

海 外

米 州 諸 国

◆米国通商代表部、1990年版外国貿易障壁報告を発表

米国通商代表部(United States Trade Representatives)は、3月30日、1988年包括通商法(Omnibus Trade Act of 1988)第1302条(いわゆる「スーパー301条」)に基づき、35か国および2地域(E C、湾岸協力会議)の市場障壁を特定化した「1990年版外国貿易障壁報告」を発表した。

このうち対日指摘項目は、新たに果実、造船、アモルファス合金が追加された一方、タバコ・同製品、自動車市場が削除され、以下のとおり35項目となった。なお、米国通商代表部では、本報告に基づき、4月末までに、89年度中のスーパー301条適用状況を議会に報告するとともに、90年度の貿易障壁および慣行の撤廃ないし補償に関する優先交渉国を特定する予定。

分 野	項 目
輸 入 政 策	・関税 ・皮革・革靴 ・木材・紙製品 ・アルミニウム ・農産物 ・飼料穀物 ・コメ ・水産物
基準・試験・表示・認証	・電気通信端末および電波機器・システム ・医薬品・医療機器 ・食品添加物 ・果実(新規)
政府調達	・スーパーコンピュータ ・人工衛星 ・政府調達コード
輸出補助金	・造船(新規)
知的所有権保護上の障壁	・特許 ・商標 ・著作権
サービス障壁	・建設・エンジニアリング ・法務 ・保険 ・背高コンテナ
投資障壁	・直接投資
その他の障壁	・半導体 ・TRON コンピュータソフト ・アモルファス合金(新規) ・光ファイバー ・航空宇宙 ・自動車部品 ・ソーダ灰 ・流通制度 ・大規模小売店舗法 ・マーケティング規制
付 表	・金融サービスの障壁

欧 州 諸 国

◆ブンデスバンク、連邦政府債発行につき、公募入札方式を導入

ブンデスバンクは、4月6日発行の西ドイツ連邦政府債を、変動利付債(F R N)方式かつ公募入札方式により発行した。

西ドイツ連邦政府債の発行にF R N方式、公募入札方式が導入されたのは今回が初めて(確定利付債のシ団方式による発行も継続する模様)。

具体的な発行要領は以下のとおり。

形 態：変動利付債

期 間：10年

金 利：フランクフルト・インターバンク・オフター金利(FIBOR)3か月物金利から、 $\alpha$  %を差し引いた水準。

発行価格：99.95%

入札方式：ダッチ方式

——入札希望者は、FIBOR からの乖離幅( $\alpha$  %)および希望金額を入札。

発行金額：41.6億マルク

——従来同様発行額の一定割合をブンデスバンクが留保。

課 税：本債は有価証券取引税の課税対象とはならない。

◆フランス銀行、市場介入金利等を引下げ

フランス銀行は、4月2日、市場介入金利(10.0%→9.75%)および5～10日物現先オペレート(10.75%→10.5%)を各0.25%ポイント引下げることを選定した。88年8月以降7回にわたって累計3.25%ポイント引上げられてきた両政策金利が引下げられるのは、今次局面で初めて。

今回の利下げ措置につき、フランス銀行では、「過去数か月間における物価情勢の改善およびフラン相場の安定を考慮して決定されたもの」とのコミュニケを発表している。

◆英国政府、1990年度予算案および政府経済見通しを発表

英国政府は、3月20日、メイジャー蔵相の「予算演説」(Budget Statement)に続き、90年度(4～3月)予算書

(Supply Estimates)、財政説明書(Financial Statement and Budget Report)を議会に提出した。そこで示された本年の経済見通し、および金融財政政策の概要は、以下のとおり。

#### 1. 90年経済見通し(第1表参照)

90年の英国の実質GDP成長率は、インフレ率高止まりを背景とした賃金上昇から個人消費が底堅く推移するものの、設備投資の減速等を主因に、前年比+1.0%と、89年(同+2.3%)に比べかなり低下する。この間、物価は、高率の賃上げが続いているほか、人頭税(Poll Tax)の導入、モーゲージ金利支払い増加、個別物品税の引上げ(いずれも小売物価の構成要素)等から、引続き高い伸び率を示す見通し(小売物価、90年第4四半期前年比+7.25%)である。

一方、経常収支赤字は、景気の鈍化に伴い縮小する見通し(経常収支赤字89年実績△209億ポンド→90年見通し△150億ポンド)である。

(第1表)

#### 英国経済見通し

(前年比・%)

	1989年	90年
実質GDP	2.3	1.0 ( 1.25)
個人消費支出	3.8	1.25( 1.25)
政府経常支出	Δ0.2	0.25( 0.25)
総固定資本形成	4.8	Δ1.25( 1.75)
在庫投資	0.9	Δ1.25(Δ1.25)
輸出	4.1	7.25( 6.25)
輸入	7.1	1.0 ( 1.25)
経常収支(億ポンド)	Δ209	Δ 150(Δ 150)
小売物価	7.6	7.25( 5.75)

(注) ( )内は昨秋の政府見通し。在庫投資は増減のGDPに占めるウエイト。小売物価は第4四半期の前年比。

#### 2. 金融政策

90年度の狭義マネーサプライ(M<sub>0</sub>)増加率目標は、前年度同様「1～5%」に設定した。広義マネーサプライについては、引続き注視するが前年度に引続き目標値は設定していない。また、ERM(Exchange Rate Mechanism)加盟については、条件(インフレ沈静)が満たされれば加盟するとの従来の方針を維持することとしている。

一方、金利政策については、インフレ抑制を引続き政府の最重点課題とし、当面現在の高金利を持続する旨改めて表明した。

#### 3. 財政収支

89年度の公共部門借入返済額(PSDR: Public Sector Debt Repayment)は、地公体の支出上振れ、国民保険収入の一時的減少等から71億ポンドと、昨秋見通し(126億ポンド)比大幅に縮小した。一方、90年度については、国民保険収入の反動増が見込まれる反面、景気鈍化に伴う法人税収の減少等から、PSDRは89年度並の69億ポンドを予想している。

#### 4. 税制改正等

所得税率・法人税率が現行水準で据え置かれるなど、大きな税制改正はなされなかったが主な改正点は、貯蓄奨励税制の採用等以下のとおり。

(1) 非課税特別貯蓄口座(Tax Exempt Special Savings Account: 市中銀行、住宅金融組合で開設、5年以上据え置かれた預金について利子に対する課税を免除、預入限度は年間1,800ポンド、ただし初年度3,000ポンド、合計残高9,000ポンド)の導入。

また、個人株主奨励制度(Personal Equity Plan: キャピタル・ゲイン、配当が非課税)の投資額上限の引上げ(年間4,800ポンド→6,000ポンド)、利子に係る現行源泉税(Composite Rate Tax)の見直し(91年度より非納税者については申告に基づき源泉非課税、その他の場合は基礎税率<現行25%>により源泉徴収)、さらに国民貯蓄銀行の利子率(National Savings Account and Income Bond)1%引上げ等の貯蓄奨励策を実施。

(2) 昨年引上げが見送られたアルコール、タバコ、ガソリンに対する物品税の引上げ(7.7～10.0%、小売物価の押上効果+0.53%)。

(3) 91年度より証券取引に係る印紙税(Stamp Tax)を廃止(92年の欧州市場統合を控え、国際金融センターとしての競争力を保持するため)。

(4) Poll Taxについては、一定限度以下の貯蓄額しか有さない納税者に対し軽減措置が講じられているが、その上限を8,000ポンドから16,000ポンドに引上げ。

(5) キャピタル・ゲイン課税の税控除の上限を、夫婦1組当たり、5,000ポンドから10,000ポンドに引上げ。

#### ◇ロンドン証券取引所・国内株式小委員会による英国株式市場見直しを提案

3月19日、ロンドン証券取引所(ISE)・国内株式小委員会(通称 Elwes 委員会)は、「Review of the Central Market in U. K. Equities」と題する報告書を公表した。その中で、小口投資家の利便性向上や小口取引活性化のための

施策、株式分類変更等の英国株式市場見直しを提案している。提言の骨子は、以下のとおり。

#### 1. 小口取引活性化のための施策

イ、CLOSE システムの構築——取引所会員業者間の小口取引につき、マーケットメーカーの気配値ではなく、注文主導(order-driven)方式による売買を可能とする新システム(CLOSE-Central Limit Order Service)の導入を提言。

ロ、マーケットメーカーによる Green Strip の掲示——従来、マーケットメーカーは SEAQ (自動呼値伝達システム)スクリーン上、大口取引についてのみ取引価格(いわゆる Yellow Strip)を掲示。これに加えて、小口取引についても別立てで小口市場での取引価格 (Green Strip) を掲示し、マーケットメーカーが常時小口取引を取扱う方式の導入を提言。

#### 2. 株式の分類変更

現状、各株式は、取引量のみならず、発行規模、発行会社の規模、当該銘柄を扱うマーケットメーカーの数等を勘案して、アルファ、ベータ、ガンマの3種類に分類されている。しかしながら、同方式は必ずしもマーケットメイキング業務の効率性の観点から定められたものとなっていないため、これを廃止し、代りに直近1年間の取引量をベースとした Normal Market Size (NMS = 1日当たり平均取引量 $\times$ 2.5%)に応じて各銘柄を分類する方法を提唱している。

#### 3. マーケットメーカー間取引における SEAQ 表示価格での応諾義務の一部復活

89年2月の取引ルール緩和措置により、現在、マーケットメーカー間の取引応諾義務は免除される扱いとなっているが、同義務を前述の Normal Market Size を限度に復活させることを主張している。

#### 4. その他改革案

- ① ブローカー等がマッチング取引を行う際のマーケットメーカーに対する事前提示義務
- ② マーケットメーカーの業務遂行実績に関する監視体制整備
- ③ SEAQ 市場の営業時間の変更(9:00~17:00→8:30~16:30)等。

ロンドン株式市場関係者の間では、86年の Big Bang 時に導入したマーケットメーカー制度は基本的には良好に機能しているとの点で、評価は一致しているものの、これまでの経験を通じて、①機関投資家重視の一方で小口投資家が疎外される傾向、②マーケットメーカーに対

する過重負担といった問題点が存在することが明らかになってきた。このため ISE は、88年11月に Elwes 委員会を組成し、取引ルール等の見直し作業に着手していた。今回公表された提案は、同委員会がその検討結果を最終報告書として取りまとめたものであるが、本報告書に描かれた改革案の内容については反対意見もあり、関係者間の利害調整は必ずしも十分でない状況である。

#### ◆ロンドン証券取引所、TAURUS に関する目論見書を公表

ロンドン証券取引所 (ISE) は、3月9日、TAURUS (Transfer and Automated Registration of Uncertified Stock——株式の電子保管・決済システム)導入のタイムテーブルの設定ならびにそのコスト・ベネフィット分析を盛込んだ「90年代の決済のための目論見書(A Prospectus for Settlement in the 1990s)」を公表した。

TAURUS 導入の具体的目的は、株式のペーパーレス化(Dematerialisation)、毎営業日決済<sup>(注)</sup>(Rolling Settlement)への移行、証券・資金の同時決済(Delivery versus Payment)の達成の3点にある。同日論見書では、これらの目標につき、次のようなタイムスケジュールに沿って段階的に推進し、93年末にはシステムを完成させる計画を提言している。

(注) 現状では、2週間毎に決済が行われ、約定から決済まで最低でも6日間を要している。

▼90年9月 システム・デザインの完了、ユーザードキュメントの配布。

——各参加希望者は具体的準備作業に着手。

▼91年3月 インフラ整備の完了。

——TAURUS センターシステムと既存の I N S (International Net Settlement Service——機関投資家向け集中決済システム)とを結ぶネットワークを構築。

▼ペーパーレス化については、まず、91年10月より一部のアカウントコントローラー(直接口座保有者)に対し試験的に実施、ついで、92年10月までにほとんどのアカウントコントローラーならびに取引量の多いすべての証券を対象を拡大、93年末には全証券をペーパーレス化。

——アカウントコントローラーとしては、株式ブローカー、銀行等の金融仲介業者を予定。

▼92年10月迄に、毎営業日決済制度への移行ならびに証券・資金の同時決済を実現。もっとも、前者に

については、当初5日目決済とし、時期をみて3日目決済に約定・決済期間を短縮する方針。

また、同日論見書は、会計コンサルタント (Coopers & Lybrand Deloitte 社) に委託した TAURUS システム導入に伴うコスト・ベネフィット分析の結果を掲載している。それによれば、システム開発費用が45～50百万ポンド、立上がり後の管理費用が年間30～35百万ポンド程度に収まる一方、ペーパーレス化により225～255百万ポンドにのぼる多額の直接費用の節減効果が期待できると見積っている。こうしたバランスからみて、開発費用を借入によって賄ったとしても、システム稼働後の収入で十分返済可能、また、管理費用についても参加者からの手数料徴求等によるカバーが見込める(現行システムの管理費用に比べてかなり割安)として、TAURUS プロジェクトの経費面で の妥当性が確認されとの結論を導き出している。

#### ◇スウェーデン中央銀行、公定歩合を引上げ

スウェーデン中央銀行は、3月15日、公定歩合の1.5%ポイント引上げ(10.5%→12.0%)を決定した旨、発表した(16日実施)。

——前回の公定歩合変更は、89年12月8日(9.5%→10.5%、調査月報平成元年12月号「経済要録」参照)。

なお、今次決定につき、同行では、「スウェーデン経済は、景気過熱、賃金上昇からインフレ圧力が引き続き強く、経常収支も悪化を続けている。一方、市場金利は、2月中旬に金融機関のストの影響から大幅に上昇した後も、こうした経済状態を背景に比較的高い水準にとどまっている。今回の公定歩合引上げは、市場ですでに形成されている金利水準を追認したもの」とコメント。

### アジア・大洋州諸国

#### ◇香港、預貸資金金利を引上げ

香港銀行協会は、3月30日、銀行預金金利の1.0%引上げを決定し、4月2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、これにあわせてプライム・レートを1.0%引上げた。今回の措置は、このところの海外金利の上昇に伴い香港ドル建て預金残高が減少していることを受け実施されたも

ので、金利引上げ措置としては3月5日(ただし預金金利のみ引上げ)に続き本年に入り2回目。

#### 香港の預貸資金金利の推移

(年利・%)

		旧金利 (3月5日変更)	新金利 (4月2日以降)
普通預金		5.50	6.50
定期預金	1 か 月	6.25	7.25
	3 か 月	6.75	7.75
	6 か 月	7.00	8.00
	1 年	7.75	8.75
プライム・レート		10.00	11.00

#### ◇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4月入り後、相次いでプライム・レートを0.5%引上げた(旧6.00%→新6.50%)。今回の措置は資金調達コストの上昇と銀行貸出に対する需要拡大を睨め実施されたもの。

\*地場大手商業銀行の実施日は次のとおり

ユニテッド・オーバーシーズ銀行	4月4日
オーバーシーズ・ユニオン銀行	4月6日
オーバーシー・チャイニーズ銀行	4月9日
シンガポール・デベロップメント銀行	4月12日

#### ◇タイ中央銀行、貸出上限金利等を引上げ

タイ中央銀行は、3月16日、貸出上限金利を次のとおり引上げる一方、商業銀行の定期預金金利の上限をすべて廃止する旨を決定、即日実施した。今次措置は昨年来インフレ圧力が根強い(消費者物価前年比:89/10～12月+6.3%→90/1～2月+6.0%)ことにかんがみとられたもの。

貸出上限金利 商業銀行:15.0%→16.5%

ファイナンス・カンパニー:18.0 →19.5

\*ただし、小口住宅ローン(金額50万バツ以下)の上限金利については据置き(商業銀行15.0%、ファイナンス・カンパニー18.0%)。

預金上限金利 (商業銀行)

定期預金 9.5%→上限撤廃

なお、商業銀行の普通預金上限金利についても、3月30日、7.25%から9.0%へ引上げられた。

#### ◇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、4月5日、公

定歩合(中央銀行による大蔵省ノート<13週間物>再割引レート)の引下げを決定、即日実施した(17.1%<2/8日>→15.6%)。今回の引下げは、これまでとられてきた引締め政策の結果、国内景気が減速傾向にあることにかんがみとられたもの。なお、本レート引下げは、90/1～2月の引下げに続いて、本年3回目。

## 共 産 国 諸 国

### ◇中国、1990年国民経済・社会発展計画および同年国家予算案を採択

中国は、3月20日から4月4日まで開催された第7期全国人民代表大会第3回会議において、当面の政策運営の基本方針を示した「政府活動報告」および90年の経済・財政計画の目標値等を定めた「90年国民経済・社会発展計画」、「89年国家予算執行状況と90年国家予算案」をそれぞれ採択した。

これらの報告によれば、89年の中国経済は「経済調整策と改革推進の両面で顕著な成果を収めた」(李鵬総理)と評価された一方で、工業生産の減速、操業停止に追い込まれた企業の増加等の「新しい矛盾と問題が発生した」(同)旨指摘されている。また、90年の経済運営方針については、基本的には経済調整策を継続するとしているが、「工業生産と国民経済の適度な成長を維持する」(同)ため、これまでとられていた金融引締め政策を一部緩和するとの方針が打出されている。

90年の経済運営にあたっての具体的な政策目標としては次の4項目が挙げられている。

#### ① 適度な経済成長の維持

	89年実績	90年計画
G N P 前年比(実質)	+ 3.9%	+ 5.0%
鉱工業生産 ( )	+ 8.3	+ 6.0
農業生産 ( )	+ 3.3	+ 4.0

#### ② インフレの抑制

90年の小売物価上昇率を89年(前年比+17.8%)以下に抑制。

#### ③ 固定資産投資の抑制

固定資産投資を89年並みに抑制(固定資産投資前年比<名目>、89年実績△11.1%→90年計画+2.5%)。

#### ④ 財政赤字の削減

90年の財政赤字を△89億元に削減させる計画(89年実績見込み、△95億元)。

	89 年 実 績 見込み	同予算	90 年 予 算
歳 入 (億 元) <前年比・%>	2,919.2 <+12.8>	2,856.8 <+10.4>	3,236.5 <+10.9>
歳 出 (億 元) <前年比・%>	3,014.6 <+13.0>	2,930.8 <+ 9.8>	3,325.5 <+10.3>
収支尻(億 元)	△ 95.4	△ 74.0	△ 89.0

なお、1979年以降進められてきた経済体制改革については、「経営請負責任制を中心とした企業改革の推進および人民銀行の金融政策機能の強化を含むマクロ・コントロール体制の整備に重点を置く」(李鵬総理)とされている。

### ◇中国、合併企業法を改正

中国では、4月4日、第7期全国人民代表大会第3回会議において、中華人民共和国外合弁経営企業法(合弁企業法)改正を採択した。今回の改正は、「対外開放政策を一層推進し、外国からの直接投資受入を増加させ、わが国の経済発展を促す」(鄭拓彬対外経済貿易相)ことを目的としたもの。

主な改正点は以下のとおり。

- ① 合弁企業の国有化および合弁企業の財産の収用は行わない。ただし、公共の利益に基づく場合には、相応の補償をしたうえで、収用することができる。

——従来は、合弁企業の国有化、同財産の収用に関する規定はなし。本改正は海外投資家の不安を除去するために行われたもの。

- ② 董事長(会長)は、合弁の当事者間での協議または董事会(取締役会)の選挙により決定されることとし、外国人が董事長に就くことが初めて可能になった。

——従来は、会長は出資比率等に関係なく常に中国側企業から選出されていた。

- ③ 合弁企業の合併期間に対する制限は、一部の業種を除き、撤廃。従来と比べより長い期間の合弁事業が可能となった。

——従来は、一般の事業では10年ないし30年、投資規模が大きい事業などでは50年まで延長可能等合併期間に制限があった。