

# 消費税増税後の日本経済

## －資産面からみた課題－

2014年7月11日

ニッセイ基礎研究所・東京工業大学

櫛 浩一

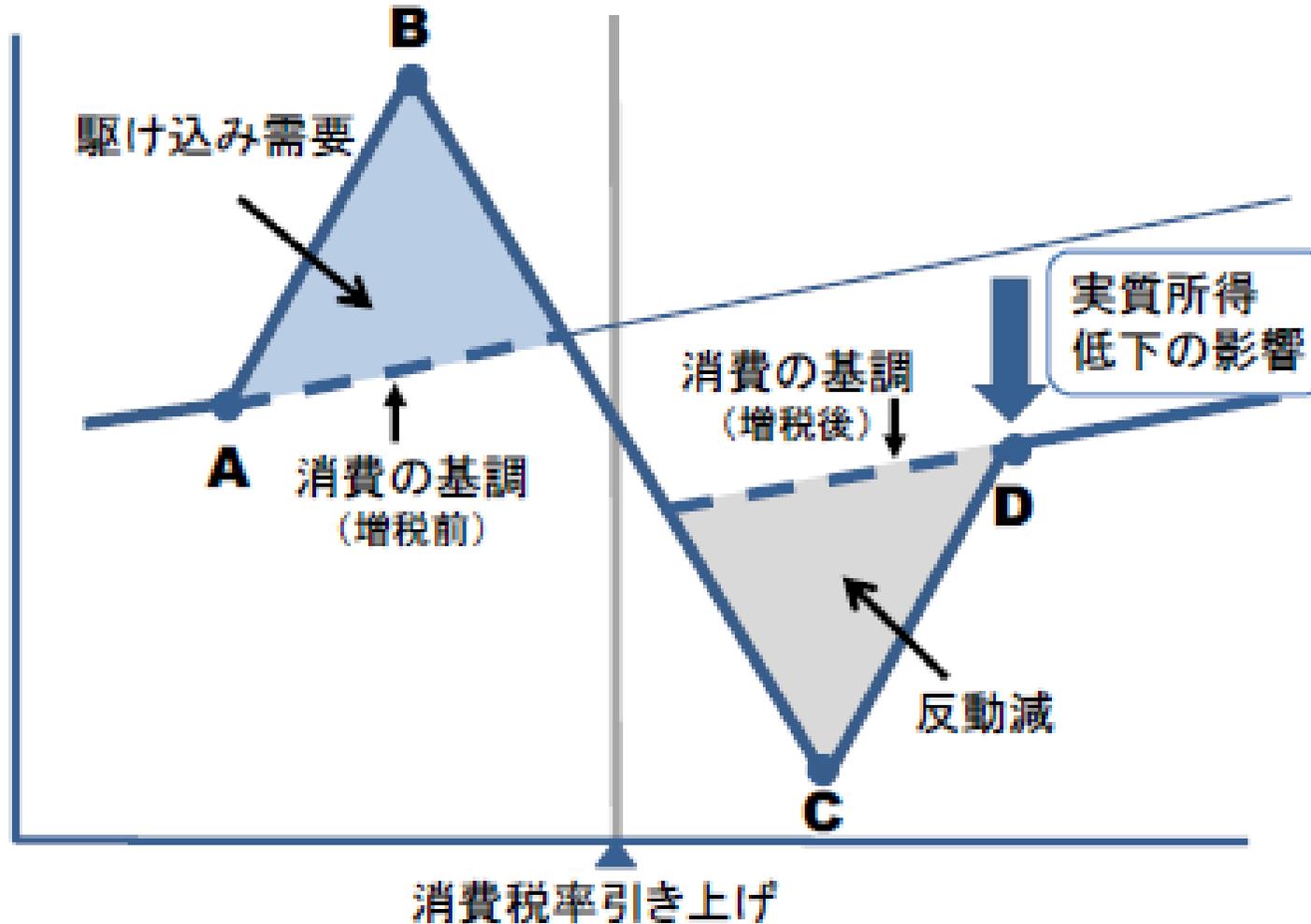
独立行政法人 経済産業研究所(RIETI) BBLセミナー

# 消費税率引き上げの影響

- 97年度との違い
  - 金融システムの安定
  - 企業の過剰問題の解消
  - 海外経済の状況：97年はアジア通貨危機
- 増税の影響
  - 駆け込み需要と反動減
  - 消費回復は実質所得の回復次第

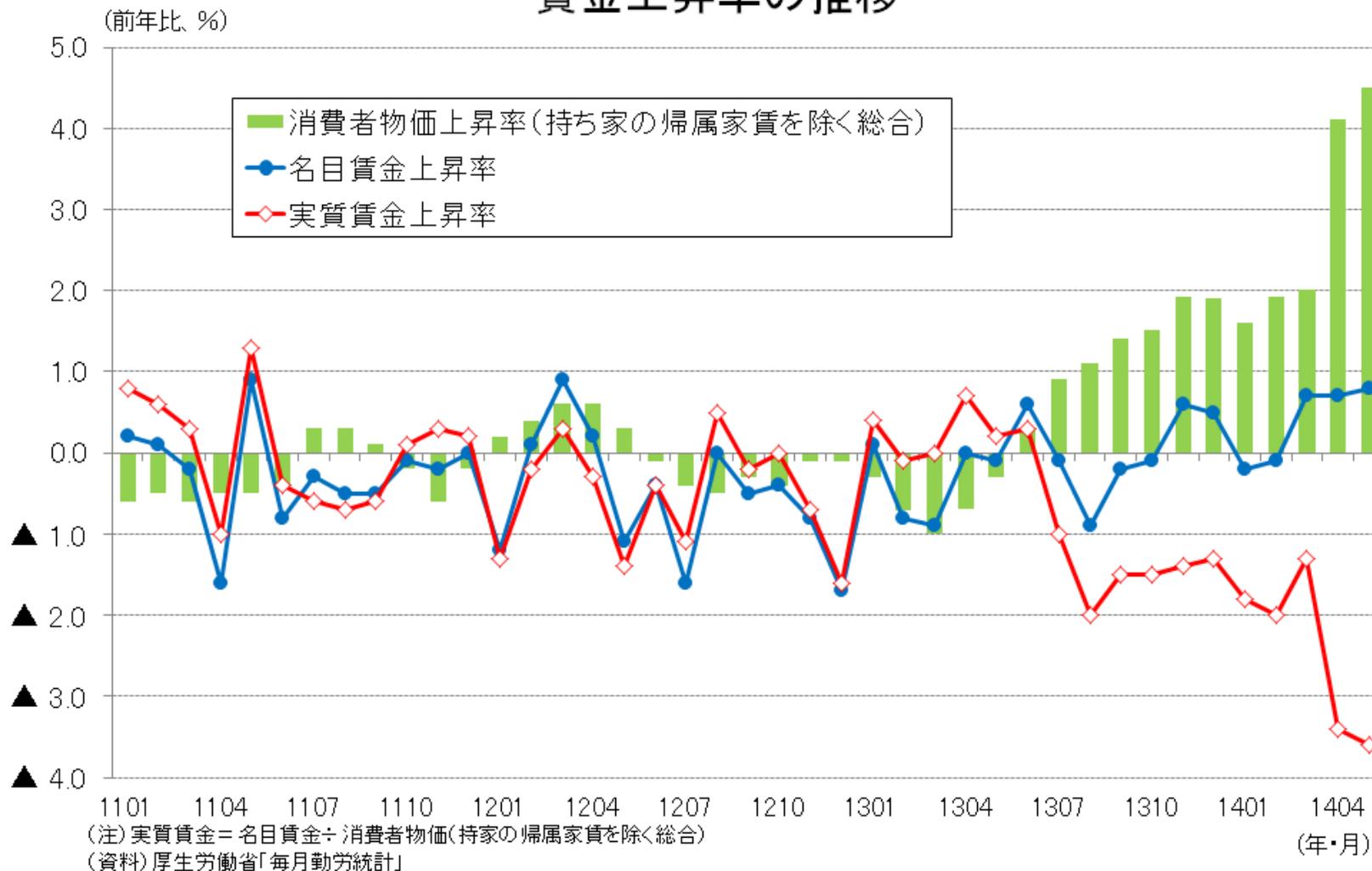
# 消費増税の影響のイメージ

## ① 標準ケース



# 実質賃金は減少

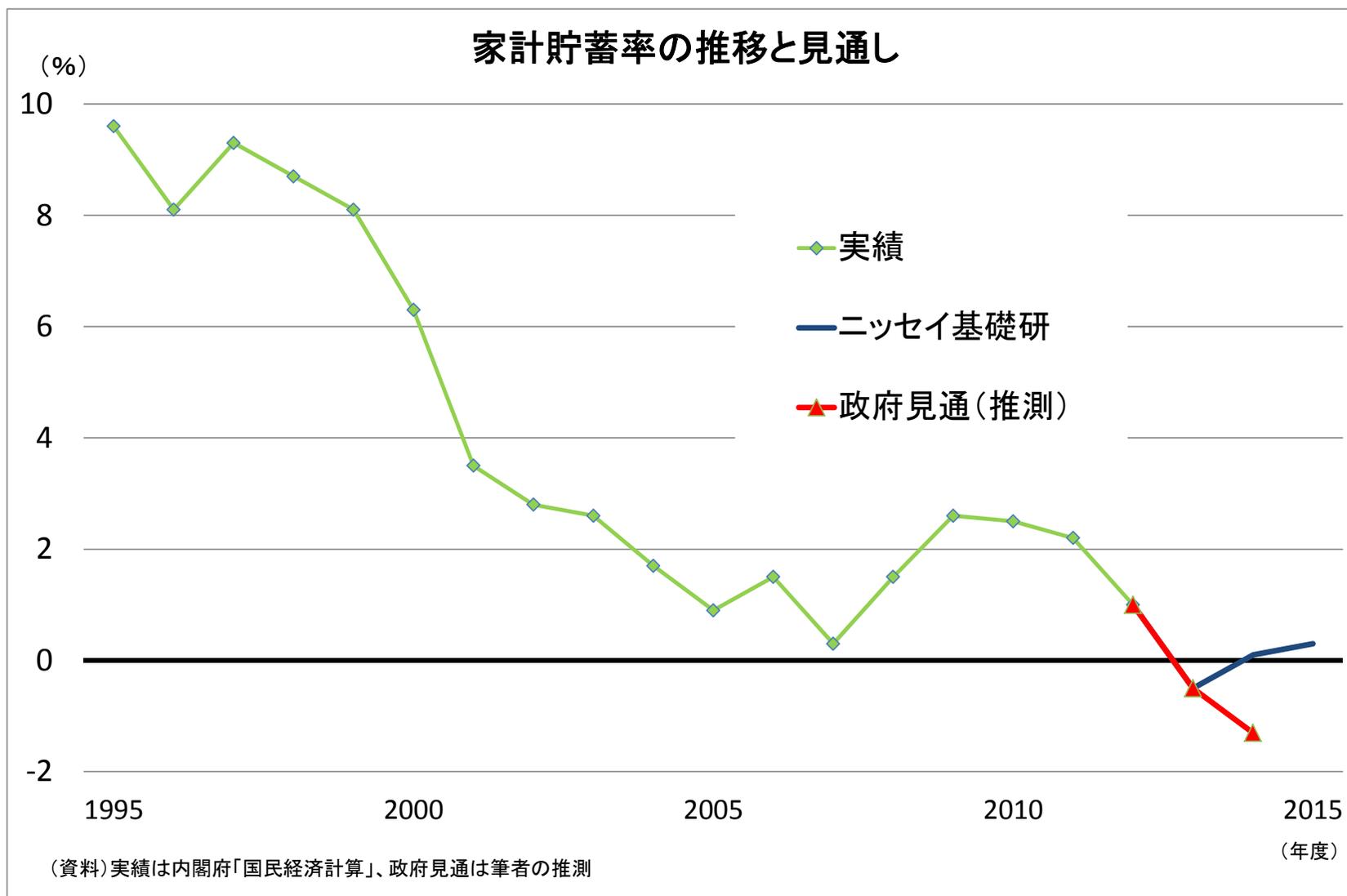
## 賃金上昇率の推移



# 家計の見通し

- 2013年度の家計
  - 賃金の伸びが低い中で駆け込み消費
  - 貯蓄率はマイナス(0.5%程度)と見られる
- 2014年度の家計
  - 実質可処分所得は大幅な減少
  - 政府経済見通し: 貯蓄率のマイナス拡大?
  - 持続的消費拡大には賃金の増加が必要

# マイナスの貯蓄率は持続性があるか？

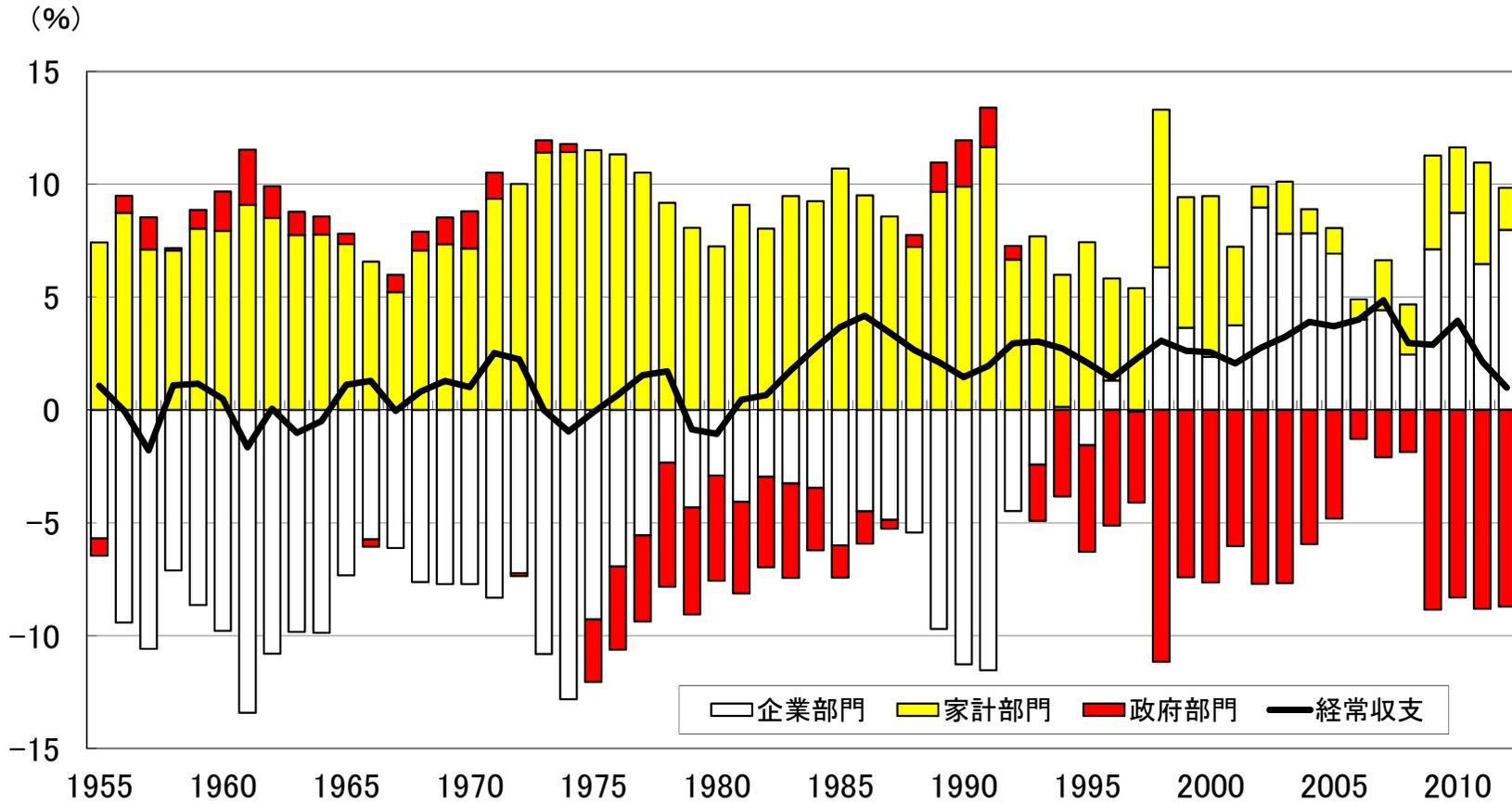


# マクロでみた財政再建実現の課題

- フローとストックの制約
  - 部門別資金過不足の合計=0
  - 部門別純金融資産の合計=0
- 財政再建の課題：悪化する主体が必要
  - 財政赤字縮小：誰が黒字縮小・赤字拡大？
  - 政府債務削減：誰が純資産を減らすか？

# 部門別のISバランス

## 制度部門別の貯蓄投資バランス(名目GDP比)

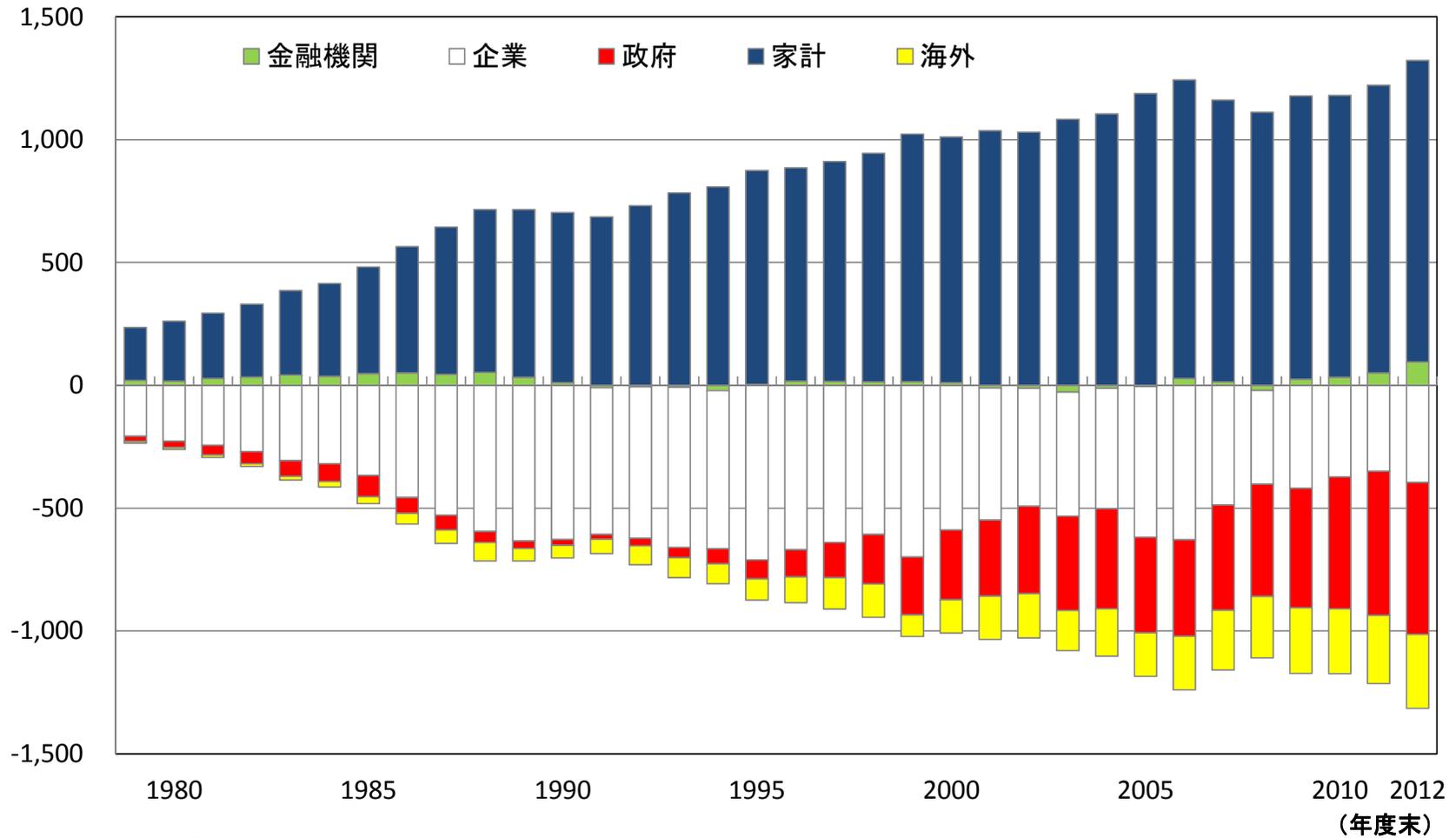


(資料)内閣府「国民経済計算」、財務省「国際収支統計」、経済財政白書

(年)

# 政府債務削減：企業の債務増か家計資産減か

(兆円) 90年頃までは企業、それ以降は政府が債務を増やした



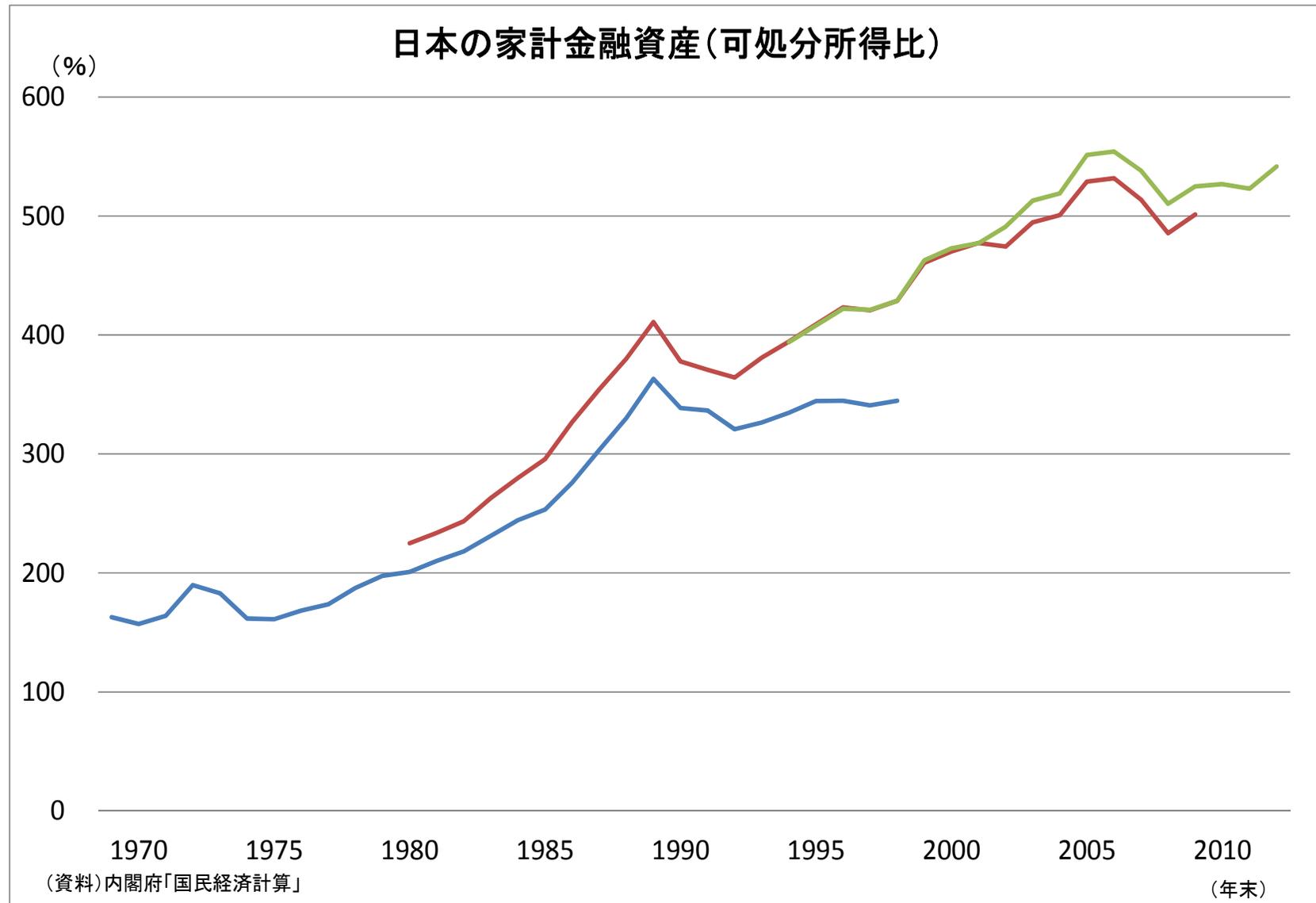
# 日本経済の資産面の長期トレンド

- 家計金融資産
  - 家計金融資産/可処分所得の上昇
- 国富
  - 資本係数(固定資産/名目GDP)の上昇
- 固定資本減耗
  - 固定資本減耗/名目GDPの上昇

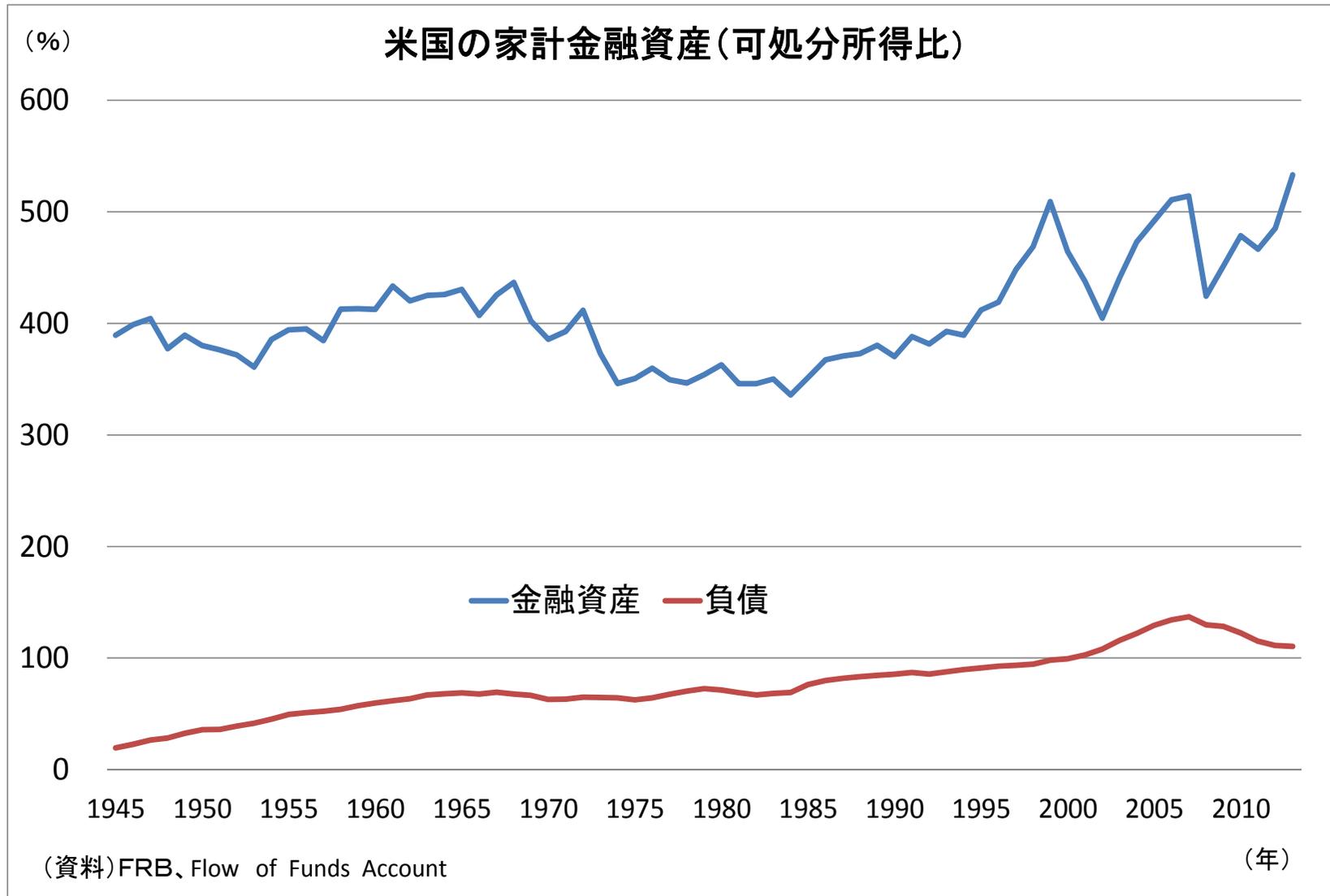
## 家計金融資産の増加

- バブル後も家計金融資産/可処分所得上昇
  - 増加した金融資産：対外資産と政府債務
  - 本当に家計の「資産」は増加したのか？
- 財政錯覚
  - 政府債務は金融資産（国債）として認識
  - 政府債務は負債として十分認識されない

# バブル後も厚みを増す家計金融資産



# 米国は1990年代半ばまでほぼ横ばい

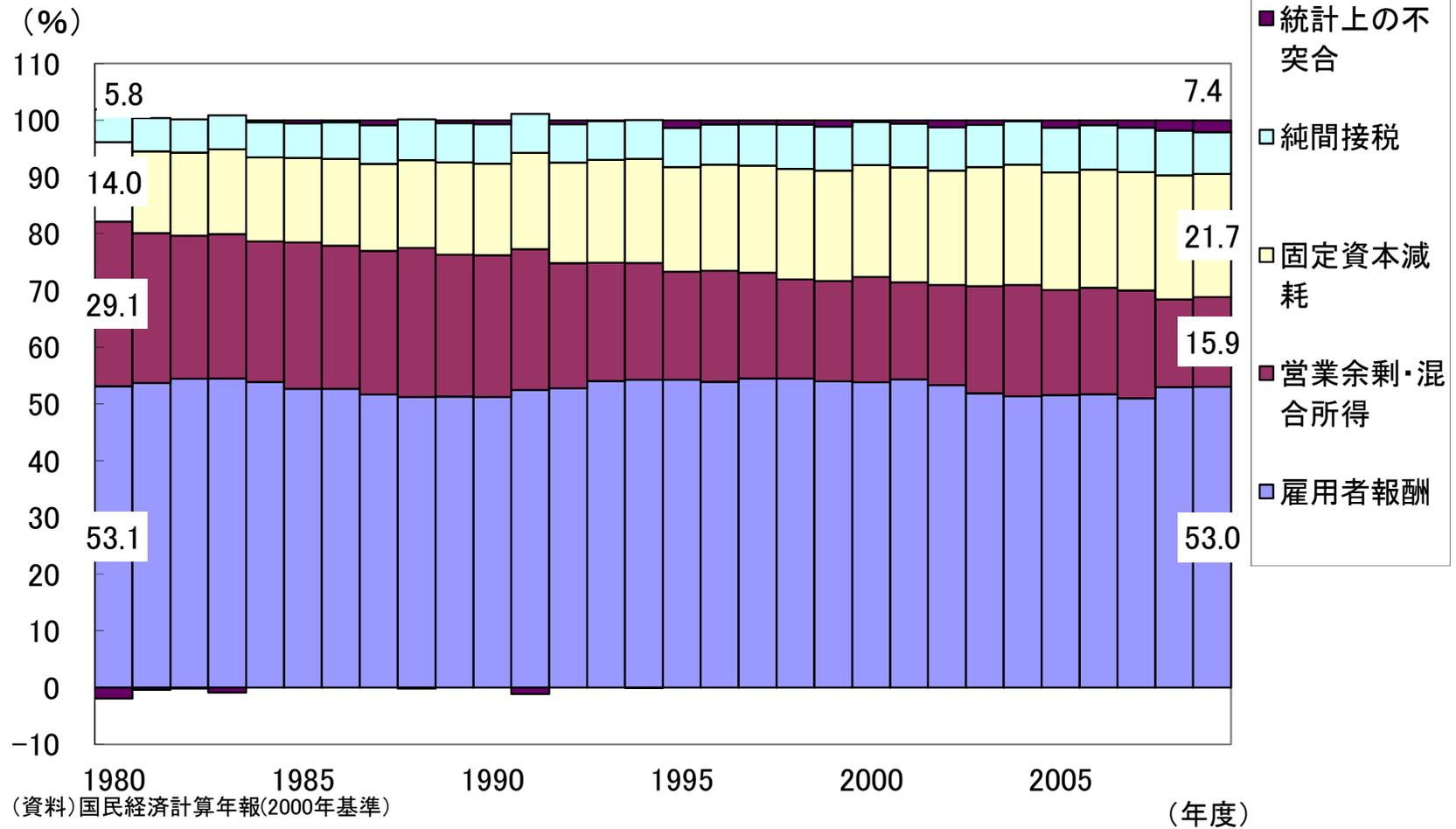


# GDPを政策目標にすることの問題点

- GDPとNIの乖離
  - 豊かさを実感できない原因のひとつでは？
  - GDPが拡大しても分配されない
- NI(国民所得)の方が概念的には適切
  - 企業の損益計算: 減価償却費を控除
  - GNIから固定資本減耗を控除: NI
- GDPが使われる: 実用的

# 固定資本減耗の拡大が企業収益を圧迫

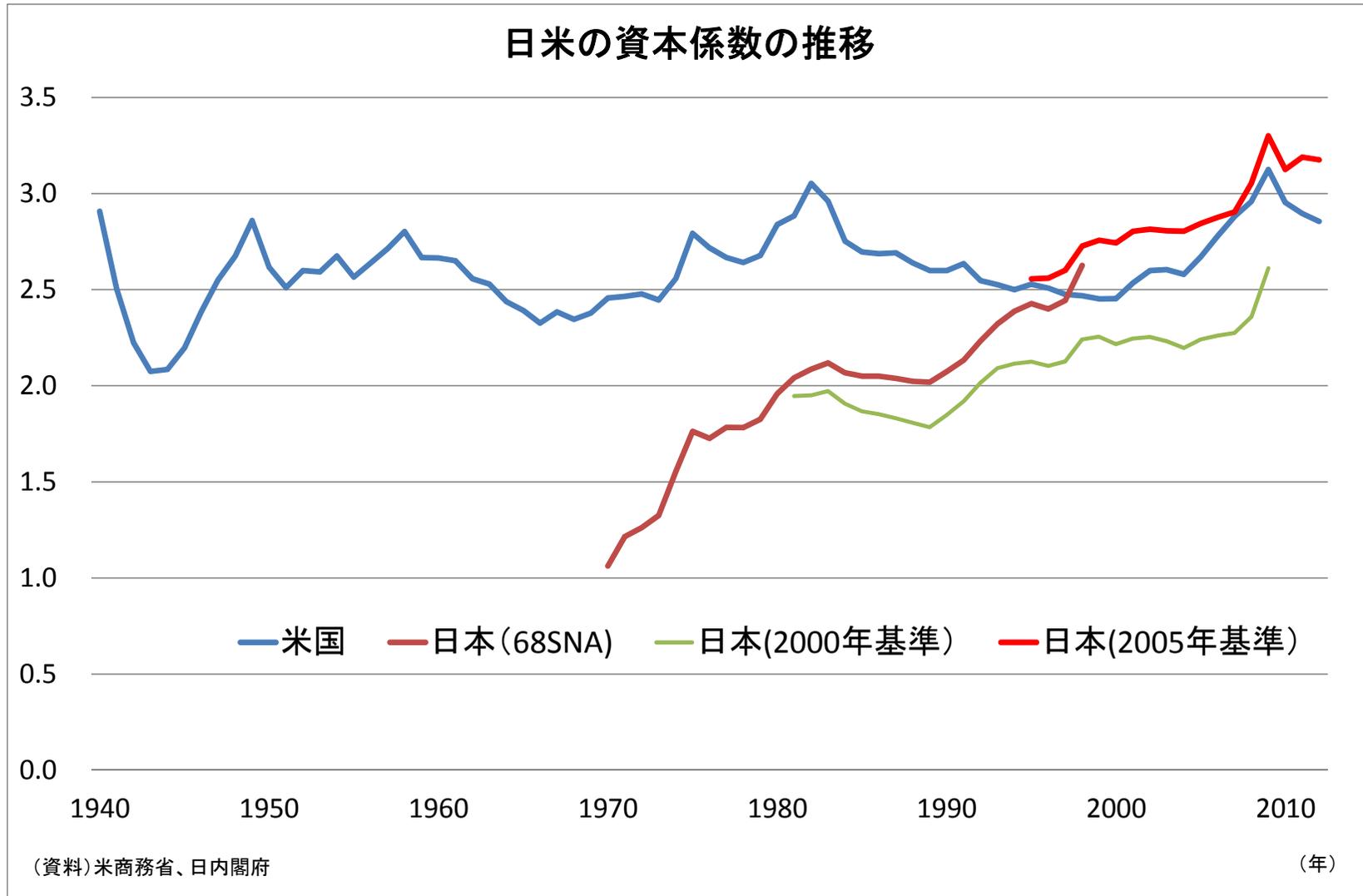
日本のGDIの構成



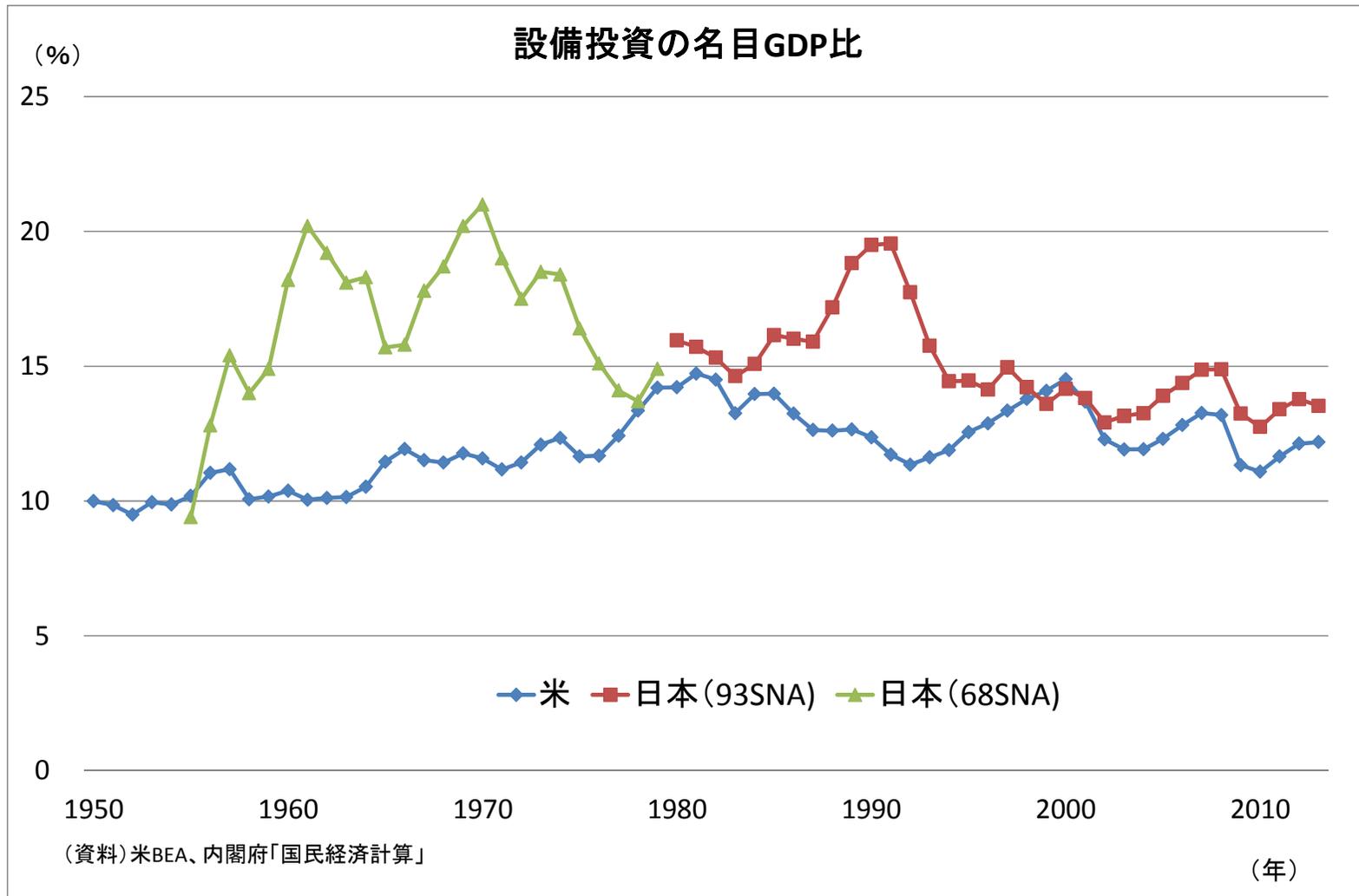
# 日本経済の低ROA体質

- 資産蓄積と所得
  - 資産/所得の上昇：資産の厚みが増した
  - 裏側から見ると資産効率の低下（低ROA）
- 資本係数
  - 日本：高度成長期を通じて大きく上昇
  - 米国：長期的に概ね一定範囲
- 実物資産
  - 資産価値とは？

# 日本の資本係数の上昇



# 米より低成長でも設備投資比率は高かった



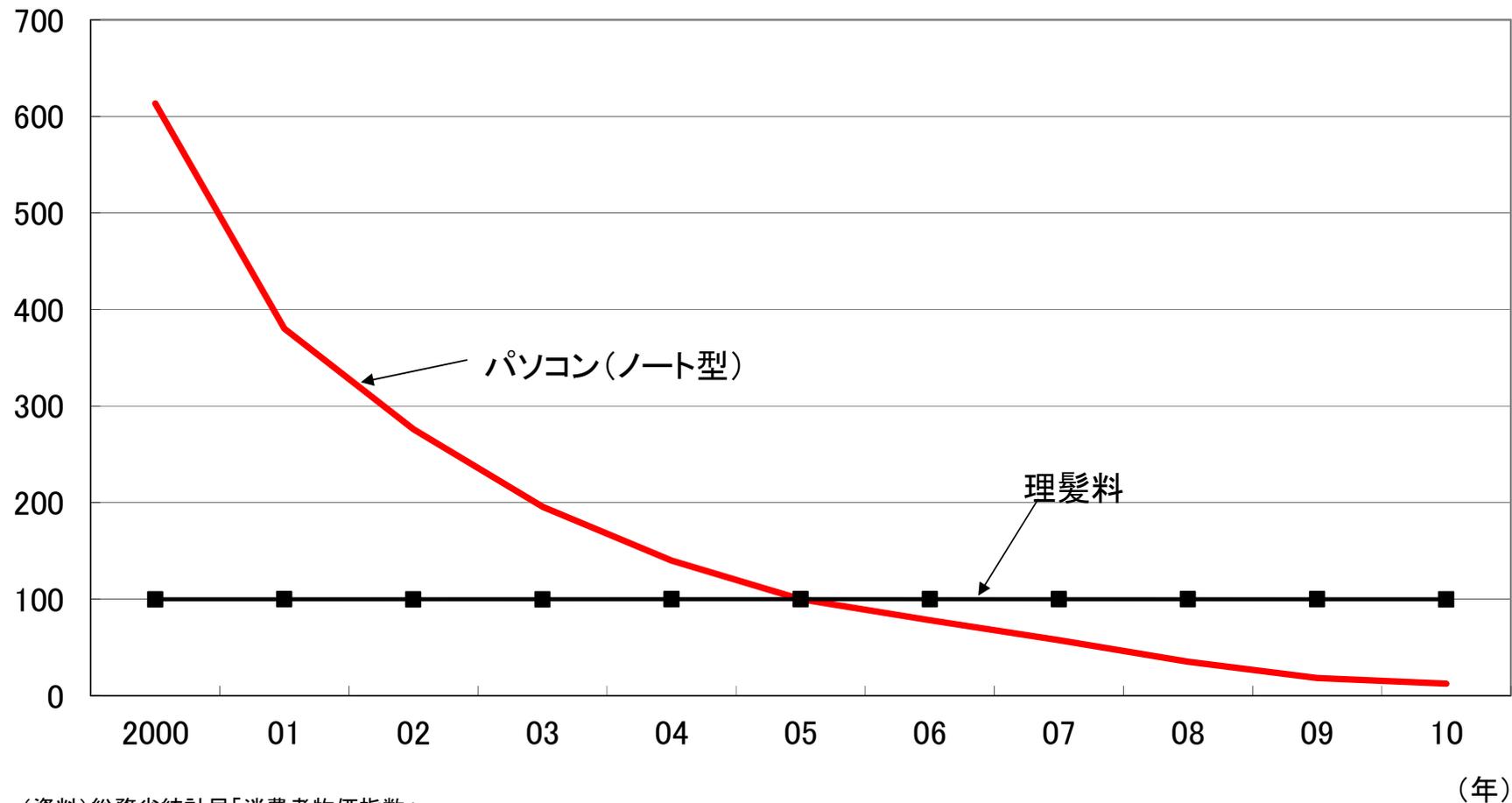
# ボーモルのコスト病？

- ボーモルのコスト病
  - サービス業：生産性上昇率が低い
  - 製造業：生産性上昇率が高い
  - 生産性上昇率の低い産業へ雇用シフト
- 相対価格の変化
  - 生産性上昇率の高い産業の割合が高い＝高成長、ではない

# 生産性上昇率が高い製品は価格も下落

## パソコンと理髪料の物価指数

(2005年 = 100)



(資料)総務省統計局「消費者物価指数」

# 一見サービス化は成長に不利に見えるが

2000年価格の実質GDP					
	生産量		実質GDP		伸び
	2000年	2010年	2000年	2010年	(%)
パソコン生産が増加する経済					
パソコン	10	100	6,135	61,350	900.0
理髪	50	50	4,990	4,990	0.0
			11,125	66,340	496.3
サービス化が進む経済					
	生産量		実質GDP		伸び
	2000年	2010年	2000年	2010年	(%)
パソコン	10	10	6,135	6,135	0.0
理髪	50	70	4,990	6,986	40.0
			11,125	13,121	17.9

# 相対価格で変化する成長イメージ

2010年価格の実質GDP					
パソコン生産が増加する経済					
	生産量		実質GDP		伸び
	2000年	2010年	2000年	2010年	(%)
パソコン	10	100	122	1,220	900.0
理髪	50	50	4,990	4,990	0.0
			5,112	6,210	21.5
サービス化が進む経済					
	生産量		実質GDP		伸び
	2000年	2010年	2000年	2010年	(%)
パソコン	10	10	122	122	0.0
理髪	50	70	4,990	6,986	40.0
			5,112	7,108	39.0