

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額

木村 滋

—

投資を増加し、為替相場を切下げるといふ政策手段が、国民所得と貿易差額に及ぼす効果を定式化し、あわせて両政策の最適結合とはいかなるものであるかを考察する。

Y 国民所得（生産量）

I 自生的投資量（設備投資）

X 輸出量

Z 投資財をのぞいた自国品の国内需要量

s 限界貯蓄性向

c 限界国内品消費性向

m 限界輸入性向

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額（木村）

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額（木村）

二

p 生産物価格

記号右下添字1, 2をもってそれぞれ第1国と第2国を示す。

π 第1国の受取勘定建為替相場

B_1 第2国通貨表示第1国の貿易差額

η_1 第1国の輸入需要の価格弾力性 $\left(= \frac{1}{X_2} \cdot \frac{\partial X_2}{\partial (1/\pi)} \right)$

η_2 第2国の輸入需要の価格弾力性 $\left(= \frac{1}{X_1} \cdot \frac{\partial X_1}{\partial \pi} \right)$

$$b_1 = \frac{\partial X_2}{\partial (1/\pi)}, \quad b_2 = \frac{\partial X_1}{\partial \pi}, \quad e_1 = \frac{\partial Z_1}{\partial \pi}, \quad e_2 = \frac{\partial Z_2}{\partial (1/\pi)}$$

投資量は為替相場の変化による影響はなく、かつ投資財の貿易は行われないものとする。不完全雇用状態を仮定し、生産物価格の変化はないものとする。為替相場と生産物価格は初期に1であるように単位が選ばれている。貿易収支は初期に均衡してゐるとする。

$$Y_1 = Z_1(\pi, Y_1) + X_1(\pi, Y_2) + I_1$$

$$Y_2 = Z_2(1/\pi, Y_2) + X_2(1/\pi, Y_1) + I_2 \dots\dots\dots (1)$$

$$B_1 = p_1 \pi X_1 - p_2 X_2$$

$s_1 + m_1$	$-m_2$	0	dY_1	$(e_1 + b_2)d\pi + dI_1$	$\dots\dots\dots$
$-m_1$	$s_2 + m_2$	0	dY_2	$-(e_2 + b_1)d\pi + dI_2$	$\dots\dots\dots$
m_1	$-m_2$	1	dB_1	$(b_1 + b_2 + X_1)d\pi$	$\dots\dots\dots (2)$

右の(2)式における $e_1 = \frac{\partial Z_1}{\partial \pi}$ 、 $e_2 = \frac{\partial Z_2}{\partial(I/\pi)}$ について考察してみよう。 Y_1 、 Y_2 をそれぞれ第1国と第2国の実質消費者所得とすれば、 s_1 、 s_2 は s のちのちうに表わられる。^(註1)

$$e_1 = b_1 + (m_1 + c_1) \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} = b_1 + (1 - s_1) X_1 = (\eta_1 + 1 - s_1) X_1 \dots\dots\dots (3)$$

$$e_2 = b_2 - (m_2 + c_2) \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi} = b_2 + (1 - s_2) X_1 = (\eta_2 + 1 - s_2) X_1$$

右の(3)式を(2)式に代入し、 dY_1 、 dY_2 、 dB_1 を求める。'

$$dY_1 = \frac{X_1 \{s_2(1 + \eta_1 + \eta_2 - s_1) - m_2(s_1 - s_2)\} d\pi + (s_2 + m_2) dI_1 + m_2 dI_2}{s_1 s_2 + s_2 m_1 + s_1 m_2}$$

$$dY_2 = \frac{-X_1 \{s_1(1 + \eta_1 + \eta_2 - s_2) - m_1(s_2 - s_1)\} d\pi + m_1 dI_1 + (s_1 + m_1) dI_2}{s_1 s_2 + s_2 m_1 + s_1 m_2} \dots\dots\dots (4)$$

$$dB_1 = \frac{s_1 s_2 X_1 (1 + \eta_1 + \eta_2 + m_1 + m_2) d\pi - m_1 s_2 dI_1 + m_2 s_1 dI_2}{s_1 s_2 + s_2 m_1 + s_1 m_2}$$

為替安定条件は(4)の dB_1 の dY_1 、 dI_1 、 dI_2 を0とおき、左に示す $\frac{dB_1}{d\pi} < 0$ なることである。

$$\frac{dB_1}{d\pi} = \frac{s_1 s_2 X_1 (1 + \eta_1 + \eta_2 + m_1 + m_2)}{s_1 s_2 + s_2 m_1 + s_1 m_2} \dots\dots\dots (5)$$

各限界性を正とすれば分母は正となるので、次のような Harberger と同型の^(註2) 為替安定条件が得られる。

$$1 - \eta_1 + \eta_2 > 1 + m_1 + m_2 \dots\dots\dots (6)$$

さて(4)式を用いて'

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額(木村)

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額（木村）

四

- (1) 政策手段としての $d\pi$, dI_1 , dI_2 が与えられるならば、その効果である dY_1 , dY_2 , dB_1 が求められる。
- (2) 政策目的としての dY_1 , dY_2 , dB_1 が与えられるならば、かかる目的を達成するために必要な $d\pi$, dI_1 , dI_2 が求められる。

(註1) e_1 と e_2 , b_1 と b_2 についてみる。ここで注意すべきは

$$\begin{aligned} Y_1' &= Y_1'(Y_1, \pi) \\ Y_2' &= Y_2'(Y_2, \pi) \end{aligned} \dots\dots\dots (1.1)$$

とおけば、為替相場変化なきかぎり、生産 Y は実質消費者所得 Y の尺度である。即ち $\partial Y_1' / \partial Y_1 = \partial Y_2' / \partial Y_2 = 1$ されぬ。

$$\begin{aligned} \frac{dY_1'}{d\pi} &= \frac{\partial Y_1'}{\partial Y_1} \cdot \frac{dY_1}{d\pi} + \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} = \frac{dY_1}{d\pi} + \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} \\ \frac{dY_2'}{d\pi} &= \frac{\partial Y_2'}{\partial Y_2} \cdot \frac{dY_2}{d\pi} + \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi} = \frac{dY_2}{d\pi} + \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi} \end{aligned} \dots\dots\dots (1.2)$$

さて e_1 と e_2 を求めるとき、為替相場の変化によって生産量が変化しないとしたばあいの代替効果と所得効果を考えねばならぬのであるから、 e_1 , e_2 , b_1 , b_2 の代替効果をそれぞれ e_1' , e_2' , b_1' , b_2' で表わし、限界輸入性向、限界貯蓄性向、限界国内品消費性向が実質消費者所得に作用すると考えれば、次のように代替効果と所得効果に分けられる。

第一圏についてみるに、

$$\begin{aligned} e_1 &= e_1' + c_1 \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} \\ b_1 &= b_1' - m_1 \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} \end{aligned} \dots\dots\dots (1.3)$$

	b_1	e_1	b_2	e_2
代替効果	b_1'	e_1'	b_2'	e_2'
実質消費者所得効果	$-m_1 \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi}$	$c_1 \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi}$	$m_2 \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi}$	$-c_2 \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi}$

e_1' 、 $u_1 b_1'$ は代替効果によるもの、 $e_1' = b_1'$ 、 $u_1 b_1'$ となる。(1.3)より

$$e_1 = b_1 + (m_1 + c_1) \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} \dots\dots\dots (1.4)$$

第2国に同じと同様に

$$e_2 = e_2' - c_2 \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi}$$

$$b_2 = b_2' + m_2 \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi} \dots\dots\dots (1.5)$$

$e_2' = b_2'$ 、 $u_2 b_2'$ 、

$$e_2 = b_2 - (m_2 + c_2) \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi} \dots\dots\dots (1.6)$$

ここで $\frac{\partial Y_1'}{\partial \pi}$ 、 $\frac{\partial Y_2'}{\partial \pi}$ を決めなければならない。 U_1 、 u_1 、 U_2 をそれぞれ第1国と第2国の貨幣保蔵(貯蓄)とすれば、 $\frac{\partial U_1}{\partial \pi} = s_1 \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi}$ 、 $\frac{\partial U_2}{\partial \pi} = s_2 \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi}$ となる。

第1国に同じと同様に $Y_1 p_1 = \frac{p_2}{\pi} X_2 + p_1 Z_1 + U_1$ を π で偏微分すれば、

$$-b_1 + e_1 + s_1 \frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} - X_2 = 0 \dots\dots\dots (1.7)$$

第2国に同じと同様に $Y_2 p_2 = p_1 \pi X_1 + p_2 Z_2 + U_2$ を π で偏微分すれば、

$$b_2 - e_2 + s_2 \frac{\partial Y_2'}{\partial \pi} + X_1 = 0 \dots\dots\dots (1.8)$$

(1.7) と (1.8) と (1.3) と (1.5) を代入し、初期に貿易収支が均衡しているという仮定、即ち、 $X_1 = X_2$ と置換すると、

$$\frac{\partial Y_1'}{\partial \pi} = X_2 = X_1$$

$$\frac{\partial Y_2'}{\partial \pi} = -X_1 \dots\dots\dots (1.9)$$

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額（木材）

六

が得られる。これを(1.4)と(1.6)に代入し、

$$e_1 = b_1 + (1 - s_1)X_1 = (\eta_1 + 1 - s_1)X_1$$

$$e_2 = b_2 + (1 - s_2)X_1 = (\eta_2 + 1 - s_2)X_1$$

(1.10)

(註2) Arnold C. Harberger "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade". The Journal of Political Economy Vol. LVIII, Feb. 1950. ケーパース模型の為替安定条件式と同型である。

二

前節の(4)式に次の仮定された数値を代入してみよう。

$$\eta_1 = -1, \quad \eta_2 = -1.5, \quad m_1 = 0.2, \quad m_2 = 0.15, \quad c_1 = 0.6, \quad c_2 = 0.7$$

$$s_1 = 0.2, \quad s_2 = 0.15, \quad X_1 = X_2 = 100, \quad I_1 = 100, \quad I_2 = 120, \quad Y_1 = 500$$

なおここで一つの新しい概念を導入しよう。たとえば、第1国の投資の増加は生産Ⅱ所得水準を高める。同様に為替切下げ（ π は受取勘定建為替相場であるから、所謂為替切下げによって意味する平価切下げは、 $d\pi$ の値が負の符号をとることに注意すべきである）も生産Ⅱ所得水準を増加させるであろうが、それにもかかわらず、為替切下げは、第1国の生産Ⅱ所得水準の第2国通貨で表示した単位数（価格不変の仮定より、また価格は初期に1にとられていたので、これを第2国の財で表示した単位数ともいってもよいであろう）——以下かかる単位数を M_1 でもって表示する——を低下させるばかりがある。即ち M_1 の増分は、 $dM_1 = (Y_1 + dY_1)(1 + d\pi) - Y_1$ と示される。他方、第2国の生産Ⅱ所得水準を第2国通貨もしくは財で表示した単位数を M_2 とすれば、 $dM_2 = dY_2$ である。

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額（木村）

dM_1

$d\pi$ \ G ₁	0 %	-5%	-10%
0%	0	-11	-24
5%	17	5	-9
10%	33	21	7

dY_1

$d\pi$ \ G ₁	0 %	-5%	-10%
0%	0	15	29
5%	17	31	46
10%	33	48	63

dB_1

$d\pi$ \ G ₁	0 %	-5%	-10%
0%	0	1.9	3.8
5%	-1.7	0.3	2.2
10%	-3.3	-1.4	0.5

$dY_2 = dM_2$

$d\pi$ \ G ₁	0%	-5%	-10%
0%	0	-18	-36
5%	11	-7	-25
10%	22	4	-13

かくしてわれわれは次の式をうる。ただし投資の成長率をGとすれば、 $100G_1 = dI_1$, $120G_2 = dI_2$ を用いることとしよう。

$$dY_1 = -292d\pi + 333G_1 + 200G_2$$

$$dY_2 = 356d\pi + 222G_1 + 533G_2$$

$$dB_1 = -38d\pi - 33G_1 + 40G_2 \dots\dots\dots(7)$$

$$dM_1 = (500 + dY_1)d\pi + dY_1$$

$$dM_2 = dY_2$$

(一) 第1国のみが、投資増加と為替切下げを行い、第2国は何もしないというケースを考えてみよう。いま投資の増加は、投資成長率G₁が、0%、5%、10%のうちより選択され、為替切下げは、為替相場変化率dπが、0%、-5%、-10%のうちより選択されるものと仮定すれば、両政策の最適な結合とはどのようなものであるかを考察してみよう。G₂を0とおいて、(7)式より、上の諸表が算出される。(π=1ゆえdπ/π=dπ) 第1国における投資増加政策と為替切下げ政策は、共に同じ政策主体によって行われるから、問題は政策目的が矛盾するばあい、それらの調和をはかるにはどのような政策手段の結合が望ましいかという点に存するであろう。

(1) dY_1 の最大を求めるには、10%の G_1 と -10%の $d\pi$ を結合せしめ $dY_1 = 63$ を獲得するであろう。この場合は $dB_1 = 0.5$ である。

(2) dB_1 の最大を求めるには、0%の G_1 と -10%の $d\pi$ を結合せしめ $dB_1 = 3.8$ を獲得するであろう。しかしながら、このように選択をしたならば、 $dY_1 = 29$ となり、最大の dY_1 をつうることができなう。ここに両政策の矛盾が見出されること(1)と(2)とより明らかであろう。

(3) そこで、 dB_1 は非負でさえあればよいという条件を課するならば、この制約条件の範囲内で dY_1 の最大を求めればよい。目下のケースでは10%の G_1 と -10%の $d\pi$ の結合としよう(1)のばあいとまたま同じ政策が適切とみなされるであろう。即ち、 $dY_1 = 63, dB_1 = 0.5$ である。

(4) 為替切下げは失業の輸出であるとわれたりしているが、なるほど、第2国が何らの対策も講ぜずして、例えば第1国が0%の G_1 と -10%の $d\pi$ の政策をとったとすれば、前記のごとく第1国にとっては、所得増加 $dY_1 = 29$ 、貿易差額改善 $dB_1 = 3.8$ となるが、第2国の貿易差額悪化 3.8、所得減少 $dY_2 = -36$ という裏目を見ることになる。第1国が善隣政策を加味して、 dB_1 が非負の制約条件のもとで、両国の所得が共に減少しない政策を求めるとすれば、目下のケースでは、0%の G_1 と0%の $d\pi$ をとる以外はないようである。つまり何もしないのが最適であるところが一見馬鹿々々しい結果となるが、後述するように、第2国も政策を行使するというばあいは別のものとなるであろう。

(5) dM_1 と dB_1 との関係をみてみよう。 dM_1 の最大は、10%の G_1 と0%の $d\pi$ の結合による値 $dM_1 = 33$ であるが、この場合は dB_1 は -3.3 とする最悪の値をとる。 dB_1 が非負であるところから制約条件のもとでは10%

投資増加・為替切下げと国民所得・貿易差額（木村）

$$d\pi = dT_1$$

$G_2 \backslash G_1$	0 %	5 %	10%
0 %	0	0.0525	0.105
5 %	-0.0435	0.009	0.0615
10%	-0.087	-0.0435	0.018

$$dY_2 = dM_2$$

$G_2 \backslash G_1$	0 %	5 %	10%
0 %	0	45	91
5 %	-4	41	86
10%	-9	37	82*

$$dY_1$$

$G_2 \backslash G_1$	0 %	5 %	10%
0 %	0	-5	-11
5 %	29	24	19
10%	59	53	48*

$$dM_1$$

$G_2 \backslash G_1$	0 %	5 %	10%
0 %	0	21	40
5 %	6	29	51
10%	7*	34	58

* は鞍点

の G_1 と 10% の $d\pi$ の結合による $dM_1 = 7$ が最適で、善隣政策は再び 0% の G_1 と 0% の $d\pi$ を要求している。

(二) 為替相場は両国の貿易均衡が維持されるように入超国によって切下げられる (I・M・F 平価のように調整可能な釘付け制度のばあい) か、あるいは自動的に変化する (伸縮為替制度のばあい) ものと仮定して、第 1 国と第 2 国の双方がとる投資増加政策の結合を考えてみよう。

(7) 式の dB_1 を 0 に等しいとおいて $d\pi$ を求める。ここで注意すべきは、 $d\pi$ は第 1 国の交易条件 $T_1 = X_2/X_1$ の変化率を示している。何故ならば、 $\pi p_1 X_1 = p_2 X_2$ より $T_1 = \pi p_1/p_2$ であり、したがって $dT_1 = d\pi$ となる。また $T_1 = \pi = 1$ より $dT_1/T_1 = dT_1$ であるからである。この値が正の符号をとれば第 1 国の交易条件有利化を示し、負であれば不利化を示している。

$$d\pi = -0.87G_1 + 1.05G_2 \dots\dots\dots(8)$$

両国のとる G_1 と G_2 をそれぞれ 0%, 5%, 10% するのはものとする。(8) 式と (7) 式の dY_1, dY_2, dM_1 と (6) 式の

dB_1				dY_1				dY_2			
G_2	0%	5%	10%	G_2	0%	5%	10%	G_2	0%	5%	10%
G_1	0%	5%	10%	G_1	0%	5%	10%	G_1	0%	5%	10%
0%	0*	2	4	0%	0	10	20	0%	0	27	53
5%	-1.7	0.4	2.4	5%	17	27	37	5%	11	38	64
10%	-3.3	-1.3	0.7	10%	33	43	53	10%	22	49	76

* は鞍点

dr を代入したものとより上の諸表が得られる。

dY_1 と dY_2 についてみるならば、両国は協力なきばあひ、各々がマクシミン戦略をとるのであるから、第1国は dY_1 表の鞍点の存在する行たる10%の G_1 を、第2国も同様に dY_2 表の鞍点の存在する列たる10%の G_2 を選択し、かくして得られた結果、 $dY_1 = 48$ と $dY_2 = 82$ である。また、 dY_1 表と dY_2 表の各対応する要素の和が130とさう最大値でもある。 DM_1 と $DM_2 (= dY_2)$ についても同様に、両国は非協力のもとで、各々マクシミン戦略をとひ、それぞれ DM_1 表と DM_2 表の鞍点の存在する10%の G_1 と10%の G_2 を選択し、その結果、 $DM_1 = 58$ と $DM_2 = 82$ である。両表の各対応する要素の和が140とさう最大値でもある。

(三) 次にわれわれは、為替相場は固定されていて変化せず、両国が協調して、両国の所得の和を最大ならしめるような投資増加政策をとり、そのために生じた貿易差額は、贈与によるトランスファーによって、経常勘定差額を0ならしめるケースを考えてみよう。(7)式の $dr = 0$ とおいて、上の諸表を得る。ただし、 $dr = 0$ のゆえに、 $dY_1 = DM_1$ 、 $dY_2 = DM_2$ であることとさうまでもなく。

dB_1 表は零和2人ゲームの第1国の受取る(第2国の支払う)得点表とみなすことができるので、貿易差額の不利化を欲していない両国はそれぞれ、マクシミン戦略(第1国)とミンマックス戦略をとり、かつ dB_1 表は鞍点が存在する(0%の G_1 と

0%の G_2)ので、第1国は0%の G_1 、第2国は0%の G_2 をとり、かくして値は0である。この結果は、 $dY_1 = 0$ 、 $dY_2 = 0$ となる。このような貿易差額上の制約にとらわれているかぎり、両国の所得は増加せず、失業は解消されない。そこで両国は、協力して dY_1 表と dY_2 表のそれぞれの対応している要素の和の最大を求めて、第1国は10%の G_1 、第2国は10%の G_2 をとり、 $dY_1 = 53$ 、 $dY_2 = 76$ を得て、その結果生じた0.7とらう第2国の貿易入超は、第1国がその所得増加53の中から0.7を第2国に贈与の形で、ゲーム外の支払 (side payments) としてトランスファーして経常勘定を均衡させればよいであらう。

一九六一・八・一