

総需要 II

今井亮一

IS-LM with Endogenous Price

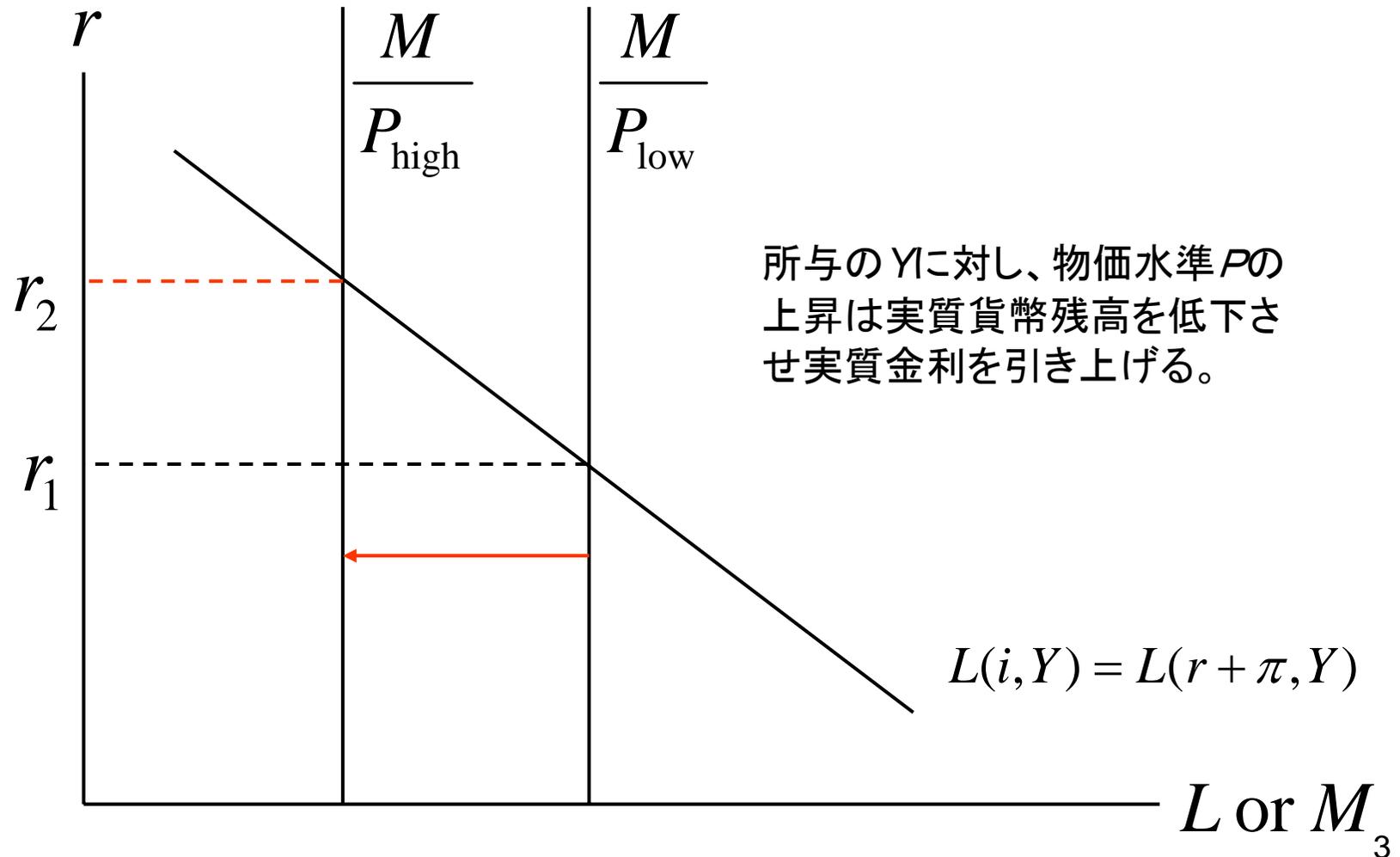
$$I(r) = S(r, Y)$$

$$L(r - \pi, Y) = \frac{M}{P}$$

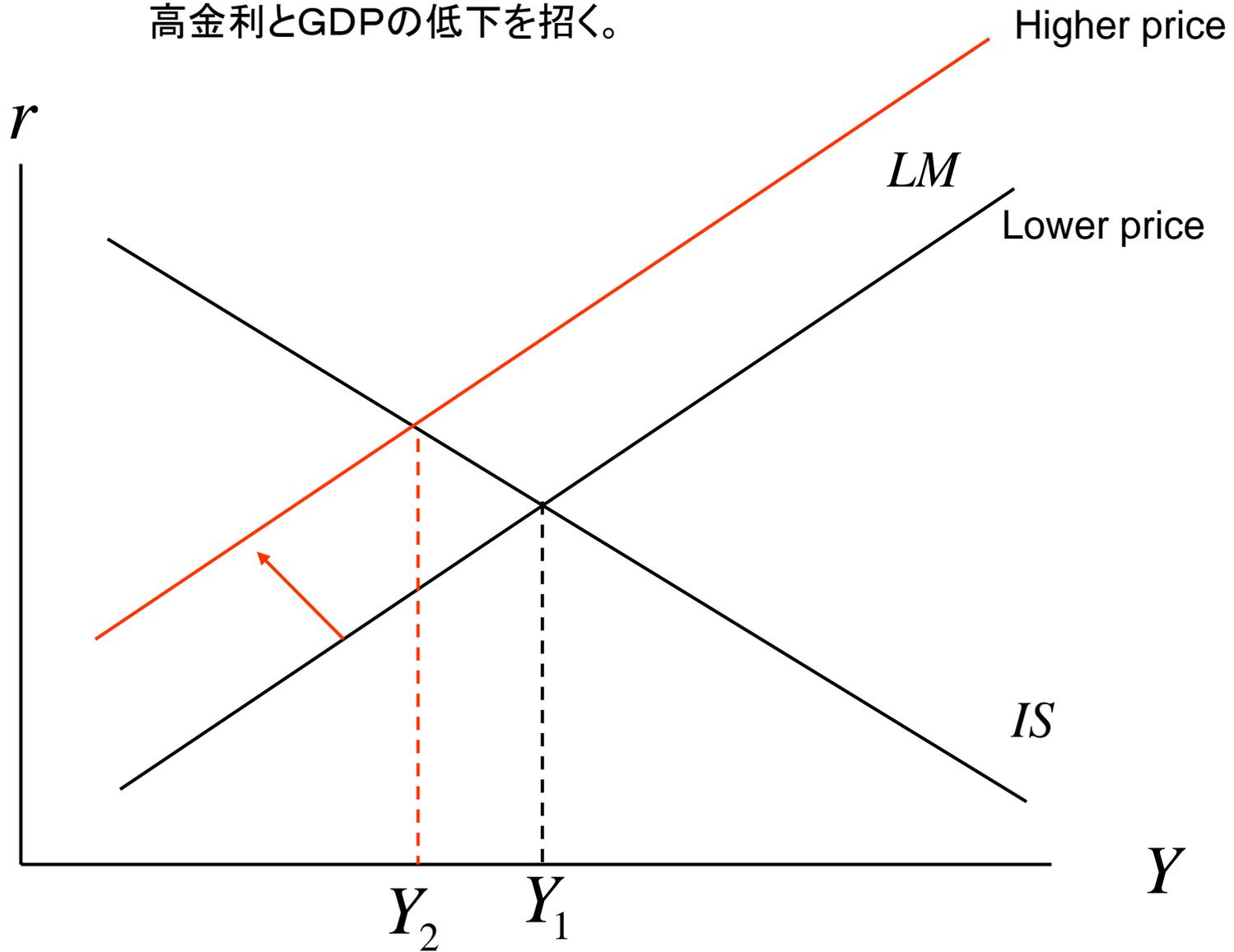
短期的には、インフレ率 π は一定である。

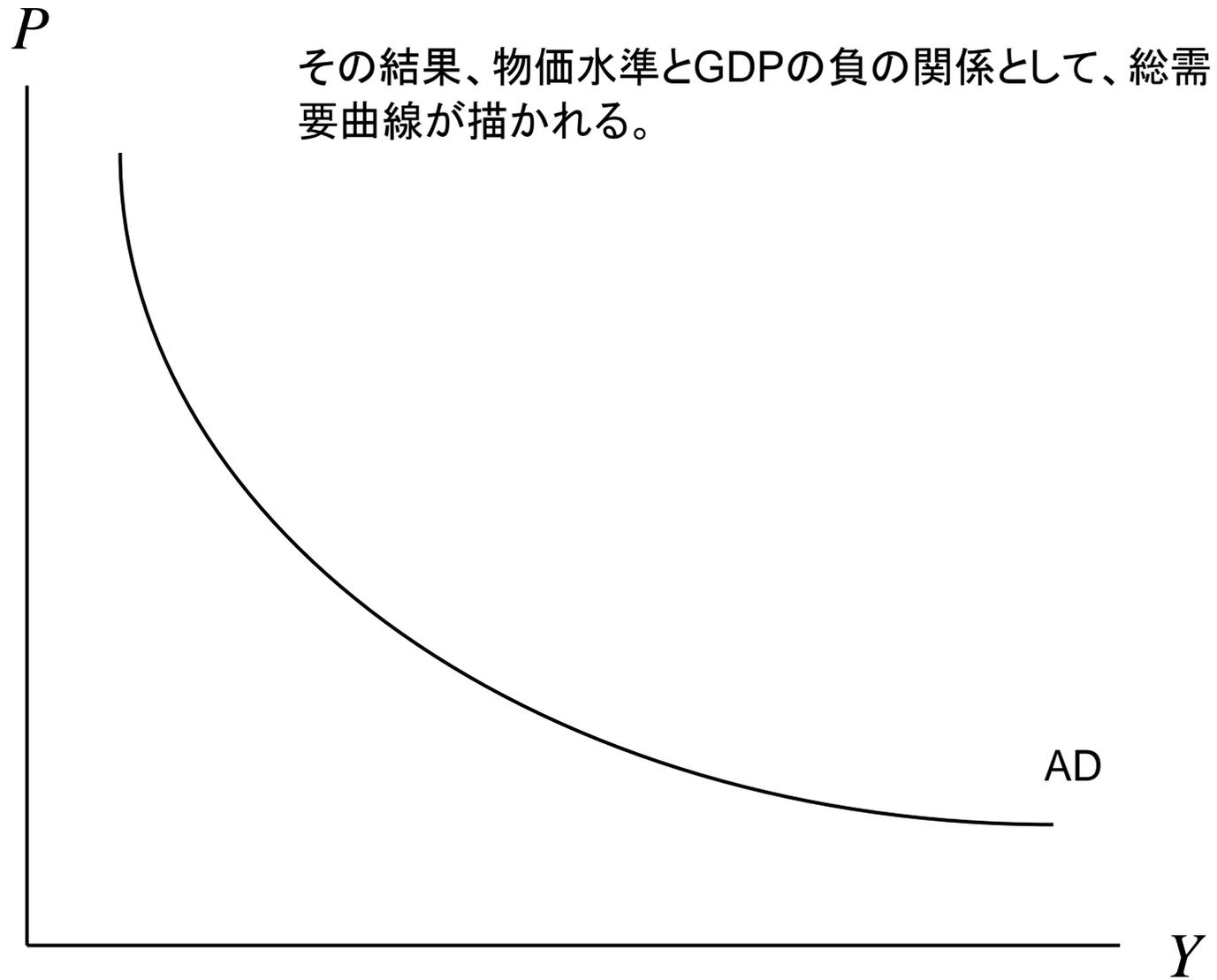
しかし、恒久的な物価水準 P の変化の効果を考察できる。

流動性の市場

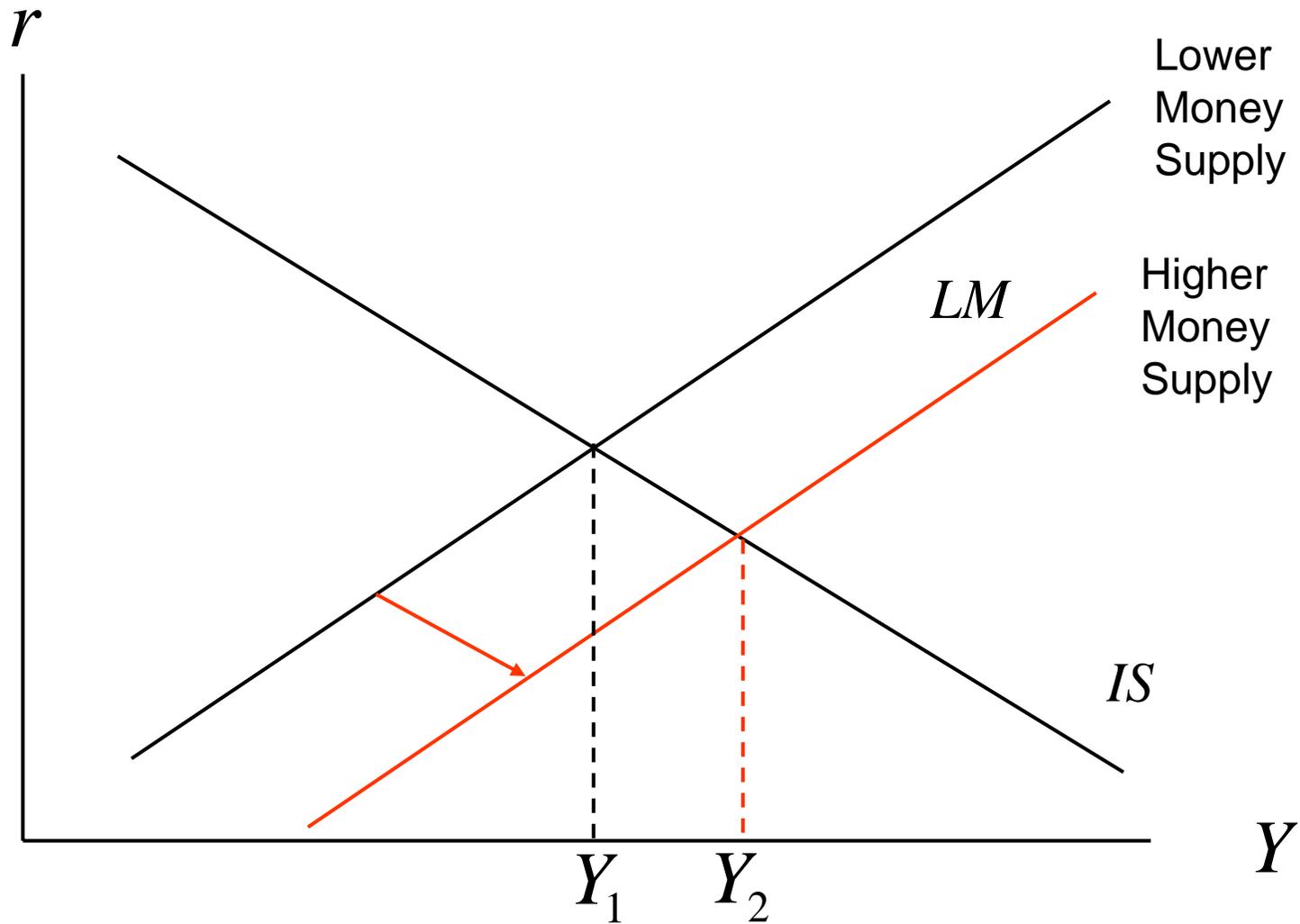


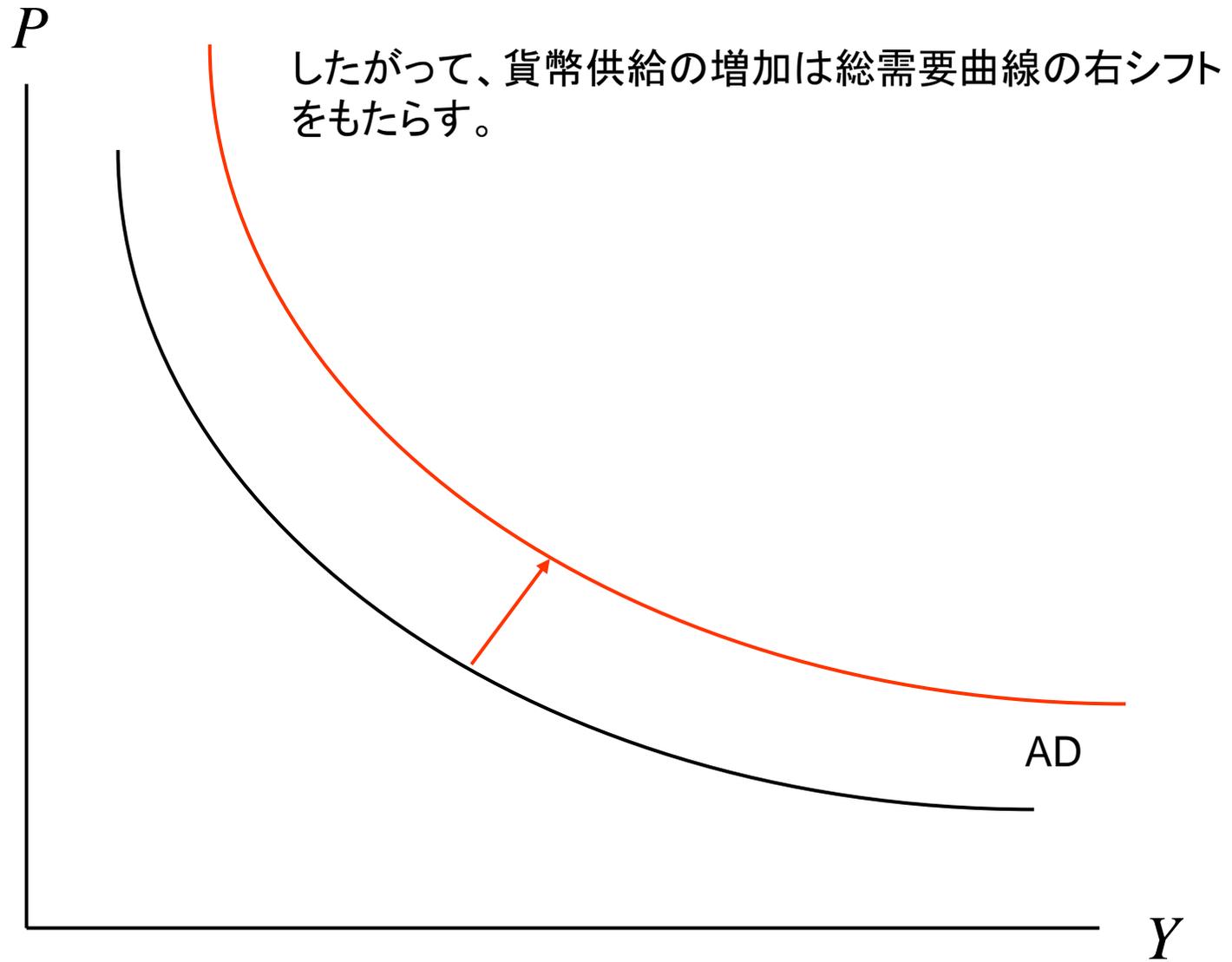
物価水準の上昇は LM 曲線を左シフトさせ、
高金利と GDP の低下を招く。



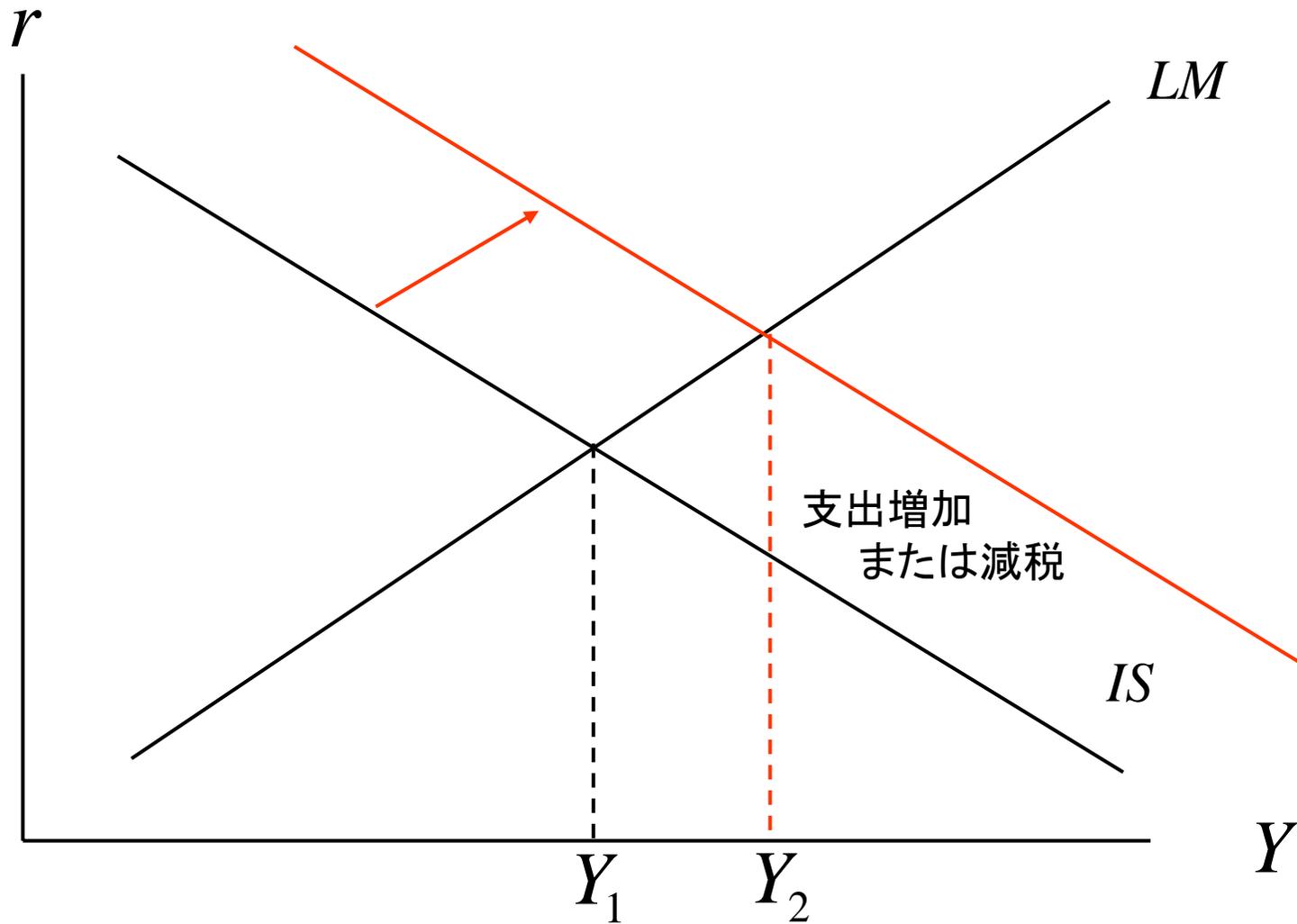


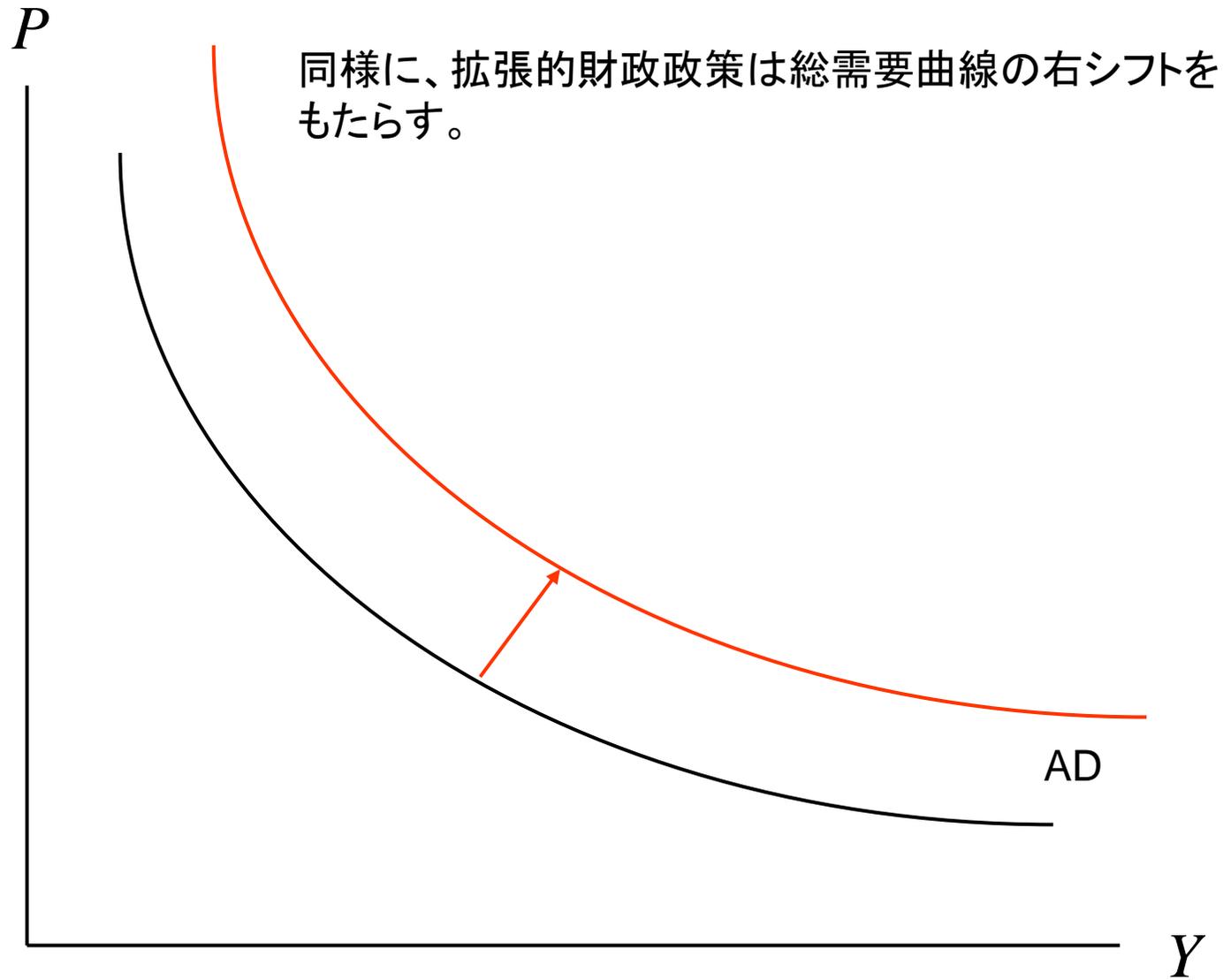
所与の物価水準に対して、貨幣供給量の増加はLM曲線を右シフトさせ、GDP増加と実質金利低下をもたらす。



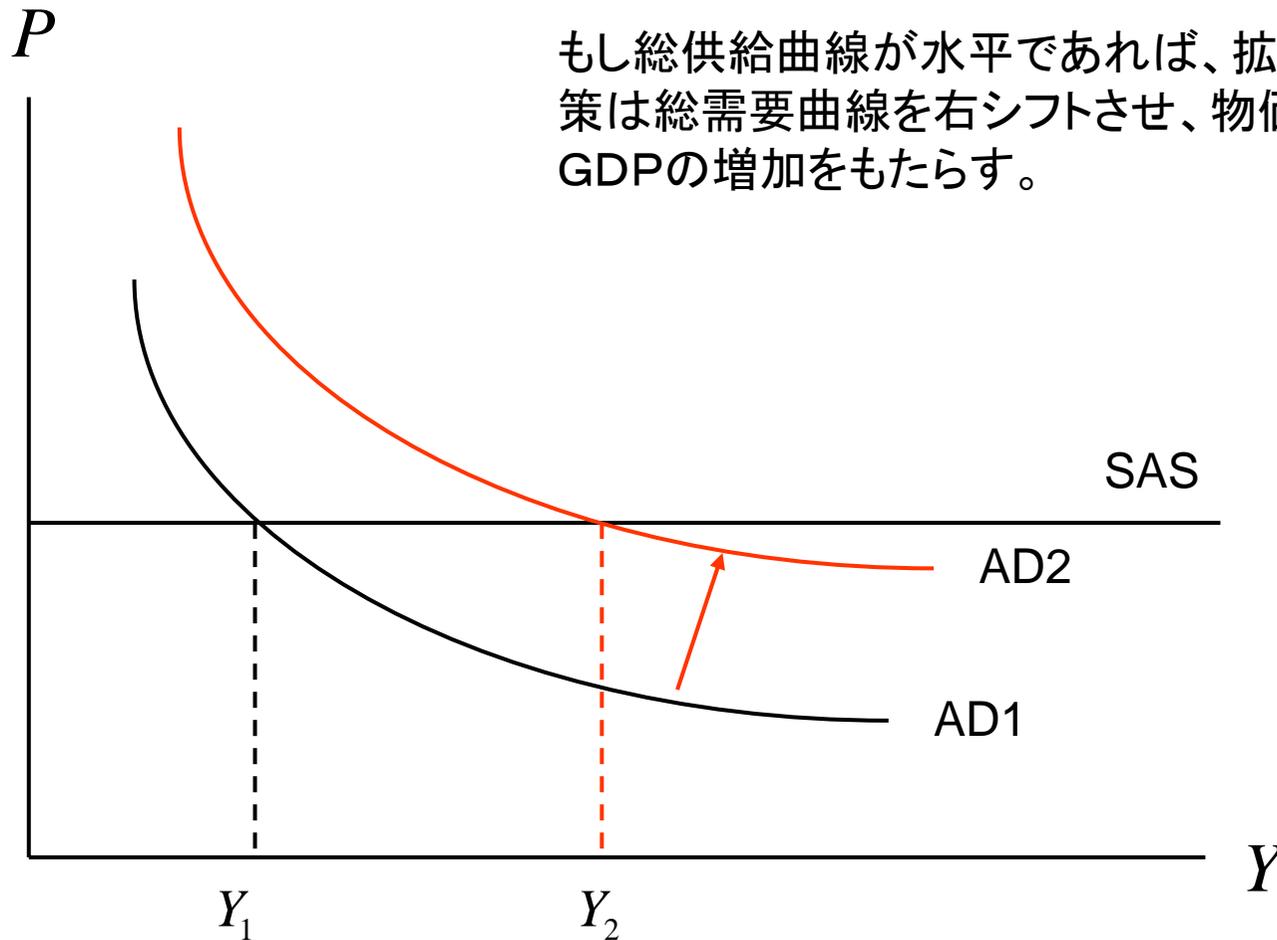


拡張的財政政策(支出増加や減税)は、IS曲線を右シフトさせ、GDP増加と金利上昇をもたらす。





IS-LM分析と短期総供給曲線



<支出>仮説

The Spending Hypothesis

- 1930年代の大恐慌や1990年代の日本の不況では、金利の低下が起こっており、IS曲線の左シフトが起きていた可能性が高い。
- その原因として、株式市場のバブル崩壊、投資の低迷など、いろいろ考えられる。
- さらに、不況の真最中に、IS曲線をさらに左にシフトさせる政策（増税や政府支出削減）を、政府が採ったことも、事態を悪化させたと言える。

<貨幣>仮説

The Money Hypothesis

- これに対して、Milton Friedmanは、大恐慌の原因を、連邦準備銀行が貨幣供給の大幅低下を放置しておいたことに求めた。
- すなわち、LM曲線の左シフトが恐慌の主たる原因だと言うのである。

貨幣仮説の問題点

1. 大恐慌当時、物価水準もまた大きく低下したので、実質貨幣残高（ M/P ）はむしろ上昇した。この時、LM曲線は右シフトするはずだから、Friedmanらの主張と反対である。
2. LM曲線の左シフトが恐慌の原因であれば、利子率の上昇が観測されていなければならない。しかし、事実はこちらと反対であった。

デフレの安定化効果

- 物価水準の低下は実質貨幣残高の上昇を通じて支出を刺激し、LM曲線を右シフトさせGDPの増加をもたらす。
- (ピグー効果 *Pigou Effect*) 実質貨幣残高の上昇は、人々を何となくお金持ち気分になせ、支出を増やさせる。

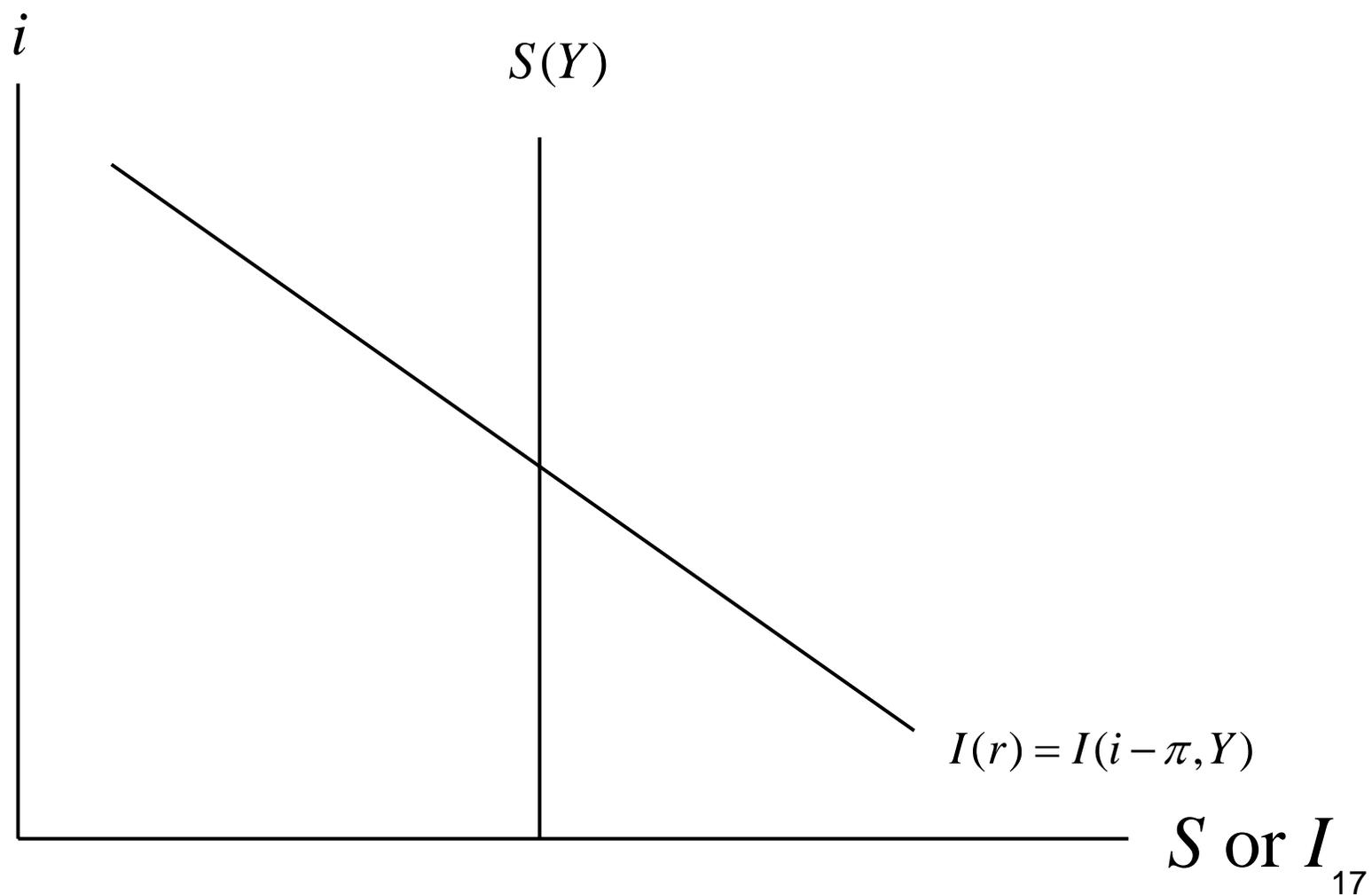
デフレの不安定化効果 1: 予期されざるデフレ

- 予期されざるデフレは、借り手から貸し手への実質的な所得移転をもたらす。
- 一般に借り手は貸し手より高い支出性向を持つから、借り手から貸し手への所得移転は総需要を縮小し、IS曲線の左シフトをもたらしてGDPを低下させる。

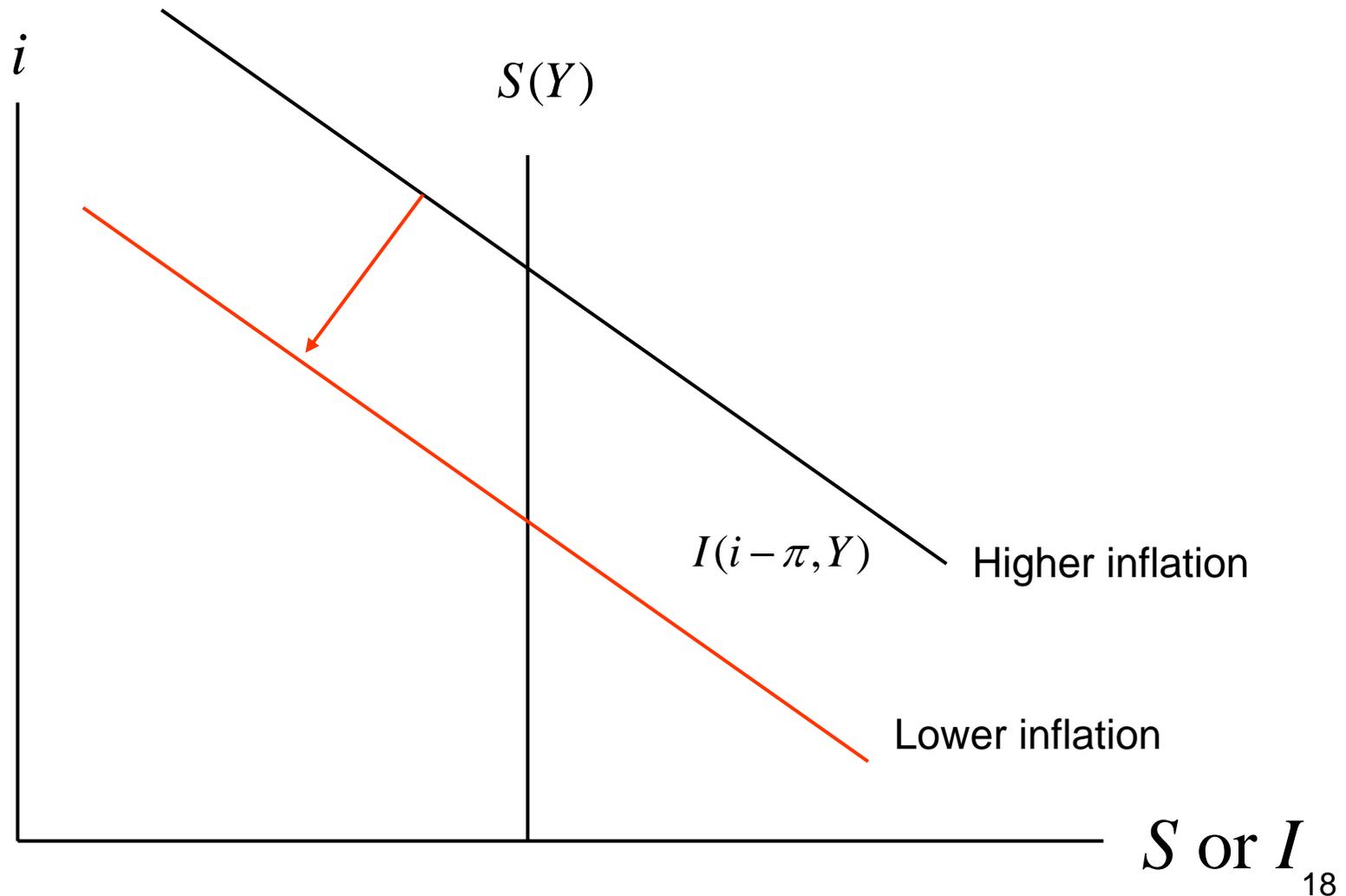
デフレの不安定化効果 2: 予期されたデフレ

- 予想されるデフレは実質金利を上昇させるから、投資が減る。
- $(i, S=I)$ 平面では、実質金利の上昇は、投資計画を縮小させ、IS曲線の左シフトによって名目金利を低下させる。

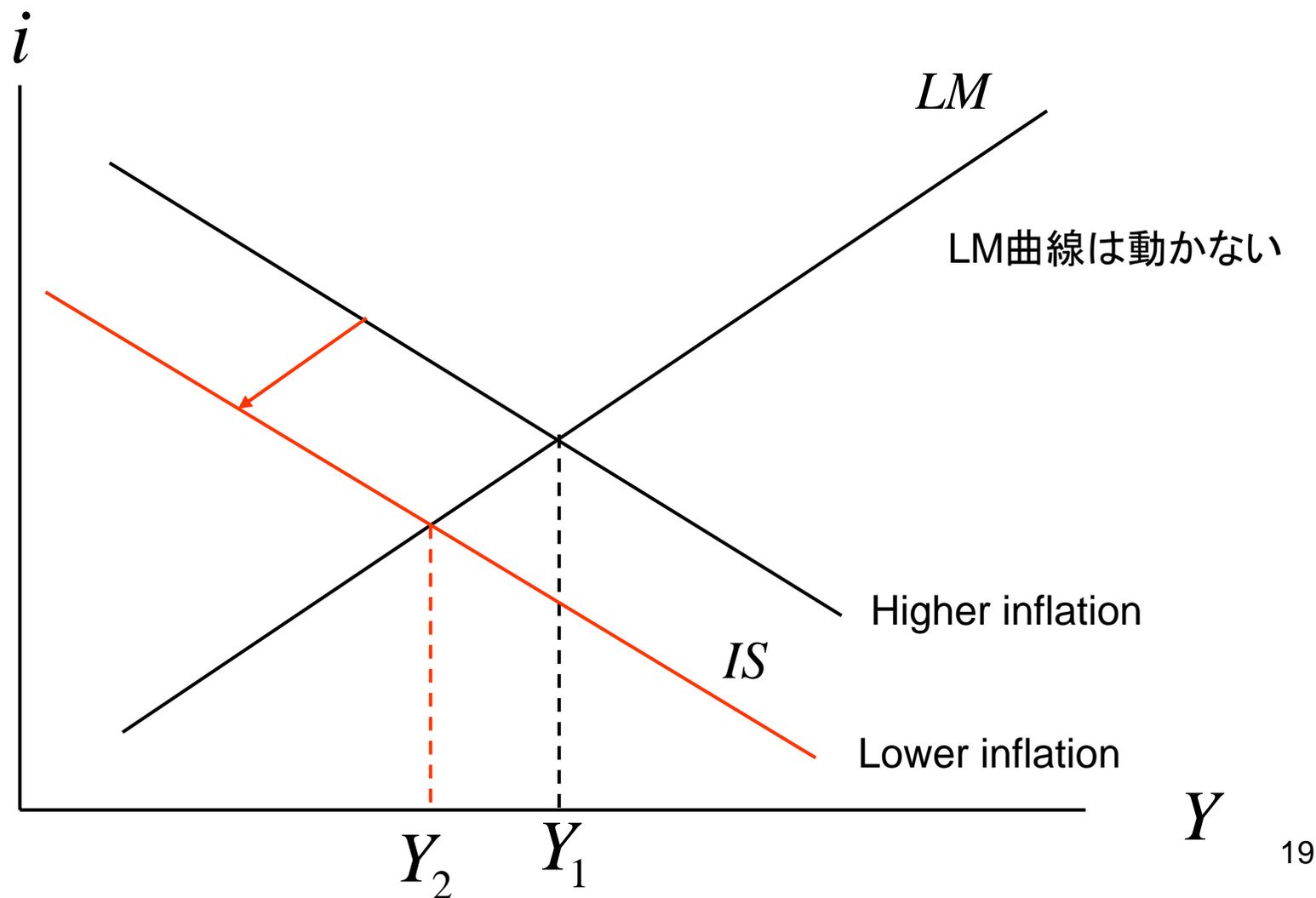
貸付資金市場 in (i, Y)



予想されたインフレ率の低下は、実質金利の上昇を通じて、
投資需要を低下させる。



予想されるインフレ率の低下は、IS曲線を左シフトさせ、
均衡における名目金利とGDPをともに低下させる。



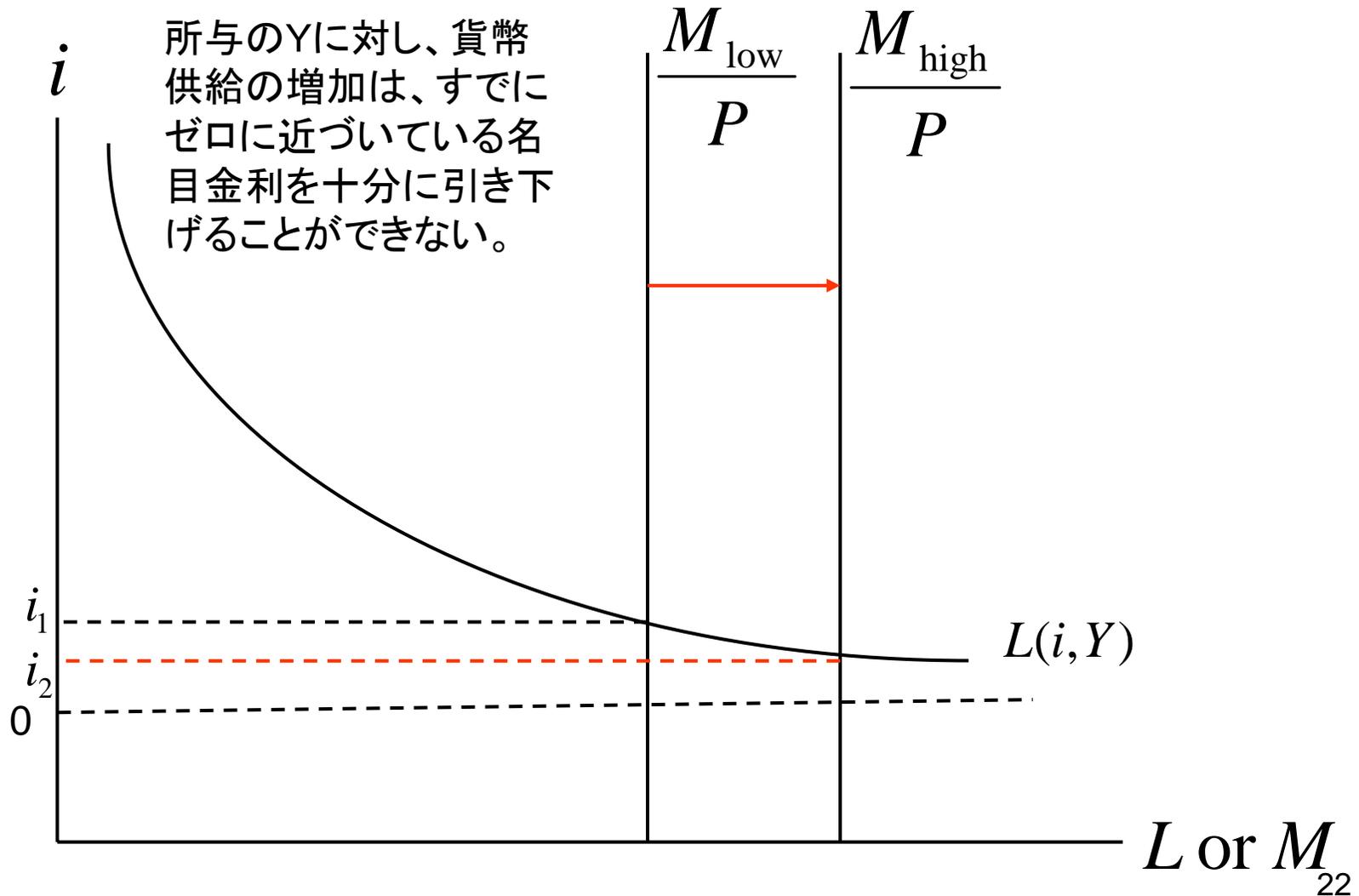
日本の不況

- 日本の90年代の不況は、アメリカの1930年代の恐慌とは深刻度が異なるが、共通する特徴が多い。
 1. どちらも株式市場の崩壊から始まった。
 2. 担保不動産の価値が下がり、銀行が危機に陥った。
 3. 超低金利(ISシフト)
 4. 政策担当者は減税に消極的だった(?)

流動性の罫 (Keynes)

- 超低金利の下では、金融政策はもはや有効でない。
- 名目金利がゼロに近づけば、貨幣と債券の代替関係が曖昧になり、人々は貨幣を際限なく保有したいと考えるようになる。
- 名目金利に調整余地がないような経済では、金融政策はGDPに対して実質的な効果を持つことができない。

流動性の市場



超低金利と金融政策

