

2007年6月22日
日本銀行調査統計局

「マネーサプライ統計」の見直し方針

ご意見のお願い

(はじめに)

日本銀行では、現在、本年10月から実施される郵政民営化や、金融商品の多様化等の環境変化に対応するため、「マネーサプライ統計」の見直し作業を進めております。今般、その方向性が固まってきたことから、その内容を公表して、広く皆様のご意見をお伺いすることにしました。

今回の見直しの主な変更点は次のとおりです。

M2+CD対象預金と郵便貯金・系統金融機関預貯金を統合し、全預金取扱機関の預金を包含する新「M3」を作成します。なお、現行「M2+CD」と接続する指標については、新「M2」として当面は公表を継続します。

通貨保有主体の範囲を見直し、「証券会社」、「短資会社」、「非居住者」を通貨保有主体から除外します。

広義流動性に「私募投信」、「金融機関発行普通社債」を追加する一方、「債券現先取引、現金担保付債券貸借取引」を除外します。

統計の名称を「マネーサプライ統計」から「マネーストック統計」に変更します。

つきましては、以下の見直し案をご一読のうえ、ご意見やご提案がありましたら、本年8月31日(金)までに下記までご連絡頂きたいと存じます。私どもでは、頂いたご意見・ご提案を踏まえてさらに検討を進め、本年末頃を目処に最終方針を公表したいと考えております。なお、最終方針を公表する際には、本見直し案に対して皆様から寄せられたご意見等についても併せてご紹介させて頂く予定です。

日本銀行 調査統計局 統計整備担当

1 . 郵送：〒103-8660 東京都中央区日本橋本石町 2-1-1

2 . F A X : 03-5203-7436

3 . 電子メール：post.rsd11@boj.or.jp

(件名 : 「 マネーサプライ統計の見直し方針について 」)

1. 通貨統計の変遷と今回の見直しの背景

(1) わが国の通貨統計の変遷(図表1)

マネーサプライ統計は、「経済全体に流通している通貨(マネー)の総量」を表す統計で、一般的には、現金のほか、預金などの比較的容易に現金に換金できる(これを「流動性」と称しています)金融資産が通貨とみなされています。しかし、実際に、どのような金融資産を通貨とみなすか(金融資産の性質とその発行主体)あるいは、どの経済主体の保有する金融資産を通貨とみなすか(通貨保有主体)は、国や地域によって差異が見られるほか、時代によっても変化しえます。そこで、まず、わが国の通貨統計の変遷を簡単に振り返っておきたいと思います。

わが国の通貨統計は、1940年代後半までは、貨幣流通量を含めた現金発行高が公表されてきました。その後、1949年に「預金通貨および現金通貨」統計の公表が開始されましたが、集計対象は現金(貨幣と銀行券)と当座預金でした。

今日のマネーサプライ統計の原型とされるのは、1955年に公表が開始された「通貨増減要因分析」で、その中では、現金通貨と預金通貨(当座預金や普通預金などの流動性預金)の合計を通貨とみなしていました。

定期性預金が通貨の一種とみなされるようになったのは1960年代後半になってからです。それまで、定期性預金は資産動機によって保有されることが多く、現金通貨や預金通貨のように主として取引需要のために保有されるのではないことから通貨ではないという考え方が主流でした。しかし、IMF等を中心に、定期性預金は預入者がうべかりし利益を放棄すればいつでも解約して流動化することができるため、通貨として捕捉すべきであるという考え方が国際的に広まってきました。そこで、わが国でも1967年に「マネーサプライおよび関連指標」統計の作成が開始され、現金通貨と預金通貨の合計をM1、さらにそれに定期性預金と外貨預金からなる「準通貨」を加えたものをM2として公表することになりました。

実際に、1970年代に入ると、企業の手元流動性が高まるにつれてその一部が定期性預金として保有されるようになった(それに伴い定期預金の期限前解約が増大した)ほか、1972年8月に総合口座の取扱い開始により定期預金を担保にした貸付が行われるようになったことなどから、次第にM2が中心的な通貨指標として一般に定着するようになりました。

その後、1971年2月には平残計数、1974年10月には法人・個人別内訳、1977年にはM2に郵便貯金、系統金融機関預貯金、預金に類似する金融商品とされた金銭信託を加えたM3などが公表されるようになり、通貨指標の改善が図られま

した。1979年には、この年に登場した譲渡性預金（CD）が加えられ、現在までM2+CD、M3+CDとして公表されています。

さらに、1998年には、預金対象金融機関に在日外国銀行、外資系信託銀行、各協同組織金融機関の系統機関（信金中央金庫、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会、信用農業協同組合連合会、信用漁業協同組合連合会）が追加され、この時点でわが国の預金取扱機関が全て通貨統計の対象になりました。そして、「M1」と「M2+CD」の2指標は、国内銀行、在日外国銀行、信用金庫、信金中央金庫、農林中央金庫、商工組合中央金庫の預金を対象とし、「M3+CD」は、さらに郵便貯金や系統金融機関（信用組合、全国信用協同組合連合会、労働金庫、労働金庫連合会、農業協同組合、信用農業協同組合連合会、漁業協同組合、信用漁業協同組合連合会）の預貯金も含む指標となりました。

以上が現金、預金を対象とする通貨指標の変遷ですが、その一方で、徐々に預金と他の金融資産との間のシフトによって統計が攪乱されるケースが見られるようになりました。そこで、1989年に「M3+CD」に金融債、国債、外債など比較的流動性が高いと考えられる金融資産を加えたより広範な金融資産を含む「広義流動性」の公表が開始され、2000年以降はその内訳も公表されるようになりました。

このような経緯を経て、現在では、「M1」、「M2+CD」、「M3+CD」、「広義流動性」の4つの通貨指標が公表されています。

（2）今回の見直しの背景

今回のマネーサプライ統計の見直しは、本年10月に予定されている郵政民営化に伴い、預金の区分を再検討する必要が生じたことを契機としていますが、同時に、現時点での対応が必要と思われる幾つかの環境変化も踏まえて実施されるものです。具体的には以下のとおりです。

郵政民営化

2007年10月に発足する「ゆうちょ銀行」は、銀行法に基づいて設立される一般の銀行と同じ銀行業の免許（みなし免許）が与えられ、「国内銀行」となります。こうした中で、銀行預金をM2+CD、郵便貯金をM3+CDと区分することが適切かどうかを検討する必要があります。

金融商品の多様化

金融商品が多様化する中で、最近では私募投信を含む投資信託の残高が

高い伸びを示すなど、預金と預金以外の金融商品との代替性が高まっています。また、銀行では、これまでの金融債に代えて社債発行によって資金調達を行う動きが出てきています。こうした変化を踏まえながら、通貨統計に含めるべき金融商品について検討する必要があります。

通貨保有主体（統計の集計対象となる経済主体、マネーホルダー）の範囲

マネーサプライ統計では、主たる通貨保有主体として、一般非金融法人や家計を想定していますが、実際には証券会社や短資会社なども通貨保有主体に含まれています。こうした中、証券会社等が「債券現先取引、現金担保付債券貸借取引」や「国債」の取引を活発化している結果、広義流動性の計数が大きく変動し、その実勢が見づらくなる状況が生じています。

なお、今回の見直しに当たっては、統計利用者の利便性向上と同時に、報告者負担にも配慮し、統計精度に大きな影響が出ない限り、出来るだけ報告者負担の少ない集計・加工方法を採用することにしています。

2. 預金に関する区分の変更（図表2）

（変更内容）

- ・ 現金通貨と全預金取扱機関の預金の合計である新「M3」を作成する。
- ・ 新「M1」は、現金通貨と全預金取扱機関の流動性預金（預金通貨）の合計とする。
- ・ 現行「M2+CD」の後継指標として、当面の間は、新「M2」の公表を継続する。

（1）銀行預金と郵便貯金、系統金融機関預貯金の統合

現在、金融機関の預金は、「M2+CD」と「M3+CD」の二つに分かれています。これは、制度や機能の違いというよりは、主に日本郵政公社や系統金融機関から入手しているデータが銀行や信用金庫などと異なっていたことが理由となっています。

そうした中、2007年10月にスタートする郵政民営化に伴い、以下のような状況変化が生じるため、今回の見直しを機に、郵便貯金、系統金融機関預貯金をM2+CD対象預金と統合する方針です。

郵便貯金（図表 3）

ゆうちょ銀行には、銀行法に基づいて設立される一般の銀行と同じ銀行免許（みなし免許）が与えられることになるため、制度上はゆうちょ銀行も現在の M2+CD 対象銀行と同じ「国内銀行」となります。その結果、ゆうちょ銀行が毎月作成するマネーサプライ関連計数も原則的には一般の銀行と同じになります。具体的には、従来は、未払利子に係る扱いや現金・切手手形残高の集計方法について一般の銀行とは差異がありましたが、2007 年 10 月以降は、こうした差異がほぼ解消される見通しです¹。

系統金融機関（図表 4）

マネーサプライ統計には平残計数と末残計数がありますが、通常は平残計数が利用されています。また、マネーサプライ統計は、毎月、翌月の第 6 営業日に速報値を公表し、翌月以降、金融機関などから確報計数を入手した時点で公表値を改訂します。

こうした中で、系統金融機関については、末残計数しか存在しない（一部先）速報計数が入手できないなどのデータ制約があったことから、機能的には銀行等と差がないものの、M2 + CD 対象金融機関とは区別されてきました²。

今回の見直しでは、新たに入手可能となるデータは特にありませんが、約 200 兆円の残高を有する郵便貯金と約 700 兆円の M2+CD を統合した場合、残る系統金融機関の預貯金（約 100 兆円）だけを別の区分として残す必要性はあまりないと考えています。また、現在でも本行が推計している系統金融機関の速報値とその後入手される確報値の差は、M2+CD 前年同月比に換算した場合 0.1%ポイントに満たないことから、系統金融機関の預貯金を M2+CD 対象金融機関の預金と統合したとしても、速報計数の有用性に大きな支障はないと考えています。

¹ 郵政民営化後は、日本郵政公社時代に預け入れられた定額貯金・定期貯金等は郵便預金・簡易生命保険管理機構に継承されると同時に、同機構からゆうちょ銀行へ同額の「特別貯金」が預け入れられる形になります。そのため、本年 10 月以降、同機構は、ゆうちょ銀行と共に預金取扱機関として位置付けます。

² 労働金庫連合会、全国信用協同組合連合会、信用農業協同組合連合会の確報値については、これまでも銀行や信用金庫と同様の調査表によって計数を把握していたためデータ制約の問題はほとんどありませんでしたが、1998 年にマネーサプライ統計に追加された際には他の系統金融機関に準じて「M3 + CD」に分類されました。

(2) 金銭信託の扱いと新指標の名称(図表5)

「金銭信託」については、従来はビッグ(貸付信託収益満期受取型)やヒット(合同運用指定金銭信託<1か月据置型>)などの預金類似商品のウェイトが高かったことから、銀行預金と極めて代替性の高い金融資産として「M3+CD」に含めていました。しかし、近年はこうした預金類似商品の残高が減少し、他の信託財産とは区分して運用管理する金銭信託の割合が高まっています。そこで、今回の見直しでは「金銭信託」を現金と預金で構成される新「M3」には含めず、「広義流動性」に移行する方針です。

現金・預金を対象とする新しい通貨指標の名称は、現金と流動性預金の合計が新「M1」、新「M1」に定期性預金、外貨預金、譲渡性預金を加えた合計が新「M3」となります。新「M3」は、全預金取扱機関に預けられた全ての預金を包含する指標として位置付けられます。

BOX 1 「定額郵便貯金」の扱いについて

現在の定額郵便貯金は、預入期間が6ヶ月を超えると、預金者はいつでも引き出すことが可能になります。こうした「要求払い機能」に着目すると、預入期間が6ヶ月を経過した定額郵便貯金を流動性預金として新「M1」に含めることも考えられます。しかし、実際にはデータ制約により預入期間が6ヶ月未満/超の定額郵便貯金残高を区分して把握することが困難なことに加え、預金者の主な預入動機が定期預金などと同様に主として貯蓄動機に基づいていることを考慮して、全額を定期性預金とみなし、新「M1」には含めない方針です。

(3) 現行「M2+CD」について

現行「M2+CD」は、これまでマネーサプライ統計の中心的指標として、多くの実証研究に利用されており、長期時系列を有する通貨指標としての有用性は無視することができません。このため、新「M3」のデータ蓄積が進み、新「M3」を用いた分析が軌道に乗るまでは、統計利用者の利便性を考慮して、現行「M2+CD」の後継指標として新「M2」の公表を継続することが適当と考えています。

なお、現行「M2+CD」と新「M2」は、後述するように、通貨保有主体の範囲が異なるため、新「M2」の残高は若干減少する見込みです。

BOX 2 「+CD」の名称の扱いについて

譲渡性預金については、これまで「+CD」という名称で他の預金とは区別して用いられてきました。これは、譲渡性預金が、預金保険制度の保護対象でない、譲渡性がある、など他の預金と異なる点があり、当初「M2」と「M2+CD」の2系列を公表したことによるものです。しかし、諸外国では預金と譲渡性預金を広義のマネーとして同様に扱っている場合が多く、わが国でも現在は「M2+CD」しか公表していないことから、新しい指標名からは「+CD」を削除する方針です。

3. 通貨保有主体の変更

(変更内容)

- ・ 証券会社、短資会社、非居住者を通貨保有主体から除外する。

(1) 証券会社・短資会社

考え方(図表6)

通貨保有主体の範囲については、一義的に定まった定義がある訳ではありませんが、主として一般非金融法人や家計を想定していると考えられます。

しかし、実際のマネーサプライ統計では、一般非金融法人や家計のほか、証券会社や短資会社などの一部の金融機関が通貨保有主体に含まれています。こうした中、最近では、証券会社等において債券現先・現金担保付債券貸借取引や国債取引が活発化し、それによって広義流動性の実勢が捉えにくくなっているという問題が生じています。

一般的に、金融機関が保有する通貨残高は、主として金融取引によって変動しており、一般非金融法人や家計の保有する通貨残高が設備投資や個人消費等によって変動する場合とは異なると考えられます。そこで、今回の見直しでは、通貨保有主体の範囲を見直し、原則として(保険会社を含む)金融機関を通貨保有主体から除外することにしました。

但し、実際には、入手データの制約や統計データの収集にかかる報告者負担を勘案し、直接バランスシートから現預金残高等を把握できる証券会社と短資会社の2業種を追加的に通貨保有主体から除く方針です³。

³ これまで、金融機関が銀行等に預けている預金は、銀行や信用金庫などから「金融機関預金」

BOX 3 通貨保有主体から除外される金融機関の範囲

現行のマネーサプライ統計では、「中央政府」や「預金取扱機関」のほかに、「保険会社」、「政府系金融機関⁴」を通貨保有主体から除外しています。その理由については、これまで「これらの主体は預金取扱機関ではないが、信用（＝貸出）事業を行っているため通貨保有主体から除外している」と説明されてきました。しかし、最近では、ノンバンク等による貸出も増加しており、信用事業を担っていることを理由に一部の金融機関を通貨保有主体から除外することは適当ではなくなっていると考えられます。

そこで、今回の見直しでは、本文に示したように、原則としては金融機関（保険会社を含む）全体を通貨保有主体から除外するという基準を設けることにしました。

海外との比較（図表7）

ユーロエリア、米国、英国等の通貨統計における通貨保有主体の範囲をみると、わが国を含め、「中央政府」と「預金取扱機関⁵」は通貨保有主体から除外されています。しかし、預金取扱機関（MMF 発行主体を含む）以外の金融機関については、わが国と異なり、通貨保有主体に含めている国・地域が多く見られます。

但し、これらの国・地域でも、最近では、通貨保有主体を幾つかに区分し、実体経済・物価と通貨の関係を把握しようとする動きが見られます。例えば、英国では、近年の通貨量の高い伸びについてノンバンクによるインターバンク取引の寄与が大きい点に注目し、通貨保有主体に含まれる金融機関による通貨の増加と非金融部門による通貨の増加では物価へのインパクトが異なる可能性があるのではないかという問題意識が見られています⁶。

こうしてみると、預金取扱機関以外の金融機関の保有通貨を通貨指標に

として計数を入手していますが、今回通貨保有主体から除外される証券会社と短資会社の預金については、定義の変更に伴う報告者負担の観点からその対象には含めず、それぞれのバランスシートから把握する方針です。

⁴ 日本政策投資銀行、国際協力銀行、国民生活金融公庫、住宅金融支援機構（旧住宅金融公庫）、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫、公営企業金融公庫、沖縄振興開発金融公庫の8銀行・公庫。なお、現在、政府系金融機関についての制度改革が進められていますが、統計上は引き続き通貨保有主体から除外する予定です。

⁵ 「中央銀行」にも当座預金勘定があるため、「中央銀行」は「預金取扱機関」に含めています。

⁶ 例えば、イングランド銀行の Paul Tucker 理事の 2006 年 12 月 11 日の講演を参照。
（<http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2006/speech294.pdf>）

含めるか含めないかの対応は日本と異なっていますが、預金取扱機関以外の金融機関の保有通貨を一般非金融法人や家計が保有する通貨と区別するという考え方が、各国・地域でも意識されるようになってきているといえます。

(2) 非居住者

考え方

現在のマネーサプライ統計では、非居住者は通貨保有主体に含まれています。但し、これは、必ずしも非居住者の保有する預金を居住者のものと同じとみなしていた訳ではなく、非居住者保有預金が約 2 兆円に止まり、通貨保有主体に含めたとしても、統計への実質的な影響が少ないとの判断もあったためです⁷。

今回の見直しでは、非居住者が保有する広義流動性も含めて、非居住者の位置付けを検討することにしました。これは、預金と広義流動性の間の資金シフトを把握する上では、現預金から広義流動性まで通貨保有主体の範囲を統一していた方が分析しやすいからです。その上で、非居住者が保有する預金以外の金融資産が国内経済活動に用いられる可能性は預金よりもさらに低いことを勘案し、非居住者は通貨保有主体から除外する方が適当であると判断しました。

なお、実際に非居住者保有分を控除する項目は、データを把握することが可能な預金、国債・F B、及び既に非居住者分が控除されている外債になる予定です⁸。

海外との比較（前掲、図表 7）

諸外国の状況を見ると、米国では非居住者を通貨保有主体に含めていますが、ユーロエリアや英国など多くの諸国では含めていません。IMF も、金融統計マニュアルにおいて、「海外勤務者（非居住者）から送金された預金を家族が利用する場合や、毎日国境を超えて勤務する者が勤務地に非居住者預金口座を開くような例外的なケースを除けば、非居住者が保有する預

⁷ 現行統計では、非居住者預金（円、外貨）は、流動性、定期性に関係なく、一括「準通貨」に含まれています。

⁸ 非居住者保有現金については計数の把握が困難なため、実際には通貨残高に含まれることになります。

金と国内経済活動との関連性は低い」として非居住者を通貨保有主体から除外するべきであるとの考え方を示しています⁹。

4．広義流動性の見直し

(変更内容)

- ・ 私募投信を投信残高に追加する。
- ・ 金融機関発行普通社債残高を追加する。
- ・ 債券現先取引、現金担保付債券貸借取引を除外する。
- ・ 参考計数（年金信託、ドル建て外債）の公表を取り止める。

(1) 広義流動性の原則的な考え方

広義流動性は厳密な定義が難しく、概念的に多少の曖昧さを伴います。そのため、各国・地域によってその範囲にはかなりの違いが見られます。そこでまず、わが国の広義流動性の範囲を規定する原則的な考え方を整理しておきます。特に、「通貨保有主体による資金調達（負債）は通貨に含めない」、「額面価値がある程度安定している」の2条件については、これまではあまり明示されていなかったもので、やや詳しく説明します。

ある程度「流動性」が高いこと。

まず、当該金融商品の「流動性」に関する条件です。現在の広義流動性は、「M3+CD に、何らかの『流動性』を有すると考えられる金銭信託以外の金銭の信託、投資信託、金融債、金融機関発行CP、債券現先・現金担保付債券貸借、国債・FB、外債を加えた相当広義のマネーサプライ指標である」とされています¹⁰。ここで言う「何らかの流動性」とは、「現金への換金のしやすさが預金と同程度かやや下回る程度¹¹」であることを指します。

「通貨保有主体」の資金調達手段（負債）を「通貨」に含めないこと。

⁹ 2006年にIMFから公表された「日本：基準・規範（法令）の遵守状況に関する報告書（ROSC）- データモジュール」においても、IMFはわが国のマネーサプライ統計上で、非居住者を通貨保有主体から除外するよう指摘しています。

（<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=19054.0>）

¹⁰ 「マネーサプライ統計の解説」（<http://www.boj.or.jp/type/exp/stat/exms01.htm>）

¹¹ 「現金への換金のしやすさ」は、換金時間（保有者が解約を請求してから換金されるまでの期間）、解約手数料（換金の際の手数料）、据置期間（金融資産の保有後、解約が制限される期間）等によって判断されます。

広義流動性の概念を「何らかの流動性を有する」というだけで規定するのであれば、通貨保有主体の負債を通貨に含めること自体は排除されません。例えば、一般事業法人間での資金調達・運用が相応規模に達する経済においては、通貨保有主体の負債も通貨として捉えた方がより経済活動と通貨の関係を的確に捉えることができるとも考えられます。

しかし、わが国では「広義流動性」を、「M1」や「M2+CD」と同じ通貨指標の一つとして位置付けています。これは、通貨保有主体の資産選択行動による金融資産間の資金シフトが各通貨指標に与える影響を的確に捕捉するためです。このため、これまで原則的には広義流動性には非通貨保有主体の資金調達手段（負債）だけを含めてきました。例えば、コマーシャルペーパー（短期社債を含む）では、通貨保有主体が保有する金融機関発行コマーシャルペーパーだけを広義流動性に含め、一般企業の発行するコマーシャルペーパーを含めていません¹²。

今回の見直しでも、こうした通貨指標としての広義流動性という位置付けは踏襲することとしています。

対象通貨の価値がある程度安定していること

通貨には取引手段、価値保蔵手段という特性のほかに、価値尺度としての役割もあります。従って、広義流動性に含まれる金融商品も概念的にはある程度価値が安定していることが必要になると考えられます。実際は、広義流動性に含まれている国債や金融債なども金利等の変化により時価が変動しますが、ある程度は安定していると考えられます。一方、資本（株式）や資本類似の負債（新株予約権付社債、劣後債等）は、価値の安定性の点で広義流動性には該当しないと考えられます。

（２）具体的項目の改廃

流動性にしても、価値の安定性にしても、連続的な概念であり明確な線引きができるものではありませんが、今回の見直しでは、上記の３条件を総合的に勘案しながら、現行の広義流動性に含まれる金融資産と代替性が高いものを中心に、以下の具体的な追加・廃止項目を選定しました。

¹²現行統計では、債券現先取引、現金担保付債券貸借取引として通貨保有主体間の取引も想定しているため、通貨保有主体の負債が一部含まれている可能性があります。但し、これはデータ制約による面が大きいと考えられます。

私募投信の追加

現在の「投資信託」は公募投信だけを集計対象にしていますが、ここ数年、私募投信の残高もかなり増加しており、投信協会の調べによると、2007年1月時点の残高は、公募投信74兆円に対して私募投信は33兆円（純資産額ベース。通貨保有主体以外の保有分も含む。）に達しています。

私募投信は公募投信よりも流動性が低いことは否めません。但し、私募投信の普及につれて、私募投信と預金の代替性も従来よりも高まっているとみられます。

さらに、投信残高の推計に必要な入手データの一部では、公募投信と私募投信が合算されているため、統計精度の面でも両者を一体で把握する方が望ましいという実務上の事情もあります。

これらの点を踏まえて、今回の見直しを機に、投資信託の範囲を拡大し、公募投信、私募投信の双方を把握することにしています。

金融機関発行普通社債の追加

国内銀行では、1999年10月に普通社債の発行が解禁されました。2006年9月末で約5兆円の残高があり、最近では金融債の発行を取り止める代わりに普通社債の発行を行う銀行もみられ、銀行にとっては預金や金融債に次ぐ資金調達手段となりつつあります¹³。

金融機関発行普通社債は金融債のように発行機関の窓口で直ちに換金できる訳ではありませんが、国債や外債などの債券と同様の流動性を有しており、広義流動性項目に該当すると考えられます。

債券現先取引、現金担保付債券貸借取引の除外

現行の債券現先・現金担保付債券貸借取引については、概念的には広義流動性に該当すると考えられますが、原データの制約からディーリング業務以外の取引や証券会社を介さない取引がカバー出来ていません。そうした中で、当該取引残高の大半を占める証券会社と短資会社を通貨保有主体から除外した場合、残る一般事業法人などの通貨保有主体の保有残高を示す統計としての信頼性が低くなってしまうため、今回の見直しにおいて広義流動性から除外することにしています。

¹³金融機関発行普通社債には、銀行を子会社とする持株会社が発行した分なども含まれます。

年金信託（参考計数）の公表取り止め

現在のマネーサプライ統計では、参考計数として年金信託の残高を掲載しています。年金信託とは、年金制度に関する幅広い業務を包括的に引き受ける信託業務で、厚生年金基金信託、適格退職年金信託、確定給付企業年金信託など様々なタイプがあります。

年金信託は、2000年に、M2+CD 対象預金との間のシフト状況に関する情報を提供する意味で参考計数として公表されました。しかし、最近の年金信託の残高推移をみると、M2+CD 対象預金との間でのシフトがさほどみられなくなっているほか、特殊要因（代行返上に伴う残高減少、毎年4月の損益の元本振替に伴う残高増減など）による変化が目立ち、M2+CD 対象預金との間のシフト状況に関する指標としては有用性が乏しい状況です。

さらに、年金信託の残高は「国内銀行の資産・負債等（信託勘定）」でも把握可能であることも踏まえ、今回の見直しにおいて年金信託の公表を取り止める方針です。

ドル建て外債（参考計数）の公表取り止め

現在のマネーサプライ統計では、参考計数として、ドル建ての外債残高を掲載しています。

外債については、2007年6月の定例見直しで推計方法の見直しを行い、従来の外債全額をドル建て債券とみなす方法から、ドル、ユーロ、円の3通貨建てとみなす方法に変更しました。2007年の見直し以前は、ドル建て残高計数は為替変動の影響を除いた現地通貨建て残高を意味していましたが、見直し後は、ユーロ建て・円建て外債を含む全ての外債をドルベースに換算した場合の推計残高という意味に変わっています。このため、今回の見直しを機に、ドル建て外債残高の公表を取り止める方針です。

5. 公表関連など

（変更内容）

- ・ 統計名称を、「マネーストック統計」に変更する。
- ・ 2008年6月（2008年5月分）の公表時から新統計に切り替える。
- ・ 参考値として2002年4月以降の遡及データを作成する。

・ 新統計に併せて、「マネタリーサーベイ統計」の見直しも検討する。

(1) 統計名称の変更

通貨統計の名称については、1967年に「マネーサプライおよび関連指標」の作成が開始されて以来、「マネーサプライ統計」という名称が用いられてきました。

しかし、海外では、当初は money supply という名称を用いていましたが、その後徐々に money stock や monetary aggregates といった用語が使用されるようになりました。具体的には、米国では1970年12月、英国では1971年にそれぞれ money supply から money stock に変更されたほか、欧州中央銀行では、1998年の設立時から monetary aggregates という名称を使用しています。

こうした国際的な動向を踏まえ、今回の見直しを機に、現在の「マネーサプライ統計」の名称を「マネーストック統計」に変更する予定です。

(2) 新統計の公表開始時期

本行では、2007年10月に日本郵政公社の郵便貯金がゆうちょ銀行と郵便貯金・簡易生命保険管理機構に承継された後、新しいデータの確認作業を行うと共に、広義流動性を見直しに伴う準備も進め、2008年6月初旬（2008年5月速報値）から新統計の公表を開始したいと考えています。そのため、本年秋頃に本件に関するパブリックコメントの分析・検討を行い、年末頃には最終方針を確定したいと考えております。

(3) 新しい公表系列（図表8、9）

前述の見直しを踏まえて、公表方法・公表系列も一部見直します。具体的には、毎月の「公表資料」では、現在、「M2+CD」の前年同月比、季調済前月比年率、季調済3ヶ月前比年率、直近残高を掲載していますが、これを新「M3」に変更します。一方、新「M2」については、毎月の「公表資料」では、前年同月比、直近残高を掲載し、同季調済残高は、統計書（『日本銀行統計』）およびホームページ上で公表している「時系列データ」の中に掲載する方針です。

また、これまで広義流動性の内訳として公表していた「郵便貯金」について

は、単独公表を取り止める予定です¹⁴。

このほか、「金銭信託」と「金銭信託以外の金銭の信託」を統合し、「金銭の信託」として公表する方針です。

(4) 遡及データの公表

新「M3」の集計対象は、現行「M3+CD」から金銭信託を除いたものと原則的には同じになりますが、今回の見直しで通貨保有主体の範囲が変更されたり、郵貯関連計数の取扱いが一部変更になるため、両者の計数は完全には一致しません。また、新「M1」、新「M2」、新「広義流動性」も、それぞれ、現行「M1」、「M2+CD」、「広義流動性」とは一致しません。このため、利用者の利便性を考え、2002年4月～2008年4月の遡及データを当局において推計し、参考値として公表する予定です。

(5) マネタリーサーベイ統計の見直し

今回のマネーサプライ統計の見直しに合わせて、現在公表している「マネタリーサーベイ統計」についても、対象金融機関を「M2+CD」対象預金取扱機関から全預金取扱機関に拡大する方向で現在検討を進めています。

以 上

¹⁴ 郵便貯金残高の単独公表の取り止めについては、2007年10月分公表時から先行して実施する可能性もあります。

マネーサプライ統計の変遷

1940年代 後半まで	現金・貨幣流通量が中心
1949年	一部の預金通貨（当座預金）が加わる 「預金通貨および現金通貨」統計
1955年	要求払預金全体が加わる。 「通貨増減要因分析」統計
1967年	定期性預金（準通貨）が加わる 「マネーサプライおよび関連指標」統計 M 1、M 2 の呼称開始
1971年	平残計数の作成開始
1977年	M 3 の作成・公表開始
1979年	C D 創設、M 2 + C D と表示
1980年代後半	金融自由化の進展・対象外金融資産との間の資金シフトの活発化
1989年	広義流動性の導入（当初は参考指標扱い）
1998年	全ての預金取扱金融機関が調査対象となる 外国銀行在日支店、外銀信託、信金中金、全信組連、労金連、信農連、信漁連を追加
1999年	金融機関発行 C P を広義流動性のコンポーネントに追加
2000年	広義流動性のコンポーネントの公表開始
2004年	広義流動性の改定定例化（原則 3 年に 1 度、6 月実施）

新旧マネー指標

現行マネーサプライ統計

新マネーストック統計

(兆円)

	現金	73
	流動性預金	315
M 1		388
	準通貨、C D	329
M 2 + C D		717
	郵便貯金	197
	系統金融機関預貯金	115
	金銭信託	165
M 3 + C D		1,196
	金外信	6
	投資信託 (公募)	40
	金融債	9
	金融機関発行 C P	0.7
	現先・レポ	61
	国債 F B	86
	外債	56
広義流動性		1,458

	現金	
	流動性預金 (現行M2+CD対象預金) (郵便貯金) (系統金融機関預貯金)	
M 1		
	準通貨、C D (現行M2+CD対象預金) (郵便貯金) (系統金融機関預貯金)	
M 3		
	金銭の信託	
	投資信託 (公募・私募)	
	金融債	
	金融機関発行普通社債	
	金融機関発行 C P	
	国債 F B	
	外債	
広義流動性		

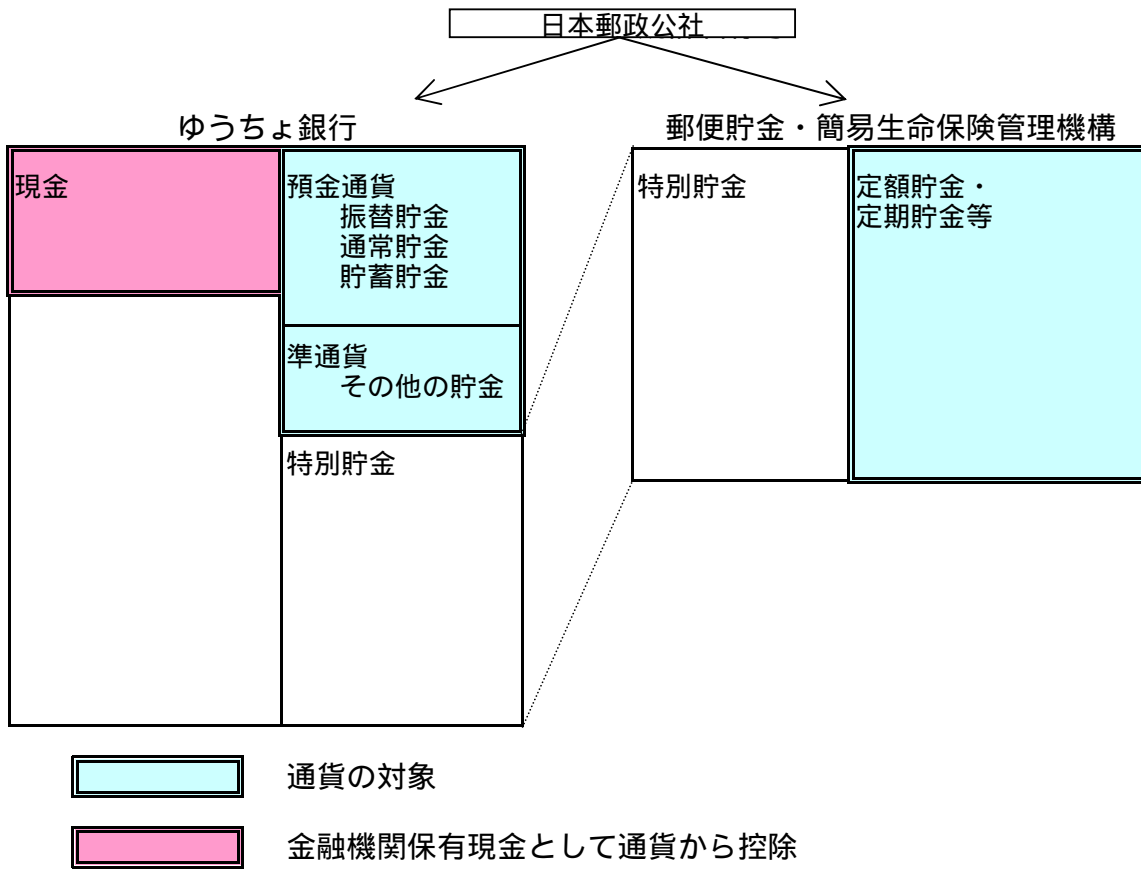
M 2

(注) 残高は2006年12月時点 (平残)。

「現先・レポ」は「債券現先・現金担保付債券貸借」を指す。

(図表 3)

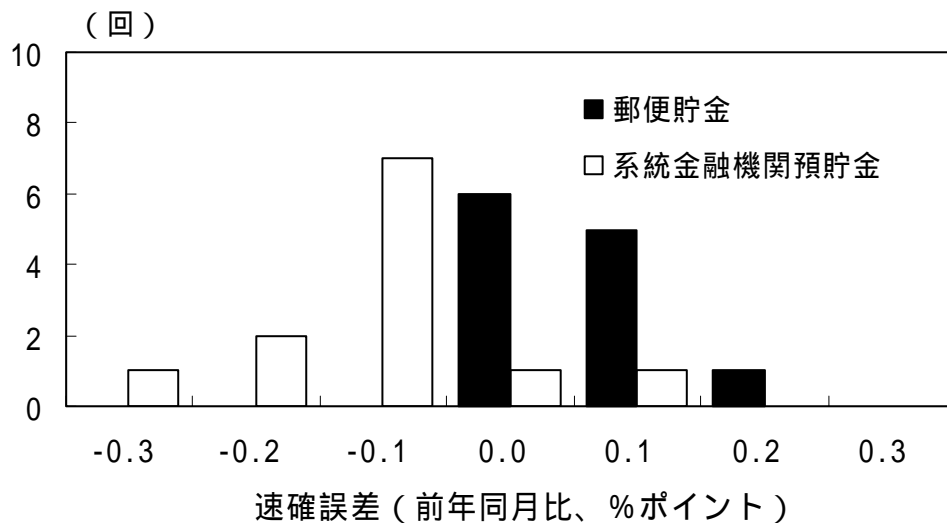
郵便貯金の取扱い



(注) 民営化以前に預け入れられた定期貯金、定額貯金については、「郵便貯金・簡易生命保険管理機構」に継承され、払い戻された時点で消滅する。なお、統計上は、ゆうちょ銀行、郵便貯金・簡易生命保険管理機構とも、預金取扱機関として扱う。

郵便貯金、系統金融機関預貯金の速確誤差

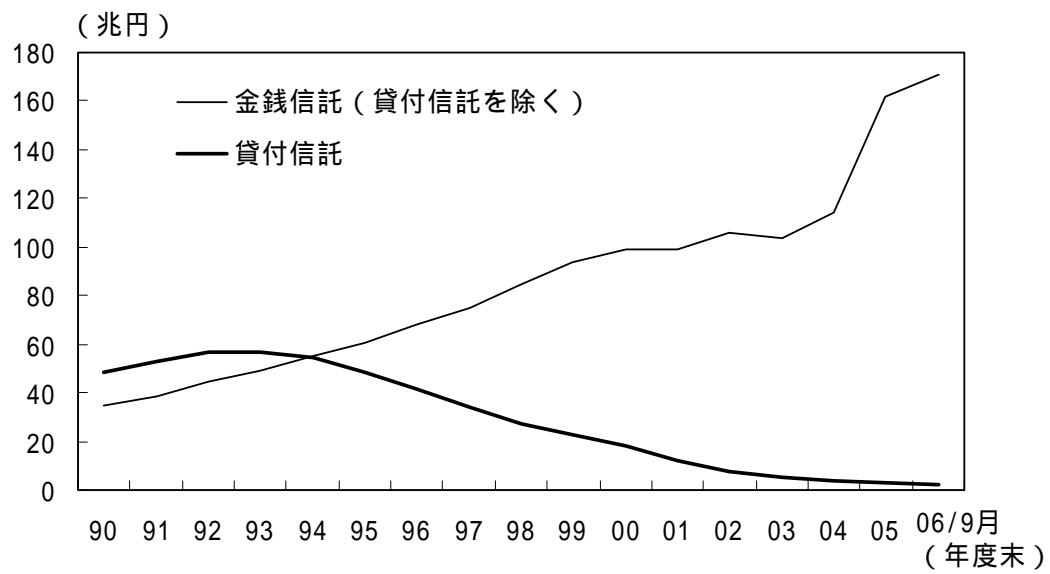
2006年1月～12月実績



速確誤差のインパクト		
	前年同月比	M2+CD前年同月比への寄与度
郵便貯金	0.0～0.2%	0.00～0.06%ポイント
系統金融機関預貯金	-0.3～0.1%	-0.05～0.02%ポイント

(図表5)

金銭信託の内訳



(出所) 信託協会

通貨保有主体の見直し

	現行統計で通貨保有主体から除外されている主体
	見直しによって新たに通貨保有主体から除外される主体
	見直し後の通貨保有主体

通貨 経済主体	新「M3」		「広義流動性」
	現金	預貯金	
中央政府			
預金取扱機関			
保険会社・政府系金融機関			
証券会社・短資会社			
一般非金融法人 家計 地方公共団体 その他			
非居住者			

(注) 実際には、データの制約から上記の概念図と一致しない部分が存在する。

マネー指標の国際比較

	日本（見直し後）	米国	ユーロエリア ⁸	英国 ¹¹
マネー指標の区分	<p>M 1</p> <ul style="list-style-type: none"> 現金通貨 預金通貨 <p>M 3</p> <ul style="list-style-type: none"> M 1 準通貨（含む外貨預金） 譲渡性預金 <p>M 2</p> <ul style="list-style-type: none"> 現金通貨 M 3の預金通貨、準通貨、譲渡性預金のうち、国内銀行、信用金庫在日外銀、農林中金、商工中金、信金中金発行分 <p>広義流動性</p> <ul style="list-style-type: none"> 金銭の信託 投資信託 金融債 銀行発行普通社債 金融機関発行CP 国債・FB 外債 	<p>M 1</p> <ul style="list-style-type: none"> 流通現金 トラベラーズチェック 要求払預金 その他当座預金¹ うち商業銀行・在米外銀等分 うちその他金融機関分² <p>M 2</p> <ul style="list-style-type: none"> M 1 貯蓄預金³ うち商業銀行・在米外銀等分 うちその他金融機関分 小口定期預金⁴ うち商業銀行・在米外銀等分 うちその他金融機関分 機関投資家以外保有MMMF 	<p>M 1</p> <ul style="list-style-type: none"> 流通現金 オーバーナイト預金⁹ <p>M 2</p> <ul style="list-style-type: none"> M 1 満期2年以内の預金 3か月以内の解約告知期間付預金 <p>M 3</p> <ul style="list-style-type: none"> M 2 レボ MMF・短期市場証券¹⁰ 償還期限2年以内の債券 	<p>M 4（全て債券建て）</p> <ul style="list-style-type: none"> 紙幣および貨幣 満期5年以内の預金、譲渡性預金、CP、社債、FRNs<変動金利債券>、その他の商品 レボ債権 銀行手形 MF1のインターバンク純負債誤差の95% <p>Divisia money （M4の要素を金利の高低に応じてウェイト付けした指数）</p> <p>M 4対象外の流動性資産</p> <ul style="list-style-type: none"> 外貨預金 非居住者債券建て預金 債券建てTB（6ヶ月以内） 地方政府の一時債務 税金用預金証書 国債 非MF1発行債券建てCP 非MF1発行債券建て その他負債証券 民間部門や非居住者が発行する満期1年以内（当初満期が5年以内）の債券
通貨保有主体の範囲	<ul style="list-style-type: none"> 中央政府 預金取扱機関 保険会社 政府系金融機関 証券会社 短資会社 を除く主体 	<ul style="list-style-type: none"> 米国政府 米国および外国の預金取扱機関 海外機関 MMMF を除く主体 	<ul style="list-style-type: none"> 中央政府 MF1 を除く主体 	<p>ユーロエリアの定義から、さらに</p> <ul style="list-style-type: none"> 中央政府関係機関 地方公共団体 を除く主体
非居住者の取扱い	通貨保有主体から除く。	通貨保有主体に含める。	通貨保有主体から除く。	通貨保有主体から除く。

（注）2006年末。米国は2006年3月までM3（M2+機関投資家保有MMMF、大口定期預金⁵、レボ⁶、ユーロドル⁷）を公表していた。

- Negotiable Order of Withdrawal勘定（相互貯蓄銀行が取り扱う、利子が支払われ、取引目的にも利用される預金）、Automatic Transfer Services勘定（自動振替サービス口座）を含む。
- 信用組合のシェアドラフト勘定（利子がつく一方、取引目的にも利用される預金）を含む。
- Money Market Deposit Accounts（利子率がMMMFと連動し、NOW勘定と同様、取引目的に利用される）を含む。
- 10万ドル未満の小口預金（機関投資家以外が保有する小口レボ<債券担保の短期資金貸借取引>を含む）。
- 10万ドル以上の大口預金
- 10万ドル以上の大口レボ
- 米銀の在外支店、英国及びカナダに所在する銀行本支店にある、米国居住者が保有するユーロドル預金
- ユーロエリアの項目は、いずれもMonetary Financial Institutions（通称MF1。銀行等のほか、MMFの発行主体も含む）の負債項目各カテゴリーとも、外貨預金を含む。
- 要求払預金、振替可能勘定等、現金と代替が可能である預金。
- 譲渡性預金、譲渡性債券、短期債務証券、中央銀行証書等
- 英国では、ユーロエリアの定義に合わせたM1、M2、M3も別途公表している。

2007年4月11日
日本銀行 調査統計局

本件の対外公表は
4月11日 8時50分

「M2+CD」
から「M3」に
変更。

「M2+CD」の
後継指標。

マネーストック速報(2007年3月)

(特に断りのない限り平残前年比伸び率、単位・%)

年・期・月	M3											
	同季調済 前期(月)比 年率	同季調済 3ヵ月前比 年率	M1		準通貨	C D	M2	広義 流動性	同季調済 前期(月)比 年率	同季調済 3ヵ月前比 年率		
			現金 通貨	預金 通貨								
2005年 2006												
2005 / 10-12月												
2006 / 1-3												
4-6												
7-9												
10-12												
2007 / 1-3												
2006 / 2月												
3												
4												
5												
6												
7												
8												
9												
10												
11												
12												
2007 / 1												
2												
3												
(残高)												
2007 / 2月												
3												

(兆円)

(図表 8 - 2)

広義流動性のコンポーネント

(平残前年比伸び率、単位・%)

年・期・月	広義 流動性 (再掲)	M 3 (再掲)	(注1) 金銭の信託	投資信託	金融債	(注2) 金融機関 発行普通社債	(注3) 金融機関 発行C P	(注4) 国債・F B	外債
2005年 2006									
2005 / 10-12月									
2006 / 1-3									
4-6									
7-9									
10-12									
2007 / 1-3									
2006 / 2月									
3									
4									
5									
6									
7									
8									
9									
10									
11									
12									
2007 / 1									
2									
3									

(残高) (兆円)

2007 / 2月									
3									

(注1) 金銭信託(年金信託、証券投資信託を除く)と金銭信託以外の金銭の信託の合計。
 (注2) 劣後特約付き社債は含まない。

(注3) 短期社債(電子C P)を含む。
 (注4) T B, 財融債を含む。

「金銭信託」と「金銭信託以外の金銭の信託」を統合。

「郵便貯金」、「その他金融機関預貯金」別の掲載を取り止め。

私募投信を追加。

債券現先・現金担保付債券貸借の掲載を取り止め。

参考計数(「年金信託」、「外債(ドル換算ベース)」)の掲載を取り止め。

新設

(平残前年比伸び率、単位・%)

マネーストックの公表計数 (統計書、ホームページ)

現 行

見直し後

(1) 平均残高

M 2 + C D	
M 1	
	現金通貨
	預金通貨
	うち一般法人
	個人
準通貨	
	うち一般法人
	個人
C D	
	うち一般法人
	個人
M 3 + C D	
広義流動性	
郵便貯金	
その他金融機関預貯金	
金銭信託	
金銭信託以外の金銭信託	
投資信託	
金融債	
金融機関発行 C P	
債券現先・現金担保付債券貸借	
国債・F B	
外債	
< 参考計数 >	
年金信託	
外債ドル換算ベース	

(季調済残高)

広義流動性	
M 2 + C D	
M 1	
	現金通貨
	預金通貨
準通貨	

(2) 末残高

M 2 + C D	
M 1	
	現金通貨
	預金通貨
	うち一般法人
	個人
準通貨	
	うち一般法人
	個人
C D	
	うち一般法人
	個人
M 3 + C D	
郵便貯金	
その他金融機関預貯金	
金銭信託	

(季調済残高)

M 2 + C D	
M 1	

(1) 平均残高

M 3	
M 1	
	現金通貨
	預金通貨
	うち一般法人
	個人
準通貨	
	うち一般法人
	個人
C D	
	うち一般法人
	個人
M 2	
広義流動性	
金銭の信託	
投資信託	
金融債	
金融機関発行普通社債	
金融機関発行 C P	
国債・F B	
外債	

(季調済残高)

広義流動性	
M 3	
M 1	
	現金通貨
	預金通貨
準通貨	
M 2	

(2) 末残高

M 3	
M 1	
	現金通貨
	預金通貨
	うち一般法人
	個人
準通貨	
	うち一般法人
	個人
C D	
	うち一般法人
	個人

(季調済残高)

M 3	
M 1	

