

## 海外

### 米州諸国

#### ◆米国連邦準備制度理事会、85年マネーサプライ目標値等を発表

1. ボルカー連邦準備制度理事会議長は、2月20日、上院銀行・住宅・都市委員会において、85年の金融政策運営方針につき証言を行い、マネーサプライ目標値等を以下のように設定する旨発表した。

マネーサプライ目標値(注)等 (単位・%)  
85年目標値 85年暫定目標値 84年目標値  
(84/7月発表)

M <sub>1</sub>	4～7	4～7	4～8
M <sub>2</sub>	6～9	6～8.5	6～9
M <sub>3</sub>	6～9.5	6～9	6～9
国内非金融 部門負債残高	9～12	8～11	8～11

(注) 第4四半期平残の前年第4四半期平残に対する増加率で表示。M<sub>1</sub>、M<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>はtarget range、国内非金融部門負債残高については monitoring range との表現が用いられている。

2. また、同議長はこれに関連する証言のなかで次のような見解を示した。

(1) 米国経済は、85年中も物価安定下の景気拡大が続く見通しである(注)。ただし、物価については、現在年率4%前後と最悪期に比べれば改善しているものの、サービス価格の騰勢が目立っている現状からすれば、これを最終的なインフレ抑圧の成功と混同すべきではない。

(注) 上記マネーサプライ目標値等の設定に際しての連邦準備制度の本年の経済見通しは次のとおり。

	(単位・%)	
	85年見通し	84年実績
実質GNP (4四半期の 前年同期比)	+3.5～4	+6.8
GNPデフ レーター ( )	+3.5～4	+3.8
失業率 (第4四半期平均)	6.75～7	7.4

(2) 84年末以来の景気拡大テンポの持直し、マネーサプライの増勢加速等から、84年後半以降実施してきた緩和気味の金融調節スタンスは1月をもって終了し、現在は行過ぎた緩和感が生じないよう幾分慎重な調節方

針で臨んでいる。先行きについては、マネーサプライのほか実体経済、物価、非金融部門負債残高、ドル相場等の動向を総合的に考慮しつつ調節方針を決定していく意向である。

- (3) M<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>および国内非金融部門負債残高については、目標値が84年7月発表の暫定目標値と比べ、0.5～1%引上げられているが、これは技術的要因によるものであり、政策意図の変更を意味するものではない。
- (4) 巨額の財政赤字が現在までのところ深刻なクラウディング・アウトや金利の上昇を招きしなかったのは、ドル高の進行を背景として国内貯蓄高の1/3、財政赤字の半分に相当(84年中約1,000億ドル)するほどの大量の海外資本が流入したためであり、こうした資本流入によって資金および時間の余裕が与えられているうちに財政赤字削減を実現することが必要である。

#### ◆レーガン大統領、三大教書を発表

レーガン大統領は2月上旬、恒例の三大教書を議会に

(第1表)

#### 政府経済見通し(予算教書)

(億ドル、%)

	84年 (実績見 込み)	85年 (見通し)	86年 (見通し)
名目GNP 伸び率 (年平均対比)	36,610 10.8	39,480 7.8	42,850 8.5
実質GNP伸び率 (年平均対比) (第4四半期対比)	6.8 5.6	3.9 4.0	4.0 4.0
GNPデフレーター (年平均対比) (第4四半期対比)	3.7 3.5	3.8 4.3	4.4 4.3
CPI上昇率 (年平均対比) (第4四半期対比)	3.4 3.6	4.1 4.2	4.3 4.3
失業率 (年平均) (第4四半期)	7.4 7.1	7.0 6.9	6.9 6.8
金利			
T B(3か月物)	9.6	8.1	7.9
T N(10年物)	12.4	11.0	10.3

(注) 計数はすべて暦年ベース。

提出した(予算教書は2月4日、大統領経済報告2月5日、一般教書2月6日)。三大教書の概要は次のとおり。

### 1. 全般的な政策提言(一般教書)

「希望と機会に満ちた第2次アメリカ革命」達成のため以下の政策を提言。

(1) 税制改正…不公正の是正および経済成長促進のため税制の簡素化が必要。そのための基本的枠組として昨年11月発表の財務省案(①個人所得税の税率区分を現行の14区分から3区分に統合、②現在累進制の法人税

率を一本化、③加速度償却制度・投資税額控除の撤廃、を柱とするもの<昭和59年12月号「要録」参照>を基本的には認し、これに基づいて本年中の法案成立を企図。ただし税制改正は「隠された増税」を目的とするものではない。

(2) 歳出抑制…86年度予算における非国防支出の圧縮。  
 (3) 軍事力の充実…対ソ軍事交渉を成功に導くため、軍事力を充実。  
 (4) 貧困層対策…職場訓練の一層の充実等。

(第2表)

米国の86年度予算案の歳出入内訳

(億ドル、%)

		1984年度 (実績)	1985年度 (実績見込み)	伸び率	1986年度 (予算)	伸び率
歳入	入	6,665	7,369	10.6	7,937	7.7
歳出	出	8,518	9,591	12.6	9,737	1.5
収支	尻	△ 1,853	△ 2,222	—	△ 1,800	—
〔歳入内訳〕						
所得税	税	2,962	3,297	11.3	3,589	8.9
法人税	税	569	664	16.7	741	11.6
社会保険	税	2,417	2,684	11.0	2,894	7.8
消費税	税	374	370	△ 1.1	350	△ 5.4
その他	他	343	354	3.2	362	2.3
〔歳出内訳〕						
国防	費	2,274	2,538	11.6	2,857	12.6
国際関係	費	159	196	23.3	183	△ 6.6
科学、宇宙、技術開発	費	83	87	4.8	93	6.9
エネルギー	関係費	71	82	15.5	47	△ 42.7
天然資源環境	関係費	126	130	3.2	119	△ 8.5
農業	関係費	136	202	48.5	126	△ 37.6
商業住宅	関係費	69	60	△ 13.0	22	△ 63.3
運輸	関係費	237	270	13.9	259	△ 4.1
都市地域	開発費	77	86	11.7	73	△ 15.1
教育雇用	対策費	276	304	10.1	293	△ 3.6
社会保障	関係費	3,785	4,185	10.6	4,201	0.4
うち保健	費	304	339	11.5	349	2.9
年金・医療	保険	2,358	2,574	9.2	2,694	4.7
所得	保障費	1,123	1,272	13.3	1,158	△ 9.0
軍人	恩給費	256	268	4.7	268	0.0
法執行	関係費	57	67	17.5	66	△ 1.5
一般	行政費	51	58	13.7	48	△ 17.2
地方	交付金等	68	66	△ 2.9	28	△ 57.6
国債	利払費	1,111	1,304	17.4	1,425	9.3
予備	費	—	11	—	4	—
政府内	取引の重複調整	△ 320	△ 323	—	△ 375	—

## 2. 経済見通し等(大統領経済報告およびC E A 年次報告)

- (1) 基本方針は歳出削減、税負担の軽減、各種規制の撤廃、適切な金融政策の運営により、インフレなき持続的経済成長を達成すること。
- (2) 消費停滞、在庫調整等により生じた84年夏場以降の一時的な景気減速は11月に終了。今後十分なマネーサプライが維持されれば物価安定下で現状程度の景気拡大の持続が可能となり、失業率も低下する見通し。
- (3) F R B の政策運営は全体としては物価安定や市場金利の低下に大きく貢献。しかしながら、時としてマネーサプライの不安定な動きが金利変動や景気後退を招来した事例も散見(例えば、82年央、84年後半のマネーサプライの伸びは低過ぎたとの評価)。今後は「適切でわかりやすい(prudent and predictable)」金融政策運営のため、F R B との密接な協力関係を推進することが必要。
- (4) 財政赤字拡大の経済への影響について定量的に推定することは困難であるが、国債利払費の累増を通じた赤字拡大に歯止めをかけるため、連邦債務残高の対G N P 比率の抑制に優先的に取組むことが必要。
- (5) 80年以降の貿易赤字悪化分(850億ドル)のうち、200億ドル強が海外との成長率格差、200億ドル弱が輸入抑制、600~700億ドルがドル高にそれぞれ起因するものと推定(このほか石油価格低下による好転分200億ドル)。ドル高の原因については内外の実質金利差の拡大、景気のすれ違い、81年減税法による米国企業の投資収益率の上昇が挙げられるが、これに加えて84年の場合は、米国経済に対するコンフィデンスが大きく寄与。ドル高の影響については、一部製造業や農業等に打撃が及んでいるものの、全体としてみると、物価安定、国際競争による生産性上昇・合理化投資促進等プラスの効果の方が大。

貿易赤字の改善を急ぐ余り、保護主義に陥ることは回避すべき。また、大幅な対日貿易赤字が問題視されているが、81年からの貿易収支悪化はE C、中南米向けの悪化が主因であり、また二国間収支を個別に問題視することは不適當。

### 3. 86年度予算(予算教書)

上記の経済見通し、全般的な政策運営方針に沿って、以下の86年度予算案を提出。

#### (1) 歳 出

各種補助金の削減、公務員給与カットなど非国防支

出の圧縮により、前年度比+1.5%に抑制。ただし、このうち国防費は軍事力充実の方針を反映して同+12.6%と高い伸び。歳出削減規模は現行制度通りに86年度歳出を行う場合と比べると、508億ドルに達する。

#### (2) 歳 入

増税措置は一切回避しているが、自然増収により+7.7%の見込み。

#### (3) 財政赤字

1,800億ドルと85年度見込み(2,222億ドル)比400億ドル強の減少。

#### (4) 87・88年度の財政収支見通し

87年以降についても非国防支出を中心に歳出の削減(87年度827億ドル、88年度1,053億ドル、削減規模86~88年度計2,388億ドル)により財政赤字額を85年度の2,222億ドル(対G N P 比率5.7%)から88年度には1,444億ドル(同2.9%)まで圧縮。

(第3表)

#### 86~88年度の歳出削減額

(億ドル、かつ内は対名目G N P 比率)

	86年度	87年度	88年度	86~88年度合計
現行制度下での財政赤字見通し	△2,303	△2,456	△2,478	—
歳 出 削 減 額	508	827	1,053	2,388
うち国防費	89	92	101	282
非国防費	419	735	952	2,106
制動変更後の財政赤字見通し	△1,800 (4.3%)	△1,649 (3.6%)	△1,444 (2.9%)	—

## アジアおよび大洋州諸国

### ◆香港、85年度の予算案、経済見通しを発表

1. 香港政庁は2月27日、85年度(85年4月~86年3月)予算案を発表した。同予算案は運輸・土木支出の抑制や間接税の増税などにより引続き財政赤字の縮小を目指している。予算案の概要は次のとおり。

- (1) 歳出は教育、医療が2桁の増加を続けている反面、ウエイトの高い運輸・土木が前年を下回る水準に圧縮されており、全体では前年度当初予算比微増(+2.7%)



香 港 \* 香港上海銀行 (メルボルン)  
シンガポール オーバーシー・チャイニーズ銀行  
(メルボルン)

◇ニュージーランド、管理フロート制から変動相場制に移行

ニュージーランド政府は3月2日、従来の管理フロート制<sup>(注1)</sup>から変動相場制に移行する旨発表、同月4日より実施した。

今次措置は、昨年7月以来実施されている金融自由化政策の一環<sup>(注2)</sup>であり、これにより今後内外不均衡の是正が促進されるとともに、一段と安定的な経済成長の達成が可能となろうと説明されている(ダグラス蔵相)。

(注1) 貿易加重通貨バスケット方式により、同国準備銀行が対米ドル・レートを毎日決定。

(注2) 労働党政権成立(84年7月)後の主要金融政策  
84年7月為替レート切下げ(同8月号「要録」参照)  
12月為替管理の緩和(85年1月号「要録」参照)