

## 2年目の成長戦略の素案

発表日：2014年6月16日（月）

～主軸は法人税率の引き下げ～

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

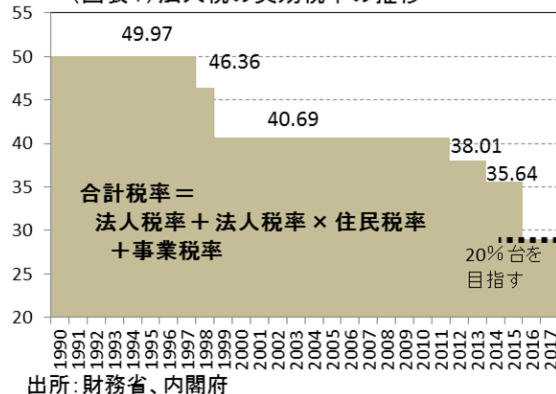
6月13日の経済財政諮問会議では、今年の骨太の方針の素案が発表された。27日の閣議決定を前に、素案によって新しい成長戦略のアウトラインがわかる。無数の項目の中で目玉になるのは、もっぱら法人税率の引き下げである。そのほかには、企業の足かせを外し、大きく身軽にする内容は見つけにくかった。一方、長期的課題として、人口減少に対処すべきことを明記した点は好ましい。

### 3年間の設備投資促進の集中期間

経済財政諮問会議が、新しい「骨太の方針（経済財政運営と改革の基本方針2014）」の素案を明らかにした。「三本目の矢」の続編としての新成長戦略である。前面に出てきたのは、法人税減税である。骨太の方針では、法人税改革として「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。この引き下げは、来年度から開始する」と明記された。

成長戦略が、『国内投資を喚起するための成長戦略』と呼ばれていたことを思い出すと、法人税減税はその目的達成のための切り札になる。法人税は2012年4月から引き下げられた（表面税率は30.0%→25.5%、図表1）。ただし、2012・2013年度は、法人税に10%の復興特別法人税が上乘せされていたので、実効税率は、それまでの40.69%から38.01%へと僅かしか低下しなかった。それが、安倍政権が発足して、復興特別法人税の課税廃止を1年間前倒しする決定を行い、2014年4月から35.64%になっている。

（図表1）法人税の実効税率の推移



今回の骨太の方針では、それをさらに20%台へと引き下げる方針になった。こうした措置は、昨年の骨太で、3年間（2013～2015年度）で名目設備投資を10%増加させ、リーマンショック前の投資水準（70兆円、2013年度実績66.9兆円）に回復させるとした方針と整合的である。今後、企業収益が増加したとき、法人税率の引き下げによってキャッシュフローが上積みされるならば、そのキャッシュフローの中から国内設備投資に回っていく金額も増えると期待される。現在、設備投資拡大が重視される理由は、産業空洞化による日本経済の疲弊を防止する効果を持つからである。

もっとも、今回の成長戦略の発表で、仮に法人税減税が書き込まれなかったならば、成長戦略はどんな評価を受けていただろうか。筆者の予想では、金融市場からはかなり大きな失望感の声が起こったと考えられる。そうした意味で、法人税減税は目玉ではあったものの、減税を中核にして期待をつなぎとめた部分が大きいという皮肉な見方もできる。安倍首相が、政治判断として20%台まで税率を引き下げることにこだわった理由も、この法人税減税がなかりせば、成長戦略への求心力が極端に落ちたかもしれないという危機意識があったのかもしれない。

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。

## 短期・中期・長期の配置

「骨太の方針」の資料を概観すると、第一印象は数が多すぎてわかりにくいという印象がある。1年前の「骨太の方針」（2013年）と見比べてみても、類似した項目がかなり多くみられる。事実上、継続案件として2014年に引き継がれたものも多くあるということだ。

具体的に、骨太の方針のメニューを列挙してみると、

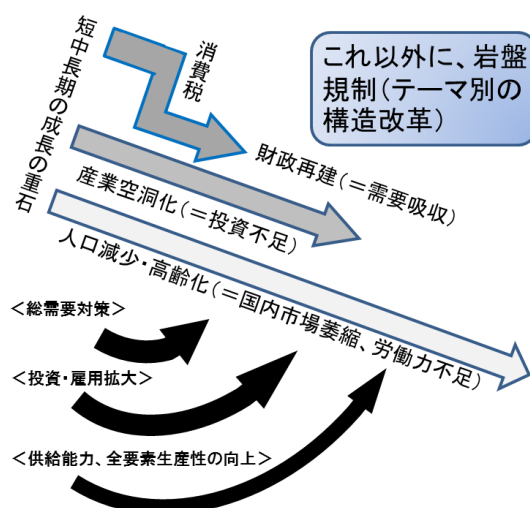
- ・人口急減・超高齢化の克服
- ・独立社外取締役の在り方の検討・導入促進などのコーポレートガバナンスの向上
- ・起業大国を目指す
  - 女性の活躍、働き方改革
  - 教育再生、学制改革など
  - 少子化対策、財源を確保した上で子どもへの資源配分
- 健康長寿社会、希望する人は70歳まで働ける環境整備も検討課題
- 規制改革、特に医療、労働、農業
- イノベーションの核となるICTの利活用を強力に進める
- 原子力発電所の再稼働を進める
- TPPの早期妥結
- 対日直接投資残高倍増のための規制改革、多言語対応
- 国際金融センター推進
- オリンピック・パラリンピック東京大会開催に向けた取組み
- 国土強靱化、防災・減災
- 地域活性化（企業創出、分散型エネルギー・プロジェクト展開、公共クラウド）
- 都市再生、民間資金やノウハウ活用、都市機能集約、交通網の再構築
- 地球温暖化対策、水素エネルギー技術、途上国支援

○印は前年にも同様のテーマが挙がっていた項目

主なものを挙げて、ほとんどが昨年と似ていて、しかも咀嚼し切れないくらいの数のメニューで構成されている。そこで、理解しやすいように、上記の内容を整理すると、経済成長への影響力を測るとき、短中長期に分かれて効果が発揮されることになっているとみることができる（図表2、3）。

すなわち、短期的には（1）次の消費税の負担増を意識したものである。2015年度の政府予算編成で、骨太の方針に沿って強調されている内容は、総需要対策にもなり得る。東京五輪対応、防災・減災のためのテーマは公共事業増を促し、短期間で景気押し上げ効果を持つ。中期的には（2）直接投資誘発、貿易促進、高齢者雇用といったことを通じて、国内設備投資と労働投入量を増やす。これらは、潜在成長率を押し上げる効果をもたらすが、必ずしも持続的な成長を念頭に置いたものではない。

（図表2）「骨太の方針」による経済立て直しの構成 （図表3）「骨太の方針」（2014年）の項目分類



<b>短期の需要創造に貢献</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・オリンピック・パラリンピック東京大会開催に向けた取組み</li> <li>・国土強靱化、防災・減災</li> <li>・少子化対策、財源を確保した上で子どもへの資源配分</li> </ul>
<b>中期の投資・雇用拡大に貢献</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・起業大国を目指す</li> <li>・イノベーションの核となるICTの利活用を強力に進める</li> <li>・TPPの早期妥結</li> <li>・対日直接投資残高倍増のための規制改革、多言語対応</li> <li>・国際金融センター推進</li> <li>・地域活性化（企業創出、分散型エネルギー・プロジェクト展開、公共クラウド）</li> <li>・都市再生、民間資金やノウハウ活用、都市機能集約、交通網の再構築</li> </ul>
<b>長期の供給能力、全要素生産性の向上に貢献</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・人口急減・超高齢化の克服</li> <li>・独立社外取締役検討・導入促進などコーポレートガバナンス向上</li> <li>・女性の活躍、働き方改革</li> <li>・教育再生、学制改革など</li> <li>・健康長寿社会、希望する人は70歳まで働ける環境整備も検討課題</li> <li>・規制改革、特に医療、労働、農業</li> <li>・地球温暖化対策、水素エネルギー技術、途上国支援</li> </ul>

出所：内閣府

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。

むしろ、持続的な経済成長を意識しているのは、長期的なテーマである。(3) イノベーション促進、少子化防止・人口促進・高齢化対応、地球温暖化対策、教育レベルの上げが、日本経済の成長期待率を高め、全要素生産性の上向きトレンドを生み出すことになる。ほかにも、日本経済が長期的な衰退の流れを食い止めて、持続的な経済成長を遂げるためには、経済成長の副作用としての環境問題や、内部資金の積極活用のためのコーポレート・ガバナンス改革を成功させて、日本経済の体質転換を進めていくことになるのだろう。

一方、問題点として指摘できるのは、中期・長期の成長促進メニューとして挙げられたものには、政策効果に不確実性があることだ。わかりやすく言えば、長期的テーマの解決のために、政府が歳出を注ぎ込んでも、個別政策で成功もあれば失敗も生じる。結局、長期的テーマの達成には、長く時間をかけた試行錯誤が必要になる。ここではあまり明示しなかった岩盤規制への対応は、そうした効果が不確実な政策に分類されるものだろう。

### 目玉になる項目が乏しい

骨太の方針のメニューについて縷々述べてきたが、書き並べてみて感じるのは、数は多くても、鮮烈な印象を残すものが乏しいということである。金融市場の話題は、法人税減税とGPIFの株式運用の2つに限られていて、今回の骨太の方針をみて、目玉が増えたようには感じられない。

では、なぜ、法人税減税以外の部分は、金融市場からみて、あまり積極的な評価を与えられていないのだろうか。その答えは、個別企業にとって成長戦略メニューが、自社の事業へ及ぼす好影響がごく限定的だからだろう。例えば、岩盤規制を打ち破ることが大切だったとして、ある製造業の経営者にとってどのくらい収益貢献できるのだろうか。また、株式アナリストであれば、成長戦略の実行によって、担当する企業・業種の来期予想をどのくらい前向きに上方修正するのだろうか。

誤解のないように説明すると、筆者はだからと言って近視眼的なアピールばかりを並べるべきだと主張しているのではない。必要なのは改革の成果に対する説得力である。中長期的なマクロの課題に取り組んだとき、その恩恵が個別企業にどのように行き渡るのかをもっとイメージしてもらうことだ。もはや「構造改革」という言葉だけで、経済政策を引っ張っていける時代は過ぎている。

今回のメニューの中で、企業の足かせを軽くする点で、法人税減税以外に注目するとすれば、①エネルギー政策と、②健康寿命の延長、医療の規制緩和の先にある医療費総額の管理・削減である。すでに、電気料金は割高になって4年目を迎える。電気料金が重みを増している状況は、すべての企業・家計にとって問題であり、それを軽減してほしいと願っている。特に、製造業にとっては、国際競争力の点で割高の電気料金はマイナス要因になる。一方、自民党政権に変わってからも、従来からの電力の高コスト構造が変わらない点は、問題解決がどの政権にとっても難題であると感じさせる。

もうひとつの医療費問題については、企業と勤労者にとって、医療・介護などの費用増加が社会保険料の負担増として跳ね返ってくる。今回は、社会保障給付について、いわゆる「自然増」を含めて聖域なく見直しと書き込まれている。国民医療費の膨張に歯止めがかからないと、すでに高水準の健康保険料負担増が、企業と勤労者の人件費負担を重くし、ひいては雇用の非正規化を助長させる。医療改革は、それが岩盤規制だから改革するのではなく、膨張する医療費負担が国民の購買力を圧迫するから、それを是正するために推進されなくてはならないのである。また、混合医療の必要性は、それを通じて医療産業の生産性上昇が期待され、ある程度の競争原理を働かせることでサービス内容が向上するとみるからエコノミストの多くが賛成するのである。既存の体制を敵視するだけの発想は間違っていて、本来は

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。

現場の声に真摯に耳を傾けながら、生産性上昇のためにインセンティブ改革を努めることが望ましい。

### 長期的課題としての人口減少

「骨太の方針」全体を通じて高く評価できるのは、人口急減の流れについて2020年を目処に変える改革を行うと明記した点だ。各種政策の中で、じわじわとしか改善していかない政策対応はどうしても後回しにされやすい。人口減少の問題は、環境問題と並んで、誰もが致命的な悪影響を持っていると認識しつつも、誰もが率先して切り込んでこなかった課題である。それを前面に出したことは、人気取り政策とは一線を画している点で評価したい。

反面、社会の静かな変化によって人口減少が起こっている現実をそう簡単に軌道修正することはできないだろう。例えば、若者の独身期間が長くなり、結婚しても男女ともに長時間労働をしている環境では、子供はなかなか増えないだろう。1人の子供を育てるコストは、金銭的にも時間的にも大きな負担であり、夫婦だけの世帯でその負担を負うことは至難の業である。政府が直接的に給付金を支給しても、子育てコストを大きく軽減することには程遠い。こうした現状を速やかに変革することは甚だしく難しく、かつ、政府がどこまでライフスタイルに介入してよいのかという点でも意見が分かれるだろう。

政府が人口減少という問題のプライオリティを引き上げたことは評価できるとしても、はっきりと人口増加のための処方箋を描けるかどうかは簡単に答えが出ない問題だと割り切るしかないと思う。つまり、当初から、長丁場にならざるを得ないことは覚悟しておくべきだということだ。政府には、短期間で答えの出ない問題に我慢強く取り組んでほしい。