

## 資料

### マネーサプライ統計および同分析統計について(統計局)

マネーサプライ統計は、マクロ経済の視点から一国の通貨総量(monetary aggregates)の大きさを測るために作成される統計である。1960年代後半以降の世界的なインフレーション進行の下で、通貨量と実体経済活動や物価との関係が注目され、金融政策上も通貨量の調節が重視されるようになって、マネーサプライ統計もまたその重要性をましてきた。

日本銀行統計局は、毎月マネーサプライ統計とその増減を分析する統計を作成、公表している。マネーサプライ統計については、昨年来それまでの $M_1$ 、 $M_2$ に加えて $M_3$ 、 $M_1'$ という新たな指標の作成、公表を始めたが、さらに今般分析統計についても改廃、拡充を行ったので、これを機会にこれらの統計につき網羅的に若干の解説を試み、統計利用の便に供することとしたい。

#### 1. マネーサプライ統計

##### (1) マネーサプライ統計の沿革

わが国の通貨統計は、昭和20年代までは銀行券中心に作成されていた。銀行券を現金通貨(注1)に衣替えし、これに預金通貨(要求払預金(注2))を加えたものを通貨と総称して、今日のマネーサプライ統計の第1歩が踏み出されたのは昭和30年である。その背景には、経済規模の拡大とともに、預金通貨が主として取引の決済手段として飛躍的な増大を示した事実がある(第1表)。また一方で、通貨理論上も、いつでも流動化できる当座預金等要求払預金は、これを通貨に含めてみるべきであるという考え方が支配的になっていた。

(注1) 現金通貨=銀行券+補助貨-金融機関保有現金

(注2) 預金通貨=当座、普通、通知、別段および納税準備預金-金融機関保有切手形

その後IMFを中心に、定期性預金についてもこれを通貨の代替物(substitutes of money)または準通貨(quasi-money)と呼んで、通貨概念に含める方向で通貨統計の国際的統一をはかる試みが行われた。すなわち定期性預金は、現金通貨や預金通貨のように主として取引動機に基づいて持たれるというより、予備的動機あるいは資産動機に

よって持たれることの多い金融資産であるが、預入者がもしうべかりし利益を放棄するならば、いつでもこれを解約して流動化できることから、そのような預金を通貨概念の外においておくことは適当でないという考え方である。わが国でも、企業の流動性水準の高まりと個人の金融資産蓄積が進むにつれて金利選好が強まり、しばしば要求払預金から定期性預金へのシフトがみられるようになって、通貨量を測るには定期性預金を含めてみる必要性が高まってきた。こうして昭和42年に至

(第1表)

通貨残高の推移

(単位・兆円)

	銀行券	全国銀行 要求払 預金(注)	全国銀行 定期性 預金(注)	計
21年度末	0.1	0.1	0.0	0.2
25 〃	0.4	0.6	0.4	1.4
30 〃	0.6	1.6	1.8	3.9
	現金通貨	預金通貨	準通貨	計(M <sub>2</sub> )
30年度末	0.5	1.5	2.3	4.3
35 〃	0.9	3.2	6.5	10.6
40 〃	1.9	8.1	15.6	25.7
45 〃	4.5	16.6	33.8	55.0
50 〃	10.5	39.3	76.5	126.2
52 〃	12.6	46.2	98.5	157.3

(注) 1. 要求払預金からは銀行保有切手形を除く。

2. 要求払預金および定期性預金には金融機関預金を含む。

り、準通貨を含む今日の $M_2$ の概念が確立され、これと区別するために現金通貨と預金通貨のみを加えたものを $M_1$ と呼ぶようになった。

欧米主要国ではこのころから通貨量と実体経済活動や物価との関係を追求する研究がさらに進み、マネーサプライが一段と重視されるようになって、種々のマネーサプライ指標(monetary measures)が作成、公表されるようになった。わが国でも、昨年8月以降、 $M_2$ に郵便貯金、農協貯金、信託元本等を加えた指標を $M_3$ として作成、公表している。さらに本年初め $M_1'$ (エムワン・ダッシュ)を作成、公表したが、これは従来の $M_1$ に法人の定期性預金を加えた指標で、別の見方をすれば $M_2$ から個人の金融資産蓄積とみられる個人定期性預金を除くことにより、実体経済取引との関係で $M_1$ に次いで活動的な通貨量を把握しておこうとするものである。

なお、以上はいずれも月末残高統計の沿革であるが、月末残高はしばしば曜日の関係等で大きく振れることがあるので、基調をよりの確につかむため、 $M_1$ および $M_2$ については46年以降月中平残統計を作成、その伸び率を公表している。

## (2) マネーサプライ統計の範囲

マネーサプライ統計の作成にあたっては、統計の対象範囲をどのように決めておくかという重要な問題がある。すなわち、①だれ(いかなる債権者)が②だれ(いかなる債務者)に対して持っている③どのような金融的請求権を通貨とみなすかということである。上記3つのそれぞれの範囲の決め方は、いずれも通貨量と実体経済活動や物価との関係を探るというマネーサプライ統計作成の目的に照らして考えられるべきことである。このように統計の範囲をあらかじめ吟味しておく必要のある点は、一般の金融統計が多くの場合業務統計の単純な積上げによっていることと大きく異なる

ところである。

### イ. 通貨保有者の範囲

民間非金融部門、すなわち金融機関以外の法人、個人および地方公共団体の3部門である。金融機関および政府(中央政府)は通貨保有者とみなさない。

金融機関を除く理由は、例えば金融機関預金はある金融機関が他の金融機関に対して持つ金融的請求権であるから、金融組織全体としては預け合いのかたちで相殺されてしかるべきものと考えるからで、この点は海外でも同様の考え方をしている。

また政府(中央政府)を除く理由は、政府預金が通常の場合国庫の資金繰りのための必要最小限の支払準備という性格のもので、政府の財政活動がその預金残高の多寡によって影響されることはないからである。これに対して地方公共団体(地方政府)については、地方財政活動がその独自の財源によってのみ行われるものでなく、その資金調達いかんが活動を規定する面が強いので、上記のとおりこれを通貨保有者に含める扱いにしている。

次に海外、すなわち非居住者については、このうち金融機関以外の法・個人からの預金は、いずれ債券購入等に向い居住者の流動性増加に結びつく可能性が高いとみてこれを含める扱いにしている。一方、非居住者のうち金融機関からの預金は、通常の場合コルレス先からの預り金で、国内の財またはサービスの購入に向かう可能性は小さいとみてこれを除外している。最近のわが国の事例をみても、非居住者金融機関からの預金が増加したが、その多くは為替差益をねらって流入したもので、投機目的が達成されれば再び国外に流出する性格のホット・マネーであると考えられる。非居住者預金について、米国連邦準備制度の金融統計諮問委員会提案(1976年)は、本来これ

は国内流動性把握の観点から一切除外することが望ましいとしている(もっとも、実際に米国では原資料の制約からこれを居住者預金と分別できないため除外していない)。この点EC通貨委員会提案(1977年)もまたこれを除外すべしとしており、フランスがわが国同様非居住者のうち金融機関以外の法・個人からの預金を含めているほかは、各国とも同提案どおりに扱っている。わが国としても、非居住者を通貨保有者の範囲から一切除外すべきかどうかは今後の検討課題といえよう。

なお実際の統計作成上、以上のような通貨保有者の区分は、預金については預金者別預金統計に基づき明らかにされる(第2表)。

(第2表)

### M<sub>2</sub> 残高の内訳

(53年3月末、単位・兆円)

	現金 通貨	預金 通貨	準通貨		合計	
			うち自 由円・ 外貨預 金			
現金通貨	12.6	—	—	—	12.6	
預金者 別内 訳	法人預金	—	27.3	34.1	} 0.4	61.4
	個人預金	—	16.7	61.1		77.8
	無記名預金	—	—	1.2	—	1.2
	公金預金	—	2.2	2.1	—	4.3
合計	12.6	46.2	98.5	0.4	M <sub>2</sub> 残高 157.3	

### ロ. 通貨供給機関の範囲

M<sub>1</sub>、M<sub>1</sub>'およびM<sub>2</sub>については、日本銀行、全国銀行の銀行勘定、相互銀行、信用金庫、農林中央金庫および商工組合中央金庫を対象とする。M<sub>3</sub>については、上記のほか郵便局、農業協同組合、漁業協同組合、信用組合、労働金庫および全国銀行の信託勘定を対象に加えている。このような範囲の差異は、主としてM<sub>3</sub>で追加した金融機関の原資料の制約によるものである。かつては商業銀行を中心とする信用創出機関の預金を優先的に集計し、貯蓄銀行等信用媒介機関の預金はそれに次ぐ

ものという考え方もあったが、貯蓄金融機関が通貨供給機関であることに変わりはない。例えば貯蓄金融機関の預金とみなされている郵便貯金について、西ドイツ、フランスなど郵便貯金制度のある国では、わが国同様これを扱う機関を通貨供給機関に含めている(例外は英国のみ)。

なお在日外銀は通貨供給機関でありながら資料面の制約からM<sub>3</sub>の範囲にも含まれておらず、この点は米国や英国同様これを含める方向で今後統計を整備する必要があるだろう。

### ハ. 通貨の範囲

現金通貨、預金通貨(要求払預金)および準通貨(定期性預金)を対象とするが、このうち預金通貨までをM<sub>1</sub>、準通貨を含めたものをM<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>と呼称する点は各国共通の扱い方である。なお、外貨建預金については、円への転換が容易に行われ、要求払、定期性を問わずいずれ国内の財またはサービスの購入に向かう可能性があるため、これを準通貨に含める扱いにしている。

次に、定期性預金に最も近い金融資産として、信託元本(金銭信託および貸付信託)と金融債がある。M<sub>3</sub>には信託元本を含めているが、金融債は含めていない。金融債については、他の債券同様これを流動化する際キャピタル・ゲイン(またはロス)の発生がありうるなど、信託元本とはやや性格を異にする面はあるが、これが金融機関の主として通貨保有者に対する債務であるということに変わりはない。この点、フランスでは金融債をM<sub>2</sub>に含めている。また、米国ではM<sub>2</sub>またはM<sub>3</sub>にそれぞれ譲渡可能の大口CD(10万ドル以上)を加え、これらをM<sub>4</sub>、M<sub>5</sub>という別の指標として公表している。わが国としても、今後金融債を含めた新たな指標を作成していくことが考えられよう。

なお金融債以外の債券もマネーサプライ統計の対象に加えるべきであるという議論もある。このような債券は容易に現預金に転換できるという意

味で流動性の高い資産である。また、これが民間非金融部門内で売買される限り経済全体の流動性に変化はないとしても、部門ないし企業別に流動性を測る場合これを含めることは有用である。しかし、マネーサプライ統計は本来経済全体の流動性の把握をねらいとするものであり、またこのような債券が金融機関に売却される場合はその時点で現預金増として把握されることなどから、これらの債券は本統計の対象に入れない扱いとしている。こうした扱いは、マネーは金融機関の信用を背景とするものであるという考え方とも照応する。

### (3) 現行マネーサプライ統計

第3表のとおり、現行4つの指標につき平残統計を含め6つの統計を作成している。このうち代表的な指標は $M_2$ であり、またそのうちの平残統計は実体経済活動や物価との関係の分析に最も多く利用されている。さらに $M_1$ や $M_1'$ は、ともに $M_2$ に比べ活動的な通貨を対象にしており、特に景気動向を左右することの多い企業活動との関係をみるうえで有用な指標である。 $M_3$ については、月末残高統計しかないほか、確報が判明するまで約半年を要し速報性に欠けるという難点はある

(第3表)

現行マネーサプライ統計

(単位・兆円、カッコ内は前年比・%)

		$M_1$		$M_1'$ 末 残	$M_2$		$M_3$ 末 残
		末 残	平 残		末 残	平 残	
残 高	52年3月	54.9 (10.2)	(9.4)	86.1 (11.0)	142.4 (12.8)	(12.2)	212.6 (14.7)
	53年3月	58.8 (7.2)	(8.1)	92.9 (7.9)	157.3 (10.5)	(11.1)	240.3 (13.0)
	7月	60.4 (9.1)	(11.3)	96.6 (9.3)	165.5 (11.3)	(12.0)	252.7 (速報) (13.1)
備 考	統計公表開始時期	30年7月	46年5月	53年1月	42年9月	46年11月	52年8月
	時系列データ(月次)始期	30年1月	39年1月	46年9月	30年1月	43年1月	46年12月
	毎月の公表時期	翌々月初	同左	同左	同左	同左	6ヵ月後 (速報は同左)

(注) 平残については一部推計によっているため、増加率のみ公表。

が、速報と確報との差は経験的にさほど大きいものではなく、貯蓄性の金融資産をも広範囲に把握したものとして種々の分析に役立とう。いずれにせよ通貨総量の把握、流動性分析のためには種々の指標を総合的に観察することが望ましく、その中で分析目的に応じて指標の使い分けをしていくということであろう。

欧米主要国の現行統計を概観すると(第4表)、 $M_1$ についてはほぼ各国共通であるが、 $M_2$ については準通貨の範囲が国によって若干区々である。西ドイツの $M_2$ は $M_1$ に主として法人の定期性預金を加え(それゆえ西ドイツの $M_2$ はわが国の $M_1'$ に相当)、一方フランスの $M_2$ は前記のとおり定期性預金ほかに金融債を準通貨として含めている。なお英国では $M_2$ を廃止したため、 $M_3$ が準通貨を含む唯一の指標であるが、これはその他の国の $M_2$ に相当する。英国以外の国についてみると、 $M_3$ は $M_2$ にさらに貯蓄性の預金を加えたものという点で各国共通である。この点について、わが国をはじめ米国、フランスではより多くの貯蓄金融機関を取込むという方法で $M_3$ を作成しているが、一方西ドイツでは金融機関の範囲は $M_2$ 、 $M_3$ 共通とし、 $M_3$ に至って初めて個人の貯蓄性預金

(第4表)

## 日本および欧米主要国のマネーサプライ統計の概要

	日 本	米 国	英 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス
M <sub>1</sub>	流通現金+要求払預金 (注) 金融機関保有切手・手形を除く。	同 左 (注)1. 外国通貨当局の連銀預り金(要求払)を含む。 2. 取立未済切手手形、連銀フロートを除く。	同 左 (注)1. 直物および翌日物コール資金を含む。 2. 未達勘定の60%を控除。 3. 公共部門の預金を除く。 4. 外貨建預金は除く。	同 左 (注)1. 解約告知期間1ヵ月未満の預金を含む。 2. 未達勘定等の調整なし。	同 左 (注) 未達勘定調整後。
対象金融機関	日銀、全国銀行、相互銀行、信用金庫、農中、商中	連銀、商業銀行、外銀	英蘭銀行、商業銀行、海外銀行、外銀、郵便振替機関、大手割賦販売金融会社、割引商社、引受商社	ブンデスバンク、商業銀行、貯蓄銀行、信用協同組合および同中央金庫、振替中央銀行、郵貯制度、抵当銀行、特別銀行(復金等)、割賦信用会社	フランス銀行、登録銀行、庶民銀行および同中央金庫、フランス貿易銀行、農業信用金庫、相互貸付金庫、郵便振替貯金、国庫勘定
M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub> +定期性預金	M <sub>1</sub> +定期預金(CDを含む)+貯蓄預金 (注)1. 1口10万ドル以上の譲渡可能大口CDを除く。 2. 要求払以外の外貨建預金は除く。	/	M <sub>1</sub> +4年未満の定期預金および借入金	M <sub>1</sub> +定期預金・預金証書 +住宅貯蓄預金 +通帳預金 +国家農業信用金庫発行債券
対象金融機関	M <sub>1</sub> に同じ	M <sub>1</sub> に同じ	/	M <sub>1</sub> に同じ	M <sub>1</sub> に同じ
M <sub>3</sub>	M <sub>2</sub> +郵便局、農・漁協、信組、労金の預貯金 +全国銀行の信託元本(金銭信託、貸付信託)	M <sub>2</sub> +貯蓄機関の預金	[スターリングM <sub>3</sub> ] M <sub>1</sub> +公共部門のポンド建預金 +民間ポンド建定期性預金(CDを含む)  [M <sub>3</sub> ] スターリングM <sub>3</sub> +外貨建預金	M <sub>2</sub> +法定解約告知期間付貯蓄預金 (注) 法定告知以外の約定告知付貯蓄預金は除外。	[総流動性] M <sub>2</sub> +貯蓄金庫の預金 +大蔵省証券
対象金融機関	M <sub>2</sub> 対象機関のほか、郵便局、農・漁協、信組、労金	M <sub>2</sub> 対象機関のほか、相互貯蓄銀行、貯蓄貸付組合、信用組合	M <sub>1</sub> に同じ	M <sub>1</sub> に同じ	M <sub>2</sub> 対象機関のほか、国民貯蓄金庫(郵貯)、普通貯蓄金庫、大蔵省
その他のマネーサプライ指標	M <sub>1</sub> '=M <sub>1</sub> +一般法人定期性預金	M <sub>4</sub> =M <sub>2</sub> +大口CD M <sub>5</sub> =M <sub>3</sub> +大口CD	/	/	/
平 残 統 計	M <sub>1</sub> およびM <sub>2</sub> のみ	M <sub>1</sub> ~M <sub>5</sub> まですべて(末残統計はない)	/	/	/
通貨保有者の範囲	政府を除き非居住者のうち金融機関以外の法・個人分を含む。	政府を除き、非居住者は要求払預金についてのM <sub>1</sub> ~M <sub>5</sub> を含む。	政府を含み(M <sub>3</sub> 段階)、非居住者は除く。	政府を含み、非居住者は除く。	政府を除き、非居住者のうち金融機関以外の法・個人分を含む。
M <sub>1</sub> ~M <sub>3</sub> の対象から除かれている主な金融機関	外銀、信農連、信漁連、全信連、全信組連、労金連、保険会社、政府関係金融機関	保険会社、年金基金、投資会社(Mutual Funds)、金融会社、政府関係金融機関	国民貯蓄銀行(郵貯)ほか政府関係金融機関、信託貯蓄銀行、建築組合、割賦販売金融会社(大手を除く)、年金基金、保険会社、信託会社	建築貯蓄金庫、投資会社、保険会社、外 銀	クレディ・ナショナル、フランス不動産銀行、預金供託金庫、金融業者、保険会社、外 銀

(注) 欧米諸国はそれぞれ各国中央銀行作成統計(これらの国に関するIMF作成統計はこれと若干異なる)。

を加えるという方法をとっている。このほか、米国では前記のとおり  $M_2$ 、 $M_3$  にそれぞれ大口 CD を加えた  $M_4$ 、 $M_5$  という指標を作成している。なお米国は月中平残統計のみ、一方欧州諸国は月末残高統計のみを作成している。

## 2. マネーサプライ分析統計

通貨分析を行う場合、需要面からの分析は上記マネーサプライ統計を詳細にみることによってある程度可能であるが、通貨量がどのような供給面の動きによって増減したかを分析することができれば、それはさらに有益な資料を提供することとなる。そこで、次にマネーサプライ分析統計についてみることにしよう。

### (1) マネーサプライ分析統計の変遷

わが国においてこの種の分析統計が最初に作成されたのは、戦後間もない昭和22年であるが、その後通貨の概念が銀行券中心の時代から  $M_1$ 、 $M_2$  へと拡大していくにつれ、分析統計の内容も変遷を遂げていった。

#### イ、「日本銀行券経路別発行状況」(昭和22年)

この統計は昭和33年には「日本銀行券発行還収要因」と改称されたが、その内容は財政対民収支と市中金融機関に対する日銀信用の増減が銀行券の増減に結びつくといういわば日本銀行勘定の貸借の対応関係を示したものである。その後、昭和37年には「資金需給実績」と改称し現在に至っているが、この間、統計作成の視点も、銀行券の増減と財政対民収支の動きにより金融市場における現金需給の過不足が生じ、その尻が日銀信用、日銀預け金の増減でファイナンスされるという見方に変り、実際の日々の金融調節のペースになる資料として活用されている。

#### ロ、「通貨増減要因分析」(昭和30年)

通貨概念が現金通貨から預金通貨へと範囲を拡

大し、今日の  $M_1$  の概念が確立されるとともに、分析統計も通貨供給機関を中央銀行から市中金融機関にまで拡張し、通貨供給ルートとして従来の財政対民収支に市中金融機関の民間非金融部門への信用供与(貸出および証券投資)を加えることとした。しかし、市中金融機関の定期性預金はまだ通貨の範囲に含まれておらず、その減少が現金、預金通貨の増加に結びつくという見方をとっていた。

#### ハ、「資金形態別増減(Δ)額、経済部門(信用供与先)別増減(Δ)額」(昭和42年)

通貨の概念が  $M_1$  から定期性預金を加えた  $M_2$  まで拡大し、それが通貨の代表的指標として定着するに伴い、前記通貨増減要因分析についてこれまで控除項目として扱ってきた定期性預金を通貨サイドに移し、その名称を  $M_2$  増減額の「資金形態別増減(Δ)額」(以下資金形態別統計と略称)と改称した。分析手法は旧統計をそのまま踏襲し、通貨の資金形態別供給ルートを、①財政資金、②貸出、③有価証券、④発行金融債増(Δ)減、⑤その他の5項目に分けている。

ところで、日本銀行統計局では上記の銀行券分析に始まる分析統計とは別に、IMFの通貨統計の国際的な統一に関する勧告に従い、昭和30年以降マネタリー・サーベイ統計を作成、公表してきた。本統計についてはあとで詳述するが、当初この統計を通貨増減要因分析に利用するには、作成経緯の違いなどから両者が対象金融機関の範囲を異にするという難点があった。このため  $M_2$  概念の導入の際、マネタリー・サーベイについても対象金融機関の範囲を  $M_2$  概念に合うよう統一(全国銀行信託勘定、郵便貯金等を除外)し、同時に  $M_2$  増減額をマネタリー・サーベイによる金融機関の資産勘定内訳の増減で示す新たな分析統計「経済部門(信用供与先)別増減(Δ)額」(以下経済部門別統計と略称)の作成を開始した。内訳項目

は、①対外資産、②政府向け信用、③地方公共団体向け信用、④民間向け信用、⑤その他の5つに分かれている。

## (2) 分析統計の改廃、拡充

### イ. 資金形態別統計の廃止

以上のとおり $M_2$ 概念を導入した昭和42年以降、統計局では2通りのマネーサプライ分析統計を作成してきた。このうち、資金形態別統計は上記のとおり銀行券の分析に由来し、 $M_2$ 増減の有力な一要素として財政対民収支の動きを取上げている点に大きな特徴がある。ところで、 $M_2$ における通貨保有者の範囲は前記のとおり民間非金融部門(個人、法人および地方公共団体)に限られている。しかし、財政対民収支には政府対民間非金融部門収支だけでなく、マネー増減とは直接関係のない対民間金融機関収支が含まれている。その主なものとして外為会計対民収支と民間金融機関の国債引受代り金があげられる。

まず前者についてみると、本来通貨保有者の対海外取引に伴うマネーの増加は、例えば輸出業者が外国為替銀行に輸出手形を買取ってもらう段階で直ちに生ずるが、資金形態別統計では財政対民収支をマネー増減の一要素としている関係上、外為会計の払、すなわち平衡介入(ドル買い)によってマネーがふえるかたちとなる。しかし、平衡介入はあくまで外為会計対為銀の取引であり、その結果変動するのは為銀のポジションで、マネーの増減とは直接の関係はない。

次に後者であるが、財政対民収支では民間金融機関が国債を引受ける段階でこれが財政の揚げとして計上されるため、その代り金が支出される段階での財政の払いと相殺され、あたかも国債発行はマネーの増減と関係のないようなかたちになってしまう。この点、資金形態別統計では民間金融機関の国債引受けに伴うマネーの増加は、有価証

券の増加としてとらえられることになるが、マネー増減との関係を明らかにする意味では、引受段階では中立で、支出段階でマネー増加に結びつくというかたちで財政面からの影響をとらえていく方が現実的かつ説得的であろう。

これらの2点は、本統計を作成した昭和42年当時は分析上さほど大きな問題ではなかったが、近年国債の発行規模が増大し、また対外取引面でもフロート移行に伴い為銀ポジションの変動が大きくなるにつれ、無視できないものとなってきた。こうした点は、財政対民収支から外為収支を除き、民間金融機関の国債引受を揚げから控除(財政対民収支に加算)するなどの調整を加えれば修正可能であるが、こうした調整後の計数も、なおかなりの対民間金融機関収支を含んでおり(例えば、民間金融機関の公社・公庫債引受、法人税納付、民間金融機関に対する国債等利払)、マネー増減との関係では近似的な値を示すにすぎない。

以上の検討の結果、財政対民収支をマネー増減の説明要因として利用していくにはかなりの無理が伴い、一般にも誤解を招く可能性もあるため、資金形態別統計の作成、公表は今後これを取りやめ、従来本統計で示されていた信用供与の形態別内訳(貸出、有価証券)は、これを経済部門別統計の内訳小項目に吸収することとした(経済統計月報8月号より変更)。

### ロ. 経済部門別統計の拡充

このように、マネーサプライ分析統計は経済部門別統計に一本化することとしたが、これを機に本統計がマネタリー・サーベイに基づいて作成されていることを明らかにするため、名称を「マネーサプライ( $M_2$ )増減と信用面の対応(マネタリー・サーベイによる分析)」と改称した。以下本統計の作成方法につきやや詳しく述べるが、まず本統計の基礎となるマネタリー・サー

ペイについて概観しておこう。

(イ) 「マネタリー・サーベイ」

マネタリー・サーベイは通貨分析のための新たな統計として昭和20年代後半にIMFにより開発されたもので、わが国では昭和30年からその作成を開始した(IMFの統計月報<International Financial Statistics>1957年12月号より、経済統計月報昭和33年1月号より掲載)。

本統計は国民経済計算(System of National Accounts)の原理を金融取引面に応用したもので、マネー・フロー表と方法論において同一であり、同表の一部である通貨供給面に焦点を合わせた分析といえよう。すなわち、マネタリー・サーベイは、通貨当局(現金通貨の創出者)と預金通貨銀行(預金通貨の創出者)のバランス・シートを統合(重複勘定を相殺)し、資産、負債別にその主要勘定の残高を示したものである。その負債勘定の大半は通貨(M<sub>2</sub>)であり、ここでバランス・シートにおける金融機関内部および相互の重複勘定を相殺(統合)したうえで、負債勘定と資産勘定を対応させれば、通貨性負債を有する金融機関(金融部門)のその他の経済部門(外国、政府、民間)に対する信用供与、ひいてはそれを通ずる通貨供給の変化が自ずと判明してくる仕組みとなる(右図)。このように本統計は、通貨は金融機関の信用創出により供給されるという通貨、信用理論による裏付けもあり、上記のとおりわく組みもしっかりしていて、各国のマネーサプライ分析統計でも採用されている国際的な統計<sup>(注)</sup>である。

(注) IMFに加盟している国については前記IFSにマネタリー・サーベイが掲載されており、また西ドイツ、英国、フランス等の中央銀行はマネタリー・サーベイに基づく分析統計をそれぞれの国情等に合わせて作成、公表している。なお、各国の分析統計の名称はいずれも「マネーとその対応勘定(counterparts)」となっており、従来これを「決定要因(determinants)」と称していた西ドイツブンデスバンクも本年3月以降これを「対応勘定(counterparts)」に改称している。

なお、マネタリー・サーベイにおける金融機関の範囲(IMFの統一概念に基づくもの)について若干敷衍すると、通貨当局には日本銀行のほか外為会計を含めているが、これは外為会計が中央銀行信用を背景に外貨と円貨の交換に応じ、外貨準備の一部を保有している点で中央銀行と同じような機能を果しているとみられるためである。また資金運用部および簡保については、政府金融機関の機能を果していることから、これを政府の範疇から除き、また通貨供給機関ともみられないためM<sub>2</sub>対象金融機関以外のその他金融機関とみなすこととしている。

M<sub>2</sub> 対象金融機関の統合バランス・シート  
(マネタリー・サーベイ)

対 外 資 産(短期)(純)	マネーサプライ(M <sub>2</sub> )
国 内 信 用	現 金 通 貨 (銀 行 券) (銀行保有現金(△))
政府向け信用 (国 債) (公社・公団・公庫債) (政府預金等(△))	預 金 通 貨 (法人要求払) (個人要求払) (地公要求払)
地方公共団体向け信用 (貸 出) (地 方 債)	準 通 貨 (法 人 定 期) (個 人 定 期) (地 公 定 期)
民間向け信用 (貸 出) (事業債・株式)	そ の 他 金 融 債 信 託 勘 定 借 入 そ の 他
そ の 他	そ の 他
(相殺勘定)	
日 銀 預 け 金	— 準 備 預 金
日 銀 貸 出	— 日 銀 借 入
コ ー ル ロ ー ン	— コ ー ル マ ネ ー
金 融 機 関 預 け 金	— 金 融 機 関 預 金
等	等



(ロ) 「マネーサプライ(M<sub>2</sub>)増減と信用面の対応(マ  
ネタリー・サーバイによる分析)」

本統計の前身である経済部門別統計の内訳項目についてはすでに列記したとおりであるが、資金形態別統計の廃止に伴い、内訳の掲載内容を以下のとおり拡充することとした(第5表)。

① まずIMF統計(IFSに掲載)にならない、「対外資産(Foreign Assets)」と「国内信用(Domestic Credits)」に大別したうえ、

② 「国内信用」の内訳である政府、地方公共団体、民間向け信用それぞれにつき信用供与の形態別内訳(貸出、有価証券<国債、公社・公団・公庫債、地方債、事業債・株式>)を示す。

③ 「その他」のうち金融債を内訳として示す。  
なお、この機会に「マネタリー・サーバイ」の対外資産の算出を国際収支表の金融勘定によることに変更した(従来はその一部を集計)。

以下各内訳項目の作成方法、利用上の留意点にふれることとする。

まず「対外資産」であるが、これは詳しくは、

国際収支表の金融勘定資産負債ネット残高(大蔵省省令に基づく基準レートで円換算)の増減額である。これは、市中金融機関から報告を受けている原資料(日計表)が勘定ごと外貨建、円貨建別になっていないという資料面の制約によるもので、この点バランス・シートの統合という原則からややはずれることとなるが、それも統計作成技術上やむを得ない。このため、対外資産は対外長期資産負債の動きを含まず、一方通貨保有者にとっては無関係の海外対国内民間金融機関収支を含むこととなり、この結果マネー増減との関係では近似的な値にとどまることとなる。なお、対外資産の換算については基準レートを採用しているが、これは対外資産の過半を保有する日本銀行および外為会計のバランス・シート上の換算が大蔵省省令に基づき基準レートによっていることと平仄を合わせたためである。

次に、「政府向け信用」は、M<sub>2</sub>対象金融機関の保有国債(外為証券を除く)、公社・公団・公庫債および補助貨流通高の合計から政府預金(外為会

(第5表)

(旧統計)

マネーサプライ分析統計の新旧対比

(単位:兆円)

	M <sub>2</sub> 増減(Δ) 額	M <sub>2</sub> 増減額の経済部門別・資金形態別内訳										
		経済部門別増減(Δ)額 (信用供与先)					資金形態別増減(Δ)額					
		対外 資産 (短期)	政 府 向 け 信 用	地 方 公 共 団 体 向 け 信 用	民 間 向 け 信 用	そ 他	財 政 資 金	貸 出	有 価 証 券	全 国 銀 行 等 保 有 債	発 行 金 融 債 増(Δ) 減	そ 他
51年度中	16.1	0.7	5.2	0.7	14.5	Δ 5.1	0.8	14.2	6.1	3.8	Δ 2.8	Δ 2.1
52年度中	15.0	2.8	4.7	1.3	12.5	Δ 6.3	0.6	12.7	7.4	4.8	Δ 1.7	Δ 4.0

(新統計)

	M <sub>2</sub> 増減(Δ) 額	対外 資産 (短期)	国内 信用	政府向け信用				地方公共団体向け信用		民間向け信用		事業 債・ 株式	その他	金融債 (Δ)
				政府 向け 信用	国 債	公 社・ 公 団・ 公 庫 債	地 方 公 共 団 体 向 け 信 用	貸 出	地 方 債	貸 出				
51年度中	16.1	1.0	20.5	5.3	4.6	0.6	0.7	0.0	0.7	14.5	14.1	0.3	Δ 5.4	Δ 2.8
52年度中	15.0	3.0	18.5	4.7	5.2	0.5	1.3	0.3	1.0	12.5	11.9	0.5	Δ 6.5	Δ 1.7

計分を除く)、政府機関保有の外為証券等政府からの債務を差引いたものの純増減(Δ)額である。すなわち、マネタリー・サーベイでは外為会計を中央銀行と同じ通貨当局として扱っている関係上、M<sub>2</sub>対象金融機関が保有する外為証券は金融機関相互の取引として相殺されるため政府向け信用にはあられなく、一方政府機関が余資運用の一環として保有する外為証券は通貨当局の政府からの債務として政府向け信用から差引かれることとなる。また補助貨は、マネタリー・サーベイにおいて銀行券と合わせて通貨当局の負債に計上されているため、それとの見合いで政府向け信用に同額計上している。

ところで、政府向け信用の増加をマネー増加としてとらえることと、政府を通貨保有者とみなしていないこととの関係は次のように考えられよう。すでにみたように、政府は必要最小限の支払準備(政府預金)しか保有していないため、政府向け信用の増加は直ちに財政支出(マネー増加)に結びつく筋合いにある。現実には収入と支出の間のタイム・ラグ等から政府部内に余資が積上がり、政府向け信用が増加したにもかかわらず、マネーの増加に結びつかない場合も起こり得るが、政府の余資運用対象が原則として通貨当局である日本銀行保有の国債であることから、余資積上げ相当額だけ政府向け信用が減少し(日銀の保有国債減)、結局上記の政府向け信用の増加が打消され、マネー増減に対し中立となる。このように政府向け信用の動きをみていけば、財政収支とマネー増減との関係は説明がつくわけである。

「地方公共団体向け信用」は、M<sub>2</sub>対象金融機関の地方公共団体向け貸出および保有地方債の増減(Δ)額であるが、ここで地方公債は地方公共団体の範囲から除く扱いとしている。

・「民間向け信用」は、M<sub>2</sub>対象金融機関の民間非金融企業、個人等に対する貸出(取立外国為替を含む)および事業債・株式保有の増減額である。

最後に「その他」であるが、これはM<sub>2</sub>増減額から上記対外資産と国内信用の増減額を差引いた残差である。「その他」の計数がかんりのマイナスとなっていることは、資産(信用面)の残高がM<sub>2</sub>残高をそれだけ上回っていることを意味している。「その他」の主な内容は、発行金融債(M<sub>2</sub>対象金融機関保有分を除く)とM<sub>2</sub>対象以外の金融機関からの受信超(例えば、信託勘定借、生損保、系統金融機関等からのコール資金取入れ超等)であり、ほかに金融機関の資本勘定、動・不動産等がある。なお、対外資産につき国際収支の金融勘定残高増減の計数を採用している関係から生じてくる誤差もこの中に含まれている。この「その他」は、マネタリー・サーベイが一定範囲の金融機関の統合バランス・シートに基づいて作成され、しかも通貨の範囲を負債勘定のうちの現預金としている関係上、必然的に生ずるものである。換言すれば、かりに通貨の範囲を金融債まで拡大すると、金融債発行高は「その他」から消滅することになり、また対象外金融機関との取引戻も対象金融機関の範囲を拡大していけば、金融機関相互の取引として相殺される部分がふえ、縮小していく筋合いにあるものである。

以上マネーサプライ分析統計の作成方法等について解説したが、わが国および欧米主要国に関するIFSの分析統計によって、最近のM<sub>2</sub>残高の前年比増加率に対する信用面の対応項目の各寄与度を比較してみたのが第6表であり、これを見ると各国における通貨増減と供給面の対応関係を明快に把握することができる。

(第6表)

各国の M<sub>2</sub> 残高前年比増加率と信用面の対応

(単位・%ポイント)

		(M <sub>2</sub> 残高前年比に対する寄与度)						
		M <sub>2</sub> 残高前年比	対外資産	国内信用	信用			その他
					政府向け	地公向け	民間向け	
日本	1977年3月	12.8%	0.8	16.2	4.2	0.6	11.4	- 4.2
	6〃	11.3	0.9	15.2	4.1	0.9	10.2	- 4.8
	9〃	10.7	1.0	13.4	3.0	0.9	9.4	- 3.6
	12〃	11.1	1.7	12.6	2.7	0.9	9.0	- 3.1
	1978年3月	10.5	2.1	13.0	3.3	0.9	8.8	- 4.6
	6〃	12.2	1.8	13.6	4.0	1.1	8.5	- 3.3
米国	1977年3月	8.0	0.9	9.6	2.7	0.7	6.2	- 2.5
	6〃	9.0	0.1	11.1	2.5	1.0	7.7	- 2.2
	9〃	9.6	1.1	11.3	1.2	1.3	8.8	- 2.8
	12〃	9.9	0.4	11.3	0.8	1.1	9.4	- 1.8
	1978年3月	9.3	0.4	11.7	1.3	0.9	9.5	- 2.8
	6〃	9.8	0.2	12.3	1.0	0.6	10.7	- 2.7
西ドイツ	1977年3月	9.2	- 0.1	14.1	4.2		9.9	- 4.8
	6〃	8.6	- 0.1	13.3	3.4		9.9	- 4.6
	9〃	8.6	- 0.5	13.2	3.5		9.7	- 4.1
	12〃	10.0	0.3	13.1	3.4		9.8	- 3.4
	1978年3月	9.2	0.5	12.8	3.2		9.6	- 4.1
	5〃	9.3	0.1	13.8	3.7		10.1	- 4.6
英国	1977年3月	10.0	- 3.8	15.6	2.0	1.4	11.3	- 1.8
	6〃	10.3	- 1.0	14.0	1.1	1.1	10.8	- 2.7
	9〃	7.2	0.4	8.4	- 2.4	1.1	8.9	- 1.6
	12〃	9.7	3.1	8.2	- 1.3	0.7	8.2	- 1.6
	1978年3月	14.3	5.1	11.1	1.0	0.7	7.8	- 1.9

(注) 1. IMFの 'International Financial Statistics' により算出。

2. M<sub>2</sub> 残高前年比に対する寄与度 =  $\frac{\text{各項目の当月を含む過去1年間の増減(△)額}}{\text{M}_2 \text{前年同月末残高}}$