

金融所得課税と家計の実物資産

山田直夫

一、はじめに

総務省統計局「平成一六年全国消費実態調査」によれば、二人以上の世帯（全世帯）の資産合計は三九〇〇万円で、そのうち住宅・宅地資産が約七一%を占め、金融資産の約二四%を大きく上回っている（図表1）。また、金融資産と実物資産に関しては、税制上様々な措置が取られている。金融資産に関しては、まず金融所得課税の一元化に向けた改革が行われている。具体的には、

税率の二〇%への均一化と損益通算の範囲拡大である。また、「貯蓄から投資へ」という政策的要請に基づいた優遇措置に関する改革も行われている。優遇措置については、二〇一一年末まで上場株式等に一〇%の優遇税率が適用されることになっている。さらに優遇税率の廃止後は、非課税口座内の少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税措置が導入されることになっている。一方、実物資産についても、様々な措置が取られている。最近では、二〇〇九年に住宅取得等資金の贈与に係る贈与税の特例措置が設けられ、

図表1 1世帯当たり家計資産額の内訳（二人以上の世帯）

資産の種類	全世界帯				勤労者世帯			
	純資産額 (万円)	構成比 (%)	年取比 (%)	対前回 増減率 (%)	純資産額 (万円)	構成比 (%)	年取比 (%)	対前回 増減率 (%)
資産合計	3900	100.0	560.2	-11.1	2867	100.0	385.7	-15.6
金融資産（貯蓄－負債）	950	24.4	136.5	6.1	498	17.4	67.0	-9.0
貯蓄現在高	1520	39.0	218.2	4.6	1180	41.1	158.7	2.0
負債現在高	569	14.6	81.7	2.2	682	23.8	91.8	11.9
住宅・宅地資産	2786	71.4	400.1	-15.5	2204	76.9	296.6	-17.2
宅地資産	2180	55.9	313.0	-18.6	1625	56.7	218.7	-21.9
住宅資産	606	15.5	87.0	-2.3	579	20.2	77.9	-0.5
（再掲）現住居・現居住地	2209	56.6	317.3	-18.2	1869	65.2	251.5	-18.7
（再掲）現住居以外・現居住地以外	577	14.8	82.8	-3.2	335	11.7	45.1	-8.2
耐久消費財等資産	164	4.2	23.6	-15.3	165	5.8	22.2	-12.7
耐久消費財	150	3.8	21.6	-10.5	159	5.5	21.3	-9.3
ゴルフ会員権等	14	0.4	2.1	-45.6	6	0.2	0.9	-54.6
年間収入	696	-	-	-8.5	743	-	-	-7.2

（注）純資産額：純資産額のうち住宅資産及び耐久消費財について、経過年数に応じて減価している。

（出所）総務省統計局「平成16年 全国消費実態調査」

二〇一〇年度税制改正でこの措置が拡充されている。金融資産と実物資産の代替性の有無については明確な結論が得られていないが、仮にありとすれば、これらの政策が互いの効果を打ち消しあってしまうことも考えられる。

そこで本稿では、金融所得課税が家計の金融資産保有に与える影響について、実物資産の存在も考慮しながら分析を行った。実物資産を取り上げる理由は、先にも少し触れたが金融資産と実物資産の代替性の有無が金融所得課税のあり方に影響を与えると考えられるからである。

分析に用いるデータについては、各年の家計資産に関するデータとしては総務省統計局「貯蓄動向調査」があったが、二〇〇〇年末時点で終了している。また、総務省統計局「家計調査（家計収支編）」に実物資産に関するデータが公表されているが、詳細について把握することはで

きない。そこで本稿では、総務省統計局「貯蓄動向調査」を用いて一九七〇～一九九〇年代を対象とした長期的な分析を、総務省統計局「家計調査」を用いて近年についての分析を行った。

本稿の構成は以下のとおりである。二節では、総務省統計局「貯蓄動向調査」のデータを利用して配当課税と実物資産への投資が家計の金融資産保有に与える影響について検討する。具体的には、全世帯の一九七六年から一九九八年までの「年次別貯蓄、負債及び実物投資の1世帯当たり純増減額」を用いて回帰分析を行った。続く三節では、総務省統計局「家計調査(家計収支編)」の勤労者世帯の二〇〇二年から二〇〇八年までのデータを利用して、最近における金融資産と実物資産の代替性について考察する。具体的には可処分所得に占める各資産の割合を求め、相関係数を求めた。また、金融資産の中から預貯金と有価証

券を取り出し、同様の手法で他の資産との相関係数を求めた。⁽¹⁾最後の四節では、本稿の議論をまとめ、政策的なインプリケーションを示す。

二、家計の資産選択―配当課税と実物資産の影響―

(1) 配当課税に関する先行研究

本節では、配当課税と実物資産が家計の資産選択に与える影響について簡単に分析する。実物資産を考慮した先行研究については既に山田(二〇〇九)などで紹介したので、ここでは配当課税の影響に関する先行研究を取り上げる。

岩本・藤島・秋山(一九九五)は、一九八〇年から一九九二年までのわが国の利子・配当課税の実効税率(異なった制度が適用される所得ごとにその限界税率を求め、それを所得のシェアによつ

て平均したもの)を計測するとともに、一九八八年の利子課税改革(マル優の廃止と源泉分離課税化)が世帯の貯蓄・資産選択行動にどのような影響を与えたかを検証した。そして利子課税改革により、高齢世帯はその他の世帯に比較して利子所得を産む資産を相対的に増加させたことなどを示した。

日本総合研究所は、岩本・藤島・秋山(一九九五)とほぼ同じ計測手法によって一九九七年度、一九九八年度、二〇〇〇年度の利子・配当課税の実効税率を計測し、その結果を日本総合研究所調査部経済・社会政策研究センター編(二〇〇三)、湯元編著(二〇〇三)などにおいて公表している。その結果を見ると株式配当所得の方が利子所得より重課されているが、時系列で見るとその差が縮小していることがわかる。こうしたことから湯元編著(二〇〇三)は、預貯金が一貫して税制

上優遇されてきたから個人マネーがリスク資産に向かわないという通説が必ずしも正しくないとしている。

関田(二〇〇五)は、利子・配当・株式譲渡所得に課される実効税率を一九七三年から二〇〇一年まで計測し、一九八八年以前はマル優対象資産がマル優対象外資産より軽課されていたが、一九八八年以後はそれが逆転したことを示した。また資産需要関数を推定し、その結果を元に一九八八年、二〇〇六年のマル優制度改正の効果を見ている。そして両改正ともマル優制度対象資産からマル優対象外資産へのシフトをもたらしたが、二〇〇六年改正の影響が非常に小さく、改革の効果がほとんどあらわれないことを示した。

なお関田(二〇〇九)は、家計の資産選択に言及していないが、実効税率の計測を行っている。具体的には一九七三年から二〇〇三年における各

資本所得（利子所得、配当所得、株式等の譲渡所得）、及び各金融商品（預貯金、株式）の実効税率である。また、時限的優遇措置が廃止される二〇一一年以降の各資本所得・金融商品の実効税率もシミュレートしている。そして二〇一一年以降、資本所得の表面税率が同様であっても、金融商品間の課税の中立性を確保できるとは言い難いとしている。

山田（二〇〇七）は、岩本・藤島・秋山（一九九五）の計測方法を一部簡略化する形で二〇〇一年から二〇〇五年までの利子・配当課税の実効税率を計測した。そして二〇〇三年度税制改正により、配当課税の実効税率が低下したことを示した。また、山田（二〇〇八）は、この結果を利用して簡単な実証分析を行い、配当課税の実効税率が有価証券の需要や貯蓄に占める株式・株式投資信託の割合あるいは株式・株式投資信託と預貯金

の比率に影響を与えていることを示唆した。また金融資産の需要に持ち家率が大きな影響を及ぼしていることを明らかにした。

林田・大野（二〇〇八）は、社団法人証券広報センター実施の『証券貯蓄に関する全国調査』のデータを利用して、配当課税が家計の資産選択行動に与える影響を分析している。具体的には、株式需要と保有期間に対する各家計の限界税率の影響を検証している。分析の結果、配当税率の上昇は株式需要を押し下げ、保有期間を引き延ばすことが示唆された。そして、「貯蓄から投資へ」の成功のためには、配当への税負担を引き下げる政策が必要であると指摘している。

林田・大野（二〇〇八）は単年のデータを用いており、その結果が長期にわたる家計の投資行動に対して有効であるか定かではない。そこで、大野・林田（二〇一〇）は同調査の一九九一年から

二〇〇六年までの六回分の調査結果を用いて、購入意欲と保有期間について分析を行った。分析の結果、配当税率は購入意欲に対して負の有意な影響があること、配当課税は保有期間を長引かせ、取引を不活性化する効果を持つことなどが示唆された。そして「貯蓄から投資へ」の政策遂行のために、配当税率を軽減させたことは正しい選択であったと判断できるとしている。

井上・上條（二〇一〇）は、一九七八年から二〇〇七年までの三〇年間について利子課税、配当課税、株式等の譲渡所得課税の実効税率を推計し、それらを用いて資産需要関数を推計している。さらに金融資産残高の収益率弾力性を推計し、課税の影響を分析している。分析の結果、株式投資優遇税制により、利子課税に比べて配当・譲渡課税の実効税率は低くなったこと、株式投資優遇税制は家計の保有する株式のシェアを上昇さ

せるが、その大きさは小さいことなどを明らかにした。そしてこれらのことから、金融所得税制の税率は必ずしも家計の資産選択を決定する中心的要因とはなり得ず、近年の金融所得税制改革の影響も限定的であると指摘している。

(2) 分析方法

本節の分析に用いるデータは、総務省統計局「貯蓄動向調査」の「年次別貯蓄、負債及び実物投資の1世帯当たり純増減額」（全世帯）である。分析対象年は一九七六年から一九九八年で、最小二乗法により株式や株式投資信託の純増減に配当課税の実効税率や実物投資が影響しているかを探る。^②

配当課税の実効税率の求め方は、山田（二〇〇七）と同じである。すなわち、総合課税、源泉分離選択課税、証券投資信託の収益の分配（源泉分

図表2 配当課税の実効税率

年	国税(%)	地方税(%)	合計(%)	年	国税(%)	地方税(%)	合計(%)
1976年	21.75	4.07	25.83	1988年	24.48	4.32	28.79
1977年	21.47	3.65	25.12	1989年	21.69	3.40	25.09
1978年	26.37	4.14	30.51	1990年	21.86	3.35	25.21
1979年	26.52	4.24	30.75	1991年	23.16	3.41	26.57
1980年	26.71	4.19	30.90	1992年	23.67	3.55	27.22
1981年	28.10	4.76	32.86	1993年	23.15	3.38	26.52
1982年	26.89	4.04	30.93	1994年	22.71	2.87	25.58
1983年	26.61	3.92	30.53	1995年	22.56	2.67	25.23
1984年	26.00	3.61	29.61	1996年	23.04	2.97	26.01
1985年	26.18	3.70	29.88	1997年	22.12	2.94	25.06
1986年	25.79	3.40	29.19	1998年	21.92	2.99	24.91
1987年	24.31	2.91	27.23				

離課税)、源泉分離課税(確定申告不要)のそれぞれの課税方法について実効税率を求め、それらを所得のシェアで加重平均したものをその年の配当課税に対する実効税率とした(図表2)。より具体的には以下のとおりである。

総合課税については、まず国税庁「税務統計から見た申告所得税の実態」から各所得階級の一人当たり課税所得額がわかるので、そこから各所得階級の国税(所得税)の適用限界税率を求めた。続いて配当控除額を考慮しながら税額を算出し、それを配当所得で除して各所得階級の実効税率を求めた。最後にそれを各所得階級の配当所得をウェイトにして加重平均した。地方税については、課税所得金額が所得税と同一であると仮定し、住民税の適用限界税率を求め、以降は所得税と同様の手法で計測した。そして国税分と地方税分の実効税率の合計を総合課税における実効税率

とした。

源泉分離選択課税については、国税庁「国税庁統計年報書」にある、配当所得の課税状況のデータをを用いた。国税分については、源泉分離（選択）課税適用分の中で、「利益又は利息の配当、剰余金の分配、基金利息の分配」に区分されている源泉徴収税額を支払金額で除して実効税率を求めた。地方税は総合課税なので先に求めた実効税率が適用されるものとした。

証券投資信託の収益の分配（源泉分離課税）については、一九八八年三月までとそれ以降で税制が異なるので分けて計測する必要がある。一九八八年三月までは、国税分については国税庁「国税庁統計年報書」にある配当所得の課税状況のデータをを用い、源泉分離（選択）課税適用分の中で「証券投資信託の収益の分配」あるいは「証券投資信託の収益の分配及び特定株式投資信託の収益

の分配」に区分されている源泉徴収税額を支払金額で除して実効税率を求めた。地方税は非課税である。一九八八年四月からは、国税分はそれまでと同じ計測方法で実効税率を求めたが、地方税分の実効税率は、国税分の三分の一とした。

源泉分離課税（確定申告不要）については、国税庁「国税庁統計年報書」にある配当所得の課税状況のデータをを用いた。ただしそこからわかる配当所得金額のうち一般課税分については個人のほか法人の受取分も含まれている。また総合課税の源泉徴収分も含まれている。国税庁「税務統計から見た法人企業の実態」から法人の受取配当額が、国税庁「税務統計から見た申告所得税の実態」から申告所得の配当所得がわかるのでこれらを差し引いたものをここでの配当所得とした。税率については当時の税制を反映して、国税が一九七六年と一九七七年が一五%、それ以降は二〇%

図表3 推計結果

	①株式等	②預貯金等		③株式等
定数項	14.6452 (0.3881)	443.2727 (2.8732**)	定数項	-8.0024 (-0.5735)
税引き後 株式収益率	0.9257 (2.1821*)	-7.2766 (-4.1956**)	税引き後 株式収益率	1.1706 (3.1834**)
実物投資	0.0037 (0.0875)	0.3175 (1.8389)	建物	0.2725 (2.6374*)
定期預金金利	-0.4923 (-0.1368)	-19.8822 (-1.3519)	定期預金金利	0.4557 (0.2030)
自由度調整済み 決定係数	0.0812	0.6736	自由度調整済み 決定係数	0.3271

(注) 1) カッコ内はt値、**は1%水準で有意、*は5%水準で有意を表す。

2) 定期預金金利は銀行の定期預金(1年)の利率である。

とした。地方税は0%である。

また、定期預金金利については財務省財務総合政策研究所「財政金融統計月報」のデータを、株式収益率については日本証券経済研究所「株式投資収益率」の第一部年間市場収益率(単純平均)のデータを用いた。

(3) 分析結果

図表3は分析結果を示したものである。①の株式等(株式と株式投資信託の合計)についての結果を見ると、税引き後株式収益率が正に有意であった⁽³⁾。また、実物投資に関しては有意な結果が得られなかった。一方、②の預貯金等(定期預貯金と通貨性預貯金の合計)については、税引き後株式収益率が負に有意であった。また、実物投資に関しては株式等と同様に有意な結果は得られなかった。これらのことから、配当課税の実効税

率は、家計の金融資産選択に影響を与えていること、金融資産と実物投資の間の代替性はないことが示唆される。

また総務省統計局「貯蓄動向調査」では、実物投資は家計用投資と事業用投資に分かれている。

さらに家計用投資は住宅と土地に、事業用投資は建物と土地に分かれている。③はこの事業用投資の建物を説明変数に加えて分析を行ったものである。自由度修正済み決定係数が低いが、建物が正に有意になっている。したがって、株式等と建物の間には補完的な関係があるということになる。このことから、金融資産と実物投資の間には代替性は見られないが、実物投資の中には金融資産保有に影響を与えるものもあることが明らかになった。

以上より、金融所得課税の改革などで政策的に家計の金融資産保有を何らかの方向に誘導したい

場合は、金融所得課税の改革の影響だけでなく、実物投資に対する政策の影響も考慮してく必要があるといえるだろう。

三、最近における金融資産と実物資産の代替性

(1) データ

本節では最近における金融資産と実物資産の代替性について分析し、そこから金融所得課税が家計の資産選択に与える影響について考察する。前述のように総務省統計局「貯蓄動向調査」は二〇〇〇年末時点で終了してしまっている。その他の統計で毎年の実物資産の動向がわかるものとしては、総務省統計局「家計調査(家計収支編)」のデータがある。このデータには、土地や家屋などの不動産購入などを示す「財産購入」、それらの

売却を示す「財産売却」、両者の差をとった「財産純増」という項目がある。ただし、実物資産の内訳について把握することはできないので、詳細な分析を行うのは困難である。また、家計の資産

選択においては労働をしていない高齢者世帯が重要な役割を果たすと考えられる。したがって本来は勤労者世帯の他にそうした世帯を含む、総世帯や二人以上の世帯を分析対象とすべきである。しかし実物資産に関する項目があるのは勤労者世帯についてのみである。

以上より、本節では「家計調査(家計収支編)」の勤労者世帯を対象にごく簡単な分析を行った。

(2) 分析方法

データに簡単な加工を施すことによって実物資産と金融資産の代替性について分析したものとして、マル優制度の経済効果を分析した小椋(一九

八四)がある。本節では小椋(一九八四)で採られている手法を参考に分析を行う。

まず、二〇〇二年から二〇〇八年までの世帯主の年齢階級別のデータを用いて、「預貯金純増」、「有価証券純購入」、「財産純増」の「可処分所得」に対する割合を求め、それぞれ「預貯金」、「有価証券」、「実物資産」と名付けた。世帯主の年齢階級は、「一〜二九歳」、「三〇〜三九歳」、「四〇〜四九歳」、「五〇〜五九歳」、「六〇〜六九歳」、「七〇歳〜」の六階級である。したがって、一つの資産に対して四二個のデータが得られる。なお「家計調査(家計収支編)」では、「貯蓄純増」と「有価証券純購入」の合計を「金融資産純増」と定義している。さらに「貯蓄純増」とは、「預貯金純増」と「保険純増」の合計のことである。本節の目的から、「保険純増」は必ずしも分析の対象にはならないので、「金融資産純増」から「保険純増」

図表4 資産間の関係（世帯主の年齢階級別）

資産の種類	相関係数	相関関係	関係性
預貯金と有価証券	-0.21	低い負の相関	代替的
預貯金と実物資産	-0.43	負の相関	代替的
有価証券と実物資産	0.06	ほとんど相関なし	—
金融資産と実物資産	-0.43	負の相関	代替的

を除いたもの、言い換えれば「預貯金純増」と「有価証券純購入」の合計を「金融資産純増（保険を除く）」と定義し、「可処分所得」に対する割合を「金融資産」と名付けた。そして二つの資産を選び、それらについて相関係数を求めた。同様の作業を年間収入五分位階級別のデータについても行った。

(3) 分析結果

図表4は世帯主の年齢階級別データによる分析の結果を示したものである。預貯金と有価証券の相関係数はマイナス〇・二一であり、低い負の相関が認められた。したがって、預貯金が増加すれば有価証券が減少することになり、金融資産間に代替的な関係があると考えられる。預貯金と実物資産の相関係数はマイナス〇・四三であり、負の相関が認められたので、両資産間には代替性がある

ると考えられる。また、有価証券と実物資産の相関係数は $0 \cdot 06$ であるので、ほとんど相関はなく、代替性も補完性もないことがわかる。最後に金融資産と実物資産の相関係数はマイナス $0 \cdot 04$ 三であり、負の相関が認められたので、両資産間には代替性があると考えられる。こうしたことから、金融資産と実物資産の代替性は預貯金と実物資産の代替性に起因しているといえる。

この結果からすると、預貯金に比べて有価証券に対する税制を優遇して有価証券の保有が増加すると仮定すれば、預貯金の保有が減少することになる。つまり、現在行われている 10% の軽減税率や将来導入される少額の上場株式等投資のための非課税措置は、「貯蓄から投資へ」の流れを促進する可能性がある。なお、住宅ローン減税などにより実物資産の保有が増加すると仮定すれば、預貯金の保有は減少するが、有価証券の保有には

影響しないということになる。この部分だけを見れば、(保険を除いた)金融資産全体に占める預貯金の割合が減少し、いわば見かけ上の「貯蓄から投資へ」の流れが生じることになる。

一方、図表5は年間収入五分位階級別データによる分析の結果を示したものである。預貯金と有価証券の相関係数は $0 \cdot 11$ であるので、ほとんど相関がなく、代替性も補完性もないということになる。預貯金と実物資産の相関係数はマイナス $0 \cdot 21$ であり、低い負の相関が認められたので、両資産間には代替性があると考えられる。また、有価証券と実物資産の相関係数は $0 \cdot 02$ であるので、世帯主の年齢階級別データによる分析と同様に、ほとんど相関がなく、代替性も補完性もないことがわかる。最後に金融資産と実物資産の相関係数はマイナス $0 \cdot 21$ であり、低い負の相関が認められたので、両資産間には代替性があ

図表5 資産間の関係（年間収入五分位階級別）

資産の種類	相関係数	相関関係	関係性
預貯金と有価証券	0.11	ほとんど相関なし	—
預貯金と実物資産	-0.21	低い負の相関	代替的
有価証券と実物資産	0.02	ほとんど相関なし	—
金融資産と実物資産	-0.21	低い負の相関	代替的

ると考えられる。以上の結果からここでも、金融資産と実物資産の代替性は預貯金と実物資産の代替性に起因するものと考えられる。図表4、5を比較すると、預貯金と実物資産の関係と、有価証券と実物資産の関係は共通している。したがって当然、金融資産と実物資産の関係も共通している。金融資産間の関係だけが異なる結果となっている。

図表5から、有価証券優遇税制により有価証券の保有が増加すると仮定したとしても、預貯金と実物資産の保有には影響がないことがわかる。ただしこの場合でも税制が「貯蓄から投資へ」の流れを促進させることにはなる。また、実物資産の保有が増加した場合の効果は、世帯主の年齢階級別データのときと同じである。

(4) 本節の結論

本節の分析結果をまとめると、まず金融資産、その中でも特に預貯金と実物資産の間には代替性があることが明らかになった。また政策的なインプリケーションとしては、一〇%の軽減税率や少額の上場株式等投資のための非課税措置などが、「貯蓄から投資へ」の流れを促進する可能性があることを指摘した。

ただし、小掠（一九八四）でも指摘されているが、各資産の可処分所得に対する割合を求め、相関について考察するという分析手法は、大まかなもので決して精緻なものとはいえない。またデータに関してもマクロデータであり、さらに有価証券や実物資産の内訳を把握することができない。したがって、今後はマイクロデータなどを使用し、より精緻な計量経済学的分析が必要である。

四、おわりに

本稿では、金融所得課税が家計の金融資産保有に与える影響について、実物資産の存在も考慮しながら分析を行った。

総務省統計局「貯蓄動向調査」を用いた一九七〇～一九九〇年代を対象とした分析の結果は以下のとおりである。

株式等（株式と株式投資信託の合計）の保有に関する分析においては、決定係数は低いが税引き後株式収益率の正の有意な影響が検出された。また、預貯金等（定期性預貯金と通貨性預貯金の合計）の保有については、税引き後株式収益率の負の有意な影響が検出された。配当所得の実効税率の上昇は税引き後配当利回り、および税引き後株式収益率を引き下げる方向にはたらくので、株式

等の保有を減少させ、預貯金の保有を促進させることになる。つまり、配当課税が家計の金融資産選択に影響を与えていることが示唆された。

一方、実物資産への投資の影響については、株式等、預貯金等とも有意な結果は得られなかった。しかし実物資産への投資の中には、金融資産の保有に影響を与えるものもあつた。具体的には、「実物投資」という項目の中に「事業用投資」がある。さらにその中にある「建物」という項目を取り出して分析すると、株式等の保有に対して正の有意な影響が検出された。つまり株式等と事業用の建物は補完的な関係にある。

続いて行つた、総務省統計局「家計調査」を用いた近年についての分析の結果をまとめると以下のようになる。

①金融資産と実物資産の間に負の相関が認められた。

②預貯金と実物資産の間に負の相関が認められた。

③有価証券と実物資産の間にはほとんど相関が認められなかった。

最後に、わが国の金融所得課税の改革に対する含意について触れたい。総務省統計局「貯蓄動向調査」による分析では配当課税が家計の金融資産選択に影響を与えることが示された。また、総務省統計局「家計調査」による分析では有価証券優遇税制が「貯蓄から投資へ」の流れを促進する可能性を指摘した。以上のことから、二〇一一年末の上場株式等の配当・譲渡益に対する優遇税率の廃止は、「貯蓄から投資へ」の流れを減退させる⁽⁴⁾と考えられる。

また「貯蓄動向調査」による分析では、実物資産の中に金融資産の保有に影響を与えるものがあることを明らかにした。さらに「家計調査」によ

る分析では①にあるように金融資産と実物資産に代替性があった。以上のことから、金融資産に対する政策と実物資産に対する政策が互いの効果を打ち消し合ってしまう可能性も指摘できる。わが国では、金融所得課税において政策的要請に応えるための特例措置が存在している。金融所得課税、特にその特例措置のあり方を考える際には、実物資産に対する政策の影響も考慮する必要があるだろう。

ただし、本稿の分析はごく簡単なものである。今後の課題として、分析方法の精緻化を図っていく必要があるだろう。

(注)

- (1) この分析は既に世帯主の年齢階級別データを用いて山田(二〇〇九)で行っている。三節では、これに加えて年間収入五分位階級別のデータを用いた分析を行った。
- (2) 説明変数は先行研究を参考に選択した。厳密には理論に

基づいたモデルを構築しなければならない。

- (3) いろいろと工夫はしてみたが、決定係数が低くなってしまった。その意味では定式化等にさらなる工夫が必要である。

- (4) ただし同時に非課税措置も導入されるので、全体としての効果は不明である。

(参考文献)

- 井上智弘・上條良夫(二〇一〇)「家計の金融資産選択に与える課税の影響―推計実効税率に基づく実証分析―」日本財政学会第六七回大会報告予定論文
- 岩本康志・藤島雄一・秋山典文(一九九五)「利子・配当課税の評価と課題」『フィナンシャル・レビュー』第三五号、二七―五〇頁
- 大野裕之・林田実(二〇一〇)「配当課税と株式投資―多年度マイクロデータによる家計の分析―」『証券経済研究』第七〇号、六七―八四頁
- 小椋正立(一九八四)「マル優制度の経済効果」『経済セミナー』第三四八号、三〇―三六頁
- 関田静香(二〇〇五)「マル優制度と家計の資産選択―貯蓄動向調査―年齢階級別データによる分析―」Discussion Papers in Economics and Business 05-17、大阪大学大学院経済学研究科、国際公共政策研究科

関田静香（二〇〇九）「利子所得・配当所得・株式等の譲渡所得の実効税率の計測」『経済分析』第一八二号、一〇七一—二八頁

日本総合研究所調査部経済・社会政策研究センター編（二〇〇三）『税制・社会保障の基本構想』日本評論社

林田実・大野裕之（二〇〇八）「配当課税が家計の株式投資行動に与える影響」『証券貯蓄に関する全国調査』個票データにもとづく実証分析」『証券経済研究』第六四号、八九—一〇三頁

山田直夫（二〇〇七）「近年の利子・配当課税の実効税率について」『証券レビュー』第四七巻第七号、七〇—九〇頁

山田直夫（二〇〇八）「証券税制と家計の金融資産」『証券レビュー』、第四八巻第八号、一一六—一三三頁

山田直夫（二〇〇九）「金融資産に対する非課税制度について——実物資産との代替性に注目して——」『証券レビュー』、第四九巻第九号、二二—三七頁

湯元健治編著（二〇〇三）『税制改革のグランドデザイン』生産性出版

（やまだ ただお・当研究所主任研究員）