

特別寄稿 2006年ノーベル経済学賞決まる

エドモンド・フェルプス氏



首都大学東京教授 わきた しげる
脇田 成

住宅ローンを借りるとき、表面上の名目
利子率がいくら低かろうと、実際の支払負
担はわからない。それは先行きのインフレ
が影響するからだ。インフレで貨幣価値が
減少してしまえば、ローン負担は小さくな
るし、デフレならば大きくなる。そこで先
行きのインフレ率を「期待（予想）」する
ことが重要となってくる。

実質利子率

= 名目利子率 - 「期待」インフレ率
をフィッシャー方程式というが、ここから
分かるように、インフレ率が高いと予想す
れば実質利子率は低くなるし、予想よりも
実際のインフレ率が高ければ、借り手に得
になる。このようにマクロ経済では「現在」
と「将来」をつなぐ「期待」が重要だ。

この「期待」をマクロ経済分析に導入す
るにあたり、決定的な役割を果たしたのが
この10月、2006年度ノーベル経済学賞を受
賞したエドモンド・フェルプス教授である。

フェルプス教授はミルトン・フリードマン
教授とほぼ同時に、自然失業率仮説に関
する一連の研究を1960年代後半に発表し
た。既に大御所であったフリードマンのア
メリカ経済学会会長講演が一般的にも大き
な反響を呼んだのに対し、若きフェルプス
教授が展開したジョブ・サーチ理論などミ

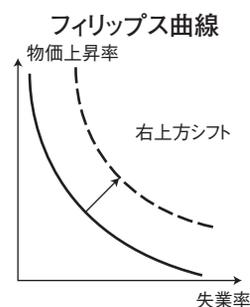
クロ経済学的なモデルは、その後のマクロ
経済学のモデル分析の方向に直接的に、よ
り具体的に影響を与えたと言えよう。

フィリップス曲線と期待

インフレと失業のトレードオフを表すフ
ィリップス曲線は、英国の200年間に及ぶ
データから得られたものだ。横軸に失業率、
縦軸にインフレ率をとってプロットすると
図のように逆相関していることがA.W.フ
ィリップスによって示された。

このフィリップス曲線から50年代、60年
代のマクロ経済学者たちは、①景気の良い
ときは多少のインフレは起こっている②同
時に失業率が減っている——と考えた。経
験的には確かにそうだが、③失業を減らす
には多少のインフレはやむを得ない、とか
④インフレを起せば失業率は減る——と
因果関係を考えてもよいだろうか。

フェルプス教授らは「インフレと失業率
には本来は関係が
ないし、関係もな
くなる」と予言し
た。実際に予言は
的中し、70年代に
はフィリップス曲
線は上方にシフト



して、インフレと失業が同時に起こるスタグフレーションが起きた。冒頭で述べたが、インフレに慣れきってしまえば借り手も貸し手も高いインフレ率を予想し、名目利子率が高くなる。賃金上昇率も物価上昇率も同じことだ。人々が将来もインフレが継続すると「期待」し、その結果、期待インフレ率が上昇したため、フィリップス曲線は上方にシフトしたのだ。

経済成長理論における黄金律

フェルプス教授の功績は自然失業率仮説のみにとどまらない。経済成長理論における「黄金律」概念を確立したことがあげられる。経済成長理論のエッセンスを理解するため、ここで孤島に暮らすロビンソン・クルーソーのような個人経営の農家を例にとって、自給自足の経済を考えてみよう。消費財と資本財を兼ねた小麦のような財が1つしかない経済を考える。小麦はパンにして食べるとき消費財の役割をし、タネまきをするとき資本財の役割をする。

今、クルーソーが小麦の刈り入れをすると考えよう。この収入をどう分けるか、①「パンにして食べてしまうか」、つまり消費をするか②「タネまきに取っておくか」、つまり貯蓄あるいは投資をするか——という選択問題が生じる。

そこで消費と貯蓄を分けるちょうど良い水準が、フェルプス教授が明示的に求めた「黄金律」水準だ。そしてこれは現在の最適成長理論にも修正黄金律として受け継がれ、経済分析に必須のツールとなっている。

わが国では「3つの過剰」や不良債権が大きな問題となってきた。いくつかの研究



エドモンド・フェルプス
(Edmund S. Phelps)

コロンビア大学教授

1933年生まれ。59年米エール大学Ph.D.、ペンシルバニア大学教授などを経て、71年より現職。

(写真はAP/WWP)

では黄金律を超えた過剰投資が指摘されるほどである。また、詳述はできないが、財政再建に即して考察される利子率が成長率を下回っている状態は、もともと黄金律の分析から言えば望ましくない過剰投資の状況なのである。

フェルプス教授の業績は他にも多彩なものがあるが、以上の代表的な2種類を考えるとそこには共通点があることが分かる。インフレ率をいくら我慢したとしても、失業率が下がるものではないという自然失業率仮説、そして投資をいくら増やしてもかえって消費が減ってしまう状況を考察した黄金律の論文。両者ともマクロ経済には限界というものがあり、闇雲に一方に突っ走っても仕方がないことを示しているのだ。

日本経済の分析に足りないのは、このバランス感覚ではないだろうか。バブルとバブル崩壊、金融危機を経て、議論は一方偏りがちではなかっただろうか。「何でもあり」とまで時の首相が述べた財政政策、一方的にインフレを目指す調整インフレ論、そして厳しいリストラが自己目的化したような昨今の状況である。フェルプス教授の受賞を機会に、本当に人々のためになるバランスの取れたマクロ経済運営とはどういうものか、考え直してはどうだろうか。