

『金融研究』(第15巻第1号)所収論文の紹介

日本銀行金融研究所では、その研究成果を広く外部に公表することを狙いとして、『金融研究』(注)を発行している。以下は、第15巻第1号(平成8年3月発行)所収論文の概要を紹介したものである。

第7回国際コンファランスの様相

金融研究所は、1995年10月26、27の両日、「より有効な金融政策を目指して」をテーマとして内外有力学者、中央銀行関係者等を招き第7回国際コンファランスを開催した。

今回のコンファランスは、近年の金融市場の環境変化や各国の制度的対応を踏まえ、金融政策をより有効なものとするために、運営上あるいは組織上のフレームワークはどうあるべきか議論することが主な目的であった。

こうした問題意識に基づき、3つのセッションに分けて討議が行われた。まず、第1セッションでは、デリバティブズの発達など最近の金融環境の変化や経済理論の変遷を踏まえ、金融政策運営におけるターゲティングの在り方、中央銀行の制度改革の方向について議論された。続く第2セッションでは、金融政策運営のルール等について主要国の実情が概観された。さらに第3セッションでは、金融政策運営を巡る制度的な枠組みの中で、最近の論点である独立性とアカウントビリティについて、理論および各国の実情を踏まえた議論が展開された。なお討議に先立ち、松下総裁の開会挨拶、メルツァー・テイラー金融研究所海外顧問、イタリア銀行

パドア-スキオッパ副総裁の講演が行われた。

本論文は、この第7回国際コンファランスの提出論文および海外顧問の講演等の要旨を紹介するとともに、討議の概要を取りまとめたものである。

中央銀行独立性指数について

藤木 裕

本論文の目的は、このところ注目されている中央銀行独立性指数の概要について紹介することである。

中央銀行に関する法律に基き中央銀行の独立性を指数化し、国際比較を行う試みは1980年代後半に現れた。

主要な3つの中央銀行独立性指数の評価基準を比較すると、最近のものほど精緻・複雑になるとともに、中央銀行の目標についての指数作成者の理論的関心を色濃く反映したものとなっている。

すなわち、最初にこうした指数を作成したBade and Parkin(1987)の場合には、人事・予算・政策決定の3つの視点から金融政策当局としての中央銀行の独立性をはかった、シンプルなもの

(注)『金融研究』所収論文の内容や意見は執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。なお、『金融研究』第15巻第1号(定価1,030円)は日本信用調査株式会社より販売。

のであった。しかし、その後作成された指数では、金融の安定性を追求することが法定目標となっているか、財政赤字のファイナンスに自主性はあるか、中央銀行が銀行監督責任を免れているか、といった視点が新たに追加されており、物価安定の達成という目標を念頭において独立性を定義し、これをはかろうとする傾向がみられる。

最近最も広く用いられている指数は、中央銀行の独立性評価に当たって物価安定、特にインフレーションの回避のための法的手当に焦点を当てたものとなっており、①中央銀行の政策目標が物価安定に特化していること、および②政府への信用供与に関して禁止的ないし制限的であること、といったBade and Parkin (1987)の指数では評価対象となっていなかった要素が独立性評価のウエイトの約3分の2を占めている。

中央銀行独立性指数を用いた経済分析の再検討

藤木 裕

本論文の目的は、このところ注目されている中央銀行独立性指数を用いた分析について紹介し、再検討を加えることである。

中央銀行独立性指数とインフレ率・経済成長率の関係については、Alesina and Summers (1993)が、先進国では、①中央銀行独立性指数とインフレ率には負の相関関係がある、②中央銀行独立性指数と実質経済成長率は無相関である、との結果を示している。この2つの結果を合わせると、中央銀行の独立性を高めれば、実体経済への影響を伴わずインフレ率が低下することになる。

しかし、上記の分析は中央銀行独立性指数と

インフレ率ないし経済成長率の単相関を調べたものとなっている。新しい経済成長理論の文献によれば、インフレ率については対外開放度(輸出プラス輸入/GDP)と1人当たりGDPを、経済成長率については1人当たりGDP、教育水準、投資・GDP比率、人口成長率等の変数が国際比較の際に考慮すべき変数とされている。

そこで、本稿ではこれら諸変数を中央銀行独立性指数とともに説明変数に追加した上、パネルデータ分析の手法を用いて上記の実証結果を再検討した。分析によれば、中央銀行独立性指数に関する2つの命題(実質成長率との無相関命題、インフレ率との負の相関という命題)は、いずれも一応支持されるものの、後者についてはその頑健性に若干留保が付くことが分かった。

アパレル製品価格と品質差

—CPIアパレルの抱える問題点と

ヘドニック・アプローチによる改善の可能性

白塚重典・黒田祥子

本論文では、アパレル製品にヘドニック・アプローチを適用し、その価格差と品質差の関係を考察している。

ヘドニック・アプローチの適用対象は、これまで中心となっていた技術進歩を反映した品質変化を伴う財(乗用車、パソコン等)に限定されるわけではない。例えば、アパレル製品は、消費者の嗜好に合わせて多種多様な製品が販売されており、同じような製品であってもブランドや素材、デザインといった品質に大きなバラツキがみられている。また、季節によって春夏物・秋冬物の入れ替わりが生じ、価格帯が大きく変化している。

本論文の実証結果は、アパレル製品の物価指数作成においても、ヘドニック・アプローチが有効に機能することを支持している。すなわち、アパレル製品の品質差は、素材・縫製・デザイン・生産国といった説明変数によって、統計的に捕捉できることが示されている。特に、価格差をもたらす基本的な品質差が、ファッション性・機能性を表す限られた指標に相当程度反映されているとの結果は、CPIアパレルの指数精度改善の方策を考える上で注目されよう。また、季節による出回り商品の相違は、調査品目によっては分割区分を見直すことで回避できる可能性が示されている。さらに、ヘドニック物価指数を算出してみると、全般に、アパレル製品のCPIには上方バイアスが存在する可能性が示唆されている。

金融研究会「貨幣学 (Numismatics) の方向を探る」

本論文は、1995年12月5日に経済史、考古学、経済理論などを専攻する有力学者の参加を得て開催された貨幣博物館開館10周年記念金融研究会「貨幣学 (Numismatics) の方向を探る」での討議の様様を取りまとめたものである。

金融研究会は、貨幣研究を推進していくに際

しての方向観や研究テーマ等について幅広く議論することを狙いとして、金融研究所からの導入報告の後、今後の貨幣研究の在り方を巡って活発な議論が展開された。この研究会における討議の主要なポイントは次のとおりであった。

第1に、貨幣研究に際しては、今後とも引き続き貨幣を取り巻く社会経済環境や文化的背景などを考慮の上、幅広い観点から推進する必要がある。

第2に、貨幣の流通実態を多面的に分析するためにも、経済史、経済理論という観点からだけでなく、いわゆる出土銭から得られる情報や貨幣の構造・材質に関する理工学的分析結果を利用するなど、学際的な分析が求められている。また、貨幣研究に際しては、古代、中世、近世という時代区分のほか、通史的な研究も重視する必要がある。

第3に、わが国の貨幣制度は、和同開珎以来、東アジア交易圏の中で中国の影響を強く受けて発展してきているため、中国との関わりに留意しつつ研究を進めていくことが求められる。

第4に、江戸時代の幣制に関しては、金・銀・銭貨の鑄造史のほか、地方貨幣としての藩札の流通実態、両替商を中心とした信用制度の在り方などが重要な研究課題となろう。