

<b>Title</b>	国際マクロ経済学の基礎
<b>Author</b>	長沼, 進一
<b>Citation</b>	経済学雑誌. 別冊. 98 巻 2 号
<b>Issue Date</b>	1997-10
<b>ISSN</b>	0451-6281
<b>Type</b>	Learning Material
<b>Textversion</b>	Publisher
<b>Publisher</b>	大阪市立大学経済学会
<b>Description</b>	

Placed on: Osaka City University Repository

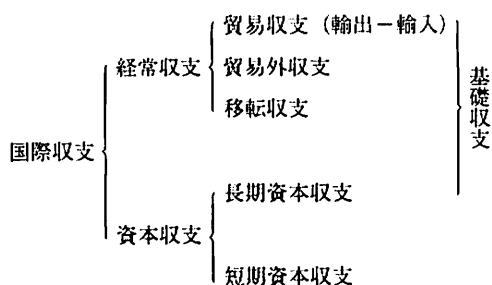
## 国際マクロ経済学の基礎

長 沼 進 一

### 1. 国際収支と為替相場制

国際収支 (balance of payment) は外国との経済取引を記録したものであり、主に二つの勘定から成り立っている。すなわち、経常勘定 (current account) と資本勘定 (capital account) である。経常勘定は移転的支払い (transfers payment) を含む財やサービスの取引を記録したものである。サービスには航空料金、権利料、利子支払いが含まれ、移転的支払いには送金、贈与、補助金が含まれる。輸出が輸入に純対外支払いを加えたものを上回る場合、すなわち財・サービスの取引と移転的支払いからの受取がこの勘定上の支払いを上まわる場合を経常勘定の黒字と呼ぶ。その逆は経常勘定の赤字である。経常勘定をさらに分類すると、財やサービスの貿易を取り扱う貿易収支勘定と旅行収支や投資収支を取り扱う貿易外収支勘定、援助や贈与などを取り扱う移転収支勘定に分けられる。

図1 国際収支の分類



他方、資本収支勘定は株式、債務および土地などの資産の買売を記録したものである。株式、債務、土地、銀行預金およびその他の資産の売却の受取り額が対外資産の購入にともなう支払額を超える場合、資本収支勘定が黒字であるといい、資本の純流入があるという。資本収支はさらに短期資本収支と長期資本収支に分類されるが、短期か長期かの区別は資本・負債の満期が1年未満か否かで判断され、残存期間によって分類されるのではない。6カ月後に満期をむかえる10年物の債券は長期債券であるから、これらの移動は長期資本収支に記録される。

資本収支勘定は一定期間における資本や負債などのストックの増減を記録するものであり、フロー・ベースでの取り扱いを意味している。一時的貸借や金利差を求めて移動する短期資金の流入を記録する短期資本収支勘定はきわめて変動的であり、不安定な資金の流れをつくり出すのに対して、長期資本収支は対外的直接投資のように相対的に安定した資金の流れをつくり出す。したがって、きわめて不安定な資金の流れである短期資本収支を除いたもの、すなわち経常収支に長期資本収支を加えたものを基礎収支と呼んで区別することがある。通常、国際収支と呼ぶのは短期資本収支を含めた総合収支のことである。コモディティー・フローを重視する国際マクロ経済学では特に貿易収支に着目した議論が中心となる。

## 2. 為替相場制と資本移動

国際収支に黒字や赤字のインバランスが生じた場合、各国の中央銀行はどのような調整をするのであろうか。この問題を考えるには固定為替相場制と変動為替相場制を区別しなければならない。為替相場（exchange rate）とは異なる通貨間の交換比率である。

第二次世界大戦後、IMF体制（別名、ブレトンウッズ体制）のもとで確立した為替相場制は世界の主要国間の為替レートが基本的に固定されている固定為替相場制である。この為替相場制のもとにおいては、国内経済の基礎的条件（fundamentals）が変化し、もはやその為替レート水準を維持できない場合に限って、平価の切下げや切上げを認める体制である。実際に平価の調整が認められるのは経常収支の不均衡（黒字や赤字）が累積してゆく状況のもとにおいてである。IMF体制は金にリンクしたアメリカのドル（基軸通貨、1オンス＝35ドル）によって支えられた通貨体制であったから、アメリカの国際収支が慢性的な赤字に陥った1960年代後半以降、この体制は揺ぎ出した。1971年のニクソン・ショック以降、ドルの価値を維持することが不可能となり、平価の切下げによって固定為替相場制の建て直しが図られたスミソニアン体制も長続きはせず、1973年2月以降、固定為替相場制は終焉し、為替レートの決定を市場にまかせる変動為替相場制に移行することになった。

為替レートの決定を外国為替の需要と供給に委ねる変動為替相場制のもとでは経常収支の不均衡が為替レートの変動によって調整される仕組みになっている。貿易収支の黒字は為替レートの上昇によって輸出が抑制され、輸入が促進されて調整される。反対に貿易収支の赤字は為替レートの下落によって輸出が促進され、輸入が抑制されて調整され、国際収支が均衡する。経常収支の不均衡は為替レートの変動をもたら

す資本収支の不均衡によって調整され、国際収支がバランスするのである。長期的には経常収支の不均衡は為替レートの変更によって調整されるのであるが、短期的には為替レートが資本収支の動向によって大きく左右されるため、資本収支が大きな不安定要因になっている。

## 3. 財および貨幣市場の均衡と貿易収支の均衡

まず初めに、国内の市場均衡についてみてみよう。国内生産物に対する支出は国内居住者の総支出から輸入への支出を差し引き、国外需要すなわち輸出を足したものであるから、つぎのように定義される。

$$\text{国内居住者の支出} \equiv A \equiv C + I + G \cdots \cdots (1)$$

$$\begin{aligned} \text{国内生産物への支出} &\equiv A + (X - M) \\ &\equiv (C + I + G) + (X - M) \cdots \cdots (2) \end{aligned}$$

輸出と輸入の差額は海外余剰  $NX$  であるから、 $NX = X - M$  である。国内支出は利子率と所得に依存するから、つぎのように書き表わすことができる。

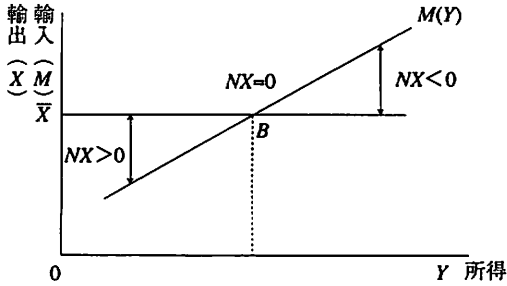
$$A = A(Y, i) \cdots \cdots (3)$$

さらに、現在のところ、自国財に対する国外需要すなわち輸出  $X$  は所与とし、 $\bar{X}$  に等しいと仮定しよう。国外財に対する国内需要すなわち輸入  $M$  は所得水準にのみ依存すると仮定すれば、 $M = M(Y)$  と表わすことができる。所得が増加した場合、増加した所得の一部は輸出に支出され、残りは国内の財に支出されるか、あるいは貯蓄される。したがって、貿易収支はつぎのように表わされる。

$$NX \equiv X - M = \bar{X} - M(Y) \cdots \cdots (4)$$

図2に表わされたように、所得水準が低く輸入が小さい場合には貿易黒字が生じ ( $NX > 0$ )、所得水準が上昇するにつれて輸入が拡大し、輸出とちょうど相殺される所得水準  $Y_B$  において貿易収支は均衡する。さらに所得水準が上昇すれば、輸入が所与の輸出を上まわり、貿易赤字が生じる ( $NX < 0$ )。輸出水準を所与と仮定し

図2 所得の関数としての貿易収支の均衡



ているのは為替レートと物価を所与と仮定しているためであり、ここでは外国の物価も所与と仮定している。

国内財市場における均衡は国内で生産された財に対する需要に海外余剰が含まれるという点で閉鎖体系のもとにおける均衡とは異なっている。財市場における均衡は(5)式のように表わされる。

$$Y = A(Y, i) + NX(Y, \bar{X}, \dots) \dots (5)$$

産出物の需要の構成要素に貿易黒字すなわち海外余剰が含まれていることが重要であるが、財市場における均衡モデルである IS 曲線を用いた議論はそのまま利用することができる。所得から租税  $T$  を控除した可処分所得は消費  $C$  と貯蓄  $S$  の和に等しいから、

$$Y = C + S + T$$

が成立する。開放体系の国民所得の定義から、

$$Y = C + I + G + X - M$$

であるから、つぎのような関係が成立する。

$$Y = (Y - S - T) + I + G + X - M$$

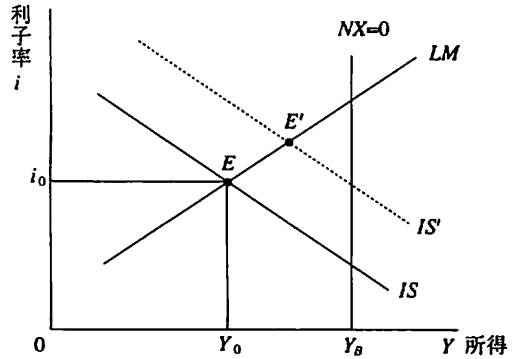
$$\text{すなわち、} (S - I) + (T - G) = X - M$$

民間部門の貯蓄超過  
政府部門の黒字  
経常収支の黒字

となり、経常収支の黒字は民間部門の貯蓄超過と財政黒字の和に等しい。したがって、経常収支の不均衡の存在は民間部門の貯蓄超過が政府部門の財政赤字によって完全に相殺されないことを意味する。このような関係を強調する見解が IS バランス論である。

IS 曲線が右下りの傾きをもつのは産出高の

図3 国内財支出の増加による効果



増加が財の超過供給をもたらすからである。すなわち、所得の増加はその一部が国内財に支出されるだけであり、残りは貯蓄されるか、輸入に支出される。超過供給を調整するには、利子率が総需要の増加を引き出すために低下しなければならない。IS 曲線は国外の需要水準が所与である  $\bar{X}$  として描かれている。図3の貿易収支均衡表は  $NX=0$  の直線である。輸出を所与とすれば、輸入への支出が輸出による収入をちょうど相殺する所得水準  $Y_b$  というものがあり、その水準で貿易収支はバランスする。 $NX=0$  表の左側の点は貿易黒字の点である。ここでの所得、したがって輸入への支出は輸出に比べて低い水準にある。輸出は輸入を上まわっている。逆に、 $NX=0$  表の右側の点は貿易赤字の点である。ここでの所得、したがって輸入への支出は貿易がバランスするにはあまりにも高い水準にある。LM 曲線は閉鎖体系のもとにおける貨幣の需給均衡を表わす曲線と同じものである。

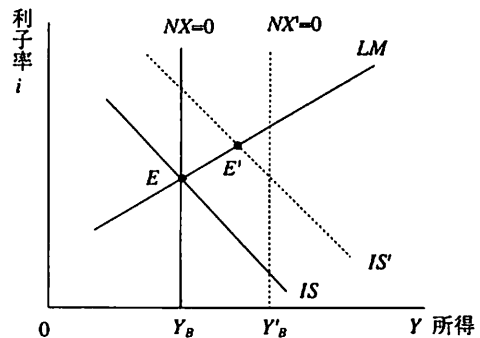
固定為替相場制のもとでは、国民経済の短期的均衡は IS 曲線と LM 曲線の交点 E であるが、貿易収支は均衡する必要はない。短期的には、貿易収支の赤字は外国為替準備 (foreign exchange reserve) を取り崩すことによってファイナンスされ、貿易黒字は準備を積み増すことによってファイナンスされるからである。したがって、つぎのような仮定がたてられている。

つまり、中央銀行は外国為替を売ることによって貿易赤字をファイナンスし、貿易赤字や国際収支の赤字に直面した場合には一定レベルに釘付けされた為替レートを維持することになる。また黒字が生じた場合、中央銀行は外国為替を購入して為替レートを維持しなければならない。財市場と貨幣市場は十分速やかに決済され、均衡が図3のE点において決定される。E点は貿易収支が黒字である場合の均衡である。

均衡所得や貿易収支に影響を及ぼす内外の攪乱要因には三つのタイプが考えられる。(1)自国財に対する自生的な国内支出の増加、(2)輸出の増加、(3)国内財から輸入への需要シフト、である。第1に、国内財に対する支出増加(減少)は均衡所得の増加(減少)をもたらす。第2に、国内所得が拡大するならば、貿易収支が悪化するものと予想されるが、輸出が増加するとか、輸入の自生的減少が生じる場合には貿易収支は改善されるものと予想される。しかし、輸出の増加がどのようにして貿易収支に影響を及ぼすかについてはそれほど明瞭ではない。輸出が増加したとしよう。結果的に国内所得は上昇する。したがって、こうした所得増加は輸入への支出を増加させるが、貿易収支への純効果が改善されるのか、悪化するのかは明らかでない。現実には、純効果は貿易収支を改善するというものである。つまり、誘発された輸入への支出は縮小するが、輸出の増加から生じる貿易収支の改善を相殺してしまうものではないからである。

以下では、拡張的財政政策のために国内財への支出が自動的に増加する場合について考えてみよう。図3において、国内財への支出の自動的増加によってIS曲線はシフトする。初めの均衡点Eにおいては超過需要が存在するから、均衡所得水準は上昇するであろう。新しい均衡点はE'であるが、そこでは産出高と利子率は上昇し、貿易黒字は減少している。産出高の拡大は輸入への支出を増加させるため、E'点では貿易黒字はE点よりも少なくなっている。

図4 輸出の増加の効果



したがって、このような拡張政策は貿易収支を悪化させる。さらに注意すべき点は、閉鎖経済の場合に較らべ、開放経済のもとでは所得拡大がより小さいということである。誘発される国内財への支出はより小さいため、乗数がさらに小さくなるからである。

国民所得の定義式  $Y = C + I + G + (X - M)$

消費関数  $C = c_0 + c_1 Y$

輸入関数  $M = m_0 + m_1 Y$

$c_0, c_1, m_0, m_1$  はすべて正の定数とし、投資  $I$ 、政府支出  $G$ 、輸出  $X$  はすべて一定と仮定すれば、均衡国民所得  $Y$  はつぎようになる。

$$Y = c_0 + c_1 Y + \bar{I} + G + \bar{X} - (m_0 + m_1 Y)$$

したがって、

$$Y = \frac{1}{1 - c_1 + m_1} (\bar{I} + G + \bar{X} + c_0 - m_0)$$

政府支出  $G$  が増加する場合、

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c_1 + m_1} \Delta G$$

$\frac{1}{1 - c_1 + m_1}$  は開放体系のもとにおける外国貿易

乗数であるが、 $m_1 = 0$  とおけば、閉鎖体系のもと

における乗数  $\frac{1}{1 - c_1}$  が求められる。 $m_1 > 0$  で

あるから、つぎのような関係が成り立つ。

$$\frac{1}{1 - c_1} > \frac{1}{1 - c_1 + m_1}$$

このように、乗数が小さくなるのは所得増加の一部が国内財よりも輸入に支出されるからであ

る。

輸出が増加した場合の効果についてみてみよう。輸出の増加は国内財に対する需要を増加させ、IS 曲線を右側の  $IS'$  にシフトさせる。同時に、輸出の増加はつぎつぎのことを意味している。つまり、それぞれの所得水準において貿易収支は改善され、貿易収支均衡表が外側に、つまり右側にシフトする。それはより高い輸出レベルにつりあうような輸出への支出を生み出すように、より高い所得水準へ導くのである。したがって、貿易収支表は  $NX'=0$  へシフトする。E 点でバランスした貿易収支の位置から出発し、輸出増加は均衡所得を増加させ、E' 点での貿易収支の均衡へと改善させる。前半部分は全く直観的である。財へのより高い需要が均衡産出高の増加へ導く。輸出増加それ自体は貿易収支を改善するが、所得の増加はおそらく輸出増加による直接的改善を相殺するであろう輸入への支出増加へ導く。事実、このことには証拠がないが、そうした結果の論証を問題として残しておく。需要が輸入から国内財へシフトする場合は輸出増加と同じ効果をもつ。それは国内財への需要を増加させ、貿易収支を改善する。

#### 4. 国内均衡と対外均衡

国内均衡は産出高が完全雇用水準  $Y_f$  にあることを意味し、対外均衡はここでは貿易収支の均衡として解釈される。政策という観点からすれば、国内均衡と対外均衡を両方とも達成したいのである。

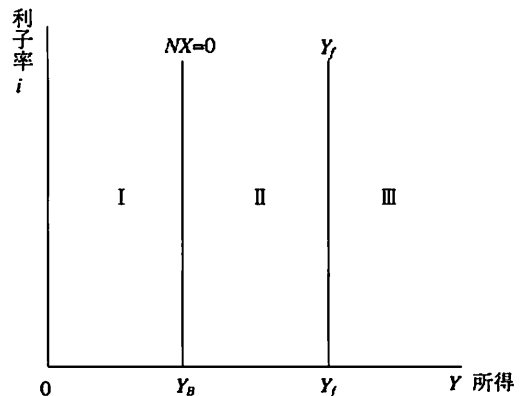
固定為替相場制のもとでは、国際収支の赤字は外貨準備によって赤字をファイナンスするように要求されるので、無限に赤字をそのままにしておくことはできない。なぜなら、持続的赤字によって外貨準備は流出しつづけるからである。他方、黒字国は外貨準備を無限に積み増すわけにはいかない。外国為替は外国の財を購入したり、消費したりするために用いられるべ

きであるから、国際収支の黒字を永久につづけることは消費を無限に延期することになる。政策問題としては、所与の輸出水準に対して、国内均衡と対外均衡を同時に達成しえないかもしれない、ということが問題となる。

図5には所与の輸出水準に対する貿易均衡表  $NX=0$  と完全雇用産出量  $Y_f$  を描いているが、それらは一致していない。 $Y_B$  の左側は貿易黒字、右側は貿易赤字の領域である。他方、 $Y_f$  の左側は不完全雇用、右側は超完全雇用の領域である。経済が領域Iと領域IIIにある場合、政策的にはそれほど問題はない。領域Iにおいては、雇用を増加し、貿易黒字を減少させるような拡張政策をとればよい。貿易収支が均衡し、完全雇用が同時に達成されるまで拡張政策をとればよいのである。同様に領域IIIにおいては、超完全雇用に削減し、貿易赤字を縮小するような緊縮政策をとればよいからである。

むしろ、政策的ジレンマは領域IIにおいておこる。貿易収支の均衡を達成するために引締め政策をとるのか、完全雇用に達成するために拡張政策をとるのか選択しなければならない。総需要の操作では二つの目標を同時に達成しえないばかりか、1つの目標を達成しようとするれば、他の目標からはさらに遠ざかってしまうというジレンマに陥いる。こうしたジレンマの解決に

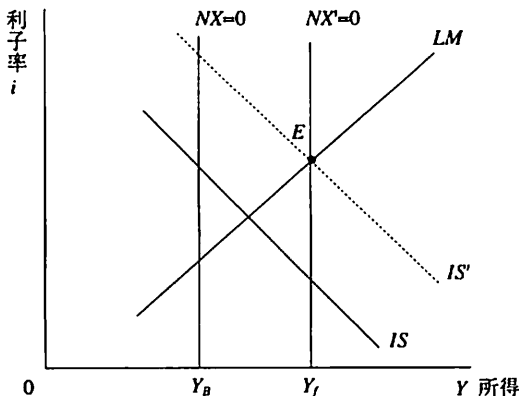
図5 国内均衡と対外均衡の政策ジレンマ



は他の政策手段との組み合わせが必要である。たとえば貿易赤字を減らすためには、関税の引上げや平価の引下げによって輸入を削減し、需要を輸入財から国内財に転換させることである。それらの政策は国内財の価格に対して輸入財の価格を相対的に引上げることになり、輸入を抑制し、輸出を促進するからである。拡張政策とこれらの政策を併用することによって、貿易収支の均衡と完全雇用を同時に達成することは理論上、可能であろう。

図6に示している経済状況は産出水準が完全雇用にあり、貿易収支が赤字というケースである。完全雇用が達成されている以上、このケースでは総需要政策によって完全雇用を維持しながら、貿易赤字を削減することはできない。この場合、関税を用いて、輸入への支出を削減し、需要を国内財にシフトさせ、完全雇用水準に一致するまで貿易均衡線  $Y_B$  を右側にシフトさせなければならない。しかし、関税は国内財に対する需要にも影響を及ぼすから、所与の所得水準のもとにおける支出を輸入財と国内財の間で入れ替えるだけである。したがって、関税の引上げは  $IS$  曲線を  $IS'$  へシフトさせる。国内財市場における関税の拡張効果を相殺するにはさらに別の政策を用いなければならない。つまり、完全雇用均衡に導くためには、金融政策か財政

図6 貿易収支の均衡にともなう政策ジレンマ



政策のいずれかを用いなければならない。

一般的にいえば、重要なことは国内均衡と対外均衡をうまく調和させるためには、輸入財と国内財の代替的シフトをもたらす支出転換政策 (expenditure switching policies) と支出削減政策 (あるいは支出増加政策) の双方を組み合わせる必要があるということである。この点は資本移動やその他の現象に当てはめて考える場合にも重要である。

これまでは中央銀行が不胎化政策をとる場合を考えてきたので、マネー・サプライは貿易収支とは独立に決定されていた。政府は貿易収支の均衡とは独立に金融政策を用いることができるが、所得水準の変化をつうじて貿易収支に影響を及ぼすことになる。これまで無視してきたもう一つの点は価格変化に関する調整問題である。この問題については別の機会にゆずることにする。

## 5. 変動為替相場制下の 国内・対外均衡

外国財に対する国内財の相対価格は変動為替相場制のオペレーションにとって明らかに中心的な問題である。相対価格は同一通貨で測った国内財価格に対する輸入財価格の比率として定義する。 $P^*$  を外国通貨で測られた外国で生産された財の価格 (単位あたりドル) と定義し、 $e$  を円/ドルで測られた為替レート、 $P$  を自国財の円価格と定義する。国内財で換算した外国財の相対価格、つまり交易条件はつぎのように定義される。

$$eP^*/P \equiv \text{交易条件すなわち輸入の相対価格} \quad \dots\dots (1)$$

$eP^*$  は円で換算した外国財の価格を測ったものであり、 $P$  は円で換算した国内財の価格を測っている。輸入価格 ( $eP^*$ ) が国内価格 ( $P$ ) に比して上昇するならば、交易条件が悪化したとか、後退したという。国内財で換算した外国財の相対価格は国内生産物に対する需要を決定するう

えで重要である。

外国価格  $P^*$  と国内価格  $P$  を所与と仮定すれば、交易条件は為替レートによって1対1で動く。為替レートが低下する ( $e$  が上昇する) ならば、輸入価格は本国通貨で上昇し、自国の価格を所与とすれば、輸入の相対価格は上昇する。為替レートの下落は輸入の相対価格を上昇させ、国内財を相対的に安くする。それゆえ、為替レートの下落は純輸出の増加や国内財の需要増加へと導く。為替レートの変化が交易条件に及ぼす効果の問題は決定的である。為替レートの変化は長期的には初期の為替レートの交易条件に及ぼす効果を相殺してしまう諸力が作用する。しかし、価格が一定である短期においては、為替レートの変化は相対価格を変化させる。

### 6. 相対価格、純輸出、国内産出高への需要

純輸出は外国の所得 (所与と考えられる)、国内所得および相対価格  $eP^*/P$  に依存する。

$$NX = NX(Y, eP^*/P) \quad \dots\dots (2)$$

所得の増加は輸入への支出を増加させるので、純輸出を減少させる。(2)式には相対価格を純輸出の公然たる決定因として含めている。輸入の相対価格の上昇は輸入を低下させ、輸出を増加させるから、純輸出の増加へと導く。産出高は需要によって決定され、価格は所与と仮定さ

れる。均衡には産出高が国内財に対する需要 (=総支出プラス貿易黒字) に等しくなることが必要である。

$$Y = A(i, Y) + NX(Y, eP^*/P) \quad \dots\dots (3)$$

図7におけるIS曲線は為替レートを  $e_0$  で所与とした場合の財市場の均衡を表わしている。為替レートの下落は、仮定のもとでは、輸入の相対価格を上昇させ、本国財の相対価格を低下させるであろう。本国財市場がより競争的であれば、純輸出の増加から生じる純需要増加がある。したがって、所与の利率と所得水準においては、為替レートの下落は財に対する超過需要へと導く。均衡を回復するには、産出高が増加しなければならないか、あるいは利率が上昇しなければならないであろう。図7において、為替レートの下落はIS曲線を右上方にシフトさせる。IS'曲線はより高い輸入の相対価格に対して描かれている。反対に、為替レートの上昇および輸入価格の下落はもちろん財の超過供給へと導き、IS曲線を下方にシフトさせるであろう。

### 7. 貨幣均衡と国際収支均衡

価格  $P$  と名目貨幣  $M$  を所与とすれば、実質貨幣残高  $M/P$  は所与である。貨幣市場の均衡は実質貨幣残高に対する需要が現存の実質貨幣残高に等しくなることを必要とする。

$$M/P = L(i, Y) \quad \dots\dots (4)$$

(4)式の実質貨幣需要は利率の減少関数、所得水準の増加関数である。LM曲線は所与の実質貨幣残高に対して図8のように描かれる。国際収支の黒字  $BP$  は純輸出  $NX$  プラス純資本流入率  $CF$  に等しい。

$$BP = NX(Y, eP^*/P) + CF(i, i^*) \quad \dots\dots (5)$$

貿易収支が所得と相対価格に依存することはすでに述べた。さらに、資本流入率は利率  $i$  と所与とされる外国の利率  $i^*$  の関数と考えられる。もしも自国の利率が他の諸外国の利

図7 財市場の均衡

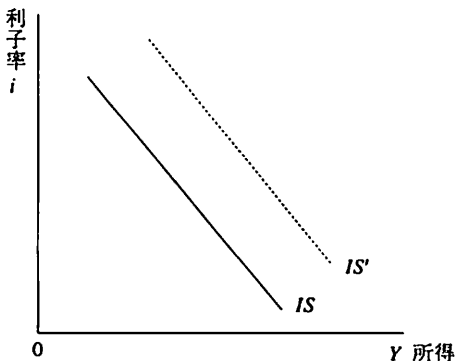
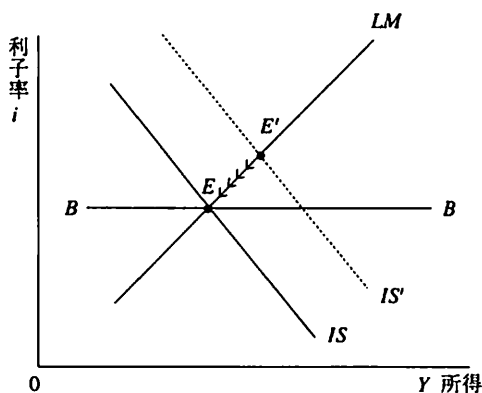




図8 財市場、貨幣市場および国際収支の均衡



子率に較べて上昇するならば、資本の純流入 (net capital flow) が起こるだろう。ここでは簡単に資本移動がかなり高いと仮定し、資本収支は世界の利子率のみでバランスできるとしよう。もしも自国の利子率が低くなれば、経常勘定の黒字を吸収してしまうほど大規模な資本流出がおきるであろう。逆に、他の諸外国よりも自国の利子率が上昇するならば、資本流入が経常勘定の赤字を吸収するであろう。資本移動が高いという仮定はフラットな  $BB$  曲線によって表わされる。 $BB$  線より上部の点は国際収支の黒字に対応し、下部の点は赤字に対応している。(2)式と(5)式によってモデルは完結する。

輸出が増加した場合の効果について考えてみよう。外国からの需要増加は自国財に対する超過需要を意味する。こうした需要増加は利用可能な供給を超えているから、財市場の均衡にはより高い産出水準が必要である。したがって、 $IS$  曲線は右上方にシフトする。新たな均衡点は  $E'$  となり、産出高は需要増加を埋め合わせるように増加する。所得の増加は貨幣需要を増加させ、均衡利子率を上昇させる。しかし、 $E'$  点は国際収支が均衡していないから、均衡点ではない。このような経済の動きは初めの均衡点  $E$  に戻らせるような為替レートの上昇をもたらすであろう。貨幣需要の増加にともない利子率が上昇するため、資本流入が起こり、直

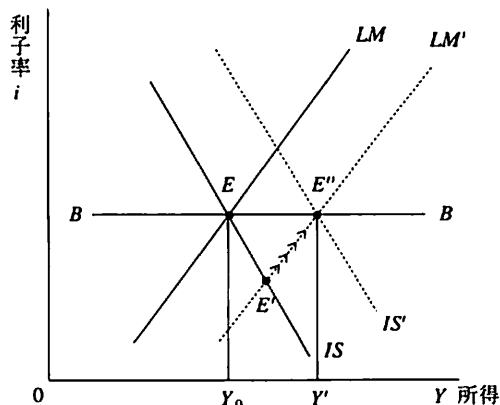
接的に為替レートに圧力をかけることになる。資本流入は自国通貨の価値を上昇させる。為替レートの上昇によって輸入価格が下落し、国内財は相対的により高価になる。需要は国内財から離れ、純輸出は減少する。為替レートの上昇によって、 $IS$  曲線は  $IS'$  から再び  $IS$  にシフトして戻る。

資本の完全移動を前提すれば、輸出需要が増加した結果、利子率の上昇傾向が通貨価値の上昇をもたらし、輸出増加の効果を完全に相殺する。このように変動為替相場制のもとでは、資本が完全移動であれば、実質需要の変化は均衡産出高に何ら影響を及ぼさないのである。固定為替相場制のもとでは、財政的拡張政策が均衡産出高を増加させるうえで効果的であったが、変動為替相場制のもとでは、輸出増加のケースと類似の効果をもつであろう。財政支出の拡大は均衡産出高を変化させない。そうした政策は相殺的な為替レートの上昇をもたらし、国内需要の構成を純輸出から国内財へシフトさせる。

## 8. 貨幣的攪乱に対する調整

価格が一定であると仮定すれば、名目貨幣の増加は実質貨幣残高  $M/P$  の増加を意味する。貨幣供給の増加によって、実質残高は超過供給にあるから、利子率は低下するか、あるいは所得が拡大しなければ、均衡は回復できない。し

図9 貨幣残高の増加による効果



たがって、図9において  $LM$  曲線は右下方へ  $LM'$  のようにシフトする。新たな  $E'$  点のもとでは、利子率は諸外国の利子率水準より下にある。そのため、資本の流出が起こり、為替レートを下落させる。為替レートの下落によって輸入価格は上昇し、国内財はより競争的になるから、産出高に対する需要は拡大する。それゆえ、為替レートの下落は  $IS$  曲線を右上方にシフトさせる。為替レートの下落は国内財の相対価格が  $E'$  点で示したレベルまで需要や産出高を引き上げるに十分なまでつづくことになる。 $E''$  点のみが財市場と貨幣市場の均衡が世界利子率と両立しう点なのである。

このように、変動為替相場制のもとでは、価

格を一定とすれば、貨幣的拡張は産出高の増加や為替レートの下落に導くのである。変動為替相場制のもとでは、拡張的財政政策は有効ではなく、拡張的貨幣政策のほうが効果的であることが明らかにされた。

#### 参考文献

- [1] Dornbusch, R. & S. Fischer, MACRO-ECONOMICS, 2nd. ed., Mc Graw-Hill, Inc. 1981.
- [2] 浅子和美・加納悟・倉澤資成編『マクロ経済学』新世社, 1993.
- [3] 中谷 巖『入門マクロ経済学』第2版, 日本評論社, 1987.