

長期金利0.9%押し上げ

財政悪化懸念が圧力

内閣府は11日、日本経済の現状を分析したリポート「日本経済2009-2010（三）（二白書）」を発表した。財政悪化による長期金利の上昇リスクについて分析し、09年の平

内閣府
三二白書

た金利・4%のうちに0・9%分が財政悪化懸念による上乗せ分になると指摘した。経済全体については物価が持続的に下落する「デフレ」に今年4・6月期から陥っていると言及。新興国向け輸出がけん引し景気は持ち直しているものの、経済活動の水準は低いと強調した。

と判断。他国に比べてサービス物価の下落が大きいとも指摘し、このことが日本の物価上昇率の低さにつながっていると分析した。日本のサービス業は賃金が下落傾向にある一方、米国は下がりにくいのが物価上昇率の違いを生んでいると述べた。

ただ、物価が下落することで実質的な債務負担が高まることを問題視。デフレだった1998～2006年度は企業の実質負債が増え続けた。内閣府の試算によると06年度の場合、デフレでなかった場合に比べて47兆円も重くなったと試算する。ただ、家計の実質的な資産増は96兆円で、消費者が貯金を使って買えるモノの数は増えている。

実質国内総生産（GDP）成長率は4～6月期からプラスに転じたが、名目成長率は依然としてマイナスになっている。

ミニ白書では、工場など企業の稼働率が低いた

依然として設備投資の抑制や雇用の下押し圧力が大きいと指摘した。景気の先行きについては世界経済の改善を背景に、輸出は堅調に伸びると分析。ただ円高傾向から増加のテンポが鈍化する可能性があるとした。エコカー補助金やエコポイントなどの消費刺激策は「期限まで続く」としたものの、前月比のプラスが今後も続くかどうかは見通しにくいとの認識を示した。

国債増発による直接的な需給悪化懸念に加え、「むしろ政府のあいまいな姿勢が将来の長期的な財政不安をおおっている」（日興コーディアル証券の末沢孝謙氏）との指摘もある。長期保有のリスクを意識して、超長期債の主要な投資家である生命保険会社などが買いを手控えている。

貸し出しの伸び悩みで余剰資金を抱える銀行勢も「10年債への投資を抑制

デフレ4.6月期から

「ミロ白書」は毎年12月に作成するもので、例年夏の「経済財政白書」を補充し、足元の経済情勢を総括的に分析する役割がある。今回の題名は「デフレ下の景気持ち直し」で低水準「経済の総点検」とした。	53兆9千億円になると見込まれる中、ミロ白書では長期金利の上昇リスクについて詳細に分析した。09年の10年物国債利回りは平均1.4%だが、金利形成に影響のある潜在成長率や物価上昇率（下落率）といった要因を取り除くと、0.9%
今年度の国債発行額が	分が上乘せられていると指摘。財政悪化による金利上昇圧力が強まっているとした。 米欧と比べて、日本は景気持ち直し局面での税収増を経た自動的な財政改善機能に乏しいとも分析。「意識的な財政再建に向けた努力がいる」と

国内債券市場で需給懸
強調した。
現在の物価動向につい
て「穏やかなデフレ状況
長期金利
国債44

長期金利上昇 長短金利差が拡大 国債44兆円超」を警戒

長期金利と超長期金利

2.2 %

2.1

2.0

1.9

1.5

1.4

1.3

1.2

2009/1/26 11 15 19 25 12/1 4 9 11

新発20年物
国債利回り

新発10年物
国債利回り

長期金利が上昇。長
期金利差が拡大してい
る。

11日の債券市場では新
発20年物国債利回りは前

年物国債の利回りが0・025%上昇した。

鳩山首相はこの日、44兆円以下の新規国債発行額を「上限」から「努力目標」に後退させた。10日には藤井裕久財務相が「(44兆円以下は)私は必ず守る」と発言したが、どう着地するのかが見通しにくく、長期金利に上

ジュールも見えず、中期的な財政健全化の工程表も示されないままでは、市場の不安感がぬぐえない。財政問題が長期化するれば、今後、日本国債の格付け引き下げ議論が高まる可能性がある」(みずほインベストメンツ証券の落合昂三氏)と指摘する声も出てきた。

