

人口減・供給縮小・輸入増・円安が長期定着

設備と人手の不足 34 年ぶり水準、目先は有事反動の輸入増も

2026/4/10 (金)

日本では人口減等による国内の生産・人手制約と代替の輸入増、為替円安が長期定着化してきた。最新 3 月の日銀短観では全規模の製造業で、設備・人手の同時不足が 1991 年以来、約 34 年ぶりの状況となっている。設備不足でも企業の資本効率改革や各種コスト高、人件費上昇、金利上昇、人手不足と国内市場の縮小懸念、国際分業の定着などにより、省人化・DX・AI 関連以外では供給力の増強が抑制されている。ドル/円は短期的にも中東有事の反動による輸入増と、ドル押し目買い（円戻り売り）の増加が注目される。

設備の抑制や不足が長期化、代替輸入増が円安に

「ベテラン従業員の退職や採用の困難化を背景として、人手不足が一層の深刻化」、「人手不足による受注取りこぼしで売上を十分確保できず、賃上げができなかったことで人材流出が続く悪循環に陥っていたことも」、「鉄骨の生産量は徐々に改善しているが、人手不足に起因する施工遅延を受け、出荷の後ろ倒しを余儀なくされる事例が散見」――。

最新 4 月の日銀・地域経済報告（さくらレポート）では、このような指摘が見られている。

高齢化や人口減等による人手不足については、省人化・DX・AI 関連の設備投資などへの前向き方針も示されている。それでも最新 3 月の日銀短観では大中小企業の全規模による製造業で、生産用設備判断（過剰―不足）が－1 の不足超過となった。最近では 2024 年 9 月の＋3 以降に余剰感が薄れ、2019 年 6 月以来、約 7 年ぶりという不足方向のマイナス化となっている。

同じ 3 月には雇用人員判断（過剰―不足）も－28 となり、やはり約 7 年ぶりの大幅な不足超過となってきた。設備判断の－1、人員判断の－28 という同時不足は、1991 年 12 月の－4 と－33 以来、約 34 年ぶりの組み合わせとなっている。

国内では設備不足でも、企業の資本効率改革（国内投資の厳選化等）や各種コスト高、賃上げによる人件費上昇、金利上昇、人手不足と将来的な国内市場の縮小懸念（高齢化や人口減）、電力調達懸念、国際分業の定着などにより、供給力の増強が抑制されている。結果、生産・人手の制約と国内の生産設備減、代替の輸入増（貿易収支悪化）などにより、為替相場では円安が長期定着化となっている。

短期的にもドル/円については、米国とイランの停戦期待により、輸入の再拡大がドル押し目買い（円の戻り売り）要因となりやすい。3 月以降はホルムズ海峡の閉鎖などにより、輸入取引に制約があった。

今後は遅延されてきた輸入取引の再開が、ドル買い決済の増加要因となる。

同時に先行き原油・ガスなどの資源やナフサ・化学肥料等の物資に関しては、国内での在庫取り崩しの補充余地や、備蓄放出の穴埋め買い足しなどが想定される。こちらも潜在的なドルの押し目買いや、ドルの下限切り上がりの要因として無視できない。

日本ではコロナ・ショックの 2020 年以降、輸入増と輸入増見合いでの輸出抑制が経常・貿易収支の悪化要因となり、円安持続の一因となっている。高齢化との関係では 2024 年に財務省が構造円安の問題について識者と議論した「国際収支から見た日本経済の課題と処方箋」懇談会で、以下のような分析が示されていた。

「一般的に人口の高齢化は、家計貯蓄を減少させることから、経常収支悪化の要因となり得る」、「今後は労働参加率の上昇余地が限られるため、高齢化進展に伴い経常収支が悪化する可能性が高まり得る」、「人口減少・少子高齢化は貯蓄投資バランスを通じ、経常収支に構造的な影響を与える」、「高齢化の進展は国内貯蓄の減少等により、国債の安定消化に影響を及ぼす(国債価格下落と円安の要因)」――。

人口減と円安に相関性、先行き前年比人口減定着

ドル/円は複合要因もあるが、日本の人口減少が長期スパンでの円安・ドル高に影響しつつある。日本の総人口が前年比で減少定着に移行したのは、2011―2012 年前後からであった。あくまで結果論ながら、ドル/円はちょうど 2011 年の 75 円台が過去ドル最安値（円は最高値）となり、その後はドルの下値切り上がりからドル高・円安トレンドに移行している。

日本の総人口は 2014 年から、前年比での減少数が拡大傾向となってきた。ドル/円はその前後からの日銀異次元緩和や脱デフレ、貿易収支の悪化などもあるが、長期の過去比でドルが上昇幅を拡大させている。

暦年ドル/円の年間ドル高値では、2014 年から現在の 2026 年に至るまで、5 年前比や 10 年前比でのドル高基調が基本的に定着しつつある。5 年前比でいえば 2014 年以降、コロナ危機等の有事を除き、＋20 円幅から＋50 円幅でのドル高推移が 13 年にわたって持続となっている。

先行き日本の総人口は総務省や IMF などの予測で、2030 年から 2035 年にかけて前年比減少のトレンドが高確率で続く見通しだ。その点でドル/円の年間ドル高値は今年を含めて、基本的に 5 年前比や 10 年前比でのドル高基調が長期化する可能性がある。

ちなみに最近の暦年・年間ドル高値は、2024 年が 161 円台、2025 年が 158 円台、今年 2026 年が現状 160 円台となっている。先行き 5 年後となる 2029 年から 2030 年に向けては、「158－161 円以上のドル高」局面がある余地は無視できない。2024 年の 161 円の場合、5 年後となる 2029 年には、「5 年前比＋20 円」としても 181 円という計算になる。

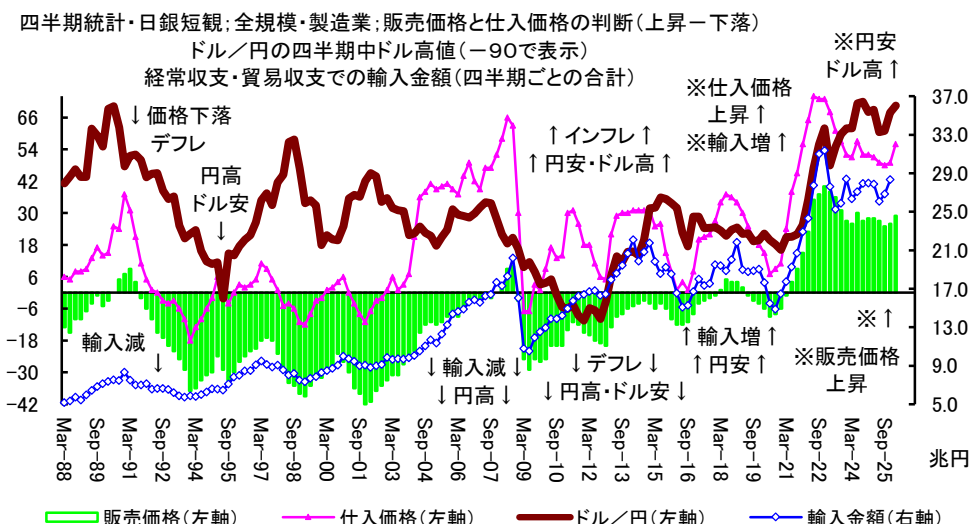
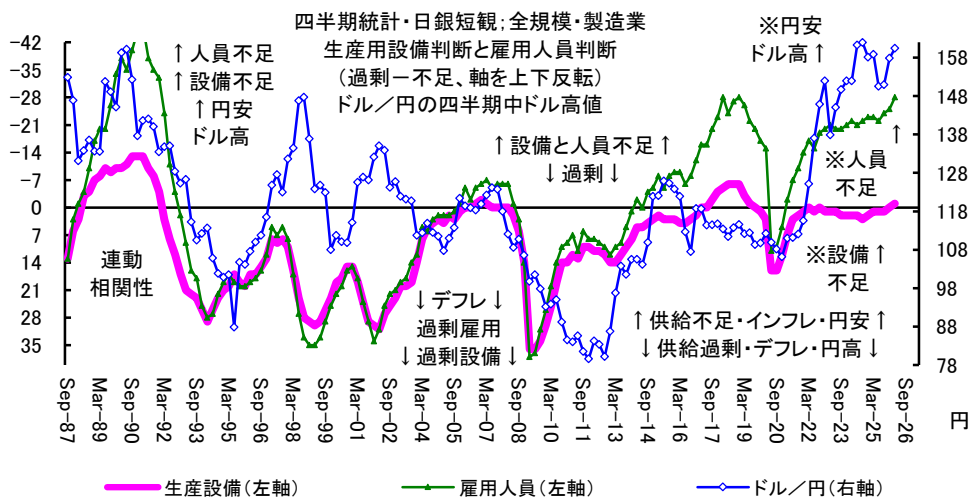
短観での設備判断は 2021 年以降、0 から＋3 前後での過剰抑制や設備不足が長期化しているが、1990 年代から 2009 年にかけて見られてきた＋10 から＋30 超え方向への過剰超過に向かう兆候はない。好悪両面があるものの、過去の設備過剰局面で見られた国内での先行投資拡大と成長支援、設備余裕の拡大による輸出の増加、国内の余剰設備を活用した国内生産の増加（輸入品の増加抑制）は完全に後退している。

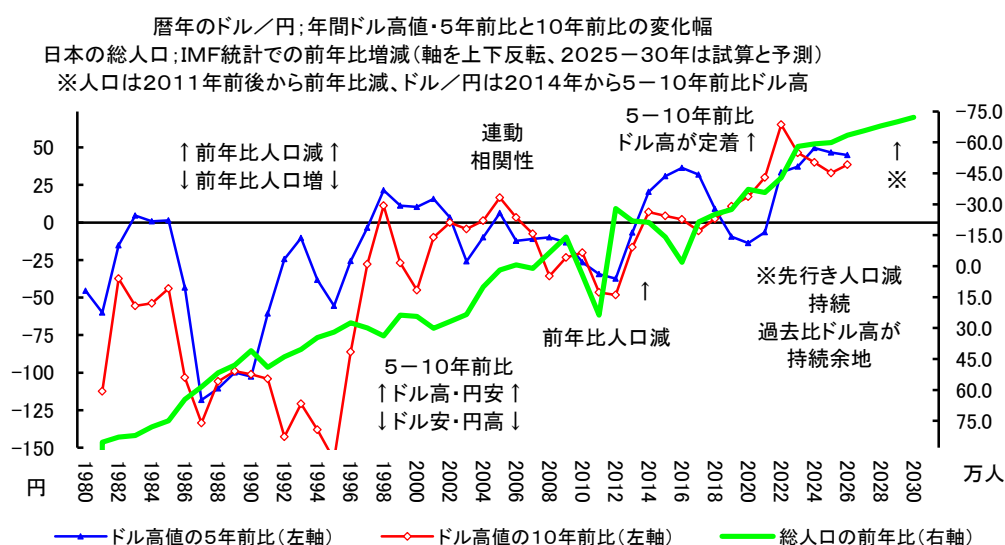
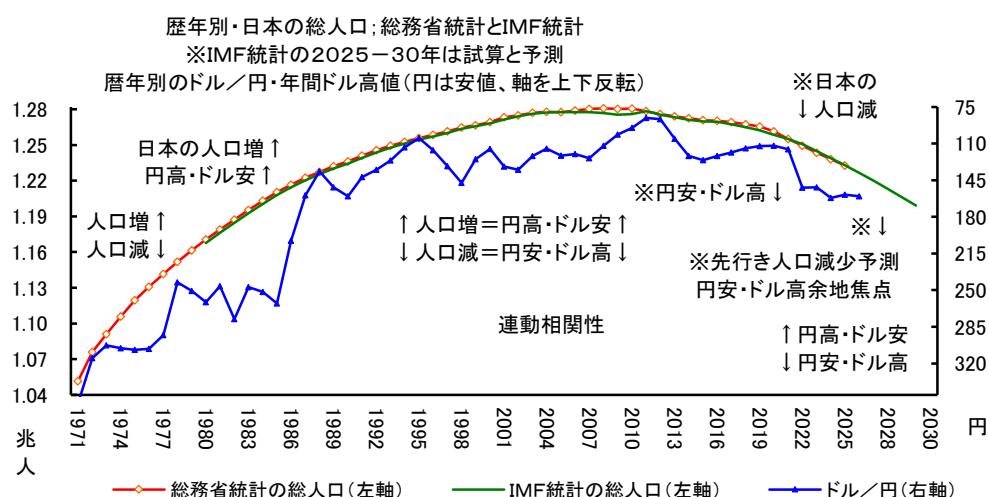
為替相場でのドル/円では、国内設備不足等による

代替輸入の急増（ドル買い増）や、輸入増見合いでの輸出抑制（ドル売りの相対減）などにより、長期スパンでドル高・円安トレンドを定着させている。

しかも国内での設備不足は輸入増を促す形で、需要増よりも、供給不足と輸入物価上昇の影響増による物価上昇へと寄与。こうしたコストプッシュ型の物価上昇は「需要増による良い物価上昇」となっておらず、日銀による利上げペースの慎重化につながっている（金利＜物価で実質金利は低下）。

結果、日本ではコストプッシュ型の物価上昇と、インフレの高止まりや脱デフレが持続。インフレ環境の持続は円の価値低減につながっているほか、日本の国債価格下落と円安の余地（金利は上昇）、預貯金を含めた国内マネーの国際分散化、海外比での政策金利や長期金利の低位持続による実質金利の低位継続（名目金利－物価変動率、金利＜物価）などにより、構造円安の定着を後押しさせている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。