

経済要録

国内

◆株式ミニ投資の開始について

一部証券会社では、10月2日、従来の1売買単位の10分の1を取引単位とする株式取引（株式ミニ投資）の取り扱いを開始した。株式ミニ投資は、9月20日に発表された「経済対策」において、証券市場の活性化策の1つに挙げられ、9月27日の日本証券業協会の理事会において取り扱いが正式に決定した。

◆中期国債先物取引の取引開始時期について

東京証券取引所は、10月4日、中期国債先物取引について、「平成8年2月中旬を目途に、8年6月限月を直近限月として取引を開始するべく所要の準備を進める」旨を発表した。

◆行政改革委員会・規制緩和委員会、規制緩和の重点事項6項目を追加発表

行政改革委員会規制緩和小委員会は、10月5日、7月27日に「規制緩和の論点」として発表した40項目に下記6項目を重点事項として追加することを発表した。

(追加重点事項)

<土地・住宅>

1. 水栓器具検査に係る規制緩和

<金融・証券・保険>

2. 投資顧問業者の投資一任業務に関する規制緩和
3. 商品ファンドに係る規制緩和
4. ストック・オプション制度の創設

<雇用・労働>

5. 裁量労働制の規制緩和

<医療・福祉>

6. 医療機関の情報提供の促進（広告規制の緩和）

◆平成7年度一般会計第2次補正予算および財政投融资計画追加について

平成7年度一般会計第2次補正予算案および財政投融资追加案は、9月29日の閣議決定を受けて10月4日に国会に提出され、10月18日に成立した。概要は以下のとおり。

平成7年度一般会計第2次補正予算

(単位 億円)

		増減(△)額
歳入	1. 公債金	47,020
	(1) 建設公債	44,910
	(2) 特例公債	2,110
	2. 税外収入	156
入	3. 6年度剰余金	6,077
	合 計	53,252
歳出	1. 追加財政需要	54,565
	(1) 公共事業の追加	20,303
	① 一般公共事業関係費	15,000
	② 災害復旧等事業費	5,303
	(2) 教育・研究・社会福祉施設の整備等	7,112
	① 科学技術・情報通信振興特別対策費	3,696
	② 教育・社会福祉施設費等	3,091
	③ 緊急銃器対策費	325
	(3) 土地有効利用特別対策費	3,303
	① 公共事業等の追加	2,780
	② 都市開発資金融通特別会計へ繰入	523
	(4) 阪神・淡路大震災復興対策費等	7,782
	① 公共事業等の追加	6,262
	② 災害救助等関係経費等	1,520
	(5) ウルグアイ・ラウンド農業合意関連対策費	5,950
	(6) 中小企業等特別対策費等	2,701
	① 中小企業等特別対策費	2,055
	② 産業投資特別会計へ繰入等	646
	(7) 義務的経費の追加	4,837
	(8) 住宅・都市整備公団補給金等	1,490
(9) その他の経費	1,089	
2. 既定経費の節減	△ 5,476	
3. 予備費の減額	△ 1,500	
4. 決算調整資金へ繰入	5,663	
合 計	53,252	

平成7年度財政投融资計画追加

(単位 億円)

	追 加 額
都市開発資金融通特別会計	201
国立学校特別会計	191
国営土地改良事業特別会計	226
国有林野事業特別会計	87
郵政事業特別会計	43
空港整備特別会計	300
北海道東北開発公庫	10
沖縄振興開発金融公庫	1
日本開発銀行	115
農用地整備公団	16
森林開発公団	27
産業基盤整備基金	15
関西国際空港株式会社	2
合 計	1,234

◆現行金利一覧 (7年11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	0.5	7.9.8 (1.00)
・その他のものを担保とする 貸付利子歩合	0.75	7.9.8 (1.25)
短期プライムレート	1.625	7.9.14 (2.0)
長期プライムレート	2.8	7.10.13 (3.0)
政府系金融機関の貸付基準金利		
・日本開発銀行	3.15	7.10.16 (3.25)
・中小企業金融公庫、国民金融公庫	3.15	7.10.16 (3.25)
・住宅金融公庫	3.15	7.10.16 (3.25)
資金運用部預託金利 (期間3年~5年)	3.05	7.10.16 (3.15)
(期間5年~7年)	3.10	7.10.16 (3.20)
(期間7年以上)	3.15	7.10.16 (3.25)

(注) 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)。

◆公社債発行条件 (7年11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(%)	<11月債> <u>2.998</u>	<10月債> 2.777
	表面利率(%)	2.9	2.9
	発行価格(円)	<u>99.24</u>	100.96
割引国債(5年)	応募者利回り(%)	<11月債> <u>2.473</u>	<9月債> 2.824
	同税引後(%)	<u>2.000</u>	2.280
	発行価格(円)	<u>88.50</u>	87.00
政府短期証券(60日)	応募者利回り(%)	<9月13日発行分~> <7月31日発行分~> 0.374	0.625
	割引率(%)	0.375	0.625
	発行価格(円)	99.9384	99.8973
政府保証債(10年)	応募者利回り(%)	<11月債> <u>3.000</u>	<10月債> 2.900
	表面利率(%)	<u>3.0</u>	2.9
	発行価格(円)	100.00	100.00
公募地方債(10年)	応募者利回り(%)	<11月債> <u>3.013</u>	<10月債> 2.912
	表面利率(%)	<u>3.0</u>	2.9
	発行価格(円)	<u>99.90</u>	99.90
利付金融債(3年物)	応募者利回り(%)	<11月債> <u>1.100</u>	<10月債> 1.200
	表面利率(%)	<u>1.1</u>	1.2
	発行価格(円)	100.00	100.00
利付金融債(5年物)	応募者利回り(%)	<11月債> 1.900	<10月債> 1.900
	表面利率(%)	1.9	1.9
	発行価格(円)	100.00	100.00
割引金融債	応募者利回り(%)	<11月後半債> <11月前半債> <u>0.654</u>	0.502
	同税引後(%)	<u>0.542</u>	0.411
	割引率(%)	<u>0.64</u>	0.49
	発行価格(円)	<u>99.35</u>	99.50

(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)、9月26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、11月17日、9月26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。

(結論)

全会一致で金融政策スタンスの現状維持を決定。次回開催日までの期間の政策スタンス変更の余地についても中立のディレクティブを採択した。

(議論の要点)

- (1) 米国経済は、産業や地域間でのバラツキはみられるが、全体としては望ましくかつ持続的な (desirable and sustainable) 拡大のモメンタムを保っている。今後の見通しについては、上振れリスクより下振れリスクが若干大きいとみられる。
- (2) 物価上昇率については、横這いないし若干低下するとみられる。メディケア・コストの削減余地の低下や労働市場のタイト化に伴う賃金コスト上昇の可能性が言及された一方、企業間の競争激化や自然失業率の低下を背景にインフレ率上昇の可能性は低い点も指摘された。
- (3) 財政政策については、①歳入・歳出両面における政策変更のタイミングによっては、経済への影響度合いが異なること、②金融

市場や企業マインドに与える影響が予測し難いことから、先行きの不確実要因である。

なお同委員会は、9月21日にコーニー・マック上院議員 (共和党) が提案した “The Economic Growth and Price Stability Act of 1995” (FRBの政策目標を物価安定に限定し、物価上昇に関する数値目標を設定することを求める法案) についても論議し、まだ詳細に検討したわけではないが、総じて好意的な反応を示した。多くの委員は、物価の安定を維持するためには、景気や雇用の変動に対して金融政策が機動的に対応すべきであると考えており、この点を明確にすることにより、同法案はさらに改善されるとの見方を示した。

◆欧州各国中央銀行、政策金利を変更

フランス銀行は、11月2日、オーバーナイト物現先オペ金利を7.00%から6.60%に引き下げ、11月9日には、オーバーナイト物現先オペに代わり、10月6日以来停止していた5～10日物現先オペを6.35%の金利水準で再開、さらに11月16日には同金利を6.10%に、市場介入金利を5.00%から4.80%に引き下げる旨発表した (いずれも即日実施)。

また、ベルギー国立銀行、デンマーク国立銀行ならびにオランダ銀行は、以下のとおり政策

金利を変更した（（ ）内は実施日）。

- ・ベルギー国立銀行 (11月2日) (11月22日)
中心金利 4.05 → 4.00 → 3.95%
限度内貸出金利 5.30 → 5.25 → 5.20%
- ・デンマーク国立銀行 (11月9日)
公定歩合 5.00 → 4.75%
- ・オランダ銀行 (11月17日)
債券担保貸付金利 3.50 → 3.25%

◆ドイツ6大研究所、秋季共同経済見通しを発表

ドイツ6大研究所は、10月24日、秋季共同経済見通し（毎年春、秋策定）を発表した。その要旨は以下のとおり。

1. 経済見通し

ドイツの経済成長は1995年も持続しているが、そのテンポは昨年^{しんねん}に比べ緩やかになっている（実質GDP成長率、1994年実績+2.9%→95年予測+2.25%）。

1996年については、租税・公課負担の軽減による個人消費の増大、および低金利による設備投資の活発化から、景気の牽引力が内需にシフトする形で、緩やかな景気拡大が持続するとみられ、そのテンポは1995年に比べ幾分高まるであろう。一方、労働市場については、就業者数は微増するであろうが、大きな改善は見込めない。

2. 政策提言

（経済政策全般）

1996年には減税等による個人消費の刺激が期待されるが、こうした効果は一過性のもの

であり、持続的経済成長のためには、設備投資の拡大がポイントとなる。そのためには、1995年にみられた独マルク高、高めの賃上げ等による企業収益の不透明感を取り除くことが必要である。また、雇用の増大も重要課題である。

（欧州通貨統合）

統一通貨への移行プロセスや移行時の為替レートを早く決定すべきである。これらの点が決まっていないことが、企業の不安感を強め、設備投資や雇用に悪影響を及ぼす危険がある。

統合に向けた財政政策上の収斂基準^{しゅうれん}は、通貨価値の安定性が損なわれるような国を統合に参加させないという点が満たされればほぼ十分であり、政府債務のGDP比率の基準には緩める余地がある。また、財政赤字のGDP比率も、実績値ではなく、景気変動による影響を除外した構造的赤字に対して設定することが適当である。

ドイツ経済の見通し

（単位 前年比 %）

	1994年	95年見通し		96年見通し
	実績	前回(95年4月)	今回(95年10月)	今回(95年10月)
実質GDP	2.9	3.0	2.25	2.5
個人消費	0.9	1.0	1.5	3.0
政府消費	1.2	1.5	1.5	1.5
設備投資	△ 1.2	6.0	3.5	4.5
建設投資	7.8	4.5	1.5	0.0
輸出	7.5	8.5	4.0	5.0
輸入	7.1	6.0	3.5	4.5
失業率(%)	9.6	9.1	9.4	9.2
失業者(千人)	3,698	3,495	3,600	3,550
消費デフレーター	2.8	2.0	2.0	2.0
財政収支(億独マルク)	△ 868	△ 715	△ 1,095	△ 940

統合開始時期を延ばすことは、いくつかの国において、財政政策に関するディシプリンを貫徹することが著しく困難になることから適当でない。

◆ドイツ経済専門委員会が年次経済報告を発表

ドイツ経済専門委員会（連邦政府の諮問機関）は、11月14日、年次経済報告を発表し、1995、96年の経済見通しを示すとともに、政策提言を行った。

1. 経済見通し

1995年のドイツ経済は、独マルク高と高めの賃上げが、最初は心理的に、その後次第に現実に悪影響を及ぼし始めたこと、および、建設投資が予想以上に落ち込んだことから、リセッションには至っていないが、力強さを失った。

1996年も、景気は引き続き拡大するが、そのテンポは緩やかなままで、中・長期的に失業を吸収していく上で、十分な成長とはならない見通しである。景気の拡大要因は、①独マルク高の影響は残るが、良好な海外需要に支えられる輸出、②合理化投資を中心とする設備投資、③減税による可処分所得の増加に支えられる個人消費、とみられる。一方、建設投資は企業が拡張投資に慎重なため、不振が続くであろう。労働市場は、景気拡大テンポが緩やかであることや、企業の雇用姿勢が極めて慎重であることから好転の見込みは薄い。物価情勢については安定した状態が続くであろう。

2. 政策提言

（経済政策全般）

企業が人件費節約のため国内では合理化投資を進める一方、賃金の低い外国へ生産設備を移転させるなど、ドイツの産業立地条件が岐路に立たされている状況を踏まえると、国際競争力を確保するために、とりわけ財政、賃金政策の面での早急な構造改革が必要である。

（金融政策）

1995年のマネーサプライはおそらく目標値を下回るであろうが、通貨需要が不安定化しているという証拠もなく、金融政策の中間目標として、これに代わるものもない。独マルクの準備通貨としての重要性の増加や金融革新によって、マネーサプライ・コントロールを巡る環境がやや厳しくなっているが、 Bundesbank は1996年も目標値を発表すべきである。その水準として、第4四半期の前年同期比+5.5%以下とするのが適当であろう。

（欧州経済通貨統合）

参加国の経済パフォーマンスが十分収斂していないと、結局は補助金による所得移転が求められることになるので、現行の収斂基準は「狭く、厳密に」解釈されるべきである。財政赤字が基準値であるGDPの3%を超えた場合には、自動的に制裁措置が発動されるように、厳密に規定しておく必要がある。

部分的な統合でスタートするにしても、通貨統合の実現には当初考えていたよりも遅れる可能性があるが、収斂基準を満たすことは実施時期を守ることよりも優先されなければならない。

ドイツ経済の見通し

(単位 %)

	1994年実績	95年見通し	96年見通し
実質 GDP	2.9	2.0	2.0
個人消費	0.9	1.75	2.5
政府消費	1.2	1.25	1.25
設備投資	△ 1.2	3.75	4.75
建設投資	7.8	0.75	△ 0.5
輸出	7.5	2.75	3.5
輸入	7.1	2.5	2.75
失業率*	15.2	14.3	13.7
失業者(千人)	3,698	3,558	3,559
消費デフレータ	2.8	1.75	2.25

*労働力人口に含まれていない潜在的失業者を含む。

◆フランス、第2次ジュペ内閣、社会保障制度改革案および1995年度補正予算案を発表

1. ジュペ内閣は、11月15日、社会保障制度改革案を発表した。その骨子は以下のとおり。

- (1) 医療保険制度の統一
- (2) 公務員年金の払い込み期間の民間並みへの延長(37.5→40.0年)ならびに私的年金制度の整備
- (3) 社会保障拠出負担分(Contribution Sociale Generale)の課税対象範囲の拡大
- (4) 社会保障会計の累積赤字解消を目的とする新所得税(Reboursement de la Dette Sociale、税率0.5%)の導入

2. ジュペ内閣は、同日の閣議において、1995年度第2次補正予算案を了承した。同予算案の概要は以下のとおり。

1995年度第2次補正予算案(△は赤字増加)

(単位 億フラン)

歳入の前回補正時見込み比下振れ	△ 246
税外収入増加(預金供託金庫納付金増加等)	180
歳出の前回補正時見込み比上振れ	△ 162
歳出削減等	228

◆フランス、第2次ジュペ内閣発足

フランスのシラク大統領は、11月7日、ジュペ内閣の総辞職を受けてジュペ氏を改めて首相に指名、同日第2次ジュペ内閣が発足した。同内閣の主な特徴は、①外相、蔵相をはじめとする主要閣僚が留任したこと、②閣僚数を削減(42名→32名)したことである。主要閣僚の顔ぶれは以下のとおり。

首相 Alain JUPPÉ (R P R <共和国連合>)

蔵相 Jean ARTHUIS (U D F <フランス民主連盟>)

予算相 Alain LAMASSOURE (U D F)
(および政府スポークスマン)

外相 Hervé de CHARENTE (U D F)

内相 Jean-Louis DEBRÉ (R P R)

労働・保険相 Jacques BARROT (U D F)

法相 Jacques TOUBON (R P R)

国防相 Charles MILLON (U D F)

◆ロシア中央銀行、公定歩合を引き下げ

ロシア中央銀行は、10月24日、公定歩合を180%から170%に引き下げることを決定した(即日実施)。今回の公定歩合引き下げは、今年に入って3度目(200%→195% <5月16日>→180% <6月20日>)。

◆ロシア国家院、新中央銀行総裁を承認

ロシア国家院は、11月19日、エリツィン大統領が指名したドゥビニン元蔵相代行の中央銀行総裁就任を承認した。ロシア中央銀行では、昨年10月のルーブル大暴落でゲラシチェンコ総裁が解任されて以来、パラモノーヴァ氏が総裁代行を務めてきたが、11月8日に解任され、その後任としてハンドルエフ第1副総裁が総裁臨時代行に任命されていた。

◆韓国銀行、1996年の実質GDP成長率見通しを発表

韓国銀行は、11月3日、1996年の実質成長率見通しを公表した（1995年実績見込み9.3%→96年見通し7.4%）。

1996年の成長率は、①能力増強投資一巡に伴う設備投資の伸び率低下、②円高修正を映じた輸出の伸び鈍化、等から1995年比減速する見通しであり、同行では、「潜在成長率に近いバランスのとれたものとなる見込み」と評価している。この間、物価上昇率については、ほぼ本年並みにとどまるものと予想している（1995年実績見込み4.6%→96年見通し4.8%）。

1996年の実質GDPおよびCPI見通し
(前年比 %)

	1994年 実績	95年実績 見込み	96年 見通し
実質GDP	8.4	9.3	7.4
民間消費	7.4	8.1	7.5
固定資本形成	11.7	12.3	7.5
輸出	14.6	26.6	14.1
輸入	22.0	23.2	14.4
CPI	6.2	4.6	4.8

なお、1995年の成長率見込みは、半導体等を中心とする輸出の伸びの予想比上振れを主因に、僅かながら上方修正された（本年6月時点9.2%→今回9.3%）。

◆台湾中央銀行、預金準備率を引き下げ

台湾中央銀行は、11月7日、物価上昇率の落ちつきや株価の低迷等を理由に、預金準備率を0.25～0.5%ポイント引き下げた。

(単位 %)

	当座預金	普通預金	定期預金	貯蓄預金	
				普通	定期
1995年9月25日実施	24.25	22.25	9.125	14.75	7.125
11月7日実施 (今回)	23.75	21.75	8.875	14.25	6.875
下げ幅	△ 0.50	△ 0.50	△ 0.25	△ 0.50	△ 0.25

◆シンガポール政府、実質GDP成長率見通しを発表

シンガポール政府は、11月13日、1995年の実質GDP成長率見通しを本年8月時点の+7.0～8.0%から+8.0～8.5%に上方修正すると同時に、1996年の見通しについて+7.0～8.0%と発表した。

◆マレーシア、年次経済報告と1996年度予算案を発表

マレーシア政府は、10月27日、1996年度（1～12月）政府予算案を国会に提出した。当予算案

では、①インフレなき持続的成長、②サービス部門の強化、③人材育成と技術水準の高度化、④国民生活の向上が掲げられている。

歳入については、好調な推移を見込んでいる（約218億ドル：前年度比+7.9%）一方、歳出については、小幅の伸びにとどめる計画となっている（約222億ドル：前年度比+2.4%）。

なお、消費の抑制と貯蓄の奨励のため10万リンギ（約4万ドル）までの貯蓄への利子非課税、被雇用者年金基金の自己負担率の引き上げ（10%→11%）等が盛り込まれたほか、輸入抑制のために大規模公共投資プロジェクトの見直しにも言及している。

年次経済報告においては、実質GDP成長率は本年にかけて加速した後、来年は若干低下するものとの見方を示している（1994年9.2%→95年9.6%→96年8.5%）。また、経常収支の赤字額の見通しについても、昨年から本年にかけて大幅に拡大した後、来年は若干縮小する（1994年約42億ドル→95年約72億ドル→96年約68億ドル）としている。

◆マレーシア中央銀行、自動車・不動産ローンの融資限度額を設定

マレーシア中央銀行は、景気過熱の下での引き締め政策の一環として、10月16日、市中銀行

とファイナンス・カンパニーに対し、自動車ローンと投資目的の不動産ローンについて融資限度額を設定した。これにより、自動車ローンは借入人の購入する自動車の価格の75%、投資目的の不動産ローンについては同じく不動産の価格の60%までに融資額が制限されることとなった。

◆中国人民銀行、短期債券を発行

中国人民銀行は、市中の余剰資金を吸収するため、年末までに200億人民元の短期債券（期間3か月、11.88%）を、14の国内銀行向けに発行することを決めた。人民銀行による短期債券の発行は、1993年5月、10月に続いて3度目となる。

◆中国人民建設銀行、初の香港ドル建て債を発行

中国人民建設銀行（4大国有銀行の1つ）は、10月26日、中国の発行体による初の香港ドル建て債（H債、12億ドル、期間7年）を発行した。

本件につき、市場では償還時期が香港の中国返還後となることに注目し、「中国政府が1997年以降も香港市場および香港ドルを尊重するとの見通しに裏付けられた発行」と前向きに評価する向きが多い。