

海外

米州諸国

◇ブッシュ大統領、91年度予算教書を発表

ブッシュ大統領は、1月29日、91年度予算教書を発表した。

同教書で示された財政収支見通しによると、91年度(90/10月～91/9月)の財政赤字は631億ドルと90年度(1,238億ドル)比大幅削減し、グラム・ラドマン・ホリングズ法上の同年度財政赤字目標額(640億ドル)をクリアし、93年度には均衡財政を達成するシナリオが描かれている(表1)。前提となる経済見通し、歳出入の特徴点等をみると、以下のとおり。

(1) 経済見通し

米国経済は、90年に若干減速したあと、91年には再び拡大に向かい、実質3.2%の経済成長を達成する。一方、長期・短期金利はともに低下するとの見通しが示されている(表2)。

(2) 歳入

景気の順調な拡大に基づき、個人所得税、法人税、社会保障税の大幅増収を見込んでいるほか、キャピタルゲイン減税により資産売却が促進され税収増につな

がる(91年度+49億ドル)などの前提に基づき、歳入全体では11,702億ドル、前年度比+9.0%と90年度(前年度比+8.4%)を上回る高い伸びを予想(表3)。

(3) 歳出

米国の国際競争力強化の観点から教育・雇用対策費、科学・宇宙・技術開発費等を増額する一方で、ソ連・東欧での政治・経済改革を眺め国防費を実質ベースで削減するほか、メディケア(高齢医療保険)、農業関係費などについても実質ベースで削減し、歳出全体では12,333億ドル、前年度比+3.0%と小幅な伸びに抑えている。

(4) 制度改革

イ、非課税貯金(Family Savings Account)の導入

——一定所得以下の者(夫婦の場合年間12万ドル、独身者の場合6万ドル)を対象に、1人当たり2,500ドルまでの貯蓄にかかる利子を非課税(ただし7年以上の預金据置きが条件)。

ロ、キャピタルゲイン減税

——個人資産売却に係るキャピタルゲインの一定割合を課税所得から控除。

ハ、減債基金の新設

——社会保障基金の黒字相当額の一定割合を予算上歳出として計上し、新設の「社会保障基金保全・債務削減基金(Social Security and Debt Reduction Fund)」に繰入れ、民間保有政府債務の償還に充当。これにより、社会保障基金の黒字額が財政赤字補填に用いられることを回避するとともに、将来の債務返済負担を軽減することが狙い。

(表1)

予算教書による財政収支見通し

(億ドル)

		1989年度 (実績)	90年度	91年度	92年度	93年度	94年度	95年度
大統領提案	歳入	9,907	10,735	11,702	12,464	13,276	14,086	14,863
	歳出	11,426	11,972	12,333	12,714	13,218	13,980	14,769
	財政収支 (対名目GNP比)	Δ1,520 <Δ 2.9>	Δ1,238 <Δ 2.3>	Δ 631 <Δ 1.1>	Δ 251 <Δ 0.4>	57 < 0.1>	107 < 0.1>	94 < 0.1>
	新グラム・ラドマン法による財政赤字の目標額	Δ1,360	Δ1,000	Δ 640	Δ 280	0	—	—

(表2)

政 府 経 済 見 通 し

(年平均、かつこ内は第4四半期対比、%)

暦 年	1988年 (実績)	89 年 (実績 見通し)	90 年	91 年	92 年	93 年	94 年	95 年
実 質 G N P 伸 び 率	4.4 (3.4)	3.0 (2.7)	2.4 (2.6)	3.2 (3.3)	3.2 (3.2)	3.1 (3.1)	3.0 (3.0)	3.0 (3.0)
G N P デフレーター伸び率	3.3 (4.0)	4.2 (4.0)	4.1 (4.2)	4.2 (4.1)	3.9 (3.8)	3.6 (3.5)	3.3 (3.2)	3.0 (2.9)
名 目 G N P 伸 び 率	7.9 (7.5)	7.3 (6.7)	6.6 (7.0)	7.5 (7.6)	7.3 (7.1)	6.9 (6.7)	6.4 (6.3)	6.1 (6.0)
消 費 者 物 価 上 昇 率	4.0 (4.2)	4.8 (4.4)	3.9 (4.1)	4.0 (4.0)	3.9 (3.8)	3.6 (3.5)	3.3 (3.2)	3.0 (2.9)
失 業 率	5.4	5.2	5.4	5.3	5.2	5.1	5.0	5.0
金 利								
短期国債(3か月物)	6.7	8.1	6.7	5.4	5.3	5.0	4.7	4.4
長期国債(10年物)	8.8	8.5	7.7	6.8	6.3	6.0	5.7	5.4

(注) 消費者物価上昇率は都市部賃金労働者世帯ベース、失業率は軍人を含むベース。

(表3)

米国の1991年度予算案の歳出入内訳

(億ドル、%)

	1989年度 (実績)	90年度 (見込み)	伸び率	91年度 (予算)	伸び率
歳 入	9,907	10,735	8.4	11,702	9.0
歳 出	11,426	11,972	4.8	12,333	3.0
収 支	Δ 1,520	Δ 1,238	—	Δ 631	—
〔歳入内訳〕					
個 人 所 得 税	4,457	4,894	9.8	5,285	8.0
法 人 税	1,036	1,120	8.2	1,297	15.7
社 会 保 障 税	3,594	3,854	7.2	4,214	9.4
間 接 税	341	362	6.1	376	4.1
そ の 他	479	505	5.3	530	5.0
〔歳出内訳〕					
国 防 費	3,036	2,963	Δ 2.4	3,033	2.3
国 際 関 係 費	96	146	52.0	182	24.9
科学・宇宙・技術開発費	128	141	10.2	166	17.4
エ ネ ル ギ ー 関 係 費	37	32	Δ 13.7	30	Δ 5.2
天然資源・環境関係費	162	175	8.1	182	3.8
農 業 関 係 費	169	146	Δ 14.0	149	2.5
商 業 ・ 住 宅 関 係 費	277	227	Δ 18.2	172	Δ 24.3
運 輸 関 係 費	276	293	5.9	298	1.7
都 市 地 域 開 発 費	54	88	63.7	78	Δ 10.8
教 育 ・ 雇 用 対 策 費	367	377	2.6	410	8.9
社 会 保 障 費	2,325	2,485	6.8	2,648	6.6
保 険 関 係 費	484	578	19.5	637	10.2
メ デ イ ケ ア	850	966	13.7	986	2.1
所 得 保 障 費	1,360	1,466	7.8	1,537	4.9
軍 人 恩 給 費	301	289	Δ 3.9	303	4.9
法 執 行 関 係 費	94	105	11.3	126	20.2
一 般 行 政 費	91	106	15.7	113	6.8
国 債 利 払 費	1,691	1,756	3.8	1,730	Δ 1.5
政府内取引の重複調整等	Δ 372	Δ 365	Δ 2.0	Δ 436	19.5

欧 州 諸 国

◇ＥＣ等、欧州復興開発銀行設立の第１回準備会議を開催

89年12月のＥＣ首脳会議において合意がなされた欧州復興開発銀行（EBRD、東欧諸国の経済発展を支援）の設立に関する第１回目の準備会議が、１月15、16日の両日、西側24か国およびソ連・東欧等計34か国ならびにＥＣ委員会・欧州投資銀行（ＥＩＢ）の参加の下、パリにおいて開催された。

本会議では、ＥＣ委員会が作成した56条からなるEBRDの設立規約案等をベースに議論が行われ、EBRDの早期設立についての合意がなされたほか、今後の具体的な作業日程等につき、以下の点が明らかにされた。

(1) EBRDの設立に向けて3つの作業部会を設け、1月末以降、次の諸点について検討作業を開始する。

- ① 業務内容
- ② 信用供与の方法
- ③ 信用供与の対象国の範囲
- ④ 資本金の規模
- ⑤ 資本金の配分
- ⑥ 組織の運営方法・職員の構成
- ⑦ 本部等の所在地

(2) 上記作業部会での検討結果を踏まえ、第２回目の準備会議を３月10、11日の両日パリにおいて開催する。また、今春にはEBRD設立規約を策定して関係国での承認手続を開始し、関係国等における所要の手続を早急に終えた後、90年中にEBRDの活動開始を目指す。

◇西ドイツ政府、「90年年次経済報告」を発表

西ドイツ政府は、１月22日、年次経済報告を閣議において決定し、発表した。要旨は、以下のとおり。

1. 90年の西ドイツ経済の見通し

西ドイツ経済は90年においても引き続き順調に拡大し、実質GNP成長率は最低3%に達する見込み。実質成長率は89年（速報＜以下同じ＞4%）比若干鈍化する形となるが、これは景気の減速を意味する訳ではなく、前年の特殊要因が剥落することによるもの。

——89年景気の推進力となった輸出は90年5～6%（89年10.8%）とノーマルな伸びに復し、代って内需が景気を大きく押上げる見通し。内需のうち、個人消費が本年初からの減税を主因に大きく拡大

（89年1.6%→90年3～4%）することはもちろん、設備投資についても、企業の良好な収益環境に加え、目前に迫ったＥＣ統合への対応の必要性もあって、近代化投資・能力増強投資を中心に引続き高い伸びが期待される（89年9.1%→90年7～8%）。

——ただし、90年の建設投資は89年の暖冬要因が剥落することに加え、建設部門における技能労働力の不足により、やや低めの増加にとどまる見通し（89年5.2%→90年2.5～3.5%）。

かかる高成長に伴い、雇用情勢も順調に改善しており、東欧移民流入で急増している労働供給は十分に吸収される見通し。

——雇用量数が年平均ペースで89年比1%（30万人）以上増加することが見込まれる一方、90年の東欧移民流入数が89年（72万人）をやや下回ると仮定して、失業率は約7%とほぼ前年並みの見通し。

この間、90年の消費者物価上昇率は、賃金コストの大幅な上昇がなく、また輸入物価の上昇が鈍化することを前提とすれば、2.5%と、89年（2.8%）を下回る可能性大。しかしながら、労働協約改訂交渉の成行き次第ではコスト圧力が高まってくるおそれがある点には注意が必要である。

2. 政策提言等

現在進行中の労働協約改訂交渉においては、付加価値の高い労働を刺激する方向での賃金分配方式の見直しを含め、労使双方が慎重かつ弾力的に対処することが望まれる。大幅な賃上げや、これと同時に労働時間の短縮を行うといった労働側の要求には問題が多いと言えよう。

西ドイツ政府の1990年経済見通し

（前年比・%）

	89 年		90 年
	実 績 (速 報)	政府当初 見 通 し (89/1月)	政府見通し (90/1月)
実 質 G N P	4.0	2.5	最低 3
個人消費	1.6	2.5	3～4
政府消費	Δ 0.8	0.5	0.5～1
設備投資	9.1	6.5	7～8
建設投資	5.2	2.5	2.5～3.5
輸 出	10.8	5.0	5～6
輸 入	6.4	4.5	6～7
消費者物価	2.8	2.0	2.5

また、東ドイツ経済については、同国の生活水準は抜本的改革により可及的速やかに改善されねばならない。その際、計画経済と市場経済との混合システムは他の国々においてすでに失敗しており、東ドイツは徹底的かつ迅速に市場経済に移行することが必要である。

◇西ドイツ経済専門委員会、東ドイツ経済改革に関する特別報告を公表

西ドイツ経済専門委員会(連邦政府の諮問機関)は、1月22日、東ドイツの経済改革のあり方に関する特別報告を公表、同国の市場経済体制への移行に係る提言を行っている。その要旨は、以下のとおり。

1. 基本的考え方

西ドイツ政府が東ドイツの経済改革を支援するに際しては、東ドイツ自身の手で改革を進展させねばならない、との基本的考え方に立つことが必要である。その際ポイントとなるのは、①価格・賃金改革、②企業形態の改革、③金融・通貨制度改革、④財政制度改革といった見直しをすべて同時に実施していくことである。計画経済と市場経済との間の「第3の道」はあり得ない。

また、東ドイツの経済改革を進めるうえでは、海外からの資本参加が多いほど望ましい。このためには、憲法を改正し、営業の自由、資本移動の自由、私的所有が認められることが不可欠である。

2. 具体的提言

(1) 価格・賃金改革

経済改革で最も重要なポイントは、価格改革である。その際、単に食料品や家賃に対する政府補助を廃するにとどまらず、輸入品を含むすべての価格を競争にゆだねることが必要となるほか、企業の新規参入も認められねばならない。

一方、このような価格改革の結果、生活必需品価格が上昇するため、他方で賃金や年金支給額の引上げが必要となるが、政府は最低賃金水準のみを定めることとし(経営者・労働者間でこれを上回る最低賃金が合意されることを妨げない)、賃金水準の決定は基本的に労働者の能力・資質によることとせねばならない。こうした方法によってのみ、東ドイツは質の高い労働力の西ドイツへの流出を止めることができるであろう。

(2) 企業形態の改革

価格改革に際し、コンビナートの解体・民営化も必要となる。民営化された企業については、これを資本

会社組織とし、当該企業の従業員や第三者の出資を可能とするとともに、かかる持分については、これを売却・相続する権利を含め、無制限の私的所有が認められねばならない。

(3) 金融・通貨制度改革

金融制度については、独立の中央銀行が通貨の安定を図る一方、市中銀行が与信業務を行う、という姿に改革していくべきである。この間、通貨に関しては、東ドイツが自国通貨の交換性を高めていく努力が必要であるが、その際重要なのは交換性確保の前提となる過剰流動性の解消である。過剰流動性の吸収は、国家が企業持分や不動産を処分すること、さらには貯蓄債券を発行することにより可能であるほか、外貨基金の清算時に東ドイツマルクを凍結する方法も考えられよう。

(4) 財政制度

東ドイツ政府は西側諸国の租税制度を参考に所得税や一般消費税のシステムを構築していくべきである。また、財政赤字のファイナンスに際しては、中央銀行に依存してはならず、資本市場を通じたファイナンスを行うことが必要。

また、西ドイツ政府による東ドイツ支援にブンデスバンクを組込むべきではない。ブンデスバンクによる固定レートでの東ドイツマルク買入は、ブンデスバンクの収益を東ドイツ支援策に充当すべしといった提案と同様、間違いである。

◇ドイツ先物取引所、取引を開始

ドイツ初の金融先物取引所である「ドイツ先物取引所」(DTB<Deutsche Terminbörse>、フランクフルト所在)は、1月26日、主要西ドイツ株14銘柄のオプション売買により取引を開始した。90年夏には西ドイツ連邦債先物ならびにドイツ株式指数(DAX)先物の取引も開始する予定。同取引所の会員数は外国勢11社を含む53社。また、取引はすべてコンピュータ化されたスクリーン・マーケットとなっている点が特徴。

本取引所の開設にあたり、ワイゲル蔵相は、「西ドイツ金融市場の競争力強化に向けての重要な一歩である」とコメント。

◇フランス、対内直接投資規制の緩和を決定

フランス政府は、対内直接投資に関する規制を下表のとおり緩和し、1月18日より実施する旨発表した。

対内直接投資に関する規制緩和の内容

	旧	新
E C 域内からの投資	自由、ただし事前届出の義務あり。 —— E C 加盟国からの投資であることの確認が行われるまでは不作為義務あり。 〔確認に要する期間 金額10百万 Fr 以下… 1 か月 金額10百万 Fr 超… 2 か月〕	a. 「継続的 E C 域内企業*」としての認定を受けた場合……自由。 ——事前届出は不要だが投資実行後に報告を行う義務。 * 直近の年間売上高が10億 Fr 以上で3年間以上継続して活動している E C 企業等。 b. a 以外の場合……自由、ただし事前届出の義務あり。 —— E C 加盟国からの投資であることの確認が行われるまでは実行不可（不作為期間を15日間に短縮）。
E C 域外からの投資	要許可。 a. 金額10百万 Fr 以下の場合 ——許可申請後 1 か月以内に実行延期の指示がない場合には自動的に許可扱い。 b. 金額10百万 Fr 超の場合 ——許可の可否決定を行うべき期間に関する定めなし。	要許可。 ——許可申請後、1 か月以内に実行延期の指示がない場合には自動的に許可扱い（金額による区分を廃止）。 〔(注) 大蔵省は国益の観点から、投資実行の延期を指示しうるが、同指示は 1 か月以内に行わねばならず、また曖昧な形で行政手続を停止することはない。〕

また、上記に加え、①手工場、ホテル業、小売、サービス、砂利採石業に対する10百万 Fr 以下の直接投資および②ブドウ栽培以外の農地の取得が完全自由（投資家の種類等を問わず事前届出・許可申請とも不要）とされた。

なお、国防、公衆衛生および公共の秩序に関する投資は、投資家の種類を問わず従来どおり要許可。

◇英蘭銀行、国内 C P 市場に関する規制緩和策を発表

英蘭銀行は、1月11日、国内 C P 発行に関する規制緩和策を発表した。規制緩和の内容は、以下のとおり。

(1) C P の最長期間延長（1 年未満→5 年以内）。

——本方針は、89年3月の時点ですでに決定・公表されていた（調査月報平成元年4月号「経済要録」参照）が、本件実施のために必要であった会社法の改正が実現したため、実施期日を2月1日と決定したうえで、改めて公表したもの。

——期間1年以内のものは従来通り“CP”と呼ぶが、期間1年超のものについては、呼称を“Medium-Term Note”と改める。

(2) 居住者の外貨建て C P * 発行容認

* 期間1年超5年以内の Medium-Term Note を含む

広義。

——これまで英国国内 C P については、ポンド建て発行に限り認められていたが、今回、外貨建て発行も容認（2月1日実施）。

(3) 地公体による C P 発行容認

——本年4月より、イングランドおよびウェールズ地方の一部地方公共団体につき、ポンド建ての C P 発行を解禁。

◇英国 S I B（証券投資委員会）、証券投資業務に対する新規制ルールに関する修正案を公表

英国の証券投資業者の規制監督団体である S I B は、89年8月、証券投資業務に対する現行規制ルールの大幅簡素化を目的として、新たに3つの体系からなる規制ルールの導入を提案していた（調査月報平成元年9月号「経済要録」参照）が、1月15日、この体系の柱となる基本原則(Top Tier)^(注)に関する修正案を公表した。

(注) 89年8月に提案された新規制ルール案は①基本原則(Top Tier)、②コア・ルール(Second Tier)、③S R O（自主規制団体）による行為規範の3つの体系から構成されている。このうち「基本原則」では、すべての業者が遵守すべき10項目の原則（公正取引、顧客に対する誠実性、利益相反の回避等）が示された。

今回の修正の最大のポイントは「基本原則」に新たに

「業者の監督当局に対する協力規定」が加えられた点であり、これを除けば字句等の微修正にとどまっている。SIBは、今後2月16日を締切りとしてパブリックコメントを募り、4月1日より同原則の適用を開始する方針。

なお、SIBにこうした基本原則を設定する権限を付与するために必要な法的手当て(金融サービス法の一部改正)は、89年秋の国会で完了。

アジア・大洋州諸国

◇シンガポール、プライムレートを引上げ

シンガポールでは、4大商業銀行が2月入り後、相次いでプライムレートを0.25%引上げた。今回の措置は資金需要の拡大に伴うインターバンク金利上昇等を眺め実施されたもの。

シンガポール大手商業銀行のプライムレート推移

(年利・%)

	旧	新	実施日
シンガポール・デベロップメント銀行	5.50	5.75	2/8日
オーバーシー・チャイニーズ銀行	5.75	6.00	〃
オーバーシーズ・ユニオン銀行	〃	〃	2/9日
ユナイテッド・オーバーシーズ銀行	〃	〃	〃

◇シンガポール証券取引所、店頭市場を創設

シンガポール証券取引所は店頭市場(CLOB international^(注))を創設し、1月2日より取引を開始した(開始時に取引されているのは、マレーシア株133銘柄および香港株6銘柄)。シンガポールでは、マレーシア政府が昨年10月、シンガポール証券取引所に対するマレーシア企業の上場を禁止するとの措置を打出したことから、同取引

所の取引量に与える影響が懸念されており、「マレーシア株の取引を店頭市場で取扱うことにより、同証券市場全体の取引量減少を回避することが今回店頭市場創設の狙い」(1/3日付、BUSINESS TIMES紙)とみられている。

(注) 取引に際し、89年3月に導入された売買自動執行システム(CLOB<Central Limit Order Book>)を利用していることからCLOB internationalと呼ばれている。

◇マレーシア、法定支払準備率を引上げ

マレーシア中央銀行(バンク・ネガラ・マレーシア)は商業銀行等金融機関に対する法定支払準備率を1%引上げ6.5%とする旨決定し、1月16日付で実施した。

今次法定支払準備率の変更は、昨年5月以降3回目の引上げであり、景気の順調な拡大が続くなか、製品・労働需給の引締め等物価上昇圧力が高まっているとの判断に基づきとられたものである(これに伴う市中からの流動性吸収額は約8.9億リンギ)。

◇豪州、公定歩合を引下げ

オーストラリア準備銀行(中央銀行)は、1月下旬から2月上旬にかけて公定歩合(中央銀行による財務省ノート<13週物>再割引レート)の引下げを2回実施した(18.0%→17.3%<1/25日>→17.1%<2/8日>)。今回の相次ぐ引下げは、これまでとられてきた引締め政策の結果、国内景気の減速傾向が次第に明確になってきた(実質GDP成長率季節調整済み前期比89/1~3月2.0%→4~6月1.0%→7~9月0.7%)一方、政策目標である経常収支赤字が縮小していること(経常収支赤字<億米ドル>1989/10月△18<前年同月△14>→11月△13<同△13>→12月△7<同△9>)等にかんがみとられたもの。なお、本レートは、88年7月から89年10月にかけて連続22回引上げられており(累計引上げ幅+5.5%)、引下げられたのは87年12月以来2年1ヶ月ぶり。