

外貨建米国財務省証券発行残高  
(1964年8月末現在)

国際金融動向

ポンド相場を中心とする英米間の国際金融協力  
注目のポンド相場は、引き続き直物相場の低迷  
(9月16日には対米ドル相場2.7830ドルと交換性回  
復以降最低の安値を更新)、先物相場の比較的堅  
調といった従来からの特徴が維持されている。こ  
れについては、一般には英蘭銀行が対外準備の当  
面の減少を避けるため直物市場にさしたる介入を  
行なわず、一方先物市場には

ポンドの先物ディスカウント  
縮小ないし保合いをはかるため  
若干の介入を行なっている  
ためとみられているが、この  
ほど発表されたニューヨーク  
連銀月報(9月号)によれば、  
本年3~8月間において次の  
とおり連銀および米財務省に  
よる対ポンド為替操作が行な  
われたことが明らかにされて  
いる。

(1) 6月30日、英蘭銀行は  
連銀との5億ドルのスワップ  
取決めのうち15百万ドルの引  
出しを実行(7月13日返済)(注)

(2) 6月、連銀は為替安定  
基金によりニューヨーク市場  
で6百万ドル相当のポンドを  
直買。

(注) なお、ニューヨーク連銀月報は、最  
近の連銀と各国との間のスワップ  
実施状況および米国財務省証券  
(いわゆるローザ・ポンド)の発行  
状況を公表した(右表参照)。

これらはいずれも、ポンド  
直物相場の急落に対処して行  
なわれたものとみられるが、  
このような英米間のポンド相  
場に対する緊密な協力を背景・

発 行 先	金 額(単位・百万)	
	外 国 通 貨	米ドル 換 算
オーストリア国民銀行	1,300オーストリア・シリング	50.3
ベルギー国民銀行	1,500ベルギー・フラン	30.1
西ドイツ連邦準備銀行	2,500ドイツ・マルク	628.2
スイス国民銀行	1,112スイス・フラン	257.3*
国際決済銀行	300スイス・フラン	69.5
計		1,035.4

\* 3百万ドル相当額の債務証券(期間1年)を含む。

資料: Federal Reserve Bank of New York, Monthly Review  
Sep. 1964

ニューヨーク連銀と各国とのスワップ実施状況

(単位・百万ドル)

相 手 方	1962年				1963年				1964年		計	スワップ 取決 額	スワップ 期間 月	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II				
フランス銀行														
引 出	50.0						12.5	9.0			71.5			
返 済			50.0					12.5	9.0		71.5	100	3	
英 蘭 銀 行					25.0	25.0		10.0		15.0	125.0			
引 出		50.0					25.0	10.0			110.0			
返 済			50.0								110.0	500	12	
オランダ銀行														
引 出		10.0	40.0	10.0		50.0	40.0	60.0			210.0			
返 済			50.0		10.0		50.0	20.0	55.0	25.0	210.0	100	3	
ベルギー国民銀行														
引 出			10.5	20.0	30.0	15.0	10.0	15.0			100.5			
返 済			10.5	5.0	32.5	17.5	5.0	15.0	15.0		100.5	50	6	
カナダ銀行														
引 出		250.0						20.0			270.0			
返 済				250.0				20.0			270.0	250	12	
国際決済銀行														
引 出			60.0	20.0			50.0	100.0			230.0			
返 済			10.0	15.0	9.5	45.5		5.0	15.0	130.0	230.0	150	6	
スイス国民銀行														
引 出			50.0					80.0		25.0	155.0			
返 済							50.0	5.0	100.0		155.0	150	6	
西ドイツ連邦準備銀行														
引 出						150.0		136.0	55.0		341.0			
返 済							113.0	113.0	115.0		341.0	250	6	
イタリア銀行														
引 出				50.0				50.0	100.0		200.0			
返 済					50.0					150.0	200.0	250	6	
オーストリア国民銀行														
引 出				50.0							50.0			
返 済					50.0						50.0	50	12	
日本銀行														
引 出										50.0	50.0			
返 済											50.0	150	12	
スウェーデン中央銀行														
引 出														
返 済												50	12	
計														
引 出	50.0	310.0	160.5	150.0	55.0	240.0	112.5	480.0	155.0	90.0	1,803.0	2,050		
返 済			170.5	270.0	152.0	138.0	193.0	200.5	209.0	405.0	1,738.0			

にして、ポンド相場は今後も、とくに直物の軟調が続くとしても、危機的事態に陥ることはまず避けられようとする向きが多い。

### 米国TB利回り上昇により英米間裁定金利差縮小

英米間実質裁定金利差(先物カバー・コストを含む3か月物TB金利差)の動きをみると、7月以降、英国TB利回りの上昇と、ポンド先物カバー・コストの縮小から0.5%内外の英国フェイバーで推移してきたが、9月中旬以降米国TB利回りの上昇と、ポンド先物コストの拡大により、英国フェイバーの幅は縮小気配にうかがわれる。これは、7月以降、英国フェイバーの拡大により、かなりの短資が米国から英国へ流出したため、米国が国際収支対策としてTB利回り上昇をはかったものとみられる(国別動向、米国参照)。

### 英米間金利比較

(単位・%)

	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 要因
5月第5週	3.478	4.384	0.751	0.155
6月 4	3.479	4.464	0.473	0.512
7月 4	3.475	4.650	0.703	0.472
8月 5	3.512	4.656	0.575	0.569
9月第1週	3.514	4.655	0.589	0.552
2	3.541	4.652	0.632	0.479
3	3.542	4.653	0.733	0.378
4	3.555	4.653	0.704	0.394

なお、ニューヨーク連銀では、上記のごとき米国からの英国への短資流出に対処して、すでに7月には英米間実質裁定金利差の縮小を目的とする次の対策を実施した旨、明らかにしている。

(1) 7月中旬、英当局の了解のもとに連銀は、ポンドの対米ドル先物ディスカウント幅の拡大をねらいとしてニューヨーク市場において28百万ドル相当額のポンド直買、先売りのスワップ(5日間)を実施。

(2) 7月20日、米国財務省はTB利回りを上昇させるため、10億ドルのTBを追加発行。

### ユーロ・ダラー市場は引き続き引きゆるみ

ユーロ・ダラー市場の動きをみると、8月以降西ドイツ、オランダの外資取入れ諸規制などの影響もあって金利面ではやや軟化の気配がみられたが(前月号「国際金融動向」参照)、最近、短期物(1か月物以下)の取入れ金利を中心にさらに軟化を示している。これは、最近大陸筋が、ポンド売却対価の米ドルをユーロ・ダラー市場に放出し、短期物で運用しているためとみられている。

### 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
7月29日	3¾ ~ 4¾	4 ~ 4½	4 ~ 4½
8月4日	〃	3¾ ~ 4¾	〃
9月17日	3¾ ~ 4¾	3¾ ~ 4¾	〃

(注) 資料：フィナンシャル・タイムズ  
日付は金利変更日を示す。

### 最近における金動向

最近におけるロンドン金市場の動きをみると、8月4日のトンキン湾事件はっ発により高値(35.09ドル)を示した後、比較的平静を保っていたが、9月中旬末ごろより再び堅調に転じ24日は35.10ドルと年初来の最高値を示した。これは、例年のごとく9月における中近東筋の季節的な買需要による一時的現象であり(昨年9月にはソ連の金売却が行なわれたため金相場は高騰しなかった)、むしろ本年は例年と異なり、IMF総会前後における金投機が全くなかったことの方が注目

### ロンドン金相場推移

(1オンス当り・ドル)

	建 値	終 仲 借
64年7月末	35.08½	35.08½
8月6日	35.09	35.09
(4日、ドンキン 湾事件はっ発)		
10日	35.08	35.08
20日	35.07½	35.07½
31日	35.07¾	35.08
9月10日	35.08¾	35.09
21日	35.09	35.09
24日	35.10	35.10
25日	35.09¼	35.09½

されている。年初来のロンドン金市場の建値変動幅をみても、0.04%ドル(最高9月24日35.10ドル、最低3月19日35.05%ドル)と、昨年中の0.07ドルに比し小幅にとどっている。

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 生産の大幅上昇続く

米国経済は8月中も着実な拡大を続けた。生産指数は133.5(1957~59年=100、季節調整済み)と、前月比0.8ポイント方上昇し、昨年9月以来まる1年間の続騰を記録した。8月中の上昇は主として、活発な設備投資を反映した産業機械の上伸をはじめ自動車、車両、家具などの好調によるものである。

鉄鋼は、季節調整済み生産指数(129)では前月比0.9ポイントの減少を示したものの、これは7月の指数が季節調整の技術的理由により実勢よりも高くなっているためである。8月中の生産高でみれば、10.5百万トンと7月(10.1百万トン)を若干ながら上回っており、操業率も8月初めの72%から9月半ばには78%まで上昇している。今後の見込みについても、鋼材消費産業における在庫率の低下(1963年9月2.32、本年6月1.72)からみて、秋口から年末にかけて、自動車、機械業界などからの需要増大が期待されているほか、明春の鉄鋼労使交渉を控えて在庫蓄積需要もかなりでくるのではないかと予想されている。

この間、7月の製造業新規受注が394億ドル(6月379億ドル、季節調整済み)と、軍需中心ながら3ヵ月ぶりに再び増加を示して好感されており、8月の小売売上高も、耐久財の伸び(前月比2%増)を主因に221億ドル(季節調整済み)と引き続き記録を更新した。

8月の失業率は10代の失業率上昇により前月比

0.2ポイント上昇して再び5%台(5.1%、季節調整済み)となったが、政府筋では5%付近に落ちてきている点を評価しきして懸念していないようである。

以上のように好調な諸指標の動きのなかにおいて、建設活動のみは、今春来の頭打ち傾向が決定的なものともみられるに至り、一部の先行き警戒論者の注目を集めている。ことに非農業住宅建設支出は本年2月の281億ドル(年率、季節調整済み)をピークに漸減を続け、8月には265億ドルと昨年10月の水準にまで低下した。全米住宅建設業協会でも「すでに住宅建設のピークは過ぎ去った」との判断を下している。

##### 設備投資予測上向き改訂

8月の商務省・SEC設備投資予測調査によれば、1964年中の企業設備投資総額は442億ドル、対前年比13%増と予想され、5月に行なわれた前回調査(432億ドル、対前年比12%増)をさらに上回る結果となった。設備投資予測は昨年来調査の度に上向きに改訂されており、ビジネス・コンフィデンスの強さを如実に示している。

これを業種別になると、「鉄道以外の運輸」が航空・トラックなどを中心に前回調査の15%増から今回は20%増に、鉄道が同じく31%増から33%増になるなど、総じて運輸部門の大幅増が目立っている。製造業部門(183億ドル、対前年比16%増)はほぼ前回並みであるが、そのうち耐久財産業は前回15%増から今回17%増となっている。

##### 全面的自動車スト回避

景気見通しに関する最大の不確定要因とされていた自動車業界の労働協約改訂交渉は、まず9月9日にクライスラー社、次いで18日にはフォード社がそれぞれほぼ同様の新協約を結んだため、全面ストは回避されたが、最大手のGM社は25日スト突入を余儀なくされ、その成行きが注目されている。

新協約の内容は、今後3年間について①直接の賃上げ、②早期退職を促進する年金増額、③有給休暇の増加、④休憩時間の延長などを含み、その