

経 済 要 録

目

内

◆証券取引法の改正法案の成立について

証券取引法の改正法案は、10月3日、参議院本会議において可決、成立した。同法改正の概要は以下のとおり。

1. 損失補てん（保証）の禁止

- (1) 証券会社による損失補てん（保証）を禁止し、刑事罰を適用する（利益の保証・追加も対象とする。また、証券会社または顧客が第三者を利用している場合も含めることとする。）。
- (2) 顧客が証券会社の損失補てん（保証）行為を積極的に求めるような悪質な行為を行うことを禁止し、刑事罰を適用する（利益の保証・追加も対象とする。また、証券会社または顧客が第三者を利用している場合も含めることとする。）。
- (3) 証券事故（証券会社の違法または不当な行為）による顧客の損失を償う場合には刑事罰の対象としない。

(4) 刑事罰の量刑

- ・証券会社側……1年以下の懲役または100万円以下の罰金。
- ・顧客側……6か月以下の懲役または50万円以下の罰金。供与を受けた財産上の利益は没収、追徴の対象とする。

2. 証券会社の取引一任勘定取引の禁止

売買の別、銘柄、数または価格について顧客の一任を受けて行う売買取引等を禁止し、違反に対しては行政処分の対象とする。

◆臨時行政改革推進審議会の「証券・金融の不正取引の基本的是正策に関する答申」について

臨時行政改革推進審議会（鈴木永二会長）は、9月13日、「証券・金融の不正取引の基本的是正策に関する答申」を首相に提出した。

同答申は、今般の証券会社による一連の不祥事に関連して、証券市場の監視・適正化のための是正策について検討するよう要請を受けたのに対して、自由、公正で透明、健全な証券市場の実現を図ることを基本的目標とし、それに関する行政、自主規制機関、検査・監視体制の在り方および自己責任の徹底等について取りまとめたもの。

同答申の構成は以下のとおり。

1. 証券行政の見直しと透明性の確保
2. 自主規制機関の機能の充実・強化
3. 検査・監視体制の在り方
4. 自己責任の徹底等

◆無担保コール先日付取引の仲介について

短資会社各社は、9月26日、インターバンク市場取引の利便性の一層の向上を図るため、市場参加者の意見を踏まえ、無担保コール先日付取引の仲介を以下のとおり行うことを発表した（11月1日から実施）。

1. 取引対象 無担保コール取引のうち1か月物から1年物までの12種類とする。
2. 資金の受渡 取引成立日の翌々営業日とする。

-
3. 名 称 取引成立当日資金受渡の無担保コール取引と区別するため、「スポット物」と称する。
4. 取引時間 午前9時から12時および午後1時30分から3時とする。
5. そ の 他 取引単位、レート刻み幅については従来の無担保コール取引と同様とする。

◆東京金融先物取引所の夜間取引開始について

東京金融先物取引所は、10月4日、夜間取引を開始することを発表した。その概要は以下のとおり。

1. 取引開始日……平成3年12月9日（月）
2. 取引時間帯……午後4～午後6時（翌日勘定扱い）
3. 取引対象……日本円短期金利先物および同オプション

◆現行金利一覧 (3年10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子歩合 ・その他のものを担保とする貸付利子歩合	5.5 5.75	3. 7. 1	(6.0) (6.25)
短期プライムレート	7.0	3. 10. 1	(7.375)
長期プライムレート	6.9	3. 10. 1	(7.5)
住宅ローン金利 ・固定金利型 ・変動金利型	7.68 7.5	3. 4. 1	(7.86) (7.8)
政府系金融機関の貸付基準金利 ・日本開発銀行 ・中小企業金融公庫・国民金融公庫 ・住宅金融公庫	6.9 6.9 5.4	3. 10. 1	(7.5) (7.5) (5.5)
資金運用部預託金利 (期間3年～5年) (期間5年～7年) (期間7年以上)	5.0 5.5 6.3	1. 7.28 2. 2.27 3. 9.13	(4.75) (5.35) (6.7)
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 6か月 1年 2年 ・定期積金 ・普通預金 ・通知預金	3.75 5.0 5.75 6.0 3.6 1.75 2.0	3. 7.29	(4.08) (5.33) (6.08) (6.33) (3.93) (2.08) (2.33)
郵便貯金金利 ・定額貯金 (1年以上1年6か月未満) ・積立貯金 (1年) ・通常貯金 ・定期貯金 (1年)	4.75 3.84 3.12 5.75	3. 7.29	(5.08) (4.20) (3.48) (6.08)
信託配当率 ・指定金銭信託合同運用口 (a) 1年以上のもの 2年以上のもの 5年以上のもの ・貸付信託 (b) 2年のもの 5年のもの	5.75 6.05 5.9 6.2 6.02	3. 7.29 3. 7.29 3. 10. 6 3. 8. 6 3. 10. 6	(6.08) (6.38) (6.5) (6.53) (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10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 (%)	<10月債> 5.929	<9月債> 6.300
	表面利率 (%)	6.0	6.3
	発行価格 (円)	100.44	100.00
割引国債 (5年)	応募者利回 (%)	<9月債> 6.570	<7月債> 7.015
	同税引後 (%)	5.187	5.524
	発行価格 (円)	72.75	71.25
政府短期証券 (60日)	応募者利回 (%)	<7月8日発行分～> 5.423	<9月10日発行分～> 5.550
	割引率 (%)	5.375	5.500
	発行価格 (円)	99.1164	99.0959
政府保証債 (10年)	応募者利回 (%)	<10月債> 6.140	<9月債> 6.541
	表面利率 (%)	6.1	6.5
	発行価格 (円)	99.75	99.75
公募地方債 (10年)	応募者利回 (%)	<10月債> 6.180	<9月債> 6.582
	表面利率 (%)	6.1	6.5
	発行価格 (円)	99.50	99.50
利付金融債 (3年物)	応募者利回 (%)	<10月債> 6.000	<9月債> 6.500
	表面利率 (%)	6.0	6.5
	発行価格 (円)	100.00	100.00
利付金融債 (5年物)	応募者利回 (%)	<10月債> 6.000	<9月債> 6.600
	表面利率 (%)	6.0	6.6
	発行価格 (円)	100.00	100.00
割引金融債	応募者利回 (%)	<10月債> 5.752	<9月債> 6.022
	同税引後 (%)	4.679	4.887
	割引率 (%)	5.42	5.66
	発行価格 (円)	94.52	94.34

(注) アンダーラインは今回改定箇所。

海 外

◆米国公定歩合を引下げ

連邦準備制度理事会は、9月13日、マネー・信用量の停滞、インフレ環境の改善、景気拡大の強さに関する懸念、既往の市場金利低下等を背景に、公定歩合を0.5%引下げ5.0%とする旨発表。

今回の公定歩合引下げは、4月30日の引下げ(6.0%→5.5%)に続くものであり、今次緩和局面においては通算4度目。

◆米国連邦公開市場委員会(FOMC)、8月20日開催の同委員会の議事録を公表

米国連邦公開市場委員会は、10月4日、8月20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. 足元の経済動向

足元の景気はまだ模様ながら、全体としてみれば緩やかなペースで拡大しているとの認識。

個人消費が増加を示しているほか、住宅投資も一戸建を中心に増加傾向を持続している一方、設備投資は依然低調に推移。この間、貿易収支は資本財輸出の堅調を主因に改善傾向。また生産は増加したが、在庫は、減少幅は縮小傾向ながら引続き減少をみた。なお、物価は騰勢鈍化傾向を持続。

この間、金融調節については、物価上昇圧力の低下、景気回復の緩慢さ、マネーサプライの停

滞感を背景に、8月初に幾分緩和した結果、FFレートは5.75%→5.50%に低下。また、マネーサプライは依然弱基調で推移し、M₂、M₃ともターゲットレンジの下限近傍まで減速。

2. 先行きの景気、インフレに対する見方

先行きの景気動向については、引続き回復過程をたどるとみられるものの、そのテンポは、連邦・地方財政の悪化等の要因から過去の回復局面に比べ緩やかなものにとどまると予想。

多くのメンバーは、国内金融部門の動向が、景気拡大を抑制する潜在的な要因になっているとの認識。すなわち、生保を含む金融機関の業況悪化や金融関連スキャンダルの発生等によるコンフィデンスの低下、およびマネーサプライの伸び悩み等、金融セクターからのダウンサイド・リスクが存在すると指摘。

この間、物価動向については、企業の価格競争の激化、期待インフレ率の低下等を背景に低下傾向にあるものの、一部には労働コストの上昇がコア・ベースのインフレ率の上昇につながることを懸念する向きが存在。

3. 政策判断に関するFOMCの見解

すべてのメンバーが現状の中立的な金融調節スタンスの維持を支持したが、その際多くのメンバーが先行きにおける緩和の可能性につき言及。

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				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 ₁ (%)	M ₂ (%)	M ₃ (%)			
90 年	7/ 2~3	6~ 9月	—	3.0	1.0	6.0~10.0	現状維持	緩和方向
	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
3/26		3~ 6月	—	5.5	3.5	設定せず	現状維持	中立
5/14		3~ 6月	—	4.0	2.0	設定せず	現状維持	中立
7/ 2~3		6~ 9月	—	5.5	3.0	設定せず	現状維持	中立
8/20		6~ 9月	—	5.5	2.0	設定せず	現状維持	緩和方向

マネーサプライの動向については多大な関心が払われたが、マネーサプライ減速の要因およびその金融政策に対するインプリケーションについて把握することは、現状では困難との認識。この間、一部のメンバーからは金融調節上の指針におけるマネーサプライの優先順位を上げるべきとの主張もみられたが、大方は現状の順位（物価、景気、マネーサプライ、為替・金利変動）を維持することに同意。

この結果、当面の金融政策については引続き中立的な政策を維持するものの、先行きは若干緩和する方向での調節方針を全員一致で決定。なお、マネーサプライ増加率の短期目標（91年6月→9月）については、前回FOMC（同）に比べ以下のとおり変更された。

	前回 (%)	→	今回 (%)
M ₂	5.5		5.5
M ₃	3.0		2.0

◆フランス政府、92年度予算を閣議決定

フランス政府は、9月18日、92年度（92年1～12月）予算案を閣議決定した。ベレゴボワ蔵相は閣議後の記者会見において、「物価安定が持続的成長の基本的要件であるとの経験に基づき、歳出の伸びを抑制し財政赤字の拡大を阻止する緊縮型予算を編成した」旨を強調した。具体的な重点施策としては、国際競争力の強化を挙げている。

1. 歳入・歳出構造

歳入の伸びは景気回復の緩慢さを反映して前年度比+2.6%と引続き伸び悩む見通し。また、歳出の伸びは名目経済成長率（今次政府見通し+5.1%）を大幅に下回る+3.1%にとどめ、ほぼ物価上昇率並みの実質ゼロ成長に抑制する方針。この結果、財政収支戻は、△895億フランと前年比若干拡大する見通し。

2. 具体的諸施策

国際競争力強化の観点から、歳出面では、軍事支出、投資支出等を抑制する一方で、教育および研究・技術開発費に予算を重点配分。また、歳入面でも、中小企業の財務体質強化を狙って税制を改定。

- ① 法人所得税率の引下げ（現行42%→92年初以降34%）。とくに、法人税前納分に関しては、現行38%を大企業36%、中小企業33⅓%に改定。
- ② 資本を25%以上増加させた中小企業に対する税額控除の創設。

なお、同時に金融取引にかかる長期キャピタルゲイン税率を引上げて（25%→34%、本年7月1日に遡及して適用）、税収確保を企図。

3. 経済見通し

当予算案の前提となる当面の政府経済見通しについては、世界景気の回復に伴う輸出の好伸および設備投資の持ち直しから、フランス経済も92年に向けて回復していくものの、実質GDPの回復テンポは、

1992年度予算案の概要

（単位 百万フラン、%）

	91年度最終予算 (A)	92年度予算案 (B)	(B) / (A)
歳 出	1,290,191	1,330,360	3.1
非 軍 事 支 出	1,051,733	1,089,748	3.6
公 債 費	152,684	164,663	7.8
行 政 費	432,980	449,313	3.8
経常的公共施設費	359,845	367,292	2.1
投 資 支 出	92,716	92,053	△0.7
軍 事 支 出	238,458	240,612	0.9
歳 入	1,209,500	1,240,825	2.6
収 支 戻	△80,691	△89,535	(△8,844)
同 GDP 対 比	1.20%	1.26%	(+0.06%ポイント)

◆香港、預貸金金利を引下げ

香港銀行協会は、9月16日、銀行預金金利の0.5%ポイントの引下げを実施。これを受けて主力2行（香港上海銀行、スタンダード・チャータード銀行）は、同日よりプライム・レートを0.5%ポイント引下げた。

今回の措置について香港政庁は特段コメントしていないものの、市場筋では「米国の金融緩和期待に伴う投機的な米ドル売り、香港ドル買いの抑制を狙ったもの」との見方が大勢。

なお、預金金利の引下げは、本年7月以降3か月連続の実施となった。

香港の預貸金金利の推移

(単位 年%)

		旧金利 (8月12日変更)	新金利 (9月16日以降)
普通預金		4.50	4.00
定期預金	1か月	6.25	4.75
	3か月	5.75	5.25
	6か月	6.00	5.50
	1年	6.75	6.25
プライム・レート		9.50	9.00

◆タイ中央銀行、公定歩合を引下げ

タイ中央銀行は、9月23日、公定歩合の1%ポイント引下げを決定し(12.0%→11.0%)、即日実施した。

今回の引下げについて市場筋では、「このところ個人消費が幾分スローダウンしている状況下、梃子入れを図った」との見方が大勢であるが、タイ中央銀行では「経済の持続的成長のため、今後とも慎重な金融政策を継続する」(ウィジット総裁)旨コメント。

◆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、9月3日、公定歩合(オフィシャル・キャッシュ・レート)の1%ポイント引下げを決定し(10.5%→9.5%)、即日実施した。

今回の引下げについて、オーストラリア準銀では「消費者物価が低下傾向を示す中で、民間設備投資の停滞や失業率の悪化(91年1~3月8.7%→4~6月9.5%)等国内景気が悪化していることにかんがみ

実施したものであり、本件措置によりビジネス・コンフィデンスの回復を期待する」(フレーザー・オーストラリア準銀総裁)とコメントしている。

なお、本レートの引下げは、本年に入り3回目、通算9回目の引下げ措置。

◆豪州、1991/92年度予算案を発表

オーストラリア政府は、8月20日、91/92年度(91年7~92年6月)の予算案を議会に提出した。同予算案は歳入が景気停滞に伴う税収不調等を背景として前年度比△1.2%(967.8億豪ドル)の低下となる一方、歳出は、高水準の失業率に対処して社会保障関連支出の大幅増加が予想されることから前年度比+5.7%(1,015.1億豪ドル)の伸びとなっており、この結果、収支尻は47億豪ドルの赤字を予想。

オーストラリア政府は、キーティング前蔵相の下で過去4年間緊縮型予算案を計上してきたが、長期にわたる景気停滞から財政スタンスを転換しており、ケリン蔵相も予算演説の中で「今次財政出動が新年度の景気回復に資することを期待する」とコメントしている。

歳入、歳出面の特徴点は以下のとおり。

(1) 歳入……景気停滞に伴う企業収益の不芳から法人税について前年度比△4.9%の減少を見込んでいるほか、主力の個人所得税についても景気要因のほかに個人所得税減税措置(本年1月導入)もあって前年度比△0.5%の減少を予想している。こうした税収減少の予想の下、政府資産売却等税外収入の増加(前年度比+15.5%)を図っているものの、歳入全体としては前年度比△1.2%の減少を予想。

(2) 歳出……公営事業費(前年度比△5.1%)や地方交付金(同△4.5%)等の削減を見込んでいるものの、失業者増大に伴う失業保険給付増等による社会保障費の大幅増加(前年度比+12.6%)を予想。この結果、歳出全体としては前年度比+5.7%の小幅増加。

なお、今次予算案と同時に発表された91/92年度経済見通しの概要は次のとおり。

① 実質GDP成長率

外需が小幅の伸びにとどまる（純輸出、前年度比、90/91年度+3.1%→91/92年度+1.25%）中、内需は企業収益の悪化を映じて設備投資が不振を続けるものの、民間住宅投資の回復（同△11.4%→+4.75%）が期待されることから、実質GDP成長率は小幅のプラスに転ずる見通し（同△0.9%→+1.5%）。

② 消費者物価上昇率

国内景気の停滞を反映して消費者物価上昇率は引き続き低下する見通し（同+5.3%→+3.0%）。

③ 経常収支

輸入が国内需要低下から引続きマイナス（同△3.6%→△1.25%）になるとみられる一方、輸出は、羊毛の回復が期待されるものの、一次産品価格の低下から小幅の伸びにとどまると予想されており、赤字幅は概ね前年度並みの水準となる見通し（90/91年度△157億豪ドル→91/92年度△140億豪ドル）。

豪州の91/92年度予算

（百万豪ドル）

	90/91年度 （実績）	91/92年度 （予算案）	前年度 比増減 （△）率%
歳入総額	97,937	96,776	△ 1.2
租税収入	93,078	91,163	△ 2.1
個人所得税	50,168	49,895	△ 0.5
法人税	14,166	13,475	△ 4.9
関税	3,366	3,174	△ 5.7
物品税	10,319	9,560	△ 7.4
販売税	9,365	9,237	△ 1.4
税外収入	4,859	5,613	15.5
歳出総額	96,041	101,508	5.7
国防費	9,066	9,435	4.1
教育費	7,471	8,262	10.6
保険費	12,939	13,684	5.8
社会保障費	30,560	34,408	12.6
住宅費	1,084	1,189	9.7
文化費	1,194	1,237	3.6
公営事業費	7,497	7,116	△ 5.1
一般行政費	6,337	7,173	13.2
公債利払費	6,072	6,278	3.4
地方交付金	13,983	13,352	△ 4.5
資産売却	△ 162	△ 626	—
財政収支	1,896	△4,732	—