

急速な円高にブレーキをかけるため、政府・日銀は15日、6年半ぶりに円売り・ドル買いの為替介入を実施した。介入を始めて数時間のうちに1ドル＝82円台から85円台まで円安に振れて、その後も1週間ほど85円台を維持した。円高に少なくとも一時的に歯止めをかけたという意味では成功である。

介入の直前までは介入

## 為替介入

東京大公共政策大学院副院長 伊藤 隆敏



の可能性は低いと思われる。理由として考えられたのは①実質実効為替レートでみれば、まだ超円高というわけではない②せつかく6年半介入なしで来たのに、

ここで介入を始めると、介入する国として欧米から批判される可能性がある。中国の人民元安が米議会でも問題視されている時に同列に扱われないか③相当の巨額介入をしないと、円安に押し下げる

たのに、ここで介入を始めると、介入する国として欧米から批判される可能性がある。

ことはできない④いったん介入すると、やめるタリミングが難しい。15日の介入は、多くの人にとって驚きであった。それでは、なぜ政府・日銀は介入に踏み切ったのか。

今回の82円台に突入した円高は、介入に消極的とみられていた菅直人首相が民主党代表選で勝利したことからの起きていた。これは経済のファンダメンタルズ（基礎的諸条件）に基づいた円高ではない。シカゴの国際金融先物市場の投機的なポ

ジションが積み上がったので投機的動きによる円高といえる。

菅首相が代表選に勝って、投機の対象として円高が進行するのは許せないという説明ならば、「産業政策」としての輸出促進のための介入というレッテルを欧米から張られなくてすむ。日銀が介入資金を市場に放置（非不胎化）してくれば、デフレ対策という大義名分も立つ。介入をやめて1週間ほどたっても85円前後が維持できたので、まずは成功だ。