

「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.0890 ◆◆◆

26/05/13

【 為替は荒れ模様、「介入」に振り回された GW 】

まだ生々しく記憶に残っているように、今年のゴールデンウィークの為替市場は荒れ模様の展開だった。実際、ドル/円は4月1日以降29日まで、月間変動はわずか2.88円だったが、なんと4月の最終日30日だけで5円を超える変動をたどっている。

そして、月が替わった5月以降も荒っぽい乱高下を記録していることはいうまでもなく、「影の主役」ともいえる存在は日本の財務省による市場介入にあることも間違いない。今回の当レターでは、2つの観点から当局のドル売り・円買い介入についてレポートしておく。

<< 円買い介入は最低でも2営業日・8兆円以上と推測 >>

前段で指摘したように、ドル/円は4月30日一日だけで5円を超える変動を達成。具体的には160円台後半から155円台まで値を下げたが、そうしたなか当局が市場介入を実施したとされている。

もう少し正確に言うと、片山財務相や三村財務官は、介入について現在まで「ノーコメント」を貫いており、公式データとして介入実施が「証明」されたわけではない。しかしながら、日銀が発表している4月30日付けの当座預金残高を参考にした推計では、同日だけで4兆円程度の介入が実施された公算が大きいという。

また、政府・財務省はそのうち5月1日、そして同4日、同6日と合計3回。うち2度は東京が休場となっているアジアタイムに市場介入に動いた一と噂も根強く飛び交っている感を否めない。

ちなみに、介入が噂されるドル/円の変動を見てみると、1日は157円台前半から155円台へとレベルを切り下げ、4日は157.20円台から156.70円前後、6日は157.90円台から155円割れを意識する水準まで値を下げた一ことがそれぞれ確認されている。それらドル安・円高進行の一旦を担ったのが、いずれも当局の市場介入ではないかというわけだ。

東京休場中の出来事も含まれるため先と同様の考え方、4月末介入推計に使用した日銀データから簡単に推測することが実はできないのだが、筆者は4日の介入は単なるルーマー、1日は微妙。そして、6日は実際の円買い介入が実施されたと考える。さらに、6日のみ(あるいは1-6日、3日間トータル)の介入額は4-5兆円にのぼると推計している。

いずれにしても、振り返ってみると、いわゆる「ゴールデンウィーク期間中」に、日本の政府・財務省は最低でも2営業日以上、金額的には8-10兆円程度実施された公算が極めて大きいようだ。

なお、上記の推計が「正しい」のか否か、詳細を含めた財務省による公式データによる「答え合わせ」は、今月29日午後7時に公表する月次ベース(4月28日-5月27日)の「外国為替平衡操作の実施状況」となる。さらに、日次ベースの介入額までとなると、4-6月分として公表される8月上旬まで待つ必要があるだろう。

とはいえ、日本の当局がゴールデンウィーク期間中に断続的な介入を実施し、ドル/円の上値を抑制したことに間違いはない。上値の重い動きはしばらく続く可能性がある。

<< IMFには「為替介入回数の制限ルール」あり!? >>

そうしたなか、ブルームバーグが非常に興味深い記事を配信していたことをご存じだろうか。

具体的には、5日に配信された「片山さつき財務相の同行筋は4日、3営業日連続で介入が実施された場合、一回の介入と見なされるとの国際通貨基金(IMF)の指針に言及した」との内容になる。

もう少し詳しい説明を引くと、「IMFの規則では6ヵ月間で3回までの介入であれば、自由変動相場制と見なされる。3回を超えると、IMFは単なる『変動相場制』に分類する傾向にある」(ブルームバーグ報道)とされ、その基準に従えば、日本が『自由変動相場制』の地位を維持したいなら、為替介入は今年11月までに3営業日連続で2回までしかできない可能性がある(同)という。

――これが事実であれば、市場介入にはたいぶ「強めの制約」があると言ってよい。

