

**新財政再建計画・考⑤**

発表日：2015年6月4日（木）

～「 $\text{税収弾性値} = 1$ 」だけでは当たらない理由～第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 エコノミスト 星野 卓也  
TEL:03-5221-4547**(要旨)**

○財政計画の議論が紛糾する背景には、 $\text{税収予測}$ の困難さがある。財政再建計画の作成に当たっての定量的土台である内閣府試算は、GDPの伸びに対する $\text{税収の伸び}$ （ $\text{税収弾性値}$ ）を「1前後」とおいたものだ。だが、近年の $\text{税収}$ とGDPの関係を踏まえると、 $\text{税収伸び率}$ とGDP伸び率の比は1を大きく上回っており、「成長重視派」を中心に試算が慎重すぎるのではないかとの意見が出ている。

○筆者は“長期的に成長が続いた場合” $\text{税収弾性値}$ は「いずれ1強程度へ収束する」と考えるのが正確だと考える。1を大きく上回る $\text{税収弾性値}$ が続くと、「 $\text{税収対GDP比}$ 」が発散する。ただ“短期的に” $\text{税収伸び率}$ がGDP伸び率を上回することは十分に有り得る（実際に起こっている）ことだ。

○GDPと $\text{税収}$ が乖離する理由としては、①景気回復への転換期には、人件費の硬直性を背景に税率の高い法人所得の割合が高まること、②フロー概念のGDPにはキャピタルゲインが含まれず、所得・法人税の課税ベースと対応しないこと、③法人税の繰越欠損金制度によって、景気悪化からのリバウンド局面では課税ベースが増えやすくなることが考えられよう。また今後については、④近年の投資家重視姿勢の高まりを背景とした“株主還元”の強化を背景に構造的な配当性向の高まりが見込まれることが、 $\text{税収}$ を増えやすくする可能性もある。

○確かに楽観的な $\text{税収見積もり}$ は弊害が大きい。しかし逆に、慎重すぎる見積もりにもデメリットはある。慎重見積もりを基に歳出削減の規模を決め打ちすれば、過剰な歳出抑制が景気悪化に繋がって、結局景気対策のために財政出動が必要になり、却って財政状況を悪化させてしまうという懸念もある。 $\text{税収予測}$ が困難な中で、“歳出削減計画を実際の経済情勢に応じて適宜見直ししながら進めるべき”とする点については経財諮問会議の提言にも説得力がある。

**○ $\text{税収予測}$ はむずかしい**

新財政再建計画を巡る議論が紛糾している。争点は歳出削減への力の入れ方であり、その背景にある $\text{税収見通し}$ の立て方である。現在、政府試算の「経済再生ケース」における2020年度のプライマリーバランス赤字額（9.4兆円）の削減を前提に議論が進められている。ここで焦点となっているのは $\text{税収の伸び}$ に対する名目GDPの伸び率（ $\text{税収弾性値}$ ）だ。現在の政府試算では、これを「1前後」として試算している。対して、経済財政諮問会議の民間提言では、これを「1.2～1.3」程度に引き上げるべし、と訴えている。同じ経済成長率でも、この弾性値が高まれば $\text{税収}$ は増えることになるため、目標である“2020年度黒字化”のハードルは低くなり、必要な歳出削減幅が減る。識者の中には、「2」や「3」まで引き上げるべきとする意見もある。

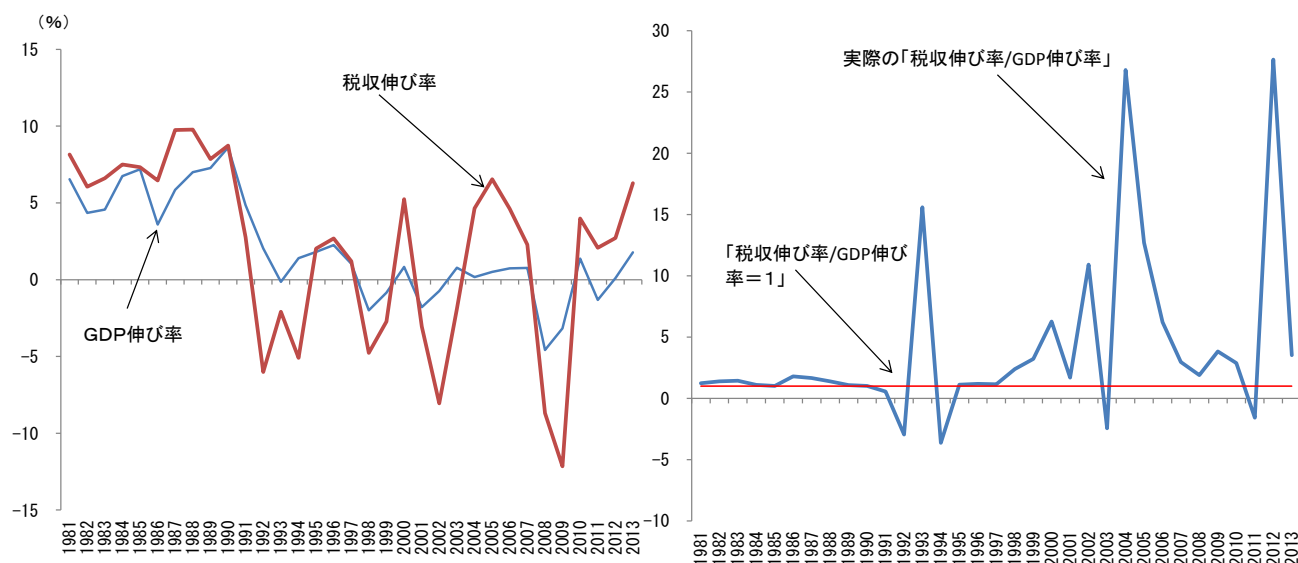
$\text{税収}$ とGDPの関係性はこのところ不安定化している。1990年代ごろから $\text{税収伸び率}$ とGDP伸び率の関

係は不安定化し、1を遥かに上回ることが多くなっている（資料1【右】）。これを見る限りでは、「2」や「3」という数値も決しておかしい数値ではない。

ただ、1を大きく上回る税収弾性値が永続すると考えるべきではない。仮に税収弾性値を「3」とした場合、名目GDP 1%の成長で、税収は3%伸びる。これが仮に永続した場合、税収/GDP比は際限なく上昇してしまう。

それ故に、答えはその間にあると考えている。筆者は、“長期的に経済成長が続いた場合、税収弾性値はいずれ「1強程度」に収束するが、短期間ではそれを上回る税収の伸びが実現しうる（実際に実現している）”と考えるのが、もっとも蓋然性のある税収予測の立て方だとみる。

資料1. 【左】税収伸び率と名目GDP伸び率、【右】税収伸び率/名目GDP伸び率の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算」

(注) 税収は、SNA統計の国・地方の「所得・富等に係る経常税（受取）」と「生産・輸入に係る税（受取）」の合計額。

## ○税収はなぜ上振れるのか

なぜ税収の伸び/GDPの伸びの比率は、短期的に大きくなる（景気回復期に税収が上振れする）のだろうか。先行研究も参考にしつつ、筆者が重要と考えるものを4点挙げた。

### ①人件費の硬直性

企業が支払う賃金には景気に対する硬直性がある（収益が増えても賃金は簡単に上がらない、収益が減っても賃金は簡単に下がらない）。実際に労働分配率（人件費/付加価値）は景気回復局面では低下、景気後退局面では上昇する傾向を有している。

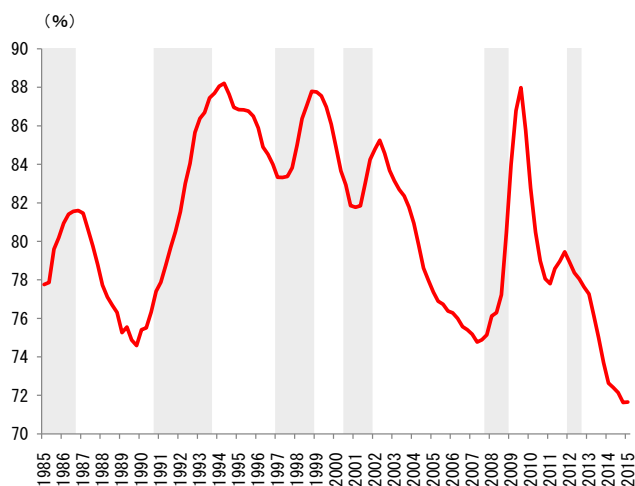
企業の稼ぎを人件費（個人所得）に回せば所得税が課され、企業利益（法人所得）とすれば法人税がかかってくる。景気回復期には法人税のウェイトが増え、景気悪化期には所得税のウェイトが増える。法人税の税率は所得税のそれを上回ることから、GDPの伸び以上に税収が変動する。限界税率（課税所得の増加による税額の増加分）は、法人税が所得税を上回ると考えられるため、GDPの伸びに対して、税収は伸びやすくなる。

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。

## ②フロー概念の「GDP」ではキャピタルゲインを説明できない

SNA統計の仕組み上、GDPにはストック価値の上昇下落（キャピタルゲイン・ロス）の影響が含まれない。その一方で、所得税・法人税ともに株式の譲渡所得（益）にも課税がある。株価上昇等によって資産の譲渡益が大幅に生じている局面では、GDP以上に課税所得は増え、納税額が増加する。一般に、株価は経済規模（名目GDP）に応じて変化すると考えられる。そして短期的には期待が先行する形で株価がオーバーシュートするケースも多い。なお、税収弾性値の不安定化がみられた1990年代前半は、「株式等の譲渡所得」に対して所得税が原則課税となった時期（1989年度）にも重なる。

資料2. 労働分配率の推移

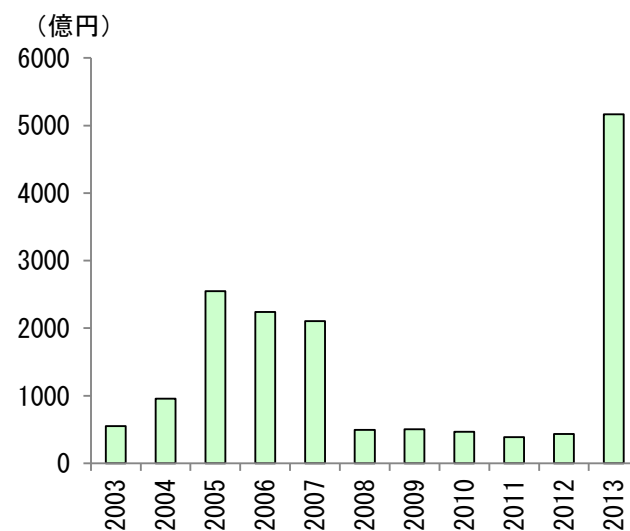


(注) 労働分配率=人件費/(人件費+経常利益)。4四半期移動平均。

グレー部は景気後退期。

(出所) 財務省「法人企業統計」

資料3. 「譲渡所得」にかかる源泉所得税額



(注) 所得税には、源泉徴収される「源泉所得税」と確定申告による「申告所得税」がある。

(出所) 国税庁資料より第一生命経済研究所作成

## ③法人税の繰越欠損金制度

法人税には、「繰越欠損金」と呼ばれるしくみがある。これは当年度の赤字を翌年度以降に繰り越し、翌年度以降の課税所得を圧縮することができる制度だ。リーマンショックのように大きな景気悪化があると、その後暫くの間は、繰越欠損金要因が剥落することで（法人税を支払わなくて良かった企業が徐々に税を支払うようになることで）法人企業の課税ベースは限界的に増えやすくなる。

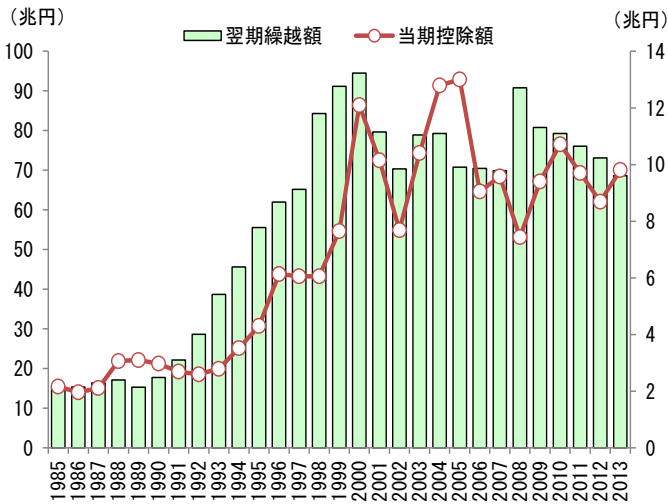
## ④配当性向の構造的上昇

企業は利益をそのまま内部留保とすれば法人税が掛かるだけだが、その中から「配当」を行うと、配当を受け取った個人は配当所得に係る所得税が徴収される<sup>1</sup>。そして近年、国内の株式市場に外国人投資家が増加したことなどを背景に、企業の株主還元動きが強まった。その結果配当性向が上昇傾向で推移、これも税収が増えやすくなった要因のひとつと考えられる。

また、今後も「スチュワードシップコード」「コーポレートガバナンスコード」の導入等により「株主還元」の気運は高まると考えられる。これもまた短期的には税収を増えやすくする要因となりえる。

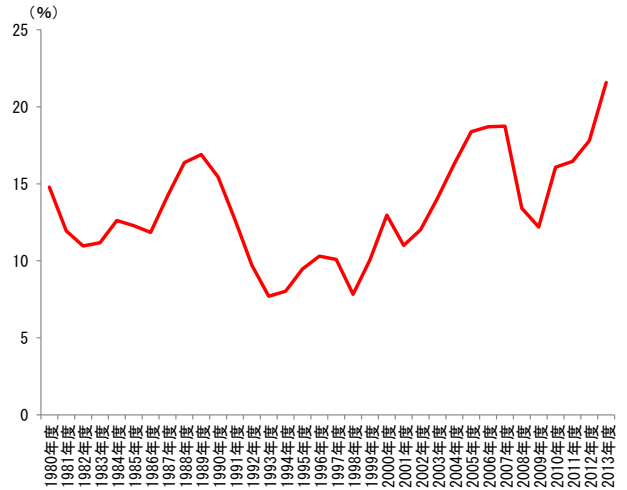
<sup>1</sup>この点は、「二重課税」であると批判が長年ある。

資料4. 繰越欠損金額の推移



(出所) 国税庁資料より第一生命経済研究所が作成。

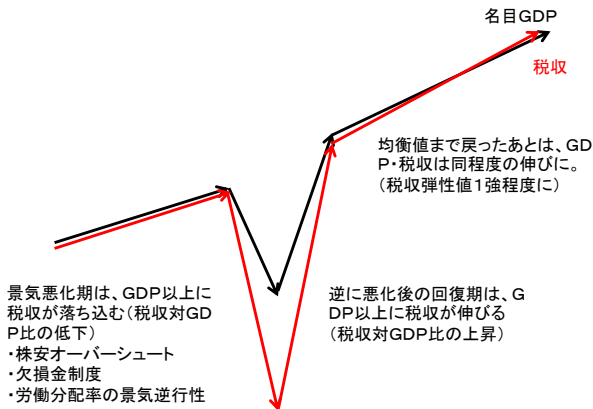
資料5. 配当性向 (全規模・全産業)



(注) 配当金/経常利益。  
(出所) 財務省「法人企業統計年報」

①～③については、税収の「振れを増幅する」要因といえる（④は構造的な税収/GDP比を押し上げる要因）。つまり景気が悪いときは税収をGDPの悪化率以上に悪化させ、良いときにはそれ以上の税収回復をもたらす。一方で理論的にこれらの要因は、長期的に経済成長が続けばいずれ剥落する。繰越欠損金でいえば過去の赤字額が、株価でいえば名目GDPに対して下がりすぎていた分が平時の状態に戻っていく。その結果、いずれ税収は名目GDPと同程度の伸びになる（税収弾性値が1強程度<sup>2</sup>になる）。イメージは資料6の通りだ。

資料6. 景気悪化・リバウンド期の税収と名目GDP (イメージ)



(出所) 第一生命経済研究所が作成。

### ○税収予測はどうあるべきか

確かに、楽観的な税収見積もりは必要な緊縮政策を過小見積もりしてしまうという点で弊害が大きい。しかし、逆に慎重過ぎる見積もりにもデメリットはある。慎重見積もりを基に歳出削減の規模を決め打ちすれば、過剰な歳出抑制が景気悪化に繋がり、結局景気対策のために財政出動が必要になり、却って財政状況を悪化させてしまうという懸念もある。2020年度までの「5年間」の税収を「長期の税収弾性値」で予測する

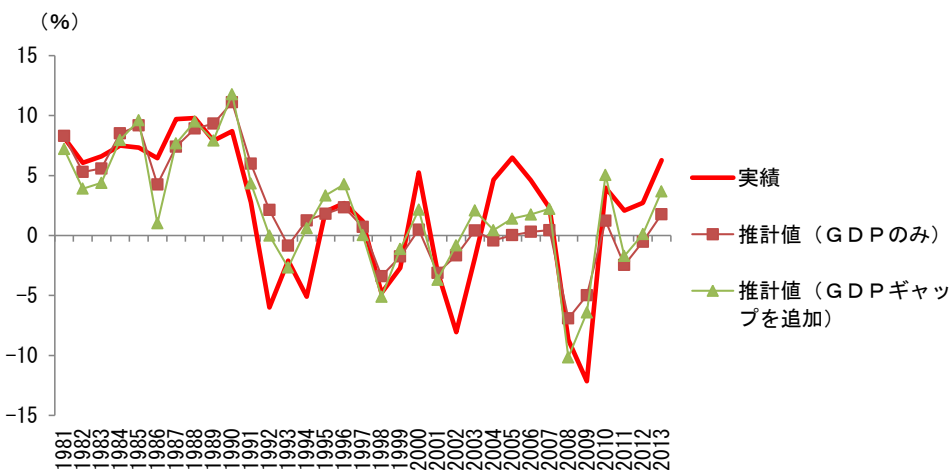
<sup>2</sup> 税の累進構造があるため、長期でも1を若干上回る程度になると考えられる。

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。

ことにも検討の余地がある。税収予測が難しいという現状認識の下で、“歳出削減計画を実際の経済情勢に応じて適宜見直しながら進めるべき”、とする点については、経済財政諮問会議の提言にも説得力がある。

先行研究では、税収弾性値の“短期要因（循環的要因）”として、「GDPギャップ」を説明変数として追加した推計などを行っている<sup>3</sup>。最新公表値を用いてGDPギャップを加えた推計を行うと、税収推計の精度は「GDPのみ」で行うよりも改善する。無論、これでもまだ正確な税収予測と称せるものではない。本稿で挙げた要因以外にも、景気と税収の関係を不安定化させている要因が数多く存在するのだろう。数々の税制優遇制度などを背景とした節税行動も、目に見えないところで税収とGDPの関係を不安定化する要因になっていると考えられる。税収予測の精度向上は財政問題に向き合う中で、取り組むべき課題である。そこには政治的な思惑も絡みやすいと考えられるため、独立推計機関を設立することも検討すべきであろう<sup>4</sup>。

### 資料 7. 税収（前年比）の推計値



(注) 推計結果は下記参考に記載。

(出所) 内閣府「国民経済計算」「GDPギャップと潜在成長率」

#### 【参考資料】 税収関数の推計結果

(税収前年比) =  $\alpha + \beta * (\text{名目GDP前年比})$

$\alpha = -0.66 (-0.87)$ 、 $\beta = 1.37 (6.99)$ 、 $\text{adjR}^2 = 0.60$ 、 $\text{D.W.} = 1.20$

(税収前年比) =  $\alpha + \beta * (\text{名目GDP前年比}) + \gamma * (\text{GDPギャップ前年差})$

$\alpha = -0.11 (-0.16)$ 、 $\beta = 1.12 (5.61)$ 、 $\gamma = 1.20 (2.77)$ 、 $\text{adjR}^2 = 0.67$ 、 $\text{D.W.} = 1.54$

ともに推計期間は1981～2013年度。( )内はt値。

<sup>3</sup>GDPギャップ（景気循環）と労働分配率が逆相関関係にあること（本稿における「人件費の硬直性」）に着目。

<sup>4</sup>東京財団（2013）において、提言が行われている。

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。

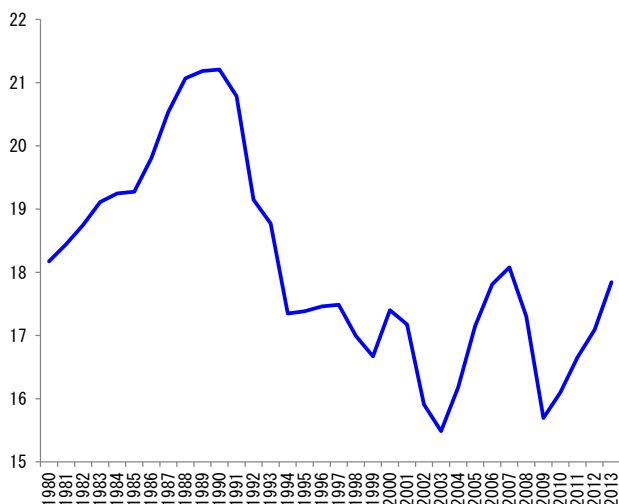


## 【補足】 税収/GDP比で考える内閣府試算の問題点

少し視点を変えて内閣府試算の問題点を説明しよう。政府の財政試算は、「税収弾性値＝1」と「GDP伸び率」を乗じた伸び率で「足もと（直近値）の」税収を延長して作成される。税収の伸び率とGDPの伸び率が常に同じであるということは、換言すれば足もと水準で「税収/GDP比」が一定であることを暗黙裡に仮定しているということである。そのため、税収がGDPに対して増えている局面では毎年上方修正が行われ、減っている局面では毎年下方修正が行われることになる（補足資料2）。

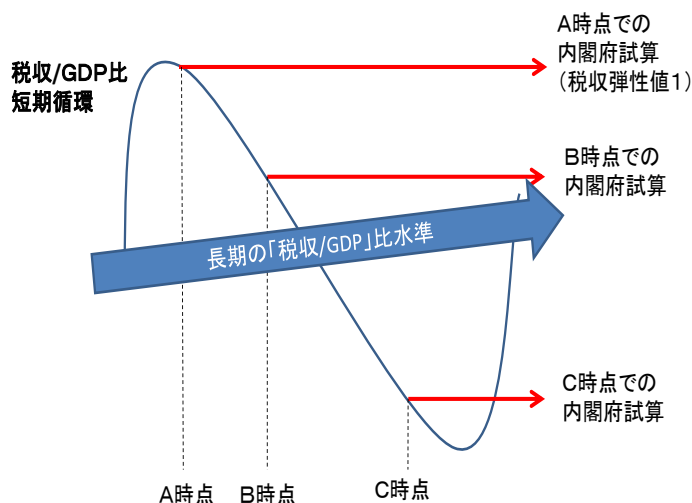
実際には、現在の税構造のうえで均衡成長に復帰した際に実現する長期の「均衡税収/GDP比」の水準があると考えられる。それを上回っているときは税収はGDPに対して増えにくくなり、下回っているときは税収はGDPに対して増えやすくなる。進めるべき議論には「税収弾性値がいくつかわ？」という点のみでなく、この「“均衡税収/GDP比”がいくつなのか？」という視点も含める必要があるのではないだろうか。

補足資料1. 税収/GDP比の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算」

補足資料2. 内閣府試算の税収/GDP比 (イメージ)



(出所) 第一生命経済研究所が作成。

## 【参考文献】

- 内閣府 (2011) 「経済成長と財政健全化に関する研究報告書」
- 北浦修敏・長嶋拓人 (2007) 「税収動向と税収弾性値に関する分析」 京都大学経済研究所
- 石橋英宜 (2010) 「所得課税における税収弾性値についての一考察」
- 西崎健司・中川裕希子 (2000) 「わが国における構造的財政収支の推計について」 日本銀行
- 橋本択摩 (2006) 「「骨太の方針 2006」と財政再建の展望」 第一生命経済研究所
- 亀井善太郎他 (2013) 「独立推計機関を国会に」 東京財団
- 参議院 (2007) 「歳入 (税収) の分析と短期的・中期的展望」

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。