

諸外国における最近の証券税制の動向

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と申します。本日はよろしくお願いいたします。

これから「諸外国における最近の証券税制の動向」と題しまして、しばらくお話をさせていただきますと思います。

話の内容ですが、全体として大きな柱が三つございます。一つが、今、来年度の税制改正で盛んに議論されている法人税の話であります。近年に

における法人所得課税の世界的潮流を概観し、各国における法人税の位置づけが、最近どう変わってきたのかということ、また、そういった動きをめぐって、外国ではどういった議論が行われてきたのかという点について、最新の研究成果を御紹介します。あわせて、日本の法人税についても若干の検討を加えたいと考えております。二つ目が、利子や配当といった個人の資本所得に対する税制について、特にヨーロッパではどういった改革が行われてきたのかという話になります。三つ目が、日本の個人投資家に関わる証券税制の問題で

すね。最後にその現状と課題について整理してみようということであります。

お手元にレジюмеとパワーポイントを用意させていただいたかと思いますが、大体これらに沿って話を進めさせていただければと考えております。

まず初めに、証券税制とは何かという点について、簡単に触れておきたいのですが、証券税制というのは、皆様御承知のとおり、一般には「有価証券への投資に関連して投資家に適用される課税制度」を意味するということになるかと思えます。具体的には、利子とか配当とかキャピタル・ゲインといった金融所得への課税がこれに当たると考えられるわけですけれども、投資家に実質的に影響を与えるという意味で、今回の報告では、特に配当や株式の譲渡益とその源泉である法人所得に対する課税も含めて、財政学の分野では「資

本所得税」に分類されているものをおおよそ証券税制とみなして議論しているということをお断りしておきたいと思います。

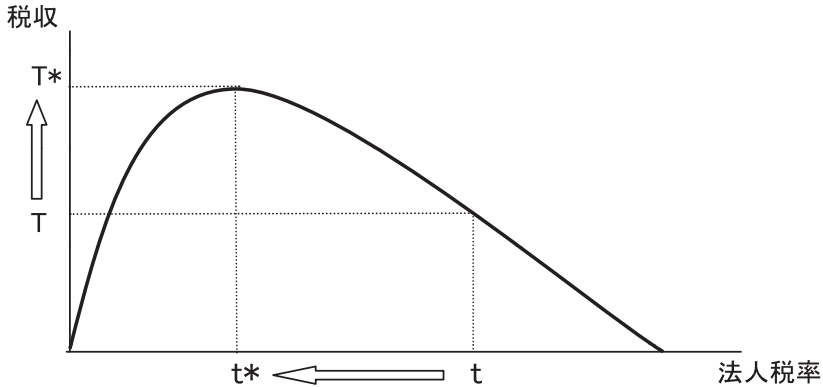
一、各国の税制改革において資本所得課税が注目される理由

最近、各国の税制改革において、なぜ資本所得課税のあり方に対して、特に注目が集まっているかということですが、その理由としては、現在、各国の政策当局を悩ませる三つの懸念があると言われております。

(1) 税収減への懸念

一つが、これだけグローバル化が進展して、資本の移動性が高まっている状況の下では、国内での資本に対する課税が外国に比べて重いと、やは

図表1 法人税ラッファー・カーブ



り十分な税収を確保できなくなってしまうのではないかと恐れが出てきます。税収減の要因としては、まず法人所得や事業所得を生み出す元となる工場とか機械とか資本設備、そういったいわゆる「実物資本」が海外に拠点を移してしまうということが一つです。あるいは、投資家が得る利子とか配当といった金融所得の源泉である、いわゆる「お金」が海外へ逃げていってしまうかもしれないということがもう一つあります。あるいはまた、多国籍企業が、いわゆるタックス・プランニングといいますが、合法的な租税回避を図るに際して、その所得を海外で計上してしまうという可能性も考えられるわけであります。こういった要因は、すべて各国でその資本所得に対する税率を押し下げる圧力として作用することになります。

この点に関連して、図表1ですが、「法人税

ラッファー・カーブ」というものを示しております。例えば、もしかすると自国の法人税率というのは、実はこの中で、この水準から右側の方向に税率を引き上げれば、資本が逃げていってしまうので、税収は減ってしまう。しかし、逆に税率を左側のピーク（最大値）に近づけるように引き下げれば、海外から資本を引きつけることで、逆に税収が増えるのではないか。このような見方が強まってくるわけであります。

(2) 適正な租税構造を維持できなくなることへの懸念

二つ目が、租税構造全体への影響であります。グローバル化の下で、移動性の高い金融資本やその所得への課税が難しくなってきましたと、必然的に移動するのが余り簡単ではない人の労働とか、あるいは消費、さらには文字どおり移動できない

家屋とか土地といった不動産、そういったものに課税の重点が移っていくことになります。つまり、そのように課税ベースの極端に偏った租税体系というのは、果たして公正なものと言えるのかということでもあります。こうして、各国の政策当局は、現在、グローバル化による制約の下でいかにして適正な租税構造を維持していくかという困難な課題を突き付けられているわけであります。

(3) 経済成長に対する悪影響への懸念

三つ目の懸念が、経済成長に与える悪影響であります。おそらく多くの先進国が抱える共通の問題である財政赤字の解消に向けては、できるだけ高い経済成長を達成したいという目標があるわけですが、そのためにも、自国企業の海外への進出を防いで、国内の企業投資を促進したり、あるいは外国企業を国内に誘致して直接投資を増

やすことが重要になってくるわけであります。

そういった中で、現行の資本に対する重い税負担、あるいは企業の活動そのものに何か歪みを与えるような税制が、そういった投資の活性化を阻害しているのではないかと懸念されるようになってきた。そういった点から、特に企業の投資活動を歪めない資本所得課税や証券税制とは、どういったものなのかということに、特に政策当局の関心が集まっているのだと考えられます。

二、資本所得課税と投資および 経済成長との関係

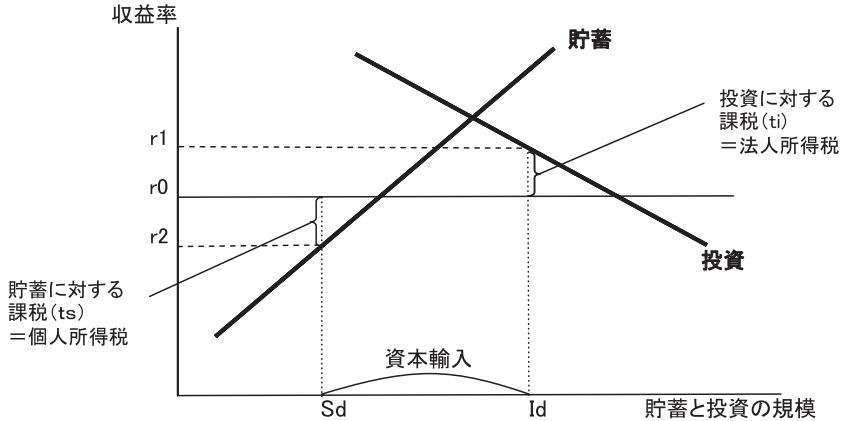
(1) 理論的考え方

こうした資本所得課税と投資、ここで投資というのは、企業による設備投資、いわゆる実物投資を意味しておりますが、この両者の関係は理論的

にどのように考えればいいのかを示したのが図表2になります。ここではいわゆる小国開放経済で、完全にマーケットが海外に開かれている世界を想定しております。縦軸に収益率、横軸に国内の貯蓄と投資の規模を測っておりまして、このとき、世界の金融市場では r_0 で均衡しているということであります。

ここで右上がりの貯蓄曲線と右下がりの投資曲線がこのような位置に描かれております。このとき貯蓄の主体は個人、投資の主体は企業ということになります。まず税金が一切課されていないケースでは、利益最大化の観点から、国内の貯蓄は r_0 の横線と交差するところで決まります（ r_0 上の貯蓄ライン）。それに対して国内の投資水準は、同様に r_0 の横線と交差するところになります（ r_0 上の投資ライン）。したがって、この場合、投資と貯蓄の差額、つまり投資曲線と r_0 の横線の交点

図表2 資本所得課税と投資の関係



から貯蓄曲線と r_0 の横線の交点を差し引いた部分が、海外からの資本輸入によって補われるということになります。

しかしながら、通常、貯蓄の収益に対しては個人所得税、それから投資の収益に対しては法人税がかかります。この場合、個人所得税が課せられると、個人にとっては税引き後の収益率が低下するということになります。それに対して、法人税がかかってくると、企業にとっては、いわゆる利子率というのは資本コストですが、この資本コストの控除が認められないと、資金の調達コストは税金分だけ上昇するということになります。その結果、国内の貯蓄は、 S_d の水準で、国内の投資は I_d の水準になりますので、その差の部分が海外からの借金によって賄われるということになります。

こういったごく単純な分析からどういったこと

が理解されるかといいますと、まず利子とか配当に対する個人所得税を変更すると国内の貯蓄水準が変化することです。国内の貯蓄収益に対する所得税を引き下げることによって、国内の貯蓄を増やすことができる。しかしながら、個人所得税の変更は、国内の企業投資に何の影響を与えることもできない。国内の実物投資を増やしたければ、したがってI dを右方向に移動させたければ、法人所得税を引き下げる必要があるということです。つまり、国内投資の増加には、投資に対する税である法人所得税の減税が効果的であるということが理解されます。

(2) 最近の実証研究

理論的には一応こういうことが言えるわけですが、では現実にはどうかということで最近の実証研究について御紹介したいと思います。

まず Lee & Gordon (2005) は、一九七〇年から一九九七年までの七〇カ国のデータに基づき、様々な税率、個人所得税の最高税率や法人所得税率、あるいは物品税の税率といったものと経済成長率との関係を分析しております。その結果、もちろん経済成長には人口成長率、教育水準、貿易解放度などいろいろな要素が影響を与えるわけですが、そういった要因をコントロールしても、特に法人税率と経済成長率との間には有意なマイナスの関係が認められたということです。

なぜそうなるかということですが、筆者らは、はっきりしたことは言えないと断った上で、法人税率の低さは、全体として個人所得税収の低さを伴う傾向にあったことから、低い法人税率が、アントレプレナーシップ、つまり起業家の活動を促進しているからではないかといったことを示唆しております。

またArnold (2008) は、OECD加盟二カ国のデータを使って、税構造の違い、つまり税体系の中でどういう税目の構成比が高いのかといった違いですが、そうした租税構造の違いが一人当たりGDPに与える効果を検証しております。

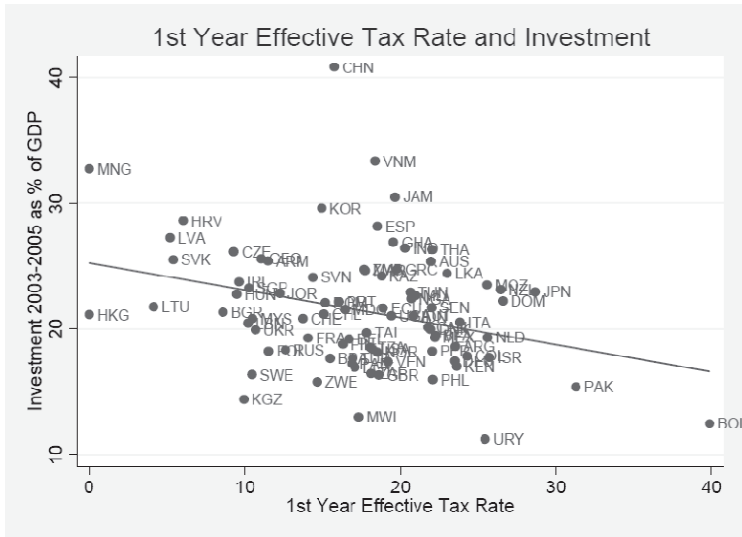
結果は、経済成長に与える悪影響が大きかった順番として、まず一番目が法人所得税、二番目が個人所得税、三番目が付加価値税のような消費税、その次が不動産税というように、経済成長にはやはり法人税が一番好ましくないということです。それに対して、逆に土地や家屋といった不動産に対する課税は、「最も成長に優しい (growth-friendly) ように思われる」と述べられています。

さらにDjankov et al (2010) も、八五カ国のデータを使って、法人税の実効税率といろいろな投資関連指標との関係について分析しております

す。ただし、ここでいう実効税率とは、後で出てくる平均実効税率の概念とは違っております。この場合、彼らがどういうことをやっているかといえますと、何か架空の会社を設定するわけですね。従業員が六〇人ということですので、中規模な企業ということになるでしょうか。加えて、例えば一年間の会社の売上とか、営業費用といったものを細かく設定して、そのデータを、監査法人を通じて八五カ国の会計事務所に送り、計算を依頼した。ここでの実効税率は、このようにして算出された税額がベースになっているということです。

そうした分析結果の一部が図表3～6になります。まず図表3は、国内の投資額がGDPに占める割合と実効税率との関係を示しております。これによると、実効税率が低い国ほど、企業による実物投資が多い傾向にある。企業による実物投資

図表3 実効税率と実物投資



と実効税率はおおよそマイナスの関係にあるということがわかります。

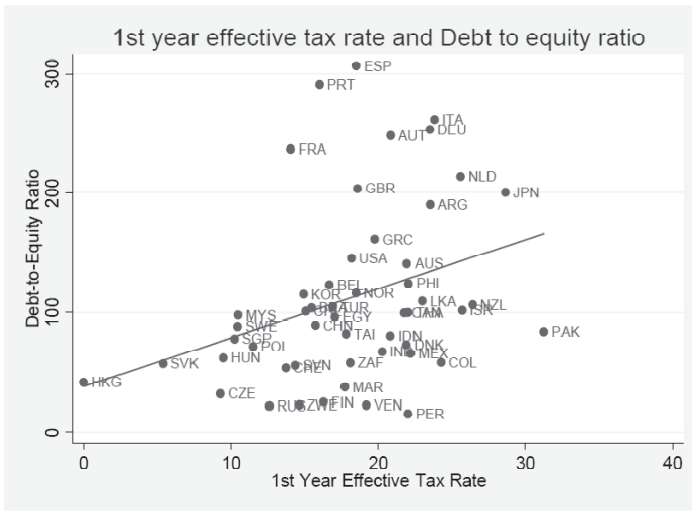
図表4は、実効税率とFDI（海外直接投資）の関係を示しています。ここでいうFDIは、海外から国内への直接投資（対内直接投資）を意味しております。この場合も、両者にはマイナスの関係が認められます。実効税率が低い国ほど、海外からの直接投資額が大きくなっているということであります。

図表5は、実効税率とBusiness Densityとの関係を見たものです。ここでも、Business Densityというのは、「生産年齢人口一〇〇人当たりの法人企業の数」ということで、法人集中度とも訳せばよいのでしょうか。この値が高くなるほど、経済に占める法人企業のウェイトが大きくなるということです。図によると、実効税率が低いほど、Business Densityが高くなっている、

図表4 実効税率と海外直接投資



図表6 実効税率と負債資本比率



(出所) Djankov et al(2010)

それだけ法人企業の相対的な比重が大きくなっていることがわかります。

最後に図表6は、実効税率と負債資本比率の関係を示しております。御承知のとおり負債資本比率というのは、負債が資本の何倍あるかということとで、この値が高いほど資産全体に占める借金の割合が高いということになります。この場合、両者はプラスの関係にあることが見てとれます。法人実効税率が高い国の企業ほど、相対的に借金に依存する傾向にあるということです。この点については、ほとんどの国の法人税が、負債利子の損金算入制度によって株式に比べて負債を有利に扱っておりますので、そういったことで税率が高くなるほどそのような税の歪みが大きくなるのではないかといったことであります。

以上、最近の主要な実証研究についてざっと御紹介したのですが、やはり法人課税が投資

とか経済成長に与える影響を無視できないということ、そういった認識は各国の税制改革にも大きな影響を与えていると考えられます。

(3) 企業行動に対する法人課税の

デイスティション

では、法人課税が企業活動に対してどのようなデイスティションを与えているのかを改めて整理しておきたいと思います。御承知のとおり、企業が事業活動を展開するにあたっては、いろいろな局面で、いろいろな選択を迫られるわけですね。

まず国内の活動においては、事業を立ち上げるに際して、会社の法律上の形態として法人がいいのか、あるいは個人企業がいいのかという選択があります。次に、投資のための資金調達方法として、大きくデットかエクイティー、負債か株式発行かという選択があります。また、設備投資をす

る場合に、どれぐらいの規模の投資を行うか決めるなければならない。同時に、海外も視野に入れて事業展開を考えているような場合には、会社の拠点を国内に留め置くのか、それとも海外に移した方がいいのかという立地上の選択に直面します。はたまた海外進出を決めたときも、どこの国を選んだらいいのかも考える必要がある。さらには、多国籍企業にとっては、そのグループ全体の所得をどの国で計上したらいいのかという問題も出てきます。

こういった企業の意思決定すべてに対して、法人税は影響を与えうることです。た、ここで一口に法人税率といっても、実はいろいろな尺度がありまして、通常、新聞に書かれてあるような法人実効税率というのは、実は法定税率のことで、日本の場合ですと、国税の法人税率三〇%に、法人住民税や法人事業税などの地方税

の負担を考慮して計算される表面上の税率となります。したがって、そこには減価償却制度の違いといったような課税ベースを規定する要素は一切反映されておりません。

これに対して、そのような課税ベースの違いや税率水準を考慮して、個々の企業レベルから見て、一定の投資プロジェクトに対してかかってくる実質的な負担率を計算したのがMETR（限界実効税率）やAETR（平均実効税率）という概念であります。限界実効税率は、追加的な投資一単位に対してどれだけ税が余分にかかってくるのかを表すのに対して、平均実効税率は、投資が生み出した収益全体に対してかかってくる平均的な税負担の割合ということになります。

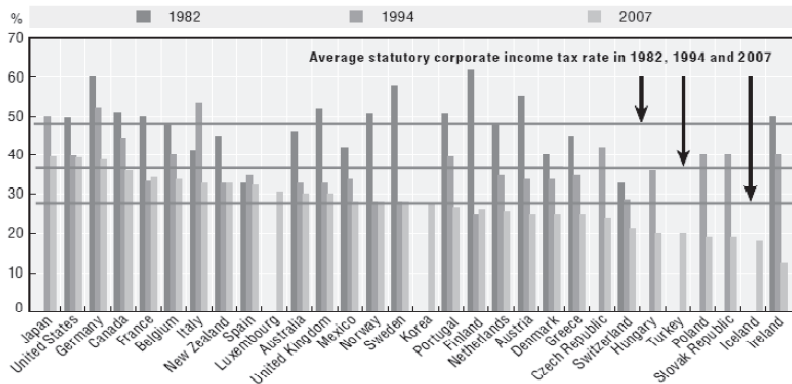
これまでの研究によっておおよそ明らかにされていることは、先ほどのいろいろな局面における企業の選択について、例えば企業の資金調達方法

や投資の規模に対しては、この限界実効税率が影響を与えているということであります。それに対して、「国内か国外か」あるいは「どの国か」という国際的な立地選択に対しては、実は平均実効税率が作用している。また多国籍企業の利益計上に対しては、法定税率が関係していることがわかっております。特に最後の点について、多国籍企業による所得の配分は、国家間での利益のつけかえで、金融に関連する問題ですので、したがって減価償却ルールといったような課税ベースの違いは全く関係ないということです。

三、各国における法人所得課税の動向

前置きが長くなりましたが、以上の議論を踏まえたうえで各国における法人所得税の現

図表7 法定法人税率の推移



1. The basic combined central and sub-central statutory corporate income tax rate. Data for 1982 was only available for 22 OECD member countries. The average statutory corporate income tax rates reflect the yearly averages for the OECD member countries for which information is available in that particular year. In the case of Ireland, there was a reduced corporate tax rate of 10% for the manufacturing sector in 1982 and 1994.

(出所) OECD(2008a)

状況がどうなっているのかを数字で確認していききたいと思います。

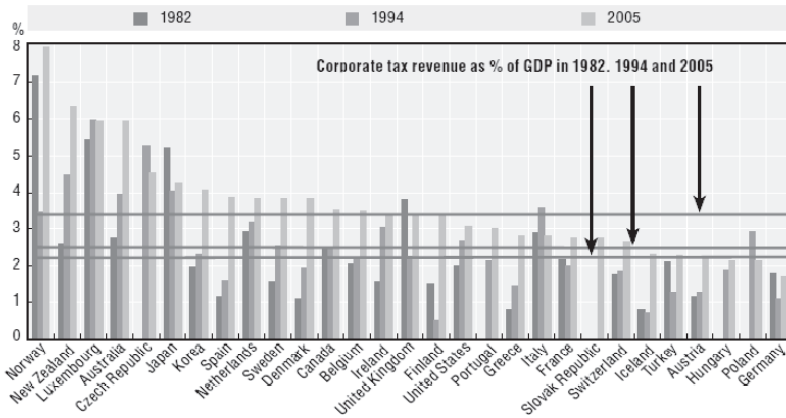
(1) 法定税率の推移

図表7が法定法人税率を示しております。国際的に日本の法人税率が高いとよく言われるのは、実はこの指標であります。これらの国の平均値を見ますと、八二年で大体五〇%弱であったのが、九四年で四〇%ぐらいですね。それから、二〇〇七年では三〇%弱というように、世界の法人税率は明らかに下がってきているのがわかります。

(2) 税収の推移

図表8が法人所得税収の対GDP比を示しております。これを見ますと、各国の平均で、八二年で二・二%、九四年で二・四%、二〇〇五年では大体三・四%と、実はこの二〇年くらいの間に法

図表8 法人所得税収の対GDP比



1. Category 1200 of the OECD classification of taxes. Missing data in 1982 for the Czech Republic, Portugal, the Slovak Republic, Hungary, Poland and Mexico; in 1994: the Slovak Republic and Mexico; in 2005: Mexico. The unweighted average does not include Norway. In 2005, corporate tax revenue as a percentage of GDP in Norway was equal to 11.78%.

(出所) OECD(2008a)

人税収は増えてきております。

それから、図表9で法人所得税が総税収に占める割合で見ても、例えば九五年の八%から、二〇〇七年では一一%というように、この比率も高まってきているということがあります。

それから図表10は、異なるデータ出所から引用していますが、ここでも一九八〇年代以降、法人税率は下がってきているのに対して、法人税収の対GDP比は大きく上昇しています。「法人税のパラドックス」といわれる現象が認められるわけですが、では、このような法人税率の引き下げにもかかわらず、なぜ税収が増えたのかということがあります。

(3) なぜ税率の引き下げにも関わらず税収が増えたのか？

この問題に対して、Sørensenとフーデンマー

図表9 OECD諸国における税収構造の推移

	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007
Personal income tax	30	31	30	30	27	26	25	25
Corporate income tax	8	8	8	8	8	10	10	11
Social security contributions ¹	22	22	22	22	25	24	26	25
(employee)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)
(employer)	(14)	(14)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)
Payroll taxes	1	1	1	1	1	1	1	1
Property taxes	6	5	5	6	6	5	6	6
General consumption taxes	15	15	16	17	18	18	19	19
Specific consumption taxes	18	17	16	13	13	12	11	11
Other taxes ²	1	0	1	3	3	3	3	3
Total	100	100	100	100	100	100	100	100

1. Including social security contributions paid by the self-employed and benefit recipients (heading 2300) that are not shown in the breakdown over employees and employers.

2. Including certain taxes on goods and services (heading 5200) and stamp taxes.

(出所) OECD(2009)

図表10 法定法人税率と法人税収の対GDP比



(出所) Edwards(2007)

クの学者は、このレジюмеに示されるような分解式によってその要因の解明を試みております。この式で、 Y が国内総生産(GDP)、 R が法人税収、 C が法人所得、 P が総企業所得をそれぞれ示しています。したがって、 R/C は法人所得に占める税収の割合で、現実の税収とマクロの法人利潤のデータに基づいて計算した事後的な意味での実効税率になります。 C/P というのは、企業所得全体に占める法人所得の割合で、言うなれば営業余剰のうちの法人分配率といったものを表しています。最後の P/Y は、 GDP に占める企業利潤の割合ですので、経済全体の中で企業が生み出した所得の比重ということになるかと思えます。

① R/Y の要因分解

それぞれの比率を幾つかの国に当てはめて計算した結果が、図表11(1)～(3)になります。折れ線が

非常に薄くて申しわけないのですが、一番上の実線が C/P 、その下の黒丸の線が P/Y です。その下の点線が R/C 、一番下の大まかな点線が R/Y ということになります。

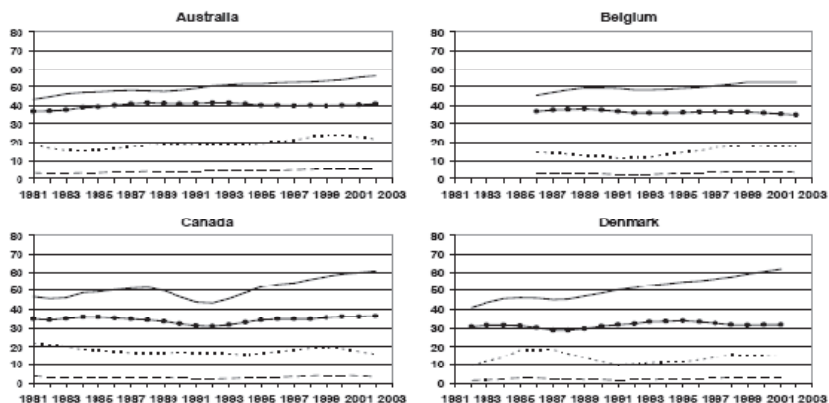
例えば、最初のオーストラリアについて見ますと、 R/Y が上昇した要因としては、一番上の C/P と、上から三つ目の R/C が高くなったからではないかということが窺えます。同じような傾向は、ベルギー、カナダ、デンマーク、フィンランドといった国々にも認められます。

そういった中で、イギリスとアメリカの二か国は、後で見ると日本と同じですが、実は先進国の中では数少ない、最近において法人税収の対 GDP 比が下がってきた事例であります。例えば、アメリカでなぜ法人税収が下がってきたのか。このグラフを見る限りは、 R/C と C/P が下がっているのが原因ではないか。このうち特に

諸外国における最近の証券税制の動向

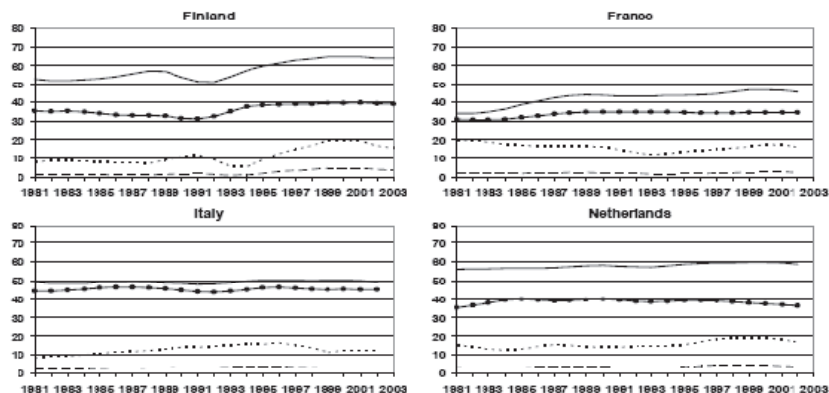
図表11(1) 法人税収／GDPの要因分解

-- R/Y ---- R/C — C/P ●— P/Y

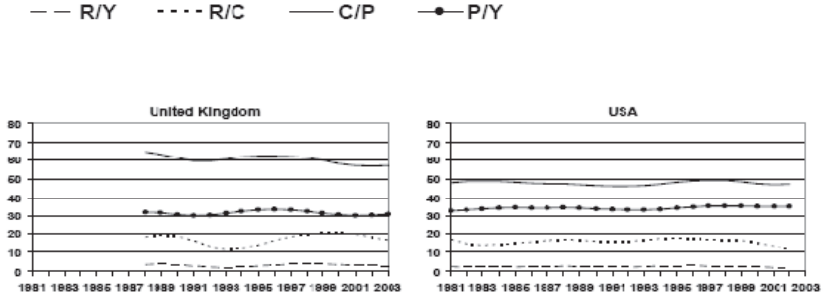


図表11(2) 法人税収／GDPの要因分解

-- R/Y ---- R/C — C/P ●— P/Y



図表11(3) 法人税収／GDPの要因分解



(出所) Sorensen(2006)

C/P が下がっている背景としては、企業の所得を個人段階での所得に還元して個人所得税の適用を受けることができるS法人やLLCといった企業組織が増加したことがあるのではないかと、といったことが指摘できるかと思っています。

いずれにしても、法人税収が増えてきた国々に共通の要因として、この三つの比率の中では、R/Cと、C/Pが高くなってきたことが効いているのではないかと考えています。R/Cは、マクロのデータで計算した事後的な法人実効税率のことです。しかし、先ほど見たように、この間、法定税率は下がってきているのですね。法定税率が下がってきているにもかかわらず、実効税率が上昇しているのは、やはり法人税の課税ベース自体が拡大したからではないかということが推測されるわけであります。

諸外国における最近の証券税制の動向

図表12 資本課税ベースの対GDP比(%)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
BE	34.0	33.0	32.6	32.4	30.6	32.2	31.8	30.4	29.0	29.6	30.1	30.6	31.4	30.6
BG	:	:	:	:	:	:	:	:	:	37.0	:	34.4	32.4	:
CZ	27.8	27.3	27.1	29.9	29.9	29.5	30.1	29.0	29.1	29.8	30.8	32.0	32.4	30.5
DK	21.3	20.4	20.1	17.8	17.9	20.0	19.4	20.0	17.9	17.8	20.1	20.0	17.0	16.6
DE	24.9	24.9	25.6	25.6	24.5	24.0	24.2	24.7	25.2	26.7	28.0	29.5	30.0	29.7
EE	23.5	26.9	27.0	29.9	31.2	30.9	31.8	32.1	31.9	31.1	31.8	29.6	27.7	24.5
IE	:	:	:	:	:	:	:	50.0	49.8	48.0	45.8	48.4	50.8	47.3
EL	:	:	:	:	:	49.0	47.2	46.4	46.2	46.1	46.4	45.5	:	:
ES	:	:	:	:	:	29.4	29.4	29.2	28.7	28.3	27.7	26.8	26.1	26.3
FR	25.5	25.0	25.4	26.1	25.4	25.7	25.8	24.9	24.6	24.5	24.1	24.6	25.3	25.2
IT	41.8	42.5	40.0	38.0	36.7	37.1	37.6	35.9	35.2	35.1	34.0	33.0	33.0	32.2
CY	38.1	37.8	37.0	39.1	39.6	41.7	40.5	38.0	32.9	33.0	33.7	33.6	34.6	33.6
LV	18.2	20.7	22.5	19.1	20.5	25.9	28.9	31.9	30.6	31.5	28.9	27.6	27.2	24.6
LT	27.3	31.0	30.4	28.5	27.0	32.0	34.3	34.5	35.8	36.2	36.3	34.3	33.7	32.0
LU	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
HU	24.0	26.3	29.0	28.8	28.7	26.3	27.0	28.0	26.6	27.4	26.7	29.5	29.2	26.7
MT	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
NL	32.5	33.4	36.1	35.2	35.1	37.5	37.3	31.6	32.4	34.0	40.5	41.8	44.4	39.3
AT	22.7	23.3	23.6	24.2	23.6	24.9	23.7	24.5	24.7	25.9	27.5	27.5	27.4	26.8
PL	36.1	34.0	33.6	34.1	32.4	34.9	34.0	34.6	35.7	39.3	38.7	38.4	38.7	37.6
PT	29.5	28.4	26.6	25.8	25.4	23.8	23.6	23.1	23.5	23.9	22.6	22.0	22.9	21.0
RO	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
SI	16.3	16.4	19.0	19.1	20.0	18.9	18.6	19.9	20.8	20.7	21.1	22.5	23.0	22.0
SK	30.8	29.3	28.7	28.4	29.9	30.1	32.4	31.4	30.7	34.0	33.2	36.0	37.7	38.9
FI	20.6	20.7	22.8	24.2	25.0	27.5	30.7	27.9	26.4	27.0	26.5	30.1	29.8	25.9
SE	24.2	21.7	21.9	20.7	19.7	19.3	18.0	17.6	17.4	21.1	19.7	25.2	21.9	20.6
UK	25.8	27.3	27.9	27.6	25.3	24.4	23.9	24.3	26.5	26.4	26.8	27.4	26.9	27.5
NO	23.0	24.8	25.0	21.1	21.8	30.1	29.4	27.3	29.0	31.9	36.2	36.5	34.4	:

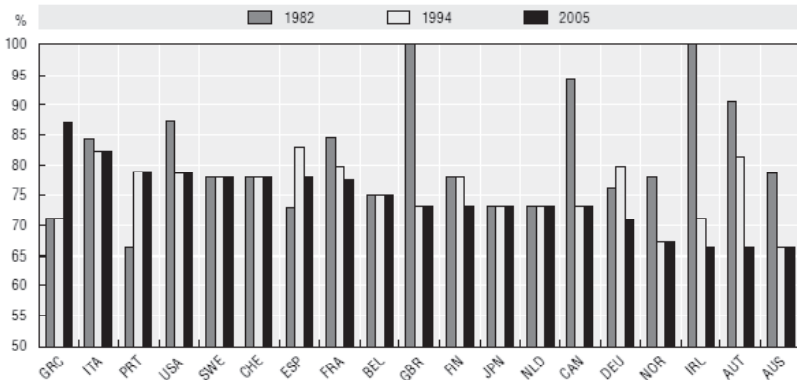
(出所) European Commission(2010)

② 課税ベースは拡大傾向

そこで、図表12はEUのデータから、資本課税ベースの変化を示しております。ここでいう資本課税ベースは、法人税と個人の資本所得税を合わせた課税ベースで、必ずしも法人税の課税ベースだけというわけではないのですが、そのGDPに占める割合を二〇カ国の平均で計算したところ、九五年の二七・二％から二〇〇五年の三〇・八％というように、この一〇年間で拡大しているのがわかります。

それから図表13は、主要国の法人税制における減価償却控除の現在価値を示しています。この減価償却控除の時系列的な変化を見ますと、この控除の価値もおおよそ縮減傾向にある。つまり、課税ベースは広がってきていることが窺われます。

図表13 減価償却控除の現在価値



Data for investment in the manufacturing sector; only data for 19 OECD countries was available. Countries are ranked in decreasing order with respect to the present discounted value of depreciation allowances in 2005. The values are calculated for an investment in plant and machinery. Special first year allowances are included if applicable. Where switching between straight-line and declining-balance methods is allowed, such switching is assumed at the optimal point. The assumed real discount rate is 10 per cent; the assumed rate of inflation is 3.5 per cent. These rates are kept constant across time and countries.

(出所) OECD (2008b)

③ 平均実効税率 (AETR) は低下傾向

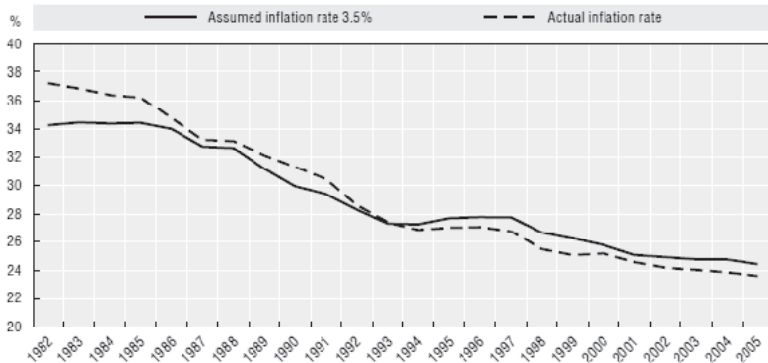
では、個々の企業から見たときの平均的な税負担率を意味する先ほどの平均実効税率 (AETR) はどうかということで、この動きを見たのが図表14になります。これによると、八〇年代以降明らかに低下してきているということで、実は法人の実質的な税負担は軽くなっています。

したがって、この点から、個々の法人企業の立場からすると、課税ベースの拡大による増税の効果よりも、法定税率を引き下げたことによる減税の効果の方が大きかったことがわかります。つまり、個別の企業にとっては、最近の法人税制の改定は、実質的には減税であったということであり、ます。

では、実質的な減税であったにもかかわらず、なぜ法人税収が増えたのかということです。非常に回りにくくて申しわけないのですが、やはり先

諸外国における最近の証券税制の動向

図表14 法人税の平均実効税率(AETR)



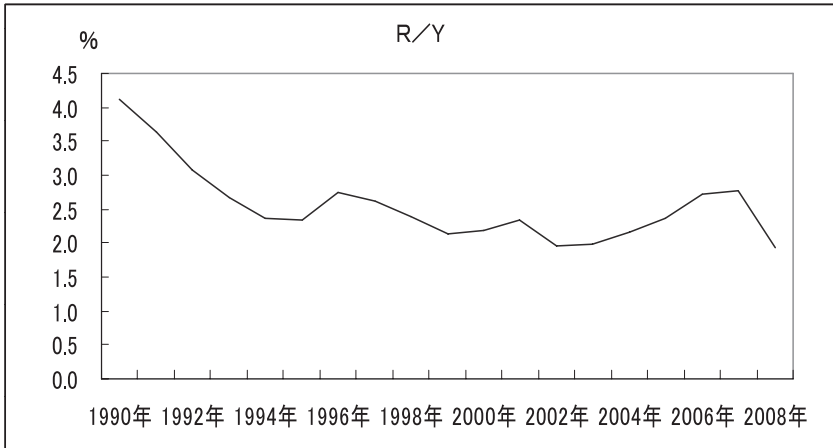
1. Data for investment in the manufacturing sector; only data for 19 OECD countries was available. The present discounted value of depreciation allowances are determined as explained in Figure 1.9, except for the series that is based on the actual inflation rate in every year for every country (implying static expectations), rather than an assumed fixed inflation rate of 3.5 per cent.
- is based on the actual inflation rate in every year for every country (implying static expectations), rather than an assumed fixed inflation rate of 3.5 per cent.

(出所) OECD (2008b)

ほどの分解式のもう一つの構成要素であるC/P、企業所得全体に占める法人所得の比率、この変化が大きかったのではないかとことです。

そういった観点から、Piotrowska & Vanborren (2008) は、先行研究のサーベイを通じて、このC/Pを高めた要因としておおよそ三つの点を指摘しております。一つが個人企業や非法人企業の法人化が進んだということで、税率の引下げによって、企業形態として、法人になることを選択することが相対的に有利になったということであります。二つ目に、新しく事業を起こす企業家が増えたということで、これも法人企業数の増加につながったのではないかと。それから三つ目が、個人所得から法人所得への転換が行われたからではないか。つまり、税率が下がったので、利益を個人所得に付け替えたりしないで、堂々と法人所得として計上するケースが増えたからでは

図表15 日本の法人税収の対GDP比



(出所) 国税庁統計年報書、国民経済計算より作成

ないかといったことであります。

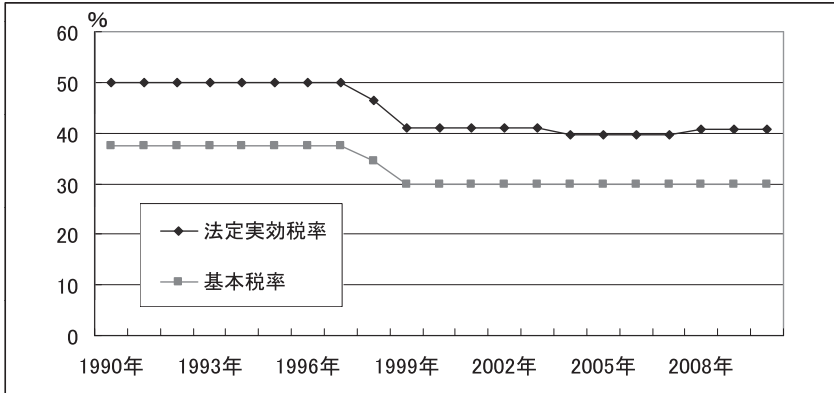
(4) 日本の法人税について

① 法人税収の推移

このような世界的な動きの中で、日本の法人税の状況を確認するために、図表15は日本の法人税収の対GDP比を示しております。この比率は、九〇年の四％ぐらいから、最近では二％ぐらいで、傾向的には下がってきています。

では、この法人税収がなぜ下がってきているのかを考えるために、この間の法定税率の動きを示したのが図表16になります。下が国税の基本税率で、上が地方税も含めた実効税率です。これが現在、四〇・六九％で、この法定実効税率が下がってきたのが、税収低下の一つの要因になっているのは確かだと考えられます。

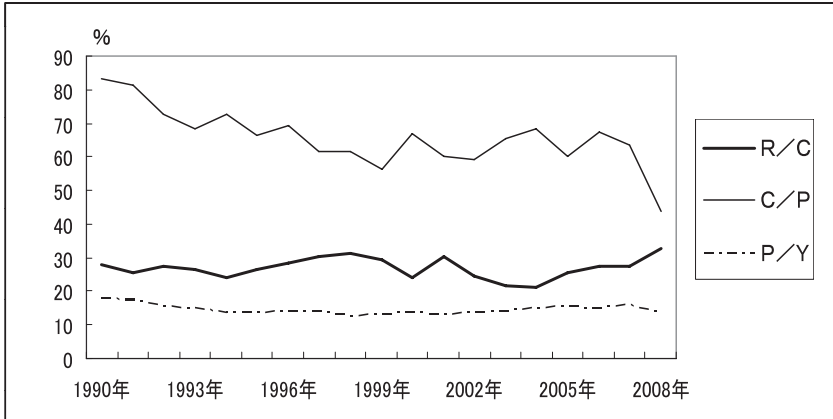
図表16 法定実効税率の推移



(出所)『図説日本の税制』各年版より作成

② R/Y (法人税収/GDP) の要因分解
 では、それ以外の要因はあるのかということ
 で、Sørensen (2006) の手法に従って、先ほどの
 要因分解を行ったのが図表17になります。一番
 上が C/P 、その次が R/C (実効税率) で、一
 番下が P/Y になります。これによると、 R/C
 と、一番下の P/Y は、水準としてはそれほど変
 わっていない。これに対して、一番上の C/P 、
 つまり企業所得に占める法人所得の割合が下がっ
 てきたことが、結果として法人税収を減らす要因
 として作用したということがわかります。なぜ法
 人所得の割合が下がってきたかというと、実はこ
 の間、非金融法人の利益はプラスだったのです
 が、金融機関の営業余剰が一貫してマイナスで、
 このマイナス幅が九〇年代を通じて拡大傾向に
 あったことが作用したのではないかと考えられま
 す。

図表17 法人税収／GDPの要因分解



(出所) 国税庁統計年報書、国民経済計算より作成

③ 平均実効税率と限界実効税率

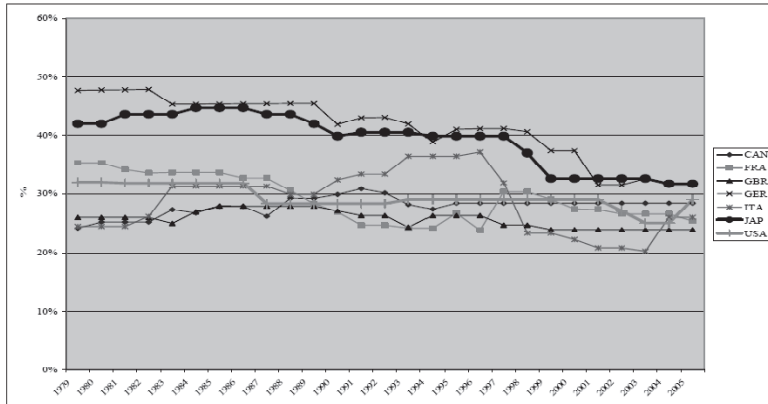
では、日本の個別の企業から見て、実質的な税負担率がどう変わってきたのかを確認するため、図表18に日本を含む主要先進国における法人税のAETR（平均実効税率）の動きを示しておきます。日本については、法定税率の引下げを反映して、この間下がつてきているのですけれども、二〇〇五年で大体三〇%ということで、世界的には最高水準に位置しております。

同じように、次の図表19は、法人税のMETR（限界実効税率）を表しています。これを見ても、日本は二〇〇五年で三〇%弱と、先進国ではドイツと並んでかなり高いレベルにあるのがわかります。

以上の議論をまとめますと、日本の法人課税は、法定税率はもちろん、課税ベースの大きさも考慮した平均実効税率や限界実効税率でも、先進

諸外国における最近の証券税制の動向

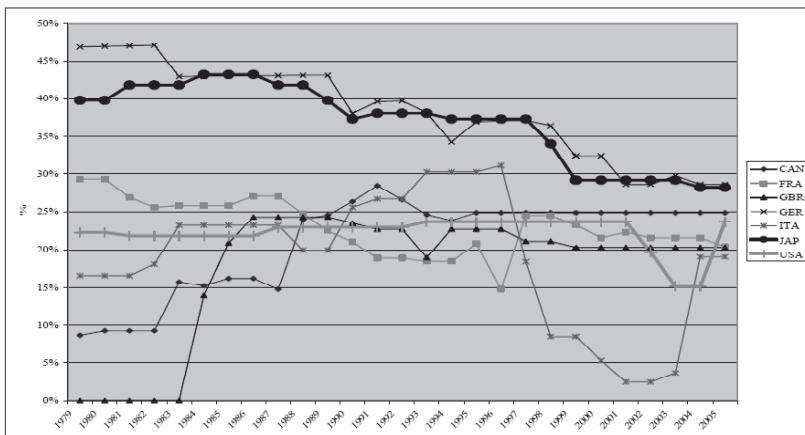
図表18 法人税の平均実効税率



Source: Institute for Fiscal Studies' database. See Devereux, Griffith, and Klemm (2002) for definitions. The AETRs are for plant and machinery financed by equity or retained earnings. Corporate taxes only.

(出所) Dalsgaard(2008)

図表19 法人税の限界実効税率



Source: Institute for Fiscal Studies' database. See Devereux, Griffith, and Klemm (2002) for definitions. The METRs are for plant and machinery financed by equity or retained earnings. Corporate taxes only.

(出所) Dalsgaard(2008)

国の中で最高レベルにあるということです。したがって、税収中立型の法人税改革、つまり法定税率の引下げによる減収分を、租税特別措置の廃止や欠損金の繰越制限などでカバーする改革は、課税ベースの拡大を伴うことになるので、実効税率の低下には必ずしも結びつかない可能性がある。

しかし、少なくとも実効税率が下がらない限りは、国内の企業投資の増加には結びつきにくいということを忘れてはいけない。

そういった意味で、まず必要なことは、法人税改革の目標を明確にすることである。つまり、法人税率の引下げで何がしたいのか。国内の企業による投資を増やしたいのか。あるいは外国企業を誘致して、国内への直接投資を促進させたいのか。それとも企業が国外で得た利益を日本に戻したいのか。そういったことに優先順位をつけて、そのような目標に沿うように、課税ベースと税率

の望ましい組み合わせを検討していくべきではないかということであります（当講演会後に発表された「二〇一一年度税制改正大綱」には、国と地方を合わせた法定実効税率の五%引下げが盛り込まれた）。

四、諸外国における個人資本所得課税の動向

こうした各国の法人課税の動きに対して、個人の資本所得に対する課税は近年どのような状況にあるのかを見ていきたいと思います。

各国の政策当局としては、やはり資本移動やキャピタル・フライトを阻止したい、あるいはいろいろな複雑な金融技術を駆使した租税回避を防ぎたいといった狙いから、個人による貯蓄（投資）や資産選択に影響を与えないような、言って

みれば、課税の中立性を特に重視した税体系を求める傾向にあります。

具体的には、利子、配当やキャピタル・ゲインといった個別の金融所得に対しては、他の所得とは切り離して、低い比例税率を適用すること、もう一つは、できるだけ納税システムを簡単にしておいて税の簡素化を図るというのが大きな潮流となっております。

(1) 二元的所得税(DIT)の定着

その代表的な事例が、北欧の二元的所得税ということであります。この独特な所得税制は、ご存じのとおりスウェーデン、フィンランド、ノルウェーといった国々で、九〇年代の初めに相次いで導入されて以来、今日ではその基本的な仕組みはこれらの国で完全に定着しております。

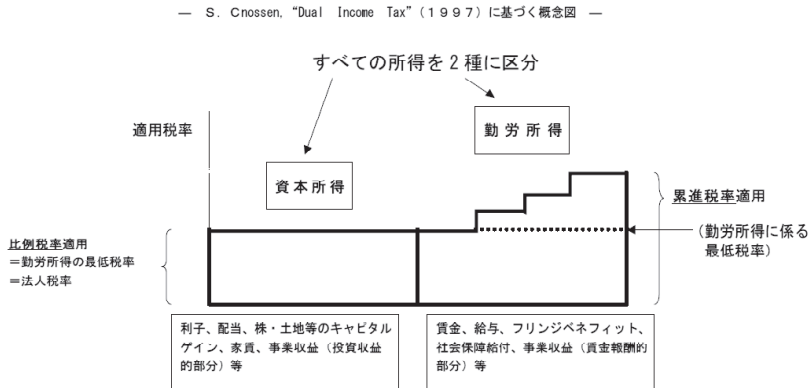
このノルディック・モデルといわれる税体系で

すけれども、図表20のように、まずはすべての所得を資本所得と勤労所得に区分する必要があります。そして、資本所得には定率の比例税率をかけながら、一方の勤労所得には何段階かの累進税率を適用する。その際、個人段階の資本所得税率は、勤労所得に対する最低税率と法人税率に等しくなっているというのが二元的所得税のユニークな特徴となっております。

図表21が北欧三国の所得税制の概要を示しております。特にノルウェーが、勤労所得に対する最低税率と資本所得税率、また法人所得税率が二八%ですべて等しくなっているという意味で、最もノルディック・モデルに忠実で、純粋な二元的所得税を採用していると評されております。

このような税体系を理論的にどのように理解したらいいのかという点については、従来の規範的な租税論として「消費課税論」と「最適課税論」

図表20 二元的所得税の基本構造



(出所) 政府税制調査会資料

図表21 北欧三国の所得税制

	スウェーデン	フィンランド	ノルウェー
導入年	1991年	1992年	1993年
勤労所得	31.5～56.5%	27～50%	28～48%
個人資本所得	30%	28%	28%
・利子	源泉徴収あり(非居住者はなし)	源泉分離課税(非居住者はなし)	源泉徴収なし
・配当	源泉徴収あり	源泉徴収あり(非居住者のみ)	源泉徴収あり(25%、非居住者のみ)
二重課税調整	なし	配当一部控除方式 ⁽¹⁾	RRA ⁽²⁾
・株式キャピタル・ゲイン	資本所得として課税(みなし取得価額の適用あり)	資本所得として課税(みなし取得価額の適用あり)	通常所得として課税 ⁽²⁾
法人所得	28%	26%	28%
・配当	原則非課税	原則非課税	原則非課税
・株式キャピタル・ゲイン	原則非課税	原則非課税	原則非課税

注) (1) 配当の70%が課税所得に算入されるので、配当所得は実質的に19.6%の税率が適用される。

(2) 配当・キャピタル・ゲインなどの株式所得は、機会収益率に基づく部分は個人段階で非課税となる(RRA: rate of return deduction)。したがって、株式所得のうちRRAを超える部分に対しては法人税を含めて48.16%(=0.28+(1-0.28))の税率が適用される。

という二つの考え方が引用される傾向にあります。まず消費課税論が目指しているのは、生涯タームで見た公平を達成することである。そのためには、資本所得の中でも、現在消費を延期することの対価、いわゆる正常収益とか、市場利子率に基づく収益の部分については、税金を掛けてはいけない。したがって、貯蓄の収益の中には課税の対象にはいけない部分があることを考慮して、資本所得には勤労所得よりも低い税率が適用されなければならないということがあります。

それからもう一つの最適課税論というのは、どちらかというと効率性を重視した理論で、価格に対する需要や供給の反応の度合い、いわゆる価格弾力性に応じて課税方法を決めようという発想に立っています。資本と労働、つまりお金と人のどちらがその価格、この場合は収益率とか賃金率ですが、そういったものに反応しやすいかという

と、やはりお金であろうということです。したがって、税による歪みを最小にするためには、いわゆる足の速い所得である資本所得には、労働所得よりも低い税率を掛けたほうがよいという理屈になるわけがあります。

(2) 二〇〇一年オランダ税制改革

この二元的所得税に類似した制度として、二〇〇一年に独特の所得税を導入したのがオランダ(図表22)であります。一般にボックス税制と言われていますが、この場合、所得は二つではなくて、三つに分けられます。それぞれのボックス内の所得に対して累進税率ないし比例税率が適用されるわけですが、すべて分離課税ですので、いろいろな収益に伴って発生する費用や損失は、同一のボックス内でのみ控除可能ということになっています。

図表22 オランダのボックス税制

①所得分類
Box1: 給与所得、事業所得、年金所得、主たる住宅の帰属家賃など
Box2: 株主所得(出資金額が資本金全体の5%以上を占める非上場企業の株主に発生する配当およびキャピタル・ゲイン)
Box3: 貯蓄・投資所得(利子、配当、不動産所得など)
②課税方法
Box1: 33.65、41.4%、42%、52%の4段階の累進税率で課税 ⁽¹⁾ 。
Box2: 22、25%の2段階の累進税率で課税。
Box3: 4%の想定収益率に対して30%の比例税率で課税(1.2%の純資産課税) ⁽²⁾ 。
③損益通算
異なるBox間での損益通算はできないが、同一Box内での繰越し・繰戻しは可能。

注) (1) 最初と2番目のブラケットについてのみ31.15%の社会保険料が含まれている。

(2) 居住者についてのみ一定の基礎控除が認められる。

(出所) PriceWaterhouseCoopers, Worldwide Tax Summaries

一般の個人が受け取る資本所得は、ボックス3の中に含まれるわけですが、この場合、4%の想定収益率に対して、三〇%の比例税率で課税するということで、実は現実の所得に対する課税ではありません。正確には、一・二%の純資産課税でありまして、その実体は資産保有税になっているということであります。個人の資産選択に対する中立性と制度の簡素さをできるだけ追求した結果、このような仕組みができ上がったといわれています。

(3) イギリスのキャピタル・ゲイン課税改革

一方、イギリスでは、図表23に示されるとおり、二〇〇八年に、キャピタル・ゲイン課税について大きな変更が行われております。最近までは、一〇%から四〇%の三段階の税率で総合課税されていて、その際、おおよそインフレ調整を図

図表23 イギリスのキャピタル・ゲイン課税改革(2008年)

改正前	・10～40%の3段階の総合課税 ・保有期間に応じて課税対象額を段階的に減額(taper relief 制度) ・非課税限度額あり(2007年で9,200ポンド)
改正後	・一律18%の申告分離課税 ・非課税限度額あり(2010年で10,100ポンド)

るという理由から保有期間に応じて課税対象額を段階的に減額する taper relief 制度(図表24)というものがありません。

例えば、通常の個人による株式投資の場合は、非営業資産に当たりますので、保有期間が三年を超えると、段階的に課税対象額が小さくなり、5%刻みで徐々に少なくなっていくます。仮に一〇年以上保有してキャピタル・ゲインを実現した場合には、六割の部分だけが課税対象になったので、このとき最高税率が適用された場合の実効税率と比較すると、フルに課税された場合は四〇%、これが二四%まで低下したということであります。このような税率の格差は不公平であるという声もあって、taper relief 制度は既に廃止されて、現在は存在しないということです。

改革により、二〇〇八年以降では、キャピタル・ゲインは一律一八%の申告分離課税となりま

図表24 イギリスの taper relief 制度(2006年)

保有期間	営業資産		非営業資産	
	課税割合(%)	実効税率(%)	課税割合(%)	実効税率(%)
1年未満	100	40	100	40
1年	50	20	100	40
2年	25	10	100	40
3年	25	10	95	38
4年	25	10	90	36
5年	25	10	85	34
6年	25	10	80	32
7年	25	10	75	30
8年	25	10	70	28
9年	25	10	65	26
10年以上	25	10	60	24

注) 実効税率は、所得税の最高限界税率(40%)が適用される場合。

した。ただし、特別控除の制度は残っておりまして、二〇一〇年ですと、一万一〇〇ポンド、日本円で大体一四〇万円ぐらいでしょうか、この金額までのキャピタル・ゲインには税金がかからないということがあります。

(4) ドイツの金融所得税改革

それから図表25がドイツの事例ですけれども、この国も二〇〇九年に大きな変更が行われております。それまで利子、配当、短期のキャピタル・ゲインは、原則として総合課税であったのに対して、長期のキャピタル・ゲインについては非課税で、所得税を課さないのがドイツの伝統でありました。これが改革後は、利子、配当、キャピタル・ゲインといった金融所得は、すべて一律二五%です。これに税額の一・五%の付加税を含めて、正確には二六・三七五%の源泉分離課税が適

図表25 ドイツの金融所得税改革(2009年)

	利子所得 総合課税 (15～47.475%)	配当所得 総合課税 (15～47.475%) *配当所得の50%を 課税所得に算入	株式譲渡益 非課税 *保有期間1年未満 の譲渡益は、50%を 課税所得に算入の うえ総合課税
改正前			
改正後	源泉分離課税(26.375%) *総合課税の選択も可		

用されるようになったということがあります。

こうした背景には、従来の制度の下で盛んに行われた、所得形態の転換による租税回避行為を防ぐとともに、税の簡素化によって海外からの投資を呼び込みたいという政策的意図があったと説明されております。いずれにしても、ドイツでは日本に先んじてこのような形で金融所得課税の一体化が実現したと言ってよいかと思われます。

このような最近の動向を踏まえて、二〇一〇年現在の日本を除く主要先進四カ国の金融税制を示したのが図表26になります。現在、アメリカでは、金融所得については、原則総合課税の下で、配当と株式のキャピタル・ゲインは、最高一五%までの定率の課税になっております。現在の制度は、ブッシュ政権のときに作られたもので、実は二〇一〇年末で、このブッシュ減税の期限が切れる予定であったのが、つい一週間前ぐらいでしよ

図表26 主要先進国の個人金融所得税制

	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
利子課税	・総合課税(10～35%)。 源泉徴収なし(納税者番号の非通知者には30%の補完源泉税が課される)。	・総合課税(10～40%)。 20%の源泉徴収あり。	・25%の申告分離課税と総合課税の選択制 1)。 ・配当・譲渡益と併せて801ユーロ(9.6万円)まで非課税。	・18%の源泉分離課税と総合課税の選択制 2)。
配当課税	・総合課税。ただし、税率は5%と15%(08年から10年まで0%と15%)を適用。 源泉徴収なし(納税者番号の非通知者には30%の補完源泉税が課される)。	・総合課税。ただし、税率は10%または32.5%を適用。源泉徴収なし。	・25%の申告分離課税と総合課税の選択制 1)。 ・利子・譲渡益と併せて801ユーロ(9.6万円)まで非課税。	・18%の源泉分離課税と総合課税の選択制 2)。 ・1,525ユーロ(18.3万円)まで非課税)。
配当二重課税の調整	・調整措置なし	・インビュテーション方式(受取配当の1/9を課税所得に算入し、所得税額から受取配当の1/9を税額控除)	・調整措置なし	・配当所得一部非課税方式(税を税額控除選択した場合のみ、受取配当の80%を課税所得に算入)
キャピタル・ゲイン課税	・原則として総合課税。保有期間1年超の長期ゲインは所得水準に応じて5%と15%(08年～10年まで0%と15%)の税率が適用	18%の申告分離課税。 10,100ポンド(141.4万円)の非課税枠(2010年度)あり。	・25%の申告分離課税と総合課税の選択制 1)。 ・利子・配当と併せて801ユーロ(9.6万円)まで非課税。	・保有期間8年超の長期ゲインは非課税。 ・短期ゲインは18%の申告分離課税 2)。 ・譲渡額25,830ユーロ(約310万円)まで非課税
損益通算	・年間3,000ポンド(27万円)を限度に他の所得と通算可能。	・キャピタル・ゲイン及びキャピタル・ロス間でのみ通算可能。	・金融所得の範囲内で通算可能。	・キャピタル・ゲイン及びキャピタル・ロス間でのみ通算可能。
キャピタル・ロスの扱い	・ロスがなくなるまで無期限に繰越可能	・ロスがなくなるまで無期限に繰越可能	・ロスがなくなるまで無期限に繰越可能。	・10年間繰越可能。

(注1)ドイツでは、他に連帯付加税(税額の5.5%)が課税される。

(注2)フランスでは、他に社会保障関連税(12.1%)が課税される。

為替レートは、1ドル＝90円、1ポンド＝140円、1ユーロ＝120円を使用。

(出所)金融庁資料を加筆修正。

うか、このブッシュ減税をあと二年間延長するといふことで、与野党間で合意がなされたと発表されています。これに対してフランスでは、金融所得に対しては、総合課税の選択もできますが、一八%の源泉分離課税が基本となっております。

五、日本の資本所得課税の動向

(1) 金融証券税制の概要

そういった状況のもとで、最後に日本の金融証券税制の現状と課題について考えてみたいと思います。図表27は日本の金融証券税制の概要を示しております。大きな柱として、利子に対して二〇%の源泉分離課税と、上場株式の配当と譲渡益については、本則は二〇%ですが、現在は暫定的に一〇%の軽減税率が適用されているという状況であります。皆様御承知のとおり、これまで政策当

図表27 日本の金融証券税制の概要

商品名	利益の内訳	課税方法	所得区分
預貯金	利子	20%源泉分離	利子所得
利付債	利子	20%源泉分離	利子所得
	売却益（損）	非課税（損はなかったものとされる）	—
	償還益（損）	総合課税	雑所得
割引債	償還益	発行時に18%源泉分離	雑所得
上場株式等 （上場株式、公募株式投資信託、ETF、上場REIT等） （注1）	配当・分配金	10%源泉徴収（24年以降20%）の上、 ①申告不要 ② { 10%申告分離（24年以降20%） 又は 総合課税（注2）	配当所得
	売却益（損）	・10%申告分離（24年以降20%） ・特定口座（源泉徴収あり）の場合は、 10%源泉徴収（24年以降20%）の上、申告不要	譲渡所得等
市場デリバティブ取引等	決済差益（損）	20%申告分離	雑所得等
店頭デリバティブ取引等	決済差益（損）	総合課税	雑所得等

（注1）上場株式等の配当等と譲渡損の間で損益通算が可能。

（注2）総合課税を選択した場合、配当所得に一定率（上場株式：10%、公募株式投資信託：5%など）を乗じた金額を税額から控除可能。

（出所）金融庁資料

局の方針として「金融所得課税の一体化」が推進されてきておりますが、それに沿う形で税率の一本化と損益通算範囲の拡大が行われてきたわけがあります。

図表28が、現在可能な損益通算の範囲を示しております。二〇〇九年からは株式の譲渡損失と配当の間で通算が可能になっておりまして、二〇一〇年からは特定口座である源泉徴収口座内での損益通算も可能になっているということでもあります。しかしながら、依然として利子所得との通算はできないという状況であります。

（2）金融一体課税に向けた課題

そういった中で、図表29は今後の見通しになりますが、これも来年度の税制改正がどうなるかわかりませんので何とも言えませんが、今のところ二〇一二年に上場株式の配当と譲渡益に対する軽

図表28 金融商品間の損益通算範囲

	上場株式等の譲渡益	非上場株式の譲渡益	上場株式の配当	非上場株式の配当	公募株式投資信託			繰越控除
					期中分配金	解約・償還差益	譲渡益	
上場株式等の譲渡損	○	○	○	×	○	○	○	○
非上場株式の譲渡損	○	○	×	×	×	○	○	×
公募株式投資信託の解約・償還損	○	○	○	×	○	○	○	○
公募株式投資信託の譲渡損	○	○	○	×	○	○	○	○

(出所)大和総研資料を加筆修正。

減税率の特例は廃止される予定で、そのタイミングに合わせる形で少額投資非課税制度、いわゆる日本版ISAが導入されることになっております(「二〇一一年度税制改正大綱」では、軽減税率の特例廃止と日本版ISAの導入はともに二〇一四年まで延期されることになった)。

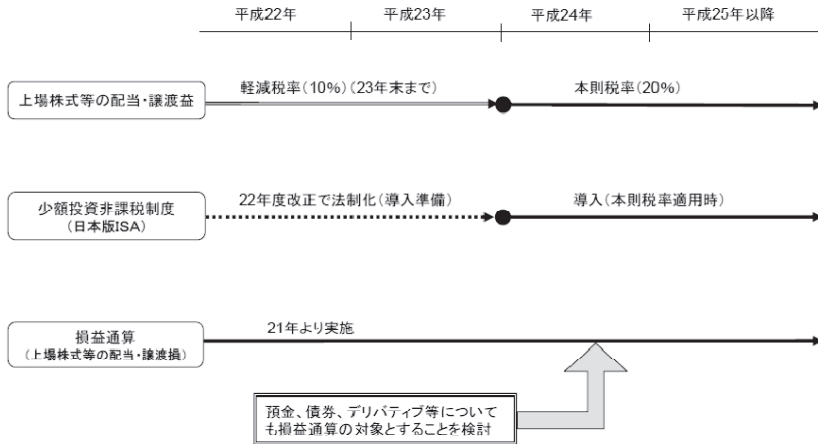
この制度の概要が図表30です。毎年、新規投資額で一〇〇万円を上限に、三年間で三〇〇万円の部分にかかる配当と譲渡益について、最長一〇年間にわたって非課税になるというものであります。

こうした現状を前提として、今後の金融一体課税に向けた課題として、以下、四つの論点を示しております。

① 損益通算範囲の拡大
一つ目が、依然として損益通算できる範囲が不

諸外国における最近の証券税制の動向

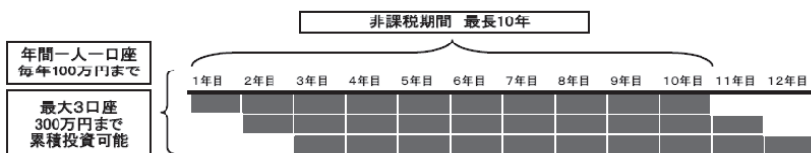
図表29 証券税制の今後の見通し



(出所) 金融庁資料

図表30 少額投資非課税制度の概要

【制度の概要】	
1. 非課税対象	: 上場株式等の配当・譲渡益
2. 非課税投資額	: 毎年、新規投資額で100万円を上限 (未使用枠は翌年以降繰越不可)
3. 非課税投資総額	: 300万円 (100万円×3年間)
4. 保有期間	: 最長10年間
5. 途中売却	: 自由 (ただし、売却部分の枠は再利用不可)
6. 口座開設数	: 年間1人1口座 (毎年異なる金融機関に口座開設可)
7. 開設者	: 居住者等
8. 年齢制限	: 20歳以上
9. 導入時期	: 平成24年1月1日 (20%本則税率化にあわせて導入)



(出所) 金融庁資料

十分ではないかということがあります。預貯金の利子に対する源泉分離課税を廃止するのは、かなりハードルが高いと考えられますので、当面は債券所得との損益通算を可能にすべきである。そのためには、現在、源泉分離課税となっている公社債の利子所得を申告分離課税に改める必要がある。また、現在、非課税扱いである公社債の譲渡所得についても申告分離課税に変更する必要がある出てきます。

ここで、金融所得課税において、損益通算とか損失の控除がなぜ重要かということですが、簡単に言えば、危険資産への投資が、安全資産への投資に比べて、税制上不利にならないようにするためだということであります。

図表31は、この点を簡単な数値例で示したものです。例えば、安全な金融商品であるAと、リスクのある金融商品であるBの二つがあつて、Aは

一〇〇％の確率で二％の収益が得られるのに対して、Bは、八割の確率で一〇％の収益をあげられるが、二割の確率でマイナス三〇％、つまり元本割れが発生してしまう可能性があると仮定しております。

税金がない場合は、この二つの金融商品の期待収益率は二％で、同じになります。ということは、税金がかからないときは、どちらの商品も投資家にとって無差別なはずです。ところが、二〇％の金融所得課税が導入されたけれども、損失の控除は一切認められないというような場合には、リスク商品Bの税引き期待収益率は〇・四％になってしまいます。これでは、商品Aの期待収益率（一・六％）を大きく下回ってしまうので、これはもうリスク資産への投資というものが圧倒的に不利になってくるというわけです。

これに対して、完全な損失相殺が認められた

図表31 損益通算の効果

○リスクフリーの金融商品(A)とリスクのある金融商品(B)

- ・ 商品A=100%の確率で2%の収益が得られる
- ・ 商品B=80%の確率で10%の収益、20%の確率で-30%の収益(=損失)が発生

① 課税がないケース A $\Rightarrow 1(100\%) \times 0.02 = 0.02$: 2%の期待収益率 B $\Rightarrow 0.8 \times 0.1 + 0.2 \times (-0.3) = 0.02$: 2%の期待収益率
② 20%の金融所得課税の下で、損益通算がないケース A $\Rightarrow 1(100\%) \times 0.02 \times (1-0.2) = 0.016$: 1.6%の税引き期待収益率 B $\Rightarrow 0.8 \times 0.1(1-0.2) + 0.2 \times (-0.3) = 0.004$: 0.4%の税引き期待収益率
③ 20%の金融所得課税の下で、完全な損失控除が認められたケース B $\Rightarrow 0.8 \times 0.1(1-0.2) + 0.2 \times (-0.3) \times (1-0.2) = 0.016$: 1.6%の税引き期待収益率

ケースではどうなるかというと、この場合にはAの商品と同じ一・六%の税引き期待収益率なので、投資の中立性が確保されることになります。

② 納税者番号制度の導入

損益通算を適正に行うということになると、この点もこれまでおそらくもう何度も議論されてきたことです。納税者番号制度の導入が必要になってくるということでもあります。しかし、すべての国民に対して、いきなり全面的に番号を付けるというのは実際的ではなくて、損益通算の適用を受けようとする場合だけ番号を利用する、いわゆる選択制としての番号制度の方が政治的には受け入れやすいのではないかと考えております。

それから後の議論とも関係するのですが、金融所得に対して非課税枠といいますが、特別控除を設けたり、あるいは総合課税の道を残すために

も、個々の納税者が、一年間に損益通算をすべて行つて、ネットですでだけの金融所得を得たのかを、税務当局はきちんと把握しておく必要がある。そのためには番号制度は欠かせないのかなと考えております。

③法人所得に対する二重課税の問題

三つ目に、これもよく議論される問題ですが、やはり法人所得の二重課税をどうにかしなければならぬということであります。金融課税の一体化を進めて、たとえ金融所得に対する税率が等しくなったとしても、それだけでは、投資家の資産選択に対して、あるいは企業の側からすると資金調達方法の選択に対して、中立性が維持できないからであります。この場合の中立性も、これまで見てきたとおり、法人課税の作用を考慮に入れて考える必要があります。

この点で、図表32は、資金調達方法または所得の種類ごとに、個人所得税と法人税の両者を考慮した実効税率を示しております。具体的には、課税前所得の一〇〇に対して四〇%の法人税率と二〇%の個人所得税を考慮すると、税引き所得がいくらになるかというものです。

これによると、配当と留保については、法人税で四〇が取られた後、残りの六〇に対して所得税が二割取られる。結局、五二取られるので、税引きの所得は四八です。それに対して利子の場合には、法人段階で損金算入が認められるため、個人段階で一回しか税金がかかりませんので、税引きの所得は八〇になります。エクイティとデットで、これだけの税負担格差が生じるということでもあります。

この格差をどうにかしなければいけないということで検討されることが多いのが、図表33のイン

図表32 法人所得に対する二重課税

資金調達方法または所得の種類	法人課税 40%	所得課税 20%	実効税率	税引き所得
配当(100)	40	$60 \times 0.2 = 12$	52%	48
内部留保(100)	40	$60 \times 0.2 = 12$ (譲渡益税)	52%	48
利子(100)	0	$100 \times 0.2 = 20$	20%	80

図表33 インピュテーション方式

D_s : 株主段階での受取り配当(課税後配当)、
 t_c : 法人税率、 D_t : 法人税込み配当(課税前配当)

- ① 受取り配当を法人税込みの配当に戻す
 $D_s / (1 - t_c) = D_t$
- ② 法人税込みの配当を他の所得と合算して
 所得税額を算定(T_i)
- ③ 所得税額(T_i)から配当にかかる法人税額分
 $(D_t * t_c)$ を控除して、納税額(T)を算出
 $T = T_i - D_t * t_c$

ピュテーション方式であります。時間もございませんで詳細については省略しますが、この方法も、かつては総合所得税を実施していたヨーロッパでよく使われたものです。しかし、問題点としては、複雑で執行コストが大きいことに加えて、

外国投資家には適用されないで、この方式が自由な資本移動を阻害してはならないとするEU憲章に違反するという見方が強くなってきたということがあります。それから、そもそも配当を含む金融所得については、最近では定率の分離課税で済まされるという傾向にあるので、わざわざ総合課税を前提とした、このような複雑な制度を採用する意味はなくなってきたというのが、この制度が衰退しつつあることの背景にあるのではないかと考えております。

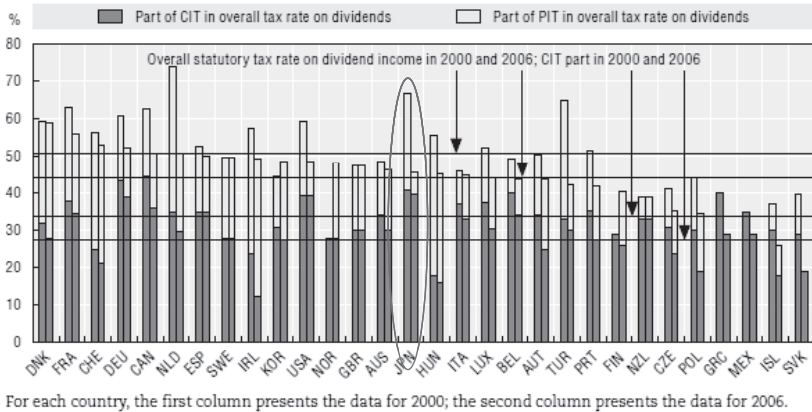
結局、二重課税の問題に対しては、これといってベストという案があるわけではないのですが、

やはり制度の簡素化という点を重視して、例えば、株式所得の一部非課税方式のような形で、法人税率の引下げも含めて、配当と株式譲渡益に対する税負担を軽減することで対応するのが最も現実的であると思います。

この点に関連して、図表34は、各国において配当に対する法人所得税と個人所得税の負担が、二〇〇〇年と二〇〇六年の間にどの程度変わってきたのかを示しております。世界的な傾向として配当に対する実効税率が下がってきているのがわかりますが、実は、そうした低下のほとんどは、法人税の引下げによって説明されるということであります。

そういった中で、日本は七〇%ぐらいから、四〇%ぐらいまで下がってきているのですが、そのほとんどが個人所得税の引下げによるもので、配当にかかる法人税の負担分は、ほとんど変わって

図表34 配当に対する法人所得税と個人所得税の負担合計



(出所) OECD(2008b)

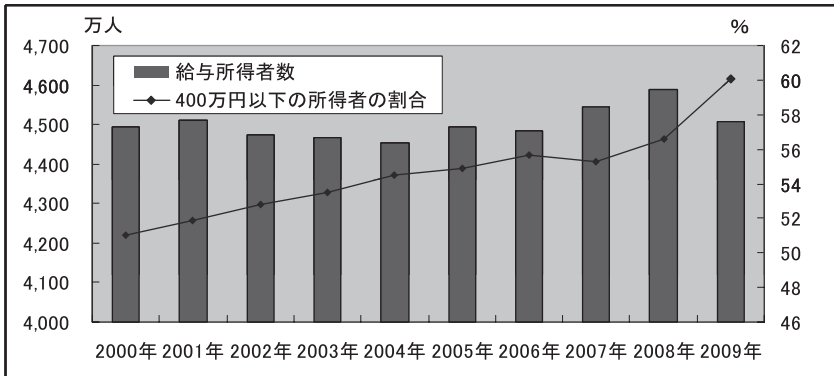
おりません。したがって、このような二重課税の負担を軽減するという意味でも、法人税率を引き下げる余地はあるのではないかと考えております。

④ 中低所得者の負担軽減

最後に、中低所得者に対する金融所得税の負担を軽減する必要があるというものです。現在日本では、これはもう御承知のとおり、給与などの通常の所得に対して、課税所得が一九五万円までは、所得税と住民税を合わせて一五%の税率が適用されております。課税所得が一九五万円というのは、家族構成によって異なりますが、給与収入ベースでおよそ三〇〇万円から五〇〇万円ぐらいの世帯であろうかということです。

図表35は、その間をとって給与収入四〇〇万円以下の給与所得者が、給与所得者全体に占める割

図表35 給与収入400万円以下の給与所得者の割合



(出所) 民間給与統計実態調査

合を示しています。この比率が最近高まってきているのですが、見過ごせないのは、現在、およそ四五〇〇万人ものサラリーマンのうち、大体六割ぐらいがこうした給与収入四〇〇万円以下の世帯であるということです。

このような世帯層については、本来、総合課税の場合では所得税を払わなくてもいいか、せいぜい一五％の税率しかかからないケースがほとんどだとみられます。ところが、金融課税の一体化が実現すると、こういった所得層の方々は、勤労所得に適用される税率（〇％か一五％）よりも高い税率（二〇％）が金融所得にかかってくることになります。

この点は、先ほど御説明申し上げた、二元的所得税の理論的な基礎となっている、生涯チームでの公平の実現を目指す消費課税の思想に反することになるので、正しくはなからうということであ

ります。したがって、金融課税の一体化とともに、こうした中・低所得層の負担を軽減するためには、例えば先ほど見たドイツやフランスで行われているような総合課税との選択制を採り入れるか、あるいは金融所得に課税最低限のようなもの（特別控除とか非課税枠）を別途設けるべきではないかと考えております。

以上で、話を終わらせていただきます。御清聴ありがとうございます。（拍手）

若林常務理事 野村先生、どうもありがとうございます。
いました。

欧米諸国の資本所得課税の動向につきまして、その背景を含めまして、大変体系的に御説明いただいたと思いますし、また我が国の証券税制のあり方につきましても、現状と課題につきまして、詳細に分析していただきました。

ここでお時間が若干ございますので、御質問や御意見をお受けしたいと思います。御質問、御意見等ございましたら、挙手を願えればと思います。が、いかがでございますでしょうか。

質問者 レジユメの四ページにある日本の法人税の最後のところで、「法人税改革の目標を明確にして、課税ベースと税率の適切な組合わせを検討すべき」と書いてあって、口頭でもおっしゃっていたと思いますが、ちよつと考えてみたけれども、私わからないものですから、簡単に頭の体操をちよつとお教えいただけませんかでしょうか。

野村 確かにこれは非常に難しい問題ですが、それにも関わらず何か簡単にできるような書きぶりで申し訳ございません。先ほど御説明申し上げたように、企業が直面するいろいろな選択に対して関わってくる法人税率の種類が違ふ。つまり企業のさまざまな活動に対して法人税制の異なった側

面が影響を及ぼすということですね。そういったことが最近の研究から徐々に明らかにされているわけですが、その点を生かすと、例えば国内企業による投資を促進したいという場合には、法人税の限界実効税率を下げる必要がある。そのためには、必ずしも法定税率の引下げを行わずとも、投資控除の拡大やより寛大な減価償却制度の導入によって対応することが出来ます。仮に、一〇〇%の投資即時控除を認めれば、限界実効税率はゼロになるので、たとえそれによる減収を補うために法定税率を引き上げたとしても、国内の企業投資、特に新株発行に頼らざるをえないようなベンチャー企業による投資を増やすことも期待できるのではないかとことです。

それに対して、外国からの直接投資を増やしたいという場合には、平均実効税率が鍵になってきますので、まずは法定税率を引き下げることが重

要になります。しかし、課税ベースの拡大を行っても、限界実効税率のケースほどは平均実効税率の上昇にはつながらないと考えられるので、ある程度課税ベースを拡大することができる。したがって、仮に外国企業を国内に誘致したいという目標を優先させるのであれば、課税ベースの拡大と法定税率の引下げを組み合わせる平均実効税率を引き下げることが有効ではないかと思えます。

若林常務理事 ほかにございませんでしょうか。

それでは一点、私のほうから野村先生にお伺いしたいのですが、損益通算の拡大のお話を、最後に日本の課題の中に掲げていただきましたけれども、その場合に、預貯金の利子と公社債とを考えた場合、公社債の方がより損益通算に馴染むのではないかという御意見ではなかったかと思うのですが、預貯金の方に踏み込めないというのは、理論的といいますか、あるいは現実的といいます

か、どういう背景があるのでしょうか。

野村 預貯金というのは、銀行や郵便貯金、信用金庫などを合わせて一〇数億口座も存在するといわれておりますが、これら預貯金から発生する利子は、現在、ご承知のとおり、源泉徴収によってすべての課税関係が終わってしまうわけですね。

こうした預貯金の利子にまで損益通算を拡大するとなると、源泉分離課税をやめて、金融機関はこれらの口座を保有する者に対して支払調書を送る必要がでてきます。そうなりますと、現行の特定口座や将来的な納税者番号制度との関係で不確定な要素もありますが、納税者や税務行政側はもちろん、金融機関にかかってくる事務負担も相当なものになると予想されますので、いきなり損益通算の範囲を預貯金にまで広げるとするのは、おそらくは政治的に非常に難しいと考えております。

それに対して、債券の方ですと、やはり債券投

資をする個人投資家は限られておりますので、預貯金のケースと比べればシステム対応の面での問題はそれほど大きくないのではないかと。例えば、現行制度では、社債を購入した後でその発行体が破綻した場合、そのデフォルト債券の損失は、一切損失の控除が認められておりません。そういう債券の譲渡所得も申告分離課税に換えれば、そういった債券投資全般に関わるリスクや損失というものものの税制上の手当てが可能になるのではないかと考えております。

若林常務理事 どうもありがとうございます。他にございませんでしょうか。

それでは、時間も参っておりますので、本日の「証券セミナー」はこれで終わらせていただきます。と思います。

野村先生、どうもありがとうございます。

(拍手)

(のむら ひろやす・獨協大学経済学部准教授
当研究所客員研究員)

(この講演は、平成三二年十二月十三日に開催されました。)

諸外国における最近の証券税制の動向

証券セミナー

諸外国における最近の証券税制の動向

2010/12/13 獨協大学 野村 容康

はじめに—報告の内容

- ・ 近年における法人所得課税の世界的潮流
- ・ 最近のヨーロッパにおける証券税制（資本所得税）の改革
- ・ 日本における金融証券税制の現状と課題

1. 各国の税制改革において資本所得課税が注目される理由

→政策当局の3つの懸念

(1) 税収減への懸念

資本移動性の高まり→各国の課税当局：諸外国と比べて自国の資本にかかる税負担が重いと、十分な税収を調達できなくなるのではないかと？

- ① 法人所得、事業所得の源泉である実物資本が海外へ。
- ② 利子、配当などの金融所得の源泉である金融資本が海外へ。
- ③ 多国籍企業がタックスプランニング（租税節約）を図る際に、利益を海外に付け替える可能性。

→資本所得税率引下げへの圧力（図表1）

(2) 適正な租税構造を維持できなくなることへの懸念

移動性の高い資本への課税が困難

＝移動が困難な労働や消費、移動不可能な不動産へ課税がシフトしてしまう恐れ

→公正な租税構造とは言えないのではないかと？

(3) 経済成長に対する悪影響への懸念

高い経済成長率の実現に向けて、国内企業投資の促進、対内直接投資の拡大（外国企業の誘致）、国内の雇用増加を図りたい。

→現行の高い資本所得税率や企業活動や投資活動に非中立的な資本所得課税がこれらの障害になっているのではないかと？

2. 資本所得課税と投資および経済成長との関係

(1) 理論的考え方 (図表 2)

→国内投資を増やすには、投資に対する税 (=法人所得税) を引き下げる必要

(2) 最近の実証研究

① Lee & Gordon(2005)

- ・様々な税率と経済成長率との関係を 70 カ国のデータ (1970~1997 年) から分析
- ・法人税率と経済成長はマイナスの関係
- ・「法人税率の低さ⇒個人所得税収の低さ」により起業家活動が増加している?

② Arnold(2008)

- ・OECD 加盟の 21 カ国のデータ (1971~2004 年) から、租税構造の違いが一人あたり GDP に与える効果を検証
- ・経済成長に対する悪影響が大きかった順番
法人所得税→個人所得税→消費課税→不動産税

③ Djankov et al(2010)

- ・2004 年における 85 カ国のデータからクロスセクション分析
- ・実効税率とさまざまな投資関連指標との関係 (図表 3~6)

(3) 企業活動に対する法人課税のディスティーション

① 企業の意思決定

- ・国内の活動において
 - a 起業に際しての企業形態の選択 (法人か非法人か)
 - b 資金調達方法の選択 (負債か株式発行か)
 - c 投資の規模
- ・国際的な活動において
 - d 国内か海外かの立地選択
 - e 拠点としてどの国を選択するか
 - f 多国籍企業の所得をどの国で計上するか

② 法人課税の効果

- ・b, c ← 限界実効税率 (METR ; Marginal Effective Tax Rate)
- ・d, e ← 平均実効税率 (AETR ; Average Effective Tax Rate)
- ・f ← 法定税率

諸外国における最近の証券税制の動向

(参考)

$$METR = \frac{\text{課税前の限界収益率} - \text{課税後の限界収益率}}{\text{課税前の限界収益率}}$$

$$AETR = \frac{\text{一定の投資に関連して課せられる税額の現在価値}}{\text{当該投資が生み出す収益(課税前)の現在価値}}$$

3. 各国における法人所得課税の動向

(1) 法定税率の推移 (図表 7)

(2) 税収の推移 (図表 8～10)

(3) なぜ税率の引下げにも関わらず税収が増えたのか？

⇒Sørensen(2006)によるアプローチ

$$\frac{R}{Y} = \frac{R}{C} \times \frac{C}{P} \times \frac{P}{Y}$$

(Y : 国内総生産、R : 法人税収、C : 法人所得、P : 総企業所得)

① R/Y の要因分解 (図表 11)

→R/C と C/P が上昇傾向

② 課税ベースは拡大傾向

- ・資本課税ベースの対 GDP 比 (図表 12)

→EU20 カ国平均 : 27.2%(1995 年) →30.8% (2005 年)

- ・減価償却控除 (図表 13) →縮減傾向

③ 平均実効税率 (AETR) は低下傾向 (図表 14)

- ・個々の法人企業の立場からは、課税ベース拡大による増税効果を税率引下げによる減税効果が上回っていた ⇒実質的な法人減税
- ・法人税増収の要因 (Piotrowska & Vanborren(2008))
 - 1) 個人企業の法人化
 - 2) 起業の増加
 - 3) 個人所得→法人所得への所得転換

(4)日本の法人税について

① 法人税収の推移 (図表 15)

② 法定税率の推移 (図表 16)

③ R/Y (法人税収/GDP) の要因分解 (図表 17)

④ 平均実効税率と限界実効税率 (図表 18～19)

↓

- ・日本の法人税は、法定税率のみならず、AETR や METR も先進国で最高水準。
- ・税収中立型の法人税改革は、課税ベースの拡大を伴うため、必ずしも実効税率の低下につながらない。
- ・法人税改革の目標を明確にして、課税ベースと税率の適切な組合せを検討すべき。

4. 諸外国における個人資本所得課税の動向

⇒資本移動や租税回避への懸念から課税の中立性が重視。

個人資本所得課税においては、低率の分離課税化と簡素化が特徴。

(1) 二元的所得税 (DIT) の定着

・Nordic Model の特徴 (図表 20～21)

- ① 資本所得に対する分離課税
- ② 勤労所得に対する累進課税
- ③ 勤労所得の最低税率＝個人資本所得税率＝法人所得税率

(2) 2001 年オランダ税制改革

・Box システムの導入 (図表 22)

(3) イギリスのキャピタル・ゲイン課税改革

2008 年：キャピタル・ゲイン (有価証券および土地等の譲渡益) に対する 18% の申告分離課税の導入 (図表 23)、taper relief 制度の廃止 (図表 24)

(4) ドイツの金融所得税改革

2009 年：金融所得に対する 25% の源泉分離課税の導入 (図表 25)

⇒先進 4 カ国における金融所得税制の概要 (図表 26)

諸外国における最近の証券税制の動向

5. 日本の資本所得課税の動向

(1) 金融証券税制の概要（図表 27～28）

- ・金融所得課税の一体化
→税率の一本化と損益通算範囲の拡大
- ・依然として、債券・公社債投信・預金の利子との通算は不可。
- ・2012年に上場株式の配当と譲渡益に対する特例が廃止される（図表 29）とともに、新たな「少額投資非課税制度（図表 30）」が導入される予定

(2) 金融一体課税に向けた課題

① 損益通算範囲の拡大

- まずは債券所得との損益通算を可能に。
 - ・公社債の利子所得：
源泉分離課税⇒申告分離課税
 - ・公社債の譲渡所得（損失）：
非課税⇒申告分離課税
- なぜ金融所得課税において損益通算が重要か？（図表 31）

② 納税者番号制度の導入

- ・損益通算の適用を受けようとする場合のみ利用する、選択制としての番号制度が現実的
- ・金融所得に対する非課税枠（特別控除）を導入するために必要
⇒下の④との関連

③ 法人所得に対する二重課税の問題

- ・金融所得に対する税率の統一だけでは、投資家の資産選択（企業の資金調達）に対する中立性は確保できない。
- 法人課税の作用を考慮に入れる必要（図表 32）

ex インビュテーション方式（図表 33）

- ・複雑で執行コストがかかる。
 - ・外国投資家に恩恵が及ばない。
- ⇒法人税率の引下げを含めて、配当、株式キャピタル・ゲインに対する課税の軽減を図るべき（図表 34）

④ 中低所得者の負担軽減

- ・ 給与等に対する所得税率：

課税所得が 195 万円まで 15%＝給与収入 300～500 万円

- ・ 本来、所得税率 0%か 15%が適用される、給与収入 400 万円以下の給与所得者の割合は、給与所得者全体の 60%（図表 35）

→金融一体課税の下で、勤労所得税率（0～15%）よりも高い税率（20%）が金融所得に適用されることに。

⇒総合課税との選択制あるいは非課税枠の導入を検討すべき。

（参考文献）

- Aaron,H., L. Burman, and E. Steuerle(2007) *Taxing Capital Income*, Urban Institute Press.
- Arnold,B.(2008) “Do Tax Structure Affect Aggregate Economic Growth? Empirical Evidence from a Panel of OECD Countries” , *OECD Working Paper* No.51.
- Dalsgaard(2008) “Japan’s Corporate Income Tax—Overview and Challenges” , *IMF Working Paper*.
- Djankov, S., T. Ganser, C. McLiesh, R. Ramalho and A. Shleifer(2010) “The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship” , *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(3).
- Edwards, C.(2007) “Corporate Laffer Curve” , *Tax and Budget* no.49.
- European Commission(2010) *Taxation Trends in the European Union*.
- Lee, Y. and R. Gordon(2005) “Tax structure and economic growth”, *Journal of Public Economics* 89.
- OECD(2006) *Reforming Personal Income Tax*
- OECD(2007) *Fundamental Reform of Corporate Income Tax*.
- OECD(2008a) *Reforming Corporate Income Tax*.
- OECD(2008b) *Fundamental Reform of Corporate Income Tax*.
- OECD(2010) *Tax Policy Reform and Economic Growth*.
- Piotrowska J. and W. Vanborren(2008) “The Corporate income tax rate-revenue paradox : Evidence in the EU” , working paper,
- Sørensen, P(2006) “Can Capital Income Taxes Survive and Should They?” , *CESifo Working Paper* No.1793.

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）

『資産所得課税の新潮流』（2010年、日本証券経済研究所）

『所得税の実証分析—基幹税の再生を目指して』（2010年、日本経済評論社）

『金融所得課税の基本問題』（2008年、日本証券経済研究所）