

モノ不足と労働力不足が変えるユーロ圏経済

～インフレ圧力と低成長が恒常化する時代に～

山口 勝義

要旨

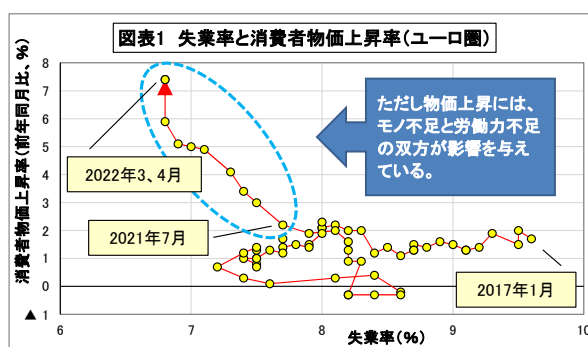
新型コロナウイルスとの共生の長期化と気候変動対策の加速化、そしてロシアによるウクライナ侵攻という大きな環境変化の中で、これに少子高齢化も加わり、ユーロ圏はモノと労働力の不足が定着化し、インフレ圧力と低成長が恒常化する時代を迎えつつある。

はじめに

ユーロ圏経済を取り巻く環境が、最近、急速に変化し、影響を拡大している。なかでも新型コロナウイルスとの共生の長期化と気候変動対策の加速化、そしてロシアによるウクライナ侵攻が物価上昇圧力を強め、従来の低インフレ基調の経済は大きく転換するに至っている（図表1）。

この低インフレの主要な背景には、グローバル化の進捗による諸コストの低下があった。また、労働組合加入率の縮小などに伴う労働者の交渉力の弱まりも、賃金の伸びの鈍化を介してその一要因として働いてきたものとみられる。さらに、相次いだ危機の際の需要低迷や、その後の規制緩和も影響を与えてきた。

これに対し、新型コロナウイルスの感染拡大は供給サイドにボトルネックを生じさせ、また感染の収束過程では経済活動の再開に伴い需要が急回復することにより、ともにモノや労働力の不足を通じて物価上昇を促している。一方、気候変動対策では、特にクリーンエネルギーへの転換の移行期には化石燃料に対する需要が引き続き根強いことから、その需給の不均衡が、なかでも温室効果ガスの排出量が比較的少ない天然ガスの大幅な価格上昇を招く結果となっている^(注1)。そして



(資料) Eurostat のデータから農中総研作成

ロシアによるウクライナ侵攻の結果、エネルギーのほか農産物や鉱物資源を含む幅広い分野で供給ショックが生じている。

今後についても新たな変異株の発生により新型コロナウイルスとの共生が継続するとみられるほか、気候変動対策は長丁場の対応となる^(注2)。また、ウクライナ紛争が鎮静化した場合にも、ロシアとの関係が容易に旧に復するとは考え難い。このためこの3つの環境変化の影響は長期化し、モノ不足と労働力不足の定着化を通じて欧州経済に影響を与え続けることが予想される。また、このモノと労働力の不足は、今回の経験を教訓にグローバル化の流れが反転し世界経済のブロック化が進む可能性や、社会の基調としての少子高齢化の進展などとも関わっている。こうした中で欧州経済は、これからどのような道筋を辿ることになるのだろうか。

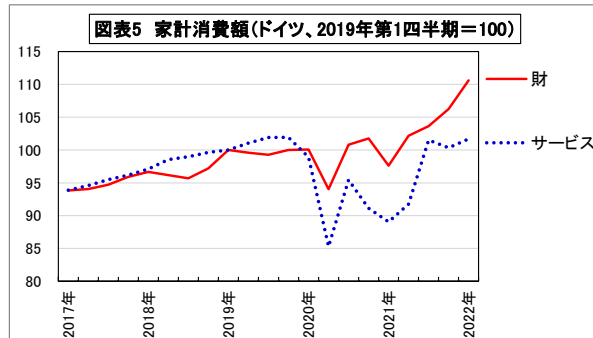
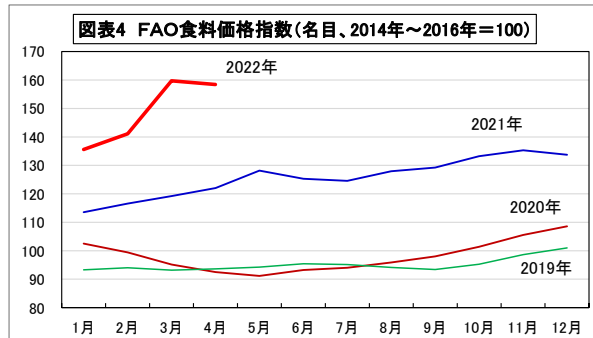
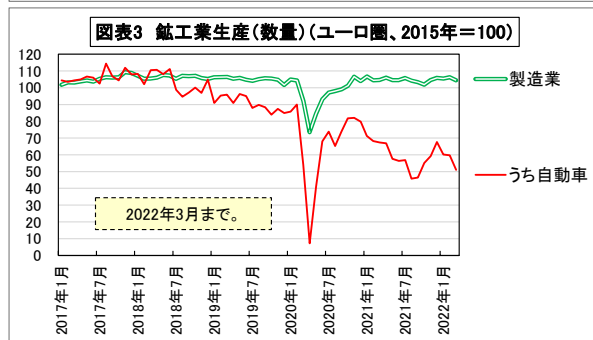
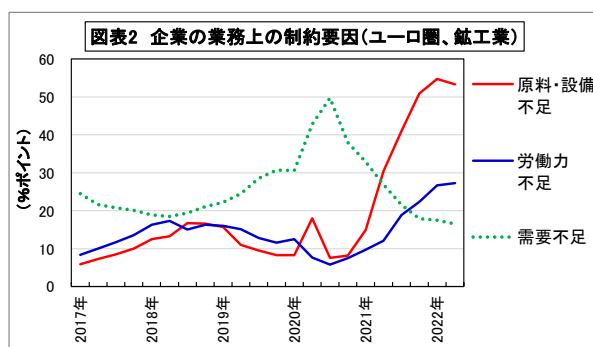
モノ不足の実態とその影響

まず改めてユーロ圏におけるモノ不足と労働力不足の状況を確認すると、例えば欧州委員会による調査で、特に2020年の後半以降にこの傾向の強まりが見て取れる(図表2)^(注3)。これは、サービス業の労働力不足についても同様である。

このうちモノ不足については、実際に広い範囲に及んでいる。ロシア産の石炭、石油、天然ガスについては、ロシアに対する経済制裁や同国による輸出制限措置により欧州への供給量が低下している。また、新型コロナウイルスの感染拡大で発生した供給制約による半導体不足が長期化しているほか、ウクライナ紛争に伴い、ワイヤハーネスなどの自動車部品、小麦などの食料品、様々な鉱産物について、同国からの供給の縮小が生じている^(注4)。

これらを受けて、ユーロ圏では天然ガスなどの価格上昇が著しく、消費者物価を押し上げる中心的な要因となっている。また、部品不足は自動車生産が長く低迷する、重要な背景である(図表3)。このほか、ウクライナやロシアは小麦やトウモロコシなどの主要な輸出国であることから、その価格の一層の上昇や、輸入依存度の高い国々での食料不足の発生が懸念される状況に至っている(図表4)^(注5)。

確かに最近の動向としては、例えば在宅勤務の普及に伴うIT機器や家具に対する需要の拡大が、モノ不足を助長したという特殊な側面もある(図表5)。しかし、今後はこの傾向は落ち着くとはしても、これでモノに対する需要が縮小に向かうわけではない。むしろ、加速する気候変動対策の下での設備投資や、希少資源に対する需要、家計の買い替え需要などを中心に、モノ需要はこれから広い範囲で大



(資料) 図表2、3、5はEurostatの、図表4はFAOの、各データから農中総研作成

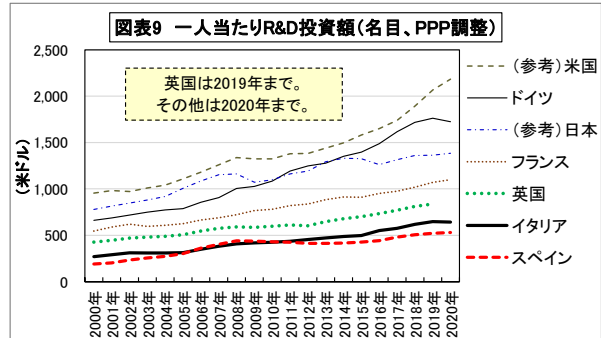
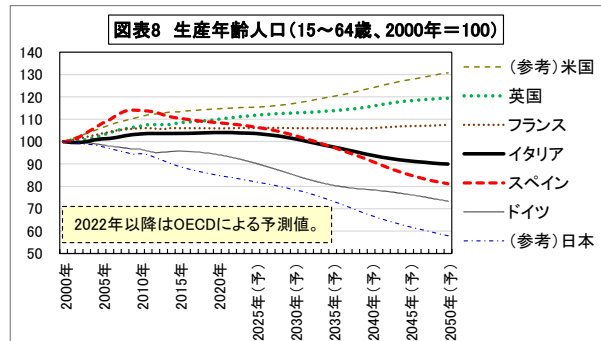
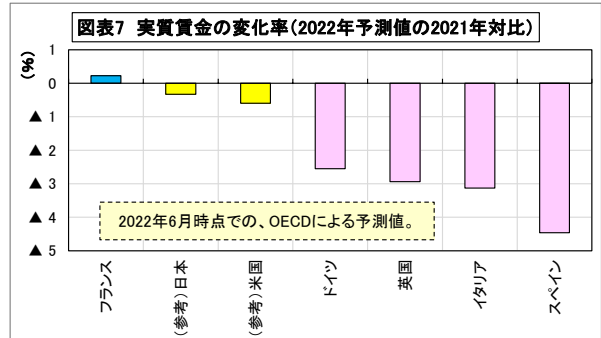
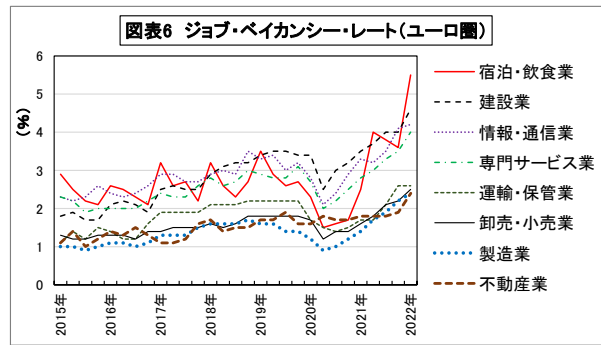
幅に拡大することが見込まれている^(注6)。こうした中でのモノの供給不足はインフレ圧力の強まりをもたらし、また生産の制約要因として働くものと考えられる。さらに、ユーロ圏経済に、途上国で発生した食料危機の影響が及ぶ可能性もある。

労働力不足の実態とその影響

新型コロナウイルスの感染拡大時には、行動規制や労働市場からの離脱により、世界的にトラック運転手や船員などの供給不足が生じた。この労働力不足は運賃の上昇や輸送の停滞を通じて、物価の上昇圧力を強め、モノ不足を深刻化させる結果を招いた。その後、ユーロ圏ではこの種の労働市場の歪みは徐々に解消されてきてはいるが、今度は労働力需要の回復に従いジョブ・ペイカンシー・レートが幅広い業種で上昇するなど、再び労働力の不足感が強まっている（図表6）（注7）。

ここでの注目点は、賃金の動向である。ユーロ圏では近年、その伸び率は米国などに比べ低い水準に留まってきたうえ、物価上昇で実質賃金の落ち込みが大きい（図表7）。こうしたなか、労働力不足の下での賃金の大幅な引き上げが物価上昇を加速させる可能性に注意が必要である。また、モノ不足に伴う物価上昇は供給側の要因による、主に輸入物価の上昇によるものであるが、労働力不足に伴う物価上昇は内需を要因とするものとして、物価上昇に新たな性格を加えることになる。

以上は、労働力の需要と供給が大幅に変動する中で、両者の相対的な関係により生じた労働力不足であるが、これとは別に、少子高齢化という、労働力の絶対的な不足要因も拡大しつつある（図表8）。この少子高齢化は潜在成長率を低下させ経済成長の鈍化を招くほか、生産力の縮小や貯蓄率の低下を介して物価上昇に繋がることになる。これへの対処としては、研究開発（R&D）による技術進歩の促進や、教育・訓練を通じた人的資本の質の向上などが重要であるが、ユーロ圏ではこの点で十全とは言えず将来に向けた成長力



（資料）図表6はEurostatの、図表7~9はOECDの、各データから農中総研作成

の持続には黄信号が燈っている（図表9）。

このように、現在ユーロ圏で生じており、また今後も構造的に進行すると見込まれる労働力不足は、モノ不足と同様に、成長の鈍化を招くほかインフレ圧力を強める方向に働くものと考えられる。

おわりに

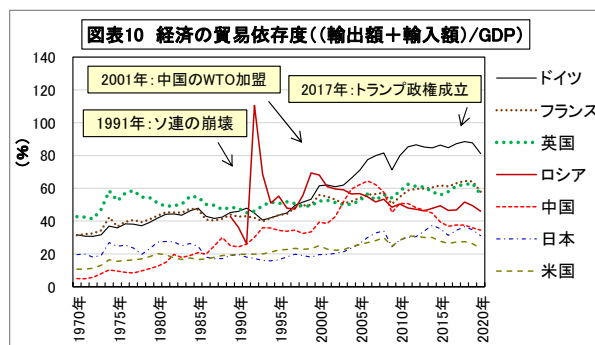
こうして新型コロナウイルスとの共生の長期化、気候変動対策の加速化、ロシアによるウクライナ侵攻という大きな環境変化の中で、これに少子高齢化も加わり、ユーロ圏はモノと労働力の不足が定着化し、インフレ圧力と低成長が恒常化する時代を迎えつつあるものとみられる。

これに対して、気候変動関連投資が経済成長を牽引するとの見方もある。確かにその規模は大きいですが、一方で企業は耐用年数の残る既存の資本の廃棄を迫られ、またこの投資は生産性や収益性の改善に直接、結び付くものでもない。このため、気候変動関連投資が足元の経済成長に寄与するとはしても、これによる将来に向けての全体的な成長促進効果については割り引いて考える必要があるとみられる。さらに、この投資自体が希少資源など、気候変動対策上不可欠な資材に対する需要を高め、モノ不足を助長する側面もある。同時に今回の経験を教訓として経済のグローバル化の流れが反転し、コスト高やモノ不足により投資の効率性が一層低下

(注1) 再生可能エネルギーによる発電は自然要因による変動が大きいため、発電不足を補う必要から、なかでも温室効果ガスの排出量が比較的少ない天然ガスに対する需要が強まった。また、いわゆる「座礁資産」(社会環境などの変化に伴い価値の大幅な毀損が見込まれる資産)化が懸念される化石燃料関連の投資が縮小し供給能力が低下していることも、価格上昇を加速させる要因になったものとみられる。今後とも、特にエネルギー転換の移行期には、同様の価格の大幅な変動が生じる可能性が大きい。なお、天然ガスは発電の燃料や暖房の熱源のほか、メタノールやアンモニアなどの製造で使用されており、肥料価格への波及など、価格上昇の影響が及ぶ範囲は幅広い。

(注2) 欧州連合(EU)は、21年6月に欧州議会およびEU理事会で採択した「欧州気候法」で、温室効果ガス実質ゼロ化などを達成する期限を50年に置いた。また中間目標として、温室効果ガス排出量を90年比で少なくとも55%削減する期限を30年とした。

(注3) 欧州委員会の、事業体に対する業務上の制約



(資料) World Bank のデータから農中総研作成

する可能性なども指摘できる(図表10)。

他方で、欧州中央銀行(ECB)の金融政策はジレンマに直面している。引き締め策は、主にエネルギー資源などの供給要因による現在のインフレには効果が乏しいうえ、単に景気回復を阻害し、高債務国のリスクを高める結果に終わりがねない。その反面で、引き締めの手を緩めた場合には、ユーロ安による輸入インフレの高進や、資産バブルの発生が控えている。

以上のように、今後のユーロ圏経済はインフレ圧力と低成長が基調となる可能性が大きく、それに加えて、政策の如何に関わらず様々な波乱に直面するリスクに晒されていることになる。(22.6.27現在)

要因に関する調査による。図表2は、各項目について「該当する」と回答した割合(%)から「該当しない」と回答した割合(%)を差し引いた%ポイントである。

(注4) このうち鉱産物では、鉄鉱石やボーキサイト、マグネシウム、マンガンなどが、ウクライナが世界の中で主要な生産国となっている産品である。

(注5) 国連食糧農業機関(FAO)の食料価格指数は、穀物のほか植物油、乳製品、肉類、砂糖の全5分野にわたり農産物の価格動向を集計した指数である。

(注6) 国連の気候変動に関する政府間パネル(IPCC)は22年4月、世界の平均気温の上昇を産業革命前比で1.5°C以内に抑えんとするCOP26の目標達成のためには、温室効果ガス排出量を30年に19年対比で43%、また2°C以内の場合には25%削減する必要があるとした。その上で、30年までに必要となる平均投資額は現在の水準の3~6倍に達すると指摘した。

(注7) ジョブ・ベイカンシー・レートは、採用が未了のポジション数を、採用済みのポジション数と採用未了のポジション数の合計で除した比率である。