



# チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

## 第18回「日本政府・日本銀行の為替市場介入について」

4月29日から5月2日にかけて、日本政府・日本銀行（以下政府・日銀）による市場介入が行われました。その影響を受けて、為替市場は1ドル=160円台から151円台まで短期間に乱高下しました。今週は政府・日銀による為替市場介入や今後の為替動向についてお伝えします。

### ～4月29日～5月3日 為替市場介入について～

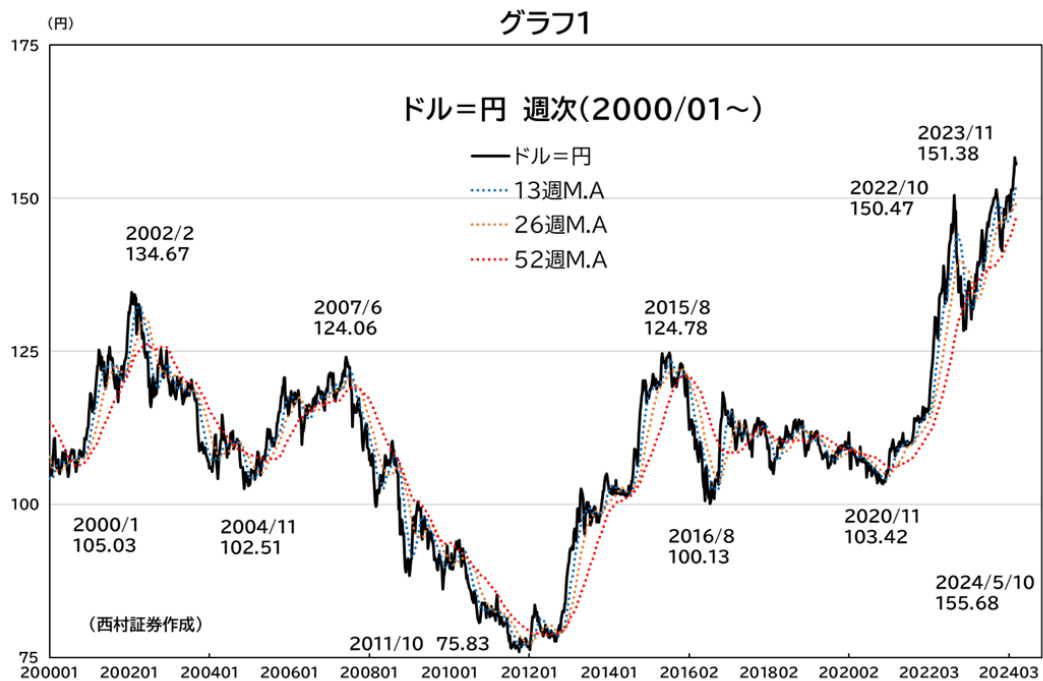
4月下旬まで米国の経済指標は堅調に推移し、米国10年国債の金利は4.70%まで上昇、米国金融市場ではFRB（米連邦準備理事会）の年内利下げ回数が減少するとの見通しが優勢となりました。一方、4月25～26日にかけて開かれた日銀政策決定会合で政策金利の引き上げなど金融政策の変更は行われず、会合後の植田日銀総裁の記者会見で為替市場の円安については国内物価の上昇率に影響はないとの見解が示されました。このため、日米の金利差縮小は当面ないと市場で判断され、ゴールデンウィークで日本市場が休場であった先月29日に1ドル=160.24円までの投機的な円売りとなりました。34年ぶりの円安ドル高水準となりましたが、その日の午後に政府・日銀は5兆円強の円買いドル売り介入に動き、ドル円の水準は一気に154円台半ばまで円高となりました。その後、5月1日のFOMC（米連邦公開市場委員会）を控えてドルは徐々に値を戻し1ドル=157円台となりました。FOMC後の記者会見でパウエルFRB議長は利上げ再開の可能性を否定したため、円売り圧力は弱まりましたが、直後の5月2日早朝（日本時間）に再び政府・日銀による円買い介入が行われ153円程度まで円は上昇しました。この時の介入額は3兆円程度であったと推測されています。その後、5月3日に発表された米国雇用統計が市場予想に届かなかったことから米国長期金利が低下、それに呼応するように為替市場では円高となり、1ドル=151円台となりました。現在の為替市場は1ドル=155.68円（5月10日 東京市場引け値）となっています。

### ～今後の為替市場見通し～

今後の為替市場の見通しですが、米国の経済や金融政策の見通しはこれまでと変わりなく経済は緩やかな拡大、政策金利もしばらくは現状を維持しつつ経済状況を見極めるという姿勢は変わらないと思います。一方、日本政府・日銀の動きですが、5月に入り少し姿勢が変わってきたと考えます。その理由は、これまで為替介入について「実施したか否か」の質問に対して財務省は「ノーコメント」、「詳しくは5月末に伝える」としてきましたが、連休明けに政府関係者から介入実施したとのコメントが出てきました。また、植田日銀総裁の考え方も変わりました。4月中は「現状の円安は国内物価の上昇率に影響はない」としていました

が、5月8日の講演会では「過去と比べ物価に影響を及ぼしやすくなっている面があることは意識しておく必要がある」、「仮に物価見通しが上振れするリスクが大きくなった場合には、金利をより早めに調整していくことが適当になる」と発言しました。これまでより金利引き上げに前向きな考えに傾斜したと考えます。この態度の変化は前日7日の岸田首相との面会後の発言からであり、政府も物価上昇への対策を真剣に考えていることを植田総裁に伝えたのではないかと考えられます。

今後の為替市場の見通しですが、グラフ1は先週末10日の引け値155.68円までのグラフです。およそ1年間の平均値を示す52週移動平均線（M.A）は、146.93円となっています。円高方向に動いた場合はこの水準程度を想定することが出来るため、当面の為替水準は147円程度～157円程度と考えます。



(西村証券 作成)