

合併企業に対する出資、融資を行なうことを目的としたものである。

### 残された問題点

このように、英国政府は現在ポンドの防衛をさらに完全なものとするため、多面的な政策を推進している。しかし英国経済はなお多くの問題点をかかえており、その前途は多難といわざるを得ない。なかでも政府にとっての当面第1の課題はコスト・インフレの克服であろう。そのためには労働組合の十分な協力を得て所得政策の運用を効果的にするよう一段の努力が要請されよう。第2に消費の抑制と投資促進の問題があげられる。所得政策がその効果を十分発揮するようになるまで消費需要をいかに抑制していくかが引き続き問題となろう。これと同時に今後引締め効果のいっそうの浸透をはかるかたわら、企業の合理化、近代化投資意欲を喚起し生産性の向上をはかることは容易ではあるまい。第3に8.5億ポンドにも達するIMF借款の返済と対外準備の5倍にも達するポンド残高処理の問題がある。この問題の解決は結局国際金融協力の進展に待つほかはないが、ここでもその前提として英国経済の体質改善と国際収支の均衡回復が要請されることはいうまでもない。

## 国際金融動向

### 欧州資本市場における米系企業の起債ラッシュ続く

昨年央以降米国系企業の欧州資本市場における起債がかなり目立っているが、この傾向は年明け後いっそう強まってきた。すなわち、米系企業による起債額は年初来2月20日現在までに6件、計1.1億ドル(ほとんどがユーロ・ダラー債)に上り、早くも昨年中の起債総額3.6億ドルの1/3近くに達した。この結果、昨年中5.5~5.75%であった表面金利は最近では6~6.25%に上昇し、実質利回りは6.5%程度に上昇している。

このような起債条件の悪化により、このところ欧州諸国の借り手はかなり圧迫されつつあり、また、米系企業さえ起債条件の変更ないし無期延期を余儀なくされる事例が出始めている。たとえばデンマーク抵当銀行は、1月末に起債した際、起債額を当初予定の15百万ドルから12百万ドルに削減し、表面金利を6%から6.25%に引き上げた。一方、Honeywell International Finance社も、1月に起債した際、起債額を当初予定の20百万ドルから15百万ドルに削減、またAmerican Radiator and Standard社は15百万ドルの起債予定を最近に至り無期延期する旨決定している。

このように欧州外債市場は現在ほとんど飽和状態にあるが、それにもかかわらず、米系企業の起債意欲はなお衰えをみせていない。米系企業のうち、現在起債を計画中の企業は5社を数え総額約1.1億ドルに達している。こうした起債ラッシュは、いうまでもなく昨年12月に発表された米国のドル防衛強化策に起因している。しかも今後は親企業の資金繰りが一段とひっ迫することも予想されるので、欧州市場における米系企業の起債意欲は当分鎮静化しないであろう。加えてフランス、イタリアなど欧州内部における投資需要の増大も予想されるだけに起債金利の上昇圧力はここ当分

根強く続くものとみられる。

### ポンド相場、やや軟化

年初来一貫して堅調を続けてきたポンド相場は2月中旬以降軟調に転じ、下旬に至り一段と下げ足を速めている。すなわち対ドル直物相場(仲値、ニューヨーク市場)は1月末の2.8037ドルから2月10日には2.8027ドル、24日には2.80075ドルと低下して昨年9月末以来の最低となった。このようなポンド相場の軟化は、主として総選挙をめぐる不安感の台頭によるものとみられているが、このほか1月の英国貿易収支の赤字幅拡大、防衛問題をめぐる関係閣僚の辞任などがいや気されていることも響いている。もっとも、英蘭銀行はすでに若干の買ささえ操作を実施したと伝えられており、今後ポンド相場が大幅に落ち込むおそれはないとみられている。

### 金相場の騰勢続く

一方、金相場は1月半ば以降騰勢を続けている(ロンドン市場仲値、昨年末35.13ドル、1月末35.175ドル、2月23日35.17ドル)。これは大陸筋とくにスイスから根強い需要が台頭している反面、供給が手薄となったためとみられている。需要台頭の背景としては、①中共がスイス筋を通じて買入れを再開したこと、②新産金が政策当局の手にはいりやすくなるよう金プール協定を改正する動きがある、との見方がなされている。また供給量が縮小している点については、英蘭銀行がえて市場放出量を渋めに押えているのではないかと、との見方もあり、ともかく市況はここ当分堅調を持続するとの見方が一般的である。

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

#### 過熱化傾向一段と強まる

米国経済は公定歩合引上げ以来3ヵ月近く経過

した現在、なお拡大基調を続けており、経済の各方面に過熱化の様相が濃くなってきている。

まず生産指数の動きをみると、12月の前月比2.2ポイント上昇に続き、1月も更に1.4ポイントとかなり大幅な上昇を示した(昨年中は月平均0.9ポイント上昇)。なかでも、旺盛な設備投資活動と軍事支出の増加を反映して、機械、鉄鋼関係の伸びが著しい。

このような生産の伸びにもかかわらず、機械等の受注残高は増加の一途をたどっており(一部品種では前年比20%増)、引渡し期間も長期化している。また鉄鋼の受注も大幅に伸びており、昨年秋季以降にみられたスト見越し備蓄在庫のとりくずしはすでに終わったとの見方が強くなっている。今後2~3ヵ月の間鉄鋼の受注は15~20%ずつ増加していくものとみられ、5月ごろには設備能力いっぱいとなる会社もかなりであると予想されている。またその他の軍需関連産業(銅、鉛など非鉄金属、トラック等)でも品不足が現われはじめており、一部には割当て制で需要に応ずる企業もあると報ぜられている。このような、各産業における需給関係のひっ迫は、「引渡し遅延や、契約破棄が例外ではなくなった」と述べたNAPA(全国仕入れ業者組合)の報告にも明らかである。

かかる需給関係のひっ迫を背景に、物価はいぜん上昇傾向を続けている。すなわち、卸売物価は12月に0.6ポイント上昇したあと、1月にも引き続き0.5ポイント上昇しており、この傾向は2月にはいっても改まっていない。65年1月からの1年間の上昇は3.6ポイントに達したが、中でも食料品関係(12.3%上昇)、金属関係(2.3%上昇)が目立った。この間単位あたり労働コストは安定的に推移しており、したがって最近の値上がり傾向にはダイヤモンド・プルの性格が濃いことがうかがわれる。このような現状を分析し、ビジネスウィーク紙は「現状をインフレと呼ぶか呼ばないかは趣味の問題であり、政治の問題であるが、米国経済が物価上昇傾向のさなかにあるということは疑いもない事実である。」と述べている。また、