



2026年3月25日掲載

スタグフレーションは簡単には起こらない

1970年代の石油危機の記憶で、原油価格上昇から物価が上がる一方、景気が停滞してしまう「スタグフレーション」がしばしば市場やメディアで恐れられています。しかし、原油価格が1バレル100ドルに達したからといって、すぐに深刻化する可能性は低いでしょう。

最大の理由は、70年代と比べて世界的に石油への依存度が下がったからです。エネルギーの効率化、代替エネルギーの進展、サービス産業の比重の高まりなどが背景にあります。

インフレを金融政策で抑え込む中央銀行の姿勢を、以前より市場が信頼していますので、インフレ期待の上昇も限定的です。また、各国政府はガソリン代の上昇を補助金などで押さえ込み、紛争中は備蓄した原油を放出するでしょう。

さらに、イスラエルと米国がある程度目的を達したと言い始めたこと、湾岸諸国を巻き込んだことによる外交問題が複雑化していることなどを考えると、今後6カ月以上ホルムズ海峡をタンカーが通れない状態が続くと想定は、メイン・シナリオにはなりません。

あまりに長く原油価格が高止まりすると、日本でも米国でも消費悪化で景気減速につながる恐れがありますが、そのまま賃金上昇も続いて持続的インフレによる長期スタグフレーションになるとは考えにくいです。

日本の備蓄が尽きて、なおも原油供給が回復しなければ、一部で生産が止まる恐れがありますが、紅海側など別ルート強化、米国産への分散も進むでしょう。

あまり心配し過ぎず、中東情勢を見守りましょう。

(アモーヴァ・アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹)

※2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社はアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更しました。

《本資料は執筆者の見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したのですが、正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》