

2020年12月24日 全7頁

# バイデン次期大統領の キャピタルゲイン増税案は実現するか

もし実現すれば約100年ぶりの高税率に

金融調査部 主任研究員 是枝 俊悟  
ニューヨークリサーチセンター 主任研究員 鳥毛 拓馬

## [要約]

- バイデン次期大統領は、富裕層に対する課税と労働者への再分配の強化を政策として掲げている。具体的には、連邦所得税の最高税率をトランプ減税前に戻した（37%⇒39.6%への引上げ）上で、年100万ドル以上の所得がある者の長期キャピタルゲイン（保有期間1年超）に対しても最高税率（39.6%）を適用するとしている。もしこれがそのまま実現されれば、米国の長期キャピタルゲインに対する最高税率としては、1921年以来、約100年ぶりの高水準となる。
- もっとも、バイデン次期大統領の政策が実行に移されるかは議会構成次第である。1月から始まる第117議会でも民主党が上下院で多数派となれば、バイデン次期大統領が主張する税制改革の機運が高まる。一方、共和党が上院の過半数を維持しねじれ議会となった場合には、上院共和党の支持が得られなければ税制改革も実現困難となるだろう。
- キャピタルゲイン課税の引上げについては、ロックイン効果が生じ株式取引の減少や投資の縮小をもたらす必ずしも大きな増収とならない可能性が指摘される一方、市場全体には大きな影響は及ぼさないといった見方もある。
- 富裕層にとってキャピタルゲインの（最高）税率が他の所得に係る最高税率よりも低い点は日米で共通している。一方、日本は米国と比べて株式譲渡所得の総額が少なく、かつ富裕層への偏在も相対的に小さいため、仮に米国と同様の増税を行ったとしても税収の増加は限定的と考えられる。今後の日本の金融所得課税のあり方にも影響を与えるため、バイデン次期大統領の増税案の帰結につき注目すべきである。

## [目次]

1. バイデン次期大統領のキャピタルゲイン増税案	2 ページ
2. 背景と米国のキャピタルゲイン課税の歴史	2 ページ
3. 議会による改正の可能性と引上げに対する見方	5 ページ
4. 日本への示唆	6 ページ

## 1. バイデン次期大統領のキャピタルゲイン増税案

2020年11月に実施された米国大統領選挙では民主党のバイデン氏が共和党のトランプ大統領を下し、当選を確実にしている。

バイデン次期大統領は、大統領選挙の中で、“TRUMP REWARDS WEALTH, BIDEN REWARDS WORK（トランプは富裕層に報いる、バイデンは労働者に報いる）”を掲げ、富裕層や大企業に応分の負担を求めることで、医療保険購入に対する税額控除の拡大など中低所得層への再分配を行うことを主張していた<sup>1</sup>。

バイデン次期大統領が掲げる所得税や法人税の改正の全体像としては、トランプ政権が実施した税制改革を元に戻す側面が大きい。個人所得税の最高税率については、トランプ政権が2018年に39.6%から現在の37%に引き下げたところ、バイデン次期大統領は39.6%に戻すとしている。法人税率についても、トランプ政権が2018年に35%から21%に引き下げたところ、バイデン次期大統領は28%に引き上げるとしている。

他方、キャピタルゲインへの課税についてはもっと大胆な増税を提案している。バイデン次期大統領は、年間100万ドル超の所得がある者の長期キャピタルゲイン（1年超保有の場合のキャピタルゲイン）<sup>2</sup>への税率を新たな最高税率と同じ39.6%に引き上げるとしている。これは現在の長期キャピタルゲインの最高税率の20%と比較して税率を約2倍に引き上げるものであり、かつ39.6%という税率の水準は、もし実施されれば、長期キャピタルゲインに適用される最高税率としては約100年ぶりの高水準となる。

## 2. 背景と米国のキャピタルゲイン課税の歴史

### 米国のキャピタルゲイン課税の歴史<sup>3</sup>

米国では、キャピタルゲインは1913年に恒久的な個人所得課税が導入された当初から課税対象となっている。ただし、キャピタルゲインは資産の名目の取得価格と譲渡代金の差によって計測されるため、実質的な利益だけでなく、インフレによる資産価格の上昇分についても所得税が課されるという性質がある。このため、1922年以後、2年以上保有のキャピタルゲインにつき12.5%の税率を選択できるようにした（当時の通常の所得税の最高税率は73%だった）ことを契機に、以後、米国では、一定期間以上保有した資産にかかるキャピタルゲインについて課税

<sup>1</sup> バイデン次期大統領の政策については、下記バイデン氏の公式ウェブサイトを参照した。

<https://joebiden.com/two-tax-policies/>

<sup>2</sup> 短期キャピタルゲイン（1年以下保有の場合のキャピタルゲイン）は通常の所得と同様に総合課税の対象となり累進税率が適用される。

<sup>3</sup> 米国のキャピタルゲイン課税の歴史については下記資料を参照した。

Congressional Research Service（議会調査局）“Capital Gains Taxes: An Overview”, March 16, 2018  
United States Government Accountability Office “Tax Expenditures: Background and Evaluation Criteria and Questions”, November 29, 2012

横田信武「アメリカのキャピタル・ゲイン課税」、『早稲田商学』第351・352合併号、pp.1193-1217、1992年3月

公益財団法人日本証券経済研究所・編『図説 アメリカの証券市場 2019年版』、2019年6月

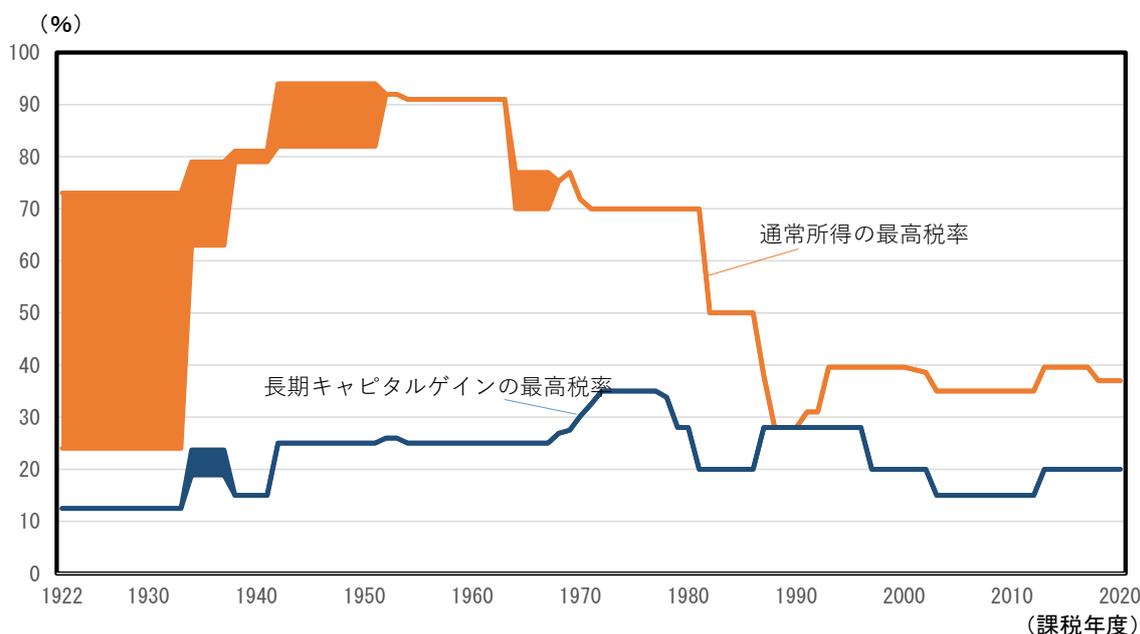
を軽減してきた歴史がある。

図表 1 は 1922 年以後現在までの米国の個人所得税における通常所得および長期キャピタルゲインに対する最高税率の推移をグラフにしたものである。米国では、第二次世界大戦後、1982 年にレーガン大統領の下での税制改革が施行されるまでの間、通常所得に対する最高税率は 70% 以上であったが、この間も長期キャピタルゲインに対する最高税率は最大でも 35%（1972 年～1977 年）までに留まった。

また、長期キャピタルゲインに対する最高税率は、1988 年～1990 年の例外を除くと、1922 年以後、常に通常所得に対する最高税率より低い税率が適用されていた。1988 年にレーガン政権下で、通常所得に対する最高税率が長期キャピタルゲインに対する最高税率の水準まで引き下げられたこともあったが、1991 年にブッシュ（父）政権下で通常所得に対する最高税率が引き上げられる際に長期キャピタルゲインに対する最高税率が維持されたため、税率の差が復活し、現在に至る。

もし、バイデン次期大統領の下で、通常所得と長期キャピタルゲインに対する最高税率が同じになると 1990 年以來約 30 年ぶり、長期キャピタルゲインに対する最高税率が 35% を上回るこ  
とになれば 1922 年以後約 100 年を経て、歴史的な税制の転換を迎えることとなる。

図表 1 米国所得税における通常所得・長期キャピタルゲインの最高税率の推移



(注) 長期キャピタルゲインの要件は課税年度により異なる。グラフの帯状の部分は最高税率の範囲をレンジで表示している。  
(出所) Gregg A. Esenwein "CRS Report for Congress— Capital Gains Tax Rates and Revenues" (Updated April 4, 2007) および  
米国法令をもとに大和総研作成

## 背景に米国の所得格差の拡大

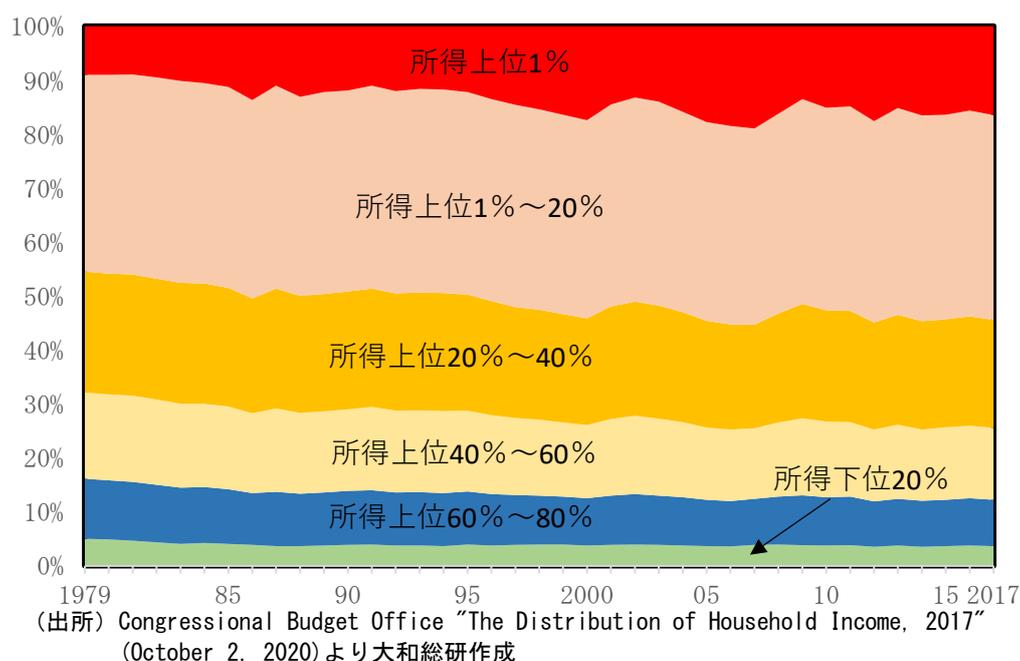
バイデン次期大統領は、大統領選時のウェブサイトにて、トランプ政権下で行われた法人税や所得税の引下げによる減税額の 83% が上位 1% の所得層に帰属するとのシンクタンクの試

算<sup>4</sup>や、新型コロナウイルスの感染拡大下の2020年においても富裕層が保有株式の値上がりなどにより純資産を増やしていること<sup>5</sup>などを挙げ、大企業や富裕層に応分の税を課すとしている。

もともと、米国の所得格差の拡大はトランプ政権誕生以前からの長期トレンドとして存在する。図表2は、米国における個人の所得五分位（および上位1%）別の所得シェアの推移である。所得上位1%の層の所得シェアは1979年に9.0%であったが、2017年には16.7%に拡大している。他方、所得上位20%を除く層は1979年から2017年にかけて所得シェアを低めている。

2011年に広がったOccupy Wall Street（ウォール街を占拠せよ）という大規模なデモ活動で“*We are the 99%*”がスローガンになったことはよく知られているが、その後も、上位1%層の所得シェアの歴史的推移を分析したトマ・ピケティ著の『21世紀の資本』（2014年に英訳が刊行）が米国でもベストセラーになるなど、米国において、上位1%ばかりが豊かになり、残り99%が取り残されているという認識は広がっている。

図表2 米国における個人の所得五分位（および上位1%）別の所得シェアの推移



### オバマ政権時代のバフェット・ルール構想

富裕層に対する増税案はオバマ政権時代にも検討されたことがある。

2011年に、世界有数の投資家であるウォーレン・バフェット氏が、キャピタルゲインに低い税率（当時は最高15%）が適用されているがゆえに、自らの実効税率（所得に対する税負担の

<sup>4</sup> Tax Policy Center “Distributional Analysis of the Conference Agreement for the Tax Cuts and Jobs Act” December 18, 2017

<sup>5</sup> Bloomberg Billionaires Index を参照している。

割合) が自らのオフィスで働くスタッフよりも低くなっていることを問題視し、キャピタルゲインを含め年間 100 万ドル以上の所得のある富裕層に追加の税負担を求めるべきと主張した<sup>6</sup>。この主張は民主党支持者を中心に一定の支持を得た。

これを受け、オバマ政権下で与党の民主党は 2012 年にキャピタルゲインを含め 100 万ドル以上の所得がある者に対して最低でも 30%の所得税を課す法案<sup>7</sup> (「バフェット・ルール」と呼ばれた) を上院に提出したが、共和党の反対により採決に至らず、実現しなかった。

### 3. 議会による改正の可能性と引上げに対する見方

#### 議会の状況

長期キャピタルゲインに対する税率の引上げには法改正が必要なため、その実現可能性は 2021 年 1 月から始まる第 117 議会の構成次第となる。議会構成を見ると、下院は民主党が過半数を占める一方、上院 100 議席のうちジョージア州の 2 議席が確定しておらず、現状では共和党が 50 議席、民主党が 48 議席を占めている。未確定の 2 議席については、2021 年 1 月 5 日に決選投票が実施されることになっている。

仮に決選投票の 2 議席を民主党が獲得した場合には、議席数が 50 対 50 となる。上院本会議での採決で可否同数の場合には、上院議長を兼務する副大統領が決するため、副大統領の所属する民主党が実質的に過半数を獲得する可能性がある。民主党が議会で多数派となれば、長期キャピタルゲインに対する税率の引上げを含むバイデン氏が主張する税制改革の機運が高まるだろう。一方、決選投票で共和党が 1 議席以上獲得し、ねじれ議会となった場合には、上院共和党の支持が得られなければ、長期キャピタルゲインに対する税率の引上げは困難となるだろう。

#### 税率の引上げに対する見方

キャピタルゲイン課税の引上げに対しては様々な見方がある。前述のように、バイデン氏の狙いはキャピタルゲイン課税を引上げることで富裕層に応分の負担を求める一方で、中低所得層への再分配を行うことにあると思われる。しかし、税率を引き上げても、増収規模が限定的であり、直ちに所得再分配の強化とはならないとも考えられる。米議会調査局によると、2019 年にキャピタルゲインの税率を一律に 5%pt 引き上げたと仮定した場合、投資行動等の変化を考慮しない単純計算では年 423 億ドルの増収となるが、実証研究をもとに投資行動等の変化も織り込んだ試算では増収額は単純計算の 3%~74%にあたる年 10 億ドル~年 314 億ドルになっている<sup>8</sup>。推計手法により増収額の試算値は異なり得るものの、必ずしも大幅な増収が見込め

<sup>6</sup> Warren E. Buffett “Stop Coddling the Super-Rich”, The New York Times, Aug. 14, 2011

<https://www.nytimes.com/2011/08/15/opinion/stop-coddling-the-super-rich.html>

<sup>7</sup> “Paying a Fair Share Act of 2012”

<https://www.congress.gov/112/bills/s2059/BILLS-112s2059is.pdf>

<sup>8</sup> Congressional Research Service “Capital Gains Tax Options: Behavioral Responses and Revenues”

ないのは、ロックイン効果<sup>9</sup>が生じる可能性があるためだ。ロックイン効果とは、キャピタルゲイン課税においては、株価が上昇しキャピタルゲインが生じた際に課税されることから、投資家は課税を回避すべく株式を売却せず保有を継続する傾向があるとされる。税率が引き上げられれば、この効果は一層高まる可能性がある。

その他、増税はテクノロジー企業などベンチャー企業への投資に悪影響を及ぼし創業やイノベーションの妨げになるといった指摘もなされている<sup>10</sup>。

こうした否定的な見方がある一方、株式市場における影響としては、税率引上げ前に大量の株式が売却される可能性があるものの、課税対象となる個人が所有する株式のシェアは全体の24%であり、しかも税率引上げの対象となる年間100万ドル超の所得がある者は、その一部にすぎず、市場での影響は大きくはならないといった見方も指摘されている<sup>11</sup>。

## 4. 日本への示唆

### 日米で共通していること

キャピタルゲインに低い税率が適用され、それゆえに高所得者・富裕層の実効税率が低くなっているために、所得再分配機能を強化する必要性が議論されている点は、日米で共通している。

日本では株式譲渡所得は、所得金額によらず、国税15%（別に地方税5%）の一律の税率が適用されている<sup>12</sup>。一律の税率としているのは、株式譲渡所得については損益の発生時期を比較的自由に操作できることから「単一税率の分離課税とすることで、恣意的な損益操作による課税の不公平を抑制する仕組み」<sup>13</sup>である。

もともと、国税15%という税率の水準は、給与所得や事業所得など総合課税の所得の最高税率45%と比べると低い。日本の所得税の実効税率は（所得に対する税額の割合）は、年間所得1億円程度までは累進税率ゆえに右肩上がりであるが、高所得者層ほど所得に占める株式等の譲渡所得の割合が高いことと税率15%の分離課税が適用されることなどを理由に、年間所得1億円を超えると所得が高いほどかえって実効税率が下がる関係にある<sup>14</sup>。

立憲民主党や共産党などの野党は所得税の所得再分配機能の強化の観点から、株式等の譲渡所得の税率の引上げや総合課税化などを主張しているが、政府・与党としては、経済や市場への

---

Updated May 20, 2020

<sup>9</sup> Congressional Research Service “Capital Gains Taxes: An Overview” March 16, 2018

<sup>10</sup> The Hill “Biden’s Foolish Capital Gains Tax Increase” Chris Edwards October 28, 2020

<sup>11</sup> CNBC “Biden’s capital gains tax hike could spark a big sell-off in stocks. Here’s what that means for the market” (SEP 21 2020) Robert Frank

<sup>12</sup> 米国のキャピタルゲインは株式の譲渡所得だけでなく、不動産の譲渡所得も含む概念であるが、本レポートでは日米の株式の譲渡所得の課税を比較する。

<sup>13</sup> 第201回国会参議院 本会議（令和2年3月6日）麻生太郎財務大臣の答弁より。

<sup>14</sup> 米国では、所得上位0.01%（平均所得年4,850万ドル）の実効税率が所得上位0.01%～0.1%（平均所得年570万ドル）よりも低くなっている。

影響を踏まえつつ、慎重な姿勢を示している<sup>15</sup>。

## 日米で状況が異なること

米国では個人の課税対象のキャピタルゲイン年 9,289 億ドルのうち、62%にあたる年 5,771 億ドルを年間所得 100 万ドル以上の富裕層が占めている<sup>16</sup>。これに対し、日本における個人の課税対象の株式譲渡所得は年 5~6 兆円程度に留まり、うち年間所得 1 億円以上の者が占める割合は 2 割程度と推計される<sup>17</sup>。

すなわち、米国と比べると日本では個人が得る株式譲渡所得の総額が少なく、かつ、富裕層への偏在も相対的に小さいため、富裕層に限った金融所得の課税強化を行った場合の増収効果は米国よりも小さくなるものと言えるだろう。

むろん、たとえ増収規模が小さくとも、厳しい財政事情の中で少しでも税収を得るため増税を実施することはあり得るかもしれないが、その場合においても、米国における増税が市場や経済にどのような影響を及ぼし、実際的な増収規模がどの程度であったかを踏まえて慎重な判断が必要であろう。

今後の日本の金融所得課税のあるべき姿を考える上でも、米国におけるキャピタルゲイン増税につき議会でどのような議論がなされるのか、実行された場合に経済や税収にどのような影響を及ぼすのか引き続き注目する必要がある。

【以上】

<sup>15</sup> 自由民主党・公明党の「令和 3 年度税制改正大綱」（令和 2 年 12 月 10 日）では、「金融所得に対する課税のあり方について、家計の安定的な資産形成を支援する制度の普及状況や所得階層別の所得税負担率の状況も踏まえ、税負担の垂直的な公平性等を確保する観点から、関連する各種制度のあり方を含め、諸外国の制度や市場への影響も踏まえつつ、総合的に検討する」としている。

<sup>16</sup> Internal Revenue Service “SOI Tax Stats - Individual Income Tax Return (Form 1040) Statistics” における 2018 課税年度の統計より。ここでの年間所得は AGI（調整総所得）によるもので、日本における所得の定義とは若干異なる（総所得から一部の所得控除を行った後の所得である）。

<sup>17</sup> 日本では源泉徴収ありの特定口座を利用した場合、株式譲渡所得を確定申告する義務がないこともあり、現在公表されている税務統計では、所得階層別の株式譲渡所得の金額やシェアにつき正確に算出できない。下記、吉井一洋・是枝俊悟・金本悠希・小林章子「金融所得、税率引上げ検討？」（2018 年 3 月 2 日、大和総研レポート）では、2015 年における年間所得 1 億円以上の所得層が占める上場株式等の譲渡所得・配当のシェアを約 2 割と推計した。

[https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/tax/20180302\\_012801.html](https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/tax/20180302_012801.html)