

他方、東西間の緊張は本年にはいつから一段と緩和に向かいつつある。すなわち、本年初めフランスが中共と国交を樹立したこと、最近米国がルーマニアの代表団を招いて会談を開催、同国への輸出緩和措置を発表したことなどの動きが注目されるが、その他東西各国とも昨年に続いて貿易代表団の派遣、見本市の開催など経済交流拡大の布石を着々と進めつつある(注)。

(注) フランスのフォール元首相の訪日、ベルギー・オランダ・英国・フランス・日本の業界代表の訪中、英国・フランスの中共での見本市開催、西ドイツの1部東欧諸国における通商代表部の設置など。

このようにみてくると、東西貿易の基調には、かなり明るいものがあるといえよう。しかしながら、①東西間の不信感が完全に解消してしまったわけではなく、とくに西側にココムその他政治的制約が依然として存続していること、②共産側は主要輸出品が1次産品に偏しているため、西方への輸出急増が困難であり、またソ連を除けば各国とも金外貨準備に乏しく、西方からの資本財輸入には相当長期の延払いを要求せざるを得ないこと、③その他工業所有権の保護など取引技術上の未解決の問題が多いことなど、その拡大を妨げる要因も少なくないので、急増を望むのはむづかしいといえよう。

国際金融動向

概観

最近の国際金融市場は、欧州内部の短資移動を中心にかなりの波乱模様にかがわれる。すなわち、英米間の短資移動は引き続き平静裡に推移しているが、一方欧州内部においては、6月上旬にオランダ、デンマークであいついで行なわれた公定歩合の引上げ(要録参照)およびフランス銀行の2次高率適用歩合の引上げ(6%→7.5%、ただし、1次高率適用歩合5%は据置き)などにより、欧州全般にわたり金融は一段とひっ迫の様相を呈し、短資移動はきわめて活発化している。

とくに6月初旬来ポンド相場(対米ドル)は61年の危機以来の最低水準に下落し、ユーロ・ダラー市場はとみにひっ迫の度を加えて市場金利は軒並み上昇するなどこのところロンドン金融市場にはきわめてあわただしい動きが見受けられる。

このようなおりから、5月下旬ウィーンにおいて開催された米国銀行家協会主催の国際金融会議の席上、米国シロン財務長官は欧州諸国の高金利を批判したが、これは単に欧州資本市場の育成要請にとどまるものではなく、当面の欧州金融動向を意識し、米欧間金利差拡大の気配を未然に抑制しようとするきわめて現実的なねらいをもっていたものとみられる。したがって、オランダ、デンマークの公定歩合引上げは、現下の欧州金融情勢の端的な表現であると同時に、他方、欧米間の金利関係に新たな一石を投じたものといえよう。

大陸諸国の金融ひっ迫とポンド相場の急落

4月下旬から5月上旬にかけて8か月ぶりにパリティを回復したポンドの対米ドル直物相場は、5月末から6月上旬にかけて早くも急落し、とくに6月8日にはマルク切上げ後のポンド危機(61年7月)以降の最低(2.7938ドル)を示すにさえ至った。

ポンド相場がこのように急激に軟化した原因

は、大陸諸国、とくにフランスの国内金融ひっ迫に加えて、大陸銀行筋の決算資金需要および西ドイツなどにおける納税資金手当などによってポンド直売りが急増したことにあるが、一部には、ブendesバンクの直物市場に対する介入点引上げのルーマが流れ、直先のスプレッドが拡大するのではないかという見方が強まったため、これが市場にかなりの影響を及ぼしたとみる向きもある。もっとも、このようなポンド直物の低落にもかかわらず先物は微落にとどまり、スプレッドは縮小していること、などからみて、今回のポンド軟化は、ポンドの先行き不安に基づくものというよりは、むしろ季節的要因による部分が大きいとみられている。

しかしながら、今後のポンド相場については、上記季節的資金需要の鎮静化とともに、一部は再びポンド買いに転ずることが予想されるにしても、基調的には英国国際収支の悪化傾向(本年1～5月間貿易赤字427百万ポンド、前年同期204百万ポンド)と、10月に控えた総選挙の帰すうをめぐる不確定要因も加わり、ここ当分は軟調裡に推移するものとみられる。

対ドル・ポンド相場

(N. Y. 相場)

	直物 (仲値)	先物 (3か月)	スプレッド (3か月)	スプレッド (年率)
	ドル	ドル	セント	%
4月28日 (パリテイ回復)	2.8001	2.7948	0.53	0.7571
30日	2.8000	2.7946	5.455	0.7785
5月11日	2.7991	2.7940	0.51	0.7288
20日	2.7994	2.7941	0.53	0.7573
30日	2.7979	2.7925	0.54	0.7720
6月8日 (61年7月以来最低)	2.7938	2.7895	0.43	0.6156
10日	2.7951	2.7910	0.41	0.5867
20日	2.7944	2.7902	0.42	0.6012

ユーロ・ダラー市場のひっ迫化

以上のような大陸諸国の季節的な資金需要と、金融ひっ迫により、従来比較的平静裡に推移してきたユーロ・ダラー市場も6月にはいりやかに引き締まり、市場金利は全般に上昇を続けてい

る。もっとも、各種市場金利の上昇気配からみればユーロ・ダラーの取入れは納税資金などの一時的需要をまかなうため短期物(1か月以下)を中心にして行なわれているとみられるが、基調的には欧州内部の金融ひっ迫が市場に及ぼす影響も無視できない。市場への影響は、従来主として取り手の態度に現われてきたが、最近は出し手であったオランダが資金の放出を抑制するなど新しい動きもみられるので、今後の市場は、季節資金需要の鎮静後もなお引き続き引き締まりぎみに推移するものとみられる。

ユーロ・ダラー市場金利

(単位・%)

	7日通知物	1か月物	3か月物
5月10日	3½～4	3¾～4¼	4½
20日	〃	〃	〃
30日	〃	〃	〃
6月2日	3¾～4¼	3⅞～4⅜	4¼～4⅝
15日	〃	4～4½	4⅞～4⅝
18日	〃	4⅞～4⅝	〃

資料：フィナンシャル・タイムズ

英米間裁定金利の動き

以上のような欧州内部にみられる動揺とは対照的に、英米間の短資移動は比較的平静裡に推移している。しかし、最近の英米間裁定金利差(先物カバーを含む3か月物TBの金利差)は、英国TBレートの上昇と、ポンド先物カバーコストの縮小から漸次明瞭に英国高に傾いている(6月第3週0.4%英国高)。

もっとも、このような両国間裁定金利差の拡大は目下のところ米国からの裁定資金の大幅な流出を促すまでには至っていないが、今後の推移いかんによってはあるいは資金移動の誘因となりかねないものと考えられる。

このような情勢下、米国では4月上旬以来公定歩合を下回っていたTBレートが、6月第2週に至り公定歩合の水準近くにまで上昇した。この点については、連銀が米国からの短資流出を防止するため less easy policy を強化し、短期金利の国

際金利へのさや寄せをはかっているとみる向きもあるが、基本的には6月中旬の米国法人税納期を控えた法人筋の換金売りから、ディーラーの手持ち証券が増加しているという季節的要因に基づくものとみられる。このように最近の英米間裁定金利の動きは若干微妙なものがあるが、米国では当面国内景況および資金需要面に格別問題はないため、近い将来公定歩合の引上げなどの公算は少ないとみられている。結局英米間短資移動に関する限り、当面大きな問題はないのではないかとみられる。

英米間金利比較

(単位・%)

	米国TB (3か月) 入札金利	英国TB (3か月) 入札金利	先物カ バー・ コスト	英国への 短資 流入要因
5月第1週	3.482	4.300	0.757	0.061
2	3.491	4.298	0.757	0.050
3	3.482	4.365	0.793	0.090
4	3.475	4.386	0.764	0.147
5	3.478	4.384	0.751	0.155
6月第1週	3.462	4.429	0.622	0.345
2	3.496	4.435	0.587	0.352
3	3.478	4.441	0.558	0.405

欧州長期金利引下げなどに関するジロン演説

米国金利平衡税の提案以降欧州資本市場での外国起債はきわめて活発であるが、5月21日、ウィーンで開催された米国銀行家協会主催第11回国際金融会議においてジロン米財務長官は、かきねて欧州長期金利の高水準を指摘し、関係各国が長期金利を引き下げ、資本市場を拡充することに努力すべきであると強調した。

(注) 本年1月以降最近までにおける欧州資本市場での外国起債応募者利回りは次のとおりである。

ドル建債 5.66～6.5%
 マルク建債 6.05～6.53%
 スイス・フラン建債 4.55～5.7%
 フランス・フラン建債 5.53%
 ベルギー・フラン建債 6.1%

このような見解はすでに2年前、同長官がローマにおいて述べたところであるが、今回の演説ではそれが一段と強調されている。とくに、①欧州の資本市場の拡充が達成されない限り、金利平衡税が失効する1965年末以降においても、それに類する措置がとられなければならないかもしれない

と警告していること、②欧州におけるインフレ対策としては、所得政策に重点が置かれるべきで、高金利政策に頼るべき理由は相対的に乏しいと主張していること、③国際協力は短期資本移動についてのみならず、長期資本の移動についても必要であると述べていること、などが注目される。

このようなジロン演説に対して、欧州側の反響もさまざまで、とりわけ大陸筋では、長期金利の引下げ、資本市場の拡充というジロン演説の基本方向には格別異議はないものの、長期金利は当面むしろ上昇する傾向を避け得ないというような観測が多く、また、かりに今後資本市場の拡充整備が進み、金利が低下したとしても、欧州内部の貯蓄構造からみてニューヨーク市場に匹敵する規模の貯蓄を生み出すことは困難であって、結局、今後数年間は欧州が長期資金の主たる供給者たるニューヨークに代替することは不可能であると指摘するなど、注目すべき見解もみられる。

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

失業率大幅に改善

米国経済は、なお引き続き安定的上昇局面にあるようである。まず、生産指数(1957～59年=100、季節調整済み)は、4月129.6(前月比+1.4)、5月130.3(前月比+0.7)と着実な上昇をみせた。これは、機械類など資本財の生産の伸びが主因である。自動車生産は、相変わらず好調な売行き(5月中739千台、5月としては最高)にきさえられて高水準を維持し、月中の乗用車生産は725千台(前年同月712千台)、生産指数は160(前月比保合い)となった。なお、1～5月の乗用車生産台数は前年同期比9%増となっており、年率にして約830万台のペースである。鉄鋼の生産指数は、4月(123)の5ポイント上昇に続いて、5月(126)も3ポイ