

# Weekly Macro Economic Insights

2025年5月12日(月)～5月16日(金)：  
消費税減税・家計への給付策を考える際の4つの要点



PwC Intelligence チーフエコノミスト、上席執行役員 片岡 剛士  
シニアエコノミスト 伊藤 篤  
シニアエコノミスト 菊田 直孝

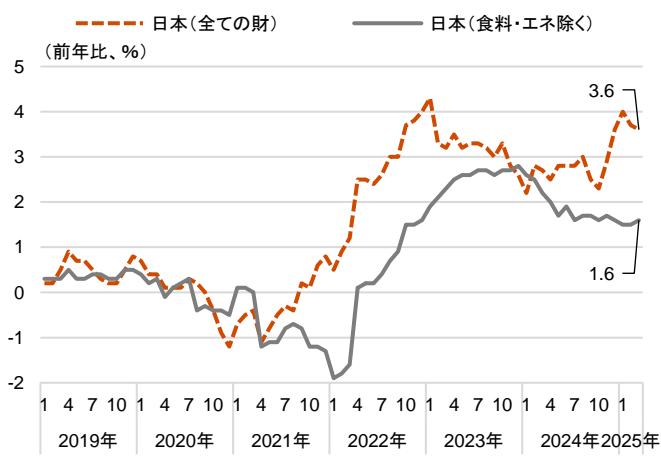
## 消費税減税・家計への給付策を考える際の4つの要点

物価高の家計への悪影響を抑制するための消費税減税・家計への給付策が議論を呼んでいる。以下4つの要点について考えてみたい。1つ目の要点は物価高の環境下で総需要を刺激する減税策は物価高をさらに助長するだけであるからナンセンスとの指摘についてである。これは事実を踏まえていない。消費者物価指数の動きをみると(図表1)、全ての品目を含む総合の物価上昇率は前年比+3.6%と日銀が掲げる2%の物価安定目標を上回るが、需給バランスをより反映すると言われる食料・エネルギーを除く総合の物価上昇率は同+1.6%であり、物価上昇の半分以上が食料品・エネルギーの価格上昇によるものである。さらにみると、エネルギーの価格上昇率は同+6.6%と政府の対策の影響もありやや伸びが弱まっているが、食料品の価格上昇率は同+7.4%と高い。自民党の一部、公明党、立憲民主党、日本維新の会が主張する通り、食料品に対する8%の消費税をゼロにすれば、食料品の価格を抑制する効果も期待できる。

ただし、こうした消費税減税をあらかじめ時限的な措置として行なうことは新たな混乱につながるのではないか。これが2つ目の要点である。例えばあらかじめ消費税減税の期間を決めてしまうと、税率が再び元に戻る際には駆け込み需要や反動減といった形で消費活動が変化する可能性がある。また近い将来に税負担が元に戻ることが前提であれば、消費者は減税により拡大した実質購買力を新たな消費に回す可能性は薄いだろう。併せて時限的措置としての消費税減税を考える場合、制度改正のためのコストが消費税減税によるメリットを下回るのかも考慮する必要があるだろう。関連して、制度改革に要する時間的コストが消費税減税のメリットを上回る際に、例えば給付金といった形でつなぎ的な財政支出を行うべきかという点についても検討する必要があるだろう。

3つ目の要点は、食品といった形で品目を絞って消費税減税を行うか、全品目を対象に消費税減税を行うか、さらに給付金といった他の手段を取るか、いずれの対策が望ましいかという点だ。この点、筆者は目的に応じて判断する必要があると考える。先に述べた通り、物価上昇が行き過ぎているのは食料品やエネルギー価格の高騰が原因であり、食料品に関して政府が自らの権限で直接的に価格を下げるというのであれば食料品に絞って消費税減税を行うのは正当性を持つのではないか。ただし、例えばトランプ関税で想定される日本経済への悪影響や、もともと低迷している消費を立てこ入れするといった目的であった場合には、食料品のみならずその他の品目についても消費税減税を行い、かつ恒久化することで消費需要を喚起し、旺盛な内需と物価安定目標を両立させるという方策もありうるだろう。国民民主党は時限的な消費税一律5%減税を、共産党は恒久的5%減税を、そしてれいわ新選組は消費税廃止を唱えている。これらの主張の政策効果は時限性(一時的か恒久的か)に加え、財源に何を求めるかといった観点も重要となる。消費税を減税してもその代わりに増税を行なうのであればネットでみた財政支出の規模は変わらない。財政支出の規模が変わらないということはマクロ経済全体への効果は変わらないということだ。給付金の場合は、可処分所得を底上げすることで値上げによる消費者の痛みを和らげるというものだが、消費税減税とは異なり、価格は下がらないという点に留意が必要である。また給付に伴う所得拡大分のうち全額は短期的な消費拡大につながらないという点も考慮すべき点である。なお食料品への消費税減税を行うと飲食店の業況が大きく悪化するという議論は、極端ではないかと感じる。必要に応じ減税に伴う価格転嫁を円滑に進めることが必要となろう。

図表1：消費者物価指数の推移



(出所)総務省資料より筆者作成。

4つ目の論点は減税策に伴う財源をどう考えるかについてだ。筆者は消費税減税に伴う財源については赤字国債発行を基本に据えるべきだと考える。国民民主党は赤字国債発行が念頭に置かれている模様だが、共産党は大企業への増税や富裕層への課税強化、れいわ新選組は高所得者や大企業への累進課税強化、金融所得課税の見直しや国債発行、立憲民主党は歳出改革で捻出というように、多様な税源確保が念頭に置かれている。これらの主張の現実味も含めて検討すべきだろう。

減税や給付策を行うという話題になると、日本の財政状況がさらに深刻化するのではないかという指摘がしばしばなされる。例えば2024年10～12月期の資金循環統計では政府部門が資金余剰(黒字)となったように、近年日本の財政状況は着実に改善している。これは増税を行ったのではなく、インフレが高まり名目成長率が高まったことが原因である。減税や給付策を行った時点の短期的な財政赤字に拘泥することなく、これらの政策効果と財政への影響を含めた中長期的な目線から判断することが必要だろう。

(PwC Intelligence チーフエコノミスト、片岡 剛士)

## 先週(5月5日(月)～5月9日(金))の振り返り:家計調査(3月)、景気動向指数(3月)、毎月勤労統計(3月)

先週の動向を振り返っておこう。まず日本についてである。[家計調査\(3月\)](#)は、実質消費支出が前年比+2.1%、前月比では+0.4%、名目消費支出が前年比+6.4%、前月比で+0.8%となり、2月から拡大した。実質可処分所得(勤労者世帯)の動きをみると、3月は前年比-2.5%と1月、2月に続き減少した。勤労者世帯の可処分所得は名目で前年比+1.6%、実質で同一-2.5%となり、物価上昇による実質ベースの所得押し下げ効果は-4.1%である。名目実収入は前年比+2.1%と2024年2月以降13か月連続で増加した。実質実収入は前年比-2.0%となった。名目ベースの収入の伸びが物価上昇率を下回る状況が続いている。総務省による、SNAベースの家計最終支出に相当する3月の実質消費支出総額(CTIマクロ)は104.8(2020年=100)となり、2月から0.1%増加した。実質消費支出総額の動きを概観すると、2024年4月から9月までは緩やかな拡大基調にあったが、10月以降は緩やかな拡大の動きが止まり概ね横ばいで推移している。水準でみると、2023年のピーク(3月)はわずかに上回ったものの、消費税増税を行う以前の2019年8月(105.8)の水準を上回るにはまだ時間がかかる模様だ。実質可処分所得の前年比は3か月連続の実質減少となり、今年に入り実質可処分所得の伸びの減速が目立つ。政府は様々な形で手取り所得を増やす方策を行う必要性が引き続き増していると言えよう。

[景気動向指数\(3月\)](#)についてみると、3月のCI先行指数は2月から0.5ポイント下降して2か月連続の下降、一致指数は2月から1.3ポイント下降して4か月ぶりの下降、遅行指数は2月から0.1ポイント上昇して2か月ぶりの上昇となった。今回の結果を受けて、CI一致指数から機械的に導かれる基調判断は引き続き「下げ止まりを示している」で据え置かれた。一致指数の3月の前月差はマイナスとなった。マイナスとなったのは、一致指数を構成する10指標のうち生産指数(鉱工業)や鉱工業用生産財出荷指数、耐久消費財出荷指数、投資財出荷指数、輸出数量指数が減少したことなどが影響している。なおプラスとなった指標は、商業販売額(卸売業)、商業販売額(小売業)、有効求人倍率(除学卒)といったところであり、先月からの持ち直しの影響も一定程度あるだろう。3月の結果をみると、トランプ関税の影響が顕在化する前から生産・輸出は弱含んでいる。4月以降は生産や輸出を中心に経済指標がさらに悪化することが予想される。基調判断の局面変化がどのタイミングで生じるか否かが焦点となろう。

毎月勤労統計(3月速報)は、事業所規模5人以上のベースで現金給与総額は前年比+2.1%、共通事業所ベースでは同+2.4%となった。今回から実質賃金導出の際のデフレーターとして、消費者物価指数(持家の帰属家賃を除く総合)と同(総合)の2種類を用いた結果が公表されることになったが、現金給与総額の伸びが消費者物価指数を下回るため、実質賃金の前年比は今年1月以降マイナスが続いている。

## 米国:ISM景況指数(4月)、FOMC(5月)

続いて米国についてみよう。ISM製造業景況指数(4月)は48.7と5か月ぶりの低水準となった。低下度合いは市場予想ほど深刻ではなかったものの、新規輸出受注、輸入、生産といったトランプ関税上昇で懸念されている部分を中心に悪化していることは懸念材料である。一方、ISMサービス業景況指数(4月)は51.6とサービス輸入を中心に悪化している項目はあるものの、全体では3月から0.8ポイント上昇して分水嶺の50を上回る状態を維持している。

製造業を中心に景況感が悪化する中注目されたFOMC(5月)だったが、大方の予想通りFF金利の誘導目標は4.25%～4.50%に据え置かれた。ただしFOMCの声明文をみると、「経済見通しを巡る不確実性はさらに高まっている」と従来から不確実性は深まったとの認識が明示され、「失業率の上昇と物価上昇のリスクが高まったと判断している」という文言が新たに追記されている。トランプ政権の経済政策の予見しがたさを強調しつつ、物価と失業率の動きに変調が見受けられる場合には行動を行うというスタンスを堅持したと言えるだろう。日米の金融政策は、トランプ政権の関税引き上げ策の動向次第であると言えそうだ。

## 中国:貿易収支(4月)、消費者物価指数(4月)、生産者物価指数(4月)

続いて中国経済についてである。貿易収支(4月)は、輸出が前年同月比+8.1%の3,156.9億ドルとなり、前月の同+12.4%から伸びは縮小したが、2か月連続でプラスとなった。主要輸出国・地域の米国向けが、トランプ関税の影響を受けて同一-21.0%と大幅なマイナスとなり、ASEAN(同+20.8%)やインド(同+21.7%)の大幅な伸びでは補いきれず、輸出全体の伸びは鈍化した。輸入は同一-0.2%の2,195.1億ドルとなり、前月の同一-4.3%から大幅に改善したが、2か月連続でマイナスとなった。なお、輸出から輸入を差し引いた貿易収支は961億ドルの黒字で着地した。また、物価動向をみると、消費者物価指数(4月)は前年同月比-0.1%となった。前月から横ばいで、3か月連続のマイナスとなった。食肉需要の約6割を占める豚肉の伸びが鈍化したほか、野菜など食品価格がマイナス基調を続けている。自動車やバイクなど交通工具やガソリンなど交通燃料の値下がりも足を引っ張っている。食品やエネルギー価格の影響を除くコアCPIは4月に同+0.5%となり、前月から横ばいで推移したが、引き続き同+1.0%未満で低位の推移を続けている。生産者物価指数(4月)は同一-2.7%となり、前月の同一-2.5%からマイナス幅は拡大し、2022年10月以降31か月連続で水面下で推移した。足元の中国経済では消費や投資など一部で底打ちの兆しもうかがえるが、不動産不況や雇用不安が続くなか回復に向けた力強さは乏しく、外需依存を強めている。こうした状況下、トランプ関税の影響がもう一段顕在化し、今後はさらに輸出の勢いが失速する可能性もあり、中国国内では生産過剰の問題がさらに深刻化し、デフレ圧力がさらに高まる可能性もある。今後も政府当局による景気刺激策の効果や米国はじめ貿易相手国・地域の政策動向など国内外の需要動向および在庫調整の進展度合いを確認しつつ、景気回復に向けた動きを丁寧に見極めていく必要があろう。

## ユーロ圏: 小売売上高(3月)、生産者物価指数(3月)

最後にユーロ圏経済につき確認しておこう。小売売上高(3月)は前月比-0.1%と3か月ぶりのマイナスとなった。品目別にみると、食料・飲料・たばこ(同一-0.1%)、自動車燃料除く非食品(同一-0.1%)が減少、自動車燃料は同+0.4%と増加した。国別にみると、ドイツ・フランス・イタリア・スペインといった主要国は軒並み減少している。生産者物価指数(3月)は前月比-1.6%、前年比+1.9%となり、いずれも予想対比で緩やかな伸びとなった。

## 今週(5月12日(月)~5月16日(金))のポイント

図表2に今週の重要指標、主な予定をまとめている。日本では12日(月)に国際収支(3月)の結果が公表され、経常収支は+3.6兆円と3月としては過去最大となった。対外投資収益と貿易収支のプラスが経常収支の拡大に寄与した。景気ウォッチャー調査(4月)は42.6と3月から2.5ポイント低下した。家計動向関連、企業動向関連、雇用関連、いずれも低下しているが、家計動向関連が小売および住宅の悪化が影響して前月と比べて-2.8ポイントと大きく減少している。14日(水)は国内企業物価の4月の結果が、16日(金)は2025年1~3月期のGDP速報値が公表される。多くのエコノミストが個人消費の伸び悩みを念頭に前期比マイナスを見通している。設備投資や輸出入の動きと合わせ、トランプ関税前の日本経済の動向がいかなるものであったかをしっかり判断することが必要だ。

米国については、13日(火)公表の消費者物価指数(4月)、15日(木)公表の小売売上高(4月)、16日公表の住宅建築許可件数(4月速報)、住宅着工件数(4月)の動きが重要だ。特に小売売上高の動向には注目したい。併せてフィラデルフィア連銀景況指数(5月)、ニューヨーク連銀製造業景気指数(5月)、ミシガン大学消費者信頼感指数(5月)といった5月の景気指数も要注目だろう。

ユーロ圏についてはZEW景況感指数(4月)から足元の景況動向が気になるところだ。6月会合でECBは利下げを行うとの見通しが専らだが、こうした見通しに変化が生じるかどうかが注目だろう。

図表2: 今週の重要指標・主な予定

日付	日本	米国	欧州・アジア・その他世界
5/12 (月)	・国際収支(3月) ・景気ウォッチャー調査(4月)		・ユーロ圏小売売上高(2月)
5/13 (火)		・消費者物価指数(4月)	・ユーロ圏ZEW景況感指数(4月)
5/14 (水)	・国内企業物価指数(4月)		
5/15 (木)		・小売売上高(4月) ・生産者物価指数(4月) ・新規失業保険申請件数(先週分) ・フィラデルフィア連銀景況指数(5月) ・ニューヨーク連銀製造業景気指数(5月)	・ユーロ圏鉱工業生産指数(3月) ・ユーロ圏GDP (2025年1~3月期改訂値)
5/16 (金)	・実質GDP(2025年1~3月期)	・ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報) ・住宅建築許可件数(4月速報) ・住宅着工件数(4月)	

片岡 剛士

チーフエコノミスト、上席執行役員  
PwC Intelligence  
PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤

シニアエコノミスト  
PwC Intelligence  
PwCコンサルティング合同会社

薗田 直孝

シニアエコノミスト  
PwC Intelligence  
PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク

<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwCコンサルティング合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel:03-6257-0700

© 2025 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.  
This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.