

「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.0705 ◇◆◇

22/09/21

【 当局が「市場介入」に動く可能性は果たして!? 】

為替市場の参加者などのあいだでは、「『1ドル=145円』がドル高シーリング」ーとする指摘がまことしやかに取り沙汰されている。そのため、ドル/円相場が145円に再び接近、あるいは何かの拍子で抜けていくような展開をたどるなら、当局が市場介入に動くといった見方も少なくないようだ。もっとも早ければ、9月の米FOMC終了後、つまり21日のNY時間にも、その可能性を否定できないように思うが…。

◎決して「抜けずの宝刀」ではない、ただ要人発言からすると実施は「まだ先」か

政府・日銀の市場介入については、6月22日の当レターでも一度レポートしている。興味のある方は是非ともバックナンバーを参考にいただきたい。

ちなみに、そのときにレポートした内容は幾つかあり、一例を挙げると「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ため、為替介入は物理的にできない」ーなどと話す話はウソだといったもの。当時は、日本の大手メディアですら話を混同していた面もあったが、そののち3ヵ月が経過するなか、ようやく「誤解」は解けてきたようだ。

しかし、いまだに「効果の期待できない市場介入実施は難しい」といった見方をする向きがプロにもいる。同様に「抜けずの宝刀」というレッテルをいまだ張る方も少なくない。

ひとつ面白いのは、「1ドル=120円」台から、あれだけ執拗に「円安の害悪」を喧伝し続けてきた日経新聞が、何故かここ最近では市場介入に消極的ともとれる記事を配信し始めていること。たとえば、20日付けの紙面では「為替介入が抱える不整合」、その前日19日には「円買い介入に意外な制約」と題し、8月末段階で1.29兆ドルとされる外貨準備のすべてを為替介入で使うことが出来ないという話を書いていた。

後者もさることながら、前者はとくに新味なし。個人的には、なぜ使えない理由を含め、「何をいまさら」という話であった。実際、前述した6月のレポートでは、知人である外資系ストラテジストの発言として、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」可能性も加えて指摘している。

いずれにしても、政府・日銀に限ったことはないが、仮に通貨防衛の市場介入を実施するとすれば、もちろん効果は無いよりも、ある方が良いに決まっている。そして実施に向けたハードルが高いことも事実だ。けれども、筆者は決して介入が無理筋ではないと考える。

理由は幾つかあるのだが、最大のものは前述した一部のプロも指摘する「抑止力は期待できない」どころか、逆に「期待できる」ことを挙げておきたい。

思い出していただきたいのだが、今月15日の東京タイム、ドル/円相場が144.95円まで急伸し年初来高値144.99円に面合わせするなか、神田財務官や松野官房長官、鈴木財務相らが相次ぎ口先介入に動いた。そして内容も、従来の「急激な変動を懸念する」といった型どおりのものから一步踏み込んだ「あらゆる手段を排除せず、必要な措置をとる」といった若干恫喝めいたもので、そんな円安けん制発言とあわせ「日銀が144円台でレートチェックに動いた」ともされている。両者の合わせ技で、ドル高・円安にとりあえず歯止めがかかっていることは周知のとおりだ。

つまり、「実弾介入」どころか、口先介入とレートチェックという1銭もカネを使わない戦術が一定の効果を与えるなか、実弾介入の効果がまったく期待できないというのは理屈に合わない気がするのだがいかがだろうか。「円安のけん制」、「円安シーリングの再確認」ということを金融市場に強く知らしめるという意味だけでも、当局が市場介入に踏み切る大義名分になる気はしないでもない。むしろ、いまスグといったものではないものの、将来的なリスクとして頭にとどめておきたい。

なお、古くからの市場関係者のあいだでは取り沙汰されていることだが、当局者の円安けん制発言には幾つかの段階があるとされる。そして、その考えからすると、足もとは市場介入実施まで切羽詰まった状

況ではまだないと目されているようだ。

先でも指摘したように、確かに 15 日の要人発言は従来より一歩踏み込んだ格好ながら、それでも「あらゆる手段を排除せず、必要な措置をとる」ーーといった内容にとどまっている。これが「断固たる措置をとる」あるいは「あらゆる措置を排除しない」などという文言へとさらに進化すれば危険度MAX。いつ介入を実施しても不思議ではなくなるとされることを覚えておいて損はないだろう。(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ニュースレター』までお願い致します。



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



FX-newsletter