

第4章

法人税率の引き下げが産業別労働分配率に与える影響

—VAR構造モデルによる実証分析—

石川 大翔

要約

1980年代のグローバル化に伴い、多国籍企業の事業拠点誘致を目的として、世界的に法人税減税が行われた。法人税減税には企業の投資拡大を促す効果が期待される一方、労働分配率の低下をもたらすなどの問題が指摘されている。しかし、現状、法人税と労働分配率の関連を実証的に論じた研究は少なく、法人税減税による労働分配率の低下効果は地域・産業を横断的する普遍性があるのか定かではない。そこで、本稿は、日本の1973年から2021年までの法人税実効税率と6つの産業の労働分配率の時系列データを構築した上で、日本の法人税減税に起因する労働分配率の低下効果の有無とそのメカニズムを検証した。分析結果からは、日本においても一部産業で法人税減税が労働分配率を低下させる効果が認められた。一方、既存研究が指摘する法人税減税による資本集約的企業の台頭を介した労働分配率低下のメカニズムの説明は必ずしも日本の事例には妥当しないことが示唆された。法人税減税による労働分配率の低下が認められる産業については、そのメカニズムを特定し、実質賃金を高めるための産業特定の施策などの対策を取る必要があると考えられる。

1. はじめに

法人税とは、法人の企業活動によって得られる所得に対して課される税である。日本では企業会計上の当期純利益に対し、税務調整を通じて算出された所得金額が課税対象とされている¹。令和5年度における日本の税収全体に占める法人税の割合は22%であり²、1980年代以降の法人税引き下げを経てもなお、日本の主要財源としての役割を担っている。

1980年代以降の法人税減税は、グローバル経済の進展により台頭した多国籍企業の事業

¹ <https://www.nta.go.jp/publication/pamph/hojin/aramashi2023/pdf/01-03.pdf> (2024年11月4日)。

² https://www.mof.go.jp/tax_policy/reference/fy2023_budget_and_settlement.pdf (2024年11月4日)。

拠点を誘致するため、アメリカのレーガン政権や英国のサッチャー政権が主導する形で世界的な法人税引き下げ競争が始まったことに起因する³。この法人税率引き下げ競争は各国において現在も続いており、日本も例外ではない。

しかし、法人税減税は企業の投資拡大や多国籍企業の事業拠点誘致のような正の効果が期待されている反面、次のような負の効果が懸念されている。第一に、政府は法人税減税による減収分を別の課税によって補う必要がある。鈴木（2007）は法人税減税の税収へのフィードバック効果⁴が 10%程度と限定的であり、減収分の課税が必要であることを指摘している。第二に、世界的な労働分配率の低下が挙げられる。世界的な法人税率引き下げ競争の開始とはほぼ同時期に米国、日本、欧州において労働分配率⁵が低下している⁶。

労働分配率低下の原因は多岐にわたると考えられており、法人税率と労働分配率の関連を論じる先行研究もいくつか存在する。例えば、Kaymak and Schott (2023) は法人税実効税率⁷と労働分配率の間には正の相関があると主張している。また、法人税率と労働装備率⁸や企業投資額との間の負の相関から、法人税減税が企業の資本投資を拡大させること (Li et al. 2021)、資本労働比率や産業用ロボットストックと労働分配率との間の負の相関から、企業の資本投資拡大が労働分配率の低下を促す可能性を示唆する研究などがあり (羽田ほか 2021; Stockhammer et al. 2013)、法人税減税が様々な経路を通じて労働分配率を抑制することの傍証が見出されている。

労働分配率の低下は近年の日本でも問題となっており、2000 年以降に労働生産性上昇が大きく見られる。一方、労働分配率が低下していることから、労働者は労働生産性の上昇の恩恵を享受できていないことが指摘されている (野田・阿部 2010)。また、山田 (2018) は労働分配率低下の問題点として、労働生産性や、実質賃金の伸び悩み、所得格差の拡大を挙げており、実際に 1990 年以降の労働分配率に低下傾向が見られる OECD 諸国の実質労働生産性について、労働生産性と実質賃金の両方が伸び悩んでいるほか、所得再分配後のジニ係数が増加していることを明らかにしている。

本稿では、以上のような問題意識から、法人税率の引き下げと労働分配率の低下の間の因果関係について明らかにすることを目指す。現状、法人税率と労働分配率の関連について論じている実証研究は、アメリカの製造業を対象とした Kaymak and Schott (2023) と中国のオフショア・アウトソーシング税額控除前後における一部ハイテク企業の動向を分析した Li et al. (2021) など一部の国の事例に限定されている。そのため、理論の一般化可能性

³ 「法人税率引き下げ競争とは 80 年代、米英が主導」『日本経済新聞』（2021 年 11 月 28 日）。

⁴ ここでは法人税減税によって企業の投資拡大が促進され、経済が活性化することで税収が増加する効果を指す。

⁵ 企業の生み出した付加価値のうち、人件費に分配される割合。

⁶ 「(エコノミクス トренд・経済教室) 労働分配率低下の"真犯人" 「スター企業」の興隆 主因か」『日本経済新聞』（2017 年 9 月 14 日）。

⁷ 国・都道府県・地方自治体などに納める法人税の合計税率。

⁸ 従業員一人当たりの設備投資額。

の観点では、より幅広い産業を分析対象として、既存の説明が産業横断的に成立するのかを検討すべきである。特に、日本の法人税制のあり方を考える上では、日本の事例での適用可能性を検証すべきであると考えられる。

本稿では 1973 年から 2021 年までの日本における法人税実効税率と各産業における労働分配率の時系列データを構築した上で、法人税率の変化が産業別労働分配率に与える影響を明らかにする。特に、海外の先行研究で示された理論メカニズムの日本における適用可能性とその解釈を検討する。本稿の分析結果からは、日本の一部産業において法人税減税が短期的な労働分配率低下に寄与すること、そのメカニズムは先行研究の示唆とは異なり労働装備率を媒介変数としたものではない可能性があることが示された。これらの知見から、法人税率の変化が労働分配率に影響を与える際、少なくとも日本においては労働装備率とは別の媒介変数の存在を考慮に入れる必要がある。

本稿の構成は次のとおりである。第 2 節では、労働分配率の変化の要因と、法人税率と労働分配率の関連を論じた実証的な先行研究群を確認する。第 3 節では、それらの研究に依拠しながら、法人税減税が労働分配率低下に寄与するメカニズムについて本稿の理論仮説を導出する。第 4 節では理論仮説の検証に用いるデータと分析手法を提示し、第 5 節では、分析結果について議論・考察する。第 6 節では、本稿で得られた知見を踏まえて、今後の日本における法人税制について示唆を述べたい。

2. 先行研究

2-1. 労働分配率の低下の要因

労働分配率は、企業が生み出した付加価値の人件費に対する分配比率を表す指標で、企業が従業員に支払った給与・賞与総額（役員報酬は除く）と福利厚生費等手当の合計金額を企業が生み出した付加価値によって除した値である。労働分配率は、過度に高い場合、経営を圧迫する問題がある一方、過度に低い場合にも、企業の利益が労働者へ適切に分配されない問題がある。それゆえ、付加価値拡大と賃金上昇が繰り返す好循環を生み出すような税率に設定することが重要である。現状、労働分配率の変化の要因として挙げられる要素は多岐にわたるが、ここでは法人税減税との関連が示唆されているという点で注目すべき二つの要素について紹介する。

第一に、資本投資の増加が挙げられる。資本労働比率の増加やそれに付随する技術進歩、産業用ロボットストックの増加が労働分配率の低下を引き起こすことは複数の研究で一致した主張がなされている (Stockhammer et al. 2013; 羽田ほか 2021)。一方、資本投資の増加が労働分配率の低下に与える影響の大きさについては合意が形成されていない。羽田ほか (2021) は、資本投資の増加や技術革新が労働分配率の低下を引き起こす大きな要素で

あると主張しているが、Stockhammer et al. (2013) はこれらの要素よりもグローバル化や金融化⁹をはじめとするほかの要素の影響の方がはるかに大きいと主張している。

第二に、セクター特有の要因が挙げられる。Dimova (2019) は労働分配率の低下の要因について、セクター特有の効果が大きいことを指摘し、製造業において輸入比率と労働分配率に正の相関が見られることを示した。また、Elsby et al. (2019) はオフショアリングの労働分配率低下に対する影響について、安価な労働力が得られる途上国に生産拠点を移転させるため、労働集約的な産業ほど労働分配率の低下幅が大きいと指摘している。さらに、Kaymak and Schott (2023) は、労働分配率の低下要因として、市場集中度の上昇を挙げている。市場集中度とはある財の市場がどのくらいの企業によって占められているかを表す指標であり、市場集中度が高い財ほど、少数の企業による寡占状態が進んでいると言える。このように、セクター特有の労働分配率低下の要因は複合的で多岐にわたる。

上記のような労働分配率低下の要因に関する知見は、法人税減税が労働分配率の低下を引き起こすメカニズムを考える上で、意義深いものである。

2-2. 法人税減税による労働分配率低下

前述のように、法人税減税には、減収分を補う課税の必要性や労働分配率の低下などの批判がある。特に、本稿では後者の問題に注目する。まず、Li et al. (2021) は、中国の 21 都市において行われたオフショアサービス・アウトソーシング業務に対する法人所得税控除政策¹⁰の適用対象企業の 2008 年から 2013 年までのバランスシートデータから、回帰不連続デザインを用い、次のような知見を見出している。具体的には、法人税減税が、労働装備率、投資額、銀行借入額の増加や雇用拡大をもたらすが、雇用の増加幅は労働装備率、投資額、銀行借入額の増加幅には及ばず、労働分配率低下を引き起こしている可能性を指摘している。

Kaymak and Schott (2023) は、1972 年から 2012 年までのアメリカの州レベルデータを分析し、全産業、製造業共に法人税実効税率と労働分配率の間には正の相関があること、製造業の方が全産業に比べて法人税減税による労働分配率低下の弾力性が高いということを明らかにしている。また、主要産業における法人税実効税率に対する労働分配率の弾力性についても言及している。具体的には、労働分配率のばらつきが大きい産業ほど法人税実効税率に対する労働分配率の弾力性が大きいことや、法人税実効税率と市場集中度、および市場集中度と労働分配率の間に負の相関が見られたことから、法人税減税によって、資本集約的で労働分配率が低い企業に産業内シェアが偏り（市場集中度が高まり）、結果として産業

⁹ 金融市場において商品やアクターの多様性および規模が拡大し、実体経済を大幅に上回る金融資産が蓄積する現象を指す（宮田 2018）。

¹⁰ <https://www.nacglobal.net/cn/model-city-offshore-service-outsourcing/>（2024 年 11 月 16 日）。

全体の労働分配率が低下することを示唆している。

このように先行研究では、世界的な労働分配率の低下を背景に、その原因として考えられる要素を明らかにしており、法人税率と労働分配率の関連性についても、傍証的事実を基に理論的メカニズムが示唆されている。しかし、現状、法人税と労働分配率の関連性について論じた研究は少ない上、分析対象となる地域や産業が限定されており、メカニズムの国家横断的あるいは産業横断的な一般化の可否を判断するための知見が蓄積されていないように思われる。次節では、先行研究で得られた知見に基づき、法人税減税がどのようにして労働分配率に影響を与えるのか検討した上で、仮説を立てる。

3. 理論仮説

3-1. 法人税率と資本・労働の相対価格の変化

前節で述べた通り、法人税減税によって労働分配率が低下する背景の一つには、法人税減税による企業の銀行借入額・投資額・労働装備率の増加幅が、人件費の増加幅よりも大きいことがある。そのような結果から法人税の負担は労働よりも資本に帰着していると解釈される (Li et al. 2021)。したがって、法人税減税による負担の減少も資本により多く帰着すると考えられる。その根拠として、法人税の課税対象が企業所得すなわち企業の純利益であることが挙げられる。一般に、企業の税引き前利益は売上高から売上原価などの費用が引かれた額によって算出され、この費用に労働に対する支出の人件費や、会計上の資本に対する支出の減価償却費が含まれる。しかし、資本に対する実際の支出は税引き後利益の蓄積である内部留保が資金源となる。法人税率が下がると、人件費や減価償却費などの費用は変わらない一方、税引き後利益が増加する。これにより、資本投資の資金源である内部留保の拡大が容易になる。すなわち、資本の労働に対する相対価格が低下すると考えられる (Kaymak and Schott 2023)。それゆえ、以下の仮説が導出される。

仮説 1 法人税率が低下すると労働分配率が低下する。

3-2. 媒介変数としての労働装備率

先に述べたように、法人税減税によって資本の労働に対する相対価格低下が起こる。これによって産業の資本集約度が上がると考えられるが、その際、生産した財・サービスに対するおおよその生産要素の比率は決まっているため、各企業の資本集約度は大きく変化しない。Kaymak and Schott (2023) もこれと整合的な知見を挙げており、アメリカの製造業において、法人税減税の前後で企業の労働分配率による階級分布に大きな変化がない一方、各

労働分配率階級に属する企業の産業全体に占める付加価値の割合には大きな変化があるとしている。具体的には、法人税減税前の 1967 年においては、製造業全体の付加価値の半分は労働分配率が 49%以下の企業によって生み出されていたが、断続的な法人税減税が行われた後の 2012 年においては製造業全体の付加価値の半分が労働分配率 34%以下の企業によって生み出されている。他方で、同研究では、ほぼ同時期の 1958 年から 2011 年の間に米国の製造業における資本労働比率が 4.6 倍に増加したことが示されている。このことから、付加価値および利益を拡大した労働分配率の低い企業は、法人税減税後に資本の相対価格が低下したことで、容易に規模を拡大できたことが示唆される。そして、それらの企業が産業内において高いシェアを占めることで、産業全体での労働装備率の上昇と労働分配率の低下を引き起こしたと考えられる。また、アメリカでは 1950 年代以降、産業用ロボットが普及したことによって、資本による労働の代替が生じており (Acemoglu and Restrepo 2020)、これも法人税減税による資本の相対価格低下に後押しされていると推測される。そのため、法人税減税に起因する労働分配率の低下には、労働装備率が媒介変数として関わっていると考えられ、次のような仮説が導出される。

仮説 2 法人税減税による労働装備率の上昇効果が大きい産業ほど、労働分配率の低下幅も大きい。

4. データと方法

4-1. データ

上記の理論仮説を検証するため、『財政金融統計月報』および『World Bank Open Data』に基づき、1973 年から 2021 年までの日本の全産業と 6 産業の財務状況や法人税実効税率に関する時系列データを構築した。本稿では、このデータに基づき 3 つの分析（以下、それぞれ分析 1、分析 2、分析 3 とする）を行う。

まず分析 1 では、仮説 1、仮説 2 の検証に共通して必要な、法人税実効税率の労働分配率に与える影響を分析する。従属変数は、労働分配率 (Labor Share: LS) である。労働分配率は、従業員給与・従業員賞与・福利厚生費の合計を付加価値額で除し、百分率で表した値である。次に、独立変数として、法人税実効税率 (Effective Corporate Tax Rate: ECTR) を用いる。法人税実効税率とは、国に納める法人税と地方自治体に納める法人住民税などの企業が実際に払う所得税の合計税率である。また、統制変数には、法人税率と労働分配率の両方に影響を与えると推測される一般的経済指標として、日本の GDP 成長率 (Gross Domestic Product Growth Rate: GDPGR) を用いる。

分析 2 では、仮説 2 において法人税率の変化の労働分配率に対する影響を媒介すると予

想される労働装備率（Labor Equipment Rate: LER）を従属変数、法人税実効税率を独立変数、日本の GDP 成長率を統制変数として用い、法人税実効税率の労働装備率に対する影響を分析する。

分析 3 では、労働装備率の変化の労働分配率に対する影響の分析のため、従属変数として労働分配率、独立変数として労働装備率、統制変数として日本の GDP 成長率を投入する。

4－2．推定方法

本稿では、日本国内において全ての産業の法人税実効税率が同一であること、特別な制度による法人税の一時的な減税ではなく、長期的かつ断続的な減税を扱うことから、時系列分析を用いる。上記の変数を用いて、10 年を予測期間に設定した VAR 多変量モデルによる推定を行い、インパルス応答関数を示した上で、分散分解も行う。

この分析手法によって、法人税減税が労働分配率に与える影響についての直接的な検証とあわせて、労働装備率を介した間接的な影響についても検証する。また、各変数について ADF 単位根検定を行い、非定常データに対しては一階差分を取り、定常データに変換した上で、分析に投入する。

表 1 記述統計

| | 観測数 | 平均値 | 標準偏差 | 最小値 | 最大値 |
|-------------|-----|------------|-----------|-----------|------------|
| ECTR | 49 | 43.7918 | 7.7091 | 29.7000 | 52.9000 |
| GDPGR | 49 | 2.0898 | 2.5760 | -5.7000 | 8.0000 |
| LS (全産業) | 49 | 60.8327 | 2.2395 | 53.3000 | 64.3000 |
| LS (製造業) | 49 | 65.3082 | 3.5870 | 54.7000 | 73.2000 |
| LS (建設業) | 49 | 62.0592 | 3.9810 | 54.0000 | 68.4000 |
| LS (卸売業) | 49 | 58.3755 | 4.0299 | 44.2000 | 65.0000 |
| LS (サービス業) | 49 | 63.8878 | 1.8915 | 59.6000 | 67.1000 |
| LS (不動産業) | 49 | 23.2102 | 2.9254 | 16.9000 | 31.4000 |
| LS (電気業) | 49 | 35.7347 | 11.2944 | 22.4000 | 83.1000 |
| LER (全産業) | 49 | 899.6327 | 325.2767 | 249.0000 | 1265.0000 |
| LER (製造業) | 49 | 817.1224 | 303.8017 | 241.0000 | 1180.0000 |
| LER (建設業) | 49 | 454.8980 | 184.7007 | 104.0000 | 642.0000 |
| LER (卸売業) | 49 | 660.2245 | 252.9603 | 186.0000 | 924.0000 |
| LER (サービス業) | 49 | 682.3469 | 302.8617 | 226.0000 | 1310.0000 |
| LER (不動産業) | 49 | 8497.2245 | 4147.1370 | 1697.0000 | 15158.0000 |
| LER (電気業) | 49 | 16407.7755 | 6078.2339 | 3076.0000 | 22835.0000 |

5. 分析結果

5-1. 単位根検定

まず、分析に入る前に、各変数に対して ADF 検定を行い、非定常データを定常データに変換する。表 2 は、各変数の ADF 検定を行った結果である。単位根が存在するという帰無仮説が 5%水準で棄却されなかった場合には、非定常データであると判断して、定常データに変換できるまで差分を取り、再度 ADF 検定を実行した。次項以外では、ADF 検定で単位根の存在が 5%水準で棄却されたデータを投入する。

5-2. インパルス応答関数

表 3 は、産業ごとに、左から分析 1：法人税実効税率（ECTR）→ 労働分配率（LS）、分析 2：法人税実効税率（ECTR）→ 労働装備率（LER）、分析 3：労働装備率（LER）→ 労働分配率（LS）についてのインパルス応答関数を示したものである。実線がインパルス応答推定値、破線がその 95%信頼区間を表す。インパルス応答は、独立変数の値が瞬間的に 1 標準偏差上昇したときの従属変数の変化を表したものであるため、法人税率の低下に正の影響がある場合は下方向、負の影響がある場合は上方向にショックが見られるはずである。

はじめに、法人税減税による労働分配率低下の効果について検証する。本稿のすべての仮説から期待される効果は、すべての産業において、法人税減税が労働分配率を低下させるというものである。表 3 の法人税実効税率上昇に関する労働分配率のインパルス応答は正になるはずである。表 3 からは、全産業、製造業、建設業、卸売業、サービス業については中期的におおむね期待通りの効果があらわれており、特に全産業とサービス業では 4 期後、卸売業では 3 期後の正の効果は 5%水準で統計的に有意である。一方、1・2 期後に即時に効果があるわけではなさそうである。これは増益が賞与に反映される影響かもしれない。また、長期的には、労働分配率の低下効果が確認できなかった。その背景には、日本の雇用流動性の低さから、人件費を安定的に支払う必要のある企業は増益後も人的資本への投資に慎重であることが考えられる。業界別の異質性としては、法人税の減税が不動産業と電気業では、短期的に労働分配率を上昇させる点は興味深い。表 1 の記述統計にも見られるように、これらの産業は、他の産業に比して、労働分配率が著しく低いという共通点がある。このことから、法人税減税による労働分配率低下効果は、Elsby et al. (2019) の提唱するオフショアリングの労働分配率低下効果に媒介されている可能性が示唆される。

次に、法人税減税と労働分配率低下の間の労働装備率による媒介効果を検証する。仮説 2 では、表 3 の法人税実効税率上昇に関する労働装備率のインパルス応答、および労働装備率上昇に関する労働分配率のインパルス応答は負になるはずである。しかし、表 3 ではどの産業でも期待通りの効果が見られなかった。原因として、Kaymak and Schott (2023) が

表2 ADF検定の結果

| | F統計量 | p値 |
|-----------------|---------|--------|
| ECTR | -2.5430 | 0.3570 |
| 一階差分ECTR | -3.2380 | 0.0420 |
| GDPGR | -3.4590 | 0.0580 |
| 一階差分GDPGR | -5.1450 | 0.0100 |
| LS (全産業) | -3.9371 | 0.0197 |
| LER (全産業) | -1.4466 | 0.7957 |
| 二階差分LER (全産業) | -5.1926 | 0.0100 |
| LS (製造業) | -4.2507 | 0.0100 |
| LER (製造業) | -1.4365 | 0.7997 |
| 二階差分LER (製造業) | -5.2245 | 0.0100 |
| LS (建設業) | -2.6645 | 0.3083 |
| 一階差分LS (建設業) | -3.4344 | 0.0419 |
| LER (建設業) | -1.1680 | 0.9028 |
| 二階差分LER (建設業) | -5.9665 | 0.0100 |
| LS (卸売業) | -2.6216 | 0.0325 |
| LER (卸売業) | -1.2427 | 0.8773 |
| 二階差分LER (卸売業) | -4.5799 | 0.0100 |
| LS (サービス業) | -2.6026 | 0.0333 |
| LER (サービス業) | -1.6543 | 0.7126 |
| 二階差分LER (サービス業) | -5.0381 | 0.0100 |
| LS (不動産業) | -3.2151 | 0.0953 |
| 一階差分LS (不動産業) | -5.5689 | 0.0100 |
| LER (不動産業) | -1.5719 | 0.7455 |
| 一階差分LER (不動産業) | -3.5176 | 0.0495 |
| LS (電気業) | -2.8914 | 0.2174 |
| 一階差分LS (電気業) | -4.1254 | 0.0122 |
| LER (電気業) | -2.7565 | 0.2714 |
| 一階差分LER (電気業) | -5.2957 | 0.0100 |

指摘するメカニズムは低労働分配率の企業の台頭が前提であることが挙げられる。GAFAMやアリババなどの新興企業が世界的に台頭するケースが珍しくないアメリカや中国ではこの前提が適用可能である一方、起業志向が低く（胥 2018）、時価総額の高い企業に旧財閥系の伝統的企業が多い日本では、このメカニズムの適用が不適切な可能性が示唆される。

表3 インパルス応答関数

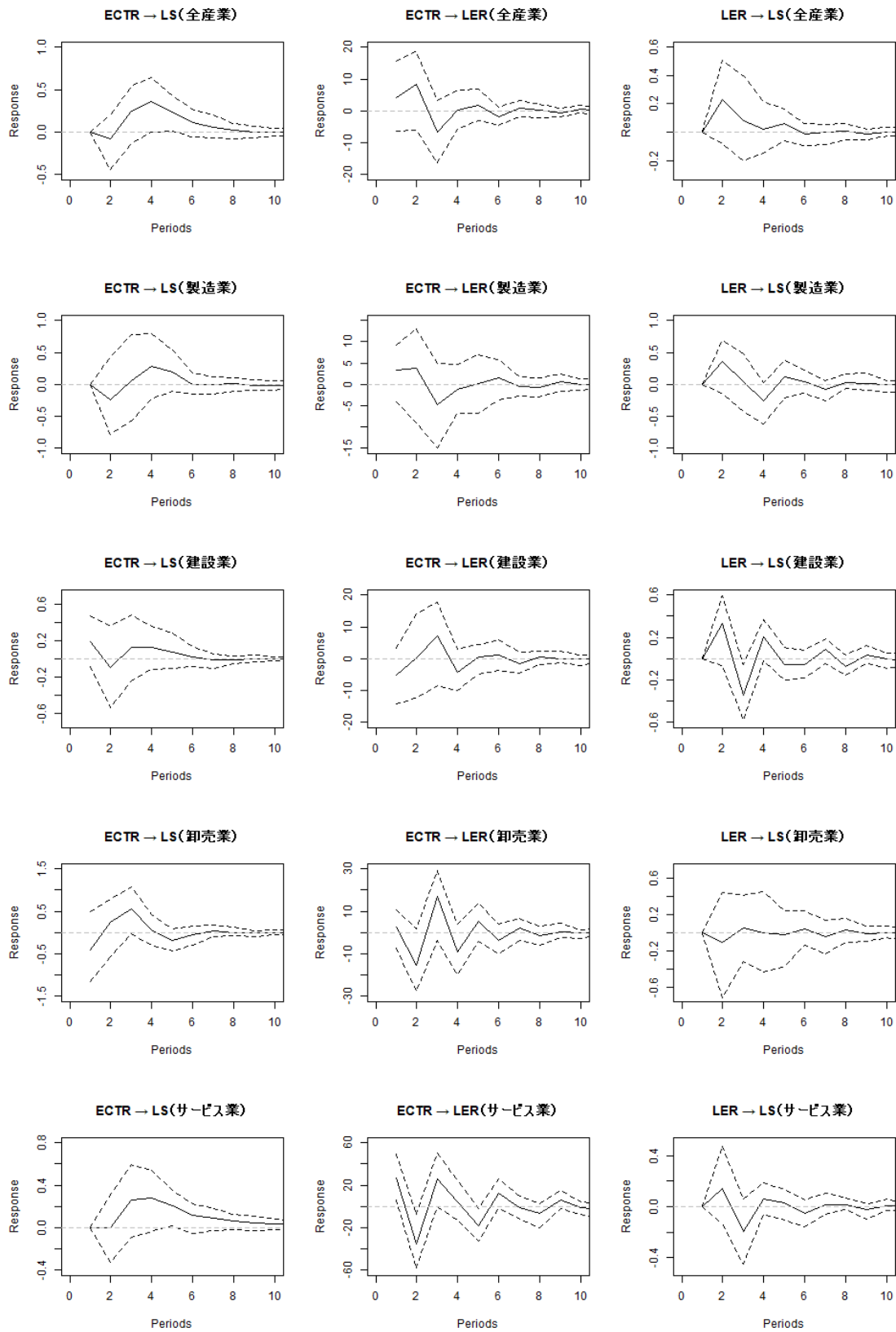
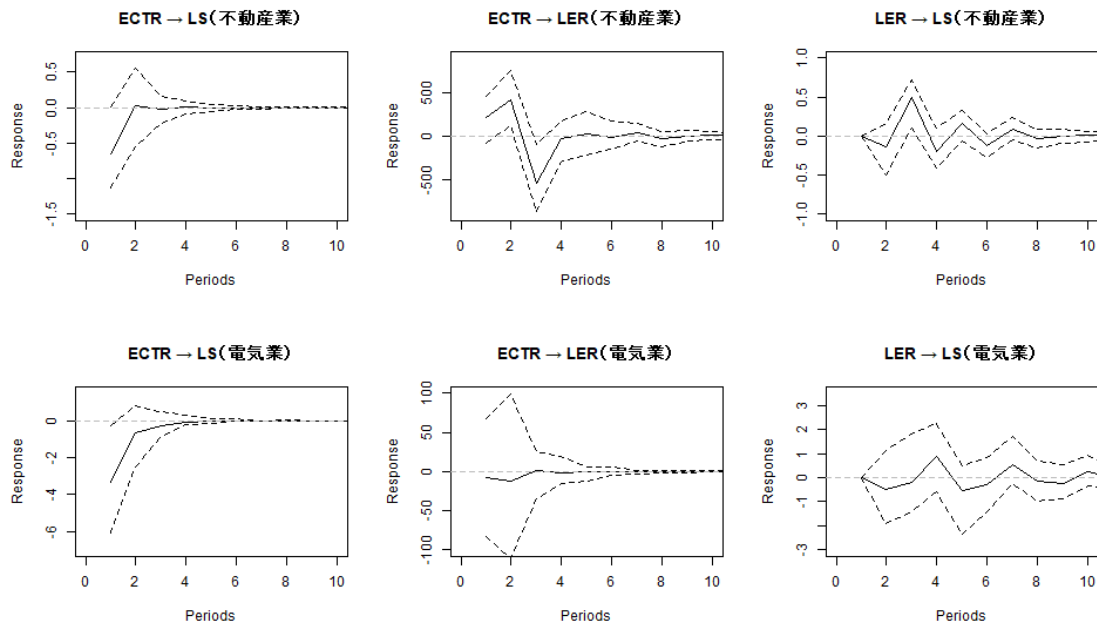


表3 インパルス応答関数（続き）



5-3. 分散分解

ここでは、分析1、分析2、分析3における変数間の影響度について、分散分解によって検証していく。表4は各分析における変数間のショックについて2、5、10期先の予測誤差分散分解を示したものである。

まず、分析1の分散分解において、労働分配率の変動に対する法人税実効税率ショックの寄与率は、全産業に共通して5期後の時点ではほぼ定着しており、その寄与度は全産業で8.0%、製造業で15.4%、建設業で1.8%、卸売業で3.8%、サービス業で5.1%、不動産業で0.8%、電気業で18.9%であることが示された。このことから、建設業、卸売業、不動産業を除き、法人税実効税率の引き下げが労働分配率に一定の影響を与えていると推測される。また、前項で示したように、全産業、製造業、サービス業に関しては、法人税実効税率上昇に関する労働分配率のインパルス応答が正であった。よって、これらの産業については、仮説1が実証されたと言えよう。

分析2では、10期後の法人税実効税率ショックの労働装備率に対する影響について、いずれの産業においても5%を超える寄与度が観測されなかったため、日本において法人税実効税率の引き下げが労働装備率に影響を与えるとは考えにくい。

分析3では、10期後の労働装備率ショックの労働分配率に対する影響について、電気業以外において、5~35%程度の比較的大きな寄与度が観測され、Acemoglu and Restrepo (2020)の指摘と整合的であった。労働装備率ショックの労働分配率に対する影響が認められた産業については、資本と労働の代替性が認められるが、法人税実効税率ショックの労働

装備率に対する影響が認められないため、仮説 2 と整合的な結果とはいえ、法人税率の労働分配率に対する影響と、資本深化の労働分配率に対する影響は独立である可能性が示唆される。

表 4 予測誤差分散分解

| 分析1 (全産業) | | | | 分析2 (全産業) | | | | 分析3 (全産業) | | | |
|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9823 | 0.0023 | 0.0155 | LERショック | 0.8845 | 0.0289 | 0.0866 | LSショック | 0.9364 | 0.0146 | 0.0491 |
| ECTRショック | 0.0278 | 0.9459 | 0.0262 | ECTRショック | 0.0015 | 0.8942 | 0.1043 | LERショック | 0.0078 | 0.9469 | 0.0453 |
| GDPGRショック | 0.2635 | 0.0092 | 0.7273 | GDPGRショック | 0.0367 | 0.0055 | 0.9578 | GDPGRショック | 0.1272 | 0.0320 | 0.8409 |
| 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9081 | 0.0659 | 0.0260 | LERショック | 0.8738 | 0.0421 | 0.0841 | LSショック | 0.9247 | 0.0149 | 0.0604 |
| ECTRショック | 0.0799 | 0.8587 | 0.0615 | ECTRショック | 0.0048 | 0.8404 | 0.1548 | LERショック | 0.0154 | 0.9409 | 0.0437 |
| GDPGRショック | 0.3068 | 0.0132 | 0.6800 | GDPGRショック | 0.0799 | 0.0239 | 0.8962 | GDPGRショック | 0.2139 | 0.0726 | 0.7135 |
| 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9023 | 0.0698 | 0.0280 | LERショック | 0.8722 | 0.0434 | 0.0844 | LSショック | 0.9245 | 0.0150 | 0.0605 |
| ECTRショック | 0.0814 | 0.8555 | 0.0631 | ECTRショック | 0.0060 | 0.8390 | 0.1550 | LERショック | 0.0154 | 0.9409 | 0.0437 |
| GDPGRショック | 0.3110 | 0.0142 | 0.6749 | GDPGRショック | 0.0887 | 0.0247 | 0.8866 | GDPGRショック | 0.2137 | 0.0805 | 0.7058 |

| 分析1 (製造業) | | | | 分析2 (製造業) | | | | 分析3 (製造業) | | | |
|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9627 | 0.0053 | 0.0320 | LERショック | 0.7451 | 0.0141 | 0.2408 | LSショック | 0.9309 | 0.0110 | 0.0582 |
| ECTRショック | 0.0354 | 0.9410 | 0.0237 | ECTRショック | 0.0042 | 0.9061 | 0.0897 | LERショック | 0.0945 | 0.8441 | 0.0615 |
| GDPGRショック | 0.2343 | 0.0249 | 0.7407 | GDPGRショック | 0.0340 | 0.0144 | 0.9517 | GDPGRショック | 0.1441 | 0.0013 | 0.8547 |
| 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9340 | 0.0158 | 0.0502 | LERショック | 0.6754 | 0.0240 | 0.3006 | LSショック | 0.9124 | 0.0169 | 0.0707 |
| ECTRショック | 0.1536 | 0.7929 | 0.0535 | ECTRショック | 0.0171 | 0.8492 | 0.1337 | LERショック | 0.1451 | 0.7032 | 0.1517 |
| GDPGRショック | 0.3673 | 0.0217 | 0.6111 | GDPGRショック | 0.1231 | 0.0470 | 0.8300 | GDPGRショック | 0.2957 | 0.0760 | 0.6282 |
| 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9317 | 0.0158 | 0.0526 | LERショック | 0.6731 | 0.0256 | 0.3013 | LSショック | 0.9110 | 0.0176 | 0.0715 |
| ECTRショック | 0.1574 | 0.7866 | 0.0560 | ECTRショック | 0.0205 | 0.8446 | 0.1350 | LERショック | 0.1565 | 0.6750 | 0.1685 |
| GDPGRショック | 0.3745 | 0.0234 | 0.6021 | GDPGRショック | 0.1276 | 0.0474 | 0.8250 | GDPGRショック | 0.2925 | 0.0873 | 0.6202 |

| 分析1 (建設業) | | | | 分析2 (建設業) | | | | 分析3 (建設業) | | | |
|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8463 | 0.0131 | 0.1405 | LERショック | 0.9900 | 0.0080 | 0.0020 | LSショック | 0.8353 | 0.0329 | 0.1318 |
| ECTRショック | 0.0029 | 0.9263 | 0.0708 | ECTRショック | 0.0001 | 0.9224 | 0.0775 | LERショック | 0.0340 | 0.9649 | 0.0011 |
| GDPGRショック | 0.0000 | 0.0096 | 0.9904 | GDPGRショック | 0.0615 | 0.0046 | 0.9338 | GDPGRショック | 0.0021 | 0.0344 | 0.9636 |
| 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8075 | 0.0225 | 0.1700 | LERショック | 0.9488 | 0.0238 | 0.0275 | LSショック | 0.7923 | 0.0745 | 0.1332 |
| ECTRショック | 0.0175 | 0.8937 | 0.0888 | ECTRショック | 0.0319 | 0.8578 | 0.1103 | LERショック | 0.0563 | 0.9220 | 0.0217 |
| GDPGRショック | 0.1407 | 0.0165 | 0.8428 | GDPGRショック | 0.1172 | 0.0141 | 0.8687 | GDPGRショック | 0.1556 | 0.0964 | 0.7480 |
| 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8066 | 0.0227 | 0.1707 | LERショック | 0.9447 | 0.0242 | 0.0311 | LSショック | 0.7883 | 0.0788 | 0.1329 |
| ECTRショック | 0.0179 | 0.8917 | 0.0904 | ECTRショック | 0.0379 | 0.8522 | 0.1100 | LERショック | 0.0596 | 0.9161 | 0.0244 |
| GDPGRショック | 0.1451 | 0.0164 | 0.8385 | GDPGRショック | 0.1335 | 0.0145 | 0.8521 | GDPGRショック | 0.1507 | 0.1375 | 0.7118 |

表 4 予測誤差分散分解（続き）

| 分析1 (卸売業) | | | | 分析2 (卸売業) | | | | 分析3 (卸売業) | | | |
|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8546 | 0.0276 | 0.1178 | LERショック | 0.9215 | 0.0587 | 0.0198 | LSショック | 0.8493 | 0.0015 | 0.1492 |
| ECTRショック | 0.0193 | 0.9003 | 0.0804 | ECTRショック | 0.0029 | 0.9136 | 0.0835 | LERショック | 0.0391 | 0.9517 | 0.0091 |
| GDPGRショック | 0.0087 | 0.0118 | 0.9795 | GDPGRショック | 0.0212 | 0.0037 | 0.9751 | GDPGRショック | 0.0103 | 0.0388 | 0.9509 |
| 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8166 | 0.0665 | 0.1169 | LERショック | 0.8829 | 0.0931 | 0.0240 | LSショック | 0.8167 | 0.0017 | 0.1816 |
| ECTRショック | 0.0380 | 0.8597 | 0.1023 | ECTRショック | 0.0318 | 0.8495 | 0.1187 | LERショック | 0.1730 | 0.7885 | 0.0385 |
| GDPGRショック | 0.1025 | 0.0275 | 0.8700 | GDPGRショック | 0.1144 | 0.0246 | 0.8609 | GDPGRショック | 0.0963 | 0.1205 | 0.7831 |
| 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8164 | 0.0668 | 0.1168 | LERショック | 0.8825 | 0.0937 | 0.0238 | LSショック | 0.8156 | 0.0022 | 0.1822 |
| ECTRショック | 0.0398 | 0.8581 | 0.1020 | ECTRショック | 0.0334 | 0.8473 | 0.1193 | LERショック | 0.1781 | 0.7838 | 0.0381 |
| GDPGRショック | 0.1103 | 0.0281 | 0.8616 | GDPGRショック | 0.1141 | 0.0254 | 0.8605 | GDPGRショック | 0.1112 | 0.1183 | 0.7704 |

| 分析1 (サービス業) | | | | 分析2 (サービス業) | | | | 分析3 (サービス業) | | | |
|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9574 | 0.0000 | 0.0426 | LERショック | 0.8723 | 0.1265 | 0.0011 | LSショック | 0.9629 | 0.0062 | 0.0308 |
| ECTRショック | 0.0460 | 0.8965 | 0.0576 | ECTRショック | 0.0010 | 0.9049 | 0.0941 | LERショック | 0.1315 | 0.8513 | 0.0172 |
| GDPGRショック | 0.0787 | 0.0070 | 0.9143 | GDPGRショック | 0.0015 | 0.0030 | 0.9956 | GDPGRショック | 0.0577 | 0.0004 | 0.9419 |
| 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.9039 | 0.0464 | 0.0497 | LERショック | 0.8216 | 0.1567 | 0.0217 | LSショック | 0.9490 | 0.0148 | 0.0362 |
| ECTRショック | 0.0508 | 0.8729 | 0.0763 | ECTRショック | 0.0111 | 0.8415 | 0.1475 | LERショック | 0.2092 | 0.7566 | 0.0342 |
| GDPGRショック | 0.0811 | 0.0237 | 0.8952 | GDPGRショック | 0.0225 | 0.0157 | 0.9618 | GDPGRショック | 0.0626 | 0.0187 | 0.9186 |
| 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8980 | 0.0518 | 0.0502 | LERショック | 0.8098 | 0.1621 | 0.0280 | LSショック | 0.9482 | 0.0154 | 0.0363 |
| ECTRショック | 0.0514 | 0.8719 | 0.0767 | ECTRショック | 0.0131 | 0.8394 | 0.1474 | LERショック | 0.2136 | 0.7465 | 0.0399 |
| GDPGRショック | 0.0819 | 0.0240 | 0.8941 | GDPGRショック | 0.0298 | 0.0169 | 0.9533 | GDPGRショック | 0.0655 | 0.0241 | 0.9104 |

| 分析1 (不動産業) | | | | 分析2 (不動産業) | | | | 分析3 (不動産業) | | | |
|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8977 | 0.0695 | 0.0328 | LERショック | 0.8112 | 0.0916 | 0.0972 | LSショック | 0.7813 | 0.0046 | 0.2141 |
| ECTRショック | 0.0051 | 0.9261 | 0.0688 | ECTRショック | 0.0008 | 0.9210 | 0.0782 | LERショック | 0.3424 | 0.6082 | 0.0494 |
| GDPGRショック | 0.0206 | 0.0099 | 0.9694 | GDPGRショック | 0.0001 | 0.0065 | 0.9934 | GDPGRショック | 0.0142 | 0.0088 | 0.9769 |
| 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8908 | 0.0690 | 0.0402 | LERショック | 0.6060 | 0.1618 | 0.2322 | LSショック | 0.7125 | 0.0739 | 0.2136 |
| ECTRショック | 0.0082 | 0.9221 | 0.0697 | ECTRショック | 0.0034 | 0.8947 | 0.1019 | LERショック | 0.2791 | 0.4856 | 0.2353 |
| GDPGRショック | 0.0287 | 0.0096 | 0.9616 | GDPGRショック | 0.0191 | 0.0240 | 0.9569 | GDPGRショック | 0.0344 | 0.0914 | 0.8742 |
| 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8907 | 0.0690 | 0.0403 | LERショック | 0.6047 | 0.1616 | 0.2336 | LSショック | 0.6908 | 0.0767 | 0.2325 |
| ECTRショック | 0.0082 | 0.9221 | 0.0698 | ECTRショック | 0.0034 | 0.8943 | 0.1022 | LERショック | 0.2782 | 0.4816 | 0.2401 |
| GDPGRショック | 0.0288 | 0.0096 | 0.9615 | GDPGRショック | 0.0194 | 0.0242 | 0.9564 | GDPGRショック | 0.0351 | 0.0942 | 0.8708 |

表 4 予測誤差分散分解（続き）

| 分析1 (電気業) | | | | 分析2 (電気業) | | | | 分析3 (電気業) | | | |
|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | | 2期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8120 | 0.1346 | 0.0534 | LERショック | 0.9497 | 0.0010 | 0.0494 | LSショック | 0.8931 | 0.0032 | 0.1038 |
| ECTRショック | 0.1539 | 0.8028 | 0.0433 | ECTRショック | 0.0000 | 0.9034 | 0.0966 | LERショック | 0.0124 | 0.9683 | 0.0193 |
| GDPGRショック | 0.0076 | 0.0148 | 0.9776 | GDPGRショック | 0.0935 | 0.0073 | 0.8992 | GDPGRショック | 0.0027 | 0.0955 | 0.9018 |
| 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | | 5期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8072 | 0.1337 | 0.0591 | LERショック | 0.9484 | 0.0009 | 0.0506 | LSショック | 0.8581 | 0.0142 | 0.1276 |
| ECTRショック | 0.1890 | 0.7607 | 0.0503 | ECTRショック | 0.0144 | 0.8900 | 0.0956 | LERショック | 0.0113 | 0.9495 | 0.0393 |
| GDPGRショック | 0.0103 | 0.0145 | 0.9752 | GDPGRショック | 0.1551 | 0.0068 | 0.8381 | GDPGRショック | 0.0031 | 0.1682 | 0.8287 |
| 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | | 10期後の全ショックによる寄与率 | | | |
| | LS | ECTR | GDPGR | | LER | ECTR | GDPGR | | LS | LER | GDPGR |
| LSショック | 0.8072 | 0.1337 | 0.0591 | LERショック | 0.9484 | 0.0009 | 0.0507 | LSショック | 0.8509 | 0.0191 | 0.1300 |
| ECTRショック | 0.1891 | 0.7606 | 0.0503 | ECTRショック | 0.0145 | 0.8899 | 0.0956 | LERショック | 0.0116 | 0.9433 | 0.0451 |
| GDPGRショック | 0.0103 | 0.0145 | 0.9752 | GDPGRショック | 0.1554 | 0.0067 | 0.8379 | GDPGRショック | 0.0033 | 0.1860 | 0.8108 |

6. 結論

本稿では、1973 年から 2021 年までの『財政金融統計月報』の法人税実効税率・労働分配率の時系列データを用いて、日本の各産業における法人税減税の労働分配率低下に対する影響と、労働装備率を媒介変数とするメカニズムの適用可否について検証してきた。本稿の分析結果からは、一部の産業において法人税減税が労働分配率の低下に一定程度寄与することが確認された。他方で、その他の産業については仮説とは反対の効果や、法人税率と労働分配率の間に関連がないことが示唆された。また、法人税減税が労働分配率を低下させていた産業についても、法人税減税が労働装備率を上昇させるという効果は確認できなかったため、少なくとも日本の産業においては、労働装備率の上昇が労働分配率の低下の媒介変数になっているという説明は妥当しない可能性がある。その背景には、先行研究の分析対象国であったアメリカや中国の市場に比べて、日本では新興企業が興りにくく、企業の新陳代謝が低いことがあるかもしれない。

本稿で得られた知見に基づけば、法人税減税が労働分配率の低下を引き起こす懸念が大きい全産業やサービス業では、法人税率引き下げの副作用を認識して、実質賃金を高めるための産業特定の施策が講じられる必要があると言える。

他方、法人税のむやみな引き上げは、当初の法人税減税の意図とは反して多国籍業の事業拠点撤退や企業の投資縮小につながる恐れもある。法人税制の見直しに際しては、日本国内における法人税率の引き下げの効果とそのメカニズムについて、更なる研究が期待される。例えば、今回の分析結果では労働分配率の低い産業において、法人税減税による労働分配率低下の効果が確認できなかった。このことから、法人税減税による労働分配率低下効果が Elsby et al. (2019) が指摘するようなオフショアリングによる労働分配率低下効果に媒介されている可能性については検証の余地があるだろう。また、日本において法人税減税とは

ば同時期に起こった大企業の内部留保増加や配当性向¹¹の上昇が法人税減税による労働分配率低下の理論的メカニズムを説明する手掛かりになるかもしれない。

本稿では日本の製造業やサービス業において、法人税減税が労働分配率の低下を引き起こすこと、そこに労働装備率の媒介効果がないことを明らかにした。今後は、法人税減税による労働分配率の低下効果について、他地域のデータを分析することで知見を蓄積するとともに、理論的メカニズムに関連する変数データや企業レベルのデータを用いて、より細かな分析を行う必要があるだろう。

7. 参考文献

- 胥鵬. 2018. 「スタートアップのリスクテイキング及び収益: 国際比較」『Center for Research on Startup Finance Working Paper Series』 13: 1-20.
- 野田知彦・阿部正浩. 2010. 「労働分配率, 賃金低下」樋口美雄『労働市場と所得分配』慶應義塾大学出版会, 3-45.
- 羽田翔,・権赫旭・井尻直彦. 2021. 「日本における労働分配率の決定要因分析」『RIETI Discussion Paper Series』, 21-J-006.
- 鈴木将寛編. 2007. 「法人税率引き下げが経済に及ぼす影響」『みずほ総研論集』 2007(4): 1-40.
- 宮田惟史. 2018. 「マルクス信用論と金融化」『立教経済学研究』 71(3): 1-28.
- 山田久. 2018. 「労働分配率の低下をどうみるか—国際比較からのアプローチとわが国への示唆」『Viewpoint』 2018(8): 1-10.
- Acemoglu, Daron and Restrepo Pascual. 2020. “Robots and Jobs: Evidence from US Labor Markets.” *Journal of Political Economy* 128(6): 2188-2244.
- Dimova, Dilyana. 2019. *The Structural Determinants of the Labor Share in Europe*. IMF Working Paper 2019(67): 1-42.
- Elsby, Michael W.L., Hobijn, Bart, and Sahin Aysegul. 2013. “The Decline of the US Labor Share.” *Brookings Papers on Economic Activity*, 2013(2): 1-63.
- Kaymak, Barış and Schott Immo. 2023. “Corporate Tax Cuts and the Decline of the Manufacturing Labor Share.” *Econometrica* 91(6): 2371-2408.
- Li, Bing, Liu, Chang, and Sun Stephen Teng. 2021. “Do Corporate Income Tax Cuts Decrease Labor Share? Regression Discontinuity Evidence from China.” *Journal of Development Economics*. 150: 102624.
- Stockhammer, Engelbert. 2013. *Why Have Wage Shares Fallen? A Panel Analysis of the Determinants of Functional Income Distribution*. International Labour Organization.

¹¹ 企業の当期純利益のうち配当として株主に支払った金額の割合。