

証券税制：軽減税率廃止による 日本経済への影響

2007年11月20日

(株)大和総研
資本市場調査本部

本資料は、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保障するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利は大和総研にあります。事前の了承無く複製または転送等を行わないようお願いいたします。

軽減税率廃止の経済効果(要約)

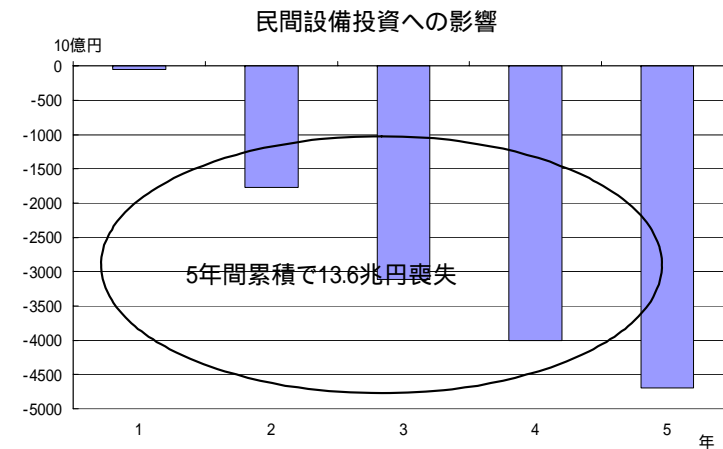
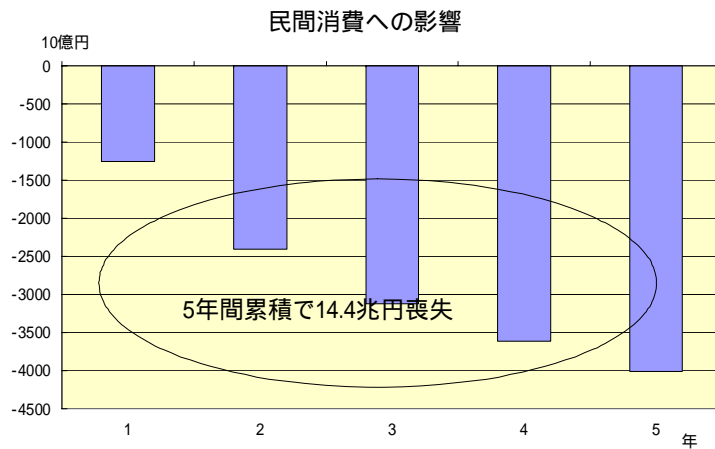
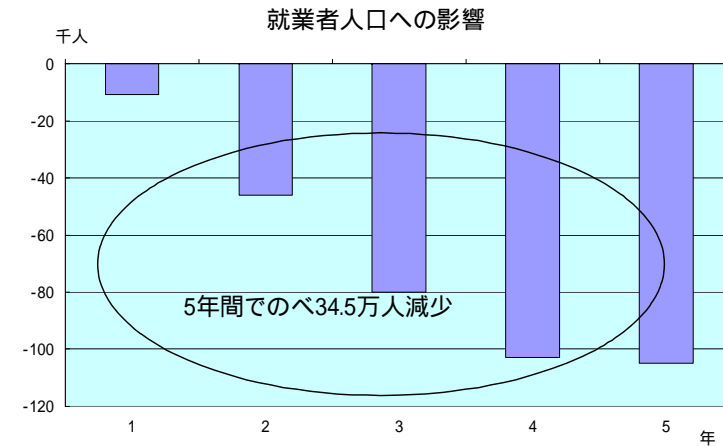
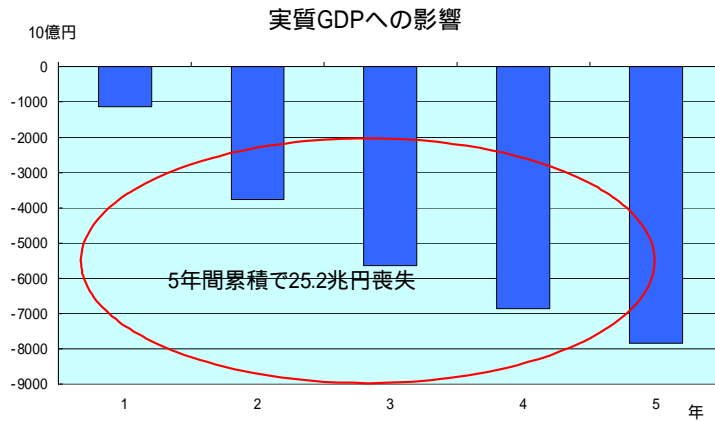
- 実質GDP **25.2兆円**喪失(今後5年間)
 - 民間消費 **14.4兆円**、設備投資 **13.6兆円**
- 就業者人口のべ**34.5万人**喪失(今後5年間)
- 平均賃金**1.0%**低下(6年後)
- 経済への影響度合いはコールレート引き上げ**0.75%**分に匹敵(4年後の実質GDPへの影響度)

主要指標のシミュレーション結果

軽減税率継続と廃止の場合の乖離

| | 1年目 | 2年目 | 3年目 | 4年目 | 5年目 | 累計 |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------|
| 実質GDP (10億円, 下段は乖離率) | -1123.9 -0.2% | -3769.1 -0.6% | -5640.6 -0.9% | -6869.9 -1.1% | -7837.3 -1.3% | -25240.9 |
| 実質民間最終消費 (10億円, 下段は乖離率) | -1255.1 -0.4% | -2404.0 -0.8% | -3120.9 -1.0% | -3616.3 -1.1% | -4007.8 -1.2% | -14404.2 |
| 実質民間設備投資 (10億円, 下段は乖離率) | -53.3 -0.1% | -1772.0 -1.7% | -3117.6 -3.0% | -4002.3 -3.8% | -4698.1 -4.4% | -13643.3 |
| 中央・地方政府基礎的財政収支 (対GDP比%) | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | |
| 雇用者報酬 (10億円, 下段は乖離率) | -71.9 0.0% | -690.5 -0.2% | -1447.1 -0.5% | -2252.8 -0.7% | -2999.5 -1.0% | -7461.7 |
| 就業者数 (千人, 下段は乖離率) | -10.9 0.0% | -45.9 -0.1% | -79.9 -0.1% | -102.9 -0.2% | -105.0 -0.2% | -344.7 |

景気にも雇用にも大きな影響



主要前提条件

- 2005年度国税庁の統計から2006年度の軽減税率による税負担軽減額を約7000億円と見積もり、この部分の増税が影響を与えると仮定。
- 株式価格の採算点が10%低下するため、TOPIXの下落10%を仮定。
- 上記による増税効果、逆資産効果、設備投資への影響を考慮し、中期予測モデルによる波及効果を含めたシミュレーションを行った。

表1 10%軽減税率適用による税負担軽減額 (単位: 億円)

| | 10%税率による 税負担額 | 20%税率による 税負担額 | 税負担軽減額 |
|------------------------|------------------|------------------|--------|
| (1)上場株式等の譲渡益 | 5,106 | 10,213 | 5,106 |
| (2)上場株式等の配当 | 447 | 924 | 477 |
| (3)公募株式投資信託等の 収益分配金 | 1,510 | 3,020 | 1,510 |
| 合計 | 7,063 | 14,157 | 7,093 |

(注)億円未満は四捨五入、「国税庁統計年報書」2005年度
(1)は2006年度申告所得に基づき修正済み

< 参考資料 >

証券税制: 考え方の整理

税率10%でも「優遇」ではない

株式配当等および株式譲渡益に対する10%税率の適用は「証券優遇税制」と表現されることが多い。しかし、株式への課税はそもそも2重課税であり、20%の税率とすると株式不遇税制である。

配当の2重課税(法人税 + 所得税)の撤廃は永く課題となってきた。これまでも配当控除など緩和措置をとられてきた。

キャピタル・ゲインも2重課税であるという考え方ができる。

配当二重課税(利子との比較))

法人の支払配当は、利子と異なり法人税の計算上損金算入不可
 法人段階で課税対象

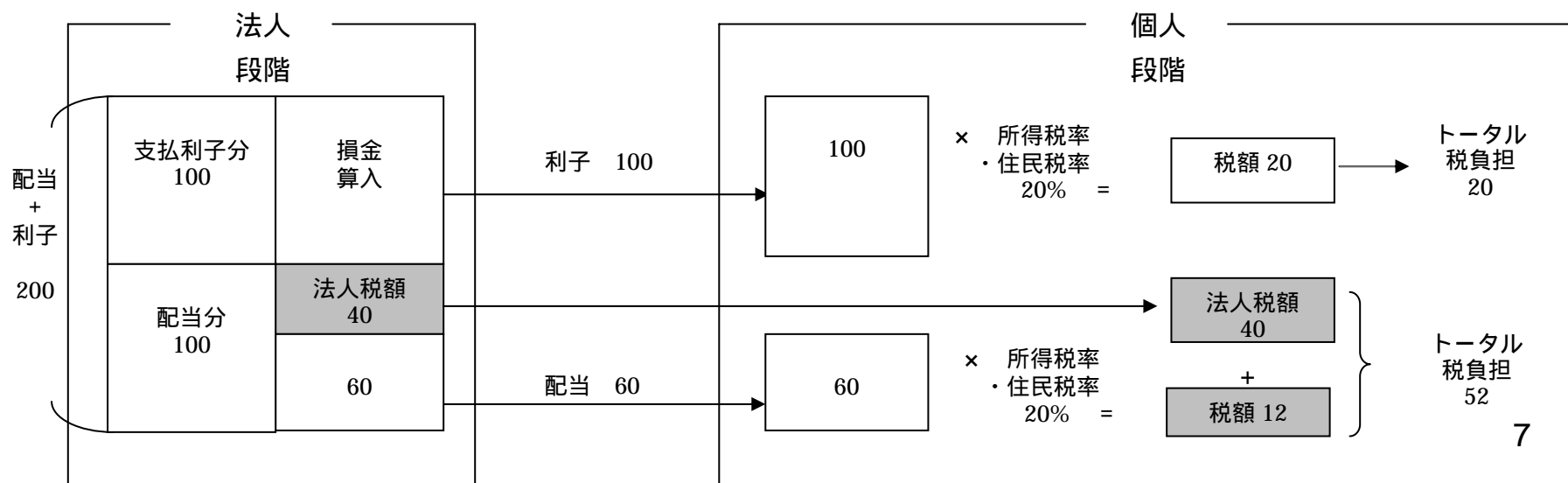
個人投資家が受け取った段階でも課税対象(二重課税の発生)。

個人のトータルの税負担は、法人課税40%、所得課税20%と仮定して比較。

➤ 利子・・・法人0(損金算入) + 個人20 = トータル税負担 20

➤ 配当・・・法人40 + 個人12 = トータル税負担 52

法人段階と個人段階の課税(利子・配当)



現状はどうか

総合課税の場合のみ、配当控除制度

具体的には、配当所得の12.8% (課税所得金額が1,000万円を超える部分は 6.4%) の税額控除。

総合課税の累進税率の適用を前提に税額控除

申告不要 (実質源泉分離) の場合は適用無し。

現状での課税所得金額別の税負担 (総合課税)

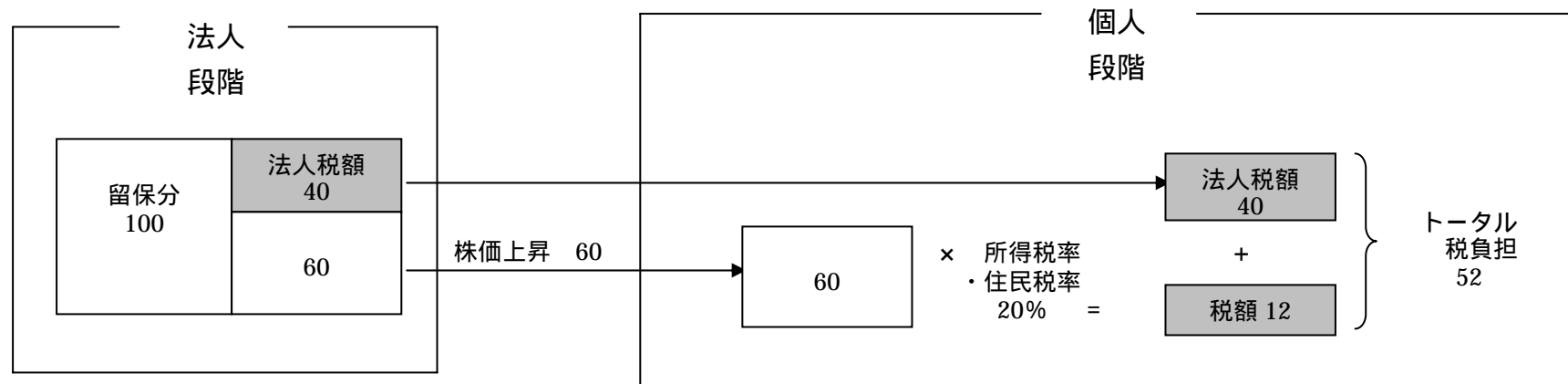
| 課税所得金額 | 195万円 以下 | 195万円 ~ 330万円 | 330万円 ~ 695万円 | 695万円 ~ 900万円 | 900万円 ~ 1,000万円 | 1,000万円 ~ 1,800万円 | 1,800万円 超 | 参考: 軽減税率 | 参考: 利子 |
|---------------------|-------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------|-------------|-----------|
| 法人所得 | 100 | | | | | | | | |
| 法人税率 | 40% | | | | | | | | 0% |
| 法人税額(a) | 40 | | | | | | | | 0 |
| 配当所得 | 60 | | | | | | | | |
| 所得税率・ 住民税率 | 15% | 20% | 30% | 33% | 43% | 43% | 50% | 10% | 20% |
| 算出税額 | 9 | 12 | 18 | 19.8 | 25.8 | 25.8 | 30 | 6 | 20 |
| 配当控除 | 7.68 | 7.68 | 7.68 | 7.68 | 7.68 | 3.84 | 3.84 | - | - |
| 税額(b) | 1.32 | 4.32 | 10.32 | 12.12 | 18.12 | 21.96 | 26.16 | 46 | 20 |
| トータルの税 負担(a)+(b) | 41.32 | 44.32 | 50.32 | 52.12 | 58.12 | 61.96 | 66.16 | 46 | 20 |

譲渡益、利子は所得課税の税率20%を想定。課税対象は譲渡益が法人税引後の60、利子は100

譲渡益も二重課税(内部留保分には事実上2重課税)

譲渡益についても、配当と同様の二重課税の問題が生じる。

法人段階と個人段階の課税(譲渡益)



(注) 税引き後の内部留保部分が全て株価上昇に反映されたものとしている。

米国の財務省報告等でも、留保所得の二重課税がとり上げられている。

米国のブッシュ減税でも当初は取得価額加算を予定

(ノルウェーは、かつて留保分の取得価額加算(RISK方式)で調整)

配当軽減方式も選択肢

(概要)

配当その他の利益処分に充てた部分の法人税を軽減

(特徴)

配当二重課税を部分的に調整

金融所得課税の一元化にマッチ(損益通算・同一の税率に対応)

簡便な方式(法人の申告における調整)

発行法人の税負担は減少。

(論点)

内部留保より配当を选好

- ・ 発行法人の税負担減少、内部留保の二重課税は調整せず
- ・ 即ち、発行法人にとっても株主にとっても配当が有利

配当軽課方式の例

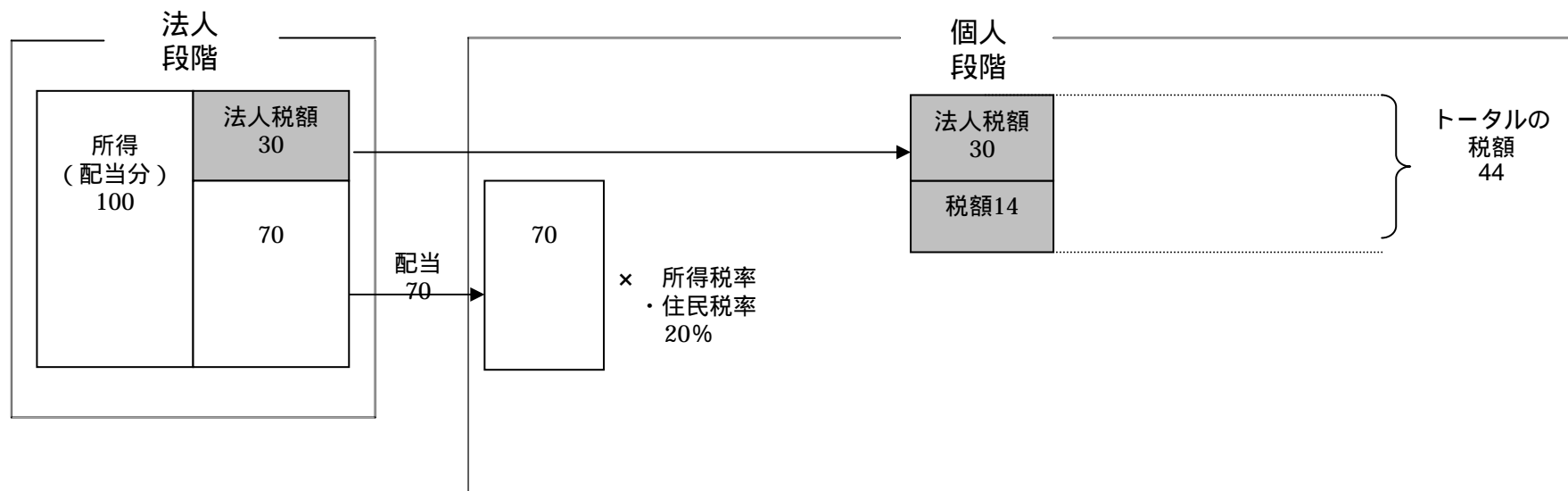
前提：法人実効税率 配当分30%、金融所得税率(20%)の場合

投資家の段階のトータルの税率は44% 調整なしの場合は52%

調整の効果は一部のみ

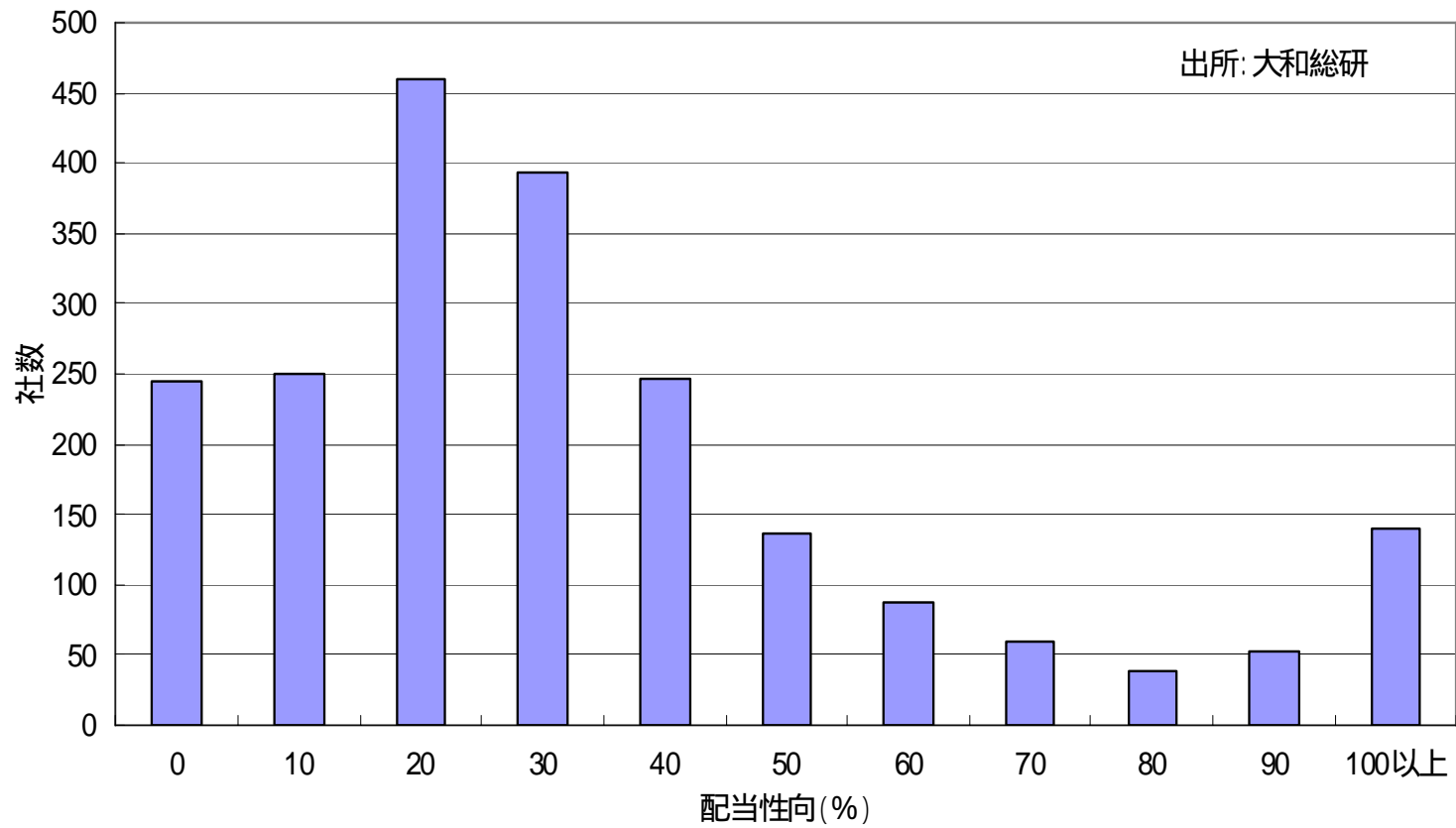
完全な調整を行うためには法人実効税率0% (税負担20%)

10%軽減税率とセットにすれば、トータル税率は37%



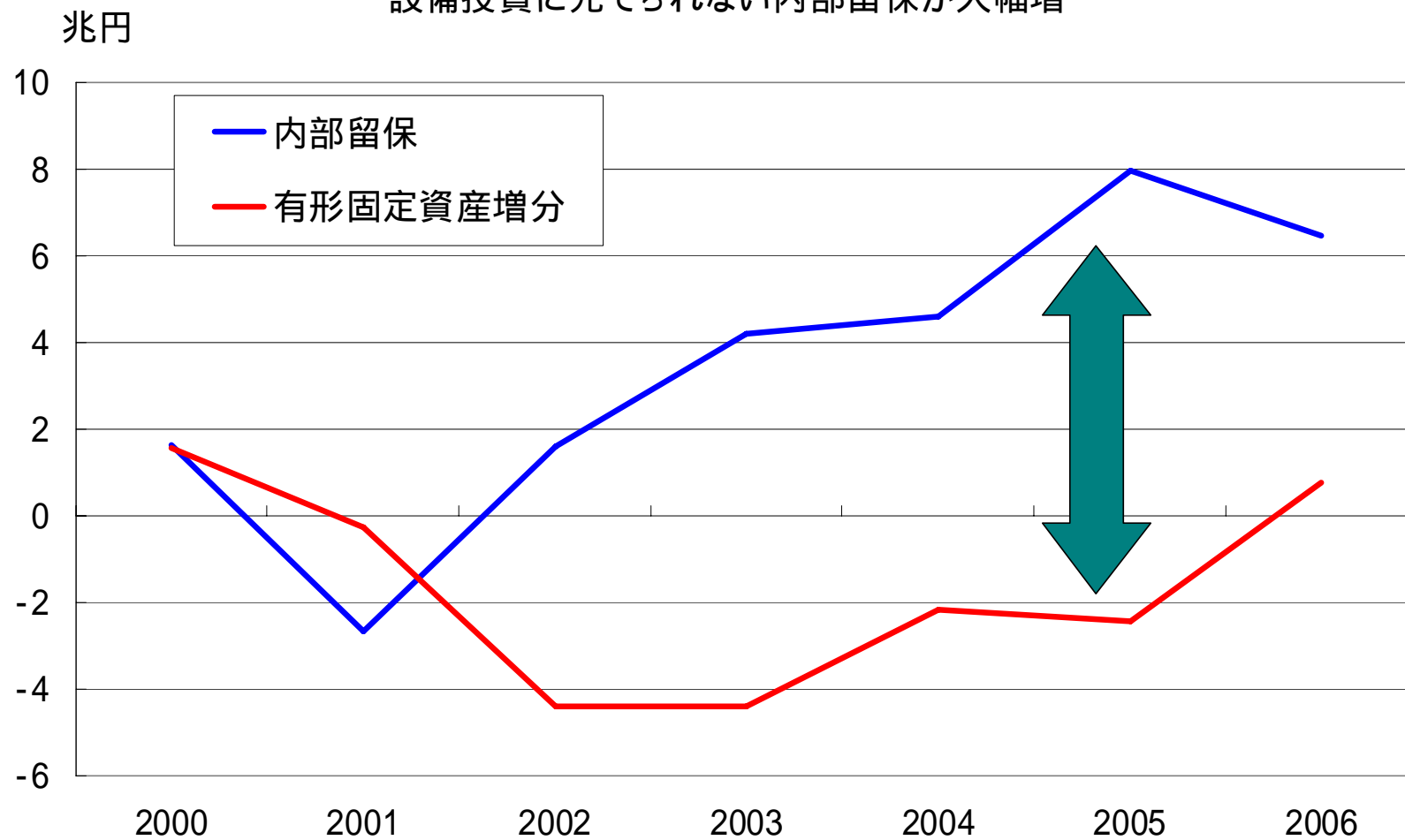
まだまだ低い日本企業の配当性向

東証1・2部企業の配当性向の分布
(2006年度)



非効率な内部留保積み上がりの可能性

設備投資に充てられない内部留保が大幅増



リスク資産への誘導の必要性は減じていない

わが国の個人金融資産の推移(金額)

[金額](単位:億円)

| | 現金・預金 | 債券等 | 株式 | 出資等 | 投資信託 | 保険・年金準備金 | その他 | 合計 |
|---------|-----------|---------|-----------|---------|---------|-----------|---------|------------|
| 1996年 | | | | | | | | |
| 1997年 | 6,956,391 | 639,931 | 596,694 | 261,642 | 254,390 | 3,441,167 | 695,381 | 12,850,588 |
| 1998年 | 7,273,279 | 562,073 | 543,123 | 268,128 | 261,306 | 3,559,663 | 677,097 | 13,149,225 |
| 1999年 | 7,509,923 | 515,672 | 917,910 | 463,042 | 293,958 | 3,655,290 | 656,185 | 14,015,824 |
| 2000年 | 7,589,609 | 480,612 | 750,802 | 460,775 | 337,139 | 3,754,918 | 710,798 | 14,087,972 |
| 2001年 | 7,705,577 | 443,269 | 638,886 | 216,144 | 321,525 | 3,780,292 | 721,429 | 13,829,336 |
| 2002年 | 7,823,550 | 364,258 | 542,660 | 242,809 | 284,778 | 3,772,700 | 699,804 | 13,731,856 |
| 2003年 | 7,882,560 | 322,644 | 683,988 | 330,827 | 323,906 | 3,776,578 | 712,607 | 14,034,025 |
| 2004年 | 7,875,919 | 359,500 | 796,956 | 360,154 | 364,582 | 3,807,375 | 718,793 | 14,283,971 |
| 2005年 | 7,828,332 | 406,691 | 1,146,785 | 764,653 | 510,795 | 3,883,563 | 715,455 | 15,256,569 |
| 2006年 | 7,786,203 | 425,057 | 1,087,710 | 746,828 | 650,616 | 3,994,115 | 728,004 | 15,418,794 |
| 2007年Q2 | 7,784,076 | 427,922 | 1,097,343 | 802,522 | 776,140 | 4,031,713 | 634,032 | 15,553,989 |

1 日本の「債券」には「信託受益権」を含む。

2 日本の「出資等」には非上場株式を含む。

わが国の個人金融資産の推移(比率)

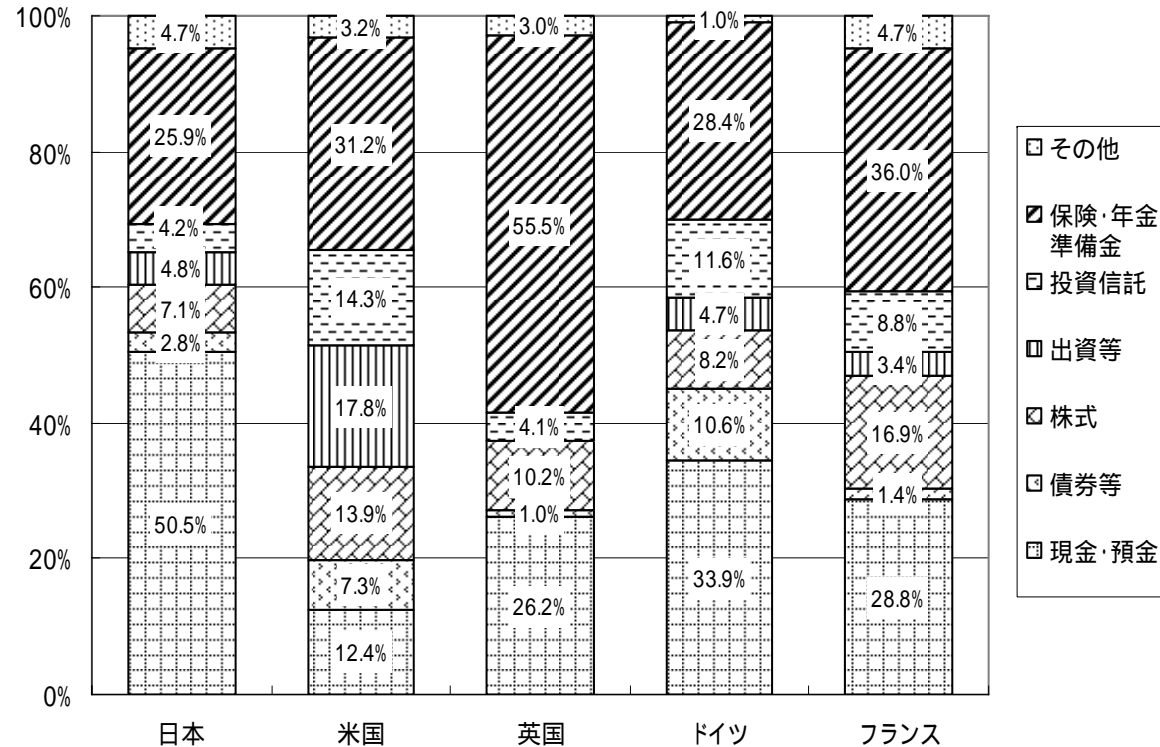
【比率】

| | 現金・預金 | 債券等 | 株式 | 出資等 | 投資信託 | 保険・年金準備金 | その他 | 合計 |
|---------|-------|------|------|------|------|----------|------|--------|
| 1997年 | 54.1% | 5.0% | 4.6% | 2.0% | 2.0% | 26.8% | 5.4% | 100.0% |
| 1998年 | 55.3% | 4.3% | 4.1% | 2.0% | 2.0% | 27.1% | 5.1% | 100.0% |
| 1999年 | 53.6% | 3.7% | 6.5% | 3.3% | 2.1% | 26.1% | 4.7% | 100.0% |
| 2000年 | 53.9% | 3.4% | 5.3% | 3.3% | 2.4% | 26.7% | 5.0% | 100.0% |
| 2001年 | 55.7% | 3.2% | 4.6% | 1.6% | 2.3% | 27.3% | 5.2% | 100.0% |
| 2002年 | 57.0% | 2.7% | 4.0% | 1.8% | 2.1% | 27.5% | 5.1% | 100.0% |
| 2003年 | 56.2% | 2.3% | 4.9% | 2.4% | 2.3% | 26.9% | 5.1% | 100.0% |
| 2004年 | 55.1% | 2.5% | 5.6% | 2.5% | 2.6% | 26.7% | 5.0% | 100.0% |
| 2005年 | 51.3% | 2.7% | 7.5% | 5.0% | 3.3% | 25.5% | 4.7% | 100.0% |
| 2006年 | 50.5% | 2.8% | 7.1% | 4.8% | 4.2% | 25.9% | 4.7% | 100.0% |
| 2007年Q2 | 50.0% | 2.8% | 7.1% | 5.2% | 5.0% | 25.9% | 4.1% | 100.0% |

1 日本の「債券」には「信託受益権」を含む。

2 日本の「出資等」には非上場株式を含む。

個人金融資産各国比較(比率)



わが国は依然、預貯金の比率が主要先進國中突出
株式・投資信託の比率も、米国、ドイツ、フランスには及ばず。