

預金構成の変化が銀行の現金・準備預金保有行動に与える影響

一橋大学大学院

内野 泰助

日本の貨幣乗数は1990年代に低下した。この背景には、細野・杉原・三平(2001)が明らかにしているように、非銀行部門の現金選好の高まりと、銀行部門の現金・準備預金保有の増大がある。

本報告では、貨幣乗数の低下に関連して銀行の預金構成の流動化が銀行の現金・準備預金保有行動に影響を与えたという仮説を検証するため、1993年から2000年までの国内銀行130行の財務パネルデータを用いて、Ogawa(2008)に従った対数線形の流動性需要関数を推定した。また、強外生性を仮定した通常の線形パネル推定に加え、Peria and Schmukler(2001), Tsuru(2003), Murata and Hori(2006)など預金者規律を分析した研究を念頭におき、預金者行動によって生じうる推定上の内生性を考慮して、一般化積率法(GMM)による推定を行った。

本報告の実証分析によって、(1)預金構成を示す変数が現金・準備預金保有量に正で有意な影響を与えていること、(2)現金・準備預金保有量の預金構成に対する感応度は、先行研究で指摘されてきた不良債権や金利など他の変数よりも強いこと、(3)預金者行動によって生じうる内生性を考慮した推定においても上記の結果が得られること、が明らかになり、預金構成の流動化が預金流出リスクを高め、事前の流動性保有の便益を高めたという仮説を支持しうる実証結果を得た。これは従来の貨幣乗数を巡る議論においては検討されてこなかった点であり、マネーサプライ内の構成の変化が貨幣乗数自体に影響を及ぼす可能性を指摘するものである。

しかし、本報告の分析には、いくつかの問題があると認識している。まず、預金者行動を明示的に取り入れておらず、預金構成の流動化がいかなる要因によって生じたかを分析対象の射程の外にしている。更に、1994年の金利自由化過程の完了に伴い、銀行が金利の設定を自由に行うことで、預金構成を制御できた可能性を考慮していない。実際に1995年以降、普通預金と定期預金の金利差は大きく縮小しており、本稿が注目した預金構成の変化は、銀行の最適化行動を反映している可能性があることに留意する必要がある。これに従えば、預金者行動の変化も、銀行の預金金利設定行動の結果であると考えられることもできる。従って、預金者の流動性預金へのシフトが何によって生じたのかを明らかにするとともに、普通預金と定期預金の金利差縮小が銀行の利潤最大化問題によって生じているのか、あるいは金利の期間構造の変化によって生じているのかを今後分析することが求められるといえる。