

## 忍び寄るインフレ懸念とその影響要因としてのエネルギー価格高騰

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

コロナ禍からの回復過程にある世界経済であるが、現実には様々な不安要因があり、その先行きが懸念されている。第1には、何といたってもオミクロン株の急速な感染拡大が世界に、そして世界経済にどのような影響を及ぼすのか、という問題があろう。昨年11月末に世界を襲ったオミクロンショックは、現在まで各国での驚くべき速度での感染拡大をもたらした。未だその収束の兆しは見えない。日本でも新規感染者数が昨年12月中旬頃の100人台から、昨日は1万8千人台に劇的な拡大を見せている、米国では新年早々に100万人を超える新規感染者の発表があった。欧州主要国でも過去最大の新規感染者数の発表が相次ぐなど、世界はオミクロン株に感染拡大に揺さぶられ続けている。デルタ株ほど重症化が進みにくいのではないかと、この見方もあるが今後の感染拡大や悪化の状況次第では、やはり世界経済に対して深刻な影響を及ぼしうる懸念すべき要因であることは間違いない。

加えて、今の世界経済には、もう一つ新たなリスク要因・懸念材料が生まれつつある。それはインフレ懸念である。総じていえば、過去10年余りにわたって、世界経済全体としては、インフレ懸念ではなく、むしろデフレ懸念あるいは如何にデフレ的な圧力に対応して経済成長を果たすか、景気拡大を目指すか、が重要な課題であり続けてきた。あらゆる国の経済政策にとって、そして特に中央銀行や経済・金融政策の責任者にとって、インフレは警戒すべき最も重要な問題であり続けている。しかし、上述のように、現実の世界では、デフレ脱却と成長戦略が経済政策の柱であり続けることが一般的で、特にリーマンショック後の世界的不況やコロナ禍による未曾有の経済落ち込みに直面して、財政政策・金融政策を総動員して景気回復を図る、ということが顕著に見られてきたとあって良い。

しかし、最近になって、主要国において物価上昇率の顕著な高まりが見られるようになってきている。長きにわたるデフレ圧力に苦しむ日本でも、昨年11月の消費者物価指数(CPI)の上昇率は生鮮食品を除く総合指数で前年同月比0.5%の上昇となった。しかし、菅前政権の政策的取組みで下落した携帯電話通信料金などの「特殊要因」を除くと2%程度の上昇になっている。米国では昨年12月のCPI上昇率が同7.0%に達したという発表が行われたばかりである。同様な傾向は欧州でも見られており、OECD全体での昨年11月のCPI上昇率が5.8%で、25年ぶりの高さとなった。こうして、物価上昇が世界経済を見る上でのキーワードになりつつある。そのため、米国や欧州では、コロナ禍からの経済回復のために実施してきた金融超緩和策の出口を探る動きが出始めている。

なぜインフレ懸念が今になって頭をもたげてきたのか。これにも幾つかの要因が複合的に影響を及ぼしている。まず基本的には、コロナ禍からの景気回復過程における需要の拡大に対して、供給サイドで様々な制約が発生しており、それがコストの上昇を通して、価格引き上げにつながっている面が見逃せない。特に、世界的なサプライチェーンの混乱やサプライチェーン上のボトルネックの発生などで生じた半導体の不足や様々な財の物流の混乱がその代表的な事例として指摘されている。また、人出不足の問題も顕在化しており、米国などではそのための人材確保で賃金が上昇していることも物価・コスト上昇に影響しているとの見方もある。天候不順や異常気象等による食料品価格の上昇も指摘されている。

しかし様々な要因の中でも、今、世界的に注目されているのは、昨年以來、顕在化してきたエネルギー価格上昇による物価上昇への影響である。エネルギーは全ての経済活動の基礎物資であり、その価格上昇は確実にコスト上昇につながる。それが最終消費価格に転嫁されていけば、消費者物価への上昇圧力が高まることは避けられない。

エネルギー価格の中で、世界経済への影響という点において最も注目されるのは原油価格である。最大のエネルギー源であり、最大の国際貿易財である原油の価格上昇は世界経済を左右する重要な経済変数の一つである。また、原油高は石油製品価格上昇を通じて市民生活への影響と物価上昇に直結し、原油価格変動に影響を受ける他のエネルギー源の価格にも多大な影響を及ぼす。その原油価格は、昨年を通じて基本的に上昇基調を辿り、11月にはブレントで年内最高値である86ドル台まで上昇した。その後、米国主導の協調石油備蓄放出やオミクロン株の感染拡大、年末のOPECプラスによる予定通りの増産決定などの経緯を経て、一時期は60ドル台まで戻した原油価格が再び上昇基調を辿り、本年1月13日には84.67ドルと再び80ドル台を大きく超える展開となっている。

高騰してきたのは原油だけではない。欧州天然ガス価格も、アジアスポットLNG価格も、一般炭価格も、そして電力価格も昨年は基本的に大幅な上昇が見られた。このエネルギー価格上昇が今回の物価上昇の重要な背景になっていることには衆目が一致する。エネルギーが経済活動にとって必須の物資であることから、量・価格面双方でのエネルギー安定供給確保はエネルギー政策上、極めて重要である。しかし、エネルギー価格上昇が物価上昇の重要な背景要因になるならば、それは、経済・金融政策上の重要な課題である。こうしてエネルギー価格上昇は、総合政策的な観点から世界の重要問題として浮上しつつあり、その対応策、エネルギー市場安定化と価格上昇の抑制が求められるようになっている。

現在のエネルギー価格上昇は、基本的に、各市場における「現時点での需給ひっ迫」がその直接原因となっている。また、冬期における寒波襲来や、不測の事態等による供給支障、地政学情勢不安定化への懸念などについての予想などが価格上昇をもたらす要因として影響している面もある。しかし、拡大するエネルギー需要に対して、エネルギー源毎に適切な供給能力維持・拡大の投資が進まなければ、今の足下における需給ひっ迫が解消されず、高いエネルギー価格が継続してしまう可能性も懸念される。この場合、エネルギー価格上昇が構造的にインフレ加速要因となり続けることも考慮しなければならないだろう。

さらに、別の懸念材料もある。「グリーンインフレ」と称されることもある、環境対応強化・脱炭素化への取組み強化が、一種の副作用としてエネルギー関連コストを上昇させていく可能性が注目されるようになっている。例えば、脱炭素化への取組み強化が進むことで、需要との見合いで必要な化石燃料投資が進まず、需給ひっ迫が構造的に起こり、脱炭素化に向かう長い移行期間中、化石燃料が重要な役割を果たし続けている中で価格が大幅に上昇してしまう可能性がある。また、脱炭素化の取組みとして重視される再生可能エネルギーや電力化の促進のために必要な様々な資源・希少鉱物等の需要が一気に拡大し、需給ギャップ発生でそのコストが大幅に上昇することも可能性もある。さらに、これら資源の賦存や生産能力における特定国への集中や、それに伴う地政学リスクの影響による価格上昇の問題もありうる。このように、現時点での需給ひっ迫だけでなく、将来の構造的需給ひっ迫による価格上昇の可能性も念頭に置く必要があるかもしれない。

1970年代の2度にわたる石油危機以降、エネルギー価格の上昇が世界大でインフレ問題と直結して重大な問題となったことはない。しかし、今後のエネルギー価格の推移と世界経済への影響については、大いなる関心をもって注視し続けていく必要があるだろう。

以上