

税収増に円安貢献、「悪い円安論」緩和 首相「最高税収の還元」アピール、物価高問題は残存

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2023/10/18 (水)

岸田文雄首相は新たな経済対策に向けて「過去最高の税収を国民に還元する」とアピールしているが、税収増は円安の貢献も大きく、政権・与党内で微妙に「悪い円安論」が緩和されつつある。税収増は円安による企業収益改善や、円安・物価高による消費税の税収増などが影響している。国民には円安も影響している物価高への不満が根強い一方、選挙対策としての経済対策の財源が確保できる政権・与党、税収増が財政と国債の信認維持につながる財務省・日銀にとっては、急激でない適度な円安にプラス面も出ている。

円安で法人税・所得税・消費税・輸入関税が増収

「財務官僚であれば、円安で企業収益が良くなり、その結果、所得税・法人税収が伸びるというのは常識」、「財務官僚としての経験などを踏まえた 2000 年以降のデータ分析によると、10 円の円安で日本の名目 GDP は 10 兆－13 兆円程度増加し、その結果として税収（消費増税を調整済み）は 3 兆－4 兆円程度増加する。（昨年度も）ほぼそのデータ通りの結果になっている」――。

旧大蔵省・財務省の出身であり、過去に安倍・菅政権で経済ブレーンを務めた高橋洋一・元内閣官房参与（数量政策の経済学者）は自身のコラムなどでこのような見解を示している。

実際に昨年度 2022 年度の国の一般会計の税収は 71 兆 1373 億円と、前年比約 +4.1 兆円の増加となった。3 年連続で過去最高となり、70 兆円台超えは初めてとなっている。

こうした実績を踏まえて、岸田文雄首相は 10 月末から 11 月上旬に取りまとめる経済対策に関して、「経済成長の成果である税収増を国民に適切に還元する」と強くアピールしている。自民党内でも最大派閥・安倍派の幹部である世耕弘成参議院幹事長が 10 月 10 日、「税収が増えた分を国民に還元するため、法人税や所得税の減税が有効」と訴えていた。

現状段階で所得税減税は、「財源問題などで困難」（政界関係者）との見方が強い。実際の減税は岸田首相が意欲を示す企業の賃上げ支援や、国内投資・特許等の所得、自社株購入の権利（ストックオプション）関連などが中心となる可能性がある。一方で税収増の要因としてはコロナ打撃の反動などによる経済成長もあるとはいえ、高橋氏が指摘する「円安効果」が大きい。

具体的には円安による企業収益の改善、企業の海外移転が進む中での海外利益の為替差益増加（法人税の増加）、企業収益増加による雇用環境の改善（所

得税の増加）、円安・物価高による消費総額の増額（消費税の増加）、円安・企業価格転嫁による企業の売上総額増額（法人税の増加）、円安・資源高等による輸入関税の増加、円安＝企業収益改善＝株高による配当など証券関連の税収増加、円安・脱デフレも一因の不動産価格上昇と関連の税収増加――といった増収がある。

こうした実績もあり、政権・与党内での円安認識は、昨年時のような円安・物価高への警戒感による「悪い円安論」が微妙に緩和されつつある。昨年に比べると円安・資源高・物価高のスピードは抑制されているが、為替ドル/円の水準は昨年 10 月以来の 1 ドル＝150 円前後となってきた。それでも現状段階では岸田首相や自民党議員から、昨年のような円安懸念や円安牽制で切迫感のある発言が見られていない。

もちろん、直近では岸田政権の内閣支持率が過去最低に急落するなど、国民にとっては円安も影響している物価高への不満が根強い。一方、昨年度で「円安による過去最高の税収増」が実証されたこともあり、選挙対策としての経済対策の財源が確保できる政権・与党や、税収増が財政と国債の信認維持につながる財務省・日銀にとっては、急激でない適度な円安にプラス面も出ている。

ドル安・円高への転換、企業収益増と賃上げ障害

このうち財政については、税収の大幅増でも財政赤字削減より経済対策が優先されるなど、財政再建への道筋は不透明だ。一方で米格付け会社 S&P グローバル・レーティングは昨年、東京都の発行体格付けを据え置いたが、前向き材料として「コロナ影響で都の税収は落ち込んだものの、大企業などの税収基盤に支えられ回復が期待できる」といった点を挙げていた。中央政府の財政についても、円安による税収増は格付けなどでプラスの面がある。

また、日銀は「物価の番人」として、円安・物価高の行き過ぎには目を配る立場にある。一方で日銀は異次元緩和策の一環として国債の買い入れを急増させており、国債発行残高に占める日銀保有の割合は 6 月末時点で 53.2%に及んできた。

現在は国債の金利上昇（価格下落）と日銀の含み損拡大への懸念が高まっている。その中で「適度な円安による税収増と国債の信認維持」や「税収増による財政悪化懸念の抑制」は、円安・インフレ上昇が加速されない限り、日銀にとって過度な国債金利上昇と含み損拡大の歯止め、日銀財政の信認維持などでプラスの部分もある。

円安と税収増の関係は、過去実績でも明確に示されている。昨年度 2022 年度における国の一般会計税収は前年比+4.1 兆円の増加となったが、昨年度のドル/円は日銀データによる東京市場スポット（直物）取引・中心相場平均が前年比+23.0 円幅のドル高・円安となっていた（中心相場＝取引金額で測ったその日の代表的なスポット相場）。

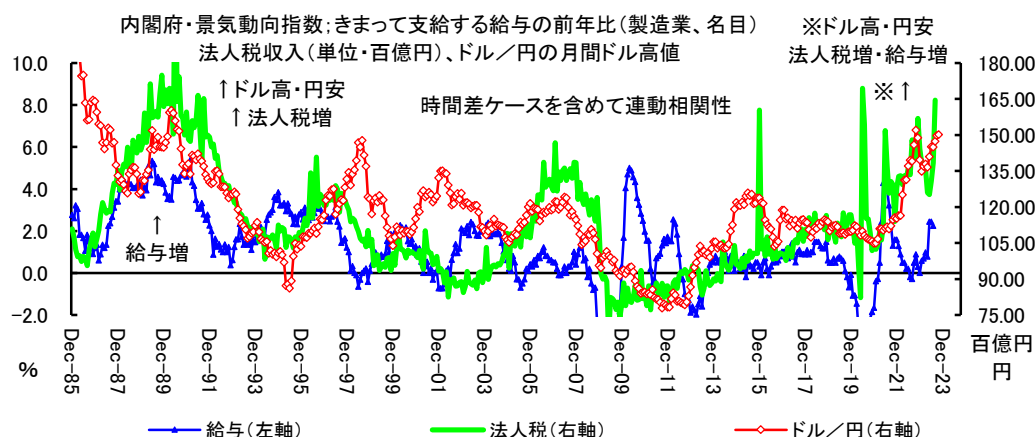
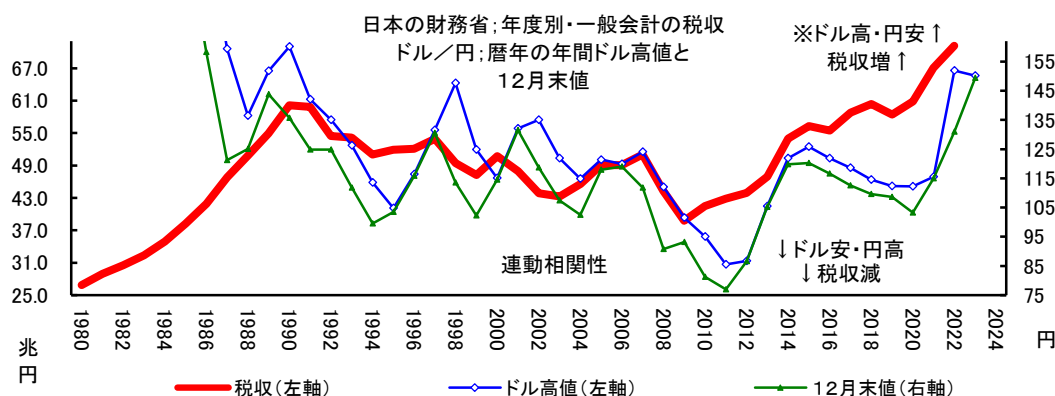
同様の前年比では 2021 年度が税収+6.2 兆円で、ドル/円の年度平均は+6.3 円幅のドル高を記録。2017 年度は+3.3 兆円と+2.5 円幅といった連動相関性が示されていた。反対に 2019 年度はドル/円が-2.2 円幅のドル安・円高で、税収は-1.9 兆円の減少となるなど、ドル安・円高では税収が減少する傾向にある。

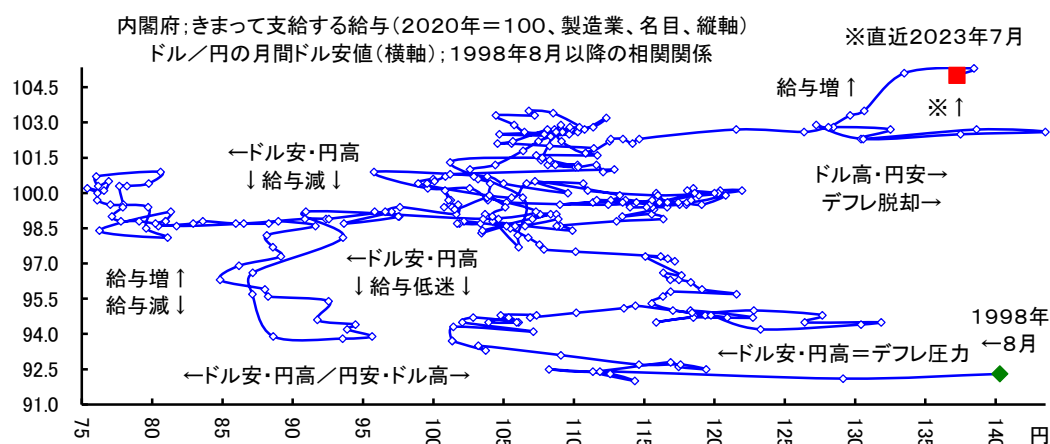
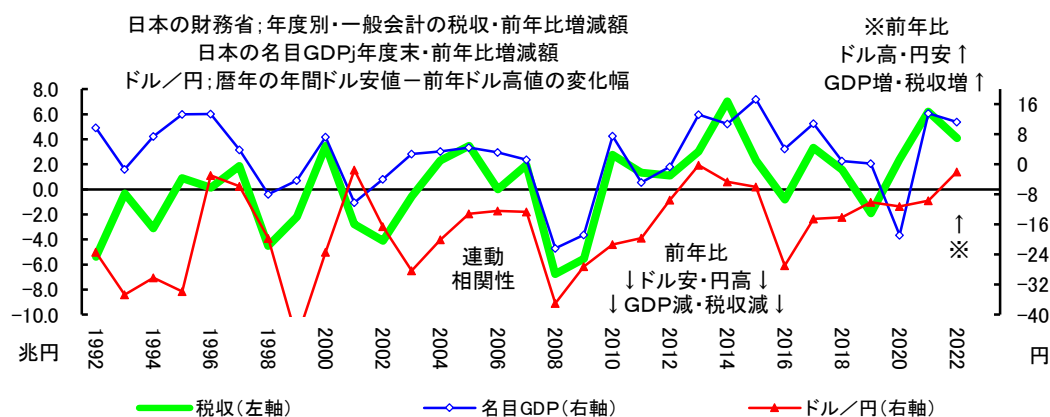
その点で今後、ドル高・円安が一段と加速した場合は財務省・日銀による円安阻止対応の可能性がある一方、日銀の緩和修正を含めて円安阻止策を強化させ過ぎたり、米 FRB の利上げ停止と先行き利下げ

観測が重なってくると、ドル安・円高方向へとトレンドが転換する可能性は無視できない。

その場合、来年度にかけて前年比での GDP 減少と税収減少、企業の収益減少と賃上げペースの鈍化といった「好循環の足踏み」リスクをはらむ。そうしたリスクを踏まえると、当面の円安阻止策は、市場の価格決定メカニズムを尊重しながらの「スピード制御」にとどまる可能性がある。

岸田政権と日銀は現在、「持続的な賃上げと良い物価上昇の好循環」を最優先課題としているが、昨年度は「円安・税収増」と同時進行で、「円安・企業収益増・賃上げ」が示されていた。引き続き急スピードによる円安と物価高は問題ながら、1990 年代以降の「円高・デフレ・賃金低迷」という負の連鎖を踏まえると、好循環入りには適度で緩やかな円安水準の維持と円安基調の持続が、一定の意味合いを有している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。