

供給不足下のマクロ経済政策

長く続いたデフレの時代には、需要不足の状態が続いていた。供給能力に比べて需要が足りないため、物価にも下方圧力がかかっていた。

当時よく言われていたのは「構造的不況（secular stagnation）」という経済用語であった。慢性的な需要不足であるため、金利も低い水準で低迷している。政府による積極的な財政刺激が必要であって、多少の財政刺激をしても金利が大きく上がる心配はないというのだ。

当時と比べると、経済の状況は大きく変わった。



伊藤元重の

エコノウオッチ

た。需要不足というよりは、供給不足（制約）の状況になっている。人手不足や原材料の高騰によって、苦しんでいる企業が多い。

物価高騰の中で長期金利の上昇も続き、18年か19年来の高さになっている。構造的な不況の時代と違い、財政刺激が強すぎると長期金利の上昇のスピードが激しく、財政リスクの懸念が出てくるような状況だ。

なぜ需要不足の経済から供給不足の経済に変化したのだろうか、明快な説明をするのは難しい。「なぜデフレであったのがインフレになったのか」ということを説明する

生産性向上や投資増 促進を

か」ということを説明するのと同様に、難しい。日本に関して言えば、少子高齢化が深く関わっていることは間違いのない。少子高齢化によって人口が減少していけば、それに伴って消費などの需要は減少していくだろう。

ただ、供給の方はもっと大きく減少するはずである。少子高齢化によって、15歳から64歳までの生産年齢人口の割合が減っていく。その結果、需要に比べて供給の減少幅の方が大きくなるだろう。

もちろん、経済は生き物である。景気が悪くなれば、一時的に需要不足の状況になることもあるだろう。ただ、中長期的

な流れで見れば、少子高齢化の下では供給不足のトレンドとなるはずである。

供給不足の時代のマクロ経済政策は、需要不足の時代のそれとは異なるはずだ。需要不足の時代には、需要を拡大させるような景気刺激策が有効である。

しかし供給不足の状況で過度に需要を刺激することは、いたずらにインフレを助長することになる。高市政権の下で大規模な経済対策が提示されているが、需要刺激策に偏っているような気がする。

長期金利の上昇という、市場の反応が見られるのも気になる所だ。需要を刺激することが悪い

というわけではないが、それと同時に供給制約を是正する政策を打ち出す必要がある。

労働制約を軽減するという意味では、労働生産性を高めるような政策が必要であるし、労働の流動化を高める政策も有効である。また、日本の潜在成長率を高めるような投資拡大を促す政策も必要となる。

企業経営の面でも、供給制約を解消する対応が求められる。とりわけ重要であるのが、積極的な人材の確保と労働生産性の向上であろう。そして生産性を高めるためには、投資を拡大することも必要となってくるだろう。

（東京大学名誉教授）

*この記事・写真は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。