

資料

欧米主要国における1989年のマネーサプライ 目標値について

欧米主要国における1988年中のマネーサプライ動向を振り返ると、米国では実績値が目標レンジ内に収まった一方、西ドイツ、英国ではこれを上回る伸びを示した。この間、各国とも物価面では、景気の力強い拡大を背景とした労働・製品需給の引締まりに加え、昨年末以降の原油価格の上昇もあって、総じてインフレ圧力が高まりつつある。こうした状況下、89年のマネーサプライ目標値設定に際しての各国当局の金融政策運営方針をみると、「本年におけるインフレ圧力の高まりを防ぎ、かつ長期的にも物価の安定を達成する」（米国連邦準備制度）ことを狙いとして、全般に低めの目標値を設定し、その達成に努めていくとの基本的スタンスで臨んでいる。

主要国別の特徴点（詳細は「別表」参照）は以下のとおり。

(1) 目標値を引下げた先

米 国……経済は「なおその潜在成長力に近いスピードで成長を続けており、物価上昇圧力が高まるリスクは大きい」ため、89年に「インフレの芽がふくらむことを防止し、長期的に物価を安定させる」見地から、昨年央に暫定的に採用した目標レンジの引下げ(M₂ 1%ポイント、M₃ 0.5%ポイント)を改めて正式に決定。

ス イ ス……目標値を1%ポイント引下げ。

(2) 前年と同じ目標値を設定し、慎重なスタンスを表明している先

英 国……前年同様、「マネーサプライの伸びを中期的に低下させていく」との基本方針を堅持する方針。

フランス……「前年同様、インフレ回避とフラン相場の安定を基本的目標として、引続き慎重な政策の遂行が不可欠」としているほか、「国内信用総量」（目標値を設定せず）についても、その増勢鈍化の必要性を示している。

(3) 設定方式を変更した先

西ドイツ……3年連続して実績値が目標値をオーバーシュートしている状況下、「プラグマティックな目標値を設定することが妥当と判断」した結果、設定方式を、これまでの目標レンジから単一目標値へと変更。

(別表)

欧米主要国の89年

[]内は 発表時	89年の目標値 [()内は88年の目標値、 < >内は同実績値]	対象通貨の定義
米 国 [89年 2月21日]	M_1 設定せず(設定せず) (4.3%) M_2 3~7% (4~8%) (5.2%) M_3 3.5~7.5%(4~8%) (6.3%) 国内非金融部門負債残高(注) (モニタリング・レンジ) 6.5~10.5%(7~11%) [89年第4四半期 平残の前年比] (注) 個人、企業、政府の対金融機関負債(Flow of Fundsベース)。	M_1 = 流通現金(注1) + トラベラーズ・チェック(非銀行発行分) + 要求払預金(注2)(商業銀行分) + 要求払預金以外の決済性預金(注3) (注1) 財務省、連銀、預金金融機関保有分を除く。 (注2) 連邦政府、外国、外国公的機関からの受入れ分およびインターバンク預金、連銀フロートを除く。 (注3) NOW、スーパーNOW、ATS、信用組合シェア・ドラフトおよび貯蓄金融機関の要求払預金。 M_2^* = M_1 + オーバーナイトRPS(商業銀行分) + オーバーナイト・ユーロダラー(注1) + MMDA + 小口タームRPS(注2) + 貯蓄性預金 + 小口定期預金(注2) + 個人向けMMF(注3) *ただし、①個人退職年金勘定(IRA)、自営業者年金勘定(KEOGH)保有分および②連邦政府、外銀、外国公的機関、非機関投資家向けMMF保有分、インターバンク預金を除く。 (注1) 米銀海外支店における米国居住者(金融機関を除く)保有分。 (注2) 1口10万ドル未満。 (注3) 免税投資対象(地方債等)への運用分を含む。 M_3^* = M_2 + 大口定期預金(注1) + 大口タームRPS(注1) + ターム・ユーロダラー(注2) + 機関投資家向けMMF(注3) *ただし、①連邦政府、外銀、外国公的機関、MMFからの受入れ分、インターバンク預金および②機関投資家向けMMFによって保有されるオーバーナイトRPS、オーバーナイト・ユーロダラーを除く。 (注1) 1口10万ドル以上。 (注2) 米銀海外支店および英国、カナダにおける米国居住者(金融機関を除く)保有分。 (注3) 免税投資対象(地方債等)への運用分を含む。
西ドイツ [88年 12月15日]	M_3 5%程度 (3~6%) (6.8%) [89年第4四半期 の前年同期比]	M_3 = 流通現金(注) + 要求払預金 + 4年未満定期預金 + 法定解約告知期間(3か月)付貯蓄預金 (注) 金融機関(含むブンデスバンク)保有分を除く。
英 国 [89年 3月14日]	M_0 1~5% (1~5%) /88/6月 9 12 89/2 \ 7.7% 8.1 8.5 6.6 [89年4月~90年3月 の各月の前年比]	M_0 = 流通現金(市中銀行保有分を含む) + 市中銀行の英蘭銀行預け金(現金準備率規制に基づく預け金を除く)
フランス [88年 12月6日]	M_2 4~6% (4~6%) (3.9%) M_3 設定せず(設定せず) (7.0%) [89年第4四半期 の前年同期比]	M_2 (注1) = 流通現金(注2) + フラン建要求払預金(以上 M_1) + すべての通帳預金(注3) (注1) 証券投資信託(SICAVおよびFCP)の保有する要求払・定期預金、売戻条件付買入債券を含む。 (注2) 金融機関(含むフランス銀行)保有分を除く。 (注3) A、B、青色、通常、住宅、産業振興(CODEVI)、庶民貯蓄(LEP)の各通帳預金。
スイス [88年 12月16日]	中央銀行通貨量 2%(3%) (Δ 3.9%) [89年第4四半期 の前年同期比]	中央銀行通貨量 = 流通銀行券 + 中央銀行預け金 - スイス中央銀行の市中銀行に対する月末限りの与信額

マ ネ ー サ プ ラ イ 目 標 値

当 局 の コ メ ン ト

連邦準備制度「経済は引き続き高い成長を続けており、かつ6年以上にわたって拡大を続けてきたにもかかわらず、いつになくバランスのとれた(unusually well balanced)状況にある。すなわち、在庫の積増しや企業の利益圧縮といった景気拡大過程の最終段階に顕著にみられるようなゆがみといったものはほとんどない。しかし、経済はなおその潜在成長率に近いスピードで成長を続けており、物価上昇圧力が高まるリスクは大きいように思われる。こうした状況下、89年においてインフレの芽がふくらむことを防ぎ、長期的にも物価を安定させるために、連邦準備制度は、引き続き引締め方向の政策をとる(remains more inclined to act in the direction of restraint than toward stimulus)こととし、 M_2 の設定にあたっては、88年に採用した4%ポイント幅のレンジを引続き採用した(87年までは3%ポイント幅)。これは、80年代入り後、各種の規制緩和によって、金融資産需要の金利に対する感応度が高まり、流通速度が大きく動くようになった結果マネーと実体経済、物価との関係が弱まったことによるものである。また、とくに89年の場合には、貯蓄金融機関の救済に伴い、預金者の対応等がマネーに及ぼす影響がまだ不確定であることもその背景である。」

ブンデスバンク「ブンデスバンクは、89年中、引き続き良好な経済成長の下で、現状程度の物価安定を維持すべく金融政策運営を行っていく方針である。かかる政策目標の実現のためには、89年第4四半期のマネーサプライ増加率を、+5%程度に設定することが適当と判断した。目標値のベースは、88年同様 M_3 とする。

潜在成長率等をベースに+3~5%の目標値を設定することも検討したが、3年連続して実績値が目標値をオーバーシュートしている状況下、(目標レンジではなく単一目標値の)+5%程度というかたちで、プラグマティックな目標値を設定することが妥当と判断した。」

英政府「金融政策の運営にあたっては、88年度同様マネーサプライの伸びを中期的に低下させていくとの基本方針の下で89年度の M_0 の目標レンジを1~5%に決定する。広義マネーサプライについては、過去2年間と同様、具体的な目標値は設定しないが、金融情勢の把握に際しては引き続きその動向を考慮に入れていく。

これらに関連して、金融政策遂行上重要である為替相場については、ポンド相場下落による国内物価の上昇を回避すべく、引き続きG7諸国との協力の下でその安定に努める。また、主要政策手段である短期金利については、インフレ抑制のため必要な限り高金利を維持する。」

フランス銀行「89年の金融政策の運営にあたっては、88年同様、インフレ回避とフラン相場の安定を基本的目標として、引き続き慎重な政策の遂行が不可欠であり、 M_2 の目標値については、経済成長率(89年名目GDP伸び率見通し+5.1%)および経済の減速に伴う流通速度の安定化を勘案して、88年同様4~6%に設定する。さらに、 M_3 (注1)、L(注2)といった目標値を設定しない他のマネーサプライ指標についても、金融市場の拡大、国際化が進展している状況下、引き続き監視を行う。また、88年に新設した指標である【国内信用総量】(非金融部門居住者の総借入<債券を含む>)の伸び率は、89年の経済成長の緩やかな減速を前提として、成長を阻害せず、他方過熱を生じさせない程度に増勢が鈍化することが望ましい。」

(注1) $M_3 = M_2 + \text{外貨建預金(要求払、定期、通帳)} + \text{定期預金} + \text{非譲渡性債券} + \text{金融機関発行の譲渡可能な短期債券(CD)}$

(注2) $L = M_3 + \text{T B} + \text{C P} + \text{貸付契約預金}$

スイス中央銀行「スイス中央銀行理事会は、連邦政府の同意を得て、89年の第4四半期の通貨量目標増加率を+2%に設定することを決定した。スイス中央銀行としては本目標値の設定により、中期的に物価安定を目指した金融政策運営を行っていく方針にあることを明確にしたつもりである。」