



インフレは 50～60年周期でやってくる?!

- コロナ禍からの経済活動正常化等に伴い進行したインフレは、2022年に入りロシアのウクライナ侵攻によるエネルギー価格等の上昇も相まって、さらに加速し、世界経済を脅かす問題となっています。
- 「歴史は繰り返さないが、韻を踏む」と言われるように、これまでもインフレは約50～60年周期で繰り返されてきましたが、その背景には、今回と同じように国際関係の悪化があったということをご存じでしょうか？
- 当資料では、「インフレ」と「国際関係の悪化（戦争）」の関係性について、弊社 参与チーフストラテジストの平山賢一が「NIKKEI STYLE」に寄稿した記事をご紹介します。

2019年3月12日 NIKKEI STYLE 「長期で残る市場波乱の芽 インフレが火種」より

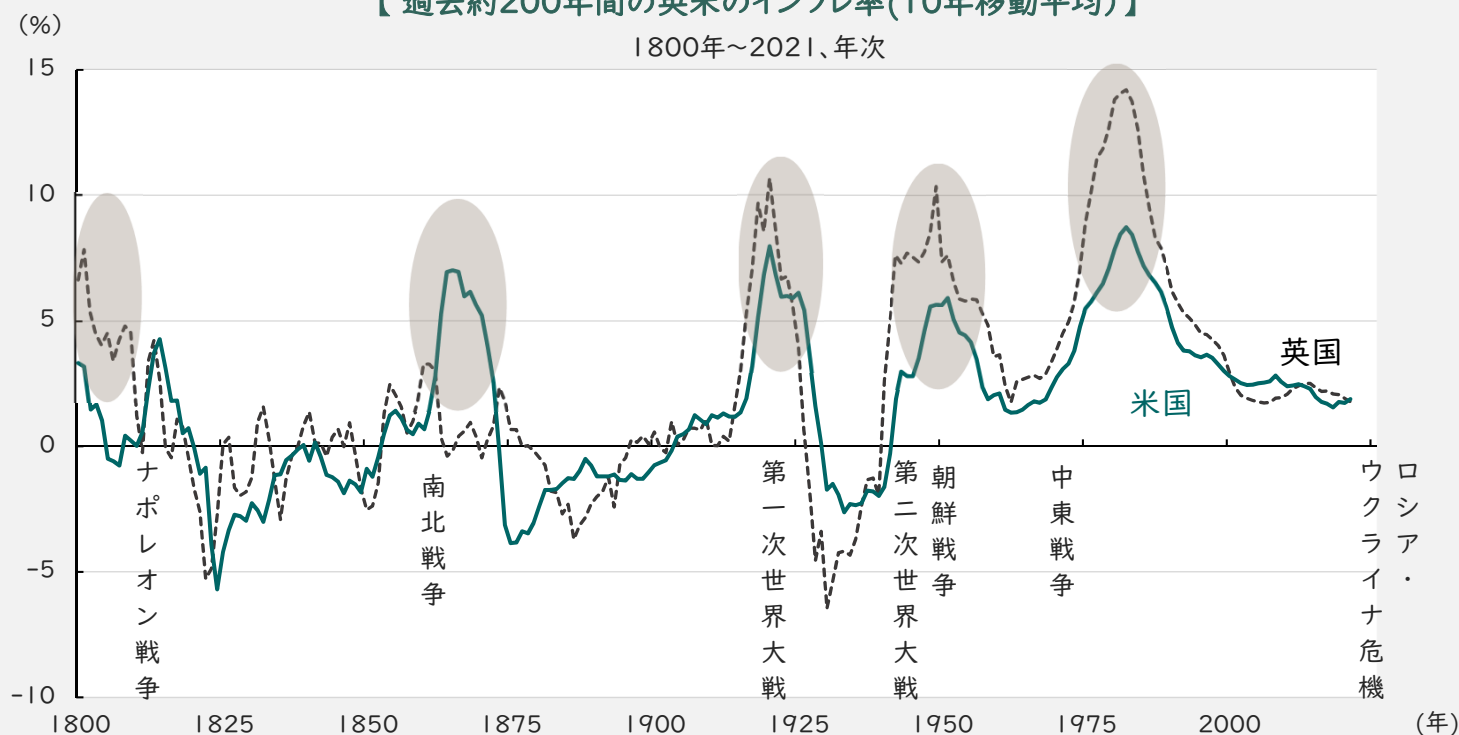
(前略)

インフレ率の将来予想は、難しいといわざるを得ません。ただし、長期で見えていくと、インフレ率は周期(サイクル)を描きながら、約50～60年ごとに上昇と低下を繰り返していることが確認できます。このサイクルを発見した経済学者の名前にちなんで、「コンドラチェフサイクル」と呼びます。インフレ率は短期ではランダムに変動するため、法則性を見だしにくいのですが、長期ではサイクルが鮮明に浮かび上がってくることに驚かされます。

図に示した過去およそ200年間の英米のインフレ率を見ると、1810年、64年、1918年、49年、80年にピークを記録しています。ピークから次のピークまでの期間は54年、54年、31年、31年という具合に、長期的な周期を描いています。仮に第2次世界大戦の復興需要期である1949年前後をカウントしなければ、ピークは18年前後から80年前後の62年間となります。

【過去約200年間の英米のインフレ率(10年移動平均)】

1800年～2021、年次



出所：英米の歴史統計、IMF(国際通貨基金)より東京海上アセットマネジメント作成

※ 上記は過去の実績であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。

つまり、コンドラチェフサイクルで指摘されている、50～60年ごとの物価長期循環のリズムと符合してくるのです。また、20世紀には経済の構造変化で周期が短縮していると解釈することもできます。いずれにせよ、私たちが経験している好景気と不景気の繰り返しの周期よりも、かなり長い周期ということが分かるでしょう。

このように考えると、これから私たちが向かう局面のイメージを描くことができるのではないのでしょうか？ そうです、現在は1980年に山の頂上に登りつめ、その後、長い、長い、緩やかな坂道を下ってきたのです。しかも、30年以上もの長きにわたり、下ってきたのですから、そろそろ下り坂も終わるはずですよ。

山の頂に立ち、そして次の山の頂上に登りつめるまでの期間が、50～60年だとするならば、坂道を下りてきてから、すでに40年近く経過しているのですから、そろそろ次の登山の準備をしなければいけないと考えるのは自然なことでしょう。

(中略)

図のインフレ率のピークを見ていくと、興味深いことに戦争が絡んでいるのです。19世紀初頭はナポレオン戦争、1860年代は南北戦争が背景です。さらに、20世紀は第1次世界大戦、第2次世界大戦から朝鮮戦争にかけての期間、そして中東戦争といったように戦争によりエネルギー価格の上昇した時期と重なります。インフレ率の上昇は大きな戦争と表裏一体の関係にあることが確認できるでしょう。

(中略)

いずれにせよ、国際関係に深刻な亀裂が生じれば、グローバル経済には大きな打撃になります。

過去の歴史を見ても、米国株が暴落する大きな要因として国際関係の悪化が挙げられます。自由な交易が阻害され、経済の冷え込みやインフレが懸念される事態となるからです。

(後略)

出所:2019年3月12日 NIKKEI STYLE 「長期で残る市場波乱の芽 インフレが火種」より、一部抜粋

記事全文はこちら → [長期で残る市場波乱の芽 インフレが火種\(平山賢一\)|NIKKEI STYLE](#)



東京海上アセットマネジメント株式会社
参与 チーフストラテジスト

平山 賢一

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎に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等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用… 購入時手数料 上限3.3% (税込)
- 換金時に直接ご負担いただく費用… 信託財産留保額 上限0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用… 信託報酬 年率上限2.035% (税込)
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料… 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。
- 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有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>

上記の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います。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、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ご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

（土日祝日・年末年始を除く 9:00～17:00）

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。