

2025 年 6 月 24 日 全 12 頁

# 日本経済見通し：2025 年 6 月

## トランプ関税による足元の影響は？／参院選の争点である家計支援策

|       |           |       |
|-------|-----------|-------|
| 経済調査部 | シニアエコノミスト | 神田 慶司 |
|       | エコノミスト    | 山口 茜  |
|       | エコノミスト    | 岸川 和馬 |
|       | エコノミスト    | 秋元 虹輝 |

### [要約]

- トランプ米政権が関税措置（トランプ関税）を大幅に強化した 2025 年 4 月以降も、日本の輸出や設備投資などは底堅く推移している。だが、これは米国に輸出する企業などが関税引き上げ分の多くを負担する形で、トランプ関税の影響が抑えられているためだ。例えば、日本の米国向け乗用車輸出価格は 5 月に前年比 ▲22% と大幅に低下し、追加関税（25%）の大部分を相殺した。こうした企業の対応は持続可能ではなく、いずれ輸出価格の引き上げを迫られるだろう。
- 米国の対日追加関税率は本稿執筆時点で 16.0% と試算され、関税率の変化による日本製品の輸出価格の弾性値は ▲0.35 と推計される。米国の対日輸入価格の上昇率は、対日追加関税率（16.0%）から日本の対米輸出価格の下落率（5.2%）を差し引いた 10.8% となり、トランプ関税の負担増の大部分はいずれ米民間部門が負うことになるだろう。今後は米国のインフレ再加速による景気悪化を通じて、日本経済にも悪影響が波及する可能性がある。
- 7 月 20 日投開票の参議院選挙では、与野党が家計支援策を公約に掲げている。このうち自民・公明の与党の現金給付は 3.4 兆円規模で、GDP の押し上げ効果は 0.4～0.8 兆円と試算される。軽減税率対象の食料品にかかる消費税ゼロ（4.8 兆円規模で GDP 押し上げ効果は 0.3 兆円）や、消費税率の一律 5%（15.3 兆円規模で GDP 押し上げ効果は 1.1～3.2 兆円）に比べ、費用対効果は高い。だが、与党の現金給付は高所得者を含めて一律に給付する点などには大いに疑問がある。物価高で真に困窮している人に、ピンポイントで手厚く給付するための情報インフラの整備や、行政の DX を加速させる必要がある。

2025 年 2 月から 4 月にかけて矢継ぎ早に発動されたトランプ米政権の高関税政策（トランプ関税）の焦点は、政策の中身から経済活動への影響に移りつつある。

当社の「[第 225 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025 年 6 月 9 日）では、トランプ関税による日本の実質 GDP 成長率への影響を先行き 5 年間の年率で▲0.9～▲0.4%pt（関税を実施しない場合の実質 GDP との乖離率では▲4.1～▲2.0%程度）と試算した。このうち品目別関税の影響は乖離率ベースで▲0.48%であり、とりわけ自動車・同部品への影響（同▲0.36%）が大きい。

この試算は、関税率の引き上げが米国の輸入物価や国内物価を押し上げ、経済活動を悪化させるという経路などを想定している。もっとも、トランプ関税の対象品目を米国に輸出する企業が米国内の価格競争力を維持するために値下げしたり、米国内の小売企業が販売量の落ち込みを懸念して価格転嫁を抑えたりすることで、トランプ関税による経済活動への悪影響は表れにくくなる可能性がある。実際に企業がどのように行動するかは、関税率引き上げ後の各種データを丁寧に分析して把握する必要がある。

一方、国内では 7 月 20 日投開票の参議院選挙において、物価高などに対する家計支援策が争点の 1 つとなっている。自由民主党・公明党の与党は 1 人あたり 2～4 万円の現金給付を打ち出したのに対し、野党は総じて消費税率の引き下げを主張している。

そこで本稿の前半では、直近のデータからトランプ関税の影響を定量的に検討する。後半では与野党の主張する現金給付・消費減税策を取り上げ、経済効果や課題などについて述べる。

## 1. トランプ関税による日本経済への影響は顕在化しているか？

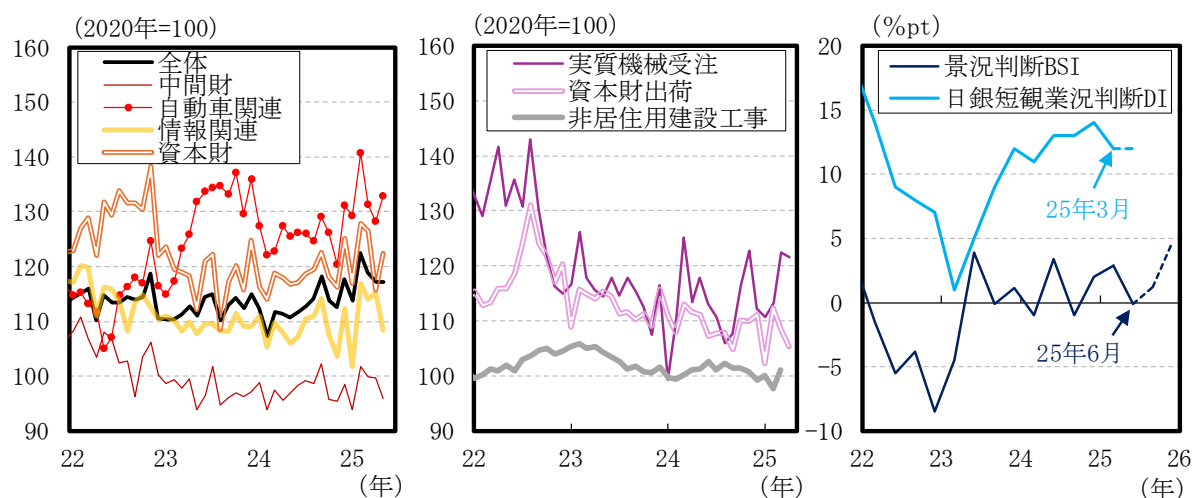
### 2025 年春以降のマクロデータから日本経済の変調は見られず

まず、トランプ関税の影響が特に表れやすいとみられる輸出や設備投資、企業マインドの直近の推移を確認しよう。**図表 1 左**で示した日本の実質輸出を見ると、輸出全体は底堅く推移している。「相互関税」における 10%のベースライン関税や、25%の自動車・同部品への追加関税が発動された 4 月以降も減少幅は小さい。財別に見ると、自動車関連財を含めすべての財が横ばい圏か増加傾向にある。

設備投資関連では、機械投資の先行指標である機械受注額（製造業の実質額）や、資本財出荷指数（除く輸送機械）、工場などの建設動向を表す民間・非居住用建設工事出来高（大和総研による実質値）のいずれも、均して見れば底堅く推移している（**図表 1 中央**）。輸出と同様、設備投資はトランプ関税で大幅に抑制されていないようだ。

企業マインドに目を向けると、全国企業短期経済観測調査（日本銀行、いわゆる「日銀短観」）や法人企業景気予測調査（内閣府・財務省）に見る大企業製造業の景況感足元で悪化している（**図表 1 右**）。だが、企業は先行きについて悲観的ではなく、景況判断 BSI は直近の 6 月を底に、年末にかけて業況の改善を見込んでいる。企業活動に関する直近のデータから見ると、現時点では日本経済の変調は見られない。

図表 1：財別に見た実質輸出（左）、設備投資関連指標（中央）、大企業製造業の景況感（右）



(注) 右図の破線は企業の見通し。「実質機械受注」は、製造業の機械受注額（季節調整値）を「最終需要・中間需要物価指数」の最終財・資本財の指数で実質化したもの。「資本財出荷」は輸送機械を除く。「非居住用建設工事」は民間・非居住用建設工事出来高の実質値。建設工事費デフレーター（建築・非住宅総合）を、GDP統計における民間の「その他の建物・構築物」のデフレーターに沿うように調整した指数で実質化。日銀短観業況判断DI、景況判断BSIは大企業ベースで、後者は「貴社の景況判断BSI」の季節調整値。  
(出所) 日本銀行、内閣府、国土交通省、財務省より大和総研作成

### 米国で自動車の駆け込み需要が発生するも日本からの自動車輸出は伸び悩み

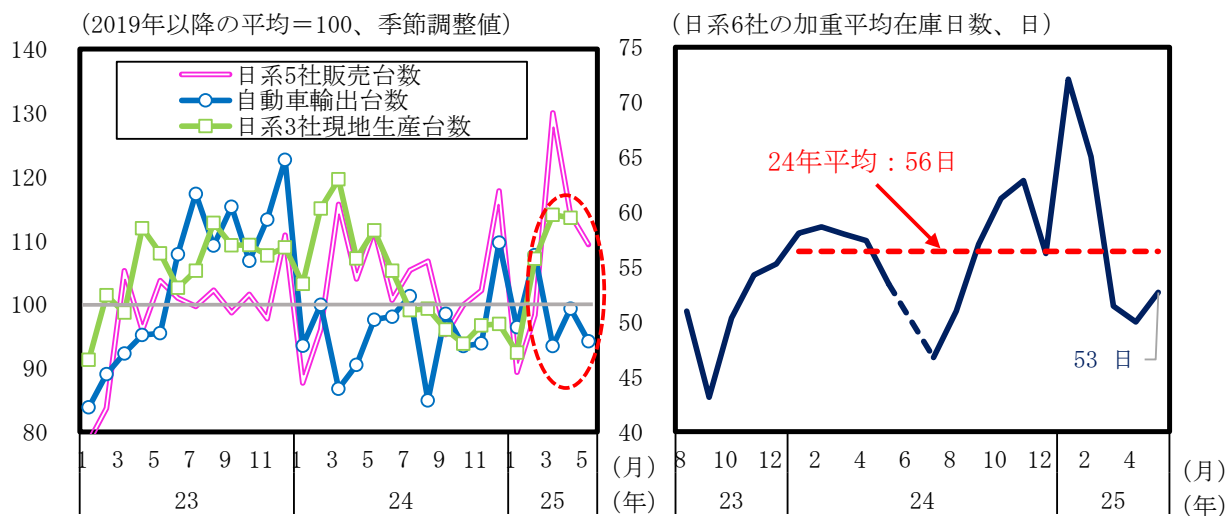
もっとも、こうした動きはトランプ関税の影響そのものが小さいことを意味するわけではない。後述するように、米国に輸出する企業や米国内の小売企業などが関税引き上げ分の多くを負担する形で、トランプ関税の影響が抑えられたとみるべきだ。いずれ米国内の販売価格への転嫁が進めば、米国および日本の景気を悪化させる可能性が高い。

日本経済にとっては、基幹産業である自動車などへの追加関税の影響がとりわけ懸念される。自動車輸出が大きく落ち込めば、裾野の広い自動車産業を起点に悪影響が経済全体へと波及するだろう。そこで以下では、米国市場における日系自動車メーカーの足元の動向を確認し、自動車輸出の先行きについて検討する。

**図表 2 左**は日本からの対米輸出台数と、主要な日系自動車メーカーにおける米国での販売台数および現地生産台数の推移を示したものだ（データ制約のため掲載した3つの系列で対象企業が異なることに留意）。2025年3月には自動車への追加関税を控えた駆け込み需要が発生し、米国内の販売台数が急増した。だが、対米輸出台数の上振れは見られず、現地生産台数が増加した。**図表 2 右**の在庫動向も踏まえると、企業は主に現地生産の拡大や在庫の取り崩しによって駆け込み需要に対応したとみられ、結果として対米輸出は伸び悩んだ可能性がある。

先行きは、減少した米国内の在庫を補充する動きが広がり、対米輸出が一定程度下支えされる可能性がある。だが、日系自動車メーカーは2025年初にかけて在庫を大幅に積み増していたこともあり、5月の在庫日数は日系6社の加重平均で53日と、2024年平均（56日）と比べて小幅な下振れにとどまった（**図表 2 右**）。前述のように、主に現地生産で対応する可能性もあり、在庫補充のための対米輸出の上振れ余地は大きくないとみられる。

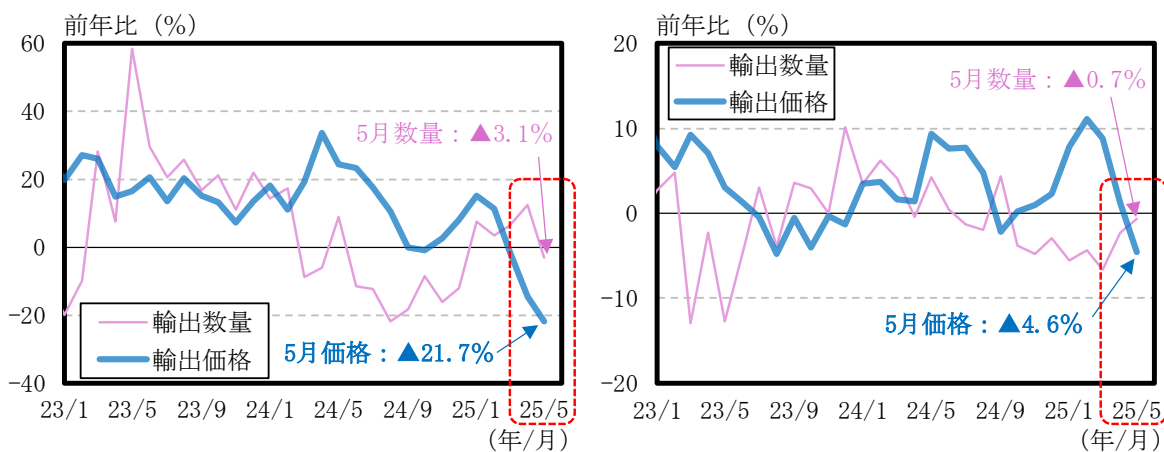
図表2：日系自動車メーカーにおける米国販売・現地生産と対米輸出（左）、在庫日数（右）



## 自動車輸出企業は大幅値下げで輸出数量を維持するものの持続可能性は低い

続いて日本の自動車輸出動向を価格面から捉えると、乗用車の米国向け輸出価格（平均単価）は5月に前年比▲21.7%となった（図表3左）。米国に自動車を輸出する企業では、関税の影響による価格上昇圧力を輸出価格の引き下げで緩和し、現地販売価格を維持する狙いがあったとみられる。25%の追加関税の大部分を相殺する値下げ幅であり、米国内の価格競争力が一定程度維持されたことで、輸出台数は同▲3.1%と小幅なマイナスにとどまった。

図表3：日本の米国向け輸出数量と輸出価格（左：乗用車、右：乗用車除く全体）



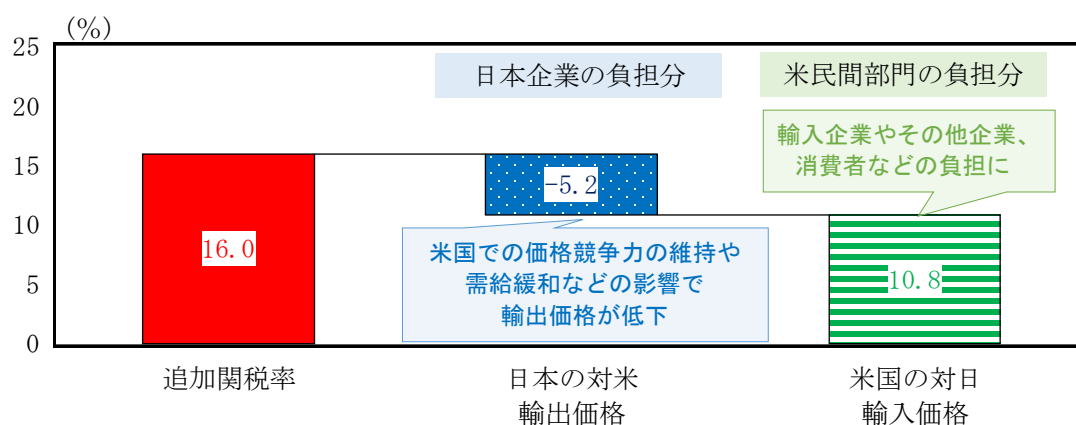
上記の傾向は乗用車のみに見られるわけではなく、乗用車を除く全体の輸出価格も5月に前年比▲4.6%へと急落した(図表3右)。幅広い輸出企業が値下げによる価格競争力の維持を図ったとみられ、輸出数量は同▲0.7%にとどまった。とはいえ、こうした対応は輸出企業が短期的に資金余力を削ることで実現しており、持続可能とはいえない。トランプ関税が継続すれば、企業はいずれ輸出価格の引き上げを迫られるだろう。これにより米国市場で日本の輸出財の価格競争力が低下すれば、輸出数量や実質輸出の減少を通じて日本の実質GDPが押し下げられる。

### 関税引き上げに伴う負担増の大部分は米民間部門で発生する可能性

それでは、日本の対米輸出製品に課された追加関税分のうち、最終的にどの程度が米国の販売価格に転嫁されるだろうか。2000年代以降の日米間貿易のデータなどをもとに推計したのが図表4だ。

本稿執筆時点で、米国は10%のベースライン関税に加え、鉄鋼・アルミニウム製品や自動車・同部品に対する品目別関税を日本に課している。これらを2024年の日本の対米輸出額で加重平均すると、米国の対日追加関税率は16.0%と試算される。他方、関税率の変化による日本製品の輸出価格の弾性値(関税率が1%pt変化したときに対米輸出価格は何%pt変化するか)は、▲0.35と推計される<sup>1</sup>。すなわち、16.0%の対日追加関税率により日本の対米輸出価格は5.2%低下し、その分は日本企業の負担となる可能性が示唆される。

図表4：トランプ関税による日本の対米輸出価格と米国の対日輸入価格への影響



(注) トランプ米政権の追加関税(10%のベースライン関税と鉄鋼・アルミニウム製品および自動車・同部品への品目別関税、2024年の対米輸出金額による加重平均値で16.0%)を受けた日本の対米輸出価格の低下率(円建て)及び米国の対日輸入価格上昇率を、以下の推計式による重回帰分析から得た弾性値をもとに試算。高付加価値化指数は輸出数量指数と実質輸出指数の比。推計期間は2000～22年で修正済み決定係数は0.97。「\*\*\*」は1%、「\*」は10%で有意であることを示す。

$$\ln(\text{対米輸出価格(円建て)}) = -0.35^{***} \times \ln((1 + \text{対日追加関税率}) / \text{ドル円レートで調整した米国CPI}) + 0.14^* \times \ln(\text{高付加価値化指数}) + 0.02^{***} \times (\text{トレンド項})$$

(出所) USITC、U.S. Census Bureau、BLS、世界銀行、財務省、日本銀行、Haver Analyticsより大和総研作成

<sup>1</sup> 本稿では、関税率に加えて為替レートや米国の消費者物価指数(CPI)など、現地販売価格に対して関税と同様の影響を及ぼすと考えられる変数群を一つの説明変数にまとめることで弾性値を推計した。推計期間の2000～22年における米国の対日関税率の変動幅は非常に小さく、関税率と対米輸出価格の弾性値を直接的に推計すると過大推計に陥る可能性が高いためである。



米国の対日輸入価格の上昇率は、対日追加関税率（16.0%）から日本の対米輸出価格の下落率（5.2%）を差し引いた 10.8%となる。関税措置に伴う負担増の大部分は米国内の輸入企業や小売・卸売企業といった流通部門のほか、輸入品を購入する企業や家計など、米国内の民間部門が負うことになると考えられる。

これは米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が 2025 年 6 月 18 日の連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見において、米国のインフレはトランプ関税により「夏にかけてさらに強まると予想している」<sup>2</sup>と発言したことで整合的である。今後は米国のインフレ再加速による景気悪化を通じて、日本経済にも悪影響が波及する可能性がある。

### 来秋の米中間選挙を控え、国内企業に負担を強いる関税政策の大幅強化は見込みにくい

一時停止中の相互関税の上乗せ税率（日本は 14%）は 7 月 9 日から適用される可能性があり、トランプ大統領は自動車・同部品に対する関税率の引き上げにも言及している。トランプ関税の先行きは引き続き不確実性が大きいものの、後述するように、米国内の非製造業や一部の製造業は関税措置で打撃を受けるとみられる。インフレ再加速による景気悪化が懸念される中、2026 年 11 月の米中間選挙への影響などを踏まえると、トランプ関税が大幅に強化される可能性は低いだろう。

産業保護の効果を測る指標として、「有効保護率」が挙げられる。これは名目上の関税率の代わりに、関税措置前後の付加価値生産額の変化率を保護の度合いとみなす指標であり、保護対象の企業の目線に近い指標といえる。

トランプ関税による米国の有効保護率を国際産業連関表などから試算すると、全産業では+0.9%である（図表 5）。このうち製造業では+9.5%で、関税措置で保護されることにより売上要因（+14.5%pt）が中間投入要因（▲5.0%pt）を大幅に上回る。他方、非製造業では中間投入財の輸入価格の上昇で付加価値が圧迫され、有効保護率は▲0.4%となる。米国の GDP の約 8 割を占める非製造業への悪影響が色濃く表れることで、全産業の有効保護率は低水準となる格好だ。後述するように、製造業においても付加価値が減少する業種がある点などを踏まえれば、トランプ関税は産業保護策として効率的とはいえない。

製造業の有効保護率を業種別に見ると、繊維製品のほか、関税引き上げ幅が比較的大きい鉄鋼・アルミニウム製品を含む金属、自動車が高水準となる。もっとも、金属や自動車産業で用いられる中間投入財への関税引き上げの影響も大きく、中間投入要因による有効保護率の押し下げが目立つ。

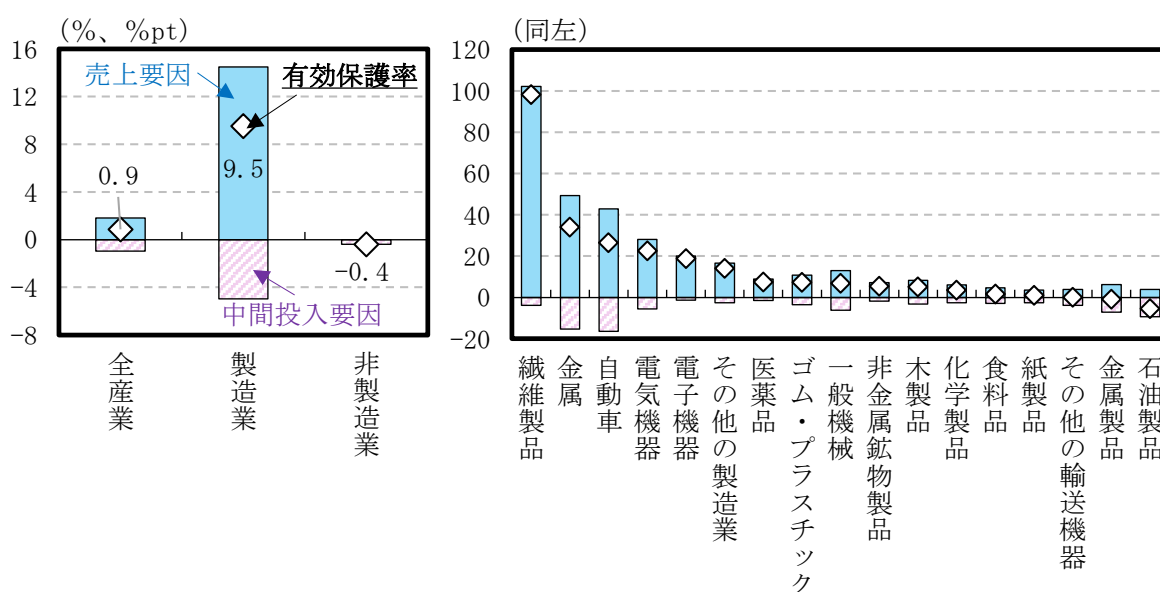
電気機器や一般機械といった他の川下産業も同様に、中間投入要因による有効保護率の押し下げ幅が大きい。さらに石油製品や金属製品では、中間投入コストの増加が売上のそれを上回ることによって有効保護率がマイナスとなる。トランプ大統領は石油などの増産への期待を込めて“Drill, baby, drill”（掘って掘って掘りまくれ）と表現したが、実際には売上の増加を上回

<sup>2</sup> Federal Reserve Board, “Transcript of Chair Powell’s Press Conference June 18, 2025”

る投入コストの増加が米企業の付加価値生産額を圧迫しているようだ。

総じてみれば、トランプ関税に伴う米企業の負担は小さいとはいえ、関税政策の持続可能性は高いと考えられる。とりわけ関税政策の悪影響を受けやすい非製造業は、米雇用者全体の9割超を占める。インフレが再加速し、非製造業の企業業績や賃金への悪影響が拡大すれば、中間選挙で与党共和党が多くの票を失う可能性もある。米下院における与野党の議席数が僅差である点を踏まえると、今後の関税率の大幅な引き上げはトランプ政権にとってリスクだろう。

図表5：トランプ関税による米国産業の有効保護率（左：大分類、右：製造業の内訳）



(注) 左図の非製造業は農林漁業を除く。OECD 国際産業連関表における 2018 年の米国産業の中間投入・最終需要構造をもとに、関税措置などによる米国内企業の売上の増加率（価格競争力の上昇による国外企業からの市場シェア獲得で売上が増加すると想定）と、中間投入コストの増加率を試算。「有効保護率」は、これらを用いて算出した関税引き上げ前後の付加価値生産額の変化率。関税引き上げ幅の前提は、中国が 30%pt、カナダとメキシコが 25%pt（カナダのエネルギー品目を含む「石油製品」は 10%pt）、その他の国・地域が 10%pt とし、鉄鋼・アルミニウム製品を含む「金属」は 50%pt、自動車・同部品を含む「自動車」は 25%pt とした。ただし、カナダとメキシコについては、USMCA の適用により追加関税措置が課されない品目の割合（カナダは 40.5%、メキシコは 49.2%）の分だけ関税の引き上げ幅を差し引いて試算した。

(出所) OECD、U. S. Census Bureau より大和総研作成

## 2. 現金給付、消費減税、求められる家計支援策は？

### 参院選に向けて現金給付・消費減税の議論が活発化

トランプ関税や中東情勢の緊迫化などにより日本経済の先行き不透明感が強い中、国内では消費者物価指数（CPI）が直近の2025年5月で前年比+3.5%と、高水準の物価高が続いている。こうした状況を受け、7月20日投開票の参院選では、各党が様々な家計支援策を公約に掲げている（図表6）。

自民・公明の与党は国民1人あたり2万円の現金給付を行い、すべての子どもと住民税非課税世帯の大人に1人あたり2万円を上乗せする方針だ。関連統計から試算すると、給付総額は3.4兆円程度と見込まれる。石破茂首相が6月13日の記者会見で発言した「粗々の試算で3兆円台半ば」<sup>3</sup>と整合的な規模であり、内訳は1人あたり2万円の一律給付分が2.5兆円、上乗せ分が0.9兆円（うち子どもが0.4兆円、住民税非課税世帯の大人が0.6兆円）である。

これに対して野党各党は、総じて消費税率の引き下げを主張している。立憲民主党と日本維新の会は、軽減税率対象の食料品の消費税を時限的にゼロにすることを掲げる。財務省の試算に基づく、年間減税額は4.8兆円程度である。国民民主党と日本共産党は消費税率を一律で5%に引き下げると主張しており、年間減税額は15.3兆円程度だ。

図表6：参院選での公約に掲げられた主な政党の家計支援策

| 政党名    | 主張内容 |                                                                              |                                                                            | 給付額・年間減税額          |
|--------|------|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| 自由民主党  | 現金給付 | 国民1人あたり <b>2万円を現金給付</b><br>全ての <b>子どもと住民税非課税世帯の大人</b> には1人あたり <b>2万円を上乗せ</b> |                                                                            | 3.4 兆円<br>(大和総研試算) |
| 公明党    |      |                                                                              |                                                                            |                    |
| 立憲民主党  | 消費減税 | 食料品                                                                          | 8%→0%<br>原則1年間、1回限り延長で <b>最大2年間</b><br>(当面の対策として一律2万円の給付、将来的には給付付き税額控除を導入) | 4.8 兆円             |
| 日本維新の会 |      |                                                                              | <b>2年間</b>                                                                 |                    |
| 国民民主党  |      | 全体                                                                           | <b>時限的</b>                                                                 | 15.3 兆円            |
| 日本共産党  |      |                                                                              | <b>緊急的</b> 、将来的には廃止を目指す                                                    |                    |

(注) 消費減税の年間減税額は財務省の試算値に基づく。食料品は軽減税率対象品目。現金給付の総額は大和総研による試算値。

(出所) 総務省、厚生労働省、財務省、各党ウェブサイト、各種報道より大和総研作成

### いずれの家計支援策も高所得世帯への給付・減税額が大きい

図表7は、与党の現金給付と、軽減税率対象の食料品の消費税率をゼロ%に引き下げの場合（以下、「食料品の消費税ゼロ」、消費税率を一律で5%に引き下げの場合（以下、「消費税一律5%」）の家計の負担軽減額を世帯年収分位別に比較したものである。いずれの家計支援策も、年

<sup>3</sup> 詳細は、「[首相、参院選公約で1人2万円給付 子ども・非課税世帯に2万円加算](#)」（日本経済新聞電子版、2025年6月13日）を参照

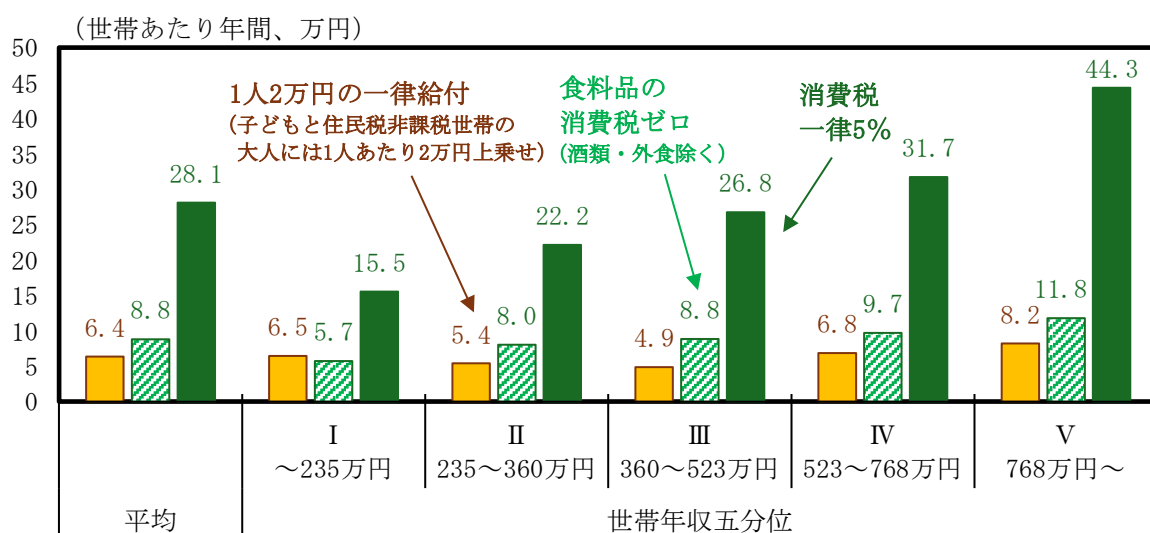


収上位 20%（第Ⅴ分位）世帯の負担軽減額が最も大きいという結果になった。

与党の現金給付における世帯年収ごとの負担軽減額の形状は「V字」型になっている。これは所得の高い世帯ほど世帯人員が多く、子どもへの上乗せ給付の効果が大きいことや、年収下位 40%（第Ⅰ・Ⅱ分位）世帯では住民税非課税世帯の大人に給付が上乗せされることが背景にある。後述する食料品の消費税ゼロに比べると、財政支出が少ない割に（**前掲図表 6**）、年収下位 20%（第Ⅰ分位）世帯の負担軽減額が大きい。

他方、消費税一律 5%と食料品の消費税ゼロのいずれの場合も、所得の高い世帯ほど負担軽減額が大きくなる。世帯年収対比で見た負担軽減の度合いは低所得世帯ほど大きいものの、消費税一律 5%では、第Ⅴ分位世帯の負担軽減額は第Ⅰ分位のその 3 倍近くになる。食料品の消費税ゼロでも、その差は 2 倍を超える。消費減税はすべての家計に恩恵がある半面、所得減税や給付などのように所得や世帯構成などを踏まえて負担軽減額を調整することができない。結果として生活を下支えする必要性の低い家計により多くの財政支出が充てられることになる。

図表 7：世帯年収ごとに見た現金給付と消費減税の負担軽減額



（注）2024 年の総世帯ベース。消費減税については、家計調査から試算した世帯あたり消費税負担額と国民生活基礎調査の世帯数から試算したマクロの減税額が、財務省試算をもとに算出した減税額（食料品の消費税ゼロで 4.8 兆円程度、消費税一律 5%で 15.3 兆円程度）と一致するように各世帯の減税額を調整している。現金給付について、第Ⅰ分位と第Ⅱ分位には住民税非課税世帯の大人への上乗せ分が含まれる。

（出所）総務省、厚生労働省、財務省より大和総研作成

### 現金給付も消費減税も消費喚起効果は限定的

上記の家計支援策の経済効果を試算した結果が**図表 8**である。いずれの政策も臨時的・時限的な措置であり、所得を恒常的に増やすものではないため消費を刺激しにくく、巨額の財政支出が必要な割に経済効果は限定的となりそうだ。

山口・神田（2025）<sup>4</sup>で指摘したように、給付金、定額減税、商品券などのクーポンに関する

<sup>4</sup> 山口茜・神田慶司『『トランプ関税』で議論が進む家計支援策、現金・減税・ポイント、どれが望ましい？』（大和総研レポート、2025 年 4 月 16 日）

国内の先行研究を整理すると、限界消費性向（増加した所得のうち消費に回る割合）は0.1～0.3程度である。手法の違いによる限界消費性向の明確な差は見られなかった<sup>5</sup>。

図表8：現金給付と消費減税の経済効果

|                        | 給付・減税額           | 限界消費性向 |                     | 消費喚起効果    | GDP押し上げ効果 |
|------------------------|------------------|--------|---------------------|-----------|-----------|
| 与党・現金給付                | 3.4兆円            |        |                     | 0.6～1.1兆円 | 0.4～0.8兆円 |
|                        | 2.5兆円<br>(一律給付分) | ×      | 0.1～0.3             | =         | 0.2～0.7兆円 |
|                        | 0.9兆円<br>(上乗せ分)  | ×      | 0.4 <sup>(注1)</sup> | =         | 0.4兆円     |
| 食料品の消費税ゼロ<br>(酒類・外食除く) | 4.8兆円            | ×      | 0.1 <sup>(注2)</sup> | =         | 0.5兆円     |
| 消費税一律5%                | 15.3兆円           | ×      | 0.1～0.3             | =         | 1.5～4.6兆円 |

(注1) Koga and Matsushima (2020) が推計した勤労者世帯と、高齢者世帯・流動性制約世帯（平均）との限界消費性向の差分が0.08であったことや、内閣府（2012）で子どものいる世帯に対する定額給付金の消費喚起効果が0.4だったことを踏まえ、先行研究の限界消費性向（0.1～0.3）の上限に0.1を上乗せして想定。

(注2) 需要の価格弾力性が低い（必需品である）食料品に絞った減税であることなどを考慮し、先行研究の限界消費性向（0.1～0.3）のうち下限を想定。

(出所) Koga and Matsushima (2020)、内閣府（2012）、各種資料、統計より大和総研作成

与党の現金給付のうち一律給付分の2.5兆円については、先行研究を踏まえて限界消費性向を0.1～0.3と想定した。他方、上乗せ分については以下のように、一律給付分よりも高い限界消費性向を想定した。Koga and Matsushima (2020)<sup>6</sup>によると、勤労者世帯と高齢者世帯・流動性制約世帯（平均）との限界消費性向の差分は0.1程度だった。また、内閣府（2012）<sup>7</sup>によると、子どものいる世帯に対する定額給付金の限界消費性向は0.4だった。これらを踏まえ、先行研究の限界消費性向（0.1～0.3）の上限を上回る0.4を上乗せ給付分にかかる限界消費性向と見込んだ。

その結果、与党の現金給付では3.4兆円程度の財政支出で個人消費は0.6～1.1兆円程度増加すると試算される。ただし、消費の増加は輸入を誘発する（需要増の一部は輸入で賄われる）ため、GDPは消費ほどには増えない。当社の短期マクロモデルを利用すると、消費1兆円の増加でGDPは0.69兆円増加する（4四半期の平均値）<sup>8</sup>。この係数を利用すると、GDPの押し上げ効果

<sup>5</sup> 期限付きのクーポンは使用する可能性が高いため、給付や減税よりも経済効果が大きいとの見方もある。だが、クーポンを使用することで浮いた支出が貯蓄に回れば消費が喚起されたとはいえず、実証研究の結果を見ても、現金給付や減税との明確な効果の違いは見られない。

<sup>6</sup> Koga, M. and Matsumura, K. (2020) “Marginal Propensity to Consume and the Housing Choice”, Bank of Japan Working Paper Series, No.20-E-3, Bank of Japan

<sup>7</sup> 内閣府（2012）「政策課題分析シリーズ8 定額給付金は家計消費にどのような影響を及ぼしたかー『家計調査』の個票データを用いた分析ー」（内閣府政策統括官（政策財政分析担当）、2012年4月）

<sup>8</sup> 産業連関表を利用して同様の試算を行うことも可能だが、減税や給付による消費喚起効果は短期間で発生するものであり、付加価値誘発係数などで暗に想定されている時間軸との乖離が大きい。そのため、ここでは当社の短期マクロモデルで算出した係数を利用した。

は 0.4～0.8 兆円程度と見込まれる。

食料品の消費税ゼロの場合、需要の価格弾力性が低い（必需品である）食料品に絞った減税であることなどを踏まえると、先行研究における限界消費性向（0.1～0.3）のうち下限の 0.1 と低めに想定することが穏当だろう。この時、4.8 兆円の財政支出で個人消費は 0.5 兆円程度増加し、GDP の押し上げ効果は 0.3 兆円程度と試算される。

消費税一律 5% の場合、与党の現金給付（一律給付分）と同様に先行研究の限界消費性向（0.1～0.3）を想定すると<sup>9</sup>、15.3 兆円の財政支出に対して消費喚起効果は 1.5～4.6 兆円程度、GDP の押し上げ効果は 1.1～3.2 兆円程度である。

### 3 つの家計支援策の中では与党・現金給付の費用対効果が比較的高いものの課題が多い

前述のように、臨時的・時限的な家計支援策の消費喚起効果は限定的であるものの、上記 3 つの政策の中で費用対効果が比較的高いのは、与党の現金給付とみられる（**前掲図表 8**）。

消費減税は税制改正が必要で、事業者の対応なども踏まえると、実施には少なくとも 1 年前後の時間がかかるとみられる。また、時限措置として始めても、その後延長を繰り返し、社会保障財源としての機能が大きく低下する恐れもある。延長を繰り返す典型例が、累計の予算総額が 12 兆円を超えたエネルギー高対策だ。消費税率を戻す際には相当な政治的資源が必要になり、社会保障における給付の重点化や応能負担の徹底などの取り組みが遅れることも想定される。

一方で与党の現金給付では、高所得者（世帯）を除外するなど対象を絞り込めるにもかかわらず、一律給付としたのには大いに疑問がある。立憲民主党は消費減税までの当面の対策として一律 2 万円の現金給付を行う考えだが、給付金を所得税の課税対象とする点で与党案とは異なる。高所得者ほど手取りベースの給付金は少なくなるため、給付措置の費用対効果が高まる。

物価高で真に困窮している人に、ピンポイントで手厚く給付することが理想である。だが、政府は必要な情報を持っていないため、対象者を適切に絞り込むことが現状は難しい。結局、経済対策などで盛り込まれる給付策は規模ありきのバラマキに陥りやすい。

生活困窮世帯の基準として今回も参照された住民税非課税世帯の約 75% は 65 歳以上の世帯であり（国民生活基礎調査）、その多くは年金受給世帯とみられる。所得は少ないが、高水準の金融資産を保有する世帯も少なくない。また、公的年金は原則として物価スライドされるため、物価高による年金生活者への影響は抑えられている。

経済支援が真に必要な人を政府が的確に把握し、プッシュ型で給付を行うためには、マイナンバー、口座情報、税・社会保障情報などを連携したインフラの整備が必要だ。この点、各界の有

<sup>9</sup> 内閣府「短期日本経済マクロ計量モデル(2022 年版)の構造と乗数分析」(2022 年 12 月)によると、個人所得税を名目 GDP の 1% 相当額だけ減税する場合、個人消費は 1 年目で 0.6%、3 年目で 1.2% 押し上げられる。この減税額はおおむね消費税率 2% の引き下げ分に相当することから、乗数表をもとに消費減税の場合を試算すると、個人消費は 1 年目で 0.9%、3 年目で 1.0% 押し上げられる。短期的には消費減税による消費喚起効果の方が大きいものの、時間の経過とともに所得減税の方が大きくなっており、消費減税と所得減税の間で消費喚起効果の明確な差は見られない。

識者が参加する令和国民会議（令和臨調）は2025年4月25日、国民の所得・資産や世帯構成、税・社会保障の負担と社会保障給付などの情報を一元的にまとめ、税・社会保障を担当する行政部門が必要に応じて相互利用する仕組み「ガバメント・データ・ハブ」の構築を提言した<sup>10</sup>。実現すれば、経済・社会政策の質を高めつつ、行政コストを含む財政支出を抑制することができる。また、経済支援が真に必要な人を政府が的確に把握し、プッシュ型で給付を行うことができるだろう<sup>11</sup>。

以上のように、現金給付は消費減税よりも家計支援策として望ましいものの課題が多い。政府・与党は諸外国の先行事例などを参考にしつつ、情報インフラの整備、行政のDXを加速させるべきだ。

図表9：日本経済見通し＜第225回日本経済予測 改訂版（2025年6月9日）＞

|                    | 2024  |       |       | 2025  |       |       |       | 2026  |       |       |       | 2027  | 2024<br>年度<br>(暦年) | 2025<br>年度<br>(暦年) | 2026<br>年度<br>(暦年) |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                    | 4-6   | 7-9   | 10-12 | 1-3   | 4-6   | 7-9   | 10-12 | 1-3   | 4-6   | 7-9   | 10-12 | 1-3   |                    |                    |                    |
| 実質GDP(年率、兆円)       | 557.5 | 558.7 | 561.8 | 561.5 | 562.2 | 563.4 | 564.7 | 565.9 | 567.2 | 568.5 | 569.7 | 571.0 | 559.9              | 564.2              | 569.2              |
| ＜前期比、％＞            | 1.0   | 0.2   | 0.6   | 0.0   | 0.1   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   |                    |                    |                    |
| ＜前期比年率、％＞          | 3.9   | 0.9   | 2.2   | -0.2  | 0.4   | 0.9   | 0.9   | 0.8   | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 0.9   |                    |                    |                    |
| ＜前年同期比、％＞          | -0.6  | 0.8   | 1.3   | 1.7   | 0.9   | 0.8   | 0.6   | 0.8   | 0.9   | 0.9   | 0.8   | 0.9   | 0.8<br>(0.2)       | 0.8<br>(1.0)       | 0.9<br>(0.8)       |
| 民間消費支出(前期比、％)      | 0.8   | 0.7   | 0.1   | 0.1   | 0.2   | 0.3   | 0.3   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.8                | 1.0                | 0.9                |
| 民間住宅投資(前期比、％)      | 1.2   | 0.7   | -0.2  | 1.4   | 0.5   | -1.2  | -0.6  | -0.6  | -0.7  | -0.7  | -0.8  | -0.8  | -1.0               | 0.2                | -2.8               |
| 企業設備投資(前期比、％)      | 1.3   | 0.1   | 0.6   | 1.1   | -0.5  | 0.3   | 0.4   | 0.3   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 2.4                | 1.2                | 1.5                |
| 政府消費支出(前期比、％)      | 0.8   | 0.1   | 0.3   | -0.5  | 0.3   | 0.2   | 0.3   | 0.3   | 0.3   | 0.3   | 0.3   | 0.3   | 1.3                | 0.4                | 1.3                |
| 公共投資(前期比、％)        | 5.6   | -1.2  | -0.7  | -0.6  | 0.0   | 0.2   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 1.3                | -0.8               | 0.4                |
| 輸出(前期比、％)          | 1.5   | 1.2   | 1.7   | -0.5  | 0.2   | 0.1   | 0.3   | 0.3   | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.6   | 1.7                | 1.2                | 1.6                |
| 輸入(前期比、％)          | 2.7   | 2.2   | -1.4  | 3.0   | -1.0  | -0.3  | 0.4   | 0.4   | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.6   | 3.5                | 1.1                | 1.7                |
| 名目GDP(前期比年率、％)     | 10.1  | 2.1   | 4.6   | 3.6   | 3.0   | 2.5   | 2.4   | 2.3   | 2.4   | 2.3   | 2.3   | 2.4   | 3.7                | 3.1                | 2.3                |
| GDPデフレーター(前年同期比、％) | 3.1   | 2.4   | 2.9   | 3.3   | 2.5   | 2.6   | 2.3   | 1.8   | 1.5   | 1.4   | 1.4   | 1.4   | 2.9                | 2.3                | 1.4                |
| 鉱工業生産(前期比、％)       | 2.1   | 0.3   | 0.4   | -0.3  | 1.5   | -1.7  | 0.7   | 0.6   | 0.3   | 0.4   | 0.4   | 0.5   | -1.4               | 0.7                | 1.3                |
| コアCPI(前年同期比、％)     | 2.5   | 2.7   | 2.6   | 3.1   | 3.3   | 2.5   | 2.7   | 2.4   | 1.7   | 2.1   | 1.9   | 1.9   | 2.7                | 2.7                | 1.9                |
| 失業率(％)             | 2.6   | 2.5   | 2.5   | 2.5   | 2.4   | 2.4   | 2.3   | 2.3   | 2.3   | 2.3   | 2.3   | 2.3   | 2.5                | 2.3                | 2.3                |
| コールレート(期末値、％)      | 0.08  | 0.23  | 0.23  | 0.48  | 0.50  | 0.50  | 0.75  | 0.75  | 1.00  | 1.00  | 1.25  | 1.25  | 0.48               | 0.75               | 1.25               |
| 10年物国債利回り(％)       | 1.00  | 0.93  | 1.03  | 1.37  | 1.42  | 1.59  | 1.75  | 1.80  | 1.86  | 1.91  | 1.97  | 2.02  | 1.08               | 1.64               | 1.94               |
| 前提                 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |                    |                    |                    |
| 原油価格(WTI、ドル/バレル)   | 80.7  | 75.3  | 70.3  | 71.4  | 62.7  | 64.6  | 64.6  | 64.6  | 64.6  | 64.6  | 64.6  | 64.6  | 74.4               | 64.1               | 64.6               |
| 為替レート(円/ドル)        | 155.8 | 149.1 | 152.4 | 152.4 | 144.6 | 144.9 | 144.9 | 144.9 | 144.9 | 144.9 | 144.9 | 144.9 | 152.4              | 144.8              | 144.9              |

(注) 網掛け部分は大和総研予想。原油価格、為替レートは直近の水準で一定と想定。  
(出所) 大和総研

<sup>10</sup> 令和国民会議（令和臨調）『『ガバメント・データ・ハブ』の構築と『勤労支援給付制度』の導入を「公平・公正な税と社会保障制度の実現に向けて」（2025年4月25日）

<sup>11</sup> 立憲民主党は給付付き税額控除の詳細を今後、検討するとしている。消費税の逆進性対策だけでなく、格差是正や再分配機能の強化にも役立つ給付付き税額控除の導入を目指すのであれば、令和臨調が提言したような情報インフラが必要になるだろう。