

海 外

欧 州 諸 国

◇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>、IfO<ミュンヘン>、IfW<キール>、HWWA<ハンブルク>、RWI<エッセン>)の各経済研究所は4月13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。今回の見通しにおいては景気の先行きに対する研究所間の見方が分かれ、76年秋以来11年ぶりに高めの予測(87年実質GNP前年比+2%<IfW、HWWA、RWI>)と低めの予測(同+1%<DIW、IfO>)を両論併記する形となっている。

その要旨は以下のとおり。

1. 経済見通し

(1) 景 気

西ドイツの本年上期の景気については、第1四半期が大寒波の影響等特殊要因からマイナスとなった後、第2四半期はかなりのテンポで回復するというシナリオで各研究所とも一致しているものの、本年下半年の景気回復テンポに対する見方が大きく対立、このため87年の実質GNP成長率については以下のとおり2つの見通しを併記している(為替レートについてはいずれも1.8マルク/ドルを前提)。

イ. 楽観的予測(87年実質GNP成長率見通し+2%)

マルク高を背景とした対外調整テンポが87年下期にかけてスロウダウン、対外面からのマイナス効果が減退してくる(輸出、87年前年比 Δ 0.5%)一方、内需は機械設備投資がマルク高に伴う内外市場での国際競争激化の下で、競争力維持のための投資ニーズが強まることから、年後半再び増勢を強める(87年前年比+4%)とみられるほか、個人消費も引き続き堅調な増加(同+4%)を示すものと予想。

ロ. 悲観的予測(87年実質GNP成長率見通し+1%)

輸出がマルク高等を背景に87年下期も引き続き減退傾向をたどる(87年前年比 Δ 2.5%)とみられることに加え、内需も対外調整進展のマイナス効果が波及、機械設備投資が伸び悩む(同+2%)ほか、個人

消費も雇用者所得の増勢鈍化から増加テンポがスロウダウンするもの(同+3%)と予想。

(2) 物価、失業者数、国際収支

物価については、各研究所の見通しが一致した(個人消費デフレータ、87年前年比+0.5%)ものの、失業者数については、楽観論が引続き緩やかながらも改善傾向をたどる(87年平均217万人)とみているのに対し、悲観論では年央以降増加に転じる(同220万人)との見通し。また、国際収支については、貿易黒字、經常黒字ともに縮小する見通しという点では共通しているが、そのテンポについては相違がみられる(87年貿易収支、楽観論1,000億マルク、悲観論920億マルク)。

2. 政策提言

(1) 金融政策面では、ブンデスバンクは経済の安定的成長を志向したマネーサプライコントロールを行うべきであり、そのためには中央銀行通貨量増加率を5%程度にまで下げる努力をすべきである。過去の経験によれば、物価環境は変化しやすいものであり、その状況が変わってくれば厳しい引締めを余儀なくされることは必至。とくに現在世界的にマネーサプライが過大な増加を示している下で、物価環境が変わり各国が同時に引締めへ転じることになれば、経済成長に与えるマイナスのインパクトは極めて大きいものにならう。予防的な引締めによる経済的コストは、インフレが始まったあとで引締めを行うことに伴うコストに比べはるかに小さいということを銘記すべきである。

なお、ブンデスバンクはマネーサプライの増加を抑えるにあたって、債券オペ等摩擦の少ない方法を講じるべきで、本格的な引締め措置を採るべきではない。こうした方策によりマネーの伸びが鈍化することになっても、これに伴いインフレ期待が後退してくれば金利の目立った上昇を招くことにはなるまい。

(2) 財政政策面での当面のポイントは、租税政策の運営にある。連邦政府は86年の所得税減税(総額110億マルク)実施に続き、88年、90年にも減税を行うことを決定するなど、基本的には正しい政策運営を行っている」と評価できるが、90年に予定されている減税については、経済の持続的成長の条件を整えるため実施時期の前倒し等を検討すべきである。

西ドイツ5大経済研究所の経済見通し

(前年比・%)

	86年	87年(見通し) ^(注)	
		楽観論	悲観論
実質GNP	2.4	2.0	1.0
個人消費	4.2	4.0	3.0
政府消費	2.5	2.5	
固定資本形成	3.3	3.7	2.0
機械設備	4.7	4.0	2.0
建設	2.3	3.5	2.0
輸出	△ 0.5	△ 0.5	△ 2.5
輸入	3.2	4.0	3.0
個人消費デフレーター	△ 0.2	0.5	
失業者数(万人)	223	217	220
経常収支(億マルク)	765	650	580
貿易収支(億マルク)	1,126	1,000	920

(注) 楽観論はIfW、HWWA、RWI、悲観論はDIW、IfO各経済研究所によるもの。

◇西ドイツ証券取引所、「第2部市場」を創設

1. 昨年10月25日、西ドイツ資本市場の活性化策の一環として創設が決定された証券取引所「第2部市場(geregelter Markt)」(本年1月号「要録」参照)は、5月1日に正式発足、5月4日より各取引所^(注)で取引が一斉にスタートした。

(注) フランクフルト、ベルリン、ブレーメン、デュッセルドルフ、ハンブルク、ハノーファー、ミュンヘン、シュトゥットガルトの8取引所。

2. 西ドイツ資本市場はこれまで、①公定取引(amtlicher Handel)、②規制された自由取引^(注)(geregelter Freiverkehr)および③自由取引(ungeregelter Freiverkehr)の3市場から構成されてきたが、今回スタートした「第2部市場」は、基本的には市場の活性化、投資家保護等の観点から従来の「規制された自由取引」に関し、①取引銘柄の選定等を取引所の附属機関である取引所委員会(新設)にゆだねると同時に明確な上場基準を設定し、②財務内容の公開義務等を課することにより、同取引を取引所取引に取込む形でその格上げが図られたもの。

(注) 従来の「規制された自由取引」は、「公定取引」の上場要件を満たさない中小企業の株式等の売買市場として自然発生的に生まれたものであり、①取引所代表および主要銀行等を中心メンバーとする民間の自主的な自由取引委員会で

取引銘柄の選定、取引慣行の決定が行われる一方、②発行者の財務内容等に関する公開義務、あるいは取引所相場の公示制度が存在しないことが特徴。

なお、「規制された自由取引」市場は88年4月30日までにすべて新設された「第2部市場」に吸収される予定。

3. 今回の「第2部市場」発足について西ドイツ証券取引所連盟では以下のとおりコメント。

(1) 現在、西ドイツの株式会社2,150社のうち取引所上場企業はわずか20%強のみであるが、上場手続きが簡便化された「第2部市場」の創設により、上場企業のウエイトならびに資金調達に占める株式発行のウエイトが増大するものと考えている。また、投資家サイドでも今回の体制整備により、中小企業株式への投資を増やす動きが出てくるものとみられることから、本措置は調達・運用両サイドから西ドイツ資本市場の拡大に大きく寄与するものと期待される。

(2) また、「第2部市場」の創設により西ドイツ資本市場の懐は一段と深いものとなるため、その国際競争力確保という観点からも有意義なものと考えている。

◇フランス、為替管理の緩和措置を発表

バラデュール蔵相は5月21日、企業に対する為替管理緩和を柱とする一連の為替自由化措置を発表した。フランスにおける為替管理は、昨年中の4次にわたる段階的緩和措置の実施を経てかなりの部分が自由化されているが、今回の措置はそれに続くもの。その概要は以下のとおり。

1. 企業関連

- ① 輸出業者の外貨保有制限の緩和…輸出業者は、フランスの国内・国外の金融機関を問わず外貨建ての口座を開設し、対外取引高の1/4相当額を限度として無期限に外貨を保有することを可能とする(従来は取得外貨はすべて国内に回金するとともに、3か月以内にフランへ転換することを義務付けていた)。
- ② 対外借入の自由化…外貨借入金返済にかかる最低期間制限を撤廃し、外貨借入れ、返済をともに自由化する(従来は、貿易金融を除き1年以下の短期の外貨借入はできなかった)。
- ③ 為替リスクカバー取引の自由化…輸入決済、借入、対外投資等対外支払に伴う為替リスクを、先物予約その他あらゆる手段によって総合的にカバーすることを容認する(従来は、個別のカバー取引ごと

に金融機関に対し実需確認のための証拠書類の提出を義務付けていたが、これを廃止する)。

- ④ 対外決済方法の簡便化…外貨預金および決済期日前3か月以内に購入した外貨を原資とする決済において、従来決済ごとに義務付けられていた証拠書類の提出を不要とする。
- ⑤ 仲介貿易、国際商品取引の自由化…従来義務付けられていた事前承認制を廃止する。
- ⑥ 集中管理の自由化…子会社の為替取引を親会社において直接集中取引することを容認する。

2. その他

- ① 為替両替業務の自由化…最低資本金等の規制は残るものの、「商人」たる地位を有する個人、法人に同業務を開放する(従来は金融機関のみ可)。
- ② 金の輸出入自由化…大蔵大臣による事前許可制を撤廃する。

この結果、為替管理上企業に対する規制については①外貨購入額(先物予約を含む)は、先行き確保している外貨建て支払額の範囲内とすること、②外貨建て口座での保有可能額は、対外取引額の1/4以下とすること、の2点のみとなるが、バラデュール蔵相は「今回の措置は企業が対外取引活動を一層柔軟かつ簡便に行いようようにすることを狙いとするものである」とコメント。

◇イタリア、為替管理の一部緩和を発表

イタリア貿易省は5月13日、以下のような内容の為替管理の一部緩和措置を5月15日から実施する旨発表した。

1. 居住者の対外投資(OECD諸国に対する証券、不動産投資)にあたっては、従来イタリア銀行に対して投資額の15%を無利子で預託することが義務づけられていたが、この預託制度を廃止する(注)。

(注) 本制度は73年7月に導入され、当初50%の無利子預託を義務付けていたが、その後84年12月に40%、85年12月に25%、86年8月に15%と徐々に預託率が引下げられてきた。

2. 輸入業者が輸入代金前払いのために外貨調達を行う際、為銀から外貨を借入れることが強制されていた(76年3月決定)が、この強制外貨借入制度を廃止し輸入業者自身のリラ資金による外貨買入れを認める。

3. 居住者による渡航費用持出制限額を引上げる。(旧：外貨160万リラ相当および現金40万リラ→新：外貨211万リラ<1,250 ECU>相当および現金50万リラ)(注)。

(注) 非居住者によるリラの現金持込制限(従来40万リラ)は3

月末に廃止されているほか、持出しについても税関で適切な届け出を行えば無制限に可能。

ア ジ ア 諸 国

◇韓国政府、インフレ抑制策を発表

韓国政府は、5月16日、最近になり物価の上昇テンポが幾分速まり、先行きのインフレを懸念する声も聞かれ始めるようになったことから、マネーサプライの伸び抑制、エネルギー価格の引下げ等を骨子とするインフレ抑制策を発表した。同政策発表に際し、金満堤副首相兼経済企画院長官(当時)は、「經常収支黒字が拡大し民間資金需要も増加をみているなか、原油市況の持直し等に伴う輸入物価の上昇もあって、国内卸売物価は4月には前年比上昇に転じた。この間、消費者物価も上昇テンポを速めている(注)。今次措置はこうしたことに対処して打出されたものであり、国内卸売物価および消費者物価の前年比上昇率を2~3%に抑えることを目指している」と説明した。

今次措置の概要は次のとおり。

- (1) マネーサプライ(M2)の前年比伸び率を18%以下に抑制する(M2前年比、86/10~12月+17.7%→87/1~3月+18.9%)。
- (2) アクリル糸、エチレン等35品目の関税率を現行の10~25%から2~5%に引下げる(5月実施)。
- (3) 電力料金、液化天然ガス(LNG)、液化石油ガス(LPG)の価格をそれぞれ平均4%、同14.5%、同16.7%引下げる(5月実施)。
- (4) タクシー、バス料金等公共料金および医療保険料を本年末まで据置く。

(注) 最近における物価の推移(前年比騰落(△)率%)

	86/10~12月	87/1~3月	87/2月	87/3月	87/4月
輸入物価	△15.2	△6.2	△6.1	1.4	6.4
国内卸売物価	△3.5	△2.3	△2.4	△0.6	1.3
消費者物価	1.5	1.3	1.0	1.7	2.4

◇台湾、1988年度予算案を立法院に提出

台湾行政院は3月16日、88年度(87/7~88/6月)予算案を立法院に提出した。同予算案は、87年度に続き大型プロジェクトを中心に公共投資の促進を企図しているほか、これまで立後れ気味であった社会福祉、教育・科学・文化関係費についても大幅に増額しているなど、内

台湾の1988年度予算案

(単位・億元)

		88年度予算	87年度 当初予算比 増減(Δ)率	構 成 比
歳 入	租税・専売収入	2,625	6.6	64.7
	公営企業収入	995	11.9	24.5
	その他の	437	Δ 2.7	10.8
	合 計	4,057	6.7	100.0
歳 出	国防・外交費	1,759	9.7	36.7
	経済建設費等 (うち経済建設費)	827 (78)	Δ 3.3 (37.0)	17.2 (1.6)
	社会福祉関係費	854	18.9	17.8
	教育・科学・文化費	622	14.5	13.0
	地方自治体補助費	172	34.4	3.6
	債務償還費	239	33.5	5.0
	その他の	324	9.8	6.8
	合 計	4,797	11.0	100.0
財政収支赤字		740	42.3	/
建設公債・借入		604	51.0	
その他の		136	13.3	

需拡大型の予算となっている。この結果、財政収支赤字幅は一段と拡大(740億元、前年度当初予算比+42.3%)する見通しであり、政府ではこれを建設公債発行等で賄うこととしている。

(1) 歳 出

歳出は4,797億元、前年度当初予算比+11.0%と87年度(前年度当初予算比+4.8%)に比べ高い伸びとなっている。なかでも大型公共投資プロジェクトを盛り込んだ「14項目基本建設計画」の実施案件を含む公共投資(経済建設費、同+37.0%)および社会福祉関係費(同+18.9%)、教育・科学・文化費(同+14.5%)等の支出が大幅に増額されている。

(2) 歳 入

対米貿易摩擦に配慮した関税引下げに伴う関税収入の減少から租税・専売収入が低い伸び(前年度当初予算比+6.6%)にとどまるため、歳入全体でも4,057億元、前年度当初予算比+6.7%と歳出を下回る伸びを見込んでいる。

この結果、財政収支は740億元の赤字(前年度当初予算は520億元の赤字)と既往最大の赤字幅が見込まれており、これを過去最高の建設公債発行(595億元、前年度同400億元)等により賄う計画となっている。な

お、建設公債増発により88年度末の建設公債残高は1,297億元に達し、同残高の88年度予算額に対する比率(27.0%)が「建設公債発行条例」に定められた上限(25%)を上回るものと見込まれるため、行政院では本予算案と併せて同条例の改正案(上記比率の上限を40%に引上げ)を立法院に提出した。

◇香港、預貸金金利を引上げ

香港銀行協会は5月30日、銀行預金金利の0.5%引上げを決定、6月2日から実施した。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上げるとともにプライム・レートの0.5%引上げを実施した。今回の利上げは、米ドル金利が最近上昇していることから、米ドルにリンクされている香港ドル・レート(1米ドル=7.8香港ドル)の安定を図るため実施されたものとみられている。なお、今次措置は本年入り後3月、4月に続いて3度目の引上げである。

—年利・%—

	旧	新
普通預金	2.0	2.5
定期預金		
3か月	3.25	3.75
6か月	3.25	3.75
1年	4.0	4.5
プライム・レート	6.5	7.0

◇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、商業銀行に対し基準貸出金利を6月1日から一律0.75%引下げよう指導し、これを受けて商業銀行は当該金利の引下げを実施した(政府系2大銀行<バンク・ブミプトラ・マレーシア、マラヤン・バンキング>7.75%→7%、その他の商業銀行8.5%→7.75%)。今次利下げは86年12月以降4回目の引下げ(累計引下げ幅△2.75~△3.0%)であり、これまで同様内需拡大により景気浮揚を図る目的で実施されたものとみられている。