

# Covid-19拡大時における財政金融政策の効果 ～消費者の外出・社会参加を前提とする需要喚起策について～

大阪経済大学経済学部 教授 小巻 泰之

## \*プロフィール

1962年生まれ。2001年筑波大学大学院博士課程単位取得退学。ニッセイ基礎研究所、大蔵省財政金融研究所客員研究員、日本大学経済学部教授などを経て、2018年より大阪経済大学経済学部教授。



## 1. はじめに

Covid-19拡大により2020年初以降、多くの国で感染の抑制を目的とした外出制限や渡航制限等が実施され、国内だけでなく国境を越えた人や物の交流が停滞し、世界経済は急速に減速した。IMF(2020)で指摘されたThe Great Lockdown状況にあった。特に、外食産業、旅行関連業界および文化事業関連等の対面サービスを必要とする業種での影響が大きくなった。

その後、Covid-19の感染者数は増減を繰り返すものの、ワクチンや検査体制が整備されるにしたがって外出規制は緩和され、国内および国際間の移動も回復途上にある。日本においても、2021年11月19日に「ワクチン・検査パッケージ」を活用した行動制限の緩和が決定されている。

今回のCovid-19は1918年のスペイン風邪以来の伝染病の世界的な大流行(いわゆるパンデミック)である。今後とも、こうした伝染病の拡大が想定しない形で起こる可能性は否定できない。いつ起きるのか想定できないがゆえに、感染症の対応策の効果について整理しておくことは重要である。特に、今回のCovid-19に対する感染症拡大の抑制策が緩和されたとはいえ、その回復は地域や年齢階層によって遅れている。たとえば、WHILL株式会社の調査(2023)によれば、Covid-19の流行から3年が経過しているが65歳以上の高齢者世代では社会参加が流行前の水準に戻っていないとのことである。

こうした視点も踏まえて、本論では、各国で採

用された財政金融政策を整理した上で、直接的な現金給付などによる政策効果ではなく、消費者の外出・社会参加を前提とする需要喚起策の効果について検証する。以下では、次節で各国の金融財政政策を分類した上で、3節以降では特に外出規制により落ち込んだ消費分野への喚起策を確認する。3節ではイギリスの消費喚起策、4節で日本の旅行支援策、5節で欧州での付加価値税(value-added tax、以下、「VAT」)の税率引き下げ策、6節でリーマンショックでの政策対応の効果と課題を整理する。最後に、需要喚起策の課題について検討する。

## 2. 各国の政策対応

### 2.1 金融政策

The Great Lockdownによる急激な経済活動の悪化に対応して、中央銀行による円滑な経済活動を保護するための資金供給を中心とする政策が実施された。アメリカおよびイギリスでは政策金利の大幅な引き下げに加え、量的緩和政策を再び採用して、市場への資金供給策をおこなっている。ヨーロッパおよび日本では既に量的緩和政策を採用していることから、量的緩和の規模を拡大させるため、資産購入枠を拡大させている。

このように、金融政策では、どの程度の資金需要があるのかを測るのが難しい中で、各国の中央銀行は経済活動の遂行上で資金的に制約が起らないような対策を実施している(図表1)。特に、アメリカではそれ以前からの経済の低迷とCovid-

図表1：Covid-19への政策対応（金融政策）

アメリカ	政策金利の0%近傍への引下げ（2020年3月16日） 量的緩和の再開（2020年3月23日） 平均物価上昇率（2%を目指す）目標の導入（2020年8月27日）
Euro	政策金利据え置き 資産購入枠の拡大（2020年3月12日） 適格担保要件の緩和
イギリス	政策金利下げ0.25%、3/19に0.10%下げ（2020年3月10日） 英国国債を対象とした資産購入（量的緩和）を開始（2020年3月19日）
日本	資産購入枠の拡大（2020年4月27日） 新型コロナ対応金融支援特別オペの拡充

19の影響を含めて、柔軟な平均インフレ目標（FAIT：flexible form of average inflation targeting）が示された。

## 2.2 財政政策

財政政策については各国とも現金給付を中心とする拡張的な財政政策を実施した。現金給付は、経済活動の悪化による企業活動の持続や雇用維持、個人向けには所得減少の補てんなどを目的に実施されている。特に、企業向けでは、一律的な給付ではなく、業績が急激に悪化した当該企業への給付や経営体力が弱い中小企業向け、自営業向けに実施されている。他方で、企業における雇用維持を目的とした給付のほか、失業保険の適用範囲の拡大により失業した労働者への給付も実施されている。

また、個人向けについても、アメリカ、ドイツおよび日本で現金給付が実施されている。日本では一律で定額の給付であったが、アメリカでは所得制限が設けられ、ドイツでは子育て世帯に限定される形で実施されている（図表2）。

このほか、直接的な給付ではなく、需要者の消費意欲に依存する消費喚起策が実施されている。イギリスや日本では飲食店への支援を目的に、消費喚起策が実施されている。イギリスでは飲食業支援として2020年8月限定でEat Out to Help

Out（外食して支援しよう）が実施された。これらは、消費者の購入価格を引き下げて費用負担を軽減し、消費意欲を喚起するものである。日本においても飲食店向けに、Gotoイートが実施された。実施主体は都道府県であり、その内容は事前にプレミアム付きのクーポン券を買っておく必要がある点で、プリペイド型の政策である。イギリスと日本で実施方法は異なるものの、これらの政策は消費者が当該業種での消費行動を行うことを促すものであることから、消費者の外出を伴うものである。したがって、感染症が拡大するリスクを負っている。

また、日本では、観光関連業の支援を目的に、旅行支援策として、Gotoトラベルおよび県民割から拡大された全国旅行支援が2023年3月31日まで実施されている<sup>(※2)</sup>。

欧州では多くの国でVATの税率引き下げが時間的に実施されている<sup>(※3)</sup>。VATの税率変更は消費者にとって購買力の改善を意味することから税率変更のあった業種での消費が改善されることが期待される。VATの引き下げについても外出を必要とする場合があるが、オンライン取り引きであれば感染リスクは軽減される。

以下では、イギリスのEat Out to Help Out、日本の旅行支援および欧州のVAT税率引き下げの効果についてより詳しく検討する。

(※1) 給付は国籍を問わず、2020年4月27日時点の住民基本台帳に記載されているすべての人が対象とされた。

(※2) 観光庁は自民党観光立国調査会で、4月以降もほとんどの都道府県で継続できる見込みと説明（2023年1月25日）。

(※3) こうしたVAT税率の引き下げはリーマンショック時にも実施されている。

図表 2 : Covid-19への政策対応 (財政政策)

アメリカ	企業向け	給与保護 中小企業向け融資債権の買取 空港会社向け補助金 家賃支払い猶予
	雇用支援	失業手当の拡充
	家計向け	現金給付 (個人向け) 1200ドル, 子どもは500ドル, その後2回実施
ドイツ	企業向け	小規模事業者向け給付 中小企業向け給付 要件を満たす企業へ融資等を実施 家賃支払いの猶予
	雇用支援	従業員操業短縮手当の拡充 失業手当の給付期間延長
	家計向け	現金給付 (子育て世帯向け) 2020年9月200ユーロ、10月100ユーロ
イギリス	企業向け	小規模事業者向け給付 (小売り, 観光, 娯楽業) 自営業向け給付 中小企業向け貸出しの保証 家賃支払い猶予
	雇用支援	一時帰休中従業員への給与補助 休業要請等企業への従業員への給与補助 労働時間を短縮している従業員への給与補助
	家計向け	住宅ローン支払い猶予
日本	企業向け	休業支援金・給付金 持続化給付金 (中小企業者, 個人事業主向け) 雇用調整助成金
	雇用支援	小学校休業等対応支援金
	家計向け	特別定額給付金 (個人向け) 10万円

### 3. イギリスのEat Out to Help Out

#### 3.1 実施内容

イギリスの飲食業などのHospitality業種は、Covid-19による約3カ月間の封鎖（ロックダウン）後、2020年7月4日より営業が再開された。しかし、ロックダウンの3カ月間に140万人以上の従業員が解雇されている。そこで、7月15日からレストランやカフェ等のVAT税率を20%から5%へ引き下げ、さらに追加支援策としてEat Out to Help Outを導入した。Eat Out to Help Outは、8月3日から8月31日までの月曜、火曜および水曜日について、アルコールを除く飲食代金を50%助成（一人最大10ポンド、日本円で1,400円程度に相当）するものである。使用回数に制限はないが、持ち帰りは対象外となっている。実施にあたって飲食店は事前登録が必要であるが、消費

者側には特に制約はない。このようにシンプルな仕組みであるため、公表（7月9日）から1カ月以内の実施につながったとみられる。

#### 3.2 Eat Out to Help Outの効果

政府発表（GOV.UK（2020a,b））では1億食以上の利用があり、月・火・水曜日のレストラン予約数は前年比で、7月はマイナス54%であったが8月は一転して53%増加し、最終日の8月31日は月曜日であったものの休日（サマーバンクホリデー）だったこともあり前年比2倍以上の予約があり、180万人の雇用を援助するものであったと評価している。政府の費用負担は5.2億ポンド（約730億円）の模様である（図表3）。

しかし、Ferzer（2020）は支援策の適用日については売上高が増加していることを確認できる一方で、新規感染者のうち8~17%がEat Out to

図表 3：イギリスにおける飲食店支援策の状況

調査時点	レストラン登録数	HMRCが受け取った請求書数	請求額 (£百万)	利用数 (百万食)
8月9日	83,000	14,000	53.7	10.5
8月16日	85,000	48,000	180.0	35.0
8月23日	84,000	87,000	336.0	64.0
8月31日	84,700	130,000	522.0	100.0

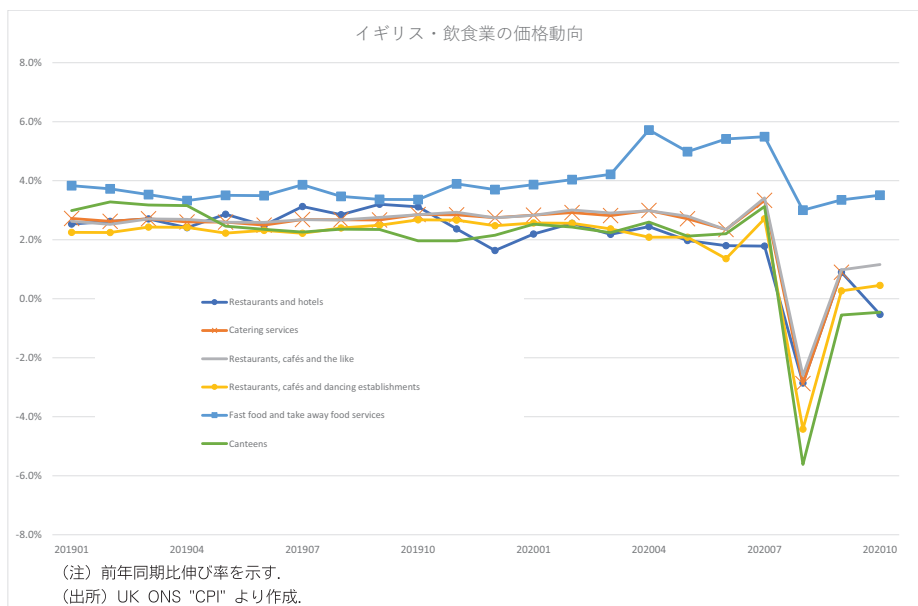
(出所) UK HMRC COVID-19 statisticsより作成.

Help Outを利用して外食した人であるとし、イギリスにおけるCovid-19の第2波加速に寄与したとするマイナス効果を重視した結果を示している。プログラム開始から1週間以内に参加レストランの集中する地域でクラスターを引き起こしたとしている。特に、適用除外日や雨天の場合、感染発生率が有意に低下しており、同支援策によりCovid-19感染拡大が強まったとしている。また、Phillips, T (2020) は、Eat Out to Help Outにより外食は増加したものの、Eat Out to Help Out導入以前の8月初めまでにレストラン等への外出者数は2019年と同等の水準まで回復しており、Eat Out to Help Outが通常に戻したわけではないと指摘している。また、Eat Out to Help Outにより外食時の食事単価が上昇し、贅沢な外食を促したとしている。英国商工会議所(The British

Chambers of Commerce、以下、「BCC」)の7-9月期の企業サーベイによると、レストラン関連企業の60%強では売上および予約が減少を続けており、BCC広報担当者はEat Out to Help Outからの恩恵は「ごく小さい」ものだったと指摘している。

実際、レストラン関連の物価動向をみると、2020年8月こそRestaurants, cafés and dancing establishmentsはマイナス4.4%と大きく価格が低下している。しかし、Eat Out to Help Out終了後の物価はゼロ近傍まで上昇しており、同時に実施されているVAT引き下げの効果は逆に小幅であることを示している(図表4)。また、イギリス統計局(ONS(2020))によれば、VAT引き下げおよびEat Out to Help Outにより、CPI全体は0.6%程度低下したと推計している。

図表 4：イギリスにおける飲食店支援策の効果



CPI全体の低下に最も貢献したのはEat Out to Help Outで、0.4%程度の押し下げ効果があったとしている。他方、VATの引き下げ効果は0.2%程度と小さかったとも指摘している。

## 4. Gotoトラベルから全国旅行支援

### 4.1 実施内容

#### (Gotoトラベル)

Gotoトラベルを含むGo Toキャンペーンは、2020年度補正予算の検討を求める自民党の提言（3月3日）が起源とみられ、2020年7月22日から実施されている。この点はアナウンスから実施までの期間は、欧州との財政政策決定までのプロセス等に違いもあるが、短期間の実施となった（図表5）。施策内容は宿泊を伴う、または日帰りの国内旅行の代金総額の50%相当額（宿泊料35%、地域共通クーポン15%）を国が支援するもので、9月末までは旅行代金のみで、10月1日以降からは地域共通クーポンも付与されている。割引上限が1泊あたり14,000円となっている。

しかしながら、2020年11月に入り、Covid-19の

感染者数が再び増加しはじめ、札幌市、大阪市、東京都および広島市を目的地とする旅行の一時停止および当該地域に居住する方の旅行の自粛が求められた。その後、年末年始の利用停止が公表され、2021年1月7日の緊急事態宣言が発出されたことにより、Gotoトラベルは停止された。

#### (地域観光事業支援)

Gotoトラベルが停止された後、その残った予算を財源に、2021年4月1日より「地域観光事業支援」（いわゆる県民割）として県単位でその域内の旅行について同一域内に居住の方への支援が始められた。支援内容など制度設計は全て都道府県において決定され、国からの支援金は1人1泊当たり5,000円かつ商品代金の50%を上限とされ、地域内限定のクーポン券は1人当たり2,000円とされた。都道府県においては、国からの支援金に上乗せする形で実施した地域もある。ただし、同事業はステージII相当以下と判断した都道府県においてのみ実施されることとなった。このように、Gotoトラベルと異なり、実施主体は国から都道府県に変更された。

図表5：旅行支援策の推移（Gotoトラベルから全国旅行支援）

アナウンス日	実施日	対策	内容
2020/4/7	2020/7/22	Gotoトラベル	Gotoトラベルの実施
2020/9/16	2020/10/1	Gotoトラベル	東京都を対象地域に加える
2020/10/30	2020/11/17	Gotoトラベル	泊数制限の導入、7泊まで対象
2020/11/24	2020/11/24	Gotoトラベル	2020年12月15日までに出発する札幌市、大阪市の旅行を対象外とする
2020/12/1	2020/12/1	Gotoトラベル	2020年12月17日までに出発する東京都高齢者等の旅行自粛を要請
2020/12/14	2020/12/28	Gotoトラベル	2020年12月28日から2021年1月11日まで、全ての事業を一時停止
2020/12/16	2020/12/24	Gotoトラベル	2020年12月27日までに出発する広島市の旅行を対象外とする
2020/12/16	2020/12/16	Gotoトラベル	2020年12月27日までに出発する札幌市、大阪市、名古屋市、東京都の旅行を対象外とする
2021/1/7	2021/1/7	Gotoトラベル	2021年2月7日まで、全ての事業を一時停止を延長
2021/2/2	2021/2/2	Gotoトラベル	2021年3月7日まで、全ての事業を一時停止を延長
2021/3/5	2021/3/5	Gotoトラベル	事業の一時停止継続、再開の時期や再開方法は改めて知らせる
2021/3/26	2021/4/1	県民割	「地域観光事業支援」を2021年4月1日より実施、期限は5月末まで、停止は都道府県知事がステージ3相当以上と判断した場合
2021/4/30	2021/4/30	県民割	対象期間の延長、2021年12月末まで
2021/11/19		Gotoトラベル	Gotoトラベルの制度変更、再開の時期は決定次第知らせる
2021/11/19	2021/11/19	県民割	ワクチン・検査パッケージ活用を前提として、対象を隣県を追加、対象期間の延長2022年3月10日まで
2022/1/19	2022/1/19	県民割	事業停止の対象にまん延防止等重点措置地域（隣接地域も含む）を追加
2022/3/25	2022/4/1	県民割	対象地域を同一の地域ブロックにある都道府県を追加（ブロック割）、対象期間の延長2022年4月28日まで
2022/4/20	2022/4/20	県民割	対象期間の延長、2022年5月9日から2022年5月28日まで（GW期間は除外）
2022/5/20	2022/5/20	県民割	対象期間の延長、2022年6月30日まで
2022/6/17	2022/6/17	県民割	対象期間の延長、2022年7月14日まで
2022/6/17	2022/7月前半	全国支援	全国を対象とした観光需要喚起策を実施する、対象期間は当面2022年8月末まで
2022/7/14	2022/7/14	県民割	対象期間の延長、2022年8月31日まで
2022/8/25	2022/8/25	県民割	対象期間の延長、2022年9月30日まで
2022/9/26	2022/10/11	全国支援	2022年10月11日より実施、対象期間は12月下旬まで
2022/9/26	2022/10/11	県民割	対象期間の延長、2022年10月10日まで
2022/11/25	2022/11/25	全国支援	対象期間の延長、2022年12月27日まで
2022/11/25	2023年明	全国支援	年明け以降、観光需要喚起策を実施することを決定、制度も変更
2022/12/13	2023/1/10	全国支援	2023年1月10日より実施、対象期間は予算が無くなり次第、順次終了

また、実施期間は当初2021年5月末までとされたが、その後順次延長された。2021年11月19日の「ワクチン・検査パッケージ」の活用により、旅行対象地域が「隣県」に拡大され、さらに2022年4月から同一の地域ブロックにある都道府県に再拡大された。

**(全国旅行支援)**

2022年10月11日から対象地域を全国に拡大し「全国旅行支援」とされ、2022年12月27日まで実施されることとなった。全国旅行支援では旅行代金の40%相当部分で上限が交通付で8,000円、その他で5,000円とGotoトラベルより1旅行あたりの支援額は縮小されている。

その後、2023年1月以降も延期され、2023年1月10日から再開された。実施期間は2023年3月末とされているが、各都道府県の予算が無くなり次第終了することとされ、都道府県により期間が異なることとなる。また、支援額は旅行代金から20%割引相当分で、1人1泊あたりの上限は交通付旅行商品5,000円、その他3,000円とされている。

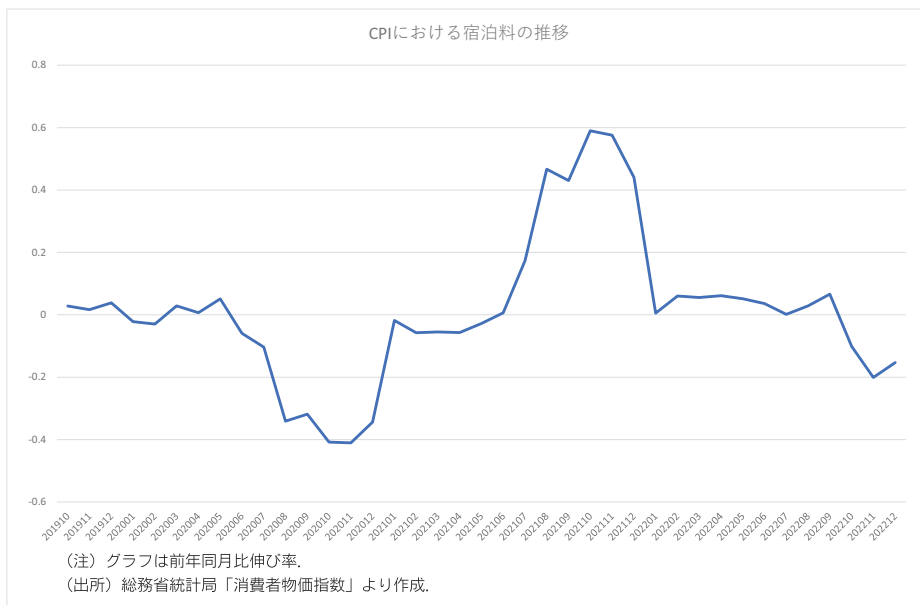
地域観光事業支援以降の旅行支援策における実施の可否は都道府県に委ねられ、感染者数の多い地域では実施されず、その後政府分科会により設定された4つの感染状況のステージで、ステージ3になれば中止が適切と示されている。実際、Gotoトラベルはステージ3を超え、緊急事態宣言の発令とともに中止されている。しかし、その後の政府の文章では「中止基準」が変更された様子はなく、現在の全国旅行支援についても同様の中止基準が設定されているとみられる。

**4.2 旅行支援策の効果**

Gotoトラベルおよび全国旅行支援の効果について、消費者物価指数（以下、「CPI」）の宿泊料<sup>(※4)</sup>からみると、宿泊費がそれぞれ平均-36.43%（2020年8月～12月の平均）、-17.72%（2022年11月～12月平均）と下落していることが確認できる。この点で、旅行支援策は宿泊料の低下を通じて、旅行需要を喚起したと窺える（図表6）。

ただし、2つの旅行支援に関する宿泊料への転嫁率<sup>(※5)</sup>をみると、様相が異なる。Gotoトラベルに

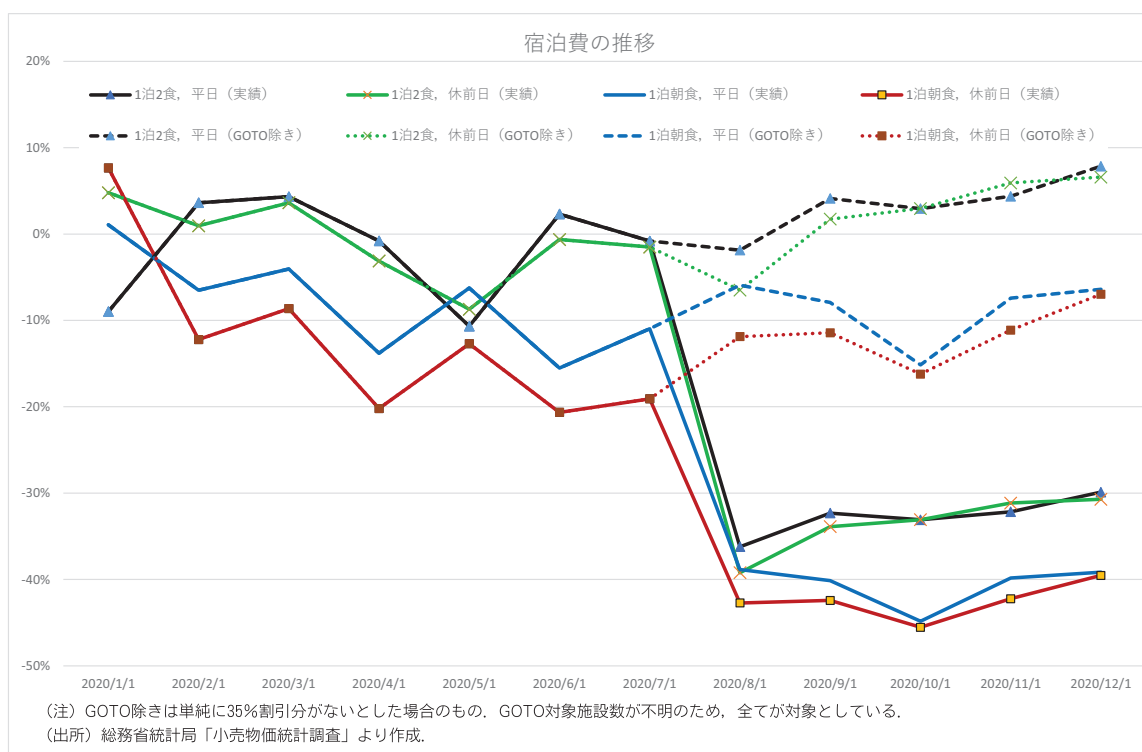
図表6：旅行支援策の効果



(※4) 物価統計における価格の調査方法として、インターネット販売価格の採用が求められており、消費者物価指数での宿泊料はその方法が適用されることとなった。CPIの宿泊料は、旅行会社における予約サイトから、旅館は「和室・1泊2食付き」、ホテルは「洋室・1泊朝食付き」のプランの各月全日の価格（宿泊日の2カ月前の月初めの価格）を取集したもの。それに従って、小売物価統計調査の「宿泊料調査」は2021年12月調査を最後に中止されている。

(※5) CPIへの反映状況としては、Gotoトラベルおよび全国旅行支援は反映され、県民割は反映しない。

図表 7 : Gotoトラベルでの宿泊費の推移



より、宿泊料は35%程度下落が期待されるが、消費者物価指数では平均36.43%（2020年8月～12月の平均）と、概ね100%の価格転嫁となっている。ただし、CPIの基礎資料である小売物価統計調査での宿泊料について、35%割引がない場合の宿泊料を単純に試算すると、2食付き宿泊料は2019年同期を上回っている可能性を示している。小売物価統計調査（総務省）をもとにコロナ前後の平均的な宿泊費（平日、2食付き、両年とも8月～12月の平均）をみると、2019年は18,419円、2020年は19,022円になっている（図表7）。

全国旅行支援については、機械的試算は-27.8%程度の宿泊料の下落が期待されるが、実際には-17.72%（2023年11月～12月平均）となっており、価格への反映は63%程度にとどまっている。イギリスEat Out to Help Outでの贅沢な食事を志向したのと同様に、消費者が高級な宿泊を志向したのか、あるいは施設側が高めの設定をしているのかは不明だが、この点は今後の検討課題とする。

## 5. 欧州における付加価値税率（VAT）の引き下げ

### 5.1 実施内容

Covid-19時には、欧州11カ国でVATの税率引き下げが行われた（図表8）。標準税率を引き下げたのはドイツとアイルランドで、それ以外の国については、Covid-19による外出規制でもっとも影響を受けた外食、旅行および映画・劇場公演など文化事業に限定して実施された。特徴は、税率引き下げを公表してから実施までの時間が短く、再引き上げの時期を当初から明確にしている点である。多くの国で公表から実施までの期間が1カ月未満であり、特にイギリスでは実施の7日前となっている。迅速な対応が可能な政策となっている。この点では、当時のVATの税率引き下げは緊急避難的な時限的な変更であることがわかる。

### 5.2 Covid-19でのVAT税率引き下げの効果

VATの税率引き下げ効果は当該商品の購入価格が直接的に引き下げられ、消費を下支えすることが期待される。したがって、VAT税率の引き

図表 8 : Covid-19の欧州におけるVAT税率の引き下げ状況

国	対象	旧	新	アナウンス	実施までの期間	開始	終了
オーストリア	Non-Alcoholic beverages	20%	10%	5月11日	51	7月1日	12月31日
	Café, restaurant and similar hospitality services	10%	5%				
	Entrance to cultural, cinema, sporting and other live venues	13%	5%	6月12日	19	7月1日	12月31日
	Publishing	10%	5%				
ベルギー	Hospitality, restaurants, cafes and publishing, not include alcoholic drinks	12%	6%	5月21日	18	6月8日	12月31日
ブルガリア	Hospitality, restaurants, cafes and books	20%	9%	5月8日	54	7月1日	12月31日
キプロス	Hotels, accommodation, hospitality, restaurants, cafes and public transport	9%	5%	5月28日	34	7月1日	2021年1月10日
チェコ	Accommodation; sports and cultural activities	15%	10%	5月26日	36	7月1日	12月31日
ドイツ	Standard rate	19%	16%	6月4日	27	7月1日	12月31日
	Reduced rate	7%	5%			7月1日	12月31日
	catering food services (Take-away and delivered food is already liable to 7% VAT)	19%	7%	4月23日	69	7月1日	7月1日
ギリシャ	Public transport, taxis, ferries	24%	13%	5月21日	11	6月1日	10月31日
	Transport, non-alcoholic beverages, coffee and cinema entrance	24%	13%	5月21日	11	6月1日	10月31日
ハンガリー	Housing	27%	5%	10月8日		?	12月31日
アイルランド	Standard rate	23%	21%	7月23日	40	9月1日	2021年2月28日
	tourism and hospitality services	13.5%	9%	10月13日	19	11月1日	12月31日
ノルウェー	Cinema, hotels, public transport	12%	6%	3月13日	19	4月1日	10月31日
イギリス	Hospitality and tourism including restaurants; cafes; pubs (ex alcohol); hospitality; hotels; B&B's; home rental; caravan and tent sites; hot take away food; theatres; circuses; amusement parks; concerts; museums; zoos; cinemas; and exhibitions. Note: served alcoholic drinks will not benefit from the cut.	20%	5%	7月8日	7	7月15日	2021年1月12日

(出所) 各国当局HPなどから作成。

図表 9 : Covid-19の欧州におけるVAT税率の引き下げの効果

	実施月	物価変動率 (前年同期比伸び率)				転嫁率		
		2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	当月	平均	
オーストリア Restaurants and hotels	7月1日	3.30%	3.81%	3.68%	3.73%	-83.8%	-82.27%	
ベルギー Restaurants and hotels	6月8日	0.89%	2.75%	2.90%	2.70%	-16.64%	-43.10%	
		Accommodation services	-7.28%	1.96%	0.04%	0.01%	135.97%	24.60%
		Hotels, motels, inns and similar accommodation services	-5.01%	-3.52%	1.13%	-1.84%	93.46%	43.07%
		Holiday centres, camping sites, youth hostels and similar accommodation services	-10.76%	7.15%	-1.79%	4.05%	200.84%	6.30%
Accommodation services of other establishments		1.66%	1.66%	1.70%	1.00%	-30.90%	-28.07%	
ブルガリア Restaurants and hotels	7月1日	2.29%	1.09%	0.73%	0.71%	-11.84%	-9.19%	
		Accommodation services	-3.44%	-4.80%	-5.12%	-6.74%	52.39%	60.60%
キプロス Restaurants and hotels	7月1日	-2.05%	-3.84%	-4.31%	-4.88%	104.69%	118.37%	
		Accommodation services	-8.97%	-14.47%	-15.66%	-20.10%	394.28%	456.22%
チェコ Accommodation services	7月1日	2.26%	2.68%	2.76%	0.00%	-61.66%	-41.74%	
ドイツ Catering services	7月1日	2.75%	1.92%	2.10%	2.28%	-19.04%	-20.82%	
		Restaurants, cafés and the like	2.66%	1.65%	1.92%	2.10%	-16.32%	-18.72%
		Accommodation services	-0.36%	1.25%	1.16%	0.27%	-12.37%	-8.85%
イギリス Restaurants, cafés and the like	7月15日	2.34%	3.42%	-2.60%	1.00%	-27.34%	-4.84%	
		Accommodation services	0.00%	-3.78%	-1.75%	-6.20%	30.21%	31.26%

(注) 転嫁率は税率変更による物価変動率の機械的試算値と物価変動率(実績)とを比較したもので、当月はVAT変更月、平均は実施後9月までの平均を示している。  
(出所) Eurostat“HICP”などから作成。

下げの効果は、関連する物価が低下したことで確認できる。結論を先にいえば、関連する物価低下は確認できるものの、期待される物価低下(税率変更分100%の効果)ではない。

VATの税率引き下げの状況を物価統計で見ると、標準税率の引き下げをおこなったドイツおよびアイルランドではともに小幅であるが、物価下落が確認できる。また、宿泊関連価格(Accommodation services)など特定業種に限定した税率の引き下げは、価格転嫁でみて平均50%程度と、標準税率より大きくなっている(図表9)。

このように、VATの税率引き下げにより、当該品目の物価下落は確認できるが、必ずしも機械的試算通りの下落とはなっていない。こうした状況は全国旅行支援の宿泊料の下落幅からも確認できる。こうした販売価格の引き下げを生じさせる

modation services) など特定業種に限定した税率の引き下げは、価格転嫁でみて平均50%程度と、標準税率より大きくなっている(図表9)。



対応策は、リーマンショックにより経済活動が急激に悪化した際にも実施されている。当時の状況を確認する。

## 6. リーマンショックでのVAT税率引き下げの効果

### 6.1 各国の状況

#### (イギリスの標準税率の変更)

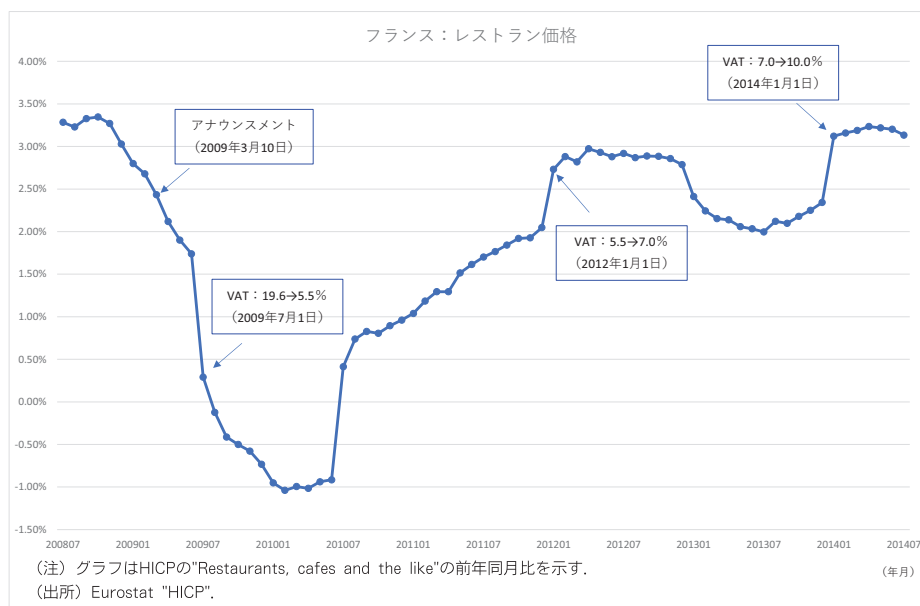
イギリスではリーマンショックによる景気悪化を軽減するために、2008年12月1日より標準税率を2.5%引き下げた。実施のわずか7日前に公表した。同時に、1年後には元の税率に戻すことも示されている。これにより、物価は1%程度低下し、消費を刺激する効果があったとされている。ただし、再引き上げ時には駆け込み需要的な動きもみられたとする分析もあり、引き下げによる買い控えを抑制するには実施の数日前の公表ならば規模は限定されると考えられる。事実、この表明後に税率の引き下げ、その後の引き上げの効果に関する分析 (Barrell, R and Weale, M (2009), Chirakijja, J and O' Dea, C et, (2009) 等) が公表されている。この点からも、VATの税率引き下げは一時的であり再引き上げは認識されていたと思われる。逆に、時間的な余裕でいえば、

税率の引き下げのアナウンスは6日前であり、当時の新聞報道等でもレベルの変更時期などで混乱が生じた様子が伺える。他方で、リアルタイムに発表された研究では非常に大きな効果があると報告されたものの、最終的には大きな消費刺激効果を持たなかったという研究が後に公表されており、見方は分かれている。

#### (フランスのレストランの税率変更)

フランスでは、リーマンショック後、自宅で食事をすることが多くなった人をレストランに呼び戻すとともに、レストランを雇用の受け皿にする目的でレストラン (sit-down restaurants) のVATは2009年7月から12月末までの限定的措置として19.6%から5.5%に引き下げされた。その後、2012年1月に1.5%引き上げられ、2014年1月には3.0%引き上げされた。図表10の通り、フランスにおけるレストランでの価格はVATの変更に対応した動きが確認できる。しかし、2009年7月の税率変更は大幅な引き下げであったものの、実際の物価の下落はかなり小幅なものにとどまっていた。レストラン以外の飲食店を含む物価指数であるが、価格転嫁率は5.6%にとどまっている。逆に、その後の税率引き上げでは価格転嫁率が2倍もしくは、税率引き上げ分とほぼ同等となって

図表10：リーマンショック時のフランスにおける税率変更の効果



図表11：リーマンショック時のフランスにおける税率変更の効果（機械的試算と価格転嫁状況）

	価格転嫁率	平均変動率	機械的試算
2009年7月	0.056	-0.66%	-11.79%
2012年1月	2.018	2.87%	1.42%
2014年1月	1.065	2.99%	2.80%

(注) 平均変動率はVAT変更後の対前年同期比変化率の12カ月間平均、機械的試算は税率変化分を示す。

おり、税率の引き下げと引き上げで非対称な状況となっている（図表11）。

Benzarti and Carloni (2019) は、雇用の伸びは限定されレストランの売り上げも大きく増加しなかったと、VAT引き下げ効果は限定的であったと指摘している。特に、レストランでの価格引き下げ効果は価格転嫁率でみて9.7%しか低下していないとしている。需要を刺激するための一時的なVATの引き下げはいくつかの国で実施されている。しかし、そのことにより実際に利益を得るのは消費者ではなく企業の所有者に利益をもたらす傾向があるとしている。

（フィンランドとスウェーデンのレストランの税率引き下げ）

同じく、2010年7月にフィンランド（22%から13%へ）、2012年1月にスウェーデン（25%から12%）でレストランサービスのVAT税率が引き下げられた。両国ともこれらのセクターで雇用を創出することを目的とした特定の産業を支援するものである。しかし、レストランの価格を見るとプラスの伸びを維持しており、価格下落は確認できない。ただ、VAT変更の直前1年間の物価変

化率と比較すればフィンランド-3.15%、スウェーデン-2.48%と物価は鈍化している（図表12）。Harju and Kosonen (2014) によれば、レストランも価格転嫁率は機械的な下落幅の25%程度にとどまり、多数のレストランでは価格を全く下げていないと示している。これらの結果は、レストランでの食事の需要は価格弾力性が低いことが影響しているとして、業界での雇用増加や賃上げは達成されなかったと指摘されている。

（フィンランドの美容サービスの税率変更）

さらに、2007年1月にフィンランドの美容サービス（hairdressing services）のVATが22.0%から8.0%へ14%引き下げされ、2012年1月に14%引き上げて元に戻すことが実施された。図表13の通り、VAT変更による価格の動きが確認できる。しかしながら、フランスのレストランの事例と同様に、価格転嫁率16.6%と物価下落はかなり小幅なものにとどまっていた。逆に、その後の税率引き上げでは税率変更幅とほぼ同等（89.8%）の価格転嫁となっており、税率の引き下げと引き上げで非対称な状況となっている（図表14）。Benzarti et al (2017) は美容サービスを経営す

図表12：リーマンショック時のフィンランドおよびスウェーデンにおける税率変更の効果（機械的試算と価格転嫁状況）

		価格転嫁率		平均変動率		機械的試算	
		直前1年	当該期間	差異			
Finland	2010年7月	-0.013	3.25%	0.10%	-3.15%	-7.38%	
Sweden	2012年1月	-0.042	2.91%	0.43%	-2.48%	-10.40%	

(注) 平均変動率は対前年同期比変化率の12カ月間平均、機械的試算は税率変化分を示す。  
(出所) Eurostat“HICP”より作成。

図表13：リーマンショック時のフィンランドにおける税率変更の効果



図表14：リーマンショック時のフィンランドにおける税率変更の効果（機械的試算と価格転嫁状況）

	価格転嫁率	平均変動率	機械的試算
2007年1月	0.166	-1.90%	-11.48%
2012年1月	0.898	11.65%	12.96%

(注) 平均変動率はVAT変更後の対前年同期比変化率の12カ月間平均、機械的試算は税率変化分を示す。  
(出所) Eurostat "HICP"より作成。

る店舗に関するデータをもとに分析し、このVATの変更について、VAT引き下げ時には60%の美容サービス店舗で価格変更が実施されず、残り40%の店舗も全てを価格転嫁したわけではなかったとしている。他方、VAT再引き上げでは概ね50%の店舗で100%の価格転嫁がみられ、残り25%の店舗では価格変更をせず、他の残りの25%の店舗では0%から80%の価格転嫁にとどまっているとのことである。つまり、VAT引き下げよりもVAT引き上げに対して価格はより強く反応している。

このように、個別品目の税率変更（引き下げ）の効果に関する先行研究からも、税率引き上げと引き下げにおける効果の非対称性を支持する先行研究が確認できる。

## 6.2 税率引き上げと引き下げの効果

Carbonnier (2005) は、296品目の月次データをもとに、フランスにおけるVAT変更で、①18.6

%から20.6%へ標準税率引き上げ（1995年8月10日）、②20.6%から19.6%への標準税率引き下げ（2000年8月1日）、③修繕サービスの税率が20.6%から5.5%へ引き下げ（1999年9月1日）、の3つの事例について価格転嫁状況を検討している。引き下げと引き上げでは状況が異なり、引き上げ時での価格転嫁が大きく、この原因は消費者の需要動向に影響されているとしている。

Benzarti et al (2017) は、1996年から2015年までのEUにおけるすべてのVAT変更事例をもとに、VAT引き下げよりも引き上げの方が物価への影響で2倍の反応があることを示している。この非対称性により、事業者にとって均衡利益とマークアップが高くなり、特に、利益率の低い企業ほどVATの変更で非対称的に反応する可能性が高いことを示している。しかも、この非対称性はVATの変更が行われてから数年続いたため、経済への影響も大きくなるとしている。

Benedek et al (2015) によると、VAT引き上

げの価格変化は、事前が13%程度、変更日が16%、事後10%で、トータルで40%程度である。引き下げの場合、事前にはほとんど価格転嫁はなく、変更日は14%、全体で24%の価格転嫁率になっており、引き上げの方が価格変化は大きいとしている。ただし、推計結果が同等であるかのWald検定は棄却できず、非対称ではないとしている。VAT引き上げと引き下げの効果については、先行研究により結論が分かっている。

## 7. まとめ

Covid-19が拡大する中では、先行きの不透明感が強く、まさに緊急避難的な対応が求められた。Covid-19への対応として実施された消費者の需要を喚起させる経済対策の効果は、以下の通りに整理できる。

イギリスのEat Out to Help Out、日本の旅行支援策および欧州各国におけるVAT税率の引き下げにより、価格下落は確認できる。しかし、政策効果が100%価格に反映された場合（機械的試算）より小幅にとどまる場合があり、イギリスのEat Out to Help Out、日本の旅行支援策では消費者が逆に高価格な商品を需要した可能性も考えられる。また、VAT税率の引き下げではほとんど価格低下がみられない国があるなど、効果が限定的となっている。こうした価格下落については、Benzarti and Carloni (2019) が指摘するような、「実際に利益を得るのは消費者ではなく企業の所有者に利益をもたらす」ものかを別途確認する必要がある。

しかしながら、イギリスのEat Out to Help Out、日本の旅行支援策および、欧州各国におけるVAT税率の引き下げは、政策変更のアナウンスから実施までの期間が短い。この点は経済環境の急変に対して柔軟な対応ができることを示しており、Covid-19などの想定外の経済ショックに柔軟に対応できる可能性を示している。

その上で、Covid-19の場合でいえば、流行以前の「通常（正常）に戻す」ことが難しい状況にあ

る。先述の通り、WHILL株式会社の調査（2023）によれば、Covid-19の流行から3年が経過しているが65歳以上の高齢者世代では社会参加が流行前の水準に戻っていないとのことである。また、調査では感染症が落ち着いても、数年にわたって外出機会が減少したことで、従来のコミュニティが復旧できない、外出の習慣が取り戻せない等の状況も確認できる。さらに、「外出機会が増加すれば、社会参加に前向きになれる」と回答者の90%程度が支持している。特に、高齢者の場合は、このまま社会参加できなくなると、健康面でも大きな影響がでてくる可能性がある。

また、齋藤（2023）は、日本の現状における消費低迷には、新型コロナに対する自衛的措置として、外食や旅行関連など対面接触を避けようと、消費者が意図して選択している結果と指摘している。

この点で、イギリスのEat Out to Help Out、日本の旅行支援策のように、外出機会を直接的に増加させる効果を有している経済政策の必要性はあると考えられる。Covid-19が収束を迎えてくる中で、消費者の外出や社会参加を支える対応策も検討すべきである。

## 参考文献

- [1]. IMF (2020), "World Economic Outlook, April 2020", April 2020
- [2]. GOV. UK (2020a), "HMRC coronavirus (COVID-19) statistics", 2020年11月4日.
- [3]. GOV.UK (2020b), "UK diners eat 100 million meals to protect 2 million jobs", 2020年11月14日.
- [4]. Fetzer, T. (2020), "Subsidizing the spread of COVID19: Evidence from the UK's Eat-Out to-Help-Out scheme", CAGE working paper no. 517, Oct 2020.
- [5]. Phillips, T. (2020) "Eat Out to Help Out: crowded restaurants may have

- driven UK coronavirus spike? new findings", *The Conversation*, 10 September 2020.
- [6]. Im, James and Asmaa El-Ganainy, "Value-added Taxation and Consumption," *Tulane University Economics Working Paper 1203*, July 2012
- [7]. Barrell, R and Weale, M (2009), "The Economics of a Reduction in VAT", *National Institute Discussion Paper No 325*, March 2009, p12.
- [8]. Benedek, D, R.D.Mooij, M.Keen and P. Wingender (2015), "Estimating VAT Pass Through", *IMF Working Paper*, WP/15/214.
- [9]. Benzarti, Y, and D Carloni, (2009), "WHO BENEFITED FROM THE JULY 2009 SIT-DOWN RESTAURANT VALUE-ADDED TAX CUTS?"
- [10]. Benzarti, Y, D Carloni, J Harju and T Kosonen (2017), "What goes up may not come down: asymmetric incidence of value-added taxes", *NBER, Working paper no w23849*.
- [11]. Benzarti, Y, and D Carloni, (2017), "Assessing the incidence of value-added taxes", 13 November 2017
- [12]. Carare. A and S. Danninger (2008), "Inflation Smoothing and the Modest Effect of VAT in Germany", *IMF Working Paper*, WP/08/175.
- [13]. Carbonnier, Clément. 2005. *Is Tax Shifting Asymmetric? Evidence From French VAT Reforms, 1995-2000*. Working Paper
- [14]. Centre for Retail Research (2011), "VAT HIKE TO 20%: Effects on Retailers and Consumers", <http://www.retailresearch.org/vatincrease.php>
- [15]. Chirakijja, J and O'Dea, C et,(2009), "The Stimulus Effect of The 2008 U.K. Temporary VAT Cut", *102ND ANNUAL CONFERENCE ON TAXATION*, 2009, p7.
- [16]. Evans, William N, Jeanne S Ringel & Diana Stech. (1999) "Tobacco Taxes and Public Policy to Discourage Smoking", *Tax Policy and the Economy* 13. pp.1-55.
- [17]. Fuest, Clemens, Andreas Peichl & Sebastian Siegloch. 2018. *Do Higher Corporate Taxes Reduce Wages? Micro Evidence From Germany*. *American Economic Review* 108(2). 393-418.
- [18]. Kosonen, T (2015), "More and cheaper haircuts after VAT cut? On the efficiency and incidence of service sector consumption taxes", *Journal of Public Economics* 131: 87-100.
- [19]. European Commission (2020), "vat rates applied in the member states of the European union 2019"
- [20]. Office for National Statistics (2011), "Impact of the VAT increase on the CPI"
- [21]. Office for National Statistics (2017), "The impact of Shrinkflation on CPIH, UK: January 2012 to June 2017", 24 July, 2017, p6.
- [22]. Office for National Statistics (2019), "Shrinkflation: How many of our products are getting smaller?", 21 January 2019, p13.
- [23]. Office for National Statistics (2020), "Impacts of Eat Out to Help Out on consumer prices", 21 October 2020, p9.
- [24]. 内閣府 (2018) 「日本経済2018-2019」, 第2章第3節「価格変動と消費行動」, p127-

- 144.
- [25]. 齋藤潤 (2023) 「家計消費の回復はなぜ遅れているのか」, 日本経済研究センター「齋藤潤の経済バズアイ」, 2023年1月4日.
- [26]. 齋藤潤 (2018) 「消費税30年:なぜ日本では駆け込み需要とその反動が大きいのか」, 日本経済研究センター「齋藤潤の経済バズアイ」, 2019年3月11日.
- [27]. 小巻泰之 (2020) 「欧州における付加価値税率変更の経済効果—日本経済へのインプリケーション—」, 財務総合政策研究所『フィナンシャルレビュー』令和3年(2021年)第1号(通巻第144号), pp.34-60, 2021年3月.
- [28]. 小巻泰之 (2019) 「消費税率引上げ後の経済を読み解くために考えるべきことは何か」, 東京財団政策研究所, 『政策データウォッチ (18)』, 2019年10月29日.
- [29]. 小巻泰之 (2017) 「消費税における軽減税率の効果～景気安定化の観点からの検討」, ニッセイ基礎研究所「基礎研レポート」, p16, 2017年5月9日.
- [30]. WHILL (2023) 「シニア世代の外出・社会参加影響調査」, 2023年1月23日.