

## 量的・質的金融緩和期における日本の信用創造

一橋大学経済学研究科 塩路悦朗

本研究は量的・質的金融緩和導入以降の日本の銀行行動を分析する。マクロ経済統計を見る限り、同政策下のマネタリーベースの急拡大はマネーストックの増加をもたらさなかったように見える。本稿では銀行レベルのミクロデータにより同問題を検証する。つまり準備預金の増大に直面した銀行は資産構成をどのように変えてきたのか、例えば貸出をどの程度増加させたのか、あるいは大半を国債購入に回したのではないかと、といった疑問に答える。

この目的のために、主に上記政策導入以前を分析した塩路(2016)同様、個別銀行の財務諸表を基にパネルデータを構築する。分析対象期間が短いため、年次ではなく半期データを活用する。分析対象は地方銀行（第二地銀を含む）である。固定効果モデルを用いた推定結果からは、準備預金（正確には現金及び現金同等物）が増えた銀行がその後貸出を増やす傾向は認められなかった。これは塩路(2016)の結果とは定性的に異なるものである。一方で、そうした銀行が国債購入を増加させる傾向はある程度認められた。このことは量的・質的緩和がポートフォリオ・リバランス効果を通じて国債市場に影響を与えていた可能性を示唆する。