

How many did structural changes in the relation between the yield spread and future real economic activity in Japan occur over time?

宮崎産業経営大学 中尾田 宏
大阪大学 福田 祐一

本研究では、欧米において観察される長短金利差が将来の経済状態(生産と消費)の指標となる特性(the leading indicator property of the term spread, LIPTS)について、日本において成立しているかどうか実証的に検証している。具体的には、日本の10年もの国債金利とCD3 ヶ月もの金利の差と将来の実質 GDP 成長率との間に有意な関係があるのか、また、その関係に複数回の構造変化がおきていないのかどうかについて分析している。1982年第3四半期から2004年第1四半期について検証した結果、1985年第3四半期、1990年第2四半期、1996年第1四半期の計3回の、構造変化が観察された。これらの構造変化時点は、それぞれプラザ合意、バブル崩壊、超低金利政策の導入に対応していると考えることができる。また、1985年と1990年の構造変化では、長短金利差と GDP 成長率の関係の強さが変化しているだけで、継続的に正の関係が存在していたが、1996年の構造変化以降、長短金利差と GDP 成長率の間に有意な正の関係がなくなっていることが示された。