

最低賃金制度と経済成長

— 内生的貨幣供給理論に基づく分析 —

丁 遠 一*
山 崎 好 裕**

はじめに

日本では1990年代のバブル崩壊から経済状況が長い不況に入った。この期間に日銀は一連の金融緩和措置を実施したことで経済は不況基調にあるものの、さらなる景気後退を食い止めることができた。しかし、金融面で利子率は歴史に例を見ない程度に低下し、日銀は貨幣供給量のコントロールによって経済面を支えざるを得ないはめに陥った。財政面で日本の財政赤字は2008年末時点で846兆4970億円に達し、長期債務は先進国に類を見ない、GDP比150%という異常な規模にまで膨れ上がっている。現在、財政支出の抑制が課題になっている。このため、日本では経済を刺激する方法が手詰まり状態になった。

こうした状況下、2008年下半期に入ってサブプライム・ローンを基礎としたアメリカの住宅バブルが破裂した。危機の進行に伴い、日本の製造業では全ての業種が減益となり、18業種中6業種は赤字となった（赤字業種：輸

*南京審計学院金融学部専任講師

**福岡大学経済学部

送機械、電気機械、石油・石炭、非鉄金属、情報通信、精密機械)。また、資本金10億円以上の大企業では、製造業全体でも初の赤字(▲3,014億円)となった。

この情勢に臨んで、どんな政策を実行したら沈む経済を救うことができるかが日本の経済学者たちにとって大きな課題となった。本稿は内生的貨幣供給理論の枠組みの下、経済を刺激する新たな手法として最低賃金の引き上げを提案して行くものである。

最低賃金制度の沿革

1938年当時、アメリカの国民の三分の一が極めて貧困な生活をしていた。連邦議会は約1年の議論を経て、労働者支援の一環としてFLSA (Fair Labor Standards Act of 1938) に基づく最低賃金制度を導入した。

最低賃金制度とは、労働基本権に基づき、賃金の低い労働者のために賃金の最低額を保証し、労働条件の改善、生活の安定を図るために設けられた制度である。その40年後、幾度も修正を加えられ、最低賃金水準の引き上げや適用範囲の拡大が行われた。最低賃金は最初の0.25ドルから、20回の引き上げによって2007年には7.25ドルに達した。

70年代と80年代、アメリカのインフレ率は他の時期より高いものであったが、最低賃金は74年と81年大幅に改正されたものの、その後9年間、81年のレベル(3.35ドル)に留まった。だが、80年代に連邦最低賃金が上がらなかったにもかかわらず、連邦規定より高い最低賃金を導入する州が増えていた。90年代に入ると、実質賃金が低下するなか、ブッシュ、クリントン両大統領は二度ずつ連邦最低賃金を引き上げた。この引き上げは、雇用に及ぼす影響はどんなものなのかという議論をもちした。

最低賃金の引き上げと雇用

アメリカでの最低賃金に関する研究は殆ど最低賃金の引き上げが雇用量に与える影響に集中している。代表的な理論は完全競争モデル、労働需要独占モデルなど幾つかある。1990年代に入って、アメリカの研究者たちは多くの実証研究成果を発表した。

完全競争モデルでは、生産における投入要素は資本と労働であるが、最低賃金の上昇は、労働と資本の代替効果、生産量の減少に伴う雇用量の減少という規模効果を通して雇用量に影響を与えることになる。労働と資本との代替がどれくらいの雇用量を減少させるかは、その資本がどれくらい労働の代わりに果たすかに依存している。だが、最低賃金が引き上げられるとき、労働コストが高くなり、企業は上昇分の一部を生産物の価格に転嫁しようとする。そうすると、企業の最大利潤が減少する効果を与えてしまう。この場合、企業は最大利潤を実現するため、雇用に削減せざるを得ない。雇用に對する影響の大きさは労働需要曲線の傾きに依存する。傾きが大きければ大きいほど賃金の変化に対する雇用の反応が大きいのである。

しかし、そのままのモデルでは、労働市場は完全競争市場であると想定している。企業は市場の賃金を所与として受け入れる価格受容者で、企業が直面する労働の供給曲線は市場の賃金価格で水平である。だが、この仮定は現実味を持たない。さて、最低賃金引き上げが雇用に与える影響は、労働需要の賃金弾力性によって異なってくる。賃金の上昇に対して労働需要が非弾力的であれば（需要曲線の傾きが急であれば）、最低賃金引き上げがもたらす雇用減少は小規模なものに留まる。ということは、最低賃金引き上げの効果を一言で言い表すことができないということである。

労働需要独占モデルが完全競争モデルと大きく違うのは、企業は賃金を決定する力を持ち、右上がりの労働供給曲線に直面しより多くの従業員を確保

するには全ての従業員に対して高い賃金を払う必要があるという点である。このモデルによって、企業が労働を需要独占できた場合、その企業は賃金を通じて雇用量をコントロールできる。賃金が限界生産物の価値と一致するまでは、雇用が増える。したがって、最低賃金の上昇が企業の雇用を増やすか減らすかは、最低賃金が限界生産物の価値より高いか低いかによって依存し、実際にどうなるかは判断できない。

アメリカの最低賃金に関する最初の研究は1910年代に遡る。ただし、実証研究は1980年代と1990年代に比較的盛んに実施された。1980年代の研究¹は時系列分析の手法が中心であり、殆どが最低賃金の上昇は雇用喪失効果を持つという結論をもたらした。1990年代に入ると、Cardなどの研究者はパネルデータ分析を中心として最低賃金を研究することになった。

この時期の研究結果は二つに分けられる。一つでは雇用喪失効果が認められなかった。Card (1992a) は連邦賃金の引き上げの結果、89年と90年で10代の雇用がどのように変化したか、CPS (Current Population Survey) を用いて分析した。彼は最低賃金の上昇が雇用量減少に強い影響を与えないと結論付けた。Card (1992b)、Card and Krueger (1995) は最低賃金より高いカリフォルニア州とより低い南部の諸州を比較する上で、“difference-in-differences” と呼ばれる手法を用いて、最低賃金が雇用にどのような影響を与えたかを分析した。彼らは賃金ギャップが大きい点が雇用量を増やしていると考えた。

もう一つの研究結果は雇用効果喪失効果が認められる場合である。Cardらの指摘に対して、Neumark and Wascher (1992) では1973年から1989年までのCPSを加工して州ごとのパネルを作成し、10%の最低賃金の上昇が1-2%ほど若年層の雇用量を減少させるとの結果を推計した²。さらに、

¹ この時期の研究者にはBrown、Solon、Wellingtonらがいる。彼らは時系列分析によって、最賃の引き上げは雇用量を減少させる効果を持っていると考える。

Neumark and Wascher は一連の論文によって就学率と最低賃金に関係があると考えた。結局、最低賃金と就学率の間に強い負の相関関係があるという結論を得た。ということは、Neumark and Wascher (1992) の雇用喪失効果があるという結論は、かなり不安定なものになるであろう。

要するに、現在までの理論研究と実証研究はいずれも最低賃金と雇用の関係を明らかにしていない。したがって、最低賃金の引き上げと雇用喪失を防ぐ方策を併せて実施すれば、より確実に目的を達成できるかもしれないのである。

ケインズの貨幣政策と雇用政策

ケインズは経済全般に普遍的な影響を与える要因として二つを取り上げる。一つは貨幣であり、もう一つは労働である。貨幣については、いずれの国にあっても単一の価値尺度であるから、理論体系においても問題なく共通の測定単位として用いられるものである。だが、貨幣単位での測定は名目値での測定になるから、それは必ずしも経済実態を反映するものではない。経済の実態を捉えるため、一般的に名目量を物価指数で修正したもの、すなわち実質量が使われている。

しかし、ケインズは有効需要が産出、雇用および物価のレベルを決定する彼の体系で、そうした通常の方法を取らず、経済全般に普遍的に影響を与える要因の一つである労働を取り上げ、この労働を貨幣との相互関係の明確化を図った。すなわち、賃金単位と貨幣単位という二分法の提起である。

² Neumark and Wascher (1992) では、推計がパネルデータによって行われた。推計式は $E_{it} = \alpha X_{it} + \beta MW_{it} + \gamma Y_{it} + \delta S_{it} + \epsilon_{it}$ になる。E は雇用者人口比率を、X は景気変動指標を、MW は最低賃金の指標(カイツ・インデックス)をそれぞれ示す。i は州を、t は年を表す。ただし、この式の構造自体は、時系列分析とはほぼ同じものである。

貨幣単位はもともと同質的な貨幣を測定単位とするものであるが、労働という単位もまた単純労働に還元することによって同質的なものとしてすることができる。労働は多様な種類と質を持っているが、それらの間の賃金の相対的な比率は時間の中で比較的安定的であると仮定される。すなわち、ケインズは貨幣賃金の差を労働の時間差に換算することを主張している。例えば、ある労働の単位時間あたりの賃金が、他の労働の単位時間あたりの賃金の2倍とすれば、前者は2倍の時間と見られる。したがって、労働をすべての基準となるような単純労働に還元して議論を進めることができるというのである。単純労働の1時間は雇用量を計る単位であり、賃金単位は単位労働時間あたりの貨幣賃金である。『一般理論』第18章「雇用の一般理論再説」では、貨幣量や各種の有効需要を含むすべての経済変量を賃金単位で測っているのである。

特に注目されるのは「賃金単位で測った物価」という概念である。貨幣賃金の動きと物価の動きとはいつでも同じであるとは言えない。貨幣賃金が上昇しているときに、もし労働の生産性が上昇しているならば、物価は貨幣賃金ほどには上昇しないことになるであろう。この場合には、賃金単位で測った物価は下落していることになる。したがって、名目量と物価指数で修正した実質量を計算する場合を賃金単位で実質量を計算する場合と対照すれば、異なった結果が出てくることになる。

賃金単位を用いることによって明らかになるのは以下の事情である。すなわち、貨幣賃金の引き上げがそのまま有効需要の増加とはならない。名目の有効需要は大きくなるが、同じ割合で賃金単位も大きくなっているから、賃金単位で測った有効需要がそのことだけで大きくなるはずがないからである。

したがって、賃金単位で測るということは、貨幣賃金の両面性を浮きださせることにつながる。すなわち、貨幣賃金の引き上げは名目的な有効需要の増加となるが、同時に生産費の増大となり名目的な物価を押し上げるという

ことである。そのため、貨幣賃金の変動が経済にどのように作用するかは極めて複雑な問題であるということが、ケインズの設定によって明らかになる。

この複雑な問題について、ケインズは『一般理論』第19章で、貨幣賃金の変化が雇用量、国民所得、あるいは価格水準にどのような影響を及ぼすかという問いかけとして取り上げている。その中で、ケインズは、貨幣賃金の低下が雇用の増大に繋がる経路として、資本の限界効率に対する影響と利子率に対する影響のうち、どちらかが投資の改善に繋がるかを重要視している。しかし、ケインズは貨幣賃金に伸縮性がある場合と比べて、硬直的貨幣賃金制度を採った方がよいと主張した。

ケインズは自らの議論を展開するにあたり、二つの可能性を想定した。一つは、社会全体としての消費性向と資本の限界効率、そして利子率に変化がない場合で貨幣賃金の低下が雇用を増やすかどうかである。二つ目は、貨幣賃金の低下がこれら3要因に何らかの刺激を与えて雇用に影響するかどうかである。

一つ目の問題について、ケインズは否定的な考えを持っていた。雇用量と賃金単位で測った有効需要量とは一義的な関係にあるため、上記の3要因が不変である以上、予想消費と予想投資からなる有効需要は変わらないからである。3要因に変化がない限り、雇用を増やしても収入は必ず供給価格を下回り、結果的に企業者が損失を被ることになるのである。この観点から、古典派の「貨幣賃金の低下は雇用の増加をもたらす」という命題について、ケインズは以下のように批判した。

貨幣賃金の低下は生産費の低下をもたらす。個別の企業者はこれに基づいて、売上額と利潤の増大を見込んだ行動を取るかもしれない。しかし、それが成功するのは、社会の限界消費性向が1に等しく、増加した所得と増加した消費とに差がない場合である。もしくは、落差があってもその落差を埋めるため投資を増加する場合にも上記の命題が成り立つ。しかし、そのときは

投資が増加するために、利子率に比べて資本の限界効率が上昇しなければならない。それゆえ、たとえ自らの生産物を増産しても実現される売上額は企業者を失望させるものとならざるを得ず、結局のところ雇用量は元に戻る。なぜなら、企業者が予想した価格で産出物を売ったとしても、彼が与えた雇用の大きさが現行投資額を上回って、貯蓄できるほどの所得を公衆にもたらしたとすれば、「企業者はその差額だけ必ず損失をこうむるからだ。貨幣賃金の水準いかにかわらず、それは絶対的な事実だろう。失望する日が遠いにしても、それはせいぜい、増加した稼働資本への投資がそのギャップを埋めていくまでの間に過ぎない」³。かくして、消費性向、資本の限界効率、及び利子率が変化しない限り、貨幣賃金の低下が持続的に雇用を増加させることはない結論付けられる。

二つ目の問題は、つまり貨幣賃金の変動が、その三つの要因にどのように作用するかについてである。

まずは消費性向への作用である。貨幣賃金の変化が所得の再分配を引き起こし、その結果、経済全体のマクロ的な消費性向が変わる。貨幣賃金の引き下げによる所得再分配には二つの経路がある。一つは、賃金生活者から、限界費用に入るほかの生産要素のうち報酬の引き下げられなかった者への実質所得の再分配という経路だ。もう一つは、企業者から貨幣額表示で固定した所得の保証されている利子所得者への実質所得の再分配という道筋である。このような所得再分配は社会全体の消費性向にどのように影響を与えるだろうか。

この問題に関して、ケインズは前者の場合は消費性向を減少させる可能性があると考えた。後者の場合も消費性向の高まりが見られるかどうかには疑問の余地が多いと見る。利子所得者が社会の富裕層からなるとすれば、マク

³ Keynes (1973) p.41-42

口経済全体の消費性向は低下するかもしれないのである。したがって、貨幣賃金の引き上げの方がそのまま有効需要の増加になるわけではないものの、社会全体の消費性向が高まることによって、むしろ幾分かは有効需要の増加に繋がる可能性があると考えられる。

次に、資本の限界効率への作用である。この経路は将来の貨幣賃金の予測に依存している。現在の貨幣賃金が将来の貨幣賃金に比べて低下する場合、投資が刺激されることになる可能性がある。すなわち、将来的な有効需要の増加予想が資本の限界効率を高めるのである。逆に、将来賃金がさらに下がると予測される場合、逆の結果がもたらされる。このため、有効需要の減退期にあって、もはやそれ以上低下が続かないと思われるほど貨幣賃金が大幅に低下するならば、それは「失業量の増加のシグナルと考えられるから」⁴、「不況期には貨幣賃金が漸進的に低下するよりも、賃金は硬直的・固定的であるべきだし、簡単には変わらないほうがいい」⁵と言える。

さらに、ケインズはそのことを具体的な例をあげて説明した。「たとえば、翌年には賃金が2%低下するだろうという期待の効果は、大雑把にいて、同期間中に支払われる利子率の2%上昇の効果に等しい。適当な修正を加えると、好況期の場合にも同じ観察が当てはまる」⁶。結果、ケインズは「現代世界の実践と制度をもってすれば、失業量の変化に漸進的に対応する伸縮的な貨幣賃金政策よりも、硬直的なそれを目指したほうが好都合だろう—少なくとも、資本の限界効率に関わるかぎり」⁷という結論を導いた。

なお、ある産業にのみ生じた貨幣賃金の引き下げは、その産業にとっては有利であるから、全般的な貨幣賃金の引き下げが企業者に楽観的な気分を醸

⁴ 同上 p. 265

⁵ 同上 p. 265-266

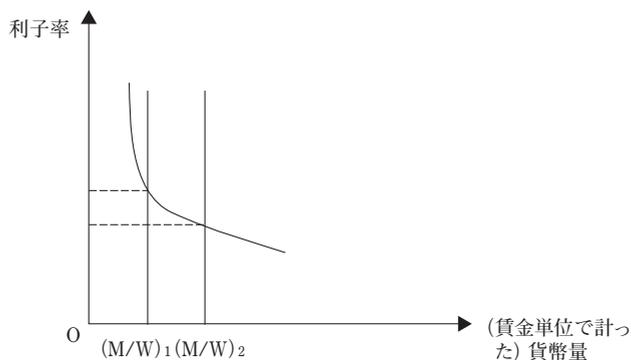
⁶ 同上 p. 265-266

⁷ 同上。

成するかもしれない。しかし、労働側も同じ錯覚を持ち貨幣賃金の低下が実質所得の低下であると考えれば、労働紛争が激化し企業側の楽観の気分を打ち消すかもしれないという状況も、ケインズによって指摘された。

最後に、利率への作用の経路についてのケインズの見解を見てみよう。もし、貨幣の供給量が名目額で固定されているときには、賃金単位で計った貨幣供給量は貨幣賃金下がれば下がるほど大きくなっていくであろう。したがって、貨幣賃金の低下は貨幣供給量の増加と全く同じ効果をもたらすことになる。この点については、下図を使って容易に理解することができる。

図の横軸には、賃金単位で計った貨幣量を取り、縦軸では利率を測る。流動性選好曲線は右下がりの曲線で表され、貨幣供給量は原点 O から $(M/W)_1$ の距離にある垂直線によって表される。この二つの曲線の交点によって、市場利率が決まってくる。貨幣賃金が W から W' に下降し、貨幣供給量は一定であったとしよう。このとき賃金単位で計った貨幣供給量は $(M/W)_1$ から $(M/W)_2$ に増加し、均衡点も移って利率が下がることになる。



貨幣賃金には変化がなく、貨幣供給量が増えたときにも、賃金単位で計った貨幣供給量が増えて貨幣供給曲線の右方への移動となって現われ、市場利子率の低下という結果がもたらされる。しかし、貨幣供給の増加にしても、貨幣賃金率の切り下げにしても、それらが起こったときには、確信の状態に好ましくない影響を与えて、利子率の下落の効果を相殺してしまうという恐れがある。これがケインズの基本的な理解である。

このような考察を経て、ケインズは次の結論に到達する。有効需要不足の不況を解消するため、貨幣賃金が低下し続けていくような状況は最も望ましくないものであり、むしろ硬直的な賃金の方が望ましいと考える。さらに伸縮的な賃金制度の下で、完全雇用の状態を常に維持することが可能であるという信念には、はっきりとした根拠が存在しない。それは、政府赤字に基づく財政支出の力を借りなくても、公開市場操作による金融政策が完全雇用を達成できるという信念に根拠がないのと似ている。そうした経路に沿って、経済体系が自動的に調整されることはありえないのである。

労働組合が不況期に積極的な行動に出て、完全雇用を達成できるとすれば、それはあたかも組合による貨幣管理が行われているのに等しいということについて、ケインズは次のように述べた。

「完全雇用以下にあるとき、いつでも労働者の共同行動によって、賃金単位に比べて貨幣が過剰になるところまで貨幣需要が減少し、労働者が完全雇用と一致する水準へと利子率を低下させる立場にあるとすれば、完全雇用を目指して貨幣を管理しているのは、銀行システムではなく労働組合だということになる」⁸。ここに見られるのは、貨幣政策と雇用政策を一体のものとして捉えている、ケインズのマクロ経済政策観である。

ケインズは自らの理論で、硬直的賃金制度は経済によい影響を与えると主

⁸ 同上 p.267

張した。この考えに沿う、貨幣賃金の引き上げがどんな経済効果があるかという発想は、政策研究には新たな視角を与えるものではないだろうか。

内生貨幣供給下の IS-LM・AD-AS モデル

1990年代は日本経済にとって深い傷跡を残す10年となったが、それはマクロ経済政策についても同様であった。不況期全般に渡って、日本銀行は一連の金融緩和政策を採用した。最初日本銀行は伝統的な金融政策の手法に従い、公定歩合の変更によって短期金融市場の金利を誘導し、それが銀行の貸出行動に影響を与えることを目指した。しかし、例を見ないマネーサプライの著しい低下ないし低迷という事態が出現した。M2+CDの伸び率は92年5月には史上初めての対前年比割れを記録した。経済状況のさらなる悪化やデフレの進行という事態を受けて、日本銀行は非伝統的な金融政策であるゼロ金利政策や量的緩和政策に転換した。そして、金融緩和政策、特にゼロ金利政策と量的緩和政策の有効性に関して、経済学者の間で大きな議論が行われた。

鶴飼（2006）は2001年3月から2006年3月まで採用された量的緩和政策の効果の実証研究をサーベイしている。サーベイによると、量的緩和政策は短中期を中心にイールド・カーブを押し下げる効果は明確であり、マネタリーベースの拡大や日本銀行の資産構成の変化がポートフォリオ・リバランスを生じさせる効果があっても、コミットメントの効果よりは小さかったと結論付けた。得田（2007）はコールレート、ベースマネー、銀行業株式指数、実質GDPの四つの変数を取り上げ、より内生的貨幣供給理論に近い形で構造VAR分析を行い、金融政策の限界を検討した。実証結果による考察から、①金融緩和政策は流動性選好に大きな影響を与えた、②実質GDPは銀行業株式指数の上昇によって増大した、③ベースマネーを増やしても、金融資産の代替効果が強くなるため、経済成長への影響は好ましくない、という結果

を出した。井上・沖本（2007）も金融政策の効果を検討し、日銀が実施した金融緩和政策は日本の経済を改善する効果が限定であるが、景気を支える可能性があると考える。

日本の金融政策の効果はなぜ限定的であるのだろうか。貨幣供給理論の観点から見ると、内生的貨幣供給システムの下で、貨幣供給のコントロールによる経済政策には限界がある。つまり、いくら貨幣を供給しても、内生的貨幣供給システムの下では必ずしも銀行貸出を増やせるわけでないのである。したがって、金融緩和政策は経済効果が限定であり、不況時に特にそれははっきりしている。

この政策の経済効果を明らかにするため、内生貨幣供給下の IS-LM・AD-AS モデルを構築しなければならない。

内生貨幣供給を IS-LM・AD-AS モデルに取り込もうとする試みとして、L. Randall Wray（1998）がある。彼は明確にモデルを構築したわけではないが、内生的貨幣供給の下で ELR 政策⁹を提唱した。レイの発想を元に、簡単な IS-LM・AD-AS モデルを構築してみよう。

伝統的な IS-LM・AD-AS モデルは以下のようなものであると考えられる。

$$S(Y) = I(r, E)$$

$$M/p = L(Y, r, r^e)$$

$$Y/p = F(N)$$

⁹ レイの構想では、勤労者は民間部門に解雇されたとき、BPSE（basic public sector employment＝公的部門基礎雇用）によって労働の貯蓄をすることができる。解雇された勤労者は ELR の緩衝在庫プールに貯蓄されるのである。その後、政府は労働のマーケット・メーカーとして行動する。すなわち、固定価格で失業者を買い、BPSW（basic public sector wage＝公的部門基礎賃金）にマークアップした価格で労働者を売ることによって労働市場を作るということである。実際、ELR では、政府は外生的に労働の限界価格を設定した上で、勤労者の最後の雇い手として行動する。

$$F'(N) = W/p$$

$$W = \bar{W}$$

最初がIS曲線の式、次がLM曲線の式、そして、以下順にマクロ生産関数、実質賃金の決定式、実質賃金が外生であることを示す式である。Yは国民所得、rは債券利率、 r^e は予想正常利率、Eは企業の長期期待、Mは名目マネーサプライ、pは物価水準、Nは雇用量をそれぞれ表す。以上の式から見ると、賃金が硬直的である方が望ましいと考えられる。名目賃金をとりわけ下方に向けて伸縮的にすることは、経済に大きな悪影響を与えると考えられるからである。

しかし、貨幣供給は外生ではなく、銀行の信用創造によって作り出される内生変数と考えるのが現実的であろう。Mは定義からハイパワード・マネーに貨幣乗数を掛け合わせたものだが、貨幣外生の場合と異なり、貨幣乗数は利率rの関数となる。利率が上昇すると、法定準備を上回る準備を持つことのコストが増大するため、銀行が準備金の保有を減らすことで貨幣乗数はより大きくなる。こうして貨幣供給は利率に関して増加関数になるのである。そうすると、LM曲線は以下ようになる。

$$M(r)/p = L(Y, r, r^e)$$

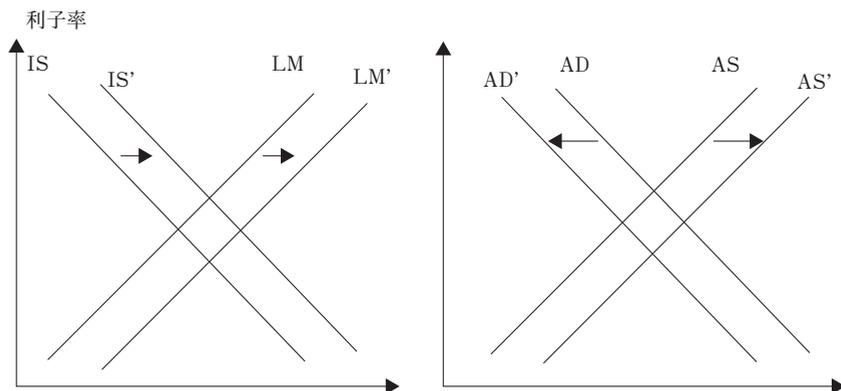
銀行部門が銀行貸出を提供する場合、営業資金と投資資金のかたちで企業に提供する。この状況を考慮すると、投資は銀行貸出の関数でもあると考えよう。銀行貸出が増加すれば投資も増加するのだが、銀行貸出は銀行の長期期待を一定にすれば預金額のある割合である。この割合は貸出にとっての代替資産の収益率である利率が上昇することで減っていくと考えられる。だから、利率が上昇した場合、通常モデルのように資本収益率が相対的に低下する経路に加えて、銀行貸出が減少するという新たな経路を通じても投

資は減少することになる。したがって、IS 曲線は以下のように変わる。なお、ここで E_h 、 E_r 、 E_b は、それぞれ家計、企業、銀行の長期期待である。

$$S(Y, E_h) = I(r, E_r, E_b)$$

そうすると、貨幣当局によるハイパワード・マネーの増加が行われた場合や物価水準が低下した場合、LM 曲線とともに IS 曲線もシフトすることになる。実質マネーサプライの増加は LM 曲線をシフトさせるのだが、同時に名目マネーサプライの増加が預金の増加をもたらすことになり、それが銀行貸出の増加につながる。それによって投資が増加するため、IS 曲線もまた右方にシフトすることになる。したがって、国民所得は大きく増加する一方、利子率は上昇する場合もあれば下降する場合もある。

名目賃金を引き下げるとはマクロ生産関数の式を通じて AS 曲線を下方にシフトさせ、AD 曲線との交点は右下方に移るだろう。しかし、レイは賃金の引き下げが家計の長期期待を悪化し、さらに消費を減退させると考える。そのため、AD 曲線もまた下方にシフトする。このため、家計の長期期待の悪化が、企業の生産水準を引き上げる効果に比べて大きい場合、物価の大幅な下落と国民所得の減少とにつながる可能性がある。内生貨幣供給下の IS-LM・AD-AS モデルにおいては、2本の曲線の移動は独立ではなく、相伴って起きるのである。



そして、新たなモデルを数式でまとめると以下のようなになる。

$$S(Y, E_h) = I(r, E_r, E_b)$$

$$M(r)/p = L(Y, r, r^e)$$

$$Y/p = F(N)$$

$$F'(N) = W/p$$

$$W = \bar{W}$$

要するに、内生的貨幣供給に基づくマクロ経済において、最低賃金の引き上げは、一方で貨幣供給の増加をもたらし、LMを下方に移動させる。また、内生貨幣供給下のIS-LM・AD-ASモデルにおけるLM・IS両曲線が連動するので、IS曲線も上方に移動する。他方、最低賃金の引き上げによって、AS曲線は上方に移動するものの、経済主体の長期期待を改善するのでAD曲線はさらに大きく上方に移す。こうして結局、物価国民所得の増加へとつながる。したがって、最低賃金の引き上げは財市場、貨幣市場、総需要によい影響を与えることになる。

結 論

近年、日本の金融政策について様々な研究があり、特に金融緩和政策の効果に関する議論が盛んである。しかし、内生的貨幣供給の下で、貨幣供給を増加させても銀行貸出の増加につながるわけでないと考えられるので、結果消費不足になり、経済は長く不況から抜き出せないと考えられる。さらに利子率はずっと低い水準に据え置かれたままで、日銀の政策手段も手詰まりという他ない。

ケインズ的な不完全雇用均衡の前提下では、通貨価値の安定には貨幣量の適切な調整だけでなく、経済状況そのものの安定が必要である。貨幣量の適切な調整は内生的貨幣供給論から導かれる帰結であるし、硬直的な賃金制度は有効需要不足を解消するので、完全雇用状態になりうる。こうして、中央銀行による金融政策は、現在の非常に責務の重い状態から解き放たれることが可能になる。

本論文では、理論モデルを構築することをしない内生的貨幣供給の理論を見通しのよい IS-LM・AS-AD モデルにまとめることを初めて試みた。そして、最低賃金上げが貨幣供給の調整だけでなく、各経済主体の長期期待によって総需要の拡大、物価の安定につながってくる可能性を示したのである。

日本経済は2007年までの景気回復のなかで、賃金を抑制して交易条件を毀損することで輸出主導の経済成長をかりうじて維持した。しかし、2008年以降の景気後退、とりわけ、リーマンショック後の世界同時不況の下で内需に依存した自律的回復が望まれている。最低賃金の引き上げや雇用の安定化を通じた所得確保への諸施策は、レイの示唆のように新たな有効需要創出策として見直すべきかもしれないのである。

参考文献

Card, David (1992a), “Using regional variation in wages to measure the effects of the federal minimum wage”, *Industrial Labor Relations Review* 46 : 22-37.

Card, David (1992b), “Do minimum wages reduce employment? A case study of California”, *Industrial Labor Relations Review* 46 : 38-54.

Card, David and Alan Krueger (1995), *Myth and measurement : the new economics of the minimum wage*, Princeton University Press, Princeton, NJ.

Keynes, John Maynard (1936), “*The General Theory of Employment, Interest and Money*”. (『雇用・利子および貨幣の一般理論』塩野谷祐一訳・東洋経済新報社・1995年)

Neumark, David and William Wascher (1992), ‘Employment effects of minimum and subminimum wage : panel data on state minimum wage laws’, *Industrial Labor Relations Review* 46 : 55-81.

Wray, L. Randall (1998) *Understanding Modern Money : the Key to Full Employment and Price Stability*, Edward Elgar.

青木知一郎 (2008) 「アメリカでの最低賃金引き上げと日本への示唆」『県立新潟女子短期大学研究紀要』第45号, pp.215-222

足立英之 (1994) 『マクロ動学の理論』有斐閣

井上智夫・沖本竜義 (2007) 「日本における金融政策効果 — 構造変化の可能性を考慮に入れた再検証」『経済停滞の原因と制度』勁草書房

鶴飼博史 (2006) 「量的緩和政策の効果：実証研究のサーベイ」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ No.06-J-14

小寺武四郎 (1984) 「ケインズの賃金単位とスタグフレーション」『経済学論究』38, pp.1-24

坂井誠 (2002) 「アメリカの最低賃金政策に関する一考察」『恵泉女学院大学人文学部紀要』Vol. 14, pp.19-42

得田雅章 (2007) 「構造 VAR モデルによる金融政策効果の一考察」『滋賀大学経済学部研究年報』Vol. 14, pp.103-119

深尾光洋 (2000) 『ゼロ金利と日本経済』日本経済新聞社

堀春彦・坂口尚文 (2005) 「日本における最低賃金の経済分析」『労働政策研究書』No.44