



トピックス

2021年5月17日

インフレリスク再考：コモディティブームの過熱を受けて

背景には需要増・投機増・供給制約

世界景気の回復による需要増などを背景に、コモディティ（商品）価格が堅調です。金属、穀物、原油、木材などの価格が、コロナウイルス懸念で急落した昨年3月以降、急上昇しているのです（図表1）。

また、特に米国において、景気過熱などによるインフレが警戒されています。このため、インフレに伴い価格上昇が見込まれる各種商品への投機が増加し、商品高を助長しています。さらに、コロナウイルスの感染拡大に伴い、昨年、商品の生産や在庫が抑制されました。これによる供給制約も、商品高要因です。

まず中国景気の回復が商品高を主導

商品需要の増加は、まず中国景気の回復に後押しされました。中国は、多くの資源や穀物の消費量において世界一です。その景気が、昨年春のコロナウイルス危機を克服した後、顕著に回復しているのです。

中国景気の勢い、およびそれに伴う商品需要は、いまも特段衰えていない模様です。例えば、4月の生産者物価指数は前年比プラス6.8%と、大幅に上昇しました（図表2）。その背景としては、工業生産や建設における好調持続により、銅や鉄鉱石など原材料への需要が増えている、といった点が挙げられます。

中国の穀物需要増が米国農家を潤す

中国の旺盛な商品需要は、穀物など食料にも及んでいます。このことは、米国の農家などにも、多大な恩恵を与えています。例えば最近、米国から中国へのコーン（とうもろこし）の輸出が極めて堅調です。

コーンは、家畜の食料としても、重要な役割を担っています。中国で特に増えているのは、そうした用途のコーン需要です。それらを受け、コーンの国際価格は、年初来で一時50%ほど上昇しました。このような穀物ブームで潤っている米国の農家は、「お客様」である中国の好景気を、大歓迎しているはずで

生活様式の変化に伴い木材需要増加

もっとも、商品価格の上昇は、中国景気の拡大のみによるものではありません。とりわけ、米国における景気拡大観測、および社会構造の変化も、需要増などを通じ、様々な商品価格の上昇に寄与しています。

それを表すのが、この1年間で4倍以上に高騰した、米国の木材価格です。その背後には、住宅建設のブームがあります。米国の戸建て新築住宅の大半は、骨組みが木製です。そして、戸建て建設を促しているのは、在宅勤務への移行による郊外の広い住宅の需要増という、生活・勤務様式の変化に伴う動きです。

商品高によるインフレリスクを注視

商品価格の上昇は、鉱山会社や農家、資源国（例えばオーストラリアのほか、南アフリカなど多くの新興国）にとっては、基本的に朗報です。ただ、世界経済や金融市場に対し、注視すべき問題を提起します。

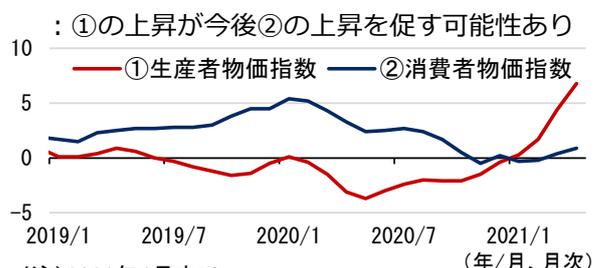
つまり、原材料・燃料価格高を受け、企業がそれを末端価格に転嫁すれば、消費者物価の上昇（インフレ）に拍車をかけます（→米国などの金融引締め?）。今後は、鉱業・農業の供給回復が商品高を抑える可能性が高い一方、投機的な動きにより商品高が一層過熱する可能性もあるため、その動向には要注意です。

図表1. 商品価格（2020年3月20日時点 = 100）



(注)いずれも米国の先物価格。2021年5月14日まで
 (出所)Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 中国の物価（前年比、%）



(注)2021年4月まで
 (出所)Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成
 (チーフエコノミスト 辻 佳人)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数(TOPIX)は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。