

金融機関の準備需要動機は変化したのか？

一橋大学大学院生 丸山智也

<報告要旨>

銀行のバランスシートにおける現金預け金の比率は近年大きく上昇し、バランスシート構造は著しく変化している。これは日銀当座預金（リザーブ）を目標とした量的緩和政策による供給が直接的な原因であるが、その一方でそれに応じてきた銀行による需要の結果でもある。従来、リザーブ需要は準備預金制度に基づく法定需要や予備的需要に応じて決定づけられると考えられてきたが、現環境下の潤沢なりザーブ水準がこうした需要動機で説明がつくものとは考えにくい。

本研究は、現在のリザーブ需要の動機が別に由来するものと考え、銀行のバランスシートに関する意思決定をポートフォリオの選択問題として扱うアプローチに基づき、これを理論・実証的に解明するものである。このアプローチの先行研究の一つである Kim and Santomero (1988) のモデル（以下、KS モデル）は銀行のポートフォリオ選択が自己資本制約に対してどのように反応するかを分析したものであるが、リザーブは考慮されていない。そこで本研究では、この KS モデルにリザーブ要素を考慮し、また RAPM (risk-adjusted performance measure) 型効用関数を導入によりポートフォリオ選択問題を解析的に扱えるよう、モデルを拡張する。このモデルから銀行が最適なポートフォリオを組成するための預金準備率が導出され、準備預金制度が必ずしも銀行の意思決定において制約にならないことが示唆される。そして、比較静学分析として貸出金や預金の価格およびリスクに関するリザーブの感応度が示され、計量分析を通じて現実との整合性が検証される。これにより、先行研究では考慮されてこなかったバランスシート上の資産価格およびリスクの変化に対してリザーブが需要されるのか否かが理論予測として明らかになる。また、先行する実証分析ではリザーブの需要関数の推定に焦点が当てられていたが、本分析ではポートフォリオの構成比の観点から預金準備率とバランスシート上の資産価格およびリスクとの代替関係を分析するものとなっている。

本研究の貢献は、現下の潤沢なりザーブ水準が続く状況を説明し得る一つの理論モデルを提示することにより、金融機関のポートフォリオリバランスングについて従来の規模の観点とは異なる銀行のポートフォリオ構成比の観点から可視化し、伝統的なリザーブ需要とは異なる資産需要の存在と、準備預金制度が銀行への制約になっていない可能性を示したことにある。