

消費税率引き上げの是非 の判断について

伊藤隆敏

政策研究大学院大学

「今後の経済財政動向等についての点検会合」資料

2014年11月4日

アウトライン、中期的理由

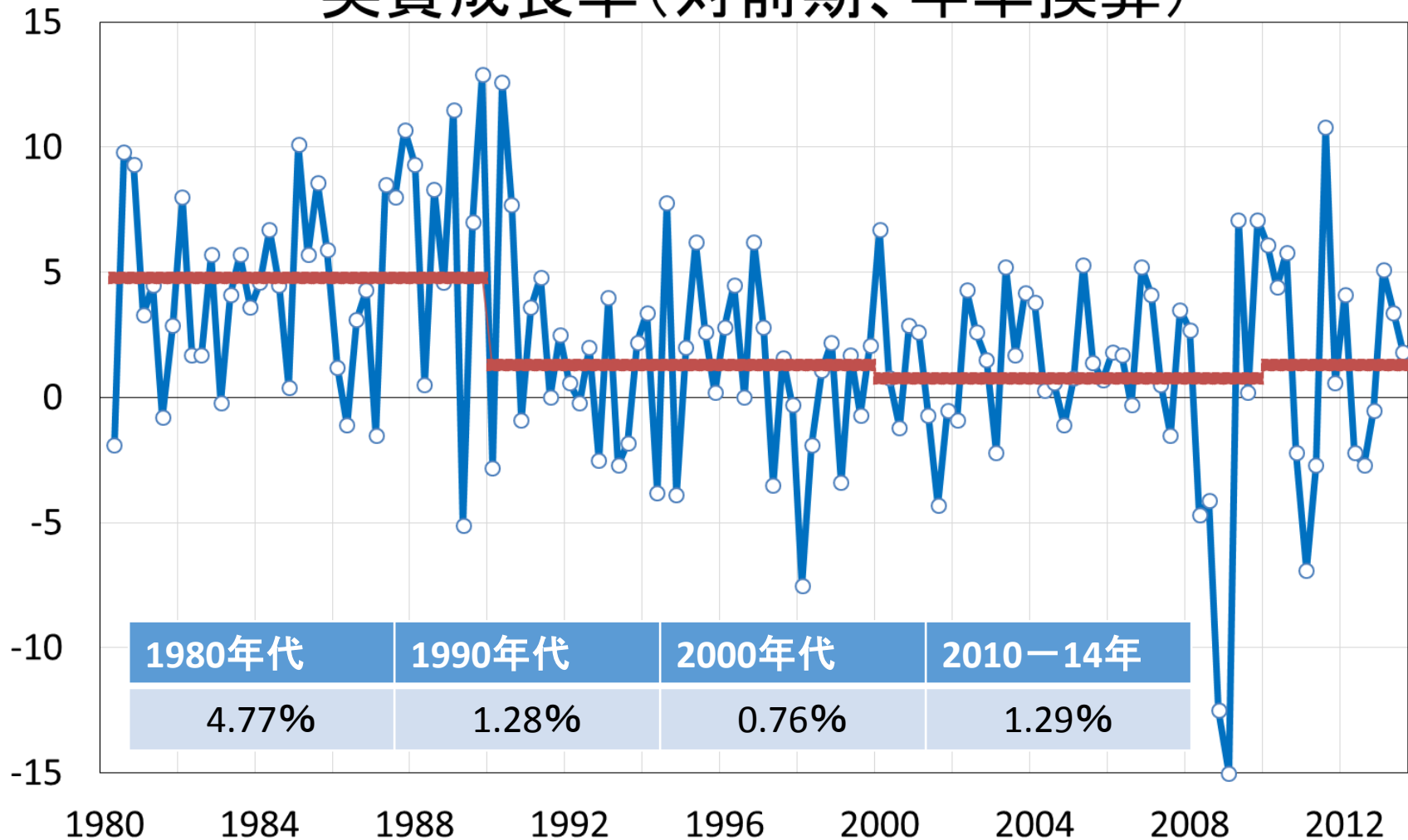
- 消費税増税が中期的に必要な理由
 - 警告指標
 - 1990年以降、税収は下落傾向、支出は増加傾向⇒図表省略
 - その結果、債務・GDP比率が200%を超えている⇒図表省略
 - 一般会計予算に占める赤字が40%を超えている⇒図表省略
 - 中期的には、増税、支出減、成長戦略のすべてが必要。どれか一つに頼ってもうまく行かない
 - 増税の中心は、消費税(世代間不公平を激化させない)
 - 支出減のターゲットは社会保障支出の伸びの抑制
 - 成長戦略(第3の矢)で、潜在成長率を引き上げる
 - 第1の矢、第2の矢はここまでうまくいっている。第3の矢を推進させるステージを作った。
- 以下、消費税増税は中期的に必要な、問題はタイミング、という前提で話をする

アウトライン、タイミング

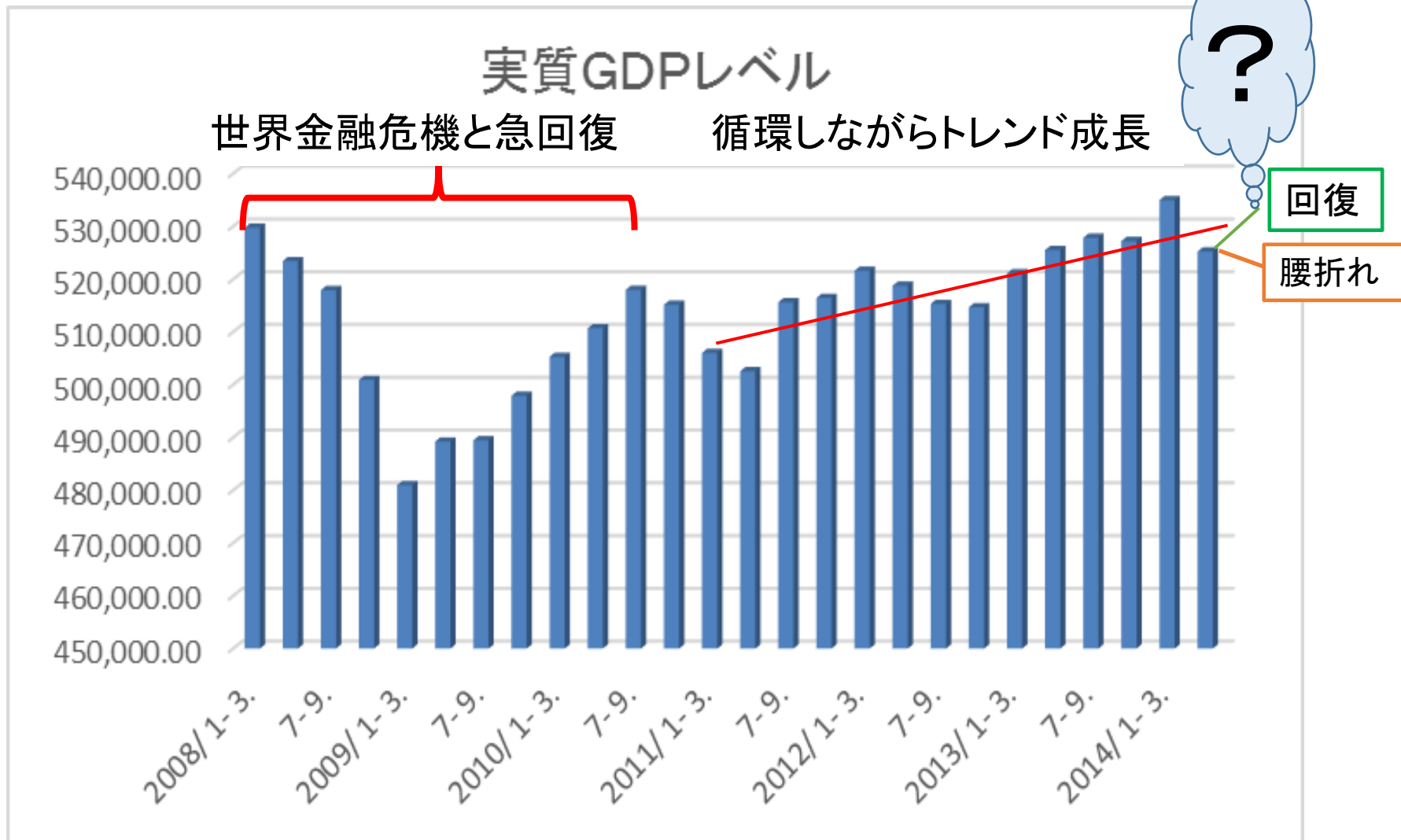
- (結論) 予定通り(2015年10月)、消費税率引き上げ(8% ⇒10%)をおこなうべきと考える
- 政治・法的理由
 - 「延期」は、新たな増税法案の立法化(時間と政治的努力)が必要
 - 集团的自衛権関連法制と成長戦略関連法制を優先させるべき
- 経済的理由
 - トレンドとトレンド周りの変動の区別は難しい(軌道修正の容易さ)
 - 予想より成長率が落ち込んだときは補正予算や更なる追加緩和が可能
 - 予想より成長率が高くなったときに、すぐに増税というわけには行かない
 - 潜在成長率を誤って高く見積もると、赤字拡大継続(失われた20年)
 - その上で、トレンドとトレンド周りの変動の区別を試みる
 - 潜在成長率に比べて極端に低くない限り増税はおこなうべき
 - 足元の1つの四半期の成長率の結果で判断すべきではない。
 - 国債残高が大きくなると後世代にとって負の側面がある
 - 特に人口減少経済ではこの傾向が強い

実質GDP成長率、長期トレンド

実質成長率(対前期、年率換算)

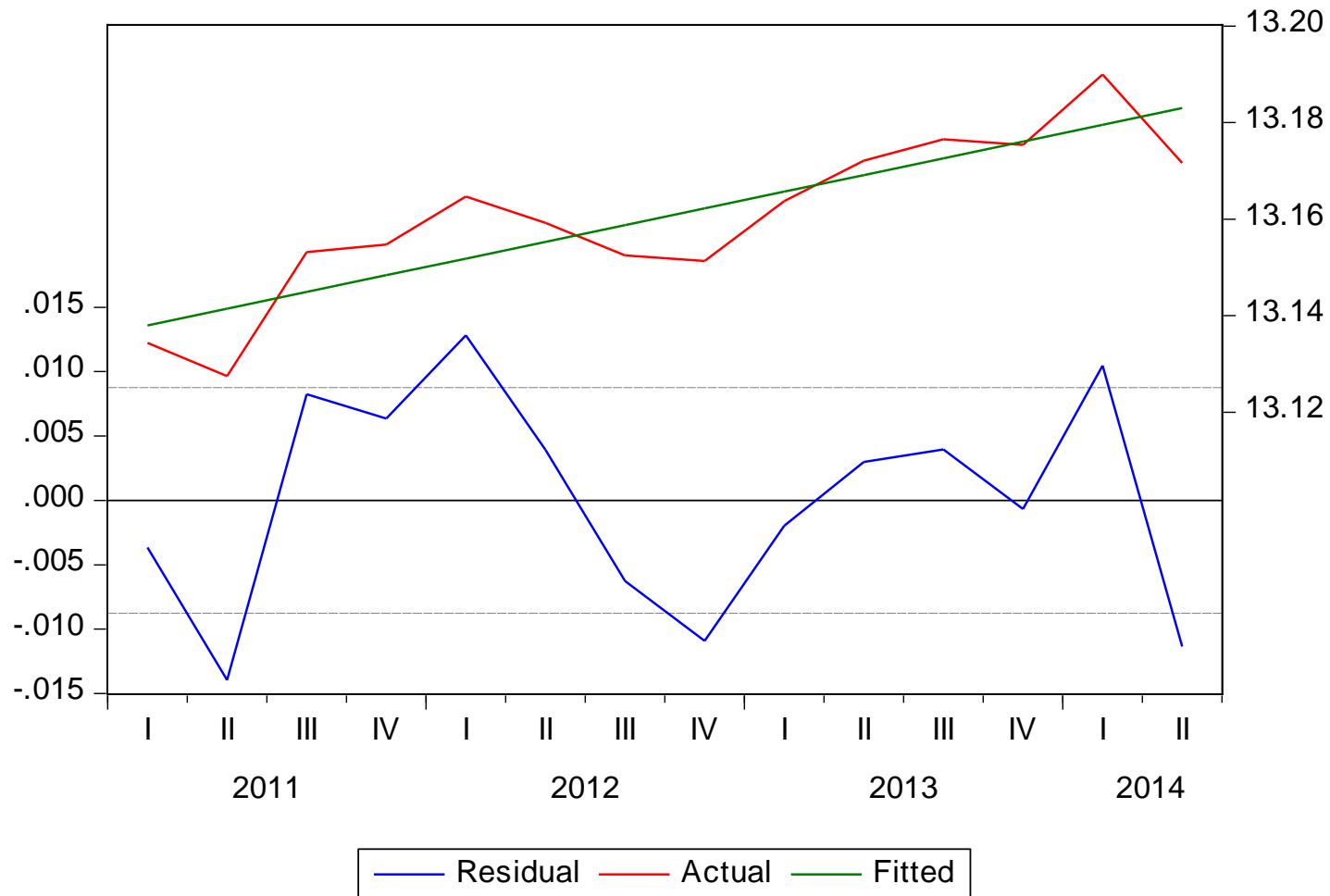


実質GDPレベル(直近)



トレンドとその周りの変動、回帰分析

$$\log(\text{rGDP}) = 12.71 + 0.0035(\text{time}), R^2 = 0.75$$



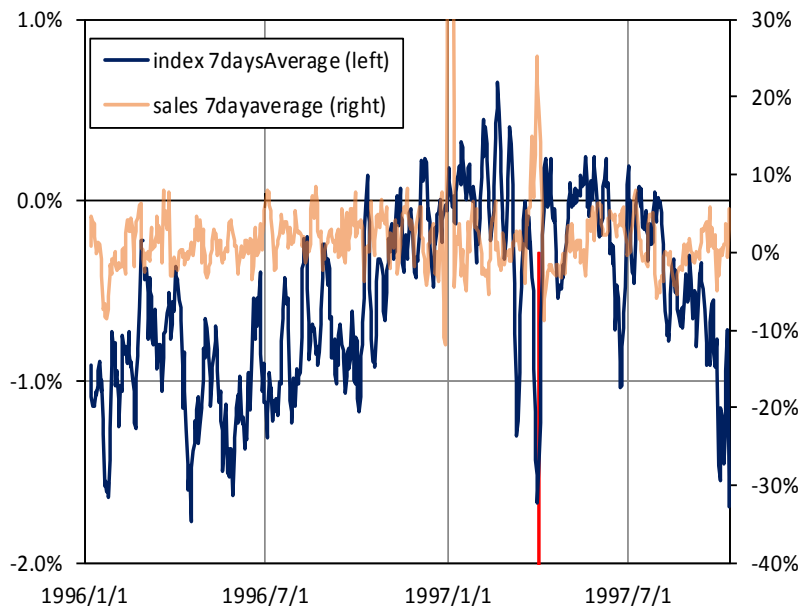
景気の回復の遅れについて

- 駆け込み需要とその反動
 - 予想よりも駆け込み需要が大きく、その反動も大きかった。
- 「回復」が遅れている
 - 天候要因？
 - (新車販売など、各種月次指標)生産者側の強気の読みがはずれ、(4-6月)在庫積みあがった。7-8月おもったほど回復せず。9月以降、販売・生産回復へ。

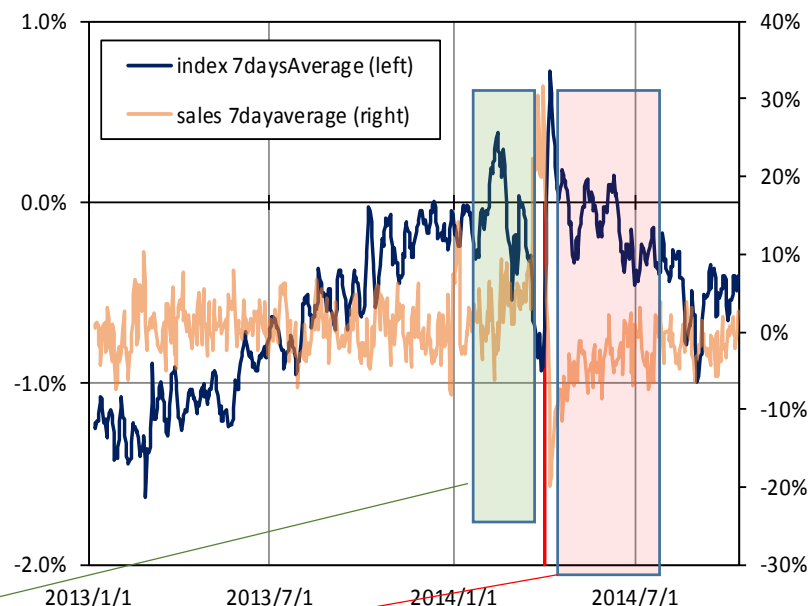
東大日次物価 (& 売上高) 指数

スーパーの食品などが中心 (CPIのカバー率は17%)

前回の消費増税前後



今回の消費増税前後



1. 増税前後の駆け込みブーム(買いだめ)と反動(在庫消化)は今回のほうが大きい。消費者の合理的行動。売り上げ高はまだ回復の途上(いわゆる「腰折れ」とは程遠い)
2. 前回の1997年8月以降の価格下落・売り上げ高下落は、アジア通貨危機、日本の銀行危機の影響が大きい。今回は、増税後、企業の強気のプライシングがあったが、需要の反動減のため、不発。最近は下落傾向。

「延期派」の心配と反論、その(1)

- (延期派) 今回の増税後の景気回復に遅れ
 - 遅れだけならば、いずれトレンドに戻る
 - 7月－8月の消費不調は、買いだめの吐き出し、天候要因か
 - 企業業績好調、賃金は下落しているが、所得が増加(労働参加が進んでいる)
- (延期派) 景気「腰折れ」のおそれ
 - (「腰折れ」の定義にもよるが)このままマイナス成長が続くことはない
 - 民間エコノミストの予測成長率もトレンドへの収斂を予測
 - 1997年の場合は、アジア通貨危機、日本の銀行危機が、1998年マイナス成長の主因。これは繰り返されない
 - 中期的には(成長戦略なければ)トレンド成長率もしいに低下が予想される。これは人口要因による。

「延期派」の心配と反論、その(2)

- (延期派)デフレからの脱却を確かなものに
 - そもそも、デフレ・ファイターは日銀であり財政当局ではない。財政政策の役割は、タイムリー、かつ一時的な刺激にとどめるべき。
 - すでに、「デフレ」を心配する状況にはなく、攻防線は、1.0%である。1.0%⇒2.0%へいくかどうか、が課題。
 - 労働市場は人で不足。GDPギャップもほぼゼロに近い。インフレ率は、年末以降上昇するはず。
 - 一人当たり平均賃金は下落するものの、現金給与総額は上昇(パートの労働市場参加がすすんでいる。女性、高齢者の活躍)
 - 足元のコア・インフレ率の微減(1.3⇒1.2⇒1.1⇒1.0)は反転へ。少なくとも、コア・コアはこの間一定なので、エネルギー価格下落の影響もある。(これは経済にとってよいこと)
 - シナリオ通り行かない、という可能性が出てきたので、日銀は追加緩和に踏み切った。

結論、 アベノミクスの枠組み

- 第一の矢は大成功
 - デフレからは脱却。インフレ率、現状1%から目標の2%へどれくらいの期間で達成するか。主に日銀の役割。
 - 日銀のQQE遂行、及び追加緩和をするにあたって、財政の健全性の維持は重要(財政ファイナンスを言われなかったためにも)。
 - GPIFのポートフォリオ・リバランスによる市場放出国債を購入も「追加緩和」とみなされる。
- 第二の矢も成功
 - (トレンド周リ変動に対して)短期的な、一時的景気刺激と、中期的財政再建を両立することが課題。
 - このまま、消費税率引き上げ(2015年10月)もおこなうべき。もし2015年に景気の落ち込みが予想されたなら、補正予算で対処。
- 第三の矢がまだ途上
 - 今国会、来年の通常国会で必要関連法案を成立させることが重要
 - いまこそ、政治的時間や努力は第三の矢のために。「延期」後の増税法案のために時間や努力を使わないで!