

公定歩合の引上げ等について

趣旨、背景

このところ物価動向は一層厳しい警戒を要する状況となってきた。

すなわち卸売物価は一段と騰勢を強め、1月は前月比2.1%、2月上旬も前旬比0.7%もの大幅上昇となり前年比上昇率は20.2%に達した。国内品の上昇テンポがしだいに速まってきていることからみても、卸売物価は当面かなりの騰勢を持續する公算が大きい。商品市況をみても、1月央以降石油のみならず鉄鋼、繊維、紙、非鉄、化学、建材等かなり広範囲な品目にわたり急騰を続けている。卸売物価や商品市況上昇の背景としては、産油国の石油値上げや、金高騰あるいはアフガニスタン問題を契機とする海外市況高の影響のほか、国内景気の堅調持續に伴う需給の引締まりがしだいに大きな要因となってきたことが認められる。電力料金につき大幅値上げ申請が行われたこともあり、こうした中で物価先高感が台頭しつつある。

消費者物価の面にも卸売物価高騰の影響が徐々に及んできており、この先上昇率がしだいに高まっていくことは避けられない見通しである。

一方国内の景気動向をみると、設備投資が高い伸びを示し、個人消費も堅調に推移しているほか、輸出も増加傾向をたどっているなど、目下のところ予想以上に順調に推移している。また企業収益も高水準に推移しており、企業経営者には年央ごろまでこうした景気の好調さが続くとの見方が多い。かかる状況の下で国内の製品需給は今後ともかなり引締まった状態で推移するものとみられよう。

この間国際収支面では、輸出の増勢がほぼ定着しつつあるものの、石油追加値上げの影響を織込むと経常収支はなおしばらくかなり大きな赤字を続けるものと見通される。

金融面では、市中貸出金利が引続き上昇し、マネーサプライの伸び率も鈍化しつつあるが、企業金融の引締まり感はまだ必ずしも十分とはいえない。

以上のような状況の下で、日本銀行は今後とも物価の上昇を極力抑制する趣旨から、この際金融面の措置を一段と強化することを適当と判断し、本日公定歩合を1.0%引上げることが決定し、2月19日から実施することとした。

準備預金制度の準備率についても引上げを行う方針である。

日本銀行としてはこれらの措置が物価に対してのみならず為替相場の安定化にも資することを期待している。

物価抑制効果

原燃料等海外からのコスト高が国内において波及するのを最小限に抑えることに引締めの主たるねらいがあることについては、従来からも繰返し明らかにしてきたところであるが、為替相場円安化の下で石油をはじめ海外原燃料の価格上昇がこれ程大幅となり、しかも前述の通り国内において物価先高感が台頭しつつある状況の下においては、国内の需給がかなり引締まった状態にあるだけ

に、コスト高の累積を販価に転嫁する動きが急速に拡まってくるおそれが強い。現に企業はこのところ価格指向を一段と強めており、一部には先高を見越して在庫手当てを増やす動きもみられる。そうした中で消費者物価の上昇率が高まるようなことになれば国民の間に不安心理が募る心配もあろう。こうした点を念頭におくと、この際、物価抑制のため断乎たる政策姿勢を明示することがどうしても必要と考えられる。

これまでも卸売物価が高騰を続ける中で資本財や消費財といった完成品への波及が概してマイルドなものにとどまっているなど、引締め政策はそれなりに効果を挙げてきているので、ここで金融面の措置をさらに強化し、物価先高感の拡まりを防ぐとともにコストアップを安易に価格へ転嫁し難い環境を保持していけば、今後とも値上げの波及を最小限にとどめ、コストアップ要因の一巡後は物価上昇率自体しだいに減衰する方向に導いていくことが可能となるものとする。

今後のわが国経済の展望

当面景気の基調がにわかに変る心配がないことについてはすでに触れたが、ただ現にこれだけ物価が上昇しつつある以上、いつまでも現在のような景気の好調さが続くことはないものとみられよう。今後の景気の推移については海外環境のいかんにもよるので、今からの確に予測することは難しいが、現在景気を支えている一つの大きな柱である設備投資はこれまでの長い調整過程を経て上昇局面に入っており、企業の姿勢も前回石油ショック後のような減量経営一本槍でなく、長期的な視点から前向きに体質改善を図ろうとする態度に転じつつあるため、この先ともまずまずの伸びが期待されよう。輸出も現在の趨勢から推してある程度の伸びが続くものと見込まれよう。また企業の収益基盤も相当堅固なものとなっている。

従って先行き景気的大幅な後退が起るとすれば、それは物価情勢がさらに著しく悪化した場合であろう。物価上昇率が高くなると、それだけ個人消費や財政支出等の実質需要効果が減退するのみならず、消費マインドが萎縮しデフレ色が急速に強まるおそれが少なくない。

こうした点からみると、先行き景気の落込みを小さくするためにも、物価上昇に対しては早めに、かつ断乎たる手を打って、これをできるだけ喰い止めていくことが必要である。特に賃金、物価の悪循環は何としても招来しないよう万全の注意が払われなければならない。このようにして物価安定の糸口を早く引出すことに成功すれば、景気の調整も比較的軽くて済み、先行き望ましい経済の動きにつないでいくことは十分期待しうるところと考えられる。日本銀行としてはそうした中で早めに抑制的な政策運営を終えることができるよう展望を切拓いていきたいものと念願している。

なお、国際収支については、通商摩擦など前回の急速な黒字化の過程で経験したいろいろな問題を十分反省材料としつつ、今後適度にその調整を進めていかなければならないが、今回の措置によって物価の安定と景気のなだらかな動きを実現していけば、これを土台に国際収支の調整を円滑に進めることも可能となり、為替相場の安定にもつながっていくものと思われる。

(昭和55年2月18日)