

実質貨幣需要

図 4.5 の横軸には実質貨幣需要を測っています。実質貨幣需要とは「モノで測った貨幣需要量」のことです。

資産を持つ目的は、既に何度か説明したように「購買力」を将来へと移転することです。今、仮に米 10kg の価格が 2000 円だとしましょう。あなたが 10 万円の貨幣（現金・銀行預金）を保有していたとすると、「米を 500kg 買えるだけの貨幣」を持っていることになります。つまり、いざとなれば米 500kg をすぐに入手できる準備が整っているわけです。ここで、米 10kg の価格が 4000 円になったとします。この価格上昇によって、あなたの保有している貨幣は「米でいえば 250kg 分」に半減してしまうので、あなたはもう少し貨幣の保有金額を増やしたいと考えるでしょう。資産保有の目的が購買力の将来への移転である以上、重要なのはその資産でどれだけのモノを購入できるかということです。したがって、私たちは望ましい貨幣量を決める際、実は「その額の貨幣でモノをどれくらい購入できるか」を無意識のうちに考えています。この「(たとえば) 米で測っていくら分の貨幣を保有したいか」を実質貨幣需要と言います。

4.4 貨幣の供給

前節では、経済全体で人々がどれだけの貨幣を保有したいと考えているかを見ました。当然、次は実際にどれだけの貨幣が保有可能なのか、すなわちどれだけの貨幣が市中に流通しているのかを見る必要があります。では、経済全体の貨幣の流通量はどのような要因に依存して決まっているのでしょうか。結論から言えば、貨幣を市中に供給しているのは中央銀行ですが、貨幣の需要とは対象的に中央銀行の意思決定は利率とは無関係です。これは、中央銀行が基本的に損得勘定ではなく、「政策的意図」から貨幣の流通量をコントロールしているためです³。

貨幣供給量が利率に依存しないということは、利率が 0.01 であろうと 0.05 であろうと中央銀行は流通させる貨幣量を変えないということです。したがって、縦軸に利率を測った図上では、利率と貨幣供給量との関係は図 4.6 のように垂直な直線として描かれることになります。

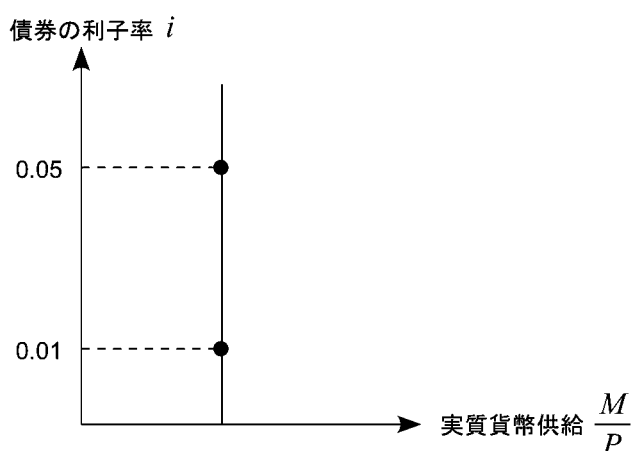


図 4.6: 貨幣の供給

³中央銀行が貨幣の流通量をどこまでコントロール可能かについては議論があります。ここでは、簡単化のため完全に操作できるものとします。

貨幣需要と貨幣供給を同じグラフ上に描いたものが図4.7です。ここから、多くの人は貨幣の需要と供給が一致するような水準に利率が「落ち着く」というストーリーを予想するでしょう。実際、利率が0.03であれば、人々の保有したい貨幣量と現実の流通量とが一致しているため、全ての人々が保有したい分だけ保有することが可能です。したがって、誰も何らかの行動を起こそうとは考えず、その意味で市場は落ち着いています。

一方で、利率が0.03より高い水準にある場合は、望ましい貨幣量が流通している貨幣量を上回っているため、誰かが希望を満たせていない（＝貨幣を余計に持っている）こととなります。この人達は貨幣をなんとかして手放そうとする（＝債券を購入しようとする）でしょう。逆に、0.03を下回る利率では望ましい貨幣保有量が流通量を上回っているため、誰かが希望通り貨幣を保有できていないこととなります。この人たちは貨幣を入手するために、債券を売却しようとするでしょう。このように、利率が貨幣の需給を一致させる0.03以外の水準にある場合、人々は行動を起こし、市場は動き出してしまうのです。

問題は、0.03から上下に離れている状況で、0.03へと押し戻すような力が作用するかどうかです。仮にそのような力が働くならば、「いずれ市場はその利率に向かう」という意味でも、「利率は0.03に決まる」と言えるでしょう。しかし、この問題を考えるためには、「利率が変化する」とはどういうことなのか、あるいは債券の利率とは何かを考えなければなりません。

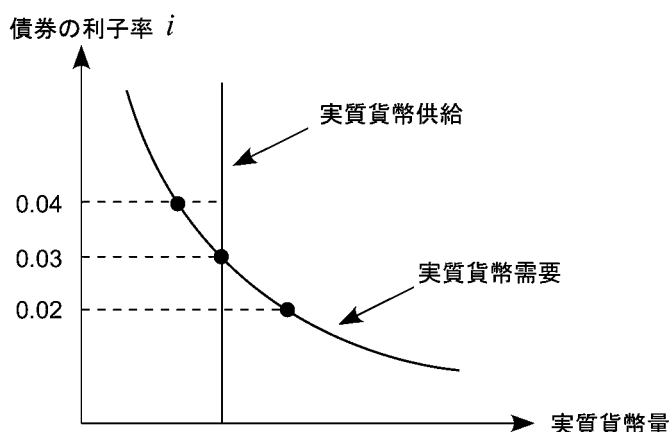


図 4.7: 貨幣の需給の一致

4.5 債券の利率

ここでは、債券の利率とは何であるのか、どのように計算されるのかを説明します。それを理解することで、債券の「価格」の変化がその利率をどのように動かすかを知ることができます。

4.5.1 複利計算

「利率0.05で10万円を1年間お借ります」という借用書をあなたが購入すると、今日あなたが払った（貸した）10万円は1年後に元本10万円に利子 $100,000 \times 0.05 = 5,000$ 円を加えた105,000円となって返ってきます。