

エコノミストコラム ECONOMIST COLUMN

関税や物価高を乗り越え、日本経済は底堅く推移

エコノミスト 飯塚 祐子

企業景況感は底堅く推移

企業の景況感を示す日銀短観の業況判断DI(6月調査)は、総じて底堅い推移でした。米国により関税が課される中でも、製造業は底堅く、非製造業はバブル期以来の高水準にあります(図表1)。

そうした状況下、7月は日本経済の先行きを見る上で重要な動きがありました。一つは参院選で与党が敗北し、衆参両院で少数与党となったこと、もう一つは、日米が関税交渉で合意したことです。

関税の影響

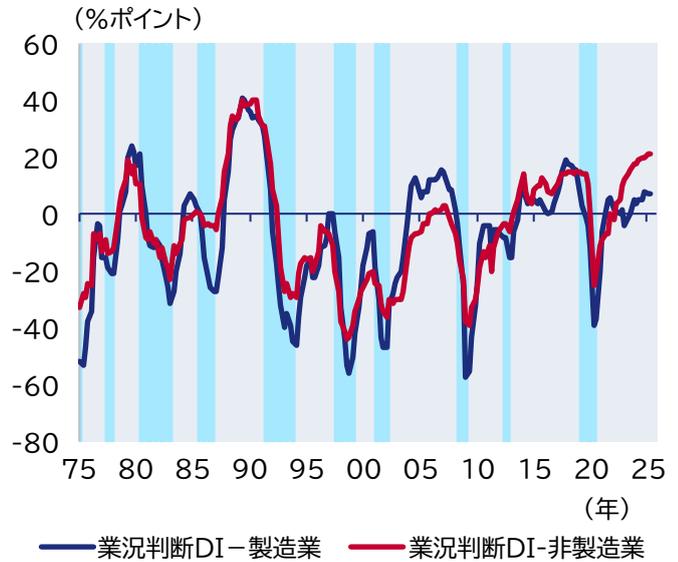
相互関税は課税予定とされていた25%から15%へ、自動車関税も既存税率と合わせて15%への引き下げで、日米は合意しました。今後米国の日本からの輸入品には15%の関税が課されることになり、製造業を中心に生産活動や企業収益への影響が懸念されます。これまでのところ、米国向け自動車輸出は、数量に目立った変化はみられない一方で、25%の追加関税が課されていた5-6月の輸出価格は3月と比較して20%程度低下しています(図表2)。輸出採算を悪化させて、関税分を輸出価格の引き下げで対応したことがうかがえ、今後の企業の価格戦略が注目されます。対米輸出の関税率15%は、輸出額の減少等を通じて、日本の経済成長率を0.5%程度押し下げると試算されます。今後は、①関税コストの負担や世界的な貿易活動の縮小による企業業績への影響、②不確実性の高まりによる設備投資への影響などが注視されます。

政局は不安定化

国内政治に目を転じると、衆参両院で少数与党となり、国会運営や政局は厳しさを増しています。与党は国会で予算をはじめ各種法案を通すには、野党との協力が欠かせない状況です。また、日本の政局は、当面、次期自民党総裁や首相の選出、政権枠組み変更、解散総選挙の可能性など、不透明感の強い状況が続くとみられます。

(次ページに続く)

図表1:日銀短観 業況判断DI



図表2:日本からの自動車輸出価格



与野党の物価高対策

消費者物価の伸び率が高止まり、実質賃金はマイナスが続いています(図表3)。最近の物価高には、コメを含む食料品価格の高まりが大きく影響しています。今年秋以降、物価上昇率は縮小し、実質賃金はプラス化するとみていますが、原材料価格や人件費の高まり、最近の積極的な企業の価格設定動向を見ると、物価は下がりにくい可能性が高まってきました。

参院選で、物価高対策として自公は家計への給付金(3.5兆円程度/年)やガソリン価格には燃料補助金(10円/リットル)と、財政出動が比較的抑制的かつ一時的な政策を掲げました。一方、主要野党は消費税の減税や廃止(5~30兆円程度/年)、ガソリン税の暫定税率(25.1円/リットル)の廃止と、複数年または恒久的な減税を掲げました。

衆参両院で少数与党となったことを踏まえ、与野党で、安定財源確保を前提に、ガソリン暫定税率の廃止について合意しました。今後は、消費税率についての議論が注目されます。石破首相はかつて食料品への消費税軽減について前向きともとれる発言をしたことがあり、食料品の消費税減税が検討される可能性があります。

経済や物価への影響

給付金と消費税減税を比較すると、給付金は、支給が比較的早い一方で、これまでの経験を踏まえると、貯蓄に回りやすく、消費増加効果は支給額の3割程度と言われています。消費税減税は、①法改正の必要や店舗でのシステム対応など施行に時間がかかる、②再び税率を戻す際に駆け込み需要・反動減が発生する、③経済状況によっては減税期間が延長され、長引く可能性などがあります。一方で、同額の給付金(所得増)と消費減税の比較で、内閣府の乗数分析によれば、消費への押し上げ効果は消費減税が給付金に比べて2倍程度大きいと試算されています。

消費者物価指数への影響は、食料品の消費税率8%をゼロに引き下げた場合、消費者物価の伸び率を1.5%ポイント程度押し下げることになります。ガソリン暫定税率が廃止されると、約0.2%ポイント程度低下すると試算されます。

図表3:実質賃金



期間:2016年1月~2025年6月(月次)
注:実質賃金は、所定内給与の前年比-全国消費者物価の前年比
出所:INDBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

効果的な政策で景気は底堅く推移

食料品やガソリンなどの生活必需品に対する負担軽減策は、消費者マインドの改善に寄与するとみられます。輸出企業を中心とした製造業に下押し圧力がかかる中で、賃金と物価の好循環を軌道に乗せるため、家計の可処分所得を支えることは重要と考えます。

税収への影響は、ガソリン暫定税率の廃止はおよそ1.5兆円/年、食料品の消費税をゼロに引き下げるとおよそ5兆円/年の減収となり、決して小さい額ではありません。財政拡張が問題視され、経済成長を伴わずに金利だけが上昇することのないように、財政健全化方針を堅持しつつ、経済成長へ効果的に貢献する財政出動が求められます。

当面、不安定な政治情勢が続くとみられますが、与野党で効果的な政策を実現することができれば、関税や物価高の影響を乗り越え、景気は底堅く推移すると予想されます。(了)

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: **上限3.85%(税込)**

換金時手数料: **換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。**

信託財産留保額: **上限0.5%**

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): **上限年率2.463%(税込)**

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。