

2018年6月22日 全20頁

2019年の消費増税の影響度と今後の課題

前回のような「想定外」の下振れは避けられるのか？

経済調査部

シニアエコノミスト 長内 智

研究員 竹山 翠

[要約]

- 今後、政治・経済の両面から2019年10月の消費増税を見据えた議論が活発に行われる見込みである。本稿では、前回2014年4月の消費増税の経験を振り返りつつ、消費増税の影響度や今後の課題などについて考察することにした。
- 2014年度の実質GDP成長率の市場コンセンサスは、段々と引き下げられ、2014年度（一次速報）の実績値が公表される直前の2015年5月には、前年度比▲0.98%まで低下することとなる。GDPの内訳を見ても、個人消費、住宅投資、設備投資といった民需が総崩れの様相を呈していたことが分かる。まさに、想定外の下振れであったと言える。
- 物価変動の影響を除いた一人当たり実質賃金は、一般労働者とパートタイム労働者のいずれも前回の消費増税前の水準を下回っており、低迷状態が続いている。すなわち、家計の実質的な購買力は消費増税前より低下しており、そして、このことが家計における景気回復の実感のなさや、根強い節約志向につながっていると考えられる。
- 2019年10月に予定されている消費増税の影響度について、消費者物価（CPI）の押し上げ幅の比較を通じて整理する。結論として、2019年10月に予定されている消費増税は、過去3回と比較して最も影響度が小さくなり、さらには、前回の消費増税の半分以下にとどまる見込みである。
- 2019年10月に予定されている消費増税時において、個人消費の反動減の影響度を試算すると、軽減税率なしのケースで▲2.3兆円程度、軽減税率ありのケースで▲1.7兆円程度となる。消費増税後の所得効果については、「②軽減税率あり＋幼児教育無償化なし」のケースで▲0.9兆円程度、「③軽減税率あり＋幼児教育無償化あり」のケースで▲0.3兆円程度と試算される。

はじめに

日本経済は、今後緩やかながらも長期的な成長を続け、景気拡張期間は2019年1月に74ヵ月と、戦後最長を更新する見通しである。しかし、2019年以降の日本経済は、内外の下振れリスクに直面する可能性があり、とりわけ国内要因で注目されるのが、2019年10月に予定されている消費増税の影響だ。前回2014年4月の消費増税時には、増税後に実体経済が想定よりも大きく下振れすることとなり、その結果、当初2015年10月に予定されていた消費増税(8%→10%)が2度延期され、2019年10月まで4年も後ずれする事態となったことは記憶に新しい。

それでは、次回の消費増税でも、再び同じような事態が生じるのだろうか。こうした懸念が払拭されない中、政府は、2018年4月13日に「消費税率引上げによる需要変動の平準化に関するタスクフォース」の第1回会合を開催した。この会合では、前回の教訓を踏まえ、増税前後の景気の急変動への対策などが検討される。今後、政治・経済の両面から次回の消費増税を見据えた議論が活発に行われることは間違いあるまい。

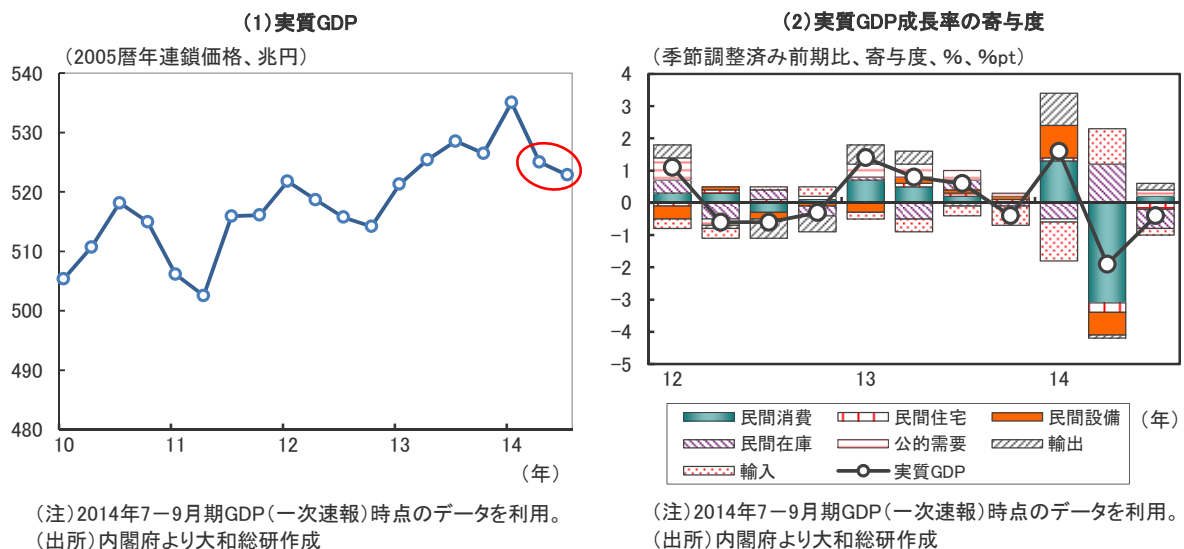
そこで、本稿では、前回の消費増税の経験を振り返りつつ、消費増税の影響度や今後の課題などについて考察することにした。まず、景気が想定外に下振れした前回の消費増税の経験を概観する。次に、消費増税が実体経済に及ぼす波及経路を整理すると同時に、「実感なき景気回復」を巡る論点も取り上げる。さらに、前回と次回の消費増税の影響度について、定量的に分析する。最後に、今後を占う上で注目すべき主な論点について検討する。

1. 想定外に下振れした2014年4月の消費増税の教訓

2 四半期連続のマイナス成長が消費増税延期の最後の決定打へ

最初に、2014年4月の消費増税後のGDP統計の動向と、2015年10月に予定されていた消費増税が延期されることになった経緯について振り返ることにしよう(図表1)。

図表1：GDP統計の推移



2014年4月の消費増税が日本経済全体にもたらした傷跡は、同年8月13日に公表された2014年4-6月期のGDP統計（一次速報）でまず明らかとなった。実質GDP成長率は、消費増税前の駆け込み需要の反動によって内需が大きく落ち込み、前期比年率▲6.8%と大幅に低下した。ただし、市場コンセンサス（同▲7.0%）に概ね沿った結果であったことから、特段のサプライズはなかった。まだ、この時点では、実質GDPが翌7-9月期にしっかりと持ち直し、2014年度通期で見てもプラス成長を維持できるとの見方が大勢を占めていたのである。

しかし、力強さに欠ける2014年7-9月期の月次指標の結果を受けて、徐々に先行き不透明感が強まることとなる。こうした中、政府は、2014年11月4日、2015年10月に予定されていた消費増税の是非を判断するための参考として、有識者・専門家の意見を聞く「今後の経済財政動向等についての点検会合」の第1回会合を開催した。なお、この点検会合は、11月4日から11月18日にかけて計5回開催されている。

その後、2014年11月17日に公表された2014年7-9月期の実質GDP（一次速報）が想定外の2四半期連続のマイナスとなり、事態が一気に深刻さを増す。実質GDP成長率は、前期比年率▲1.6%と市場コンセンサス（同+2.2%）を大きく下回っただけでなく、予測の下限値も下回るネガティブ・サプライズの結果となった。この結果は、金融市場でも嫌気され、同日の日経平均株価は500円を超える大幅な下落を記録した。

市場コンセンサスから大きく下振れした要因としては、民間在庫が大幅なマイナス寄与となったほか、個人消費の回復が限定的なものにとどまったことや、増加が見込まれていた設備投資が減少したことが挙げられる。振れの要素の大きい民間在庫が主因であったものの、消費増税の影響が尾を引く中、夏場の天候不順や2013年後半以降の物価上昇（消費増税の影響を除く）に伴う家計の節約志向の高まりを背景に、国内需要の停滞が続いていることをあらためて裏付ける内容であった。

その翌11月18日の夜、安倍晋三首相は首相官邸で記者会見を行い、2015年10月に予定されていた消費税増税を2017年4月まで1年半延期し、さらに2014年11月21日に衆議院を解散するとの考えを表明した。消費増税延期の理由として、「4月の消費税率3%引き上げに続き、来年10月から2%引き上げることは、個人消費を再び押し下げ、デフレ脱却も危うくなる」と述べた。また、2017年4月の消費増税は、「景気判断条項を付すことなく確実に実施」とし、再延期は行われないと語った¹。

ただ、実際には、GDP統計が発表される少し前から、各種報道を受けて消費増税の延期と衆議院の解散の可能性が織り込まれつつあった点には留意したい。そのきっかけは、2014年11月9日、読売新聞が朝刊の一面で消費増税延期と衆議院解散について取り上げたことにある。2014年11月11日、読売新聞が再び政府・与党が年内解散を検討しているとの記事を掲載し、他紙も追随したことで、解散風が急速に吹き荒れる事態となった。そして、想定外の2四半期連続のマイナス成長が、消費増税延期の最後の決定打になったのである。

¹ しかし、再び消費増税は2019年10月まで2年半延期されることになる。

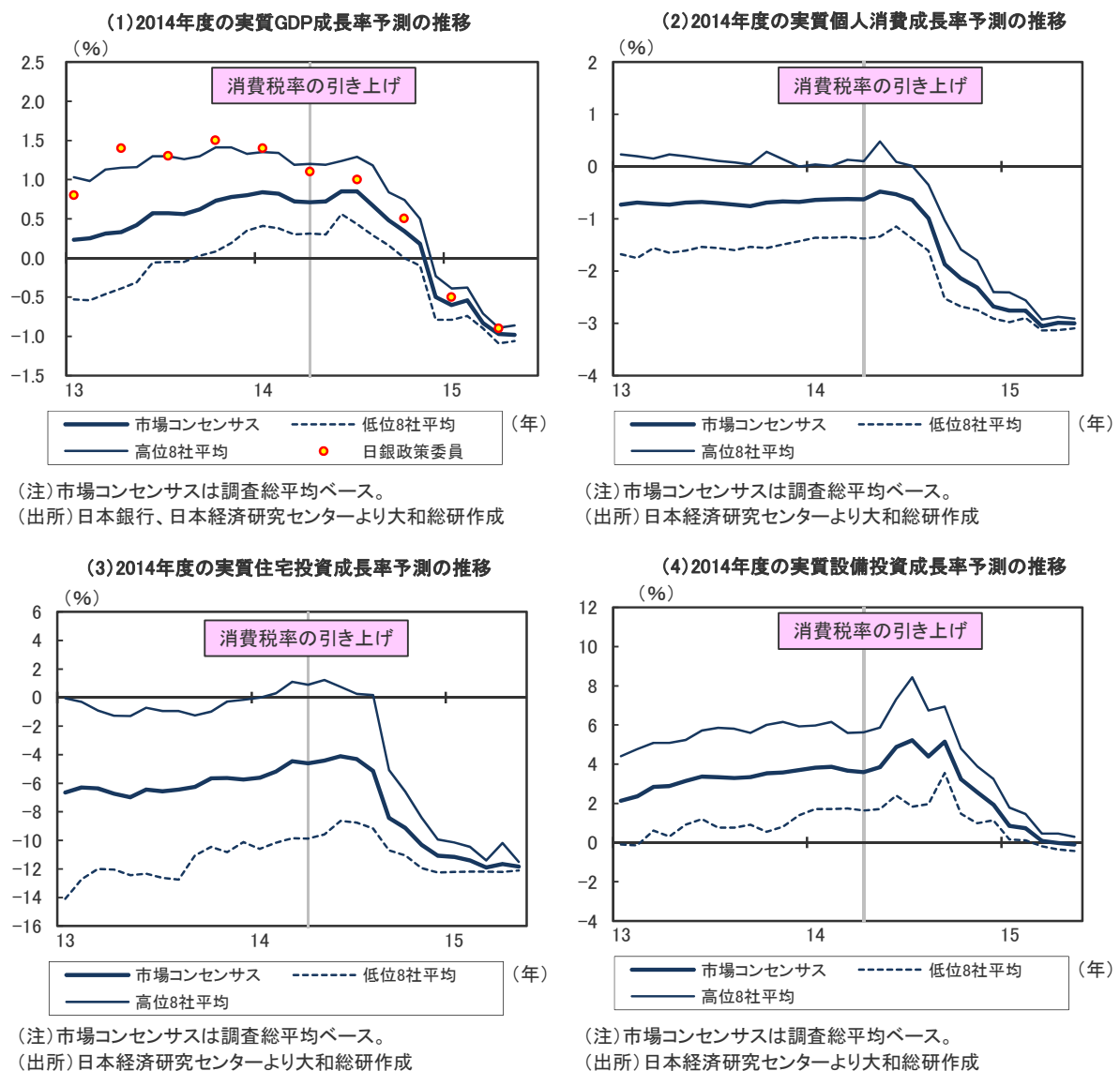
2014年度の市場コンセンサスの変遷から浮かび上がる想定外の下振れ

当時の日本経済の下振れが想定外であったか否かは、2014年度の市場コンセンサスの変遷から評価することができる（図表2）。

実質GDP成長率の市場コンセンサスは、消費増税が行われた2014年4月時点で前年度比+0.71%と、プラス成長になると予測されていた。日本銀行が公表した2014年4月の「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」でも、同+1.1%（中央値）とプラス成長が見込まれ、さらに市場コンセンサスより強気であった。しかし、その後、市場コンセンサスは段々と引き下げられ、2014年度（一次速報）の実績値が公表される直前の2015年5月には、同▲0.98%まで低下することとなる。

GDPの内訳を見ても、個人消費、住宅投資、設備投資といった民需が総崩れの様相を呈していたことが分かる。まさに、想定外の下振れであったと言えよう。この教訓を踏まえると、2019年10月に予定されている消費増税においては、基本シナリオに加えて、下振れリスクを十分考慮した保守的なシナリオの作成も検討する必要があると考える。

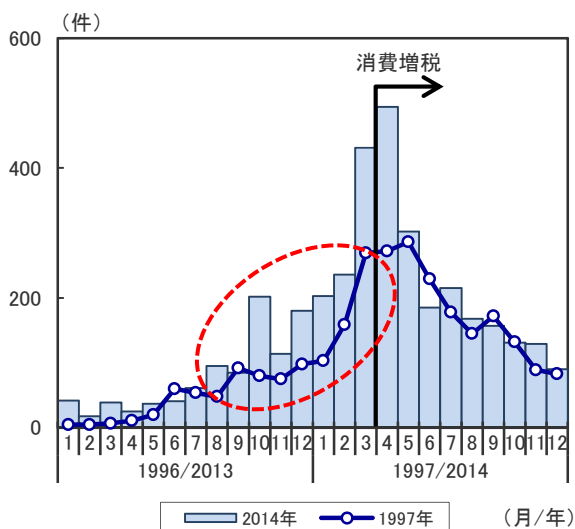
図表2：2014年度の市場コンセンサスの変遷



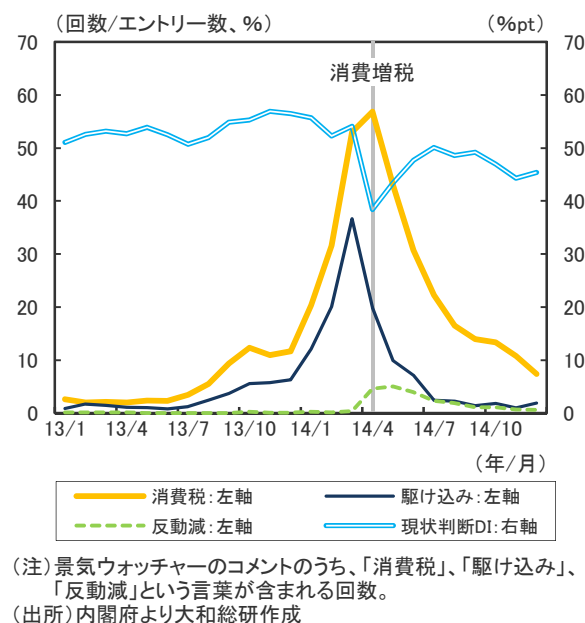
新聞記者と景気ウォッチャーの目を通して見る消費増税の影響

ここでは、記事数や景気ウォッチャー調査のコメント回数という切り口から、消費増税の影響について検討する。まず、1997年4月と2014年4月の消費増税時の「消費税」と「駆け込み」を含む記事数を確認すると、駆け込み需要の影響は数四半期前から発現し始め、1四半期前に急増していることが分かる（図表3）。こうした傾向は、2014年4月の消費増税時の景気ウォッチャー調査のコメント回数からも確認される（図表4）。また、現状判断DIが2014年3月に上昇しており、消費増税直前の駆け込み需要が街角景気に対してプラスに作用していた可能性が示唆される。最後に、経済活動別に見ると、消費増税の影響は、家計や企業の活動にとどまらず、雇用環境にも一定程度影響している可能性が指摘できる（図表5）。

図表3：消費増税関連の記事数

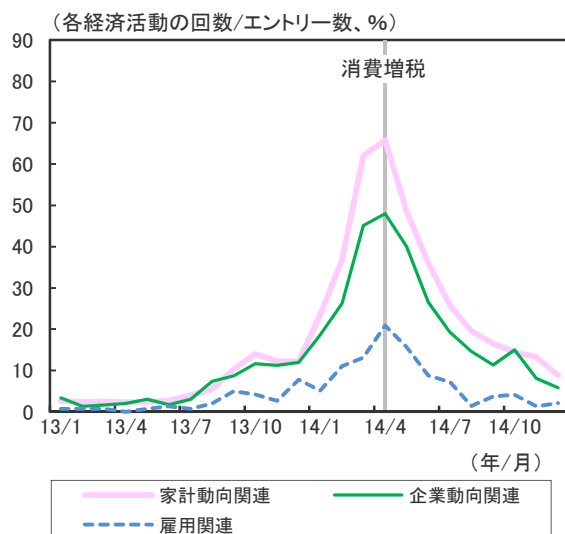


図表4：景気ウォッチャーと消費増税

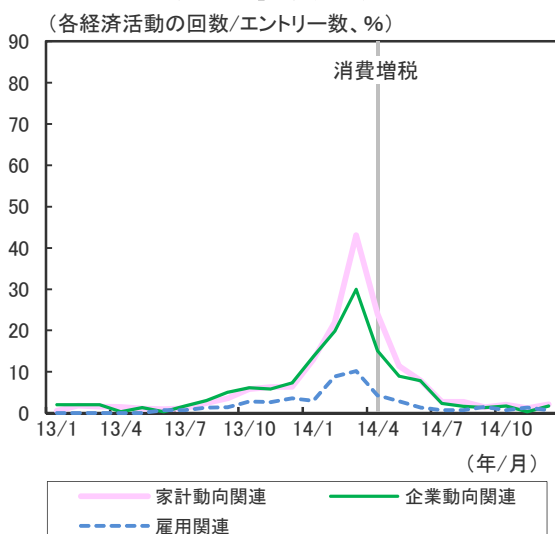


図表5：経済活動別の景気ウォッチャーと消費増税

(1)「消費税」の経済活動別出現率



(2)「駆け込み」の経済活動別出現率



2. 消費増税の波及経路と「実感なき景気回復」を巡る論点

実体経済に影響を及ぼす3つの波及経路

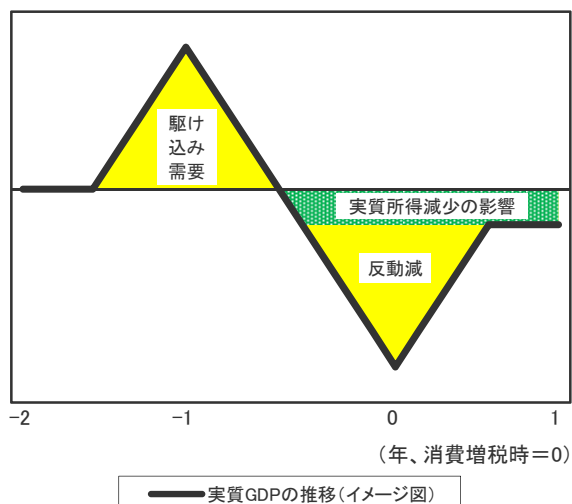
消費増税は、主に、①消費増税前の駆け込み需要、②消費増税後の反動減、③消費増税後の実質所得の減少を通じた消費の下押し、という3つの波及経路を通じて実体経済に影響を及ぼす(図表6)²。

駆け込み需要と反動減の大きさ(=図表6の黄色部分の面積)は概念的に同じになるが、その発現タイミングは、どの程度将来の消費が先食いされるかに依存する。例えば、消費増税の1~3ヵ月後に購入しようと考えていた自動車を消費増税直前に購入する場合、その反動減の影響は1四半期だけで剥落するが、消費増税の7~9ヵ月後に購入予定の自動車を前倒して購入した場合、その影響は3四半期後に顕在化する。

一般に、価格が高く、かつ買い替えサイクルの長い耐久消費財ほど反動減の影響は尾を引く傾向が強いものの、現実的には、数年も前倒して購入するケースはあまり多くないと考えられる。そのため、年(年度)ベースで見ると、駆け込み需要と反動減の影響は消費増税前後の年(年度)に大部分が顕在化することとなる。

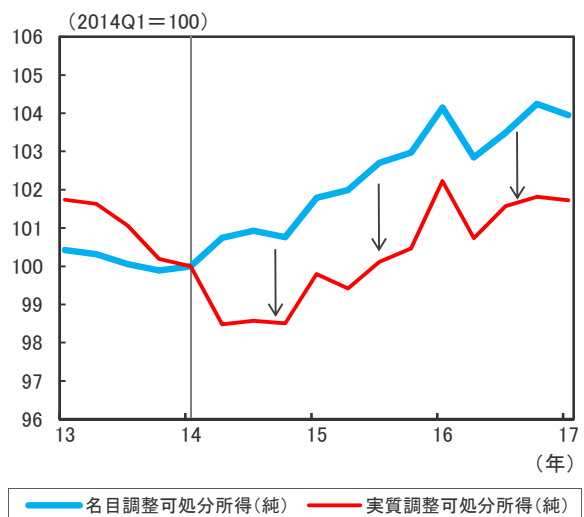
また、実質所得減少の影響を端的に示したのが図表7である。2014年4月の消費増税に伴う物価上昇を主因に、実質可処分所得が名目可処分所得から下方にシフトしたことを確認できる。名目可処分所得は、正社員のベースアップ(ベア)や、パートタイム労働者の時給の上昇により、消費増税後も堅調に増加していたが、その裏で実質可処分所得は下振れしていたのである。

図表6：消費増税が実質GDPに及ぼす影響
(イメージ図)



(出所)大和総研作成

図表7：名目・実質可処分所得(季節調整値)



(注)実質化は、家計最終消費支出デフレーター(除く持ち家の帰属家賃)を利用。季節調整は、大和総研。

(出所)内閣府より大和総研作成

² 経済分野では、これらを「異時点間の代替効果(①と②)」、「所得効果(③)」の2つに整理して議論されることも多い。

このように、消費増税により家計の実質的な購買力が低下すると、それによって個人消費や住宅投資が直接的に押し下げられるとともに、生産活動の低下や企業収益の悪化などを通じて設備投資に対してもマイナス方向に働く。この実質所得減少の影響度は、消費増税に伴う物価上昇の程度に大きく依存する。そのため、消費増税によってどの程度物価が上昇するかを事前に見極めることが、消費増税後の景気動向を占う上で非常に重要となる。

加えて、反動減の影響とは異なり、この実質所得減少の影響は恒久的に続くことに注意したい。実質可処分所得は、マクロの名目賃金の増加を背景に徐々に持ち直しに転じたものの、消費増税に伴う物価上昇（実質所得減少）が重石となり、増税直前の2014年1-3月期の水準を回復したのは、2015年7-9月期（大和総研による季節調整値）と、1年半後であった。

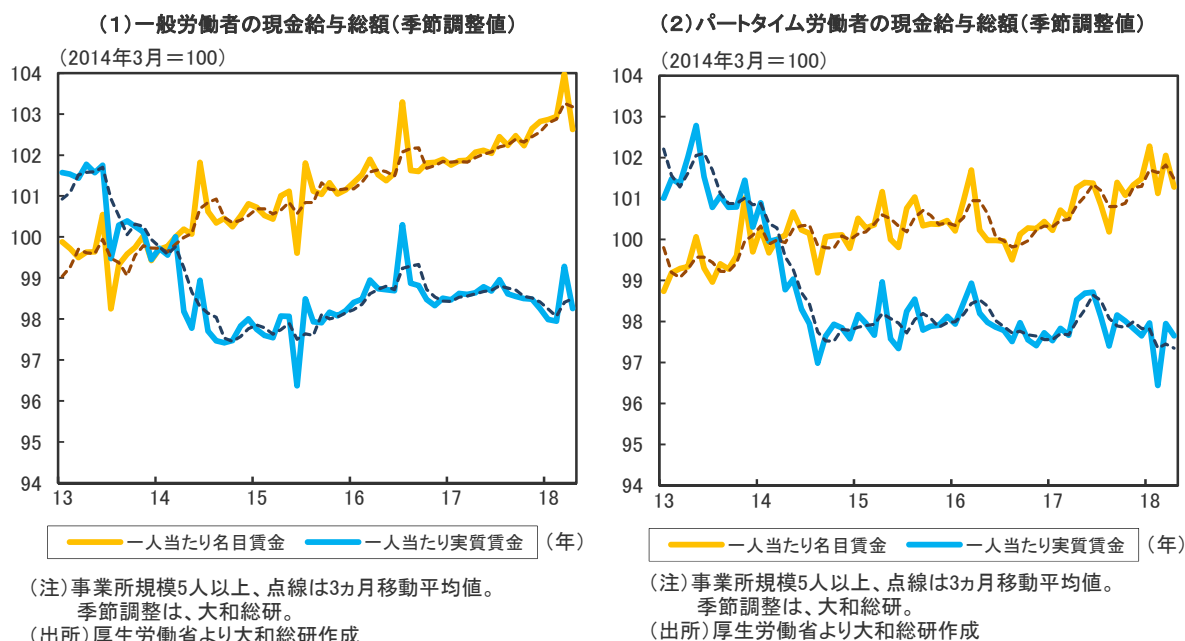
「実感なき回復」の裏に潜むマクロとミクロの賃金の乖離

2014年4月の消費増税後に実質可処分所得が徐々に回復傾向に転じる中でも、景気回復を実感しないという声が数多く聞かれるが、それはなぜだろうか。この背景として、マクロとミクロの賃金の乖離という問題が生じていることを指摘できる。具体的には、消費増税後の実質可処分所得（マクロ）の増加の主因が、景気回復に伴う雇用者数の増加によるものであり、一人当たりの実質賃金（ミクロ）は依然として冴えない状況が続いているというものだ。

ここで、一般労働者とパートタイム労働者の一人当たり名目賃金と実質賃金（現金給与総額ベース）の推移を確認すると、主なポイントとして以下の3つが挙げられる（図表8）。

まず、一人当たり名目賃金は、一般労働者とパートタイム労働者のいずれも緩やかに増加しており、消費増税前の水準を上回っている。これは、労働者の所得環境が改善してきたことによるものであり、その意味で、国内の長期的な景気回復の恩恵が着実に顕在化していると評価できる。

図表8：一人当たり名目賃金と実質賃金



次に、名目可処分所得（マクロ、前掲図表 7）に比べ、一人当たり名目賃金（ミクロ）の伸びはやや小幅なものにとどまっている。前者の伸びの方が高いのは、主に景気回復に伴う雇用者数の増加がプラスに作用しているためである。また、パートタイム労働者の一人当たり名目賃金に関しては、相対的に短い時間で働く女性の労働者参加が重石になっている面がある³。

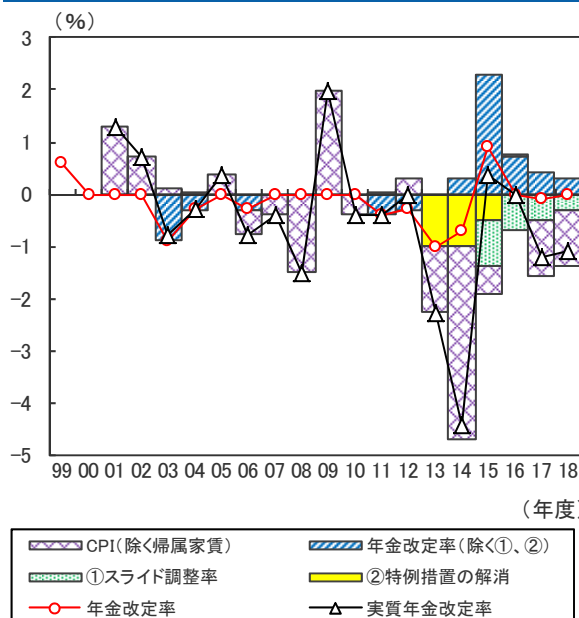
最後に、物価変動の影響を除いた一人当たり実質賃金は、一般労働者とパートタイム労働者のいずれも消費増税前の水準を下回っており、低迷状態が続いている。すなわち、家計の実質的な購買力は消費増税前より低下しており、そして、このことが家計における景気回復の実感のなさや、根強い節約志向につながっていると考えられる。

以上から明らかなように、日本経済全体の見通しを考える上では、実質可処分所得（マクロ）の動向が重要となる一方、家計が景気回復の実感を得るためには、持続的な賃上げを実現させて一人当たり実質賃金（ミクロ）を引き上げなければならない。

所得面で景気回復の恩恵を受けにくい年金受給者の増加

年金受給者に関しては、社会情勢に応じて年金改定率が引き下げられる「マクロ経済スライド」という年金制度上の仕組みにより、雇用者の賃金や物価の伸びに比べて年金受給額が増えにくく、所得面で景気回復の恩恵を受けにくい点に注意が必要だ（図表 9、図表 10）。

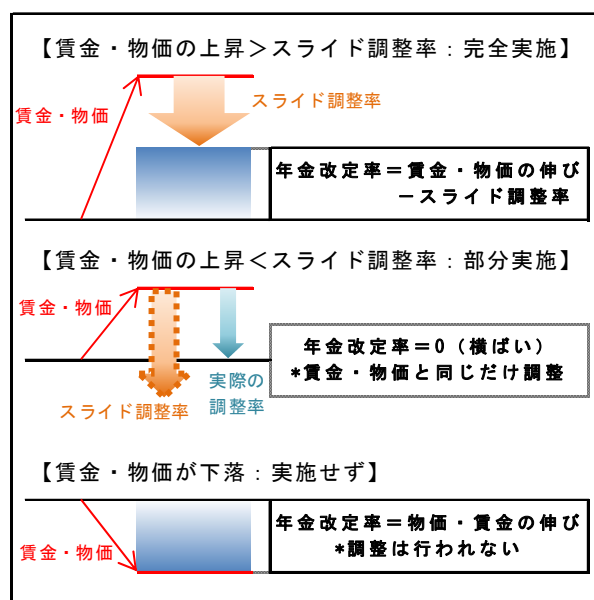
図表 9：年金改定率の推移



(注) 実質年金改定率は、65歳以上無職世帯の支出額ウエイトを用いて大和総研が試算したCPI(持家の帰属家賃を除く総合)で実質化した。2018年度のCPI(持家の帰属家賃を除く総合)は大和総研予測。

(出所) 厚生労働省、総務省より大和総研作成

図表 10：マクロ経済スライドの仕組み



(出所) 厚生労働省資料より大和総研作成

³ ここでの名目賃金が「月収ベース」であるため、短い時間で働く相対的に月収の少ない労働者の割合が増えると、一人当たり名目賃金（平均値）が低下する。なお、労働時間の影響を受けない「時給ベース」で見ると、パートタイム労働者の一人当たり名目賃金は、過去の景気回復局面と比べても高い伸びを示している。

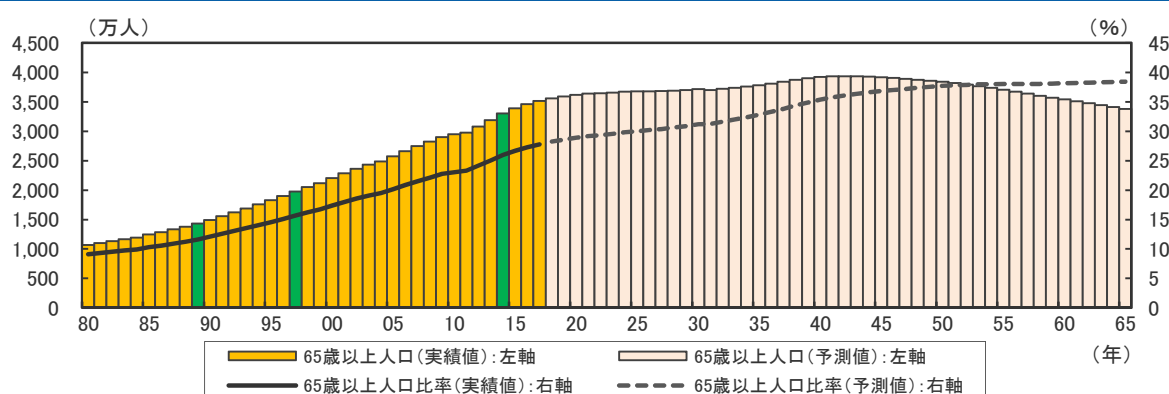
年金改定率の推移を見ると、2015年度の年金改定率は前年度比+0.9%（基本ケース）と、1999年度以来、16年ぶりのプラス改定となった。しかし、この年金改定率は、ベースとなる賃金・物価上昇率（同+2.3%）から、①スライド調整率（同▲0.9%）、②特例措置の解消（同▲0.5%）、を引いた数字である⁴。この例から明らかなように、手取りの年金受給額は、景気回復や物価上昇の割に増えないという構図になっている。

また、2012年末に第二次安倍政権が発足して以降、物価変動を調整した実質年金改定率がプラスになったのは2015年度のみであり、現在、一人当たり実質年金受給額の水準はアベノミクス前よりも低い。2018年度も実質年金改定率はマイナスになる見込みであり、年金受給者の多くは、景気回復の恩恵をあまり実感できないとみられる。さらに、この問題は、他国に先駆けて少子高齢化が進み、年金受給世帯の割合が増えている日本でより深刻となる。

日本では、長期的に、65歳以上人口の増加と、65歳以上人口比率の上昇が続いてきた（図表11）。2017年（10月1日時点の推計人口）の65歳以上人口は3,515万人、65歳以上人口比率は27.7%と、すでに4人に1人以上が高齢者という時代に入っている。今後も65歳以上人口比率は上昇傾向が続く見込みだ。こうした中、所得面で景気回復の恩恵を受けにくい年金受給者の所得動向についても適切に分析しないと、全体像を見誤りかねない。

年金受給者にまで景気回復の恩恵を届けるためには、臨時給付金の支給などの政策対応が必要となる。例えば、安倍政権は、2015年度補正予算と2016年度当初予算で、低所得の年金受給者に対して1人あたり3万円の給付金を支給する「年金生活者等支援臨時福祉給付金」を盛り込んだ。しかし、社会保障・税一体改革の一環として消費増税を行う一方で、こうした政策対応が「ばらまき政策」の様相を強めることになれば、かえって社会保障制度に対する不信感を強めることになるため、その費用対効果を十分に分析することが今後の課題となろう。

図表 11：65歳以上人口・人口比率の推移



(注) 予測値は、国立社会保障・人口問題研究所(平成29年推計、出生中位・死亡中位推計)による。1989年消費税導入、1997年消費増税、2014年消費増税。

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所、総務省より大和総研作成

⁴ 特例措置とは、2000年度から2002年度にかけて、物価が下落したにもかかわらず、物価スライド制による年金支給額の減額を行わなかったという措置（物価スライド特例措置）のことである。これにより、当時は、本来の年金額に比べて、高い年金額が支払われていたことになる。しかし、「世代間の公平性」などの観点から特例措置の解消が求められ、2012年11月に成立した法律により、2013～2015年度の年金額が減額されることとなった。

3. 消費増税が個人消費に及ぼす影響度を検証する

消費者物価上昇率を通じた影響度は前回の半分以下となる見込み

2019年10月に予定されている消費増税の影響度について、ここでは、消費者物価（CPI）の押し上げ幅の比較を通じて整理する。具体的には、過去の消費税導入（1989年4月）と消費増税（1997年4月、2014年4月）が、どの程度、CPIを押し上げたかを確認すると同時に、2019年10月の影響度を試算する（図表12）。

まず、2014年4月の消費増税によって、CPI（前年比）は+2.0%pt程度押し上げられ、1989年4月の消費税導入時（+1.2%pt程度）、1997年4月の消費増税時（+1.5%pt程度）に比べて、消費増税の影響が大きくなったことが分かる。また、1989年4月の消費税導入時は、新たに3%の税率がかけられたものの、同時に物品税が廃止されたことで、CPI（前年比）への影響度が、1997年4月（3%→5%）と2014年4月（5%→8%）の消費増税時より小さくなっている点も注目される。

また、2019年10月に予定されている消費増税（8%→10%）は、過去3回と比較して最も影響度が小さくなり、さらには、前回の消費増税の半分以下にとどまる見込みである。この背景として、(1) 消費税率の引き上げ幅が小さいこと、(2) 軽減税率が同時に導入されること、(3) 幼児教育の無償化が同時に導入されること、の3点が挙げられる。

図表12：消費税の導入と消費増税によるCPI（前年比）への影響度

		CPI (%pt)	コアCPI (%pt)	
1989年4月(3%)	旧経済企画庁	1.2	-	
1997年4月(3%→5%)	総務省	1.4	1.4	
	旧経済企画庁	1.5	-	
2014年4月(5%→8%)	総務省	2.0	2.0	
	日本銀行	2.1	2.0	
	内閣府	2.0	2.0	
2019年10月(8%→10%)	大和総研	軽減税率なし 幼児教育無償化なし	1.3	1.3
		軽減税率なし 幼児教育無償化あり	0.7	0.6
		軽減税率あり 幼児教育無償化なし	1.0	1.0
		軽減税率あり 幼児教育無償化あり	0.3	0.4

(注1) コアCPIは、生鮮食品を除く総合。

(注2) 旧経済企画庁の1989年の試算値は、物品税廃止の影響を含む。

(注3) 総務省の試算値は、実績値と消費税調整済み指数との差による。いずれも経過措置の影響がなくなる5月時点の値とした。

(注4) 2014年の日本銀行の試算値は、フル転嫁を仮定した場合の影響。

(注5) 2014年の内閣府の試算値は、5月時点の値。

(注6) 2019年の大和総研の試算値は、フル転嫁を仮定した場合の影響、2018年4月のCPIのデータを利用して計算。CPI統計上、「保育保育料」への影響は、3～5歳のみ影響すると仮定し、そのウエイトは年齢別の保育園児の人数を基に試算した。結果については、幅を持ってみる必要がある。

(出所) 旧経済企画庁、総務省、内閣府、日本銀行、内閣官房資料より大和総研作成

具体的な CPI（前年比）への影響度は、「軽減税率あり＋幼児教育無償化なし」のケースで＋1.0%pt 程度、「軽減税率あり＋幼児教育無償化あり」のケースで＋0.3%pt 程度と試算される。この結果に基づくと、2019 年 10 月に予定されている消費増税時には、2014 年 4 月の消費増税時に見られたような想定外の景気の下振れを回避できると考えられる。

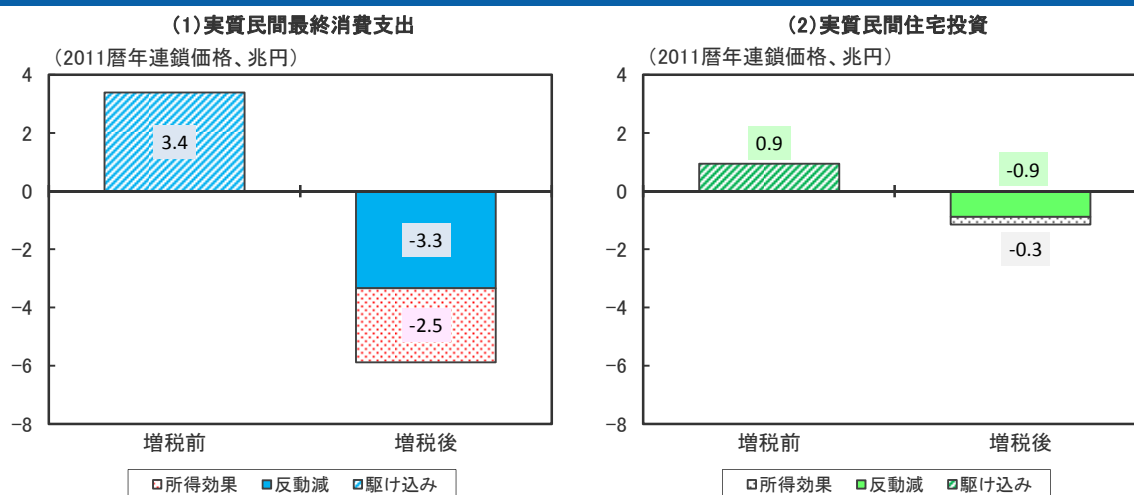
ただし、依然として消費増税が景気の攪乱要因となることには注意が必要だ。例えば、駆け込み需要と反動減の影響が大きい自動車やテレビなどの耐久消費財は軽減税率の対象ではない。つまり、食料品などへの軽減税率の導入が家計の「痛税感」を緩和させる一方、その他の財・サービスの動向については、前回同様、慎重に見極めていくことが肝要となろう。

加えて、幼児教育無償化の効果が駆け込み需要と反動減にほとんど影響せず、所得効果のみに顕在化する可能性が指摘できる。具体的には、幼児教育無償化によって教育費の負担が軽減されるからといって、消費増税前に自動車を購入しようというインセンティブがなくなるわけではない。また、そもそも育児世帯以外の世帯は、幼児教育無償化の恩恵を受けられない。こうした点を踏まえると、駆け込み需要と反動減に関しては、保守的に、幼児教育無償化を織り込まないケースを基本シナリオとした方が良いと考える。

2014 年 4 月の消費増税が個人消費と住宅投資に及ぼした影響度について

ここでは、個人消費と住宅投資を対象に、2014 年 4 月の消費増税の影響度を試算する⁵。個人消費（実質民間最終消費支出）については、駆け込み需要が＋3.4 兆円程度（2011 暦年連鎖価格、以下同様）、反動減が▲3.3 兆円程度となり、消費増税後の所得効果が▲2.5 兆円程度と試算される（図表 13（1））。

図表 13：2014 年 4 月の消費増税の影響度（試算値）



(注1) 試算の概要については、本稿末の参考1を参照。
(注2) 結果については相当の幅を持ってみる必要がある。
(出所) 内閣府より筆者作成

(注1) 試算の概要については、本稿末の参考2を参照。
(注2) 結果については相当の幅を持ってみる必要がある。
(出所) 内閣府より筆者作成

⁵ 当試算結果は、今後の消費増税を巡る議論の一環として、現時点の情報等を基に筆者が推計したもので、大和総研の公式見解を示すものでない点に留意されたい。また、利用するデータやダミー変数の設定方法などによって結果が大きく異なるため、相当の幅を持ってみる必要がある。

これらを合わせると消費増税後の個人消費は▲5.9兆円程度（四捨五入の関係で合計値と一致しない）、率にして▲2.0%程度（2013年の実質民間最終消費支出ベース）下押しされたこととなる。実質GDP（2013年）に対しては▲1.2%程度となる。また、消費増税に伴う実質所得の低下が永続的なものであることを踏まえ、平均消費性向（ここでは実質個人消費÷実質可処分所得、1998年～2012年平均で81.5%）並みに個人消費が大幅に減少することになったと仮定した場合には、所得効果が▲6.2兆円程度とかなり大きな負の影響が見込まれる点に注意したい⁶。

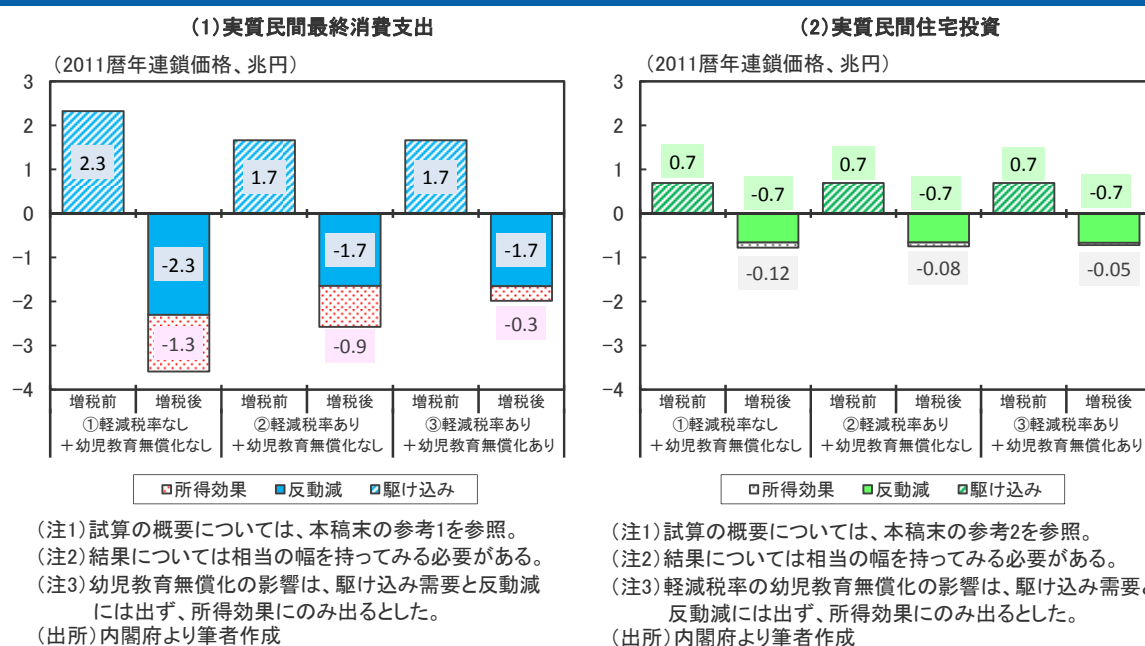
なお、内閣府（2015）の試算によると、駆け込み需要の反動減が▲3.2兆円程度、所得効果が▲2.7兆円程度と、今回の筆者の試算値とほぼ同じ規模感である。

住宅投資（実質民間住宅投資）に関しては、駆け込み需要が+0.9兆円程度、反動減が▲0.9兆円程度となり、消費増税後の所得効果が▲0.3兆円程度と試算される（図表13（2））。これらを合わせると消費増税後の住宅投資は▲1.1兆円程度（四捨五入の関係で合計値と一致しない）、率にして▲7.5%程度（2013年の実質住宅投資ベース）下押しされたこととなる。これは、実質GDP（2013年）の▲0.2%程度に相当する。

2019年10月の消費増税が個人消費と住宅投資に及ぼす影響度について

同様に、2019年10月に予定されている消費増税の影響について検討しよう（図表14）。次の消費増税に関しては、CPIへの影響と同様に、（1）消費税率の引き上げ幅が小さいこと（前回3%ptの引き上げ、今回は2%ptの引き上げ）、（2）軽減税率が同時に導入されること、（3）幼児教育の無償化が同時に導入されること、の3点を考慮しなければならない。

図表14：2019年10月の消費増税の影響度（試算値）



⁶ これは、相当慎重なシナリオである。2014年4月の消費増税時の経験に基づく、実際には、ラチェット効果（歯止め効果。消費者が、実質所得の減少ほど、実質消費を減らさないという傾向にあること。）により、ここまで個人消費は減らず、通常の限界消費性向に基づく議論がベースとなる。

なお今回の試算では、基本的に幼児教育無償化の影響が所得効果のみに出るという議論を踏まえ、駆け込み需要と反動減の影響については、すべて「幼児教育無償化なし」のケースとしている。また、住宅投資の駆け込み需要と反動減に軽減税率の影響が出ない点にも留意したい。

個人消費の反動減の影響度を試算すると、軽減税率なしのケースで▲2.3兆円程度、軽減税率ありのケースで▲1.7兆円程度となる。実際には、平均使用年数のかなり長い耐久消費財について、前回の消費増税時に買い替えが進んだ影響が一定程度残存していることから、その分だけ今回の試算値よりも影響度が小さくなるとみられる。さらに、「消費税率引上げによる需要変動の平準化に関するタスクフォース」で示される対策次第では、反動減は一層抑えられることとなる⁷。

消費増税後の所得効果については、「②軽減税率あり＋幼児教育無償化なし」のケースで▲0.9兆円程度、「③軽減税率あり＋幼児教育無償化あり」のケースで▲0.3兆円程度と試算される。反動減と所得効果を合わせると消費増税後の個人消費は、それぞれ▲2.6兆円程度、▲2.0兆円程度となる。これは、直近2018年1-3月期の個人消費に対して、それぞれ▲0.9%、▲0.7%、実質GDPに対して▲0.5%、▲0.4%に相当する。

住宅投資（実質民間住宅投資）の反動減に関しては、▲0.7兆円程度と試算される。所得効果は、「②軽減税率あり＋幼児教育無償化なし」のケースで▲800億円程度、「③軽減税率あり＋幼児教育無償化あり」のケースで▲500億円程度となる。また、現在、住宅投資に関しても、減税や一定の条件を満たす住宅購入者に対する現金給付策が検討されており、その平準化対策次第では、消費増税後の落ち込みが一定程度緩和されることが期待される。

年度への影響は駆け込み需要と反動減の顕在化タイミングに依存

最後に、2019年度に対する影響度を確認しよう。今回の消費増税は、初めて10月に行われ、駆け込み需要と反動減の影響が同一年度に集中するため、両者が相殺し合い、増税年度の成長率に与える影響は過去に比べて限定的なものになる見込みだ。また、2014年4月の消費増税の経験に基づく今回の試算では、反動減に比べて駆け込み需要の方が短期間に集中する結果（個人消費は、それぞれ6四半期と3四半期）となっている点に注意されたい。それにより、消費増税が実施される2019年度への影響は全体として押し上げに作用することとなる⁸。

年度ベースで見ると、個人消費は、「③軽減税率あり＋幼児教育無償化あり」のケースで、消費増税がない場合に比べて、2018年度に+0.3兆円程度（+0.11%程度）押し上げられ、2019年度に+0.4兆円程度（+0.12%程度）押し上げられ、2020年度に▲1.1兆円程度（▲0.37%程度）押し下げられる。直近2018年1-3月期の実質GDPに対しては、2018年度が+0.06%程度、2019年度が+0.07%程度、2020年度が▲0.21%程度となる。

⁷ 現在、消費税還元セールsの容認や自動車減税などが検討されているとの報道が出ている。

⁸ その反対に、駆け込み需要より反動減が短期間に集中すれば、押し下げに作用することとなる。このように、年度への影響は、駆け込み需要と反動減の顕在化タイミングに依存する点に留意が必要だ。

4. 今後を占う上で押さえておきたい3つのポイント

①歴代政権の鬼門である消費増税は「三度目の正直」となるか？

政府は、2018年6月15日に閣議決定した「経済財政運営と改革の基本方針 2018」(骨太方針)において、2019年10月に消費税率を10%に引き上げる方針を明記した。また、政府の「人づくり革命」の柱となる幼児教育無償化が、現在、消費増税と同じタイミングで全面実施される予定となっており、予算編成面などから、その財源となる消費増税を再度延期するという選択肢は取りにくいと考えられる。このように、消費増税実施の外堀が着実に埋められていく中、基本シナリオとして、消費増税は2019年10月に実施されると想定すべきだろう。

ただし、安倍政権下において、当初予定されていた2015年10月と2017年4月の消費増税が二度も延期されたという過去の経験を踏まえると、「二度あることは三度ある」と言われるように、増税延期シナリオも決して排除できない(図表15)。過去の消費増税延期の事例からは、①約10ヵ月前、②「会合」の開催、③世界経済の下振れリスク、という3点が注目される。

まず、過去2回とも増税延期の判断が、消費増税の約10ヵ月前に行われたというものだ。もし、2019年10月に予定されている消費増税が再び延期される場合には、今年の11月中には、その判断が行われよう。次に、消費増税の是非について、有識者の意見をヒアリングする点検会合が開催されており、同じような会合の開催や、そこでの議論が今後の焦点となりうる。

最後に、リーマン・ショック並みの国際金融危機や世界景気後退が発生するリスクが増税延期の理由とされる可能性がある。安倍首相が、2016年6月1日に消費増税の延期を表明した際、消費増税を延期する理由として、世界経済が直面する下振れリスクに備えなければならないとし、「内需を腰折れさせかねない消費税率の引き上げは延期すべき」と述べた。

図表15 安倍政権下での消費増税を巡る経緯

2014年4月の消費増税→予定通り実施【6ヵ月前に表明】

2013年8月26日	「今後の経済財政動向等についての集中点検会合」を開催(8/26~8/31の期間に計7回開催)
2013年10月1日	安倍首相が、2014年4月1日に消費税率を8%へ引き上げると正式に表明
2014年4月1日	消費税率の引き上げ

2015年10月の消費増税→2017年4月まで1年半延期【10ヵ月半前に表明】

2014年11月4日	「今後の経済財政動向等についての点検会合」を開催(11/4~11/18の期間に計5回開催)
2014年11月17日	2014年7-9月期の実質GDPが予想外の2四半期連続のマイナス
2014年11月18日	安倍首相が、消費増税の延期と衆議院の解散を正式に表明
2014年12月14日	衆議院議員総選挙、自民党と公明党の連立与党が勝利

2017年4月の消費増税→2019年10月まで2年半延期【10ヵ月前に表明】

2016年3月16日	「国際金融経済分析会合」を開催(3/16~5/19の期間に計7回開催)
2016年6月1日	安倍首相が消費増税を2年半延期することを正式に表明
2016年7月10日	参議院議員通常選挙、自民党と公明党の連立与党が勝利

(出所)各種報道より大和総研作成

さらに、過去の歴史を振り返ると、消費増税が歴代内閣の鬼門になってきたという事実も忘れてはならない（本稿末の参考図表3）。すなわち、消費増税に伴い内閣支持率が大きく下がり、その後の選挙で敗退、さらには内閣退陣に追い込まれるという厳しい政治の現実である。

例えば、1989年7月の参議院議員通常選挙では自由民主党（自民党）が大敗して、いわゆる「55年体制」の成立以降はじめて「ねじれ国会」が生じたが、この主因の1つが1989年4月の消費税導入であった。1997年4月の消費増税後に実施された参議院議員通常選挙（1998年7月）でも、自民党が大敗して橋本政権が退陣し、このことが1999年の自自公（自民党、自由党、公明党）連立政権につながった。

2019年には、春に統一地方選挙、夏に参議院議員通常選挙が予定されており、消費税と政局との関係という点からは、内閣および与党支持率の動向にも一定程度注視しておく必要がある。具体的には、今秋にかけて、政治を巡る混乱などに伴い内閣と与党の支持率が急落するような事態が生じた場合、「三度目の正直」となる2019年10月の消費増税実施のオッズも低下を余儀なくされる⁹。

②平準化対策は早めの「周知徹底」が重要

2019年10月に予定されている消費増税の成否を決める重要な鍵は、消費増税に伴う需要変動の平準化対策である。前述の通り、政府は、2018年4月13日に「消費税率引上げによる需要変動の平準化に関するタスクフォース」の第1回会合を開催し、増税前後の景気の急変動への対策などを検討している。

そもそも、2019年10月に予定されている消費増税では、(1)消費税率の引き上げ幅が小さいこと（前回は3%ptの引き上げ、今回は2%ptの引き上げ）、(2)軽減税率が同時に導入されること、(3)幼児教育の無償化が同時に導入されること、を踏まえると、2014年4月に比べて需要の急変動は抑えられると見込まれる。しかし、依然として、住宅投資や自動車などの耐久消費財における駆け込み需要と反動減の影響が懸念されるため、政府は、追加的な平準化対策の実施を目指しているのである。

こうした平準化対策を巡っては、主に以下の3点が注目される。第一に、具体的な平準化対策の内容およびメリットを、企業と家計に対して、早めに周知徹底することが重要となる。なぜなら、対象と見込まれる住宅投資や自動車などの耐久財は、駆け込み需要の発現タイミングが他の財・サービスに比べて早いためである。とりわけ住宅投資に至っては、今秋から徐々に駆け込み需要が出始めると見込まれる。それまでに、企業と家計が、平準化対策の内容およびメリットについて十分理解できていなければ、結果として、その対策は「絵に描いた餅」で終わってしまう可能性がある。

⁹ なお、筆者は、消費増税と政局は分離すべきだと考えており、具体的な対応策としては、かつての自民党、公明党、民主党の間で締結された三党合意のように、与野党間で消費増税に関する政策協調を図ることが重要な鍵となる。

第二に、もし平準化対策が「ばらまき政策」の様相を強めることになれば、消費増税そのものに対する疑念が生じる可能性がある。そもそも、消費増税は、日本が主要先進国の中で最悪な財政状況にある中、財政規律を維持するために国民全体に負担を要請するものであるはずだ。消費増税を行う一方で、ばらまき政策を行うというのは政策的に矛盾していると言わざるを得ない。そのため、平準化対策については、費用対効果を十分に検討した上で、的を絞った内容にすべきであろう。

第三に、平準化対策の導入が、かえってその後の需要の急変動をもたらすリスクについて注意したい。例えば、景気の落ち込みを抑えるために導入された旧エコカー補助金制度（2009年4月～2010年9月、適用ベース）、新エコカー補助金制度（2011年12月～2012年9月、適用ベース）は、自動車販売を底上げし、景気の下支え役として作用した一方、その制度が終了した後に需要が落ち込むという事態が生じた。一般に、大規模な平準化対策ほど、その後の需要の急変動をもたらす傾向が強いことから、その出口戦略についても議論しておくことが望ましい。

③政府には、リアルタイム・データ分析の強化が求められる

今回の消費増税を迎えるにあたり、政府には、リアルタイム・データ分析の強化が求められる。それにより、駆け込み需要と反動減の動向を早期に把握すると同時に、消費増税後の落ち込みからの回復局面における変調をいち早く察知することが可能となり、経済政策における、いわゆる「認知ラグ」を短くできる¹⁰。

例えば、2014年4月の消費増税後に、内閣府は「消費税率引上げ後の消費動向等について」を週次で公表していたが、そうした取り組みを一層強化することが考えられる。内閣府で当資料の作成に携わっていた筆者の経験（2014年4月～7月）を踏まえると、主なポイントとして、以下の3点が指摘できる。

まず、基本的に週次ベースでは、消費動向等の判断が大きく変化することはない。企業のヒアリングでも前週と変わらないという声や、想定内の減少にすぎないといった声が少なくなかった。そのため、一見すると、コストの掛かるリアルタイム・データ分析を行う必要性が問われる可能性もある。しかし、大きな変調がないという平凡な結果こそ望ましいものであり、あくまでも想定外の景気の下振れに備えるという姿勢が、リアルタイム・データ分析において重要だということを忘れてはならない。

次に、2014年4月の消費増税時に比べて、リアルタイム・データ分析の重要性に対する理解が進んでいることに伴い、前回よりも分析体制を強化することも検討すべきであろう。その際、必要に応じて、政府は適切な予算措置を講じるべきだ。当然、費用対効果という視点が重要である。しかし、消費増税に関するリアルタイム・データ分析は、その分析期間が限定されており、恒久的でないことに鑑みると、下手にコストを削減する必要はないと考えている。

¹⁰ 一般に、経済政策には、「認知ラグ」、「決定ラグ」、「実行ラグ」、「効果ラグ」が存在する。

最後に、一層強化したリアルタイム・データ分析を踏まえ、「年次経済財政報告（経済財政白書）」やディスカッション・ペーパーなどで、消費増税の影響度や今後の課題について、しっかりと総括することに期待したい。日本の厳しい財政状況を勘案すると、今後も財政規律を維持するために、消費増税が行われる可能性は否定できない。その際、過去の消費増税の分析を通じて得られた教訓が、大いに活かされることとなろう。つまり、「今」を分析するリアルタイム・データ分析は、「将来」の貴重な財産にもなるというわけだ。

<参考文献>

長内智、岡本佳佑（2016）「アベノミクス下で見られる賃金の特徴と今後の課題～好循環の再起動に向けて～」『大和総研調査季報』、2016年1月新春号、Vol. 21

長内智（2016）『『増税先送り』という名の鏡に映り込むポピュリズムの影』（2016年6月27日）、大和総研コラム

内閣府（2014）「消費税率引上げ後の消費動向等について」（2014年4月～同年11月）

内閣府（2015）「平成27年度 年次経済財政報告」

日本銀行（2016）「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」、2016年4月

【参考 1】消費関数の推計について

<推計方法>

長期均衡式に基づく消費関数を推計して、消費増税の影響を試算した¹¹。消費増税の駆け込み需要と反動減は、駆け込み需要・反動減ダミー変数によって捉え、所得効果は、消費増税あり・なしの場合の家計最終消費デフレーター（除く持ち家の帰属家賃）を用いた推計結果の差で評価した。

<推計期間>

1998 年第 1-3 月期～2016 年 10-12 月期

<推計式>

$$\ln(\text{実質民間最終消費支出}_t) = \alpha_1 + \alpha_2 \times \ln(\text{実質可処分所得}_t) \\ + \alpha_3 \times \ln(\text{実質家計純資産残高}_{t-1}) + \alpha_4 \times \text{リーマン・ショックダミー} \\ + \alpha_5 \times \text{東日本大震災ダミー} + \alpha_6 \times \text{駆け込み需要ダミー} + \alpha_7 \times \text{反動減ダミー}$$

※2013 年 7-9 月期～同年 10-12 月期の駆け込みダミー（下記）の係数が 10% 有意、実質可処分所得の係数が 5% 有意、その他は 1% 有意。検定は、Newey-West HAC 標準誤差を利用した。

自由度修正済み $R^2=0.96$ 。

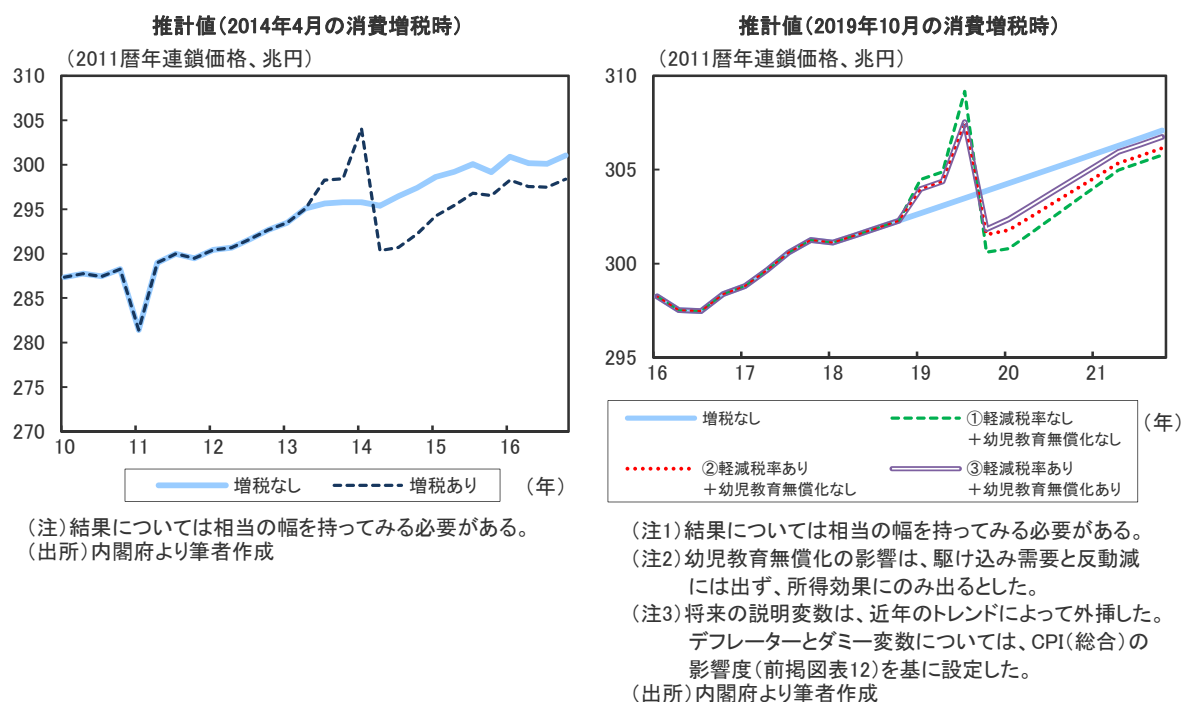
※実質可処分所得と実質家計純資産残高は、家計最終消費デフレーター（除く持ち家の帰属家賃）により実質化した。

※駆け込み需要ダミーは、①2013 年 7-9 月期～同年 10-12 月期、②2014 年 1-3 月期、に分けている。

※反動減ダミーは、2014 年 4-6 月期から 6 四半期かけて 1 から 0 へと線形で逡減する形とした。

※駆け込み需要ダミーと反動減ダミーの係数は、合計してゼロとなる制約条件を設定した。

参考図表 1 実質民間最終消費支出の推計結果



¹¹ 消費増税に関する消費関数の推計は、利用するデータやダミー変数の設定方法などによって結果が大きく異なるため、相当の幅を持つてみる必要がある。

【参考 2】住宅投資関数の推計について

<推計方法>

住宅投資関数を推計して、消費増税の影響を試算した¹²。消費増税の駆け込み需要と反動減は、駆け込み需要・反動減ダミー変数によって捉え、所得効果は、消費増税あり・なしの場合の雇用者報酬デフレーターを用いた推計結果の差で評価した。

<推計期間>

1998 年第 1-3 月期～2016 年 10-12 月期

<推計式>

$$\begin{aligned} \ln(\text{実質民間住宅投資}_t) = & \alpha_1 \times \ln(\text{実質雇用者報酬}_t) \\ & + \alpha_2 \times \text{構造変化ダミー} \times \ln(\text{実質雇用者報酬}_t) + \alpha_3 \times \text{住宅ローン金利}_{t-2} \\ & + \alpha_4 \times \text{消費者マインド}(\text{「暮らし向き」「収入の増え方」「雇用環境」})_{t-3} \\ & + \alpha_5 \times \text{空室率}_t + \alpha_6 \times \text{改正建築基準法ダミー} + \alpha_7 \times \text{リーマン・ショックダミー} \\ & + \alpha_8 \times \text{東日本大震災ダミー} + \alpha_9 \times \text{駆け込み需要ダミー} + \alpha_{10} \times \text{反動減ダミー} \end{aligned}$$

※東日本大震災ダミーの係数が 5% 有意、その他は 1% 有意。検定は、Newey-West HAC 標準誤差を利用した。自由度修正済み $R^2=0.94$ 。

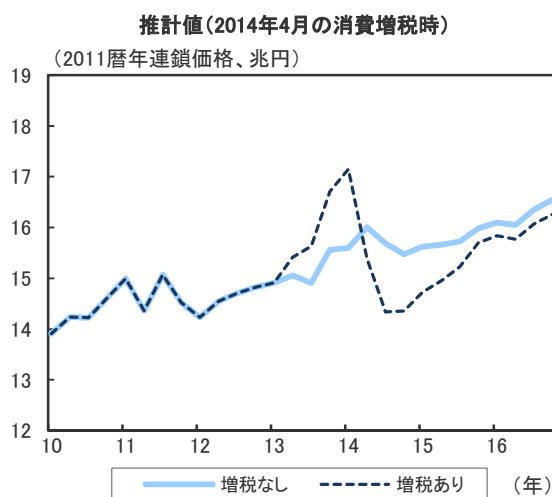
※構造変化ダミーは、2007 年以前を 0、2008 年以降を 1 としたもの。

※駆け込み需要ダミーは、2013 年 4-6 月期から 4 四半期かけて 1 まで線形で通増する形とした。

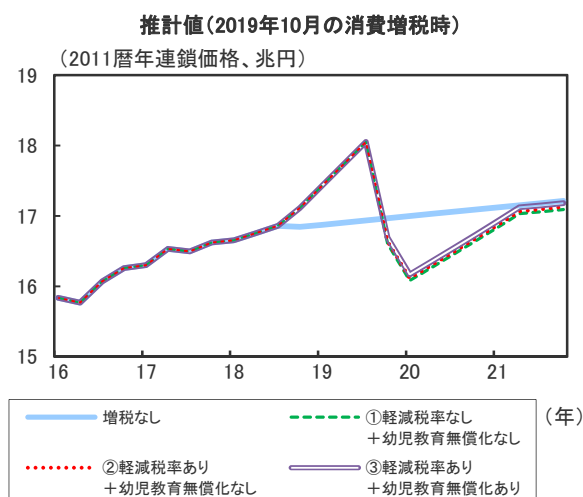
※反動減ダミーは、①2014 年 4-6 月期、②2014 年 7-9 月期～2015 年 7-9 月期、に分けている。②は、1 から 0 へと線形で低減する形とした。

※駆け込み需要ダミーと反動減ダミーの係数は、合計してゼロとなる制約条件を設定した。

参考図表 2 実質住宅投資の推計結果



(注) 結果については相当の幅を持つてみる必要がある。
(出所) 内閣府より筆者作成



(注1) 結果については相当の幅を持つてみる必要がある。
(注2) 軽減税率と幼児教育無償化の影響は、駆け込み需要と反動減には出ず、所得効果にのみ出るとした。
(注3) 将来の説明変数は、近年のトレンド、横置きによって外挿した。デフレーターとダミー変数については、CPI(総合)の影響度(前掲図表12)を基に設定した。
(出所) 内閣府より筆者作成

¹² 消費増税に関する住宅投資関数の推計は、利用するデータやダミー変数の設定方法などによって結果が大きく異なることに加え、変動を捉えることが難しい需要項目でもあるため、相当の幅を持つてみる必要がある。

【参考 3】 歴代内閣の鬼門となってきた消費税の歴史

参考図表 3 消費税と歴代内閣

内閣(政党)	年/月	施策	結果	その後の政治動向
大平正芳 (自民党)	1979/1	「一般消費税」の導入を 閣議決定	×	同年の衆院選で 撤回したが、自民党は 過半数割れの大敗
			撤回	
中曽根康弘 (自民党)	1987/2	「売上税」法案を 国会に提出	×	同年の統一地方選挙で 自民党は敗退
			廃案	
竹下登 (自民党)	1989/4	消費税法施行 (3%の消費税を導入)	○	リクルート事件もあり、 同年6月に退陣
			3%	
細川護熙 (日本新党)	1994/2	7%の「国民福祉税」の 構想を発表	×	直後に撤回したが、 政治問題もあり、 2ヵ月後に退陣
			撤回	
村山富市 (日本社会党)	1994/11	消費税率を5%に引き上げる 税制改革関連法を成立	○	翌年の参院選で 日本社会党は大敗
橋本龍太郎 (自民党)	1997/4	消費税率を5%に引き上げ		5%
野田佳彦 (民主党)	2012/6	2014年に8%、15年に10%に 消費税率を引き上げる 法案を提出	○	同年12月の衆院選で 民主党は大敗
安倍晋三 (自民党)	2014/4	消費税率を8%に引き上げ	8%	同年12月の衆院選で 自民党と公明党の 連立与党が大勝
	2014/11	消費税率の引き上げ(10%)を 2017年4月に延期		
	2016/6	消費税率の引き上げ(10%)を 2019年10月に延期	?	同年7月の参院選で 自民党と公明党の 連立与党が勝利
	2017/9	2019年10月の消費増税の 用途を幼児教育無償化などに 振り向けることを表明		同年10月の衆院選で 自民党と公明党の 連立与党が勝利

(注) 政党は、首相が属していた当時のもの。

(出所) 各種報道より大和総研作成