

日本経済

Point of View～エコノミストの見方～

建設供給制約の衝撃～戦略的投資に求められる地域の視点～

主任研究員 飯田 馨 Tel:026-224-0508 Mail:kaoru.iida@neri.or.jp

1. 日本経済の「供給天井問題」

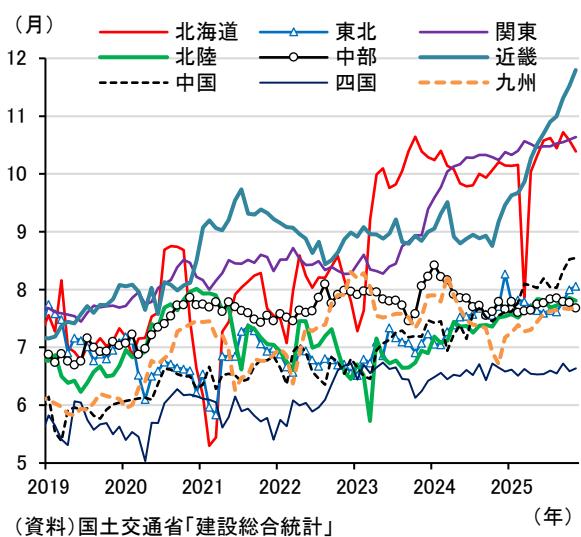
■ 長らく低インフレとその裏側にある需要不足に苦しんできた日本経済において、建設業は今、未曾有の構造的転換点を迎えている。かつての公共投資は「いかに需要を創出するか」というケインズ的なマクロ経済調整に主眼が置かれていた。しかし、現在のような人手不足をはじめとする供給制約下において、重要な論点は「増加する需要を物理的な施工能力が消化できるか」という供給サイドに移っていると言えるだろう。政府が掲げる「戦略的 17 分野」への投資計画は、そうした供給制約を打破する上で極めて重要だが、その実効性は短期的には現在の「建設リソース」というボトルネックによって規定される面があるだろう。以下では、国土交通省「建設総合統計」から得られる「手持ち月数」の分析を通じ、我が国の建設供給力が直面する物理的限界を可視化し、それに基づく投資戦略の質的転換の必要性を考察する。

2. 建設手持ち月数の地域別偏在～「3極」状態～

■ 建設現場の混雑度を示す「手持ち月数（手持ち高／出来高）」は、投資の待機期間と供給サイドの逼迫状況を測る有効な体温計である。図表1は、地域別の手持ち月数を示したもので、22年以降の推移を辿ると、北海道、関東、近畿の「3極」における数値の突出が顕著となっており、建設業が需要超過に陥っている状況を端的に表している。特に23年以降の北海道の上昇は特徴的な動きで、この背景には次世代半導体プロジェクト（ラピダス）を核とした関連インフラ・住宅投資の爆発的な流入が考えられる。このほか、関東圏や近畿圏においても、民間再開発や万博、IRなどの大型投資が重なり、手持ち月数は高止まりを続けている。手持ち月数が高止まりしている事実は、需要の流入速度が施工能力を恒常に上回っている「慢性的なオーバーフロー状態」を裏付けていると考えられる。これらの地域では、もはや受注競争ではなく「施工リソースの確保競争」が主役となっており、名目上の出来高が増えてても、実質的な工事進捗は限界に達していると考えられる。

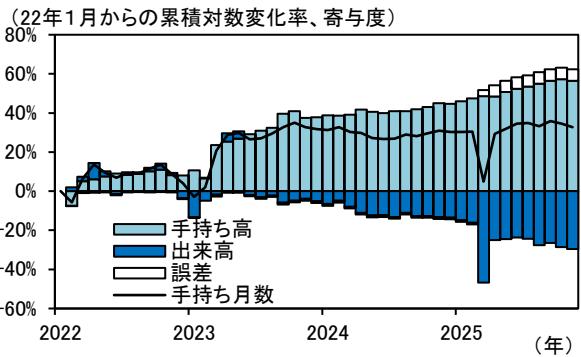
■ 実際、22年1月以降の手持ち月数の長期化の背景について、地域別に累積対数差分を用いて手持ち高と出来高に要因分解してみたところ、北海道では23年から手持ち高が右肩上がりで増加しており、同時に出来高も急ピッチで増加しているものの、需要の増加が供給に追いついていないことが分かる（図表2）。

（図表1）地域別の手持ち月数



（資料）国土交通省「建設総合統計」
（注）手持ち月数＝手持ち高÷出来高。季節調整は当研究所にて実施

（図表2）北海道の手持ち月数・要因分解

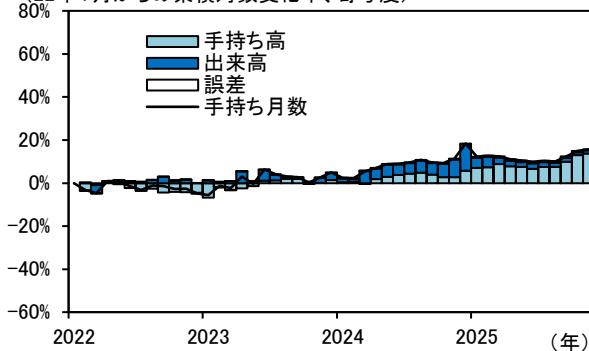


（資料）国土交通省「建設総合統計」
（注）手持ち月数の対数差分を手持ち高と出来高に分解（以下同）

図表3 地域別の手持ち月数・要因分解(軸は図表2に揃えている)

▽ 東北

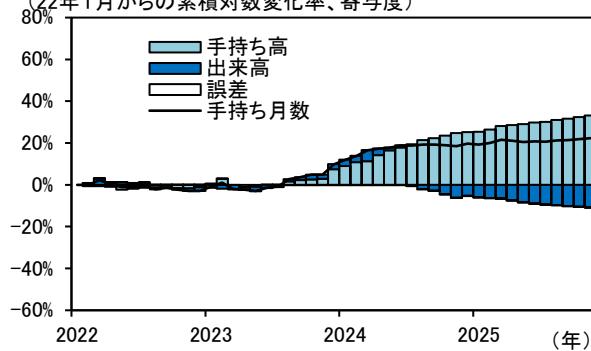
(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



(資料)国土交通省「建設総合統計」

▽ 関東

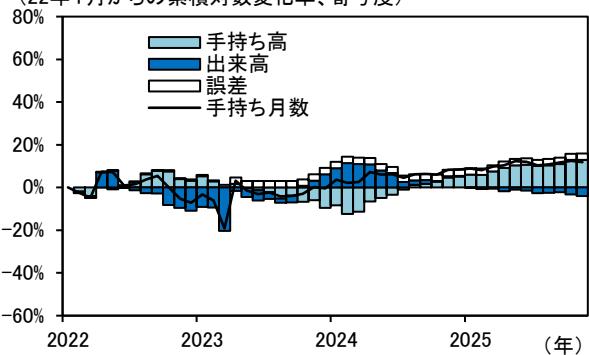
(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



(資料)国土交通省「建設総合統計」

▽ 北陸

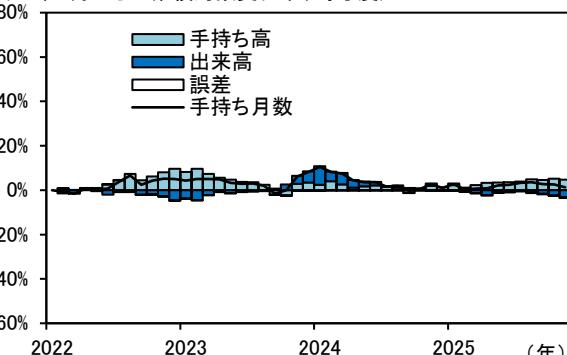
(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



(資料)国土交通省「建設総合統計」

▽ 中部

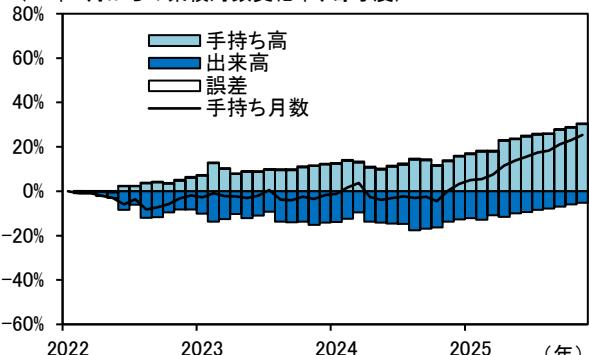
(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



(資料)国土交通省「建設総合統計」

▽ 近畿

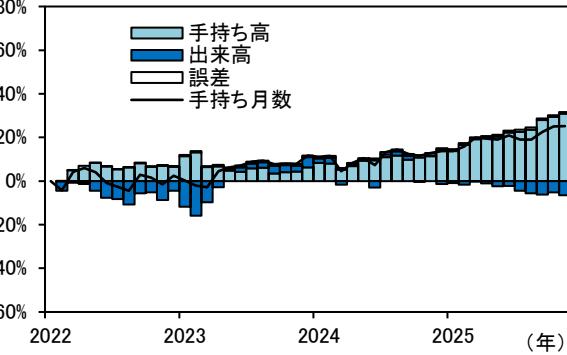
(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



(資料)国土交通省「建設総合統計」

▽ 中国

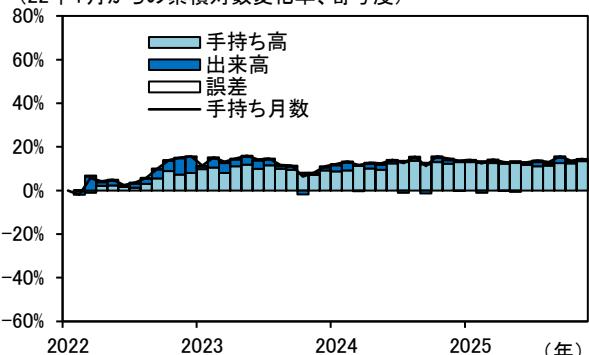
(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



(資料)国土交通省「建設総合統計」

▽ 四国

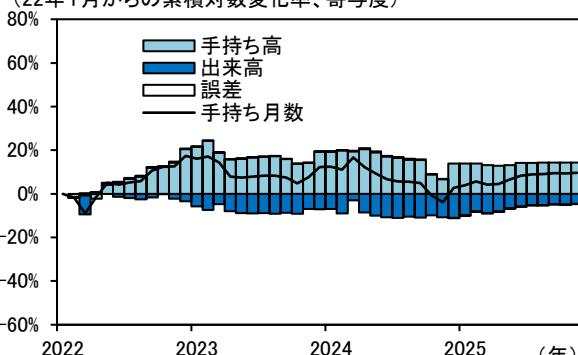
(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



(資料)国土交通省「建設総合統計」

▽ 九州

(22年1月からの累積対数変化率、寄与度)



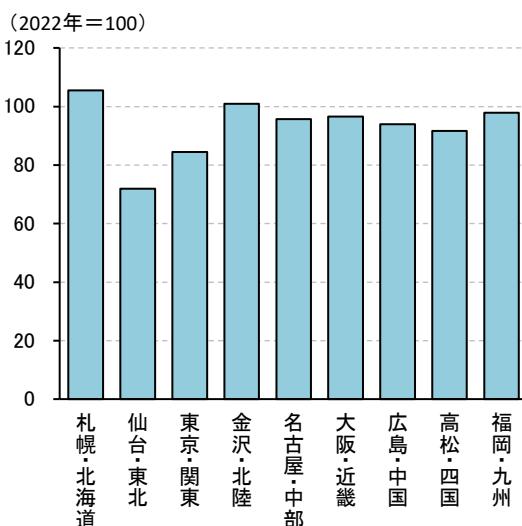
(資料)国土交通省「建設総合統計」

また、図表2、3で各地域の状況を俯瞰すると、関東および近畿も（北海道ほどではないものの）、出来高を上回るペースで手持ち高が増加しており、相対的に需給がひっ迫している様子が窺われる。そして、これは見方を変えると、中部や四国、九州といった地域では相対的に余剰能力が残存していると換言可能である。

■ また、筆者が気がかりなのは東北である。東北の手持ち月数は、図表1をみる限り、ここ5年ほど安定的に推移しているように見えるが、その内実は「需要の安定」ではないようだ。出来高の減少が手持ち月数の増加に一部寄与しており、供給能力が減少している。実際、建設工事費デフレーター（工事原価ベース）を用いて名目出来高を実質化¹してみると、他の地域がほぼ横ばいであるのに対し東北地方はこの3年間で2割以上も減少している（図表4）。復興需要のピークアウトに伴い、技能労働者や重機といったリソースが北海道などの他地域へと流出している可能性があり、地域の施工工コシステムがダウンサイジングした結果、わずかな需要に対しても目詰まりを起こしやすい点には留意が必要だろう（図表5）。こうした供給体制下において、新たな大規模プロジェクトを投入することは、地場

業者の応札不調を招くだけでなく、他地域からのリソース引き抜きをさらに加速させ、全国的な建設コストの押し上げを助長する恐れがある。

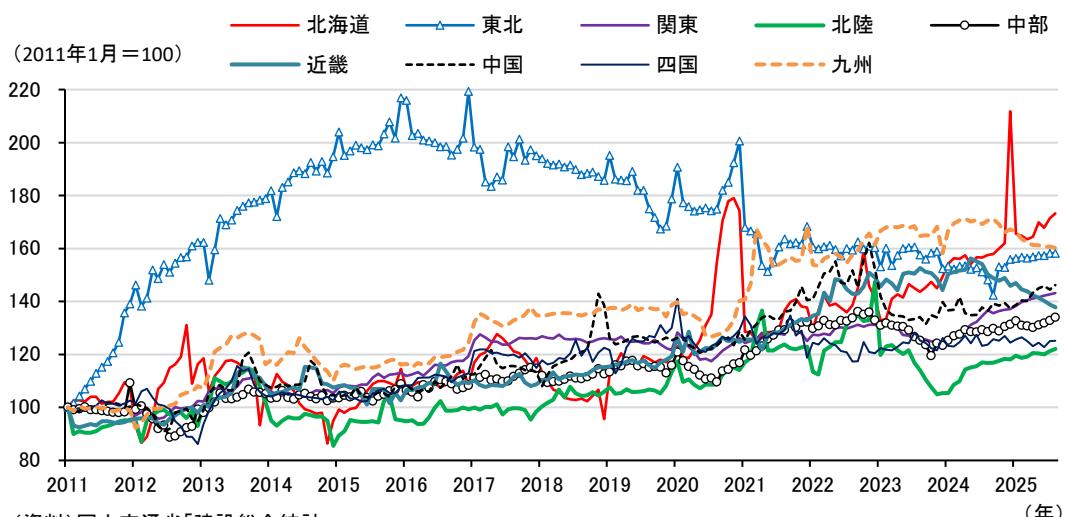
（図表4）25年の地域別実質出来高（22年対比）



（資料）国土交通省、（一財）建設物価調査会

（注）各地域の出来高を主要都市の建築費指数で実質化

（図表5）地域別名目出来高の長期推移



（資料）国土交通省「建設総合統計」

（注）各地域の出来高を当研究所にて季節調整

3. 建設コストの上昇と不動産市場への価格波及

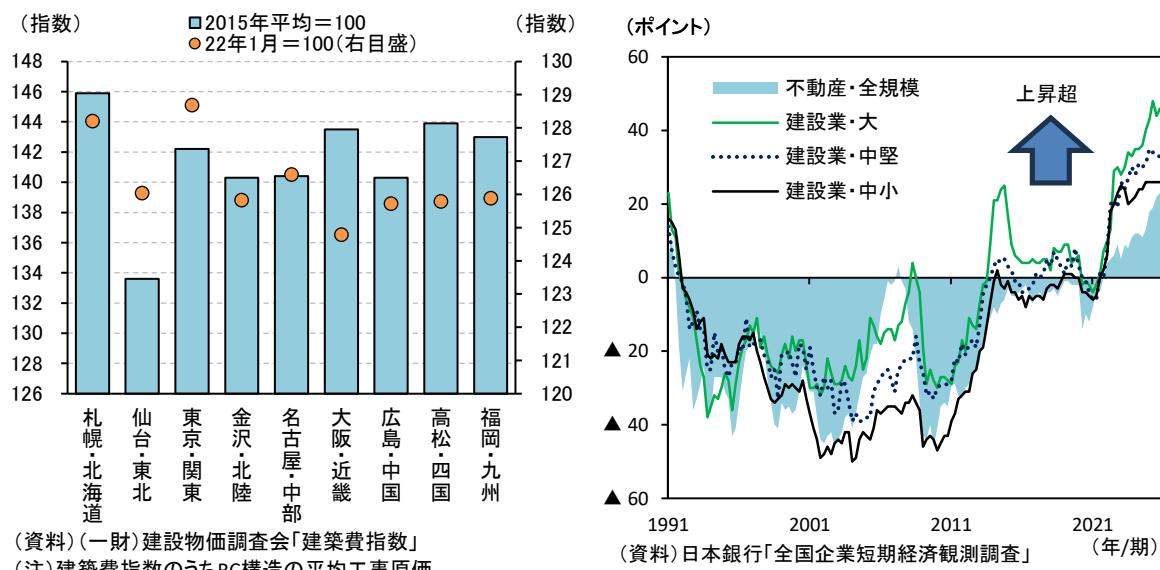
■ こうした建設コストの上昇は、当然ながらインフレ圧力に繋がる恐れがある。例えば、図表6で地域別の建築費指数を比較すると、直近3年間のコスト上昇率は手持ち月数が長期化している札幌や東京が相対的に

¹ （一財）建設物価調査会が公表する各地域主要都市（札幌、仙台、金沢、名古屋、大阪、広島、高松、福岡）の建築費指数（構造別平均RC）で実質化を試みた

高くなっている(大阪の伸び率は低いが、15年基準での水準が高い)。また、先行きを展望する上で、図表7の日銀短観における建設業の販売価格DIをみると、足元では既往最高レベルまでDIが上昇超に転じており建設費の上昇圧力が引き続きかなり高まっている様子が窺われる。

また、一定のタイムラグを伴って不動産業のDIも上昇する傾向にある。供給能力という物理的な天井が低くなっている下での投資拡大は、資産価格を膨らませるボトルネック型のインフレを招くリスクを内包する。こうした状況が継続すれば、消費者の住宅取得能力(アフォーダビリティ)を一段と低下させるほか、ただでさえ過熱感がある都市部での不動産価格が実需と建設コストの両面で上昇する可能性があり、この点は冷静な判断が求められよう。

(図表6) 各主要都市の建築費指数(25年12月) (図表7) 短観の販売価格判断DI(建設業、不動産業)



4. インフラ老朽化問題と民間投資の先送り～クラウディング・アウトを避けられるか～

■ 供給制約の深刻化は、既存インフラの老朽化対策という「公的な安全保障」にも深刻な影響を及ぼしうる。現在、高度経済成長期に集中的に整備された橋梁や道路が軒並み更新期を迎えており、国土強靭化の観

(図表8) 26年1月のさくらレポートにおける主なコメント(シャドーは筆者によるもの)

公共投資 (札幌)	公共工事の発注が高水準で推移する中、協力企業の確保が困難化しているため、採算性の低い工事案件の受注を見送るなど取捨選択を行っている
公共投資 (秋田)	相次ぐ自然災害を受け、災害復旧工事を中心に公共工事の発注は増加している。もっとも、人手不足の強まりや採算性に鑑みると、積極的な応札は難しい
公共投資 (金沢)	能登半島地震からの復旧工事を中心に大型の発注が続いているが、県内の施工業者が足りず、入札不調が発生。各発注者が入札要件を緩和して県外施工業者の参入を促しており、復旧工事のさらなる進捗に期待
公共投資 (下関)	公共工事の発注は高水準で推移しているが、慢性的な人手不足が続くもとで、積極的に応札できておらず、手持ち工事量の水準は前年並みにとどまっている
公共投資 (鹿児島)	資材価格の上昇や人手不足の深刻化を受けて、当地の建設業者では、利益確保が確実な工事を選別して受注する動きが強まっている

(資料)日本銀行「さくらレポート(2026年1月)」

点からは維持管理工事の確実な執行が最優先課題である。しかし、大規模な戦略投資プロジェクトにリソースが優先配分されると、小規模で採算性の低い地域の維持管理工事において入札不調が相次ぐなど、必要なインフラ維持が後回しにされる「クラウディング・アウト」が発生する可能性がある(図表8)。維持管理工事は新設工事に比べて労働集約的であり、かつ地域に密着した中小建設業者の体力が不可欠である。手持ち月数の増大は、日常の安全保障を支えるリソースが新設の大規模開発に押し出され始めているリスクを内包している。インフラの「守り」という土台が崩壊すれば、いかに「攻め」の投資を行っても、その経済的成果を享受する基盤そのものが失われることになる点も意識しておく必要がある。

- また、建設コストの増加や建設工期の遅延・長期化は、民間投資の抑制にも繋がる恐れがある。既に、これまでも、製造業などでは「建設業のリソース不足で建屋が完成しないために、発注済みの製造装置が導入できず機会損失が発生している」といった声が聞かれた。足元でも既に同様の声が各地から聞かれており(図表9)、更に投資を拡大させる場合には民間投資をクラウディング・アウトさせるリスクに十分配意すべきだ。

(図表 9) 26年1月のさくらレポートにおける主なコメント(シャドーは筆者によるもの)

設備投資 (秋田[運輸])	建築費上昇を受け、輸送の効率化を目的に計画した倉庫の新設・集約を断念し、やむなく既存の倉庫を拡張することとした
設備投資 (金沢[製造業])	工場設備の定期修繕を実施しているが、施工業者の人手不足や材料の納期遅延を受けて修繕工事の一部を2026年度に延期する予定
設備投資 (新潟[飲食])	新規出店を進めたいが、建設業者の人手不足等を背景とした出店費用の高騰から投資採算が悪化しており、投資計画を実行するか躊躇している
設備投資 (大阪[飲食])	建設コスト上昇を受けて、国内における新規出店は採算が合わなくなっているため、海外における新規出店を積極化する方針
設備投資 (岡山[製造業])	2025年度は、設備の更新投資や省人化投資を中心に実施。もっとも、建設コストの上昇を受け、優先度の低い案件は先送りした
設備投資 (長崎[小売])	顧客基盤を拡大するべく新規出店を行いたいが、用地不足や建設コストの高騰、採用競争の激化といった要因から二の足を踏んでいる

(資料)日本銀行「さくらレポート(2026年1月)」

5. 建設依存型投資からの質的転換の必要性～スマート・アロケーションの実行を～

- このような「物理的な壁」を直視すれば、今後の投資戦略においては、ハコモノを前提としたフィジカルな投資から、建設制約を回避するインタンジブルな投資へのシフトが不可欠な視点となる。17分野の成長投資においても、(既に十分加味されているだろうが)必ずしもハコモノ建設と紐付けるのではなく、ソフトウェアや医療・福祉、あるいは既存設備の高度化というように、建設リソースをセーブできるような形で投資を拡充する視点も重要である。

また、建設DXの社会実装についても、他分野における投資処理能力を拡大するためのインフラ投資として最優先で位置付けることも肝要だ。労働力という有限の資源を奪い合うのではなく、テクノロジーによって「人手に頼らない施工」を確立することこそが、中長期的な供給制約の処方箋と言える。

- 投資分散化の観点からは、日本全体の「地域別ポートフォリオ」を最適化する視点が求められる。手持ち月数が安定的に推移し、かつ実質出来高の維持が確認されている中部地方や四国地方などは、現時点での投資のバッファー地帯として機能し得るポテンシャルを有している(この点、四国などの瀬戸内地域での投資

が見込まれる造船分野は理にかなっている)。過熱する3極への投資をこれ以上積み増すのではなく、その地域へ戦略的に再配分することは、建設インフレを抑制しつつ、着実に実質的なストックを形成するために有効なアプローチとなろう。また、政府による投資時期の調整や単年度予算主義の修正などにより、特定の地域に負荷を集中させない平準化の徹底が必要である。

■ 政府が掲げる戦略投資をより確かなものにするためには、建設供給能力という針の穴をいかに通り抜けるかという、緻密なグランドデザインが不可欠だ。建設総合統計が示す手持ち月数の推移は、我が国の供給サイドが抱える脆弱性を反映している。特に北海道における手持ち月数の長期化は、もはや予算を投じるだけでは建設リソースというエンジンが焼き付いて加速できない、物理的な限界点を示している。今、求められる視点は、全方位的な投資拡大ではなく、各地の供給能力を見極めた「賢い配分(スマート・アロケーション)」に舵を切ることだろう。過熱する3極への集中を避けることはもちろんのこと、東北のように供給力が停会している地域の基盤強化を行うことも重要だ。そして何より、「建設」という物理的制約に過度に依存しない投資ポートフォリオを構築する視点が求められるだろう。物理的な制約という「壁」をテクノロジーと知略によって回避し乗り越える。これこそが、インフレ時代における安定した経済成長に不可欠な視点ではないだろうか。

以上

【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として作成したもので、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当研究所は一切責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は執筆者が信するに足ると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他的一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。当資料の内容に関する一切の権利は当研究所にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。本資料で示された意見は執筆者に属し、必ずしも当研究所およびグループ会社の見解を示すものではありません。