

株式譲渡益課税、 申告分離一本化の問題点

- 懸念される株式市場への悪影響 -

平成 12 年 4 月 26 日

株式会社 大和総研

[要約]

1 . 平成 13 年 4 月 1 日に予定通り、株式キャピタル・ゲイン課税が申告分離課税に一本化されれば、次のような三つの問題点が同時に生じることとなる。

- a . 利益率が 4.04% 以上の場合の税負担のアップ
- b . 株式取得価額が証明できない場合の税負担のアップ
- c . 株式投資家にのみ煩雑な確定申告手続きを強制

2 . これは個人投資家にとっては著しい負担の増大である。わが国株式市場では、10 年にわたり個人投資家の市場離れが起こった。ようやく昨年あたりから個人投資家が市場に帰ってきたが、申告分離課税への一本化が予定通り実施された場合、再び個人投資家の市場離れを招き、株式市場は冷え込んでしまう可能性が極めて高い。

3 . こうした危機を回避するためには、他の先進諸国とりわけ米国の制度を参考にして、次のような税制を構築する必要があると思われる。

- a . 株式キャピタル・ゲインを含む全金融商品を総合課税とする。納税者番号制度を導入して、把捉は確実にすることとする。
- b . 株式長期キャピタル・ゲインに対して、（例えば一律 20% の）優遇税率を定める。
- c . 株式キャピタル・ゲインがネットでロスとなった場合、一定額まで他の所得と損益通算できるようにする。
- d . それでもキャピタル・ロスが残る場合には、損失を繰り延べて、翌年以降の株式キャピタル・ゲイン、給与等の所得と相殺できるようにする。

4 . もっとも上記のような税制を整備するためには、時間が必要であるとの議論もあり得よう。そうであるならば、当面、株式キャピタル・ゲインに係る源泉分離課税制度を現行のまま 3 年程度延長し、その間に、今後の制度をじっくりと議論すべきであろう。ともあれ、株式キャピタル・ゲインに対して必要以上の負担を強いる税制は、今後のわが国の証券市場・経済の発展のためにも、即刻、改めるべきである。

目次

要約

株式市場の現状と個人投資家

- 1．株式市場パフォーマンスの日米比較..... P 1
- 2．個人投資家の市場参加における日米格差... P 3
- 3．日米個人投資家市場参加の格差の背後にあるもの
... P 5

リスク・テイクする個人投資家の育成を 税制面からの個人投資家育成策

- 1．総合課税による課税の中立性・公平性を
前提に優遇措置を..... P 7
- 2．株式キャピタル・ゲイン税制の再検討..... P 8
 - (1)米国の株式キャピタル・ゲイン税制..... P 8
 - (2)わが国の株式キャピタル・ゲイン税制..... P 9
 - (3)個人投資家の株式市場回帰の芽を摘む
可能性..... P 11
 - (4)申告分離課税一本化の問題点..... P 13
 - (5)株式キャピタル・ゲイン税制の在り方..... P 15

株式市場の現状と個人投資家

1．株式市場パフォーマンスの日米比較

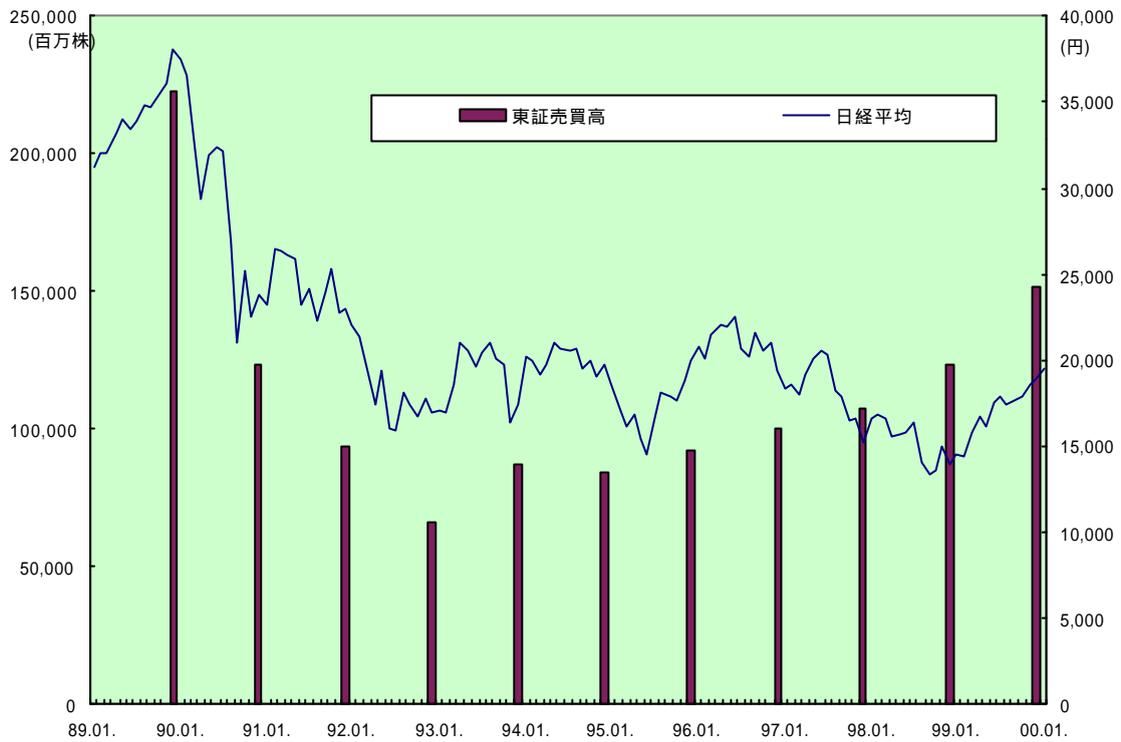
21世紀を目前にした今、わが国証券市場では、株式市場活性化のために様々な手段が講じられている。各証券取引所、日本証券業協会は、株式取引のための新しい市場創設や、従来の市場の活性化に全力で取り組んでいる。市場の仲介者という役割を担う証券会社でも、平成11年10月からの株式売買委託手数料の自由化に合わせ、多様な手数料体系を設定したり、インターネット、iモードの携帯電話を通じたリーテイルの株式売買などの顧客サービスに全力を傾注した新業務を積極的に推進している。

ベンチャー株式の取引もいよいよ本格化の気配を見せている。従来の日本証券業協会のジャスダック市場に加え、昨年11月11日には東証のマザーズ市場がスタートし、さらに本年6月末には、ナスダック・ジャパンの業務開始も予定されている。投資家もようやく、「リスクがあるかもしれないが、可能性にかけてみる」という自己の資産形成における株式投資の意義を理解する姿勢を鮮明にしている。わが国ではこれまでも市場や民間レベルでの個人投資家育成がなされ、それら施策の効果を享受するステージに立ったこの時期に申告分離課税への一本化に移行することは、その努力を無に帰することとなる可能性が大きい。

90年代、わが国株式市場は低迷を続けた。日経平均38,915.87円で80年代を終えた株式市場は、90年代に入りほぼ一貫して下げ続けた。92年からは13,000円から23,000円のボックス圏での上下動となり、日経平均は2000年3月31日現在で20,337.32円にとどまっている。約10年間に、47.7%下げたままである。出来高は89年以降急減し、いまだはっきりと90年代の低迷相場から抜け出したとは言い切れない。

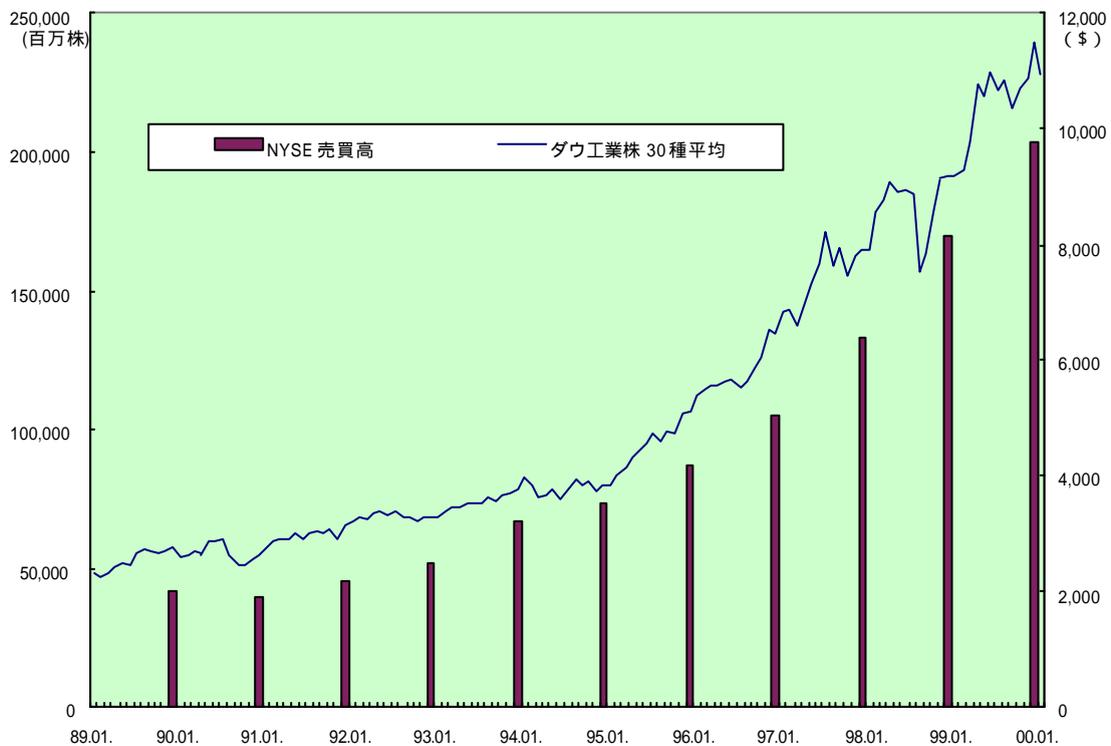
これに対し、90年代に著しい上昇を示したのが米国株式市場であった。NYダウは80年代末の2,753.20ドルから、2000年3月31日現在10,921.92ドルにまで上昇している。この約10年間で、株価は3.97倍にも達したわけである。最近でこそ、いくらかもたつきを見せているものの、ほとんど中断するところのない、右肩上がりの相場を記録した。出来高面でも、90年代に入り年々増加を続け、99年には、89年当時の5倍に迫ろうかという勢いである。

東証売買高と日経平均の推移（89年～99年）



(出所) 各種資料より大和総研制度調査室作成

NYSE 売買高とダウ工業株 30 種平均の推移（89年～99年）



(出所) NYSE "Fact Book" などより大和総研制度調査室作成

2 . 個人投資家の市場参加における日米格差

株式市場のパフォーマンスのこうした日米格差の最大の原因は、両国間に存在する個人投資家の市場参加の大きな差である。

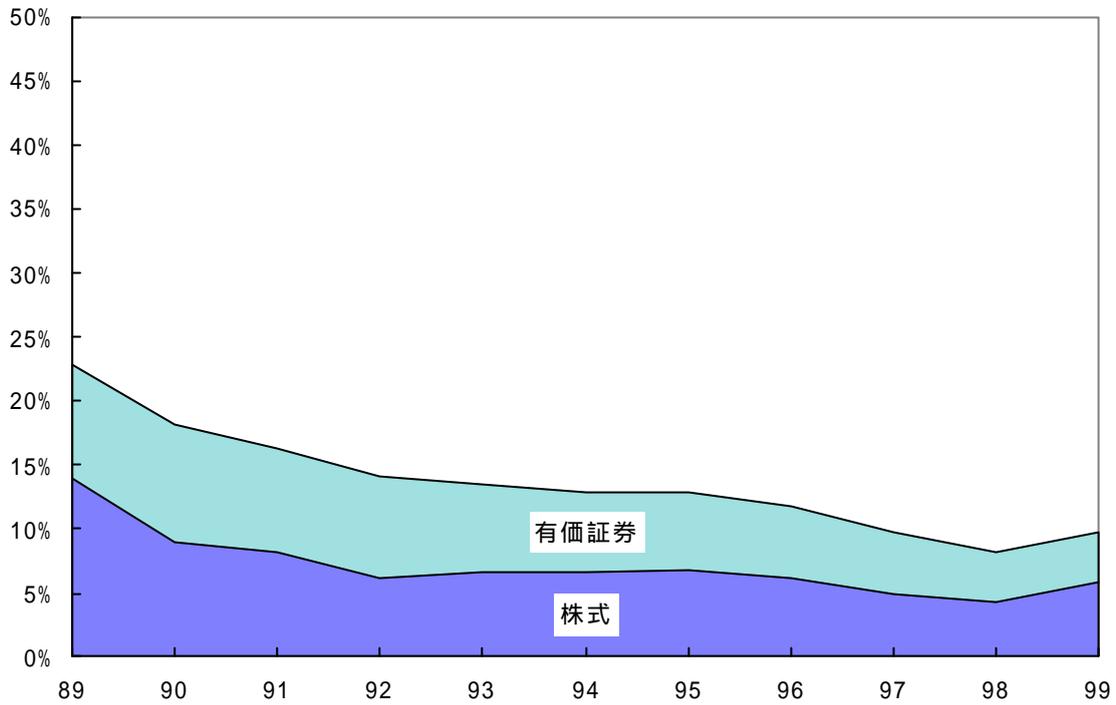
わが国では、個人投資家が資本市場、株式市場に十分には参加していない。それを表す一つのデータは、わが国の個人金融資産に占める有価証券の比率である。89 年末には個人の金融資産の 22.8% は有価証券であったものが、99 年第 3 四半期末にはこれが 9.6% にまで低下している。また、個人金融資産中に占める株式の比率を見ると、89 年末の 13.8% から、99 年第 3 四半期末には 5.8% にまで低下している。この間、両比率は、ほぼ一貫して下げ続けたのであった。

対照的なのが米国である。90 年代を通じて個人投資家は積極的に資本市場・株式市場に参加した。米国の個人金融資産に占める有価証券の比率は、89 年末の 25.7% から 99 年第 3 四半期末には、35.4% にまで増加している。株式だけの比率をみても、89 年末の 13.6% から、99 年第 3 四半期末には 20.7% にまで増加している。しかも、これらの数字には年金資産が含まれていない。年金資産も考慮に入れれば、米国の個人はさらに多くの株式に投資していることになる。米国では株式を中心とした有価証券が、個人の貯蓄の中心をなすようになっているのである。

日米における個人金融資産に占める有価証券及び株式の比率

		89 年		99 年	
日本	株式	13.8%		5.8%	
		22.8%		9.6%	
米国	株式	13.6%		20.7%	
		25.7%		35.4%	

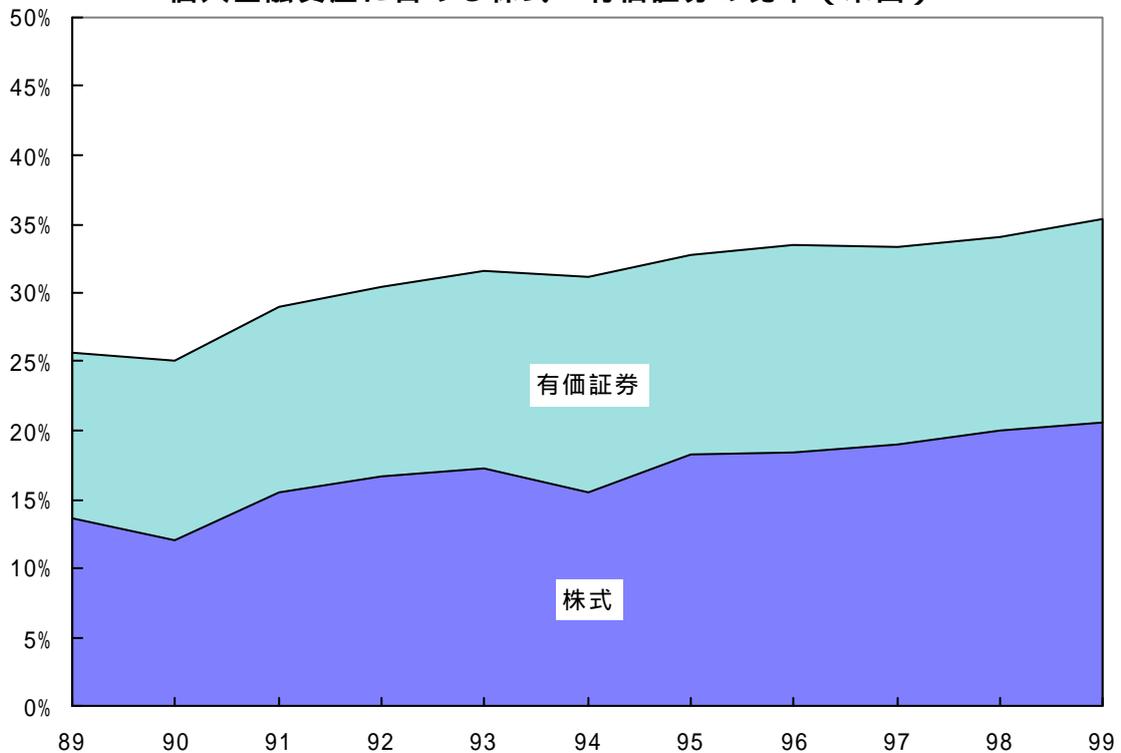
個人金融資産に占める株式・有価証券の比率（日本）



(出所)日本銀行“金融経済統計月報”

(注)99年は9月末時点

個人金融資産に占める株式・有価証券の比率（米国）



(出所)FRB“Flow of Funds Account”

(注)99年は9月末時点

3 . 日米個人投資家市場参加の格差の背後にあるもの

日米個人投資家の市場参加の格差の原因としてしばしば聞かれるのは、日米の国民性の違いにその根拠を求める、次のような説明である。

「米国民はメイフラワー号以来の伝統として、損失を恐れず、可能性に賭ける特徴がある。島国にじっとしていた日本人には、そうした冒険精神がない。」

しかし、徹底的に、経済合理的に行動するというのも、プラグマティズムを生んだ米国民の特徴である。米国民と言えども、みすみす損するとわかっているような投資行動をとるとは考えられない。

米国民が株式投資に積極的な理由は、政府当局が税制及び税制外の様々な優遇措置を設けて、積極的に、かつ明確に、個人投資家の株式投資を奨励しているためであるように思われる。

米国は原則として総合課税を採用しているが、長期投資を中心に株式投資に対しては手厚い優遇措置を設けている。他にも確定拠出型年金(例えば、401(k))、IRA(個人退職勘定)など、年金制度に税制上の恩典を付することによって、直接・間接の株式投資を奨励している。さらに優遇等がない場合でも、総合課税なのであるから、少なくとも他の金融資産に比べて株式・証券が不利となることはない。こうした制度上の手厚い施策を通じて、政府が本腰を入れた資本市場育成の姿勢を示しているからこそ、個人投資家は安心して株式市場に参加することができるのである。

これに対して、わが国では、こうした措置はほとんどとられていない。わが国では株式投資に課される税金は、むしろ、他の金融商品に課される税金よりも負担が重くなっているのである。グローバルに市場経済化が加速する中で、時代の要請に逆行する状況である。「経済再生への挑戦」と題された平成 11 年度版経済白書は、次のように指摘している。

「相応のリスクをとることは今後の経済活動には不可欠であり、リスクを負担する行動とリスクを上手に分散させるシステムとによって、成長はもたらされる。バブル期にリスク管理に失敗したことは事実であるが、現在は逆に過度にリスクを回避し、これが経済を萎縮させている可能性がある。」

「家計は、所得・雇用に関する不透明感から住宅投資や耐久財購入に慎重になっている。超低金利下にもかかわらず、1,200兆円とも言われている金融資産の多くを、相変わらず預貯金で保有している。」

証券・金融市場に即して考えれば、今後は、個人の金融資産構成をダイナミックに変化させ、預・貯金の比率を下げ、リスク資産である株式・有価証券の

比率を高めていかなければならないということである。

また、従来、わが国においては、銀行を中核として企業が大量に株式を相互保有する構造であったが、もはや銀行も企業も不動産や株式の保有に依存した経営を行うことはできない。今後は、個人投資家こそが率先して、株式その他有価証券などのリスク資産を保有する構造にシフトしていかなければならない。しかるに、わが国の税制をみるに、証券投資の税負担は往々にして、法人よりも個人の方が重くなっているのである。

税制面に限らず、わが国では諸外国に比べ、個人投資家を積極的に優遇する制度に欠ける。今後は、税制のみならず、様々な優遇措置を通じて、個人投資家に対し積極的に株式市場参加を促して行かなくてはならない。

リスク・テイクする個人投資家の育成を 税制面からの個人投資家育成策

1．総合課税による課税の中立性・公平性を前提に優遇税制を

平成 11 年度版経済白書に書かれてあるような、リスク・テイクする経済行為を促進するために、まずは、税制面からの個人投資家育成策が必要である。現在では、通常の株式保有に加え、投資信託、株式ミニ投資、インターネット取引、財形貯蓄、従業員持株会など多様なチャンネルを通じた投資が広く浸透つつある。今後、その投資を増加させねばならない分野なのであるから、当然、税制上の優遇措置を付されてしかるべきなのである。株式投資をするのは金持ちなのであるから税負担は重くてよい、という一部で根強く主張されてきた「株式富裕税論」は現実性を既に喪失している。のみならず、そうした議論が横行したのでは、あるべき日本の未来が破壊されてしまう可能性すらある。

こうした状況を防ぐためには、是非とも次の三つの原則を明確に打ち出していかなばならない。

- a．金融所得の間では課税の中立性を守る。
- b．個人の証券取引に対する課税が、法人の証券取引に対する課税より重くなってはならない。すなわち課税の公平性を守る。
- c．個人の株式投資については、積極的な奨励対象とすることを明確に位置づけ、税制上も具体的な措置を設ける。

ところで、この a、b の問題は、基本的にはわが国の金融商品に対する課税手段である源泉分離課税のもとでは避けて通ることができない。申告分離課税のもとでもそれは同様である。分離課税制度は、課税方法が商品・所得区分ごとに異なり納税者にとってわかりにくい上、納税者間、課税対象間で税負担がアンバランスになる。しかも、そうしたアンバランスのそれぞれに関係者の利害が絡むので、その矯正は容易なことではない。課税の中立性・公平性を維持するためには、総合課税が不可欠なのである。

わが国では既に、年金番号・住民基本台帳番号が開発されており、これらの番号を納税者番号として利用することは、技術的には可能である。今後は、これらの番号を納税者番号として用いて所得を把握した上で、総合課税への移行を行っていく必要がある。一刻も早く、そのための具体的な作業に入るべきであろう。

2 . 株式キャピタル・ゲイン税制の再検討

(1)米国の株式キャピタル・ゲイン税制

米国では、原則として全ての所得に対して総合課税が行われている。税率は所得額に応じて、15、28、31、36、39.6%（つまり最高で約40%）の5段階となっている。

株式のキャピタル・ゲインの場合、短期（所有期間一年以下）であれば、原則通り総合課税が行われる。しかし、長期キャピタル・ゲインに対しては、大幅な優遇税率が定められている。税率は保有期間が一年超であれば20%（通常所得税率が15%の納税者の場合は10%）に設定されている。

短期キャピタル・ゲイン（保有期間1年以下）.....	5段階の税率での通常課税
長期キャピタル・ゲイン（保有期間1年超）.....	20%（又は10%）

しかも、株式のネットのキャピタル・ロスが発生した場合には、3,000ドルを限度に他の所得（例えば、給与所得）との通算が可能である。

つまり、株式の損の分だけ、他の所得が少なかったものとして税額が計算されるのである。それでもなおキャピタル・ロスが生じている場合には翌年以降への繰延べが可能であり、翌年以降のキャピタル・ゲイン及びその他の所得と相殺することができる。キャピタル・ロスの繰延べは、キャピタル・ロスがある限り無期限に認められる。

つまり、株式で損をしても、最高で40%は税金の形で戻ってくるのである。こうした手厚い手当があるからこそ、米国民は、積極的に株式投資を行うことができるのである。

さらにベンチャー育成の観点から、一定の小規模事業法人の株式に投資した個人投資家に対しては一層の恩典が認められている。すなわち株式を発行時から所有していた個人に発生した損失は、年間5万ドル（夫婦合算申告の場合10万ドル）まで、事業活動から生じた通常損失として当該個人株主の他の所得との相殺を認めることとされている。相殺できなかった部分は事業損失として繰戻し・繰越しの対象となる。これが、米国のいわゆる「エンゼル税制」である。5万ドル（夫婦合算申告の場合10万ドル）という手厚い損益通算の枠が、ベンチャー育成に大きく役立っていると言われている。

なお、わが国においても、ベンチャー育成のため、「エンゼル税制」と通称されている制度が平成9年から実施されている。これは、設立5年以内、試験研究費が売上高の3%以上等の要件を満たす一定の中小企業に対して、株式の譲渡損失を翌年以降3年間繰り越して他の株式の譲渡益から控除可能とされている。しかし、米国のように他の所得との損益通算の制度はないので、インパクトは限定されている。

(2)わが国の株式キャピタル・ゲイン税制

これに対して、わが国の株式キャピタル・ゲイン課税は次のようになっている。現在は、申告分離課税と源泉分離課税のいずれか有利な方を選択することが認められている。

申告分離課税制度とは、株式等の年間譲渡損益すべてを通算して、ネットの譲渡益が生じていた場合には、その所得と他の所得と区分し、一定の税率(所得税 20%、住民税 6%の計 26%)を適用して税額を計算し、申告納税する方式である。申告分離課税であるから税率こそ 26%とやや低目であるが、米国の長期保有キャピタル・ゲイン税率(20%又は 10%)よりは高い(また、源泉分離課税とされている銀行の預金に対する税率 20%よりは明らかに高くなっている)。しかも、損益通算は株式キャピタル・ゲイン相互間に限定され、他所得との相殺は認められない。さらに、損失繰延は不可能、米国よりも税負担は相当高くなっているのである。加えて、申告分離課税となると、確定申告の手続きが必要になる。給与所得が 2,000 万円以下のサラリーマンも、申告分離課税を選択した場合は、会社を休んで税務署に行かねばならない。現在、一切、申告手続きが不要であるサラリーマンにとって、申告書類の作成が義務付けられることは、大きな負担増になることは間違いない。場合によっては、こうした手続きを嫌って、そもそも株式投資そのものを控えるようになる者も決して少なくないと思われる。

もっとも、現在は源泉分離課税の選択も可能であるので、この負担が部分的には埋め合わせられている。

源泉分離課税制度とは、個々の取引ごとに、そのみなし利益金額(譲渡代金の 5.25%)に一定の税率(所得税 20%)を適用して税額を計算し、源泉徴収する方法である。この場合、取引ごとの源泉徴収で課税関係が終了する。

源泉分離課税を選択すれば、給与所得が 2,000 万円以下である一般サラリーマンは、会社を休んで確定申告を行う必要がないのである。

なお、参考までに次ページに米国・英国・ドイツ・フランスの各国比較とわが国の株式キャピタル・ゲイン税を比較して掲げた。わが国の株式キャピタル・ゲイン税は、国際比較で見てもかなり負担が重い。申告分離課税に一本化すれば、この格差はさらに拡大するわけである。

個人投資家の株式キャピタル・ゲイン課税の各国比較

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
キャピタル・ゲイン課税	申告分離課税と源泉分離課税の選択制 申告分離譲渡益に 26% の税率で課税 源泉分離譲渡代金に 1.05% の税率で課税	総合課税。長期キャピタル・ゲインに対して優遇税率(20%。通常税率が 15% の場合は 10 . %) を適用	総合課税。20、40% の 2 段階の税率で課税。7,100 £ の非課税枠及び保有期間に応じた段階的控除制度あり	原則として非課税。ただし、営業用資産としての株式の譲渡、大口取引、保有期間 1 年以内の譲渡の場合には総合課税。	申告分離課税。税率は 26% (うち 10% は社会保障諸税)。ただし、年間譲渡総額 5 万フランまでは非課税。
損益通算	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	年間 3,000 ドルを限度に他の所得との通算可能	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	は他の所得との通算可能。は から生じた損益内でのみ通算可能	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
キャピタルロスの取扱い	翌年以降への繰越は認められない	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	5 年間に限り繰越可能

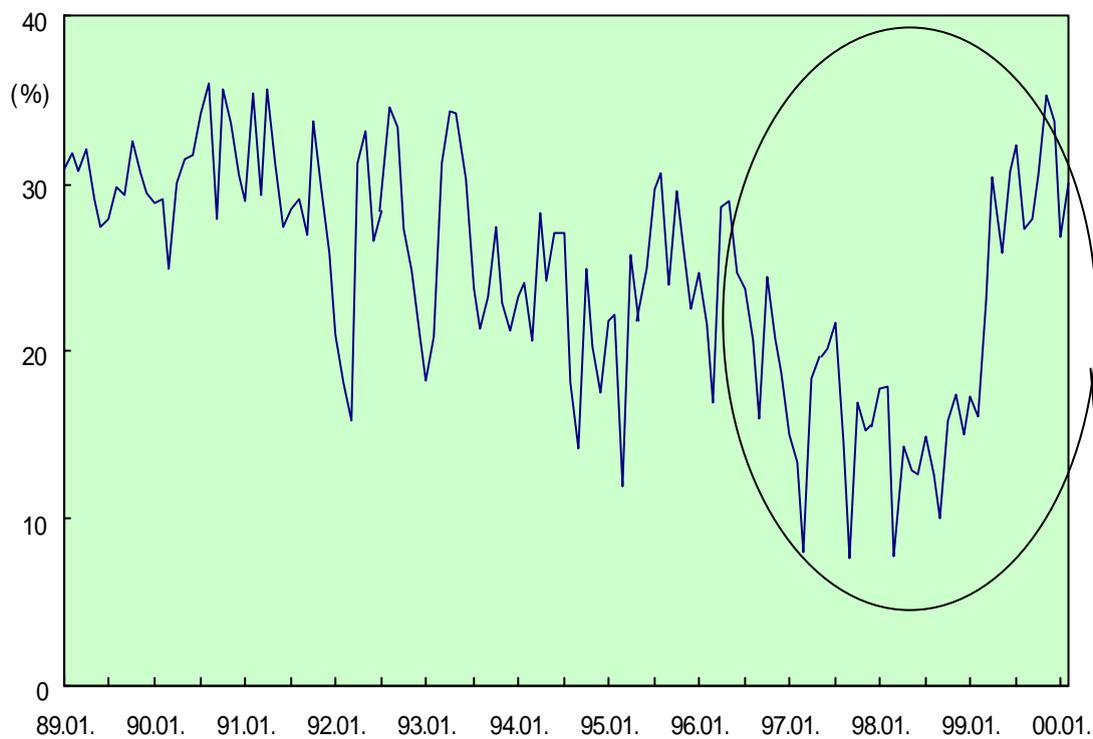
(3)個人投資家の株式市場回帰の芽を摘む可能性

約 10 年に及ぶ株式市場低迷の間、わが国では個人投資家の株式市場参加は減少を続けた。

三市場(東京、大阪、名古屋)の出来高中に占める個人投資家の比率は 85 年前半は 50%前後であったものが、その後一貫して低下してきた。89 年にはまだ 30%前後の水準を続けていたものの、98 年には 10%前後にまで落ち込んだ。99 年に入りようやく回復基調に入り、30%前後で推移するようになったのである。10 年間の氷河期ともいふべき期間を経て、わが国株式市場にもようやく個人投資家回帰の気配が見えてきた。その意味で、今は極めて重大な時期である。この機をとらえ、官民を挙げて個人投資家育成・株式市場活性化を目指す必要がある。このタイミングを逸すると、株式市場ひいては、21 世紀に向けた日本経済再生への途を失ってしまう可能性がある。

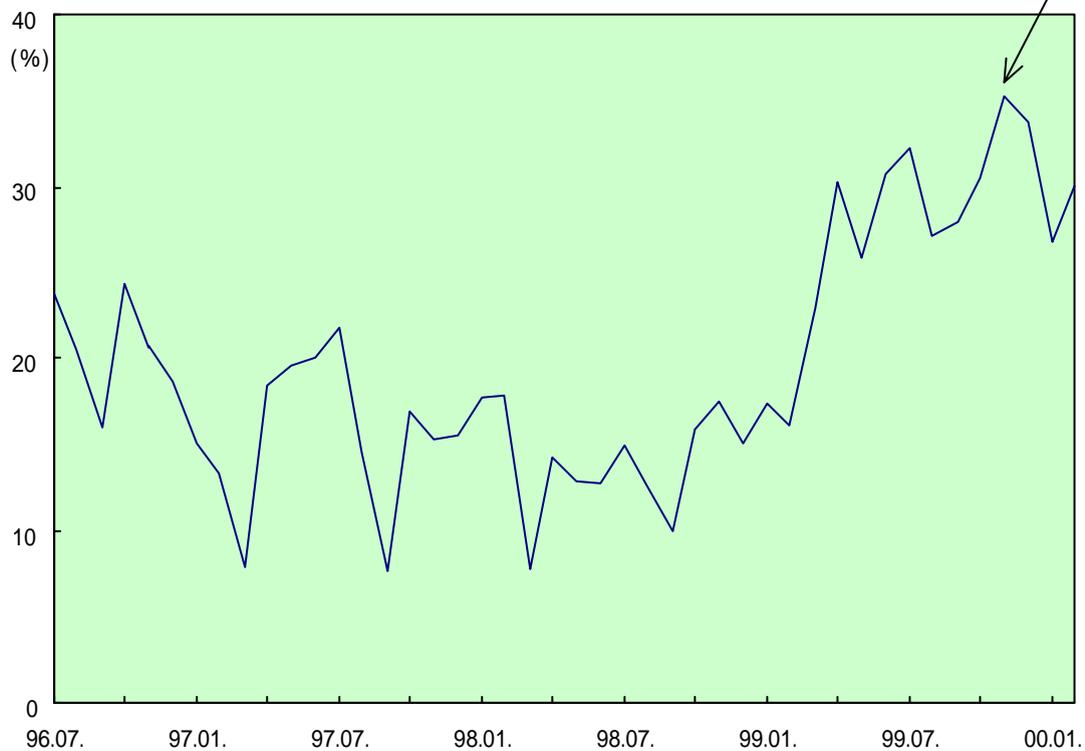
個人投資家に過度な負担を強いる申告分離課税への一本化についての再検討が急務である。

三市場売買高に占める個人投資家の割合(1989.1~2000.2)



(出所)東京証券取引所資料より大和総研作成

三市場売買高に占める個人投資家の割合(1996.7~2000.2)



(出所)東京証券取引所資料より大和総研作成

(4) 申告分離課税一本化の問題点

株式キャピタル・ゲイン税を申告分離課税に一本化すると、次のような三つの問題点が同時に生ずることとなる。

- a . 利益率が 4.04% 以上の場合の税負担のアップ
- b . 株式取得価額が証明できない場合の税負担のアップ
- c . 株式投資家にのみ煩雑な確定申告手続きを強制

税負担がアップ

第一に、現在の申告分離課税と源泉分離課税を比較すると、利益率（譲渡代金中に占める譲渡益の割合）が約 4.04% 以上であれば源泉分離課税の方が有利であり、それ未満であれば申告分離課税の方が有利である。しかし平成 13 年 4 月 1 日以降は、こうした選択ができなくなる。

株式取得価額が証明できない場合

第二に、申告分離課税のもとでは、株式の譲渡による収入金額を、株式取得価額と比較して、株式譲渡益をきちんと計算することが前提となる。株式取得価額は通常、証券会社が交付する取引報告書によって証明される。しかし、現在は源泉分離課税を選択することもできるので、面倒な申告手続きを嫌って、取引報告書を保存していない投資家も多数存在する。これらの投資家の場合、取得価額が不明ということになり、譲渡による収入金額の 5% を取得価額として計算することになる。平たく言えば、株式譲渡益の 95% が課税対象とされることになる。株価が 20 倍以上に上昇していれば、これでも損を被ることはないわけだが、現実には、保有期間中に株価が 20 倍になることは、極めて稀であると思われる。すなわち、個人投資家の多くは、不当な重税を負担しなければならないことになる。

もっともこれに対し、税務当局としては、「『株主として登録した日（名義変更した日）』等を基準として株式の取得時期がある程度特定できるのであれば、その時の相場（その日の終値等）に基いて取得価額を計算」することを認める考えを示した、とも言われている。しかし、株式を取得しても名義変更をしなかった場合などには、やはり個人投資家には不当に重い投資負担がかかることになる。

確定申告手続きが必要

第三に、申告分離課税の場合、確定申告の手続きが必要となることを忘れてはならない。すなわち、投資家は2月16日から3月15日までの期間に確定申告書を持って税務署へおもむき、税金を納めなければならないことになる。これは大多数のサラリーマンにとって、いまだきちんと認識できていない大きな負担である。サラリーマンは年間の給与収入が2,000万円超であるなど、一定の場合を除き、給料から源泉徴収が行われ、確定申告を行っていないのが現状である。にもかかわらず、株式に投資して譲渡益が生じれば確定申告が必要になるというのでは、株式への投資意欲自体が著しく減殺されてしまう。とりわけ、確定申告を要しない預・貯金等に比べ、相対的な魅力が大きく低下してしまう。課税の中立性の観点から、こうした納税方法の違いに伴うコストが、一部の金融商品だけに偏って発生することは、是非とも避けなければならない。

(5) 株式キャピタル・ゲイン税制の在り方

株式キャピタル・ゲインについては、次のような税制が必要であると思われる。

- a . 株式キャピタル・ゲインを含む全金融商品を総合課税とする。納税者番号制度を導入して、把握は確実にすることとする。
- b . 株式長期キャピタル・ゲインに対して、（例えば一律 20%の）優遇税率を定める。
- c . 株式キャピタル・ゲインがネットでロスとなった場合、一定額まで他の所得と損益通算できるようにする。
- d . それでもキャピタル・ロスが残る場合には、損失を繰り延べて、翌年以降の株式キャピタル・ゲイン、給与等の所得と相殺できるようにする。

これらの措置が整備されてはじめて、わが国も米国並みに本腰をいれて株式市場育成に取り組むことになる。高度成長から安定成長へ完全に移行し、経済が成熟化しつつあるわが国としては、21 世紀を迎えるにあたり、こうした措置を早急に整備する必要がある。

もっとも、総合課税への移行は検討事項も多く、具体的な改正の詳細を詰めるには時間が必要である、といった議論もある。そうであれば、株式キャピタル・ゲインに係る源泉分離課税制度を現行のまま 3 年程度延長し、その間に、金融資産課税の在り方や税務申告手続論を含め、今後の制度をじっくりと議論すべきであろう。ともあれ、株式キャピタル・ゲインを標的にして必要以上の負担を強いる税制は、今後のわが国の証券市場・経済の発展にとり甚大な悪影響を及ぼすことは不可避である。

ちなみに、米国では近年に到っても、株式キャピタル・ゲイン税の一層の軽減努力を続けている。例えば 97 年の税制改正では、優遇税率の適用される長期キャピタル・ゲインの範囲が広がった。さらに 2001 年、2006 年にも一層の減税が予定されている。例えば、2006 年には長期キャピタル・ゲイン税率(保有期間 5 年超の場合)は、現行の 20%から 18%にまで引き下げられる予定となっている。

わが国でも、株式市場再生の命運をかけて、米国同様の思い切った措置を真剣に検討する必要がある。