2025.5.19

消費減税の効果は大きいが長続きせず
～社会保障制度や財政の持続可能性に黄信号が灯るリスクも～

フェロー チーフエコノミスト
小玉　祐一

ポイント

- **食料品の 8%の軽減税率を 0%に引き下げた場合、当研究所の試算では実質 GDP の伸びをベースラインから 0.33%押し上げる。潜在成長率が 0%台半ばと言われるなかでは、かなりの押上げ効果と言える**
- **ただし、伸びへの効果は基本的に 1 年限りとなる。時限措置であれば貯蓄に回る割合が大きくなるほか、人手不足等の供給制約が経済効果を減殺する可能性も。将来的な社会保障制度への不安が高まることが、長い目で見た個人消費の抑制要因となるリスクもある**
- **代替財源を用意しないのであれば、中長期的な財政の持続可能性にも悪影響を及ぼす**

１．消費減税の効果は大きいが一時的

政府・与党は、トランプ関税を受けた経済対策に消費税減税を含めない方針である。石破首相は、5 月 12 日の衆議院予算委員会の集中審議において、日本の財政状況、外国と比較した場合の基本税率の低さ、高齢化という 3 つの理由を挙げ、消費税減税に否定的な考えを示した。反面、主要野党はこぞって消費税減税、あるいは廃止を掲げている（図表 1）。夏の参院選の結果次第では、与党内でも再び議論が活発化する可能性がありそうである。

（図表1）主要野党の消費税に関する主張

立憲民主党	食料品の税率を1年間0%に引き下げ
日本維新の会	食料品の税率を2年間0%に
国民民主党	時限的に一律5%に引き下げ
れいわ新選組	消費税廃止、最低でも5%
共産党	消費税廃止を目指し5%へ引き下げ
参政党	消費税の段階的廃止
日本保守党	段階的引き下げ。まずは8%、その後5%。食料品は0%
社民党	食料品の税率を0%に

（出所）各党資料等より明治安田総研作成

消費減税の経済効果を、当研究所の経済モデル（Oxford Economics Global Economic Model:GEM）で試算した結果が図表 2 である。食料品の 8%の軽減税率を、2026 年の 1 月から 0%まで引き下げると仮定すると、2026 年の民間最終消費支出の伸びはベースラインの予測値から＋0.41%、実質 GDP の伸びは 0.33%それぞれ押し上げられる。日本の潜在成長率が 0%台半ばと言われるなかでは、かなりの押上げ効果と言ってよい。

ただし、効果はいずれも一時的である。翌年の 2027 年には前年の反動が現れるため、民間最終消費の伸びはベースラインから▲0.08%、実質 GDP の伸びは▲0.20%それぞれ押し下げられる。水準ベースの押上げ効果はより長く残るが、2028 年の実質 GDP の水準ベースの押上げ幅は＋0.07%で、減税効果はほぼ消滅する形となる。

物価も同様である。減税に伴い、2026 年の消費者物価指数（総合）の伸びがベースラインから▲1.36%、除く食料・エネルギーが▲1.88%それぞれ押し下げられる。物価高騰のおり、この押し下げ幅は消費者にとって魅力的なのは確かである。ただ、その後水準ベースの押し下げ効果は 2027 年以降も残るものの、伸び率で見れ

ば 2027 年の総合指数はベースラインから▲0.05%、除く食料・エネルギーは▲0.04%低くなるに過ぎない。伸び率で見た経済効果は、実質 GDP、CPI とも基本的に 1 年限りということになる。

一方で、無視できないのが財政への影響である。食料品の税率を 0%にすることで、2026 年の財政収支は▲5.01 兆円、2027 年は▲5.64 兆円、それぞれベースライン対比で悪化する。名目 GDP 比で見た財政赤字は、2026 年が▲0.84%、2027 年が▲0.94%の悪化となる。代替財源が問題になるが、別の増税で対応するなら経済効果は相殺され、国債発行で賄うのであれば、中長期的な財政に黄信号が灯ることになるだろう。

（図表2）食料品の消費税率を2026年初から0%に下げた場合の経済効果

	ベースラインの予測値との比較	2026年	2027年	2028年
実質GDP	伸び比較(%)	0.33	▲0.20	▲0.06
	水準比較(%)	0.33	0.13	0.07
個人消費	伸び比較(%)	0.41	▲0.08	▲0.05
	水準比較(%)	0.41	0.33	0.28
CPI総合	伸び比較(%)	▲1.36	▲0.05	▲0.07
	水準比較(%)	▲1.33	▲1.38	▲1.45
CPI（除く食料エネ）	伸び比較(%)	▲1.88	▲0.04	▲0.07
	水準比較(%)	▲1.83	▲1.87	▲1.94
財政収支（水準）	水準比較(兆円)	▲5.01	▲5.64	▲6.30
財政赤字(対GDP比)	水準比較(%)	▲0.84	▲0.94	▲1.03

（出所）明治安田総研作成

日本の国債は大半が国内で消化されており、保有構造がきわめて堅固であることが、財政不安が起きにくい要因とされてきたが、情勢が変わりつつある点には留意が必要である。足元における超長期債の売買高に占める海外投資家の割合は、いまや約半分にまで上昇している。ストックベースでの海外勢の日本国債の保有比率はまだ 13%前後だが、いずれ財政不安が市場のテーマとして浮上した暁に、海外投資家がこぞって売りに回るとしたら、そのインパクトは軽視できない。いつまでも保有構造の安定性に胡坐をかいていられる状況ではない。

２．試算が織り込んでいない負の要素

モデルの構造上、必ずしも織り込み切れない負の効果もある。まず、消費減税を実施したとしても、時限的措置であることが最初から明らかであれば、駆け込みとその反動といった動きが繰り返されるだけで、均せば個人消費の押し上げ効果は大きなものとはならない可能性が高い。

また、日本の場合かねてより、人口減少と高齢化が進むなかで、将来の社会保障制度への不安が、家計の貯蓄性向を高め、個人消費の下押し要因になっているとの指摘がなされてきた。一橋大学経済研究所特任教授の森川正之氏が 2016 年に実施した研究によると、高齢化が進む中で、家計は年金、医療・医療保険、介護保険、消費税等への不確実性を強く意識しており、これらが消費行動に与える影響については、「消費を抑えている」という回答が 70%に上ったという。朝日新聞が 4 月に実施した世論調査でも、「消費税の税率を引き下げると、社会保障に悪い影響が出る不安をどの程度感じますか」との質問に対し、「大いに感じる」が 18%、「ある程度感じる」が 42%で、感じるとした割合が合計 60%に達している。社会保障制度の先行きへの不安感を緩和することが、不確実性の低減を通じ、個人消費の改善につながるのだとすると、財源となる消費税の減税は、中長期的にはむしろ消費マインドに逆効果となる可能性もある。

供給制約が経済効果を減殺する可能性もある。すでに深刻化している人手不足や、資材価格の高騰に加え、トランプ関税に伴う世界的なサプライチェーンの目詰まり等がボトルネックとなって、試算結果ほど成長率は上がらないかもしれない。この場合、インフレ率は試算ほど下がらないだろう。労働需給が一段と引き締まることが、賃上げ率を押上げる期待はできるものの、あくまで名目の世界での動きである。生産性の改善を伴わない限り、実質ベースでの改善幅は限定的なものにとどまる可能性が高い。コメ価格の高騰等が家計のインフレ期待を一段と押し上げているおり、最悪の場合、スタグフレーション的な状況に陥る可能性もゼロではない。

３．資産効果に大きな期待はできず

モデルに織り込み切れない正の効果も考えられないわけではない。長い目で見た話にはなるが、例えば前述の将来不安から貯蓄に回った家計の資金が、NISA 等を経由して株式市場に向かうことで、中長期的な株価の押し上げ要因となり、資産効果が個人消費を下支えするパターンである。米国と日本の間には中長期的な家計の金融資産残高の伸びに大きな格差がある。金融資産の約半分が預貯金の日本とは異なり、米国の場合は株式等のリスク資産に向かう割合が多く、これに伴う資産効果の大きさの違いが、彼我の個人消費の伸びの格差に繋がってきた面がある。新 NISA の開始を機に、日本でもようやく変化の兆しが出てきた点には期待できるが、所得増を伴ういわば前向きな貯蓄であればともかく、社会保障の持続性といった将来不安から来る、いわば後ろ向きな貯蓄が、どの程度リスク資産に向かうかはわからない。前述の森川氏の調査では、将来的な不確実性が予備的動機に基づく貯蓄志向につながってきたのは、主として低所得者層、借家人、所得増加の期待値が低い人とのことである。そうなると金額的にもおのずから限度があると考えられ、大きな期待はできないかもしれない。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一
電話番号：03-6261-7947
e-mail：yuichi.kodama@meijiyasuda.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。
●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411