

IMF Survey

外交問題評議会での講演

インフレ・リスクの再燃—IMF リプスキー 筆頭副専務理事

IMF サーベイ・オンライン

2008年5月8日

- インフレ・リスクの再燃はグローバルな問題
- 新たな懸念の中心はエネルギー価格と商品価格の高騰
- エネルギー投資と農業の推進を目指した各国政府による政策対応が必要

世界経済が減速しているものの、新興国・発展途上国では相対的に力強い成長が引き続き見込めることから、エネルギーと商品相場に対する需要の伸びは今後も堅調との見解をIMFのジョン・リプスキー筆頭副専務理事は示した。[外交問題評議会](#)の講演で同氏は、インフレ・リスクに立ち向かう一方で、商品供給面でのボトルネックや長期的な問題点に対処するために、各国政府に対して断固たる政策対応を求めた。

リプスキー氏は、最近の世界的なインフレ率の上昇は、エネルギー・商品価格高騰の影響を一部受けたものであると警鐘を鳴らした。「今回のインフレ加速は深刻に受け止めるべきである。なぜなら、10年前に広く見られたような低いインフレ率を伴う堅調な経済成長を再び実現する可能性を低下させ、経済の安定化に対する非常に大きな障壁となりかねないからだ」と同氏は述べた。

そして「端的に言えば、長く影を潜めていたインフレ・リスクがグローバルな問題として再浮上している」と続けた。

同氏は各国政府に対して、エネルギー投資の促進、バイオ燃料の補助金削減、農業政策の強化を目指し対策に着手するよう求めた。またIMFとしても、商品価格の高騰により甚大な被害を受けている発展途上国を支援し、IMF加盟国が活用できる戦略を策定することに取り組んでいると述べた。

力強い経済成長が支える商品価格

商品相場に対する需要は、中国やインドを中心とした新興国・発展途上国の力強い経済成長に牽引されて、堅調に推移している。これら新興国・発展途上国の経済成長は、先進国よりもはるかにエネルギー・商品集約的といえる。



インフレ圧力懸念に警鐘を鳴らすリプスキー筆頭副専務理事（写真提供：IMF）

実際、2003年以降の原油に対する需要増の95%を新興国・発展途上国が占めている。

生産余力と在庫が縮小しているため、原油市場は供給停止や地政学的情勢のニュースに敏感に反応している。このことが原油価格を押し上げ、実質ベースで史上最高値を更新、1979年につけた最高値を約16%も上回っている。

IMFは食糧価格も高止まりで推移すると予測している。「一時的な落ち着きもあり得るが、供給反応には新たな投資と政策改革が必要な場合もあり、時間もかかることから、IMFとしては農産物価格の高止まりが当面続くと見ている。うまくいけば、たとえ価格が大幅に低下することがなくても、食糧価格の高騰によるインフレの衝撃は徐々に収まりを見せるだろう。しかしそうなると、食糧価格の高騰がもたらす人道上の問題は、すぐには解決しない」とリプスキー氏は述べた。

政策対応

リプスキー氏は、相対価格の永続的変動の実態と、場合によってはインフレ再燃拡大の双方に適合した政策が必要になるとのIMFの見解を示した。

先進国をはじめ、新興国、発展途上国は一様に、商品市場の需給バランスの回復を阻害しない政策実現に役割を担っている。リプスキー氏は構造政策対応として相応しいものをいくつか明らかにした。

- **需要反応の推進と影響を受けやすい集団の保護。** 最近の原油価格上昇の一部が永続的と思われることを踏まえると、需要反応を原油価格高騰の実態に則したものにすることが重要となる。国際原油価格の変動を国内価格に転嫁すれば、変動する市況に即した必然的な需要反応を推進し、省エネルギー促進に役立つ。同時に、対象を絞り込んだ政策支援を実行し、最も影響を受けやすい集団を保護しなければならない。
- **石油部門への投資の奨励。** 石油部門への投資拡大を推進する政策が求められる。こうした投資には、新興国・発展途上国を中心とした産油国における安定的かつ予測可能な投資制度の実現、十分に練られたパートナーシップを通じた国内・国際石油企業間の協力とシナジー効果拡大の促進、需給条件に関するデータ公表の改善によ

る、秩序だった予想可能かつ透明性のある市場構築の推進などの取り組みが挙げられる。

- **バイオ燃料補助金の削減。**保護主義を抑制し、バイオ燃料の生産促進を目的とした補助金を削減することに取り組み、ひずみを解消し、全体効率の向上が可能となる。それに加え、エネルギーの節約および効率性向上を目指す政策は、エネルギー需要の伸びを抑えるうえで役立つ。
- **農業政策の強化。**耕地面積の増加と生産性の向上、農産物の出荷を可能にするインフラが整備されていなければ、多くの新興国・発展途上国における供給反応は依然として不確実なままである。従って、インフラ、流通、貯蔵システムの改善、灌漑システムの拡充、収量性の高い農作物および肥料などの主要農業投入材に対する補助金の割り当てを目的とする政策を立案すべきである。また一方で、新興国・発展途上国の生産奨励金の削減を継続するよりもむしろ、先進国における補助金付きの生産を段階的に廃止すべきである。

マクロ経済政策も不可欠

- **米国の政策金利は、**景気後退見通しを受けて大幅に低下している。米国経済が回復してくるに伴い、インフレの出現やインフレ期待の増大は政策担当者にとって重要性を増すだろう。2008年度の財政刺激策は需要の下支えに役立つはずである。ただし、新たな財政措置は下振れリスクを抑えるために不可欠な、住宅部門や金融システムなどの主要部門の安定化に重点を置くと思われる。
- **ユーロ圏では、**インフレ高騰とインフレ期待の潜在的な悪化懸念が、消費者マインドと個人支出を冷え込ませている。欧州中央銀行の政策検討の中核となるのは、適切なインフレ見通しである。ただし、仮にインフレ期待が根強く残り、景気減速がインフレ圧力を軽減すれば、政策見通しは転換する可能性がある。日本の場合、コアインフレ率はわずか0.1%であり、成長見通しの不透明感を踏まえると、日本銀行は当面金融政策を変更しないものと思われる。
- **自国通貨がドルに連動し、**景気過熱が懸念される新興国では、インフレ圧力の高まりに対応して、マクロ経済政策を引き締める必要がある。中国では、柔軟性の高い為替相場制度に向けた動きが、有効かつ安定的な金融政策措置の範囲を広げられると思われる。中東の商品輸出国では、インフレ圧力に影響を及ぼしている供給面でのボトルネック、特にインフラに関連する障壁の低減を目指した財政支出を実施すべきである。

IMF の役割

リップスキー氏は、IMF が食糧危機に連携して対応できるように、その他の国際機関と協力していると述べた。IMF の権能の範囲において次のような分野にも重点的に取り組んでいる。

- 最近の国際価格の動向により被害を受けた各国に対して財政援助および政策助言を提供。特に、低所得加盟国 10～15 カ国と国際収支支援に関して積極的に討議を重ねている。
- 最近のエネルギー価格や食糧価格上昇の原因、原油価格を含む主要商品価格に対する金融ファンダメンタルズの影響、インフレ全般およびマクロ経済見通しに対する燃料および食糧価格が及ぼす一般的な影響について理解を深めることを目的とした経済調査の実施。
- 各加盟国が利用できるリスク管理、リスク軽減のためのツールおよび戦略の策定。

本稿に関するコメントは imfsurvey@imf.org にお寄せください。

本稿はIMF サーベイ誌（ www.imf.org/imfsurvey で閲覧可能 ）の記事を翻訳したものである。