

金融緩和と為替介入の「秘密の関係」

マーケット エディターズ・吉田 恒

注目された 19 日の日銀の金融政策会合は、10 兆円の追加緩和を決めた。事前予想が 5 兆円だったので、その意味では予想以上、「サプライズ」だ。また、今回「金融緩和の強化について」という声明を発表したが、これは今までのパターンからすると、追加緩和でも円高が止まらない場合は円売り介入を行う「サイン」といえそうだ。

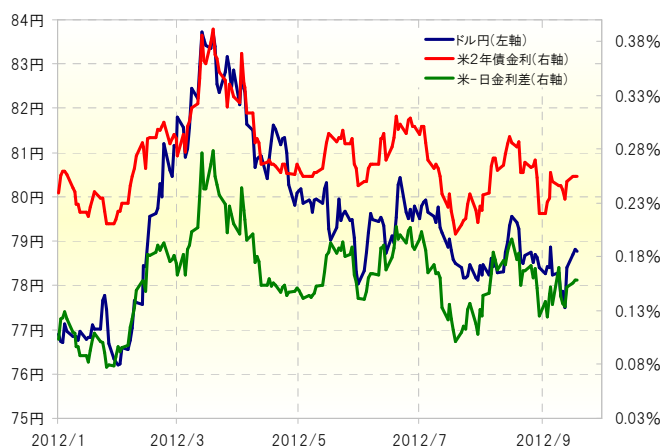
今回の日銀会合に対しては、国債などの買い入れ基金を 5 兆円程度増額するというのが事前予想コンセンサスだったようだ。これに対して 10 兆円の増額となったのは、予想以上の規模だったとはいえる。

また、これについて日銀は「金融緩和の強化について」という声明を発表した。少なくとも 2010 年以降で、この声明を発表したケースでは基本的に即日、ないし数日以内に円売り介入が追隨していた。

この声明を発表しても円売り介入を行わなかったのは今年 2 月のケースぐらい。この時は、そもそも円安が進んだため、円売り介入が必要にならなかったということだろう。逆にいえば、この声明を発表しても円高が止まらない場合は、基本的に円売り介入となっていた。その意味では、これは介入用意のあることを、暗黙で示唆したともとれる。

それにしても、今回の日銀の決定を受け、ドル円にどのような影響があるのか。《資料 1》のように、今年のドル円は米 2 年金利と日米 2 年金利差の範囲内を推移してきた。これが示すレンジは足元 78-80.5 円程度だ。

《資料 1》



ところで、このレンジ上限にドルが接近したのは今年 2 月から 4 月にかけてだった。それはドルが 120 日線を上回った局面とほぼ重なっていた《資料 2 参照》。その 120 日線は足元 79.4 円程度。そんな 120 日線をドルが上回り、レンジのドル上限に接近する可能性が出てくるかが、ドル高・円安の続伸余地を考える上でのもう一つの鍵だろう。(了)

《資料 2》

