

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

日本銀行(日銀)は、2026年1月22日から23日に開催した金融政策決定会合で、政策金利である無担保コール翌日物レートの誘導目標を0.75%で据え置くと決めました。政策変更がなかったことに加えて、会合後の植田日銀総裁の会見では、コメントに新味がなかったことなどから、円相場は円安気味となりました。日銀は同日に公表した経済・物価情勢の展望(展望レポート)で、経済成長率とインフレ率の予想を上方修正しており、政策金利の先行きについて強気の発言が出そうなところでした。実際、金融市場では2026年4月の利上げを予想し始めており、日銀が1%より高い政策金利も今後はあり得ることを示唆するかどうか注目が集まっていますが、植田総裁は市場に言質を与えず、円安要因になったとみられます。

ところが、その直後から急激に為替市場が変動し、米ドル(対円)レートは、158円台から155円台へと円高米ドル安に動きました。特に、ニューヨーク取引時間に米FRB(連邦準備制度理事会)がニューヨーク連銀を通じたレートチェック(米ドル円の気配値を銀行などに聞き取り調査)を行ったと報道されたことが影響したとみられます。レートチェックは為替市場への介入前にしばしば行われます。銀行などはレートチェックを受けて早めに米ドル売りで備えたようです。実際に為替介入(売買)が行われたかどうかは今のところ不明です。

為替介入(その準備としてのレートチェックを含む)が行われたとすれば、まず、日本の財務省が決めたと思われます。通常、日本政府は日銀経由で日本の銀行などを通じて、為替介入をしようとしますが、今回はニューヨーク時間に仕掛けたようです。財務省には日銀の政策決定や総裁発言を

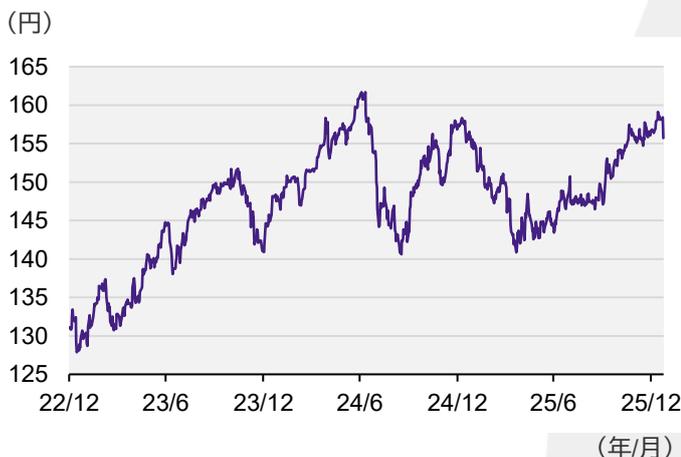
受けて、円高に向かわなかったことを確認する考えがあったのかもしれませんが。米国市場での為替介入には米財務長官の了承が必要ですが、片山財務大臣はベッセント米財務長官と会談しており、米国財務省の了解のもとに為替介入を行ったこととなります。

一般に、為替介入の効果は限定的と考えられています。そもそも為替介入は「水準」を守ることを目的とせず、急変動を防ぐ目的のみが認められるはずで。しかし今回は、日米金利差ではなく、財政拡張に対する懸念を理由とする円安米ドル高は、本来の姿ではないと、主張したい日本政府の意見表明と位置付けることができそうです。今後、金融市場の参加者は、今回のことをきっかけに、高市政権の財政政策について再度チェックすることになるでしょう。高市首相は2026年1月23日に報道されたインタビューで、財政についていくつかの理由で「世界の勘違いもある」と述べています。政府の為替介入そのものが米ドル(対円)の方向性を変えるとは期待できませんから、今後、さらに政権による「責任ある財政拡大」の説明が求められます。

高市政権が市場に対して財政規律に関する説明を適切に行い、日銀も政策金利のより機動的な引き上げの可能性を示唆すれば、米ドル(対円)レートは為替介入の有無に関わらず、年末までに143円程度への円高米ドル安を予想しています。また、見通しに変更はありません。高市政権が円安を呼び込むほどの放漫財政を志向しているとは見ていません。米国のインフレの落ち着きと利下げ、日本の安定的なインフレ継続と利上げが、円高米ドル安要因であり続けると考えています。

[米ドル(対円)レートの推移]

(2022年12月末～2026年1月23日)



[日米の長期金利(10年国債利回り)の推移]

(2022年12月末～2026年1月23日)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社