

開放経済下における金融財政政策、為替介入および期待の効果 ： I S - L Mモデルの拡張

九州産業大学 山野 勲

伝統的な I S - L Mモデルは「海外部門」を捨象し、自国の「民間部門」(家計と企業)と「政府部門」のみからなる閉鎖体系で議論を行うが、海外部門を考慮に入れた開放体系への拡張がマンデル - フレミングによって行われている。こうした I S - L M型の財市場と資産市場の一般均衡分析では、政府部門は政府支出を行う財政当局とマネーサプライを管理する通貨当局から構成されており、通貨当局は政府から独立していない。

しかしながら、日本銀行は近年、「コールレート」や「金融機関の日銀当座預金」を操作目標とする金融政策を実施し、「人々の期待」に働きかけることを通じて経済安定化を図ってきた。この間、「円相場」安定化のために政府による為替介入も大規模に行われてきた。

こうしたわが国の実態を踏まえると、現実的な含意を得るためには、経済の開放性、日銀当座預金を保有し、インターバンク市場で資金貸借する銀行部門の存在、財政当局と通貨当局の分離、期待の重要性、を財市場と資産市場の一般均衡分析に導入する必要があるが、これまでのところこれらすべてを導入した研究は行われていない。

本稿は伝統的な I S - L Mモデルをこの4方向に拡張するため、民間非銀行部門(家計と企業)、銀行部門(民間銀行)、日本銀行部門(通貨当局)、政府部門(財政当局)および海外部門(日本以外の残余世界)に部門分割し、民間部門(家計、企業、銀行)の行動に期待を導入した財市場と資産市場の一般均衡分析を行う。

分析は以下の3段階に分かれる。まず第1に、家計、企業、銀行、日本銀行、政府および海外部門の「期末」バランスシートより各部門の予算制約式を導出する。第2に、導出した予算制約式を前提にして期待を導入した家計、企業、銀行モデルを構築し、それらの金融行動を分析する。第3にこうしたミクロ分析を踏まえ、短期金利を操作目標とするケースと日銀当座預金を操作目標とするケースに分けて、財市場と資産市場の一般均衡分析を行う。

本稿のような多部門・多資産の一般均衡分析では計算が膨大になり、手で解くことは不可能である。これまで多部門・多資産の一般均衡分析が行われなかった最大の理由はそうした計算上の制約にあると考えられるが、この問題は、Mathematica による記号計算で解決できる。