

Otemon Gakuin University

Faculty of Economics

Working Paper No.2019-1

通貨の減価は景気拡大をもたらすか

松本直樹

2019年4月

E-mail : matumoto@otemon.ac.jp

概要

小論の目的は、輸入原材料と労働分配率を明示的に含むモデルを用いて、自国通貨の減価が所得水準と物価水準におよぼす影響を検討することである。われわれのモデルでは、外国利子率の上昇によって自国通貨が減価すると、実質為替レートが上昇し労働分配率が下落する。実質為替レートの上昇は生産物需要を増加させ、労働分配率の下落は生産物需要を減少させる。したがって、所得分配効果が大きいのか、あるいは輸出と輸入に関する価格弾力性の効果が大きいのかによって、自国通貨の減価が国内経済におよぼす影響はさまざまである。通貨の減価は、必ずしも景気拡大をもたらすとは限らない。

1 はじめに

一般的に、マーシャル＝ラーナー条件が満たされていれば、自国通貨の減価は貿易収支を好転させ、景気拡大につながるとされている。これに対して、多くの論者が、固定為替レート制度を前提として、平価切下げが景気後退をもたらす可能性を示してきた。Krugman and Taylor(1978)¹やDiaz Alejandro(1963)は、平価切下げが貯蓄性向の低い賃金から貯蓄性向の高い利潤への所得分配の変化を促し、生産物需要を減少させる点を強調している。Cooper(1971)は、発展途上国を念頭に分析を行い、所得分配とともに外貨建て債務の影響²に言及している。また、Bahmani-Oskooee and Miteza(2003)は平価切下げが景気後退をもたらす可能性を指摘した文献を、4つのアプローチに分けて整理している。

小論の目的は、自国通貨の減価が景気拡大をもたらすかどうかを検討することである。ここでは、変動為替レート制度を前提とした松本(2018)のモデルを用いて理論的な分析を行う。小論の構成は、以下のとおりである。まず2節で輸入原材料を明示的に含むモデルを提示し、3節で比較静学を行う。ここでは変動為替レート制度を前提として、外国の利子率が上昇したことによって自国通貨が減価するという状況を想定し、それが所得水準と物価水準におよぼす影響を明らかにする。4節では、得られた結果をまとめる。

2 モデル

小論で用いられるモデルは松本(2018)のそれと同じであり、開放経済を前提とした総需要・総供給モデルである。このモデルの特徴は、輸入原材料と労働分配率の影響を明示的に考慮していることである。

まず、自国生産物の供給は、次式で示される。

$$y^S = y + \frac{EPRR^M}{P}. \quad (1)$$

ここで、 y^S は自国生産物の供給、 y は実質所得、 E は邦貨建て為替レート、 P は自国の物価水準、 PR は輸入原材料の外貨建て価格、 R^M は原材料の投入量をそれぞれ表している。ただし、原材料はすべて輸入に依存していると仮定する。このように、輸入原材料を明示するモデルにおいては、自国生産物の供給と実質所得が区別される。さらに、原材料の投入量は実質所得とつぎのような関係があると仮定する。

$$R^M = jy. \quad (2)$$

¹Gylfason and Schmid(1983)やHanson(1983)は、Krugman and Taylor(1978)が需要および供給の弾力性を低く考えすぎていると批判している。

²Gylfason and Risager(1984)も外貨建て債務の影響を強調している。これは、いわゆる原罪仮説と呼ばれるものである。原罪仮説とは、外貨建てで資金調達を行わざるを得ない国が、突然の通貨減価によって自国通貨建てに換算した債務が急激に増加するために危機に直面するというものである。原罪仮説については、松本(2009)を参照。

ここで、 j は自国生産物を 1 単位生産するのに必要な原材料の量を表しており、議論を簡単にするため一定と仮定する。

一方、自国生産物に対する需要は次式で表される。

$$y^D = A(y, r, \theta) + \tilde{T} \left(y, \frac{EP^F}{P}, \theta \right), \quad (3)$$

$$0 < A_y \equiv \partial A / \partial y < 1, \quad A_r \equiv \partial A / \partial r < 0, \quad A_\theta \equiv \partial A / \partial \theta > 0,$$

$$\tilde{T}_y \equiv \partial \tilde{T} / \partial y < 0, \quad \tilde{T}_e \equiv \partial \tilde{T} / \partial (EP^F / P) > 0, \quad \tilde{T}_\theta \equiv \partial \tilde{T} / \partial \theta < 0,$$

$$0 < A_y + \tilde{T}_y < 1, \quad A_\theta + \tilde{T}_\theta > 0.$$

ここで、 y^D は自国生産物に対する需要、 A はアブソープション、 r は実質利子率、 θ は労働分配率、 \tilde{T} は輸出マイナス外国の最終生産物の輸入、 P^F は外国の最終生産物の物価水準をそれぞれ表している。

労働分配率 θ が含まれていることを除けば、需要関数は標準的なものである。労働分配率の影響については、つぎのように考えられる。いま、消費を C 、賃金所得からの消費性向を c_W 、利潤所得からの消費性向を c_K とすると、

$$C = c_W \theta y + c_K (1 - \theta) y, \quad (4)$$

より、

$$C = c_K y + (c_W - c_K) \theta y, \quad (5)$$

が得られる。 $c_W > c_K$ を仮定する³と、労働分配率 θ が上昇すれば消費 C が増加することがわかる。以下では、労働分配率の変化が生産物需要に与える効果 ($A_\theta + \tilde{T}_\theta > 0$) を、所得分配効果と呼ぶことにする。

自国生産物市場の均衡条件は、

$$y^S = y^D, \quad (6)$$

で表され、(6) 式に (1) 式、(2) 式および (3) 式を代入すると、

$$y = A(y, r, \theta) + \tilde{T} \left(y, \frac{EP^F}{P}, \theta \right) - \frac{EP^R j y}{P}, \quad (7)$$

が得られる。

つぎに、自国生産物の価格は、マークアップ原理によって次式で決定されると仮定する。

$$P = (1 + \pi) \frac{WN + EP^R R^M}{y}. \quad (8)$$

³Kaldor(1956) を参照。

ここで π はマークアップ率、 W は名目賃金、 N は雇用量をそれぞれ表している。つまり、生産物価格は、生産物 1 単位あたりの労働コストと原材料コストにマークアップを加えた水準に設定されると考えられている。また名目賃金は、

$$W = W(y), \quad (9)$$

$$W_y \equiv dW/dy > 0,$$

のように、実質所得の関数であると仮定しておく。これは、所得水準が上昇するときは労働需要が増加して名目賃金が上昇し、所得水準が低下するときは労働需要が減少して名目賃金が低下すると考えられるからである。(2) 式と (9) 式を (8) 式に代入すると、次式が得られる。

$$P = (1 + \pi) \{W(y)q + EP^R j\}, \quad (10)$$

$$q \equiv N/y.$$

ここで、 q は労働の生産性の逆数を示しており、以下では議論を簡単にするために、 q を一定と仮定する。

ところで、労働分配率 θ は、総所得に占める賃金所得の比率であるので、

$$\theta = \frac{WN}{Py},$$

と表され、したがって、

$$\theta = \frac{W(y)q}{P}, \quad (11)$$

と書き換えることができる。つまり、労働の生産性（の逆数 q ）を一定と仮定すれば、実質賃金 W/P が上昇（下落）するときは、労働分配率 θ も上昇（下落）することになる。

つぎに、小論では、利子率コントロールの金融政策が実施されると仮定する。すなわち、中央銀行は利子率の水準にターゲットを設定して金融政策を実施し、したがって貨幣は需要に応じて同調的に供給されることになる。その結果、名目利子率 i はつねに中央銀行が設定するターゲット利子率 i^T の水準に等しくなる。

$$i = i^T. \quad (12)$$

なお、議論を簡単にするため、名目利子率は一定に維持されるとする。

実質利子率 r は、

$$r = i - \hat{p}^e, \quad (13)$$

で表され、 \hat{p}^e は予想物価変化率を表している。予想物価変化率 \hat{p}^e は

$$\hat{p}^e = \frac{P^e - P}{P}, \quad (14)$$

で表され、 P^e は予想物価水準である。予想物価水準 P^e は、物価水準 P の関数であると仮定する。

$$P^e = P^e(P), \quad (15)$$

$$dP^e/dP > 0.$$

(12) 式、(14) 式および (15) 式を (13) 式に代入すると、実質利子率は次式で表される。

$$r = i^T - \frac{P^e(P) - P}{P}. \quad (16)$$

為替レートは、各時点においてカバーなし金利平価条件によって決定され则认为る。

$$i = i^F + \frac{E^e - E}{E}. \quad (17)$$

i^F は外国利子率、 E^e は邦貨建ての予想為替レートをそれぞれ表している。なお、小国の仮定により、外国利子率は外生変数である。

ここで、人びとは長期的には購買力平価が成立すると予想していると仮定しよう。購買力平価は、

$$P = EP^F, \quad (18)$$

で表されるので、人びとが長期的には購買力平価が成立すると予想しているという仮定は、

$$P^e = E^e P^F, \quad (19)$$

で表される。ここでも小国の仮定により、外国の最終生産物の物価水準は自国にとっては所与として扱われ、一定と仮定する。(19) 式を前提とすると、予想為替レートをつぎのように表すことができる。

$$E^e = E^e(P^e), \quad (20)$$

$$dE^e/dP^e = 1/P^F > 0.$$

(12) 式、(15) 式および (20) 式を (17) 式に代入すると、カバーなし金利平価条件は次式のように書き換えられる。

$$i^T = i^F + \frac{E^e(P^e(P)) - E}{E}. \quad (21)$$

カバーなし金利平価条件がつねに成立していると仮定すると、為替レートはつぎのように表される。

$$E = E(P; i^F), \quad (22)$$

$$\frac{\partial E}{\partial P} = \frac{E}{P^e} \frac{dP^e}{dP} > 0, \quad \frac{\partial E}{\partial i^F} = \frac{E^2}{E^e} > 0.$$

われわれのモデルは、開放経済を前提とした総需要・総供給モデルであり、生産物市場の均衡条件 (7) 式と物価決定を示す (10) 式で構成される。(7) 式に (11) 式、(16) 式および (22) 式を代入し、(10) 式に (22) 式を代入すると、以下の 2 式が得られる。

$$y = A \left(y, i^T - \frac{P^e(P) - P}{P} \frac{W(y)q}{P} \right) + \tilde{T} \left(y, \frac{E(P; i^F) P^F}{P} \frac{W(y)q}{P} \right) - \frac{E(P; i^F) P^R j y}{P}, \quad (23)$$

$$P = (1 + \pi) \{ W(y)q + E(P; i^F) P^R j \}. \quad (24)$$

(23) 式は輸入原材料と労働分配率を明示的に含む総需要関数を、(24) 式は輸入原材料を明示的に含む総供給関数をそれぞれ表している。

体系の動学的調整は、つぎのように考えられている。

$$\dot{y} = \alpha \left[A \left(y, i^T - \frac{P^e(P) - P}{P} \frac{W(y)q}{P} \right) + \tilde{T} \left(y, \frac{E(P; i^F) P^F}{P} \frac{W(y)q}{P} \right) - \frac{E(P; i^F) P^R j y}{P} - y \right], \quad (25)$$

$$\dot{P} = \beta [(1 + \pi) \{ W(y)q + E(P; i^F) P^R j \} - P]. \quad (26)$$

ただし、変数の上のドットは時間で微分したことを示しており、 α と β はそれぞれ正の調整係数である。上の 2 式をそれぞれ均衡点の近傍で線形近似して整理すると、次式が得られる。なお、アステリスク (*) はそれぞれの変数の均衡値を表している。

$$\begin{bmatrix} \frac{d}{dt}(y - y^*) \\ \frac{d}{dt}(P - P^*) \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha b_{11} & \alpha b_{12} \\ \beta b_{21} & \beta b_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y - y^* \\ P - P^* \end{bmatrix}, \quad (27)$$

$$b_{11} = A_y + \tilde{T}_y - 1 - \left\{ EP^R j - (A_\theta + \tilde{T}_\theta) W_y q \right\} / P,$$

$$b_{12} = - \left[a \left\{ A_r P^e - E(\tilde{T}_e P^F - P^R j y) \right\} + (A_\theta + \tilde{T}_\theta) W q \right] / P^2,$$

$$b_{21} = (1 + \pi) W_y q > 0,$$

$$b_{22} = (1 + a)(1 + \pi) EP^R j / P - 1.$$

ただし、

$$a = \frac{P}{P^e} \frac{dP^e}{dP} - 1,$$

である。以下では、議論をできるだけ簡単にするため、物価に関する予想の弾力性を 1 と仮定する。このとき、 $a = 0$ となり、その結果、

$$b_{12} = -\left(A_\theta + \tilde{T}_\theta\right) Wq/P^2 < 0,$$

$$b_{22} = (1 + \pi) EP^R j/P - 1 = -(1 + \pi) Wq/P < 0,$$

となる。

特性根を λ として、特性方程式は次式のようにになる。

$$\lambda^2 - (\alpha b_{11} + \beta b_{22}) \lambda + \alpha \beta (b_{11} b_{22} - b_{12} b_{21}) = 0. \quad (28)$$

安定条件は、

$$\alpha b_{11} + \beta b_{22} < 0, \quad (29)$$

かつ、

$$b_{11} b_{22} - b_{12} b_{21} > 0, \quad (30)$$

である。ところが、これらの条件が満たされるかどうかは確定しない。そこで、図を用いて考えることにする。

総需要関数 (AD 曲線) と総供給関数 (AS 曲線) の傾きは、それぞれ次のように表される。

$$\left. \frac{dP}{dy} \right|_{AD} = -\frac{b_{11}}{b_{12}} \geq 0, \quad (31)$$

$$\left. \frac{dP}{dy} \right|_{AS} = -\frac{b_{21}}{b_{22}} > 0. \quad (32)$$

所得分配効果 ($A_\theta + \tilde{T}_\theta$) が小さいときは $b_{11} < 0$ となり、(29) 式と (30) 式の双方が満たされる。このとき AD 曲線と AS 曲線は図 1 のようになっている。逆に、所得分配効果が十分に大きいときは $b_{11} > 0$ となって、安定条件が満たされるかどうかわからない。安定条件が満たされるためには、

$$\left. \frac{dP}{dy} \right|_{AS} - \left. \frac{dP}{dy} \right|_{AD} = \frac{b_{11} b_{22} - b_{12} b_{21}}{b_{12} b_{22}} > 0, \quad (33)$$

が成立しなければならず、このとき AD 曲線と AS 曲線の関係は、図 2 のようになる。以下では、安定条件が満たされていることを前提として比較静学を行う。

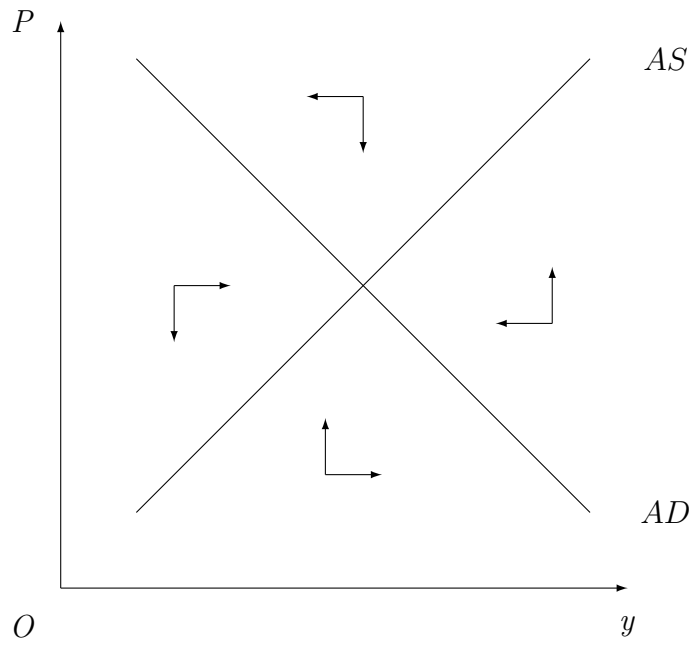


図 1: 所得分配効果が小さいケース ($b_{11} < 0$)

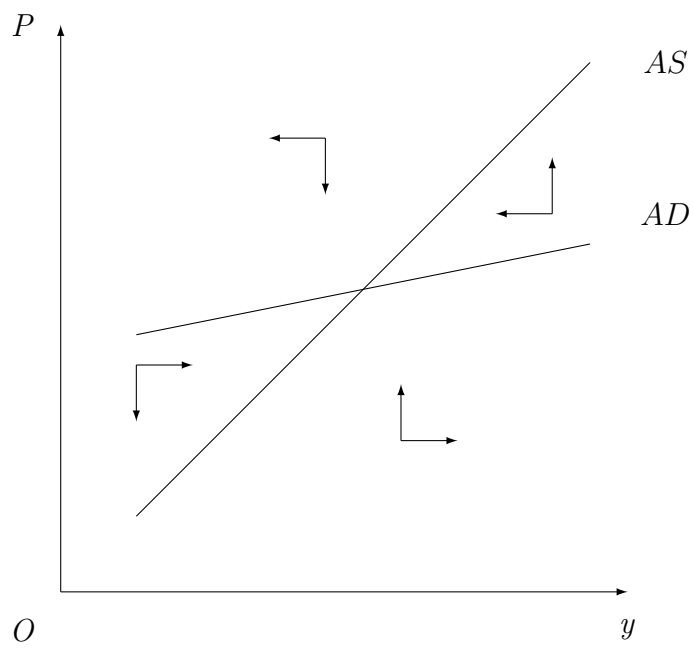


図 2: 所得分配効果が大きいケース ($b_{11} > 0$)

3 比較静学：外国利子率の上昇

通貨の減価が国内経済におよぼす影響を考えるため、外国利子率が上昇すると仮定する。金利平価条件によれば、外国利子率が上昇すれば、自国通貨は瞬時に減価するはずである。(23)式と(24)式を全微分して整理すると、次式が得られる。

$$\begin{bmatrix} b_{11} & b_{12} \\ b_{21} & b_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} dy \\ dP \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} -(\tilde{T}_e P^F - P^R j y) E^2 / P E^e \\ -(1 + \pi) E^2 P^R j / E^e \end{bmatrix} di^F. \quad (34)$$

これより、

$$\frac{dy}{di^F} = -(1 + \pi) \left\{ (A_\theta + \tilde{T}_\theta) P^R j - (\tilde{T}_e P^F - P^R j y) \right\} E^2 W_q / \Delta P^2 E^e, \quad (35)$$

$$\frac{dP}{di^F} = -(1 + \pi) \left\{ b_{11} P^R j - (\tilde{T}_e P^F - P^R j y) W_y q / P \right\} E^2 / \Delta E^e, \quad (36)$$

が得られる。ただし、

$$\Delta = b_{11} b_{22} - b_{12} b_{21} > 0, \quad (37)$$

である。外国利子率の上昇による自国通貨の減価が所得水準と物価水準におよぼす影響をまとめると、以下ようになる。そして、ケース(i)とケース(iv)を図示したのが、図3と図4である。

□ 所得分配効果 $(A_\theta + \tilde{T}_\theta)$ が小さいケース ($b_{11} < 0$)

	$b_{11} < 0$	dy/di^F	dP/di^F
ケース(i)	$\tilde{T}_e P^F - P^R j y > 0$?(+)	+
ケース(ii)	$\tilde{T}_e P^F - P^R j y < 0$	-	?

□ 所得分配効果 $(A_\theta + \tilde{T}_\theta)$ が大きいケース ($b_{11} > 0$)

	$b_{11} > 0$	dy/di^F	dP/di^F
ケース(iii)	$\tilde{T}_e P^F - P^R j y > 0$?	?
ケース(iv)	$\tilde{T}_e P^F - P^R j y < 0$	-	-

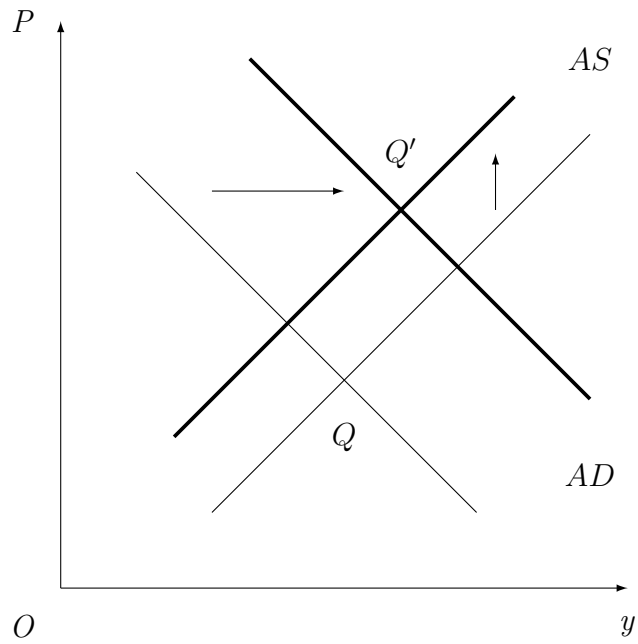


図 3: ケース (i)

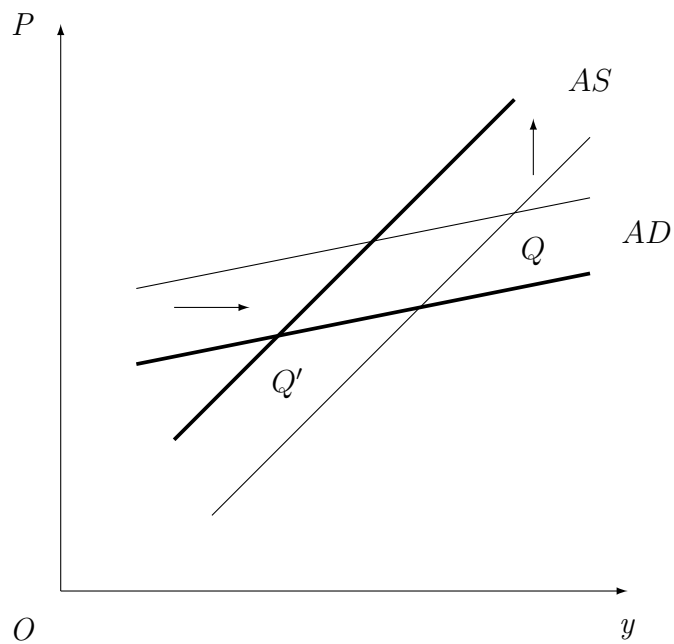


図 4: ケース (iv)

4つのケースのうち、外国利子率の上昇による本国通貨の減価が所得水準を確実に上昇させるケースは1つもない。ただし、ケース (i) において所得分配効果が十分に小さければ、本国通貨の減価は所得水準を上昇させるであろう。ケース (iv) では、本国通貨が減価しているにもかかわらず、所得水準も物価水準もともに下落している。つまり、通貨の減価は、必ずしも景気拡大をもたらすとは限らないのである。この結果について、くわしく見ておこう。

ケース (i) は、所得分配効果が小さく輸出と輸入に関する需要の価格弾力性 ($\tilde{T}_e > 0$) が大きい場合である。これに対してケース (iv) は、所得分配効果が大きく輸出と輸入に関する需要の価格弾力性が小さい場合である。外国利子率の上昇は、実質為替レートと労働分配率の変化を通じて国内経済に影響をおよぼす。その効果は、以下のとおりである。

$$\frac{d\left(\frac{E(P; i^F) P^F}{P}\right)}{di^F} = \frac{E^2 P^F}{E^e P} > 0, \quad (38)$$

$$\frac{d\left(\frac{W(y) q}{P}\right)}{di^F} = (1 + \pi) \left(A_y + \tilde{T}_y - 1 - \frac{E P^{Rj}}{P} \right) \frac{W q E^2 P^{Rj}}{\Delta P^2 E^e} < 0. \quad (39)$$

すなわち、外国利子率の上昇によって、実質為替レートは上昇（自国通貨は実質的に減価）し、労働分配率は下落する。実質為替レートの上昇は自国生産物需要を増加させ、労働分配率の下落は自国生産物需要を減少させる。ケース (i) では、実質為替レートの上昇による自国生産物需要の増加が労働分配率の下落による自国生産物需要の減少を上回り、景気拡大がもたらされる可能性がある。逆にケース (iv) では、労働分配率の低下による生産物需要の減少が実質為替レートの上昇による生産物需要の増加を上回り、景気後退がもたらされることになる。

つぎに、外国利子率の上昇によって自国通貨が減価したとき、貿易収支がどのように変化するかを見てみよう。まず、貿易収支 T は、最終生産物の輸出から外国の最終生産物の輸入と原材料の輸入を差し引いて求められる。

$$T = \tilde{T} \left(y, \frac{E(P; i^F) P^F}{P}, \frac{W(y) q}{P} \right) - \frac{E(P; i^F) P^{Rj} y}{P}. \quad (40)$$

外国利子率の上昇が自国通貨の減価を通じて貿易収支におよぼす影響は、次式で表される。

$$\frac{dT}{di^F} = -(1 + \pi) \frac{E^2 W q}{\Delta P^2 E^e} \left[P^{Rj} \left\{ \left(\tilde{T}_y - \frac{E P^{Rj}}{P} \right) A_\theta + (1 - A_y) \tilde{T}_\theta \right\} + \left(\tilde{T}_e P^F - P^{Rj} y \right) (A_y - 1) \right]. \quad (41)$$

(41) 式から、ケース (i) では貿易収支は黒字になり、ケース (iv) でも貿易収支が黒字になる可能性がある。ただし、ケース (i) では所得水準が上昇するのに対して、ケース (iv) では所得水準が下落しており状況は異なっている。このことについて、説明しよう。

前述のように、外国利子率の上昇によって実質為替レートは上昇し、労働分配率は下落する。実質為替レートの上昇は生産物需要を増加させ、労働分配率の下落は生産

物需要を減少させる。ケース (i) では、所得分配効果が小さく輸出と輸入に関する需要の価格弾力性が大きいため、実質為替レート上昇の効果が支配的となり、輸出が増加し輸入が減少することによって所得水準が上昇する。これに対してケース (iv) では、所得分配効果が大きく輸出と輸入に関する需要の価格弾力性が小さいため、所得分配効果が支配的となって所得水準が低下する。その結果、最終財と原材料の輸入が双方とも減少して貿易収支が黒字になると考えられる。

最後に、一般的な開放マクロ・モデルのように、輸入原材料を無視するケースを考えてみよう。これは $j = 0$ と考えればよいので、外国利子率の上昇が実質為替レートに与える影響 ((38) 式) は変わらないが、労働分配率については、

$$d \left(\frac{W(y)q}{P} \right) / di^F = 0, \quad (42)$$

となる。この結果、実質為替レートの上昇の効果だけが残るので、(43) 式と (44) 式が示すように、外国利子率の上昇による本国通貨の減価によって、所得水準も物価水準も上昇することになる。これを図示したのが、図 5 (ケース (i) に対応) と図 6 (ケース (iv) に対応) である。

$$\left. \frac{dy}{di^F} \right|_{j=0} = -(1 + \pi) E^2 W q \tilde{T}_e P^F / (A_y + \tilde{T}_y - 1) P^2 E^e > 0, \quad (43)$$

$$\left. \frac{dP}{di^F} \right|_{j=0} = -(1 + \pi) E^2 W_y q \tilde{T}_e P^F / (A_y + \tilde{T}_y - 1) P E^e > 0. \quad (44)$$

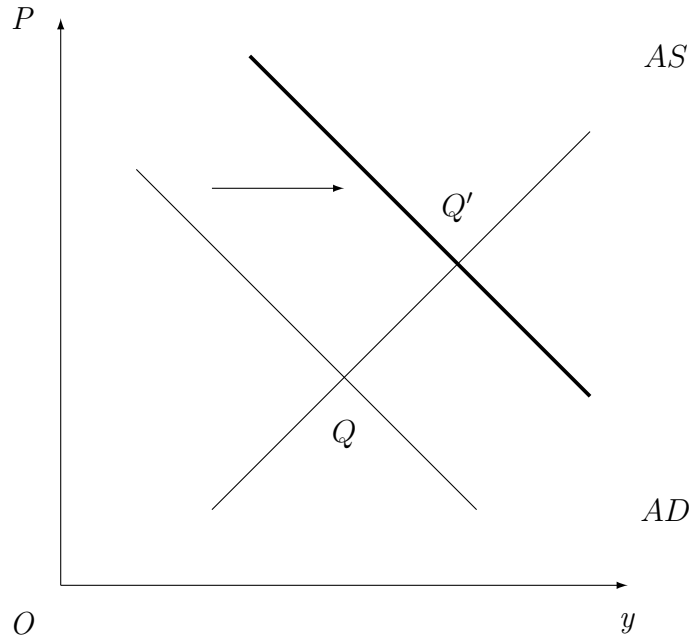


図 5: ケース (i : $j = 0$)

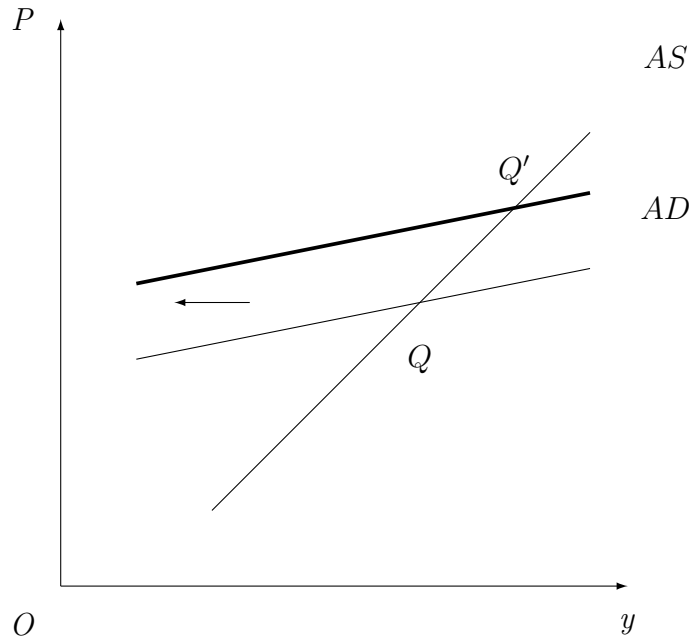


図 6: ケース (iv : $j = 0$)

ここで、労働分配率に関する (39) 式と (42) 式の関係について説明しておこう。輸入原材料を無視した場合、外国利率の上昇によって所得水準が上昇し、それが名目賃金を上昇させることで物価水準が上昇する。このとき物価水準は名目賃金と同率で上昇するため、(42) 式が示すように労働分配率（実質賃金）は変化しない。これに対して、輸入原材料を明示的に考慮した場合は、ケース (i) では名目賃金が増加する⁴とともに為替レートの上昇が原材料コストの上昇となって物価水準を押し上げる。このため、名目賃金が増加する以上に物価水準が増加することになり、(39) 式が示すように労働分配率（実質賃金）が下落するのである。ケース (iv) では、所得水準の低下により名目賃金が下落し、それとともに物価水準も下落する。このとき同時に名目為替レートも下落するが、外国利率が増加した初期時点において為替レートが増加している分だけ、原材料コストを通じた物価水準の下落幅は小さくなっているはずである。したがって、労働分配率は下落することになる。

また、輸入原材料を無視した場合、外国利率の上昇が貿易収支におよぼす効果は次式のようになる。

$$\left. \frac{dT}{di^F} \right|_{j=0} = (1 + \pi) E^2 W q \tilde{T}_e P^F (A_y - 1) / (A_y + \tilde{T}_y - 1) P^2 E^e > 0. \quad (45)$$

すなわち、外国利率の上昇によって本国通貨が減価すると、輸出が増加し輸入が減少することによって貿易収支は黒字になる。

⁴ただし、所得水準が増加する場合を前提としている。

4 おわりに

小論では、輸入原材料と労働分配率を明示的に含むモデルを用いて、自国通貨の減価が所得水準と物価水準におよぼす影響を検討した。外国利子率の上昇によって自国通貨が減価すると、実質為替レートが上昇（自国通貨が実質的に減価）し、労働分配率が下落する。実質為替レートの上昇は生産物需要を増加させ、労働分配率の下落は生産物需要を減少させる。したがって、所得分配効果が大きいか、あるいは輸出と輸入に関する需要の価格弾力性の効果が大きいかによって、自国通貨の減価が国内経済におよぼす影響はさまざまである。つまり、通貨の減価は必ずしも景気拡大をもたらすとは限らないのである。

また、われわれのモデルにおいて労働分配率を変数として加えていても、輸入原材料を無視すれば、自国通貨の減価によって所得水準と物価水準はともに上昇するという一般的な結果が得られる。これは、輸入原材料を明示的に考慮しなければ、為替レートの上昇が物価に影響を与えることがなくなって労働分配率が変化しないことになり、マイナスの所得分配効果がなくなるからである。

日本のように原材料の多くを輸入に依存している国においては、輸入原材料を含むモデルのほうがそうでないモデルより現実に近いであろう。もし労働分配率が生産物需要に影響するという所得分配効果が存在するとすれば、為替レートの変動の影響を考えようとするとき、輸入原材料の存在を無視すべきではない。

参考文献

- 松本直樹 (2009) 「通貨危機と原罪仮説」『追手門経済論集』第 44 巻第 1 号、9 月、pp.41-62.
- 松本直樹 (2018) 「開放経済における所得分配と物価」 *Otemon Gakuin University Faculty of Economics Working Paper*, No.2018-2.
- Bahmani-Oskooee, M. and I. Miteza(2003), "Are Devaluations Expansionary or Contractionary? A Survey Article," *Economic Issues*, Vol.8, No.2, September:1-28.
- Cooper, R.N.(1971), "Currency Devaluation in Developing Countries," *Essays in International Finance*, No.86, International Finance Section, Princeton University.
- Diaz Alejandro, C.F.(1963), "A Note on the Impact of Devaluation and the Redistributive Effect," *Journal of Political Economy*, Vol.71, No.6, December: 577-80.
- Gylfason, T. and O. Risager(1984), "Does Devaluation Improve the Current Account?" *European Economic Review*, Vol.25, No.1, June: 37-64.

- Gylfason, T. and M. Schmid(1983), "Does Devaluation Cause Stagflation?" *Canadian Journal of Economics*, Vol.16, No.4, November: 641-54.
- Hanson, J.A.(1983), "Contractionary Devaluation, Substitution in Production and Consumption, and the Role of the Labor Market," *Journal of International Economics*, Vol.14, No.1/2, February: 179-89.
- Kaldor, N.(1956), "Alternative Theories of Distribution," *Review of Economic Studies*, Vol.23, No.2: 83-100 ; 富田重夫編訳 (1973) 『マクロ分配理論』学文社
- Krugman, P. and L. Taylor(1978), "Contractionary Effects of Devaluation," *Journal of International Economics*, Vol.8, No.3, August: 445-56.