

## 偏在する需要と共通する原材料コスト

経済調査部 鳶峰 義清

### 商品市況の好パフォーマンス際立つ

世界的な景気回復期待の強まりとともに、株や商品などの価格上昇が目立っている。リーマン・ショック最中の 2008 年末との比較で主な上昇率を見てみると、株価ではロシアの RTS 指数が+155%、アルゼンチンのメルバル指数が+120%となるなど、新興国の上昇が目立つ一方、先進国は NYダウが+25%、日経平均が+27%などと、総じて低いのが特徴だ。

これに対し、商品市況では銅が+157%、鉛が+121%などとなっているほか、原油 (WTI) が+90%となるなど、工業関連資源の大半が非常に高い上昇率を誇っている。

このように、株に比べて商品の方が上昇に拡がりがある。世界の株価指数を示す指標の一つである MSCI 世界株指数の同期間のパフォーマンスが+37%なのに対し、工業用原料となる商品市況の合成指数である JOC 商品指数は+83%上昇していることから、商品市況の上昇が広範で、且つ際立っていることがわかる。

### 背景に長期的な需給逼迫

商品市況の騰勢が強い背景には、中長期的な需給逼迫期待がある。巨大な人口を抱える中国をはじめとした新興諸国の経済が成長軌道に乗っていることで、同地域での購買力は急速に高まっている。これに伴い、様々な耐久消費財の普及率も高まっていくものとみられる。

中国都市部における一人あたり GDP は、2009 年段階で 5,800 ドル程度になったと試算される。日本の一人あたり GDP が同規模だったのは 70 年代後半だが、当時の日本に比べても中国都市部の耐久財普及率は低水準にとどまっている。自動車を例にとると、いまや世界で最も自動車の販売台数が多い中国では、売れ筋は都市部中間層の 1 年分の収入程度で買える程度だが、自動車の普及率は 4%程度にすぎない。

70 年代後半の日本でも 1 年間の収入程度で車は購入できたが、普及率は 30%近くに達していた。言い方を変えれば、中国においては今後も販売台数は増加していく余地が十分にあるということだ。ただし、このことは鉄やアルミ、ゴム、ガラスといった自動車に使用される様々な資源のほか、ガソリンや軽油など燃料需要が急激に増大していくことを意味する。時代の流れとしては“ハイブリッドカー”など、燃費性能が飛躍的に向上した車のシェアが徐々に高まっていくと期待されるものの、新興国で新たに走り始める自動車を使用するガソリンの量を賄えるほどではない。

このように、世界が新興国の高い経済成長に期待すればするほど、資源需給の引き締めによる商品価格の上昇を覚悟しなければならない。今後も、世界レベルで見れば需要の急拡大が見込まれる。

### 再び輸入インフレのリスクも

住宅バブル崩壊の後遺症やデフレなどに晒され、内需が伸び悩む要素が多い先進国に比べ、新興国では経済スピード自体が“通常モード”を超えはじめている。これに牽引されて、商品市況には上昇圧力がかかり続けよう。先進国から見れば、供給過剰の状態にありながらも原材料価格が上昇するという、極めてやっかいな状態に陥る可能性がある。

一方で、新興国の成長スピードを抑制しようと景気にブレーキをかけるような政策を執ることも、景気の牽引車を新興国に頼る先進国から見れば、ありがたくない話である。

緩やかながらも世界経済は徐々に明るさを強めているとの期待が高まっているが、一方で年後半には商品市況の上昇を起因とする様々な問題に頭を悩ませることになりそうだ。

しまみね よしきよ (主席エコノミスト)