

海 外

欧 州 諸 国

◇西ドイツ5大経済研究所、共同経済見通しを発表

西ドイツの5大経済研究所(DIW<ベルリン>、IfO<ミュンヘン>、IfW<キール>、HWWA<ハンブルク>、RWI<エッセン>の各経済研究所)は5月1日、恒例(通常春、秋の2回)の共同経済見通しおよび政策提言を発表した。その要旨は以下のとおり。

1. 経済見通し

(1) 景 気

西ドイツ経済は、昨年10月央以降の株式市況急落およびその後のドル相場一段下落の影響が予想外に軽微なものにとどまったこともあって、本年入り後も引続き着実な拡大過程を歩んでおり、本88年の実質経済成長率は昨年(+1.7%)を上回る+2%程度となる見通し。

これは、個人消費が、物価安定基調持続、所得税減税の実施(88/1月、総額137億マルク)を映じた実質所得の拡大から増加傾向を続けている(87年+3.1%→88年+3%)ほか、建設投資も増加する(同+0.1%→同+1.5%)など、内需が引き続き堅調裡に推移している一方、輸出も為替相場の相対的安定の回復、先進主要国の景気拡大から、予想以上の増加が見込まれる(同+0.8%→同+3%)ことなどによるもの。

もっとも、景気は年後半から次第に減速(実質GNP<前年比>88/上期+3%→下期+1.5%)、明89年の年平均成長率は+1.25%程度に落込み、場合によってはスタグネーションに陥る可能性もあると考えている。

こうした明年にかけての景気拡大テンポの鈍化は、基本的にはこれまでの景気拡大を支えてきた交易条件の大幅改善および所得税減税実施等に伴う実質所得の拡大効果が一巡することに伴い、西ドイツ経済の成長力の弱さが表面化してくるためであるが、同時に89年1月以降に予定されている増税措置(利子所得源泉税の導入および個別消費税・社会保険分担金の引上げ)実施も大きなマイナス要因として影響。

(2) 物価、雇用、国際収支

消費者物価(個人消費デフレータ)は、為替相場の安定回復に伴い輸入物価下落の物価押下げ効果が剥落することに加え、賃金コストが労働時間短縮実施の影響等から上昇に転じるとみられることなどから、徐々に上昇傾向をたどり(88年末前年比+2%程度)、88年は年平均で+1%(前年+0.6%)、89年は同+2.5%程度の上昇率となる見通し。

雇用情勢は、上記のような景気動向を反映して、わずかながら悪化、失業者数は88年228万人(前年223万人)、89年230万人と漸増傾向をたどる見込み。

経常収支は、貿易収支の数量ベースでの改善持続(88年<実質GNPベース>:輸出+3%、輸入+5%)等から、緩やかながら黒字幅を縮小、88年は750億マルク(前年805億マルク)、89年は700億マルク程度の黒字となる見通し。

西ドイツ5大経済研究所の経済見通し

(前年比・%)

	87年 (実 績)	88年 (見通し)	89年 (見通し)
実 質 G N P	1.7	2.0	1.25
個 人 消 費	3.1	3.0	
政 府 消 費	1.6	1.5	
固 定 資 本 形 成	1.7	2.0	
機 械 設 備	4.0	2.0	
建 設	0.1	1.5	
輸 出	0.8	3.0	
輸 入	4.8	5.0	
個人消費デフレータ	0.6	1.0	2.5
失 業 者 数(万人)	223	228	230
経常収支(億マルク)	805	750	700

2. 政策提言

(1) 財 政 政 策

明年にかけて予想される景気の落込みを回避するため、90年に予定されている「税制改革」(ネット減税額208億マルク)を89年に前倒し実施するとともに、89年に予定されている個別消費税の引上げを見送ることが望ましい。仮にこれらの措置を実施したとしても、89年の財政赤字額は、 Bundesbank の納付金の復活等のプラス要因があるため、88年のレベルをそれほど

上回ることはないものとみている。

(2) 金融・為替政策

金融政策面では、ブンデスバンクの弾力的な政策運営の結果、公定歩合が史上最低の水準まで低下、マネーサプライの増加も続いている状況下、政策の自由度はほとんどなくなっている。今後における景気面等への配慮については、財政政策等其他の手段にゆだねるべきである。

ブンデスバンクは、昨年来、主要国中央銀行と協調して大量の米ドル買介入を実施してきたが、市場の力に抗して特定の為替相場を長期にわたり維持することができないことはいうまでもない。最近の経験によれば、中央銀行が大量の米ドル買介入を実施すると、逆に市場に「米ドル相場は一段と低下する」との期待を生じさせ、むしろ為替相場に対してはマイナスの効果をもたらしているようにうかがわれる。

したがって、今後は、為替相場の決定は原則として市場にゆだね、介入は狭義のスムービング・オペレーションに限るべきと考える。

(3) 構造政策

現在の西ドイツ経済の最大の問題(Kernproblem)は、「成長力の欠如」であり、その主因は民間投資活動の脆弱さにある。こうした投資低迷の背景としては、①為替相場の大幅変動、②保護主義の台頭、③急速な技術革新の進展等により、実物投資にかかるリスクが著しく高まってきている結果、金融資産投資のメリットが相対的に大きくなってきていることによる面も少なくない。しかし、西ドイツの場合には、各種の業務規制、硬直的な賃金体系等、いわゆる「構造問題」の存在が民間投資を抑制している点が大きな問題。西ドイツ経済の成長力の回復のためには、各種業務規制の撤廃(とくに保険、運輸、エネルギー、通信産業等の分野)等のディレギュレーション推進などにより、構造問題解決のための努力を払っていくことが必要。

◆フランス、金融・証券市場監督当局連絡委員会を設置

バラデュール蔵相は4月21日、金融市場と各種証券市場の包括的な監視体制の確立を図るため、両市場における関係監督機関の長をメンバーとする「金融・証券市場監督当局連絡委員会」(Comité de liaison entre autorités monétaires et autorités de marchés)を設置した旨発表(同日、第1回会合を開催)。

同委員会の設置は、本年3月に発表された「金融先物

市場等のあり方に関する検討委員会報告」(通称ドゥガンレポート)に盛り込まれた提言を受けて、検討が進められてきたもの。

同委員会のメンバーは以下のとおり。

・ de Larosière	フランス銀行総裁
・ Brac de la Perrière	先物取引理事会理事長
・ Dupont	証券取引所理事会理事長
・ de la Martinière	パリ金融先物取引清算会社 理事長
・ Le Portz	証券取引委員会委員長
・ Trichet	大蔵省国庫局長

バラデュール蔵相は、本日の第1回会合において、「昨秋のクラッシュの経験は、我々に、個々のマーケットはその機能を異にしながらも実際にはいかに一体化しているか、したがって、マーケット相互の情報交換がいかに重要であるかを示した。こうした金融・証券両市場の包括的な監視を行いうる委員会は、諸外国の主要マーケットにも例をみないもの」とコメントするとともに、同委員会に対し、以下の諸点について検討を進めるよう付託した。

- ① 資本市場におけるブルーデンシャルルールの見直し。
- ② 異なるマーケット間の情報統合化の具体的方法の検討。
- ③ 昨秋のクラッシュのような危機に際しての対応策の検討。

◆英国、ロンドン手形交換所加盟大手4行、ベースレートを引下げ

ロンドン手形交換所加盟大手4行(Barclays, Nat. West, Midland, Lloyds)は4月8日、英蘭銀行の市場金利低下誘導措置(注)に追随し、ベースレートを0.5%引下げ8.0%とする旨決定した(実施日はLloydsのみ4月12日、ほかは11日)。

(注) 英蘭銀行は同日午前、当日の市場資金不足を discount houses に対する貸出しで主として調節し、金利引下げを誘導する目的から、貸出レートを従来比0.5%低い8.0%で行う旨発表した(同日午後貸出し実施)。また、同行は当日の午前および午後の金融調節で、従来の市場介入金利を0.5%引下げたレート<8.375%→7.875%>で手形買オペを実施した。

今回の措置の背景としてシティでは「ボンド相場の急激な上昇の抑制を目的とするものであり、同時に翌週開催されるG7前にボンド相場安定に対する英国政府の姿

勢を明らかにしておく狙いもあるもの」と受止めている。ただ金利引下げのタイミングについては、「政策当局はこのところインフレ抑制政策の重視を重ねて強調しており、そうした観点からもう一段のボンド上昇も静観する構えとみる向きが多かっただけに、この時点で利下げに踏切ったことはやや意外」とみる向きが多い。

◇イタリア、デ・ミータ内閣成立

1. イタリアでは、ゴリア内閣の総辞職(3/11日)後、デ・ミータ キリスト教民主党(以下DC党)幹事長がコシガ大統領から首班指名を受け(3/16日)組閣工作を続けていたが、4月13日、5党連立(DC党、社会党、共和党、社会民主党、自由党)による組閣を完了、4月23日の議会(上院)承認を経て戦後48代目のデ・ミータ内閣が正式に発足した。

2. 今次内閣の陣容をみると、閣僚(32名)の半数以上が留任すると同時に、新ポストとして内政改革相を設置している点が特徴となっている。主な閣僚は以下のとおり。

首 相	Ciriaco De Mita	(DC党、新任)
副 首 相	Gianni De Michelis	(社会党、新任)
蔵 相	Giuliano Amato	(社会党、留任)
外 相	Giulio Andreotti	(DC党、留任)
商 工 相	Adolfo Battaglia	(共和党、留任)
貿 易 相	Renato Ruggiero	(社会党、留任)
予 算 相	Amintore Fanfani	(DC党、前内相)
内政改革相	Antonio Maccanico	(共和党、 Mediobanca 頭取)

◇スウェーデン中央銀行、公定歩合を引上げ

1. スウェーデン中央銀行は4月28日、公定歩合を1%引上げ(7.5%→8.5%)、翌29日から実施する旨発表した。同行の公定歩合の変更は86年9月19日の引下げ(8.0%→7.5%)以来の措置(61年10月号「要録」参照)。

2. 今次措置について同行では、「急速な銀行貸出の増加を抑え、国内需要を引締めることを狙ったもの」としている。

ア ジ ア 諸 国

◇韓国政府、第6次5か年計画の目標値を修正

韓国政府では盧新政権のもとで経済計画等の見直し作業を進めているが、4月11日、現行の第6次経済社会発展5か年計画(1987年1月策定、計画対象期間1987～91年)の主要目標値についての修正値を発表した。同計画では初年度である1987年の景気が当初計画を上回るピーチで拡大したこと等を勘案して、実質成長率、輸出入見通しのいずれも上方修正された。また対外債務残高は当初計画比大きく減少し、対外資産を差引いたネットの債務残高は計画最終年の1991年にゼロとなる見通しとなっている。

なお、経済企画院では6月末にかけて修正計画の細部を決定していく意向であるが、その基本的考え方として①民間活動に対する政府の規制と干渉を排除し、自由競争の促進を図る、②社会福祉面では医療保険、年金等社会保険制度を充実させる、③租税負担の適正化を図るべく税制改革を行う、等の各方針を打出している。

韓 国 の 第 6 次 5 か 年 計 画 修 正 目 標

	単 位	当 初 計 画			修 正 計 画		
		1987年	1991年	1987～91年 年 平 均 増 加 率	1987年	1991年	1987～91年 年 平 均 増 加 率
実 質 成 長 率 1 人 当 た り G N P	% ド ル	8.0 2,600	7.0 4,000	(%) 7.3 —	12.0 2,826	7.5 5,100	(%) 8.3 —
輸 入 出 入 支 輸 輸 輸 輸 輸 貿 貿 貿 貿 貿 経 常 収 入 支 支	億ドル 〃 〃 〃 〃	390 353 37 30	558 525 33 50	10.0 11.0 — —	473 410 63 98	767 733 34 60	17.2 18.3 — —
総 対 外 債 務 産 務 対 外 資 債 債	億ドル 〃 〃	418 130 288	329 194 135	— — —	356 132 224	230 230 0	— — —

◆台湾、「市場分散・輸入拡大5か年計画」を策定

台湾行政院では本年2月、対米黒字と対日赤字の減少を骨子とした「市場分散・輸入拡大5か年計画(1988～92年)」を策定し、その概要を公表した(同計画では対米、対日各々について今後5年間の貿易目標額を設定<下表参照>)。同計画に定められた主要施策は次のとおり。

- ① 着実な貿易拡大の前提として為替レートの安定化を図ること。
- ② 輸入面では、関税の引下げや輸入制限の緩和を実施するとともに、公共投資積極化等による内需拡大を通じて輸入増加を目指すこと。
- ③ 輸出面では、東欧諸国との直接貿易規制を緩和するほか、米国以外の日本、欧州等への輸出強化を図り、輸出市場の分散化を進めること(具体策は今後決定)。

◆香港、預貸金金利を2か月連続引上げ

香港銀行協会は、4月9日および5月7日と2回にわたり銀行預金金利の引上げを決定し、各々4月11日、5月9日から実施した。英系主力2行(香港上海銀行、スタンダード・チャータード銀行)では上記決定に基づいて預金金利を上げるとともに、これに併せプライム・レートを各々+0.5%、+1.0%引上げた。今回の措置は、香港ドルの対米ドル・レートが軟化気味に推移していることや国内資金需要の増大から金融市場が逼迫してきたことを背景に、国内の物価上昇を抑制する趣旨等から実施されたものとみられる。

香港の預貸金金利の推移

(年利・%)

		2月15日	4月11日	5月9日
普 通 預 金		1.5	2.0	2.75
定期預金	3 か 月	2.5	3.0	4.0
	6 か 月	2.75	3.25	4.25
	1 年	3.5	4.0	5.0
プライム・レート		6.0	6.5	7.5

市場分散・輸入拡大5か年計画における貿易額目標

(単位・億米ドル、かつこ内は前年比・%)

		1988年	1989年	1990年	1991年	1992年
輸 出		614 (14.7)	701 (14.2)	798 (13.8)	906 (13.6)	1,030 (13.6)
	対 米 対 日	249 (5.5) 91 (30.0)	264 (6.0) 118 (30.0)	280 (6.0) 147 (25.0)	297 (6.0) 184 (25.0)	314 (5.6) 228 (24.0)
輸 入		449 (30.1)	546 (21.5)	659 (20.9)	789 (19.7)	943 (19.5)
	対 米 対 日	114 (49.5) 144 (22.0)	145 (27.0) 167 (16.0)	184 (27.0) 192 (15.0)	230 (25.0) 221 (15.0)	285 (24.0) 254 (15.0)
貿 易 収 支		165	155	139	117	87
	対 米 対 日	135 Δ 53	119 Δ 49	96 Δ 45	67 Δ 37	29 Δ 26

◆香港、香港基本法原案を公表

香港基本法(正式名称、中華人民共和國香港特別行政区基本法)起草委員会は、85年7月以来起草作業を進めてきたが、本年4月28日、同法草案の原案(意見収集のための案)を発表した。同原案は、85年5月に正式発効した中英合意事項(59年10月号要録参照)を一応再確認したものとなっているが、本草案審議の焦点となった行政長官(現総督に相当)の決定方法、立法会議議長の選出方法等については複数案が併記されているにとどまっている。

同原案の主な内容は以下のとおり。

- ① 中国は1997年7月1日香港特別行政区(以下香港)を設立し、香港では「一国家二制度」の方針に基づき、既存の資本主義制度と生活様式を維持し、50年間変更しない。
- ② 香港は高度の自治を実施し、行政管理権、立法権、独立の司法権および最終裁判権を有する。既存の法律は、本基本法に抵触し、または香港の立法機関が修正するものを除き保持する。
- ③ 中央政府は香港に関する外交事務の管理に責任を負うが、本法に定めるところにより香港に関連する対外事務の処理を委任する。香港は経済、貿易、金融、海運、通信、文化、体育等の分野において「中国香港(Hong Kong, China)」の名称で単独に世界各国、各地区および国際機関と関係を保ち、関係する協定に署名しこれを実施することができる。
- ④ 中央政府は香港の防衛に責任を負う。中央政府が派遣する軍隊は香港の地方事務に関与しない。香港政府は駐留軍が治安維持および災害救助に協力するよう中央政府に求めることができる。
- ⑤ 香港の財政は中央政府に対し独立とし、財政予算の伸び率はGDP伸び率を超えないことを原則とする。
- ⑥ 香港ドルは香港の法定通貨として引続き流通し、香港通貨の発行権は香港政府に属するが、同政府は、指定銀行に対し、法に基づき香港通貨を発行または継続発行することを授權できる。
- ⑦ 香港は引続き自由な対外貿易政策、および商工業に対し自由で開放的な政策を実施し、同政府は土地の開発、管理、使用に関する政策を自ら決めることができる。
- ⑧ 本法の解釈権、修正権は全国人民代表大会(全人代)常務委員会に属する。

なお、同法成立までの今後の手順は次のとおり。

- ① 本年9月まで各界からの意見を収集。
- ② 1988年末ないし89年初の起草委員会第8回総会で草案を決定、全人代常務委員会に提出。
- ③ 同常務委員会が審議を経て法案を決定し、全人代に提出。
- ④ 全人代で審議、多数決により採決。
- ⑤ 中華人民共和国主席が公布。

◆シンガポール、1988年度予算案を発表

シンガポール政府は3月4日、1988年度(1988年4月～89年3月)予算案を国会へ提出した。本予算案をみると、大型の建設プロジェクト巡等から歳出規模は125億シンガポールドルと前年度比△18.4%の減少となっている。一方、歳入は前年度比△8.2%の減少にとどまるため、この結果財政収支は9億シンガポールドルと前年度の27億シンガポールドルに比べ大幅に縮小する。この間税制面では、各種優遇措置の拡大等を予定^(注)しており、政府ではこれにより「先端産業分野の強化を図るとともにシンガポールのトータル・ビジネス・センターとしての条件整備を進めていく」(フー蔵相)旨表明している。

予算案の概要は以下のとおり。

- (1) 歳入……税収は経済の拡大基調を映じて前年度比+6.5%と堅調な増加を示すものの、公営企業の国庫納付金の減少や利子・配当等運用収入の落込みを主因にその他収入が減少となることから、歳入全体では前年度比△8.2%減。
- (2) 歳出……経常支出は国防費(前年度比+11.6%)や年金支出(同+26.5%)がかさむ一方で、公債関係費の大幅減(同△58.0%)を主因に全体で前年度比△18.5%の減少となっているほか、開発支出も地下鉄、空港等に

シンガポールの1988年度予算案

(単位:百万シンガポールドル、%)

	1987年度	1988年度	前年度比 増減Δ率
歳 入	12,584	11,556	Δ 8.2
租 税 収 入	5,386	5,737	6.5
そ の 他 収 入	7,198	5,819	Δ 19.2
歳 出	15,271	12,466	Δ 18.4
経 常 支 出	9,293	7,577	Δ 18.5
開 発 支 出	5,978	4,889	Δ 18.2
財 政 収 支	Δ 2,687	Δ 910	—

関する大型開発プロジェクトが一巡したことから同
△18.2%と大幅に減少。

(注) 88年度の税制改革の骨子は次のとおり。

- ① 現在製造業にのみ認められている研究開発費に対する
税額控除措置をコンピュータ・ソフトウェア、情報サー

ビス等の他業種にも拡大適用。

- ② 工業用のビル等建造物に対する特別減価償却制度をサ
ービス産業にも適用。
③ SIMEX(シンガポール国際金融取引所)に対する免税期
限を当初の1989年から5年間延長し1994年までとする。