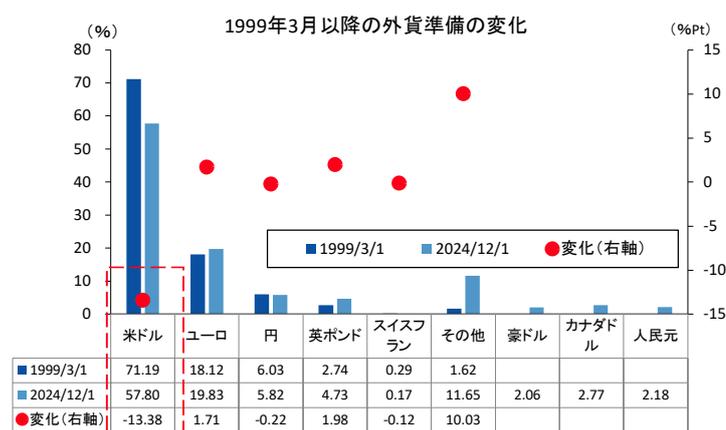
片や、リスクシナリオ (severe) は端的に 4 月 2 日に発表された高関税が適用され、EU も報復として米国製品への輸入関税を課す展開を想定している。また、米国の対中関税についても 5 月 12 日の一時停止前の高水準 (約 120%) にとどまることが想定されている。この場合、成長率もインフレ率も予測期間全般を通じて基本シナリオから大幅に切り下げられることになる。このシナリオに至った場合は明確に「1.75~2.25%」と目される中立金利未満の政策金利が必要とされるはずであり、あと複数回の利下げが正当化されることになるだろう。どちらかと言えば、リスクシナリオは severe の可能性が高そうだ。

ちなみに基本シナリオの想定は米国の物品輸入関税は 2025 年 3 月時点の予測よりも高くなるものの、予測期間後半においても現在見られているような関税一時停止はすべて継続することを想定している。この際、米国の物品輸入関税は、中国を除くすべての国でほぼゼロから+10%ポイント上昇することが想定されており、要するに相互関税の一律 10%部分はやはり撤廃されないとの前提である。EU に限らず、現時点ではどの国も「10%は甘受する」というのが基本シナリオとならざるを得ない状況である。

ドル凋落はユーロの存在を押し上げるのか？

4 月以降、金融市場でテーマ化しているドル一強体制の変化についても質問が見られた。ユーロの役割 (the role of the euro) について尋ねた記者は「ドルの現状について、どのように考えるか。また、それはユーロ、もしくはユーロ建て安全資産の役割にとってどのような影響を与えるか」と踏み込んだ質問をしている。これは 5 月 30 日の講演でパネッタ伊中銀総裁が「最近のドル下落は、国際通貨システムの将来の構造、そして準備通貨・貿易決済通貨としてのドルの支配的な役割について重要な問題を提起している」と警告した経緯を踏まえての質問だ。ラガルド総裁も 5 月 26 日、自身の講演でドルが自滅する現状を捉えて「ユーロの国際的な役割を強化する『絶好の機会』であり、これまで米国のみ許されていた特権をユーロ圏も享受できる可能性がある」との見解を吐露した経緯がある。ドル一強体制の瓦解とユーロの浮上は現在の ECB 高官にとって、必ず聞かれる論点である。

もっとも、事態は「ドルが落ちればユーロが選ばれる」というほど単純ではない。ラガルド総裁も「ユーロが国際通貨としての役割を強化し準備通貨として選ばれる可能性を高めることは可能だが、それは当然のように与えられた機会ではなく、域内の資本市場同盟などを中心として相応の努力が必要」と述べている。これは極めて真っ当な認識である。図示されるように、確かに世界の外貨準備においてドル比率は過去四半世紀で劇的に低下しているものの、その按分がユーロ比率



※豪ドル・加ドル・元は99年3月時点で未公表。表中の「その他」はこれら3通貨を含む。
(資料)IMF、Datastream

に傾斜したわけでは全くない (図)。統計の制約上、確かなことは言えないが、ユーロではなくカナダドル、人民元、豪ドルといった通貨へ分散された可能性が高い。ラガルド総裁は「加盟国、欧州委員会、そして欧州理事会が、ヨーロッパの経済的・地政学的役割の強化に関わる、非常に実質的な決定を下すことが求められる」と論じているが、直情的な実勢相場の動きから理解されるような「ドルが駄目だからユー

ロが買われる」というほど準備通貨の世界は単純ではないのである。準備通貨で相応の地位を取れない限りは基軸通貨性が強まることもない。

実は、ユーロが導入されて 10 周年の節目の 2008 年には欧州委員会が「**EMU@10 Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union**」と題した周年記念論文を公表している。筆者もその執筆陣の 1 人だ。その時点での結論は「ユーロは基軸通貨にチャレンジする野心はなく、巨大なローカル通貨に留まる」といった趣旨であった。しかし、当時はまだ新自由主義が隆盛を迎えていた時代であり、それゆえに現状のような米国の挙動など想像する由もなかった。しかし、米国が孤立性を深め、EU がその価値観に正面からチャレンジする存在となった今、かつては持ちえなかった野心を持ち始めるのかどうかは非常に興味深い点である。この辺りは別の機会に論じたい。

国際為替部
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。

バ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.mizuohobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuohobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2025年6月4日	ユーロ圏5月消費者物価指数(HICP)の読み方
2025年6月3日	ECB政策理事会プレビュー～利下げは当然視できる？～
2025年6月2日	欧州再軍備と欧州版ハミルトン・モーメント
2025年5月29日	IEEPA違法判決はゲームチェンジャーになるか？
2025年5月28日	34年ぶりの首位陥落～24年末対外純資産について～
2025年5月26日	懸念通りの米EU交渉～日本との違い～
2025年5月23日	週末版(ユーロ相場の現状について～堅調に潜むリスク～)
2025年5月22日	円金利上昇と為替相場についての所感
2025年5月21日	赤澤ベッセント会談3.0～争点化する自動車～
2025年5月19日	米国価格下げの影響～急性的ではなく慢性的～
2025年5月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年4月分)
	週末版
2025年5月15日	懲りないドル安ナラティブ～3度目の光景～
2025年5月14日	円の基礎的需給環境について～25年1～3月期～
2025年5月13日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その②～
2025年5月12日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その①～
2025年5月9日	週末版(米英合意を受けて～むしろ心配になる米EU交渉～)
2025年5月8日	FOMCを終えて～デュアルマニデートの拮抗～
2025年5月7日	逆「アジア通貨危機」観測の考え方
2025年5月2日	週末版(日銀会合を終えて～「何もわからず、何も決められず」の状況～)
2025年4月28日	EUの対米戦略について～「デジタル赤字への課税」も～
2025年4月25日	週末版
2025年4月24日	不確実性極まるIMF報告～WEOとGFSR～
2025年4月23日	最強通貨の地位が続くスイスフランからの教訓
2025年4月22日	加藤・ベッセント会談プレビュー～為替は争点なのか？
2025年4月18日	週末版(ECB政策理事会を終えて～6月スタッフ見通しの重要性を強調～)
2025年4月17日	マールアラゴ合意の読み方～40年前の再現は不可能～
2025年4月15日	日本の構造変化vs. 国際金融体制の再編
2025年4月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年3月分)
	日米通商交渉プレビュー～論点の検討～
2025年4月11日	週末版(リスクシナリオの高まり～不穏なベッセント発言～)
2025年4月9日	トランプ大統領は「カーブ効果」に耐えられるのか
2025年4月8日	残された望みは「緊急協調利下げ」か？
2025年4月7日	インバウンド需要はピークアウトするか？
2025年4月4日	週末版(正論を掻き消す時代の振り子～デタラメ過ぎる関税根拠と為替政策報告書～)
2025年4月3日	厳しい対米貿易の展望～輸出は減り、輸入は増える～
2025年4月2日	トランプ時代の「為替政策報告書」の意味を考える
2025年4月1日	1～3月期の為替市場外観～割を食うユーロ圏～
2025年3月28日	週末版(世界に広がるスタグフレーションシナリオ～25%自動車関税の行方～)
2025年3月25日	インフレに適應する家計部門～「貯蓄」から「逃避」～
2025年3月24日	インフレか、デフレか～FOMCを終えて～
2025年3月21日	週末版(日銀会合を終えて～「史上最大の円ロング」、2つの先行き～)
2025年3月18日	「暖かい水」が流れ込むユーロ圏の近況について
2025年3月17日	日銀会合プレビュー～現状維持が基本に～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年2月分)
2025年3月14日	週末版(史上最大だった対外直接投資～厚くなる日本の「仮面」～)
2025年3月12日	過去最大の円ロングに勝算はあるのか？
2025年3月11日	テーマ化する「欧州の再軍備」～EUの場合～
2025年3月10日	テーマ化する「欧州の再軍備」～ドイツの場合～
2025年3月7日	週末版(ECB政策理事会を終えて～拡張財政路線の足音～)
2025年3月5日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～後編～
2025年3月4日	トランプ発言を受けて～「円安はずるい」の一点張り～
2025年3月3日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～前編～
2025年2月28日	週末版
2025年2月27日	欧米デカップリングに対するECBの見解
2025年2月25日	ドイツ総選挙プレビュー～「壁の内側」では何も変わらず～
2025年2月21日	週末版(不安漂う米国の消費者マインド～追加関税の副作用～)
2025年2月20日	トランプ就任1か月、金利・為替はどう動いたか
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年1月分)
2025年2月18日	円建て輸入物価で読む日銀の「次の一手」
2025年2月17日	本邦10～12月期GDPを受けて～鮮明になるインフレ税～
2025年2月14日	週末版(窮屈になりそうなお金の政策環境～追加関税とユーロ安～)
2025年2月13日	ドイツ総選挙の展望～重いメルケルの「負の遺産」～
2025年2月12日	デジタルに規定されるサービス赤字10兆円時代の足音
2025年2月10日	為替需給から整理する日米首脳会談
2025年2月7日	週末版(円高の背景整理～その持続性を疑う～)
2025年2月5日	関税相場と円相場～日米首脳会談を控えて～
2025年2月4日	「需給ギャップ」は利上げしない理由になるか？
2025年1月31日	週末版(ECB政策理事会を終えて～極めて大きくなる欧米格差～)
2025年1月30日	FOMCを終えて～近づく「利下げの終わり」～
2025年1月28日	一抹の不安を感じる大統領と財務長官の齟齬
2025年1月27日	日銀会合を終えて～円安次第、変わらず～
2025年1月24日	週末版
2025年1月23日	ユーロ安の影響に言及したラガルドECB総裁
2025年1月22日	ワンノッチは解消されたのか～日銀プレビュー～
2025年1月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年12月分)
	就任演説を受けて～気になる原油価格の今後～
2025年1月17日	週末版
2025年1月15日	「NISA貧乏」もインフレ税の結果
2025年1月14日	サービス収支赤字の長期試算～赤字▲10兆円の常態化か？～
2025年1月10日	週末版
2025年1月9日	円金利上昇でも円安～恐れていた事態～
2025年1月8日	早速、パリティ割れを視野に捉えるユーロ/ドル相場
2025年1月7日	ブラックスワンとしての「プラザ合意2.0」を考える
2025年1月6日	25年、円相場見直しポイント整理
2024年12月24日	家計金融資産の現在地～進んだ「貯蓄から投資」～
2024年12月20日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～円相場は1月まで持つのか～)
2024年12月19日	FOMCを終えて～やはり高そうなお金の中立金利～
2024年12月18日	ドル覇権への挑戦と第二次トランプ政権
2024年12月16日	スイスフランと円の差を考える～貿易収支の大きな違い～
2024年12月13日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年11月分)
	週末版(ECB政策理事会を終えて～目指すは中立金利以下か？～)