

多国籍企業の投資形態と法人課税

中央大学大学院 経済学研究科 伊藤潤平

1. はじめに

本稿では、法人課税が日本企業の対外直接投資に与える影響について、企業の投資形態別に影響の大きさを測ることを目的としている。日本企業において法人税が与える対外直接投資への影響を明らかにした研究について、その蓄積が増えてきている。これら研究においては、法人税率の引下げが対外直接投資に負の影響を与えることが報告されてきているが¹、これら先行研究については、投資本国と投資先国の二カ国間の投資額の集積データを使用しているものが殆どであり²、多国籍企業の投資形態別に分析を行った研究は管見の限り存在しない。そこで本稿では、RIETI「海外直接投資データベース 2010」の海外子会社売上額と現地販売比率、日本向け輸出比率、第三国向け輸出比率とを使用して、多国籍企業の投資形態別に、法人課税が多国籍企業に与える影響について分析を行った。

分析結果を先取りすると、子会社の現地販売売上について、法人税引き下げによる売上増加の効果がみられなかった。現地販売売上を水平的直接投資の代理変数と考え、日本の多国籍企業の投資形態の多くが水平的直接投資だと考えられ、これらの直接投資については法人税率引下げによって国際競争力の強化がもたらされないという結果が得られたことになる。

本稿では、次節において投資形態と法人課税の影響について検討を加え、3節において直接投資形態別の法人税の効果について実証分析を行う。4節では推定結果の考察を行い、5節を結びとする。

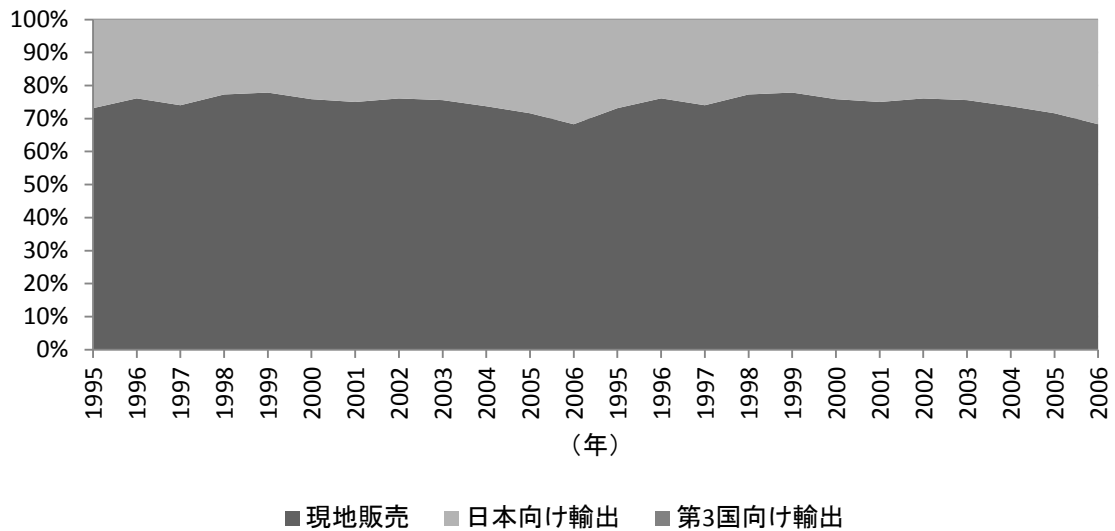
2. 投資形態の選択と法人課税

図1は海外子会社売上について、その販売先が、現地であるか、投資本国である日本であるか、現地、日本以外の第3国であるかについて、その販売先が占める割合について推移をみたものである。これによると、2006年の値では現地販売が68%、日本向け輸出が32%、第3国向け輸出が0.000001%となっており、現地販売が子会社の売上において多くを占めている。輸送費の節約のための現地市場の直接供給が目的である水平的直接投資、低コストの労働資源を利用した国際分業を行い投資本国に製品を輸出する垂直的 direct 投資、投資

¹ 近年では、佐藤 (2009)、小黒 (2010)、伊藤 (forth-coming) など。

² 前川 (2005) は東洋経済新報「海外進出企業総覧」を利用したマイクロ・データを使用している。

図 1. 海外子会社売上の販売先の推移



出所：海外直接投資データベース 2010 より作成。

注：第 3 国向け輸出額の値は僅かであるため、図上では観察されない。

先の近隣国での輸出を目的とした輸出拠点型直接投資と考えられるから³、これらの投資形態をそれぞれ表す指標が現地販売額、日本向け輸出額、第 3 国向け輸出額と捉えれば、日本の多国籍企業は水平的直接投資が大部分を占めていることが観察できる。

ここで、直接投資の各形態における法人税の影響について考えてみる。各直接投資形態によって進出目的は異なり、水平的直接投資は輸送費用の節減、垂直的 direct 投資および輸出拠点型直接投資が生産費用の節減と考えられることから⁴、資本コストに影響を与える法人税は、水平的直接投資よりも、垂直的 direct 投資および輸出拠点型直接投資に直接影響を及ぼすと考えられる。

日本では先進国中에서도法人税率が高く、国際競争力強化の観点からの法人税率引下げが近年政策課題となっている。しかし法人税が直接投資に与える効果が、その投資形態によって異なり、直接投資の 68%を占める水平的直接投資について効果が小さい、あるいは効果がみられない場合、法人税率引下げ政策の効果は局所的にしか存在しないことになる。

以上の観点からは、次節では、投資形態別に法人税が直接投資にどのように与えるかについて、分析を行う。

³ 水平的直接投資、垂直的 direct 投資、輸出拠点型直接投資それぞれの代表的研究としては、それぞれ Markusen (1984)、Helpman (1984)、Ekohlm et al. (2007)等が挙げられる。

⁴ 田中 (2011)を参考にした。

3.分析手法

3-1. 推定モデル

日本企業の海外子会社の売上について、以下の重力モデルによるパネルデータ推定を行った。

$$\begin{aligned} \ln(\text{子会社売上})_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \cdot (\text{法人税率})_{it} + \beta_2 \cdot (\text{減価償却制度})_{it} + \beta_3 \cdot \ln(\text{GDP})_{it} \\ & + \beta_3 \cdot \ln(\text{一人当たり GDP})_{it} + \beta_4 \cdot \ln(\text{第3国市場ポテンシャル})_{it} \\ & + \beta_5 \cdot (\text{労働分配率})_{it} + \beta_6 \cdot (\text{教育年数})_{it} + \beta_7 \cdot \ln(\text{二国間距離})_i \\ & + \beta_8 \cdot (\text{政府規制})_{it} + \beta_9 \cdot (\text{起業の障壁})_{it} + \beta_{10} \cdot (\text{貿易・投資障壁})_{it} \\ & + \beta_{11} \cdot (\text{集団解雇の保護})_i + \beta_{12} \cdot (\text{常用雇用契約の保護})_i \\ & + \beta_{13} \cdot (\text{臨時雇用契約の保護})_i + \beta_{13} \cdot (\text{英語圏ダミー})_i \\ & + T_t + \omega_i + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

ここで、添字 i 、 t はそれぞれ投資先国、年を示し、 β はパラメータ、 T は時系列ダミー、 ω は個体間の誤差、 ε は攪乱項を示す。

本稿では多国籍企業の投資形態ごとに各説明変数の影響の違いを観察するため、Azémar and Desbordes (2010)と同様、被説明変数で使用する子会社売上を、現地販売、日本向け輸出、第三国向け輸出の3種類に分類されたデータについて、それぞれを水平的直接投資、垂直的 direct 投資、輸出拠点型直接投資による多国籍企業の投資活動の代理変数とみなし、それぞれ推定を行う。法人税が与える直接投資への効果について、重力モデルによる推計を行った近年の研究は、距離、GDPの他に、Mutti and Grubert (2004)では一人当たりGDPを、Bénassy-Quéré et al. (2005)では市場ポテンシャルを採用している。Egger et al. (2009)では一人当たりGDPと市場ポテンシャルについて採用しており、本分析でもこれに倣い、一人当たりGDPと市場ポテンシャルを採用した。第3国市場ポテンシャルは、投資本国と投資先国を除く各国(185か国)のGDPについて距離の逆数によって加重平均した値を採用している。市場規制や労働保護についても投資決定要因となると考えられるため、これらを採用した。市場規制の変数として政府規制、起業の障壁、貿易・投資障壁を、労働保護については、集団解雇の保護、常用雇用契約の保護、臨時雇用契約の保護を採用した。また、使用言語によって立地に影響を与えられため、英語圏ダミーについても採用した。最後に、法人税制の変数として、法定法人税率と減価償却控除を採用した。法定法人税率は各国の名目的な税率であり、各国政府は法定税率を引き下げる際には租税特別措置や減価償却制度の縮小による課税ベースの拡大政策を行っているため、課税ベースを考慮した変数として、法定法人税率に加えて減価償却控除を採用している。

距離や言語は時間不変な変数であり、労働保護の変数も観測期間を通じて不変であったため、それらの効果を観察するため、FEVD (fixed effects vector decomposition) モデル

による推計を行った⁵。さらに、GDP、一人当たり GDP については被説明変数と内生性を有していると考えられたため、これら変数についてはその 1 期前の値を操作変数として採用している。

3-2. データ

本推定では、被説明変数のデータとして、経済産業研究所 (RIETI) 「海外直接投資データベース 2010」を使用した。各年の海外子会社売上高の値に現地販売比率、日本向け輸出比率、第三国向け輸出比率の値をそれぞれかけることによって、現地販売売上高、日本向け輸出売上高、第三国向け輸出売上高を求めた。同データは国別・業種別 (12 業種) のデータが提供されているが、説明変数で使用する他のデータとの産業分類との対応が不明であったため、12 業種の値を集計した国別データを作成した。また、同データは円建て・名目値であったため、Penn World Table 7.1 (以下、PWT7.1 とする) の「cgdp」(一人当たり名目 GDP)、「rgdpch」(一人当たり実質 GDP (連鎖指数))、「xrat」(為替レート)の値を使用してドル建て・実質値に変換した。

法人税率は OECD Tax Database から、中央および地方レベルの税率を合わせた値 (Combined corporate income tax rate) を使用した。減価償却制度は Institute of Fiscal Studies のウェブサイトから Devereux et al. (2002) で使用された減価償却制度の現在価値の値が利用可能であり、それを使用した⁶。GDP および一人当たり GDP は、PWT7.1 から「rgdpch」、「pop」(人口)の値から求めている。労働分配率は OECD iLibrary より Main Economic Indicators の「labour income share ratio」の値を使用した。教育年数については Barro-Lee Educational Attainment Dataset のウェブサイトより、25 歳以上人口の平均就学年数のデータを入手した。このデータは 5 年ごとの統計であるため、欠損値は線形補間により内挿した。二国間距離および英語圏ダミーは CEPII の GeoDist データから距離と第一公用語の値を入手し、第一公用語から英語圏ダミーを作成した。労働保護の変数については OECD Employment and Labour Market Statistics より Strictness of employment protection legislation の「collective dismissals」、「regular employment」、「temporary employment」の各値を使用した。規制についての変数は OECD Product Market Regulation Statistics より、「state control of business enterprises」、「legal and administrative barriers to entrepreneurship」、「barriers to international trade and investment」の各値を入手した。規制の変数は 5 年ごとの統計となっており、欠損値は線形補間により内挿した。第三国市場ポテンシャルについては、PWT7.1 の「rgdpch」、「pop」および GeoDist の距離の値から作成した。

個体数は 9 か国となり⁷、観測期間は 1998 年から 2005 年の 8 年間である。記述統計量は

⁵ Plümpner and Troeger (2007) を参考にした。

⁶ <http://www.ifs.org.uk/publications/3210>。「base case」の値を使用した。

⁷ オーストラリア、ベルギー、カナダ、スペイン、フランス、イギリス、イタリア、オラ

表 1. 記述統計量

	平均	中央値	標準偏差	最小	最大
子会社総売上 [※]	24.49	24.32	1.14	22.98	27.19
現地販売 [※]	23.98	23.70	1.20	22.64	27.03
日本向け輸出 [※]	21.58	21.20	1.65	18.48	24.62
第三国向け輸出 [※]	23.14	23.12	1.05	21.22	24.90
法定法人税率	0.356	0.350	0.036	0.300	0.429
減価償却制度	0.758	0.751	0.050	0.664	0.876
GDP [※]	14.07	13.96	0.96	12.62	16.35
一人当たりGDP [※]	10.38	10.38	0.13	10.08	10.66
教育年数	10.37	10.19	1.51	8.32	13.19
二国間距離 [※]	9.181	9.183	0.093	8.966	9.292
英語圏ダミー	0.444	0	0.5	0	1
第三国市場ポテンシャル [※]	12.84	12.85	0.47	12.14	13.85
労働分配率	102.6	102.1	2.9	96.9	109.6
政府規制	2.349	2.277	0.840	1.157	4.201
起業の障壁	1.714	1.662	0.459	0.902	3.046
貿易・投資障壁	0.419	0.403	0.234	0.065	1.309
集団解雇の保護	3.441	3.000	0.734	2.875	5.125
常用雇用契約の保護	1.770	1.810	0.853	0.257	2.885
臨時雇用契約の保護	1.631	0.938	1.322	0.250	3.625

※：対数値。

表 1 のとおりである。

4. 結果と考察

推定結果は表 2 のとおりである。まず、法人税制の説明変数以外が与えた影響についてみていく。ケース(1)は海外子会社の現地売上額を被説明変数として推定した結果である。本推定結果では、第三国市場ポテンシャル、二国間距離、政府規制、集団解雇の保護、常用雇用契約の保護、英語圏ダミーについて有意な結果が得られた。二国間距離が負の影響を与えており、水平的直接投資は輸送費用の節減が目的で行われると考えられるため、この点については整合的な結論が得られた。第三国市場ポテンシャルが正であることは、第三国への需要の波及効果が観察されたと解釈できるが⁸、投資先国の GDP に対しては正の符号が得られたものの、有意な結果は得られなかった。生産市場規制については、政府による規制が負であり、労働保護については集団解雇の保護と常用雇用契約の保護について負の結果が得られた。労働者の解雇が容易であり、企業にとって有利な労働条件の下で雇用ができるほど、水平的直接投資が容易に行えるという結果が得られた。

ンダ、アメリカの 9 개국。

⁸ Azémar and Desbordes (2010)、p.944.

表 2. 推定結果

被説明変数: 子会社売上 (対数値、日本→諸国)	(1)	(2)	(3)	(4)
	現地売上 (水平的FDI)	日本輸出 (垂直的FDI)	第3国輸出 (輸出拠点型FDI)	子会社総売上 (FDI)
法定法人税率	1.343 (1.01)	-7.531 ** (-2.63)	-8.317 *** (-3.88)	-1.381 (-1.00)
減価償却控除	1.019 (0.68)	0.924 (0.31)	-0.859 (-0.34)	1.281 (0.85)
GDP (実質値、対数値)	0.049 (0.28)	-1.710 (-1.39)	-0.426 * (-1.75)	-0.726 ** (-2.21)
一人当たりGDP (実質値、対数値)	0.137 (0.07)	10.802 *** (4.02)	2.230 (0.71)	1.835 (1.13)
第3国市場ポテンシャル (実質値、対数値)	0.898 ** (2.43)	-2.304 * (-1.73)	1.839 ** (2.44)	0.122 (0.86)
労働分配率	0.012 (0.97)	0.120 *** (4.11)	0.060 *** (2.97)	0.036 *** (2.82)
教育年数	-0.025 (-0.28)	-1.001 *** (-3.62)	-0.227 * (-1.81)	-0.085 (-0.99)
二国間距離(対数値)	-3.780 *** (-4.44)	4.859 (0.79)	-1.291 (-0.73)	0.849 (0.66)
政府規制	-0.517 ** (-2.40)	-0.226 (-0.46)	0.096 (0.26)	-0.397 * (-1.80)
起業の障壁	-0.146 (-0.81)	0.602 (1.44)	-0.423 (-1.38)	-0.047 (-0.25)
貿易・投資障壁	0.211 (0.83)	-0.933 (-1.61)	-1.055 ** (-2.55)	-0.237 (-0.90)
集団解雇の保護	-1.344 *** (-4.84)	-1.748 (-1.65)	-1.247 ** (-2.61)	-1.437 *** (-4.29)
常用雇用契約の保護	-2.243 *** (-6.67)	-3.327 ** (-2.40)	-2.612 *** (-4.14)	-2.417 *** (-6.59)
臨時雇用契約の保護	0.169 (1.44)	0.328 (1.53)	0.240 (1.23)	0.206 * (1.72)
英語圏ダミー	-3.688 *** (-8.64)	-2.075 (-1.16)	-3.445 *** (-4.30)	-3.242 *** (-7.35)
説明されなかった固定効果	0.307 *** (3.14)	0.474 ** (2.13)	-0.292 ** (-2.18)	0.464 *** (3.28)
定数項	54.158 ** (2.50)	-69.011 * (-1.71)	4.944 (0.12)	14.476 (0.87)
標本数	72	72	72	72
調整済R ²	0.986	0.962	0.948	0.984

注: 括弧内はt値、その上段は各変数のパラメータを表す。パラメータ横の***, **, * はそれぞれ1%、5%、10%水準で有意であることを示す。

ケース(2)は日本向け輸出を被説明変数にした推定である。有意な結果が得られたのは、一人当たり GDP、第三国市場ポテンシャル、労働分配率、教育年数、常用雇用契約の保護である。労働分配率が正で、教育年数が負、常用雇用契約の保護が負の値を示しており、これは非熟練労働者を企業に好条件で雇用できる、労働集約的な地域に企業が垂直的直接投資を行う誘因をもつと解釈できる。市場ポテンシャルは負の効果が得られた。これは需要の波及効果の小さい小国経済が周辺への立地インセンティブが高いと解釈できる。GDPについては有意ではないものの負の結果が得られた。一人当たり GDP の値は有意に負の効果がみられ、投資先の購買力が大きいほど垂直的直接投資が増加すると解釈できる。

ケース(3)は第三国向け輸出額を被説明変数に使用した際の推定結果である。有意な結果が得られたのは、GDP、第三国市場ポテンシャル、労働分配率、教育年数、貿易・投資障壁、集団解雇の保護、常用雇用契約の保護、英語圏ダミーであった。売上額に対して GDP が負の効果をもち、市場ポテンシャルが正の効果を有していたことから、市場規模が小さく、近隣市場が豊かであるほど、輸出拠点型直接投資が行われると解釈できる。労働分配率が正で、教育年数が負、労働保護の変数において負の変数が得られたことから、ケース(2)同様、非熟練労働者を企業に好条件で雇用できる、労働集約的な地域に企業が輸出拠点型直接投資を行うと解釈できる。

最後に、ケース(4)では、子会社の売上総額について推定を行った結果である。有意であったのは、GDP、労働分配率、政府規制、集団解雇の保護、常用雇用契約の保護、臨時雇用契約の保護、英語圏ダミーであった。ケース(4)においても、ケース(2)および(3)同様に労働分配率が正で、労働集約的な市場への直接投資インセンティブがみられた。政府規制が少ないほど投資が行われるという結果が得られ、労働保護については集団解雇の保護、常用雇用契約が負であったが、臨時雇用契約については正の効果が得られた。集団解雇や正規社員の雇用についてはルール緩和が多国籍企業の投資インセンティブをもたらすが、臨時雇用契約については労働者の保護の強化によって投資インセンティブが高まるという結果が得られた。GDP が負で有意であり、市場規模の小さな市場に対して投資が高まるという結果が得られた。

以上の結果をまとめると、規制緩和や集団解雇・常用雇用についての労働保護の緩和が外資系企業の市場参入に正の効果を有していることが観察できた。市場ポテンシャルについては水平的直接投資および輸出拠点型直接投資に対して正の効果、首位垂直的直接投資に対して負の効果が得られることから、近隣国市場の市場規模によって多国籍企業の投資形態の選択が行われることが観察できた。市場規模についてはどのケースについても正の効果が得られなかった。特に水平的直接投資においては、投資先の市場規模に正の影響があると考えられる。これについては、観測個体が先進諸国のみ推定であったことによるサンプル・バイアスの影響が除去できていないことが考えられる。

最後に、法人税制についてみていくと、減価償却控除制度について、どのケースにおいても有意な結果は得られなかった。法人税率については、ケース(2)および(3)について負の

効果がみられた。垂直的直接投資や輸出拠点型直接投資は生産費用の節減が目的であり、それに対して水平的直接投資は輸出費用の節減が目的であると考えられる。法人税は生産費用の増加要因であると考えられるため、法人税の引下げは垂直的直接投資および輸出拠点型直接投資に対して投資を増加させると解釈できる。

5. 結論

本稿では、法人税率引下げによって対外直接投資が増加するか否かについて、直接投資形態別に推定を行った。その結果、水平的直接投資および直接投資全体については、法人税率引下げの効果はみられず、垂直的直接投資および輸出拠点型直接投資についてのみ引下げの効果がみられた。子会社売上額から見たときに、水平的直接投資は直接投資全体の68%を占める経済活動を有しているため、大部分の多国籍企業の国際的経済活動については、法人税引下げ政策による投資インセンティブの増加が見込めないという結論に至った。

しかし、本分析ではデータの制約上、先進国を観測対象としており、垂直的直接投資および輸出拠点型直接投資の投資先となりうる発展途上国についての分析は行えなかった。また、国別の集積値を使用した分析であるため、産業ごと、企業ごとの詳細な効果については明らかにできていない。発展途上国を含めた国別・産業別データやマイクロ・データの使用によって法人税の効果について明らかにしていくことを今後の課題とする。

参考文献

- 伊藤潤平 (forth-coming)、「国際課税制度と法人税率における対外直接投資への効果」『国際公共経済研究』、第 23 号。
- 小黒和正 (2010)、「対外直接投資と法人税に関する実証分析」『季刊政策分析』、第 6 巻、3・4 合併号。
- 佐藤智紀 (2009)、「法人税と海外直接投資の実証分析」*PRI Discussion Paper Series*, No.09A-09。
- 田中鮎夢 (2011)「なぜ企業は生産拠点を海外へ移転するのか? : 外国直接投資の類型」RIETI 連載コラム 国際貿易と貿易政策研究メモ, No. 6.
- 前川聡子 (2005)、「グローバル化と法人税 (グローバル化における資本所得課税のあり方—課税ベースの外形化と資本コスト)」『企業の投資行動と法人課税の経済分析』関西大学出版。
- Azémar, C. and R. Desbordes (2010), “Short-run Strategies for Attracting Foreign Direct Investment,” *The World Economy*, 33(7), pp. 928-957.

- Benassy-Quere, A., L. Fontagne and A. Lahreche-Revil (2005), "How Does FDI React to Corporate Taxation?," *International Tax and Public Finance*, 12, pp. 583-603.
- Devereux, M. P., R. Griffith and A. Klemm (2002), "Corporate Income Tax Reforms and International Tax Competition," *Economic Policy*, Vol. 35, pp. 451-495.
- Egger, P., S. Loretz, M. Pfaffermayr and H. Winner (2009), "Bilateral Effective Tax Rates and Foreign Direct Investment," *International Tax and Public Finance*, 16, 822-849.
- Ekholm, K., R. Forslid and J. R. Markusen (2007), "Export-Platform Foreign Direct Investment," *Journal of the European Economic Association*, 5(4), pp.776-795.
- Helpman, E. (1984), "A Simple Theory of International Trade with Multinational Corporations," *Journal of Political Economy*, 92(3), pp. 451-471.
- Markusen, J. R. (1984), "Multinationals, Multi-plant Economies, and the Gains from Trade," *Journal of International Economics*, 16(3-4), pp.205-226.
- Mayer, T. and S. Zignago (2011), "Notes on CEPII's distances measures (GeoDist)," *CEPII Working Paper* 2011-25.
- Mutti, J. and H. Grubert (2004), "Empirical Asymmetries in Foreign Direct Investment and Taxation," *Journal of International Economics*, 62, pp.337-358.
- Plümper, T. and V. E. Troeger (2007), "Efficient Estimation of Time-Invariant and Rarely Changing Variables in Finite Sample Panel Analysis with Unit Fixed Effects," *Political Analysis*, 15, pp.124-139.