

行動経済学の金融政策への応用

本稿では、応用範囲の広い行動経済学の知見を、中央銀行の金融政策に活用する方法を検討する。

行動経済学の金融政策への応用は、未だ確立した方法はなく、試行錯誤が続いている。そこで前半では、これまでの経緯を概観すべく、①行動経済学によって、フィリップス曲線の形状をより現実に近い形で解釈できること、②中央銀行の政策意思決定者には、利用可能性バイアスなどの行動バイアスが働く可能性があること、を述べる。そして本稿後半では、③中央銀行による市民との政策コミュニケーションに行動経済学を応用する方法を論ずる。

政策コミュニケーションについては、現状分析のみならず、行動経済学の具体的な応用方法を提案する。これは、①市民を対象としたコミュニケーションは、依然初期段階にあること、②欧米を中心に学術研究面でも関心が高まりつつあること、③金融教育分野で蓄積された行動経済学のノウハウが応用可能であること、といった近年の動きを勘案したためである。

具体的には、まず政策コミュニケーションの受け手である市民に生ずる可能性のある行動バイアスとして、①情報過多、②近視眼的行動、③自信過剰を挙げる。次に、こうした行動バイアスへの対処法として、①情報過多対策として、情報量の削減、難易度調整、情報媒体の適切な選択、②先送り対策として、インセンティブ付与、“teachable moment”の活用、自己関連性やフレーミング効果の利用など、③自信過剰対策として、ミニテストの実施を提案する。

中央銀行による市民との政策コミュニケーションは、従来の金融市場関係者など専門家を対象とする場合とは全く違ったアプローチが必要とされる。特に、①無関心層に如何に関心を持ってもらうか、②情報を伝えるだけでなく、理解してもらうためには何が必要か、という点は、大変難しい課題であり、息の長い取り組みが求められよう。

¹ infotain.research@gmail.com。引用の際には、出所を明記して下さい。

1. はじめに

行動経済学は、2000年代以降急速に発展を遂げた経済学の新分野だが、複数のノーベル経済学賞の受賞者が現れたことに象徴されるように、経済学全体に与えたインパクトは大きい。

行動経済学はまた、理論的な発展にとどまらず、金融、医療、ビジネス、心理学、公共政策など様々な分野で実践的な応用が進んでいることも大きな特徴である。有名な例を挙げると、米国の代表的な年金制度である401(k)において、自動加入制度(任意脱退は可能)を導入することで、加入率の大幅な向上に成功している。

こうした実績の数々は、行動経済学が、標準的な経済学のように人間の行動が完全に合理的であることを前提とせず、現実の行動にみられる不合理行動を観察し、その中から規則性を見出したことが大きい。

本稿の目的は、このように応用範囲の広い行動経済学の知見を、中央銀行の主たる役割である金融政策に活用する方法を検討することである。

2. 行動経済学の金融政策への応用分野の変遷

行動経済学の金融政策面への応用は、未だ確立した方法はなく、試行錯誤が続いている。そこで本章では、これまでの議論の変遷を辿ることにする。

(1) フィリップス曲線への応用

現在米国財務長官のイエレン氏は、サンフランシスコ連銀総裁時代の2007年に「行動経済学の金融政策への応用」²というテーマで講演を行なっている。行動経済学をフィリップス曲線の形状の説明に応用できるという趣旨である。

中央銀行は、金融政策の目的を物価安定に定めており、インフレ率の予測は政策判断の重要な情報である。この点、フィリップス曲線は、失業率が下がればインフレ率が上がるという関係を示しており、その関係を用いれば、失業率(需給ギャップ)の変化からインフレ率の動きを予測することができる。

では、行動経済学の知見によりフィリップス曲線を説明するというのはどういうことなのか、以下少しテクニカルな説明になるが、この点を敷衍する。

まず従来の経済学ではフィリップス曲線の関係をどのように説明していたの

² Yellen(2007)参照。

か、ニューケインジアン経済学の例をみてみよう。景気上昇期に賃金が上昇し、企業が製品価格にコストを転嫁する必要性が生じた場合でも、様々な「摩擦」が存在するため、一斉値上げは生じず、一部企業から徐々に時間をかけて進行する、と想定される(逆に言えば価格の硬直性という現象が起きるということ)。

ここでいう「摩擦」とは、価格改定を行う際に生ずる、関係企業との価格交渉の手間や料金表の書き換えコストなど種々の調整コストが嵩んでしまうことを指す。このように、従来の経済学では、価格改定時に人為的な「摩擦」を導入しないと短期のフィリップス曲線の関係をうまく説明することができない。

これに対し、行動経済学では、社会の規範(社会システムや慣習に組み込まれたインフレ率についての考え方)や独自の参照点(価値を評価する基準となる点)など、人間の現実的な行動に基づく考え方を導入することで、従来の経済学に比べ無理のない形で価格や賃金の粘着性を説明することができる。このため、イエレン議長は、行動経済学に依拠した場合、より現実に近いフィリップス曲線の形状が得られ、インフレ率の予測精度向上など、金融政策運営上も大きなメリットが生ずると主張している。

また、価格の粘着性が問題でなくなる長期においては、完全合理性を仮定する従来の経済学では、インフレ率に関係なく、労働市場で需要と供給が一致する。このため、フィリップス曲線の形状も、インフレ率に無関係に一定の失業率で垂直となる。その時の失業率が自然失業率といわれるものである。

イエレン議長は、こうした長期の場合でも、行動経済学をモデルに組み込むと、自然失業率がインフレ率に反応して変化する可能性があるとは主張している。すなわち、行動経済学が想定するように労働者が完全合理的でない場合、低インフレ時には名目価格と実質価格(=名目価格-インフレ率)を区別しない「貨幣幻覚」という現象に陥ることがあるという。この場合、労働者は、インフレ率が一定値を超えて初めてインフレを問題視し、インフレ分相当の賃金値上げを要求するようになる。

これをフィリップス曲線でみると、低インフレ時には、均衡失業率が低下し、逆にインフレ率がある一定限度を超えると、元の自然失業率の位置に戻るようになる。すなわち、長期においてもフィリップス曲線の形状は垂直とはならない可能性を示唆しており、大変興味深い。

このように、行動経済学は、個々人の現実的な行動というミクロ的視点と経済全体のインフレ率や失業率などマクロ的視点を新たな角度から融合する可能性

がある。なお、イエレン総裁は、今後の課題として、本稿第3章以降で扱う効果的な政策コミュニケーションの研究についても言及している。

(2) 中央銀行の政策決定委員会における不合理行動の影響

2016年に発表された論文では、金融政策の核心部分である中央銀行の政策決定のプロセスにおいても、不合理行動が影響を及ぼしてしまう可能性を指摘している³。同論文は、米国の中央銀行であるFRBを念頭に置いているが、他の中央銀行でも似たような問題が生ずる可能性がある。意思決定プロセスでは、以下で示すように、多様な行動バイアス(規則的に合理的行動から逸脱する行動)が働いている可能性が高いという。

① 利用可能性バイアス

利用可能性バイアスとは、人間が意思決定を行うときに、よく見聞きするものや思い出しやすいことに影響を受けた意思決定をしてしまうことを指す。例えば、飛行機墜落事故は、人々の印象に残りやすいため、自動車運転よりも飛行機の方が危険だ、という確率論から見れば誤った印象に基づいた行動をしてしまうことがある。

金融政策判断に欠かせない景気判断においても、例えば米国経済が不況期に入った場合、本来は景気指標を仔細に観察し、不況の発生原因を特定するなど、冷静な態度が求められる。これに対して、バブル崩壊や金融危機など急激な景気悪化が伴うと、無意識のうちに大恐慌時代と比較してしまい、「大恐慌の再来だ」などと過度に悲観的になりやすくなる。

なお、大恐慌期とは、1920～30年代に25%を超える失業者の発生や急激なGDPや株価の落ち込み、銀行の大量倒産などが発生した米国経済でも最悪の不況である。

② 代表性バイアス

代表性バイアスとは、例えば、「メガネをかけた人は皆知的である」などと自動的にイメージしてしまう心理的現象である。FRBの政策決定には、12人の地区連銀総裁も参加し、持ち回りで投票権を行使する仕組みとなっている。ある研究によると、地区連銀総裁は、米国全体の景気動向に基づいて政策

³ Calabria (2016) 参照。

判断すべきところ、自分の受け持ち地区の経済動向に引きずられた投票をする傾向がみられると指摘されている。

③ 現状維持バイアス

目先の利益や行動に伴うコストに捉われて長期的にみて必要な行動を先送りしてしまうことを指す。金融政策においては、経済状況が大きく変化し政策変更の必要が生じて、変更に伴う失敗を過度に怖れて実行を先送りしてしまう例がみられた。

米国の例では、FRB が 1970 年代の大インフレ期に政府の価格統制などに依存して、十分な金融引き締め策を実施しなかったことや、コロナ禍以前の時期に非伝統政策からの出口政策の開始を先送りしたことなどへの批判がある⁴。

④ 損失回避

人間は同じ程度であれば、利得より損失の影響を心理的に大きく感じる傾向がある(損失の心理的な痛みは利得から得られるポジティブな感情の 2.5 倍程度という結果もある)。また、すでに手に入れたものには大きな価値を見出す傾向がある(保有効果)。

米国の例では、1970 年代の **the Great Inflation** と呼ばれた高インフレを抑制するために、大幅かつ長期にわたる金融引締めという大きな犠牲払った。こうした経験から、通常時においてもインフレとそれに伴う経済的なコストを怖れるあまり、金融緩和政策に慎重になってしまう可能性がある。逆に景気の加熱から金融引締めを行うのが適切な場合でも、それまでの雇用者数の増加や資産価格の上昇といった経済的な蓄積が失われるのが惜しくなり、引締めが遅れてしまうケースもある。

また、2%のインフレ目標など数値目標が与えられると、これが政策当局にとっての参照点(損得を評価する心理的な基準点)になって、実際のインフレ率の目標値からの乖離が心理的な「損失」と写ってしまい、目標値の実現に固執してしまうリスクがある。

⑤ 自信過剰

人々は、自分の能力を過信する傾向があり、これは専門家も例外ではない。

⁴ Orpanides (2015)

金融政策の効果に自信を持ち、マクロ的効果を過大視していると、金融緩和・引締めなどの政策の発動が遅れたり、政策変更幅が過小になったりする怖れがある。また、非伝統政策など大胆かつ前例のない政策からの出口政策の実施時に、政策当局の運営能力を過大視し、金融市場などに思わぬ混乱が生じやすい。

⑥ 確証バイアス

複数の選択肢の中から一旦意思決定をしてしまうと、これに矛盾した事実が現れても敢えて過小評価したり無視したりして、再検討することなく、当初決定を変えないでおこうとする心理的傾向がある。金融政策においても自分の想定した景気のシナリオに確信をもってしまうと、別のリスク要素やシナリオに反する事実が生じても耳を貸さなくなり、結果的に判断を誤ってしまうリスクが存在する。

こうした色々なバイアスの克服方法としては、行動経済学者は、裁量的政策よりもテイラー・ルールのようなルール・ベースド・ポリシーの方が、総合的に効率が高いと主張している。特に経済環境が大きく変化したり、過去に例がないような展開をみせたりする状況下では行動バイアスの弊害が大きくなり、適切な政策判断が阻害される可能性が高まると指摘している。

また、政策決定に伴う行動バイアスの影響を抑制するためには、現在多くの中央銀行が実施しているように、委員会形式など集団意思決定方式が有効である。ただし、構成委員の専門分野に偏りがあったり、反対票を投じるのが躊躇されるような議事運営が行われたりする場合には、委員会方式であっても行動バイアスが生じやすくなるという。

また、米国で時々法案化の動きがみられるように、中央銀行の金融政策を外部の第三者機関(米国の例で言えば、GAO<米国会計検査院>)が定期的に監査することも政策決定における行動バイアスの発生を牽制する効果が期待できるという。

(3) 中央銀行による市民を対象とした政策コミュニケーションと行動経済学の応用

つい最近まで、中央銀行による金融政策の役割や目的、手段などの情報公開の主たる対象は、金融市場関係者、学者、金融関係メディアそして政治家などに置かれることが多かった。そして、金融を専門としない一般的な消費者や企業

経営者(以後「市民」< general public の訳語>と呼ぶ)へのアプローチは、テレビや新聞等のメディアに依存することが多かった。

ただし、近年中央銀行が、市民と直接政策運営に関するコミュニケーションを図る例が増えつつある。もっとも、今の所、捗々しい実績を残していないのが現状である。これは、専門家と違い予備知識が少なく、関心度も低い市民を対象とする場合、種々の行動バイアスが介在し、専門家とのコミュニケーションとは違った問題が発生しやすいためだと考えられる。そこで、本問題については、章を改めて詳細に検討を加えることとする。

3. 市民を対象とした中央銀行政策コミュニケーションの展開

(1) 政策コミュニケーションの変遷

中央銀行の金融政策に関する対外コミュニケーション(以後、「政策コミュニケーション」)のあり方は、時代と共に大きく変化してきた。戦前期の BOE では、“never explain, never excuse”をモットーとした総裁がいたほか、その後情報を発信するようになっても、“constructive ambiguity”(意図的に曖昧な表現を使った説明)が賢いとされるなど、透明性とはほど遠い思想が支配的な時代が長く続いた⁵。

米国 FRB においても、1990 年代までは、政策変更のプレスリリースさえ提供されず、連邦公開市場委員会(FOMC)終了後に、実際の FF レートの動きを見て政策スタンスを判断する有様であった。1994 年にはようやく政策変更時のプレスリリースの公表が始まったほか、①開示内容の拡大、②FOMC の討議内容をまとめた議事要旨や議事録の公表、③記者会見の実施、など順次内容が充実化されていった。

日本銀行でも同様に、1998 年の日銀法改正を機に議事要旨および議事録の開示が始まった。さらに、四半期に一度、経済動向をまとめた展望レポートも公表されるようになった。この展望レポートには、向こう 3 年程度の経済成長率及び物価上昇率の見通しが掲載されるようになり、足許の景気動向のみならず、先行きの金融政策の方向性についても情報が得られるようになった。

ただし、前章末にも記したとおり、こうした政策コミュニケーションの主なターゲットは、金融市場関係者、学者、金融関係メディア、政治家などいわゆるプロフェッショナル層が中心である。こうしたターゲット層は、政策関連の情報に対する関

⁵ Bernanke (2022) 参照。

心度合いが強く、またその理解度も高いため、中央銀行サイドも情報発信にあたっては、多少難易度が高くなっても政策の意図を正確に伝えることに神経を使った。このため、ステートメントやレポートには、テクニカルタームが多く用いられ、一般人には難解な言い回しや長い文章なども見受けられる。

一方、情報の受け手であるプロフェッショナル層も、専門メディアは秒単位を争って政策決定の結果を報じ、金融市場関係者は間をおかず債券・株式・外為等の売買を行い、各市場の相場は瞬時に反応する。また、物価連動債の利回りからは期待インフレ率が、そして先物金利からは先行きの金利期待形成が計算できる。研究面でも、学者や中央銀行関係者などが、期待インフレや金融政策の効果、金融市場の分析など、金融政策に関連した研究が多く発表されている。

これに対し、消費者や企業経営者など市民向けの政策コミュニケーションが関心を集め出したのは、つい最近のことと言って良い。日本銀行を例にとると、2022年4月以降四半期毎に展望レポートのハイライトをイラスト付きで紹介する資料の公表が始まった⁶。同ハイライトでは、①景気動向、②物価動向、③金融経済のリスク要因、④金融政策方針、の四点について、A4サイズ2枚に収まるよう、文章がコンパクトにまとめられている。ホームページ上は、トップページ＞金融政策＞ハイライトと第三層に位置している。

ECBでは、ラガルド総裁が、市民向け政策コミュニケーションは、中央銀行の情報発信のフロンティアであると発言している。また、コミュニケーションの方針として、①簡潔性、②重要な点を繰り返し訴える、③市民でもわかりやすいシナリオの提示、④メッセージを極力具体化して伝える、⑤直接市民に訴える、の5点を挙げている。

こうした方針のもと、ECBは、“Our Monetary Policy Stance at a Glance”とのタイトルのもと、市民向けに政策変更の趣旨を解説している。主な内容は、①政策決定内容、②景気動向、インフレの状態、景気の先行き、③グラフと数値による経済成長率とインフレ率の見通し、がイラスト入りで大きな文字で記述されている。ホームページ上は、トップページにリンクが貼ってある。

米国では、FRB自体は、日本銀行やECBのような政策変更や経済見通し発表時の一般人向けコンテンツは公表していない。ただし、傘下のサンフランシスコ連銀のブログには、2022年9月のFOMCの政策変更を1分半ほどのビデオで紹介しており、市民の二人がスマホのラインのようなアプリで政策変更の意味につ

⁶ 例えば、日本銀行(2022)参照。

いて情報交換をする形で説明されている。ホームページ上は、ECB 同様、トップページにリンクが貼ってある。

BOE は、後述するように、市民向けの政策コミュニケーションの実験をおこなったり、インフレーション・レポートに階層構造を取り入れたり、最も積極的に取り組んでいる。市民向け政策コミュニケーションの方針としては、①ターゲットである市民をよく知ること(双方向コミュニケーションの重要性、情報提供よりも受け手の考え方をよく知ること)に重点をおくこと、②市民の中でも若者層や低所得者層を中心に据えること、③情報は、簡潔かつ layered アプローチで表現すること、を挙げている。

いずれの中央銀行の場合においても、市民向けの政策コミュニケーションの重要性に着目したのはつい最近のことであり、コンテンツ開発もまだごく初期段階にある⁷。また、これまでの市民と金融政策の関係に関する学術研究も、人々の予想インフレ率やその安定度合いの計測、期待形成メカニズムの解明などにテーマが限られていた。このため、政策コミュニケーションが実際にどの程度市民に届いているのか、さらに内容がどの程度理解されているのか、また、情報に基づきどのような行動が生じているのか、などの研究は殆ど行われていない状態にある。

(2) 市民を対象とした政策コミュニケーションへのニーズ増大の背景

では、中央銀行は、なぜ政策コミュニケーションのターゲットとして従来の専門家に加え、市民を念頭に置き出したのであろうか。欧米の経済状況を中心に考えると大きく分けて以下の二点が挙げられる。

第一の目的は、政策コミュニケーションの拡大によって、インフレ期待の安定化、ひいては、金融政策の効果増大を図ることにある。

インフレ期待の重要性は、米国の 1970 年代の高インフレ期に明らかになった。この時期には、物価上昇と共にインフレ期待も高まり、さらなる物価・賃金の上昇を生み出す、いわゆるインフレ・スパイラルが生じた。一旦上昇基調となったインフレ期待を抑制するためには、大幅かつ長期に亘る金融引き締め政策が必要となり失業率の高まりなどの弊害を伴った。逆に、インフレ期待が沈静化した 1980 年代半以降、the Great Moderation と呼ばれる経済成長期が続いた。

このほか、米国以外の高インフレに悩んだ中央銀行では 1990 年代以降、インフレーション・ターゲット政策を導入し、金利引締め政策によるインフレ率沈静

⁷ Blinder et. al. (2022) 参照。

化を目指した。ここでも期待インフレの安定化が重要な役割を果たしている。

さらに、2008年の金融危機以降、主要国の中央銀行は、金利を軒並み大幅に引下げ、やがてゼロ金利制約に直面した。これ以降、いわゆる非伝統的政策と呼ばれる量的緩和政策や債券・不動産担保証券などの資産買入れなど、新しい政策手段を導入した。こうした政策は、金利水準の調節で政策意図が伝わる金利政策とは異なり、政策スキーム全体が複雑化し、市民には理解しにくいものとなってしまった。

この非伝統的政策の中には、将来の金融政策を現時点でコミットする、いわゆるフォワード・ガイダンスが含まれている。マネーのフローや金利操作を介さず、言葉だけで金利押下げ効果を狙うこの政策手段では、専門家、市民を問わず、まさに政策コミュニケーションが政策効果を大きく左右する。

さらに、金融緩和政策の解除によって、非伝統的政策から通常の金利政策に回帰するプロセス、いわゆる出口政策を実施する際にも、各政策手段の終了方法やそのタイミングなどを丁寧かつ具体的に説明しないと金融市場の混乱を招く恐れがあり、ここでも政策コミュニケーションの果たす役割は大きい。

第二の目的は、政策の説明責任を果たすことで、中央銀行の信頼度の改善を図ることである。

とくに、欧米の中央銀行は、2008年の世界的な金融危機やその後のユーロ危機などに端を発する景気の大きな落ち込みの影響から信頼度が大きく低下した。さらに、金融危機からの回復期においても長期停滞論が論じられるほど経済成長率は低迷し、中央銀行の政策に対する不満が高まったため、信頼度も捗々しい回復を見せなかった。

このため、中央銀行は、信頼度改善を図るため、市民に向けた政策コミュニケーションを開始・強化する必要性に迫られた訳である。

(3) 情報公開量の拡大にも関わらず低迷する中央銀行の信頼性

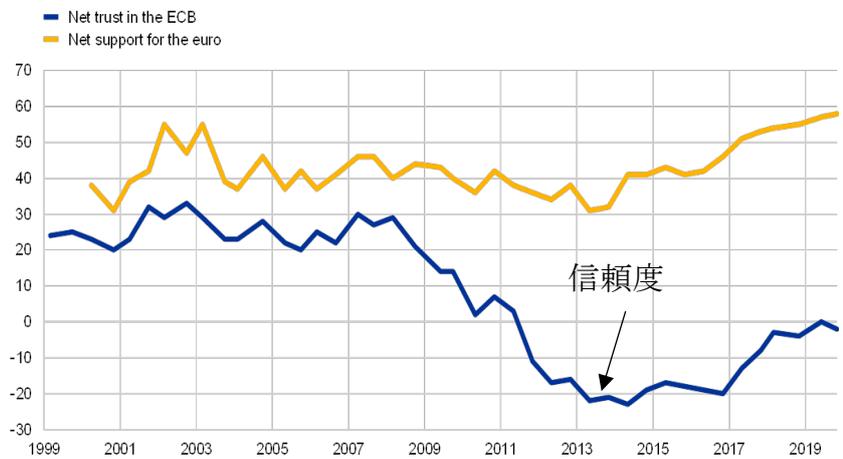
近年中央銀行の政策コミュニケーションの総量(必ずしも市民向けのみとは限らない)は、飛躍的に増大している。こうした努力にも関わらず、欧米では、市民の中央銀行の信頼度や政策の理解度は殆ど改善が見られていない(図表 1)⁸。BOE 幹部は、講演の中で、この現象をパズルと呼び、市民の①政策への理解と

⁸ なお、日本銀行に対する信頼は、金融危機時を含めて比較的安定している(図表 2)。

②中銀への信頼の欠如を「双子の赤字」と表現している⁹。

一般に、情報量の増加と理解度はトレードオフの関係にあり、単純に政策コミュニケーションの量的拡大を図れば良いという問題ではない。また、政策コミュニケーションの量的拡大の方法についても、その伝達ルートは、テレビ・新聞といった既存メディアが依然中心となっている。SNSなどインターネット発達を背景とした新しいメディアの活用面においては、フォロワー数が有名タレントなどのレベルを大きく下回るなど、メディアの特性を十分に活かしてきれていないのが現状である。

(図表 1) ECB の信頼度

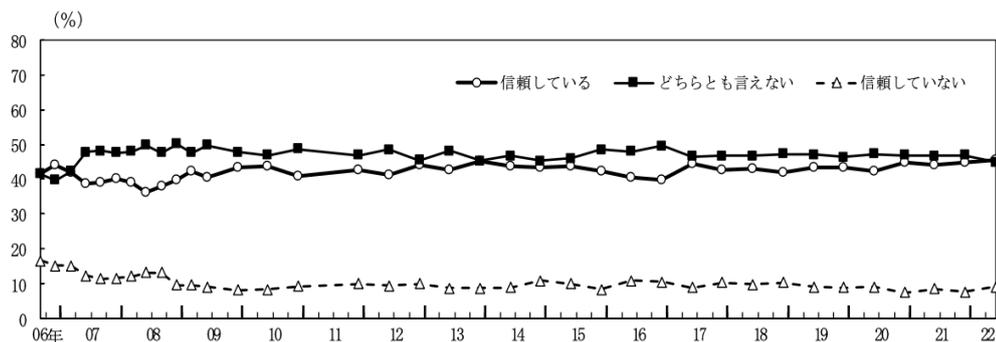


信頼性低下



(注) ECB(2021)図表 3 より転載。

(図表 2) 日本銀行の信頼度



(注) 1. 郵送調査となった2006/9月以降を掲載。
2. 2009/6月までは年4回、それ以降は年2回実施。2011/6月は実施せず。

(出典) 日本銀行「生活意識調査」2022/6月調査、図表 21 より転載。

⁹ Haldane(2017) 参照。

4. 政策コミュニケーションの受け手側の事情

前章で見たように、市民を対象とした中央銀行の政策コミュニケーションは、もっぱら情報提供サイドの事情により始められている。そこで本章では、コミュニケーションの受け手側の経済的利益や行動特性を考察する。

(1) 政策コミュニケーションによる受け手側のメリット

中央銀行側の思惑とは別に、情報の受け手側である市民が、政策コミュニケーションによって享受し得る便益とはどのようなものであろうか。多分、「政策コミュニケーションによって入手したインフレ率・金利の動向などの情報を消費生活や企業活動に活用し、何らかの便益を受けること」ではなかろうか。具体的には以下のような活用例が考えられる。

- ① 企業経営者が、信頼性の高い景気動向を入手し、事業計画や設備投資の実施時期など、ビジネスに役立てる。
- ② 家計では、耐久消費財の購入などを検討する際、インフレ率のパスを検討することで買い時を適切に選択できる。同様に、金融商品の購入時や住宅ローン購入時に、先行きの金利動向に関する情報を入手することで、適切な選択ができる。
- ③ インフレ率を知ることで、実質値を簡単に計算でき、貨幣錯覚から逃れられる(実質賃金、預金金利、資産利回り等)。
- ④ 中期的な物価安定の目標を知ることで、短期的なインフレ率の振れに過剰反応する必要がなくなる。

中央銀行側は、政策コミュニケーションを量的に増加させる見返りに、市民側のインフレ期待の安定性増大、中央銀行への信頼度の改善などを期待している。しかし、こうした期待は、上記のような市民が享受し得る便益とは必ずしもマッチしていない。

特に中央銀行の信頼度については、過去の例を見ると、金融政策のパフォーマンス自身が良好でないと容易には改善されない。米国の例をみると、70年代の高インフレ期に失墜したFRBへの信頼性は、ボルカー議長時代の強力なインフレ抑制策の奏功によって1980年代によく回復した。

このように、信頼度改善を図るためには、政策コミュニケーションに加え、適切な政策運営によるマクロ経済のパフォーマンスの改善—例えば、インフレ抑制、

景気改善など——が伴っていないと意味が薄い¹⁰。実証研究上も、対外コミュニケーションで中央銀行の信頼度が改善するという明確な結果は得られていない。一般に中央銀行のみならず、あらゆる組織体の信頼度というものは、自身でコントロールできるものではない。

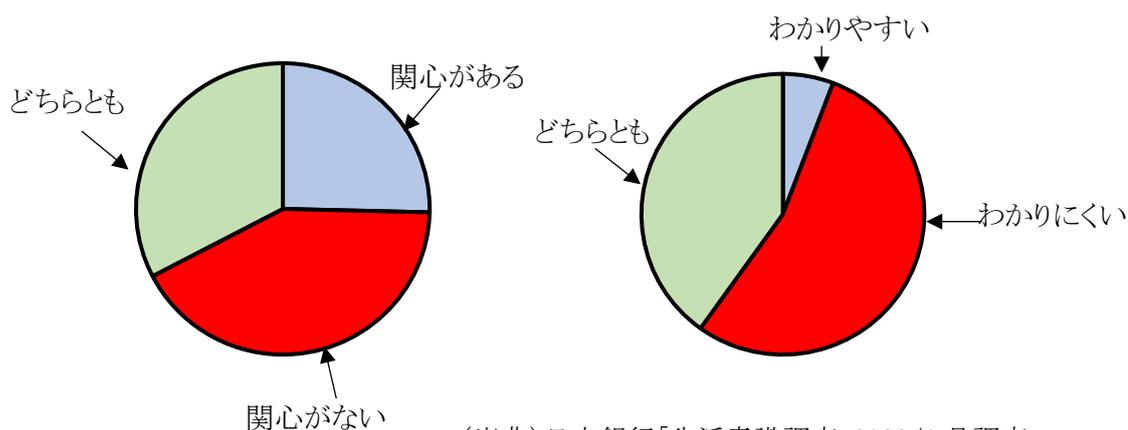
(2) 市民の合理性

従来の経済学では、個人は合理的であり、必要な情報・知識を自ら収集し、適切に情報処理をし、ベストな意思決定を行うことができる、と仮定してきた。中央銀行も政策コミュニケーションを考える上で暗黙のうちに、同様に考えていると思われる。

しかし、現実の消費者の行動をみると、政策コミュニケーションに関しては、①関心がないから説明を受け付けない、②積極的な情報収集を行わない、③難しい言葉は理解できない、といった合理性とはかけ離れた現実が見られる(図表3)。同図をみると、日本銀行に対して「関心がない」は、42%、日本銀行の対外説明が「わかりにくい」に至っては、53%に上っている。

また、情報を入手したとしても、市民が中央銀行の政策コミュニケーションを理解するためには、相応の金融経済の知識レベルが要求される。しかし、各国で実施されている金融リテラシー・テストの結果をみると、先進国、新興国を問わず、総じて低い点数にとどまっている。

(図表 3) 日本銀行に対する関心度(左図)、対外説明のわかりやすさ(右図)



(出典) 日本銀行「生活意識調査」2022/6月調査

日米の例を見ると、基本的な金融知識を問う 6 問平均の正答率は、日本が

¹⁰ Bernanke (2022)も参照。

47%、米国が 50%となっている。そのうちのインフレ率に関する知識を問う設問の正解率は、日米共に 55%にとどまっている。また、政策コミュニケーションが最も必要とされる金融リテラシーが低い層が最も金融経済に無関心になるという、いわば「逆選択」が成り立っている。

この結果に現れているように、市民は、例え政策コミュニケーションに接触することがあっても中央銀行の意図を正確に理解できるとは限らない。ここでも中央銀行の思惑と現実との間にギャップが存在する。

勿論、各国では、中央銀行をはじめとして政府、業界団体、NPO など様々な団体が金融教育を推進している。しかし、多くの場合、主眼はパーソナル・ファイナンスの能力向上に置かれており、金融政策の役割など経済教育の優先度は低いように窺われる。また、金融教育の努力にもかかわらず、金融リテラシー・レベルはほとんど改善をみていないのが実情である。

(3) 二つの仮説

前節でみたように、市民は完全に合理的ではなく、実際には種々の不合理行動を伴う。このため、合理性を暗黙のうちに仮定する中央銀行の政策コミュニケーション戦略との間にギャップが生じてしまう。

このギャップの解消策を考える上では、まず不合理行動がどのようにして発生するのかを検討する必要がある。本稿では、次の二つの考え方を紹介する。

- ① 従来の経済学では枠外におかれていた、情報処理コストやサーチコストを明示的に導入し、「必要なコストを勘案すると、一見不合理行動に見える行動が実は合理的」と説く **rational inattention** (合理的無関心) 仮説。
- ② 本稿の主題である行動経済学の応用により、個人の不合理行動に正面から向き合い、そこに内在するメカニズムや規則性の存在を解明するアプローチ。

まず次節では **rational inattention** を説明し、行動経済学的アプローチについては、章を改めて解説する。

(4) Rational Inattention

インフレ率が低位かつ安定した状態にある場合、人々は、インフレ率を殆ど勘案しなかったり、事実上無視したりして意思決定を行うことがある。これは、人間の情報処理能力には限りがあり、必要性の低い情報には無関心となるためであろう。こうした行動パターンが、**rational inattention** (合理的無関心) である。

rational と銘打っているものの、情報収集や情報収集能力に限界があるという仮定は、限定合理性の考え方に近く、次章で見る行動経済学の考え方とも共通するものがある。

インフレ率に無関心であることが「合理的」な状態となり得るのは、低インフレ時には、政策コミュニケーションから得られる情報の便益よりも、情報収集・情報処理コストなどに費やされる労力の方が大きくなり、「割に合わなくなる」ためである。その結果、インフレ現象を無視して生活することが、合理的な行動となってしまふ。

また、2021年までのわが国経済のように、インフレ率が長い間低位安定を続けると、現在のみならず将来のインフレ率についても、特段、情報収集活動などを行わずに、現在のインフレ期待の延長線上で考えるようになる(適合的期待)。実証研究でも、インフレ率が安定するほど、将来のインフレ率に関する情報を入手しなくなる傾向が顕著になることが確かめられている¹¹。

このように、低インフレ安定期には、市民は、政策コミュニケーションから得られる相対的な便益が小さくなるため、情報発信に無関心となってしまふ。こうした状況下では、関心のない個人に情報伝達量を増やしても意味がなくなる。前述したBOEが「パズル」と騒いだ2010年代は、まさしく先進国で軒並み低インフレ率が問題となった時期であった。

なお、rational inattention は、インフレ率が上昇してくると解消してくると考えられる点も興味深い。すなわち、物価上昇が続くと、マスメディアによる物価関連の報道などが増え、消費者もインフレ率の動向を気にするようになる。買い物時にもサーチコストをかけてでも、安い店を探したり、中央銀行の政策コミュニケーションに耳を貸したりすることが割に合うようになる。また、賃上げ交渉においても、インフレ率を意識して名目賃金のみならず、実質賃金にも重きを置くようになるなど、人々の行動が変わってくる。そしてこうした状況では、期待インフレ率も上昇に転じてくる。

2022年以降の資源制約や需要急拡大から生じた世界的な高インフレのもと、果たしてこの理論が示唆するように消費者の行動パターンが変化し、政策コミュニケーションの効果改善にまで至るのか、興味深く分析が待たれるところである。

¹¹ 一上響 et. al(2019)参照。

5. 政策コミュニケーションを阻害する行動経済学的要因

本章では、市民に対する政策コミュニケーションの阻害要因を行動経済学の不合理行動で説明する。

(1) 行動バイアスが発生する条件

行動経済学によると、不合理行動は、以下の4条件が揃った時に生じやすいことが判明している¹²。

- ① 意思決定に複雑な情報処理が伴う場合
- ② 意思決定にリスクや不確実性が伴う場合
- ③ 意思決定が現在と将来の双方に影響を及ぼす場合
- ④ 意思決定により何らかの見返りが期待できる場合

市民が中央銀行の政策コミュニケーションを受ける場合にも、これら4条件は該当するのであろうか。まず条件①について、政策コミュニケーションの内容を理解するためには金融経済の知識が必要となり、また、中央銀行独特の難解な表現を理解するためにも知的労力を要する。また、非伝統的金融政策の導入も、複雑性をさらに増大させる方向に作用している。

次に条件②と③については、政策コミュニケーションでは、現状及び先行きの景気動向とそれに伴う金融政策運営の方向性などの情報が提供され、受け手側は、時間軸に沿って考える必要がある。また、先行きの景気情勢の分析や金融政策といった情報を咀嚼する上では、リスクファクターや不確実性を勘案する必要が生ずる。よって、条件②と③も満たされているといえる。

条件④についても、前章(1)で検討したように、政策コミュニケーションから得られる信頼性の高い景気情勢や金利動向、政策目標などの情報は、消費生活や企業経営に経済的なメリットをもたらす。よって、条件④も満たされている。

このように、市民が政策コミュニケーションに基づき行動する場合、不合理行動が生ずる四つの条件が満たされる可能性が高い。中央銀行は、情報の受信側に生ずる不合理行動の影響を十分に考慮に入れないと、政策コミュニケーションに多大なコストや労力を費やした割に思ったような政策的成果が得られなく

¹² 金融広報中央委員会(2012)参照。

なってしまう怖れが高い。

(2) 政策コミュニケーションを阻害する市民の行動バイアス

政策コミュニケーションを受ける際に生ずる規則性のある不合理的行動(以下「行動バイアス」)には、どのようなものがあるのだろうか。以下にその具体例を示す¹³。

① 情報過多

消費者は、一度に受け取る情報量が処理能力を超えてしまうと、思考停止状態に陥ってしまい、それ以上関連情報に関心を示さなくなる傾向がある。こうした状態を「情報過多」という。その背後には、複雑な思考プロセスを回避しようとする無意識行動が働いている。

中央銀行の政策コミュニケーションにおいても、金融政策の目的、政策手段、決定会合の決定内容、政策決定の背後のある景気判断、足許や先行きのインフレ動向など、提供される情報は多岐に亘る。ホームページなどでこうした情報が網羅的に提供されていても、予備知識の少ない市民は容易に情報過多に陥ってしまい、必要な情報まで辿り着けない可能性が高い。また、非伝統的政策の実施は、その複雑性から情報過多に輪を掛けることになりやすい。

これに加え、金融政策運営を理解する上では、現在の景気動向のみならず、先行きの経済・物価動向を勘案する必要性が高く、異時点間の事象を扱うこともまた、情報過多に拍車をかける。

また、金融政策に関する情報は、中央銀行が発出するものには限られず、マスコミ報道や評論家による意見なども溢れており、その中には、敢えて批判的な態度を取ることで人目を引こうとする情報も多く含まれる。消費者は、ニュースソースの信頼性にまで注意が行き届かず、内容の正確性よりもアピール性の高い情報を選択し易くなり、中央銀行政策コミュニケーションがその中に埋没しまう怖れもある。

なお、情報過多に陥った市民は、追加的に情報を入手する意欲を失ってしまうため、政策コミュニケーションにも無関心になりがちである。特に金融リテラシーの低い消費者ほど情報過多に陥りやすいことが判明している。こうし

¹³ 本節は、金融広報中央委員会(2012)を参照した。

た個人に追加的に情報提供を行なったとしても、思考プロセスの更なる複雑化を招くだけで、無関心化を解消するには至らないことが多い。

② 近視眼的行動

近視眼的行動とは、目先の利益に囚われるあまり、長期的にみると自分の不利益になる行動を選択してしまったり、逆に目先の努力や心理的な負担を避けるために、長期的には自分のためになる行動を先送りしてしまったりする無意識行動である。行動バイアスを調査した結果によると、全サンプルの46%の人が近視眼的行動を示したという結果もある¹⁴。

近視眼的傾向では、政策コミュニケーションに含まれる、景気動向や先行きの金融政策運営など貴重な経済知識から得られる長期的なメリットを過小評価する一方、目先の利益に囚われ、他の用事を優先してしまい、中央銀行の政策コミュニケーションに耳を貸さない、という不合理行動をとりやすい。また、中央銀行から経済情報を入手し、学習するための比較的小さな作業負担(中央銀行へのアクセス・サイト内の検索の手間・論文のプリントアウト等)が心理的な重荷になり、利用をためらってしまう可能性も高くなる。

さらに、前述の通り、政策コミュニケーションを正しく理解するためには、一定程度以上の金融リテラシーが必要であるが、金融教育を始めるにあたっての比較的小さな負担(申込手続き、資料入手など)が心理的な重荷になり、金融教育への参加を先送りしてしまう場合がある。また、金融リテラシーが低い人ほど、先送り傾向が強くなるとの調査結果も得られている¹⁵。

③ 自信過剰傾向

自信過剰傾向とは、根拠なく自分の能力を過大に評価してしまうことで、関連する行動に広範に悪影響を及ぼすことが知られている。こうした無意識行動が生ずる背景には、個人は、無意識のうちにテストの結果などを自分の都合の良いように解釈する傾向が影響している。具体的には、うまくいった場合には、自分の実力の成果とし、失敗した場合には、偶然の力やアクシデントなど外的要因に責めを追わず傾向がある。

わが国で行われた金融リテラシー調査の結果を見ると、市民は自分の金融知識を過大評価する傾向が見られる。そして自信過剰傾向は、特に若年

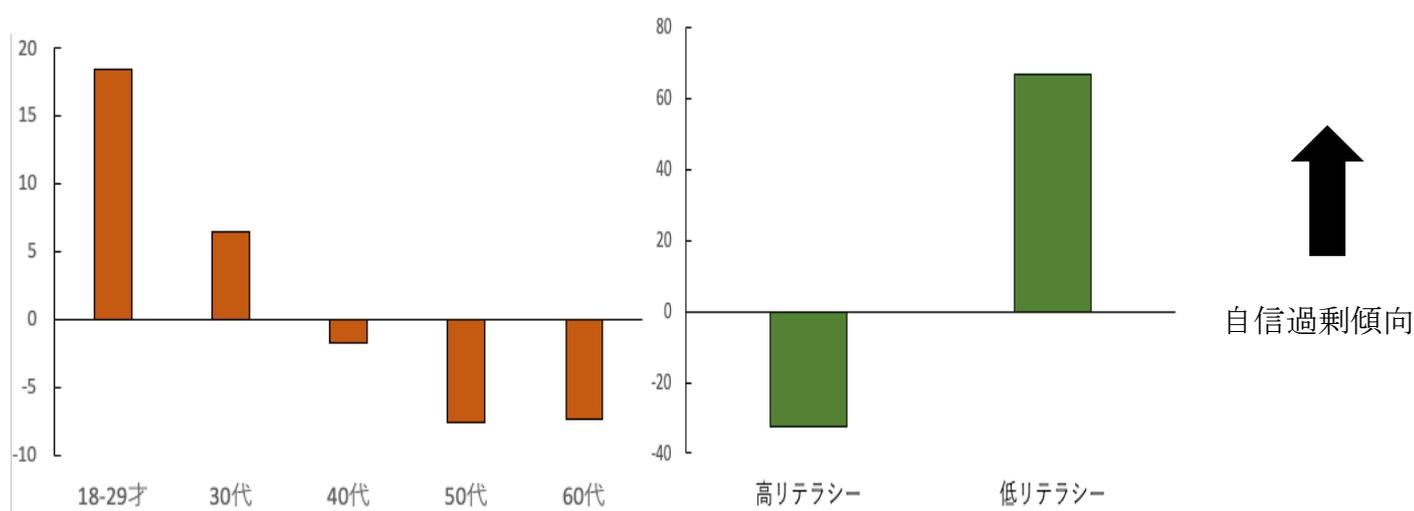
¹⁴ 金融広報中央委員会(2022)参照。

¹⁵ Fear (2008)参照。

層や金融リテラシーの低い層でより顕著に現れている(図表 4)。

自信過剰に陥っている市民は、自分の金融リテラシーやマクロ経済に関する知識・判断能力の不足を正しく認識できない。このため、金融取引や購買行動を行う際にも、能力が不足したまま不適切な意思決定を行う怖れが高い。また、自信過剰傾向に陥ると、政策コミュニケーションを受け取る必要性を軽視し、情報提供に無関心・無反応な態度をとりがちとなる。結果として、中央銀行が政策コミュニケーションの提供量を増やしたとしても、効果が上がらない場合が多い。

(図表 4) 年代別・金融リテラシー別の自信過剰傾向



(注)金融広報中央委員会(2022)より作図。なお、数値は、原データを正負逆転させている。なお、自信過剰傾向は、金融知識テストの点数と、自己評価の差をとったもの。

6. 政策コミュニケーションを阻害する行動バイアスへの対処方法

前章で採り上げた行動バイアスを抑制するためには、どのような方法が考えられるのであろうか。政策コミュニケーションの目的は、「無関心層が多い市民を対象として、情報の理解や一定の行動への誘導」であるが、金融教育も、「金融教育に無関心な市民を対象として、金融知識の蓄積や金融行動の改善」を目的としており、両者には対象や目的に共通点多々みられる。

金融教育分野では、OECD を中心に金融教育の効果改善を目的として、行

動経済学の知見を積極的に取り入れている¹⁶。そこで本稿でも、金融教育分野における行動経済学の応用を参考にしつつ、前章で挙げた三つの行動バイアス別に対処方法を検討していく¹⁷。

なお、一般に、行動バイアスの抑制方法としては、以下の三段階のアプローチがあるとされる(behaviorally informed interventions)。

- ① 当該個人とのコミュニケーション時に行動バイアスの発生を勘案してコンテンツを作成する。
- ② 当該個人に行動バイアスの存在を何らかの方法で知らせる。
- ③ 当該個人の行動バイアスの抑制を直接指導する。

本章では、行動バイアスの種類に応じて①から③を適宜織り交ぜて対処策を検討する。

(1) 情報過多への対処法

情報過多への基本的な対処法は、受け手が一度に処理しなくてはならない情報量を極力削減することである。政策コミュニケーションの場合、いくつかの対策が考えられる。例えば、以下のような対処法が考えられる。

- ① 説明項目を厳選して、情報量を削減する

内容の簡略化を図り、文字数を削減する必要がある。ただし、単純な文字数の削減では、政策コミュニケーションの正確性が犠牲になる可能性が高いので、内容面の調整を伴うことになる。

金融政策の場合、オペレーションの内容や非伝統的政策といった複雑な政策手段の説明や、決定会合毎の詳細な決定内容、フォーワード・ルッキングな内容などは省略するなど、思い切った情報量削減が必要となる。一方、受け手に直接的に利害関係が生ずる内容、例えば、金政策目的の達成で得られる賃金上昇や雇用増加、物価安定などのメリットは明確に記述する必要がある。

- ② 情報の難易度を下げる工夫をする

欧州の中央銀行の例では、政策ステートメントを理解するには、大学

¹⁶ OECD(2018)、OECD(2019)参照。

¹⁷ 本章は、金融広報中央委員会(2013)を参照した。

卒レベルの能力が必要との結果が得られている。つまり現状のステートメントは、専門家向けとしては機能しているが、広く一般市民向けの内容としては難易度が高すぎる。ただし、①と同様、単純に難易度を下げようとしても、正確性とのトレードオフに直面したり、却って文字数が長くなったりする可能性がある点が悩ましい。

③ インターネットの特性を活用した市民向けウェブページの作成

インターネット経由で情報提供を行う際、トップページに初心者向けに専用の入口を設けたり、初心者がよく利用する他組織のサイトなどに入口を設けたりしないと、必要なコンテンツに辿り着く前に情報過多に陥ってしまう怖れが高い。

さらに、初心者向けウェブページには、総合案内機能を設け、ワンストップサービスを提供する必要がある。ターゲット層の理解度やニーズに応じて掲載テーマに優先順位を付けても良い。これには、ミニテストを掲載し、理解度別のコンテンツへの効率的な誘導を行うことも一案であろう。また、利用者自身の興味に合わせてオプションとなるテーマを複数設けて選択可能にすることも考えられる。

BOE の例では、インフレーション・レポートに、プロフェッショナル向けの本文のほか、市民向けのビジュアル・サマリーを設け、必要に応じ、レポート本文を参照できるようにしている (layered-communication)。

④ 情報の受け手に応じた情報伝達媒体の選択

例えば、動画やゲームに親近性をいただく若者相手には、文字によるコミュニケーションよりもこうした情報媒体の方が興味を引く可能性が高い (gamification)。

上記で文章量や難易度について論じたが、ここで参考になるのが、BOE が行動経済学プロジェクトチーム (BIT) と共同で実施したインフレーション・レポートの理解度テストの結果である¹⁸。2018 年 2 月のインフレーション・レポート本文中の金融政策の概要部分 (以下「オリジナル」) をベースに市民向けに 3 つの改革案を試作し、それぞれの理解度を比較している。

三つの改革案とは以下のとおりである。

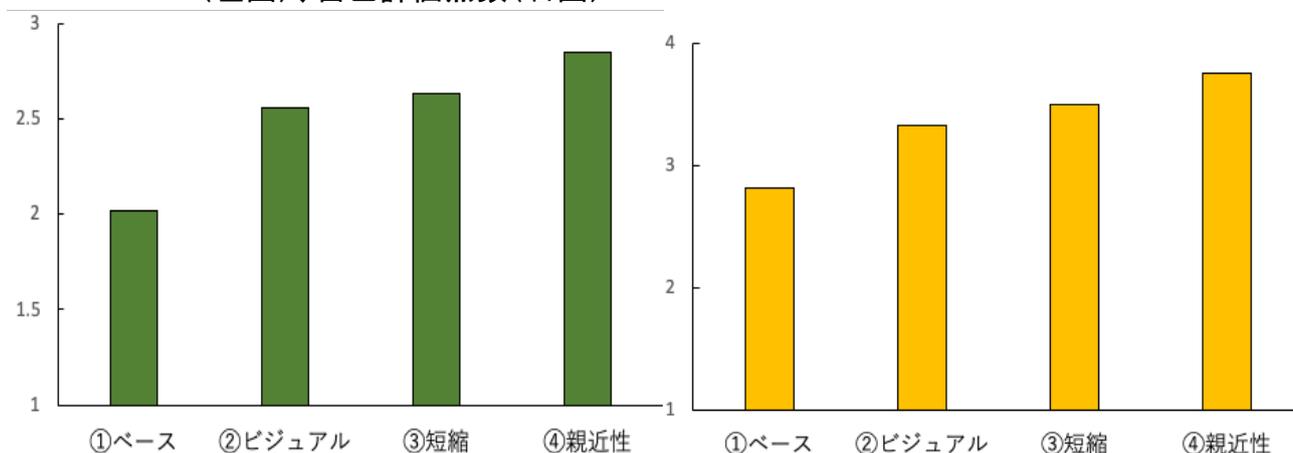
¹⁸ BOE (2018) 参照。

- ① ビジュアル・サマリー……大学生レベルの文章難易度であったオリジナルの難易度を中学生レベルまで下げるとともに、イラストを加えたもの。
- ② 文章短縮化……上記①では、文章の難易度を下げするために、文字数は却ってオリジナルよりも多くなってしまったことから、文字数をオリジナルの半分にまで削減したバージョン。
- ③ 行動経済学を応用して、自己関連性を強調した文章に変更したもの……受け手が身近に感じられるように、文章やデータを変更。
 - 三人称の”BOE”の代わりに”we”、二人称の”citizens”の代わりに、”you”を使用。
 - 日常で使う言葉を多用(「インフレーション」の代わりに「値上がり」など)。
 - 国全体のマクロ指標の代わりに地域別の指標を提示し、読者に自分の地域の状況に関心をもってもらおう。
 - 初心者がわかりやすいように、景気、物価、賃金などセクションの相互関連性を丁寧に説明。

テスト参加者 2,275 人をオリジナルと三つの試案に 1/4 ずつランダムに振り分けてテストした結果、テスト点数、自己評価のいずれも、「①オリジナル<②ビジュアル<③文書短縮化<④親近性」の順となった(図表 5)。

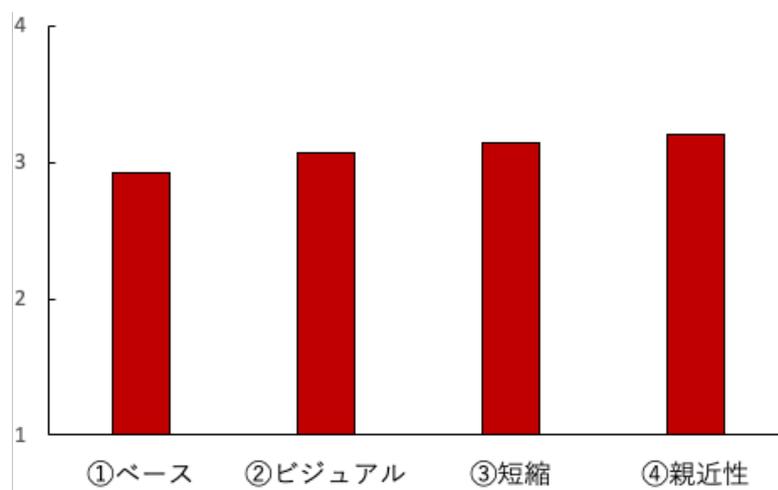
ただし、試験後の BOE のイメージ(信頼性)は親近性を加えても、大きな変化は生じていない(図表 6)。

(図表 5)BOE のインフレーション・レポートのバージョン別の客観的テスト点数(左図)、自己評価点数(右図)



(注)データは、BOE(2018)参照。図表 6 も同じ。

(図表 6) BOE のインフレーションレポートのバージョン別 BOE への信頼度数



(2) 近視眼的行動(先送り傾向)への対処法

先送り傾向が強い個人は、長期的な利益を考えず、目先の利益には大きく反応しやすい。このことを逆に利用して、直感的に訴求力のあるインセンティブを与えて、行動変容を促すことが基本的な対処法となる。

① インセンティブの付与

インセンティブは、金銭的なものでなくともよく、受け取り手にとって心理的価値が高いものであればよい(例えば、証明書の発行など)。また、くじやミニゲームなど意外性があるものを取り入れても、訴求力は生じる。さらに、インターネットを日常的に使わない高齢者層に対しては、印刷メディアや高齢者コミュニティーの活用などが必要となろう(ピア効果の利用)。

② “teachable moment”の活用

合理的無関心のパートでみたように、市民が平常時に金融政策に無関心であるのは、そこから得られる便益がコストを下回るためである。それゆえ、学習から得られる便益が高まるタイミング、例えば、金利動向に敏感になる住宅ローン購入時、インフレ率が重要な役割を持つ賃金決定時、先行きの景気動向が意思決定を左右する設備投資計画策定時、などのイベント発生時を捉えてアプローチできれば、近視眼的行動から逃れられることができよう。

こうした“teachable moment”のタイミングを効率的に捉えるためには、家

計アプリの開発、銀行など関係機関とのタイアップ、企業経営者向けの講習などの工夫が必要となる。

③ 自己関連性の強調

インフレーション・レポートをはじめとして中央銀行の説明資料には、経済データが大量に用いられることが多い。こうした数値をそのまま掲載すると行動経済学でいう自己関連性が感じられなくなり、金融政策の成果が実感できにくくなる。このため、日常的に用いられる尺度(GDP → 一人当たり可処分所得等)に変換したり、賃金・雇用・物価・金利など身近に感じられるマクロ環境の説明に焦点を当てたりするなどの工夫が求められる。なお、自己関連性のない学習は、やらされ感が強まり、学習意欲が低下したり、無関心化したりする怖れが高いことにも注意が必要である。

④ フレーミング効果・損失回避傾向の利用

政策コミュニケーションから得られるメリットを強調する代わりに、フレーミング効果¹⁹を利用し、逆に金融政策の基礎知識が欠如したまま過ごした場合に生ずるデメリットを強調する手法がある。デメリットの例としては、(i)住宅ローンで金利動向を読み違え、(ii)設備投資のタイミングを逸する、(iii)資産投資に失敗、(iv)賃金交渉の失敗などが考えられる。フレーミング効果を利用したプレゼンテーションにより、こうしたロスが強調されると、損失回避傾向が働き、政策コミュニケーションに関心が向くようになる。

⑤ 「小さな障害」の排除

第5章の近視眼的行動の原因で述べたように、市民は、ホームページへのアクセス作業等、わずかな労苦・コストでも政策コミュニケーションへのアクセスを先送りしてしまう。こうした障害要因を少しでも抑制するためには、ウェブ構成上の工夫、プリントアウトの容易化、セミナーなど応募要項の簡易化など、できるだけ簡単な手順で目的の情報にアクセスできるように工夫を要する。また、伝達媒体も多様なユーザー層のニーズに合わせて、インターネット、紙、マスメディア、セミナー等を適宜使い分ける必要がある。

(3) 自信過剰傾向

残念ながら、自分自身で自信過剰傾向に気づくことは難しい。このため、

¹⁹ ある状態を表す場合に、表現の仕方によって、受止め方が変わる心理的現象のこと。例えば、コップに水が半分満たされている場合、「水は半分も残っている」という表現と「半分はすでに空である」という表現では、同じ状態であっても受止め方に変化が生ずる。

自信過剰傾向への対処法の基本は、第三者から気づきを与えることである。

政策コミュニケーションに関して言えば、本章(1)の情報過多でも紹介したように、マクロ経済や金融政策に関するミニクイズを設け、エントリーしてきた人に実施することが考えられる。実施後、クイズの自己評価と実際の得点の差が大きく乖離した場合に、初めて自らの自信過剰傾向に気づくことができる。

(4)その他の論点

① 金融経済リテラシーの向上

市民を対象とした政策コミュニケーションとは、単に伝えれば終わり、というものではなく、メッセージの内容が正確に理解されて初めて成功したといえる。この点、本稿12～13ページでも述べたように、メッセージの理解度は、金融リテラシー・レベルに大きく左右される傾向がみられる。わが国を含む主要国の消費者の金融リテラシーは総じて低位にとどまっているが、金融教育の普及促進が急務とされている。

② テーゲット層の絞り込み

上記①のように、金融リテラシーが低い層は、政策コミュニケーションの理解度が低いのみならず、自信過剰傾向が強く、無関心層が多くを占めることが知られている。ちなみに、金融リテラシーが低いほど、期待インフレ率が高目になりバラツキも大きくなるとの実証研究も得られている²⁰。このため、政策コミュニケーションを実施する際にも総花的なアプローチを避け、以下のような低金融リテラシー層を主たるターゲットとすることで広報効果の改善が期待できる。

第一のターゲットは、女性である。男性に比べ、金融リテラシーが低く、リスク回避度も高い傾向がみられる。また、演算能力も男性に劣っている傾向もみられる。コンテンツ作成にあたっては、こうした特性を勘案するほか、女性の行動パターンにマッチしたアプローチ方法が要求される。

第二のターゲットは、低所得者層や若年層などである。若者に対しては、インターネットやゲーミフィケーションを利用するなど、自己関連性を強調した政策コミュニケーションのコンテンツを考える必要がある。また、金融教育活動との連携も有効であろう。低所得者に対しては、若年層と同様、自己

²⁰ Blinder et al. (2022) 参照。

関連性に注意を払うほか、NPO と連携したピア効果の活用も考えられる。

第三のターゲットは、高齢者層である。金融リテラシーは 50 代をピークに低下傾向を辿るほか、他の年齢層に比べ、インターネットの利用率が低いことから情報媒体の選択にも慎重を要する。例えば、高齢者同士の集まりでピア効果を利用したプレゼンテーションを行ったり、高齢者が良く読む紙媒体を活用したりすることなどが考えられる。

③ 効果測定(RCT)の実施

行動経済学の実践では、RCTを利用した効果測定が欠かせない。本稿でも紹介した BOE のインフレーション・レポートの改善案のように、オリジナルと改善案をランダムに被験者に割り当てて、理解度の差異を統計的に検証するプロセスが重要である。ベストプラクティスは、こうした作業を繰り返すことによって、確立されていく。

7. おわりに

本稿では、応用範囲の広い行動経済学の知見を、中央銀行の主たる役割である金融政策に活用する方法を検討した。

前半では、フィリップス曲線の形状や委員会の意思決定プロセスなど、行動経済学の応用対象の変遷をみたあと、後半では政策コミュニケーションへの応用にフォーカスを当てた。特に後者については、現状分析のみならず、応用方法の提案を行なっている。これは、①中央銀行が市民を対象としたアプローチを開始したばかりであること、②欧米を中心に学術研究面でも関心が集まりつつあること、③金融教育分野で蓄積された行動経済学のノウハウが無関心層対策などに応用可能であること、といった最近の動向を勘案したためである。

米国経済学者ブラインダーの論文にも言及されている通り、市民との政策コミュニケーションは、従来の金融市場関係者などのそれとは全く違ったアプローチが必要とされる。特に、①無関心層に如何に関心を持ってもらうか、②情報を伝えるだけでなく、理解してもらうためには何が必要か、という点は、大変難しい課題であり、息の長い取り組みが求められよう。

この点、行動経済学の知見は、こうした問題の解決に大いに役立つことが期待される。本稿がその一助となれば幸いである。

以上

(参考文献)

一上響 et. al(2019) 「近年のインフレ動学を巡る論点：日本の経験」日本銀行
ワーキングペーパーシリーズ No.19 J-3, 2019年3月

金融広報中央委員会(2012)「行動経済学の金融教育への応用の重要性」

— (2013)「行動経済学の金融教育への応用による消費者の学習促進と行動
改善」

— (2022)金融リテラシー調査 2022年調査

日本銀行(2022) 「にちぎん」 No.71 2022年秋号 p.20-21

Bank of England (2018) “Enhancing Central Bank Communications with
Behavioural Insights,” Staff Working Paper No.750, David Bholat,
Nida Broughton, Alice Perker, Janna Ter Meer, Eryk Walczak

Bernanke(2022) “21st Century Monetary Policy—the Federal Reserve from the
Great Inflation to COVID-19”

Blinder et al. (2022) “Central Bank Communication with the General Public:
Promise or False Hope?” NBER Working Paper No. 30277 July 2022,
Alan Blinder, Michael Ehrmann, Jakob de Haan, David-Jan Jansen

Calabria(2016) “Behavioral Economics and Fed Policy Making” Cato Journal
Vol.36, No.3 Fall 2016, Cato Institute

ECB(2021) ”Clear, Consistent and Engaging: ECB Monetary Policy
Communication in a Changing World” Work Stream on Monetary
Policy Communications, ECB Strategy Review

Fear J. (2008) “Choice Overload, Australians Coping with Financial Decisions,”
The Australia Institute, Discussion Paper No.99, May 2008

Haldane (2017) “A Little More Conversation, A Little Less Action,” Speech by Andrew G Haldane at Federal Reserve Bank of San Francisco Macroeconomics and Monetary Policy Conference

OECD (2018) “The Application of Behavioural Insights to Financial Literacy and Investor Education Programmes and Initiatives”

— (2019) “Smarter Financial Education, Key Lessons from Behavioral Insights in to Financial Literacy Initiatives”

Orphanides (2015) “Fear of Liftoff: Uncertainty, Rules, and Discretion in Monetary Policy Normalization” Federal Reserve Bank of St. Louis Review 97 (3)

Yellen (2007) “Implication of Behavioral Economics for Monetary Policy,” Federal Reserve Bank of Boston Conference: “Implication of Behavioral Economics for Economic Policy,” September 28, 2007