

テーマ：求められる法人税率の引き下げ

発表日：2008年6月16日（月）

～▲5%の引き下げで、実質GDPを3.8兆円以上押し上げ～

第一生命経済研究所 経済調査部

執筆 エコノミスト 矢田 晴那 (TEL:03-5221-4524)

文責 主席エコノミスト 永濱 利廣 (TEL:03-5221-4531)

(要旨)

- 諸外国の法人税率の引き下げ競争が加速する中、わが国でも引き下げを求める声が強い。企業が事業環境を選択する際に、税負担は重要な要因の一つであり、過度に高い負担率は事業立地としての魅力を減退させる。法人税率の引き下げは、資本コストの低下や企業のキャッシュフロー増加を通じて、設備投資を拡大させるとともに、対内直接投資を拡大し資本の海外流出を抑制することで、国際競争力を高め、国内経済全般を活性化させると言える。
- 法人税率を現在の40.87%から35.87%に5%引き下げた場合、最終的に3.8兆円以上のGDP押し上げ効果が期待できる。一方、税率引き下げに伴う減収規模は1年目で1.06兆となるが、企業のキャッシュフローが改善していくことで、2年目1.03兆円、…、6年目0.96兆円と徐々に減収規模は縮小していく。更に、GDPの拡大効果による自然増収もあり、最終的に減収規模の7割程度を賄うことができると考えられる。しかし、財政収支の推移を見ると6年目でも自然増収額の合計が減収額の合計を上回ることができない。
- このため、減収を賄うための増税策も合わせて検討することが必要となる。税収減を賄うためには、消費税の引き上げをもって対応すべきとの見方が強いが、現下の経済状況を勘案すれば、法人税率引き下げと同時に消費税を引き上げることはためられる。まずは法人税率の引き下げにより経済を活性化させることが先決であり、増収策については、企業のキャッシュフローの増加や直接投資の拡大を通じて、個人消費にまで十分に影響が波及してから行うべきであろう。法人税率の引き下げを行う上では、税収減に対する増収によってどの程度ペイするかを見極め、増税の時期や規模に関して明確な基準を定めた上での実施が望ましい。
- 諸外国が軒並み税率引き下げを実施する中で、中長期的に国内経済を活性化するためには、相対的に高すぎる法人税率は障害となる。法人税率の引き下げを当為とした上で、実施に向けて具体的な税率や課税ベースについて、早急に検討されるべきである。

○ 求められる法人税率の引き下げ

対日投資の拡大策を検討している内閣府の対日投資有識者会議では、5月にまとめた提言案に法人税率引き下げを盛り込んだ。各国で法人税率引き下げ競争が加速する中、わが国でも早急な引き下げを求める声が強い。先進国の中でも税率は極端に高い状況にあり、グローバル化が進む中で国内経済の競争力の低下を招いていると指摘されている。各国が引き下げの中で、法人税率の現状維持は諸外国との比較において税率の高さをさらに突出させることになる。

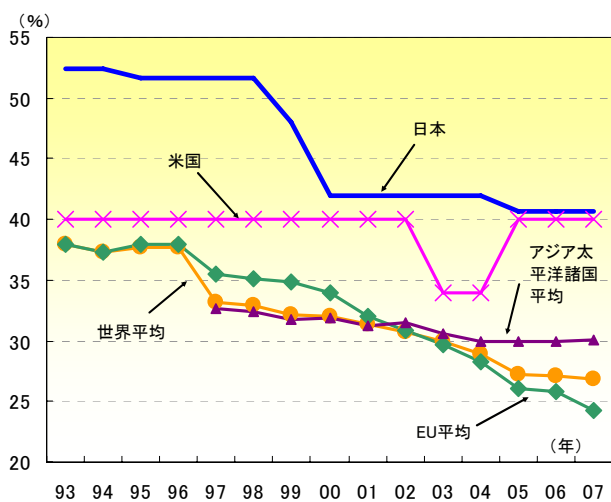
一方、足元の景気浮揚効果を高めるためには、法人税率引き下げよりも投資減税を行う方が設備投資を促し、効果的との声もある。また、現下の財政状況を勘案すれば、税収減をもたらす税率引き下げは拙速であ

るとする見方もある。減税による影響を議論するに当たっては、企業の設備投資のみに注目するのではなく、税収減も含め政府や家計など国内経済全体への影響を包括的に捉える必要がある。そこで本稿では、法人税率引き下げによるマクロ経済への影響を定量的に分析する。

○ 加速する各国の法人税率引き下げ競争

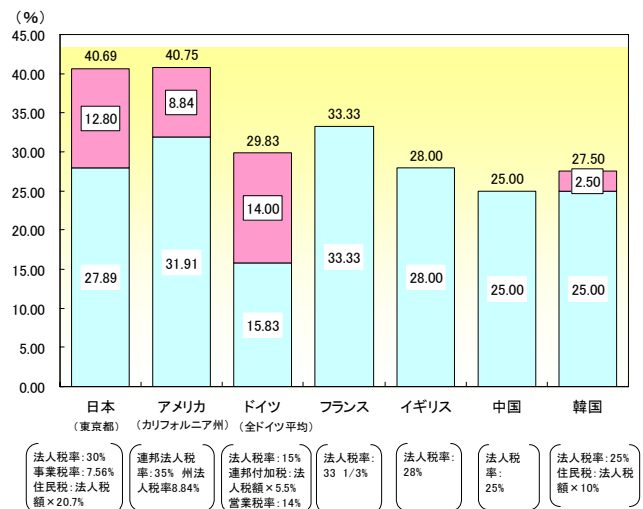
日本の法人税率は、1987年から長期的には引き下げられてきている（資料1）。法人税率は、1999年の34.5%から30%へ引き下げられ、それ以降は現在まで30%の税率が維持されている。これを諸外国と比較すると、決して高くはない水準であるが、実際の法人の税負担は地方税を合わせた法人実効税率であり、わが国では約40%となっている。国際比較で見ると、諸外国の中でも日本とアメリカだけが40%代と非常に高い負担率となっている（資料2）。企業が事業環境を選択する際に、税負担は重要な要因の一つであり、過度に高い負担率は事業立地としての魅力を減退させると考えられる。

資料1 法人実効税率の推移



(注) 世界平均・EU平均は単純平均値
(出所) KPMG資料より当社作成

資料2 法人所得課税の実効税率の国際比較 (2008年)



(出所) 財務省HPより当社作成

また、事業立地の魅力という観点では、アジア太平洋諸国との比較も重要である。アジア太平洋諸国では、2000年以降では平均的に税率は30%前後かつ年々引き下げ傾向にあり、これと比較しても日本の負担率は突出して高いと言える。

このような現状の中で、特に内外資本の流出傾向が強い国において、資本の海外流出を減少させて対内直接投資を呼び込むため、法人税率の引き下げ競争が加速している。特に欧州各国ではその傾向が強く、2008年にもイギリスで30%から28%、スペインで35%から30%、ドイツで連邦法人税率が25%から15%にそれぞれ引き下げられた。アジア諸国でも、2008年に中国が33%から25%に、シンガポールが20%から18%に、マレーシアが前年に引き続いて1%引き下げて26%としている。各国の税率引き下げが進む中で、税率の現状維持は相対的な税負担をさらに重くし、企業の事業立地選択における国際競争力を弱めると考えられる。

○ 法人税率引き下げは国内経済全般を活性化

法人税率引き下げは、事業立地としての魅力を高める効果を含め、国内経済に様々な影響を及ぼす。企業・家計・政府の経済部門別に見ると、(資料3)のようになる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

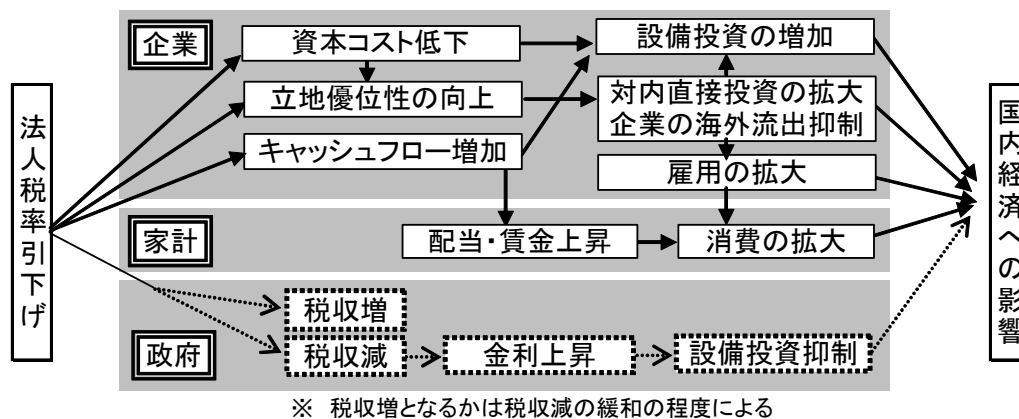
企業部門では資本コストの低下やキャッシュフローの増加を通じて設備投資を拡大させる。また、国際的な資本移動の観点からは、資本コストが低下することによって事業環境としての立地優位性が高まることで、資本の海外流出の抑制と対内直接投資の拡大をもたらし、雇用も拡大すると考えられる。

また、家計部門では企業のキャッシュフローが増加することにより、株主・雇用者への所得分配が配当や賃金により増加し、雇用の拡大も影響して消費の拡大につながる。

政府部門では、引き下げにより経済活動が刺激されることによるプラス効果である自然増収によって、税収減が緩和される程度により、中長期的には税収増となることも考えられる。しかし、税収減により財政赤字が拡大することによって、金利が上昇し、設備投資効果が抑制される可能性もある。

このように、法人税率を引き下げるとは、税収減という課題はあるものの、国際競争力を高め国内経済活動全般を活性化させると言える。反対に引き下げられなければ、企業の事業環境選択に対してマイナス要因となり、内外資本の流出を加速させ、中長期的に国内経済の停滞を招来すると考えられる。

資料3 法人税率引き下げの国内経済への影響



○ 税率5%引き下げは資本コストを▲2.7%引き下げ

法人税率の引き下げによって資本コストとキャッシュフローが変化することが考えられるが、これは設備投資や事業立地の優位性だけでなく、雇用や消費への波及経路を検証する上でも重要となる。ここではまず、法人税率引き下げが資本コストを低下させる効果を検証する。

ジョルゲンソン型の資本コスト式(※)を用いてわが国の資本コストを時系列で見ると、80年代90年代ともに低下傾向にあったことがわかる(資料4)。これは主として金利低下によるが、1998年辺りからは金利の低下余地がほとんどなくなったことから概ね横ばいとなっている。足元でも、資本減耗率の上昇傾向が資本コストの上昇要因となっているが、資本財価格が上昇傾向にあることに加え、利子率も低水準で推移していることから、全体として資本コストは横ばいとなっている。したがって、現状で資本コストを低下させるためには、法人税率の引き下げがより重要性を増してきているといえる。

推計によると、実効法人税率を1%引き下げることにより、資本コストを0.54%引き下げる効果がある。つまり、実効法人税率を現在の40.87%から35.87%に5%引き下げた場合、 $0.54 \times 5 = 2.70\%$ の資本コスト引き下げ効果が期待できることになる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

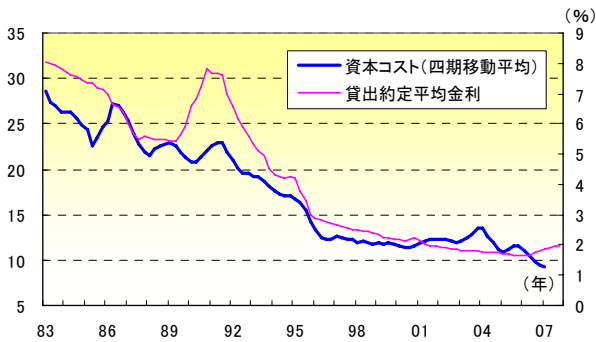
$$C = \frac{(r + \delta - q)(1 - uZ)}{1 - u} \times D \quad (\ast)$$

C : 資本コスト、r : 利率（貸出約定平均金利）、 δ : 資本減耗率、q : 資本財価格比率、
u : 実効法人税率、Z : 減価償却費現在価値、D : GDP デフレーター

$$CF = w + up$$

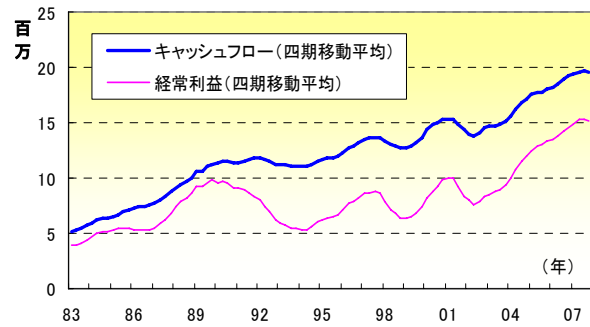
CF : 実質キャッシュフロー、w : 減価償却費、u : 実効法人税率、p : 経常利益

資料4 資本コストと金利の推移



(出所) 日本銀行「貸出約定平均金利の推移」内閣府「民間企業資本ストック」内閣府「四半期別GDP速報(QE)」内閣府「国民経済計算」より当社試算

資料5 キャッシュフローと経常利益の推移



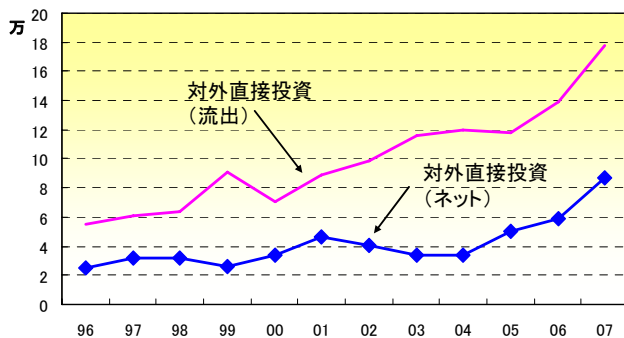
(出所) 財務省「法人企業統計季報」より当社試算

○ 対外・対内直接投資に影響を及ぼす資本コストの変化

次に、法人税率の低下がマクロ経済に影響を与える経路のうち、わが国の立地優位性が高まることにより企業の活動拠点選択に与える影響を見る。企業が事業立地を選択する際には、生産・販売市場や経済成長性、低コスト資源、関税、政府の優遇政策、人材等、様々な要因が考えられる。前述のように、法人税率の変化は資本コストに影響を及ぼすと考えられるが、資本コストの変化は企業の活動にどの程度影響を及ぼすのであろうか。ここでは対外・対内直接投資の変化に着目し、資本コストと直接投資の関係を検証する。

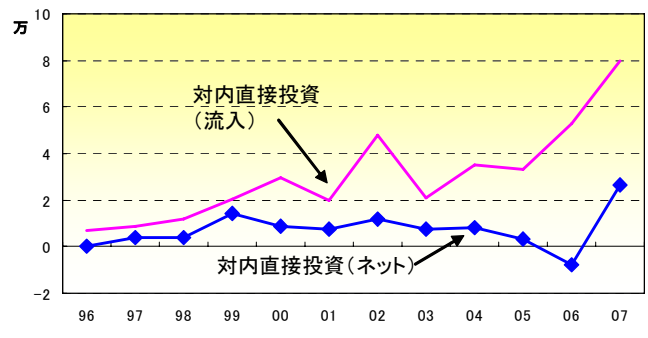
近年のわが国の対外・対内直接投資はともに増加傾向にあるが、流出入全体としては資本流出傾向に拍車がかかっていると言える（資料6、資料7）。法人税率の引き下げにより、対外直接投資を減少させて対内直接投資を拡大させることで、流出傾向の抑制が図られることが期待される。なお、推計は四半期ごとのデータで行うことが望ましいが、データの制約上暦年データでの推計となっている。

資料6 対外直接投資の推移



(出所) 財務省、日本銀行「対外・対内直接投資」より作成

資料7 対内直接投資の推移



(出所) 財務省、日本銀行「対外・対内直接投資」より作成

(1) 税率5%引き下げで対外直接投資は▲5.59%減少

まず、わが国の立地優位性が高まることにより、企業の空洞化や資本の流出を抑制することが期待できる。わが国の企業による対外直接投資は、生産や販売拠点を海外移転して永続的に事業展開をする傾向が強く、税引後利益を配当として日本に還流させるよりは現地で再投資をする傾向が強い。即ち、対外直接投資の拡大は税源そのものの海外流出と課税機会の喪失の可能性を意味している。法人税率の引き下げによって国内に資本を還流させるインセンティブが働くことが期待されるため、資本流出が抑制されると考えられる。

法人税率引き下げによる資本コストの変化は、企業が事業立地を選択する際の重要な要因となると考えられる。このため、実質化した対外直接投資を世界GDP（需要要因）と資本コストを説明変数として推計した。

$$\text{Log}(I) = -18.32 + 2.21\text{Log}(W\text{GDP}) + 2.07\text{Log}(C(-3))$$

$$(t \text{ 値}) \quad (-3.20) \quad (6.90) \quad (2.50)$$

I : 実質対外直接投資、WGDP : 世界 GDP (IMF)、C : 資本コスト

推計期間 : 1996年～2007年 自由度修正済み決定係数 : 0.87 D.W. : 1.53

推計結果によると、対外直接投資は世界需要により拡大する一方、資本コストの低下により減少することが窺われる。従って、法人税率の引き下げがわが国の資本コストを低下させる結果、資本の流出を抑制することが期待される。ただし、タイムラグが3年程度あることから、効果が出るまでに3年程度の時間を要することには注意が必要である。

この結果から法人税率引き下げの効果を試算してみると、5%の税率引き下げは資本コストを2.70%押し下げることから、単純に計算して3年後の対外直接投資は $2.70 \times 2.07 = 5.59\%$ 減少する。このことから、法人税率の引き下げは、資本コスト低下を通じて3年程度の時間をかけて国内企業の空洞化・資本流出を抑制する効果を持つと言える。

(2) 税率5%引き下げは対内直接投資を12.7%増

続いて、資本コスト低下により事業立地としての優位性が高まることで、海外からわが国への直接投資の増加が期待できることから、資本コストと対内直接投資との関係を検証する。資本コストは企業の立地選択の際に重要な要因となることで、投資先としてわが国を選択する際に有意の変数となると考えられる。このため、実質化した対内直接投資を、世界GDP（世界需要）、資本コスト、実質実効為替レート、前年の対内直接投資を説明変数とした。

$$\text{Log}(I) = -44.4 + 6.99\text{Log}(W\text{GDP}(-3)) - 4.69\text{Log}(C(-1)) + 0.02R(-1) - 0.57\text{Log}(I(-1))$$

$$(t \text{ 値}) \quad (-3.05) \quad (4.55) \quad (-2.62) \quad (2.56) \quad (-1.82)$$

I : 実質対内直接投資、WGDP : 世界 GDP (IMF)、C : 資本コスト、R : 実質実効為替レート

推計期間 : 1997年～2007年 自由度修正済み決定係数 : 0.89 Durbin's M. : -0.17

推計結果によると、対内直接投資は世界需要の拡大に加えて為替レートの減価、資本コストの低下により増加することが窺われる。従って、法人税率引き下げによる資本コストの低下は、対内直接投資を促進することが期待できる。ただ、資本コストのタイムラグが1年あることから、効果が出るまでに1年程度の時間

を要することには注意が必要である。

推計結果から法人税率引き下げの効果を試算してみると、5%の税率引き下げは資本コストを2.70%押し下げる効果をもつことから、単純に計算して1年後の対内直接投資を $2.70 \times 4.69 = 12.66\%$ 押し上げる効果が期待できる。このことから、法人税率の引き下げはわが国の対内直接投資を促進し、資本流入を促進する方向に働くと言える。

○ 税率5%引き下げで雇用増は直接効果だけで4.9万人

以上より、法人税率引き下げはわが国の直接投資に影響を及ぼすことがわかるが、こうした変化は経済にどのような影響を及ぼすのだろうか。以下ではマクロ経済への波及経路のうち、雇用に及ぼす影響を検証する。資本コストの低下を通じた直接投資の変化によって、国内の雇用がどの程度変化するかを見るために、常用雇用者数を実質GDPと資本コストにより推計した。

$$\text{Log}(N) = 7.35 + 0.26\text{Log}(\text{GDP}(-1)) - 0.04\text{Log}(\text{C}(-4)) + U_t$$

(t 値) (5.53) (2.58) (-4.65)

N : 常用雇用者数、GDP : 実質GDP、C : 資本コスト、 $U_t : 0.79 U_{t-1} + \varepsilon_t$

(t 値) (10.96)

推計期間 : 1991年Q2~2007年Q4 自由度修正済み決定係数 : 0.90 D.W. : 1.83

推計結果によると、資本コストの低下が国内雇用に対してプラスに働いていることがわかる。この結果を用いて試算すると、法人実効税率5%の引き下げで1年後の常用雇用者数を $0.04 \times 2.70 = 0.11\%$ 押し上げることとなる。このインパクトは、2007年度の雇用者数(4477万人)を基準とすれば約4.92万人の雇用増を意味する。更に、GDPが増加することによる雇用者数への乗数効果を勘案すれば、その効果はさらに大きくなることが予想される。

○ 最終的なGDP押し上げ効果は3.8兆円以上が期待できる

以上のように、法人税率の引き下げは資本コストの低下や企業のキャッシュフロー増加を通じて、設備投資を拡大させるとともに、対内直接投資を促進させ資本の海外流出を抑制することで、雇用や個人消費の拡大を含めて経済活動全般を活性化させることが予想できる。

これを踏まえ、マクロ計量モデルにより先行き6年間の実質GDPの押し上げ金額の推移を試算した(資料8)。なお、設備投資と個人消費の合計値よりも実質GDPが低いのは、それらの増加と共に輸入等の控除項目が増加する影響によるものである。GDP押し上げ効果の推移を見ると、1年目から設備投資拡大効果が見られるものの、GDPは0.1%増(0.46兆円)にとどまる。しかし、2年目以降も設備投資が継続的に拡大し続けることと、直接投資等への影響を通じて個人消費が毎年0.1%ずつ増加することから、6年目にはGDPを0.7%(3.8兆円)程度押し上げる効果を持つことになる。

また、法人税率の5%引き下げは同時に政府の税収減をもたらす、財政赤字を拡大させることになる(資料9)。試算結果によれば、法人税の減収規模は1年目で1.06兆円となるが、キャッシュフローが改善していくことにより、2年目1.03兆円、3年目1.0兆円、4年目0.98兆円、5年目0.97兆円、6年目0.96兆円と徐々に減収規模は縮小していく。一方で、実質GDPの拡大効果により自然増収も見込める。試算結果によると、自然増収は1年目で0.04兆円であり、減収規模に対して3%程度しか賄うことができないが、2年

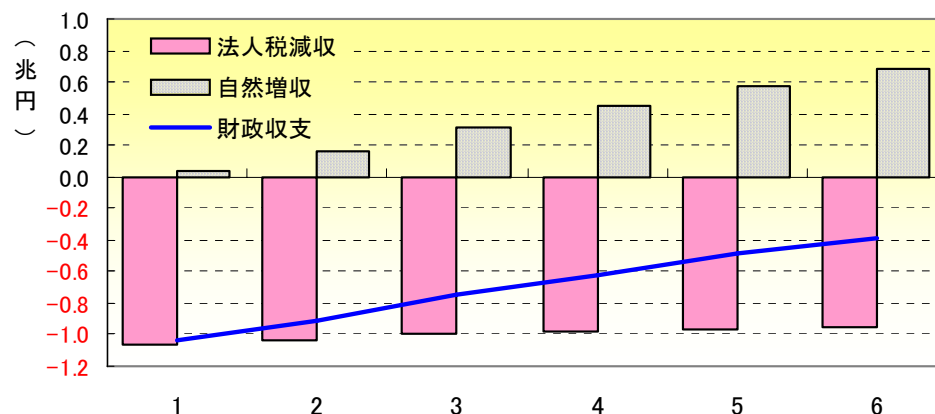
目 0.16 兆円、3 年目 0.32 兆円、4 年目 0.45 兆円、5 年目 0.58 兆円、6 年目 0.68 兆円となり、6 年目には減収規模の 7 割程度を賄うことができると考えられる。減収と増収による財政収支の推移を見ると、6 年目でも自然増収額の合計が減収額の合計を上回ることができない。このため、減収を賄うための増税策も合わせて検討することが必要となる。税収減を賄うためには、消費税の引き上げをもって対応すべきとの見方が強いが、現下の経済状況を勘案すれば、法人税率引き下げと同時に消費税を引き上げことはためらわれる。まずは法人税率の引き下げをもって経済を活性化させることが先決であり、消費税の引き上げ等の増収策は、企業のキャッシュフローの増加や直接投資の拡大を通じて、個人消費にまで十分に影響が波及してから行うべきであろう。法人税率の引き下げを行う上では、税収減に対する増収によってどの程度ペイするかを見極め、増税の時期や規模に関して明確な基準を定めた上での実施が望ましいと言える。

資料 8 法人税率 5%引き下げのインパクト

		1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目
実質GDP	10億円	463.0	1,454.2	2,239.3	2,802.8	3,332.9	3,802.5
	%	0.1	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7
個人消費	10億円	50.0	267.0	588.6	926.9	1,285.2	1,645.9
	%	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5
設備投資	10億円	478.9	1,414.6	2,113.6	2,610.3	3,078.6	3,512.5
	%	0.5	1.6	2.4	3.0	3.5	4.0
経常利益	10億円	226.3	709.1	1,111.7	1,307.9	1,503.2	1,622.8
	%	0.4	1.2	1.9	2.2	2.5	2.7

(出所) マクロ計量モデルより当社作成

資料 9 法人税率 5%引き下げの財政収支に及ぼす影響



(出所) 内閣府「民間企業資本ストック」内閣府「四半期別GDP速報 (QE)」内閣府「国民経済計算」日本銀行「貸出約定平均金利の推移」財務省「法人企業統計季報」より当社試算

冒頭で述べた通り、対日投資の拡大策を検討している内閣府の対日投資有識者会議では、法人税率引き下げなどを盛り込んだ提言案を5月にまとめた。経済財政諮問会議に報告し、政府が6月にまとめる「骨太の方針」に反映される見通しとなっている。諸外国が軒並み税率引き下げを実施する中で、中長期的に国内経済を活性化するためには、相対的に高すぎる法人税率は障害となる。法人減税に関しては、短期的な投資刺激による景気浮揚効果が高めるのであれば、法人税率引き下げよりも設備投資減税を行う方が効率的であるとの見方もある。しかし、中長期的な経営資源の移動や生産性の向上による経済への影響を勘案すれば、一時的な投資刺激効果だけでは不十分であると言えよう。恒久的な法人税率の引き下げは、事業立地としての

優位性を高め、企業の空洞化を抑制し対内直接投資を促すことによって、設備投資拡大にとどまらず雇用や消費が増加するなど、投資減税には見込めない効果が期待できる。

ただ、提言案に法人税率の引き下げが盛り込まれても、未だ具体的な数値をもって検討される段階には至っていない。法人税率の引き下げを当為とした上で、実施に向けて具体的な税率や課税ベースについて、早急に検討されるべきである。