

金融政策とフィリップス・カーブ

財務省 原田 泰

日本生命 岡本慎一

物価上昇率と失業率の間には負の相関関係があるというフィリップス・カーブは70年代初まで様々に推計されてきたが、70年代以降のスタグフレーションとともに関心が薄れてしまった。安定的な右下がりのフィリップス・カーブは明確に消滅してしまったからである。しかし、第2次石油ショックの混乱から脱した後は、少なくとも短期的には右下がりのフィリップス・カーブが存在しているというのが多数説ではないだろうか。多くのマクロ経済学の教科書が、フィリップス・カーブは長期的には垂直であるが、短期的には右下がりであるという説明を行っている。

フィリップス・カーブが、期待の誤りや名目賃金の硬直性によって成立するとすると、1990年代以降の失業率増加と経済停滞の一つの要因として、フィリップス・カーブにもう少し注目が集まっても良いのではないだろうか。90年代の物価下落の中で、名目賃金は高止まっており、また、このような物価下落が予期されていたものとも思われにくいからである。もし予期されていたものであるのなら、銀行は不良債権の処理をいち早く行ってははずである。

本報告では、物価がゼロ近傍になったときのフィリップス・カーブの形状に注目し、デフレをもたらすような金融政策が失業の増大や経済停滞を引き起こす可能性を論じる。その可能性を示すために、まず日本および主要先進工業国とアジアNIEsのフィリップス・カーブを観察し、多くの国で、インフレ率が2%以上のところでは垂直である可能性が強いが、それ以下ではかなり緩やかな右下がりであることを述べる。このことと、失業率の変化と実質GDPの伸び率の関係を示すオーカン法則により、日本の90年代の経済停滞のかなりの部分が説明できることを示す。ただし、フィリップス・カーブの形状およびオーカン係数には国によってかなりの違いがある。特に日本との違いに着目して、この違いがなぜ生じたのかということについても考察する。

キーワード 90年代の停滞 金融政策 フィリップス・カーブ

参考文献

原田泰・江川暁夫「賃金の硬直性と金融政策」2000度秋季日本経済学会提出論文