

海 外

米 州 諸 国

◇米国連邦準備制度理事会、レギュレーションQを改訂

1. 米国連邦準備制度理事会は今般、去る6月30日に預金取扱金融機関規制廃止委員会が決定した定期預金の金利規制緩和(10月1日実施、7月号「要録」参照)に伴いレギュレーションQを改訂、商業銀行の新しい預金金利体系を次のとおりとした。

預金の種類	上限金利	最低預入残高
期間31日超の全定期預金	なし	なし
MMDA	なし	2,500ドル
金利上限のないNOW勘定 (スーパーNOW)	なし	2,500ドル
7-31日物定期預金	なし	2,500ドル
7-31日物定期預金(*)	5.25%	0~2,499ドル
通帳型貯蓄預金	5.25%	なし
NOW勘定	5.25%	0~2,499ドル

(*) 連邦政府、州およびその関係機関(governmental units)の2,500ドル未満、7~31日物の定期預金の金利上限については引続き8%以下とする。

2. また、理事会は同時に定期預金の期限前解約に対する罰則についても預金の種類に応じてレギュレーションQを改正、以下のとおりとした。

(1) 7~31日物定期預金を解約する場合

次の金額のうちいずれか大きい金額以上を罰金とする。

- ・解約金額に対する実際に預入されていた期間の利子額
- ・解約金額に対する預入時に予定されていた満期の半分の期間の利子額

(2) 期間32日以上1年以下の定期預金を解約する場合

解約金額に対する1ヵ月分の利子額以上を罰金とする。

(3) 期間1年超の定期預金を解約する場合

解約金額に対する3ヵ月分の利子額以上を罰金とする。

◇米国、84年度第2次暫定予算が成立

米国では11月14日、84年度第2次暫定予算(the second fiscal 1984 continuing resolution)が成立した。これは、

10月1日に成立をみた第1次暫定予算(11月号「要録」参照)の期限切れまでに農業、国防、海外援助、州・司法、財務・郵政の5歳出法案が成立せず、これら5法案について暫定予算の策定が必要となったことによるものである。その概要は次のとおり。

(1) 期限 83年11月14日から84年度末(84年9月30日)まで。

(2) 歳出額

イ. 農業…両院協議会案に準拠(総額 317億ドル)。

ロ. 国防…下院通過案に準拠(総額 2,470億ドル)。

ただし、新規施策は今後上下両院で支出が認められた場合に限り実施可能。

ハ. 海外援助…総額115億ドル(うち軍事援助63億ドル、経済援助29億ドル、開発援助等23億ドル)。

ニ. 州・司法…各費目について下院通過案および上院委員会通過案のうちいずれか低い歳出額とする。

ホ. 財務・郵政…歳出水準は上院委員会通過案に準拠、その条件、期間等は下院通過案に依る。

歳出法案の審議状況

(○印は成立した法案)

歳出法案	新年度開始時点 (10月1日)	第2次暫定 予算成立時点 (11月14日)
農 業		
国 防		
コロンビア特別区		○
エネルギー・水資源開発	○	○
海外援助		
住宅・都市開発	○	○
内 政		○
労働・保健・教育		○
議 会	○	○
軍 事 建 設		○
州 ・ 司 法		
運 輸	○	○
財 務 ・ 郵 政		

◇米国、国庫債務限度額を引上げ

レーガン大統領は11月19日、国庫債務限度額を現行の13,890億ドルから14,900億ドルに引上げる法律に署名し

た。

なお、同限度額については、当初下院通過案 16,140億ドル、上院通過案 14,500億ドルと開きが生じたが、両院協議会において上記の線と妥協がはかられたという経緯がある。

欧 州 諸 国

◇西ドイツ経済専門委員会、恒例の年次報告を発表

西ドイツ経済専門委員会(通称5賢人会、連邦政府の諮問機関、委員長 Olaf Sievert ザールブリュッケン大学教授)は11月24日、恒例の年次報告を政府に提出した。その要旨は以下のとおり。

1. 景気情勢

国内景気は順調な回復過程をたどっているが、これは投資奨励金等の政策効果が顕現化したためだけではなく、より基本的には企業マインドの改善に伴うものである。84年についても、質上げが節度ある水準にとどまり、また累積債務問題の一層の悪化や原油の大幅値上げが避けられることを前提にすれば、景気は①輸出の回復、②設備更新・建設需要による設備投資の増大に支えられて引続き上昇し、年平均で+2.5~+3%(83年は+1.0%)程度の成長は十分可能とみられる。このように84年は内需のほかに輸出も景気の牽引車の役割を果たすという点で、従来の回復パターンに近付こう。もっとも+2.5~+3%の成長は「力強く持続的な景気上昇」には程遠く、このため失業者も84年平均で225万人と、83年と同水準にとどまろう。なお、失業者が減少するためには、中期的に+3~+3.5%程度の経済成長が必要と考えられる。

2. 政策提言

現在の景気回復の足取りをより着実なものとし、更に経済を中期的な安定成長軌道に乗せるためには、企業投資の促進と財政支出の削減を図っていくことが喫緊の課題である。この観点から次の経済政策措置が採られることが望ましい。

(1) 公共部門の比重を縮小し、民間部門を活性化するとともに、財政赤字の削減により金利低下を促進する観点から財政再建を継続していく必要がある。この意味で財政再建は経済成長と両立しうるものである。その際に重要なのは、財政赤字幅さえ縮小すればよいということではなく、財政構造の質的な転換を図っていくことである。この点に関して、政府補助金の大幅カット、公共サービスの民間移行の推進と並んで、選択的減税によって経済成長を刺激することが望まれる。具

体的には付加価値税増税を原資とする営業税の廃止、租税特利措置の撤廃のほか、所得税率の累進緩和による減税、課税手続の簡素化等の実施を提言する。

(2) 現在労働組合が失業対策として主張している賃金カットを伴わない労働時間短縮は、仮に労働協定改訂の形で実現するとすれば、より働きたいと考える者の希望を押し潰し、労働の自由を侵害するという点でまず問題であるが、さらにコスト上昇を通じて経済成長を阻害する可能性が懸念される。経済成長に対するマイナス効果は小さいとする労組の主張は現実離れしている。また労働時間短縮に伴う雇用拡張効果はそれに応じて賃金をカットして初めて期待できるものである。なお、84年の質上げ交渉に当っては、実質賃金コストの上昇を招かない範囲で、かつ全国一律ではなく地域、職域の実情に応じた質上げとなることが望まれる。

(3) 今後金融政策によって景気回復を図る余地はない。景気の回復力が不十分であるとの理由でさらに金融を緩和すれば、それは同時にインフレの危険を助長することを忘れてはならない。したがってブンデスバンクは、84年の中央銀行通貨量目標増加率の決定に当たっても、経済の潜在成長力に見合っただけで通貨供給を行っていくという方針に基づくことが肝要であり、具体的には+4.5%程度が十分かつ適切と思われる。この程度の伸びであれば、84年の経済成長率が仮に3%を超えたとしても、それに伴う通貨需要の増大を十分カバーできよう。

なお、長期金利を中心に高金利状況が続いている

経済専門委員会の経済見通し

(前年比%、カッコ内は)
5大経済研究所見通し)

	83 年	84 年
実 質 G N P	1.0(1.0)	2.5~3(2.0)
個人消費	1.0(1.0)	1.5(1.0)
政府消費	△0.5(△0.5)	0.5(0)
設備投資	5.5(5.5)	5.5(4.0)
建設投資	2.5(2.0)	7.0(4.5)
輸 出	△1.5(△1.0)	4.0(3.5)
輸 入	0.5(△ 0)	4.5(3.0)
失業者数(万人)	225(230)	225(240)
消費者物価	3.0(3.0)	3.0(3.0)

が、西ドイツ経済はこれに適応しつつある。したがって今後も米国金利の高止まりから国内で高金利が続くとしても、企業の投資意欲は悪影響を受けないものとみられる。

◇英国、マネーサプライ指標として M_0 を重視する旨表明

1. ローソン蔵相は10月21日、従来「広義マネタリーベース」(wide monetary base)と呼称していたマネーサプライ指標を M_0 と改称し、今後これをポンド建 M_3 等と同様にマネーサプライの動きを監視するうえで重視していく旨表明した(これを受けて英蘭銀行は同行発表の通貨金融統計<11月17日発表分以降>上、従来の「広義マネタリーベース」を M_0 と名称変更)。 M_0 の構成項目は以下のとおり。

- ① 民間に流通している銀行券および補助貨
- ② 市中銀行保有の銀行券および補助貨(till money)
- ③ 市中銀行の英蘭銀行預け金。ただし、現金準備率規制に基づく預け金(決済に使用できない凍結勘定、56年8月号「資料」参照)を除く。

2. M_0 を重視する背景として、同蔵相は「既存のマネーサプライ指標中、ポンド建 M_3 、 M_1 、 PSL_2 は利付預金のウェイトが高く、民間の取引活動を必ずしも的確に反映しなくなってきているばかりでなく、最近の業態間の競争激化、金融革新の動き等に影響されがちである。これに対して、 M_0 は統計的に実体経済との相関が密接なうえ、狭義の概念であるため金融環境の変化による振れが小さく、短期金利にも敏感に反応するため政策決定上の有用な指標になりうる」と説明している。

なお、82年7月以降統計が作成されている M_2 (57年7月号「要録」参照)について、同蔵相は「民間の取引活動を的確に反映しており、将来はかなり重要な指標になると思われるが、現状では時系列データが不十分である」としており、未だ重視されるに至っていない。

◇英国政府、84年度公共支出計画を発表

1. ローソン蔵相は11月17日、84年度(84年4月～85年3月)の公共支出計画を議会に報告した。同計画は、中央政府、地方公共団体を対象とし、84年3月に議会に提出される予定の84年度予算案における歳出の枠組みとなるものである。

本計画では支出総額が1,264億ポンドと83年3月発表の84年度当初計画額と同額に抑えられており、この結果実質ベースでは前年度計画比+0.5%程度のわずかな伸びにとどまる緊縮型のものとなっている。またこれと同

時に同蔵相は、83年度の公共部門借入需要(PSBR)については目標を増額修正(当初計画82億ポンド→100億ポンド)するものの、84年度については当初計画(80億ポンド、GDPの2.5%)を堅持する旨表明した。

2. 83年3月発表の84年度当初計画額対比での主な支出増減項目は以下のとおり。

- (1) 社会保障費(+9.1億ポンド)
物価上昇に伴う給付額の増加等により増額。
- (2) 国防費(△2.9億ポンド)
国防省の大幅増額要求を退け、反対に減額査定。NATO(北大西洋条約機構)における合意(国防支出の実質3%増)をかるうじて維持する水準まで抑制。
- (3) 住宅建設費(△5.0億ポンド)
公共住宅の民間への売却を拡大、その代り金を計上することにより予算額を全体として減額。
- (4) 公営企業の外部資金調達枠(△7.3億ポンド)
国鉄、石炭公社等を除いて軒並み大幅に減額(注)。
(注) このため市中では、84年度以降電気・ガス料金が可上げられる公算が大きいとみている。

なお、国有資産の売却(公共支出のマイナス項目として計上される扱いは、英国電信電話公社の株式売却等により当初計画比4億ポンドの増額を予定)。

公共支出計画部門別内訳

(単位・億ポンド、カッコ内%)

	83年度	84年度	84年度		
	計 画	当 初	計 画	83年度	当 初
		計 画		計 画 比	計 画 比
社 会 保 障	348	359	369	(5.9)	(2.5)
国 防	157	173	170	(8.2)	(△ 1.6)
雇 用	30	33	33	(11.0)	(△ 0.3)
通商、産業、 エネルギー	20	18	19	(△ 3.3)	(3.7)
住 宅	27	30	25	(△ 8.1)	(△16.7)
教育・文化	126	129	131	(3.7)	(1.1)
保健その他 公共サービス	145	154	154	(6.7)	(0.2)
運 輸	34	35	35	(5.1)	(2.0)
公営企業の外部 資金調達枠	27	26	19	(△31.5)	(△28.0)
その他とも計	1,198	1,264	1,264	(5.5)	(0.0)

◇英国政府、84年経済見通しを発表

英国政府は11月17日、84年度公共支出計画の発表に併せて84年の経済見通しを発表した。今回の政府見通しは民間の予測に比べて楽観的な点特徴となっている。本見通しの主要点は次のとおり。

- (1) 景気…個人消費が物価の落ち着きに伴う実質可処分所得の増加と貯蓄性向の低水準持続から引続き堅調に推移するほか、住宅投資も金利低下等から回復持続を見込んでいる。また、設備投資についても企業収益の回復、期待収益率の上昇からサービス業に比べて出遅れている製造業での立直りが期待されるほか、83年中低調だった輸出も世界貿易の拡大、競争力回復により増加しようとしている。もっとも在庫投資については既に積増しがかかなり進んでいることもあり、さほど期待できないとしている。この結果、全体としては83年並みの成長率になると予想している。
- (2) 物価…小売物価前年比上昇率は、賃上げ交渉の低率妥結見通し、原材料価格の落ち着き、生産性の改善等により引続き低下、84年第4四半期には+4.5%まで下落すると見込んでいる。
- (3) 経常収支…輸出数量が世界景気の回復に伴い増加するものの、内需回復を反映して輸入数量が一段と増加すると見込まれるため経常収支は黒字幅が縮小し、84年中ではほぼ均衡圏内まで悪化する見通しである。

英国の84年経済見通し

(前年比、単位・%)

	1982年 実績	1983年 実績見込み		1984年 見通し
		83/3 月時 見通し	3 月時 見通し	
実質GDP	2	3	2	3
個人消費	1.5	3.5	2.5	2.5
政府経常支出	1.5	2.5	0.5	1
総固定 資本形成	6	2.5	3.5	4
在庫投資	1	1	1	0.5
輸出	1.5	0.5	1	4
輸入	3	5	5	5
小売物価	6.2	5	6	4.5
経常収支 (年間)	億ポンド 54	億ポンド 5	億ポンド 15	億ポンド 0

(注) 計数は全て0.5%刻みで発表。在庫投資は寄与度(%ポイント)。
小売物価は各年第4四半期の前年同期比。

◇ベルギー中央銀行、公定歩合を引上げ

1. ベルギー中央銀行は11月23日、公定歩合および債券担保貸付金利を1%引上げ、それぞれ、10%、11%とし、翌24日以降実施する旨決定した。同行の公定歩合引上げは3月9日(11.5%→14.0%)以来の措置で、この間、4度にわたる引下げ(3月24日、4月14日、5月5日、6月23日、引下げ幅計5%)が実施された。

新金利体系は以下のとおり(年利・%、カッコ内は旧レート)。

- (1) 再割引歩合(公定歩合)……………10.0(9.0)
- (2) 債券担保貸付金利
貸付限度枠内の貸付適用金利……………11.0(10.0)
貸付限度枠外の高率適用金利……………中央銀行の裁量
により決定(従
来どおり)

2. 今次措置につき、ベルギー中央銀行では、「①国内景気の回復に伴う輸入の増大から貿易収支の改善が遅れているうえ、近隣諸国の政策金利引上げ(注)に伴い、これら諸国との間の金利差縮小から資本収支が悪化しているため、夏場以降ベルギー・フラン相場が軟調を続けていること、また、②企業需資の持直しを反映して短期市場金利が上昇の気配を示していることにかんがみて決定したものである」と説明している。

(注) 西ドイツ・ブンデスバンクのロンバート・レート引上げ(5.0%→5.5%)およびオランダ銀行の公定歩合引上げ(4.5%→5.0%)。いずれも9月9日実施(9月号「要録」参照)。

◇スウェーデン中央銀行、罰則金利等を引下げ

1. スウェーデン中央銀行は12月1日、市中銀行に対する罰則金利(注)を0.5%引下げて11.5%とするともに、長期国債および住宅債券(2月号「要録」参照)の金利を同様に0.5%引下げ(12.0%→11.5%)、即日実施する旨発表した。

(注) 市中銀行の中央銀行借入れのうち、自己資本の一定割合(現行25%)を超える部分に対して適用される金利。

2. 今次措置につき、スウェーデン中央銀行では、「このところの物価の落ち着きに加え、9月実施の罰則金利引上げ(10月号「要録」参照)以降、資本流出に歯止めがかかり、クローナ相場が安定してきた状況にかんがみて決定したものである」と説明している。