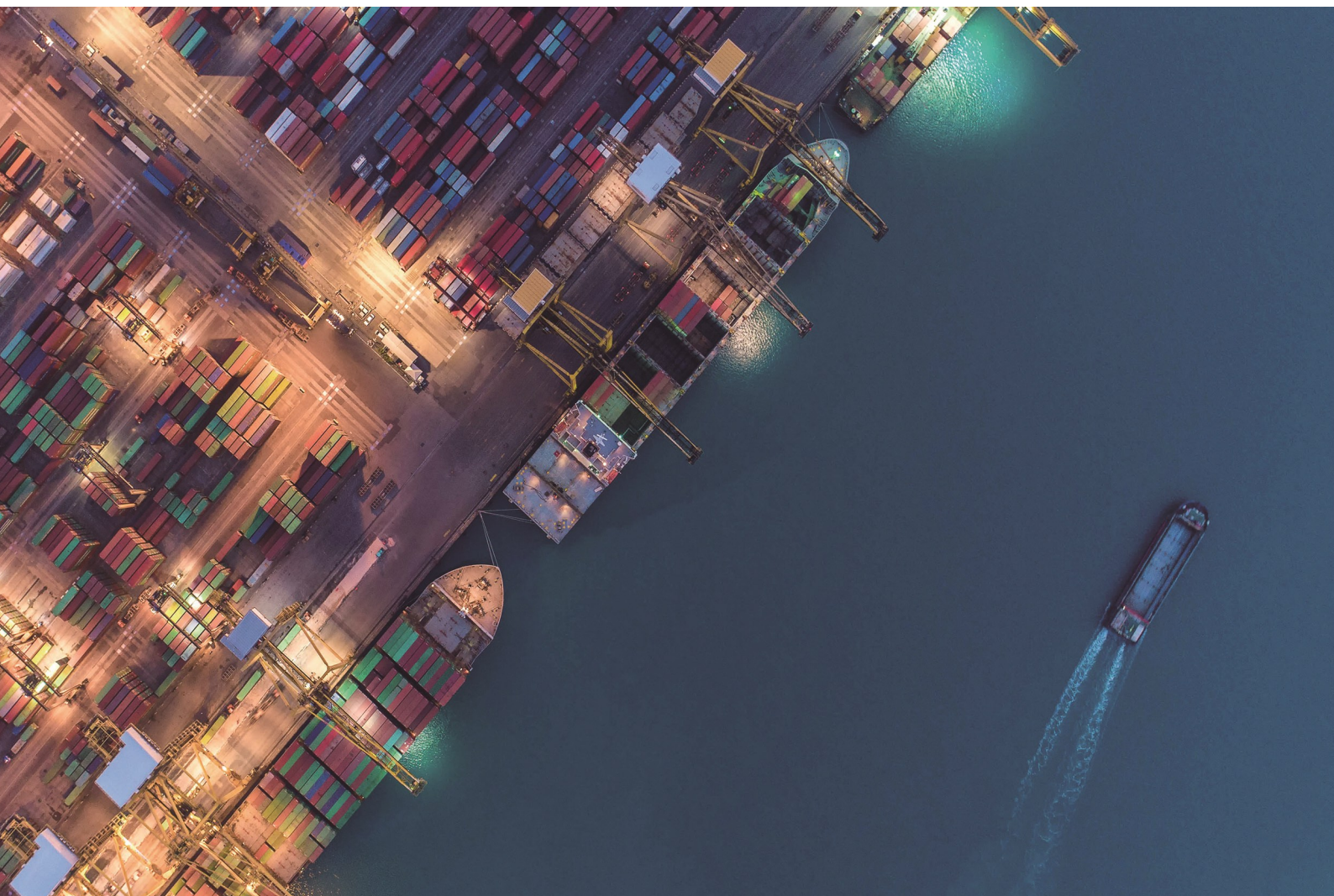


未来創発センター 研究レポート Vol.25

グローバル・コストプッシュ・インフレの時代 をどう乗り越えるか

2026年7月



野村総合研究所 未来創発センター

野村総合研究所 未来創発センターは、「未来志向型シンクタンク」を目指しています。各領域で高い専門性を有したメンバーが日本や世界が直面する社会課題・経済課題を洞察し、その処方箋を提言・発信しています。

https://www.nri.com/jp/service/souhatsu/latest_research.html

グローバル・コストプッシュ・インフレの時代 をどう乗り越えるか

野村総合研究所 未来創発センター

2026年7月

佐々木 雅也

目次

1. 2020年を境とした先進国の物価の構造変化	1
(1) 物価動向の変化を財とサービスに分けて捉える	1
(2) 財の物価に見られる国際的な共通性	2
(3) 2020年以降のサービス物価に見られる構造的な変化	3
2. グローバル・サプライチェーンの変質と財の物価の上昇	4
(1) グローバル化がもたらした財物価の抑制	4
(2) サプライチェーンの混乱と短期的な供給制約	4
(3) 地政学的要因による構造的な供給制約	7
3. 労働供給制約の顕在化とサービス物価の上昇	8
(1) 生産年齢人口の減少と労働需給の逼迫	8
(2) 労働供給拡大の限界	9
(3) 先進国に共通する労働供給制約の顕在化	10
4. 供給制約時代のインフレへの対応 — 供給安定化と生産性向上	13
(1) 供給制約を前提とした経済への転換	13
(2) 省人化・省力化投資による供給制約の克服	14
(3) 国境を越えたサプライチェーンの安定性確保の重要性	15
巻末注	17

1. 2020年を境とした先進国の物価の構造変化

日本経済は、1990年前後に始まった資産バブルの崩壊以降、長らく「デフレ」に苦しんできたと言われる。しかし、この何年かはうって変わり、いまやインフレが人々の生活にとって非常に大きな問題となっている。しかも、今回の2020年以降のインフレは日本に限って起きていることではなく、程度の差はあれ、米国やユーロ圏の先進国・地域をはじめとして、中国を除く世界各国でほぼ同時に発生している。

(1) 物価動向の変化を財とサービスに分けて捉える

インフレと言われた時、我々の頭にまず思い浮かぶ原因は、需要の過熱である。ところが、この数年間の世界的なインフレは、コロナ禍でのサプライチェーンの混乱やロシアから欧州への天然ガス供給の途絶、さらにはホルムズ海峡の実質的な封鎖といった供給面の要因が引き金となっており、旺盛な需要が主因であるとは言い難い。

このような供給制約によるインフレは、その原因がなくなりさえすれば早晩落ち着くと思われがちだ。現に米国の中央銀行は、コロナ禍の2021年に物価目標の2%を大きく上回るインフレに直面したが、当初はこのインフレを「一時的」とみなし、利上げには着手しなかった。ところが、その後もインフレは収まるどころか加速を続けたため、同行は2022年に入ってようやく方針を改め、インフレを抑えるために後を追いかけるように急ピッチで利上げを進め、わずか1年半の間に政策金利を合計で5.25%も引き上げることになった。

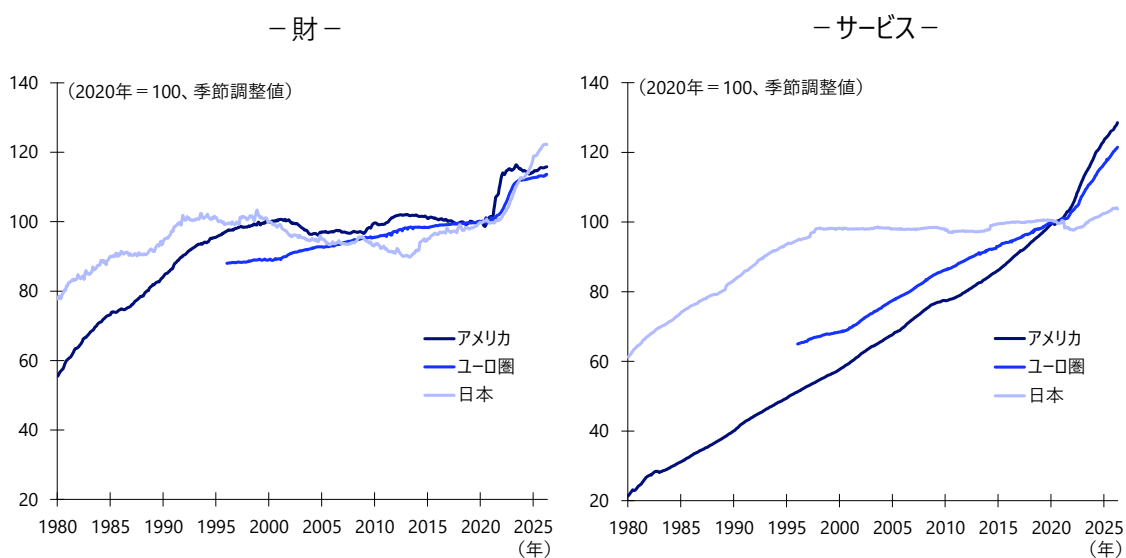
このように、仮に物価の見立てを誤ってしまうと、金融政策といったマクロの経済政策はもちろんのこと、企業の投資判断といった重要な意思決定場面の多くでもその方向性を狂わせることにもなりかねず、代償は決して小さくない。だとすれば、ここ数年、供給側によるインフレが増加している背景を一度、検証しておく必要があるのではないだろうか。

(2) 財の物価に見られる国際的な共通性

まずは議論の手掛かりとして、先進国の主要な経済圏である日本、米国、ユーロ圏の消費者物価の動きを比べてみることから始めたい。

消費者物価は、大きくは、食料や家電製品などの「財」と、医療や介護、教育などの「サービス」の二つに分けられる。両者は価格を左右するコスト構造が異なっており、財の物価はどうしても原材料費や物流費の影響が大きくなってしまいう一方、サービスは人件費の影響が相対的に強く出やすい。そこで図表1では、3つの国・地域の消費者物価を左側の「財」と右側の「サービス」に分けて1980年から（ユーロ圏は統計で遡れる1996年から）比較している¹。すると、財とサービスの物価では、各国・地域別で比べてもその形状が大きく違う点に気づく。なかでも財の物価に関しては、その動きには3つの国・地域でかなりの類似性が見られる。それどころか、これら3つの国・地域の財の物価指数は、2020年ごろを境に上方に折れ曲がっている点も同じで、2020年を基準にすると13%から22%程度上がっている。

図表1 日米欧の財とサービスの物価の推移



出所) U.S. Bureau of Labor Statistics, Eurostat, 総務省統計局のデータより作成

注) 財の物価は、米国は食料とエネルギーを除く財、日本はエネルギーを除く財、ユーロ圏は非エネルギー工業製品。米国のサービス物価はエネルギーサービスを除くサービス。日本とユーロ圏の季節調整値はNRIによる試算

(3) 2020年以降のサービス物価に見られる構造的な変化

これに対し、[図表1](#)の右側にある日本、米国、ユーロ圏のサービス物価指数は、米欧と日本で動きが大きく異なる。日本は2020年以前も、名目賃金の伸び悩みを受けて20年以上にわたって上昇しなかったのに対し、米欧のサービス物価は定期的な賃金上昇を反映して右肩上がりで推移していた。

その一方で、この3つの国・地域のサービス物価はいずれも2020年前後を境に、その傾きの程度は違うものの、財の物価と同じようにいずれも上方に折れ曲がるという変化を起こしている。すると、これら3つの国・地域のサービスの物価にも、財と同じように2020年ごろに何らかの圧力が加わったと考えるべきなのだが、先ほど確認したように、財とサービスの物価では影響を受ける要素がそれぞれ異なっている。両者は別の要因によって2020年ごろに構造的な変化が顕在化し、物価の上方屈折が起きたと考えるのが自然だろう。したがって、この変化を理解するためには、消費者物価を一括りに捉えるのではなく、「財」と「サービス」に分け、それぞれに作用している供給面の要因を個別に検討していく必要がある。

2. グローバル・サプライチェーンの変質と財の物価の上昇

(1) グローバル化がもたらした財物価の抑制

それではなぜ、財とサービスの物価でこれほどの類似性と違いが同時に生まれているのだろうか。

このうち、日米欧の財の物価の類似性は、冷戦の終わりや2001年の中国のWTO加盟などを節目に、中国やアジアを中心としてグローバル・サプライチェーンが広がっていき、財の生産がそれぞれ地球規模で効率化していったことを反映している。世界銀行²やWTO（世界貿易機関）³の統計を使って計算すると、世界の実質GDPは1980年から2024年までの44年間で3.65倍になったが、世界全体の輸出量は同じ期間に5.44倍、なかでもアジア全体の輸出量は20.07倍、中国に至っては44年間で144.36倍にまで膨らんでいる。

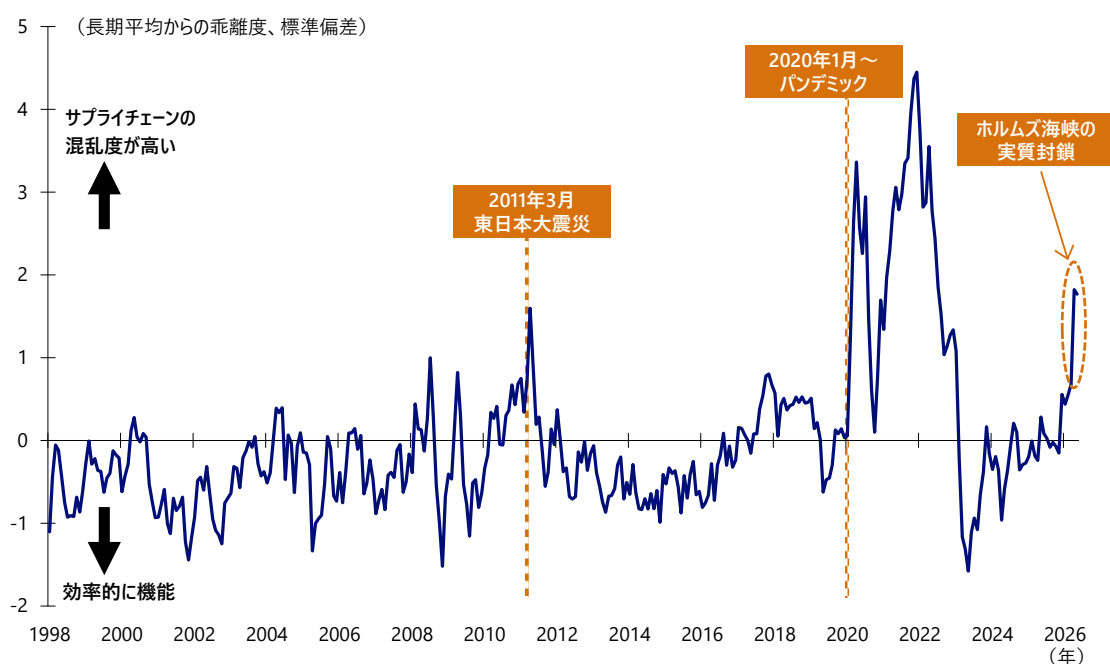
振り返ってみると、1990年代後半や2000年代前半にかけて、日本では、安価な輸入品の流入が「輸入デフレ」と喧伝された。だが、企業側は経済合理性に基づいて生産コストをできる限り抑制するため、競争力のあるサプライチェーンを築いて大量生産を進めてきたからこそ、日本を含めた世界各地で財の物価上昇を抑制することができていた。そのため、日本の「デフレ」のうち、[図表1](#)の左にある財の物価の低迷は、たまたま同時期にグローバルな生産体制が構築されていった面も大きく、バブル崩壊後の国内需要の弱さや人口減少という日本固有の要因だけで説明するのはやや無理がある。

(2) サプライチェーンの混乱と短期的な供給制約

一方で、このような経済合理性に基づいた企業活動の成果が世界的な財の価格の抑制につながったのだとすれば、2020年以降の財の物価の屈折的な上昇は、その裏返しとして、グローバル・サプライチェーンに以前とは真逆の力がかかり始めたことをうかがわせる。そのなかで特に重要なのは、この変化が一時的な物流の混乱にとどまるものではなく、地政学や通商政策の変化を背景とした構造的な転換にもつながるという点である。

というのも、2020年代になってグローバル・サプライチェーンが大きく混乱する出来事が相次いで起きたことで、効率の高さと表裏一体の弱点としてその脆弱さが表面化してしまったからだ。図表2は、米国のニューヨーク連邦準備銀行が公表しているグローバル・サプライチェーン圧力指数の推移を示している。この指標は0が長期的な平均の状態を示しており、それより値が大きくなるほど、サプライチェーンの混乱度が高く、逆に値が低いほど、世界の物流網が効率的に機能していることを示している。

図表2 グローバル・サプライチェーン圧力指数の推移



出所) Federal Reserve Bank of New York, "Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)" のデータより作成

この図表を見ると一目瞭然だが、2020年の前と後では、グローバル・サプライチェーンにかかっているストレスの度合いが全く異なっていることが分かる。

例えば2020年よりも前では、この値は概ねマイナスで推移しており、グローバル・サプライチェーンは非常に効率的に機能していたことが読み取れる。唯一の例外は2011年3月の東日本大震災であり、この時は東北地方で半導体の生産が途絶したことで、国内外の自動車生産に大きな影響が出てしまった。しかし、当時は企業側の迅速な対応もあったうえに、物理的な被害も日本国内に限定されたものだったため、グローバルな視点で見れば、その影響は短期間で収束した。

これに対し、2020年以降は状況が全く逆である。図表2にあるように、同指数が複数回大きく跳ね上がるなど、グローバル・サプライチェーンが世界的規模で不安定化する場面が増えている。その一つが2020年からのパンデミックである。当時は、感染の広がりを抑えるためのロックダウン（都市封鎖）によって観光・レジャーなど外出への需要が半ば消失した代わりに、自宅での暮らしや生活に必要な財への需要が、米国をはじめとして世界各地で急増した。その一方で、世界各国では、それぞれの感染状況に対応する形で生産活動や流通の乱れがバラバラに起きたため、海上貿易に不可欠なコンテナの偏在や船舶の航行遅延が常態化し、サプライチェーンが世界的に大きな混乱を来すことになった。

また、今年(2026年)に入ってから、イランによるホルムズ海峡の実質封鎖によって、その脆弱さが改めて浮き彫りになっている。現に、図表2にあるサプライチェーン圧力指数は、この海峡封鎖の影響を映して直近の今年4月に急上昇している。ペルシャ湾は化石燃料や石油製品だけでなく、アルミ合金や硫黄、尿素など、非常に広範な再上流の原材料を生産しているが、日本でも、石油製品の一つであるナフサを原料とした塗料や包装材などさまざまなものを経由し、非常に幅広い範囲で製商品の値上げが始まっている。

もっとも、今回の海峡封鎖を受けて、コンテナで陸上輸送できるものやパイプラインで流せる原油の一部は、アラビア半島西岸の紅海側に運ばれてから消費地に向かうなど、サプライチェーンを柔軟に変えることで輸送が続けられている。とはいえ、そうした代替にも限界があり、今後の展開によっては、我々の日常にもさらに大きな影響を与えてしまう可能性をはらんでいる。

現代のグローバル・サプライチェーンでは、ある企業が仮に製品の一つを作ろうとした場合でも、それに必要な部品や原材料もまた、その一つ一つが複雑なサプライチェーン上を動いている。そのため、上記のホルムズ海峡のような事例によって、製品に組み込まれる部品がたった一つでも途絶や遅延をすれば、その部品がないために最終製品が作れないといったことが起こり得る。世界各国の企業が何十年もの時間をかけて築いてきたサプライチェーンは効率性が非常に高く、安価かつ大量に生産をするのにはいいのかもしれないが、その一方で高度に効率化してしまったがために、ひとたび何らかの要因でその一部でも止まってしまうと、途端に多くの機能が一度に不安定になってしまうという脆さを内包している。図表1左にある財物価が世界同時に急騰は、その表裏一体の性質の現れだとも言えるのだ。

また、近年多くの国・地域で巻き起こっている自由貿易への反動の動きも、サプライチェーンを介したモノづくりのコスト上昇要因になっている。その典型例が、2016年と2024年の米大統領選で勝利したドナルド・トランプ氏による保護主義的な貿易政策である。

トランプ大統領は、大統領選挙の候補の時点からいくつかの国・地域を名指しして、米国から製造業とその雇用を奪ったと主張しており、輸入品に関税をかけることなどで自国に製造業と雇用を呼び戻すことが重要だと考えている。そのほかにも、同大統領は2025年1月に移民の送還をめぐってコロンビアと対立した際、同国からの輸入品に50%の関税を課すと主張してコロンビアに送還を受け入れさせた。同大統領はこのように、関税という政策手段を「武器化（weaponization）」して、自らの政策目標を達成するための道具として使っている。

（3）地政学的要因による構造的な供給制約

こうした米国の自由主義的な貿易政策からの離脱は、他政府の通商・産業政策の変化や、企業の生産拠点立地・サプライチェーンの再編成を、場合によっては、ある種の経済合理性を逸脱してでも促すことになる。現に、日本やEU（欧州連合）、韓国などは、昨年の米国との交渉のなかで、関税負担の軽減を意識して米国への大規模な投資を打ち出しているが、仮にそうした投資案件が各企業にとって極めて経済合理性の高いものならば、トランプ政権に言われるまでもなく、とうの昔に同種の投資が現地で進んでいたはずである。そのため、自由貿易からの政策転換は、前述のサプライチェーンの混乱ほどの直接的な価格上昇要因にはならないにせよ、中長期的には生産・物流コストを押し上げる要因となってくると考えられる。

さらに厄介なことに、前出のイランは今回、原油などの化石燃料やホルムズ海峡という海上物流の要衝（チョークポイント）を、交渉相手である米国などから自らに有利な条件を引き出すための武器として使い、自らの立場を有利にしようとしている。この行為そのものは、レアアース・レアメタルや重要技術を含め、交渉相手国などに何らかの影響を与える要素を持っている国・地域が使う手段と同じだ。

しかし、このイランのケースは、圧倒的な経済力を持つ米中両国などでなくても、重要な資源を持ち、サプライチェーンの最上流に位置する国・地域がこうした手法をとれば、交渉相手や世界経済に極めて深刻な影響を与える武器になりうることを証明した。これは希少な資源を持つ国・地域の交渉力を暗黙の裡に高めるほか、資源ナショナリズム的な発想が今まで以上に広がるきっかけにもなりかねず、グローバル・サプライチェーンや財の物価にとって非常に大きな不安定要素となってくるだろう。

3. 労働供給制約の顕在化とサービス物価の上昇

(1) 生産年齢人口の減少と労働需給の逼迫

ここまで、財の物価のグローバルな同時性についてみてきたが、もう一方のサービス物価はどう考えるべきなのか。

改めて図表1の右側を見てみると、その特異さからどうしても目についてしまうのが、日本のサービス物価の長期低迷である。このような日本の物価の伸び悩みは同国の経済や賃金の低迷と合わせて語られがちで、その背景の一つとして持ち出されるのが日本の人口減少である。そこで総務省統計局の「国勢調査」をもとに確認してみると、日本では総人口がピークを迎えた2010年から2025年までの15年間でおよそ501万人、率にして3.9%減少している⁴。

しかし、人口と経済活動との関連性で考えた場合、人口構成のなかで、経済活動、それも消費をするだけでなく、財やサービスを生み出す側としてより活発に行動するのは現役層を多く含む15歳～64歳の生産年齢人口の方である。同局の「国勢調査」や「人口推計」によると、日本の生産年齢人口のピークは総人口のピークから15年前の1995年であり、そこから2025年までの30年間で1,364万人、2010年からの15年間で見ても750万人弱、率にして9.3%の減少になる⁵。この15年間の日本にとっては、総人口の減少以上に、生産年齢人口の減少が人数も率も大きい。

この点は、今の日本の労働市場で起きていることに少なからぬ意味合いを持つ。まず、日本経済の総需要の一要素をなす総人口の減り方よりも、供給側の構成要素である生産年齢人口の方がその減り方が今は速いのみならず、大きな流れとして、運輸業や建設業といった労働集約型の産業を中心に人手不足が深刻さを増すばかりなのは、当然の帰結となる。また、近年は新卒採用市場で特に人手不足感が強まっており、それに伴って初任給も大幅に上昇しているが、日本の人口構成から見れば、労働市場に新たに参入する人の数が少子化で年々少なくなる一方なのだから、これも起きて当然ということになる。

日本のサービス物価が近年、賃金の緩やかな上昇を背景に動きを見せ始めているのは、賃上げ促進といった政策面を除けば、こうしたマクロの人口動態が目に見えにくい形で背中を押している部分が大きく、今後の人口動態を踏まえれば、この種の賃上げ圧力は年を追うごとに増していくことになるはずだ。

また、この人口動態の問題を経済成長や人々の購買力との関連から捉えると、生産年齢人口の伸びの鈍化や減少は経済の供給能力の拡大を抑制する方向に働くため、経済の成長力も抑えられてしまい、労働者の購買力を示す実質賃金も（労働分配率が上がってこない限りは）伸びにくくなってしまう。そういったなかで、近年の日本は政府の賃上げ政策も手伝って、生活コスト上昇の後を追う形で名目賃金が上昇してきているものの、急激な円安を含めた財物価の上昇による購買力の低下を相殺するまでには至っておらず、インフレへの負担感はなかなか解消されていない。

（２）労働供給拡大の限界

その一方で、日本のサービス物価、ひいてはその背景にある日本の賃金が2020年まで全く動きがなかった背景の一つには、定年の引き上げなどを背景に多くのシニア層が労働市場にとどまり、女性の労働参加も進んでいったことで、生産年齢人口の減少に伴う労働力の自然減を相殺してくれたことがあるように思われる。

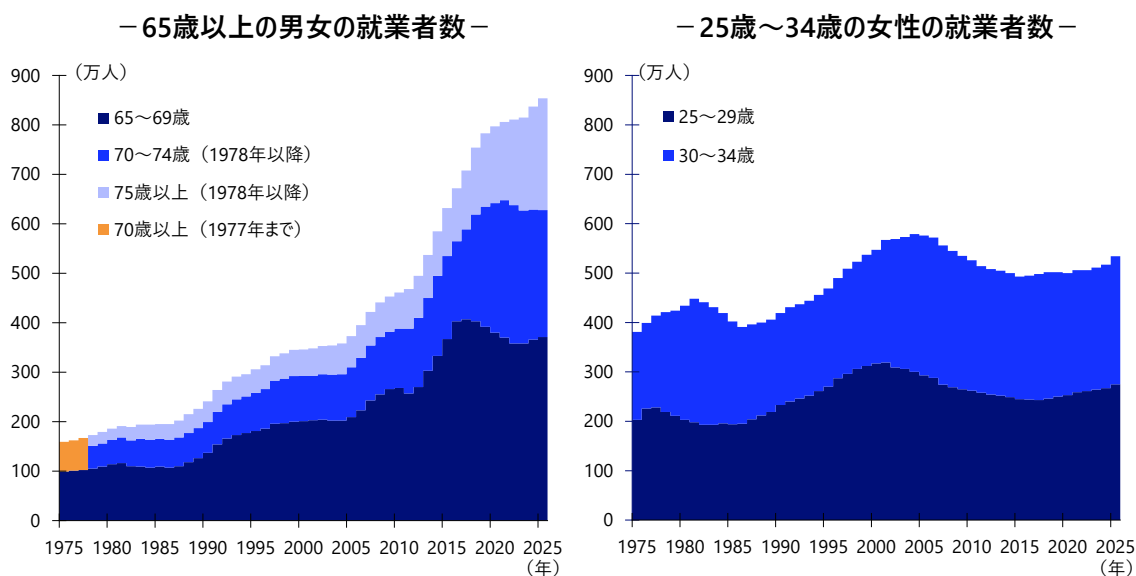
総務省統計局の「労働力調査」によると、例えば65歳～69歳の就業率は、20年前の2005年時点では33.8%だったが、2025年には54.5%にまで20%ポイント以上、70歳～74歳の就業率も21.4%から36.2%まで15%ポイント近く上昇している。また、20歳～30歳代の女性の就業率は、「M字カーブ」という言葉に象徴されるように、かつては世帯形成や出産・育児、家事などによって非常に低い水準にあり、今から50年前の1975年時点では25歳～29歳で41.4%、30歳～34歳で43.0%にとどまっていた。しかし、その後、この年代の就業率は緩やかに上昇を続け、2010年代になってから上昇ペースにさらに弾みがついた後の2025年にはそれぞれ87.4%、84.0%にまで達している。

だが、今後に向けて、シニア層や女性の就業「率」ではなく、就業者の「数」に目を向けるとやや話は違って来る。図表3の左側は65歳以上の就業者数、右側は女性の25歳～34歳の就業者数（いずれも非農林業）の1975年からの推移を示している。これを見ると、左側のシニア層は、65歳～74歳の就業者数が近年伸びなくなっており、女性の25歳～34歳の就業者数も2020年代以降は緩やかに増え続けているものの、2000年代前半の水準には届いていない。特に20歳代後半から30歳代前半の女性の就業は、これまでは、母数となるこの年代の人口が減っているなか、就業率という労働参加の割合が上昇することで、結果的に現在の就業者数になっていると考えられる。

しかし既に見たように、この世代の就業率は既に8割を超えており、こうした就業率上昇の効果は早晩限界を迎える。そのため、人口と労働力の関係という視点に絞って対応策を挙げると、シニア層前半の就業者数を増やすための定年年齢のさらなる引き上げや定年制の廃止、女性の就業に対しては、「年収の壁」への対処に加え、世帯形成後や出産・育児期の正規職での就業率を引き上げて

いくことなど——いわゆる「L字カーブ」の克服——で就業時間をどう確保していくかといったことが課題となってくるだろう。

図表3 65歳以上の男女と25歳～34歳の女性の就業者数推移



出所) 総務省統計局「労働力調査」のデータより作成

(3) 先進国に共通する労働供給制約の顕在化

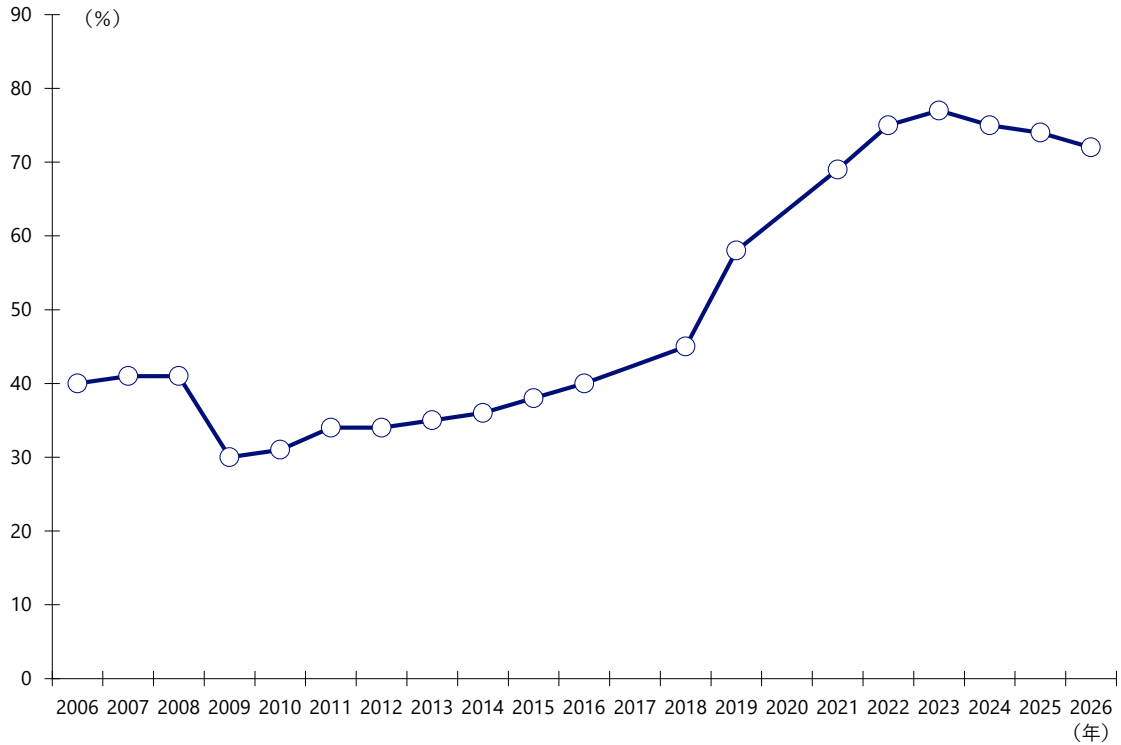
ここまで、長らく停滞が続いていた日本の賃金やサービス物価が近年、緩やかに上がり始めた人口面での背景について触れてきたが、その日本とほぼ同じタイミングで米国やユーロ圏のサービス物価が加速したのかという謎は残っている。

ところが、世界的に総合人材サービスを展開するマンパワーグループが、2006年から世界各地の雇用主に人材確保の困難さなどについて尋ねているアンケート調査の結果を見てみると(図表4)、世界的にも、2019年から人材確保が困難だと感じる雇用主の割合が明らかに増え始めており、直近2026年の結果でも、依然として72%の雇用主が必要な人材を確保することが困難だと回答している。必要な人手を確保しにくくなっているのは、どうも日本だけではなさそうだ。

日本では、少子化や高齢化といった人口動態の変化がかなり前から問題視されていた分、こうした現象は日本特有のものにも思いがちだ。しかし実際には、少子化⁶や長寿命化・高齢化⁷という人口動態の大きな変化は、多少の時間差はあれ、先進国を中心に世界で共通して起きている。だとす

れば、米欧諸国でも、少子化と高齢化による人口動態の変化が現実にはかなりの程度進んでおり、その影響が日本から多少の時間差を伴って労働市場に出始めていても何らおかしくはない。

図表4 人材不足を感じている企業の割合（世界平均）の推移

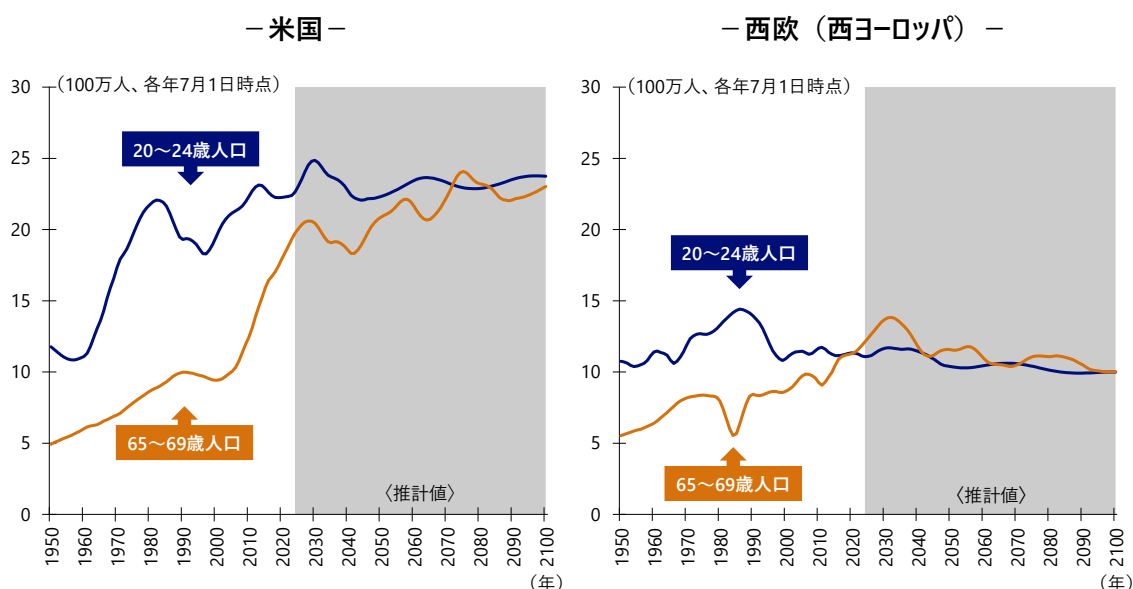


出所) マンパワーグループ株式会社ニュースリリース「日本を含む41カ国・地域の2026年『人材不足調査』結果を発表」(2026年2月26日) <https://www.manpowergroup.jp/company/press/2026/20260226.html>、ManpowerGroup, "2026 Global Talent Shortage," <https://www.manpowergroup.com/en/insights/2026-global-talent-shortage> より作成
 注) 2017年と2020年は調査が行われていない

図表5は2024年に国際連合が公表した西欧（西ヨーロッパ）⁸と米国の20歳～24歳人口と65歳～69歳人口の推移とその予測である。これを見ると、欧米では、いわゆるベビーブーマー世代が高齢化をしていくことで2010年代に65歳～69歳人口が急増し、20歳～24歳の人口数とほぼ変わらなくなるか、上回るようになってくる。米国は欧州諸国とは違い、明確な定年年齢を置いてはいないため幅を持ってみる必要があるが、疑似的に20歳～24歳の人口は新たに労働市場に参入しうる人口の推移、65歳～69歳の人口は労働市場からの退出が起きる年齢層の人口の推移と捉えれば、欧米では今後、潜在的なものも含めた労働力は移民を頼らないと人口動態上は増えないことになる。

こうした流れは、多少の時間差はあっても新興国でも同じである。例えば、国際連合人口基金の2025年の報告書によれば、世界最大の人口を持つインドでも、2025年の合計特殊出生率は人口の維持に必要な2.1を下回り、1.9まで低下すると予測している⁹。このままだと、日本の失われた20年や中国の不動産不況のような要因で需要面がよほど冷え込まない限り、世界的に労働力の確保に苦労する構造は徐々に深刻になっていくと考えられる。その結果、サービス物価や名目賃金の上昇ペースが各国・地域で加速していく一方で潜在的な経済成長力が抑えられ、人々の購買力も伸びが鈍くなるという悪循環に各国・地域は陥ってしまいかねない。

図表5 欧米の20歳～24歳・65歳～69歳人口の推移と国連による推計（中位推計）



出所) United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2024). World Population Prospects 2024, <https://population.un.org/wpp/> より作成

4. 供給制約時代のインフレへの対応

— 供給安定化と生産性向上

(1) 供給制約を前提とした経済への転換

こうして見ると、今の世界経済では、二つの前提条件が大きく変わりつつあり、物価が安定する時代の終わりを迎えつつあることが分かる。

その一つは、特に冷戦終結後の30年間にわたって続いてきたグローバル・サプライチェーンのつながりが、政治・安全保障面の影響によって逆流し始めているという点である。

これまでの企業は、市場原理に基づいてモノづくりの効率性や経済性を重視し、大量に生産して最終消費地に流すという体制を取ってきた。しかし、近年、我々が目の当たりにしているのは、原材料の確保や生産、流通に支障がないというグローバル・サプライチェーンの暗黙の前提が、関税交渉を通じた生産地の囲い込みや資源ナショナリズム的な動きなどによって、人為的に崩されていくという事象である。こうしたことが続いていくと、サプライチェーン上での世界経済のバランスが、巨大な市場を持つ最終消費地が適切な価格で財を比較的自由に手に入れられるという意味で需要側が有利だった状況から、財が作られる過程で必要不可欠な資源・材料、技術を持つ国・地域、企業——つまり経済の供給側——が主導権を握る方向へと変わり、サプライチェーン上で作られる財の物価もまた、供給側の都合がよりこれまで以上に色濃く反映されていくことになる。

また、世界経済は、人口動態の面から見ても大きな変化が起きている。第二次世界大戦後に急増したベビーブーマー世代（あるいは団塊の世代）が労働市場から退出するなかで、少子化が進んできた結果、人口全体の減少に先んじて、先進国・地域を中心に、働く人の数が増えない、あるいは減っていくという構造変化に直面しているからだ。

これを物価という観点から見れば、こうした構造変化は、生産・物流コストの面から財の物価に、人件費の面からサービスの物価に、これまでよりも上昇圧力がかかりやすい状況が世界経済に出来上がりつつあることを意味する。

こう書くと、1970年代にもオイルショックという供給制約のインフレが起きたではないかという意見も出てくるだろう。しかし、この当時はベビーブーマー世代が労働市場に入る時期でもあり、先進国でも人口の増加に勢いがあった。これに対し、今、我々が直面しようとしているコストプッシュ・インフレは、張り巡らされたサプライチェーン網の変質だけでなく、生産年齢人口の減少と

いう二つの点から経済の供給側に負荷がかかるインフレである。なかでも、人口動態の変化というベクトルの方向が当時と現在とでは全く違っており、この時の経験をそのまま応用することはできない。

(2) 省人化・省力化投資による供給制約の克服

ならば、この状況を、日本あるいは世界経済はどのようにして乗り越えていけばよいのか。

世界各国・地域の政府は、これまで触れてきたグローバル・サプライチェーンを取り巻く前提や政治環境の変化を受けて、企業活動を市場原理に任せるだけではなく、重要物資の確保や、世界的な経済活動において必要不可欠となる技術の保護・育成など、自国の産業のあり方に直接介入する傾向を強めている。こうした産業政策は、他国・地域からさまざまな圧力を受けた時に自国の経済や産業を「守る」ことを重視する経済安全保障の発想に近い。無論、これはグローバル・サプライチェーンにおいて、原材料の確保や生産、流通に支障がないという暗黙の前提が崩れてしまった以上、必要不可欠な視点だと言える。

しかし、人口動態の変化でも触れたように、特に日本では今後、生産年齢人口の減少がより一層進んでいく。だとすれば、上記のような産業政策の視点に基づいて研究開発や投資を進めようとしても、その核となり、実際の生産を担う人材の確保に企業や政府は苦しむことになるはずだ。また、こうした状況を放置すれば、規模やコストの面で競争に耐えられなくなった企業が市場から退出し、各国・地域の市場とグローバル市場のそれぞれで寡占化が進むことにもなりかねない。これは企業間競争を通じたイノベーションや投資の抑制要因ともなり、それがかえってさらなるコストと物価の上昇要因になるという悪循環をもたらすことにもなる。

こうして見ると、経済安全保障といった「守り」の投資をより円滑に進めるためにも、それに先立って、徹底的な省人化や省力化投資によって企業や政府が生産性を高めることで、伸ばしたい産業に対する投資余地を人材の量の面で確保するという「優先順位付け」が必要不可欠になってくるのが分かる。それには、例えば、既にさまざまな企業が取り組み始めているAI（人工知能）やロボットの生活・企業活動への活用や実装といったことがカギの一つになってくるだろう。

もっとも、こうした取り組みは、現在は大企業や人手不足が顕著な外食産業などに広がり始めてはいる。しかし今後は、この種の動きが小規模・零細企業や地方自治体のほか、労働集約的な医療・介護分野、担い手の高齢化が特に先行している農業や水産業など、実社会のかなりの範囲に広

がっていけば、人々の豊かさにもつながり、回り回って日本経済の攻守両面をより強化することにつながる。

このように、省人化・省力化投資による抜本的な生産性の向上は、日本でなかなか上がらなくなっている実質賃金の上昇につながるのももちろんのこと、人材不足に起因するコストプッシュ・インフレを抑えることにもつながる重要な対応策であることが分かる。また、コストプッシュ・インフレの加速に歯止めがかかれば、物価の上昇に弱い年金生活の人々にとっても、そのメリットは大きく、最終的には経済全体にとって、インフレへの耐久力が増すことにもつながっていく。

(3) 国境を越えたサプライチェーンの安定性確保の重要性

また本稿では、現在のグローバル・サプライチェーンでは、上流から下流までモノが滞りなく効率的に流れるという暗黙の前提が崩れていることに触れた。そのため、各国の政府や企業は、調達先の分散や重要物資の一定程度の国内生産、あるいは自国回帰など、「守り」の観点から、多少のコスト増を伴ってでもサプライチェーンの質的变化に対応いくことになると思われる。

しかし、だからと言って、時間をかけてここまで世界中に緻密に広がったサプライチェーンを人為的に畳んでいくこともまた現実的ではない。日本をはじめとする世界各国・地域は、もはや貿易なくして現在の生活や経済活動を成り立たせることができないからだ。なかでも日本は、昨年の輸出額110.4兆円のうち59.9兆円（全体の54.3%）、輸入額113.3兆円のうち55.8兆円（全体の49.3%）がアジアとの貿易である¹⁰。アジアの存在なくして日本国内の経済活動はもはや成り立たない。

経済安全保障の議論は、その着眼点から、自国・地域内だけの経済活動の安定性に重きが置かれがちである。しかし、今触れたように、自らの経済・企業が互いに複雑に絡み合ったグローバル・サプライチェーンから切り離せないという現実を踏まえると、自国・地域の経済安全保障を本当により強固なものにしたいのであれば、密接に関わっている国や地域の経済活動も同時に安定的なものになるようにしていくことが、自らのためにも大切になってくるのではないか。

「情けは人のためならず」ではないが、そうだとすれば、貿易ないし経済活動の面で密接な関わりを持つ国・地域——日本であればアジア太平洋地域の諸国——と、非常時にさまざまな物品を国家間で融通できるようにしておく枠組みを日本はあらかじめ構築しておくべきである。そのためにも、まず日本を含めた各国・地域の政府は、自国・地域を取り巻くサプライチェーンの状況をできる限り可視化しておき、それを互いの経済安全保障上、差し障りのない範囲で、物品の国家間融通を行う国々と共有できるようにしておくことが必要になってくる。日本はこうして、インド太平洋

地域のサプライチェーンの安定性確保に向けて先頭を走ること、最終的に日本の国益にもつなげていくという視点を持っておくべきだ。

ここまで見てきたように、世界経済は、グローバル・サプライチェーンや人口動態の変化によって、これまでのような安定した物価がもたらす利便性を享受しにくくなりつつある。しかし、こうした供給制約に対して、マクロ的な経済政策による対症療法だけを続けていては、根本的な問題は一向に解決せず、供給制約に起因するコストプッシュ・インフレにかえって拍車がかかるばかりになりかねない。

それを乗り越えて物価の先行きを見通しやすくし、より安定した世界経済の成長を実現するためには、より広く俯瞰した視点からサプライチェーンの安定性確保を進めること、そして、できるだけ人の労力に依存しない形で経済活動を実現できるようにすること、の二つによって、無秩序なコスト上昇リスクに歯止めをかけていくことが重要になってくるだろう。

巻末注

- ¹ 図表1はいずれも2020年の物価水準が100になるように設定している。財の物価は、米国は食料とエネルギー、日本はエネルギーを除いており、ユーロ圏はエネルギーを除いた工業製品の値を、サービス物価はアメリカのみ、エネルギーサービスを除いた値を用いている。
- ² The World Bank Group, “World Development Indicators”
- ³ World Trade Organization, “WTO Stats”
- ⁴ 「国勢調査」によると、2010年の日本の総人口は1億2,806万人なのに対し、2025年の調査結果は1億2,305万人（速報値）。
- ⁵ 日本の生産年齢人口は1995年時点で8,716万人、2010年時点で8,103万人、2025年時点で7,353万人。ただし、総務省統計局は5月29日に2025年「国勢調査」速報で総人口の結果を公表したが、そのなかで年齢別の人口は公表されていないため、2025年の生産年齢人口は同局の「人口推計」を用いている。ただし、本稿執筆時点での「人口推計」は2020年の「国勢調査」の結果を基準としており、将来公表される2025年「国勢調査」による生産年齢人口とは誤差が出てくると考えられる。例えば、2025年の「国勢調査」での総人口（1億2,305万人）は「人口推計」での昨年の総人口（1億2,322万人）よりも16万9千人少なくなっている。
- ⁶ 国際連合のデータ（United Nations, “World Population Prospects 2024”）によると、1950年代から60年代の後半までは世界平均での合計特殊出生率は5.0前後で推移しており、1968年には4.96だった。しかし、その後は低下が進み、2023年時点では2.25となっている。
- ⁷ Our World in Data によると、世界の平均余命（life expectancy、ここでは出生時に予想される平均寿命を指しており、いわゆる「平均寿命」）は、1900年時点では32.0歳だったが、1950年には46.4歳、2023年には73.2歳になっている。Saloni Dattani, Lucas Rodés-Guirao, Hannah Ritchie, Esteban Ortiz-Ospina, and Max Roser (2023) - “Life Expectancy” Published online at OurWorldinData.org. Retrieved from: 'https://ourworldindata.org/life-expectancy' [Online Resource]
- ⁸ 国際連合による西欧（西ヨーロッパ）の分類には、オーストリア、ベルギー、フランス、ドイツ、リヒテンシュタイン、ルクセンブルク、モナコ、オランダ、スイスが含まれる。
- ⁹ United Nations Population Fund (2025), “State of World Population 2025: The Real Fertility Crisis,” <https://www.unfpa.org/swp2025>
- ¹⁰ 財務省「貿易統計 令和7年分（確々報）」https://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/trade-st/2025/2025_117.pdf

執筆者

佐々木 雅也

株式会社野村総合研究所

未来創発センター 未来社会・経済研究室 エキスパートエコノミスト

京都大学総合人間学部卒業、早稲田大学経済学研究科修士課程修了

大手都市銀行などを経て野村総合研究所に入社。専門はマクロ経済分析、経済政策。

未来創発センター 研究レポート Vol.25

グローバル・コストプッシュ・インフレの時代をどう乗り越えるか

2026年7月発行（デジタル版）

企画・編集 株式会社野村総合研究所 未来創発センター

発行 株式会社野村総合研究所

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-2

大手町フィナンシャルシティ グランキューブ

本稿の転載、引用等につきましては、下記あてにご連絡下さい。

問い合わせ先 未来創発センター 研究レポート担当

miraisouhatsu-report@nri.co.jp

株式会社野村総合研究所 未来創発センター

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-2 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ