

小泉内閣への提言 その2

活力ある資本市場構築のために

2001年10月2日
社団法人 経済同友会

経済同友会は、日本経済の再生のために、間接金融中心から、直接金融中心の金融・資本市場を構築するための構造改革が不可欠であることを繰り返し主張してきた。不良債権処理問題に直面し、間接金融の機能が著しく低下する中で、金融・資本市場改革の緊急性は高まっている。産業・企業を選別する市場の機能が十分発揮され、今後の成長が期待される分野に必要なマネーが供給されるためには、資本市場の活性化は、早急に解決しなければならない喫緊の課題である。

企業の自助努力による収益の向上こそが資本市場活性化の大前提であるが、間接金融から直接金融への転換に向け、「厚み」のある資本市場を構築するためには、個人投資家の資本市場への参加を促進することが最も重要な施策となる。そのためには、資本市場の信頼回復のためにインフラを整備し、貯蓄優遇に傾斜している税制を改革することが必要である。

具体的提言

資本市場のインフラ整備

資本市場への個人投資家の参加を促す上で、最も大きな課題の一つは、資本市場の信頼回復である。証券市場に対する内外の根強い不信感を払拭し、投資家が安心して参加できる公正で透明性の高い市場を確立するためには、市場の監督・監視体制の強化・拡充とともに、証券会社などの仲介企業や有価証券発行企業の一層の自助努力が不可欠である。

1. 証券市場の監督機能の強化

1991年のいわゆる証券不祥事を機に、証券市場に対する検査・監視体制のあり方につ

いて様々な議論が行われ、翌年7月に証券取引等監視委員会（以下、委員会）が発足するに至った。しかし、委員会発足後約十年を経た今日も、わが国の市場監督行政が十分に機能しているとは言い難い。

わが国の市場監督機能が脆弱である理由としては、以下の3点が挙げられる。

- (1) 委員会が、独立性の弱い8条委員会（主務官庁の附属機関）という位置付けにあること
- (2) 市場行政担当部局が財務省、金融庁、証券取引等監視委員会に分散し、有機的な連携が妨げられていること
- (3) 委員会の予算、人員面での体制が脆弱であり、有する権限も不十分であること

独立性、専門性ととともに、ルールの番人たる機能を発揮する独立した市場監督機関の存在が不可欠である。このような証券市場監督機能は、公正で透明性の高い市場の確立に寄与し、個人投資家の市場参加だけでなく、海外から日本市場への資金流入も促進する。

● 証券市場監督機関には以下の機能を持たせることとする

金融庁の所掌事務のうち、証券業の振興・育成政策に関する所掌事務と規制・監督に関する所掌事務とを分離し、後者と証券取引等監視委員会の事務とを集約した事務を行う。

実効ある監督機関とするため、必要な準司法的権限を持たせるとともに、その職務の独立性を確保する法的措置を講じる。

市場監視の重要性に鑑み、監視機関の人員数及び人材の質の両面で充実した陣容とする。

2. 企業の自助努力

資本市場の信頼回復のためには、資本市場に参加する企業の自助努力が欠かせない。これらの課題は、政府に提言するものではなく、各企業の取組むべき問題であるが、事の重要性に鑑み、あえて各企業の自主努力を訴えるものである。

まず、証券会社、投資顧問会社、投資信託委託会社など市場参加企業は、コンプライアンスを確立するために、各企業がそのための仕組みを構築した上で、その内容を広く公表し、個人投資家の信頼を得る努力を行うべきである。その際、アンダーライティングの審査機能を向上させるとともに、証券外務員の定期的・継続的な研修・教育制度を充実させる必要がある。同時に、個人投資家を念頭においてビジネス・モデルを構築し、多様な魅

力ある商品の開発を行い、投資家に対するディスクロージャーと十分な説明に取り組むことが重要である。

さらに、発行企業は、より一層株主重視のコーポレート・ガバナンスに取り組むことが重要である。ROEなどの目標を設定し、その向上にむけて企業改革を推進・実現することが求められている。その一環として、各企業が可能な限り自社株消却に取り組むことも必要である。

そして、個人投資家の増加にしたがって、産業・企業アナリストや格付機関の役割がますます重要となる。これらアナリストや格付機関は、自らの役割を自覚し、市場の信頼を獲得するために努力する必要がある。

証券税制の改革

証券税制を改革する目的は、個人投資家の資本市場への参加を促すための環境整備であって、短期的な株価対策を目的とするものではない。そして、改革の中心は、個人の金融資産選択の中立性を確保するとともに、法人に認められているようなリスクキャピタルへ配慮した税制を個人にも適応することにある。

すでに、経済財政諮問会議の民間議員からは、このような視点から証券税制改革の方向性と具体策が示されており、我々は、これを支持する。なお、金融・資産取引から生じる所得については、本来は合算して課税することが望ましく、その前提である納税者番号制度の導入に向けた検討を早急に進める必要がある。

● 金融所得課税を一律 20%とする

- ・ 現行 26%となっている株式譲渡益の申告分離課税の税率を 20%に下げるとともに、源泉分離課税を廃止する。ただし、現在の証券市場の危機的な状況に鑑み、個人投資家に株式投資のインセンティブを与えるため、時限的措置として、当面の間は税率を 10%とする。
- ・ 現在 18%となっている割引債の償還差益の税率を 20%に上げる。

● 株式等の譲渡損失につき 5 年間の繰越控除を認める

- ・ 株式、および株式投資信託等の類似商品の譲渡損益を通算できるようにし、損失が出た場合には 5 年間の繰越控除を認める。

● 長期保有株式の譲渡益に関する特別控除制度を拡充し、恒久化する

- ・ 現行 100 万円となっている長期保有株式譲渡益非課税の特例制度を 200 万円に拡充し、恒久化する。

- **少額配当申告不要制度の限度額を引き上げる**
 - ・ 少額配当申告不要制度の限度額を 1 銘柄当り年間 10 万円から 50 万円に引上げる。もしくは、配当所得の源泉分離選択課税の税率を 20%に引下げる。

- **株式投資のための親子間贈与について贈与税の非課税枠を設ける**
 - ・ 株式投資のための親子間の贈与については、長期保有を条件に住宅資金と同様に 5 分 5 乗（現行では 550 万円）を非課税とする贈与税の特例を設ける。

- **簡易申告制度を導入する**
 - ・ 証券会社の口座管理を通じた実譲渡益に対する課税を行なうなど、個人投資家の税務手続きを簡素化する制度を構築する。

- **確定拠出型年金の拠出限度枠を拡張する**
 - ・ 確定拠出型年金の拠出限度額は、現行では企業年金を実施している企業で年間 21.6 万円、企業年金を実施していない企業で年間 43.2 万円となっているが、これを一律 100 万円に拡張する。

- **円滑な制度移行に向けた条件整備を行なう**
 - ・ 源泉分離課税の廃止に向けて、取得価額不明な株式の取り扱い等、制度移行のための前提条件を早急に整備する。

- **老人マル優制度を廃止する**
 - ・ 現在は高齢者が常に弱者であるとは限らず、社会的弱者保護という政策目的を失いつつある老人等マル優制度を廃止する。

以 上