

インフレ懸念と米国金利上昇の行方

佐藤 光 CMA

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

1. はじめに

世界経済は、コロナショックに対応した各国の財政政策や金融政策に支えられるかたちで、おおむね回復基調をたどってきた。一方、大胆な経済政策の実施に伴う歪みも表面化してきている。原油などの原材料価格や食品価格の高騰と、株式などの資産価格の高騰に加えて、コロナ禍による供給制約も手伝い、世界的にインフレ懸念が台頭している。このような動きは、今後の経済運営にも支障をきたす恐れが出てきている。また、これまでの大規模な経済対策の副作用ともいえる債務残高の急拡大も、長期的な課題として浮上してきた。

本稿では、インフレや債務残高等への懸念については、最終的に市場金利の上昇がカギとなることや、市場金利の急上昇が世界経済にもたらし得る悪影響などについて考察した。

2. 世界的にインフレ懸念が台頭

商品市況のトレンド転換と物価の上昇

コロナショック以降、原油価格の急速な上昇が目立っている。代表的な指標であるWTI原油先物は、2022年に約8年ぶりに100ドル/バレルを突破した。また、原油以外の商品市況では史上最高値を更新するものが相次いでいる。金価格は一時2,000ドル/オンスの大台を突破した後は高値

安定の動きとなっているほか、銅、アルミ、スズ、木材なども最高値を一時更新している。2007年前後の中国ブームを受けて高騰した商品市況は、リーマンショックで急落した後、中国経済の成長鈍化に伴い沈静化していたものの、コロナショック後の各国経済の急回復を受けて、一部の商品では中国ブームの当時に迫る値動きとなっている。また農産物市場でも、FAO（国連食糧農業機関）が発表している食品価格指数は足元で急上昇している。個別の市況ではとうもろこし、大豆などが最高値に一時接近した。このような商品市況の高騰を反映して、商品価格全体の価格指標であるCRB指数も上昇している。テクニカルチャートの面からみた場合、同指数は2008年高値以降の下降トレンドラインを上方に突破しており、一時的な反発にとどまらず、トレンドの転換を示唆する動きとなっている。

商品市況の高騰は、コストアップを通じて物価上昇をもたらしており、米国のCPI（消費者物価指数）の前年比は、2022年1月には総合指数、コア指数（食品・エネルギーを除く）ともに1982年以来約40年ぶりの上昇率を記録している。また、中国でも特に卸売物価指数の上昇が目立っている。近年では日本のみならず世界各国でインフレ率の低下（ディスインフレ）やデフレ懸