

「FIMAレポは円安封じ込めの切り札になるか」

足元の振り返り

ドル円は7月23日、163.99円と約40年ぶりの高値を記録した。米国の利上げ観測の台頭がドル高圧力となり、原油価格の上昇も「有事のドル買い」に波及した可能性がある。7月に入り、主要通貨の中では円もスイスフランに次いで弱く、ドル高と円安のコントラストがドル円を押し上げた。一方、FOMCでは政策金利据え置きとの決定に、3名が利上げを主張して反対票を投じ、会見ではウォーシュ議長もインフレへの警戒を示した。ただ、今後の政策に関するヒントに乏しく、利上げの織り込みが後退するとドルは反落した。ドル円はその後163円台で続伸の機会をうかがっていたが、7月30日に163円台後半から157.98円まで急落。翌日も一旦160円台後半まで持ち直した後、再び157円台前半まで急反落した。日本の通貨当局は2日連続、米通貨当局も7月30日のレートチェックに続いて2011年以来となる日米協調介入に踏み切ったことが判明すると週明けも続落し、155.23まで下げる場面がみられた。もっとも、5月の安値155.04を下抜けできなかったことから、その後反発すると予想を下回った米7月雇用統計を横目に上下しつつも、再び160円の台を伺う勢いとなっている（図1）。

当面の見通し

協調介入の翌週、ベッセント財務長官はFRBに対してFIMAレポ枠の拡大を要請したと報じられている。FIMAレポはNY地区連銀の口座保有者が適格米国債を担保にドルを短期間（1日か7日）、調達する取引だ。その目的は、一時的なドルの流動性のバックストップの提供であり、介入への転用は想定されていない。ただ、日本の米国債の売却とそれに伴う長期金利の上昇リスクを踏まえ、これを拡大解釈する模様だ。これで、日本は米国債を売却せずに機動的に介入資金を得られるが、調達額は担保の範囲内である。介入に関する金額面での制約は引き続き残るほか、期日到来時にはドルを返済する必要もあり、ドルを為替市場で買い戻すか、米国債を売る必要が生じる。また、技術的には延長も可能だが、それはFRBがドル建て融資を長期間抱えることに近い。米国債が担保であり、信用リスクはないにせよ、バランスシート運営上、FRBが難色を示す可能性もある。以上を踏まえると、FIMAレポの介入への転用が、円安封じ込めの切り札となるわけではないだろう。また、米国はユーロ円で介入しており、ECBには外貨準備のアロケーションの見直しとして事後的に報告された模様である。これは、経常赤字国である米国がドル売りを避けたいこと、協調介入としては国際的な理解を得られにくいと認識していることを示唆している。引き続き介入警戒感に残るものの、追加協調介入の可能性は低く、ドル円は160円台を回復する展開か（2026年8月14日9時脱稿 内田稔）。



図表2：FIMAレポに関するQ&A

Q1：	FIMAレポで得た資金を介入に転用できるなら、日本の介入は無制限にできるのか？
A1：	できない。調達するドル資金は差し出す担保の範囲までであり、有限。引き続き金額の制約は残る。
Q2：	取引は7日より長くできるか？
A2：	技術的にはレポ取引の延期は可能。ただFRBがドル建て融資をするのに近く、BS運営の観点からも限界はある。
Q3：	FIMAレポを使った場合、介入額はいつ、どのようにしてわかるか？
A3：	透明性を求めてきた米財務省だけに介入の事実が即公表するはず。FIMAレポ利用実績はFRBが週次で公表している。
Q4：	FIMAレポ期日の到来時、市場からドルを買い戻すのか？
A4：	ドルを返済する必要がある、ドルを買い戻すか、米国債を売却する必要がある。
Q5：	ユーロ円で介入したということはECBやG7とも連携しているのか？
A5：	FT紙によればECBには事後的かつ外貨準備の通貨配分変更と報告された模様。G7協調ではない。

- 当資料は、情報提供を目的として、CCIアセットパートナーズが作成したものです。特定の運用商品等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料にもとづいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信憑性が高いと判断した情報等に基づき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。