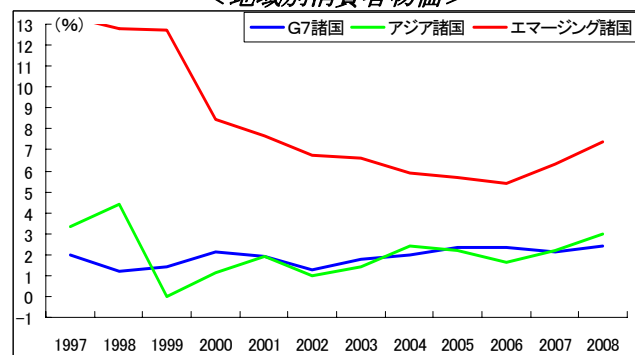


4月中旬に開催された7カ国財務相・中央銀行総裁会議(G7)の声明で「インフレ懸念」が表明されたことに続き、6月中旬のG8財務相会合の共同声明でも「エネルギー価格をはじめとするコモディティ価格の上昇が世界の安定成長に重大な試練を提起している」との懸念が表明されました。今回は世界経済が直面する最大のリスクになる可能性のあるインフレの現状について焦点を当ててみたいと思います。

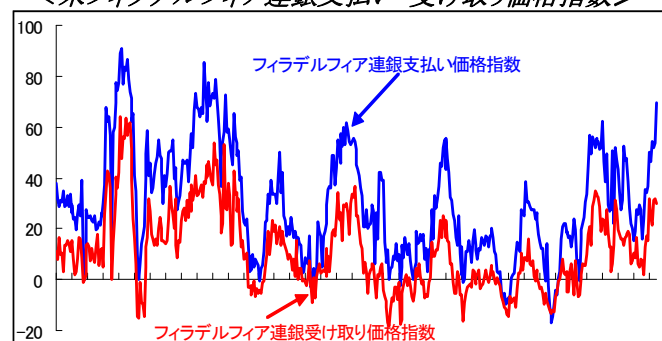
先進国企業は、安価な労働力や輸送費に着目し、アジアやエマージング諸国に生産拠点を置き、コスト面でのメリットを享受し、製品価格を低く抑えてきました。これがインフレ抑制に寄与しました。しかし、2006年以降、アジアやエマージング諸国の物価が急激に上昇しはじめたこともあり、今までの低コストを利用したメリットの構造は変化し始めた模様です。

＜地域別消費者物価＞



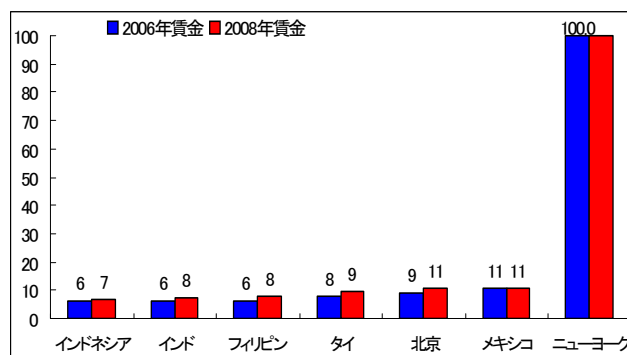
インフレ動向のひとつの目安となる、米フィラデルフィア連銀の製造業者支払い価格指数は、エネルギーはじめコモディティ価格の上昇を受け、1980年以來の高水準を示現しました。また、受け取り価格指数も上昇しており、企業が現在の高コストを価格に転嫁し始めた兆候が伺えます。

＜米フィラデルフィア連銀支払い・受け取り価格指数＞



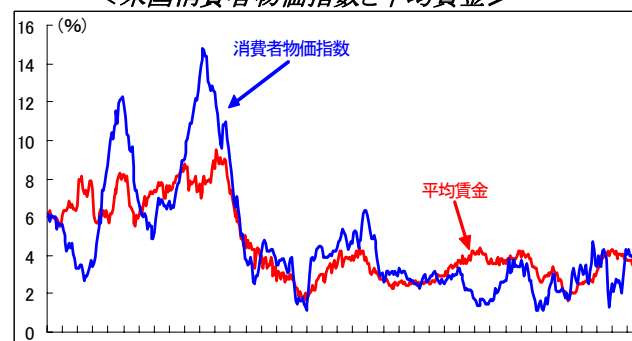
先進国企業は、ここ10年間で国際間のアウトソーシング(外注)を活発化してきました。例えば米国企業が賃金コストの格差からインドに業務のアウトソーシングを行うというものです。この経済効果は企業のコストダウンを通じてインフレを抑制してきました。ただし、足元、外注受注元であるエマージング諸国の賃金が急速に上昇し、この構造が変化し始めました。

＜国別賃金水準 ニューヨーク=100として指数化＞



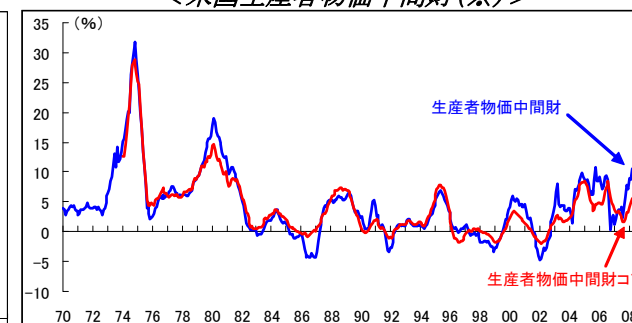
前述した通り、エマージング諸国の賃金は急速に上昇していますが、一方で、米国に代表される先進国の賃金はむしろ、頭打ちしています。このため、先進国ではインフレが加速する可能性は低いとの見方もあります。実際、今局面は、過去と比較しても、賃金が低下する中、消費者物価が上昇する異例な局面となっています。

＜米国消費者物価指数と平均賃金＞



エネルギー価格やコモディティ価格の高騰に加え、前述の、エマージング諸国を介した低コストメリットの構造変化等もあり、企業はコスト増を価格に転嫁する方向に向き始めたようです。投入コストの上昇圧力は、食品とエネルギーだけに限定されたものではないようです。その証拠に、食品・エネルギーを除いた中間財コア指数も上昇しています。企業の価格転嫁が今後も続くのか要注意です。

＜米国生産者物価中間財(※)＞



米国は、スタグフレーション(低成長下でインフレが続く状態)に突入したとの議論があります。過去スタグフレーション環境になったのは、網掛け部分です。70年代のそれは、第一次オイルショックによる原油高騰が背景にあり、今局面に似ているとの見方があるようです。過去は原油価格高騰を受け、景気が後退し、石油消費抑制が起き、原油価格が下がるという、インフレの自動修正メカニズムが働いてきましたが今局面もそうなるのでしょうか。要注目です。

＜米国失業率と消費者物価指数＞

