

新証券税制が家計の株式投資行動に与えた影響の研究
～ 基幹統計『家計調査』の個票データを用いて～

北九州市立大学 林田実
東洋大学 大野裕之

要旨

本稿では『家計調査』貯蓄負債編の、2002年3月～2003年12月までの月次個票データを用いて、2003年の新証券税制の効果が家計の株式および株式投資信託(以後、株式投信と呼ぶ)保有高にどれほどあったのかを探った。具体的には、家計の実質株式・株式投信保有高(名目保有高/TOPIX)を目的変数とし、株式リスクプレミアム、家計の金融資産残高、年齢、持ち家ダミーを説明変数として、回帰モデル、トービットモデル、サンプルセレクションモデルの3つのモデルで詳細に分析した。その際、新証券税制の効果は定数項ダミーおよびリスクプレミアム係数シフトで計測した。その結果、新証券税制の効果の有無については、上記三つのモデルで定数項ダミーおよびリスクプレミアム係数シフトに有意に「効果有り」と現れた。また、その量的効果は、トービットモデルの推定結果で見ると、定数項シフトに反映されたもので、1家計あたり約26.8万円の株式・株式投信残高の増大を意味し、全家計では、約9.1兆円の残高増となる。他方、リスクプレミアム係数シフトに現れる残高増は0.5兆円に満たない。また、資金循環表を用いると、2003年第1四半期から同第2四半期にかけての家計の株式・株式投信残高増は約8.7兆円であるから、この間の残高増は定数項シフトによって予測された残高増にほぼ相当する。新証券税制による税制改革が、同時期の家計の株式・株式投信残高増の大部分を説明することが示唆される。