

第2章 先行きリスク要因

上記の中心シナリオに対して世界経済を取り巻く環境には異なる成長経路をもたらす幾つかのリスクがある。場合によっては中心シナリオが想定する成長率を下回るような事態も考えられる。

●リスク1：アメリカ経済の急減速

アメリカ経済の景気拡大は世界経済の回復をこれまでリードしてきており、アメリカ経済が大きく失速すれば世界経済全体に影響を及ぼすおそれがある。中心シナリオでは、2007年のアメリカ経済は06年をやや下回る程度の成長になることを想定しているが、さらに景気が失速して潜在成長率を大きく下回る成長となり得るリスクとしては、例えば、(1)住宅市場の大幅な失速とその経済全体への波及、(2)原油価格の再高騰等による急激な物価上昇等が考えられる。

まず、住宅市場については、その減速に伴って住宅価格が急落した場合、逆資産効果の発生による消費へのマイナスの影響を通じて景気全体を減速させる可能性がある。次に、物価上昇については、リスク要因の2にも挙げられている原油価格の再高騰があった場合に、また、それとあいまってコア物価上昇率の上昇の加速や、労働市場の逼迫に伴う時間当たり賃金の上昇等により物価上昇圧力が強くなった場合には、急激な物価上昇をもたらす可能性がある。こうした物価及び期待物価上昇率の上昇により、政策金利の引上げを余儀なくされたり、長期金利の急上昇等を招く場合には景気を減速させる可能性がある。

その他、リスク要因の3にも挙げられている為替レートの急激な調整等も、ドルの信頼性の低下をもたらすことにもなりかねず、最終的にはアメリカ経済の減速をもたらす可能性が存在し、世界経済全体にも大きな影響を与えることに留意する必要がある。

●リスク2：原油価格の再高騰

06年も引き続き原油価格は過去最高の水準を更新し続け、世界経済に与え

る悪影響が懸念されてきた。年半ばに70ドル台に高止まりしていた原油価格は、アメリカにおける石油製品在庫の増加等から需給逼迫懸念が後退したこと等により一転して下落し、10月は50ドル台後半から60ドル前後で推移した（前掲第1-5図）。ただし、世界経済の成長に伴う潜在的な需給逼迫懸念や、地政学的リスク、産油国の減産等から再び上昇に転じる可能性もある。

各国のエネルギー効率改善に向けたこれまでの取組等もあり、原油価格の上昇が世界の物価に及ぼす影響は低下しているものの、原油価格が再び高騰に転じてそれが長期化した場合、産油国への所得移転効果による購買力の喪失や波及効果による物価上昇の加速、政策金利の引上げによる長期金利の上昇等、様々な経路を通じて世界経済の減速を引き起こす可能性は否定できない。特に、現在の世界経済の回復をけん引する原動力にもなっているアメリカや中国にその影響が強く現れる場合には、世界経済全体への悪影響が懸念される。

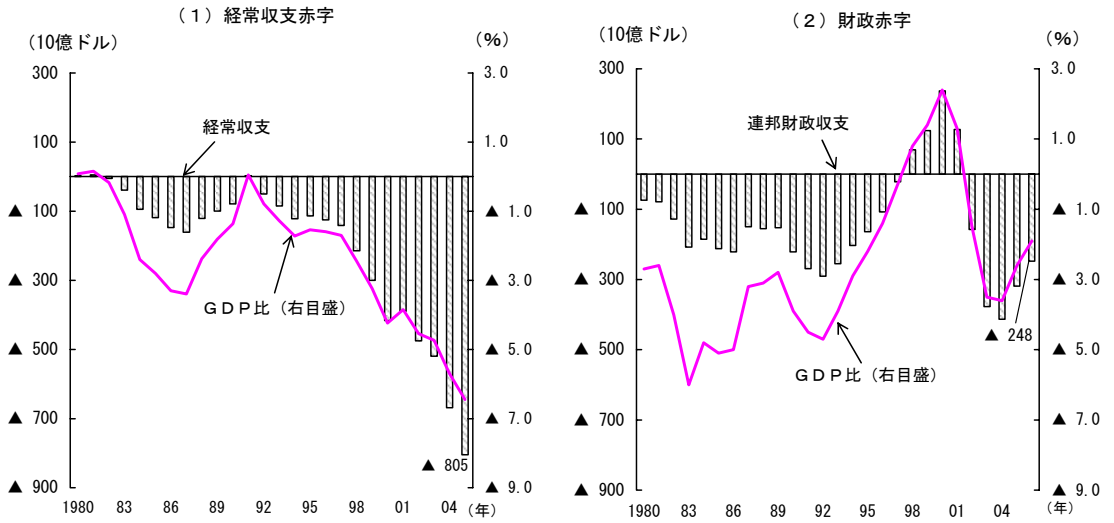
●リスク3：為替レートの急速な調整と長期金利の上昇

アメリカの経常収支赤字と財政赤字、特に前者は過去の実績と比較しても持続可能でない水準に達しているとの指摘もあり、それがドルに対する信頼性を急激に損なわせる懸念も存在する⁴（第2-1図）。これら双子の赤字の長期的な維持可能性については様々な解釈が可能であろうが、市場関係者の評価としてドル保有のリスクが表面化するような場合には、長期金利が上昇することによって世界的な資金の流れが滞り、アメリカの資金需要を支えきれなくなるおそれがある。

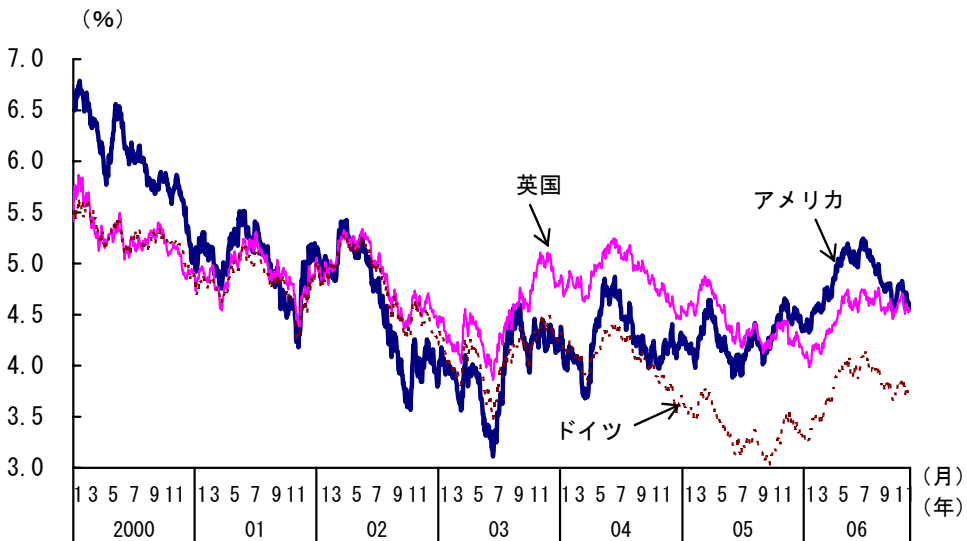
また、アメリカの長期金利は、政策金利の引上げが続いていたにもかかわらず歴史的には依然として低い水準にあるが、06年に入ってからの上昇傾向となり、4月上旬には2年6か月ぶりに5%を超えた（第2-2図）。その後、長期金利は7月上旬をピークに下降傾向に転じたが、今後、仮に長期金利が急上昇した場合には、双子の赤字を持続不可能なものとし、アメリカ経済の失速を通じて世界経済へ悪影響を与えるおそれがある。

⁴ 第I部第1章参照。

第2-1図 アメリカ：双子の赤字の推移



第2-2図 主要国の長期金利の動向



(備考) 1. ブルームバーグにより作成。
2. いずれも10年国債金利を使用。