

成長戦略の本当を考える (中編)

発表日:2013年6月26日 (水)

～投資減税と次世代自動車～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (Tel:03-5221-5223)

民間投資を喚起するには、需要制約を突破することが課題になる。ひとつの処方箋は、償却範囲を拡充して投資意欲を引き上げる投資減税の対応である。もっとも、この方法は短期的な影響力に止まる。併せて、成長戦略では、中長期的に潜在需要を引き出す規制改革を推進することも必要であろう。筆者は、自動車の技術革新を促す規制改革が、極めて大きなポテンシャルを持つことに期待をかけている。

設備投資低迷の理由

発表された成長戦略では、「民間投資を喚起する成長戦略」と銘打たれている。成長戦略が本当に民間設備投資を喚起することを目的とするならば、その中身も十分に投資拡大に貢献できるものではなくてはいけない。これまで民間投資が低迷してきた背景には、需要拡大の展望が見えにくく、期待できる投資採算が低いことがあった。基本は、需要制約説である。

国内設備投資は、国内需要不足があるがゆえに手控えられ、需要が旺盛な海外へと投資シフトが起こってきたという経緯がある。産業空洞化対策は、国内投資促進策と表裏一体の関係になると考えられる。

この需要制約を克服するという課題は容易ではない。いくら金融緩和を追加したところで、金あまりを助長するだけだ。リフレの発想に沿って、インフレ予想を高めたところで、企業を感じる投資リスクを軽減できる訳ではない。インフレ予想を高めて「実質金利を低下させる」という発想は、リスクプレミアムとインフレ予想をやや混同して議論している点で馴染めない。ケインズのいうアニマルスピリットを刺激することが、インフレ予想の喚起によってできると考えるのは錯覚である。

その点、安倍政権の成長戦略は、首尾一貫したリフレの発想に基づいて設計されていない。むしろ、規制緩和を進めて、事業者ビジネスチャンスを提供することで、投資を誘発しようという立場を採っている。いわば構造改革の発想に近い。需要制約に対しては、潜在需要を高める自由度を規制改革によって提供するという構えである。筆者は、アベノミクスが柔軟な姿勢を採っている点には賛成する。

なお、規制改革にも即効性が見込みにくい面がある。その点に関しては、アベノミクスは、①投資減税などの税制上の支援、②金融サイドでもリスクマネーを喚起して、バックアップする仕組みを加えようとしている。最近の安倍政権は、規制改革を軸にしながら、税制なども含めて政策を総動員する発想に向かっている。

画期的な即時償却

需要制約に直面する企業にとって、現時点では、設備投資を増やそうというモチベーションは高くない。規制改革では、即効性が乏しいという問題があり、政府がそこを補わなくてはならない。そうした中で、麻生財務大臣が6月17日に設備投資の即時償却を認める方針を表明したことは画期的だ。2014年度の税制改正で、即時償却が認められることになれば、その威力は極めて大きなインパクトをもたらすと考えられる。即時償却の対象になる具体的な範囲は未定であり、柔軟な検討案に過ぎないが、よくここまで思い切った方針が打ち出せたと感じる。

即時償却とえば、固定資産の減耗ペースに合わせて減価償却費を計上していくという原則を変え、一気に減価償却を行う点で例外的措置である。標準的な見解では、初年度の税負担を減らし、税負担を後年度に繰り延べするので、通期では変わりがないと説明される。しかし、こうした教科書通りの説明は、即時償却の威力を過小評価している。事業者の中には、法人税の課税を極端に嫌がって、償却負担を増やしたいと考える者が少なからずおり、そうした事業者は節税対策として、即時償却を歓迎する。

こうした節税効果は、投資実施後から法人税を支払わないで済む分、キャッシュが手元に残りやすくなる利点がある。キャッシュ（内部資金）の一定割合から設備投資が行われるという関係が強まると、即時償却の導入は設備投資を増やす威力を持つと言える。

これまで即時償却を認めてきた事例としては、2012年度税制改正におけるグリーン税制がある。2012年5月から太陽光・風力発電の即時償却が認められた。固定価格買取りに併せて、即時償却が認められ、再生エネルギーの普及に対して絶大な効果があった。グリーン税制の優遇は、2015年3月まで約2年間延長されている。また、延長に際しては、コージェネレーションの投資に関しても拡張されることになった。今回、麻生財務大臣が即時償却に言及したことは、適用範囲を再生エネルギー分野以外にも意欲的に広げたいというニュアンスが感じられる。

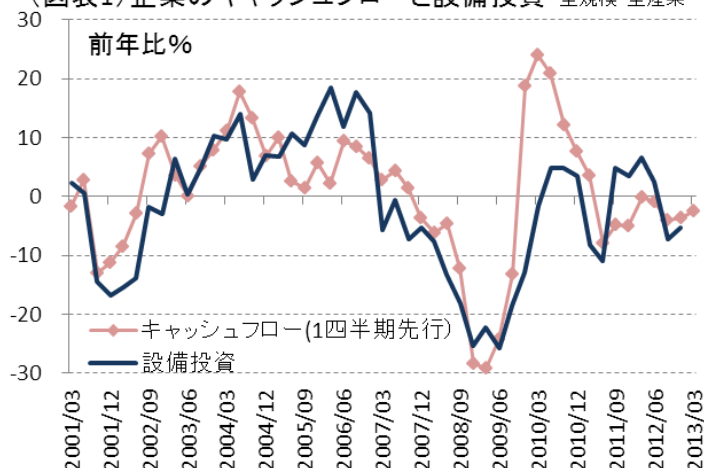
では、即時償却を認めた場合の投資拡大効果はどのくらいあるのだろうか。財務省「法人企業統計」で調べると、全規模・全産業のキャッシュフローの増加率に対して、新規設備投資額の伸び率が連動する動きが確認できる（図表1）。その反応度合いは、1%のキャッシュフローの増加に反応して新規設備投資は0.7%増という関係になっている。

ただし、仔細にみると、リーマンショックに見舞われた2008年以降のデータでは、キャッシュフローと設備投資の関係は薄らいでいる面もある。同じように、設備投資の感応度は、キャッシュフローだけではなく、設備投資の不足感との関係でも以前よりも曖昧になってきている（図表2）。

※リーマンショック以降について、キャッシュフローと設備投資の伸び率の関係を吟味すると、最近ではキャッシュフロー1%の増加に対して設備投資の反応は0.3~0.5%まで鈍化している可能性がある。

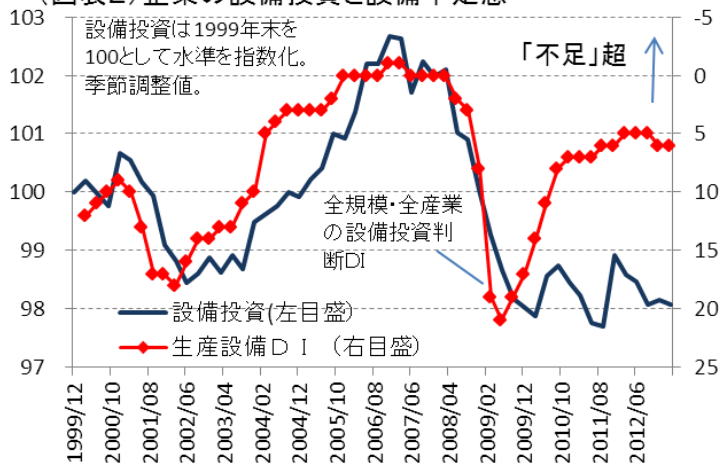
そうした不確実さはあるものの、思い切って即時償却の適用範囲を広げるとは、事業者の節税意識に働きかける分、加速度償却・税額控除よりもインパクトは大きいはずだ。

（図表1）企業のキャッシュフローと設備投資 全規模・全産業



出所: 財務省「法人企業統計」

（図表2）企業の設備投資と設備不足感



出所: 財務省「法人企業統計」、日銀「短観」

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。見通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。

自動車産業における規制緩和の威力

投資減税の有効性が高かったとしても、それは中長期的な効果を見込むものではない。政策思想に沿って言えば、投資促進の眼目は、技術革新を伴う設備投資を増やすことで潜在成長率を引き上げることにある。重要なのは、持続的な経済成長のために、どんな投資を増やしていくのかである。その点、政府が唱えるイノベーション促進の方針は、確かに正鵠を射ている。

筆者が注目するのは、国際先端テストを軸に、次世代自動車の開発促進を促そうという姿勢が成長戦略の内容があることである。例えば、日本の自動車メーカーが、自動運転・無人運転の交通システムを他国に先駆けて完成・普及させることができれば、巨大な潜在需要を掘り起こすことができる。自動車メーカーの投資促進も、潜在成長率の引き上げも、飛躍的な成果が得られるだろう。

政府の国際先端テストの検討結果の中には、「先進自動車の公道走行試験に係る手続きの迅速化」という例示がある。現体制では「安全性の確保及び環境の保全のために定められた基準」があり、「保安基準の一部に適合していない車両については、国土交通大臣の認定を行う」ことになっている。この結果、「大臣認定を取得するまでの手続き期間が長い」という問題点が起こる。規制改革会議では、大臣認定の処理を2か月から短縮化すべきではないかという意見を示している。要するに、試験車が公道を走れるという原則がないために、実務的には研究開発の機動性が確保できず、自動車メーカーは自動操縦技術の経験値を蓄積しにくいという状況があるようだ。

こうした制約については海外にもあったが、最近では変化が起こっている。2012年に米ネバダ州が初めて自動運転車の試験走行を法律で認めることになった。次いで、カリフォルニア州、フロリダ州でも自動運転を認める法案ができた。大手ITメーカーは、2010年に自動運転車の開発を発表し、5年以内に一般利用を可能にするという見通しを示している。日本ではそうした海外の規制緩和の流れに背中を押されて、政府への前向きな対応を望むという声が起こってきたのだろう。

実は、自動車の技術革新と、規制緩和の間には密接な関係がある。例えば、ここ数年、自動衝突回避システムの実用化が日本メーカー各社で進んでいるが、2009年までは自動ブレーキによる衝突前停止は認められていなかった。ドライバーの操作でない自動運転は認められていなかったということだ。それが、2009年8月に同技術を実用化した海外メーカーが、日本政府との間で折衝を行い、ようやく風穴が空き、規制緩和が行われた。

考えるべき問題は、日本でも、自動運転に関係する技術開発はずっと以前から始まっていたが、規制緩和のタイミングの差によって、様々な技術の実用化について海外に先を越されることが起こっていたということだ。国土交通省の資料では、欧米自動車メーカーが、高速道路での自動運転の実現時期が2014年、あるいは2017年（高速・全車速）と掲示されている（低速・渋滞時の自動運転は2014～2025年の実現可能性）。

海外メーカーに遅れをとることの逸失利益は大きい。もしも、日本メーカーが、海外に先んじて自動運転技術を普及させるための規制改革が行われていたならば、どういった効果が得られただろうか。場合によっては、公道で試験車を自由に走らせることに関して、海外の政府に逆に規制緩和を要請できただろう。その場合、日本の競争力には計り知れない進歩を与えていたはずである。

金融市場では、最近、さかんに「シェールガス革命」が話題に上っている。筆者は、自動車の自動運転技術には、シェールガス革命と同様（あるいはそれ以上）のポテンシャルを感じずにはいられない。もしも、自動運転が普及すればどうなるかという未来図については、野心的な意見がある。IEEE（米電気電子学会）の展望によれば、①信号や標識がいらなくなる。②運転手が要らなくなり、高齢者や18歳未満でも一人で自動車に乗れる。③交通渋滞緩和、燃費向上、④駐車場に自動車を置かなくても、駐車を自動運転に任

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。

せられる。⑤レンタカー、カーシェアリングの需要増加、などの夢のシナリオが示されている。

加えて、筆者は、こうした技術が電気自動車の普及の後押しにもなり、排気ガスを出さない車への移行によって都市部の大気汚染がなくなるという効果も重視する。東京都心の空気がクリーンになれば、人口集積が進んで地価上昇が起こるかもしれない。まだ見えない好影響が未来には山ほど隠れているだろう。

あれこれと夢を語ることはできるが、おそらく、一足飛びにはそこまでの未来図通りには行かないだろう。とはいえ、自動車や交通システムに関する規制緩和は、わが国の潜在成長率を劇的に上昇させる可能性を秘めていることは成長戦略の中核に置いてよい。

以上のように、規制改革がイノベーションを誘発する可能性は、様々な分野に隠れており、それを民間活力で掘り起こすことが未来を拓くことになる。今後、アベノミスクには、規制改革に本腰を入れていくことが期待される。