

令和 3 年 6 月 17 日現在

機関番号：34416

研究種目：基盤研究(B)（一般）

研究期間：2016～2020

課題番号：16H03618

研究課題名（和文）金融政策正常化を規定する社会経済的要因を考慮したマクロ経済分析：理論・実証・歴史

研究課題名（英文）macroeconomic analysis of the monetary policy normalization in the context of the social-economic factors; historical, theoretical, and empirical investigation

研究代表者

地主 敏樹（JINUSHI, Toshiki）

関西大学・総合情報学部・教授

研究者番号：60171089

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 12,400,000円

研究成果の概要（和文）：先進各国では、自然利子率の低下とインフレ率の低位安定が共通の長期的趨勢であり、ゼロ金利状態が例外ではなくなった。量的緩和やフォワードガイダンスなど非伝統的金融政策が頻繁に実施されるようになっており、その有効性をはじめとした諸問題を日米の歴史的経験に基づいて検討した。非伝統金融政策が各国で同時に実施された場合の相互波及効果について理論的実証的に分析した。所得分配の不平等化という社会経済的な趨勢と関連して、非伝統的金融政策の所得分配への影響も検討した。社会経済的要因の長期的趨勢がインフレ期待の低位安定に寄与している可能性に注目して、コロナ禍前と後に2回の大規模アンケートを実施して検討してきた。

研究成果の学術的意義や社会的意義

非伝統的金融政策を各国が同時に実施するようになり、相互作用の分析が重要性を増している。フォワードガイダンスについて大国間の相互作用を初めて理論分析し、量的緩和について日米2国モデルに初めての時変パラメーターの実証分析を適用し、顕著な相互波及効果を確認した。

非伝統的金融政策の所得分配への効果には社会的関心が高いが、日本の集計データで検討する限り、社会階層毎に異質な効果はあるものの、所得不平等を高める効果は顕著ではなかった。

社会経済的要因の中では年齢階層だけでなく相対的な公平感や満足度などがインフレ期待に影響している可能性が発見できており、金融政策の効果を左右しかねないことが判明しつつある。

研究成果の概要（英文）：In the advanced economies, declining natural interest rates and the low inflation rates have been the common long-run trends so that the zero interest rates are no longer exceptions. Unconventional monetary policies like quantitative easing and forward guidance are implemented frequently and we examined their effectiveness and related issues based on the US and the Japanese historical experiences.

We focused on the situation where two economies implement unconventional monetary policies simultaneously and analyzed theoretically and empirically the spillover effects between them. We examined the influences of unconventional monetary policy on the income distribution under the trend of worsening inequality.

We hypothesized the possibility that the long-run trends in socio-economic factors could contribute to the low and stable inflation expectation. We examined it through analyzing the results of the two large-scale surveys, which we conducted before and during the Covid-19 pandemic.

研究分野：金融政策 アメリカ経済

キーワード：金融政策 社会経済的要因 自然利子率 インフレ期待 所得分配

## 1. 研究開始当初の背景

(曲がり角を迎えるインフレ目標制) 先進各国中央銀行は金融政策の枠組みとしてインフレ目標制を採用してきた。ニューケインジアンに代表される標準的なマクロ経済理論によれば、短期的な需要の変動に働きかける金融政策の目的は、景気循環と物価水準変動のコストを最小にすることにある。テイラー型の金融政策ルールは、需給ギャップ及びインフレ・ギャップ(目標水準からの乖離)が適切な金融政策運営のための十分統計量となる分析枠組みを前提としている。しかし、社会経済の大きな趨勢的变化が緩慢に継続しているために、この分析枠組みの現実妥当性が揺らぎつつあり、インフレ目標制の適切さにも再検証が必要となりつつあると考えられた。

(非伝統的金融政策の経緯) 80年代半ばからの安定期の米国経済にあっても、連邦準備制度のグリーンズパン元議長は、標準モデルで説明できない現象に直面すると、金融市場との対話を通じて経済の安定化を図った。次代のバーナンキ前議長も、リーマン・ショックによる金融危機に際し、住宅ローン関連証券の購入など非伝統的金融政策を強いられた。持続的な停滞とマイルドなデフレに直面してきた日本銀行も、1998年以降は断続的にゼロ金利、量的緩和、信用緩和、量的質的金融緩和と種々の非伝統的金融政策を採用し、信用リスクの安定化やデフレの解消など多様な目的に向けた対策の実施を強いられてきた。欧州中央銀行も、今次の世界金融危機以後、金融システム安定化のための銀行向け長期資金供給やソブリン危機に対応した国債購入、さらにはデフレ懸念に対応したマイナス金利・量的緩和と、様々な非伝統的金融政策を実施してきた。需給ギャップとインフレ・ギャップに対応した短期金利コントロールという、金融政策運営の標準枠組みが不十分だった可能性が示唆されるようになってきていると考えられよう。

(社会経済の趨勢的变化の影響) 中央銀行が直面してきた環境が需給ギャップとインフレ・ギャップに反映されるならば、名目金利のゼロ金利制約はあるものの、基本的にはインフレ目標の枠組みの有効性が保証され、ゼロ金利から脱出することが金融政策の正常化を意味することになる。しかしながら、Faust and Leeper(2015)が指摘するように、労働分配率の趨勢的低下、少子高齢化による貯蓄の取り崩しや消費財の変化・リスクテイク能力の低下、社会保障費を一因とする財政赤字を巡る世代間対立などは、先進諸国において緩慢にはあるが大規模に進行する社会経済的環境の変化である。そうした社会経済的要因の変化は、所得・資産の分配の変化をもたらすとともに、「長期停滞」を引き起こしかねないものであり、従来の金融政策の枠組みが前提としてきた経済構造の変化に繋がりが得る。中央銀行には、短期的な変動と趨勢的な変化のそれぞれの影響の識別と、適切な政策対応が困難化していきかねない。

(本研究の問題意識) 本研究は、こうした社会経済的な趨勢に基づく経済構造の変化に対して、中央銀行が金融政策の運営方針や政策枠組みを漸次調整していかざるを得ない過程にあるという現状認識に基づいている。研究分担者の海野は自然利率や潜在GDPの推定を重ねて、その持続的な変化に着目するようになった。英は商品価格や金利構造の規定要因を分析して、インフレ期待の低下に着目するようになった。井田も、一時的な均衡金利の低下とその回復という、マクロ分析の標準シナリオに対して疑問をもつようになった。竹田は日本の非伝統的金融政策の有効性を実証分析してきた。研究代表者の地主は米欧の中央銀行の政策運営の歴史的分析を行ってきており、そうした経緯の中で、社会経済的要因の趨勢的な変化を考慮に入れて、金融政策「正常化」の方向性を再検討するという、大きな研究テーマに辿り着いた。

## 2. 研究の目的

(理論的・実証的・歴史的分析の総合) 本研究は、労働分配率の趨勢的低下、少子高齢化による貯蓄の取り崩しや消費財の変化・リスクテイク能力の低下、社会保障費を一因とする財政赤字を巡る世代間対立など、先進諸国において緩慢にはあるが大規模に進行する社会経済的要因の趨勢的变化の影響を考慮に入れた、金融政策の新たな「正常化」の方向性を探ることを、大きな目的とした。社会経済的要因の緩慢な変化のマクロ経済への影響を多面的に捉えるとともに、諸影響について中央銀行が学習していくメカニズムを取り入れるため、理論的・実証的・歴史的な諸分析を総合的に組み合わせ、標準的なマクロ金融政策分析の枠組みを大きく拡張して、研究を実施していくことを意図した。探求していく「正常な」金融政策運営は、世界金融危機までの標準的な運営とは有意に異なるものとなり得ると予想された。

(中央銀行の学習過程) 世界金融危機への対応から脱却した後、金融政策が向かう新たな「正常化」の方向性について、社会経済的要因の趨勢的变化の影響を考慮に入れて、理論的・実証的・歴史的に検討する点で、独創的な方向性をもつ研究プロジェクトにしようと考えた。標準的な金融政策の分析は、短期的な景気循環に関わる経済的要因に注目して、社会経済的要因の趨勢的变化の影響は捨象してきた。それに対して本研究では、短期的な経済ショックの影響と緩慢に推移する社会経済的要因の影響とを識別しようとする、中央銀行の学習過程を考慮しながら、金融政策の「正常化」のあり方を探ろうと考えた。

(所得・資産の分配と政治経済学) 社会経済的要因は所得・資産の分配を左右するので、世代間などの利害対立を引き起こし易い点も重要である。一方で、現在の趨勢が非伝統的金融政策の多用を招くとすれば、資源配分に影響し易く、財政政策との境界が曖昧になり、中央銀行の独立性への挑戦が生まれるだろうと考えられた。本研究では、金融政策の「正常化」の方向性について、所得・資産の分配の側面および政治経済学の観点からも考察しようとした。さらに、新しい「正常な」政策運営の枠組みも変化しかねない。GDPギャップとインフレ・ギャップが十分統計量とならない経済構造を前提にすると、先進国共通の金融政策枠組であるインフレ目標制が適切な政策運営枠組み

でなくなる可能性があるので、やはり重要である。

(金融政策の正常化の行方) このように、探求していく「正常な」金融政策運営が、日本経済に止まらず先進各国に共通したものになる可能性があるため、本研究は非常に重要であると考えられた。労働分配率の低下、少子高齢化、財政の逼迫といった社会経済的要因は、先進各国で類似した方向に向けて緩慢に推移しつつある。これらが金融政策運営に影響するとすれば、こうした趨勢が続いていく将来において「正常な」金融政策は、世界金融危機前に想定されていた「正常な」金融政策とは異なる可能性も否定できないのである。

### 3. 研究の方法

社会経済的要因の趨勢的な変化を考慮に入れて、金融政策「正常化」の方向性を再検討するという、大きな研究テーマなので、複合的な研究アプローチを採用することとした。4つの研究パートを進めて、最終的にはその総合を図って金融政策の新たな「正常化」を探ってきた。

(パート1「金融政策の歴史分析」)これまでの中央銀行の歴史について日米を中心に振り返り、金融政策のレジームの変化の時点を捉え、当時の社会経済的要因の変化が金融政策にもたらした影響について、検討してきた。

(パート2「自然利子率の理論・実証分析」)社会経済的要因の影響を考慮に入れつつ、自然利子率の変化、およびその金融政策への影響を検討してきた。自然利子率の低下が先進国共通の趨勢なので、非伝統的金融政策が同時に実施される場合の、国際的波及効果も重要な研究課題となった。また、社会経済的要因が自然利子率などに与える影響について中央銀行が学習するモデルを想定し、不完全な情報の下で最適な金融政策を策定するという側面を分析してきた。

(パート3「インフレ期待の実証分析」)社会経済的要因が人々のインフレ期待に影響することを通じて、金融政策運営に影響を与える経路を検討する。人々が周囲の平均の期待を予想するという高次の期待形成(ケインズの美人投票のメカニズム)を想定すると、社会経済的要因の変化は平均の期待の予想を不安定にする可能性がある。また、人々が期待形成に用いる情報の更新にラグがあるとすれば(Mankiw and Reis, 2002) 低インフレ状態下でも、過去の高インフレの経験によってインフレ期待が高止まりし得るので、高齢化が期待形成に影響する可能性もある。こうしたメカニズムを、インフレ期待に関する大規模サーベイを実施することで、検討してきた。

(パート4「マクロ経済の政治経済分析」) 社会経済的要因の趨勢的变化が所得・資産の分配を左右することを考慮に入れて、金融政策の分配への効果を、政治経済学的なメカニズムも含めて、理論的かつ実証的に検討してきた。非伝統的金融政策が多用されることとなると、伝統的金融政策に比べて分配への影響が強くなることが予想されるので、重要な検討課題となった。

(4パートの総合) アドバイザーのKen Kuttner 教授(米国Williams College)も含めたメンバー間の意見交換を頻繁に行いながら、内外のセミナー・学会での報告を重ねて外部の意見や評価を受けてきた。コロナ禍の下でも、オンラインの研究ミーティングを頻繁に行い、外部の人々に開かれたワークショップやシンポジウムも実施してきた。

### 4. 研究成果

#### (1) パート1: 歴史分析

地主(2019a)は、米国の金融政策について長期的に検討した内容をまとめた。政策運営を裏打ちする標準的な考え方がほぼ10年余毎に変化していることが判明した。そうした変化には、大きな政治経済的要因の変化と関連付け得る場合があり、国際経済・金融の中でのアメリカのポジションの変化も影響し得たと考えられる。地主(2019b)は、歴史的視点に基づいて伝統的金融政策を検討し、非伝統的金融政策に関する米国の経験をまとめて、金融政策の将来像について考察を加えた。地主敏樹(2019a)、「アメリカの金融政策に関する長期的考察」、『同志社商学』、第70巻第6号。地主敏樹(2019b)、「非伝統的金融政策について」、『金融経済研究』、第42号。

#### (2) パート2: 自然利子率の理論・実証分析

高齢化や所得不平等の進展が金融政策に与える影響(担当: 井田)

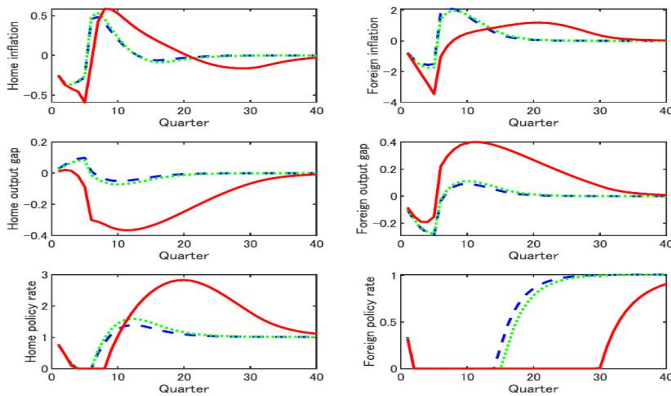
高齢化の進展が金融政策に与える影響については、先行研究を包括的にサーベイし、今後の研究の拡張の方向性について議論し、高齢化や流動性制約家計の変化を金融政策のモデルに組み込んだ。井田大輔(2018)「高齢化の自然利子率および金融政策への影響」、『桃山学院大学経済経営論集』、59巻4号。

自然利子率低下の金融政策に与える影響(担当: 井田+地主)

Ijiri and Jinushi(2021)は、日米2国モデルで両国が量的緩和政策を実施したケース(世界金融危機後)について、TVP VARモデルを適用して実証研究を行った。日本の量的緩和とショックへの両国のマクロ・金融変数のインパルス反応に注目すると、ショック発生時点に応じて反応サイズが顕著に変化していることと、日米両国の金融変数と実物変数、および両者をつなぐ資産価格に有意に影響していることが確認できた。非伝統的金融政策の国際的な相互波及効果も重要となってきた。

Hiroyuki Ijiri & Toshiki Jinushi (2021), "International Spillover Effects of Quantitative Easing Policy: A Case Study on the U.S. and Japan", *Applied Economics Letters*, forthcoming.

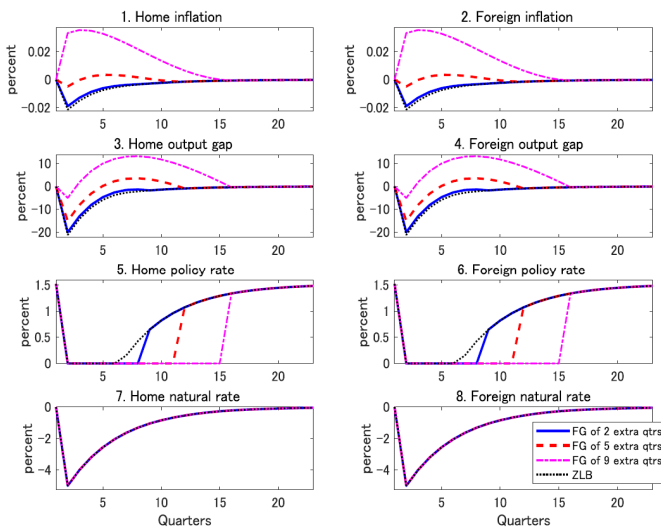
自然利子率低下の金融政策への影響については、開放経済体系のニューケインジアン理論を用いて理論分析を行ってきた。二国モデルにおいて自然利子率の落ち込みがもたらす金融政策への影響を分析した。Ida (2018)では、二国モデルにおいて自国と外国で同時にゼロ金利制約がかかった状態



における最適金融政策および量的緩和政策の効果について検討している。それによれば、効用関数において実質貨幣残高が消費と非分離であるケースでは、外国の量的緩和政策は自国に無視できない影響を及ぼすことが確認された(左図)。また、非分離の程度が強まるにつれて(赤線)、外国の量的緩和政策の効果は強くなることが示された。

Ida and Iiboshi (2021)は、自国と外国のフ

ワードガイダンス (FG) の期間の長さの国際波及経路への影響を調べた。それによれば、両国のFGが自国および外国の経済厚生に与える影響は、消費の異時点間代替の大きさに依存する。しかし、その場合においても両国が同じ期間のFGを採用することで経済厚生が改善することが示された(左図)。また、FGの期間を両国が延長すれば、自国・外国ともに経済が刺激されることもわかる。ただし、両国が協調的な政策から逸脱するインセンティブは排除されない。



Ida, D. (2018) "The role of money and optimal monetary policy in a two-country economy," Momoyama Gakuin University Discussion Paper No.7.

Ida, D. and Iiboshi, H. (2021) "The interaction of forward guidance in a two-country new Keynesian model," MPRA Paper No. 106752

#### 中央銀行の政策決定の情報効果 (担当：竹田)

自然利子率などに対して社会経済的要因が与える影響について、中央銀行のみならず民間経済主体は、不完全情報の下で相互の情報集合を学習しながら、経済活動および金融政策を策定している。マクロ経済の動向を見通しながら金融政策を行う中央銀行には、民間経済主体が保有しない私的情報があると考えられる (Romer and Romer, *American Economic Review*, 2000)。この「情報チャンネル」によれば、将来経済が好転すると予想される局面で中央銀行は私的情報に基づき金融を引き締めるが、政策効果はラグを伴うため、しばらくは好景気による物価上昇が見られることになる(物価パズル)。情報チャンネルを前提とする「情報効果」によれば、中央銀行が私的情報を基に金融政策を発動する結果、意図とは逆の効果をもち得る。金融政策当局が短期金利を上げる場合、伝統的金融政策の文脈では金融引締め効果が期待されるが、中央銀行が今後の経済見通しに明るい情報を持っていると民間経済主体が考えると、将来期待が上昇してしまう。情報効果の存在は、米国連邦準備制度による非伝統的金融政策の主な手段であるFGについて指摘されている。

Keida and Takeda(2017), Takeda and Keida(2018)およびKeida and Takeda(2019)は、情報効果の可能性について、政策決定会合後の日銀総裁の記者会見のコミュニケーション戦略の変化に注目した。日銀総裁の記者会見を自然言語解析の手法を用いて分析し、白川総裁と黒田総裁の記者会見の回答に大きな相違があり、黒田総裁の記者会見が時間の経過とともに変動しており、特にマイナス金利を導入した2016年初頭の変化が大きいことが明らかになった。両総裁の記者会見から抽出された三つのトピック群によれば、白川総裁の時期には「裁量」を表わすトピックが頻出する確率が高い一方、黒田総裁になった2013年から16年までは「政策目標」のトピックが多いのに対して、マイナス金利政策導入を境に「政策手段」のトピックが増加していることが、判明した。コミュニケーション戦略の変化は、日銀の非伝統的金融政策がもたらす情報効果を左右した可能性がある。

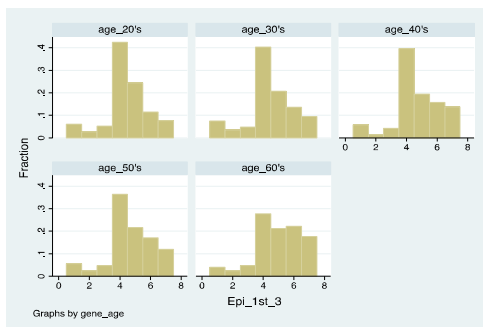
Keida, Masayuki and Yosuke Takeda (2017), "A Semantic Analysis of Monetary Shamanism: A Case of the BOJ's Governor Haruhiko Kuroda," RIETI Discussion Paper Series 17-E-011, pp1-23, Research Institute of

Keida, Masayuki and Yosuke Takeda (2019), "The Art of Central Bank Communication: A Topic Analysis on Words Used by the Bank of Japan's Governors," RIETI Discussion Paper Series 19-E-038, pp1-19, Research Institute of Economy, Trade and Industry

Takeda, Yosuke and Masayuki Keida (2018), "Central Bank Communication Strategies: A Computer-Based Narrative Analysis of the Bank of Japan's Governor Kuroda," S. Eijffinger and D. Masciandaro (ed.) Hawks and Doves: Deeds and Words - Economics and Politics of Monetary Policymaking, pp. 137-142 (e-book)

(3) パート3：インフレ期待の実証分析 (担当：海野+地主)

インフレ期待への社会経済的要因の影響を検討している。主流派マクロ経済学では完全情報下の合理的期待を前提として金融政策を論じているが、現実にその前提が成立しているかは疑問である。各経済主体のインフレ期待の特性を調査する研究が蓄積されつつあり、例えば、過去の高インフレ下での経験がインフレ期待に影響を与えているのではないかと「経験効果」が注目されている。



年代別の1年先インフレ期待

海野(2020)は、社会経済的要因として経済主体の働き方の「不安定さ」に注目して、2019年12月にアンケート調査を実施した。4000サンプルの内、3000サンプルを就業者、1000サンプルを非就業者とし、就業者中3割を非正規就業者(派遣社員と契約社員・嘱託・その他、パート・アルバイト)に割当てた。海野・地主(2020)は、そのアンケート結果を分析した。高年齢ほどインフレ期待が高まる傾向はみられなかったが、インフレ期待の平均値は世代間で有意に異なっていることが確認された。また、正規・非正規・非就業のインフレ期待の分布の平均に有意な差が確認されなかった(左図)。

2020年にも前年と同じサンプルに対してインフレ期待に関する調査を行った。コロナ禍による生活・経済状況の変化の捕捉も意図した。回答者のインフレ期待は、2019年に比べてややデフレ方向に移行していた(図2参照)。また、社会経済的要因として「自分の生活水準は周囲の人々と比べて恵まれているか」、および「それは公平な結果であると考えるか」という質問項目を追加した。極端なインフレ率やデフレ率を予想している人々の高い割合が、「周囲よりも恵まれておらず」かつ「不公平」であると考えていることが判明している。

(3) パート4：マクロ経済の政治経済分析

流動性制約と最適な金融政策 (担当：井田)

欧州において流動性制約家計の割合が国ごとに違う点に着目し、流動性制約の存在が金融政策にどのような影響を与えるかを通貨統合のモデルを構築し、各国の流動性制約の違いがもたらす最適金融政策のパフォーマンスを検証した( Ida, 2021)。Ida (2021)によれば、流動性制約の割合が各国で高まるにつれて、構造ショックのマクロ経済変数に与える影響が弱まることが示された。

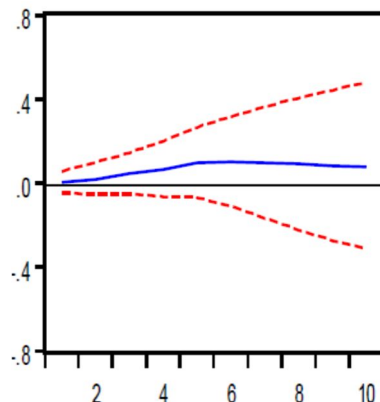
Ida, D. (2021) "Liquidity constraints and optimal monetary policy in a currency union," Momoyama Gakuin University Discussion Paper No.16.

非伝統的金融政策の所得分配への効果 (担当：英)

日本銀行が実施した非伝統的金融政策と所得不平等との関係について検証を行った。日本銀行による非伝統的金融政策が実施された期間として、ゼロ金利政策開始時期である1999年を起点とし、分析する時点において必要となるデータが取得できる2017年を終点とした。

右図は英(2020)の研究結果の一部である。この図は、7変数(所得不平等の指標、経済成長率、政策金利、株価変化率、インフレ率、教育、ダミー)の時系列モデルを使用し、非伝統的緩和政策ショックに対して所得不平等の指標が反応した値を示している。青の実線が推計された所得不平等の指標(10期先まで=10年間)、赤の点線の上下は2標準誤差の幅の信頼区間である。この図は、非伝統的緩和政策が開始されたことによって所得不平等の高まりが統計的に有意ではないことを示している。日本銀行が非伝統的金融政策を実施したことによって所得不平等が起きたとは言えないことが、判明した。

英邦広(2020)「金融政策と格差問題に関する一考察」『関西大学商学論集』, 64巻4号, 19-34頁。



## 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計46件（うち査読付論文 8件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 5件）

1. 著者名 Ida Daisuke, Okano Mitsuhiro	4. 巻 21
2. 論文標題 Delegating Optimal Monetary Policy Inertia in a Small-Open Economy	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 The B.E. Journal of Macroeconomics	6. 最初と最後の頁 1-35
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1515/bejm-2020-0181	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -
1. 著者名 Ida Daisuke	4. 巻 65
2. 論文標題 Sectoral inflation persistence and optimal monetary policy	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Journal of Macroeconomics	6. 最初と最後の頁 1-20
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1016/j.jmacro.2020.103215	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -
1. 著者名 Hiroyuki Ijiri and Toshiki Jinushi	4. 巻 28
2. 論文標題 International Spillover Effects of Quantitative Easing Policy: A Case Study on the U.S. and Japan	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 APPLIED ECONOMICS LETTERS	6. 最初と最後の頁 1 - 5
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1080/13504851.2021.1907279	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -
1. 著者名 Daisuke Ida and Hirokuni Iiboshi	4. 巻 106752
2. 論文標題 The interaction of forward guidance in a two-country new Keynesian model	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 MPRA Paper	6. 最初と最後の頁 1-56
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 Daisuke Ida	4. 巻 2020-14
2. 論文標題 Asset price stabilization and cost channel in a two-country new Keynesian model	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Momoyama Gakuin University Discussion Paper	6. 最初と最後の頁 1-47
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 海野晋悟	4. 巻 239
2. 論文標題 回答者の労働・賃金の状態を考慮したインフレ期待に関するアンケート調査の概要	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Kagawa University The Institute of Economic Research Working Paper Series	6. 最初と最後の頁 1-37
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 海野晋悟・地主敏樹	4. 巻 24
2. 論文標題 就業・雇用形態に注目したグループ間におけるインフレ期待の差異	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 大銀協フォーラム研究助成論文集	6. 最初と最後の頁 1-20
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 海野晋悟・柴本昌彦	4. 巻 1
2. 論文標題 コロナ禍における中小企業の資金繰りと政策対応	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 「マイナス金利環境の下での地域金融機関の経営の現状と課題」研究会報告書、PIR	6. 最初と最後の頁 33-64
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている(また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 英邦広	4. 巻 65
2. 論文標題 日本における金融政策と所得・消費格差に関する一考察	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 関西大学商学論集	6. 最初と最後の頁 87-102
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 劉田静 地主敏樹 藤原賢哉	4. 巻 2021-13
2. 論文標題 P2P Lending and MSME Finance:Evidence from an Original Survey in China	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 神戸大学経営学研究科ディスカッションペーパー	6. 最初と最後の頁 1-33
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 藤原賢哉 地主敏樹 家森信善	4. 巻 2021-07
2. 論文標題 新型コロナ関連の金融支援に関する実態調査	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 神戸大学経営学研究科ディスカッションペーパー	6. 最初と最後の頁 1-21
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 地主敏樹	4. 巻 58-6
2. 論文標題 主要各国の非伝統的金融政策について	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 証券アナリストジャーナル	6. 最初と最後の頁 6-16
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -



1. 著者名 劉亜静・藤原賢哉・地主敏樹	4. 巻 第220巻第2号
2. 論文標題 中国P2P貸出市場の現状に関する考察 - 現地アンケート調査の結果から -	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 国民経済雑誌	6. 最初と最後の頁 1-23
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 地主敏樹	4. 巻 42
2. 論文標題 非伝統的金融政策について	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 金融経済研究	6. 最初と最後の頁 1-25
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Masayuki KEIDA and Yosuke TAKEDA.	4. 巻 19-E-038
2. 論文標題 The Art of Central Bank Communication: A Topic Analysis on Words used by the Bank of Japan's Governors	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 RIETI Discussion Paper Series	6. 最初と最後の頁 1-19
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 竹田陽介	4. 巻 2019-10-30
2. 論文標題 金融政策の「不都合な真実」：政策空間再考	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 ニッセイ基礎研レポート	6. 最初と最後の頁 1-7
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 英邦広	4. 巻 第64巻第4号
2. 論文標題 金融政策と格差問題に関する一考察	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 関西大学商学論集	6. 最初と最後の頁 19-34
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Daisuke Ida	4. 巻 No.10
2. 論文標題 Imperfect loan rate pass-through, determinacy and monetary policy in a two-country economy	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Momoyama Gakuin University Discussion Paper	6. 最初と最後の頁 1-44
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Daisuke Ida	4. 巻 No.9
2. 論文標題 Trends in loan rates and monetary policy in a sticky price model	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Momoyama Gakuin University Discussion Paper	6. 最初と最後の頁 1-35
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 井田大輔	4. 巻 61巻2号
2. 論文標題 金融政策のクロスチェックと安定化バイアス	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 桃山学院大学経済経営論集	6. 最初と最後の頁 63-80
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 海野晋悟	4. 巻 2019夏号
2. 論文標題 就業・雇用形態別の家計消費の現状 消費生活に関するパネル調査を用いた分析	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 季刊 個人金融	6. 最初と最後の頁 97-111
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 家森信善、小川光、柳原光芳、播磨谷浩三、津布久将史、尾崎康文、相澤朋子、海野晋悟、浅井義裕、橋本理博	4. 巻 20-J-002
2. 論文標題 「自然災害に対する中小企業の備えと地域金融機関による支援についての調査」の結果と考察	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 RIETI Discussion Paper Series	6. 最初と最後の頁 1-96
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 地主敏樹	4. 巻 70(6)
2. 論文標題 アメリカの金融政策に関する長期的考察	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 同志社商学	6. 最初と最後の頁 63-76
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Daisuke Ida	4. 巻 179
2. 論文標題 Cross-checking monetary policy and equilibrium determinacy under interest rate stabilization	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Economics Letters	6. 最初と最後の頁 75-79
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1016/j.econlet.2019.03.025	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 井田大輔	4. 巻 60(4)
2. 論文標題 経済構造と金融政策の目的 ニューケインジアン・モデルに基づく整理	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 桃山学院大学経済経営論集	6. 最初と最後の頁 19-46
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 井田大輔・星野聡志	4. 巻 60(2)
2. 論文標題 金利の安定化と最適金融政策	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 桃山学院大学経済経営論集	6. 最初と最後の頁 1-25
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 英邦広	4. 巻 63(4)
2. 論文標題 マイナス金利付き量的・質的金融緩和実施による金融市場への影響に関する実証分析	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 関西大学商学論集	6. 最初と最後の頁 21-35
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 劉亜静・地主敏樹・藤原賢哉	4. 巻 220(2)
2. 論文標題 中国P2P貸出市場の現状に関する考察 - 現地アンケート調査の結果から -	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 国民経済雑誌	6. 最初と最後の頁 印刷中
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Daisuke Ida	4. 巻 7
2. 論文標題 The role of money and optimal monetary policy in a two-country economy	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Momoyama Gakuin University Discussion Paper	6. 最初と最後の頁 1-53
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Daisuke Ida and Mitsuhiro Okano	4. 巻 6
2. 論文標題 Delegating nominal income growth targeting in a small-open economy	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Momoyama Gakuin University Discussion Paper	6. 最初と最後の頁 1-13
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Kunihiro Hanabusa	4. 巻 53
2. 論文標題 Japan's quantitative monetary easing policy: Effect on the level and volatility of yield spreads	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 Journal of Asian Economics	6. 最初と最後の頁 56-66
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1016/j.asieco.2017.10.004	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Kunihiro Hanabusa	4. 巻 38
2. 論文標題 Policy announcement and credit risk: zero interest rate policy and quantitative monetary easing policy	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Economics Bulletin	6. 最初と最後の頁 201-210
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 英邦広	4. 巻 62
2. 論文標題 近年の期待インフレ率と流動性供給に関する研究	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 関西大学商学論集	6. 最初と最後の頁 75-93
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 井田大輔	4. 巻 59(4)
2. 論文標題 高齢化の自然利子率および金融政策への影響	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 桃山学院大学経済経営論集	6. 最初と最後の頁 1-22
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Ida, D. and Okano, M.	4. 巻 5
2. 論文標題 Delegating optimal monetary policy inertia in a small open economy	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 Momoyama Gakuin University Discussion Paper	6. 最初と最後の頁 1-36
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 劉田静・地主敏樹・藤原賢哉	4. 巻 21
2. 論文標題 中国P2Pレンディング市場の動向と実態調査	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 神戸大学経営学研究科ディスカッションペーパー	6. 最初と最後の頁 1-15
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 竹田陽介	4. 巻 2018-3-15
2. 論文標題 民主主義の赤字としての中央銀行を誰が掌るべきか	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 ニッセイ基礎研レター	6. 最初と最後の頁 1-5
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Yosuke Takeda; Masayuki Keida	4. 巻 -
2. 論文標題 Central bank communication strategies: A computer-based narrative analysis of the Bank of Japan's Governor Kuroda	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Hawks and Doves: Deeds and Words - Economics and Politics of Monetary Policymaking, A VoxEU.org eBook, edited by Sylvester Eijffinger, and Donato Masciandaro CEPR	6. 最初と最後の頁 137-142
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 地主敏樹	4. 巻 42
2. 論文標題 非伝統的金融政策について	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 金融経済研究	6. 最初と最後の頁 印刷中
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 劉田静・地主敏樹・藤原賢哉	4. 巻 14
2. 論文標題 中国P2Pレンディング市場の動向と第3者決済市場の実態調査	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 神戸大学経営学研究科ディスカッションペーパー	6. 最初と最後の頁 1-14
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 劉亜静・地主敏樹・藤原賢哉	4. 巻 220(2)
2. 論文標題 中国P2P貸出市場の現状に関する考察－現地アンケート調査の結果から－	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 国民経済雑誌	6. 最初と最後の頁 印刷中
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 英邦広	4. 巻 63(4)
2. 論文標題 マイナス金利付き量的・質的金融緩和実施による金融市場への影響に関する実証分析	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 関西大学商学論集	6. 最初と最後の頁 21-35
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 竹田陽介	4. 巻 39
2. 論文標題 マイナス金利政策の法的規制理論	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 金融経済研究	6. 最初と最後の頁 76-85
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 英邦広	4. 巻 28
2. 論文標題 Liquidity Expansion and Short-term Monetary Market in Japan	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 中京大学経済学論叢	6. 最初と最後の頁 35-41
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -



1. 著者名 井尻裕之、地主敏樹	4. 巻 21
2. 論文標題 リーマンショック後のFRBによる量的緩和政策のスピルオーバー効果の検証	5. 発行年 2016年
3. 雑誌名 大銀協フォーラム研究助成論文集	6. 最初と最後の頁 59-69
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Iida, Daisuke	4. 巻 3
2. 論文標題 Sectoral inflation persistence and optimal monetary policy	5. 発行年 2016年
3. 雑誌名 Research Institute Discussion Paper Series, Momoyama Gakuin University	6. 最初と最後の頁 1-29
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計16件 (うち招待講演 3件 / うち国際学会 5件)

1. 発表者名 Hiroyuki Ijiri and Toshiki Jinushi
2. 発表標題 International Spillover Effects of the Quantitative Easing Policy -An Examination of the U.S. and Japan with the TVP-VAR Approach-
3. 学会等名 Fourth Annual Conference of the Japan Economy Network (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Yosuke TAKEDA and Ichihiro UCHIDA
2. 発表標題 Make or Buy, and/or Cooperate? The Property Rights Approach to Auto Parts Procurement in Japan
3. 学会等名 AEA Poster Session, ASSA 2020, San Diego, January 2020. (国際学会)
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 地主敏樹
2. 発表標題 アメリカの金融政策に関する長期的考察
3. 学会等名 神戸大学金融研究会（招待講演）
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 海野晋悟
2. 発表標題 家計消費と妻の就業・雇用状態
3. 学会等名 第53回KMSG研究会（神戸マクロ経済学研究会）
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 英邦広
2. 発表標題 The Effect of the Bank of Japan's Quantitative and Qualitative Monetary Easing with a Negative Interest Rate Policy on Financial Markets
3. 学会等名 日本金融学会
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Yosuke Takeda (with Yuki Fukumoto and Yasuhide Yajima)
2. 発表標題 A Note on the 'New Normal' of Central Bank's Balance Sheet
3. 学会等名 Fourteenth Annual Conference, Asia-Pacific Economic Association (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Yosuke Takeda (with Yuta Saito)
2. 発表標題 Capital Income Taxation with Parental Incentives
3. 学会等名 AEA Poster Session, Annual Meeting of the 2019 American Economic Association, Atlanta (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Yosuke Takeda(with Masayuki Keida)
2. 発表標題 A Semantic Analysis of Monetary Shamanism: A Case of the BOJ's Governor Haruhiko Kuroda
3. 学会等名 AEA Poster Session, Annual Meeting of the 2019 American Economic Association, Atlanta (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Shingo Umino
2. 発表標題 The Debt Burden under the Expansionary Monetary Policies
3. 学会等名 Monetary Economics Workshop in Honor of Prof. Kenneth Kuttner at Kobe University
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Yosuke Takeda(with Yuki Fukumoto and Yasuhide Yajima)
2. 発表標題 A Note on the 'New Normal' of Central Bank's Balance Sheet
3. 学会等名 Monetary Economics Workshop in Honor of Prof. Kenneth Kuttner at Kobe University
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 英邦広
2. 発表標題 マイナス金利政策導入による金融市場への影響
3. 学会等名 日本金融学会関西・歴史合同部会
4. 発表年 2017年

1. 発表者名 地主敏樹
2. 発表標題 非伝統的金融政策について
3. 学会等名 日本金融学会（招待講演）
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 海野晋悟
2. 発表標題 家計消費と妻の就業・雇用状態
3. 学会等名 第53回KMSG研究会（神戸マクロ経済学研究会）
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 海野晋悟
2. 発表標題 雇用形態の違いによる家計消費への影響
3. 学会等名 日本金融学会2018年度秋季大会
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 竹田陽介
2. 発表標題 マイナス金利の法的規制理論
3. 学会等名 日本金融学会 2016 年度秋季大会 (招待講演)
4. 発表年 2016年

1. 発表者名 英 邦広
2. 発表標題 非伝統的金融政策下での流動性供給と金利の期間構造の関係
3. 学会等名 日本金融学会 中部部会
4. 発表年 2017年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究 分担者	竹田 陽介  (TAKEDA Yosuke)  (20266068)	上智大学・経済学部・教授    (32621)	
研究 分担者	海野 晋悟  (UMINO Shingo)  (20724610)	香川大学・経済学部・准教授    (16201)	
研究 分担者	英 邦広  (HANABUSA Kunihiro)  (40547949)	関西大学・商学部・教授    (34416)	

6. 研究組織（つづき）

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究 分 担 者	井田 大輔  (IDA Daisuke)  (50609906)	桃山学院大学・経済学部・教授    (34426)	

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計1件

国際研究集会	開催年
Monetary Economics Workshop in Honor of Prof. Kenneth Kuttner at Kobe University	2018年～2018年

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関