

継続することを決定、本年下半期も国内流動性の増加を抑制ぎみに運営していく方針を明らかにした。

イタリアでは賃金の大幅上昇を背景に消費が爆発的な増加を示す一方、ストライキ解決後の生産の回復テンポは十分ではなく、国内の需給関係が著しくひっ迫している。このため貿易収支の悪化と物価の急騰が目だっている。7月にはいって内閣が総辞職するなど政情はなお安定をみず、かたがた労働攻勢の再燃も予想されるため、リラに対する信認が再び動揺することが懸念されている。

一方、低開発国の貿易拡大策として先進国が後進国からの工業製品、半製品輸入に対し原則として関税を撤廃する「低開発国特惠」については、5月下旬、パリで開催された第9回OECD閣僚理事会において、①各国独自の方式で早急に実施する、②ただし、相互間の不公平を是正するため各国は相応の努力を払う、旨合意をみた。低開発国特惠は、1968年の第2回国連貿易開発会議において大筋を決定、1970年初頭実施を目標に、先進国の間で統一供与方式策定の作業が進められていたところ、各国の利害対立から妥協点に達せずその実施が遅延していたものであるが、今回の合意により、本年10月の国連総会において「第2次国連開発の10年」の決議として採択され、明年から実施される公算が大きくなった。もっとも、現在、OECDに提出されている実施案によると、米国は、繊維、くつ、石油を除く工業製品、半製品を無税とし、最も留保条件の少ない案となっているため、①わが国が問題商品につき50%の関税引下げにとどめている点、②わが国やEECが無税輸入額に枠を設けている点(シーリング方式)、③英国、EECが既存逆特惠のメリットを温存しようとしている点、などを批判しており、今後とも条件の公平化をめぐる調整交渉は続行されるであろう。

## 最近の一次産品市況

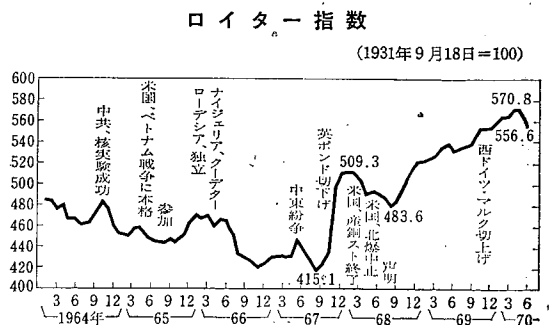
先進国好況の持続、国際通貨不安の発生、さらにはベトナム戦争の長期化、中ソ対立など国際政治情勢の悪化などを背景に、1967年末以降騰勢を続けてきた一次産品市況は、5月下旬、ニューヨーク株式市況の暴落に伴い急反落をみたのち弱含みに推移している。一次産品市況の下落は、世界的インフレーションの鎮静化に好影響を与える反面、低開発国にとっては、国際収支の悪化を通じて開発の進展を阻害するなど、その影響するところは大きいものと思われる。以下は、最近の一次産品市況の動向と今後の見通しなどについて取りまとめたものである。

### 1. 最近の一次産品市況の動向

ロイター国際商品総合指数(1931年9月18日=100)は、1967年秋の英ポンド切下げを契機に、それまでの長期低迷を脱し、最近では1968年9月(483.6)以後根強い上昇傾向を続け、本年4月上旬にはピーク570.8と朝鮮動乱時(1951年4月、627.3)以来の高水準(上昇率19.9%)に達した。しかしながら、5月下旬におけるニューヨーク株価の暴落に伴い大幅急落してのち軟調に推移し、6月末には556.6とピーク比2.5%の下落を示すに至った(第1図参照)。

この間における上記総合指数の変動につき、商品別の寄与率をみると、第1表のとおり、上昇期

〔第1図〕



(第1表)

商品別価格変動と寄与率

(単位・%)

商 品 名	上昇・下降(一)率		同 寄 与 率	
	上昇期 (1968.9.4 ~70.4.8)	下降期 (1970.4.8 ~6.30)	上昇期	下降期
銅	58.0	-22.4	26.2	81.1
す ず	26.1	-8.2	2.6	6.6
亜 鉛	9.4	-1.1	0.9	0.9
鉛	29.1	-7.0	1.5	2.8
綿 花	-17.9	1.6	-11.7	-8.4
羊 毛	-6.4	-2.6	-3.5	11.5
ゴ ム	9.0	-6.4	3.2	18.0
コ プ ラ	22.7	-9.5	2.3	7.6
小 麦	26.6	-6.4	18.7	36.0
大 豆	-0.1	11.5	-	-13.9
とうもろこし	19.5	10.6	4.9	-21.3
コ ー ヒ ー	45.0	-	24.9	0
コ コ ア	-6.7	-14.9	-1.0	18.0
砂 糖	150.0	12.9	52.7	-36.3
そ の 他	-	-	-21.7	-2.6
ロイター総合 指 数	19.9	-2.5	100.0	100.0

には非鉄金属31.2%(うち銅26.2%)、砂糖52.7%、コーヒー24.9%、小麦18.7%等が目だった。一方、今回の市況下落では非鉄金属の91.4%(うち銅81.1%)が圧倒的なウエイトを占め、小麦36%、ゴム、ココアそれぞれ18%などがこれに次いでいる。

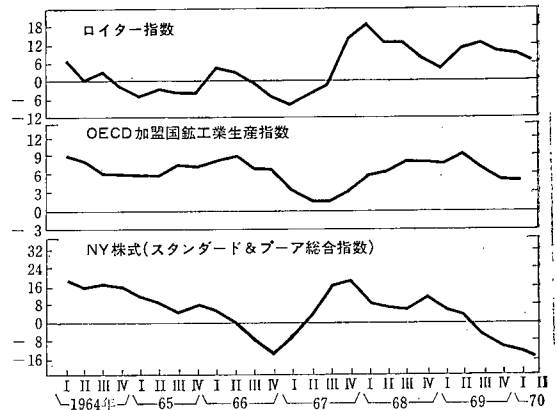
## 2. その背景

今回の市況下落は、前に述べたようにニューヨーク市場の株価暴落と、これに伴う商品取引の証拠金積増しといった心理的なないし市場内部要因が直接の契機となったことはいうまでもないが、その背景として指摘できることは、ひとところに比べ需給関係が緩和の方向に向かっていることである。これを需給それぞれの面からみると、まず需要面では、近年の一次産品市況の堅調をささえてきた先進国景気がスロー・ダウンに転じたことが基本的要因としてあげられよう。すなわち一次産品市況は第2図にみられるようにOECD加盟国の鉱工業生産指数との相関関係がかなり高く、最近では1967年後半以降鉱工業生産の強調を映じて

〔第2図〕

主要指標の四半期別増減率比較

(前年比・%)



息の長い堅調を続けてきたが、昨年央以降、米国景気の低迷、わが国の引締め政策の浸透などを主因に需要は減退傾向に転じ、とくに銅、鉛、すず、ゴム等の工業原材料を中心に市況軟化を招いている。

このほか、従来、国際通貨不安やゴールド・ラッシュ(1968年春)に伴う投機筋の商品ヘッジ買い(非鉄金属)が市況高騰の一因となっていたが、最近では国際通貨不安が一応鎮静化しているうえ、主要国の金融引締めや国際的高金利の長期持続に伴って、換金売り(非鉄金属、羊毛)もみられはじめた。また中・ソの対立や中共の文化革命収束等に伴う経済再建の本格化から、昨年共産圏諸国の戦略物資や工業原料の買進みがみられ、市況強調を持続させていたが、本年にはいつから共産圏諸国は在庫積増しの一服、あるいは高値見送りの態度に出ている。さらに、近年、低開発国側では、施肥や農業技術の改善、あるいは高収穫品種の導入などのいわゆる「緑の革命」の奏功から、米、小麦等の増産体制が漸次定着しつつあり、穀物輸入の減少が目だっていることなども市況軟化を促進しているものといえよう。

一方、供給面では、生産国が長期にわたった一次産品市況の上昇傾向に刺激されて、市況の長期低迷期に縮小していた鉱山開発やプランテーション(ゴム等)などを再開し、増産体制を強化しはじ

めたほか、南米、アフリカ等新興生産国の台頭（非鉄金属、ココア、コーヒー、ゴム、砂糖、茶）なども加わり、これらの供給拡大効果が最近に至りようやく顕現化しはじめたことが需給基調の緩和をもたらす基本的要因となっている。

また市況の高騰は、非鉄、天然ゴム、繊維原料に対する代替品の進出をいっそう容易にしたこと、さらに米国がベトナム戦争の本格化に伴い、戦略物資の在庫増しを行ってきたが、本年にはいりゴムを中心に放出をはじめたことが、一時的に市況軟化に拍車したこともいえない。

### 3. 商品別動向

#### (1) 非鉄金属

今回の市況下落の主因となった非鉄金属をみると、最も投機性が強くかつウエイトの高い銅がニューヨーク株価暴落と同時に急落を示し、すず、鉛、亜鉛はこれに追随するかたちをとっている。このような市況下落の背景をみると、すでに年初来の米国景気の低迷、先進国の金融引締めなどを主因に、本年にはいり自由世界の非鉄金属の出荷量は前年を下回り（1～3月前年同期比、銅－4.2%、鉛－3.2%、亜鉛－11.6%）、またロンドン金属取引所の銅在庫量は高水準（6月末31千トン）に達するなど、このところ需給関係の軟化が目だっていた。さらに、これを長期的にみた場合、68年以降本格化した生産国の増産体制に基づく世界的な非鉄金属の需給緩和傾向があげられよう。すなわち、主要非鉄金属は、60年代の前半まで、価格維持策の一環とし

て世界の主要生産国が自主減産体制を強化していたため、64年以降の先進国の需要増大に適応できず、それまで安定していた国際価格は軒並み大幅の上昇をみるに至った。

かかる価格騰貴を映じて、生産国は新鉱山の開発など本格的な増産体制にはいり、銅は1968年、すずは1967年から、また鉛、亜鉛もほぼ同時期に、世界の生産量は漸次消費量を上回るに至った。このほか共産圏筋の高値見送り（1968年の世界消費量に占める共産圏のシェア、鉛25%、銅、亜鉛20%）、国際通貨不安の小康、価格高騰に伴う代替品開発の進捗（銅、すずに対するアルミ、

(第2表)

一 次 産 品 市 況

主 要 品 名		単 位	1969年 12月末	1970年 6月末	戦 後 の ピーク (年/月)	戦 後 の ボトム (年/月)
工 業 原 材 料	非 鉄 金 属					
	銅	英ポンド/トン	707¾	570.5	807.04(68/ 3)	158.46(58/ 2)
	す ず	シンガポール・ ドル/ピクル	699½	640	835¼(64/ 9)	286¾(53/ 7)
	亜 鉛	英ポンド/トン	129¾	121.375	151.57(64/ 7)	60.77(58/ 4)
	鉛	"	139½	127	153.04(64/ 2)	50.50(62/ 7)
	織 維 原 料					
	羊 毛	英ペンス/ポンド	118	114	184(54/ 3)	86(60/ 9)
	綿 花					
	パキスタン	パキスタン・ル ビー/モンド	82.00	92.00	124.00(51/12)	51.50(52/ 2)
	米 国	米セント/ポンド	25.75	25.64	46.06(51/ 3)	23.69(66/11)
食 料	ジュ ー ト	インド・ルビー/段	355	360	520(69/ 2)	115(53/ 3)
	そ の 他					
	ゴ ム	シンガポール・ セントポンド	69¾	55½	226(51/ 2)	43½(68/ 2)
	コ プ ラ	米ドル/トン	248	220	289(68/ 5)	131(57/ 2)
	米	英ポンド/トン	65.0	55.0	96.20(67/11)	—( — )
	小 麦	米ドル/ブッシ ェル	1.51½	1.42¾	2.66(51/11)	1.16(68/ 9)
	大 豆	"	2.46½	2.91¾	3.86¼(66/ 8)	2.02½(56/ 6)
	とうもろこし	"	1.21¾	1.38	1.64(56/ 9)	0.96(60/11)
	砂 糖	米セント/ポンド	2.80	3.95	12.40(63/10)	1.23(67/ 1)
	茶 { 上 級	英シリング/ポ ンズ	5—0	5—4	6—10(55/ 2)	3—9(63/ 5)
食 料	茶 { 下 級	英シリング/ポ ンズ	2—8	3—6	5— 5(56/12)	1—7(69/ 9)
	コ ー ヒ ー	米セント/ポンド	52.00	54.00	61.10(56/ 9)	32.75(63/ 4)
	コ コ ア	"	35.65	24.65	48.90(56/ 9)	9.59(65/ 7)
	総 合 指 数					
	ロ イ タ ー (1931.9.18=100)		553.0	556.6	627.3(51/ 4)	405.4(60/12)
	フィナンシャ ル・タイムズ (1952.7.1=100)		93.13	87.52	100.00(52/ 7)	76.4(60/12)

合成樹脂)なども最近における基調変化の要因となっていることは否定できない。

#### (2) その他商品

今回の市況下落に際し、非鉄金属に次いで小麦、ココア、コプラ、羊毛、ゴム等が、供給過剰、実需の減退あるいは景気の先行き不安を映じた投機筋の売り物増大を主因に軟化した。一方砂糖、とうもろこし、大豆、コーヒー等一部食料品がむしろ上伸ないし強調を示していることは対照的といえよう。

すなわち、小麦は増産基調に伴う生産者在庫の増加に加え、低開発国の多収穫品種の普及に伴う需要先細り懸念から、ココアはここ数年の高値から需要が代替品に転じたため、また、羊毛、ゴムは先進国の需要伸び悩みから、それぞれ軟調を余儀なくされている。

反面、砂糖はチクロ問題などによる需要増、コーヒーはブラジルの霜害による減産に加え、国際商品協定の締結(砂糖は68年10月、コーヒーは68年2月)に基づく輸出枠および価格帯等の設定によって、また、とうもろこし、大豆は、飼料用、油脂用としての用途の拡大(競合商品の不作)に、昨年来の海上運賃の高騰が響いて価格堅調を続けている。

このように非鉄金属以外の商品については、今回の下落は、需給関係の強弱をすなおに反映したものであることができ、品目間の格差がはっきり現われている。

#### 4. 今後の見通し

以上のように、今回の一次産品市況の急落は、ニューヨーク株価の低落に伴う心理的、投機的動きを契機とするものとはいえ、その背景に需給関係の緩和があり、それが、これまでとくに上昇の著しかった非鉄を中心として表面化したものといえよう。したがって、今後先進諸国の景気が急速に立ち直らないかぎり、上記の需給基調はここ当分変化することはないものとみられるうえ、市況自体が非鉄金属を中心にかなり高水準に達しているため、当面市況の軟化は避けられないものと思

われる。

もっとも、これに対して世界的インフレーションに伴う賃金、金利コストの上昇、新規開発に伴う採掘条件の悪化などから、生産コストの上昇を余儀なくされていること、国連貿易開発会議などの主導による国際商品協定の締結、生産国の供給制限(作付け面積の削減、在庫調整など)による価格維持政策、あるいは近年ひん発している労働スト懸念(71年は米国の労働協約改訂期)など、価格下ざさえ要因もみられるので、ひとところのような長期低迷に落ち込む可能性は少ないものとみられる。いずれにしても、米国を中心とする先進国景気の帰すうが市況動向を左右する大きなかぎであることはいうまでもない。

