

賃金と物価の好循環のための金融政策

秋田大学 荒井壮一

本稿の目的は、日本において「賃金と物価の好循環」が必ずしも実現されない現状を説明するための理論的枠組みの構築を通して、好循環、すなわち実質賃金の上昇のための政策インプリケーションを引き出すところにある。とりわけ、効率賃金仮説を前提することによって名目賃金の粘着性を導入し、社会厚生観点から2%程度の目標インフレ率が最適となることを示した Fuchi et al. (2008) のモデルを拡張し、そこで扱われなかった実質賃金とその動学経路に注目する。その上で、社会厚生の最大化のためのトレンドインフレーション醸成と実質賃金上昇が両立するか否か、そして中間財価格ショックを契機としたトレンドインフレーションが生じる中で、実質賃金上昇する好循環のためにどのような金融政策が必要になるか、という2点について分析する。

本稿の分析から得られた政策インプリケーションは以下のとおりである。まず静学的な比較分析から、社会厚生を最大化する2%程度のインフレ率水準が実現した瞬間において、同時に実質賃金がむしろ低下することがあり得ることが示された。これはすなわち、名目賃金の粘着性が原因となって、金融政策によるトレンドインフレーションを通じた社会厚生の最適化と、実質賃金の上昇の間にある種のトレードオフ関係が発生することを意味している。また、中間財価格上昇をきっかけとしたインフレーションショックを前提した動学分析を通して、中央銀行が相対的にインフレ率重視の政策運営スタンスを採用した場合、むしろ実質賃金が低下してしまうという「不」循環が生じる可能性があることが示された。これに対して、トレンドインフレーション発生の中で中央銀行が相対的にGDP重視の政策運営スタンスを採用することには、そうした実質賃金への悪影響を抑止する効果が観察された。以上より、トレンドインフレーションが生じる経済において、相対的に中央銀行がインフレ率に固執することがむしろ「賃金と物価の好循環」の実現の妨げとなることが示唆される。

[参考文献]

Fuchi, Hitoshi, Nobuyuki Oda, and Hiroshi Ugai (2008) "Optimal inflation for Japan's economy," *Journal of The Japanese and International Economies*, Vol. 22, pp. 439-475.