

法人減税で設備投資は増えるのか

法人実効税率、資本コストの低下を通じた影響試算

経済調査部エコノミスト

風間春香

03-3591-1418

haruka.kazama@mizuho-ri.co.jp

- 政府は年末にかけて、復興特別法人税の1年前倒し廃止に加えて、2015年度以降、段階的に法人実効税率を引き下げることを検討する方針である。
- 復興特別法人税の1年前倒し廃止（法人実効税率：38.01%⇒35.64%、2.4%Pt低下）は、資本コストを1.5%Pt低下させ、実質民間設備投資を0.3%Pt押し上げる効果がある。
- 法人実効税率をドイツ並みの水準まで引き下げると、10年間で累計4兆円（2012年度設備投資対比+6.0%Pt）程度の投資押し上げが見込まれ、中長期的な投資活性化への貢献が期待できる。

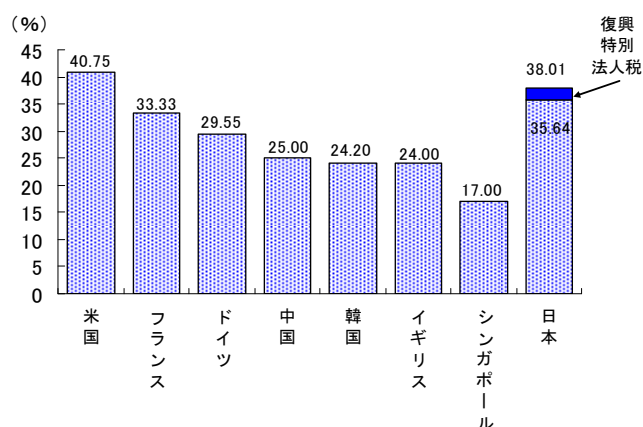
1. はじめに

政府は来年4月に消費税率を8%に引き上げるのに合わせ、設備投資の拡大を促す設備投資減税の実施を決定した¹。さらに今年末にかけては、復興特別法人税（2012～2014年度まで、法人税額の10%を上乗せする税）の1年前倒し廃止に加え、2015年度以降、段階的に法人実効税率を引き下げることを検討する方針である。

法人税率の引き下げは、規制改革などと並び、成長戦略の本丸とも言われる。こうした背景には、高い法人税率は企業の国際競争力を低下させ、海外移転加速による産業「空洞化」を引き起こすとの危機感がある。確かに、日本の法人実効税率（国税としての「法人税」と、地方税である「住民税」及び「事業税」の法人所得に対する比率）は2013年度時点で38.01%（東京都、復興特別法人税含む）であり、欧州や中国、韓国などに比

べて10～15%程度高い水準にある（図表1）。日本の実効税率を諸外国並みに引き下げれば、企業の税負担が軽減することから、国内企業の設備投資拡大、それに伴う雇用・賃金改善への波及効果が見込まれる²。また、立地競争力の強化につながることで、海外に進出した企業の国内回帰や、海外企業の直接投資が増え

図表1 法人実効税率の国際比較



(資料) 財務省資料などよりみずほ総合研究所作成

る効果も期待されている。

一方で、こうした見方には懐疑的な意見もある。日本の企業は全体として潤沢なキャッシュフローを抱えているにもかかわらず、国内投資の拡大には慎重なスタンスを崩していない。こうした中で法人税の負担が抑えられても、採算の取れる有望な投資案件を欠いたままでは、投資を刺激する効果は限られてしまう可能性がある。

そこで本稿では、法人税率が低下した場合に、資本コスト（設備投資を行った時に負担しなければならない費用であると同時に、投資判断の基準となる収益率でもある）や、国内企業の設備投資にどのような影響が及びうるのかを分析する。現在議論が行われている法人税率引き下げについて考える上でのひとつの材料を提供したい。

2. 復興特別法人税の1年前倒し廃止は実質民間設備投資を0.3%Pt程度押し上げ

ジョルゲンソン型の資本コストを示す下記式によれば、投資財の相対価格（ P_I/P ）が低いほど、また資金調達にかかるコスト（ $\rho + \delta - \Delta P_I/P_I$ ）が低いほど、資本コストは低下する。さらに、投資によって取得した資産の減価償却は税法上損金として認められ、法人税の節約が可能となることも（ $1 - \tau \cdot Z$ ）、資本コストを押し下げる要因となる。他方で、法人所得に税率がかかることによる資本コストの押し上げは、資本コストの式が（ $1 - \tau$ ）で割られていることに対応している。したがって、法人実効税率（ τ ）の低下は、資本コストの低下を通じて、設備投資を促進する効果があると考えられることができる。

資本コストの式に基づき試算すると、復興特別法人税を1年前倒しで廃止（法人実効税率：38.01%⇒35.64%、2.37%Pt低下、次ページ図表2のケース①）することで資本コストは1.5%Pt低下する計算になる。仮に、ドイツの水準まで実効税率が低下するケース（38.01%⇒29.55%、8.46%Pt低下、同ケース②）、シンガポール水準まで低下するケース（38.01%⇒17.00%、21.01%Pt低下、同ケース③）では、資本コストはそれぞれ3.1%Pt、5.7%Pt低下することとなる。

資本コスト（ジョルゲンソン型）

$$C = \frac{P_I}{P} \left(\rho + \delta - \frac{\Delta P_I}{P_I} \right) \frac{(1 - \tau \cdot Z)}{(1 - \tau)}$$

投資財の相対価格 資金調達コスト

C:資本コスト

P_I :投資財価格(民間設備投資デフレーター)

P:生産財価格(GDPデフレーター)

ρ :企業の金利負担=支払利息等/(短・長期借入金+社債+受取手形割引残高)

δ :資本減耗率

τ :法人実効税率

Z:減価償却の割引現在価値

建物(定額法)と建物以外の有形固定資産(定率法)に分けて試算(償却期間は建物を30年、建物以外を10年と仮定)。以上により求めた償却額を用いて割引現在価値にし、建設仮勘定とその他の有形固定資産のウェイトで加重平均して算出。

次に、資本コストを含む設備投資関数を推計したところ、資本コストが1%Pt低下すると、実質民間設備投資が約0.2%Pt増加するという関係が導かれる（補論参照）。こうした関係を前提にすると、復興特別法人税の廃止を1年前倒ししたケース①では、設備投資を0.3%Ptほど増加させる効果が見込まれる³。ドイツの水準まで実効税率が低下するケース②では+0.6%Pt、シンガポールの水準まで低下するケース③では+1.1%Pt程度の投資押し上げ効果が生じると試算できる。

さらに、法人税率引き下げによる中長期的な設備投資への影響について、10年間の累積増加額をみると、それぞれ+2.0兆円（ケース①、2012年度の設備投資に対する割合：+3.0%Pt）、+4.0兆円（ケース②、同+6.0%Pt）、+7.3兆円（ケース③、同+11.0%Pt）程度まで押し上げ効果が拡大することとなる。

3. 法人実効税率の引き下げは、中長期的な国内投資活性化に貢献

以上を踏まえると、法人実効税率引き下げ、資本コスト低下による国内投資への影響は、短期的には小さくとも、中長期的にみれば国内投資の活性化に貢献するものと期待される。

「はじめに」でも指摘したように、法人税率引き下げの効果は、国内で事業を行っている企業の設備投資を喚起するだけにとどまらない。ビジネスコストの削減を理由に海外へ生産拠点を移転している企業もみられる中では、法人税率低下に伴う負担の軽減を契機に、日本での立地が有利になる企業が増える可能性がある。コストの大幅な削減が可能になる場合には、国内回帰が加速することも想定しうる。同じく、海外企業に対しても日本の事業拠点としての魅力を高めることから、対内直接投資の増加につながるが見込まれる。国内投資の活性化が日本企業の製品・サービスの競争力向上に結びつけば、国内・海外の市場開拓につながり、期待成長率の上昇が次の投資の呼び水となる好循環メカニズムを作り出すことが可能になるだろう。こうした波及効果まで含めれば、法人税率引き下げによる設備投資の押し上げ効果は、上記の推計結果よりも大きなものとなりそうだ。

企業がグローバルな観点で輸出・生産拠点を選択する時代においては、法人税率の引き下げによる

図表2 法人実効税率の引き下げによる実質民間設備投資への影響

	現状	(ケース①) 復興特別法人税 廃止1年前倒し	(ケース②) ドイツの水準まで 実効税率が低下	(ケース③) シンガポールの水準まで 実効税率が低下
実効税率 低下幅	38.01%	35.64% ▲2.37%Pt	29.55% ▲8.46%Pt	17.00% ▲21.01%Pt
資本コスト低下幅	—	▲1.5%Pt	▲3.1%Pt	▲5.7%Pt
設備投資押し上げ効果	—	+0.3%Pt	+0.6%Pt	+1.1%Pt
10年間の 設備投資累積増加額 (2012年度対比)	—	+2.0兆円	+4.0兆円	+7.3兆円
	—	+3.0%Pt	+6.0%Pt	+11.0%Pt

(資料) みずほ総合研究所試算

コスト面でのサポートが重要である。一方で、中長期的に国内での投資活性化が実現するか否かは、国内に有望な投資機会が存在するかに依存している。日本の新たな成長戦略となる「日本再興戦略」（2013年6月14日閣議決定）では、「新たなフロンティアを作り出す」ことが掲げられている。内外における需要の取り込み・創出を図り、企業経営者のマインドを転換していくことも重要なポイントとなろう。

（補論）資本コストと設備投資関数

資本コストなどを説明変数とする設備投資関数を推計した篠崎彰彦・飯塚信夫（2009）「企業投資と日本経済の中期成長率—情報技術への投資加速を織り込んだシミュレーション—」『経済学研究 76（1）』（九州大学大学院経済学研究院）などを参考に、被説明変数を実質民間設備投資／前年度の民間企業資本ストックとする設備投資関数を推計した。説明変数には、①資本コストの階差、②資本収益率（（税引き後純利益＋減価償却費）／前年度の資本ストック。設備投資デフレーターで実質化）の階差、③企業の期待成長率（内閣府「企業行動に関するアンケート調査」から得られる「今後5年間の業界需要の実質成長率」）に、④被説明変数の1期ラグを加えた。推計結果をみると、資本コストの係数は、説明変数に資本コストの階差と自己ラグだけを採用したケース、上記全ての説明変数を採用したケース、いずれもマイナスで統計的に有意となった（図表3）。係数の大きさは、前者で▲0.085、後者で▲0.076と概ね安定した結果となっている。

実質民間設備投資／民間企業資本ストックの実績値は約5.3%（2012年度）であるので、資本コスト1単位の低下によって、設備投資は約1.4%（ケース②の係数0.076×（1/5.3%））増加することになる。2012年度の資本コスト（0.113（みずほ総合研究所試算値））をベースに考えると、1単位の低下は8.8%の低下率に等しい。したがって、資本コスト1%の低下は設備投資を0.2%程度（1.4×（1%/8.8%））押し上げるものと計算される。

図表3 設備投資関数の推計結果

被説明変数：実質民間設備投資/民間企業資本ストック

（説明変数）	①		②	
	係数	（標準誤差）	係数	（標準誤差）
△資本コスト	-0.085	(0.040) **	-0.076	(0.030) **
△資本収益率			0.529	(0.147) ***
企業の期待成長率			0.187	(0.087) **
自己ラグ	0.950	(0.061) ***	0.879	(0.079) ***
定数項	0.003	(0.005)	0.003	(0.004)
自由度修正済み決定係数	0.887		0.937	

(注) 1.***、**、*はそれぞれ有意水準1%、5%、10%で有意であることを示す。

2.推計期間は1980～2012年度。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、「民間企業資本ストック統計」、「企業行動に関するアンケート調査」
財務省「法人企業統計」などよりみずほ総合研究所推計

¹ 「生産性向上設備投資促進税制」の創設（生産等設備（機械装置、工具、器具備品、建物、建物附属設備、構築物及びソフトウェア）で一定の規模以上のもののうち、①先端設備、②生産ライン等の改善につながる設備を導入した企業を対象に、税額控除または特別償却を認める措置）や、「中小企業投資促進税制」の延長・拡充（資本金3,000万円超1億円以下企業に対しては、7%の税額控除または特別償却を認める。資本金3,000万円以下の企業に対しては、税額控除割合を引き上げる（7%⇒10%））など（自由民主党・公明党「民間投資活性化等のための税制改正大綱」（2013年10月1日）による）、7,300億円規模の投資減税。

² 帝国データバンク「法人課税の実効税率に対する企業の意識調査」（調査期間：2013年9月17～30日、調査対象：全国2万2,733社（回答率47.6%））によると、実効税率が引き下げられた場合の引き下げ分の使途を尋ねる項目で、「内部留保」（22.8%）と回答した企業が最多となった。一方、資本投資に使うとの回答は、「設備投資の増強」（16.2%）と「研究開発」（4.8%）を合わせると、全体の21.0%にのぼった。

³ 鈴木将覚（2007）「法人税率引き下げが経済に及ぼす影響～設備投資、賃金、税収へのインパクト～」『みずほ総研論集2007年IV号』は、法人税の設備投資への影響に関する先行研究をまとめており、法人税率1%の引き下げは設備投資を0.1～1%程度増加させる効果があるという。ただし、効果の大きさはばらつきが大きく、「法人税率引き下げの定量的な影響に関して明確な判断を下すことは難しい」と指摘している。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。