

## 1998年以來の「円買い介入」はあり得るか？

- 円安は、日本経済にとって良い面、悪い面がありますが、足元では悪影響の方が懸念されているようです。
- 短期的に為替介入が実施される可能性はまだ低いと見ていますが、円安が再び進行し、世論調査などで円安への不満が確認されれば、通貨当局である財務省は円安に対する警戒感を一段と強めると考えます。

### 強まる円安警戒論

3月上旬まで1ドル115円近辺で推移していた円ドル相場は、一気に円安が進行し、3月28日には1ドル125円を付けました。日本銀行は1月の展望レポートで「円安は引き続き、全体としてみれば、わが国の景気にプラスの影響を及ぼすと考えられる」と結論付けましたが、3月30日付日本経済新聞朝刊1面では「円安悪循環 警戒強まる」と報じられるなど、円安による輸出企業の業績への恩恵よりもむしろ、ガソリン価格や電気料金の値上げなど、円安による国民生活への悪影響への懸念が高まっているようです。日銀は金融政策の修正には否定的ですが、3月30日の岸田首相と黒田日銀総裁との会談の際には政策修正への思惑が浮上しました。

### 為替介入の目的

円安に歯止めをかける手段としては政府による為替介入があります。為替介入（外国為替市場介入）とは、①通貨当局が為替相場に影響を与えるために、外国為替市場で通貨間の売買を行うことであり、②為替相場の急激な変動を抑え、その安定化を図ることを目的としており、③わが国では、為替介入は財務大臣の権限において実施されます。長らく実施されていませんが、2003年頃までは頻繁な介入が実施されていました。円売り介入が中心ですが、1992年1月-8月と1997年12月-1998年6月には円買い介入が実施されました（図表1）。

### 為替介入の可能性はまだ低い

足元の円安は日米金利差などで一定程度の説明が可能といえます（図表2）。しかし、3月の円安は1カ月の動きとしては、92年以降では9番目の大きさであり、「急激な変動」に違いありません。日本単独での介入では為替の基調を変えることは難しいでしょうが、円安政策からの転換点という観点で注目しています。

最近の財務省のコメントからは、為替介入の可能性が高いという印象はまだ受けません。向こう数カ月以内に1ドル130円台半ばを伺うような急速・大幅な円安にならない限り、為替介入が実施される可能性は低いと見ています。ただし、円安が再び進行し、世論調査などで円安への不満が確認されれば、通貨当局である財務省は円安に対する警戒感を一段と強めると考えます。

図表1 ドル円レートと日本の為替介入



(注) 外国為替平衡操作額は円売り介入をプラス、円買い介入をマイナスとして表記

(出所) 財務省、Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表2 ドル円レートと日米金利差



以上（調査部 ストラテジスト）

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。  
投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**: 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.85%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担**: 純資産総額×実質上限年率2.09%(税抜1.90%)  
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。  
**その他費用・手数料**  
**監査費用**: 純資産総額×上限年率0.0132%(税抜0.012%)  
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社  
事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号  
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

上記の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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)