

## [要旨]

非米国籍金融機関による米ドル建て負債は近年大幅に増加している（2000年時点の残高5兆ドル以下に対し、2018年6月末時点では12.8兆ドル（Aldasoro and Ehlers 2018））。同負債の増加に応じたデフォルトリスクや資金引き上げリスクが先行研究（Ivashina et al. 2015; Aldasoro and Ehlers 2018; Pérignon et al. 2018; IMF 2019; BIS 2020）で論じられている一方で、増加するドル建て負債のうち社債発行の決定要因は明らかになっていない。本稿の目的は (i) ドル需要仮説、(ii) 社債発行コスト仮説、(iii) キャリートレード仮説の三つを検証することにより、非米国籍金融機関による米ドル建て社債の発行要因を分析するものである。