

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11月23日、恒例の年次経済報告を公表した。本報告の要旨は以下のとおり。

1. 景気動向等

(1) 景 気

ニューヨーク株式市場の暴落に端を発し、国際金融・資本市場が動揺を示しているが、これまでのところ株式から債券等への資金シフトの動きはみられるものの、国際金融システムの全般的な危機につながるような、いわゆるモノ(Sachwerte)への逃避の動きはほとんど顕現化していない。これは、金融システムの安定に対する信認が確固として市場に存在することを意味するものであり、この間の株式・ドル相場の落込みが極めて大幅であったことを考え合わせると、両相場は今後安定化ないし反発に向かう可能性が強いものとみている。また世界経済が今後リセッションに陥るリスクも小さいものと判断している。

かかる状況下、西ドイツ経済は今回の混乱のマイナスの影響はあるものの、明年も全体としてみれば本年第2四半期以降の緩やかな成長軌道をたどり、6年連続の景気拡大を記録するものとみている。すなわち、87年の実質GNP成長率は、第2四半期以降個人消費の堅調や輸出の持直しから着実な拡大過程にあるが、第1四半期の落込みが響いて年平均では前年比+1.5%の成長にとどまる見込み。また88年については、個人消費が減税実施(88/1月)に伴う名目可処分所得の着実な増加(前年比+4.5%)等を映じ、引続き景気拡大の柱(Träger des Wachstums)の役割を果たす(同+2.5%)ほか、輸出がこのところのマルク一段高にもかかわらず緩やかな増加傾向をたどる見通しにある(同+2.5%)ため、政府消費(同+1.5%)、建設投資(同+1.0%)の伸び悩みはあるものの、全体では前年比+1.5%強の成長となる見通し。

(2) 物価、雇用

88年中の消費者物価は、最近におけるマルク一段高に伴う交易条件改善効果が寄与することもあって、引続き着き傾向をたどり前年比+1.5%程度の上昇にとどまる見通し(87年前年比+1.0%)。

88年中の雇用者数は、景気拡大テンポが上記のとおり引続き緩やかなものにとどまることから6万人程度の増加に落ち込む一方、失業者数は約7万人増加する見込みであり(87年約+1万人)、雇用情勢はやや悪化の方向。

経済専門委員会の経済見通し (5大経済研究所見通しとの比較)

(前年比・%)

	87年実績見込み		88年見通し	
	経 済 専門委	5大研	経 済 専門委	5大研
実 質 G N P	1.5	1.75	1.5	2.0
個人消費	2.5	3.0	2.5	3.0
政府消費	2.0	2.0	1.5	1.5
固定資本形成	1.5	1.0	1.5	2.0
機械設備投資	4.0	4.0	2.0	3.5
建設投資	Δ 0.5	Δ 1.0	1.0	1.0
輸 出	0.0	0.0	2.5	3.5
輸 入	3.5	4.0	4.0	5.0
個人消費デフレーター	1.0	0.5	1.5	2.0
失業者数(万人)	224	223	231	227

2. 政策提言

(1) 金融政策

ブンデスバンクは本年中、為替市場におけるスペキュレーションの高まりという例外的な状況(Ausnahmesituation)の中で、為替相場の安定に配慮した緩和気味の金融政策運営を余儀なくされてきたが、やむを得ない措置であったと考える。明88年についても、同行はインフレ期待の拡大抑制と一段のドル回避という二重の課題(Doppelaufgabe)に引続き直面することが見込まれるが、現在のようなマネーサプライの急テンポの拡大が長期化することは問題がある。

ブンデスバンクは当面の政策運営に当たり、中期的な観点からマネーサプライ急増抑制のスタンスを基本的に堅持すべきであり、明88年の中央銀行通貨量の伸び率については+4.5%以下に抑制するよう努めることが必要。

(2) 財政政策

今後の財政政策運営には、海外からの様々な圧力もあり一段と厳しさを増すことが予想されるが、基本的にはこれまで努力して勝ち取ってきた(mühsam errungene)財政健全化路線を堅持していくべきである。

90年の税制改革は、直接税比率の高い税体系を抜本的に改革し経済成長のポテンシャルを高める、との本来の狙いからは不十分なものとどまっている。このため所得税および法人税の最高税率の引下げ等その内容を見直すこと、また税制改革実施のために必要とされるファイナンスについても、財政赤字の拡大によるだけでなく、石炭、鉄鋼、造船などの構造不況業種に対する補助金の削減等支出政策の見直しによって対処することが望ましい。

(3) 構造政策

以上のように金融・財政政策面からの政策対応余地が限定されている状況下、西ドイツ経済のよりダイナミックな成長を実現していくためには、①商店の営業時間に関する法的規制の緩和、②賃金協約の弾力化、③通信部門の独占緩和などの実施により、経済の活性化を図っていくことが必要。

◇西ドイツ連邦議会、88年度予算案を可決

西ドイツ連邦議会は11月27日、88年度(88/1月~12月)連邦政府予算案を可決した(本予算案は年内に連邦参議院の承認を経たあと、来年初に発効する予定)。

本予算案の内容をみると、7月に閣議決定された政府原案(本年8月号「要録」参照)に比べて88年の実質GNP成長率見通しが下振れした(+2.5%→+2~+2.5%)ことから、財政赤字額が若干拡大したほかは小幅な修正にとどまり、「所得税減税(137億マルク)の実施(88/1月)により景気面に配慮しつつ、歳出増加の抑制を通じて財政赤字の拡大を極力抑える」との政府原案の基本的骨格はそのまま認められたかたち。

主な修正点は以下のとおり。

1. 歳出(政府原案2,750.4億マルク→2,751.0億マルク)
失業手当(+4.3億マルク)等の項目が上方修正されたが、人件費(△2.9億マルク)、管理費(△3.4億マルク)等の圧縮によりほぼ相殺。
2. 歳入(政府原案2,457.2億マルク→2,455.8億マルク)
政府出資企業の株式売却(+7億マルク)等税外収入の拡大(+9.2億マルク)が見込まれるものの、税収見通しの下振れ(△3.8億マルク)、財政状態の悪化している州

に対する税収振替え(△6.9億マルク)等により、歳入総額はやや減少。

88年度予算の概要

(単位・億マルク)

	87年度 (実績 見込み)	88年度	
		政府原案	当初予算
歳出総額 (前年度比・%)	2,695 (+ 3.1)	2,750 (+ 2.0)	2,751 (+ 2.1)
財政赤字額 (前年度比増減(Δ)額)	285 (+ 56)	293 (+ 8)	295 (+ 10)

◇西ドイツ政府、景気対策パッケージを決定

1. 西ドイツ政府は12月2日、「最近のドル相場急落等に伴う西ドイツ景気の先行きの見通し悪化に対処する」(バンクマン経済相)ため、一連の景気対策を閣議決定、発表した。

2. 今回決定された景気対策の概要は以下のとおり。

- (1) 復興金融公庫(KfW)に低利融資制度を創設する。
地方公共団体・中小企業等の投資を促進する狙いから、KfWに次のような低利融資制度を創設する。
イ、融資総額 210億マルク
ロ、融資対象
(イ) 市町村の公害対策ないしインフラストラクチャー整備投資向け資金(150億マルク)
(ロ) 中小企業の公害対策等投資向け資金(60億マルク)
ハ、融資実行期間 1988~90年の3年間
ニ、金利減免幅 市中金利比△2%ポイント
ホ、コスト負担 金利減免に伴うコストについては政府が年間2億マルク負担、残額(最高2.2億マルク)はKfWが負担する。
- (2) 明88年度の連邦郵便(郵便・通信事業等を営む公営企業体)の投資額を15億マルク増額する(185億マルク→200億マルク)。
- (3) 明88年度中におけるEC分担金の拠出拡大(最低30億マルク以上の見込み)に伴う財政赤字の拡大を容認する(そのファイナンスのために予定されていた間接税引上げを見送る)。
- (4) 情報通信部門に対する規制の緩和ならびに「商店の営業時間に関する法律(Ladenschluβgesetz)」の改正(注)を88年上期中に決定する。

(注)西ドイツの商店の営業時間は同法により、現在平日午前7時から午後6時半まで、土曜日午前7時から午後2時までに制限されており(休祭日の営業は禁止)、こうした規制の存在が「個人消費を抑制する方向に作用している」との批判が各界から寄せられていることに対応するもの。

3. 本決定に関し、シュトルテンベルク蔵相およびバンゲマン経済相は以下のとおりコメント。

- (1) 本対策のかなめはKfW 低利融資制度の創設(総額210億マルク)にあるが、我々としてはこれにより3年間で合計400億マルクの追加的な投資が創出されるものと考えている。かかる投資の拡大により、明年の経済成長率を+2%以上に押し上げることが可能になるものとみている。
- (2) 本景気対策パッケージの決定は、経済政策面での国際協調を維持し、かつ強化するものであり、これが世界経済の安定的な拡大と為替相場の安定につながることを期待している。

◆ブンデスバンク、公定歩合の引下げを決定

1. ブンデスバンクは、12月3日の定例中央銀行理事会において、公定歩合を0.5%引下げ(3.0%→2.5%)、翌4日から実施することを決定、発表した(ロンバート・レートは4.5%に据置き)。

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次のとおり。

「本措置は、すでに低下傾向にある市場金利の動向を考慮して決定されたものである。かかる金利低下傾向(Auflockerungstendenz)を促進することが、とくに為替相場の安定に寄与するものとなることを期待している。」

◆フランス銀行、市場介入金利を0.25%引下げ

フランス銀行は11月24日、市場介入金利、7日物現先オベ金利を0.25%引下げ、各々8.0%、8.5%とする旨発表した。

今回の措置に関し、同行では次のようにコメント。

「米国における財政赤字削減措置の発表を受け、また本日のブンデスバンクによる債券オベ金利の引下げと連携して、本行は指標金利を0.25%引下げを決定した。本日の措置は、最近における金利低下傾向および外為市場の安定回復を確固としたものにするともに、EMS内における西ドイツ、フランスの緊密な協調関係を示すものである。」

◆フランス銀行、市場介入金利をさらに0.25%引下げ

フランス銀行は、11月24日の利下げから10日後の12月3日、市場介入金利、7日物現先オベ金利をさらに0.25%引下げ、各々7.75%、8.25%とする旨発表した。

同行は、10月下旬来のドル急落を受けてEMS内の緊張が高まる中、11月5日にフラン防衛の観点から両金利を0.75%引上げていた。その後、外為市場のフラン売りも鎮静化したため、11月24日には両金利を逆に0.25%引下げたが、本日の利下げはこれを一步進めたもの。

今回の措置につき、同行では次のようにコメント。「国内の実質金利は、11月初の大幅利上げに伴い他の主要国比割高となっていたため、国内景気への影響等を勘案すると、できるだけ早い段階で水準訂正することが望ましいと判断していた。このため、本日ブンデスバンクが利下げに踏切ったタイミングをとらえ、11月24日に続き第2次の利下げを実施した。もっとも、EMSはこのところ小康状態を保っているものの、ドル相場の先安観は根強くマーケットの不安定は地合いに変化はみられない。西ドイツの0.5%の利下げ幅に対し0.25%の利下げ幅にとどめたのは、こうした認識に基づくものであり、今後ともフラン相場の安定を最優先した金利政策を継続していく必要がある。」

◆英国政府、88年経済見通しを発表

ローソン蔵相は11月3日、88年公共支出計画発表(本号「要録」参照)と同時に、88年政府経済見通しを発表した。それによると、10月19日の株価暴落やその後のドル相場急落によって、英国経済を取巻く環境が変化したことを踏まえつつも、今年の実質GDPは、10月8日の与党保守党年次大会で上方修正したとおり、4%の成長が可能との見方を明らかにしている。一方、88年の同伸び率については、これまでの非公式見通しである3.0%を下方修正し、個人消費、設備投資の鈍化を映じて2.5%にとどまると予想している。また、経常収支については、本年は旺盛な国内需要を背景に輸入が増大していることから、25億ポンドの赤字と見込んでおり、88年については石油収支の悪化、製品輸出の鈍化等から、赤字幅は35億ポンドとさらに拡大する見通しとなっている。物価については、本年第4四半期の前年比は+4.0%の見込みとなっているが、88年にかけては原材料価格が上昇していること、これまで据置いてきた公共料金の引上げを実施する必要があること等から、やや上昇する姿を想定している。

こうした経済の好調ぶりを反映し、税収の大幅な伸びが期待できるため、今年度の公共部門の供入需要額(PSBR)は、今年3月の当初予算時に見込んだ39億ポンドから10億ポンドに削減することが可能であることを強調し、併せて来年度予算では公共支出の増額を実施する一方、所得税減税も予定どおり実施したい旨表明している。

88年の政府経済見通し

(前年比・%)

	87年 (実績見込み)	88年 (見通し)
実質GDP	4.0	2.5
個人消費	5.0	4.0
政府経常支出	0.5	0.5
総固定資本形成	5.5	4.5
在庫投資	0.0	0.0
輸出	5.5	2.0
輸入	6.5	5.0
小売物価	4.0	4.5
経常収支(億ポンド)	Δ 25	Δ 35

(注) 在庫投資は実質GDPに占めるウエイト。
小売物価は第4四半期の前年比。

◆英国政府、88～90年度公共支出計画を発表

英国政府は11月3日、88～90年度の3年度間にわたる公共支出計画を発表した。それによると、目先88年度の公共支出計画については、教育・科学振興、保健・公共サービス、社会保障等政治的優先分野を中心に厚めの配分が行われており、この結果1,568億ポンドと前回計画(1,542億ポンド、86年11月発表)を26億ポンド上回る内容になっている。

公共支出計画

(単位・億ポンド、()内前年度比・%)

	今回計画	前回計画
87年度	1,476 (5.9)	1,486 (5.8)
88	1,568 (6.2)	1,542 (3.8)
89	1,671 (6.6)	1,615 (4.7)
90	1,761 (5.4)	— (—)

(注) 実績見込み。

支出項目別内訳

(単位・億ポンド)

	87年度 実績 見込み	88年度	
		今次計画	前回 計画 比
国防	190	192	2
海外援助等	34	30	4
農林・水産	21	22	Δ 2
通商・産業、雇用等	55	57	5
運輸	48	52	1
住宅	25	30	0
治水等	40	38	Δ 1
法律・治安関係	67	70	4
教育・科学振興	172	180	6
保健・公共サービス	196	207	8
社会保障	464	485	10
資産売却(控除項目)	Δ 50	Δ 50	0
その他とも計	1,476	1,568	26

◆英国、ロンドン手形交換所加盟大手4行、ベースレートを0.5%引下げ

ロンドン手形交換所加盟銀行4行(Barclays, Nat West, Midland, Lloyds)は、12月3日に英蘭銀行が市場介入金利を0.5%引下げたことに追随し、12月4日以降ベースレートを0.5%引下げ8.5%とする旨発表した。

今回の措置につき、同行は次のようにコメント。「今回の利下げは、国内要因よりも為替相場を勘案して実施した。このところドル相場が弱含む中で、ポンド相場はとくに対ドイツ・マルクで上昇圧力を受けているため、利下げを誘導するのが適当と判断した。もとより英国経済は順調な拡大を続けており、銀行貸出もなお増勢をたどっていることから、依然としてインフレ再燃への警戒は怠れないが、国内要因と対外要因のジレンマの中で今回は対外要因を優先した。」

◆スイス中央銀行、公定歩合等を引下げ

1. スイス中央銀行は12月3日、公定歩合を0.5%引下げる(3.0%→2.5%)とともに、ロンバード・レートを同幅引下げ(4.5%→4.0%)、翌4日から実施することを決定、発表した。同行の公定歩合等の変更は、本年11月6日(公定歩合3.5%→3.0%、ロンバート・レート5.0%→4.5%、本年11月号「要録」参照)以来約1か月ぶりの措置で、年初来では通算3回目の引下げ。

2. 今次措置につき同行では「ブンデスバンクの公定歩

合引下げ決定をうけ、為替相場の安定化を図る観点からこれに追随したものである」とコメント。

◇オランダ銀行、公定歩合を引下げ

オランダ銀行は12月3日、基準割引歩合等を以下のとおり、各々0.25%引下げ翌4日から実施する旨発表した。

基準割引歩合 4.00%→3.75%

債券担保貸付歩合 4.50%→4.25%

約束手形割引歩合 5.00%→4.75%

今回の措置につき、同行では「ブンデスバンクをはじめ、海外主要中央銀行の公定歩合引下げに歩調を合わせるとともに、外国為替市場においてオランダギルダーが強含みに推移していることにも配慮して実施した」とコメント。

◇ベルギー中央銀行、公定歩合を引下げ

ベルギー中央銀行は12月3日、公定歩合および債券担保貸付金利を各々0.25%引下げ各々7.0%、7.25%とし、翌4日から実施する旨発表した。

今回の措置につき同行では「最近の国内外の金利低下を反映したもの」とコメントしているが、市場筋では「ブンデスバンクの公定歩合引下げ決定に追随した欧州各国の協調利下げの一環」との見方をしている。

◇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12月3日、公定歩合を0.5%引下げ(3.5%→3.0%)とともに、ロンバート・レートを同幅引下げ(5.0%→4.5%)、翌4日から実施することを決定、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%高に設定)。同行の公定歩合等の変更は、本年1月23日(公定歩合4.0%→3.5%、ロンバート・レート5.5%→5.0%、本年2月号「要録」参照)以来約10か月ぶりの措置。

2. 今次措置につき同行では、「本措置は対外的な条件の変化に伴い、利下げの余地が生じたため実施されたも

のである。本行は今後とも債券買オペ等を通じ、金融市場調節を適切に行っていく方針である。なお、本行としては今次措置が預金・貸出金利等金利水準の全般的な低下につながることを期待している」とコメント。

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、11月28日および12月5日に相次いで銀行預金金利の引下げを決定、各々11月30日、12月7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、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・レートもそれぞれ0.5%引下げた。今回の措置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の緩和を狙ったものとされている。

香港の預貸金金利の推移

(年利・%)

		10月28日	11月30日	12月7日
普通預金		1.75	1.5	1.5
定期預金	3か月	3.25	3.0	2.0
	6か月	3.25	3.0	2.0
	1年	4.0	3.75	2.75
プライム・レート		6.5	6.0	5.5

◇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11月12日、公定歩合(中央銀行による財務省ノート<90日以内>の再割引レート)を0.3%引下げ(13.3%→13.0%)、即日実施した。今回の措置は、10月中旬以降の株価急落の市場心理、景気面への影響を配慮して、実施したものとみられている。

なお、今次引下げにより、同国の公定歩合は3月下旬以降今回までに14回連続して累計4.6%引下げられた。