

国際金融動向

ポンド相場再び軟化

4月以降ほぼ一貫して回復傾向をたどったポンド相場は、5月央ころまでに対ドル直物2.797～2.798ドルと平価に近い水準まで回復した。この間先物相場の回復ぶりはさらに著しいものがあり、先物ディスカウント幅(3ヵ月物年率)は1.9%(4月上旬3.0%前後)まで縮小をみた。

こうしたポンド相場の回復は、英国政府が緊縮予算をはじめとする各種の対策を次々と打ち出すことによってポンド防衛の決意を内外に示したこと、またこの間昨秋来の対策の効果浸透もあって貿易収支がかなりの改善を示したことなどによるものである。さらに、後述のようにIMFが英国の第2次引出し(14億ドル)を承認し、英国として30億ドル緊急借款の期限(5月下旬)到来後の資金手当ての目途をつけ得たという事情も回復の一因であった。

しかるに、5月半ばに4月の貿易収支赤字幅拡大が発表されるや相場は再び軟調に転じ、5月下

ポンドの対ドル相場

(NY相場)

		直物 (仲値)	先物 (3ヵ月 仲値)	スプレッド (年率)
		ドル	ドル	dis. %
1964年	11月20日	2.78270	2.77565	1.0134
	23日	2.78675	2.77265	2.0238
	(英国、公定歩合引上げ)			
	25日	2.79160	2.77200	2.8014
	(英国、国際借款取決め)			
	12月末	2.79155	2.77100	2.9446
1965年	1月末	2.79260	2.77375	2.6999
	2月末	2.79405	2.77420	2.8417
	3月末	2.79050	2.77000	2.9385
	4月末	2.79875	2.78250	2.3224
	5月14日	2.79770	2.78430	1.9158
	28日	2.79250	2.77530	2.4637

旬にはほぼ予算発表当時(4月上旬)の水準まで戻っている。しかも先物相場の低落幅が大きく直先スプレッドは再び2.5%近くまで拡大した。この原因については、まだ詳細には把握できないが、英国の景気の引き続き過熱傾向や、米国の国際収支改善に伴うドル需要の増大などを考慮すれば、必ずしも一時的な動きとばかりはいい切れないものがあり、今後の相場の動きは注目を要しよう。

英国のIMF引出しとGABの発動

IMFは5月12日、英国の引出し(14億ドル)承認およびこれに伴う一般借入れ取決め(General Arrangements to Borrow)の発動(要録参照)を発表した。なおスイスが昨年6月のIMFとの取決め(GAB発動の際は別途協力することを内容とするもの)に基づき、英国に対して40百万米ドル相当額の信用を供与することもあわせて発表された。今回の英国の引出し資金の大半は30億ドル緊急借款の既往使用分の返済に充当されたものとみられる。

なお今回の英国の引出しに伴うIMFの資金調達割合は次のとおりである。前回よりも保有金売却による調達割合が増加していることが注目される。かかるIMF保有金の減少は、現在手続中のIMF増資における金払込み負担軽減措置(40年3月号「要録」参照)とあいまって、将来のIMFの流動性に問題を投げかけることになる。

英国の引出しに伴うIMFの資金調達割合

(単位・%)

	前回	今回	計
金売却	25.0	28.6	27.1
G A B	40.5	37.5	38.7
自己資金	34.5	33.9	34.2
計	100.0	100.0	100.0

ドルは堅調を持続

国際収支の順調な改善を背景としてドルは堅調を続けている。大陸諸国通貨に対する相場は4月

以降強調を続けており、一方ロンドン金市場も落着きを示している。金相場の動きについては、4～5月の中共、ビルマの大量買いに関連して英蘭銀行の売り介入が行なわれたと伝えられ、このため市況の実勢は必ずしも明らかではないが、大勢として一時に比べ平静を取戻しつつあることは確かであるとみられる。

なおこの間、2～3月にかけて一段高となったあとさしたる変化を示さなかったユーロ・ダラー金利も、5月下旬にはいって若干上昇している。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

鉄鋼スト延期に一段と明るさ増す

年初来異例の好調裡に推移した米国経済は4月中も引き続き高水準を持続(生産指数は前月比0.3ポイント上昇)、加えて最大の景気攪乱要因とみなされていた鉄鋼ストがとにかく一応延期されたこともあって、先行き見通しは一段と明るさを増し、一般に本年いっぱいには好況が継続するとの確信を強めている。もちろん、第2四半期の成長率は第1四半期の異常な高率に比べてかなり鈍化することは当然のことと予想されているが、これについても、安定成長持続のためにはむしろここで多少一息入れる方が好ましいとの余裕ある見方さえある。

今回の鉄鋼中間協約(時間当り11.5セント—26%の賃上げ、現行労働協約の4ヵ月延長)は、ストの有無をめぐる不確定状態を単に9月1日まで延長したに過ぎないとの見方もないではない。しかし一般には、鉄鋼会社の利潤が予想以上に好調であり、政府もあっせんに努めるであろうか

ら、9月1日までにはなんらかの解決が得られるとの期待が強まっている。

これに伴い当面、鉄鋼在庫の動きいかんが問題となるが、目下のところ急激な取りくずしが鉄鋼生産の急減をもたらす懸念は少ないと思われる。その理由としては、①鉄鋼消費がきわめて活発で現在の在庫水準が必ずしも高くないとみられること、②ストの可能性が少なくなったとはいえ完全回避の保証がないこと、③鉄鋼価格引上げヘッジとしてさらに在庫を積増す向きもあることなどがあげられる。USスチールのブラウ会長も、ユーザー在庫が4月末の27百万トン(年初21百万トン)から、第2～3四半期にかけて28～30百万トンに増加する可能性もあるとの見方をしている。

鉄鋼労使交渉に関し残された問題は、最終的な賃上げ幅とその鉄鋼価格への影響いかにあろう。これに関連して注目すべきことは、上記中間協約締結後間もなく発表された経済諮問委員会の鉄鋼価格引上げに関する報告書である。その要旨は、①鉄鋼産業の長期労働生産性上昇率は年平均約3%であること、②鉄鋼価格引上げは従来の例に徴し輸入増大と代替製品の進出を招くおそれがあることの2点であるが、その意味するところは、価格引上げをせずとも本年中3%程度の賃上げを行なう余裕がある旨示唆したものと一般にうけとられている。

これに対し労使双方とも直ちに反論を加えている(会社側は生産性上昇率を2%と算定、組合側の賃上げ要求額は現在3.9%)が、本報告書が組合側の立場を強化する一方、賃上げを機に値上げを策していた会社側の機先を制したことは否めない。いずれにせよ本報告書は最終協定締結に際してのペースとなるであろう。

以上を要するに、今回のスト回避は、①スト回避の可能性を増大させる一方、②ストの完全回避ではないところから当面急激な在庫調整を予想さ