

2012年2月20日 全20頁

# 日本経済見通し：消費税引き上げを巡る5つの論点

経済調査部

チーフエコノミスト 熊谷 亮丸

世界的な税制改革の潮流などに照らしても、消費税引き上げが急務

## [要約]

- 経済見通しを改訂：2011年10-12月期GDP一次速報を受け、2011-12年度の成長率見通しを改訂した。改訂後の実質GDP予想は2011年度が前年度比▲0.5%（前回予想：同▲0.3%）、2012年度が同+1.7%（同：同+1.8%）、今回新たに予測した2013年度が同+1.4%である。今後の日本経済は、メインシナリオとして、東日本大震災発生に伴う「復興需要」などに支えられて緩やかな景気拡大が続く見通しである。ただし、日本経済のリスク要因としては、①「欧州ソブリン危機」の深刻化、②地政学的リスクを背景とする原油価格の高騰、③円高の進行、④原発停止に伴う生産の低迷、の4点に留意が必要となろう（→詳細は、熊谷亮丸他「第172回 日本経済予測（2012年2月16日付）」参照）。
- 消費税引き上げを巡る5つの論点：現在、わが国では消費税引き上げの是非を巡る論議が高まっている。今回のレポートでは、消費税引き上げを巡る5つの論点について検討した。当社は、わが国では高齢化が進展し財政赤字が累増するなか、世界的な税制改革の潮流などに照らしても、消費税引き上げが急務であると考えている。第一に、グローバルなデータを用いた分析などからは、財政赤字の累増が経済に悪影響を及ぼす可能性が示唆される。特に、わが国では、将来不安が貯蓄率を押し上げている可能性が高い。第二に、消費税には、①水平的公平性・世代間の公平性、②経済活動への中立性、③高齢化社会に向けた税収の安定性、という3つの側面でメリットがある。第三に、「経済成長すれば、財政再建は達成可能」との考え方には大きな疑問が残る。第四に、海外の事例などを検証すると、消費税引き上げが必ずしも景気に大幅な悪影響を及ぼしている訳ではない、第五に、海外の財政再建の成功例などから得られる示唆として、わが国が財政再建を成就する鍵は社会保障費の削減にある。

## 第172回日本経済予測 (2012年2月16日)

	2011年度 (予測)	2012年度 (予測)	2013年度 (予測)	2011暦年	2012暦年 (予測)	2013暦年 (予測)
<b>1. 主要経済指標</b>						
名目GDP成長率	-2.4	0.9	1.1	-2.8	0.4	1.0
実質GDP成長率 (2005暦年連鎖価格)	-0.5	1.7	1.4	-0.9	1.5	1.4
内需寄与度	0.5	1.8	1.2	-0.1	2.1	1.4
外需寄与度	-1.0	-0.1	0.2	-0.8	-0.6	0.1
GDPデフレーター	-2.0	-0.8	-0.3	-2.0	-1.0	-0.4
全産業活動指数増加率	-0.0	1.7	0.9	-0.8	2.2	0.7
鉱工業生産指数増加率	-1.8	6.3	3.1	-3.5	6.8	2.8
第3次産業活動指数増加率	0.2	0.5	0.4	-0.1	0.7	0.3
国内企業物価上昇率	1.8	1.0	1.9	2.1	0.8	1.8
消費者物価上昇率 (生鮮食品除く総合)	-0.2	-0.3	0.1	-0.3	-0.4	0.0
失業率	4.5	4.4	4.2	4.6	4.4	4.2
10年物国債利回り	1.03	1.10	1.28	0.98	1.06	1.23
マネーストック(M2)増加率	2.8	2.3	2.1	2.7	2.5	2.1
国際収支統計						
貿易収支 (兆円)	-2.5	-2.1	-1.2	-1.6	-2.4	-1.4
経常収支 (億ドル)	957	761	900	1,207	716	855
経常収支 (兆円)	7.5	5.9	6.9	9.6	5.5	6.6
対名目GDP比率	1.6	1.2	1.4	2.1	1.2	1.4
<b>2. 実質GDP成長率の内訳 (括弧内は寄与度、2005暦年連鎖価格)</b>						
民間消費	0.6 (0.3)	0.7 (0.4)	0.9 (0.5)	0.0 (0.0)	1.0 (0.6)	0.6 (0.3)
民間住宅投資	3.4 (0.1)	3.0 (0.1)	8.2 (0.2)	5.1 (0.1)	1.8 (0.1)	7.1 (0.2)
民間設備投資	0.0 (0.0)	3.1 (0.4)	3.0 (0.4)	0.3 (0.0)	2.9 (0.4)	2.9 (0.4)
政府最終消費	1.9 (0.4)	1.2 (0.2)	0.7 (0.1)	2.0 (0.4)	1.4 (0.3)	0.8 (0.2)
公共投資	2.6 (0.1)	6.6 (0.3)	-4.8 (-0.2)	-4.0 (-0.2)	8.6 (0.4)	-2.5 (-0.1)
財貨・サービスの輸出	-1.8 (-0.3)	3.3 (0.5)	4.1 (0.7)	0.0 (0.0)	1.9 (0.3)	4.0 (0.6)
財貨・サービスの輸入	5.2 (-0.7)	4.6 (-0.6)	3.3 (-0.5)	5.9 (-0.8)	5.3 (-0.8)	3.1 (-0.5)
<b>3. 主な前提条件</b>						
<b>(1) 世界経済</b>						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.1	3.2	3.7	3.5	2.9	3.6
原油価格 (WTI、\$/bbl)	94.0	90.0	90.0	95.1	90.0	90.0
<b>(2) 米国経済</b>						
米国の実質GDP成長率	1.7	2.4	2.7	1.7	2.3	2.6
米国の消費者物価指数上昇率	3.2	2.0	2.1	3.2	2.1	2.1
<b>(3) 日本経済</b>						
名目公共投資	3.9	7.6	-3.9	-2.9	9.8	-1.7
為替レート (円/ドル)	78.5	77.0	77.0	79.8	77.0	77.0
(円/ユーロ)	108.7	103.0	103.0	111.4	103.0	103.0
無担保コール翌日物 (期末、%)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10

(注1) 特に断りのない場合は%表示。

(注2) 全産業活動指数は農林水産業を除くベース。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研

## 前回予測との比較

	今回予測 (2月16日)			前回予測 (12月9日)		前回との差	
	2011年度	2012年度	2013年度	2011年度	2012年度	2011年度	2012年度
<b>1. 主要経済指標</b>							
名目GDP成長率	-2.4	0.9	1.1	-2.2	1.4	-0.2	-0.5
実質GDP成長率 (2005暦年連鎖価格)	-0.5	1.7	1.4	-0.3	1.8	-0.2	-0.2
内需寄与度	0.5	1.8	1.2	0.5	1.7	0.1	0.1
外需寄与度	-1.0	-0.1	0.2	-0.7	0.2	-0.3	-0.3
GDPデフレーター	-2.0	-0.8	-0.3	-1.9	-0.4	0.0	-0.3
全産業活動指数増加率	0.0	1.7	0.9	-0.1	1.3	0.0	0.4
鉱工業生産指数増加率	-1.8	6.3	3.1	-1.8	5.3	0.1	1.0
第3次産業活動指数増加率	0.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2
国内企業物価上昇率	1.8	1.0	1.9	2.2	1.2	-0.4	-0.2
消費者物価上昇率 (生鮮食品除く総合)	-0.2	-0.3	0.1	-0.1	-0.4	-0.1	0.1
失業率	4.5	4.4	4.2	4.5	4.4	0.0	0.0
10年物国債利回り	1.03	1.10	1.28	1.08	1.27	-0.05	-0.16
マネーストック(M2)増加率	2.8	2.3	2.1	2.8	2.3	0.0	0.0
<b>国際収支統計</b>							
貿易収支 (兆円)	-2.5	-2.1	-1.2	-1.1	1.1	-1.4	-3.2
経常収支 (億ドル)	957	761	900	1,152	1,224	-196	-463
経常収支 (兆円)	7.5	5.9	6.9	9.1	9.5	-1.6	-3.7
対名目GDP比率	1.6	1.2	1.4	1.9	2.0	-0.3	-0.8
<b>2. 実質GDP成長率の内訳 (2005暦年連鎖価格)</b>							
民間消費	0.6	0.7	0.9	0.3	0.5	0.3	0.2
民間住宅投資	3.4	3.0	8.2	4.6	3.8	-1.2	-0.8
民間設備投資	0.0	3.1	3.0	-1.3	2.6	1.3	0.5
政府最終消費	1.9	1.2	0.7	1.8	1.1	0.1	0.0
公共投資	2.6	6.6	-4.8	4.7	9.0	-2.1	-2.4
財貨・サービスの輸出	-1.8	3.3	4.1	0.0	3.7	-1.8	-0.5
財貨・サービスの輸入	5.2	4.6	3.3	5.4	3.3	-0.3	1.3
<b>3. 主な前提条件</b>							
<b>(1) 世界経済</b>							
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.1	3.2	3.7	3.3	3.7	-0.2	-0.5
原油価格 (WTI、\$/bbl)	94.0	90.0	90.0	93.0	90.0	1.0	0.0
<b>(2) 米国経済</b>							
米国の実質GDP成長率	1.7	2.4	2.7	1.6	2.3	0.0	0.1
米国の消費者物価指数上昇率	3.2	2.0	2.1	3.4	2.1	-0.1	-0.1
<b>(3) 日本経済</b>							
名目公共投資	3.9	7.6	-3.9	5.8	9.7	-1.9	-2.1
為替レート (円/ドル)	78.5	77.0	77.0	78.9	78.0	-0.4	-1.0
(円/ユーロ)	108.7	103.0	103.0	109.3	105.0	-0.5	-2.0
無担保コール翌日物 (期末、%)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00	0.00

(注1) 特に断りのない場合は%表示。

(注2) 全産業活動指数は農林水産業を除くベース。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研

## 1. 経済見通しを改訂

### 経済見通しを改訂

2011年10-12月期GDP一次速報を受け、2011-12年度の成長率見通しを改訂した。改訂後の実質GDP予想は2011年度が前年度比▲0.5%（前回予想：同▲0.3%）、2012年度が同+1.7%（同：同+1.8%）、今回新たに予測した2013年度が同+1.4%である。

### 2011年10-12月期の実質GDP成長率は2四半期振りのマイナス成長

2011年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲2.3%（前期比▲0.6%）と2四半期振りのマイナスに転じた。実質GDP成長率（前期比ベース）への寄与度を見ると、内需（+0.1%ポイント）が3四半期連続のプラス寄与となる一方で、海外経済の減速や円高の影響などから外需（▲0.6%ポイント）が2四半期振りのマイナス寄与であった。東日本大震災後に堅調な回復を続けてきた日本経済は、①海外経済の減速、②円高の長期化、③代替燃料の輸入拡大、④震災で寸断されたサプライチェーンの復旧一巡、⑤復興需要の後ずれ、などの影響から足踏み状態にあることが確認された。

### 今後の日本経済のメインシナリオ

しかしながら、今後の日本経済は、メインシナリオとして、海外経済が徐々に持ち直すなか、「復興需要」に支えられて緩やかな拡大を続ける見通しである。当社は、今回の予測の前提条件となるグローバル経済の動向に関して、①ユーロ圏の景気は「欧州ソブリン危機」の影響などから減速、②米国経済は総じて底堅く推移、③中国経済は政治指導者交代を控え、「政治的ビジネスサイクル」にも支えられて高めの経済成長が続く、と想定している。

### 日本経済の4つのリスク要因

他方で、日本経済のリスク要因としては、①「欧州ソブリン危機」の深刻化、②地政学的リスクを背景とする原油価格の高騰、③円高の進行、④今後、各地の原子力発電所で、定期検査後に自治体の同意が得られず運転再開が出来ないような事態が頻発する可能性、などに留意が必要となろう（→詳細は、熊谷亮丸他「第172回 日本経済予測（2012年2月16日付）」参照）。

## 2. 消費税引き上げを巡る5つの論点

わが国では財政状況の悪化などを背景に消費税引き上げの是非を巡る論議が高まる

わが国では財政状況の悪化などを背景に消費税引き上げの是非を巡る論議が高まっている。今回のレポートでは、消費税引き上げを巡る5つの論点について検討する。

現在、日本の財政状況は世界中で最悪だ。一般政府の債務残高の名目GDPに対する比率は2011年末時点で200%を超えている。これは、太平洋戦争末期と概ね同レベルであり、わが国の財政状況がもはや「平時」ではなく「戦時（異常事態）」であることを端的に示している。こうした厳しい財政状況を改善すべく、「2010年度対比で、2015年度の基礎的財政収支の赤字幅を半減し、2020年度に黒字化する」という国際公約に照らして、消費税率を2014年4月に5%から8%へ、さらに2015年10月に10%へと引き上げることが計画されている。

消費税引き上げを巡る5つの論点

本章では、**図表1**に示した、消費税引き上げを巡る5つの論点について検証したい。

当社は、わが国では高齢化が進展し財政赤字が累増するなか、世界的な税制改革の潮流などに照らしても、消費税引き上げが急務であると考えている。本章の主な結論を予め述べれば、以下の通りである。第一に、グローバルなデータを用いた分析などからは、財政赤字の累増が経済に悪影響を及ぼす可能性が示唆される。特に、わが国では、将来不安が貯蓄率を押し上げている可能性が高い。第二に、消費税は、①水平的公平性の確保や世代間格差の是正、②経済活動への中立性、③高齢化社会での安定財源確保（高い財源調達力）などの面で優れた特質を有している。これに対して、消費税のデメリットとして、「逆進性」「益税（損税）問題」などを挙げる向きも多いが、何れも決定的なものではない。第三に、最近、多くの政治家が口にする「経済成長できれば増税をしなくても財政再建は十分達成可能である」との主張には大きな疑問が残る。第四に、諸外国の事例などを検証すると、消費税引き上げが必ずしも景気に大幅な悪影響を及ぼしている訳ではない。第五に、海外の財政再建の成功例などから得られるインプリケーションとして、わが国が財政再建を成就するためには、消費税増税のみでは不十分であり、社会保障費の大幅な削減が必須である点を強調しておきたい。

図表1：消費税増税を巡る5つの論点

- ① 財政赤字が経済に及ぼす悪影響は？
- ② 消費税増税のメリット・デメリットは？
- ③ 経済成長すれば、財政再建できるのか？
- ④ 消費税引き上げが景気に与える影響は？
- ⑤ わが国の財政再建に向けた課題は？

（出所）大和総研作成

## 2. 1. 論点①：財政赤字が経済に及ぼす悪影響は？

### 財政赤字の4つの弊害

最初に、財政赤字が経済に及ぼす悪影響について検討しよう。教科書的な整理をすれば、財政赤字の累増は、①将来世代への負担の転嫁、②国債費増加による財政の硬直化（構造調整の遅れ）、③「クラウドディング・アウト（大量の国債発行により金利が上昇し、民間の経済活動が抑制されてしまうこと）」の発生、④悪性のインフレや円安・債券安（長期金利上昇）の進行、などのルートを通じて経済に悪影響を及ぼす。

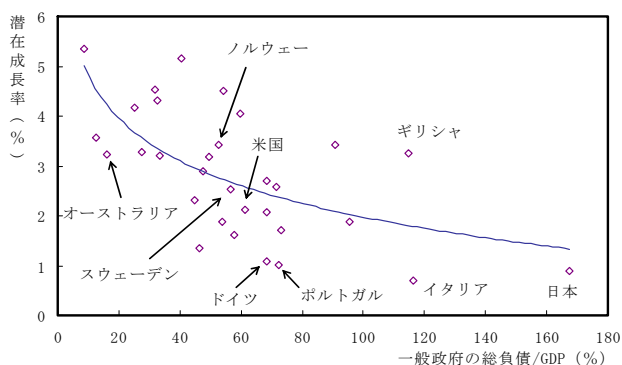
### グローバルな状況：財政赤字の累増は潜在成長率を低下させる可能性がある

以下では、実際のデータを用いて、財政赤字の弊害について考察したい。**図表2**は主要国のデータを用いて、財政赤字の累増が各国経済に及ぼす悪影響を検証したものである。縦軸に各国の潜在成長率、横軸に「一般政府の総負債/GDP」をとると、右下がりの均衡線を引くことができる。つまり、日本やイタリアの様にグラフ中で右下方に位置する政府の財政状況が悪い国ほど潜在成長率が低く、逆に、グラフ中で左上方に位置する政府の財政状況がよい国ほど潜在成長率が高い、というおおまかな傾向が確認できるのだ。このグラフは、財政赤字の累増が、国債費増加による財政の硬直化（構造調整の遅れ）をはじめとする様々なルートを通じて、各国の中長期的な経済成長力に悪影響を与えている可能性を示唆するものである。

### 「政府債務残高の対GDP比率=90%」が分水嶺？

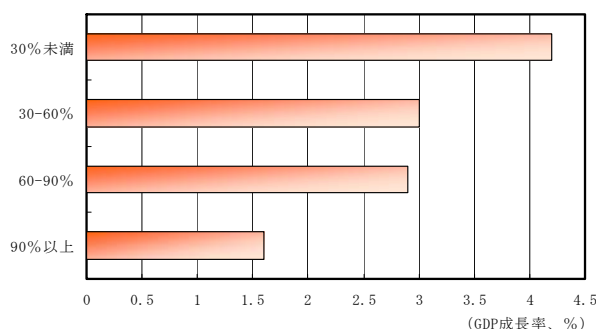
さらに、最近の多くの実証研究によれば、財政赤字の積み上がりが経済に対して悪影響を及ぼすことが知られている。カルメン・M・ラインハート氏とケネス・ロゴフ氏は、世界44カ国のデータを用いて、政府債務残高と実質GDP成長率の関係を検証した（図表3-1）（図表3-2）。彼らの分析によれば、政府債務残高の対GDP比率が90%以上になると、実質GDP成長率の中央値は債務負担が60-90%のグループと比べて1%pt以上低下する。同様に、実質GDP成長率の平均値は3%近く低下することとなるのだ。

図表2：一般政府の総負債と潜在成長率



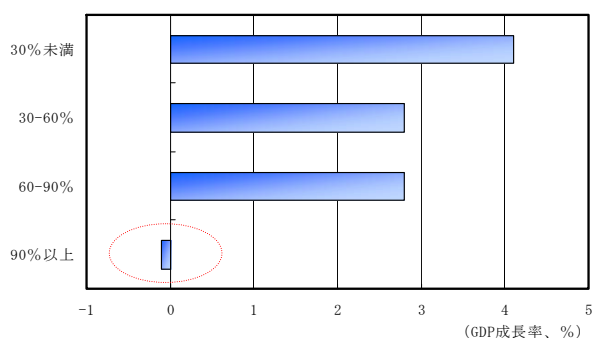
(注) 潜在成長率、一般政府の総負債/GDPは5年間(03-07年)の平均値。  
(出所) OECDより大和総研作成

図表3-1：政府債務とGDP成長率（中央値）の比較



(注) 1946年から2009年の先進国を対象としている。  
(出所) Reinhart, Rogoff(2010) "Growth in a Time of Debt"より大和総研作成

図表3-2：政府債務とGDP成長率（平均値）の比較



(注) 1946年から2009年の先進国を対象としている。  
(出所) Reinhart, Rogoff(2010) "Growth in a Time of Debt"より大和総研作成

わが国では将来不安が貯蓄率を押し上げている可能性

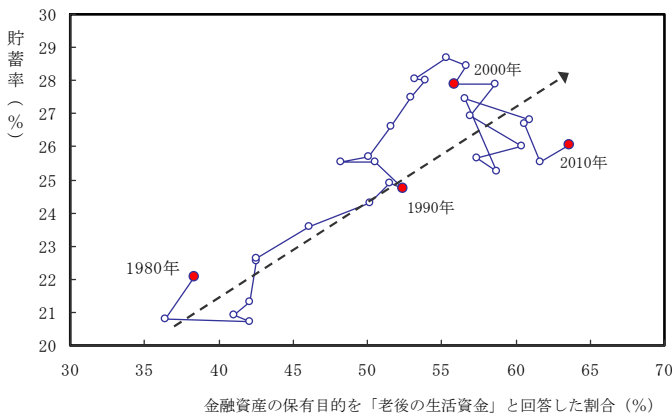
とりわけ、わが国では、年金制度の持続可能性への懐疑的な見方などを背景とする、将来不安が貯蓄率を押し上げている可能性が高い。「金融資産の保有目的」に関するアンケート調査を見ると、1980年代以降、国民が金融資産を保有する目的として「老後の生活資金」を挙げる割合が増加傾向にある。つまり、国民は老後の不安から、消費を切り詰めて、貯蓄を増やしている可能性が高いのである。わが国では、巨額の財政赤字のファイナンスに民間部門（家計と企業）の貯蓄が使われている。国民が金融機関に預けたお金の大部分が、企業の資金需要が低迷し銀行貸出が伸びないなか、国債投資に振り向けられている。いわば、国債市場は「ブラックホール」の様に、民間部門の貯蓄を吸い込んでしまっているのだ。

**図表4**は、縦軸にわが国の貯蓄率（家計調査ベース）を、横軸に「金融資産の保有目的」に関するアンケート調査の中で、金融資産を保有する目的として「老後の生活資金」と回答した割合をとった図表である。1980年前後から、国民の将来不安が高まるのと平仄を合わせる形で、貯蓄率が上昇している点は極めて興味深い。国民のお金の使い道は、基本的に消費に回すか、貯蓄をするかの何れかである。将来不安を背景に貯蓄率が上昇傾向にあることは、国民が消費するお金が抑制されていることを意味する。つまり、国民が年金制度の持続可能性への懐疑的な見方などを背景に、自分の将来に対する不安感を強めていることは、貯蓄率の上昇——すなわち、個人消費の不振などを通じて日本経済の低迷を招いている可能性があるのだ。

1983年以降、国民の将来不安が貯蓄率を5%ポイント近く押し上げた

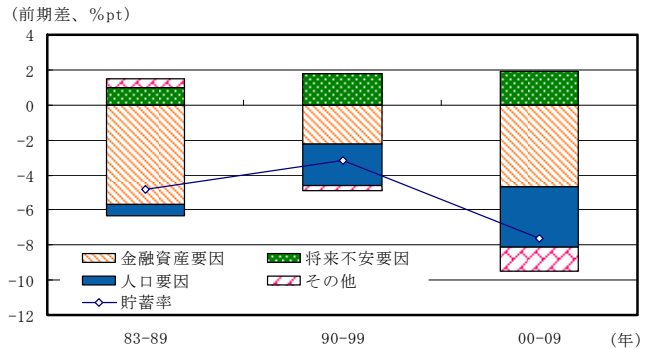
当社の推計では、1983年以降の累計で、国民の将来不安は貯蓄率を5%近く押し上げてきた可能性がある。**図表5**は、わが国の貯蓄率（2000年度基準のSNAベース）を、①金融資産要因（家計金融資産対GDP比、1期ラグ）、②将来不安要因（老後のための貯蓄割合、1期ラグ）、③人口要因（従属人口比率、1期ラグ）、という3つの要因によって推計したものである。推計結果によれば、1983年以降の累計では、「②将来不安要因」がわが国の貯蓄率を5%近く押し上げてきた可能性が示唆される。以上の分析から、現在、わが国では、国民の将来不安が個人消費の低迷を招いているとみられることから、消費税増税などに伴い国民の将来不安が解消すれば、中長期的に見て、個人消費の活性化という、日本経済にとってプラスの効果をもたらされることが期待されるのである。

図表4：老後の生活資金計画と家計貯蓄率



(注) 貯蓄率は、家計調査の「黒字率」。  
(出所) 総務省、日本銀行統計より大和総研作成

図表5：貯蓄率の要因分析



(注1) 金融資産要因は家計金融資産対GDP比を、人口要因は従属人口比率を、将来不安要因は金融広報中央委員会調査において、金融資産の保有目的として「老後の生活資金」を挙げた人の割合を用いている。貯蓄率は2000年度基準のSNAベース。  
(注2) 推計式は以下の通り。  
貯蓄率=30.2-10.3\*家計資産対GDP比(-1)+0.25\*老後のための貯蓄割合(-1)-0.33\*従属人口比率  
家計資産対GDP比、将来不安要因は1%有意、従属人口比率は5%有意。  
(出所) 内閣府、日本銀行、総務省、金融広報中央委員会統計より大和総研作成

## 2.2. 論点②：消費税増税のメリット・デメリットは？

### 消費税のメリット・デメリット

次に、消費税増税のメリット・デメリットについて考察しよう。消費税は、①水平的公平性の確保や世代間格差の是正、②経済活動への中立性、③高齢化社会での安定財源確保（高い財源調達力）などの面で優れた特質を有している。これに対して、消費税のデメリットとして、「逆進性」「益税（損税）問題」などを挙げる向きも多いが、後述する通り、何れも決定的なものではない。

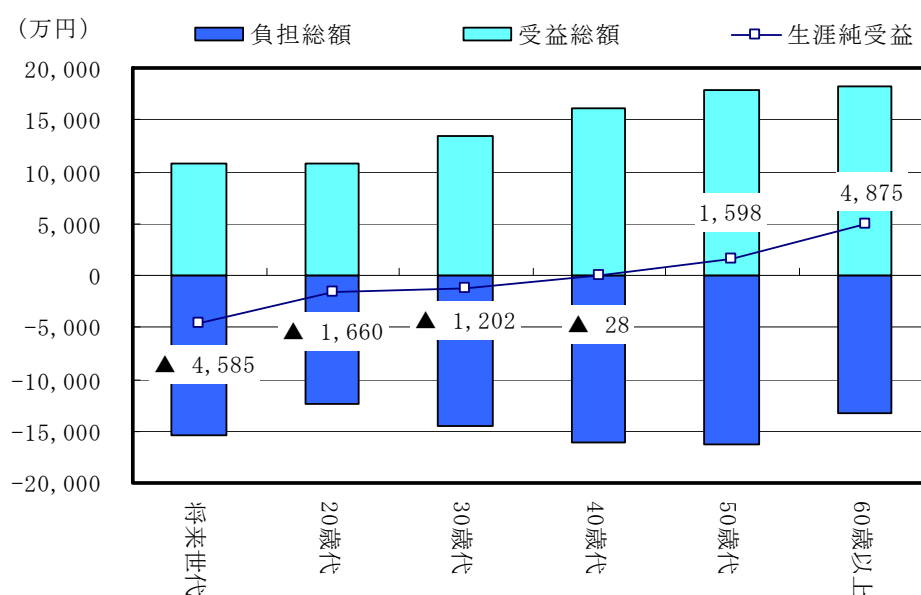
### 消費税のメリット ①：水平的公平性の確保や世代間格差の是正

消費税の第一のメリットは、水平的公平性の確保や世代間格差の是正が達成できる点である。

最初に、「水平的公平性の確保」については、改めて説明するまでもないだろう。わが国では「クロヨン」などと呼ばれる、職種間の所得捕捉率のギャップが存在すると見る向きが多い。「クロヨン」とは、サラリーマンの給与所得は9割が課税対象となるのに対して、自営業者などの事業所得は6割、農家の所得は4割しか対象にならないことを象徴的に示唆する言葉だ。この様な「水平的公平性」の観点からは、所得税などに対して、消費税が圧倒的な優位性を有していることは疑う余地がなからう。

次に、「世代間格差の是正」に関しては、具体的な数値を用いて説明しよう。**図表6**は、各年齢層の世帯が生涯を通じて、公共サービスからどれだけの純受益（受益から負担を差し引いた、ネットベースの受益のこと）を受けるかを見たものである。この図表からは、わが国で世代間の不公平が著しく拡大している様子が確認できる（なお、2003年時点の試算なので、現状はさらに世代間格差が拡大している可能性もある）。1943年以前に生まれた60歳以上の世帯は、生涯を通じて4,875万円のメリット（純受益）を受ける。しかし、1944～1953年生まれの50歳代の世帯のメリットは1,598万円へと低下する。これに対して、1974～1983年年生まれの20歳代の世帯は1,660万円、これから生まれてくる将来世代に関しては何と4,585万円のデメリット（純負担）をこうむることになるのだ。

図表6：世代別生涯純受益



(注) 2003年度時点。世代別一世帯あたり生涯純受益（生涯受益総額-生涯負担総額）を算出したもの。

(出所) 内閣府より大和総研作成



特定の世代に負担が偏ることなく、社会保障の安定財源を確保する必要

今後の基本的な発想として、特定の世代に負担が偏ることなく、社会保障の安定財源を確保することが必要である。消費税は、勤労者世代など特定の年齢層などに負担が集中することがないため、経済活動に与える歪みが小さい。社会保障の支出を国民全体で公平に負担するという視点からは、消費税こそが最もふさわしい財源ではないだろうか。

高齢化の進展を背景に、わが国の社会保障に対する国庫負担は、毎年1兆円以上のペースで「自然増」を続ける見通しである。消費税増税により社会保障の安定財源を確保し、将来世代への負担先送りを止めることが、喫緊の課題であるといえよう。

消費税のメリット  
②：経済活動への中立性

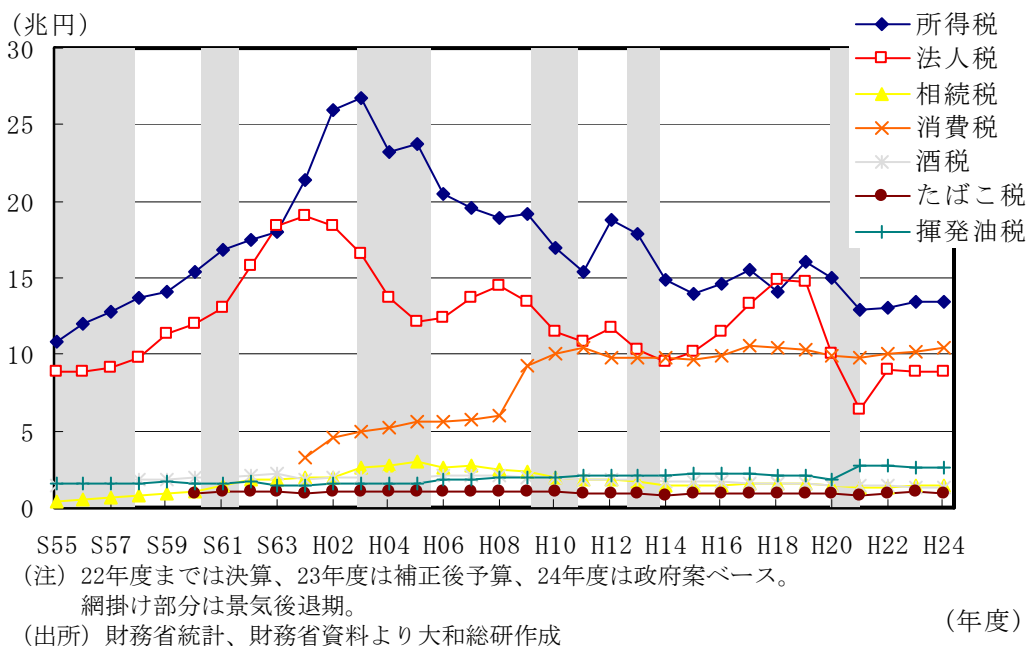
消費税の第二のメリットは、経済活動に対して中立的な点である。「釈迦に説法」であるが、消費税は貯蓄を課税ベースとしないので、貯蓄を阻害しない。これに対して、所得税は、勤労所得を得た時と、貯蓄に伴い利子所得が発生した時に、「二重課税」が行われる。国民は所得の使い道として、消費するか、貯蓄するかの何れかを選択する。消費税は、国民の消費と貯蓄の選択に大きな影響を与えない概ね中立的な性質を有するので、資源配分の効率性という観点から優れていると考えられる。

消費税のメリット  
③：高齢化社会での安定財源確保（高い財源調達力）

消費税の第三のメリットは、高い財源調達力を有している——すなわち、高齢化社会での安定財源確保になるという点である。

図表7に示した通り、歴史的に検証すると、消費税の税収は非常に安定的に推移している。景気変動や人口構成の変化に影響を受けることなく、安定的な税収が見込めることは、消費税の大きな利点であるといえよう。

図表7：わが国の税収の推移



## 消費税のデメリット

ここまで、消費税が、①水平的公平性の確保や世代間格差の是正、②経済活動への中立性、③高齢化社会での安定財源確保（高い財源調達力）などの面で優れた特質を有している点を指摘してきた。これに対して、消費税のデメリットとして、「逆進性」「益税（損税）問題」などを挙げる向きも多いが、何れも決定的なものではない。

### ①「逆進性」の問題

消費税は所得が少ない者にとって不利な税制だというのが「逆進性」の問題だ。しかし、一生涯を通じて見れば、個人の消費は所得に概ね比例するので「逆進性」の問題は生じない。また、一時的な「逆進性」の問題に対しては、福祉分野を中心とする歳出面での手当（「給付付き税額控除」の導入など）や、相続税の強化といった、歳入歳出構造全体で対応すべきである。

### ②「益税（損税）」問題

他方で、消費税が事業者に不当な利益（損失）をもたらしているという「益税（損税）問題」を解決するには、「インボイス」の導入や独禁法制の強化などが重要な課題となろう。「益税（損税）問題」を「錦の御旗」の様に掲げ、消費税増税に反対することは、「角を矯めて牛を殺す」様なものだ。流通の中間段階で業者がどれだけ付加価値税を受け渡したかを証明する「インボイス」が導入されれば、より公平な税務執行が実現する。流通業者の事務負担などを考慮しながらも、基本的な方向性としては、課税の公平性確保などの観点から「インボイス」の導入を推進する必要があるだろう。

## 2.3. 論点③：経済成長すれば、財政再建できるのか？

### 4つの理由

本節では、最近、多くの政治家が口にする「経済成長できれば増税をしなくても財政再建は十分達成可能である」との主張には、以下の4つの理由から、大きな疑問が残ることを指摘したい。

#### 理由①：わが国では「ドーマー条件」の充足は容易ではない

第一に、財政の持続可能性を巡っては、1940年代に米国のE. D. ドーマー氏が提唱した「ドーマー条件」が知られているが、わが国が同条件を充足するのは容易ではない。最初に、ここでは財政赤字が持続可能な状況とは、政府債務残高の対名目GDP比率の上昇に歯止めがかかる状態を指すこととする。すると、「基礎的財政収支（プライマリーバランス。国債発行による借金を除いた税金などの正味の歳入と、過去の債務に関わる借金返済のための元利払いを除いた歳出、によって計算される財政収支のこと）」が均衡している状況下では、名目GDP成長率が名目金利を上回れば財政は持続可能となる。基礎的財政収支が均衡しているときには、債務残高の対名目GDP比率が上がるか下がるかは、分子（名目金利）の増え方と分母（名目GDP成長率）の増え方の大小で決まるからである。ここで、「ドーマー条件」とは、「名目GDP成長率が名目金利より高い」という条件を指す。この条件が満たされていれば、基礎的財政収支を均衡させれば、財政の持続可能性が回復することとなるのだ。

#### 2006年前後に話題を呼んだ「竹中・与謝野論争」

将来的に、わが国で「ドーマー条件」が充足されるか否かを巡っては、2006年前後に、いわゆる「竹中・与謝野論争」が話題になった。竹中平蔵・総務大臣（当時）は、名目GDP成長率4%程度という成長見通しは堅実な前提であるとして、大規模な増税は不要だと主張した。これに対して、与謝野馨・経済財政政策担当大臣（当時）は、4%成長という前提は楽観的過ぎると考え、長期金利は名目GDP成長率を上回るのが常識的であると反論した。

#### 責任ある政治家は、財政再建策の策定に際して、まずは「保守的」な前提条件を設定すべきである

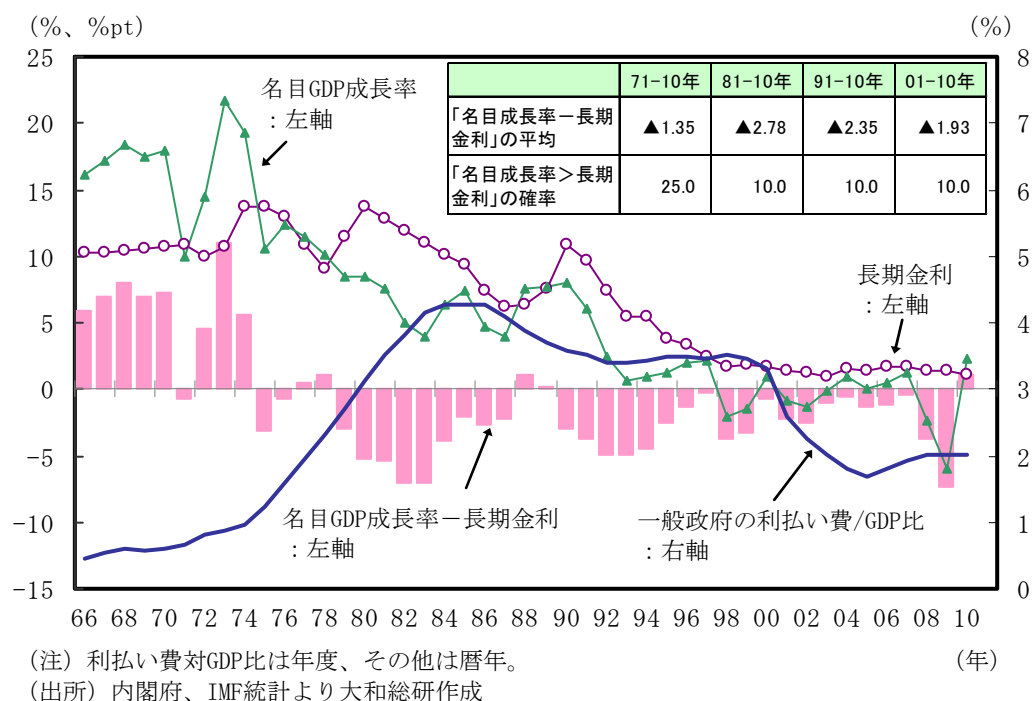
**図表8**を見ると、近年、わが国では長期金利が名目GDP成長率を上回る傾向が定着している。1971年～2010年の期間（過去40年間）で見ると、名目GDP成長率は長期金利を平均1.35%ポイント程度下回っている。過去40年間中、30年間にわたり、名目GDP成長率は長期金利を下回っているので「勝率」も25%しかない。とりわけ、バブル崩壊後の1991年～2010年の期間（過去20年間）に限れば、名目GDP成長率が長期金利を平均2.35%ポイント程度下回っている。過去20年間中、名目GDP成長率が長期金利を上回った年は僅か2回しかないのである。

「適切な『成長戦略』を講ずれば、名目GDP成長率が長期金利を上回る筈だ」との主張は一見正論に見えるが、わが国のこうした現実の前では虚しく響くだけである。過去20年間にわたって殆ど実現したことがない状態を前提に、財政再建策を練るのは、責任ある政治家のやることではない。財政再建策の策定に際しては、まずは「保守的」な前提条件を設定することが不可欠である。

#### グローバルに見ても、近年は多くの国が「ドーマー条件」を充足せず

なお、グローバルに見ても、近年は多くの国が「ドーマー条件」を充足しなくなっている点には留意が必要である。2006年2月9日の定例記者会見において、福井俊彦・日本銀行総裁（当時）は「私どもの金融政策運営の舞台から眺めると、80年代以前のグローバル化が進んでおらず、マーケットのセグメントが明確だった時期、あるいは市場の中で規制が強かった時期、長期金利は様々な現れ方をしていたと思うが、80年代以降、金融の自由化やグローバル化が進んだ後の各国の例を見てみると、長期金利は名目GDP成長率を幾分上回って推移することが多いと私どもは認識している」とコメントしている。

図表8：日本の名目GDP、長期金利、利払い費



理由②：経済成長で税収が急増するとの見方は楽観的過ぎる

当社が、「経済成長できれば増税をしなくても財政再建は十分達成可能である」との主張が説得力に乏しいと見る第二の理由は、仮に日本経済が成長しても税収の伸びが急増するとの見方はあまりに楽観的過ぎるからである。

いわゆる「上げ潮派（『経済成長できれば増税をしなくても財政再建は十分達成可能である』と主張する勢力）」の中には、「1%の名目GDP成長率に対して、税収がどの程度増加するか」を示す「税収弾性値」に関して、2000年度から2009年度までの毎年の単純平均値などを根拠に、4程度と高く見積もる見解もある。しかしながら、この主張は学術的に見て、到底信頼に値するものではない。多くの先行研究などに照らすと、「税収弾性値」は以前から一般的に考えられていた1.1程度のレベルが概ね妥当とみられる。

理由③：経済成長すれば歳出も増加する

第三の理由は、経済成長により歳入は増加するものの、同時に歳出も増加するからである。すなわち、経済が成長すれば、歳出面でも、社会保障給付費、人件費、物件費などが増加する。そもそも、わが国では、歳入と歳出の名目GDPに対する弾性値の差はあまり大きくない。税収の名目GDPに対する弾性値が1.1前後であるのに対して、一般政府の歳出規模の名目GDPに対する弾性値は概ね0.8程度と見る向きも少なくない。

現状、歳出と歳入は既に大きな乖離を示している

さらに、わが国の財政再建の道筋を考える出発点として、現状、歳出と歳入が既に大きな乖離を示している点を肝に銘じる必要がある。わが国では、現時点で、歳出規模に対して歳入規模が非常に小さいため、例え歳入の伸び率が歳出の伸び率より多少大きくても、歳入の増加額は歳出の増加額に届かず、財政収支はむしろ悪化する可能性がある。つまり、名目GDP成長率に対して、歳入の弾性値の方が歳出の弾性値より少々高いとしても、わが国の場合、歳出と歳入が大きく乖離している状態なので、諸外国と比べ、経済成長による財政再建は容易ではないのだ。

理由④：高齢化社会の進展などを背景とする歳出の「自然増」

第四の理由は、わが国では高齢化の進展などを背景に、経済成長するか否かと関係なく恒常的に生じる歳出の「自然増」が存在するからである。世界で最も急速に高齢化が進むわが国では、近年、社会保障費が毎年1兆円以上のペースで増加を続けている。今後に関しても、自然体で行けば、社会保障費の増加ペースは経済成長のスピードを大幅に上回る見通しである。こうした厳しい状況を勘案すると、仮に経済成長により歳入が増加した場合でも、社会保障費を中心とする歳出の「自然増」を賄うには力不足と考えられる。

結論：「経済成長できれば増税をしなくても財政再建は十分達成可能である」との主張は説得力に乏しい

以上の4つの理由から、当社では、最近、多くの政治家が口にする「経済成長できれば増税をしなくても財政再建は十分達成可能である」との主張は説得力に乏しいと考えている。そもそも、1980年代以降、急速に進展した国際的な金融市場自由化の潮流などに照らしても、今後、わが国が「ドーマー条件（名目GDP成長率が名目金利より高いという条件）」を満たすのは容易ではない。さらに、経済成長に伴う歳入の増加による財政収支の改善効果は限定的であり、経済成長だけで財政を健全化することは現実的ではなからう。

## 2.4. 論点④：消費税引き上げが景気に与える影響は？

消費税引き上げが景気に与える影響

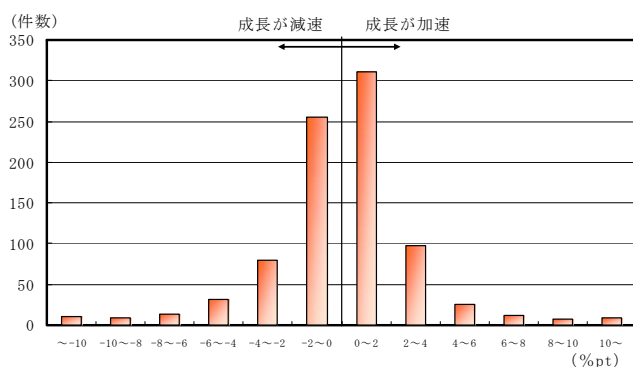
諸外国の事例を検証すると、消費税引き上げの悪影響は限定的

本節では、わが国の1997年の事例や諸外国の事例を検証することなどを通じて、消費税引き上げが景気に与える影響について検証する。

歴史的に見て、わが国では「消費税引き上げ」に対する、国民のアレルギーが非常に強い。しかし、世界に目を転じれば、その風景は一変する。現在、フランスやギリシャなどでは、付加価値税の税率を現行の20%程度から更に引き上げることが、当然の様に提案されている。そもそも、諸外国の事例を検証すると、消費税引き上げが必ずしも景気に大幅な悪影響を及ぼしてきた訳ではない。図表9は、主要27カ国のデータを用いて、消費税引き上げが各国経済に与える影響を検証したものである。図表9-2は、1980年以降、欧州で消費税増税が実施された67ケースを対象に、消費税増税が行われた年の経済成長率の加速度（＝消費税増税年の経済成長率－前年の経済成長率）を計測したものだ。同様に、図表9-3では、1980年以降、欧州で消費税増税が実施された67ケースを対象に、消費税増税が行われた翌年の経済成長率の加速度（＝消費税増税翌年の経済成長率－消費税増税年の経済成長率）を計測している。参考として、図表9-1に、消費税増税が行われなかった、通常期の経済成長率の加速度（＝当年の経済成長率－前年の経済成長率）のデータを示した。これらの図表を見る限りでは、諸外国の事例では、消費税増税が必ずしも景気に大幅な悪影響を及ぼしてきた訳ではないことが確認できる。

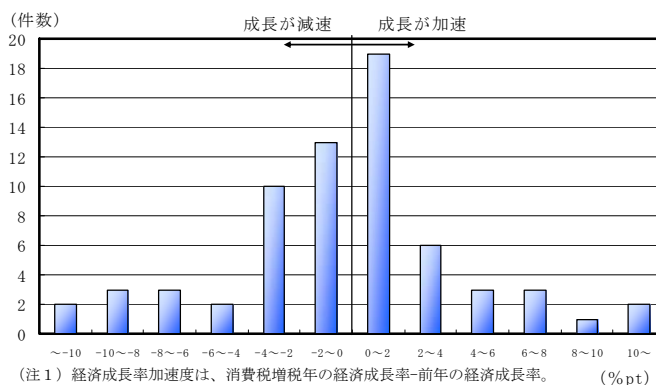
図表9：消費税増税時の経済成長率加速度

図表9-1：通常期の経済成長率加速度



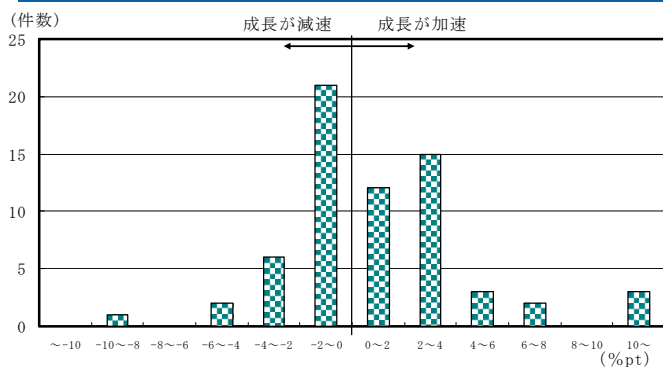
(注) 経済成長率加速度は、当年の経済成長率-前年の経済成長率。  
(出所) IMF統計、欧州委員会資料より大和総研作成

図表9-2：消費税増税年の経済成長率加速度



(注1) 経済成長率加速度は、消費税増税年の経済成長率-前年の経済成長率。  
(注2) 1980年以降欧州で消費税増税があった67件を対象としている。  
(出所) IMF統計、欧州委員会資料より大和総研作成

図表9-3：消費税増税翌年の経済成長率加速度



(注1) 経済成長率加速度は、消費税増税翌年の経済成長率-消費税増税年の経済成長率。  
(注2) 1980年以降欧州で消費税増税があった67件を対象としている。  
(出所) IMF統計、欧州委員会資料より大和総研作成

## 2.5. 論点⑤：わが国の財政再建に向けた課題は？

社会保障費の大幅な削減が鍵

最後に、海外の財政再建の成功例などから得られるインプリケーションとして、わが国が財政再建を成就するためには、消費税増税のみでは不十分であり、社会保障費の大幅な削減が必須である点を強調しておきたい。

わが国の財政収支変動の要因分析：

**図表 10** は、わが国の財政収支変動の要因分析を行ったものである。

財政収支改善期を見ると、諸外国と比べ、大胆な歳出カットではなく、歳入増加の寄与が大きい点が特徴的

最初に、**図表 10-1** で、財政収支（＝歳入－歳出）の変動要因を、歳入と歳出とに分解しよう。そもそも財政収支を改善させる方法は基本的に2つしかない。歳入が増加するか、歳出が減少するかの何れかである。グラフでは、上方に行くほど、歳入が増加、或いは、歳出が減少して、財政収支が改善することを意味する。逆に、下方に行くほど、歳入が減少、或いは、歳出が増加して、財政収支が悪化することとなる。わが国では、1983年～1990年、1999年～2007年の期間に財政収支が改善し、1990年～1999年、2007年～2009年の期間に財政収支が悪化した。わが国の財政収支改善期（1983年～1990年、1999年～2007年）を見ると、諸外国と比べ、大胆な歳出カットではなく、歳入増加の寄与が大きい点が特徴的だ。これらの財政収支改善期は、様々な「バブル」の発生にも支えられて一時的に景気が好転したことが税収増を招いたとの解釈も可能である。例えば、1983年～1990年は、わが国が「バブル景気（1980年代後半～1990年代初頭）」を経験した時期と重なる。1999年～2007年には、米国で「ITバブル（1999年～2000年前後）」や「住宅バブル（2003～2006年前後）」が相次いで発生した。つまり、わが国の財政状況は、様々な「バブル」発生に伴い税収が増加し一時的に好転することであっても、社会保障費を中心とする歳出カットが不十分であったため、「バブル」がはじけると、財政状況が再度急速に悪化するということを繰り返してきたのである。

歳入の中身：所得税や法人税などの「直接税」が景気動向に大きく振らされる一方で、消費税を中心とする「間接税」は総じて安定的に推移

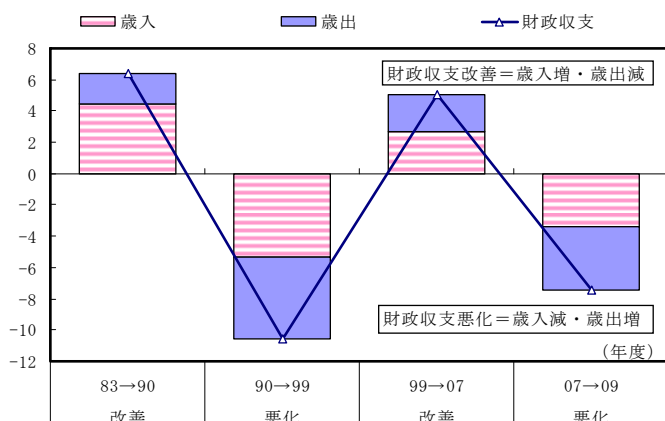
次に、**図表 10-2** で、歳入の中身を検証しよう。グラフでは、上方に行くほど、歳入が増加して財政収支が改善することを意味する。逆に、下方に行くほど、歳入が減少して財政収支が悪化することとなる。わが国は消費税率が5%と諸外国（欧州の主要国では概ね20%程度）に比べて低いこともあり、景気の変動に応じて、所得税や法人税などの「直接税」の税収に、歳入全体が振り回されてきた。特に、財政収支悪化期（1990年～1999年、2007年～2009年）には、景気悪化などを背景に、所得税や法人税などの「直接税」が急減したことが、財政赤字拡大につながっている。これに対して、消費税を中心とする「間接税」は総じて安定的に推移している点が注目される。

歳出の中身：社会保障費の拡大に歯止めがかからず

最後に、**図表 10-3** で、歳出の中身を検証しよう。グラフでは、上方に行くほど、歳出が減少して財政収支が改善すること、逆に、下方に行くほど、歳出が増加して財政収支が悪化することを意味する。この図表を見ると、わが国では、とりわけ1990年代以降、社会保障費の増大が歳出拡大の大きな要因となってきたことが確認できる。なお、1999年～2007年の財政収支改善期には、小泉政権の「構造改革路線」による公共投資のカットが歳出削減に大きく寄与したものの、その効果は一時的なものに終わった。

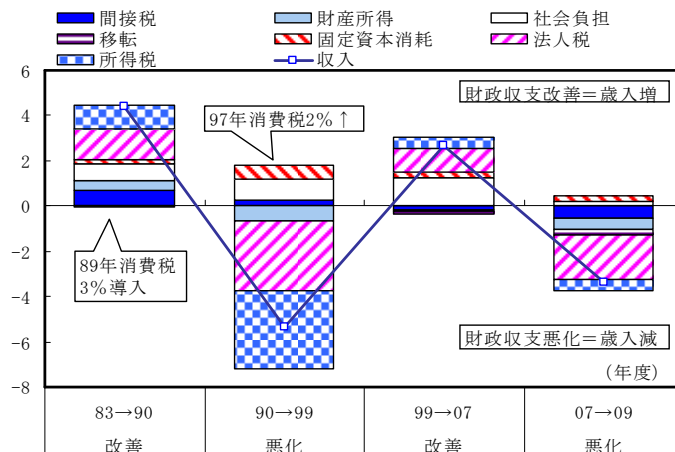
図表 10 : 日本 : 財政収支変動の要因分析 (対名目 GDP 比、%)

図表 10-1 : 財政収支変動の要因分析



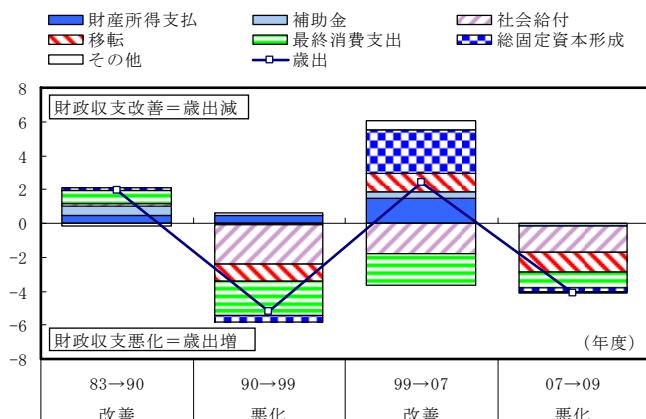
(注) 「改善」「悪化」とは、財政収支の基調を示す。データは一般政府。  
(出所) 内閣府より大和総研作成

図表 10-2 : 財政収入変動の要因分析



(注) 「改善」「悪化」とは、財政収支の基調を示す。データは一般政府。  
(出所) 内閣府より大和総研作成

図表 10-3 : 財政支出変動の要因分析



(注 1) 社会給付とは、現物社会移転以外の社会給付（現金による社会給付、無基金雇用者社会給付、社会扶助給付）。  
(注 2) 最終消費支出には、現物社会移転が含まれる。内容は、現物社会給付（払戻しによる社会給付やその他の現物社会保障給付）で、医療支出も含まれる。  
(注 3) 財産所得支払には、利払いが含まれる。  
(注 4) 補助金とは、企業に支払われる経常交付金。  
(注 5) 「改善」「悪化」とは、財政収支の基調を示す。一般政府ベース。  
(出所) 内閣府より大和総研作成



わが国が財政再建を  
 成就するには、社会保  
 障費の削減が鍵

ここまで指摘してきた通り、海外の財政再建の成功例などから得られるインプ  
 リケーションとして、わが国が財政再建を成就するためには、消費税増税のみで  
 は不十分であり、社会保障費の大幅な削減が必須である。

**図表 11** は、1990 年度（平成 2 年度）と 2012 年度（平成 24 年度）における、当  
 初予算ベースの国の一般会計を比較したものである。

この図表のポイントは以下の通りだ。

最初に、1990 年度から 2012 年度にかけて、わが国では予算規模が大幅に拡大し  
 ている点が注目される。予算規模は 1990 年度には 66.2 兆円であったが、2012 年  
 度には 90.3 兆円まで拡大し、22 年間で +24.1 兆円増加している。

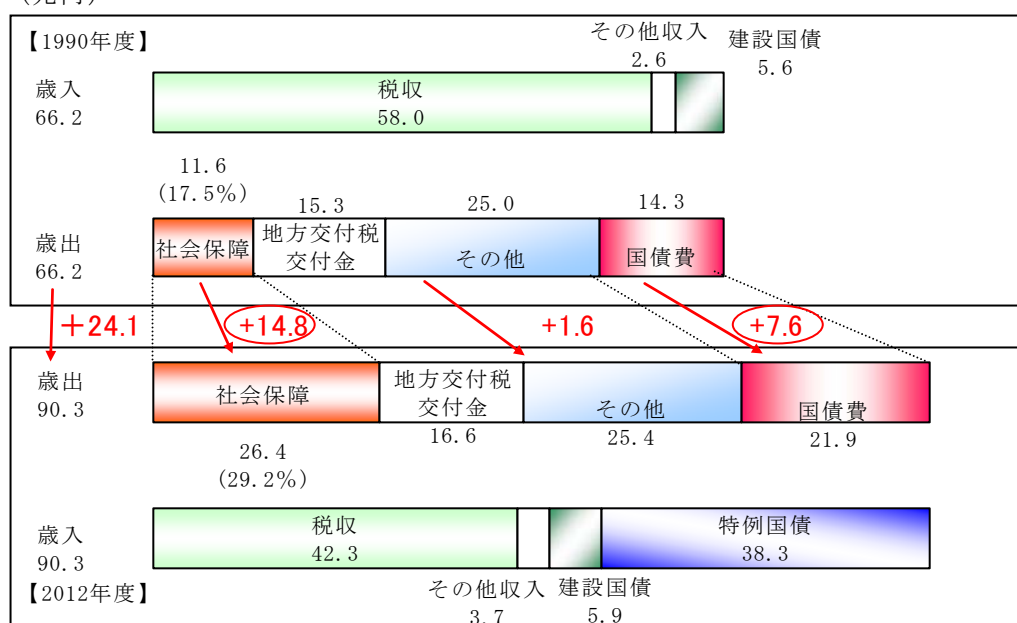
次に、1990 年度から 2012 年度にかけての予算増加額（+24.1 兆円）の内訳を  
 見ると、「社会保障費」が +14.8 兆円と急増している。つまり、歳出の増加はその  
 大半が社会保障費の伸びに起因すると言っても過言ではないのである。具体的  
 な数字を示せば、社会保障費は 1990 年度には 11.6 兆円に過ぎなかったが、2012  
 年度には高齢化の進展などを背景に 26.4 兆円に達している。

また、財政赤字の拡大を受け国債発行残高が増加してきたことから、「国債費」  
 についても、1990 年度の 14.3 兆円から 2012 年度には 21.9 兆円まで、22 年間で  
 +7.6 兆円増加している。実際、外国人の投資家と話をしていると、日本の財政問  
 題に関して「スノー・ボール（雪だるま）」という表現をよく耳にする。まさに、  
 わが国の財政は「雪だるま式」に借金が積み上がる状態になりつつあるのである。

以上を総括すると、わが国の財政は、高齢化進展に伴う社会保障費の増大に加  
 え、税収が落ち込んだことを受け、借金が「雪だるま式」に積み上がる状態にな  
 りつつあるのだ。消費税増税に加えて、社会保障制度の立て直しが、わが国の財  
 政再建の鍵を握っていることは疑う余地がなからう。

図表 11 : 1990 年度と 2012 年度における国の一般会計歳出歳入の比較

(兆円)



(注) 1990年度は当初予算、2012年度は政府案ベース。

(出所) 財務省資料より大和総研作成

## 中長期的な財政収支 のシミュレーション

わが国が財政再建を成就するためには、消費税増税のみでは不十分であり、社会保障費の大幅な削減が必須であること確認する意味で、中長期的な財政収支のシミュレーション結果をお示ししよう（**図表 12**）。

**図表 12-1** で、わが国の名目成長率、実質成長率に関する前提条件に対応する、①～⑦という7つのシナリオを設定した上で、社会保障費の動向に応じた財政収支のシミュレーションを行った。図表中の数値は、2020年度時点における基礎的財政収支の対名目GDP比率を示している。このシミュレーション結果によれば、仮に、「ケース①（名目成長率＝3%、実質成長率＝2%）」という、今後の中長期的な景気動向に関する楽観的なシナリオを前提とした場合でも2020年度時点で基礎的財政収支を黒字化するには、社会保障費を毎年4%のペースで削減する必要がある。近年、社会保障費は概ね+3～4%程度のペースで増加していることを勘案すると、2020年度の基礎的財政収支の均衡に向けたハードルは極めて高いと言わざるを得ない。

**図表 12-2・図表 12-3** では、上記の「ケース①（名目成長率＝3%、実質成長率＝2%）」、「ケース③（名目成長率＝1.5%、実質成長率＝1%）」について、2030年度にかけての「政府債務残高の対名目GDP比率」に関するシミュレーションを行っている。何れのケースでも、社会保障費の伸び率を大幅に抑制しない限り、2030年度にかけて同比率の持続的な上昇が続くことが想定される。

## 本章の主要な結論：消 費税引上げを巡る5 つの論点

最後に、本章の主要な結論をもう一度まとめておこう。当社は、わが国では高齢化が進展し財政赤字が累増するなか、世界的な税制改革の潮流などに照らしても、消費税引き上げが急務であると考えている。第一に、グローバルなデータを用いた分析などからは、財政赤字の累増が経済に悪影響を及ぼす可能性が示唆される。特に、わが国では、将来不安が貯蓄率を押し上げている可能性が高い。第二に、消費税は、①水平的公平性の確保や世代間格差の是正、②経済活動への中立性、③高齢化社会での安定財源確保（高い財源調達力）などの面で優れた特質を有している。これに対して、消費税のデメリットとして、「逆進性」「益税（損税）問題」などを挙げる向きも多いが、何れも決定的なものではない。第三に、最近、多くの政治家が口にする「経済成長できれば増税をしなくても財政再建は十分達成可能である」との主張には大きな疑問が残る。第四に、諸外国の事例などを検証すると、消費税引き上げが必ずしも景気に大幅な悪影響を及ぼしている訳ではない。第五に、海外の財政再建の成功例などから得られるインプリケーションとして、わが国が財政再建を成就するためには、消費税増税のみでは不十分であり、社会保障費の大幅な削減が必須である点を強調しておきたい。

図表 12 : 中長期的な財政収支のシミュレーション

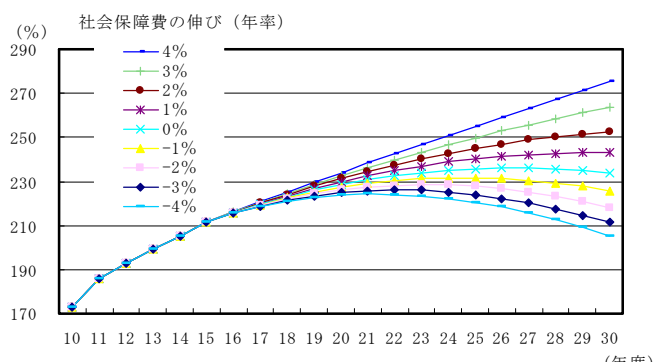
図表 12-1 : 2020 年度の基礎的財政収支/GDP (%)

シナリオ	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	
名目成長率	+3.0%	+2.0%	+1.5%	+1.0%	+0.0%	▲1.1%	▲2.2%	
実質成長率	+2.0%	+2.0%	+1.0%	+1.3%	+0.6%	▲0.1%	▲0.7%	
社会保障費の伸び率	+4%	-3.0	-3.4	-4.1	-4.2	-4.9	-5.8	-6.6
	+3%	-2.6	-2.9	-3.6	-3.6	-4.4	-5.2	-6.0
	+2%	-2.1	-2.5	-3.1	-3.2	-3.9	-4.7	-5.4
	+1%	-1.7	-2.0	-2.7	-2.7	-3.4	-4.2	-4.9
	+0%	-1.3	-1.6	-2.2	-2.2	-2.9	-3.7	-4.4
	▲1%	-0.9	-1.2	-1.8	-1.8	-2.5	-3.2	-3.9
	▲2%	-0.5	-0.8	-1.4	-1.4	-2.0	-2.7	-3.4
	▲3%	-0.1	-0.4	-1.0	-1.0	-1.6	-2.3	-2.9
▲4%	0.2	-0.0	-0.6	-0.6	-1.2	-1.8	-2.5	

(注) 消費税率を2014年4月に3%、2015年10月に2%引き上げるケース。

(出所) 各種資料より大和総研作成

図表 12-2 : 名目成長率3%を想定した場合の債務GDP比率の推移

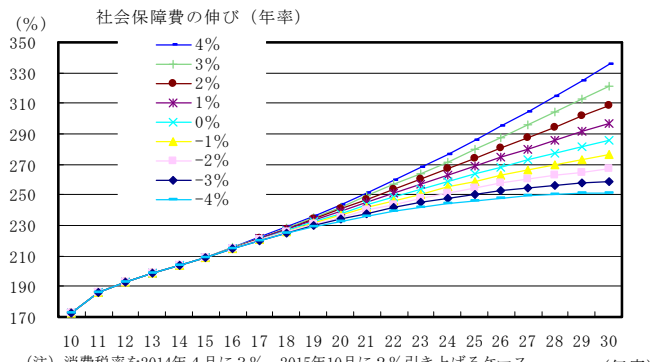


(注) 消費税率を2014年4月に3%、2015年10月に2%引き上げるケース。

実質成長率は2%、長期金利は3.7%で推移すると想定している。

(出所) 各種資料より大和総研作成

図表 12-3 : 名目成長率1.5%を想定した場合の債務GDP比率の推移



(注) 消費税率を2014年4月に3%、2015年10月に2%引き上げるケース。

実質成長率は1%、長期金利は3%で推移すると想定している。

(出所) 各種資料より大和総研作成

### <シミュレーションの主な前提>

1. 図表の数字は中央+地方政府ベース。
2. 2015年度までの名目成長率と実質成長率は大和総研予想。
3. それ以降の名目成長率と実質成長率の関係は過去の相関関係に基づいて設定した。ただし、①は国家戦略室の「日本再生の基本戦略」で政策努力の目標として示された数字、③は内閣府の「経済財政の中長期試算」の慎重シナリオの数字をそのまま採用。
4. 税収の名目GDPに対する弾性値は1.1と想定。
5. 税収以外の歳入は実質横ばいと想定。
6. 2015年度までの社会保障費の伸びは、財務省の「平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」の結果を反映。
7. 2013年度までの公共投資（公的総固定資本形成）は大和総研予想。それ以降は名目成長率と同じペースで伸びると想定。
8. 利子支払は公債等残高×長期金利。
9. その他の歳出は実質横ばいと想定。

図表 13 : 日本経済・金利見通し

					(予) →		(予) →			
	2011. 1-3	4-6	7-9	10-12	2012. 1-3	4-6	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
実質GDP (前期比年率%) [前年比%]	-6.8 -0.3	-1.5 -1.7	7.0 -0.5	-2.3 -1.0	1.5 1.2	2.5 2.1	3.1	-0.5	1.7	1.4
経常収支 (季調済年率、兆円)	13.0	7.6	10.8	6.0	5.2	5.1	16.1	7.5	5.9	6.9
失業率 (%)	4.7	4.6	4.4	4.5	4.5	4.5	5.0	4.5	4.4	4.2
消費者物価指数 (生鮮食品除く総合、2010=100) [前年比%]	-0.8	-0.3	0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.9	-0.2	-0.3	0.1
	2011. 1-3	4-6	7-9	10-12	2012. 1-3	4-6	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
無担保コール翌日物 (期末、%)	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100
国債利回り (10年債長期物) (期中平均、%)	1.24	1.18	1.05	1.00	0.95	1.00	1.15	1.04	1.10	1.20

(注1) 予測値は原則として大和総研・第172回日本経済予測による。

(注2) 2011年3月～8月の失業率は被災3県（岩手県、宮城県及び福島県）を除く失業率。

(出所) 各種統計より大和総研作成