

～資本市場調査本部情報～

2006年10月26日全8頁

証券軽減税率の維持を！

資本市場調査本部
制度調査部
吉川 満

【要約】

■要旨：証券軽減税率の維持を！

毎日新聞は10月26日の朝刊で、『『上げ潮路線』鮮明に』と題する記事をのせている。政府・与党の税制調査会のメンバーが一新され、法人減税など成長路線に役立つ税制を目指す『上げ潮路線』シフトが鮮明になってきたという内容である。しかし、法人減税や減価償却制度の見直し、消費税引き上げ議論の先送りに触れているのみで証券軽減税率の維持には触れていない。国民に既に約束済みの、『貯蓄から投資へ』の実現のための、証券軽減税率の維持については十分な議論をしていないのである。本稿では、忘れられている重要な論点である『証券軽減税率の維持』について一通り必要性をまとめてみた。

要旨

政府は税制を通じて、虻蜂取らずにならないような、明確な措置を常に国民に示していく責任がある。資本市場を育成し厚みをつけるため、平成15年にひとたび軽減税率を導入した以上は、措置がはっきりと効果を挙げ、我が国の個人投資家が欧米並みの株式・投資信託等への投資を実現するまでは、株式・投信軽減税率を維持・適用していくべきなのである。そうでないと納税者はどちらに大きな政策目標があるのか分からなくなってしまう。

貯蓄から投資の実現のため
金融課税の軽減税率の維持を納税者から見た政府の役割
—納税者にとって政府に期待する経済的役割とは

(1) 虻蜂取らずにならない明確な措置を

書店に並んでいたシュンペーターの「租税国家の危機」が目に入った。そして改めて認識せざるを得なかった。近代国家はそもそものはじめから、絶えざる歳入不足との戦いを続けてきたのである、と。財政破綻を避けなければならない以上、とりうる手段は限られてくる。新総裁の安倍氏は来夏の参院選後には、消費税率引き上げ論議の開始を考えている、という。米国でも、欧州でも売上税なり、消費税なりの大型間接税が歳入の大きな割合を占めるようになっているのだから、わが国でも近い将来、消費税率の引上げは必至であろう。

だが、この小論で述べたいのは消費税のことではない。伝統的に国の基幹税としての役割を果たしてきた個人の金融税制のあり方のことなのである。個人の金融税制は「貯蓄から投資へ」のスローガンの下、株式譲渡益税、配当税、など平成15年には、10%の低率にそろえられた。「貯蓄から投資へ」という国家目標を実現するため株式投資に関する税率は、租税特別措置法で、20%を基本とする預貯金の税や不動産の税に比べ、低く抑えられた。しかし、この措置は時限法だった。導入された軽減税の期限は、平成19年12月（配当税は平成20年3月）までとなっていた。そこで一部で、今後個人金融税制をどうしようか、という声が起こって来ている。政府税制調査会などは、時限措置であった優遇税制を全て打ち切り、本則通り株式投資の税金も預貯金の税金と同じだけの

負担に戻すという。しかし証券界はこの考えに反対している。金融課税の軽減は未だ十分に効果を挙げたとは言いきれない。株価が7607円88銭の底（日経平均）を記録したのは平成15年4月だが、投資はすぐには増えず、はっきりと増加が認められるようになったのは平成17年の9月頃になってからである。現在（執筆時点）、平成18年の10月だから、軽減税率の恩典により、株価が上昇した時期は、まだ本当に短い。今、軽減税制を打ち切ったのでは、「貯蓄から投資へ」という軽減税率の意図そのものが、一時的な思い付きと思われてしまう。個人投資家の株式投資を増やし、資本市場に厚みをつけるという本来の目的は到底達成できずに終わる事になってしまう。

国がひとたび税法を通じてはっきりと意思を示したならば、その意思が誤っていたことが明らかになったり、あるいは、効果がないことが明らかになったりしない限り、継続的に一定方向の措置を維持し、措置の目的や意図が納税者に誤解されないようにしなければならない。蛇を取ろうとして右側に伸ばした腕を、次の瞬間には左側に伸ばすようでは、納税者としては、どちらの方向に大きな政策目標があるのか、分からなくなってしまう。国としても大きな成果を上げることはできなくなる。政府は税制を通じて、虻蜂取らずにならない明確な措置を、常に国民に示していく責任がある。

もちろん、健全な財政の重要性はこれを否定するものではない。しかし、ひとたび資本市場に厚みをつけるために、株式に軽減税率を導入した以上は、措置がはっきりと効果を挙げ、我が国の個人投資家が欧米並みの株式・投資信託などの投資を実現するまでは、株式軽減税率を適用していくべきなのである。

(2) 連結付加税の経験

ここで、思い起こされるのが、連結納税制度が導入された当時の議論である。連結納税制度は、グループ経営が進む中、企業の組織再編を後押しし、しいてはわが国企業の競争力強化等に資することを目的として、平成14年度税制改正で導入された。

連結納税制度では、税務上の連結グループが法人税の計算においては1社とみなされる。そのため、連結グループ内の黒字会社と赤字会社の損益を相殺できる。また、グループで発生した繰越欠損金を、翌年度以降、グループ会社間で有効に活用できる。当然、グループ全体の税負担は単体納税に比べて軽減される。

しかし、政府としては、ここで連結納税制度の導入による税収の減少を懸念した。そのため、考え出されたのが、連結納税制度の導入と引き換えに、法人税の課税ベースを拡大することだった。課税ベースを拡大するため、受取配当の益金不算入割合を引き下げ(80%→50%)、退職給与引当金を廃止し、さらに究極の税収確保策として「連結付加税」を導入したのである。

連結付加税は、連結納税制度を選択した企業に対し、無条件で法人税率を2%上乘する制度である。連結付加税導入により、連結納税制度の採用により納税額が増加するケースさえ生じうることとなった。つまり、2%の税率上昇分を補うだけの赤字が連結グループ内に生じなければ、連結納税制度のメリットは得られない。グループ内に赤字企業を抱えていない優良企業は連結納税制度は利用できないこととなってしまった。当時を思い起こすと、今議論されようとしている金融税制に対する政府の方針が、連結付加税を導入した当時の政府の対応と重なってみえてしまうのである。

連結付加税が導入された結果、連結納税制度がどの程度利用されたかは図表1に示した通りである。導入初年度の平成15年3月期に適用申請を行った企業は164グループであった。これには非上場企業も含まれている。内訳は非公開だが、仮にこの164グループがすべて上場企業だったとしても、当時、上場企業の連結納税制度への移行割合は5%にも達していなかったこととなる。

その後、連結付加税は平成16年度税制改正で廃止され、これまでに連結納税制度申請企業は累計686グループ(非上場企業を含む)となった。しかし、連結付加税の導入により企業としては連結納税制度の導入意欲を殺がれた感が強い。当然、連結納税制度の導入主旨であった「企業競争力の強化」も達成されたかは疑わしい。

他方、図表2からは、連結付加税を導入したものの税収の増加にはほとんど寄与しなかったことがわかる。適用初年度に連結納税を適用した企業の申告状況を見ると、134グループのうち黒字申告割合は13.4%に留まっており、その大半が赤字を申告した。黒字企業グループが申告した所得金額が325億円であり、このうちの6.25%(=2%/32%)が連結付加税によるものと考えると、連結付加税による税収は約20億円ということになる。もっとも、政府が連結付加税を導入したのは税収減の抑制であったわけであるから、その面では目的が達成されたともいえる。

しかし、これは本来目的の設定がまずかったと考えるべきである。一方で連結納税制度を導入して企業に節税の道を開くものの、他方で連結付加税を導入して税収確保を図るとするのは、相矛盾する目標を同時に達成しようとするものである。これでは、本来の連結納税制度の目的が達成できないのは当然といえる。今後の税制を考えるに当たって政府は、虻蜂取らずとなるような矛盾した措置を、二度と取るべきではないのである。

連結納税制度の本来の主旨は、企業の効率化を促し、競争力を高めることであった。その結果として法人税収も増加するというのが最善のシナリオだったはずである。だが、現実には違った。連結納税制度の導入による企業競争力の向上は達成されたとは言い難く、財政の健全化にもほとんど寄与しなかった。金融税制の検討においても、一旦決めた証券市場活性化策を短期で撤回するという、一貫性のない措置を取ろうという案が浮上している。これでは、連結納税導入当時の失敗を繰り返すだけではないかと思われる。ここは是非、連結付加税で得た経験を活かし、税制面からの資本市場育成措置を継続すると言う、骨太の措置をとっていかねばならない。

(3) 個人金融税制は10%の軽減税率の維持を

10%軽減税率は、平成15年から導入され、平成15年4月28日に日経平均で7,607円88銭まで下落した株式市場が、その後回復するのに大きく寄与した。株式市場の売買に占める個人の割合は高まり、売買代金の30%は個人が占めるに至った。

しかし、回復したとはいえ、現時点の日経平均の水準は、平成18年9月8日の終値で16,080円46銭であり、1989年12月29日につけた最高値38,915円87銭の4割程度に過ぎない。

個人金融資産に占める株式の割合を見ても、軽減税率の効果もあり従来より多少は増えたものの、まだ8.1%に過ぎない。米国の14.3%、英国の11.7%、フランスの13.0%と比べるとまだまだ少ない。投資信託の割合を合せて見ても、わが国の11.7%に対し、米国は28.1%、英国は16.8%、フランスは22.5%と差はかえって拡大する。ドイツも、株式の割合だけなら6.6%とわが国を下回るが、投資信託を合せると、18.7%とわが国を大きく上回る。

これら欧米主要国に共通する特徴は、リスクマネー供給促進、経済活性化の観点から、税制上、株式投資を優遇していることである。

米国は、株式譲渡益・配当の課税方法は総合課税だが、税率を軽減している。保有期間1年超の株式譲渡益の税率は、90年代から現在に至るまで、通常税率よりも軽減されてきた。2003年からは、保有期間1年超の株式譲渡益だけでなく、配当についても、通常税率(10~35%)よりも低い5%(2008年は0%)、15%の税率を適用している。同措置の適用期限は2008年だったが、2006年5月17日に、適用期限を2010年まで延長する減税法が成立し、2009年、2010年も株式譲渡益と配当に対して15%、0%の軽減税率が適用される。ちなみに利子に対しては通常税率(10%~35%)が適用されている。

米国のブッシュ政権が2003年に株式譲渡益や配当の現在の軽減税率を導入したのは、株式による資金調達に負債による資金調達に比べて不利にならないようにし、個人のリスクマネーの供給を促進するためである。ブッシュ政権は、今回の減税法とは別に、2005年1月から抜本的な税制改革の検討を開始した。2005年11月に税制改革案を公表し、「簡素化された所得税プラン」と「成長と投資の税プラン」の2種類のプランを示した。いずれのプランでも、配当やキャピタルゲインは他の所得よりも優遇する措置を提案している。

英国も、株式譲渡益と配当を優遇している。株式譲渡益に対しては8,800ポンド(約190万円)の非課税枠を設けている他、インフレ調整の代替措置として、保有期間が長いほど課税対象となる譲渡益を減額する措置が設けられている。配当についても、10%、32.5%という軽減税率が適用されている。利子に対してはこのような優遇措置は無く、10%、20%、40%の通常税率が適用される。

ドイツは、保有期間が12か月以内の場合を除き、株式譲渡益は非課税、配当は2分の1が非課税となっている。これに対して利子は総合課税である。フランスは、株式譲渡益は27%(うち11%は社会保障税)の申告分離課税であり、譲渡代金年間15000ユーロ(225万円)までは非課税とされており、さらに保有期間8年超の場合は所得税が非課税となる。配当は2分の1が非課税となっている。

単純に税率だけを比較すると、わが国の10%よりも高い税率の国もある。しかし、重要なのはこれらの国では、通常の所得、さらには利子と比べて、株式譲渡益や配当の税率を優遇しているとい

う点である。即ち、株式投資を優遇し、リスクマネーの供給を促進するという思想が、税制の中に明確に示されている。

ひるがえってわが国を見ると、税制面では、伝統的に株式よりも預貯金の方が優遇されてきた。ようやく、平成15年から「貯蓄から投資」という国策ののっとり、株式譲渡益と配当の軽減税率が導入されたばかりである。上述した欧米主要国では、それよりはるか以前から株式への課税を優遇しており、その差が個人金融資産に占める株式や投資信託の比率に如実に反映されている。

したがって、わが国においては、10%の軽減税率を維持し、できるだけ早く、個人の株式や投資信託への投資を、これら主要先進国並みに高める必要がある。今仮に、20%に税率を引き上げれば、ようやくその兆しが見え始めた「貯蓄から投資」への流れに水をさすことになる。先進主要国や新興国に伍して経済競争力を維持していくためには、10%の軽減税率維持は不可欠であると言える。

納税者は個人の金融課税について、今後どうある事を望んでいるのだろうか。大和総研はその点を明らかにするため、日本ファイナンシャル・プランナーズ協会と共同で、アンケート調査を行った。質問は大和総研が作成し、日本ファイナンシャル・プランナーズ協会が協会のウェブサイトを通じて、協会の会員であるファイナンシャル・プランナーに対して配布し、ウェブサイト上で調査への参加を呼びかけた。ウェブサイト上で最初に質問を掲載し、調査参加を呼びかけたのは、8月31日木曜日であった。調査は現在も継続中だが、とりあえず、本報告を作るため、9月8日時点で一旦、集計を行った(回答者数95名)。日本ファイナンシャル・プランナーズ協会とは以前にも一度、質問項目は違うが、こうした共同調査を行ったことがあり、金融課税の問題については、理解力もあり、関心も高いので、今回も信頼できる回答者として利用させていただいた。

質問は全部で7問設けたが、内2問は回答者の属性に関するもので、これを除いた5問が、本来の金融税制の在り方に関するものであった。Q1は、回答者であるファイナンシャル・プランナーに対して専門分野を尋ねたものである。解答はそれぞれ次のようになった。①金融商品(株式、投資信託、公社債、預貯金、デリバティブなど)33.3%、②保険32.3%、③不動産10.4%、④商品投資2.1%、⑤ライフプランニング29.2%、⑥税金65.6%、⑦相続53.1%、⑧その他、6.3%。

Q2は回答者であるファイナンシャル・プランナーに対して関係の深い金融業者等を尋ねたものである。①証券会社48.4%、②銀行45.3%、③保険会社56.8%、④不動産会社15.8%、⑤商品取引会社1.1%、⑥その他9.5%。

Q3は今後望まれる、金融税制の姿を尋ねたものである。①は、国策である「貯蓄から投資へ」を推進するため、現行の10%軽減税率を維持するという選択肢で全体の55.8%を占めた。①の回答が圧倒的多数であり、ついで「④長期(例えば1年長)保有の上場株式等・公募株式信託については現行の10%軽減税率を維持し、保有期間が1年以内の上場株式等・や公募株式投資信託については、20%の税率を適用する。」の回答(14.7%)が続いたが、①には遠く及ばない。以下は、②期限到来後は20%の税率を適用するが8.4%、⑤上場株式等の譲渡益には10%の税率、上場株式等の配当や公募株式投資信託の分配金には20%の税率を適用する、⑦総合課税を適用し給与等と同じ税率を適用するが各々7.4%を占めた。

Q4の今後は顧客にどうアドバイスをしますか、という問いに対しては、③の「上場株式等や公募株式投資信託への投資スタンスを変える必要は無いとアドバイスする」が用意された選択肢では圧倒的にトップをしめた。これは回答者がファイナンシャル・アドバイザーであるため。もし顧客がアドバイスに従い、上場株式や公募株式投資信託への投資をやめ、その資金を預貯金に預け変えたら、失職する可能性があるため、こういう結果になったと思われる。自ら投資決定する個人投資家であれば、上場株式等や公募株式投資信託への投資を減らす人の比率は大きくなると思われる。ファイナンシャル・プランナーの回答でも③について②の回答が多くなっていることが、その傍証となるであろう。②の回答は、「税率が引き上げられる前に、値上がりしている上場株式等や公募株式投資信託を譲渡・解約するようアドバイスする」というものである。ファイナンシャル・アドバイザーでさえ31.6%は場合により売りをすすめると回答しているから、自ら投資判断する個人投資家を含めればかなりの売り注文が出ることになると予想される。投資家が売りに傾く判断をする裏には、せつかく導入された株式投資優遇税制が覆される事に伴う失望も少なくないと思われる。

ほかに①の「上場株式等や公募株式投資信託への投資を減らすようアドバイスする(3.2%)」との回答が直接売りに結びつくほか、④の回答「既存の投資分については変更しなくてよいが、新しい資金については上場株式等や公募株式投資信託以外のものに投資するようアドバイスする

(6.3%)」も株式や投資信託への投資を今以上増やさない事になる。やはり株式関連の増税を行えば、投資家の投資意欲は大きくそがれることになる可能性が大きいといえよう。

次のQ5は株式投資の目的に関して質問している。②の中長期的な譲渡益を獲得する目的で投資している顧客が多いとの回答が全回答の65.3%と圧倒的な部分を占めているが、ここで表現されているのは、中長期の成長に期待した、健全な投資態度である。従来はわが国の資本市場では、短期のキャピタルゲインのみを狙った短期売買が多すぎる弊があったのだが、21世紀も10年に近づいて、ようやくあるべき投資態度に収斂しつつある様子が伺われる。

Q6は配当に対する個人投資家の捕らえ方を質問したものである。回答では、②の配当を重視して上場株式等に投資する顧客が多くなってきたとの回答が45.3%を占め、①の配当を収益としてあまり期待していない顧客が多いとの回答(44.2%)を若干上回っている。参考までに、証券教育広報センターが平成15年度に実施した「証券投資に関する全国調査」では、株式保有理由として「配当がもらえること」を挙げている回答者は3割に満たない。これと今回の回答を比較すると、近年の企業の配当増加により、個人投資家が配当を重視するようになってきていることが伺える。

Q7は、株式譲渡損の損益通算の対象を利子まで拡大するが譲渡益が出た場合の税率は20%とすることと、損益通算の対象を利子まで拡大しない代わりに現行の10%の税率を維持することとどちらが望ましいか質問したものである。回答者の60.0%が①の「損益通算の対象を利子まで拡大しないでいいから10%の税率を維持すること」を支持している。②の「利子との損益通算に金額の上限(30万円)などが付されるなら10%の軽減税率維持の方が望ましい」とする回答(17.9%)を合せると、回答者の8割が利子との損益通算拡大より、現行の10%の軽減税率維持を望んでいる。即ち、圧倒的多数は、一体化による利子との損益通算よりも、10%の軽減税率維持を望んでいるのである。

アンケート調査で見る限り、ファイナンシャル・プランナー及びそれに代表される個人投資家は、健全な中長期投資を志向しており、従来一部で批判のあった、過度の投機的で短期の利益にばかり重視する弊は見られなくなっている。現在の軽減税率を維持していけば、政府の狙い通り、厚みがあって企業の緊急の資金ニーズにも十分こたえられる資本市場を我が国に建設することが可能になるであろう。それでこそ、米国やEUに伍して世界の産業国として我が国も安定した活動を続けていくことが可能になる。世界規模のM&Aを通じて、これまで以上に急速に進化を遂げつつある大競争時代の世界市場のなかで、我が国が生き抜いていくためには、軽減税率を通じて継続的に、資本市場を強化し、その進展を見守っていくことが何より必要といえよう。

図表 連結納税の利用状況

図表1 連結納税制度の申請件数

	申請件数 (親法人数)			1グループ当 たり法人数
		子法人数	親・子法人数合計	
2005年9月末累計	686件	6,563法人	7,249法人	10.6法人
①2002年8~9月提出分	164件	2,732法人	2,896法人	17.7法人
②2002年10~12月提出分	118件	877法人	995法人	8.4法人
③2003年1~9月提出分	102件	1,103法人	1,205法人	11.8法人
④2003年10月~2004年9月提出分	164件	1,123法人	1,287法人	7.8法人
⑤2004年10月~2005年9月提出分	138件	728法人	866法人	6.3法人

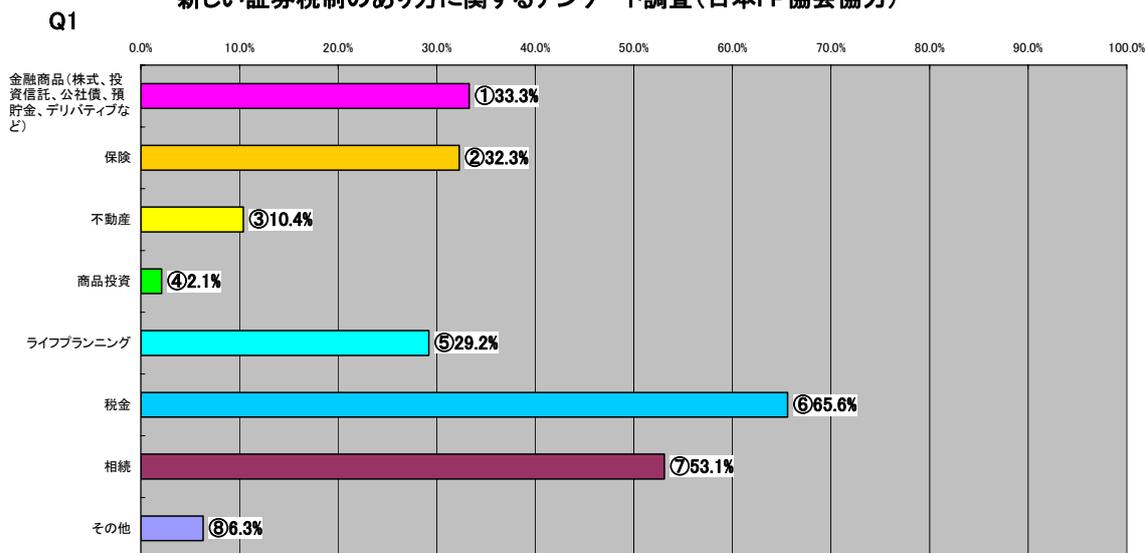
(出所) 国税庁資料を基に作成

図表 2 連結納税に係る申告状況 (適用初年度)

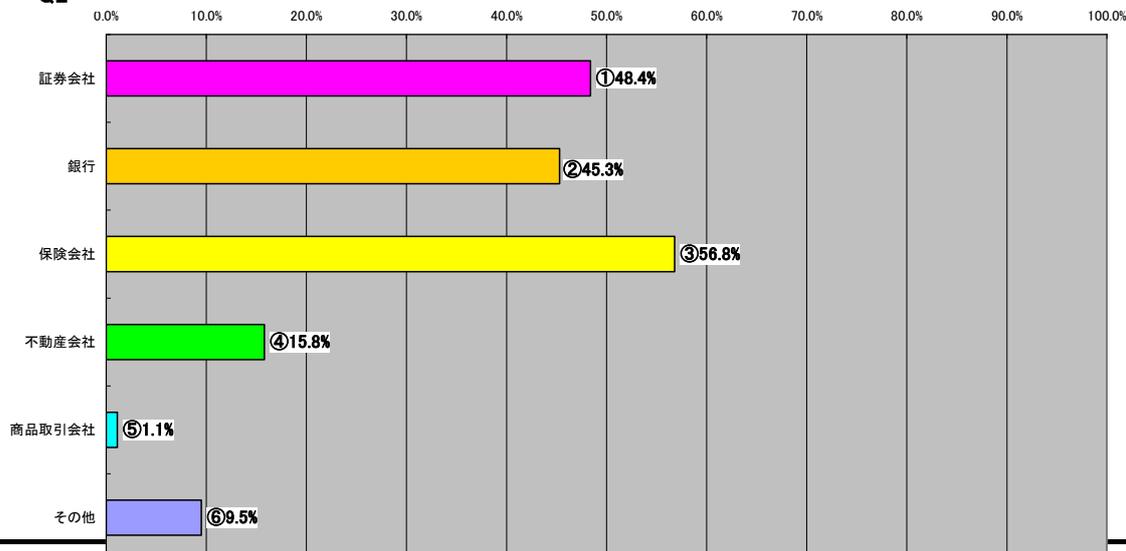
		2003年3月31日決算期分 (初年度)
連結所得の 状況	申告件数	134 件
	黒字申告割合	13.4 %
	申告所得金額	325 億円
	黒字申告1件当たり所得金額	18.03 億円
	申告欠損金額	2兆7,128 億円
	赤字申告1件当たり欠損金額	233.87 億円
内 別添付された 出の状況 帰属額等届 個	連結親法人・連結子法人の届出件数	2,504 件
	黒字分	1,643 件
	赤字分	861 件
	個別所得金額	9,287 億円

(出所) 国税庁資料を基に作成

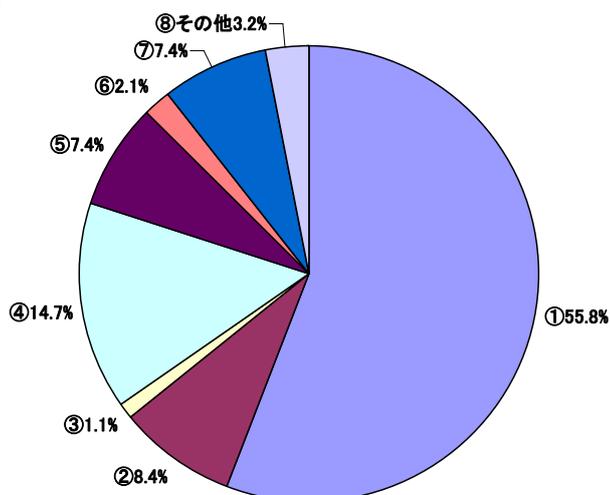
新しい証券税制のあり方に関するアンケート調査 (日本FP協会協力)



Q2

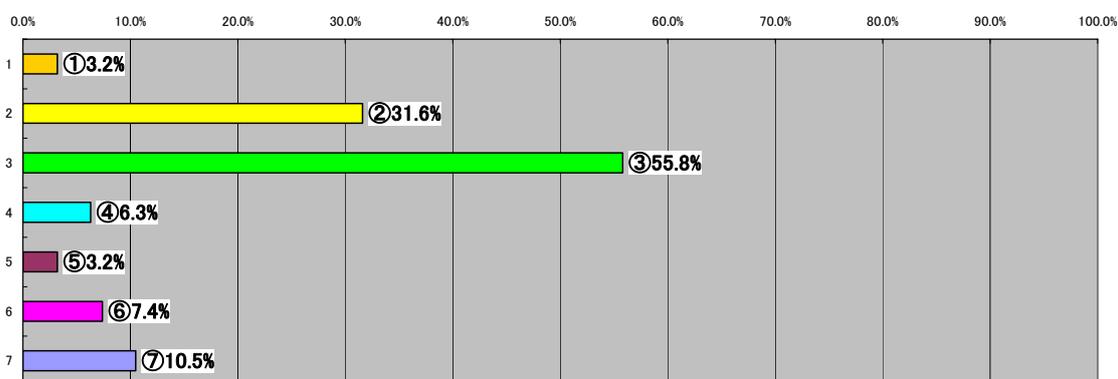


Q3



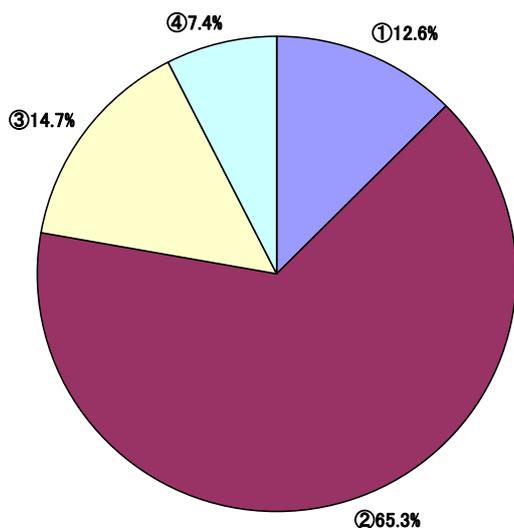
- 1.国策である「貯蓄から投資」を推進するため、現行の10%軽減税率を維持する。
- 2.期限到来後は、20%の税率を適用する。
- 3.20%の税率は高いので、10%の軽減税率の期限到来後は15%程度に引き上げる。
- 4.長期(例えば1年超)保有の上場株式等・公募株式投資信託については現行の10%軽減税率を維持し、保有期間が1年以内の上場株式等・公募株式投資信託については、20%の税率を適用する。
- 5.上場株式等の譲渡益には10%の税率、上場株式等の配当や公募株式投資信託の分配金には20%の税率を適用する。
- 6.上場株式等の譲渡益には20%の税率、上場株式等の配当や公募株式投資信託の分配金には10%の税率を適用する。
- 7.総合課税を適用し、給与等と同じ税率を適用する。
- 8.その他

Q4



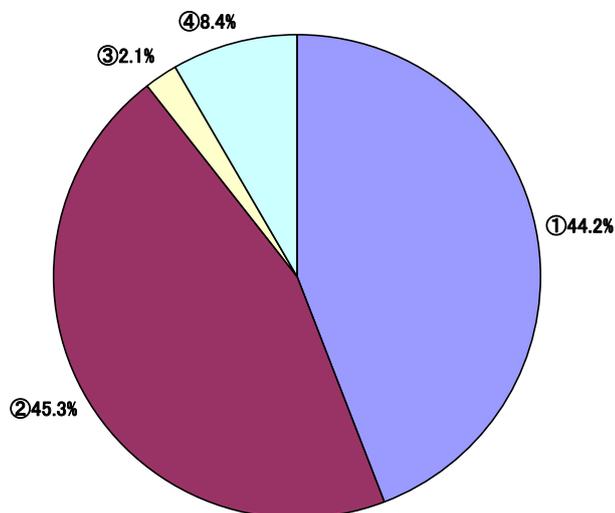
- ①上場株式等や公募株式投資信託への投資を減らすようアドバイスする。
- ②税率が引き上げられる前に、値上がりしている上場株式等や公募株式投資信託を譲渡・解約するようアドバイスする。
- ③上場株式等や公募株式投資信託に対する従来の投資スタンスを変える必要は無いとアドバイスをする。
- ④既存の投資分については変更しなくてよいが、新しい資金については、上場株式等や公募株式投資信託以外のものに投資するようアドバイスする。
- ⑤税負担の増加により手取りの収益が減るので、その分をカバーするため、上場株式等や公募株式投資信託への投資を増やすようにアドバイスする。
- ⑥特にアドバイスはしない。
- ⑦その他

Q5



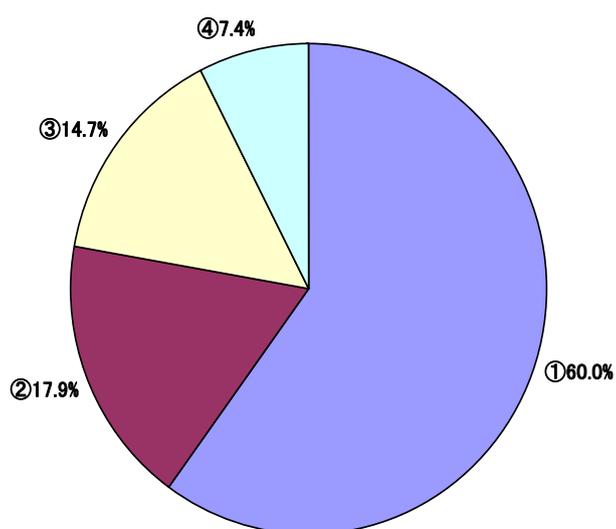
- 1.価格の短期的な変動を利用し、短期的な売買により譲渡益を獲得することを目的として、上場株式等に投資している顧客が多い。
- 2.価格変動を利用した短期的な売買ではなく投資対象の中長期的な成長性を重視し、中長期的な譲渡益の獲得を目的として、上場株式等に投資している顧客が多い。
- 3.譲渡損が発生するリスクもあることから譲渡損益はあまり重視せず、譲渡益の獲得以外の目的で上場株式等に投資している顧客が多い。
- 4.その他

Q6



- 1.これまでわが国企業の配当性向は低かったことから、配当に対しては収益としてあまり期待していない顧客が多い。
- 2.最近では、わが国企業の配当性向も高まっており、安定的な収益源である配当を重視して上場株式等に投資する顧客が多くなってきた。
- 3.配当の獲得を狙って、上場株式等を配当基準日前に購入し、配当を受領後に売却する顧客が多い。
- 4.その他

Q7



- 1.損益通算の対象を利子まで拡大しなくてもよいから、10%の軽減税率を維持すべきである。
- 2.損益通算の対象を利子まで拡大するとしても、損益通算に金額の上限(例えば年間30万円)などの制限が付されるのであれば、効果は限定的であり、そのような損益通算拡大よりも、10%の軽減税率の維持が望ましい。
- 3.損益通算の範囲を利子まで拡大するのであれば、税率が20%に引き上げられることもやむを得ない。
- 4.その他