

令和 6 年 5 月 25 日現在

機関番号：12601

研究種目：挑戦的研究（萌芽）

研究期間：2021～2023

課題番号：21K18417

研究課題名（和文）中央銀行政治の挑戦的研究：中銀の有効性を探るサーベイ実験と計量テキスト分析

研究課題名（英文）Innovative Research on Central Bank Politics: Quantitative Text Analysis and Survey Experiment Exploring the Effectiveness of Central Banks

研究代表者

東島 雅昌（Higashijima, Masaaki）

東京大学・社会科学研究所・准教授

研究者番号：10756349

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 4,900,000円

研究成果の概要（和文）：本研究課題は(1)中央銀行と市民間の金融政策をめぐるコミュニケーションの有効性がどのように変化するか、(2)中銀の権限がどのように生まれるのか、について、サーベイ実験・量的テキスト分析・多国間統計分析を併用し分析した。日本を対象にしたサーベイ実験では、中銀の金融政策の信憑性にジェンダーバイアスが関与することがわかった。103カ国の中銀法を量的テキスト分析で分析した結果、為替政策・通貨供給・財政安定と規制・金融政策などの多様な政策領域で国ごとに言及率の違いがあることが判明した。また民主主義であればあるほど、為替政策権限や金融政策権限を統計的に有意に中央銀行に移譲しない傾向にあることが示された。

研究成果の学術的意義や社会的意義

「失われた20年」とアベノミクス推進、2008年大不況、そして新型コロナウイルスによる世界同時不況を経て、中央銀行(中銀)が経済政策に果たす役割と人々の注目は、かつてなく大きくなっている。他方、ポピュリズムの台頭により、独立した中銀が経済政策を決定することを批判し、政治家に有利な利下げを実施するよう介入と圧力を受けることも多くなった。この「専門知と民主主義のジレンマ」の理解を深める上で、本研究課題で得られた研究成果は死すると考えている。今後、出来上がった論文を随時英文査読誌に投稿し、最終的な研究成果を公開するための作業を進めることで、中央銀行をめぐる政治経済学研究に一石を投じる。

研究成果の概要（英文）：This research project analyzed (1) how the effectiveness of communication regarding monetary policy between central banks and the public changes, and (2) what determines policy mandates of central banks. To answer these research questions, this project combined survey experiments, quantitative text analysis, and cross-national statistical analysis. In a survey experiment targeting Japan, we found that there is gender bias involved in the credibility of central bank monetary policy. Our preliminary analysis of central bank laws from 103 countries through quantitative text analysis revealed differences in mention rates by country in various policy areas such as exchange policy, currency supply, fiscal stability and regulation, and monetary policy. We then showed that the more democratic a country is, the less likely it is to delegate exchange policy authority and monetary policy authority to the central bank in statistically significant ways.

研究分野：比較政治学・政治経済学

キーワード：中央銀行 比較政治経済学 金融政策 ジェンダーバイアス サーベイ実験 量的テキスト分析

## 1. 研究開始当初の背景

「失われた 20 年」とアベノミクス推進、2008 年大不況、そして新型コロナウイルスによる世界同時不況を経て、中央銀行(中銀)が経済政策に果たす役割と人々の注目は、かつてなく大きくなった。他方、ポピュリズムの台頭により、独立した中銀が経済政策を決定することを批判し、政治家に有利な利下げを実施するよう介入と圧力を受けることも多い。こうした「専門知と民主主義のジレンマ」の理解を深める必要性の高まりから、本研究課題への取り組みは始まった。

## 2. 研究の目的

本研究課題は、(1)中銀と市民の間の金融政策をめぐるコミュニケーションの有効性がどのように変化するか、および(2)中銀の権限がどのように生まれいつ経済安定に資するのか、を検討することが目的であった。

中央銀行に関する政治学の先行研究は、大きく 3 つの特徴がある。第一に、中銀改革が世界的に進んだ 90 年代初頭より、政治家は短期的利益に基づき中銀に介入するため人々のインフレ期待の形成にとって中銀の独立性が重要であると主張されてきた。第二に、こうした中銀を分析するための「独立性指標」は、政治家の介入の度合いを測定するために利子率操作や政府貸出制限といった伝統的金融政策に政策権限を限定して各国中銀を評価してきた。第三に、このように中銀の独立性を概念化した上で、法律上の中銀独立性がいかなる政治的条件下でのぞましい経済的帰結を生むか分析が積み重ねられてきた。研究者たちが着目した条件とは、法律上の中銀独立性を脅かさない政党間競争性や権力の抑制と均衡の存在、公的コミュニケーションを円滑にする情報の透明性、政府党派性、中銀の政策選好(インフレ抑制的か否か)といった変数であり、実証分析では各国各年のマクロデータが用いられ、本研究の研究代表者や研究協力者も、この「独立性指標」を用いてこれまで中銀に関する研究活動をおこなってきた。

しかし、こうした既存研究の流れには、2 つの根本的な限界があり、本研究課題ではその限界を乗り越えて中央銀行政治に関する新たな地平を拓くことを目的に設定した。第一に、国-年を分析単位とする統計分析では、金融政策をめぐる存在する中銀と市民の公的コミュニケーションのあり方に直接光を当てることができない。換言すると、中銀の舵取りをする政策委員会メンバーの特徴により中銀が発信する政策の信憑性に大きな違いが生まれる可能性があるし、政策シグナルの受取手である市民の属性によっても、政策への期待形成は変わりうる。従来の実証分析では、こうしたミクロレベルで介入する中銀と市民のインフレ期待のあいだのメカニズムを明らかにすることが難しい。

先行研究が有する第二の限界は、現代の中銀が担う役割に比して、その実証上のスコープが狭すぎる点に求められる。具体的には、「独立性指標」は中銀のもつ政策手段について、利子率操作や政府貸出制限など伝統的金融政策にのみ焦点を当てている。しかしながら、数多くの中銀の質的事例研究や実務家の回顧録などが示唆するのは、為替介

入・流動性提供・民間銀行の監督/監視・決済機能提供といった他の多様な中銀の権限も、経済を安定させる上で重要な役割を担っているという事実である。にもかかわらず、中銀研究の統計データ構築が主に人的コーディングに依存していたことから、膨大な人的資源と労力を要することが予想される中銀の政策権限の多様性を把握する多国間統計データ構築の試みはこれまで存在してこなかった。しかし、中銀の政策権限が大きくなりつつある現代世界において、従来の「独立性指標」に依存しつづけることは、中銀の役割を過小推定することにつながる。また、各国中銀法のウェブ上での収集が可能となり、量的テキスト分析が技術的に容易になった今、中銀の多様な政策権限に視野を拡げて、機能拡大の起源を定量的に評価できる。

### 3. 研究の方法

先に述べた2つの問いに答え、先行研究の限界を克服するために、(1) サーベイ実験、(2) 量的テキスト分析、(3) 多国間統計分析の分析手法を用いて実証分析を進めた。それぞれの実証分析は以下のようなかたちで進められた。

(i) サーベイ実験: いかなる中央銀行家(中銀家)の属性のもとで人々が中銀の金融政策を信憑性あるものとして受け取り、中銀の政策パフォーマンス(経済見通しへの信頼やインフレ期待)を高めるか、日本でのサーベイ実験をつうじた実証分析をおこなった。先行研究において、民主主義国の独立した中銀は一律に低インフレに帰結すると想定されてきた。しかし、実際に中銀が策定する金融政策の効果は、(i) それをアナウンスする政策委員会メンバーの特徴や、中銀-政府の関係に大きな影響を受けると考えられるし、(ii) 受け手である一般市民の特徴によっても変化しうる。サーベイ実験を通じて中銀の政策委員会に所属する中銀家の属性、とりわけ(i) 専門知識の有無(具体的には、博士号の取得の有無[アメリカ]や金融機関での経験の有無[日本])と(ii) ジェンダー、の2つの情報をランダムに割りふった上で、当該中銀家の名前の下で、実際の中銀の政策声明をベースにした金融政策の内容を文章としてみせ、その後、インフレに対する懸念に対してどのような影響があるのかを検討した。また、回答者がどれくらい強いジェンダーステレオタイプを有するのかについてジェンダーステレオタイプの強度を測定する質問をこのヴィネット実験後に尋ね、その質問への回答を用いて、ジェンダーステレオタイプの程度が中銀家のジェンダーの効果をどのように条件づけるのか、追加検証をおこなった。

(ii) 量的テキスト分析 世界の中央銀行法(中銀法)の量的テキスト分析を通じ、中銀の持つ経済政策の権限を測定した。Keyword-Assisted Topic Modeling (Key ATM) という手法を用いることで、(i) 経済政策に対する中央銀行の権限の違いがどのように生じるか検討することが可能になる。先行研究は、中銀は財政ファイナンスを禁じ、伝統的金融政策(利子率操作)を通じてインフレ懸念に対処すると仮定し、「中銀の独立性」指標が実証分析で用いられてきた。しかし、近年中銀の政策手段が多様化する事実を理解する上で、この仮定は足枷となる。実際、量的緩和などの非伝統的金融政策はもちろん、通貨発行・為替政策・決済機能の提供・民間/地方銀行への流動性供給など金融政策を超えた領域で中銀が大きな権限をもつ場合がある。Key ATMによってこうした多様な政

策権限に関わる用語を種語として用いて、各国の中銀法についていかなる政策権限の言及率が高いのかを推定する。そうすることにより、従来の研究で前提とされてきた「財政保守的中銀」の仮定を超え、現代の中央銀行の体系的分析が可能となった。

(iii) 多国間統計分析 KeyATM で推定した中銀の政策権限の国ごとの違いの原因を検討するべく、多国間統計分析で実証分析をおこなった。実証分析をおこなうにあたって、次の2つの仮説を念頭に置いて分析を進めた。第一に、政治体制(民主主義か権威主義か)のあり方は、中銀への権限の移譲に大きな影響を与えると考えられる。民主主義体制の場合、政治家は選挙競争にさらされるため、さまざまな経済政策を選挙で勝利するための手段として自分の手元に置いておきたいと考えるため、中央銀行に政策権限を委譲することに慎重になる。逆に、権威主義体制の場合、政治指導者は中央銀行を自らに従属させていることが多いため、政策権限を中央銀行に積極的に「移譲」して、政策権限を集中させ効率化を図ろうとするかもしれない。

第二の説明変数として検討するのは、国家の強さ(state capacity)である。官僚機構などが十分整っていない、つまり国家の弱い開発途上国においても中央銀行はほとんどの場合、設置されている。こうした国家の弱い国においては、政策権限を各省庁に委ねるよりも、中央銀行に政策権限を一手に集中させて経済政策運営をおこなったほうが効率的な経済運営ができると考えるかもしれない。逆に国家が強く、官僚機構が整っている国々においては、各政策領域において各省庁がより効率的に政策立案できるし、特定政策に対する省益も大きなものとなるので、中央銀行への積極的な権限移譲が起こりにくくなるかもしれない。以上の2つの仮説をKey ATMによって制作権限の多様性を把握した上で、回帰分析を実施して検証した。

#### 4. 研究成果

ヴィネット実験の暫定的結果が指し示すのは、中銀の金融政策の信憑性にもジェンダーバイアスが関与しているということである。具体的には、女性の中央銀行家が中銀の政策声明をおこなったとするグループに割り当てられた回答者の平均は、男性の中央銀行家が全く同一の政策声明をおこなったとするグループに割り当てられた回答者の平均に比べて、統計的に有意なかたちでインフレ懸念の抑制の幅が小さかった。また、こうしたジェンダーバイアスは以下の2つの要因によって変化することもわかった。すなわち、第一に中央銀行家が専門知識や専門的経験を有しているという旨の情報を合わせて付与したとき、中銀家のインフレ懸念抑制効果のジェンダーギャップは縮小する傾向にあった。そして、第二に、ジェンダーステレオタイプを強くもつ男性の回答者、すなわち女性の役割や性格などを従来の価値観によって評価する傾向を強く持つ男性であればあるほど、中銀家のインフレ懸念抑制効果のジェンダーギャップが大きなものとなることもわかった。こうした暫定的分析結果は、中銀の金融政策の信憑性に対してジェンダーが無視できない影響を及ぼしていることを強く示唆している。

Key ATMに基づく計量テキスト分析では、世界103カ国の中央銀行法が定める政策権限について、為替政策・通貨供給・財政安定と規制・金融政策などの多様な政策領域につ

いて国ごとに大きな言及率の違いがあることがわかった。

さらに、Key ATMによるテキスト分析後に暫定的な回帰分析をおこない、こうした政策権限に関する国ごとの違いが、どのような変数と相関しているのかを分析した。政治体制に関しては、民主主義であればあるほど、為替政策に関する権限や金融政策に関する権限を統計的に有意に中央銀行に移譲しない傾向にあることが示された。また、国家の強さに関しては、国家が弱ければ弱いほど、為替政策に関する権限や金融政策に関する権限を統計的に有意に中央銀行に移譲しない傾向にあることが示された。以上の暫定的分析結果は仮説と合致する傾向を示している。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計3件（うち招待講演 1件 / うち国際学会 3件）

1. 発表者名 Kenya Amano and Masaaki Higashijima
2. 発表標題 Driving Forces of Diversification in Central Banks' Functions: A New Dataset and Empirical Tests
3. 学会等名 Annual Meeting of American Political Science Association (国際学会)
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 Cristina Bodea, Masaaki Higashijima, and Andrew Kerner
2. 発表標題 Expectations, Gender Bias, and Bank of Japan Communication: Do the Japanese Trust Female Central Bankers?
3. 学会等名 NIER Workshop on Advances in Central Banking (招待講演) (国際学会)
4. 発表年 2024年

1. 発表者名 Cristina Bodea, Masaaki Higashijima, and Andrew Kerner
2. 発表標題 Expectations, Gender Bias, and Bank of Japan Communication: Do the Japanese Trust Female Central Bankers?
3. 学会等名 Midwest Political Science Association (国際学会)
4. 発表年 2024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
研究協力者	天野 憲哉  (Amano Kenya)	ワシントン大学・政治学部・博士課程	

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
研究協力者	ボデア クリスティーナ  (Bodea Cristina)	ミシガン州立大学・政治学部・教授	
研究協力者	カーナー アンドリュー  (Kerner Andrew)	ミシガン州立大学・政治学部・准教授	

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0件

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