

研究種目：学術創成研究費  
研究期間：2006～2010  
課題番号：18GS0101  
研究課題名（和文） 日本経済の物価変動ダイナミクスの解明：ミクロとマクロの統合アプローチ  
研究課題名（英文） **Understanding Inflation Dynamics of the Japanese Economy:  
An Approach Integrating Microeconomic Behaviors and Aggregate  
Fluctuations**  
研究代表者 渡辺 努 (Watanabe, Tsutomu)  
一橋大学・経済研究所・教授  
研究者番号：90313444

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・応用経済学

キーワード：経済理論・経済政策・経済統計学・金融論

### 1. 研究計画の概要

(1) 研究の背景：現代の通貨制度の基礎であるブレトンウッズ体制が第2次大戦直後に構築されて以降、日本を含む各国の研究者や実務家の物価問題への関心は、いかにして一般物価水準の上昇、すなわちインフレーションを防ぐかという一点に集中していた。ところが、1990年代初め以降の日本では、物価上昇率がゼロ近傍にあり、過去と明らかに異なる傾向がみられる。また、これを反映して名目金利も低めで推移し、特に中央銀行の政策金利は1990年代後半以降、名目金利の下限であるゼロの壁に突き当たっており、ケインズの「流動性の罠」に近い状況が生じている。日本で起きている「2つのゼロ」現象に対して各国の研究者や実務家の関心が高まっている。

(2) 研究の目的：日本の物価ダイナミクスに生じた変化を詳細に観察し、その原因を解明することにより、国際的な関心の高まりに応えることを目的とする。

(3) 研究の方法：物価というマクロ指標に生じている変化を、ミクロの価格データを用いて解明するというアプローチを採る。本研究の特徴は、これまで十分な注意が払われてこなかったミクロとマクロの相互依存関係に着目し、その分析を通じて物価プロセスの変容を解明するところにある。

具体的には、①様々な品目について企業の価格設定行動にミクロレベルでどのような変化が生じているのかを明らかにする、②そのミクロレベルでの変化がフィリップス曲線

(物価上昇率と産出量ギャップの関係を表す曲線)などのマクロ変数間の関係にどのような影響を及ぼしているかを明らかにする。そ

の上で、③1980年代半ば以降の物価プロセスの変容を説明する理論仮説・構造モデルを提示し、それを踏まえて、(4)国民生活の安定をもたらす望ましい金融・財政政策運営について提言を行う。

### 2. 研究の進捗状況

#### (1) 価格粘着性に関する研究成果

日本の企業は欧米と比べてむしろ頻繁に価格を改定しており、その意味でミクロの価格は伸縮的であること、また改定頻度は2000年以降むしろ高まっていることが確認された。この事実は、日本においてマクロの価格粘着性が高い（フィリップス曲線の傾きが小さい）という、これまで知られていた事実と逆である。これは、企業間の戦略的補完性の存在を強く示唆するものであり、実際、2000年以降については小さな価格変化が増加しているという、屈折需要曲線モデルの予測と整合的な現象が観察されている。

価格改定が状態依存か時間依存かという点については、それぞれの度合いを実際に推計した結果、状態依存の寄与はゼロではないが小さいことを確認した。これまで状態依存か時間依存かについて間接的な証拠は存在したもの、直接的に計測したのは本研究が最初である。状態依存か時間依存かは金融政策の有効性を左右することがこれまでの理論研究により知られており、本研究で得られた実証結果は金融政策の有効性を巡る今後の議論に大きなインパクトをもつと見込まれる。

#### (2) ゼロ金利下の金融政策の効果に関する研究成果

1999年以降のわが国の金融政策の効果を検討した結果、中央銀行が超金融緩和を継続的に行うというコミットメントは中長期の金利を引き下げる効果があったものの、マネー量の増大が景気に与えた影響は極めて限られていたことが確認された。この結果は、マネー量が飽和点に達しているときにはマネーの追加的な供給は実体経済に一切影響を及ぼさないという理論モデルの予想を裏づけるものである。マネー量に飽和点が存在するか否か、そこまで到達できるか否かを巡っては、長い間、論争が繰り広げられてきたが本研究の結果はその論争に終止符を打つものである。

### (3) 賃金・雇用調整に関する研究成果

大規模な雇用調整ショックに対する日本企業の反応は一様ではなく、各企業が直面する製品市場における競争状態と関連していることを見出した。日本企業は所定外時間や所定外賃金を雇用調整の主要な手段として用いると指摘されてきたが、本研究の成果は、そうした所定外の調整余地を消尽させるような大規模なショックに対する企業の対応を明らかにするものである。これまで日本の労働市場は規制による硬直的な市場とのイメージで語られることが多かったが、実際には労働市場はモザイク上であり、単純な図式はあてはまらないことが明らかになった。また、賃金の下方硬直性についても、労働市場だけの事情で決まるわけではないことを見出した。

### 3. 現在までの達成度

自己点検による評価：おおむね順調に進展している。

理由：学術的成果としては、2006年度から2008年度までの研究において、日本の価格粘着性がどの程度であるか、粘着性はなぜ生じているのかというプロジェクトの鍵となる疑問点について、高精度のデータを解析することにより理解を深めることができた。また、それと関連してどのような状況で中央銀行の政策金利がゼロの壁に突き当たるのか、その際に政府・中央銀行はどのような行動を採るのが最適なのかといった点について理解を深めることができた。こうした研究成果の多くは既に国際査読雑誌に投稿済みで、審査結果待ち、または審査結果を踏まえた改訂稿の準備中という状況にある。

### 4. 今後の研究の推進方策

第1に、価格づけにおける戦略的補完性の有無、その度合いをデータから直接確認する。第2に、情報の収集・加工コストが価格粘着性の原因であることをデータから直接確認する。また、研究成果の社会への還元の一環

として、正確性と迅速性に富む物価指標（仮称「リアルタイムCPI」）を開発し、企業や市場参加者等に向けて公開する予定である。

### 5. 代表的な研究成果

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計75件）

- [1] “Employment and Wage Adjustments at Firms under Distress in Japan: An Analysis Based upon a Survey,” K. Ariga and R. Kambayashi, Paper presented at the 22nd Annual NBER-TCER-CEPR Conference on Sticky Prices and Inflation Dynamics, December 17-18, 2008. 査読なし
- [2] “Residential Rents and Price Rigidity: Micro Structure and Macro Consequences,” C. Shimizu, K.G. Nishimura and T. Watanabe, Paper presented at the NBER-TCER-CEPR Conference on Sticky Prices and Inflation Dynamics, December 17-18, 2008. 査読なし
- [3] 「オンライン市場における価格変動の統計的分析」水野貴之、渡辺努『経済研究』第59巻第4号、2008年10月、317-329. 査読あり
- [4] 「企業出荷価格の粘着性-アンケートとPOSデータに基づく分析-」阿部修人、外木晔幸、渡辺努、『経済研究』第59巻第4号、2008年10月、305-316. 査読あり
- [5] “Liquidity Trap and Optimal Monetary Policy in Open Economies,” T. Nakajima, Journal of the Japanese and International Economies 22, 2008, 1-33. 査読あり
- [6] “Micro and Macro Price Dynamics over Twenty Years in Japan —A Large Scale Study Using Daily Scanner Data,” N. Abe and A. Tonogi, Research Center for Price Dynamics Working Paper Series No.18, 2008. 査読なし
- [7] “Menu Costs and Price Change Distributions: Evidence from Japanese Scanner Data,” Y. Saito and T. Watanabe, Research Center for Price Dynamics Working Paper Series No.17, December 2007. 査読なし
- [8] “The Effects of the BOJ’s Zero Interest Rate Commitment and Quantitative Monetary Easing on the Yield Curve: A Macro-Finance Approach,” K. Ueda and N. Oda, Japanese Economic Review, Vol.58, Issue3, September 2007. 査読あり
- [9] “Monetary and Fiscal Policy in a Liquidity Trap: The Japanese Experience 1999-2004,” M. Iwamura, T. Kudo, and T. Watanabe, In Monetary Policy with Very Low Inflation in the Pacific Rim, NBER-EASE Volume 15, edited by T. Ito and A. Rose, 2006, 233-273. 査読あり

〔学会発表〕（計23件）

ホームページ:

<http://www.ier.hit-u.ac.jp/~ifd/>