

最近におけるアメリカ証券税制の動向

野村 容 康

はじめに

御紹介いただきました獨協大学の野村です。よろしく願いたします。

本日は、「最近におけるアメリカ証券税制の動向」と題しまして、二〇〇一年に誕生したブッシュ政権以降の証券税制あるいは金融所得課税の変遷をたどりまして、それについてアメリカでどのような議論が行われているか、またどのような評価がなされているか、なるべくアカデミックな

議論を取り上げたいと思いますが、最後には、そうしたアメリカの動向を受けまして、若干ではありますが、わが国における今後の証券税制改革に向けて検討すべき論点をお示ししたいと考えております。

はじめにブッシュ政権の主な税制改革というところで、証券税制に関連して、これまで成立した主要な租税法が四つございます。

まず、その一つ目に、二〇〇一年経済成長・減税調整法 (Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001) がありますが、そ

の内容は、税率構造のフラット化や各種控除の引き上げといった個人所得税の大規模な減税というのが中心になっております。また、同時にIRA（個人退職勘定）あるいは確定拠出型年金などのいわゆる税制優遇貯蓄の拡充も行われております。

ただし、この税法にはサンセット条項、つまり期限が到来したら終わってしまうという条項がつけられておりまして、原則として遅くとも、二〇一一年には前の税法、すなわち二〇〇〇年当時の制度に戻るようになっております。

二つ目の二〇〇三年雇用及び減税調整法（Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003）ですが、御承知のように、この中にキャピタル・ゲインと配当に対する減税が時限措置として盛り込まれております。

それから、二〇〇五年には増税阻止調整法

（Tax Increase Prevention and Reconciliation Act of 2005）が成立しまして、これによってキャピタル・ゲインと配当に対する減税措置の延長が決定しております。

最後に、二〇〇六年の年金保護法（Pension Protection Act of 2006）がいます。これは一九七四年のエリサ法以来、実に三〇年ぶりの大きな企業年金改革と言われているものですが、これによってIRAなどの税制優遇貯蓄に関するサンセットが撤廃されて、二〇〇一年税法で決まった、これら貯蓄制度の拡充が恒久化されることになったということです。

そこで、これら四つの税法から、この間の証券税制改革の要点というものを取り出しますと、おおよそ四つに集約されるのではないかと考えます。一つが、長期キャピタル・ゲイン税率の引下げ。次いで、配当税率の引下げ。三つ目がIRA

をはじめとする税制優遇貯蓄の適用範囲の拡大。それから、四つ目に、こういった税制優遇貯蓄に拠出する低所得者を対象とした、新しいタイプの税額控除制度 (Saver's Credit) を創設したということで、以下、これら四つの変更点について、順次検討を加えていきたいと思います。

一、キャピタル・ゲインと配当に 対する税率引下げ

(1) 改革内容

最初に、キャピタル・ゲインと配当に対する税率引下げについてですが、どういった点が変わったのかと申しますと、図表1(文末参照)をご覧くださいだと思います。

これは二〇〇一年以降における所得税の税率構造の変遷を示しております。二〇〇三年の雇用及

び減税調整法が成立する前ですと、配当は総合課税でしたが、資産の保有期間が一年を超えて実現される長期キャピタル・ゲインは、一〇%と二〇%の二段階で課税されていました。つまり、長期キャピタル・ゲインについては、これが通常の所得として扱われたとして一五%の税率で課税される場合には、一〇%が適用される。通常所得だとすると二八%以上の税率で課税される場合には、二〇%が適用されるということで、アメリカのキャピタル・ゲイン税というのは、完全な分離課税ではなく、あくまでも総合課税の枠組みの中で累進的な軽減税率が適用されるという仕組みになっております。

こうした制度が二〇〇三〜二〇〇八年の末まで、配当は五%と一五%の二段階の税率で、二〇〇八年には、五%がゼロになりますが、長期キャピタル・ゲインについても、従来の一〇%と二〇

%が、五%と一五%の二段階の税率構造に変わったということであります。したがって、配当についても、二〇〇三年以降、これを通常所得として課税したとして、一五%以下の税率がかかる場合には五%を適用し、通常所得として二七%以上の税率が適用される場合には一五%の税率がかかるようになっております。

先に述べましたように、この措置は、二〇〇五年の増税阻止法によつて二〇一〇年末まで延期されることになりました。そのため、配当については、二〇〇八年と二〇一〇年の三年間は、ゼロ%か一五%の税率が適用されるということになります。

では、そもそもこのような株式所得に対する税率引下げの政策的根拠はどこにあるかということですが、財務省のレポートによると、一つが法人所得の二重課税の緩和、もう一つが貯蓄をふやし

て経済成長を促進する、という二点が挙げられております。

(2) 法人所得の二重課税

そこで、これらの政策目標に照らして今回の改正を検証したらどうなるかということでありまず。まず、法人所得の二重課税の問題についてですが、配当や株式のキャピタル・ゲインといった法人を源泉とする所得というのは、もちろん潜在的に二重課税の可能性があると考えられます。

①二〇〇三年改革前まで

では、二〇〇三年改革前まではどういった状況にあったかと申しますと、配当については、原則として法人税引き前の所得一〇〇%に対して三五%の法人税がかかる。三五の税金が取られるわけですね。税引き後の所得六五に対して、三八・六%

の所得税がかかって、合計でおよそ六〇%の実効税率になっていたというわけです。

留保所得についても、同じように法人税と個人のキャピタル・ゲイン課税ということで二重課税の可能性があります。株価の上昇が留保の増大に起因する限り、二重課税は発生していると考えられます。しかし、このような配当と留保に対する実効税率あるいは税負担の状況を比べますと、実は留保の方が配当よりも税率は低いということが知られております。

なぜかと申しますと、一つは先ほど見ましたように、長期キャピタル・ゲインに対する税率は、通常の所得税率よりも低かったということで、二〇〇一年以前は配当が総合課税ですから、最高三九・六%で課税されていたのに対して、キャピタル・ゲインは二〇%というように、二倍の税率格差があったからであります。

二つ目としては、キャピタル・ゲインは、売却段階までは税金がかかりませんので、課税の延期によってゲインに対する実効税率が低く抑えられていたということです。包括的所得税の原則に従えば、本来、キャピタル・ゲインは発生ベースで課税しなければなりません。色々な税務行政上の理由から、実際には実現段階、つまり資産を売ったときにしか税金をかけられないので、長期間株式を保有するほど実効税率が低くなってしまう。

三つ目に、死亡時点まで資産を保有した場合については、取得原価を死亡時点のものにするという、いわゆる step-up in basis という制度があります。これによって、生前に発生したキャピタル・ゲインはすべて所得税が非課税とされたということです。

こうしたいくつかの要因から、実現したキャピ

タル・ゲインに対する実効税率は、相当程度低く抑えられていたということがあります。

②現行制度の下での二重課税の弊害

では、このような現行制度の下での二重課税の弊害として、これまでどのような問題が議論されてきたかと申しますと、まずは、法人企業へのこうした重い負担が、企業形態の選択に歪みを与えているという点です。図表2は、異なる企業形態ごとについて、企業数の年々の変化率を示しています。それによると、一九八〇年から二〇〇二年にかけて、法人企業全体としては年率三%で増えてきている。そういった中で、法人税が課されるC法人はマイナス〇・一%ということで、ほとんど変化がない。一方で、パススルー・エンティティーであるS法人については年間八%の伸び率で増加している。同様にパートナーシップ形態も

年率二・二%で伸びてきておりまして、とりわけLLC (Limited Liability Company) の九三年以降の伸び率について、九七年まで七五・一%で、九七年から〇二年にかけて一九・九%と、非常に際立っていることが見てとれます。

二重課税の二つ目の弊害としては、株主資本よりも負債の方が有利に扱われるという問題がよく議論されます。つまり、借入れについては、企業段階における支払い利子の損金算入のため、利子は所得税が一回しかかからないので、これにより企業の資金調達方法の決定が歪められているという点です。さらには、企業の利益処分についても、配当よりも内部留保の負担が軽いことによって、配当政策が影響を受けるといったことが指摘されております。

ただし、注意すべきは、このような二重課税によって、必ずしもすべての法人源泉所得への税負

担が高くなっているわけではないということです。というのも、法人段階では租税特別措置、例えば加速度減価償却制度といったものを利用するとか、あるいは移転価格とか過少資本を通じた国際的な所得移転、その他色々なタックス・シェルトーの利用によって、多くの企業が法人税負担を免れている現実があるからです。

一方、株主の受け取りの段階で、例えば、年金基金、IRA、四〇一(k)プランあるいは非課税組織などを通じた所得については、当面の所得税は課されないケースがあります。こうした実態から、William Gale という財政学者は、図表³で、一九八〇年代以降、法人部門が支払った配当のうち、実際に個人所得税の対象になるのは半分であることを示しております。

実際に、こういった法人所得にかかる二重課税は、歴史を振り返っても、きわめて重大な問題と

して、これまでの抜本的な税制改革案においては常にこの問題が取り上げられ、その解決が試みられています。

③これまでの二重課税撤廃案

そこで、これまでの二重課税の撤廃案を簡単に紹介させていただきますと、まず、一九七七年のカーター政権の下での財務省報告があります。これは「ブループリント」という名称で知られています。この報告書では、現行の所得税に代えて、支出税という消費に対する累進課税を提唱しています。法人税については、最終的にはその撤廃を勧告しております。消費税法系の下では法人税の存在意義はなくなってしまうので、これは理論的に当然の帰結ではないかと思えます。

二つ目として、一九八四年の財務省報告は、有名な一九八六年のレーガン税制改革のたたき台と

なったもので、そこでは包括的所得税に基づく抜本的税制改革を提言する中で、五〇%の支払い配当控除方式、つまり配当については企業段階で半分だけ損金算入を認めるというものを、を提案しておりますが、現実には主に税収上の理由から採用されなかったということであります。

三つ目に、前のブッシュ政権の下で作成された九二年の財務省報告があります。ここでは、所得課税の枠組みの中で、配当に対する個人段階での所得税の廃止（配当非課税方式）やCBIIT（Comprehensive Business Income Tax）を提唱しております。CBIITは、包括的事業所得税と訳されますが、これは個人段階で配当を非課税にする一方で、法人段階でも利子の損金算入を認めないで、個人段階では利子に税金をかけないというやり方です。つまり、利子と配当の双方について、法人税だけで課税を完結させるといった仕

組みですが、公平面からの批判が強く現実に採用されるまでには至っておりません。

参考までに申し上げますと、実は二〇〇三年減税法が成立する直前に、ブッシュの配当非課税案が大統領提案として議会に提出されております。

これは、法人税支払い企業からの受取り配当を個人段階では非課税にしようというもので、九二年の財務省報告の影響が強かったと言われておりますが、結局この提案も実現しませんでした。

(3) JGTRRA二〇〇三の問題点

それで、このような過去の二重課税撤廃案と比べた場合、今回の改定がどのように評価されるかということですが、いくつか問題点をあげることができます。まず、変更された制度では、法人税が実際に支払われるかどうかに関係なく、個人段階で軽減税率が適用されることになりましたが、そ

のことが、異なった所得形態間で新たな課税の歪みを生じさせているということであります。

いくつか例を挙げますと、一つは、課税法人企業の株式を持っていて、かつ何ら優遇制度の恩恵を受けない個人は、配当について、依然として法人税三五%と所得税一五%の二段階の税を負担する。それに対して、法人税を払ってない企業から配当を受ける株主は、今回の配当減税により、ネットの追加的な利益を受けるということです。

二つ目に、個人段階で配当とキャピタル・ゲインに対する税率が下がったことによって、法人段階での租税回避の報酬が大きくなり、その分だけ、これまでよりも法人によるタックス・シールドの誘因が強くなっているということです。

三つ目に、本来、法人所得への二重課税を根拠として、キャピタル・ゲイン税の引下げを主張するのであれば、引下げの対象は、法人株式や

ミューチュアル・ファンドのキャピタル・ゲイン分配金といったものに限定されるべきですが、今回の税率引下げが、法人税の全くかからない法人株式以外の資産、例えば不動産や非法人企業の持ち分などにまで適用されるという点で、今回の改定は二重課税の緩和という目標と必ずしも整合的ではないというところであります。

四つ目に、企業の資金調達方法によって課税構造が異なる結果になっているという点です。すなわち、利子といった負債からの収益は、個人所得税しかかからないのに対して、改定によって、株主資本からの収益のうち、より多くの割合が法人段階で課税されるようになっております。その結果、高所得納税者は、これまでよりも相対的に株式関連の金融商品が有利になっているのに対して、年金基金といった非課税組織は、受取り段階で所得税がかからないので、どちらかというと債

券が有利になっているということです。

その一方で、今回の改定が株式所得に対するネットの減税であったので、つまり同時に法人税の課税ベースを広げたりしていませんので、税率引下げの恩恵の多くが高所得者に及ぶものであったということです。これは、配当やキャピタル・ゲインといった株式所得が高所得層に偏って分布している状況からして当然予想されることです。が、その点を確認するという意味で、図表4の現金所得階層別の配当とキャピタル・ゲインの分布状況をご覧ください。

これによると、適格配当 (Qualifying Dividends: 軽減税率が適用される資格のある配当) を申告した、現金所得が二〇万ドルを超える者は、納税者全体の一一・四％に当たりますが、こうした人々が、申告された適格配当全体の四八％を得ていることがわかります。同様に、ネットの

長期キャピタル・ゲインを申告した現金所得が二〇万ドルを超える者は、全体の四・三％になりますが、そうした納税者に、キャピタル・ゲイン総額の八三％が帰属しております。

こうした状況に対して、これまでの過去の税制改革案では、所得税全体の改革を提唱するなかで、基本的には税収中立(増税も減税もしない)と分配中立(階層別の税負担状況が変わらない)を目標にしていたという点も、今回の税率引下げとの大きな違いであろうと考えられます。

(4) JGTRRA二〇〇三の経済効果

次に、今回の改定が実際にアメリカ経済にどのような効果をもたらしたかについて検討したいと思います。株式所得への税率が引き下げられたのが二〇〇三年ということで、実施に移されてまだ三年足らずしか経っておりませんので、本格的な

実証研究はおそらくこれからだと思いますが、そういう中でも既にいくつかの分析結果が報告されております。

①財務省（二〇〇六）による評価

はじめに、アメリカの財務省が二〇〇六年に発表したレポートでは、二〇〇三年に株式所得への減税を実施して以降、アメリカ経済のパフォーマンスは非常に良好に推移してきたとして、今回の改定を非常に高く評価しております。この点が図表5～8に当たります。

図表5は、S & P五〇〇企業のなかで配当を支払った企業の割合がどのように変遷してきたかを示しています。八〇年代以降、配当支払い企業の割合は、長期的に低下傾向にあります。二〇〇三年税法の成立を境に上昇に転じていることが見てとれます。

図表6のS & P五〇〇指数の推移を見ても、ブッシュがこの税法にサインをしてから株価が上昇傾向にあることがわかります。

図表7は、住宅を除いた民間設備投資の四半期ごとの変化率を示しています。二〇〇三年第2四半期まで設備投資の伸び率がマイナスであったのに対して、ブッシュがサインをした二〇〇三年第2四半期以降はプラスに転じています。

図表8の実質GDP成長率もこの時期から大きく上昇しています。二〇〇三年第2四半期以降、コンスタントに3%を超える伸び率を示していることがわかります。

もちろんこのような数字だけでは、配当とキャピタル・ゲインに対する税率の引下げが経済状況を好転させたのかどうか、つまり税率の引下げと経済状況の好転に直接の因果関係があったかどうかというのはわかりませんが、少なくとも両者に

相関性は確認されるということです。したがって、これらのデータは、税率の引下げが経済にプラスの影響を与えたという主張の「状況証拠」にはなっていると言っているかと思います。

② 配当支払いとの関連

次に、配当支払いとの関連について分析した研究があります。今回の配当税率の引下げが、アメリカ税制史上、例のない急激な引下げであったために、これが企業の配当政策にどのような影響を及ぼしたのが特に注目されることとなっていますが、この点で Blouin et al (二〇〇四) は、法案可決後の最初の四半期で、上場企業の支払い配当が九%増加したことを示しております。ただ、そのほとんどは特別配当 (Special Dividends) であつたということです。これは配当減税が、当初は二〇〇八年までの時限措置であつたことが反

映されているのではないかと筆者らは推測しています。

それから、Chetty and Saez (二〇〇六) も、財務省が示したデータと同様に、配当支払い上場企業の割合は過去二〇年間低下傾向にあつたのが、二〇〇三年以降は明らかに上昇しているという事で、税率引下げが配当支払いを促進させる効果はあつたと結論しております。

③ 貯蓄との関連

最後に、貯蓄との関連で、このような配当とキャピタル・ゲインに対する税率引下げが、政策当局が掲げる目標どおり、実際に貯蓄の増加につながるのかどうかという問題です。確かに、こうした形での資本所得税率の軽減は、課税後収益率の改善を通じて家計貯蓄を増やす可能性 (代替効果) があります。

しかし、同時に資本所得税率の引下げは、これまでと同額の貯蓄によって将来消費の増加が可能となりますので、家計貯蓄を減らす方向に作用します（所得効果）。理論的には、これら二つの効果が相殺し合いますので、税率の引下げによって貯蓄が増加するかは、定かではないということです。したがって、結論は実証分析に委ねるしかないのですが、残念ながら、これまでの研究では、課税後収益率と家計貯蓄との間には、ほとんど明確な関連性が見出されていないという状況です。

また、当然ながら、貯蓄を減税することは、短期的には財政赤字を生じさせます。財政赤字の増加は、もちろん政府貯蓄の減少ですので、一方で、これを十分に補うだけ家計貯蓄が増加しなければ、全体としての国民貯蓄は減少する可能性があるということにも注意する必要があります。

そこで、税率引下げと貯蓄との関連において、

特に個人の退職貯蓄に強いインセンティブを与えるものとして期待されているのが、ご承知のとおりIRAや四〇一（k）プランといった税制優遇貯蓄制度であります。はじめに述べましたように、これが二〇〇一年の改正等によって大きく拡充されております。

二、税制優遇貯蓄の拡充

(1) IRAの適用範囲の拡大

以下、これら貯蓄優遇制度の変更点についてご説明いたします。まず図表9のIRAについてですが、非課税拠出限度額が二〇〇一年まで一人当たり二〇〇〇ドルであったのが、二〇〇八年の五〇〇〇ドルまで段階的に引き上げられます。また、二〇〇九年以降は、五〇〇ドルの刻みでインフレ調整が行われることになっています。

二つ目として、五〇歳以上の加入者を対象にした追加的な拠出制度（キャッチアップ拠出… catch-up contribution）が創設されております。

三つ目に、企業年金加入者にだけ適用される IRA 拠出の所得制限の引上げとインフレ調整の適用といった措置も講じられております。ちなみに、ここで書かれてあるロス IRA というのは、一九九七年に創設された新しいタイプの貯蓄制度で、伝統的な IRA との違いについては、図表 11 を参照にいただければと思います。

簡単に言いますと、従来の IRA が、拠出非課税—運用非課税—給付課税となるのに対して、ロス IRA は、拠出課税—運用非課税—給付非課税となるということで、収益非課税型の貯蓄プランと言えます。一定の条件の下では、どちらで貯蓄しても経済的には等価になります。実際は、必ず

しもそうではありませんが、いくつかの条件が満たされれば両者の効果は等しいということです。

(2) 四〇一(k)プラン・四〇三(b)プランの拡充
四〇一(k)プラン、四〇三(b)プランについても、同様に制度が拡充されております。具体的改正内容は、図表 10 のとおりですが、基本的には IRA と同じように拠出限度額の引上げ、キャッチアップ拠出の創設、それからロス IRA と同様なロス拠出の創設（二〇〇六年以降）といった改定が行われております。

(3) 既存の税制優遇貯蓄制度の問題点
ところで、このような既存の税制優遇貯蓄制度についても、これまで様々な問題点が指摘されてきたところですが、それについて大きく二つの論点がござります。

一つは、拋出控除タイプの制度（伝統的IRA、従来の四〇一（k）プラン等）にしても、貯蓄収益非課税タイプの制度（ロスIRA、ロス四〇一（k）等）にしても、いずれにせよ、こういった制度の下では適用税率が高い高所得者ほど恩恵が大きいということです。

例えば、伝統的IRAの場合ですと、一〇〇の拋出に対して、限界的に三五％の税率に直面する最高所得者にとっては三五の利益となる。一〇〇の拋出に対して、限界税率が三五％ですので、三五だけ税金の節約になるからです。一方、一五％の税率に直面する人にとっては、一五の利益。当然、課税最低限以下の人にとっては何のメリットにもならない。というように、課税上の利益が、その人の直面する限界税率に依存して決まります。

しかしながら、重要なことは、課税利益の大き

いお金持ちの人は、当然ながら退職貯蓄を準備する必要性が低いことです。逆に、退職貯蓄の準備をしなければいけない低所得者ほど課税の利益が小さくなって、貯蓄インセンティブが弱くなっていくという問題点です。

もう一つは、そうした点も関係していると思われますが、このような優遇制度が家計貯蓄のネットの増加に結びついているかは疑問であるということです。図表12は、こうした貯蓄優遇制度による減収額（tax expenditure）と家計貯蓄の推移を対比させたものです。これによると、七〇年代後半から九〇年代はじめにかけては、両者の間にある程度の相関が見られますが、九〇年代半ば以降、両者にほとんど相関性は認められません。つまり、税制優遇の規模は、最近において徐々に拡大されてきているのに、家計貯蓄は低下傾向にあるということです。

では、なぜ両者の相関性が弱いのかといえますと、いくつかの要因が指摘されるところです。一つは、90年代半ば以降の株式市場の活況によって多額のキャピタル・ゲインが発生したわけですが、そのため多くの納税者が消費を増やして貯蓄を減らしたということです。マクロ統計ではキャピタル・ゲインは所得としてカウントされませんので、「貯蓄＝可処分所得マイナス消費」として定義される以上、所得が一定のまま消費が増大すれば、貯蓄は減少することになります。

もう一つは、高所得者についていえば、たとえば税制優遇貯蓄があったとしても、彼らは課税貯蓄からそうした優遇貯蓄に、貯蓄をシフトさせているだけではないかということが考えられます。この場合、IRAは、そのようなお金持ちの人にとっては、単にタックス・シェルターとして機能しているにすぎないということになります。

一方で、色々な研究で明らかにされてきたのが、多くの低所得者がこれら優遇制度の拠出限度額をすべて使い切っていないという実態です。したがって、逆に、そうした低所得者による優遇貯蓄の利用は、貯蓄の純増になっている可能性が高いのではないか。つまり、低い所得の人は、貯蓄額そのものが少ないので、貯蓄するとすれば、そうした税制優遇貯蓄を利用する傾向にあるだろうということです。

そのように考えていきますと、Toder（二〇〇五）が言うように、家計貯蓄全体の増加を図る上で有効なのは、まずは低所得者の貯蓄インセンティブを高めることであろうということになります。そうした見方にとって、二〇〇二年に導入されたのが、いわゆる Saver's Credit と呼ばれる制度であります。

二、Saver's Credit の創設

どういう制度か簡単に説明しますと、一定の所得水準以下の納税者がIRAや四〇一(k)にくらか拠出すると、その拠出した分の一定割合がその年に支払う所得税額の範囲内で税額控除(補助金)として戻ってくるというものです。この制度は、当初二〇〇六年までの時限措置でしたが、二〇〇六年の年金保護法によって恒久化されています。

(1) 基本的仕組み

基本的な仕組みについては、図表13にまとめてあります。利用資格としては、AGI(調整総所得)が、夫婦で五万二〇〇〇ドル以下、独身で二万六〇〇〇ドル以下というのが特に重要になります。

す。このクレジットの対象になるプランには、従来のIRAの他、いくつかのこうした確定拠出タイプの企業年金が該当します。認められる税額控除額ですが、一人当たり最大二〇〇〇ドルの拠出金について、所得額に応じて最高五〇%、金額で最大一〇〇〇ドルまでとなります。

図表14は、所得段階ごとのクレジットの控除率と拠出のマッチング率を示しています。例えば、夫婦で所得が三万一〇〇〇ドル以下(独身では一万五〇〇〇ドル以下)の場合には、税額控除率は五〇%になります。つまり、二〇〇〇ドルの拠出に対して、その五〇%の一〇〇〇ドル戻ってきますので、一〇〇〇ドル拠出すれば二〇〇〇ドルの非課税拠出が可能になるという意味で、マッチング率は一〇〇%になります。この控除率は、所得水準が上昇するに従って、五〇%から二〇%、一〇%と、三段階で低下していきます。そして、夫

婦で所得が五万二〇〇一ドル以上の場合には、この制度を利用できないことになります。

IRA のケースでは、以上で話は終わりですが、四〇一(k)プランでは、従業員の拠出に加えて、雇用主によるマッチング拠出が行われます。そこで、仮にこのマッチングの拠出率を五〇%として、Saver's Credit とあわせた最終的な拠出のマッチング率がどうなるかを示したのが図表15になります。

例えば、税額控除率が五〇%の場合では、二〇〇〇ドルの拠出に対してクレジットが一〇〇〇ドル戻ってきますので、二〇〇〇ドルの拠出に対して、さらに五〇%の割合で雇い主が拠出金を加えてくれます。その結果、四〇一(k)への正式な拠出額は三〇〇〇ドルになって、結果として一〇〇ドルの実質的な負担に対して、Saver's Credit をすべて考慮すると二〇〇〇ドル加算されて、拠

出のマッチング率は二〇〇%になります。以下、控除率が二〇%では、マッチング率は八七・五%、控除率が一〇%では六七・七%のマッチング率となります。

ただし、非常に重要な点として、この税額控除は還付不可 (nonrefundable) であるということです。つまり、支払い税額を超過しての還付は認められないということで、たとえ利用資格のある人がIRAに二〇〇〇ドル拠出したとしても、一方で同じ年に一〇〇〇ドルの所得税を払っていないければ、満額の税額控除は認められないことになります。

(2) 利用状況

次に、この制度の利用状況ということで、図表16は階層別の申告状況を示しております。例えば二〇〇四年で、クレジットの申告者 (number of

returns)はおおよそ五三〇万件となつていますが、これは個人所得税の申告件数全体のおよそ四％に当たります。

税額控除額 (Amount) を見ますと、所得が一万ドルから五〇〇〇ドル以下になると、申告者並びに税額控除額が急激に減っているのが見てとれます。これは、おそらく、この階層で所得税を払っていない人が急に増えるからではないかと推測されます。興味深いのは、申告件数五三〇万のうち二〇〇万が非課税 (Nontaxable) となっている点です。これは、申告件数のおよそ四割に当たりますが、こうした人々は、Saver's Creditの申告によって、税額をすべて取り戻したと見ることがができます。つまり、この点は、税額が還付不可であることによって、本来、還付可能であれば払い戻されるはずの税金をすべて取り戻せていない実態を表しているということだと思われます。

図表17は、Gale et al(二〇〇五)がSaver's Creditによる税負担軽減額を所得階層別に推計したものです。これから、特に二万～三万の現金所得の階層が、課税後所得の変化で〇・二％、全体のクレジットのおよそ四分の一を得ているというところで、ほどほどに所得があつて税金を払っている階層に対する利益が比較的大きいことがわかります。

最後に、Saver's Creditがこの制度の資格者である低所得者、具体的には調整総所得が五万ドル以下の納税者の貯蓄(少なくともIRAへの拠出)を増やしたのかを見てみようというのが図表18であります。この場合、二〇〇二年にこの制度が導入されたので、二〇〇二年以降とそれ以前を比較するかどうかということです。申告件数については、二〇〇一年の一七三万件、二〇〇二年一七一件とほとんど変わっていません。一方、I

RAの拠出額を見ますと、二〇〇一年の三三億ドルから、二〇〇二年の四二億ドルへざっと一〇億ドルも増えていますが、総拠出額に占める割合は四五%で変わっていません。これは、どういうことかと申しますと、図表9で説明した点ですが、実は、二〇〇一年から二〇〇二年にかけて、拠出限度額が二〇〇〇ドルから三〇〇〇ドルに引き上げられていまして、おそらくそれを反映して低所得者の拠出額も増えたのだろうということです。結局、このような集計データの表だけでは、クレジットの導入がどの程度彼らの拠出額の増加をもたらしたのかはわかりません。ミクロデータによる詳細な分析が必要と思われます。

(3) 指摘される改善点

しかしながら、Saver's Creditは、低所得者に対象を絞った、アメリカ税制史上初めての貯蓄イ

ンセンティブ制度ということで、高所得者ほど貯蓄インセンティブが強くなるという従来の貯蓄優遇税制の欠点を克服しようとしている点でそれなりに評価してもよいと考えますが、一方でいくつかの改善点も指摘されるところであります(Gale et al (2005))。

第一に、このクレジットを還付可能にすべきであるという点です。その最大の狙いは、クレジットの利用者を増やすことで税制優遇貯蓄プランへの参加者を拡大することにあります。これによっておよそ五八〇〇万の納税者が新たにクレジットの利用資格を得ることになると推定されています。また、還付を認めることで、所得税の納税者と社会保障税の納税者との不公平を軽減することが期待されます。というのも、Saver's Creditは、所得税の納税者のみが対象で、社会保障税を払っていて所得税を払っていない者に

として不利という側面があるからです。

しかし、還付可能への変更は、同時に、年間四〇億ドル程度の税収ロスと還付目的で制度が濫用される恐れという二つの面でのコストを覚悟する必要があるということです。

第二に、控除率と所得制限の引上げです。具体的には、現行のAGIが三万千〜五万二千ドルの納税者の控除率を五〇％に引き上げるとともに、クレジットの適用上限も六万〜七万程度に高めるといった提案がなされております。

第三に、控除率の漸減化を図るべきというものです。現行の制度には、所得がそれぞれの控除率の適用上限を超えてしまうと、急激に控除額が減ってしまう（税額が増えてしまう）という問題点がありますが、これを防ぐために、控除率がなだらかに低減するようにしようということです。

四、むすび

(1) ブッシュ政権による証券税制改革の総括

以上のブッシュ政権による証券税制改革の目標は、貯蓄を増やすという一言に尽きますが、その意味するところは、国民貯蓄の増強と法人所得にかかる二重課税の緩和によって高い経済成長を実現するとともに、個人の老後に備えた貯蓄の充実に図ることであったということです。とりわけ税制がいかにして幅広く個人の貯蓄と資産形成を後押しできるかに政策課題の焦点が集まっており、そのような狙いから、ブッシュ政権では、個人の貯蓄を刺激する様々なスキームが導入されております。

まず、法人所得の二重課税との関連で、キャピタル・ゲインに対する軽減税率については、法人

株式以外の所有者にも恩恵が及ぶという基本的な問題があります。配当についても、企業が現実に法人税を支払ったかどうかに関係なく、配当減税が認められるという点で、法人所得の二重課税軽減の手段としては不徹底であると考えられます。

また、今回の税率の引下げがネットの減税であつたことから、異なる所得形態の間で新しい課税の歪みを生じさせる結果となっています。その意味で、異なる資産所得間での中立性を維持するうえで、二重課税の撤廃は、法人税を含めた、より広い税制改革の枠組みで図るべきであつたということです。

一方、Saver's Creditについては、低所得者により高いマッチング拠出を与えていて、IRAなどの拠出に対して累進的要素を加えるものとして積極的に評価してよいと思います。改善すべき点も多々あり、貯蓄に与える効果も判然としません。

が、これまでの高所得者ほど貯蓄インセンティブが強くなるという従来の貯蓄優遇税制の欠点を是正するとともに、今後の改正によってさらに低所得者の貯蓄を促進することが期待されるところであります。

(2) 我が国の証券税制改革に向けて検討すべき課題

最後に、以上のようなアメリカの動向を受けて、我が国の今後の証券税制改革にあたって検討すべき、いくつかの課題をあげさせていただきます。

①金融所得課税一体化の下での優遇税制のあり方
一つが、金融所得課税の一体化の下での優遇税制のあり方ということで、ここでの優遇税制というのは、ご存知のとおり、現在の配当とキャピ

タル・ゲインといった株式所得に対する一〇%の低率の課税を意味しております。

こうした株式所得に対して軽減税率が適用されている状況は、日本もアメリカと同じですが、ただ違うのは、これも既に御承知のとおり、日本の場合は、金融所得を一体的に課税しようという移行過程にあることです。そういった流れの中で、金融所得に対する税率を、例えば二〇%に揃えようとしているときに、果たして株式所得に対するそうした軽減税率を維持していく必要があるのか、あるいは軽減税率を正当化する根拠はあるのかということを、長期安定的な税制の確立という視点に立って改めて考え直さなければならぬということです。

これに対して、アメリカの場合は、あくまでも総合所得税が前提ですので、長期キャピタル・ゲインの軽減税率をとっても、いわゆるバンチング

(長期間にわたって発生した多額のキャピタル・ゲインに対して累進税率が適用されること)の問題がありまして、そうした納税者の不利益を緩和するという明確な公平上の根拠があるわけです。しかしながら、金融所得に対する比例課税が既定路線となっている日本では、少なくともそういった理由から、キャピタル・ゲインに対する低率課税を正当化することはできないということです。

②法人所得に対する二重課税

二つ目に、この問題と関連する点ですが、法人所得の二重課税、とりわけ配当に対する二重課税を何とかしなければならぬということです。配当に対する軽減税率を正当化する説得力のある根拠としては、おそらくこの二重課税の問題しかないだろうと思いますが、その際、利子などの他の金融所得が二〇%で課税されるなかで、例えば配

当についてだけ一〇％で課税するということは、現在フランスやドイツで採用されている、「配当の二分の一課税」のやり方と同じことになるわけです。私はこういった形での配当減税は十分あってよいと考えております。

いずれにいたしましても、実際には、現行の総合課税を選択した場合の配当控除制度をどうにかなければならないわけですが、金融一体課税の下での二重課税の問題に対しては、何らかのはつきりとした道筋をつける必要があるだろうと思います。

③退職貯蓄優遇税制の拡充

三つ目に、退職貯蓄優遇税制の拡充ということ、既に見ましたように、アメリカの場合はベビーブーマー世代の退職という問題があつて、それを前にして、特に退職貯蓄の充実が大きな政策

課題として色々な面から支援がなされているわけですが、一方、高齢化の到来ということでは、むしろ日本の方がもっと深刻な状況であるというのはご承知のとおりであります。そういった状況でも、アメリカと比べると、例えば確定拠出年金に対する税制上の恩典は非常に小さく、また利用可能な範囲も狭いということです。そこで、わが国においても非課税拠出額を退職後の所得保障に十分な水準まで引き上げたうえで、現在は認められていない企業型年金での個人拠出、いわゆるマッチング拠出を可能とするなどして、制度の拡充を図るべきだということであります。

④低所得者向けの貯蓄奨励制度

最後に、低所得者向けの貯蓄奨励制度を前向きに検討すべきということです。その背景としては、Saver's Creditの議論もありますが、アメリカ

カの研究で示されているように、低所得者の貯蓄を増やすことで高齢な貧困者を減らせば、それが社会保障支出の削減にもつながり、国民貯蓄全体にさらにプラスの効果をもたらすという考え方があります。ご承知のとおり、膨大な財政赤字を抱えながら高齢化が加速していく日本にあつて、もちろん老後の生活保障という観点も重要ですが、それだけでなく、公的債務の削減という点からも、低所得者の貯蓄をもつと政策的にバックアップすべきではないかということです。

その一例として、ドイツの財産形成制度のように、一定の所得水準までの勤労者が株式投資を行った場合に、必ずしも株式だけでなくもいいと思います。投資金額の一定割合を国が奨励金として支給するといった制度も十分に検討に値すると考えております。

あと御質問があるかと思いますが、とりあえ

ず以上で区切らせていただきます。どうもありがとうございました。（拍手）

質疑応答

高橋理事長 証券税制という大変複雑な問題を、特にアメリカのいろいろな複雑な制度を詳しく御紹介いただき、大変示唆に富むお話であつたかと思ひます。ちよつとお時間をいただいておりますので、御質問なり御意見なりありましたら、ぜひ御発言いただきたいと思ひます。

金融総合所得課税という考え方と、今一〇％になつている株式等のキャピタル・ゲインあるいは配当の優遇税制をどうするかという問題がある。これは当面出てくる問題だろうと思ひますが、配当については、先ほど二重課税という観点から、全部一律に揃えたときに税率を半分にするとか、

理由があるのではないかというお話だったと思います。他方、キャピタル・ゲインについて、例えばその不安定性や変動性などの観点から、例えば預貯金の利子の扱いと必ずしも同じである必要はないという意見もあるかと思えます。先生の最後に触れられた点では、配当については税率を軽減する理由があるけれど、キャピタル・ゲインについては必ずしもそういう理由はないのではないかということでしょうか。

野村　ありがとうございます。実現されるキャピタル・ゲインというのは、配当のような経常的な所得とは性質がかなり違うと考えております。先ほども触れましたが、あくまでも所得税では、売ったときにしか税金をかけられないという制約があるわけですね。これが年々、発生ベースで税金をかけられるというのであれば、二重課税を根拠とした軽減税率の主張もありうると思います。

しかし、売るときまで課税が延期されているということは、保有期間が長くなるにつれて実質的な税負担を相当低くしますので、そういった点を考慮しますと、キャピタル・ゲイン課税を軽減するのは難しいだろうと思います。

もう一つは、より現実的な観点から、株式のキャピタル・ゲインが必ずしも企業の留保利潤だけを反映して生じるわけではないことです。ご承知のとおりキャピタル・ゲインは、金利の低下をはじめとして様々な要因によって発生するわけですね。そうした場合に、企業段階で法人税を支払っていないのに、個人段階でキャピタル・ゲインに対する軽減税率の適用が受けられるというのは問題であろうと思います。

それから、法人所得の二重課税は、あくまでも法人税の負担が株主に帰着するという前提に立った議論ですが、現実には、必ずしもそうではない

可能性もある。そうしたとき、むしろこのような誰が負担しているか分からないような税金は引き下げていく方が、二重課税問題の解決にとって望ましいのではないでしょうか。

ただ、キャピタル・ゲイン課税のあり方にとつてより重要なのは、税率水準というよりも損失の控除だと考えております。個人投資家のすそ野を広げるためにキャピタル・ゲインは非課税でもいいのではないかという議論もありますが、損益通算を可能にするという狙いから、税率はプラスに留め置いた方がよいと思います。キャピタル・ゲインを非課税にしてしまうと、同時にキャピタル・ロスに対する課税上の手当てを全く行わないことになり、リスク・テイクが促進されません。したがって、キャピタル・ゲインに対しては一〇％でも二〇％でも、とにかくプラスで課税する。そのかわり損失があった場合は、その税率で税金

を割り戻すという方が、より投資の活性化にはつながるのではないかと思います。

高橋理事長 ありがとうございます。キャピタル・ロスの取扱いとうまく組み合わせ、税制を構築したらいいのではないかと御趣旨でしようか。

野村 そうですね。来年末に譲渡所得に対する軽減税率の特例が切れることになっていますが、仮に切れるのであれば、そのときこそ損失相殺の制度を確立すべきです。御承知のように、株式のキャピタル・ロスは、現在、株式や株式投資信託のキャピタル・ゲインからしか認められておりませんが、これを少なくとも配当や公社債の利子からも相殺できるようにすべきだと思います。特例の期限が切れて、一〇％が二〇％になるというのは、それだけで税率が二倍になるということです。から、そういったマーケット・インパクトを和ら

最近におけるアメリカ証券税制の動向

げるという意味でも、損失相殺の制度をそのときにしっかり整えるのが一番いいというように考えております。

高橋理事長 証券税制についてはいろいろ御意見をもちの方がいらつしゃるかと思いますが、いかがでしょうか。——よろしいですか。それでは時間も来ておりますので、今日の証券セミナーはこれで終了したいと思います。野村先生、大変お忙しいところありがとうございました。

野村 どうもありがとうございました。(拍手)

(のむら ひろやす・獨協大学准教授
当研究所客員研究員)

(この講演は、平成一九年六月二十九日に開催されました。)

野村 容康氏

略 歴

1970年生まれ。

1992年 早稲田大学政治経済学部卒業

1999年 同大学院経済学研究科博士課程満期退学

1998年 (財)日本証券経済研究所研究員

2003年 同研究所主任研究員

2004年 同研究所客員研究員

獨協大学経済学部助教授(2007年より准教授)

現在に至る

主著(共著)

『二元的所得税の論点と課題』(2004年、日本証券経済研究所)

『新財政学』(2006年、文眞堂)

『租税論研究—課税の公平と税制改革』(2006年、五紘舎)

証券セミナー

最近におけるアメリカ証券税制の動向

2007/06/29 獨協大学 野村 容康

はじめに

ブッシュ政権（2001 年以降）の主な税制改革

2001 年 Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001

- ・ 個人所得税の大規模減税が中心、税制優遇貯蓄の拡充、サンセット条項付き

2003 年 Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003

- ・ キャピタル・ゲインと配当に対する減税

2005 年 Tax Increase Prevention and Reconciliation Act of 2005

- ・ キャピタル・ゲインおよび配当減税の延長

2006 年 Pension Protection Act of 2006

- ・ 税制優遇貯蓄に関するサンセットの恒久化等

⇒証券税制改革の要点

- ① 長期キャピタル・ゲイン税率の引下げ
- ② 配当税率の引下げ
- ③ IRA、401(k)プラン等の税制優遇貯蓄の適用範囲の拡大
- ④ 税制優遇貯蓄に拠出する低所得者を対象とした累進的な税額控除の創設

1. キャピタル・ゲインと配当に対する税率引下げ

(1)改革内容

2003 年まで、個人投資家の受ける配当は通常所得として総合課税（図表 1）。

長期キャピタル・ゲインは 10%と 20%の税率構造

⇒2003～2008 年

配当：5%と 15%の 2 段階の税率構造（2008 年に 5%→0%）

長期キャピタル・ゲイン：5%と 15%の 2 段階の税率構造

TIPRA 2005 により軽減措置を 2010 年末まで延長

最近におけるアメリカ証券税制の動向

→税率引下げの根拠 ①法人所得の二重課税の緩和

②貯蓄と経済成長の促進

(2)法人所得の二重課税

配当、キャピタル・ゲイン等の法人源泉所得は潜在的に二重課税の可能性。

①2003年改革前まで

・配当

法人税引き前所得 100 に対して 35%の法人税、

税引き後 65 に対して 35%の所得税 (22.75)、→57.75%の実効税率

・留保所得

同様に法人税とキャピタル・ゲイン課税の二重課税の可能性。

しかし実効税率は配当より低い。

長期キャピタル・ゲイン税率は通常所得税率より低かった

実現時までの課税の延期、死亡時までの保有は CG 非課税

②現行制度の下での二重課税の弊害

・法人企業への重課→企業形態の選択に歪み

S 法人：1980 年の 53 万→2002 年の 361 万、C 法人：同期間に 211 万→219 万

(図表 2)

・株主資本よりも負債を優遇→企業の資金調達方法の決定に歪み

・配当よりも内部留保を優遇→配当政策に歪み

ただし、二重課税によりすべての法人源泉所得への総税負担が高くなっているわけではない。

・租税特別措置、国際的な所得移転、高度な租税回避手段等の利用

・年金基金、IRA、401(k)プラン、他の非課税組織等を通じた所得

Gale(2002)：1980 年代以降、法人部門の配当支払いの約半分が個人所得税を免れている (図表 3)

③これまでの二重課税撤廃案

- ・ 1977 年財務省報告 (*Blueprints for Basic Tax Reform: Bradford Report*)
現行所得税に代えて支出税（累進消費税）の導入を提案
- ・ 1984 年財務省報告
包括的所得税に基づいた抜本的税制改革の中で 50%の支払配当控除方式を提案
- ・ 1992 年財務省報告
所得課税の枠組みの中で配当に対する所得税の廃止、CBIT (Comprehensive Business Income Tax) を提唱
- cf 2003 年ブッシュ提案
法人税支払い企業からの配当に対する所得税を非課税化

(3)JGTRRA2003 の問題点

今回の制度変更がこれまでの財務省による二重課税撤廃案と異なる点

①法人段階での税支払いの有無に関わらず軽減税率が適用

→異なる所得形態間で新たな課税の歪みを生じさせる

- ・ 課税法人企業の課税株主は依然として配当について二段階の税を負担
法人税を支払っていない企業から配当を受ける株主は、配当減税により追加的な利益を受ける
- ・ 個人段階での配当・キャピタル・ゲイン税引下げにより、法人段階での租税回避の利益を増大させる
- ・ キャピタル・ゲイン税の引下げは法人株式以外の資産（不動産、非法人企業等）にも適用
- ・ 企業の資金調達方法によって課税構造が異なる結果に。
負債からの収益は個人段階で、株主資本からの収益の多くは法人段階で。

→高所得納税者はエクイティが有利、非課税組織は負債がより有利に

②ネットの減税で、その恩恵の多くが高所得者に

過去の税制改革案は、所得税全体の改革の中で税収中立・分配中立を目標

→図表 4

最近におけるアメリカ証券税制の動向

(4) JGTRRA 2003 の経済効果

①財務省(2006)による評価

2003 年の株式所得減税以降、アメリカ経済のパフォーマンスは良好に推移
→図表 5-図表 8

②配当支払いとの関連

2003 年の配当限界税率引下げ (38.6%→15%) の効果

・ Blouin, Raedy and Shackelford(2004)

法案可決後の最初の 4 半期で上場企業の支払い配当は 9%増加

・ Chetty and Saez(2006)

配当支払い上場企業の割合は過去 20 年間低下傾向にあったのが、2003 年以降明らかに上昇

③貯蓄との関連

資本所得税率の軽減は、課税後収益率の改善を通じて家計貯蓄を増やす可能性。

しかし同時に、資本所得税率の引下げは従前と同額の貯蓄により将来消費の増加が可能となるので、家計貯蓄を減らす可能性。

⇒実証に委ねる他ないが、これまでの研究では、課税後収益率と家計貯蓄との間には明確な関連性は見出されていない。

2. 税制優遇貯蓄の拡充

(1)IRA の適用範囲の拡大 (図表 9)

①拠出限度額の引上げ

それまでの 1 人当たり年間 2,000 ドルから 2008 年の 5,000 ドルまで

2009 年以降インフレ調整 (PPA 2006 により 2011 年以降も継続)

②キャッチアップ拠出の創設

50 歳以上の加入者のみ適用

③IRA 拠出の所得制限の引上げとインフレ調整の適用 (PPA 2006 により 2007 年から)

ex 伝統的 IRA の 8 万~9 万ドル、ロス IRA (図表 11) の 16 万ドルについて

(2)401(k)プラン・403(b)プランの拡充（図表 10）

①拠出限度額の引上げ

2001 年の一人当たり年間 10,500 ドルから 2006 年の 15,000 ドルまで、
2007 年以降インフレ調整（PPA 2006 により 2011 年以降も継続）

②キャッチアップ拠出の創設

50 歳以上の加入者のみ、2006 年で 5,000 ドル、PPA2006 により 2007 年以降インフレ調整が適用

③ロス拠出の創設（2006 年以降）

通常の課税前拠出と合わせて 15,000 ドルまで、キャッチアップ拠出としても可
2010 年までの時限措置であったのが、PPA2006 により恒久化

(3)既存の税制優遇貯蓄制度の問題点

- ① 拠出控除（伝統的 IRA・401(k)）あるいは貯蓄収益非課税（ロス IRA・401(k)）により、適用税率の高い高所得者（退職貯蓄の準備の必要性が低い）に恩恵が大きい。

- ② 家計貯蓄の純増に結びついているか不明。

→税制優遇貯蓄による租税支出と家計貯蓄には 90 年代以降相関性は強くない
（図表 12）

・高所得者は、単に課税貯蓄→優遇貯蓄にシフトさせている可能性。

・低所得者の税制優遇貯蓄の利用は、貯蓄の純増（現在消費の犠牲）となっている可能性が高い

⇒低所得者の貯蓄インセンティブを高めることが、家計貯蓄全体の増加につながりやすい（Toder(2005)）

3. Saver's Credit の創設

EGTRRA 2001 により創設された、一定の所得水準以下の納税者の適格退職貯蓄勘定への拠出について認められる税額控除制度（IRS は“Retirement Savings Contributions Credit”と呼称）

当初 2002 年から 2006 年までの時限措置→PPA 2006 により恒久化

最近におけるアメリカ証券税制の動向

(1) 基本的仕組み (図表 13～15)

(2) 利用状況

- ① AGI 階層別利用状況 (図表 16)
- ② Saver's Credit による税負担軽減額 (図表 17)
- ③ 5 万ドル以下の IRA への拠出額 (図表 18)

(3) 指摘される改善点 (Gale et al(2005))

- ① credit を還付可能に
 - ・ credit の利用者＝税制優遇貯蓄プランへの参加者の拡大に
 - ・ 所得税の納税者と社会保障税の納税者の公平性を確保
- ② 控除率と所得制限の引上げ
 - ・ 現行 AGI31,000～52,000 ドルの納税者は 20%以下の控除率→50%に
 - ・ credit の適用上限を AGI52,000 ドル→6 万～7 万程度に
- ③ 控除率の漸減化 (ratable phase-down)
 - ・ 各控除率の適用上限額を超えると税額の増加に

むすび

(1) ブッシュ政権による証券税制改革の総括

(2) わが国の証券税制改革に向けて検討すべき課題

- ① 金融所得課税一体化の下での優遇税制のあり方
- ② 法人所得に対する二重課税
- ③ 退職貯蓄優遇税制の拡充
- ④ 低所得者向けの貯蓄奨励制度

(参考文献)

- Bell, E., A. Carasso and C. Steuerle(2004) “Retirement Saving Incentives and Personal Saving”, *Tax Notes*, December 20, 2004.
- Brouin, J., J. Raedy and D. Shackelford(2004) “Did Dividends Increase Immediately After the 2003 Reduction in Tax Rates?” *NBER Working Paper* 10301.
- Chetty, R. and E. Saez(2006) “The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut on Corporate Behavior: Interpreting the Evidence”, *AEA Papers and Proceedings*, vol.96,no.2.
- Gale, W.(2002) “About Half of Dividend Payments Do Not Face Double Taxation”, *Tax Notes*, November 11, 2002.
- Gale, W. and P. Orszag(2004) “Bush Administration Tax Policy: Down Payment on Tax Reform”, *Tax Notes*, November 8, 2004.
- Gale, W. , M. Iwry and P. Orszag(2005) *Improving Tax Incentives for Low Income Savers: The Saver's Credit*, Discussion Paper in the Tax policy Centre.
- IRS(2003) An Analysis of Business Organizational Structure and Activity from Tax Data.
- President's Advisory Panel(2005) *President's Advisory Panel on Federal Tax Reform*.
- Shaviro, D.(2007) *Taxes, Spending, and the U.S. Government's March Toward Bankruptcy*, Cambridge University Press.
- Toder, E.(2005) *Extension of Saving and Investment Incentives: Testimony Submitted to Subcommittee on Taxation and IRS Oversight of Committee on Finance*, Tax Policy Center.
- U.S. Treasury(2006) *Report of the Department of the Treasury on the Economic Effects of Cutting Dividend and Capital Gains Taxes in 2003*.
- 証券税制研究会編 (2004) 『二元的所得税の論点と課題』、日本証券経済研究所。
- 証券税制研究会編 (2006) 『企業行動の新展開と税制』、日本証券経済研究所。
- 日本証券経済研究所 (2005) 『図説アメリカの証券市場 2005 年版』、日本証券経済研究所。
- 日本証券経済研究所 (2006) 『詳説現代日本の証券市場 2006 年版』、日本証券経済研究所。
- 日本の資本市場と証券税制研究会編 (2000) 『資産所得課税の理論と実際』、日本証券経済研究所。

図表 1 所得税率の引下げとその実施時期

適用年度	15%が適用されていた 所得段階の税率	28%が適用されていた 所得段階の税率	31%が適用されていた 所得段階の税率	36%が適用されていた 所得段階の税率	39.6%が適用されていた 所得段階の税率
2001年6月30日以前	15%	28%	31%	36%	39.6%
2001年7月1日～2003年	15%	27%	30%	35%	38.6%
2004年～2005年	15%	26%	29%	34%	37.6%
2006年以降	15%	25%	28%	33%	35%

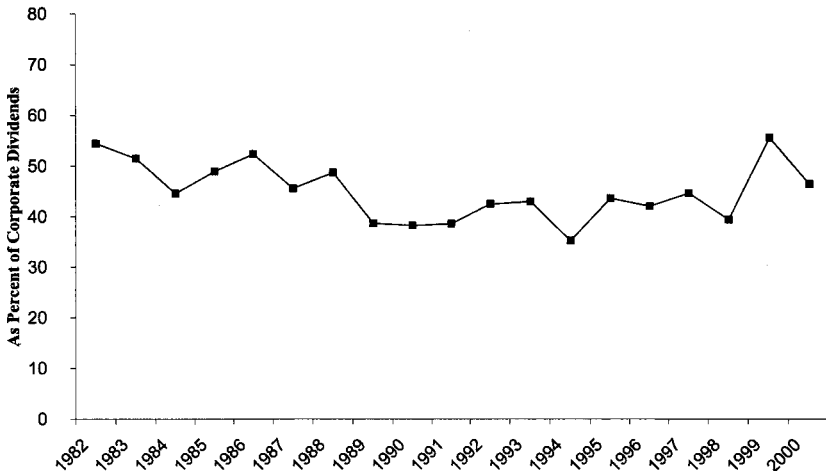
(注) 2001年度より課税所得12000ドル（夫婦合算申告）以下の納税者に適用される新たな最低税率10%を創設。2007年現在、10～35%の6段階の税率構造。

図表2 Annual Growth Rates for the Number of Businesses, Tax Years 1980-2002

Form of business	Annual Growth Rates (Percent)				
	Total interval, 1980 to 2002	Tax Years			
		1980 to 1987	1987 to 1993	1993 to 1997	1997 to 2002
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
All business types.....	3.2	4.9	2.5	2.6	2.2
Corporations.....	3.0	4.1	1.6	4.3	2.2
C corporations.....	-0.1	2.0	-3.1	2.2	-1.4
1120-RIC and 1120-REIT.....	9.0	11.5	10.6	7.8	4.4
S corporations.....	8.0	10.4	8.7	6.4	5.0
Partnerships.....	2.2	2.5	-1.9	4.5	4.9
General.....	(¹)	(¹)	(¹)	-2.1	-5.0
Limited.....	(¹)	(¹)	(¹)	4.3	6.5
LLC.....	(¹)	(¹)	(¹)	75.1	19.9
Sole proprietorships.....	3.4	5.5	3.2	2.0	1.9
Total less C corporations.....	3.7	5.4	3.2	2.7	2.6

(出所) IRS (2003), P. 13.

図表3 Share of Corporate Dividends Facing Individual-Level Taxes



Sources: Internal Revenue Service. Statistics of Income, *SOI Bulletin*. 1997-2002. "Individual Income Tax Returns: Selected Income and Tax Items for Specified Tax Years, 1980-2000." Table 1. Urban-Brookings Tax Policy Center Microsimulation Model. Bureau of Economic Analysis. National Income and Product Accounts Tables. 1980-present. "National Income by Types of Income." Table 1.14. Private communication, Thae Park.

(出所) Gale (2002)

図表 4 Distribution of Qualifying Dividends and Capital Gains by Cash Income Class, All Tax Units, 2005¹

Cash Income Class (thousands of 2005 dollars) ²	Tax Units ³		Qualifying Dividends					Capital Gains				
	Number (thousands)	Percent of Total	Returns (thousands)	Percent of All Returns	Percent of Returns Within Class	Amount (\$ millions)	Percent of Total Amount	Returns (thousands)	Percent of All Returns	Percent of Returns Within Class	Amount (\$ millions)	Percent of Total Amount
Less than 10	19,560	13.5	687	2.8	3.5	528	0.8	345	2.5	1.8	598	0.1
10-20	25,611	17.7	1,526	6.2	6.0	1,789	2.9	723	5.3	2.8	1,585	0.4
20-30	19,953	13.8	1,781	7.3	8.9	1,957	3.1	817	6.0	4.1	2,290	0.6
30-40	15,289	10.6	1,883	7.7	12.3	1,972	3.2	875	6.4	5.7	2,264	0.6
40-50	11,738	8.1	2,009	8.2	17.1	2,214	3.6	1,048	7.7	8.9	3,496	0.9
50-75	20,700	14.3	4,687	19.1	22.6	5,960	9.6	2,555	18.7	12.3	9,017	2.2
75-100	11,936	8.3	3,032	12.3	25.4	4,075	6.6	1,902	13.9	15.9	11,330	2.8
100-200	14,432	10.0	5,961	24.3	41.3	13,156	21.2	3,399	24.8	23.6	38,098	9.4
200-500	3,797	2.6	2,178	8.9	57.4	11,517	18.5	1,469	10.7	38.7	58,499	14.4
500-1,000	642	0.4	391	1.6	60.8	4,707	7.6	296	2.2	46.2	38,865	9.6
More than 1,000	335	0.2	219	0.9	65.3	13,553	21.8	186	1.4	55.5	238,185	58.6
All	144,573	100.0	24,551	100.0	17.0	62,203	100.0	13,682	100.0	9.5	406,714	100.0

Source: Urban-Brookings Tax Policy Center Microsimulation Model (version 0305-1).

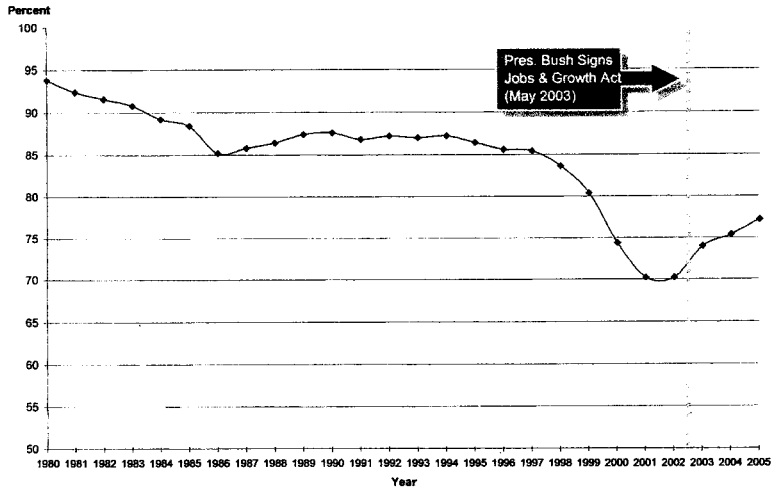
(1) Calendar year. Qualifying dividends are those that are eligible for the preferential 15-percent tax rate (³ percent for those in the bottom two tax brackets). Capital gains are net positive long-term gains.

(2) Tax units with negative cash income are excluded from the lowest income class but are included in the totals. For a description of cash income, see <http://www.taxpolicycenter.org/TaxModel/income.cfm>

(3) Includes both filing and non-filing units. Tax units that are dependents of other taxpayers are excluded from the analysis.

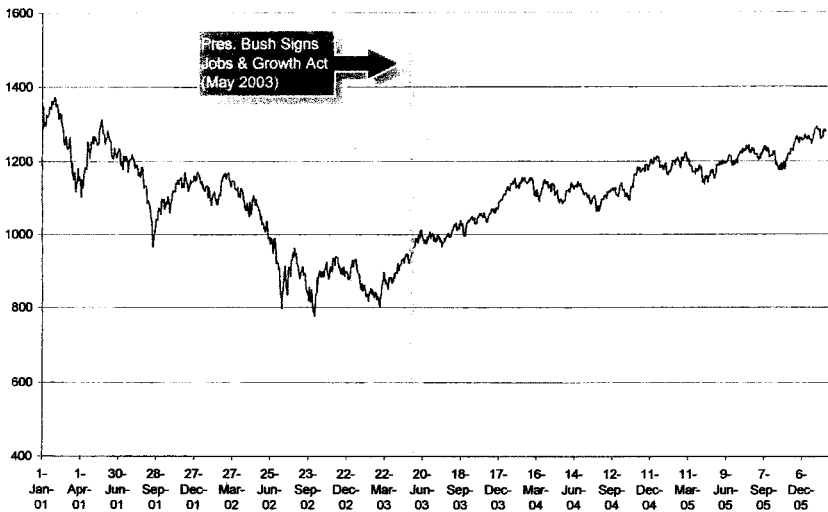
(出所) Toder (2005), p. 13.

図表5 Percent of Firms in the S&P 500 Paying Dividends, 1980–2005



(出所) Standard & Poor's

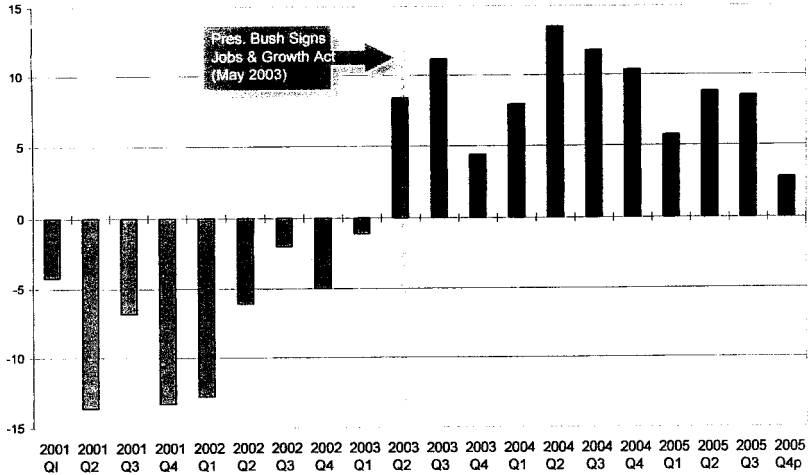
図表6 S&P 500 Index Closing Prices



(出所) Standard & Poor's

最近におけるアメリカ証券税制の動向

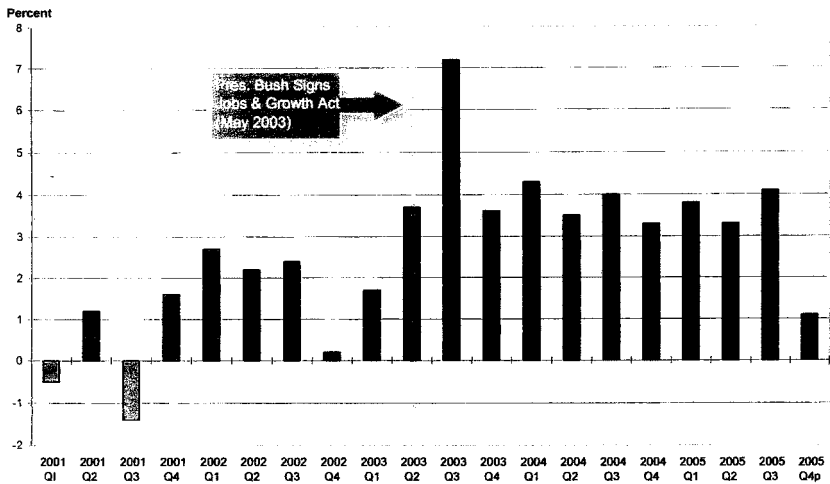
図表 7 Percent Change in Real Private Nonresidential Investment Over the Previous Period



p: Preliminary

(出所) Bureau of Economic Analysis

図表 8 Percentage Change in Real GDP Over the Previous Period



p: Preliminary

(出所) Bureau of Economic Analysis

図表 9 IRA（ロスIRAを含む）の拠出限度額と伝統的IRA拠出のための所得制限（ドル）

	通常のIRA拠出限度額 ⁽¹⁾	キャッチアップ拠出額	伝統的IRA拠出の所得制限 ⁽²⁾
2002年	3,000	500	54000～64000
2003年	↓	↓	60000～70000
2004年	4,000	↓	65000～75000
2005年	↓	↓	70000～80000
2006年	↓	1,000	75000～85000
2007年	↓	↓	80000～90000
2008年	5,000	↓	↓

(注) (1) 年間報酬額を超えることはできない。2009年以降毎年インフレ調整される。
(2) 数値は夫婦合算申告者の場合。例えば、2002年で6万ドルの所得を得ながら、適格企業年金にも加入している夫婦は、
 $3000 \times \{1 - (60000 - 54000) / 10000\} = 1200$ で、1人につき1200ドルまでの非課税拠出が可能となる。

図表10 401(k)プラン、403(b)プラン⁽¹⁾の拠出限度額（ドル）

	通常の拠出限度額 ⁽²⁾	キャッチアップ拠出額
2002年	11,000	1,000
2003年	12,000	2,000
2004年	13,000	3,000
2005年	14,000	4,000
2006年	15,000	5,000

(注) (1) 403(b)プランは非営利企業職員を対象とした確定拠出型年金。
州地方公務員を対象とする457プランにも通常拠出が認められるが、キャッチアップ拠出は認められない。
(2) 年間報酬額を超えることはできない。2007年以降毎年インフレ調整される。

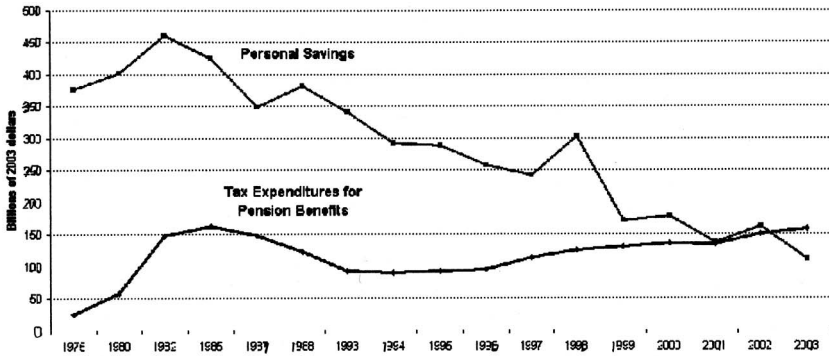
図表 11 伝統的IRAとロスIRAの相違点

	伝統的IRA	ロスIRA
利用資格	・70.5歳未満で稼得所得を得ていること ・配偶者が企業年金加入者であるが、自らは企業年金に加入していない者は所得制限(夫婦で16万ドル以下)の下で非課税拠出可能	・所得制限(夫婦で16万ドル以下)の下で稼得所得を得ていること
控除可能性	・企業年金非加入者の場合、限度額まで控除可能 ・企業年金加入者の場合、所得制限(02年で夫婦の場合64000ドル)の適用を受ける	・控除不可
適格給付の要件と課税状況	・59.5歳以降の引出しは通常所得として課税⁽¹⁾ ・控除不可の拠出からの引出しについては元本部分が非課税	・口座開設から5年以上経過し、かつ59.5歳以降の引出しは非課税⁽²⁾
必要最低給付(引出し)	・70.5歳に達した後の4月1日までに引出しを開始する必要がある	・70.5歳以降も引出しを開始する必要なし ・死亡後は引出す必要あり(必要最低給付は受益者に適用)
ロールオーバー	・適格企業年金からの移管が可能	・他の企業年金からの移管は不可 ・所得10万ドル以下の納税者は、伝統的IRAからの移管が可能

(注) (1) 59.5歳未満での引出しに対しては、通常の所得税および10%のペナルティ税がかかる。

(2) 59.5歳未満での引出しに対しては、引出し額のうち収益部分に対して通常の所得税および10%のペナルティ税がかかる。

図表12 Retirement Savings Incentives Versus Personal Savings, 1975–2003



(出所) Bell, Carasso and Steruerle (2004), p.1689.

図表13 Saver's Creditの概要

利用資格	適格拠出可能プラン	税額控除額
・納税申告者が18歳以上 ・フルタイムの学生でない ・他の納税申告者の扶養者でない ・AGI(調整総所得)が 夫婦合算で52,000ドル以下 独身者で26,000ドル以下	・IRA(Individual Retirement Account) ・401(k)プラン ・403(b)プラン ・457プラン ・SIMPLE IRAプラン ・SEP(Simplified Employee Pension) ・501(C)18プラン	・一人当たり最大2,000ドルの拠出金について、AGIに応じて最高50% (最大1,000ドル)まで ・還付不可 (nonrefundable)

図表14 Saver's Creditの控除率と拠出のマッチング率（2007年）

夫婦合算申告のAGI	独身者のAGI	税額控除率	2,000ドルの拠出に 対する税額控除額(A)	2,000ドルの拠出の 実質コスト(B)	拠出のマッチング率 ($A \div B \times 100$)
\$0 - \$31,000	\$0 - \$15,500	50%	1,000	1,000	100%
\$31,001 - \$34,000	\$15,501 - \$17,000	20%	400	1,600	25%
\$34,001 - \$52,000	\$17,001 - \$26,000	10%	200	1,800	11%
\$52,001 and over	\$26,001 and over	0%	0	2,000	0%

図表15 Saver's Creditと雇用者による50%マッチング拠出を合わせた拠出のマッチング率（2007年）

税額控除率	2,000ドルの拠出に 対する税額控除額	2,000ドルの拠出の 実質コスト(A)	50%のマッチング拠出後 の総拠出額(B)	総拠出額の、雇用者の拠 出額に対する割合 (B÷A)	拠出のマッチング率 ((A-B)÷A×100)
50%	1,000	1,000	3,000	3	200%
20%	400	1,600	3,000	1.875	87.5%
10%	200	1,800	3,000	1.667	66.7%

図表16 Saver's Creditの利用状況

Size of adjusted gross income	2002		2003		2004	
	Number of returns	Amount (thousand)	Number of returns	Amount (thousand)	Number of returns	Amount (thousand)
All returns, total.....	5,307,176	1,058,219	5,296,688	1,034,394	5,288,732	1,011,506
No adjusted gross income.....	*56	*46	*36	*32	**342	**352
\$1 under \$5,000.....	*2,010	*289	--	--	--	--
\$5,000 under \$10,000.....	42,690	4,006	52,725	5,671	40,732	2,844
\$10,000 under \$15,000.....	261,581	69,624	261,208	71,811	245,312	63,011
\$15,000 under \$20,000.....	693,676	115,363	666,654	108,085	632,219	95,347
\$20,000 under \$25,000.....	1,073,443	219,729	1,064,176	210,371	1,093,451	211,587
\$25,000 under \$30,000.....	649,487	220,267	674,969	214,487	700,593	210,268
\$30,000 under \$40,000.....	1,265,664	205,917	1,282,370	204,916	1,322,373	214,984
\$40,000 under \$50,000.....	1,318,567	222,977	1,294,551	219,020	1,251,662	212,906
\$50,000 under \$75,000.....	--	--	--	--	*2,048	*206
\$75,000 under \$100,000.....	--	--	--	--	--	--
\$100,000 under \$200,000.....	--	--	--	--	--	--
\$200,000 under \$500,000.....	--	--	--	--	--	--
\$500,000 under \$1,000,000.....	--	--	--	--	--	--
\$1,000,000 under \$1,500,000.....	--	--	--	--	--	--
\$1,500,000 under \$2,000,000.....	--	--	--	--	--	--
\$2,000,000 under \$5,000,000.....	--	--	--	--	--	--
\$5,000,000 under \$10,000,000.....	--	--	--	--	--	--
\$10,000,000 or more.....	--	--	--	--	--	--
Taxable returns, total.....	3,667,037	627,994	3,445,878	579,195	3,215,625	551,813
Nontaxable returns, total.....	1,640,140	430,224	1,850,811	455,198	2,073,107	459,692

* Estimate should be used with caution due to the small number of sample returns on which it is based.

** Data combined to avoid disclosure of information for specific taxpayers.

(出所) IRS、Individual Income Tax Returns 2002～2004年作成

図表17 Effect of the Saver's Credit—Distribution of Income Tax Change by Cash Income Class, 2005

Cash income class (thousands of 2005 dollars) ^a	Number (thousands)	Tax Units ^b		Percent change in after-tax income ^c	Percent of total income tax change	Average tax change (\$)	Average Federal Tax Rate ^d	
		Total	Percent with tax cut				No credit	Current law
Less than 10	19,561	13.5	0.2	0.0	0.1	0	3.5	3.5
10-20	25,611	17.7	5.0	0.1	14.7	-15	4.8	4.7
20-30	19,954	13.8	12.4	0.2	25.3	-33	10.2	10.1
30-40	15,289	10.6	11.3	0.1	22.2	-38	14.5	14.4
40-50	11,738	8.1	14.0	0.1	16.2	-36	16.8	16.8
50-75	20,700	14.3	7.9	0.1	20.0	-25	18.5	18.5
75-100	11,936	8.3	0.4	0.0	0.6	-1	20.0	20.0
100-200	14,432	10.0	0.3	0.0	0.6	-1	22.3	22.3
200-500	3,797	2.6	0.3	0.0	0.2	-1	25.4	25.4
500-1,000	642	0.4	0.2	0.0	0.0	-1	27.2	27.2
More than 1,000	336	0.2	0.1	0.0	0.0	-1	31.2	31.2
All	144,575	100.0	6.2	0.0	100.0	-18	20.8	20.7

Source: Urban-Brookings Tax Policy Center Microsimulation Model.

Note: Baseline is current law without the saver's credit.

a. Returns with negative cash income are excluded from the lowest income class but are included in the totals.

b. Includes both filing and non-filing units. Tax units that are dependents of other taxpayers are excluded from the analysis.

c. After-tax income is income less individual income tax, net of refundable credits; corporate income tax; payroll taxes (Social Security and Medicare); and estate tax.
d. Average federal tax (individual income tax, net of refundable credits; corporate income tax; payroll taxes [Social Security and Medicare]; and estate tax) as a percentage of average cash income.

(出所) Gale, Iwry Orszag (2005), p.27

図表18 AGI 5万ドル以下の申告者による適格IRA拠出

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年
AGI 5万ドル以下の申告件数(万件)	202	188	173	171	181	163
—IRA総申告件数に占める割合	55%	53%	50%	52%	53%	49%
AGI 5万ドル以下のIRA拠出額(100万ドル)	3,876	3,652	3,334	4,235	4,613	4,256
—IRA総拠出額に占める割合	49%	48%	45%	45%	46%	42%

(出所) IRS、Individual Income Tax Returns 1999～2004