

## 公定歩合の引上げについて

### 趣旨、背景

最近のわが国経済情勢をみると、内需を中心として景気の上昇にはかなり力強さが加わってきている。すなわち官公需の増加が続いているほか、個人消費、住宅投資が堅調に推移しており、製造業の設備投資や在庫投資にも動意がうかがわれる。また収益の改善に伴い企業マインドは一段と明るさを増している。

国際収支の黒字縮小も予想以上に急速に進展しており、貿易収支を季節調整した後の経常収支は1～3月には緊急輸入を含め月平均2億ドル以下のところまで黒字が縮小した模様である。加えて、内外金利差の拡大などを背景に資本の大幅流出が続いていることから、基礎的収支、総合収支がともに赤字に転換しており、外国為替市場においてはこのところ行過ぎと思える程円安化が進んでいる。

この間物価は相当警戒を要する情勢となってきた。特に卸売物価の上昇が目立っており、2月および3月は前月比+0.9%に達した。内外商品市況の動向、国内需給の引締まり、あるいは石油情勢の悪化等を勘案すると、この先とも卸売物価はかなりの騰勢を持続する公算が大きく、少なくとも4月の上昇幅は2、3月を上回るとさえ予想される。消費者物価はなお落ち着いた推移を示しているものの、いずれはそれへの波及も免れないものと見込まれる。

金融面では、緩和の浸透により金利が著しく低下し、マネーサプライを含め流動性も全体としてやや過剰と認められる状況となっている。

以上のような情勢にかんがみ、日本銀行は、インフレを未然に防止して息の長い景気上昇を図る趣旨から、公定歩合を0.75%引上げることと決定し、4月17日から実施することとした。本措置は為替相場の面にも安定的な効果を持つものと期待される。

日本銀行としてはすでに窓口指導を強化しているところであるが、各金融機関におかれては今回の措置の趣旨を良く理解され、貸出に慎重を期されるようお願いしたい。

### 物価抑制効果

最近の卸売物価の上昇は、海外原料品市場の高騰や石油の値上げといった海外要因によるところが少なくないが、問題はこれが国内にどう波及するかであり、現に最近の卸売物価上昇の要因を分析すると、景気上昇に伴う国内需給の引締まりがしだいに大きなウェイトを占めるようになってきている。このため基礎資材の価格上昇が漸次二次製品の価格に波及する傾向がみられる。このような情勢の下でいまのような行過ぎと思える程の金融緩和を今後ともこのまま放置すると、インフレ

マインドが強まり、物価がより急速、かつより広範囲に上昇しかねないと懸念される。そうした事態を未然に防止するため日本銀行はこの際公定歩合の引上げに踏切った訳である。企業の態度はまだ比較的慎重であり、またマネーサプライもかつてのように非常に高いということではないので、今回の措置は予防的な効果を発揮するものと期待される。

#### 今後の景気動向との関連

景気回復促進のためこれまで財政、金融両面を中心に精一杯の政策努力をしてきたところであり、日本銀行としても折角出てきた好ましい動きは今後とも大事に伸ばしていかなければならないと考えているが、やはり物価の安定確保が経済の持続的な拡大の大前提であり、それを実現してこそ息の長い景気上昇を望みうるものと考え。すでに過去5年以上にわたる調整過程を経て、需給gapは一部産業を除きかなり縮小してきているようであり、ミクロ的にも収益基盤が固まった企業が多いので、景気の基調はかなり堅固になってきていると判断される。こうした点からみて日本銀行は今回の措置が今後持続的な景気の上昇に寄与するものと考えている。なお石油情勢悪化の影響はよく見極めていく必要があるが、前回の石油ショックの経験が教えるところはインフレ的な影響が先行し、続いてデフレ的影響が出てくるということであったので、デフレ的影響を軽微にとどめるためにもまずインフレ防止の方向で適切な政策対応を進めていくことが肝要である。

#### 国際収支調整との関連

黒字の縮小についても一時的なものに終らせず、これを定着させていくことが必要である。

そのためには何といても物価が安定し景気の上昇が息の長いものでなければならぬし、また為替相場の円安化が行過ぎることは好ましくない。日本銀行としては今回の措置が物価のみならず、為替相場にも安定的な効果をもつことを期待している。

(昭和54年4月16日)