



JRI news release

配当課税軽減措置の評価と今後の 金融・証券税制の課題

2003年2月21日

株式会社 日本総合研究所

調査部 経済・社会政策研究センター

<http://www.jri.co.jp/>

金融記者クラブ・財政研究会にて資料配布致しました。

本レポートに関するご照会は、下記宛にお願い致します。

調査部 経済・社会政策研究センター 湯元

(tel: 03-3288-4737 e-mail: yumoto.kenji@jri.co.jp)

経済・社会政策研究センター 三上

(tel: 03-3288-5132 e-mail: mikami.toshio@jri.co.jp)

要 旨

・「貯蓄優遇から投資優遇へ」のスローガンの下、資本市場活性化の手段として税制をフル活用すべきとの主張が強まる中、2003 年度税制改正では、配当課税の軽減、上場株式および公募株式投資信託への優遇措置の付与等が実施された。当社は、複雑でわかり難い現行の金融・証券税制を中長期的視野から改める構想（中長期的な税制）を進める一方、短期的には資本市場活性化に配慮した施策（当面の税制）が必要との考えから、昨年 9 月、当面のインセンティブ税制強化策を提言した。当社の提言の後、2003 年度税制改正によって、上場株式およびその関連商品に対する優遇措置が拡充されることになった。これは、インセンティブ税制の強化策という点で、当社の提言と同じ方向性にあり高く評価できよう。

・2003 年度税制改正で注目されるのは、配当課税の軽減措置である。これは、インセンティブ税制の強化、配当二重課税問題の是正、配当課税体系の簡素化の点から評価できよう。配当課税の軽減措置は、個人投資家の税引後受取配当額を増加させ、株式価値を向上させる効果があるため、低迷する株式市場に対するポジティブな影響も期待できる。これを、一定の前提の下に試算すれば、配当課税軽減措置は、東証上場株式時価総額を 5.9 兆円増加させる効果（2002 年末東証上場株式時価総額の 2.4%に相当）があると推計される。

・本年度税制改正は、概ね妥当な内容と評価できるが、以下の点については、さらに改善が必要と思われる。

資本市場活性化の理念に沿えば、上場株式に関連する商品だけの優遇では不十分であり、エンジェル税制の拡充を含む未上場株式、先物、オプション等株式関連デリバティブについても同様の措置を講ずる。

今回の措置で認められなかった公募株式投資信託の利益と上場株式等の譲渡損失の通算が可能となるよう、さらなる制度改善に努める。

個人のリスク・テイクを一段と促す観点から、株式譲渡損失の繰越期間の 3 年から 5 年への延長、確定拠出型年金制度の拡充（拠出限度額の倍増等）を早期に実施する。

・なお、5 年以上先を展望した中期的な税制のあるべき姿としては、既に当社が提言したとおり、中立性・簡素化等の観点に加えて、個人のリスク・テイク促進を目的とした「日本型二元的所得税」の導入を現段階で視野に入れた検討が必要であろう。

1. 当面の税制のあり方

(1) 2003 年度税制改正の概要

「貯蓄優遇から投資優遇へ」のスローガンの下、資本市場活性化の手段として税制を積極的に活用すべきとの主張が強まる中、2 年続けて金融・証券税制が大幅に見直された。まず、2002 年度税制改正では、上場株式に対する優遇措置の付与および株式譲渡益課税の申告分離課税への移行(本年 1 月から実施) を主な内容とする税制改革が行われた。しかし、特定口座制度の導入等によって、かえって制度が複雑になった、あるいは証券投資に対する優遇措置が依然十分でない等、新制度に対する不満が高まった結果、わずか 1 年で金融・証券税制は、再度大幅に見直されることになった。

2003 年度税制改正では、上場株式およびその関連商品への優遇措置が一層拡充された。具体的には、配当課税における申告不要制度(20% 源泉徴収のみで課税が完結する制度) の適用対象を拡充(1 回の支払金額に係る適用上限額の撤廃) するとともに、2003 年 4 月から 2008 年 3 月末までの間 10% の軽減税率を適用する、公募株式投資信託の収益分配金の税率を、2004 年 1 月から 2008 年 3 月までの間 10% の軽減税率とするとともに、投資信託解約時の損失と株式譲渡益の損益通算を認める、上場株式等の譲渡益課税の税率を、2003 年 1 月から 2007 年末までの間、保有期間にかかわらず 10% に軽減する、の 3 点を柱としている。

(2) インセンティブ税制をどう位置付けるか

現行の金融・証券税制は、複雑でかつ整合性を欠いており、改善が必要であると長らく指摘されてきた。それと同時に、喫緊の課題として、税制をフル活用して資本市場を活性化させる役割が期待されている。

税制の基本理念に沿う形で、金融・証券税制を再構築する作業は避けられないとしても、これを即座に実現することは、税体系全般の整合性を図る必要があるため容易ではないと考えられる。むしろ、現実的な対処方法としては、中長期的視野から諸課題を克服するような税制(中長期的な税制) 構想を進める一方、短期的には資本市場活性化に配慮した施策(当面の税制) が必要と思われる。これに従えば、税制改革の手順としては、当面、インセンティブ税制の強化を図り、中長期的には望ましい税制への移行を目標とすべきであろう。

(3) インセンティブ税制に関する当社の提言

当社は、2002 年 9 月、「わが国金融証券税制の将来像」と題するレポートを発表し、当面のインセンティブ税制強化策として以下の 5 項目を提言した。

株式投資信託および株式関連デリバティブの税制を、上場株式等と同様の制度に改め、優遇税制の適用、損益通算および損失繰越を可能にする。

緊急投資優遇措置(購入額 1,000 万円までの非課税措置) の適用を 1 年間延長し、2003

年末までの購入分に適用する。

配当課税の軽減策として、申告不要制度の適用を中額配当（１銘柄につき１回の受取配当が５万円超 25 万円未満（計算期間が１年以上の時は 10 万円超 50 万円未満）の一部（所有株式数が発行済株式総数の 5%未満）まで拡充する。

2003 年度から認められる株式譲渡損失の繰越期間を、３年から５年に延長する。

未公開株式投資に対する優遇措置として、現行エンジェル税制の拡充および新たな投資税額控除の導入を検討する。

２．2003 年度改正の評価と課題

（１）インセンティブ税制の強化

当社の提言の後、2003 年度税制改正によって、配当課税の軽減、株式投資信託への優遇措置の付与、株式譲渡益への優遇措置の拡充等の施策が実現することになった。これは、インセンティブ税制の強化策という点で、当社の提言と同じ方向性にあり高く評価できよう。

これらの税制改正で注目されるのは、配当課税の軽減措置であろう。一連のインセンティブ税制の含意が、長期・安定的にリスク資産への投資を行う個人投資家の育成にあることを考慮すれば、譲渡益課税の軽減よりも配当課税の軽減の方が政策目的に適うと考えられる。少なくとも、本来、値上がり益（譲渡益）と配当は、同等に扱われるべきであり、譲渡益課税だけを軽減する措置は均衡を欠いていたため、配当課税についても優遇措置を講じたことは、制度の整合性を高めるとの点で意義が大きいといえよう。

また、配当課税の軽減措置は、配当二重課税問題の是正策として評価できよう。かねてから、わが国の配当税額控除制度は、配当二重課税の是正には不十分であり、ヨーロッパ等で導入されているインピュテーション方式等の導入を検討すべきとの指摘がなされていた。おりしもアメリカでは、配当課税廃止によりこの問題に対処する姿勢が示されたところであり、わが国の対応が注目されていた。ちなみに、わが国の配当課税にフランス並みの完全インピュテーション方式（注１）を導入した場合の実効税率は 15.5%と試算されることから、今回の税率 10%は時限的措置とはいえ二重課税問題を解消する結果となっている。

加えて、配当課税の軽減措置は、低迷する株式市場に対するポジティブな影響も期待できる。配当課税軽減は、個人投資家の受取配当額を増加させるため、株式価値を向上させる効果があると考えられる。これを、一定の前提の下に試算すれば、配当課税軽減措置は、東証上場株式時価総額を 5.9 兆円増加させる効果（2002 年末東証上場株式時価総額の 2.4%に相当）があると推計される（別添資料 1）。なお、配当課税の軽減は、５年間の時限的措置とされているが、その効果を一段と高めるためには、可能な限り長期間適用することが望ましいと判断される。

(注1) インピュテーション方式とは、受取配当のほか、受取配当に対応する法人税額の全部または一部に相当する金額を個人株主の所得に加算し、この所得を基礎として算出された所得税額から、この加算した受取配当に対応する法人税の金額を控除する方式のことをいう。

(2) 配当課税制度の矛盾を是正

配当課税の見直しは、株式投資促進策として評価されるケースが多いが、配当課税制度が抱える矛盾を是正する施策としても評価できる。

従来の配当課税では、総合課税を原則としつつ、申告不要制度(20%源泉分離)、源泉分離選択課税制度(35%源泉分離+住民税)のいずれかを選択する制度が採用されてきた。しかし、90年代に所得税率が引き下げられたにもかかわらず、それと整合的に配当所得課税体系が見直されなかったため、配当課税制度に矛盾が生じる結果となった。

具体的には、源泉分離選択課税の税率が据え置かれたままで、所得税率が引き下げられた結果、全所得階層において総合課税の実効税率が、源泉分離選択課税の実効税率を下回る状況が生じた(別添資料2)。換言すれば、99年度以降、源泉分離選択制度を選択すると、必然的に税負担が最大になるため、源泉分離選択課税制度の存在意義が事実上失われていたわけである。今回の源泉分離選択課税制度の廃止は、不要の制度を整理した点で、複雑でわかり難いとされる配当課税の簡素化に資する施策と評価できよう。

(3) 残された課題

本年度税制改正は、概ね妥当な内容と評価できるが、さらに改善が望まれる点もある。例えば、当社の提言した項目の中で、株式関連デリバティブ(株式先物、オプション等)の取扱い、あるいはエンジェル税制の拡充等の項目は、今回、優遇の対象とならなかった。優遇対象の範囲については、本年度改正で公募株式投資信託を対象に加える等の改善が図られたが、上場株式以外の株式は優遇の対象となっていない。資本市場活性化の理念に沿えば、上場株式に関連する商品だけの優遇では不十分であり、エンジェル税制の拡充を含む未上場株式、あるいは先物、オプション等株式関連デリバティブについても同様の措置が望まれよう。

また、新たに公募株式投資信託の償還・中途解約による損失について、上場株式等の譲渡所得等の金額との通算を可能とする制度が導入された点は評価できるものの、税法上の所得区分の制約等により、逆に公募株式投資信託の利益を上場株式等の譲渡損失と通算することは認められなかった。このため、公募株式投資信託と上場株式等の譲渡損益の完全な損益通算が可能な制度に改めることが望まれる。

加えて、個人のリスク・テイクを支援する観点から、株式譲渡損失の繰越期間の延長、確定拠出型年金制度の拡充が必要である。右肩上がりの株式相場が終焉し、株式投資による損失が日常的に生じ得る現状では、とりわけ譲渡損失の取扱いが投資リターンに大きな影響を与えるようになっている。このため、諸外国に比べて限定的な株式譲渡損失

の繰越期間を、3年から5年に延長することが望まれる。また、制度の普及が進まない確定拠出型年金制度については、米国並みの拡充、例えば、拠出限度額の倍増等の措置が必要と考えられる。

3．中長期的な税制のあり方

当面、金融・証券税制は、証券関連商品への優遇措置を付与した体系とならざるを得ないが、あくまでも時限的措置と認識すべきである。現行のインセンティブ税制は、中立性や簡索性等の点で少なからず問題を抱えており、中長期的には、課税の中立性、公平性、簡素化等に配慮した税制の構築が必要である。

5年以上先を展望した中期的な税制のあるべき姿として、金融商品間の中立性確保、税制の簡素化等の観点に加えて、個人のリスク・テイク促進を目的とした「日本型二元的所得税」の導入は十分検討に値する（注2）。具体的には、利子・配当・譲渡益等の金融所得を一括して比例税率（一律 20%）で分離課税する、金融所得間での全面的な損益通算、および無制限の損失繰越を容認する、金融所得間で損益通算が必要な場合は申告分離課税、そうでない場合は、現行の源泉分離課税で納税手続きが完了する仕組みとする。より長期的には、不動産所得等を含む資本所得を分離する二元的所得税の導入を検討することが課題となろう。なお、二元的所得課税導入後は、現行優遇措置は、原則廃止し、名実ともに簡素な税体系を目指すべきであろう。

（注2）「日本型二元的所得税」の詳細は、日本総合研究所 調査部 経済・社会政策研究センター、「わが国の金融・証券税制の将来像 - 日本型二元的所得税の導入に向けた課題 - 」2002年9月をご参照。

(別添資料1) 配当課税軽減による株式価値の向上

(前提)

単純な配当割引モデルを想定

株式時価総額 = $(1-t)D/r$

t: 税率

D: 受取配当額

r: 割引率

(注1) 他の条件は全て一定とし、配当課税の実効税率の低下だけが株式時価総額の増加要因。

(注2) 本来、配当軽減措置は5年間の時限措置であるが、無期限に続くと仮定。

(注3) 配当割引モデルとは、株価は将来にわたる配当額の総和の現在価値と考える手法。

(考え方)

当社推計の2000年度配当課税実効税率に基づいて、新制度導入による実効税率低下幅を推計

源泉分離課税(申告不要制度)の実効税率が20%から10%に低下

配当課税全体の実効税率を7.93ポイント低下させる効果

源泉分離選択課税の廃止により、同制度適用分の実効税率は46.09%から10%に低下

配当課税全体の実効税率を1.18ポイント低下させる効果

総合課税適用分の実効税率は、所得階層1000万円未満の層まで10%に低下すると仮定

配当課税全体の実効税率を0.09ポイント低下させる効果

(注) 総合課税分で実効税率10%の未満の階層はその税率を適用。

配当課税軽減によって、配当課税全体の実効税率は、24.24%から15.04%(▲9.2ポイント、+ +)に低下

実効税率の低下によって、税引後受取配当額が増加するため株価が上昇し、個人の保有する株式時価総額は12.1%増加する。

配当課税軽減の効果を、東証上場株式時価総額に換算すれば以下のとおり。

配当課税軽減効果 = 247.9兆円(2002年末東証上場株式時価総額) × 19.7%(2001年度末個人保有シェア) × 12.1% = 5.9兆円

(試算結果)

・東証上場株式時価総額を5.9兆円増加させる効果

(増加額は2002年末東証上場株式時価総額の2.4%に相当)

(別添資料 2) 従来の課税形態別の配当実効税率の推計

所得合計	総合課税	源泉分離選択課税	申告不要制度
70万円以下	2.20%	37.20%	20.00%
70万円超100万円以下	2.20%	37.20%	20.00%
100万円超150万円以下	2.20%	37.20%	20.00%
150万円超200万円以下	2.20%	37.20%	20.00%
200万円超250万円以下	2.20%	37.20%	20.00%
250万円超300万円以下	2.20%	37.20%	20.00%
300万円超400万円以下	2.20%	37.20%	20.00%
400万円超500万円以下	7.20%	42.20%	20.00%
500万円超600万円以下	17.19%	42.20%	20.00%
600万円超700万円以下	17.19%	42.20%	20.00%
700万円超800万円以下	17.19%	42.20%	20.00%
800万円超1,000万円以下	20.19%	45.20%	20.00%
1,000万円超1,200万円以下	30.18%	45.20%	20.00%
1,200万円超1,500万円以下	36.59%	46.60%	20.00%
1,500万円超2,000万円以下	36.60%	46.60%	20.00%
2,000万円超3,000万円以下	43.59%	46.60%	20.00%
3,000万円超5,000万円以下	43.60%	46.60%	20.00%
5,000万円超	43.60%	46.60%	20.00%
件数、人	345,982	285,000	59,379,000

(資料) 国税庁資料を基に日本総合研究所推計

(注) 20%源泉分離課税の件数には法人を含む。