

4度目の為替介入を実施

～ 1ドル75円台は容認しない構え～

発表日：2011年10月31日（月）

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (Tel: 03-5221-5223)

政府・日銀は10月31日午前に為替介入を実施した。ドル円レートは、当日午前中に75円前半から79円台半ばまで戻る反応をみせた。先週、欧州の包括策合意が行われ、金融危機の山場が一段落したと思いきや、政府は円高対策に動かされた格好だ。このタイミングで為替介入に踏み切れることは、野田政権が臨時国会で復興増税を議論し、TPP交渉への参加表明を控えているという国内政治情勢と関わっているのだろう。

為替介入への反応

10月31日の午前に政府・日銀は為替介入に踏み切った。前回8月4日から数えてほぼ3か月ぶりである。2010年9月15日に為替介入が再開されたとするならば、今回は3月18日、8月4日と数えて4度目になる。

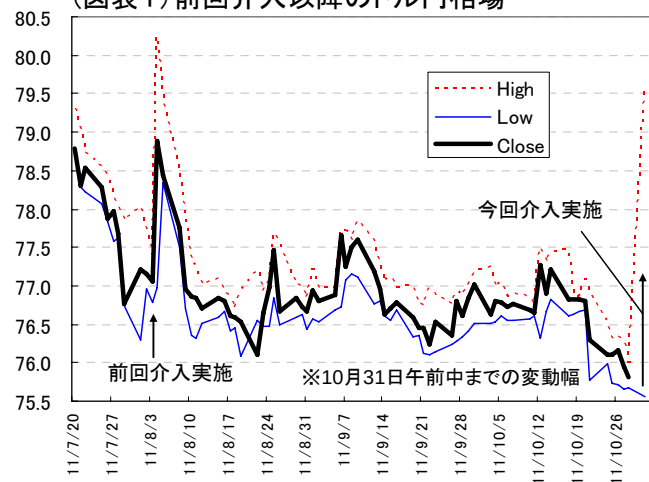
介入のタイミングは、安住財務大臣が10時25分に介入指示を出したとされる。その手前のドル円レート75円60銭をみて介入を判断したことになる。75円台半ばの円高水準を容認しない構えであるようだ。朝方海外市場で75円32銭を付けたところにも警戒感が感じられた。

介入実施は、直後の記者会見で安住財務大臣が発表している。このとき、大臣は「納得のいくまで介入したい」と述べていた。介入は断続的に続けられて円相場下落は1ドル79円55銭まで進んだ。介入規模は、前回の4兆5,219億ドルに匹敵するという観測もある。

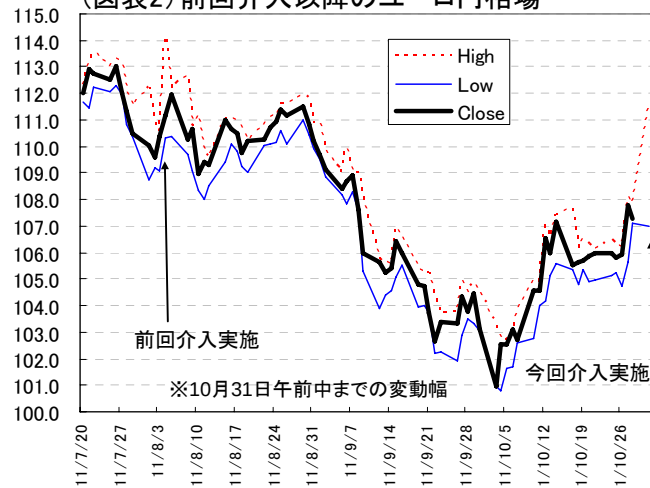
介入の反応は、今までのところ予想よりもやや大きい。介入直前の75円60銭から、当日午前中は79円55銭まで約+4円の戻し幅である（図表1）。これと比較すると、前回8月4日の為替介入は、前営業日1日に76円台に移行したのをみて介入が実施され、介入当日のドル円レートは+3.26円ほど戻した。一時80.24円の円安水準を付けた。その後で4営業日ほど経過してトレンドに飲み込まれた。今回はどのくらい持続性を維持できるだろうか。

なお、ユーロ円でも大きな戻りがみられている。ユーロ円は8月末からギリシャ問題が懸念材料になり、これまではユーロ下落が進んでいた。今回の介入によって8月末以前の1ユーロ110円台まで戻ってきている格好だ（図表2）。

円/ドル (図表1) 前回介入以降のドル円相場



(図表2) 前回介入以降のユーロ円相場



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

政治的背景

今回の為替介入の特徴は、急激な振れに反応するというよりも、円高の水準に反応していることである。前々回の3月18日の直前はドル円レートが海外市場で急激に振れた。8月4日のときも、今回はボラティリティも小さく、円高も徐々に進む印象であった。「過度の円高」であることは確かだが、必ずしも「投機的な動き」であるかどうかはわからない。政府にとって好ましくないと感じられたのは、円が最高値をつけてこのまま進むことであったのだろう。

金融情勢が不安定化する局面は、欧州における包括策合意によって曲がりなりにも一段落している。リスク回避の円高が包括策によって一段落した後に、今度はユーロ高ドル安に引きずられて円高になってきているという流れだろう。

円高が容認できないという反応は、国内政治情勢から察することができる。臨時国会の野田首相の所信表明が10月29日に行われ、いよいよ第三次補正予算の審議が始まる。介入当日の10月31日は代表質問が始まるタイミングだ。第三次補正予算には、与野党ともに賛成する姿勢をみせているが、復興増税には注文が付いている。目途として11月10日までに予算案が可決され、野田首相はTPP参加表明を予定するAPECへと向かうことになっている。もしも、円高が際限なく進み、国内から悲鳴が聞こえる情勢になれば、国会運営も荒れて予算編成・TPPともに容易に進められなくなる。財政政策を担っている安住大臣にすれば、円高を人一倍不都合を感じていたとしてもおかしくはない。また、野田首相も前財務大臣ということで感覚を共有していることだろう。