

## 海 外

### 米 州 諸 国

#### ◇米国中間選挙で民主党議席が増加

11月6日実施の中間選挙の結果、民主党が上下両院で議席数を伸ばし(上院+1議席、下院+9議席)、共和党議席との差を拡大させた。

この背景としては、財政赤字削減交渉の過程で、共和党の富裕層優遇的なスタンス(所得税の最高税率引上げ等に反対)に対する批判が高まっていたこと等が指摘されている。

#### ▽中間選挙結果

	共和党	民主党	無所属
上 院 改選前	45	55	0
(定員100人改選35)			
改選後	44	56	0
うち今回選出	17	18	0
下 院 改選前	175	258	0
(定員435人改選前欠員2)			
改選後	167	267	1

### 欧 州 諸 国

#### ◇EC臨時サミットにおいて、EMU第2段階の開始時期につき合意が成立

10/27~28日、ローマにて開催されたEC臨時サミットにおいて、英国を除く11か国が、①EMUの第2段階の開始時期につき94年1月1日とすること、②第2段階で創設される新しい機関の理事会(the Council of the monetary institution)およびEC委員会が、第2段階移行後3年以内に、同段階における経済のコンバージェンスの状況等につき経済金融理事会(ECOFIN Council)および一般理事会(General Affairs Council)に報告することを、合意した。

#### ◇ドイツ連邦議会、ブンデスバンクの所在地に係るブンデスバンク法改正案を可決

10月30日、ドイツ連邦議会はブンデスバンクの所在地を政府所在地とは無関係にフランクフルトとするブンデスバンク法改正案を可決した。

#### ▶ブンデスバンク法第2条

(現 行)「〔前略〕ブンデスバンクの所在地は政府所在地とする。ベルリンが政府所在地となるまでは、ブンデスバンクの所在地はフランクフルトとする。」

(改正案)「〔前略〕ブンデスバンクの所在地はフランクフルトとする。」

——現行ブンデスバンク法第2条ではブンデスバンクの所在地は政府所在地の行方と密接に関連しているが、90年8月31日に旧両独間で調印された「第2国家条約」によれば政府所在地については12月2日の総選挙で選出された新議会によって決められることとなっている(首都<国家元首である大統領の所在地>はベルリンで確定)。

こうした状況下、フランクフルトを擁するヘッセン州が、ドイツ金融界の強い支持を背景に、ブンデスバンクの所在地を政府所在地の議論とは切離し、恒久的にフランクフルトとすることを求めているもの。

#### ◇ブンデスバンク、ロンバート・レートを0.5%引上げ

ブンデスバンクは11月1日の定例中央銀行理事会において、ロンバート・レートを0.5%ポイント引上げ、8.5%とすることを決定、発表した(2日実施、公定歩合は6.0%に据置き)。この結果、公定歩合とロンバート・レートとの水準差は2.5%ポイントと69年12月~70年3月(3.0%ポイント)以来の幅に拡大。

ブンデスバンクの政策変更は89年10月6日(公定歩合、ロンバート・レートを各1%ポイント引上げ)以来約1年ぶり。公定歩合を据置いたままロンバート・レートのみを上げるのは、88年12月16日以来約2年ぶり。

本日の決定に関する同行の対外公表文は以下のとおり。

「(1)ブンデスバンクのロンバート・レートを11月2日より8.0%から8.5%に引上げる。

——ロンバート・レートの引上げによって、このところ大きく縮小していたロンバート・レートとオペ金利との格差が拡大することが見込まれ、その結

果、ロンバート貸出は超短期の流動性供給手段としての役割を回復することとなる。

(2) 次回の債券買オペを11月6日に8.0%の固定金利入札でオファーする。

——次回債券買オペを8.0%の固定金利入札で行うことは、ロンバート・レートの引上げがドイツ市場金利の全般的な上昇を意図して行われたものでないことを明示するものである」。

#### ◇ドイツ5大経済研究所、秋季共同経済見通し(91年)を発表

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22日、秋季共同経済見通し(毎年春・秋2回策定)を公表、この中で従来の西ドイツ部分の91年景気・物価見通しに加えて、初めて従来の東ドイツ部分の経済見通しを明らかにした(以下、従来の西ドイツ部分、東ドイツ部分を各々「西独」、「東独」と呼ぶ)。

##### (1) 景気・雇用

###### (景 気)

西独経済は、個人消費、設備投資を中心に力強い拡大を続けており、本年の実質GNP成長率は+4.0%(本年4月見通し+3.75%を上方修正)とほぼ昨年並みの高成長を達成。91年については引続き東独からの需要増が見込まれるものの、個人消費・設備投資等各分野で全般に伸び率が鈍化し、同+2.5%の成長を予想。

東独経済の実質GNP成長率の落込みは、91年央には底を打つことが期待されるが、年平均でみれば91年は△10%程度となろう。東独の経済構造は鉱工業からサービス産業中心に変化していくと見込まれるが、こ

うした構造改善にどの程度の期間を要するかは、目下のところ不明。

91年の全ドイツの実質GNP成長率は+1.5%程度となる見込み。

——なお、これに対し、ハウスマン経済相は「5大経済研究所の見通しは過度に悲観的であり、経済省では来年全ドイツの成長率は+2～3%を見込んでいる」と発言。

###### (雇 用)

こうした東西の異なる景気動向を映じて、雇用情勢も対照的に推移する見込み。すなわち、西独では、91年も本年と同様失業率は7.0%(失業者数は10万人増)となるものの、就業者数は48万人増加する反面、東独では失業者数・短縮労働者数とも急増(失業者数：本年25万人→91年140万人、短縮労働者数：本年83万人→91年175万人)する見込み。

##### 〈ドイツの雇用情勢見通し〉

(単位：万人、%)

	西 独		東 独		全ドイツ	
	90年	91年	90年	91年	90年	91年
就業者数	2,832	2,880	872	700	3,704	3,580
失業者数	190	200	25	140	215	340
失 業 率	7.0	7.0	3.0	17.5	6.0	9.5

##### (2) 物価・国際収支

###### (物 価)

91年の西独の消費者物価は、原油価格25～30ドル/バレルを前提として前年比+4.0%程度の上昇となる見込み。

###### (国 際 収 支)

西独の設備稼働率の高水準、東独生産力の落込み、

##### 〈西独の実質GNP成長率見通し〉

(前年比%)

	1989年	90 年 見 通 し			91年
	実 績	前々回 (89/10月)	前 回 (90/4月)	今 回 (90/10月)	見通し (90/10月)
実質GNP	3.9	3.0	3.75	4.0	2.5
個人消費	1.7	3.5	4.0	4.5	2.5
政府消費	△ 0.9	1.5	1.5	1.5	1.5
設備投資	9.7	6.0	8.0	12.0	6.0
建設投資	5.1	3.0	5.0	5.5	3.5
輸 出	11.5	5.5	7.5	8.5	8.0
輸 入	8.8	6.0	8.0	10.0	9.0

貿易相手国の成長鈍化から、全ドイツの経常黒字は大幅に縮小する見込み(本年580億マルク、91年160億マルク)。

### (3) 政策提言

東独経済の復興資金のファイナンスのための増税は、経済成長の鈍化や物価・賃金のスパイラルによるインフレを引き起こすおそれもあるため、実施すべきではない。中期的な予算削減案を早急に策定することが重要である。政府は軍事費や両独分断のために生じていたコストの削減等から毎年200～300億マルクの節約が可能であろう。

金融政策については、91年のマネーサプライ目標値(M<sub>3</sub>)を本年同様、+4～6%とすべきである。原油価格の上昇や間接税の引上げにより物価上昇が加速するような場合であっても、ブンデスバンクは潜在成長率に見合った金融政策を引続き維持すべきであり、もし引締め策を強化すれば、景気後退のリスクがある。

#### ◇フランス銀行、市場介入金利等を0.25%引下げ

フランス銀行は、10月31日、市場介入金利(9.50%→9.25%)および5～10日物現先金利(10.25%→10.00%)を各々0.25%引下げの旨決定した。両政策金利引下げは、90年4月2日、4月26日の措置(ともに0.25%引下げ)に続くもの(実施日は、前者は次回市場介入時、後者は31日)。

今回の措置につき、同行では「為替市場におけるフランス・フランの堅調および最近におけるマネーサプライ指標の着落きに照らして決定されたもの」とのコミュニケーションを発表。

#### ◇イタリア銀行、準備預金積立方式を変更

イタリア銀行は、10月5日、準備預金の積み方式をこれまでの毎日積立方式から毎月積立方式に変更する旨発表した(10月15日以降実施)。

イタリアでは、これまで月末預金残高によって定まる準備預金所要額<sup>(注)</sup>に対し、積み期間(翌月15日から翌々月14日までが原則)中、「毎日」その所要額の準備預金残高を維持することを要求されていたが、今後は積み期間中の準備預金平残がその所要額に達すればよいこととされた。

——ただし、毎日の準備預金残高は、当面、「所要残高の±3%以内の変動に留めること(91年10月以降は±5%以内の変動)」とされている。

(注) 準備預金所要額=前月所要額+(当月末残\*ー前月末残\*)  
×準備率

準備率:預金が増加した場合 25%

預金が減少した場合 22.5%

\* ユーロ・リラ、外貨預金については平残。

#### ◇オランダ銀行、公定歩合を0.25%引上げ

オランダ銀行は11月1日、基準割引歩合等を以下のとおり各0.25%引上げ、2日より実施する旨発表。

基準割引歩合 7.00%→7.25%

債券担保貸付歩合 7.75%→8.00%

約束手形割引歩合 8.25%→8.50%

——前回の変更は89年10月6日(各1.0%引上げ)。

今回の措置につき同行では、「外国為替市場において、適正なオランダ・ギルダー相場を維持するため、海外の政策金利の引上げに対し、部分的にせよ追従した方がよいと判断したもの」とコメント。

#### ◇ベルギー中央銀行、公定歩合等を0.25%引上げ

ベルギー中央銀行は、11月2日、公定歩合(再割引歩合)および債券担保貸付金利を0.25%引上げる旨決定(公定歩合10.25%→10.50%、債券担保貸付金利10.75%→11.00%、実施日は、前者は5日、後者は2日)。

なお、今回の利上げ決定につき、同行では、「最近における周辺国の金融政策の展開、中でもEMS内における強い通貨にベルギーの金融政策を調和させるとの目的から決定したもの」とのコミュニケを発表。

#### ◇ノルウェー政府、同中央銀行、ノルウェー・クローネのECUリンク方針を発表

ノルウェー大蔵省、同中央銀行は10月19日、ノルウェー・クローネをECUにリンク(1ECU=7.9940クローネ、変動幅2.25%)させる方針を公表(実施日は22日)。

なお、ノルウェーは1970年代にスウェーデンと共にスネーク(EMSの前身)の準加盟国であったが、両国ともEMS発足(79年)に伴いEC加盟国通貨とのリンクを離脱した経緯。

## アジア・大洋州諸国

#### ◇香港、預貸金金利を引下げ

香港銀行協会は、10月19日、銀行預金金利の0.5%引

下げを決定、これを受けて各行は、10月22日付で預金金利を引下げるとともに、プライム・レートも0.5%引下げた。

今回の措置は、米国金利に連動して弱含んでいるインターバンク金利との乖離幅縮小を目的に実施されたもので、同時にこのところ輸内需の伸び悩みを主因に鈍化している景気を刺激する効果も期待されている。

なお、金利引下げ措置としては8月13日に続き本年に入り2回目。

#### 香港の預貸金金利の推移

(年利・%)

		旧金利 (8月13日変更)	新金利 (10月22日以降)
普通預金		6.00	5.50
定期預金	1 か 月	6.75	6.25
	3 か 月	7.25	6.75
	6 か 月	7.50	7.00
	1 年	8.25	7.75
プライム・レート		10.50	10.00

#### ◇シンガポール証券取引所、外国証券会社の会員権取得を認可

シンガポール証券取引所(the Stock Exchange of Singapore<略称SES>)は10月8日、外国証券会社による同証券取引所の会員権取得を認める旨発表した。

同証券取引所では、これまで会員権を取得できるのは地場証券会社ないしは外国証券会社と地場証券会社の合弁会社(ただし外資比率の上限は49%)に限られており、外国証券会社からはかねてより同証券取引所に対し会員権資格の取得を要求する声が寄せられていた。今回の措置はこうした外国証券会社の要求に応えたもので、これにより同証券取引所の国際化が促され、取引の拡大につながる事が期待されている。

なお、今後外国証券会社(実際には100%出資現法)に付与される会員権は「国際会員権(International Membership)」と呼ばれ、海外顧客からの売買注文は自由に取扱えるものの、地元投資家からの売買注文については、地場証券会社の利益保護の観点から、1口5百万シンガポール・ドル以上の大口取引に限り取次ぎが認められるというものとなる。

またこれと同時に同証券取引所は、外国証券会社と地場証券会社の合弁会社の外資比率について、その上限を現行の49%から70%へ引上げる旨発表した。

#### ◇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、10月16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(14.6%→13.6%)。今回の引下げは、①このところ国内景気が減速傾向にあることを受けて、失業率の悪化(90/1～3年6.2%→4～6月6.4%→7～9月7.2%)が目立っているほか、②中東情勢緊迫化に伴いエネルギー輸出国である同国が見直され、投機的な豪ドル買いが増加していることにかんがみ実施されたもの。なお、本レートの引下げは本年に入り5回目。

### 共 産 圏 諸 国

#### ◇ソ連、市場経済移行に関する大統領最終案を採択。

ソ連邦最高会議は、10月19日、「国民経済安定化と市場経済移行の基本方針」(“The Guideline for the Stabilization of National Economy and Transition toward Market Economy”)と題する市場経済移行に関する大統領最終案を333対12の賛成多数で採択した。本最終案は、ルシコフ首相が本年5月に提案した「政府案」(1996年を目途に漸進的な市場経済への移行を目指すもの)とシャタリン大統領会議委員の発案による「500日プラン」(500日以内に市場経済への移行を目指す急進的な改革案)を折衷したもので、これに基づきソ連は今後1年半～2年以内に市場経済への移行完了を目指すこととなった。

なお、15の連邦構成共和国のうち最大のロシア共和国では、9月に同共和国最高会議が独自に「500日プラン」を採択し、今後実施に踏切る方針にしており、連邦政府との政策の食い違いに伴う混乱が懸念されている。

今回採択された大統領最終案と「500日プラン」を比較してみると次のとおり。

	シャタリン案(500日プラン)	大統領最終案
主な特徴点	市場経済への移行期間を500日間に設定し、個々の改革についてもかなり具体的な達成目標を掲げた急進的な改革案。とくに、国営企業の民営化による経済の効率化、財政負担の軽減、通貨価値の安定化を図ることに重点が置かれている。	比較的短期間(1年半～2年)の間に市場経済への移行を目指す基本方針は維持しながらも、シャタリン案と比較すると、移行期間、達成目標の明示を回避し経済への公的介入の余地を残した点が特徴。
スケジュールの概要	<p><u>第1段階〈0～100日目〉</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・財政赤字削減</li><li>・銀行制度改革      ・証券市場開設</li><li>・農地私有化を含む私有制拡大に着手</li></ul> <p><u>第2段階〈101～250日目〉</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・生活必需品を除く価格統制の撤廃</li><li>・主要国営企業の民営化</li></ul> <p><u>第3段階〈251～400日目〉</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・国内の外貨流通市場整備</li><li>・住宅市場の創設</li></ul> <p><u>第4段階〈401～500日目〉</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・非国有化、非国営化を全面的に推進</li><li>・労働力移動の自由化</li></ul>	<p><u>第1段階「緊急措置計画」</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・財政赤字削減</li><li>・通貨発行抑制      ・銀行制度改革</li><li>・価格の段階的引上げ</li></ul> <p><u>第2段階「緊縮財政と柔軟な価格改革」</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・市場価格への段階的移行</li><li>・中小企業の民営化</li><li>・社会保障措置(賃金、物価スライド方式等)</li></ul> <p><u>第3段階「市場形成」</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・住宅市場の創設</li><li>・最低賃金制度を導入</li></ul> <p><u>第4段階「安定期間の終了」</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>・経済の非独占、非国有化推進</li><li>・国内の外貨流通市場整備</li></ul>