

3-2 外国為替市場(と貨幣市場)を均衡させる GDP と為替レートとの組み合わせ:AA 曲線

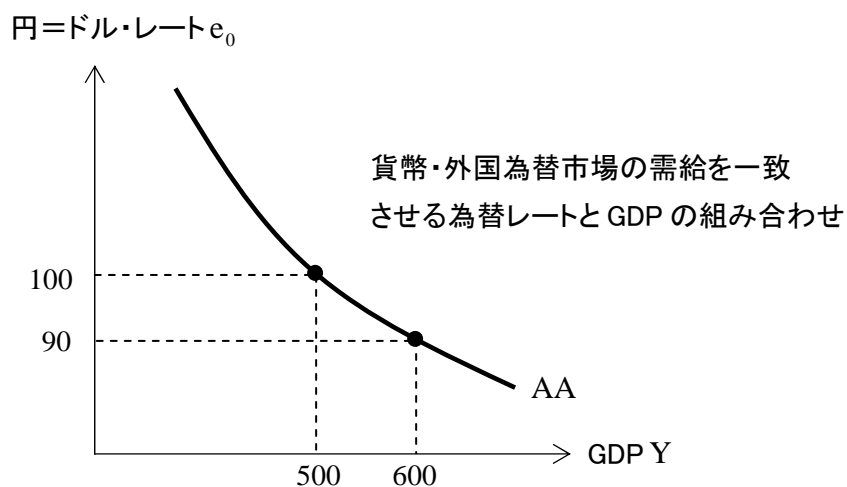
次に、**貨幣およびドルの需給を一致させるような為替レートと GDP の関係**を考えてみよう。

より大きな GDP に対して、貨幣およびドルの需給が一致するためにはより高い為替レートが必要なのか、あるいは低い為替レートでなければならないのか？

3-1 と同様、500 の GDP のもと、1ドル=100 円の為替レートで貨幣市場と外為市場が均衡しているとする。ここで、GDP が 600 に変化すると…

- ⇒ 貨幣市場で貨幣需要が増大し、貨幣供給量が不足する。
- ⇒ 貨幣市場を均衡させるためには、より高い利率が必要(第 3 章 4-1)。
- ⇒ 利率が上昇すると、1ドル=100 円のままではドル建債券の収益率が円建債券のそれを下回ることとなる。
- ⇒ 外為市場を均衡させるためには、より低い為替レート(たとえば 1ドル=90 円)が必要(第 2 章 4-1)。

以上より、外国為替市場(と貨幣市場)の需給が一致するためには、「より大きな GDP にはより低い円=ドル・レートが必要である」ことがわかる。つまり、外国為替市場の需給を一致させるような為替レートと GDP の値には、「一方が上がれば他方は下がる」という「負の関係」があるのである。これを図示したものを「AA 曲線」と呼ぶ。

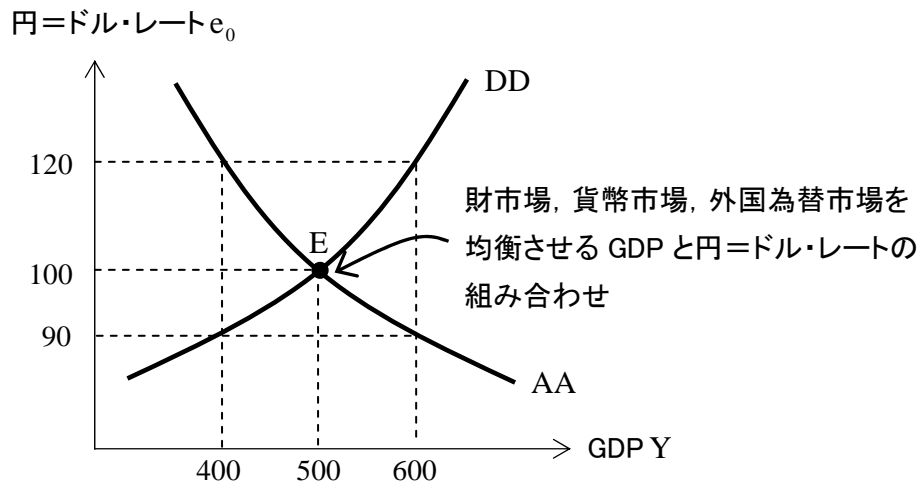


3-3 財市場と貨幣市場の同時均衡:マクロ経済の短期均衡

DD 曲線は、財市場の需給を一致させる GDP と円＝ドル・レートとの組み合わせである。

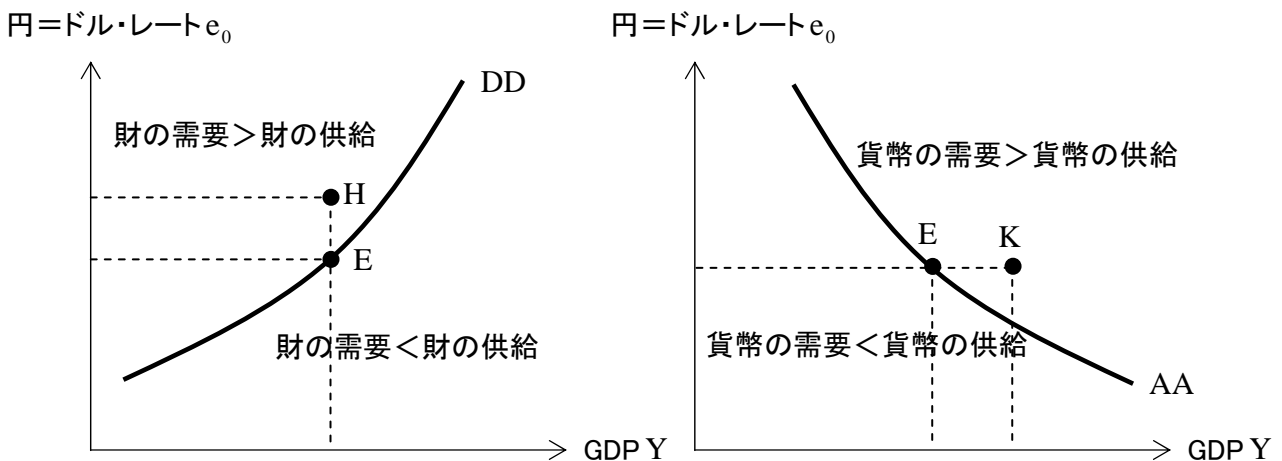
一方、AA 曲線は、貨幣市場および外国為替市場の需給を一致させる GDP と円＝ドル・レートとの組み合わせである。

したがって、両者の交点である E 点(ここでは $Y = 500, e_0 = 100$)は、財・貨幣・外国為替すべての市場の需給を同時に一致させる GDP と円＝ドル・レートとの組み合わせを表している。すなわち、E 点で示される GDP と為替レート(とその裏に隠れた利子率)こそが「マクロ経済全体の均衡」を表している。つまり、この数値例でいえば、GDP が 500、為替レートが 1ドル＝100 円の時、経済のいずれの市場も変化しなくなる。



問題は、経済が自動的にそこへと向かうメカニズムを備えているかどうかである。

この点を考察する準備として、DD 曲線・AA 曲線から外れたところで財市場・貨幣市場の需給がどうなっているのかを考えてみよう。



左図の H 点の組み合わせは、需給が一致している E 点に比べて為替レートが円安である。つまり、E 点に比べて経常収支が大きく、したがって総需要が大きくなっていることになる (GDP は同じなので総供給は変

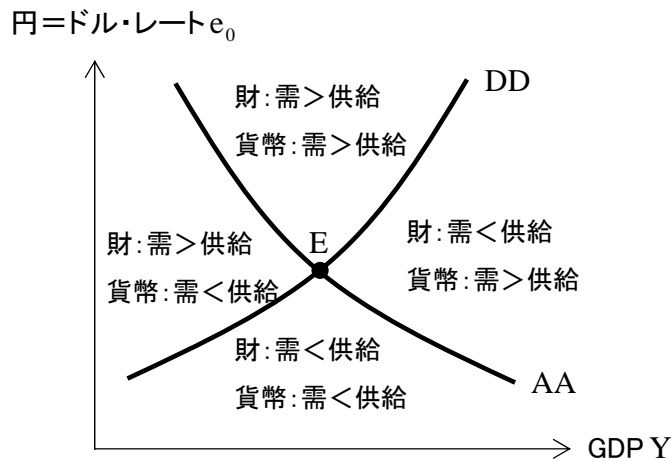
わっていない). よって, E 点で需給が均衡しているならば, H 点では需要が供給を上回っていることになる.

DD 曲線より上の領域の組み合わせ全てについて同じロジックがあてはまるので, DD 曲線の上の領域では財市場の需要が供給を上回っている.

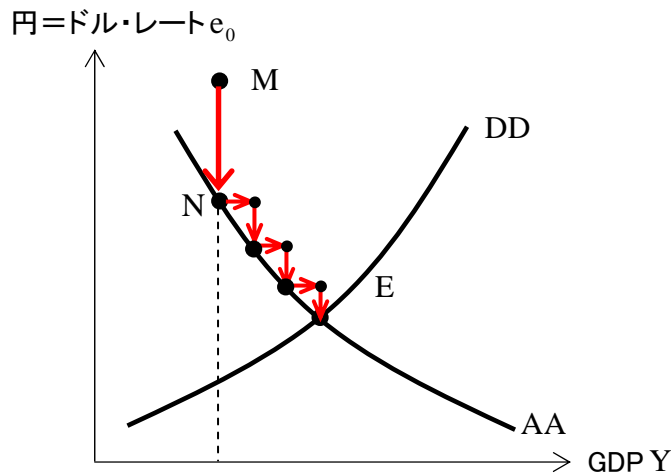
右図 K 点の組み合わせは, 貨幣の需給が一致している E 点に較べて GDP が大きい. つまり, E 点に較べると貨幣需要が大きくなっている. したがって, E 点で貨幣の需給が均衡しているならば, K 点では需要が供給を上回っていることになる.

AA 曲線より右側の領域全てについて同じロジックがあてはまるので, この領域では貨幣市場の需要が供給を上回っている.

これらを合わせると(下図), 経済が E 点以外のところに位置しているとき, 各市場がどのような状況にあるのかを知ることができる.



この情報をもとに, 経済が E 点以外のところにあるとき, 何が起こるかを考察することができる. 一例として, 経済が M 点にあるとき何が起こるか考えてみよう.



M 点の組み合わせの下では、財市場で供給不足が、貨幣市場で需要不足が生じている。むろん、両方の市場で調整が始まる。すなわち、財市場では生産が増加しはじめ、貨幣・外国為替市場で利子率が下落し円＝ドル・レートが上昇しはじめる。¹¹

ところで、生産が増加するにはある程度の時間がかかるのに対して、利子率の下落と為替レートの上昇は瞬時に起こる。これは、ものを増やすのには労働者を多く雇ったり、原材料を多く仕入れたりと比較的時間がかかるのに対して、貨幣を債券に換えようと証券会社に注文を出したり、円建債券の売りやドル建債券の買い注文を入れるのは瞬時に可能だからである。したがって、貨幣・外国為替市場のほうは瞬時に利子率・為替レートが変化して均衡が回復される。すなわち、GDP が増加しはじめる前に、利子率および為替レートは瞬時に貨幣市場・外国為替市場の均衡を回復する水準に「ジャンプ」する。図でいえば、経済は垂直方向に(=GDP が変化しないまま)AA 曲線まで即座に移動する(M 点→N 点)。

N 点は AA 曲線上にあるため貨幣・外国為替市場は均衡しているが、同時に DD 曲線の右側にあるため財市場は相変わらず供給不足である。したがって、やがて GDP が少しずつ増えはじめる(水平方向に移動しはじめる)が、GDP が増えると即座に貨幣市場・外国為替市場の調整が行われ、また垂直方向に AA 曲線上へと移動する。

この「GDP が少し増えて(水平方向に少し移動して)即座に AA 曲線上に垂直移動する」プロセスを繰り返し、やがて E 点へと到達し、マクロ経済は均衡状態に入る。

基本的に、貨幣・外国為替市場は調整スピードがきわめて速いため、常に均衡状態にあると考えてよい。一方、財市場のほうは調整に時間がかかるため、常に均衡状態にあるとは限らない(が、均衡状態に向かってはいる)。

以上より、「GDP と為替レートは DD 曲線と AA 曲線の交点に決まる」と言うことができる。交点 E を、全ての市場が同時に均衡している(したがって、そこから動こうとする力が働かない)という意味で、「マクロ経済の均衡」と呼ぶ(特定の市場の均衡ではなく)。

GDP と為替レートは、財市場・貨幣市場・外国為替市場を同時に均衡させるような水準(DD 曲線と AA 曲線の交点)に決まる。

¹¹ なぜそうなるのか考えてみよう。これまでの総復習になる。