

資料

欧米主要国における81年のマネーサプライ目標値について

本表は、欧米主要国においてこれまでに発表された81年のマネーサプライ目標値をとりまとめたものである。

各国の81年のマネーサプライ目標値の特徴点は次のとおり。

- ① 各国とも引続きインフレ率の段階的引下げを最重点とした抑制的な目標値を設定していること。

—81年のマネーサプライ増加率目標値については、前年対比西ドイツが1%ポイント、米国が0.5%ポイントおのおの上・下限を引下げているほか、フランスも1%ポイント下回る伸びに設定。81年もなお高インフレが続くとみられる状況下、各国ともインフレ対策を最優先とする姿勢がうかがわれる。

- ② もっとも先行きの景気動向が不透明化している状況下、各国とも目標値の追求に際しては従来よりはより弾力的な姿勢で臨もうとしている面もうかがわれる。

—西ドイツでは、目標値に幅を持たせている(従来も同様)ことにつき、マルク相場の軟化傾

向が続き資本流出が国際収支を引続き圧迫するような場合、あるいは国内物価の上昇傾向が強まる状況下では、80年同様、目標値の下方圏内をねらった金融調節を行い、反面、マルク相場が安定し、ホームメイドの物価、コスト上昇が鎮静化し、さらに経常収支赤字が縮小し資本流入により総合収支黒字が実現する状況下では、目標値の上方圏内をねらうとの方針を表明。

—スイスでは、81年の目標値を前年比4%と設定したことにつき、中期的にみたまましい通貨量増加率を若干上回っているが、これは81年の世界景気動向を定かに見極めることが困難であるためと説明。

—なお、米国では81年の当初目標値設定(80/7月)に当り81年以降の経済見通しがなお不透明であり、80年12月31日以降実施されるNOW勘定全国化の目標値に対する影響の予測が困難であること等から、暫定的なものにとどめたコメント(正式の目標値設定は2月発表の予定)している。

欧米主要国の81年の

	81年の目標	発表時	目標値設定方法の変更等
米 国	M ₁ A 3.0~5.5% M ₁ B 3.5~6.0% M ₂ 5.5~8.5% M ₃ 6.5~9.5% 〔81年10~12月の前年同期比〕	80年7月29日 * (暫定)	* 81年の正式な目標値は、2月下旬に行われるボルカーFRB議長の議会報告で公表される予定であるが、本年初のカーター大統領経済報告(1/17日)等で示された計数でみる限り、M ₁ Aは下方修正、M ₁ Bは上方修正(M ₂ は不変)されることとなる見通し。これは昨年12月末からのNOW協定の全国的導入により、従来要求払預金(M ₁ Aの範疇)や貯蓄預金(M ₂ の範疇)に預入されていた預金がNOW協定(M ₁ Bの範疇)にシフトしつつあることによるもの。
西ドイツ	4~7% 〔中央銀行通貨量* 81年10~12月の前年同期比〕 * 非銀行民間部門保有現金+銀行組織の国内債務に対する所要準備	80年11月27日	
フランス	10.0% 〔M ₂ 、年末日の前年比〕	80年10月8日	
英 国	現行7~11% 〔ポンド建M ₃ 、80/2月央~81/4月央〕 年率。 4月以降の目標値については81/3月10日に発表の予定。 なお、現行目標と同時に中期的な目標増加率を発表。 81年度 82年度 83年度 6~10% 5~9% 4~8%	80年3月26日	前回目標値の適用期間をさらに6か月延長し、目標基準時を80/2月央に設定(当初79/6月央~80/4月央→前回延長79/6月央~80/10月央→80/2月央~81/4月央)。
ス イ ス	4% 〔マネタリーベース*、年平均の前年比〕 *流通現金+中央銀行預け金	80年12月19日	80年の場合は11月央の前年同期比を目標増加率としたが、これは79年マネタリーベースの振れが大きく、この影響を回避するための暫定的な措置であり、81年は年平均ベースを採用。
カ ナ ダ	4.0~8.0% 〔M ₁ 、80年8~10月の平残を基準とした増加率<年率>〕	81年2月13日	

マネーサプライ目標値

当局のコメント

FRB 「本目標は、①81年の経済見通しがなお不透明であり、②80年12月31日以降実施されるNOW勘定の全国化の各マネーサプライ指標に対する影響の予測が極めて困難であること、等の理由からあくまでも暫定的なものである。」

「FRBは、長期間にわたってマネーサプライの伸びを抑制することが、インフレを徐々に終息することを保証する key element であることを確信している。」

「仮に景気回復が緩やかなものになっても、インフレ鎮静の努力を続ける。」

ブンデスバンク 「ブンデスバンクは、81年も、ドイツ・マルクの安定および経済成長に適正な通貨量を確保することを目標に金融政策を運営する。このためには、同じく経済安定に重きを置いた財政・貸金政策の支援が不可欠である。

目標値決定に当っては、まず潜在成長率(2.5%)ならびに避け難い物価上昇率(3.5~4%)を考慮し、さらに80年における通貨の流通速度の動きから判断して81年は流通速度が1%程度上昇するとみた。

81年の政策運営に当っては、マルク相場の軟化傾向が続き資本流出が国際収支を引続き圧迫するような場合、あるいは国内物価の上昇傾向が強まる状況下では、80年同様、目標値の下方圏内をねらった金融調節を行い、反面、マルク相場が安定し、ホームメイドの物価、コスト上昇が鎮静化し、さらに経常収支赤字が縮小し資本流入により総合収支黒字が実現する状況下では、目標値の上方圏内をねらうこととなる。」

フランス政府 「本目標値は80年の目標値より1%ポイント低く、また81年の名目成長率見通し(+12.3%)をかなり下回るものであり、インフレ抑制とフラン価値の安定を目指したものである。」

「+10%の伸びはマーシャルのKの趨勢的低下傾向にほぼ見合ったものであり、81年の景気停滞や最近の長期債市場の拡大に伴うマネーサプライの吸収傾向等を勘案すれば十分達成可能な線。」

スイス中央銀行の対外発表文 「(1)スイス中央銀行は、政府とも協議のうえ、明年のマネタリーベースの伸びは4%が望ましいと判断した。4%の増加率は、中期的にみた望ましい通貨量増加率を若干上回っているが、これは明年の世界景気の動向を定かに見極めることが困難であることによるものである。

(2) 金融政策の変更は必要なく、スイス中央銀行は今後もインフレ率の段階的引下げを目指し、これまでの政策を継続するつもりである。

(3) 本目標値は、為替市場が著しく不安定となった場合には従来同様、一時的にこれから乖離することを許容するとの留保条件付きである。」

「目標値の算出に当っては、明年の実質成長率を0%程度、物価上昇率については+3~4%程度を前提とした。」

カナダ銀行 「今回の目標値引下げは、マネーサプライ増加率を漸次引下げることにより、インフレ率を低下させるという長期的政策に沿ったものである。」

(付表)

欧米主要国におけるマネー

(カッコ内は目標 値公表開始時期)	目 標 ・ 実 績		
	年 次	目 標 値	実 績
米 国 (75/4)	78 年	M ₁ 4.0~6.5 %	7.3%
		M ₂ 6.5~9.0 %	8.5%
		M ₃ 7.5~10.0%	9.4%
	79 年	M ₁ 3.0~6.0 %	5.5%
		M ₂ 5.0~8.0 %	8.3%
		M ₃ 6.0~9.0 %	8.1%
	80 年	M ₁ A 3.5~6.0 %	5.0%(80/10~12月前年同期比)
		M ₁ B 4.0~6.5 %	7.3%(//)
		M ₂ 6.0~9.0 %	9.9%(//)
M ₃ 6.5~9.5 %		10.0%(//)	
西 ド イ ツ (74/12)	78 年	8 %	11.4%
	79 年	6 ~ 9 %	6.3%
	80 年	5 ~ 8 %	5.0%
フ ラ ン ス (76/10)	78 年	12.0%	12.2%
	79 年	11.0%	14.3%
	80 年	11.0%	11.2%
			〔10月末の前年同月比〕
英 国 (76/6)	78 年	8 ~ 12%	〔79/4月央の前年比 10.9%〕
		8 ~ 12%	〔79/10月央の前年比 13.2%〕
	79 年	7 ~ 11%	〔79/6月央~80/4月央までの増加率(年率) 10.1%〕
	80 年	7 ~ 11%	〔80/2月央~80/12月央までの増加率(年率) 22.0%〕
ス イ ス (75/初)	78 年	5 %	17.0%
	79 年	目標値公表を見合わせ	
	80 年	4 %	2 % (実績見込み)
カ ナ ダ (75/11)	78 年	6.0~10.0%	〔対78/6月中平残比伸び率<年率> 78/12月 10.9%〕
	79 年	6.0~10.0%	〔対78/6月中平残比伸び率<年率> 79/6月 9.1% 12月 6.2%〕
	80 年	5.0~9.0%	〔対79/4~6月中平残比伸び率<年率>80/12月 7.8%〕

サブライ目標値、実績等の推移

設 定 方 法 等			備 考
対 象 通 貨	算 定 基 準	そ の 他	
M ₁ 、M ₂ 、M ₃	78/10～12月の 前年同期比	<ul style="list-style-type: none"> 78年までは四半期ごとに見直しのローリング方式を採用。 掲載の目標値は、そのうちの第4四半期対象分 	<ul style="list-style-type: none"> 「ハンフリー・ホーキンス法」に基づき、議会の銀行委員会に対し年2回(2月、7月)、目標値を報告(79年以降)。 左記の長期目標値以外に EOMC は短期目標値を設定し、事後的にFOMC議事録で公表。 目標値は、GNP、物価等最終政策目標の長期経済予測(マクロ経済モデルなど)に基づき総合的に判断して設定。 操作目標としては銀行非借入準備等量的指標を重視(79年10月以降)。
〃	79/10～12月の 〃		
M _{1A} 、M _{1B} 、M ₂ 、M ₃	80/10～12月の 〃		
中央銀行通貨量	年 平 均	76～78年の「年平均増加率」から「第4四半期の前年同期比増加率」に変更。同時に目標値に幅をもたせた。	<ul style="list-style-type: none"> 目標値の設定・公表は、政府、企業、労組等各経済主体に対しインフレ抑制的行動を求めるとの指針としても重視。 目標値は、「潜在生産力の予想成長率+設備稼働率の望ましい上昇率+避け難い物価上昇率-『中央銀行通貨』の所得流通速度」から算出。 操作目標としては、短期市場金利と銀行流動性の両者を併用し、金融経済情勢に応じてその重視のウェイトを変化。
〃	79年第4四半期の 前年同期比		
〃	80年第4四半期の 〃		
M ₂	年末日残高の前年比	通常4月に発表されるが、6月にズレ込んだのは総選挙のため。	<ul style="list-style-type: none"> 目標値を一定値で提示し、アナウンスメント効果(インフレ心理の鎮静化)を重視。 操作目標を市中銀行貸出量に置き、貸出準備率高率適用制度による貸出わく規制により目標達成を企図。
〃	〃		
〃	〃		
ポンド建M ₃	78年4月央～ 79年4月央	通常4月に発表されるが、6月にズレ込んだのは総選挙のため。	<ul style="list-style-type: none"> 原則として6か月ごとに目標値を見直すローリング方式を採用(78年度以降)。 準備資産比率規制を基礎とした政策手段を用いているが、現在英蘭銀行を中心として、準備資産比率規制の廃止、現金準備制度の拡充等を伴うマネタリーベース中心の政策運営方式の導入を検討中。
〃	78年10月央～ 79年10月央		
〃	79年6月央～ 80年4月央		
〃	80年2月央～ 81年4月央		
〃			
〃			
M ₁	年 平 均	目標値公表を見合わせたのは、スイス中央銀行が、78年秋以降為替相場の安定重視の政策運営に移行、介入によって生じる通貨量の増大を容認することとしたため。	<ul style="list-style-type: none"> マネタリーベースを目標値としている点の特徴。 外資流入による影響を受けやすい国柄、政策手段としては外資流入調整策(ネガティブ利子の賦課等)および流入外資押出策(中央銀行における外貨交換義務付けを伴う資本再輸出策等)のウェイトが大。 目標値の設定、公表に際しては、為替相場の安定との絡みを重視(左記参照)。
マネタリーベース	80年11月央の前年同 月比		
M ₁	{78/6月平残を基 準とした伸び率 <年率>}	目標設定にあたっては特に期限を定めてはいないが、76年以降毎年目標値の引下げを発表している。	<ul style="list-style-type: none"> M₁を目標値としている点の特徴。 短期的な政策手段としては、政府預金付替操作を活用。
〃	〃		
〃	{79年4～6月の平 残を基準とした伸 び率<年率>}		