

～日本の消費増税および米国の量的緩和縮小について～

ポイント

- 9月からの市場の大きな注目材料は、1)日本の消費税率引上げ、2)米FRB(連邦準備制度理事会)のQE3(量的緩和第3弾)縮小開始、が決定されるかどうかです。
- 過去の消費増税時の日本株式の動向や、QE終了時の米国株式の動向を見てみると、市場への織り込み度合いは様々です。日本ではアベノミクスによる“異次元”の量的緩和が継続していることや米国では個人消費や住宅投資が回復していることなどから、今回は、日米両国が財政政策と金融政策のバランスを保ちながら、景気回復への足取りを固めていく過程にあると思われます。

- ◆9月には、世界の投資家が夏のバカンスを終え、市場に戻ってきます。市場は、1)日本の消費税率引上げ、2)米FRB(連邦準備制度理事会)のQE3(量的緩和第3弾)縮小開始、に注目しています。政府は消費増税については、10月1日に発表される日銀短観(全国企業短期経済観測調査)などを踏まえ、10月上旬に判断するとしています。また、米国では、9月17、18日にFOMC(米連邦公開市場委員会)が開催され、QE3縮小が決定されるかどうか注目されています。
- ◆過去の消費増税実施時期とその後の日経平均株価の騰落率は、以下の表A、Bと図表①をご参照ください。

(表A:過去の消費増税実施時期)

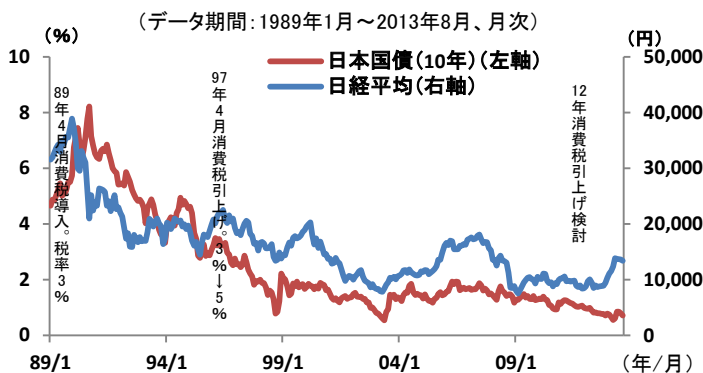
首相	年月	消費増税関係
竹下 登	1989年4月	消費税法を施行。税率は3%
橋本龍太郎	1997年4月	消費税率を5%に引き上げ
野田佳彦	2012年8月	消費税率を2014年4月に8%、15年10月に10%に引き上げる法案が8月10日、参院本会議で可決成立

消費税が導入された1989年は、いわゆるバブル相場が終焉を迎えた年で、12月に天井を打ち、その後、1993年11月まで57.8%下落しました。また、消費税率が3%から5%に引き上げられた1997年は、6月に天井を打ち、その後、1999年9月まで18.7%下落しました。

- ◆米国では、9月17、18日のFOMCでQE3の縮小が決定されることが予想されています。過去2回のQE終了時の株式市場の動きをみると(表C)、QE1終了時は13.1%の下落、QE2終了時は16.8%の下落となっています。注目すべきは、株価指数の安値のタイミングです。QE1終了時は、ほぼ終了と同時に市場には織り込み済みとなりました。QE2終了時は、終了からほぼ3か月後に安値を付ける形となりました。今回、FRBの意図は、QEは段階的に縮小の方向であることと、超低金利を継続することを市場とコミュニケーションをとりながら市場に浸透させることにあると考えられます。米国の経済指標を確認しながら、また、新興国市場を含め金融市場動向に配慮しながらの決定になると考えられます。

- ◆日本経済がアベノミクスによる異次元の“量的緩和”の継続により徐々に景気が回復していること、米国経済も好調な個人消費や住宅投資が下支えとなり、回復していることから、日米両国は財政と金融政策のバランスを保ちながら、回復への足取りを固めていく過程にあると思われます。

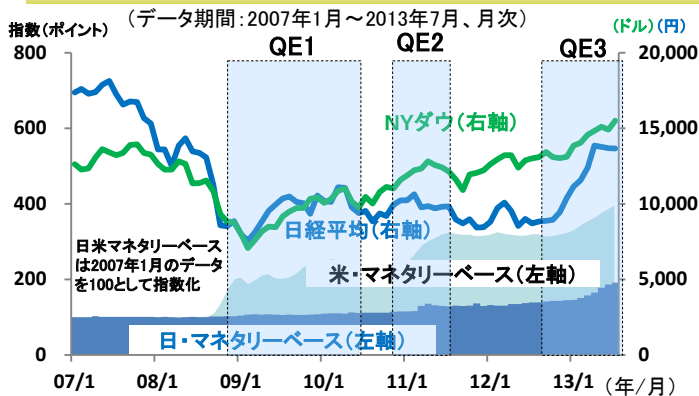
【図表①:消費増税と日本株式、金利の動向】



(表B:消費増税実施と日経平均の期間騰落率)

	高値	安値	日経平均 期間騰落率
日付	1989年12月	1993年11月	-57.8%
株価	38,915円	16,406円	
日付	1997年6月	1999年9月	-18.7%
株価	20,681円	16,821円	

【図表②:日米マネタリーベースと日米の株価指数の推移】



(表C:QE1、2とNYダウの期間騰落率)

	QE実施中 高値	QE終了後 安値	NYダウ 期間騰落率
QE1	2010年4月	2010年7月	-13.1%
株価	11,205ドル	9,732ドル	
QE2	2011年4月	2011年10月	-16.8%
株価	12,810ドル	10,655ドル	

(出所:図表①、②、表A、B、Cはブルームバーグ、財務省、FRBのデータよりニッセイアセットマネジメントが作成)

当資料は市場環境に関する情報の提供を目的としてニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

〈審査確認番号H25-TB47〉