

## ウクライナ危機と先行き不安高まる世界経済

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所  
専務理事 首席研究員  
小山 堅

世界経済の先行きに対する不安感が高まっている。景気を映す「鏡」の代表でもある株価の下落が続いている。ニューヨーク市場のダウ平均は、6月初は3万3千ドル前後で推移していたものの、6月7日の33,180ドルから5営業日続落し、6月14日には30,365ドルまで低下した。この間の下落幅は2,815ドル(8.5%減)に達している。

この背景には、欧米を中心に見られている著しい物価上昇によるインフレ懸念の高まりと、それに対応した欧米の金融当局による利上げへの取組み強化の顕在化がある。場合によっては、物価上昇と景気減速が同時に起こるスタグフレーションの可能性を懸念する声も生まれるようになっているのである。

物価上昇に関しては、本年5月の米国消費者物価指数(CPI)の上昇率が8.6%になり、物価上昇が落ち着いていくのではないかと、という希望的な観測が打ち砕かれる結果となった。その中でエネルギー価格の上昇は前年比34%、ガソリン価格については前年比49%と著しい高騰となっている。また食品価格も前年比12%上昇となり、日常の生活必需品の値上がり著しい。

いうまでもなく、これらの価格上昇の背景要因にはウクライナ危機の影響がある。国際市場での原油価格は昨年後半から一気に上昇し、ウクライナへの軍事侵攻を受けて100ドルを突破、3月にはリーマンショック後の最高値を瞬間風速で記録した。その後も、G7やEUによるロシア産石油禁輸への動きを踏まえ、基本的に原油価格は高止まりを続けており、現時点では120ドル前後の推移となっている。これが米国内でのガソリン価格高騰の主要因となり、米国民の不満を高める結果をもたらしている。また、天然ガス価格も国際市場での価格高騰と連動し、米国内の価格が上昇している。年初は100万BTU当り3~4ドル程度であったヘンリーハブ価格はじりじりと値を上げ、4月には6ドル台に突入、5月には8ドル台、そして6月に入って9ドル台を記録している。

欧州でもインフレは深刻化している。ユーロ圏の5月の物価上昇率は過去最高の8.1%となった。ここでも、原油・ガス・石炭・電力価格などの著しい高騰をもたらすエネルギーの価格上昇と食品や商品全体の価格高騰が重要な背景要因となっている。

エネルギーや食品は、市民生活にとってまさに必需品であり必要不可欠の物資である。従ってその価格高騰は、増税のような悪影響を及ぼし、その他の財に対する支出に向けた可処分所得を減少させ、個人消費を低迷させる結果をもたらすことになる。また、企業活動の観点からは、コスト上昇に直結し、経営悪化・圧迫の要因となり、企業支出・投資の削減をもたらす。雇用にも悪影響を及ぼす。エネルギーや食品などの価格高騰とそれによるインフレは、上述の悪影響を及ぼすことで、国内政治問題になり、政府はその対応に追われることになる。ガソリン価格高騰に直面して、中間選挙を控えたバイデン政権が、原

油価格抑制のためサウジアラビアへの増産強化への働きかけを今まで以上に強めていることにもその例を見ることが出来る。

また、インフレ抑制のため、金利引き上げを急速に進める動きも一気に顕在化している。米国の金融当局（連邦公開市場委員会、FOMC）は、5月に22年ぶりとなる0.5%の利上げを含む引締め策を実施したが、6月、7月、9月の会合でも0.5%引き上げを行うと市場では観測されているが、一部には物価上昇の動向を見て0.75%の利上げの可能性を指摘する声も上がっている。

欧州中央銀行（ECB）でも、利上げへの動きが強まっている。ECBはこれまでの金融緩和策から約10年ぶりとなる利上げを準備しつつある。ラガルド ECB 総裁は5月末には、7月と9月のECB会合で0.25%ずつの利上げとなる可能性に言及したが、一部では0.5%利上げとなる可能性も指摘する声がある。ウクライナ危機による影響で脆弱性を増している欧州経済の動向を慎重に見極めつつ、インフレ退治のための利上げに動いていく舵取りが求められているのである。

こうした状況下、世界経済の減速リスクが強く意識されるようになってきている。6月7日には、世界銀行が「世界経済見通し」を発表し、2022年の世界経済成長率は、前年の5.7%から2.9%へ低下するとした。前回の1月発表の見通しでは、本年の成長率は4.1%とされていたところから、1.2%ポイントの大幅下方修正である。この見通し発表のタイミングを考えると、足下で進むインフレ高進とそれに対応した高金利政策の影響によって、この成長率見通しがさらに下振れする可能性も十分にあり得る。

インフレ高進に関しては、現在の国際エネルギー情勢や食糧市場の状況を見ると全く楽観は許されない。原油価格や石炭価格は高騰を続けており、米国のガス価格も高止まりしている。欧州のガス価格とアジアのLNGスポット価格は一時より相当低下しているものの、今後のロシアのガス供給を巡る不確実性を考慮すれば、極めて不安定な状況が続き、場合によっては大きく高騰する可能性も排除はできない。昨年後半から続く、同時多発的なエネルギー価格の高騰が、一段と高い価格水準で続いてしまう可能性が懸念されるのである。

また、5月以降は、エネルギー以上に食料問題が深刻に懸念されるに至っている。戦争当時国となっているウクライナもロシアも重要な穀物輸出国であり、その輸出の減少・停滞と、将来の生産への悪影響は、世界的な食糧・穀物需給のひっ迫と価格高騰をもたらす世界的な重大問題となり、問題解決に向けた取組みが世界の注目の的となっているのである。

この状況下、それぞれエネルギーも食料も、個別の事情で価格が高止まりやさらなる高騰を続け、それがインフレ高進をもたらし続ける最悪の可能性もある。そして、その対応のための利上げが世界経済を減速させるスタグフレーションの可能性があるのである。

1980年代の前半、世界経済は長期低迷・減速とスタグフレーションに苦しんだ。この時も、その背景には、1970年代の石油危機によるエネルギー価格の著しい高騰などが牽引したインフレの加速と、それに対応した世界的な高金利政策による景気減速の組み合わせがあった。ウクライナ危機とかつての石油危機には、様々な点で共通点・類似性があることは、小論「国際エネルギー情勢を見る目」（581号）に述べたところであるが、スタグフレーションの原因となりうる可能性についても注視していく必要がある。今後の国際エネルギー情勢、世界経済の動きは要注意である。

以上