「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.0907　◇◆◇　　26/09/09

【 「日本の当局が再介入!?」、市場で飛び交う興味深い噂 】

ここ 1-2 週間のあいだに、金融業界界隈でなかなか興味深い情報や噂が幾つも観測されている。為替市場においては、一時的とはいえ相場変動に寄与した要因も少なくない。そこで今回の当レターでは、そのなかから 2 つほどチョイスし、以下で詳しくレポートしてみたいと思う。

＜＜　日本の当局が再介入実施!?　＞＞

今月 2 日のドル/円は、東京タイムに 160 円台から 159 円台まで、一時 1 円近い下げをまず見せた。これについては、高田日銀審議委員による「結果として（利上げが）連続になることももしかしたら一般論としてありうるかもしれない」－－などとした機動的利上げ発言を受けた措置と言われている。
しかしながら、2 日はドルが一旦持ち直したものの、そののちNYタイムに再下落。今度は 158 円台前半まで一気に下落しており、これが「日本の通貨当局による為替介入ではないか」というわけだ。

改めて指摘するまでもなく、日本の当局による市場介入をキチンと確認するには、財務省による「外国為替平衡操作の実施状況」というデータの発表を待つ必要がある。しかし、このデータは月次ベースの実施額が月に一度、月末公表されるわけで、前記した 9 月 2 日の介入実施の有無が判明するのは今月末だ。

したがって、確たることは言えないのだが、日銀が翌日（今回でいえば 9 月 3 日）に公表した「当座預金増減要因」からある程度は推測することができる。
それによると、2 日に介入した痕跡は「ほぼ見られない」。仮に実施していたとしても精々数千億円、知人である外資系ストラテジストは、「おそらく介入をしていない」と前置きしたうえで、推計として「実施していた場合でも金額はマキシマムで 3000 億円ぐらい」にとどまる公算が高いと述べていた。

また、翌 3 日ついてもドル/円は「急落」という展開ではなかったものの、早朝の 158 円台から 155 円台まで一貫した右肩下がり。その過程のなかでも、一部市場筋から「当局の市場介入」を疑う声が挙がっていたが、こちらも先で取り上げた「当座預金増減要因」などを参考にすると、やはり介入を実施した可能性は「かなり低い」と考えられている。

いずれにしても、そうした流れを経て、周知のようにドル/円は 8 日に一時 152 円台まで大幅続落。
7 月末の日米協調介入を受けたのち、8 月 4 日付の日経新聞が「円、揺らぐ市場の信認」、「協調介入で時間稼ぎ」－－とかなり痛烈に報じていたのは、いったいなんだったのかという気もしないではないが、ともかく結果だけをみると当時の日本当局の動きは正しかったのだろう。一連の動きが足もとの大きなドル安・円高の動きに繋がっていることだけは間違いなさそうだ。

＜＜　米財務長官、日本に「リフレ」政策辞めろと内政干渉!?　＞＞

こちらの件については、大きく 2 つの要素があり、それがごっちゃにされ分かり辛さを醸している感があるため、ひとつずつ整理してきたい。

ひとつは、1 日付の米紙NYタイムズが報じた「ベッセント米財務長官が今年 5 月に片山財務相と夕食をともにした際、2 時間以上にわたって日本の経済政策に対する不満をぶちまけた」とされる件。さらには「日銀が利上げをすれば状況が改善する」と述べたほか、「なぜ日銀に独立性が与えられていないのか」と追及したとの情報もある。
しかし、NYタイムズの報道については日本サイドを中心に、そののち米国側からも否定のコメントが発せられている。なかでも、「日銀の独立性」についての言及は、明確な間違いだと取り沙汰されていた。

一方、それとは別に大きな問題となっているのがロイターや日経新聞などが報じた「ベッセント米財務長官が日本はリフレ政策を辞めるべき、と述べた」－－との内容になる。日経新聞は、このベッセント発言を金科玉条のようにたびたび引用しており、昨日 8 日付けでも 2 面で大々的に取り上げていた。
こちらについて、実は当初「アベノミクスの失敗を経たうえで」のような惹句がつけられており、それに続けて「リフレを辞めろ」となっていたが、いつしかそれは正反対である「アベノミクスは成功したが、次の段階

FX Newsletter

に移行して」のようにシレっと改変されている。昨日の日経新聞もそうだった。このあたりも、事実関係の認定を難しくしている一因と言えよう。

とは言え、ベッセント米財務長官が一部メディアなどに対し、「日本はリフレ政策を辞めるべき、と述べた」ことはほぼ間違いない。日本サイドも発言そのものは認めているところだが、例えば片山財務相は「一方的な政策の要求はなかった」、あるいは「会談でなにか要求があったことない」と、ベッセント発言の内容については事実上否定している。
両氏の認識の齟齬はいったいどこからきているのかというと、筆者個人はベッセント氏と片山氏、そのどちらかがウソをついているというより、単に「解釈の違い」があるだけではないかと考えている。つまり、ベッセント氏からの話は一応あり俎上にのぼったものの、「お願い」あるいは「依頼」といったことには至らず、そのまま有耶無耶で終わってしまった会話なのではないかと思う。

したがって、個人的には日経新聞が 7 日と 8 日、2 日続けて「しびれ切らすベッセント氏、日米の新たな摩擦の火種」ーーなどと報じるほど大げさ、かつ危機的な状況にあるとはまったく思っていないのだが、それとは別に来週実施される日銀会合における「利上げの有無」を大いに注目していることは間違いない。
以前から何度もレポートしているように、筆者は「利上げ反対派」であるものの、筆者の考えと裏腹に 9 月の会合に関しては、共同通信などが先行して報じているように「1.25%」への利上げがおそらく実施されることになるのではないかと現段階では予想している。（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