



市川レポート

円急騰の背景と今後の展望

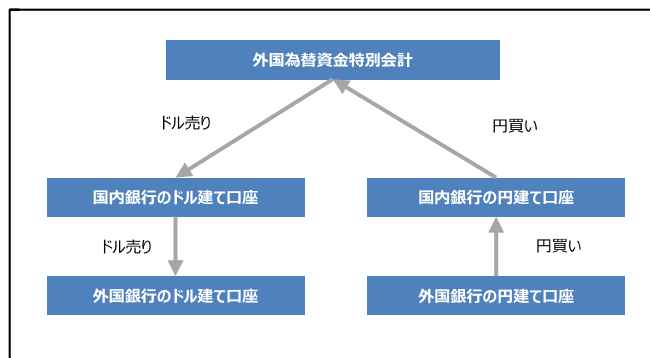
- 23日のドル円は大幅にドル安・円高が進行し、市場ではレートチェックや為替介入の見方も浮上。
- 為替介入ならば、本日公表される明日の日銀当座預金増減要因の予想で財政等要因が変化。
- 目先は円安進行一服か、ただそれが持続するには財政政策が市場の信認を得ることなどが必要。

23日のドル円は大幅にドル安・円高が進行し、市場ではレートチェックや為替介入の見方も浮上

1月23日の外国為替市場で日本円が米ドルに対し急騰する場面がみられました。ドル円は日銀の植田和男総裁の記者会見が終了した時点で（日本時間の同日午後4時30分ごろ）、1ドル＝159円台前半で推移していましたが、その後、約10分間で157円台前半まで一気に2円ほどドル安・円高が進みました。これに対し、市場では、日銀が「レートチェック」を行ったのではないかと観測も浮上しました。

米東部時間の1月23日午前11時30分（日本時間の24日午前1時30分）ごろ、ニューヨーク連銀がレートチェックをしているとの情報が市場で広がると、ドル売り・円買いの動きが強まり、ドル円は一時155円台後半までドル安・円高が進みました。これら一連のドル円相場の動きを受け、一部には、政府・日銀によるドル売り・円買いの為替介入が行われたとの見方も出ています。

【図表1：ドル売り・円買い為替介入の資金決済】



(注) 一般的に想定される資金決済の流れ。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：要人発言などにみる為替介入の可能性】

為替介入の可能性	低い	＜相場を注意深く見守る段階＞ ・「急速な変動は望ましくない」、「高い緊張感を持って注視」など。 ・財務省、金融庁、日銀が3者会合を開催。
		＜警戒を強める段階＞ ・「緊張感を持って監視」、「あらゆるオプションを排除せず適切に対応」など。 ・「投機などによって過度な変動があった場合には断固たる措置をとる」など。
	高い	＜為替介入を意識する段階＞ ・発言で介入示唆、「常に準備はできている」、「急激な変化は容認できない」など。 ・日銀がレートチェックを実施。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

為替介入ならば、本日公表される明日の日銀当座預金増減要因の予想で財政等要因が変化

ドル売り・円買いの為替介入について、一般的な資金の流れは図表1の通りです。ドル資金は、為替介入の原資となる財務省所管の「外国為替資金特別会計（外為特会）」から国内銀行のドル建て口座を経て、外国銀行のドル建て口座へ振替が行われます。円資金は、外国銀行の円建て口座から国内銀行の円建て口座を経て、外為特会へ振替が行われます。一連の取引がまとまった金額で実施されれば、為替はドル安・円高に振れやすくなります。

なお、円資金の決済について、国内銀行の円建て口座から外為特会へ振替が行われた時点で日銀当座預金残高は減少します。資金決済は介入実施の2営業日後に行われるため、仮に1月23日に為替介入が実施されていれば、日銀が1月26日に公表する「日銀当座預金増減要因と金融調節」（1月27日分の予想）における「財政等要因」の変化としてあらわれることになります。

目先は円安進行一服か、ただそれが持続するには財政政策が市場の信認を得ることなどが必要

財務省の要人発言などから為替介入の可能性を考えた場合、図表2のようにまとめられます。今回の円急騰が、レートチェックによるものであれば、今後、為替介入が行われる公算は大きく、為替介入によるものであれば、今後も断続的に行われる公算が大きいと考えられます。また、日米の当局が歩調を合わせたとの思惑も市場でみられるため、円安方向の動きは当面、抑制されると思われます。

為替介入は、為替相場の急激な変動を抑え、その安定化を図ることを目的としているため、今回の局面では、過度な円安の進行が止まり、相場が安定すれば効果ありと解釈できます。ただ、為替介入の効果は一時的なものにとどまることが多く、円安圧力の後退が持続するには、政府の財政政策が市場の信認を得ることや、日銀が適切に金融政策を遂行することが必要であると考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



三井住友DSアセットマネジメント