

経済Ⅱ

・はじめに

荒巻教官の試験はまんべんなく出ます。構成は前半がマクロ関係の論述と簡単な計算、後半は時事問題とアジア金融危機。問題は難しめで、評価は甘いようです。

このシケプリは時事問題についておもに対策しました(途中からは諸事情によりコピペ)。自分でも暇があったら、もっと詳しい説明のあるシケプリを作るつもりですが、たぶんこれとたいして変わらないでしょう。他に要望があれば言ってください。

現在の経済動向

2003、2004 年頃に底打ちし、回復、発展基調にあった日本経済も転機を迎えつつある。2007 年の大きなテーマは「サブプライムローン」、「建築基準法改正」、「原油高」であろう。

・サブプライムローン

サブプライムローンとはアメリカの低所得者向け住宅ローンのことである。これの焦げ付き、つまり多くの人が返済困難な状況にあるということが明らかになったため問題となっている。そして重要なことはこの問題が一国のもので終わらずに世界全体に波及したことだ。

焦げ付きによって債権回収が困難となったため、多くの金融機関、投資機関が損失を計上した。これらの機関はその損失を他の証券、株の売却によって補おうとするため世界各地の市場で価格下落が起きた。これが世界波及の一つ目である。そして、アメリカでは住宅問題の先行き不安が消費者や企業の購買意欲の低下につながり、世界経済に影響を与えている。というのは、現在に至るまでアメリカは貿易収支が常に赤字であるほどの大輸入国である。にもかかわらずアメリカがドルの価値を保ち、赤字状態を継続出来ていたのは国内の好景気とそれに裏付けられた豊富な購買意欲であった。このモデルが今、転換しつつあるのかもしれない。2007 年このような状況を受け、FRB は FOMC において政策金利の引き下げを実行した (FRB、FOMC については <http://www.findai.com/yogow/w00610.htm> を参照)。市場は一時好感したものの、利下げはドルの価値を下げることにとなり、円高、ドル安を助長する懸念がある。これはアメリカへの輸出が盛んな日本企業にとっての不利となることだ。以上で分かるようにサブプライムという一国の問題が世界全体に波及し、先行き不安が燦々しているのが現段階である。

・建築法改正

この問題は 2006 年の耐震偽装問題が根底にある。政府は耐震偽装を防ぐため新たにこの法律を施行したが、それによって建築現場などで混乱が生じ、今まで堅調だった住宅着工件数などが下落しつつある。住宅着工の減少は鉄鋼などの原材料の需要を減らすことにつながるので不動産業、建築業に留まらない経済不安がある。

・原油高

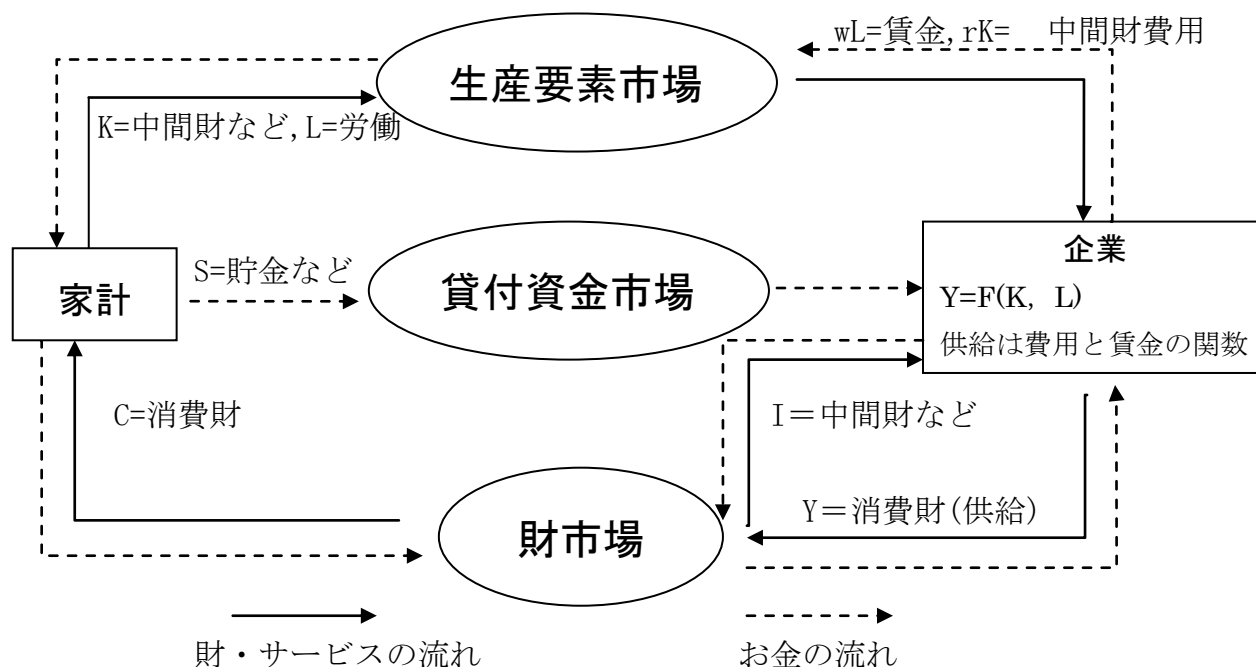
不安定な中東情勢と、景気の先行き懸念から投機マネーが現物市場に流れ込んでいることから起きた問題。原油は多くの製品の原材料になるため企業の収益悪化につながり、そしてなによりもインフレによって消費者にも直接的なダメージを与える。そして2008年にはついに100ドル=1バレルに達してしまい、不安感を強めている。

・金利政策の矛盾

経済状況に大きな影響を及ぼすことができるものが金利政策である。その為、先のFOMCも注目されていたわけだが、金利を下げることは景気の後退を防ぐことができると同時にインフレを促進する性質も持っている。金利政策はこのジレンマを常に抱えていることに注意すべきだ。

経済循環

・経済循環図



・財の需要・供給関係

$$Y = CY + Ii + G + X - MY$$

左辺が供給、右辺が需用

Y = 国民総生産、所得 (右辺における Y は増加関数) C = 消費 I = 投資 i = 金利 (i は減少関数) G = 政府支出 (政府投資支出 + 政府消費支出)

X = 輸出 M = 輸入

(2) 指数分析

経済の基調判断には様々な経済指数が使われている。ここでは補足のみをする。詳しい説明はプリントにあるので、参照のこと。

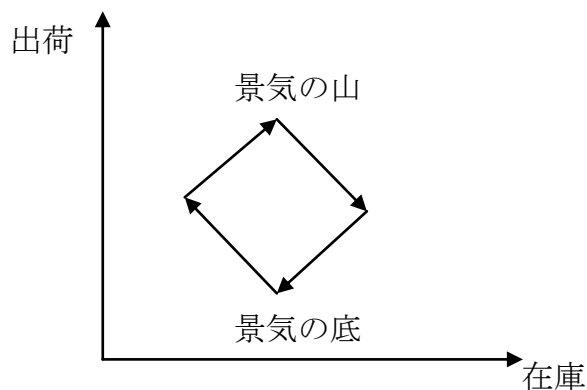
・総合部門

景気動向指数について・・・あくまでも経済の推移を示したもので、現時点の景気の良さ、悪さではないことに注意。

日銀短観・・・各業種の直近業況が反映されており、その速報性ゆえに株価などにも大きな影響を及ぼす。

・生産部門

在庫統計について・・・一般的に下のような循環も描くと考えられてきた。



在庫の減少、出荷の拡大 → 在庫の拡大、出荷の拡大 → 景気の山

経済拡大基調

→ 在庫拡大、出荷減少 → 在庫減少、出荷減少 → 景気の底

経済縮小基調

・物価部門

ラスパイレス、パーシェ指数について

詳しい説明は <http://www.findai.com/yogow/w00149.htm>

要するにラスパイレスは基準年をウェイトとし、パーシェは現時点をウェイト
としているということ。物価指数はラスパイレス

↓ここからは他のシケプリを借用

GDP

GDP (Gross Domestic Product : 国内総生産)

一定期間内に、国内において(海外にある公館も含む ex.大使館)新しく生み出された付加価値 (Value Added) の総額を一国全体で集計したもの

GNP (Gross National Production : 国民総生産)とその差異

一定期間内に国民が新しく生み出した付加価値の総額

GDP+海外からの純要素所得=GNP (日本は GNP のほうが大きい)

(要素所得とは所得と資産の収益合計のこと)

ここで GNP について、国民とは居住者のことである。居住者とは、一国の経済領域の中に「経済的利害の中心」を持つ経済主体のことで具体的には 1 年以上国内にいる (いるよていである) 者で、国籍は問われない。法人も居住者となる。

経済がグローバル化している現在、一国の経済状況をつかむのには GDP のほうが優勢。

日本の GDP は約 500 兆(2005 年)

名目 GDP と実質 GDP

名目 GDP は、金額を時価で表したもの

これが増えた(減った)場合量による変化なのか、物価による変化なのかわからない。

実質 GDP は、名目値から物価変動の影響を除去したもの

実質値=名目値/デフレーター

deflator…物価指数のこと

インフレ時は名目>実質、デフレ時は名目<実質となる。

Gross と Net

例えば GDP の場合、生産に使用される設備の価値は每期消耗するこれを国内生産に含んでいる。ここで新たに生産したとしてもその期に消耗する額を国内生産に入れていいのかが疑問点となる。これを除去して純粋な生産額を求めたいとき、その国内純生産 NDP は

$NDP = GDP - \text{固定資本減耗}$ で求められる。

GDP の G とは、Gross のことで、日本語でいうと、総もしくは粗にあたる。また、NDP の N とは、Net のことで、日本語でいうと、純にあたる。

GDP 統計の原則

- ・市場において取引された額のみ計上する
家事は含まれない。家事が市場化し始めると GDP は上昇することになる
 - ・その年に生み出された額（＝価値）のみを計上する
資産。金融の売買によっては増加しない（しかし仲介手数料は含む）
 - ・付加価値のみを計上する
（企業などの生産者が生産活動によって作り出した生産額から、その企業などの生産者が購入した原材料や燃料などの中間投入物を差し引いたものが付加価値）
- *GDP 統計の市場原則の例外
- ・持ち家世帯の帰属家賃；もともと住宅とは投資なのだが、居住者に対して住宅サービスを生み出しているので相応の家賃を推計し、それを支出に計上する。
 - ・農家の自家消費；農家の自家消費も計上する（農家は自分で自分の農作物を買ったとする）

生み出された付加価値は見方を変えれば生産に寄与した生産要素が得る所得です。財・サービスは原材料を基にして、労働・資本・土地の生産要素が協働することで生産されます。財・サービスから原材料費を除いたものが付加価値なので、付加価値は生産要素への対価となります。

つまり分配面からも GDP を見ることができます。

また同様に生み出された財・サービスは何らかの形で需要（支出）されます。（売れ残った商品も在庫投資として投資される。）

よって支出面からも GDP を見ることができます。

この生産・分配・需要面から見た GDP は常に等しくなる。これを三面等価という。

$GDP = GDE = GDI$

GDE

国民総支出は、経済を企業部門、家計部門、政府部門、海外部門にわけ、さらに支出を消費部門と投資部門にわけると、

Y （国内総支出）＝ $C_p + I_h + I_p + J_p + C_g + I_g + J_g + X - M$

民間最終消費支出（ C_p ）

安定している（安定化効果のある） GDP の約 6 割

- ・投資（←需要でありながらも生産要素のひとつ）

民間企業固定資本形成（ I_p ） 企業が建物や工場を作る 変動が激しい（景気への感応度が高い）

民間在庫品増加（ J_p ） 流通段階での在庫などの総残高 増減したとしても景気についての判断はできない（∵在庫残高は循環する）

在庫調整：適正の水準より在庫が多いと減らそうとし、またその逆だと増やす行為

民間住宅投資（ I_h ） 住宅の新築、増築

- ・政府支出

政府最終消費支出 (Cg) 国と地方の財・サービスに対する支出

公的固定資本形成 (Ig) 公共事業や施設の整備 (かつて日本は異様に高かった)

公的在庫品増加 (Jg) 国の在庫管理 ex. 米麦、石油

- ・海外需要

輸出 (X) 輸入 (M)

cf.在庫調整について

景気の悪化によって在庫が増えてしまう場合と売れる見込みから在庫を増やす場合がありますいずれも在庫投資となる

生産と支出の関係について

左辺=総供給 右辺=総支出

P (生産高) + M + JSp (民間在庫品取り崩し) = IN (中間投入) + Cp + Ih + Ip + Cg + Ig + Jg + X + J

Ap (民間在庫品積み増し)

ということは

$$(P - IN) = Cp + Ih + Ip + (JAp - JSp) + Cg + Ig + Jg + X - M$$

$$* (JAp - JSp) = Jp$$

左辺は付加価値を表し、すなわち GDP である。

国民所得

国民所得とは、経済活動を分配面から捉えた概念

国民所得(National Income) : 要素価格表示の国民純生産

$$NI = GNP - \text{固定資本減耗} - (\text{間接税} - \text{補助金})$$

これは Net の指標である。

GDP の技術的事項

- ・季節調整

天候・社会習慣に関する季節要因を取り除くこと。具体的には、日本では3月入学、7月お中元、12月クリスマス、お歳暮などで消費が伸びる時期がある。月比較を行うときなど、この影響が出ると好ましくないので原データ÷季節指数で季節調整をする。

- ・前月比、前年比

前月比は、現時点の経済動向を知るのに便利 (季節調整費を利用)

前年同月比は、水準の比較に便利 (原データを利用)

- ・寄与度

寄与度とは、GDP の各構成項目の増加が GDP 全体の成長にどれだけ寄与しているかを示す数字

寄与度は (その項目の伸び) ÷ 前期の GDP で求められる。

$$\text{ex.消費の場合} \quad \Delta C \div Y_{t-1} \quad * \Delta C = C - C_{t-1}$$

また GDP 成長率を 100 としたときの項目別寄与の割合を寄与率という

$$\text{ex.消費の場合}$$

$$\text{寄与率} = \Delta C \div \Delta Y$$

* 原データについて

荒巻教官によると原データは

① Trend②Cyclical③Seasonal④Irregular に動くようです。

産業連関表

産業連関表とは、国民経済計算（SNA）の統計の1つで、ある一定期間に、「財やサービスがどのように産業間を循環していくか」を集約した表。日本経済の財・サービスのフローを総括的に眺められる。

* 産業連関表の捉え方

産業連関表では、生産物の流れを企業の「販売」と「仕入」という2面から表形式で捉える。

・販売（行方向）

表を横の行方向にみると、「生産物をどこへどれだけ販売したか」、また「その生産物がどのように使われているか」という商品の販路（販売先）の構成がわかる。行方向は、アウトプット（Output）を表し、アウトプットとは、生産要素を投入して生産された財・サービスのことで、産出物、産出量ともいう。

・仕入（列方向）

表を縦の列方向にみると、「生産のために原材料をどの部門からどれだけ購入したか」という費用の構成がわかる。ここでは、付加価値がいくらかわかるようになっている。付加価値の内訳は、賃金と利潤。列方向は、インプット（Input）を表す。インプットとは、生産に必要な生産要素のことで、投入物、投入量ともいう。

産出額の合計（行方向）＝投入額の合計（列方向）

産業連関表の横の行方向からみた産出額の合計と、縦の列方向からみた投入額の合計はすべて一致する。

表 1-2 1990 年産業連関表												
	中間需要											
	1 農林水産業	2 鉱業	3 製造業	4 建設業	5 電力・ガス・水道	6 商業	7 金融・保険	8 不動産	9 運輸・通信	10 公共サービス	11 公務	12 サービス
1 農林水産業	23019	15	123278	1623	18908	0	0	0	1	0	7	54
2 鉱業	0	48	77121	10702	18908	0	0	0	1	0	7	54
3 製造業	29194	1236	1413704	274589	14814	35826	11150	1570	50867	3157	20907	252910
4 建設業	501	134	13246	3485	6728	5001	1015	21185	4139	276	3320	9283
5 電力・ガス・水道	5433	255	155680	47114	2593	9239	1057	592	14071	453	2596	52371
6 商業	5979	945	45169	11670	5518	34347	26947	33480	28455	1257	536	33831
7 金融・保険	46	211	12742	3171	1766	39648	7745	4669	7626	948	416	25953
8 不動産	7314	5423	85716	36627	4896	42920	4744	1248	46284	2384	7110	30426
9 運輸・放送	123	74	7583	3578	897	16020	5322	248	2437	4352	2483	31755
10 公務	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11 サービス	2087	835	206729	66469	22561	52708	32217	9171	54967	15013	15768	125105
12 分類不明	620	324	20247	15590	1740	3703	1400	6589	2295	441	276	12030
国内生産額	74954	10109	2224370	480681	85815	249337	92887	80726	218505	29513	59239	619487
家計外消費支出	1537	1000	63940	16800	4392	22155	10020	2704	8686	2827	4110	36050
雇用者所得	16180	4466	525709	236458	41455	400738	131265	27498	136571	43711	135781	620832
営業余剰	61836	3146	292911	113900	30565	96278	56708	233671	28228	9365	0	163389
資本減耗引当	19616	2322	156631	33935	44817	36658	18155	124089	34962	21009	4454	123948
間接税(除税・消費税)	5617	738	120426	11713	9857	24623	20200	34243	8446	3285	511	40475
(控除)補助金	-1786	-218	-4841	-1498	-1762	-5645	-15721	-1770	-9583	-34	0	-3445
粗付加価値部門計	102999	11454	1154776	411309	128324	574807	219628	420435	207299	80133	144856	981249
国内生産額	177953	21564	3379146	891989	215139	824144	312515	501161	425804	109746	204095	1600736
国内総生産	101462	10455	1090836	394509	124932	552651	209608	417731	196613	77307	140746	945199
国内総生産(要素費用)	78015	7613	818620	330538	72020	497016	186974	261169	164799	53076	135781	784221

生産者価格評価表(13部門)												
13 部門計	最終需要											
	1 家計消費支出	2 民間消費支出	3 一般政府消費支出	4 国内総固定資本形成	5 在庫増減	6 輸出	7 最終需要計	8 合計	9 (控除)輸入計	10 国内生産額	11 国内総支出	12 (参考)国内総支出
13 部門計	133	158858	1156	44056	0	2825	205	478	48720	207578	-29625	177953
52	106892	0	3	0	-95	-305	148	-249	106643	-85079	21564	-85328
15512	2125437	32878	623580	0	431876	24582	391817	1504734	3630171	-251025	3379146	1220831
86	68398	0	0	0	823592	0	0	823592	891989	0	891989	823592
1761	140307	41	61109	13478	0	243	74872	215178	-39	215139	74792	74792
2637	294092	18452	388426	0	104250	1418	20781	533326	827418	-3274	824144	511599
1692	229824	2	85929	0	0	0	4314	90246	320070	-7554	312515	82689
1017	105959	0	395239	0	0	0	41	395280	501238	-77	501161	395202
1699	276790	3358	124700	-697	7104	302	38986	173754	450544	-24740	425804	145656
473	75345	1078	33476	0	0	0	391	34944	110289	-543	109746	33324
2832	2832	0	4856	196407	0	0	0	201263	204095	0	204095	201263
6935	610566	118618	707479	173832	17717	0	9222	1026768	1637333	-36597	1600736	871653
0	65255	0	258	0	0	0	12396	12654	77909	-19780	58129	-7126
34829	4260553	175482	2469111	383021	1387270	26202	478818	4919903	9180455	-458333	8722122	4286087
1262	175482											
2165	2322830											
11910	1100907											
7613	628199											
353	280457											
-4	-46306											
23300	4461570											
58129	8722122											
22038	4286087											
14076	3423737											

注) 1. 四捨五入の関係で内訳は必ずしも合計と一致しない。
2. 国内総生産における各取引額は消費税込みである。
3. 国内総生産、国内純生産(要素費用)および国内総支出は、産業連関表上計算されたものであり、国民経済計算(国民所得勘定)の公表値とは異なる。

支出面からの GDP
分配面からの GDP
生産面からの GDP

家計外消費支出がここでは粗付加価値に含まれているが、GDP 統計ではそれは中間需要となるので、それを粗付加価値から引くと、分配面からの GDP が得られる。また国内総生産と国内総支出も表示されており、この三者が一致することから三面等価が確認できるであろう。

有効需要の原理、IS/LM 分析

需給曲線について

需要は価格、環境、気持ち、所得、補完財・代替財の価格などによって変化するが、価格だけが変化する
とき→需給曲線

(授業中の需給曲線の基本的な話は高校での現社・政経と同じなのでカット)

供給曲線について、企業が生産を増やしていくと、増産に必要な追加的コスト(限界費用)はどんどん
増えていく。この収穫逓減を補うために供給曲線は右上がりになっている。

マクロ的な視点では、与えられた物価水準の中で、経済の提供するあらゆるサービス・財の需給を考
える必要がある。

この場合の総需給曲線についての考察

需要曲線は右下がり

供給曲線は(1)短期的にはほぼ横線 価格ではなく量で調節をする

(2)長期的には直立 価格は変化しても量はあまり変わらない

(∵価格や賃金の調整速度は速いが、技術・資源には限りがある)

(1)はケインズ経済学、(2)は新古典派経済学の考え方である。

ケインズ経済学の考え方

有効需要の原理…生産基準は需要によって決まる

総需要が消費と投資のみからなる経済における GDP の決定：ケインズ型消費関数

$C = C_0 + cY$ (C: 総消費、 C_0 : 独立消費、c: 限界消費性向、Y: 所得)

独立消費とは、所得とは無関係に決まる消費、例えば生存を維持するための最低限の消費、耐久消費財
の購入、子供の結婚費用など

限界消費性向とは、所得が 1 単位増加すると消費は何単位増加するかを示す比率、 $\Delta C / \Delta Y$

投資 I は外生的に与えられる

$$Y = C + I$$

$Y = C_0 + cY + I$ これを Y について解くと需給均衡点における Y を得る。

$$Y^* = (C_0 + I) / (1 - c) = (C_0 + I) / s \quad s: \text{限界貯蓄性向}$$

(45 度線分析については書きにくいので別途説明します。)

s が一定ならば、GDP は $C_0 + I$ の変動によってのみ左右され、 C_0 は不変により実質的には I のみに左右
される。

ここで I が ΔI だけ変化するとする。(I = $I + \Delta I$)このとき

$\Delta Y = \Delta I / (1 - c) = \Delta I / s$ ここで $1 - c$ ないし s は 1 より小さい。つまり GDP の変化 ΔY は投資の変化 ΔI より
も大きい。ここでの値 $1 / (1 - c)$ または $1 / s$ を乗数という。乗数が大きければ投資の増加に対する所得の増加
も大きくなる。

合成の誤謬について

合成の誤謬(fallacy of composition) ; 個人について成立することが社会全体にも成立するとは限らないこと

ここでは s が増えても経済全体の総貯蓄額 S は変わらないことを意味している。

なぜならば、 $S=Y-C=I$ だからである。マクロ的に見ると貯蓄＝投資となるので、投資が外生的に与えられている以上は s が増えてもそれにあわせて $S=I$ となるような Y に低下するだけである。

先ほどの式に政府部門が導入されるとする。

財政支出 G は外生的に与えられる

$$Y=C_0+cY+I+G$$

$$Y=(C_0+I+G)/(1-c)$$

ΔG も、 $\Delta G/(1-c)$ だけ Y を増加させる。

またここに海外部門が導入されるとする

輸出 X は外生的に与えられる

輸入 M は

$$M=M_0+mY \text{ (} m=\text{限界輸出性向)}$$

財市場を均衡させる Y は

$$Y=C_0+cY+I+G+X-(M_0+mY)$$

$$Y=(C_0+I+G+X-M_0)/(1-c+m) \text{ となり、乗数は閉鎖経済より小さい。}$$

IS/LM 分析

IS/LM 分析とは財市場（フロー）と貨幣市場（ストック）の同時均衡を考える

I S 曲線

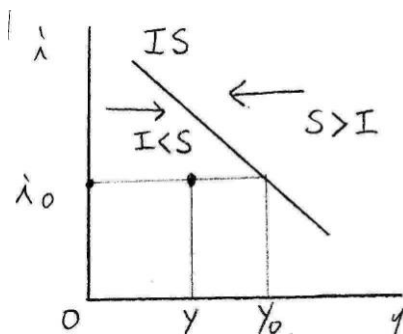
$$Y=C_0+cY+I+G+X-(M_0+mY)$$

I は、金利に依存する。よって I は国内金利 i の関数として $I(i)$ と書ける。

$$(1-c+m)Y=C_0+G+X+M_0+I(i) \text{ と変形できる。}$$

投資は金利に対して負の関数である。（金利が上がれば投資は減少するため）

よって、金利の上昇がおこると、右辺の値は低下する。すると自動的に左辺の値も低下したところで等式は成り立つ（財市場の需給が均衡する）。



i_0 で金利を固定したとする。
金利が低いため投資は活性化。
その結果供給が不足。つまり需要過剰。
さきほどの式でいうと、左辺 < 右辺
均衡をはたすため、左辺 (Y) を上げる。
よって Y が Y_0 までシフトする。

LM 曲線

$M/P=L(y, i)$ である。貨幣市場の均衡を表す式

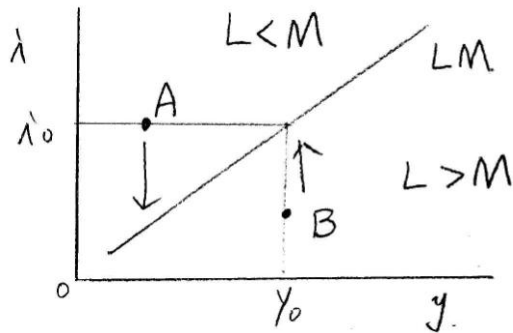
M : マネーサプライ (通貨供給量)。流通している通貨のストック。固定して考える

P : 物価指数 (短期だとさほど変動しないため、固定として考える)

L : 支出

左辺 : 通貨の実質的な供給量

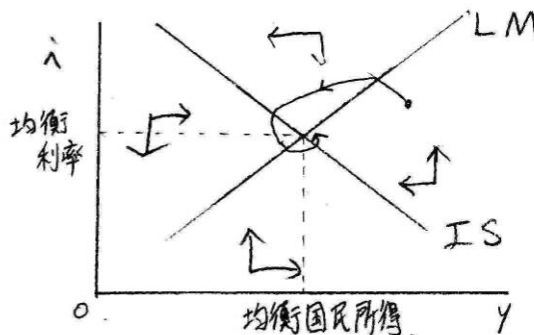
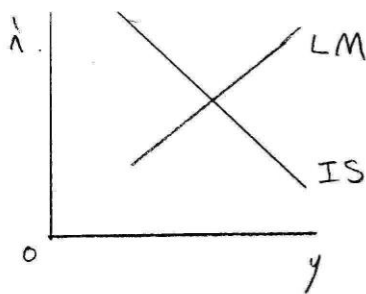
右辺：通貨の需要関数。Y の増加関数、i の減少関数である。



IS のときと同様に考える。
A の場合を考えると、 $L < M$ 。
つまり通貨の供給過剰。そのため、
 i を低下させることで L を増加させる。
逆に B の場合は、 $L > M$ であるため、
 i を増加させて $L = M$ にさせる。

IS-LM分析

二つのグラフを重ねると次のようになる。



外側に向かう力が働かないため
どんどん均衡点に近づいていく

IS-LM分析の使い方

例 1 政府が追加支出をおこなう。 $Y = C + I + G + X - M$ の、 G が増加。すると Y も増加せざるを得ない。

そのため財市場において均衡する点自体が上昇する。よって **IS 曲線が右にシフト**する。

その結果、金利とともに国民所得が上昇する。

例 2 金利政策により M が上昇した。 i を固定とすると Y が上昇しないと均衡しない。よって **LM 曲線が右にシフト**する。

その結果、金利は低下し国民所得は上昇する。

貨幣への需要について

マクロ経済学の例を借ります

貨幣需要とはストックすなわち残高に対する需要である。

例えばある大学生 A は仕送り 10 万、アルバイトで 6 万を得ている。(フロー)

A はこのフローに対して銀行に平均 25 万の残高を維持するのが便利だと考えている。

この 25 万が貨幣の取引需要である。

取引量 (フロー) が大きくなるほど、貨幣に対する需要 (ストック) は大きくなる。

3. 通貨

通貨とは一般的受容性を持った支払い手段

通貨がないと欲求の二重の一致がなければほしいものが手に入らない。(物々交換には不便)

通貨の3つの機能

- ・ 支払い手段ないしは交換手段

通貨と商品の交換

- ・ 価値尺度ないしは計算単位

商品に値段をつける

- ・ 価値保存手段

価値の使用を先送りできる

(例外としてインフレ時。1980年代のベトナムでは、代わりにタバコが価値保存手段となる)

通貨の関連概念

現金通貨＝中央銀行券（紙幣）＋補助貨幣（硬貨）

預金通貨＝「要求払預金」（普通・当座・通知預金など）

マネーサプライ＝ある一時点で国内に流通している通貨量。

$M1 = \text{現金通貨} + \text{預金通貨}$

$M2 = M1 + \text{定期預金}$

$M2 + CD = M2 + \text{譲渡性預金}$ これが代表的。単にマネーサプライって言ったらこれ。

($M3 = M2 + \text{郵便貯金} + \text{信託勘定}$)

広義流動性＝さらに国債、金融債を追加

通貨といわれたらそれは現金通貨＋預金通貨のことである。

なぜなら現金通貨は中央銀行の、預金通貨は民間銀行の債務であり、両者にそれほど差はないからである。

準備預金制度と貨幣乗数

準備預金制度＝支払準備制度

民間銀行の預金残高の一定割合を無利子で強制的に中央銀行に預けさせる

ベースマネー／ハイパワードマネー

現金通貨と民間銀行の中央銀行預入金の和

ベースマネー (B) とマネーサプライ (M) の関係

$M = C \text{ (現金通貨)} + D \text{ (預金通貨)}$

$B = C + R \text{ (民間銀行の中央銀行預入金)}$

$M/B = (C+D)/(C+R)$ 右辺を分母・分子とも D で割る

$M = [(C/D)+1] / [(C/D)+(R/D)] (= \text{貨幣乗数}) \times B$

C/D は現金／預金比率で家計・企業がどのような比率で通貨と預金を持つかを表す。

R/D は準備と預金の比率を表す。すなわち準備預金制度の準備率＝r である。

ここで

マネーサプライ＝ベースマネー×貨幣乗数 の式が成立

貨幣乗数は C/D、r が上昇すると低下する。

補足

マネーサプライについて

マネーサプライを変動させる一番大きな要因は民間の金融機関による貸し出しである。

なぜならば決済が預金で行われるため、企業はお金を借りてもそれを再び銀行に預けるからだと思ってよい。

そうすれば銀行は更なる貸付が可能となり、預金は何倍にも増える。

世界経済の発展

世界経済の現在の姿

- ・ 世界の総人口、総所得の分布

世界の総人口 約 63 億人

世界全体の GDP＝40 兆円 （日本＝5 兆円）

総所得の分布 G 7 は全人口の 1 0 % 所得は世界全体の約 6 5 %

全体におけるシェア

アメリカ・カナダ＝約 3 割 独英仏伊＝約 2 割

ASEAN+日中韓＝約 2 割

現在のペースで成長が続けば、2039 年には BRICs の GDP はカナダを除いた G7 の合計を超え
るとの報告もある。

2050 年の GDP 順位予想 中、米、印、日

- ・ 途上国と先進国の比較

途上国は 8 割の人口と面積を占めるが、2 割の所得しかない

先進国はその逆である

＊一物一価の法則 同じ財はあらゆる場所で同じ価格で売られるはず

(相対的に高ければ輸入してこればいいだけだから)

それに合わせて為替レートは長期的に決まるはず…

そこで購買力平価 (PPP) 表示を用いる

外国通貨とそれと交換される自国の通貨とが、国内で等しい購買力を有するように計算した表示方法

PPP=1 単位の外国通貨の購買力÷1 単位の自国通貨の購買力

=外国の物価水準の逆数÷自国の物価水準の逆数=自国の物価水準／外国の物価水準

この PPP 表示においては G7 の所得は 44 パーセント、また中国は 12 パーセントとなり日本の 7 パーセントよりも大きい（人民元は割安に抑えられているため）

・ 途上国の貧困の状況

南アジア、サハラ以南のアフリカが最貧

貧困全体のシェアは南アジアが第 1 位。サハラ以南のアフリカは人口の半数が貧困。

1 日 1 ドル以下で生活する人は 12 億人

低中所得国は高所得国と比べて平均余命が 14 年短く、識字率も 25%しかない

＊貧困人口の推移

東アジア太平洋 26.6 パーセント（1987）⇒15.3 パーセント（1998）

サハラ以南アフリカあまり変わらず

世界経済の発展

先進国と途上国の格差の形成

19C 初頭から最近 200 年で格差の拡大が顕著（特に戦後）

＊一人当たり GDP を用いている

A.D.1000 ぐらいまで西欧はアジア、アフリカと同等もしくはやや下。

1500 年ぐらいまでには所得の格差

マディソンの分析

アジア、アフリカの固有の制度や植民地支配が格差を助長

例ウェスタン・オブシューツ 1,205 ドル（1820）⇒20,850 ドル（1990）約 17 倍

アフリカ 450 ドル（1820）⇒1,284 ドル（1990）約 3 倍

ウェスタン・オブシューツとは米、加、NZ、豪といった新大陸

1820 年時点では総 GDP の 3 割が中国、つづいて印、仏、英、日だった

需要が伸びると短期的成長が可能

ただし長期的に経済のサイズを伸ばすなら供給の分析が必要

日本の経済発展

・開国、近代経済の成長開始：1887年から（明治維新後の産業革命）

このころはアジアでは突出した成長を果たしたが、欧米にはますます差を広げられた。戦後に入ってようやくヨーロッパを抜くようになる（三国干渉時、三国の合計 GDP は日本の 6 倍）

*経済成長は平均寿命、乳児死亡率などの社会指標に反映される

19 世紀の終わりからの 1 世紀で、平均年齢が 35 歳近く伸び、乳児死亡率は 40 分の 1 に

・戦後の経済成長

戦前の 30% にまで産業収縮→1955 年には戦前の水準にもどり「もはや戦後ではない」

朝鮮特需、神武景気、岩戸景気、オリンピック景気、いざなぎ景気と経済の拡大を続けるが、1971 年のニクソンショックにより高度成長にブレーキ、その後第一次石油危機の影響で中成長に。バブルの崩壊後、低成長期に入る。

・産業構造の変化

第一次産業の GDP に占める割合に一貫とした低下がみられ、戦後半世紀で十分の一に、第二次産業は石油危機直前にピークを迎えたが、戦後直後よりは 2 割高い。石油危機後に第三次産業が急激に上昇。

***ペティ・クラークの法則**

経済社会、産業社会が発展し機械化が進むにつれて余剰労働力が生じるため、第一次産業から第二次産業、第二次から第三次産業へと就業人口の比率、および国民所得に占める比率の重点が移行していくという法則。需要サイドで考えると、経済の成長で国民の消費が多様化し、食料品以外のものも欲しくなることによる。

・製造業の構造の変化

軽工業から重工業へ、素材型産業から加工型産業へ（石油危機以降の原料高騰による）。現在は加工型重化学工業が出荷額の半分以上を占める

・輸出・輸入構造

輸出構造 50 年代は生糸、魚が数パーセントを占めていた。70 年代まで船や自動車の輸出が伸び、最近では 7 割強が機械製品の輸出に。

輸入構造 高度成長期は鉄鋼や羊毛など原材料の輸入が中心。石油の高騰から省エネが進み、また円高で対アジア投資が増加。最近では 5,6 割が製品の輸入。加工貿易は過去の話である。

戦後は基本的に赤字基調だったのが 60 年代中盤から黒字基調へ転換（石油ショックを除く）

ニクソンショック（金ドル本位制の崩壊）で一気に円高
外貨準備が 10 億ドル程度で推移していたのが円の切り上げ以後急増

・人口移動

産業構造が変化すると人は移動をする

戦前から戦後直後を除き、三大都市圏に人口が集中。特に東京には多くの流入がみられる

・消費物価の推移

1955 年から 1993 年までに消費者物価は **6 倍**に。特にサービス業（人が直接たずさわる部門）での値上がりが顕著

成長論

1. ハロッド・ドーマーモデル

（仮定）

産出量 1 単位を生産するのに必要な労働と資本の投入量は、長期的に一定である。すなわち資本係数 v （資本・産出高比率： K/Y ）が一定。 K ：資本 Y ：産出高

つまり投資こそが経済の成長を決定する

（モデル）

$$K/Y = \Delta K / \Delta Y$$

$$\Delta Y / Y = \Delta K / K = (\Delta K / Y) \cdot (Y / K) \quad \Delta K : \text{今期の資本の追加分} = \text{投資} (I) \\ = \text{貯蓄} (S)$$

$$= (I / Y) \cdot (Y / K) = s / v \quad (\because I / Y = S / Y = s \cdot Y / Y = s) \\ S : \text{貯蓄} \quad s : \text{貯蓄率} \quad \Delta Y / Y : \text{経済成長率}$$

経済成長率

v は一定なので s が大きいほど、経済はより成長することがいえた。

* IMF はこのモデルを利用して成長率を調整する。すなわち投資率を調整することで、一国の経済成長率を管理する。

* このモデルは、成長率を目標設定して、それに必要な貯蓄率 s を導き、足りない分 (finance gap) を外からの援助で補う、というプロセスがわかりやすく国際開発でよく用いられる。

2. ソローモデル

（仮定）

規模に関する収穫一定. $Y = f(K, L)$ とした場合、 $f(aK, aL) = a f(K, L)$ f :

生産関数

(モデル)

一人当たりで考える

$Y=f(K,L)$ 生産量は資本と労働によって決まる

$$=f(L \cdot K/L, L \cdot L/L)$$

$$=L f(K/L, 1) \quad 1 \text{ は不変なので無視可能}$$

$$Y/L=f(K/L)$$

$$y=f(k)$$

$y = Y/L$: 一人当たりのG N P, $k = K/L$: 一人当たりの資本の量 (ストック)

$$\therefore y = f(k)$$

Lが一定とした場合のkの変化 (kの供給)

$$\Delta k = \Delta K / L$$

$$= I / L$$

$$= I/Y \cdot Y/L = S/Y \cdot Y/L$$

$$= s Y / L$$

$$= s f(k)$$

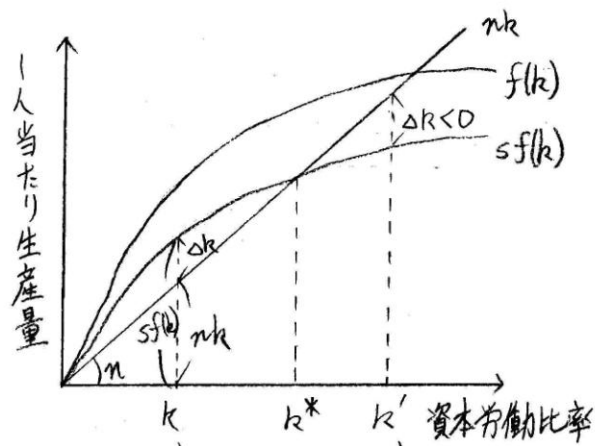
つまり一人当たりの資本の増加分は一人当たりのG D Pに貯蓄率をかけた分である。

Lがnの比率で増加する場合に、増加するLの資本装備に必要な資本の量 (L一人当たり) (kの需要)

$n L \cdot (K/L) / L = n k$ ($\because K = k L$) (この式を簡単にいうと、人口増加率に、それまでの一人当たりの資本装備量をかけると、今の水準を維持するのに必要な資本の量が出る。これを一人当たりで割ったものである。)

kのネットの変化は $\Delta k = s f(k) - n k$

(kは $s f(k)$ だけ供給され、 $n k$ だけそれまでの一人当たりの資本装備を維持するのに必要である。よって一人当たりの資本装備を増やすには $s f(k) - n k$ でなくてはならない。)



ネガティブ (次は左にずれていく)

収れん仮説 = k^* に近づいていく

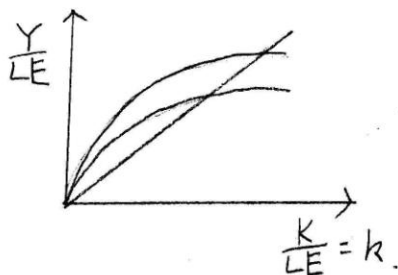
ポジティブ (次は右にずれていく)

この図から言えること。

- ・貯蓄率をいくら高めても一人あたりの持続的な成長には結びつかない。
- ・貧しい国ほど発展しやすいはずである (→しかし矛盾にも感じられる)

$Y = f(K, LE)$ $L(1+g)$ 技術革新によって、生産性が $g\%$ 分上がった
 ↓
 実効労働者数 労働量が増えるかのように、技術革新がおこる。

$Y/LE = f(K/LE)$ グラフ化すると。



上のグラフと同じ形。⇒ つまり貯蓄率によらずとも、 $g\%$ 分は成長できる。

より現実に近い

成長会計

Y の成長率 = 資本分配率 × 資本の成長率 + 労働分配率 × 労働の成長率 + 技術の貢献度 (残差)

成長の大部分は投入されるようその増大では説明できない (技術進歩による)

アジアの経済発展

アジアの経済成長

- ・ アジア諸国の世界経済に占める地位 (危機前)
 - 名目 GDP は (ASEAN4 + N I E s + 中国) = 日本の半分
 - 対世界貿易額でいうと日本の 2 倍強 (世界に占めるシェアの 17% 強)
 - 貿易依存度 (貿易の開放度) 日、米は 2 割 ASEAN は 200%
- ・ 東アジア諸国の急速な経済成長
 - 19 世紀の終わりから欧米との経済力の差が開きはじめた。しかし今では発展途上国全体の成長率の 2 倍以上、一人当たりの成長率でも 2 倍以上で成長し、欧米との格差は是正されつつある。OECD 諸国と比べても二倍以上の成長率で、80 年代後半からの急激に成長し、貧困人口が大幅に減少。
- ・ 地域別に見た社会指標の推移
 - 識字率が高い、平均寿命が高い → 人的資本が高い
 - 東アジアは特に識字率が高い、東南アジアはまあまあ
- ・ 公平を伴う成長
 - 他の国々とは違って、不平等を伴わない高成長

東アジア諸国の急速な経済成長の要因

- ・ マクロ経済の安定
 - 税制収支の均衡、インフレ率も安定
- ・ 高い貯蓄投資率 → 将来の成長に使われる
- ・ 工業化の進展
 - 輸入代替工業から輸出指向工業へ
- ・ 良好な輸出パフォーマンス
 - 工業製品の輸出の伸び
- ・ 失業率の低さ
 - 失業率も数パーセント以内

急速な成長の背景にある基礎条件 (fundamentals) はアジアにおいて総じて良好だっ

た。

対外経済面における懸念→将来成長すれば問題ないが、条件が多い

- ・ 経常赤字の拡大
海外から国内への大量の投資
＊赤字であること自体が悪いことではない。成長過程だとすれば問題なし。
(学生は借り入れる立場→大人になると貯蓄する立場、というように
発展途上国の現状はまだ学生で将来成長してお金を返してくれるはず)
- ・ 比較高水準の対外債務
やや ASEAN の対外債務残高が高い

アジア経済内での構造変化

製造業生産の比率が高まる (ペティ・クラークの法則)

輸出パフォーマンスの高まり

アジアはもともと典型的なモノカルチャー経済

戦後初期 **輸入代替型工業** (保護された国内市場の中で、本来輸入していた製品を国内製品で代替していく。この過程で工業化を進める。)

しかし減退 ∵国内市場が小さい

1960 年代 アジアニーズ 輸出志向工業化

外資を国内に誘致

ASEAN は 1980 年代に輸入代替から輸出志向型に

1985 プラザ合意 円高へ

アジアに大規模な直接投資

アジアは経済成長に伴い工業化と製品輸出へのシフトを生じさせた。

東アジア諸国の経済成長への評価

- ・ 世界銀行「東アジアの奇跡」 経済成長に一定の評価を与える

世銀いわく日本の長期金利融資は好ましくないと主張していた。なぜなら、まず公的金融機関への融資をし、そこから民間の金融機関に流すというシステムだと世銀は市場による民間の活動を阻害することになってしまうからである。つまり世銀は市場指向で、民間金融機関は市場から資金調達すべきだと考えていた。対して日本はその戦後の経験により、ある程度経済成長し市場がうまく機能するまでは公的金融機関による融資が必要で、その後は民間に任せればよい主張した。東アジアの成長をきっかけに世銀は日本

の考えを一定程度認めるようになる。

- ・ ポール・クルグマン「幻のアジア経済」 経済成長に懐疑的

技術の進歩により全要素生産性が持続的に増加する場合にのみ、持続型の経済成長は可能であり、資本と労働という資本要素の増大による成長は、いずれ頭打ちになる。東アジアの場合、たゆまぬ努力による発展であって、自らの創意工夫による発展ではない。これはソ連当初の急激な経済発展と同じである。

ジニ係数 (Gini coefficient)

主に社会における所得分配の不平等さを測る指標。ローレンツ曲線を描くことで求められる。所得分配の不平等さ以外にも富の偏在性やエネルギー消費における不平等さなどに応用される。

係数の範囲は 0 から 1 で、係数が大きくなるほど、不平等さが高いことを意味する。たとえば、0 のときには完全な「平等」、つまり皆同じ所得を得ている状態を、1 のときには完全な「不平等」、つまり 1 人が全所得を独占している状態を示す。

一般的には 0.5 を超えると社会の歪みが許容範囲を超え (25%の人間が 75%の富を保有している状態)、これを超えないよう経済政策などで是正することが必要とされる。(日本は 0.3 弱)

不平等さを客観的に分析、比較する際の代表的な指標のひとつとなっているが、同じジニ係数で示される状態であっても、ローレンツ曲線の元の形が著しく違えば、実感として感じる不平等さがまったく変わってくる可能性もあるため、注意が必要である

国際収支の概念

①一定期間における②国際間の取引を③市場価格を基準に④所有権または債権、債務の移転のあった時期を計上期間として⑤同額の二つの項目に貸記(credit)債記(debit)する複式計上方式により、体系的に記録した統計表。

- *②に関して 国際収支の関係上、国や地域の居住者と非居住者の間の取引のことを言う。その区別は経済的利害がその地域にあるかどうか。

国際収支表の構成項目

- ・ 経常収支

貿易収支、サービス収支、所得収支、経常移転収支から成る。

- ・ 貿易収支

財貨の輸出入を FOB 価格で計上したもの。貿易統計をベースとするが、貿易統計が輸出を FOB 価格、輸入を CIF 価格で計上するのに対し、国際収支統計は輸出・輸入とも FOB 価格で計上される。また、貿易統計が通関をもって取引を認識する

のに対し、国際収支統計は所有権の移転をもって取引を認識するため、統計上の金額には違いが出る。

FOB：船に積み込むときの値段 **CIF**：FOB に輸出入の運賃や保険料などを加えた値段

- ・サービス収支

国境を越えた（居住者と非居住者の間の）サービスの取引を計上する。サービスとは、輸送、旅行、通信、建設、保険、金融、情報（コンピュータ・データサービス、ニュースサービス等）、特許権使用料、その他営利業務、文化・興行、公的その他サービスである。

- ・所得収支

国境を越えた雇用者報酬（外国への出稼ぎによる報酬の受取等）および投資収益（海外投資による利子・配当金収入等）の支払い。

- ・経常移転収支

政府間の無償資金援助、国際機関への拠出金など、資産の一方的支払いを計上する。

- ・資本収支

居住者と非居住者の間で行われた資産・負債の受取を計上する。投資収支と、その他資本収支から成る。

- ・投資収支

国境を越えた直接投資（経営への支配を目的とした投資。原則出資比率 10%以上）、証券投資、金融派生商品、その他投資（貿易信用、現預金の動き等）。

- ・その他資本収支

資本移転（固定資産の取得・処分にかかる資金の移転等）、その他の資産の動きを計上。

- ・外貨準備増減

政府通貨当局の管理下にある対外資産の増減。外為市場における市場介入による外貨の増減や、政府が保有する外債の利子の受取、円安による政府保有通貨の価値増加などによって増減する。

国際収支統計

- ・経常収支：貿易については、輸出はその国から実物資産が減少することなので貸方に、輸入は実物資産の増加であることから借方に記帳する。また、所得収支については、所得の支払は経費に類するものであるから借方に、所得の受入は収入に類するものであることから貸方に記帳する。サービス貿易については、簿記会計ではサービスそのものの増減が計上されることはないが、国際収支統計においては、あたかもサービスというモノが国境を越えて移動するような記帳がなされる。すなわち、サービスの輸出は貸方に、サービスの輸入は借方に記帳される。

また、政府による無償援助や、出稼ぎ労働者による本国への仕送りなど、一方的なカネの動きについては、「移転」という反対勘定を設けて、所得の受取については貸方、所得の支払については借方に記帳する（あたかも「移転」というモノが増減したかのような記帳をする）。**貸方は簡単に言うとお金が入ってくる方、借方はその逆。**

- ・資本収支：直接投資、証券投資、現預金などの資本収支については、金融資産の減少及び金融負債の増加を貸方に、金融資産の増加及び金融負債の減少を借方に記帳する。なお、資本収支がプラスの場合を「流入超」、マイナスの場合を「流出超」と表現する。
- ・外貨準備：外貨準備の減少を貸方に、増加を借方に記帳する。

具体例

米に 100 ドル輸出 ということは 米に 100 ドルの預金という資産を持つ

貸方①（財貨の輸出） 借方⑩（その他投資（資産の増加））

米から 100 ドルの輸入ということは 自分の米にある口座から 100 ドル分の資産が減る

借方②（財貨の輸入） 貸方⑪（その他投資（資産の減少））

というように**必ず左右に同額**計上される。

$GDP = C + I + G + X - M$ C：消費 I：投資 G：政府支出

$GNP = GDP + FI$ FI：所得収支（対外収支）

$GNDI = GNP + TR$ TR：移転収支（贈与） GNDI：総国民可処分所得

$GDP + FI + TR = (C + I + G) + (X - M + FI + TR)$ 1 つ目の（）内は内需、2 つ目の（）は経常収支

近年の国際金融危機

・中南米債務危機（1982－1990年代初頭）

中南米の野心的成長（埋蔵資源量が多い＝発展の可能性が高い）

石油危機によって、産油国では莫大なオイルマネーが発生した。そのころは主権国家というものは破産しないと思われていたため、中南米を中心とした新興国に巨額なまでの貸付を行った。しかしその流入する資金はドル建て債であったため、石油危機後のドル高と金利高騰というダブルパンチをくらってしまった。そのため国内に入ってくる外貨の半分が、利子などの支払いで消えるような状況になってしまい、輸入ができないという経済活動への大きな支障がでるようになった。80 年代に入ると国内の引き締めによ

って少しずつでも債務を返そうとするが、経済がますます低迷してきたため債務返済ができなくなる。初めのうちは「返せる能力はあるのだが、ただ現金が足りないだけだ」と思われており、短期の融資で現金を補えばいいとされていた。しかし「やっぱり返せないのではないか」という懸念が生まれ危機が勃発、そして先進国の銀行からの投資でその能力を回復させようとした。解決方法としては、四方一両損の状態に。先進国は中南米諸国に融資するとともに輸入を引き受ける、IMF は融資を行う、危機が起こっている国は増税や支出の削減を行う、先進国の銀行は債務を削減してやるといった感じに。結果として無事に危機は終息。

・ ERM (Exchange Rate Mechanism) 危機 (1992-93)

ERM 制度により EC 域内は事実上固定相場制だった。

* ERM 制度

通貨統合の途中段階ともいえ、EC 内で中心となる通貨を決めて、その通貨とのレートが 2.25%以内での変動に収まるようにする制度。その枠外での変動には各国の中央銀行は無制限の介入を求められている。

ERM 危機の背景

- ・デンマークショック（デンマークがマーストリヒト条約を国民投票で否決してしまったというアクシデント、後には再度の投票で可決される）が起こり、ヨーロッパの信用が揺らいだ。
- ・アメリカが不景気のため金利を引き下げたうえ、マルクの金利引き上げで多くの資金がマルクに流れた（マルクの金利引き上げは、東ドイツとの統合で財政の悪化が進んだことによるインフレの退治のため。ドイツ人は歴史的要因からインフレをひどく嫌う）。マルクの価値は急激に上昇したため、さきほどの ERM により、他の欧州の国も自国通貨の大量の買い支えを行わなくてはいけなくなったうえ、金利を引き上げて通貨の流出を止めなくてはいけなかった。金利引き上げは当然消費、投資の減少にもつながり、欧州経済は悪化の一途をたどった。そして欧州の通貨の下落幅があまりにも大きすぎたため制度が維持できないという観測が流れ始める。特にイタリアでは国内の不景気と重なったため、ERM から脱退。それから各国が脱退や通貨切り下げなどを繰り返し、事実上の固定相場制は崩壊に至った。

* Convergence 取引

まず「ドル売り／リラ買い」をする（イタリアの通貨リラであるのは、イタリア国債が当時高金利だったため）。「先物マルク売り／先物ドル買い」をする（先物取引とは、将来の時点で通貨の交換を行うことを、今から予約しておくこと、今回は今から三ヶ月後を考える）。この時点で、リラで買ったイタリア国債を持っており高金利を得ている。三ヶ月後にイタリア国債を売って得たリラを売って、

先物取引で払うためのマルクを買う。そして先物取引に従ってドルを買い戻す。こうして最初のドルを持っていた状態に戻る。こんな複雑なことをして何のメリットがあるのか。そのメリットとは持っているドルを高金利で運用できたということである。リスクとしてはリラとマルクの変動幅が同じ程度でないといけないのだが、先ほどの ERM で為替の安定は保障されていた。しかし通貨危機の観測が流れた時点で一挙に資金が引き上げていったため、ERM 危機の一因ともなった。

・メキシコ危機（1994－95）

NAFTA 形成とアメリカの金利引き下げ、OECD に加盟が果たされたことにより、アメリカを中心とする先進国から大量の資本が流入した。また資本流入のもうひとつの要因として、慢性的な経常赤字があった。経常赤字は国外からの資金の流入で補わなくてはならない。その供給先がアメリカの民間セクターからの証券投資であった。しかし大統領候補の暗殺などによる政治不安や社会不安、さらにはアメリカの金利が回復したこともあり急激な資本の流出が起こった。そのため当局がペソの買い支えをおこなったが、ペソの変動が激しくなり、フロート（変動相場制）に移行せざるを得なくなった。1 \$ = 3,5 ペソから1年で1 \$ = 7 ペソにまで暴落。資金援助と構造改革でレートが回復し危機は終息。アルゼンチンにも波及したが短期で終わった。

・アジア危機（1997－98）

（1）アジア危機以前のアジアの状況

アジア諸国の多くは固定相場制で、その中で金利を高めに誘導しておく。すると利ざやを求める外国からの資本輸入によって資本蓄積をし、輸出需要で経済成長するという成長システムを採用していた。中でもタイはこのパターンの典型的な成長システムであり、慢性的な経常赤字であった。しかし 90 年代後半にアメリカの景気回復と強いドル政策でドルが上昇、固定相場制のためアジアの通貨も相対的に上昇したため国際競争力が低下し輸出が難しくなる。そのため欧米の投資ファンドはアジアの通貨の下落を予感していた。

（2）アジア危機の主要過程

1997年

2月 タイ・パーツ売り投機

*ここで言う投機

タイの銀行でパーツをまず借りる→パーツを売ってドルを買う

（この時点で投資ファンドは、先ほどの予感どおりタイ政府によるパーツの切り下げを待っている）

とうとう切り下げしパーツ安に→ドルを売ってパーツを買う
(ここでパーツは安いので少ないドルで、銀行に返すべきパーツが買える)
銀行に借りたパーツを一応の利子をつけて返す。残ったドルが儲け。

3月 タイの金融会社の信用が低下

国内の銀行や金融会社から海外へ資金流出

政府は問題のある会社を実名公表して、優良銀行は守ろうとすることで沈静化を図るが、資金流出はとまらない

政府と IMF が、ドル売りパーツ買いの協調介入(現物、先物両方での介入)

5月 パーツ売り再燃

政府による介入がすすむ。先物ドル売りポジションを形成

先物ドル売り:今の時点でドルを売るのではなく、将来の時点でドルを売ると宣言すること

7月 パーツ 管理変動相場に移行

ドルとの交換水準はほぼ一定=ドルの動きにあわせてパーツが動く(ドルペッグ)

管理変動相場制は政府の何らかの意図(明示はしない)に向け介入することを意味する。

(変動相場制における介入は通貨の急激な変動をなくす、あるいはやわらげるのが目的)

***バスケットペッグ**

かごの中にいろんな通貨を何単位ずつか放り込む(比率は貿易額に比例することが多い)

タイはこのときドルを8割ほどの比率にした。これは事実上のドルペッグになる

タイの外貨準備が尽きる→パーツが暴落しドルと連動できずドルペッグが不可能に→IMFに支援要請

→アジア各国に伝染しフリーフロート制(変動相場制)に移行

10月付近にアジア各国で通貨暴落

10月 台湾が株価を重視したため金利を引き下げるが台湾ドルが急落

香港では金利の引き上げを行うが香港ドルの売り投機がすすむ

*香港ドルの売り投機→通貨を維持しようとしたら→市場から自国通貨を買い支えるか、短期資金の金利を急激に上げさせる(香港ドルを非居住者(特に投資ファンド)に貸し出さないように、金融機関から香港ドルを借りさせない)→しかし効果がでない

12月~1月 ウォンが底をうつなど回復基調

1998年

2月 インドネシアでの政治的不透明性が増大

3月 インドネシア政府の IMF の指導による改革が不明確なため融資を延期する

4月 融資条件見直し 生活費補助など打ち切り

5月 暴動に発展→スハルト辞任 新政権はこれ以降 IMF とのコミットを履行

6月末 落ち着く

(3) 通貨と株価下落

98年6月（危機が収まったあたり）時点での、97年6月から見た変化率（%）

	通貨	株
タイ	41.40▽	49.30▽
インドネシア	83.73▽	38.46▽
韓国	35.56▽	60.0▽
マレーシア	38.86▽	57.71▽
フィリピン	37.16▽	37.34▽
シンガポール	15.56▽	46.34▽
中国	0.13△	49.96▽
香港	0.02▽	43.78▽
台湾	19.07▽	16.41▽

上五カ国：CRISIS5 通貨、株価ともに大幅下落

中国と香港：通貨は堅持するも、株価は大幅下落＝株価は経済状態を反映しやすい

株価の下落の時期：タイ、韓国がやや早くから下落

原因：銀行融資の大幅な減少＝銀行資金の引き上げ

それまでは世界の民間資金流入の半分はアジアが占めていた。

ちなみにメキシコの場合は証券引き上げが原因だった。

(4) 危機直後のアジアの数値と貿易

・GDP成長率の落ち込み

通貨危機にあった国は軒並み1998年の成長率はマイナスに。

タイ：－10.5% インドネシア：－13.1% 韓国：－6.7% マレーシア：－7.4%などが高い国

- ・失業率

	危機前	危機後
韓国	2 %	7 %
香港	2 %	6 %

- ・貿易収支の大幅な改善

輸出の増加ではなく輸入が大幅減したため、対外収支の大幅な改善

輸入減少の理由

- ・企業と銀行自体といった金融システムの信用が無くなり輸入に必要な信用証書の信用低下

- ・経済の崩壊による内需縮小

(5) アジア通貨機の結果

アジア通貨危機は、関連諸国の経済を崩壊あるいは打撃を与えただけでなく、各国の政権を失脚させもした。また投資ファンドや IMF といった欧米諸国を中心とする存在に嫌悪をアジアの人々は感じ始めた。また同じ投資加熱国でありながらもアメリカのほうに投資先としてのリスクが小さいとみたファンドは、ことごとくアメリカへ回帰し新興市場への不信感からロシア危機、ブラジル危機をも招いた。

・ロシア危機 (1998)

・LTCM (Long-Term Capital Management) 危機 (1998)

・ブラジル危機 (1998-99)

アジア通貨危機

危機勃発直前のアジア経済の状況

- ・健全な主要経済指標

財政収支が大きい→経済の効率性よりも公平性を重視している

(もし財政赤字が大きかったら→中央銀行が直接国債を買う→通貨供給の増大→インフレ)

貯蓄率が高い→投資が高い

- ・対外経済面の懸念

高いインフレ率→輸出に不利、輸入に有利(相対的に自国の商品が高くなるため)→インフレというだけで対外的に不利

- ・短期債務流入の増加

- ・タイ、韓国の経済の悪化

危機の原因についての2つの対極的な見方

・ファンダメンタルズ論

マクロ経済における基礎的事項（雇用、生産、物価など）の悪化が危機勃発の要因であるとする説。

*（経済指標における）**対外短期債務／外準**

対外短期債務：いつでも引き上げられる可能性のある債務

外準（外貨準備）：いつでも引き上げに対処できる額

対外短期債務／外準は、その値が 100 を超えたら、もしものときに債務の返済が行えないことを示す。インドネシアと韓国では 160 近くで、非常にまずい。

これがファンダメンタルズ論の状況証拠とされる。

・パニック論

金融機関での取付け騒ぎの拡大が原因とする説。

*銀行というものは短期の国民などの貯蓄で、長期的な融資をしなければならない。そのため、大量の引き出しがあると中央銀行からの融資がないと普通は対応できない。今回の危機は、各金融機関に支払い能力がなかったからではなく、資金の流動性が確保されていなかったからではないのか。

*危機勃発前のインドネシアをはじめ、不安は少なかった。なぜなら、ファンダメンタルズは対外指標を除いて良かったから。原因はやはり過剰投資に気づいた投資者のいっせいの引き上げで、金融機関がパニックをおこしたうえ、各国通貨の低下圧力に対する買い支えに用いる、外貨準備が不足していたから。

*また、アジア危機の直接的原因と、中南米との最大の違いは、**アジアは民間部門での対外債務であり、中南米では公的部門での対外債務**である。

*自己責任論（モラルハザード論）

今回の危機などに対して救済措置をとるということは、投資者が自己責任で投資するという資本主義の原則が崩れてしまう。それにより、救済してばかりいるとどうせ救われるのなら、という心理が働き過剰投資をするなどモラルハザードが起こる可能性がある。

危機の原因についての国際機関、政府等の見方とその評価

・IMF

ファンダメンタルズに原因があると考えた。アジア経済の構造に関して批判。内容としては、特に金融機関の投資査定能力が低いということ。投資しても儲からない部門にやたらと資金を供給してしまっていた（つまり過剰投資をしていた）。次にそれらを調整する、政府のガバナンス能力が足りていなかったということである。

*IMF と固定相場制について

IMF は戦後固定相場制を維持するために発足。その制度の中では各国には相場を固定する義務（通貨の価値の上下に対抗する義務）が課されていた。その対処法として、二

つ挙げられる。まず一つ目は圧力の原因となっている国内の構造に対処する。二つ目は外国為替相場に介入をおこなうということである。

- ・ 米国

基本的に IMF と同じ。東アジアの経済をクローニーキャピタル（仲間内での資本主義。閉鎖的で非効率）だと批判。責任はアジア諸国にあるとした。

- ・ 日本

IMF に対して批判的であった。日本が特に批判したのはインドネシアへの IMF の対応。日本はタイにはファンダメンタルズで問題があるのは認めるも、その他の国に対しては違う、原因はマーケットの対応が悪かったことだとした。悪いのはグローバリズムであるとして、グローバリズムの不安定性を指摘、今回のような危機はアジアに限ったことではないと主張した。

- ・ 主要経済学者

ファンダメンタルズ論、パニック論の両方の学者がいる。

* なぜ中国の被害は小さかったのか

インドネシアのクローニーキャピタルは中国の国営銀行という制度よりは、市場の面ではずっとましであるのに、なぜ中国の被害が小さかったのか。中国は資本規制があまりにも強かったため、急激な流入や流出もなかったから。

アジア危機への国際社会の対応

前述のとおり

伝統的な IMF 処方箋の考え方

- ・ IMF プログラムとは何か

実際は IMF-supported program である。IMF が融資でサポートしている借り入れ国の、政策の方針を示したプログラム。IMF ミッションが現地に行って調査、融資を受ける政府と話し合う。そして IMF 本体が了解するような政策を出させて融資する。この政策とは 3D 政策と呼ばれ、融資を求めている国に押し付けられるようなものである。3D 政策とは需要を下げる、通貨を下落させる、自由経済への移行という三つの政策。

* 生産額が需要よりも大きいのが問題→緊縮財政にはすぐ効果はでないからそれまでの猶予として IMF は融資を行う。しかしインドネシアでは緊縮財政により経済が悪化し失業率も悪化、その結果社会不安が広がった。それへの対処としての構造政策も IMF が関与するようになる。

- ・ IMF プログラムの基本的な考え方

経常赤字が通貨危機などのもともとの原因である。国内での供給より需要が大きいためこそ、輸入が多くなり経常収支の悪化、外貨準備が尽きるのである。そのため、自らで

生産できるもので生活すれば輸入せずにすむという、つまりその国々での分にあった生活をしなさいという考え方。

・IMF プログラムと構造調整政策

IMF の伝統的な考え方だと、国内需要（Absorption）を下げれば、対外収支とのバランスが保たれるというものであるが、このためには金利を上げて消費・投資を減退させる、政府支出を減らすといった方法がある。

IMF プログラムの概要（アジア金融・資本市場専門部会報告書より）

IMF との合意の中で、財政・金融の引締めという**伝統的なマクロ経済に関するコンディショナリティー（緊縮経済政策や経済構造調整に関するものを中心とした、援助の融資を行う際の条件）**のほか、**金融制度改革をはじめとする構造改革についてもその実施が求められている**。しかしながら、今回の通貨危機の経緯を見ると、IMF との合意は、少なくとも当初は通貨の下落を食い止められなかった。

通貨危機の長期化と多くの国への伝染を受けて、これまでにないような国際金融機関批判が見られた。IMF のコンディショナリティーの内容については、財政金融の引締めの度合についての批判、産業構造問題に踏み込むべきかどうかについての批判等が挙げられる。特に、インドネシアでは、数多くの構造問題に踏み込んだコンディショナリティーが問題にされた。独占企業が多く、特定の政治勢力に優遇的な政策が多い等の、産業構造・産業政策の改革は長期的には必要であるものの、通貨危機の最中に行うだけの緊急性は明らかではない。構造問題の解決を信認回復の柱に据えたため、市場の注目がそこへ集中する中で、インドネシア政府が構造問題を迅速に解決する準備が整っていないことが明らかになって、ルピアへの信認はかえって失われてしまった。

議論の1つのポイントは、マクロ経済の不均衡が明確ではなかったケースで、伝統的な引締め政策を実施する場合、**経済状況の悪化を通じて当該国に対する市場の信認をかえって悪化させ、危機を増幅しかねない場合がある**点である。特にアジア諸国は、財政は伝統的に健全であり、財政の一層の黒字化はラテン・アメリカの場合と違い、信認回復には必ずしもつながらないとの意見もある。金融引締めも、通貨の下落が続く中では必要であったとしても、過度に金利引上げを継続することは、金融セクターが脆弱な場合、事態を更に悪化させ、信認をより低下させることもありうる。

しかしながら、97 年 7 月タイに端を発した通貨・経済の混乱は、南はインドネシアから北は韓国にまで、その程度は異なるものの波及し、アジア諸国の経済は瞬く間に大きな試練に直面することとなった。これにより、これまでは成功のかぎとされていた経済の制度までが問題とされるに至っている。また、これら地域が世界経済に占めるウェイトが高まってきていたことを反映して、その経済的混乱は我が国を含め世界経済全体にも少なからぬ影響を与えている。今回のアジア通貨危機は、金融・資本市場のグローバル化や巨額の資本移動を背景として生じ、市場参加者の投資環境の評価（パーセプション）の変化が民

間資本フローの急激な逆転をもたらしたという特徴を持つことから、**21 世紀型通貨危機**とも言われている。

まとめ（アジア金融・資本市場専門部会報告書より）

- ・アジア地域はこれまで総じて高い成長を達成してきたが、97 年 7 月タイに端を発した通貨・経済の混乱は瞬く間に近隣諸国に波及した。このアジア通貨危機は、金融・資本市場のグローバル化や巨額の資本移動を背景として生じ、市場参加者の投資環境の評価（パーセプション）の変化が民間資本フローの急激な逆転をもたらし、通貨や株価の急落を招くという特徴を持つため、21 世紀型通貨危機とも言われる。
- ・アジア通貨危機は 1 つの事象としてくくられることが多いが、発生の背景、要因については必ずしも同一でない面もある。タイにおいては、金融機関の破たんや投機資金の動きも要因となったが、基本的には、マクロ経済状況の不均衡が持続不可能となり、それが主因となって通貨市場における破たんという結果につながったと見られる。タイの混乱は、インドネシア、マレーシア、フィリピン等の近隣国に波及した。これらの地域については、マクロ経済状況から見る限り通貨・金融市場の混乱が起こる要素は少なく、タイの場合と違いそれ以前に市場において危機の徴候があったわけでもない。にもかかわらず「伝染（contagion）」が生じた要因としては、市場のパーセプションが、タイ・バーツの大幅下落を受けて一挙に変わったことが指摘されている。韓国については既に国内の産業構造及び金融セクターを巡る諸問題が通貨市場の混乱が発生する以前に噴出していた。こうした状況が信認を急速に低下させ、東南アジアの通貨危機により投資資金の回収可能性に敏感になっていた外国資金が急速に流出するという事態となった。最も深刻な状況となったインドネシアでは、通貨の下落により民間の対外外貨建て債務負担の急増をもたらした、それが対外債務の返済能力に対する市場の不安感を招きルピアの下落をもたらすという悪循環に陥った。インドネシアの場合、政府の政策遂行態度への不信感が要因となったことや、全体像の把握がより困難な企業の外貨建て債務が主たる問題となったことが特色である。