

マクロ統計による所得課税ベースの推計（下）

望 月 正 光
野 村 容 康
深 江 敬 志

要 旨

本稿の目的は、わが国の所得税課税ベースをマクロ統計（93SNA による国民経済計算）によって推計することである。推計対象は、①要素所得課税ベース、②発生キャピタル・ゲインおよびロスを加えた包括的所得課税ベース、③実現キャピタル・ゲインおよびロスを加えた包括的所得課税ベースとする。三つの所得課税ベースの推計からわが国の所得税課税ベースの動向を比較し、望ましい所得課税ベースの選択について分析することを意図している。

本稿は上・下に分け、上（前号）では、①要素所得課税ベースについて、93SNA に基づいて改訂された『国民経済計算年報』を用いることによって、わが国の要素所得課税ベースを推計した。下（本号）では、②発生キャピタル・ゲインを加えた包括的所得課税ベースについて、93SNA 基準に従って推計する。これにより、発生キャピタル・ゲインおよびロスを加えた包括的所得課税ベースの場合、損益通算制度が重要な役割を果たすことを示す。また、最近議論されている二元的所得課税の課税ベースの考えに従い、損益通算を財産所得に限定した場合の所得課税ベースについても推計する。さらに、③株式の実現キャピタル・ゲインおよびロスを加えた包括的所得課税ベースについて分析を行う。

その結果、②発生キャピタル・ゲインを加えた包括的所得課税ベースは大きく変動するものの、損益通算の対象を財産所得に限定することにより勤労所得の課税ベースは安定的に推移することが示された。一方、③実現キャピタル・ゲインを要素所得に加えた包括的所得課税ベースの年々の動きは、分析の対象期間における資産価格の急激な変動に関わらず、比較的安定的に推移することが確認された。この点については、とりわけロス控除が非常に限定的であったこれまでの株式譲渡益課税制度の下で、納税者がキャピタル・ゲイン（ロス）実現の均霑化を図った結果であると推測される。

目 次

- I. 要素所得課税ベースの推計
 - 1. 要素所得課税ベースの推計方法
 - 2. 要素所得課税ベースの区分
 - 3. 推計結果 (以上前号)
 - II. 発生主義のキャピタル・ゲインおよびロスを加えた所得課税ベース
 - 1. 発生主義のキャピタル・ゲインおよびロスの推計方法
 - 2. 推計結果
 - 3. 発生主義に基づくキャピタル・ゲインおよびロスを加えた所得課税ベース
 - III. 株式キャピタル・ゲインの推計
 - 1. 実現キャピタル・ゲイン
 - 2. 発生キャピタル・ゲイン
 - 3. 実現キャピタル・ゲインを加えた所得課税ベース
- 参考文献

II. 発生主義のキャピタル・ゲインおよびロスを加えた所得課税ベース

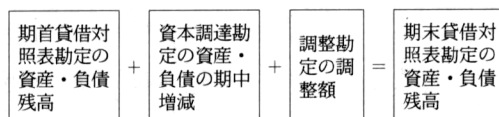
前述の要素所得課税ベースの推計では、キャピタル・ゲインおよびロスが含まれていない。本節の課題は、このキャピタル・ゲインおよびロスを推計して、所得課税ベースの動向を分析することである¹³⁾。

1. 発生主義のキャピタル・ゲインおよびロスの推計方法

マクロ統計によるキャピタル・ゲインおよびロスの推計は、93SNA から新たな推計値として推計されることとなった。我が国においても、93SNA への移行に伴って、平成13年版の『国民経済計算年報』から推計値が公表されるようになっている。93SNA では、キャピタル・ゲインおよびロスは、「保有利得および損失 (holding gain and loss)」として企業会計で広く使用されている用語で表され、調整勘定の勘定項目として計測されている。

「調整勘定」は、資本調達勘定では明らかに出来ない期首と期末の貸借対照表勘定の変動要

因を説明する。これを図示すると以下の通りである。



調整勘定には、

- ① 価格変化による再評価
- ② IMF 特別引出権 (SDR) の発行
- ③ 債権者による不良債権の抹消
- ④ 予測不可能な事態に基づく調整
- ⑤ 資本調達勘定から除外されている有形資産の価値の純増
- ⑥ 制度的構成および分類変化による調整
- ⑦ 購入された非金融無形資産の消滅
- ⑧ 統計上の不都合および不連続

の調整項目が含まれている。

93SNA は、こうした調整勘定について、数量的な変化に起因する「その他の資産量変動勘定」と価格変化に起因する「再評価勘定」に分割することを求めている。前者の「その他の資産量変動勘定」は、地下資源の発見や減耗、戦争または政治事件による破壊や自然災害による破壊のような要因による数量の変化であり、現実には資産の量を変化させる。それに対して「再評価勘定」は、金融・非金融資産および負債の

所有者に対して、当該会計期間中に生じた名目保有利得および損失（キャピタル・ゲインおよびロス）を示す。

一定量の資産に対する名目保有利得は、その価格の経時的変化または、一般的にはその貨幣的価値の経時的変化の結果として、当該資産の保有者に生じる利益額として定義される。負債に対する保有利得の価値は、符号は逆であるが負債の価格または貨幣的価値の変化に等しい。これが、発生主義に基づく期首・期末間に発生する名目のキャピタル・ゲインおよびキャピタル・ロス（資本利得および損失）であり、一般的にはこの部分が所得課税ベースとして加えられる。

《名目保有利得の推計式》

$$(1) \quad G = (p_n q_n - p_0 q_0) - \sum_{t=1}^n p_t d_t$$

G : 名目保有利得

p_t : t 日中の資産の単位価格

q_t : t 日の終わりに保有される資産の数量

$$d_t = q_t - q_{t-1}$$

$$t = 0, 1, 2, 3, 4, \dots$$

(1)式は、期首・期末の貸借対照表に記録される資産ストックの価値額の差から、全ての取引またはその他の変動の合計額を差し引いた額として、名目保有利得が推計されていることを示している（図表5、図表6）。

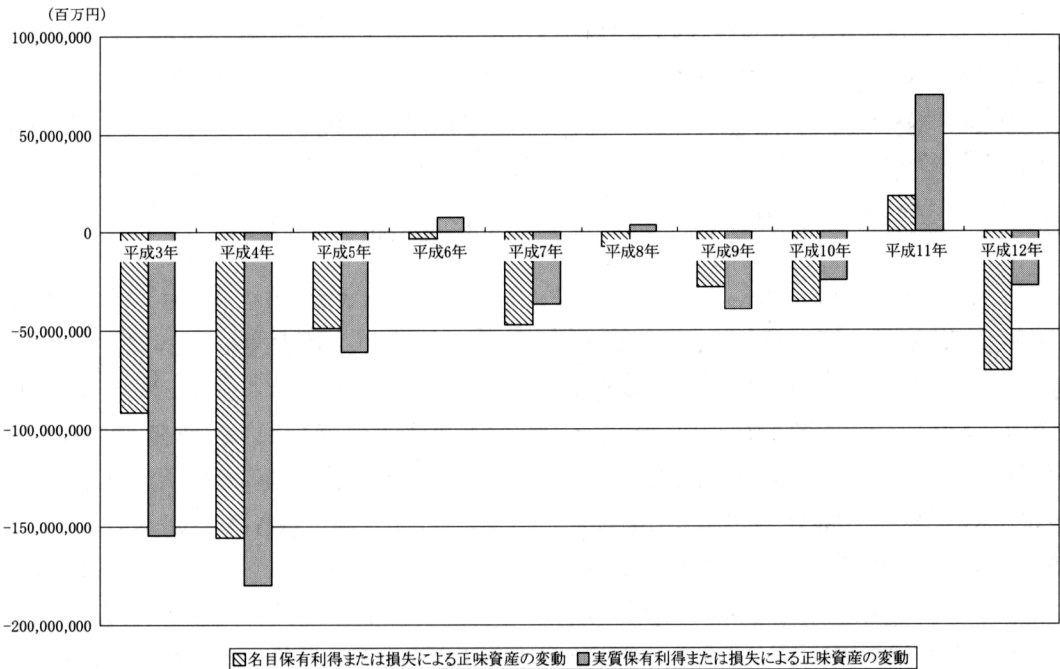
しかし、名目保有利得は、厳密にはさらに中立保有利得と実質保有利得に分割される。中立保有利得は一般インフレ率による再評価であり、実質保有利得は名目保有利得から中立保有利得を差し引いたものである。

《中立保有利得の推計式》

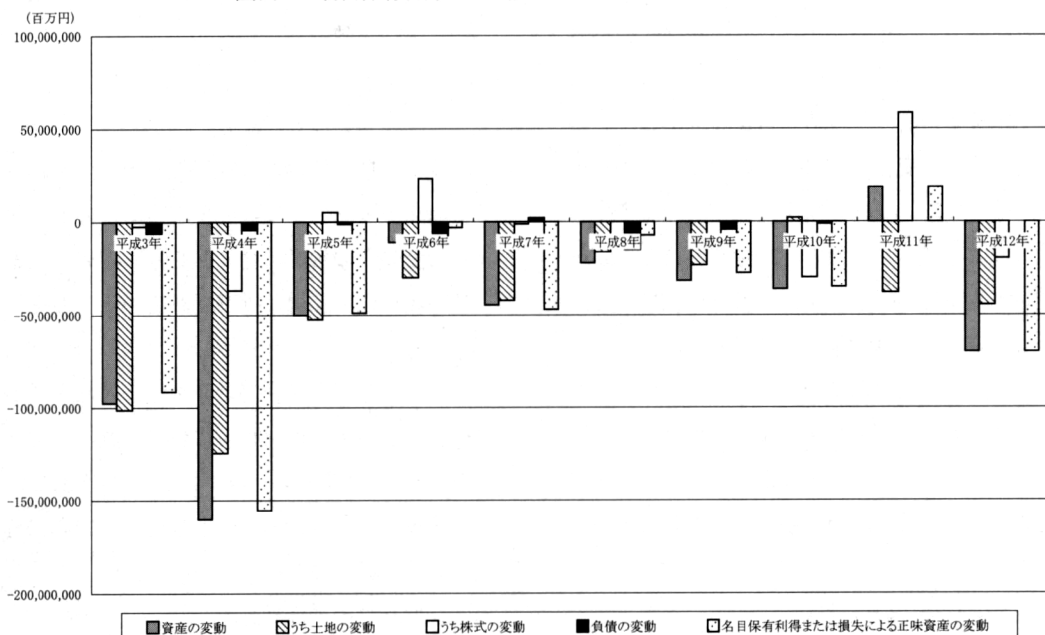
$$(2) \quad NG = (r_n - 1) p_0 q_0 + (r_n^{1/2} - 1) \sum_{t=1}^n p_t d_t$$

r_t : ゼロ日を基準とする選択された一般物価指数（GDE デフレーター）

図表5 保有利得または損失による正味資産の変動



図表6 名目保有利得または損失による正味資産の変動の内訳



(2)式は、中立保有利得 (NG) を推計する。中立保有利得は、当該資産の価格がある特定された一般物価指数とまったく同様な動きを経時的に示す場合に生じる保有利得として定義され、そのとき資産には実質的な意味で資産価値に変動は生じていないことを意味する。

《実質保有利得の推計式》

$$(3) \quad RG = G - NG$$

$$\begin{aligned}
 &= (p_n q_n - p_0 q_0) - \sum_{t=1}^n p_t d_t - (r_n - 1) p_0 q_0 \\
 &\quad - (r_n^{1/2} - 1) \sum_{t=1}^n p_t d_t \\
 &\approx p_n q_n - r_n (p_0 q_0 + \frac{1}{2} \sum_{t=1}^n p_t d_t)
 \end{aligned}$$

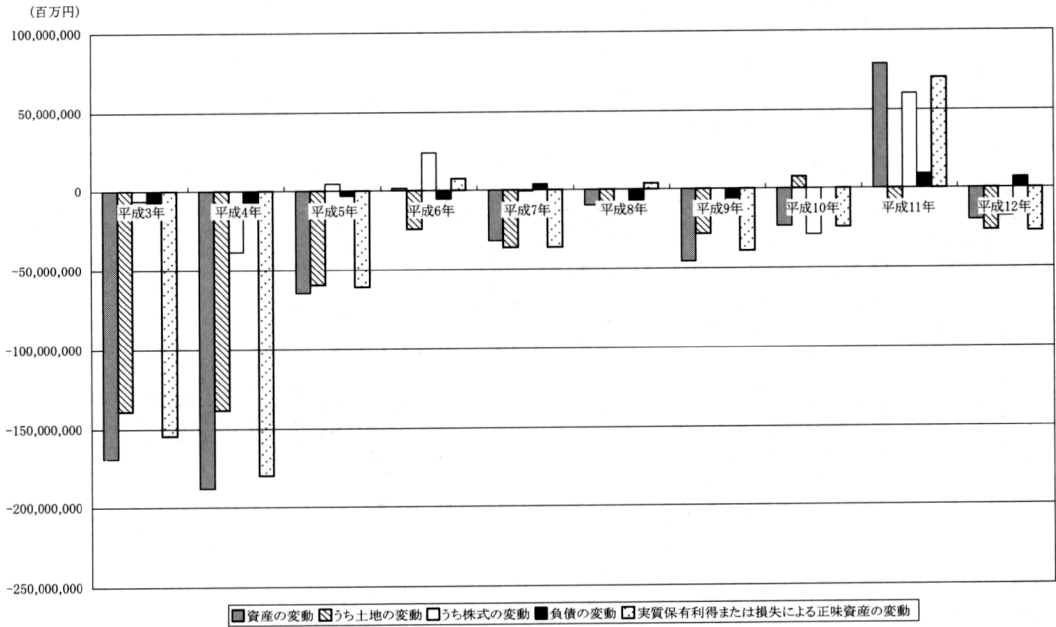
(3)式より、実質保有利得は、第1項の期末資産残高から、第2項の期首資産と期間中の取引が期央に全てあったと仮定してその取引額を合計したものに、GDEデフレーターを乗じたものを差し引いた額として推計される。すなわち、資産に対する実質保有利得は、一般物価によって測られた、その他の価格の平均的な動向に対して相対的に考慮された、当該期間中の当該資

産価格の動向に依存する。この額が正であるとき、資産保有者に実質的な意味で資産価値の増加が発生していることになる。これが、発生主義に基づく期首・期末間に発生する実質のキャピタル・ゲインおよびキャピタル・ロス（資本利得および損失）であり、一般的にはこの部分が実質的な資産増加分として所得課税ベースとして加えられる（図表5、図表7）。

2. 推計結果

前述の推計式に基づく『国民経済計算年報』にしたがって、推計結果を整理する。まず、保有利得または損失による正味資産の変動を名目と実質について示しているのが図表5である。その特徴は、以下の通りである。(i)平成3年～平成5年に大きく保有損失（キャピタル・ロス）が発生し、その後も平成7年、平成9年、平成10年、平成12年と持続的に保有損失が発生した。例外は、平成11年における保有利得

図表7 実質保有利得または損失による正味資産の変動の内訳



(キャピタル・ゲイン)の発生である。(ii)名目と実質の保有利得または損失は、ほぼ同一方向で発生している。(iii)名目保有利得または損失と実質保有利得または損失との変動額は、大きく異なっており、一般物価指数の影響から、実質額のほうが名目額より大きくなっている。

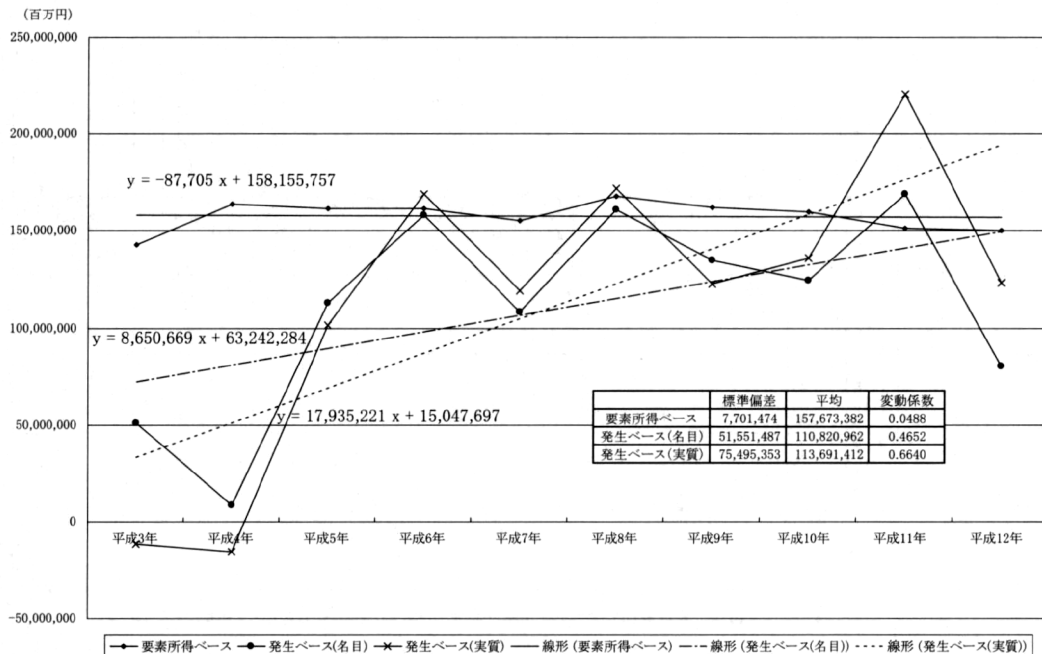
次に、保有利得または損失による正味資産の変動の内訳を名目と実質について示したのが、図表6と図表7である。図より、次の点が指摘される。(i)最も大きな変動要因は、土地に発生する保有利得および損失である。(ii)株式は、土地に比べると相対的に大きな変動要因とはなっていない。しかし、平成10年、平成11年は大きな影響を与えていた。(iii)負債の変動は、相対的に大きくない。これは、家計部門が貯蓄の主体であることによると思われる。(iv)実質保有利得または損失による変動が、名目による変動より変動額を大きくしている。

3. 発生主義に基づくキャピタル・ゲインおよびロスを加えた所得課税ベース

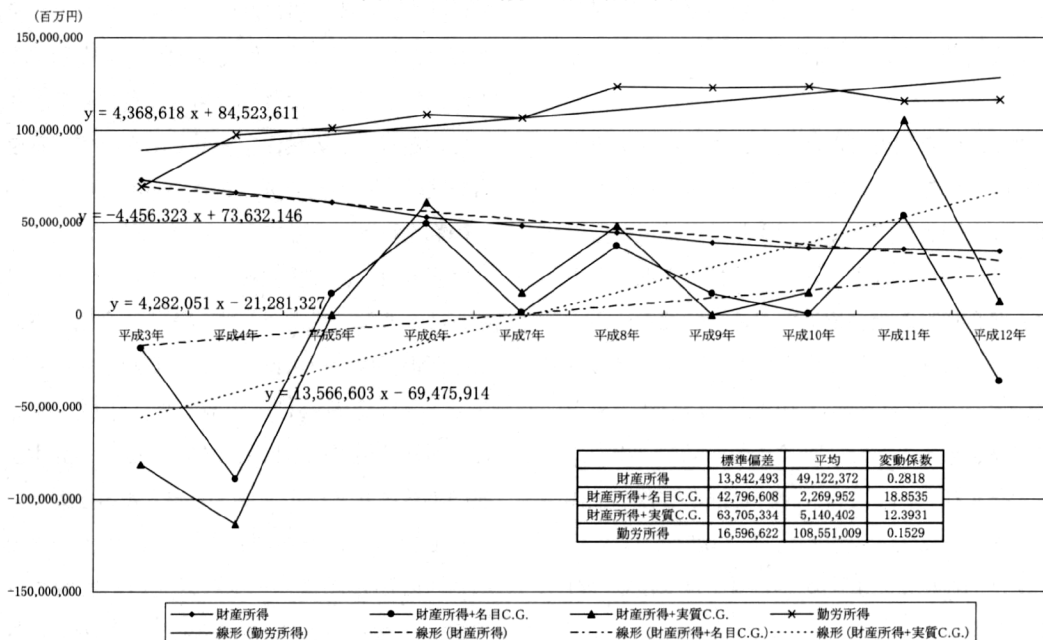
以上の推計から、前述の要素所得課税ベースの推計に、発生主義に基づくキャピタル・ゲインおよびロスを加えて所得課税ベースを示すことが可能となる。ただし、名目保有利得で示されている場合と実質保有利得で示されている場合を区別する必要があると考えられるので、両方の額を推計額として示した¹⁴⁾(図表8)。

図表8より、発生主義の所得課税ベースは、以下のような特徴を示している。(i)発生主義による所得課税ベースは、大きく変動していることである。とりわけ、平成3年、平成4年では、所得課税ベースは限りなく減少し、発生主義の実質キャピタル・ロスを要素所得と完全に相殺した場合、所得課税ベースはマイナスとなる。(ii)所得課税ベースの変動は、実質キャピタル・ゲインおよびロスを加えた所得課税

図表8 要素所得および発生ベースの課税所得



図表9 勤労所得と財産所得の変動



ベースの方が、名目キャピタル・ゲインおよびロスを加えた場合より大きくなっている。

(iii)発生主義による所得課税ベースの変動は、既述の要素所得の課税ベースが安定的に推移してきたことと比較すると、非常に対照的である。

図表8には所得課税ベースの変動を正確に把握するため、各課税ベースの変動係数の推計結果も示している。それによると(i)発生主義による実質キャピタル・ゲインおよびロスを加えた所得課税ベースの変動係数は、0.6640と最も大きい値を示す。(ii)名目キャピタル・ゲインおよびロスを加えた所得課税ベースの変動係数は、やや小さく、0.4652である。(iii)要素所得ベースでは、変動係数は0.0488と最も安定している。したがって、発生主義に基づく所得課税ベースでは、キャピタル・ゲインおよびロスを加えることによって大きく課税ベースが変動することが確認された。

また、最近議論されている二元的所得課税の課税ベースの考えに従い、損益通算を財産所得に限定した場合の所得課税ベースについて推計し、さらに変動係数についても示したのが図表9である。そのとき、勤労所得の課税ベースについて、変動係数は0.1529で、安定的に推移していることが示される。これに対して、発生主義に基づくキャピタル・ゲインおよびロスによる大きな変動の影響は、財産所得に限定される。その結果、財産所得の変動係数は、名目キャピタル・ゲインまたはロスを加えた場合18.8535、実質キャピタル・ゲインまたはロスを加えた場合12.3931と大きく変動することとなる。

Ⅲ. 株式キャピタル・ゲインの推計

1. 実現キャピタル・ゲイン

以上の分析は、発生主義に基づき所得課税ベースを推計したものであるが、実際の課税にあたっては様々な執行上の理由から実現主義に依拠せざるをえない。したがって、実施可能な所得税の課税ベースを計測するには、とりわけキャピタル・ゲインを実現ベースで把握する必要がある。そうした観点から、本節では丸[1990]に従い、マクロ・データを利用して平成元年以降における個人の株式キャピタル・ゲインを推計する。具体的には、全国証券取引所上場株式を対象としてこれら市場における平均的な数値から推定する。実現キャピタル・ゲインについては、まず株式保有額と株式売買額から平均保有期間を推定し、その間の株価指数の変動から当該年に実現したキャピタル・ゲイン

図表10 個人の株式保有額

億 円	全国証券取引所上場 株式保有額（暦年 末）	期中平均保有額① （前年末+当年末）/2
昭和63年	971,250	—
平成元年	1,291,750	1,131,499.722
平成2年	802,934	1,047,341.746
平成3年	795,731	799,332.0805
平成4年	619,501	707,615.632
平成5年	671,045	645,273.0495
平成6年	738,338	704,691.779
平成7年	737,684	738,011.0915
平成8年	695,564	716,624.0665
平成9年	547,630	621,596.944
平成10年	532,075	539,852.613
平成11年	839,188	685,631.493
平成12年	707,610	773,398.651
平成13年	592,243	649,926.219

図表11 個人の株式売買額

億 円	全国上場株式 売買額②	総合証券会社 三市場個人売買額③	総合証券会社 三市場総売買額④	総証三市場売買／全国売買 ④／②＝⑤	推定全国証券取個人売買額 ③／⑤＝⑥
平成元年	3,863,950	783,020	3,367,545	0.872	898,444
平成2年	2,318,371	465,475	2,001,655	0.863	539,126
平成3年	1,341,599	273,430	1,179,030	0.879	311,132
平成4年	804,557	126,695	702,515	0.873	145,098
平成5年	1,061,227	180,620	945,385	0.891	202,752
平成6年	1,146,221	155,875	1,015,345	0.886	175,967
平成7年	1,158,398	158,485	1,007,135	0.869	182,288
平成8年	1,361,698	182,635	1,190,200	0.874	208,951
平成9年	1,514,450	127,635	1,281,025	0.846	150,892
平成10年	1,241,017	96,820	1,072,940	0.865	111,987
平成11年	2,102,363	386,005	1,842,010	0.876	440,564
平成12年	2,903,252	382,085	2,554,355	0.880	434,274
平成13年	2,252,387	238,055	1,980,150	0.879	270,784

額を算定する。

(1) 個人株式保有額

個人の株式保有額については、年度基準のデータ（全国証券取引所協議会『株式分布状況調査』）は利用可能であるが、暦年基準のそれが公表されていないため、暦年末の全国証券取引所上場株式時価総額に同個人株式保有比率（年度ベース）を乗じて求めた（図表10）。

(2) 個人株式売買額

個人の売買状況については、東証・大証・名証の三市場における資本金30億円以上の総合証券会社を通じたもの（東京証券取引所『証券統計年報』）しか明らかでないため、この数値を利用して以下の算式から個人の全国上場株式売買額を推定する（図表11）。

$$\begin{aligned} & \text{個人の全国証券取引所上場株式売買額} \\ &= \text{三市場における総合証券会社を通じた個人株式売買額} \\ &= \frac{\text{三市場における総合証券会社を通じた総株式売買額}}{\text{全国証券取引所上場株式総売買額}} \end{aligned}$$

(3) 平均保有期間とキャピタル・ゲイン率

このようにして求められた株式売買額を期中平均株式保有額（図表10）で除して個人の売買回転率を算出し、これにより平均保有期間を月単位で推計する。次に株価の指標として東証一部株価指数（TOPIX）を用いて、株式売却額に占めるキャピタル・ゲインの割合（キャピタル・ゲイン率）を算出する。すなわち、ある暦年において売却した株式の価格は TOPIX の年平均値とする。他方、この株式の購入期間は推計された平均保有期間から計算し、その1年間における TOPIX の平均を購入価格とする（図表12）。

例えば、平成13年に実現したキャピタル・ゲイン率は次のように求められる。まずこの年の売買回転率から平均保有期間は29ヶ月（ $12 \div 0.417 = 28.78$ ）であるため、13年1月に売却した株式の取得時は10年8月、13年12月に売却した株式の取得時は11年7月となる。売却価格は13年1月から12月までの TOPIX の平均値1200で、同様に購入価格は10年8月から11年7月までの平均値1195となる。したがって、キャピタ

図表12 個人の平均保有期間と株式取得時期

	全国上場株式個人売買 代金回転率⑥／①	平均保有期間 月数	1月売却の取得時	12月売却の取得時
平成元年	0.794	15	昭和62年10月	昭和63年9月
平成2年	0.515	23	昭和63年2月	平成元年1月
平成3年	0.389	31	昭和63年6月	平成元年5月
平成4年	0.205	59	昭和62年12月	昭和63年11月
平成5年	0.314	38	平成元年11月	平成2年10月
平成6年	0.250	48	平成2年1月	平成2年12月
平成7年	0.247	49	平成2年12月	平成3年11月
平成8年	0.292	41	平成4年8月	平成5年7月
平成9年	0.243	49	平成4年12月	平成5年11月
平成10年	0.207	58	平成5年3月	平成6年2月
平成11年	0.643	19	平成9年6月	平成10年5月
平成12年	0.562	21	平成10年4月	平成11年3月
平成13年	0.417	29	平成10年8月	平成11年7月

図表13 個人による上場株式の実現キャピタル・ゲイン

	取得⑦ 当該期の平均 TOPIX	売却⑧ 1月-12月の平均 TOPIX	キャピタル・ゲイン率 (⑧-⑦)／⑧=⑨	名目実現 CG ⑥×⑨ (兆円)	実質実現 CG (兆円)
平成元年	2,053.7	2,568.7	0.2005	18.01	17.64
平成2年	2,182.7	2,180.67	-0.0009	-0.05	-1.33
平成3年	2,303.1	1,841.07	-0.2510	-7.81	-11.02
平成4年	2,092.4	1,364.19	-0.5338	-7.75	-9.88
平成5年	2,536.0	1,523.78	-0.6643	-13.47	-15.14
平成6年	2,180.7	1,599.12	-0.3637	-6.40	-7.62
平成7年	1,846.5	1,380.56	-0.3375	-6.15	-6.52
平成8年	1,401.7	1,605.57	0.1270	2.65	2.87
平成9年	1,513.7	1,394.88	-0.0852	-1.29	-0.93
平成10年	1,568.8	1,178.42	-0.3313	-3.71	-3.59
平成11年	1,326.1	1,385.5	0.0429	1.89	2.66
平成12年	1,148.5	1,546.48	0.2573	11.18	12.78
平成13年	1,200.3	1,194.75	-0.0046	-0.13	0.84

ル・ゲイン率は、 $(1195 - 1200) / 1195 = -0.0046$ （-0.46%）となる。こうして個人による全国上場株式の実現キャピタル・ゲインは、個人の売買額にキャピタル・ゲイン率を乗じて算出される（図表13）。

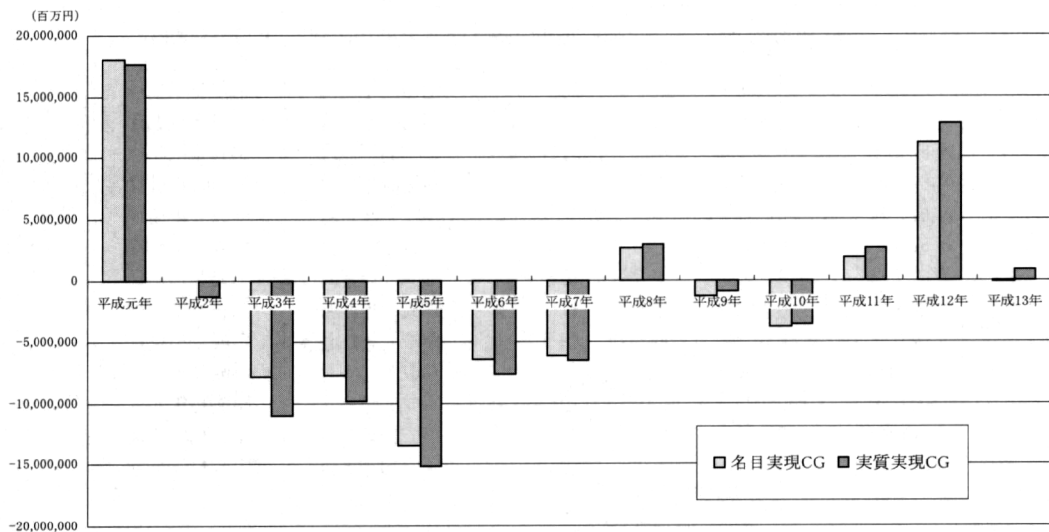
図表14は以上のようにして推定された実現キャピタル・ゲイン（名目値および実質値）の推移を示している。それによると、平成元年のバブル絶頂期において18兆円もの上場株式のキャピタル・ゲインが実現されているが、それ

以降平成3年から平成7年まで年々6兆円から13兆円ものロスが実現されている。その後8年と11年に僅かながらゲインが実現され、12年においては10兆円を超える規模のゲインが実現されている。

2. 発生キャピタル・ゲイン

次に、実現キャピタル・ゲインに対比させて、個人保有株式に発生した年々のキャピタル・ゲインを推定しよう。株式時価総額の変動

図表14 上場株式の実現キャピタル・ゲイン



要因は、株式保有単価の変動（価格効果）による部分と保有株式数の増減（数量効果）による部分に大別される。したがって、価格効果に基づく保有額の変動を表す「発生キャピタル・ゲイン」を求めるには、前記のⅡの(1)式のように保有価額の変動から数量効果による変動部分を除去する必要がある。

ここでは株式保有単価の指標として、上場株式数でウェイト付けされた東証一部総合加重株価平均を用いる。ただし加重株価平均を計算する際に使用される株式数と株価は単元修正が行われている（一単元の株式数を1000株とした場合の換算株式数と換算株価、例えば株価48万円のKDDI 1株は株価480円、株式数1000株となる）。

個人の保有株式数は、東証一部上場株式数に株数ベースの個人持株比率を乗じて計算した。これら株価平均と株式数からⅡの(1)式により個人保有の東証一部上場株式に発生したキャピタル・ゲイン（価格効果による保有額の変動）が求められる（図表15）。そして、この東証一部

上場株式保有額の変動に占めるキャピタル・ゲイン（価格効果）の割合を全国上場株式保有額の変化分に乗じて、個人保有上場株式に発生したキャピタル・ゲインが推計される（図表16）。

この結果を図示したのが図表17である。これから平成元年には名目値でおおよそ24兆円の上場株式のキャピタル・ゲインが発生している一方、株価の暴落が起きた翌年には80兆円もの巨額のロスが生じている。それ以降、とりわけ4年と9年には20兆円程度のロスが発生しているが、逆に11年には27兆円のゲインが生じている。後者のキャピタル・ゲインはいわゆるITバブルによるものと考えられる。

これら発生キャピタル・ゲインの数値を先の実現キャピタル・ゲインと対比することによって、以下のような事実が見て取れる（図表18）。第1に、平成2年に生じた巨額のキャピタル・ロスはこの年以降徐々に実現されており、この年にはほとんど実現されていない。第2に、平成8年における2兆円のキャピタル・ゲインは、平成5年ないし平成6年の発生ゲインに対

図表15 個人保有東証一部上場株式の価格効果率

兆 円	個人保有東証一部 上場株式保有額の 変動⑩	数量効果にもとづ く変動⑪	価格効果にもとづ く変動⑫＝⑩－⑪	価格効果率 ⑬＝⑫／⑩
平成元年	21.53	5.60	15.94	0.74
平成2年	-10.15	6.63	-16.79	1.65
平成3年	-12.31	2.03	-14.34	1.16
平成4年	-20.93	2.82	-23.75	1.13
平成5年	4.92	-0.10	5.03	1.02
平成6年	4.33	0.21	4.13	0.95
平成7年	0.44	0.77	-0.33	-0.77
平成8年	-4.41	0.68	-5.09	1.15
平成9年	-10.56	3.18	-13.75	1.30
平成10年	-1.62	1.00	-2.62	1.61
平成11年	31.93	3.10	28.82	0.90
平成12年	-27.07	-1.62	-25.45	0.94
平成13年	-15.71	-2.87	-12.84	0.82

図表16 個人保有上場株式の発生キャピタル・ゲイン

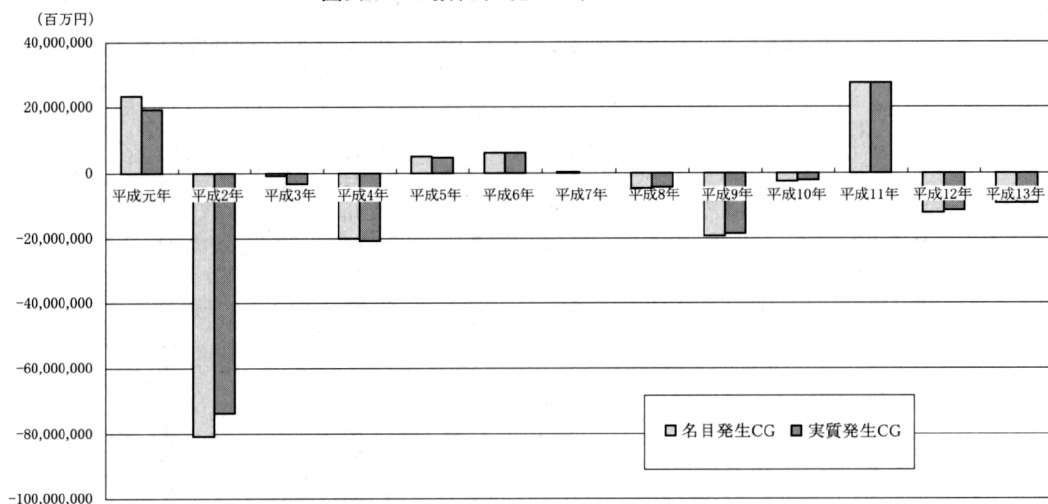
兆 円	個人株式保有額の変動＝ ①の変化額⑭	個人保有上場株式名目発 生CG ⑬×⑭	個人保有上場株式実質発 生CG
平成元年	32.05	23.72	19.43
平成2年	-48.88	-80.81	-73.67
平成3年	-0.72	-0.84	-3.49
平成4年	-17.62	-20.00	-20.63
平成5年	5.15	5.26	4.94
平成6年	6.73	6.41	6.29
平成7年	-0.07	0.05	0.00
平成8年	-4.21	-4.86	-4.31
平成9年	-14.79	-19.25	-18.57
平成10年	-1.56	-2.51	-2.41
平成11年	30.71	27.73	27.48
平成12年	-13.16	-12.37	-11.57
平成13年	-11.54	-9.43	-9.44

応している。これは平成8年に売却した株式の平均保有期間（41ヶ月）とも整合的である。第3に、平成11年に発生したキャピタル・ゲインはおおよそ翌年実現されている。この点も平成12年に売却した個人投資家の平均保有期間（21ヶ月）からある程度説明されよう。

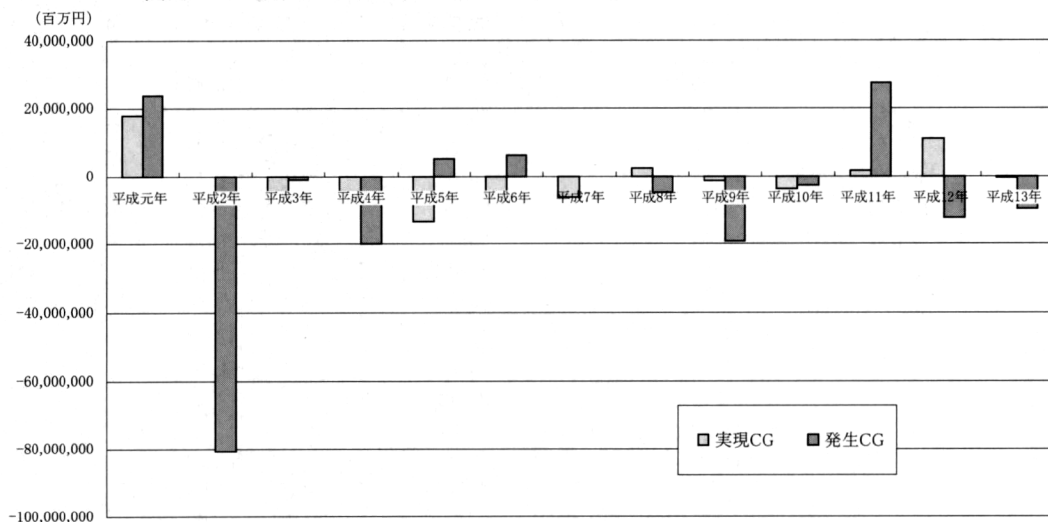
このような発生ゲインと実現ゲインの対応関係から、バブル崩壊以降の個人の実現行動としては、キャピタル・ゲインやロスが生じてもそ

れらを即座に実現せず、一定の期間株式を保有し続け、その間に生じたゲインとロスを相殺する形で実現する傾向にあるように思われる。この点は、少なからずこれまでのわが国における独特な株式譲渡益課税制度に起因するものと考えられる。すなわち、当時の課税制度は、源泉分離課税と申告分離課税の選択制であったが、前者は実質的に取引税であったことからロスの控除が認められず、また後者においてもロスの

図表17 上場株式の発生キャピタル・ゲイン



図表18 上場株式の実現キャピタル・ゲインと発生キャピタル・ゲイン (名目値)

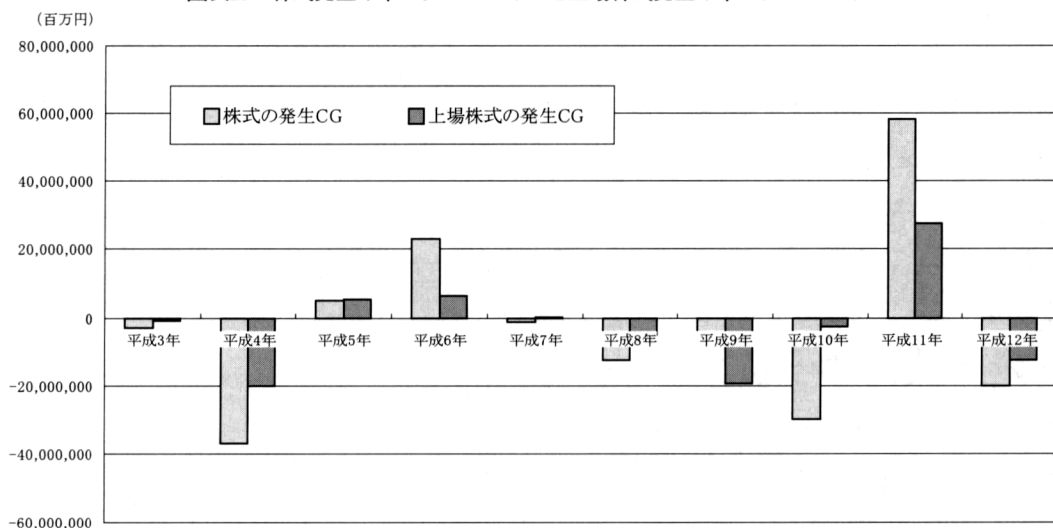


控除は同一年内に実現したゲインの額までしか認められなかった。そのため、このようなロス控除の制約によって、ある年に多額のロスが生じて、同時にある程度の実現可能なゲインが生じるまでは株式譲渡を控えるといった投資行動をとらざるを得なかったのではないかと推測される。例えば、上記の第3の点で平成11年に発生した27兆円のキャピタル・ゲインに対し

て、翌年11兆円が実現しているが、この差額の幾らかは当然それ以前に発生したキャピタル・ロスとの相殺分を表していると思われる。

なお、図表19では上場株式の発生キャピタル・ゲインを、前節における未上場株式を含めた株式全体の発生キャピタル・ゲイン(名目保有利得(損失)による正味資産の変動)と比較している。後者が前者をその構成要素としてい

図表19 株式発生キャピタル・ゲインと上場株式発生キャピタル・ゲイン



ることから、両者の定性的な動きはほぼ等しく、絶対値の変動額もほとんど前者よりも後者の方が大きい。両者の相関係数は0.875であった。そうしたなか平成9年のみ上場株式の発生ロスが株式全体のそれを大幅に上回っている。これはこの年において上場株式に膨大なロスが発生する（ヤオハン、山一証券、北海道拓殖銀行など東証一部上場企業9社が破綻した）一方で、非上場株式にはそれを大きく相殺するゲインが発生したためであると推測される。

3. 実現キャピタル・ゲインを加えた所得課税ベース

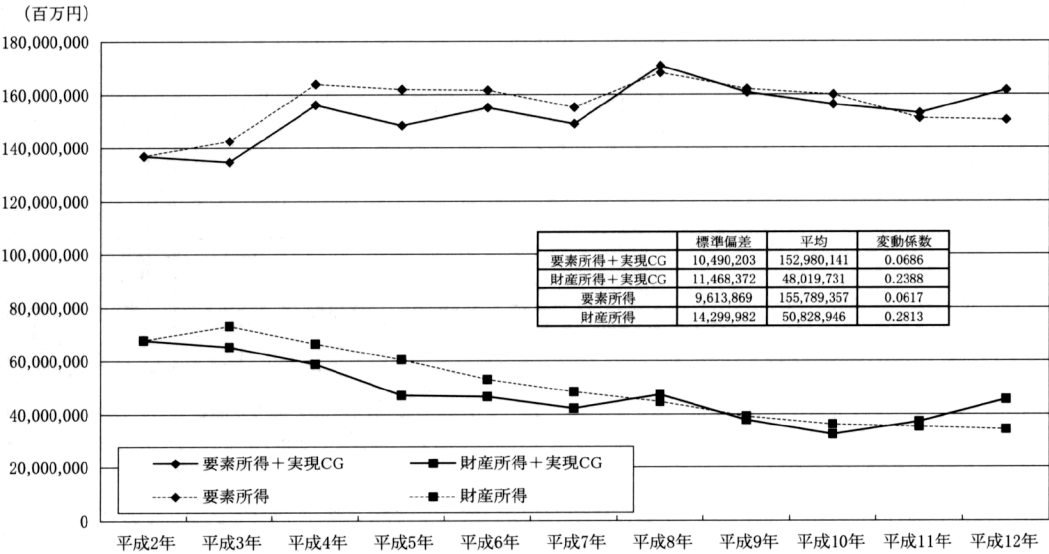
最後に、本節で得られた上場株式の実現キャピタル・ゲインを、前節までの分析における課税要素所得に加えた「包括的所得課税ベース」の変動について検討しよう。図表20は①上場株式の名目実現キャピタル・ゲインを財産所得に加えた包括的財産所得課税ベースと、②同様のキャピタル・ゲインを要素所得（勤労所得と財産所得の合計）に加えた包括的課税ベースの変遷を、それぞれ財産所得と要素所得の変動と

もに示している。

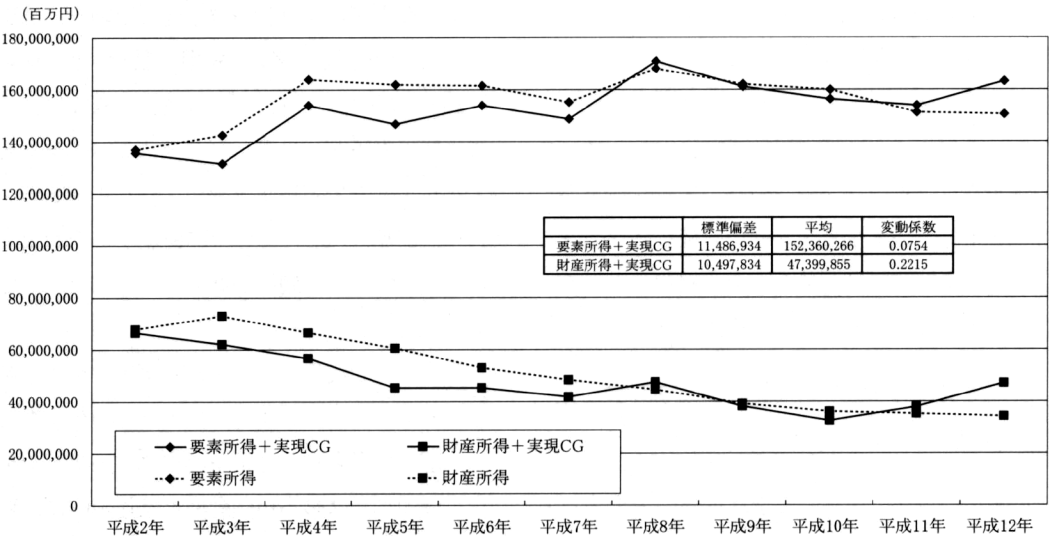
①のケースで財産所得にキャピタル・ゲインを加えたところ、財産所得全体の変動幅は僅かながら縮小している。（変動係数は0.281から0.239に低下）。これは、実現ロスの存在によって当初の右下がりのグラフがほぼ下方にシフトしたが、他方で実現ゲインが生じた年（8年、11年、12年）における包括的財産所得の増大によって平均的な変動幅が低く抑えられたからである。

一方、この実現キャピタル・ゲインを含む包括的財産所得に勤労所得を加えた②のケースでは、前節で見られた発生キャピタル・ゲインを含む課税ベースの高い変動性とは対照的に、課税所得は比較的安定的に推移している。ただし、それでも要素所得のみの場合と比較すると、いくらかこの間の変動幅を拡大させる結果となっている（変動係数は0.062から0.069に上昇）。この点については次のような説明ができるだろう。すなわち、当初の要素所得（経常所得）の高い安定性（0.062）は、年々の勤労所得（0.188）と財産所得（0.281）が互いの変動

図表20 上場株式実現キャピタル・ゲイン（名目）を含めた課税所得



図表21 上場株式実現キャピタル・ゲイン（実質）を含めた課税所得



幅を相殺して全体の変動を低く抑えることによって実現したと考えられる。したがって、実現キャピタル・ゲインの追加により安定度の高まった包括的財産所得を勤労所得に加算することは、逆にそうした互いの変動を打ち消す効果を弱めることになったものと推測される。

同様に図表21は実質タームに変換した上場株

式の実現キャピタル・ゲインを課税要素所得に加えた結果を示している。図表20と比較しても年々の動きにほとんど変化は見られない。変動係数については、包括的財産所得の場合で若干低下しているが、勤労所得を含む包括的所得ベースでは僅かながら上昇している。この点も図表20のケースと同様な説明が可能であろう。

なお、名目ゲインよりも実質ゲインの場合で、包括的財産所得の変動係数が低くなっているのも、後者の変動係数が前者のそれよりも大きいことから、そうしたゲインと経常財産所得が全体の変動をより均すように互いの変動幅を相殺したからであると考えられる。

以上の分析から、課税要素所得に実現キャピタル・ゲインを加えた「包括的所得ベース」の年々の動きは、この間における資産価格の急激な変動にも関わらず、比較的安定的に推移していることが確認された。これは、前節で考察したように、ロス控除が非常に限定的であったこれまでの株式譲渡益課税制度の下で、納税者がキャピタル・ゲイン（ロス）実現の均霑化を図った結果であると考えられる。すなわち、こうした「包括的所得ベース」の安定性をもたらした一つの重要な要因と見られるのは、わが国のキャピタル・ゲイン課税制度において、株式のキャピタル・ロスの控除が株式のゲインからしか認められなかったことである。したがって、この間における株式の実現キャピタル・ゲインを加えた包括的所得の動きが安定的であった事実を根拠に包括的所得税のメリットを主張することは必ずしも当を得た議論ではない。勤労所得を含めて完全な損失相殺を認める包括的所得税では、キャピタル・ゲインの発生までロスの実現（控除）を延期する必要がないので、前節で見たような潜在的な発生キャピタル・ロスによる要素所得ベースの浸食によって、資産価格変動の激しい時期には常に課税ベース（ひいては税収）の不安定性に晒される危険性があることに留意しなければならない。そういった意味で、前節で提示した、キャピタル・ロスや負債利子の控除を、ゲインを含む財産所得に限定する二元的所得課税の考えは、課税ベースの

安定性の確保という観点からも一つの有力な指針であると考えられる。

〔追記〕

本稿は、平成15年10月に関西大学で開催された日本財政学会第60回大会での報告内容を加筆修正したものである。当日は林正寿早稲田大学教授から有益なコメントをいただいた。ここに記して感謝いたします。

なお、本稿では深江が第Ⅰ節、望月が第Ⅱ節、野村が第Ⅲ節をそれぞれ分担執筆し、全体のとりまとめを望月が行った。

注

- 13) 森信・前川 [2001]。前掲論文では、キャピタル・ゲインおよびロスについて論及されておらず、そのため譲渡所得が課税ベースから除かれている。データによる制約と推測されるが、その理由について記述されていない。なお、Park, T.S. [1998] および Slemrod, J. and J. Bakija [1996] においても、キャピタル・ゲインおよびロスのマクロ的推計について論及されていない。
- 14) 厳密には、実質キャピタル・ゲインおよびロスを加えた発生主義の所得課税ベースでは、要素所得についても一般物価水準の変動による影響を考慮して実質ベースに調整する必要があるだろう。

参 考 文 献

- Park, T.S., "Relationship Between Personal Income and Adjusted Gross Income: New Estimates for 1993-94 and Revisions for 1959-92", *Survey of Current Business*, vol.76, no. 5, May, 1996, pp.78-92.
- "Comparison of BEA Estimates of Personal Income and IRS Estimates of Adjusted Gross Income: New Estimates for 1996 and Revised Estimates for 1982-95", *Survey of Current Business*, vol.78, no.11, November, 1998, pp.13-19.
- Slemrod, J.&J. Bakija, *Taxing Ourselves: A Citizen's Guide to the Great Debate over Tax Reform*, Cambridge, Mass., MIT Press, 1996.

Sørensen, P.B. (ed.), *Tax Policy in the Nordic Countries*, London, Macmillan Press, 1998.

(邦訳, 馬場義久監訳『北欧諸国の租税政策』日本証券経済研究所, 2001年.)

United Nations, *A System of National Accounts*, New York, 1968. (邦訳, 経済企画庁経済研究所国民所得部編『新国民経済計算の体系—国際連合の新しい国際基準—』大蔵省印刷局, 1974年.)

——, Commission of the European Communities, International Monetary Fund, Organization for Economic Co-operation and Development, and World Bank, *System of National Accounts* 1993, New York, Brussels/Luxembourg, Paris, Washington, D.C., 1993. (邦訳, 経済企画庁経済研究所国民所得部編『1993年改訂国民経済計算の体系』上・下・索引, 経済企画協会, 1996年.)

石川経夫編『日本の所得と富の分配』東京大学出版会, 1994年.

石弘光『利子・株式譲渡益課税論: 所得税のアキレス腱を検証する』日本経済新聞社, 1993年.

日本の資本市場と証券税制研究会編『資産所得課税の理論と実際』日本証券経済研究所, 2001年.

馬場義久「スウェーデンの二元的所得税—その到達点と日本への教訓—」『租税研究』637号, 2002年11月, 123-138頁.

丸淳子「キャピタル・ゲイン課税の推定と日本の証券市場の特徴」, 石弘光編『わが国における資本所得課税の実態』(社)日本経済研究センター, 1990年, 41-55頁.

森信茂樹・前川聡子「アメリカとの所得税額・課税

ベース比較分析」『税研』vol.15, no.4, 2000年1月, 73-86頁.

——「わが国所得課税ベースのマクロ推計」『フィナンシャル・レビュー』no.57, 2001年6月, 103-122頁.

《参考資料》

阿部武光『図解 所得税』大蔵財務協会, 2002年.
経済企画庁経済研究所編『我が国の93SNA への移行について (暫定版)』2000年.

——『93SNA 推計手法解説書 (暫定版)』2000年.

国税庁編『国税庁統計年報書』大蔵財務協会, 各年版.

国税庁企画課編『税務統計から見た申告所得税の実態—申告所得税標本調査結果報告—』財務省印刷局, 各年版.

——『税務統計から見た民間給与の実態—国税庁民間給与実態統計調査結果報告—』財務省印刷局, 各年版.

全国証券取引所協議会『株式分布状況調査』, 各年版.

総務省統計局編『家計調査年報』日本統計協会, 各年版.

東京証券取引所『証券統計年報』, 各年版.

——『東証要覧』, 各年版.

内閣府経済社会総合研究所編『国民経済計算年報』国立印刷局, 各年版.

望月正光 (関東学院大学経済学部教授)

野村容康 (獨協大学経済学部助教授

・当研究所客員研究員)

深江敬志 (青山学院大学経済学部助手)