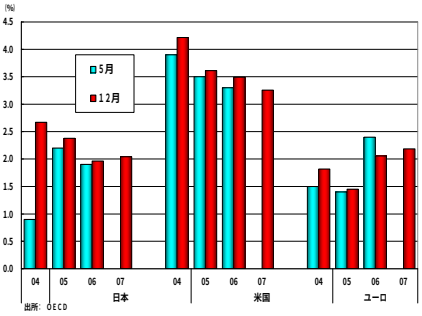
第７１号
発行日
２００５年１２月15日

実事　求是（Jitsu Ji Kyu Ze）

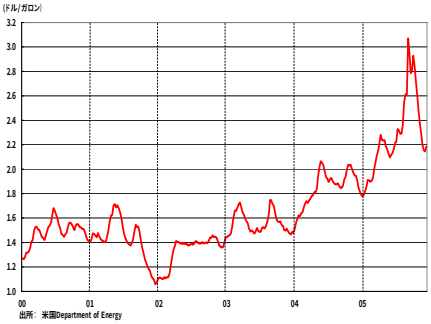
金沢星稜大学大学院　地域経済システム研究科
原　耕平

上昇圧力高まる長期金利

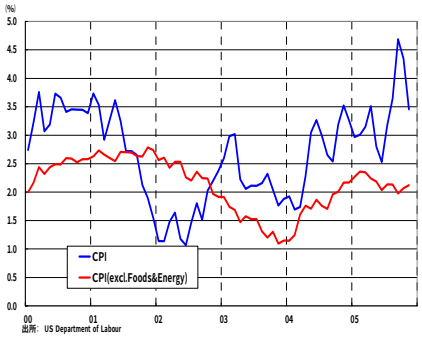
日米ユーロ：実質経済成長率（ＯＥＣＤ）



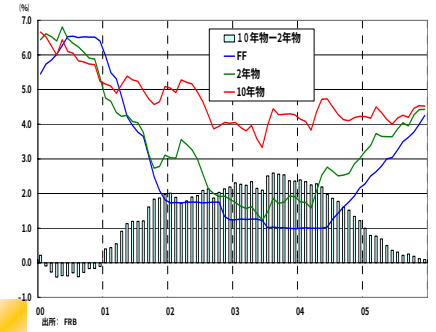
米国：ガソリン価格の推移（ドル/ガロン）



米国：　消費者物価の推移（前年比、%）



米国：長短金利の推移（年利、%）



１１月２９日に発表されたＯＥＣＤによる年末予測によれば、ＯＥＣＤ全体の実質ＧＤＰ成長率は今年０５年が前年比２.７％増、０６年が同２.９％増と安定的な成長が期待できるとみてみる。

年末予測値は５月時点での前回予測値より、それぞれ0.1%ポイントの上方修正である。

日米で上向修正、ユーロは若干弱く

０４年の実績予測も含む５月時点での予測と年末予測を国別にみると、日本経済に関しては０４年の実績経済成長率は５月時点での見通しを大きく上回り、日本経済の回復が０４年には本格的なものであったことを示唆している。今年から０７年にかけてをみても、成長率は弱含みであるが、数字的には上向きに修正されている。

ユーロについても昨年、今年と日本経済の見通しと同じような予測修正であるが、来年、０７年と景気拡大を見込んでいるが、その勢いは５月時点よりも若干弱含みで推移すると見通している。

世界経済を牽引する米国に目を転じると、先行き景気拡大のスピードに鈍化が見込まれるが、５月時点と比べ上向き修正され、かつ０７年においても３.3%と３%を上回る実質経済成長率を達成すると見込まれている。

予想以上に堅調な米国経済

５月時点での予測には夏場以降の原油価格の高騰を織り込んでいない。米国でのガソリン価格の推移をみると、５月時点では１ガロン２.２ドル程度であったが、９月第１週には１ガロン３.０６９ドルと過去最高値を記録している。その後は急速に価格が下落し、現時点では再び、５月頃の水準にまで低下してきている。

ハリケーンの影響などが抜け、急激な下落を示したエネルギー価格を反映し、米国の消費者物価は前年比でみて、９月の４.７％から１１月には３.５％へと低下してきており、インフレに対する警戒心が若干薄れてきている。

但し、変動の激しいエネルギーと食料を除く消費者物価、いわゆるコア・インフレ率は、今年２月前年比で２.４％を記録した後伸び悩んでいるが、それでも現在で２.１％と２%の水準を割り込んでいない。

このような経済環境の変化の下で、年末予測が上向き修正されるという状況の背景には、米国経済が予想以上に堅調な景気拡大を続けいているということがある。

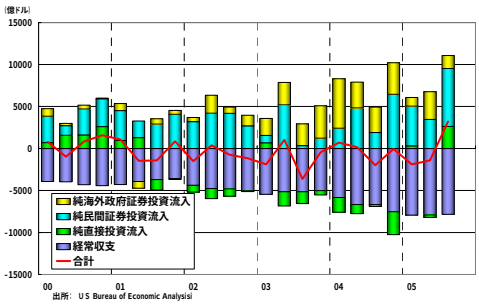
来年春先には利上げ終了？

このような状況の下で、ＦＲＢは１３日フェデラル・ファンド・レートを２５ベーシス・ポイント引上げ、4.25%とした。

０４年６月から連続１３回の引上げとなった今回のＦＯＭＣであったが、その声明文の中で、これまで金利水準を評価する表現として用いてきた「緩和」的という表現を削除したことにより、市場では利上げの打ち止めが近いとの認識を示している。

市場ではグリーンスパン議長任儀最後のＦＯＭＣ（１月３１日）には引き続き２５ベーシス・ポイントの引上げがあるとしているが、３月２８日に行われるバーナンキ新議長の下での最初のＦＯＭＣでは、不透明との見解が出てきている。

米国：　国際収支の推移（億ドル）



長期金利が上昇する局面

米国金利に先行き打ち止め観測が出るなかで、日本側からもデフレ脱出、超金融緩和からの離脱が日銀から出始めたことを受け、円は今月初めに１ドル１２０円台に達した後、円高傾向へとその方向性を変化させてきている。

米国経済が堅調な中で金融政策展開からドル安へと動き出したが、ドル安要因としては他に、拡大する経常収支の赤字がある。米国国際収支をみると、昨年に比べ外国政府による国債買い入れは減少しているが、民間証券投資は昨年よりネット流入額は大きく、直接投資は２０００年以来初めて７－９月期流入となり、資本の流入額は経常赤字を上回る状況となっている。

米国での長短金利差はゼロ近傍である。海外資本の動向が長期金利の上昇に直接反映し始める危険な時期に入ってきている。

「実事求是」の内容に関しましては筆者が籍を置く金沢星稜大学ならびに同大学院とは関係なく、個人的な見解です。「実事求是」は毎月１５日、月末の２回無料でメール発信しております。配信ご希望の方は次のメール・アドレスまでご連絡ください。（ koheiH@Bigfoot.com ）