

2008年1月30日  
日本銀行調査統計局

## 「マネーサプライ統計」の見直しに関する最終方針

—— 2007年6月に公表した見直し案に対するご意見とそれへの回答 ——

日本銀行では、昨年6月に、マネーサプライ統計の見直し案を公表しました<sup>1</sup>。これに対して、学会、民間エコノミストなど多くの方々から有益なご意見を頂戴しました。この場を借りて、改めて御礼申し上げます。

—— ご意見を頂戴した方々のお名前は、別紙に掲載しております。

本稿では、お寄せ頂いたご意見を踏まえて再検討した見直しの最終方針をお示した後、お寄せ頂いたご意見とそれに対する日本銀行の考え方をお示しします。

今後は、最終方針に沿って準備作業を進め、2008年6月（2008年5月速報値）の公表時から新統計に切り替える予定です。

### I. 最終方針の内容

（指標の体系）

見直し後の統計は、「M1」、「M2」、「M3」、「広義流動性」の4つの指標から構成されます。各指標の対象となる金融資産、通貨発行主体は次のとおりです（図表1、図表2）。

M1 = 現金通貨＋預金取扱機関に預け入れられた預金通貨

M2 = 現金通貨＋国内銀行等に預け入れられた預金

M3 = 現金通貨＋預金取扱機関に預け入れられた預金

---

<sup>1</sup> 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—」（2007年6月22日）として、公表しています。

広義流動性 = M3 + 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

ただし、上記の金融資産の範囲は以下のとおりです。

現金通貨 = 銀行券 + 貨幣流通高

預金通貨 = 要求払預金（当座、普通、貯蓄、通知、別段、納税準備）  
- 金融機関保有小切手・手形

預 金 = 預金通貨のほか、準通貨（定期預金、据置貯金、定期積  
金等の定期性預金、外貨預金）、譲渡性預金

また、上記の通貨発行主体の範囲は以下のとおりです。

国内銀行等：日本銀行および国内銀行（除くゆうちょ銀行）、外国銀行  
在日支店、信用金庫、信金中央金庫、農林中央金庫、商工  
組合中央金庫

（「国内銀行等」はこれまでの「M2 + CD対象預金取扱  
機関」と同じ範囲の金融機関を指します。）

預金取扱機関：「国内銀行等」のほか、ゆうちょ銀行、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  
協同組合連合会を含む全預金取扱機関

（通貨保有主体の範囲）

通貨保有主体には、居住者のうち、非金融法人、家計、地方公共団体（含む  
地方公営企業）が含まれます。なお、非金融法人の範囲は以下のとおりです（図  
表3）。

非金融法人：預金取扱機関、保険会社、銀行および保険会社の持株会  
社、政府系金融機関、証券会社、短資会社を除く法人

（遡及データの開始時期）

2003年4月以降の遡及データを公表します（図表4）。

## Ⅱ. 現行統計からの変更点

以下では、現行統計からの変更点をご説明します。

### (通貨保有主体の範囲)

現行統計に含まれている、証券会社、短資会社および非居住者が、今回の見直しにより通貨保有主体から除外されます。

### (指標の範囲)

今回の見直しでは、上記通貨保有主体の範囲の変更のほか、各指標の通貨発行主体の範囲や各指標に含まれる金融商品の範囲についても変更されています。具体的には、以下のとおりです。

#### ○「M1」

新「M1」は、現在の「M1」に含まれる「M2 + CD対象金融機関」の預金通貨のほか、ゆうちょ銀行、農業協同組合、信用組合などを含む全ての預金取扱機関の預金通貨が対象になります。

#### ○「M2」

通貨保有主体の変更に伴い、新「M2」から非居住者預金が除かれます。それ以外は、現在の「M2 + CD」の範囲と同じです。

#### ○「M3」

通貨保有主体の変更に伴い、新「M3」から非居住者預金が除かれます。それ以外は、現在の「M3 + CD」から「金銭信託」を除いた範囲と同じです。

#### ○「広義流動性」

新たに、「投資信託」に私募投信（1998年12月導入）を含めるほか、「銀行発行普通社債」（1999年10月導入）を追加します。一方、「債券現先・現金担保付債券貸借」を集計対象から除外します。

#### (定義の統一化)

現在、統計に含まれている、ゆうちょ銀行の保有現金や未払利子相当額を控除するなどして、定義の統一化を行います。

#### (名称)

統計名称を、現行の「マネーサプライ統計」から「マネースtock統計」に変更します。

また、「広義流動性」の英語名称を” Broadly-defined Liquidity” から、” L”に変更します。

#### (公表形式)

毎月の公表資料、および、統計書やホームページに掲載する項目も一部変更します(図表5、図表6)。

#### <参考> 新旧系列の比較

現時点では、まだ新たに入手を開始していない基礎データがあることや、今後も推計方法が修正される可能性があるため、各指標の残高計数は確定していません。したがって、以下では、暫定的な試算値に基づいて、各指標の新旧比較を行っています(参考図表1)。

各指標の残高についてみると、新「M1」については、ゆうちょ銀行、農業協同組合、信用組合などの要求払預金加わるため、現行系列よりも約100兆円増加する見込みです。新「M2」と新「M3」については、非居住者預金の控除、通貨保有主体の変更、ゆうちょ銀行関連計数の変更等により、現行の「M2+CD」、および「M3+CD」-「金銭信託」よりも、残高はそれぞれ数兆円減少する見込みです。「広義流動性」については、集計対象金融商品が変更されるため、残高は数十兆円減少する見込みです。

各指標の前年比についてみると、新「M1」、新「M2」、新「M3」については、ここ数年は新旧系列とも概ね同じような推移を辿ると見込まれます。一方、「広義流動性」については、新旧系列で若干動きが異なる見込みです。

### Ⅲ. 見直しに関するご意見と日本銀行の考え方

今回の見直し案については、全体として多くの方から支持され、大きな異論はございませんでした。

以下では、お寄せ頂いたご意見を踏まえながら、主な論点について紹介し、それに対する日本銀行の考え方をご説明いたします。

#### 1. ゆうちょ銀行の預金の位置付け

(昨年6月の提案内容)

今回の見直し案では、昨年10月の郵政民営化開始によって、ゆうちょ銀行が国内銀行として位置付けられるようになり、①制度的には、ゆうちょ銀行の預金をM2＋CD対象預金と区別する理由がなくなったこと、②日本郵政公社時代には把握できなかった保有現金、保有小切手・手形残高、未払利子残高が入手可能となり、統計精度面からもゆうちょ銀行の預金と銀行預金を区分する必要性が低下したことから、ゆうちょ銀行の預金とM2＋CD対象預金を統合することを提案しました。

(頂戴したご意見)

こうした見直し方針については、「日本のマネーフローが大きく変化する中で時宜にかなったものである。」とのご意見を頂くなど、多くの方からご賛同を頂きました。なお、一部の方から、「統計の変更には反対しないが、日本郵政公社からゆうちょ銀行への制度的な変更に伴って郵便貯金の決済性や流動性が大きく変わる訳ではないので、見直し理由としては若干違和感がある」とのご指摘を頂きました。

(日本銀行の考え方)

日本銀行としては、頂戴したご意見を踏まえて再検討しましたが、当初見直し案どおり、ゆうちょ銀行の預金をM2＋CD対象預金と統合することにしました。

頂戴したご意見にもありましたように、郵政民営化開始前後でゆうちょ銀行の預金の決済性や流動性といった機能が大きく変わった訳ではありません。日

本銀行では、これまでも「(ゆうちょ銀行の預金などに関しては、) 本来、M2 + CDに分類しても問題はないと考えられているが、基礎資料の制約や、統計の連続性等から、M3 + CDに分類している<sup>2</sup>。」との見解を示しており、今回、新たな基礎データが入手できるようになったことで、ゆうちょ銀行の預金とM2 + CD対象預金を統合できるようになったと判断しています。

## 2. その他金融機関の預貯金、金銭信託の位置付け

(昨年6月の提案内容)

現在「M3 + CD」に含まれている信用組合や農業協同組合などのその他金融機関の預貯金については、平残計数が入手できない、速報計数が入手できないなどのデータ制約が引き続き残りますが、これらの預貯金(約100兆円)をその他の預金取扱機関の預貯金(約900兆円)と区別して表示する必要性は低いと考えられることや、速報値と確報値の差が「M2 + CD」前年同月比に換算して0.1%ポイントにも満たないことを踏まえて、ゆうちょ銀行の預金とともに、M2 + CD対象預金と統合することを提案しました。

また、「金銭信託」については、過去においては流動性の高さや、合同運用される等、預金に近い商品性を有する預金類似商品(いわゆる「ビッグ」、「ヒット」等)の占める割合が高かったものの、近年では、こうした預金類似商品の残高が減少し、信託財産ごとに区分管理がなされる信託商品の割合が高まっていることを踏まえて、「M2 + CD」と統合しないことを提案しました。

(日本銀行の考え方)

これらの変更方針については、特にご意見はありませんでした。従って、当初提案どおり、その他金融機関の預貯金をM2 + CD対象預金と統合して「M3」とする一方、「金銭信託」は「M3」には含めないこととします。

## 3. 広義流動性項目の変更について

(昨年6月の提案内容)

---

<sup>2</sup> 「マネーサプライ統計の解説」、日本銀行調査統計局、2004年6月。

今回の見直しでは、金融商品の多様化に対応して広義流動性および参考計数について、以下の変更を提案しました。

- ① 商品の類似性を考慮して、「金銭信託」と「金銭信託以外の金銭の信託」を統合して「金銭の信託」を設ける。
- ② 私募投信の増加を踏まえ、「投資信託」に公募投信のほか私募投信を加える。
- ③ 「銀行発行普通社債」を追加する。
- ④ 広義流動性の攪乱要因となっていた「債券現先取引・現金担保付債券貸借取引」を除外する。
- ⑤ 参考計数として公表していた「年金信託」、「外債（ドル換算ベース）」の公表を取り止める。

（頂戴したご意見）

これらの変更方針については、「広義流動性の動きの中で、現先・レポが大幅に変動し攪乱要因となっていたことは承知しており、今回の見直しで、こうした問題が解消されることは望ましい方向だと考える」など賛成意見が寄せられたほか、特にご異論もありませんでした。ただし、追加的に、広義流動性の表示方法等に関して、以下のようなご意見、ご要望を頂戴しました。

まず、MMF、MR Fなどの流動性の高い金融商品をM3に含める、もしくは、投資信託から分離して公表して欲しいとのご意見が寄せられました。具体的には、「MR Fは、定期預金よりも流動性が高く、よりコアな通貨ではないかと考えており、投資信託の中からMR Fを独立させることも一案ではないか」、「見直し案全体としてはかなり練られたものだと思うが、MR FやMMFをM3に含めていればさらに完璧な出来だった。というのも、金利上昇局面になれば、M3からMMFへシフトするインパクトが大きくなる可能性があるからである」、「金融環境に左右されにくい指標を設けるためには、今回のような制度（業態）に着目した区分ではなく、商品の類似性に着目した区分の方が好ましい。現在のような低金利下では、普通預金とMR F、MMFの差はないが、いずれ金利が上昇した場合、普通預金からMR F、MMFに資金をシフトする動きが強まることが予想される。」等のご意見でした。

次に、参考指標として掲載していた「外債（ドル換算ベース）」を廃止する点について、「為替変動要因を除いた外債の正味変動額に注目している利用者もい

るので、何らかの措置を講じて欲しい。」とのご要望を頂戴しました。

このほか、投資信託に関連して、「現行の投資信託の中に、E T F（上場投資信託）が含まれている点は利用者に周知したほうが良い。E T Fは株式と類似しており、E T Fも広義流動性に含まれていないと誤解される可能性がある」とのご意見がありました。

また、金融債や銀行発行社債について、「2008年10月に民営化が開始される日本政策投資銀行は、普通社債のほかに無記名社債（金融債）を発行することが可能になるので、将来的にその取扱いを明らかにする必要がある」とのご意見を頂戴しました。

（日本銀行の考え方）

日本銀行では、まず、当初見直し案で提案した変更点については、特にご意見がなかったことから予定どおり実施することとしました。

次に、MMF、MR Fについては、頂戴したご意見を踏まえて検討しましたが、最終的には、「M3」には含めないこととし、「投資信託」と別に表示することも行わないこととしました。

すなわち、MMF、MR Fは流動性が高く、海外の統計でも、M2（米国）やM3（ユーロエリア）に含めている場合が見られます。しかし、今回の見直しで、現行「M3 + CD」から「金銭信託」を除外し、新「M3」を現行「M2 + CD」のように、預金取扱機関の預貯金をベースとする指標に位置付けたことや、わが国の場合は、「M3」とのシフトイン・アウトを把握するため、海外では作成していない「広義流動性」を作成・公表していることなどを踏まえ、MMFやMR Fは「M3」に含めないこととしました。

一方、MMFやMR Fの残高を区分して公表することについては、多様な利用者の利便性を考え、実現可能性を検討しました。しかし、最終的には、基礎データの制約により、通貨保有主体が保有するMMF、MR F残高を推計することが難しいことが判明したため、区分表示を行わないこととしました<sup>3</sup>。

第三に、為替変動要因を除いた外債残高や残高変動額については、代替統計が存在することから、マネーサプライ統計の中では公表しないことにしました。

---

<sup>3</sup> MMFやMR Fの残高については、投信協会が毎月公表を行っています。但し、同計数は、通貨保有主体以外の保有分も含みます。

すなわち、外債に関しては、国際収支統計の「投資家部門別対外証券投資<sup>4</sup>」を用いて為替変動要因等を除いた正味残高変動額を把握することができます。マネーサプライ統計でも、以下の計数を通貨保有主体の正味外債保有残高の推計に利用しています。

「通貨保有主体の正味外債残高変動額」  
＝「金融商品取引業者<sup>5</sup>」、「その他」部門の「中長期債」、「短期債」に対する対外証券投資額（ネット）

最後に、ETFについては解説書等でその取扱いを明確に記載する予定です。また、日本政策投資銀行については、金融債等の発行方針が決定した時点で取扱い方針をお知らせする予定です。

#### 4. 通貨保有主体の変更について

（昨年6月の提案内容）

今回の見直しでは、証券会社において債券現先・現金担保付債券貸借取引や国債取引が活発化し、広義流動性の実勢が見づらくなっていることを踏まえて、通貨保有主体の範囲をこれまでよりも狭めることを提案しました。そして、原則として、金融機関（保険会社を含む）はすべて通貨保有主体から除くこととしました。ただし、実際の統計においては、基礎データの制約やデータ収集にかかる報告者負担を勘案し、既に日本銀行が入手しているデータから現預金等の残高を把握できる証券会社と短資会社を新たに通貨保有主体から除くことを提案しました。

また、非居住者（非金融法人、家計、地方公共団体）については、これまで居住者と同じように位置付けしていた訳ではありませんが、非居住者預金が約2兆円と少なく、統計への実質的な影響が小さいことから、非居住者預金を準通貨に含めていました。しかし、広義流動性の対象である金融資産（国債等）まで勘案した場合、非居住者が保有する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と考えられることから、今回の見直しを機に、

---

<sup>4</sup> 詳しくは、<http://www.boj.or.jp/type/stat/dlong/bop/fuhyo02/bp021pi2.txt> あるいは、<http://www.mof.go.jp/bpoffice/bppi.htm> をご参照下さい。

<sup>5</sup> 「金融商品取引業者（従来の証券会社）」自体は通貨保有主体ではありませんが、当該業者が購入した外債は、直ちに法人、個人に売却されていると考え、通貨保有主体の正味外債残高変動額の推計に利用しています。

非居住者を通貨保有主体から除外することを提案しました。

(日本銀行の考え方)

これらの変更方針については、特に反対意見はなかったため、日本銀行としては、当初提案どおり、証券会社・短資会社、及び非居住者を通貨保有主体から除くことに致します。

## 5. 統計名称と指標名の変更について

(昨年6月の提案内容)

今回の見直しでは、統計名称や指標の名称も変更することにしました。具体的には、統計名称については、海外で公表されている同様の統計の名称を勘案し、「マネーサプライ統計」から「マネースtock統計」に変更することを提案しました。また、指標名については、「M1」、「M2」、「M3」、「広義流動性」とすることを提案しました。

(頂戴したご意見)

まず、統計名称の変更については、一部の方から、「以前から、通貨供給要因よりも通貨需要要因が通貨残高に大きく影響していると考えているので、マネーサプライという名称ではない方が良いと考えていた」とのご意見が寄せられました。他の方からは特にご意見はありませんでした。なお、「既に英語名称では” Money Stock” を使用しているので、日本語名称を変更しなくても特段問題は無いのではないか。」のご意見も頂戴しました。

次に、指標名については幾つかご意見を頂戴しました。具体的には、「+CD という表示は海外関係者や学生に説明する際にわかりにくく、M2+CD、M3+CDから+CDをとることが好ましい」との賛成意見が複数聞かれました。一方、「可能であれば新ベースのマネー指標の名称は旧ベースの名称と変えておく方が利用者の誤解を避けられるのではないか」、「流動性預金を含む指標は見直し案どおり『M1』で良いが、定期性預金その他を含む指標を『M3』ではなく『M2』とした方が良いのではないか。その上で、現行『M2+CD』の後継指標は『M2』ではなく『M2(除く郵貯・その他)』とした方が良いのではないか」とのご意見を頂戴しました。

また、広義流動性については、「広義流動性については『L』としてはどうか。特に、英語名称の” Broadly-defined Liquidity” は海外投資家に説明しにくいので、せめて英文名称だけでも” L” にしてもらえると有難い」とのご意見を頂戴しました。

(日本銀行の考え方)

日本銀行では、統計名称については、当初提案どおり「マネースtock統計」に変更したいと考えております。これにより、海外の統計と名称が揃い、国際的な比較可能性が向上すると考えられます。

指標名についても、再検討しましたが、当初提案どおり、「M1」、「M2」、「M3」、「広義流動性」と致します。新「M2」が現行「M2+CD」とほぼ同じであること、新「M3」が現行「M3+CD」から「金銭信託」を控除したものとほぼ同じであることを踏まえると、新旧系列を接続して利用する利用者にとっては、当初提案がもっとも誤解されにくいであろうと考えております。

因みに、諸外国では、「M1」については各国とも概ね同じ定義になっていますが、「M2」、「M3」、「M4」等については、各国の事情を反映した様々な定義があり、名称は必ずしも統一されていません。(参考図表2)

次に、英語名称については、昨年6月の見直し案の中では特に変更を予定していませんでしたが、今回寄せられたご意見を踏まえて、「広義流動性」の英訳を” L” に変更して、” M1”、” M2”、” M3”、” L” と表記することにします。

## 6. 遡及データ

(昨年6月の提案内容)

昨年6月の見直し案では、新しい指標については、一部推計を行うことによって2002年4月以降の遡及データを作成して公表する案を提案しました。

(頂戴したご意見)

今回は、長期時系列データに関するご意見が複数寄せられました。具体的には、「遡及データとしては、できれば70年代後半以降、少なくとも80年以降の長期時系列を作成して欲しい。類似する旧系列の前年比を用いて遡及データを作成する場合、分析者によって計数が異なる可能性があるので、日銀自身が残

高計数を参考計数として公表して欲しい」、「日本の統計は正確性を重視する余り不連続になりやすく総じて時系列データが短い。参考値でも構わないので30年分程度は公表してもらいたい」、「新M3と新広義流動性については、1980年代後半以降の計数は必要である」などのご意見です。このほか、「各指標について、新旧データをどのように接続すればよいかを明らかにして頂けるとありがたい」とのご意見や、「旧ベースの指標は、引き続きホームページに掲載しておいてほしい。その際、SNA68とSNA93の違いを内閣府が明記しているのと同様に、ユーザーに旧統計であることがはっきりわかるようにするとよいと思う」といったご意見もありました。

(日本銀行の考え方)

#### (1) 長期時系列データの作成

経済統計を分析する上で長期時系列データが重要であることは、日本銀行も十分認識しています。過去の景気局面と比較する場合や、実体経済と関係性の分析において、一定の長期時系列は不可欠ともいえます。

一方、マネーサプライ統計のような残高統計では、集計範囲が変更された時点でデータが不連続になることは避けられません。過去においては、1998年4月に、外国銀行在日支店、外資系信託銀行、協同組織金融機関の各中央機関（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）の預金が集計対象に加えられ、僅かですが残高計数が不連続になっています。今回の見直しでも、通貨保有主体の見直し、対象金融商品の見直し、推計の精緻化などによって、「M1」、「M2」、「M3」、「広義流動性」のいずれの残高も現行指標の残高とは不連続になります。

皆様からのご意見を踏まえて再検討を行いました。最終的に、長期間に亘って遡及データを作成することは統計精度の面から必ずしも適当ではない、との結論に達しました。

なお、日本銀行では、今後も、ホームページ上に、旧系列（統計作成開始から1999年3月まで）、現行系列（1998年4月から2008年4月〈予定〉まで）の残高計数を掲載する方針です。さらに、集計の範囲や定義の変更に関する不連続情報について、ホームページや統計解説書の中で十分な情報を提供し、統計利用者の利便性を確保したいと考えています。これにより、もっとも長期時系列の利用頻度が高いと考えられる新「M2」は、旧系列、現行系列の「M2+CD」を利用して1967年以降の分析が可能なほか、新「M3」については、広

義流動性の内訳として「金銭信託」の残高を公表している 1996 年以降の分析が可能です。

## (2) 新系列の遡及データ

今回の見直しでは、新統計への切り替え後の残高計数を公表していただくだけでなく、一部推計を行いながら、過去数年分について、前年比の推移などが分かるように遡及データを作成・公表する方針です。ただし、当初見直し案では 2002 年 4 月以降の遡及データを作成するとしていましたが、最終方針では 2003 年 4 月以降とすることにしました。これは、ゆうちょ銀行の預金に関する平残計数が日本郵政公社発足時（2003 年 4 月）以降について入手可能であることや、新たに控除項目となる計数の遡及可能な期間が当初想定していたよりも短いことが判明したことなどが理由です。

## 7. 金融政策上のマネーサプライ統計の位置付け

### (頂戴したご意見)

今回頂戴したコメントの中には、日本銀行の金融政策上のマネーサプライ統計の位置付け等について、ご意見がありました。具体的には、「今回は『統計の技術的な変更』として見直し案を提案しているが、アナリストや投資家、特に海外関係者は、マネーサプライ統計の見直しを日銀の金融政策上の位置付けと関連させてみる傾向がある。…（中略）…新統計に切り替えるまでに、マネーサプライ統計を日銀の金融政策上どのように位置付けるのか、（変更しないことも含めて）対外的にアナウンスする必要があると考える」とのご意見や、「もともと M2 + CD は 90 年代後半以降、実体経済とのリンクが弱まり、役割や有用性が低下したが、それ以前は実体経済の予測変数として非常に有意義であった。その背景には、貸出と預金（特に定期預金）との密接なリンクがあったことが知られている。…（中略）…貸出とリンクしない 200 兆円もの預貯金をマネースtockに含めることは、実体経済へのリンクを自ずと弱めることになるため、将来にわたって M3 同様に M2 の公表を続けてほしい」とのご意見がありました。

### (日本銀行の考え方)

日本銀行としては、今回の見直しは、郵政民営化開始に伴い、ゆうちょ銀行のデータ制約が概ね解消され、ゆうちょ銀行やその他金融機関の預貯金を現行「M2 + CD」対象預金と統合することが可能になったことなどを踏まえて実施する統計作成上の技術的な変更と捉えています。

また、今回の見直しでは、現行「M2 + CD」とゆうちょ銀行やその他金融機関の預貯金を統合した新「M3」を作成・公表することにしてはいますが、現行「M2 + CD」についても、これまで、多くの実証研究に利用されてきたこと、長期時系列を有する通貨指標としての有用性が高いことなど、統計利用者の利便性を考慮して、後継指標である新「M2」として公表していく方針です。

日本銀行では、引き続き、マネーサプライ統計の各指標の動きを丹念に見ていきたいと考えています。

## 8. マネタリーサーベイ統計の見直し

(昨年6月の提案内容)

昨年6月の見直し案では、マネーサプライ統計の見直しに合わせて、マネタリーサーベイ統計の対象金融機関をM2 + CD対象預金取扱機関から全預金取扱機関に拡大することを提案しました。

(日本銀行の考え方)

本件については、特にご意見がありませんでしたので、日本銀行では当初提案どおり、マネタリーサーベイ統計についても全預金取扱機関のバランスシートを対象とする統計に変更致します。

なお、マネタリーサーベイ統計についても、2003年4月以降の遡及データを作成し、2008年6月に公表する予定です。

以 上

(別紙)

ご意見を頂戴した方々のお名前一覧

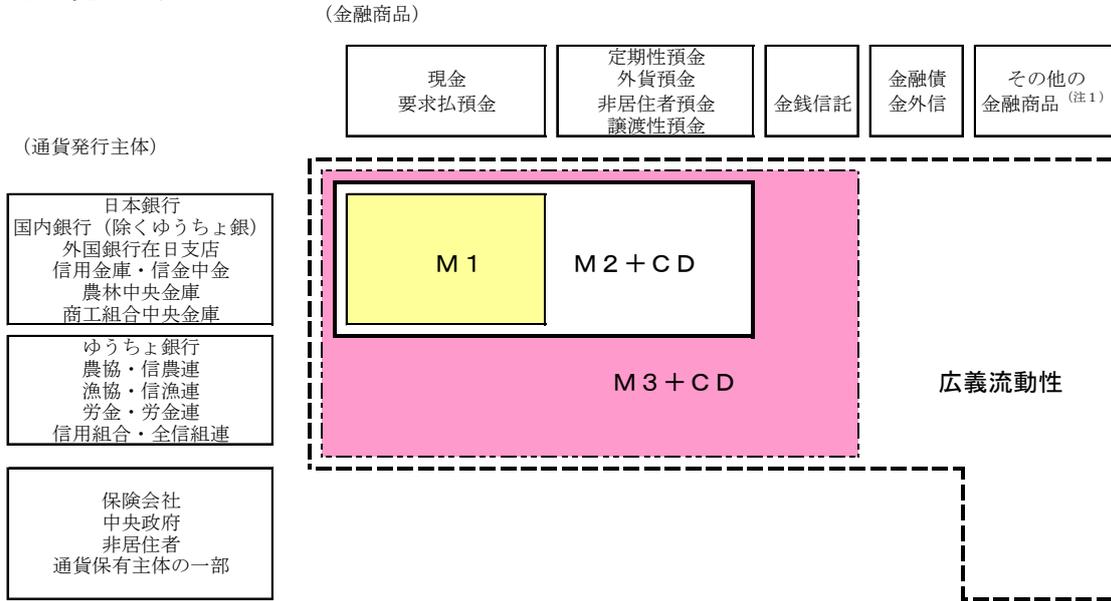
<五十音順、敬称略>

- ・ 足立 正道 (JPモルガン証券 経済・債券調査部シニアエコノミスト)
- ・ 岩田 規久男 (学習院大学経済学部長)
- ・ 植田 和男 (東京大学大学院経済学研究科長)
- ・ 菅野 雅明 (JPモルガン証券 経済・債券調査部長)
- ・ 熊野 英生 (第一生命経済研究所 主席エコノミスト)
- ・ 黒田 巖 (中央大学商学部教授)
- ・ 河野 龍太郎 (BNPパリバ証券 チーフエコノミスト)
- ・ 白川 浩道 (クレディ・スイス証券 チーフ・エコノミスト)
- ・ 櫛 浩一 (ニッセイ基礎研究所 経済調査部長)
- ・ 原田 泰 (大和総研 チーフエコノミスト)
- ・ 平田 英明 (法政大学経営学部准教授、日本経済研究センター副主任研究員)
  
- ・ 深尾 光洋 (慶應義塾大学商学部教授、日本経済研究センター理事長)
- ・ 舟岡 史雄 (信州大学経済学部教授)
- ・ 丸山 義正 (BNPパリバ証券 エコノミスト)
- ・ 宮尾 龍蔵 (神戸大学経済経営研究所教授)
- ・ 矢嶋 康次 (ニッセイ基礎研究所 シニアエコノミスト)
- ・ 美添 泰人 (青山学院大学経済学部教授)

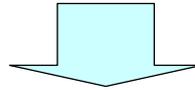
(図表 1)

# 通貨指標の変更 (1)

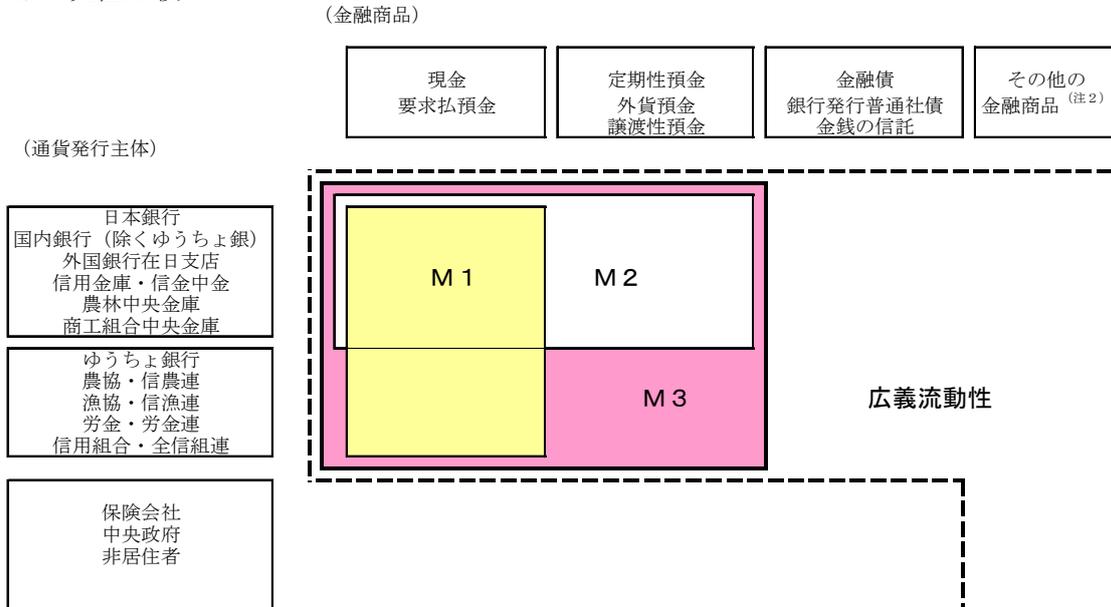
## ○ 現 行



(注1) 金融機関発行CP、投資信託 (公募)、  
債券現先・現金担保付債券貸借、国債・FB、外債



## ○ 見直し後



(注2) 金融機関発行CP、投資信託 (公募・私募)、国債・FB、外債

(図表 2)

## 通貨指標の変更 (2)

○ 現 行

○ 見直し後

指標	内訳	(兆円)
	現金通貨	71
	預金通貨	311
M 1		383
	準通貨、CD	340
M 2 + CD		724
	ゆうちょ銀行 その他金融機関預貯金	305
	金銭信託	176
M 3 + CD		1,206
	金外信	7
	投資信託 (公募)	49
	金融債	8
	金融機関発行CP	0.9
	債券現先・ 現金担保付債券貸借	70
	国債・FB	97
	外債	57
広義流動性		1,496

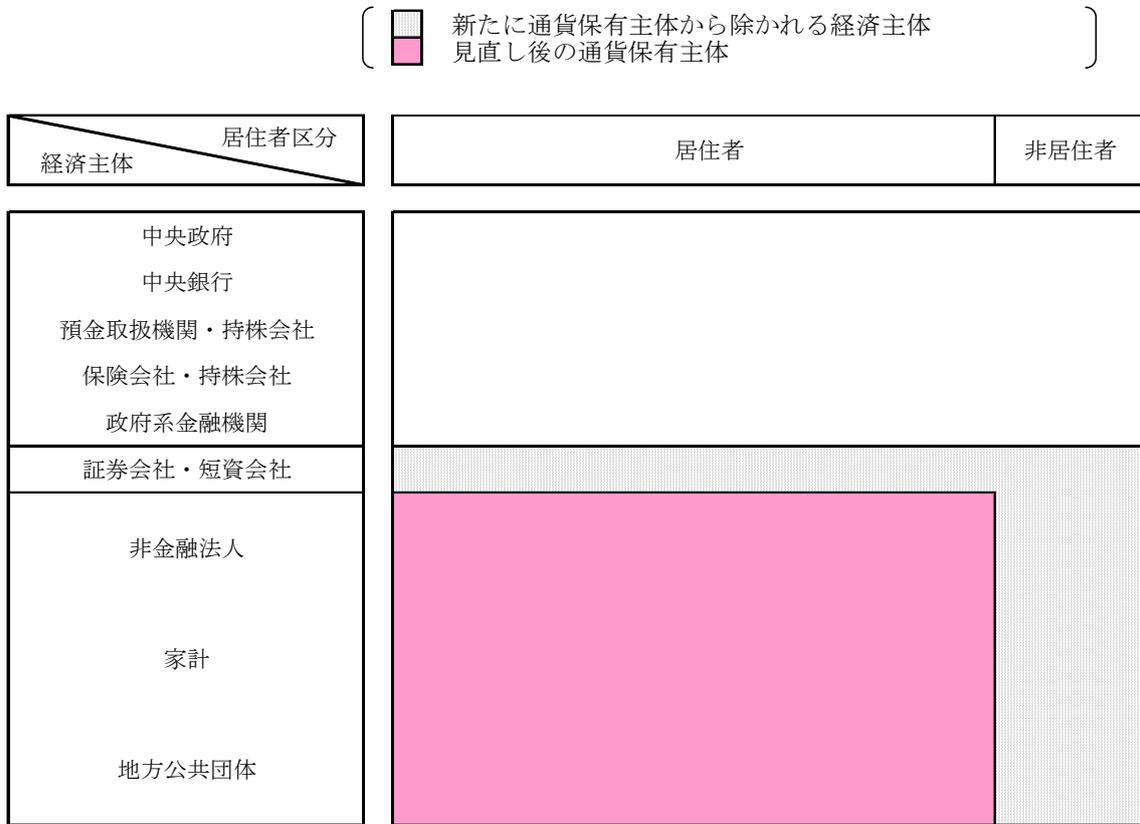
  

	現金通貨	
	預金通貨 うち国内銀行等	
M 1		
	準通貨、CD うち国内銀行等	
M 3		
	金銭の信託 投資信託 (公募・私募) 金融債 金融機関発行普通社債 金融機関発行CP	
	国債・FB 外債	
広義流動性		

(注) 残高は2007年9月平残。

(図表 3)

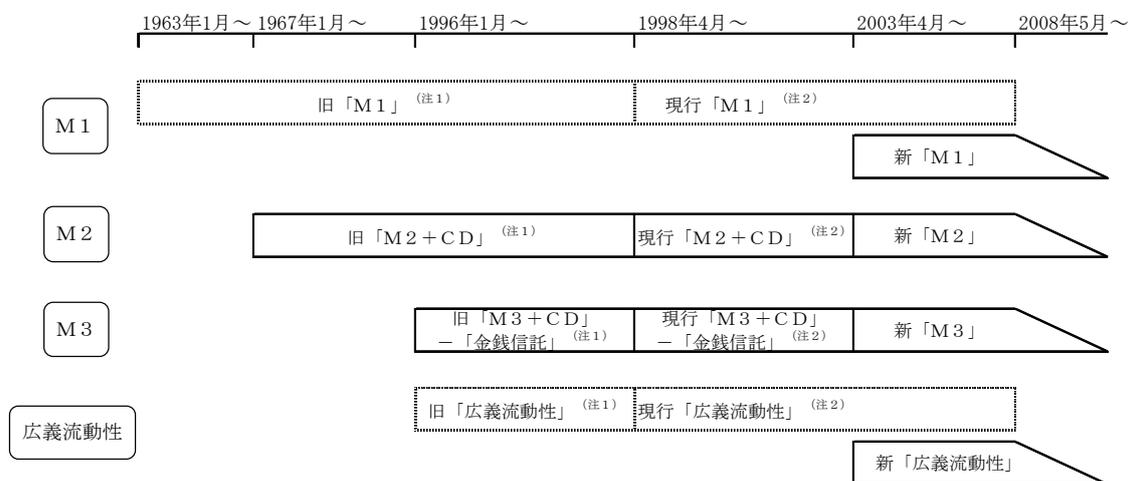
### 通貨保有主体の変更



(注) 実際には、基礎データの制約から上図と一致しない場合がある。

(図表 4)

## 新旧系列の関係



- (注) 1. 旧系列の残高計数は、1999年3月まで作成。  
2. 現行系列の残高計数は、2008年4月まで作成 (予定)。



(図表 5 - 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)	M3 (再掲)	(注1) 金銭の信託	投資信託	金融債	(注2) 銀行発行 普通社債	(注3) 金融機関 発行CP	(注4) 国債・FB	外債
2006年 2007									
2006 / 10-12月 2007 / 1-3 4-6 7-9 10-12 2008 / 1-3									
2007 / 4月 5 6 7 8 9 10 11 12 2008 / 1 2 3 4 5									
(残高、単位・兆円)									
2008 / 4月 5									

(注1) 年金信託、証券投資信託を除く。  
 (注2) 劣後特約付き社債は含まない。

(注3) 短期社債(電子CP)を含む。  
 (注4) TB、財融債を含む。

(図表6)

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 + CD	
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)

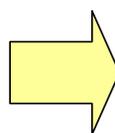
広義流動性	
M 3	
M 1	
現金通貨	
預金通貨	
準通貨	
M 2	

(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

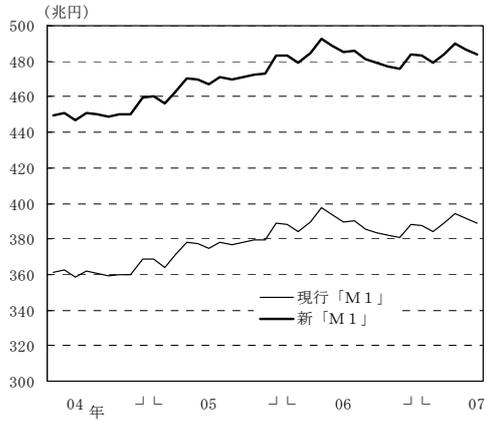
(季調済残高)

M 3	
M 1	

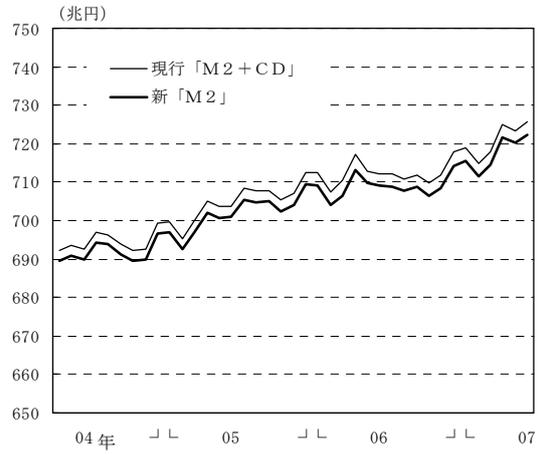


## 通貨指標の推移 (残高)

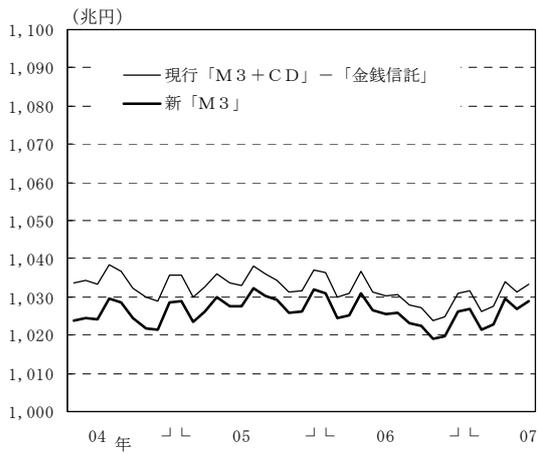
(1) M1



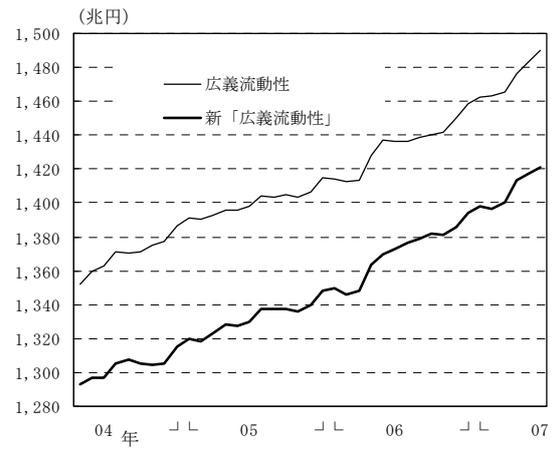
(2) M2



(3) M3



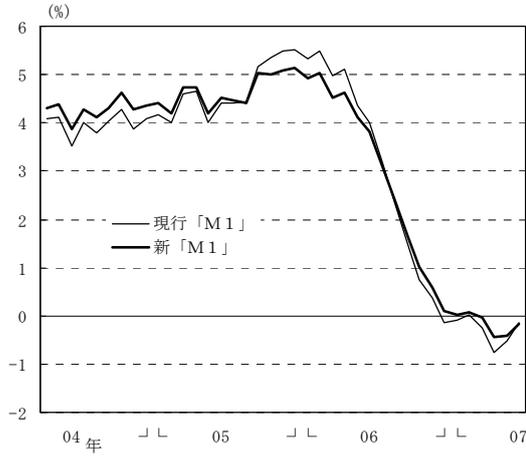
(4) 広義流動性



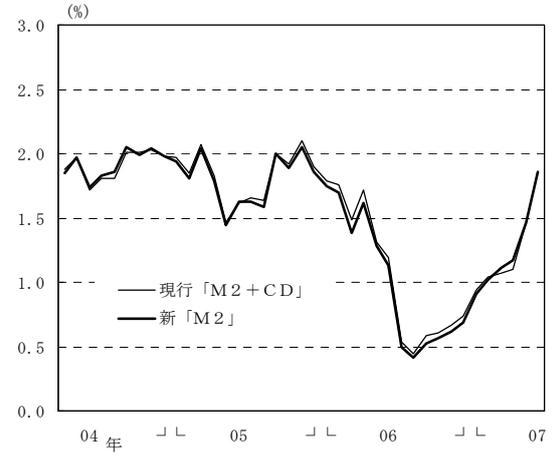
(注) 現時点ではまだ新たに入手を開始していない基礎データがあることや、今後も推計方法が修正される可能性があるため、新系列の残高は暫定値である。

## 通貨指標の推移 (前年比)

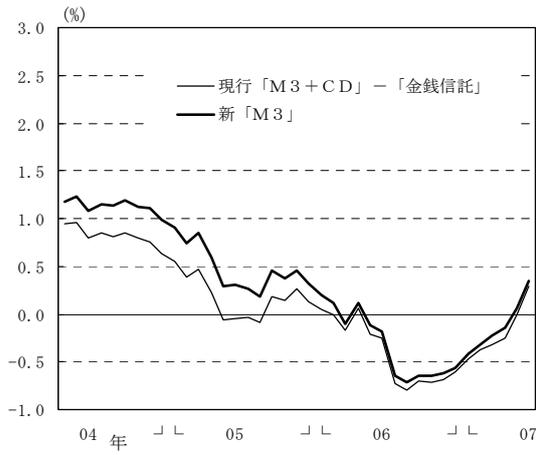
(1) M1



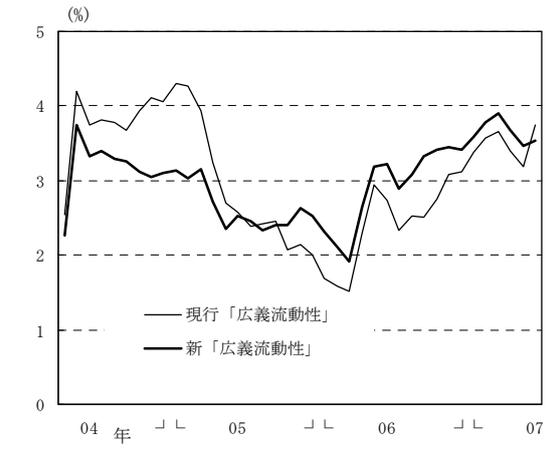
(2) M2



(3) M3



(4) 広義流動性



(注) 現時点ではまだ新たに入手を開始していない基礎データがあることや、今後も推計方法が修正される可能性があるため、新系列の前年比は暫定値である。

(参考図表 2)

## 主要国・地域の通貨指標

	日本（見直し後）	米国 <sup>1</sup>	ユーロエリア <sup>9</sup>	英国
指標区分	<p>M1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>現金通貨</li> <li>預金通貨</li> </ul> <p>M3</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>M1</li> <li>準通貨（含む外貨預金）</li> <li>譲渡性預金</li> </ul> <p>M2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>現金通貨</li> <li>M3の預金通貨、準通貨、譲渡性預金のうち、国内銀行（除くゆうちょ銀）信用金庫、在日外銀、農林中金、商工中金、信金中金発行分</li> </ul> <p>広義流動性</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>金銭の信託</li> <li>投資信託</li> <li>金融債</li> <li>銀行発行普通社債</li> <li>金融機関発行CP</li> <li>国債・FB</li> <li>外債</li> </ul>	<p>M1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>流通現金</li> <li>トラベラーズチェック</li> <li>要求払預金</li> <li>その他当座預金<sup>2</sup> うち商業銀行・在米外銀等分 うちその他金融機関分<sup>3</sup></li> </ul> <p>M2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>M1</li> <li>貯蓄預金<sup>4</sup> うち商業銀行・在米外銀等分 うちその他金融機関分</li> <li>小口定期預金<sup>5</sup> うち商業銀行・在米外銀等分 うちその他金融機関分</li> <li>機関投資家以外保有 MMMF</li> </ul>	<p>M1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>流通現金</li> <li>オーバーナイト預金<sup>10</sup></li> </ul> <p>M2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>M1</li> <li>満期2年以内の預金</li> <li>3か月以内の解約告知期間付預金</li> </ul> <p>M3</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>M2</li> <li>レポ</li> <li>MMF・短期市場証券<sup>11</sup></li> <li>償還期限2年以内の債券</li> </ul>	<p>M4（全て債券建て）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>紙幣および貨幣</li> <li>預金（譲渡性預金を含む）</li> <li>満期5年以内のCP、社債、FRNs &lt; 変動金利債券 &gt;、その他の商品</li> <li>レポ債権</li> <li>銀行手形</li> <li>MFIのインターバンク純負債 誤差の95%</li> </ul> <p>Divisia money</p> <p>M3（EUベースの推計値）</p> <p>M4対象外の流動性資産</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>チャネル諸島・マン島の預金</li> <li>BIS域内の預金</li> <li>外貨預金</li> <li>非居住者債券建て預金</li> <li>債券建てTB（6ヶ月以内）</li> <li>地方政府の一時債務</li> <li>税金用預金証書</li> <li>国債</li> <li>国民貯蓄債券</li> <li>非MFI発行債券建てCP</li> <li>非MFI発行債券建て その他負債証券</li> <li>民間部門や非居住者が発行する債券（当初満期5年以内、残存期間1年以内）</li> <li>同上（残存期間1～5年以内）</li> <li>信用枠（未使用分）</li> </ul>
通貨保有主体の範囲	<ul style="list-style-type: none"> <li>中央政府</li> <li>預金取扱機関</li> <li>保険会社</li> <li>政府系金融機関</li> <li>証券会社</li> <li>短資会社</li> <li>を除く主体</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国政府</li> <li>米国および外国の預金取扱機関</li> <li>海外機関</li> <li>MMMF</li> <li>を除く主体</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中央政府</li> <li>MFI</li> <li>を除く主体</li> </ul>	<p>ユーロエリアの定義から、さらに</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>政府関係機関</li> <li>地方公共団体</li> <li>を除く主体</li> </ul>
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)

1. 米国では、2006年3月までM3（M2+機関投資家保有MMMF、大口定期預金6、レポ7、ユーロドル8）を公表していた。
2. 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。
3. 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。
4. 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。
5. 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ポ<債券担保の短期資金貸借取引>を含む）。
6. 10万ドル以上の大口預金
7. 10万ドル以上の大口レポ
8. 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
9. ユーロエリアの項目は、いずれもMonetary Financial Institutions（通称MFI。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。
10. 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。
11. 譲渡性預金、譲渡性債券、短期債務証券、中央銀行証書等

(参考図表3)

## マネースtock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）を追加・・・「預金通貨および現金通貨」統計
1955年	要求払預金全体を追加・・・「通貨増減要因分析」統計
1967年	定期性預金（準通貨）を追加・・・「マネーサプライおよび関連指標」統計 M1、M2の呼称開始
1971年	平残計数の作成を開始
1977年	M3の作成・公表を開始
1979年	CD創設、M2 + CD、M3 + CDの作成・公表を開始
1989年	広義流動性の公表
1998年	全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CPを広義流動性に追加
2000年	広義流動性の内訳残高の公表を開始
2004年	広義流動性の改定定例化（原則3年に1度）
2008年	新指標（M1、M2、M3、広義流動性）の作成を開始（6月、予定）