

国際金融動向

ポンド、1年4か月ぶりにパリティを回復

9月初め以来著しい改善をみせてきたポンド(対ドル直物)相場は、9月29日に昨年5月以来1年4か月ぶりにパリティを回復した後、なお強調を続け、10月末現在2.803ドル台の高水準を維持している。一方、先物は直物を上回る相場を示し、対ドル3か月のディスカウント幅は、9月中旬の年率1.9%程度から9月末には1.5%、さらに10月下旬現在1.2%程度に縮小している。

この結果、米英間の実質金利差(両国の3か月のTB入札レート比較)は、米国における金利上昇傾向にもかかわらず10月第1週以降僅少差ながら4か月ぶりにロンドン高に転じている。このため9月末以降はロンドンへの短資還流が起こっているとみる向きがふえている。

ポンド相場が10月にはいっても堅調を続けているのは、9月10日の主要国のポンド支援措置の効果によるところが大きいことはもちろんであるが、さらに、①第2四半期の基礎的収支が2年ぶ

りに黒字に転換したこと、②対外準備が昨秋来初めて純増(借入れに依存せず増加)したこと、などが好感されたほか、③労働党政府の経済政策運営能力に対する内外の信認が漸次回復しつつあること、によるものとみられる。

最近の欧州資本市場における外債発行状況

最近の欧州資本市場における外債の発行状況を見ると(別表参照)、欧州内部における自国資本市場の狭隘ないし国内金融のひっ迫化に伴う外債への依存度増大と、ドル防衛策強化に伴う米系企業の現地資金調達傾向とによって、このところ起債が活発化しつつある点が注目される。

(1) 欧州起債市場の活況

欧州市場全体としての起債額は本年1～9月間で741.7百万ドルと、早くも昨年中の起債総額(814百万ドル)に迫る活況を呈している。これには7月発行された220百万ドルのENEL債(アプス構想による初の欧州並行起債、40年7月号「要録」参照)が大きく影響している。

(2) ドル建起債の活況化

ユーロ・ダラー債の発行額は本年1～6月中は122百万ドルと前年同期(270百万ドル)の半分以下にとどまり米国で発行され欧州で応募された実質

欧米資本市場における外債発行状況

(単位・百万ドル換算)

発行地 時 期	英国・ルクセンブルグ (注1)		西ドイツ (注2)	スイス (スイス・フラン建)	フランス (フランス・フラン建)	オランダ (オランダ・ギルダー建)	スウェーデン (ドル建)	欧州合計	米 国		
	ドル建	欧州計 算単位	マルク建							うち 日本 起債	うち 日本 起債
1964年中	447	10	224	89	30	14	0	814	199	1,063	0
1965年 カッコ内は銘柄数											
1～3月	75 (3)	0	158.7 (6)	9 (2)	0	0	0	242.7	35	245 (4)	0
4～6月	47 (3)	0	64.2 (3)	27.5 (3)	0	22.1 (2)	0	160.8	0	142.5 (7)	20
7～9月	55 (3)	0	39 (2)	9.2 (1)	0	0	15 (1)	(注3) 338.2	0	40 (2)	0
10月中予定	45 (2)	0	12.5 (1)	10.4 (1)						15 (1)	

(注1) 資料の制約から英国におけるポンド建外債発行は含まず。

(注2) ポンド・マルク2国通貨建のものはマルク建に算入(実際には、ほとんどがマルク建となる)これは1、5、6、7月にそれぞれ1件ずつ計64.4百万ドル。

(注3) 7月、アプス構想に基づき ENEL(イタリア電力公社)により行なわれた EEC6か国での欧州平行起債220百万ドルを含む。

的なユーロ・ダラー債(豪州、オスロー市、デンマークの3件)をふくめても180百万ドルにすぎなかった。この原因は、本年2月以来強化された米国のドル防衛策の影響を受けてユーロ・ダラー市場の資金規模が縮小しはじめ、さらにユーロ市場金利の上昇に伴い起債コストが上昇したことなどに求められる。ところが9月には3件、10月にも2件の起債が予定され、とくにフランスの企業が初めてユーロ市場に進出しはじめてきたことが注目されている。すなわ

ち9月に Ciments Lafargeがフランス企業として最初のユーロ・ダラー債を発行(10百万ドル、表面金利6%)した後、10月には Compagnie Francaise des Petroles も20百万ドル(表面金利6%)の起債を実行した。フランスの企業がドル建債発行に踏み切った理由としては、①フランス資本市場が狭隘で大口の資金を調達し難いこと、②金利負担が国内よりも0.5%程度割安であること、の2点があげられている。

(3) 米系企業の起債増加

7月以降の米国企業の起債状況を見ると、U.S. Rubber Unie-Royal S.A. (14百万ドル相当額6%、ポンド建て、ただしポンド、マルクの選択約款付)、9月 Trans-Ocean Gulf Oil Co. (25百万ドル相当額、5 $\frac{1}{8}$ %マルク建て)、Amoco Oil Holding S.A. (25百万ドル、5 $\frac{3}{4}$ %、ドル建て)、Cyanamid International Development Corp. (20百万ドル、5 $\frac{3}{4}$ %、ドル建て)、10月—Monsant International Finance Corp. (25百万ドル、発行条件未定、ドル建て)、Mobil Oil Holding S.A. (10.4百万ドル相当額、4 $\frac{3}{4}$ %、スイス・フラン建て)等があり、米国系企業の資金需要がかなり強く、上述の Cyanamid International のように直接起債を行なったのは今回が初めてである。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

明るい経済見通しと若干の問題点

第4四半期にはいった米国経済は、いくつかの問題を含みつつも総じて好調に推移しており、1961年春から続いた長期安定成長はすでに56ヵ月を迎えた。第3四半期のGNPは年率6,769億ドル(前年同期比6.6%増)の水準を記録し、失業率も9月には4.4%まで低下した。GNPは1965年全体としても6,700億ドル前後(名目成長率6.3%)

を達成することはほぼ確実との見方が政府財界などで一般的となっている。また1966年にはいっても、企業の旺盛な設備投資意欲と個人所得の上昇に伴う消費需要の堅調にささえられ、経済は引き続き上昇を続けGNPは7,100億ドル程度(名目成長率6.0%)になるとの見方が多くなっている。

このように基調的には見通しの明るい米国経済にも、このところいくつかの問題が出ており、今年末から明年前半についての短期的見通しでは、若干の景気後退を懸念する政府エコノミストの見方と、インフレ傾向を懸念する財界とくに金融界の見方との二つが対立している。

すなわち鉄鋼交渉解決後の在庫調整による受注減退を映じ、鉄鋼業は9月中13%の減産となり、さらに石炭自動車などのストもあって、9月の生産指数は142.8と前月比1.5ポイントの低下を示した。鉄鋼在庫調整の影響は今後しばらく続くとみられる。さらに財政面でも年末から明年はじめにかけ社会保険料の増収が予定されている反面、社会保険関係の大幅支出は明年後半に予定されているため、明年上期の財政はむしろ景気抑制的に働くものと予想されている。政府エコノミストはこのような理由から、従来の拡大基調がやや鈍るのではないかと懸念をいだき、金利引上げに反対の態度をとっている。アクリー大統領経済諮問委員会議長もこのような立場からベトナム関係の支出増加があっても、減税の可能性は残されていると主張している。

これとは反対に、財界とくに金融界ではベトナム関係の支出が100~150億ドルの大幅なものになることを予想して、インフレに対する不安を強めている。平均操業率が91%(従来の最高は55年の92%)に達している米国経済が、ベトナム関係での大幅な追加需要を、価格に対するはねかえりなしに吸収することは困難である、とみているわけである。たしかに卸売物価指数はこのところやや落ち着いてはいるが、10月にはいり、鉄鋼で一部製品の値上げが行なわれたほか、さらに他の産業でも同様の動きがある。金融界はこのようなイン