

円売り介入の効果と限界 ～市場安定効果とトレンド転換の難しさ～

累計10兆円規模とみられる為替介入

4月30日、円相場は一時1ドル＝160円台後半まで円安が進んだ後、短時間で5円程度円高方向に転じました（図表1）。これは、政府・日銀により「ドル売り・円買い」の為替介入が行われた影響とみられます。その後も、5月1日から6日にかけて複数回実施された模様で、日銀当座預金の変動などから、介入額は累計10兆円規模に達した可能性があります。

為替介入とは、特定の為替水準をターゲットにせず、短期的な相場の乱高下を抑えるとともに市場に警戒シグナルを発することを目的とした政策です。今回の対応は、円安が急速かつ一方に動き、相場の変動スピードが著しく高まった局面において、当局が「過度な変動」と判断し、市場の安定を図ったものと考えられます。

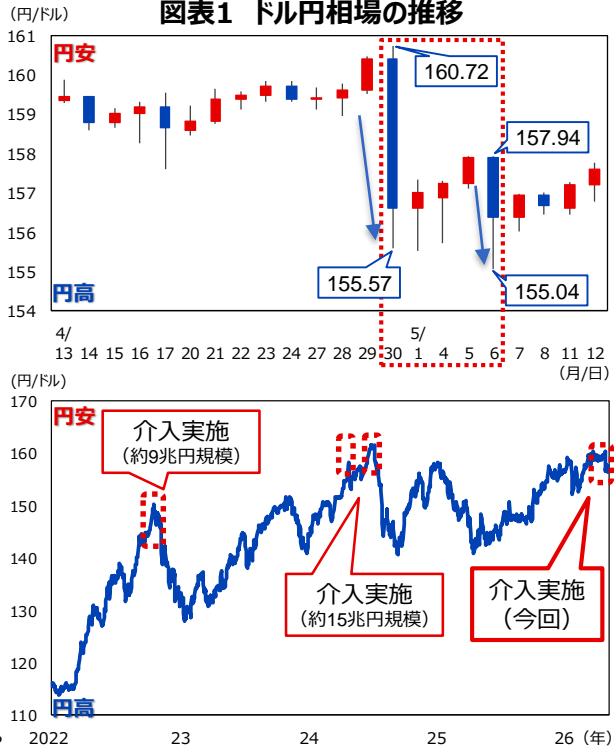
為替介入を巡る制約

こうした介入は、「為替は市場で決定されるべき」との国際原則の下でも、「過剰な変動」への対応として一定程度容認されています。実際、5月12日のベッセント米財務長官との会談後、片山財務大臣は「共同声明に沿ってよく連携できている」と発言しており、今回の介入が米国の一定の理解を得ていることを示唆しています。

もっとも、さらなる介入には制約が存在します。例えば、円安局面での介入は政府が外貨債券を中心に保有する「外国為替資金特別会計（外為特会）」のドル建資産を市場で売却し円転するわけですが（図表2）、規模次第で米国金利の上昇につながる懸念があり、米国政府の理解を得ることは容易でないとみられます。

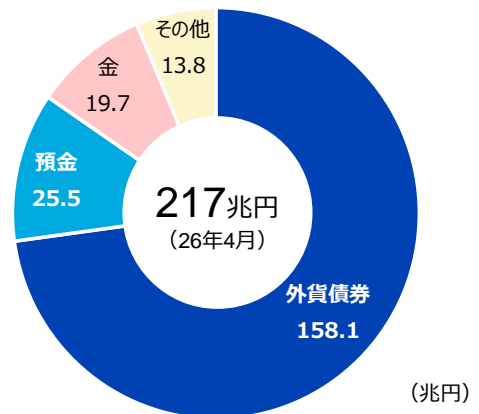
為替介入は一時的な相場安定に寄与するものの、トレンドを転換する効果は限定的で、いずれ貿易・サービス収支や経済成長などのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）に基づいた動きに戻るとの見方が一般的です。このため、今後も中東情勢や日米金融政策の影響などを含め、為替動向を注視していく必要があります。

図表1 ドル円相場の推移



（資料）Bloomberg資料よりひろぎんHD経済産業調査部作成

図表2 外為特会の内訳



（注）1ドル＝157円で円換算
（資料）財務省資料よりひろぎんHD経済産業調査部作成

品質向上のため
アンケートにご協力ください。



※ ナインアウト株式会社が提供するアンケートサイトへ遷移します。

- ◆ 本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ◆ 本資料は、信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく修正、変更されることがあります。資料のご利用に関しては、お客さまご自身の責任において判断なされますよう、お願い申し上げます。
- ◆ 本資料に関連して生じた一切の損害については、責任を負いません。その他、専門的知識に係る問題については、必ず弁護士、税理士、公認会計士等の専門家に相談のうえ、ご確認ください。
- ◆ 本資料の一部または全部を、当社の事前の了承なく複製または転送等を行うことを禁じます。
- ◆ 本件に関するご照会は、ひろぎんHD経済産業調査部 担当：唐井（Tel.082-247-4958）までお願いします。