

## アベノミクスの政策対応を整理

発表日：2013年10月28日（月）

～法人税減税と消費税増税と賃上げ要請の関係～

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

しばしば「安倍政権は消費税を増税して、法人税を減税するのはおかしい」との批判を耳にする。この点について経済学者やエコノミストは政策意図をもっと整理して話す必要がある。法人税減税と賃上げ促進は、企業優遇でも家計優遇でもない。消費税は増税しても法人税を減税するから財政再建至上主義でもない。「誰かを優遇している」という先入観でものを見ると、政策の真意をうまく読み解けない。

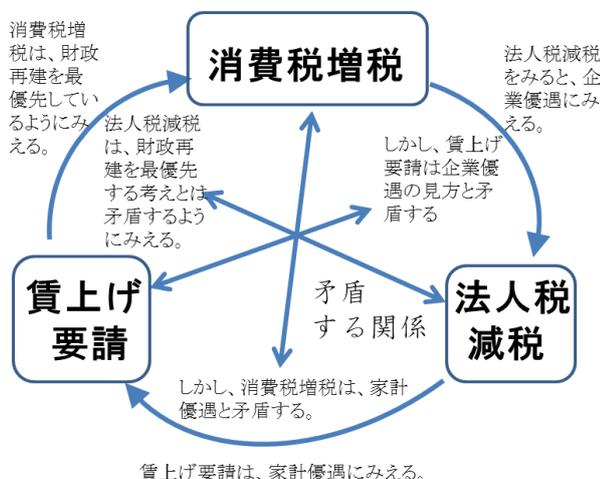
### 矛盾する議論

最近の政策論議を聞いていて、安倍政権が今何を狙っているのかという理解が正しく伝わっていないと感じる場面がある。象徴的なのは、「消費税率引き上げと法人税減税を同時に推進しているのかはおかしい」という議論だ。この議論が矛盾を抱えていることは、次のような思考実験をすればわかる。

- (1) 家計に対しては消費税を増税して、なぜ法人税を減税するのかと立論して、「企業を優遇するからだ」という批判を用意する。しかし、企業優遇ならば、安倍政権が企業にこれほど強く賃上げを要請している点は矛盾だ。企業側からみて賃上げ要請は「家計優遇だ」とみるのも矛盾している。
- (2) 批判者は、政府が賃上げに熱心なのは、家計に消費税を増税する代わりに痛みを和らげようとする意図があると説明する。そこでは、安倍政権は増税を優先しているという別の批判を加える。
- (3) しかし、それでは、安倍政権が法人税を減税しようとしている点が矛盾する。安倍政権は、法人税減税に懐疑的な意見があっても、法人税減税を強く推そうとしている。すべてにおいて財政再建を最優先するとは考えていない。

結局、「誰のため」という説明では読み解けない（図表）。

(図表) 消費税増税、賃上げ要請、法人税減税の対立関係



## 企業の設備投資姿勢の変容

筆者がこの3つと統一的に説明するには、経済成長を優先しているという発想が不可欠だと考える。アベノミクスが、通常の経済政策とは異なっている点に焦点を当てて、以下ではその背景を読み解いてみたい。

まず、政府が企業に対して賃上げを要請するというのは、異例中の異例だ。通常、企業が創出した付加価値を資本に分配するのと、賃金に分配するのでは、資本分配を増やす方が、経済成長にプラスと考えられる。なぜならば、企業の増やした設備投資は、需要の起爆剤になって、再び需要に反応して投資拡大を呼び起こすと考えられるからだ。

投資→需要増→投資、という連鎖は、経済学では加速度原理と呼ばれる。企業は需要拡大に反応して収益機会が高まったとみれば、銀行から借入れを行ってでも生産能力を、設備投資を通じて拡大しようとする。実は設備投資拡大を行うと、より需要拡張が起こって、投資意欲が加速されるメカニズムがある。1960年代の日本経済や、2000年代の中国経済が高成長を遂げたのは、この加速度原理が働いたためだ。

一方、賃金に分配された資金は、その一部が貯蓄に回って、それ以外が消費拡大に向かう。支出性向（消費性向）は100%を下回る。設備投資を行う企業が、借入を行って設備投資を実行しようとする場合は支出性向（投資性向）が100%を上回る。だから、賃金分配を進めたときの需要拡大は、設備投資による需要拡大よりは小さくなる。資本分配を増やしたときには、経済規模を膨らませるといふ規模効果（所得効果）を生んで、賃金分配の割合は低くなっても、一定期間後に増える賃金は増える。賃金分配を抑えるという代替効果（マイナス作用）よりも、資本分配が増えることを通じた所得効果がより大きいという理屈である。勤労者にとっては、結果的に資本分配を増やすことが実入りが大きいう結果になることが多かった。

ところが、90年代にバブルが崩壊して、環境は変わってしまった。企業が投資超過から貯蓄超過に転じると、資本分配を増やしても、かつてほどの勢いで投資をしなくなったからだ。企業もまたキャッシュフロー総額の一部を貯蓄して、家計と同じ貯蓄主体になってしまった。資本分配を優先しても、企業の支出性向は100%を割り込んで、需要拡大に寄与しにくくなったということだ（企業の支出性向と家計の支出性向のどちらが大きいかは不確定）。

消費支出に比べると、設備投資の方が同額で生産波及効果は高いが、企業の投資需要が景気を牽引する図式は以前とは変わってしまったことは確かである。これが、日本経済が低成長路線に転換してしまった構造的背景である。リーマンショックによって、欧米経済も同じ症状に陥っている。

では、なぜ、今、政府が法人税減税を推進しなければならないかと言えば、経済政策の目的として、以前のように企業の支出性向を高めようという政策意図があるからだ。法人税減税によって資本の期待収益率が向上すると、企業の投資意欲が高まって、キャッシュフローを国内投資へと還流させるやすくなる。

アベノミクスの始まる前は、円高も加わって国内投資は減少して、海外投資へとシフトする産業空洞化現象の悪影響が目立っていた。この産業空洞化の流れに歯止めをかけるには、各国の法人税率よりも相対的に日本の税率を低くする必要があったのである。

法人税減税を行うことのマクロ的な目的は、設備投資の需要創出効果を高めて、日本経済の成長基盤を回復させようとする意図による。これは企業優遇だと脚色して批判するよりも、経済政策の観点から吟味することが必要になる（例えば、設備投資促進に法人税減税がベストなのかという論点など）。

---

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。

## 財政再建と経済成長の両立

次に、政府が法人税を減税して、消費税を増税する合理的な理由を考えてみたい。理由は、財政構造の見直しを進める意図があるからだ。

歳出の中で肥大化する社会保障負担の税源を法人税など直接税から間接税へと切り替える目的がある。なぜならば、景気が悪化したときに、法人税収が大きく下振れると、社会保障財源を国債発行で賄わざるを得なくなるからだ。社会保障給付は、景気変動とは無関係に高齢化によって右肩上がりに増えていく。

90年代に始まった長期不況は、政府の歳入が直接税に依存した体系であったのを見直さないまま経過したために、高齢化による社会保障費の膨張が進んでいく中で、累積的な国債残高の拡大を生んだ。消費税を福祉目的化することは、不況に強い歳入基盤をつくり、社会保障システムを頑健にするように考えたことが原点である。成長優先のために法人税率を引き下げて、消費税率を引き上げようとするのは、成長政策と財政再建を両立するために有効な手直しと言える。

一方で、消費税率を引き上げると、家計の実質購買力が低下して、総需要が減少していくリスクがある。総需要が減少すれば、企業収益も減って、設備投資を削減する動きが、ダウンサイドの連鎖につながる可能性もある。民間設備投資の減少を公共投資の増加でそのまま肩代わりするケインズ政策は、無制限に採ることができない。ここは、財政再建と成長政策のバランスをとらねばならない難しい点である。

そこで、安倍政権は、企業には賃上げを要請して、消費税増税が限界的に家計の消費支出を抑制するマイナス作用を相殺、あるいは減殺しようと考えた。賃上げによって、家計の実質購買力が維持されれば、総需要が低下することなく、設備投資のダウンサイド・リスクも防止できる。ここでは、企業の投資意欲が過度に低下しないように、可能な範囲で賃上げを促進させて、併せて法人税減税による投資意欲の刺激を加えようとしているとも理解できる。この点は、慎重にバランスをとりながら、賃上げの余地を考えなくてはいけない。

## 統一的に考えると、優先しているのは成長政策

上記の議論を整理すると、次のようになる。安倍政権は、(1) 設備投資促進のために法人税減税を推進しようとしている。企業の設備投資意欲は低下して、それが経済成長のパワーを落としている。低成長時代に移行して、(2) 法人税を減税する代わりに消費税を増税して、社会保障費負担が大きくなったことへの安定財源の確保をしようとする狙いがある。経済成長と財政再建の同時達成をするのが、法人税減税+消費税増税の意味である。(3) 消費税増税に当たっては、企業に賃上げを要請して、家計の実質購買力が低下しないように配慮している。企業にとっても、消費税増税で景気失速するのは痛いことだ。アベノミクスで規制緩和が「三本目の矢」として強調されるのは、投資機会を増やして、設備投資需要を喚起しようという方針で共通している。既存の企業の設備投資だけではなく、新しく起業をしたり、海外から直接投資を増やそうという動きにも目を向けることは、3年間で70兆円の設備投資を増やすという政策目標とも整合的である。

企業優遇あるいは家計優遇、財政再建至上主義のいずれでもなく、成長政策と財政再建のバランスをとりながら進めることがアベノミクスの基本方針である。一頃、7月の参議院選挙前後から10月1日の消費税増税の最終判断までの期間には、少しきわどい場面があったが、目下のところ、アベノミクスは雨降って地固まるという経過を辿って、成長政策と財政再建のバランスを取り戻している。

---

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。