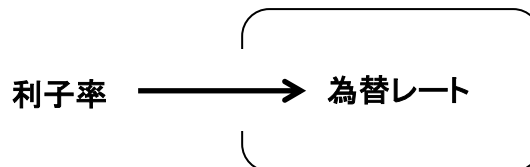


第3章 資産市場の均衡：利子率と為替レートの同時決定（教科書 第15章）

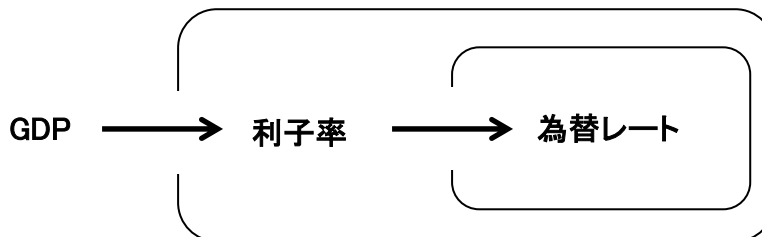
第2章では、円資産やドル資産の利子率はどこかですでに決まっているものとして、それらの利子率のもとで為替レート（円＝ドル・レート）がどのような水準に落ち着くかを考えた。

円資産・ドル資産の利子率 = 外生変数
 為替レート = 内生変数

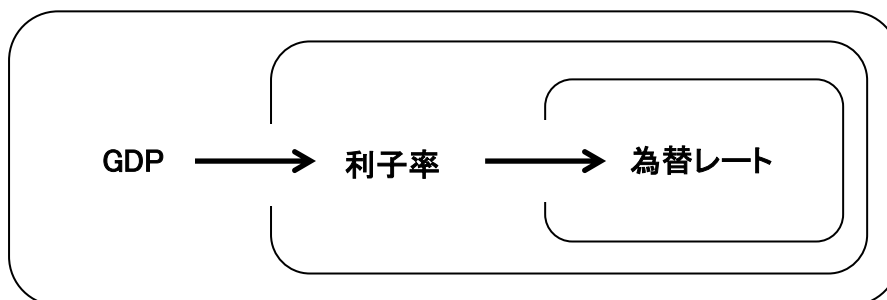


これに対して第3章では、GDPの大きさが与えられたときに、円資産・ドル資産の利子率がどのように決定され、ひいては為替レートがどのように決定されるかを考察する。

外生変数 = GDP
 内生変数 = 円資産・ドル資産の利子率, 為替レート



ついでながら、次の第4章では、GDPの大きさも含め、①為替レート、②利子率、③GDPという開放経済の3つの重要な変数が同時に決定される様子を考察する。



1 資産の構成：貨幣・債券

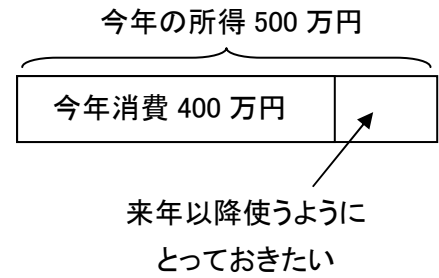
今年 A さんは 500 万円の価値を生み出した

(=500 万円の所得を得た).

全てを今年使ってしまわずに、たとえば 100 万円分は
来年以降に使うように残しておきたい。

⇒ 100 万円全部、現金のまま財布にしまっておく？

他に保蔵方法はないの？



価値の保蔵手段

① 現金のまま机にしまっておく

② 銀行に預金しておく (=銀行に貸す. **銀行預金**.)

③ 政府に貸す (=中央・地方政府から債券 (**国債・地方債**)) を購入する)

④ 民間企業に貸す (=自国あるいは外国の会社の債券 (**社債**)) を購入する)

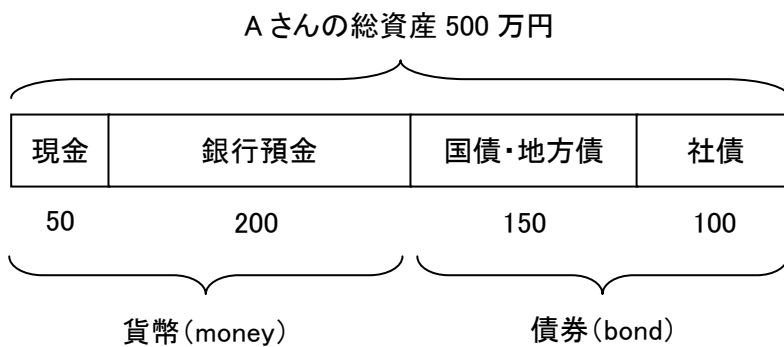
利子がつく

⇒ これら、価値の保蔵手段のことを**資産(asset)**と呼ぶ⁷.

ところで、A さんはこれまで毎年少しずつ貯蓄し、したがって資産を蓄積してきたであろう。

この、A さんがこれまでの年に使わずに後回しにしてきた価値の積み重なったもの (たとえば 500 万円としよう) を「総資産」と呼ぶ。当然、そのうちの一部は現金という形で、一部は銀行預金という形で、一部は公債という形で、残りは社債という形で保持されている。

つまり、A さんの総資産は、現金・預金・公債・社債によって構成されている。



マクロ経済学では、多種多様な資産を大きく貨幣と債券の 2 種類に分けて考える (それ以上の細かい分類は気にしない)。分類のポイントは、「収益性」と「流動性」である。

⁷厳密には、これらは「金融資産」である。他に、価値の保蔵手段としては土地・金・ダイヤモンドなどの「実物資産」がある。しかし、ここでは人々は価値を金融資産のみで保蔵すると仮定し、「資産」と「金融資産」を同義語として用いる。

資産の収益性：その資産を保有することで、どれだけの収益が得られるか。

- 現金 : 現金を持っていても収益は得られない。収益性はゼロ。
銀行預金 : 利子がつくが、国債・地方債・社債に較べるとはるかに小さい。収益性は低い。
国債・地方債・社債 : 非常に高い収益が得られる。収益性は高い。

資産の流動性：資産をどれだけ早く、かつ低い費用で支払い手段に換えることができるか。

- 現金 : 支払い手段そのものなので、流動性が最も高い資産。
銀行預金 : 当座預金や普通預金は流動性がかなり高い。一方、定期預金になると、満期前の現金化には手数料が伴うため、流動性はやや低い。しかし、次の債券よりは流動性ははるかに高い。
国債・地方債・社債 : 満期前であっても市場で売却することで支払い手段（現金・預金）に換えることができる。しかし、売りたいタイミングですぐに買い手がつくとは限らず、またいくらで売れるかも不確実である。さらに、売れる時も手数料を支払わなければならないため、流動性は低い。

現金、預金：支払い手段としての使い勝手がよい。一方、収益はないか、あっても非常に小さい。⇒ まとめて「貨幣」と総称する。

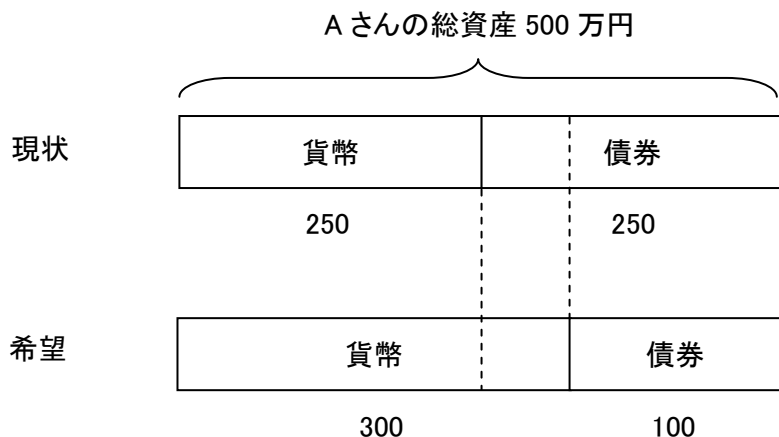
国債、地方債、社債：大きな収益をもたらしてくれる。一方、支払い手段としての使い勝手は悪い。⇒ まとめて「債券」と総称する。

収益性と流動性がともに他の資産より高いような資産は存在しない。もしそのような資産が存在するならば、他の資産を持つという人はいなくなり、他の資産が存在しなくなる。様々な資産が存在するという事は、それぞれ一長一短がある（「収益性は高いが流動性は低い」など）ということ。

人々は収益性と流動性のバランスを考えて、常に自分の保持する総資産における貨幣と債券の割合を「望ましい比率」に保持したいと考えている。したがって、事情が変わって望ましいと考える比率が変化すれば、当然貨幣と債券の比率を調整しようとする。

今、ある日の夕食の席で突然、Aさんは娘さんから「結婚したい人がいるんだけど」と相談を持ちかけられたとする。つまり、近い将来結婚費用としての出費が必要となる可能性が高まったわけである。

このとき、当然Aさんは総資産における貨幣の比率をもう少し（たとえば50万円）増やしたいと考えるだろう（次ページ図）。



ここで気をつけなければいけないのは、Aさんが、今この瞬間、総資産に貨幣を50万円追加することはできないという点である。総資産を増やすためには、また1年間頑張って稼いでその中から50万円貯蓄しなければならない。今この瞬間にAさんにできることは、すでにある総資産の中で債券を50万円分売って貨幣を50万円分入手する、つまり総資産の額は変えずに貨幣の比率を増やすことだけである。

この例からわかるように…

貨幣を増やす ⇔ 債券を減らす

⇒ ところで、貨幣は利子を生まないが、債券は利子を生む。
 貨幣を持つことは、債券を減らしてその分の利子収入を諦めることを意味する。

貨幣保有の機会費用