

海外経済情勢

概観

11月下旬の一連の緊急対策実施によりポンド危機はひとまず最悪の事態を脱したものの、ポンド不安は決して解消したわけではない。このことは、ポンドの対ドル直物相場がいまなおパリティを回復せず、先物も依然大幅なディスカウントを続けていることに端的に示されている。こうしてポンドの一応の小康状態ははなはだ不安定なものであるだけに、この時期を英政府や金融当局がいかに効果的に利用するかが、英国経済の今後の動向を大きく左右するととなろう。

その場合当局の政策方向は、基本的にはいまでもなく賃金・コストの上昇抑制と生産性向上を通ずる対外競争力の強化に重点が置かれようが、より短期的にはデフレ的色彩のかなり濃い対策を実施せざるを得ないように思われる。もとより英国経済は、現在著しい過熱状態にあるわけではなく、また政府が成長重視の態度を放棄したとも思われぬ。しかし、30億ドルの国際資金援助取決めのもとで各国の監視の目がきびしいうえに、ポンド不安人気がおお根強い現状では、当局は失われたポンドへの信認回復のためにも引締め政策強化の態度を示す必要に迫られよう。政府が所得政策を軌道に乗せるために労使双方と協議を続けている一方、英蘭銀行が市中金融機関に対して貸出内容の適正化を要請したのも、こうした意味合いにおいて理解されるべきであろう。

公定歩合ならびに銀行貯蓄・定期預金金利最高限度引上げ後の米国金融市場では、短期金利がいっせいに上昇したほか預金金利の引上げを行なう銀行が相次いだ。注目のプライム・レートはさしあたり上昇の可能性がなくなった。First Natio-

nal Bank of Boston など数行のプライム・レート引上げの動きに対しジョンソン大統領が引上げ抑制のための異例の干渉を行なってこれを撤回させ、他の銀行も引上げを見送らざるを得なくなったからである。

ジョンソン発言がきわめて効果的であったのは、いまのところ企業の資金繰りにかなりのゆとりがあり、銀行に対する借入需要がさほど大きくないという事情に加え、産業界を中心とする世論が大統領の態度を支持したところによる大きい。産業界は一般に、今後の経済成長テンポのスロー・ダウンをおそれて金利の上昇傾向を嫌う点で大統領と立場を同じくし、また大統領が銀行に対して示した強い政治力がきたるべき労組の賃上げ攻勢に対しても発揮されることをひそかに期待したようである。ただ、これによって銀行貸出金利の上昇傾向が完全に消滅したわけではない。借入需要の比較的大きい銀行の間ではプライム・レート適用先をしぼったり拘束預金をふやしたりして実効金利を高めようとする動きが現に散見されるし、預金金利上昇の資金コスト面への圧迫が現実化するにつれてこうした動きが一般化する可能性が強い。いずれにせよ、4%という米国としては高水準の公定歩合が続くかぎり、当局は銀行貸出金利や長期債利回りの上昇圧力をおさえることが次第に困難となるだろう。

E E Cでは、懸案の穀物共通価格問題について西ドイツが大幅譲歩を行なったことによって、年末近く加盟国間の合意が成立した。西ドイツが自国農業のこうむる大きな犠牲に耐えて穀物価格の低位共通化に同意した裏には、複雑な政治的・経済的計算が働いたであろう。しかし、ともかくもこれによって農業の分野にも共通政策実施の条件が整い経済統合完成への道が大きく開けたわけであり、同時にE E C内の緊張緩和を通じて政治統

合の基盤強化にも資するところが少なくないと思われる。さらに、11月中旬主要国の例外品目表が提出されて明年以降の交渉の手掛りが与えられたガットにおける関税一括引下げ問題(ケネディ・ラウンド)も、これによって見通しに明るさが加わったとみられよう。一応棚上げの形となっている農産物の取扱いもEEC穀物価格の目途がついたために交渉上の大きな障害の一つが除去された形となり、農産物が交渉の対象に取り上げられることになれば米欧間の妥協の余地が格段に広がる事が期待されるからである。

一方ソ連では、12月上旬政変後初めて最高会議が開催され、明年度の経済計画と国家予算とが決定された。これによれば、その特色は、経済計画では消費財生産の増加率を引上げ生産財生産のそれに近づけるなど消費財の増産を重視しており、また予算面では国防費を削減し、一方軽工業および農業向け投資を増大して従来以上に国民経済の均衡のとれた発展をはかろうとしていることであろう。これは、新政権がこれまでの重工業優先政策を改め、今後は国民の福祉向上をいっそう重視する政策をとろうとしていることを示すものとして注目されよう。

国際金融動向

ポンド危機をひとまず脱するもなお気迷い状況

11月下旬に実施された英国の公定歩合引上げと30億ドルの緊急国際借款の取決めによって、当面のポンド危機は一応最悪の事態を脱し、ポンドの対ドル直物相場は2.79ドル台に回復、市場はようやく落ち着きを取り戻した。もっとも、英蘭銀行ではポンド相場維持のため引き続きかなりの市場買ささえを行なっている模様であって、61年7月のポンド危機の際には公定歩合引上げ後1か月を経ずしてポンド相場がパリティを回復したのに比べると、今回のポンド回復の歩みは遅々たるものがある。これは一つには大陸諸国が年末資金需要期にあたり英国に向けて短資が流れる余裕に乏しいという事情にもよるが、基本的には、英国の長期的な輸出増加の見通し難などからポンドに対する不安感がまだ市場から全く払拭されていないためと思われる。こうした不安感を如実に示すものとして、ポンドの対ドル先物相場は3か月物では現在の英米間表面金利差(3か月物TB比較、約2.8%)を若干下回る年率2.7%前後のディスカウント幅で推移しており、なかでも1か月物ディスカウント幅はいまなお年率約4%程度と大幅の先安

対ドル・ポンド相場

(NY相場)

	直物 (仲値)	先物 (3か月 物仲値)	スプレッド (年率)
	ドル	ドル	dis. %
1964年 10月 末	2.7852	2.7792	0.8545
11月 20日	2.7827	2.77565	1.0134
23日	2.78675	2.77265	2.0238
(英国公定歩合引上げ)			
24日	2.78625	2.76975	2.3687
(米国、カナダ公定歩合 引上げ)			
25日	2.7916	2.7720	2.8084
(英国、国際借款取決め)			
11月 末	2.7919	2.7719	2.8654
12月 10日	2.7909	2.7723	2.6729
15日	2.7906	2.7720	2.6660