



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

証券市場から見た消費税再引上げを巡る論点

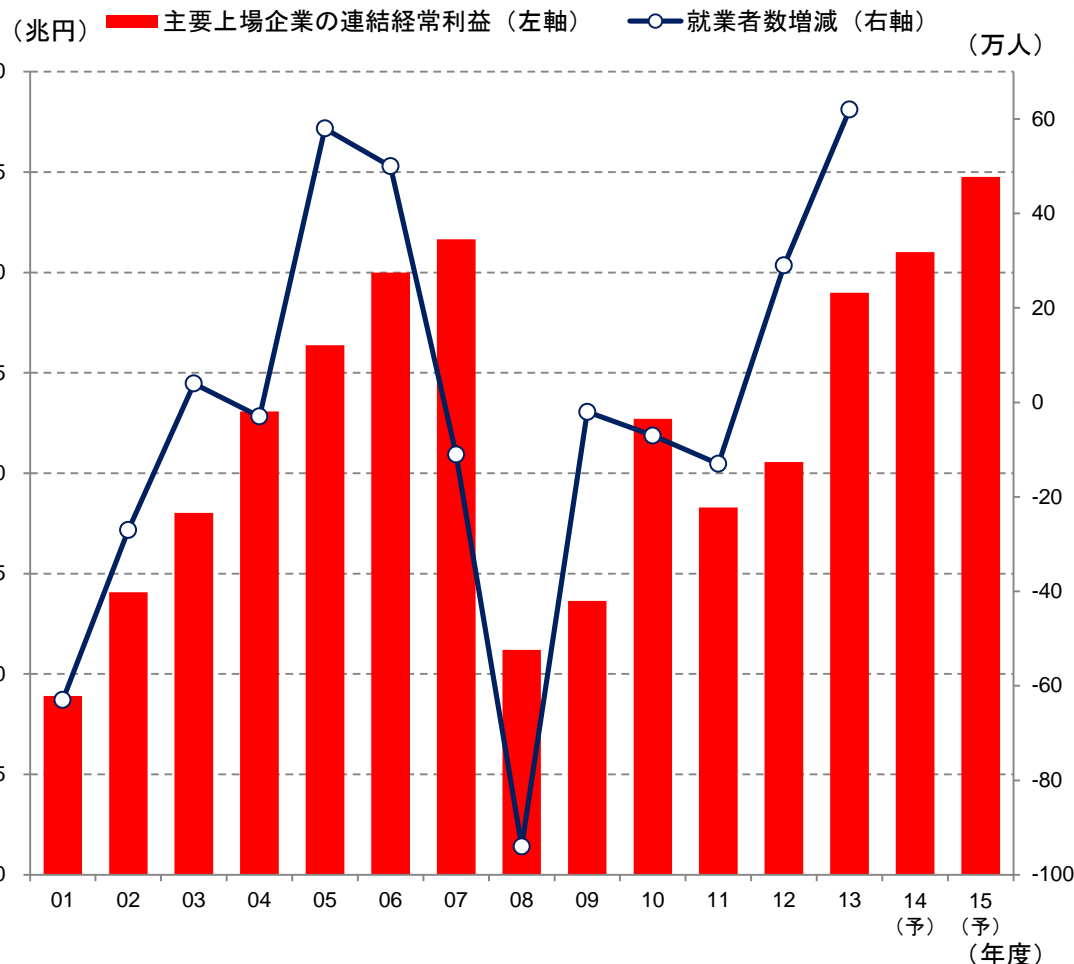
日本証券業協会
会長
稲野 和利

2014年11月17日 今後の経済財政動向等についての点検会合

雇用、企業収益は順調で腰折れリスクは小さい

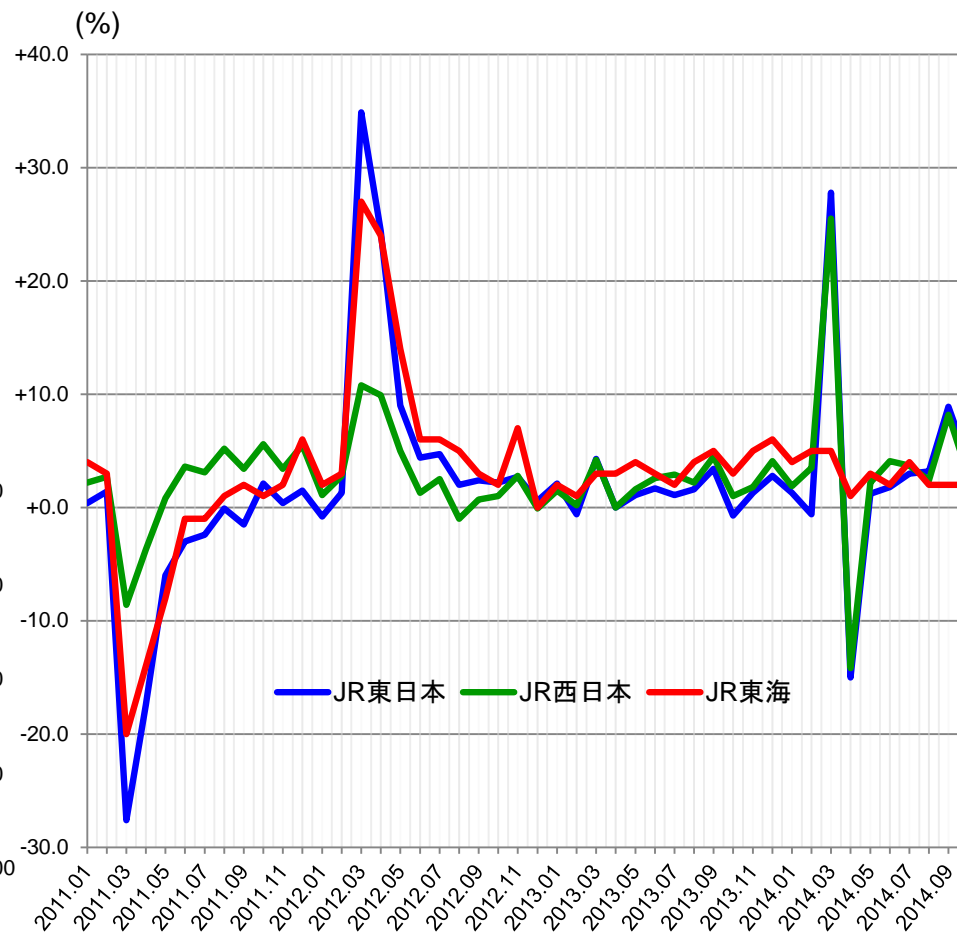


就業者数と主要上場企業の連結経常利益



(注) 就業者数は原数値、除く農林業。主要上場企業はRussell/Nomura大型株ユニバース。
 予想は2014年11月11日時点。
 (出所) 総務省 労働力調査、野村證券

JR主要3社の旅客運送収入等の伸び率(前年比)

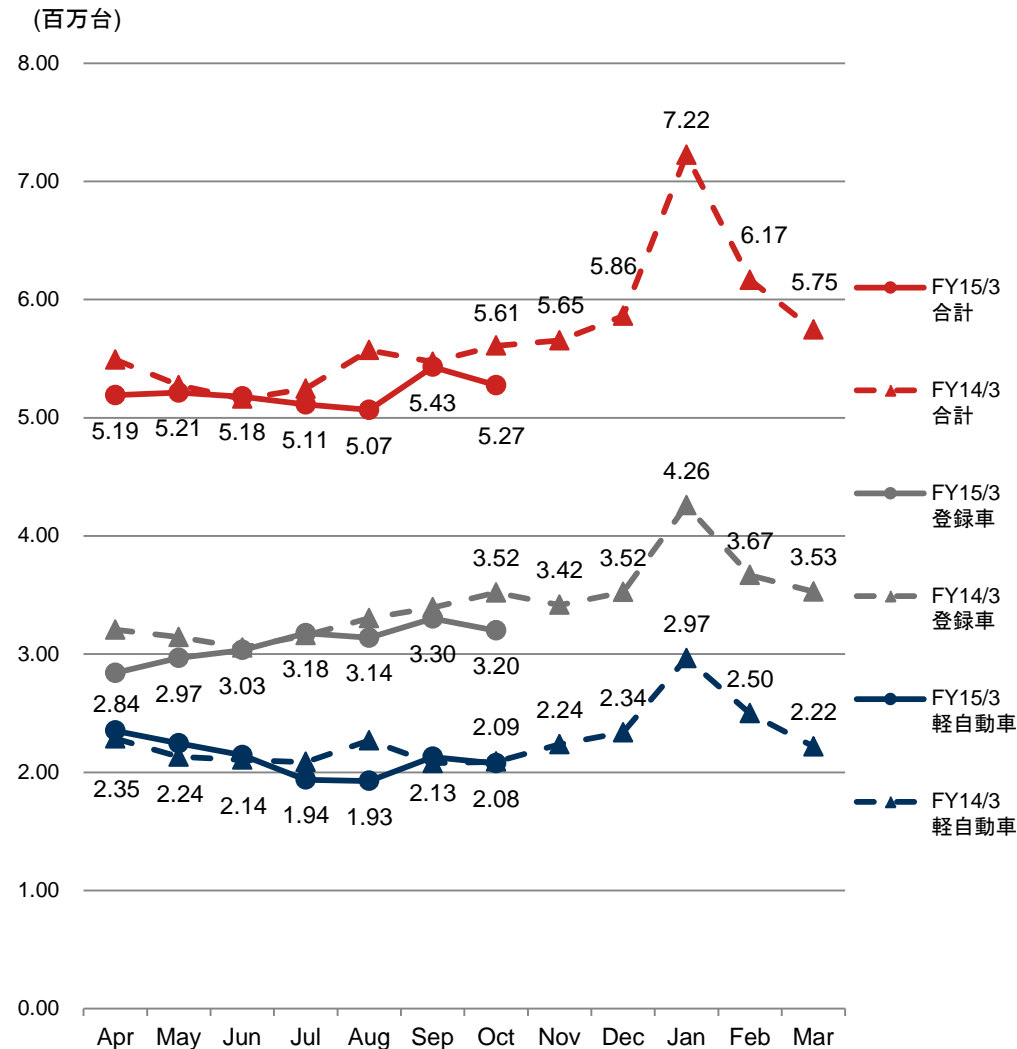
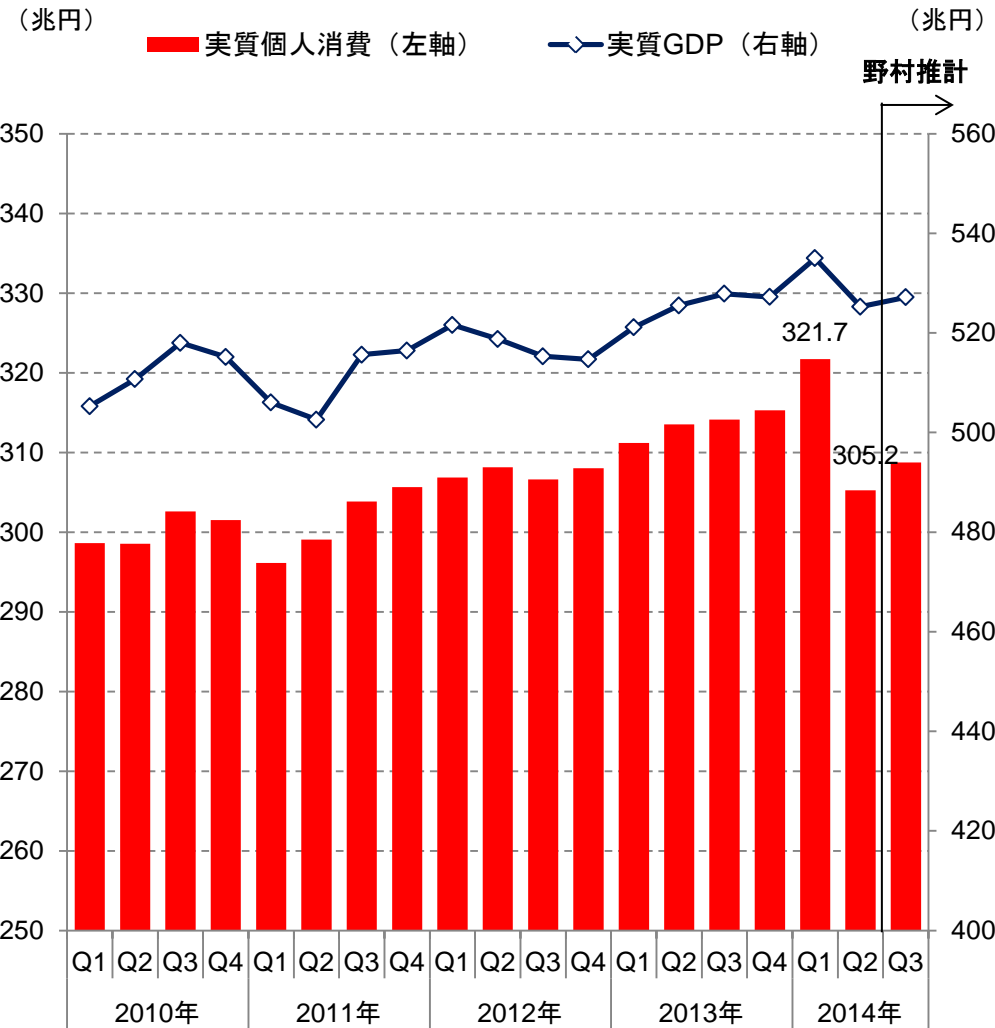


(注) JR東日本、西日本は鉄道収入、JR東海は新幹線旅客輸送者数。
 (出所) 会社データより野村證券作成

ただ、消費税増税後の個人消費が弱いのも事実

実質GDPと実質個人消費

国内自動車販売台数(月次季節調整値)



(注)実質GDP、実質個人消費とも年率値。
(出所)内閣府資料より野村證券作成

(注)データラベルは13年10月~14年10月のデータに付与している。
(出所)日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会の資料より野村作成

追加金融緩和に加え、補正予算、賃上げが必須

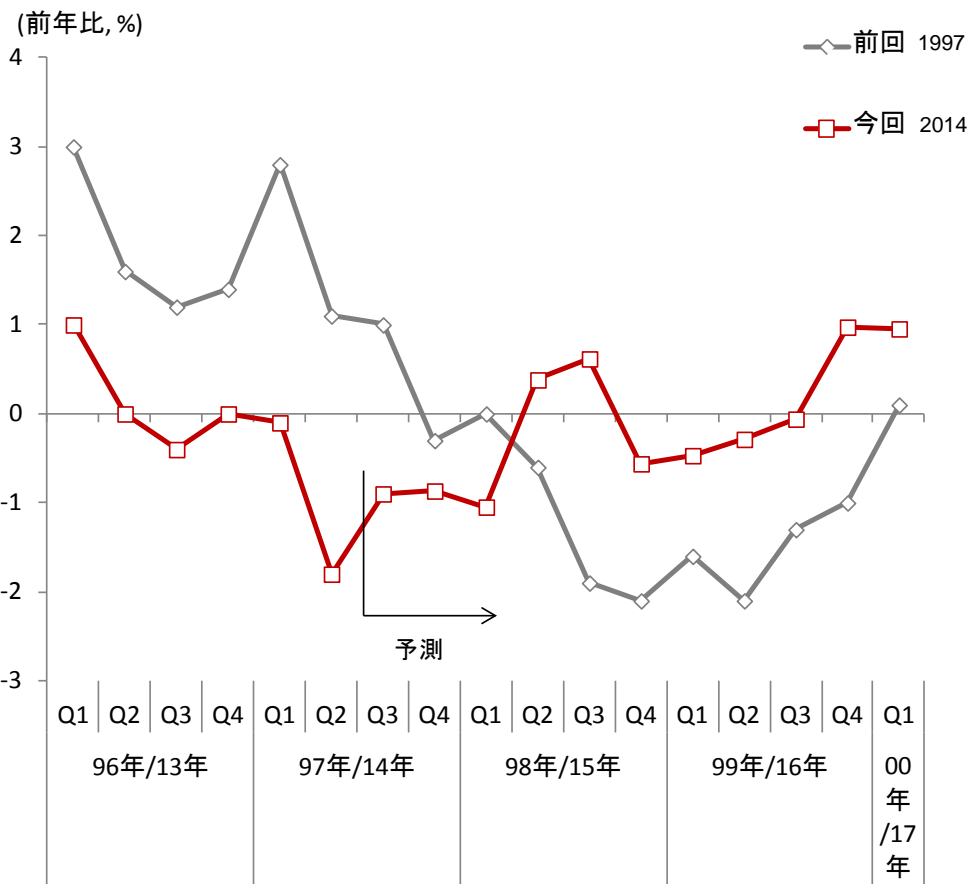


日経平均株価と円ドルレート



(出所)ブルームバーグより野村證券作成

消費増税と実質雇用者報酬



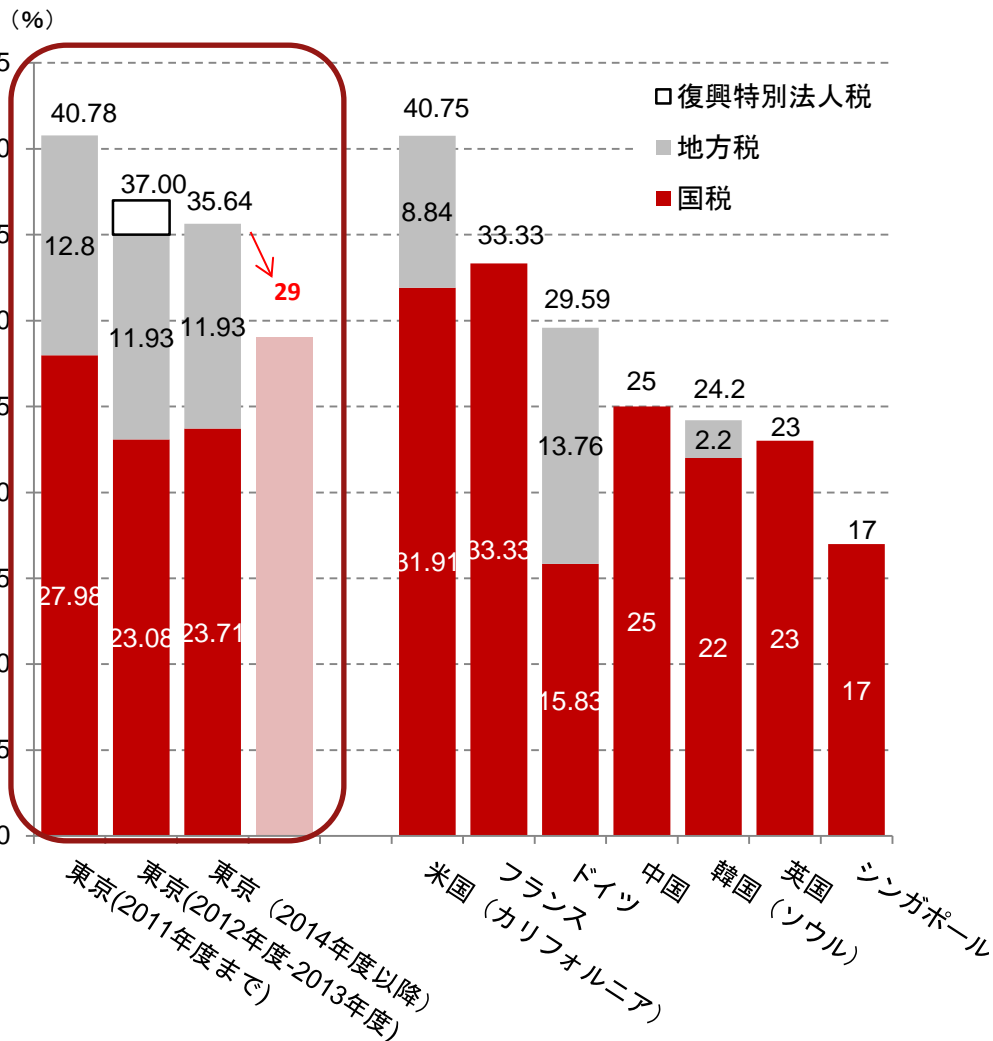
(注) 14年Q3以降は野村證券の予測値。

(出所) 内閣府資料より野村證券作成

法人減税、TPPなど成長戦略の遂行も大事



各国の法人実効税率



成長戦略によるGDP押し上げ効果

(単位:兆円)

暦年	2016	2017	2018	2019	2020
経済連携協定の推進	0.15	0.22	0.29	0.37	0.44
外国人の訪日促進	0.30	0.33	0.37	0.40	0.44
女性の労働参加率の上昇	0.14	0.14	0.13	0.13	0.13
法人税改革	0.62	0.70	0.55	0.57	0.01
電力改革	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67
インフラ輸出	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23
PPP/PFI	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
農業	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43
直投	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
医療国際化	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07
特区容積率	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12
カジノ	0.00	0.00	0.32	0.32	0.32
オリンピック開催	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
上記合計	3.76	3.95	4.24	4.38	3.93
実質GDP押し上げ効果、%ポイント	0.72	0.74	0.78	0.79	0.70

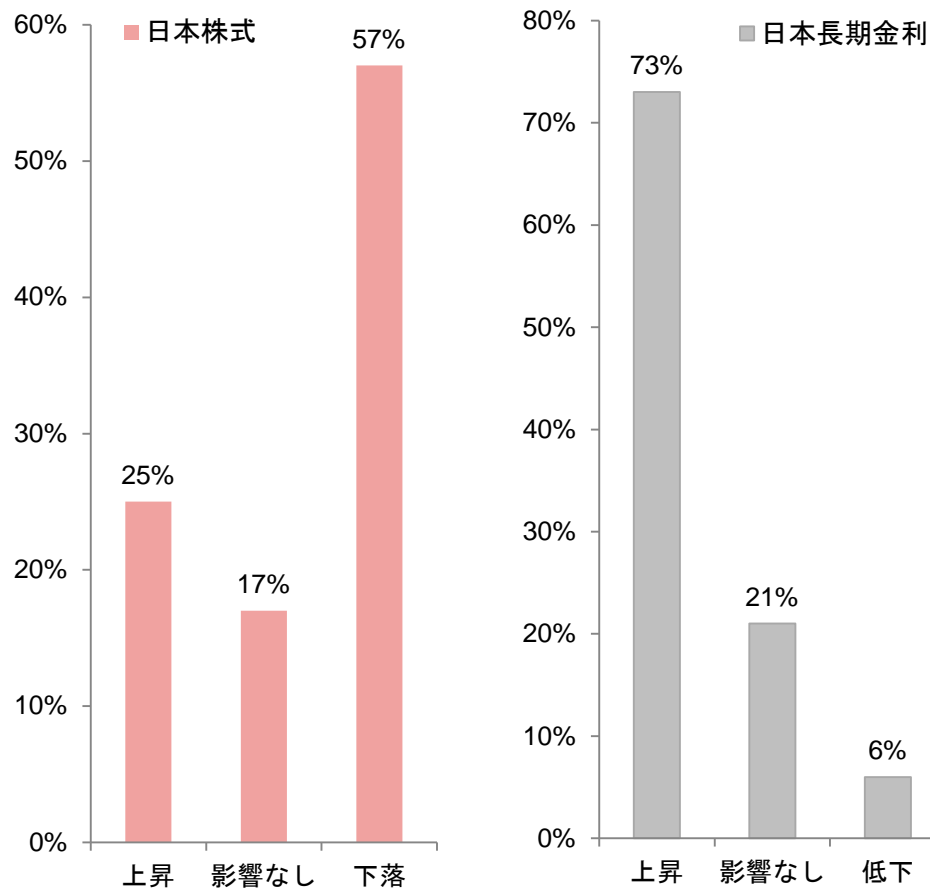
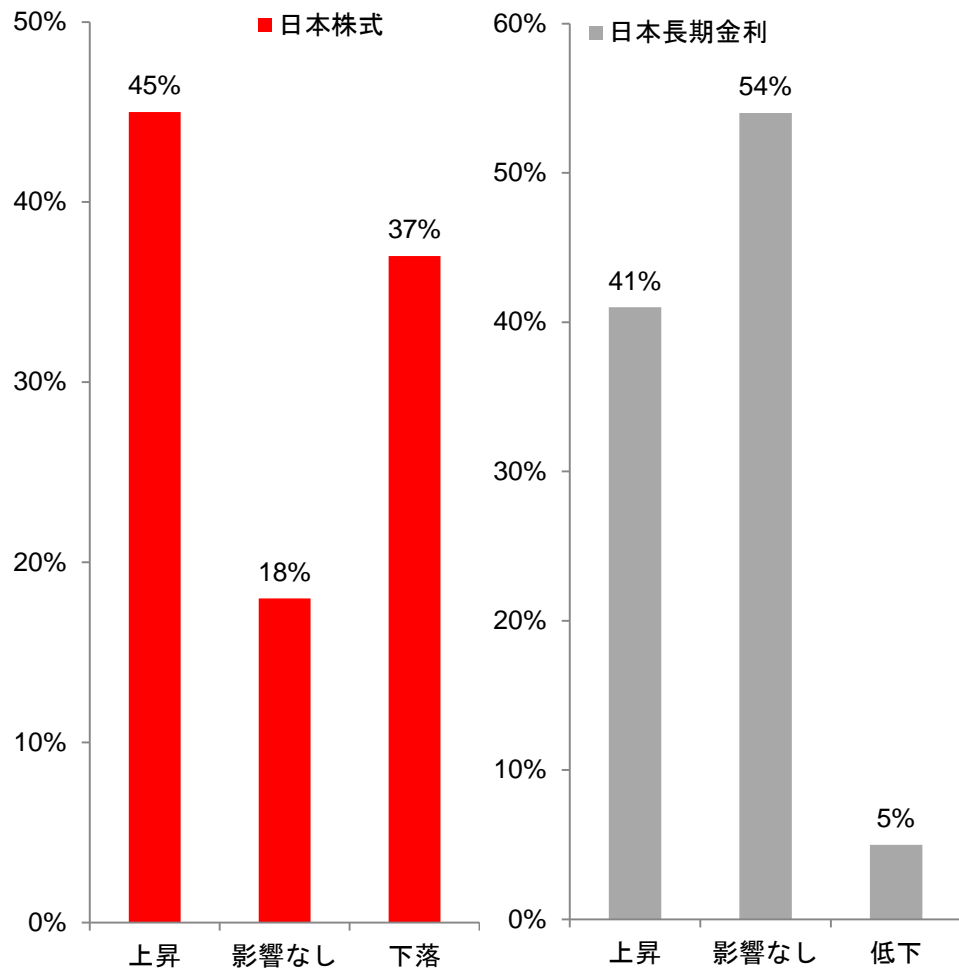
(注) GDP押し上げ効果は各年におけるネットの効果である。つまり、表記の分だけ前年の実績に対してGDPが押し上げられる効果を示す。オリンピック開催やカジノの開設は必ずしも成長戦略に位置づけられるものではないが、ここでの試算には含めた。最下段を除いて、名目GDPに対する押し上げ効果を示す。
 (出所) 野村證券

(注) 2014年3月現在
 (出所) 財務省資料より野村證券作成

消費増税延期の場合の証券市場の反応

日経クイック社による投資家アンケート14年11月に見る証券市場への影響

日経クイック社による投資家アンケート13年8月に見る証券市場への影響



(注) 有効回答数日本株式168、日本長期金利167。
(出所) QUICK「月次調査<株式>2014年11月調査」より野村證券作成

(注) 有効回答数それぞれ169。
(出所) QUICK「月次調査<株式>2013年8月調査」より野村證券作成