

経 済 要 録

国 内

◆決済制度等専門委員会の「債券決済制度の改善について」

決済制度等専門委員会（日本証券業協会と公社債引受協会が共同で設置）は、6月7日、証券界の意見を取りまとめ「債券決済制度の改善について」と題する中間報告書を発表した。

同報告書は、わが国の債券決済制度（国債を除く）の国際的な立ち遅れを指摘したうえで、債券取引の活性化を促進するためには、現行の社債等登録制度に基づく決済制度内での改善では不十分であり、中立的な集中決済機関における振替決済制度の導入が必要であるとしている。

◆外国為替等審議会の「内外経済の一体化と国際金融取引」について

外国為替等審議会（大蔵大臣と通産大臣の諮問機関）・国際金融取引における諸問題に関する専門部会は、6月8日、「内外経済の一体化と国際金融取引」と題する報告書を発表した。

同報告書は、わが国経済の内外一体化が近年アジアとの関係において進展しているとしたうえで、最近の国際金融取引の変貌が国際収支にも大きな影響を与えていることをデータにより示している。また、こうした点を踏まえ、わが国国際収支統計の抜本的改訂、わが国金融市場（資本市場を含む）の一層の整備・充実、さらにはアジアにおける地域協力の推進を提言している。

同報告書の骨子は以下のとおり。

第1章 我が国経済の内外一体化の進展

第1節 企業の生産活動の動向

第2節 家計行動の動向

第3節 公的機関の活動

第2章 内外経済の一体化と国際金融取引

第1節 国際金融取引の現況

第2節 アジアにおける金融市場の展開

（補論）アジアにおける取引通貨の動向

第3節 我が国金融機関の海外進出状況

第3章 内外経済の一体化と国際収支

第1節 輸出入の構造的変化

第2節 サービス取引等の多様化

第3節 国際金融取引の変貌

第4章 課題と提言

第1節 我が国国際収支統計の抜本的な改訂

第2節 我が国金融市場が果たすべき役割と我が国の対応

◆金融制度調査会の「金融自由化と金融機関の経営の健全性確保について」

金融制度調査会（大蔵大臣の諮問機関）・基本問題検討委員会は、6月21日、「金融自由化と金融機関の経営の健全性確保について」と題する中間報告を発表した。

同報告の概要は以下のとおり。

1. 金融自由化と金融機関経営

（1）金融自由化は、競争原理の活用により、資金の効率的配分、金融仲介コストの低減、新商品の開発の促進等を通じて金融システムの効率化を促し、ひいては国民経済の効率化とその発展に寄与することを目指すものである。

（2）金融自由化の進展により金融機関の経営選択の幅は広がり、収益機会も拡大される。他方、かつては金融機関の抱えるリスクは限定的であったが、今や、伝統的な信用リスクに加え、金利リスク、価格変動リスク等の市場

リスク、流動性リスク等直面するリスクは複雑化、多様化している。また、競争の活発化に伴い、金融機関が収益機会を実現するためには、適正にリスクを負担していくことが必要になる。このような中で、個別の金融機関の経営の健全性が損なわれる可能性は以前より大きくなると考えられ、金融システムについてもその安定性が阻害される危険性が増大することが懸念される。したがって、金融自由化がもたらすメリットを享受しつつ、このような問題にどう対応するか検討を行う必要性が高まっている。

2. 金融機関の経営の健全性とリスク管理

金融機関の業務の基本は預金者等に代わってリスクを引受け、それを適切に管理することである。そのため、リスク管理に失敗すれば直接的に自らの経営の健全性が阻害されてしまう。さらに、決済システムの円滑な機能にとっても金融機関の経営の健全性確保が不可欠である。金融自由化により金融機関の業務は拡大しており、リスク負担の自由度の拡大、金融市場の複雑化に伴うリスク管理の技術・手法の複雑化、多様化により、金融機関の業務運営の基本がリスク管理であることは以前より鮮明になってきている。

3. 「バブル経済期」の金融機関行動

- (1) いわゆるバブル経済期には、我が国経済の構造変化、金融緩和といった当時の経済情勢に加え、金融自由化の進展、大企業の銀行離れ等の環境変化の下で、金融機関は安易な業務拡大、収益追求を行った。適切なリスク管理という視点がおろそかになり、収益性、効率性のみが重視された結果、金融機関は審査部門の組織上の位置付けの変更、ノンバンク向け貸出の増加等の行動をとった。このことが適正なリスク評価、リスク分散を図ることを困難とし、リスク管理の失敗を招いた。このように、いわゆるバブル経済期の金融機関行動は適切なリスク管理の重要性を改めて認識させるものである。

- (2) この時期には、金融自由化のもたらす一面のみが先取りの脚光を浴び、それがもたら

す他の面については各方面で必ずしも十分に意識されなかったのではないかと考えられる。金融自由化は金融機関に新たな収益機会を提供するが、これはそのような機会を活用するに見合うだけの適切なリスク管理を伴って初めて実現できるものである。金融機関は常に金融業務の基本は何かについて原点に立ち帰りつつ、一層の金融自由化の進展に対応していく必要がある。

また、いわゆる競争制限的規制の存在、金融機関に対する各種の行政指導が行われてきたこと等により、金融機関経営に自主性と自己責任意識が十分に育たなかった面がある。したがって、今後の行政の役割について検討するに際しては、こうした点に十分留意する必要がある。

4. 金融機関、市場及び行政の役割

- (1) 金融自由化のメリットを最大限活かすためには、金融機関の経営の健全性確保のためと言えども、行政当局が規制や監督の強化という形で臨むことは適当ではない。金融自由化の意義を踏まえれば、金融システムの中で金融機関が自己責任の原則の下で創造的経営を行いうる環境を整備していくことが肝要であり、この方向に沿って、金融機関、市場及び行政がそれぞれの固有の特性に応じた役割を果たすべきである。
- (2) まず、金融機関が自己規律による創造的経営を目指して、自らのリスク管理能力を高め、これに応じた適正なリスク負担を行うこと等により、経営の健全性を確保することが基本である。また、これまでは十分活用されていなかった市場が持つ金融機関の経営の健全性をチェックする機能に着目する必要がある。市場は金融機関に収益とリスクとの関係を意識させつつ、経営の健全性についてチェックを行う機能を有しており、金融機関の自己規律に基づく適切なリスク管理を促すため、重要な役割を演ずることとなると考えられる。
- (3) 金融機関が自らの責任においてリスク管理を行い、その経営の健全性の確保を図ることを促すため、行政も金融機関の自己規律の発

揮を支援するとともに、市場が適切に機能するよう配慮する必要がある。行政当局の関与はともすれば金融機関の適正なリスクの負担を抑制することになりがちであり、金融自由化がもたらす果実を損なうことになる危険性がある。さらに、行政当局による市場への過度の介入は自己責任意識の欠如を招き、市場の機能を阻害し、金融機関が自己規律による創造的経営を行うことを妨げる可能性もあるという点に留意すべきである。したがって、市場のチェック機能をできるだけ活用しつつ、そのみでは十分でない分野について、行政は補完的にその役割を果たすべきである。また、市場参加者に予測可能性を与えることが重要であり、行政の透明性を確保する必要がある。

5. 金融機関、市場及び行政の今後のあり方

(1) 金融機関のリスク管理の今後の方向

金融機関が自己規律に基づいて適切なリスク管理を行うに当たっては、経営幹部の役割が従来にも増して重要となる。

このため、経営幹部自身がリスク管理の重要性を十分認識するとともに、リスク管理に関する意思決定過程における経営幹部の位置付けを明確にしておく必要がある。そこで、適切なリスク管理のための組織的対応を充実させるとの観点から、(i) リスク管理担当部門により独立性を持たせるような配慮を行う、(ii) リスク評価の調整の場がより機能するよう配慮を行う、(iii) 経営幹部に正確な情報が伝達、報告される工夫を行う等の努力が行われるべきである。

この点に関連して、第三者的立場からのチェックを充実させる観点から、米国や英国の監査委員会の制度を参考にしつつ、業務執行から独立した立場の者からのチェック体制の整備を各金融機関の創意工夫により検討するとともに、社外監査役がその役割を十分発揮できるよう配慮すべきである。

(2) 金融機関の経営の健全性確保における市場の機能

市場機能を適切に発揮させるためには、競争制限的な効果を有する規制をできる限り取り除いて金融機関間の競争を促進することが必要であり、このため今後とも業務、商品等の関係規制の見直しを進める必要がある。また、市場参加者が各金融機関の経営状況に関する正確な情報を得られるようにするとの観点から、ディスクロージャーの充実、専門の見地から公開情報の加工サービスを提供する格付機関による格付けの定着、経営実態を的確に把握できるような会計制度のあり方についての幅広い検討等が期待される。

(3) 行政の役割の変化

金融機関の経営の健全性を確保し、自己規律による創造的経営が行われるようにするためには、今後の行政の方向として検査等のモニタリング体制の充実、健全性諸比率基準の活用が重要である。

金融機関経営の変化の激化、金融機関の個性化、多様化の進展等を勘案すれば、検査等のモニタリング体制を充実する必要がある。なお、検査等のモニタリングの着眼点については、自己規律による創造的経営を促すという観点から金融機関自身によるリスク管理が適切に行われているかどうか重要となる。

経験知に基づいて金融機関の過度なリスク負担を制限したり、リスク分散を確保する等の効果を有する健全性諸比率基準（自己資本比率規制、大口信用供与規制等）は、競争中立性、市場機能重視の立場との整合性、透明性等の特性を有しており、金融自由化に伴いその重要性は大きくなる。なお、健全性諸比率基準は、本来、金融機関が自己規律に基づく創造的経営を目指して適切なリスク管理を行うための最低限の基準、あるいは目安となるものであることを十分認識する必要がある。

モニタリング体制を充実し、自己資本比率

規制等の健全性諸比率基準を重視する傾向は、金融自由化を進めている欧米諸国にも共通して見られる。

◆政府税制調査会の「税制改革についての答申」について

政府税制調査会（首相の諮問機関）は、6月21日、「税制改革についての答申」を決定し、首相に提出した。

同答申は、昨年11月に取りまとめられた「今後の税制のあり方についての答申」の考え方に沿いつつ、緊急に取り組むべき税制改革の基本的考え方やその具体的方向付けを中心に提言したもの。

その骨子は以下のとおり。

第一 「中期答申」以降の税制改革の経緯

第二 税制改革の具体化のための指針

1. バランスのとれた税体系の構築
2. 税負担の公平確保
3. 行財政改革の推進
4. 諮問で示された新たな視点
 - （1）高齢化に対応するための国民負担の増加
 - （2）財政体質の改善
5. 税負担増加の必要性

第三 個人所得課税の軽減

1. 基本的考え方
2. 税率構造
3. 課税最低限等

第四 消費課税の充実

1. 基本的考え方
2. 課税対象、税率構造等
3. 中小事業者に対する特例措置
 - （1）事業者免税点制度
 - （2）簡易課税制度
 - （3）限界控除制度
4. 仕入税額控除
5. 使途等

第五 地方税源の充実

1. 地方税源のあり方
2. 「地方消費税」構想

◆投資信託研究会の「投資信託の改革に向けて」について

投資信託研究会（大蔵省証券局長の私的研究会）は、6月22日、「投資信託の改革に向けて」と題する報告書を発表した。

同報告書は、近年の金融資産の著しい蓄積、金融・資本市場における自由化・国際化の進展および金融制度改革の実施等、投資信託を巡る環境が大きく変化する中で、わが国の投資信託市場および投資信託制度等に係る諸問題について、改善策を提言している。

同報告書の骨子は以下のとおり。

I. 投資信託の現状と投資信託改革の必要性

II. 投資信託を巡る諸課題とその対応

1. 信託約款の個別承認制
2. ディスクロージャー
3. 公正取引ルール
4. 資産運用・収益分配等についての規制
5. 投資信託の設定・運用及び販売
6. パフォーマンス評価
7. 会社型投資信託
8. 私募投資信託
9. 外国投資信託
10. 投資信託委託業務と投資一任業務の併営等

◆平成6年度一般会計予算の成立について

平成6年度一般会計予算は、6月23日、政府案どおり成立した（政府原案については『日本銀行月報』平成6年4月号「経済要録」参照）。

◆大蔵省、金利減免債権の流動化と担保不動産の自己競落等に関する通達・事務連絡を发出

大蔵省は、6月24日、「金融機関とその関連会社との関係について」と題する通達ならびに事務連絡、および「金融機関の貸付債権の流動化等自己資本比率向上策について」と題する通達ならびに事務連絡を改正するとともに、事務連絡「金融機関の貸出金等に係る担保不動産の保有・管理会社の取り扱いについて」を发出した。

今回の措置により、ノンバンク等向け金利減免

債権の流動化のための特別目的会社（再建計画の実行を管理する会社）の設立、および金融機関の100%出資による自己競落会社の設立が認められることとなった。

◆保険審議会の「保険業法等の改正について」

保険審議会（大蔵大臣の諮問機関）は、6月24日、保険制度改革のための報告書「保険業法等の改正について」を大蔵大臣に提出した。

同報告書は、子会社方式による生・損保の相互乗り入れを含む保険制度の自由化を進めるとともに、健全性維持のためのソルベンシー・マージン（支払い余力）基準や新しい経営危機対応制度の導入などの法制化を急ぐことが肝要であり、その定着を見極めた後に子会社方式による他業態への進出も含めた制度改革が完了するよう、段階的に取り組むことが適当としている。

主な改正点は、以下のとおり。

- ① 保険事業の定義を明文化（生保固有分野、傷害・疾病・介護＜いわゆる第三分野＞、損保固有分野）
- ② 子会社方式による生・損保兼営
- ③ 業態別子会社による銀行業務・信託業務・証券業務への参入
- ④ ソルベンシー・マージン（支払い余力）基準の導入
- ⑤ 商品・料率についての届出制の導入
- ⑥ 準備金に関する経理基準の見直しおよびディスクロージャー規定の新設
- ⑦ 経営危機から保険契約者を守る「資金援助法人」の創設

◆郵便貯金資金運用研究会の郵便貯金の資金運用のあり方に関する報告書について

郵便貯金資金運用研究会（郵政省貯金局長の私的研究会）は、6月24日、郵便貯金の資金運用のあり方に関する報告書を発表した。

同報告書の概要は以下のとおり。

1 はじめに

郵便貯金事業は、全国あまねく公平に個人金融サービスを提供し、公的分野への資金供給を

行うという目的・役割を担っており、金融自由化の一層の進展が予想される中で、今後とも、国営・非営利の個人貯蓄専門の金融機関として適切な役割を果たしていくことが期待されている。

このような目的・役割を勘案すれば、郵便貯金のガバナンスは、これまで国民にあったと解することが適当であり、今後もこうした役割を果たしていくことが求められている。このような観点から、引き続き国民に対するディスクロージャーを充実させていくことが必要であろう。

郵便貯金が健全な事業経営を確保して、その目的・役割を引き続き十分に果たしていくためには、最終段階にある資金調達面の自由化と併せて、資金運用面の自由化を行うことが喫緊の課題となっている。

2 郵便貯金の資金運用を取り巻く環境の変化

我が国経済の構造改革が要請されている中であって、財政投融资への期待は大きい。その資金供給者としての郵便貯金の役割は重要であり、その役割を充実させ有効な投融资を促進するためにも、資金供給の在り方について柔軟に見直しを行うことが必要であろう。

我が国の金融・資本市場のその時々動向に対しても適切に対応できるよう、郵便貯金の市場運用に関して一定の自由度が確保されていることが不可欠である。

金融分野の規制緩和の成果を郵便貯金の資金運用においても十分活用していくことが必要である。また、地方分権の進展に応じ資金の直接地方還元も考慮すべきである。

3 郵便貯金の資金運用の課題と基本的方向

（1）運用体制の充実

① 組織・運用体制の整備

具体例：運用企画・実務部門の専門化、運用担当専門家の育成、資金運用支援システムの高度化、外部専門機関の活用

② 債権管理体制の整備

具体例：リスク分析及びデフォルト対策のための調査研究

(2) 運用手法の向上

- ① 市場運用におけるALM（資産・負債総合管理）の確立
具体例：派生商品の活用、借入期間の多様化
- ② 運用対象の拡大による最適ポートフォリオの構築
具体例：証券化（流動化）商品、地方公共団体等への貸付け、金融自由化対策資金本体による指定単運用 等
- ③ 適切なリスク管理
具体例：通貨先物・オプション取引、金利・通貨スワップ取引の導入

(3) 運用評価の徹底

- ① 定量的評価
本体運用についてのパフォーマンス評価基準の作成
指定単運用におけるユニバース比較の導入
- ② 定性的評価
指定単運用における定性的評価の導入
- ③ 時価主義会計の活用
運用成果の評価のための時価主義会計導入の検討
- ④ 運用評価の基盤整備
専門の評価機関の定着

(4) 運用制度の改善

- ① 中短期預託利率の市場金利連動化
資金運用部への預託期間を多様化するため、預託期間7年未満の預託利率について早急に市場金利連動化を図るべき
- ② 市場運用規模の拡大
市場運用による有利運用の規模を拡大することが必要
預託規模を財政投融资の資金需要に対応する額に限定し、残余は市場運用に

振り向ける方式、もしくは全額を預託する場合であっても財政投融资必要額以外はすべて市場運用とする方式の導入を図るべき

③ 資金運用部・財政投融资との関係

財政投融资債、財政投融资機関債の導入については、公的金融システム全体の今後の在り方に関する議論の中で慎重に検討されるべき

◆短資協会、「インターバンク市場取引要綱」を編集

短資協会は、6月27日、「インターバンク市場取引要綱」を編集したと発表した。

同要綱は、インターバンク市場における取引の公平性・透明性の向上を図り、市場の信頼性・安全性を一層高めていくことを目的として、同市場における従来からの一般的な取引慣行およびルールとして定着をみている事項を明らかにしたもの。さらに、同市場における取引用語の定義、現行の取引条件の期日の定め方等についても解説している。

◆行政改革推進本部の「今後における規制緩和の推進等について」

行政改革推進本部は、6月28日、「今後における規制緩和の推進等について」を取りまとめ、279項目の規制緩和策を決定した。

その骨子は以下のとおり。

- 1 重点的な規制緩和等の推進
- 2 規制緩和推進計画（仮称）の策定
- 3 競争政策の積極的展開
- 4 行政改革委員会の設置
- 5 規制緩和のフォローアップの充実
- 6 規制緩和に関する内外の意見・要望等の積極的把握等
- 7 既往方策の着実な実施

◆現行金利一覧 (6年7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	1.75	5. 9. 21 (2.5)
・ その他のものを担保とする 貸付利子歩合	2.0	5. 9. 21 (2.75)
短期プライムレート	3.0	5.12. 9(3.375)
長期プライムレート	4.4	6. 3. 10 (3.8)
住宅ローン		
・ 固定金利型	5.82	6. 4. 11 (5.46)
・ 変動金利型	4.4	6. 4. 11 (3.8)
政府系金融機関の貸付基準金利		
・ 日本開発銀行	4.4	6. 3. 10 (3.8)
・ 中小企業金融公庫、国民金融公庫	4.4	6. 3. 10 (3.8)
・ 住宅金融公庫	4.05	6. 4. 22 (3.6)
資金運用部預託金利 (期間3年～5年)	4.00	6. 6. 17 (4.20)
(期間5年～7年)	4.05	6. 6. 17 (4.25)
(期間7年以上)	4.1	6. 6. 17 (4.3)
銀行等の預貯金金利 (日本銀行のガイドライン利率)		
・ 普通預金	0.22	5.10. 18 (0.26)
・ 貯蓄預金 30万円タイプ	1.56	6. 7. 4 (1.56)
10万円タイプ	1.56	6. 7. 4 (1.56)
・ 定期積金	2.04	5.10. 18 (2.28)
・ 市場金利連動型定期積金		
3年未満	1.21	6. 6. 6 (1.07)
3年以上	1.31	6. 6. 6 (1.16)
・ 通知預金	0.47	5.10. 18 (0.51)
郵便貯金金利		
・ 積立貯金 (1年)	1.29	6. 6. 6 (1.15)
・ 通常貯金	1.32	5.10. 18 (1.56)

◆公社債発行条件 (6年7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)	<7月債> <u>4.269</u> 4.2 <u>99.51</u>	<6月債> 3.978 3.9 99.44
割 引 国 債 (5年)	応募者利回(%) 同 税 引 後(%) 発行価格(円)	<7月債> <u>3.859</u> <u>3.097</u> <u>82.75</u>	<5月債> 3.672 2.950 83.50
政府短期証券(60日)	応募者利回(%) 割 引 率(%) 発行価格(円)	<9月24日発行分～> 1.629 1.625 99.7329	<2月15日発行分～> 2.384 2.375 99.6096
政府保証債(10年)	応募者利回(%) 表面利率(%) 発行価格(円)	<7月債> <u>4.400</u> <u>4.4</u> 100.00	<6月債> 4.100 4.1 100.00
公募地方債(10年)	応募者利回(%) 表面利率(%) 発行価格(円)	<7月債> <u>4.414</u> <u>4.4</u> 99.90	<6月債> 4.114 4.1 99.90
利付金融債(3年物)	応募者利回(%) 表面利率(%) 発行価格(円)	<7月債> <u>3.200</u> 3.2 100.00	<6月債> 3.100 3.1 100.00
利付金融債(5年物)	応募者利回(%) 表面利率(%) 発行価格(円)	<7月債> 3.500 3.5 100.00	<6月債> 3.500 3.5 100.00
割 引 金 融 債	応募者利回(%) 同 税 引 後(%) 割 引 率(%) 発行価格(円)	<7月後半債> <u>2.061</u> <u>1.688</u> <u>2.01</u> <u>97.98</u>	<7月前半債> 2.113 1.729 2.06 97.93

- (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. 貯蓄預金については、郵便貯金においても通常貯蓄貯金として取り扱い。

- (注) 1. アンダーラインは今回改定箇所。
2. 利付金融債については募集債の計数。

海外

◆米国連邦公開市場委員会（FOMC）、5月17日開催の同委員会議事録を公開

米国連邦公開市場委員会は、7月8日、5月17日開催の同委員会議事録を公開した。その主な内容は以下のとおり。

景気の動向をみると、更年後足元までは、企業マインドの好転や雇用増に伴う消費者センチメントの上昇を背景に、顕著な拡大を示している。この間、物価は総じて安定しており、雇用コストの上昇も小幅なものにとどまっているが、原材料価格は上昇を続けている。

マネーサプライの動向をみると、3月、4月はキャピタル・ロス発生に伴い債券投信の解約が嵩み、MMM^カFへの資金流入が増加したほか、小口定期預金からの資金流出も減少したことから、M₂、M₃とも伸びを高めた。

景気の先行きに関しては、年初の悪天候要因剥落に伴う急拡大のあと、年後半は、潜在成長率並みの拡大となる見通し。これは、所得を上回る伸びを続けてきた個人消費が、これまで手控えられていた需要（pent-up demand）の減少や金利上昇の影響から、所得の伸びに見合う程度まで減速すると見込まれるほか、設備投資も生産の増勢鈍化に伴い伸びが低下すると予想されるため。もっとも、全般的に景気拡大に勢いがあり、既になんかなり低水準となっている供給余力が先行きさらに減少する可能性もあることから、現在の景気刺激的な金融政策スタンスが変更されないならば、インフレにつながり得る。こうした状況下、現時点で一段の引き締めを行う必要があるとの見方で全メンバーが一致した。

今後の金融政策については、同日中に予想される公定歩合の引き上げ（注）を勧案し、金融調節姿勢を幾分かきつめにする、また、先行きの政策変更余地については中立とする旨、全員一致で合意した。

（注）米国連邦準備制度理事会は、5月17日、公定歩合の引き上げ（3.0%→3.5%）を決定、即日実施した（『日本銀行月報』平成6年6月号「経済要録」参照）。

◆米国の対外資産・負債ポジション（1993年末）

米国商務省は、6月28日、米国の93年末における対外資産・負債残高を発表した。これによると、Market-Valueベースでみた残高は、資産（26,474億ドル）、負債（31,551億ドル）ともに増加、米国の対外ネットポジションは88年以来6年連続の負債超過となったが、資産の増加（+3,801億ドル）が負債の増加（+2,978億ドル）を上回ったことから、負債超幅（△5,077億ドル）は縮小した（前年末比△823億ドル）。これを映じて、対外純負債額の対名目GDP比率も△8.0%に低下（前年末△9.8%）した（後掲表1）。

経常収支赤字が拡大する中でこうした対外ネットポジション改善が実現したのは、主に海外株式市場における株価高騰により資産価格が大幅に増額調整されたことによるもの（後掲表2）。したがって、株価の変化が考慮されない Current-Cost ベースでみると、対外ネット負債額は引き続き拡大している（△5,557億ドル、前年末比+478億ドル）。

(表1) 米国の対外資産・負債残高の推移 (Market-Valueベース)

(単位 億ドル、() 内は前年末比増減額 %)

	1989年末	90年末	91年末	92年末	93年末
ポ ジ シ ョ ン	△ 918 (△ 927)	△ 2,241 (△ 1,323)	△ 3,687 (△ 1,447)	△ 5,900 (△ 2,213)	△ 5,077 (△ 823)
対 外 資 産	22,367 (3,008)	21,657 (△ 710)	23,002 (1,344)	22,673 (△ 328)	26,474 (3,801)
うち対 外 直 接 投 資	8,178 (1,391)	7,194 (△ 984)	8,318 (944)	7,859 (△ 279)	9,932 (2,072)
対 外 証 券 投 資	2,176 (416)	2,287 (111)	3,015 (728)	3,314 (300)	5,185 (1,870)
商業銀行の対外債権	7,138 (606)	6,957 (△ 181)	6,904 (△ 53)	6,680 (△ 224)	6,355 (△ 326)
政 府 部 門	2,532 (229)	2,567 (35)	2,382 (△ 185)	2,281 (△ 101)	2,458 (178)
対 外 負 債	23,285 (3,935)	23,898 (613)	26,689 (2,791)	28,573 (1,884)	31,551 (2,978)
うち対 内 直 接 投 資	5,347 (1,432)	5,396 (49)	6,742 (1,346)	6,968 (226)	7,456 (488)
対 内 証 券 投 資	6,494 (1,562)	6,298 (△ 195)	7,487 (1,188)	8,458 (971)	9,873 (1,414)
商業銀行の対外債務	6,355 (518)	6,316 (△ 39)	6,356 (40)	6,510 (155)	6,720 (210)
政 府 部 門	3,419 (198)	3,753 (335)	4,015 (262)	4,429 (415)	5,169 (739)
対 名 目 G D P 比 率	△ 1.7	△ 4.0	△ 6.4	△ 9.8	△ 8.0

(表2) 評価方法別米国対外ネットポジション増減内訳

(単位 億ドル)

	1992年末 残 高	93年末 残 高	増 減			
				うち新規流入	価格変化	為替相場
Market-Valueベース	△5,900	△5,077	823	△ 828	1,983	△ 316
Current-Costベース	△5,079	△5,557	△ 478	△ 828	604	△ 232

(注) 米国の対外資産・負債残高統計は、以下の2通りの時価ベース統計が発表されているが、Market-Valueベースのほうが、再評価の対象範囲が広い。

① Market-Valueベース

「対外・対内直接投資」におけるすべての資産（有形資産＜工場、機械・設備、在庫＞および無形資産＜特許権、商標権、のれん代等＞）を現在の株価を基に再評価。

② Current-Costベース

「対外・対内直接投資」における有形資産について現在の資産価値を基に再評価。

◆米国行政予算管理局、財政収支見通しの改訂 (Mid-Session Review of the Budget) を公表

米国行政予算管理局 (Office of Management and Budget, OMB) は、7月14日、年央の財政収支改訂見通し (Mid-Session Review of the Budget) を公表した。

今回改訂見通しの内容 (表1) を前回見通し (94年2月時点) と比較すると、最近の景気拡大テンポ上振れから成長率見通しが上方修正されたことに伴い、94年度、95年度の財政赤字見通しが2,201億ドル、1,671億ドルとそれぞれ147億ドル、90億ドル減額修正される一方、96年度以降については、金利上昇による利払い費増加を主因に赤字幅拡大が見込まれている。これらの結果、94年度

から98年度までの累計赤字額は9,522億ドルから9,482億ドルへ40億ドル減少した。

なお、同時に発表された経済見通しをみると (表2)、実質GDPは、足元の堅調な景気拡大を映じて94年が3.6%に上方修正されたものの、96年以降は供給面の制約を勘案し、若干下方修正されている。また、金利については、短期、長期ともに上方修正された。物価 (CPI) については、ほぼ前回見通しどおりであり、94年2.7%、95年以降は3%前半での安定した推移を見込んでいる。この間、失業率については、6%を若干上回る水準で推移するとの見通し (94年1月に統計が改訂されたため、前回見通しとの単純比較はできない)。

(表1) 財政赤字見通しの概要

(単位 億ドル、〈 〉内は対GDP比 %)

	1993年度 実績	94年度 見通し	95年度	96年度	97年度	98年度	99年度	94~98年度 累計額
93年ベースライン	3,097 〈 5.0〉	3,053 〈 4.7〉	3,018 〈 4.4〉	2,980 〈 4.1〉	3,471 〈 4.6〉	3,877 〈 4.9〉	— 〈 —〉	16,399
93年9月見通し	2,853 〈 4.6〉	2,594 〈 4.0〉	2,004 〈 2.9〉	1,790 〈 2.4〉	1,843 〈 2.4〉	1,810 〈 2.2〉	— 〈 —〉	10,041
94年2月見通し	2,547 〈 4.0〉	2,348 〈 3.5〉	1,761 〈 2.5〉	1,731 〈 2.3〉	1,808 〈 2.3〉	1,874 〈 2.3〉	2,012 〈 2.3〉	9,522
今回の中間見通し	2,547 〈 4.0〉	2,201 〈 3.3〉	1,671 〈 2.4〉	1,792 〈 2.4〉	1,900 〈 2.4〉	1,918 〈 2.3〉	2,074 〈 2.4〉	9,482
医療保険制度改革実施後見通し	2,547 〈 4.0〉	2,201 〈 3.3〉	1,561 〈 2.2〉	1,757 〈 2.4〉	1,955 〈 2.5〉	1,949 〈 2.4〉	1,873 〈 2.1〉	9,423

(表2) 政府経済見通しの概要

(単位 年平均 %、() 内は94年2月予算教書見通し)

	1993年 実績	94年 見通し	95年	96年	97年	98年	99年
実質GDP伸び率	3.0 (2.8)	3.6 (3.1)	2.8 (2.8)	2.6 (2.7)	2.5 (2.6)	2.5 (2.6)	2.5 (2.5)
CPI総合伸び率	3.0 (3.0)	2.7 (2.8)	3.2 (3.2)	3.3 (3.3)	3.4 (3.3)	3.4 (3.4)	3.4 (3.4)
失業率	6.8 (6.8)	6.3 (6.5)	6.2 (6.1)	6.1 (5.9)	6.1 (5.7)	6.1 (5.5)	6.1 (5.5)
金利							
TB3か月利回	3.0 (3.0)	4.0 (3.4)	4.7 (3.8)	4.8 (4.1)	4.8 (4.4)	4.8 (4.4)	4.8 (4.4)
国債10年利回	5.9 (5.9)	6.8 (5.8)	7.0 (5.8)	7.0 (5.8)	7.0 (5.8)	7.0 (5.8)	7.0 (5.8)

◆欧州理事会、次期欧州委員会委員長にサンテール・ルクセンブルグ首相を選出

7月15日、ブラッセルで開催された臨時欧州理事会において、本年末に任期満了となるドロール欧州委員会委員長の後任として、ルクセンブルグ首相のジャック・サンテール氏が選出され、同21日に欧州議会により承認された。新委員長の任期は5年^(注)で、95年1月より就任する予定。

(注) 委員長の任期は従来2年(1期再任が慣例)であったが、欧州連合条約の発効(93年11月)により5年に変更された。

サンテール新委員長の略歴は以下のとおり。

1937年5月	ルクセンブルグ生まれ パリ大学、ストラスブール 大学、パリ政治学院卒
1972～74	社会問題・文化省次官、キ リスト教社会党幹事長
1974～82	キリスト教社会党首
1975～79、89～	欧州議会議員(75～77、欧 州議会副議長)
1976～79	ルクセンブルグ市長
1979～84	蔵相、労相、社会保障相等
1984～	首相(ほか蔵相、国務大臣 等を兼務)

◆ドイツ、第5次ブンデスバンク法改正法が成立

昨年12月に連邦政府より国会に上程されていた第5次ブンデスバンク法改正法案は、7月8日に成立し、同15日施行された。

今回の主な改正点は次の3点。

- (1) ブンデスバンクの対公共機関信用供与の廃止(ブンデスバンク法第20条等)
- (2) 公共機関のブンデスバンクへの預金義務の廃止(同第17条)
- (3) ロンバート貸付担保の掛け目廃止(同第19条)

それぞれにつき背景等をみると以下のとおり。

- (1) ブンデスバンクの対公共機関信用供与の廃止(同法第20、21、28、42条)

旧法下では、ブンデスバンクは、一定の限度内で公共機関(連邦政府、公営企業、州政府等)に対する貸出(帳簿信用)の実行または大蔵省証券の引き受けにより信用を供与すること(現金信用)が可能であったが、93年11月に発効した欧州連合条約(マーストリヒト条約)において、公共機関に対する中央銀行の当座貸越その他の信用供与手段の提供を禁止するよう国内法制面の整備を図ることが要請されていることを受けて、旧法下で行われてきた公共機関に対する信用の供与(現金信用)が廃止された。ただし、日中における当座貸越は容認された。

(2) 公共機関のブンデスバンクへの預金義務の廃止(同第17条)

旧法下では、公的機関は、流動資産をブンデスバンク当座預金に預入する義務を有していたが、(1)のブンデスバンクの対公共機関信用供与の廃止と並行して当該預金義務が廃止された。

- ・この結果、公的機関も金利や決済利便性等を勘案のうえ、民間金融機関での流動資産運用が可能となった。
- ・なお、ブンデスバンクは、これと並行して、従来、短期の資金調節手段として利用してきた「公金預金の金融市場への放出」(いわゆる「17条資金」)を本年1月以降廃止した。

(3) ロンバート貸付担保の掛け目廃止(同第19条)

旧法下では、ロンバート貸付の担保について、時価評価を頻繁に行うことが不可能であったことから、貸付の担保割れを防ぐ目的で、担保に対し75%から90%までの掛け目を設定していたが、その後、債券等相場データのコンピュータ処理(EDP)を活用することにより頻繁に担保の時価把握を行うことが可能となったため、担保の掛け目が廃止された。

- ・この結果、銀行の担保余力が拡大され、負担軽減が図られた。

◆ドイツ政府、1995年度連邦政府予算案および中期財政計画を閣議決定

ドイツ政府は、7月15日、1995年度（1～12月）連邦政府予算案および中期財政計画を閣議決定した。その概要は以下のとおり。

1. 95年度連邦政府予算案

①両独統一負担の積み残し分が、歳出（信託公社解散に伴う同公社債務の継承等）、歳入（連帯割増税の導入等）両面にわたり、連邦政

府財政に顕在化していること、②歳出面で社会保障費を意欲的に切り込んでいることが特徴。

- ・歳出（総額4,847億マルク）面では、信託公社解散に伴う同公社債務継承関係経費が大きく増加する一方、経常支出を社会保障関係費中心に全般に絞り込んだため、94年度（補正後）対比+1.0%となる見込み。
- ・歳入（総額4,159億マルク）は、租税収入の伸び悩みを連帯割増税導入と一時的な税外収

1995年度連邦政府予算案の内訳

（単位 億マルク、シェア、前年比 %）

	1994年度 (補正後)	95年度	前年度比	シェア
歳出(その他とも計)	4,800	4,847	1.0	100.0
食糧・農業	131	125	△ 4.6	2.6
大蔵	58	120	107.5	2.5
経済	138	118	△ 14.5	2.4
労働・社会福祉	1,299	1,316	1.3	27.2
運輸・通信	535	540	0.6	11.1
防衛	472	479	1.4	9.9
家庭・老人関係	284	301	6.2	6.2
経済協力	82	83	0.4	1.7
研究・技術	92	95	2.7	2.0
教育・科学	61	60	△ 1.6	1.2
生活補償	140	148	5.3	3.0
国債関係費	671	926	38.0	19.0
歳入	4,109	4,159	1.2	85.8
租税収入	3,752	3,775	0.6	77.9
その他税外収入	357	384	7.6	7.9
財政赤字額	691	688	△ 0.0	14.2

連邦財政収支の中期見通し

（単位 億マルク、（ ）内は前年比 %）

	1991年度	92年度	93年度	94年度 補正後	95年度 予算案	中期財政計画		
						96年度	97年度	98年度
歳出	4,018 (5.7)	4,272 (6.3)	4,581 (7.2)	4,800 (4.8)	4,847 (1.0)	4,800 (△ 0.9)	4,830 (0.6)	4,900 (1.4)
歳入	3,497 (4.9)	3,886 (11.1)	3,905 (0.5)	4,109 (5.2)	4,159 (1.2)	4,200 (1.2)	4,400 (4.5)	4,630 (5.2)
赤字幅	521	388	676	691	688	600	430	270

入増(政府が保有する企業株式の売却等)により補い、94年度対比+1.2%となる見込み。

- ・この結果、財政収支赤字は、△688億マルクと94年度(同△691億マルク)対比で僅かながら減少する見込み。

2. 98年度までの中期財政計画

先行き98年度までの中期財政計画をみると、95～96年度は、歳入の伸び悩みから現状程度の高水準の財政赤字が続くが、その後は歳出抑制(年率1%以下)の持続、景気回復に伴う増税効果が寄与して徐々に赤字幅が減少、98年度には、△270億マルクまで減額される見通し。

◆ドイツ、第2次郵便制度改革法が成立

本年2月に閣議決定され、国会に上程されていた第2次郵便制度改革法案が、7月8日、連邦参議院で可決、成立した。これにより、95年以降、郵便事業、テレコム、郵便銀行の3社は株式会社化(民営化)されることが決定した。

本法の骨子は下記のとおり。

- (1) 政府は、95年初に郵政事業3部門をそれぞれ株式会社化し独立させる。これら3社の株式は、当面、新たに設立される郵政公社(特殊公益法人)が保有する。
- (2) 郵政公社は原則として3社の業務遂行に干渉しない(ただし必要に応じて意見を述べるができる)が、3社間の調整を行うとともに、3社共通の基本労働契約について3社を代表して組合と交渉し締結する。
- (3) 政府は、民営化後の郵便、通信分野において適切・公平なサービスを確保するため、政府から独立した権限を持つ郵政監視委員会(連邦議会および各州代表各16名で構成)を設置する。同委員会は政府から独立した権限を有し、電話、通信、郵便業務に関して、①新規参入を希望するものの認定を行うとともに、②不当競争を防止するための監視、勧告、さらに必要に応じて規制措置を講じる。
- (4) 郵便事業、テレコムの独占制については、

時限立法(97年末に失効)により、今後3年間は維持される(98年以降については、今後連邦議会が対応を検討)。

- (5) 現在の郵便事業公務員としての地位は、民営化後も保障される。

◆イングランド銀行、機構改革を実施

イングランド銀行は7月4日付で機構改革を実施した。今回の措置は、イングランド銀行創立300周年を機に通貨価値の安定、金融制度の安定、金融市場の効率性・競争力促進を達成するために組織を再編成したものの。

今次機構改革の特徴としては、①「金融調節部門」と「調査分析部門」との緊密な連携が図られたこと、②内外金融市場の一体化に対応すべく、国際局が解体され、業務の性格・目的に応じて“Monetary Stability”と“Financial Stability”の二系統に再編したことなどがあげられる。

- ・同行の組織は、従来、「金融」「監督・業務」「法務」「特別研究」「市場操作」「調査・統計」「国際」「企画」の8部門に分かれていたが、「法務」「特別研究」以外の部門を“Monetary Stability”と“Financial Stability”の二系統に再編成した。“Monetary Stability”は、市場操作や為替相場への介入を行う「金融調節部門」と金融政策の立案や経済情勢の調査・分析を行う「調査分析部門」から構成される。一方、“Financial Stability”は、金融機関の監督を担う「金融機関監督部門」と決済システム等の制度問題を担当する「金融制度部門」から構成される。

<新組織図>



◆新スペイン銀行法発効

スペイン国会は、5月19日、新スペイン銀行法（Law of Autonomy of the Banco de España）を可決した（同法は6月1日より発効）。今回の措置は、欧州連合条約（マーストリヒト条約、発効は93年11月）の規定に沿って、中央銀行の政府からの独立性確保に向けて法律改正を行ったもの。

同法の主な特徴点は以下のとおり。

1. 政策目的の明記

「スペイン銀行は、物価安定の達成を第一義的な目的として、金融政策を策定・遂行する」と規定（第7条2項）。

- ・旧法では、スペイン銀行の政策目的を「通貨価値の安定」と規定していたが、これは最終的には政府の責任と解釈されていた。

2. 政策決定の独立性

「スペイン銀行は、行政府から独立して活動し、法律に規定された目的・機能等を果たす」旨が規定され（第1条1項）、政府等による同行の金融政策への関与が排除された。

- ・旧法では、政府が金融政策の基本方針を策定し、スペイン銀行は同方針の下での具体的な遂行・運営を担当していた。

3. 対政府信用供与の禁止

これまで容認されていた政府・その他公共機関に対する信用供与、債券の直接引き受け等を禁止（第13条2項、14条2項）。

4. 総裁の任期延長と裁量的な罷免の排除

総裁の任期が4年から6年に延長された（第25条1項）ほか、罷免事由を限定し（職務遂行が不可能になった場合や、犯罪で起訴された場合等）、政府等による裁量的な罷免の可能性が排除された（第25条4項）。なお、再任は不可（旧法では1回のみ可）とされている（第25条1項）。

5. スペイン銀行のアカウンタビリティ（議会、政府等に対する説明義務）

スペイン銀行は、最低年1回、金融政策の政策目標の大枠とそれを遂行する方法を公表する（第10条1項）。また、議会、政府に対して金融政策の目的・遂行等について定期的に報告するほか、総裁は議会、政府の会合に出席を求められる（第10条2項）。

◆欧州各国の中央銀行、政策金利を変更

欧州各国の中央銀行は、以下のとおり政策金利を変更した（上段発表日、かっこ内は実施日）。

- ・フランス銀行 6月30日
(30日)
市場介入金利 5.20%→5.10%
- ・ベルギー国立銀行 6月29日 7月13日 7月22日
(29日) (13日) (22日)
中心金利 5.00%→4.95%→4.90%→4.85%
限度内貸出金利 6.50%→6.45%→6.40%→6.35%
- ・スウェーデン・リクスバンク 7月1日
(4日)
公定歩合 4.50%→5.50%

◆韓国、「外国人投資の環境改善対策」を発表

財務部（大蔵省に相当）は6月11日、「外国人投資の環境改善対策」をまとめ、関連規定改正などを経て、今年から段階的に実施することを発表した。

同対策の主な内容は以下のとおり。

- ① 外国企業が先端技術産業と関連した直接投資を行う際の海外からの借入の自由化。
- ② 外国企業に対する税負担軽減。
- ③ 外国企業に対する開放業種の拡大（OECD加盟各国が制限していない23業種を含む計57業種の開放）。

これらの措置について政府は、先端技術を持つ製造業中心に外国企業を誘致し、技術移転の促進を狙ったものとしている。

◆台湾、外資系銀行に現地法人設立を解禁

6月3日、財政部（大蔵省に相当）は外資系銀行に現地法人の設立を解禁した（従来、外資系銀行には支店および事務所形態のみ認めていた）。なお、今回の措置は、台北の国際金融センター化およびGATT加盟を目指した政府の金融自由化の一環として行われた。