

金融所得課税を巡る議論と今後の展望

山 田 直 夫

はじめに

ただいま御紹介にあずかりました日本証券経済研究所研究員の山田と申します。どうぞよろしくお願ひいたします。

本日は、「金融所得課税を巡る議論と今後の展望」というテーマで報告をさせていただきます。

図表1は日本銀行の「資金循環統計」より作成したもので、家計の金融資産残高を示しております。これによりますと、家計の金融資産残高の合

計は約一四九五兆円で、その内訳は、現金・預金
が約七六七兆円、投信が約六〇兆円、株式が約一
〇七兆円で、その他が約五六一兆円となっております。

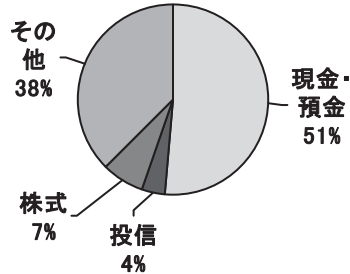
この内訳を割合に直したものが右の円グラフであります、現金・預金は全体の五一%、投信は四%、株式が七%、その他が三八%というような状況になっております。これはもうよく知られていることではありますが、我が国の家計の金融資産残高が現金・預金に偏在しているという状況が現在も続いているということが確認できます。

図表1 家計の金融資産残高

・ 家計の金融資産残高
(2006年9月末速報値)

－ 合計	1495兆円
－ 現金・預金	767兆円
－ 投信	60兆円
－ 株式	107兆円
－ その他	561兆円

家計の金融資産残高の割合



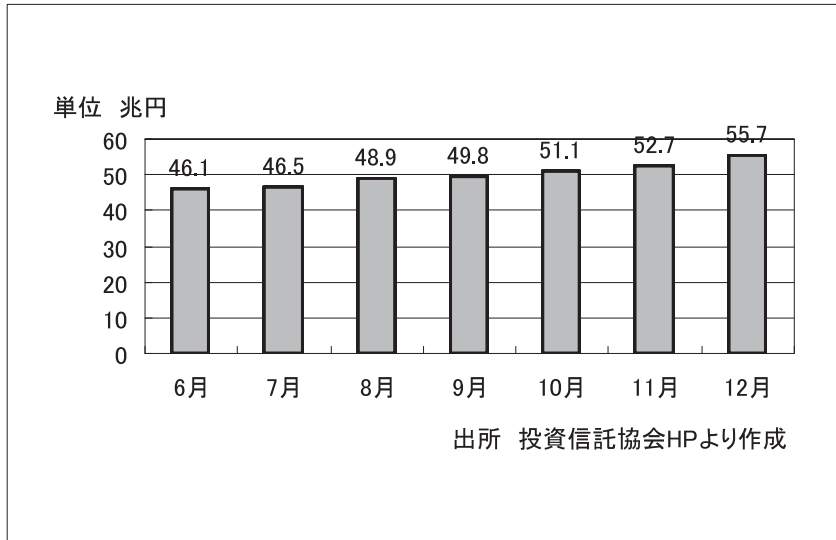
出所 資金循環統計(日本銀行)より作成

御参考までに、同様にアメリカの二〇〇六年六月末の家計の金融資産残高の割合について申し上げますと、現金・預金が二三・三％、投信が一三・八％、株式が二三・六％となっております。我が国とは大分違う割合になっております。

ヨーロッパ諸国におきましても現金・預金の割合というのは、おおむね二〇％台から三〇％台になっておりまして、欧米諸国と比べまして我が国の金融資産残高が現金・預金に偏在しているということが確認できます。

次に図表2ですが、これは投資信託協会から公表されている「契約型公募投資信託の資産増減状況(株式投信)」という統計から作成したもので、株式投資信託の純資産を示しております。期間は二〇〇六年六月から一二月であります。これによりますと二〇〇六年六月の時点で約四六・一兆円の純資産がありまして、その後徐々に増加し、二

図表 2 株式投資信託の純資産（2006年 6月～12月）



〇〇六年一二月では約五五・七兆円となっております。株式投資信託の純資産は七カ月連続で過去最高を更新しておりまして、この統計をもって「貯蓄から投資へ」の流れが加速しているという見方をする向きもあります。

以上から現状をまとめますと、株式投資信託の純資産が過去最高を更新している一方で、家計の金融資産残高を見ると、五〇%以上がまだ現金・預金であるということです。

また「貯蓄から投資」への流れということで、さまざまな政策がとられておりますが、税制に関しましても二〇〇三年度と二〇〇四年度、つまり平成一五年度と一六年度の税制改正で証券税制は大きく改革されました。そして、金融所得課税の一元化に向けた議論も行われております。

一方、国外の税制改革に目を向けてみますと、アメリカではキャピタル・ゲインと配当に対する

軽減税率の適用期限が二年延長されたということもありまして、証券税制に関する議論が盛んに行われております。また後ほど御紹介いたしますが、ドイツでも証券税制に関する議論が活発になっております。そうしたことからこの報告では、金融所得課税に関する国内外の議論について概観し、今後の我が国の証券税制について展望したいと思えます。

本日の報告の構成ですが、まず我が国の金融所得課税について、細かな制度の御紹介ではなくて、日本の金融所得税制の特徴を明らかにするという観点から、簡単に御説明させていただきます。

続いて、アメリカにおける議論を取り上げます。そしてそれを踏まえまして、我が国における議論を概観し、最後に今後の展望について述べさせていただきます。

一、わが国の金融所得課税

(1) 戦後の証券税制

それでは「わが国の金融所得課税」に入らせていただきます。

戦後の我が国の所得税は、一九四九年のシャウプ勧告に基づいていると言われております。これはコロンビア大学のカール・シャウプを団長とする使節団による勧告で、正式な名称を『シャウプ使節団日本税制報告書』と言います。

この勧告の基本的な考え方というのは、包括的所得税に立脚した総合課税であります。勧告がなされた翌年の一九五〇年に、ほぼ勧告どおりの税制が実現します。それを「シャウプ税制」と言いますが、包括的所得税に立脚した総合課税ということで、利子、配当だけでなく有価証券譲渡益も

全額総合課税（譲渡損失は全額控除）という措置がとられました。

しかしながら、このシャープ税制、包括的所得税に立脚した総合課税体系というのはすぐに崩壊してしまいます。主に資本蓄積の促進という観点から改正がなされたわけですが、まず一九五一年には利子の源泉分離選択課税が復活します。

一九五二年には配当の源泉徴収が復活し、さらに一九五三年には有価証券譲渡益の原則非課税化、利子の一律源泉分離課税化という改正がなされました。

(2) 抜本的税制改革（一九八七～一九八九年）

続いて抜本的税制改革ということで、一九八七年から一九八九年に行われた税制改革について見ていきたいと思います。

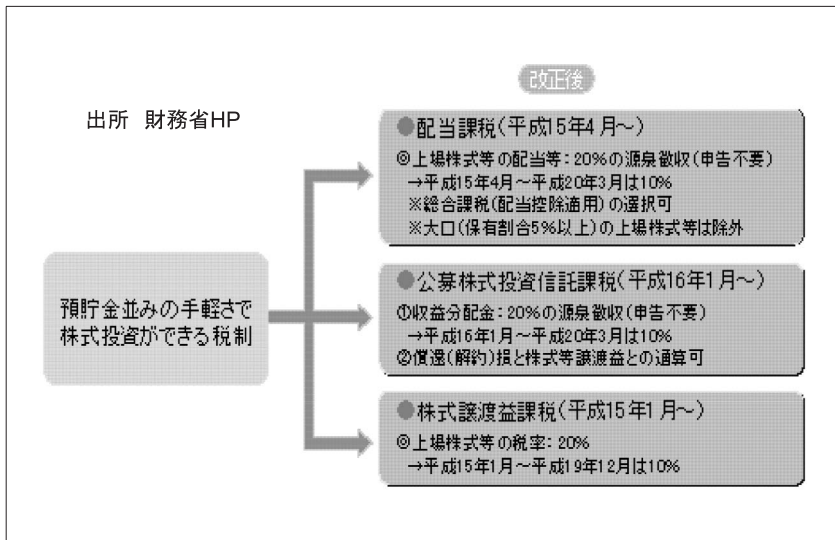
まずこの抜本的税制改革で行われた改革として

は、少額貯蓄非課税制度、いわゆるマル優が原則廃止されて、主に高齢者を対象とした老人等の非課税貯蓄制度へと変わっていったということが挙げられます。なお、現在はこの高齢者を対象とした非課税貯蓄制度もなくなりまして、障害者等の非課税貯蓄制度となっております。

二点目としては、利子の一律源泉分離課税が挙げられます。税率は二〇％で、これは現在まで引き継がれております。

他には、有価証券譲渡益が原則課税化になりました。ただし株式の譲渡益課税につきましては、この後さまざまな改正がなされました。一九九九年度（平成一一年度）税制改正では、源泉分離課税制度を二〇〇一年三月三十一日で廃止して、申告分離課税制度に一本化することになりました。しかし二〇〇一年度（平成一三年度）税制改正で、その源泉分離課税制度が適用できる期限が

図表3 2003年度（平成15年度）税制改正



二年延長されるという措置がとられまして、さらに二〇〇一年の臨時国会における改正で源泉分離課税は二〇〇二年一月三十一日をもって廃止されて、以降は申告分離課税制度に一本化されるということになりました。この後申し上げますが、二〇〇三年度（平成一五年度）税制改正でも改正が加えられています。

(3) 二〇〇三年度（平成一五年度）税制改正

二〇〇三年度（平成一五年度）の税制改正の概要（図表3）ですが、「預貯金並みの手軽さで株式投資ができる税制」ということで、配当課税、公募株式投資信託課税、株式譲渡益課税に関して改正が行われました。

配当課税に関しましては、上場株式等の配当は二〇%の源泉徴収で申告不要という制度が創設されました、総合課税と申告不要を選択するという

図表 4 2004年度（平成16年度）税制改正（1）

・ 公募株式投資信託の譲渡益課税を、上場株式等並みに軽減

出所 財務省HP

	公募株式投資信託の譲渡所得		(参考) 上場株式・ETF等
税 率	改正前 26% 申告分離課税 (所得税20%・住民税6%) ※平成19年12月31日までは、10% (所得税7%・住民税3%)	改正後 20% 申告分離課税 (所得税15%・住民税5%) ※平成19年12月31日までは、10% (所得税7%・住民税3%)	20% 申告分離課税 (所得税15%・住民税5%) ※平成19年12月31日までは、10% (所得税7%・住民税3%)
特定口座での取扱い	改正前 ×	改正後 ○ ※銀行等においても特定口座の開設を可能に。	○
譲渡損失の繰越控除	改正前 ×	改正後 ○	○

形になりました。この源泉徴収の税率ですが、二〇〇三年四月から二〇〇八年三月までは一〇%の軽減税率が適用されます。

公募株式投資信託に関しまして、収益分配金が一〇%の源泉徴収で申告不要という制度が創設されまして、これについても一〇%の軽減税率が適用されます。そして、公募株式投資信託についてはもう一つありまして、償還（解約）損と株式等の譲渡益との損益通算が可能となりました。

株式譲渡益に関しましては、上場株式等の税率を二〇%とし、さらに二〇〇三年一月から二〇〇七年十二月までは軽減税率一〇%が適用されます。

(4) 二〇〇四年度（平成一六年度）税制改正

続いて、二〇〇四年度（平成一六年度）税制改正について申し上げますと、図表4に示していま

図表5 2004年度（平成16年度）税制改正（2）

- ・ 非上場株式の譲渡益に対する税率を20%（所得税15%・住民税5%）に引き下げ

出所 財務省HP



すように公募株式投資信託の譲渡益課税を上場株式等並みに軽減すること、改正前は二六%の申告分離課税でしたが、二〇%の申告分離課税になり、さらに時限的に一〇%の軽減税率を適用することになりました。また特定口座での扱いができるようになり、あわせて譲渡損失の繰越控除もできるようになるという改革がなされました。

もう一点、二〇〇四年度（平成一六年度）の税制改正では、非上場株式の譲渡益に対する税率が二六%から二〇%に引き下げられました。（図表5）

(5) 現行の証券税制

こうした改正を経て、現行の証券税制の概要がどのようなものになっているかというのを示したのが、図表6から図表8であります。

図表 6 現行の証券税制（１）

金融所得	所得区分	課税方法
預貯金及び 公社債の利子	利子所得	源泉分離課税 (20%)
公募株式投資信 託の収益分配金	配当所得	総合課税または 申告不要(20% の源泉徴収) ただし2008年3月まで は10%の源泉徴収
上場株式等の配 当(大口以外)等		

図表 7 現行の証券税制（２）

金融所得	所得区分	課税方法
上場株式等 の譲渡益	譲渡所得	申告分離又は 申告不要(20% の源泉徴収) ただし2007年12月まで は10%の源泉徴収
非上場株式等 の譲渡益	譲渡所得	申告分離課税 (20%)
公社債投資信託 の譲渡益	—	非課税

図表 8 現行の証券税制（3）

金融所得	所得区分	課税方法
外貨預金の利子	利子所得	源泉分離課税 (20%)
外貨預金の 為替差益	雑所得	為替予約あり →源泉分離課 税(20%) 為替予約なし →総合課税

まず図表6に示していますように、預貯金及び公社債の利子、これには公社債投資信託の収益の分配金なども含まれますが、これらの所得は所得区分としては利子所得に含まれます。そして、課税方法は源泉分離課税（20％）になっております。

また公募株式投資信託の収益分配金と上場株式等の配当（大口以外）に関しましては、所得区分が配当所得で、課税方法が総合課税または申告不要（源泉徴収のみで納税が完了）ということになっております。

これについては先ほど申し上げましたが、一〇％の軽減税率が二〇〇八年三月まで適用されます。

続いて、図表7の譲渡所得の方に目を向けていきたいと思います。上場株式等の譲渡益、これには公募株式投資信託も含まれますが、所得区分が

譲渡所得で、申告分離課税または申告不要（源泉徴収のみで納税が完了）のどちらかを選ぶことになっております。

また非上場株式等の譲渡益に関しましては、所得区分は譲渡所得ですが、課税方法は、二〇%の申告分離課税となっております。また同じ譲渡益でも、公社債投資信託に関しましては非課税となっております。

次に、外貨預金の利子と外貨預金の為替差益について見ていきたいと思います。（図表８）

所得区分に関しましては、外貨預金の利子は利子所得となりまして、課税方法は二〇%の源泉分離課税であります。

為替差益につきましては、所得区分は雑所得になりまして、為替予約がある場合は源泉分離課税、ない場合は総合課税になっております。

(6) 現行制度の特徴

現行の制度の特徴は、まず所得区分に関しましては、利子所得、譲渡所得、配当所得、雑所得の四種類もあるということです。そして同じ金融商品でも取り扱いが異なるものがあることです。例えば、公募株式投資信託の解約・償還益につきましては、所得区分は配当所得となります。ところが、解約・償還損に関しましては、株式等の譲渡損という扱いになりまして、同じ金融商品でも、益の場合と損の場合で取り扱いが異なっております。したがって、株式投資信託の解約・償還益と解約・償還損は損益通算できないというのが現状です。

所得の種類に関しましては、同じ種類の所得であっても取り扱いが異なるものがあるということが指摘できます。例えば、同じ譲渡益であっても株式の場合は課税され、公社債投資信託の場合は

非課税であります。

また課税方法に關しましては、総合課税、源泉分離、申告分離、非課税のものがありまして、課税方法が多様であります。また上場株式等の配当のように課税方法を自分で選択するものもあります。

税率に關しましては、時限的に一〇％になつてゐるものもありますが、原則として二〇％に税率がそろつてきております。ただ、すべてが二〇％にそろつてゐるわけではありません。特定の割引債の償還差益は一八％の源泉分離課税になつておりますし、割引債の中には一六％の税率が適用されるものもあります。したがつて、おおむね二〇％にそろつておりますが、厳密にはきちんとそろつていないと言えます。

以上から現行の税制の問題点として、複数の所得区分、課税方法、税率が混在しており、とてもわかりにくいものになつてゐる、複雑な税制に

なつてゐるということが指摘できます。

税制が複雑であると、投資家が税制を把握できなくて、合理的な資産選択ができない可能性がります。また、合理的な選択ができたとしても金融商品ごとに課税方法が異なると、投資家の資産選択に歪み（ディスティーション）が生じることになります。したがつて、租税原則の中立性が確保できないという問題が生じます。

また金融商品ごとに課税方法が異なりますので、同額の金融所得を得たとしても、その商品によつて納税額が異なつてしまひます。金融商品から得た所得を課税の公平の基準とした場合、水平的公平が確保できないということになります。

(7) 二〇〇七年度（平成一九年度）税制改正

最後に直近の税制改正の内容を御紹介したいと思います。

二〇〇七年度（平成一九年度）税制改正であります。まず、昨年の一二月一日に税制調査会が答申を提出いたしました。そして、一二月一九日に財務省で税制改正の大綱が決定されて、今年の一月一九日に税制改正の要綱が閣議決定されました。証券税制に関しては、上場株式等の配当・譲渡益に対する軽減税率の適用期限を一年延長するという改正案になっております。

ここでは我が国における証券税制の概観をいたしました。続いて、アメリカにおける議論を御紹介したいと思います。

二、米国における議論

(1) 米国の証券税制の概要

アメリカの税制の特徴といたしましては、まず個人所得税が中心の税制であるということが挙げ

られます。二〇〇八年度の予算案で見ますと、歳入は二兆六六二〇億ドルで、そのうちの一兆二四七〇億ドル、約四七％を個人所得税からの税収と見込んでおります。ちなみに法人税にしましては三一五〇億ドルで約一二％、社会保険等が九二七〇億ドルで三五％、その他が一七三〇億ドルで六％となっております。

アメリカの証券税制はどのようになっているかということですが、二〇〇七年現在のアメリカの証券税制の概要を示したのが図表9であります。

アメリカの所得税は原則総合課税であります。利子所得にしましては総合課税で、一〇％から三五％の税率が適用されます。具体的には所得に応じて、一〇％、一五％、二五％、二八％、三三％、三五％の六段階になっております。

続いて配当所得であります。総合課税なので

図表 9 米国の証券税制の概要

金融所得	適用税率
利子所得	10%～35%
配当所得	5%、15%
長期キャピタル・ゲイン (1年超保有)	5%、15%
その他のキャピタル・ゲイン (1年以下保有)	10%～35%

(注)2007年現在

すけれども、税率が五％と一五％の二段階になっております。長期キャピタル・ゲイン（一年超保有）に関しましても総合課税の下、税率は五％と一五％になっております。

配当と長期キャピタル・ゲインに対する課税ですが、大雑把に言うところ通常所得に対して一〇％と一五％が適用される部分に関しましては五％の税率を適用します。そして二五％、二八％、三三％、三五％が適用される部分に関しては、一五％の税率を課すということになっております。したがって、配当所得や長期キャピタル・ゲインの額そのものの影響もありますが、他の所得と合算したときの額によって、適用される税率が決定されます。

その他のキャピタル・ゲイン（一年以下保有）に関しましては、利子所得と同様に総合課税で、一〇％から三五％の税率が適用されるという税制

になっております。

(2) 米国における税制改革の流れ

アメリカでは二〇〇一年と二〇〇三年にブッシュ政権において減税が行われましたが、まず二〇〇一年の減税について見ていきたいと思えます。二〇〇一年には、個人所得税の減税や扶養・税額控除の引き上げ、遺産税の段階的廃止、結婚ペナルティの救済、教育支出に対する優遇措置、IRAの拡充などの措置がとられました。

続いて二〇〇三年の税制改正ですが、こちらの方が現行のアメリカの証券税制に大きく影響を与えております。この税制改正に關しましては、まず、二〇〇三年一月七日に税制改正の案が発表されました。そこでは配当課税の廃止が提案されております。廃止の主な理由は、法人税と配当課税の二重課税の調整であります。この案では二重課

税が緩和されて、企業の資金調達の中立性が改善されるなどの主張がなされました。

実際の減税法案ではこの提案は受け入れられなかったのですが、配当、長期キャピタル・ゲインの税率の引き下げが実現いたしました。これが現行のキャピタル・ゲインと配当に対する課税となっております。二〇〇三年から二〇〇七年までが五%と一五%の税率で、二〇〇八年に關しましては五%の税率の部分はゼロ%になるということ、二〇〇八年のみゼロ%と一五%となりました。

そして昨年ですけれども、この二〇〇八年で切れる期限措置を延長しようという法案が提出されました。二〇〇六年五月一七日に成立しました。配当とキャピタル・ゲインに対する軽減税率の適用期限を二年延長するということで、二〇一〇年までゼロ%と一五%の税率が適用されることにな

りました。

また直近の動きですけれども、今年の二月五日に予算教書が発表されまして、その中でブッシュ減税の恒久化ということが提案されています。二〇〇一年と二〇〇三年の税制改正では、証券税制だけでなく、さまざまな時限的な減税措置がとられました。それらを時限的なものではなくて恒久化しようという提案であります。

なお、アメリカでは財政赤字が問題となっており、予算教書では二〇〇二年度までに財政均衡を達成するということを目標にしております。ちなみに二〇〇六年度の財政赤字は二四八〇億ドルで、前年度比の二二％減となっております。

さらに二月一二日には大統領の経済報告が発表されました。それによると、二〇〇六年の実質GDPの成長率が三・四％でした。また今後三％

前後の実質GDPの成長率を維持することができると予測しております。

(3) 税制改革の効果

こうした税制改正の効果ではありますが、これにはさまざまな議論がありまして、一定の評価を加えることはなかなか難しいというのが現状であります。

その中で一つ御紹介させていただきますと、アメリカの財務省から税制改革の効果に関する報告書というのが出ております。この報告書では税制改正というのは大変効果があったと評価しております。配当課税を軽減しておりますので、二重課税の緩和により資金調達の中立性が改善されて、企業の投資が促進されたという内容になっております。また経済成長も促進されて、株価や配当にも良い影響があったという報告がされております。

もちろんこれとは反対の議論もございます、その大まかな内容を申し上げますと、財政赤字の増加や、減税の恩恵が富裕層に偏っているというものです。

経済学者の間でもさまざまな実証分析がなされており、アカデミックなジャーナルにも二〇〇三年の税制改革の効果についての論文が数多く発表されております。しかし改革の効果についてはコンセンサスが得られておりません。

(4) 税制改革諮問委員会の報告

実際の減税の法案とは別に、ブッシュ政権では税制改革に関する諮問委員会というものを設置いたしました。将来の税制改革について議論をしております。二〇〇五年一月七日に設置されまして、同年の十一月一日に報告書が提出されております。

この諮問委員会の目的は、税収中立を制約に、簡素、公平、経済成長促進を達成する税制を提案することにあります。この委員会は二つの案を提案しております。一が Simplified Income Tax Plan、もう一つが Growth and Investment Tax Plan であります。

最初の Simplified Income Tax Plan の方は現行の制度をなるべく生かして改革していくというもので、二番目の Growth and Investment Tax Plan の方は根本から税制を考え直して成長を促進するような税制を構築しようというものです。

これは証券税制に関する報告書ではなくて所得税体系全体に対する報告書ですので、本来ならば全体を議論しなければならないのですが、ここでは証券税制のそれも一部のみを取り上げて御紹介します。

図表10 税制改革諮問委員会の報告書

	①Simplified Income Tax Plan	②Growth and Investment Tax Plan
利子所得	通常の所得として総合課税 (税率15%～33%)	税率15%で課税
配当所得	非課税	
長期キャピタル・ゲイン	利益の25%を所得に算入して総合課税 (税率15%～33%) →実質的な税率は 3.75%～8.25%	

出所 税制改革諮問委員会報告書より作成

図表10の中の①と②の①がSimplified Income Tax Plan ②と③の②がGrowth and Investment Tax Planになっております。

①のSimplified Income Tax Planですが、利子所得に対しては通常の所得として総合課税をする、つまり一五%から三三%の税率を課すとしております。配当所得に対しては非課税で、長期キャピタル・ゲインに関しては課税ベースから七五%を控除、つまり長期キャピタル・ゲインの四分の一を課税ベースに入れて、四分の三は課税ベースに入れないとしています。したがってその税率が三・七五%というのは、キャピタル・ゲインの四分の一を課税ベースに入れて、そこに一五%の所得税率を適用した場合を示しております。同様に八・二五%というのは三三%の所得税率を適用した場合を示しております。

一方、二番目のGrowth and Investment Tax

Plan の方ですけれども、利子、配当、長期キャピタル・ゲインに対して一五％の税率を課すことを提案しております。

また法人税における利子の扱いですが、現行のアメリカの税制では、受取利子は課税されます。そして支払利子に関しては損金算入されて、法人税の課税ベースから控除されます。

この現行の制度に対しまして、最初の Simplified Income Tax Plan では現行と同様、受取利子を課税して支払利子は損金算入するということを提案しております。一方、Growth and Investment Tax Plan では、受取利子は非課税にして、支払利子は損金不算入にすることを提案しております。

Growth and Investment Tax Plan では新規投資が全て即時償却されますので、結局キャッシュ・フロー法人税のような法人税になります。

三、わが国における議論

(1) 議論の方向

それでは、我が国での議論に入りまして、まずは関連する省庁における議論を御紹介します。

まず、二〇〇二年六月二八日に、金融庁の金融税制に関する研究会が、「今後の金融税制のあり方について―「三元的所得税」をめぐる議論の論点整理を中心として―」という報告書を発表しております。これは北欧諸国で導入されている二元的所得税をもとに、我が国の金融所得課税のあり方について議論をしたものであります。

また、経済産業省でも、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というところで、二〇〇四年の四月三〇日に報告書が発表されております。産業金融機能を強化す

るという観点から、リスクマネー供給促進のための金融所得課税のあり方について検討しております。そして金融所得に関しては同一の税率を課し、損益通算を広く可能とすることを基本方針として、金融所得課税の一元化を図る、としております。

続いて税制調査会でも、金融小委員会で議論がされておりました「金融所得課税の一体化についての基本的考え方」というのが二〇〇四年六月一日に発表されております。内容としましては、金融所得課税一体化の意義や課税方式、損益通算などについて議論をされております。

さらに金融庁では、金融税制スタディグループの座長メモが二〇〇四年八月一〇日に発表されております。「貯蓄から投資へ」を促進する税制、投資家の立場に立って、簡素でわかりやすい税制、足が速いという金融取引の特質を踏まえて国

際的な視点に留意した税制という視点から議論しております。

このように見てまいりますと我が国の議論というのは、北欧諸国で導入されている二元的所得税を理論的基礎として、金融所得課税の一体化を目指すというのが議論の方向であると言えます。

(2) 二元的所得税論と他の税理論との比較検討

またよく言われていることですが、二元的所得税を他の所得税論と比較した場合の特徴についてごく簡単に御紹介します。

まず包括的所得税ですが、これは一定期間(通常一年間)に生じるあらゆる所得を合算して、それに対して累進税率を課するという税制であります。

包括的所得税はあらゆる所得を合算するということで水平的な公平、そして累進税率を課するということで垂直的な公平を確保できると考えられ、

公平性に配慮した税制であるといわれております。

具体的な課税ベースは、消費プラス資産の純増であります。したがって、利子、配当、有価証券の譲渡益などは、勤労所得と同様に合算して課税されます。ただしキャピタル・ゲインを実現ベースではなくて発生ベースで課税しなければならぬなどの問題がありまして、実際に厳密に導入するのは困難であります。

また課税ベースが一定期間内に生じたあらゆる所得ということですので、ある年に所得を得て、それを貯蓄した場合に、将来そこから生じる利子に関しても課税されます。したがって貯蓄に対する二重課税が生じるという問題が指摘されております。

そういった貯蓄に対する二重課税の問題がない税制としては支出税があります。これは消費

支出に対して課税すること、単純な想定ですと、生涯所得に対して課税することになります。そうすると、どのような貯蓄パターンであっても生涯所得が同じであれば、生涯で見た税負担は同じになります。また消費支出に課税しますので、金融所得に対しては非課税ということになります。しかし、所得から貯蓄を控除して消費を把握するので課税当局が個人の資産を把握しなければなりません。そのため、実施の面で問題がありまして、今まで導入された国というのほとんどありません。インドとスリランカで短期間導入されただけであります。

三番目の最適課税論でありますが、最適課税論は一定の所得を得るのに、社会的な厚生をなるべく損なわないようにするにはどういった税制が望ましいかということを理論的に考察する所得税論であります。

一般的な結論を簡単に申し上げますと、所得の性質に応じて税率を設定すべきであるということです。これも実施の面で大きな問題がありまして、その所得の性質をどのように定義して社会的に望ましい税率をどの水準にするかということが問題です。ただ、最適課税論からは分離課税することが望ましい場合もあるというインプリケーションが得られます。

二元的所得税は、所得を勤労所得とその他の所得に分けてまして、勤労所得に対して累進税率を課し、そして資本所得を含むその他の所得には低い一定税率を課するという税制であります。前の三つの所得税論とは違って、一九八〇年代後半から九〇年代にかけて北欧諸国で実際に導入され、現在も存続している税制であります。その点が、他の三つとは異なる特徴として挙げられます。

スウェーデンでは、なるべく忠実に包括的所得

税を実施しようとしておりました。しかし租税回避が生じ、資産所得から税収を上げられないような状態になってしまいました。そこで、資産所得を勤労所得と分けて課税するという税体系が導入されたといういきさつがあります。

(3) 最近の研究の紹介

これまでは省庁の報告書などを御紹介してきましたが、次に近年の研究の現状を御紹介したいと思います。我が国でも二元的所得税に関するものをはじめ、研究成果が蓄積されていますが、現在の研究の流れとしては大きく二つあると思います。一つは金融所得課税の一体化の方向というのは明らかでありますので、どのように一体化を進めていくか、つまり一体化のあり方についての議論であります。こうした議論としては、例えばレジュメの35に挙げました森信先生の二〇〇六年の

ご論文があります。

もう一つの流れは、金融所得課税の経済主体に与える影響であります。例えば日本証券業協会の委託によるご研究ですけれども、大野先生と林田先生による「株式譲渡益課税の個人投資家の投資行動に及ぼす影響に関する効果分析」という報告書が発表されております。

その概要ですが、株式譲渡益の税率が一〇％に軽減されたことが、投資家の株式売買を促進させたこと、個人新規取引口座開設数に弱いながらも影響を与えたこと、そして個人の株式による資産保有に関して弱い示唆が得られたことが示されております。

以上、我が国における研究の一部をごく簡単に御紹介しましたが、まだ金融所得課税については理論的、実証的に明らかになってない部分もあります。そしてデータの制約などもあり、アメリカな

どに比べても議論が少ないと言われております。

四、今後の展望と課題

今後の展望ということですが、既に申し上げておりますが、複雑な税制を簡素化していくということで金融所得課税一体化という方向は明確に示されていると言えます。今後は具体的な導入に向けた検討というのがより必要になってくると思われます。その具体的な検討事項といえますのは、損益通算の範囲、税率水準、納税者番号制度、配当の二重課税の問題などです。

損益通算に関して申し上げますと、株式投資信託の解約・償還損が株式や他の株式投資信託の譲渡益と通算できるようになりましたが、依然として利子、配当はできません。損益通算の範囲を広げていくという場合、どの所得を、いつ、どのよ

うな方法で含めていくのかといったことが議論されなければならぬと思います。

また、税率に関しましても、二〇％にそろってきておりますが、勤労所得とのバランスを考えなければならぬと思います。また、他国との税率のバランスも考えながら決めていかなければなりません。その理由は先ほども申し上げましたが金融所得は足が速く、税率が他国より高いと資本逃避（キャピタル・フライト）が起きると言われているからです。

また、一体化を進めていくに当たって、納税者番号制度の導入の是非というのが以前から議論されておりますが、それについてもきちんと検討していかなければならないと思います。

最後の配当の二重課税ですけれども、法人段階で法人税がかけられて、個人段階で配当課税がかけられますので、配当に関しては個人段階で税率

を他の所得とそろえたとしても厳密な一体化が達成されたとは言えないということになりますので、配当に対する二重課税をどのように考えていくかということも今後の課題と言えます。

それから、我が国の研究の現状でも申し上げますが、我が国では、金融所得課税が個人や企業などの経済主体に与える影響に対する理論的、実証的分析というのが不足しておりますので今後研究していく必要があります。

さらに諸外国の動向についても、今後とも注意深く見ていく必要があると言えます。例えばアメリカですと予算教書のところでも申し上げますが、ブッシュ減税の恒久化というのが提案されておりまして、どのような結論が出るのかということとを注意深く見ていかなければならないと思います。また金融所得課税の一元化をするのであれば、先に二元的所得税で金融所得課税の一元化に

近い税制を実際に行っている北欧諸国の動向も把握していかなければならないと思います。

また、ドイツでは現在法人税を含む証券税制の議論が盛んに行われておりますので、そこでも動向を注意深く見ていく必要があると思います。ドイツの議論というのは、ドイツ連邦財務省が提案した税制改革の案を巡るものです。この案の概要ですが、法人税に関しては税率を二五％から一五％に下げる一方で、支払利子の損金算入の範囲を限定します。

個人に関しては、現行では金融資産の譲渡益に関しては原則非課税、配当に関しては二分の一を総合課税、利子に関しては総合課税であります。譲渡益、配当、利子すべて二五％の単一税率による源泉分離課税を導入します。

つまり、法人税の税率を下げるかわりに、個人段階で、金融所得に一律源泉分離課税を導入する

という案です。

以上が今後の課題ということですが、冒頭で若林常務理事からも御紹介がりましたが、当研究所の証券税制研究会では、今年の一月から「金融所得課税の基本問題」をテーマに、いま挙げました課題などについて研究を重ねております。

私からの報告は以上であります。どうもありがとうございました。（拍手）

若林常務理事 山田さん、どうもありがとうございました。

アメリカの動向、日本での議論、最後にドイツの議論なども御紹介いただきましたが、そういったことも含めて、今後の金融所得課税のあり方についての参考になったのではないかと思います。時間をとらせていただいておりますので、御意

見、御質問等ございましたらお受けしたいと思います。ですが、いかがでございましょうか。

質問者 一つ教えていただきたいのですが、今、金融所得課税の導入ということは、方向は明らかですけれども、具体的にはこれから進めていくということでお話をされましたが、私自身は、余り先行きどんどん進むという感じの印象ではないのですが、本格的に言われてから随分長いのですけれども、それが本当に導入されるまでは、まだ五年とか一〇年とかそういうスパンで時間がかかると考えてもよろしいのでしょうか。

山田 具体的な年数については、正確には私もわからないところがあるんですが、議論の方向として、金融所得課税の一体化を導入しようということとは既に明らかです。実際に損益通算をする際には技術的な問題もありますので、そこをどう解決するかということも影響してくるのではないかと思

います。

質問者 一つだけちょっと御質問申し上げたいんですけれども、図表7では、公社債投資信託の譲渡益が非課税ということになっているんですが、ほかの有価証券がほとんど何らかの意味で課税されているわけですが、それはどうして非課税になっているのか、何か理由があったら教えていただけますか。

山田 公社債の譲渡益は非課税ですが、その理由としては公社債の譲渡益は経過利子の反映であるということがよくいわれております。したがって同様の理由で公社債投資信託の譲渡益も非課税なのではないでしょうか。ただし本当に公社債の譲渡益が経過利子の反映であるかは議論があるところだと思えます。

質問者 最初のお話のところで、日本の場合は現金が多くて、株と投信が少ないというのがあっ

て、かつ、日本の金融税制に関しては、非常に複雑である。この二つをリンクしておられるか、おられないかというのは、ちょっとその辺はわからないのですけれども、その一方で、今の金融課税一〇%というのは、先ほどのアメリカ等に比べると割と低いように思うんですね。ほかの勤労所得に比べると、一〇%というのはものすごく低く感じるのですが、それにもかかわらず、図表1の投信あるいは株式への投資比率が非常に少ないところはあるのかなか説明できないと思うんですが、これはどういうふうにお考えなんでしょうか。

山田 税制が個人の金融資産選択に与える影響というのは、御報告でも申し上げましたとおり、実証的に明らかになってない部分が多いので、これから実証分析を重ねて明らかにしていかなければならないと考えております。

若林常務理事 ほかにございませんか。それでは

私からひとつ質問させていただきます。今の質問に関連して、一〇%というのは低いというふうな御指摘があったわけですが、ただ、利子が二〇%で、株式が一〇%だとしたときに、株式は価格変動商品ですので、当然リスクに対するプレミアムみたいなものがつかないといけない。

ところが、それが税制の方では、損益通算については、先ほどおっしゃいましたように、利子所得とも損益通算できない。そういうところが、むしろ一〇%という低い税率であっても、流れがなかなかそっちへ行かないという理屈にはならないのでしょうか。その辺いかがですか。

山田 損益通算が限定的だとネットの金融所得に対する実効税率がそうでない場合と比べて上がりますので、その可能性は十分考えられます。

若林常務理事 それでは、最後に一点だけ。一体化課税は大きな流れの方向であり、実施する上で

のいろいろな技術的な問題が大きな課題になるということが、山田さんの御指摘の重要なポイントであろうと思いますが、その技術的な問題というのが、税制をつくる上で難しいのか、執行上で難しいのか、両方あると思うのですが、山田さんは、この問題はどちらの方がむしろ難しいとお考えになっておられるのか。御感想で結構ですので、最後にお聞かせいただきたいと思います。

山田 実際の損益通算の方法など、執行面の問題の方が大きいのではないか、という認識であります。若林常務理事 ありがとうございます。それは、時間も参りましたので本日の証券セミナーはこれで終わらせていただきたいと思います。どうもありがとうございます。(拍手)

(やまだ ただお・当研究所研究員)

(この講演は、平成一九年二月一九日に開催されました。)

(レジュメ)

金融所得課税を巡る議論 と今後の展望

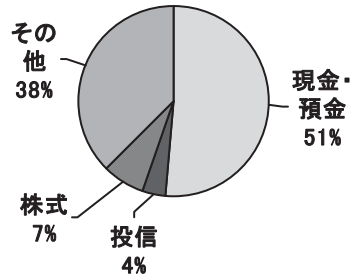
(財)日本証券経済研究所
研究員 山田 直夫

はじめに(1)

・ 家計の金融資産残高 (2006年9月末速報値)

－ 合計	1495兆円
－ 現金・預金	767兆円
－ 投信	60兆円
－ 株式	107兆円
－ その他	561兆円

家計の金融資産残高の割合



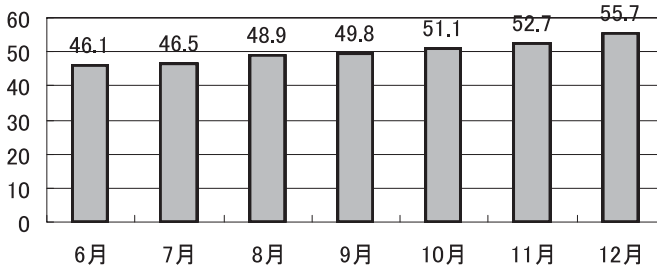
出所 資金循環統計(日本銀行)より作成

2

はじめに(2)

株式投資信託の純資産(2006年6月～12月)

単位 兆円



出所 投資信託協会HPより作成

3

はじめに(3)

- 「貯蓄から投資へ」の流れ

株式投資信託の純資産が過去最高を更新する一方、家計の金融資産残高の50%以上が現金・預金

- 税制の動き

- －「貯蓄から投資へ」の対応としての税制改正
- －金融所得課税の一元化に向けた議論

4

はじめに(4)

- 目的

金融所得課税に関する国内外の議論について概観し、今後のわが国の証券税制について展望する

- 構成

- －わが国の金融所得課税
- －米国における議論
- －わが国における議論

5

わが国の金融所得課税

6

戦後の証券税制(1)

- シャウプ勧告(1949年)
 - 『シャウプ使節団日本税制報告書』
 - 包括的所得税に立脚した総合課税
- シャウプ税制(1950年)
 - 利子、配当、有価証券譲渡益の総合課税化
 - キャピタル・ロスは全額控除

7

戦後の証券税制(2)

- シャウプ税制からの乖離
 - － 資本蓄積促進の観点から改正
 - － 利子の源泉分離選択課税の復活(1951年)
 - － 配当の源泉徴収の復活(1952年)
 - － 有価証券譲渡益の原則非課税化(1953年)

→総合課税の体系が崩壊

8

抜本的税制改革

- 1987年～1989年
 - － 少額貯蓄非課税制度(マル優)が原則廃止され、主に高齢者を対象とした「老人等の非課税貯蓄制度」へ
(現在は「障害者等の非課税貯蓄制度」)
 - － 利子の一律源泉分離課税
 - － 有価証券譲渡益の原則課税化

9

平成15年度税制改正

出所 財務省HP

預貯金並みの手軽さで
株式投資ができる税制

改正後

● 配当課税(平成15年4月～)
◎ 上場株式等の配当等: 20%の源泉徴収(申告不要)
→ 平成15年4月～平成20年3月は10%
※ 総合課税(配当控除適用)の選択可
※ 大口(保有割合5%以上)の上場株式等は除外

● 公募株式投資信託課税(平成16年1月～)
① 収益分配金: 20%の源泉徴収(申告不要)
→ 平成16年1月～平成20年3月は10%
② 償還(解約)損と株式等譲渡益との通算可

● 株式譲渡益課税(平成15年1月～)
◎ 上場株式等の税率: 20%
→ 平成15年1月～平成19年12月は10%

10

平成16年度税制改正(1)

- 公募株式投資信託の譲渡益課税を、上場株式等並みに軽減

出所 財務省HP

	公募株式投資信託の譲渡所得		(参考) 上場株式・ETF等
税 率	改正前 26% 申告分離課税 (所得税20%・住民税6%) ※平成19年12月31日までは、10%(所得税7%・住民税3%)	改正後 20% 申告分離課税 (所得税15%・住民税5%)	20% 申告分離課税 (所得税15%・住民税5%) ※平成19年12月31日までは、10%(所得税7%・住民税3%)
特定口座での取扱い	改正前 ×	改正後 ○ ※銀行等においても特定口座の開設を可能に。	○
譲渡損失の繰越控除	改正前 ×	改正後 ○	○

11

平成16年度税制改正(2)

- ・ 非上場株式の譲渡益に対する税率を20%
(所得税15%・住民税5%)に引き下げ

出所 財務省HP



12

現行の証券税制(1)

金融所得	所得区分	課税方法
預貯金及び 公社債の利子	利子所得	源泉分離課税 (20%)
公募株式投資信 託の収益分配金	配当所得	総合課税または 申告不要(20% の源泉徴収) ただし2008年3月ま では10%の源泉徴収
上場株式等の配 当(大口以外)等		

13

現行の証券税制(2)

金融所得	所得区分	課税方法
上場株式等の譲渡益	譲渡所得	申告分離又は 申告不要(20% の源泉徴収) ただし2007年12月ま では10%の源泉徴収
非上場株式等 の譲渡益	譲渡所得	申告分離課税 (20%)
公社債投資信託 の譲渡益	—	非課税

14

現行の証券税制(3)

金融所得	所得区分	課税方法
外貨預金の利子	利子所得	源泉分離課税 (20%)
外貨預金の 為替差益	雑所得	為替予約あり →源泉分離課 税(20%) 為替予約なし →総合課税

15

現行制度の特徴(1)

- 所得区分
 - － 利子所得、譲渡所得、配当所得、雑所得
 - － 同じ金融商品でも扱いが異なるものもある
- 課税方法
 - － 総合課税、源泉分離、申告分離、非課税
 - － 課税方法を選択できるものもある

16

現行制度の特徴(2)

- 税率
 - － 原則として20%に揃っているが、時限的に10%のものがある
- まとめ
 - － 複数の所得区分、課税方法、税率が混在し、分かりにくい税制になっている

17

平成19年度税制改正

- 平成18年12月1日
税制調査会が「平成19年度の税制改正に関する答申－経済活性化を目指して－」を提出
 - 平成18年12月19日
財務省が「平成19年度税制改正の大綱」を決定
 - 平成19年1月19日
「平成19年度税制改正の要綱」を閣議決定
- 上場株式等の配当・譲渡益に対する軽減税率の適用期限が
1年延長

18

米国における議論

19

米国の証券税制の概要

金融所得	適用税率
利子所得	10%～35%
配当所得	5%、15%
長期キャピタル・ゲイン (1年超保有)	5%、15%
その他のキャピタル・ゲイン (1年以下保有)	10%～35%

(注)2007年現在

20

税制改革の流れ(1)

- Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001
 - － 個人所得税の減税
 - － 扶養・税額控除の引き上げ
 - － 遺産税の段階的廃止
 - － 結婚ペナルティの救済
 - － 教育支出に対する優遇措置
 - － IRAの拡充など

21

税制改革の流れ(2)

- The President's Jobs and Growth Plan
 - 2003年1月7日発表
 - 配当課税廃止を提案
- Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003
 - 配当、長期キャピタルゲインの税率引き下げ
 - 2003年～2007年 5%、15%
 - 2008年 0%、15%

22

税制改革の流れ(3)

- Tax Increase Prevention and Reconciliation Act of 2005
 - 2006年5月17日成立
 - 配当、長期キャピタル・ゲインに対する軽減税率の適用期限を2年延長
- 2010年まで0%、15%

23

税制改革の流れ(4)

- 予算教書(2007年2月5日発表)
 - ブッシュ減税の恒久化
 - 2012年度までに財政均衡を達成(2006年度の財政赤字は2480億ドルで前年度比22%減)
- 大統領経済報告(2007年2月12日発表)
 - 2006年の実質GDPの成長率は3.4%
 - 2007年は2.9%、以後も3%前後の成長率を維持すると予測

24

税制改革の効果

- Department of the Treasury(2006)
“Investing in America’s Future: Report of the Department of the Treasury on the Economic Effects of Cutting Dividend and Capital Gains Taxes in 2003.”
 - 経済成長の促進
 - 二重課税の緩和

25

税制改革諮問委員会(1)

- The President's Advisory Panel on Federal Tax Reform
 - 2005年1月7日設置、11月1日報告書提出
 - 目的は、税収中立を制約に、「簡素、公平、経済成長促進」を達成する税制を提案すること
 - ①Simplified Income Tax Plan
②Growth and Investment Tax Plan
の2種類を提案

26

税制改革諮問委員会(2)

	①	②
利子所得	通常の所得として総合課税 (15%～33%)	税率15%で課税
配当所得	非課税	
長期キャピタル・ゲイン	課税ベースから75%を控除(税率は3.75%～8.25%)	

出所 税制改革諮問委員会報告書より作成

27

税制改革諮問委員会(3)

- ・ 法人税における利子の扱い

→ 現行は

受取利子 課税

支払利子 損金算入

	①	②
受取利子	課税	非課税
支払利子	損金算入	損金不算入

出所 税制改革諮問委員会報告書より作成

28

わが国における議論

29

議論の方向(1)

- 金融庁
 - － 金融税制に関する研究会
 - － 「今後の金融税制のあり方について―「二元的所得税」をめぐる議論の論点整理を中心として―」
 - － 公表日 2002年6月28日

30

議論の方向(2)

- 経済産業省
 - － 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
 - － 「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」
 - － 公表日 2004年 4月30日

31

議論の方向(3)

- 税制調査会
 - － 金融小委員会
 - － 「金融所得課税の一体化についての基本的考え方」
 - － 公表日 2004年 6月15日

32

議論の方向(4)

- 金融庁
 - － 金融税制スタディグループ(座長メモ)
 - － 「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経過—」
 - － 公表日 2004年 8月10日

33

議論の方向(5)

- 包括的所得税
- 支出税
- 最適課税論
- 二元的所得税

→ 北欧諸国で実施されている二元的所得税を理論的基礎とした、金融所得課税の一体化の導入

34

議論の方向(6)

- 金融所得課税の一体化の導入
 - － 森信茂樹(2006)「金融所得課税の一体化をどう進めていくか」、『月刊資本市場』、2006年8月号、26-34頁
- 金融所得課税の影響
 - － 大野裕之・林田実(2006)「株式譲渡益課税の個人投資家の投資行動に及ぼす影響に関する効果分析」

35

今後の展望と課題(1)

- 金融所得課税一体化の導入に向けた具体的な検討
 - － 損益通算の範囲
 - － 税率
 - － 納税者番号制度
 - － 配当の二重課税

36

今後の展望と課題(2)

- 金融所得課税の経済主体(個人、企業)に与える影響の理論的、実証的分析
- 諸外国の動向(アメリカ、ドイツ、北欧諸国など)の把握

37