

# 経 済 要 録

国

内

## ◆金融問題研究会報告「流動性預金の金利自由化について」

金融問題研究会（貝塚啓明座長）は、5月21日、「流動性預金の金利自由化について」の報告をまとめた。同報告は、昨年7月以降行われてきた流動性預金の金利自由化に関する検討を取りまとめたもので、概要は以下のとおり。

はじめに

### 1. 我が国における流動性預金の現状と評価

#### （1）流動性預金の現状

#### （2）評価

我が国金融機関が提供している決済サービスは、安全・確実性に配慮した効率的な決済システムとして評価できる。一方、金利面で有利かつ流動性の高い貯蓄手段については、その品揃えが不十分であることは否めない。

### 2. 流動性預金金利自由化の基本的考え方

#### （1）公平性・効率性・国際性の観点

公平性・効率性・国際性の観点から、早期に流動性預金金利自由化に着手すべき。

#### （2）預金者のニーズへの対応

流動性預金の場合、金利自由化自体が重要な意味を持つと同時に、流動性預金取引そのものが多様なものとなり、利用者が自らのニーズに合ったものを選択できるようになることが大きなメリット。

#### （3）決済システムの安定性への配慮

決済サービスの安定供給という公共的機能を保全したうえで流動性預金取引の場をより競争的にするという配慮が不可欠。基本的な方向として、決済性資金と貯蓄性資金を分離し、貯蓄性預金金利についてはなるべく早い段階で自由化を行うとともに、決済性預金の

金利自由化については決済サービスの安定供給の観点に十分配慮しつつ検討を行うことが適当。

#### （4）手数料のあり方

流動性預金金利自由化の下で、適正な競争により、金融機関が口座振替の相手方を含めた決済サービスに係る受益者負担の適正化を図る方向で手数料体系を見直すことは、決済システムの一層の効率化を促すこととなり、基本的に望ましい。また、同時に零細預金者を含め決済サービスを幅広く提供していくことも必要であり、ナショナル・ミニマム的な決済サービスは誰もが安価に利用できることが望ましい。

### 3. 流動性預金金利自由化の最終目標と手順・スケジュール

#### （1）最終目標

多様な商品の中から預金者が自らの資金計画にあった商品を自由に選択することが自由化後のあるべき姿。金利だけでなく、決済機能等のサービス及びその組み合わせについても多様化されることが利用者利便にかなっている。当座預金については、付利禁止を継続することが適当。

普通預金については、将来とも口座維持手数料等のかからない決済性口座として維持し、貯蓄性のニーズには別商品で対応することが望ましい。金利については、ソフトランディングに十分配慮しつつ、最終的には自由化することが適当。

総合口座については、その商品性を自由化にふさわしいものとして見直すことが望まれる。

通知預金、納税準備金、別段預金についても金利自由化を行うことが適当。

## (2) 手順・スケジュール

### イ. 新貯蓄預金の導入

定期性預金金利完全自由化を待つことなく、早期に貯蓄性新商品を導入することが適当。その商品設計については、まず市場金利連動型のモデル商品のかたちでこれを導入することが適当であるが、金融機関の自主的な対応を促進する観点から、ある程度商品性に自由度をもたせるとともに、可能な限り早期に商品性と金利を自由化することが適当。

### ロ. 通知預金金利自由化

1か月未満の短期定期預金自由化のタイミングとの関係に配慮しつつ、通知預金を早期に大口のものから自由化することが適当。

### ハ. 普通預金金利自由化

一定期間、金利規制を継続することはやむを得ないが、金利自由化の定着状況等を見極めつつ、できる限り早期に普通預金金利を完全自由化することが適当。

## (3) 定期性預金の残された問題点

### イ. 定期積金

必ずしも一般の定期預金の金利自由化スケジュールと合わせることなく、適切なタイミングで自由化を図ることが適当。

### ロ. 期日指定定期預金

流動性預金金利自由化との関連も踏まえ、預金者ニーズに対応した、定期性と流動性を兼ね備えかつ合理的な金利水準を設定しうる商品の可能性について検討が進められることが望ましい。

### ハ. 短期定期預金

定期性預金金利完全自由化に当たっては、定期性預金に係る商品設計も多様化されることが望ましい。短期自由金利定期預金については、流動性預金金利自由化との関連が強いことを踏まえ、自由化のタイミングにつき検討することが適当。

### ニ. 50万円未満の定期預金

早期に50万円未満の定期預金も市場金利連動型とし、もって定期預金については全て市場金利連動あるいは完全自由金利とすることが適当。

## 4. 金融機関経営のあり方と行政の対応

### (1) 金利自由化の下における金融機関経営のあり方

金融機関は自己責任の下に、その特性に応じた適正な経営戦略を確立することが肝要。

### (2) 行政の対応

政策当局は、金融機関の自主的な経営判断を尊重しつつ、経営状況を把握し、金融機関の健全性を確保するための指導・監督が適宜・適切に行えるよう配慮すべき。

## 5. 郵便貯金及び他業界との関係

### (1) 決済システムの維持のための競争条件確保

今後金利自由化の下で金融機関が公共性の高い決済システムを幅広く提供していくためには、金融機関と他業界との適正な競争条件整備について検討することが必要。

### (2) 流動性預金における民間金融機関と郵便貯金のバランス

民間の流動性預金金利自由化に伴い、通常郵便貯金の商品性の見直し、新商品の導入も課題となろうが、これらを検討するに当たっては、官業は民業を補完しつつ適切な役割を果たしていくことを基本とすべきという臨時行政改革推進審議会報告の趣旨を踏まえつつ、金利、手数料等の面において官業と民業のトータルバランス確保に配慮する必要。現在、官民の決済サービスの内容、手数料体系等には差異が見られるが、これらの点で官民バランスを確保したうえで、金利については、それぞれの商品特性等に配慮しつつ、各商品類型に応じ、民間の平均的金利水準を重視して決定することが適当。

### (3) 金利自由化の下における定額郵便貯金

定額郵便貯金については、長期安定型金融商品としての性格を保ちつつ、市場金利を基準として、民間金融商品とバランスのとれた金利決定が行われるようにするなど、その商品性を見直すことが適当。

おわりに

◆郵便貯金に関する調査研究会・金利自由化に関する専門委員会報告「預貯金金利の自由化と郵便貯金」について

郵便貯金に関する調査研究会・金利自由化に関する専門委員会（原司郎座長）は、5月21日、「預貯金金利の自由化と郵便貯金」についての報告をまとめた。同報告の概要は以下のとおり。

はじめに

1. 預貯金金利自由化の進展状況

- (1) 金利自由化の進展状況および問題点
- (2) 欧米主要国における金融自由化の状況

2. 預貯金金利自由化の意義

3. 流動性預貯金金利の自由化の進め方と郵便貯金

- (1) 流動性預貯金の特性
- (2) 流動性預貯金金利自由化の進め方の基本的方向

流動性預貯金金利の自由化は、できるだけ早急に、定期預貯金金利の自由化と同時並行的に進めるべき。進め方の基本的方向としては、個人の貯蓄および決済手段として広く利用されている通常郵便貯金や普通預金をできるだけ早急に自由金利商品とすべき。

(3) 流動性預貯金金利自由化の具体的な進め方

流動性預貯金の金利自由化を着実に進めるための方策として、まず通常郵便貯金や普通預金の金利を暫定的に市場金利連動化することが適当。なお、新型貯蓄商品を導入し、当面は既存の規制金利商品と併存させるという方策については、商品の多様化の一つと考えられるが、商品内容によっては、個人利用者の支援を得られるかどうか疑問もあり、今後の検討課題とすべきであるという意見が出された。

(4) 流動性預貯金と手数料

手数料の問題については、基本的に各金融機関の判断に委ねられるべき。郵便貯金において手数料を徴求するかどうかについては、小口預金者の利益に十分配慮しつつ、引続き慎重に検討する必要。

4. 預貯金金利の自由化と郵便貯金

(1) 郵便貯金の果たすべき役割

郵便貯金として、今後も、三事業一体のメリットを生かしつつ郵便局の全国ネットワー

クを通じて、一層充実した個人金融サービスを提供すべきであり、そのためにも預貯金金利や商品設計・サービスの自由化を積極的に推進していくべき。また、郵便貯金としても、自由化により生じ得る小口預金者に対するサービスの低下を最小限に食い止めるとともに、店舗配置の効率性が低い地域における店舗維持に努めるべき。

(2) 郵便貯金の経営基盤の強化

(3) 金利決定の基本的考え方

金利自由化の下における郵便貯金金利は、郵便貯金が独立採算を維持し、事業として経営責任を果たしつつ、一方で個別の商品の性格を踏まえて、市場金利全般の動向に配慮して決定されるべきであり、なお、その際、一般の民間金融機関の金利水準を勘案する必要。

(4) 商品設計や開発のあり方

郵便貯金の商品設計の多様性を確保するためには、商品開発の機動性を高めるべきである。

(5) 定額郵便貯金の自由化

定額郵便貯金の金利自由化とともに、商品性の多様化も必要。長期貯蓄商品という性格については今後とも維持していくべき。

(6) 積立郵便貯金の自由化

(7) サービスの充実

おわりに

◆金融制度調査会・制度問題専門委員会報告について

金融制度調査会・制度問題専門委員会（館龍一郎委員長）は、6月4日、我が国の経済・金融環境の変化に対応した金融制度の見直しの具体的あり方について、審議結果の報告を発表した。

同報告の構成および概要は以下のとおり。

第1編

第1章 序論

1. はじめに

2. 当委員会における検討の対象等

第2章 金融制度見直しの背景と必要性

金融・資本市場の著しい発展や、金融の自由化・国際化等、我が国経済・金融環境の変化のなかで、専門制・分業制に基づく現行の金融制度の意義は相対的に薄れてきている。むしろ、

一層の競争促進によってより良質な金融商品・サービスを国民に提供していくという観点から、業態間の垣根を越えた競争を促進し、効率的な金融制度を構築するため、金融制度の見直しが必要である。

### 第3章 金融制度見直しに当たっての基本的考え方

#### 1. 金融制度見直しに当たっての視点

金融制度見直しに当たって、利用者の立場、国際性、金融秩序の維持の3点を基本とし、これに加え、地域の活性化も検討の視点とした。

#### 2. 経済・金融環境の変化に対応した銀行のあり方と業務範囲

経営の健全性等に十分留意した上で、銀行によって証券業務も含めた幅広い各種金融業務が営まれるようにすることは、国民の多様なニーズに応えることになり、また免許業種としての銀行のあり方からみても適当である。

### 第4章 新しい金融制度の枠組み

#### 1. 新しい金融制度の枠組みに関する基本的考え方

多様化・高度化する利用者のニーズに対応できるよう、また、国際性の観点からも、各業態の金融機関が幅広く相互参入を行うことが適当である。

#### 2. 相互参入の方式

##### (1) 相互参入の形態

業態別子会社方式を主体としつつ、本体での相互乗入れ方式をも適切に組み合わせることが適当である。なお、ホールセール分野に限る等一定の制約を課した上で、同一組織内で各種業務を兼営する特例法方式も考えられるが、利益相反の防止等更に検討すべき問題もあり、将来の検討課題とする。

##### (2) 業態別子会社の設立

業態別子会社は、銀行子会社、信託銀行子会社、及び証券子会社を基本とすることが適当である。なお、外国為替専門銀行子会社については新規設立の必要はなく、また長期信用銀行子会社については、普通銀行との同質化の進展等から、新規設立の必要性は小さいが、現行制度との連続性等の観点から引き続き検討することが適当である。

##### (3) 各業態別子会社の業務範囲等

法制上は各子会社に関する業法において認められる全ての業務とすべきであるが、金融機関間の競争条件の公平性の確保等に配慮する必要から、当初は限定し、その後段階的に拡大していくべきである(例えば、信託銀行子会社の当初の業務範囲については、貸付信託、年金信託などの金銭の信託等の一部を除き、証券子会社の当初の業務範囲から流通市場における株式ブローカー業務を除く)。

##### (4) 銀行、証券会社等が本体で取扱う業務

私募債、証券化関連商品については、銀行、証券会社等が本体で取扱うことが適当である。また、普通銀行の国内劣後債の発行について検討を行う必要がある。

##### (5) 地域金融機関

地域金融機関については、経営コスト等を考慮し、補完的に本体での業務範囲を限定的に緩和する(当面、土地信託、公益信託等)方式も認め、業態別子会社方式との選択制とする。

##### (6) 新規参入の適格性

各業態別子会社の設立に際しては、親会社に対し、新規参入を行うに相応しい自己資本その他の財産的基礎や業務遂行能力等を求めるべきである。なお、その場合、最低限の基準の下で、個々の金融機関が自己責任原則に基づいて参入の判断を行うことが基本的には望ましい。

##### (7) 諸規制・諸慣行の見直し

中長期預金・変動金利預金の導入、金融債・信託商品・社債・資産担保証券の多様化、三局指導の撤廃、中国ファンドの商品性改善等、諸規制・諸慣行の見直しを速やかに行うことが必要である。

#### 3. 相互参入に伴う弊害の防止等

相互参入に伴う弊害の防止には、子会社方式を採用することに加え、銀行法、証券取引法等の現行法令上の規制の活用や各金融機関の自主規制等による方法、金融機関の自己資本の充実及びディスクロージャーの拡充、行政当

局のモニタリング機能の向上等が重要である。但し、以上の措置のみでは弊害に十分対応できない場合、制度見直しの意義を減殺しないような必要最小限の新たな措置として、連結ベースの大口信用供与規制、アームズ・レングス・ルール（銀行と関連会社との取引は、それ以外の取引における一般的な条件と同様の条件で行わねばならないという考え方）等の措置を講ずることが考えられる。

4. 外国金融機関、保険業等の取扱い
5. 協同組織金融機関の業務範囲の拡大

## 第5章 結び

### 第2編

#### 第1章 これまでの審議経過

#### 第2章 我が国における最近の金融自由化措置

#### 第3章 各国における金融制度見直しの動向

＜付論＞制度見直しのもたらす利用者利便

## ◆証券取引審議会・基本問題研究会報告書「証券取引に係る基本的制度の在り方について」

証券取引審議会・基本問題研究会（蠟山昌一座長）は、5月24日、「証券取引に係る基本的制度の在り方について」の報告書をまとめた。

同報告書の構成および概要は以下のとおり。

### 第1章 有価証券の定義の見直し

#### 1. 証券化への対応

金融の証券化に対応して、証券取引法上の有価証券概念を見直すことを提言。具体的には、現行の証券取引法上の有価証券の定義に、CP、CD等を加え、また、包括条項を設けることを提言。

#### 2. 取引の公正確保

証券化関連商品が有価証券とされることにより、現行の証券取引法における不公正取引に関する規定が適用され、取引の公正確保が図られる。なお、有価証券の直接販売行為の場合にも、証券取引法や関連法令の規定を整備する必要がある。

#### 3. 仕組み行為等への対応

仕組み商品への対応として、証券取引法の枠組みに加え、信託関連法規等、既存の他の法律をできる限り活用することが適当である。また、証券投資信託に係る規制の緩和についても検討することが適当である。

## 第2章 公募概念の見直し・私募についての法整備及びディスクロージャー制度の整備

### 1. 公募概念の見直し及びディスクロージャー制度の整備

公募に係る開示規制免除の基準として、従来の人数基準（勧誘対象者が50人未満）とは別に、属性基準（機関投資家のみを対象に勧誘）を追加することを提言。但し、ディスクロージャーの免除を受けて発行された証券については転売規制を課すものとする。

### 2. 私募についての法整備

私募についても証券取引法上に位置付けることを提言。但し、その法整備に当たり、私募が公募市場の機能及び発展に悪影響を与えることのないように配慮する必要がある。

## 第3章 市場仲介者についての検討

### 1. 有価証券の定義の見直し及び私募についての法整備に伴う市場仲介者についての検討

一定の証券化関連商品については、兼業制限等を緩和した限定免許制を導入することが適当である。また、短期の証券（CP、CD等）を用いて行われる金融取引については、銀行が引き続き行うことができるようにすることが適当である。また私募債についても、銀行等が同業務を行うことができるようにすることが適当である。

### 2. 一般的な新規参入について

有効で適正な競争を促進するという観点から、当面、発行市場を中心に新規参入を図ることが適当である。

子会社方式による新規参入の場合には、①市場仲介者としての経営の独立性、健全性の確保、②利益相反の防止、③市場仲介者間の公正な競争の確保、のために実効性ある弊害防止措置を講ずる必要がある。

銀行による証券業務への参入については、証券取引法65条の基本的な考え方の意義に十分留意しつつ、親銀行の影響力が及び得る企業の発行証券を証券子会社が引受けることを規制する等の弊害防止措置を講ずべきである。また、株式のブローカー業務への参入については、例えば法律により、当分の間は認めないこととする措置を講ずることが適当である。

### 3. 証券会社の業務の充実

証券会社による信託・銀行業務への参入及び外為業務の取扱いについては、金融制度調査会等における検討をも踏まえ、適切な対応がなされることを期待する。

#### ◆外国為替審議会・国際金融取引における諸問題に関する専門部会報告「途上国等への民間資金フロー円滑化のための諸方策について」

外国為替審議会・国際金融取引における諸問題に関する専門部会（大場智満部会長）は、5月24日、「途上国等への民間資金フロー円滑化のための諸方策について」の報告をまとめた。同報告の概要は以下のとおり。

はじめに

#### 第1部 最近における世界の資金フロー

##### 第1章 最近における我が国の国際収支

我が国の経常収支は87年度以降縮小に転じた。

##### 第2章 最近における世界の資金フローの変化

欧州、中東等を中心に資金需要が拡大する中で、途上国の開発需要については、リスクの高さ等により先送りされる惧れがある。

##### 第3章 世界的な対応策と我が国の役割

世界的な貯蓄の増強のほか、SDRやGABの活用などを検討しておくことも必要である。我が国は、今後大幅な経常黒字が見込まれないとしても、引続き国際的な資金仲介機能を発揮できると考えられる。

#### 第2部 途上国問題と民間資金フローの役割

##### 第1章 途上国等の資金ニーズ

アジアNIEs、ASEAN諸国では、輸出産業を中心とする直接投資やインフラ整備のための資金ニーズが大きい一方、中南米諸国は経済調整努力による国際金融・資本市場への復帰が重要であり、東欧・ソ連については、ニーズは大きい、西側企業は情勢の推移を見守るとの姿勢をとっている。

##### 第2章 途上国等への資金フローの現状

インフラの整備は公的資金に依存する度合いが大きいのに対し、産業設備等への投資については直接投資を中心とする民間資金フローが重要な役割を果たすものと考えられる。

#### 第3章 民間資金フロー促進および有効活用のための環境整備

途上国への民間資金フローを円滑化するためには、途上国の自助努力を前提としたうえで、環境整備の面での先進国の支援が重要であるほか、国際機関の機能も重要といえる。

#### 第4章 我が国からの民間資金フローのあり方

途上国等における様々な資金ニーズに応えるうえで、政府開発援助等の公的資金フローとともに、我が国の民間資金フローは、今後とも重要な役割を担うものと考えられる。

#### 第3部 途上国等への民間資金フロー円滑化のための諸方策

##### 第1章 直接投資の動向と諸方策

直接投資促進のためには、受け入れ国側で投資環境が整備されるとともに、制度面の支援として、公的機関・基金の機能が活用されることが期待される。

##### 第2章 民間融資の動向と諸方策

カントリーリスクの高い国に対しては、プロジェクトファイナンス、BOT方式、国際機関による信用補完等の諸方策を利用して資金供給を行うことが必要である。

##### 第3章 証券投資の動向と諸方策

円建外債市場・ユーロ円債市場へのアクセスを改善することが重要であり、特に円建外債の発行に係る適債基準の適用について、その弾力化を図ることが適当である。また、大阪証券取引所におけるカントリーファンドの上場について、早期の実現が期待される。

#### 結語

我が国が途上国等への民間資金フローを円滑化するための諸方策を講じていくことが、世界経済への重要な貢献をなすものと考えられる。

#### ◆短期金融市場研究会フォロー・アップ会合レポート「わが国短期金融市場における最近の改善措置等について」

短期金融市場研究会（堀内昭義座長）は、6月6日、フォロー・アップ会合レポート「わが国短期金融市場における最近の改善措置等について」をまとめた。同レポートの中心部分をなすのは、①有担保コール

取引におけるオファー・ビッド制の導入、②手形市場取引における担保範囲の拡大、③TBの発行量拡大、④CP発行適格基準の見直し等、この一年間にとられてきた種々の改善措置に関する記述である。今後に残された課題については、レポートの最終部分の「むすび」において簡単に触れられている。そこで触れられている点を改めて示せば以下のとおり。

- ①「短期の国債」市場については、わが国短期金融市場の中核たるに相応しい厚みのある市場にすることが必要である。こうした観点からは、TBのみならずFBについても、その性格を踏まえつつ、市場の拡大を図ることが必要である。
- ②「短期の国債」市場など中核的な短期金融市場の育成とそこでのオペ手段の充実が図られ、そうした下で、調節上の日銀貸出への依存が低下していくことが望ましい。
- ③CD譲渡方式の見直し、短期金融市場関連の税制等の課題については、今後関係者の中で精力的な検討が行われていくことが必要である。
- ④市場における現物・担保のデリバリーにかかるコスト・リスクの削減に関しても、決済システム整備の一環として引続き検討していくことが重要である。

#### 1. フォローアップ会合設置の趣旨と討議経過

- (1) 設置の趣旨
- (2) 討議経過

#### 2. 短期金融市場における最近の改善措置

- (1) 有担保コール市場の整備
- (2) 手形市場の拡充等
- (3) その他インターバンク市場関連の措置
- (4) TB市場の拡充
- (5) CP市場の拡充

#### 3. むすび

### ◆産業構造審議会・産業金融小委員会中間報告について

産業金融小委員会は、5月31日、中間報告書をまとめた。同報告書では、今後、産業資金の需給が引締まる中で、健全かつ効率的な金融制度を実現する

ことが必要としている。具体的には、①業務分野規制の抜本の見直しの推進に加え、②社債発行限度規制の撤廃や社債発行に際しての受託制度の見直し等を通じて企業の資金調達手段や資金供給主体の多様化を図るほか、企業側でも自らの特性に応じた企業財務を確立する努力が必要としている。

同報告書の構成は以下のとおり。

- 第1章 最近の我が国企業の資金調達及び資金運用の動向とこれをめぐる環境変化
- 第2章 今後の産業資金需要動向と金融自由化が今後の産業金融に与える影響
- 第3章 海外における産業金融の動向と我が国への示唆
- 第4章 企業が効率的資金調達を行う上での諸問題
- 第5章 今後の望ましい産業金融のあり方

◆現行金利一覧 (3年6月17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子歩合	6.0	2. 8.30	(5.25)
・その他のものを担保とする貸付利子歩合	6.25	2. 8.30	(5.5)
短期プライムレート	7.875	3. 4. 8	(8.25)
長期プライムレート	7.7	3. 4. 1	(7.5)
住宅ローン金利			
・固定金利型	7.68	3. 4. 1	(7.86)
・変動金利型	7.5	3. 4. 1	(7.8)
政府系金融機関の貸付基準金利			
・日本開発銀行	7.7	3. 4. 1	(7.5)
・中小企業金融公庫・国民金融公庫	7.7	3. 4. 1	(7.5)
・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)
・通常貯金	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	6.7	3. 4. 6	(6.5)
・貸付信託 (b)			
2年のもの	6.53	2. 9.21	(6.08)
5年のもの	6.82	3. 4. 6	(6.62)

(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6月17日現在)

		発行条件	改定前発行条件
国債 (10年)	応募者利回 (%)	<6月債> <u>6.488</u>	<5月債> 6.537
	表面利率 (%)	<u>6.5</u>	6.6
	発行価格 (円)	<u>100.07</u>	100.38
割引国債 (5年)	応募者利回 (%)	<5月債> 6.865	<1月債> 6.939
	同税引後 (%)	5.411	5.467
	発行価格 (円)	71.75	71.50
政府短期証券 (60日)	応募者利回 (%)	(9月10日発行分) <4月2日発行分> 5.550	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 (%)	<6月債> <u>6.700</u>	<5月債> 6.800
	表面利率 (%)	<u>6.7</u>	6.8
	発行価格 (円)	100.00	100.00
公募地方債 (10年)	応募者利回 (%)	<6月債> <u>6.741</u>	<5月債> 6.842
	表面利率 (%)	<u>6.7</u>	6.8
	発行価格 (円)	99.75	99.75
利付金融債 (3年物)	応募者利回 (%)	<4月債> 6.700	<3月債> 6.500
	表面利率 (%)	6.7	6.5
	発行価格 (円)	100.00	100.00
利付金融債 (5年物)	応募者利回 (%)	<4月債> 6.800	<3月債> 6.600
	表面利率 (%)	6.8	6.6
	発行価格 (円)	100.00	100.00
割引金融債	応募者利回 (%)	<6月債> 6.213	<5月債> 6.213
	同税引後 (%)	5.042	5.042
	割引率 (%)	5.83	5.83
	発行価格 (円)	<u>94.15</u>	94.13

(注) アンダーラインは今回改定箇所。



◆米国連邦公開市場委員会（FOMC）、3/26日開催の議事録を公表

米国連邦公開市場委員会は、5/17日、3/26日開催の同委員会において採択された金融調節方針に関する議事録を公表した。その主な内容は次のとおり。

1. 足元の景気動向（91/1～3月）

91年入り後の景気動向をみると、引続き生産の停滞、雇用の減少がみられ一段と悪化しているものの、湾岸戦争終結後における消費者マインドの急回復、小売売上高・住宅着工の若干の回復、輸出の堅調持続など好材料もみられる。一方、物価・賃金は増勢鈍化傾向を持続。

この間のマネーサプライの動きをみると、2月にM<sub>2</sub>が91年のターゲット・レンジ（2.6～6.5%）の中心近傍まで、また、M<sub>3</sub>（91年ターゲット・レンジ：1.0～5.0%）が同上限まで伸びを高めるなど、当初予想されていた以上に増勢が回復した。こうしたマネーサプライの増勢回復は小口流動性預金の急増による面が大きい。これは同預金金利が市場金利の低下に比べ緩やかなテンポで低下した結果、預金保有の機会費用が低下したことが主因とみられる。

2. 先行きの景気、インフレに対する見方

先行きの景気については、湾岸戦争終結後の消費者・企業マインドの回復、原油価格・金利の低下、輸出の堅調持続等が「景気の早期回復の可能

性を強める」と予想している。ただし景気回復のテンポについては、信用アベラビリティの減少、商業用ビルのオーバーハングの存在、抑制的な財政政策等を勘案すると、少なくとも景気回復の初期の段階においては比較的緩やかなものにとどまるとみている。この間、物価・賃金については、原油価格の低下、雇用や稼働率の一段の悪化等から増勢鈍化を予想。

3. 政策判断に関するFOMCメンバーの見解

全メンバーが中立的な金融調節を支持<sup>(注)</sup>。すなわち、消費支出や企業投資等に回復がみられない場合にはもう一段の金融緩和の可能性がある一方、景気が既に転換点にあるならば、追加的な金融緩和はかえってインフレ圧力を高める結果となるため避けられるべきとの見解。

(注) 90/7～91/2月のFOMCでは「金融緩和スタンスを持続する」とされており、今回の中立的な金融調節は、90/5月のFOMC以来。

この間、2月のマネーサプライの増加は、景気の早期回復、貯蓄金融機関への信任回復等の点から歓迎すべき動きと評価している。もっとも、足元のハイペース（3か月対比年率、M<sub>2</sub>：1月+1.0%→2月+3.9%、M<sub>3</sub>：同+1.7%→同+5.3%）については、これが当面持続するならば、逆にインフレ抑制のため金融引締めを行うべきシグナルともなり得るとして警戒。なお、マネーサプライ

米国連邦公開市場委員会（FOMC）における政策決定の推移

	開催日	マネーサプライ短期目標（年率）			FFレート 許容範囲（%）	基本方針	政策スタンス 変更の余地	
		期間	M <sub>1</sub> （%）	M <sub>2</sub> （%）				M <sub>3</sub> （%）
90 年	8/21	6～9月	—	4.0	2.5	6.0～10.0	現状維持	緩和方向
	10/2	9～12月	—	4.0	2.0	6.0～10.0	現状維持	緩和方向
	11/13	9～12月	—	1.0 ～2.0	1.0 ～2.0	設定せず	わずかながら緩め	緩和方向
	12/18	11～3月	—	4.0	1.0	設定せず	わずかながら緩め	緩和方向
91 年	2/5～6	12～3月	—	3.5 ～4.0	3.5 ～4.0	設定せず	わずかながら緩め	緩和方向
	3/26	3～6月	—	5.5	3.5	設定せず	現状維持	中立的

増加率の短期目標（期間91/3月→6月）は、前回FOMC時（同90/12月→91/3月）に比べ以下のように変更された（ただし、1991年目標については前回と同じ）。

(年率)	前回	→ 今回	1991年目標 (90/10月~12月対比)
M <sub>2</sub> (%)	3.5~4.0	5.5	2.5~6.5
M <sub>3</sub> (%)	3.5~4.0	3.5	1.0~5.0

#### 4. 公定歩合とFFレートとの関係

今回のFOMCにおいては、公定歩合の変更（FRB議長権限）とFFレートの変更（FOMC指令文に基づき実施）との関係についても議論された（注）。すなわち、両者の変更は、その時点での金融・経済に関する同様な分析・判断に基づいて実施されるため、同時期、同幅で実施されるべきとの一般的原則を確認。一方、公定歩合の変更がFFレートと同幅でない場合、あるいは変更幅がかなり大きい場合には、FRB議長があらかじめ委員会メンバーに相談することが適当との認識で一致した。

（注）従来、公定歩合変更時には自動的にFFレートも同幅変更するのが通例であったが、昨年末、FFレートが公定歩合低下に対し部分的にしか追従しないケースもあった経緯（90/12月、公定歩合7.0%→6.5%に対しFFレート7.25%→7.0%）。

#### ◆ドイツの91年度連邦予算が成立

ドイツ連邦議会は6月7日、歳出規模4,103億マルク、赤字幅664億マルクの91年度連邦予算案を可決した（注）。これにより、同予算が成立した。

（注）同予算案については、91年2月に政府案が閣議決定されていたが、その後3月に政府が一連の旧東独追加支援策および増税案を決定したことから、これらを合体させたうえで議会審議が行われ、可決に至ったもの。

歳出・歳入別にみた本予算の概要は以下のとおり。

（歳出）

政府当初案対比で106億マルクの歳出増となったが、これは旧東独追加支援策（+116億マルク）が加わった一方、西ドイツにおける失業対策費の削減（△6億マルク）等が行われたことによるもの。

歳出総額4,103億マルクのうち旧東独関連分は上記追加支援策を含め900億マルク強と、全体の約2割を占める。

（歳入）

この間、歳入は政府当初案を138億マルク上回っているが、これは政府税収見通しの小幅上方改訂や、一連の増税（所得税、石油税、保険税）により税収が180億マルク増加する（2,938億マルク→3,118億マルク）見通しとなった一方、「ドイツ統一基金」のスキーム変更により税外収入が約40億マルク減小する（363億マルク→321億マルク）ことが主因となっている。

（収支尻）

この結果、91年度連邦財政の赤字幅は664億マルクと、政府当初案を約30億マルク下回ることとなった。

#### ドイツ連邦財政の動向

（億マルク、（ ）内前年比）

	1990年度 決算見込み	91年度予算		当初案からの 増減額
		政府当初案	当初予算	
歳入	3,334	3,301(△33)	3,439(+105)	+138
歳出	3,801	3,997(+196)	4,103(+302)	+106
収支尻	△467	△696(△229)	△664(△197)	+32

#### ◆ドイツ政府、ブンデスバンク次期総裁にシュレジンガー副総裁を推薦する旨発表

ドイツ政府は、5月29日、ブンデスバンク中央銀行理事会（同日開催）の同意を得たうえで、①同行シュレジンガー副総裁をペール総裁の後任として、またティートマイヤー理事をシュレジンガー副総裁の後任として、それぞれ大統領に対し推薦すること、ならびに②次期正副総裁の就任日を91年8月1日とするとともに、任期をシュレジンガー次期総裁については93年9月30日までの2年2か月、ティートマイヤー次期副総裁については8年とすること、を閣議決定した旨発表（注）。

(注) プンデスバンクの役員人事については、プンデスバンク法第7条において、「総裁・副総裁およびその他の役員会構成員は、政府の推薦に基づいて大統領によって任命される。政府は推薦に際し、理事会の意見を聞かなければならない」と規定されている。

これを受けてプンデスバンクは、以下の対外公表文を発表した。

「ペール総裁は、シュレジンガー現副総裁を総裁に、またティートマイヤー現理事を副総裁にそれぞれ任命するとの政府推薦につき、プンデスバンクの政策の継続性が確保されるものとして歓迎している。ペール総裁は、政府が後継人事をかくも迅速にかつ納得できるかたちで決定したことに感謝しており、これがドイツ・マルクの安定とプンデスバンクの独立性に対する信頼を強化したものと考えている。ペール総裁は、こうした状況下、政府およびプンデスバンク中央銀行理事会と協議のうえ、当初予定より早く7月31日を以て退任することを表明した。公式の総裁交替式典は8月27日、フランクフルトにおいてコール首相により挙行される運びである。」

#### ◆プンデスバンク、旧東独金融機関のリファイナンスについて追加改善措置を決定

プンデスバンクでは、90年7月の通貨統合以降、旧東独地域（以下「東独」）における商業手形不足の状況等にかんがみ、東独金融機関に対し単名手形の割引に応じるなど、リファイナンス上の特例措置を講じてきた。かかる特例措置については、90年11月、単名手形の割引をリファイナンス枠の3分の2までとするなど、正常化に向けて一部改正されていたが、プンデスバンクでは、東独金融機関のリファイナンスを本年7月以降一段と正常化させるため、6月13日の定例中央銀行理事会において以下の措置を決定し、発表した。

- (1) 東独金融機関に対しては、従来西独金融機関比かなり厚めのリファイナンス枠を配置してきたが、本年7月1日以降これを60億マルク削減する。(250億マルク→190億マルク)。
- (2) 東独金融機関（西独金融機関との合弁銀行を除く）に対する単名手形の割引は、7月1日以降、リファイナンス枠の50%（残枠は商業手形再割引に利用）を上限とする（これまでは

3分の2）。合弁銀行に対しては単名手形の割引を行わず、リファイナンス枠を専ら商業手形再割引に充当する（従来は単名手形を受入れ）。

- (3) 東独金融機関に対する商業手形再割引等のリファイナンスについては、その20%以上が、1社以上の東独を振出人ないし受取人とする手形により行われなくてはならない（上記のウエイトは、従来10%以上とされていた）。

上記措置に関しプンデスバンクでは以下のとおりコメント。

「今次措置により、東独金融機関におけるリファイナンスの条件は、西独金融機関への適用ルールに一段と近づくこととなった。東独金融機関のリファイナンス枠が削減されたのは、これらの先がより広範囲に債券オベに参加できるようになったためであり、また単名手形のウエイトが引下げられたのは、再割引適格の商業手形が増加したことにかんがみたものである。」

#### ◆フランス、クレッソン新内閣が成立

ミッテラン仏大統領は、5月15日、ロカール首相の辞表を受理、その後任としてクレッソン新首相を任命した。クレッソン新首相は、翌16日、次のとおり閣僚を任命した（主要閣僚の陣容およびクレッソン新首相の略歴は以下のとおり）。なお、クレッソン新首相は、フランスでは初の女性首相となった。

##### 主要閣僚の陣容

首相	Edith Cresson	(新任)
蔵相	Pierre Bérégovoy	(留任)
教育相	Lionel Jospin	(留任)
外相	Roland Dumas	(留任)
法相	Henri Nallet	(留任)
国防相	Pierre Joxe	(留任)
内相	Philippe Marchand	(留任)
農相	Louis Mermaz	(留任)
労働相	Martine Aubry	(新任)
運輸相	Paul Quilès	(新任)
郵政相	Jean-Marie Rausch	(留任)
欧州問題担当相	Elizabeth Guigou	(留任)
貿易産業相	Dominique Strauss-Kahn	(新任)

## クレソン新首相略歴

1934年 パリ郊外Hauts-de-Seine県生まれ  
Ecole des Hautes Etudes Commerciales  
Jeunes Filles（商業高等女学院）卒  
1979 欧州議会議員  
1981 農相  
1983 貿易相  
1988 欧州問題担当相（90年10月辞任）

### ◆イタリア、準備預金制度を一部変更

イタリア大蔵省は、5月12日、金融機関の準備預金負担を軽減すべく準備預金制度を一部変更する旨を発表した。その内容は以下のとおり。

#### 1. 準備預金対象債務の変更

- ①外貨負債ネット・ポジションに対する準備預金の廃止（現行25%→0%、ただし、居住者からの外貨預金受入分を除く）
- ②現先市場からの資金調達にかかる準備預金の廃止（現行25%→0%）

#### 2. 実施日

本年5月分にかかる準備預金（積み期間：6月15日以降）から実施

#### 3. 準備預金軽減額

計5兆リラ（うち、上記①に係るもの2.5兆リラ、同②に係るもの2.5兆リラ）

今回の措置について、イタリア銀行では、「海外に支店を開設して顧客の外貨需要に自由に応ずることのできるイタリアの大銀行と、海外に支店を持たないイタリアの中小銀行との間での海外からの外貨建資金調達に係る機会均等化を図るのが主目的」とコメントしている。

### ◆英国、ベースレートを0.5%引下げ

イングランド銀行は、5月24日午前、11.375%の市場介入金利で買いオペ（期間1～14日もの）を実施した旨を発表した（前日実施した買いオペの市場介入金利11.875%と比較し、0.5%の低下）。

これを受けて、ロンドン手形交換所加盟銀行は、ベース・レート（基準貸出金利）を12%から11.5%へ0.5%引下げの旨を発表し、即日実施した。

これにより、昨年10月以降の今次利下げ局面でのベースレート引下げは合計6回（累計引下げ幅3.5%）となった。

### ◆スペイン銀行、政策金利を0.75%引下げ

スペイン中銀は、5月16日、政策金利（CDオペ金利）を現行の13.5%から0.75%引下げ、12.75%とすることを発表（即日実施）した。なお、今回の利下げは、3月15日（1%下げ）以来約2か月ぶりの措置。

### ◆デンマーク国立銀行、政策金利を0.5%引下げ

デンマーク国立銀行は、5月21日、中央銀行貸出金利等を次のとおり各0.5%引下げ、22日より実施する旨を発表した。

中央銀行貸出金利	10.0%→9.5%
（前回変更、91年3月20日<10.5%→10.0%>）	
中央銀行預金金利	9.5%→9.0%
（前回変更、90年6月22日<10.0%→9.5%>）	
公定割引歩合	9.5%→9.0%
（前回変更、91年1月2日<8.5%→9.5%>）	

### ◆ベルギー国立銀行、公定歩合を復活

ベルギー国立銀行は、6月13日、本年1月末に廃止した公定歩合（廃止時10.5%）を7.5%の水準で復活させることを発表した（6月17日より実施）。

今回の措置について同行では、「日々の資金繰り調節の必要上から行われたものであり、政策金利としては毎週1回定期的に行われるオペ金利に注目して欲しい」旨をコメントしている。

なお、今回設定された公定歩合は、定例オペ金利水準（5月7日8.75%）を下回っている。

### ◆スウェーデン、フィンランド相次ぎECUへの自国通貨リンクを発表

スウェーデン中央銀行は、5月17日、スウェーデン・クローネをECUにリンクさせる方針（1ECU=7.40054クローネ、変動幅は1.5%）を決定し、即日実施した。

またフィンランド政府および同中央銀行は、6月4日、フィンランド・マルカをやはりECUにリンクさせる方針（1ECU=4.87580マルカ、変動幅は3%）を発表した。

両国とも、それまでは米国、ドイツ等各々の主要貿易相手国通貨を加重平均したバスケット指数に自国通貨をリンクさせていた。

◆ロシア共和国初代大統領にエリツィン氏を選出

ロシア共和国では、6月12日に初めての大統領選挙を行い、国民投票の結果、ボリス・エリツィン・現ロシア共和国最高会議議長が初代共和国大統領に選出された。

今次選挙では6名の立候補者のうち、エリツィン氏のほか、ルシコフ前連邦首相とバカーチン前連邦内相（安全保障会議委員）の3名が有力候補とされていたが、多くの都市部でエリツィン氏が他の5候補を大幅に上回る過半数の投票を獲得した。

◆香港、預貸金金利を引上げ

香港銀行協会は、5月24日、銀行預金金利の1.0%ポイント引上げを決定、これを受けて英系主力2行（香港上海銀行、スタンダード・チャータード銀行）は、5月27日付で預金金利を上げるとともに、プライム・レートも同幅引上げた。

今回の措置について香港銀行協会では、消費者物価上昇率が本年入り後2桁台（前年比）を記録しているほか、政庁もこのところインターバンク市場のきつめ運営を実施している点を踏まえ、「インフレ高進に対処した措置」（ウィルソン香港銀行協会・議長）とコメントしている。

なお、金利引上げは昨年4月2日以来、約1年2か月ぶり。

香港の預貸金金利の推移

(単位 年%)

		旧金利 (1月28日変更)	新金利 (5月27日以降)
普通預金		5.00	6.00
定期預金	1 か 月	5.75	6.75
	3 か 月	6.25	7.25
	6 か 月	6.50	7.50
	1 年	7.25	8.25
プライム・レート		9.50	10.50

◆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、5月16日、公定歩合（オフィシャル・キャッシュレート＜13週間物大蔵省ノートの準銀再割引レート＞）の引下げを決定、即日実施した（11.5%→10.5%）。同行のプレスリリースによれば今回の引下げは、失業率の悪化（91/2月8.7%→3月9.2%→4月9.9%）等「国内の景気後退が鮮明化する中、消費者物価が引き続き低下傾向にある」（フレーザー・オーストラリア準銀総裁）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、本年入り2回目、通算8回目の引下げ措置。

（訂正のお知らせ）

『日本銀行月報』平成3年6月号掲載の論文「金融機関の貸出に係る信用リスク管理について」中、(図表6)「信用リスク管理のチェック・ポイント」(49ページ)に誤字がありましたので、以下のとおり訂正いたします。

- チェック項目「1. 企業・個人事業経営の内容および個人の信用の調査」の右欄中2行目
  - ・財務諸表や残高資産表による財務内容の分析
  - ↓
  - ・財務諸表や残高試算表による財務内容の分析