

金融所得の実態に関する分析 「一億円の壁」を読み解く

岳野 万里夫
小西 賢治

○岳野 日本証券業協会副会長の岳野でございます。

日本証券業協会は業界団体として、証券市場の健全な発展のためにさまざまな調査研究、働きかけを行っております。金融所得課税のあり方につきましましては、ここ七、八年ほど、国政上の重要課題となっております、さまざまな議論が行われてきたところでは、この問題は、いわゆる「一億円の壁」のグラフが議論の始まりとされることが多いのですが、本日はその手前、つまり、金融所得の実態、金融所得課税の現状、資産格差や所得格差

を踏まえて、世の中は今どうなっているのか、そういうところからエビデンス及び現行制度を御説明し、「一億円の壁」のグラフをどう読み解くことができるか、御説明していきたいと思っております。

○小西 日本証券業協会の小西です。よろしくお願いいたします。

金融所得課税の強化の議論については、七、八年前から話が出ており、毎年、税制改正大綱でも触れられています。令和四年度税制改正大綱においても、「高所得者層において、所得に占める金

融所得等の割合が高いことにより、所得税負担率が低下する状況がみられるため、これを是正し、税負担の公平性を確保する観点から、金融所得に対する課税のあり方について検討する必要がある。その際、一般投資家が投資しやすい環境を損なわないよう十分に配慮しつつ、諸外国の制度や市場への影響も踏まえ、総合的な検討を行う。」とされています。

我々日証協といたしましては、金融所得課税の議論を行うに際し、その前段階として、そもそも金融所得とは何か、格差は正とは何かという基礎的な部分について今回勉強しましたので、御報告させていただきます。

なお、格差については、二月二五日の本会において別途詳しく説明させていただいております。これらの資料は、証券経済研究所や日証協のホームページに掲載されていますので、より詳細な内

容はそちらを御覧いただければと思います。

一、「金融所得」のあらまし

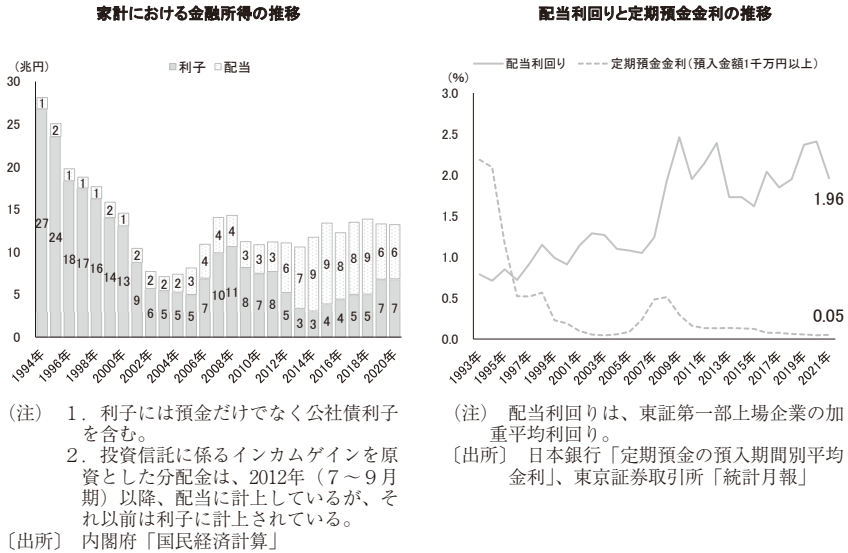
金融所得とは何かという基礎的な説明をさせていただきます。

まず、「金融所得と資本所得」です。

経済学者のピケティは著書『二一世紀の資本』の中で、そもそも所得とは、給与やボーナスなど、労働の対価という形で得られる「労働所得」と、利子や配当、不動産の家賃など、保有している資産を利用して得られる「資本所得」の二つで構成されるとしています。そして、資本所得のうち、特に金融商品から得られる所得（利子、配当、株式譲渡益等）は一般的に「金融所得」と呼ばれています。

「家計における金融所得（利子・配当）の推

図表1 家計における金融所得（利子・配当）の推移



移」を見てみると、全体として、家計における金融所得は三〇年前から低下しています（図表1）。これは、いわゆるゼロ金利政策による金利低下で利子所得が大幅に減少したことが主な要因と考えられ、一九九四年に約二七兆円あった利子所得が二〇二〇年には約七兆円まで激減しています。

一方、徐々に増えているのが配当所得です。ゼロ金利政策下においては預金による利子所得は家計における金融所得として存在が低下しており、安定的な資産形成という意味において利子所得よりも配当所得の重要性が増しているのではないかと考えております。昔は、預金金利が五％や七％といった時代もありましたが、直近のメガバンクの定期預金の金利は〇・〇〇二％程度ですので、利子所得が激減するのは当然です。そのまま預金で置いておけばよかった時代とは違うということ

なお、配当が徐々に増えている要因は当期純利益の増加により法人が株式の配当を増やしていることが要因ですが、その要因については四月五日の本会で別途詳しく説明しておりますので、そちらの資料を御覧いただければと思います。

図表1にある「配当利回り」と定期預金金利の推移」を見てみると、定期預金金利は二〇二一年で〇・〇五%です。先ほどメガバンクでは〇・〇二%と言いましたが、それより非常に高いです。恐らく、キャンペーン金利など、いろいろな金利をあわせた数字ではないかと思います。加えて、預入金額一〇〇万円以上という条件がついていることも一つの要因かと思っています。

それに対して、配当利回りは平均一・九六%です。会社によっては、無配のところもあれば、一〇%超という企業もありますが、メガバンクの配当利回りは現在四%前後と言われています。した

がって、定期預金金利〇・〇〇二%で一〇〇万円預けて受け取る利子と、同じ一〇〇万円でメガバンクの株を買い付け、受け取る配当とでは、リターンが二〇〇〇倍ぐらい違うということになります。

次に、「我が国の所得税の構成」です。

所得税の課税体系は、各種の所得金額を合計した総所得金額から所得控除の合計額を控除し、その残額に見合った税率を乗じて税額を計算する「総合課税（累進課税）」と、他の所得金額と合計せず、分離して単体で税額を計算する「分離課税」、この二つに大きく分けられ、総合課税は所得額に応じて階段状の累進課税（国税5%から四5%）であり、分離課税は所得金額にかかわらず、一律（国税一五%）になっています。

続いて、「我が国の所得税の徴税体制」です。主に「源泉徴収」と「確定申告」の二つがあり

図表2 我が国の所得税の徴税体制

日本税理士連合会・税制審議会「源泉徴収制度のあり方について」より	
わが国の国税収入の約30%を占める所得税収は、年間およそ20兆円であるが、そのうち約16兆円は源泉徴収税額である(令和2年度の一般会計当初予算)。このような税收構造をみると、源泉徴収制度は、わが国の税制において極めて重要な意義を有していることは明らかであり、同制度が有効に機能するためには、源泉徴収義務者が適正に事務を履行する必要がある。	
源泉徴収	確定申告
特定の所得について、その所得の支払の際に支払者が所得税を徴収して国に納付する仕組み ・給与所得者(年末調整で納税完了) 約4,451万人(令和2年分) ※1年を通じて勤務した給与所得者のうち、源泉徴収により所得税を納税している者。 ・源泉徴収あり特定口座(確定申告不要制度) 約3,032万口座(令和3年6月末) ・預貯金口座(源泉分離)	1年間の全ての所得の金額とその税額を計算し、源泉徴収された税金等との過不足を精算する手続き ・納税申告者 約657万人(令和2年分) - うち、株式等の譲渡所得等がある者 約18.3万人 - うち、不動産等の分離長期譲渡所得がある者 約27.4万人
※ 確定申告不要制度 確定申告をせず、源泉徴収だけで納税を完了させることを選択できる制度	
【主な確定申告者】 ・給与の収入金額が2,000万円を超える人 ・個人事業主 ・不動産所得がある人 ・還付がある人 ・分離課税である株式等の譲渡所得等のうち特定口座(源泉徴収なし)、一般口座の人 ・総合課税である大口株主等(3%以上)の配当等	

〔出所〕 国税庁「統計年報」、「申告所得税標本調査結果」
日本証券業協会「証券会社における特定口座の普及状況調査」

ます。源泉徴収は、特定の所得について、その所得の支払いの際に支払者が所得税を徴収して国に納付する仕組み。これに対して確定申告は、一年間の全ての所得の金額とその税額を本人が計算し、源泉徴収された税金等との過不足を精算する手続きです。注目していただきたいのは人数です(図表2)。源泉徴収のみで納税を完結している人のほうが圧倒的に多いのが現状です。

ちなみに、株式は原則、申告納税制度となっています。ただ、個人投資家の大半は特定口座制度の「源泉徴収あり」を使っていますので、御自身で確定申告している人は少ないのではないかと考えられます。

参考までに、特定口座制度について少し御説明します。

そもそも証券口座には「一般口座」と「特定口座」があります。特定口座には「源泉徴収あり」

と「源泉徴収なし」があり、「源泉徴収あり」を使った場合は確定申告が不要になります。

日証協が行った特定口座の利用状況調査によると、約三二七〇万ある特定口座のうち、そのほとんどに当たる約三〇三二万口座が「源泉徴収あり」という状況です。日本は給与所得者（サラリーマン）が多いことから、確定申告にあまりなじみがないと言われています。この特定口座「源泉徴収あり」という制度は、証券取引をより身近にしていると言えます。

次に、金融所得課税の税率です。

公正・中立・簡素の観点から、原則、一律二〇％（国税一五％、地方税五％）です。同じ税率ですので損益通算が非常にしやすく、現状では、公社債等の譲渡益、公社債等の利子、上場株式等の配当（大口以外）、上場株式等の譲渡益は全て損益通算の対象となっています。

続いて、主な個人向け金融商品の課税関係についてです。

証券会社で取り扱っている上場株式や公募投信の税率は二〇％（国税一五％・住民税五％）です。なお、大口株主への配当や私募投信の配当といった特殊なものについては総合課税になっています。

では、これは国際的に見てどうなのか。冒頭に御紹介した令和四年度税制改正大綱にも「諸外国の制度や市場への影響も踏まえ」とありましたが、諸外国の金融所得への課税方式を見てみたいと思います（図表3）。

日本は金融所得に対する税率が低いとよく言われます。確かに、最高税率という意味では、諸外国と比較して日本は若干低い場合もあります。実際、日本と同じく金融所得に対して一律の分離課税であるドイツは二六・三七五％と高いですが、

図表3 金融所得への課税方式の国際比較

➤ 資本所得(金融所得)については基本的に分離課税または非課税。

	株式譲渡益	配当	利子
分離課税の所得に対して一律の税率を課す国			
日本	申告分離課税: 20%	申告分離課税: 20%	源泉分離課税: 20%
ドイツ	分離課税: 28.375% ※ 総合課税を選択可能		
フランス	分離課税: 12.8% ※ 総合課税を選択可能		
スウェーデン	分離課税: 30%		
分離課税の所得の額に応じて税率が変化する国			
イギリス	分離課税: 10、20%	分離課税: 7.5、32.5、38.1%	分離課税: 0、20、40、45%
アメリカ※	分離課税: 0、15、20%	分離課税: 0、15、20%	総合課税: 10〜37%
地政学的にみると東アジアでは株式譲渡益は非課税が一般的			
シンガポール 香港	非課税		
中国	非課税	分離課税: 20%	非課税
台湾	非課税	分離課税: 28%	総合課税: 5〜40%
韓国	非課税	分離課税: 15.4%	分離課税: 15.4%

- (注) 1. アメリカの税率は、長期キャピタルゲイン（保有期間が12か月超の資産から得たキャピタルゲイン）及び適格配当（配当落日の前後60日の計121日間に60日超保有する株式の配当）に係るもの。それ以外のキャピタルゲイン及び配当は、他の所得と合算したうえで総合課税の対象となる。また、これ以外に州税がかかる場合がある。

2. 2,000万ウォンを超える株式譲渡益に対しては20%の分離課税、

〔出所〕 財務省、大和総研等より日証協作成。

逆にフランスは一二・八%と、日本より低い国もあります。さらに、ドイツとフランスでは、総合課税を選択可能とすることにより、低所得者層（総合課税の税率が分離課税の税率を下回る層）に対して配慮する仕組みもあります。

イギリスやアメリカのように分離課税でも所得の額に応じて税率が変化する国もありますが、これらの国々では利子と配当で最高税率が異なっています。リスクの低い利子については税率が高く、リスクの高い株式譲渡益などは税率が低くなっており、資産選択に歪みが生じないような形にしています。また、段階的なため、一定の金額については当然、一律よりも税率が低い人が大勢いるという点もポイントの一つではないかと思えます。

さらに、地政学的に見ると、東アジアでは株式譲渡益は非課税が一般的です。例えば国際金融セ

ンターという意味では、シンガポールや香港と争っているところですが、このあたりも競争要因の一つになるのではないかと思っています。

次に、「日本の金融所得課税の主な変遷」です。

今の日本の税制は、二〇〇四年に公表された政府税制調査会の「金融所得課税の一体化についての基本的考え方」に基づいて行われおり、その後に開催された政府税調の議論において、資本所得である金融所得に対する課税は総合課税にはなじまない、「日本の金融所得課税の目指す方向」として、資本所得（金融所得）と労働所得は分けて取り扱うこと（二元的所得税）、税率は労働所得よりも低いものとする（比例税率）、金融商品間での課税方式は均衡化すること（分離課税）、加えて、株式譲渡損失との損益通算を認める範囲をできる限り広げていくことが示されています。

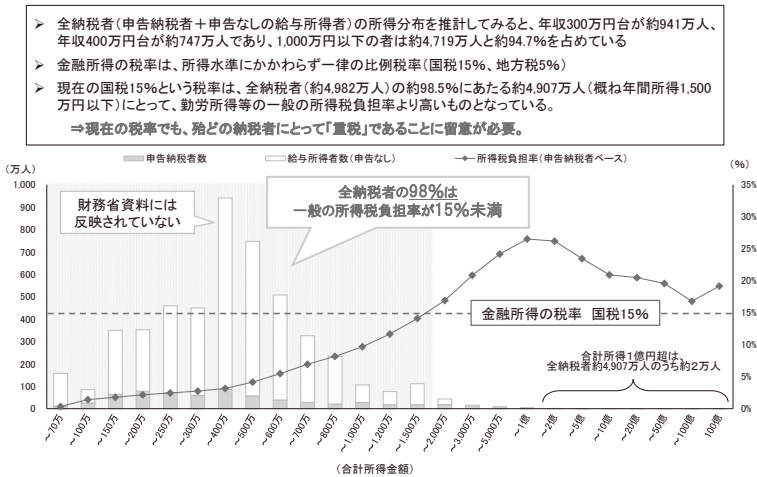
二次元所得の理論的な仕組みとしては、資本所

得には比例税率を、勤労所得には累進税率を適用し、税率については、資本の足の速さを考慮して勤労所得よりも低い税率にすることです。

これを踏まえて現在の状況を見てみると、課税方式については、資本所得は分離課税、勤労所得は総合課税という形になっています。しかし税率はというと、勤労所得に対する最低税率は一〇%で、資本所得に対する税率は本来それより低いほうが望ましいとされていますが、現状は二〇%です。この二〇%という数字は勤労所得で見ると、給与所得者では一五〇〇万円超の人たちとなり、この層は給与所得者数のうちの一・四%にすぎません。

これは国税庁の「民間給与実態統計調査」と「申告所得税標本調査」をもとに作成したグラフです（図表4）。これで見ても、全納税者の九八%は一般の所得税負担率が一五%未満ですの

図表4 全納税者の所得分布及び金融所得の税率と一般税率(所得税)とのバランス



〔出所〕 国税庁「民間給与実態統計調査(令和2年分)」および「申告所得税標本調査(令和2年分)」をもとに日証協試算。

で、現在の金融所得の税率である国税一五%・地方税五%というのは、労働所得の税率から見ると、ほとんどの納税者にとって非常に重税であるという点に留意する必要があると思います。

二、資本所得と資産の分布について

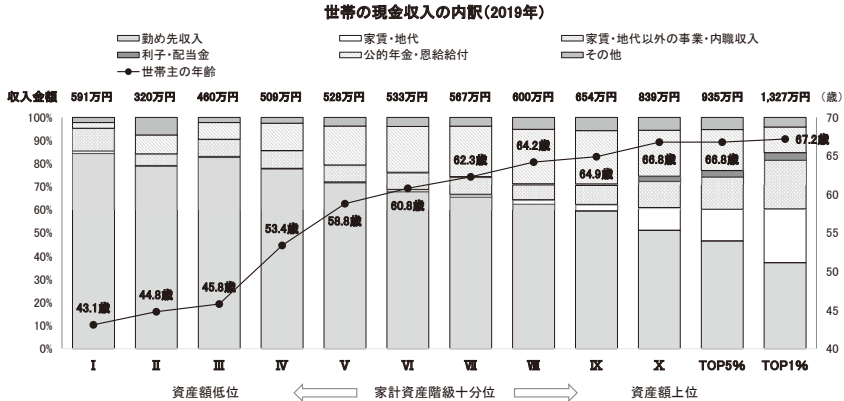
(家計構造調査(総務省)による分析)

次に資本所得と資産の分布について説明させていただきます。

総務省の「家計構造調査」を用いて家計資産階級十分位で分析することができます。家計資産階級十分位とは、世帯を資産額の低いほうから高いほうに並べ、それぞれの世帯数が等しくなるように十等分したもので、低いほうから第Ⅰ分位、第Ⅱ分位……第Ⅹ分位としています。例えるなら頭

図表5 家計資産総額十分位別の所得内訳

- 家計資産総額十分位別では、階級が上がるにつれて、現金収入に占める「勤め先収入」の割合が減少する一方で、世帯主の平均年齢が上昇し、「公的年金・恩給給付」の割合が増加する。
- 第X階級になると家賃・地代の占める割合が高まり、さらに上位5%、同1%になるにつれ上昇する。
- 利子・配当金の占める割合は、第X階級でも2.1%と家賃・地代の9.9%と比べて小さい。



〔出所〕 総務省「家計構造調査（2019年）」より作成。

微鏡で見えていくような感じですが。

では、内容を詳しく見ていきたいと思います。

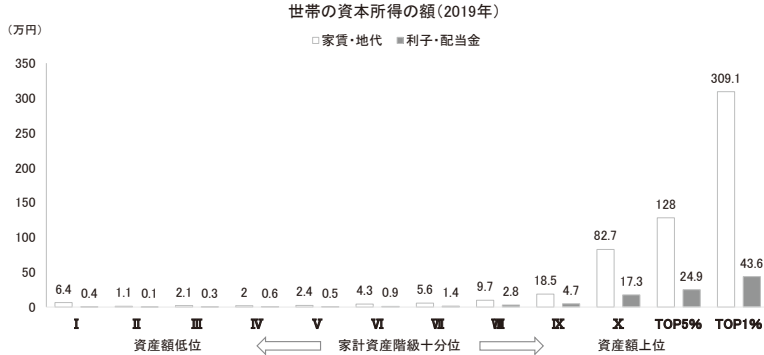
まず「家計資産総額十分位別の所得内訳」です（図表5）。

階級が上がるにつれて、現金収入に占める勤め先収入（給与収入）の割合が減少しています。ただし、これはあくまで割合の減少であって、実額が少ないという意味ではありません。例えば、第II階級は収入金額が三二〇万円、給与収入はその八割の約二五〇万円、第X階級は収入金額が八三九万円で、給与収入はその五割の約四二〇万円ですから、当然、実額は第X階級のほうが多いということになります。

日本の若者は資産を持っていないとよく言われます。年齢のグラフを見ると、やはり高齢者に比べて資産を持っておらず、給与収入に頼っている割合が大きいわけですが、その給与収入の部分も

図表6 家計資産総額十分位別の資本所得の内訳

- 第Ⅰ～第Ⅹ階級のいずれでも、資本所得は、利子・配当金よりも家賃・地代の額が大きく、第Ⅹ階級（10%）、上位5%、上位1%にいくにつれて、この傾向は強くなる。
- 第Ⅹ階級への集中度合は、地代・家賃61.4%、利子・配当金59.7%である。
⇒「利子や配当金収入は高価資産保有者に偏在」（後掲ミニ経済白書参照）等と指摘されるが、地代・家賃の偏在と同程度である（むしろ低い）ことに留意。
- 第Ⅹ階級では、地代・家賃82.7万円、利子・配当金17.3万円である。
⇒「高家計資産総額世帯」の資本所得の中心は、利子・配当（金融所得）ではなく家賃・地代（不動産所得）。



〔出所〕 総務省「家計構造調査（2019年）」より作成。

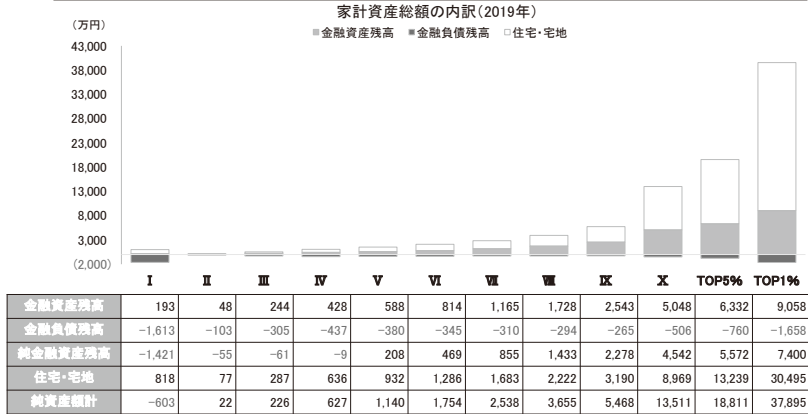
少ないと思われます。

しかし、ここでは給与収入の話ではなく、一番注目していただきたいのは、利子・配当金と家賃・地代の部分です。最近、株による格差拡大ということがいろいろ言われていますが、実は第Ⅹ階級でも、利子・配当金の占める割合は二・一%でしかなく、家賃・地代の九・九%と比べて小さいことを考えると、本当に利子・配当金が格差に影響を及ぼしているのか疑問です。

参考までに、先ほどのグラフから利子・配当金と家賃・地代を抜き出し、その金額を棒グラフにしてみました（図表6）。第Ⅷ階級ぐらいまではドングリの背比べみたいなものですが、いずれの階級も家賃・地代のほうが多いという結果で、特に第Ⅹ階級、上位5%、上位1%でこの傾向は強くなっています。したがって、高家計資産総額世帯の資本所得の中心は、利子・配当金ではなく家

図表 7 家計の資産分布の概要

- 家計資産総額十分位階級別に、資本所得の源泉である金融資産と住宅・宅地の保有状況をみたところ、すべての階級において、住宅・宅地が最大の資産である。
- 第Ⅹ階級の保有資産額は、第Ⅸ階級と比較して、金融資産残高は約2倍、住宅・宅地は約3倍である。
- 第Ⅹ階級への金融資産の集中度合は39.4%、住宅・宅地の集中度合はそれより高く、44.6%であった。



〔出所〕 総務省「家計構造調査（2019年）」より作成。

賃・地代であると言えます。

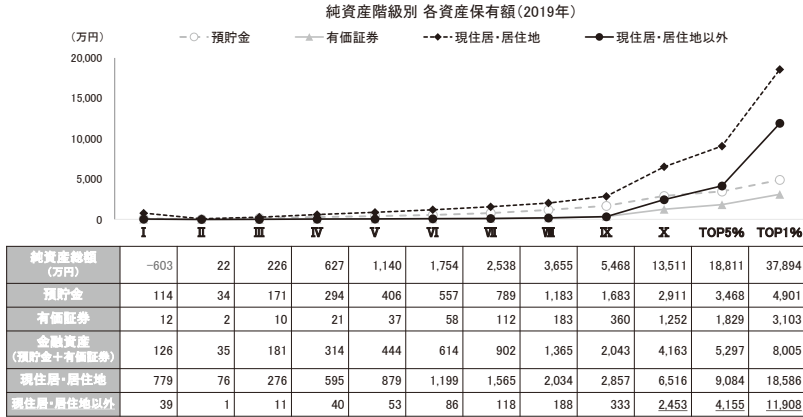
次に、「家計の資産分布の概要」ということで、ストックの内訳を見てみたいと思います（図表7）。

住宅・宅地（不動産）と金融資産残高を比較すると、例えば第Ⅹ階級においては、住宅・宅地が約九〇〇万円、金融資産残高が約五〇〇〇万円（純金融資産残高では約四五〇〇万円）ですから、不動産のほうが二倍くらい多い状況です。

さらに細かく見ていくと、不動産の内訳は、第Ⅹ階級↓上位五%↓上位一%となるほど、現住居・居住地以外の不動産、つまり投資用不動産と言われるものの割合が増加していきます（図表8）。第Ⅹ階級への有価証券の集中度合いは六一・二%、現住居・居住地以外の不動産の集中度合いは七三・八%ですので、いずれにしても投資用不動産のほうが多い形になっています。

図表 8 家計の資産分布の詳細分析

- 不動産の内訳は、第Ⅹ階級⇒上位5%⇒上位1%となるほど、現住居・居住地以外の不動産が大きく増加する
- 金融資産の内訳は、すべての階級において、有価証券よりも預貯金の保有額が上回っている。
- 第Ⅹ階級への有価証券の集中度合は61.2%、現住居・居住地以外の不動産の集中度合は73.8%。



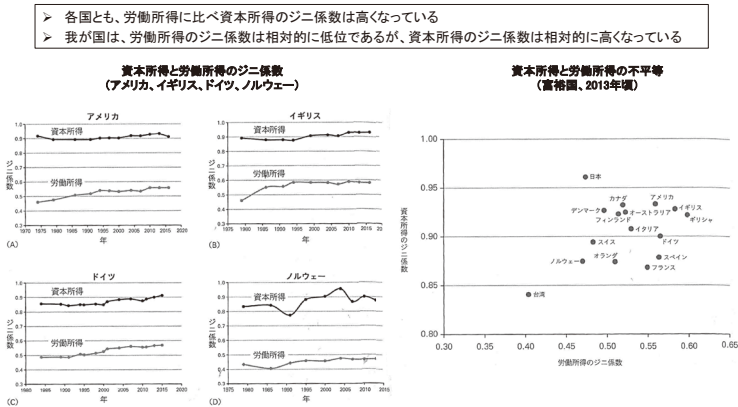
〔出所〕 総務省「家計構造調査（2019年）」より作成。

総務省の「家計構造調査」では、上位1%でも利子・配当収入は年間四三万円程度です。つまり、この調査からは、金持ちだからといって、有価証券を大量に保有し、多額の利子・配当収入を得ているとまでは言えないのではないかと思います。

（ミニ経済白書による分析）

政府からのメッセージとして二〇二二年二月に公表されたミニ経済白書において、資産所得の格差は拡大傾向にあると指摘されています。経済学者のミラノヴィッチによると、日本の資本所得のジニ係数は〇・九五超と、先進国の中で最も高いとされていますが、内閣府が「家計構造調査」のデータに基づき試算した数字は〇・七程度となっています。この差については、正確なところはわかりませんが、推測としてミリオネアではなくビ

図表9 ブランコ・ミラノヴィッチ^(※)による資本所得のジニ係数の国際比較分析



(注) ルクセンブルク所得研究センター上級研究員、ニューヨーク市立大学大学院センター客員大学院教授。ベオグラード大学で博士号を取得後、世界銀行調査部の主任エコノミストを20年間務める。2003-05年にはカーネギー国際平和基金のシニア・アソシエイト。所得分配について、またグローバル化の効果についての方法的・理論的研究、実証的研究を、Economic Journal, Review of Economics and Statisticsなどに多数発表。(みすず書房より)

〔出所〕 ブランコ・ミラノヴィッチ「資本主義だけ残った」(みすず書房)

リオネアと言われる超富裕層を推計に入れているか入っていないかの違いではないかと考えております。

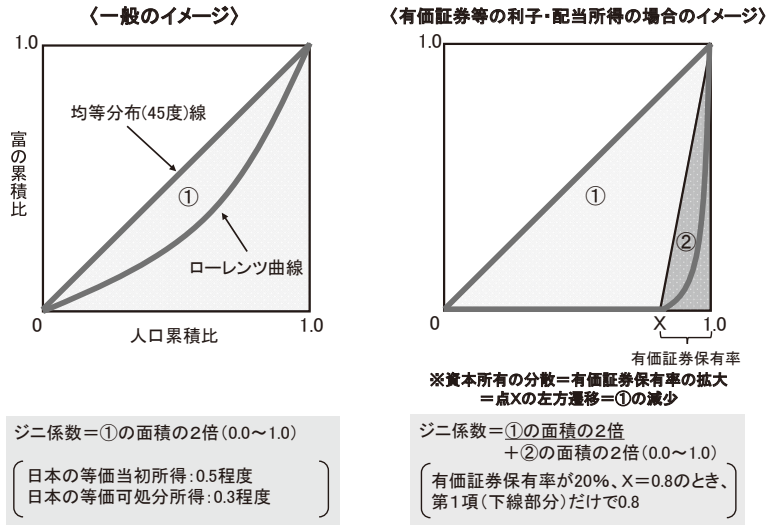
ちなみに、このミニ経済白書では、NISA等を活用して「貯蓄から投資へ」の転換を進めることが我が国の資産所得の格差拡大への歯止めにつながるという報告もしております。

(ジニ係数による資本所得の不平等等の分析(ミラノヴィッチによる分析))

日本の労働所得のジニ係数は〇・四五(〇・五の間で、諸外国の中では下から三番目程度と低いところに位置していますが、資本所得のジニ係数は、先ほどお話しさせていただいたとおり唯一、〇・九五超となっています(図表9)。

ミラノヴィッチは、資本所得というのは、資本を持っているから発生し、持っていない人にはそ

図表10 資本所有の分散の意義（ローレンツ曲線とジニ曲線を使った説明：日証協作成）



もそも発生しない。これが格差拡大の原因である。資本が集中しているから問題になるのであって、皆が株や債券を持てば格差は縮小する。そのためには、小口投資家を対象とした新たな優遇措置を導入すればいいと主張しています。日本で言えば小口投資家を対象とした優遇措置はNISAがその最たるものだと思いますが、これは先ほど説明したミニ経済白書と同様の主張です。

では、なぜ皆が株や債券を持つと格差が縮小するのかということを説明します。格差は通常、ローレンツ曲線とジニ係数であらわれます(図表10)。左の図が一般的な格差のイメージです。ゼロから反対の頂点に対する均等分布(四五度)線とローレンツ曲線の間で囲まれた部分、つまり太字で囲まれた①の面積を二倍したものがジニ係数で、それが格差の係数になります。

一方、有価証券等の利子・配当所得の場合、持

たない人が大勢いますので、ゼロではなく x がスタートになります。したがって、右の図の①の部分はそもそも格差としてスタートしているということです。日本では成人の約二割が有価証券の保有者だと言われていますから、スタートは 0.8 です。そこから通常のローレンツ曲線を引く形になります。ローレンツ曲線による半円形のような形に加え、均等分布（四五度）線と x で作る三角形の面積が加わった太字で囲まれた面積を二倍したものがジニ係数となるため、格差が大きくなるわけですが、逆に持っている人が増えれば、 x の位置が左に移動して①の部分が小さくなる、つまり資本所得の分散は格差の是正につながるわけです。

先ほどの、日本では成人の約二割が有価証券の保有者だという話ですが、これは日証協の「証券投資に関する全国調査」で有価証券の保有者が一

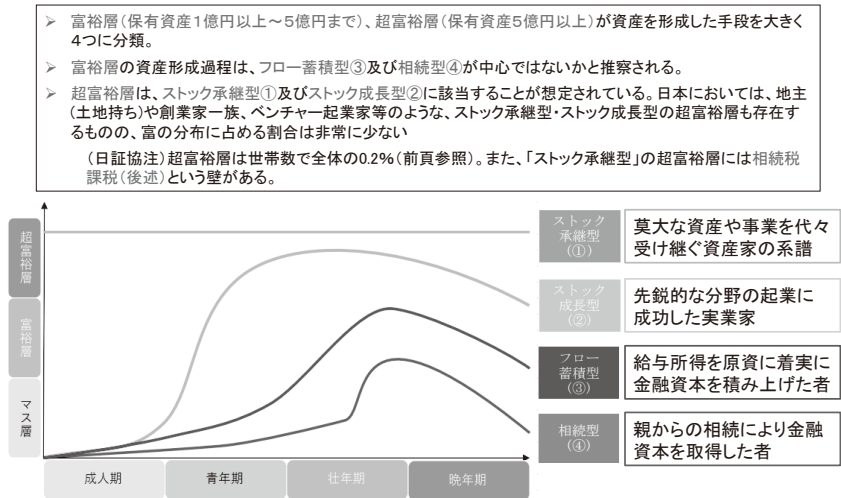
九・六%であることを根拠として推計したものです。格差は正の観点からは、有価証券の保有者をいかに増やしていくかが課題になると思いますし、我々日証協としては、七月に「中間層の資産所得拡大に向けて」資産所得倍增プランへの提言」を取りまとめておりますので、これに基づいて関係各所に提言の実現に向け働きかけていきたいと思っております。

三、「多額の資産を有する者」 （いわゆる富裕層）について

日本における金融資産の分布について野村総合研究所が調査しております、当該調査によると、日本の場合、世帯数、保有額ともにピラミッドのような形になっています。

では、日本の富裕層はどんな人たちなのか。三

図表11 日本における富裕層の4分類



〔出所〕 三菱UFJ信託銀行「日本の富裕層マーケットに関する考察」

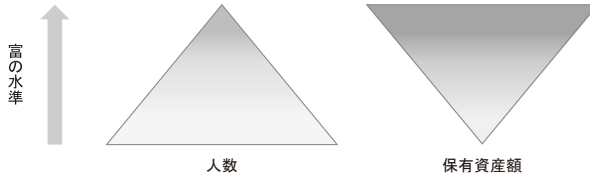
三菱UFJ信託銀行のレポートでは、おおむね四つに分類されています(図表11)。
 ① 莫大な資産や事業を代々受け継ぐ資産家の系譜である「ストック承継型」。
 ② 先鋭的な分野の起業に成功した実業家である「ストック成長型」。
 ③ 給与所得を原資にこつこつ金融資本を積み上げた「フロー蓄積型」。
 ④ 親からの相続により一時的に金融資本を取得した「相続型」。
 資産一億円超の富裕層と言われる人たちは③と④、五億円超の超富裕層は①と②です。

日本において株式等の保有額が大きい個人株主は、一位がソフトバンクグループの孫社長、二位がユニクロの柳井社長とされています。言わずと知れたストック成長型の方々です。

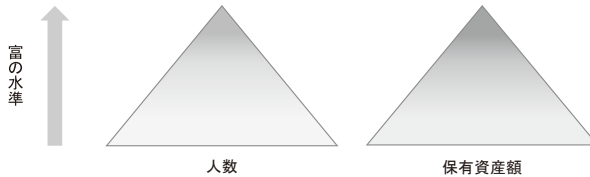
『フォーブス』の「世界長者番付」(日本版)においてもほぼ同様です。日本のビリオネアはほとんどが創業者で、この方々はストック成長型に該

図表12 富の集中構造の国際比較

- 世界全体や米国において、富裕層の人数が占める割合は富の水準が上がるほど少なくなる(ピラミッド型)。
- 一方で、保有資産額が占める割合は富の水準が上がるほど大きくなる(逆ピラミッド型)。
- ⇒ 極一部の超富裕層への「過度な富の集中」や「富裕層の富裕化」が問題視されている



- 日本においては、富裕層の人数が占める割合、保有資産額が占める割合ともに、富の水準が上がるほど少なくなる(ピラミッド形)。
- ⇒ 世界全体や米国とは富の集中構造が大きく異なり、諸外国の議論をそのまま当てはめることはできない



当します。

同じく「世界長者番付」(世界版)においても、一位はアマゾンのジェフ・ベゾス氏、二位はテスラのイーロン・マスク氏ということで、やはりストック成長型の方々です。

先ほど、日本は人数、保有資産額ともにピラミッド形だと申し上げましたが、世界は逆です(図表12)。人数はピラミッド形、保有資産額は逆ピラミッド形になっており、一握りの超富裕層が莫大な資産を保有しています。

欧米では、超富裕層への過度な富の集中や、富裕層のさらなる富裕化が問題視され、これらの人々に対する課税強化という話がよく出てきます。しかし、日本と欧米ではそもそも構造が異なります。土台が違うのに、欧米がそうだからといってそれを単純に日本に当てはめていいのか疑義があります。この構造の違いも含めて金融所得

課税について検討していかねばいけないと感じております。

次に、相続税・贈与税について見てみます。なぜここで相続税・贈与税なのかというと、本来、資産の再分配機能は、所得税ではなく相続税・贈与税が担っているからです。

相続税法の改正によって基礎控除額が引き下げられ、相続税の課税対象者の割合が大幅に上昇し、以前は四〇五%だったものが現在は一〇%弱になっています。先ほどの家計資産総額十分位で言えば、第X階級の人が支払いの対象となります。

また、相続財産価額の推移を見ると、相続税法改正以降、有価証券や現金・預貯金等の額が増加しています。

日本ではよく「相続が三代続くと資産がなくなる」と言われますが、相続前の超富裕層、約三〇

〇〇人に相続が発生すると、相続後の超富裕層は約三〇〇人、つまり一〇分の一に減るほど日本の相続税は厳しいということです。これにより、ストック承継型の富裕層はだんだん少なくなっています。

ここでも国際比較してみました。日本の相続税の最高税率は五五%と非常に高く、かつ基礎控除も、アメリカの一三億円に比べると非常に少ないです。ちなみに、ドイツの最高税率は三〇%で日本よりもかなり低くなっています。

贈与税についても、税率、基礎控除等、相続税と似たような形です。

続いて、相続税評価が家計の資産選択に与えている影響についてです。

相続税評価額は、土地が公示地価の八〇%、建物が建設費の五〇〜七〇%であるのに対し、上場株式は時価の一〇〇%です。「日本再興戦略二〇

一六」においても、「他の資産と比較しても不利なため、国民の資産選択に歪みを与えているとの指摘がある」と言っています。

実際、相続財産の内訳を見ると不動産が最も多いです。最近では、裁判にもなっていました、相続対策としてマンション投資なども行われていると聞いております。

それに比べて株式は、相続財産としては不動産と比べ人気がありません。日証協が行ったアンケートからも、相続発生前に縮小、現金化するといったことが読み取れます。不動産は最初から相続税評価額が割り引かれるのに対して株式は一〇〇％であること、また相続後の価格変動リスクなどもその要因ではないかと考えております。

相続後に売却される株式は毎年約一・七兆円と試算され、これは個人の年間売越額約三兆円の六割に相当します。今後、高齢化の進展に伴ってさ

らに増えることが懸念されます。

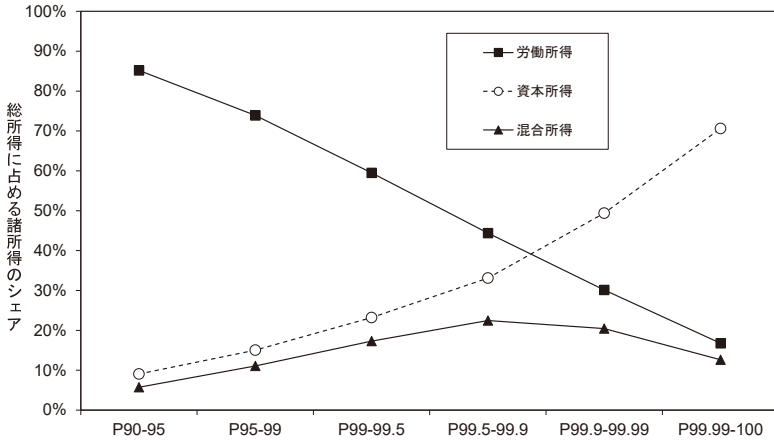
四、「多額の所得を得ている者」について（ピケティによる分析）

ピケティは、多くの政府（特にヨーロッパ）ではそもそも資本所得を累進所得税から除外しており、その結果、多くの国で税金は所得階層トップでは逆進的になっている。つまり、どの国においても「一億円の壁」のような現象は発生し、その逆進性は、先ほどのような十分位ではなく、トップ百分位でさらに顕著であると主張しています。

アメリカの高所得者の所得内訳ですが、九九・五―九九・九％のレンジで資本所得と労働所得の割合が逆転しています。つまりアメリカでも、全納税者の上位〇・一％の水準で、所得に占める資本所得の割合が労働所得を上回っているというこ

図表13 米国の高所得者の所得内訳(2007年)

➤ アメリカでは全体の上位0.1%の水準で、所得に占める資本所得の割合が労働所得を上回る。



〔出所〕 トマ・ピケティ氏ホームページ (<http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>)。

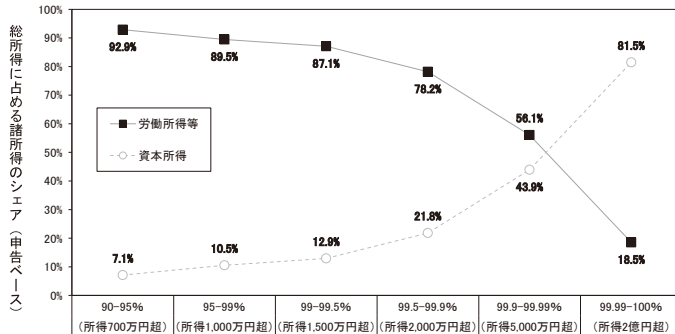
とです(図表13)。

では、日本の場合はどうかというと、九九・九一・九九・九九%のレンジで資本所得と労働所得が逆転しています(図表14)。これは全納税者の上位〇・〇一%ということで、アメリカよりシェアが一桁小さい状況です。

これを人数で逆算推計すると、アメリカでは約二〇万人に対して、日本では六四〇二人と非常に少ないことがわかります(図表15)。日本の高額所得者に対する金融所得課税の増税というのは、実はこういう電子顕微鏡レベルの小さい話をしているということも頭に入れていただければと思います。

図表14 日本の高所得者の所得内訳

▶ 全納税者数の上位10%の所得について、資本所得(利子、配当、不動産・株式の譲渡所得等)とそれ以外(労働所得等)が占めるシェアを推計したところ、日本の場合、資本所得のシェアが労働所得等のシェアを上回るのは、全納税者の上位0.01%(所得金額5億円超)の高所得者層(アメリカよりも一桁小さい)。



全納税者(申告納税者+申告なしの給与所得者)に占める所得者数の割合(上位10%)

(注) データの仕様に、推計にあたっては、各納税者数のパーセンタイル区分の近似値をもとにした数値を使用している。

(90% ≒ 87.88%、95% ≒ 94.72%、99% ≒ 98.50%、99.5% ≒ 99.69%、99.9% ≒ 99.87%、99.99% ≒ 99.987%)

[出所] 国税庁「申告所得税標本調査(令和2年分)」、「民間給与実態統計調査(令和2年分)」より作成。

五、「多額の金融所得を得ている者」のプロファイリングについて

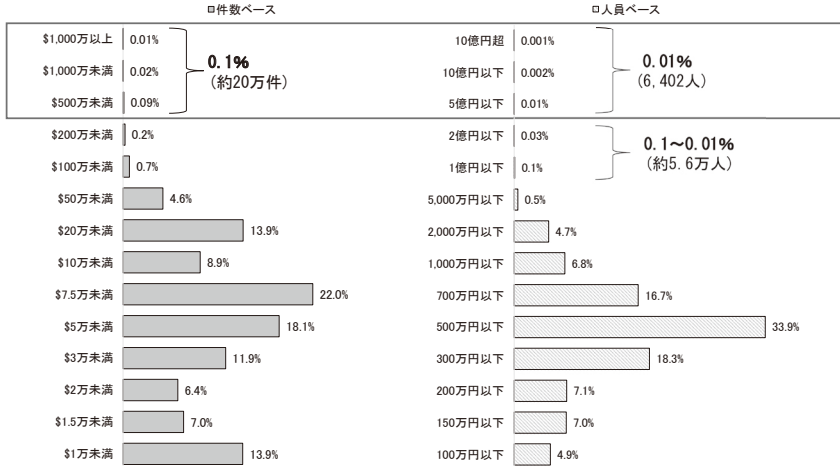
よく言われる「一億円の壁」ですが、資本所得の割合が勤労所得を上回る申告所得二億円超の所得階層のうち、所得税負担率の低下は、先ほどお話ししたとおり、株式等の譲渡所得等だけでなく、保有資産の大きい不動産も影響を与えています。所得に占める株式等の譲渡所得等(金融所得)の割合が半分以上と言えるのは所得一〇億円超の人であり、そのうち株式等の譲渡所得等があるのは二〇二〇年で四八五人と非常にわずかです(図表16)。

「一億円の壁」との関係でこうした方々の税負担のあり方を検討するのであれば、その四八五人

図表15 米国（2019年）と日本（2020年）の納税者数の分布

アメリカ:1億5,181万件

日本:4,982万人



〔出所〕 IRS(2019年分)より作成

〔出所〕 国税庁「申告所得税標本調査（令和2年）」、
「民間給与実態統計調査（令和2年）」より作成

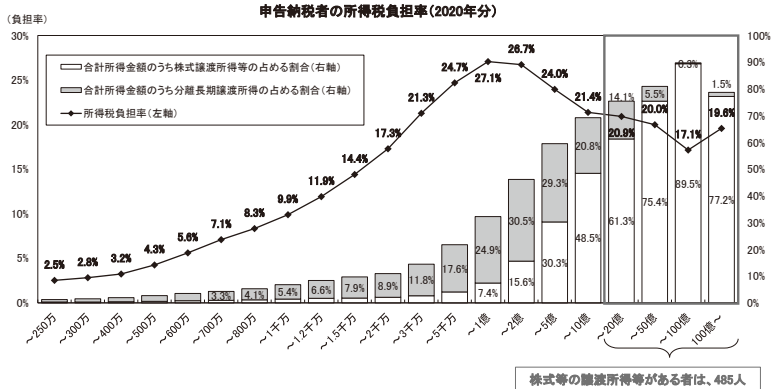
がどのような方々なのか、きちんとプロファイリングすべきではないかと考えております。

ストック成長型については、保有していた株式を大量に売却したことによって、その年だけ多額の譲渡所得を得たケースもあります。特に起業家は、起業から新規公開に至るまでさまざまな労力を出しています。昔は創業者利益の特例として「二分の一課税」というものがありました。今は廃止されています。経済成長の牽引役としてスタートアップ企業に注目が集まり、政府としても今年を「スタートアップ創出元年」と位置づけている中、起業意欲を減退させて本場にいいのでしょうか。

ストック承継型、相続型については、資産承継時、既に相続税を支払っています。資産の再分配機能は相続税が担っていますので、相続税を支払っているという点をどのように考えるのか。

図表16 多額の所得を有する者（高所得者）について

- 資本所得の割合が勤労所得を上回る申告所得2億円超の所得階層のうち、所得税負担率の低下は、株式等の譲渡所得等だけでなく分離長期譲渡（不動産）も影響を与えており、特に20億円の層までは、不動産が15%超の影響を与えている。
- 所得に占める株式等の譲渡所得等（金融所得）の割合が50%を超えるのは所得10億円超の者で、そのうち株式等の譲渡所得等があるのはわずか485人である。こうした者に焦点をあてて分析を進めるのであれば、まずはその属性を明らかにすること（プロファイリング）が必要なのではないか。



〔出所〕 国税庁「申告所得税標本調査（令和2年分）」より作成。

フロー蓄積型についても、老後のためにこつこつ貯めてきたお金をその人たちから本当に取っていいのか。また、地政学的な話として、例えばシンガポールは、相続税が非課税ですし、所得税も金融所得の部分は非課税ですので、キャピタルフライトが起きるのではないか。ちなみに、シンガポールに永住する邦人は年々増えています。

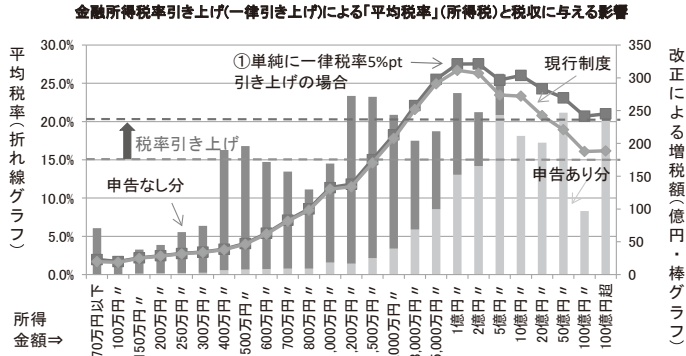
以上のような点を考慮に入れ、プロファイリングした上で、高額所得者の課税のあり方について検討していただければと思います。

次に、「金融所得課税を考える際の留意点について」ということで、一律増税された場合の話について、簡単に御説明します。

一律増税は株を持っている人だけの話で、株を持っていない人には関係ないと思われるかもしれませんが、現在日本において、家計は年金や保険を通じて間接的に株式での運用を行っている

図表17 所得分布と金融所得税率引き上げによる影響

▶ 株式の配当や譲渡による所得に対する税率を引き上げた場合(国税15%⇒20%)、源泉徴収により課税が終了する層を含めて所得階層別の増税額を試算すると、所得金額1億円超の高額所得者ではなく、それ以外の層が負担する税額の方が多くなる。



(注) 株式譲渡・配当の税率を国税で5%pt引上げと仮定。株式譲渡・配当について申告不要・特定口座分も推計加算。

〔出所〕 国税庁「令和元年分民間給与実態統計調査」、「令和元年分申告所得税標本調査」等をもとに大和総研試算

ます。例えばGPIFなどがそうです。したがって、市場への影響があった場合、間接保有の分にも影響があるという点に留意する必要があります。

また、一律増税された場合、大和総研の試算によると、所得金額一億円超の高額所得者ではなく、それより下の層、つまり中低所得者が負担する税額のほうが多くなることが示されています(図表17)。

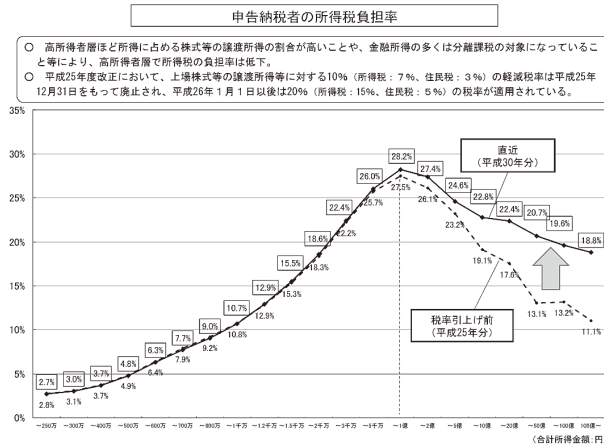
私からの説明は以上です。

六、「一億円の壁」を読み解く

○**岳野** それでは、まとめをさせていただきますと存じます。

「一億円の壁」のグラフですが、これをどう読み解いていくかということです(図表18)。

図表18 財務省資料（2020年10月22日 第3回税制調査会資料）



（備考） 各年分の国税庁「申告所得税標本調査（税務統計から見た申告所得税の実態）」より作成。

（注） 所得金額があっても申告納税額のない者（例えば還付申告書を提出した者）は含まれていない。

また、源泉分離課税の利子所得、申告不要を選択した配当所得及び源泉徴収口座で処理された株式等譲渡所得で申告不要を選択したものも含まれていない。

上場株式等の譲渡所得等に対する一〇%の軽減税率が二〇一三年（平成二五年）をもって廃止され、二〇一四年（平成二六年）から本則税率二〇%（国税一五%・住民税五%）になりました。

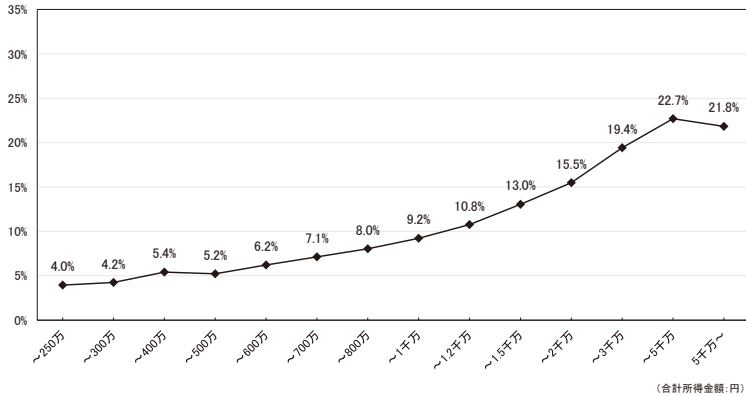
税率引き上げ前、一億円超の高額所得者の税負担率は大きく低下していました。しかし、特例の減税をやめて本則税率に戻したところ、平成三〇年のデータで見ると、右肩下がり比較的なだらかになっていきます。

これらのグラフは確定申告のデータであり、源泉徴収のみで納税が完結している多数の納税者のデータを反映していないこと。平成一七年のグラフ（図表19）と比較してみると高額所得者の所得の刻みを過度に強調しすぎているのではないかとと思われることに留意が必要です。

これらのグラフをきっかけに、二〇一六年以降、格差是正や所得再分配機能の強化、さらには

図表19 申告納税者の所得税負担率（平成17年分）

平成17年分まで、国税庁の申告所得税標準調査の合計所得金額の区分は「5,000万円超」を用いていた。
⇒平成18年分から、現在の1億円～100億円超までの区分が用いられるようになった。



〔出所〕 国税庁「申告所得税標準調査（平成17年分）」より作成。

財政健全化の観点から、さらに金融所得課税の税率を一律に引き上げてはどうかという議論が国会その他で活発に行われるようになりました。また、二〇一八年以降の国会審議では、税率の一律引き上げ以外にも、高額所得者への金融所得課税の総合課税化、あるいは累進性を持たせるといったような議論も行われております。

しかし、二〇一九年以降、先ほど御説明した図表17（大和総研の試算）で明らかとなり、税率の一律引き上げは高額所得者への負担増というより幅広く大衆課税になるため、この点に留意する必要がありますといった指摘が野党からも出始めました。また、金融所得によって老後の収入を得ている高齢者への影響を視野に入れるべきという指摘や、税率の引き上げは本当に所得再分配機能に資するのかといった懐疑的な意見も出てきました。

直近では、コロナ禍による世界的な財政赤字の

拡大や一種のコロナバブルの進行、世界的な富裕層の資産増加に伴う格差の拡大、さらには消費税を減税すべきといったさまざまな議論が行われる中、資産課税を含む富裕層への課税強化の流れが強くなり、金融所得課税の税率の引き上げや総合課税化、累進性の強化を求める声も出ているところです。

こうした増税議論は図表18のグラフとそれが与えるイメージのみに基づいて議論していますので、さまざまな混乱があり、それを克服してくるのに六～七年かかりました。単純に、一五％に戻したら右肩下がりの傾斜が緩くなったのだから、さらに上げていけば一億円以上のところがよりフラットになっていき、「格差」が是正されるのではないか、こういう誤ったイメージを振りまいたこのグラフのみに基づいた議論に問題があったということです。

図表4と図表17（大和総研の試算）のとおり、基本的な税収の塊は所得金額一億円以下のところにあります。確定申告のデータだけでなく、源泉徴収で課税関係が終了している大多数の国民のデータを推計し、それを織り込んで試算すると、一律増税による増収額のほとんどは所得金額一億円以下の人たちから出てくることになります。金融所得の税率の一律引き上げは大衆課税であり、税収確保のために一律増税すると言うなら、一つの政策議論かもしれませんが、「格差是正」のためという誤った政策的イメージで議論されてきたことは大変不幸だったと思います。しかし現時点では、こういう議論は大分是正されてきました。

格差の問題については、本年2月に公表されたミニ経済白書の指摘や、ミラノヴィッチという格差問題の専門家が、「資産所得の格差是正のためには中間層にもっと有価証券を持たせる必要がある

る」とはつきり言っています。したがって、今回の政府の資産所得倍増プラン、「貯蓄から投資へ」を進めることも、こうした資産所得の格差是正の考え方の延長線上にあると受けとめて証券界として対応しているところです。

いまだに一部の専門家の間では、資産所得倍増よりも金融所得課税のあり方が問題で、格差是正には後者の方が大事だという意見もあるようですが、格差の是正と税収確保という政策目的を混同した議論がなされていることは、国の将来にとって誠に不幸なことだと考えます。

このような議論をしておりますと、「やはり所得税は累進性が基本だから、金融所得課税も総合課税化すべきだ」と言うご指摘もあります。特に外国ではそうなっていると思い込んでいる人も多いのですが、先ほど小西部長が図表3で御説明したように、実情は異なります。金融所得は各国で

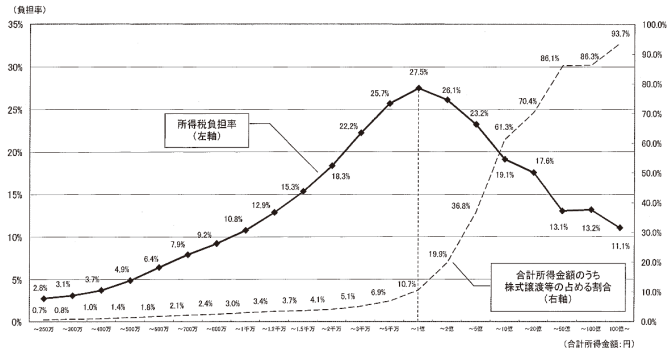
も国税は基本的に分離課税ですし、近隣のアジアの国々では株式譲渡益は非課税です。むしろ、低所得者のために総合課税の選択制まで用意している国もありますので、そういった世界の税制の実態を正確に認識した上で議論すべきであるというのが二つ目の論点です。

また、例えばアメリカやイギリスのように、分離課税でも税率を階段状にするという議論もあるかもしれませんが。しかし、我が国は諸外国と異なり、源泉徴収をベースとした徴税体系になっており、税率が階段状になった場合、特定口座では処理するのが非常に困難なため、徴税体系を抜本的に変更し、確定申告を原則としてもらう必要があります。しかしそれは、国民にとっても国税当局にとっても大きな負担になります。こういった徴税体系の違い、日本の特殊性をよく理解した上で税制論を展開すべきであるというのが三つ目の論

図表20 財務省資料（2015年10月14日 第23回税制調査会資料）

申告納税者の所得税負担率（平成25年分）

○ 株式等の保有が高所得者層に偏っていることや、分離課税となっている金融所得に課税していること等により、高所得層で所得税の負担率は低下。



（備考）国税庁「平成25年分申告所得税標準調査結果（税務統計から見た申告所得税の実態）」より作成。

（注）所得金額があっても申告納税額のない者（例えば還付申告書を提出した者）は含まれていない。

また、申告不要を選択した場合の配当所得や源泉徴収で課税関係が終了した源泉徴収特定口座における株式等譲渡所得や利子所得等も含まれていない。

点です。

そして四つ目の論点は、不動産の分離長期譲渡所得の存在です（図表20）。一億円超のところの所得税負担率が下がっている原因を示すが如く、合計所得金額のうち株式譲渡等の占める割合だけをグラフ化した資料が政府の税制調査会に提出されています。

しかしながら、図表16を確認してもらえばわかるように、合計所得金額のうち不動産等の分離長期譲渡所得の占める割合が株式譲渡所得等の占める割合より大きくなっている所得帯が多く、図表にはお示ししていませんが、全体の税収額でも不動産のほうが多いことに留意が必要です。

さらに人数でも、図表2のとおり株式等の譲渡所得等がある人は一八万三〇〇〇人、不動産等の分離長期譲渡所得がある人は二七万四〇〇〇人です。

図表20の政府税調の資料では、ことさら株式譲渡等だけに注目していますが、不動産の影響も大きいわけです。したがって、いくら金融所得の税率を上げても「一億円の壁」の右肩下がりには直りません。もし「一億円の壁」の問題を真つ正面から議論するのであれば、こうした客観的な事実を前提に置いて検討していかなければいけないと思います。これまで六〇七年の金融所得課税をめぐる議論の迷走を振り返ると、正確なエビデンスに基づく議論の重要性を感じざるを得ません。

令和四年度税制改正大綱で示された方向性に加えて、自民党の税制調査会幹部が最近の経済誌のインタビューで、「既に投資で大きく金融所得があり相当多額の金融資産を持つ人が、ごく少数ながらも結果的に負担する税率が低いことは事実。そういう人たちに『少し増やしてください』と、ある程度負担してもらおう議論は避けて通れない」

とお答えになっています。それを何う限りにおいて、今後の金融所得課税の議論の方向性としては、高額所得者に対象を絞った議論がなされるというふうにも読み取れますが、報道ベースなので正確なところはわかりません。

もし、高額金融所得者についての検討が行われるのであれば、先ほど小西部長が御説明した図表16のとおり、四八五人という限られた数の方々の議論になると思われますから、どういふ方がどんなきっかけでどのような所得を得ておられ、それが毎年継続しているのか、たまたま一年だけなのか等、しっかりプロファイリングをした上で、経済の活性化やスタートアップの推進という政策との整合性、キャピタルフライトの恐れといったところまで踏み込んで慎重に議論をしていた必要があるのではないかと思います。

御説明は以上です。ありがとうございました。

（追記）令和四年八月二三日に金子宏東京大学名誉教授が永眠されました。謹んで哀悼の意を表し、心から御冥福を御祈り申し上げます。

○増井理事長 金融所得課税について、大変説得力のある、わかりやすい御説明をありがとうございます。

若干お時間ございますので、皆様から御質問、御意見等お受けしたいと思います。

○質問者A 岳野副会長のお話、大変よくわかりました。「一億円の壁」について、今まで私は、勤労所得が累進課税になっているのだから、金融所得も累進課税にしたらいいいと思っていましたし、現にそう思っている人は多いと思います。しかし、それはあまりにも短絡的で、徴税制度の歴史や徴税コストなどを考えたらそうもいかないと同じ、なるほどと思いました。

ただ、日本の財政を考えたなら、やはり増税しなければ根本的にどうにもならないわけですが、消費税は所得が減るから増やせないし、金融所得税もこれ以上増やせない。つまり所得課税に問題があつて、そうであれば資産課税に持つていくしかないのではないかと思います。要するに富裕税です。アメリカをはじめ諸外国では富裕税が議論の中心になっていて、オランダでは4%の富裕税を取るといふ恒久税制ができています。

庶民にとって税金は低いほうがいいに決まっていますが、証券業界として、税制議論を進めるに当たって富裕税をどうするか。「取るべきだ」と言うわけにもいかないでしょうけれども、富裕税のあり方について今後研究し、見解を発表していただけたらありがたいと思いますが、いかがでしょうか。

○岳野 富裕税については、相続税と同じような

税を入れるかどうか、相続税を一生に一回払うのか、毎年少しずつ払うのかということに近い話です。我が国でも、贈与税と併せて相続税の抜本的な見直しがされようとしています、ある年に多額の所得があったからといって、それを一生得続けるわけではありません。したがって、私どもの理解では、相続税という形で格差の承継を十分に防いでいるのが我が国の制度であり、新たに富裕税を導入することは考えにくいというのが基本的な考え方です。

一方で、仮に格差是正の目的の財政支出等にある財源の確保のために税収が必要だとしたら、担税力をどこに求めるのか、さまざまな形でしっかり検討した上で説明し、社会の共通会費である税の負担を国民に求めているのが本筋だと思います。その際、あらかじめの税目に負担を求めているといけないとまで申し上げるつもりもないという

のが私の個人的な考えです。

○質問者B 岸田政権の「新しい資本主義」では、資産所得倍増、NISAの拡充といったことが言われていますが、こちらが年末の税制改正で認められる見通しはいかがでしょうか。岸田政権の目玉政策であることからすると、認めないわけではないだろうと思いますが、税調会長がかわっていることもありますので、このあたり、どのように見立てておられるか、お聞かせいただければと思います。

○岳野 NISAの抜本的拡充策については、六月七日に閣議決定された「新しい資本主義」の実行計画及び骨太方針でその方針が示されていますので、年末の税制改正で認められると思います。

ただし、私どもが求める抜本的拡充策のレベルと、最終的に政府あるいは与党の税制調査会が「これで十分な抜本的拡充策である」としてお認

めになるもののレベルにどのくらいずれがあるかというところが問題です。私どもとしては、真に抜本的な拡充策と言えるものを目指して働きかけ、国民の皆様の理解を求めていきたいと考えています。

○増井理事長 そのほかに御質問ございますでしょうか。——それでは、このあたりで本日の「資本市場を考える会」を終わらせていただきましたと思います。

金融所得の実態について、非常にしつかりした分析をお伺いしました。大変頼もしく思う次第です。

岳野副会長、小西部長、どうもありがとうございます。（拍手）

（たけの まりお・日本証券業協会
副会長・専務理事）

（こにし けんじ・日本証券業協会
政策本部証券税制部長）
（本稿は、令和四年八月二五日に開催した講演会での要
旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。）

岳 野 万里夫 氏

略 歴

日本証券業協会 副会長・専務理事

2015年7月日本証券業協会専務理事、2019年7月同副会長・専務理事（現職）。

下記を担当。

- ・投資による資産形成の促進に向けた取組み（NISA 等の税制改正要望、金融・証券知識（リテラシー）の普及・啓発活動）

- ・我が国の金融資本市場の機能・競争力の強化（国際金融センター構想、証券決済システムの整備、デジタルトランスフォーメーション（DX）の促進）

- ・証券業界のSDGsの達成に向けた取組み（SDGs 債等のサステナブルファイナンス推進、会員の働き方改革・ダイバーシティ推進、子供の貧困対策支援、国内外のパートナーシップの強化）

- ・グローバルな情報発信・連携の拡充（証券サミット、アジア証券人フォーラム（ASF）等）

- ・その他証券会社及び証券市場の健全な発展を推進する取組み（調査研究、広報、会員交流、BCP 対策）

1979年大蔵省（現：財務省）入省後、同省・金融庁等において、マクロ経済分析、財政政策、金融・証券市場制度の企画立案、個別の監督・市場監視等に携わる。

小 西 賢 治 氏

略 歴

1999年4月日本証券業協会入職。会員部、金融庁（出向）、規律審査部、資格管理部、証券保安対策支援センター等を経て、2018年7月証券税制部上席次長、2021年7月同部長（現職）。