

## 個人投資家の税負担

期待収益率7.0%（年率）の有価証券に個人が1年間投資した場合、税引き後の期待収益率はいくらになるだろうか？配当金や譲渡益にかかる税率が20%であれば、「税引き後の期待収益率は5.6%（ $7.0\% \times (1 - 0.2)$ ）」と即答してしまうところだが、実際には多くの人にとって、もっと低くなってしまふ。言い換えると、収益額に対する税額の比率の期待値（以下“期待税率”という）は、配当金や譲渡益にかかる税率より高くなってしまふ。

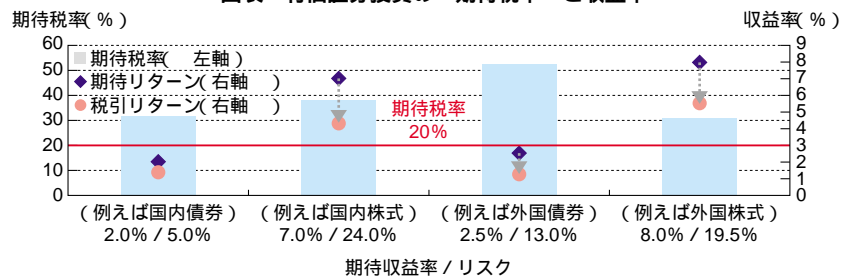
投資により利益が出た場合にはその額の20%を課税される一方で、損失が出た場合にはその額の20%を政府が肩代わりしてくれるのであれば、期待税率は20%になる。しかし、他の投資との損益通算や損失繰り越しを行わない限り、投資による損失を減額することはできない。このため、わずかな銘柄しか保有せず、他の銘柄との損益通算を行えそうもない個人投資家や、申告してまで損失の繰越控除を利用しようとする個人投資家は、

期待される収益額の20%以上の税負担を覚悟しなければならないのである。

このような個人投資家の期待税率は、投資する有価証券のリスクによっても変わってくる。図表のようないくつかのケースについてシミュレーションを行い、期待税率と税引き後の期待収益率を求めてみた。いずれのケースも期待税率は30%~50%に達し、20%を大きく上回っている。

もっとも、2007年（度）末までは有価証券投資の配当金や譲渡益に対しては10%の優遇税率が適用されている。この税率を用いて、先のシミュレーションをやり直すと、期待税率は15~25%になり、預貯金などリスクのない金融商品の期待税率（常に20%）とほぼ同水準になる。有価証券と預貯金等との期待税率上の公平性という観点から見れば、現時の有価証券投資に対する優遇税制も、一定の合理性を持っているとも言える。（金子久）

図表 有価証券投資の“期待税率”と収益率



(注)上図では、配当や譲渡益に対する税率を20%として計算している。

野村総合研究所 金融ITイノベーション研究部

「金融ITフォーカス」編集事務局  
eMAIL: focus@nri.co.jp

本レポートのいかなる部分も、その著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社野村総合研究所又はその許諾者に帰属しております。本レポートの一部または全部を、いかなる目的であれ、電子的、機械的、光学的、その他のいかなる手段によっても、弊社の書面による同意なしに、無断で複製・転載または翻訳することを禁止いたします。株式会社野村総合研究所は、本情報の正確性、完全性についてその原因のいかなるものも一切責任を負いません。

Recycled Paper