

Weekly Macro Economic Insights

2023年6月26日(月)～6月30日(金):2023年度税収は70兆円台後半の可能性／日本消費者物価／下げ止まる米住宅市場／弱い欧州PMI



PwC Intelligence チーフエコノミスト 片岡 剛士
シニアエコノミスト 伊藤 篤

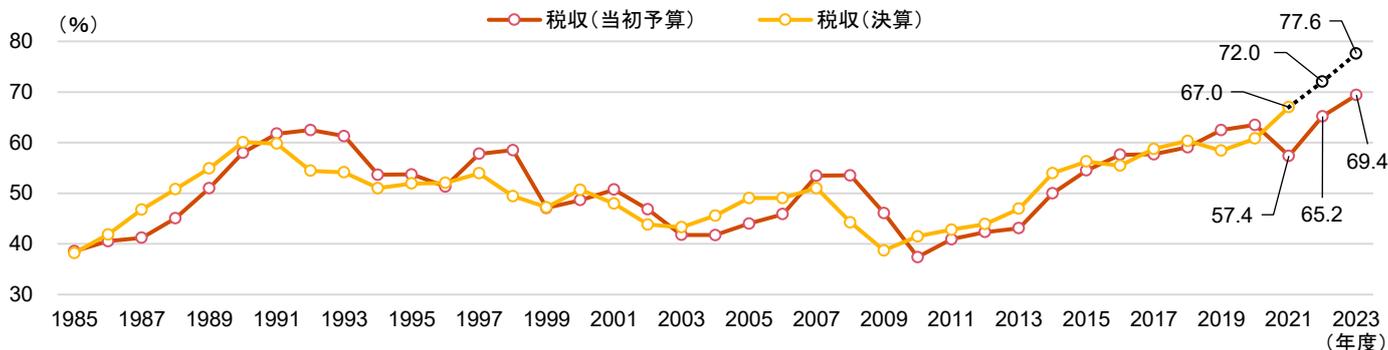
2023年度の国の税収は70兆円台後半の可能性もー税収増と名目GDP

各種報道でも取り上げられているとおり、国の税収が大幅に増加している。図表1は当初予算と決算の一般会計税収の推移をみているが、2021年度の税収は当初予算では57.4兆円の見込みだったが、決算では67兆円、前年度比+10.2%、当初予算との対比では9.6兆円の大幅な上振れとなった。図表2にあるとおり、名目GDP成長率と税収との間には一定の関係があることが知られている。つまり、税収が大幅増となったのは、名目GDP成長率がCOVID-19や消費税増税の影響で落ち込んだ2020年度の同-3.5%から一転して同2.4%と5.9ポイント分上昇したことが理由である。

2022年度、2023年度の税収をどのように考えれば良いか。2000年度から2021年度までのデータを使って簡単な回帰式を推定すると、 $\log(\text{税収(決算ベース)}) = -18.50 + 3.57 \times \log(\text{名目GDP})$:各パラメータは1%有意、自由度修正済み決定係数:0.74という結果が得られる。2022年度の名目GDPは561.9兆円(2023年1-3月期2次速報値)だから、推定式を用いると、2022年度税収は72.0兆円、さらに政府経済見通しの2023年度名目GDP成長率見通し(+2.1%)に従って名目GDPが増加するとした場合の2023年度税収は77.6兆円となる。

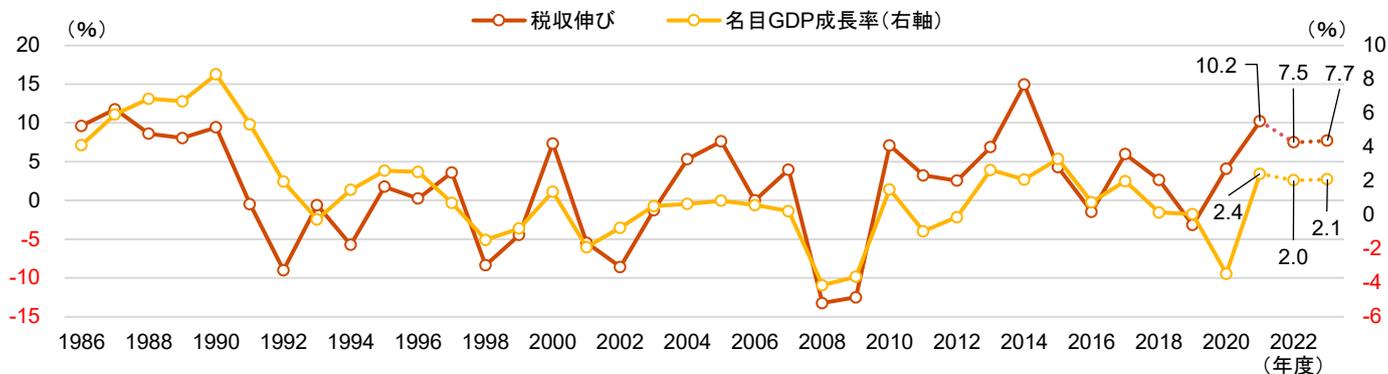
政府は2022年度の税収を当初予算ベースで65.2兆円、補正予算後に68.4兆円と上方修正したが、財務省が毎月公表する「租税及び印紙収入、収入額調」から推測しても2022年度に72兆円程度の税収は大いにあり得る結果である。他方、2023年度当初予算における69.4兆円という税収は、日本経済がマイナス成長に陥らない限りあり得ないだろう。安定的な財源を確保するためにまず目指すべきは2%の物価安定目標の持続的達成とその下での経済成長であって、増税ではないことを肝に銘ずるべきである。増税により成長の芽を摘む愚は避けるべきだ。(PwC Intelligence チーフエコノミスト 片岡 剛士)

図表1: 当初予算ベースと決算ベースの一般会計税収比較



(注)2022年度、2023年度の税収(決算)は筆者による試算値。(出所)財務省より筆者作成

図表2: 一般会計税収(決算ベース)伸び率と名目GDP成長率



(注)2022年度、2023年度の税収伸びは筆者試算値。2022年度名目成長率は実績値、2023年度は政府経済見通しの値。(出所)内閣府、財務省より筆者作成。

先週(6月19日(月)～6月23日(金))の振り返り:消費者物価／鉱工業生産(確報)

先週の内外経済の動向についてみておこう。まず日本の経済指標については、消費者物価(5月)が公表された。これについてはDaily Macro Economic Insightsとしてまとめているので詳細はそちらを参照頂きたい。概要を述べると、総合で前年比+3.2%、生鮮除く総合で同+3.2%、生鮮・エネルギー除く総合で同+4.3%、食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合で同+2.6%となった。食料品、外食などを中心に価格が上昇している一方、電気代の下落の影響でエネルギー価格の下落度合いが強まったことが総合や生鮮除く総合の物価上昇率がマイルドになったことに影響した。電気代は6月以降、再び上昇することが見込まれるため、6月以降の総合や生鮮除く総合の物価上昇率は一旦増勢を強める可能性が高い。物価の基調判断という意味では、食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合の動きが重要である。横軸に価格変化率、縦軸にその構成比をとってヒストグラムを描くと、10%以上の価格上昇率を示すゾーンと0%～1%未満のゾーンで品目割合が高い2つのコブを持った形状となっている。ヒストグラムがいつどのような形で釣鐘型の形状に復帰し、その元で安定的に2%の物価上昇率を維持できるかが注目点だろう。

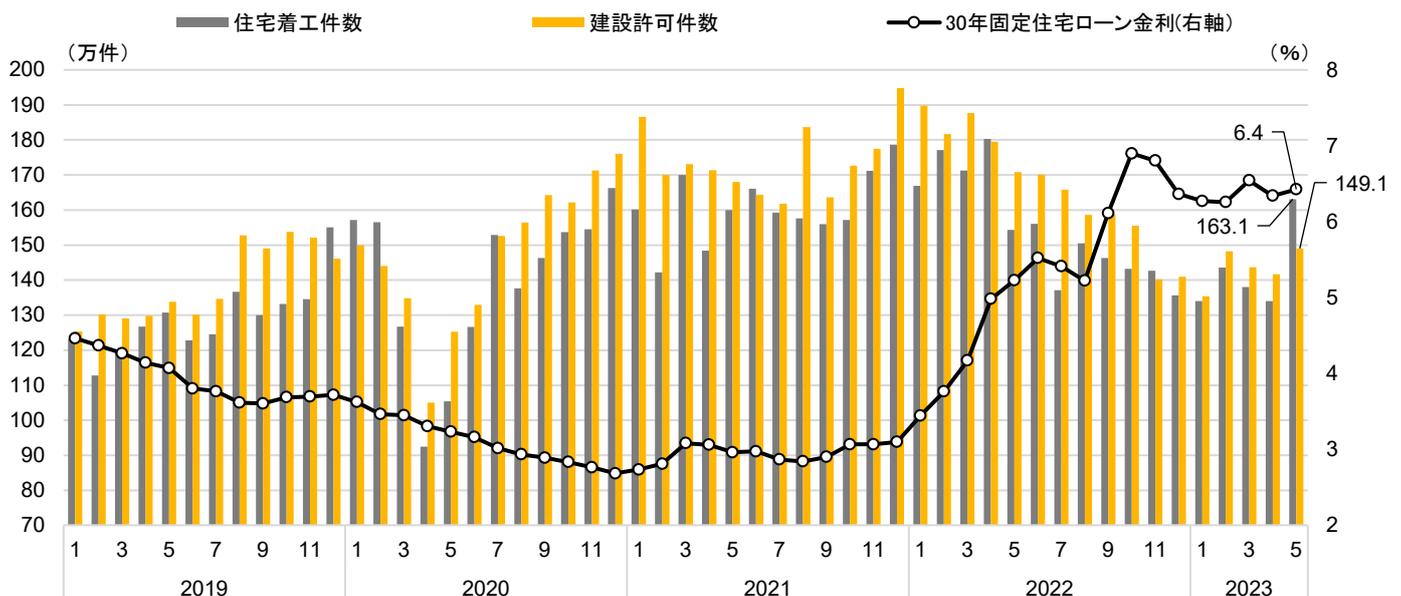
消費者物価指数に加え、先週は鉱工業生産(4月、確報値)が公表されている。4月確報値から基準年次が従来の2015年から2020年へと変更となっていることがポイントだ。これにより、指数作成の際のウエイトが一部変更となっている。結果をみると、生産は前月比+0.7%(速報-0.4%、以下同様)、出荷は同-0.2%(-0.4%)、在庫は同-0.1%(+0.3%)、在庫率は同+1.8%(-0.5%)となった。生産及び出荷が上方修正されたことで、在庫は増加から減少に転じている。製造工業生産能力指数は98.1と前月比-0.3%と、電子部品・デバイス工業を中心に減少した。製造工業稼働率指数は111.1と同+3.0%となった。生産能力の減少と稼働率の上昇は今年の2月以降続いている。鉱工業生産については、今週末に5月速報値が公表される。企業の生産活動マインド指標は4月に大幅改善したが、その傾向が持続するか、また生産の基調が横ばいから変化はあるのかが注目である。

米国:住宅着工件数／中古住宅販売件数／経常収支

続いて米国の指標についてみよう。先週は住宅着工件数、住宅建築許可件数、中古住宅販売件数といった住宅市場に関連した指標と、1-3月期の経常収支が公表された。住宅着工件数(5月、季節調整済み年率換算値)は163.1万件と4月から5.2%増加した。建設許可件数(同)も149.1万件と4月から増加した。図表3は住宅着工件数と住宅建築許可件数、また30年固定住宅ローン金利の推移をみている。昨年以降のFRBによる利上げで住宅ローン金利は2022年10月に6.9%まで一気に高まったが、その後はやや減少気味で推移し、5月時点は6.4%に留まっている。住宅ローン金利の急速な上昇が一服したことで、2023年に入り住宅着工件数、建築許可件数ともに下げ止まり、再び緩やかに上昇している。中古住宅販売件数(5月)は430万戸と小幅増、中古住宅販売在庫は108万戸と5月データとしては1999年以降で最小の水準にある。つまり、低い在庫水準と高止まりする住宅ローン金利が新設建築の増加につながり、結果、住宅着工件数の拡大に影響しているという側面もあるだろう。

経常収支(2023年1-3月期)は-2,193億ドルとなり、2022年10-12月期の-2,162億ドルからマイナス額が増加した。マイナス額拡大には所得収支の影響が大きい。

図表3:米住宅着工件数、住宅建築許可件数、30年固定住宅ローン金利の推移



(出所)米商務省、FREDより筆者作成。

欧州:消費者信頼感/PMI

最後に欧州の指標を確認しよう。ユーロ圏消費者信頼感指数(6月、速報値)は-16.1となり、5月の-17.4から改善した。ユーロ圏PMI(6月)は総合で50.3と5か月ぶりの低水準となった。製造業PMIは5月の44.8から43.6に低下、サービス部門PMIも5月の55.1から52.4へと低下し、総合でかろうじて50を超えるという結果である。ユーロ圏は2022年10-12月期、2023年1-3月期とGDPは2四半期連続で軽微なマイナス成長に陥ったが、その後の経済回復は6月でほぼ止まりつつあること、また4-6月期の持ち直しの勢いは非常に弱いことが示唆される。ECBはこれまで以上に慎重な金融政策が求められるだろう。

今週(6月26日(月)~6月30日(金))のポイント:日本の雇用・生産/欧米の物価

図表4に今週の重要指標、主な予定をまとめている。日本では、29日(木)に商業販売統計、30日(金)に完全失業率、有効求人倍率、鉱工業生産が公表される。これらはDaily Macro Economic Insightsでまとめる予定である。また30日には東京都部の消費者物価指数が公表される。5月はエネルギー価格の前年比低下が強まることで総合指数の物価上昇率はややマイルドとなった。電気代の値上げの影響で6月以降、再び物価上昇率は高まると見込まれるが、こうした動きがどの程度東京都部の結果に反映されるのか注目したい。

米国、欧州では30日(金)に物価統計の公表を控えている。米国においては個人消費支出の動向に加え、PCEデフレーターに含まれるサービス価格上昇率に大きな変化があるのか否かが注目だ。ユーロ圏消費者物価指数は5月に引き続き伸びがマイルドになるのがポイントだろう。国家統計局公表の中国製造業PMIは50割れが続いている。5月の結果は48.8と需要低迷が影響して5か月ぶりの低水準にとどまった。当局によるまとまった財政・金融政策のサポートなしに改善は難しいと考えられるが、COVID-19以降の弱々しい景気動向がどこまで続くのかが注目である。

図表4: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
6/26 (月)			
6/27 (火)		・コンファレンスボード消費者信頼感指数(6月)	
6/28 (水)			
6/29 (木)	・商業販売統計(5月)	・GDP統計(2023年1Q確報値)	
6/30 (金)	・完全失業率、有効求人倍率(5月) ・消費者物価指数(東京都、6月中旬) ・鉱工業生産(5月)	・個人消費支出(5月) ・PCEデフレーター(5月)	・ユーロ圏失業率(5月) ・ユーロ圏消費物価指数(6月速報) ・中国製造業PMI(6月)

片岡 剛士

チーフエコノミスト

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

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

©2023 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.