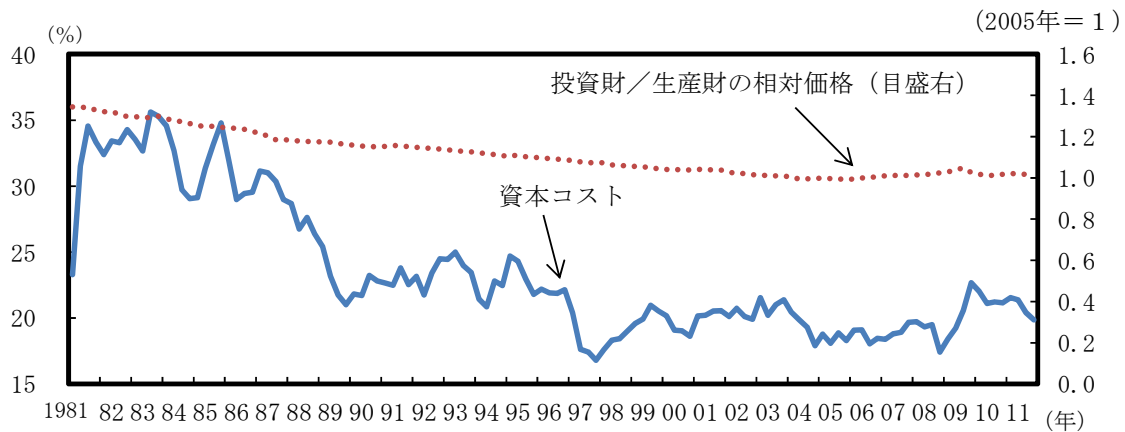


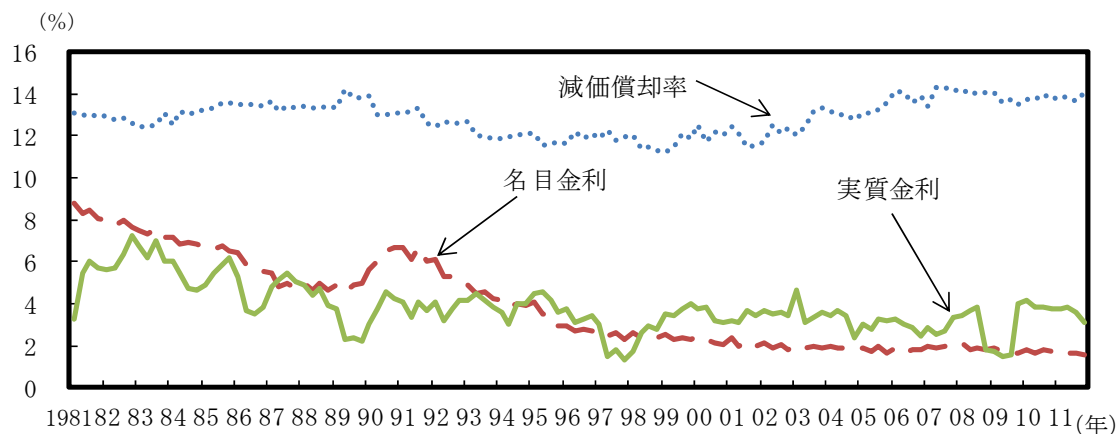
第3-2-4図 資本コストの推移

設備投資誘発には、デフレ脱却による実質金利の低下が重要

(1) 資本コスト、投資財／生産財の相対価格の推移



(2) 減価償却率、実質金利、名目金利の推移



- (備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」、「財政金融統計月報」、内閣府「国民経済計算」、  
「民間企業資本ストック」、国税庁資料により作成。  
2. 資本コストの算出方法は、以下のとおり。

$$C = \frac{P_i}{P} \left( \rho - \pi + \delta - \frac{\Delta P_i}{P_i} \right) \frac{(1 - \tau \cdot Z)}{(1 - \tau)}, Z = \alpha_1 Z_{db} + \alpha_2 Z_{sl}$$

$$Z_{db} = \frac{\tau a}{a + \rho}, \quad Z_{sl} = \frac{\tau \left( \frac{1}{L} \right)}{\rho}$$

Cは資本コスト、 $P_i$ は投資財価格、Pは生産財価格、 $\rho$ は名目金利（企業の名目割引率）、 $\pi$ は物価上昇率、 $\delta$ は減価償却率、 $\Delta P_i/P_i$ は投資財インフレ率、 $\tau$ は法人実効税率、Zは減価償却現在価値、 $Z_{db}$ は定率法の減価償却現在価値、 $Z_{sl}$ は定額法の減価償却現在価値、 $\alpha_1$ は建物以外の有形固定資産比率、 $\alpha_2$ は建物の有形固定資産比率、 $a$ は法定償却率、Lは耐用年数である。

### (減税は資本コストの引下げなどを通じて設備投資を促進)

次に、設備投資減税等の減税が、設備投資をどの程度促進するかについて検討する。減税は、大きくは「特別償却」と「税額削減」に分けられる。特別償却とは、対象設備について、一定期間に限り追加的な償却を認め、課税を繰り延べるものである。これによって、一時的に課税所得が減額され、キャッシュフローが改善するので、設備投資を促進する。税額削減は、税額控除によって対象設備の取得費用などを法人税額から控除したり、法人税率を引き下げたりすることによって課税額を減らす効果がある。課税額の減少は、税引き後利益を増加させ、投資採算の向上を通じて設備投資を促進する。

このような減税の設備投資促進効果を計測した先行研究によると、法人税の実効税率1%ポイントの低下により、資本コストはおおむね0.5~0.8%低下し、設備投資をおおむね0.2~0.6%誘発する効果があると考えられる(第3-2-5表)。また、設備投資減税については、資本コストに与える影響が法人税減税より大きく、設備投資誘発効果も大きい。投資額に対し6倍程度の設備投資を誘発するとするものもある<sup>26</sup>。

単純化のため今回の設備投資減税策(減税規模(2014年度)約4,700億円<sup>27</sup>)が投資税額控除として実施されると仮定すると、今回の減税策は資本コストを約1.1%(約0.2%ポイント)低下させると試算される。内閣府の「短期日本経済マクロ計量モデル」によると、設備投資の資本コストに対する弾力性は▲1.4程度である<sup>28</sup>。この弾力性を用いると、今回の設備投資減税策は1.5%程度設備投資を誘発する効果を持つと考えられる。なお、この結果は、モデルの弾性値を簡便な形で用いた試算であること等から、数値は幅を持ってみる必要がある<sup>29</sup>。

<sup>26</sup> 本間ほか(1984)。ただし、設備投資減税の効果は、減価償却の割引現在価値の高まりなどにより小さくなるため、80年代よりは、現在の誘発効果は小さい可能性がある。

<sup>27</sup> ここでの減税規模(2014年度)約4,700億円は、付表3-1で紹介している減税策のうち、①生産性向上設備投資促進税制の創設、②事業再編促進税制の創設、③ベンチャー投資促進税制の創設、④中小企業投資促進税制の拡充・延長、⑤研究開発税制の拡充・延長に係る減税策(①~⑤の合計で減税規模4,607億円)に、既存建築物の耐震改修投資の促進のための税制措置の創設分等を加えた額(4,672億円)である。

<sup>28</sup> ここでは、短期日本経済マクロ計量モデルにおける法人所得税減税ケースの1年目の設備投資乗数(2.29)を資本コスト乗数(▲1.68)で除することにより、弾力性(▲1.4程度)を求めた。ここで法人所得税減税ケースを用いたのは、このケースでは、法人所得税の減税効果が、まず資本コスト引下げへの影響としてショックが与えられているためである。

<sup>29</sup> 法人実効税率の1%ポイントの引下げは、資本コストを約0.3%(約0.1%ポイント)低下させると試算される。

第3-2-5表 法人課税と設備投資に関する先行研究

減税は、資本コストの引下げなどを通じて設備投資を促進

研究事例	内容・手法等	減税効果等の主な結果
田近・油井 (1998)	法人税と資産所得税を考慮した資本コストを株式価値の最大化行動から導出し、日米比較を実施。	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日米製造業の資本コストを比較すると、両国ともに資本コストの大きな変化は、投資財価格の変化がもたらしており、投資財・生産物の相対価格の違いが両国の違いの一因。また、アメリカにおいては、投資税額控除、税務上の減価償却の割引現在価値の影響も大きい。</li> </ul>
竹中他 (1998)	設備投資関数を、加速度キャッシュフローモデル、新古典派モデル、限界qモデルでそれぞれ推計し、法人税率引下げの設備投資への効果を検証。 (推計期間：1981年第1四半期～1996年第4四半期)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法人実効税率10%ポイント引下げによる資本コスト低下効果は約8%。 (単純に実効税率1%ポイント引下げに換算して約0.8%低下)</li> <li>・法人実効税率10%ポイント引下げによる設備投資増加は2.2～3.7%程度。 (単純に実効税率1%ポイント引下げに換算して0.22～0.37%程度増)</li> </ul>
Schwellnus and Arnold (2008)	ジョルゲンソン型資本コストを用いた設備投資関数を推計。 (推計期間：1998～2004年)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法人実効税率を35%→30%に5%ポイント引き下げた場合、資本コスト低下効果は約2.8%。 (単純に法人実効税率1%ポイント引下げに換算して約0.55%低下)</li> </ul>
Vartia (2008)	ジョルゲンソン型資本コストを用いた設備投資関数を推計。 (推計期間：1983～2001年)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法人実効税率を35%→30%に5%ポイント引き下げた場合、資本コスト低下効果は約2.6%。 (単純に法人実効税率1%ポイント引下げに換算して約0.52%低下)</li> </ul>
本間ほか (1984)	トービンのq理論に基づき設備投資関数を推計。 (推計期間：1955～81年)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法人実効税率1%ポイント（約2,800億円）の引下げは、約0.6%（約1,900億円）設備投資を誘発。</li> <li>・設備投資減税は、約300億円の税額控除により同水準（約1,900億円）の設備投資を誘発、誘発効果が大きい。</li> </ul>
佐久間ほか (2011)	短期日本経済マクロ計量モデル資本コストを用いた設備投資関数	<ul style="list-style-type: none"> <li>・設備投資の資本コストに対する弾力性は▲1.4程度（法人所得税減税ケースにおける設備投資乗数2.29／資本コスト乗数▲1.68（1年目））。</li> </ul>

### コラム3-2 2014年に実施予定の法人課税に関する減税策

法人課税に関する税制改正として、2014年には、以下の措置が実施予定である（付表3-1）。まず、産業競争力の強化に関する施策を総合的かつ一体的に推進するための体制を整備することなどを目的として、産業競争力強化法が2013年12月に成立した。同法関連措置として、以下の3つの施策が実施される。

第一に、生産性の向上につながる設備、すなわち生産性の高い先端的な設備や生産ライン及びオペレーションの改善のための設備への投資を対象に、即時償却又は税額控除を認める制度（生産性向上設備投資促進税制）が創設される。

第二に、事業再編促進税制が創設される。自社の事業部門を切り出し他社の事業部門と統合するため、事業再編に係る特定会社の特定株式等<sup>30</sup>を取得した場合、課税負担の軽減措置を講じるとともに、株式会社の設立や不動産の取得等に係る登録免許税を軽減するものである。

第三に、ベンチャー投資促進税制が創設される。これは、ベンチャーファンドへ出資する企業に税制上の支援措置を行うものである。

このほか、中小企業投資促進税制の拡充・延長及び研究開発税制の拡充・延長も実施される。中小企業投資促進税制の拡充・延長については、中小企業における生産性や事務能率の向上につながる機械装置等の導入に関し、即時償却又は取得価格の7%の税額控除等が実施される。

研究開発税制の拡充・延長については、時限措置である上乗せ税額控除の適用期限を2017年3月末までに開始する事業年度に3年間延長するとともに、増加試験研究費<sup>31</sup>の30%を限度（現行は5%を限度）として税額控除を行う。

なお、所得拡大促進税制の拡充（コラム2-5参照）のほか、経済の好循環を早期に実現する観点から、足下の企業収益を賃金の上昇につなげていくきっかけとするため、復興特別税のうち、法人に対して課せられる復興特別法人税の1年前倒しでの廃止も予定している。これにより、法人実効税率は38.01%から35.64%<sup>32</sup>に低下することとなる。

<sup>30</sup> 設立若しくは資本金の額等の増加に伴う金銭の払込みや現物出資に伴い取得する特定会社の株式又は特定会社に対する貸付金に係る債権のこと。

<sup>31</sup> 増加試験研究費とは、当期の試験研究費から、当期前3年以内に開始した各事業年度の試験研究費の平均値を控除した額のこと。

<sup>32</sup> 期末資本金の額が1億円を超える法人に対する東京都の税率を用いた場合。

## (2) 研究開発減税の研究開発投資促進効果

次に、研究開発減税について見ていこう<sup>33</sup>。研究開発費の動向を確認した後、研究開発減税が研究開発を促進する効果について、企業に対するアンケート結果などを基に検討する。

### (研究開発減税は研究開発投資を促進)

我が国の企業の研究開発費や研究開発費比率（研究開発費／売上高）は、80年代以降、上昇基調にあり、設備投資が低水準にとどまる中でも、国内における研究開発を重視して、企業は研究開発投資を増額してきていると考えられる（第3-2-6図（1））。ただし、2009年以降、研究開発費は落ち込みが見られ、業種別に見ると、研究開発費が最も多い電気機械業で大きく落ち込んでいる。

次に、過去の研究開発減税は研究開発を促進する効果があったのか、企業アンケートや先行研究を見ていこう。まず、研究開発減税額の推移を確認すると、90年代以降、試験研究費の税額控除の適用額は低下傾向にあったが、2003年度に、試験研究費総額の一定割合の税額控除を認める研究開発減税（総額型）が導入されたことで、税額控除額は急増した（図3-2-6図（2））<sup>34</sup>。研究開発費は、総額型導入後、輸送用機械、化学、一般機械、電気機械等で顕著に増加している。しかし、2008年度には、リーマンショックの影響により利益法人が減少した影響から控除額は急減した。それ以降も、算出税額（税額控除実施前の税額）の伸び悩みの影響で控除額は0.3～0.4兆円の水準にとどまっている。

研究開発減税の効果について、企業へのアンケート調査を見てみると、研究開発減税が自社の研究開発投資の押上げに寄与していると認識している企業は36.8%存在し、特に研究開発投資上位200社企業については61.5%の企業が何らかの押上げ効果があったと考えている（図3-2-6図（3））。研究開発減税が研究開発費を押し上げる程度については不確実性があるものの、我が国企業の研究開発投資の増加に一定程度寄与していると考えることができる。

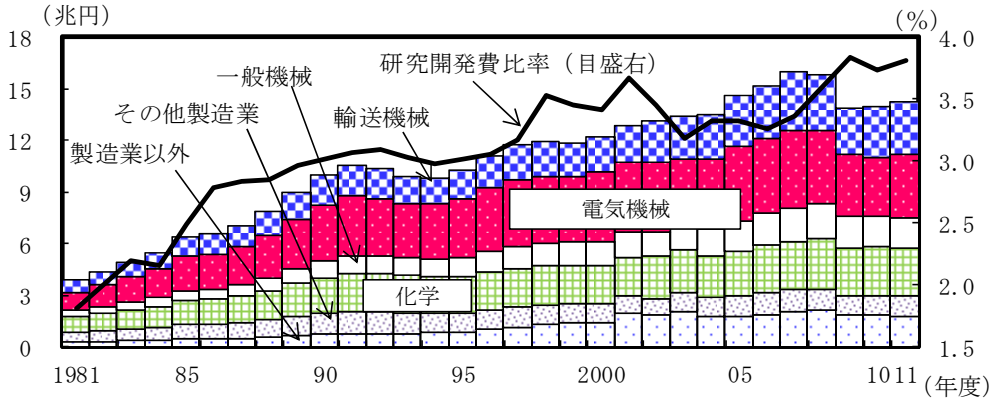
<sup>33</sup> 研究開発減税が政策的に必要とされる根拠とされるのは、研究開発投資には外部性があることや不確実性が高いことから、社会的に望ましい規模よりも過小になりがちであることが挙げられる。

<sup>34</sup> 第3-2-6図（2）において、2003年度分の税額控除額は、3月決算の会社について2004年度に計上されているため、2004年度の税額控除額が急増している。

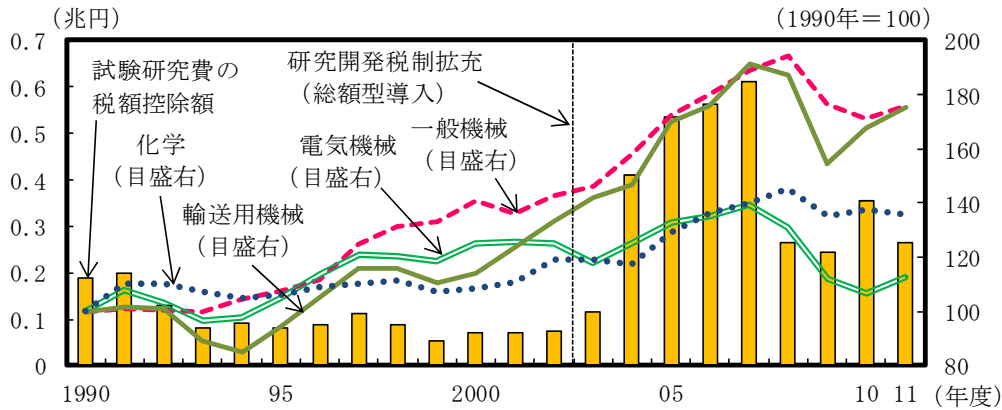
第3-2-6図 研究開発減税の効果

研究開発減税は研究開発投資を促進

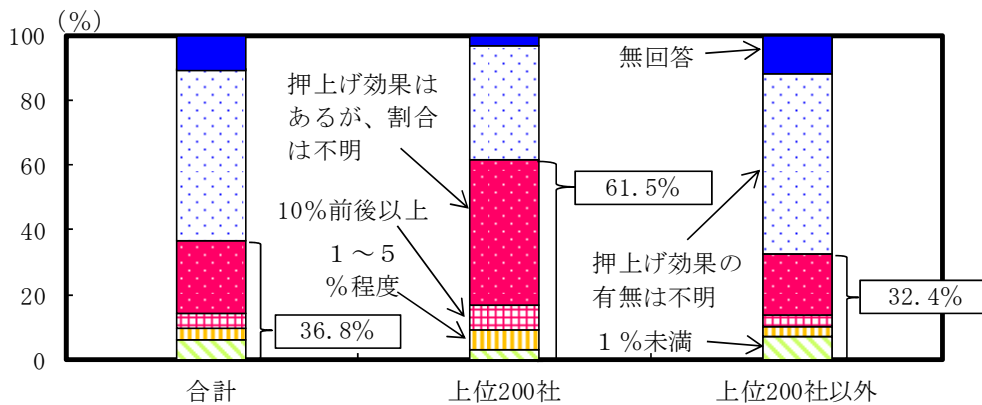
(1) 企業の業種別研究開発費



(2) 試験研究費の税額控除額の推移



(3) アンケートから見た研究開発減税の効果



- (備考) 1. 総務省「科学技術研究調査」、国税庁「会社標本調査結果(税務統計から見た法人企業の実態)」、財務省「租税特別措置の適用実態調査の結果に関する報告書」、経済産業省「平成24年度産業技術調査事業(研究開発税制の利用状況及び経済波及効果に関する調査)報告書」により作成。  
 2. (1)の研究開発費は企業等(企業及び一部の特殊法人・独立行政法人)の社内研究費及び社外研究費の合計。ただし、2011年度については企業のみ。  
 3. (2)の試験研究費の税額控除額については、2005年度までは、2~1月決算ベース、2006年度以降は4~3月決算ベース。  
 4. (3)の10%前後以上は、10%前後、15%前後、20%前後、30%前後、それ以上の回答の合計。

### (3) 事業再編の動向と税制の役割

ここでは、我が国企業の事業再編の動向やそれを支援するための税制及びその利用状況を確認した後、事業再編が経済に与える影響を概観する。

#### (事業再編税制は、企業の収益性改善や雇用者数増加に寄与)

企業組織再編(M&A)は、効率的な事業運営や事業の拡大などを目的として、合併、株式交換・株式移転、会社分割、営業譲渡などを行うことである。まず、我が国企業のM&Aの推移を見ると、90年代後半以降、金額、件数ともに急速に増加した(第3-2-7図(1))。ただし、リーマンショック後に急減した後、2010年以降増加に転じたものの、依然としてリーマンショック前の水準を下回っている。

事業再編はこのような組織再編の実施も含む事業単位の再編行動である。事業再編によって、複数の企業の経営資源の融合、新規事業への進出、既存事業の整理統合などが生じ、それに関連して設備投資が誘発される。

M&Aをはじめとする事業再編が90年代後半以降進展した要因としては、競争の激化に伴う業況の悪化やバブル崩壊に伴う企業の財務状況の悪化などを背景に事業再編の必要性が高まったことに加え、企業結合法制などの制度整備が進んだことが挙げられる<sup>35</sup>。

また、産業活力再生特別措置法(産活法)が99年に制定されたことも影響していると考えられる<sup>36</sup>。これによって税制面の支援措置を含め各種支援措置<sup>37</sup>が講じられた。99年から2013年9月末までに産活法の認定を受けた計画数は609件あるが、そのうち、登録免許税の軽減などの税の軽減措置を受けた認定計画数は553件と大半を占めている(第3-2-7図(2))。税優遇は産活法の主要な政策ツールとなっている。こうした支援措置を通じ、99年の制定以降の認定計画のうち、生産性の向上という産活法の目的を達成した計画は、支援対象計画の約8割にのぼる<sup>38</sup>。

<sup>35</sup> 97年には持ち株会社の解禁、99年には株式交換・移転制度の導入、2001年には会社分割制度の導入などが行われた。また、2001年の会社分割制度の創設に合わせ、2001年度税制改正において企業組織再編税制が導入された。

<sup>36</sup> 蟻川、宮島(2007)。産業活力再生特別措置法は、99年の制定後も、2003年、2007年、2009年、2011年と4度の制度改正・拡充を経て、支援策の見直しなどを行っている。

<sup>37</sup> 事業所管大臣の認定した計画について、増資などに対する登録免許税の減免や日本政策投資銀行から設備資金の出資・融資を受けられるといった支援措置のほか、現物出資等の際求められる検査役調査の免除、株主総会を要さない組織再編成(簡易組織再編)の許容、合併対価の柔軟化の許容(組織再編の際、自社の株式を交付せず「金銭」や「他の株式会社の株式」を交付することを認める)、独占禁止法の迅速処理の対象となる、といった法制面の措置が受けられることとなった。

<sup>38</sup> 生産性の向上とは、2%以上のROE又は修正ROAの向上又は5%以上の有形固定資産回転率の上昇又は6%以上の従業員一人当たり付加価値額の上昇(ただし、経営資源融合型の場合、それぞれ3%、10%、12%の上昇)とされている。ここで集計した達成計画割合は、経済産業省認定計画400件のうち、当該生産性の向上を3年以内の計画期間中に達成した計画の割合。

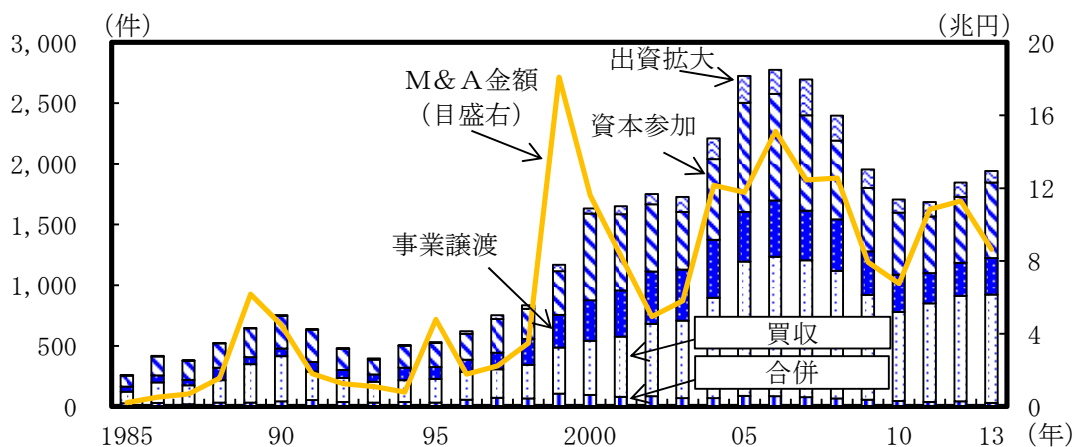
事業再編の内容・効果を企業へのアンケート調査<sup>39</sup>から確認してみよう。事業再編については、過去5年間に「実施した」とする企業が51.3%、今後3年間に「実施予定がある」とする企業が38.6%存在している。多くの企業がこれまで事業再編を実施してきており、今後についてもその必要性を認識している。事業再編を「実施した」、「実施予定である」と回答した企業にその内容を聞くと、「既存事業の拡大」、「新規事業の開始」とするものが多く、それに続いて「既存事業の縮小」や「不採算事業の廃止」とするものが多い（第3-2-7図（3））。事業再編が事業の新陳代謝を促進していることが分かる。また、これまで事業再編を実施した企業は、そうでない企業に比べ、経常利益や雇用者数が増加する企業の割合が高い（第3-2-7図（4））。これは、事業再編の実施内容として、既存事業の拡大や新規事業の開始といった前向きな再編だけでなく、不採算事業の廃止をした企業についても当てはまる。事業再編は、新規事業の開始、既存事業の拡大、不採算事業の廃止等の有力な手段であり、企業の収益を高め雇用を拡大する効果を持つことが分かる<sup>40</sup>。事業再編を通じた収益改善により、設備投資が増加することが期待される。

なお、事業再編税制については、公的助成や税制メリットを事業再編の直接的な実施理由として挙げる企業は必ずしも多くない<sup>41</sup>が、事業再編が事業の新陳代謝の促進、収益性の改善、雇用の拡大などに望ましい影響を与えることから、事業再編を税制面から後押しすることは重要であると考えられる。

### 第3-2-7図 事業再編の動向と効果

事業再編税制は、企業の収益性改善や雇用者数増加に寄与

#### (1) M&Aの件数及び金額



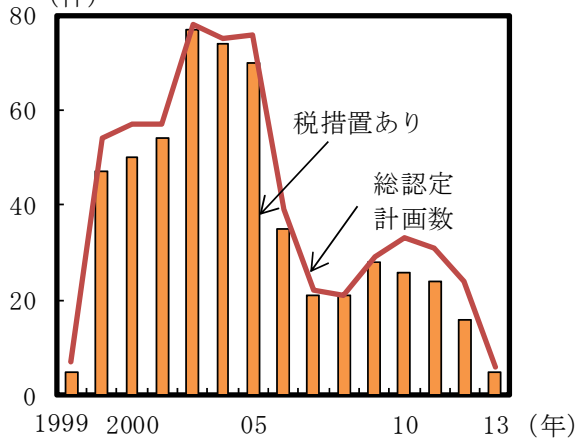
<sup>39</sup> 独立行政法人労働政策研究・研修機構（JILPT）（2013）「構造変化の中での企業経営と人材のあり方に関する調査」（2013年2月～3月実施。従業員30人以上の企業2万社を対象、有効回答企業数2,783社）。

<sup>40</sup> 先行研究でも、営業譲渡が企業の収益性や労働生産性を上昇させる効果（岩城（2006））や合併・買収が企業倒産を減少させる効果（岡部・関（2006））などが確認されている。

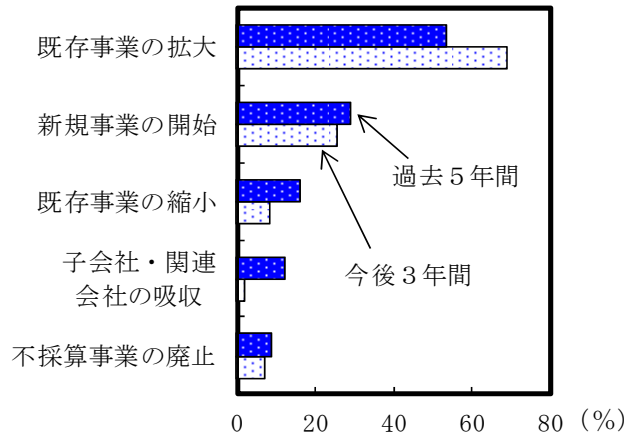
<sup>41</sup> 上述の「構造変化の中での企業経営と人材のあり方に関する調査」によれば、過去5年間について5.3%、今後3年間について6.6%の企業が「公的助成や税制メリット」を事業再編の実施理由として挙げている。



(2) 産活法認定計画数  
(件)

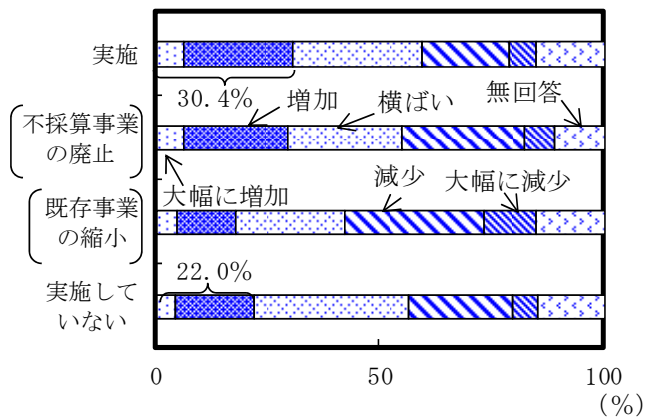


(3) 事業再編の内容

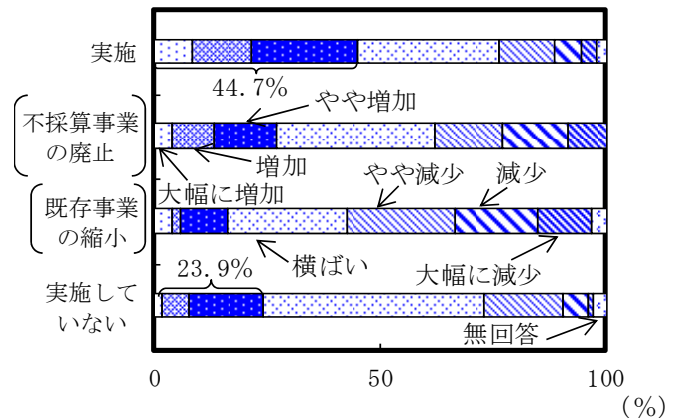


(4) 事業再編の効果

過去3年間における経常利益の推移



過去5年間における雇用者規模の推移



- (備考) 1. レコフデータ「MARR」、経済産業省「産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法の認定一覧表」、労働政策研究・研修機構「構造変化の中での企業経営と人材のあり方に関する調査」により作成。
2. (1) の2013年の値は、1～9月累積値を年率換算した。
3. (3) は、過去5年間に関する回答について、回答数の多い上位5つを取り上げた。複数回答。
4. (4) では、事業再編を実施したと回答した企業のうち、不採算事業の廃止及び既存事業の縮小に取り組んだ企業の経常利益及び雇用の変化についても取り上げた。
5. (4) のサンプル数は、それぞれ、実施が1,428、不採算事業の廃止が129、既存事業の縮小が227、実施していないが1,329。