

資産価格バブル・持続的下落と 税制の「抑制効果」

—— バブル期の地価税，株式譲渡益課税を中心に ——

柿 本 国 弘

はじめに

- I 地価，株価の持続的上昇とバブル経済の基盤
- II 地価バブル・持続的下落と土地税制による「抑制効果」
 - II-1 地価バブル「抑制」目的の土地税制
 - (1) 特別土地保有税
 - (2) 土地譲渡益課税の強化
 - (3) 地 価 税
 - II-2 地価の継続的下落と税制改革
- III 株価の高騰，持続的下落と株式譲渡益課税
 - III-1 バブル経済と株式譲渡益課税の導入
 - III-2 株式価格低落期の証券税制改定

はじめに

本稿では、1980年代後半のバブル経済化と1990年代初頭におけるその破綻、以後の長期停滞過程において、資産価格の主要素である地価と株価の持続的急上昇・持続的下落の動向に対し、土地税制と証券税制がどのような役割を果たしたかという問題意識から、その関わりを、主に税制の「抑制効果」の面から検討することにした。具体的には資産価格（地価，株価）バブル期とバブル破綻以後のその持続的下落期において、土地税制，株式譲渡益

税はそれを阻止するような役割を果たしうる、あるいは果たしえたような役割を担っていたものなのかどうか、果たしえたとしたら、どのようなタイミングでどのような税制を設定しておけば可能であったかということである。

結論的にはもちろん、果たしうるどころか、バブル経済下では、その形成に「貢献」したといわざるをえないものであったが、しかし、資産価格のバブル化とその持続的下落の阻止の役をまったく果たしえなかったかといえ、必ずしもそうとは断言できないということであろう。資産価格バブル形成と資産価格下落の阻止に役立たなかった、あるいは役立たないとすれば、それはどのような政治的、経済的阻害要因があったかと問うことも必要となる。2002年の今日までのバブル期および不況の計15年間を通して、その教訓を生かすことが税制だけでなく、諸分野で問われている。本稿はその本質的と思える一端のみを取り上げることとし、詳細は今後の課題としたい。

I 地価、株価の持続的上昇と バブル経済の基盤

1985年の先進5カ国蔵相会議による円高誘導を契機とした円高不況、資本の過剰化、土地、不動産、株式などへの巨額の転用と投機的取引が結果として日本経済にこれまで経験したことのないバブル経済を引き起こしたこと、そして1990年代に入ってからその破裂によって2002年の現在に至るまで、地価、株価が大幅長期低落状態に陥り、経済全体が長期低迷、不況に陥っていることは、私どもが日々経験しているところである。長期低迷はたんに循環性不況の小刻みな繰り返しであるだけでなく、これまでの日本型経営、経済構造そのものが問い質され、構造改革を余儀なくされる危機性のもものとなってきたことに特徴がある。

すでに多く指摘されているように、これまでの、地価と株価を主要素とし

た「資産価格バブル」(経済実態にもとづく価格上昇を上回る投機的上昇)は、戦後日本の土地神話(地価上昇を不変のものとみなす国民的確信)にもとづく強い右肩上がりりの経済、経営を前提にして生じたものである。

具体的には、1985年のプラザ合意による円高・マルク高誘導により余儀なくされた円高不況(輸出抑制)を起因として、多大な貿易収入や国内貯蓄が過剰化したことから、その新たな投資先として土地、オフィスビルやホテルなどの不動産、ゴルフ場、リゾート開発などが涉猟され始めたこと、そのための資金が間接金融にもとづく銀行からの貸し付け資金(結果的に回収見通しのあやふやなままの)でまかなわれたことにもとづくものであった。また企業の、土地・ゴルフ会員権・株式売買によって収益を得ようとする経営スタイル(財テク)、あるいはエクイティ・ファイナンス(転換社債とかワラント債とかいわれる新株引き受け権付社債などの発行による資金調達)が開発され、企業独自の資金調達が容易になされるようになったことも経済のバブル化を促進する一要因となり、結果として多大な過剰投資を招くことになった。

土地、株式、ゴルフ会員権、リゾート開発などへの過大な資金充用の結果、大都市部と一部地域の地価が急速に上昇し、企業の「収益性」、「将来性」を見込んで株価が大きく上昇する、国民もかなりの部分(4割程度ともいう)がそれらの売買を支持し、自らも手を出してバブルに狂乱したのが1986～89年頃であった。

1970年代半ば以後の中成長、低成長への落ち込みの不安から、いわば最後の強い高成長をとの国民願望がバブル経済の基本原因となっていたのだとの指摘もなされているが、問題は、圧倒的に多くの経済人とかなりの国民が、不動産価格の過大な上昇が国民、とくに都市部の住宅等生活基盤を破壊していたことを不思議だと思わず、むしろ肯定して、濡れ手で粟がつかめると思い込んでいたことであった。

企業会計制度がバブル経済を支え促進したことも重要である。いわゆる含み益経営である¹⁾。含み益経営は、銀行と企業が株式を相互に持ち合う(安

定株式保有)方式と手をださずさえて維持されてきた。具体的には、一つに、企業・銀行経営に求められる確実な収益を実現するよりも、土地、株式などの資産を所有してその含み益(以前の取得価格よりもずっと高い実勢価格による帳簿上の利益)を増大させ、時に必要なら益出して(資産売却によってその差益分を利益とする)、経営を乗り切るという方式である。土地・株式の保有による帳簿上の利益の増大部分には税負担はなく、ただそれを譲渡(売却)した時にのみ利益部分に課税されるという税制度が、含み益経営を支えたのである。

二つに、資産購買のための借り入れ金や利子はコストに算入され(損金算入)、課税を免れうることを認めていた法人税制が実体なき経営(含み益経営)の規模を膨張させ、経済のバブル化を助成した(ただしバブルへの対応として、1988年12月31日以後においては、利子などは損金不算入とされ、非課税対象から外されることになった)。

三つに、法人間配当の軽課措置、すなわち二重課税回避の目的から、株式等有価証券配当所得に対しては、個人の場合には、配当のごくわずか(5~10%)が控除されるにすぎないのに対し、法人の場合はほとんど大部分(80~100%)が益金不算入とされ課税の対象外となっていることも、株式持ち合い方式を支え、株価の持続的上昇、バブル経済の一因をなしてきた。

しかし、バブルが頂点を過ぎて破裂の兆しをみせた1990年(1990年当初から株式価格低落の兆しが生じる)から以後は、含み益経営は、逆に含み損経営へと変化をきたすことになる。銀行の不動産業界、ゼネコン業界、企業等への貸し付け資金が地価と株価の下落で回収困難(不良債権化)となれば、銀行、企業は手持ちの土地、株式を放出(販売)して収益悪化の穴埋めに充当しなければならなくなる。

こうして、銀行・企業間の株式の持ち合い方式が次第に縮小することを余儀なくされるとともに、国民消費を中心とする消費需要が停滞、低落すると企業収益、銀行経営はいよいよ悪化し、以前に借り入れによって調達した債

務の返済は困難をきたして、経営を縮小するか、あるいは倒産に至らざるをえなくなる。財政需要、政府の金融支援により一進一退はあったものの過剰投資がもたらした債務を返却しえず、リストラ、倒産を繰り返しながら10年余が経過しているというのが、1990年頃のバブル破綻から今日までの日本経済のおおよその姿である。

以上、地価と株価の持続的急上昇と経済のバブル化、そしてバブル崩壊後の過程は、含み益と不良債権化・含み損の相互関係が展開される過程でもあったことについて触れた。

ところで、資産(土地、株式など)価格バブル・持続的下落に対して土地税制と株式・証券税制はどのような役割を果たしたであろうか。

以下において、バブル経済の主な基盤をなした土地と株式に対して税制がどのような「抑制効果」(逆に「促進効果」をも含めて)を果たしたか、あるいはそもそも果たしうるような性格のものではなかったかについて、概括的にたどることにしたい。本来、税制としては、土地税制と株式・証券税制とはその内容、性格からして別個、独自に取り扱うべき対象であるが、本稿では、バブル経済との関わりをみる必要から両者をともども取り上げることにはしたい。

次の表1は、地価の上昇と下落ぶりを1971(昭和46)年度から2001(平成13)年度までにおいて、対前年度増減比率でみたものである。表1によると、今回(およそ1987~1990年)の地価高騰は前回(およそ1971~1974年)に比して大まかに次の点が確認できよう。

一つに、住宅地、商業地の他、同表では省いているが、住宅見込み地、準工業地、調整区域内宅地などのいずれをとっても、したがってこれらをも含めた全用途平均でも、地価上昇率に目立った違いがあるとはいえ、今回の地価高騰は、前回の列島改造ブームによる「狂乱インフレ」を繰り返していること、つまり深い病根(土地神話にもとづく)を抱いたまま同じ失敗を繰り返しているということである。

表1 公示価格

用途 区域	公示年		昭和	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60
	昭	和	46														
住宅地	東京圏	大阪圏	19.9	15.1	35.9	35.4	△11.5	0.6	1.7	3.5	8.8	18.3	14.1	7.4	4.1	2.2	1.7
	名古屋圏	大阪圏	22.0	14.9	30.1	31.8	△9.3	0.5	1.6	2.8	6.8	13.5	12.6	9.3	5.3	3.6	3.0
	三大圏平均	名古屋圏	18.5	14.6	30.1	29.0	△8.8	0.7	2.6	4.1	8.2	14.2	12.3	7.9	4.5	2.4	1.6
	地方平均	三大圏平均	20.3	15.0	33.7	33.9	△10.4	0.6	1.8	3.4	8.1	16.3	13.4	8.0	4.5	2.6	2.0
	全国平均	地方平均		11.0	28.6	43.5	△7.5	0.9	2.1	3.2	5.1	9.0	9.8	8.5	5.6	3.5	2.4
		全国平均	20.3	14.8	33.3	34.7	△8.9	0.8	1.9	3.3	6.5	12.3	11.4	8.3	5.1	3.0	2.2
商業地	東京圏	大阪圏	8.0	7.4	28.0	23.7	△10.0	0.1	0.5	1.1	4.3	10.8	8.3	5.7	4.2	5.5	7.2
	名古屋圏	大阪圏	7.0	6.1	21.5	22.7	△9.4	0.1	1.0	1.5	3.8	8.7	8.5	7.1	4.1	3.9	5.0
	三大圏平均	名古屋圏	5.0	3.0	14.3	18.1	△10.3	0.2	0.8	1.6	3.7	7.1	6.6	5.4	3.5	2.7	2.7
	地方平均	三大圏平均	7.4	6.5	24.1	22.8	△9.9	0.1	0.7	1.3	4.1	9.6	8.0	6.0	4.0	4.5	5.8
	全国平均	地方平均		5.5	19.8	28.7	△8.9	0.2	0.8	1.3	2.5	4.9	5.9	5.7	4.0	2.8	2.6
		全国平均	7.4	6.4	23.7	23.6	△9.3	0.1	0.8	1.3	3.1	6.7	6.7	5.8	4.0	3.5	3.8
全用途平均	東京圏	大阪圏	16.7	13.1	34.0	33.3	△11.4	0.4	1.3	2.8	7.3	15.7	12.2	6.8	4.0	2.7	2.4
	名古屋圏	大阪圏	16.8	12.2	28.1	29.9	△9.5	0.3	1.4	2.3	5.6	11.8	11.1	8.5	4.8	3.5	3.2
	三大圏平均	名古屋圏	13.8	12.2	26.0	26.5	△9.5	0.4	1.9	3.1	6.5	11.4	10.3	7.0	4.1	2.4	1.7
	地方平均	三大圏平均	16.5	12.8	31.4	31.7	△10.5	0.4	1.4	2.7	6.7	13.9	11.6	7.3	4.3	2.9	2.5
	全国平均	地方平均		8.8	25.6	39.1	△8.2	0.6	1.5	2.4	4.1	7.3	8.3	7.4	5.0	3.2	2.3
		全国平均	16.5	12.4	30.9	32.4	△9.2	0.5	1.5	2.5	5.2	10.0	9.6	7.4	4.7	3.0	2.4

国土交通省土地鑑定委員会編『地価公示（平成13年）』848, 849 ページより。

二つに、今回においては、同表の住宅地、商業地、全用途平均でわかることとして、東京圏の1988（昭和63）年における騰貴率が60%余に達している（図に示すと、同年あたりが噴水のように突出する）ことから窺えるように、東京圏が引き金となって、大阪圏、名古屋圏が後追的に高騰していることである。今回の地価バブルは世界金融都市化を目指した東京圏への一極集中が引き金となったことに特徴があった。

株価騰貴は、前回も地価騰貴にともなって生じていたから今回のバブルの場合と共通の土台に根差しているといえよう。しかし、今回のバブルが前回と決定的に異なっているのは、経済のグローバル化、すなわち1985年からの円高ショック、金融自由化、国際金融動向がバブル経済化の契機となり、これが地価や株価の高騰の原因となったことである。国内要因と国際要因（とくにアメリカ）が一体化してバブル経済が引き起こされたことに今回の特

資産価格バブル・持続的下落と税制の「抑制効果」(柿本)

年別変動率

(単位：%)

61	62	63	平成 元年	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
3.0	21.5	68.6	0.4	6.6	6.6	△9.1	△14.6	△7.8	△2.9	△5.0	△3.4	△3.0	△6.4	△6.8	△5.8
2.6	3.4	18.6	32.7	56.1	6.5	△22.9	△17.1	△6.8	△1.9	△4.3	△2.2	△1.5	△5.2	△6.1	△6.7
1.4	1.6	7.3	16.4	20.2	18.8	△5.2	△8.6	△6.1	△4.0	△3.6	△1.7	△0.8	△3.3	△1.8	△1.9
2.7	13.7	46.6	11.0	22.0	8.0	△12.5	△14.5	△7.3	△2.8	△4.6	△2.8	△2.2	△5.7	△5.9	△5.6
1.7	1.2	1.9	4.4	11.4	13.6	2.3	△1.7	△1.2	△0.3	△0.6	△0.4	△0.6	△1.9	△2.3	△2.8
2.2	7.6	25.0	7.9	17.0	10.7	△5.6	△8.7	△4.7	△1.6	△2.6	△1.6	△1.4	△3.8	△4.1	△4.2
12.5	48.2	61.1	3.0	4.8	4.1	△6.9	△19.0	△18.3	△15.4	△17.2	△13.2	△8.2	△10.1	△9.6	△8.0
7.0	13.2	37.2	35.6	46.3	8.1	△19.5	△24.2	△19.1	△15.3	△15.8	△9.9	△6.8	△9.6	△11.3	△11.0
3.3	6.4	16.8	21.0	22.4	19.1	△7.6	△13.7	△11.5	△12.7	△12.6	△8.5	△6.2	△11.2	△7.3	△5.6
9.2	30.1	46.6	14.1	18.6	8.1	△10.3	△19.2	△17.2	△14.8	△16.0	△11.5	△7.5	△10.2	△9.6	△8.3
2.5	2.9	5.4	7.6	15.4	16.3	0.4	△5.6	△5.9	△5.5	△5.8	△5.4	△5.1	△6.8	△7.0	△7.0
5.1	13.4	21.9	10.3	16.7	12.9	△4.0	△11.4	△11.3	△10.0	△9.8	△7.8	△6.1	△8.1	△8.0	△7.5
4.1	23.8	65.3	1.8	7.2	7.0	△8.4	△14.9	△9.4	△5.0	△7.0	△5.1	△3.9	△7.1	△7.4	△6.4
3.1	4.6	19.8	32.1	53.9	6.8	△21.3	△17.4	△8.5	△4.0	△6.0	△3.4	△2.3	△5.9	△6.9	△7.4
1.7	2.4	8.3	16.4	19.9	18.4	△5.1	△9.3	△6.9	△5.6	△5.2	△3.0	△1.9	△4.9	△3.0	△2.8
3.5	15.0	43.8	12.2	22.1	8.5	△11.6	△14.7	△8.8	△4.8	△6.4	△4.3	△3.2	△6.4	△6.6	△6.1
1.8	1.5	2.4	4.8	11.7	13.8	1.9	△2.3	△2.0	△1.2	△1.8	△1.6	△1.7	△3.0	△3.4	△3.8
2.6	7.7	21.7	8.3	16.6	11.3	△4.6	△8.4	△5.6	△3.0	△4.0	△2.9	△2.4	△4.6	△4.9	△4.9

徴があり²⁾、それだけに問題の複雑さ、困難さがあった。

なお、バブル期とその破綻による低迷期(およそ1980年代半ばから今日まで)において、地価騰貴と株価騰貴が経済全体のバブル化に対して、それぞれの程度の役割を担ったか(バブルの要素をなした資産にはこれ以外にもゴルフ会員権やその他がありうる)、あるいは地価と株価の持続的上昇がそれぞれどのような相互促進作用をもっていたか、という問題が考えられよう。こうした理論問題については、本稿では検討しえないが、これについて言及している1991年度『経済白書』の見解を紹介しておくことにしたい。

同白書は、バブル期における地価動向と株価動向との関連について、「地価上昇も土地を保有する企業の資産価値を高め、その株価動向の上昇をもたらした。……しかしながら地価上昇による土地評価額の増加がどの程度株価に反映されているかを直接検証することは難しい。また、単純な推計式によつ

て地価から株価への影響を直接に示すことも難しい」と断ったうえで、次のように述べている。

「株価変動の要因としては長期金利の影響が大きく、これと株価自身の過去の動きによって説明される部分がほとんどを占める。したがって、過去の地価変動によって説明される部分がほとんどない。これに対して、地価は、株価と同様に長期金利の影響が大きいが、過去の株価変動によって説明される部分が約20%ある。これは、株価の変動が地価の変動に先行して起こったことを示しているが、株価から地価への影響があったと解釈するよりも、むしろ、地価変動を先取りして株価が変動したものと解釈するのが妥当であると思われる。事実、地価騰貴が始まると株式市場では旧来から多くの土地を保有するいわゆる含み資産株が人気を集め、これが既に高水準となっていた株価を続伸させる一因となっていたことを考えると、今日の地価騰貴は株価上昇の一因となったものといえる。」³⁾

以上の叙述は、「資産価格バブル」⁴⁾の支柱である地価と株価のうち、基底としては地価騰貴があり、それを先取りあるいは部分的に反映して株価の上昇が確認されるとのまとめだと理解されよう。

いずれにせよ土地神話はバブル経済の基礎をなしたのであり、その破綻とともに日本経済は大きな挫折、低落、構造転換を余儀なくされた。土地神話の背景には、戦後日本における土地政策の理念の欠如、歪み、したがって土地税制の不徹底性、弥縫策性が横たわっており、それゆえに地価バブル（地価の実態的上昇を上回る投機的上昇）・地価の持続的下落と日本経済のバブル・長期低迷が引き起こされたといつてよからう。

以下、まず地価バブル・地価の持続的下落と税制との関連をみることにする。

II 地価バブル・持続的下落と 土地税制による「抑制効果」

日本の土地税制の種類としくみは複雑で国税と地方税に分かれているうえに、土地取得、保有、譲渡の各段階で課税され、さらにそれぞれがいくつものに区別されている。すなわち取得段階では不動産取得税(地方税)、取得に係る特別土地保有税(地方税)、登録免許税(国税)、相続税(国税)の4つがある。保有段階では固定資産税(地方税)、都市計画税(地方税)、保有に係る特別土地保有税(地方税)の3つがある。1992年には保有に課せられる地価税が導入されたがこれは1998年から事実上廃止されている。譲渡段階では個人と法人に分かれ、個人では所得税(国税)と個人住民税(地方税)、法人では法人税(国税)と法人住民税(地方税)がある(以上、図1参照)。

その他、図1にはないが、贈与税(国税)、事業所税(地方税)、宅地開発税(地方税)などもある。

これらのうち、固定資産税、都市計画税、特別土地保有税の3つが(いずれも市町村税)もつとも直接的に土地を対象とする税であり、譲渡段階での所

図1 土地税制の主な税目

保 有 段 階	譲 渡 段 階	取 得 段 階
地 価 税 (平成4年1月1日から) ①	譲渡所得税 ① (所得税, 法人税, 住民税)	不動産取得税 ①
固定資産税 ①		取得に係る特別 土地保有税 ①
都市計画税 ①		登録免許税 ①
保有に係る特別 土地保有税 ①		相 続 税 ①

池田篤彦編『図説日本の税制(平成13年度版)』財経詳報社, 227ページ。

(注) 地価税は平成10年度から事実上廃止。

得税は、諸々の所得の一つに土地譲渡所得があるので、土地税といわれているにすぎない。

ところで、日本におけるこれまでの土地問題、土地政策の根幹を大まかに都市部における土地供給、土地利用規制（用途指定、高度利用規制など）、地価騰貴対策だとみなすと、土地供給については、市街化区域内農地の宅地並み課税（1973年導入）、土地譲渡益課税の調整（長期保有地への軽減）で、地価騰貴に対しては特別土地保有税（1973年創設）、ミニ保有税（1982年導入）などで対応してきた。

しかし、農地の宅地並み課税は、農家の反対や政治配慮によって長らくそれほど実行されてこなかったし、近年では特別措置化（生産緑地化）されて目立った効果をもたないまま今日に至っている。譲渡益課税による調整も猫の目の如くに変化してきたし、それ自体に矛盾を抱えている（投機的売却を阻止するための短期保有重課と売却促進のための軽減）。また地価騰貴抑止のための特別土地保有税も地方税であるし、いくつもの例外措置を設けるなど、日本の土地税制は、土地問題解決のために主役の座を果たすことはなかった。

本稿の課題である「地価バブル抑制」目的ということからすれば、土地の投機的取引を阻止する（公平負担の実現でもあるが）ために譲渡益課税を強化する、保有段階での課税を強化する、の二内容が考えられよう。ただし、保有に対する最たる税である固定資産税への増税は、都市住民への配慮などから、容易にはなしえないことであり、したがって、バブル的地価騰貴に対して保有税を強めてこれの阻止を全国統一的に試みようとするれば、別個、独自の保有税の設定（地価税）で対応する他なかった。

つまり、1980年代半ばからの地価高騰に直接かわり、「抑制」効果をもつ主な土地税制は、従来からの土地譲渡益課税（所得税）強化と、地価高騰抑止そのものを直接目的とした地価税の創設（1992年1月導入）ということになる。

ただ、1980年代半ばからの地価高騰期には属さないが、1970年代前半の

列島改造ブーム期(戦後2度目の地価上昇期—ある意味のバブル期)に導入された特別土地保有税(1973年導入,市町村税)は,土地の保有そのものへの課税である点で,地価騰貴を抑止する(投機的取引の抑止)効果を目的とする面もあり(遊休地を吐き出させる土地供給政策でもあったが),そしてまたそれが,「骨抜き」の経過もたどったという点で,バブル抑制的土地税制,あるいは土地税制一般の特徴を共有しているといえる面もあることから,ここで取り上げる必要がある。いわば,地価バブル「抑制」的土地税制の一先駆者としての性格をもっているとみなしうるのである。

次いで,バブル期に属する上述の土地譲渡益課税の強化と地価税を取り上げることにしたい。

II-1 地価バブル「抑制」目的の土地税制

(1) 特別土地保有税

特別土地保有税は保有と取得とに対して課される土地税であるが,導入時期も課税主体も地価税とは異なる。しかし先に触れたように,戦後2度目の地価高騰期に導入(1973年)されたことが示すように,同税は土地の投機的取引を抑制するとともに,遊休地を吐き出させる(土地の有効活用)ことを目的として,政府税制調査会の意向に沿って設定された市町村税である。政府税調は同時に,土地の投機的取引抑止と土地供給を促進する目的から,国税としての土地譲渡税(法人のみ対象)をも併せて提起していた⁵⁾。

すなわち特別土地保有税は固定資産税,都市計画税などとは異質の政策税制であり,保有分に対しては土地の取得価格に1.4%,取得分に対しては取得価格の3%を課すものである(その際は固定資産税額と不動産取得税額を控除する)。ただし免税点として,東京都特別区および指定都市の区部2000m²,その他の都市計画区域をもつ市町村5000m²,その他の市町村1万m²が指定されている(これ以下免税)。

なお1982年からは、三大都市圏における特定市の市街化区域にミニ保有税が導入されている。これは、土地の取得から2年経過後10年間、その保有分に取得価格の1.4%の税率を乗じて算定するもので、課税対象は、東京都特別区および指定都市の区300m²以上、その他の市500m²以上とされていた。

ところがこの特別土地保有税は、事実上、低・未利用地税と同じで、未利用・遊休状況を確定するのが難しい（例えば虚偽の利用など）うえ、さらに次の2点において形骸化が進行することになる。

一つには、1978年から「恒久的な利用」の建物など（工場などの敷地、資材置き場、駐車場など）に免許制を導入したため、これが免税になったこと、二つには、1982年に、保有期間10年を超える特定の土地には課税しないという特例を遡及も含めて認めたことである。

こうした特例措置によって、土地供給（保有に対する課税によって、またそれによる地価騰貴抑止も含めて）を目指す政策税制としての特別土地保有税は、その目的との大きな隔たりをもたざるをえなくなる。同税の形骸化、骨抜きของการ進行は、税収が次第に減少したことにも示されている。すなわち1974年には、最大の1745億円を徴収しえたが、これをピークにして次第に減少し、1985年には552億円へと落ち込んでいる（なお同税は、以後のバブル経済化とその余韻で再び上向き、1989年961億円、1992年に1635億円となったが、その後漸減し、1999年には475億円となっている）。

以上の特別土地保有税、ミニ保有税はそれが市町村税であったこと、また土地利用、面積にいくつもの例外措置を認めてきたことから窺えるように地価騰貴抑止にせよ、土地供給目的にせよ、土地問題に対しては対症療法的対策であり、その意味で土地税制は、この段階までは、土地問題の脇役の域を出るものではなかったといえよう。

しかし1980年代後半からの地価の大幅騰貴は、政府税調も先に提起していた投機取引抑止と土地供給との2目的のうち、地価騰貴、投機的取引の抑

止を前面に押し出さざるをえなくなる点で様相を異にする。ここに来て土地税制は、「土地問題(地価対策)解決の脇役」でなく「主役の座」を担わざるをえなくなる、少なくともそう期待されざるをえなくなるのである。

(2) 土地譲渡益課税の強化

土地譲渡益はその巨額さからして(1989年時点で、個人分だけで26.5兆円の大きさであり、国税所得税の有力な源泉になっている)、過度に高い価格での取引に対しては、課税の強化によって、価格騰貴のそれなりの抑制効果を期待しよう。

この譲渡益課税については、これまで何度も改定が重ねられ⁶⁾、1989年の税制抜本改革の時点で、個人の場合、土地保有期間を5年で区分し、保有期間が短い土地には重く、長い土地には軽い税率(分離課税)とされていた。短い土地に重くしているのは土地転がし抑止、長期を軽くしているのは土地供給促進のためである。法人も保有期間5年を分岐点にしているが、1992年以降は、保有期間2年以内の土地については、後述のように課税を重くしている。

しかし、土地の有効利用という根本問題からすると、短期保有の土地の売買に、より高い税率が課せられると、「売り渋り」作用(ロックイン効果)が生じるので、供給促進のため、年を追って適用除外、特例拡大、税率軽減などの措置が多くなるという経緯をたどっている。1992年からの土地税制改定で、地価騰貴抑止に関わる譲渡益課税対策としては、以下のようである。

まず、個人の長期所有地(5年超)譲渡益課税の一律30%への引き上げである。それまでは、特別控除(100万円)後の譲渡益に対しては、国税所得税では4000万円以下の部分に20%、4000万円超の部分に25%だったものが、一律30%へ引き上げられることになった。個人住民税(地方税)では、特別控除の譲渡益の4000万円以下の部分に対しては6%、4000万円超の部分に対しては7.5%だったのが一律9%へと引き上げられることになった(実施

は1992年1月1日以後)。

次に法人に対しては、超短期所有地(2年以内保有)譲渡益に30%の分離課税とする(1991年以前は当時の法人税率37.5%に追加課税30%であった)とともに、長期所有地(5年超所有)に対しても、法人税率のうえに10%の税が追加課税されることになった。短期(2年超5年以内)に対しては、追加課税は以前と同じく20%のままとされた(以上、図2参照)。

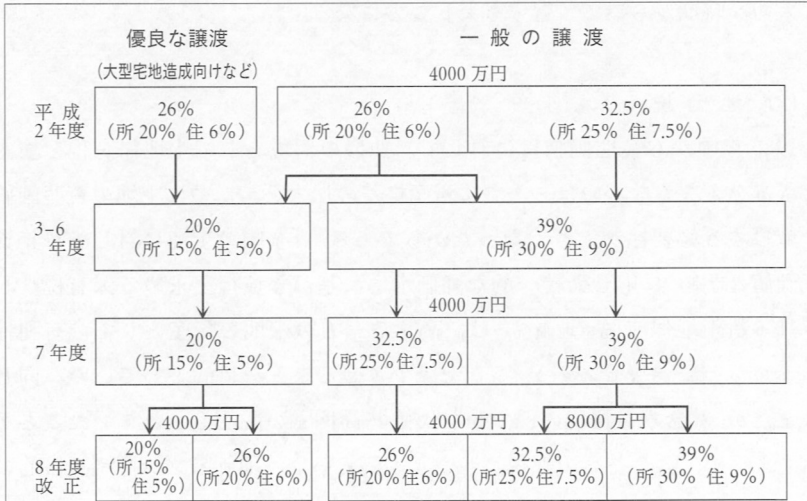
法人に対するこの超短期譲渡益への30%分離課税、長期譲渡益への新たな10%追加課税が、法人所有地の地価大幅上昇(土地の含み益、あるいはキャピタル・ゲイン増)にそれなりの歯止めをかけようとするものであったことは間違いない。

以上、個人と法人に対する土地譲渡益課税の強化が、投機的土地取引への、あるいは地価騰貴への抑制効果を目的としたことは間違いないだろう。

しかしその実施が、すでにバブル破裂が明らかになり、また1991年の地価公示価格の下落も確認されるようになっていた92年1月からであったこと、さらにこの課税強化が、日本における土地の根本問題の一つである都市部での土地供給(とくに住宅用地)の売り渋り(ロックイン効果)に結び付く側面をも併せて内包していたという限界をもっていたことが指摘されねばならない。

建設省(当時)は、この「ロックイン(凍結)効果」を懸念する立場から譲渡益課税の強化には賛成の立場ではなかった。肝心の大蔵省(当時)でさえ譲渡益課税には腰が重かったのである。すなわち大蔵省は税制を土地問題に利用することには抵抗してきた経緯があり、土地転がしを防いだり、不労所得の一部を税収で吸い上げるため、土地譲渡益に重課することに対してはなかなか動こうとはしなかったのである。国有地などの売却でも赤字を埋めるという発想、つまり、できるだけ高く売るという意識ばかりが先行し、それが周囲の地価にどう波及するか、もっと有効な利用方法はないかという意識を欠いてきたという有り様だった。つまり、大蔵省も、地価騰貴を抑制するどころか、事実上あおってきたのが実態であった⁷⁾。

図2 個人の長期譲渡所得課税に係る税率の推移



法人の土地譲渡益課税

通常の法人税課税	土地譲渡益に対する追加課税		
	平成3年度以前	平成3年度後	
所得 法人税率 37.5%	土地以外の所得		
	土地譲渡に係る所得	長期 (5年超) 追加課税 20%	追加課税 10%
	短期 (5年以内) 追加課税 30%	追加課税 20% (同左)	追加課税 10%
	超短期 (2年以内)	追加課税 30%	分離課税 30% 追加課税 15%
			平成8年度改正

日本経済新聞社編『税金問題入門』1996年，147ページ。

こうして、土地譲渡益課税強化も、地価バブル抑制効果の点では、もっとも大切な時期からみて「遅すぎた」ことになる。

(3) 地 価 税

1986年頃からの地価騰貴に対して、独自の新税として土地保有税を検討せざるをえなくなるのは、一つに資産格差の拡大と、二つに土地の資産価値を減殺する必要性が大きくなったからである。「全国の土地に対して毎年資産価値（時価）に応じた統一的な評価水準に基づき負担を求める保有税」とされる新土地保有税（地価税）は、高まる一方の土地の資産としての有利性（土地の含み益、キャピタル・ゲイン）を減少させることを目的としていた。同じことだが、「含み益課税の穏やかな代替措置」⁸⁾との説明もされていたことが示すように、含み益への課税、つまり本稿でいう「地価バブル抑制」目的の新税であった。

国税としての新土地保有税が政府によって本格的に議論され始めたのは、1990年4月頃であった（1988年6月、自民党税制調査会「税制の抜本改革大綱」、1990年12月、同「土地税制改革大綱」、1990年4月、政府税制調査会第1回会合）。政府税調で21回の審議を重ねて最終報告「土地税制の在り方についての基本答申」が提出されたのは1990年10月30日である。これを受けて自民党税制調査会が最終報告「土地税制改革大綱」を提出したのが1990年12月6日であった。なお同年11月20日には、大蔵省からも「新土地保有税の考え方」と題する報告書が出されている。これらの報告書提出を経て、新土地保有税としての地方税導入が議会で決定されたのは、やっと1991年（平成3）年である（実施は1991年1月1日から）。

ところが、地価税が創設された1991年に先立つ1989年1月当時には、東京都区部の地価騰貴率はすでに地価急上昇以前の1984年レベルに大急落し、大阪圏、名古屋圏でも住宅地、商業地の騰貴率は1990年当時をピークに91年1月には1984年当時のレベルに急落していた時期である。

地価税導入は「宴の後」のことであり、遅すぎたことが明らかである。

地価税は先述のように、「土地に対する適性、公平な税負担」の確保と「土地の資産としての有利性を縮減する」目的から、土地の資産価値に応じて、土地所有者が保有するすべての課税土地を名寄せしたうえで、その総体に課税される。対象は、国内にある土地及び借地権等を有する個人及び法人であるが、非課税対象地としては公共団体の有する土地、農地、国土保全に関する土地、病院など医療・社会福祉等に関する土地、自己が所有し居住している住宅（一つに限る）、他人に貸し付けられている住宅（会社社員の住宅を除く）で、1000 m²までの部分（共同住宅は1戸当たりで判定される）、1 m²当たりの更地の価額が3万円以下の土地（単位控除）である。

税額は、課税価格から基礎控除額を差し引いた課税対象額に税率を乗じて計算されるが、課税価格は、すべての保有地（非課税対象地を除く）の価格の合計額であり、土地等の価格は時価（相続税評価額）とされた。

基礎控除額や税率などの具体的な仕組みは、土地の資産としての有利性を縮減するという観点と、個々の納税者の負担や事業経営の継続性の観点などを配慮して設定されることとされた。すなわち基礎控除については、資本金等が10億円超の法人は5億円、1億円超10億円以下の法人は8億円、それ以外の法人及び個人は15億円（定額控除）と、課税される土地の面積に3万円を乗じた額（面積比例控除）とのいずれか多い方の金額とされている⁹⁾。

税率は0.3%とされていたが、導入初年度の1992年が0.2%（激変緩和措置）、93-95年が0.3%であり、96、97年は税制改定で0.15%とされた。税率の0.3%は、政府税調が当初1%程度と答申していたものが、自民党税調による調整で0.3%に引き下げられたものである。

このような経緯で導入された地価税の税収は1992年が5201億円、93年が6053億円、94年が4870億円、95年が4063億円、96年が1772億円、97年が1601億円である。

なお1998年税制改定で、地価の長期下落、土地取引の状況から、臨時措

置として、1998年度にゼロパーセントとされ、以後当分の間、停止されることになる。事実上の廃止で、6年間の短命税制となった。

以上にみた地価税導入による地価騰貴抑制の効果については、その時期や税率、課税対象の形骸化（1㎡当たり3万円以下の単位控除の設定等）などからして、当初から「地価税からどの程度の地価引き下げを期待しうるかについてはまことに心もとない」、「何よりも懸念されるのは、地価税の低い税率では従前からのバブルを含む地価値上がり期待にダメージを与えられないことである。……地価税はバブル崩壊機能を見込めなくなった。今日の地価水準には、このバブル的要素が半分以上含まれているとされるだけに、ことは重大である」と危ぶまれていた¹⁰⁾、「世論を騒がせたわりには、この新税の地価下降効果は小さいといえよう」とみなされていた¹¹⁾。

現実には、激しい地価下落に見舞われることになるが、これはすでに明らかのように、地価税のせいではなく、バブル経済の破綻そのもの、日本の経済構造そのものの根腐れ、既存関係の破綻によるものである。

経団連、日経連などの地価税導入に対する姿勢は、それまでの大法人の土地獲得がバブル経済の主要因の一つをなしてきたことに対する責任を認めるというのではなく、法人税負担、国際競争力低下、中小企業への圧迫などの理由をあげてこの問題を回避することであった。地価高騰の余りの異常さに対して、さすがに地価税を認めざるをえないとの立場も表明するようになりはしたが、それでも保有税負担増と資産再評価（含み益の見直し）への強い回避姿勢を示すばかりか、土地譲渡所得税の軽減を求めさえしていた。仮に地価税を認めるとすれば、「低・未利用地」に限ってのことだとしていたし、当時において、社会問題化していた資産格差には態度表明を回避するなどの姿勢であった。

いずれにせよ、総論では地価税に反対しないにしても、各論では反対の姿勢であった¹²⁾。経済界の姿勢とともに、地価税を含む土地対策に対して各省庁が取ってきた政策スタンスも先導性、統一性を根本的に欠いており、調

整すらなしないものであった。各省バラバラの土地政策について、次のようなまとめがされている。

すなわち、金融引き締め、総量規制、地価税導入、監視区域拡大など土地政策は政府が一体となって取り組む必要性が大きい。ところが大蔵、自治、国土と各省庁はバラバラで調整機能なんてはたらかなかった。それぞれの思惑による地価抑制は相互の連携を欠き、地価が下がった時の影響を押し量り、経済全体を監視する司令塔はないままであった、と¹³⁾。

なおやはり時期遅れとなってしまったが、地価値上がり対策として、地価税導入とともに相続税、固定資産税の評価額改定が同時になされていたことを補足しておきたい。1991年度土地税制改正で、相続税については1992年から、評価額を公示地価の8割程度へと高める(それまでは7割程度とみなした)こととされた。

また固定資産税についても、土地の評価額は、公示価格のおよそ2割程度(地方は6~7割程度)とされてきたものを1994年度の評価替えにさいして、大都市部も含め全国一律に7割程度に高めるとの変更がなされた(自治省通達による。ただし都市部では調整率を設ける)。この評価替えは、地価税(国税)導入によって、土地税が国へ吸収されることへの、自治省の対抗措置(市町村の固定資産税増収措置)でもあった。

しかし相続税、固定資産税の評価替えも地価対策としてはすでに遅すぎであったことは明らかである。

そしてバブル破綻、地価の継続的下落はやがて地価税そのものを押し流すことになる。

II-2 地価の継続的下落と税制改革

本節の補足として、バブル破綻以後の土地税制改革の動向について一言触れておきたい。1990年代に入ってからバブル経済破綻は、含み益ならぬ

含み損を生み出し、企業のバランス・シートを悪化（借金づけ）させて、経営基盤を直撃することになる。株価下落による含み損の発生はわかりやすいとして、バブル期に銀行、企業が100億円、200億円を投下して買い占めた土地が、経済低迷で使用されぬまま放置され、10年後に10億円、20億円の売却価格にしか評価されなければ（それすら買い手がいるとは限らない）、「含み損」となり、あるいは不良債権化して負債累積の要因となるのである。

まず地価税は、1996（平成8）年度税制改正で税率が0.3%から0.15%へと半分に軽減された。不動産業界から強い廃止要望が出されていたことに対し、大蔵省がその存続を主張していたために、連立与党の調整で、税率が半分に軽減されたものである。ただしそのさい、資本金1億円超の法人の場合、全部10億円だった課税最低限（定額控除）を、資本金1億円超10億円以下と資本金10億円超とに区分し、1億円超10億円以下の法人には8億円、10億円超法人には5億円にそれぞれ引き下げるものとされていた（実施は1997年度から）。

次に土地譲渡益課税も大幅減税の措置がとられることになった。すなわち、個人が保有期間5年超の土地を譲渡した場合（自分が居住していたかどうかは問わない）は、4000万円以下に対しては、1995年までは32.5%（所得税25%、住民税7.5%）であったものが、1996年度より26%（所得税20%、住民税6%）とされた。また4000万円超8000万円までは、1995年までが39%（所得税30%、住民税9%）であったものが、1996年から32.5%（所得税25%、住民税7.5%）へと軽減されることになった（8000万円超については1996年以後も同じ）。

法人の場合では、土地譲渡益課税の税率が半分になったことと、それまでの保有期間2年以内の土地譲渡に対する分離課税が廃止されることになった（先の図2参照）。

このように、地価の継続的下落の中で逆にその「抑制」（地価下落の阻止）のために、土地譲渡益課税や相続税の引き下げによって「土地取引の活性化」が求められるようになってきたのである。

ただ、一つに、地価下落抑止のための土地関連税の負担緩和が、地価下落阻止にどの程度の効果があるか、「料理のスパイス」程度にすぎないかが、次にみる株式譲渡益課税の軽減化と同様に問われているが、いずれにしても、政策税制的な即効性が強く求められるようになってきたことは確かであろう。

二つに、土地取引活性化、地価下落の「政策的抑制」を考えるさいは、地価下落の底をどのあたりまで見込むかが問題になろうが、この「理論地価」の目安としては、収益還元価格(収益を一般金利で除した額)ということになろう。2002年2月現在では、これにはまだかなりの距離があるといえよう(先の表1でみると、1992年から2001年までの地価下落年平均は、1980年から1991年までの平均年上昇率の半分程度にすぎない)。しかる後に、地価は大まかには、経済成長率に比例して変動するのが健全な動向であろう。

日本経済にとって、バブル経済の異様さと、したがってその破綻による打撃はそれほど大きかったのである。

以上、地価の持続的大幅騰貴以後今日までの土地税制を、地価バブル形成・持続的下落の「抑制」目的の面に関連させて概略したが、「抑制効果」からみた特徴点を、主にバブル期の土地税制とのかかわりでみると、次のような諸点が指摘されよう。

一つに、地価高騰の基底に土地神話(強い右肩上がり地価上昇を常態とみなす)と含み益経営を可能にした企業会計制度上の不備が存在し、これが1985年来の巨額の過剰資本化の条件のもとで、バブル経済を生み出す要因になったが、土地税制も、次にみる株式税制も、それを抑制するにはほとんど無力であった。

二つに、土地税制に地価の騰貴抑制効果を期待することは不可能ではなかったが、戦後の国土・地域、都市政策の理念の欠如、不十分さのもとでは、税制そのものが、都市政策の目的である都市部での土地供給と矛盾する面を内包しているうえ、税制としても、時期の面でも、バブルに結び付く地

価の急騰貴に対応することは不可能だという他なかった。

三つに、土地問題（都市の土地供給，土地利用規制）にもっとも大きな影響力をもってきた産業・経済界は、用地確保の必要性，税負担回避の口実で税制理念を絶えず形骸化しようとしてきたこと（その背後に国民レベルでの大小の土地所有者の存在があった面も否定しえないが），また本来，国土・地域問題の基本理念と計画を決定すべき任務をもつ政治の側も関係省庁（大蔵，建設，自治，農水）が土地政策，土地税制で統一的理念を形成，確立しえたことはなく，絶えず自省本位の立場をとってきたこと，内閣も統一の機能力を発揮しえなかったため，土地問題，地価高騰に翻弄されざるをえないという結果を招いたことである。

こうした意味で，1980年代のバブル経済化を促進する地価の大幅騰貴と，その破綻による今日までの長期停滞は「必然」であり，従来のままの政治（行政）・経済制度では，日本経済の再生はきわめて困難であることを示唆している。

III 株価の高騰，持続的下落と 株式譲渡益課税

III-1 バブル経済と株式譲渡益課税の導入

地価騰貴抑制の最後の「切り札」であったはずの地価税（結果は遅すぎたが）と同じような意味で，いま一つの資産価格バブルの要素であった株価の持続の上昇（日経株価平均で，1983年の8800円から89年の3万8915円へと4.4倍化）に対し，バブルに結び付く株価の持続的大上昇を抑制するような目的をもつ株式税制を考えることは，当時において可能だったであろうか。

株式取引は個人の取引と法人の取引に区分され，これまで，それによる売

買益(キャピタル・ゲイン)に対する課税が問題とされてきたのは個人の場合であったので、この個人株式譲渡益課税による、株価の急上昇にもとづくバブル経済化作用・持続的下落に対しての「抑制効果」についてみることにしたい。法人間取引による株式譲渡益については、細部の理論問題はともかくとして、現実には利益実現にもとづき(実現後に)法人課税の対象とされ、この意味で「ほとんど問題はないとみなしうる」¹⁴⁾ので、後述の理論的検討課題として扱う以外は除外することにしたい。

結論的にいえば、個人株式譲渡益課税によって株価の持続的な急上昇によるバブル経済化を抑制しうると期待することができたかといえば、それはきわめて困難であったし、そもそもそうした問いが成り立つかどうかすら疑問視せざるをえないというのが実態であったということである。バブル経済のもとにあって、株式売却益課税で問題とされてきたのは、税の基本理念、目的としての公平負担の実現であり、その見地からの技術的な課税方法の問題であった。

それは、戦後の日本においては、株式市場の育成と個人における株保有が奨励、促進される必要があったことから、個人株式譲渡益に対しては、長らく原則非課税とされてきた経緯があり(戦前も非課税)、それがやっと原則課税となったのは、1989年の抜本的税制改革以後(1989年4月導入)であったという根拠にもとづく。それまでは、シャープ勧告にもとづいて、1951(昭和26)年から3年間、有価証券譲渡益課税が実施されたが、納税者もごくわずかで(2000人未満)、税収も微々たる実績にすぎず、主に損失しか計上されなかったために1953年に廃止となって以来、原則非課税とされてきたこと、それに替わって1953年から導入された有価証券取引税(国債、地方債、社債、株式など)で対応してきたという経緯をたどっている¹⁵⁾。

すでにバブルの頂点の時期にやっと原則課税が実現されたにすぎないぐらいであったから、株式税制によって経済のバブル化を「抑制」といったことは、問題にならないというのが正直なところであったであろう。ただ、

株式譲渡益課税によってバブル経済の抑制が多少なりとも可能であったとすれば、それは、その実現性からして、1990年にドイツが導入していたような短期保有（半年以内）の売却益を投機目的とみなしてこれに課税する方式であったと思われる。しかし、その他の主要国が投機取引の阻止を目的とした株式の売却益に課税している国はないことからして、経済のバブル化に結び付く株価の持続的急上昇を「抑制」する株式税制の導入は、まったく困難であったといわざるをえない。

株式譲渡益課税については、その利益の性格、利益者が個人か法人か、したがって課税の根拠、課税方法などについて他所得（利益）にない独自の困難さがいくつもあるとされてきたが、1989年の改革において、それを資産課税とみなして、個人の取引については次のように決定され今日に至っている。

- ① 申告分離課税。譲渡益に対して26%（うち住民税6%）の税率により確定申告によって課税する。ただし、公開前に取得した株式等を公開後1年以内に譲渡した場合は、次の②の源泉分離課税を認めず、その株式の所有期間に応じて次により課税する。(a) 上場等の日において所有期間が3年以下である場合——譲渡益全額に対して課税する。(b) 上場等の日において所有期間が3年を超える場合——譲渡益の2分の1に対して課税する。
- ② 源泉分離課税。譲渡代金の5%（転換社債は2.5%、信用取引はその差益）を所得とみなし、20%の税率により源泉徴収を通じて課税する（住民税はなし）。

この二つの課税方式の間で納税者が選択しうるのは上場株式の場合にのみ限定される。その他の株式等の場合では、選択が認められず申告分離課税のみが適用される。

法人の場合の株式譲渡益課税については、先に触れたように、その実現段階で法人税の課税額の対象とされるので、「ほとんど問題はない」とされ、

したがって課税の是非(例えば、後述の保有段階での増価部分に対する増価税の是非)は、政府税調などによっても問題とされていなかった。

以上1989年4月からの個人株式譲渡益課税は、バブル経済のもとの株式売買による「不労所得」、「投機的利得」という「不公平化」への対策として導入されたものである(換言すれば、その場しのぎ的でもあった)。先述のように、それまでは株式市場育成、個人取引活性化を目的とする原則非課税が基調とされてきたのであるが、日本における株式譲渡益に対するこの原則非課税措置が、各国それぞれにこの税については特色をもっていて、「つづれ織りを連想させるようにまさに多様である」¹⁶⁾との実態からして、あながち非現実的であったとはいえない。

原則課税によって徴収される株式譲渡益税(上場株式)は、バブル経済の頂点の1989年度ですら6044億円程度であり大きいものではなかった(同年度全所得税額の2.33%)。しかもその納税者数はごく少数にすぎず(1989年度譲渡益課税納税者数3万5000人、90年度2万6000人)、高額所得層の売買益にすぎなかった。ちなみに、バブル破綻とともに同税は目立った減少をたどり、1990年度は4662億円、91年度は2585億円、92年度は1122億円のようになっている。

このように、多くの国民が株の投機売買で巨額のキャピタル・ゲインを得ているわけではなかったから、その「投機的取引を抑制する」ための課税が問題になりようのなかったことは明らかである。問題になるとすれば、石弘光氏も指摘されていたように、ごく一部の高額株式所有者のキャピタル・ゲイン増大に対する公平負担の実現であったであろうし、事実そうされたのである。しかしバブル崩壊、資産価格の持続的低落期における株式取引の活性化、そのための証券税制の在り方をみるまえに、かつてのバブル経済のもとの、ごく一部であったが、バブルを促進した株価の持続的急上昇に歯止めをかけ、バブルを抑制すべく独自の株式キャピタル・ゲイン課税論を展開していた議論について、触れておく必要がある。

その一人である八田達夫氏¹⁷⁾は、地価、株価の大幅上昇、1988(昭和63)年4月からのマル優廃止などの経済環境の変化を踏まえて、「新たなタイプの有価証券譲渡益課税の導入」を提案されていた。法人、個人を問わず、株式の保有段階での値上がり益を、未実現であるが、所得理論上一つの所得とみなして、これに課税することが法人所有の土地の含み益を減少させることにも役立つし、資産価格の公平化にも役立つとの見地からの提案であった。

ただし、新しい譲渡益課税導入にさいしては法人税の減税(廃止をも視野に入れた)、現行の有価証券取引税の廃止、キャピタル・ロス(評価損)の所得税への算入などを条件としてのことであり、そうすることが株価を上昇させることにも、企業の国際競争力を強化することにも、地価を抑制することにもつながるのだとされていた。そして氏は、この「株式保有増価税」を「売却時中立課税方式」の手法で行うのがよいといわれていた。

すなわち、「税制の資産選択に関する中立性を回復し、凍結結果をなくする譲渡益課税を、譲渡時に行うにはどうすればよいただろうか。それには、保有期間が長いほど譲渡益課税を上昇させて、保有期間に関係なくキャピタル・ゲインに対する実行税率を一定にしてやればよい」とされ、このような課税方法が譲渡益の「売却時中立課税方式」だとされる。そして、「この税は売却益に対する税というよりはむしろ、元来は利子と同じように毎年支払われるべき増価税を、資産売却時まで利子付きで延納する制度だとみなすこともできる。年々支払い義務が生じる増価税の現在価値を売却時に一度に支払うわけである。……増価税率が定率ならば、それに同等な譲渡税率は、保有期間の長さに応じて高くなる。この方式の下では譲渡益と利子所得に対する課税方法は、実質的に同じになるため、凍結効果がなくなるのである」といわれていた。

具体的には、「値上り益に対する実効税率20%での源泉分離課税」を骨子にするというのである。このように八田氏は、個人、法人を含め株式保有段階での値上がり益にも課税効果の及ぶような、つまりは経済のバブル化に結

び付く株価の持続的急上昇を「抑制」することを目的とした新有価証券譲渡益税の設定を提案されていたとみなしえよう。

さらに、法人、個人を問わず、また実現時、保有時を問わず、とくに日本の特徴である法人資本主義の実態からして、より高い税率の独自課税(株式増価税)導入を提案されていたのが内山昭氏¹⁸⁾であった。

すなわち内山氏は、「われわれは原則として、一律源泉分離課税と有価証券増価税をワンセットにした課税方式の導入を提起したい。換言すると、株式キャピタルゲイン課税を通常の所得税、法人税の枠内ではなく、一種の独立税として取り扱うということである。国際的にみても、株式保有の法人化が顕著で、しかも大会社が強固な実体的基礎をもつ日本では、この方式の有効性、現実性は高いというべきである」とされ、この考えから、まず有価証券譲渡益課税標準として、「実効税率30%の一律源泉分離課税」とすることを提案されていた。そのうえで内山氏は、「実効税率が一定(例えば30%)となるような譲渡益課税(売却時中立課税)は、未実現のキャピタルゲインへの課税を含んでいるが、法人への課税はこれだけで決して十分ではない。その最大の理由は、有価証券が売却されなければ、半永久的に課税が繰り返られることにある。事業会社、金融機関を含めて大法人の株式所有の相当部分は、安定株主としての所有であるから、売却や譲渡の機会はかなり少ないと考えなければならない。この点に配慮して、われわれは未実現のキャピタルゲイン税として、有価証券増価税の導入を提起する」とされていた。

このように個人譲渡益課税とともに、法人については、さらに増価部分に課税するという徹底した考えである。ただし、この増価税は、保有、譲渡両段階での二重課税となるので、「これを回避するために当然のことながら、譲渡益課税のさいに、増価税と利子分を税額控除する。増価税の税率は差し当たって、譲渡益課税よりかなり低い10%程度にせざるをえない」とされていたのである。10%程度と低くするのは、増価税が、キャッシュ・フロー問題(売却前のため、まだ現金を入手していないという問題)を抱えているからである。

以上内山氏の提案では、法人の場合、譲渡益課税（30%）から増価税の10%部分を差し引くので、実質20%の課税（譲渡益税，増価税合わせて）ということになる。

氏のこの提案が、法人資本主義のもとにあつて、株価の持続的急上昇による経済バブル化の抑制を目的とするものであつたこと、すなわち株式キャピタル・ゲインに対し、保有時と実現時の両方に課税する（二重課税）ことによつて投機的（バブル的）利益の確保を抑止しようとすることに目的が置かれていたこと（税収増目的とともに）は明らかである。結果的に20%の課税になつたとしても、保有、実現の兩段階で課税されることの心理的圧迫が多大なものであることは、想像に難くない。

もしこの提案が1980年代半ば以後から90年頃までのバブル期に実現されていたなら、地価ともども株価の持続的大幅上昇に対して大きな「抑制効果」を果たしたことは確かであろう。

しかし、株式譲渡益課税ですら実現されていなかった1980年代半ば時点で、またその実現を目指すにしても、投機的売買禁止でなく公平負担実現がやっと検討されているにすぎない時点で、さらに何よりも、氏自身も指摘されているように、株価の一般動向として、間欠的な下落、つまり株価の評価損（キャピタル・ロス）を覚悟しておかなければならない（氏の指摘でも1970年から90年までの21年間にキャピタル・ロスがゲインを上回った年は6回あつた）現実の市場取引の中で、30%の独自分離課税、売却時に控除するとはいえ10%分の増価税設定というのは、現在の税理論、現実（国際関係など）のいずれからしても不可能なことであつたらう。事実どの先進産業国もいまだその動きには至っていないのである。

ただ、日本経済を「沈没の淵」に追い込んだあのバブルを、「退治」しようとした意図は首肯されるべきだろう。

これまでにみたバブル終末期の1989年から導入された株式譲渡益原則課税の意義をバブル経済との関連でまとめると、次のようにならう。

第一に、戦後においては、個人レベル、機関投資家の株式取引活性化が目標とされ、株式譲渡益に対しては原則非課税とされてきたが、銀行、企業の株式の相互持ち合いが高度成長期から促進されたこともあり、個人取引はほとんど活性化しなかった。しかもほとんどは高所得層のみで、一般の個人に広く株式投資が広がることはなかった(余剰所得は貯金に回された)。1989年度からの個人キャピタル・ゲイン原則課税が、経済バブル化抑制の間接的な効果をもたらしたといえないことはなかろうが、その課税目的は、税の公平負担であり、株式投機取引の禁止ではなかった。

株式の投機的取引を抑制するには、ドイツの投機売買禁止課税(株保有半年内売却益課税)も考えられないことはなかったが、バブル経済の見通し、予測がつかない中で、また数年間の(狂乱的とはいえ)バブル経済の中では、政府も「バブル抑制」目的の株式課税措置はとりがたかった(基本的に放置する以外にないとする自由市場の限界)というのが正直なところであつたらう。

第二に、株式キャピタル・ゲインに対し実現段階だけでなく、保有段階にも課税することは、株式含み益の減殺対策上考えとしてはありうるかもしれないが、その実現はきわめて難しかったというべきであろう。一つに、広く認められているように、実現されていない段階(現金に替えられていない、ペーパー・マネーの段階)の課税はキャッシュ・フロー問題が生じ、困難だということである。二つに、現実論として、地価、株価の強い右肩上がりバブル経済の前提であること、またバブルの継続性は誰もわからないし、そもそも「バブル」であるかどうかさえわからない中で、「バブル経済化抑制」のために、株式譲渡益課税を導入しようすることに限界がある。現にそれは、間もない1990年からのバブル破綻による連続的な含み損の発生で証明されている。

それゆえに、バブル経済を促進する株式の投機取引抑制という税効果を考えるとしたら、せいぜいドイツのように¹⁹⁾、個人の投機売買(半年以内売却)に対して課税する以外になかったということになるのではなかろうか。

III-2 株式価格低落期の証券税制改定

1990年初からの株価低落を契機としたバブル破裂、そして土地なども含めた資産価格低落への移行から今日（2002年）に至るまで、株価はこの12年間に大きく値下がりし（日経平均で1989年最高値3万8915円から2002年2月に約1万円に値下げ）、含み益ならぬ含み損を出す（ケースによっては土地の場合も）時代へ移行したことは日々経験しているところである。低落を続ける株価動向に対し、この間、政府によってとられてきた「対症療法」的な株価対策と、株式・証券税制は次のようなことであった。

まず株価対策としては、1994年、株式消却制度の導入、1999年、資本準備金による自己株取得、2001年、金庫株の解禁、持ち合い株の同額交換、従業員による自社株購入計画の導入などであり、これらはたんに周期的な株価対策で「最低の株価対策」だとの批判も出されていた。

次に税制では、株価の持続的低落と法人持ち合い株の比重低下に対応できるよう個人株式保有増大の必要性（個人の金融資産における株式保有は2001年で、日本が7%弱、米国が30%強）、そのための証券税制改定が求められるようになっていく。しかし、1989年の抜本的改定から間もないこともおそらく手伝って、改定動向は緩慢だとみなされている。やっと本格的に政府提案がなされたのは、2001年の「デフレスパイラル」（高失業、物価下落、資産価格下落などの連鎖）の淵に立ち「戦後最大の危機」に直面してからだといつてよからう。

政府による証券税制の改定が決定されたのは、やっと2001年の11月である。およその改定内容は、① 株式譲渡益の源泉分離課税を廃止し、申告分離課税に一本化する。② 申告分離課税の税率を現行の26%から20%に引き下げる。③ 株式の譲渡損失は翌年以後3年間は繰り越しができる（いずれも2003年1月から実施）。

なお不況対策として、源泉分離廃止にともない時限措置がとられることになっている。すなわち 2003 年から 3 年間は、1 年超の保有株式に 10% の暫定税率を適用し、長期保有株式の譲渡益を 100 万円まで特別控除する特例を、2003 年末から 2005 年末まで延長する。施行日から 2002 年末までに購入した株式を 2005 年から 3 年間のうちに譲渡した場合、購入額 1000 万円までを非課税とする、というものである。

これらの改定のうち、かねてから問題であった株式譲渡損失（キャピタルロス）が出た場合の扱い（先の③）である 3 年間の繰り越し控除期間は、米英両国の無期限繰り越しに比べて遜色があり、せめて米英独仏の平均並みにすべきだとの証券業界の批判が出されている。

また、法人の株式持ち合いの解消が進む中で、金融資産をもつ個人の多くの市場参加と株式の長期保有が求められているのに対し、投資信託に関する税制と配当課税が見直しの対象から抜けていることについて、業界からは、「財務省の担当者や政府税調の学者は、不正の余地のない制度づくりと歳入を増やすことしか考えない」との不満が表明されており、株式市場をどう育てていくかという大きな視点からの対策が弱いとの批判もある。

実施は、当初の予定であった 2001 年 4 月を 2003 年 1 月からとしたものだが、先の改定のうち①の一本化については、1998 年に決定され、1999 年から先行実施された有価証券取引税の廃止と抱き合わせとなっている。個人株式譲渡益課税とともに、二重課税と批判されてきた有取税（最後の 1998 年は 1726 億円で税収全体の 0.3% であった）の廃止は、証券業界の要望に沿うもので、その代わりに、不公平税制との批判の強かった源泉分離課税と自主申告制との選択制を自主申告制に一本化したのである（不公平税制だとの批判は、ゲインが出た時は源泉分離制を選び、ロスが出た時は自主申告制を選んで課税を免れやすくするため）。

以上の 2001 年改定については、これが今までよりも公平原則にかなうし、個人の株式保有に役立つ点はあるものの、およそ抜本的改正とはほど遠い、

場当たりのだ、道半ばだとの批判がなされている。そして、こうした「場当たりの改正」になるのも、自民党税制調査会、政府税制調査会、財務省主税局などの専門家集団が、「税制中立」という名の数字（税収）合わせにこだわるからである。これらは本来脇役で、内閣が決定権をもつはずなのに、こうした専門家集団が拒否権、決定権をもつのがこれまでのやり方であったし、現在もそうである。金融・証券改革が遅れたのも、主税局が有価証券取引税の廃止などに抵抗し続けたのが一因であった。

今求められているのは、経済活性化のための税制改革で、投資信託の扱いなど積み残された課題に手をつけ、直接金融の拡大を促すような証券税制の改革である。ところが、日本の証券市場をどう育てるかという発想は、税制調査会や財務省の「公正税制論」偏重の考えからは出てこない²⁰、と。

こうした批判に関して付言すれば、本来「私的組織」である政党、党税制調査会と政府との二重構造の問題をどう考えるかということである。法律で明文化され、ルール化されていないこともあり、政府の政策決定に政党が裏でしばしば権力関与をするこれまでの「二重構造」は、証券税制に限らず、税制一般、ひいては予算決定においても排されていかなければならないということである。

〔注〕

- 1) 含み益経営の実態批判については、勝又壽良『「含み益」立国日本の終焉』ラビット出版、1992年、参照。
- 2) 宮崎義一氏は、バブル崩壊の基本原因をなした（さかのぼれば、戦後日本の経済成長をリードした）政官財の「なれ合い体質」とバブル崩壊に関して、「しかし、これらの日本の体質（なれ合い体質）も、予想外の株価暴落、地価低落などバブル崩壊が発生することがなかったならば、したがってまた1984年以降、金融の自由化が進行しなかったならば、今でもなおびくとも動揺を見せることのないエスタブリッシュメントとして厳然とそびえ立っていたにちがいないだろう」と述べられていた。『複合不況』中公新書、1992年、236ページ。
- 3) 以上、『経済白書（平成3年版）』165ページより。
- 4) 資産価格の中心的担い手である地価と株価の（バブル期における）急速大幅上昇

に、バブルの要素が含まれているかいないかについては論争があったが、本稿では、野口悠紀雄氏がいわれている「実際には『値上がり期期待を高め、資産価格を引き上げた』という面が強く働いていたことを否定できない」、「現時点で振り返ると株価についても地価についても、1980年代後半の異常な上昇分かなりのバブルが含まれていたことは、ほぼ疑問の余地がない」(『バブルの経済学』日本経済新聞社、1992年、104、111ページ)ことは明らかなことだと思ひ、「資産価格バブル」をこの意味(実勢取引価格上昇をはるかに上回る投機的取引価格上昇)で用いている。

- 5) 以下、特別土地保有税については、石弘光『土地税制改革』東洋経済新報社、1991年、の主に第4章を参照。
- 6) 土地譲渡益課税の変更は次のようにまとめられている。「近年までは税制は補助的な手段と考えられていて、地価対策の主な手段としては考えられなかった。税制のうちでは、注目の焦点は土地保有税ではなく、むしろ譲渡所得税に向けられていた。1946年に2分の1総合課税という形で、譲渡所得税が導入された。その後、変動所得扱いになり、再び2分の1総合課税に戻り、保有期間に応じて短期と長期の譲渡所得が区別され、1969年には長期譲渡所得が分離課税となり、低率が適用されるようになった。開発利益の還元と資産格差の是正を重点とした対策から、土地の供給増を重点とした政策への転換である。しかし、1972～73年の地価の高騰の後には、土地成金を阻止するムードが支配的になり、長期譲渡所得に対する分離課税方式は廃止され、4分の3総合課税という重課税に移転した。しかし、そのロック・イン効果が著しいこともあって、1982年には2分の1課税に移行した」(目良浩一他『土地税制の研究』財団法人日本住宅総合センター、1992年、212ページ)。
- 7) 日本経済新聞社『土地問題入門』1992年、148ページ。
- 8) 三木義一氏は、地価税が、「含み益課税の穏やかな代替措置」とみなされることの意味を、「実質的にはわが国の土地が巨額の含み益を生み出し、それが市場において様々な経済的利益を発生させているのに、所得課税において課税しえないことを補充するもの」と説明され、このことから、地価税の納税義務者を、「土地の含み益を利用して市場活動し、かつ、相続税等により当該含み益が清算される機会のない者＝法人に限定すべき」とされていた。宮本憲一・植田和弘編『日本の土地問題と土地税制』勁草書房、1994年、111、115ページ。
- 9) 以上、地価税の課税対象は、池田篤彦編『図説 日本の税制(平成13年度版)』財経詳報社、156-157ページより。
- 10) 石弘光、上掲5)の201-202ページ。
- 11) 目良浩一他、上掲6)の215ページ。

- 12) 以上、日本経済新聞社編『土地を考える』1990年、173-175ページより。
- 13) 日本経済新聞社編『検証バブル犯意なき過ち』2001年、163-164ページ。
- 14) 石弘光『利子・株式譲渡益課税論』日本経済新聞社、1993年、183ページ。
- 15) 株式譲渡益課税の当時の経緯については、主に同上14)の石弘光の第2章を参照。
- 16) 石弘光、同上14)の154ページ。
- 17) 以下、八田達夫氏からの引用は、同氏『直接税改革』日本経済新聞社、昭和63年の第3章より。
- 18) 以下、内山昭氏からの引用は、同氏『「会社主義」と税制改革』大月書店、1996年の第10章より。
- 19) ドイツでは、キャピタル・ゲインは7つの所得類型（事業所得、農林業所得、独立労働所得、非独立労働所得、資本財産所得、賃貸所得、その他の所得）に該当しないため、原則非課税とされている。ただし、投機売買による所得や大口取引による所得は、それぞれ「その他の所得」、「事業所得」の所得類型に含まれ課税対象となる（法人の場合は、キャピタル・ゲインは全額通常の法人所得として課税される）。投機売買とは、取引から譲渡までの期間が土地については2年、その他の資産については6か月以下である場合である。投機売買による所得には1000マルクの免税点が設定されており、投機売買益が当該免税点を下回る場合は課税されないが、1000マルク以上の場合には全投機売買益が課税所得とされる。以上、尾崎護『G7の税制』ダイヤモンド社、1993年、131-135ページ。
- 20) 以上、証券税制改革の動向と批判については、『日本経済新聞』の2001年2月8日、10月27日、11月24日付の論説参照。

(2002年3月脱稿)