

# 「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集：FXニューズレター

執筆担当：斎藤登美夫

No.0009

09/03/04

## 【 アジア系中銀の自国通貨防衛介入がドル高・円安を支援?! 】

自国通貨である韓国ウォンが対ドルで11年ぶりとなる安値圏に達していることもあり、足元の局面で韓国中銀が自国通貨の防衛介入を実施しているようだ。そして、そんな韓国などアジアの中央銀行による自国通貨防衛介入が結果としてドル/円の下支えになっている、との見方がある。一見無関係にも見える要因なのだが、いったいどういうことなのだろうか。

### 自国通貨の介入実施前に、ドル/円で介入用のドルを調達

韓国を筆頭にフィリピンやタイ、インドネシア、マレーシアなどアジアの中央銀行が断続的な自国通貨の防衛介入に動いているようだ。

一例を挙げると、確認は取れていないものの、先週末から昨日まで韓国中銀は3日連続でウォン買い・米ドル買いの介入実施を実施していたとマーケットでは噂されている。

さて、そんなアジアの中央銀行が自国通貨の防衛介入を実施する際に対価として売られる通貨は、ほとんどのケースで米ドルだ。しかし、外貨準備高などにおいて介入に必要な多額の米ドルを保有していない国もある。その場合には一体どうしているのか。以下で、簡単に解説してみたい。

本来であれば、為替市場における市場介入は基本的にその当事国と米国とのあいだのみの問題だが、アジアの中央銀行による「自国通貨買い・ドル売り介入」の場合には、それだけに留まらずドル/円相場の値動きにも影響を及ぼしている可能性が指摘されている。

と言うのも、「自国通貨買い・ドル売り介入」は保有する外貨準備のドル建て資産が取り崩して実施されるのだが、多くのアジアの中央銀行が介入する際には、資金不足を補うために日本とのスワップ協定で円を借り入れ、さらにそれを原資とし為替市場で「ドル買い・円売り」を実施、介入用のドル資金を調達しているためだ。

つまり、韓国中銀を例にとると、市場介入で実施されるオペレーションとしては最初に「ドル買い・円売り」、そして次に「ウォン買い・ドル売り」 - - となり、最後に残る組み合わせは、なんと「ウォン買い・円売り」ということになる。

上記のように、トータルで見た場合のドル買いポジションは結局相殺されるのだが、その過程で生じる韓国中銀らのオペレーションが思わぬところで「ドル高・円安」を招いているとの指摘も根強く、予想外のところでマーケットの攪乱要因になっているとの見方は根強い。それも、一部市場参加者のあいだで注目される要因となっている。

ともかく、実勢相場の動向をにらみつつ、アジアの中央銀行による自国通貨防衛、市場介入はまだ今後も続きそうだ。とするなら、翻って考えると需給面からドル/円においてドルの下支えとなりかねない面も含まれているため、決して「対岸の火事」などではないだろう。ドル/円の取引をされる方にとっても、自身にも関わる重要な事象として十分に注意をはらっていただきたいと思う。(了)

当レターは、情報提供のみを目的としたものです。内容に関して正確であるよう注意を払っておりますが、その正確性を保証することはできません。投資や運用にあたっての最終的な判断は、あくまで読者自身の責任と判断によって、ご利用いただくようお願い申し上げます。また、本稿の無断転載・転送もご遠慮ください。

なお、本稿に関する問い合わせは「FXニューズレター」までお願い致します。