

為替介入の是非

名古屋市立大学 稲垣ゼミ

石田 河村 北村 小平

目次

1. 為替介入とは
2. 為替介入のデメリット
3. 代替案について
4. まとめ

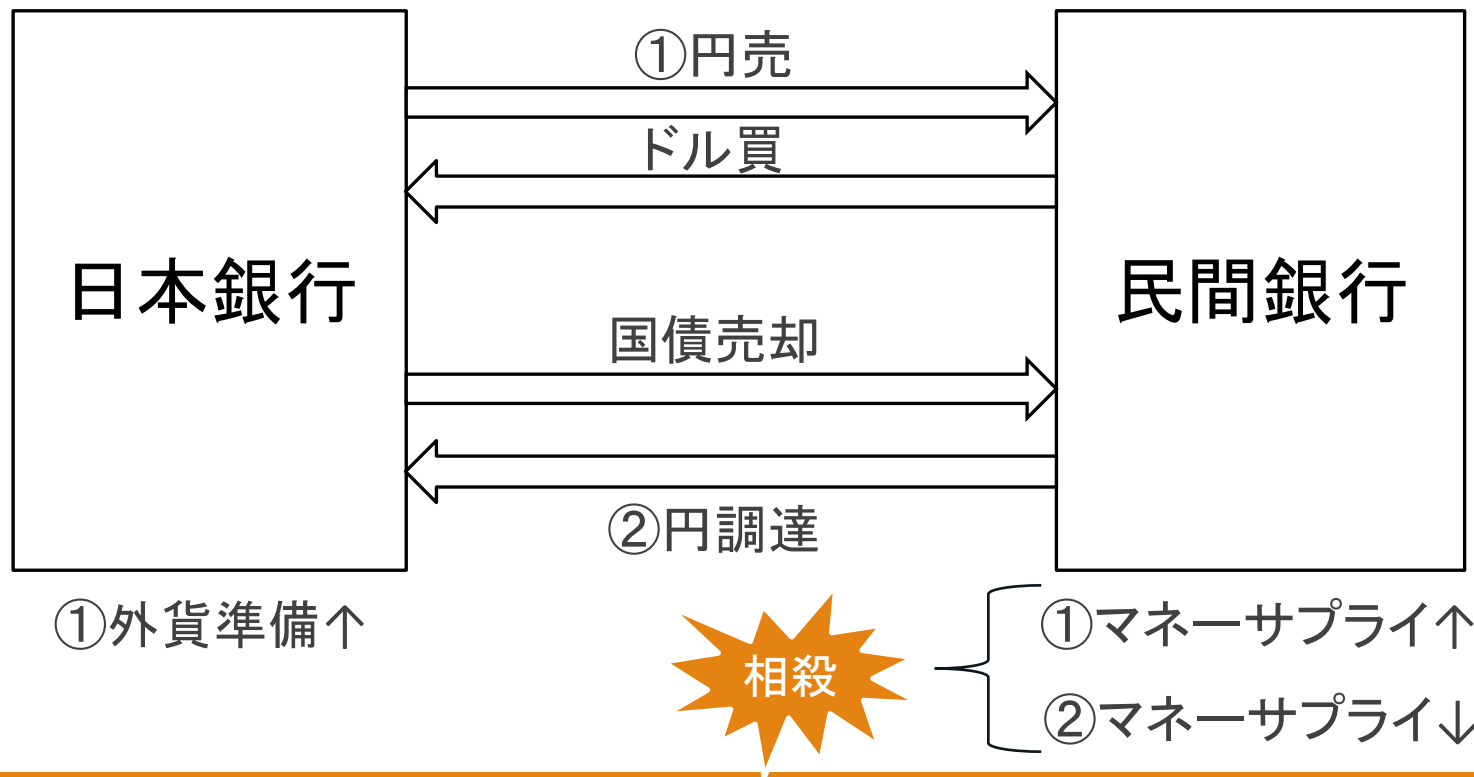
1. 為替介入とは

- 通貨当局が、自国通貨の為替相場を安定させるために、外国為替市場で通貨を売買すること
- 日本の場合、円高が進行した際に財務大臣の指示で日本銀行が円売を遂行する

為替介入の種類

- 不胎化介入
- 口先介入
- 委託介入
- 単独介入
- 非不胎化介入
- 覆面介入
- 逆委託介入
- 協調介入

不胎化介入



口先介入

金融当局が実際に為替取引をすることなく発言だけで為替相場を動かすこと

これ以上の円高(円安)
は歓迎しない



金融当局

円安(円高)になるので
円を売ろう(買おう)!



市場参加者

2. 為替介入のデメリット

通貨安競争の原因

～ 為替介入による景気回復までの流れ～

為替介入により自国通貨安が進む



自国通貨安により国内産業の国際競争力の増加



国内産業の輸出量の増加



所得の増加、失業者の減少により景気が回復

しかしその一方で....

貿易相手国は自国通貨高になる



国際競争力を失い輸入量が増加し、輸出量が減少する



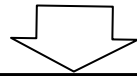
景気の悪化により失業率が上昇する

**貿易相手国からしたら
デメリットは大きい！！**

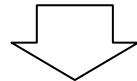
近隣窮乏化政策

貿易相手国の景気の悪化と引き換えに自国の経済の安定化を図る政策

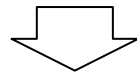
自国が近隣窮乏化政策を行う



貿易相手国も対抗して為替介入により自国通貨安化を行う



通貨安競争が勃発！！



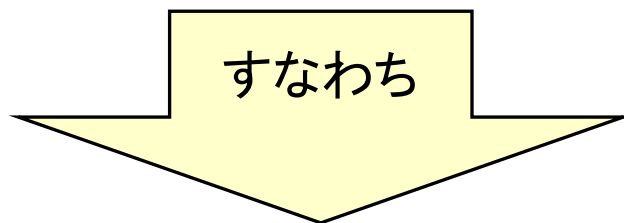
国際貿易高は減少し世界経済の衰退を招く

過去に日本の為替介入は批判されている

- G20(金融・世界経済に関する首脳会合)において日本の為替介入について過度なものであると言及されている
- 口先介入に対しても「為替に関する無規律な発言を慎むことが重要」と指摘された

その一方で....

金融政策は為替操作自体が目的ではなく国内の物価調整の結果として為替相場が動いているだけなので通貨安競争は起こさない



金融政策を為替介入の代わりに行えば通貨安競争を引き起こすことなく自国通貨を円安化できる

データ分析①

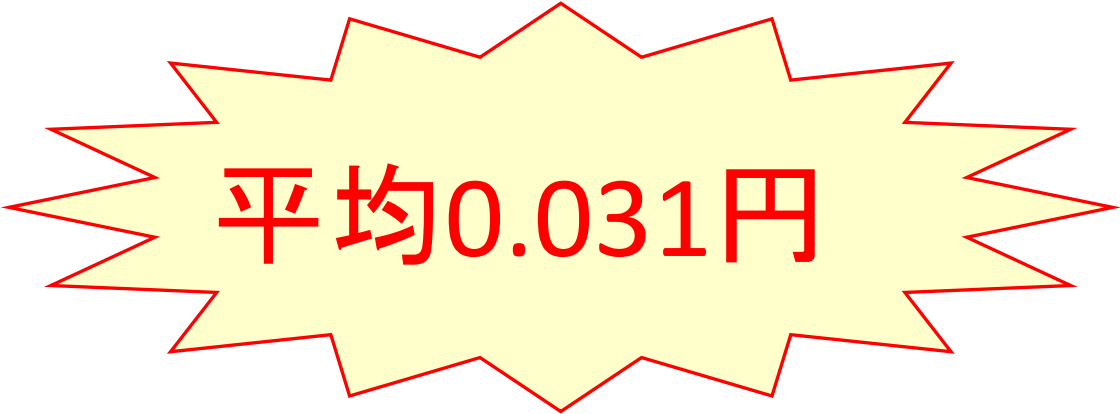
為替介入の成功率

→ **約48%**

- 2000年以降の為替介入はすべて円安目的
 - 当日と前日の為替相場の終値を比較
 - 円安になっていれば成功
なっていないければ失敗

データ分析②

- 為替介入額一億円あたりの為替相場の変動額



平均0.031円

～求め方～

(前日の為替相場－当日の為替相場) / 介入額 (単位: 億円)

データ分析③

回帰分析を行い回帰係数 a_1 、 a_2 、 a_3 と切片 b を求める

$$Y = a_1 x_1 + a_2 x_2 + a_3 x_3 + b$$

Y : 為替相場終値(日本)

x_1 : 為替介入額

x_2 : 金利(米国)

x_3 : 金利(日本)

回帰分析の結果

	係数	p値
切片 (b)	84.08411	0
介入額 (X_1)	-0.00014	0.126306
米国金利 (X_2)	14.0355	0
日本金利 (X_3)	-25.4883	0

回帰分析の結果

介入額(X_1)のp値は0.126306

※p値が0.05以上であると説明係数の変動に効果はない

⇒為替介入に為替操作効果はない

米国金利(X_2)の係数 >0 , 日本金利(X_3)の係数 <0

⇒米国金利(X_2)上昇、日本金利(X_3)低下により為替相場は円安になる

3. 代替案について

データ分析によると・・・

- ・為替介入の成功率は約**48%**
- ・介入額1億円あたりの変動額は平均**0.031円**

→為替介入の効果は
極めて低い！！

その上・・・

- ・為替介入は通貨安競争を誘発する
- ・回帰分析の結果によると、日本金利が低下すると円安になる

→為替介入の代替案として
金融緩和政策が有効！！

金融緩和政策

金融緩和政策とは何か？

政策金利の引き下げ

量的緩和政策

政策金利の引き下げ

政策金利引き下げ



銀行の貸し出し金利低下



お金が借りやすくなり市場でスムーズにお金が循環する

量的緩和政策

政府や中央銀行の国債買い入れ



市場にお金が出回る



お金が借りやすくなり市場でお金がスムーズに循環する

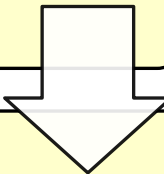
金融緩和政策により・・・

- ・物価と為替レートの安定
- ・金利低下による貿易促進

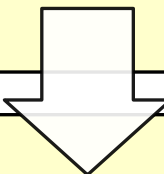
→金融緩和政策は為替介入の代替案になる！！

4. まとめ

為替レートのお操作方法のひとつとして為替介入がある。為替介入には不胎化介入や口先介入などいくつかの種類がある。



データ分析の結果によると、為替介入は効果が薄い。また、為替介入は通貨安競争のきっかけとなる。



為替介入の代替案として金融政策は有効である。

参照

ローリスク・ハイリターン投資のグッドイシュー「金融緩和政策とは」

<http://www.miller.co.jp/report/wakaru/20111026.html> (2016年12月1日)

コトバンク「政策金利」

<https://kotobank.jp/word/%E6%94%BF%E7%AD%96%E9%87%91%E5%88%A9-545092#E3.83.87.E3.82.B8.E3.82.BF.E3.83.AB.E5.A4.A7.E8.BE.9E.E6.B3.89> (2016年12月1日)

日本銀行「国際金融の概要」

https://www.boj.or.jp/intl_finance/outline/expkainyu.htm/ (2016年12月1日)

とはサーチ「為替介入とは」

<http://www.toha-search.com/keizai/kawase-kainyuu.htm> (2016年12月1日)

FRED「ECONOMIC RESEARCH」

<https://fred.stlouisfed.org/> (2016年12月1日)

ご清聴ありがとうございました