

景気対策の中身を吟味する

目 次

- ・はじめに
- ・霧の晴れない景気
- ・マクロ経済政策は限界
 - 1．限界にきたマクロ経済政策
 - 2．財政政策発動の動き
 - 3．金融政策の限界
 - 4．ビジネス機会を創り出す政策
- ・規制改革
 - 1．規制改革で事業機会拡大
 - 2．経済改革特区構想
 - 3．特区構想への「抵抗勢力」
 - 4．地域経済活性化策としての特区
- ・税制改革
 - 1．「税制構造改革」に値する改革に
 - 2．資本課税のゆがみ是正
- ・まとめ

・はじめに

日本経済は循環的な回復局面にはあるが、そのテンポは緩慢で、しかも世界同時株安のマクロ経済や金融システムへの影響が懸念されている。このため小泉内閣は、総合デフレ対策として、経済活性化のための「緊急対応戦略」を策定することを考えていたようだが、現段階では9月20日現在、単一の政策パッケージにはならない可能性が強い。いずれにしても、デフレ政策の中心は、経済財政諮問会議の民間委員が示していた、(1)税制改革、(2)金融システム改革、(3)規制改革、(4)歳出改革、である。1990年代に予算措置を伴うものだけでも10回以上にわたって決定された「総合経済対策」や「緊急経済対策」に比べると、公共投資拡大や政府系金融機関からの融資枠拡大など財政支出面からの刺激策は後退し、代わりに、従来の対策では年末にかけて税制調査会で検討する、というのが当たり前だった税制改革が具体的な姿を表わしている。それだけ本格的な構造改革が前面に出ており、短期的、場当たりの対策が影をひそめている。

しかし、これから各政策が具体化され来年度予算編成に反映されるようになるまでに、まだまだ長いプロセスがある。この間、短期的配慮やバラマキ的施策が混入してこないとも限らない。公共事業の拡大はさすがに出てこないとしても、ITや環境など「重点4分野」にむりやり引っ掛けた支出プログラムが来年度予算案に目白押しになることは大いに想像できるし、税制面でも与党が主張する各種政策減税は、支出プログラムほどではないにしても政府が恣意的に特定分や、特定事業を決めて予算配分をする従来手法に近い。また、金融システムの強化のために不可欠な預金全額保護の廃止も、実施の延期が検討され、決

済性預金口座というループホールがつくられ、この先もどこまで後退するか予測できない。さらには、日銀が大手金融機関保有株を買い取る、という耳を疑うような決定をした。おそらくマクロの量的金融緩和策とはまったく別の次元の、金融システム安定化のための手段であろうが、どうやって具体化するのか、金融機関側のモラルハザードをどう防ぐのか、疑問だらけである。かつての「経済対策」では、株価が低迷するときにはしばしば株価維持的な場当たりの対策が顔を出したが、今回はそうでないことを祈りたい。

こうしたなかで、筆者が注目するのは、「恒久減税」「恒久増税」と呼ばれる法人税や個人所得税の抜本的税制改革、そして「構造改革特区」を柱に据えた規制改革、経済構造改革である。いずれも企業、個人、地域の自由なアイデアのもとにイニシアティブを発揮させ、成功すれば報償が、失敗するのは自己リスク、という性格の改革であるとする。現下のマイルド・デフレを伴った景気の停滞から脱却するためにも、キーになるのは収益性ある事業機会を発掘し、リスクをとってそのチャンスに挑戦する企業や地域が続々と出てくること、が不可欠だからである。

．霧の晴れない景気

日本経済は、おそらく昨年末から今年初めにかけて底に達し、循環的回復局面に入っている。製造業の在庫調整が進み、輸出の好調もあって生産活動が上向き、明るさのみえなかった労働市場も、所定外労働時間の増加や新規求人の下げ止まりなど好材料がほのみえてきている。

「消費不況」といわれるが、家計消費も特に悪くはない。小売売上高は7月には天候要因から大きく下がったが、総じて前年比3%程度下がっている。物価の低下を差し引けば弱含み横ばいといったところである。乗用車の売上げも水準としては高い。内閣府の「消費者態度指数」も低水準ながら4-6月期まで改善が続いている。いまのところ消費は家計所得に応じて決まる「内生変数」の性格を持ち、貯蓄率が高まっているわけではない。雇用情勢がもう一段改善し、家計所得が下げ止まれば、消費支出もそれを反映して上向こう。家計部門を中心にみた本来の循環的回復パターンは、スピードは緩慢ながら今回も例外ではない。

景気回復の足を引っ張っているのは、財政と企業の投資活動である。財政は、今に始まったことではなく、GDP統計でみると、公共投資は、1996年度後半ごろから、98～99年の小渕内閣のなりふりかまわない景気対策の約1年を除いて、常に実質マイナス成長であった。年度データでみると、96年度から2001年度まで、98年度を除いて実質GDP成長率に対するマイナス寄与が続き、2000年度以降はだいたいの四半期で前年同月比約0.5%のマイナス要因となっている。地方政府の財政悪化による単独事業の削減がその主因である。少なくとも昨年の景気後退と今年に入ってからからの緩慢な回復過程を説明する要因とはいえない。

景気回復を持続性あるものにする主因は、企業の設備投資である。そしてここがもっとも弱い。GDP統計でみた民間設備投資は2001年初から2002年4-6月期まで一貫して減少してきた。先行指標である機械受注や資本財出荷は下げ止まってはいるが、まだ増加に転じているとはいえない。

設備投資不振の主因は、企業の先行き見通し難。過剰設備も残っているが、その多くはバブル期の過剰投資、設備需給のミスマッチであり、構造的なものである。

設備投資の回復のためには、企業にとって、新たなビジネス機会が得られること、それが収益性を持つことが必要である。

．マクロ経済政策は限界

1．限界にきたマクロ経済政策

1990年代の低成長期に財政・金融政策が日本経済を下支えし、景気停滞がデフレ・スパイラルによる「恐慌」に発展することを防いできたことは確かである。しかし、その効果はほぼ限界に来てしまった。

マクロ経済政策は、経済構成員の錯覚を利用する、悪くいえば、「人をだます」政策である。まず拡張的財政政策は、公的需要を追加して需要を創り出したり、減税により可処分所得を増やす。そこで所得が増加したと経済構成員が思い込み、消費や投資を増やそうと思う。一方で財政赤字が拡大しているから、ゆくゆくは増税が避けられず、その意味では長い目でみて所得の純増はないが、人々がそこまで考えなければ、彼らは支出を増やし、それが経済を拡大して、本来の成長軌道に引き戻す、ということだ。しかし、政府債務が増大すると、人々はその返済のことを、したがって将来の増税を次第に意識するようになる。そうなれば、財政赤字拡大のマクロ経済効果は低下する。もちろん人は完全な合理性は持ち合わせないから、人為的につくった需要は何がしかの下支え効果を持つ。しかしそれが民間需要の増加につながらなければ、持続性がない。

拡張的金融政策は、中央銀行がマネーの供給を増やして、やはり人々に豊かになったと思わせ、あるいはこれから先物価や資産価格が上がるという予想を持たせることで、支出を促進する。現代のように、短期金利がゼロになり、日銀が金融政策を用いてマネーを増やすためのルートがふさがっていることが構成員に知られてしまうと、効果はなくなってしまいうだろう。

要するに、裁量的マクロ政策は、それによって経済が拡大しているとか、インフレが発生しそうだとか、錯覚を起こさせることによって、消費支出を増やさせたり、事業機会を求めて企業に投資意欲を起こさせたり、あるいは投資家に実物資産を購入する気にさせて、はじめて効果がある。現状では、そうした錯覚が容易に起きなくなりつつあり、また将来への不透明感で収益機会、ビジネス機会に投資しようとする人も少なくなって、裁量政策の効果が低下していると考えられる。

特に金融政策は、短期金利がゼロになり、2001年からの量的拡大もデフレからの脱却に効果を表わさなかったことで、限界が露呈してきた。ベースマネー拡大のための手段を増やそうとしても、それが効果を表わすプロセスについて経済構成員の信頼が失われている。日銀は長期国債購入の枠をさらに拡大しようとしているし、与党からは、株価指数連動型上場投資信託(ETF)を購入せよとの圧力がある。

いずれにしても、それによってインフレになるとだれも思わなければ、金融政策は有効ではない。ましてやそうした状況で「インフレ・ターゲット」などを設定したところで、効果は期待できない。

2 . 財政政策発動の動き

2003 年度予算編成に当って、先行減税の提案が出ている。投資減税や研究開発減税を限定的にやることについては、財務省も受け入れる方向のようだが、経済財政諮問会議の民間委員が主張する恒久減税、とくに法人税率引下げについては、財政当局は抵抗している。

今回の税制面の議論は、財政刺激策が、主として減税に絞られていること、それも主として企業減税であること、が特徴である。この傾向は二重の意味で好ましい傾向である。公共事業のような財政支出プログラムでは、雑多な施策が詰め込まれ、その配分も、行政当局の裁量によってさまざまな恣意性が入り込み、供給サイドの強化よりは、既存の、政治的影響力の大きい主体に利益になるように考慮されるのは、北方 4 島の公共事業に限った話ではない。これに対し、減税であれば、少なくとも要件を満たした経済主体はその対象となり、恣意性が入りにくい。

現代の日本経済の活性化にとって不可欠な課題は、企業や個人、あるいは地域社会が、どんな分野でどんな種類の活動をするとしても、その能力と努力を傾け、リスクをとって、新たなビジネス機会や収益機会を切り開くことである。このためには、それが成功したら、企業や個人はその成功に見合った報酬を十分に得られるのでなければならない。

減税に関しては、金額とか GDP 比何%の減税、という議論が行われ、小泉首相がかつて 1 兆円を超える減税といい、竹中大臣や経済財政諮問会議の民間委員は 2.5 兆円を上回るべきだと主張している。後者であれば、GDP 比 0.5%ということになる。少なくともそれだけ経済が拡大する、というように聞こえる。しかし減税は財政支出とは違い、直接に GDP を押し上げるわけではない。GDP がどれだけ増えるかは、民間経済主体の消費・投資行動にかかっている。たとえば個人所得税減税の場合、標準的な計量モデルでは、乗数 0.5 程度、つまり 2 兆円減税すれば 1 兆円の GDP 拡大効果、といったところである。法人税減税の場合はさらに複雑で、結果は企業の対応次第である。公共投資はいくら効果が落ちたといっても、乗数 1 ぐらいはある。つまり、短期的な有効需要の創出という意味では、減税というのはまことに当てにならないものである。税制改革の真の目的は、民間の経済活動のための環境整備であり、短期にはともかく長い目でみてビジネスをやりやすくするための「構造改革」である。規模いくら、GDP 比いくらという議論をしていくと、次第に過去の累次の経済対策のように、前の対策が 17 兆円だったから今度は 18 兆円、といったムードになってきて、構造改革とは無縁な要素が入り込むのではないか。筆者の杞憂ならよいのだが。

3 . 金融政策の限界

金融政策面では、2001 年からの量的緩和の拡大によって、インフレ率をプラスにするこ

とができていないのだから、伝統的な意味での金融政策の効果が期待できないことは明らかであろうが、なおベースマネーの拡大手段を広げて、長期国債をさらに購入するとか、ETF(株価指数連動型上場投資信託)を購入するといった主張がなされている。それとインフレ・ターゲットを組み合わせれば、人々もインフレ予想を持つだろう、というわけだ。

インフレ・ターゲット論へ反対する有力な一つの議論は、インフレになったときにコントロールできないというものだ。ターゲット論者は、行き過ぎてインフレが再燃しそうになれば同じターゲットで今度は引締めに移ることができるという。それほど金融政策運営が変幻自在に切り替えられるのかどうかは、列島改造ブーム期やバブル期の引締めの遅れや 90 年代の緩和への切り替えの遅れをみるとまことに心もとないが、それよりも何よりも問題は、現段階でインフレ予想を起こせるのかどうか、そのメカニズムがだれにも分からないことで、だれも信じなければ金融政策は効かないのである。

主張されている ETF の日銀による購入など、株価対策としか思えない。現在残高 2 兆円の市場で何十兆円も購入するとなれば、投信会社がどんどん新たな投信を編成するわけだが、それはもっぱら日銀が購入することがわかっている。金融政策というのは、流動性は低いが価値の安定した金融資産と引き換えに中央銀行がマネーを供給するものである。ETF 構想は、企業の実物資産を間接的に購入するのだから、金融政策というよりむしろ財政政策に近い。企業の資産価値、つまり株価を、一時的に支えるという以上の目的を達成できとは思えない。実体経済が変わらないのだから、当然持続性はない。

同様に、9 月 18 日に日銀が発表した、大手金融機関の保有株購入という新奇なアイデアも、マクロの金融政策手段とは無縁である。そもそもこの決定は、マクロ金融政策を決める金融政策決定会合で決まったものではないようだ。目的は明示されていないが、株価下支えの色彩を感じる。あるいは、日銀特融に近い性格を持っているのかもしれない。日銀特融は破綻した金融機関への流動性供給手段だが、今度の場合は、信用補完のための資本性の資金供給、具体的には東京共同銀行やみどり銀行への出資のケースに似ているようにも思われる(日本銀行銀行論研究会「金融システムの安定に向けて」有斐閣、2001、p.68 を参照)。だとすれば、日銀が金融機関のバランスシートの現状に強い懸念を表していることになる。これは基本認識としては妥当だろうし、不良債権処理に積極性を欠きペイオフ問題にも妥協を重ねる政府への催促の最後の手段ともみられる。日銀は業務純益から株を購入する意向のようだが、これは本来政府への納付金になる部分だから、間接的には政府が株を購入するのと同じ効果を持つと考えられる。それにしても、通常考えられない方法であり、具体的に何をどれだけいくらで買うのか、さっぱりわからない。さらに理解できないのは、金融担当大臣や財務大臣の反応である。金融担当相など、資本注入の必要がないといっているしながら、日銀の決定に異を唱えないというのは、まったくの自己矛盾ではないか。

4 . ビジネス機会を創り出す政策

当面のデフレが、デフレ・スパイラルに陥るような状況になれば、あらゆる政策手段を動員して防ぐしかない。98 年夏の小渕内閣発足時の政策対応はまさにそうであって、財政

拡大、金融の一層の緩和、構造改革、不良債権処理はじめ金融システム安定化策をすべて組み合わせた総合的戦略であった。

現在の日本経済はそういう状況ではない。物価は下がっているが、それが加速する状況ではない。また、7月の消費者物価指数は前年同月比で0.8%の下落であるが、物価下落の主役は、規制改革や流通革新、輸入増などで「構造的に」物価が下がっている分野(しばしば「よいデフレ」といわれる)であり、物価全体が大きく下落しているとはいえない。日銀「金融経済月報」(8月)によれば、消費者物価(生鮮品・エネルギーを除く)のうち、輸入品や輸入競合品(ウェイト1万分の1628)は前年同月比3%弱下がっている。他の商品(同1892)は1%強の下落である。これにサービス(同4921)が前年同月比でゼロであるので、輸入品や競合品を除く商品・サービスの物価は、同0.4%程度の下落と計算される。

こうしたマイルドなデフレの場合は、おのずと処方箋は異なる。マクロ経済の教科書にもあるように、デフレの実害は二つのルートを通じて発生する。第一は「過去の過ち」、すなわち資産価格が上昇を続けるとして投資して資産・負債両建てでバランスシートを拡大させたら、資産価格や一般物価が下落してバランスシートが毀損し、経営破綻したり、処理に追われて新規投資ができない、という部分である。第二は実質金利高、つまり今後予想される物価下落で実質金利(金利 - 予想インフレ率)が高まってそれをカバーできる実質収益を挙げうる投資機会がなくなってしまうこと。この二つである。

前者はすでに起こってしまったことであるから、その悪影響をいかに封じ込め、今後の企業行動への影響を最小限に抑え込むかに、努力を集中しなければならない。その典型は不良債権処理と、立ち行かなくなった企業・金融機関の整理淘汰であり、決済のような金融システムの安定のためにはある程度の公的資金の投入はやむを得ない。ただ、98年初にやったような一律注入は金融機関間の競争や合理化・財務改善努力を弱め、モラル・ハザード問題を引き起こすので、できるだけやるべきではない。あくまで預金者保護に徹して決済システムの維持強化を追求すべきである。

そして後者は、実質金利以上の実質資本収益率が見込めるビジネス機会が存在するかどうか、その機会を実現するための投資への資金供給が円滑にいくかどうかにかかっている。そのために、規制改革や公的事業分野の民間開放など構造改革による事業機会拡大と、税制改革による税引き後収益の確保や税制がもたらす新規事業への不利の是正である。

． 規 制 改 革

1． 規制改革で事業機会拡大

規制改革については、政府では経済財政諮問会議と、総合規制改革会議が中心となって議論されている。分野を大別すると、第一に、規模の経済やネットワーク外部性が働く伝統的な公益事業分野。代表的には、電気通信、電力・ガス、運輸、そして金融分野であろう。流通分野もここに分類できよう。日本の貿易財産業の高コスト構造を作り出しグロー

バルな価格競争力を低下させているのが主としてこの分野である。第二は、経済社会の 21 世紀の発展や生産性の飛躍的向上を牽引する高度技術分野である。政府は IT、ナノテクなど重点 4 分野というが、あまり限定的に扱うと、かつての政府主導型産業政策のようになる。第三は、従来競争が制限され、多くが政府による供給に限定され、生産性が低く、しかし潜在的には発展性、大きな雇用創出力を持った社会的サービス分野、具体的には、保健医療、福祉、教育、コミュニティ・サービス、公共事業の分野、などである。従来規制と政府のコントロールでがんじがらめだった農業分野も、ここに入るかもしれない。経済財政諮問会議の民間委員が「官製市場」と呼ぶ公的関与の強い分野で、対外競争がなく、供給への政府の役割が大きく、規制ががんじがらめに課せられてきたため、市場での競争が乏しく、停滞気味である。

第一の分野は、米英はじめ海外の規制改革・民営化の事例も、規制改革の失敗事例も含めて豊富にあり、日本の状況を相対的に捉えるにも容易である。「外圧」もあって、80 年代半ばの三公社「民営化」など、過去 20 年間にわたって規制改革が行われてきたが、なお電力にみるように内外価格差が大きいものが残っている。

第二の分野は、規制の問題というよりは育成策としての性格が強いが、バイオ研究にからむ各種規制、環境ビジネスへの規制なども存在する。また、大学との産官学連携や新規開業に関連する規制が影響する。

第三の分野は、もっとも広範で今後の期待も高い。第 2 分野での発展、生産性上昇にはコストが大きくリスクも大きい。第 3 分野はもともと低い生産性を引き上げたり潜在的に存在した需要を顕在化させるのだからコストもリスクも小さいはずで、問題は既得利益集団による総論賛成・各論反対の抵抗である。

2 . 経済改革特区構想

規制改革は進みやすいところが進展して、ますますハードコアの分野が残っている。ブレイクスルーを作り出すべく経済財政諮問会議や総合規制改革会議が打ち出しているのが経済改革特区である。自治体が主体となり、地域限定で実験的に規制改革を進め、成功すれば全国に拡大する。従来の日本の規制がだいたい「トップダウン方式」、つまり国が主体になって構造改革を進めるのとは逆に、地方や企業のイニシアティブで「ボトムアップ」で改革を進めようというパラダイム転換として、注目に値する。

これまで日本は、政府が主体となって慎重のうえにも慎重に、あらゆる利害関係者を納得させてはじめて、規制改革が動くのが常だった。これでは改革のスピードがきわめて遅い。この「実験」が成功すれば、構造改革を急速に推し進める、根本的な変化へつながる可能性を持っている。

200 余の自治体や民間団体から 426 の構想が提案されている。内閣府の推進室が 8 月末に締め切った提案を集計すると、分野別では農業が 100 件近くで最も多く、研究・開発が 70 件弱、観光・国際交流や教育、環境・新エネルギーもそれぞれ 40～50 件前後あったという（図表 1）。

図表 1 構造改革特区の提案

提案提出機関数	249
うち 地方公共団体等	231
民間企業・大学等	18

提案総数	426
国際物流	29
研究開発	69
環境・新エネルギー	43
産業再生	40
農業	94
医療	25
生活・サービス	46
教育	44
観光・国際交流	57

出所：内閣官房構造改革特区推進室資料（2002年9月9日）から作成。

注：提案総数の内訳は、複数の分野に分類されるものもあるため、合計に一致しない。

いくつか筆者が注目している分野を挙げると、第一は農業分野である。今のままでは立ち行かないことが目に見えているので、株式会社などの経営形態を認め、異業種からの新しい経営方式、資本の導入が不可欠である。具体的提案では、農業法人以外の民間会社による農地取得によるアグリビジネス振興（島根県雲南ほか多数）など。

第二に、教育分野については、大学の設置認可に対する自由度を高める、初等・中等教育で自由なカリキュラムを認めるなどの提案がされているが、うまくいけば、育成する人材の多様化、産学連携の活発化などが期待できる。具体的提案では、研究面では、国立大学での研究への地方自治体の寄付禁止の撤廃（多数）、大学施設の企業による利用（多数）、これらと株式会社の最低資本金制度の緩和（盛岡市ほか）を組み合わせ、産官学連携を進めようというアイデアが多い。教育面では、幼小中一貫教育体制（東海村など）、幼稚園と保育園の一元化（千代田区など）、外国人講師のみで英語を教育できるようにする（長浜市）など。

第三に、国際化に関わる分野については、海外企業や外国の有能な人材の日本における活動範囲の拡大につながるなど、グローバル化をテコに経済にカツを入れることができよう。数は少ないが、外国人向け専門サービス業（弁護士、会計士等）の外国人への開放（新潟県）、外国人の在留期間の延長（兵庫県）、留学生の卒業後の在留期間延長の人文科学分野への拡大（別府市）、などが見受けられる。

3．特区構想への「抵抗勢力」

今後、10月半ばまでには特区推進のための行動計画が決定され、臨時国会に法案を提出することになっている。問題は総論賛成、各論反対をどう克服するか。8月に、自治体から提案されそうな改革案を推進室が各省庁に打診したのだそうだが、それに対して、各省庁が一斉に反論を出しているという(朝日新聞 2002 年 9 月 5 日付)。いわく、公共施設への企業の運営委託に関し「特区に限定せず、一般的な問題として検討すべき」(総務省)、株式会社に学校経営を認める案に対し「憲法で定める教育の基本理念に反し、特区に限っても不適切」(文部科学省)、医療機関の広告規制緩和について「広告は特区以外にも効果があり、限定して実験する特区制度になじまない」(厚生労働省)、外国人に医師免許の取得を認める案に「人の生命、健康などに関する基準については一定の地域にのみ異なる基準とすることは適当でない」(同)、といった調子だそうだ。要するに、規制は全国一律であるべきで、特定地域に対する例外は認めがたい、ということであろう。今までのトップダウン方式、漸進主義方式にそまっているわけである。今度の方式が成功しなければ、本格的な改革にはまた何年もかかることになるだろう。

4．地域経済活性化策としての特区

今回の構想はあくまで規制などの制度改革に関するものであるが、もう一つ、各地域が中央政府に頼るのではなく、地域間競争をしながら、その独創性と実行力を発揮して、自らの経済社会を活性化できるかどうか、という視点も重要である。この観点からは、第一に、今回の特区の対象である規制の改革にとどまらず、自治体が自ら動員しうる他の政策手段と組み合わせた、総合的な戦略を構築してはじめて、規制改革のメリットを生かし、活性化目的を達することができよう。たとえば、ベンチャーをはじめとする新産業創出に関わる分野について考えると、金融システムと税制がキーとなる。ベンチャーや新産業の創出にあたって、地域の金融機関や直接金融市場がきちんと機能し、必要な資金を供給する仕組みが必要だし、新規企業にとって不利な税制も変わらなければならない。そのためには、地方税に対する地域の権限を高めることが求められる。2000 年に「地方分権一括法」ができ、自治体の地方税に関する自由度はある程度改善されたことはたしかだが、まだまだ不十分である。今回の特区構想では、国が「従来型の財政措置を講じない」(「構造改革と特区推進のための基本方針」、9 月 20 日)、つまり特別に財政支出、税制優遇などを行わないことが原則になっている。それだけに、地方税の自由度を高め、自治体が独自でビジネスにとって有利な環境を作り出せる仕組みの構築が必要であろう。

第二に、地域間の競争についてどこまで許容するのかという問題がある。政府の経済財政諮問会議や総合規制改革会議での検討では、ある地域の提案が採択された場合、他の自治体でもその導入を認められることになるだろう。そうすることで初めて規制改革は全国レベ

ルに広がっていく。しかし、自治体にとっては、自分のアイデアをとられることでもある。この面からも単に規制改革部分だけでなく、総合戦略として競争することが重要であろう。

．税制改革

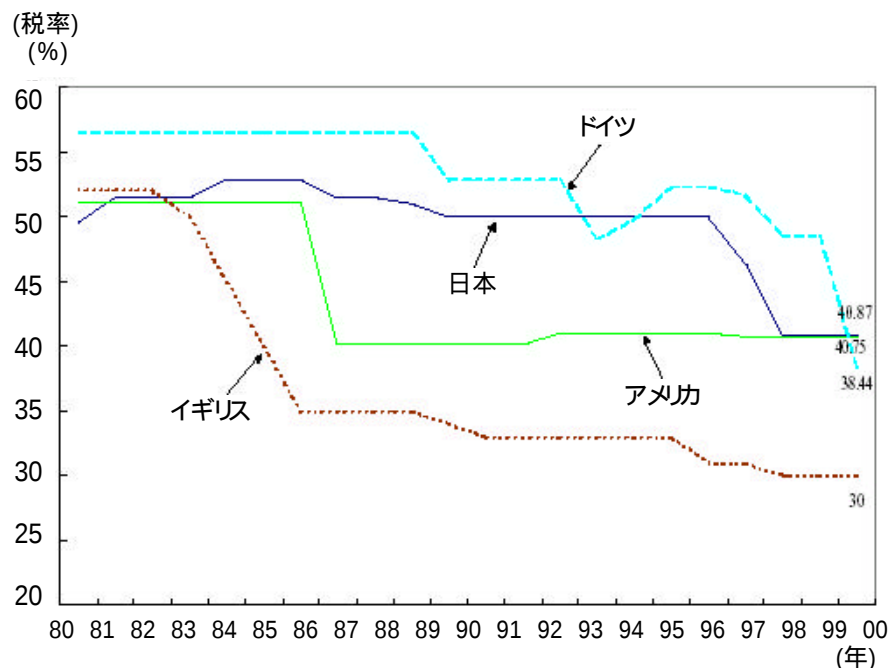
１．「税制構造改革」に値する改革に

現代の日本経済の活性化にとって不可欠な課題は、企業や個人、あるいは地域社会が、どんな分野でどんな種類の活動をするとしても、その能力と努力を傾け、リスクをとって新たなビジネス機会や収益機会を切り開くことである。このためには、それが成功したら企業や個人はその成功に見合った報酬を十分に得られるのでなければならない。

今提案されている R&D 減税や投資減税は、減税のなかでは支出プログラムと性格が似ている。あらかじめ政府が決めたターゲット産業やターゲット活動にのみ利益を配分するという性格は免れない。また、今のような将来見通しの不安定な時期に投資減税型の減税を時限的にやれば、すでに決めている投資案件を投資減税の実施される期間に移すだけの効果になり、投資の変動を拡大するだけの結果に終わりかねない。

要するに、企業努力によって収益を挙げれば報われるシステムにするには、恒久的な税制構造の改革、すなわち法人税最高税率の引き下げしかない。日本は法人実効税率を 98 年から二度にわたって下げたが、他の国も競争的に下げているのである(図表 2)。

図表 2 法人税実行税率の国際比較



備考：日本 1. 地方税は標準税率による。
2. 事業税は、翌年の法人税及び事業税の所得計算上損金に算入されるので、その点を調整している。
アメリカ 1. 実効税率の計算に当たっては、州法人税(カリフォルニア州の例)は連邦税の損金に算入されているので、その税額を調整している。
ドイツ 1. 営業税は法人税及び営業税の計算上損金に算入されるので、その税額を調整している。

データ 財務省「財政金融統計月報」より作成。

出 所 内閣府「我が国企業の法人所得税負担の実態について」
(政策効果分析レポートNo.13、2002年8月) 図表 1 - 5

恒久的な財政赤字の拡大を避けるには、時間のズレは容認するにしても、増税も避けられない。減税が恒久的であるためには、そのための財源となる増税も恒久的、つまり抜本的税制改革の一環でなければならない。個人所得税の課税最低限の引下げにより、広く薄く負担するシステムに変わらなければならない。消費税の増税か、個人所得税の課税最低限引下げしかない。同時に実施するのは危険が大きいから、時間差で行うのはやむを得ない。しかし、94年の減税(恒久減税と特別減税)を行ったときに決めておいた、特別減税の廃止と恒久減税の代わりとしての消費税の引上げが、97年度から実施され、それが97年末からの日本経済の戦後最大の不況の元凶であったとの一般の理解が、この時間差作戦の実現性を不安なものにしている。97年の橋本財政改革と日本経済の悪化との関係を再度問い直すことが必要であろう。

2．資本課税のゆがみ是正

法人税率引下げの次の課題は、法人課税の中立性、つまりある種の属性の企業は税負担が軽く、他は重い、という歪みの除去である。法人税率引下げの目的は、あくまであらゆる合法的な企業活動にとって同一条件で無差別に、ビジネス成功への報酬を確保することである。現行税制は、必ずしもそれを保証しない。

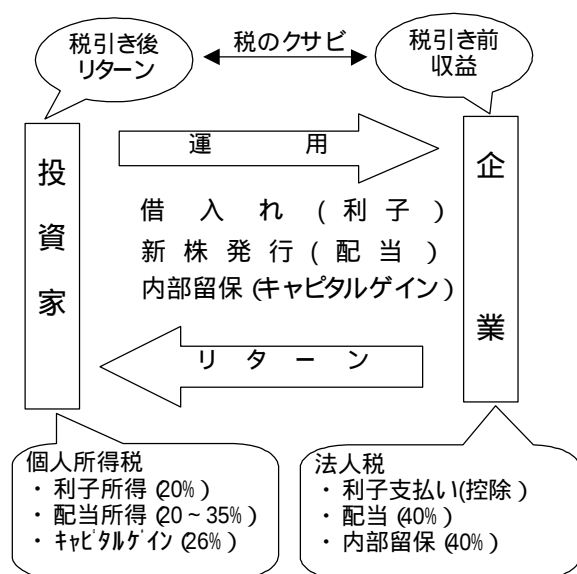
企業活動への課税は、個人投資家や機関投資家がある企業に資金を投資し、その資金を使って企業がビジネスを行って、その収益を投資家に配分する、というすべてのプロセスに、どれだけ税がかかるかという問題である。そうした全体の税率が企業の属性や、資金調達の方法によって違っていると、税制がある特定の分野に有利に働いたり不利に働いたりする。このことは経済学では「資本コスト」論でおなじみであるが、税制の上では、法人税と個人所得税にまたがるため、改革のための議論がしにくい。税制の縦割りの弊害である。

「資本コスト」論では、企業の資金調達、したがって投資家の資金運用の形態には、金融機関借入れや社債発行、企業利益の留保、新株発行、の3形態があるとされている。資金提供者である投資家が得る資本収益から見れば、は利子で受け取り、は保有株式のキャピタル・ゲイン、は配当での受け取り、ということになる。そして、資金調達側の企業への法人課税も、投資家の受け取る資本収益への所得課税も、それぞれの形態によって違う。今の資本課税制度は、借入れをしたり社債を発行しての資金調達への課税が最も軽く、新株を発行して配当を支払う形での資金調達が最も重い(図表3)。

図表3(b)は、資金調達手段の違いによる限界税率の違いの国際比較である。最終投資家が一定の税引き後リターンを得るためには、企業が税引き前でどれだけ余分に収益率をあげなければならないか、という計算で、税のクサビ(tax wedge)という。OECDの推計によれば、日本の場合、借入れなら企業は0.3%余分に稼げばよいが、内部留保では3.5%余分に収益率をあげなければならず、新株発行では5.6%余分にもうけなければならない、という結果である。

図表 3 資本課税の歪み

(a) 資金調達方法による税制の違い



(b) 税のクサビの国際比較

	内部留保	新株発行	借入・社債
日本	3.5	5.6	0.3
アメリカ	1.9	5.0	1.7
ドイツ	1.5	1.0	1.4
フランス	3.7	6.9	0.8
イタリア	2.3	2.6	0.6
イギリス	2.2	2.8	1.8
カナダ	4.3	5.0	1.3
G7 平均	2.8	4.1	1.1

出所：OECD "Economic Surveys -- Japan 1999" (Table 33の抜粋)
備考：1998年データ。日本は98,99両年度に法人税率を下げた後。

こうした傾向は多くの国で共通の現象であるが、日本はフランスと並んで、これら三とありの調達方法の差がもっとも大きく、新株発行に頼らなければならない企業に不利になっている。日本経済の現状からみて、これは大変困ったことなのである。の銀行借入れや社債発行で資金を安定的に調達できるのは、すでに地歩を確立した従来型企业である。のキャピタルゲイン型も、すでに多くの株式を発行済みの企業である。これに対して、の新株発行型は、典型的には新規開業企業、ベンチャー企業である。現行税制では相対的に新規開業企業が不利益をこうむっている。そして、日本経済の停滞を打破するためには、ベンチャーを含め新たなビジネス機会が活用されなければならない。このためには、資本課税の制度を、少なくとも資金調達にとってイコール・フィッティングなものに変えていくことが必要なのである。

まとめ

日本経済は 90 年代に入って 3 回目の循環的景気回復局面に入っている。もちろん政府の公式の景気基準日付でこれが回復局面と認定されるためには、少なくとも 1 年以上の持続性が必要だろう。いつが景気の谷とされるかにもよるが、年内に腰折れしない限り、回復局面と決定されるであろう。

それにしても、1994 年も 99 年も、景気回復の実感はなかった。雇用は悪化し、倒産も増加した。企業収益は方向としては改善するが、その主因はコスト削減、リストラであって、企業活動の活発化によるものではなかった。回復開始から 1 年とか 2 年たってやっと、景気回復が実感されるようになったが、95 年には急速な円高で一時は景気腰折れに近くなり、97 年は財政引締めと大手金融機関のあいつぐ破綻で回復は終わりを告げた(筆者は、97 年の急速な景気後退は消費税引上げなどではなく秋の金融機関破綻によってもたらされた

と考えるが)。

今回の回復局面もおよそ実感はない。むしろ株価の下落やアメリカ経済の減速懸念が不安を掻き立てている。そうすると、また経済対策だ、という圧力が出てくる。しかし今回は今のところ、構造改革に資するような経済構造改革や税制改革の提案がまだ優勢である。

財政や金融面からの需要追加策では、日本経済を長期的停滞から持続的成長軌道に戻すことはできない。家計や企業に回復の錯覚を起こさせるには、財政はあまりに悪く、金融政策も限界に来てしまっているからだ。企業がビジネス機会を追求し、投資家がそれに資金を供給するように環境を整えること、それによって収益性、生産性を高め、潜在成長力を回復すること、要するに供給サイドの活力の回復しか、採るべき道はない。そのことを多くの経済構成員が分かっているからこそ、構造改革的な戦略が支持されているのだと思う。バブル崩壊以降の11年を振り返れば、こうしたムードの高まりは橋本内閣の「6大改革」のとき以来ではないか。橋本改革は、それまで先送りしていた不良債権問題、金融システム問題の爆発によって挫折したような印象だが、金融ビッグバン、地方分権の進展、特殊法人改革など、前進はした。小泉改革を成功させてこそ、日本の経済社会は21世紀の発展の切符を手に入れることができるのである。

(立命館大学経済学部教授 古川 彰 9/20 記)