

テーマ：「日本経済と財政の展望  
—本格的な人手不足・インフレ経済の到来か—」

講師： 小黒一正氏（法政大学経済学部 教授）

日程： 2025年3月18日



日本経済と財政は現在、大きな構造転換期にあります。米中対立やウクライナ情勢、経済安全保障の進展によりグローバル化が変質し、資源価格上昇や円安が進んでいます。これに加え貿易赤字の定着が物価上昇圧力を生み、インフレが継続する構造となっています。

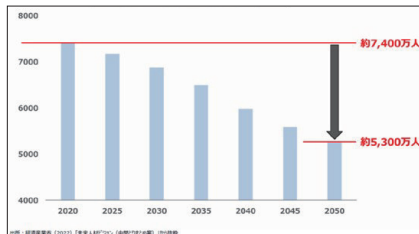
さらに、生産年齢人口の急減により労働供給は限界に達し、女性や高齢者の労働参加拡大も頭打ちとなり、「第2のレイス転換点」を迎えています。本格的な人手不足が進む中で、設備があっても労働力不足で稼働できない状況が広がり、需給は逼迫しています。この結果、従来のGDPギャップでは説明できないインフレが生じ、労働投入不足が物価上昇の主要因となりつつあります。（図1）

財政面では、インフレによって名目GDPが伸び、社会保障費の伸びは相対的に抑制され、医療・介護費はGDP比で安定化しています。「骨太方針」や新たな財政ルールも作用し、社会保障の持続可能性は一部改善しています。しかし、国の財政は依然として赤字であり、金利上昇による国債利払い費の増加や大型補正予算が大きなりリスクとなっています。（図2）

今後は、インフレ転換の効果が続く一方で、金利上昇に伴う財政コストの顕在化が避けられません。人手不足への対応とともに、財政運営では利払い費と補正予算の管理が重要な課題となります。日本経済はデフレ期とは異なる新たな局面に入り、政策判断の枠組みそのものの見直しが求められています。

1974年生まれ。京都大学理学部卒、一橋大学大学院で経済学博士取得。1997年に大蔵省（現財務省）入省後、法令審査や関税行政、政策研究に従事し、一橋大学准教授などを歴任。2015年より現職。財務省財政研究所上席研究員や経済産業研究所コンサルティングフェローなどを兼任する。数多くの学会・研究機関で要職を務め、日本経済・財政分野で幅広く活躍中。著書に『日本経済の再構築』『どうする地方創生』（いずれも日本経済新聞出版社）等多数。

図1



日本の生産年齢人口の推移(万人)～本格的な労働力不足経済の到来

図2

## ドーマーの命題

- 財政赤字（対GDP）を $q$ 、名目GDP成長率を $n$ とすると、以下が成り立つ。  
債務残高（対GDP）の収束値 $= q / n$
- 例えば、名目GDP成長率（ $n$ ）が2%程度でも、財政赤字のGDP比（ $q$ ）が4.5%超（＝当初2.3%＋補正分2.2%超）の場合、国の債務残高（対GDP）の収束値は22.5%超（ $q / n = 2.25$ ）となってしまふ。
- この原因は財政赤字の大きさにあり、もし名目GDP成長率が2%程度で、国の債務残高（対GDP）の収束値を現在と同水準の180%程度に留めるならば、補正予算の規模を半減させ、国の財政赤字（対GDP）は3.6%程度まで抑制する必要がある。

## ドーマーの命題

債務残高は、財政赤字を名目GDP成長率で除した値に収束する