

# りそな経済フラッシュ

## (円安対応は政府か日銀か)

 2024年 10月 23日  
 りそなHD 市場企画部  
 担当：荻谷

### 1 これまでの為替介入

大幅に円安が進行してきた2022年以降の為替介入(いずれも円買い介入)を整理した(右表1)。ドル円が高値を更新するタイミングでの介入が目立ったが、円安トレンド転換を後押しした直近7月は、為替市場でドル安が進む中で介入実施。タイミングや手法に関わらず、円安を修正するとの政府の強い姿勢が確認された。

表1：2022年以降の為替介入

年月日	介入金額	為替市場の動き	介入水準 <sup>※1</sup>	値幅 <sup>※2</sup>
2022年 9/22	2.8兆円	日銀会合の黒田総裁会見中の円安進行に対して円買い介入実施	145.90円	5.5円
10/21	5.6	ドル/円が32年ぶり高値を更新、152円台に迫る中で介入	151.95	5.7
10/24	0.7	週明け月曜日の東京時間に介入	149.71	4.1
2024年 4/29	5.9	ドル/円が160円台と34年ぶり高値を更新中、介入	160.17	5.6
5/1	3.8	FOMCの結果公表後、ドル売りが進む中、介入実施	157.99	4.9
7/11	5.5	米CPIが予想を下回り、ドル売りが進む中、介入実施	161.76	4.3
7/12		翌日、ユーロ/円でレートチェック、米PPI発表直後介入	159.45	2.0

※1:介入が実施された日の高値 ※2:介入が実施された日の高値と安値の差

### 2 為替介入の条件は・・・？

ドル/円は、9月に一時139円台まで下値を伸ばしたが、足元では再び150円台を回復しつつある。政府の介入実施に当たり、条件や制約はあるのか。これまでしばしば政府高官が言及していた“円安の値幅やスピード”はこれまでの介入局面に近づきつつある(右表2)。IMFの「3回ルール」(右表3)では、4・7月の介入をそれぞれ1回の介入とカウント、直近では残り1回の介入機会があるといえるが、足元の政府高官の発言を見ると、まだ介入実施までの距離はあるとみられる(右表4・5)。

表2：介入実施時のドル/円の上昇幅・スピード

	2022年 9/22	10/21	2024年 4/29	7/11	10/22 時点
上昇幅 (安値から高値までの上昇幅)	15.5円	11.6円	13.6円	10.0円	11.4円
スピード (上記の営業日数)	37日	21日	36日	43日	26日

表3：IMFの「3回ルール」

- ・3営業日以内の介入を1回とカウント
- ・半年間の3回までの介入は容認
- ・4回目以降はIMFへ報告※

※ただし罰則等はなし

表4：直近の政府高官の発言

10/18 三村 財務官	投機的な動きも含め市場の動向を高い緊張感をもって注視
--------------	----------------------------

### 3 円安に対応するのは日銀？政府？

今回頭に入れておきたいのは、日銀が追加利上げを温存していること。植田総裁は、物価上振れリスクは減少、政策判断の「時間的な余裕」があるとしているが、更に円安が進行すれば、そうもいっていかれず、タカ派に転じるものと予想される。今局面の円安に対応するのは政府の介入か、日銀の引き締め姿勢か、市場は両睨みの警戒を強いられる。

表5：発言内容にみる介入までの距離

介入までの距離	発言内容
遠い	コメントしない
	市場動向を注視している/大きな関心を持って注視
	為替市場の動きが無秩序/警戒感を持って注視/行き過ぎた変動は好ましくない
	過度な変動を憂慮/最大限の警戒感
	必要とあれば断固たる措置/あらゆる手段を排除しない
近い	いつでもやる用意/スタンバイの状況

+ 介入前にはレートチェックや3者会合(財務省・金融庁・日銀)

出所:各種報道、Bloomberg

イマココ

#### ◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。