

## 第6章 マクロ経済の均衡：為替レートとGDPの同時決定

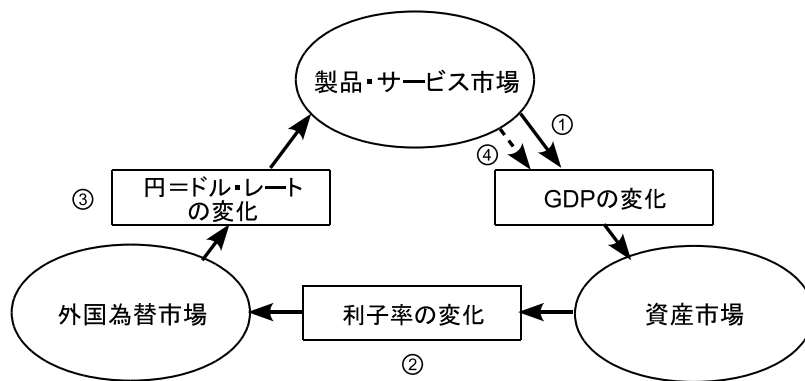
### 6.1 マクロ経済の均衡：3つの市場の「同時」均衡

これまでの各章では、外国為替市場の均衡、資産市場の均衡、製品・サービス市場の均衡のように、特定の市場の均衡状態を単独で分析してきました。すなわち、他の市場との相互作用はないものと仮定して話をすすめてきました。たとえば、外国為替市場における為替レートの決定を考察するとき、私達は「利率は外から与えられている（したがって利率から為替レートへのフィードバックはない）」と仮定したのです。

しかし、すでに見たとおり、為替レートの変化は均衡GDPに影響を与え（第5章）、GDPの変化は均衡利率に影響を与えます（第4章）。そして、均衡利率の変化は再び為替レートを変化させるでしょう。すなわち、為替レートは利率に影響を与えてしまい、それによって為替レート自身がさらに影響されてしまうという、3つの変数間の相互作用が存在するのです。

本章では、3つの市場間に存在するこうした相互作用を考慮した上で、為替レート・利率・GDPがどのような水準に決定されるかを考えていきます。相互作用を考慮するならば、私達は3つの市場の同時均衡を分析しなければなりません。なぜなら、いずれかひとつでも均衡していない市場があれば、他の市場が均衡していてもそれは一時的なものにすぎないためです。次のような例を考えてみましょう。今、円＝ドル・レートが100円、利率が0.03、GDPが700兆円で、外国為替市場と貨幣市場が均衡していたとしましょう。一方で、製品・サービス市場は需要が供給を上回っていたとします。製品・サービス市場では企業が在庫の急減にみまわれますから、当然生産（GDP）を増やしていきます。ところで、GDPの拡大は貨幣需要を増加させる（貨幣需要曲線を外側にシフトさせる）ので、貨幣市場では需要が供給を上回り、利率が上昇しはじめます。利率の上昇によって円建債券の収益率がドル建債券のそれを上回るため、外国為替市場で大量の円買い・ドル売りが発生し、為替レートが低下しはじめます（円高・ドル安）。そして、この為替レートの低下が輸出を減少させ輸入を増加させるので、製品・サービス市場で総需要の変化をもたらすこととなります。このように、ひとつでも均衡していない市場があれば、そこで生じる変化が次から次へと他の市場に伝播し、当初均衡していた市場まで動き出してしまうのです（図6.1）。したがって、3つの市場全てが同時に均衡状態になれば、もはや「均衡」とは言えないのです。すなわち、先の「円＝ドル・レートが100円、利率が0.03、GDPが700兆円」という数値も、3つの市場が均衡していない以上は最終的な値ではなく、過渡的な（＝いずれ変わってしまう）ものにすぎないのです。

逆に言えば、3つの市場が同時に均衡していれば、そのときの為替レート（ $E_0$ ）・利率（ $i$ ）・GDP（ $Y$ ）は外から力が加わらない限りもはや変化することはなく、いわば「最終的な値」と呼んでよいこととなります。その意味で、私達は



製品・サービス市場で生じる変化(①)が、次々と他の市場へ伝播し(②③)、製品・サービス市場に再び変化を引き起こしてしまう(④)。

図 6.1: 3つの市場の相互作用

為替レート ( $E_0$ )・利率 ( $i$ )・GDP ( $Y$ ) は3つの市場が同時に均衡するような水準に決まる

とすることができます。そして、以後はこれらを「均衡為替レート」「均衡利率」「均衡GDP」と呼ぶことにしましょう。

以下、本章では、3つの市場を同時に均衡させるような為替レート ( $E_0$ )・利率 ( $i$ )・GDP ( $Y$ ) の水準をいかに見つけるか、どのようにしてそれらが達成されるのかを最初に考察します。その次に、それら均衡為替レート・均衡利率・均衡GDPがどのような「事件」によって変化するのかを考察します。

## 6.2 外国為替市場・資産市場を均衡させる為替レートとGDPの組み合わせ：AA曲線

ここからは、3つの市場の同時均衡を実現する為替レート・利率・GDPの組み合わせを見つける作業に入っていきます。しかし、このままでは3つの変数 ( $E_0, i, Y$ ) を同時に分析することとなり、3次元のグラフ(つまり立体)が必要となります。そこで、なんとか2次元のグラフ(平面)に落とすために次のようなトリックを用います。すなわち、貨幣市場およびそこで決定される利率を舞台裏に隠してしまうわけです。そうすると、私達の作りあげたマクロ経済は図6.2のように見えるようになります。こうすることで、あたかも外国為替市場と製品・サービス市場という2つの市場が、円・ドル＝レートとGDPという2つの変数を通じてつながっているように考えることができるのです。したがって、見かけ上は2つの市場を同時に均衡させる2つの変数の組み合わせを探す作業になります。具体的には、以下の手順で探していきます。