

銀行資産と金融政策の有効性

中川 竜一

第1節 はじめに

第2節 先行研究

第3節 実証分析

データ

因果関係テスト

第4節 結論

注

参考文献

銀行資産と金融政策の有効性

中川 竜一

要約

本稿は、金融政策の効果波及経路について「信用概念」の有効性を検証する。とりわけ、銀行を通じた効果波及メカニズム、いわゆる「貸出概念」に注目する。そして、銀行の業態別データを用いて、銀行の貸出行動が金融政策に依存するか否かを実証的に検証する。さらに、貸出概念が銀行のバランスシートの健全性にどのように依存するかも検証する。

主要な結論は以下の通りである。1980年代では、銀行の貸出供給がバランスシートの構造や金融政策の影響を受けた徴候は見られず、貸出概念は支持されなかった。逆に、1990年代では、ほとんどの業態において貸出概念が支持された。また、金融政策の影響は銀行のバランスシートが悪化すると大きくなることが検出された。

第1節 はじめに

最近の金融自由化・国際化の中で、金融政策の有効性の質的变化に関する議論は絶えないところであるが、その有効性についてはある程度共通した認識が生まれつつある。しかし、金融政策がどのようなメカニズムを通じて実体経済に影響を与えているかについては、古くから議論されているにもかかわらず、現在でも何らかの統一の見解は生まれていない。金融政策運営という点から考えると、実体経済と密接かつ安定的な関係をもつ金融指標が明らかでないということは、何をもって政策運営の「コンパス」とすべきかが定まらず、現代の金融政策が依然として大きな課題を抱えていることを意味している。

このような金融政策の効果波及メカニズムに関する代表的な見解に「貨幣概念 (money view)」と「信用概念 (credit view)」があり、どちらの見解が金融政策に当てはまっているかについて、現在、活発な議論が行われている。その簡潔な解説は、古川(1995)、星(1997)、宮川・石原(1997)によって行われている。

「貨幣概念」とは、通常、教科書で説明されているようなIS-LM分析に立脚した金融政策の概念である。IS-LMモデルでは、民間経済主体の支出行動を規定するのは貨幣もしくはそれと1対1の関係にあるであろう市場利子率と考えられている。したがって、中央銀行は、マネーサプライあるいは市場利子率をコントロールすることによって経済活動を刺激・抑制することが求められる。

他方、「信用概念」とは、民間部門の信用経路 (credit channel) が有する特徴に着目した概念である。すなわち、貨幣概念とは異なり、銀行貸出や債券など、民間経済主体の資金運用・調達手段は代替性の低いものであると考えられる。そのため、ある民間企業にとって、銀行借入が他の調達手段と比較して低コストならば、企業の限界的な投資行動は、単に利子率のみならず、銀行の貸出能力にも規定されることになる。もし後者の影響が大きいならば、中央銀行は、民間部門の信用経路、とりわけ銀行貸出をコントロールすることが求められる。

本稿は、金融政策の有効性に関する二つの見方の中で、注目を集めている信用概念を考察する。その中でも、信用供給手段の代表格である銀行を通じた効果波及メカニズム、いわゆる「貸出概念 (lending view)」について分析し、日本の

金融政策はどのようにして銀行の貸出行動に波及していくのかを、銀行の業態別データを用いて実証的に検証する。また、貸出概念が銀行のバランスシートの健全性にどのように依存するかを検証する。

主要な結論は以下の通りである。1980年代では、銀行の貸出供給がバランスシートの構造や金融政策の影響を受けた徴候は見られず、貸出概念は支持されなかった。逆に、1990年代では、ほとんどの業態において、貸出概念が支持された。また、金融政策の影響は、銀行のバランスシートが悪化すると、大きくなることが検出された。

分析は以下の通りに進めていく。まず第2節では、信用概念に関する文献をサーベイし、先行研究の問題点を明らかにする。第3節では、日本における1980年代以降の月次データを用いて、金融政策と銀行のバランスシートに関する実証分析をおこなう。第4節では全体を結論する。

第2節 先行研究

これまでの信用概念および資本市場の不完全性に関するサーベイは、Kashyap and Stein(1994)、Bernanke and Gertler(1995)、古川(1995)、星(1997)等によって詳細におこなわれている。

信用概念に関する議論は古くからおこなわれてきた。しかし、1980年代、Sims(1980)らによって貨幣と生産量の相関関係の低下が指摘されると、信用概念は改めて注目を浴びることになった。また、Bernanke(1983)が、1930年代のアメリカ大恐慌の原因として当時多発した銀行倒産による貸出能力の低下を指摘したことも大きく影響した。その結果、信用概念、とりわけ銀行概念が貨幣概念とは独立した金融政策の有効性として分析されることになった。

その後、Bernanke and Blinder(1988)によって信用概念の定式化が行われ、最近ではBernanke and Blinder(1992)、Sims(1992)、Friedman and Kuttner(1993)、Kashyap et al.(1993)、Gertler and Gilchrist(1994)、Kashyap and Stein(1994)らによって、マクロ・ミクロ両面で貸出概念の重要性が確認されている。

Bernanke and Blinder(1988)は、従来のIS-LMモデルに銀行貸出市場を明示的

に導入し、金融政策が、マネーサプライの収縮（LM 曲線のシフト）のみならず、銀行の貸出能力の低下（いわゆる CC 曲線のシフト）によって景気循環をコントロールできることを明らかにした。そして、信用概念が成立するための条件として、次の三つの条件が必要であることを指摘した。

- (1) 企業にとって、各資金調達手段は不完全代替であり、負債構造の変化によって投資行動が影響を受ける。
- (2) 銀行にとって、貸出と債券は不完全代替である。
- (3) 硬直的な価格調整メカニズムが存在する。

(3) は信用概念固有の条件というよりも金融政策そのものの有効性を問うものである。よって、信用概念に関する理論・実証分析は、(1)、(2) を検証することが目的となる。また、Bernanke and Gertler(1995) にしたがって、(1) のみを指して「バランスシート概念」(balance sheet view) (1)、(2) を指して「(銀行) 貸出概念」(lending view) と呼ばれることが多い。これは、前者が銀行貸出に限らずあらゆる資金調達手段を問題にするのに対して、後者は銀行貸出の影響を問題にしているからである。よって、本稿で問題とする貸出概念では、企業のみならず銀行の行動も検証しなければならない。

貸出概念に関する実証分析は、Bernanke(1983)、Bernanke and Blinder(1988) 以降枚挙にいとまがないが、それらはこのような企業および銀行部門における銀行貸出と他の資金運用・調達手段の不完全代替性を検証し、金融政策から実体経済への影響が信用経路からも説明できるかどうかを確認したものである。

しかし、これまでの信用概念に関する実証分析では、金融政策から銀行貸出への効果波及経路が議論（条件(2)）の対象になることは非常に稀であったように思われる。金融政策と貸出の関係は貸出経路の「上流部分」にあたるが、これまでの貸出経路に関する理論・実証分析は「下流部分」(条件(1)) すなわち実体経済に対する銀行貸出の説明力を検証することに重点を置き、バランスシート経路を検証したものである。

たとえば、Bernanke and Blinder(1992) は、フェデラル・ファンド・レートから貸出、預金、失業率等に対するインパルス応答関数を推定しているが、貸出と失業率との関係には注目するものの、FF レートと貸出との関係にはあまり言及

していない。Romer and Romer(1990)も、貸出の外生的変化を識別するため、金融政策の転換期(“Romer dates”)に注目するが、貸出から実体経済への説明力を検証することを目的としており、Bernanke and Blinderと同様のことを指摘できる。そのほか、貸出概念に関する代表的な文献として、企業の資金調達に占める銀行借入の割合、いわゆる“MIX変数”を定義して貸出概念の有効性を識別しようとしたKashyap et al.(1993)、企業規模別の“MIX変数”を定義し“Romer dates”以降のそれぞれの変化を検証したGertler and Gilchrist(1994)も、企業の資金調達に与える銀行貸出の効果を検証したものといえよう。

日本では、貸出概念についてマクロデータを用いて実証分析を行ったものには、Ueda(1993)、黒木(1993)、細野(1995)、宮川・石原(1997)等があるが、どれも実体経済変数に対する各金融変数の因果関係テストに偏っている。

国内外を問わず、貸出経路の上流部分についての理論・実証分析を中心テーマとしたものは、Kashyap and Stein(1994)、Stein(1995)、Peek and Rosengren(1995)くらいであろう。国内では、唯一、細野(2001)が、金融政策のスタンスが銀行のバランスシートに及ぼす過程についてパネル分析を行い、過去20年のデータから両者の関係が有意に検出されることを実証している。

しかし、前述したように、貸出概念の実証は、企業の投資行動と貸出の関係を明らかにするだけでは不完全であり、銀行貸出と金融政策との関係も明らかにしなければならない。

そこで第3節では、企業の投資行動が負債構造によって規定されるのと同様に、銀行の貸出行動がその負債構造、ひいては金融政策に依存するかどうかを実証的に検証する。また、その依存関係が銀行のバランスシートの健全性によってどのように変化するかを明らかにする。

第3節 実証分析

本節では、国内の民間銀行の貸出行動と金融政策の影響を実証的に分析し、金融政策の貸出経路の「上流部分」の有効性を検証する。

データ

利用するデータの内容については表 1 にまとめて示してある。データはすべて日本銀行『金融経済統計月報』に依拠しており、すべて原データかつ月次データである。銀行勘定としては、都市銀行、長期信用銀行、地方銀行、第二地方銀行を分析対象とし、全体的なメカニズムおよび部門別・規模別の検証に利用する¹⁾。標本期間は 1980 年 1 月～2000 年 12 月であり、金融自由化が本格的に始まった時期から現在までの期間を対象とした²⁾。

次に、各変数について説明する。まず、各業態の貸出供給を表す変数として、貸出のその他資産に対する比率（貸出比率）を採用し、推定式の被説明変数とする。これは、Kashyap et al.(1993) で考案された“MIX 変数”を参考にしたものである。Kashyap et al. は、貸出量が企業の借入需要と銀行の貸出供給を同時に反映し、貸出供給を識別する変数として適当ではないとした。そして、企業の資金調達における銀行借入の割合（MIX）が銀行の貸出供給を反映すると想定し、貸出供給の代理変数として採用した。そこで、本稿は銀行の貸出比率もまた貸出供給の代理変数になりうると想定した。

次に、貸出比率に影響する変数として、負債構造の変化を表す変数、預金・CD のその他負債に対する比率（預金比率）と資本の預金・CD 以外の負債に対する比率（資本比率）を採用する。ただし、長期信用銀行のみ、預金比率の分子に負債（主に金融債）を含めることにする。預金・CD（および金融債）は、預金保険制度によって元本が保証されているため、調達において信用制約に直面することはない。したがって、預金比率が高いほど、銀行は貸出供給を引き上げると予想される。資本比率もまた同様である³⁾。

最後に、金融政策スタンスを表す変数として、有担保翌日物コールレートを採用する。

因果関係テスト

では、各変数間の因果関係について検定をおこない、日本の金融政策に対して貸出概念が当てはまるかどうかを検証しよう。もし預金比率、資本比率、コールレートから貸出比率への因果関係が確認されれば、銀行貸出はバランスシートの

変化や金融政策によって規定され、貸出経路の上流部分の有効性が支持される。

前述した変数より、以下のような多変量自己回帰モデルを推定する。確定的要素として、定数項、季節ダミーを含める。

$$\begin{aligned} \text{貸出比率}_t &= \text{定数項} + \text{季節ダミー} + \sum_{i=1}^n \alpha_i \text{貸出比率}_{t-i} \\ &+ \sum_{i=1}^n \beta_i \text{預金比率}_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_i \text{資本比率}_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_i \text{コールレート}_{t-i}. \quad (1) \end{aligned}$$

それぞれの係数項の符号は、以下のように予想される。

$$\sum_{i=1}^n \beta_i > 0, \quad \sum_{i=1}^n \gamma_i > 0, \quad \sum_{i=1}^n \delta_i < 0.$$

ただし、(1) は誘導型なので、銀行の自己資本の状態によって金融政策が貸出供給に与える効果がどのように変化するかを検証することができない。そこで、(1) から資本比率を除いた推定式も推定し、 $\sum_{i=1}^n \delta_i$ の推定値の変化から金融政策の効果の変化を分析する。

VAR モデルの最適ラグは AIC に基づいて決定すべきだが、標本が少なく AIC が有効に機能しない。そこで、ここでは便宜的に 12 期を最適ラグとし 1 年間のラグの影響を考慮する。

標本期間は、年代、金融政策スタンスの面から、表 2：1980 年 1 月～1989 年 12 月、表 3：1990 年 1 月～2000 年 12 月、表 4：1980 年 8 月～1989 年 4 月（80 年代の金融緩和期）、表 5：1991 年 7 月～2000 年 12 月（90 年代の金融緩和期）を選択する。そして、各説明変数の係数項の有意性を検定することによって、各業態の特徴、年代ごとの変化、金融政策スタンスの違いによる金融政策と貸出供給の関係の変化を検証する。

まず、すべての説明変数を含めた推定において次のような特徴が見られた。第一に、1980 年代および当時の金融緩和期では、銀行の負債構造およびコールレートと貸出供給との間に明確な関係が見られなかった。表 2 と表 4 に共通した結果は、都市銀行における預金比率、第二地銀におけるコールレートが有意だった点のみで、その他は部分的に有意か予想される符号条件を満たさなかった。したがって、1980 年代では、貸出経路の「上流部分」の有効性を示す結果は得られなかった。また金融政策の影響も見られなかった。

第二に、1990年代および当時の金融緩和期では、どちらも80年代と大きく異なる結果が得られた。すなわち、都市銀行を除くすべての業態において、資本比率およびコールレートが高い有意性を示した。また、各業態の係数和の推定値を比較すると、資本比率では長銀、地銀、第二地銀の順に大きく、逆に、コールレートでは第二地銀、地銀、長銀の順に大きかった⁴⁾。したがって、1990年代では、「信用逼迫 (capital crunch)」、すなわち、銀行部門の資本損失が貸出供給を大きく引き締める徴候が見られた。また、金融政策は貸出供給に作用し、貸出経路の徴候も見られた。

都市銀行のみこのような傾向が見られなかったのは、他行に比べて経営状態が比較的健全で知名度も高いため、資金調達に伴うコストが低く、常に多様な資金調達手段をもっていたためであろう。それによって、資金調達面での変化を相殺し、貸出供給の引き締めを回避できたのではないかと考えられる。

第三に、貸出経路の徴候が90年代において現れたのは、銀行の資本損失が原因であったと考えられる。表3、表5において、説明変数から資本比率を除いた推定と含めた推定を比較しよう。双方の推定におけるコールレートの係数推定値を比較すると、すべての業態において、資本比率を含めた方が係数の絶対値および有意性が上昇した。これは、資本比率の水準によって金融政策の影響が変化することを暗示している。したがって、90年代の資本損失によって、銀行の貸出供給は、金融政策の影響を受けやすくなったのではないかと考えられる。

第四に、金融政策の効果の非対称性にも言及しよう。表3、表5のコールレートの係数推定値を比較すると、後者の絶対値が大きい。これは、後者が金融緩和期のみを対象としたことによるものと考えられる。細野(2001)が指摘するように、引き締め期と緩和期では、金融政策が銀行貸出に与える影響が異なると予想される。すなわち、資本比率の高い銀行ほど、引き締め期では貸出供給をあまり抑制しないが、緩和期では大きく増やす。また、資本比率が低い銀行は、逆の動きとなる。よって、本稿の分析で金融緩和期のみを対象にしたときにコールレートの係数が大きくなるのは、資本比率の水準によって銀行の反応に非対称性が生じることを示すものではないかと考えられる。これもまた、銀行の貸出行動において貸出経路が有効であったことを示唆するものであろう。

時代別、政策スタンス別に異なる結果が得られた理由は、金融自由化の進展に

よって銀行のバランスシート調整が敏感に反応するようになったこと、平成不況による信用不安から銀行の資金調達においてバランスシートの健全性が重視されるようになったこと、などが考えられる。したがって、日本における貸出経路のマクロ的な影響力は90年代に入って拡大したのではないかと考えられる。

第4節 結論

本稿では、資金調達において発生するエージェンシー・コストを銀行部門の資金調達にも適用し、金融政策と銀行部門に焦点を絞って貸出概念を考察した。一般の企業が資本市場において資金を調達するとき、企業の投資計画に対して企業と投資家の間に情報の非対称性が存在する。したがって、企業は、市場利子率に加えてエージェンシー・コストを負担することで、初めて資金を調達することができる。そして、エージェンシー・コストは、企業が保有する内部資金の量と負の関係にあることが明らかにされている。したがって、銀行の貸出行動においても、たとえば、金融政策によって預金量が減少し債券発行等による資金調達の比率が上昇すれば、エージェンシー・コストの上昇から貸出が抑制される可能性が考えられる。

実証分析ではその点を考慮し、銀行の負債構造と貸出との関係について、1980年代以降の日本における銀行部門のバランスシートのデータを利用して検証した。その結果、各銀行の規模によって負債構造が与える影響が異なること、80年代から90年代にかけて貸出経路のマクロ的な重要性が高まりつつあることが明らかとなった。

最後に、本稿の課題に言及する。本稿は、金融政策の効果波及経路として「貸出経路」にのみ注目し、その他の波及経路を一切分析しなかった。しかし、金融政策は、株式市場等を通じて企業の資金調達に直接影響する経路、利子率の変化が為替相場を通じて波及する経路を通じて波及することも指摘されている。よって、最終的にはこれらを包括的に比較検討する必要があると考えられる。

〔注〕

1)

信託銀行勘定を採用しなかったのは、1993年10月でデータの連続性が途切れるためである。

2)

ただし、長期信用銀行のみ、2000年10月以降のデータを入手することができなかった。しかし、分析には影響しない範囲と考えた。

3)

追加的な分析として、貸出、預金、資本それぞれの総資産に対する比率を使って、同様の分析を行った。しかし、本稿で示す結果とほとんど同じであった。

4)

都市銀行では、正の有意な係数推定値が見られた。

参考文献

- [1] Bernanke, B.S., “Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression,” *American Economic Review*, Vol.73, No.3, 1983, pp.257–276.
- [2] ——— and A.S.Blinder, “Credit, Money, and Aggregate Demand,” *American Economic Review*, *AEA Papers and Proceedings*, Vol.78, No.2, 1988, pp.435–439.
- [3] ——— and ———, “The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission,” *The American Economic Review*, Vol.82, No.4, 1992, pp.901–921.
- [4] ——— and M.Gertler, “Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol.9, No.4, 1995, pp.27–48.
- [5] Friedman, B.M. and K.N.Kuttner, “Another Look at the Evidence on Money-Income Causality,” *Journal of Econometrics*, No.57, 1993, pp.189–203.

- [6] Gertler, M. and S. Gilchrist, "Monetary Policy, Business Cycles, and the Behavior of Small Manufacturing Firms," *Quarterly Journal of Economics*, Vol.109, No.2, 1994, pp.309–340.
- [7] Kashyap, A.K. and J.C. Stein, "Monetary Policy and Bank Lending," in *Monetary Policy*, ed. by Mankiw, N.G., University of Chicago Press, 1994, pp.221–262.
- [8] ———, ——— and D.W. Wilcox, "Monetary Policy and Credit Conditions: Evidence from the Composition of External Finance," *The American Economic Review*, Vol.83, No.1, 1993, pp.78–98.
- [9] Peek, J. and E.S. Rosengren, "Bank Lending and the Transmission of Monetary Policy," *Is Bank Lending Important for the Transmission of Monetary Policy?* (Conference Series No.39), Federal Reserve Bank of Boston, 1995, pp.47–79.
- [10] Romer, C.D. and D.H. Romer, "New Evidence on the Monetary Transmission Mechanism," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol.1, 1990, pp.149–198.
- [11] Sims, C.A., "Macroeconomics and Reality," *Econometrica*, No.48, 1980, pp.1–48.
- [12] ———, "Interpreting the Macroeconomic Time Series of Facts," *European Economic Review*, No.36, 1992, pp.975–1011.
- [13] Stein, J.C., "An Adverse Selection Model of Bank Asset and Liability Management with Implications for the Transmission of Monetary Policy," *NBER Working Paper Series*, No.5217, 1995.
- [14] Ueda, K., "A Comparative Perspective on Japanese Monetary Policy: Short-Run Monetary Control and the Transmission Mechanism," in *Japanese Monetary Policy* ed. by Singleton, K.J., University of Chicago Press, 1993, pp.7–29.

- [15] 黒木祥弘「銀行信用と実物投資活動 - 日本の金融・資本市場の不完全性に関する実証分析 - 」『国民経済雑誌』第 168 巻第 4 号、1993 年、34-67 ページ。
- [16] 古川顕「金融政策とクレジット・ビュー」『金融経済研究』第 9 号、1995 年、10-27 ページ。
- [17] 星岳雄「資本市場の不完全性と金融政策の波及経路」『金融研究』1997 年、105-136 ページ。
- [18] 細野薫「マネー、クレジットおよび生産」本多佑三編著『日本の景気』有斐閣、1995 年、129-156 ページ。
- [19] 宮川努・石原秀彦「金融政策・銀行行動の変化とマクロ経済」浅子和美・福田慎一・吉野直行編『現代マクロ経済分析』東京大学出版会、1997 年、157-191 ページ。

表 1: データの内容

出典	『金融経済統計月報』(日本銀行)
銀行勘定	都市銀行、長期信用銀行、地方銀行、第二地方銀行
標本期間	1980年1月～2000年12月
変数	
貸出比率	貸出金/その他資産*100
預金比率	(預金+CD)/預金、CDを除く負債*100
資本比率	資本/預金、CDを除く負債*100
金融政策変数	有担保翌日物コールレート

注：長期信用銀行の標本期間は2000年9月まで、また預金比率の分子に債券（主に金融債）を含む。

表 2: 貸出供給の反応(80年代)

	預金比率	資本比率	コールレート	\bar{R}^2	D.W.	標本数
都市銀行	0.07		0.05	0.95	2.01	108
	(0.03)		(0.88)			
	0.06	-1.04	0.98	0.95	1.97	108
	(0.09)	(0.06)	(0.11)			
長期信用銀行	-0.05		1.89	0.72	2.01	108
	(0.01)		(0.00)			
	-0.02	-0.36	1.66	0.72	2.11	108
	(0.33)	(0.10)	(0.03)			
地方銀行	0.00		-0.48	0.88	1.97	108
	(0.67)		(0.57)			
	0.02	-0.17	-0.76	0.90	1.90	108
	(0.25)	(0.26)	(0.43)			
第二地方銀行	-0.02		-0.69	0.87	2.02	108
	(0.06)		(0.28)			
	-0.07	0.55	-2.72	0.89	1.95	108
	(0.01)	(0.15)	(0.04)			

注：各値は、係数推定値。括弧内はp値。ラグ:12。確定的要素として、定数項、季節ダミーを含む。預金比率の分子は預金、CDを含む。ただし、長期信用銀行の場合、金融債も含む。他に、各変数の総資産比率をとって同様の推定を行ったが、結果にほとんど変化がなかった。

表 3: 貸出供給の反応 (90年代)

	預金比率	資本比率	コールレート	R^2	D.W.	標本数
都市銀行	-0.06		0.79	0.94	2.05	120
	(0.03)		(0.00)			
	-0.12	0.60	0.93	0.94	2.09	120
	(0.01)	(0.15)	(0.00)			
長期信用銀行	0.06		-0.33	0.84	1.98	117
	(0.00)		(0.44)			
	0.00	2.92	-0.67	0.87	1.99	117
	(0.91)	(0.04)	(0.13)			
地方銀行	-0.01		-1.84	0.93	1.85	120
	(0.09)		(0.09)			
	-0.08	1.27	-2.45	0.95	1.80	120
	(0.00)	(0.00)	(0.01)			
第二地方銀行	-0.00		-2.26	0.92	1.98	120
	(0.99)		(0.00)			
	-0.01	0.53	-3.40	0.92	1.71	120
	(0.41)	(0.04)	(0.00)			

注：表 2 と同様。

表 4: 貸出供給の反応 (80年8月~89年4月)

	預金比率	資本比率	コールレート	R^2	D.W.	標本数
都市銀行	0.09		-0.22	0.95	2.02	93
	(0.63)		(0.75)			
	0.14	-1.14	0.34	0.94	1.95	93
	(0.02)	(0.06)	(0.71)			
長期信用銀行	-0.06		2.59	0.35	2.01	93
	(0.00)		(0.00)			
	-0.04	-0.35	2.16	0.39	2.04	93
	(0.13)	(0.13)	(0.00)			
地方銀行	-0.03		1.74	0.88	2.14	93
	(0.13)		(0.14)			
	-0.02	0.09	1.20	0.88	2.12	93
	(0.46)	(0.70)	(0.43)			
第二地方銀行	-0.04		-1.43	0.88	2.04	93
	(0.11)		(0.19)			
	-0.11	1.10	-5.15	0.90	2.02	93
	(0.01)	(0.02)	(0.01)			

注：表 2 と同様。

表 5: 貸出供給の反応 (91年7月~2000年12月)

	預金比率	資本比率	コールレート	R^2	D.W.	標本数
都市銀行	-0.06		1.41	0.95	2.02	102
	(0.15)		(0.16)			
	-0.09	0.42	4.06	0.95	2.11	102
	(0.13)	(0.31)	(0.00)			
長期信用銀行	0.07		-1.24	0.84	1.98	99
	(0.00)		(0.29)			
	-0.02	4.37	-2.26	0.87	2.10	99
	(0.77)	(0.01)	(0.04)			
地方銀行	-0.00		-1.33	0.87	1.92	102
	(0.39)		(0.36)			
	-0.09	1.40	-3.05	0.90	1.78	102
	(0.00)	(0.01)	(0.03)			
第二地方銀行	0.01		-1.20	0.87	1.96	102
	(0.54)		(0.32)			
	-0.03	0.76	-3.75	0.87	1.67	102
	(0.20)	(0.01)	(0.01)			

注: 表 2 と同様。