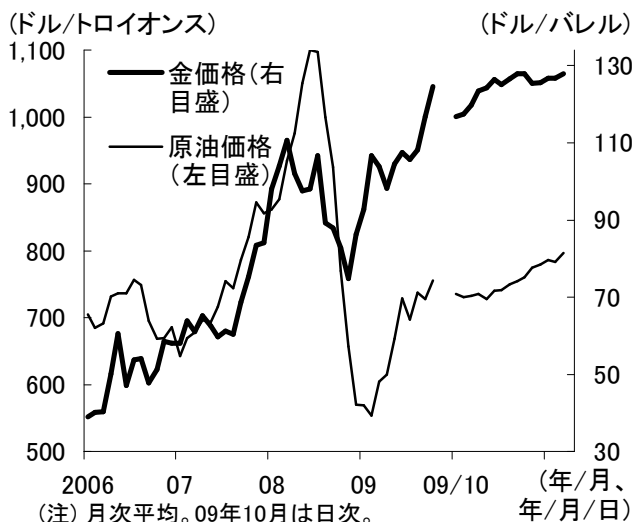


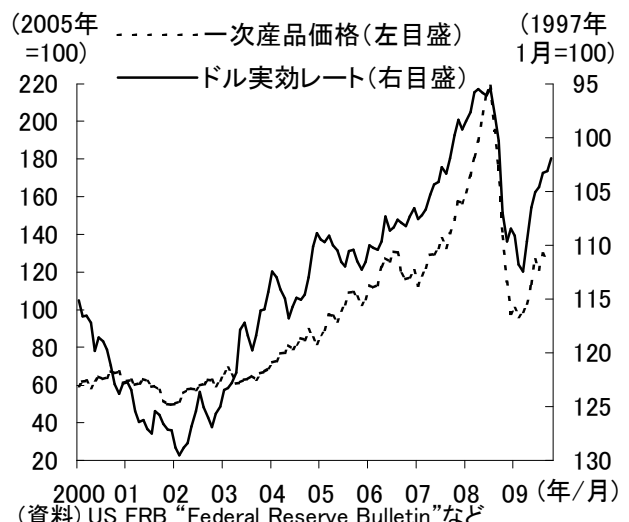
上昇する金・原油価格の行方 ～ 根底には未曾有の米国財政赤字とドル安圧力 ～

- (1) 今月に入り、金価格、さらに原油価格を筆頭に一次産品価格が上昇（図表1）。金価格はすでに既往最高水準。原油価格も昨年9月以来の高水準。
- (2) 金価格や原油価格の上昇には、本年春以降の世界経済の持ち直しに伴う需要増加期待を指摘する見方も。しかし、少なくとも米欧先進国に焦点を絞れば、実体経済の悪化と金融情勢の深刻化の動きは依然として歯止めが掛からないなか、米英を中心として過去に類例のない規模まで財政赤字が拡大中。こうした点を踏まえてみれば、根底にはドル資産からのリスク回避の動きが作用している可能性。
- (3) そうした観点から、まず近年の一次産品価格とドル実効レート推移をたどると、上記の見方に従った動き（図表2）。次いで、ドル建てではなく、金ベースで一次産品価格の推移をみると、安定した推移（図表3）。ちなみに80年代まで遡ってみても推移は同様。近年、とりわけ昨年7月までの大幅かつ急速な資源高はドル要因の公算大。
- (4) 以上を総じてみれば、未曾有の赤字に陥った厳しい米国財政状況が長引くなか、ドル安圧力が増大・表面化し、ドルの信認低下に伴うドル資産回避の動きを通じて一次産品価格にさらなる上昇圧力が作用する懸念大。

（図表1）原油価格と金価格の推移



（図表2）一次産品価格とドル実効レートの推移



（図表3）一次産品・金価格と相対価格の推移



（図表4）米国財政収支とドル実効レートの推移

