

海 外

欧 州 諸 国

◆ブンデスバンク、再割引枠の拡大等を決定

ブンデスバンクは10月25日、以下の措置を実施する旨発表した。

1. 金融機関に対する手形再割引枠を11月2日以降50億マルク拡大する(現行478億マルク→528億マルク、特別貸出枠<輸出金融公社等を通じる手形再割引枠>は、70億マルクのまま据置き)。
2. 10月26日に期日が到来する売戻条件付債券買オペのロールオーバー・オペを、コンベンショナル方式による金利入札により実施する(期間28日<10/26~11/23日>)。

◆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、10月24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、本年第1四半期以降、予想を上回るテンポで力強い拡大傾向をたどっており、88年の実質GNP成長率は+3.5%程度(87年+1.8%)と79年(+4.0%)以来の高成長となる見通し。これは、輸出が先進国の景気大幅上振れ、為替相場のマルク安化を背景にEC域内諸国向けを中心に急回復している(87年+0.8%→88年+5.0%)うへ、内需も企業投資の大幅増加(輸出好伸に伴う売上げ見通しの改善・企業マインドの好転等が背景)、個人消費の堅調持続(所得税減税<88/1月実施、減税額137億マルク>の効果顕現化等が影響)等から、着実な拡大(87年+3.1%→88年+3.5%)が見込まれていることによるもの。

89年については、輸出・企業投資の堅調持続から拡大傾向自体は続くものの、そのテンポは88年に比べかなり鈍化し、実質GNP成長率は年平均で+2%程度

にとどまる見通し。このように明年の成長テンポがスローダウンするのは、最大の需要項目である個人消費が個別消費税引上げ、利子源泉所得税導入(いずれも89/1月実施予定)等の増税措置の影響に加え、これまでの拡大を支えてきた交易条件の大幅改善、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などから、伸び悩む(88年+3%→89年+2%)とみられるため。

(2) 物価、雇用、国際収支

消費者物価は、88年にはマルク安化を映じた輸入物価の上昇などから前年比+1.5%程度(87年+0.2%)の上昇となったあと、89年には個別消費税引上げ(総額100億マルク弱、消費者物価押し上げ効果+0.5%)の影響もあって上昇テンポを加速、年平均では+2.5%程度の上昇となる見込み。

雇用者数は前記のような景気動向を映じ、緩やかな拡大傾向をたどる(88年+15万人→89年+10万人)ものの、東欧諸国からのドイツ人引揚げ者急増(85~87年計12万人、本年見込み20万人)等から労働力供給がこれを上回るテンポで増加するため、失業者数は、引続き漸増基調(87年223万人→88年225万人→89年230万人)をたどる見通し。

88年の経常収支は、輸出が前記のとおり実質ベースで大幅増加となるため、交易条件が8月までのマルク安化の影響から前年比若干悪化するものの、全体では850億マルクの黒字と、前年(808億マルク<86年850億マルク>)比黒字幅を拡大する見通し。89年についても、輸出が堅調推移(88年+5%→89年+4%)をたどるなかで、輸入が内需拡大テンポのスローダウン(88年+3.5%→89年+1.5%)を映じ増勢をやや鈍化(88年+6.5%→89年+4.0%)させるものとみられるため、経常収支は黒字拡大基調をたどり、同黒字額は900億マルク程度と、史上最高(既往ピーク：86年+850億マルク、88年見通し+850億マルク)水準を更新する算算が大。地域別貿易収支をみると、対米収支は引続き黒字幅縮小傾向をたどるものの、対EC域内諸国ベースの黒字幅が大幅に拡大する見込み。

西ドイツ5大経済研究所の経済見通し

(前年比・%)

	88年 (見込み)	89年 (見通し)
実 質 G N P	3.5	2.0
個 人 消 費	3.0	2.0
政 府 消 費	2.0	0.0
固 定 資 本 形 成	5.5	3.5
機 械 設 備	5.5	5.0
建 設	5.5	2.5
輸 出	5.0	4.0
輸 入	6.5	4.0
個人消費デフレーター	1.5	2.5
失 業 者 数(万人)	225	230
経 常 収 支(億マルク)	850	900

2. 政策提言

(1) 財政政策

89年初に実施が予定されている個別消費税の引上げは、物価上昇テンポを加速させ、経済にデフレ・インパクトを及ぼすのみならず、物価後追的な賃上げ要求の口実を労働組合サイドに与えることになるおそれ。仮にそうした事態になれば、賃上げと物価のスパイラルの上昇過程が始まる可能性があるうえ、労働コスト上昇に伴い企業収益が悪化に転じ、企業投資が抑制されるなどの問題が発生する可能性が大きいことに留意の要。

こうした問題発生を回避するためには、個別消費税の引上げ自体を断念することが基本的には望ましいと考えるが、仮にどうしても実施せざるを得ないということであれば、本措置実施を1年後倒しにし、90年に減税(△191億マルク)と抱き合わせで行うか、90年の減税を1年前倒しにして行うかにより、増税のマイナス効果を相殺すべきである。我々の主張どおり同税の引上げを見送ることができれば、実質GNP成長率は、前記見通し(+2%)比+0.5%程度上振れすることとなる。

(2) 金融・為替政策

ブンデスバンクは本年央以降、公定歩合の引上げ等の市場金利高め誘導を実施、金融政策の基本スタンスをより緩和度の少ない方向へ転換させているが、マネーサプライ管理の適正化の観点等から妥当な措置。ブン

デスバンクは、物価安定の確保が経済の持続的成長の不可欠の前提条件であることを念頭におき、今後もマネーサプライの増加率を中期的な名目潜在成長率の範囲内に抑える政策運営を行っていくべきである。こうした考え方から89年のマネーサプライ(M₃)増加率目標値は、+5%程度に設定されることが望ましい。

当面の経済政策運営に関する最大の問題は、西ドイツの経常収支が再び黒字拡大方向にある点。今後とくに対EC貿易収支の不均衡は正が政策課題として大きくクローズ・アップされてくることになるものと思われるが、赤字国における産業の国際競争力強化等実質面での調整には時間がかかる以上、EMSの再調整による為替面での対応が早急に必要となろう。

◆フランス銀行、市場介入金利を引上げ

○フランス銀行は、10月18日、市場介入金利を0.25%引上げ、7.25%とする旨決定した。一方、5～10日物現先オペレートについては現行水準(7.75%)で据置き。市場介入金利の引上げは、8月25日(0.25%引上げ)以来約2か月ぶりの措置。

◆英国政府、1989年の経済見通しを発表

ローソン蔵相は11月1日、議会において恒例の秋季財政経済演説(Autumn Statement)を行い、以下の内容を骨子とする政府経済見通しを発表した。

1. 本年の実質GDP成長率を、最近の内需の力強い拡大を織込むかたちで4.5%に上方修正(今春見通し同3.0%)するとともに、明89年については3.0%と設備投資、個人消費等内需主導型の比較的バランスのとれた安定成長経済へのソフトランディングを展望。

2. 経常収支については、本年は旺盛な内需を映じた輸入の急増から130億ポンドの大幅赤字(名目GDPの約2.75%に相当)となったあと、89年は、内需のスローダウンにより非石油収支の赤字幅縮小が見込めるものの、石油収支の不芳等から全体としての改善幅はごくわずかなものにとどまる見通し(89年経常収支赤字110億ポンド、対名目GDP比率約2.25%)。

3. 物価(小売物価)については、モーゲージ金利の上昇(英国の小売物価には住宅借入金金利が含まれる)等の影響から本年第4四半期の前年比は+6.25%に上昇する見込みとなっているが、来年前半にピークを打った後89年第4四半期には前年比+5.0%まで鎮静化するものと予測。

なお、本年度(88/4～89/3月)の財政収支は景気拉

大に伴う税収増ならびに失業手当等社会保障費の減少を主因に当初予算見積り(32億ポンドの黒字)を大幅に上回る98億ポンドの黒字見込み。また、来年度については、財政収支の見通しはまだ明らかにされていないが、財政支出の伸びを国内総生産の伸び以下に抑えるといった緊縮気味の財政スタンスを維持する方針を明確化。

英国の政府経済見通し

(前年比・%)

	88年 (実績見込み)	89年 (見通し)
実 質 G D P	4.5	3.0
個 人 消 費 支 出	5.5	3.5
政 府 支 出	0.5	Δ 0.5
総 固 定 資 本 形 成	12.0	5.5
在 庫 投 資	0.0	0.0
輸 出	1.5	5.5
輸 入	12.0	4.5
経 常 収 支(億ポンド)	Δ 130	Δ 110
小 売 物 価	6.25	5.0

(注) 在庫投資は実質GDPに占めるウエイト、小売物価は第4四半期の前年比。

◆スイス中央銀行、資本輸出規制の大幅緩和を決定

スイス中央銀行(以下SNB)は、10月27日、銀行法に基づく資本輸出規制を改正し、「非居住者に対するスイスフラン建長期貸付(含む通貨スワップ取引)ならびに海外におけるユーロ・スイスフラン建貸付」を原則的に自由化すること(前者は事後届出<10日以内>制に変更、後者は完全自由化)を決定した(即日発効)。

SNBではこれまで、スイスフランの国際化は同行の

コントロール可能な範囲で慎重に進めるとの基本方針に基づき、「①非居住者に対するスイスフラン建長期資本輸出(貸付は期間1年超、金額10百万スイスフラン以上)については、要個別認可、②海外におけるユーロ・スイスフラン建資本取引については、原則禁止」の規制を堅持してきたが、今回これを大幅に緩和することにしたものの。

今回の自由化により、スイスの残存資本輸出規制(要事前認可の対象)は、次の3項目のみとなった。

1. 非居住者によるスイスフラン建債券の発行・引受(同債券の引受はすべてスイス国籍<含む外銀現地法人>の銀行であることが要件。したがって海外におけるユーロ・スイスフラン建債券の発行は禁止)。
2. 期間1年超の海外直接投資。
3. SNBの定める特定国に対する資本輸出(含む貸付、当面对象国は南アフリカ共和国のみ)。

大 洋 州 諸 国

◆豪州、公定歩合を引上げ

オーストラリア準備銀行(中央銀行)は、10月中に公定歩合(中央銀行による財務省ノート<13週物>の再割引レート)を2回にわたって引上げた(13.8%→13.9%<6日>→14.2%<27日>)。今回の相次ぐ引上げは、最近の消費者物価の上昇(63/1~3月、前年比+6.9%→4~6月+7.1%→7~9月+7.3%)を背景とした短期市場金利の上昇に追随したもの。なお、同国の公定歩合は今年入り後、連続6回(累計1.7%)引上げられたことになる。