

# 日本の為替介入効果は短命に終わるか？

シニア・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 政府・日銀が24年ぶりに円買い介入

足元の急速な円安進行を受け、政府・日銀が9月22日に24年ぶりとなる円買い・米ドル売り介入を実施しました。為替介入により、米ドル円は一時1米ドル = 140円台まで下落しましたが、その後は再び143円台まで上昇するなど、日本単独での介入効果は限定的のようです（右上図）。

当局による為替介入により、円の一段の下落にかろうじて歯止めをかけた格好となっていますが、円安の要因となっている日本の金融緩和姿勢は変わっていません。世界の中央銀行が利上げを急ぐなか、金融政策の方向性の違いに着目した円売り圧力は当面続く可能性があります。

## ポイント② 為替介入効果限られ円安基調続く公算

政府・日銀は1997年～98年にかけて円買い・米ドル売り介入を行ないましたが、円安基調を変えることはできず、その流れが変わったのは、ロシアの財政懸念が強まった1998年8月でした（右下図）。今年に入り自国通貨安に歯止めをかけるべく、米ドル売り介入を実施しているとみられるインドをみても、その介入効果は乏しく、インドルピーは対米ドルで最安値を更新するなど、単独介入による自国通貨防衛には限界があるようにもみえます。

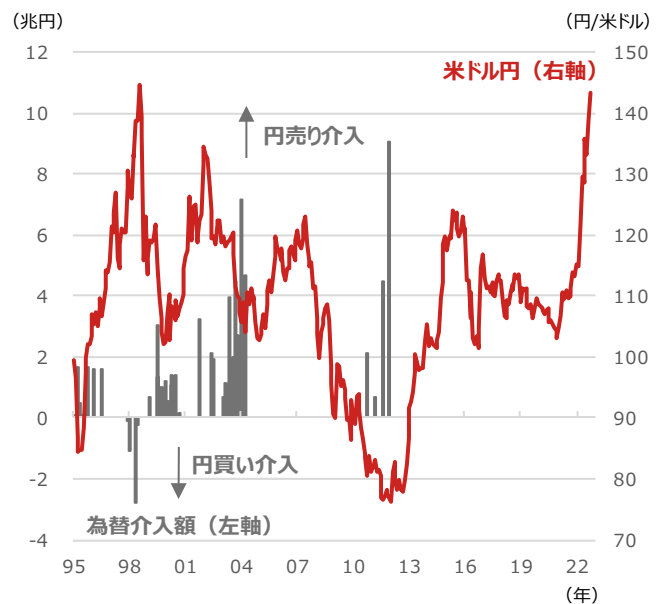
FRB（米連邦準備制度理事会）やECB（欧州中央銀行）など世界の中央銀行が積極的な利上げを行ない、日銀が金融緩和政策を維持するなか、日本の為替介入は単独介入にとどまるとみられます。急速な円安が落ち着くためには、①主要国の利上げが一服すること、②日銀が何らかの政策修正を打ち出すこと、などが焦点になると想定され、こうした動きがみられるまでは円安基調が続くそうです。

米ドル円（5分足）



期間：2022年9月22日0時～2022年9月24日6時（日本時間）、5分足  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米ドル円と日本の為替介入額



期間：（米ドル円）1995年1月末～2022年9月23日、月次  
（為替介入額）1995年1月～2022年8月、月次  
（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。