

「高圧経済」は 今の日本の薬にならない

人口動態によって供給力が追い付かず、結果的に成長機会を逸しているかもしれない日本で、高市政権が「高圧経済」の発想で単純に財政を拡大して需要を増やそうとしても、コストパッシャインフレを助長し、金融市場の混乱度を高めるだけに終わる危険性がある。

イエレンFRB議長が 「高圧経済」を語った背景

昨年10月21日に高市早苗政権が誕生し、財政政策は「責任ある積極財政」の旗印のもと、拡張的なものへと転換した。これに金融政策に対する緩和的な姿勢を加えたマクロ経済政策スタンスには、一部の政策ブレーンが主張する「高圧経済」という考え方反映されている。

「高圧経済」とは、経済財政諮問会議の有識者議員提出資料の注釈を借りれば、「景気や雇用が強く、総需要が高い状態」を指しており、「こうした局面では、投資拡大や賃金上昇、労働移動の活発化を通じ、生産性や供給力の向上にも寄与すると考えられている」^①。足元の日本経済も、財政政策を中心にさらに需要を高めることができれば、よりしっかりと成長軌道に乗ると彼らは考えているようだ。しかし、この“診断”は今の日本経済の症状に本当に合致したものなのだろうか。

この「高圧経済」という概念が提唱・議論されたのは1950年代後半や70年代前半のようだが^②、そこから半世紀後の2016年10月に、当時のイエレン米連邦準備制度理事会（FRB）議長が講演でこの言葉を使ったことで、再び注目されるようになった^③。

何故、この時にイエレン議長が「高圧経済」の話を持ち出したのか。それは当時の講演原稿にもあるように、2008年に起きた世界金融危機から8年も経っているのに、その影響が総需要側だけではなく、労働市場の回復の鈍さや企業の研究開発、設備投資への消極的な姿勢など、米国経済の供給側にも色濃く残っていると感じていたからだと推察される。だからこそ、一時的かつ人為的に需要を強めにして、供給力の低迷を反転させることが

米国経済の“薬”になると同議長は考えたのだろう。

しかし、足元の日本経済は、なかでも労働市場は1990年代後半や2016年の米国とは違い、人口動態を背景とした深刻な人手不足が長らく続いている、供給側には既に大きな制約が発生している。

現に、日本銀行による企業へのアンケート調査「短観」の2025年12月調査の結果を見ると、企業の雇用人員DI（「過剰」の回答割合－「不足」の回答割合、全規模全産業）はマイナス38となっている。単に“マイナス38”と書かれてもピンとこないので、その中身を分解すると、雇用人員が「過剰」と答えた企業が全体の3%なのにに対し、「不足」と答えた企業が全体の41%も存在することをこの値は示している。こうした人手不足がより厳しいのは非製造業（雇用人員DIはマイナス46）、そのなかでも最も深刻なのは建設業で、前述の雇用人員DIはマイナス63（「過剰」と回答の企業が1%、「不足」と回答の企業が64%）まで悪化している。

これに対し、「高圧経済」の議論が俎上に上がった半世紀前はまだ人口が増え続けており、今の日本のように、人口減少で労働供給に限界が生まれることなど想定すらしていなかっただろう。供給側の前提条件が全く違う今の日本に、同じ議論をそのまま当てはめようとするのは、かなりの無理があるといえよう。

供給制約が総需要の伸びを 抑え込んでいる

環境が異なるにもかかわらず、「高圧経済」の発想を信じて政策面から総需要に“圧”がかかると、各企業は不足している人員の確保のために新卒・中途採用をより一層強化せざるを得ず、人の奪い合いがより激化するだ

NOTE

- 1) 筒井、永済他「責任ある積極財政に向けた予算改革～物価を映す予算・中長期枠組み・政府効率化の三位一体で信認確保を～」内閣府経済財政諮問会議令和7年第13回会議資料2、2025年11月27日。
- 2) 例えば、Arthur M. Okun, "Upward Mobility in a High-pressure Economy," Brookings Papers on Economic Activity, 1973(1), 207-261.
- 3) Janet L. Yellen, "Macroeconomic Research After the Crisis," 60th annual economic conference sponsored by the Federal Reserve Bank of Boston, Boston, Massachusetts, October 14,
- 2025.
- 4) 建設工事の手持ち工事月数は、各月の手持ち工事高(未消化工事高)を前12か月間の平均施工高で割った値。

けとなる。

すると、企業の欠員はさらに埋まらず、仕事は捌けなくなり、企業目線では売上、そしてマクロ経済的にはGDP－つまり経済成長－が本当の需要の強さよりも伸びなくなる。その一方で、人件費をはじめとするコストは、同じ供給制約を背景に上昇に拍車がかかる。

需要を増やせば解決するという「高圧経済」の発想を今の日本に無理やり当てはめても、労働市場を中心とする供給制約が必要の発現を抑え込むという悪循環をより深刻にするだけの結果になりはしないか。

実際、建設工事受注（大手50社）の状況を見ると、手持ち工事高は90年代前半並みの過去最高水準にあるなかで、手持ち工事高を施工高で割った工事の手持ち月数^④は2010年代から右肩上がりになっている（図表）。同じことは、例えば工作機械などを含めた機械の受注残高でも起きており、既にこうした分野では、建物や設備への潜在需要は数多あっても人手不足のために捌き切れず、受注がたまる一方になっている。

人口減少が進む日本経済を供給面から維持・拡大させ

図表 建設大手50社の手持ち工事高の推移



(注) 手持ち工事高の季節調整は野村総合研究所による
(出所) 国土交通省「建設工事受注動態統計調査（大手50社調査）」を基にNRI作成

ていくには、労働力を補うための設備投資やそれによる生産性・効率性の向上が不可欠だ。だから、高市政権の投資重視、供給力の拡大という方向性は何ら間違ってはないと思う。

しかし、今の日本で、先述のように労働面での供給制約が総需要の伸びを抑え込む要因になっているのだとしたら、同じ供給力の拡大が目標でも、その起点は「高圧経済」という需要喚起策ではない。

まずは、雇用形態の在り方や「年収の壁」の解消による労働時間制約の除去など、労働市場の制度面での整備を進めるとともに、省人化・省力化やそれに伴う効率性の向上、技術者の教育・育成などの地道な努力を重ねることが大切だ。そうして、労働供給にできる限りの余裕を持たせながら、戦略分野などの投資の拡大を進めていくという順番になるだろう。

また金融市場を見ても、「高圧経済」とそのルーツを一にする「アベノミクス」によって実行された異次元の金融緩和の後片付けを、日本銀行は、長期金利の上昇と円安という市場の圧力によって急かされる状態になっている。こうしたなかで、「高圧経済」という単純な発想から需要を増やそうとすれば、債券・為替市場の拒否反応がより高圧になり、実体経済をかえって需要と供給の両面から過度に委縮させる結果に終わってしまうのではないか。高市政権は前提条件が明らかに異なることを冷静に受けとめ、現実を踏まえた政策を進めていくべきだろう。

Writer's Profile



佐々木 雅也 Masaya Sasaki

未来社会・経済研究室
エキスパートエコノミスト
専門はマクロ経済分析
focus@nri.co.jp