

経 済 要 録

国

内

◆平成3年度一般会計補正予算および財政投融资改定計画の成立について

同補正予算案等は、12月13日、国会で可決され成立した。その概要は以下のとおり。

政府は、昨年12月6日、平成3年度一般会計補正予算案および財政投融资計画改定案を閣議決定。

平成3年度一般会計補正予算

(単位 億円)

		増減(△)額
歳 出	一般歳出	9,459
	災害復旧費	6,084
	給与改善費	3,267
	住・都公団補給金	1,667
	義務的経費の追加等	2,226
	既定経費の節減	△ 3,785
	国債費	△ 5,052
歳 入	地方交付税	△ 1,747
	税 収	△27,820
	税外収入	2,585
	建設国債	13,870
	2年度剰余金 (交付税見合い)	4,042
	2年度剰余金 (純剰余金)	9,983
	補 正 規 模	2,660

平成3年度財政投融资改定計画(注)

(単位 億円)

国有林野特会	408
国民公庫	2,950
中小公庫	1,300
海外経済協力基金	79
国鉄清算事業団	1,504
改 定 規 模	6,241
資金運用部国債引受	4,870

(注) このほか、特別会計予算総則第18条(いわゆる「弾力条項」)に基づく追加11,300億円程度を実施。

◆平成4年度一般会計予算および財政投融资計画の政府案について

政府は、昨年12月28日、平成4年度一般会計予算および財政投融资計画の政府案を閣議決定した

(大蔵省原案の内示は12月22日)。その概要は以下のとおり。

平成4年度一般会計予算案

(単位 億円、%)

	4年度	平成3年度 当初予算比 増減(△)率
歳入	租税および印紙収入	625,040 1.2
	その他収入	24,340 △24.7
	うち国債整理基金 ^(注) 特別会計受入金	2,166 △83.3
	その他収入	22,174 14.7
	公債金	72,800 36.3
	合 計	722,180 2.7
歳出	一般歳出	386,988 4.5
	うち社会保障関係費	127,374 4.3
	恩給関係費	17,839 △ 1.4
	文教・科学振興費	56,834 5.4
	防衛関係費	45,518 3.8
	公共事業関係費	69,409 5.3
	経済協力費	9,051 7.0
	中小企業対策費	1,956 0.3
	エネルギー対策費	6,313 6.6
	食糧管理費	3,421 △ 8.3
	その他の事項経費	45,773 5.1
	給与改善予備費	0 皆減
	予備費	3,500 2.3倍
	国債費	164,473 2.6
	地方交付税交付金	157,719 △ 1.3
	産業投資特別会計へ繰入れ ^(注)	13,000 0.0
	合 計	722,180 2.7

(注) NTT無利子融資制度。なお、産業投資特会繰入れのための財源については、国債整理基金特会からの受入のほか、建設公債を発行。

平成4年度財政投融资計画

(単位 億円、%)

	4年度	平成3年度 当初計画比 増減(△)率
原資内訳	産業投資特別会計	581 △11.6
	資金運用部資金	334,891 14.9
	うち郵便貯金	99,000 12.5
	厚生年金・国民年金	72,300 12.4
	簡保資金	60,550 △ 4.0
	政府保証債・政府保証借入金	18,000 △ 5.3
運用別内訳	うち政府保証債	18,000 △ 5.3
	政府保証借入金	— —
	合 計	414,022 10.7
	政府系金融機関	161,329 6.5
	うち住宅公庫	64,785 1.2
	中小公庫	20,655 5.0
運用別内訳	公共事業実施機関	52,236 10.8
	うち日本道路公団	22,982 11.7
	住宅・都市整備公団	10,455 17.4
	その他公団・事業団等	60,107 23.3
	うち年金福祉事業団	22,346 4.8
	国鉄清算事業団等	16,148 86.6
運用別内訳	地方公共団体	48,950 12.1
	資金運用事業分	85,400 10.9
	うち郵便貯金特別会計	47,500 18.8
	年金福祉事業団	23,900 16.6
	簡保福祉事業団	14,000 △15.2
	合 計	408,022 10.9

(注) 原資内訳合計と運用別内訳合計との差額は、資金運用部資金による国債引受け(6,000億円)。

◆平成4年度税制改正要綱について

政府は、昨年12月28日、平成4年度税制改正要綱を閣議決定した。同要綱は、景気減速に伴う4年度の歳入不足を補うため、①法人特別税(仮称)の創設、②普通乗用自動車に係る消費税の特例税率(4.5%)の

実施、③赤字法人に対する法人税還付の停止といった増収措置に加え、④当初は減税財源等に充当する予定であった地価税収を一般財源化すること等を柱としている。

また、相続税における土地評価額の引上げに伴う相続税および贈与税の負担軽減措置等も提示。

◆平成4年度政府経済見通しについて

政府は、昨年12月21日、「平成4年度の政府経済見通しと経済運営の基本的態度」を閣議了解した。

このうち経済見通しに含まれる主要指標は以下のとおり。

主 要 経 済 指 標

	平成2年度 (実 績)	平成3年度 (実 績) (見込み)	平成4年度 (見通し)	前 年 度 比 増 減 率 (%程度)			
				平成3年度		平成4年度	
1. 国 民 総 生 産	兆円	兆円程度	兆円程度	(名目)	(実質)	(名目)	(実質)
国 民 総 生 産	436.9	460.8	483.7	5.5	3.7	5.0	3.5
民 間 最 終 消 費	247.6	262.4	277.5	6.0	3.5	5.8	3.7
民 間 住 宅 投 資	25.6	23.6	24.7	△7.6	△9.6	4.5	2.8
民 間 設 備 投 資	86.3	90.2	94.8	4.5	4.7	5.1	4.5
2. 雇 用	万人	万人程度	万人程度				
労 働 力 人 口	6,414	6,525	6,590	1.7		1.0	
就 業 者 数	6,280	6,380	6,445	1.6		1.0	
3. 鉱 工 業 生 産	%	%程度	%程度				
鉱工業生産指数							
前年度比増減率	5.6	0.9	3.0	—		—	
4. 物 価	%	%程度	%程度				
総合卸売物価指数							
前年度比騰落率	1.6	△0.4	△0.2	—		—	
消費者物価指数							
前年度比騰落率	3.3	2.9	2.3	—		—	
5. 国 際 収 支	兆円	兆円程度	兆円程度				
経 常 収 支	4.7	9.7	9.3	—		—	
貿 易 収 支	9.8	13.2	12.6	—		—	
輸 出	40.8	41.1	43.0	0.7		4.6	
輸 入	31.0	27.9	30.4	△10.0		9.0	

◆金融機関の預貯金等の金利の最高限度およびガイドラインとしての預金細目金利の変更について

日本銀行政策委員会は1月10日、①金融機関の預貯金等の金利の最高限度の変更、②勤労者財産形成年金貯蓄および勤労者財産形成住宅貯蓄にかかる金融機関の金利の最高限度の変更についてI.のとおり決定するとともに、ガイドラインとしての預金細目金利をII.のとおり変更することを決定した。

I. 金融機関の預貯金等の金利の最高限度ならびに

勤労者財産形成年金貯蓄および勤労者財産形成住宅貯蓄にかかる金融機関の金利の最高限度について

(下線部分は今回改定、かっこ内は変更幅)

1. 臨時金利調整法に基づき定めている金融機関の預貯金等の金利の最高限度のうち、期間の定めがある預金の利率および利回りの最高限度ならびに納税準備預金およびその他の預金の利率の最高限度を下記(1)のとおり変更し、下記(2)により実施する。

(1) 銀行の預金または貯金の利率および定期積金の利回りの最高限度

期間の定めがある預金
(期間3か月以上の定期預金、据置貯金および定期積金をいう。)

年5.0% (△0.5%)

当座預金 無利息

納税準備預金(納税貯蓄組合預金を含む。)

年1.75% (△0.5%)

その他の預金 年1.25% (△0.5%)

ただし、預入期間が1か月以上で預入金額が1千万円以上または預入期間が3か月以上で預入金額が3百万円以上である定期預金および据置貯金、預入期間が1か月以上で預入金額が1千万円以上である定期積金、譲渡性預金、外国政府、外国中央銀行および国際機関の非居住者円勘定の預金、貯金および定期積金、特別国際金融取引勘定において経理される預金、貯金および定期積金ならびに外国通貨建ての預金、貯金および定期積金については適用しない。

(2) 実施日

平成4年1月20日

ただし、平成4年1月19日までに受け入れた預金、貯金および定期積金のうち、期間の定めがあるものについては、当該預金、貯金および定期積金の預入期間満了の日までは、なお従前の例による。

2. 臨時金利調整法に基づき定めている勤労者財産形成年金貯蓄および勤労者財産形成住宅貯蓄にかかる金融機関の金利の最高限度を下記(1)および(2)のとおり変更し、下記(3)により実施する。

(1) 金融機関の預金または貯金の利率のうち、勤労者財産形成促進法(昭和46年法律第92号)第6条第2項第1号に規定する契約(勤労者財産形成促進法の一部を改正する法律(昭和57年法律第55号)附則第2条第3項および勤労者財産形成促進法の一部を改正する法律(昭和62年法律第100号)附則第2条第1項の規定により当該契約とみなされるものを含

む。)にかかる預金または貯金であって、租税特別措置法(昭和32年法律第26号)第4条の3第1項の規定の適用を受け当該預金または貯金の利子が非課税とされるものならびに同項の規定の適用を受けることができないこととなる事実が生じたことにより当該預金または貯金の利子が課税されることとなるもので当該事実が生じた日前に預入されたものおよび最終預入日の3年前の日の前日以後において、当該預金または貯金の元本の合計額が同条第4項第3号に規定する最高限度額を超えることとなったもののうち、期間の定めが2年のもの(期限前払戻しの場合を除く。)にかかる利率の最高限度は、上記1.(1)および金融機関の金利の最高限度に関する件(昭和23年1月大蔵省告示第4号)第2項の規定にかかわらず年5.0% (△0.5%)とする。

(2) 金融機関の預金または貯金の利率のうち、勤労者財産形成促進法第6条第4項第1号に規定する契約(勤労者財産形成促進法の一部を改正する法律(昭和62年法律第100号)附則第2条第1項の規定により当該契約とみなされるものを含む。)にかかる預金または貯金であって、租税特別措置法第4条の2第1項の規定の適用を受け当該預金または貯金の利子が非課税とされるものおよび同項の規定の適用を受けることができないこととなる事実が生じたことにより当該預金または貯金の利子が課税されることとなるもので当該事実が生じた日前に預入されたもののうち、期間の定めが2年のもの(期限前払戻しの場合を除く。)にかかる利率の最高限度は、上記1.(1)および金融機関の金利の最高限度に関する件第2項の規定にかかわらず年5.0% (△0.5%)とする。

(3) 実施日

平成4年1月20日

ただし、当該貯蓄にかかる期間の定めが2年の預金または貯金(期限前払戻しの場合を除く。)のうち、平成4年1月19日までに受け入れたものについては、当該預金または貯金の預入期間満了の日までは、なお従前の例による。

II. 平成4年1月20日以降のガイドラインとしての
金融機関の預貯金利率および定期積金利回りについて

(下線部分は今回改定、かっこ内は変更幅)

1. 金融機関の預貯金利率および定期積金利回り

(1) 期間の定めがある預金

定期預金

期間3か月のもの 年2.75%以下(△0.5%)

期間6か月のもの 年4.0%以下(△0.5%)

期間1年のもの 年4.75%以下(△0.5%)

期間2年のもの 年5.0%以下(△0.5%)

ただし、

イ、期間2年のものの1年を経過した日に行われる中間利払の利率 年4.0%以下(△0.5%)

ロ、期限前払戻の場合の預入期間中の利率

(イ) 預入期間が6か月未満の場合 当該払戻が行われる日の普通預金の利率以下

(ロ) 預入期間が6か月以上1年未満の場合 年3.25%以下(△0.5%)

(ハ) 預入期間が1年以上1年6か月未満の場合 年3.75%以下(△0.5%)

(ニ) 預入期間が1年6か月以上の場合 年4.5%以下(△0.5%)

ハ、期限後利率

(イ) 現払の場合(他預金への振替を含む) 当該現払が行われる日の普通預金の利率以下

(ロ) 定期預金または据置貯金に継続書替の場合 継続預入後の定期預金または据置貯金の当該継続書替が行われる日の利率

据置貯金

定期預金の利率に準ずる

定期積金

年2.6%以下(△0.5%)

ただし、期限前払戻の場合の預入期間中の利回り

当該払戻が行われる日の普通預金の利率以下

(2) 当座預金 無利息

(3) 納税準備預金(納税貯蓄組合預金を含む) 年1.75%以下(△0.5%)

ただし、納税目的以外の事由により払出のあった場合の、その払出の属する利息計算期間中の利率

普通預金の利率以下

(4) その他の預金

普通預金および普通貯金 年1.0%以下(△0.5%)

通知預金 年1.25%以下(△0.5%)

ただし、据置期間中に払戻のあった場合の預入期間中の利率

当該払戻が行われる日の普通預金の利率以下

別段預金およびその他の雑預金 年1.0%以下(△0.5%)

2. 信用金庫等の特例

以下、略(不変)。

3. 金融機関相互間の特例

金融機関相互間の定期預金の利率は、上記1.にかかわらず、期間3か月以上6か月未満のものについては年3.25%(△0.5%)以下、期間6か月以上のものについては年4.25%(△0.5%)以下とする。

4. 経過措置

上記1.、2.および3.にかかわらず、平成4年1月19日までに受け入れた預金、貯金および定期積金のうち、期間の定めがあるものについては、当該預金、貯金および定期積金の預入期間満了の日までは、なお従前の例による。

◆郵便貯金利率の変更について

政府は1月10日、郵便貯金利率を以下のとおり変更し、1月20日から実施することを閣議決定した（「郵便貯金法施行令の一部を改正する政令」は1月16日付で公布）。

郵便貯金利率

(単位 年%)

	変更後	変更前
通常郵便貯金	2.40	2.88
積立郵便貯金		
1年	2.88	3.36
2年	3.00	3.48
3年	3.12	3.60
定額郵便貯金		
1年未満	3.25	3.75
1年以上1年6か月未満	3.75	4.25
1年6か月以上2年未満	4.50	5.00
2年以上2年6か月未満	4.85	5.35
2年6か月以上3年未満	4.90	5.40
3年以上	5.00	5.50
定期郵便貯金		
6か月	4.00	4.50
1年	4.75	5.25
住宅積立郵便貯金		
〔住宅金融公庫等から貸付を受けた場合〕		
1年以上2年未満	3.36	3.84
2年以上3年未満	3.84	4.32
3年以上4年未満	4.56	5.04
4年以上5年未満	4.80	5.28
5年	5.04	5.52
〔住宅金融公庫等から貸付を受けなかった場合〕		
1年以上2年未満	3.00	3.48
2年以上3年未満	3.12	3.60
3年以上4年未満	3.48	3.96
4年以上5年未満	3.72	4.20
5年	3.96	4.44
教育積立郵便貯金		
〔国民金融公庫等から貸付を受けた場合〕		
1年以上2年未満	2.64	3.12
2年以上3年未満	2.88	3.36
3年以上4年未満	3.12	3.60
4年以上5年未満	3.36	3.84
5年	3.60	4.08
〔国民金融公庫等から貸付を受けなかった場合〕		
1年以上2年未満	2.88	3.36
2年以上3年未満	3.12	3.60
3年以上4年未満	3.36	3.84
4年以上5年未満	3.60	4.08
5年	3.84	4.32

◆「土地関連融資の取扱いについて」の大蔵省通達について

大蔵省は、昨年12月20日、「土地関連融資の取扱いについて」の通達を発出し、昨年12月末をもって、土地関連融資の抑制を目的とした、いわゆる総量規制を撤廃することとした。これは、最近における地価の鎮静化傾向や土地関連融資の伸びの抑制基調の定着などの状況を踏まえた措置であるが、通達では同時に、大蔵省として土地関連融資について、引き続き厳正に指導していく方針にあることが以下のとおり示されている。

1. 将来における総量規制再発動の仕組み（いわゆるトリガー方式）（注）の導入

（注）前年同月比でみた金融機関の不動産業向け貸出の伸びと総貸出の伸びを比較して、①2か月以上連続して前者が後者を3%以上上回った場合、当局は金融界に対し注意を、②さらに2か月以上連続して前者が後者を5%以上上回った場合には、金融経済情勢等を総合的に勘案しつつ、総量規制を導入する体制を整える。

2. ノンバンクに対する土地関連融資厳正化に関する指導の実施

3. 不動産担保評価の厳正化に関する金融機関指導の実施

◆日本証券業協会、「自主規制規則の整備について」を決議・施行

日本証券業協会は、昨年12月18日の理事会において「自主規制規則の整備について」を決議し、関連協会規則等の改正と併せて本年1月1日から施行した。本決議は、昨年10月の証券取引法改正（3年1月施行）を受けて定められたもので、その概要は以下のとおり。

1. 時価発行公募増資等の配分上限の設定

時価発行公募増資等において、一投資家当りの配分を原則として次の範囲内とする（ただし、運用にあたっては、発行ロット、市場環境、投資家の種類等に留意して、以下に記す限度の2～5倍までの配分を認めることとする）。

公募・売出株	1万株（額面50円ベース）
転換社債	2,000万円
ワラント	100単位

2. 新規公開株の配分・入札方式の改善

新規公開株の配分は、原則として一顧客につき年4回を限度とする。

また、新規公開株の入札株式数を引上げる（公開株式数の25～50%→50%以上）とともに、入札上限価格を撤廃する。

3. 非上場債券の値幅制限

非上場債券の1,000万円超の取引につき、気配を基準として2～4%の値幅制限を新たに導入する。なお、本協会は、円滑な値幅制限の適用が可能となるよう、現行の指標気配、標準気配を一本化し、非上場債券を種類別、償還年別、利率別に区分したうえ、300銘柄程度の気配を毎日発表する。

4. 外貨建てワラント取引の改善

ドル建てワラントの業者間売買について、従来の取引時間（9:15～11:05、12:45～15:15）に16:15～16:45を追加する。また、上記時間外における顧客との店頭取引は原則として行わず、外国の有価証券市場に取次ぐこととする。

5. 債券店頭オプションのプレミアムの公表

各証券会社ごとに、債券店頭オプションのプレミアムを店頭表示等により公表する。

6. 他市場クロスにかかる規制

他市場にまたがるクロス取引に関する値幅制限を強化する。また、同一顧客の当日中の買付注文および売付注文の双方に自己の勘定で対当するクロス取引は原則として行わないこととする。

7. 証券事故の定義ならびに届出手続きの明確化

証券取引法改正に伴い、証券従業員による不適切行為等（証券事故）の範囲を明確にするとともに、証券事故発生の際の協会への連絡を義務付け、これにかかる手続きを整備する。

◆現行金利一覧 (4年1月16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	4.5	3. 12.30	(5.0)
・その他のものを担保とする貸付利子歩合	4.75	3. 12.30	(5.25)
短期プライムレート	5.875	4. 1.10	(6.625)
長期プライムレート	6.6	4. 1. 6	(6.9)
住宅ローン金利			
・固定金利型	7.32	3. 11. 1	(7.68)
・変動金利型	6.9	3. 11. 1	(7.5)
政府系金融機関の貸付基準金利			
・日本開発銀行	6.6	4. 1. 6	(6.9)
・中小企業金融公庫・国民金融公庫	6.6	4. 1. 6	(6.9)
・住宅金融公庫	5.2	3. 10.30	(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)	6.0	3. 10.30	(6.3)
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	3.25	3. 11.25	(3.75)
6か月	4.5	3. 11.25	(5.0)
1年	5.25	3. 11.25	(5.75)
2年	5.5	3. 11.25	(6.0)
・定期積金	3.1	3. 11.25	(3.6)
・普通預金	1.5	3. 11.25	(1.75)
・通知預金	1.75	3. 11.25	(2.0)
郵便貯金金利			
・定額貯金 (1年以上1年6か月未満)	4.25	3. 11.25	(4.75)
・積立貯金 (1年)	3.36	3. 11.25	(3.84)
・通常貯金	2.88	3. 11.25	(3.12)
・定期貯金 (1年)	5.25	3. 11.25	(5.75)
信託配当率			
・指定金銭信託合同運用口 (a)			
1年以上のもの	5.25	3. 11.25	(5.75)
2年以上のもの	5.55	3. 11.25	(6.05)
5年以上のもの	5.6	4. 1. 6	(5.9)
・貸付信託 (b)			
2年のもの	5.7	3. 12. 6	(6.2)
5年のもの	5.72	4. 1. 6	(6.02)

◆公社債発行条件 (4年1月16日現在)

		発行条件	改定前発行条件
国債 (10年)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	〈1月債〉 <u>5.381</u> <u>5.5</u> <u>100.77</u>	〈12月債〉 5.836 6.0 101.03
割引国債 (5年)	応募者利回 (%) 同税引後 (%) 発行価格 (円)	〈1月債〉 <u>5.503</u> <u>4.374</u> <u>76.50</u>	〈11月債〉 5.993 4.749 74.75
政府短期証券 (60日)	応募者利回 (%) 割引率 (%) 発行価格 (円)	〈1月13日発行分〉 <u>4.406</u> <u>4.375</u> <u>99.2808</u>	〈11月25日発行分〉 4.914 4.875 99.1986
政府保証債 (10年)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	〈1月債〉 <u>5.678</u> <u>5.6</u> <u>99.50</u>	〈12月債〉 6.040 6.0 99.75
公募地方債 (10年)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	〈1月債〉 <u>5.717</u> <u>5.6</u> <u>99.25</u>	〈12月債〉 6.080 6.0 99.50
利付金融債 (3年物)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	〈1月債〉 <u>5.700</u> <u>5.7</u> 100.00	〈10月債〉 6.000 6.0 100.00
利付金融債 (5年物)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	〈1月債〉 <u>5.700</u> <u>5.7</u> 100.00	〈10月債〉 6.000 6.0 100.00
割引金融債	応募者利回 (%) 同税引後 (%) 割引率 (%) 発行価格 (円)	〈1月債〉 5.351 4.351 5.06 <u>94.91</u>	〈12月債〉 5.351 4.351 5.06 94.94

(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。ただし、短期プライムレートについては、都銀の中で最も多くの数の銀行が採用したレート (実施時期は同採用レートが最多となった時点)。

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。

(注) アンダーラインは今回改定箇所。

◆米国金融制度改革法案が成立

米国上・下両院は、11月27日、両院協議会において一本化された金融制度改革法案を各々可決した。これを受けて12月19日、ブッシュ大統領が本法案に署名することで同法が施行される運びとなった。

今回の金融制度改革法案の内容をみると、当初財務省案に盛り込まれていた自由化措置（①Glass-Steagall法撤廃、②州際業務解禁、③一般事業法人の銀行業務への参入）はいずれも先送りされており、本法案はいわゆる"narrow-bill"のかたちをとっている。

本法案の主な内容は以下のとおり。

- ①FDICによる対財務省借入枠の増枠等により預金保険基金の資金を増強すること。
- ②いわゆる"too-big-to-fail"原則の適用を、95年以降原則禁止すること。
- ③問題金融機関に対する連銀貸出を制限すること。
- ④自己資本比率に応じ金融機関を分類し、最低基準を下回っている金融機関には、FRB等銀行監督当局が早期是正措置（prompt corrective action）を実施すること。
- ⑤リスク度に応じた保険料率の設定等、預金保険制度を改革すること。
- ⑥FRBの外銀に対する監督権限等を大幅に強化すること。

◆米国公定歩合を引下げ

米国連邦準備制度理事会は、12月20日、マネー・信用量の動向、インフレ圧力の低下および既往の市場金利低下等にかんがみ、公定歩合の引下げ（4.5%→3.5%）を発表、即日実施した。同理事会は、今回措置の狙いに関し、これまでの利下げの累積効果と相まって、景気回復の基礎を築くため実施したものと説明している。なお今回の公定歩合引下げは、11月6日の引下げ（5.0%→4.5%）に続くものであり、今次緩和局面においては通算6度目（全体の引下げ幅は3.5%）。

◆米国連邦公開市場委員会（FOMC）、11月5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、12月20日、11月5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

景気は、年央に上昇を示した後、回復テンポは再度緩慢なものに転じたとの認識。すなわち、個人消費は自動車購入はかなりの伸びを示したものの、自動車以外の支出については前期比減少を継続。また、消費者コンフィデンス指数も足元一段と悪化。一方、住宅投資は新規住宅着工件数が減少。設備投資は非国防資本財の出荷等が緩やかに改善しているものの、商工業ビル投資が減少を継続。貿易収支は輸入が消費財・自動車関連等を中心にかなりの増加となったことから、赤字を一段と拡大。生産はここ数か月ほぼ横ばいで推移。この間稼働率はやや低下。一方、雇用面をみると、業種ごとに区々の動きながら、失業率は再び上昇。なお、物価は前年比騰勢鈍化を継続。

この間の金融調節については、当初は概ね中立的金融調節を実施していたが、その後の景気回復力の予想外の弱さや、企業や消費者のマインドの悪化等を勘案し、若干の緩和を実施し、10月30日にはFFレートの低下（5.25%→5.0%＜誘導水準＞）を容認した。

この間マネーサプライは、M2、M3ともやや増加に転じたものの、引続きターゲットレンジの下限近傍で推移。

2. 先行きの景気、インフレ動向に対する見方

先行きの景気については、景気は引続き緩やかな回復過程にあるものの、足元の企業および消費者のマインドの弱さ等を背景に、91年第4四半期および92年第1四半期については成長率予測を下方修正。また92年春までに景気はピックアップするとしても、回復のテンポは過去の局面との比較で

は緩やかなものととどまるとみられるほか、多数のメンバーが金融部門の脆弱性、企業・個人の債務過多等を理由に、ここ1、2四半期は景気のダウンスайд・リスクが最も大きくなるとの見解を示した。

特に企業・家計部門の債務の問題については、80年代に生じた金融面での行過ぎ(financial excess)の結果であり、現状はその調整過程にあって、調整が終了するまでにはかなりの期間を要しようとの見方が示された。

需要項目別には、個人消費はやや長い目でみれば金利に敏感な耐久財支出の増加が見込まれるものの、雇用不安や高水準の債務残高に加え、住宅の市場価値下落の消費者マインドへの影響もあり、短期的には回復の足取りは弱いものとなる見込み。一方、在庫については残高が既に低水準にあることから、緩やかながらも一段の積み増しが行われることで、当面は景気押し上げ要因として作用するほか、一戸建て住宅建設と設備投資の拡大が、92年中の景気回復の原動力となることを期待。ただし、連邦政府の支出減や地方財政の収支調整、商業用建設の低迷持続等が総需要増大の制約要因となることを予想。

この間の物価動向については、労働・製品両市場の需給引緩みから、騰勢鈍化傾向が継続する見込み。

3. 先行きの金融政策に関するFOMCの見解

当面の金融調節スタンスについては、現状・先行きとも、物価、景気、マネーサプライ、為替および金利の動向に配慮しつつ、幾分緩和の方向での調節方針を採用することを決定。これは、多数のメンバーがインフレ圧力の低下と景気のダウンスайд・リスクを強調し、緩やかなもう一段の金融緩和は、ダウンスайд・リスクに対する保険の役割を果たす一方、これがインフレを引起こすリスクはnegligibleであるとの見方を示したことによる。ただし、Angell理事、Kelley理事の2名が①長期金利の動向等から判断すると、インフレ期待が依然払しょくされていない可能性が存在すること、②短期的な景気刺激は家計部門のバランス・シートの調整等を遅滞させる側面があること、③ドルの下落が国内の物価圧力を高める可能性があること等の理由から、上記政策運営方針に反対を表明した。

なお、マネーサプライ増加率の短期目標(91年9月→12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 (%)
M2	3.0		3.0
M3	1.5		1.0

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	M1 (%)	M2 (%)	M3 (%)			
90年	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
	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
	10/ 1	9～12月	—	3.0	1.5	設定せず	現状維持	緩和方向
	11/ 5	9～12月	—	3.0	1.0	設定せず	わずかながら緩め	緩和方向

◆ E C 首脳会議、「欧州同盟」創設に向けてのローマ条約改定に合意

91年12月9～11日、オランダのマーストリヒトで開催されたE C首脳会議（European Council）において、E C域内の協力を通貨・政治分野にまで拡大する「欧州同盟（European Union）」の創設に向け、ローマ条約を改定することについて合意がなされた。

首脳会議における主な合意事項は以下のとおり。

1. 経済・通貨同盟（EMU）

欧州中央銀行の創設、単一通貨・単一金融政策の採用などを中心とする経済・通貨同盟（EMU）実現への過程を、以下のとおりとする。

（1）EMU第2段階

EMU第2段階（EMU完成に向けての移行過程）を、1994年初に開始する。同時に欧州中央銀行の前身となる欧州通貨機構（EMI、European Monetary Institute）を創設する。

ただし、この段階では欧州の金融政策は引続き各国の中央銀行が行い、EMIは各国金融政策の協調促進等を主な任務とする。

EMI理事会の議長は、E C加盟国中央銀行総裁の指名に基づき蔵相理事会が任命する。副議長は、E C加盟国中央銀行総裁の中からその互選により選出する。

また、E C Uの通貨構成は変更しないこととされた。

（2）EMU第3段階

EMUの第3段階においては、EMIを解散し、代わって欧州中央銀行（ECB、European Central Bank）および欧州中央銀行制度（ESCB、European System of Central Banks）を発足させ、単一金融政策を実行、究極的には単一通貨E C Uを導入する。第3段階への移行については、各国間の経済格差が十分縮小することが必要条件（注）とされた。

具体的な移行のステップとしては、1996年末までにE C委員会、EMIが上記条件の達成状況を蔵相理事会に報告し、蔵相理事会が各加盟国について上記条件を満たすかどうかを判断する。条件を満たす適格国が過半数以上あると判断された場合、第3段階への移行・期日についての

最終決定がなされることとなる。

適格国が過半数に達しない場合でも、原則として1999年1月1日には、第3段階を開始させる。

なお、最終段階への移行については、条約の付属文書において、英国には最終段階への移行を強制しないことおよびデンマークは国民投票の実施が認められることが明示されている。

第3段階では各国通貨の対E C U相場は固定化される。

（注）必要条件の具体的内容は、次のとおり。

- ①インフレ率が、E C加盟国中最もインフレ率の低い3か国の平均値比+1.5%ポイント以内の範囲にあり、持続し得る低さであること。
- ②年間財政赤字額の対G D P比率が3%を超えないこと。政府債務残高がG D P比60%以内であること。
- ③当該国の通貨が、欧州通貨制度（E M S）の為替相場メカニズム（E R M）の中で、直近の2年間平価切下げを行わなかった運営実績を持つこと。
- ④市場金利について、政府長期債の利回りが、E C加盟国中物価が最も安定している3か国の政府長期債の平均利回り比+2%ポイント以内の範囲にあること。

2. 政治同盟（P U）

（1）欧州議会の権限強化

欧州議会は、現在のところ、E C閣僚理事会の諮問機関としての役割など限られた権限しか与えられていないが、改定後の条約では、限られた範囲において、法案提出権や拒否権が認められる。

（2）共通外交・安全保障政策

共通外交・安全保障政策については、改定ローマ条約のなかに盛り込むこととした。また、その意思決定については、全会一致を基本とするが、実行段階の外交政策など限られた範囲では特定多数決（注）による決定も採用することとした。

さらに西欧同盟（W E U、Western European Union）を欧州の防衛の核とするとともに、W E UはN A T Oに対する貢献を拡大すること、などを盛り込むこととした。

(3) 共通社会労働政策

労働者の賃金・就業時間等に関する社会労働政策について、ECの権限を認める規定は改定ローマ条約の中には盛り込まず、「英国を除くEC加盟国による合意事項」との表題の条約関連文書として別途調印の対象とすることとされた。

(4) その他

環境・教育・消費者保護・公的医療・司法・警察・移民・防犯・EC内経済格差是正を含む協力強化等が、改定ローマ条約（あるいはその付属文書）に盛り込まれることとなった。

（注）特定多数決とは、各加盟国規模等に応じて異なる票数を割当て、特定の票数（76票中、54票）をもって可決とするもの。

◆ブンデスバンク、公定歩合およびロンバート・レートを0.5%引上げ

ブンデスバンクは12月19日の定例中央銀行理事会において、公定歩合およびロンバート・レートをそれぞれ0.5%引上げ、12月20日より実施する旨発表した（公定歩合7.5%→8.0%、ロンバート・レート9.25%→9.75%）。

ブンデスバンクの政策金利引上げは、8月16日以来約4か月ぶり。引上げ後の公定歩合（8.0%）、ロンバート・レート（9.75%）は、いずれも戦後のピークを更新した。

本件について、同行では、以下の対外説明文を発表した。

「本日の利上げは、金融引締め策の堅持に関するブンデスバンクの強い決意を表明するものであり、近い将来顕現化するとみられる物価安定上のリスクを考慮したものである。とくに、前回の中央銀行理事会で決定した92年のマネーサプライ目標値（+3.5～+5.5%）を遵守するためには、このところ上げ足を速めているマネーサプライの増加テンポを抑制することが必要である。十分な流動性の水準を勘案すると、安定成長のための金融面の必要条件が、失われることはない。」

また、シュレジンガー・ブンデスバンク総裁は記者会見の席上、次のとおり発言した。

- ① 本日の措置は、経済面のファンダメンタルズから明らかにかけ離れている10%以上の賃上げ要求に伴い高まっているインフレリスクを勘案したも

のである。現在の4%台の物価上昇は、中期的には耐え難い水準である。

西ドイツ地域生計費指数推移

（前年同月比 %）

1991年 6月	7月	8月	9月	10月	11月
3.5	4.4	4.1	3.9	3.5	4.2

- ② 最近のマネーサプライ増加テンポの高まりの要因として挙げられる金融機関の貸出増加も、今次措置決定の一つの背景である（貸出増加の要因としては、旧東独国営企業の売却に伴う資金需要も存在）。

ドイツのマネーサプライ推移

（M3平残前年第4四半期比 年率 %）

1991年 6月	7月	8月	9月	10月
3.4	3.7	4.2	4.5	4.7

◆フランス銀行、92年のマネーサプライ目標値を発表

フランス銀行は、12月5日に開催された国家信用理事会において、92年のマネーサプライ目標値を含む金融政策方針を報告した。その概略は以下のとおり。

- ① 金融政策は、引続きインフレの制御を目標として運営し、EMS内でのフラン価値の安定を図る。
- ② マネーサプライ目標値については、M3の92年中増加率（91年第4四半期対比年率）を4～6%（中心値5%）とし、91年目標値（5～7%）比1%ポイント引下げた。

これは、名目GDP伸び率（92年政府見通し+5.1%）とほぼ同じ水準に設定したもの。なお、同国では、ほぼ毎年マネーサプライの定義変更を行ってきたが、92年については、M3が金融経済の状況をよく反映していることや、EC内での指標統一化に資するとの観点から、同指標を引続き採用している。

- ③ さらに、国内総負債についても92年には増加率の目標値を新たに設定した（91年第4四半期対比年率8～9%）。

これは、名目成長率の2倍近い伸びとなっており、フランス銀行では、経済成長に必要な資金は十分供給され、クレジット・クランチの懸念はない旨を強調した。

◆フランス銀行、市場介入オペ方式を一部見直し

フランス銀行は12月13日、以下のような市場介入オペ方式の見直しを発表した（12月16日より実施）。本措置について、フランス銀行では、11月26日の預金準備率引下げ（日本銀行月報1992年1月号経済要録参照）に伴い資金需給調節上の余裕度が縮小したため、よりきめ細かな市場調節の必要性が生じたためとコメント。

①オペ頻度の増加

（従 来）原則週1回（毎週月曜日）

（改定後）原則週2回（毎週月曜日および木曜日）

②オペによる資金供給期間の短縮化

（従 来）2週間程度もののオペが中心

（改定後）1週間もののオペに統一

③オペ結果の発表

（従 来）オペごとに13時15分から14時00分の間で指定

（改定後）13時15分に統一

◆フランス銀行、市場介入金利等を引上げ

フランス銀行は12月23日、市場介入金利を0.35%（9.25%→9.60%）、5～10日もの現先金利を0.5%（10.00%→10.50%）、それぞれ引上げる旨決定した。同国の政策金利引上げは11月18日に続くもの（市場介入金利8.75%→9.25%、5～10日もの現先金利9.75%→10.00%）。

今回の措置について、フランス銀行および大蔵省では、「ブンデスバンクの利上げや米連銀の利下げ等の影響を勘案し、EMS内でのフランス・フランの安定を図るために実施した」旨のコミュニケを発表。

◆イタリア銀行、公定歩合を0.5%引上げ

イタリア大蔵省は12月22日、イタリア銀行の提案に基づき、公定歩合の0.5%引上げ（11.5%→12.0%）を発表した（12月23日より実施）。なお、高率適用金利（11月25日に初めて発動）についても、公定歩合引上げに連動して0.5%引上げた（12.0%→12.5%）。

今回の措置の背景について、イタリア大蔵省では、「①12月19日のブンデスバンクの利上げと、これに追随した他の欧州各国の利上げにより、外為市場でリラ売り圧力が加わったこと、②12月20日の米連銀

の利下げが、欧州通貨間の緊張をさらに増大させていること」の2点を指摘。

◆オランダ銀行、政策金利を引上げ

オランダ銀行は12月19日、ブンデスバンクの利上げに追随するかたちで、基準割引歩合等の政策金利を以下のとおり0.5%引上げる旨発表した（12月20日より実施）。

・基準割引歩合 8.00%→8.50%（+0.5%）

・債券担保貸付歩合 8.75%→9.25%（+0.5%）

・約束手形割引歩合 9.25%→9.75%（+0.5%）

◆ベルギー国立銀行、公定歩合等を引上げ

ベルギー国立銀行は12月19日、ブンデスバンクの利上げに追随するかたちで、公定歩合を0.5%（8.0%→8.5%）、市場介入金利を0.2%（9.1%→9.3%）、それぞれ引上げる旨発表した（12月20日より実施）。なお、高率適用金利は、11.5%に据置き。

◆デンマーク国立銀行、政策金利を0.5%引上げ

デンマーク国立銀行は、12月19日、ブンデスバンクの利上げに追随するかたちで、政策金利を以下のとおりそれぞれ0.5%引上げる旨発表した（12月20日より実施）。

・中央銀行貸出金利 9.5%→10.0%

・中央銀行預金金利 9.0%→9.5%

・公定割引歩合 9.0%→9.5%

本件について、同行では、「今回の措置は、ドイツでの利上げを眺めて実施したものである」との対外説明文を発表した。

◆オーストリア国民銀行、政策金利を0.5%引上げ

オーストリア国民銀行は、12月19日、ブンデスバンクの利上げに追随するかたちで、割引歩合およびロンバート・レートそれぞれ0.5%引上げる旨発表（12月20日より実施）。

・割引歩合 7.5%→8.0%

・ロンバート・レート 9.25%→9.75%

本件について、同行では以下の対外説明文を発表した。「資本流出を回避し、安定政策を堅持するため、ドイツ・マルクと関係の深い通貨圏の他の中央銀行と協調して政策金利の引上げを実施した。」

◆旧ソ連邦構成共和国、独立国家共同体（C I S）を創設

旧ソ連邦の11共和国（ロシア、ウクライナ、ベラルーシ、モルドヴァ、アルメニア、アゼルバイジャン、カザフスタン、ウズベキスタン、トルクメニスタン、キルギスタン、タジキスタン）は、12月21日、独立国家共同体創設について合意した。

旧ソ連邦では、新連邦条約の調印が難航する中、12月8日にロシア、ウクライナ、ベラルーシの3共和国が独立国家共同体条約に調印したが、今回の合意ではその他の共和国がこれに参加した（バルト3国およびグルジアは、21日の合意に不参加）。

これを受けて、ゴルバチョフ・ソ連邦大統領は辞任を発表し（12月25日）、さらに連邦最高会議でもソ連邦の消滅および独立国家共同体創設を認める宣言を採択した（12月26日）。

対外関係では、ロシアが国連安全保障理事会常任理事国の地位を継承した。

◆ポーランド、チェコ・スロバキア、ハンガリー、E Cと「欧州連合協定」に調印

ポーランド、チェコ・スロバキア、ハンガリーの3か国は、12月16日、E Cと個別に「欧州連合協定」（European association agreements）に調印した。この協定の調印は、約一年にわたる交渉の結果合意に達したもので、3か国がE Cとの間で既に締結している長期貿易経済協力協定を大幅に拡大・強化したものの。

協定調印式には、E C側より現議長国オランダのファンデンブルーク外相、東欧3か国からは首相クラスが参加した。

◆台湾中央銀行、公定歩合ならびに預金準備率を引下げ

台湾中央銀行は、1月9日、公定歩合を0.375%引下げる（6.25%→5.875%）とともに、預金準備率についても引下げを実施。

一連の措置について、同行では、「台湾元の対ドルレート上昇の回避等を企図したものであるが、

今後、マネーサプライの急増を抑制するため、適宜公開市場操作を実施していく」（俞政副総裁）とコメント。

（1）公定歩合の推移

1991年9月21日	11月18日	92年1月9日
6.625%	6.25%	5.875%

（2）預金準備率の推移

（単位 %）

	当座預金	普通預金	定期預金	貯蓄預金	
				普通	定期
1991/9/21	27.75	25.75	11.25	18.25	9.25
11/18	27.25	25.25	↓	17.75	↓
1992/1/9	↓	↓	10.875	↓	8.875

◆シンガポール預貸金金利を引下げ

12月下旬、4大商業銀行は相次いで預金金利を0.75～1.0%の幅で引下げると同時に、プライムレートを引下げた（旧7.25%→新6.5%）。今回の措置は、米国の金融緩和期待に伴うインターバンク・レート低下を背景として実施されたもの。

4大商業銀行の実施日は次のとおり。

シンガポール・デベロップメント銀行	12月23日
オーバーシー・チャイニーズ銀行	12月23日
オーバーシーズ・ユニオン銀行	12月30日
ユナイテッド・オーバーシーズ銀行	12月30日

◆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1月8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（8.5%→7.5%）、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「インフレ圧力が一段の低下傾向を示す中、国内経済の依然とした停滞にかんがみ実施したもの」（フレザー総裁）とのコメント。

なお、今回の公定歩合引下げは、90年1月以来通算11回目の引下げ措置。