

2016年2月25日

米国はいかに国民の退職後を支援しているか： 貯蓄のインセンティブは「逆効果」ではない

文責：ピーター・J.ブレイディ

ICI Viewpoints シリーズ 第4回

筆者の新刊、「米国はいかに国民の退職後を支援しているか – “DC年金は高所得者優遇”という社会的通念への挑戦」と、ICI Viewpointsの本シリーズの第3回までの記事で、公的年金制度の給付方式によって、課税繰延を伴う企業年金年金プランへの加入が促されていること、退職後の生活を政府が支援する公的年金制度全体が累進的であること、そして、限界税率の高い者が、必ずしも課税繰延に伴う大きな「金持ちならではの恩恵」を享受するものではないことをご説明しました。

最終回となる今回は、課税繰延に関して広く信じられているもう一つの俗説、すなわち、現行の税制は貯蓄に対する「逆効果」となるインセンティブを与えており、高所得者の方が低所得者よりも貯蓄に対するインセンティブが大きいという説について取り上げます。

今回の「都市伝説」も、根本的な誤解に根ざしています。貯蓄へのインセンティブは、所得税ではなく、資本市場や信用市場で得られる投資リターンによってもたらされます。通常の所得税は、実は市場から得られる投資収益に賦課されることによって、貯蓄へのインセンティブを低下させているのです。課税繰延は、投資リターンへの課税を実質的にゼロにし、限界税率にかかわらずすべての労働者の貯蓄へのインセンティブをより平等にすることで、この阻害要因を解消します。

貯蓄へのインセンティブとは何か

貯蓄へのインセンティブを計量化する前に、この言葉の意味を定義することが重要です。

各個人は、毎年の収入に対して、「使う」か「貯蓄する」かのうちのいずれかを選択することができます。従って、今年の貯蓄額を増やしたいのであれば、支出を減らさなければなりません。

今日の支出を減らせば、ご褒美として将来の支出を増やせる、ということであれば、それが貯蓄へのインセンティブです。つまり、貯蓄へのインセンティブを計量化するためには、次の質問に答えなければなりません。「今日支出を1ドル減らしたら、将来の支出をどれだけ増やせるか？」

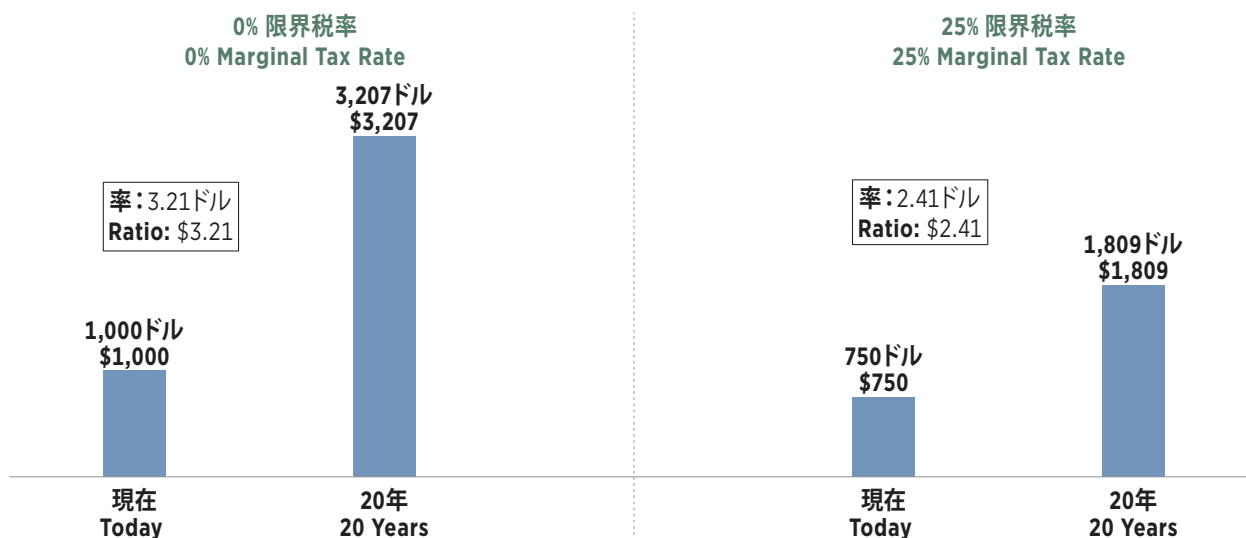
所得税は貯蓄の逆インセンティブとなる

通常、所得税は投資収益にも賦課されるため、貯蓄に対するインセンティブが削がれることとなります。この話は、1,000ドルの給料をもらった2人の労働者の例えで説明できます。この2人は、1) そのお金を今日使うか、2) 毎年6%の利子がつく課税対象の投資口座に20年間積み立てておくかという、「現在の支出」と「将来の支出」のトレードオフの関係にある2つの選択肢を比較することができます。この例では、話をシンプルにするために、2人の労働者の限界税率は20年間変わらないものと仮定します。

図 1:

所得税は貯蓄の逆インセンティブとなる

毎年6%の利子がつく課税口座に投資すると仮定した場合、1,000ドルの報酬が当年および20年間に生み出す税引後利益の額



注記：限界税率は、20年間を通して変わらないと仮定。

出典：ICIによる計算

上図のように、一方の労働者（限界税率＝0%）は、今日1,000ドルをすべて使うことができます。また、1,000ドル全額を課税対象となる投資口座に貯蓄することもできます。20年後、税率が引き続きゼロであると仮定すると、その労働者は3,207ドルを使うことができることとなります。

限界金利がゼロの労働者の場合、貯蓄するインセンティブは、「今日1ドル支出を減らせば、20年後の支出を3.21ドル（3,207ドル÷1,000ドル）に増やすことができる」ということとなります。

では、もう一方の労働者（限界税率＝25%）の場合はどうでしょうか？ この労働者は、1,000ドル全部を今日使うことはできません。最初に250ドルの所得税を支払う必要がありますので、使うことができるのは残り750ドルとなります。あるいは、750ドルを課税対象の投資口座に貯蓄することも可能です。この投資で毎年6%の利息が発生し、その利息収入に25%の税金がかかった場合、20年後には1,809ドルのお金を使えることとなります。

つまり、限界金利が25%の労働者の場合、貯蓄するインセンティブは「今日、支出を1ドル減らせば、20年後の支出を2.41ドル（1,809ドル÷750ドル）に増やすことができる」ということとなります。

このような例を見ると、所得税が貯蓄へのインセンティブを低下させており、課税口座での貯蓄に関しては、実は低所得者の方が貯蓄へのインセンティブが高くなることがよくわかります。所得税によって市場が支払うリターンと投資家が受け取るリターンの間に差が生じることになり、経済学者はこの差を「税のくさび (tax wedge)」と呼んでいます。

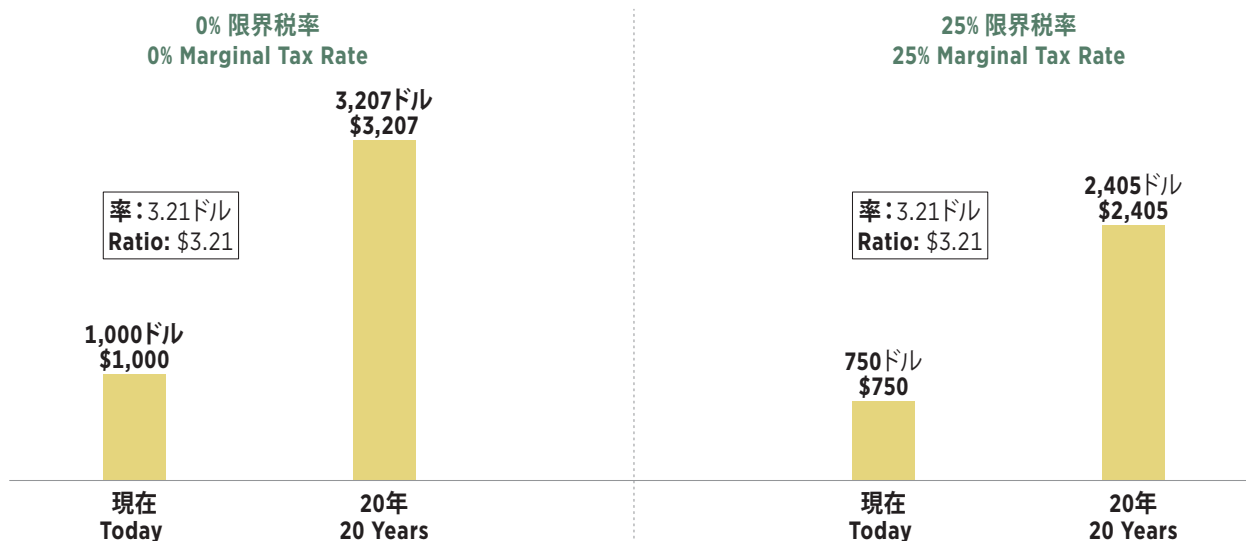
課税繰延で「税のくさび」が解消

課税繰延は、所得税特有の貯蓄への逆インセンティブを解消します。これを説明するために、図1で計算したのと同じように、「現在の支出」と「将来の支出」との間のトレードオフを計算してみましょう。ただし、20年間貯めた貯蓄額は、課税繰延対象と仮定します。

図2

課税繰延が貯蓄の阻害要因を解消する

毎年6%の利子がつく課税繰延口座に投資すると仮定した場合、1,000ドルの拠出額が当年および20年間に生み出す税引後利益の額



注記：限界税率は、20年間を通して変わらないと仮定。

出典：ICIによる計算。注記：限界税率は、20年間を通して変わらないと仮定。

出典：ICIによる計算

限界税率がゼロの労働者の状況は変わりません。労働者は1,000ドル全額を今日使うことも、1,000ドル全額を課税繰延対象となる年金口座に貯蓄しても、20年後に3,207ドルを使うこともできます。課税対象となる投資と同様に、貯蓄へのインセンティブは「今日、支出を1ドル減らすと、20年後の支出を3.21ドル (3,207ドル÷1,000ドル) に増やせる」ということになります。

一方、限界税率が25%の労働者の場合、状況は全く異なります。税金を払ったのち、労働者は今日750ドルを使うことができます。しかし今回、この労働者には、1,000ドル全額を課税繰延口座に拠出するという選択肢があります。20年間にわたり6%の課税繰延対象となる利息を得た結果、口座残高は3,207ドルとなります。しかし、この資金を引き出すと、労働者は25%の税金 (802ドル) を支払うことになり、使える金額は2,405ドルとなります。

では、限界税率が25%の労働者の貯蓄へのインセンティブはいくらでしょう？ もう一度、将来使えるお金 (2,405ドル) と、今日使えるお金 (750ドル) を比較してみましょう。その比率 (2,405ドル÷750ドル) は3.21となります。つまり、税率25%の税階層に属する労働者にとって、課税繰延口座を使って貯蓄するインセンティブは、税率がゼロの労働者とまったく同じで、今日1ドル支出を減らせば、20年後の支出を3.21ドルに増やすことができるのです。

課税繰延は、すべての投資リターンに実質ゼロ税率で課税することで、市場のリターンと投資家が受け取るリターンの間の「税のくさび」を解消します。課税繰延によって、税階層に関わらずすべての投資家にとって、このくさびが解消されるのです。

上の図が示すように、課税繰延は貯蓄への「逆効果」のインセンティブを与えるどころか、限界税率に関係なく、労働者の貯蓄へのインセンティブを均等化します。

従来の常識を覆す

筆者が「**米国はいかに国民の退職後を支援しているか – “DC年金は高所得者優遇” という社会的通念への挑戦**」を書いた第一の目的は、米国退職年金制度の特性について明らかにすることでした。多くの退職者が、公的年金制度と企業年金制度の両方に依存しています。この本の分析では、公的年金と課税繰延がどのように組み合わせられて退職後資金を提供するかを示すだけでなく、2つの制度の組み合わせによるメリットが累進的であることも説明しています。

さらに、この分析を用いて、課税繰延に関して広く信じられ、よく繰り返されている2つの俗説が間違っていることをご説明することができました。まず、高所得者が退職年金制度からより多くの恩恵を受けるのは、1ドルあたりのメリットが多いということではなく、より多くの金額を拠出しているからだ、ということです。次に、課税繰延は貯蓄に対し「逆効果」のインセンティブを与えるのというのは大きな間違いで、実は労働者間で貯蓄へのインセンティブを均等化するということです。

本書の調査は、シルベスター・シーバー氏による先行研究をもとに構築されており、氏は2012年に発表した著書『**The Predictable Surprise**』の中で、このテーマに関する議論を次のように締めくくっています。「私たちは、もっと全体的な視点からシステムを見る必要があります。」筆者の研究成果が、米国の退職年金制度を包括的に捉える研究につながり、またこれによって人々が信じる「都市伝説」も払拭されることを願ってやみません。

補足資料：

- ▶ 「**米国はいかに国民の退職後を支援しているか – “DC年金は高所得者優遇” という社会的通念への挑戦**」
www.ici.org/whobenefits

本シリーズのその他の記事：

- ▶ **米国はいかに国民の退職後を支援しているか：退職金制度を巡る「都市伝説」を検証する**
www.ici.org/viewpoints/view_16_how_america_supports_01
- ▶ **米国はいかに国民の退職後を支援しているか：給付金は高所得者に「傾斜」しているわけではない**
www.ici.org/viewpoints/view_16_how_america_supports_02
- ▶ **米国はいかに国民の退職後を支援しているか：課税繰延のメリットと税率の関係は意外に小さい**
www.ici.org/viewpoints/view_16_how_america_supports_03
- ▶ **米国はいかに国民の退職後を支援しているか：貯蓄のインセンティブは「逆効果」ではない**
www.ici.org/viewpoints/view_16_how_america_supports_04

ピーター・J.ブレイディはICIのシニア・エコノミストです。