

Monetary Policy and Firm Investment

中央大学大学院 増田 公一

本稿では、金融政策の変更が企業の保有する資産・負債の変化を通じて実物投資行動に影響を与える、いわゆるバランスシート・チャンネルの存在を企業規模別に1971年から2006年までのマイクロデータを用いて実証的に検証した。本稿の主な結果は以下の2点に要約される。第1に、金融引締め期においては、企業規模に関わらず投資の資産に対する正の感応度ではなく、負債に対する負の感応度のほうが強まることが確認された。これはバランスシート・チャンネルにおいて、負債の多寡が企業の実物投資行動に強い影響があることを示唆している。

第2に、我が国で初めて量的金融緩和政策が施行された2001年から2006年までの期間において、大企業の投資に対する負の感応度はその統計的有意性を失い、逆に資産に対する正の感応度が強まることが確認された。一方、中小企業に関しては、投資の負債感応度が著しく低下するものの、投資の資産感応度が強まるケースがあった。この分析結果より、量的金融緩和政策の効果波及はバランスシート・チャンネルを通じて企業の財務状態を改善し、実物投資を増加させたと解釈される。