

## ～フィリップス曲線にみる日本経済の動向について～

### 日本のフィリップス曲線

フィリップス曲線とは、1958年に英国の経済学者、アルバン・ウィリアム・フィリップスが論文で発表した考え方で、「インフレ率が高い時期は失業率が下がり、インフレ率が低い時期は失業率が上がる」という、インフレ率と失業率がトレード・オフの関係になるという仮説です。

アベノミクスは、このフィリップス曲線の考え方に基づいた政策とも思われます。安倍政権と日本銀行は、インフレ目標を2%とし、デフレ脱却を目指すとしています。フィリップス曲線の観点からは、「インフレ率を高くすることによって、失業率を低下させる」という政策であると考えられます。図表①において、アベノミクスの政策はグラフを右下にシフトさせる政策と考えられます。(図表①)

### 日本の3つの経済成長の局面

日本経済を長期的にみても、3つの局面に大別できると考えられます。(図表②、③)

#### (1) 1971～1980年

高度成長、インフレ、失業率低位安定期  
→ 株式市場・・・上昇相場  
長期金利・・・高水準、横ばい

#### (2) 1981～1990年

中成長、デイス・インフレ、失業率低位安定期  
→ 株式市場・・・上昇、行き過ぎ、急落  
長期金利・・・低下

#### (3) 1991～2012年

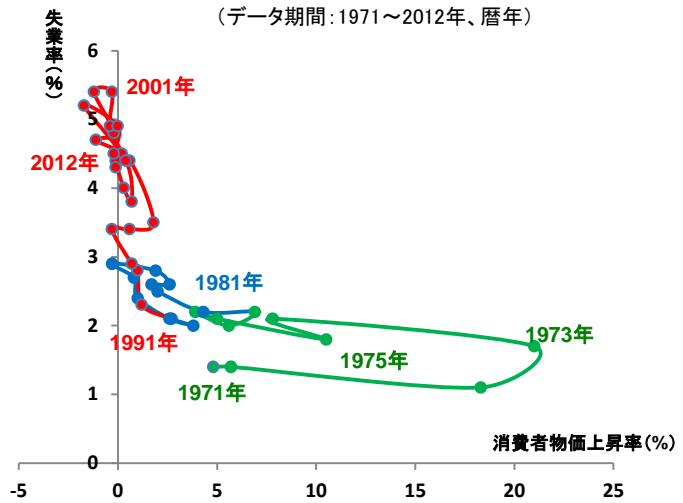
低成長、デフレ、失業率上昇期  
→ 株式市場・・・低水準、もみあい  
長期金利・・・低水準、安定

### アベノミクスの実現性

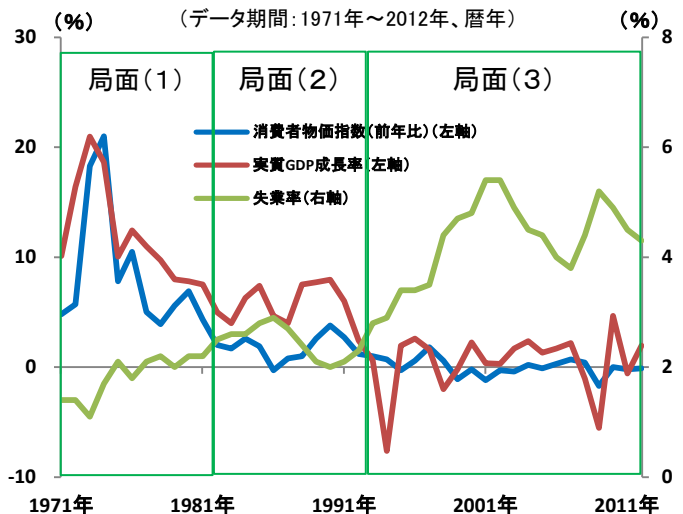
さて、日本銀行による量的金融緩和、インフレターゲット2%等がうまくいけば、デフレ脱却となり、雇用環境は改善し失業率は低下する(図表①では右下にシフト)と考えられます。そうすると、日経平均株価も低水準から相当程度上昇し、長期金利も時間をおいて緩やかに上昇すると考えられます。

但し、日本は長期のデフレ期を経験してきました。その後だけに、量的緩和政策の効果の持続性は不透明であると思われれます。今後のフィリップス曲線の動向を注意深くみていきたいところです。

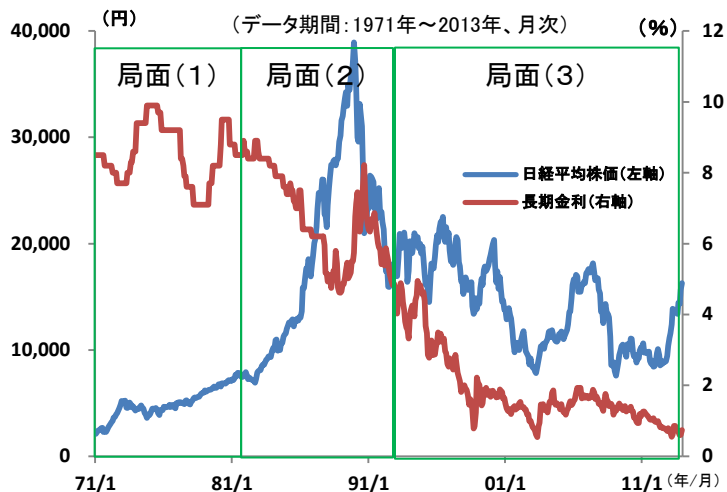
【図表①: フィリップス曲線(消費者物価上昇率と失業率)】



【図表②: 消費者物価上昇率、実質GDP成長率、失業率の推移】



【図表③: 日経平均株価と日本の長期金利の推移】



※長期金利は、1987年9月までは長期プライムレート、以降は10年国債利回り

(出所: ブルームバーグ、財務省、内閣府のデータをもとに、ニッセイアセットマネジメントが作成)

当資料は市場環境に関する情報の提供を目的としてニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。