

鉛などには代替品への需要の切替えがみられるなど、先行き需給が緩和に向かうきざしが現われはじめている点は見のがせないところであろう。

以上要するに、昨秋来の農産品市況の反落には、それまで相場上昇をささえていた異常寒波などによる大幅減産や共産圏からの買付けといった偶発的要因の解消とこれに伴う需給事情の緩和が大きく影響しており、それだけに一昨年来の市況高騰も、従来からのすう勢的な低下傾向のなかの一時的あやとみられるふしがあることは否定しえない。一方非鉄金属類は、工業用需要の堅調持続や生産の伸び悩みから市況は依然強調を続けているものの、これとてもここへきて総じて供給力がかなり強化されてきているほか、亜鉛、鉛については米国備蓄在庫の放出などもあって需給は漸次均衡化の方向に向かいつつある。さらに一昨秋来の市況上昇が羊毛、非鉄金属類などに対する代替品の進出を促進した点も見のがしえないところである。

このようにみえてくると、1次産品市況は今後大勢として引き続き軟化傾向をたどるものとみられよう。しかしながら、これまでの市況上昇の過程において、過去に累積された過剰在庫の圧力が大幅に軽減されている商品が少なくない事実は十分考慮されなければならない。こうした相場の下ささえ要因が最近の市況の背景に存在しているだけに、今後市況が軟化していくにしても、そのテンポは比較的緩慢なものとなる公算が強い。この意味で、市況がこれまでみられたように、反騰前の水準へ急速に落ち込むといった事態は、今回はまず予想されないと云うべきであろう。

国際金融動向

ポンド直物相場の軟化顕著

最近の国際金融市場における最大の関心事は、ポンド相場の動向である。5月下旬来軟化基調にあるポンドの対米ドル直物相場は、7月以降には英国公定歩合再引上げの懸念から、いわゆる Bank Rate day (毎週木曜日)前後には若干の変動を示しながらも低落を続け、8月27日には2.78395ドルと、58年12月のポンド交換性回復以降最低の安値に落ち込んだ。最近におけるこのようなポンド直物相場の低落は、7月の貿易収支がかなりの赤字(87百万ポンド、本年上半期平均90百万ポンド)となったこと、本年中の国際収支赤字は、本年4月ころに予想された3億ポンドを大幅に上回る5億ポンドに達し、さらに政府のなんらかの対策が講ぜられないとすれば65年も引き続き3億ポンド程度の赤字が見込まれること(英国経済社会研究所四半期報8月号)、など英国国際収支の先行き不安に根ざしているものとみられている。すなわち、従来は直物相場の軟化は、主として大陸筋の金融ひっ迫に伴うドルないしは自国通貨を対価とするポンドの直売り先買いによるものであったが、最近では、英国経済自体に対する不安感から多少ながらドルを対価としたポンドのアウトライト売りが行なわれはじめている。もっとも、こ

対ドル・ポンド相場

(NY相場)

	直物 (仲値)	先物 (3ヵ月)	スプレッド (年率)
64年6月末	2.7923	2.7887	0.5085
7月10日	2.7913	2.7878	0.5015
20日	2.7877	2.7836	0.6026
31日	2.78855	2.7840	0.6526
8月10日	2.78835	2.7837	0.6670
20日	2.78635	2.7822	0.5957
27日	2.78395	2.7796	0.6250
28日	2.78400	2.7800	0.5747

のようなポンド直物相場の低落にもかかわらず、先物相場は比較的平静を保ちその結果、直先スプレッドは最近ではむしろ縮小気配にすらうかがわれる。これは、7月28日にIMFスタンバイ取決め(10億ドル)がさらに1年間延長されたことにより先行きポンドに対する支援態勢がととのったこと、ならびに最近の世論調査で10月の総選挙における保守党の挽回が伝えられていることなどに基因しているものとみられるが、英蘭銀行が後記のようにカバー・コストを含めた英米TB実質金利差を英国有利に維持するため、先物市場に若干ながら介入しているためとみる向きもある。

英米間短資移動に若干の動意

一方、英米間の短資移動は、7月以降英米間裁定金利差(先物カバー・コストを含む3か月物TB金利差)が0.5%内外のロンドン・フェイバーで持続しているところから、最近米国から英国への短資移動に動意がうかがわれるに至った。6月以降、英国のTBレートが大勢として上昇気配にあるのは、英蘭銀行の対割引市場操作の結果とみられ、また、英蘭銀行が、先物市場への介入によってポンド先物ディスカウントの縮小ないし保合いをはかっていることも実質金利差の拡大に影響しているとみる向きもある。もっとも、こうした英蘭銀行の操作は基本的に防衛的なものであることは明らかであり、米国当局との間になんらかの了解がとりつけられているものとも考えられる。

米英間短期金利比較(%)

	米国TB (3か月物) 入札金利	英国TB (3か月物) 入札金利	先物カ バー・ コスト	英国への 短資流 入要 困
7月第1週	3.492	4.470	0.5158	0.4622
2	3.448	4.482	0.5015	0.5325
3	3.503	4.579	0.5164	0.5596
4	3.475	4.650	0.7029	0.4721
8月第1週	3.488	4.654	0.6526	0.5134
2	3.510	4.653	0.6669	0.4761
3	3.511	4.651	0.6529	0.4871
4	3.513	4.654	0.6102	0.5308

ユーロ・ダラー市場やや引きゆるみ

ユーロ・ダラー市場の動きをみると、6月以降

大陸諸国の季節的な資金需要と、金融ひっ迫により市場は引き締まり、市場金利は全般に上昇を続けてきたが、このところ金利面ではやや軟化の気配がみられる。これは、最近のユーロ・ダラー金利上昇から、昨年9月以降初めて新規のドル資金が市場に流入した反面、資金取入れは大陸諸国の外資取入れ諸規制(西ドイツ——本年8月以降金融機関対外借入残高につき、本年1～6月末平残を上回った場合、超過相当額だけ翌月のブンデスバンク再割引限度枠を削減、オランダ——本年8月以降市中金融機関の対外ポジション規制導入)、および6月には季節的資金需要からかなりのユーロ・ダラーをとり入れたフランスでは、最近資金需要の一服に伴いほとんど取入れを行っていないことなどによるものとみられる。

ユーロ・ダラー市場金利

(単位:%)

	7月通知物	1か月物	3か月物
6月30日	3¾～4¼	4½～4¾	4½～4¾
7月3日	〃	4～4½	4～4½
7日	〃	〃	4½～4¾
29日	〃	〃	4～4½
8月4日	〃	3¾～4%	〃
20日	〃	〃	〃

資料: フィナンシャル・タイムズ

トンキン湾事件の影響は軽微

8月6日、トンキン湾事件の報を入れてドル相場は若干軟化を示し、反面大陸諸通貨とくにスイス・フラン相場の堅調が目立った。また、ロンド

ロンドン金相場推移

(1オンス当り・ドル)

	建 値	終 仲 値
64年7月末	35.08%	35.08½
8月6日 (トンキン湾事件はっ発)	35.09	35.09
10日	85.08	35.08
20日	35.07½	35.07½
25日	35.06%	35.07
26日	35.07¾	35.08

ン金市場では、事件発当日には大陸筋とくにスイス(スイスの買の多くは中近東および極東の顧客からの買指図によるものといわれている)からの買需要により35.09ドルと、前回リラ切下げルーマーから高値を示した3月10日(35.09 1/4ドル)以来の高値となった。もっとも、その後事件の鎮静化とともに金市場は平静をとり戻しており、8月25日には35.06 3/8ドルとここ4か月間の最低となっている。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

失業率5%を割る

米国経済は、夏季休暇シーズンにはいってなお順調な拡大を続けている。

すなわち、7月の生産指数(1957~59年=100、季節調整済み)は、132.7と前月比1ポイントの大幅上昇となった。その内訳をみると、自動車生産の減退にもかかわらず、耐久財生産の増勢が強い(134.5、前月比1.4ポイント増)。7月の自動車生産は586千台にとどまり、久方ぶりに前年同月を11%方下回った。しかしこれは大幅モデル・チェンジやスト懸念などの理由もあって、新型車への切替え準備が昨年より早く7月下旬から行なわれたためである。業界筋としては65年型車の需要についても楽観的な見通しを立てている。もっとも最近のディーラー在庫は120万台をこえ前年同期のほぼ倍近い水準に達しているのが注目される。一方鉄鋼生産は、堅調な需要にささえられて夏場の落込みをいち早く脱し、操業率は8月にはいつて75%台まで回復している。Iron Age誌は、秋の需要期には一部製品に供給不足を生ずる可能性もあると警告している。

企業利潤も好調で、第2四半期には年率580億

ドル(税込み、前年同期比14%増)に達したものと推定されている。航空輸送、自動車、工作機械などは前年同期比30%前後の増益ととくに好調で、その他の業種も軒並み10~20%台の利益増となった模様である。

このような現実の好収益と操業率の上昇から、設備投資の前年比12%増という予想がさらに上向きに改訂されるであろうとの見方もでてきている。

また7月の小売売上げは、219.3億ドル(季節調整済み、前月216.8億ドル)とさらに記録を更新した。この間物価(1957~59年=100)の動きは、6月の消費者物価が108.0(前月107.8)、7月の卸売物価が100.4(前月100.0)とやや強含みであった。年初来低下を続けてきた卸売物価の反騰は注目されるが、その上昇の主因は農産物および加工食品で、多分に季節的要因もあるとみられる。

以上のような好調な指標の動きのなかでも、もっとも明るいニュースは、7月央の失業率が1960年2月以来4年半ぶりに5%の大台を割り4.9%となったことであろう。そのうちでも重要な既婚男子の失業率は2.7%まで下がっており、これに関連して一部に熟練労働者の不足が生産のネックとなっている例もでてきていると報じられている。

第2四半期の国際収支、かなりの悪化

第2四半期の国際収支は、通常収支赤字(季節調整済み)が742百万ドル(前期214百万ドル)、政府特別取引を含む総合収支赤字が789百万ドル(前期75百万ドル)と大幅に悪化した。その主因は①貿易収支の黒字幅縮小(前期比270百万ドル減)②外債発行増(カナダおよび米州開発銀行の起債もあって期中230百万ドルと前期比133百万ドル増)のほか③3月に大幅に流入した短資が4月に再度流出(4月中純流出推計470百万ドル)したことなどである。

上記通常収支の赤字を年率に直せば30億ドルに達し、年初来の通算でも年率19億ドルと前年下期の15億ドルに比べかなりの悪化である。

今後、①金利平衡税法成立(要録参照)に伴う外