

## 海外

### 米州諸国

#### ◇米国、1990年度第1次・2次暫定予算成立

米国政府・議会は、9月28日、90年度の第1次暫定予算法(10月25日を期限とする時限立法)を成立させた。これは、90年度予算を巡る政府・議会の調整難航から、90年度の経常歳出権限を政府に付与<sup>(注)</sup>する歳出法案13本のうち、1本を除いたすべてが新財政年度開始(10月1日)時点で審議未了となったことによる措置であり、その内容はほぼ89年度の歳出権限を踏襲するものとなっている。なお、同第1次法には、ハリケーン Hugo にかかる災害対策費11億ドルが付帯された。

また、その後第1次暫定予算法が期限切れとなった10月25日においても、議会通過済みの歳出法案は5本のみにとどまったことから第2次暫定予算法(期限11月15日)が成立した。同法にはサンフランシスコ地震にかかる救済支出等28億ドルが付帯された。

(注)米国の財政制度では、歳入は制度変更のない限り議決を必要としないのに対して、歳出は経常予算権限(Current Authority)によるものと、恒久予算権限(Permanent Authority)によるものとに分かれ、後者は利払いや社会保障年金など一度授權法(Authorizing Legislation)で定められれば、毎年度自動的に歳出が認められることから、年度毎の立法措置は不要であるものの、前者は歳出予算法(Appropriation Act)によって毎年度立法措置が必要である。歳出法案は、通常13本から成っており、上・下両院の歳出委員会に設置された13の小委員会で審議される。

もっとも、歳出予算法のすべてが、年度開始までに法制化されることはほとんどないことから、通常は、暫定予算(Continuing Appropriation)が作成され、暫定的に歳出権限が与えられる。

#### ◇ブッシュ大統領、グラム・ラドマン・ホリングス法に基づく強制歳出削減命令を発動

ブッシュ大統領は、10月16日、グラム・ラドマン・ホリングス法(以下GRH法)に基づき、90年度予算の歳出にかかる強制削減命令を発動した。これは、同日OMB(行政管理予算局)が明らかにした90年度の財政収支見通しが1,161億ドルの赤字と、GRH法で許容されている

額(1,100億ドル)を超えたことに伴う措置であり、削減額は、OMB見通しとGRH法の目標額(1,000億ドル)との差額の161億ドルとなっている。この削減額については、国防費で約81億ドル(国防費全体の約4.3%)、非国防費で約81億ドル(非国防費全体の約5.3%)と折半されることとなっているが、非国防費のうち、利払いや社会保障費等の義務的支出は削減の対象外となっている。同命令については、現在議会で審議中の財政赤字を直接削減することを目的とした財政調整法案が成立した場合、取消される可能性が高いものの、仮に成立に時間がかかる場合、農業援助や外国援助等の活動に支障をきたすおそれがある。

なお、OMB見通しに先立って10月10日発表されたCBO(議会予算局)見通しによれば、90年度財政収支は1,413億ドルの赤字となっている。

#### ◇米国財務省・OMB(行政管理予算局)、89年度財政収支実績を発表

財務省・OMBによって10月27日発表された89年度財政収支実績によれば(図表1)、89年度の財政収支は1,521億ドルの赤字と前年(1,552億ドルの赤字)比若干の改善を示した。

これは、歳出が利払費や貯蓄金融機関救済資金等を中心に前年度比+7.5%の伸びとなった一方、歳入が景気好調を背景にした所得税・法人税等の増加を主因にして前年度比+9.1%の高い伸びを示したことが背景。

なお、財政収支赤字の対名目GNP比率をみると(図表2)、86年以降着実な改善傾向を示しており、89年度には、81年度( $\Delta 2.64\%$ )以来の2%台( $\Delta 2.95\%$ )にまで低下した。

(図表1)

## 89年度財政収支実績

(単位、億ドル・%)

		実 額	前 年 比
歳 入		9,908	9.1
所得 税		4,457	11.1
法 人 税		1,033	9.7
社会 保 障 税		3,594	7.5
歳 出		11,429	7.5
国 防 費		3,036	4.5
移 転 的 支 出		5,327	6.2
人 的 投 資		486	13.6
物 的 投 資		810	18.6
農 業		169	- 1.5
利 払 い		1,693	11.6
財 政 収 支		-1,521	—

88年度収支 -1,552

## 除く貯蓄金融機関救済資金ベース

(単位、億ドル)

		88 年 度	89 年 度
歳 入		9,082	9,908
歳 出		10,633	11,429
う ち S & L		81	179
歳 出(除く S & L)		10,552	11,250
財 政 収 支		-1,470	-1,342

(図表2)

## 財政収支の対GNP比

(単位、億ドル・%)

	80年度	81	82	83	84	85	86	87	88	89
財 政 収 支	- 738	- 789	-1,279	-2,078	-1,853	-2,123	-2,212	-1,497	-1,552	-1,521
対 G N P 比	- 2.76	- 2.64	- 4.07	- 6.26	- 5.02	- 5.37	- 5.29	- 3.38	- 3.24	- 2.95

## ◇グリーンスパン議長、連邦準備制度(FRB)改革法案について議会証言

グリーンスパンFRB議長は、10月25日、下院金融政策小委員会において、先般下院に提出されたFRB改革法案について、これに反対する旨証言した。

同法案は、6月29日、ドーガン、ハミルトン両議員(民主党)によって上程されたもので、その内容は、①連邦公開市場委員会(FOMC)のメンバーに財務長官を加える<sup>(注1)</sup>、②FOMCの決定した政策目標を即日公表する、③大統領が就任の1年後にFRB議長を任命することを制度化することとする、等FRBに対する行政府の影響力拡大を企図したものとなっている<sup>(注2)</sup>。

これに対し、グリーンスパン議長は、証言の中で、FRBが独立した中央銀行として機能してきた実績を述べた後、①FRBと経済関係僚間との協議は頻繁に行われており、現在でも十分な意思疎通を図り得る状態にある、②政策目標の即日公表は、金融政策の裁量の余地

を狭めるものである、③大統領が就任1年後にFRB議長を任命することを制度化することにより、FRBの政治からの独立性は弱まる可能性がある、等の理由を挙げ、改革案に反対の立場を明らかにした。

なお、同証言の中で、グリーンスパン議長は、5年間でインフレ率をゼロとすることを目指すいわゆる「ゼロ・インフレ法案」について触れ、これがFRBのインフレ抑制政策に合致するものとして賛意を表明した。

(注1) 本条項については、議会証言前日の10月24日、「FOMCへの財務長官の参加」に代えて、「FOMCに対し財務長官、行政管理予算局(OMB)長官、および大統領経済諮問委員会(CEA)委員長との協議を義務付ける」旨の修正が行われた。

(注2) 上記①～③に関し、現行では、①FOMCメンバーは連邦準備制度理事会(FRB)の7名の理事と5名の地区連邦準備銀行総裁から成る、②FOMCの政策目標公表は慣行としてその次のFOMC開催週の金曜日に行われる、③FRB議長の任期と大統領の任期は共に4年間であるが、その任期はそれぞれ独立して決められる、となっている。

## 欧 州 諸 国

### ◇米国証券取引委員会(SEC)、ニューヨーク証券取引所等にバスケット取引を認可

米国証券取引委員会(SEC)は、10月25日、ニューヨーク証券取引所(NYSE)、シカゴ・オプション取引所(CBOE)に対して、複数の現物株式について、これらをひとまとめにして売買するバスケット取引を認可した<sup>(注)</sup>。今回の認可は、機関投資家のプログラム取引拡大もあって先物と現物株の裁定取引が一段と増加傾向にある状況下、複数の現物株式を一括売買するニーズが高まっていることに対応することがひとつの目的となっている。SECによれば、今回の措置は87年10月の株価暴落以来進めている市場改革の一環であり、これによって株式市場のボラティリティがある程度減殺されるとしている。

NYSEの計画では、株式バスケットはS & P 500指数構成銘柄によって構成され、最低取引単位は500万ドル程度が予定されている。また、CBOEの株式バスケットはS & P 500指数およびS & P 100指数各々の構成銘柄を基準としたものとなる予定である。

(注) SECが本年4月、フィラデルフィア証券取引所(PHLX)、アメリカン証券取引所(AMEX)、CBOEに対して認可したインデックス・パーティシペーション(IP)はS & R 500等の株価指数といった抽象的な証券を対象としているのに対して、今回認可されたバスケット取引は個々の証券によって構成されている実際のバスケットを対象としている。

### ◇ニューヨーク株価、10月13日に史上2番目の下げ幅を記録

ニューヨーク株式市場では、去る10月13日(金)、引け際にかけ株価が急落、ダウ工業株30種平均は、190.58ドル安の2,569.26ドルでクローズ、87年10月16日の株価暴落(前日比508.00ドル安)に次ぐ、史上2番目の大幅下落(下落率では史上12番目)を記録した。今回の急落は、シティバンクを主幹事とした英国航空ほかによるUAL(ユナイテッド航空の親会社)の買収計画が資金調達の不調から行詰まったという個別企業の事情に端を発したもので、企業買収関連株を中心に株価が下落した。週明け16日の海外市場では、フランクフルト市場が前日比13.3%安(FAZ指数、終値ベース、以下同じ)と主要国の中では最大の下落幅となったものの、大市場である東京市場で1.8%安(日経平均株価)、ロンドン市場では3.2%安(FTSE100)と下落率は小幅にとどまった。こうした動きを受けて、16日のニューヨーク市場は、前週末比88.18ドル高(ダウ工業株30種平均)と急反発、その後落ち着きを取戻して推移した。

### ◇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、10月23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

##### (1) 景 気

西ドイツ経済は1989年中輸出・設備投資に支えられ実質+4.0%(本年4月時点見通し、+3.0%を上方改訂)の高成長を達成したあと、90年にも年初からの所得税減税により個人消費が回復する(見通し、89年+2.0%→90年+3.5%)こともあって好調を持続する。ただし、成長率そのものは、国内外における金利上昇に伴い、輸出、設備・建設投資が伸び率を鈍化させる(見通し、輸出89年+11.5%→90年+5.5%、固定資本形成同+7.5%→+4.5%)ことから、+3.0%程度と、89年比やや減速しよう。

##### (2) 物価、雇用、国際収支

景気の急テンポの拡大に伴い、インフレ圧力もかなり大きいものとなっている。89年消費者物価上昇率は、年初の個別物品税引上げの効果込みで+3.0%となったあと、90年もほぼ同水準で推移する見通し。また、就業者数は90年中32万人増と89年(見通し、34万人増)並みに増加するが、一方で東欧からの移民流入を主因に労働供給も増大するため、失業者数は90年中200万人と89年(見通し、203万人)比ほぼ横ばいとなるものとみられる。

經常収支黒字については、89年に既往ピークの1,100億マルクを計上したあと、90年もほぼ横ばい(1,150億マルク程度)となる見通し。

#### 2. 政策提言

賃金の大幅引上げや、これ以上の労働時間短縮は行うべきではない。賃上げ率が+5.0~+5.5%の範囲を上回って上昇することになると、インフレの加速と一段と厳しい金融引締め策とにより景気を失速させ、安定成長への移行を不可能にするおそれがある。

10月6日実施の公定歩合引上げが景気・物価面で本当に必要であったか否かは、今後のマネーサプライ動向によって判断される。仮にマネーサプライが持続的に目標

## 西ドイツ5大経済研究所の経済見通し

(前年比・%)

	1988年実績	89年見通し		90年見通し (89/10月)
		前回 (89/4月)	今回 (89/10月)	
実質GNP	3.6	3.0	4.0	3.0
個人消費	2.5	2.0	2.0	3.5
政府消費	1.8	0.5	△0.5	1.5
固定資本形成	5.8	6.0	7.5	4.5
設備投資	7.5	7.5	10.0	6.0
建設投資	4.5	4.5	6.0	3.0
輸出	5.5	6.0	11.5	5.0
輸入	5.9	6.0	7.5	6.0
消費者物価	1.2	3.0	3.0	3.0
失業者数(万人)	225	208	203	200
経常収支(億マルク)	849	900	1,100	1,150

値を下回るようであれば、ブンデスバンクとしては即座に通貨供給を拡大する施策を講ずるべきである。

なお、EMS参加国は為替レートへの配慮から利上げを行うべきではない。こうした利上げは欧州内の利上げ競争を招き、ひいては景気面に悪影響を及ぼすこととなる。

#### ◇英国大蔵省、当面のファンディング・国債管理政策等に関連する政策変更を発表

英国大蔵省は、10月19日、政府の「ファンディング」政策につき、以下の変更を実施する旨公表。

##### 1. 「フル・ファンディング」政策の運用を若干弾力化

英国大蔵省は、85年10月以降採用していた「フル・ファンディング」政策に基づき、これまで財政収支黒字相当分の国債を英蘭銀行を通じ市中から買入れていた(財政収支黒字額相当分の国債を市中に還流することにより、経済への影響の中立化を図るもの)。

とくに、最近では外為市場におけるボンド買い介入もあって財政の揚超幅が拡大する傾向にあるが、今回の見直しは「フル・ファンディング」政策の基本的枠組みは変えず、対市中流動性還流のタイミングに従来よりも幅をもたせようというもの(例えばボンド買い介入の不胎化を行うタイミングを翌年度に繰延べすることも許容)。この結果、本年度は若干のオーバーファンディング(したがって経済に対しては引締め効果が生じる)となる見

込み。

##### 2. 流動性の高い銘柄への国債乗換えを促進

87年度以降の財政黒字転換で縮小傾向にある国債市場活性化のため、取引が不活発な2,006年償還の国債(クーポン9¾%)保有者に対し、残存期間が長く、相対的に流動性の高い2,008年償還(クーポン9%)国債への乗り換えをオファー。

#### ◇英国、ローソン蔵相辞任、メジャー新蔵相就任

英国のローソン蔵相は10月26日、急きょ辞任し、後任にはメジャー(John Major)外相(46歳)が就任した。ローソン蔵相の辞任は、為替、金利政策や、英国のEMS早期全面参加問題を巡るサッチャー首相との意見対立が背景とみられている。メジャー新蔵相は、31日の議会答弁で「インフレ抑制を政府の最優先課題とする」旨発言し、ローソン前蔵相の路線を踏襲する姿勢を強調した。なお、メジャー氏の後の新外相にはハード(Douglas Hurd)前内相が就任した。

#### ◇英国大蔵省、通貨統合に関するドロール報告の代替案を提案

英国大蔵省は、11月2日、EC通貨統合に関するドロール案(89年4月公表)の代替案として、「経済・通貨同盟に向けての発展的アプローチ」(An evolutionary approach to economic and monetary union)と題するレポートを公表

した。この代替案については、ローソン前蔵相が、9月のEC蔵相理事会に於て“competing currency”案<sup>(注)</sup>を打出していたが、これに対しては、大陸諸国のみならず、英国内からも非現実的との評価がなされていた。こうした経緯もあって、今回のレポートでは、代替案が“competing currency”案よりも実現性の高い内容であることを強調しているのが特徴。

—具体的には、欧州中央銀行の創設等制度変更を考える前に、各国がまず現存する規制の撤廃を優先的に進めることが通貨統合へ向けての現実的アプローチであると主張している。このほか、ドロール報告の内容について、①財政政策に対し過度かつ不必要な制約が課されていること、②欧州中央銀行の独立性のみが尊重されているため各国大蔵省との力関係のバランスが崩れてしまうこと、等を問題点として指摘。

同レポートは、11月13日から開催の予定されているEC蔵相会議で正式に提出される予定である。

(注) 加盟12か国の全通貨をEC全域で法定通貨として流通させ、その中で最も競争力のある通貨に統合させるという案。

## アジア・大洋州諸国

### ◆韓国政府、1990年予算案を議会提出

韓国政府は、10月10日、1990年予算案を議会に提出した。本予算(一般会計)の歳出規模は23兆254億ウォン、89年当初予算比+19.7%と前年の伸び(+10.1%)<sup>(注)</sup>を上回るとともに、82年(+22.2%)以来の高い伸びとなっている。政府では、こうした積極型予算案編成の前提として90年の実質GNP成長見通しを前年比+7.5%(89年見通し、同+6.5%)に設定しているが、この点に関連して盧泰愚大統領は「7.5%の成長を達成するためには企業がコスト削減と技術革新に努めるとともに、労働者が不合理な賃上げ要求をやめることが必要」と述べている。

(注) ただし、89年は一般会計の一部を地方に移譲したこと等により表面上伸び率が低くなっており、これを勘案した実勢ベースの伸びはほぼ90年予算並みの+19.3%。

歳入・歳出面の特徴等は以下のとおり。

(1) 歳入…国内市場開放策の実施に伴う輸入関税率の引下げに伴い関税収入が若干減少する見通しとなっているものの、ウエイトの高い内国税(所得税、法人税、付加価値税等)は、景気拡大持続から前年比+23.9%

と89年当初予算(+20.9%)を上回る伸びを見込んでいる。

(2) 歳出…住宅難解消を狙った公営住宅建設(17万戸)や低所得者支援予算の増加等から社会開発費が著増(+39.8%)しているほか、教員、警察官、一般職公務員の採用増(約1万5千人)やベースアップ(+9.9%)から教育費(+25.1%)、一般行政費(+18.6%)も比較的高い伸びとなっている。一方、防衛費は本年に続き一般会計全体の伸び率以下に抑えられている(+11.6%)。

なお、本予算案発表に際し趙副首相は、「これまでやや立遅れ気味であった)社会保障、公共サービス分野を充実させるため、将来的には財政支出の対GNP比率を20%(現在15.1%)まで引上げなければならない」との展望を示した。

### 韓国の1990年予算案

(億ウォン、%)

		89年 当初予算	90年 当初予算	前年比
歳	租 税	184,085	222,602	20.9
	内 国 税	130,027	161,092	23.9
	関 税	21,357	20,431	- 4.3
	防 衛 税	29,001	36,297	25.2
	教 育 税	3,700	4,782	29.2
入	税 外 収 入	6,611	7,652	15.7
	繰 越 金	1,588	0	-100.0
	合 計	192,284	230,254	19.7
歳 出	防 衛 費	62,247	69,447	11.6
	教 育 費	40,594	50,780	25.1
	社 会 開 発 費	16,907	23,634	39.8
	経 済 開 発 費	30,472	35,109	15.2
	一 般 行 政 費	21,570	25,578	18.6
	地 方 財 政 交 付 金	17,331	21,888	26.3
	そ の 他	3,163	3,818	20.7
	合 計	192,284	230,254	19.7

### ◆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、10月中旬に、公定歩合(中央銀行による財務省ノート<13週物>の再割引レート)を2回にわたって引上げた(17.6%→17.7%<19日>→18.0%<26日>)。今回の相次ぐ引上げは、①物価が上昇傾向にあること(消費者物価上昇率前年同期比89/1~3月+6.8%→4~6月+7.6%→7~9月

+8.0%)、②経常収支の赤字が引続き高水準にあること(経常収支赤字<億米ドル>89/7月 $\Delta$ 1.3<前年同月 $\Delta$ 1.2> $\rightarrow$ 8月 $\Delta$ 2.0<同 $\Delta$ 1.1> $\rightarrow$ 9月 $\Delta$ 1.4<同

$\Delta$ 0.8>)等にかんがみ実施されたもの。なお、同国の公定歩合引上げは、本年入り後今回で12回目(昨年7月以降の通算では、22回目<累計引上げ幅+5.5%>)。