

問題 No.20

為替介入政策とその有効性〔20点〕（H21年・午後一第9問）

政府（中央銀行）による外国為替市場への介入の効果と、それを踏まえた外国証券投資に関する以下の問いに答えなさい。

問1 政府（中央銀行）による外国為替市場への介入には「非不胎化介入（不胎化されない介入）」と「不胎化介入」がある。それぞれ外国通貨買い・自国通貨売りの介入を100だけ行うとして、政府と民間金融機関のバランスシートはどのように変化するか。一連のオペレーションが終了した時点で、介入前からどう変化したかを、答案用紙の（ ）内に数字にプラス、マイナスの符号をつけて記入しなさい。変化のない場合には0を記入すること。また、政府が金融調整を行うときはT-Bill（政府短期証券）の売買を用いるものとし、政府勘定は中央銀行と財務省を統合したものとする。

(1) 「非不胎化介入」のバランスシートの変化

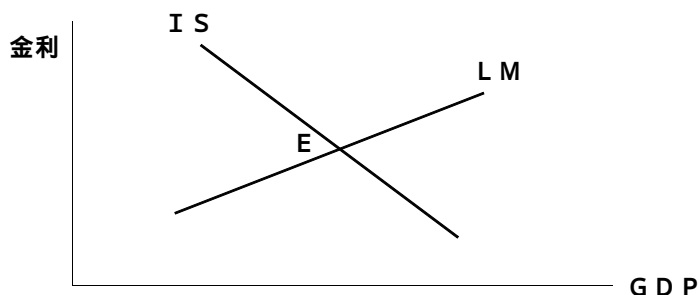
政府（中央銀行と統合）		民間金融機関	
外貨（ ）	準備預金（ ）	外貨（ ）	
	T-Bill（ ）	準備預金（ ）	
		T-Bill（ ）	

(2) 「不胎化介入」のバランスシートの変化

政府（中央銀行と統合）		民間金融機関	
外貨（ ）	準備預金（ ）	外貨（ ）	
	T-Bill（ ）	準備預金（ ）	
		T-Bill（ ）	

問2 「非不胎化介入」と「不胎化介入」ではどちらの方が効果的か、理由をつけて説明しなさい。

問3 「非不胎化介入」を行った場合、短期的に（物価水準は一定として）どのような変化が生じるかをIS-LM曲線を使って示しなさい。なお、図には現在のIS-LM曲線が記してあるが、介入によってそれらがシフトするなら、それが分るように記すとともに、なぜシフトするのか説明しなさい。



問4 あなたは円建ての外国証券投資ファンドのマネジャーで、近いうちに米国は大規模の「ユーロ買い＝ドル売り」の非不胎化介入を行うと予想している。米国およびユーロ圏に投資するとしたら、短期債（①為替ヘッジ付き、②為替ヘッジ無し）、長期債（③為替ヘッジ付き、④為替ヘッジ無し）、株式（⑤為替ヘッジ付き、⑥為替ヘッジ無し）のどれに投資するか、理由をつけて答えなさい。

- (1) 米国
- (2) ユーロ圏

[答案用紙]

問1(1) 「非不胎化介入」のバランスシートの変化

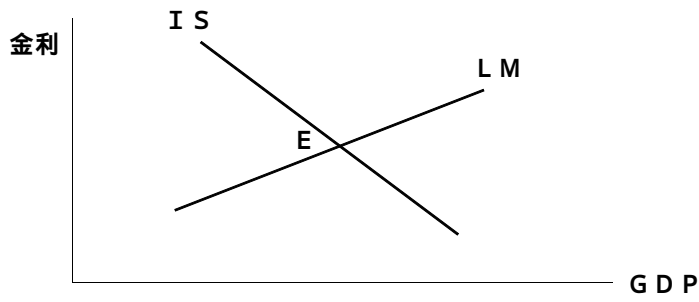
政府（中央銀行と統合）		民間金融機関	
外貨 ()	準備預金()	外貨 ()	
	T-Bill ()	準備預金()	
		T-Bill ()	

(2) 「不胎化介入」のバランスシートの変化

政府（中央銀行と統合）		民間金融機関	
外貨 ()	準備預金()	外貨 ()	
	T-Bill ()	準備預金()	
		T-Bill ()	

問2

問3



説明：

問4(1) 米国：

(2) ユーロ圏：

