



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏, CFA

2024年5月24日

～もしも為替介入していたのなら効果はあったと評価～

各種報道によると、4月29日と5月2日に政府・日銀が円買いの為替介入を行った模様であり、推計金額では8兆円程度とも言われている。

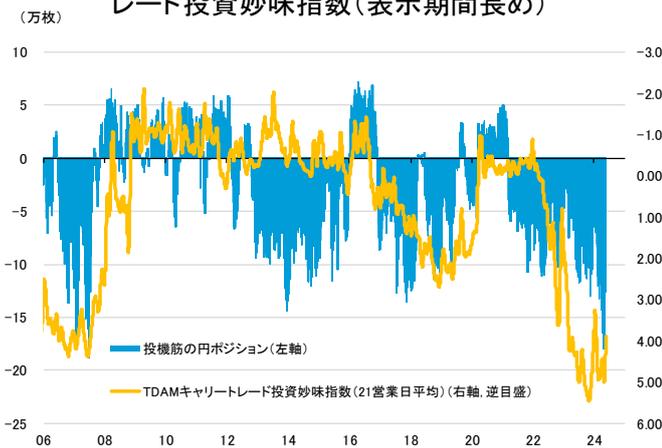
それに関連して、「介入の効果」や「今後の介入の可能性」について、取材を受けることがある。

まず、前者については相応に効果があったという見方をしている。グラフ②のうち直近1カ月程度の動きに着目すると、筆者が独自に考案した「TDAMキャリートレード投資妙味指数」(下注参照)は、上向いている。介入と思われる為替変動の影響により、投資妙味が減退気味である。そしてそれと符合するように、投機筋の円ショートポジションは縮小傾向である。ゆえに、為替変動の背景が介入であるならば、その介入の効果は相応にあった、と言えそうだ。

後者については、筆者はこれまでどおり為替の「水準」というよりも、「変動スピード」が重要だとみている。急な変動こそ介入の要因となりそうだが、その急な変動に繋がりが得る材料はやはり「日銀」と言ってよいだろう。6月の金融政策決定会合において特段の政策変更がなく、その後の総裁会見で、為替についての警戒感も示さないとすれば、ドル円は再び上昇しそうだ。この場合は、スピードを伴って円安に振れることも予想される。その際には、再び介入をせざるを得なくなるかもしれない。

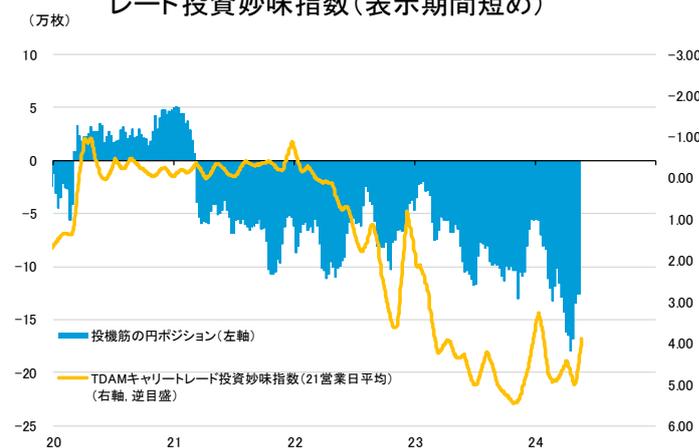
為替の変動については、引き続き注視する必要があるだろう。

グラフ① 投機筋の円ポジションとTDAMキャリートレード投資妙味指数(表示期間長め)



期間：(投資妙味指数)2006年1月2日～2024年5月21日(日次データ) (年)
(円ポジション)2006年1月6日終了週～2024年5月10日終了週(週次データ)

グラフ② 投機筋の円ポジションとTDAMキャリートレード投資妙味指数(表示期間短め)



期間：(投資妙味指数)2020年1月1日～2024年5月21日(日次データ) (年)
(円ポジション)2020年1月3日終了週～2024年5月10日終了週(週次データ)

注：TDAMキャリートレード投資妙味指数は、ヘッジコストの状況やドル円の下落方向を中心とした変動率の状況等から、キャリートレードの投資妙味があるか否かを判定することを目的として算出している指数。数値が高いほど投資妙味があると考えられる。数値が低い、あるいはマイナスにある際には、投資妙味はないと考えられる。なお、計算方法は随時、予告なく変更する可能性がある。

出所：グラフ①②はBloombergのデータをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&D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ご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。