

## テーマ：消費増税でも景気腰折れ回避？

2014年3月14日(金)

～家計負担は年9万円も、外部環境は97年度と大きく異なる～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 永濱 利廣 (03-5221-4531)

(要旨)

- 今回の消費増税の負担額は8兆円以上になり、4人家族（有業者一人）の平均的家計への負担額は年間約9万円増加すると試算される。一方、企業が消費税率の8兆円の負担分のうち3兆円程度は価格転嫁できないと想定される。
- 内閣府のマクロ計量モデルの乗数をもとに経済成長率への影響を試算すれば、2013年度は駆け込み需要により+0.5%ポイント経済成長率を押し上げるが、2014年度については▲1.0%ポイント経済成長率を押し下げると試算される。しかし、経済対策と減税により2014年度は+0.7%ポイント経済成長率が押し上げられると想定されるため、消費税率引き上げに伴う経済成長率押し下げは▲0.3%ポイント程度にとどまろう。
- 乗用車については97年を上回る駆け込み需要が生じているが、家電製品については過去数年の間にエコポイントや地デジ化等、駆け込み需要の主因となる耐久消費財の需要喚起策が複数回打ち出されているため、既に需要が先食いされている。また、97年当時と比べて買いだめがしにくいサービス消費の割合が高まっている。住宅投資についても住宅ローン減税の拡充や住まい給付金などが控えているため、97年ほどの駆け込み需要の反動減は避けられるものと思われる。
- 97年当時と比べれば国内企業の生産設備の過剰感も低く、雇用人員に至っては不足超となっている。このため、駆け込み需要の反動や実質購買力の目減りに伴う企業収益への悪影響が生じてても、国内企業が設備投資の抑制や人件費の削減を余儀なくされる可能性は低い。
- 雇用者数については、先の雇用人員判断DIが不足超に陥っていることや、有効求人倍率が6年以上ぶりに1倍を超えていること、労働力率が上昇に転じていること等からすれば、雇用のミスマッチが残る中でも消費増税後に雇用者数の増加トレンドは持続する可能性が高い。
- 昨年は経済規模の拡大に伴い労働生産性が上昇したため、今年はマクロ的に見た賃上げの環境は整っている。春闘賃上げ率に連動性が高い労務行政研究所の賃上げ率見通しも、今年度は15年ぶりの水準に高まっている。過去の経験則からすれば、2014年度の春闘賃上げ率は2%を大きく上回ることが期待される。2012年度から始まった公務員の給与削減措置が今年度いっぱい終了することも来年度以降の賃金押し上げに寄与しよう。このため、消費税率引き上げによる消費の落ち込みが、景気腰折れを招く可能性は低いと判断される。

\*本稿は「日経ビジネスオンライン」に寄稿した論文を基に作成したものです。

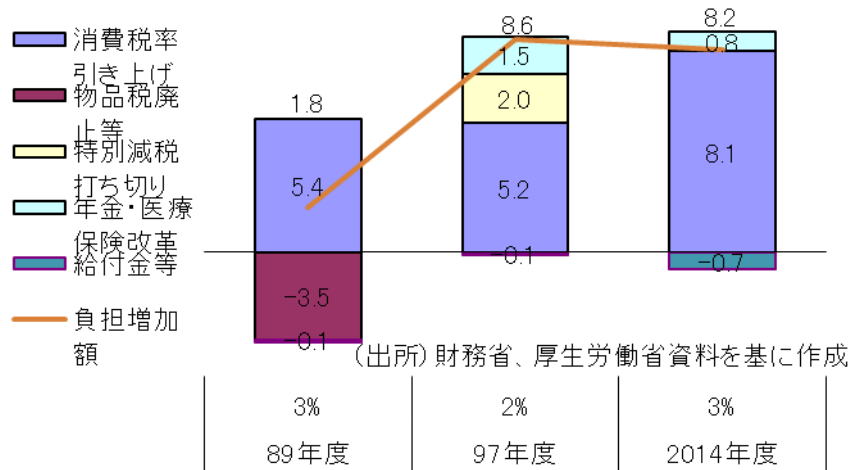
### ●負担額自体は大きい今回の消費増税

今回の消費増税の負担額を試算すると、消費増税そのものは相当景気へのダメージが大きいと判断される。参考のために89年度と97年度、それから今回2014年度に3%上げた場合のそれぞれについてマクロの負担額を見ると、89年には物品税の廃止等の減税もあり、ネットの増税幅は1.8兆円にとど

まっている。当時はバブル景気末期で景気の勢いもあったため、結果的に景気への影響は軽微にとどまった。

それに対し、97年度は消費税率の引上げ幅自体は2%で、負担増は5兆円程度と限定的であった。しかし、特別減税の廃止や年金医療保険改革等の負担が重なり、結果的には9兆円近い大きな負担となった。更に、景気対策がない中で同年6月にアジア通貨危機が起こり、同年11月に金融システム不安が生じたため、景気は腰折れをしてしまった。

消費税引き上げ年度の家計負担(兆円)



確かに、97年度は消費増税以外の負担増もあったため、消費増税の影響だけで景気が腰折れしたとは判断できない。しかし、今回の消費税率3%引き上げは、それだけで8兆円以上の負担増になり、家計にも相当大きな負担がのしかかる。これを単純に世帯数で割れば、一世帯平均15万円弱の負担増になる。しかし、総務省『家計調査』を用いて、具体的に4人家族(有業者一人)の平均的家計への負担額を試算すれば、年間約9.0万円の負担増となる。現実的には、企業が消費税率の8兆円の負担分のうち3兆円程度は価格転嫁できないと想定される。

消費税率3%引上げによる年収別負担増

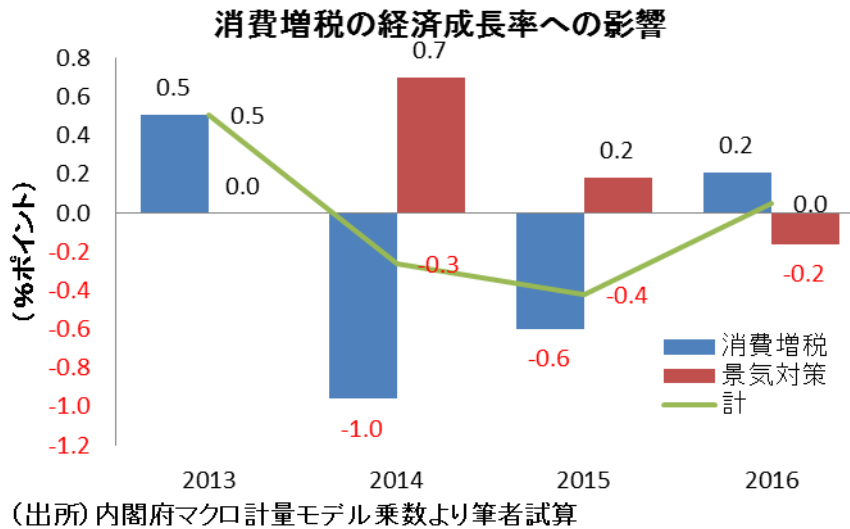
	平均	250万円未満	250万円以上300万円未満	300~350	350~400	400~450	450~500	500~550	550~600
負担増 万円/年	9.0	6.2	6.6	6.0	6.4	6.9	6.5	7.1	8.4
可処分所得比%	1.8	1.9	2.1	1.7	1.8	1.8	1.8	1.6	1.8

	600~650	650~700	700~750	750~800	800~900	900万円以上1000万円未満	1000万円以上1250万円未満	1250万円以上1500万円未満	1500万円以上
負担増 万円/年	8.8	9.6	9.5	10.8	9.6	10.8	11.4	15.6	16.1
可処分所得比%	1.9	1.9	1.7	1.9	1.7	1.7	1.7	1.9	1.8

(出所) 総務省「家計調査(2013年)」をもとに第一生命経済研究所作成

また、内閣府のマクロ計量モデルの乗数をもとに経済成長率への影響を試算すれば、2013年度は駆

け込み需要により+0.5%ポイント経済成長率を押し上げるが、2014年度については▲1.0%ポイントも経済成長率を押し下げると試算される。従って、外部環境にもよるが、無防備で消費税率を引き上げれば相当景気腰折れの可能性が高まっていたらう。



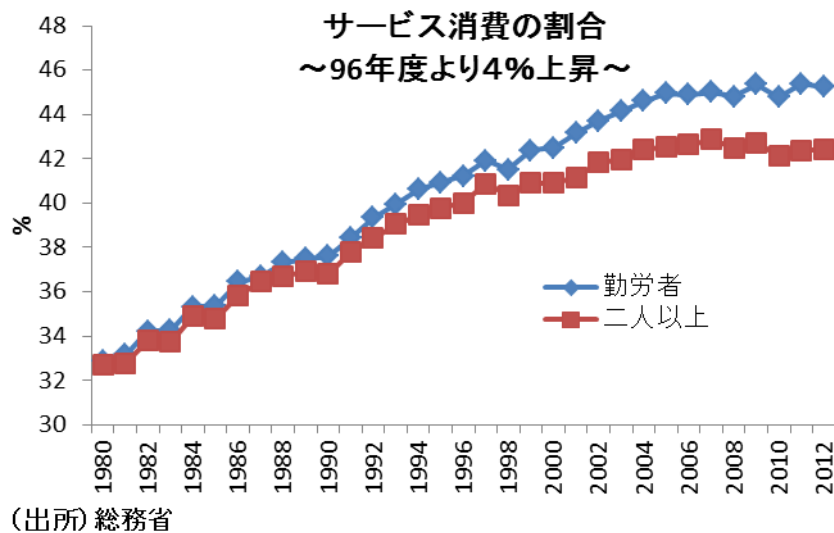
### ●外部環境は97年ほど悪くない可能性

しかし、消費税率引き上げに伴い、97年度のように日本の景気が後退局面に入る可能性は高くないだろう。

まず、今回は真水で5.5兆円の景気対策と0.6兆円の追加減税が打ち出されたことがある。そこで、内閣府のマクロ計量モデルの乗数をもとに今回の経済対策と減税が経済成長率に及ぼす影響を試算すると、2014年度は+0.7%ポイント経済成長率を押し上げると想定されるため、消費税率引き上げに伴う経済成長率押し下げを▲0.3%ポイントにとどめることができると試算される。

また、今回は駆け込み需要の反動減の規模が97年ほど大きくならない可能性が高いと想定される。乗用車については、今のところ97年を上回る駆け込み需要が生じている可能性があるが、家電製品については過去数年の間にエコポイントや地デジ化等、駆け込み需要の主因となる耐久消費財の需要喚起策が複数回打ち出されているため、すでに需要が先食いされている可能性が高い。また、97年当時と比べて買いためがしにくいサービス消費の割合が高まっていることも支援材料だ。

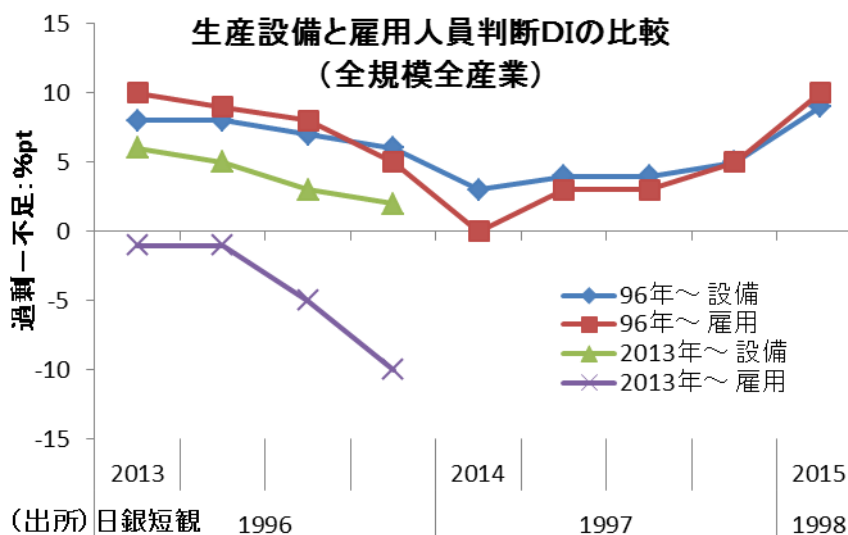
こうした点で、前回の消費税率引き上げ時よりも駆け込み需要は小さくなると見込まれる。具体的には、97年4月の税率引き上げ時には駆け込み需要が3.3兆円程度あったと試算されるが、2014年1-3月期はその約6割の2兆円程度にとどまることが予想される。こうなれば、2014年度に生じる反動減も97年度ほどは大きくならないと見込まれよう。



なお、住宅投資についても、今回は増税後に住宅ローン減税の拡充や住まい給付金などが控えているため、97年ほどの駆け込み需要の反動減は避けられるものと思われる。

更に、97年当時と比べても国内企業の生産設備の過剰感は低く、雇用人員に至っては不足超となっている。このため、駆け込み需要の反動や実質購買力の目減りに伴う企業収益への悪影響が生じて、国内企業が設備投資の抑制や人件費の削減を余儀なくされる可能性は低いと見られる。

なお、97年の消費税率引き上げ後に景気が腰折れした背景には、アジア通貨危機や国内における金融システム危機が発生したことがある。これにより、バブル崩壊以降に生じた過剰な設備や雇用、債務の調整を余儀なくされたため、本格的なデフレに陥った。しかし今回は、当時と比べて企業の業況判断DIも高水準にあり、銀行の不良債権問題も片付いている。従って、消費税率引き上げによる消費の落ち込みが、景気腰折れを招く可能性は低いと判断される。



## ●賃金と物価は上がるのか？

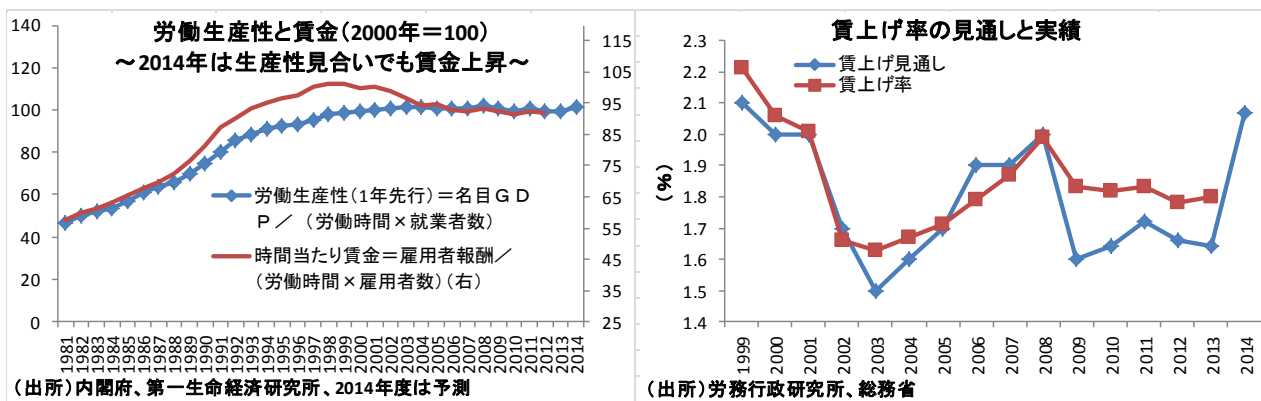
また、消費増税の影響は増税後の実質可処分所得、すなわち雇用者数と賃金と消費増税分を除いたインフレ率にも左右されよう。

まず、雇用者数については、先の雇人員判断DIが不足超に陥っていることや、有効求人倍率が6年以上ぶりに1倍を超えていること、更には労働力率が上昇に転じていること等からすれば、雇用のミスマッチが残る中でも消費増税後に雇用者数の増加トレンドは持続する可能性が高いだろう。

一方、賃金については、理論的に見た単位当たりの賃金水準が国全体の労働生産性によって決まるとされている。そこで、我が国の単位当たり賃金と労働生産性の関係を見ると、実際に高すぎる賃金の調整が終了した2000年代半ば以降の日本でも一年前の労働生産性と単位当たり賃金に関連性が確認される。また、昨年は名目経済規模の拡大に伴い労働生産性が上昇していることからすれば、今年はマクロ的に見た賃上げの環境は整っているといえよう。

これまではデフレ均衡に陥っていたため、多少の労働生産性上昇が実現しても労使交渉で賃上げが実現しにくい環境にあった。しかし、今年は政府が労使交渉に介入したこともあり、賃上げが実現する可能性が高い。実際、春闘賃上げ率に連動性が高い労務行政研究所の賃上げ率見通しを見ると、今年度は15年ぶりの水準に高まっている。従って、過去の経験則からすれば、2014年度の春闘賃上げ率は2%を大きく上回ることが期待される。

なお、2012年度から始まった公務員の給与削減措置が今年度いっぱい終了することも来年度以降の賃金押し上げに寄与しよう。当研究所の試算によれば、それによる雇用者報酬押し上げ効果は+0.33%にも上ることからすれば、公務員給与引き上げも無視できない賃金上昇の材料となろう。



一方、昨年の消費者物価の上昇は食料・エネルギー価格上昇が主因だが、エネルギーと食料品除くベースでもプラスに転じている。ただ、ドル円レートの前年比を半年先行させてグラフを重ねると、円安による輸入価格押し上げの要因は足元がピークとなっている可能性が高い。したがって、今年夏以降はむしろ円安による物価押し上げ圧力はピークアウトすることが見込まれよう。

年度明け以降は、消費税率の引き上げによって消費者物価の上昇率が計算上は2%程度上乗せされることになる。しかし、企業が消費税率引き上げ分を100%転嫁することは困難である。また、駆け込み需要の反動で一時的に需要が落ち込むため、2014年度初めから末にかけての消費税率引き上げ分を除く物価上昇率は低下することが予想される。つまり、内需が一時的に落ち込むことと、消費税率引き上げに伴う100%の価格転嫁が困難であることを前提とすれば、今年の夏頃から日銀のインフレ率の想定と現実のインフレ率にかい離が生じるだろう。そして、消費税率引き上げの影響を除いたCPI上昇率は2014年度を通じて1%前後で推移することが想定され、消費税率引き上げを含めても3%を下回る水準で推移することが見込まれる。

このため、日銀が掲げる「2015年春頃までの時期を念頭に消費者物価上昇率を+2%まで高める」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

という目標の達成は難しいと見られる。物価上昇率について夏頃から日銀の想定と現実にかい離が目立つことが想定されることからすれば、そのタイミングで日銀は追加金融緩和を余儀なくされると予想される。

