

## [2023年度 問題]

ディマンドプル・インフレーション及びコストプッシュ・インフレーションについて、現在の経済状況にも言及し、AD-AS分析を用いて説明せよ。

## [解答のポイント]

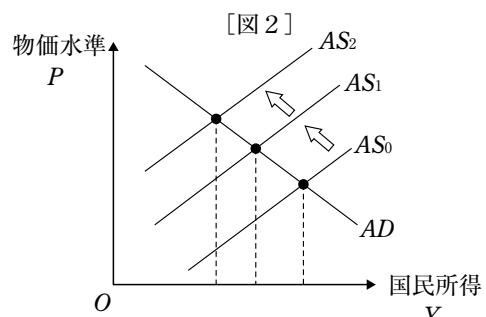
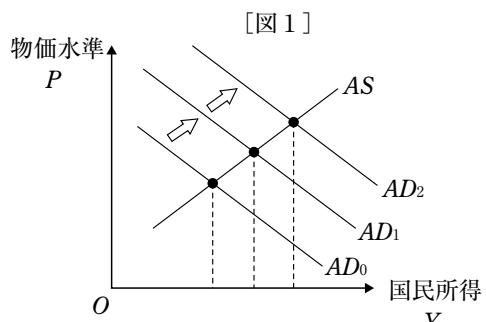
標準的なAD-AS分析を踏まえ、ディマンドプル・インフレーション及びコストプッシュ・インフレーションについて説明すれば十分であろう。それぞれのインフレーションが発生する理由と、その結果の違いを明確にしておきたい。また、「現在の経済状況」については、①AS曲線の左上方シフトによるインフレと、②AS曲線の左上方シフト及びAD曲線の右上方シフト（新型コロナウイルス感染拡大の終息に伴うペントアップ需要の増大）によるインフレの二つの可能性が考えられるが、ここでは、令和5年2月に内閣府が公表した『日本経済2022-2023－物価上昇下の本格的な成長に向けて－』にしたがい、①を解答例とした。

## [解答例]

まず、ディマンドプル・インフレーションとは、財の総需要の拡大が持続し、物価水準が継続的に上昇することをいう。財の総需要と物価水準の組合せを示す右下がりのAD曲線と、財の総供給と物価水準の組合せを示す右上がりのAS曲線を描いた〔図1〕において、AD曲線とAS曲線の交点で均衡国民所得と均衡物価水準が決まる。ここで、政策当局が積極財政や金融緩和を継続することで、AD曲線が $AD_0$ から $AD_1$ 、 $AD_2$ へと右上方にシフトすると、国民所得の増加を伴いつつ、物価水準が継続的に上昇することになる。

次に、コストプッシュ・インフレーションとは、財の総供給の減少が持続し、物価水準が継続的に上昇することをいう。〔図2〕において、労働生産性の低下や、原材料費や賃金率などの上昇によって生産費用の上昇が継続することで、AS曲線が $AS_0$ から $AS_1$ 、 $AS_2$ へと左上方にシフトすると、国民所得の減少を伴いつつ、物価水準が継続的に上昇することになる。

現在の日本経済は、ロシアによるウクライナ侵攻をきっかけとした世界的な経済情勢の不安定化から、輸入財を中心とした原材料価格の高騰が続いている、コストプッシュ型のインフレーションに直面していると考えることができる。



以上

## [2022年度 問題]

マンデル＝フレミング・モデルにより、固定相場制と変動相場制のそれぞれの場合における財政政策の有効性を、グラフを用いて説明せよ。なお、資本移動は完全に自由であるものとし、固定相場制の場合には不貿易政策はとらないものとする。

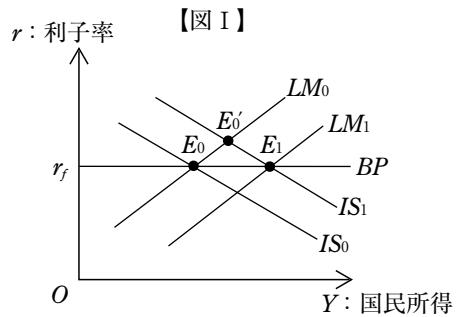
## [解答のポイント]

固定相場制下と変動相場制下での財政政策の有効性については、当初の均衡から拡張的財政政策をおこなった後の均衡において国際収支が赤字か黒字かを確認して、固定相場制下では固定レートの維持のため中央銀行が通貨量（マネーサプライ）をコントロールすることで、最終的な均衡がどうなるかを指摘し、変動相場制下では為替レートの変動により輸出入が変動することで、最終的な均衡がどうなるかを指摘するとよい。

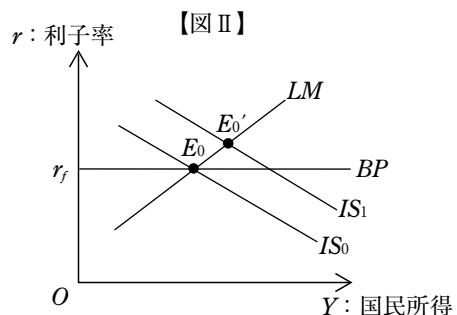
## [解答例]

まず、固定相場制下での財政政策の有効性について検証する。縦軸に利子率  $r$ 、横軸に国民所得  $Y$  を取った平面上で、財市場の均衡を表す  $IS$  曲線が右下がり、貨幣市場の均衡を表す  $LM$  曲線が右上がりとなり、資本移動が完全に自由である小国において、国際収支の均衡を表す  $BP$  曲線が国際利子率  $r_f$  の下で水平に描かれたものが図 I である。当初の均衡が点  $E_0$  で示されているとき、拡張的な財政政策が実施されると  $IS$  曲線が  $IS_0$  から  $IS_1$  へ右方シフトする。ここで、国内均衡点  $E'_0$  における国内利子率は国際利子率  $r_f$  を上回るため、資本の流入が生じ、国際収支が黒字となる。このとき、固定相場制においては、自国通貨の增值を防ぐために、自国の中央銀行が自国通貨売り・外国通貨買い介入を行うことで、マネーサプライが増加し、 $LM$  曲線が  $LM_0$  から  $LM_1$  へ右方シフトする。その結果、新しい均衡点は点  $E_1$  となり、拡張的な財政政策は有効となる。

次に、変動相場制下での財政政策の有効性について検証する。図 I と同様に描かれた図 IIにおいて、当初の均衡が点  $E_0$  で示されているとき、拡張的な財政政策が実施されると  $IS$  曲線が  $IS_0$  から  $IS_1$  へ右方シフトする。ここで、国内均衡点  $E'_0$  における国内利子率は国際利子率  $r_f$  を上回るため、資本の流入が生じ、国際収支が黒字となる。このとき、変動相場制においては、自国通貨が增值し、輸出の減少と輸入の増加が生じることで、 $IS$  曲線が元の  $IS_0$  まで左方シフトする。その結果、均衡点は点  $E_0$  となり、拡張的な財政政策は無効となる。



【図 I】



【図 II】

以上

## [2021年度 問題]

ソローの成長モデルを用いて閉鎖経済における資本蓄積のメカニズムを説明し、貯蓄率の上昇が与える影響について述べよ。ただし、人口増加と技術進歩はゼロとする。

## [解答のポイント]

経済成長理論におけるソロー・モデルに基づいた問題であるが、「人口増加（率）と技術進歩（率）はゼロ」という指示に戸惑った受験生も少なくなかったかもしれない。ソロー方程式を示した図において、直線の傾きが「人口増加率( $n$ ) + 技術進歩率( $\lambda$ ) + 減価償却率( $\delta$ )」であったことを想起した受験生にとっては、標準的な内容で答案を作成することができたであろう。

## [解答例]

ソローの成長モデルにおいては、産出量 $Y$ 、資本ストック $K$ 、労働人口 $L$ に関して1次同次のマクロ生産関数 $Y=F(K, L)$ が想定される。このとき、任意の正数を $a$ とすると、1次同次のマクロ生産関数において $aY=F(aK, aL)$ が成立し、労働者1人当たりの産出量を $y=\frac{Y}{L}$ 、資本労働比率を $k=\frac{K}{L}$ 、任意の正数を $a=\frac{1}{L}$ とすれば、労働者1人当たりの生産関数を、

$$y=f(k) \quad \dots\dots(1)$$

と表すことができる。また、労働人口の増加と技術進歩がゼロであることから、資本労働比率の変化率は資本ストックの蓄積率と等しくなる。

$$\frac{\Delta k}{k} = \frac{\Delta K}{K} \quad \dots\dots(2)$$

さらに、マクロ経済全体の粗投資を $I$ 、資本減耗率を $\delta$ とすれば、資本ストックの純増を示す純投資 $\Delta K$ は、

$$\Delta K = I - \delta K \quad \dots\dots(3)$$

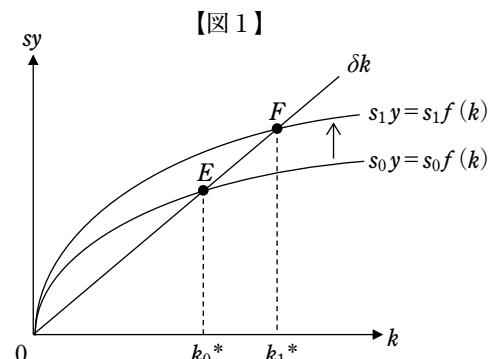
と表され、貯蓄率を $s$ とすれば、マクロ経済全体の貯蓄 $S$ は、

$$S = sY \quad \dots\dots(4)$$

と表される。ここで、財市場の均衡条件が $I=S$ となることに注意しつつ、(2)式に、(1)式、(3)式、(4)式を代入し整理することでソロー方程式が次のように導出される。

$$\Delta k = sf(k) - \delta k \quad \dots\dots(5)$$

この(5)式を図示したものが図1であり、当初の貯蓄率 $s_0$ の下での定常状態は点Eで示される。初期状態における資本労働比率 $k$ が $k_0^*$ を下回る場合は $\Delta k > 0$ となり、上回る場合は $\Delta k < 0$ となることから、長期の均衡は定常状態で安定的となる。ここで、労働人口の増加や技術進歩がゼロであることから、マクロ経済全体の資本ストック $K$ は定常状態において一定水準となり、資本減耗 $\delta K$ によって減少した資本ストックを、貯蓄 $S$ を通じた粗投資 $I$ によって補うように資本が蓄積されることになる。また、貯蓄率が $s_1$ に上昇した場合の定常状態は点Fで示され



る。このとき、定常状態における資本ストック水準 $K$ は増大するが、貯蓄率の上昇にともない貯蓄 $S$ も大きくなり、資本減耗分 $\delta K$ を粗投資 $I$ によって補うという資本蓄積のメカニズムは安定的に機能するといえる。

以上

### [2020年度 問題]

ケインズの流動性選好理論について述べた上で、短期経済において物価水準が一定のとき、マネーサプライの減少により利子率及びLM曲線がどのように変化するか、図を用いて説明せよ。

### [解答のポイント]

マクロ経済学における貨幣需要理論の中でも、基本的かつ標準的な内容であり、しっかりととした解答が作成できた受験生も少なくなかったのではないだろうか。本問ではマネーサプライの減少について説明しなければならないが、通常はマネーサプライの増加について説明することが多く、丸暗記したことなどを書いてしまうというケアレスミスさえなければ、十分な得点が狙える問題といえよう。

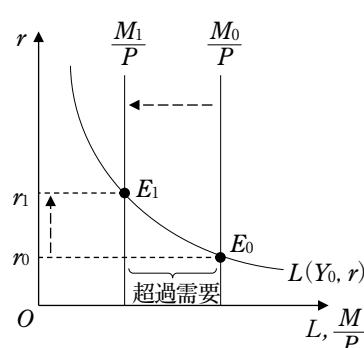
### [解答例]

流動性選好理論とは、貨幣を資産として需要するのは、いつでも他の資産と交換できる流動性が高いからであり、貨幣の投機的需要（資産需要）が利子率の減少関数となることを説明する理論である。

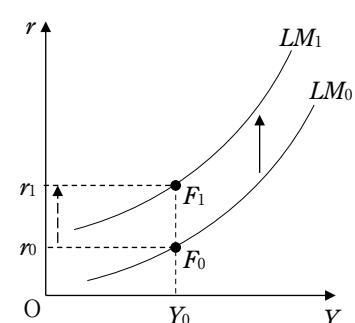
まず、資産の保有手段としては、貨幣と債券の二つのみを考える。ここで、貨幣は価格変動のリスクを伴わない安全資産であり、債券は価格変動のリスクを伴う危険資産であるとする。また、人々はどちらかの手段で自らの資産を保有するものと仮定すると、資産市場ではワルラスの法則が成り立つと考えられる。いま、債券価格が高く、将来において債券価格の下落が予想されるとき、債券を保有した場合にキャピタルロスを被るリスクが高まるところから、人々は貨幣を資産として保有しようとする。一般に、債券価格と利子率の間には負の相関関係が成り立つことから、債券価格が高いとき、すなわち利子率が低いときには、人々は自らの資産を貨幣で保有したいと考え、貨幣需要が大きくなり、貨幣の投機的需要（資産需要）は利子率の減少関数であるとい

える。

【図 I】



【図 II】



次に、マネーサプライ  $M$  の減少がもたらす影響について考える。まず、縦軸に利子率  $r$ 、横軸に実質貨幣需要量  $L$ 、および、物価水準  $P$  が一定の下での実質貨幣供給量  $\frac{M}{P}$  をとる図 Iにおいて、マネーサプライが  $M_0$  のときの実質貨幣供給曲線  $\frac{M_0}{P}$  は垂直線として、国民所得が  $Y_0$  のときの実質貨幣需要曲線  $L(Y_0, r)$  は右下がりの曲線として描かれ、貨幣市場の均衡を表す点  $E_0$  において均衡利子率が  $r_0$  で決まる。ここで、マネーサプライが  $M_0$  から  $M_1$  へ減少すると、実質貨幣供給曲線が左方シフトすることで貨幣市場では超過需要が生じる。資産市場におけるワルラスの法則から、債券市場では超過供給が生じることで、債券価格は下落し、利子率は  $r_1$  へ上昇する。また、縦軸に利子率  $r$ 、横軸に国民所得  $Y$  をとる図 IIにおいて、貨幣市場の均衡を表す LM 曲線は右上がりの曲線として描かれる。当初、国民所得が  $Y_0$ 、マネーサプライが  $M_0$  の下では貨幣市場の均衡利子率が  $r_0$  となるため、 $LM_0$  曲線は点  $F_0$  を通っていたが、マネーサプライが  $M_1$  へ減少したことで利子率は  $r_1$  へ上昇し、 $LM$  曲線は点  $F_1$

を通る $LM_1$ 曲線へと上方シフトする。

以上

## [2019年度 問題]

外部不経済の下での市場均衡について説明せよ。また、外部不経済の内部化の方法のうち、課税による方法及び補助金による方法について、それぞれ説明せよ。なお、説明には図を用いること。

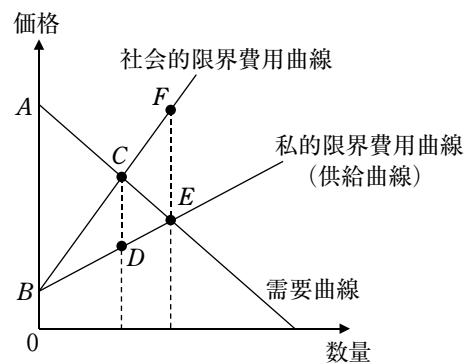
## [解答のポイント]

外部不経済と内部化政策に関する標準的な問題であり、専門記述対策を行っていれば十分に記述できたといえよう。外部不経済の下での市場均衡では市場の失敗が生じ、それを解消するためのピグー政策について図を用いて説明すれば良かったのであるが、従量補助金の場合は生産量を減らしたことに対する減産補助金であることを明記したか否かがポイントとなるであろう。

## [解答例]

ある経済主体の行動が他の経済主体に与える影響を外部性と言うが、価格の変化を通じない、直接的な影響が技術的外部性であり、他の経済主体に不利益を与えることを外部不経済と言う。外部不経済の下での市場均衡を図示したものが次の図である。

この場合の社会的限界費用曲線は、外部不経済に伴う限界損失の分だけ私的限界費用曲線よりも上方に乖離し、市場均衡取引量は需要曲線と私的限界費用曲線（供給曲線）の交点Eで、社会的総余剰を最大化させる取引量は需要曲線と社会的限界費用曲線の交点Cで決定される。ここで、市場均衡取引量は社会的総余剰を最大化させる取引量よりも過剰となり、三角形CEFの面積で表される厚生の損失が発生し、市場の失敗がもたらされる。



このような市場の失敗を、市場における取引を通じて解消する方法を外部性の内部化と言うが、生産者に対して税の賦課または補助金の賦与を行う政策をピグー政策と呼ぶ。

外部不経済を内部化するためのピグー政策は、図におけるCDの長さに相当する一単位当たりの従量税を生産に対して課すピグー税政策と、同じくCDの長さに相当する一単位当たりの従量補助金を生産量の減産に対して賦与するピグー補助金政策が考えられる。いずれの場合でも政策実施後の供給曲線が点Cを通るように上方へシフトすることで、あらたな市場均衡取引量は需要曲線と社会的限界費用曲線との交点Cで決定され、三角形ABCの面積で表される社会的総余剰が実現することで市場の失敗が解消される。

以上

## [2018年度 問題]

マンデル＝フレミング・モデルの概要を述べた上で、小国を前提として、変動相場制の下で資本移動が完全に自由である場合における、財政政策と金融政策の効果について、それぞれ説明せよ。

## [解答のポイント]

マンデル＝フレミング・モデルは  $IS-LM-BP$  曲線を用いて説明されるが、小国を前提として資本移動が完全に自由な場合は  $BP$  曲線が水平となり、なおかつ変動相場制の下での財政政策と金融政策の効果についてのみ説明すればよいので、最も標準的な問題の一つである。「政策の実施（曲線のシフト）→国内利子率の変化→資本の移動→為替レートの変化→ $IS$  曲線のシフト→結論」という基本的な流れを、財政政策と金融政策のそれぞれについて記述すれば十分であろう。

## [解答例]

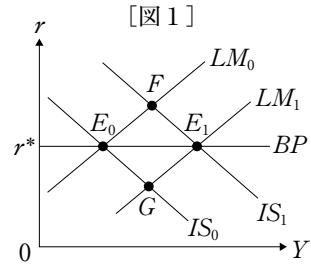
マンデル＝フレミング・モデルとは、 $IS-LM$  分析に国際収支の均衡を示す  $BP$  曲線を加えて、国内の均衡利子率と均衡国民所得の決定について分析する理論モデルである。

小国を前提とし、資本移動が完全に自由な場合、国際収支の均衡を表す  $BP$  曲線は外国の利子率  $r^*$  の下で水平となる。これらの条件の下で  $IS-LM-BP$  曲線を描いた図 1において、当初の均衡点  $E_0$  では、国内の財市場と貨幣市場が同時に均衡し、国際収支も均衡していたとする。

ここで、拡張的な財政政策を行い、 $IS$  曲線が  $IS_0$  から  $IS_1$  へ右方シフトすると、自国の国内市場の均衡点は点  $F$  に変化し、自国の利子率が外国利子率  $r^*$  を上回る。そこで、外国から自国へ資本が流入することで国際収支は黒字化し、変動相場制においては自国通貨の増値が生じる。そのため、貿易・サービス収支が悪化し、 $IS$  曲線が  $IS_1$  から左方シフトするが、この変化は国内市場と国際収支が同時に均衡するまで続く。その結果、 $IS$  曲線は元の  $IS_0$  までシフトし、均衡点は当初の均衡点  $E_0$  となり、財政政策は無効となる。

一方、拡張的金融政策を行い、 $LM$  曲線が  $LM_0$  から  $LM_1$  へ右方シフトすると、自国の国内市場の均衡点は点  $G$  に変化し、自国の利子率が国際利子率  $r^*$  を下回る。そこで、自国から外国へ資本が流出することで国際収支は赤字化し、変動相場制においては自国通貨の減値が生じる。そのため、貿易・サービス収支が改善し、 $IS$  曲線が  $IS_0$  から右方シフトするが、この変化は国内市場と国際収支が同時に均衡するまで続く。その結果、 $IS$  曲線は  $IS_1$  へシフトし、新しい均衡点は点  $E_1$  となり、金融政策は有効となる。

以上より、小国を前提として、変動相場制の下で資本移動が完全に自由である場合、金融政策は国民所得を増加させる効果を持つが、財政政策はその効果を持たないといえる。



以上

## [2017年度 問題]

屈折需要曲線の理論について、図を用いて説明せよ。

## [解答のポイント]

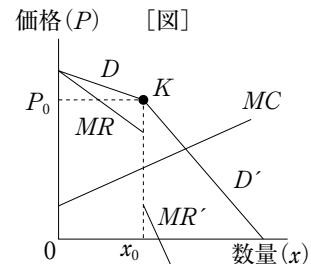
寡占市場における屈折需要曲線についての出題である。「理論について説明せよ」という漠然とした設問に対して何を書けばよいか迷ったかもしれないが、需要曲線が屈折する理由と屈折需要曲線の意義について記述すれば十分であろう。その際、理由については競合他社の対応の違いを、意義については価格の硬直性を指摘することがポイントとなる。また、図については、傾きの異なる需要曲線のそれぞれについて限界収入曲線を対応させ、限界収入曲線が乖離する（ジャンプする）間を限界費用曲線が通るように描かれていることがポイントとなろう。

## [解答例]

右下がりの需要曲線が屈折し、途中で傾きが変化する場合を屈折需要曲線という。以下では、需要曲線が屈折する理由と含意について、図を使いながら説明する。

図に示されるように、ある寡占企業が、当初の価格  $P_0$  で需要量  $x_0$  に直面していたとする。ここで、この企業が価格を引き上げた場合、競合する他社が価格引き上げに追随しなければ、この企業は多くの需要を失う。一方、この企業が価格を引き下げた場合、他社も価格引き下げに追随すれば、この企業はそれほど多くの需要を増やすことができない。すなわち、ある企業の価格変更に対して他社の行動が異なれば、この企業が直面する価格と需要量の組み合わせは、価格引き上げ時は傾きが緩やかな曲線  $D$ 、価格引き下げ時には傾きが急な曲線  $D'$  で示され、全体では点  $K$  で屈折する需要曲線となる。

需要曲線が途中で屈折する場合、図に示されるように、需要曲線  $D$  に対する限界収入曲線  $MR$  と需要曲線  $D'$  に対する限界収入曲線  $MR'$  が、屈折点  $K$  における数量  $x_0$  の下で乖離することになる。ここで、寡占企業の限界費用曲線  $MC$  が乖離した限界収入曲線の間を通ると仮定する。生産量が  $x_0$  よりも少ない範囲では、限界収入が限界費用を上回るので生産量を増やすべきであり、 $x_0$  よりも多い範囲では、限界収入が限界費用を下回るので生産量を減らすべきである。よって、寡占企業の利潤最大化行動から、最適な生産量は  $x_0$  となり、価格は  $P_0$  となる。このとき、この企業の費用条件が変化して限界費用曲線が多少シフトしても利潤最大化行動には影響せず、価格は  $P_0$  から変化しない。すなわち、寡占企業が屈折需要曲線に直面する場合、財の価格が硬直的となることを説明することができると考えられる。



以上

## [2016年度 問題]

市場での自由な取引だけでは望ましい資源配分が実現しない場合を3つ挙げ、それぞれ説明せよ。

## [解答のポイント]

厚生経済学の第1定理に関する問題である。東京都では、過去問が定期的に繰り返し出題されるという傾向が強かったが、近年では過去問にはない新しい問題が出題されるようになってきている。平成28年度においても、新しい問題が出題され、2年連続でミクロ経済学からの出題となったため、驚いた受験生も多かったと思われる。

解答例では、厚生経済学の第1定理が成立する条件を説明した上で、それらの条件が成立しない状況として、不完全競争市場、外部効果、情報の非対称性を説明するという流れで構成している。ただ、受験生の大勢としては、市場の失敗（外部効果・公共財・費用遞減産業・情報の非対称性）に絞って答案を構成したようである。無論、このような答案構成でも記述内容が正確であれば十分に及第点に達するので、安心してもらいたい。いずれの答案構成であっても、字数制限（約600字）を考慮して、コンパクトにまとめることに注意したい。

## [解答例]

厚生経済学の第1定理によれば、市場が完全競争的であり、かつ権利関係が明確で市場の普遍性が確保されている場合において、市場均衡において望ましい資源配分が実現するという。すなわち、市場での自由な取引だけでは望ましい資源配分が実現しない場合とは、①市場が不完全競争の場合、②市場で外部効果が発生している場合、③情報の非対称性が存在している場合の3つが考えられる。

まず、市場においてプライスマーカーが存在し、不完全競争市場になっている場合、企業は消費者価格に基づいて価格を決定するため、完全競争均衡価格を上回り、過少取引になってしまう。その結果、市場均衡において望ましい資源配分が実現しない。

次に、外部効果が発生している場合、外部効果の権利の所在を明確にし、その内部化を図らない限り、外部経済のもとでは過少取引に、外部不経済のもとでは過剰取引になってしまう。よって、市場均衡において望ましい資源配分が実現しない。

最後に、情報の非対称性が存在している場合を考える。情報の非対称性とは、ある経済取引を行っている経済主体間において、各経済主体がもつ情報量に格差が存在している状況をいう。このもとで自由な取引を行った場合、相対的に多くの情報を保有している経済主体に有利な取引がなされるため、取引前であれば逆選択が、取引後であれば道徳的危険がそれぞれ生じてしまう。よって、市場均衡において望ましい資源配分が実現しない。

以上

### [2015年度 問題]

生産物市場における独占企業の価格及び生産量の決定について、完全競争市場との違いに言及しながら、図を用いて説明せよ。

### [解答のポイント]

今年度は、独占市場からの出題であり、2年ぶりにミクロ経済学からの出題となった。

難易度・分量においても、非常に易しいものであるため、論点抜けがないように簡潔かつ丁寧な答案を書くことが要求される。それぞれの均衡点の決まり方について、図を用いて比較しつつ説明すれば、ひとまず及第点には達するだろう。これに加えて、死荷重やラーナーの独占度などについても説明できればなお良い。

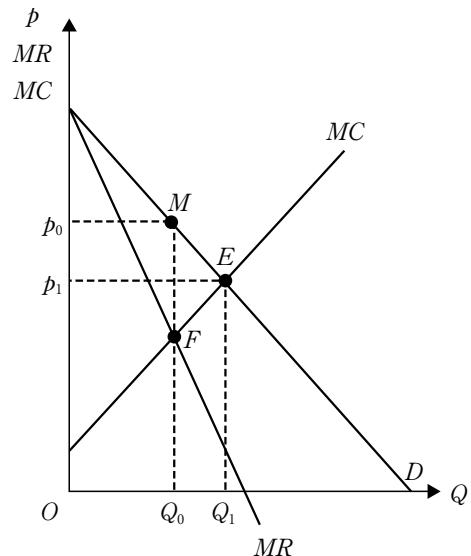
### [解答例]

横軸に生産量  $Q$ 、縦軸に価格  $p$ 、限界収入  $MR$ 、限界費用  $MC$  をとる図に、需要曲線  $D$ 、 $MR$  曲線、 $MC$  曲線を描く。

まず、この市場が独占市場である場合、独占企業は、 $MR$  と  $MC$  が一致する水準で利潤を最大化する生産量  $Q_0$  を決定し、この生産量に需要量が一致するようすに需要曲線から価格  $p_0$  を決定する。よって、独占均衡点は点  $M$  となる。

これに対して、この市場が完全競争市場である場合、市場供給曲線と読み替えることのできる限界費用曲線と需要曲線の交点  $E$  が市場均衡点となり、取引量が  $Q_1$ 、価格が  $p_1$  となる。

以上より、独占市場と完全競争市場を比較した場合、独占市場の方が、取引価格は高く、取引量は少ない。これは、完全競争市場の場合、企業はプライス・ティーカーであるため、企業は所与の価格と限界費用が一致するようすに生産量を決定するのに対して、独占市場の場合、企業はプライス・メイカーとなるため、利潤最大化生産量における消費者価格を直面する需要曲線から決定できるからである。結果として、独占における取引価格は限界費用よりも高くなり、(線分  $MF$  / 線分  $MQ_0$ ) が独占市場の独占度となる。また、このときの独占市場における厚生損失は、三角形  $EMF$  の面積で示される。



以上

### [2014年度 問題]

金融政策の効果について、流動性のわなに言及しながら、IS曲線とLM曲線を示した図を用いて説明せよ。

### [解答のポイント]

本問は、IS-LMモデルを用いて、金融政策の有効性を説明させる問題である。2年ぶりにマクロ経済学の分野からの出題となった。本問では、金融政策が有効なときと流動性のわなの状態のときのそれについて、図を用いて説明するため、いかにコンパクトにまとめることができるかがポイントとなる。

### [解答例]

横軸に国民所得  $Y$ 、縦軸に利子率  $r$  をとる図に、財市場が均衡する際の国民所得と利子率の組合せの集合である右下がりのIS曲線、貨幣市場が均衡する際の国民所得と利子率の組合せの集合である右上がりのLM曲線をそれぞれ描く。

IS曲線とLM曲線の交点  $E_0$ において均衡国民所得  $Y_0$  と均衡利子率  $r_0$  が決定する。

中央銀行が金融政策を行い、貨幣供給量を増加させると、貨幣市場は超過供給となる。このとき、

ワル拉斯法則により債券市場は超過需要となるので、債券価格は上昇し、利子率は低下する。すなわち、国民所得一定の下で貨幣市場の均衡利子率が低下するので、LM曲線は  $LM_0$  から  $LM_1$  へ下にシフトする。この貨幣市場の均衡利子率の低下によって投資が増加し、乗数過程を経て均衡国民所得が  $Y_0$  から  $Y_1$  へ増加する。結果として、新たなIS-LM均衡は点  $E_1$  となり、金融政策は有効となる。

ところで、流動性のわなとは、利子率が下限に達し、貨幣需要の利子弾力性が無限大となっている状態であり、LM曲線は下限の利子率  $r_2$  で水平になる。このとき、点  $E_2$  において金融政策によって貨幣供給量が増加しても、それが貨幣需要にすべて吸収されるため、利子率は  $r_2$  のままで低下せず、LM曲線は下にシフトしない。よって、国民所得は  $Y_2$  のままで増加せず、金融政策は無効となる。

以上より、貨幣供給量の増加によって利子率が低下し、投資の増加を通じて国民所得が増加するとき、金融政策は有効となる。

以上

