

スタグフレーション

Q:スタグフレーションとは何ですか

A:持続的な物価上昇(インフレーション)と景気の停滞(スタグネーション)が同時に起こる状態を指します。通常は景気が悪くなればインフレ率は低下します。しかし1970年代の第1次オイルショック時には、多くの資源輸入国で企業がコスト高に見舞われ生産を抑制した結果、景気は後退する一方、供給が需要に先んじて減少したため物価は上昇するというスタグフレーションに陥りました。日本でも74年に原油輸入価格が前年比+200%を超え、消費者物価は同+23.2%まで上昇する中、実質GDP成長率は高度成長期以来初のマイナスを記録しました(図表)。

スタグフレーションになると、景気悪化とインフレ双方のリスクがあるために金融政策の舵取りが難しくなります。また、失業が増加する中で生活コストが上昇するため、国民生活は苦しくなります。

現在、サブプライム問題を契機に米国をはじめとする先進国の景気が減速する一方、原油や食料価格の高騰が続いています。そのため、先進国経済がスタグフレーションに陥る可能性があるのではないかという議論がなされています。

Q:なぜ世界的に資源価格が高騰しているのですか

A:オイルショックは石油輸出国機構(OPEC)が価格吊り上げを狙って供給制限を行ったことが引き金となりましたが、今回は、需要サイドの変化が価格高騰を引き起こしているのが特徴です。近年新興国の成長は著しく、資源需要は急速に増大してい

ます。経済成長によって新興国の平均所得が上昇し購買力が高まったため、食料需要も飛躍的に増加しました。急成長国には中国やインドのような人口規模が大きい国も多く、これらの国々の需要増大が世界的な資源・食料の需給が逼迫する背景となっています。なお穀物価格の上昇は、エネルギー高を受けてバイオエタノール原料としての需要が高まることによってもたらされた側面もあります。

最近では、サブプライム問題によって投資マネーが有価証券を離れ原油市場などに流入していることも、資源価格高騰に拍車をかける要因となっています。

Q:スタグフレーションに陥る可能性はありますか

A:米国や欧州ではエネルギーや食料を除いた基調的なインフレ率(コア・インフレ率)は比較的安定的に推移しています。生産性上昇などにより労働コスト上昇が抑制されていることも一因です。

日本については、ガソリンや食価

格の上昇により3月の消費者物価は前年比+1.2%と98年3月以来の上昇幅となりました。しかし、エネルギー・食料を除く物価上昇率は同▲0.1%と依然として前年を下回っています。先進国では賃金上昇を通じて全般的なインフレ率の上昇が起きる可能性は低く、スタグフレーションに陥る可能性はそれほど大きくないとみられます。

ただし、原油価格や食料品価格がこのまま天井知らずの高騰を続けた場合には、スタグフレーションのリスクも高まります。その意味で資源・食料価格の動向が今後の世界経済の鍵を握っているといっても過言ではありません。7月の洞爺湖サミットでは地球温暖化問題に加え、世界的な食料価格の高騰が議題の一つとなっています。どのような議論がなされ、有効な対策を打ち出せるのかどうかが注目されます。■

みずほ総合研究所 経済調査部
エコノミスト 大和香織
kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp

● 1970～80年代のインフレ率と景気循環

