



景気循環と実質賃金率：賃金・物価スパイラルの視点から

新里， 泰孝

(Citation)

六甲台論集. 社会科学系, 28(1):51-64

(Issue Date)

1981-04

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/E0017829>



景気循環と実質賃金率

——賃金・物価スパイラルの視点から——

新 里 泰 孝

六甲台論集 第28巻 第1号 抜刷

昭和 56 年 4 月

景気循環と実質賃金率*

——賃金・物価スパイラルの視点から——

新 里 泰 孝

- I モデル
- II 不均衡累積過程
- III 実質賃金率の運動
- IV 金融政策
- V 残された課題

は じ め に

賃金の上昇が物価を引上げ、物価の上昇が賃金を引上げるプロセスは「賃金・物価のスパイラル」と呼ばれる。これは市場支配力を持つ寡占的企業と組織化された労働者との所得分配をめぐる conflict に他ならない。このような見方は、インフレーションの背後に資本家と労働者との階級対立が存在することを教えてくれる。⁽¹⁾

企業の価格支配力、労働者の賃金交渉力によってインフレーションが生じるが、これらの力は商品市場、労働市場の状況に左右される。したがって、インフレーションを究明するためには、生産決定、雇用決定がどのようになされ、さらに経済全体がどのように動いているのかが解明されねばならない。

本稿の目的は、賃金・物価スパイラルが経済全体の運動からどのように生じ、その結果、実質賃金率はどんな運動を行うのかを明らかにすることにある。I 節では、この問題を考察

* 本稿作成に際し、置塩信雄教授から暖かい御指導をいただき、足立英之教授から有益な御教示をいただいた。両教授に心から感謝します。むろんありうべき誤謬は全て筆者の責任である。

(1) 階級対立の視点を基礎に捉えた賃金・物価スパイラル論の意義、また他のインフレーション論との位置付けについては、三輪〔10〕が明快。賃金・物価スパイラルを論じた文献に次のものがある。荒〔1〕, Desai〔3〕, Kalecki〔5〕, 三野〔9〕, 中谷〔11〕, 置塩〔13〕, Rowthorn〔18〕, Turnovsky & Pitchford〔21〕。

するためのモデルが提示される。このモデルの特徴は、投資関数が Harrod 的であること、価格が基本的にマーク・アップ原理に依拠しつつも商品需給も考慮して決まること、賃金が労働組合を背景として実質賃金率と労働需給に依存して決まることであろう。Ⅱ節ではモデルの運動が分析され、不均衡累積過程の状況が説明される。Ⅲ節では景気循環局面における実質賃金率の運動を規定する諸要因が分析される。Ⅳ節では金融的要因が考慮され、金融政策の役割が考察される。

I モデル

封鎖経済を前提とする。生産物は一財しか存在せず、消費財にも資本財にも転用されうる。財は労働と資本設備によって生産される。資本設備の減耗は無視する。技術進歩はなく生産技術を所与とすれば、この財の生産条件は次のように表わされる。

$$(1) \quad Y = \delta \sigma K \quad \sigma = \text{const.} > 0$$

$$(2) \quad N = nY \quad n = \text{const.} > 0$$

ここで、 Y ：生産量、 K ：資本ストック、 N ：雇用量、 δ ：稼動率、 σ ：正常産出係数、 n ：労働投入係数。(1)、(2)は、資本設備の大きさが与えられれば、生産量と雇用量とが稼動率に応じて決まることを示している。

稼動率の決定を考える。企業は商品市場の需給に合わせて稼動率を調整するであろう。即ち、市場が超過需要（供給）であれば稼動率を引上（引下）げる。政府支出、租税を無視し、労働者は賃金を全て消費し、資本家は利潤を全て貯蓄するものとすれば、商品市場の需給均衡条件は次式となる。

$$(3) \quad Y = \frac{w}{p} N + I$$

ここで、 w ：貨幣賃金率、 p ：価格、 I ：投資量。企業の稼動率調整によって常に需給均衡(3)が成立すると想定しよう。それゆえ、計画投資は資本蓄積として結実し、

$$(4) \quad \dot{K} = I$$

となる。(3)に(1)、(2)を代入すれば、次式となる。

$$(5) \quad \delta = \frac{1}{\sigma(1 - Rn)} g$$

ただし、

(2) $\dot{x}$ は時間に関する微分 dx/dt を示す。以下同様。

$$(6) \quad R = \frac{w}{p}$$

$$(7) \quad g = \frac{I}{K}$$

ここで、 R ：実質賃金率、 g ：資本蓄積率。(5)は R が与えられれば、資本蓄積率に応じて稼働率が決まることを示している。

企業の投資政策を考える。企業は市場で決まる稼働率が正常稼働以上（以下）であれば資本不足（過剰）と判断し、生産能力を拡張（縮小）しようと資本蓄積率を引上（引下）げるであろう。このような投資態度は Harrod タイプであり、次のように定式化される。⁽³⁾

$$(8) \quad \dot{g} = h(\delta) \quad h' > 0, \quad h(1) = 0$$

企業の価格政策は基本的にはマーク・アップ原理であり、一定の要求利潤マージンを実現すべく価格調整を行う。即ち、現実の利潤マージンが要求マージンを下回るなら価格が引上げられる。利潤マージン μ は、主要費用（prime cost）に対する利潤の比率で、

$$\mu = \frac{p - wn}{wn} = \frac{1 - Rn}{Rn}$$

であるから、一定の要求利潤マージンには一定の実質賃金率が対応する。それゆえ上の価格調整は、対応する実質賃金率を現実の実質賃金率が上回れば価格が引上げられることを意味する。ところで、稼働率がどんなに低下しても利潤マージンのみに基づいて価格を決めるとするのは現実的でない。不況時には、価格や市場シェアをめぐる企業間競争は激化するため価格引上げは困難となり、ついには価格引下げを行わざるを得なくなる。以上のことより、価格決定は次のように定式化されよう。

$$(9) \quad \hat{p} = \phi(R, \delta) \quad \phi_1 > 0, \quad \phi_2 > 0$$

ここで、 $\hat{p} = \dot{p}/p$ ：価格上昇率。 ϕ 関数を価格関数と呼ぼう。価格関数の第1要因はコスト要因を示し、第2要因は商品市場要因を示す。

貨幣賃金率の決定を考える。企業と労働組合との賃金交渉は貨幣賃金の交渉である。労働者は賃金を受け取り消費財を購入して生活するから、労働者にとって賃金の水準が問題になるのは消費財で測った賃金、即ち実質賃金である。それゆえ賃金交渉において、労働者は実質賃金を基に賃金要求が出される。現実の実質賃金が労働者の要求実質賃金に満たないとき、労働者の交渉力が強ければ、貨幣賃金は引上げられる。しかしながら、賃金は労働者の生活要求のみで決まるものではない。労働市場の状況も賃金決定の要因である。失業の増大は労働者の交渉力を弱め、賃金上昇を抑える。労働の逼迫時には、労働者獲得のために企業はよ

(3) Harrod〔4〕邦訳 p.53。置塩〔14〕をも参照。

り高い賃金を提示する。以上のことより、貨幣賃金率の決定は次のように定式化されよう。

$$(10) \quad \hat{w} = \varphi(R, v) \quad \varphi_1 < 0, \varphi_2 > 0$$

ただし、

$$(11) \quad v = \frac{N}{N^s}$$

ここで、 $\hat{w} = \dot{w}/w$: 賃金上昇率, v : 雇用率, N^s : 労働供給。 φ 関数を賃金関数と呼ぶ。
賃金関数の第 1 要因は生計費要因を示し、第 2 要因は労働市場要因を示す。

労働供給は一定の人口成長率 λ で増加するとすれば、次式が従う。

$$(12) \quad \dot{N}^s = \lambda N^s \quad \lambda = \text{const.} > 0$$

以上によって、われわれのモデルは完結する。変数は、 $Y, K, I, N, N^s, R, p, w, g, v, \sigma$ の 11 個であり、(3)を除く(1)~(12)から成る 11 本の方程式体系である。

議論の便宜のために、

$$(13) \quad k = \frac{K}{N^s}$$

とおく。 k は資本ストックと労働供給の比である。上式を用いると、上の体系は次のように g, k, R の 3 変数に関する微分方程式体系に集約される。

$$\begin{cases} (14) \quad \dot{g} = h(\delta) \equiv H_g(g, R) \\ (15) \quad \dot{k} = k(g - \lambda) \equiv H_k(g, k) \\ (16) \quad \dot{R} = R\{\varphi(R, v) - \phi(R, \delta)\} \equiv H_R(g, k, R) \end{cases}$$

ただし、

$$(15) \quad \delta = \frac{1}{\sigma(1 - Rn)} g$$

$$(17) \quad v = n\sigma\delta k$$

II 不均衡累積過程

集約体系(14)~(16)において、 $\dot{g} = \dot{k} = \dot{R} = 0$ となる均衡状態に注目しよう。均衡値は、変数の肩に * を付して表わせれば、次のようになる。

$$\delta^* = 1, \quad g^* = \lambda, \quad R^* = \frac{\sigma - \lambda}{n\sigma}$$

$$\varphi(R^*, v^*) = \phi(R^*, 1), \quad v^* = n\sigma k^*$$

均衡点は一意的である。均衡では、正常稼働であり、資本蓄積率は人口成長率に等しく、

用率が一定の恒常成長である。実質賃金率は正常産出係数、労働投入係数と人口成長率の3要因によって決まる。正常稼働、完全雇用成長が持続可能であるためには、 $\sigma > \lambda$ が必要。以下これを仮定する。よって R^* は正。(9), (10)を考慮すれば、均衡では価格上昇率と賃金上昇率は同率で一定である。

さて、(14)~(16)において、均衡点での線形近似を行うと、その係数行列は次のようになる。

$$H = \begin{bmatrix} h'\delta_g & , & 0 & , & h'\delta_R \\ k^* & , & 0 & , & 0 \\ R^*(\varphi_2 v_\delta - \phi_2)\delta_g, & R^*\varphi_2 v_k, & R^*(\varphi_1 - \phi_1) + R^*(\varphi_2 v_\delta - \phi_2)\delta_R \end{bmatrix}$$

ただし、

$$\delta_g = \delta^* \frac{1}{g^*} > 0, \quad \delta_R = \delta^* \frac{n}{1 - R^*n} > 0,$$

$$v_\delta = n\sigma k^* > 0, \quad v_k = n\sigma \delta^* > 0,$$

特性方程式 $f(\rho) = |\rho I - H|$ は計算により次のようになる。

$$\begin{aligned} (18) \quad f(\rho) &= \rho^3 + a_1 \rho^2 + a_2 \rho + a_3 \\ &; a_1 = -h'\delta_g - R^*(\varphi_1 - \phi_1) - R^*(\varphi_2 v_\delta - \phi_2)\delta_R \\ a_2 &= h'\delta_g R^*(\varphi_1 - \phi_1) \\ a_3 &= -h'\delta_R R^*\varphi_2 v_k k^* \end{aligned}$$

符号条件より、 $a_2 < 0$, $a_3 < 0$ となる。 $f(0) = a_3 < 0$ であるから、少なくとも1つの特性根⁽⁴⁾は正。この正根を ρ_1 とする。 $a_2 < 0$ より、他の2根の実部は負であることがわかる。

したがって、均衡点から任意の乖離があると、蓄積率 g は g^* に収束することではなく、不均衡は一方に累積的に拡大してゆく。このような不均衡累積をひき起こす主要因は、Harrod 的投資関数にある。蓄積率が上昇すると稼働率が上昇し、これはさらに蓄積率を上げるのである。

次に、不均衡累積過程における、稼働率、雇用率、価格上昇率、賃金上昇率、実質賃金率等の運動を調べる。このために、

(4) 他の2根を ρ_2, ρ_3 とすれば、3次方程式の根と係数の関係より

$$\rho_1 \rho_2 + \rho_2 \rho_3 + \rho_3 \rho_1 = a_2, \quad \rho_1 \rho_2 \rho_3 = -a_3$$

である。 $\rho_1 > 0$, $a_2 < 0$, $a_3 < 0$ であるから、

$$\rho_2 \rho_3 > 0, \quad \rho_2 + \rho_3 < 0$$

となる。よって、 ρ_2, ρ_3 の実部は負。

$$x_1 = g - g^*, \quad x_2 = k - k^*, \quad x_3 = R - R^*,$$

$$x_4 = \delta - \delta^*, \quad x_5 = v - v^*,$$

$$x_6 = \hat{p} - \hat{p}^*, \quad x_7 = \hat{w} - \hat{w}^*,$$

とおく。乖離運動は正根 ρ_1 に支配される。 ρ_1 に属する固有ベクトルは,

$$[\rho_1 I - H] \begin{bmatrix} x_1 \\ x_2 \\ x_3 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 0 \\ 0 \\ 0 \end{bmatrix}$$

によってきまる。上式より,

$$(19) \quad x_2/x_1 = k^*/\rho_1 > 0,$$

$$(20) \quad x_3/x_1 = (\rho_1 - h'\delta_s)/h'\delta_R$$

となる。 $\dot{x}_1 = \rho_1 x_1$ と(14)より,

$$(21) \quad x_4/x_1 = \rho_1/h' > 0$$

それゆえ, (17)より,

$$(22) \quad x_5/x_1 = n\sigma k^* x_4/x_1 + n\sigma \delta^* x_2/x_1 > 0$$

また(9), (10)より,

$$(23) \quad x_6/x_1 = \phi_1 x_3/x_1 + \phi_2 x_4/x_1 > 0$$

$$(24) \quad x_7/x_1 = \varphi_1 x_3/x_1 + \varphi_2 x_5/x_1 > 0$$

(5)
となる。

x_3/x_1 の符号を調べる。 ρ は 3 次方程式 $f(\rho)$ の唯一の正根であるから, (20)より,

$$x_3/x_1 > 0 \Leftrightarrow \rho_1 > h'\delta_s \Leftrightarrow f(h'\delta_s) < 0$$

である。 $f(h'\delta_s)$ を計算すると,

(5) $x_6/x_1, x_7/x_1$ の符号は次のように確定する。 $\hat{R} = \hat{w} - \hat{p}$ より $\dot{x}_3 = R^*(x_7 - x_6)$, また $\dot{x}_3 = \rho_1 x_3$.

よって,

$$\rho_1 x = R^*(x_7 - x_6) \cdots \cdots (*)$$

今, $x_3/x_1 = 0$ とする。(＊), (23), (24)より,

$$x_7/x_1 = x_6/x_1 = \phi_2 x_4/x_1 > 0$$

$x_3/x_1 > 0$ とする。同様にして,

$$x_7/x_1 > x_6/x_1 = \phi_1 x_3/x_1 + \phi_2 x_4/x_1 > 0$$

$x_3/x_1 < 0$ とする。同様にして,

$$x_6/x_1 > x_7/x_1 = \varphi_1 x_3/x_1 + \varphi_2 x_5/x_1 > 0$$

$$(25) \quad f(h'\delta_g) = R^* h' \delta_R (A - B)$$

$$; \quad A = \phi_2 \delta_g h' \delta_g > 0,$$

$$B = \phi_2 (v_3 \delta_g h' \delta_g + v_k k^*) > 0$$

となる。Aは、実質賃金率を一定とする場合の、蓄積率上昇による稼働率の増加が価格上昇率に与える効果、Bは同じ場合の、蓄積率上昇による雇用率の増加が賃金上昇率に与える効果を測っている。⁽⁶⁾前者が後者より大(小)であれば、 x_3/x_1 は負(正)。

x_2/x_1 , x_3/x_1 等々の符号が正であることは、資本蓄積率の上方(下方)累積過程において、資本-労働供給比率、実質賃金率等々が上方(下方)累積運動を行うことである。以上の結果を第1表にまとめておく。

第1表 蓄積率上方累積下の運動

資本/労働 供給 k	実質賃金率 R	稼 働 率 δ	雇 用 率 v	価格上昇率 $\hat{p}$	賃金上昇率 $\hat{w}$
+	+/-	+	+	+	+

(注) + (-) は上方(下方)累積を示す。

蓄積率および稼働率が累積的に上昇(下降)する過程は、典型的な景気上昇(下降)局面である。上の結果から、景気上昇(下降)局面では、雇用率は増大(減少)、即ち失業率は減少(増大)してゆき、資本蓄積率は人口成長率以上に増大(以下に減少)してゆくことがわかった。また、景気上昇局面では価格上昇率と賃金上昇率がともに上昇、つまりインフレーションが加速することがわかる。景気上昇局面で実質賃金率が上昇するのか下す降るのか

(6) A, B の意味は次の通り。R を一定とすれば, (5), (9)より,

$$\dot{\hat{p}} = \phi_2 \dot{\delta} = \phi_2 \delta_g \dot{g}$$

よって,

$$\frac{\partial \hat{p}}{\partial g} = \phi_2 \delta_g \frac{\partial g}{\partial g} = \phi_2 \delta_g h' \delta_g = A$$

R を一定とすれば, (10), (11)より,

$$\dot{\hat{w}} = \phi_2 \dot{v} = \phi_2 (v_3 \dot{\delta} + v_k \dot{k})$$

よって,

$$\frac{\partial \hat{w}}{\partial g} = \phi_2 (v_3 \delta_g h' \delta_g + v_k k^*) = B$$

は一義的ではない。なお、資本利潤率は資本蓄積率とともに上昇する。⁽⁷⁾

III 実質賃金の運動

景気上昇（下降）局面において実質賃金は上昇する場合も、下降する場合もある。では、それがいかなる要因によって規定されるのかを吟味しよう。⁽⁸⁾

実質賃金の運動方向は、すでに述べたように、(25)の A , B の大小によって決まる。これは次のように書換えられる。

$$(26) \quad A - B = |\phi^*| \left\{ \epsilon_p h' \frac{\delta^*}{g^{*2}} - \epsilon_w (h' \frac{\delta^*}{g^{*2}} + 1) \right\}$$

ただし、

$$\epsilon_p = \phi_2 \frac{\delta^*}{|\phi^*|}, \quad \epsilon_w = \phi_2 \frac{v^*}{|\phi^*|}$$

ϵ_p は価格関数の稼動率に関する弾力性、 ϵ_w は賃金関数の雇用率に関する弾力性である。それゆえ、実質賃金が蓄積率と同方向に動く条件、即ち $A < B$ は、

$$(27) \quad \frac{\epsilon_p}{\epsilon_w} < 1 + \frac{\lambda^2}{h'}$$

となる。⁽⁹⁾したがって、実質賃金の運動を規定する諸要因は、次の 4 要因にまとめられる。

- (イ) 価格関数の稼動率弾力性 ϵ_p
- (ロ) 賃金関数の雇用率弾力性 ϵ_w
- (ハ) 投資関数の稼動率反応度 h'

(7) 資本利潤率とは $(pY - wN)/pK$ である。本稿の仮定の下では、これは資本蓄積率 g に等しい。本稿のモデルでは、利潤率と実質賃金率の上昇が両立しうる。これは稼動率が蓄積率上昇とともに上昇するためである。稼動率には、技術的完全生産能力によって、あるいは労働の完全雇用によって上限がある。稼動率が上限に達する景気上昇末期には、市場の強大な需要圧力により価格がつり上げられることで需給が一致しよう。その場合には、利潤率と実質賃金率の間に対抗関係が発生し、蓄積率の増大は実質賃金率の低下となろう。このような景気の天井に関する分析は本稿の範囲を超える。なお、景気の反転に関する分析に、置塩 [15] がある。

(8) 技術進歩による変化を除いた場合、実質賃金率が景気と反循環的に動くのか、それとも順循環的に動くのかは論者によって見解が分れる。Keynes [6] 第 2 章は、限界生産力説を支えし反循環的であるという。Marx [7] 第 23 章は、順循環的であるとしている。この問題に関する最近の理論研究に、Scarth & Myatt [19] がある。実証研究については、Bodkin [2], Neftici [12], Tatom [20] 等がある。Bodkin [2] によれば、カナダはどちらとも言えず、アメリカは順循環的である。

(9) $\delta^* = 1$, $g^* = \lambda$ を考慮すれば、(27)を得る。この式の右辺の値が 1 より大となるのは、雇用率が稼動率に比して上昇するためである。

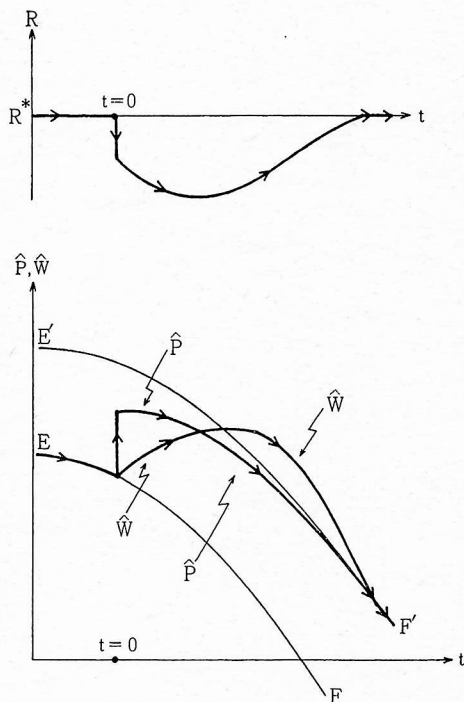
(二) 人口成長率 λ

価格関数の稼働率弾力性が大きければ、実質賃金率は景気と反循環的に運動する。賃金関数の雇用率弾力性が大きければ、実質賃金率は順循環的となる。投資関数の稼働率反応度が大、人口成長率が小であるほど、反循環的となる可能性が強まる。⁽¹⁰⁾ 4 要因が偶然にも(10)を等号で成立させるような関係にあれば、実質賃金率は均衡水準に収束する。

上の 4 要因は景気上昇（下降）過程での趨勢的な実質賃金率の運動の規定要因であるにすぎないことに留意すべきである。たとえ上の 4 要因が不変であるとしても、企業の価格決定態度、労働者の賃金決定態度が変われば、実質賃金率の運動プロセスは変化する。以下このことを例証しよう。

当初、景気下降過程にあるものとする。(10)は等号が成立しているものとする。それゆえ蓄積率、稼働率が下降しているが、実質賃金率は均衡水準に収束する。実質賃金率が均衡水準にとどまっているのは、たまたま企業と労働者の価格と賃金についての力関係がバランスしているからにすぎない。技術条件と人口成長率によって決まる実質賃金率は、企業、労働者がともに満足できるものではないであろう。

今、 $t=0$ の時点で、企業の価格決定態度が強化されたとしよう。これは価格関数の上方シフトとして表わせる。このシフトは稼働率弾力性を不変とするようなものと想定しよう。価格決定態度の強化は価格上昇率の上昇となり、一時的に実質賃金率が下落する。しかしながら、稼働率弾力性が不変で依然として(10)が等号で成立しているから、やがて実質賃金率はもとの均衡水準に回復する。このようなプロセスは第 1 図のようになろう。第 1 図上図は実質賃金率の運動プロセスであり、下図はその間の価格上昇率、賃金上昇率の運動プロセスであ



第 1 図

(10) つまり、 h' 大、 λ 小であるほど(10)の右辺の値は 1 に近づき、(10)の不等式を成立させるような $\varepsilon_P/\varepsilon_W$ のとりうる範囲が小さくなる。

(11)
る。

第 1 図下図のように、景気下降期であっても、企業の価格決定態度の強化はインフレを再び激しくさせる。労働者の賃金決定態度の強化についても同様である。⁽¹²⁾第 1 図から示唆されるように、景気下降期に価格決定態度、賃金決定態度がたびたび強化され、インフレがおさまらない状況が「スタグフレーション」である。

IV 金 融 政 策

これまで、貨幣市場を無視し、実物的諸力に着目して分析した。本節では貨幣市場をとり上げ、金融的要因を考慮して分析を進める。

貨幣市場の需給均衡条件は次式である。

$$(28) \quad M = L(pY, r) \quad L_1 > 0, L_2 < 0$$

ここで、 M ：貨幣供給、 r ：利子率。 L は Keynes 的流動性選好関数で、所得 pY の増加関数、利子率の減少関数である。上式は所得と貨幣供給が与えられれば、利子率が決定されることを示す。貨幣需要が所得の 1 次同次であるとすれば、(28) は次式となる。

$$\frac{M}{pY} = L(1, r) \equiv l(r)$$

$m = M/pY$ とおくと、 m は貨幣と所得の比であり、貨幣の流通速度の逆数、Marshall の k である。 m は金融当局によってコントロールされ、景気上昇時には m を減少させると想定しよう。この想定により、⁽¹³⁾(28) は次式となる。

$$(29) \quad m(\delta) = l(r), \quad m' < 0, l' < 0$$

したがって、

$$(30) \quad r = r(\delta), \quad r' = \frac{m'}{l'} > 0$$

となる。それゆえ、上の金融政策は、景気上昇期に金融引締めにより利子率を上昇させ、景気下降期に金融緩和により利子率を低下させるような、裁量的金融政策を意味する。

利子率の上昇は投資需要にどんな影響を持つであろうか。利子率の上昇は投資需要にマイ

(11) 図の EF 曲線はインフレ率の趨勢曲線であり、均衡価格上昇率を上限とする指数的減少曲線である。 $E'F'$ 曲線は、価格関数の上方シフトによって EF 曲線が上方シフトしたものである。

(12) 景気下降期に賃金関数が上方シフトする場合、上図は逆のカーブ、下図は同様になる。ただし、賃金関数のシフトは均衡価格上昇率を変えないので、 EF 曲線の上方シフトは図とは異なったものとなる。

(13) (28) 式の定式化は、Rose [17] に負う。

ナスの影響を持つ。なぜならば、借入によって投資資金をファイナンスする企業では、利子率上昇により利払のための控除を大きくしなければならず、期待収益が減少する。内部資金によってファイナンスする企業では、証券利回り（利子率）の高いことは、内部資金を資本財購入にあてるか、証券投資にあてるかの選択において、前者の有利さが相対的に減少するからである。⁽¹⁴⁾このような事情を考慮すれば、投資関数(8)は次のように修正される。

$$(31) \quad \dot{g} = \tilde{h}(\delta, r) \quad \tilde{h}_1 > 0, \quad \tilde{h}_2 < 0$$

I 節のモデルにおいて、(8)を(31)に置き換え、(29)を追加することによって、貨幣市場を含む、拡張された体系を得る。

(30)を考慮すれば、(31)は、

$$\dot{g} = \tilde{h}(\delta, r(\delta))$$

となる。これを改めて、

$$(32) \quad \dot{g} = h(\delta), \quad h' = \tilde{h}_1 + \tilde{h}_2 r' \leq 0$$

とおけば、拡張体系は形式的に(14)~(16)の体系に集約される。

まず、拡張体系の均衡状態に注目しよう。均衡においては、(29)、(31)より、

$$(33) \quad \tilde{h}(\delta^*, r^*) = 0, \quad m(\delta^*) = l(r^*)$$

である。均衡点が正常稼働であるとは限らない。また均衡点の一意性も保証されない。

均衡点の安定性を検討する。拡張体系の特性方程式は形式的に(18)と同一。 $h' > 0$ のときは、これまでのモデルに帰着し、正根をもつ。 $h' < 0$ のときは、 $a_2 > 0$ 、 $a_3 > 0$ となるから安定条件は、 $a_1 a_2 - a_3 > 0$ となる。

$$(34) \quad a_1 a_2 - a_3 = R^* h' \delta_g^2 (\phi_1 - \phi_1) (h' + C) \\ ; C = -\frac{R^*}{\delta_g} (\phi_1 - \phi_1) + \frac{R^*}{\delta_g} (\phi_2 v_\delta - \phi_2) \delta_R - \frac{\delta_R \phi_2 v^*}{\delta_g^2 (\phi_1 - \phi_1)}$$

であるから、安定条件は、 $h' < -C$ に帰着する。

結局、拡張体系の安定条件は、 $h' = \tilde{h}_1 + \tilde{h}_2 r'$ を考慮すれば、

$$(35) \quad \tilde{h}_1 < -\tilde{h}_2 \frac{m'}{l'}$$

かつ

(14) しかしながら、景気上昇期に一般利子率が上昇しても、企業の収益、信用は良好であり株価は上昇するので、株式発行による資金コストはむしろ低下することさえあることに留意しなければならない。Matthews [8] 第8章第4節、Robinson [16] 2nd ed., pp.156-57, 邦訳 pp.27-29参照。

$$(36) \quad \bar{h}_1 < -\bar{h}_2 \frac{m'}{l'} - C$$

である。投資関数の利子率反応度 $|\bar{h}_2|$ が小であれば、(36)が成立せず、蓄積率、稼働率は一方方向へ累積的に乖離する。拡張体系が安定であるためには、 $|m'|$ が大、即ち所得に比しての貨幣供給が稼働率に対して十分大きく反応することが必要である。⁽¹⁵⁾これは金融政策として次の原則を示唆する。景気安定化のための金融政策は景気に対し十分弾力的に実行されねばならない。

次に、拡張体系での実質賃金率の運動を調べよう。(36)が成立せず蓄積率が累積的に乖離する場合、実質賃金率が景気と同方向に動く条件は、

$$(37) \quad \frac{\varepsilon_p}{\varepsilon_w} < 1 + \frac{\lambda^2}{(\bar{h}_1 + \bar{h}_2 \frac{m'}{l'}) \delta^*}$$

となる。実質賃金率の運動方向はⅢ節で述べた4要因に加えて、投資関数の利子率反応度 $\bar{h}_2$ と貨幣市場の要因、 l' 、 m' の影響をうけることがわかる。⁽¹⁶⁾均衡稼働率が正常稼働($\delta^*=1$)であるとすると、拡張体系の方が、貨幣市場を無視した体系よりも実質賃金率が景気と同方向に動く可能性が強まる。

体系が安定となる場合には、実質賃金率は均衡水準 R^* に収束する。 R^* は(33)と次式によって決まる。

$$(38) \quad R^* = \frac{\sigma \delta^* - \lambda}{n \sigma \delta^*}$$

したがって、安定の場合、実質賃金率水準の規定要因は次の6要因である。

- (イ) 労働投入係数 n
- (ロ) 正常産出係数 σ
- (ハ) 人口成長率 λ
- (ニ) 投資関数 $h(\delta, r)$
- (ホ) 貨幣需要関数 $l(r)$
- (ヘ) 金融政策 $m(\delta)$

以上の考察により明らかとなったように、金融政策は、景気変動、実質賃金率の運動に一定の役割を果す。金融政策が十分弾力的であれば景気は安定化しよう。しかしながら、裁量

(15) C が正であるとき、 $|m'|$ が大であることは安定の必要条件にすぎない。 C が負であるとき、この条件は十分条件でもある。 C は m' には依存していない。それゆえ、金融政策のみで安定化しない場合には、何らかの所得政策が必要となろう。

(16) δ^* は $h(\delta, r)=0$ と $m(\delta)=l(r)$ の位置・形状によって決まる。それゆえ金融政策は δ^* を変えることによって、実質賃金率の運動方向に影響を与える。

的金融政策によって安定均衡が達成されたとしても、「均衡」は何ら「調和的」であることを意味しない。完全雇用均衡であるとは限らない。稼働率は正常以下であるかも知れない。実質賃金率は労働者が満足できる水準であるとは限らない。均衡利潤マージンに企業が満足する保証はない。金融政策によって稼働率、したがってまた雇用率を上げれば、利潤マージンは減少して、インフレ率が上昇する。したがって、安定均衡であっても、長期的に、インフレと失業のトレード・オフが存在する。

V 残された課題

最後に、本稿で無視された主要な問題を述べる。

i) 生産性の変化。生産性の変化には稼働率の変化によるものと、技術進歩によるものがある。固定的労働の存在等により、稼働率の上昇は労働生産性を上昇させる。本稿では労働生産性一定と仮定しているから、実質賃金率の上昇は労働分配率の上昇を意味する。稼働率上昇により労働生産性が上昇すれば、実質賃金率が上昇しても労働分配率も上昇するとはかぎらない。実際、実質賃金率が景気と順循環的な国でも、労働分配率は反循環的である。技術進歩がある場合、本稿の賃金関数は技術進歩をも考慮したものに修正されるべきであろう。実際、近年の賃金要求は、インフレによる生活水準目減り分プラス生産性向上分という形で出される国がある。

ii) インフレ期待。インフレが持続すると、人々にインフレ期待が定着し、インフレを予想して人々は行動する。とりわけ企業の投資行動は将来を予想して行われるものであるから、企業にとってインフレ期待は重要である。投資が名目利子率ではなく、予想実質利子率に依存するものであれば、インフレによりそれだけ実質利子率が低下するから、経済はより安定となろう。

iii) 輸入インフレ。輸出入がある開放経済では、国内要因によるインフレに加えて、輸入品価格の上昇によるインフレ、いわゆる輸入インフレが問題となる。輸出入、資本移動による国際収支も問題となる。

iv) 財政政策。本稿では金融政策のみが扱われ、政府支出、租税は無視された。ここでは、貨幣供給は公開市場操作を通じて行われると暗に想定している。貨幣供給の増加は財政赤字により生じることも考慮されるべきである。

v) 景気の反転。本稿では景気上昇過程と下降過程のみが扱われた。景気の反転問題が扱われて初めて景気循環全体が完結し、実質賃金率の運動の全過程が明らかにされよう。

以上が本稿に残された課題である。

参 考 文 献

- [1] 荒憲治郎「開放体系におけるコスト・インフレ論」『一橋論叢』1975年10月。
- [2] Bodkin, R. G., "Real wages and cyclical variations in employment", *Canadian Journal of Economics*, Aug., 1969.
- [3] Desai, M., "Growth and Inflation in a Model of the Class struggle", *Journal of Economic Theory*, Dec., 1973.
- [4] Harrod, R. F., *Economic Dynamics*, The Macmillan Press Ltd., 1973. 宮崎義一訳『経済動学』丸善株式会社, 1976年。
- [5] Kalecki, M., "Class struggle and the Distribution of National Income", *Kyklos*, vol.24, 1971.
- [6] Keynes, J. M., *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan & Co. Ltd., 1936.
- [7] Marx, K., *Capital*, vol. I, 向坂逸郎訳『資本論』第1巻, 岩波書店, 1965年。
- [8] Matthews, R. C. D., *The Trade Cycle*, 1959. 海老沢道進訳『景気循環』至誠堂, 1961年。
- [9] 三野和雄「Wage-Price Spiral の長期分析」『季刊理論経済学』1979年8月。
- [10] 三輪俊和「現代インフレーション理論についての一考察」①②, 北九州大学『商経論集』1975年3月, 同年8月。
- [11] 中谷武「スタグフレーションについて」『国民経済雑誌』1980年9月。
- [12] Neftici, S. N., "A time series Analysis of the real wages-employment relationship", *Journal of Political Economy*, April, 1978.
- [13] 置塩信雄「階級闘争の一表現としてのインフレーション」『国民経済雑誌』1959年11月(『現代経済学』筑摩書房, 1977年所収)。
- [14] ———「不安定性の論理」神戸大学経済学研究, 1968年(同上書所収)。
- [15] ———「上方転換の一契機について」『国民経済雑誌』1978年9月。
- [16] Robinson, J., *The Rate of Interest and other Essays*, Macmillan, 1952. 2nd. edition, 1979. 大川・梅川訳『利子論その他諸研究』東洋経済新報社, 1955年。
- [17] Rose, H., "On the Non-Linear Theory of the Employment Cycle", *Review of Economic Studies*, April, 1967.
- [18] Rowthorn, R. E., "Conflict, inflation and money", *Cambridge Journal of Economics*, Sep. 1977.
- [19] Scarth, W. A. and Myatt, A., "The real wage-employment relationship", *Economic Journal*, March, 1980.
- [20] Tatom, J. A., "The 'Problem' of Procyclical Real Wages and Productivity", *Journal of Political Economy*, April, 1980.
- [21] Turnovsky, S. T. and Pitchford, J., "Expectations and Income Claims in Wage Price Determination: An Aspect of the Inflationary Process", in *Essays in Honour of A. W. Phillips*, Wiley, 1977.