

海 外

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)は昨年11月24日、恒例の年次報告を政府に提出した。本報告の要旨は以下のとおり。

1. 景気情勢等

(1) 87年の西ドイツ経済は、内需に支えられて自律的な景気上昇を続け、実質で+2%(86年実績<速報>+2.5%)の成長を遂げる見通しであり、景気が輸出低迷の影響から下降局面に向かうとは考えられない。すなわち内需面では、機械設備投資は、製造業が伸びを低める反面、商業・サービス業・建設業が好伸するとみられ、建設投資も産業用建物を中心に増加することが見込まれている。また個人消費については、所得環境が依然良好なことから、引続き堅調を持続するものとみられる。これに対し輸出は、世界貿易量の拡大(+3%)から徐々に持直していくとみられるものの、年平均では+1.5%程度の伸びにとどまろう。

(2) 物価面では、生計費指数が上昇に転じることが予想されるが、賃金の上昇が適正圏内に収まれば、引続き安定基調を続けよう(87年見通し+1%)。一方労働市場においては、就業者数は非製造業を中心に引続き増加する見込みながら、一方で労働市場への新規参入も続くことから、失業者数の減少は小幅(87年中△70~80千人)なものにとどまろう。

この間対外面では、輸出は低迷し、輸入は内需の堅調を映じかなりの増加(+5.5%)が見込まれるため、対外不均衡は改善の方向(海外経常余剰、86年1,070億マルク→87年935億マルク)。

2. 政策提言

(1) 金融政策——中央銀行通貨量の伸びが、86年は目標を上回る見込みにあることは、ブンデスバンクがこれを容認したためであり、現状とくに問題を惹起しているわけではないが、インフレなき持続的成長のためには、その伸びを中期的には+4.5%程度の軌道に徐々に戻していくことが必要である。西ドイツは現状景気

も刺激策は必要でなく、また輸入を伸ばし世界景気にも十分に貢献しているわけであり、米国からの内需拡大要求にかかわらず公定歩合を据置いているブンデスバンクの政策は支持されるべきものであろう。

- (2) 財政政策——連邦議会選挙後に計画されている大税制改革は、景気刺激効果を伴うよう本格的な改革とすべきである。その際にはとくに過重な税負担(所得税、法人税における高い限界税率)の是正が望まれ、また減税の財源は財政支出の伸び抑制により賄われるべきである。
- (3) 賃金政策——87年の賃金は、労働時間短縮も考慮した1人当たり賃金コスト上昇率が86年の上昇率を上回らない程度に収めるべきであり、同時に生産性上昇(+2.5%の予想)を勘案したものとすべきである。賃金の伸びを抑え、企業のマージン率を確保することが結果的に輸出産業での雇用を確保することになろう。

経済専門委員会の経済見通し(5大研見通しとの比較) (前年比・%)

	86年 (速報)	87年(同5大研 見通し)
実 質 G N P	2.5	2 (3)
個 人 消 費	4.1	3 (4)
政 府 消 費	2.5	2 (2)
固 定 資 本 形 成	3.1	5.5(5)
機 械 設 備	4.6	7.5(7.5)
建 設	1.9	4 (3.5)
輸 出	△ 0.6	1.5(3)
輸 入	3.1	5.5(5.5)
個人消費デフレータ	△ 0.5	1 (1.5)

◇ブンデスバンク、公定歩合の引下げ等を決定

1. ブンデスバンクは1月22日の定例中央銀行理事会において、公定歩合の引下げを含む以下の措置を決定、発表した。公定歩合の変更は86年3月7日の引下げ(61年4月号「要録」参照)以来、約10か月ぶりの措置。

- (1) 金融機関に対する手形再割引枠を約80億マルク削減(約685億マルク→約605億マルク)し、2月2日から実施する。
- (2) 金融機関の対内・対外債務に係る最低準備率を一律10%引上げ^(注)、2月1日から実施する。

(注) 現行の最低準備率

(%)

		当座性債務		定期性債務		貯蓄預金	
		旧	新	旧	新	旧	新
居住者債務	債務残高 10百万マルク以下	6.0	6.6	} 4.5	4.95	3.75	4.15
	10百万マルク超 100百万マルク以下	9.0	9.9				
	100百万マルク超	11.0	12.1				
非居住者債務		11.0	12.1	4.5	4.95	3.75	4.15

(3) 公定歩合(3.5%→3.0%)、ロンバート・レート(5.5%→5.0%)をそれぞれ0.5%引下げ、1月23日から実施する。

2. 本決定に関する同行発表のプレスコミュニケの内容は以下のとおり。

(1) 今回の措置により、1月中に為替市場介入、とくにEMS内での義務的介入に伴い流入した170億マルクの流動性の大部分が吸収(neutralisiert)されることになる。またその結果、売戻し条件付債券オペを通ずる短期金融調節を今後とも継続していくために必要な前提条件が整えられることとなった。

(2) ブンデスバンクとしては、公定歩合、ロンバート・レートならびに短期市場金利の引下げが、為替市場の落ち着き回復(Beruhigung)およびEMSの安定化に資することを期待する。

3. 上記措置決定後の記者会見において、ペール総裁は要旨以下のとおり補足説明。

(1) 今回の措置の主眼は、EMS再調整(1/12日)前の大量が替介入に伴い、西ドイツ金融市場に流入した巨額の流動性を吸収し、売戻し条件付債券オペを軸とするブンデスバンクの金融調節の有効性を回復することにある。

(2) こうした流動性削減措置実施が金融引締め措置と誤って受取られることを回避する狙いから、併せて公定歩合、ロンバート・レートを引下げることとした^(注)。

(3) 公定歩合等の引下げ効果が為替相場面に期待できるのは、弱い通貨国(とくに米国、フランス)が追随利下げをせず、今回の利下げにより金利格差が拡大できた場合に限られる。

(4) なお、西ドイツの景気は、昨年秋の時点に比べれば、やや盛上がりに欠ける状況となりつつあることは事実であるが、今回の利下げ措置は景気刺激策として決定されたわけではなく、流動性削減策実施のための技

術的な措置として行われたものであることを強調したい。

(注) なお、1月23日から、金融機関に対する買戻し条件付大蔵省証券売却(期間は原則3日間)レートの0.5%引下げ(4.0%→3.5%)を行っている。

◆西ドイツ、連邦議会選挙を実施

西ドイツでは1月25日、任期満了に伴う第11回連邦議会(下院)議員選挙が実施された(前回は83年3月に実施、58年3月号「要録」参照)。この結果、与党第一党のキリスト教民主・社会同盟(CDU/CSU)の得票率が前回に比べかなり後退(得票率48.8%→44.3%)したが、連立与党の自由民主党(FDP)が躍進(同7.0%→9.1%)したため、大方の予想どおり両党合わせて総議席(497議席)の過半数(269議席、総議席の54%<前回は278議席、同56%>)を獲得、引続き政権を担当していくことになった。これに対し野党については、社会民主党(SPD)が後退(同38.2%→37.0%)した一方で、前回選挙で初めて議席を獲得した「緑の党」(die Grünen)が大きく躍進し(同5.6%→8.3%)、議会政党としての地位を固めるに至っている。

()内は前回(83年3月)結果

	得票率	議席数
キリスト教民主・社会同盟 (CDU/CSU)	44.3 (48.8) [%]	223 (244)
社会民主党 (SPD)	37.0 (38.2)	186 (193)
自由民主党 (FDP)	9.1 (7.0)	46 (34)
緑の党 (die Grünen)	8.3 (5.6)	42 (27)
その他	1.3 (0.4)	0 (0)
合計	100.0 (100.0)	497 (498) (うち与党269(278) 野党228(220))

◇フランス、プライマリーディーラー13社を指名

1. フランス経済・財政・民営化省は昨年12月30日、国債市場に米国流のプライマリーディーラー (spécialiste sen valeurs du Trésor) 制度を導入することとし、大手金融機関等13社 (大手金融機関9社、短資業者2社、公認仲買人2社) を指名した。指名を受けたプライマリーディーラーは、国債流通市場におけるマーケット・メイキング(売買価格の常時提示、同価格での売買)を義務付けられるほか、経済・財政・民営化省へのマーケット情報の提供、国債発行に関するアドバイス、入札への積極参加等が期待されている。
2. 今次措置につき、同省は「今回は、現在の市場規模を勘案し、応募のあった33社のうちから、資質、専門分野等を考慮して13社に絞り込んだが、今後マーケットの状況をみながら、87年末以降追加指名を行っていく方針である」旨コメントしている。

◇フランス政府、フランス銀行新総裁を任命

フランス政府は1月16日、IMF専務理事に転出したカンデッシュ(Camdessus)・フランス銀行総裁(84年11月就任、59年12月号「要録」参照)の後任として、ド・ロジエール(de la Rosière)前IMF専務理事を任命した。

新総裁の略歴は以下のとおり。

de la Rosière 総裁

- 1929年 パリに生まれる
58年 国立行政学院(ENA)卒業
60年 財政監察官(Inspecteur des Finances)に就任
63年 大蔵省(現経済・財政・民営化省)入省
74年 大蔵省国庫局長に就任
78年 IMF専務理事に就任

◇英国大蔵省・英蘭銀行、Wholesale marketの規制・監督体制についての検討ペーパーを発表

1. 英国大蔵省・英蘭銀行は昨年12月、銀行、証券会社、ブローカー等 Wholesale market^(注)への参加を希望する者に対する参加認可権を英国大蔵省・英蘭銀行に付与すること等を規定した検討ペーパーを発表した。これは、Big Bang 実施に伴う英国証券市場の監督体制については、昨年11月7日に成立した投資家保護法(Financial Service Act)に規定されているが、同法では金融業者間の取引を適用除外としているため、従来から英蘭銀行が監督・指導してきた同市場の規制については別途定めることが予定されていたことを受けたもの。

(注) Wholesale market とは次の条件を満たす市場。

- (イ) 主に短期金融商品を対象。具体的には、預金(英ポンド・外貨)、外国為替、T B、C D(期間5年以内)、地方債(同)、その他社債等(1年以内)、オプション、先物、スワップ、F R A、金および銀地金。
- (ロ) 市場参加者は、①銀行、②自己勘定により市場で直接取引を行うノンバンクの投資家等、③ブローカー。
- (ハ) 一定金額(社債等は10百万ポンド、オプション、先物等は50百万ポンド)を超える取引。

2. 本検討ペーパーの概要は以下のとおりであるが、今後2月末までにパブリック・コメントを聴取したあと、現在の市場慣行を追認するかたちで英国大蔵省・英蘭銀行のレギュレーションとなる見通し。

Wholesale market 参加者として英国大蔵省・英蘭銀行に認可されるための要件は、①金融面で健全であること、②参加希望業者内については自社への出資関係を巡る内紛がないこと、③経営者・スタッフの資質が良好なこと、④市場における評判が良いこと、⑤市場慣行を遵守する意思および能力があることとの5点(①以外は抽象的な部分が多く、かなりの程度英国大蔵省・英蘭銀行の裁量に委ねられたかたち)。金融面での健全性について

は、自己資本比率規制を課すことになるが、銀行についてはすでに英蘭銀行により指導を受けているため、追加的措置は不要としている。また、住宅金融組合、英国証券会社等別に監督機関を有する先については、各監督当局間の連絡を密にし規制の重複を避けることとしているほか、外銀および外国証券については各国当局の監督・指導を尊重する立場をとっている。なお、ノンバンク投資家、ブローカー等については、独自の自己資本比率規制を提案している。

◆スイス中央銀行、公定歩合等を引下げ

スイス中央銀行は1月22日、銀行委員会と協議のうえ、公定歩合(4.0%→3.5%)、ロンバート・レート(5.5%→5.0%)をそれぞれ0.5%引下げ、翌23日から実施する旨決定、発表した。同行の公定歩合等の変更は、83年3月18日(公定歩合4.5%→4.0%、ロンバート・レート6.0%→5.5%、58年4月号「要録」参照)以来約3年10か月ぶりの措置。今次措置につき同行では「他の中央銀行でとられた措置に追随するもの」とコメント。

◆オーストリア中央銀行、公定歩合等を引下げ

1. オーストリア中央銀行は1月22日、公定歩合(4.0%→3.5%)およびロンバート・レート(5.5%→5.0%)をそれぞれ0.5%引下げ、翌23日から実施する旨決定、発表した(なお再割引枠およびロンバート貸付枠のそれぞれ70%を超える使用に対し適用される高率レートは、従来どおり各レートの1%高)。同行の公定歩合の変更は84年6月29日(4.25%→4.5%)以来、またロンバート・レートの変更は同年3月14日(4.75%→5.5%)以来の措置(58年4月号および7月号「要録」参照)。

2. 本措置につき同行では「今次措置は他国における同様な措置に追随するものである。またオーストリアが国内的にも対外的にも経済的安定を達成していることが、利下げの余地を生み出したといえる」と説明している。

アジア・大洋州諸国

◆香港、預貸金金利を引下げ

香港銀行協会は1月15日、銀行の預金金利の0.75%引下げを決定、即日実施した。英系主力2行(香港上海銀行、スタンダード・チャータード銀行)では、同日上記決定に基づいて預金金利を引下げるとともにプライム・

レートの1.5%引下げを実施した。今次引下げは為替市場における香港ドルの対米ドルレート上昇圧力を緩和し、米ドルに対するリンクレート(1米ドル=7.80香港ドル)の維持を狙ったものとされている。なお今回の措置は、86年5月、8月に続き3度目の引下げであり、新プライム・レート(5.0%)は77年(4.75%)以来約10年ぶりの低水準となった。

	— 年利・% —	
	旧	新
普通預金	2.0	1.25
定期預金		
3か月	3.25	2.5
6か月	3.25	2.5
1年	4.0	3.25
プライム・レート	6.50	5.0

◆マレーシア、基準貸出金利を引下げ

マレーシア中央銀行(バンク・ネガラ・マレーシア)は、商業銀行に対して87年2月1日から基準貸出金利を一律1%引下げよう指導し、これを受けて商業銀行は基準貸出金利の引下げを実施した(政府系2大商業銀行<バンク・ブミプトラ・マレーシア、マラヤン・バンキング>9.25%→8.25%、その他の商業銀行10%→9%)。今回の金利引下げは86年12月の引下げに続くもので、中央銀行が内需刺激を図る目的で金融緩和を一段と推進したものとされている。

◆インドネシア、1987年度予算案を発表

インドネシア政府は、1月6日、87年度(87/4月～88/3月)予算案を国会に提出した。予算総額は、22兆7,831億ルピアと前年度に比べ幾分増加しているが(前年度当初予算比+6.4%)、ルピアの大幅切下げ(86/9月12日、31%)を勘案すれば、実質的には2年連続の超緊縮型予算となっている。

本年度予算を歳入、歳出別にやや詳しくみると以下のとおり。

(1) 歳入……石油・ガス収入は、87年度の原油価格見通しを15ドル/バレルと低めに設定したことから大幅に減少し(前年度当初予算比△28.7%)、歳入全体に占めるシェアも30.5%(前年度当初予算45.5%)まで低下した。一方非石油ガス収入は、付加価値税の増税を中心に前年度を3割方上回っており(前年度当初予算比+27.2%)、歳入全体に占めるシェアも石油・ガス収入

を抜いて45.2%まで高まっている。また、外国からの援助はルピア切下げもあって著しく増加しており(同+54.6%)、歳入全体の外国からの援助に対する依存度も大きく上昇している(86年度当初予算16.8%→87年度当初予算24.3%)。

(2) 歳出……経常歳出は、人件費等が公務員給与凍結策などから低い伸びに抑えられたものの、債務償還費が

ルピア切下げの影響もあって急増したことから、前年度を1割強上回っている(前年度当初予算比+14.5%)。一方スハルト政権の看板であった開発支出については、新規プロジェクトが全く計上されていないうえ、教育・文化、社会福祉等が大幅に削減されており、全体では、超緊縮型の86年度予算をさらに下回っている(前年度当初予算比87年度△6.5%<86年度△22.1%>)。

インドネシアの1987年度予算案

(単位・億ルピア、%)

	1986年度 (当初予算)	1987年度	前年度当初 予算比 増減(Δ)率	構 成 比
歳 入 計	214,216	227,831	6.4	100.0
国 内 収 入	178,325	172,361	Δ 3.3	75.7
石 油 ・ ガ ス 収 入	97,382	69,386	Δ 28.7	30.5
非 石 油 ・ ガ ス 収 入	80,943	102,975	27.2	45.2
所 得 税	28,805	33,159	15.1	14.6
付 加 価 値 税 等	21,433	35,460	65.4	15.6
消 費 税	10,548	10,759	2.0	4.7
税 外 収 入	9,539	10,493	10.0	4.6
外 国 援 助	35,891	55,470	54.6	24.3
歳 出 計	214,216	227,831	6.4	100.0
経 常 歳 出	131,256	150,265	14.5	66.0
人 件 費	42,126	43,169	2.5	18.9
物 件 費	13,665	11,751	Δ 14.0	5.2
地 方 交 付 金	26,397	26,491	0.4	11.6
債 務 償 還 費	42,322	68,054	61.1	29.9
食糧備蓄費、石油補助金	5,598	0	—	—
開 発 支 出	82,960	77,566	Δ 6.5	34.0
教 育 ・ 文 化	11,459	10,215	Δ 10.9	4.5
運 輸 ・ 通 信	10,633	12,881	21.1	5.7
国 防 ・ 治 安	5,540	5,100	Δ 7.9	2.2
工 業	4,893	2,297	Δ 53.1	1.0

◆豪州、公定歩合を引上げ

オーストラリア準備銀行(中央銀行)は、1月15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)の0.4%引上げ(17.2%→17.6%)を決定、即日実施した。今回の措置は、昨年10月以降の3回の公定歩合引下げ(計0.8%の引下げ)により市場に一段の金融緩和期待が台頭し、市場金利も軟化したことに対処して、準備銀行はインフレ抑制、為替相場安定のため過度の緩和を抑制し、基本的には引締め気味の政策運営スタンスを堅持していることを示したものとされている。

共産圏諸国

◆ソ連、西側との合併事業に関する政令を発表

ソ連は、第27回共産党大会(86/2～3月)において国内経済の活性化を図るため外資導入を開始する旨の対外経済方針を打出し、これに沿って西側企業との合併事業に関する法令の整備を進めてきたが、1月27日、「合併企業の設立と活動に関する関係会議決定」(政令)を発表した。これは、昨年末に決定された「合併事業に関する最高会議幹部会令」の細目を定めたもので、今後、ソ連と

西側企業との間の合併事業契約はこれに依拠して締結されることとなる。同政令では、合併企業の出資比率、代表者、課税等について次のとおり定めている。

- ① 合併企業の出資比率はソ連側が51%以上。
- ② 代表者はソ連人が就任、企業活動方針等は西側パートナーを含む理事会で決定する。
- ③ 企業利益に対しては30%課税し、税引後利益は出資比率に応じ配分。ただし、利益の再投資分は非課税とする。
- ④ 利益の外国送金にはさらに20%課税。ただし、技術、財政面に対する貢献度に応じて税を減免する。
- ⑤ 資材輸入は外貨建てのみ認め、ルーブル建ては認めない。
- ⑥ 合併企業の従業員は、原則としてソ連人のみ。外国人は専門技術者のみ認める。
- ⑦ 生産計画、経営方針等は、合併企業が自主的に決定し、ソ連側から義務は課せられない。ただし、企業活動はソ連国内法に従わなければならない。
- ⑧ ソ連国内での製品販売は、ソ連の外国貿易公団との間で契約を締結し、ルーブル建てで行う。