

## 公定歩合の引下げについて

日本銀行は昨年9月に公定歩合を事実上戦後最低の4.25%まで引下げて以来、情勢の推移を慎重に見守ってきたが、昨秋来の急激かつ大幅な円高の影響もあって、年末にかけては景気の停滞感がむしろ一段と強まる状況となった。もちろんこの間にあっても公共投資促進の効果はしだいに顕現化してきており、ごく最近までの動きをみると、生産、出荷の水準が徐々に高まってきているほか、在庫調整も緩やかながら進展をみつつあるが、国内民間需要の大宗をなす個人消費や設備投資は依然として停滞を続けており、総体としての景気回復の足取りはなおはかばかしくない状況にある。

一方国際収支の動向をみると、輸出は円高の影響もあって数量的にはさすがに鈍化してきているものの価格引上げ効果から高水準を保っており、輸入は国内経済活動の停滞を映じて不振を続けている。このため貿易収支、経常収支とも大幅黒字の基調をいまだ改める気配がうかがわれない。

こうした状況の下で、年初来小康を保ってきた為替相場が2月央以降再び円高傾向を強めるに至っており、これが企業家心理にかけりをもたらすと共に収益悪化等を通じ実体的にも国内経済に影響を及ぼすことが懸念される状況となっている。

日本銀行は以上のような情勢を勘案し、今後における景気回復と国際収支の均衡化に一層寄与する趣旨から公定歩合をさらに0.75%引下げることを決定した。金利低下の実効を確保していくためには預金金利の引下げを図ることが必要であり、本日大蔵大臣からの発議を受け、直ちに金利調整審議会に対する諮問の手続をとった。

もとより金融はすでに緩和が相当浸透した状況にあるし、またそもそも現在のような情勢の下では景気浮揚の主導的役割は今後とも財政政策に託すべきものと思われるが、今回こうした措置に踏切ることとしたのは、金融面からもできる限りの努力を続けていくことが適当と判断したことによるものである。

この間為替市場においては投機的な海外短資の流入が引続き目立っている。日本銀行は昨年11月、非居住者自由円債務の増加額に対し50%の準備率を設定し、政府においても政府短期証券の公募停止措置をとったが、その後も債券取得や自由円の形での流入が相当額に上っており、これが為替相場に対しかなり攪乱的な影響を及ぼしているよううかがわれる。こうした事態に対処するため、今回の公定歩合引下げの機会をとらえ、政府において非居住者による債券取得を規制する措置を講ずると共に、日本銀行においても上記自由円債務に対する増加額準備率を100%に引上げることとした次第である。

日本銀行としては、今回の公定歩合引下げが企業マインドや企業収益面等への効果を通じ国内景気回復については国際収支の黒字幅縮小に好ましい影響を及ぼしていくものと考えている。また内外金利差の一段の拡大により資本の流出が促進され、この面からも国際収支に好影響が及ぶことを期待している。日本銀行としては以上のような公定歩合引下げの効果が浸透していけば、上記短資流入抑制措置とも相まって為替市場に対し安定的効果が及ぶものと期待したい。

なお、今回の公定歩合引下げに当り、日本銀行としては物価の動向にも十分配慮したが、卸売物価、消費者物価とも現在かなり落ち着いた状態にあり、当面インフレ再燃を懸念しなければならない状態ではないと判断した。しかしながら物価の安定確保は引き続き重要な課題であり、日本銀行としては今後とも物価の動向に十分留意しつつ政策運営を図って参る所存である。

(昭和53年3月15日)