

2016年11月4日
No.2016-028

低下する公共投資の景気浮揚効果 需給緩和による建設コストの抑制が課題

調査部 上席主任研究員 忒村秀樹

(要 点)

- ◆ アベノミクスの「3本の矢」により、公共投資は断続的に拡大。もともと、実質GDPに占める公共投資のシェアはほとんど上昇せず。財政支出の拡大が景気押し上げに結びついていない状況。
- ◆ この原因は公共投資デフレーターの上昇。コスト面からの押し上げだけでなく、最近は需給要因による上昇圧力が顕著。実際、足元の建設業の需給はバブル期並みに逼迫。需要面では、公共投資の拡大だけでなく、大都市圏での再開発など民間投資の増加も建設投資を押し上げ。供給面では、建設業就業者の減少に歯止めがかからず。需給逼迫に起因するデフレーターの上昇が実質公共投資を抑制する構図。
- ◆ 先行きを展望しても、人口減少社会のなかで建設業就業者を増やすことが難しいこと、景気回復のもとで建設投資は高水準を維持すること、から需給逼迫が継続する見通し。こうした状況下で公共投資を積み増しても、デフレーターをさらに上昇させるだけで、景気刺激効果は顕在化しない公算。さらに、民間建設デフレーターも上昇させるため、民間設備投資をクラウドディングアウトする懸念も。
- ◆ こうした状況を踏まえれば、景気刺激策としての公共投資のあり方を再考すべき。①季節間の仕事量を平準化して建設需要の天井を引き下げ、②ICTを活用した生産性向上や外国人の活用による供給力強化、③需給に余裕のある機械投資、ソフトウェア投資、研究開発投資への財政資金シフト、などにより、財政政策の「質」を改善することが必要。

本件に関するご照会は、調査部・忒村秀樹宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-0929

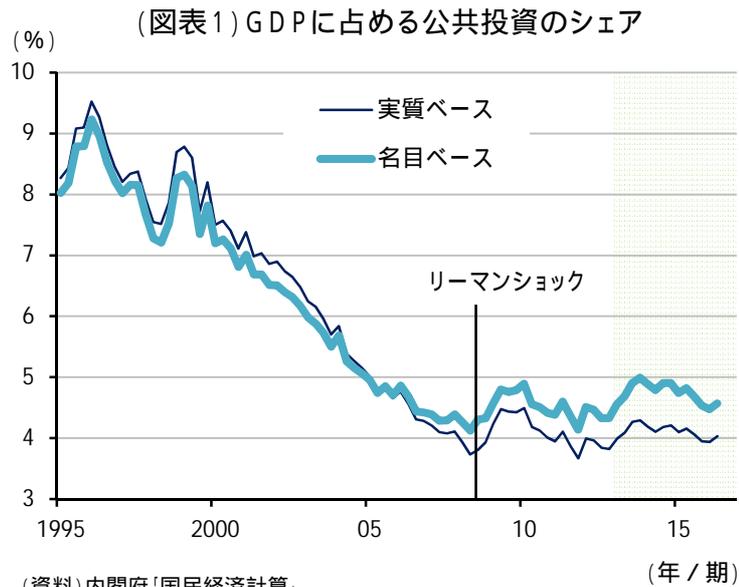
Mail: matsumura.hideki@jri.co.jp

公共投資の景気浮揚効果が現れず

2012 年末に発足した安倍政権は、デフレ脱却のための政策パッケージとして、①大胆な金融政策、②機動的な財政政策、③民間投資を喚起する成長戦略、の「3本の矢」を打ち出した。このうち、いち早く実行に移されたのが第2の矢である財政政策であった。2013年1月の「日本経済再生に向けた緊急経済対策」を皮切りに、4次にわたる経済対策を策定し¹、断続的に公共投資を積み上げてきた。

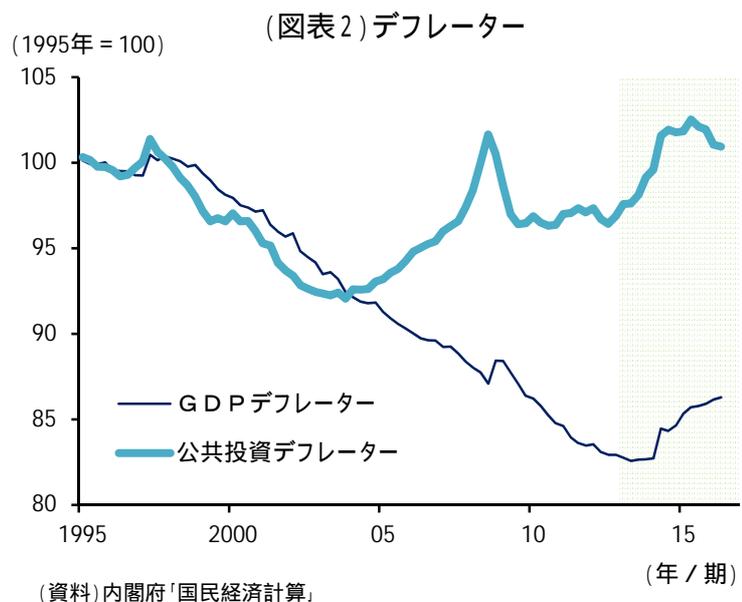
この結果、公共投資は統計上でも目に見えて増加した。名目GDPに占める公共投資のシェアは、アベノミクス開始時点の2012年10～12月期は4.3%だったが、その後は5%近くにまで上昇した(図表1)。これは、他の需要項目に比べて、公共投資の伸び率が大きく上回ったことを意味する。金額でも、ピーク時にはアベノミクス開始時点から3.6兆円の上振れとなった。

しかし、実質ベースで見ると様相が異なってくる。実質GDPに占める公共投資のシェアは、若干の上振れはあったものの、アベノミクス期間中はおおむね横ばいで推移した。実質GDPはマクロ経済を数量ベースで測った統計であり、国全体の経済活動水準を表す。金額ではあれほど財政支出が増えたのに、景気押し上げ効果は予想外に小さかったと言わざるを得ない。



建設コストが上昇

実質ベースの増え方が期待外れだった原因は、公共投資デフレーターが上昇したからである。アベノミクス開始後、デフレからの脱却に伴いGDPデフレーターは上昇に転じたが、公共投資デフレーターはそれを上回って上昇した(図表2)。経済対策の進捗に伴い名目公共投資は増加したものの、



¹ 4つの経済対策は、①日本経済再生に向けた緊急経済対策(2013年1月11日、事業規模20.2兆円)、②好循環実現のための経済対策(2013年12月5日、事業規模18.6兆円)、③地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策(2014年12月27日、国費3.5兆円)、④未来への投資を実現する経済対策(2016年8月2日、事業規模28.1兆円)。

それに連動する形で公共投資デフレーターも上昇したため、実質ベースの公共投資の増加が抑制されたのである。

いうまでもなく、公共投資デフレーターの上昇は建設コストの上昇が主因である。公共投資デフレーターは、バブル崩壊後、趨勢的に下落を続けてきた。しかし、新興国経済の需要増加などを背景に資源価格が上昇したため、公共投資デフレーターも 2005 年ごろから上昇に転じ、2008 年半ばにはいったんピークをつけた。その後は資源価格の下落に連動して水準を低下させ、2012 年まで横ばいを続けた。

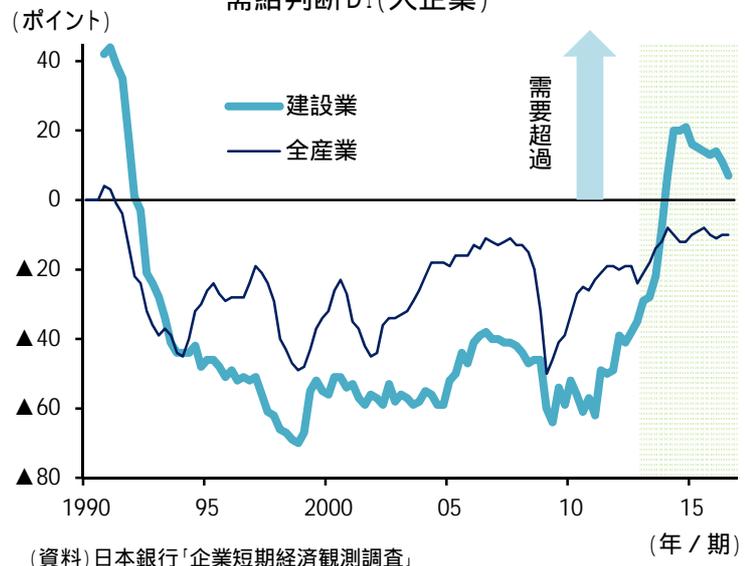
公共投資デフレーターが再び上昇に向かったのは 2013 年入り後である。もっとも、その要因は 2000 年代後半の上昇局面とは全く違っていた。今回は資源価格の上昇という外的なコスト要因だったのに対し、今回は業界内部の需給要因で上昇圧力が強まったのである。

実際、建設市場の需給環境はここ数年で大きく変わった。日銀短観の「国内での製商品・サービス需給判断DI」をみると、建設業（大企業）では、バブル崩壊後に全産業平均を大きく下回って悪化した（図表3）。ところが、アベノミクス開始前後から急上昇を始め、その後、バブル期に近い水準まで改善した。足元でも完全な需要超過状態が続いており、これが価格上昇をもたらしたものと考えられる。ちなみに、国内需給判断DIがはっきりとプラスになっているのは、建設業の他には対事業所サービスと情報サービス業の2業種しかない。

こうした需給の逼迫は、需要・供給双方の要因から生じた。

まず、需要要因では、公共投資の拡大だけでなく、大都市圏での再開発など民間投資の増加もあって、建設投資全体が持ち直したことが指摘できる。民間建築着工（除く住宅）は、リーマンショック後に6割の水準に落ち込んだものの、その後は着実に回復を続けている。これらの結果、建設業界が受注した工事がどれだけ残っているかを示す未消化工事残高も大幅に増加している（図表4）。

（図表3）国内での製商品・サービス需給判断DI(大企業)



（図表4）建設分野の需要と供給



一方、供給要因では、労働力不足が最大のネックになっている。建設業、とりわけ土木関連は労働集約型産業であるため、労働投入量が供給力を大きく左右する。ちなみに、最新の産業連関表で総生産額に占める人件費の比率をみると、全産業では26.4%なのに対し、建設業では35.1%となっている。そこで、労働力調査で建設業の就業者数をみると、バブル崩壊以降、趨勢的に減少してきたことが見て取れる。さらに、他の産業と異なり、アベノミクス開始後も増加に転じることなく、足元でも緩やかに減少している。建設需要は持ち直しているのに、供給力の低下に歯止めがかからない状態である。

今後も需給逼迫が持続

先行きを展望しても、需給逼迫はなかなか解消しないと予想される。未消化工事残高と建設業就業者の関係をみると、需要の変化に4～5年遅れて供給が変化する関係が看取される。需要が増加し始めたのが2013年ごろなので、本来であれば、そろそろ供給力が増え始めるタイミングである。しかし、建設業の供給力を決めるのは労働力であるため、ここで人口動態の壁に直面してしまう。今後も継続的に生産年齢人口の減少が続くなかで、建設業の就業者だけを大幅に増やすのは非常に困難である。

一方で、緩やかな景気回復のもとで、民間の建設投資は堅調を維持すると予想される。建設経済研究所が10月27日に公表した2017年度の建設投資額は、前年度よりも若干減少するとはいえ、比較的高い水準を維持すると見込まれている。中期的に展望しても、大都市圏での再開発案件が相次いでいることに加え、東京五輪に向けた投資も今後一段と増えるとみられるため、建設投資は高水準を維持する可能性が高い。

こうした状況下において、一部でささやかれている2016年度第3次補正予算や、来年度に策定されるとみられる次の総合経済対策で、公共投資が積み増されたらどうなるか。さらに需給を逼迫させることになり、公共投資デフレーターの上昇を招いて、実質公共投資の伸び率を抑制してしまうだろう。これまでと同様、期待したほどの景気対策効果が顕在化しない可能性が高い。

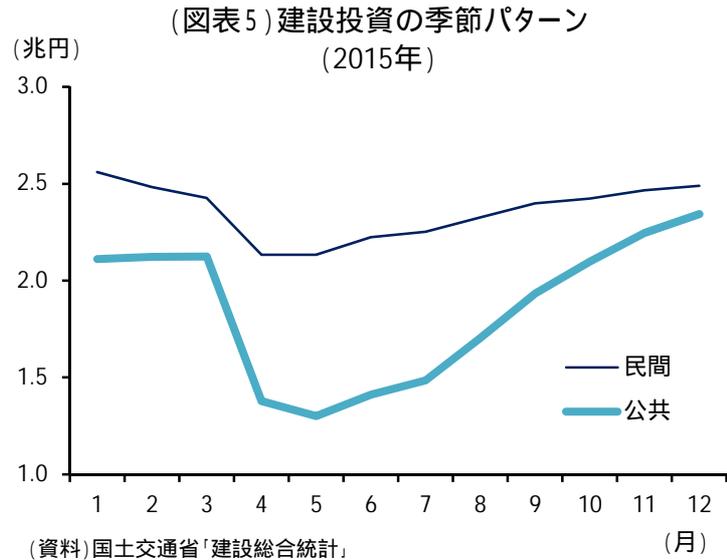
さらに、問題は公共投資だけにとどまらない。建設投資全体の需給が逼迫しているため、公共投資の拡大は民間建設デフレーターも上昇させることになる。実際、機械投資が過半を占める民間設備投資でも、建設投資デフレーターの上昇に引っ張られるかたちでデフレーターは上昇傾向をたどっている。民間建設デフレーターの上昇は、実質設備投資の抑制要因として働く。このような価格上昇を通じた民業圧迫は、一種のクラウディングアウトとみることができよう。民間設備投資へのマイナス影響がこれ以上深刻化すると、生産性の低下を通じて、潜在成長率を低下させることにもなりかねない。需要面からの景気押し上げ効果が現れないどころか、供給面から成長力を押し下げてしまう。

公共投資の質の改善が課題

以上のように、建設分野で需給が逼迫していることを踏まえれば、第2の矢のあり方を再考すべきである。

まず、建設需要のコントロールを検討すべきだ。もちろん、公共投資の削減が最も直接的な対応

策であるが、成長率を押し下げるといふマイナス影響も無視できないため、本稿での検討対象からは外す。ここでは、公共投資の実施方法を変えるだけで、建設投資の水準を下げることなく、需要面からの逼迫感を薄めることができることを指摘したい。建設工事は4～6月期に最も少なく、年度後半に向けてピークに達するという季節パターンがある。この傾向は公共工事ととくに顕著だ。2015年のデータでみると、最も閑散であった5月はピーク時（12月）の



56%の水準にすぎない(図表5)。年度後半の建設工事を年度前半にシフトさせ、季節間の仕事量を平準化するだけで、建設需要のピークを下げることは十分に可能である。

次に、供給力の強化である。もっとも、人口減少下で労働力の確保が困難になっているため、無理に建設業就業者を増やそうとすると、他産業にしわ寄せが行ってしまう。そこで、まず検討すべきは、資本装備率の引き上げによって、労働生産性を向上させることだ。建設分野ではとくにICTを活用した作業効率化の余地が大きい。ドローンによる測量・検査、IoTを組み込んだ建設機械の導入などで、労働集約型産業からの脱皮を図ることが必要である。さらに、外国人の受け入れ拡大も検討すべきである。技能実習制度のさらなる整備・拡充などを通じて、建設業に従事できる外国人作業員を拡大させるほか、現場監督に外国人を活用できるような仕組みも必要である。

それでも需給逼迫が回避できないのであれば、即効性という面では公共投資に劣るものの、建設以外の分野で景気浮揚を狙うべきである。総固定資本形成の4割を占める機械投資、あるいはソフトウェア投資、研究開発投資への支援に財政資金を投入すればよい。これらの分野はまだデフレーターがそれほど上昇しておらず、需給逼迫には悩まされていない。財政支援で民間の投資活動を積極化させるのは難しい面もあるものの、公共投資よりは景気押し上げ効果が期待できるかもしれない。

かつては、無駄な箱物への投資などから、公共投資の成長力への寄与が疑問視された。現在は、建設全般に及ぶ価格上昇圧力によって、有望案件でも景気刺激効果が低下している。こうした環境下では、公共投資の量的拡大は景気対策として期待した効果は得られず、財政赤字を拡大させるだけに終わる。第2の矢では、量の追求に終始するのではなく、質の改善を通じてボトルネックの解消を目指すべきである。

以上