

# 銀行間市場における情報カスケード

## —銀行の審査能力とゼロ金利政策の影響—

同志社大学 丸茂俊彦

### 〈要旨〉

銀行間市場においてシステミックリスクが起きる経路には、金融取引における実質的な貸借関係を通じた「エクスポージャー経路」と、金融取引における情報の伝播を通じた「情報経路」が存在する。本報告では後者の経路に焦点をあて、Bikhchandani, Hirshleifer and Welch(1992)によるベイズ的な社会的学習モデルを銀行間市場モデルに発展させ、情報経路を通じてシステミックリスクが起きるメカニズムについて考察する。

モデルの概要は以下の通りである。銀行間市場において、すべての市場参加者が真の経済状態を知らない状況を想定する。每期、逐次的に1つの銀行がコール資金を提供するかどうかを決定する。その際に、個別銀行は、真の経済状態を部分的に反映するノイズのある私的シグナルを観察した後、ベイズ法則を用いて個別銀行レベルでの私的信念を形成し、コール資金を供給するかどうかを決定する。他の市場参加者は、個別銀行の私的シグナルを観察できないが、他の銀行の資金供給行動の結果を観察することができ、これを用いてベイズ法則により市場レベルでの公的信念を更新する。

このような逐次的な社会的学習過程から形成された公的信念がある閾値に達すると、個別の市場参加者の行動が私的シグナルせず、公的信念のみに依存するようになる。さらに、これが市場参加者全体に広がり、市場レベルでの社会的学習が全く起きなくなると、「情報カスケード」と呼ばれる状態が起きる。モデルでは、シグナルの精度の低下や金利の下落が公的信念の閾値に与える影響を調べることで、銀行の審査能力の低下やゼロ金利政策が、情報カスケードの起こりやすさと発生するタイミングに与える影響について議論する。

主な結論は以下のとおりである。第1に、金融危機時に、銀行間市場における情報の非対称性の増大により銀行の審査能力(シグナルの精度)が低下すると、システミックリスク(負の情報カスケード)がより起きやすくなるが、信用秩序維持の観点から低金利政策が有効になる。第2に、金融危機以外の時に、銀行の情報生産能力が向上すると、システミックリスク(負の情報カスケード)が起こりにくくなるが、過度な低金利政策を続けるとバブル(正の情報カスケード)が起こりやすくなる。

キーワード：ベイズ的学習、システミックリスク、ゼロ金融政策