

# スウェーデンの金融所得税制改革

— 投資貯蓄口座について —<sup>1)</sup>

馬 場 義 久

## I. はじめに

周知のように、スウェーデンは1991年の「世紀の税制改革」の一環として二元的所得税を導入した。二元的所得税は勤労所得のみに累進課税を課し、資産所得に30%の比例税率を課す分離所得税の一種である。この所得税体系はスウェーデンをはじめノルウェー、フィンランドが採用し、さらに多くの国の資産所得税改革論にも影響を与えた。

しかし、二元的所得税下の資産所得税制も、市場で実現した収益に課税するという実現主義を採っている。その主要な問題点はキャピタルゲイン税制によるロックイン効果の恐れである。キャピタルゲイン税が資産の売却によって生じるので、投資家はキャピタルゲインの実現を可能な限り延期しようとする。

そこで、スウェーデンは2012年より、投資貯蓄口座（*Investeringssparkonto*: 以下ISKと記す）を導入した。ISKの資産は、その年間の金融資産価値のみなし収益率に税率30%を乗じて課税される。みなし収益率は国債利回り等により政府が定める。実現収益に課税せず、金融資産の売却の有無に関わらず毎年課税するのでロックイン効果の抑制に貢献できる。さらに、キャピタルゲインやキャピタルロスについて申告や捕捉も不必要である。

---

1) 本稿は馬場 [2019] を大幅に加筆したものである。

注目されるのは、実現主義による従来の資産所得税制を廃止するのではなく、それを存続させたまま ISK を導入している点である。なお、ISK の設定は投資家の自由意志に任せられている。

そこで本稿では、従来の資産所得税制の長所をも確認しつつ、ISK の意義と限界を明らかにする。その際、ISK と従来税制の併存政策の問題点をも指摘する。

本稿の構成は次のとおりである。以下では、従来の資産所得税制における、実現した資産収益に課税する方式を従来方式と記す。次のⅡで従来方式の仕組みを説明し、あわせて負担実態の一端を示す。これらを踏まえ従来方式の長所と問題点を整理する。Ⅲで ISK の仕組み・動向を紹介し、ISK 導入の意義と問題点を明らかにする。最後にⅣで、キャピタルゲイン税制の一層の改革に向けて検討すべき課題を指摘して結びに代える。

なお、本稿では執筆時点のレートを考慮して1スウェーデンクローナ=12円とする。

## Ⅱ. 従来方式の仕組みと負担実態 — 長所と問題点

### 1. 基本的な仕組み<sup>2)</sup>

ここでは従来方式の仕組みを、以下の検討に必要な範囲で説明する<sup>3)</sup>。従来方式での資産所得税額は、基本的には以下の式で算出される。

$$\text{資産所得税額} = 0.3 \times \text{包括的純資産所得} = 0.3 \times \{(\text{金融資産所得} + \text{実物資産所得}) - (\text{借入利子} + \text{キャピタルロス})\} \quad (\alpha)$$

金融資産所得には預貯金利子・債券利子・配当・株式等金融商品のキャ

2) なお、ISK 導入以前の投資信託税制は配当・実現キャピタルゲインに課税し、かつ投資信託の年間価値の0.4%に課税していた。以下の「従来方式」の叙述については、この投資信託税制の年間価値課税部分を捨象する。

3) 従来方式の仕組みの詳細については馬場 [2021] 第3章を参照。

ピタルゲイン・為替差益などが含まれる。現物株式については、上場株のみならず非上場株など、時々の市場価値が必ずしも明瞭でない株式も含んでいる点が重要である。また、実物資産所得の大半は土地・住宅のキャピタルゲインである。なお、居住用住宅の帰属所得は資産所得税に含まれない。ただ、2007年までは固定資産税が帰属所得課税の代理として位置づけられていた<sup>4)</sup>。

以上の各種の資産所得合計から、借入利子とキャピタルロスの合計を控除したものが課税ベースである。そこで課税ベースは包括的純資産所得と呼ぶのがふさわしい。これに30%の税率が課される。ただし、個人の居住用不動産のキャピタルゲインは、その3分の2を課税ベースに算入し30%を乗ずる。したがって、その税率は実質的に20%に等しい<sup>5)</sup>。

## 2. 負の資産所得の控除

式(a)における借入利子とキャピタルロスの控除が、従来方式の特徴の一つである。そこでこれら負の資産所得の扱いについて述べる。

### (1) 借入利子の控除

借入利子に関しては、納税者一人あたり10万クローナ(120万円)まではその全額が資産所得から控除される。税率が30%であるので、借入利子10万クローナによる税軽減額は3万クローナとなる。この場合、納税者二人のカップルで、20万クローナ=240万円の借入利子が控除対象となり、6万クローナ=72万円の税節減となる。

さらに、10万クローナを超える部分にはその70%が控除される。スウェーデン財務省は、70%控除が本来とるべき政策であるという<sup>6)</sup>。財務省は借入による購入資産がキャピタルゲインを生むケースを想定している。

---

4) 詳しくは馬場 [2010] を参照。

5) 2008年以降は22/30だけ課税ベースに算入される。実質22%の税率である。

6) Swedish Ministry of Finance [1991] pp. 27-28 より。

借入で購入した資産が利率分増価した場合、一見したところ、キャピタルゲイン税=利子控除による税軽減額、が成立しそうである。しかし、キャピタルゲインの税負担支払いは、利子控除による税軽減より遅れる。キャピタルゲインの実現を遅らせれば発生ゲインに対する実効税率を下げられるからである。他方、利子控除については、投資家にとっては早く行う方が望ましい。つまり、このケースでは、全額控除だと税軽減額がキャピタルゲイン税額を上回り、借入に対する補助金給付策となる。

そこで、70%の控除方式を基本とすべきとされる。にもかかわらず10万クローナまでの借入利子について全額控除とするのは、1991年の二元的所得税導入前の利子控除が基本的に総合所得に対してなされ、大部分の納税者について30%より高い限界税率を適用して控除していたので、この控除方式の廃止による急激な税負担増を和らげること、特に住宅購入コストの増加を緩和する点に正当性があるという<sup>7)</sup>。

## (2) キャピタルロスの扱い

### ①金融資産所得のキャピタルロス控除

次にキャピタルロスを取り上げる。ここでは簡単化のため、実物資産所得をゼロとして、事実上金融資産所得のロスについて説明する。表-1を参照されたい。

表のうち、a 現物株・株の投資信託のロスを例にとる。aのロスはaのゲインと100%通算される。ただし、aのロスがaのゲインを超過した場合、超過ロスについてはその70%が、bのゲインや利子・配当と通算される。以上の点はbのロスについても同様である。

いくつかのケースで通算するロスを70%に限定するのは、実現主義によるキャピタルゲイン課税の下での、ロスの早期実現・ゲインの実現延期による租税回避行動を防ぐためである。

---

7) この指摘は改革後約30年を経た今日時点では説得的ではない。

スウェーデンの金融所得税制改革

表－1 金融所得の損益通算（2006年）

	a. 現物株・株の 投資信託のロス	b. 株式・証券 先物のロス
aのゲイン	100%	70%
bのゲイン	70%	100%
利子・配当	70%	70%

（出所）SKV [2006b] より。

ちなみにスウェーデン財務省によると、70%のロスの通算がむしろ原則的な措置であり、株式や先物等について上記に示した場合にそのロスを100%通算するのは、株式貯蓄を推進するためという<sup>8)</sup>。

②キャピタルロスの通算と実効税率

以下では、損益通算の意義を数値例で示そう。表－2を参照されたい。すべて貨幣単位を省略し、預貯金の利子所得が100、危険資産aのキャピタルゲインが40、そのキャピタルロスが60とする。簡単化のため、危険資産としてaのみを考慮する。金融資産全体の課税前収益は80である。なお、法定税率は30%の均一税率とする。

(i) ベンチマークとして、危険資産のロスが利子所得を含めてどの金融資産収益とも100%通算が認められるケースを見よう。表の「100%」の欄が示すように、税負担は $0.3(100+40-60)=24$ となる。よって、金融資産収益の実効税率、すなわち課税前純収益80に対する税負担の割合は30%である。もちろん利子のみの実効税率も30%である。

金融所得全体で100%損益通算を認めることは、収益の不確実な金融資産と収益が確実な金融資産の収益に対する実効税率を等しくする。ここで危険資産については、正負の収益双方に30%の税率が課されている点が重要である。40の正の収益に30%国が税を徴収し、60の負の収益には国が30%の税軽減を施すのである。

8) Swedish Ministry of Finance [1991] p. 28 より。

(ii) 次に従来方式ではどうか? まず危険資産 a のゲイン 40 は、そのロス 60 のうち 40 に対して 100% 損益通算が認められる。しかし、ロス 20 が残る。この超過ロス 20 の 70% が利子 100 に対して通算されるので、税負担  $= 0.3(40 - 40 + 100 - 20 \times 0.7) = 0.3 \times 86 = 25.8$  となる。よって、純収益 80 に対する実効税率は 32.25% となる。(i) の金融資産全体の実効税率 30% にきわめて近い値だが若干上昇している。これは危険金融資産の税負担増加を意味する。

つまり、超過ロス 20 に対してロス控除は 70%、すなわち 14 だけ認められ、 $20 - 14 = 6$  のロスについては何ら税軽減がなされないからである。よって危険金融資産の税負担は (i) より  $6 \times 0.3 = 1.8$  だけ多くなり、金融資産の純収益 80 に対する実効税率を 2.25% ( $= 1.8/80$ ) だけ高める。利子の実効税率は不変だから、危険金融資産収益の実効税率が上昇したわけである。ロス控除の一部否定は法定税率が不変でも危険資産収益の実効税率の上昇を招く。

(iii) 最後にキャピタルロスの控除を一切認めないケースである。このケースでは正の収益のみに税制 (= 国家) が関与する。よって、税負担  $= 0.3(100 + 40) = 42$  となる。金融資産の純収益 80 に対する実効税率は 52.5% に上昇する。危険資産収益に対して、正の収益 40 には 30% の税を課税する一方、60 の負の収益に対しては税率ゼロを適用し、ロス控除による税軽減をゼロとしている。つまり、危険資産収益の純収益がマイナス 20 であるのに税 12 を徴収しており、利子よりはるかに高い実効税率となっている。

これは (i) と対照的に税制が危険資産の正の収益には課税するが、ロスに対しては関与しないからである。逆に言えば (i) や (ii) は、ロスに対しても税軽減を行うという形で、国家 (納税者) が危険資産投資のパートナーとしてリスクシェア機能を果たしているわけである。

スウェーデンの金融所得税制改革

表－2 損益通算と実効税率

通算方式	純収益	課税ベース	税額	実効税率
100%	80	80	24	30%
従来方式	80	86	25.8	32.25%
通算否定	80	140	42	52.25%

(出所) 筆者作成。

### 3. 負担の実態<sup>9)</sup>

本項では従来方式での資産所得税負担の実態を示す。

(1) 表－3 は資産所得税収の動向を示す。2000 年から ISK 導入前夜の 2011 年までのうち 7 年を抽出した。表の第一列に注目されたい。ここで  
課税ベース = (利子・配当 - 借入利子) + (キャピタルゲイン - キャピタルロス) - 手数料など、

すなわち、

課税ベース = 純利子・配当 + 純キャピタルゲイン - 手数料など

である。また、

税収 = 約 0.3 × 課税ベース

である。

この表から以下を指摘できる。第一に、最下欄の資産所得税収が示すように税収は持続的に正の値を示している。借入利子やキャピタルロスの包括的控除のもとでも税収を生んでいる。この点、二元的所得税導入以前の旧資産所得税制と対照的である。旧資産所得税制はマクロ的に見て負の税収 = 補助金を生んでいたからである<sup>10)</sup>。

第二に、税収確保に最も貢献している税源はキャピタルゲインである。利子・配当もその借入利子控除前では一定貢献しているが、キャピタルロス控除前のキャピタルゲインに及ばない。

9) 本項は馬場 [2021] 第 3 章の一部を抽出し、加筆を施したものである。

10) 旧資産所得税制の補助金化については馬場 [2000] を参照。

表-3 資産所得税の課税ベースと税収の動向(10億クローナ)

	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2011
利子・配当	43.1	43.6	41.3	59.6	98.5	73.1	89
借入利子	-56.8	-66.2	-64	-66.1	-106.4	-73.1	-102.7
純利子・配当	-13.8	-22.6	-22.8	-6.5	-7.8	0	-13.7
キャピタルゲイン	132.9	52.8	68.2	134.4	101.8	119.5	114.6
キャピタルロス	-5.7	-12	-7.1	-4.2	-11.3	-5.6	-7.7
純キャピタルゲイン	127.2	40.8	61.1	130.2	90.5	113.9	106.9
手数料など	-0.7	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4	-0.5
課税ベース	112.7	17.9	38	123.2	82.3	113.5	92.8
資産所得税収	34.1	6.2	11.8	37.1	26.1	34.4	28.6

(出所) SKV URL(1)より。

第三に、借入利子による課税ベースの減少が大きい。そのために、借入利子控除後の純利子・配当は、負の値かゼロであり正の値は一年もない。

## (2) 負担構造

①次に従来方式の資産所得税の負担構造を示す。

図-1の横軸は査定勤労所得の区分を示す。

ここで、

査定勤労所得

$$= [\text{控除前勤労所得} - \text{私的年金掛け金控除} - \text{労働関係旅費控除}]$$

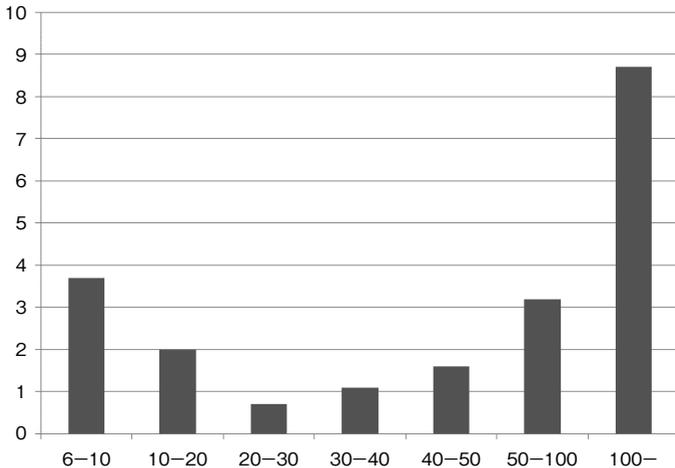
である。

査定勤労所得は基礎控除前の所得である。さらに、私的年金掛け金控除と労働関係旅費控除は少額であるので、査定勤労所得は課税前勤労所得に近い。なお、査定勤労所得には、労働サービスの対価としての労働所得の他に、公的年金などの課税社会保障所得や私的年金も含まれている。この図では6万クローナ超から10万クローナ以下を最低所得階層とし、100万クローナ超を最高所得階層とした。

次に図-1の縦軸は資産所得税負担が査定総所得に占める割合(%)を示す。つまり所得区分の基準は査定勤労所得、負担率の基準は査定総所得で

## スウェーデンの金融所得税制改革

図－1 査定総所得に対する資産所得税負担率（06年，％）



(注) 18歳以上の個人である。所得区分は査定勤労所得（万クローナ）による。  
(出所) SKV [2008], p. 90, 表 4.38 及び, p. 124, 表 5.22 と p. 126, 表 5.24 に基づき筆者算出。

ある。査定総所得は査定勤労所得と査定資産所得の合計である。査定資産所得とは資産所得の課税所得である。なお、資産所得税には、家具など個人使用の実物資産のキャピタルゲインを除けば、基礎控除は存在しない。

さらに、表－4は図－1の負担率とあわせて、査定勤労所得階層別の人数分布と税分布を示したものである。ここで人数分布・税分布とは、ある査定勤労所得階層に属する人数及び税負担額が、全体の人数及び税負担額に占める割合（シェア％）を示す。

注目したいのは、100万クローナ超の最高所得階層における負担率の突出と税分布の大きさである<sup>11)</sup>。資産所得税負担率は8.7%であり、他の所得階層のそれを大きく上回る。さらに、税分布も最高所得階層の人数分布が0.5%に過ぎないのに、20.7%を占める。18歳以上人口の0.5%が全税

11) 図－1における他の特徴、たとえば負担率のU字型などの理由については馬場 [2021] 第3章を参照。

表－4 資産所得税負担率と税分布（2006年，％）

所得階層	税負担率	人数分布	税分布
6－10	3.7	9.8	7.3
10－20	2	33.5	22.1
20－30	0.7	33.1	12.7
30－40	1.1	14.4	11
40－50	1.6	4.7	7.2
50－100	3.2	4.1	19
100－	8.7	0.5	20.7
計		100	100

（注）18歳以上の個人である。所得区分は査定勤労所得（万クローナ）基準。  
 （出所）SKV [2008], p. 90 表 4.38 及び, p. 124 表 5.22 と p. 126, 表 5.24 に基づき筆者算出。

表－5 最高所得階層の負担率・税分布（％）

	04年	05年	06年	07年	08年
人数分布	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7
税分布	47	35	21	19	31
負担率	7.3	8.8	8.8	9.1	7
平均負担率	0.5	1.2	1.9	2.4	1.1

（注）平均負担率は全階層の平均値である。  
 （出所）SKV [2006a], p. 87, p. 120, 同 [2007], p. 90, p. 120, 同 [2008], p. 90, p. 124, 同 [2009], p. 90, p. 122, 同 [2010], p. 90, p. 123 に基づき筆者算出。

収の5分の1強を負担しているわけである。なお、以上の事実は2006年に固有のものではない。表－5から2004年から2008年についても成立している。

## ②最高所得階層の負担率突出とキャピタルゲイン税

さて、資産所得税負担率＝税率×資産所得／査定総所得，である。税率は査定総所得水準にかかわらずほぼ一定であるので、所得階層別の負担率は資産所得／査定総所得に依存する。表－6は資産所得／査定総所得を所得階層別に示す。表の資産所得の欄によれば、最高所得階層の査定総所得に占める資産所得の割合は29.2％と、他の所得階層に比べ著しく高い。この点が比例税率のもとで最高所得階層の資産所得税負担率が突出している理由である。

表－6 資産所得の対査定総所得比 (%) 2006 年

所得区分	資産所得	借入利子	利子配当	実現キャピタルゲイン
6-10	12.4	2.5	4.2	10.7
10-20	6.5	3.2	2.6	7.1
20-30	2.5	4.1	1.8	4.8
30-40	3.5	4.4	3.5	5.3
40-50	5.4	4.5	3.3	6.6
50-100	10.6	4	5.9	8.8
100-	29.2	2.3	11.9	19.6

(注) 所得区分は査定勤労所得による。単位は万クローナ。

実現キャピタルゲインはキャピタルロス控除後のキャピタルゲインである。

(出所) SKV[2008], p.126, 表 5.24 に基づき筆者算出。

とくに、最高所得階層の資産所得の中心が実現キャピタルゲインである点が注目される。同階層の資産所得比 29.2% のうち実現キャピタルゲインが 19.6% を占める。資産所得の約 67% ( $=19.2/29.2$ ) が実現キャピタルゲインである。ちなみに、最高所得階層は全実現キャピタルゲインの 12.8% を取得している<sup>12)</sup>。

つまり最高所得階層の突出した資産所得税負担率は、主にキャピタルゲイン税による。キャピタルゲイン税制の目標の一つが富裕者の重課にある限り、従来方式は一定の貢献を果たしていると言えよう。

#### 4. 従来方式の問題点

ここでは従来方式の問題点、特にキャピタルゲイン税制の問題点<sup>13)</sup>を二つ指摘する。いずれも ISK 導入の背景となった点である。

12) SKV [2008], p. 126, 表 5.24 より算出。なお Roine and Waldenström [2012] は、1980 年から 2008 年において、スウェーデンの実現キャピタルゲインが課税前所得の上位 1% に集中している点を明らかにした。

13) キャピタルゲイン税制の諸問題に関する視野の広い論考として國枝 [2007] を参照。

(1) ロックイン効果の恐れ

キャピタルゲイン税制が実現主義であるため、売却延期によるロックイン効果が生じかねない。二期間モデルでこの点を例示しよう<sup>14)</sup>。以下での投資家は第2期末の税引資産価値の最大化を目的としている。

①第1期首に1クローナ投資する二つのプランを比較する。

プラン1：第1期末にキャピタルゲインを実現し、第2期首に税引収益を安全資産に投資する。

プラン2：2期間資産を保有し第2期末にキャピタルゲインを実現する。

②記号と仮定を以下のように定める。

$g$ ：第1期のキャピタルゲイン

$i$ ：安全資産の1期間での収益

$r$ ：第2期に生じる不確実なキャピタルゲイン

$t$ ：所得税率であり、利子・キャピタルゲインに共通の値。かつ利子額・キャピタルゲイン額にも依存しない。 $0 < t < 1$  とする。

$W_j$ ：プラン  $j$  による第2期末の税引資産価値。 $j = 1$  または  $2$ 。

③  $W_1$  と  $W_2$  の比較

プラン1 1期末の課税前資産価値  $1 + g$ ,

キャピタルゲイン実現後の税引資産価値  $1 + g(1 - t)$ , これを安全資産に投資

$W_1 = [1 + g(1 - t)][1 + i(1 - t)]$  右辺を展開すると

$$W_1 = [(1 + g)(1 + i)] - t[(1 + g)i + g\{1 + i(1 - t)\}] \quad (\beta)$$

プラン2  $W_2 = 2$  期末の課税前資産価値 - キャピタルゲイン税, より

$$W_2 = [(1 + g)(1 + r)] - t[(1 + g)(1 + r) - 1]$$

$$= [(1 + g)(1 + r)] - t[(1 + g)r + g]$$

14) 以下は Tresh [2015] pp. 193-194 による。なお一部加筆した。

ここで  $r$  の確実性等価を  $i$  と想定すると

$$W_2 = [(1+g)(1+i)] - t[(1+g)i+g] \quad (\gamma)$$

式  $(\beta)$   $(\gamma)$  から、

$$W_2 - W_1 = tgi(1-t) > 0。$$

よって、投資家はプラン 2 を選択する。つまり、実現主義税制はキャピタルゲインの実現を遅らせる誘因を持つ。発生ゲインの課税が遅れ、かつ株式市場等での売却が停滞するわけである。

$tgi(1-t)$  は、 $g$  の発生時に免れた税負担  $tg$  を 2 期末の時点で評価した額である。プラン 2 の選択により、これだけの税節減を得るわけである。この税節減額はゲインの実現を遅らせる期間が長いほど多額になる。

#### ④実証分析の紹介

ここでは二元的所得税導入以後のスウェーデンを対象として、ロックイン効果の実証分析を行った Dounfeldt, Praski-Stahlgren, and Rudoholm [2010] を紹介しよう。同国の金融資産のキャピタルゲイン税率は 1992 年に 30% から 25% に引下げられ、1994 年にさらに 12.5% になり 1995 年に 30% に戻された。そこで Dounfeldt らは 1993 年から 1995 年のデータをもとに、キャピタルゲイン税率の変化とキャピタルゲインを実現する投資家の数、及び実現額との関係を分析した。

主な分析結果は、キャピタルゲイン税率 10% の上昇は実現投資家数を 8.7% 減らし、実現額を 1.9% 減らすというものである。さらに、正の純資産、すなわち負債控除後の純資産を持つ富裕な個人の方が、それを持たない個人よりキャピタルゲイン税率の変化に対して、より敏感であるという。後者の結果については、富裕者の方が流動性問題に直面する可能性が少ないこと、取引コストが低いことから税率変化に敏感であるという既存研究と整合的である<sup>15)</sup>。

上記の実証分析が、スウェーデンでインターネットによる金融取引が盛んになり、取引費用の低下した1996年以降のデータに基づいていないのが残念であるが、少なくとも従来方式によるロックイン効果の存在を否定するのは困難であろう。

## (2) 実現純キャピタルゲインの捕捉の困難性

### ①取得費用の捕捉

キャピタルゲイン税の課税ベースは実現純キャピタルゲインであるので、徴税当局は、売却額と取得費用の差額を投資家ごとに捕捉する必要がある。

このうち、売却額については、配当・利子等とともに、スウェーデン国税庁(Skatteverket=以下、SKVと記す)によって捕捉されている。1987年に利子・配当が、1995年に借入利子と諸ファンドの解約金、個人年金貯蓄、次いで1997年に株式など有価証券の売却額、1998年に負債額が、さらに2003年にオプション、先物、住宅利用権価値について捕捉体制が整えられた<sup>16)</sup>。

しかし、資産、特に株式の取得費用の捕捉については二つの問題がある。第一は、購入・取得時点が古く取得費用が不明なケースである。相続・贈与による取得もこれに該当する。この場合、取得費用は売却価格の20%とみなされる。みなし課税の一種である。実現キャピタルゲインを実際の取得費用に関わらず、売却価格の80%とみなすわけである。

第二に、購入時点の取得費用が判明していても、株式分割などで平均費用(=一株あたり取得費用)が変化する点である。取得時点の取得がわかる本来の課税方式の場合、この平均費用を算出して実現キャピタルゲインを求める。しかし、この平均費用の算出が必ずしも容易ではない。ISK導入の背景として強調された税務執行上の理由は、この第二点である。

---

15) たとえば、Auerbach and Siegel [2000] 参照。

16) SKV [2013] p. 120 による。

②平均費用算出の例示

そこで以下、平均費用法の算出をめぐる問題について、株式分割のケースを取りあげた SKV の例示<sup>17)</sup>を、筆者なりに要約・修正して紹介する。なお、簡単化のため取引に伴う手数料は捨象し、かつ、日本円で表示する。

(a) 取得

投資家 J は 1998 年に M 社の株を 200 株、株価 4 千円で取得した。よって、

総取得費用（以下、総費用と略記）＝ 200 株 × 4 千円 ＝ 80 万円

平均取得費用（以下、平均費用と略記）＝ 80 万円 ÷ 200 株 ＝ 4 千円

平均費用とは一株当たり総費用のことである。

(b) 売却

投資家 J は 1998 年の後半に上記の株のうち、50 株を売却し 150 株を保有し続けた。よって保有株について、

総費用＝ 80 万円－20 万円（＝ 50 株 × 平均費用 4 千円）＝ 60 万円に減少、しかし、平均費用＝ 60 万円 ÷ 150 株＝ 4 千円のまま不変である。

(c) 株式分割①

1999 年に投資家 J は 4 対 1 の株式分割に直面。よって彼の保有株数は 600 株（＝ 4 × 150 株）となる。

総費用は 60 万円のまま不変であるが、平均費用は千円（＝ 60 万円 ÷ 600 株）に低下する。保有株数が 4 倍になったからである。

(d) 株式分割②

2000 年に別の 2 対 1 の株式分割がなされた。よって投資家 J の総費用は 60 万円で不変であるが、

平均費用＝ 60 万円 ÷ 1200 株＝ 500 円に半減した。

---

17) SKV URL (2)より。この例示は SKV が納税者用に作成したものである。

(e) 売却, 2019年に申告

投資家Jは上記の株のうち300株を2018年4月に株価1800円で売却。

売却収入 = 300株 × 1800円 = 54万円

売却数と売却収入は支払い調書など(電子媒体も含む)に記録される。

しかし, 売却株の取得費用 = 300株 × 500円(平均費用) = 15万円は, 投資家Jが算出し申告書に記入しなければならない。

よって, Jのキャピタルゲイン = 54万円 - 15万円 = 39万円。

これに30%の税率が課される。

(f) まとめと申告の実際

企業の財務政策により投資家の保有株の平均費用がたびたび変化すること, 投資家が当該企業の保有株を全額一挙に売却するとは限らないこと, これらの点は平均費用の正確な捕捉を必要不可欠とする。したがって, 投資家は保有期間にわたって, 当該株式の分割等による平均費用の変化を正確に記録し, 且つ保持しなければならない。投資家が多数の異なる企業の株式を保有する場合など, その記録・保持は必ずしも容易でない。そこでSKVはそのホームページで, 平均費用捕捉法の解説や上場会社における財務政策の推移を掲示するなど, 投資家向けのサービスを提供している。

たしかに, 従来方式の税率は投資家の資産収益額にも, 資産収益以外の労働所得にも依存しない比例税率であり, 実現資産収益に対する源泉課税の実施を容易にしている。実際, 利子・配当・キャピタルゲインの税額についてはSKVから送付される申告書にあらかじめプリントアウトされており, 投資家はそれに間違いがなければサインをして返送すれば納税申告は終了する<sup>18)</sup>。プリントアウトされた税額に誤りや追加すべき情報がある場合は投資家自身が修正する。

SKV [2013]によれば, 修正の中心的な理由は労働関係旅費控除と株

---

18) スウェーデンは納税者全員に申告を義務づけている。

式・住宅関連のキャピタルゲイン・ロスである<sup>19)</sup>。さらに、SKV の調査によれば、株式を売却した投資家のうち申告に誤りがあった人の割合は、2006 年に 58%、2007 年に 53%、2008 年に 61% であり、しかも、誤りの大部分は取得費用に関するものであったという<sup>20)</sup>。

### Ⅲ. ISK の意義と問題点

上記の従来方式における二つの問題点 — ロックイン効果と株式等の購入費用の捕捉の困難性 — を背景にして導入されたのが ISK である。逆に言えばロックイン効果の抑制と、容易な納税・徴税の実現が目的である。本項では ISK の仕組み・動向を確認した上で、ISK の意義と問題点を明らかにする。

#### 1. ISK の仕組み<sup>21)</sup>

##### (1) ISK の開設

ISK は投資会社によって個人に開設される。法人の口座開設は認められない。ISK の開設・保有は義務ではなく投資家の自由意志に任される。また、ISK を開設しても投資家は、従来方式による課税扱いを受ける銀行口座や証券口座で金融資産を保有できる。

さらに個人は ISK を複数設定できる。投資会社一社につき一口座しか設定できないが、他の投資会社とも ISK を設定できる。

##### (2) ISK で保有できない金融資産

ISK では市場で取引される金融資産だけを保有できる。課税のために金融資産の市場価値を捕捉しなければならないからである。よって非上場株や優先株は保有できない。この点は、ISK では、従来方式とは異なり非上場株のキャピタルゲイン課税を行えないことを意味する。

---

19) SKV [2013] p. 119 より。

20) Riksrevisionen [2018] p. 26 より。

21) 以下の仕組みは Finansdepartementet [2010] の ch. 2 と ch. 3 による。

### (3) ISKで保有できる資産と課税金融資産(KI)の算出

ISKでは市場で取引されている株式・債券・投資信託等金融商品と現金を保有できる。保有できる資産のうち、課税資産(Kapital Underlag: 以下、KIと記す)は以下のとおりである。なお、KIが税額算定の基礎となる。

第一は、市場等で取得した金融資産および現金のうち、4半期のいずれかにISKに流入した資産。現金をKIに含めるのは、保有金融資産の現金化による租税回避を防ぐためである。ただし、KIの増加となる現金は、ある投資家が保有する全ISKにとって新規の現金だけである。別のISKから現金を移転してもKIは増加しない。

第二に、ISKへの支払いの一部。たとえば、投資家と投資会社の間で契約した通貨の為替増加分など。ただし、ISKに保有されている金融資産の配当・利子等の支払いはKIにカウントされない。配当・利子については、従来方式による従来口座(銀行口座・証券口座)の資産のみがカウントされ課税される。

第三に、従来方式の従来口座からのISKへの金融資産移転。ただし、この従来口座からの資産移転は、従来方式での「売却」扱いとなり、通常の実現キャピタルゲインとして課税される。

第四に、投資家の別に設定したISKからの金融資産移転。

### (4) 課税金融資産KIの評価方式

KIの評価方式の基本を説明する。重要なのは、(3)で述べたISKに保有されている金融資産や現金の残高(ストック)を年間の四半期ごとに評価し、その評価額合計を4で割った値をKIとする点である。つまり、KIは、評価時点を4つ設定した四半期平均の金融資産と現金の保有残高である。

KIを四半期平均とするのは、たとえば、第1四半期の資産残高のみを年間の課税資産とすると、年間を通しての資産増加が評価されないこと、さらに、他の四半期への資産移転による租税回避が生じるからである。

以下、投資家 Z が株式のみを ISK 口座扱いとする単純な例を想定する。Z が第 1 四半期に 400 万円分の株を購入し、それが、第 2 四半期に 600 万円、第 3 四半期に 1000 万円、第 4 四半期末に 1000 万円になったとする。

この場合、四半期合計の株式残高合計は 3000 万円となるので、

$KI=3000 \text{ 万円} \times 1/4 = 750 \text{ 万円}$ 、となる。

#### (5) ISK の課税方式 — 基本と考え方

ISK の金融資産に対する税額は KI をベースとし、以下のように算定される。

$$\text{税額} = KI \times r^n \times 0.3$$

右辺の  $r^n$  は KI という金融資産のみなし収益率である。よって、 $KI \times r^n$  はみなし所得と呼ばれ、それに従来方式と同じ税率 0.3 を乗じたものが税額となる。

ここで、

$$r^n = \text{国債利回り} + \text{リスクプレミアム}$$

である。国債利回りは 5 年以上の未償還期間を残す国債の平均利回りである。これは安全資産の利回りを示す。第二項のリスクプレミアムは、ISK での資産の大半が株式など危険資産であるので、安全資産の収益率にリスクプレミアムを加えているわけである。ISK 導入に際してその水準を 0.75% と提案していた<sup>22)</sup>。さらに、 $r^n$  は原則 1.25% 以上でなければならない。

なお、みなし利回りは、申告の 2 年前の年末に発表される。たとえば、2018 年の申告に適用されるみなし利回りは 2016 年末に発表され、2017 年の金融資産価値に対し適用され、翌年申告がなされる。よって国債利回りは 2016 年 11 月末日の値である。

---

22) Finansdepartementet [2010] p. 125 によれば、0.75% という水準は株価の国際的な長期動向を基礎にするときわめて低い。財務省が ISK の結果分析 (予想値) に依拠したデータによると、株式の超過収益率は国債利回りを 3.3% 上回るという。

このように、みなし収益率はその名称のとおり当該資産の実際の収益率ではない。平均的な投資家が得ると政府が予想する事前の収益率である。よって、事前の収益率に基づいて課税し、市場で実際に生じた事後的な収益、すなわち配当・利子・実現キャピタルゲインに課税しない。また、負の実現資産所得である借入利子やキャピタルロスを控除しない。

さらに税額の式は、 $\text{税額} = \text{KI} \times [r^n \times 0.3]$ 、と書き換えられるので、課税ベースをKI、税率を $[r^n \times 0.3]$ とする金融資産税と等価である。財務省はISKを資産所得税として位置づけているが、むしろ金融資産税と考える方がISKの課税方式の本質を理解しやすい。実際の収益課税に代えて収益の源泉である資産価値そのものに課税するからである。

ただし、グロスベースの金融資産税であり、資産から負債を控除する純資産税タイプではない。負債控除を含めないのは、スウェーデン政府がISKの課税については、実現収益と費用の捕捉を必要としない制度として一貫させたいからと思われる。

一見したところ、ISKはオランダのボックス・タックス3を思わせる<sup>23)</sup>。オランダ方式は金融貯蓄・債券などの金融資産と、住宅以外の個人保有の実物資産からなる純資産（負債控除後）に4%のみなし収益率を掛け、これに30%の税率が適用される。しかし、オランダ方式では、大口持ち分株式からの資産所得以外の個人資産所得はボックス3に属し、単一制度として義務化されている。

## 2. ISKの動向

(1) 以下ではISKの実際の動向を紹介する。表-7はISKが導入された2012年から18年までの口座設定者とKIの動向を示す。まず設定者数の増加が著しい。2012年の21万人から2018年の242万人となった。なお、

23) オランダのボックス・タックスについて詳しくは、Cnossen and Bovenberg [2000]、田近 [2007] を参照。

## スウェーデンの金融所得税制改革

スウェーデンの総人口は約 1030 万人である。課税資産 KI はさらに激増した。18 年の KI は 12 年の 19.3 倍である。また、17 年の KI (7080 億クローナ) は、国民の金融資産 (預金と非上場株式を除く) の 33% を占める<sup>24)</sup>。ちなみにスウェーデン財務省は長期的な見込みとして、国民の株式と投資信託の半分が ISK 扱いとなると予想していた<sup>25)</sup>。

ただ設定者一人あたり KI は比較的少額である。それは、最小 20.4 万クローナ (=約 245 万円) から最大 34.3 万クローナ (=約 412 万円) である。さらに一人当たりみなし所得も、2,585 クローナから 6,937 クローナと低い。ちなみに 2018 年の従来方式における、上場株・投資信託の一人当たり実現純キャピタルゲインは 51,273 クローナであるので<sup>26)</sup>、ISK の同年の一人当たりみなし所得 5,116 クローナはその約 10 分の 1 である。

### (2) みなし収益率の動向

次いで表-8 はみなし収益率の推移を示す。

表-8 から、みなし収益率の変動は主として国債利回りの変化による。低金利政策により国債利回りが低く、その結果みなし収益率も低い。ちな

表-7 ISK の設定者と KI の動向

年	設定者	KI	一人当たり KI	一人当たり みなし所得
2012	210,895	43	20.4	3388
2013	453,911	136	30	4458
2014	788,201	262	33.2	6937
2015	1,528,939	439	28.7	2585
2016	1,853,227	513	27.7	4126
2017	2,163,762	708	32.7	4091
2018	2,420,819	831	34.3	5116

(注) 単位は、設定者は人、KI は 10 億クローナ、一人あたり KI は万クローナ、一人当たりみなし所得はクローナ。

(出所) SKV URL (3)より。KI は筆者算出。

24) Riksrevisionen [2018] p. 17 より。

25) Finansdepartementet [2010] p. 128 より。

26) SKV URL (4)より。

みにスウェーデン財務省がISK導入以前に際して想定していた2012年から14年の国債利回りの平均は4.9%であった<sup>27)</sup>。なお、みなし収益率は原則1.25%以上でなければならないが、唯一2015年が0.9%という例外的な値をとっている。表-7から、2015年は2014年に比べISK設定者とKIが激増した年である。

リスクプレミアムはISKの提案当初から0.75%であり、それが2017年まで続き、2018年に1%に引き上げられた。0.75%から1%という水準は、注22で述べたように株式の長期的なリスクプレミアムよりはるかに低い。低金利政策に対応してリスクプレミアムを低く設定したこと、さらにISKによる株式貯蓄の推進を狙った措置と考えられる。

### (3) ISKの資産構成 — 投資信託について

ISKの資産全体の構成に関する公式のデータはないが、株式と投資信託がその中心と推測される。このうち、ISKでの投資信託の構成は2014年から間接的に知ることができる。表-9がそれを示す。各年とも表における株式・債券というバランス型ファンドが投資信託全体の約50%を占め、株式型がそれに次ぐ。

さらに表-10は2014年から2017年までの投資信託の純貯蓄、すなわ

表-8 みなし収益率の動向%

年	国債利回り	プレミアム	みなし収益率
2012	0.9	0.75	1.65
2013	0.74	0.75	1.49
2014	1.34	0.75	2.09
2015	0.15	0.75	0.9
2016	0.74	0.75	1.49
2017	0.5	0.75	1.25
2018	0.49	1	1.49

(注) みなし収益率=国債利回り+プレミアムである。

(出所) SKV URL(5)より。

27) Finansdepartementet [2010] p. 126 より。

スウェーデンの金融所得税制改革

ち、ISK への流入から退出を差し引いた投資信託の純流入額の総額を示す。なお、この表での従来口座とは、実現方式の従来方式のみならず、ISK 導入以前に存在した投資信託税制をも含む。この投資信託税制は、ISK 導入後も存続しているが、配当・利子・キャピタル純ゲイン (=ゲイン-ロス) が 30% で課税され、加えて、信託のみなし所得課税 = 課税年に流入したファンドの市場価値  $\times 0.4\% \times 30\%$ 、も為される。従来方式と ISK の混成方式と言える。

さて、表-10 の合計欄によると ISK における信託の純貯蓄総額はプラスの 1,730 億クローナであるが、従来口座はマイナス 810 億クローナとなっている。投資信託、とくに株式型信託については、従来方式から ISK への移動が推測される。

その一因は、ISK 導入以前の投資信託税制にある。投資信託においては、みなし課税に一本化した ISK が好まれた可能性が高い。ISK のみなし収益率は従来の投資信託税制のみなし収益率より高く設定されているが、配当や実現キャピタルゲインには課税されない。この現金化した収益の無税化

表-9 ISK の投資信託の構成 (10 億クローナ)

種類・年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
株式	45	66	83	113
株式・債券	66	107	127	150
長期債券	21	25	30	35
短期債券	3	3	2	5
その他	1	3	2	5
合計	137	203	245	306

(出所) Riksrevisionen [2018] p. 18, 表 2 より。

表-10 投資信託の純貯蓄 2014-2017 年 10 億クローナ

	株式	株式・債券	長期債券	短期債券	その他	合計
ISK	57	93	21	-3	5	173
従来口座	-53	9	-8	-28	-2	-81

(出所) Riksrevisionen [2018] p. 19, 表 3 と表 4 より。

が高く評価されたのであろう。

### 3. ISK の意義と問題点

#### (1) 意義

① ISK と従来方式を比べると、ISK の方がキャピタルゲインのロックイン効果を弱めることは確かである。年間 4 回の価値評価をベースとして、売却行為の有無に関わらず毎年課税するからである。

ただし、ISK の設定が投資家の任意であるので、従来方式におけるロックイン効果は残存する。まだ売りたくないと思う投資家は従来方式に残るであろうし、株式等の新規購入者でも長期保有を志向する投資家は従来方式を選択するであろう。よって、国民経済レベルでの ISK 導入によるロックイン効果の抑制は限界づけられる。

② ISK は、株式貯蓄課税制度の一部を簡素化した。ISK での課税には、基本的には同口座での金融資産保有額が捕捉されればよい。従来方式の株式のように、株式の平均費用の捕捉と記録保持は不必要となる。以上の点では投資家や課税当局の納税・徴税コストを軽減し、特に、株式保有に慣れない投資家にとってはその利便性が高まるであろう。この点は、企業の資金調達や起業にも貢献できよう。

#### (2) 問題点

① ISK の第一の問題点は、一般の納税者が重視する税制の事後的公平性、つまり、実現した収益に課税するという所得課税の公平性に反することである。たとえば、ISK では金融資産が全く収益を生まない年でも課税される。さらに、金融資産の市場価値が低下する年にも税負担を負う。

なるほど、資産選択に際し期待効用の最大化を図る投資家にとっては事前的公平・中立化が重要であろう。ただ国民一般は事後的公平を支持しがちであるし、租税政策上も重視される。

仮に事後的収益を基準にすると ISK は逆進的となる。なぜなら、

事後的な収益に対する実効税率

$$\begin{aligned} &= 0.3 \times \text{金融資産} \times \text{みなし収益率} / (\text{金融資産} \times \text{収益率}) \\ &= 0.3 \times \text{みなし収益率} / \text{収益率} \end{aligned}$$

が成立するからである。ここで分母の収益率は実際の収益率である。分子のみなし収益率は各投資家にとって同じ値であるので、実際の収益率が高いほど実効税率は低下する。通常、多額の金融資産を保有する富裕層ほど傾向的に高収益率を取得するので、富裕層ほど低い実効税率となる。

さらに収益率がみなし収益率を上回る場合、従来方式に比べて低い実効税率となる。従来方式では、実現収益に対する実効税率は一部の例外を除いて0.3であるからだ。ISKは高収益率を得る投資家に対する新しい節税手段に他ならない。

以上の点は、査定総所得に対する所得階層別負担率にも影響を与える。従来方式では、査定総所得に対する資産所得税負担率は、

資産所得税負担率 =  $0.3 \times \text{資産所得} / \text{査定総所得}$  であった。IIでこの式に基づき、資産所得／査定総所得の突出を確認し、最高所得階層での負担率突出を示した。

他方、ISKの負担率を事後的ベースで捉えると

$$\text{金融所得税負担率} = \text{金融資産収益} \times \text{実効税率} / \text{査定総所得}$$

となる。金融資産収益／査定総所得が査定総所得とともに上昇しても、収益上昇に伴う実効税率の低下が生じ、負担率上昇を一部抑制することになる。事後的な負担率基準による富裕層重課機能は従来方式より劣るわけである<sup>28)</sup>。

②第二の問題点は、ISKの課税ルールにロス概念が存在しないため損益通算を行えないことである。ISKにおいては、国家は投資家の金融資産価

---

28) なおISKを金融資産税と見ても、それは負債を控除せず免税点を設けない比例税の金融資産税である。よって負債控除後の純金融資産保有の格差は正機能を期待できない。

値が正である限り、課税のみを続けるわけである。従来方式のように収益がある時もロスが生じた時も、それを国家と投資家で分け合うリスクシェアの仕組みはない。このような税制のもとでは、危険資産収益の実効税率を安全資産のそれより高め、さらに危険資産と安全資産の配分についての事前の課税中立性を阻害する。

③ ISK 導入における第三の問題点は、ISK と従来方式が併存する点にある。

この措置は、資産所得税制全体を視野に入れると税制の複雑化を招いた。同一金融資産に関して、実現主義のフローの所得税と、ストックの比例的金融資産税が併存するからである。

さらに、富裕層を中心として、ISK と従来方式での税制の差異を利用し、租税回避ないしは節税行動の活発化と、そのことによる課税の中立性阻害が危惧される。

たとえば、株式の長期保有を志向する場合や安全資産貯蓄の多額な投資家にとっては従来方式の方が税制上有利になる。キャピタルロスに対する損益通算措置、実現主義課税による納税延期の節税益などによる実効税率の低下を享受できるからである。他方、短期保有や現金形態の収益を志向するケースは ISK が魅力的であろう。

この口座選択は富裕な投資家層＝金融資産の潤沢な保有者ほど、フレキシブルに行えるであろう。彼らほど、みなし収益率と金融市場の動向を見ながら、短期保有と長期保有の配分、キャピタルゲインとロスの実現時期を調整できるからである。

#### IV. 改革に向けての検討課題 — 結びに代えて

第一に、ISK の実態解明が求められる。表-7で、一人あたり KI が少額であることを示したが、それは ISK 設定者の平均値に過ぎず、投資家の保有資産階層別の値ではない。さらに従来方式から ISK への移動した

資産内容についても、投資信託を除いては明らかにされていない。どのような投資家がどのような資産を ISK で保有しているのかを明らかにし、それをもとに投資家の口座選択行動・租税回避行動を解明する必要がある<sup>29)</sup>。

第二に、ISK に代わりうるキャピタルゲイン税制の検討が求められる。本稿が重視してきたロックイン効果の抑制、資産選択の中立性、富裕層への重課を実現する方策の一つとして、発生ベースのキャピタルゲイン課税が考えられる。発生ベース課税は、年間に発生した資産価値増加分に課税するので、ロックイン効果は生じない。この点は実現延期による租税回避を防ぎ富裕者への重課、税収ロスの緩和にも貢献しよう。

しかもキャピタルゲインやロス自体は既に市場で発生しており、発生ベース課税は、事後的な収益課税方式の一つである。さらにキャピタルロスの控除も可能である。よって、ISK のようにロス控除否定による課税の中立性侵害を生まない。

発生ベース課税に対する最大の反対論は、非上場株など市場価値の捕捉が困難な金融商品に適用でない点にある。しかし、この点は ISK も同様である。

今日の先進国では上場株などの市場価値は日々明らかにされている。投資信託を通じての保有株も含めて、上場株など価値捕捉可能な金融商品を中心に発生ベース課税を義務づける方式<sup>30)</sup>の検討が課題である。

#### 【参考文献】

Auerbach, A. J. and J. M. Siegel [2000] “Capital-Gains Realizations of the Rich and Sophisticated” *The American Review*, 90 (2), pp. 276-282.

---

29) 口座選択行動の解明に貢献できる点が、ISK の設定を任意にした数少ないメリットと思われる。

30) 上場株などに限っての部分的な発生ベース課税の提唱として Weisbach [1999], Cnossen and Bovenverg [2000] p. 16, Sørensen [2010] pp. 290-291 を参照。

- Basran, S. and D. Waldenström [2018] “How Should Capital be Taxed? Theory and Evidence from Sweden” *CESifo Working Paper*, No. 7004.
- Cnossen, S. and L. Bovenverg [2000] “Fundamental Tax Reform in the Netherlands”, *CESifo Working Paper*, No. 342, pp. 1-19.
- Dounfeldt, S-O, U. Praski-Stahlgren, and N. Rudoholm [2010] “Do High Taxes Lock-in Capital Gains? Evidence from a Dual Tax System”, *Public Choice*, 145 (1), pp. 25-38.
- Finansdepartementet [2010] *Schalbonbeskatt Investeringssparkonto och Ändrad Beskattning av Kapitalförsäkring*.
- Jacob, M [2011] “Tax Regimes and Capital-Gains Realizations” Uppsala Center for Fiscal Studies, *Working Paper 2011: 9*, pp. 1-41.
- Riksrevisionen [2018] *Investeringssparkonto, Skr. 2018/19: 30, Bilaga1*.
- Roine, J. and D. Waldenström [2012] “On the Role of Capital Gains in Swedish Income Inequality”, *The Review of Income and Wealth*, 58, Number 3, pp. 569-587.
- Skatteverket, SKV [2006a] *Skattestatistisk Årsbok 2006*.
- Skatteverket, SKV [2006b] *Försäljning av Aktier, SKV332*.
- Skatteverket, SKV [2007] *Skattestatistisk Årsbok 2007*.
- Skatteverket, SKV [2008] *Skattestatistisk Årsbok 2008*.
- Skatteverket, SKV [2009] *Skattestatistisk Årsbok 2009*.
- Skatteverket, SKV [2010] *Skattestatistisk Årsbok 2010*.
- Skatteverket, SKV [2013] *Skattestatistisk Årsbok 2013*.
- Skatteverket, SKV URL (1)  
<https://www.skatteverket.se/omoss/varverksamhet/statistikochhistorik/skattpakapital/beskattningavkapitalinkomster.4.3152d9ac158968eb8fd2913.html>
- Skatteverket, SKV URL (2)  
<https://www.skatteverket.se/privat/skatter/vardepapper/deklareraaktierochovrigavarddepapper/deklareraavardepapperexempel.4.7afd8a313d3421e9a9519.html>
- Skatteverket, SKV URL (3)  
<https://www.skatteverket.se/omoss/varverksamhet/statistikochhistorik/skattpakapital/beskattningavvinsterochforluster.4.3152d9ac158968eb8fd296c.html#Text8>
- Skatteverket, SKV URL (4)  
<https://www.skatteverket.se/omoss/varverksamhet/statistikochhistorik/skattpakapital/beskattningavvinsterochforluster.4.3152d9ac158968eb8fd296c.html>
- Skatteverket, SKV URL (5)  
[www.skatteverket.se/privat/skatter/vardpaper/investeringssparkontoisk.4.5fc8c945](http://www.skatteverket.se/privat/skatter/vardpaper/investeringssparkontoisk.4.5fc8c945)

スウェーデンの金融所得税制改革

1329a4ba1d800003851.html

Swedish Ministry of Finance [1991] *The Swedish Tax Reform of 1991*.

Sørensen, P, B [2010], *Swedish Tax Policy: Recent Trends and Future Challenges*, Swedish Ministry of Finance.

Tresh, R. W [2015], *Public Finance, A Normative Theory*, Academic Press.

Weisbach, D. A [1999], “A Partial Mark-to Market Tax System”, *Tax Law Review*, 53, pp. 95-136.

國枝繁樹 [2007] 「我が国の金融税制のあり方について」金融調査研究会『諸外国の税制改革と金融所得課税のあり方』全国銀行協会, 65-101 頁。

田近栄治 [2007] 「オランダの所得税改革」, 金融調査研究会編『諸外国の税制改革と金融所得課税のあり方』全国銀行協会, 37-49 頁。

馬場義久 [2000], 「Dual Income Tax 論と金融所得税制の改革」日本の資本市場と証券税制研究会編『資産所得課税の理論と実際』, 日本証券経済研究所, 35-54 頁。

馬場義久 [2010] 「スウェーデンの資産保有税政策—二元的所得税との関連で—」, 『証券経済研究』, 第 70 号, 日本証券経済研究所, 21-43 頁。

馬場義久 [2019] 「スウェーデンの投資・貯蓄口座—金融キャピタルゲイン税制の改革—」, 『証券レビュー』, 第 59 巻第 8 号, 日本証券経済研究所, 59-74 頁。

馬場義久 [2021] 『スウェーデンの租税政策』早稲田大学出版部, 近刊。