

# 経 済 要 録

## 国 内

### ◆大蔵省、F R AおよびF X Aに関する省令を公布

大蔵省は、7月1日、銀行等金融機関（証券会社、保険会社を除く）に対し、金利先渡し契約〈Forward Rate Agreement〉および為替先渡し契約〈Forward Exchange Agreement〉の取扱いを認める省令を公布した（10月1日施行）。また、7月14日には、証券会社および外国証券会社に対し、F R Aの取扱いを認める省令を公布した（10月1日施行）。

### ◆MMF、中期国債ファンドの商品性の改善について

大蔵省は、7月15日、MMF、中期国債ファンドの商品性の改善に関し、本年10月の流動性預金金利自由化と同時に実施すると発表した。

改善内容については以下のとおり。

1. MMFの最低購入単位を50万円から10万円に引き下げる。
2. 従来、債券、投資信託の利金、分配金、償還金によるMMF、中期国債ファンドの購入は1円以上1円単位で行うことが可能であったが、今回これに加え、株式、債券等の売却・解約代金によるMMF、中期国債ファンドの1円以上1円単位での購入を可能とする。

### ◆平成5年度一般会計決算について

大蔵省は、7月29日、平成5年度一般会計決算を発表した。

同決算では、税外収入が補正後予算額を3,165億円上回ったほか、歳出不用額を6,727億円計上したが、税収が補正後予算額を1兆5,538億円下回ったことなどから、歳入歳出の決算上の不足額（5,663億円）が発生した（昨年度に続き2年連続）。同不足額は決算調整資金からの歳入組み入れで補填された。

同決算の概要は以下のとおり。

### 平成5年度一般会計決算概要

（単位 億円）

歳 入	歳 出
税 収	歳出不用
税外収入	
公 債 金	
計	計
△15,538	+ 6,727
+ 3,165	
△ 0	
△12,372	+ 6,727

合 計 (A) △ 5,645億円

空港整備事業費等  
特定財源要精算額 (B) + 17億円

決算上の不足額 (A) - (B) = △ 5,663億円

◆平成7年度一般歳出の概算要求基準について

政府は、7月29日、平成7年度一般歳出の概算要求基準を閣議了解した。

概算要求基準の概要をみると、「投資的経費」を6年度と同様の前年度比+5%としている一方、「経常的経費」（年金・人件費など削減対象除外経費を除く）については、前年度比△10%とし

ている。もっとも、参議院選挙費や国勢調査費等の特殊要因や年金・人件費の増加などから、全体では1兆9,700億円程度増加、前年度比+4.8%と前年度の伸び率（+3.8%）を上回っている。なお、同基準では、公共投資重点化枠（3,000億円）を新たに設置した。

概算要求基準の概要は以下のとおり。

平成7年度概算要求基準

（単位 億円）

区 分	6年度要求基準額	7年度要求基準額
1. 経常的経費の減額	△ 4,400	△ 4,400
2. 投資的経費の増額 うち公共投資重点化枠	4,400 —	4,600 3,000
3. 例外事項増加額	15,600	17,800
(1) 人件費	4,080	4,790
(2) 年金成熟化	7,700	9,900
(3) 政府開発援助	810	820
(4) 石油税財源の特会繰入	410	290
(5) 国際条約の歳出化	2,600	2,000
4. 原則要求基準額（1+2+3）	15,600	18,000
5. 特殊要因加減算額	△ 300	1,700
6. 要求基準額（4+5）	15,300	19,700

（注）以上のほか、「社会資本整備特別措置法」による事業に係る要求については、昨年同様、13,000億円とし、その内訳は、公共事業12,300億円、民活事業700億円とする。

◆大蔵省、「住宅ローンの取扱いについて」と題する通達を発出

大蔵省は、7月29日、「住宅ローンの取扱いについて」と題する銀行局長通達（蔵銀第1583号）を発出し、同通達において現行の「変動金利住宅ローンの取扱いについて」（昭和58年4月27日付

蔵銀第954号）を廃止した。

これは、7月5日に閣議決定された「今後における規制緩和の推進等について」における金融・証券・保険関係規制緩和事項の中の「住宅ローンの金利及び商品性が自由であることの明確化を図ること」を踏まえた措置。

## ◆現行金利一覧 (6年8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	4.7	6. 8. 10 (4.4 )
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	4.7	6. 8. 10 (4.4 )
・中小企業金融公庫、国民金融公庫	4.7	6. 8. 10 (4.4 )
・住宅金融公庫	3.9	6. 6. 17 (4.05)
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. 8. 1 (1.56)
10万円タイプ	1.56	6. 8. 1 (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)

(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。

## ◆公社債発行条件 (6年8月15日現在)

		発 行 条 件	改定前発行条件
国 債 (10年)	応募者利回り (%)	<8月債> <u>4.346</u>	<7月債> 4.269
	表面利率 (%)	<u>4.4</u>	4.2
	発行価格 (円)	<u>100.37</u>	99.51
割 引 国 債 (5年)	応募者利回り (%)	<7月債> 3.859	<5月債> 3.672
	同 税 引 後 (%)	3.097	2.950
	発行価格 (円)	82.75	83.50
政府短期証券 (60日)	応募者利回り (%)	<9月24日発行分> 1.629	<2月15日発行分> 2.384
	割 引 率 (%)	1.625	2.375
	発行価格 (円)	99.7329	99.6096
政府保証債 (10年)	応募者利回り (%)	<8月債> <u>4.472</u>	<7月債> 4.400
	表面利率 (%)	4.4	4.4
	発行価格 (円)	<u>99.50</u>	100.00
公募地方債 (10年)	応募者利回り (%)	<8月債> <u>4.486</u>	<7月債> 4.414
	表面利率 (%)	4.4	4.4
	発行価格 (円)	<u>99.40</u>	99.90
利付金融債 (3年物)	応募者利回り (%)	<8月債> <u>3.300</u>	<7月債> 3.200
	表面利率 (%)	<u>3.3</u>	3.2
	発行価格 (円)	100.00	100.00
利付金融債 (5年物)	応募者利回り (%)	<8月債> <u>3.800</u>	<7月債> 3.500
	表面利率 (%)	<u>3.8</u>	3.5
	発行価格 (円)	100.00	100.00
割 引 金 融 債	応募者利回り (%)	<8月後半債> 2.061	<8月前半債> 2.061
	同 税 引 後 (%)	1.688	1.688
	割 引 率 (%)	2.01	2.01
	発行価格 (円)	97.99	97.99

(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）、7月5～6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、8月19日、7月5～6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。

米国経済は、第2四半期も顕著な拡大を示した。すなわち、個人消費や住宅購入の伸びは明らかに鈍化してきているものの、企業部門では設備財への投資が堅調を持続しているほか、建設投資も第1四半期の悪天候による落ち込みから立ち直りをみせている。また、在庫投資についても顕著な増加がみられた。こうした中、稼働率は高水準にあるほか、労働需給のタイト化も本年前半を通じてかなり進んだ。一方、消費者および生産者物価は引き続き安定しているものの、素原材料では値上がりしているものが多くみられる。

マネーサプライの動向をみると、5月、6月は市場金利の上昇に預金金利が追いつかず、預金保有の機会費用が上昇した結果、家計の預金が市場型商品に流出したことから、M<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>とも伸びを低めた。

景気の先行きに関しては、現在の明らかに潜在成長率を上回る拡大テンポが先行きどの程度まで鈍化するかは不確実なものの、適切な金融財政政策が実施されれば、潜在成長率に近いペースまでスローダウンすると予想している。一方、物価については、本年から明年にかけて、物価上昇率はほとんど変化しないか若干の上昇にとどまるものと判断している。

先行きの金融政策については、1人を除く全員が、一段の引き締めを実施する前に、今後の動向をさらに見守るべきと判断した。次回FOMCまでの間の政策変更余地については、引き締め方向へのバイアスをかけることで合意した。この間、

ブロードス・リッチモンド連銀総裁は、景気拡大の力強さや生産余力の乏しさ等に鑑みて、インフレを防ぐには早期の追加的引き締めが必要と主張した。

### ◆米国連邦準備制度理事会、1994年、95年のマネーサプライ目標値等を公表

グリーンズパンFRB議長は、7月、「1978年完全雇用および均衡成長法（いわゆるハンフリー・ホーキンス法）」に基づき、経済見通しおよび金融政策運営等に関する半期報告書を議会に提出するとともに、上院および下院銀行委員会（各20日、22日）において証言を行った。これらの概要は以下のとおり。

#### 1. 景気・物価動向（表1）

94年前半の景気動向は引き続き好ましいものであった。経済は力強く成長し、失業率が一段と低下する一方、物価上昇率は低水準にとどまった。

第2四半期の成長率は長期トレンドをかなり上回るものになることがかなり明白である。これを反映して雇用者数が大幅に増加し、労働市場はかなりタイト化したものの、賃金・報酬の増勢が加速する兆候はみられない。また、製造業稼働率が高水準を続けていることもあって、多くの商品や原材料の価格が上昇するなど物価上昇圧力が顕在化しつつあるが、労働生産性の上昇を背景としたユニット・レーバー・コストの低下傾向によって相殺されている。

明年末までの経済動向については、適切な金融政策が採られれば、景気がより緩やかな成長率に収束していく一方で、物価上昇率は比較的落ち着いた推移を辿ると予想している。

94年の実質GDP成長率見通しについては、

前回証言（94年2月）で示した3.00～3.25%を据え置き、95年については2.50～2.75%と想定している。ただし、最近のドル安は、仮に反発しなければ、明年にかけてインフレ圧力を招来する可能性がある。

## 2. 金融政策運営（表2）

7月の連邦公開市場委員会（FOMC）においては政策スタンスの変更を行わなかったが、2月以降採られた政策措置がインフレ圧力を減殺するに十分であったかについては引き続き検討を要する。

マネーサプライの政策指標としての信頼性は低下したままであり、政策運営上ウエイトを高めることはないものの、引き続き注視はしていく。マネーサプライの低い伸びはなお所得の伸びに反映されず、過去数年と同様マネーの流通

速度は引き続き上昇している。もっとも、その背景は、従来のミューチュアルファンド等へのシフトから、預金金利引き上げの遅れに伴う市場型短期金融商品へのシフトへと変化している。

94年中のマネーサプライの目標レンジについては、 $M_2$ 、 $M_3$ 、国内非金融部門の負債残高（モニタリングレンジ）とも、94年2月に設定したレンジを据え置いた。95年については、 $M_2$ 、 $M_3$ は現在のレンジが物価安定と持続的成長という目標に鑑みて十分に低い水準にあるとみられることなどから94年のレンジを持ち越し、国内非金融部門の負債残高については名目所得の伸び鈍化を勘案して94年よりも上限、下限とも1%ポイント引き下げた。

（表1） FRBの主要経済見通しの推移

（単位 第4四半期対比 %＜失業率は第4四半期平均＞）

	1993年			94年			95年
	93年2月 → 93年7月 → （実績）			93年7月 → 94年2月 → 94年7月			94年7月
実質GDP	3.0 ～ 3.25	2.25 ～ 2.75	2.8	2.5 ～ 3.25	3.0 ～ 3.25	3.0 ～ 3.25	2.5 ～ 2.75
CPI総合	2.5 ～ 2.75	3.0 ～ 3.25	2.7	3.0 ～ 3.5	3.0%程度	2.75 ～ 3.0	2.75 ～ 3.5
失業率	6.75 ～ 7.0	6.75	6.5	6.5 ～ 6.75	6.5 ～ 6.75	6.0 ～ 6.25	6.0 ～ 6.25

（注）CPI総合は都市部全人口ベース、失業率は軍人を除くベース。

（表2） マネーサプライの目標レンジ

（単位 第4四半期対比 %）

	1993年		94年			95年
	93年7月 → （実績）		93年7月 → 94年2月 → 94年7月			94年7月
$M_2$	1.0 ～ 5.0	1.4	1.0 ～ 5.0	1.0 ～ 5.0	1.0 ～ 5.0	1.0 ～ 5.0
$M_3$	0.0 ～ 4.0	0.6	0.0 ～ 4.0	0.0 ～ 4.0	0.0 ～ 4.0	0.0 ～ 4.0
国内非金融部門負債残高 （モニタリングレンジ）	4.0 ～ 8.0	4.9	4.0 ～ 8.0	4.0 ～ 8.0	4.0 ～ 8.0	3.0 ～ 7.0

# ◆米国、公定歩合を引き上げ

米国連邦準備制度理事会は、8月16日、公定歩合の引き上げ（3.5%→4%）を決定、即日実施した（今回の公定歩合引き上げは、今年5月17日<3%→3.5%>以来約3か月ぶり）。また、FOMCは、この引き上げが準備預金市場金利に完全に反映されることを認める旨合意した。同理事会は、今回の措置について、景気拡大が依然として力強いことや資源の利用度が高水準となっている状況を踏まえ、インフレ圧力を抑えて、経済の持続的な成長を促すことを目的に採られたものであると説明している。また、今後も政策スタンスの適切さを測る目安として、引き続き経済・金融情勢を注視していくが、今回の措置については、インフレなき持続的な経済成長という目的達成のために、少なくとも当面は十分なものであることが期待される旨をあわせて表明した。

なお、今回の公定歩合の引き上げは、同理事会がボストン、ニューヨーク、リッチモンド、カンザスシティー、およびダラスの各地区連銀から提出された要請を承認したもの。

# ◆欧州議会選挙実施

欧州連合条約（マーストリヒト条約）発効（93年11月）後初めての欧州議会選挙（注）が6月9日、12日に実施された。今回の選挙は、国民の関心の低さを反映して過去最低の投票率となったが（12か国平均56.5%）、選挙後の欧州議会の勢力図をみると、英国・労働党、仏・社会党、独・社会民主党等で構成する社会党グループが第1党、キリスト教民主党、保守党を中心とする欧州人民党が第2党と、統合推進を掲げる勢力が優勢を占める結果となった。

各国別には、ドイツ、イタリア等では、現政権与党が議席数を伸ばしたが、英国では与党「保守党」の議席が半減する一方、野党「労働党」が大幅に議席を伸ばした。この間、フランス、デンマークでは反マーストリヒト派、「緑の党」が票を伸ばした。

（注）欧州連合（EU）の機関のひとつである欧州議会（在ストラスブール＜仏＞）は、昨年発効した欧州連合条約によってその権限を拡大し、EUの予算修正権、欧州委員会に対する不信任動議の票決権、新規加盟の承認権などが付与されている。

欧州議会の選挙は5年に1度、EU加盟国ごとに直接選挙方式で行われる。議席総数は567議席で、加盟各国の議席数は人口を基準に配分されている（最大議席数はドイツの99議席）。なお、今回から居住地選挙権（EU加盟国の市民は自国以外の加盟国の居住地において選挙権、被選挙権を持つ）が認められた。

政 党 別 新 議 席 数 （ ）内は選挙前  
（欧州議会開会<7月>時点）

社会党（PES）	198（197）
欧州人民党 （キリスト教民主党+保守党）（EPP）	157（162）
民主改革派（ELDR）	43（45）
欧州連合左派（EUL）	28
フォルツァ・ヨーロッパ（FE）	27
欧州民主連合（EDA）	26（20）
グリーン（環境保護派）	23（27）
欧州急進連合（ERA）	19
国家のための欧州（EN）	19
無 所 属	27
合 計	567

◆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	7月28日 (28日)	
市場介入金利	5.10%	→ 5.00%
・ イタリア銀行	8月11日 (12日)	
公 定 歩 合	7.0%	→ 7.5%
高率適用金利	8.0%	→ 8.5%
・ スウェーデン・リクスバンク	8月11日 (16日)	
上限貸出金利	7.50%	→ 8.00%
レポ金利	6.92%	→ 7.20%

◆フィリピン、法定支払準備率を引き下げ

フィリピン中央銀行は、7月14日、商業銀行等金融機関に対する法定支払準備率を3%引き下げる（20.0%→17.0%）旨発表した（8月15日実施）。

今次法定支払準備率の変更に付き、同中央銀行は、市中金利の低下を促すことにより最近の急激なペソ高進行に歯止めを掛けるためとしている。