

# 経済要録

## 国内

### ◆経済審議会・行動計画委員会・金融ワーキンググループ、「わが国金融システムの活性化のために」をまとめる

経済審議会・行動計画委員会の金融ワーキンググループは、10月17日、「わが国金融システムの活性化のために」と題する報告書をまとめ、

同委員会に提出した。同報告書は、日本の金融システムの現状と課題を踏まえ、この課題に対応した大幅な規制緩和施策等について、実施時期を明示した形でとりまとめている。同報告書に示された「講ずべき施策と実施時期」の概要は下表のとおり。

#### 講ずべき施策と実施時期

講ずべき施策	実施時期		
	97年度	98年度	99年度
＜幅広い競争の実現＞			
1. 業務分野規制の撤廃			
(1) 銀行・証券・信託の業態別子会社の業務分野規制の撤廃	○		
(2) 生・損保及び保険業とその他金融業との相互参入	○		
(3) 普通銀行等による金融債発行の自由化の環境整備		○	
(4) 金融商品の販売に関する規制緩和			
ア. 有価証券の販売等に関する規制緩和	○		
イ. 保険商品の販売に関する規制緩和	○		
ウ. 規制緩和に当たっての留意点	○		
(5) リース・クレジット会社による資金調達に係る制限の撤廃			
ア. 社債・CP発行に係る制限の撤廃	○		
イ. 債権流動化に係る制限の撤廃	○		
(6) 預金取扱金融機関外への一部決済サービス提供機能の開放	○		
(7) 金融機関の業務運営等に係るその他の規制等の撤廃	○		
2. 金融持株会社の解禁			
(1) あらゆる形態の金融持株会社の解禁	○		
(2) 株式保有の制限の維持等	○		
3. 証券取引法の改正と資産管理・運用サービス業の導入			
(1) 証券取引法の抜本的改正			○
(2) 資産管理・運用サービス業の導入			○
(3) 弊害防止措置の必要性	○		

講 ず べ き 施 策	実 施 時 期		
	97年度	98年度	99年度
<b>&lt;資産取引の自由化&gt;</b>			
<b>1. 資本市場の機能向上</b>			
(1) 取引コストの削減			
ア. 有価証券に係る売買委託手数料の完全自由化	○		
イ. 有価証券取引税の廃止等証券税制の抜本の見直し	○		
(2) 取引所外での取引の一層の自由化等			
ア. 取引所外での取引の一層の自由化		○	
イ. 店頭登録市場の改革	○		
ウ. 未登録・未上場株式への投資に係る規制緩和	○		
(3) 新たな金融技法の導入促進			
ア. デリバティブ市場の育成とリスク管理体制の整備の促進		○	
イ. 資産流動化手法の多様化		○	
(4) 社債発行・流通市場の改革	○		
(5) ストックオプション制度の一般的導入		○	
<b>2. 資産運用及び金融商品設計規制の緩和・撤廃</b>			
(1) 保険会社の資産運用及び保険商品に係る商品設計規制の緩和・撤廃			
ア. 保険会社の資産運用に係る規制の撤廃	○		
イ. 保険商品に係る商品設計規制の緩和	○		
ウ. 損害保険料算出団体制度の見直し	○		
(2) 企業年金に係る規制の撤廃等			
ア. 「5・3・3・2規制」等資産運用規制の撤廃	○		
イ. 年金給付設計の弾力化等	○		
(3) 証券投資信託の資産運用等に係る規制の緩和・撤廃等			
ア. 集中投資の制限の撤廃	○		
イ. 私募有価証券等に対する運用規制の撤廃	○		
ウ. 証券投資信託約款の個別承認制度から届出制への移行	○		
エ. 会社型証券投資信託の導入に向けての環境整備			○
(4) 商品ファンドの運用等に係る規制の緩和・撤廃			
ア. 商品ファンドの運用資産構成に関する規制の緩和・撤廃	○		
イ. 最低販売単位規制の撤廃	○		
<b>3. 外国為替管理制度の抜本的な改正</b>			
	○		
<b>&lt;規制・監督体制の見直し&gt;</b>			
<b>1. 破綻処理の制度的基盤整備</b>			
(1) 預金取扱金融機関の破綻処理の制度的基盤整備			
ア. 信用組合以外の預金取扱金融機関の破綻処理への対応	○		
イ. 破綻処理の透明化	一部○	○	
ウ. 可変保険料率の導入		○	
(2) 保険会社の破綻処理の制度的基盤整備		○	
<b>2. ルール型行政への転換</b>			
(1) 支払能力・リスク管理能力の監視と早期是正措置	○		
(2) 情報開示	○		
(3) 時価会計の導入		○	
<b>3. 金融業における競争政策の強化</b>			
	○		

◆現行金利一覧 (8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	2.7	8.10.16 (3.0)
政府系金融機関の貸付基準金利		
・日本開発銀行	3.10	8.10.9 (3.30)
・中小企業金融公庫、国民金融公庫	3.10	8.10.9 (3.30)
・住宅金融公庫	3.10	8.10.9 (3.25)
資金運用部預託金利 (期間3年~5年)	3.00	8.10.9 (3.20)
(期間5年~7年)	3.05	8.10.9 (3.25)
(期間7年以上)	3.10	8.10.9 (3.10)

(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 (8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> 2.848 <10月債> 2.875
	表面利率(%)	2.9
	発行価格(円)	100.40 100.19
割引国債(5年)	応募者利回り(%)	<11月債> 2.016 <9月債> 2.300
	同税引後(%)	1.635
	発行価格(円)	90.50 89.25
政府短期証券(60日)	応募者利回り(%)	<7年9月13日発行分> 0.374 <7年7月31日発行分> 0.625
	割引率(%)	0.375
	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> 2.964 <10月債> 2.964
	表面利率(%)	2.9
	発行価格(円)	99.50 99.50
公募地方債(10年)	応募者利回り(%)	<11月債> 2.977 <10月債> 2.977
	表面利率(%)	2.9
	発行価格(円)	99.40 99.40
利付金融債(3年物)	応募者利回り(%)	<11月債> 1.300 <10月債> 1.200
	表面利率(%)	1.3
	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> 1.800 <10月債> 1.800
	表面利率(%)	1.8
	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> 0.452 <11月前半債> 0.452
	同税引後(%)	0.371
	割引率(%)	0.44
	発行価格(円)	99.55 99.55

(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24日開催の同委員会議事録を公開

11月15日、米国連邦公開市場委員会は、9月24日に開催した同委員会の議事録を公開した。その主な内容は以下のとおり。

#### (結論)

現状の金融スタンスを維持することを決定(なお、Stern委員<ミネアポリス連銀総裁>は、資源や労働力について需給が逼迫している現状では、先行きインフレが加速する懸念があるとして、引き締めを主張)。また、次回開催日までの政策変更の余地としては、準備ポジションに対してきつめの圧力をかけることがあり得るとすることで一致。

#### (議論の要点)

- (1) 米国の景気は、第2四半期の急速な拡大テンポから、目に見えて減速した。ただし、最終需要が消費を中心にかなり減速する一方、供給サイドは相対的に強いことから、先行きについて景気拡大テンポがどの程度鈍化するかは不透明である。もっとも、経済活動に深刻なインバランスがみられないことから、潜在成長率近傍での成長が持続すると見込まれる。
- (2) 物価面をみると、賃金上昇のテンポは労働需給が一段と逼迫していることから幾分高まったが、インフレ率は上昇しておらず、

先行きも落ち着いて推移することが見込まれる。ただし、現在の高い生産水準を考慮すると、インフレ・リスクは明らかにアップサイドにある。

- (3) 政策判断としては、景気がかなり減速するとみられ、物価が落ち着いていることから、景気の強さやインフレ・リスクの動向を見極めることに徹する状況にあるとの認識に立ち、金融政策の推移を見守ることに多数の委員が同意した。一部の委員から、若干の引き締めを求める意見も出たが、先行き不透明な要素も潜んでいる状況下では、仮に金融政策転換が遅れるとしても、長期の政策目的にはほぼ沿っているもとの政策運営からは正当化されるものであり、現時点での政策変更は、金融市場の過剰反応を惹起じやつきしかねないとの議論に落ち着いた。

### ◆EU各国のEMU<sup>しゅうれん</sup>収斂基準達成状況

EMI (欧州通貨機構) および欧州委員会は、マーストリヒト条約に基づき、11月6日、EMU第3段階移行(1999年1月予定)に向けたEU各国の経済収斂基準の達成状況を各々発表。もっとも、両報告書とも、同じく1996年秋までの実績値(財政規律に係る基準は欧州委員会の1996年見込み)を用いていることから、判定結果は下表のとおりほぼ共通。

物価安定、金利、為替については、実質的に

進展していると評価。しかし、財政規律に関しては、欧州委員会が1993年以降ほとんどの国で財政赤字の削減が進捗していると楽観的に評価している一方、EMIは、財政収支の改善ペースが遅いと指摘した。

### EU各国の経済収斂基準達成状況（1996年）

（単位 %）

	インフレ率	長期金利	財政収支	政府債務残高
ルクセンブルグ	1.3	7.0	* 0.9	* 7.8
ドイツ	1.3	6.3	△4.0	60.8
フランス	2.1	6.6	△4.0	* 56.4
オランダ	1.2	6.3	* △2.6	78.7
ベルギー	1.6	6.7	△3.3	130.6
オーストリア	1.7	6.5	△4.3	71.7
アイルランド	2.1	7.5	* △1.6	74.7
フィンランド	0.9	7.4	△3.3	61.3
英国	3.0	8.0	△4.6	* 56.3
デンマーク	2.2	7.4	* △1.4	70.2
スウェーデン	1.6	8.5	△3.9	78.1
イタリア	4.7	10.3	△6.6	123.4
スペイン	3.8	9.5	△4.4	67.8
ポルトガル	3.0	9.4	△4.0	71.1
ギリシャ	8.4	15.1	△7.9	110.6

(注) 1. \*は、一般政府の財政収支については財政赤字が名目GDPの3%を越えていない国、また政府債務残高については名目GDPの60%を越えていない国。  
2. 為替収斂基準については、判定基準を明示せず、ERMへの参加状況や最近の為替動向を説明。

### ◆欧州委員会、秋季経済見通しを 発表

欧州委員会は、11月6日、秋季経済見通しを発表した。同見通しの主な内容は次のとおり。

### 1. 実質GDP成長率

（単位 前年比 %）

	1995年	96年 (見込み)	97年 (見通し)
E U	2.4	1.6	2.3
ドイツ	1.9	1.4	2.2
フランス	2.2	1.1	2.1
英国	2.4	2.3	3.0
イタリア	3.0	0.8	1.4
(参考) 日本	0.8	3.8	1.8
米国	2.0	2.4	2.3

### 2. 失業率

（単位 %）

	1995年	96年 (見込み)	97年 (見通し)
E U	10.9	10.9	10.8
ドイツ	8.2	9.0	9.1
フランス	11.5	12.3	12.4
英国	8.8	8.3	7.8
イタリア	11.9	12.1	12.3
(参考) 日本	3.1	3.3	3.2
米国	5.6	5.4	5.2

### 3. 個人消費デフレーター

（単位 前年比 %）

	1995年	96年 (見込み)	97年 (見通し)
E U	3.0	2.6	2.2
ドイツ	1.9	1.8	1.7
フランス	1.7	1.9	1.4
英国	2.6	2.5	2.4
イタリア	5.8	3.9	2.9
(参考) 日本	△0.5	0.3	1.1
米国	2.4	2.7	2.6



#### 4. 一般政府財政収支

(単位 対GDP比 %)

	1995年	96年 (見込み)	97年 (見通し)
E U	△5.0	△4.4	△3.0
ドイツ	△3.5	△4.0	△2.9
フランス	△4.8	△4.0	△3.0
英国	△5.8	△4.6	△3.5
イタリア	△7.1	△6.6	△3.3
(参考) 日本	△3.9	△5.0	△4.8
米国	△2.3	△2.1	△1.7

#### 5. 一般政府債務残高

(単位 対GDP比 %)

	1995年	96年 (見込み)	97年 (見通し)
E U	71.3	73.5	73.7
ドイツ	58.1	60.8	61.9
フランス	52.8	56.4	58.1
英国	54.1	56.2	57.0
イタリア	124.9	123.4	122.3

### ◆ドイツ経済専門委員会、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15日、年次経済報告を発表し、1997年の経済見通しを示すとともに、政策提言を行った。その要旨は、以下のとおり。

#### 1. 経済見通し

1996年のドイツ経済は、第1四半期には厳冬の影響から落ち込んだが、その後は輸出が主導する形で回復を続けている。しかし、構造問題によって先行きの収益見通しがなお不透明であることなどから、内需、特に設備投資が引き続

き低迷している。また、労働市場も厳しい状況が続いている。

1997年も、輸出は、欧米先進国や中・東欧諸国向け需要が好調に推移すると見込まれることから、回復傾向を持続するとみられる。もっとも、内需は若干上向くに過ぎず、設備投資の自律的拡大は期待できない。

#### 2. 政策提言

##### (1) 経済政策

財政健全化を景気動向にかかわらず断行すべきである。また、税制改革は、所得税率の引き下げなど、労働意欲を刺激する形で実施すべきである。なお、1997年の財政赤字の名目GDP比率は3.3%と、マーストリヒト基準の達成は困難な見通しである。一方、金融政策については、物価の安定に成功しており、心配する必要がない。1996年のマネーサプライは、目標値を達成できない可能性があるが、これによって金融政策に対する信認が損なわれることはない。マネーサプライは、中央銀行にとって操作可能な変数であり、マネーサプライ・ターゲティングを放棄する理由は見当たらない。なお、1997年の目標値については、中心値として4.5%程度が見込まれるが、1998年（ブンデスバンクが単独で金融政策を行う最後の年）にも及ぶ2年間の目標を掲げることも考えられよう。

##### (2) 欧州通貨統合

マーストリヒト条約の収斂基準については、従来の主張どおり、厳格な解釈を要求すべきである。欧州委員会が提案している財政の安定化協定案では不十分であり、同協定によって収斂基準の解釈を緩和できると考えるのは間違いである。また、現時点での経済情勢を前提にする

と、収斂基準について解釈の余地を認めたとしても、1998年春の収斂基準判定時にミニ通貨統合すら形成できない可能性もあるため、政治家は延期するオプションも視野に入れるべきである。

### (3) 社会保障制度改革

社会保障（老齢年金、健康保険、失業保険）については、①連帯の原則（保険料負担と受益のバランスに対する考慮）、②補完性の原則（老後等への備えはまず国民が自分自身で行うこと）という基本方針に基づき、一段と効率的に運営することが重要である。

#### ドイツの実質GDP成長率等見通し

(単位 前年比 %)

	1995年実績	96年見込み	97年見通し
実質GDP	1.9	1.5	2.5
失業率*	14.6	15.2	15.0
失業者(千人)	3,612	3,958	4,065
消費デフレータ	1.9	1.75	1.75

\*労働力人口に含まれていない潜在的失業者を含む。

## ◆ドイツ6大経済研究所、秋季共同経済見通しを発表

ドイツ6大経済研究所は、10月29日、秋季共同経済見通し（毎年春・秋に作成）を発表した。その要旨は以下のとおり。

### 1. 経済見通し

ドイツ経済は、昨年から始まった減速傾向を克服し、今春以降、景気は上向いている。1996年の実質GDP成長率は、春時点の見通し(+0.75%)を上回り、+1.5%に達するとみられる。景気回

復の最大の要因は、独マルク高の是正等を背景とした外需の増加であるが、個人消費も減税効果から景気を下支えしたほか、長期金利の低下も景気の回復に寄与した。

1997年も、1996年の回復傾向が持続するとみられ、実質GDP成長率は+2.5%となる見込み。すなわち、輸出は、欧州先進国の需要回復や中・東欧、アジアでの成長持続に加え、安定した独マルク相場が続くとみられることから、良好に推移するとみられる。また、雇用環境は引き続き厳しいが、就業者数の減少には歯止めがかかるとみられ、個人消費は底固く推移する見通しである。設備投資は、構造問題の影響もあって本格的な拡大は見込めないが、長期金利の低下や穏やかな賃上げが見込まれる状況下、ある程度の回復が期待できる。

## 2. 政策提言

### (1) 経済政策

財政健全化については、長期的・持続的に行うことが必要であり、マーストリヒト条約の収斂基準を一時的に達成することのみを狙った「性急な行動主義」は慎むべきである。具体的には、租税・公課負担軽減の中期的行動計画を実施期限を明示した形で組成することが不可欠である。税制改革については、いかなる増税措置にも反対であり、特別優遇措置の撤廃と課税標準の簡素化・明確化に力を注ぐべきである。東ドイツ支援については、財政健全化という制約条件を満たしつつも、現状全体の1/3にとどまっている投資目的の支援ウェイトを引き上げる必要がある。また、金融政策については、当面、利下げも利上げもともに不要。ただし、マネーサプライ(M<sub>3</sub>)が、持続的な景気回復過程において適切と考えられる範囲を超えて伸びた場合

には、ブンデスバンクは、若干の利上げをためらってはならない。

## (2) 通貨統合への対応

財政赤字の対GDP比率は、政府の歳出削減措置にもかかわらず、1996年に4%に達した後、1997年も3.5%程度が見込まれ、収斂基準の達成は困難である。しかし、財政健全化に向けた努力は、国内の構造改革同様に、長期的・持続的であることが必要である。また、財政規律の確保は通貨統合に不可欠であるため、財政安定化協定については、政治的な都合主義に左右されやすい交渉材料とすべきではなく、基準を逸脱した国に対する強制力のある制裁措置が必要である。

### ドイツの実質GDP成長率等見通し

(単位 前年比 %)

	1995年実績	96年見通し		97年見通し
		前回 (96年4月)	今回 (96年10月)	
実質GDP	1.9	0.75	1.5	2.5
失業率	9.4	10.1	10.3	10.4
失業者(千人)	3,612	3,905	3,945	4,000
消費デフレーター	1.9	1.5	2.0	1.5
財政収支(億独マルク)	△1,226	△1,365	△1,440	△1,265

## ◆欧州各国中央銀行、政策金利を変更

フランス銀行は、10月31日、市場介入金利を3.25%から3.20%に引き下げの旨発表した。なお、債券現先オペは11月4日に、決済は11月5日に実施。

また、イングランド銀行は、以下のとおり政策金利を変更(( )内は実施日)。

(10月30日)

・最低貸出金利 5.75% → 6.00%

## ◆韓国銀行、銀行の預金準備率引き下げを実施

韓国銀行は、10月24日、預金準備率の平均1.9%ポイント引き下げを決定し、11月8日より実施した。引き下げ幅は以下のとおり。

(単位 %)

	引き下げ前	引き下げ後	引き下げ幅
当座預金、普通預金、満期2年未満の定期預金等	9.0	7.0	△2.0
満期2年以上の定期預金	6.0	4.0	△2.0
財形貯蓄預金等	3.0	2.0	△1.0
平均	7.4	5.5	△1.9

## ◆シンガポール政府、1996年の実質GDP成長率見通しを下方修正

シンガポール政府は、11月5日、1996年の実質GDP成長率見通しを下方修正した。

### 1996年実質GDP成長率見通し

1995年12月時点 96年5月時点 96年8月時点 96年11月5日  
7.0~8.0% → 7.5~8.5% → 7.0~8.0% → 約6%

## ◆マレーシア政府、1997年度予算案と年次経済報告を提出

マレーシア政府は、10月25日、1997年度(1~12月)中央政府予算案を国会に提出した。

歳入については、約608億リング(約243億米ドル相当、前年比+7.7%)、歳出は総額約600億リング(約240億米ドル相当、同+5.7%)となっており、財政収支戻は、1993年以来4年連続の黒字を計上する方針。



また、同時に発表された年次経済報告における経済見通しは次のとおり。

(単位 前年比 %)

	1996年	97年
実質GDP成長率	8.2	8.0
製造業生産	12.8	12.5
C P I	3.6	3.5
P P I	2.5	2.0
失業率	2.6	2.5

### ◆中国政府、外資企業による貿易会社設立を解禁

中国政府は、9月30日より、外資企業が、上海浦東地区と深圳経済特区に限り、国内企業との合弁形態によって、これまで禁じられていた貿易会社（専ら輸出入業務に従事する商社）の設立を解禁した。

なお、本措置は、本年9月2日に定められた「中外合弁対外貿易会社を設立する実験に関する暫定弁法」に基づくもので、本法の内容は次のとおり。

1. 合弁貿易会社は、有限会社形態とし、資本金は1億元以上。さらに、出資比率は国内資本51%以上、外資1社当たり25%以上で、法定代表者は国内企業サイドが決定。

2. 貿易会社を設立するためには、外資は、①その設立申請前年の事業規模（＝取扱金額）が50億ドルを超えていること、②申請前3年間の平均対中貿易額が3千万ドルを超えていること、③中国内に駐在員事務所を3年以上設立、または中国への投資が3千万ドルを超えていること、の3点が必要。

また、国内企業は、①貿易取扱権を有すること、②申請前3年間の平均取扱高が2億ドル以上（そのうち輸出額が1億ドル以上）であること、③中国以外に支店等を3つ以上設立していること（海外支店の取扱高が申請前3年間の年平均で1千万ドル超）が必要。