

粘着価格・賃金モデルからみた日米のインフレ圧力

みずほ総合研究所 鈴木 将覚

ここ数年間、政策当局や市場の経済予測において、需給ギャップの改善が示唆するほどインフレ圧力が高まらないという事態が生じた。この背景には、労働形態の多様化や労働者の年齢構造の変化等により、賃金の動きが緩慢に推移したことがあると考えられる。インフレ決定理論として有力な「粘着価格モデル」(ニューケインジアン・フィリップス曲線(NKPC))では、需給ギャップと賃金が同方向に動くことと仮定され、需給ギャップの改善がインフレ圧力を生じさせる。これに対して、ここ数年は需給ギャップと賃金の動きが乖離し、インフレ率は上昇しなかった。

インフレ率と需給ギャップ、賃金の相互依存関係を明らかにすることは必ずしも容易ではないが、「粘着価格モデル」を改良することによってNKPCの枠内で賃金独自の動きをインフレ率に反映させることは可能である。価格の粘着性と同様に、Calvo型の設定によって賃金の粘着性を仮定した「粘着価格・賃金モデル」では、インフレ率を説明する変数として、「粘着価格モデル」に含まれる)期待インフレ率と需給ギャップのほかに実質賃金ギャップが含まれる(Erceg, Henderson, and Levin (2000))。

80年代以降の日米のデータを用いて「粘着価格・賃金モデル」を推計すると、日米ともに「粘着価格・賃金モデル」は一定のパフォーマンスを示すとの結果が得られた。特に、日本についてはGDPデフレーターとコアCPI(米国基準)のどちらを用いて実質賃金ギャップを計測した場合にも良好な結果が得られ、「粘着価格・賃金モデル」の有効性が示された。「粘着価格・賃金モデル」が示す実質賃金ギャップのインフレ率への影響は、我々が金融政策の判断において賃金動向に十分な注意を払い、かつ賃金構造の変化への理解を深めることの重要性を示唆しているように思われる。