

2018年6月20日 全16頁

日本経済見通し：2018年6月

- I. 米中関税合戦は延長戦入り、日本経済・企業収益はどうか？
- II. 消費増税の影響を巡る過少推計レトリックと論点整理
- III. 経済見通しを改訂：2018年度+1.0%、2019年度+0.8%

経済調査部
エコノミスト 小林 俊介
研究員 廣野 洋太

[要約]

- 米中の通商政策を巡る紛争は、「延長戦」に突入した。とりわけ米国トランプ大統領は追加関税への意向を表明しており、今後の展開には不確実性が残る。しかし現時点で決定された政策は大別して①米国による鉄鋼・アルミニウム関税引き上げ、②米国による中国からの輸入品500億ドル相当に対する関税引き上げ、③中国による同額の報復関税、④中国による自動車等を含めた関税の引き下げ、の四つである。
- 本稿では、各決定が日本企業の収益および日本経済に与える影響を網羅的に試算した。総じて言えば①②③のマイナス効果を④のプラス効果が概ね相殺する見通しだ。むしろ日本企業にとっての最大の正念場は、今後控えている自動車の通商交渉となろう。仮にトランプ大統領が主張している通りに関税の引き上げが行われた場合、2兆円を超える文字通り桁違いの関税コストの増加が見込まれる。
- また本稿では、2019年10月に控えた消費増税の影響について論点を整理するとともに試算を行っている。消費増税は「代替効果」と「所得効果」の二つの経路を通じて消費および実体経済に影響をもたらすが、前回の増税時には後者の議論が不十分であった。また、「所得効果」の推計に当たっては「限界消費性向」ではなく「平均消費性向」を採用することが妥当であり、次回の消費増税に伴って、3.2兆円程度の消費減少効果が恒久的にもたらされると試算される。しかし巷間「限界消費性向」を誤用した試算が散見されており、今回も消費増税の影響が過少推計される可能性がある。
- 2018年1-3月期GDP二次速報の発表を受けて、経済見通しを改訂した。改訂後の実質GDP予想は2018年度が前年度比+1.0%（前回：同+1.0%）、2019年度が同+0.8%（同：同+0.8%）である。日本経済は、2017年度に揃っていた好材料が剥落する格好で、一旦踊り場局面に入るとみている。中期的に見ても、資本ストック循環が日米中を中心に成熟化していることに加え、2019年10月に予定されている消費増税の影響などから、日本経済は2019年度にかけて減速を続ける見通しだ。

1. 米中関税合戦は延長戦入り、日本経済・企業収益はどうか？

米中の通商政策を巡る紛争は、「延長戦」に突入した。

両国政府は5月19日に米国の対中貿易赤字削減に関する共同声明を発表し、これを受けて関税賦課を当面見合わせるとしていた。中国が米国に対して巨額の貿易収支黒字を計上していることは事実（図表1）であり、同問題がクローズアップされるたびに、中国は「米国からの輸入拡大」や「外資規制の緩和」といった口約束で、なし崩し的に米国の圧力を回避してきたことも、疑いの少ないところだ。しかし今回、中国は共同声明の後、具体的に関税の引き下げ（詳細は後述）を公表しており、具体的な進展が全くなかったとは言い難い。中国にしては珍しく、米国に対して一定の譲歩を示したと言えるだろう。

しかし米国トランプ政権は5月29日に突如、関税賦課の留保を撤回し、6月15日に中国への関税賦課を公表した（こちらも詳細は後述）。これに対して中国政府も即座に報復措置を発表したが、この報復措置に対してトランプ大統領は、さらに2,000億ドルの中国製品に対して追加関税措置を取ることで応じると警告している。

中国の譲歩にもかかわらずトランプ大統領が強硬姿勢を崩さない理由は本人しか知り得ない。しかし推論としては以下の三つが考えられる。一つは、11月に中間選挙が控えている中で、「公約の積み残し」でもある通商政策におけるパフォーマンスを続ける誘因を、トランプ大統領が強く持っているという推論だ。これに関しては疑いの少ないところではあろう。しかし今回の措置に関して共和党からは懸念の声が多く上げられており、必ずしも中間選挙の結果に対して好影響を与えるとは言い切れない。

図表1：米国 主要貿易相手国別の品目別貿易収支（2017年実績）

(単位:100万ドル)	総額	中国	日本	ユーロ圏	カナダ	メキシコ
合計	-796,172	-375,228	-68,848	-132,558	-17,504	-71,057
飲料等	-15,307	81	153	-10,052	1,517	-4,590
鉱物性資源	-57,015	7,949	4,951	6,221	-54,336	15,032
医薬品	-50,846	994	1,413	-30,590	-153	853
ゴム製品	-13,142	-2,770	-1,772	-1,331	1,341	992
皮製品	-11,423	-7,272	117	-1,900	539	-5
木材および製品	-10,260	-739	690	-676	-8,314	427
衣料品等	-112,725	-49,304	171	-3,633	2,099	-3,723
鉄鉱石・鉄鋼	-11,399	434	-1,136	-2,909	-296	2,830
鉄鋼製品	-18,645	-10,776	-1,264	-3,066	2,178	736
アルミニウムおよび製品	-11,091	-1,855	29	-969	-5,393	2,819
機械および部品	-140,115	-96,762	-23,250	-31,795	20,796	-11,119
電気機械	-177,154	-134,864	-12,316	-3,346	17,680	-20,652
輸送機および部品	-159,838	-1,477	-49,265	-28,758	-4,534	-62,500
航空機および部品	100,407	15,758	2,544	16,522	2,952	2,641
家具等	-51,935	-31,639	-15	-2,589	240	-8,592
玩具等	-24,414	-25,333	87	60	1,805	-254

(出所)Haver Analyticsより大和総研作成

二つ目の推論として考えられるのは、中国が「譲歩を見せたからこそ」、さらに高めの球を投げる気になった、というものだろう。上述した中国政府の関税引き下げは既に公表されており、7月1日から実施される。この決定を確認した上で手のひらを返し、圧力を強めて「ディール」を優位に進めるのがトランプ流と言われればそれまでだ。中国政府も詰めが甘かった、ということなのかもしれない。

ただし、こうした近視眼的な政治経済事情のみならず、長期構造的な要因がトランプ政権の通商政策の背景に存在していることも無視できない。ホワイトハウス内で強硬な通商政策を主張する者の中には、経済合理性だけではなく、国防・安全保障上の問題を強く意識してきた者も含まれている。米国の覇権に挑戦する新興勢力としての中国が経済的・軍事的に国力を増し、また、憲法改正等を経て権力基盤を強化した習近平国家主席が長期政権を担う可能性が高まる中、米国覇権の維持を目的とした強硬な通商政策の発動が米国の国益にかなうという哲学に基づいて外交に従事しているとみられる者が、ホワイトハウス内に少なからず存在している。

こうした目的に立った通商政策が発動される限りにおいて、中国の産業育成戦略上重要な品目に対しては、なお厳しい関税措置が取られる可能性が残る。そしてその品目は引き続き、中国経済を牽引する「機械および部品」「電気機械」が中心となろう。これらの品目は中国が掲げる長期ビジョンである「中国製造 2025」において重点的に注力するとされている分野でもある。また、これらの品目に対しては今回の米国の関税措置の法的根拠となった 1974 年通商法 301 条に基づいた中国の技術移転策に対する制裁措置として、比較的関税を設定しやすい可能性もある。

日本経済・日本企業に与える影響を改めて試算

このように今後の展開には不確実性が残る。しかし本稿では改めて、発動が予定されている通商政策、および今後発動される可能性のある通商政策が、日本経済、および日本企業の収益に与える影響を網羅的に分析しておきたい。

なお、当然のことながら関税は一義的には米国の輸入業者が負担するものであるが、米国の最終需要者に価格転嫁されるようであれば企業や家計の負担として米国経済の重石となる。そして価格上昇に伴い米国内における需要低迷が発生するとすれば、輸出数量の減少等を通じて日本企業に打撃を与えることになる。他方、関税措置に伴い日本の鉄鋼・金属業界が値下げを飲むとすれば日本企業の収益にも相応の下押し圧力がかかる。このことを踏まえながら、次項以降では各政策がトータルでどの程度の関税コストの上昇につながるのかを整理する。

鉄鋼・アルミニウム関税で 1,000 億円程度のコスト増

まず、日本に対しても発動された鉄鋼・アルミニウム関税の影響は限定的だ¹。日本から米国に輸出される鉄鋼は年間で 2,134 億円、アルミニウムおよび同合金は 250 億円である（いずれも貿易統計ベース、2017 年実績値）。この額にそれぞれ 25%、10%の関税を上乗せすると、増税額はそれぞれ約 533 億円、25 億円となる。

「海外事業活動基本調査」（経済産業省）を用いて日本企業の海外現地法人の売上高を確認すると、第三国からの北米向け売上のうち、鉄鋼が 2,969 億円、非鉄金属が 476 億円、金属製品が 422 億円となっている（2016 年度実績）。このうち、日本と同様に関税引き上げの対象となった EU からの輸出が大宗を占めており（鉄鋼が 2,234 億円、非鉄金属が 29 億円、金属製品が 16 億円）、これらに対する関税率の引き上げを加味すると、前述の直接輸出と合わせて 1,000 億円前後のコスト増が見込まれることになりそうだ。

図表 2： 海外日本企業の第三国から北米への鉄鋼・金属製品売上高（2016 年度）

（単位：億円）	合計	北米 ⇒北米	中南米 ⇒北米	アジア ⇒北米	EU ⇒北米	中東 ⇒北米	アフリカ ⇒北米
鉄 鋼	2,969	91	175	420	2,234	35	13
非鉄金属	476	188	107	151	29	-	-
金属製品	422	82	23	301	16	-	-

（出所）経済産業省より大和総研作成

米中の関税応酬で 334 億円のコスト増

次に、米中間で引き上げられることが決定した関税の影響を考える。米国が発動するリストを確認すると、今回の関税措置は対中輸入 500 億ドルに相当する 1,102 品目を対象にしている。このうち対中輸入額 340 億ドルに相当する 818 品目については 7 月 6 日から 25%の追加関税が賦課され、残りの品目は今後さらなる審査やパブリックコメントなどを通して検討される。

この米国政府の発表を受けて、中国政府も即座に対抗措置の発動を発表した。こちらも 7 月 6 日から 340 億ドル相当の対米輸入に追加関税を賦課し、さらに 160 億ドル相当の対米輸入への関税賦課を検討するとしているが、対象品目は農作物や食品が中心となっている。

¹ 詳細は、小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し：2018 年 4 月 米中関税合戦で日本経済・企業業績はどうか？ / 金融市場混乱の根底にあるもの」（大和総研レポート、2018 年 4 月 16 日）を参照。
https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180416_020050.html

同措置を受けて日本企業が受ける影響もやはり限定的である。図表 3 に示す通り、日本企業の現地法人が中国から北米に輸出している電気機械は 472 億円、情報通信機械は 529 億円、米国からアジアに輸出している食料品は 333 億円、農林漁業産品は 3 億円にとどまっている（いずれも 2016 年度実績）²。

これらの品目に 25%の関税が課せられ、その一部を日本企業が何らかの形で負担することになったとしても、その影響は最大でそれぞれ約 118 億円、132 億円、83 億円、1 億円と相対的に小さい³。また、仮に米国が 2,000 億ドル相当の対中輸入に対して追加関税を賦課したとしても、その対象品目が「機械および部品」「電気機械」となる限りにおいて、日本企業が受ける直接的な影響はやはり限定的となる。

図表3: 日本の海外現地法人の米中貿易構造			(参考)米国法人減税が日本企業の現地法人税額に与える影響				
(単位:億円)	中国⇒北米	米国⇒アジア	経常利益	当期純利益	法人税等	実効税率	減税額試算値
合計	5,822	14,026	26,182	20,350	7,223	35%	3,418
製造業	3,275	4,760	12,318	9,520	3,007	32%	1,451
食料品	38	333	x	889	180	20%	155
繊維	77	0	48	45	12	27%	7
木材紙パ	3	51	-105	-149	12	0%	-
化学	58	857	x	4,257	409	10%	316
石油・石炭	-	14	44	28	12	44%	6
窯業・土石	36	18	x	x	x	-	18
鉄鋼	75	-	363	286	134	47%	51
非鉄金属	66	76	x	x	x	-	13
金属製品	183	17	x	x	37	-	22
はん用機械	222	71	390	269	118	44%	55
生産用機械	59	239	402	480	x	26%	56
業務用機械	86	435	340	257	x	-	48
電気機械	472	197	115	-66	x	-	16
情報通信機械	529	411	x	x	x	-	156
輸送機械	1,112	796	3,463	2,520	1,135	45%	485
その他の製造業	261	1,244	x	x	x	-	47
非製造業	2,548	9,266	13,864	10,830	4,216	39%	1,966
農林漁業	1	3	x	x	x	-	2
鉱業	-	-	-110	-236	x	-	-
建設業	-	1	99	58	x	53%	14
情報通信業	3	402	65	45	47	103%	9
運輸業	19	37	x	x	x	26%	49
卸売業	2,505	8,766	5,972	4,687	2,349	50%	836
小売業	4	25	630	477	57	12%	88
サービス業	16	30	4,136	3,739	583	16%	579
その他の非製造業	0	3	2,842	1,920	x	x	398

(注) 2016 年度実績に基づく試算値。一部前年度実績を用いて試算

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

² ただしこれらの業者が物流商社等に輸出を委託している場合、統計上加算されない点には注意が必要である。

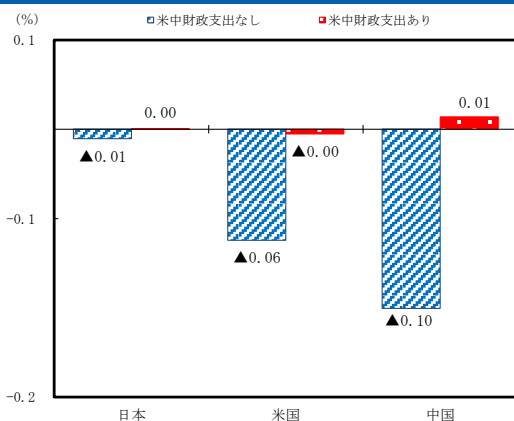
³ 図表右に示す通り、米国の法人減税によって米国内の日本法人が受ける恩恵が 3,418 億円程度と、関税のマイナス効果を大幅に上回る試算結果が得られている。

米中関税合戦が GDP に与える影響は中国▲0.1%、米国▲0.06%、日本▲0.01%

こうした企業収益へのインパクト試算に加えて、大和総研のマクロモデルを用いて日米中の経済に与える影響を試算した結果が**図表 4**（詳細版は**図表 5**）である。米国が中国に対して 500 億ドルに相当する輸入品目に対して 25%の関税を課し、同時に中国が米国に対して 500 億ドルに相当する輸入品目に対して 25%の関税を課した場合の影響を試算している。モデルの概要を簡単に紹介すると、関税率の上昇が相対的な国際競争力を変動させる結果として輸出入を変動させると同時に、輸入物価の上昇に伴う実質可処分所得の減少を通じて個人消費に下押し圧力をもたらす。結果として落ち込んだ国内生産に応じて設備投資も抑制される構造となっている。なお、試算に当たっては二つのケース—すなわち、関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケースと還元するケース—を用意した。

試算結果からも明白なように、米中関税合戦が実体経済に与える影響は必ずしも大きくない。関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケースでも GDP の下押し効果はそれぞれ中国が▲0.1%、米国が▲0.06%、日本が▲0.01%にとどまっている。還元するケースの影響はさらに小さく、中国が+0.01%、米国が▲0.00%、日本が 0.00%と、ほぼ無視できる水準となっている。もちろん、これは日米中経済に与える即時的な影響であり、その長期的な効果、あるいは乗数効果は本試算よりも大きくなる可能性は残されている。しかしながら、米中間の貿易が停滞する一方で日本からの代替輸入が増加する「漁夫の利」の効果まで踏まえると、ネガティブな長期的乗数効果を代替効果のポジティブ面が相殺することもまた、無視できないだろう。

図表 4： 関税の影響試算（総括版）



(注) 全て実質。実績値からの乖離率。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表 5： 日米中経済に与える影響（詳細版）

中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.10	▲0.25	▲0.04	0.00	▲0.12	▲0.22
	寄与度		▲0.10	▲0.02	0.00	▲0.02	0.04
米中財政支出あり	乖離率	0.01	▲0.25	0.00	0.69	▲0.08	▲0.13
	寄与度		▲0.10	0.00	0.10	▲0.02	0.02
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.06	▲0.10	▲0.08	0.00	▲0.07	▲0.19
	寄与度		▲0.07	▲0.01	0.00	▲0.01	0.03
米中財政支出あり	乖離率	▲0.00	▲0.10	▲0.00	0.41	▲0.05	▲0.03
	寄与度		▲0.07	▲0.00	0.07	▲0.01	0.00
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.01	▲0.00	▲0.00	▲0.04	▲0.06	▲0.05
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.01	0.01
米中財政支出あり	乖離率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	寄与度		0.00	0.00	0.00	0.00	▲0.00

(注1) 米国が中国からの輸入500億ドルに25%課税、
中国が米国からの輸入500億ドルに25%課税した場合の影響試算

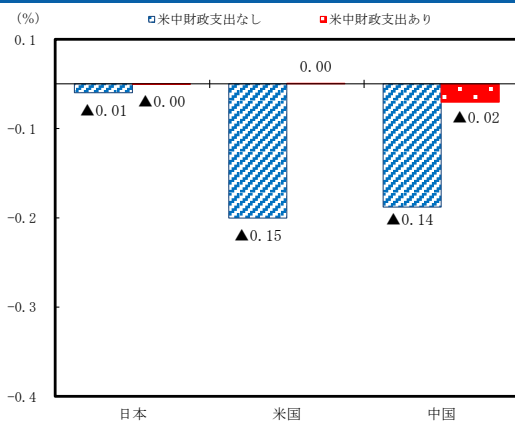
(注2) 全て実質。実績値からの乖離率 (%) とその寄与度 (%pt)。

(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

参考までに、米国が中国に対して2,500億ドルに相当する輸入品目に対して関税(500億ドルに対して25%、2,000億ドルに対して10%)を課し、同時に中国が米国に対して500億ドルに相当する輸入品目に対して25%の関税を課した場合の影響を試算したものが**図表6**(詳細版は**図表7**)だ。

この前提に基づいて、関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケースでGDPの下押し効果はそれぞれ中国が▲0.14%、米国が▲0.15%となり、日本が▲0.01%となる。関税によって増加した政府収入を政府支出として還元した場合、その影響は中国が▲0.02%、米国が+0.00%、日本が▲0.00%となる。前頁での試算結果からインプリケーションと同様であり、米中関税合戦が実体経済に与える影響は必ずしも大きくないと言えよう。

図表6: 関税の影響試算(総括版)



(注) 全て実質。実績値からの乖離率。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表7: 日米中経済に与える影響(詳細版)

中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.14	▲0.25	▲0.05	0.00	▲0.30	▲0.25
	寄与度		▲0.10	▲0.02	0.00	▲0.06	0.04
米中財政支出あり	乖離率	▲0.02	▲0.25	▲0.01	0.69	▲0.22	▲0.16
	寄与度		▲0.10	▲0.00	0.10	▲0.04	0.03
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.15	▲0.26	▲0.20	0.00	▲0.07	▲0.46
	寄与度		▲0.18	▲0.03	0.00	▲0.01	0.08
米中財政支出あり	乖離率	0.00	▲0.26	0.00	1.08	▲0.05	▲0.04
	寄与度		▲0.18	0.00	0.18	▲0.01	0.01
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.01	▲0.00	▲0.00	▲0.07	▲0.11	▲0.10
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.02	0.02
米中財政支出あり	乖離率	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.01
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	0.00

(注1) 米国が中国からの輸入500億ドルに25%、2000億ドルに10%課税。中国が米国からの輸入500億ドルに25%課税した場合の影響試算

(注2) 全て実質。実績値からの乖離率(%)とその寄与度(%pt)。

(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

中国の関税率引き下げで 1,271 億円のコスト減

他方、こうしたマイナス効果と同等程度のプラス効果をもたらしそうなのが、中国の「譲歩」の産物である関税引き下げだ。

中国政府は5月22日、自動車および自動車部品の関税率を7月1日から引き下げることを発表した。具体的には、20%もしくは25%であった自動車の関税率は15%に、8~25%であった自動車部品の関税率は一律で6%に引き下げられる。さらに5月31日には、1,449項目に及ぶ日用品などの関税率についても7月1日から引き下げられることが発表されている。

実際に公表された品目とその関税率の引き下げ幅から、対象となる項目の対中輸出額と平均的な関税率の引き下げ幅を**図表8**にまとめた。対象となる項目は総額で1.9兆円、平均的な関税率引き下げ幅は▲6.6%pt、金額にすると▲1,271億円と試算される。

図表8：中国の関税率引き下げの概要と日本の対中輸出への影響

	対象品目総額 (億円)	現行平均税率 (%)	引き下げ後 平均税率 (%)	平均 引き下げ幅 (%pt)	関税 引き下げ額 (億円)
動物（生きているものに限る。）及び動物性生産品（主に水産物）	329	10.2	7.0	▲3.2	▲10.5
調製食料品、飲料、アルコール、食酢、たばこ及び製造たばこ代用品	207	20.7	8.6	▲12.2	▲25.2
化学工業（類似の工業を含む。）の生産品	2,168	7.2	2.3	▲4.8	▲104.6
医療用品	563	4.4	0.0	▲4.4	▲25.0
化粧品	1,129	7.4	1.8	▲5.6	▲63.5
洗剤	432	10.1	6.5	▲3.6	▲15.3
プラスチック及びゴム並びにこれらの製品	66	10.3	6.6	▲3.7	▲2.4
革製品及び動物用装着具並びに旅行用具、ハンドバッグなど	10	12.5	6.9	▲5.5	▲0.6
紙及び板紙並びに製紙用パルプ、紙又は板紙の製品	103	7.5	5.0	▲2.5	▲2.6
繊維用繊維及びその製品	138	14.8	6.2	▲8.6	▲11.9
履物、帽子、傘、つえ、シートステッキ及びむち並びにこれらの部分品	27	17.2	7.4	▲9.8	▲2.7
陶磁製品並びにガラス及びその製品	45	12.6	7.0	▲5.6	▲2.5
天然又は養殖の真珠、貴金属など	27	29.9	9.4	▲20.5	▲5.5
卑金属及びその製品	57	14.5	7.0	▲7.5	▲4.2
機械類及び電気機器並びにこれらの部分品	412	18.4	7.4	▲11.0	▲45.2
車両、航空機、船舶及び輸送機器関連品（下記で掲載するものは除く）	1	18.2	5.9	▲12.3	▲0.1
精密機器、時計及び楽器並びにこれらの部分品及び附属品	208	17.0	9.6	▲7.5	▲15.5
雑品	1,786	12.0	5.1	▲6.8	▲122.2
美術品、収集品及びこつとう	1	12.5	3.5	▲9.0	▲0.1
日用品など計	5,584	11.1	4.7	▲6.4	▲355.7
自動車	5,556	25.0	15.0	▲10.0	▲555.6
自動車部品	8,113	10.4	6.0	▲4.4	▲359.9
自動車関連計	13,669	16.4	9.7	▲6.7	▲915.5
総計	19,253	14.8	8.2	▲6.6	▲1,271.1

(注1) 輸出統計品目表の「部」単位で集計。第9部はほぼゼロのため省略。表記についても適宜省略しているため本表とは一致しない。

(注2) HSコード6桁ベースで計算。関税率は、2017年の輸出額で加重平均して計算。

(出所) JETRO、中国財政部資料、財務省統計より大和総研作成

米国の自動車関税が全幅で発動した場合のコスト増は 2.2 兆円と壊滅的

以上の議論を踏まえると、現時点で発動が決定している通商政策が日本企業・日本経済に与える影響は決して大きなものではないと言えよう。むしろ日本企業にとっての最大の懸案事項は、現在「検討」されている自動車に対する関税賦課を米国が発動する可能性だろう。

トランプ米大統領は、5月23日に自動車および自動車部品の輸入に関して1962年通商拡大法232条に基づく調査に着手するように指示している。具体的な関税率や品目が判明するのは調査後となるが、乗用車にかかっている現行2.5%の関税率が、最高で25%になるとの報道もなされているところだ。

追加関税の対象となり得る品目と対米輸出額についてまとめたものが**図表 9**である。足下で2.5%の関税率がかかっている乗用車は4.5兆円、自動車部品は9,614億円（いずれも2017年実績ベース）となっており、合わせて5.5兆円が追加関税の対象となる可能性がある。これらの品目に、一律25%の関税がかけられた場合、関税の増加額は1.2兆円と試算される。

また日本の自動車メーカーは、カナダやメキシコなど第三国で製造した自動車の対米輸出の金額も大きいとみられる。そしてNAFTAの再交渉が難航する場合、こちらにも追加関税が課される可能性が高い。そこで業界統計などから第三国経由の輸出額を推計した。まず、①米国内における日本車の販売台数から、米国内の生産で賄われている分（②米国内産の日本車－③米国内から輸出される日本車）を差し引く。次に④日本から直接輸出している台数を差し引けば、残った米国内の販売台数は、第三国から輸出されている台数となる（**図表 10**）。この推計により得られた第三国経由の輸出台数に、日本から米国に輸出している自動車の単価を掛け合わせることで、第三国経由での輸出額を概算した。

推計された第三国からの輸出は4.0兆円と、日本からの直接輸出4.5兆円に匹敵する規模となった。仮のこの第三国がNAFTA加盟国だと仮定すれば、関税率が現行の0%から25%に引き上げられた場合、関税の増加額は1.0兆円となる。これに日本からの直接輸出にかかる関税の増加額を合わせると2.0兆円（自動車部品を含むと2.2兆円以上）となり、文字通り桁違いのインパクトを持つことになる。日本企業にとっての最大の正念場は、今後控えている自動車通商交渉となろう。

図表 9：米国が検討する自動車関税率引き上げの概要および対米輸出額

	関税率	対象品目総額 (億円)	関税引き上げ額 (億円)
乗用車	2.5% ⇒ 25% ?	44,792	10,078
ライト・トラック	25% ⇒ 25% ?	639	0
自動車計		45,431	10,078
自動車部品	2.5% ⇒ ?	9,614	2,163
総計		55,045	12,241

(注1) HSコード6桁ベースで計算。対象品目総額は2017年実績。

(注2) 関税引き上げ額は、関税率が25%に引き上げられたケースを想定。

(出所) 各種報道資料、財務省統計、米国商務省センサス局より大和総研作成

図表 10：日本メーカーの対米自動車輸出（2017年実績より計算）

	台数 (台)	金額 (億円)	関税引き 上げ額 (億円)
① 米国内日本車販売	6,641,216		
② 米国内日本車生産	3,773,993		
③ 米国内工場からの日本車輸出	423,415		
④ 日本からの直接輸出(部品除く)	1,743,695	45,431	10,078
①-[②-③]-④=⑤ 第三国からの輸出	1,546,943	40,305	10,076
④+⑤ 日本メーカーの対米自動車輸出合計	3,290,638	85,736	20,154

(注1) 台数と金額は、2017年実績。ただし第三国からの輸出額は、④直接輸出の単価を台数にかけて推計。

(注2) 関税引き上げ額は、関税率の引き上げが④：2.5%⇒25%、⑤：0%⇒25%と想定。

(出所) Automotive News、Haver Analytics、JAMA、財務省統計より大和総研作成

2. 消費増税の影響を巡る過少推計レトリックと論点整理

2014年増税時には見過ごされていた「所得効果」

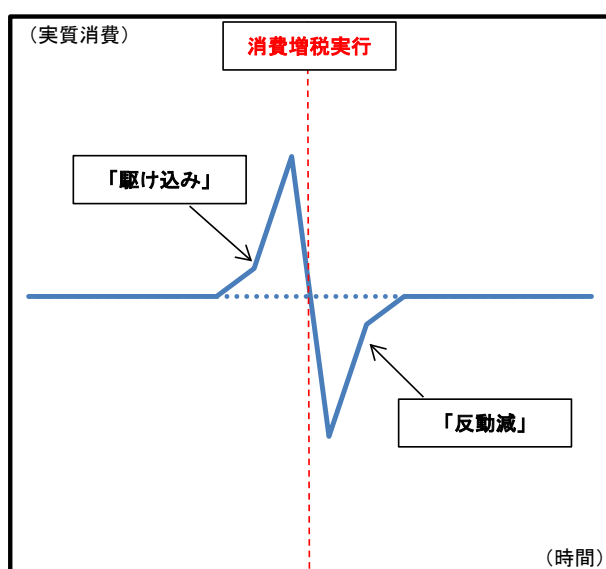
本節では、2019年10月に再度の消費税引き上げを控え、その影響について論点を整理する。

まず、消費増税は、「代替効果」と「所得効果」の二つの効果を通じて消費に影響を与える。「代替効果」は消費増税前の駆け込み需要と、その反動である。駆け込み需要と反動は概ね同等となるため、均してみれば確かに大きな影響は生じ得ない。むしろ本質的に重要な意味を持つのは「所得効果」である。これは消費増税によって物価が上昇した分だけ、実質所得が低下することによって半永続的に消費が抑制される効果である。

前回2014年の増税時には、消費増税の「代替効果」のみがクローズアップされ、「所得効果」の議論は十分なされていなかった。そして引き上げ直後の時点では消費の落ち込みを「想定内」とする風潮が大宗を占めていた。しかし駆け込みからの反動を超える落ち込み、および戻りの鈍さを目の当たりにし、こうした議論は後退していった。

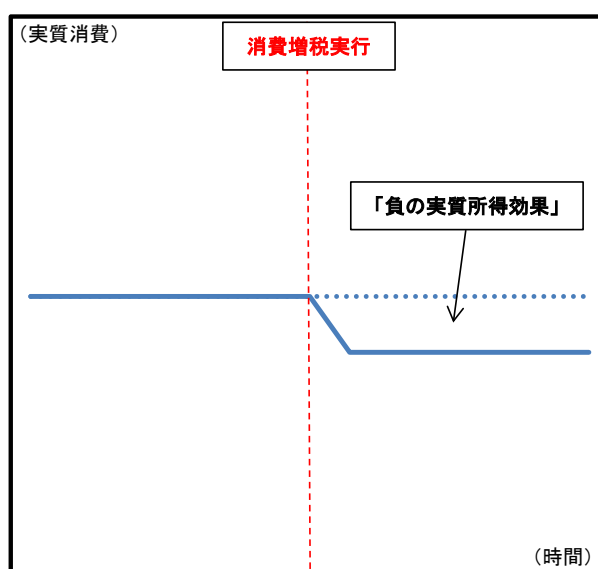
なぜ所得効果の議論は「想定外」だったのだろうか。世の識者が所得効果に気付かなかったはずはない。見込み違いの鍵はおそらく、楽観的過ぎた貯蓄率の見通しにある。消費者物価が上方へレベルシフトした場合、他の条件を一定とすれば、家計は二つの手段を用いてこれに対応することになる。一つは実質消費を落とすことであり、そしてもう一つは、貯蓄率を引き下げることである。もちろん実際の家計はこれら二つを組み合わせることで実質所得の低下に対応する。そして貯蓄率を決定する上で重要になるのが、家計による賃金の見通しである。

図表 11：消費税引き上げに伴う「代替効果」



(出所)大和総研作成

図表 12：消費税引き上げに伴う「所得効果」



(出所)大和総研作成

消費者物価の上方シフトによって一時的に実質所得が低下しても、将来的に実質賃金の回復・上昇が見込まれるのであれば家計は貯蓄率を低下させ、消費水準を維持する。これが結果的に経済全体への悪影響を緩和し、自己実現的に将来の実質賃金の回復・上昇期待を維持する可能性は存在する。おそらく当時の政府・日銀は希望を込めて、あるいは口先介入に多少の効果も期待して、このストーリーにベットしたのだろう。そして多くの評論家たちが追随した。

しかし現実とは異なり、家計は実質所得の減少を実質消費の減少に反映させた⁴。これも無理からぬ話で、消費税が引き上げられたから賃金が上昇すると期待する道理はどこにもない⁵。だからこそ政治主導の賃上げが非常に重視されてきたわけだが、実際の賃金上昇率は緩やかなペースにとどまっている⁶。

姿を変えて繰り返される過少推計レトリック：「平均消費性向」 v s 「限界消費性向」

翻って現在、次回2019年の増税に向けて各種の試算が行われ始めているが、さすがに「所得効果」を見落とすほど過度に楽観的な見通しは前回に比べて少ないようだ。しかし過少推計を行うためのレトリックが周到に用意されている。ここで重要な役割を担うのが「限界消費性向」と「平均消費性向」の使い分けだ。「限界消費性向」は、「一時的に」実質所得が増減した場合に、どの程度消費が影響を受けるかを測る指標である。他方で、「平均消費性向」は、「恒常的に」実質所得が増減した場合の消費の増減を捉えるものだ。なお、日本全体でみれば「限界消費性向」は（推計方法次第で幅が出るものの）20-50%程度と推計されるが、「平均消費性向」は98%である（2016年度SNA 確報ベース）。

さて、消費増税という「恒常的な」実質所得の減少をもたらす政策の効果を考える上で、採用すべき指標はどちらだろうか。これは言うまでもなく「平均消費性向」だろう。しかし、実際に推計担当者たちが採用している指標は所属の官民を問わず、多くの場合「限界消費性向」だ。かくして、「3兆円増税しても消費は1兆円しか減少しない」といった不思議な推計が量産されるのである。この推計が本当に正しいとすれば、残りの2兆円は毎年、家計貯蓄の取り崩しによって対応されることになる。それでも家計は消費行動を見直さないのだろうか。常識に照らしても疑問の余地が大きい⁷。

⁴ もっとも、消費増税自体は実行よりも以前から予見されていたことであり、合理的期待を前提とすれば家計は2014年4月以前から実質消費を抑制していた可能性もある。

⁵ ただし増税により政府から受け取る各種給付の持続可能性が改善し、これが広義の生涯所得を下支えする効果が家計に織り込まれれば、実質消費の落ち込みが一部相殺される可能性はゼロではない。

⁶ 詳細は、小林俊介「日本経済見通し：2018年3月『春闘・賃上げで消費拡大』シナリオの総括的検証」（大和総研レポート、2018年3月23日）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180323_020015.html

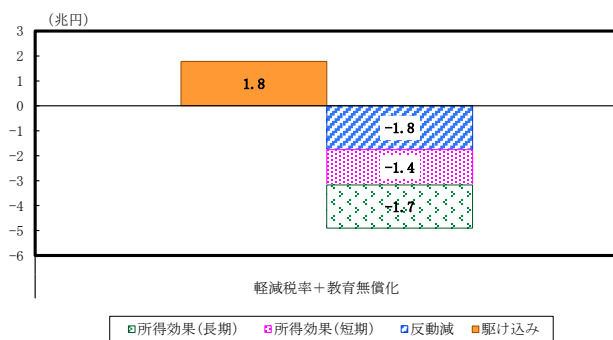
⁷ 念のため断っておくが、本稿で消費増税の是非そのものを議論するつもりは毛頭ない。財政健全化は死活的に重要な政策課題であり、消費増税はその課題解決に向けた現実的な政策ツールだ。問題は意思決定のプロセスに誤った情報が混ざり込まれることにある。増税の影響を過少推計するためのレトリック作りに拘泥することが、建設的で健全な政策論議とは到底考えられない。この種の議論が政策論壇で蔓延する限り、政府の意思決定プロセスに対する国民の信認が損なわれ、却って財政健全化が遠のくのではないだろうか。

マクロモデルによる影響試算

以上の議論を踏まえつつ、2019年10月に予定されている消費増税が実質個人消費に与える影響について、マクロモデルを用いて試算を行った結果が**図表 13・14**である。このマクロモデルでは、2014年4月の消費増税も含めた過去の消費動向から推計された消費関数を利用している。

試算結果を確認すると、前提次第で影響の多寡が異なるが、現時点で最も蓋然性の高い「軽減税率あり+教育無償化」のケースで「代替効果」は±1.8兆円となる見込みだ。そして、より重要な所得効果は▲3.2兆円である。無論、ラッシュ効果は働いたため、家計は負の実質所得効果をただちに消費に反映するわけではない。増税直後に発生するマイナス効果は▲1.4兆円程度とみられる。このことは、2019年度の消費抑制効果が全幅では発現しないことを意味すると同時に、2020年度以降まで消費抑制効果が尾を引くことを意味している。

図表 13：消費増税の影響



(注1) 今回推計した所得効果は、限界消費性向に基づく短期的な影響であるが、長期的には「税負担×平均消費性向→所得効果(短期)」に相当する負の所得効果が生じる可能性がある。そのため、本図表にその影響も併記した。また、長期の所得効果は、増税時点(2019Q4)における物価の予測値により実質化している。

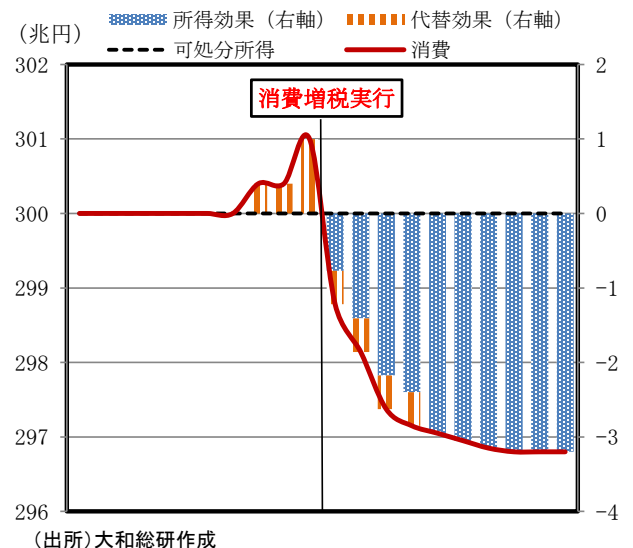
(注2) 駆け込みは2019Q1～Q3、反動減は2019Q4～2020Q3と想定。

(注3) 幼児教育無償化は、3～5歳で完全無償化、0～2歳で住民税非課税世帯のみの所得制限が入るケースを想定している。高等教育においても、住民税非課税世帯を対象とした授業料免除を想定。金額については、日本銀行「経済・物価情勢の展望 2018年4月」を参考にした。

(注4) 試算結果は一定の前提を置いたものであり、数値については相当の幅を持ってみる必要がある。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

図表 14：消費増税の影響（時系列のイメージ）



(出所) 大和総研作成

3. 経済見通し：2018年度+1.0%、2019年度+0.8%

2018年1-3月期GDP二次速報の発表を受けて、経済見通しを改訂した。改訂後の実質GDP予想は2018年度が前年度比+1.0%（前回：同+1.0%）、2019年度が同+0.8%（同：同+0.8%）であり、前月号⁸の見通しから変更はない。

日本経済は、2017年度に揃っていた好材料が剥落する格好で、一旦踊り場局面に入るとみている。中期的に見ても、資本ストック循環が日米中を中心に成熟化していることに加え、2019年10月に予定されている消費増税の影響などから、日本経済は2019年度にかけて減速を続ける見通しだ。

輸出減速に加え、内需主要項目の多くがマイナスに転じる

2018年1-3月期（二次速報）の結果に基づいて需要項目別の動向を改めて確認すると、民間最終消費支出は前期比▲0.1%と、2四半期ぶりの減少に転じた。財・サービス別の動向を見ると、「耐久財（同▲0.9%）」「半耐久財（同▲1.8%）」「非耐久財（同▲0.3%）」「サービス（同+0.2%）」と、総じて弱い内容となっている。1-3月期の消費環境を振り返ると、雇用・所得環境の改善を背景として、消費者マインドは良好な水準を保っていたものの、昨年秋の台風等の影響により生鮮野菜の価格が上昇したことや、1-2月に一部地域で大雪となったことが、消費の下押し要因となったとみられる。また、自動車を中心とした買い替えサイクルが昨年末以降消失しており、これらの要因から消費がマイナスに転じたと言えよう。

住宅投資は前期比▲1.8%と、3四半期連続で減少した。相続税対策等の押し上げ効果が消失しつつあるほか、価格の上昇が需要を抑制し始めていること、そして住宅在庫が積み上がりつつあることなどが背景にあるとみられる。

設備投資は前期比+0.3%と、6四半期連続の増加となったものの、伸び率は鈍化している。短期的な視野に立てば、伸び率が鈍化した背景として輸出の減速に伴う生産活動の停滞が挙げられよう。底流にある要因としては、資本ストック循環の成熟化、および資本財の供給制約の二つが挙げられる。前者については2010年度以降資本ストックの蓄積が長期化しており、一層の積み増しの必要性が薄らいでいることを示している。後者については未曾有の水準に積み上がり続けている機械受注残高などが示すように、設備投資需要が供給能力の限界に達しつつあることを示している。総合すると、量的な（＝実質ベースの）設備投資の成長速度は当面、緩やかなものにとどまる公算が大きい。

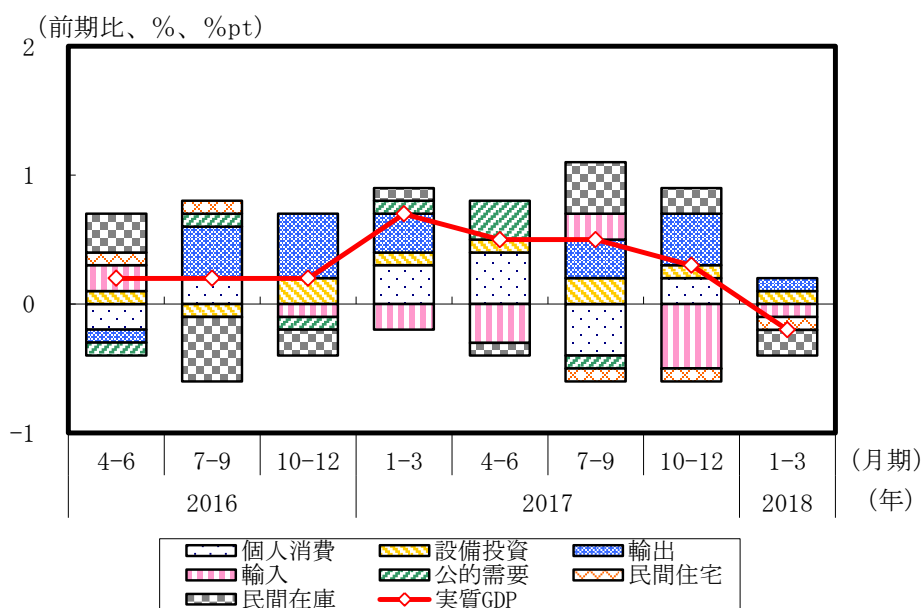
民間在庫変動は前期比寄与度▲0.2%ptと、3四半期ぶりにマイナス寄与となった。寄与度を分解すると、原材料在庫が同▲0.2%pt、仕掛品在庫が同+0.0%pt、製品在庫が同▲0.0%pt、流通品在庫は同+0.1%ptとなった。

⁸ 詳細は、小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し：2018年5月 日本経済は踊り場局面入り/原油価格高騰が日本経済・企業収益に与える影響試算」（大和総研レポート、2018年5月22日）を参照。
https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180522_020103.html

公共投資はほぼ横ばい（前期比▲0.1%）となった。受注残高は高水準を保持しているものの、2016年度補正予算の執行は4-6月期に集中したとみられ、2017年7-9月期以降は足踏みが続いている。

輸出は前期比+0.6%と、3四半期連続で増加したものの10-12月期に比べると減速した。1-3月期の貿易統計を見ると、減税効果等もあり米国向け輸出は回復したものの、中国を中心としたアジア向け輸出やEU向け輸出は減少した。中国向け輸出では、これまで好調な推移を続けてきた電子部品等を含む電気機器の輸出が低調だった。

図表 15： 実質 GDP と需要項目別寄与度の推移（季節調整済前期比）



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

図表 16： 2018年1-3月期 GDP（二次速報）

		2017				2018	
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	
						一次速報	二次速報
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	0.7	0.5	0.5	0.3	▲ 0.2	▲ 0.2
	前期比年率%	2.7	2.1	2.0	1.0	▲ 0.6	▲ 0.6
民間最終消費支出	前期比%	0.6	0.7	▲ 0.7	0.3	▲ 0.0	▲ 0.1
	前期比%	1.1	0.9	▲ 1.6	▲ 2.7	▲ 2.1	▲ 1.8
民間企業設備	前期比%	0.4	0.9	1.0	0.7	▲ 0.1	0.3
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.1	0.4	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.3	0.4	0.1	0.1	0.0	0.1
公的固定資本形成	前期比%	0.0	4.7	▲ 2.6	▲ 0.4	0.0	▲ 0.1
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.1	▲ 0.1	2.0	2.2	0.6	0.6
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.6	1.8	▲ 1.3	3.1	0.3	0.3
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.6	0.8	▲ 0.0	0.4	▲ 0.2	▲ 0.2
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.3	0.5	▲ 0.1	0.1	0.1
名目GDP	前期比%	0.1	0.9	0.8	0.2	▲ 0.4	▲ 0.4
	前期比年率%	0.5	3.8	3.0	0.9	▲ 1.5	▲ 1.6
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.5	0.4	0.3	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.3
	前年比%	▲ 0.8	▲ 0.3	0.1	0.1	0.5	0.5

(注1) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(注2) 前期比、前期比年率は季節調整値、前年比は原系列。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

第197回日本経済予測（改訂版）（2018年6月8日）

	2017年度	2018年度	2019年度	2017暦年	2018暦年	2019暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.7	1.3	1.8	1.5	1.2	1.8
実質GDP成長率（2011暦年連鎖価格）	1.6	1.0	0.8	1.7	1.0	1.1
内需寄与度	1.2	0.7	0.6	1.2	0.6	1.0
外需寄与度	0.4	0.3	0.2	0.6	0.3	0.1
GDPデフレーター	0.1	0.2	1.0	-0.2	0.2	0.8
全産業活動指数上昇率	1.8	1.1	1.0	1.6	1.1	1.3
鉱工業生産指数上昇率	4.1	1.9	1.9	4.4	1.8	2.4
第3次産業活動指数上昇率	1.0	1.0	0.8	0.7	1.0	1.1
国内企業物価上昇率	2.7	2.7	3.3	2.3	2.7	2.8
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	0.7	1.0	1.4	0.5	1.0	1.2
失業率	2.7	2.5	2.5	2.8	2.5	2.4
10年物国債利回り	0.05	0.06	0.06	0.05	0.06	0.06
マネースtock(M2)増加率	3.7	2.0	1.8	4.0	2.3	1.9
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	4.6	3.4	4.1	5.0	3.2	3.4
経常収支（億ドル）	1,962	1,746	1,847	1,957	1,731	1,762
経常収支（兆円）	21.7	19.4	20.5	22.0	18.8	19.2
対名目GDP比率	3.9	3.5	3.6	4.0	3.4	3.4
2. 実質GDP成長率の内訳 (括弧内は寄与度、2011暦年連鎖価格)						
民間消費	0.9 (0.5)	0.6 (0.3)	0.2 (0.1)	1.0 (0.6)	0.4 (0.2)	0.8 (0.4)
民間住宅投資	-0.3 (-0.0)	-2.6 (-0.1)	1.8 (0.1)	2.7 (0.1)	-4.4 (-0.1)	3.2 (0.1)
民間設備投資	3.2 (0.5)	2.0 (0.3)	1.2 (0.2)	2.9 (0.4)	2.3 (0.4)	1.5 (0.2)
政府最終消費	0.7 (0.1)	0.6 (0.1)	0.8 (0.2)	0.4 (0.1)	0.6 (0.1)	0.8 (0.2)
公共投資	1.4 (0.1)	-2.5 (-0.1)	1.4 (0.1)	1.2 (0.1)	-1.6 (-0.1)	-0.6 (-0.0)
財貨・サービスの輸出	6.2 (1.0)	4.1 (0.7)	2.7 (0.5)	6.7 (1.1)	4.5 (0.8)	3.0 (0.6)
財貨・サービスの輸入	4.0 (-0.6)	2.5 (-0.4)	1.5 (-0.3)	3.4 (-0.5)	2.9 (-0.5)	2.5 (-0.4)
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	4.2	3.9	3.7	4.1	4.0	3.8
原油価格 (WTI、\$/bbl)	53.6	67.2	67.0	50.9	66.2	67.0
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率 (2009暦年連鎖価格)	2.5	2.7	2.3	2.3	2.7	2.4
米国の消費者物価上昇率	2.1	2.5	2.2	2.1	2.5	2.2
(3) 日本経済						
名目公共投資	3.2	-1.7	2.2	2.8	-0.4	-0.0
為替レート (円/ドル)	110.8	109.0	109.0	112.2	108.8	109.0
(円/ユーロ)	130.3	129.2	129.0	127.2	130.0	129.0

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(注2) 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 (6月8日)		前回予測 (5月22日)		前回との差	
	2018年度	2019年度	2018年度	2019年度	2018年度	2019年度
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.3	1.8	1.2	1.8	0.0	-0.0
実質GDP成長率(2011暦年連鎖価格)	1.0	0.8	1.0	0.8	0.1	0.0
内需寄与度	0.7	0.6	0.6	0.6	0.1	0.0
外需寄与度	0.3	0.2	0.3	0.2	-0.0	0.0
GDPデフレーター	0.2	1.0	0.3	1.0	-0.0	-0.0
全産業活動指数上昇率	1.1	1.0	1.3	0.9	-0.2	0.2
鉱工業生産指数上昇率	1.9	1.9	2.6	1.4	-0.7	0.5
第3次産業活動指数上昇率	1.0	0.8	1.1	0.7	-0.1	0.1
国内企業物価上昇率	2.7	3.3	2.7	3.3	0.0	0.0
消費者物価上昇率(生鮮食品除く総合)	1.0	1.4	1.0	1.4	0.0	0.0
失業率	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	0.0
10年物国債利回り	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.00
国際収支統計						
貿易収支(兆円)	3.4	4.1	3.2	4.0	0.1	0.1
経常収支(億ドル)	1746	1847	1731	1835	15	12
経常収支(兆円)	19.4	20.5	19.1	20.3	0.3	0.2
対名目GDP比率	3.5	3.6	3.5	3.6	0.0	0.0
2. 実質GDP成長率の内訳 (2011暦年連鎖価格)						
民間消費	0.6	0.2	0.6	0.2	-0.0	-0.0
民間住宅投資	-2.6	1.8	-2.8	1.8	0.2	0.0
民間設備投資	2.0	1.2	1.6	1.2	0.3	0.0
政府最終消費	0.6	0.8	0.5	0.8	0.1	0.0
公共投資	-2.5	1.4	-2.5	1.4	0.0	-0.0
財貨・サービスの輸出	4.1	2.7	4.1	2.7	0.0	0.0
財貨・サービスの輸入	2.5	1.5	2.5	1.5	0.0	0.0
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.9	3.7	3.8	3.7	0.1	0.0
原油価格(WTI、\$/bbl)	67.2	67.0	69.0	69.0	-1.8	-2.0
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率(2009暦年連鎖価格)	2.7	2.3	2.7	2.3	0.0	0.0
米国の消費者物価上昇率	2.5	2.2	2.5	2.2	0.0	0.0
(3) 日本経済						
名目公共投資	-1.7	2.2	-1.8	2.2	0.1	-0.0
為替レート(円/ドル)	109.0	109.0	109.0	109.0	-0.0	0.0
(円/ユーロ)	129.2	129.0	132.0	132.0	-2.8	-3.0

(注) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(出所) 大和総研