

最近のマクロ経済学の潮流

— 米ハーバード大教授
グレゴリー・マンキュー論文

(掲載にあたって)

本稿は、Journal of Economic Literature 1990年12月号に掲載されたグレゴリー・マンキュー米ハーバード大教授による最近のマクロ経済学の動向に関するサーベイ論文 (A Quick Refresher Course in Macroeconomics) を翻訳したものである。

マクロ経済学は、G N P、消費、投資といった経済集計量の相互関係の分析を主たる狙いとするものであり、そこから得られる種々の理論的帰結や政策的インプリケーションは、各国経済情勢の分析や政策判断を行うに際し広く利用されている。ところが、近年のマクロ経済学の動向をみると、1960年代後半以降ケインジアンとマネタリストの間で金融政策の有効性をめぐり激しい意見の対立がみられ、さらに1970年代以降はこれに合理的期待仮説のマクロ経済政策への適用可能性をめぐる論争が加わるなど、現在では、1960年代におけるIS-LM分析に代表されるようなマクロ経済学に関する統一コンセンサスが存在せず、もろもろの学説が林立している状況にあるといえよう。

マンキュー論文は、こうしたマクロ経済学の流れを明快かつバランスのとれたかたちで整理した貴重な文献であるとともに、経済学の現在の課題を的確に把握するうえで極めて有用であると判断されたため、同論文を翻訳・紹介することとした。

なお、マンキュー教授は、景気循環論等の分野で卓抜した業績を挙げるなど、現在、マクロ経済学の第一線で活躍中の学者である。

(金融研究所)

(目 次)

1. はじめに

(コペルニクスの地動説と最近のマクロ
経済学)
(マクロ経済学におけるコンセンサスの
破綻)
(研究の方向)

2. 期 待

(金融政策無力命題)
(ルールか裁量か)
(合理的期待仮説と実証研究)

3. 新しい古典派マクロ経済学

(情報の不完全性)
(実物的景気循環論)
(労働の部門間移動に基づく景気循環)

4. ニュー・ケインジアン・マクロ経済学

(固定価格と一般不均衡分析)
(長期労働契約と硬直的賃金)
(独占的競争と価格の硬直性)

5. 結 論

[参考文献]

1. はじめに

マクロ経済学を学ぶのは、20年前のほうが現在よりも容易であった。当時のマクロ経済学者は、「生産量や雇用水準の変動要因は何か」とか、「そうした変動に対し政策当局はどのように対処すべきか」といった問題に対し、確信をもって答えることができた。

教科書レベルでは、IS-LMモデルが広く受け入れられていた。このモデルは、Keynes (1936) の革命的といわれた経済観に関する Hicks (1937) の解釈をほぼそのまま踏襲したものであった。ただ、IS-LMモデルは価格水準を所与として取扱っているため、価格調整を説明するに何らかのフィリップス曲線を付け加える必要があった。経済学者の中には、経済は長期的には自律的な自己調整力を有しており、このためフィリップス曲線は一種の自然状態を示す性質があると考え向きもあった。

応用レベルでも、こうしたIS-LMモデルに基づき現実経済の動きをとらえるという見方が広く支持され、たとえばMIT・ベン

シルバニア大(MPS)・モデル等のような大型マクロ計量モデルにもこうした考え方が取入れられた。これらのマクロ計量モデルの改良をタネに、数多くの学位論文が書かれた。民間も公的当局も、経済見通しの作成やさまざまなマクロ経済政策手段の効果の事前的評価に際して、これらモデルの結果に信頼を置いていた。

今日、マクロ経済学者は、とても当時のように自信に満ちていない。IS-LMモデルに関する論文が学術誌に登場することは減多にない。それどころか、このモデルは過去の遺物であり、わざわざ教える必要もないとする経済学者すらいる。大型マクロ計量モデルがたまに学術的なコンファランスで話題になることもあるが、それは多くの場合嘲笑の対象としてである。大学院生が学位論文としてMPSモデルの部分的改良をとりあげることなど、およそ考え難い。

このように、理論マクロ経済学者の研究対象が急速に変化したにもかかわらず、マクロ経済学を応用する人たちの経済分析手法は

さほど大きく変わっていない。新聞紙上や政策当局間の経済政策論議の際には、IS-LMにフィリップス曲線を追加したモデルが、今なお最も理解しやすいものとして利用されている。また、ビジネス・エコノミストや官庁エコノミストは、経済予測や政策効果の分析に際し、依然として大型マクロ計量モデルを利用している。過去20年間におけるマクロ経済学の理論的發展は、応用マクロ経済学にはほとんど影響を及ぼしていない。

マクロ経済学の理論と応用が、何故このように大きく乖離したのであろうか。実務家が単に技術進歩から取残されただけ、すなわち、マクロ経済理論の急速な進歩に追いつけないため旧式のモデルを利用せざるを得ないのだとする経済学者も一部にはいるが、これは余りにもご都合主義的な見方であろう。そうした見方は、経済均衡の基本的性質に反している。すなわち、これは、経済理論を現実経済に応用することにより得られる収益機会が、未利用のまま残っていることを意味するはずだからである。近年におけるマクロ経済学の發展が応用研究の立場からみて本当に有益だったのならば、応用分野においてもっと活用されていて然るべきである。理論面での發展が応用マクロ経済学に対しほとんど影響を及ぼして来なかったという事実からすると、少なくともそうした發展は、マクロ経済学を応用する者にとって、ほとんど無益であったとみなしても差支えないであろう。

しかし、過去20年間の理論的研究が応用面にはほとんど影響を与えていないことは、そうした理論的研究が無価値であることを意味するわけでは決してない。過去20年間は、

マクロ経済学の發展にとって実りある時期であった。ただ、その發展は、即座に現実経済の分析手法に応用し得る類のものではなかっただけである。

(コペルニクスの地動説と最近のマクロ経済学)

マクロ経済学の現状は、天文学における地動説に対する評価の変遷との比喻でとらえると理解しやすい。私は科学史の専門家ではないので、どこまで正しいかには自信がないが、細部の真偽はともかく、次の寓話は今日におけるマクロ経済学の状況を適切に示している。

約5世紀ほど前にコペルニクスは、地球ではなく太陽こそが天体の中心であることを示唆した。当時彼は、惑星は真円軌道上を回っていると考えたが、これは誤りであり、現在では惑星は楕円軌道を描いていることがわかっている。それにしても、当時支配的であったプトレマイオスの天動説と比較して、コペルニクスの地動説のほうがエレガントであったし、最終的には、一段と有用であることも判明した。しかし、地動説が提唱されて以来、長い間、地動説は天動説ほどには役立たなかった。惑星の位置の予測に際しては、天動説のほうが優れていたのである。

われわれが、コペルニクスが地動説を初めて発表した当時の理論天文学者であったならば、地動説の改良を狙いとした研究に専心したであろう。地動説は、単純かつ知的満足感に富む方法で惑星の運行を説明してくれる見込みが強かったのである。

しかし、天文学を応用する立場にあったならば、引続き天動説を利用したであろう。

いかに有望な理論であったとしても、まだ正確さを欠いている地動説に基づき航海を行うのは、余りにも無謀だからだ。コペルニクスが新学説を発表した直後の知識では、天文学における理論と応用とが機能的に分離するのは当然であったし、実際、その方が良かったであろう。

本稿では、近年におけるマクロ経済学上の進展について展望することにしたい。最近のマクロ経済学研究を、興味と当惑と軽べつ感が混じった感情を持って眺めている民間および官庁エコノミストにも、読んで頂けることを期待している。本稿の目的は、読者に考え方を改めてもらうことではない。むしろ、コペルニクスの地動説が惑星の運行に対する理解を一段と深める道筋を示したのと同様に、近年におけるマクロ経済学の幾つかの発展が、現実経済の動きに関する一段と深い理解にどうつながり得るのか、その方向性を示すことにある。もっとも、地動説がコペルニクスの生存中には完全に確立するに至らなかったように、近年のマクロ経済学の発展も、理論的にみてもいかに有望であったとしても、近い将来応用面で大きな成果を挙げるであろうと期待すべきではない。ただ、長期的にみれば、こうした理論的発展の多くは、経済の動きや経済政策のあり方に関するすべてのエコノミストの考え方を大きく変化させるであろう。

(マクロ経済学におけるコンセンサスの破綻)

1970年代初頭までは、IS-LMモデルが広く一般にマクロ経済モデルとして受入れられていた。こうしたコンセンサスが破綻

(breakdown)したのは、理論と実証の両面で、それぞれ大きな欠陥があらわになったためである。まず、実証面ではIS-LMモデルは、1970年代に経験したインフレ高進下での失業の増大を十分に説明できなかった。また、理論面でも、ミクロ経済学上の原理とマクロ経済学における取扱いとの間の隔たりが、とても知的観点からみて満足できないほど大きいまま残ってしまった。

こうした理論、実証両面での問題点は、Friedman (1968) およびPhelps (1968) による有名な予測において、極めて劇的かつ深遠なかたちで指摘されることとなった。単純なフィリップス曲線の議論によると、高インフレを恒常的に甘受すれば、低失業率を恒常的に達成・維持することが可能とされた。IS-LMモデルがなお全盛を極めていた1960年代後期において、フリードマンおよびフェルプスの両者は、政策当局がこうしたインフレ率と失業率との間の経験的関係を前提としたうえで政策運営を行おうとすれば、両変数間の関係は保持されなくなるであろうとの主張を、ミクロ経済学の原理に基づいて展開した。彼らは、均衡失業率もしくは自然失業率を決めるのは、労働供給、労働需要、最適探索時間およびその他のミクロ経済学的要因であって、通貨の平均的な成長率ではないと論じたのであった。その後生じた事態は、フリードマンおよびフェルプスが正しいことを証明した。つまり、失業率水準の恒常的な低下を伴わないままインフレが高進したのである。

フィリップス曲線の破綻とフリードマンやフェルプスの洞察を受け、Lucas (1976) は

I S-LMモデルに基づく伝統的マクロ経済学に対し、一層包括的な攻撃を仕掛けた。ルーカスは、大型マクロ計量モデルを構成する実証的關係の多くは、そのミクロ経済学的基礎という点からみてフィリップス曲線と同じように脆弱なものでしかなく、特に消費や投資といったマクロ経済変数に関する意思決定は、先行きの経済動向についての予想に大きく依存すると主張した。マクロ計量モデルにおいては、期待はほとんどの場合、もっともらしいが恣意的な代理変数により表現するという無造作な取扱いを受けていた。これに対しルーカスは、政策当局による介入は、ほとんどの場合、人々の将来に対する期待形成の仕方を変化させるが、マクロ計量モデルで利用されている期待の代理変数は、こうした期待形成の変化を無視していると指摘した。そのうえでルーカスは、種々の政策選択肢の効果を評価するにあたっては、こうした計量モデルを利用すべきでないと結論づけた。

「ルーカスの批判 (Lucas critique)」として知られるこの計量モデル批判は、あっという間に伝統的マクロ経済学の打破に熱意を傾ける若手学者の関心呼び集めた。伝統的な見方を擁護する人々は、ルーカスが強く指摘したマクロ計量モデルの問題点は、マクロ計量モデルの利用者も既に承知しており、細心の注意と判断をもって利用する限りマクロ計量モデルはなお有用である、したがって、ルーカスの批判は基本的には正しいとしても、実用上は重要ではないと反論した。しかし、こうした反論はほとんど注目を集めなかった。

既に述べたように、マクロ経済学において広く受け入れられていたI S-LMモデルは、その内包する2つの問題点があらわになるにつれ支持を失っていった。この2つの問題点は、いずれも本質をついたものであったが、実証上の問題か理論の不備のいずれか一方が生じただけであったとすれば、モデルの破綻にまでは結びつかなかっただろう。

仮に、マクロ計量モデルは1970年代の出来事を説明できなかったが、マクロ経済学者は同モデルの理論的基礎に対しては自信を持っていたとしよう。そうであれば、1970年代におけるインフレと失業の共存については、間違いなく釈明できた。伝統的なI S-LMモデルを擁護する人々が主張するように、1970年代におけるスタグフレーションのほとんどは、OPECによるサプライ・ショックに帰すことができた。サプライ・ショックで説明できない部分は、少数の異常値によるものであるとして処理することができよう。残差の分散が不均一であったとしても、それだけでは、良いモデルを捨て去る根拠には決してなり得ない。

逆に、マクロ計量モデルが1970年代に驚くほど良好なパフォーマンスを示していたにもかかわらず、フリードマン、フェルプスやルーカスが同モデルのミクロ的基礎の不十分さを詳細に指摘したとしよう。この場合、計量モデルのミクロ的基礎面での脆弱さは、理論に極度の潔癖さを求める一部の人々を当惑させただけで、フリードマンやフェルプスによる予想は、実証研究の対象となることすらなく忘れ去られていったであろう。ルーカスによる計量モデル批判には、理論

マニアは取りつかれたかもしれないが、一般的な反応は「マクロ計量モデルがうまくいっているのならば、それでいいじゃないか」というものだったであろう。

しかし、マクロ計量モデルおよびIS-LMモデルに基づく伝統的マクロ経済学は、実証および理論の両面で破綻したのであった。これに伴い、マクロ経済学は、混乱、分裂と動揺の時代に入り、そうした時代が今なお続いているのである。

(研究の方向)

過去20年間ににおけるマクロ経済学の研究の多くは、伝統的な考え方を頓挫させた問題を取扱ったものである。経済学者は、しっかりしたミクロ経済学的基礎の上に立ったマクロ経済学の構築を目指して、新たな観点から努力を集中している。その結果、研究がその時々の経済問題にとってどのような意義を持つのか、といった観点が軽視されることが多かった。マクロ経済学を利用している実務家からみると、最近の研究の多くは、難解で無用なものと映るに違いない。実際、実用性という観点からはこの見方は正しい。

最近におけるマクロ経済学の発展は、3つのカテゴリーに分類することができよう。複雑な現象に対する分類学が大抵の場合そうであるように、私がここで提示する分類も不完全である。マクロ経済学の発展の中には、2つ以上のカテゴリーにまたがるものもあれば、そのいずれにも属さないものもある。それにもかかわらず、以下の分類は、近年、マクロ経済学の理論家が取組んでいる研究プロジェクトについて、その動機と目的を

理解するうえで役立つように思う。

第1のカテゴリーは、20年前に一般的であった方法に比べ、より満足のいくかたちで期待をモデル化しようとするものである。期待を注意深く取扱えば、標準的なモデルからでも、しばしば新鮮かつ驚くべき内容のインプリケーションが導き出せる。過去20年間のマクロ経済学における最大の変化は、合理的期待の公理が広く受入れられるようになったことといっても過言ではなからう。

第2のカテゴリーは、新しい古典派^(訳注)(new classical)モデルに基づいてマクロ経済現象を説明しようとするものである。新しい古典派モデルでは、価格は需給を均衡させるよう、連続的に調整されると仮定されている。20年前には、マクロ経済学者は一般に経済変動を説明するにはある種の不均衡理論が必要であると思い込んでいた。しかしながら、最近の研究は、市場均衡モデルはかつて考えられた以上にインプリケーションに富んでおり、そう簡単に捨て去るべきものではないことを示している。

(訳注) new classical とは、1970年代以降、ルーカス、サージェント、プレスコット等によって発展させられた考え方で、市場は常に需給均衡の状態にあると仮定のうえ、マクロ経済変数の動きを一般均衡のフレームの中で分析するところに特徴がある。市場均衡を仮定するという点において、マーシャルを始祖とする neo-classical と同じ立場に立つが、①合理的期待の概念を明示的に取り入れている、②ミクロ経済学的枠組を用いつつ、マクロ経済現象を分析する、などの点で異なる。

第3の категорияは、ニュー・ケインジアン・モデルに基づいて、マクロ経済学を再構築しようとするものである。IS-LMモデルにフィリップス曲線を結合させた教科書的モデルに最も近いのが、このcategoryである。このタイプに属する研究は、教科書的なケインジアン分析を、より強固なミクロ経済学的基礎の上に築こうとするものといえる。

2. 期待

合理的期待という概念は、ジョン・ムスの、そのすばらしい内容にもかかわらず長い間無視されてきた論文（Muth (1961)）にさかのぼる。企業が合理的に利潤を最大化し、消費者が合理的に効用を最大化することを常に仮定する一方で、企業や消費者の将来に関する期待形成については合理的な行動を仮定しないとすれば、精神分裂的といわれてもしかたがない。

伝統的な見方が破綻してからのマクロ経済学研究の多くは、合理的期待仮説に関するものであった。効用極大化仮説が直接的には実証的インプリケーションを有さないのと同様に、合理的期待仮説それ自身には、実証的インプリケーションはない。しかし、合理的期待仮説が導入される前から提示され、全く異議をはさむ余地がないと思われていたものを含む、その他の多くの仮説と結合されると、合理的期待仮説は、重要かつ画期的なインプリケーションを持ち得ることがわかった。

（金融政策無力命題）

合理的期待仮説を応用した議論の中で、かなり早い時期に発表されるとともに大きな

論争を引起したものとして、Sargent and Wallace (1975) が挙げられる。彼らは、一定の規則に基づくシステマティックな金融政策は、生産量および雇用水準に対し何ら影響を及ぼさない (irrelevant) と主張した。サージェント=ワラスは、フリードマンおよびフェルプスが唱えた、期待を考慮に入れたフィリップス曲線の議論に単に合理的期待仮説を適用するだけで、こうした結論が得られることを示した。この論文のフィリップス曲線では、予想されたインフレは失業率に影響を及ぼさないが、予想されていなかったインフレは失業率を一時的に自然失業率を下回る水準に押下げると想定されていた。一方、合理的期待仮説は、一定の規則に基づいて起る出来事、あるいは画一的かつ整合的な方法に基づく政策は、人々が予想に織込んでしまうことを意味している。このためサージェント=ワラスは、システマティックな金融政策は予想されたインフレを引起すだけであり、失業率に影響を及ぼす予想外のインフレを生じさせ得ないと結論づけた。こうした結論が現実世界の描写として正しいとすれば、「景気が下降局面に入ったと判断される場合にはマネーサプライを増やす」といった政策ルールには効果がないことになる。

このサージェント=ワラスの結論の意味について、一時かなりの混乱がみられた。金融政策の無力性については、合理的期待仮説それ自体のインプリケーションであるとされることもあった。しかし今日では、合理的期待仮説の適用は、金融政策無力命題を立証するうえでの論点とは何ら関係ないことが知られている。Fischer (1977) が示したように、合理的期待仮説を仮定したうえで、システマ

ティックな金融政策が経済を安定化させ得るモデルを構築することも十分に可能である。フィッシャーのモデルでは、硬直的賃金が非常に重要な役割を果たしているが、合理的期待の仮定にもかかわらず、ケインズ政策が有効であることが示されている。

サージェント＝ワラス論文の本当の重要性は、金融政策無力命題の提示にではなく、マクロ経済学者を合理的期待仮説の利用方法に慣れ親しませた点にある。また同論文は、経済モデルは、期待を恣意的な代理変数で表わさなくとも解くことが可能であること、また、合理的期待を仮定した場合の解が従来との解とは非常に異なったものとなり得ることを示した。サージェント＝ワラス論文は、最も早い時期に合理的期待仮説をマクロ経済理論に適用したもののひとつであり、合理的期待仮説適用の潜在的な重要性を鮮やかに表現するものであった。

ひとたびマクロ経済学者の関心が期待の果たす中心的役割に向けられるや否や、経済学の多くの問題が新たな観点から問い直されるようになった。民間経済主体が、それぞれが置かれた経済環境に応じてどのような期待形成を行うかを考慮に入れたうえでマクロ経済理論を再検討することが、大型マクロ計量モデルの精緻化に代わってマクロ経済学研究上の最大の争点となったのである。

(ルールか裁量か)

こうした再検討の対象となった問題の中で、最も重要と思われるのは、「公共政策はルールに従うべきか、それとも裁量的に行われるべきか」、という問題である。多くの研究者

が、政策の結果が民間意思決定主体の期待に依存する場合には、裁量的政策の有効性は疑わしいものであることについて、新たな観点から説得力のある議論を展開した (Kydland and Prescott (1977)、Calvo (1978)、Fischer (1980)、Barro and Gordon (1983))。

裁量的政策に反対する議論は、人質解放をめぐるテロリストとの交渉に関する政策の例を用いて、極めてわかりやすく説明できる。米国をはじめ多くの国々は、人質をめぐる交渉は行わないことを宣言している。こうした宣言の狙いは、テロの抑止にある。つまり、人質をとっても何も得られないとすれば、合理的なテロリストは人質をとるといった行動には出ないと考えられるからである。しかし、実は本当に合理的なテロリストは、ひとたび人質をとってしまえば、そうした宣言はほとんど効力がなく、人質解放のために何らかの譲歩を行おうとする誘惑が強く働くことを知っている。こうした合理的なテロリストを防止し得る唯一の方法は、政策当局に裁量権限を放棄させ、決して交渉は行わないというルールに当局を従わせることである。政策当局者が本当に譲歩することができないのであれば、テロリストが人質をとろうとする誘因は大幅に減少するであろう。

これほど劇的ではないにせよ、金融政策運営においても同様の問題が生じる。例えば、フリードマンおよびフェルプスが唱えた、期待を考慮に入れたフィリップス曲線により示される世界において、インフレと失業の問題に同時に直面している金融政策当局のジレンマについて考えてみよう。当局としては、すべての経済主体がインフレ低下を予

想し、その結果、インフレと失業との間のトレード・オフ関係が改善することを望むであろう。しかし、当局が低インフレ政策を宣言しただけでは、民間部門は当局を信用しない。これは、仮に低インフレ期待が形成されてしまえば、当局は失業の減少のためインフレ抑制の公約を破ろうとする誘惑にかられることを、民間の経済主体は知っているからである。人質危機に直面した大統領が人質解放のための交渉に入りたいという誘惑にかられるように、裁量権を有する金融当局は、失業の減少を狙いとしてインフレ的政策をとろうと考えよう。そして、決して交渉はしないという宣言をテロリストが割引いて考えるように、民間経済主体も低インフレ政策宣言を額面どおりには受取らない。

こうした分析からは、政策当局が政策の裁量権を放棄することにより、当初の政策目標がより確実に達成されることもあり得る、という画期的なインプリケーションが得られる。人質の場合には、政府が、人質を見捨てるという一見冷酷なルールに従うことを義務づけられれば、人質がとられたり、殺される確率は大きく低下しよう。金融政策の場合は、金融当局がゼロ・インフレ政策に専心すれば、高失業率を招くことなく低インフレが達成し得ることになる。

こうした金融政策の理論は、次のような単純であるが重要な議論を派生させる。すなわち、当局が失業よりもはるかにインフレを嫌う場合には、裁量的な金融政策当局は、ゼロ・インフレ政策に従う当局と同じ結果を達成するのである。この場合、当局はインフレを招来しようとするインセンティブを

ほとんど有さないため、裁量的政策の下でのインフレ率はゼロの近傍となる。つまり、金融政策運営に対し一定のルールを課す代わりに、インフレを極度に嫌う者を中央銀行家に任命しても、同じ目的が達成されるのである。

人質や金融政策との関連で指摘されたこれらの問題は、一般的には最適公共政策の動学的不整合性（time inconsistency）と呼ばれている。この問題は、他の多くの経済問題においても生じ得る。例えば、政府は、資本蓄積の促進を狙いとして資本課税は行わないと宣言したとしても、実際に資本蓄積が進み始めると、既存資本に対する課税は資本蓄積に中立的であるため、当初の公約を破棄したいという誘惑にかられるかもしれない。

また、政府が、すべての脱税者を厳しく摘発すると宣言した場合について考えてみよう。このような宣言をしても、いったん脱税が行われてしまえば、追加的な歳入の確保を狙いとして、「税金の特赦（tax amnesty）」を宣言する誘惑にかられるかもしれない。このほか、政府が、技術革新の促進を狙いとして、新製品の開発者に対し一時的な独占を認めると宣言するような場合が挙げられる。この場合、ひとたび新製品が開発されてしまうと、政府は、独占価格に伴うひずみの除去を意図して、特許を廃止するという誘惑にかられるかもしれない。いずれの場合においても、合理的な経済主体は政府が公約を破棄するインセンティブを持っていることを十分承知しており、こうした期待が彼らの行動に影響を及ぼす。そして、いずれの場合においても、最善の解決策は、政府から裁量権を

奪い取り、政府を固定的なルールに従わせることなのである。

(合理的期待仮説と実証研究)

これまではマクロ経済の理論の発展を中心として述べてきたが、合理的期待仮説が方法論として定着するにつれ、この仮説は実証研究にも非常に大きな影響を及ぼすようになった。合理的期待革命が、不確実性下における経済主体の行動にマクロ経済学者の関心を集めた結果、理論の定式化の方法や理論仮説の検証に際してのデータの使用方法も変わってきた。

合理的期待仮説に基づく再検討が精力的に行われている分野のひとつとして、消費に関する恒常所得仮説が挙げられる。ロバート・ホールは、その独創的論文(Hall (1978))の中で、恒常所得仮説から得られる簡潔で驚くべきインプリケーションは、「消費の変化は予見不能である」ということを指摘した。恒常所得仮説によれば、異時点間の予算制約に直面した消費者は、消費水準を時間的に平準化させるよう努めており、その結果、消費は将来の所得水準に対する期待を反映して決定される。したがって、消費者が将来所得に対する期待を変更しない限り、消費水準は変化しない。消費者が利用可能な情報をすべて用いて将来所得を最適なかたちで予想しているとすれば、将来所得に対する期待がいつどのように変わるかを事前に予測するのは不可能であり、したがって消費水準の変化も前もって予想することはできない。ホールの議論の真髄は、経済学者が株価の予見不能性の説明に長らく用いて来た効率的市

場仮説を恒常所得仮説に応用した点にある。

このように恒常所得仮説を定式化すれば、その実証的検証は容易である。すなわち、消費の変化をいくつかのラグ付き変数で回帰し、そうした変数が消費の変化を予測し得るか否かを検証すれば十分である。ホールはこうした回帰分析を行い、少なくとも第1次の接近としては恒常所得仮説が実証的に支持されることを示した。これは、多くの経済学者にとって驚きであった。四半期ベースでみた総消費の変化は、ほとんど予見不能であり、株価と同様に、消費もランダム・ウォークに近い動きをするとされたのである。

ホールの分析手法がいかに革命的であったかを示すため、実証的研究が成功したか、失敗したかについての評価がどのような基準に従ってくださるのかについて考えてみよう。20年前における消費の実証研究は、消費関数の推定に基づくものがほとんどであり、実証研究の良否は推定式のデータに対する説明力、すなわち決定係数の高さで測られた。ホールはこうした尺度を逆転させ、低い決定係数こそが恒常所得仮説の妥当性を示唆するものであると主張した。この違いは、ホールが、消費関数の推定という方法に代えて、代表的消費者が最適な意思決定を行う際にシステマティックな過ちを犯しているか否かを確認し、これにより異時点間における消費の最適化行動に関する1階の条件が満たされているかを検証するという方法を採用したことに基づくものである。

今から振り返ってみると、ホールの貢献は、検証した仮説の内容自体よりもむしろその方法論にあったことは明らかである。ホール

は、実証研究の結果は恒常所得仮説を強く支持するものであると結論づけたが、その後の研究は、ホールが提唱した分析手法を踏襲したものを含め、消費時点における所得が恒常所得仮説から得られる予測以上に強い影響を消費に及ぼしていることを見出した (Flavin (1981)、Hall and Mishkin (1982)、Campbell and Mankiw (1989, 1990)、Carroll and Summers (1989))。恒常所得仮説の妥当性をめぐる論争ははまだ決着をみていないが、ホールが同論争における論点を永遠に変化させたことは、ほとんど疑いの余地がないところである。

かつては革命的であるとされた合理的期待仮説の実証研究への適用も、今日では誰もが認めるところとなっている。その中でも最先端を行くのが、ホールによる消費の研究から発展した、オイラーの公式を用いる方法である。こうした分析手法は、労働供給、労働需要、消費者による耐久消費財への支出、企業の固定資本投資および在庫蓄積等に関する研究に適用されてきた。この新しい手法は、旧式の計量経済学的アプローチに完全にとって代わることはないであろうが、経済学者の工具箱の中で永遠の地位を確保したことは間違いない。

3. 新しい古典派マクロ経済学

ルーカスによる標準的マクロ経済学への攻撃が期待の取扱い方法の不適切さを強調することから始まったため、マクロ経済学者にとって最大の課題は、合理的な経済主体の先行き見通しについて、どのように取扱うべきであるかであった。新しい古典派革命の

初期においては、マクロ計量モデルを修復するのは比較的容易であり、不完全な期待の代理変数を単に合理的期待で置き換えるだけで十分であるとする経済学者もいた。

その後、こうした見方はあまりにも楽観的に過ぎ、解決すべき問題が多く残されていることがわかった。新しい古典派革命は、究極的には、選好や技術といったミクロ経済学上の基本概念に基づいてマクロ経済学を再構築することを狙いとしていた。新しい古典派の経済学者は、経済主体がその行動を最適化するという原理と、市場が常に均衡を成立させるという、よりコントロール可能な原理を守りながらこの目標を追求した。

(情報の不完全性)

最も初期の新しい古典派モデルは、貨幣的要因により景気循環を説明しようとするものであった。彼らは、価格に関する情報の不完全性を仮定する点で、ワルラス的なパラダイムからほんのわずかではあるが離れた (Lucas (1972, 1973))。すなわち、人々は自分が購入する財の価格よりも、自分が生産する財の価格について、より詳しい情報を持っていると仮定する。したがって、人々は、(問題ではない)一般物価の変動と、(問題となる)相対価格の変動とを混同し、予期せぬインフレーションが生じると、自らが生産する財の相対価格が一時的に上昇していると考えて、財の供給量を増加させる。この議論からは、生産量は、期待インフレ率と実際のインフレ率との乖離度合いに依存することが導かれる。こうして、不完全情報の仮定は、フリードマンおよびフェルプスが唱える、

期待を考慮に入れたフィリップス曲線を導出するために利用された。

この貨幣的景気循環論は、1970年代にはかなりの注目を集めたが、最近ではこれを支持する者はほとんどいない。貨幣的景気循環論の人氣が衰退した理由が何かは明らかではない。価格水準の混同程度では、景気循環に伴う生産量と雇用量の大幅な変動を十分に説明しきれないとする批判があるほか、実証研究も概ね否定的な結果を示している（Barro and Hercowitz（1980）、Mishkin（1983））。しかし、どうして貨幣的景気循環論がこれほど人氣を失ったのかは、よくわからない。

（実物的景気循環論）

新しい古典派の最近の研究は、実物的要因に基づく景気循環に関する理論（real business cycles）に重点を移している（Long and Plosser（1983）、Barro and King（1984）、Prescott（1986））。この理論は、「生産技術の変化率は大きくかつ不規則（random）に変動する」、という仮定から始まる。生産技術の変動は相対価格の変動をもたらすため、人々は合理的な行動の結果として労働供給および消費を変化させる。この理論によれば、景気循環は利用可能な生産技術の変化に対する経済の自然かつ効率的な反応と理解される。

実物的景気循環モデルの長所としては、ロジックの展開が極めて明快である（parsimonious）うえ、しっかりとしたミクロ経済学的基础の上に立脚していることである。このモデルは、経済成長論の分野では

一般的に用いられている、標準的異時点間一般均衡モデルに、生産技術の不規則変動を含めるといふ小幅の修正を加えることにより導出される。こうしたモデルは、主要経済指標の時系列的動きを驚くほどうまく説明する。プレスコットは、景気循環は標準的経済成長モデルから当然の帰結として導かれるものであり、景気循環が観察されないのであれば、むしろその方が問題だ、という挑発的な結論を提示した。

実物的景気循環論は、1960年代のIS-LMモデルに基づく伝統的マクロ経済学とは際立った対照をなしている。以下では、実物的景気循環モデルが想定している、20年前には馬鹿げていると思われ現在もなお論争が決着していない3つの仮定について、手短かに触れることにしたい。

まず第1は、「利用可能な生産技術は、大規模かつ突然に変化する」という仮定である。これらのモデルの多くは、景気の後退を生産技術が後退した時期、すなわち社会の技術的生産能力が低下した時期として説明する。これに対しては、技術進歩は徐々に起ると仮定するほうがより一般的であり、大きな生産技術の変化、とりわけ生産技術の後退を景気後退の原因とするのは説得力に欠けるという批判がある（Summers（1986）、Mankiw（1989））。

第2に、「雇用水準の変動は、自発的に働きたいとする人々の総量の変化を反映したもの」と仮定されている。このタイプのモデルでは、実質賃金や実質金利といった労働供給量の決定要因が短期的にはわずかわずかわり変化しないにもかかわらず、雇用水準が

大幅に変動するのは、余暇の異時点間にわたる代替性が非常に高いためであると考えられている。この仮定は、個人データを用いて行われた労働供給についての計量経済学的研究の多くと矛盾する。すなわち、計量経済学的研究によれば、個人の異時点間の代替弾力性は低いとの結果が得られている（Altonji（1986））。この実物的景気循環論における仮定はまた、「景気下降局面における高水準の失業の大部分は非自発的なものである」という、多くの経済学者が有する常識とも相いれない。

第3に、実物的景気循環論では — これと同理論の名称の由来となった仮定であるが — 「金融政策は経済変動に影響を及ぼさない」と仮定されている。1980年代初期にこの命題が議論に上る以前には、「貨幣は重要である」という一点に関してはほとんどすべてのマクロ経済学者の間にコンセンサスがあった。確かに、システムティックな金融政策が景気を安定化させ得るか否かについては議論が分かれていたが、不適切な金融政策運営が景気の不安定化をもたらすことについては、広く受け入れられていた。実物的景気循環論を支持する学者は、「貨幣と生産量との相関関係は、マネーサプライが内生的に決まるために生じる」という、古いケインジアン議論に基づいて、こうした常識に対して戦いを挑んだのである（King and Plosser（1984））。彼らはまた、彼ら以外の多くの経済学者が金融政策の効果に関する見解を形成する際に影響を与えていると思われる事象 — 例えば、1980年代初期のボルカーによるインフレ抑制のケース — には、ほとん

ど重きを置いていない。

（労働の部門間移動に基づく景気循環）

新しい古典派によるいまひとつの景気循環へのアプローチとしては、労働の部門間移動理論が挙げられる。これは、部門間の労働力過不足を調整するには多大なコストが伴うことを強調するものである（Lilien（1982）、Black（1987））。この理論は、実物的景気循環論と同様に、貨幣的攪乱の役割を全く認めない点において、古典派の二分法を踏襲するものである。しかし、実物的景気循環論と異なるのは、労働者が部門間を移動するに際しては、新しい仕事を探すためなどにある程度の失業期間を要することを仮定する点において、ワルラス的なパラダイムから若干ではあるが離れている点である。部門間移動理論によれば、景気の後退局面は、特定の部門に対するショックが生じた結果、部門間での労働力の調整が必要となる時期である。

この景気循環論の現実妥当性をめぐっては、なお、多くの実証研究が行われているが、これまでの検証結果をみる限り、この理論はさほど支持されていない模様である。景気後退局面において、労働者が他部門で新しい仕事に就くことを狙いとして自発的に失業しているのであれば、高水準の失業率と高水準の労働未充足率とが同時に生じていることになる。しかし、失業率が高いときには求人広告数は少ない（Abraham and Katz（1986））など、実際に観察される事実は、理論とは逆のパターンを示している。加えて、部門間移動理論に従えば、景気後退期に労働力の部門間移動が活発になるはずであるが、実際

はその逆に、労働者の移動は景気循環と同一サイクルで変動する傾向が強いとの実証結果が得られている（Murphy and Topel (1987)）。これらの実証結果は、部門間移動理論は、現実の景気変動を十分説得的に説明し得るとはいないことを示している。

これに対し、部門間移動に基づく景気循環論の提唱者は、そうした類の実証結果は説得的ではないとしている。労働力が部門間で調整される過程においては、高水準の失業と所得の低下とが同時に生じる時期があるため、あらゆる部門の生産物に対する需要が減退する。その結果、景気後退が労働者の部門間での再配分の必要に端を発したものであったとしても、景気下降局面において労働の未充足率が低水準にとどまるとともに、部門間移動の動きも鈍いという現象がみられるかもしれないからである。ただ、このように議論を組み直してしまった場合、この理論を、経済全体にわたる生産技術の変動を強調する実物的景気循環論や、総需要の変動を強調するケインジアン理論と、実証上どのように区別すべきかが明らかでなくなる。

4. ニュー・ケインジアン・マクロ経済学

このように、マクロ経済学者の多くが経済変動をワルラス的なパラダイムの中で説明しようと試みてきた一方で、ケインズの一般理論から発達してきた非ワルラス的アプローチに基づき、経済変動に関する研究を行ってきたマクロ経済学者も多い。「ケインズ経済学」という名称が意味するところは非常に幅広くかつあいまいなため、多くの研究者がそうした名称を自らの研究に冠して

きた。ケインズ経済学を一言で示すものがあるとすれば、経済変動を、嗜好や生産技術の変化に対する経済のパレート効率的な反応としてではなく、むしろ、ある種の大規模な市場の失敗を反映したものとしてとらえる点にあるといえよう。

ケインズ経済学で想定される市場の不完全性のうち、最も多く引合いに出されるのは、需給を瞬時に均衡させるために必要な賃金や物価の速やかな調整は、実際には起り得ないということである。確かに、賃金および物価の短期的硬直性は、1960年代におけるIS-LM分析に基づく伝統的マクロ経済学の重要な鍵となる仮定であった。そして、そうした仮定を理論的に十分正当化し得なかったことこそが、伝統的マクロ経済学に対する信頼を揺るがした致命的な問題のひとつであった。以下、ケインズ経済学の歴史的発展に従って、それぞれ独自の方法に基づき価格の硬直性を強調する、最近における3つの研究の流れについて検討したい。これら研究のほとんどは、価格の硬直性に対し頑強なミクロ経済学的理論的基礎を与えることにより、伝統的マクロ経済学を若干修正したうえで復活させようとする試みととらえることができよう。

（固定価格と一般不均衡分析）

バロー＝グロスマンの独創的論文（Barro and Grossman (1971)）を発端として、1970年代には、価格が需給を均衡させない水準に固定されている場合における各市場間の相互作用について、一般均衡理論を分析ツールに用いて検討しようという研究が多く発表された。こうした研究テーマは、欧州のマクロ

経済学者の間で特に人気が高く (Malinvaud (1977)、Muellbauer and Portes (1978)、Benassy (1982))、価格調整が不可能な場合における数量調整のあり方や、固定価格の下での生産および雇用に対する経済政策の効果が極めて厳密なカタチで示された。

これら不均衡モデルの重要な結論のひとつは、経済の動きはどの市場において超過需要が生じ、また、どの市場が超過供給にあるかに大きく依存しているということである。失業 — 労働の超過供給 — が生じるケースとしては、次の2つが指摘し得る。第1のケースは古典派的失業 (classical unemployment) と呼ばれるもので、企業は財市場において自らが売りたいと希望する数量を全額売ることができるが、実質賃金が高いため、その賃金水準の下で働きたいとする労働力すべてを雇い得ない結果、失業が発生する。第2の、ケインズの失業 (Keynesian unemployment) と呼ばれるケースにおいては、企業は市場で成立している価格では販売希望数量をすべて売ることができないこと — すなわち財市場における数量制約 — を背景に失業が生じるとされる。こうした失業に対するとらえ方の相違は、ケインズ経済学をミクロ理論的に基礎付けようとする際にいつも問題となる重要な論点を明確なカタチで示している。すなわち、景気後退期に高失業率を引起す鍵となる市場の不完全性は労働市場、財市場のいずれにあるのか、また、両市場とも不完全であれば、両者は互いにどのようなカタチで影響を及ぼし合っているのか、といった点である。なお、これらの問題については、最近では全く別のテーマに

取組んでいるケインジアンたちからも注目されているが、この点については後で触れることにしたい。

これらの一般不均衡モデルは、1960年代において広く支持されていた伝統的マクロ経済学が破綻する前から提唱されており、この破綻を招いた理論的欠陥の改善を直接の目的としているわけではない。一般不均衡モデルは、価格の硬直性が持つインプリケーションに議論を集中させるため、価格がなぜ市場を均衡させるように調整されないかについては、とくに問題としない。一方米国では、新しい古典派革命の影響をより強く受けていたこともあって、固定価格の下での数量調整メカニズムの細部よりも、価格調整過程のモデル化に労力を注いだ。

価格調整機能に関する問題が注目され始めると、これら一般不均衡モデルの矛盾もあらわになった。というのも、一般不均衡モデルは、ワルラス的経済の中に固定価格を導入しただけであるが、価格調整に関する問題を分析するためには、価格をコントロールし得る経済主体の存在を明示的に持込む必要がある。つまり、一般不均衡モデルにおいて価格調整問題を分析するためには、経済主体はプライス・テイカーであるという一般均衡理論上の仮定を放棄し、ある程度の市場支配力を持つ労働組合や企業など、価格に影響を及ぼし得る経済主体の存在を明示的に仮定しなければならないのである。しかしながら、価格設定者の存在を仮定した経済の動きは、何らかの特定し得ない理由により均衡価格を選択し損なったワルラス的競売人によって価格が設定される経済とは異なるはずで

ある。したがって、バロー＝グロスマンに始まった一般不均衡モデルは、固定価格の下での数量調整という、このモデルが分析の狙いとした問題を表現するうえで最も適切な分析的枠組みとはなり得ない恐れがたぶんにある。簡単に言えば、数量調整の問題を価格調整の問題からしゅん別することは不可能に近いのである。

（長期労働契約と硬直的賃金）

現実の経済がワルラス的な理想状態から乖離する背景を説明しようとする研究のほとんどは、労働市場に関するものである。ケインズ自身が賃金変動の硬直性を強調したこともあって、新しい古典派革命に懐疑的な経済学者がケインズ経済学を擁護しようとする場合に、労働市場の議論から始めるのは当然のことであった。

労働市場に関する一つの有力な研究の方向は、労働市場における需給不均衡の理由を、企業が長期的な労働契約により、将来にわたって労働力を確保できる水準に名目賃金を前もって固定することに求めようとするものである。こうしたモデルの最大の魅力は、実際に観察される制度的慣行を織込んである点にある。労働者の多くは、名目賃金水準を事前に定めた労働契約を正式に締結している。また、仮に正式な契約がない場合でも、雇用主との間で非公式な労働協約を結んでいる労働者は多いとうかがわれる。こうした長期労働契約の存在をマクロ経済モデルにおいて明示的に考慮すると、金融政策運営に関しさまざまな重要なインプリケーションが得られる。そのひとつは、サージェント＝

ワラスの金融政策無力命題は成立しないということである。つまり、名目賃金が経済に加わる攪乱に反応しないのであれば、攪乱に対しシステムティックに反応する金融政策は合理的期待を仮定した場合にも景気安定化策として有効であり得る。要するに、名目賃金が固定的であれば、金融当局は実質賃金、ひいては雇用水準をコントロールできるのである。

こうした長期名目賃金契約に基づくモデルは、次のような3つの異なった観点から批判を受けた。第1は、そうした労働契約の存在はミクロ経済学の原理からは決して説明され得ないという批判である。長期的な名目賃金契約が生産および雇用面での大規模かつ非効率的な変動の主因であるとする、労働者および企業は何故そうした契約を締結するのであろうか。企業と労働者との間の最適ナリリスク配分の取決めに関する理論的研究も数多く行われているが、最適ナリリスク配分契約とケインジアン労働契約モデルが想定するような名目賃金の硬直性が両立しないのは明らかである。すなわち、失業者は、企業が彼らの労働力を評価するほど自らの余暇を高く評価していない。このため、こうした長期的な名目賃金契約の存在は、雇用者と労働者が交渉により共にベターオフになる機会を未利用のまま残していることを意味するのである。

第2は、あらかじめ名目賃金を決定してしまう労働契約が存在したとしても、こうした労働契約に基づく賃金が、雇用水準の決定に際し、モデルが想定しているほど重要な役割を果たすかは明らかでないという批判であ

る。労働者の多くは、終身雇用されている。この場合、労働者と雇用者との間の長期的関係という観点からみると、ある特定期間における賃金は、スポット市場における賃金とは異なり、その時々々の労働の限界生産物と一致する必要はない。すなわち、賃金は一種の分割払いとしてとらえることができよう。例えば、大学教授に対する年間給与の支払い方法には、講義が行われる9か月について毎月給与を支払うやり方と、年間給与の12分の1を年間を通じ毎月支払う方法の2つがある。こうした月間給与算出方法の相違は、教授の働きぶりの季節パターンの差を反映したものであらずしてない。同様に、賃金が硬直的であることは、必ずしも労働の配分が非効率的に決められていることを意味するとは限らない。

第3は、実質賃金の循環的変動は、長期名目賃金契約や標準的な右下がりの労働需要曲線を組入れたモデルから導かれるはずの変動パターンとは一致しない、という批判である。こうしたモデルのほとんどは、総需要に対する負のショックは、価格水準の引下げを通じて（名目賃金は固定されているので）実質賃金を上昇させ、この結果、労働需要を減退させるとする。すなわち、労働需要の変動が総需要の変動により引起されている限り、実質賃金は景気変動とは逆の変動を示すはずである。しかし、実際のデータを見ると、実質賃金と経済活動の間には特定の統計的關係はみられないか、みられる場合には、景気変動と一致した動きを示している。例えば、主に金融引締めにより生じたとされる1982年の大幅な景気後退局面における実質

賃金は、その前後2、3年の水準とあまり違わなかった。実質賃金は景気循環と逆方向に変動するという仮説を、現実に観察されるデータから裏付けるのは困難である。

こうした批判をどの程度深刻に受止めるかについては、学者間で必ずしも意見が一致していない。いずれにせよ、これら労働契約モデルの問題点が、ケインジアンを学術的論争の場において守勢に追込んだことだけは間違いない。

（独占的競争と価格の硬直性）

名目賃金の硬直性を強調するモデルが必ずしも満足な結果をもたらさなかったため、1980年代にはケインジアンに関心は労働市場から財市場へと移り、価格変更の際に「メニュー・コスト」に直面する、独占的競争状態におかれた企業行動の検討にかなりの努力が払われた（Mankiw (1985)、Akerlof and Yellen (1985)、Parkin (1986)、Blanchard and Kiyotaki (1987)、Rotemberg and Saloner (1987)、Ball, Mankiw and Romer (1989)）。メニュー・コストとは、その字義どおり、新しい価格表を提示するのに要する費用のことである。具体的には、新価格体系を顧客に伝達するのに要する時間、価格変更に伴う顧客との摩擦、および新価格体系の検討に要する労力からなる。

こうした研究の流れはまだ発展途上にあり、これがどの程度重要な影響を及ぼすかを判断したり、どのような問題点を有しているのかについて論じるのは時期尚早といえよう。これまでのところ明らかなのは、財市場を主な分析の対象とすることにより、賃金の

硬直性だけに立脚するケインジアン・モデルで問題となった、次の3点を回避し得ることである。

まず第1に、この新しいモデルは、価格設定者が均衡の回復に失敗してしまう背景を、ミクロ経済学的手法に基づき厳密なかたちで説明し得る。独占的競争状態にある企業にとっては、彼らが生産する財に対する需要が減退しても、価格を引下げインセンティブはそれほど生じない。しかし、独占的価格設定に伴い価格が均衡水準から乖離しているため、価格切下げによる便益は、たとえ企業にとって小さくとも（2次の条件）、社会全体としてみれば大きいかもしれない（1次の条件）。企業が直面するメニュー・コストが小さくても、企業は旧来からの価格体系を維持し、その結果、こうした価格の硬直性による大きな社会的損失が生じるかもしれない。

第2に、名目賃金の硬直性とは異なり、現実に我々が経験する硬直的価格の多くは、資源配分の面において明らかに重要な役割を果たす。例えば、ニュース・スタンドにおける雑誌の価格は、往々にして何年もの間据置かれている（Cecchetti（1986））が、これを「長期的関係に基づく分割支払い」として片付けてしまうのは困難である。

第3に、こうしたメニュー・コストに基づくモデルは、実質賃金が景気循環と逆方向に変動することを意味しない。価格の硬直性が、総需要の変化に対する経済の反応を説明するうえでの重要な要因だとすれば、実質賃金は景気循環と同方向の変動を示しても、変動しなくてもよい。さらに、現実に観測し得る賃金は分割払い契約に基づく支払いに過ぎな

いという考え方と価格の硬直性を結びつければケインジアン¹の結論を得ることができ、この場合、賃金水準の経路は不定かつ経済変動とは無関係となる。

以上3つの理由から、名目的な硬直性（nominal rigidities）に関する研究の分析対象は、労働市場から財市場へと移ってきた。しかし、現在のケインジアンが労働市場は均衡状態にあると考えているわけではない。むしろ、失業の存在を、実物的な硬直性（real rigidities）が労働市場の均衡を回復させるべく実質賃金が下落するのを妨げていると説明するのが、より一般的な傾向である。財市場が強調されるようになったのは、名目的な硬直性および貨幣の非中立性を説明するためだけである。

労働市場における実物的な硬直性に関するモデルとして種々のものが注目を集めたが、その中でも「効率性賃金（efficiency wage）」モデルが多分最も一般的であろう（Yellen（1984）、Bulow and Summers（1986）、Katz（1986）、Stiglitz（1986））。このモデルの特徴は、賃金の引下げは生産性の低下につながるため、企業は持続的な失業に直面しても賃金を引下げないとする点にある。賃金が何故生産性に影響を及ぼすのかという点に関する説明として、種々の仮説が提出されてきた。賃金を引下げると生産性が低下するのは、社会学的な説明によれば、労働者の賃金水準が低くなると、その企業に対する忠誠心が低くなるためである。また、逆選択（adverse selection）の理論によれば、賃金が引下げられると良質な労働者から順に退職してしまうので、労働力の平均的な質が低下し

てしまうためである。効率性賃金に関する最も一般的な説明は、「怠け (shirking)」によるものである。企業は労働者の働きぶりを完全には把握できないので、労働者は解雇されるリスクを冒しつつ、労働義務を怠ることがある。賃金が低いほどこうした解雇に伴う費用が減少するので、ますます怠けやすくなる。このように種々ある効率性賃金仮説のいずれをとるにせよ、生産性に対する負の効果は、労働の超過供給に応じて賃金を引下げようとする企業のインセンティブを低下させることとなる。この効果が十分に大きければ、競争を通じて労働市場の需給を均衡させる力は働かないことになる。

ボール＝ローマーは、その重要な論文 (Ball and Romer (1990)) の中で、メニュー・コストに伴い生じる名目的硬直性は、効率性賃金といった実物的な硬直性によって強められることを示した。総需要の減退を反映した価格の低下がメニュー・コストによって妨げられる一方で、総需要減退に伴う失業の増大に応じた名目賃金の低下が実質賃金の硬直性によって妨げられるからである。名目賃金が低下しないため、企業のコストは高止まり、その結果、生産財価格を引下げるインセンティブはほとんど生じない。実質賃金の硬直性を想定しただけでは、古典派的失業が生じるだけで総需要に対しては何ら影響を及ぼさないため、経済変動を理解するうえでほとんど役立つがないが、このようにメニュー・コストと併せて実質賃金の硬直性を想定すれば、ケインズのな不均衡に対し新たな観点から強力な説明を与え得るのである。

5. 結 論

近年のマクロ経済学の発展を論じるにあたり、その発展を天文学におけるコペルニクス的革命になぞらえることから始めた。というのも、両者の発展は、ともに直ちには現実的な価値を持たないかもしれないが、最終的には、現実をより深く理解するのに大きく役立つと考えられるからである。多分、この比喩は楽観的過ぎるであろう。コペルニクスは、当時支配的であったパラダイムのどこが誤りであるかを承知していただけではなく、新たなパラダイムがどのようなものであるかという点についても洞察していた。これに対し、過去10年間のマクロ経済学の進展は、第1段階に到達したに過ぎないのである。第2段階、すなわち新たなパラダイムの構築に関しては、依然として見方が分かれたままの状態にある。マクロ経済学の現状を批判する方が、その改善を図るよりも容易なのは疑う余地のないところである。

しかし、過去20年間におけるマクロ経済学の発展の中には、既に幅広く受入れられているものもある。人々の期待形成が本当に合理的であるか否かについてはなお疑問を抱く経済学者がおり、また、期待に関する実証分析も必ずしも合理的期待仮説を支持する結果を示しているとはいえない。それにもかかわらず、合理的期待原理は、経済分析の方法論としては、企業の利潤極大化原理や個人の効用極大化原理と同様に、確固とした地位を築いている。政策のルールと裁量をめぐる論争はいまだ決着をみていないが、裁量的政策に動学的不整合性の問題が伴うことは、一般に認識されるようになっている。

最も基本的なところでは、マクロ経済学に対し強固なミクロ経済学的基盤を与えることの重要性が従来よりも高まっていることには、ほとんどすべてのマクロ経済学者が同意するであろう。

しかしながら、景気循環論という重大な課題に関しては、新たな合意に向けた動きはほとんどみられない。「新しい古典派」と「ニュー・ケインジアン」はそれぞれ、自らのパラダイムの中で大きな進展をみせてきた。現在、経済変動を説明しようとする場合、新しい古典派は、生産技術に加わる攪乱、余暇の異時点間における代替性、および実物的景気循環論を持出す。一方、ニュー・ケインジアンは、独占的競争、メニュー・コスト、効率性賃金仮説について議論している。もう少し一般的に言えば、新しい古典派は、景気循環は市場に摩擦のないモデルの中で理解し

得ると確信し続ける一方、ニュー・ケインジアンは、経済変動を説明するにはさまざまな市場の失敗が必要であると信じている。

最近におけるマクロ経済理論の発展は、究極的には、応用マクロ・エコノミストからみて有益であるか否かにより評価されることになろう。時が経過するにつれ、効率性賃金仮説、実物的景気循環論など過去10年間における「新機軸」の新鮮さは次第に薄れ、研究者の関心も他のトピックに向かって行くであろう。しかし、最近の理論的発展の中には、経済行動や経済政策に関する分析手法や議論の進め方を永久に変化させるものもあり得よう。さらに20年が経てば、こうした最近の議論のいずれが生き残り、現実経済の動きに対する理論的説明として、エコノミストの間で広く受入れられているかが判明するであろう。

[参考文献]

- Abraham, Katharine G., and Lawrence F. Katz, "Cyclical Unemployment: Sectoral Shifts or Aggregate Disturbances?" *Journal of Political Economy*, June 1986, 94, pp. 507-22.
- Akerlof, George, and Janet Yellen, "A Near-Rational Model of the Business Cycle with Wage and Price Inertia," *Quarterly Journal of Economics*, Supplement, 1985, 100, pp. 823-38.
- Altonji, Joseph G., "Intertemporal Substitution in Labor Supply: Evidence from Micro Data," *Journal of Political Economy*, June 1986, Part 2, 94, pp. S176-S215.
- Ball, Laurence, N. Gregory Mankiw, and David Romer, "The New Keynesian Economics and the Output-Inflation Tradeoff," *Brookings Papers on Economic Activity*, 1988:1, pp. 1-65.
- Ball, Laurence, and David Romer, "Real Rigidities and the Non-Neutrality of Money," *Review of Economic Studies*, April 1990, 57, pp. 183-204.
- Barro, Robert J., and David B. Gordon, "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model," *Journal of Political Economy*, July 1983, 91, pp. 589-610.
- Barro, Robert J., and Herschel I. Grossman, "A General Disequilibrium Model of Income and Employment," *American Economic Review*, March 1971, 61, pp. 82-93.
- Barro, Robert J., and Zvi Hercowitz, "Money Stock Revisions and Unanticipated Money Growth," *Journal of Monetary Economics*, April 1980, 6, pp. 257-67.
- Barro, Robert J., and Robert G. King, "Time Separable Preferences and Intertemporal Substitution Models of the Business Cycle," *Quarterly Journal of Economics*, November 1984, 99, pp. 817-39.
- Benassy, Jean-Pascal, *The Economics of Market Disequilibrium*, New York: Academic Press, 1982.
- Black, Fischer, *Business Cycles and Equilibrium*, New York: Basil Blackwell, 1987.
- Blanchard, Olivier J., and Nobuhiro Kiyotaki, "Monopolistic Competition and the Effects of Aggregate Demand," *American Economic Review*, September 1987, 77, pp. 647-66.
- Bulow, Jeremy I., and Lawrence H. Summers, "A Theory of Dual Labor Markets with Application to Industrial Policy, Discrimination, and Keynesian Unemployment," *Journal of Labor Economics*, July 1986, 4, pp. 376-414.

-
- Calvo, Guillermo A., "On Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy," *Econometrica*, 1978, 46, pp. 1411-28.
- Campbell, John Y., and N. Gregory Mankiw, "Consumption, Income, and Interest Rates: Reinterpreting the Time Series Evidence," *NBER Macroeconomics Annual*, 1989, 4, pp. 185-216.
- Campbell, John Y., and N. Gregory Mankiw, "Permanent Income, Current Income, and Consumption," *Journal of Economic and Business Statistics*, 1990, forthcoming.
- Carroll, Chris, and Lawrence H. Summers, "Consumption Growth Parallels Income Growth: Some New Evidence," Harvard University, 1989.
- Cecchetti, Stephen G., "The Frequency of Price Adjustment: A Study of the Newsstand Prices of Magazines," *Journal of Econometrics*, April 1986, 31, pp. 255-74.
- Fischer, Stanley, "Long-term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply Rule," *Journal of Political Economy*, February 1977, 85, pp. 191-205.
- Fischer, Stanley, "Dynamic Consistency, Cooperation and the Benevolent Dissembling Government," *Journal of Economic Dynamics and Control*, February 1980, 2, pp. 93-107.
- Flavin, Marjorie, "The Adjustment of Consumption to Changing Expectations about Future Income," *Journal of Political Economy*, October 1981, 89, pp. 974-1009.
- Friedman, Milton, "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, March 1968, 58, pp. 1-17.
- Gray, Joanna, "Wage Indexation: A Macroeconomic Approach," *Journal of Monetary Economics*, April 1976, 2, pp. 221-35.
- Hall, Robert E., "Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence," *Journal of Political Economy*, December 1978, 86, pp. 971-87.
- Hall, Robert E., and Frederic S. Mishkin, "The Sensitivity of Consumption to Transitory Income: Estimates from Panel Data on Households," *Econometrica*, March 1982, 50, pp. 461-81.
- Hicks, John, "Mr. Keynes and the Classics," *Econometrica*, April 1937, 5, pp. 147-59.

-
- Katz, Lawrence, "Efficiency Wage Theories: A Partial Evaluation," *NBER Macroeconomics Annual*, 1986, 1, pp. 235-76.
- Keynes, John Maynard, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan, 1936.
- King, Robert G., and Charles I. Plosser, "Money, Credit, and Prices in a Real Business Cycle," *American Economic Review*, June 1984, 74, pp. 363-80.
- Kydland, Finn E., and Edward C. Prescott, "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans," *Journal of Political Economy*, June 1977, 85, pp. 473-91.
- Lilien, David M., "Sectoral Shifts and Cyclical Unemployment," *Journal of Political Economy*, August 1982, 90, pp. 777-93.
- Long, John B. Jr., and Charles I. Plosser, "Real Business Cycles," *Journal of Political Economy*, February 1983, 91, pp. 39-69.
- Lucas, Robert E. Jr., "Expectations and the Neutrality of Money," *Journal of Economic Theory*, April 1972, 4, pp. 103-24.
- Lucas, Robert E. Jr., "International Evidence on Output- Inflation Tradeoffs," *American Economic Review*, June 1973, 63, pp. 326-34.
- Lucas, Robert E. Jr., "Econometric Policy Evaluation: A Critique," *Journal of Monetary Economics*, Supplementary Series, 1976, 1, pp. 19-46.
- Malinvaud, Edmond, *The Theory of Unemployment Reconsidered*, Oxford: Blackwell, 1977.
- Mankiw, N. Gregory, "Small Menu Costs and Large Business Cycles: A Macroeconomic Model of Monopoly," *Quarterly Journal of Economics*, May 1985, 100, pp. 529-38.
- Mankiw, N. Gregory, "Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective," *Journal of Economic Perspectives*, Summer 1989, 3, pp. 79-90.
- Mishkin, Frederic S., *A Rational Expectations Approach to Macroeconometrics*, Chicago: University of Chicago Press, 1983.

-
- Muellbauer, John, and Richard Portes, "Macroeconomic Models with Quantity Rationing," *Economic Journal*, December 1978, 88, pp. 788-821.
- Murphy, Kevin M., and Robert H. Topel, "The Evolution of Unemployment in the United States: 1968-1985," *NBER Macroeconomics Annual*, 1987, 2, pp. 11-58.
- Muth, John F., "Rational Expectations and the Theory of Price Movements," *Econometrica*, July 1961, 29, pp. 315-35.
- Parkin, Michael, "The Output-Inflation Tradeoff When Prices are Costly to Change," *Journal of Political Economy*, February 1986, 94, pp. 200-24.
- Phelps, Edmund S., "Money Wage Dynamics and Labor Market Equilibrium," *Journal of Political Economy*, July-August 1968, 76, pp. 687-711.
- Prescott, Edward, "Theory Ahead of Business Cycle Measurement," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Autumn 1986, 25, pp. 11-44.
- Rotemberg, Julio J., and Garth Saloner, "The Relative Rigidity of Monopoly Pricing," *American Economic Review*, December 1987, 77, pp. 917-26.
- Sargent, Thomas, and Neil Wallace, "Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule," *Journal of Political Economy*, April 1975, 83, pp. 241-54.
- Stiglitz, Joseph, "Theories of Wage Rigidity," in *Keynes' Economic Legacy: Contemporary Economic Theories*, edited by J.L. Butkiewicz, K.J. Koford, and J.B. Miller, Praeger Publishers, 1986, pp.153-206.
- Summers, Lawrence H., "Some Skeptical Observations on Real Business Cycle Theory," *Federal Reserve Bank of Minneapolis Review*, Fall 1986, 10, 23-27.
- Taylor, John, "Aggregate Dynamics and Staggered Contracts," *Journal of Political Economy*, February 1980, 88, pp. 1-23.
- Yellen, Janet, "Efficiency Wage Models of Unemployment," *American Economic Review*, May 1984, 74, 200-05.