

浪費など基本的な原因が考えられる。したがっていかにしてこの欠陥を是正し経済能率をあげていくかが新政権に課された重要な問題といえよう。

こうした事情から新政権登場以来一段と積極的に展開されているのが、经济管理制度改善の動きであり、その中心をなしているのが、企業に対する自主性の付与、利潤概念の導入である。この制度は、要するに従来のように上からの指令による经济管理では生産能率があがらないので、企業にある程度の自主性を付与し、利潤概念の導入によって企業に物質的刺激を与え、生産能率の向上、とくに現在問題となっている品質の改善、在庫の過剰を解消しようとするものである。したがって1965年計画の達成いかんもこの企業管理が円滑に行なわれるかどうかにかかっているといえよう。すでに新政権は現在一部軽工業で実施している新管理制度をさらに国営農場にも適用しようとしており、その成行きが注目される。

## 国際金融動向

### ポンド相場の回復と金融市場の波乱

更年後のポンド相場は、後述のようなフランスの金買入れ政策などのおおりに受けて1月8日には一時軟化したが間もなく回復し、総じてかなり堅調に推移した。これは、昨年末から本年初にかけて、ローザ元米国財務次官やスイス金融当局筋がポンドの先行きについて楽観的な見通しを明らかにしたことによるところも少なくないが、基本的には中旬に発表された12月の貿易収支の予想以上の好転が市場に好影響を与えたためとみられる。

### 対ドル・ポンド相場

(NY相場)

|                          | 直物<br>(仲値) | 先物<br>(3か月<br>物仲値) | スプレッド<br>(年率) |
|--------------------------|------------|--------------------|---------------|
|                          | ドル         | ドル                 | dis %         |
| 1964年11月末                | 2.7919     | 2.7719             | 2.8654        |
| 12月末                     | 2.7916     | 2.7710             | 2.9446        |
| 65年1月7日<br>(フランス金転換方針発表) | 2.7907     | 2.7720             | 2.6803        |
| 8日                       | 2.7898     | 2.7716             | 2.6023        |
| 11日                      | 2.7912     | 2.7725             | 2.6798        |
| 15日                      | 2.7907     | 2.7716             | 2.7376        |
| 18日<br>(英国12月貿易収支発表)     | 2.7919     | 2.7731             | 2.6935        |
| 20日                      | 2.7915     | 2.7730             | 2.6509        |
| 21日<br>(西ドイツ公定歩合引上げ)     | 2.7915     | 2.7725             | 2.7225        |
| 22日                      | 2.7914     | 2.7738             | 2.5220        |
| 25日                      | 2.7925     | 2.7744             | 2.5926        |

一方、昨秋のポンド危機発生以降高値を維持しながらも比較的安定裡に推移してきた国際金市場は、フランス政府の保有ドル金転換の発表および米国の金準備制度改正の具体化への動き(「国別動向」参照)を契機としてにわかに波乱を呈した。とくにロンドン金相場は民間退職者の注文にかかる大陸銀行筋からの買需要を中心に1月8日には金プールの介入にもかかわらず35.18ポンド(終仲値)と62年秋のキューバ危機(35.20ドル)以来の

最高値を示すに至った。もっとも、こうした投機筋の動きに対して米国財務省は、ロンドン金市場は金プール組織によって十分な管理下にあり、金価格の暴騰を期待するものは敗北に終わるのであると警告し、フランス政府の金買入れと米国の金準備制度改正は本質的には相互に関係はなく、また、ここ数か月間の金・為替市場の基調にはなんらの変化はないとの声明を發したこともあり、週明けの11日以降市場はかなり落ち着きを取り戻している。

### ロンドン金市場相場

(1オンス当り・ドル)

|                          | 建 値    | 終 仲 値  |
|--------------------------|--------|--------|
| 1964年11月末                | 35.10  | 35.10  |
| 12月末                     | 35.11% | 35.12  |
| 65年1月7日<br>(フランス金転換方針発表) | 35.13% | 35.14½ |
| 8日                       | 35.14% | 35.18½ |
| 11日                      | 35.14% | 35.13½ |
| 15日                      | 35.12% | 35.13½ |
| 20日                      | 35.11½ | 35.12  |
| 22日                      | 35.12½ | 35.13½ |

今回の金市場波乱の直接的な契機となったフランスの保有ドル金転換についてフランス政府は、ここ数か月の金保有率の低下を訂正する技術的な措置にすぎず、従来からの金保有政策の変更を意味するものではないと説明している。しかし、その背景には、①ドルに対する基本的な不信感、②対外準備を昨年末より従来のドル建てからフラン建てに変更したことにも現われているようなフランスの国家的威信の誇示、③目下オツソラ委員会で検討が進められている国際通貨制度問題に関する同国の改革案を有利に展開しようとの配慮、④米国の金準備への圧迫を通じて米国の対仏投資を牽制しようとする意図、といった複雑な要因がからんでいるとみる向きも少なくない。フランス当局の真意はなお疑問というほかはないが、米国国際収支の先行きにかなりの困難が予想されるという微妙な情勢にあるだけに、客観的にみて、ドルを中心とした現行国際通貨制度を一つの試練に直面させる結果を招いたことは否定で

きない。

### フランスの金外貨準備の推移

|         | 金 外 貨<br>準 備<br>(A) | う ち<br>金<br>(B) | 金 有<br>保 率<br>( $\frac{B}{A}$ )<br>% |
|---------|---------------------|-----------------|--------------------------------------|
| 1959年末  | 百万ドル<br>1,720       | 百万ドル<br>1,290   | 75.0                                 |
| 63 "    | 4,457               | 3,175           | 71.2                                 |
| 64年 3月末 | 4,477               | 3,298           | 73.7                                 |
| 6 "     | 4,737               | 3,451           | 72.9                                 |
| 9 "     | 4,864               | 3,565           | 73.3                                 |
| 12 "    | 5,104               | 3,709           | 72.7                                 |

### 西ドイツ公定歩合引上げの影響

西ドイツでは1月21日公定歩合を引上げ(3%→3.5%)だが、引上げ幅が比較的小さかったため、さしあたり国際短資移動への影響は少なく、ポンド相場やユーロ・ダラー金利もほとんど変わらなかった。もっとも今後西ドイツからの短資流出が、今回の引上げに伴う国内金利の上昇によりそのテンポを弱めることとなれば、これがとくにポンド相場への圧迫要因となってはたらく可能性が全然ないとはいえない。さらに今回の引上げが西ドイツ資本市場における債券価格の軟化(利回り上昇)を招き、これが外国起債者の発行条件悪化をもたらすことも懸念される。もしそうなれば昨年中欧州資本市場で大きな役割を果たした西ドイツ市場でのマルク建て起債(欧州資本市場での外国起債総額の約24%)に悪影響を与え、近く実施が見込まれている外国起債に対する証券発行税撤廃の外国起債促進効果はかなりそこなわれるのではないかとみられている。

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### ジョンソン大統領の政策方向

ジョンソン大統領は1月4日恒例の一般教書を議会に提出新政権の施政方針を明らかにした。そ