

## 量的緩和政策期間における銀行貸出経路

大阪大学大学院 井上 仁

### 《報告要旨》

本稿は、量的緩和政策期間において銀行貸出経路が働いていたかどうかを検証した実証分析である。量的緩和期間において政策目標である日銀当座預金残高が変更されたとき、政策変更にもなって銀行は貸出を変化させていたのか、また、貸出を変化させる程度は銀行の財務体質によって異なっていたのかどうかを銀行財務データのパネルデータを用いて検証した。

これまでの先行研究の多くは、量的緩和政策の効果波及経路として重要な役割を果たしたのは時間軸効果であり、量の拡大はほとんど効果を発揮しなかったと主張している。これは、ゼロ金利を継続すると約束することが重要であり、ゼロ金利を維持する目的以上に日銀当座預金を供給することには効果がなかったということの意味している。

これに対して、本稿では日銀当座預金目標の増大という量の拡大による効果に焦点を当てる。そして、量の拡大は銀行貸出成長率に有意な影響を与えていたことを銀行財務データを用いたパネル実証分析によって示した。具体的には、日銀当座預金残高を 100 兆円増加させたとき、平均的な銀行の貸出を 15.1%増加させる効果を持っていたことがわかった。また、資産規模が小さい銀行は大きい銀行に比べて貸出をより多く増加させており、不良債権が少ない銀行は多い銀行に比べて貸出をより多く増加させていたこともわかった。これらの結果は、量的緩和期間中において、日銀当座預金目標の増大という量の拡大による銀行貸出経路が存在していたことを意味している。

国内銀行全体で見た銀行貸出の総額は、2005 年中盤まで低下の一途をたどっており、一見すると量的緩和政策期間中に銀行貸出経路が存在していたという結果は信じ難いかもしれない。しかし、個別銀行ごとの貸出成長率で見ると、量的緩和政策は資産規模が小さい銀行や不良債権が少ない銀行の貸出を下支えする効果があったことがわかる。反対に、貸出額を大幅に減少させていたのは資産規模が大きい銀行や不良債権が多い銀行であり、これらの銀行の貸出の減少が国内銀行全体で見た銀行貸出の減少を引き起こしていたと考えられる。