

## 4.8 GDP, 貨幣供給量, 物価水準の変化と為替レート

図 4.1 で見たように, 第 3 章では円 = ドル・レートが円建債券の利率の変化にどう影響されるかを見ました. 一方, 本章では, その円建債券の利率が, GDP, 貨幣供給量および物価水準の変化にどう影響されるかを見ました. したがって, 図 4.19 のようにこれら 2 つの分析を結合すれば, GDP, 貨幣供給量および物価水準の変化が円 = ドル・レートにどう影響するかを知ることができます.

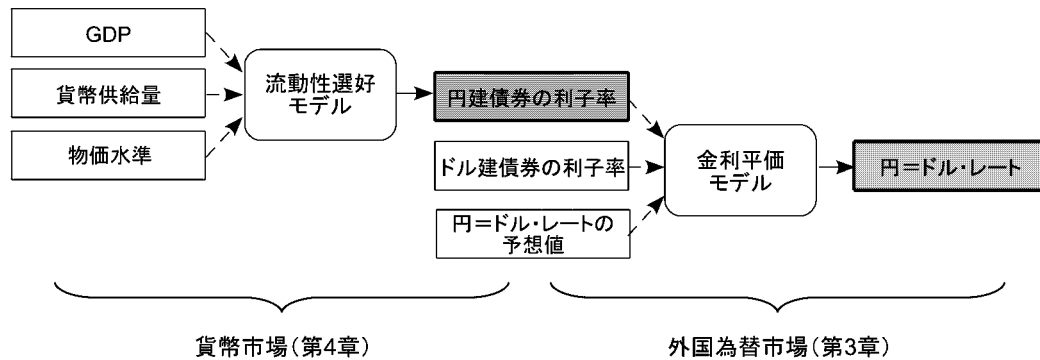


図 4.19: 利率, 為替レート

前節で見たように, GDP の拡大, 貨幣供給量の縮小, 物価水準の上昇は円建債券の利率を上昇させます. 一方, 前章で見たように, 円建債券の利率の上昇は円 = ドル・レートを低下 (円を増価) させます. したがって,

日本の GDP の拡大, 貨幣供給量の縮小, 物価水準の上昇は円 = ドル・レートを低下させる (円を増価させる)

ということがわかります. 同様に, GDP の縮小, 貨幣供給量の拡大, 物価水準の低下は円建債券の利率を低下させますが, 円建債券の利率の低下は円 = ドル・レートを上昇 (円を減価) させます. したがって,

日本の GDP の縮小, 貨幣供給量の拡大, 物価水準の低下は円 = ドル・レートを上昇させる (円を減価させる)

ということがわかります.

GDP, 貨幣供給量, 物価水準の円 = ドル・レートに対する影響を図で確認するには, 第 3 章と第 4 章の図を合わせた図 4.20 を用いると簡単です. 左側で貨幣の需給が一致するよう円建債券の利率が決定され, 右側で, その利率がドル建債券の予想収益率に一致するように円 = ドル・レートが決定されています.

この図を用いれば, GDP・貨幣供給量・物価水準の変化が為替レートに及ぼす影響を簡単に知ることができます. 図 4.21 では, GDP の拡大 (貨幣需要曲線の左側シフト) によって円建債券の利率が 0.03 から 0.05 へと上昇し (図左側), 結果として円 = ドル・レートが 100 円から 98 円へと低下する (円が増価する) 様子が描かれています (図右側). 貨幣供給量および物価水準の変化がどのように図示されるかは, 練習問題としておきましょう.

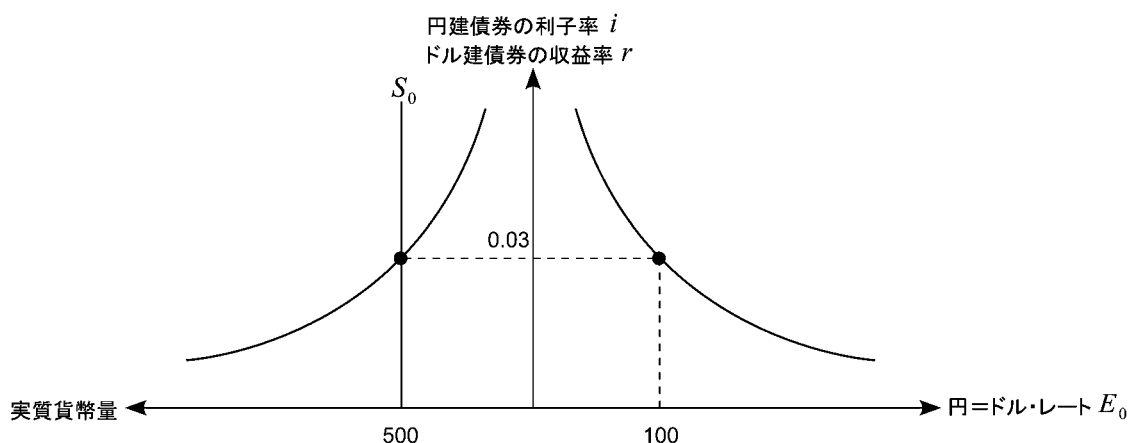


図 4.20: 利率と為替レート (1)

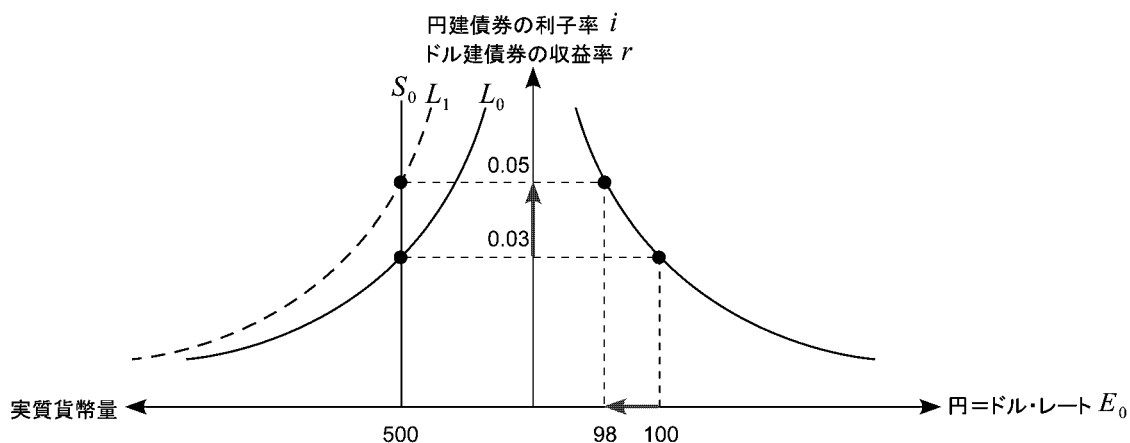


図 4.21: 利率と為替レート (2)

### アメリカの GDP, 貨幣供給量, 物価水準の変化

本章では円建債券の利率の決定について見てきましたが、ドル建債券の利率も同様に考えることができます。すなわち、ドル建債券の利率は、アメリカにおける貨幣の需給が一致するよう決定されます。そして、アメリカにおける貨幣の需給は、アメリカの GDP, 貨幣供給量, 物価水準に影響されます。

ところで、すでに見たとおり、ドル建債券の利率の変化は円＝ドル・レートに影響を与えます (p.41, 3.3.3 節)。したがって、本章の分析枠組を用いれば、アメリカの GDP, 貨幣供給量, 物価水準の変化が円＝ドル・レートに与える影響を知ることができます。すなわち、米国の GDP の拡大, 貨幣供給量の縮小, 物価水準の上昇はドル建債券の利率を上昇させます。したがって、円＝ドル・レートを上昇させる (= 円を減価させる) こととなります。同様に、米国の GDP の縮小, 貨幣供給量の拡大, 物価水準の低下はドル建債券の利率を低下させます。したがって、円＝ドル・レートを低下させる (= 円を増価させる) こととなります。これら米国の変数の変化が円＝ドル・レートに与える影響が図 4.21 上でどのように表わされるか考えてみるとよいでしょう。

## 第5章 GDPの決定：製品・サービスの市場

### 5.1 マクロ経済を構成する3つの市場

第4章では、GDP、貨幣供給量、物価水準が与えられたときに、利率がどのような水準に決定されるかを考察しました。本章では、前章で「すでに決まっているもの」として扱われていたGDPの大きさが、どのような市場でどのように決定されるのかを考察します。先に着地点を示すという目的で結論を述べてしまうと、GDPの大きさは、為替レートを与えられたものとして製品・サービスの需要と供給が一致するような水準に落ち着きます。



図 5.1: GDP の決定

ところで、製品・サービス市場でGDPの大きさを決める要因である為替レートは、外国為替市場で利率によって決定され、その利率は資産市場でGDPによって決定されます。注意深い受講者は気づいたと思いますが、為替レート・利率・GDPという3つの変数は、お互いに相手を決めると同時に相手によって決められる関係（これを「相互依存関係」と言う）にあるのです。ここではじめて、皆さんは3つの市場—外国為替市場、資産市場、製品・サービス市場—が互いに影響し合っていることを直観的に理解することができるでしょう。

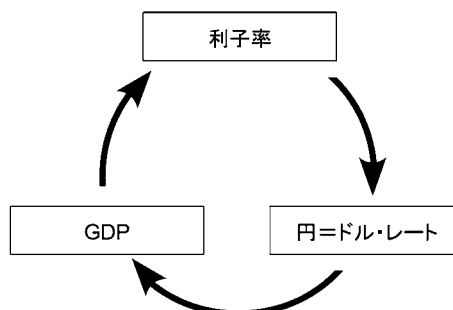


図 5.2: 3つの変数の相互依存関係

具体的に3つの市場が連動する様子を見るのは次の章に譲るとして、この章では製品・サービス市場におけるGDPの決定メカニズムを考察していきます。

## 5.2 製品・サービスの需要

一国内で生産される製品・サービスへの需要は、どのような要因に影響されるのでしょうか。これは、誰が購入するかによって変わってきます。たとえば、政府が製品・サービスの購入を増やす理由と、私たち一般家計が増やす理由とが異なるであろうことは、比較的容易に理解できるでしょう。したがって、製品・サービスの需要を考察する際には、需要者によって分けて考えるのが通例です。

- [A] 家計による需要 ⇒ 消費 (Consumption, C)
- [B] 企業による需要 ⇒ 投資 (Investment, I)
- [C] 政府による需要 ⇒ 政府支出 (Government Expenditure, G)
- [D] 外国による需要 ⇒ 経常収支あるいは純輸出 (Current Account, CA)

以下、それぞれの需要について、どのような要因に影響されるのか確認していきましょう。

### 5.2.1 家計による需要：消費

ある1年間に家計がどれだけの製品・サービス購入しようとするかは、概ねその年の家計の所得総額に影響されると考えられます。むろん、所得が大きいときは多く購入しようとする、所得が小さいときは購入額を抑えようとするでしょう。ところで、第1章で見たとおり、家計の所得総額はほぼGDPの大きさに一致します。従って、製品・サービスに対する家計の需要は、GDPが大きいときほど大きくなる、と考えることができます。GDPと消費のこのような関係を図示したものが図5.3です。

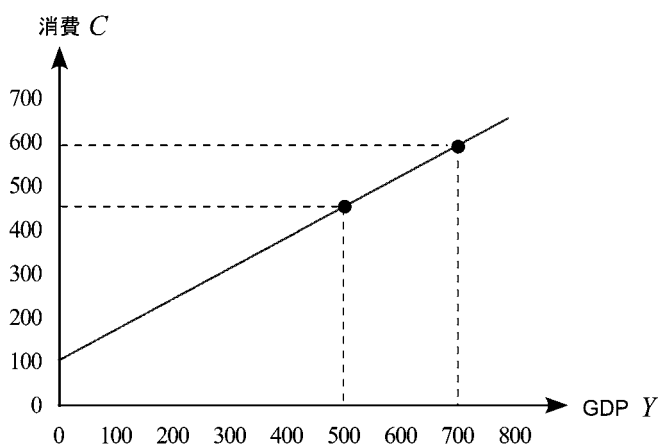


図 5.3: 消費と GDP の関係

図 5.3 には、消費と GDP の関係に関する 3 つの「仮定」が表されています。

仮定 1 GDP が大きいときほど消費は大きい。⇒ グラフは右上がり

仮定 2 GDP がゼロのときも一定量の消費を行う。⇒ 切片が正である

仮定 3 GDP が 1 単位増えても、それを全て消費にまわすことはない。⇒ 傾きが 1 より小さい<sup>1</sup>

<sup>1</sup> グラフの「傾き」とは、横軸の変数（ここでは GDP）が 1 増えたとき縦軸の変数（ここでは消費）がいくら増えるかのことです。