

## 資本所得課税改革の視点

山田直夫

### 一、はじめに

近年、金融所得税制の一体化や二元的所得税の我が国への導入など、資本所得に対する税制について議論が盛んに行われている。そしてそうした議論の成果も次々と公表されている。例えば、日本証券業協会政策委員会は二〇〇二年六月に『今後の金融・証券税制のあり方について』を発表している。また、二〇〇四年四月には経済産業省の産業構造審議会産業金融部会「産業金融機能強化

のための金融所得課税のあり方に関する検討小委員会」が報告書の案を公表している。さらに同年八月には金融審議会の「金融税制に関するスタディグループ」が議論の経過をまとめた座長メモを公表している。

また、首相の諮問機関である政府税制調査会は、二〇〇四年九月二日に総会を開いて、二〇〇五年度税制改正に向けた議論を開始した。報道では一九九九年に導入された定率減税の縮減・廃止がテーマとして大きく取り上げられることが多いが、金融所得税制の一体化についても、預貯金

の利子に先駆けて株式の配当などを先行導入する可能性も含め、議論が始まっている。

資本所得に対する税制は家計の貯蓄行動や金融資産選択、企業の資金調達行動、さらに経済成長にも大きな影響を及ぼすので、改革の議論がどのような視点からなされているのかを把握することは重要である。こうした資本所得課税のあり方については、経済学特に財政学や公共経済学といった分野において数多くの研究がなされている。その中には現在の資本所得課税改革において重要であるが、あまり注目されていない論点もある。

本稿の目的は以下の二点である。まず一つは、金融所得税制を含む資本所得課税改革の議論においてよく指摘される論点を現行の税制や資本市場の現状と併せて概観することである。具体的に、金融所得税制の簡素化、「貯蓄から投資へ」の流れに資する税制について考察する。もう一つ

は、経済学の研究成果を踏まえて資本所得課税のあり方を探ることである。もちろん経済学の研究成果は膨大であり、そのすべてに触れることはできない。本稿では「時間的整合性」と呼ばれる概念に絞って、資本所得課税の税率について検討する。時間的整合性は現在の議論において言及されることは少ないが、経済学の幅広い分野で応用されており、資本所得課税のあり方を考えるうえでも有用であると考ええる。

## 一、金融所得税制の簡素化

### (1) 現行の金融所得税制

我が国の現行の金融所得税制の問題としてよく指摘されることは、税制の複雑さである。そこで、まず現行の金融所得税制がいかに複雑であるかをみてみよう。表1は主な金融商品に関する税

資本所得課税改革の視点

表1 主な金融商品に関する税制の概要

金融商品	収益の種類	課税方法	所得区分
株式	譲渡益	申告分離	譲渡所得等
	配当	総合課税又は申告不要	配当所得
投資信託 (公募契約型)	解約益・分配金	源泉分離	利子または配当所得
割引債	償還益	源泉分離	雑所得
預貯金	利子	源泉分離	利子所得
外貨預金	利子	源泉分離	利子所得
	為替差益	為替予約あり→源泉分離 為替予約なし→総合課税	雑所得

(注) 源泉徴収口座を通じて行われる上場株式等の譲渡による所得については、源泉徴収のみで課税関係を終了させることができる。

(出所) 佐藤 [2004] などから作成

制の概要を示したものである。はじめに課税方法に注目してみると、申告分離課税、総合課税、源泉分離課税の三種類が並存していることがわかる。ちなみに株式の配当は原則として総合課税の対象であるが、源泉徴収のみで確定申告が不要の確定申告不要制度を選択することもできる。したがって、この制度は実質的な源泉分離課税と考えることができる。また外貨預金の為替差益については、収益の種類は同じでも為替予約の有無によつて課税方法が異なっている。

次に所得区分をみると、金融商品の収益の種類に対応して譲渡所得、配当所得、利子所得、雑所得の四種類に分類されている。また同じ所得区分であっても課税方法が異なる場合がある。例えば、公募公社債等運用投資信託以外の投資信託の収益の分配などに係る所得と株式の配当は所得区分の上では両方とも配当所得である。しかし課税

方法は、前者は源泉分離課税であるのに対し、後者は先にも述べたとおり総合課税と申告不要制度の選択制である。

最後に表1では明示していないが税率に注目してみる。近年の税制改正により税率は二〇％に少しずつそろってきている。預貯金や外貨預金の利子に対する税率は二〇％である。株式の譲渡益については現在のところは一〇％であるが、二〇〇八年一月より二〇％になる。また、配当の源泉徴収も現在は一〇％であるが、二〇〇八年四月より二〇％になる。しかし、割引債については発行時に一八％の税率で源泉徴収される。

## (2) 複雑な金融所得税制の問題点

このように我が国の金融所得税制は大変複雑であり、金融商品の収益の種類に応じて課税方法、税率が異なっている。ここではこの複雑さがもた

らす問題を投資家の立場から「公平・中立・簡素」という租税原則に基づいて簡単に考察する。

まず租税原則のうち「簡素」という原則が成り立たないのは明らかである。また収益の種類によって税率が異なり、損益通算もできないのであれば、投資家の資産選択に影響を及ぼす。したがって、「中立」という原則も成り立たない。そもそも税制が複雑であると投資家が合理的な意思決定をすることができない可能性もある。さらに金融商品からの所得を水平的公平の基準と考えると、同額の所得があっても収益の種類によって負担が異なってしまう。よって水平的公平が成り立たない。つまりすべての租税原則が成り立たないのである。しかし逆にいえば、金融所得税制の簡素化を進めれば公平性と中立性も改善される可能性があるということになる。そうした意味でも金融所得税制の簡素化に向けた改革は必要不可欠

である。

### 三、「貯蓄から投資へ」に資する 税制

#### (1) 我が国の家計と資本市場

最近の税制改正では「貯蓄から投資へ」の流れを促進するという視点が重要視されている。そこで最初に、最近の家計の金融資産がどのようになっているかをみてみよう。表<sup>2</sup>は家計の金融資産とその構成比の変化を示している。まず金融資産残高は一四〇〇兆円の前後で推移しており、二〇〇三年度には三年ぶりに増加に転じて約一四一六兆円になった。なお資金循環勘定では株式などを時価評価しており、この増加は時価の上昇の影響が大きいと考えられる。

金融資産の構成比については、どの年度も預金

が全体の五〇%以上を占めている。株式は五%前後、投資信託にいたっては二%程度しかない。我が国の家計の金融資産については現金と預金の安全資産に金融資産が偏在し、それに比べて株式や投資信託といった危険資産の保有割合が低いことが特徴である。

#### (2) 資本所得課税の税率について

こうした状況を受けて、投資家のリスクテイクを促進する税制について議論がされている。具体的には金融所得税制の一体化が提案されることが多い。金融所得税制の一体化が実現すれば、損益通算などによって課税が金融取引に与える影響を少なくすることができると考えられているからである。しかし金融所得税制の一体化を行うにしても、税率をどうするべきかという問題がある。損益通算ができて税率が過度に高ければ、リスク

表2 家計の金融資産と構成比の変化

	金融資産 残高	現 金	預 金	株 式	投資信託	その他
1999年度	1425.3	31.8 (2.2)	713.0 (50.0)	92.5 (6.5)	31.9 (2.2)	556.2 (39.0)
2000年度	1423.3	33.5 (2.4)	717.9 (50.4)	73.2 (5.1)	33.9 (2.4)	564.7 (39.7)
2001年度	1400.3	38.1 (2.7)	727.3 (51.9)	65.1 (4.6)	30.4 (2.2)	539.4 (38.5)
2002年度	1365.4	39.2 (2.9)	735.1 (53.8)	51.6 (3.8)	28.4 (2.1)	511.2 (37.4)
2003年度	1415.8	39.8 (2.8)	738.7 (52.2)	80.8 (5.7)	33.9 (2.4)	522.6 (36.9)

(注) 単位：兆円、ただし ( ) 内は各年度の金融資産残高に占める構成比。

(出所) 資金循環勘定（日本銀行）より作成

テイクするインセンティブは失われてしまうと考  
えられるので、ある程度低い税率が望ましいとい  
うことになるだろう。

資本所得に高い税率を適用できないという考え  
方は資本逃避の観点からも支持される。資本逃避  
とは、高い税率を適用すると自国の資本が相対的  
に税率の低い国に流出してしまうことを指す。近  
年経済のグローバル化が進み、資本逃避の可能性  
は無視できなくなってきた。

#### 四、時間的整合性と資本所得課税

前節では金融所得税制の一体化や資本逃避とい  
うように現在から近い将来に視点を置いて、資本  
所得に過度に高い税率を適用することは望ましく  
ないという点を指摘した。本節では時間的整合性  
という概念を用いて同様のことを示す。

(1) 「時間的整合性」とは

ここでは例を挙げて時間的整合性という概念を説明する。先に簡単に定義すると、時間的整合性の問題とは時間の経過（あるいは前提条件の変化）によって、政府の最適な政策も変化することを指す。つまり、状況に応じて政策の変更をする政府を考えている。そして、政府の政策変更を民間の経済主体が予想すれば、その政策変更は最適ではなくなくなってしまうことが一般的に知られている。

経済の話を離れてFischer [1980] で挙げられているテストの例を示す。教師の目的は学生に成績をつけることではなく、授業内容を理解してもらったことであるとする。授業の最初の時点における教師の最適な行動は授業終了後にテストを実施するとアナウンスすることである。こうすることによって学生はテストのために勉強をし、授業内

容を理解する。そして授業終了後の教師の最適行動はテストを行わないことである。その理由は授業終了の時点で生徒に授業内容を理解してもらおうという目的は達成されており、テストを行うと学生も答案を作成しなければならぬし、教師も採点などの手間がかかるからである。先述の定義をこの例に当てはめると、教師が政府に、生徒が民間の経済主体に対応する。教師は授業の最初の時点ではテストを行うことが最適であったが、授業終了後ではテストを行わないことが最適であり、時間の経過（あるいは生徒が授業内容を理解したかどうかという前提条件の変化）によって政策の変更をしている。民間の経済主体が政策の変更を予想するとは、生徒がテストの中止をあらかじめ予想し勉強をしないことである。この場合生徒は授業内容が身につかないし、教師も授業内容を理解させるという目的が達成できない。

続いてTornell [1991] で議論されている保護貿易についての例を示す。政府の目的は自国の幼稚産業を發展させることである。經濟を二期間に分けて考える。政府の最初の時点での最適政策は、一期末に補助金を給付して企業には發展の努力をもらい、二期末には産業が發展しているので補助金を打ち切るといふものである。しかし二期末の時点でもし産業が發展していなかったら目的達成のためには、二期末も補助金を継続することが最適になる。つまり時間の経過（産業が發展しているかどうかという前提条件の変化）によつて政策が変化するのである。ここで民間の經濟主体が政府の政策変更を予想するとは、産業が發展しなければ補助が続くと予想し、企業が産業發展のための努力をせずに補助金をもらい続けることを指す。

時間的整合性の議論では、政府と民間の經濟主

体の行動として以下の三つが考えられる。

① 政府が最初の時点に政策を公表し、民間の經濟主体もそれを信じて行動する。そして実際にその政策が実行されるケース。

② 政府が最初に公表した政策を途中で変更し、民間の經濟主体が騙されるケース。

③ 民間の經濟主体が最初に公表された政策を信じないで、政策変更を最初から予想して行動する。そして実際に政策が変更されるケース。

通常議論されるのは①と③のケースで、井堀 [二〇〇三] では①を開ループ解、③を閉ループ解と呼んでいる。テストの例で言えば、テストを行うとアナウンスし、生徒も勉強し、実際にテストを行うケースが①の開ループ解。テストを行うとアナウンスし生徒は勉強するが、実際にはテストを行わないのが②のケース。生徒がテストが行



われないのを予想して勉強せず、予想通りテストが行われないケースが③の閉ループ解ということになる。

(2) 資本所得課税と時間的整合性

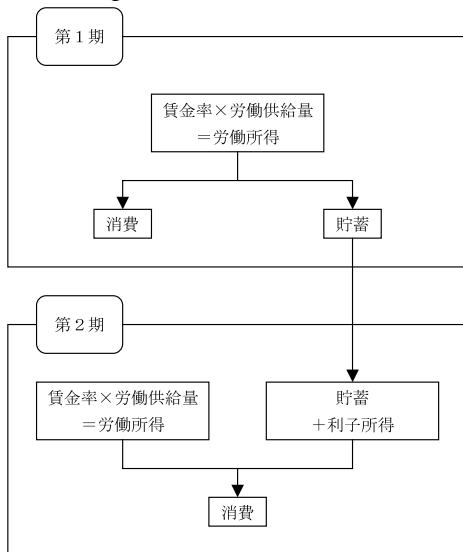
ここでは、Rogers [1987] の議論を紹介し、時間的整合性の観点から資本所得に高い税率を課すことが望ましくないことを示したい。Rogers [1987] は二期間のモデルを仮定している。また経済主体としては政府と個人を想定している。個人は図1に示したように、第一期において労働で得た所得を消費と貯蓄に振り分ける。そして第二期において第一期で行った貯蓄と利子所得、そして労働から得た所得を消費にあてる。また個人は各期の消費、労働供給、第一期の貯蓄を自分の満足度（いわゆる効用）を最大化するよう決定する。一方、政府は第一期と第二期に所得税政策を

行い、社会的厚生を最大化する。このモデルでは個人は一人だけなので個人の効用を社会的厚生と考えることができる。またここでの所得税政策は各期の労働所得と第一期の貯蓄から得る利子所得に課税することを指す。

このような想定で、時間的整合性の議論を考える。まず①の開ループ解についてみてみよう。所得税制を行う場合、開ループ解では最初の時点で各期の労働所得と利子所得に対する税率をアナウンスし、個人もそれを信じる。そして実際にその政策が実行される。なお各期の消費に課税する税を支出税と呼ぶが、既存の研究により、開ループ解の所得税制と支出税を比較すると所得税制のほうが個人の効用、つまり社会的厚生が高くなることが知られている。

次に②のケースを考えてみよう。所得税制では第二期の時点で個人の貯蓄は完了しているので、

図1 Rogers (1987) における個人の行動



利子所得に対する税率を変更しても個人は貯蓄を  
変更できない。しかし、第二期の労働所得につい  
ては税率に応じて変更できる。したがって中立性  
の観点から、政府は第二期において貯蓄が生み出  
す利子所得に、最初に公表した税率より高い税率  
を課そうとする。つまり第二期に、政策を変更し  
て個人を騙すというインセンティブが生じるので  
ある。

続いて③の閉ループ解を考えてみよう。この  
ケースでは個人は第二期に利子所得に高い税率  
が課されることを予想しているので、第一期に  
おいてあまり貯蓄を行わない。したがって個人  
の貯蓄行動が税制によって歪んでしまい、社会  
的厚生も低下してしまう。Rogers [1987] は  
数値例で支出税の方が閉ループ解の所得税より  
社会的厚生が大きくなるケースがあることを示  
した。

つまりRogers [1987] の議論をまとめると、支出税と所得税制を比較した場合、閉ループ解では所得税制が勝っていたのに、閉ループ解では逆に支出税の方が社会的厚生を大きくする可能性があるとということである。

一般的に個人が政府のアナウンスする将来の政策がそのまま実行されると信じることは少ない。つまり閉ループ解、②のケース、閉ループ解を比べると、閉ループ解が最も現実的である。そうした認識にたつと、資本所得に高い税率を課すことは、個人の貯蓄を著しく歪める可能性があり、望ましい政策とはいえないのである。

## 五、おわりに

以上、資本所得課税改革の論点と経済学の研究成果をもとに資本所得課税改革のあり方を探っ

た。そして資本所得に高い税率を課すことは望ましくないという点を指摘した。

しかし改革の視点はこれだけではない。本稿で触れなかつた論点も数多くある。例えば、金融所得税制の一体化を行う場合に土地からのキャピタルゲインを含めるべきかどうかという問題には触れなかつた。また北欧諸国で導入されている二元的所得税など、海外の税制についても言及していない。二元的所得税は所得を勤労所得と資本所得に分け、前者に累進税率を、後者に勤労所得の最低限界税率に等しい比例税率を適用する税制である。この税制は金融所得をまとめて扱つ点や資本所得に高い税率を適用しない点などで、我が国の資本所得課税改革の議論に大きな影響を与えている。今後も以上のような論点を中心に幅広く議論し、資本所得課税のあり方を検討していきたい。

(参考文献)

- (1) Fischer, S. [1980], "Dynamic Inconsistency, Cooperation, and the Benevolent Dissembling Government," *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol.2, pp.93-107.
- (2) Rogers, C. A. [1987], "Expenditure Taxes, Income Taxes, and Time-Inconsistency," *Journal of Public Economics*, vol.32, pp.215-230.
- (3) Tornell, A. [1991], "Time Inconsistency of Protectionist Programs," *Quarterly Journal of Economics*, vol.106, pp.963-974.
- (4) 井堀利宏 [二〇〇三] 『課税の経済理論』岩波書店
- (5) 金融税制に関するスタディグループ [二〇〇四] 「金融商品課税の一体化に関するこれまでの議論の経過—金融審議会・金融分科会・金融税制スタディグループにおける議論の総論—」 (<http://www.fsa.go.jp/news/newsj/16/singj/-f-20040810-2.pdf>)
- (6) 佐藤慎一編 [二〇〇四] 『図説日本の税制 (平成一六年度版)』財経詳報社
- (7) 産業金融機能強化のための金融所得課税のあり方に関する検討小委員会 [二〇〇四] 「産業金融機能強化のための金融所得課税のあり方に関する検討小委員会報告書 (案)」 (<http://www.meti.go.jp/kohosys/press/0005193/0/>)
- 040430kinyu.pdf)
- (8) 田近栄治 [二〇〇一] 「資本所得課税の展開と日本の選択」『ファンシヤル・レビュー』第165号「1—37頁
- (9) 日本証券業協会政策委員会 [二〇〇一] 『今後の金融・証券税制のあり方について』 (<http://www.jsda.or.jp/html/pdf/020621.pdf>)
- (10) 馬場義久 [二〇〇一] 「金融所得税制の簡素化と所得税体系」『E&P』二〇〇一年九月号「二六—三〇項

(やまだ ただお・当研究所研究員)