

2021年7月27日 全11頁

# グリーン経済への移行促進と経済活動再開がインフレを加速？

## EUの2035年ハイブリッド車販売禁止法案の影響も大

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 178

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 菅野泰夫

### [要約]

- 米英における物価上昇ペースの加速によって、金融市場は経済過熱のリスクを懸念し始めている。ただし米国では、連邦準備制度（Fed）を含め政策立案者の大半は依然として、インフレ率急上昇は制限措置の解除に関連した一時的な傾向であり、70年代に見られたようなインフレスパイラルではないと主張している。原材料価格の一部は急激に上昇しているが、最終財には上向きのコスト圧力はかかっておらず、全般的なインフレの脅威はないと結論付けている。ただし多くの金融市場関係者が「現在のインフレ率急上昇は一時的なものである」という Fed の判断に無条件に従っているのが実情である。
- 7月22日のECB政策理事会では、新たなフォワードガイダンスが発表された。同ガイダンスでは、インフレ率が、「（見通しの期間の）終了より相当前の段階で2%に達し」、「残りの期間も持続的にこれを維持し、基調的なインフレ率が中期的に2%で安定する形で十分に推移する」と判断した場合にのみ利上げする方向性が示されている。この新たなガイダンスの文言によって、従前より利上げのハードルは高くなっている。一方、ECB理事の間では、物価高を受けてコロナ危機対応として導入された金融刺激策、パンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の規模を削減すべきという考えと、インフレ率の上昇は一時的なものであり、金融政策は依然として緩和的なままにすべきとの意見が対立しつつある。
- 欧州委員会は7月14日、2050年までに排出量ネットゼロを達成する世界初の経済圏となるため、経済の全セクターと貿易を対象とした気候変動対策計画案（グリーンディール法案）を発表した。その中で最も注目されたのが、ハイブリッドを含むガソリンやディーゼルといった内部燃料型エンジン車両（ICE）の販売を2035年までに事実上禁止する発表をしたことであろう。世界の自動車メーカーは、ICEの終焉に向け、数十億ドルの投資を続けているため、新たな排出システムコストを直接消費者に転嫁すれば、価格を引き上げざるを得ず、さらなる自動車価格の高騰を招き、既に高まりつつあるインフレ率を引き上げる可能性がある。

## 米英発のインフレ懸念

米英における物価上昇ペースの加速によって、金融市場は経済過熱のリスクを懸念し始めている。2021年初年から始まった米国のインフレ率は年央にかけ一段と加速し、6月は前年同月比+5.4%と、2008年8月以来の大幅な上昇となった<sup>1</sup>。一方、英国でも6月のインフレ率は前年同月比+2.5%となり、2018年8月以来の高い上昇率となった。米英ともに2021年におけるインフレ率上昇の主因に、中古車価格の上昇があるほか、インフレ動向の大半は類似している。世界的な半導体不足により自動車製造が大きな打撃を受けている中、新車の代替に中古車の需要が増えているという背景がある。さらに、エネルギー価格の上昇に伴う燃料価格の上昇や、コロナ危機を受けた制限措置の緩和による経済正常化により、一時的に低下したインフレ率が上昇に転じたことなどが原因と考えられる。

2020年の歴史的な景気後退から、財政刺激策の拡大やコロナウイルスのワクチン集団接種プログラムの迅速な展開を受け、2021年には、これまでの見通しよりも力強い景気回復に向けたリバウンドが起きる可能性が高まっている。ただし米国では、連邦準備制度（Fed）を含め政策立案者の大半は依然として、インフレ率急上昇は制限措置の解除に関連した一時的な傾向であり、70年代に見られたようなインフレスパイラルではないと主張している。原材料価格の一部は急激に上昇しているが、最終財には上向きのコスト圧力はかかっておらず、全般的なインフレの脅威はないと結論付けている。

### インフレは本当に一時的か

ただし多くの金融市場関係者が「現在のインフレ率急上昇は一時的なものである」というFedの判断に無条件に従っているのが実情である。確かに2021年のインフレ率が過去2、3年にくらべて高いのは不思議ではない。コロナ危機により、多くの家計では支出に対する繰延べ需要が鬱積しており、需要の拡大に供給が追いついていないことが主因である。金融市場が注目するのは、このインフレ率上昇が「経済再開」を超えて続くかどうかという点であろう。

英国でインフレ懸念が顕在化したのは、コロナ危機やブレグジットによって生じた供給面でのボトルネックにより、企業が商品価格を引き上げざるを得なくなっているためである。1990年～2000年代において、グローバル化が高賃金諸国から中国や東欧諸国へと、商品生産の大規模な移転を招き、主要経済国における労働者の賃金上昇への要求力を弱め、物価上昇が抑えられた（無論、EU域内のサプライチェーンの推進もあった）。しかし、ブレグジットやコロナ危機により、このような動きは転換し、持続的な高インフレが起きる可能性が高まっていると考える向きも多い。

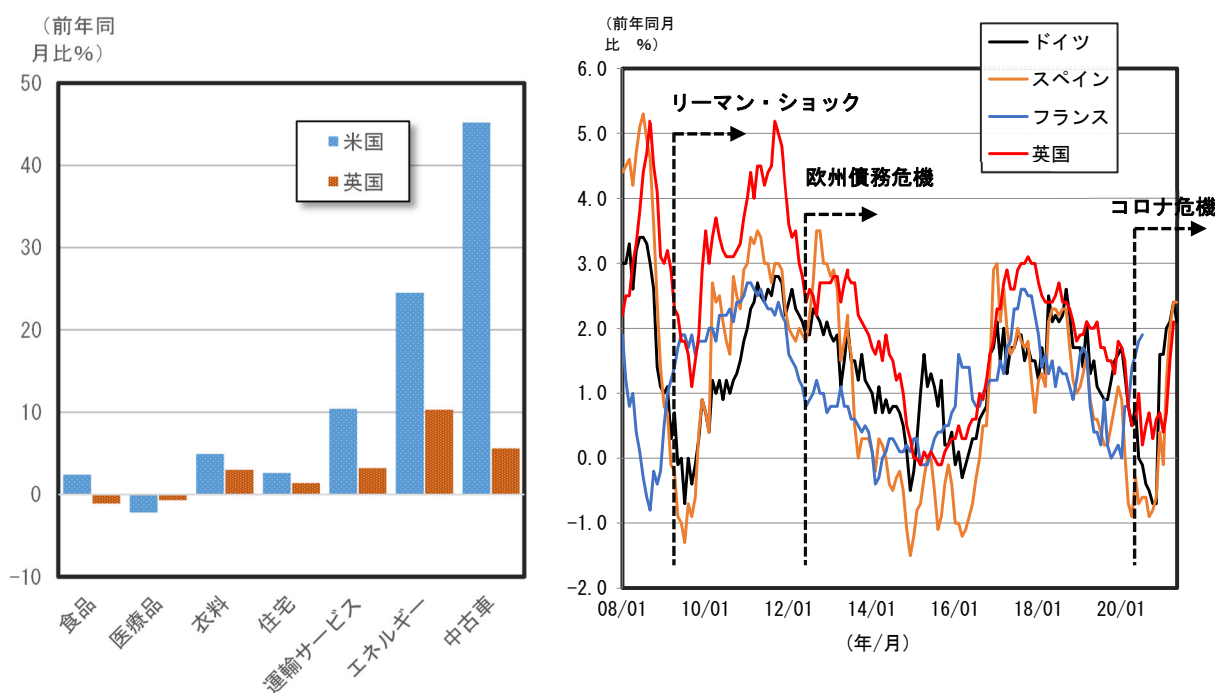
英国商工会議所（BCC）は英国経済の全セクター、計5,800社を対象に四半期ごとに経済調査

<sup>1</sup> 5月の前年同月比+5%を大きく上回ったほか、前月比でも+0.9%となり、2008年6月以来の最大の伸びとなった。

を実施しているが、その直近の結果によれば、46%もの英国企業がここ10年で最もインフレに対し懸念を持っていることが明らかとなった（2011年来の高水準）。また、1989年来となる割合の製造業企業が今後数カ月に価格引き上げを計画しており、人件費の上昇や鉄鉱石や木材といった原材料不足を原因に挙げている（原材料費用を価格引き上げの要因とした製造業企業は89%にも及び、従業員の賃上げプレッシャーを理由とした企業も17%に達した）。

欧州各国は過去の大きな危機に対して大幅な金融緩和で対応し、その後、利上げを急ぐ形でインフレに対応してきた。ただ急激に金融引き締め策に転換すれば、それによって思わぬリセッションの可能性を高めるリスクを抱えることも確かであろう。英国中銀（BOE）は2021年後半にはインフレ率が+3%のピークを迎えると予想しており、第二四半期の物価上昇のあと、秋にホスピタリティ産業を対象とした付加価値税（VAT）の減税措置が解除されれば、さらに上昇していくとみている。英国では年末までにインフレ率が4%に達するとの見方もあり、単に経済が正常化する場合よりも大きな物価上昇が起きている可能性も指摘されている。

図表1 米英の消費者物価指数の内訳（左）と欧州各国のHICPの推移



(注) 英国の食品は非加工食品のみ、衣料は履物を含む、運輸サービスは旅行サービス含む  
(出所) Fed、BOE より大和総研作成

## ECB の新フォワードガイダンス

7月8日、欧州中銀（ECB）は、ほぼ20年ぶりとなる金融政策の戦略見直しの内容について発表した。最も大きな変更点は、インフレ目標を対称的な2%のインフレ率に変更したことである。「2%をやや下回るが、それに近い水準」という現行の目標は非情に曖昧で、物価成長に上限を付

与していることが暗示されている。これよりも明快なインフレ率2%目標を掲げることについては、理事のほぼ全員が支持していたとされる。さらに「今後、インフレ率が小幅に目標を超過するのを一時的（a transitory period）に許容する」ことも掲げた。すなわち、インフレ目標値を下回るだけでなく上回ることについてもある程度容認している。物価安定という法的な責務を達成するにあたり、過去最低水準の金利をより長く維持しやすくなる。ただし、タカ派理事の反対もあり、Fedの平均インフレ目標のように、物価の伸びが低かった期間を埋め合わせるため、目標値からの超過をそのまま許容することへのコミットメントまでには至らなかった。ラガルド総裁は、ECBの新戦略はFedの平均インフレ目標とは異なると断言しているため、過去の目標未達の埋め合わせとして、あえてインフレ率が目標を超過することを容認するように動くわけではない。

またこれを受けて、7月22日のECB政策理事会では、新たなフォワードガイダンスが発表された。同ガイダンスでは、インフレ率が、「（見通しの期間の）終了より相当前の段階で2%に達し」、「残りの期間中も持続的にこれを維持し、基調的なインフレ率が中期的に2%で安定する形で十分に推移する」と判断した場合にのみ利上げする方向性が示されている。ラガルド総裁は記者会見で、同ガイダンスをめぐり理事間で意見の相違があったものの、圧倒的多数で決定したこと強調した<sup>2</sup>。タカ派の理事は、新戦略見直しで平均インフレ目標の採用を阻止したが、今回のフォワードガイダンスでは、（正式にインフレ目標の超過を意図的に許容する方向に政策をシフトすることが可能となったため）ハト派理事の勝利といえるだろう。

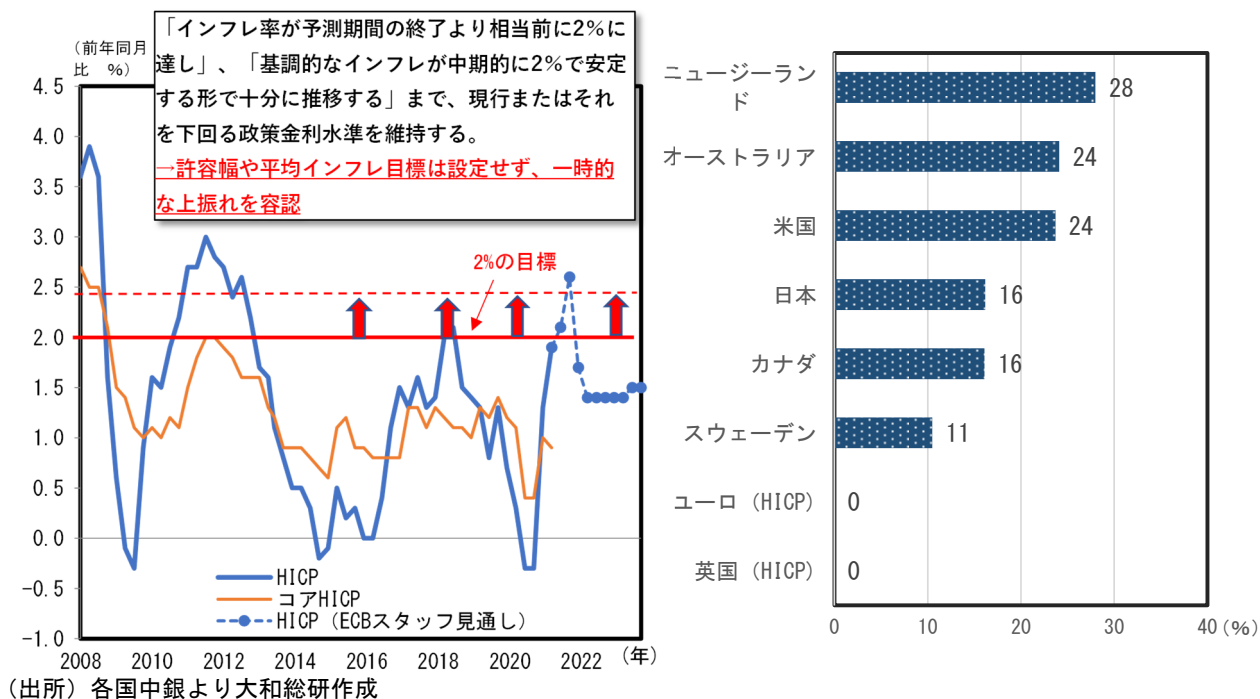
この新たなガイダンスの文言によって、従前より利上げのハードルは高くなっている。ECBの低金利政策は2020年代後半まで続く可能性が高く、今後の焦点は資産購入プログラムの見直しに移っていくと言っても過言ではない。ただECBは同ガイダンス発表前から、暗黙のうちにこの方針をとってきたため、短期的には金融政策への影響は軽微に留まるだろう。ECBは既に、インフレが過去数年のように目標値を下回ったままであるならば、特に強力、あるいは持続的な金融政策措置を取る意思を示している。

またECBはインフレ指標の算出に、持ち家所有者の住宅コスト（帰属家賃等）をインフレ指標の代替尺度に加えることを検討し、EU統計局にHICPにも同様に反映させるよう促している<sup>3</sup>（ただ実際に変更となると数年はかかる見通しであり、当面は持ち家所有者の住宅コストを指標として参考するにとどまると見られている）。資産購入プログラムにおいて、保有できる加盟国国債の量に対するECBの自主規制が変更されるとの憶測もあったが、これは2021年後半に予定されているコロナ危機対策の終了を別途決定する際に対象になるという。

<sup>2</sup> 全員一致が求められた新戦略見直しと異なり、政策決定は多数決でよい。

<sup>3</sup> 今回のインフレ目標改正は、消費者物価指数の算出にあたり、持ち家費用が考慮されることによって、その影響の一部が相殺される。EUのほぼ全域で住宅価格は上昇しており、ECBの調査によれば統計局による変更が行われれば、現行インフレ率を0.2%ポイント上昇させるという。

図表2 ECBの新しいインフレ目標（左）と消費者物価指数の持ち家費用のウェイト（右）



## ECBの出口戦略の見直し

戦略見直しの結果からは、時期尚早な金融政策の引き締めは行わないという意味が感じられた。ラガルド総裁はECBが欧州債務危機の最中となる2011年に利上げし、惨憺たる結果を招いた過去を教訓にしたことを明かし<sup>4</sup>、今後は有言実行に向かうと述べた。

全会一致で戦略見直しに合意したものの、それから1カ月もたたないうちに開催された7月22日の政策理事会では既にハト派とタカ派の意見の対立が明確となっている。物価高を受けてコロナ危機対応として導入された金融刺激策、パンデミック緊急購入プログラム (PEPP) の規模を縮小すべきという考えと、インフレ率の上昇は一時的なものであり、金融政策は依然として緩和的なままにすべきとの意見が対立しつつある。特にカナダやオーストラリアなど主要中銀の一部は既にコロナ危機関連の刺激策の規模削減を決定しているため、理事間の意見には相当のズレがあった模様である。独連銀のバイトマン総裁は2021年後半に国内のインフレ率が4%に達する可能性があり、家計の購買力を損なう恐れがあるとしている。年末にかけてコロナ危機対応などの緊急措置を今後どのように進めていくかという根本的な結論に達するのが難しくなる可能性がある。1.85兆ユーロ規模のPEPPをいつからテーパリングするかについての決定は、今後数カ月におけるECBの新戦略の試金石になるとみられている。

理事会後の記者会見では議論に関する明確な内容は含まれなかったものの、コロナ危機による悪影響がなくなるまでにはまだ時間がかかるとのラガルド総裁の発言からは、テーパリング

<sup>4</sup> ECBが最後に利上げをしたのは、欧州債務危機が起き始めた2011年で、この判断は誤りだったとの見方が欧州では共通の認識となっている。

はすぐには始まらないことが示唆されている。規模縮小が求められる理由としては、ECBが（多額の）域内債券の買入れ規模を維持することによる、潜在的な副作用に対する懸念などが挙げられる。2020年初以降、ECBはユーロ圏政府の新規発行債券をほぼ全て買入れており、域内の国債残高の42%をECBが保有する事態となっている。ただ今回の決定は予想外にハト派色が強く、今後の資産購入プログラムの決定に関しても（ハト派色に）調整される可能性が高い。（現在月額200億ユーロのペースで実施されている）通常の資産購入プログラム（APP）も、月額400～600億ユーロの規模に拡大されることも予想され、次回の政策理事会（9月）の発表<sup>5</sup>でその兆しがあるかどうか注目される。

## ECBのグリーン戦略のロードマップ（グリーンディール法案によりEUではハイブリッド車が2035年までに販売禁止の可能性）

ECB戦略の大きな変更点のもう一つは、気候変動リスク抑制を政策目標に入れたことである。2050年までにCO2排出量ネットゼロを達成するという、EUの気候変動目標から乖離した炭素集約型企業に対して、資産購入プログラムによる購入回避（いわゆるグリーンQE）や、担保引受の排除などの計画も発表した。気候変動リスク抑制に向けたECBのロードマップによると、政策変更は（2024年まで）数年かけて段階的に行うものとされている。2019年11月の就任以来、ラガルド総裁は気候変動に関するEU市民の懸念拡大にECBが応えるべきと主張してきた。当初はバイトマン総裁などのタカ派理事は反対したが、最終的には受け入れられた。

戦略見直しによる最大の影響は金融政策のグリーン化という見方もある。ECBは、財政面への影響に関し新たなモデルを策定し、気候温暖化へのエクスポージャーをストレステストし、気候変動に関しよりよい情報開示を企業に求め、発行体の排出量を考慮して社債購入プログラムや担保政策の調整を行う。ロードマップからは、社債購入プログラムを拡大して、「市場中立性<sup>6</sup>」から乖離し、グリーンQEを許容する方向性が確認される。気候変動に関する戦略見直しは画期的との評価もある。

<sup>5</sup> 出口戦略の詳細について最終的にECBが言及するのは、9月のマクロ経済スタッフ見通しが発表されてからとなる可能性が高い。その時点では、デルタ株による経済成長に対する影響がより明らかになっているためである。

<sup>6</sup> 「自由な競争を伴う開かれた経済で、効率的なリソース配分を支持する」というEU機能条約の原則に関連したECBの原則である。資産買入れプログラムによる価格のゆがみを軽減するため、ECBが特定の資産を志向せず、市場のセクター構成にならって債券を購入する方針を指す。

図表3 ECBの気候変動リスク対策のロードマップ（抜粋）

項目	2021年	2022年	2023年	2024年
ECBスタッフマクロ経済見直し	見直しに向け炭素価格の技術的な仮定を導入し、気候変動関連の財政政策がユーロシステム/ECBスタッフマクロ経済見直しのベースラインに与える影響を定期的に評価する			
マクロ経済モデリングおよびシナリオ分析		気候変動リスクをECBの主力モデルに統合し、潜在的な成長への影響を評価する。低炭素経済への移行政策に関するシナリオ分析を実施する。金融政策の伝播に対する気候変動の影響をモデル化する		
金融政策オペにおける市場中立性および効率性概念	市場の非効率性における市場アロケーションの潜在的なバイアスと、代替アロケーションの長短を評価する	代替となるベンチマーク（特にCSPPに関し）について具体的な提案をする		
担保の枠組みおよび資産買入れプログラムにおける適格要件としてEU政策に沿った開示	EU開示規制の提案および採択		発効	2023年を対象とした規制に基づく初めての情報開示
		適切な政策を考案し、法的およびオペレーション上の準備を行う	発行体にとっての適応期間	発効
気候変動ストレステスト	データおよび方法論を準備する	ECBによる2021年の経済全般を対象とした気候変動ストレステストおよび2022年の各行の監督上のストレステストに基づくストレステストをパイロットで実施	パイロット実施したストレステストを基盤として、定期的な気候変動ストレステストを導入する	
担保及び資産買入れに対する信用格付けにおける気候変動リスク	格付け機関の開示を評価し、格付けに気候変動がどのように組み入れられているか理解する	必要に応じ、気候変動リスクを対象とした要件をユーロシステムの信用評価枠組み（ECAAF）に導入する		
	内部信用格付けに対する最低水準を策定する			
担保枠組みにおける気候変動リスク	担保の評価およびリスク管理の枠組みを見直し、気候変動リスクが反映されるようにする。環境（分野）に関わる持続可能性に関連した金融イノベーションを評価する	担保の評価およびリスク管理の枠組みの適切性をモニターし、気候変動リスクが適切に反映されるようにする（必要に応じ、変更を考案し導入する）		
CSPPにおける気候変動リスク	気候変動リスクを組み入れるため、強化されたデューデリジェンスを実施する			
	CSPPの気候変動リスク開示に向け準備する			
	気候変動への考慮をCSPPの枠組みに含むための提案を策定する	CSPP枠組みを採択する		

（出所）ECB より大和総研作成

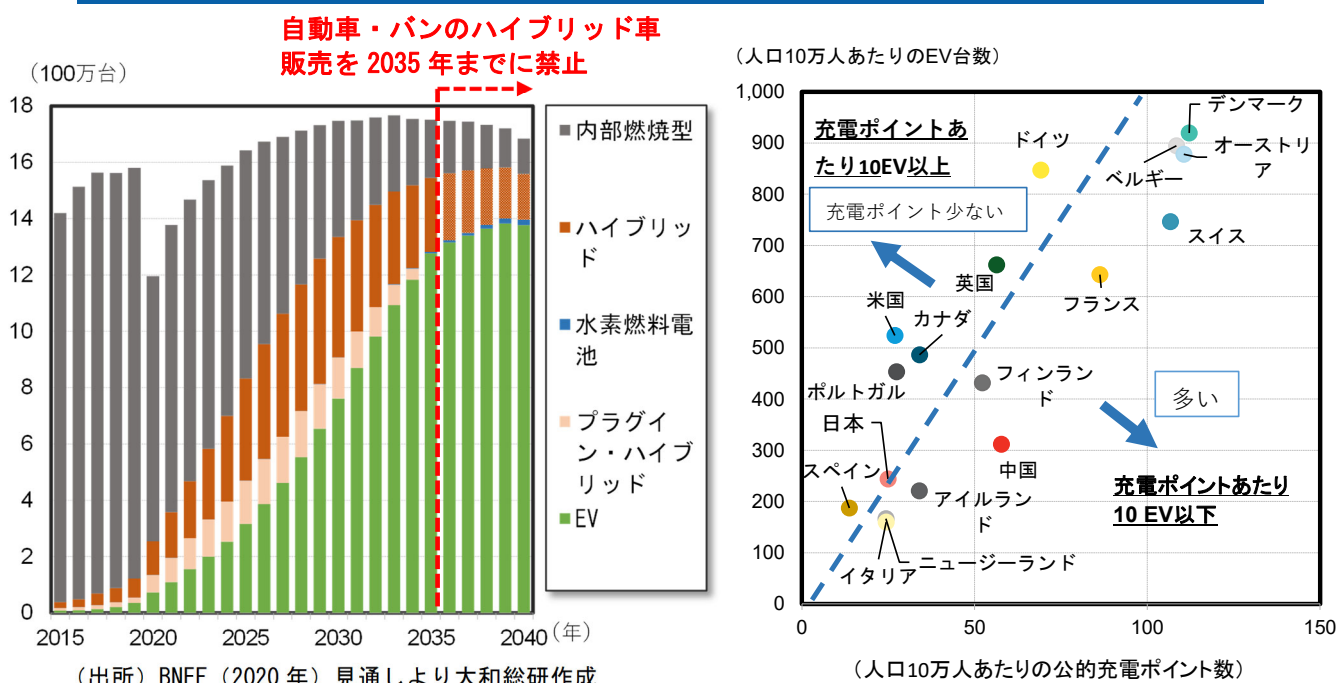
さらに欧州委員会は7月14日、2050年までに排出量ネットゼロを達成する世界初の経済圏となるため、経済の全セクターと貿易を対象とした気候変動対策計画案（グリーンディール法案）を発表した。EUは気候変動リスク対策として、加盟国に対し法的拘束力のある排出量目標を設定し、2030年までに（1990年比で）55%削減、2050年までに100%削減を目指しており、今回の法案はその一環である。発表された気候変動リスクに取り組む13政策（計画案）の中で最も注目されたのが、乗用車やバンに対して、ハイブリッド（プラグイン・ハイブリッド車を含む）を含むガソリン・ディーゼルといった内部燃料型エンジン車両（ICE）の販売を2035年までに事実上禁止する発表をしたことであろう<sup>7</sup>。Bloomberg New Energy Finance（BNEF）の見通しでは、2025年までに、欧州での売り上げの5分の1はEVが占めるようになり、2031年までに50%にまで拡大すると予想している。ただ欧州でもハイブリッド車（の新車販売）もある程度は残る

<sup>7</sup> これら規制の対象は自動車およびバンとなっているため、大型トラックやバスはある程度、免除されると考えられる。ただし、多くの欧州自動車メーカーは既に（欧州で）電力バスを投入している。

ことが予想されていたため、(欧州の) 市場シェア獲得を目指していた各国自動車メーカーは急激な戦略転換を求められる可能性がある。

同時に EU は、乗用車やバンに対する二酸化炭素 (CO2) 排出量規制を強化する見直しも行った。従来は新車の走行 1 キロメートル当たりの CO2 排出量を 2021 年比で 37.5%削減する案だったが、2030 年までに 55%削減に上げられ、2035 年までに 100%削減を完了する必要がある(2035 年時点で新車登録する乗用車やバンはゼロエミッションになる)。その結果、2030 年の時点でも、予想されているハイブリッド車の販売が急減する可能性がある。EU のクリーンな自動車基準は 2018 年に導入され、EV への切替えが早かったため、欧州委員会はより広範な変化を進めようとしている。

図表 4 EU の燃料別新車販売見通し (左) と 10 万人当たりの充電ポイント数 (右)



また今回の法案で EU は、加盟国における EV ポイントについて、2025 年までにポイント間の距離を主要道路で最低 60 キロ、水素燃料電池型車両については充電ポイントを 150 キロごとにすることを義務付けている (米英など主要国では少ないが、EU 加盟国における公共の充電ポイントの数は劇的に増加している)。さらに、カーボンプライシングを利用した排出量削減を、自動車のみならず、クルーズ船や建物にも適用させることを想定している。

一連の法案は、道路輸送による排出量増加に取り組むため、導入する措置が、排出量取引を補完することになると欧州委員会は説明している。しかし、この欧州委員会の戦略に対し、急速な変化や規制強化が財政上の負担になると、低所得の EU 加盟国や一部業界から反発を招いている。特に主要ロビー団体の一部は法案の実現可能性にまだ懐疑的である。欧州自動車工業会 (ACEA) は声明で、「2030 年までに CO2 排出量 (2021 年比で) 55%削減は非常に難しい目標である。必要



な充電ポイント構築に関し法的拘束力ある目標の設定や、自動車バリューチェーンの構造変革も必要となり、経済や雇用への影響を最低限にとどめるため、慎重な対応が必要になる」と指摘している。無論、法案可決には加盟国の承認が必要となるため、まだ確定したわけではない。自動車メーカーを抱える加盟国の一部は、このような段階的目標を達成するには、より長い期間が必要との考えを既に示している。

## 欧州のグリーン経済化でインフレが加速するのか？

また一連の欧州のグリーン経済化で最も懸念されているのがインフレ率の高騰である。独連銀のバイトマン総裁は、気候変動対策の導入により、エネルギー価格が予想よりも高くなっていく可能性があり、インフレ圧力がユーロ圏内で高まりつつあると警鐘を鳴らした。ECB 理事会内でも 2022 年に物価の伸びは失速していると予想しているが、原油価格の下落幅が広く予想されているほどではない。気候変動対策によりエネルギー価格が上昇する可能性があるとの警戒を強めている。特に欧州排出量取引制度<sup>8</sup> (EU ETS) の刷新により、航空や海運業などには今後、二酸化炭素排出量を削減するためのより厳格な規制が適用される可能性がある。EU ではそれに伴い (EU ETS によって) 海外競合との競争力が失われることを防ぐため、国境炭素税の導入も目指している。このため、企業や家計が、エネルギー変革の一環として物価上昇を受けいれざるを得ない状況が当面続くとみられている。

さらに、2025 年より発効する EU の排出ガス規制 (ユーロ 7)<sup>9</sup> によって、ガソリン・ディーゼルといった ICE 自動車の収益性が EV より低くなり、自動車業界にとっては大きな転換期になるとみられている。これは ICE 自動車が、排出ガス削減目的を達成するために、開発コストがかかる技術的なハードルがさらに上がるためである。自動車業界では依然として、一部例外を除き、EV よりも伝統的な ICE 自動車による収益はるかに大きい (EV の利幅は政府助成金で確保されているものが多い)。EV 一台当たりのコストは技術的な障壁や、必要となる投資のために、製品コストは増加せざるを得なくなる。(コストの) 上昇分は企業が吸収するか、顧客に転嫁されることになる。世界の自動車メーカーは、ICE の終焉に向け、数十億ドルの投資を続けているため、新たな排出システムコストを直接消費者に転嫁すれば、価格を引き上げざるを得ず、さらなる自動車価格の高騰を招き、既に高まりつつあるインフレ率を引き上げる可能性がある。

<sup>8</sup> 特定セクターの企業や施設を対象に排出量の上限を設定し、その過不足分を市場で取引する制度。2005 年より開始され、段階的に対象セクターを拡大。当初は排出枠の大半が無償割当だったが、現在では排出枠は市場から購入することが原則になっている。

<sup>9</sup> EU/EEA で販売される新車の排ガス許容制限値を定める規制で、1992 年以降段階的に強化され現在はユーロ 6 となっている。2025 年施行となるユーロ 7 では大幅に厳格化され、窒素酸化物、一酸化炭素等の規制基準の強化のほか、メタンなどの物質も規制対象に加わるため、ICE から EV へ転換を事実上強いられていくことになる (現在最終調整中)。

図表5 EUのグリーンディール法案骨子

目的	概要
炭素国境調整メカニズム (CBAM)	EU域外の製品の輸入時に排出分を課税する (国境炭素税) 鉄鋼やセメント、アルミニウムや肥料など一部製品に限定
欧州排出量取引制度 (EU ETS) の刷新	航空会社への排出権無償割当量を段階的に廃止 海運業および建物セクター向けに別途ETS立ち上げ 新規ETSの収益一部でエネルギー貧困に取り組む基金設立
道路輸送における排出量削減	排出ガス規制強化により事実上2035年以降の (自動車やバンなどの) 内部燃料型エンジン車両 (ICE)の販売禁止 自動車メーカーをEU ETSの対象に 60キロごとに充電ポイント、150キロごとに水素燃料補給ポイント設置
努力分担規則で排出目標の割り当て	農業や廃棄物処理、小規模産業にも排出量削減目標を設定 1人当たりGDPを基に目標を設定
大気からの二酸化炭素除去も加盟国の義務	土地利用、森林および農業に関する規制で除去目標を設定 2030年までに30億本の植林
再生可能エネルギー指令でグリーンなエネルギーシステムへ移行	2030年までに再生可能エネルギーが利用エネルギーに占める割合を40%に引上げ バイオエネルギー利用の持続可能性基準の強化
エネルギー消費削減	エネルギー効率指令によって、EUレベルでのエネルギー消費量削減の年間目標を設定 公的セクターの建物3%を改修し、エネルギー効率の向上を目指す
航空や船舶燃料のグリーン化	航空機や船舶向けの持続可能な燃料開発を促進 2030年までに持続可能な航空燃料の利用を5%とする目標
グリーン税制	エネルギー税指令を改正し、ケロセジェット燃料など汚染度の高い燃料への炭素課税を引上げ

(出所) 欧州委員会より大和総研作成

さらにグリーン改革による、潜在的な価格上昇は、コロナ危機に対する制限措置の解除や一部コモディティの価格上昇によりインフレ見通しにさらに懸念を与えている。コモディティ価格の上昇に影響すると予想される措置の一つは、グリーンディール法案でも採用された炭素国境調整メカニズム (CBAM) である。炭素集約性の高い鉄鋼やセメント、アルミニウムや肥料を輸入する場合には、高騰する炭素費用 (国境炭素税) を払うことになる。また、グリーン化を重視する投資家が、石油会社に対し採掘量を減らすよう要求するため、供給が圧縮され、経済が化石燃料の段階的利用廃止に近づく前に、原油価格が押し上げられるという事態も生じている。企業のみならず、家計もグリーン化を急ぐ政府から、負担を強いられることになる。例えば英国では政府が伝統的なボイラーをより環境に優しい暖房システムと置き換える計画を立てている。当然ながら新たなシステムはより高価なものとなる。さらに環境に優しい製品開発への投資コストに加え、グリーン経済への移行によって、主要原材料の需要も高まっている (例えば、送電網や

風力タービンの配線に必要な銅の価格は過去一年で60%増となっている)。つまり、気候変動への取り組みと、重要な金属の利用可能量とのミスマッチや、実現するための技術不在によって、よりインフレリスクが高くなる恐れが出ている。

これらを考慮すると環境面への配慮が、現行のインフレが一時的なものではないとの主張の一因となっていることは容易に想像できる。欧州のグリーン経済の移行促進では、(野心的な目標に対する) 環境面の対策を論じるだけでなく、潜在的なインフレリスクを警戒する必要があると言っても過言ではない。

(了)