

円安進行で試される当局の政策対応力



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 円安に対する当局の警戒感が強まる

日本銀行が9月14日に、為替介入を見据え、市場参加者に相場水準を問い合わせる「レートチェック」を行なったこともあり、足元で円買い米ドル売り介入の現実味が増しつつあります。背景には急速に進む円安米ドル高（右上図）に対する当局の警戒感が強まっていることがあとみられます。

ただ足元の円安は、インフレ抑制に向けたFRB（米連邦準備制度理事会）の積極的な利上げ（右下図）に起因する米ドル高が背景にあるとみられ、日銀が単独で為替介入を行なったとしてもその効果は限定的と考えられます。米国では更なる利上げ観測が強まっており、米ドルの先高観は依然根強い状況といえます。

ポイント② 試される日本の当局の政策対応力

懸念されるのは、為替介入が行なわれても円安に歯止めがかからない場合だと思えます。日銀による円買い米ドル売り介入は98年を最後に行なわれていませんが、当時は4月、6月に合計200億米ドル超の為替介入を行なったにもかかわらず、円安に歯止めがかかりませんでした。介入効果が得られなければ、日銀の金融政策が引き締め方向への変更を余儀なくされるとの観測が市場で強まる可能性があり、為替や債券、株式市場が波乱の展開となる恐れがあります。こうした点を考えると、日本の当局による為替介入が実際に行なわれる可能性は現時点で低いとみられ円安基調は続きそうです。

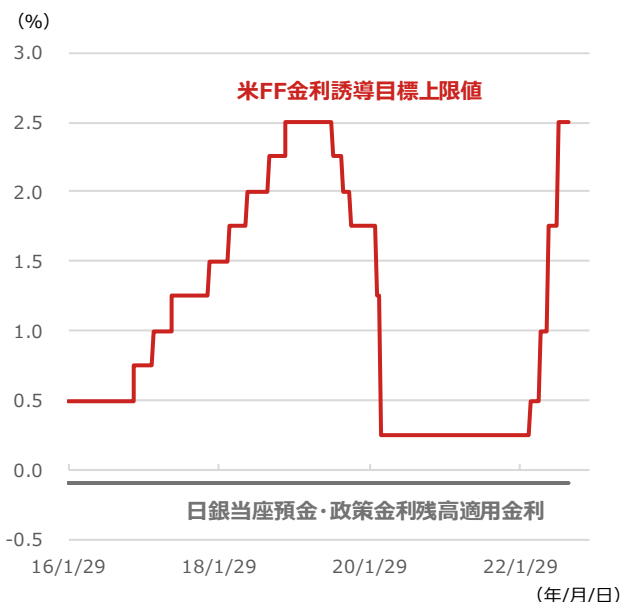
目先は、日本時間の9月22日に結果が判明する米国、日本、英国、スイスの中央銀行の金融政策動向が焦点です。米欧中銀と日本の金融政策の方向性の違いが鮮明となり円安が加速した場合は、日本の当局の政策対応が試されることになります。

米ドル円とドルインデックス



期間：1995年1月6日～2022年9月15日、週次
 ・ドルインデックスは主要通貨に対する米ドルの総合的な動きを示しており、現在は約20年ぶりの水準にまで上昇している
 (出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本と米国の政策金利



期間：2016年1月29日～2022年9月15日、週次
 ・FF金利はフェデラル・ファンド金利
 (出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。