

価格はなぜ粘着的なのか？

渡辺努

2009年8月20日

ケインズの宿題

先日、大学受験を控えた高校生を相手に経済学の話をする機会があった。自分の頭で経済現象を理解しようとする意欲に溢れた高校生たちだったが、その中のひとりから面白い質問が出てきた。モノの値段が需要曲線と供給曲線の交点で決まるという考え方と、景気が悪くなると失業が増えるので財政政策や金融政策により有効需要を増やす必要があるという考え方は矛盾しているのではないか。彼の質問は、需要と供給を一致させるという市場の機能が十分に働くのであれば、需要が足りないとか過剰とかいうことはそもそもあり得ないのではないかという趣旨である。

実はこの質問は大学で経済学を学び始めた学生がしばしば直面する疑問である。しかし教師に面と向かってこれを質問する学生は少ない。あまりに初歩的すぎて恥ずかしいと感じるのかもしれない。しかし実際にはそうではない。実はこの質問に正面から答えられる教師はこの世の中にはいない。だからどの教科書を見ても、そこはぼんやりとごまかして書いてある。それほどに難しい質問である。恥ずかしいのは生徒ではなく教師の方である。

需要と供給が食い違っているときに価格が調整されないという状況は価格の「粘着性」とか「硬直性」とよばれている。ケインズが提唱したものであり、それ以降、理由を深く考えることもなく、マクロ経済学といえば価格は動かないもので、その前提のもとで失業や金融財政政策の役割を議論するものとされてきた。それに対してミクロ経済学は需要曲線と供給曲線の交点で価格が決まると教える。それでは、二つの曲線の交点に価格が瞬時に調整されないのはなぜだろうか。

二つの仮説

この質問に真正面から答えようとする研究が出てきたのはここ数年のことである。数年前に始まったばかりだから何が正解か現時点ではわからない。しかし例えば十年前と比べ理解が格段に進んでいるのは間違いない。

しかしそれにしても、ケインズ以降、何年も放置されてきた宿題に今になって研究者が手を着け始めたのは何故か。いくつかの複合的な理由があると思われるが筆者は以下の事情が決定的に重要だったのではないかと考えている。

それは2002年に欧州の中央銀行で始まった研究ネットワークの影響である。IPN (Inflation Persistence Network) とよばれるこの研究ネットワークでは、消費者物価指数の原データを用いて、個々の商品について、どのくらいの間隔で価格が更新されるのか(1週間なのか1ヶ月なのか)を調べるという作業を、ユーロ加盟各国について行った。商品の価格がどれくらいの間隔で更新されるかは価格粘着性を計測する方法としては必ずしも完全でなく、様々な問題を含むことが現在では知られている。しかしそれにしても、消費者物価指数に含まれるひとつひとつの商品について、しかも加盟各国が比較可能なような形式で調べるのは気が遠くなるくらい大変な作業である。IPNのメンバーはこの作業をやり遂げ公表した。そこでの結論は、価格はそれまで考えられていた以上に頻繁に更新されているということであった。この公表を契機として、価格粘着性が生まれる仕組みをモデルで描写し、現実に観測された事実と突き合わせるという作業が始まった。

価格はなぜ粘着的なのか。筆者が見るところ現時点で有力な仮説は二つある。第一の仮説では、価格を更新するのに物理的なコストがかかると考える。例えば、レストランの料理の価格を変えようとするればメニュー

を印刷しなおさなければならない。どんなに立派なメニューでもそれに必要な金額はたかが知れているが、それでもゼロではない。そういうコストがあると、例えば、材料の野菜の価格が上がったとしても、それがさほど大きくない限りは、料理の価格を据え置く方がコストの節約になる。このようにして価格の粘着性が生み出されると考える。これに対して第二の仮説は、企業や店舗が価格を変更しようとするときに、適切な価格を知るために需要や原価の動向を調べるといった情報収集や集めた情報を分析する手間に注目する。営業担当が足元や先行きの需要を調べ、購買担当が原価について調べ、それらの情報を持ち寄って本社で会議を開き…といった費用は確かにばかにならないものかしかない。この費用を払うくらいなら現行の価格のままでもとやあえず走ろうと企業が考えたとしても不思議はない。

この二つの仮説はそれなりにもっともらしく聞こえる。しかしいずれの仮説も、経済学者が想像力をふくらませて、こういう理由で価格が粘着的になっているのではないかと考えたものに過ぎない。そんな経済学者の想像力に頼らなくても、実際に価格を決めている企業に聞けば答えはすぐに出てくるのではないか。誰でもそう考えるであろう。筆者を中心とする研究グループでは、昨年春に日本の製造業を対象にアンケート調査を行った。その結果、「原価や需要が変化しても即座には価格を動かさない」と答えた企業は90%を大きく上回り、価格粘着性が実際に多くの企業で存在することがわかった。さらに、それらの企業に、即座に動かさない理由は何かを聞くと、情報の収集や加工コストを挙げた企業が少なくなかった。驚くべきは、メニューコストに代表される「物理的な価格変更のコストがあるから」という選択肢を選んだ企業は皆無であった。実は同様のアンケートは米国や欧州でも行われており、そこでもメニューコスト仮説の不人気は際立っている。

ではなぜ経済学者は不人気のメニューコスト仮説を後生大事に信奉するのか。これは経済学者の「哲学」と深く関係している。ここ数年の理論的な研究でわかってきたことのひとつに、二つの仮説が金融政策の有効性について大きく異なる含意をもつということがある。つまり、価格粘着性の程度だけでは金融政策の効果は決まらない。大事なのは粘着性の理由である。粘着性がメニューコストなどの物理的費用から来る場合にはマ

ネーを増減させてもそれが生産や雇用といった数量に影響する度合いは小さい（つまり金融政策は中立的）。マネーの増減の多くは数量ではなく価格で吸収される。それに対して粘着性が情報コストに由来する場合にはマネーの増減は数量により多くの影響を及ぼす。

筆者の観察するところ、金融政策の有効性を強く信じる論者は粘着性が情報コストに由来するという仮説を「信奉」する傾向がある。こういう論者は米国でいえば、東海岸の大学に多いように見える。また中央銀行に所属する研究者の多くもこれに近い。これに対して金融政策に多くを期待すべきでないと感じる論者はメニューコスト仮説を「信奉」しているようである。これはシカゴを中心とするエリアに多いように見える。かつてのマネタリスト対ケインジアンという対立が、やや趣向を変えて再現されているのかもしれない。

実質硬直性という考え方

この2つの仮説はいずれもXX円という名目価格がなぜ即座に変更されないかを説明しようとするものである。これらの仮説が説明しようとしている粘着性は「名目粘着性（あるいは名目硬直性）」とよばれる。これに対してある企業の価格XX円と別な企業の価格〇〇円の比率、つまり相対価格に粘着性が存在するという考え方があり、これは「実質粘着性」とよばれている。最近の研究でわかってきた重要な事実は、メニューコストにせよ情報コストにせよ、名目粘着性だけでは現実にはマクロデータで観察される粘着性を完全には説明できず、何らかの名目粘着性と実質粘着性を組み合わせて初めて説明がつくということである。

では、実質粘着性とはどのようなものか。例で説明しよう。ある商品を販売する商店が10店舗あるとする。その商品の原価が上昇したとする。そのため10店舗のうち1つは価格の更新を決めたとする。しかしその他の9店舗は何らかの理由で（例えばメニューコストや情報コストを節約するために）価格を据え置くことにしたとする。価格を更新することを決めた店舗は原価の上昇分をすべて転嫁するであろうか。そうはしないであろう。もし仮に価格を大幅に上げれば価格を動かさない他の店舗と差がつき、多くの顧客を失ってしまうからである。したがってこの店舗は原価上昇分のうちごくわずかしかな転嫁しない。その次の日になっ

て今度は別な店舗がやはり一店舗のみ価格を更新することを決めたとする。ここでもやはり同じ理由で価格転嫁はわずかにとどまる。このようにして、価格を動かさない店舗の影がちらつくために、価格を更新する企業は小さい幅の更新しかできないという状況が続く。この結果、全店舗で原価上昇分の転嫁が完了するまでに長い時間がかかってしまう。

先ほど紹介したアンケート調査でも多くの企業は即座には価格を動かさない理由として「同業他社との競合」を挙げた。これは広い意味での実質硬直性を指していると見ることができる。常識で考えても、同業他社との競合があるためにコスト転嫁が難しいというのは間違いないことであろう。しかしこうしたことが本当に起きているのか、起きているとしてそれは価格粘着性をどの程度高めているのかといった質問にきちんと答えることは非常に難しい。その主たる理由は、競合する企業や店舗から網羅的に価格を集めることができないからである。例えば価格粘着性に関するこれまでの研究で頻繁に用いられてきた消費者物価指数の原データは、原則としてある商圈の代表的な店舗から集められたものである。これは消費者物価統計が代表的な店舗の価格を採集するという目的の下に設計されているためである。しかしその結果、代表的な店舗と競合する他店舗の価格は収録されていない。

しかし同一商圈で競合する店舗の価格を採取するのは不可能なことではない。筆者は、水野貴之氏、楡井誠氏との共同研究において、インターネット上の価格を利用することによりこの問題を解決した。筆者らが用いたのは「価格.com」という価格比較サイトで各店舗が提示している価格のデータである。例えば、キヤノンのあるデジカメのモデルには約50の電子商店が価格を提示しており、それが時々刻々更新される。これらの店舗は当然他店舗の価格を参考にしながら自らの価格を決めており、正に同一商圈で価格競争を繰り広げている。これは実質粘着性の有無やその度合いを計測するには理想的な環境である。そこでの筆者らの分析によれば、競争を通じて生み出される実質粘着性は名目粘着性と比べてはるかに大きく、実質粘着性が価格粘着性の源泉と言ってもよいほどである。この分析結果の詳細は、“Real Rigidities: Evidence from an Online Marketplace” (URL: http://www.ier.hit-u.ac.jp/~ifd/doc/IFD_WP44.pdf) を参照されたい。

フィリップス曲線に関する含意

リーマンショック後の金融経済危機で、生産や雇用は過去に例のないほど大きく振幅した。これはもちろんそれ自体重大な問題であるが、筆者が注目するのはそれにもかかわらず物価は大きく下げているという点である。危機に見舞われたどの国をみても、消費者物価上昇率が10%以上、下落した国はない。別な言い方をすれば、フィリップス曲線は平坦であり、需要の減少分のほとんどが物価ではなく量で吸収されてきた。ここから直ちに導ける含意は、物価だけを注視した政策運営は危険ということである。物価は需要動向を鋭敏に反映しないのだからそれを安定させることだけを目指す政策運営は危険である。物価だけではなく、生産や雇用といった数量や、さらには資産価格をも視野に入れた政策運営のスタイルを探るべきであろう。

そもそも何故、フィリップス曲線が平坦化しているかはより重要な論点である。フィリップス曲線の平坦化は名目粘着性の上昇によっても起こりえるし、実質粘着性の上昇によっても起こり得る。もちろんそれ以外の原因も考えられる。フィリップス曲線の平坦化はどの理由で起きているのか、その要因はどの程度永続的か、そもそもそれは望ましいことか—いずれも政策運営の枠組みの根幹にかかわる質問である。