

## 海 外

### 米 州 諸 国

#### ◇米国財務省、貯蓄国債の最低利回り引下げを発表

米国財務省は昨年10月31日、市中金利の低下にかんがみ貯蓄国債 E E シリーズ<sup>(注1)</sup>を投資家が5年以上保有した場合の最低利回り<sup>(注2)</sup>を同11月1日より7.5%から6.0%に引下げる旨、発表した(5年未満保有の場合は期間に応じてさらに低い金利が付利される)。なお新利回りは11月1日以降に購入される債券から適用され、それ以前に購入された債券については従前の最低利回りがそのまま適用される。また同時に新発債の期間は2年間延長されて12年となった。

(注1) 個人消化をねらいとした非市場性証券(割引債)で、譲渡、売却および担保としての使用は禁じられている。額面価格は50ドルから1万ドルまでの8種類。発行価格は額面価格の50%。税法上の特典(利子所得にかかる州・地方税の免除等)が受けられるものの、購入対象は個人、慈善団体等に限られており、1人当たり年間購入限度額は額面で3万ドルまでとなっている。

(注2) 1982年11月より利回り決定方式は、年2回(5月、11月)、過去半年間の5年物国債平均市場金利の85%掛け利回りと財務省が定める最低利回りとを比較して、いずれか高い金利を先行き半年間について適用する扱いとなっている。

### 欧 州 諸 国

#### ◇EC、第11次EMS通貨調整を実施

1. EC蔵相・中央銀行総裁会議は1月12日、EMS(欧州通貨制度)加盟通貨につき西ドイツ・マルク等4通貨の切上げを決定し、同日から実施する旨発表した。今次通貨調整は昨年8月の措置に続くもので、EMS発足(79年3月)以来11回目<sup>(注)</sup>のものである。各通貨の調整内容は次のとおり。

<切上げ通貨>

ド イ ツ ・ マ ル ク (D.M.)	+3.0%
オ ラ ン ダ ・ ギ ル ダ ー (D.Gl.)	+3.0%
ベ ル ギ ー ・ フ ラ ン (B.Fr.)	+2.0%

ルクセンブルグ・フラン (Lux.Fr.) +2.0%

<変更なし>

フ ラ ン ス ・ フ ラ ン (F.Fr.)

イ タ リ ア ・ リ ラ (Lit.)

アイルランド・ポンド (Ir.£)

デンマーク・クローネ (D.Kr.)

(注) 前回(第10次、昨年8月2日決定)は、アイルランド・ポンドのみ切下げ。多通貨間の調整としては前々回(第9次、昨年4月6日)以来。

2. 今次調整の結果、EMS参加国中央銀行の介入上下限点および各通貨の対ECU基準相場は次のように変更された。

(1) 各国中央銀行介入上下限点(次表参照)。

(2) 対ECU基準相場(かっこ内は旧基準相場)

1 E C U = 2.05853 D.M.	(2.11083 D.M.)
= 2.31943 D.Gl.	(2.37833 D.Gl.)
= 42.4582 B.Fr.	(43.0702 B.Fr.)

<Lux. Fr. も同値>

= 6.90403 F.Fr. (6.87316 F.Fr.)

= 1,483.58 Lit. (1,476.95 Lit.)

= 0.768411 Ir.£ (0.764976 IR.£)

= 7.85212 D.Kr. (7.81701 D.Kr.)

= 0.739615£. (0.679256£.) \*

= 150.7922 Dr. (137.049 Dr.) \*

\* 英ポンド (£.)、ギリシア・ドラクマ (Dr.) は EMS に加盟していないため、基準相場ではなく代表相場 (taux représentatif)。

3. 今次決定に関する EC 委員会発表のコミュニケの骨子は次のとおり。

(1) EC 諸国蔵相および中央銀行総裁は、金融経済情勢に関し詳細にわたり検討した結果、政策協調につき合意に達した。かかる政策協調は、金融の安定の維持および強化、インフレーションのコントロール、欧州の経済成長のために必要とされるほか、主要国際通貨の為替レートの一層の安定に寄与することも期待されるものである。

(2) 本日決定した再調整はこうした大枠に沿った措置であり、EMSを十分に機能させる条件を形成するものである。

(3) メンバー国間の経済・金融協力関係を改善する趣旨から、EC 諸国蔵相は、通貨評議会および中央銀行総裁会議に対し、EMSのメカニズムを強化する手段を検討するよう要請した。

E M S 参加国中央銀行介入上下限点

中央銀行名		西ドイツ Bundesbank D.M.	ベルギー 国民銀行 B.Fr.	オランダ 銀行 D.Gl.	デンマーク 国民銀行 D.Kr.	フランス 銀行 F.Fr.	アイルランド 中央銀行 Ir.£.	イタリア 銀行 Lit.
D.M. 100マルクにつき	上限		2,109.50	115.235	390.16	343.05	38.1825	76,540.0
	中心		2,062.55	112.673	381.443	335.386	37.3281	72,069.9
	下限		2,016.55	110.1675	373.00	327.92	36.4964	67,865.0
B.Fr. 100ベルギー・ フランにつき	上限	4.959		5.5870	18.9143	16.6310	1.8510	3,710.2
	中心	4.84837		5.46286	18.4938	16.2608	1.80981	3,494.21
	下限	4.740		5.3415	18.0831	15.8990	1.7695	3,290.9
D.Gl. 100ギルダーにつき	上限	90.770	1,872.15		346.24	304.44	33.8868	67,912.0
	中心	88.7526	1,830.54		338.537	297.661	33.1293	63,963.1
	下限	86.780	1,789.85		331.02	291.04	32.3939	60,241.0
D.Kr. 100デンマーク・ クローネにつき	上限	26.810	553.00	30.21		89.925	10.0087	20,062.0
	中心	26.2162	540.723	29.5389		87.9257	9.78604	18,894.0
	下限	25.630	528.7	28.8825		85.970	9.5683	17,794.0
F.Fr. 100フランス・ フランにつき	上限	30.495	628.97	34.36	116.32		11.3830	22,817.0
	中心	29.8164	614.977	33.5953	113.732		11.1299	21,488.6
	下限	29.150	601.295	32.8475	111.20		10.8825	20,238.0
Ir.£. 1 アイルランド・ ポンドにつき	上限	2.740	56.5115	3.0870	10.4511	9.1890		2,050.03
	中心	2.67894	55.2545	3.01848	10.2186	8.9848		1,930.71
	下限	2.6190	54.0250	2.9510	9.9913	8.7850		1,818.34
Lit. 1,000イタリア・ リラにつき	上限	1.4735	30.387	1.660	5.620	4.9410	0.549952	
	中心	1.38754	28.6187	1.56340	5.29268	4.65362	0.517943	
	下限	1.3065	26.953	1.4725	4.986	4.3830	0.487799	

4. 今次通貨調整の背景をうかがうと、E M S内では86年末からの米ドル安、ドイツ・マルク高の進行および国鉄スト長期化等に伴うフランス政情不安の高まりを背景に、ドイツ・マルク切上げを中心とした再調整の思惑が広がり、E M Sバンド幅は昨年12月29日以降約2週間にわたって2.25%の最大乖離幅に張りついた状態が続いていた。こうした状況下、フランス・フランの切下げについてフランスは大学改革法案の白紙撤回等内政面での不手際が目立っていた後だけに極力これを回避したいとする一方、西ドイツでも1月25日の総選挙を控え国民に不人気な切上げを回避したいとの意向が強く、交渉が難航したが、結局西ドイツ側が多通貨調整時点(86年4月)以来のインフレ率格差(約3%)程度の切上げを応諾することで一応合意に達したものの。

#### ◆西ドイツ5大経済研究所、共同経済見通しを発表

西ドイツの5大経済研究所(DIW<ベルリン>、HWWA<ハンブルク>、Ifo<ミュンヘン>、IfW<キー

ル>、RWI<エッセン>の各経済研究所)は昨年10月20日、恒例(通常春、秋の2回)の共同経済見通しおよび政策提言を発表した。その要旨は以下のとおり。

#### 1. 経済見通し

西ドイツ経済の現状をみると、①金融緩和が十分に進んでいること、②原油価格低下に伴う実質所得増効果がなおしばらく継続する見込みであること、③内需の自律的上昇のメカニズムが動き始めていること、など景気上昇のための諸条件が整っている。このため、内需を中心に引続き景気の上昇過程が続くものと見込まれるが、そのテンポは原油価格下落の効果が徐々に剥落していくことを主因に、87年下期以降次第に鈍化しよう(実質GNP前年同期比、86/下期+3%→87/上期+3%→同下期+2.5%)。

需要項目別にみると、個人消費は原油安、マルク高、減税といったこれまで個人消費を刺激してきた要因の剥落からやや伸びを低めるとはいえ、貯蓄率の低下や低金利等に支えられて87年も景気上昇に大きく寄与しよう。

機械設備投資は、製造業については幾分鈍化するものの、建設業・商業・サービス業等がむしろその伸びを高めよう。また建設投資についても、内需の堅調、低金利等を映じて、産業用建物を中心にやや加速する見込みとなっている。一方輸出は停滞状態からは脱するものの、急速な世界需要の拡大が期待されないこともあって、その伸びは緩やかなものにとどまろう。これに対し輸入は外国企業の競争力改善から、完成品輸入を中心に引続き高い伸びとなる見込みであり、実質ベースの貿易黒字は縮小しよう。加えて交易条件が若干悪化するため、貿易黒字は名目ベースでも縮小、つれて経常黒字も86年(70億マルク<実質見込み>)比100億マルク程度縮小する見込み。

こうした状況下雇用情勢についてみると、生産の鈍化傾向とともに雇用者数の増加テンポは鈍化(86年+30万人→87年+25万人)しよう。この間物価面では、原油値下げとマルク高要因の効果の剝落から、消費者物価(個人消費デフレータ)が86年のマイナス( $\Delta 0.5\%$ )からプラスに転じる(+1.5%)見込み。

## 2. 政策提言

(1) 金融政策面では、米国の要求に従い金利を引下げ、インフレ期待を惹起し遅かれ早かれ金融引締めへの転換を余儀なくされるため、西ドイツおよび世界経済の成長、さらには米国の経常赤字のいずれにもプラスとならない。世界景気上昇の観点からは、西ドイツは輸入を伸ばすことによりすでに十分貢献している。

中央銀行通貨量は目標値を上回る伸びを続けているが、景気拡大をより持続的なものとするためには中期的には4.5%程度の軌道へ徐々に戻していくことが必要である。こうした観点から87年の中央銀行通貨量の目標値設定にあたっては、潜在生産力成長率に合わせ+5%程度(87年第4四半期の前年同期比)とすべきである。他方、伸び率抑制に力点を置きあまり、今年のオーバーシュート分を調整して目標値を引下げ、今年のは景気にブレーキをかけることになり望ましくない。

(2) 貸金政策面では、交易条件の改善等を通じた86年の企業のコスト軽減は一過性のものであるため、これを87年の貸金交渉の基準とすることはかえってコスト上昇を通じ景気に悪影響を及ぼす。また87年の貸金交渉では労働時間の短縮も焦点となっているが、併せて単位時間当たり稼働率を高める方向での労働力投入の弾力化を取決めることが必要である。

(3) 財政政策面では88年に予定されている第2段階の減税を87年1月1日に繰上げて実施するべきである。また90年代初に予定されている直接税減税を主体とした税制改革も繰上げ実施が望ましいが、その際の減税財源は補助金削減等によるべきであり、現段階で予定されている間接税増税抱合わせは避けるべきである。さらにこうした税制改革に伴う一時的な財政赤字の拡大は許容すべきであろう。

## 西ドイツ5大経済研究所の経済見通し

(前年比・%)

	86年 (見込み)	87年 (見通し)
実質GNP	3	3
個人消費	4.5	4
政府消費	2	2
固定資本形成	4	5
機械設備	8	7.5
建設	1	3.5
輸出	0.5	3
輸入	4.5	5.5
個人消費デフレータ	$\Delta 0.5$	1.5
失業者数(万人)	223	212

## ◆西ドイツ連邦議会、株式市場基準緩和法案等を可決

西ドイツ連邦議会は昨年10月25日、技術革新投資活性化、ハイテク産業育成等の促進を図るため、中小企業の資本調達力の向上を目的とした、以下の3法案を可決した。

### (1) 株式市場基準緩和法

ECの株式市場統一指針にのっとり、証券取引所に既存の上場株式市場とは別に、上場基準を緩和<sup>(注)</sup>した第2部市場(geregelter Markt)を創設。また既存の上場株式市場における企業の上場申請にあたっては金融機関の副署が必要であったが、第2部市場においては金融機関以外の企業でも一定の条件(専門能力、信頼性および十分な資金力)を満たしていると取引所が判断した場合には副署が可能。

(注) 上場基準の細目については各取引所が決定することとされているが、可能な緩和策としては、最低発行額の引下げ、株式分散保有義務の緩和、財務内容公開義務の緩和、中間決算報告の不要化等が挙げられている。

## (2) 企業持分会社法

株式発行により調達した資金を、非上場中小企業の株式持分等に運用する企業持分会社(Unternehmensbeteiligungsgesellschaft)の設立を新たに認める。非上場中小企業はこれを通じ、間接的に資本市場からの資金調達が可能になる。

## (3) 機関投資家の投資制限緩和法

保険会社等機関投資家の投資対象株式はこれまで上場株式に制限されていたが、保険契約者の利益を損なわない場合には、新たに他の国内株式、有限会社および合資会社の持分、匿名出資、受益証券にまで投資対象を拡大する。

## ◆西ドイツ連邦議会、87年度予算案を可決

西ドイツ連邦議会は昨年11月28日、87年度の連邦予算案を可決した(本予算案は同12月19日、連邦参議院の承認を経て正式に決定)。本予算案の内容をみると、昨年7月に閣議決定された政府原案(61年8月号「要録」参照)に比べ、①税収見積もりは8億マルク下方修正(2,213億マルク→2,205億マルク)されたものの、②歳出総額が25億マルク削減(2,710億マルク→2,685億マルク)されたこと等から、財政赤字額が原案比小幅ながら縮小<sup>(注)</sup>(243億マルク→223億マルク)している点が特徴。なおブンデスバンク納付金は70億マルク(前年度比△44.4%)と原案通りの見込み。

(注) 政府出資企業に対する政府保有株の売却額が、その後の株価上昇を勘案し若干増額(30億マルク→33億マルク)されたことも赤字額縮小に寄与。

## 87年度連邦予算の概要

歳 出	2,685億マルク	(前年度予算比+1.9%)
歳 入	2,462億マルク	(　　　　　+2.7%)
財政赤字	223億マルク	(　　　　　△14億マルク)

## ◆ブンデスバンク、87年の中央銀行通貨量目標増加率を公表

1. ブンデスバンクは、昨年12月18日の中央銀行理事会において、87年の中央銀行通貨量<sup>(注)</sup>の目標増加率(87年第4四半期の前年同期比)を3～6%(86年同3.5～5.5%)とする旨決定、発表した。

(注) 流通現金+74年1月の準備率で算定した居住者預金に対する所要準備額。

2. 本件に関して、ブンデスバンクでは以下のとおり説明している。

(1) ブンデスバンクは87年についても物価の安定を確保しつつ、西ドイツの長期的な潜在成長力に適合した力強い経済成長を可能とすべく通貨量の拡大を図っていく方針である。こうした観点から中央銀行通貨量の目標増加率としては3～6%が適当と判断した。

(2) 87年の目標値設定にあたっては、潜在経済成長率を実質ベースで2.5%、名目ベースで4.5%と想定するとともに、現在の極めて不確実な諸条件にかんがみ、目標帯を3%に広げることとした。

(3) ブンデスバンクとしてはかかる決定により、通貨価値の安定確保という金融政策の最優先目標をより明確に示したつもりである。また同時にブンデスバンクとしては、責任のある立場にあるすべての経済主体に対し、通貨価値安定の目標に沿った意思決定を行うとともに、それによって経済の持続的成長を可能にする安定した基盤の確保を図っていくよう要請したい。

## ◆フランス、貯蓄振興法案を発表

1. バラデュール経済・財政・民営化相は昨年10月27日、国民の退職貯蓄プランを中心とする貯蓄振興法案を発表した。同法案の骨子は以下のとおり。

(1) 退職貯蓄プラン(plan d'épargne pour la retraite)の新設

退職後に備え、個人が金融機関を経由して有価証券投資を行う制度。

イ. 取扱機関……銀行、保険、共済組合等あらゆる金融機関

ロ. 運用対象……株式、債券

ハ. 運用方法……本人の運用銘柄指定、取扱機関への運用委託のいずれも可

ニ. 引出し方法……一括引出し、分割引出し、年金形式での引出し等自由

ホ. 課税措置

(イ) 退職貯蓄プランへの払込額は課税所得から控除(ただし独身者は年間6,000フラン、婚姻世帯は同12,000フランを上限とする)

(ロ) 退職貯蓄プランから生じた所得(キャピタルゲイン、利子、配当)は非課税

(ハ) 退職貯蓄プランからの引出額については、引出額の72%を課税対象所得に算入(ただし、引出し時の年齢に応じて税制面でのペナルティないしはボーナスが加わる)

(2) 利子・配当所得の年間非課税限度額引上げ

87年末に期限切れとなる株式貯蓄ファンド<sup>(注)</sup>(compte d'épargne en action)の代替措置として、88年以降株式配当および債券利子所得の年間非課税限度額を以下のとおり引上げる。

	現行	→	88年以降
独身者	5,000フラン	→	8,000フラン
婚姻世帯	10,000フラン	→	16,000フラン

(注) 株式投資促進を狙いとして83年初～87年末までの時限制度として設けられたもの。本口座開設者は、新規購入株式(ただしフランス企業の株式に限定)もしくは株式購入用資金を同口座に預託し(預託した株式は随時引出しおよび売却可)、年間を通じ預託額を増やした場合、その増加分(ただし年間1人7千フラン<婚姻世帯14千フラン>を限度)の25%相当額を所得税から税額控除できる。

### (3) 株式オプションプラン(plan d'option sur actions)の弾力化

企業が特定の従業員(とくに幹部)を対象として、自社株の買いオプション(期間5年)をオファーする制度で、70年12月の法律により創設されているが、ほとんど利用されていないのが実情。このため、従業員の持株促進を図るとの観点から、現行の株式オプションプランの制度的な枠組みを弾力化する(例:従業員1人当たりオプション契約額の上限を撤廃、対象企業を非上場企業にまで拡大)。

### 2. 本法案の狙いにつき、同相は以下のとおりコメントしている。

- (1) 家計貯蓄率は近年低下傾向(81年15.8%→85年12.3%)にあるが、貯蓄の振興は投資回復をもたらす条件の一つであり、また対外収支改善にも寄与するなど、わが国の経済政策の中で非常に重要な意味を持っている。
- (2) 今後21世紀初頭にかけて、わが国では人口構成の高齢化から公的年金制度の運営が漸次困難化することが予想されるが、「退職貯蓄プラン」はかかる事態に対処し、退職時に備えた国民の長期貯蓄を促進することが狙いである。

### ◇フランス、為替管理の緩和措置を発表

1. パラデュール経済・財政・民営化相は昨年11月18日、為替管理の緩和措置を発表した(なお同相は併せて、87年から実施する新金融調節方式の概要等を発表。これについては、その後フランス銀行が具体的内容を公表<詳細は本号「要録」参照>)。その概要は、以下のとおり。

#### (1) 個人関連

- イ. 海外におけるクレジット・カード利用限度額を撤廃
- ロ. 親元への送金、学資送金等にかかわる海外送金限度額を撤廃
- ハ. 海外の非上場有価証券投資を解禁(これにより、個人は企業と同様、すべての海外有価証券投資が可能)

#### (2) 企業関連

貿易取引決済に関する行政手続の簡素化

#### (3) 金融機関関連

- イ. 非居住者向けのフラン建貸付に関し、ユーロフラン取入れを原資とする限りにおいて自由化
- ロ. 累積債務国向け外貨建貸付に関し、フラン建に転換することを全面的に容認(現行では、ニューマネーについてのみ、フラン建貸付を容認)

2. 今次措置の発表に際し、同相は「為替管理については、新政府成立後3回にわたる一連の措置によりかなり大幅な緩和を行ってきたが、今回の緩和措置で、ほぼ9割方の自由化が達成されることになるものとみている」とコメントしている。

### ◇フランス、自由競争促進策を発表

1. フランス政府は昨年11月26日、価格統制の完全撤廃等自由競争の促進措置を定めた政令(オルドナンス)を閣議決定した(12月1日に正式発効)。本政令の概要は、以下のとおり。

#### (1) 価格統制の完全撤廃

- イ. 価格統制を定めた1945年政令を廃止
- ロ. 上記措置に関連し、サービス・食料品部門(カフェ、レストラン等)に残存する価格統制を86年末までに完全撤廃
- ハ. ただし、災害等特殊な事情により物価が一時的に急騰した場合にのみ、政府は特定部門に関し最長6か月間にわたり価格統制を実施することが可能(同統制は政令により決定)

#### (2) 公正取引委員会(le Conseil de la concurrence)の新設

政府から完全に独立した機関として、公正取引委員会を新設。同委員会のメンバーは16名とし、國務院(Conseil d'Etat)、会計検査院、破産院等の司法関連機関や工業・商業部門の関係者等から選任される(任期6年)。

#### (3) 独占、カルテル等の禁止

独占、カルテル等反競争的な行為を禁止。なお、反競争的な行為をとった者に対して、罰金(企業については売上高く課税額を除く)の5%、企業以外については10百万フランが各々上限)を課す権限を公正取引委員会に付与する。

#### (4) 企業集中化の排除

合併、買収等による企業の集中化案件が下記に該当する場合には当該案件について、経済担当相は公正取引委員会の意見を求めることが必要。

- ① 集中化により当該企業の市場シェアが25%以上となる場合、
- ② 集中化により当該企業の年間総売上高(課税額を除く)が70億フラン以上となる場合(ただし、当該案件に年間売上高が20億フラン以上の企業が2社以上参加している場合に限る)。

#### (5) 取引の明瞭性の確保

- イ. 商品、サービスを販売、提供するすべての業者は、消費者に対して商標、値札、広告等による価格表示を義務付け
- ロ. 商品、サービスの販売については、商品、サービスの仕様、契約内容等を記載した明細書の作成を義務付け
- ハ. 高価な景品等を伴う販売活動の禁止
- ニ. 販売拒否の禁止
- ホ. 業者間販売については、仲買人に対する価格一覧表および販売条件(値引条件をも含む)の通知を業者に義務付け

#### (6) 監視体制の強化

企業の行動を監視するため、経済担当省の公務員および公正取引委員会のメンバーは、必要に応じて企業調査を行うことが可能。

2. 本件に関しパラデュール経済・財政・民営化相は、「本措置は商品・サービス部門における競争を一段と促進するためのものである。これによって、企業経営の自由度は一層確保され、競争の概念も明確化されることとなろう」とコメントしている。

#### ◇フランス銀行、87年の金融政策運営方針に関する具体的内容を発表

1. カンデッシュ・フランス銀行総裁は昨年11月28日、87年の金融政策運営方針の具体的内容を次のとおり発表した。

- (1) 87年のマネーサプライ<sup>(注)</sup>目標値の設定

M2増加率(87年第4四半期の前年同期比) + 4~6%  
 M3 ( ) + 3~5%  
 (前年同 + 3~5%)

(注) マネーサプライの定義については、60年12月号「要録」参照。

#### (2) 準備預金制度の改定(87年1月実施)

##### イ. 預金準備率の引上げ

貸出準備率制度の廃止(87年1月)に伴う準備預金解放額を次により吸収。

	現行	改定後
要求払預金	4.25%	→5.0%
貯蓄性預金	0.75%	→1.0%

(通帳預金、定期預金等)

##### ロ. 積立期間の見直し

(イ) 積立期間の短縮(現行3か月→1か月)

(ロ) 毎月の所要準備額(所要準備額は当該月末の準備対象預金残高を基に算定)については以下の方法により積立<sup>(注)</sup>

87年6月まで 当該月21日から翌月20日までに平残ベースで積立

(過渡的措置)

87年7月以降 当該月16日から翌月15日までに平残ベースで積立

(注) 現行では当該四半期初月の26日から翌四半期初月の25日までの平残ベースで積立

(ハ) 有価証券の買戻し条件付売却<sup>(注)</sup>(rémères)によって非金融機関から調達した資金を準備の適用対象に算入

(注) 金融機関の現先取引による資金調達には、「pensions」(現先に使用する有価証券を銀行の資産勘定にとどめる取引)と「rémères」(現先に使用する有価証券を資産勘定から除く取引)の2形態があるが、前者はすでに86年8月以降準備預金の対象となっている。

(ニ) 準備対象となる預金の期間を短縮(現行3年以下→2年以下)

(ホ) 積立超過額の翌期へのキャリーオーバー額の圧縮

現行: 超過額の90%

改定後: 超過額のうち積立所要額の2%相当額はその90%、残りの分についてはその75%

#### (3) プルーデンシャル規制の見直し(87年1月実施)

金融機関の財務構造の変化等を勘案し、すでに実質的な意味を喪失している財務比率規制(中長期取引比

率<sup>(注)</sup>等)を撤廃し、新たに「長期安定資金比率」(coefficient de fonds propres et des autres ressources permanents、フラン建資産、負債を対象)を導入。また、流動性比率、金利リスクに関する規制については、87年中に検討。

長期安定資金比率＝

$$\frac{\text{自己資本} + \text{長期資金調達 (残存5年以上)}}{\text{長期資金運用 (残存5年以上)}} > 60\%$$

(長期運用残の少なくとも60%を長期安定資金によって賄うことを義務付けるもの。比率達成のための猶予期間は87年1月以降5年間。)

(注) フランス銀行の再割対象とならない中長期貸出を行っている銀行に対し、当該貸出の一定割合を安定調達資金(自己資本、貯蓄性預金、期間3か月超の債券、2年超の預金)で賄うことを義務付けたもの。

#### (4) その他諸改革

##### イ. C Pの商品性見直し(87年3月1日実施)

最長期間を延長(現行2年→7年)するとともに、期間が2年超のものについては発行残高の75%以上のバックアップライン枠を銀行に設定してもらう必要(なお期間2年以内のものについては、従来通り発行残高の95%以上)

ロ. 非営利法人に対する通帳預金の発行については、従来貯蓄金庫、相互信用金庫にのみ認められていたが、87年1月15日以降は一般金融機関にも容認(一般金融機関は従来個人にのみ通帳預金を発行可)

ハ. ENBAMM(例外的にインターバンク市場に参加を認められていたノンバンク諸機関)を、87年9月以降インターバンク市場から排除<sup>(注)</sup>する

(注) なお、87年8月までは以下の過渡的措置を実施。

① 保険会社については86年末まで、年金組合、共済組合については87年2月末まで、従来通りインターバンク市場への参入を認める。

② 保険会社については87年1～8月中、年金組合、共済組合については87年3～8月中、以下の限度(いずれも1組合<1会社>当たりの限度)内で同市場での運用が可能。

保険会社：1億フラン+86年末資産残の0.5%

年金組合：85年中運用額の7%(ただし、最低5百万フランを保証)

共済組合：3百万フラン+85年中運用額の3%

2. 今次措置につき、カンデッシュ総裁は次のとおりコメントしている。

(1) 87年の金融政策は、インフレの鎮静を定着させるた

め、引続きマネーサプライの監視および、コントロールを基本方針とし、流動性の増大を厳しく抑制する。その意味で、現在の政策スタンスを堅持することとなる。

(2) 86年はM3について目標値(第4四半期の前年同期比+3～5%)を設定し、M2、Lを参考指標として位置付けたが、最近M3については諸規制の緩和や、各種金融資産間における資金移動の活発化によって、その中間目標としての信頼性が低下してきている。このため、87年はM3に加え、M2についても目標値を設定することとした。このほか、M1、Lについても注視していく方針である。なお、M2目標値の設定にあたっては、87年の名目GDP成長率見通し(+4.9%)を勘案、M3目標値については、政策スタンスの一貫性を示すべく、86年並みの伸び率とした。

(3) 以上のように基本的な政策運営スタンスについては従来通りであるが、政策手段については、量的規制(貸出準備率制度)の廃止に伴い、金利機能の活用を一層図るべく、上記のような現行制度の手直し、金融市場の整備を実施した。

(4) 金融調節の直接的な対象は、従来と同様、短期金利とする。また、フランス銀行はあらゆる短期金融市場に介入することが可能であるが、その有効性と便宜性にかんがみ、インターバンク市場を主対象とする。

#### ◆英国、銀行法改正案を国会上程

1. 英国政府は昨年11月14日、銀行法改正案を国会に上程した。その内容はすでに85年12月に公表された銀行監督体制の整備・強化に関する白書(標題“Banking Supervision”)に沿ったものであり(61年1月号「要録」参照)、本年夏頃国会で成立の見込み。

2. 改正案の骨子は以下のとおり。

(1) 銀行監督委員会(The Board of Banking Supervision)を英蘭銀行内に設置し、同行の金融機関監督全般について助言を行う法的権限を付与する。なお、同委員会は3人の英蘭銀行メンバー(総裁<議長>、副総裁、考査担当理事)と5人の外部専門家(銀行財務経験者、法律家、会計士)で構成される。

(2) 従来の銀行法上の免許基準における業態区分(大手を中心とした「承認銀行<recognised bank>」と下位業態の「預金受入機関<licenced deposit-taker>」を廃止し、一本化する(ただし「銀行」の名称の使用については一定の制限を設定)。これに伴い、英蘭銀行

の監督対象をこれまでの「預金受入機関」のみから金融機関に拡大する。

- (3) 英蘭銀行は金融機関経営の健全性の観点から好ましくないと判断した場合には、買収等による金融機関の経営権移転の認可を与えないことができる。
- (4) 英蘭銀行は外部監査法人(auditor)と協力関係を密にし、銀行経営に関する情報を入手できる。
- (5) 監督当局に対し虚偽または誤解を招く情報を申告した場合や、恣意的に情報提供を留保した場合には犯罪行為(criminal offence)とみなす。
- (6) 金融機関は英蘭銀行に対し大口融資(自己資本の10%超の貸出)に関する報告義務を有し、これを怠ると刑罰が課せられる。
- (7) 金融機関経営に明確に問題が発生しており、かつ免許剥奪までには至らない場合においても、英蘭銀行は当該金融機関の営業権の一時停止等所要の措置をとる権限を有する。また、その際に情報を入手するための立入調査権を認める。
- (8) 英蘭銀行は金融機関考査によって得た情報に関し守秘義務があるが、特別の場合には政府との間で情報交換ができる。
- (9) 英国政府は、英国金融機関の他国での活動と他国金融機関の英国での活動との間に商業機会の均衡を保つため、英国金融機関の活動を制約している国の金融機関に対し、免許を付与しない(あるいは免許を取消す)権限を留保する。

#### ◆スイス中央銀行、87年の中央銀行通貨量目標増加率を公表

1. スイス中央銀行は昨年12月19日、87年の中央銀行通貨量<sup>(注)</sup>の目標増加率を86年と同じく年平均2%とする旨決定、発表した。

(注) スイスの中央銀行通貨量(Notenbankgeldmenge)は流通銀行券と中央銀行預け金の合計であるが、スイス中央銀行では、これに同行の市中銀行に対する月末信用額を調整したものをターゲットとして用いている。

2. 本件に関する同行のプレスコミュニケの要旨は以下のとおり。

「スイス中央銀行理事会は連邦政府とも協議のうえ、87年の通貨量目標増加率を年平均2%とすることを決定した。スイス中央銀行としては、本目標の下で過去数年間における金融政策運営スタンスを堅持し、引続きインフレなき経済成長に必要な基盤づくりを行っていく方針

である。なお86年の通貨量増加率は、ほぼ目標(2%)どおりとなる見込みである。」

## アジア・大洋州諸国

### ◇韓国国会、1987年予算を可決

韓国国会は、昨年12月2日、1987年予算を可決した。本予算規模は155,596億ウォン、前年予算比+12.7%となっており、前年(前年予算の前々年比+10.2%)に比べ積極型の予算編成がなされている。これについて政府では「87年予算は経済成長率見通し(名目GNP成長率10.7%<実質GNP成長率8.0%>)を幾分上回る高い伸びとなったが、これは第6次5か年(87年~92年)計画の目標として掲げた地域格差、所得格差解消のため地方への投資拡大、社会福祉施設の建設等に厚めの配分を行ったことによるもの」と説明している。

歳出・入面の特色は次のとおり。

- (1) 歳出…経済開発費(前年比+12.1%)は、地方開発費(舗装道路網の拡張、工業用地の開拓、かんがい用水等)が大幅に増額(同+61.3%)されたほか、中小企業育成、科学技術開発の援助等にも厚めに配分されており、前年(同△0.2%)に比べかなり高い伸びとなっている。また社会開発費(前年比+18.1%)も、都市部低所得者層の住宅建設、鉄道整備、文化施設建設等社会福祉関連の充実を図るため、前年(同+35.3%)に引続き高い伸びとなっている。この間最大のウエイト(約3割)を占める国防費(同+14.1%)は防衛力維持のため必要不可欠な水準を確保するとして厚めの配分がなされている。
- (2) 歳入……歳入の6割を占める内国税は、経済成長に伴う自然増収から前年比14.8%の増加が見込まれているほか、関税は石油税率の引上げから13.7%増加する見通しとなっている。



韓 国 の 1987 年 予 算

(単位：億ウォン・%)

		1986年 実績見込み		1987年 予 算		
			構成比		構成比	前年度比
歳 入	租 税	131,343	95.2	148,315	95.3	12.9
	内 国 税	81,193	58.8	93,171	59.9	14.8
	関 税	19,023	13.8	21,631	13.9	13.7
	防 衛 税	18,577	13.5	20,432	13.1	10.0
	教 育 税	3,342	2.4	4,020	2.6	20.3
	専売益金	9,208	6.7	9,061	5.8	△ 1.6
	税 外 収 入	6,662	4.8	7,281	4.7	9.3
	合 計	138,005	100.0	155,596	100.0	12.7
歳 出	国 防 費	43,090	31.2	49,154	31.6	14.1
	教 育 費	27,690	20.1	31,239	20.1	12.8
	社会開発費	11,057	8.0	13,062	8.4	18.1
	一般行政費	13,410	9.7	15,029	9.7	16.7
	経済開発費	22,225	16.1	25,942	16.7	12.1
	地方交付金	12,900	9.3	13,900	8.9	7.8
	債務償還費	2,371	1.7	2,970	1.9	25.2
	そ の 他	5,261	3.8	4,294	2.8	△ 18.3
		合 計	138,005	100.0	155,596	100.0

◆韓国政府、87年経済運用計画を発表

韓国政府は、昨年12月16日、87年度経済運用計画を発表した。同計画では、輸出産業育成による国際収支の黒字定着、企業間・地域間の均衡発展を目指しており、87年の経済成長率は+8.0%と86年(実績見込み+12.0%)に比べれば伸びが鈍化するものの、比較的高い成長を見込んでいる。また金満堤・副総理兼経済企画院長官は本計画の発表に際して、ウォンの対米ドルレートについて、約450億ドルにのぼる対外債務を返済していくためには貿易収支の黒字定着が最重要であり、「政府当局はウォン切上げ幅を極力小幅なものにとどめるよう努力する」方針を明らかにしている。

◆豪州、公定歩合を引下げ

オーストラリア準備銀行(中央銀行)は、昨年12月18日、公定歩合(政府証券を対象とする公開市場操作の際の適用金利)を0.4%引下げ(17.6%→17.2%)、即日実施する旨発表した。本措置は、前2回の公定歩合引下げ(10月30日および11月6日、各々0.2%引下げ)後も豪ドル相場が強含みに推移している(10月末1.5603豪ドル/米ドル→12月18日1.5056豪ドル/米ドル)一方、市場金利が軟調気味であること(銀行引受手形レート<90日>、10月27日16.45%→12月17日15.25%)を考慮し、公定歩合の水準を微調整したものとされている。

## 87年経済運用計画

( )内は前年比

	単 位	85 年 実 績	86 年 実績見込み	87 年 計 画
実 質 成 長 率	%	5.1	12.0	8.0
1人当たりGNP	ド ル	2,032	2,274	2,600
輸 出	億ドル	303( 3.5)	346(14.2)	390(12.7)
輸 入	"	311( 1.6)	315( 1.3)	353(12.1)
貿 易 収 支	"	△ 8	31	37
経 常 収 支	"	△ 9	45	50
総 対 外 債 務	億ドル	468	450	423
対 外 資 産	"	112	119	131
純 対 外 債 務	"	356	331	292
卸売物価騰落(Δ)率	%	1.2	△ 3.8	1~2
消費者物価 "	"	3.2	1.5	2~3