

# 「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集:FXニュースレター

執筆担当:斎藤登美夫



◇◆◇ No.0692 ◇◆◇

22/06/22

## 【 将来的には、政府・日銀の「単独介入」も!? 】

金融市場の一部では、政府・日銀による「円買いの為替介入は物理的にできない」といった話が広がっているようだ。背景にあるのは、ご存じのように「米国がドル売り・円買い為替介入に反対の姿勢を示している」ことがある。

しかし、確かに当局が実際に円買い介入を行うに至る「ハードル」は決して低くないが「絶対にできない」、「物理的に不可能」というものではない。可能性は高くないものの、それでも 1 ドル=140 円に向けたドル高再進行となれば、政府・日銀が単独での「為替介入」に動くことも否定できない気がしている。

### ◎米国の意向に反するため、かなりの「覚悟」は必要だが…

政府・日銀による「為替介入」について、15日付の時事通信では文中で「実際に円買い・ドル売り介入に踏み切るには米通貨当局の理解を得ることが不可欠」と指摘していたが、これは正しくない。

もちろん、基本としてはその通りなのだが、仮に米国が「為替介入に反対」でも、それを無視して日本が市場介入することは一応出来る。実際、2000年代前半には「円買い」ではなく、逆方向の「円売り」ながら米国の意向に反して政府・日銀が連日のように通貨防衛介入を繰り返していたことは、当時の金融市場に携わる人間なら誰もが知るところ。決して荒唐無稽な出来事というわけでもない。

ただし当然のことだが、米国の「為替介入反対」という意向に背いての行動をするからには、実施には「かなりの覚悟」が必要だ。

まず、米国の支持が得られない単独介入になることは必須。「効果は当然限られる」ものとなることを想定しておく必要があるだけでなく、場合によっては投機筋に足もとを見透かされ、逆に円一段安のトリガーさえも引きかねないという危険性を孕むことも考えなくてはならない。

また、10日に米財務省から発表された半期為替報告書で日本は前回に続き「監視対象国」に指定されたが、意向に無視するとなると、今度は「為替操作国」となってしまう可能性もある。

ちなみに、先の為替報告書ではスイスが引き続き「為替操作国」の認定基準を満たしていると指摘されたものの、為替操作国の認定はゼロだった。しかし、日本が単独で「円買い介入」を実施したとすれば、「為替操作国」という、ある種の汚名を着せられることにもなりかねないだろう。

一方、介入の原資についても問題がある。これが「円売り」介入であれば、かなり乱暴な言い方をすると為券発行限度額まで紙幣を発行し続け、そしてある意味無尽蔵に実施できなくはない。

しかし、「円買い」の場合には話が別だ。資金そのものはかなり潤沢ながら、8割以上は米国債などの証券化されており、自由に使える金額は決して多くない。そして、米国としては政府・日銀の為替介入以上に、「資金調達目的の保有米国債現金化に難色を示す」(外資系ストラテジスト)可能性もありそうだ。

したがって、「抜けずの宝刀」とも言えそうな政府・日銀の「円買い介入」ではあるが、足もとのレベルなどではともかく、1ドル=140円に向けたドル高再進行となれば、政府・日銀が単独での「為替介入」に動くことも否定できない気がしている。

単純なレベル感を含め「実施」を見込む理由は幾つかあり、そのひとつは前段で取り上げた米国の半期為替報告書でも指摘された「極めて例外的な状況のみで認められる」状況と合致すれば、1度ないし2度の介入はギリギリ容認されることになるかもしれないとの考えによる。また、単独では低いとされる効果についても、「実弾介入のあとなら、今度は逆に口先介入が意味を持つ。市場で疑心暗鬼感が強まり、円安けん制発言もこれまでより高い効果が得られる」(前述ストラテジスト)という期待もありそうだ。そして何よりも、政府・日銀がある一定レベルの「円安レベル」を本気で容認していないということ、名実ともに知らしめることになるだろう。先々の話になるが、油断は禁物なのではないだろうか。(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ニュースレター』までお願い致します。



Copyright (C) fx-newsletter limited company All Rights Reserved



FX-newsletter