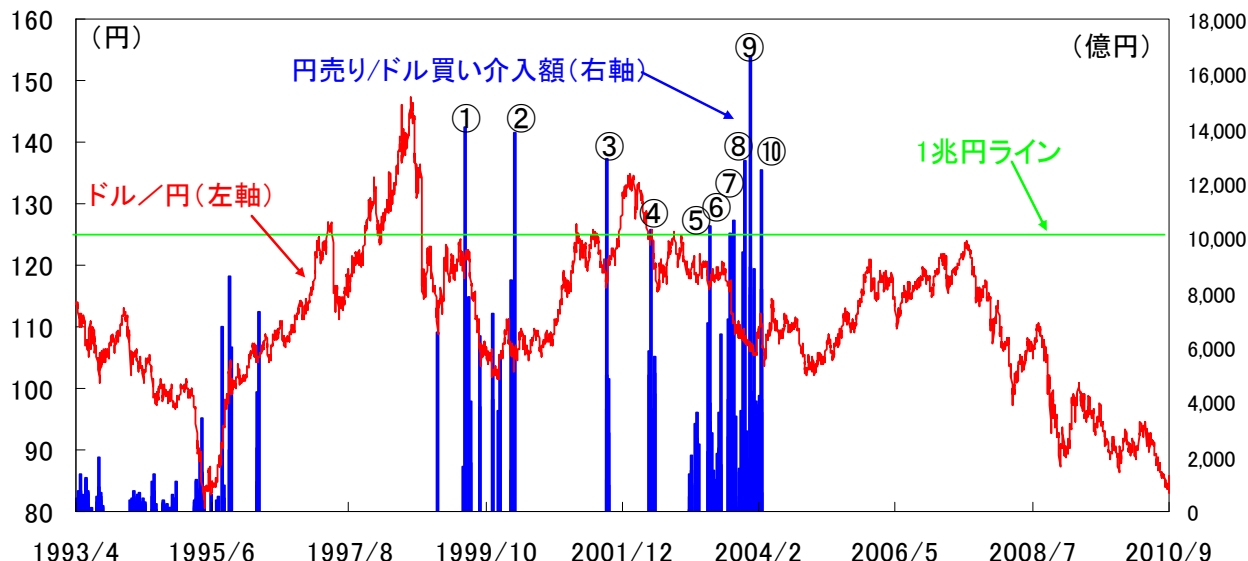


円売り為替介入について

- ✓ 今回の介入額は過去最大規模。
- ✓ 投資家のリスク回避傾向が強まり運用余力が低下する中、大規模介入が続けば一定の円高抑制効果も。

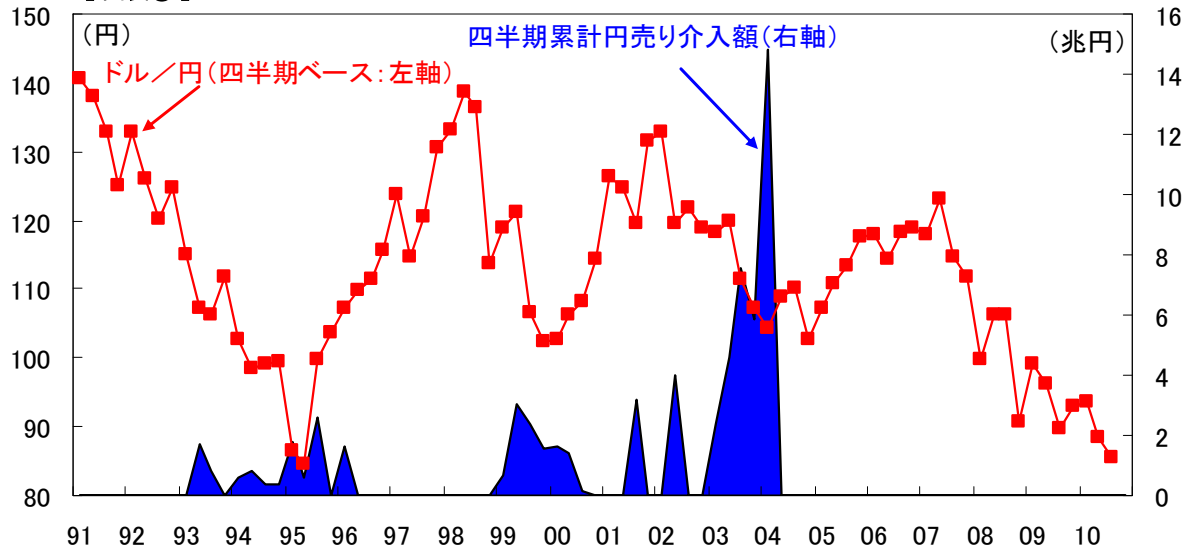
●9月15日に政府・日銀は、約6年ぶりとなる円売り為替介入を実施しました。介入額は、報道によると1兆円～2兆円超の過去最大規模に達する模様です。過去の介入で1日、1兆円を越える円売り介入が実施されたのは10回しかなく、今回の介入規模の大きさがうかがえます(図表①)。世界の投資家がリスク回避的になり、ヘッジファンド等の運用余力が低下する中で、一日、1兆円を越える巨額介入が断続的に実施された場合は、一定の円高抑制要因になるかもしれません。

【図表①】



●今回の介入では、介入で市場に供給された円資金を吸収せず放置し、事実上の金融緩和に日銀が踏み切るかに注目が集まっています。日銀が介入と同時に金融緩和と姿勢を強めれば、実質的な非不胎化介入として、その効果が高まると見る市場参加者が少なくないためです。四半期ベースの累計介入金額とドル/円の推移を見ると、介入は円高進行に対し、スピード調整や時間稼ぎ等、一定の牽制効果があるように見えます(図表②)。介入による時間稼ぎの中で、更なる緩和策に踏み切ることができるのか、また、その間に米国の景気が回復し、ファンダメンタルズの変化と共に円高が収束するのか要注目です。

【図表②】



出所:財務省、ブルームバーグのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成