

## 課税の公平性・中立性と資本所得税制のあり方

馬場 義久

小山理事長 定刻になりましたので、これから講演会を始めます。

本日の講師は、早稲田大学教授の馬場義久先生です。

馬場先生には昨年、一昨年とこの講演会の講師をしていただいています。恒例ですので、簡単に先生のご経歴等を紹介させていただきます。

馬場先生は、昭和二四年のお生まれで、一橋大学経済学部をご卒業になり、同大学大学院の修士課程並びに博士課程を履修された後、関東学院大学助教授をおやりになり、長崎大学教授を経て平成五年四月に早稲田大学政治経済学部教授に就任され、現在に至っております。

られます。

馬場先生のご専門は財政学で、これまでも税制や財政に関する著書を多数発表しておられますが、この七月には新しく税務経理協会から『所得課税の理論と政策』という本をお出しになります。我が国では、最近金融ビッグバンの本格的な実施を迎えて、利子、配当やキャピタルゲイン等のいわゆる資本所得関係の税制に対する関心が高くなっております。

そこで、本日は馬場先生に「課税の公平性・中立性と資本所得税制のあり方」というテーマでお話しいただくことといたしました。ご清聴をお願いいたします。

## 一、問題の所在

ご紹介いただきました馬場でございます。よろしくお願いたします。

きょうは、勤労所得と利子や配当などの資本所得との課税バランスはどうあるべきか、それから資本所得の中で、利子、配当、留保というものに対してどういう課税方式がいいか、ということでお話をさせていただきます。

大学の教師は物事を割合原理的にお話ししますので、皆さんから見ますと少し現実離れしているのではないかと思われるかもしれませんが、研究者の間で議論になっている一つの話であると受け取っていただければ幸いです。

日本の平均的な勤労者（四人家族）の給与所得は、グロスで年収七二〇万円であり、それに対す

る所得税率は六・六%となっております。この人が、貯金をして利子を得ると二〇%課税される。

平均的な勤労所得税率と利子税率を比べると利子の方が高い、という状況になっています。ところが、給与収入がどんどん上がると、当然所得税も上がり、ちょうど利子税率と等しくなるところの給与収入はほぼ一五〇〇万円で、そこでの税率は二〇・四%になります。勤労者の場合、平均的には住民税込み六・六%であり、利子だと二〇%というところで、勤労所得に対しては軽く課税して、利子には相対的に重課していることになっております。これが利子で代表した場合の資本所得と勤労所得の現在の課税の状態ですけれども、こういう状態をどう評価するかということが一つであります。

それから、人々が貯蓄をして資産を運用する場合、債券を買えばその利子に対して二〇%の税金

を取られるけれども、株式を買って配当ないしはキャピタルゲインの獲得を目標としたとすると、配当を例にとると、法人段階で地方税を含め法人課税として約五〇%近く取られ、さらに、個人段階で分離課税方式を選択すると三五%取られる。債券の場合は、皆さんもご存じのように、法人段階では支払利子は控除されるので、税金がかららない。

そうすると、投資家が利子という収益を得ようとする場合と、配当という収益を得ようとする場合に、日本の場合、税負担の格差があります。投資家が株式を運用するときに法人税というものを考慮して運用し、それが資本市場で反映される限り、法人税というのは株式が生み出す所得に対する前取りと考えられますので、株式の生み出す所得に対してはどうも利子よりも重課されているのではないか。これが、各資本所得間の課税のアン

バランスの問題であります。

きょうお話ししたいことの結論を先取りしていいますと、最初は、資本所得と勤労所得については、勤労所得の方に相対的に重課して資本所得を軽課する、累進課税の対象としては、勤労所得に限定した方が、むしろ課税の公平性とか中立性という点から見て多くの場合望ましいのではないかと、それから、資本所得間の課税のアンバランスについては、例えば配当の例でいいますと、法人段階での法人税と個人段階での配当税を合わせた税率と利子の税率をできるだけ均等化するようにする方がいいということを申し上げたいわけであります。

大体のアウトラインはそんな感じですが、順番といたしましては、まず資本所得のうち利子所得をとらえまして、その源泉は一体何かということを考えて、それを基礎にして利子所得税と勤労所

得税の負担バランスを考えてみたい、そして次に利子所得税と配当・留保に対する課税のバランスを考えようということでありませう。

## 二、資本所得（利子所得）の源泉は何か

まず、資本所得（利子所得）の源泉は何かということですが、人々が生涯に得る所得を考えてみます。最初に、この世の中に遺産も贈与もないとする。そうすると、この人は生涯どうやって所得を得、消費をするのか。「働かざる者食うべからず」でありまして、結局のところ、遺産も贈与もなければ勤労所得が所得の源泉になります。とにかく働いて勤労所得を得なければなりません。人々の生涯を二期間に分けます。一期は労働期間で、二期は退職をする。生涯の賃金所得をYと

します。平均的なサラリーマンですと、大卒の場合、生涯勤労所得のグロースは三億五千万円ぐらいです。今遺産も贈与もありませんから、これとに比べて一期の消費と二期の消費に振り分けなければいけません。子供には一円も残しません。そうしますと一期にY稼いだうちC<sub>1</sub>を使い、貯蓄SはYマイナスC<sub>1</sub>で、これが貯蓄元本になります。二期では、若い一期のときにためた元本を利子（利子率r）とともに引き出します。

$$1期 \quad Y - C_1 \quad S = Y - C_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$2期 \quad C_2 = (Y - C_1)(1 + r) \dots \dots \dots (2)$$

$$(2)から Y = C_1 + \frac{C_2}{1+r} \dots \dots \dots (3)$$

貯蓄労働所得      退職所得

そうしますと、単なる計算の問題ですが、Yは(3)式のようになり、そこには資本所得が入ってこ

ないのです。生涯タームで見ますと所得の源泉は勤労所得なのです。どうして資本所得が入ってこないかということ、第一期に貯蓄をして、それに利子率を掛けたものが資本所得ですが、その資本所得は貯蓄の時点では生じているけれども、やがていずればその利子を引き出して使ってしまうます。この貯蓄はどこからきているかということ、それは自分が稼いだ勤労所得のうち、一期に消費するのを我慢して二期の消費に備えたものです。だから利子所得のもとの源泉は、勤労所得ということになります。利子所得というのは途中では出てきますが、そういう意味では勤労所得から派生した二次的な所得ということになるわけです。

これまでは遺産がない場合を考えていましたが、今度は遺産を入れますと、左辺には親からももらったものが入って、右辺には子供へ残すものが加わるだけです。生涯の消費の源泉を大もと

でとらえると、自分が稼いだ勤労所得か、親を含めた、人からもらった遺贈である、こういうことになります。

もう一度申し上げますと、自分が貯蓄をして利子所得を得た、それは今までの貯蓄残高×利子率ですが、貯蓄のものは勤労所得か親や他人からもらったものであるわけです。よく利子所得と勤労所得に対する税金の負担を考えると、その期に注目して、勤労所得は汗水垂らして得た所得、利子所得はテレビを見ているも獲得できる所得ということが言われます。その期だけ見ますとそうかも知れませんが、しかし遺贈がなければ、利子所得の源泉は、昔汗水垂らして得た所得を源とし、かつその期の消費を我慢して得たものであるわけでありまして、生涯で見ると貯蓄の源泉は勤労所得か遺贈である。もちろんあるときに利子所得を得て、次にまたその利子所得を貯蓄すれば、後の利

子所得の源泉はその前の利子所得ではないかとおっしゃるかもしれませんが、それはそれで正しいと思いますけれども、そのまた大もとをたどると、ここで申し上げたいことは、生涯の利子所得の源泉は勤労所得と遺贈にはかならないということでありませう。

### 三、資本所得税と勤労所得税の負担バランス

#### (1) 公平性

以上を基礎として、資本所得税、とりわけ利子税と勤労所得税との負担バランスを見てみようということ、公平と中立の二つの判断基準で考えてみたいと思います。現在の租税政策をめぐって、学者の間ではいろんな意見の対立があります。が、公平と中立の両方を考えようという点では対

立がありません。

公平性には、経済的な能力に応じて課税するのは公平だということ、政府支出の利益に応じて課税するのが公平だという説があります。通常は、とりわけ国税のレベルでは、経済的な能力に応じて課税するのがいいということで合意があつて、きょうはここをまず前提にした話をします。

ところが、人の経済能力を何で見るところが厄介なところでありまして、対立しているところは、年間の所得で見るか、生涯所得を基準にして見るかの二つに分かれている。もう一つは、能力説をとろうと利益説をとろうと、垂直的公平と水平的公平の二つがある。最初に能力説をとって、垂直的な公平の方からお話したいと思ひます。

垂直的公平というのは、お金持ちに重課して、貧しい人からは余り税金を取らない、通常いう累進課税です。利子所得には軽く課税して勤労所得

を重くするとお金持ち優遇じゃないかとよくいわれることありますが、そこを考えて、まずシャープ勧告以来の伝統的な通念としては、ある人の年間の所得を合算してこれに累進課税する。今の日本のように給与所得と利子所得を分離してということではなくて、給与所得も利子所得も全部合算して累進課税するのがいいじゃないかというのが伝統的な通念といひますか、総合課税主義であります。この所得を再分配のターゲットとして、そうやって計算した金額が多い人には重く課税して、少ない人には少なく課税する、税率を低くしよう、こういうことであります。

この考え方のポイントは、年間ということと、所得の差を見ないということ、つまり、利子所得であろうと勤労所得であろうと一円は一円ということでありませう。ところが難しいのは、どういう人が金持ちなのかということでありませう。年

間の総所得の多い人が、果たして金持ちなのか。仮想的な例をいひますと、AさんとBさんがいて、生涯ずっと働けば、ともに生涯の所得は同じである、ともに大企業に勤めていて、三億五千万円ぐらい稼いでいる、ところが、一九九八年で見たとときのライフステージが違って、Aさんは退職間近で、Bさんはまだ会社に入ったばかりとします。そうしますと、そのときの年収で見ますとAさんの方が多し。それではAさんはBさんより金持ちかという、生涯所得で見れば、Bさんは首にならなければAさんと同じでありますから、ただライフステージが違うことによって不平等があらわれる。そういう意味では、一種の見せかけの不平等であります。年間の総所得を累進課税の対象にしていいかどうかは、今の例からだけでも疑問が生じるわけです。

それから、今の問題とは別に、Aさんは一年、

Bさんは二年働くとします。Aさんは一年間で一億円を稼ぎ、Bさんは一年間で五千万円稼ぐとすると、二年間では一億円とどちらも同じです。累進課税ですから、例えば一億円の人からは五割の税金を取って、五千万円の人からは四割の税金を取るということになり、Aさんの手取りは利子率を無視して五千万円、Bさんは二千万ずつ引かれ、四千万円の税金を取られますから六千万円になるわけです。なぜこうなるかというと、年間の所得に累進税率を掛けるからです。そうではなくて、ちょっと長期にして、二年間で得た所得に同じずつ五割掛ければAさんとBさんは平等になるのです。そういう意味で、年間の所得で累進課税をすることに対しては限界があるわけです。今は、一年、二年という例でしたけれども、それをどんどん伸ばしていくと、論理的に一番正しいのは生涯所得に対して累進課税するのが一番いい

わけです。

そうすると、お金持ちと貧しい人との格差を是正するための情報にはどういうものがいいかというと、難しいのですけれども、年間の所得より、長期的な変数である生涯所得に見合った課税を目指す方がいいのではないか。ことしの所得ではなくて生涯所得の大きい人こそ金持ちだ。生涯所得に対して累進的な課税をするのであれば、生涯所得の源泉は受け取り遺贈と生涯勤労所得でありますから、その二つの本源的な所得に累進課税をしていけば、たとえ資本所得税をゼロにしても、生涯所得に関しては平等化できる。

生涯所得を見て、お金持ち (X) と貧しい人 (Y) がいて、ともにSの貯蓄割合で貯蓄することになります。そうすると、生涯での税負担はどれだけになるかというと、お金持ちの人は、(4)式のように、所得が発生した時点で課税、次に税引き

所得のうちSの割合を貯蓄して、それに利子を得て、そこに利子税がかかります。それを(1) + (2)で割ります。貧しい人にもこれより低い税率を適用することになりますが、税負担は(5)式のようになります。

$$T_n = t_n Y_n + \frac{(1-t_n) Y_n \cdot Sr \cdot tr}{1+r} \dots\dots\dots(4)$$

$$T_i = t_i Y_i + \frac{(1-t_i) Y_i \cdot Sr \cdot tr}{1+r} \dots\dots\dots(5)$$

ここで、利子税をゼロと置いた時、勤労所得に対して課税を累進的にアップにしてゆけば、T<sub>Y</sub>、すなわち生涯の租税の負担割合はお金持ちの方が多く課税されることになります。それはなぜかという、先ほどの式にありますように、生涯所得あるいは生涯の勤労所得が生涯の消費の源であるからです。

今までの話は、生涯所得における不平等を是正

するのだったら、資本所得税がゼロの世界でも是正できるということを申し上げたわけです。

次に、今の話とはトーンがちょっと変わりますが、年間の総所得ベースで平等化しても、勤労所得にのみ累進課税を行って、金融資産所得に一律分離課税を行っても所得の平等化に貢献するということを申し上げたいと思います。それはどういふことかと申しますと、所得の大半は、年間とってみてもやはり勤労所得なのです、お金持ちも貧しい人もそうです。例えば、京都大学の橋本先生が全国消費実態調査で調べられたときの平均所得が九五七万円だったそうです。橋本先生は、自宅の帰属家賃も含めておられますが、九五七万円のうち勤労所得は七〇一万円です。つまり七割ぐらゐは勤労所得です。そこで不公平を是正してしまえば、総所得の不公平はかなりの程度是正できる。九五七万円のうち、金融資産所得は七

八万円です。ということは一割いかないのです。八%しかないのです。利子所得とか配当所得ですから、平均的な人で七八万円ぐらいです。そこを総合課税から抜いても不平等の是正にはなる、こういうことでもあります。これが、垂直的公平(再分配)であります。

次に、水平的公平とはどういうのかというと、同じ生涯所得を持つ人が同額の税負担を求められるというのが生涯タームで見た水平的公平です。この場合は利子を非課税にしないと水平的公平は保てないことになります。AさんとBさんがいて、どちらも大学を卒業して三億五千万円稼ぐ。ところがAさんはより慎重な人で、老後のために郵便局とか金融機関に多く預けた。Bさんは現在の消費をするのが好きで、貯蓄の割合が小さい。そうになると、利子に税金をかけますと、より多く貯蓄したの方が税負担が多くなります。だから、

ますので、利子所得を全く取らないことになるかと、実際としてはいろいろと問題が多い。しかし、理論的には利子所得の方を少し軽く課税する方が、生涯所得を基準にしたときの公平性はより充足することになるといえます。

## (2) 中立性

次に、課税の中立性ということについて、お話ししたいと思います。

今まで申し上げた課税の公平性の問題というのは、いうまでもなく、複数の納税者がいて、その納税者の間で税金の相対的な負担割合をどうするかということ。お金持ちの人と貧しい人、あるいは同じような経済力を持った人にはどういう負担の仕方がいいのか。他方、課税の中立性というのは、納税者間の負担の割合とか、所得の平等とか、そういった問題ではありません。何かという

ら、AさんとBさんがどういう貯蓄をしようと、貯蓄のパターンがどうあると、同じ税負担を求めようとすると利子税をゼロにしなければいけないということ。これは、いわゆる貯蓄の二重課税といわれるものであります。

以上が公平性から見た負担バランスで、水平的公平と垂直的公平の両方を満足するには利子税を積極的にゼロにするということになります。ただ、以上の話は、勤労所得にきっちり課税されているとか、親からもらった遺産にきっちり課税されていることが前提になってきまして、実際の世界では、勤労所得といっても、フリンジベネフィットのように現金化されない勤労所得については、課税されないとか、課税が甘いとか、あるいはクロヨン問題で事業所得の方は税の負担が抜けてしまふとかいう問題があって、勤労所得に関しても課税漏れがある、遺贈にも課税漏れがあり

と、ちょっと経済学的になって恐縮ですが、資源配分の要請からくるもの、資源配分を効率的にするということから出てくる租税原則であります。

どういふことかと申しますと、例えば政府がなぐ、従って税金がないときに、市場経済が非常にうまく機能していて資源が最適にむだなく配分されている、つまり消費者は欲しいものがちゃんと手に入る、企業もコストを回収して利潤を上げている、資源というのは、資本とか、土地とか、労働ですけれども、農業の方に資源が行き過ぎたとか、工業の方に資源が行き過ぎたとかいうことではなくて、消費者がちょうど欲しい程度に生産されている、そういう状況であったとします。

その時税金が導入されたとします。一例をいいますと、弁護士のとこに、ある依頼者が「一〇〇万円出しますので弁護を引き受けてください」と来たとします。課税がなければ、その弁護士は

自分が遊んで暮らすよりも弁護活動をして一〇〇万円儲ける方が自分にとって得だと判断したとします。ところが税金が導入されて、例えば日本では国税の最高限界税率が五〇%、住民税が一五%ですから、六五%の税金がかかります。その弁護士は今まで、年間で十分仕事を引き受けてきたので、たくさん所得がある。もう一件引き受けて、もう一〇〇万円ネットでもらえるのだったら、その弁護を引き受けるけれども、五〇%プラス一五%の税金がかかるため、もう一件仕事をしても三五万円にしかならないのだったらやめてしまつて、自分でレジャーを選択した方がいいというふうになったとします。そうしますと、税金がないときに一〇〇万円分の所得を得るために労働することが社会的に最適であったとしたら、課税の結果、今度は税金がそれを歪めてしまうことになつてしまつたわけです。

濟行動に課税する。例えば、今消費税はどの財についても五%ですが、例えば消費税を一〇兆円取るとした時、消費財がもせいたく品と必需品とに分かれたとします。一〇兆円集めるのに、ぜいたく品に $t_1$ という税金をかけ、必需品に $t_2$ という税金をかける。同じ一〇兆円を政府に支払うとして、どちらから取った方が、代替的な行動を誘発しないでより中立的かという点、必需品の方に課税した方がいいのです。なぜなら、必需品は税金がかかって製品の価格が上がっても、どうしても買わなければならないからです。

だから、どちらかという点、両方に課税するということであれば、ぜいたく品を軽課して、必需品を重課する方が代替的な行動を誘発しない。ぜいたく品は無理に消費しなくてもいいわけですから、そうなります。もちろん、これは中立性の話であります。資源配分上の問題です。今回の選挙

このように、人々の代替的な行動、ここではレジャーをして遊んで自分の満足度をふやすか、もうちょっと働いて三五万円を得て、それで消費財を買って満足度をアップさせるかということですが、税金がなかったら働いた、税金があったためレジャーという代替的な選択行動を誘発してしまつて、これが非中立的な税です。こんなことはありませんが、例えばトヨタの車がどうしても好きな人がいても、トヨタの車だけに税金がかかったとしますと、その人はほかの車を買うということになります。要するに代替的な選択行動を誘発するというのが非中立的である。だからこのような代替的な行動を誘発しないような税制がいいというのが課税の中立性、こういうことになります。

そうしますと、どういったものに税金をかければ、代替的な行動を余り誘発しないか。それは、調整の少ない経済行動です。調整の余地のない経済で、一部の政党が生活必需品は非課税とすると主張しました。これは、我々の感覚に合うのですが、生活必需品を軽課するということは、公平性の観点なのです。中立性の観点からは、ぜいたく品に幾ら税金をかけてもぜいたく品を消費するという人は必需品に比べれば少ないのですから、代替的な行動を誘発してしまつて、だから、中立的な税制を保とうと思うと、公平性とは逆説的に、調整の自由度の小さい経済行動が生み出す所得に相対的に重課した方が、中立性という原則を充足することになります。

今消費税の例でお話ししましたけれども、所得税で一〇兆円を集めるときに、労働所得と利子所得があるとして、労働所得税率と利子税率の大きさをどういふぐあいに工夫したら、できるだけ代替的な行動を誘発しないか、こういうことが中立性の議論であるわけです。

そうしますと、結局、貯蓄が敏感か、労働供給がどの位自由に調整できるかということになります。確かに、主婦とかアルバイトのいわゆる周辺労働部分については割合敏感で、税金のことを考えて、自分がカルチャーセンターに行くか、もうちょっとパートタイムで働くかということでは労働は調整できるのですが、普通の企業に雇われている人の労働の調整は難しい。とりわけ、経済が国際化してくると、日本の所得税率が高いからアメリカに行くかということ、日本の利子税率が高いので海外に貯蓄しようということ、どっちが自由度があるかということ、貯蓄の方が自由度があるわけです。

そうしますと、自由度がある方を軽課しないと効率性にならない。自由度の少ない方に重課することになる。日本が居住地主義をとって、日本で貯蓄しようとして外国で貯蓄しようとして、外国における

話したいと思います。ここでは、株式会社が株式を発行したり、あるいは債券を発行し、他方、投資家は資産選択によって自分の儲けが一番大きくなるように、債券と株式にお金を振り分けるとする。債券から生れるものが利子、株式から生れるものは配当とかキャピタルゲインであります。投資家が一〇〇万円株式を買ったとしたら、それは株の方が儲かると判断して債券に投資するのをやめ株式に投資したということです。

それは、この人にとって、例えば債券の利子率が5%だとすると、年間五万円の利子を得ることを犠牲にして株式に投下したことになります。利子というのは、株式投資の機会費用です。五万円得られるだろうというものをわざわざ放棄して株式に投資しているわけです。利子は、投資家にとっては全然無関係の所得ではないのです。利子よりも配当とかキャピタルゲインをチョイスし

貯蓄からあがった収益も大蔵省が追っかけて、全部課税できれば、それは逃げることはできないのですけれども、開放経済ではなかなか難しいので、貯蓄の方が自由度があるだろうということになります。これは経済状態にも依存しますし、本当は実証研究をして、貯蓄の方が労働供給より敏感だということをおいなければいけません。多くの場合こういえるだろうということでもあります。

先ほどの消費税のケースだと公平性と矛盾するのですが、幸い所得税の場合は、資本所得を仮に軽課しても、生涯所得で見ると、公平性を充足するということがあります。これが資本所得と労働所得との課税バランスの一応のお話であります。

#### 四、資産所得間の課税バランス

次に、資産所得間の課税バランスについて、お

てやっていますから、利子はちょうど株式投資の費用ということになります。

したがって、利子に対する税率を配当に比べてうんと安くすることは、相対的に株式投資が有利でなくなってしまう。株式の投資家にとっては、利子は費用である。別にお金を払うわけではありませんが、経済学で費用というと、お金を払うだけが費用ではなくて、当然入ってくるものが入らないものも費用になります。

よく早稲田の学生に、「大学の費用は幾らですか。何で計算されますか」というと、「授業料と下宿代」と学生はいいますけれども、本当はそれだけではありません。それももちろん費用ですけど、君たちは四年間で大学を卒業するとして、高卒で働いて四年間に得られるであろう収入を放棄して大学をチョイスしているわけだから、年間一二〇万円ぐらい稼ぐとすると、少なくとも



四八〇万円のコストをかけて大学に入っているの  
で、それは大学入学の機会費用になるということ  
です。

株式にお金を投ずる人の機会費用は、ちょうど  
それと代替的な資産である債券とか、企業側から  
見た場合の借入れが生み出す利子になります。  
もし、企業が、今一単位の投資をしたとき、 $g$ だ  
けの収益があり、税金がないとして、それが全部  
株主に分配されることを考えた場合、この投資を  
やるかどうかは、その収益の  $g$  が、利子率  $r$  を上  
回れば  $(g > r)$ 、この投資計画は株主にとって  
はプラスになるというのであります。税金がな  
いときに、あるプロジェクトをやるかどうかは、  
投資をちょっとふやしたときの収益が利子率を上  
回るかどうかということになります。

ここで、課税の中立性というのは、税金がある  
ときに、まるで  $g > r$  であるかのようにすれば、

違計画をゆがめないためにはどうすればいいかと  
いうと、それは、 $t_m$  と  $t_c$ 、 $t_d$  を統合して合わ  
せたものが等しくならないといけないということ  
になります。

つまり、例えば日本だと、 $t_m$  は  $0.2$  で、 $t_c$   
は  $0.5$ 、 $t_d$  は  $0.35$  ですから、圧倒的に借  
り入れを有利にしようということになって、企業の  
資金調達条件をゆがめている。それをやめさせ  
るには、配当に対する法人段階と個人段階の税負  
担を合わせたものが利子の個人段階だけの税負担  
と等しくなるようにしないといけないということ  
であります。

今新株発行で収益を配当するケースを申し上げ  
ましたが、留保のケースも似たようなものでは  
が、ちょっと違うところは、ここで  $100$  だけ配  
当するとしますと、配当税率が  $20\%$  だとする  
と、手取り配当は  $80$  になります、この手取りの

ちょうど税金のない世界で株主のことを考えて投  
資が実行されるのと同じになります。それが  
ニュートラルティーということでもあります。

少しわかりやすい例でいいますと、企業が新株  
を一円発行しますと、企業は一円お金を得ます。  
それで機械を据え付けて、収益を  $g$  円生む。法人  
税がありますので、そこから法人税引きの利潤が  
あった  $(1-t_c)g$ 。これが全額配当されるとする  
と、今度は個人段階で配当税がかかる。これが株  
主の手取りの限界収益  $(1-t_c)(1-t_d)g$  であ  
ります。他方、企業にお金を一円貸したとする  
と、利子は  $r$  円で、企業段階では利子控除があり  
ますから税金はかかりません。個人段階で  $r(1-  
t_m)$  が、税引き所得になる。従って、新株発行  
による投資は、 $(1-t_c)(1-t_d)g > r(1-  
t_m)$  である限り、実行されるということです。

課税が、こういう投資計画、あるいは資金の調

配当  $80$  をあきらめて、企業が留保に回すと、企  
業は  $100$  だけ留保を多くできます。

株主に手取り配当を一円あきらめてくれとい  
ますと、企業がどれだけ投資資金を得るかとい  
うと、 $r(1-t_m)$  です。留保によってキャピタ  
ルゲインが同額だけ生じて、仮にキャピタルゲイ  
ン課税がかけられたとしても  $(1-t_c)(1-t_d)$   
 $(1-t_c)$  のお金が残り、それが単位投資当たり  $g$  だけ  
の収益を生む。その収益が配当されるとすると、  
株主の手取り収益は

$$g(1-t_c)(1-t_d)(1-t_d)(1-t_c)(1-t_d) =$$

となります。留保のときの条件は、配当課税で  
はなくてキャピタルゲイン課税だということ  
です。利子との関係では、 $g(1-t_c)(1-t_d) < r(1-t_m)$   
であればいいということになります。留保のときの二重課税というのは、法人税と

個人段階のキャピタルゲイン税に変わるだけであり  
ります。

以上、まとめますと、税金がないときは $\alpha \vee \gamma$ で、税金があるときは、 $\alpha (1-t_c) (1-t_e) \vee \gamma (1-t_c) (1-t_e) (1-t_d) \vee \gamma (1-t_e)$ が成り立つようにやるのが、中立的な課税の方式ということになります。

それではどんなやり方があるかということ、一番手っ取り早いのは法人税をなくすことです。法人税は株主が得る所得の源泉徴収になっている。利子は、今のところ利子控除があるので、源泉徴収課税にならないのです。個人段階だけで課税されているからです。やり方としては、法人税 $t_c$ をゼロにして、個人段階の利子税と個人段階の配当税とキャピタルゲイン税を等しくする( $t_m = t_e$ )。これが一つです。ところが、実際は難しい

された分を還付してあげなければいけない。これは統合方式といわれるもので、 $t_m = t_e = t_c$ となるように統合する。その一種がインピュテーションですが、ただインピュテーションは配当だけです。

論理的に、法人税があるもとでこの利子控除を否定するか、しないかというのは大きい。一番簡単なのは利子控除を否定してしまい、個人段階で資産所得税をゼロにすることです。

どちらの方式にせよ、 $t_c = 0$ として $t_m = t_e$ 。||  $t_c$ と課税するか、利子控除を否定して $t_c$ だけ課税するということにすれば、利子で得ようと配当で得ようと留保で得ようと、みんな同じだけ税金が課税されますから、水平的公平を充たすということになりましたし、企業が資金調達するとき、現在は、どうも新株発行をして配当すると株主の利益が債券よりも少ないので、借り入れの方

と思います。国税の四分の一ぐらいは法人税収でありますので、それをなしにすることはできない。

そうしますと、今度は利子控除を否定する。法人段階で、ちょうど配当の源泉課税のように利子も源泉で課税してしまう。そのかわり、投資家段階で利子も配当もキャピタルゲインもゼロとする、非常にすっきりするのです。これはどういうことかということ、企業段階と投資家段階があって、投資家段階の $t_m, t_e, t_c$ を全部ゼロにして、企業段階の $t_c$ だけで課税してしまうということです。

それから、古くからいわれていますが、利子控除を存続する、つまり、法人段階では利子に課税しないとということになりますと、これは大変で、株主が得る配当とか留保(キャピタル・ゲイン)について、法人税があるもとで、ちょうど個人段階だけで課税するかのように、通常は法人で課税

配当、留保、利子に対する課税のアンバランスの現状 OECD [1991] 調査  
(最高税率を想定)

|       | 配 当  | 留 保  | 利 子  | 配当/利子 | 留保/利子 |
|-------|------|------|------|-------|-------|
| 日 本   | 62.5 | 56.1 | 20.0 | 312.5 | 280.5 |
| 米 国   | 60.5 | 52.8 | 36.0 | 168   | 146.7 |
| イギリス  | 47.2 | 43.1 | 40.0 | 118   | 107.8 |
| フランス  | 63.4 | 41.2 | 18.1 | 350.3 | 229.5 |
| ド イ ツ | 56.9 | 56.5 | 53.0 | 107.3 | 106.6 |

にバイアスがかかると思ふのですけれども、そういうバイアスも少なくなるとい意味で中立性が達成できることになります。

表をごらん頂ければと思いますが、ちょっと古い調査で申しわけありませんけれども、OECDが一九九一年に調査をしまして、日本とアメリカとイギリスとフランスとドイツについて、配当にかかる税金が何%か、留保部分にかかる税金が何

％か——もちろんこれには法人税を含んでおりません——利子にかかる税金が何％か、また利子にかかる税金と、配当や留保にかかる税金を比べたら何倍かを見たものであります。

そうしますと、四番目の「配当／利子」と五番目の「留保／利子」を見ますと、日本はやはり利子よりも配当、利子よりも留保部分に課税が重くなっておりまして、フランスもそうですが、両方を見ますと、日本が一番、要するにエクイティというか、株式の所得に対して相対的に非常に重く課税している。だから、これはかなりな程度おかしいということでありまして。

## 五、政策的含意

最後にまとめますと、まず総合所得課税主義からの脱却が大事ではないか。つまり、総合所得課

税が非常に強調されているのですけれども、果たしてそうか。

確かに、貯蓄動向を見ますと、最初の貯蓄の少ない段階は安全資産に投資して、貯蓄が多くなってきたら利子と株式に分けるといふことは事実であります。しかし、そうはいっても、利子に対しては二〇％しか課税しなくて、配当と留保に、法人税を含めて、表に書いてありますように、利子税に比べて三倍もの課税をする論拠はちょっと乏しいと思います。

配当に総合課税をするんだったら、利子も総合課税すればいいのですけれども、利子を分離課税にするということは、総合課税がどこかおかしいということでありまして、それであれば配当だけ総合課税するのはちょっとおかしいのではないかと思えます。

それから、法人税制というものに対して、実在

税主義の問題は、年間の総所得を不平等是正のターゲットにしているということですから、それはおかしいのであって、勤労所得に対して累進課税を続けた上に、それに資産所得を上乗せする必要はない。別の低率分離方式の方が公平性とか中立性をバランスよく保つにはいいだろうというふうに思います。

それから、利子を株式投資の機会費用というふうに把握して、利子と配当及び留保に対する課税バランスを図ることだと思えます。去年の一二月に大阪大学の本間先生を小委員長とする政府税制調査会金融課税小委員会の中間報告が出ました。

その報告もそうですし、以前からもそうですが、利子と配当を非常に区別する、つまり、利子は安全資産で、配当は危険資産だ、また、株式に投資している人の方がお金持ちだから、配当に対しては総合累進課税で、利子とは違うんだということ

説的な思考があるのではないか。つまり、法人税が約五割ほど課税され、その配当に対してまた三五％課税される。約五割の法人税の課税が、株式所得に対する企業段階での課税の前取りであるという思考が余りないのです。それは別だと考えているようです。要するに、株式市場で株をどう評価するかというときに、一般的な恒久減税でさえ株価の動向を考慮するのでありますから、自分が得る所得の前取りの課税分がどうなるか、今法人税が五割から三割になったときに、投資家が株式購入に対して何も反応しないと想定する方がちょっと難しく、やはり投資に当たって法人税を考慮する。そうである限り、法人段階での法人税と個人段階での配当税は全く切り離して考えるのは少しおかしいと思えます。これが最終的に申し上げたいところであります。

ですから、利子所得と勤労所得の課税バランス

についてみると、先ほど申し上げたように、平均的な給与所得税率は六・六％で、利子税が二〇％ですから、相対的に給与所得税率が低いのではないかと。また、諸外国と比べてみても、日本の所得税負担率は住民税込みで六・五％と非常に低く、アメリカが一・九％、イギリスは一・一％、ドイツは九・五％です。

それから、製造業の平均的な所得を得る勤労者が、自分の払う給与所得税と社会保険料の合計が、自分の得た課税前の所得に対して何％を占めるかを各国と比較したものがありません。つまり、デンマークならデンマークの平均的な勤労者が、自分の得た課税前の所得に比べて、給与所得税と社会保険料のうち勤労者負担分をどれだけ払ったか。

OECDが九四年に、二六カ国について調査しました。日本は二〇％で、二五位です。デンマー

て、法人税を下げる。あと、配当税も利子税とちょうどバランスするように変える方がいいのではないかとというのが一応の話であります。

以上で終わります。どうもありがとうございます。

小山理事長 ありがとうございます。少し時間が残っておりますが、もしご質問等なされたい方がいらっしゃいましたら、おっしゃって下さい。

問 二つ教えていただきたいのですけれども、最初に、今のお話で、利子税、配当税、留保税、これを同じにするのが望ましいということですから、留保税すなわちキャピタル・ゲイン・タックスについては、これはどうも価格的にリスクテッキングをしていることから、配当、利子とは別に考えられるべきであり、またロスに対するそれなりの対応は税制上あるべきではないかなという感じがするのですけれどもいかがでしょうか。

ク三五％、スウェーデン三二％、ドイツ二五％、イギリス二七％、アメリカ二〇％です。フランスのように、あれだけ所得税の依存度が低い国でさえ二二％です。

景気対策とは逆行するのですけれども、長期的には勤労所得税を平均的な勤労者については重課することを考えなければなりません。

日本の場合は、中、低所得者層の勤労所得税が非常に低く、他方給与収入が三三〇〇万円を超えますと、ほかの国より税負担がぐっと高くなってまいります。だから、中、低所得者層をターゲットに、長期的には増税をする。その増税で生んだ分法人税を下げた方がいい。恒久減税というのはどこを減税するのか知りませんが、今の平均的な勤労者の租税の負担割合では、これからは社会保障費等を賄っていけないのではないかと思えます。だから、勤労所得税を平均的には重課し

答 当然あり得る質問で、私はきょうはリスクをはっきり入れておりません。おっしゃるように、キャピタルロスが生じれば、それは当然税金から引くべきだと思います。キャピタルゲインが生じたら課税するのであれば、ロスについても控除しなければいけません。実際はなされていません。逆に、ロスを控除するということは、国が一部リスクを負担してくれるということ。例えば、キャピタルゲインに対して、二〇％税金を取るといふことは、国が一部リスクをシェアしてくれているわけです。それはやはりやるべきだと私は思います。

問 もう一つ、最初の公平性のところで、お話の内容でどうも感じるのは、所得段階別の限界消費性向を一定だと考えてお話しなされたのではないかとこの感じがするのですけれども、高所得にな

りますと、やはり貯蓄性向は随分高くなりますから、それでもって計算しないと、公平性は図れないのではないかと思います。

答 むしろ、私が申し上げたいのは、仮に一定であつてもいえるということで、おっしゃるように、現実には、年間で見た場合、お金持ちの方が貯蓄性向は高いです。ですから、そこを考えれば、二〇%で一律分離課税してもお金持ちの方が税の負担割合は高くなります。

所得に占める資産所得の割合はお金持ちの方が高いので、ここにフラットの二〇%を掛けても、所得全体に対しては税の負担割合が高くなります。今の利子税はちょうど二〇%ですけれども、お金持ちの方が、貧しい人に比べれば、おっしゃるように貯蓄性向が高く、所得に占める資産所得の割合は高いわけですから、別に総合課税しなくて、分離課税であつてもいいわけです。ちょうど

消費税と逆の事態でありまして、消費税は貧しい人の方が消費性向が高いのに均一の税率であるから、逆進的だということになります。それをちょうど裏返したのがこのお話で、貯蓄性向が高いということとは、ここでの話には逆には作用しなくて、むしろ強化すると思つたのです。資産所得に対して分離課税ということでも、税負担は所得に対して累進的になります。

小山理事長 ほかにまだいらっしゃいますでしょうか。よろしゅうございますか。

では、大体時間もまいりましたので、これで今日の講演を終わります。

馬場 どうもありがとうございました。(拍手)

(はば よしひさ・早稲田大学教授)

(本稿は、平成一〇年七月一五日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。)