

## 量的緩和政策期になぜ銀行貸出は増えなかったのか？

一橋大学大学院 長田 健

1990年代後半から2000年代前半にかけて邦銀の貸出量は減少し続け、日本経済を苦しめてきた。この10年以上にも及ぶ貸出減少に関する研究は盛んに行われてきたが、その多くが90年代後半の研究であり、2000年代前半の貸出減少の原因は未だ明らかになっていない。また、2000年代前半は量的緩和政策が執行された時期でもあり、この政策が銀行貸出どのような影響を与えたのか、この政策の効果が何故なかなか現れなかったのか等の問いに対する明確な答えも未だ得られていない。

本研究は「量的緩和政策期(2001年3月から2006年3月まで)になぜ銀行貸出が増えなかったのか」その原因を明らかにする。2001年度から2005年度の5期間それぞれにおいて横断面分析を行い、供給サイドに起因する貸出減少の原因を明らかにする。

尚、本研究では国内基準の自己資本比率を採用していた銀行(国内基準銀行)のデータのみを用いる。国内基準銀行数はBIS基準銀行数よりはるかに多く、自己資本比率規制が銀行貸出に与えた影響を分析する上で有効だと考えた。また、BIS規制の最低基準や算出方法は国内基準のそれらと異なる為、BIS基準を採用する銀行はサンプルから除外した。

また本研究では、量的緩和政策のポートフォリオ・リバランス効果の本質は「銀行が増加した当座預金を貸出に持ち替える効果」ではなく、「莫大な買いオペによる国債価格の上昇によって銀行がキャピタル・ゲインを得て、貸出を増やす効果」であるという独自の見解に基づいて分析を進めた。

本研究より得られた結果は以下のとおりである。2001年度(02年3月期)における貸出減少の原因は自己資本比率規制と不良債権であると考えられる。2002年度は量的緩和政策に起因する貸出減少であると考えられる。多くの銀行が国債を手放してしまい(量的緩和政策の買いオペに応じる等)、この時期に生じた国債価格上昇の恩恵(キャピタルゲイン)を享受出来ず、その結果貸し出しを増やすことが出来なかったと考えられる。2003年度は逆に、国債を手放さなかった(買いオペに応じなかった等)銀行が、国債価格下落によるキャピタルロスを被り、貸し出しを減らしたと考えられる。また、自己資本比率規制と不良債権が貸出減少を加速させた可能性も否定できない。2005年度は不良債権、自己資本比率規制が銀行の貸出行動に影響を与えていたと考えられるが、多くの銀行が低い不良債権比率、高い自己資本比率であったが為に貸出量を増加させたものと考えられる。尚、2004年度に関しては有意な因果関係を見出すことは出来なかった。