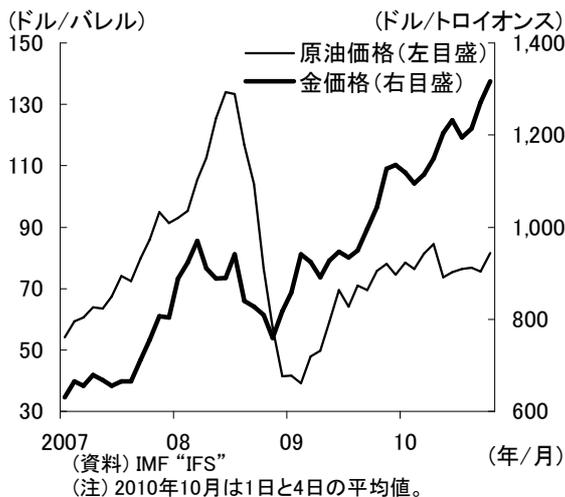


上昇する金・原油価格

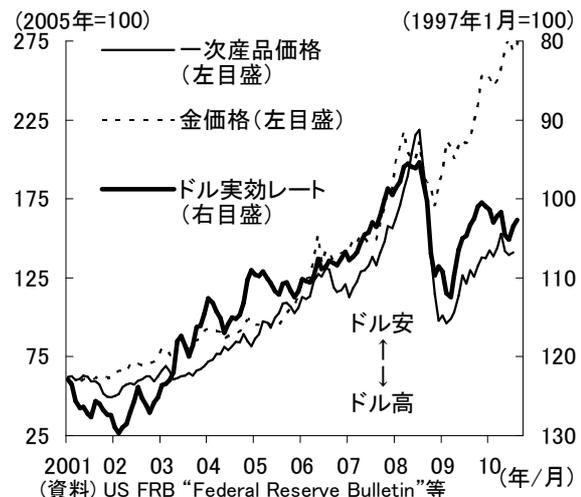
～ 燻るドルの先行き懸念 ～

- (1) 本年9月末、金価格が1,300ドル/オンス超え。10月入り後も既往最高値更新(図表1)。一方、原油価格は、リーマン・ショック後、一時1バレル当たり40ドルを割り込む水準まで下落したものの、10月に入り、再び80ドル超え。金価格や原油価格の上昇は、本年半ば以降、米欧を中心に先行き不透明感が強まっている実体経済と懸け離れた動き。
- (2) ドル実効レートと、金価格・一次産品価格を対比してみると両者に相関が看取(図表2)。ドルが下落すると金・一次産品価格が上昇。逆にドルが上昇すると金・一次産品価格が下落。生産サイドからみれば望ましい動き。ドル相場に連動した価格によって、実質収入が維持。さらに近年のドル建て価格の変動は需給要因より、むしろドル価値の変動に起因する可能性。ちなみに、金建てで資源価格をみると、長期的にはほぼ安定した推移(図表3)。なお2009年以降の下落は大幅な金価格上昇が主因。一方、1986～99年のきわめて低い原油価格は深刻な財政赤字に陥った産油国が消費国の景況によらず、収入増を狙って増産した結果。
- (3) そこでドル相場についてみると、近年のドル下落にマネーの過剰供給の側面も。これまでアメリカでも名目GDPとマネー・ストックはほぼ連動(図表4)。しかし2000年代入り後、マネー・ストックが名目GDPを大幅に上回って増加。このようにみると、非伝統的金融緩和は一段のマネー供給を通じてドル安圧力増大、さらに金・資源価格の上昇に作用する懸念。

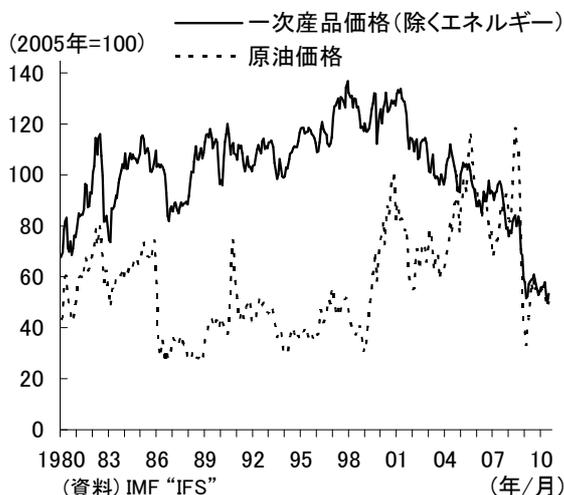
(図表1) 金価格と原油価格の推移



(図表2) 金価格、一次産品価格とドル実効レート



(図表3) 金建て資源価格の推移



(図表4) 米マネー・ストック・名目GDPとドル実効レート

