

Inside

- 02 より強力となる財政・金融政策 ● 樋 浩一
- 03 男性の育休取得について考える ● 久我 尚子
- 04 リブラが誘発する『デジタル人民元』の開発 ● 矢嶋 康次 | 鈴木 智也
- 06 2019～2021年度経済見通し ● 斎藤 太郎
- 08 インボイス方式導入による益税の抑制 ● 清水 仁志
- 11 米中部分合意を受けた為替相場の行方は? ● 上野 剛志



RESEARCH

より強力となる財政・金融政策

薬に依存する先進国経済



専務理事 エグゼクティブ・フェロー 樋 浩一

haji@nli-research.co.jp



はじ・こういち

東京大学理学部卒、同大学大学院理学系研究科修士課程修了。
81年経済企画庁(現内閣府)入庁。
92年ニッセイ基礎研究所、12年より現職。
主な著書に「日本経済の呪縛—日本を惑わす金融資産という幻想」。

1—— 強力となった金融緩和政策

日本では1990年代に入ってバブル崩壊が起こった後、金融政策は緩和方向となったが、昔から行われていた政策金利の引き下げだけでは効果が不十分だった。このため、かつては禁じ手とされていたり、不可能だと考えられたりしていた、ゼロ金利、量的緩和政策、マイナス金利や長期金利のコントロールといった強力な金融緩和政策が次々と採用されてきた。他の先進諸国でも状況は同様となっており、2008年に起こったリーマンショックや、その後の欧州債務危機では、米国や欧州でもゼロ金利、量的金融緩和やマイナス金利といった非伝統的金融政策が活用されるなど、金融緩和政策は非常に強力なものとなっている。

日本や欧州が強力な金融緩和政策を続ける中で、米国は2015年末から利上げを始めて金融政策の正常化に向かって動き出していた。しかし、2019年に入ると利上げは停止され、さらに再び利下げに転じている。欧州中央銀行(ECB)も、9月に「包括的緩和パッケージ」をまとめたなど、むしろ欧米諸国の金融緩和政策は強化される方向に向かっている。経済学者は次の景気後退に対して、現在よりもさらに強力な緩和政策として、どのような手段が可能かを議論し始めている。

2—— 強い薬なしに安定しない 先進国経済

日本だけでなく先進諸国は、既に金融は強い緩和状態で、追加的な緩和余地が縮小している上に、その景気刺激効果は小さくなっていると考えられている。このため、さらなる景気刺激のためには財政政策を活用すべきだという方向に議論が進みつつある。とりわけ、欧州ではドイツやオランダなどは財政状況が比較的良好なので、財政支出を拡大する余地が大きいと指摘されている。

こうした一部の国々を除けば、先進諸国では政府債務の名目GDP比は1990年頃に比べて大きく上昇しており、とても財政状況が良いとは言えない。しかし、財政赤字を縮小しようとする経済に影響を与えてしまうため、財政収支の改善には手が付けられず、多くの国で政府債務の名目GDP比は上昇が続いている。

米中摩擦のあおりを受けて輸出が低迷し、消費税率引上げによる変動もあるため、日本経済は好調とは言えない状況だ。しかし、それでも失業率は2%台前半で推移しており、1990年代末の緊迫した雰囲気とは程遠い状態だ。米国経済も、11月に入ってNYダウ平均株価が史上最高値を更新し続けており、失業率も3%台半ばと、米国としては歴史的な低水準となっていて、2008年当時のような危機的状況にあるわけではない。しかし先進諸国経済はこのように「危機的」とは言えない状態となっているにもかかわらず、20世紀には考えられなかったほどの非常に強力な財政・金融政策による景気刺激を縮小することすらできない状況となっている。

3—— 答えるべき問題

日本がバブル崩壊後に経済の低迷を続けていた時期に、欧米の経済学者は、度重なる政策の失敗が原因だとしていた。しかし、今や先進国経済全体が日本経済と似たような症状を呈するようになった。他国と比較して日本特有の問題が指摘されることが多いが、実は先進諸国全体に共通する問題が存在するのではないだろうか。

1970年代には不況下でも物価の上昇が止まらないスタグフレーションという問題に直面し、財政・金融政策を使えば経済を思うようにコントロールできるという考え方は放棄された。しかし、次に経済が不振に陥ったときにどうするかという対症療法的手段ばかりを議論している現状は、財政・金融政策を駆使して経済を安定化させようとしていた昔から、あまり進歩していないように見える。

1930年代の大恐慌の原因は金融政策の失敗にあるという理解が広がって、いつしか忘れ去られてしまったが、当初は大恐慌は資本主義の様々な問題が噴出したものと受け止められていた。資本主義の欠陥を補う目的で様々な制度が作られたのだが、こうした制度は1980年頃以降縮小傾向にあり、先進国経済の体質を大きく変えてしまった可能性がある。

今経済学が答えるべき真の問題は、なぜ先進国経済は大幅な財政赤字やマイナス金利のように著しく強い薬がなくては安定を維持できなくなってしまったのかということではないだろうか。

男性の育休取得について考える

月単位の育休で人事評価にも影響? 「生産性」という評価軸の必要性



生活研究部 主任研究員 久我 尚子
kuga@nli-research.co.jp



くが 尚子
01年早稲田大学大学院理工学研究科修士課程修了(工学修士)。
同年株式会社NTTドコモ入社。
07年独立行政法人日本学術振興会特別研究員(統計科学)。
10年ニッセイ基礎研究所、16年7月より現職。

1—— 公務員男性、 月単位の育休取得へ

政府は2020年度から国家公務員の男性職員に対して、原則1ヶ月以上の育児休業の取得を促す方針を打ち出した。男性の「月単位」の育休が広がることで、人事評価制度の一部が見直されるのではないかと注目している。

現在のところ、男性の育休の大半は1週間程度で、評価に影響の無い範囲が多い。月単位の育休を取得する男性もあらわれ始めているが、復帰後は左遷されてしまうこともあるようだ。

「女性の活躍推進」政策の後押しもあり、女性も男性も育休を取得できるようにはなってきた。しかし、相変わらず労働時間の長さが評価につながりやすい企業が多く、復帰後のキャリア形成については「あくまで自己責任で」という印象が否めない。

2—— 「生産性」という評価軸を

経営側から見れば、ブランク無く業務に邁進する社員は戦力として期待しやすい。また、労働時間を確保できて「量」をこなせることは重要であり、時間をかければ「質」を上げられることもある。

一方で、これからは「生産性」という評価軸も必要ではないか。例えば、同程度の「量」かつ「質」のタスクについて、生産性の低い社員は残業が必要でも、生産性の高い社員は残業が必要なければ、後者には残業代というコストがかからない。それは評価に値するのではないか。

また、裁量労働制など、残業代という概

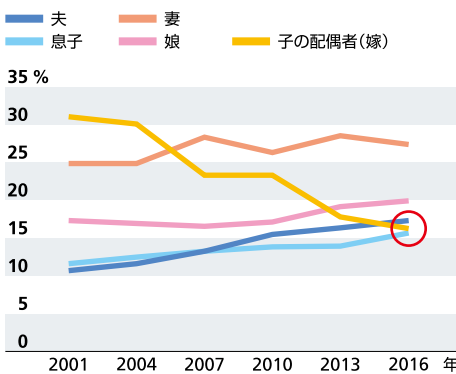
念のない雇用制度であっても、急速にAI化が進展する中、「生産性」の概念無しには、グローバル化の進む企業間の競争には勝てないだろう。「量」や「質」を時間で補えば良いという旧来型の働き方を卒業する時だ。

「生産性」評価は、仕事と育児の両立を図る女性だけでなく、男性にも、また、介護との両立でも必要な観点だ。

今、介護の状況は様変わりしている。2000年代初頭は、同居の主たる介護者の首位は「嫁」であったが、今では「息子」が「嫁」を上回る[図表1]。育児との両立は無縁でも、親の介護との両立をしなくてはならない男性が増えている。ここで例えば、介護との両立のために短時間勤務をしている男性が、卓越したマネジメント能力を有し、1日に数時間でも指揮を取れば組織の好業績を導ける場合、その「生産性」の高さは評価されるべきではないか。

[図表1]同居の主たる介護者の推移

資料:厚生労働省「国民生活基礎調査」より作成



3—— 大卒女性の生涯所得は2億円

夫が育休を取得すると世帯収入が減ってしまう家庭は多い。しかし、夫が育休を取ることで生涯所得は大きく増える可能性がある。

夫が家事・育児に協力的であるほど、妻

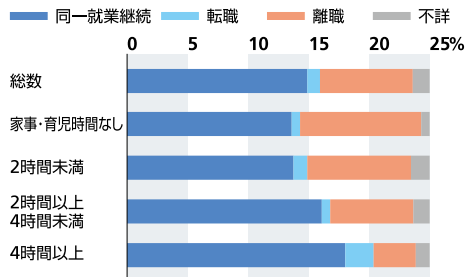
は仕事を続けている[図表2]。妻の復職時に夫が育休を取ることで、妻のスムーズな復職を促せるだろう。

大学卒女性の生涯所得は、2人出産し、育休を各1年間、時間短縮勤務を下の子が小学校入学前まで利用したとしても、平均2億円を超える。一方、出産退職し、子育てが落ち着いた後にパートで再就職すると約6千万円だ。

たとえ夫の育休期間中は世帯年収が減ったとしても、妻が働き続けられるのであれば、世帯の生涯所得は遥かに増える。

[図表2]夫の平日の家事・育児時間別に見た妻の出産前後の就業継続状況

資料:厚生労働省「第13回21世紀成年者縦断調査(2014年)」
注1:集計対象は、①第1回~第13回調査まで回答した夫婦、または②第1回調査時に独身で第12回調査までの間に結婚し、結婚後第13回調査まで回答した夫婦に該当し、かつ③妻が出産前に仕事ありで、かつ、「女性票」の対象者で、この12年間に子どもが生まれた夫婦に該当する同居夫婦。
注2:12年間で2人以上出生ありの場合は、末子について計上。



ただし、家庭の様々な事情によっては、目先の世帯収入を優先せざるを得ないこともある。本来は育休の取得や、その期間は自由に選択できるべきだ。

一方で、多様な人材が活躍できる環境整備に向けては、旧来型の慣習や制度を見直す必要がある。そのためには、やはり、これまでマジョリティーであった男性の働き方を大きく変えることが効果的だ。「働き方改革」過渡期の現在では、個別の事情に配慮しながらも、まずは大きく舵を切ることが求められる。

リブラが誘発する『デジタル人民元』の開発

背景にある米中覇権争い

経済研究部 チーフエコノミスト 矢嶋 康次 yyajima@nli-research.co.jp

総合政策研究部 研究員 鈴木 智也 tsuzuki@nli-research.co.jp

1 ―― はじめに

ここ最近、中国人民銀行の関係者から『デジタル人民元』に関する情報の発信が相次いでいる。今年8月には、人民銀行高官が「(デジタル人民元の)発行準備は、ほぼ整っている」と発言し、世界のデジタル通貨研究の関係者に驚きを与えた。

中国で開発の進むデジタル人民元は、中央銀行が発行するデジタル通貨「CBDC: Central Bank Digital Currency」の1つである。これまでCBDCの実用化に向けた研究は、スウェーデンやウルグアイなどの小国が先行してきたが、中国もそのトップ争いに加わった格好だ。

ここに来て、中国がデジタル人民元の実行に本腰を入れる背景には『リブラ』がある。過去にビットコインを通じた資本流出を経験した中国は、リブラへの警戒を強めている。また、収束する兆しの見えない『米中対立』も開発を急ぐ要因だ。ドルからの脱却は、米国と対峙するための手段でもある。

2 ―― 『リブラ』とは

リブラは、フェイスブック社が開発を進める暗号資産である。最大の特徴は、ドルや円などの安全資産を裏づけに持つことで価格の「安定性」を高め「信用力」の向上を図っていること。実際にリブラが発行されれば、フェイスブックのユーザー約30億人の利用が見込まれるため、規模の面でも既存の暗号資産を圧倒すると見られる。

リブラの運営は、独立した非営利団体の「リブラ協会」が担う。個人や企業などの一般利用者は、再販業者を通じてドルや円などの法定通貨をリブラと交換し、交換された法定通貨は、主要国の国債や通貨に分散投資されて、安定的に運用される[図表1]。

リブラを巡っては、各国金融当局が自国通貨への影響を警戒し、厳しい姿勢を示している。2019年6月にリブラ計画が発表されると、米国議会はフェイスブック社のリブラ開発責任者や最高経営責任者を相次いで招致し、リブラに対する懸念を示

して見せた。また10月には、G20から「グローバル・ステーブルコインに関するG20プレスリリース」が公表され、暗号資産に一定の便益があることは認めつつも、潜在的にシステム・リスクの原因となる可能性がある」と指摘している。

各国の金融当局が挙げる懸念は、主にリブラに対する「規制監督の在り方」「ガバナンスの健全性」「金融システムへの影響」の3つ。フェイスブック社は当初、リブラの開発時期を2020年上期としていたが、各方面からの反発を受けて目標を事実上撤回している。

3 ―― デジタル人民元の狙い

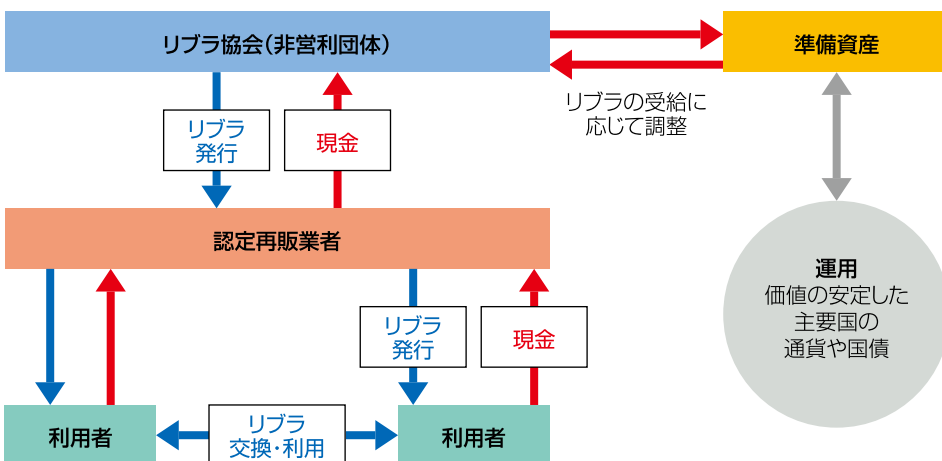
1 | リブラへの対抗

リブラへの風当たりが強まる一方で、中国はデジタル人民元の実行を加速させている。その背景には、リブラが中国にとって脅威になるとの強い危機感がある。

第1に、リブラの準備資産構成の中に中国の人民元が含まれていないことが挙げられる。ドイツ連邦議会のFabio De Masi氏の要請でフェイスブック社が明らかにしたところによると、リブラの準備資産構成は、米ドル50%、ユーロ18%、円14%、ポンド11%、シンガポールドル7%になるという[図表2]。中国では、フェイスブックの利用が制限されていることから、人民元が含まれないことは事前に予想されていた。しかし、世界人口の約3割に相当するフェイスブックの経済圏から排除されることは、人民元の国際化を目指す中国にとっては痛手となる。

[図表1]リブラの仕組み

資料: The Libra Association [Libra White Paper]をもとに筆者作成





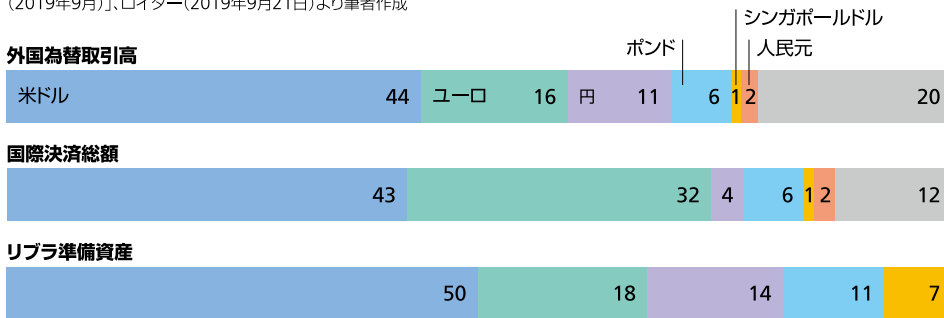
やしま・やすひで
92年日本生命保険相互会社入社。
95年ニッセイ基礎研究所。17年より現職。
『非伝統的金融政策の経済分析』(共著)で第54回エコノミスト賞受賞。



すずきともや
11年日本生命保険相互会社入社。
18年ニッセイ基礎研究所
日本証券アナリスト協会検定会員。

〔図表2〕通貨別構成割合

注：BISの報告書では、全体の取引高に占める割合の合計は200%となるが、ここでは便宜的に「2」で除した割合を表示。
資料：BIS「Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and OTC derivatives markets in 2016」、SWIFT「RMB Tracker (2019年9月)」、ロイター(2019年9月21日)より筆者作成



第2に、中国が依然として、資本流出に対する脆弱性を有していることが挙げられる。中国は、資本流出に歯止めを掛けるため、オフショア市場の設置や銀行・不動産に対する規制強化などの様々な策を講じているが、デジタル金融に関して見ると、海外の仮想プライベートネットワーク(VPN)や相対取引(OTC)を用いた違法な仮想通貨取引が行われるなど、対応に苦慮しているのが実態だ。そこに、取引規模に加えて価値の安定性や換金性などにも優れたリブラが誕生すれば、抜け穴を通じた資金流出は、さらに加速しかねない。デジタル人民元を早期に発行してリブラに先手を打つことは、そうしたリスクに対処するためにも必要となる。

2 | 米国への対抗

また、中国は少し長い時間軸の中で、別のことを考えている可能性もある。

第1に、デジタルの世界では、サービスの導入で先行した者が、ネットワーク効果に乗じて大きな市場シェアを獲得する「先駆者利益」というものがある。デジタル人民元が、デジタルの世界で先行することができれば、巨大な流通圏を構築することも可

能となる。現在中国は、アジアから欧州・アフリカまでを結ぶ大経済圏構想「一帯一路(One Belt One Road)」を主導している。この構想と結びつけることができれば、デジタル人民元の流通圏構築も、より早く進むだろう。

さらに、CBDCには、脱税や汚職、不法取引などを削減する効果も見込まれる。CBDCの普及で取引の透明性が高まれば、中国の金融システムに対する信頼性も向上していく。その結果、既に世界第2位の経済規模と軍事力を有する中国には、デジタル人民元を基軸通貨とするための要件が揃っていくことになる。人民元には、依然として資本流出リスクがあることから、クロスボーダー取引の仕組み構築には高いハードルが残る。しかし、仮にそれがクリアされた場合には、ドルを中心とする既存の国際通貨体制にも影響が及ぶかもしれない。

また、中国は現在、米国との間に覇権を巡る争いを抱えている。貿易分野から始まったこの争いは、技術・投資などの分野にも飛び火し、通貨を媒介とする金融分野にも及びつつある。そのような情勢のもと、米ドル決済に依存する中国の現状のま

までは、米国の金融制裁に苦しめられるイランの例を見るまでもなく、いざというとき中国にとって大きなリスクとなる。デジタル人民元の発行は、米国の金融制裁に対する中国の対抗手段と見ることも可能だろう。

第2に、CBDCは共産主義体制との相性が非常に良い。金融インフラが整っていない中国では、アリペイ(アリババ)やウィーチャットペイ(テンセント)など民間主導のデジタル決済が急速に普及しており、CBDCが市民に受け入れられる土壌は整っていると言える。中国でデジタル人民元が普及すれば、中央銀行に膨大な個人情報が集約されて、国家は個人をより効率的に管理することが可能となる。中国は、国家が経済を主導する「国家資本主義」の国でもあり、集約されたデータは共産党主導の国の経済運営にも活用され、党の指導力を高めることにもつながっていく。経済力は覇権に欠かせない要素であり、デジタル人民元の普及は経済面から米国を追い上げる力となるだろう。

4 ——— まとめ

デジタル通貨の登場は、世界のあり様を変える大きな可能性を秘めている。実際にデジタル人民元の発行が近づけば、従来の貿易・技術・安全保障の分野に加えて、金融面での覇権争いも激しいものとならざるを得ないだろう。今後のデジタル通貨の動向には、金融システムに与える影響だけでなく、国際力学の面からも大きな注目が集まると予想される。

2019～2021年度経済見通し



経済研究部 経済調査部長 齋藤 太郎
tsaito@nli-research.co.jp



さいとう・たろう
92年日本生命保険相互会社入社。
96年ニッセイ基礎研究所、19年より現職。
12年から神奈川大学非常勤講師(日本経済論)を兼務。
優秀フォーカスターに7回選出。

1—— 駆け込み需要は前回の4割程度

2019年7-9月期の実質GDPは、消費税率引上げ前の駆け込み需要を主因として民間消費が前期比0.5%の増加、高水準の企業収益を背景に設備投資が前期比1.8%の高い伸びとなったことなどから0.4%（前期比年率1.8%）と4四半期連続のプラス成長となった。

前回と今回の消費増税前の駆け込み需要の大きさを簡便的な方法で試算した。具体的には実質家計消費支出(耐久財、半耐久財、非耐久財)について、消費税率引き上げの半年前までのデータをもとにHPフィルターという統計的手法を用いてトレンドを抽出し、それを上回る部分を駆け込み需要とした。

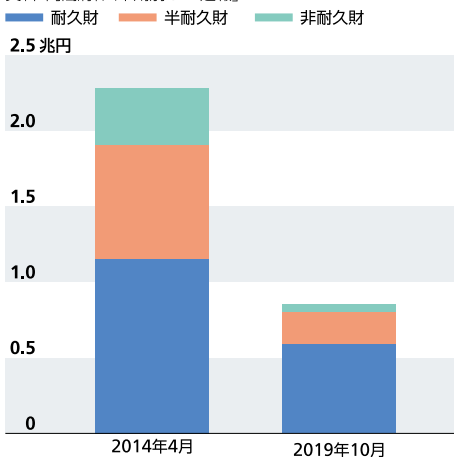
このようにして求めた今回の駆け込み需要は、家計消費支出全体で0.9兆円(2019年4-6月期、7-9月期の合計)となった。形態別では耐久財が0.6兆円、半耐久財が0.2兆円、非耐久財が0.1兆円だった[図表1]。前回の消費増税前は家計消費支出全体で2.3兆円、耐久財が1.2兆円、半耐久財が0.8兆円、非耐久財が0.4兆円であった。今回の駆け込み需要の大きさは前回の4割程度だったとみられる。

なお、2019年7-9月期の民間消費の伸びは前回の消費増税前(2014年1-3月期の前期比2.0%)を大きく下回った。これは、駆け込み需要が小さかったことも一因だが、もともとの消費の基調が弱いことも影響している。HPフィルターを用いて抽出した消費のトレンドを比較すると、前回の消費増税前は前期比年率1.1%のペースで上昇していたのに対し、今回は同

0.4%の伸びにとどまっている[図表2]。

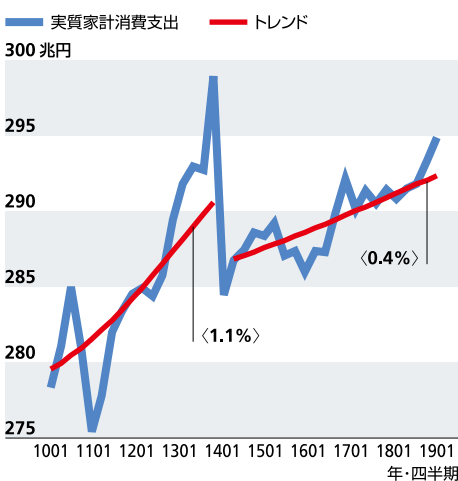
[図表1]消費増税前の駆け込み需要の比較(家計消費支出)

注:ニッセイ基礎研究所による試算値
資料:内閣府「四半期別GDP速報」



[図表2]実質家計消費支出の推移

注:トレンドは消費税率引き上げ半年前までのデータからHPフィルターを用いて算出
< >内は消費増税3四半期前のトレンド(前期比年率)
資料:内閣府「四半期別GDP速報」



2—— 低迷が続く個人消費

駆け込み需要が小さかったため、消費増税後の反動減も前回増税後より小さくなるだろう。ただし、駆け込み需要とその反動は需要の発生時期がずれるだけで、一定期間を均してみれば影響はニュート

ラルだ。長期にわたって個人消費などの経済活動に影響を及ぼすのは物価上昇に伴う実質所得低下のほうである。前回の消費税率引き上げ後の個人消費は反動減が一巡した後も低迷が続いたが、これは消費税率引き上げによって急速に落ち込んだ実質所得の水準がなかなか元に戻らなかったことが主因と考えられる。

2014年度は3%の消費税率引き上げによって消費者物価上昇率が2%ポイント程度上昇し、実質所得が大きく押し下げられた。今回は税率の引き上げ幅が2%と前回よりも小さいことに加え、食料(酒類と外食を除く)及び新聞に軽減税率が導入されたこと、幼児教育無償化が実施されたことから、これらを合わせた消費者物価上昇率の押し上げ幅は0.4%ポイント程度にとどまる。このため、物価上昇による実質所得低下の影響は前回の消費増税時を大きく下回る。

ただし、消費を取り巻く環境は徐々に厳しさを増している。失業率は2%台前半の低水準で推移しているが、有効求人倍率は2019年4月の1.63倍をピークに10月には1.57倍まで低下し、新規求人数は前年比でマイナスに転じている。生産活動の低迷を受けて製造業の減少幅が特に大きくなっている。

賃金については、労働需給の引き締まりが反映されやすいパートタイム労働者の時給は大きく上昇しているが、一般労働者(正社員)の所定内給与は伸び悩みが続いている。

2019年の春闘賃上げ率は2.18%となり2018年の2.26%を▲0.08%ポイント下回った(厚生労働省調査)。企業の人手

不足感は引き続き高いが、2020年の賃金交渉は消費増税後の景気悪化が判明する時期に行われる可能性が高いため、春闘賃上げ率は2.14%と2年連続で伸び率が低下すると予想する。7年連続のベースアップは実現するものの、消費者物価上昇率で割り引いた実質の伸びはほぼゼロ%にとどまるだろう。

業績との連動性が高いボーナス（賞与）は基本給以上に厳しいものとなっている。厚生労働省が公表した2019年の夏季賞与は、前年比▲1.4%（事業所規模5人以上）と4年ぶりの減少となった。足もとの企業収益は製造業の悪化が目立っているが、消費税率引き上げ後は国内需要の低迷によって非製造業の収益も下押しされるだろう。法人企業統計の経常利益は2012年度から2018年度まで7年連続で増益となっていたが、2019年度は減益に転じる可能性が高く、2019年の年末賞与に続き、2020年の賞与も減少する可能性が高い。

1人当たり賃金の伸び悩み、雇用者数の増加ペース鈍化から実質雇用者報酬の伸びは2018年度の前年比2.4%から2019年度が同1.1%、2020年度が同0.5%、2021年度が同0.6%へと低下するだろう。また、利子所得の低迷、年金給付額の抑制などによって、家計の可処分所得の伸びは雇用者報酬の伸びよりも低くなる。消費税率引き上げの影響は限定的だが、実質可処分所得の伸び悩みを主因として消費は低迷が続くことが予想される。

3—— 経済対策の押し上げ効果は限定的

政府は、事業規模26.0兆円、財政支出13.2兆円の「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」を閣議決定した。財政支出の内訳は、①災害からの復旧・復興と安全・安心の確保に5.8兆円、②経済の下振れリスクを乗り越えようとする者への重点支援に3.1兆円、③未来への投資と東京オリ

ピック・パラリンピック後も見据えた経済活力の維持・向上に4.3兆円となっている。

政府は今回の経済対策による実質GDPの押し上げ効果を1.4%程度としているが、この試算はやや過大と考えられる。政府の試算は経済対策とそれに伴う補正予算がなかった場合をベースとしているが、実際には毎年のように経済対策を目的とした補正予算が編成されているため、実質的な上乘せ幅は見かけほど大きくない。たとえば、2018年度には経済対策は実施されなかったものの、国土強靱化を目的とした公共事業関係費の大幅な積み増しが行われるなど補正予算で3.6兆円の支出が追加（予算補正追加額が4.9兆円、予算補正修正減少額が1.3兆円）された。今回の経済対策に盛り込まれた一般会計の2019年度の補正予算は4.3兆円で前年度とあまり変わらない。

また、補正予算が成立しても消化しきれないという問題もある。日本の予算は単年度主義となっており、予算によって認められた歳出期限が及ぶのは原則として当年度限りである。年度内に使用し終わらない金額は、一定の条件を満たせば翌年度に繰り越すことができるが、そうでなければ国庫に返納することになっている。最近では補正額を上回る未使用額（翌年度繰越額+不用額）が毎年発生しており、特に公共事業関係費は人手不足の影響もあって予算の繰越率（翌年度繰越額/歳出予算現額）が大きく上昇しており、2018年度は31.3%となった[図表3]。2019年度

補正予算は規模が大きいことに加え、成立が年度末近くになることが見込まれるため、予算の使い残しが膨らむ可能性がある。経済対策による景気の押し上げ効果は見かけほど大きくならないだろう。

4—— 実質GDP成長率の見通し

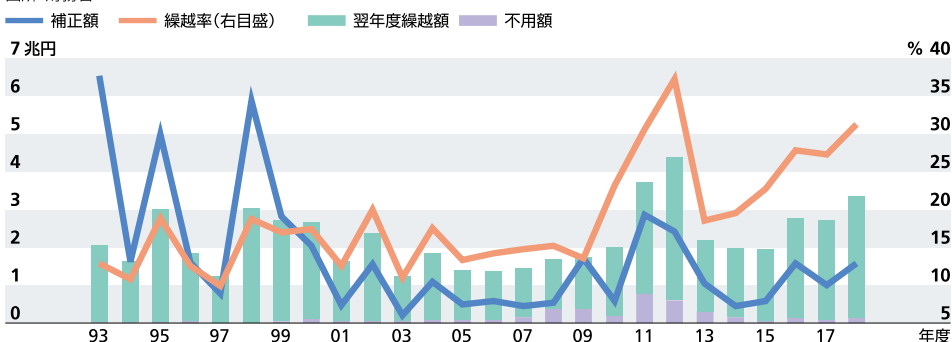
2019年10-12月期は前回の消費増税後に比べれば規模は小さいものの、駆け込み需要の反動減が発生すること、消費の基調が弱い中で税率引き上げに伴う物価上昇によって実質所得が低下することから、民間消費が大幅に減少し、マイナス成長となることは避けられないだろう。ただし、反動減が小さいこと、ポイント還元制度などの消費増税対策による押し上げ効果が一定程度見込まれることから、成長率のマイナス幅は前回増税後を下回る公算が大きい。

実質GDPは反動減の影響が和らぐ2020年1-3月期に小幅なプラスに転じた後、東京オリンピック・パラリンピックが開催される7-9月期にかけて伸びを高めるが、オリンピック終了後の2020年度後半から2021年度前半にかけては、押し上げ効果の剥落から景気の停滞色が強まることは避けられない。実質GDPが潜在成長率とされる1%を上回る伸びとなるのは2021年度後半となるだろう。

実質GDP成長率は2019年度が0.8%、2020年度が0.6%、2021年度が0.8%と予想する。

[図表3] 補正予算と未使用額（翌年度繰越額+不用額）＜公共事業関係費＞

出所：財務省



インボイス方式導入による益税の抑制

免税事業者への影響と今後の消費税の公平性確保に向けて



総合政策研究部 研究員 清水 仁志
h-shimizu@nli-research.co.jp



しみず・ひとし
16年日本生命保険相互会社入社。
17年ニッセイ基礎研究所(現職)。

1 — はじめに

益税とは、消費者が事業者を支払った消費税の一部が、納税されずに事業者の利益となってしまうことを指す。消費者が負担する税が行政に納められず、特定の企業(あるいは個人)の利益となってしまうことから、税の公平性という原則に照らし合わせ適切ではない。過去の研究では、益税額は約5,000億円(2005年、消費税率5%時点)とする推計もあり、消費税収の5%にも及ぶ^{*1}。

過去、政府は、原因となる制度の適用要件を厳格化することで、益税を大きく減少させてきた。今回の消費税率10%への引き上げでは、軽減税率導入に伴い、2023年10月から適格請求書等保存方式(以下、インボイス方式)が義務化されることになっており、益税解消に向けた動きが一層加速する。

一方、既に導入されている制度の急激な転換は、事業者に大きな影響を与えるため、段階的な対応が必要である。

2 — 益税への指摘

1 | 消費税納付と仕入税額控除

消費税は納税者と税負担者が異なる間接税であり、消費者の支払う税金は事業者によって間接的に納付される。事業者は仕入の際に自らも支払った税があるため、その分の消費税額は納税の際にマイナスされる(消費税納付税額=売上高×適用税率-仕入高×適用税率)。この差し引かれる税額を仕入税額控除と呼ぶ。このような仕組みにすることで、最終消費者が負担

する消費税分を、各事業者で分散し納税することができる[図表1-A]。

仕入税額控除を受けるためには、帳簿および請求書等の保存が必要である。消費税は消費者が負担する税であるが、間接税であるという特性上、企業の協力なしでは成り立たない。そのため、相対的に事務負担が重い小規模事業者への配慮から、一定規模以下の事業者に対しては、免税点制度ならびに、簡易課税制度などの事務負担を軽減する特例措置が存在する。これら2つの制度が益税を生む主な原因となっている。

2 | 免税点制度による益税

免税点制度とは、前々年^{*a}又は前々事業年度^{*b}の課税売上高が1,000万円以下の事業者については、その課税期間について、消費税を納める義務が免除される制度である。免税事業者は、消費税分を上乗せして販売したとしても、その分の消費税は納税しなくてもよい。その結果、消費者が負担した消費税分よりも事業者が納める消費税額が小さくなる益税が発生する[図表1-B]。

[*a] 事業主が個人の場合

[*b] 事業主が法人の場合

3 | 簡易課税制度による益税

簡易課税制度とは、前々年^{*a}又は前々事業年度^{*b}の課税売上高が5,000万円以下であり、かつ、「簡易課税制度選択届出書」を事前に提出していることで適用され、売上高から簡易的に納付税額を計算することができる。本来、納付税額は、受け取った消費税額から仕入れで払った消費税額を控除して計算されるが、簡易課税制度では、消費税納付税額を売上高とみなし仕入率(業種ごとに決められた仕入率)から計算

する(消費税納付税額=売上高×適用税率-売上高×みなし仕入率×適用税率)。簡易課税制度で使用されるみなし仕入率が、実際の仕入率よりも大きい場合、本来の仕入税額控除より大きい金額が控除され、益税が発生する[図表1-C]。

簡易課税制度の選択は任意であるため、各事業者は自分に有利な制度を選択することが考えられる^{*2}。具体的には、実際の仕入率がみなし仕入率よりも小さい場合には簡易課税制度を選択し、大きい場合は本則課税を選択し納税する。事業関係者及び消費者に対してアンケート調査を実施している藤巻(2018)によると、簡易課税制度を選択している理由として一番多かったのは「本則課税を選択するよりも、簡易課税制度を選択した方が納税額が少なくなると見込まれたため」の54.7%であり、制度本来の趣旨である「事務負担が軽減するため」の42.0%を超えている^{*3}。また、本則課税を適用している理由の回答については、94.2%が「基準期間(前々事業年度)の課税売上高が5千万円超であり、簡易課税制度が適用されないため」(簡易課税制度対象外だから)と回答しているが、「基準期間(前々事業年度)の課税売上高が5千万円以下であるが、簡易課税制度を選択するよりも、本則課税を選択した方が納税額が少なくなると見込まれたため」との回答も5.3%あった。簡易課税制度適用要件を満たしている事業者は、納税額がより少なく済む制度を選択しているのである^{*4}。

冒頭で述べた益税額約5,000億円のうち、大半の約4,000億円が免税点制度、約1,000億円が簡易課税制度によるものと推計されている^{*1}。

3—— インボイス方式導入により、 免税事業者からの仕入税額控除を制限

仕入税額控除を受けるためには、帳簿および請求書等の保存が必要である。この

点は、軽減税率の導入後も変わらない。しかし、軽減税率の導入後には、一定の要件を揃えたインボイスがなければ仕入税額控除を受けることができなくなる。インボイス方式では、軽減税率の対象品目であ

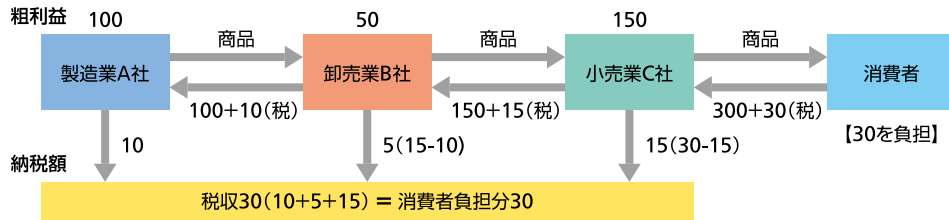
る旨の記載は義務となり、事業者登録番号、税率ごとの消費税額等の記載も必要とされる[図表2]。しかし、免税事業者は、事業者登録番号がないため、インボイスを発行することができない。そのため、免税点制度の適用をうける免税事業者から仕入れを行った事業者は仕入税額控除をすることができなくなり、税負担が増加する[図表1-D]^{*5}。

その結果、事業者間取引において、免税事業者は取引相手から敬遠されることになる。免税事業者は課税売上が1,000万円未満と小規模なため、価格交渉力が弱い。仕入業者の負担が増加する場合は、契約の打ち切りや何らかの対応を迫られる可能性が高い。日本商工会議所「中小企業における消費税の価格転嫁等に関する実態調査(2019年8月5日)」によると、インボイス方式導入後の課税事業者における免税事業者からの仕入れへの対応は、63.6%が「まだわからない」とするも、17.6%の企業が、既に免税事業者との取引を行わないと決めている[図表3]^{*6}。

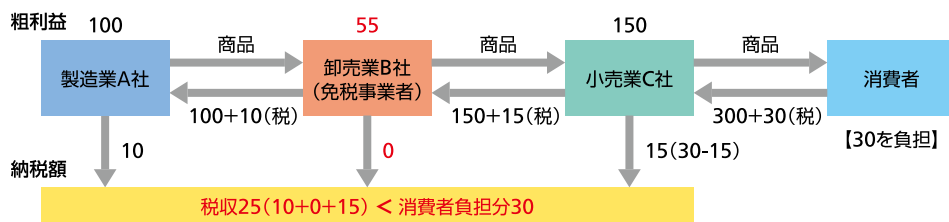
財務省の推計によれば、消費税の免税事業者は488万者と課税事業者317万者を上回る。この488万者のうち、B2B事業者(非課税売上が主な事業者などを除く)161万者の全てが課税事業者に転換すると想定している。その結果、1事業者当たり、平均で約15万4千円程度、全体で約2,480億円の消費税収増加を見込む^{*7}。

しかし、課税売上高1,000万円未満と小規模な事業者にとっては、約15万円の負担増加は重く、簡単に課税事業者への転換を決めることはできない。日本商工会議所の上記調査では、事業者間取引をする免税事業者におけるインボイス方式導入への対応として、54.9%が「わからない」とするも、課税事業者への転換を検討している事業者は18.1%^{*8}で、12.0%は「課税事業者へなるつもりはない」、7.5%は「廃業を検討する」と回答している[図表4]。

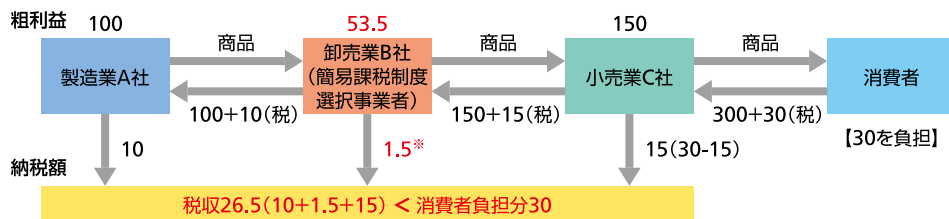
[図表1-A] 消費税納税のイメージ



[図表1-B] 益税のイメージ(免税点制度)

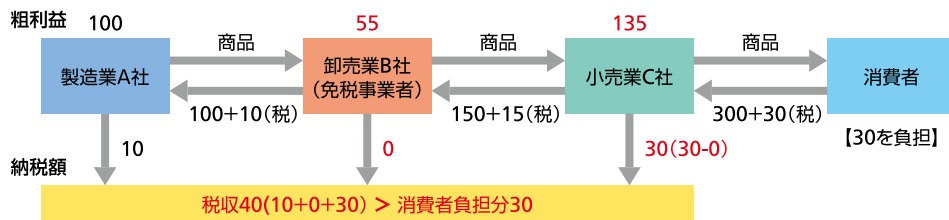


[図表1-C] 益税のイメージ(簡易課税制度)



※課税売上高150×(1-みなし仕入率90%)×消費税率10%として計算

[図表1-D] インボイス方式導入後の消費税負担のイメージ(免税事業者から仕入れを行った場合)



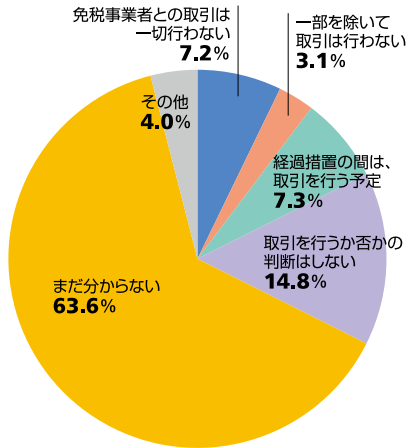
[図表2] インボイス方式導入前後の請求書への記載内容

注: ただし区分記載請求書等保存方式では、「軽減税率の対象品目である旨」や「税率ごとに区分して合計した税込対価の額」の記載がない場合、請求書受領者が追記することができる 資料: 国税庁「よくわかる軽減税率制度」

請求書方式	区分記載請求書等保存方式	適格請求書等保存方式(インボイス方式)
期間	2019年10月1日~2023年9月30日	2023年10月1日~
記載事項	<ul style="list-style-type: none"> ① 請求書発行者の氏名又は名称 ② 取引年月日 ③ 取引の内容(軽減税率の対象品目である旨) ④ 対価の額 (税率ごとに区分して合計した税込対価の額) ⑤ 請求書受領者の氏名又は名称 	<ul style="list-style-type: none"> ① 請求書発行者の氏名又は名称及び登録番号 ② 取引年月日 ③ 取引の内容(軽減税率の対象品目である旨) ④ 税率ごとに区分して合計した対価の額 (税抜き又は税込み)及び適用税率 ⑤ 請求書受領者の氏名又は名称 ⑥ 税率ごとの消費税額

〔図表3〕課税事業者における免税事業者からの仕入

資料：日本商工会議所「中小企業における消費税の価格転嫁等に関する実態調査」



4—— インボイス方式導入の是非

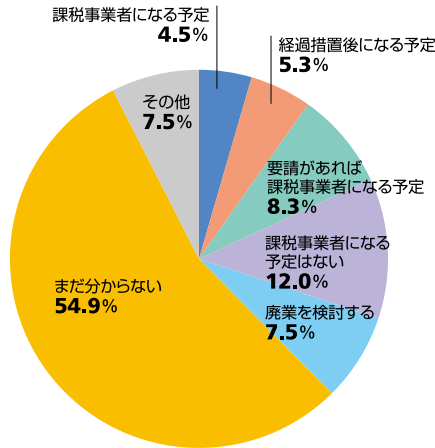
インボイス方式導入により、B2B免税事業者のビジネス環境の悪化は避けられない^{*9}。しかし、消費税は、消費者が負担する税であり、今まで益税として事業者の懐に入っていたものが、適切に納税されるという意味において、インボイス方式の導入は重要な役割を果たす。

また、免税点制度は、特に事務負担や執行コストが重い小規模事業者への配慮からできた特例措置である。今日においては、クラウド会計ソフトによる売上の自動仕分けなど、消費税導入時と比べて大幅に事務負担を軽減できる環境が整っていることを考えれば、特例措置の厳格化は、制度の趣旨から考えても正当化される。

一方で課題も残る。免税事業者が課税事業者になることで、従来、益税を原資に行ってきた割引を今後は自らの費用で負担しなければならなくなることである。免税点制度による益税のイメージ〔図表1-B〕では、特例措置がない場合〔図表1-A〕と比べ、免税点制度による益税は全て免税事業者の利益に直結する図を示した。しかし、実際には、一部の免税事業者は益税による利益も考慮して（益税を原資に）、販売価格を割引いていると思われる。政府は、10月の消費税率引き上げに際して「消費税率の引上げに伴う価格設定

〔図表4〕免税事業者（BtoB事業者）の対応

資料：日本商工会議所「中小企業における消費税の価格転嫁等に関する実態調査」



について（ガイドライン）」を発表し、下請事業者等が適正な価格転嫁ができず、増税分を負担させられるような事態がないように呼びかけている。しかし、今まで免税であったからこそ割引いていた分を小規模事業者が再交渉することは至難であり、既得権益化していた免税点制度が一気に無くなれば、その影響は計り知れない。

幸いインボイス方式は2023年10月から始まる。その後も6年間の経過措置があり、影響を時間的に分散する配慮が一定なされている。インボイス方式は本体価格と消費税額を分離して表示するため、一度、適正価格を設定できれば、その後は本体価格での交渉を通じて、消費税額を転嫁しやすいという利点がある。また、免税事業者が課税事業者に転換したとしても、簡易課税制度を選択し引き続き特例制度のメリットを享受することができる。簡易課税制度は、免税点制度ほどの益税はないが、本則課税適用事業者と比べ、事務負担の軽減に加え、納税額も少なくなる。

インボイス方式を導入せずに消費税率引き上げを行えば、益税を増加させてしまう。当事者への影響に配慮しつつも、今回の10月からの消費税増税、今後の更なる引き上げに向けて、インボイス方式の導入による税の公平性の確保は避けて通れない道であったといえるだろう。

5—— 終わりに

インボイス方式導入により、（益税の余地が減る分）消費税の公平性に向けた取組みは前進する。今回一番影響を受けるB2B免税事業者にとっては、ビジネス環境の悪化は避けられないものの、経過措置、簡易課税制度の特例措置により一定の配慮はなされている。

今後は、今回のインボイス方式導入による影響を見極めつつ、引き続き免税点制度を利用するであろうB2C免税事業者、全事業者の39%が利用する簡易課税制度による益税問題への対応についても段階的に議論していく必要があるだろう。

〔*1〕鈴木善充「消費税における益税の推計」会計検査研究(43), 45-56, 2011-03

〔*2〕ただし、「消費税簡易課税制度選択届出書」を提出した事業者は、原則として、2年間は実額計算による仕入税額の控除に変更することは出来ない。

〔*3〕藤巻一男「消費税率の引き上げが事業者及び消費者に与える影響—インターネット調査(2018年11月・12月実施)の結果—」新潟大学、経済論集第106号 2018-II, pp.93-128

〔*4〕会計検査院「会計検査院法第30条の2の規定に基づく報告書—消費税の簡易課税制度について(平成24年10月)」では、みなし仕入率が全ての事業区分において課税仕入率の平均を上回っていることを示している。

〔*5〕ただし2023年10月から3年間は税額控除80%、2026年10月から3年間は税額控除50%の経過措置がある。

〔*6〕「免税事業者との取引は一切行わない」、「一部を除いて取引は行わない」、「経過措置の間は、取引を行う予定」の合計

〔*7〕第198回国会 財務金融委員会 第3号(平成31年2月26日)答弁より

〔*8〕「課税事業者になる予定」、「経過措置後になる予定」、「要請があれば課税事業者になる予定」の合計

〔*9〕ただし、B2C事業者においても、一部B2B取引をしている可能性があるため、売上減少などの影響がでることが懸念される。

米中部分合意を受けた 為替相場の行方は？

12

月に入り、ドル円は米経済指標の悪化や米中協議の長期化懸念から一旦やや円高に振れたが、米中協議が「第1段階の合意」に至ったことや、英総選挙での保守党勝利によって合意なき離脱リスクが低下したことを受けてリスクオンの円売りが優勢となり、足元では109円台前半で推移している。

米中が部分合意に至ったことは世界経済にとってポジティブであるが、今のところドル円の反応は鈍い。理由としては、①合意に伴う米国側による既存の関税引き下げが小規模に留まったこと、②合意内容を巡る両国の説明に不一致があること、③米国が「第2段階の交渉」の早期開始を主張し、摩擦再燃が警戒されたことがリスクオンの円売りを抑制したと考えられる。また、合意直前に行われたFOMCで、来年にかけて政策金利が据え置かれる可能性が示唆されていたため、米利上げ観測が盛り上がらなかったという事情もある。

今後3か月を見通すと、米中摩擦緩和に伴って世界経済の底入れ、米経済指標の改善が期待されるため、ドル円は上値を試すと見込まれる。ただし、米中協議は今後も一筋縄には行かず、FRBの利上げも当面全く視野に入って来そうに無い。従って、ドルの上値は重く、3か月後の水準は現状比でややドル高程度に留まるとみている。

ユーロ円は12月に入ってしばらく120円台での横ばいが続いていたが、英総選挙を経て合意なき離脱リスクが低下したことを受けてユーロが買われ、足元は121円台後半に上昇している。ただし、今後は英国とEUとの間のFTA交渉が難航しそうなこと、ユーロ圏の景気は低迷が続くと見込まれることから、ユーロ買いの持続性は乏しいだろう。3か月後の水準は現状程度に留まると見ている。

今月の長期金利はリスクオンに伴う米金利上昇と日銀による追加緩和観測の後退を受けて上昇し、足元は▲0.01%台で推移している。今後も世界経済の底入れ感による上昇圧力が予想されるものの、米利上げが見通せない以上、米金利の上昇余地は乏しい。また、プラス圏では本邦投資家による強い需要が見込まれることも、金利上昇を抑制する。3か月後の金利水準は現状並みに留まると見ている。



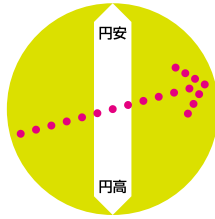
シニアエコノミスト 上野 剛志
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

1998年日本生命保険相互会社入社、
2001年同財務審査部配属、
2007年日本経済研究センターへ派遣、
2008年米シンクタンク The Conference Boardへ派遣、
2009年ニッセイ基礎研究所(現職)。

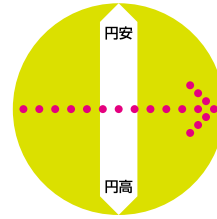


Market Karte

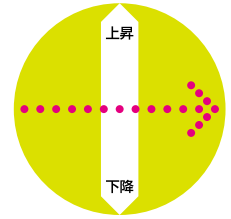
January 2020



ドル円・3か月後の見通し

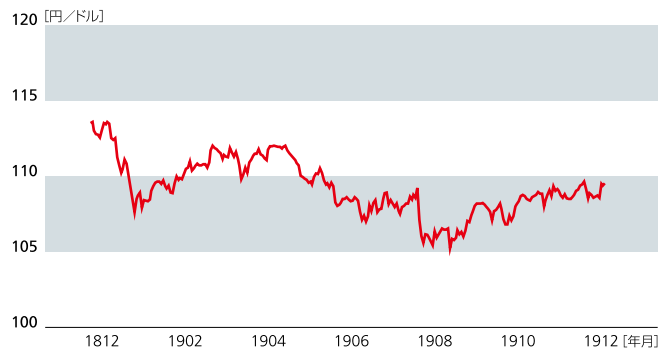


ユーロ円・3か月後の見通し

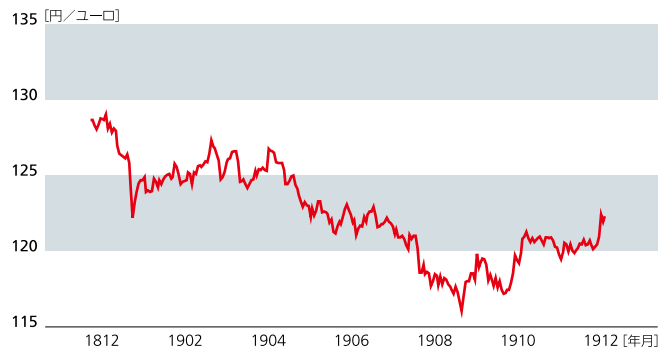


長期金利・3か月後の見通し

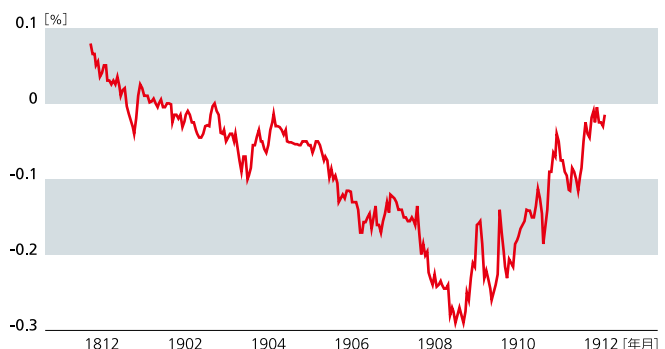
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



ユーロ円為替レートの推移 [直近1年] 資料:ECB



長期金利(10年国債利回り)の推移 [直近1年] 資料:日本証券業協会



レポートアクセスランキング

- 1 人口減少社会データ解説「なぜ東京都の子ども人口だけが増加するのか」(下)
—女性人口を東京へ一帯なにか引き寄せせるのか
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2019/11/11号]
- 2 オフィスは需給逼迫が継続。
REIT指数は上昇基調を強める。
—不動産クォーターレビュー2019年第3四半期
吉田 資 [不動産投資レポート | 2019/11/8号]
- 3 インボイス方式導入による益税の抑制
—免税事業者への影響と今後の消費税の公平性確保に向けて
清水 仁志 [基礎研レター | 2019/11/7号]
- 4 日本における外国人労働者受け入れの
現状と今後の課題
金 明中 [基礎研レター | 2019/11/22号]
- 5 ユーロ圏の長期停滞リスクと財政政策
伊藤 さゆり [エコノミストレター | 2019/11/19号]

コラムアクセスランキング

- 1 2017年婚姻届における
初婚男女の年齢組み合わせランキング(1)
—なぜ結婚希望が叶わないのか—
令和時代の男女年齢ゾーン別組み合わせ発生状況
天野 馨南子 [研究員の眼 | 2019/12/2号]
- 2 アベノミクスは積極財政か?
斎藤 太郎 [研究員の眼 | 2019/11/22号]
- 3 ハイテク都市深川で考えたこと
—現地で感じた我が国への示唆・参考のポイント—
平賀 富一 [研究員の眼 | 2019/11/20号]
- 4 どの国よりも健康でありたい日本
～引退年齢と健康寿命の国際比較～
清水 勘 [研究員の眼 | 2019/11/22号]
- 5 ケアマネジャーは何を担う職種なのか
—ケアマネジメント有料化と地域共生社会をリンクさせて再考する
三原 岳 [研究員の眼 | 2019/11/25号]

ニッセイ基礎研究所のホームページで検索されたレポートの件数に基づくランキングです。(アクセス集計期間 19/11/18-19/12/15)

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点



表紙の眼
・初春
竹久夢二
制作年：1926年
From Wikimedia Commons

箱根駅伝総合順位ベスト3 [2010-2019]

Source : 関東学生陸上競技連盟 | Design : infogram©

