

経 済 要 録

国

内

◆市場金利連動型定期預・貯金の最低預入金額の引下げについて

日本銀行政策委員会は、3月5日、金利調整審議会の議を経て、市場金利連動型定期預・貯金（いわゆる小口MMC）の最低預入金額を4月1日から100万円から50万円に引下げを決定した。

これにより小口MMC 2階層のうちの下金額階層区分は、「100万円以上300万円未満」から「50万円以上300万円未満」に変更されることとなる。

◆多国籍軍追加支援策に係る財源措置について

多国籍軍追加支援策に係る財源措置のための平成2年度第二次補正予算および財源確保法案が、3月6日に参議院本会議で可決、成立した。同予算および法案の成立に伴う我が国の多国籍軍追加支援策に係る財源措置の主な内容は以下のとおり。

1. 米国等関係諸国に対し、湾岸平和基金を通じ新たに90億ドルに相当する金額1兆1,700億円（1ドル＝130円）の拠出を行う。
2. その財源措置については、以下により所要額の確保を図る。

- (1) 平成2年度予算の既定経費の節減、予備費の減額および税外収入の追加（2,011億円）。
- (2) 平成3年度予算の予備費の減額および防衛関係費（国庫債務負担行為に係る平成4年度以降の支出予定額を含む）等の減額（3,009億円）。
- (3) 平成3年度における法人税および石油税の1年限りの臨時的増税措置。なお、同増税措置の概要は以下のとおり。

①法人臨時特別税

納税義務者…法人税が課税されるすべての法人

課税標準…各事業年度の法人税の額のうち300万円を超える部分

税率…2.5%

適用期間…1年間（平成3年度中に終了する事業年度）

税収見込額…4,400億円

②石油臨時特別税

課税物件等…石油税と同じ（原油、輸入石油製品、ガス状炭化水素）

税率…石油税の5割相当額とする
適用期間…1年間（平成3年4月～4年3月）

税収見込額…2,280億円

3. 平成3年度以降の財源措置による財源が確保されるまでの間は、つなぎのための臨時的な短期国債（いわゆるTB）の発行により、所要の資金調達を行う（9,689億円）。

◆「証券監督者国際機構（IOSCO）における行為規範原則の我が国への適用について」の大蔵省通達について

大蔵省は、3月1日、「証券監督者国際機構（IOSCO）における行為規範原則の我が国への適用について」との通達を日本証券業協会会長あてに発出した。同通達は、昨年11月の証券監督者国際機構（IOSCO）の総会において、7つの原則からなる行為規範が採択されたことを契機としてとりまとめられた、証券取引審議会不公正取引部会の提言を受けて発出されたもの。同提言では、誠実・公平の原則、適合性の原則等の法令化、いわゆる売買一任的な取引の原則禁止、内部者取引管理体制の徹底、7つの原則による統一的な行為規範マニュアルの作成等が盛り込まれている。また、これを受けた今回の通達では同協会に対し、公正慣習規則等諸規則の見直しや統一的な行為規範マニュアルの作成等を求めているほか、傘下証券会社に対し、7つの

原則の内容について周知徹底するよう求めている。
同通達に記された7つの原則は以下のとおり。

1. 誠実・公平

業者は、その業務にあたっては、顧客の最大の利益及び市場の健全性を図るべく、誠実かつ公平に行動しなければならない。

2. 注意義務

業者は、その業務にあたっては、顧客の最大の利益及び市場の健全性を図るべく、相当の技術、配慮及び注意をもって行動しなければならない。

3. 能力

業者は、業務の適切な遂行のために必要な人材を雇用し、手続きを整備しなければならない。

4. 顧客に関する情報

業者は、サービスの提供にあたっては、顧客の資産状況、投資経験及び投資目的を把握するよう努めなければならない。

5. 顧客に対する情報

業者は、顧客との取引にあたっては、当該取引に関する具体的な情報を十分に開示しなければならない。

6. 利益相反

業者は、利益相反を回避すべく努力しなければならない。利益相反が回避できないおそれがある場合においても、全ての顧客の公平な取扱いを確保しなければならない。

7. 遵守

業者は、顧客の最大の利益及び市場の健全性を図るため、その業務に適用される全ての規則を遵守しなければならない。

◆農協、信連の業務に係る規制緩和について

農林水産省は、3月4日、農業協同組合（以下「農協」）・信用農業協同組合連合会（以下「信連」）の外貨取扱いと農協の員外貸付規制の緩和を認める通達を発出した。これにより、農協・信連では、附帯事業として外国通貨および旅行小切手の売買を行う両替事業が可能となり、また農協ではさらに、組合の地区外に居住する組合員以外の個人に対しても、勤務先が組合の地区内にある場合は貸付が可能となる。

◆全銀協、全国銀行個人信用情報センターにおける「照会記録情報」の登録等について発表

全国銀行協会連合会は、2月19日、全国銀行個人信用情報センターにおける「照会記録情報」の登録等について発表した。

本措置は、消費者ローン等における多重債務の発生防止など、センター会員（金融機関等）の与信判断に役立てるとともに、債務者である消費者の保護を徹底する観点から、登録内容とその開示について充実を図るもの。その概要は以下のとおり。

1. 照会記録情報の登録

会員からセンターへの照会の事実（照会記録情報すなわち会員の名称・照会日および消費者の氏名・生年月日・郵便番号等）を新たに登録。その照会記録情報は、消費者の請求に応じて開示するほか、会員の照会に対しても回答する。

2. 登録情報の変更等

①苦情申出内容の細分化

登録情報に対する消費者の苦情につき具体的な内容を登録し、会員への回答にあたりその内容を示す。

②代位弁済後の完済情報の登録

保証会社等による代位弁済後に消費者が債務を履行した場合、完済の事実を登録し、会員への回答にあたりその旨を表示する。

③保証人の信用状況に関する照会

連帯保証人予定者に関しても照会できるようにする。

3. 実施時期

平成4年8月実施をめどとする。

◆金融機関のCD・ATMオンライン提携拡大について

第二地銀協加盟行（68行）・信用金庫（451金庫）・信用組合（295組合）・系統農協（3,594）・労働金庫（47金庫）は、2月4日より、5業態相互間のCD・ATMオンライン提携を実施した。これにより、民間金融機関8業態のCDオンライン提携関係は以下のとおり拡大した。

| | 都市銀行 | 地方銀行 | 第二地銀協加盟行 | 信用金庫 | 信用組合 | 系統農協 | 労働金庫 | 信託銀行 |
|----------|------|------|----------|------|------|------|------|------|
| 都市銀行 | | ● | ○ | △ | △ | △ | △ | ○ |
| 地方銀行 | ● | | ○ | △ | △ | △ | △ | × |
| 第二地銀協加盟行 | ○ | ○ | | ◎ | ◎ | ◎ | ◎ | × |
| 信用金庫 | △ | △ | ◎ | | ◎ | ◎ | ◎ | × |
| 信用組合 | △ | △ | ◎ | ◎ | | ◎ | ◎ | × |
| 系統農協 | △ | △ | ◎ | ◎ | ◎ | | ◎ | × |
| 労働金庫 | △ | △ | ◎ | ◎ | ◎ | ◎ | | × |
| 信託銀行 | ○ | × | × | × | × | × | × | |

●=平成2年2月5日、○=5月14日、△=7月16日、

◎=3年2月4日、×=未定

(注) 1. 系統農協には、農林中央金庫、信用農業共同組合連合会を含む。

2. 各業態中にはCDオンライン提携に不参加の金融機関もある。

◆日本証券投資顧問業協会、「業務運営にあたり留意すべき基準について」決定

日本証券投資顧問業協会は、顧客との信頼関係を深め、業務運営の透明性・公正性を高めることにより、投資者の保護と業界の質的向上を図るとの観点から、2月27日の理事会において「業務運営にあたり留意すべき基準」について定め、4月1日から実施することとした。その概要は以下のとおり。

1. 適正な価格による取引等と健全な市場価格の形成

投資顧問業協会会員が、顧客への助言、顧客のための投資、または自己の計算による取引を行う場合には、適正な価格に基づかなければならない。また、証券市場における継続的な高値形成、終値形成、価格の固定等、作為的な価格の形成を禁止する。

2. 損失の負担、特別の利益の提供禁止

損失の負担、特別の利益の提供は、直接、間接を問わず、事後的にも行わないことを徹底し、契約書上でも明らかにする。

3. 顧客の利益に即した資産運用等

(1) 会員自身の計算による有価証券等の取引については、①投資を目的とするものに限る、②顧客に対して助言し、または顧客から一任されて投資したものと同一の株式等については、その取引・保有の状況を開示する、③顧客に先立って、同一銘柄の株式等の取引をすることを自粛する等、顧客との利益相反を防ぎ、信頼関係を損うことのないよう十分配慮する。

(2) 会員の役員、重要使用人が自己の計算で行う取引についても、会社への届け出、保有・取引の条件等を定めた社内ルールを制定する。

(3) 関係会社等が設定、発行、運用、助言、引受を行う有価証券等を顧客資産に組入れる場合には、元本リスクを伴わないものに限定し、顧客の運用資産の2分の1を超えない範囲とする。

(4) 会員およびその役職員、関係会社、主要株主が自己の計算で顧客の相手方となって行う有価証券等の取引は、原則として禁止する。

(5) 顧客の運用資産相互間の有価証券等の取引は、原則として行わない。

4. 顧客の自主的判断に基づく契約の締結

関係会社と提携し、かつ関係会社の貸付を投資資金とすることを前提にした顧客の開拓は行わないこととし、また顧客との契約締結にあたっては、運用資金の性格の把握に努める。

5. 分散発注の配慮

関係証券会社を明示し、資産運用の発注先等について書面により顧客の意思を確認し、顧客に特段の意思がある場合にはそれを尊重し、ない場合にも過度な集中発注が行われないよう努める。

6. 年金投資一任契約に係る議決権の適正な行使

会員は、議決権行使の指図を顧客の一般の利益を図るためにのみ行い、自己または顧客以外の第三者の利益を図る目的で行わない。

◆現行金利一覧 (3年3月15日現在) (単位 年%)

| | 金利 | 実施時期 | ()内 前回水準 |
|---|------|---------|--------------|
| 公定歩合 | | | |
| ・商業手形割引歩合ならびに国債、特に指定する債券または商業手形に準ずる手形を担保とする貸付利率歩合 | 6.0 | 2. 8.30 | (5.25) |
| ・その他のものを担保とする貸付利率歩合 | 6.25 | 2. 8.30 | (5.5) |
| 短期プライムレート | 8.25 | 2.12.11 | (8.0) |
| 長期プライムレート | 7.5 | 3. 3. 1 | (7.8) |
| 住宅ローン金利 | | | |
| ・固定金利型 | 7.86 | 3. 2. 1 | (8.28) |
| ・変動金利型 | 7.8 | 3. 2. 1 | (8.5) |
| 政府系金融機関の貸付基準金利 | | | |
| ・日本開発銀行 | 7.5 | 3. 3. 1 | (7.8) |
| ・中小企業金融公庫・国民金融公庫 | 7.5 | 3. 3. 1 | (7.8) |
| ・住宅金融公庫 | 5.5 | 2. 9.17 | (5.4) |
| 資金運用部預託金利 (期間3年～5年) | 5.0 | 1. 7.28 | (4.75) |
| (期間5年～7年) | 5.5 | 2. 2.27 | (5.35) |
| (期間7年以上) | 6.6 | 3. 2. 1 | (6.9) |
| 銀行等の預貯金金利 (日本銀行のガイドライン利率) | | | |
| ・定期預金 | | | |
| 3か月 | 4.08 | 2. 9.17 | (3.63) |
| 6か月 | 5.33 | 2. 9.17 | (4.88) |
| 1年 | 6.08 | 2. 9.17 | (5.63) |
| 2年 | 6.33 | 2. 9.17 | (5.88) |
| ・定期積金 | 3.93 | 2. 9.17 | (3.5) |
| ・普通預金 | 2.08 | 2. 9.17 | (1.63) |
| ・通知預金 | 2.33 | 2. 9.17 | (1.88) |
| 郵便貯金金利 | | | |
| ・定額貯金 (1年以上1年6か月未満) | 5.08 | 2. 9.17 | (4.63) |
| ・積立貯金 (1年) | 4.20 | 2. 9.17 | (3.72) |
| ・通貯貯金 | 3.48 | 2. 9.17 | (3.0) |
| ・定期貯金 (1年) | 6.08 | 2. 9.17 | (5.63) |
| 信託配当率 | | | |
| ・指定金銭信託合同運用口 (a) | | | |
| 1年以上のもの | 6.08 | 2. 9.17 | (5.63) |
| 2年以上のもの | 6.38 | 2. 9.17 | (5.93) |
| 5年以上のもの | 6.5 | 3. 3. 6 | (6.8) |
| ・貸付信託 (b) | | | |
| 2年のもの | 6.53 | 2. 9.21 | (6.08) |
| 5年のもの | 6.62 | 3. 3. 6 | (6.92) |

(注) 1.市中貸出金利の実施日は金利変更を最初に行った銀行のもの。

2.信託配当率は各行自主決定金利。

(a)既契約分については実施日以降に始まる計算期から適用。

(b)実施日以降設定分に適用するほか、既設定分は実施日付から6か月後に決算期の到来する分から適用。

◆公社債発行条件 (3年3月15日現在)

| | | 発行条件 | 改定前発行条件 |
|--------------|-----------|-----------------------|--------------------|
| 国債 (10年) | 応募者利回 (%) | <3月債> <u>6.215</u> | <2月債> 6.352 |
| | 表面利率 (%) | <u>6.4</u> | 6.5 |
| | 発行価格 (円) | <u>101.14</u> | 100.90 |
| 割引国債 (5年) | 応募者利回 (%) | <1月債> 6.939 | <11月債> 7.548 |
| | 同税引後 (%) | 5.467 | 5.925 |
| | 発行価格 (円) | 71.50 | 69.50 |
| 政府短期証券 (60日) | 応募者利回 (%) | <9月10日発行分> 5.550 | <4月2日発行分> 5.168 |
| | 割引率 (%) | 5.500 | 5.125 |
| | 発行価格 (円) | 99.0959 | 99.1575 |
| 政府保証債 (10年) | 応募者利回 (%) | <3月債> <u>6.482</u> | <2月債> 6.541 |
| | 表面利率 (%) | <u>6.4</u> | 6.5 |
| | 発行価格 (円) | <u>99.50</u> | 99.75 |
| 公募地方債 (10年) | 応募者利回 (%) | <3月債> <u>6.523</u> | <2月債> 6.582 |
| | 表面利率 (%) | <u>6.4</u> | 6.5 |
| | 発行価格 (円) | <u>99.25</u> | 99.50 |
| 利付金融債 (3年物) | 応募者利回 (%) | <3月債> <u>6.500</u> | <1月債> 6.900 |
| | 表面利率 (%) | <u>6.5</u> | 6.9 |
| | 発行価格 (円) | 100.00 | 100.00 |
| 利付金融債 (5年物) | 応募者利回 (%) | <3月債> <u>6.600</u> | <1月債> 6.900 |
| | 表面利率 (%) | <u>6.6</u> | 6.9 |
| | 発行価格 (円) | 100.00 | 100.00 |
| 割引金融債 | 応募者利回 (%) | <3月債> <u>6.247</u> | <2月債> 6.689 |
| | 同税引後 (%) | <u>5.075</u> | 5.429 |
| | 割引率 (%) | <u>5.86</u> | 6.25 |
| | 発行価格 (円) | <u>94.10</u> | 93.73 |

(注) アンダーラインは今回改定箇所。

◆米国連邦準備制度理事会、1991年マネーサプライ目標値等を公表

グリーンスパンFRB議長は、2月20日「1978年完全雇用および均衡成長法」（通称ハンフリー・ホーキンス法）に基づき議会に半期報告書を提出すると同時に、上院銀行委員会において最近の経済動向および当面の金融政策運営につき証言を行った。概要以下のとおり。

1. 91年の経済見通し（表1）

最近における実体経済動向をみると、経済活動は昨年後半から落込みを見せており、更年後も減退傾向を持続している。もっとも先行きについては第2四半期以降緩やかな回復に向かうとの見方が多く、景気がいったん底を脱した場合には家計・企業のコンフィデンス回復、信用アベイラビリティの増加、等に刺激されるかたちで足腰の強い景気拡大となる可能性も存在する。一方物価動向についてみると、物価上昇圧力は徐々に緩和しつつあり91年の消費者物価はここ数年来最も低い伸びとなることが見込まれている。

なお信用供与の状況（credit crunch問題）に関しては、預金準備率引下げを含むこれまでの金融緩和策により銀行の資金調達コストがかなり低下してきているうえ、プライムレート引下げを通じ借り手もその恩恵を享受しつつある。更に先行きは景気回復に伴い信用アベイラビリティおよび金融機関に対する信認低下の問題は改善に向かうものとみられる。もっとも足元についてはcredit crunchの懸念が完全には払拭し得ないだけに、Fedは他の監督機関と共同で銀行検査基準見直し等の対策を検討中（注）である。

（注）本件については、3月1日にFRB、OCC、FDIC、OTCの4監督機関が合同で、特定の不稼働資産に係るcash-basis incomeの計上容認、検査時における不動産担保ローンの評価方法の変更等の内容を骨子としたレポートを公表。

2. 当面の金融政策運営

以上のような景気・物価動向に関する判断の下、Fedとしては引続き物価安定と着実な景気拡大の維持を企図した政策運営を行ってきたところである。今後については湾岸戦争の影響もあって

景気見通しが極めて不透明な状況下、諸情勢を注意深く見守り状況に応じて一層柔軟に対応することが必要である。

なお昨年12月の預金準備率引下げは銀行の資金コスト低下に寄与した半面、FFレートの一時的な不安定性をもたらしたため、再度預金準備率を引下げることについては少くとも当面は慎重に対処する方針である。更には、連銀借入れに対する金融機関の消極的な姿勢もFFレートの不安定性増高の一因となっているが、Fedは正当性のある連銀借入れを制限する意図を全く持っていないし、また市場参加者も連銀借入れの実行を当該借入銀行に何らかの問題がある証左と受止めるべきではない。

（表1） 連邦準備制度の経済見通し

（単位：%）

| | 1990年 実績 | 91年 | | （参考） 91年* 政府見通し |
|---------------------|-------------|-----------|-----------|-----------------------|
| | | 今回 | 前回(90/7月) | |
| 実質GNP (第4四半期前年比) | 0.3 | 0.75~1.50 | 1.75~2.50 | 0.9 |
| 名目GNP (%) | 4.3 | 3.75~5.25 | 5.25~6.50 | 5.3 |
| CPI** (%) | 6.3 | 3.25~4.00 | 3.75~4.50 | 4.3 |
| 失業率*** (第4四半期) | 5.9 | 6.50~7.00 | 5.50~6.00 | 6.6 |

* 2月4日OMB見通し。

** FRB見通しはCPI-U（都市部消費者全般を対象）、政府見通しはCPI-W（都市部賃金労働者を対象）ベース。

*** FRB見通しは除く軍人、政府見通しは含む軍人ベース。

3. 91年のマネーサプライ目標値等（表2）

91年のマネーサプライおよび国内非金融部門負債残高増加率の目標値（いずれも第4四半期平残前年同期比）を昨年7月に設定した水準のまま据置くこととする。昨年後半から本年初にかけてのM2の減速についてはFOMCの長期的な経済成長見通しと非整合的である公算が強いが、過去の経験に照らせば金融緩和に伴う最近の市場金利低下がいずれマネーサプライの伸び回復につながる筋合いにあり実際にその萌芽は見られ始めている。

(表2) マネーサプライ目標値等

(第4四半期平残前年同期比 %)

| | 1991年目標値 | | (参考) 90年目標値 |
|----------------------------|----------|-----------|----------------|
| | 今回 | 前回(90/7月) | (90/7月改訂) |
| M ₂ | 2.5～6.5 | 2.5～6.5 | 3.0～7.0 |
| M ₃ | 1.0～5.0 | 1.0～5.0 | 1.0～5.0 |
| 国内非金融部門負債残高 (モニタリングレンジ) | 4.5～8.5 | 4.5～8.5 | 5.0～9.0 |

◆ドイツ政府、91年連邦当初予算案、旧東独支援にかかる増税案等を決定

1. 当初予算案

ドイツ政府は、2月20日、91年連邦予算案（当初案）を閣議決定した（後述のように、この後3月8日に旧東独追加支援策および一連の増税案を追加決定）。同当初予算案における歳出規模は3,997億マルク（90年決算見通し3,795億マルク）、赤字幅は696億マルク（同488億マルク）となっており、「赤字幅を700億マルク以内に収める」とした90年11月の政府見通しの線に沿うかたちとなった。

歳出・歳入別にみた特徴点は以下のとおり。なお、政府は90年11月の政府見通しの中で、91年赤字幅を700億マルク以内にとどめるため、約350億マルクの赤字削減策を講ずることを明らかにしていたが、これについては、失業保険料引上げ（歳入増183億マルク）、国防費削減（歳出減76億マルク）等のかたちで最終的に370億マルク分の赤字削減措置が予算案に織込まれた。

(歳出)

歳出総額は3,997億マルク、このうち旧東独地域（以下、「東独」と略称）関連として約800億マルク（社会保障関係260億マルク、鉄道・道路関係125億マルク等が中心）が、また湾岸戦争関連として約110億マルク（米国向け82.5億マルク、英国向け8億マルク<いずれも91年1～3月分>等）が、それぞれ計上されている。

(歳入および財政赤字)

歳入総額は、旧西独地域（以下、「西独」と略称）の91年実質成長率3%等を前提として、税収2,938億マルク、その他歳入363億マルク（うちブン

デスバンク納付金70億マルク）の計3,301億マルクが計上された。この結果、91年の連邦財政赤字幅は696億マルクに収まる見通し。なお、連邦政府の91年中に必要なファイナンス額は、これを180億マルク下回る516億マルクと見込まれている。これは、90年赤字幅（予算ベース668億マルク）が488億マルク（注）にとどまったにもかかわらず、政府が予算に沿ってファイナンスを完了していたために、90年の資金余剰180億マルクが91年に持越されることによる。

(注) 90年の赤字幅縮小は、主として東独において同年中に支払われるべき失業手当の一部（約130億マルク）が、行政処理の遅延から91年に後ズレしたことによる（91年の歳出に計上）。

ドイツ連邦財政の動向

(億マルク、カッコ内前年比)

| | 1989年 | 90年* (決算見通し) | 91年 (予算案) |
|-----|---------------|---------------|---------------|
| 歳出 | 2,924 (+ 147) | 3,795 (+ 871) | 3,997 (+ 202) |
| 歳入 | 2,724 (+ 306) | 3,307 (+ 583) | 3,301 (△ 6) |
| 赤字幅 | 200 (△ 159) | 488 (+ 288) | 696 (+ 208) |

*90年以降統一ドイツベース

2. 改定予算案

ドイツ政府は上記予算案に続き、3月8日、東独追加支援策および一連の増税案を改めて閣議決定した。なお、2月20日に閣議決定された91年連邦予算案においては、歳出総額が3,997億マルク、赤字幅が696億マルクとされたが、今次東独追加支援により120億マルクの歳出増と52.5億マルクの歳入減が生じる（計172.5億マルクの赤字増加要因）一方、増税により91年度177億マルクの財源確保が見込まれることから、連邦政府赤字は約690億マルクと、ほぼ当初案の水準にとどまる見通しとなった。

(1) 東独財政支援追加措置

東独支援関係の歳出については、2月20日に閣議決定した当初予算案中に約800億マルクが計上されたが、対東独投資（企業民営化）がいまだ大きな進展をみていないことや、生産活動の落ち込み、失業の増加が続いていることから、急拠今般の支援措置決定に至ったものである。具体的措置は以下のとおり。

「ドイツ統一基金」の仕組み

(単位 億マルク)

| | 支 出 額 | うち連邦政府 東 独 5 州 向け (15%) 向け (85%) | | 受 入 額 | うち連邦予算 統一基金債 からの繰入れ 発行代り金 | |
|-------------|-------|-------------------------------------|-------|-------|------------------------------|-----|
| | | | | | | |
| 1990年 | 220 | 33 | 187 | 220 | 20 | 200 |
| 91 | 350 | 52.5* | 297.5 | 350 | 40 | 310 |
| 92 | 280 | 42* | 238 | 280 | 40 | 240 |
| 93 | 200 | 30* | 170 | 200 | 50 | 150 |
| 94 | 100 | 15* | 85 | 100 | 50 | 50 |
| 90～94年 計 | 1,150 | 172.5 | 977.5 | 1,150 | 200 | 950 |

*を付した分が今次措置により「東独5州向け」に組入れられる。

①東独地公体補助

東独における雇用創出・経済基盤整備のために、連邦政府が東独各市町村に対して91年中120億マルクの追加支出を行う。このうち50億マルクは91年中の早い段階で実行し、市町村の病院・学校建設等に充てることとする。

②「ドイツ統一基金」のルール変更

連邦政府は、90年10月制定のいわゆる「第二国家条約」第7条により、「ドイツ統一基金」からの毎年の支出額の15%を歳入として受入れることとなっていたが(残り85%は東独5州に配分)、この連邦政府の受入れを91年から停止し、基金からの全支出額を東独5州に配分することとする。この結果、連邦政府の歳入は91年中52.5億マルクの減少となる。

③付加価値税収入の配分額の変更

付加価値税収入の州交付分(税収入の35%)については、各州人口比で配分されているが、東独5州への91年配分額は第二国家条約第7条の規定では、本来の配分額の55%(92年60%、93年65%、94年70%)に抑制される。これを91年から本来の配分額(100%)に引上げることとし、これにより東独5州の歳入計を91年は48億マルク増加(その分西独11州の歳入を減額)させる扱いに変更する(なお、本措置は各州間の配分の問題であり、連邦政府財政には影響しない)。

(2) 増税案の骨子(カッコ内は91年における歳入増加額<3税で合計177億マルクの増収>の見通し)

・個人・法人所得税引上げ(+112億マルク)

7月1日以降1年間にわたり一時的に税額の7.5%を追加徴収。

・石油諸税引上げ(+58億マルク)

7月1日より、有鉛ガソリン0.25マルク/ℓ(0.67マルク/ℓ→0.92マルク/ℓ)、無鉛ガソリン0.22マルク/ℓ(0.60マルク/ℓ→0.82マルク/ℓ)等の引上げを行う。

・損害保険税引上げ(+7億マルク)

損害保険料に対する税率を3%引上げて10%とする。

◆ドイツ政府、ローマ条約改定案を提出

ドイツ政府は、2月26日、ブリュッセルで開催された第3回政府間協議(IGC)において独自のローマ条約改定案を提出した(注)。同提案の特徴点は、①欧州中央銀行の設立時期を従来いわれてきた第2段階ではなく最終(第3)段階とすること、②第2段階においてはEC中央銀行総裁理事会を設置し、EC各国中央銀行間の協調強化を進めること、③財政政策の取れんについても具体的な提案を行っていることである。

(注) EC経済・通貨統合を展望したローマ条約改定案としては、90年12月のEC委員会案、1月初に発表された英国提案、1月下旬の第2回政府間協議に提出されたフランス、スペインの各提案がある。

1. 経済・通貨統合の第2段階

(1) 経済・EC通貨統合の第2段階開始と同時にEC中央銀行総裁理事会を設立する。同理事会はEC中央銀行間の協調強化、特に通貨

価値の安定を目的として各国金融政策の調整を行う。また、同理事会は通貨統合の第3段階で単一の金融政策を遂行するにあたって必要となる市場操作手段の整備について、各国中央銀行を支援する。

(2) 第2段階入り後、ECUは、その構成通貨に対して、基準レートのペースで減価させないこととする。

(3) 第2段階において、各国は一般政府の赤字幅が予算・決算のいずれにおいても投資的歳出額を上回らないように保つ義務を負う。また、各国は一般政府の過度の赤字を回避しなくてはならないが、過度の赤字とは具体的に、①当該年度赤字幅の対GNP（または経済の総貯蓄）比率がEC加盟国平均比何倍以上の場合、あるいは、②累積赤字額の対GNP比率がEC加盟国平均比何倍以上で、かつ、減少の兆しがない場合、と定義されるべきである。このような財政節度が守れない国に対しては、欧州理事会が赤字上限額を設定することにより、さらに実際の赤字がさらにこの上限を超えた場合には、一定の猶予を与えたいうえで、ECからの経済援助を停止するか、または他の適切な制裁措置を講じることとする。

(4) なお、第2段階移行の時期は94年1月1日とするが、その前提条件は、①域内統一市場が完成していること、②第3段階において各国中央銀行が欧州中央銀行制度の一部となるための国内的手続きを各国が開始していること、③各国が物価安定、財政健全化等の点で十分かつ持続的な進展をみていること、である。

2. 第3段階への移行

(1) 欧州理事会は、第2段階移行後3年以内に、各国が第3段階への移行の前提となる所要の法改正を完了したか否かを、また、十分な経済パフォーマンス等の取れんが得られたか否かを吟味する。その結果、大多数の加盟国がこれらの前提を満たしていることが確認されれば、欧州理事会は欧州議会との協議を経て、全会一致により第3段階移行の時期を決定し、同時にEC経済・財政閣僚理事会（ECOFIN）およびEC中央銀行総裁理事会に対して、最終段階に

において必要となる組織面の準備を委託する。

上記経済パフォーマンス等の取れんについては、具体的に次の3点を充足することが必要である。①各国において物価安定が十分実現していること、②各国の一般政府赤字が、長期的に容認できる、かつ、物価安定上も問題のない規模に縮小していること、③各国経済政策の取れんの持続性が、資本市場における金利の一層の均等化というかたちで現れてくること。

(2) 第3段階移行の条件を満たしていない国や、その時点で第3段階に移行することを望まない国については、他の加盟国より遅れて第3段階に移行するように、欧州理事会は所要措置を講じることとする。

◆ドイツ政府、年次経済報告を閣議決定

ドイツ政府は、3月8日、「91年年次経済報告」を閣議決定した。主な内容は以下のとおり（なお、従来の西独地域、東独地域を各々「西独」、「東独」と略称）。

1. 91年西独経済見通し

西独の91年実質GNPは、前年比+2.5%~3%と昨年(+4.6%)対比若干鈍化するものの、引続き力強く拡大の見通し（注）。

（注）上記見通しは、湾岸戦争勃発前の91年1月11日に明らかにされた経済省見通し+3%程度をやや下回っているが、これには、湾岸戦争、東独等への支出増に伴う増税（予定）の一時的な景気減速効果が影響しているものとみられている。

こうした力強い経済成長の主な要因は設備投資である。良好な収益・販売環境等を背景として、企業の投資性向は、現在の高金利の下においても低下をみておらず、91年通年の設備投資は前年比+8~+9%の増加が見通される（建設投資は前年比+3~+3.5%の見通し）。

一方、個人消費は、所得税減税（90年1月実施）要因の剥落、91年の増税（予定）の影響から、前年比+1.5~+2.5%と90年の伸び率（+4.4%）と比べてかなり低い伸びにとどまる見通し。この間、個人消費デフレータ上昇率は+3.5%（うち増税による物価押し上げ効果は約1%）となる見通し。

また、輸出、輸入とも前年比+6.5~+7%となる見通し（GNPベースでは、西独から東独への商品販売も輸出に計上するので、東独需要を除く

外需の鈍化がうかがわれるにもかかわらず、輸出の伸びは余り低下していない計算となる。

こうした景気拡大の下で、雇用者数は東独からの通勤者を含めて50万人強増加し、失業率は6.5%（前年7.2%）にまで低下する見通し。

ドイツ政府の西独経済見通し

（前年比 %）

| | 1990年 | | 91年 | |
|----------------|------------|------------------|------------------|--------------------------|
| | 実績 (速報) | 政府見通し (90/1月) | 政府見通し (91/3月) | 経済専門委 見通し (90/11月) |
| 実質GNP | 4.6 | 最低3 | 2.5～3 | 3.0 |
| 個人消費 | 4.4 | 3～4 | 1.5～2.5 | 3.0 |
| 政府消費 | 2.9 | 0.5～1 | 0.5～1.5 | △0.5 |
| 設備投資 | 12.1 | 7～8 | 8～9 | 6.5 |
| 建設投資 | 5.0 | 2.5～3.5 | 3～3.5 | 3.5 |
| 輸 出 | 9.5 | 5～6 | 6.5～7 | 7.5 |
| 輸 入 | 10.9 | 6～7 | 6.5～7 | 8.5 |
| 個人消費 デフレーター | 2.7 | 2.5 | 3.5 | 3.5 |

2. 91年東独経済見通し

東独に関しては、広範かつ前例のない構造調整の進行および統計上の不備から、信頼のできる予測は困難である。年内には底入れが期待されるものの、その時期を予測することはできない。投資面での障害克服に向けて大きな前進があるか否かが鍵となろう。

消費者物価は引続き大幅に上昇するものの、依然として多くの価格補助金が残存することから、西独水準と比べて低水準にとどまる見通し。

また、失業率は年間平均で110～140万人、年末には200万人に近づく見通し。

こうした中で、賃上げ率は生産性の上昇テンポをはるかに上回る水準に決定されているが、労働者の所得増加期待および企業の収益性の双方に配慮して、賃金の差別化を進めつつ調整されることが望ましい。

◆英国政府、ECU建て国債を初めて発行

英国政府は、2月13日、同国初のECU建て国債(注)を発行した(翌14日にも同条件で追加発行を実施)。概要は次のとおり。

発行総額 25億ECU
発行価格 100ECU（額面発行）

クーポン 9.125%

償 還 2001年

(注) ECU建てのTBについては、既に89年より発行されている。

◆英国、ベースレートを0.5%引下げ

BOEは、2月27日午前、同日午後2時30分に13%の貸出金利でディスカウントハウス向け貸出を行う旨を発表した。

これを受けて、ロンドン手形交換所加盟大手銀行は、ベースレート（基準貸出金利）を13.5%から13%へ0.5%引下げの旨を発表し、即日実施した。ベースレートの引下げは、本年2月13日（14%→13.5%）の措置に続くものであり、昨年10月以降の今次利下げ局面では3回目（引下げ幅は累計で2%）。

◆ベルギー国立銀行、新金融調節方式へ移行

ベルギー国立銀行は、1月29日から新金融調節方式に移行した。今回の措置の主要な特徴点は以下のとおり。

①公定歩合の廃止とTBの金利入札方式への移行

公定歩合による中央銀行貸出を廃止するほか、TBの入札方式もベルギー国立銀行が金利を指定して入札させる方式から、金利入札方式に移行。

②オープン・マーケット・オペレーションの活用

金融調節の手段として、今後はオープン市場への介入を指向した手段を使用する。すなわち、資金需給の過不足は、毎週1回の定例TBオペで大きな調整を行ったうえで、現先オペほか各種金融市場へのオペ等、さまざまな手段を用いてファイン・チューニングを行う。一方、従来の金融調節手段であった再割引・貸出を廃止し、再割引限度額、貸出割当額等の設定を廃止。

③個別の金融機関の日々の資金繰り調整における上下限金利の設定

個別の金融機関が、日々の資金繰り上、資金不足に陥った場合には、ベルギー国立銀行から短期貸出を受けることができ、資金余剰となった場合には、再割引保証機関を通じてベルギー中央銀行に預入することができる。なお、新金融方式移行当日（1月31日～2月1日）は、上記借入金利を年利10.25%、預金金利を年利9.25%に

設定したが、これらの金利は金融情勢の変化に応じて毎日午前10時50分以前に変更され得る。

◆スウェーデン・リクスバンク、公定歩合を1.0%引下げ
スウェーデン・リクスバンクは、3月7日、公定歩合を1.0%引下げて10.0%とし、3月8日より実施する旨発表した（前回の公定歩合変更は91年2月8日<11.5%→11.0%>）。

今回の措置について同行では、「市場で既に金利水準の低下が定着していることを追認したもの」との説明文を発表した。

◆香港、91年経済見通しおよび91年度予算案を発表
香港政庁は、3月6日、91年（暦年）の経済見通しおよび91年度（91/4～92/3月）の予算案等を発表した。

1. 91年の経済見通し

内需については、民間消費支出が低めの伸びにとどまる（前年比、90年+ 4.2%→91年+ 3.5%）ほか、国内固定資本形成についても、大型プロジェクトの進捗から公的部門が高めの伸びを持続するものの、民間部門の伸び鈍化から、全体では前年をやや下回る伸びにとどまる見通し（同、90年+ 6.4%→91年+ 4.6%）。

一方、外需については、米国向け輸出の低迷が予想されるものの、ドイツ、中国向けの伸びが見込まれるほか、その他アジア・太平洋地域向けも増加の見通しとなっている。

こうしたことから91年の実質GDP成長率は、前年比+ 3.5%と前年（同+ 2.4%）を上回る成長となる見通し。

この間、物価については、労働需給の逼迫持続に加え、既往米ドル相場下落に伴い、これにリンクした香港ドル相場下落を通じた輸入インフレの影響等もあって、CPIベースで前年比+ 9.5%（90年同+ 9.8%）と引続き二桁近い高い伸びを予測。

2. 財政見通し

（1）90年度の財政収支は、一部案件の遅延や公務員数の削減などから歳出が下振れたものの、成長率の下振れに伴い法人税収が予測を下回ったことなどから、小幅の黒字（当初予算7.2億香港ドル→今回見通し1.5億香港ドル）にとどまる見込み。

（2）91年度については、新空港関連の橋梁および道路工事プロジェクトに加え、現国際空港の整備事業等インフラ関連の大規模事業を盛込んだことなどから、歳出規模としては初の千億香港ドル台乗せ（1,048億香港ドル）となり、伸び率（前年比+16.8%）でも歳入（同+14.3%）を上回ることから、財政収支は約20億香港ドルの赤字に転じる見通し。

3. その他

上記のインフラ関連事業のほか、今後の大型プロジェクト遂行等を展望して、財源強化および金融マーケット育成の観点から短期の政府債券を発行する（2～3年物、一回の発行額5～10億香港ドル）との方針を表明。

香港の実質GDP需要項目別内訳

（前年比増減率、単位 %）

| (注1) 〈ウエイト%〉 | 1989年 | 90年 | 91年 (見通し) |
|-----------------|-------|------|--------------|
| 民間消費支出〈62.1〉 | 3.0 | 4.2 | 3.5 |
| 政府消費支出〈6.4〉 | 5.9 | 7.6 | 6.0 |
| 国内固定資本形成〈25.3〉 | 1.4 | 6.4 | 4.6 |
| うち建設・住宅 | 5.4 | 7.8 | 5.5 |
| うち民間 | 1.5 | 8.4 | 4.0 |
| 公的部門 | 13.2 | 6.7 | 8.0 |
| 企業設備 | 2.3 | 4.3 | 4.0 |
| (注2) | | | |
| 輸出〈144.9〉 | 10.2 | 9.2 | 10.3 |
| うち地場輸出〈54.5〉 | 0.1 | △0.5 | 2.5 |
| 再輸出〈90.3〉 | 18.6 | 16.0 | 15.0 |
| 輸入〈144.7〉 | 8.9 | 11.3 | 10.7 |
| 実質GDP計〈100.0〉 | 2.3 | 2.4 | 3.5 |

（注1）90年時点のウエイト。

（注2）輸出入は財貨のみ（サービスは含まず）。

香港の91年度予算案

（億香港ドル、%）

| | 1990年度 実績見込み | 91年度 当初予算 | 前年比 |
|--------|-----------------|--------------|------|
| 歳入 | 899 | 1,028 | 14.3 |
| うち一般会計 | 831 | 935 | 12.5 |
| 歳出 | 897 | 1,048 | 16.8 |
| うち一般会計 | 631 | 736 | 16.6 |
| 収支尻 | 2 | △ 20 | — |