

法人税率引き下げと日本経済

～税率引き下げの効果を期待できる政策体系が重要～

神田 慶司／鈴木 準

要 約

日本の法人実効税率は諸外国と比べて高い状況にある。法人税率の引き下げは企業の立地選択や国内設備投資に好影響を与えよう。本稿の分析によると、日本の法人実効税率が1% pt 引き下げられた場合、対外直接投資が2.9%抑制され、対内直接投資は3.5%拡大する。また、法人税率を10% pt 引き下げるシミュレーションでは、設備投資の水準は2.5%程度上回り、実質GDPが0.3%強上積みされる結果を得た。

もっとも、既存の経済構造の下では、税率引き下げ単独の効果は大きいとは言えない。減税の効果が十分に発揮されるには、制度・規制改革やコーポレート・ガバナンスの強化等が必要であり、これらの実施を想定した“構造変化シナリオ”では、実質GDPを1%台半ば強押し上げる可能性も見えてくる。また、短期的には財政負担の小さい投資減税を優先させるという戦略も検討に値する。

もう一点、法人税率の引き下げの効果を最大限に得るためには財政健全化も無視できない。税率引き下げを行うに際しては、課税ベースの見直しや他の税目の改革、歳出削減などの検討が極めて重要と考えられ、2020年の財政健全化目標達成への道筋が見えてくるような税制改革論議が期待される。

目 次

はじめに

1章 法人税の現状

2章 法人税減税と企業の立地選択

3章 法人税減税と国内設備投資

4章 法人税減税とマクロ経済・財政

はじめに

6月24日、安倍晋三内閣は「経済財政運営と改革の基本方針2014」（いわゆる骨太の方針）と、『日本再興戦略』改訂2014「未来への挑戦」を閣議決定した。それらには様々なことが記述されているが、税制改革が目玉の一つである。

税制の中でも法人税が注目されている。日本の立地競争力を強化するとともに、わが国企業の競争力を高めるために、法人実効税率を国際的に遜色ない水準に引き下げることを目指した法人税改革に着手するとされたのである。具体的には、来年度から税率引き下げを開始し、数年で法人実効税率を20%台まで引き下げることを目指すと明記された。

安倍内閣においては、税制の見直しを成長戦略の観点からの課題と位置づけている点が特徴的である。従来は、どちらかといえば、公平・中立・簡素といった基準で税制が議論されることが多く、あるいは、近年は財政赤字を縮小させるための消費税増税がメインテーマであった。本稿では、経済成長を目指す観点からの法人税改革の効果と今後について、特に法人税率の引き下げに焦点を当てて考える。

1章 法人税の現状

1. 税率の推移

安倍首相は2012年末の政権交代前から法人税率の引き下げを主張してきたこともあり、2013

年12月5日に閣議決定した「好循環実現のための経済対策」を経て、復興特別法人税を1年前倒しで廃止した。これにより、2012～13年度に37.00%だった法人実効税率は、2014年度から34.62%へ既に引き下げられている¹。

しかし、諸外国と比べた場合には日本の法人税率は高いのが現状である。図表1-1は日本と欧米主要国、並びに、韓国と中国の法人実効税率を比較したものである²。日本の法人実効税率は、1980年代初頭時点では50%を超えており現在と比べてかなり高かったが、当時は諸外国と大差ない水準であった。しかし1980年代半ばになると、米国や英国などで税率を引き下げる動きが広がり、日本との税率格差が次第に広がった。1980年と1995年の法人実効税率を比較すると、日本が51.55%から49.98%とほぼ横ばいで推移した一方で、米国は49.70%から39.61%へ、英国は52.00%から33.00%へ、フランスは50.00%から36.66%へ引き下げがなされた。

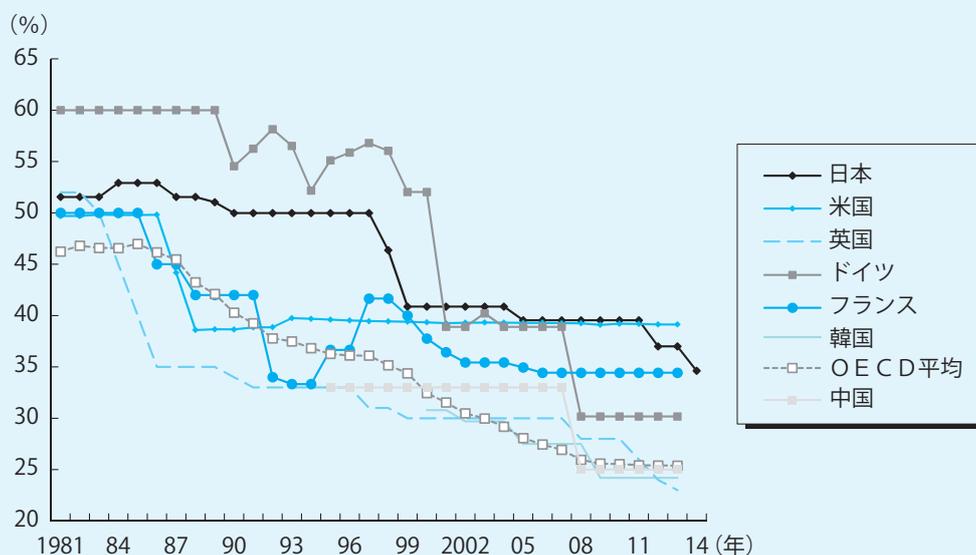
そうした状況を受けて、日本国内では、国際競争力を維持して企業の活力が十分に発揮されるようにするためにも、国際的に見て高い法人実効税率を引き下げるべきであるという声が高まった。まさに現在と同じような議論が20年近く前にも行われ、法人実効税率は1997年に49.98%から46.36%へ、さらに翌年には40.87%へ引き下げられ、米国並みの水準となったのだった。

しかしその後も国際的な法人税率引き下げの動きは止まらず、日本との税率格差は再び拡大していった。例えば、1990年代まで50%を上回る

1) 地方の法人課税について標準税率を想定したケース。法人住民税法人税割について制限税率での課税を、法人事業税について超過税率による課税を行っている東京都の場合、法人実効税率は従前が38.01%であり、復興特別法人税廃止後は35.64%である。

2) 日本と中国以外については、掲載した税率はOECD Tax Databaseにおける"Combined corporate income tax rate"（地方政府による法人所得課税を含む税率）である。

図表1-1 法人実効税率の推移と国際比較



(注) 日本と中国以外はOECD Tax Databaseの"Combined corporate income tax rate"を掲載している。日本は年度値

(出所) OECD統計、財務省資料から大和総研作成

税率を維持していたドイツは2001年に38.90%へ引き下げ、さらに2008年には30.18%へと大幅に引き下げた。英国は2007年に30%であった税率を段階的に引き下げ、2013年には23%となっている。図表1-1に示したOECD加盟国の平均値をとると、2000年時点で32.5%であった税率は直近で25.4%まで低下している。日本は菅直人内閣（当時）が税率を引き下げて2012年に34.62%（復興特別法人税を除く）となったが、それでも主要な輸出競争相手国であるドイツ（30.18%）や韓国（24.20%）と比べて依然として高く、また、主な対外直接投資先の1つである中国（25%）に比べても税率がかなり高い状況となっている。

2. 課税ベースの現状

課税の効果や税収を決める要素には、税率の他に課税ベースがある。本稿では主として税率引き下げについて議論するが、法人税の課税ベースについても日本の現状を確認しておこう。

法人所得課税のGDP比を見ると、ドイツは1.7%と低いが、米国2.2%、フランス2.3%、イタリア3.0%、英国3.1%、カナダ3.2%、韓国3.9%などと比べて日本は3.3%であり³、税率の高さが言われる割に日本の税収規模が際立って大きいわけではない（数値は2012年までの5年間の平均、OECD "Revenue Statistics"による）。近年のOECD諸国の平均は3%前後である。

税率が高い割に日本の税収規模が大きい

3) ドイツや米国の法人税収GDP比が低い点に関しては、米国のS法人（株主課税法人）やドイツの人的会社といった税法上の取り扱いで法人税に分類されない事業体の影響があるとみられる。

は、課税ベースが狭いからだと考えられる⁴。課税ベースの狭さには租税政策上の各種の特別措置や減価償却制度などが関係しているが、マクロ的にみると日本の場合には利益法人（税務上の所得金額が0を超えている法人）の割合が極端に低い点が目立つ（図表 1-2）。事業年度をまたぐ繰越欠損金があれば実際には利益があっても課税所得がゼロ以下になるのは当然だが、全規模ベースで見ると45%の法人が7期連続欠損、5期以上欠損が6割に達しているのが現状である。また、廃業率が低い日本において、欠損法人割合が7割前後という状況が15年続いており、税務上で赤字でも長期間にわたって存続できる企業があることへの素朴な疑問があると同時に、産業の新陳代謝が停滞していることがうかがわれる。

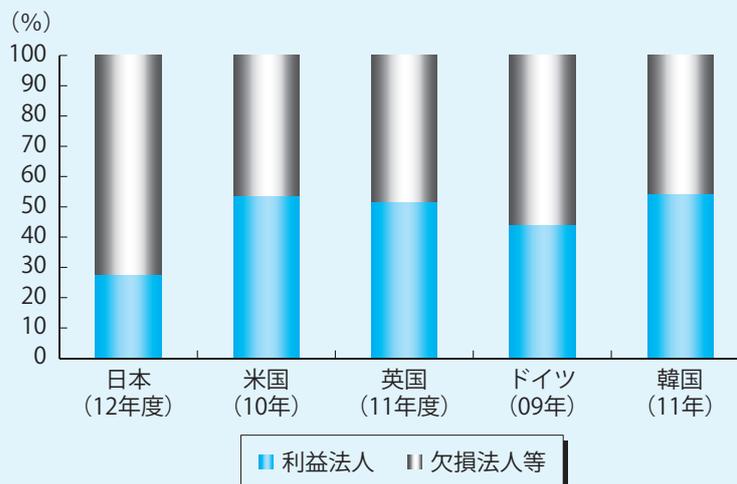
ここでは課税ベースの問題にこれ以上踏み込ま

ないが、現状は一部の黒字企業に税負担が偏在しているのが実態であるとみられる。納税を続ける活力ある企業をさらに後押しする観点から税率を引き下げに際しては、課税ベースの見直しによって財源を確保することがひとつの方針といえるだろう。

3. 法人税率引き下げがもたらす4つの効果

法人税減税が、どのようなメカニズムで企業活動を活発化させるのかについては、様々な見方がある。そこで、法人税率の引き下げがどのような波及経路を通じて実体経済に影響をもたらすのかについて、効果を大きく4つに分け、できるだけ網羅的に考えて整理したのが図表 1-3 である。法人税減税は現在と将来の納税企業に恩恵をもたらすし、資本収益率の改善（資本コストの低下）や

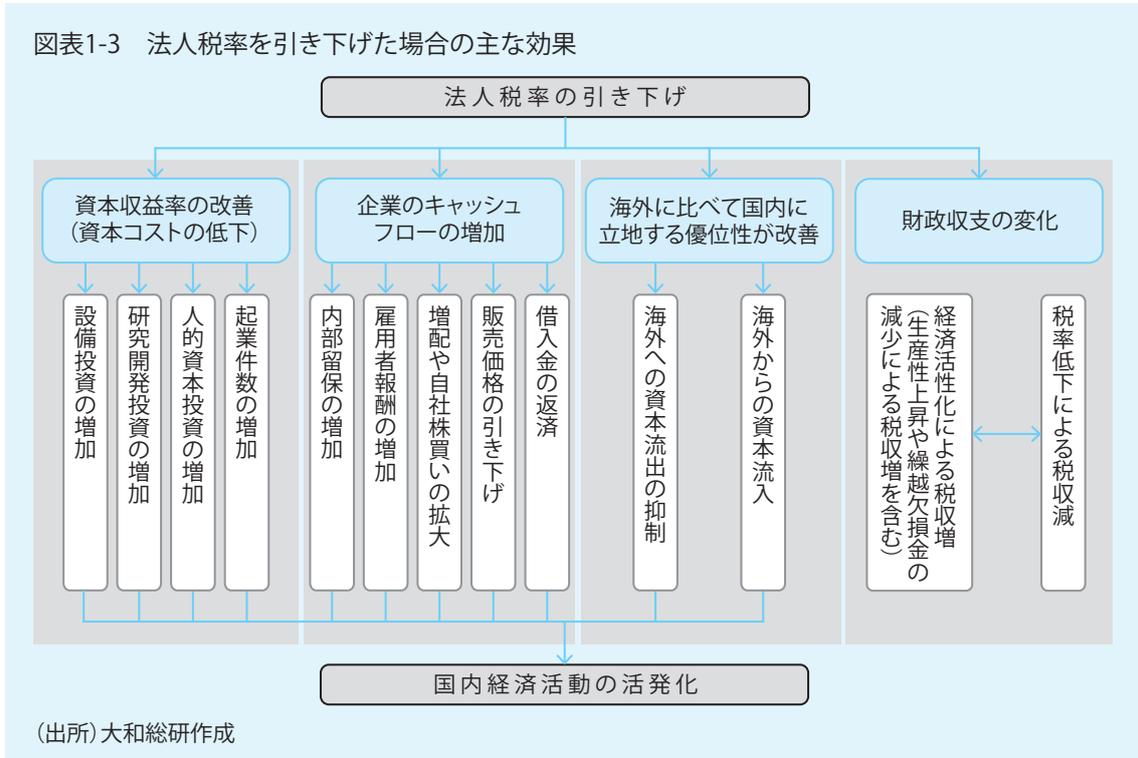
図表1-2 利益法人と欠損法人等の割合



(注) 欠損法人等とは、所得金額が負または0となる法人 (=欠損法人) および繰越欠損金を控除した結果所得金額が0となる法人
 (出所) 政府税制調査会法人課税ディスカッショングループ会合資料 (2014年3月31日) から大和総研作成

4) 資本分配率の高低も考えられるが、欧米と比べて日本はどちらかといえば資本分配率が高い（労働分配率が低い）傾向にある。

図表1-3 法人税率を引き下げた場合の主な効果



キャッシュフローの増加といったメリットを生じさせる。また、よりマクロ的には、企業のグローバルな立地選択に影響を与え、さらには政府の財政収支にも影響を及ぼす。なお、図表 1-3 では所得増加による個人消費の拡大、株価の上昇（資産効果）を通じた需要拡大といった二次的な効果については明記しておらず、現実の経済にはそうした副次的効果が生じる可能性にも留意する必要がある。

法人税率を引き下げたときに考えられる 1 つ目の効果は、資本収益率の改善（資本コストの低下）である。法人税率が低下すると、1 単位の投資に対する税引き後利益が増加するため、企業がこれまで採算が合わずに（投資家が要求する収益率が見込めずに）見送っていた投資が実施できるようになる。投資の拡大は短期的には景気を刺激するだけでなく、中長期的には成長力の強化にも寄与

る。また、欧州諸国などで見られたように⁵、収益率の改善によって事業計画が立てやすくなることから、新設企業の投資である起業を後押しすることも期待される。これらの結果として企業価値が向上し、株価の上昇につながれば、資産効果を通じて個人消費を押し上げることにもなる。

2 つ目の効果として、減税によって税引き後利益が増加し、企業のキャッシュフローが増加することが挙げられる。企業は増加したキャッシュフローを、金融資産の積み増しや借入金の返済だけでなく、雇用者報酬の支払い増（賃上げや雇用の拡大）や増配・自社株買い、販売価格の引き下げなどに充てる可能性が出てくる。実際に企業がどのような行動を選択するかは、事業環境や企業マインドなどに左右されると考えられる。

ちなみに、アンケートによって企業の意識を調査した帝国データバンク [2013] によれば、法

5) 大野他 [2011] 参照。

人実効税率が引き下げられた場合の引き下げ分の使い道について最も多く挙げられたのが「内部留保」であったが、次いで「設備投資の増強」や「社員に還元(給与や賞与の増額など)」となっている。

3つ目の効果として、国内外の企業が日本に立地する魅力を高めるという点が考えられる。これは設備投資の促進と並ぶ法人税減税の効果としてとりわけ期待されているポイントである。グローバル化が進展した経済では、企業は国境を越えて最適な生産拠点を選択する。その際、各国の法人税率の高低は企業の投資や立地に対して一定のインセンティブを与えている。法人税率を引き下げた場合、日本で生産する優位性(魅力)が高まるため、日本企業の国内回帰や海外企業による直接投資の増加が期待される。海外での投資の減少は海外から受け取る要素所得を減らすのが、国内投資の増加は雇用創出や輸出の増加、生産性向上といった恩恵をもたらす。法人税率の高低は、国内外で稼いだ所得をどこで再投資するかという選択に対しても影響を与えるだろう。

4つ目の効果は、上で挙げた3つの経済効果が出現する結果としての財政収支への影響である。法人税率の引き下げは一義的には税収を減少させる一方、経済活動が活発化すれば税収の増加要因となる。両者のバランスの結果として財政収支が決まるわけだが、税収の変化幅をどのように見積もるかによって財政収支の見通しはマイナスにもプラスにもなり得る。仮に財政悪化が実質金利の上昇に結び付けば企業の設備投資や家計の住宅投資に悪影響を与えることになるが、経済が活性化して財政赤字が縮小することになれば、このチャンネルからも経済にプラスの影響が及ぶ可能性がある。

法人税率を下げて法人税収が減らず、むしろ増える現象は「法人税パラドックス」と呼ばれて

いる。これは1990年代以降の欧州諸国で生じたとされているものであり、日本でも法人税パラドックスが起きるのかは注目点の1つとなっている。

法人税額は法人の課税所得金額に法人税率を乗じ、各種の税額加算・控除を調整したものである。税額加算・控除を一定とすれば、法人税パラドックスは税率の引き下げによる減収分を上回るほど課税所得金額が増加するケースと言い換えることができる。例えば、国の法人税率を現在の25.5%から15.5%へ10%pt引き下げた場合、以前と同じ税収額を確保するためには、課税所得金額が1.65倍(=25.5%÷15.5%)に増加する必要がある。過去の推移を見ると、課税所得金額は2桁の伸び率で増加することが珍しくない。しかし、これは法人の所得金額が単に景気循環上で非常に弾力的である(景気後退局面では所得金額が大きく落ち込む)ということを示しているにすぎないかもしれないということ踏まえる必要がある。法人税パラドックスが成立するためには、課税所得金額が一時的にではなく、景気循環をならした平均でみて恒常的に増加しなければならない。また、欧州で法人税パラドックスが生じた原因としては経済の活性化だけでなく、課税ベースの拡大(別途の法人税増税)や個人企業の法人成りの影響が大きいとみられることも留意すべきであろう。

2章 法人税減税と企業の立地選択

1. 法人実効税率と海外直接投資の関係

2章では、法人税減税と企業の立地選択の関係について、定量的な分析を試みる。既述の通り、法人税改革の主たる目的として、日本の立地競争

力を高めることが掲げられている。

日本の法人税率が高いことを理由の一つとして、日本企業が生産拠点を国内から税率の低い国へ移すこと（対外直接投資拡大による産業空洞化）が進んでいるのではないかという問題が指摘されてきた。また、日本は経済規模対比でみた対内直接投資が極端に少なく、外国企業が日本へ進出することを控える原因の一つとして法人税率の高さがあるという意見も聞かれる。果たして、法人税率の高さと対外直接投資や対内直接投資にはどの程度の関係があるのだろうか。そして、法人税率を引き下げると、どの程度の効果を期待できるのだろうか。

もちろん、法人税率は企業が立地を選択する際の1つの要素にすぎない。企業は人件費や原材料費、労働力の質や物流・エネルギー等の産業インフラ、規制、治安、市場の規模、グローバルな生産拠点としての集積度合いといった様々な要素をもとに最適な投資先を決めており、税率格差だけに注目して投資を行うわけではない⁶。

しかし、法人税率が海外直接投資（Foreign Direct Investment、以下ではFDIという）に一定の影響を与えていることは確かである。FDIと法人実効税率との関係を計測するには、税率以外の要素にも注意を払う必要があるが、法人税率を引き下げれば、日本で事業活動をする魅力はそれだけ高まる。問題はそれが数字で見てどの程度大きいのか小さいのかである。

先行研究では、法人税率を引き下げた場合にはその国へのFDIが増加するという結果が数多く報告されている。例えば、de Mooij and Sjiem Ederveen [2005] は、過去に発表された31の論文から427の法人税率のFDIに対する弾性

値を集計しているが、その平均値は▲3.7%で、おおむね▲5%～0%の間に大半の弾性値が収まっている⁷。つまり、法人税率を1%pt引き下げると、その国へのFDIは平均して3.7%増加する。また、日本におけるFDIと法人税率の関係について調べた前川[2005]や小黒[2008]、佐藤[2010]は、日本においても法人税率とFDIには有意に負の関係がある可能性を指摘している。

2. 法人税率とFDIの分析フレームワーク

それでは、日本からのFDI（対外直接投資）と、日本へのFDI（対内直接投資）のそれぞれについて法人実効税率との関係性を調べよう。両者を分けて計測するのは、日本の対外直接投資と対内直接投資では水準や動きが大きく異なるため、法人実効税率が変化した場合の影響度合いが異なる可能性が高いからである。

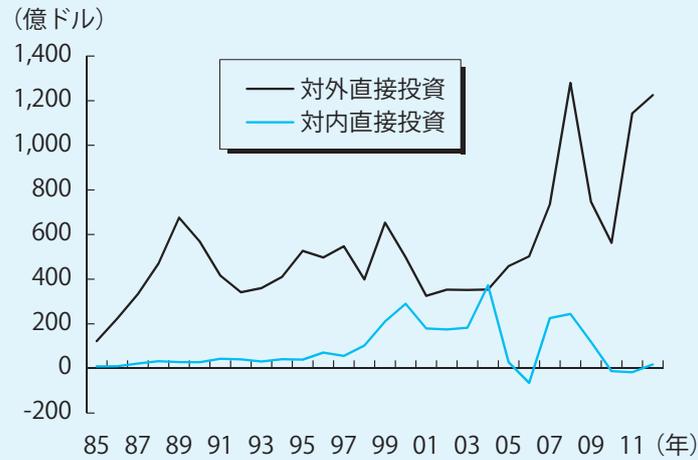
図表2-1は日本の対外・対内直接投資額を示したもののだが、対外直接投資は2000年代半ばから増勢が強まり、その後、リーマン・ショックに端を発した世界経済の急速な悪化によって一時的に落ち込んだものの、2011年からは増勢を取り戻している。他方、対内直接投資を見ると、1990年代末に増加した後は増減を繰り返しながらおおむね横ばいで推移し、リーマン・ショック後に落ち込んでからの回復が見られない。2012年の対内直接投資は17億ドルと、2008年（244億ドル）の10分の1以下にとどまっている。

FDIは、投資元国や投資受入国の経済環境などから様々な影響を受ける。そのため、本稿ではパネルデータ（日本と複数の国との間で実施され

6) 対外直接投資に対する法人税の効果を包括的にまとめたものとしては、OECD [2008] が挙げられる。

7) 集計した弾性値のうち、平均値から±2標準偏差を超えたサンプル（全体の5%）は除外されている。

図表2-1 日本の対外・対内直接投資額の推移



(出所) OECD統計から大和総研作成

たFDIの時系列データ)を利用する。対象とした国は、OECD加盟国の中でFDIの規模が大きい国(米国、カナダ、メキシコ、オーストラリア、ニュージーランド、ドイツ、英国、フランス、イタリア、スペイン、オランダ、スイス、スウェーデン、韓国)に中国を加えた15カ国である。2003～2012年の年平均額では、この15カ国で日本からの対外直接投資の6割程度、日本への対内直接投資の8割程度を占めている。

日本のFDIを説明する変数は、①投資元国の実質GDP、②投資受入国の実質GDP、③実質為替レート、④前期末のFDI残高、⑤貿易開放度、⑥法人実効税率の差——の6つとした⁸。これらの説明変数とFDIとの間に予想される符号条件(説明変数が増加<上昇>した場合にFDIが増えるのか減るのか)は次の通りである。

まず、①投資元国の経済規模(ここでは実質G

DPを採用)は、それが大きいほどFDIが増加すると考えられるため、符号条件は正が想定される。また、②投資受入国の経済規模も、それが大きければ市場規模が大きいことを意味し、その背景にはインフラなどが整っていることなども推定されることから、同様に正の関係があると予想される。

③の実質為替レートとは、日本円を相手国通貨で測ったもの(円/相手国通貨)であり、上昇するほど円安であることを表す。ここで実質化には単位労働コスト⁹を用いることとし、名目為替レートを労働コストの違いで調整することで、人件費の相対的な変化を加味した為替レートを採用する¹⁰。例えば、貿易財の購買力平価から見て適正な水準を上回るような行き過ぎた円高局面が続けば、国内で生産する様々なコストが海外に比べて割高となるため、割安な生産要素を求める企業の海外進出を促すだろう。ただし、他方では、円高になると円

8) 他にもFDIに影響を与える要素はあるが、データ制約もあって説明変数に加えていない。本推計では固定効果モデルを選択することでこうした影響を間接的に調整している。

9) 単位労働コストとは、実質付加価値一単位を生み出すために必要な名目人件費のことである。

10) 日本政策投資銀行[2013]によると、製造業の企業は国内からの輸出ではなく海外生産を行う理由として、「人件費等製造コストの低さ」を最も多く回答している。こうした企業行動を反映させた推計を行う観点から単位労働コストで実質化している。

換算した収益が減価するため、それによってリスクを取りにくくなった企業は投資を控えようとするかもしれない。その意味で、為替レートはFDIに対してプラスとマイナスの両面で影響を与えていると考えられ、実質為替レートとFDIとの関係は正とも負ともなり得る。

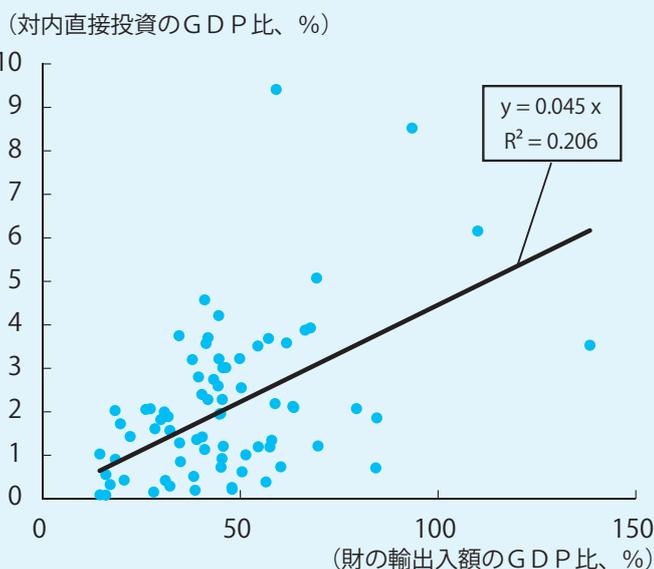
④の前期末のFDI残高は、過去に行われてきた投資が蓄積することのメリットを表している。投資が蓄積するにつれて規模の経済が働くのであれば、企業はある地域に集中してFDIを実施した方がより多くの利益が得られる。また、自国内で投資する場合とは異なり、海外で投資する場合はインフラや治安、法律、文化など様々な面で情報・経験不足によるリスクが伴う。企業が初めて海外進出するときには、こうしたリスクに対処するための時間や労力が求められる。しかし、時間が経つにつれて現地でのノウハウが蓄積されると企業活動が円滑になるため、新たなFDIの投資先としての魅力は以前よりも増し、他地域よりも選択される可能性が高まる。以上のことから、前期末のFDI残高とFDIの間には正の関係があると予想される。

⑤の貿易開放度には、投資受入国における財の貿易総額の対GDP比を採用する。貿易開放度の高い国は、貿易だけでなくFDIに対しても開放的である可能性が高い。実際、貿易開放

度とFDIの関係を見ると(図表2-2)、回帰線は右肩上がりとなっており、貿易開放度が高いほどFDIも大きいという関係があるようである¹¹⁾。ただし、外国製品の輸入増加は国内雇用の喪失を招く面があるのに対して、対内直接投資の増加は国内雇用の創出や技術力向上といったメリットがあるため、輸入の増加に消極的な国でもFDIを呼びこもうとしている可能性はある。

図表2-2は様々な経済的・制度的要因を調整していないこともあって決定係数(図表中の R^2)が0.206と低く、全体の傾向をあまり説明できていない点には留意が必要である。FDIよりもリスクの低い輸出入取引の面でグローバル経済に入り込んでいない国でFDIが拡大するとは考えに

図表2-2 貿易開放度と対内直接投資(1986~2012年)



- (注1) 対象国は日本、米国、カナダ、メキシコ、オーストラリア、ニュージーランド、ドイツ、英国、フランス、イタリア、スペイン、オランダ、スイス、スウェーデン、韓国の15カ国。1986年から5年ごと(最終期間は7年)に平均値をとってプロットした
- (注2) 回帰線の傾きは1%の有意水準を満たす。定数項は有意でないため除外した
- (出所) OECD、IMF統計から大和総研作成

11) 図表2-2は、FDIの多い国として本文で先述したOECD加盟の14カ国に日本を加えて、貿易開放度と対内直接投資のGDP比を散布図にしたものである。

くいことから、両者には正の関係が一応はあるが、そう強い関係ではないかもしれないということだろう。

そして、ここでテーマとする⑥の法人実効税率の差（日本の税率－相手国の税率、% pt）の符号条件は、対外直接投資ではプラスが、対内直接投資ではマイナスが想定される。差が大きいほど日本からの対外直接投資が増え、対内直接投資が減るからであり、また、差が小さいほど国内回帰が起り、対内直接投資が増えるからである。

3. 法人実効税率1% ptの引き下げは対外直接投資を2.9%抑制し、対内直接投資を3.5%増加させる

上述した6つの変数を用いて日本の対外直接投資をパネル推計した結果が、図表 2-3 である。図

表 2-3 に掲載している係数の右側に“*”が付いているものは統計的に有意である（係数の符号がプラスやマイナスであることや数値の大きさに意味がある）ことを表している¹²。また、貿易開放度と法人実効税率の差以外の変数については対数化して推計しているため、説明変数の係数は「それぞれが1%増加（上昇）した場合にFDIが何%変化するのか」という解釈ができる。

図表 2-3 を見ると、日本の対外直接投資に影響を与えているのは「投資受入国の実質GDP」「前期末の実質FDI残高」「貿易開放度」「法人実効税率の差」の4つであり、想定した符号条件を全て満たしている。一方で、「日本の実質GDP」については有意な結果は得られなかった。また、前述したように、実質為替レートの変動はFDIの増加要因にも減少要因にもなり得ると考えられ

図表 2-3 日本の対外直接投資に関する推計結果

推計方法：パネル・固定効果モデル
被説明変数：ln（日本の実質対外直接投資額）

	係数	標準誤差	t 値
ln（投資受入国の実質GDP）	1.220 ***	0.420	2.907
ln（日本の実質GDP）	-0.610	0.397	-1.536
ln（実質為替レート）	-0.317	0.360	-0.882
ln（前期末の実質FDI残高）	0.255 ***	0.094	2.721
貿易開放度	0.012 *	0.006	1.944
法人実効税率の差	0.029 **	0.013	2.235
定数項	-0.664	3.299	-0.201
標本数： 331			
自由度調整済決定係数： 0.770			

（注1）推計期間は1986～2012年。投資額が正の値をとる時期のデータのみ利用

（注2）***は1%、**は5%、*は10%有意水準であることを表す

（注3）直接投資額とGDPは米ドル建て。海外直接投資デフレーターは、投資受入国と日本の総固定資本形成デフレーターを単純平均して作成

（注4）実質為替レートは相手国通貨に対する円レートで、単位労働コストによる実質値

（注5）貿易開放度＝（投資受入国における財の貿易総額）/名目GDP×100

（出所）財務省、OECD、IMF、国連統計から大和総研作成

12) “*”の数が多いほど統計的な有意性が高い。

る下、「実質為替レート」についてマイナスの係数（対外直接投資が円高になると増え、円安になると減る）が得られたが、統計的に有意ではない。現実を振り返ると、2000年代半ばの円安局面においても、またリーマン・ショック後の円高局面においても対外直接投資は増加した。こうした両者の不安定な関係が推計結果に影響した可能性が高い。

ここで推定された対外直接投資関数に基づけば、「法人実効税率の差」が1% pt 縮小すると、日本の対外直接投資は2.9%減少することになる。すなわち、海外の法人実効税率を一定として日本の法人実効税率が10% pt 引き下げられると、日本からの対外直接投資は3割ほど抑制されることになる。抑制された投資資金は事業活動を行う魅力が高まった日本国内で投資されることになり、

国内の設備投資や事業買収、起業などが活性化すると考えられる。日本からの対外直接投資額の3割とは約3兆円（2012年）であり、現在の国内の民間企業設備投資額の5%程度に相当する。

次に、対内直接投資の推計結果が、図表2-4である。図表2-4の中で統計的に有意である変数は、「日本の実質GDP」「貿易開放度」「法人実効税率の差」の3つである。対外直接投資の推計結果と同様に、投資受入国である日本の経済規模はFDIにとって重要な要素となっており、貿易開放度も有意性は低いながらFDIの動向にプラスの影響を与えている¹³。一方で、「前期末のFDI残高」は対外直接投資の推計結果とは異なり有意ではない。日本は対内直接投資の金額が少なく、外国資本蓄積による規模の経済が日本では発揮されていない可能性がある。

図表 2-4 日本の対内直接投資に関する推計結果

推計方法：パネル・固定効果モデル
被説明変数：ln（日本の実質対内直接投資額）

	係数	標準誤差	t 値
ln（投資元国の実質GDP）	-0.329	0.770	-0.428
ln（日本の実質GDP）	2.072 **	0.840	2.466
ln（実質為替レート）	0.263	0.874	0.300
ln（前期末の実質FDI残高）	0.078	0.094	0.824
貿易開放度	0.055 *	0.031	1.762
法人実効税率の差	-0.035 *	0.021	-1.675
定数項	-18.081 *	9.424	-1.919
標本数： 253			
自由度調整済決定係数： 0.663			

（注1）推計期間は1986～2012年。投資額が正の値をとる時期のデータのみ利用

（注2）**は5%、*は10%有意水準であることを表す

（注3）直接投資額とGDPは米ドル建て。海外直接投資デフレーターは、投資国と日本の総固定資本形成デフレーターを単純平均して作成

（注4）実質為替レートは相手国通貨に対する円レートで、単位労働コストによる実質値

（注5）貿易開放度＝（日本における財の貿易総額）/名目GDP×100

（出所）財務省、OECD、IMF、国連統計から大和総研作成

13) 法人実効税率の引き下げと自由貿易協定の拡大（財・サービスの貿易の拡大）を同時に進めることは、対内直接投資の拡大という観点からも望ましい。

「法人実効税率の差」の係数は▲0.035である。すなわち、日本の法人実効税率を1% pt引き下げると、日本へのFDIが3.5%程度増加する。係数の大きさは、de Mooij and Sijf Ederveen [2005]の示した結果と整合的である¹⁴。対内直接投資の係数は絶対値で対外直接投資のそれを上回っており、対内直接投資の方が法人税率引き下げに対して大きく変動する結果が得られた。ただし、前出図表2-1で見たように、対内直接投資額は2012年で17億ドルと対外直接投資（1,200億ドル）と比べてはるかに少額である。従って、FDIの変化率ではなく変化額でみれば、対内直接投資を法人税率の引き下げだけで大きく増加させるのは現時点では難しいだろう。

対外直接投資の推計結果と比べると、対内直接投資関数の各説明変数の統計的な有意性は全体的に低く、関数全体の決定係数（説明力）も低い。その理由の1つとして、推計式に含まれていない他の要因が影響している可能性がある。例えば、起業のしやすさといった他の制度的要因である。これについてはデータの制約から推計式に盛り込むことができなかったが、日本の対内直接投資が活性化しない理由は以前から様々に指摘されている。例えば、世界銀行がランキングにしている“Doing Business 2014”によれば、日本のビジネス環境はOECD加盟国34カ国中15位であり、事業設立や納税回りの手続きの煩雑さが順位を押

し下げている¹⁵。対日直接投資を拡大させるためには、法人税率以外の制度要因にも目を向けて対処していく必要があるだろう。

3章 法人税減税と国内設備投資

1. 10% ptの法人税率引き下げで設備投資は2.5%程度増加

2章ではFDIについて考えたが、法人税率の変更はFDIとは直接関係のない企業を含めて国内に広く影響を及ぼす。そこで3章では、法人税率の引き下げが国内設備投資に与える影響について計量的に分析する。設備投資はそれが行われる段階ではそれ自身が需要となり、さらに乗数効果をもたらす。実際、短期的な視点（景気の面）から、アベノミクスや現在の金融政策が設備投資を動意づかせることができるかどうか注目されている。また、供給サイドからみれば、設備投資は資本ストックを形成して潜在成長力を引き上げる。長期的な視点からは、労働力が減少していく中で生産性を向上させるような投資を行っていかどうか日本の課題である。需要と供給の両面から、設備投資の今後は決定的に重要である。

ここでは、1章で整理した法人税率の引き下げが持つ経済効果うち、資本収益率の改善（資本コストの低下）が分析の対象である。それを、日本経済に与える影響をマクロモデル¹⁶でシミュレー

14) 対外直接投資における推計結果（0.029）も同様に整合的である。

15) 詳しくは、溝端 [2014]を参照。

16) 使用するマクロモデルは、約1,700本の方程式（うち推計式が約70本）と約2,200個の変数（うち外生変数が約500個）から構成された年次ベースのモデルである。消費や投資などで構成される需要側のGDPと、経済成長を労働・資本・全要素生産性の3つの要素で説明するコブ・ダグラス型生産関数で描かれた供給側のGDP（潜在GDP）が存在し、そのかい離率であるGDPギャップの変化が物価や金利などに影響を与えている。金融市場や財政、社会保障、資産残高、負債残高などと相互に関連した構造としているため、法人税率を引き下げたときの影響は設備投資だけでなく様々な変数に波及する。なお、ここで使用するマクロモデルは中長期を展望することを目的としたものであり、消費や設備投資などを説明する変数は、短期的な変化について説明力の高い変数だけでなく、経済理論に基づいた長期的均衡へ収束しようとする力を推計式に取り入れている。

ションする。政策変更によって設備投資が変化すれば、それが次の段階で様々な経済変数に影響を及ぼし、さらに波及は広がっていくから、実際には社会実験を行わないと政策変更の影響は分からない。しかし、経済と制度との相互作用や経済変数間の波及効果を描くマクロモデルを分析ツールとして利用することで、おおよそのインパクトを事前に知ることができる。

法人税率を10% pt 引き下げた場合のシミュレーション結果が図表3-1である¹⁷。税率引き下げは資本コストを低下させ、企業の設備投資を刺激する。需要項目の中では設備投資の増加幅（税率引き下げを行わないベースシナリオとのかい離幅）が最も大きく、設備投資の水準は法人税減税を実施しないベースシナリオに比べて最大で2.5%程度上回る（減税実施後4～5年目）。また、設備投資の増加が失業率の改善や所得の増加を通じて、個人消費を増加させるなどの影響ももたらす。さらに、景気の拡大はマクロの需給バランスを改善させて物価に上昇圧力がかかる。こうした

様々な影響を反映した実質GDPは、ベースシナリオに比べて0.3%強上回るという結果が得られた。

シミュレーション結果を吟味してみると、民間企業の税引き後利益がベースシナリオよりもGDP比で1.0～1.2% pt ほど増加する一方、設備投資など企業の支出額の増分は減税によって政府から企業へ移転された所得を下回っている。つまり、企業が追加的に得たキャッシュフローほどはマクロの総需要は増加しておらず、減税で政府から企業へ移転された資金が企業の内部留保（正確には生産資産の増加を伴わない内部留保）に回る結果となっている。

これは、以下のような企業行動が想定されているからである。法人税減税によって資本コストが低下すると採算に見合う投資プロジェクトが生まれるため、企業は利益を最大化させるために設備投資を拡大させ、減税後の経済環境のもとでの最適な資源配分を実現しようとする。だが、ひとたび最適な資源配分が実現すれば、仮に手元の

図表3-1 法人税率を10% pt 引き下げた場合の経済への影響

(法人税減税を実施しないシナリオとのかい離率、幅)

	実質GDP	実質民間企業設備投資	潜在GDP	GDPギャップ	失業率	インフレ率(CPIベース)	長期金利	財政収支(GDP比)	民間企業の税引き後利益(GDP比)
	%	%	%	% pt	% pt	% pt	% pt	% pt	% pt
1年目	0.20	2.24	0.07	0.13	-0.03	-0.01	0.05	-1.12	1.25
2年目	0.29	2.27	0.15	0.14	-0.04	0.03	0.08	-1.08	1.20
3年目	0.32	2.41	0.20	0.12	-0.04	0.04	0.10	-1.09	1.16
4年目	0.34	2.47	0.25	0.09	-0.03	0.04	0.09	-1.09	1.12
5年目	0.34	2.47	0.29	0.06	-0.02	0.03	0.07	-1.09	1.09

(注) マクロモデルによるシミュレーション。財政収支は中央・地方政府ベース(出所) 大和総研作成

17) 本章における法人税率引き下げのシミュレーションでは、地方法人2税を含むいわゆる法人実効税率ではなく、国税である法人税率を10% pt 操作している。

キャッシュフローが増加したとしても、何らかの理由がなければ、企業はさらに追加的な支出を行おうとはしない。法人税減税が企業マインドを大きく変化させて設備投資をダイナミックに増加させるためには、制度・規制改革や企業の経済見通しの好転、コーポレート・ガバナンスの在り方の見直しといった経済構造の変化を想定する必要がある。

だからこそ政府は法人税改革だけではない、成長戦略パッケージを展開しようとしていると考えられる。マクロモデルは、消費や投資など様々な経済変数の相互関係を、過去のデータをもとに連立方程式で表したものである。すなわち、過去のデータに見られない構造変化を描くことはもともと不得手である。既存の経済構造を前提にしたときには、設備投資関数を起点とした法人税率引き下げの経済効果はさほど大きくないという本章の結果を踏まえ、キャッシュフローの増加分が投資や雇用者への分配に十分に回る場合についてのシミュレーションを次章で示す。

なお、財政収支のGDP比はベースシナリオに比べて1%pt強の悪化となる。現時点における10%ptの法人税率引き下げは、機械的に計算しても一般に5兆円程度の減税と言われている。景気の拡大が税収全体を押し上げる反面、法人税率を引き下げることによる直接的な法人税収減がそれを上回る結果となっている。

2. 投資税額控除は法人税率引き下げの約5分の1の財政負担で投資を誘発

設備投資の促進という観点からは投資減税の方が有効であり、法人税率引き下げは新規の投資を行わない、投資済みの資本ストックの保有者（既

存株主）に「棚ぼた的な利益」をもたらすにすぎないという議論は古くからある¹⁸。そこで、投資税額控除による経済効果について法人税率引き下げとの比較も行おう。

企業の投資判断にとって重要である資本コストを引き下げる投資減税には、加速償却方式と税額控除方式とがあるが、特に設備投資額の一定率を税額控除する投資減税は、減税額そのものが投資財購入のための補助金的性格を有し、資本コストを直接的に引き下げる。補助金的性格とはいっても、法人税率引き下げという一般減税とは違って、あくまでもリスクをとった企業に対してのみ恩恵が及ぶ点がポイントである。

実際、2013年度税制改正では生産等設備投資促進税制が創設され、2014年度税制改正では生産性向上設備投資促進税制が創設された。ただ、前者では無形固定資産投資や建物等への投資は対象外であり、機械や装置のみが対象である。税額控除率も更新部分を含めて3%であり、生産活動への中立性とインセンティブの強さという点で、もう一段踏み込む余地があるように思われる。また、後者については、建物やソフトウェアが含まれるものの、一定の先端設備や生産ライン等の改善に資するとされる設備に限定され、即時償却との選択制になっている（税額控除の場合の控除率は、機械装置は当面5%、建物・構築物は当面3%）。

この点、即時償却のメリットは設備を費用化するタイミングを変えることで得られるキャッシュフローや金利分にすぎない。実質金利が低い現在の局面ではそのメリットは大きいとはいえず、それだけインセンティブに欠けていると言わざるを

18) Lawrence H. Summers [1981] 参照。なお、既存株主に利益があるということは、法人税率引き下げそのものによる株価上昇の効果がそれなりに大きい可能性がある。

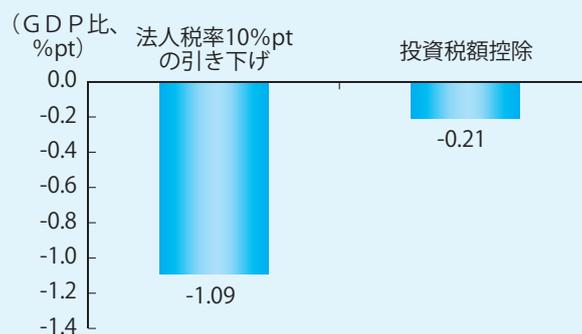
得ない。政策減税で投資を促すためには、対象設備や対象企業をできる限り限定せず、また、例えば一定期間は、純投資（減価償却費を上回る部分）に大胆な税額控除率を適用するなどの工夫を施すのが戦略的であると思われる。

投資税額控除を導入したケースをマクロモデルで試算すると、法人税率引き下げと同じく設備投資を拡大させるが、同額の投資を誘発するのに必要な財政負担は両者で大きく異なる。これは法人税率の引き下げと税額控除とでは資本コストの下がり方に違いがあるためである¹⁹。設備投資の実施の有無に関わらず、全ての納税企業の税負担を軽減する法人税率引き下げとは異なり、設備投資を行った納税企業の税負担のみを軽くする税額控除では失われる税収が少なく済む。図表3-2に示したように、両者をシミュレーションして比較すると、投資税額控除は法人税率を引き下げた場合よりも財政負担が約5分の1で済む結果となった。財政状況が極めて厳しい日本にとって、この差異は重視すべきであろう。

ただし、投資税額控除（投資減税）に問題がないわけではない。対象となる設備や企業をできるだけ限定しないように制度設計するとしても、投資減税は設備投資が多い資本集約型の産業や企業に有利となることは否めない。それが資源配分を歪めることにならないか、といった問題意識は必要である。また、投資減税が既得権益化してはならない。投資減税を実施する目的は、過小過ぎると判断される設備投資の水準を押し上げることであり、あるいは投資需要の先食いで経済の成長軌道を復元することであるから、時限的でなければならない。

このように考えてくると、中長期的な観点から恒久減税としての法人税率の引き下げが必要であるとき、まずは投資減税によって企業の過剰貯蓄の状況を是正し、企業の投資マインドを回復させながら経済を回復軌道に乗せることが望まれるのではないだろうか。すなわち、政策目的が奏功した場合の財政への負荷が小さい投資減税で法人税率の引き下げが効きやすいように経済構造を変

図表3-2 法人税率10%ptの引き下げと同額の設備投資を誘発する投資税額控除の財政負担の比較



(注1) 法人税減税を実施しないシナリオとのかい離幅。中央・地方政府ベースの財政収支
 (注2) 法人税率の10%pt引き下げで得られる5年目の設備投資誘発額と同等の効果を持つ投資税額控除を行った場合の試算
 (出所) 内閣府統計から大和総研作成

19) 法人税率の引き下げは資本コストを引き下げるが、将来の減価償却による節税分を減らす分だけ資本コストの低下を減殺する。これに対して、投資税額控除は直接的に資本コストを引き下げる。

え、また、時間を確保する間に法人税率引き下げのための恒久財源をどう確保するか十分に議論するといった手順が重要であると考えられる²⁰。

4章 法人税減税とマクロ経済・財政

1. 日本経済への包括的な影響のシミュレーション

2章と3章の分析は、それぞれ経済効果の一部を捉えたものである。また、法人税率引き下げの影響の大きさは、既存の経済構造の枠内で考えるのか、それとも、法人税改革を含む成長戦略パッケージ—政策体系の変更—の効果によって経済構造が望ましい方向に変化することも含めて考えるのかによって、かなりの違いが出るとも考えられる。そこで、4章では、2～3章で示した試算結果をもとに、マクロモデルにいくつかの想定を盛り込むことで動学的かつ包括的な経済への影響を試算する。

また、3章でも多少触れたが、財政に与える影響についても考察する。法人実効税率の引き下げに賛成する声は多いが、減少する税収をどのようにして補うか（補うことができるか）という話になると意見が大きく分かれ、減税論議の難しさを象徴している。税収減を懸念する立場からは、減税と同時に課税ベースを拡大したり他の税目を見直したりすることで財源を捻出すべきという意見

がある。一方で、法人税減税は経済を活性化させて税収を増加させることから財政への悪影響は限定的であるという見方や、デフレ脱却を実現するためにはそもそもレベニュー・ニュートラル（歳入中立）に当面はこだわるべきではないという主張も聞かれる。

本章では、二つのケースについて、法人実効税率を10% pt 引き下げた場合のシミュレーションを行う²¹。ケース①は、2章で示した対外直接投資の抑制（国内投資への回帰）や対内直接投資の増加と、3章で示した資本収益率の改善によるそもそも国内で行われるべき企業設備投資の拡大を組み合わせた場合である。また、ケース②は、ケース①の内容に上乘せする格好で、企業が減税によって得られるキャッシュフローを設備投資や雇用者報酬に十分に回すことを想定した場合である。

1) ケース①：「対外直投の抑制・対内直投の拡大」＋「資本収益率の改善」

2章で得られた推計結果は、法人実効税率1% pt の引き下げは日本の対外直接投資を2.9%抑制し、対内直接投資を3.5%拡大させるというものだった。そこで、2012年の対外・対内直接投資の金額にそれぞれの弾性値を乗じることでFDIの変化額を計算し、それらが全て国内の設備投資に計上されるものと仮定する。すなわち、法人実効税率を10% pt 引き下げるとすると、2012年時点でその金額は約360億ドル、2.8兆円（GD

20) 甘利明経済財政担当相は、昨年夏、2013年8月15日の記者会見において「減税をする原資が十二分にあれば、ベタで税を引下げるといってもやるべきだと思います。国際標準にできるだけ近づけていくと。ただ、原資が厳しい中でのプライオリティで言えば、産業の、企業の競争力を強化するために使いたいというふうに思っております。順序としては、設備投資減税あるいは研究開発減税が先行ダッシュだというふうに思っています。」と述べており、本稿でいう手順を強く意識していることがうかがわれる。

21) 本章における法人税率引き下げのシミュレーションでは、地方法人2税を含むいわゆる法人実効税率を操作の対象としている。この点、議論の本質に影響を与えるものではなく、シミュレーション結果の計数にわずかな違いを生じさせるが、3章とは若干異なる（3章では、国の法人税率を操作したシミュレーションを行った）。

P比で約0.6%)である。このうち、約350億ドル、2.7兆円は対外直接投資が抑制されて国内投資となる分である。

3章で示したマクロモデルによるシミュレーションには、法人税率引き下げが国内投資への回帰をもたらすというメカニズムは織り込まれていなかった。3章で示した設備投資関数を通じた効果に加えて、FDIも変化するという想定をマクロモデルに盛り込んでシミュレーションした結果が、図表4-1の左側に掲載したケース①である。

図表4-1は実質GDPと財政収支への影響についてまとめてある。数値は法人税減税を実施しないベースシナリオとのかい離率、あるいはかい離幅である。ケース①では、資本コストの低下によって設備投資を中心に需要が拡大し、さらに日本企業の国内回帰や海外企業の日本進出が設備投資を押し上げる結果、法人実効税率10%ptの引き下

げが5年目でみて実質GDPを1.2%強押し上げる。単純な比較はできないが、TPP（環太平洋経済連携協定）によって関税撤廃した場合の経済効果に関する政府統一試算では、実質GDPへのマクロ的効果は経済構造の調整が終わる10年後の時点で0.66%の増加とされている（内閣官房[2013]）。これとの比較において、1.2%強というのは決して小さくない効果である。

一方、財政収支は数年後になってもベースシナリオからGDP比で0.8～0.9%ptの悪化となっており、税率を引き下げただけでは「法人税のパラドックス」を見込むことができない結果となっている。

2) ケース②: ケース①+「キャッシュフローの増加分を投資や雇用者に再分配」

次に、ケース①の想定に加えて、法人実効税率引き下げによる民間企業のキャッシュフローの増

図表4-1 法人実効税率を10%pt引き下げた場合の経済・財政への影響

(法人税減税を実施しないシナリオとのかい離率、幅)

想定内容	ケース①		ケース②	
	・資本コストの低下による投資拡大 ・税率格差の縮小による対外直投の抑制、対内直投の拡大		・資本コストの低下による投資拡大 ・税率格差の縮小による対外直投の抑制、対内直投の拡大 ・民間企業がキャッシュフローの増加分を設備投資や雇用者報酬に回す	
	実質GDP	財政収支 (GDP比)	実質GDP	財政収支 (GDP比)
効果	%	% pt	%	% pt
1年目	0.65	-0.92	1.06	-0.83
2年目	0.97	-0.82	1.67	-0.66
3年目	1.14	-0.81	2.01	-0.63
4年目	1.22	-0.83	2.18	-0.65
5年目	1.24	-0.86	2.20	-0.71

(注1) マクロモデルによるシミュレーション。財政収支は中央・地方政府ベース

(注2) 対外直投の抑制と対内直投の拡大による効果は、2012年の対外・対内直接投資額に法人税減税の弾性値を乗じた金額が国内設備投資に回ると想定

(注3) 民間企業のキャッシュフロー増加額はGDP比1%分とし、その半分が設備投資へ、残り半分が雇用者報酬に回ると想定

(出所) 大和総研作成

加分が、3章で示した試算のように現預金として留保されることなく、設備投資や雇用者報酬に十分に回るという想定を盛り込んだ場合はどうであろうか。これは、1章で整理した法人税減税に期待される望ましい効果を最大限に織り込んだケースといえる。

3章でのシミュレーション結果によれば、10% ptの法人税率引き下げによって民間企業の税引き後利益がGDP比で1%強増加する。そこで、企業がGDP比1%分の資金の半分を設備投資へ、半分を雇用者報酬へ回すと想定してシミュレーションした結果が、図表4-1の右側に掲載したケース②である。ケース①よりも個人消費や設備投資が増加する結果、波及効果を含めた実質GDPはベースシナリオと比べて5年目で2.20%上回る。これは現在の金額でいえば10兆円以上であり、10兆円規模で実質GDPが恒常的に上積みされるというのは大きな変化である。

ただし、財政収支への効果がプラスとなるまでには至らない。もちろん、悪化度合いはケース①よりは小さくなるが、5年目での財政収支GDP比の乖離幅は▲0.7% pt程度である。これは減税による税収減とマクロの所得拡大からくる増収だけでなく、実質GDPが増えることに伴う政府支出全般への影響や金利の影響などが総合的に反映された結果である。

2. 蓋然性の高い経済と財政への影響

3章で述べたように、企業がキャッシュフローの増加分を新たな支出に十分に回すためには、外部環境が変化したり企業の期待成長率が改善したりする必要がある。つまり、税率引き下げという政策単体ではなく、その効果を期待できるような政策体系が重要といえる。ケース②は、法人税減

税によって企業マインドが明るくなり、雇用者や設備投資などへ資金を振り向けることが利潤最大化の観点から望ましいと企業が判断するようになるという“構造変化シナリオ”である。法人税改革が企業マインドを実際にどれだけ改善させるかははっきりしないが、法人実効税率の引き下げが安倍政権の進める成長戦略の象徴もしくは試金石だとすれば、その断行は企業マインドへ好影響を与える可能性は確かにある。

ただし、ケース②は考えられる経済効果を最大限に織り込んだ不確実性が小さくないシナリオであることを踏まえると、現実の経済はケース①と②の間のどこかに落ち着くと考えるのが穏当かもしれない。仮に、ケース①と②の間と考えるとすれば、法人実効税率10% ptの引き下げは実質GDPを5年目で1.7%程度上方にシフトさせ、財政収支をGDP比▲0.8% pt程度変化させると想定することになる。

マクロの実質所得が構造的に1%台半ば強増加するというのは、大きな効果である。しかしながら、ケース①と②の間とみたとしても、財源なき減税となっている（財政問題を必ずしも十分には重視していない）点で、特に政府債務問題が無視できない日本において、それが実際に成立する蓋然性が十分あるかどうか明白ではない。仮に足元の名目GDP（2013年度、481.5兆円）を当てはめれば、財政収支は10% ptの法人税減税によって4兆円（消費税率に換算すると約1.5% pt）ほど構造的に悪化する計算となる。ここでのシミュレーションでは、財政状況の劣化がさらに深まることを原因として、実質金利が予想以上に上昇する可能性を織り込んでいない。仮にそれが発生すれば、減税によるプラスの構造変化を織り込んだ本稿のシミュレーションは成立しないことになる。

景気回復による税収増によってその悪化分を一時的に埋め合わせることはできるかもしれないが、財政収支のトレンドとして持続的に埋め合わせることはできないというのが本稿でのシミュレーション結果である。経済の復調による税収増を軽視すべきではないが、財政収支の構造を描いたモデルシミュレーションによる分析は、大規模な減税分を経済活動水準の引き上げだけで埋め合わせることの難しさを示している²²。法人実効税率の引き下げの効果を確実に得るためにも、税率引き下げを行うに際しては、課税ベースの見直しや他の税目の改革、歳出削減などの検討が極めて重要だと考えられる。

3. 財政健全化目標との両立を図った法人税率引き下げの必要性

1) 望ましい政策体系のもう一つの条件

中長期的な視点で法人税率を引き下げていくことは重要な経済政策である。なぜなら、法人税率が国によって大きく異なると、税率格差を利用した所得移転等が発生し、経済活動を歪めることになるからである。また、現在は企業部門のキャッシュフローは潤沢だが、経済政策が奏功して安定的なインフレ経済が実現すれば、いずれ金融政策は引き締められることになるから、投資のための内部調達という面でそれへの備えも必要である。より長期的には、労働力人口が減少し続ける日本

において、内外の資本をどう活用するかは、国民一人ひとりの生活水準を左右する大問題である。

ただし、法人税率引き下げは、既存の経済構造を前提とした場合には期待するほどの効果をもたらさない可能性が高いことが本稿のシミュレーションから示唆された。繰り返しになるが、法人税率の引き下げがそれ単独で目の覚めるような効果を日本経済にもたらすとは考えにくく、各種の規制改革やコーポレート・ガバナンスの強化などを組み合わせることで初めて長期的な効果が生まれるものと考えられる。こうした観点からは安倍内閣の成長戦略は正しい問題意識と処方箋を提示していると考えられる。

ただし、もう一点、法人税率の引き下げの効果を最大限に得るために必要なこととして財政健全化とのバランスも忘れることはできない。現在の財政健全化の基本ルールである「中期財政計画」(2013年8月8日閣議了解)には、2020年度の目標達成に向けて「歳出増又は歳入減を伴う施策の導入・拡充を行う際は、歳出削減又は歳入確保措置により、それに見合う安定的な財源を確保することを原則とする」との一文がある。これはいわゆるペイアズユーゴーの原則である。中期財政計画を素直に読めば、政府が歳入減を伴う減税を提案する際には、それに見合う財源の確保がルール上求められると考えられる。

一部には法人税率引き下げの財源として、見込

22) なお、本稿の試算には定量化の難しさから繰越欠損金の減少による税収増加の要因は織り込んでいない。税制調査会法人課税ディスカッショングループ [2014] によると、2012年度の法人税額は10.4兆円(所得税額控除・外国税額控除前)だったが、これは欠損金の繰越控除によって本来の法人税収より2.3兆円少なくなっている。法人税減税によって経済が活性化し、企業収益が拡大したり欠損(赤字)法人が少なくなったりすれば、繰越欠損金の減少を通じて課税ベースが次第に拡大し、財政収支はここでの試算結果よりは改善する可能性が高い。実際、リーマン・ショック前の数年間に法人税収は大きく増えたが、それは法人所得が増加すると同時に繰越欠損金が減少するという効果もあったとみられる。国税庁「会社標準調査」によると、2012年度の繰越欠損金の翌期繰越額は73.1兆円である。これは同年度分の申告所得金額40.8兆円(利益計上法人分)の約1.8倍であり、マクロの法人所得の2年弱分が依然として課税ベースから除外されている状況にある。繰越欠損金が減っていく際の効果を過大に見込むことはできないが、それが税収の現状評価や見直しにとって攪乱要因となっていることは踏まえたい。

まれる税収の上振れ分を充てようという考え方もあるようだが、それは不確実な財源であり、ペイアズユーゴー原則を破るものといわざるを得ない。政府は2020年度までに政府の基礎的財政収支を黒字化する目標を掲げているが、そもそも現在の内閣府試算ではそれを達成できない見通し（経済再生ケースにおける2020年度の基礎的財政収支のGDP比1.9%の赤字の見通し）になっている。税収の上振れが見込まれるのであれば、まずは財政健全化目標を達成する財源に充てるのが先だろう。

また、税収が実際を上振れたとした場合、それが恒久的な減税の財源として適切かという問題もある。税収の上振れには景気拡大による循環的・短期的な要因と潜在成長率の高まりによる恒常的・趨勢的な要因の2種類が考えられるが、前者による税収は、いずれ景気後退期に入って税収が下振れすることになるため恒久的な財源とは言えない。将来の税収上振れ分を減税に充てるという考え方を裏返せば、今後税収が下振れた際には増税をするという議論にすらなってしまう。それだけでなく法人税収は景気次第で大きく振れることから、潜在成長率の高まりによる恒常的・趨勢的な増収であると判断するためには、かなりの期間のデータの蓄積が必要である。

従って、法人実効税率引き下げの財源は、歳出削減の他、税体系を幅広く見直して確保することが基本とされるべきであろう。英国やドイツは2000年代に法人実効税率を大幅に引き下げたが、同時に課税ベースを広げてきた。租税特別措置の見直しなどは、現在、業種や企業によって異なっている真の実効税率を経済活動に対してより中立的なものとし、生産資源の配分を効率化させることが期待される。

2) 法人税率の引き下げに関する財源論議の現状と消費税率引き上げシミュレーション

政策担当者らの間では、「課税ベースを拡大し、税率を引き下げることによって、法人課税を“広く薄く”負担を求める構造にする」（税制調査会〔2014〕）ための議論が進められている。具体的には、租税特別措置、欠損金の繰越控除制度、受取配当等の益金不算入制度、減価償却制度、中小法人課税、公益法人課税、地方法人課税（外形標準課税）の見直しなどが法人税改革の重要なメニューとなっており、今後を注視したい。本稿は主として税率引き下げの効果に関する分析に焦点を当てたため、課税ベース拡大がもたらす効果についての分析は今後の課題とするが、二点だけ言及すると次の通りである。

第一に、欠損金の繰越控除はゴーイングコンサーン前提とした理論的かつ合理的な仕組みであり、人為的に区切った事業年度ではなく時間を通じた課税を行うという意味で、その制限には慎重であるべきだろう。繰越期間は米国が20年、英国やドイツは無制限であるから、仮に課税強化をするならば各年の上限をどう設定するかということになる。ただし、日本の場合、長期に欠損状態にある法人の割合が多いという事実があるとするれば、外見上で赤字の法人にどのように税負担を求めるかという視点は重要である。この点でいえば、外形標準課税の強化を行うことに一定の説得力があると思われる。

第二に、法人税率引き下げという資本に対する課税の軽減を行いながら受取配当の益金不算入制度を縮小したり、個人の配当課税を強化したりするのは、アクセルとブレーキを同時に踏むようなものである。現在、法人の受取配当は持ち株比率が25%未満であると益金不算入割合が50%に制

限され、これは諸外国の法人税制と比較しても重い二重課税の状態となっている。企業部門のカネ余りという現状を是正して投資に振り向けていくためには、配当を相対的に軽課し、金融資産保有に向かう内部留保には重課するのがむしろ理に適っている。支払利子の全額損金算入を認めながら配当の課税を強化するのは、「貯蓄から投資へ」という政策とも矛盾を強めると考えられる。

法人税率引き下げの財源は法人税制の枠外にも目を向ける必要があるだろう。租税特別措置による税収減は1兆円程度（2012年度の国税ベース）であるから、ある程度の大きさの税率引き下げを行おうとすれば、より広く財源を求めざるを得ない。例えば、消費税率の引き上げによって財政収支悪化の回避を見込める試算を本稿でのシミュレーションの延長として行くと、消費税率を2%

pt 引き上げる必要がある。その結果は図表 4-2 で示した通りであり、ここでは前出図表 4-1 で示したケース②と消費税率 2 % pt の引き上げを組み合わせている。前述したようにケース②は“構造改革シナリオ”である点で楽観的だが、図表 4-2 の試算結果には消費税率引き上げによる経済への下押し圧力が織り込まれている。図表 4-1 で示したケース①と②の中間値として、法人実効税率 10 % pt の引き下げは実質 GDP を 5 年目で 1.7 % 程度上方にシフトさせるとみるのが穏当だと述べたが、財政の問題まで視野を広げた場合でも、5 年目で 1 % 台前半の効果を見込み得る。法人税率の引き下げ（分配所得への課税の軽減）と消費税率の引き上げ（生産市場での課税の強化）という組み合わせで国民経済が改善する可能性についてさらに検討されてもよいのではないだろうか。法

図表 4-2 図表 4-1 のケース②に消費税率 2 % pt の引き上げを加えた試算結果

(法人税減税を実施しないシナリオとのかい離率、幅)

想定内容	<ul style="list-style-type: none"> 資本コストの低下による投資拡大 税率格差の縮小による対外直投の抑制、対内直投の拡大 民間企業がキャッシュフローの増加分を設備投資や雇用者報酬に回す 消費税率を 2 % pt 引き上げ 	
	実質 GDP	財政収支 (GDP比)
効果	%	% pt
1 年目	0.86	-0.08
2 年目	1.35	0.29
3 年目	1.54	0.36
4 年目	1.53	0.30
5 年目	1.42	0.24

(注 1) マクロモデルによるシミュレーション。財政収支は中央・地方政府ベース
(注 2) 対外直投の抑制と対内直投の拡大による効果は、2012 年の対外・対内直接投資額に法人税減税の弾性値を乗じた金額が国内設備投資に回ると想定
(注 3) 民間企業のキャッシュフロー増加額は GDP 比 1 % 分とし、その半分が設備投資へ、残り半分が雇用者報酬に回ると想定
(出所) 大和総研作成

人税における課税ベースの拡大を組み合わせれば、消費税率の引き上げ幅もこの試算よりは抑制できるだろう。

もっとも、図表 4-2 はベースシナリオとの差を示したものであり、これによって 2020 年度の基礎的財政収支黒字化が実現できるわけではない。だが、ある程度の確実性が見込める財源と組み合わせた法人税率引き下げを、経済構造を変える規制改革やコーポレート・ガバナンスの強化と組み合わせながら行うことで税収の構造的な上振れが見込まれるのであれば、それを財政健全化目標の達成への道筋と位置づけることが可能になるかもしれない。そのような構図の議論が今後進められるかどうか、ぜひとも注目していきたい。

【参考文献】

- ・大野太郎、布袋正樹、佐藤栄一郎、梅崎知恵「法人税における税収変動の要因分解 ～法人税パラドックスの考察を踏まえて～」、財務総合政策研究所ディスカッション・ペーパー、2011年7月
- ・小黒一正「国際的資本移動と租税競争に関する実証分析—わが国の対外直接投資の観点から—」、東京財団「政策研究 中小企業金融改革：市場の失敗と政府の失敗への対応」ディスカッション・ペーパー、2008年
- ・佐藤智紀「法人税と海外直接投資の実証分析」、財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』平成 22 年第3号、2010年7月
- ・税制調査会「法人税の改革について」2014年6月
- ・税制調査会法人課税ディスカッショングループ（2014年3月31日会合）参考資料
- ・帝国データバンク「法人課税の実効税率に対する企業の意識調査」（2013年10月15日）
- ・内閣官房「関税撤廃した場合の経済効果についての政府統一試算」2013年3月15日
- ・日本政策投資銀行「特別アンケート 企業行動に関する意識調査結果 2013年6月」2013年8月
- ・前川聡子『企業の投資行動と法人課税の経済分析』関西大学出版部、2005年

- ・溝端幹雄「成長戦略の効果を削ぐ隠れた要因—電子行政の徹底等による行政手続きの合理化が急務」大和総研レポート、2014年4月11日
- ・Lawrence H. Summers “Taxation and Corporate Investment: A q-Theory Approach”, Brookings Papers on Economic Activity, 1:1981.
- ・OECD, “Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis”, OECD Tax Policy Studies, 2008.
- ・Ruud A. de Mooij and Sjeff Ederveen, “Explaining the Variation in Empirical Estimates of Tax Elasticities of Foreign Direct Investment”, Tinbergen Institute Discussion Paper, 2005.

[著者]

神田 慶司 (かんだ けいじ)



パブリック・ポリシー・チーム
エコノミスト
担当は、日本の経済・社会構造分析、
中長期予測

鈴木 準 (すずき ひとし)



主席研究員
パブリックポリシーリサーチ担当
担当は、日本の経済社会、税制・
財政問題、人口問題等に関する
中長期的な視点からの調査・分析