

経 済 要 録

国

内

◆証券各社「MMF」の販売開始

国内証券各社では5月11日、短期公社債投資信託「マネー・マネージメント・ファンド」(MMF)

の販売を開始した。本投信の主な商品性は以下のとおり。

配	当	実績分配
分	配	毎日分配 月末再投資
付	利	即 日
販 売 単 位		100万円以上1万円単位
販 売 手 数 料		な し
ク ロ ー ズ ド 期 間		30 日
信 託 期 間		無 期 限
運 用 対 象		有価証券組入れ比率が50%以上（うちTBは40%以下） CD、CP、コール等余裕金は50%以内。

◆セルビアおよびモンテネグロに対する経済制裁に伴う外為管理令および大蔵省告示について

政府は、セルビアおよびモンテネグロに対する経済制裁の一環として、6月19日、外国為替管理令の一部改正（外為管理令第18条第1項第4号の改正＜政令第209号、大蔵省通商産業省告示1号＞、同項第5号、第6号の改正＜政令第209号＞）、および告示（大蔵省告示＜平成2年第133号＞の改正＜大蔵

省告示116号＞、大蔵省告示＜昭和55年第117号＞の改正＜大蔵省告示117号＞、大蔵省告示＜昭和55年第118号＞の改正＜大蔵省告示118号＞）を行った（6月26日施行）。

本措置により、セルビア、モンテネグロ両国への新規の投融資、その他資本取引、役務取引停止のための法的措置がとられた。

◆現行金利一覧 (4年6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	3.75 4.00	4. 4. 1	(4.5) (4.75)
短期プライムレート	5.25	4. 4.10	(5.875)
長期プライムレート	6.3	4. 6. 1	(6.0)
住宅ローン金利 ・固定金利型 ・変動金利型	6.78 6.0	4. 3. 2	(7.32) (6.9)
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	6.3 6.2 4.9	4. 6. 1	(6.0) (6.0) (5.2)
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 5.45 5.5	1. 7.28 4. 1.29 4. 1.29	(4.75) (5.5) (6.0)
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	2.15 3.4 4.15 4.4 2.4 0.5 0.75	4. 4.20 4. 4.20 4. 4.20 4. 4.20 4. 4.20 4. 4.20 4. 4.20	(2.75) (4.0) (4.75) (5.0) (2.6) (1.0) (1.25)
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)	3.15 2.64 1.92 4.15	4. 4.20 4. 4.20 4. 4.20 4. 4.20	(3.75) (2.88) (2.4) (4.75)
信託配当率 ・指定金銭信託合同運用口 (a) 1年以上のもの 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	4.15 4.45 5.3 4.6 5.42	4. 4.20 4. 4.20 4. 6. 6 4. 4.21 4. 6. 6	(4.75) (5.05) (5.0) (5.2) (5.12)

◆公社債発行条件 (4年6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 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	<6月債> <u>5.673</u> <u>5.6</u> <u>99.53</u>	<5月債> 5.657 5.7 100.27
割引国債 (5年)	応募者利回 (%) 同税引後 (%) 発行価格 (円)	<5月債> 5.503 4.374 76.50	<1月債> 5.503 4.374 76.50
政府短期証券 (60日)	応募者利回 (%) 割引率 (%) 発行価格 (円)	(4月13日発行分～) 3.646 3.625 99.4041	(1月13日発行分～) 4.406 4.375 99.2808
政府保証債 (10年)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	<6月債> <u>5.879</u> 5.8 <u>99.50</u>	<5月債> 5.919 5.8 99.25
公募地方債 (10年)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	<6月債> <u>5.919</u> <u>5.8</u> <u>99.25</u>	<5月債> 5.939 5.9 99.75
利付金融債 (3年物)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	<6月債> <u>5.300</u> <u>5.3</u> 100.00	<5月債> 5.100 5.1 100.00
利付金融債 (5年物)	応募者利回 (%) 表面利率 (%) 発行価格 (円)	<6月債> <u>5.400</u> <u>5.4</u> 100.00	<5月債> 5.100 5.1 100.00
割引金融債	応募者利回 (%) 同税引後 (%) 割引率 (%) 発行価格 (円)	<6月債> <u>4.253</u> <u>3.466</u> <u>4.06</u> <u>95.94</u>	<5月債> 4.155 3.391 3.97 96.01

(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。

◆米国連邦公開市場委員会（FOMC）、3月31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、5月22日、3月31日開催の同委員会において採択された金融調節方式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. 足元の景気動向および金融調節スタンス

足元の景気動向をみると、国内最終需要は個人消費を中心に幾分力強さを増してきている。もっともこうした最終需要の増加は主として在庫の流動化により対応されているため、生産および雇用が最終需要の回復と同程度に増加するには至っていない。すなわち、個人消費が1、2月にはかなり増加したほか、住宅投資も、1、2月の一戸建て住宅の新規着工件数が90年1～3月以来の高水準に達するなど、かなりの増加となった。設備投資は、非居住用不動産建設が依然低迷しているが、非国防資本財の出荷が情報関連機器、商業用自動車、航空機を中心に1、2月に大幅に増加した。先行きについても最近の受注状況から判断すると企業の機械設備投資は今後増加テンポが高まる見通し。貿易収支は、1月には輸出が航空機および自動車で減少した一方、輸入も原油および消費財を中心にこれを若干上回る減少となったことから、ほぼ前四半期（月平均）並みの水準となった。在庫投資は昨年末までかなりの増加を示した後、1月には大幅減に転じた。段階別にみると製造業では在庫調整が進捗し、在庫率も大方の業種で最近におけるピーク（91年初）を大幅に下回る水準にとどまっている。また、卸・小売段階でも91年10～12月に積上がった在庫が再び減少に転じている。

一方生産面では、1、2月を通してみると、鉱工業生産はほぼ同水準で推移しており、稼働率も景気後退以前の水準を下回っている。雇用面では、2月には非農業部門雇用者数および平均労働時間は、小売業等一部サービス部門および自動車等製造業を中心に増加に転じた。もっとも、労働力人口の増加により、失業率は7.3%

に上昇し、失業保険給付申請件数も引続き増加している。物価動向は、PPI、CPIともにほぼ前年並みの上昇テンポにとどまっている。

前回のFOMC（2月4、5日）以降の金融調節についてみると、前回のFOMC時には現状のスタンスを維持しつつ、今回FOMC開催までの期間中については一段の緩和を実施する可能性を留保するとの方針が採用された。この間の市場金利の動向をみると、景気回復の力強さを示唆する指標が相次いで発表されたこともあって、中期債金利を中心に幾分上昇した。マネーサプライは、M₂、M₃とも2月に増勢を回復した後、3月入り後は、M₂の増勢がやや鈍化し、M₃もかなりの増勢鈍化となった。

2. 先行きの景気・物価動向に関するFOMCメンバーの見解

先行きの景気についてのFOMCメンバーの見方をうかがうと、景気回復の持続性についての不安は依然として存在するものの、総じてみれば比較的緩やかながら持続的な拡大が予想されとの認識。すなわち、短期的には消費支出が4～6月以降増勢をやや鈍化させるものの、居住用住宅建設が一層の増加を示すとみられるほか、非農業部門の在庫調整も進捗するとの見通し。また、中・長期的にみても、金融緩和の累積的效果による家計・企業部門のバランスシート改善やクレジット・クランチの緩和が景気を刺激していくものと予想。さらに景気の拡大につれて非居住用不動産のオーバーハングも漸次縮小していくと見込んでいる。この間物価動向については、製品・労働需給が依然引緩んでおり、需給逼迫に至るまでには余地があることから引続き低下傾向をたどるものと予想。先行きの景気見通しに関する特徴点としては、まず個人消費についてはコンフィデンスの改善に伴いペントアップ需要を含む耐久消費財の増加を予想。もっとも経営者のマインドが依然慎重の域を脱していない状況下、在庫積上げ→生産増→所得増といった好循環に至るにはいま一段の小売売上高の増加が必要との認識。外需面では、

①生産性上昇を背景とした米国企業の輸出市場における価格競争力向上や、②ラ米向け輸出の好調等明るい材料がみられるものの、先進国における景気低迷が響き輸出の増勢は鈍化するとみる向きが大勢。企業・家計についてはバランスシートの改善が、両部門における利払い負担軽減化につながっているとしながらも、企業部門における合理化やバランスシート改善といった動きが、支出や借入れの拡大を抑制する要因となっている点も指摘。かかる状態がどの程度持続するかについても依然不確実としている。

3. 先行きの金融政策に関するFOMCメンバーの見解

当面の金融調節スタンスについては現状の金融調節スタンスを維持することで合意。この間、「先行きの調節方向を緩和方向から完全中立型に移行するのは時期尚早」として、一段の金融緩和の可能性を留保。なお、こうした方針の下、4月9日にはFF金利の一段低下(4.00%→3.75%)が容認された。今次FOMCでは、既往の金融緩和効果を前提とすると、当面は現状の調節スタンスを維持することが、さまざまなリスクの下での景気回復を図る点で適切と判断。すなわち、現状での大幅な一段の緩和策は、金融市場からの逆のリバーカッションや、景気回復が本

格化した場合のマネーおよび信用量の過度な膨張といった可能性を勘案すると、追加的な刺激策とはなり得ない可能性を指摘。

一方マネーサプライの動向については、以下のように異なる見解が併存。すなわち、最近におけるM₂およびM₃の増勢鈍化は、金融緩和が十分な景気回復をもたらすに至っていない証左とする見方が存在する一方、少くとも一人のメンバーは、狭義マネーおよびリザーブの堅調に注目しつつ行過ぎた緩和策が先行きインフレ圧力を強める可能性を指摘。この間、マネーサプライ増加率の短期目標(92年3月→92年6月)は、M₂について以下のように変更された(M₃は変わらず)。

	前回 (%)	→	今回 (%)
M ₂	3.0		3.5
M ₃	1.5		1.5

なお今次FOMC議事録ではFRBによる保有国債の期間構成につき若干の言及を行っている。すなわち、FRBでは国債の購入に際し流動性の確保に重点を置きつつポートフォリオを構成しているが、ここ数年はこうした観点から短期債の比重を高めてきている。FOMCではかかる購入を適切なものと評価、今後も流動性の強化を図るべく短期債へ重点を置いた購入方針を維持することで合意。

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	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
	12/17	11～3月	—	3.0	1.5	設定せず	現状維持	緩和方向
92年	2/4～5	12～3月	—	3.0	1.5	設定せず	現状維持	緩和方向
	3/31	3～6月	—	3.5	1.5	設定せず	現状維持	緩和方向

◆デンマーク、国民投票で欧州同盟条約批准を否決

デンマークでは、6月2日、欧州同盟条約批准の可否を問う国民投票が実施され、僅差ながらも同条約批准を否決した（賛成49.3%、反対50.7%）（注）。

この結果を受け、フランスのミッテラン大統領とドイツのコール首相は、6月3日、共同声明を発表し、デンマーク国民投票における欧州同盟条約批准否決に遺憾の意を示すとともに、これによって欧州同盟実現を追及する仏独の共通の意思が揺らぐことはないことを改めて確認した。

なお、ミッテラン大統領は、フランスでは欧州同盟条約批准につき国民投票を行うことを表明した。また、英国メージャー首相は、議会で審議途上にある批准手続きを一時中断することを明らかにした。

（注）欧州同盟条約の発効はEC12か国すべての批准を前提条件としているため、このまま何の対応策もとられなければ、同条約は発効しない筋合い。

◆イタリア銀行、高率適用政策金利を0.5%引上げ

イタリア銀行は、6月4日、高率適用政策金利の引上げ（12.5%→13.0%）を発表した（6月5日より実施）。

今回の措置の背景として、イタリア銀行では、「（デンマーク国民投票後の）欧州外為・金融市場における緊張の高まり、およびそのイタリア市場への影響にかんがみ決定した」と説明。

◆アイルランド、国民投票で欧州同盟条約批准を可決

アイルランドでは、6月18日、欧州同盟条約批准の可否を問う国民投票が実施され、賛成多数で同条約の批准を可決した（賛成69.0%、反対31.0%）。

◆フランス、欧州同盟批准の前提となる憲法改正手続きを終了

フランスでは、6月23日、両院合同会議（国民議会議員と上院議員で構成）を開催し、同国が欧州同盟条約を批准するに先立って必要な憲法改正案を圧

倒的多数の賛成で採択（賛成592、反対73、棄権14、欠席217、採択には棄権を除く採決参加議員の5分の3の賛成票が必要）した。

◆スイス、IMF・世銀に加盟

スイスでは、5月17日の国民投票においてIMF・世銀への加盟案が過半数（55.8%）の支持を得たため、国内手続上両機関への加盟要件が最終的に整った（議会は昨秋、同加盟案を可決済み）として、5月29日、両機関へ正式に加盟した。

◆国連総会、スロヴェニア等旧ユーゴ連邦3国の加盟を承認

国連総会は、5月22日、旧ユーゴスラヴィア連邦のスロヴェニア、クロアチア、ボスニア・ヘルツェゴヴィナ3国の加盟を承認した。これにより国連加盟国数は178となった。

◆国連安全保障理事会、対セルビア、モンテネグロ経済制裁に関する決議を採択

国連安全保障理事会は、5月30日、ボスニア・ヘルツェゴヴィナの紛争解決に向けて、セルビアおよびモンテネグロ（注）に対する包括的な経済制裁を内容とする安保理決議757を採択した。骨子は、以下のとおり。

- （1）貿易の禁止（ただし、医薬品、食料品を除く）
- （2）資金または財政的、経済的資源の移転の禁止
- （3）航空機の運航の全面的禁止
- （4）ユーゴ外交使節団の削減
- （5）スポーツ交流の禁止
- （6）科学・技術協力および文化交流の禁止

日本政府は、6月1日、この決議を履行するために、次の措置を採ることを決定した。

- （1）セルビア、モンテネグロからの輸入の禁止
- （2）セルビア、モンテネグロへの輸出の禁止（除く食料、医薬品）
- （3）セルビア、モンテネグロとの仲介貿易の禁止

(4) セルビア、モンテネグロに対する投資、融資、
その他資本取引および技術役務取引等の停止の
ための適切な措置

(5) 我が国国民・旗船によるセルビア、モンテネ
グロ向けおよびセルビア、モンテネグロからの
運送の停止のための適切な措置

(6) セルビア、モンテネグロとのスポーツ、文化、
学術交流の停止のための適切な措置

(注) セルビアとモンテネグロは、4月27日、旧ユー
ゴ連邦の継承国家として、「新ユーゴ」(the
Federal Republic of Yugoslavia)を形成すること
を宣言した。しかし、国連によって経済制裁が決
定された時点では、一部の国を除いてこれを承認
した国はない。

◆台湾中央銀行、公定歩合を引上げ

台湾中央銀行は、5月9日、89年8月以来、約

2年9か月ぶりに公定歩合の0.25%ポイントの引上
げを実施(5.875%→6.125%)。

今回の引締め措置について、同行では、「マネー
サプライが急増しインフレ圧力が高まりをみせる
中で、物価の安定を確保するために行ったもの」
とコメント。

◆香港、預貸金金利を引下げ

香港銀行協会は、5月25日、銀行預金金利の1%
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・レートと同幅の1%
ポイント引下げた。

今回の措置は、5月に入り2度目の引下げとな
るが、前回引下げ後も米国との金利差を主因に香
港ドル買い(米ドル売り)圧力がなお根強いこと
から再引下げに踏切ったものとの見方が多い。

香 港 の 預 貸 金 金 利 の 推 移

(単位 年%)

		旧 金 利 (5月4日変更)	新 金 利 (5月25日以降)
普 通 預 金		3.00	2.00
定 期 預 金	1 か 月	3.75	2.75
	3 か 月	4.25	3.25
	6 か 月	4.50	3.50
	1 年	5.25	4.25
プ ラ イ ム ・ レ ー ト		8.00	7.00