



投資環境

2022年9月16日

為替介入への思わくが浮上

□ ドル売り・円買い介入への思わくが浮上

ドル円が一時 144 円 99 銭近辺と 1998 年 8 月以来 24 年ぶりの水準を付けるなど、円安が進行する中、9 月 14 日には日銀が為替介入の前段階として市場参加者に相場水準を尋ねるレートチェックを実施したと伝わり、政府・日銀がドル売り・円買いの為替介入に動くとの思わくが浮上しました(図表 1)。

為替介入の可能性は低いとみられますが、仮に政府・日銀がドル売り・円買い介入に踏み切った場合には、ドル円が 146 円台まで上昇した 1998 年 6 月以来となります。

図表 1. ドル円推移



□ 過去のドル売り・円買い介入

1991 年 4 月以降では、1991 年 5 月～1992 年 8 月、1997 年 12 月～1998 年 6 月の局面で、ドル売り・円買いの為替介入が実施されました。

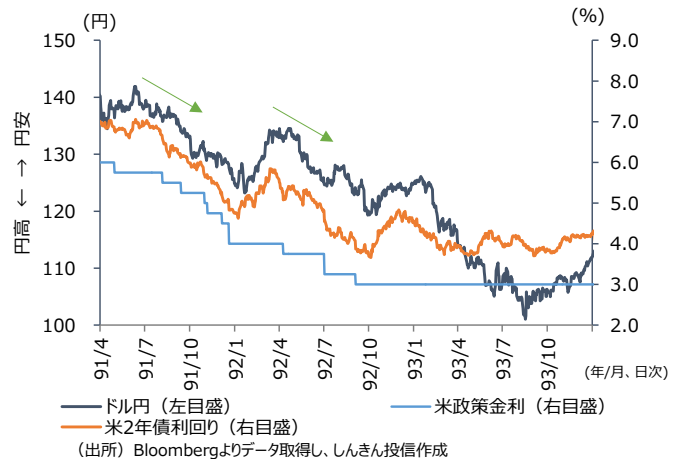
1991 年 5 月～6 月、1992 年 1 月～8 月の為替介入では、円安を何とか抑制できた格好です(図表 2)。

この局面は、米国の利下げが一旦休止し、米金利の上昇とともにドル高・円安が進行した後、追加利下げが見えた段階で米金利が低下し、ドル円も下落に転じたとの見方の方が、為替介入で円安を阻止したとの解釈より有力そうです(図表 3)。

図表 2. ドル円とドル売り・円買い介入①



図表 3. ドル円と米金利①





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: https:// www.skam.co.jp

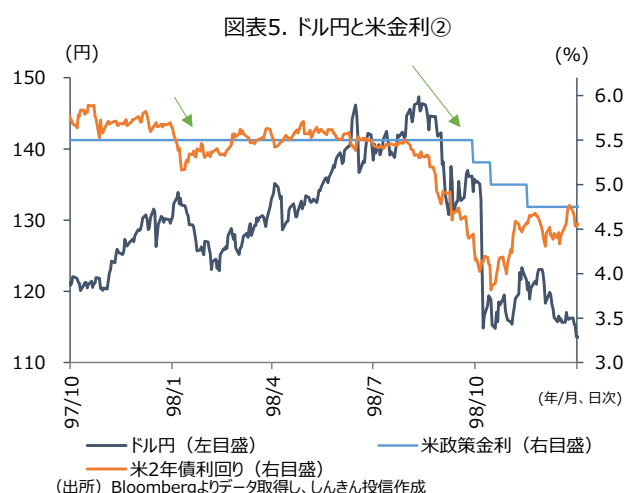
□ やはり金融政策か

1997年は11月には120円前後であったドル円が12月には131円台に、1998年4月に135円台、6月には146円台まで上昇と、今年と似通った円安の動きになっていました(図表4)。1997年12月の介入、1998年4月の大規模な為替介入、また同年6月の為替介入では一旦円高に振れましたが、すぐに円安に戻る動きになりました。結局、1998年は8月に147円66銭を付け、下落に転じました。

1998年夏場にかけては、米国の利下げが見えてきた段階で米2年債などの利回りが低下し、ドル円が下落に転じた格好です(図表5)。

政府・日銀によるドル売り・円買い為替介入は、短期的にはドル円を押し下げる可能性があります。ただ、もう少し長い目で見ると、金融政策の方向性が変わる必要がありそうです。

日銀が強力な金融緩和を続けると見込まれる中、米連邦準備制度理事会(FRB)が金融引締めの手を止め、その後の利下げへの期待が強まるまでは、ドル円を大きく円高方向に引き戻すのは厳しいかもしれません。



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。