

論 説

相続税法における時価の概念とその経済学的考察

東京国税不服審判所次席国税審判官

小 島 俊 朗

◆SUMMARY◆

相続税法でいう時価、すなわち客観的交換価値は、経済学でいう市場での均衡価格、すなわち完全競争市場における均衡価格と同義であることに着眼し、市場メカニズムにより客観的交換価値がどのように成立するののかについて、土地の価格決定を例に取りながら、理論的、客観的に検討した結果、客観的交換価値が市場メカニズムによって客観的に定まるのであれば、評価について経済的なアプローチに馴染むとの結論に至っている。

我が国は、通達により特定の評価方法を規定しているが、財産の種類、現況は区々であり、最も妥当な方法を選択できる余地も必要であると考えられる。相続税評価における公平の観点から画一的な取り扱いはやむを得ない。しかし、時価の算定が困難な市場性に欠ける財産が少なくないことに鑑みれば、経済学的な観点から合理的な範囲内で、他の方法も選択できる仕組みを検討することが望ましいと指摘している。

(税大ジャーナル編集部)

目 次

はじめに	62
第1章 相続税法における時価の概念	63
1 時価の意義	63
(1) 時価と交換価値	63
(2) 時価の算定における基本事項	65
2 客観的交換価値の経済学的意義	68
(1) 完全競争市場	68
(2) 不完全競争市場	70
(3) 市場メカニズムと客観的交換価値	71
第2章 客観的交換価値の算定方式	76
1 価格の三面性と客観的交換価値	76
(1) 完全競争市場における関係	77
(2) 不完全競争市場における関係	77
2 具体的算定方式	79
(1) 原価方式	79
(2) 比較方式	80
(3) 収益方式	82
第3章 財産評価における幾つかの論点	83
1 「現況に応じ」の解釈	83
2 通常成立する価格	89
3 収益価格と交換価値の関係	91
4 一物一価について	92
おわりに	97

はじめに

相続、贈与はいずれも無償で取得した財産の評価が課税標準計算の基礎となっているため、「評価」の手続が不可欠であり、また、土地等の評価はもとより、現金、預金、債券、株式（上場・非上場）、さらに各種の権利のような無体財産など、あらゆる財産を金銭に見積り評価することとなる。一方、相続、贈与税以外でも、時価あるいは財産の評価が必要となるケースは少なくないが、例えば法人税、所得税の対象とする取引の場合には、対価性のある取引によって価格が設定されており、通常の場合、その価格は利害関係が相

反する取引当事者間において経済合理性をもって算定、取引されているのに対して、相続・贈与の場合は、基本的に無償取得であるという点に大きな違いがある。この点で相続・贈与における評価の必要性、重要性は、特別であるといえる。

しかし、相続税法における時価の概念については、長い議論の歴史にもかかわらず、その基本的な考え方は、いまだ明確さを欠いているように思われる。また、現預金、上場株式等一部の財産を除いて相続財産には程度の差はあるものの市場性の欠如がみられ、相続税・贈与税の時価評価に困難を生じている

のが現実である。そこで、本稿では、時価の概念をより明確に捉えるため、経済学的なアプローチを取り入れ、幾つかの考察を試みることにした。なお、意見にわたる部分は個人的見解である。

第1章 相続税法における時価の概念

1 時価の意義

(1) 時価と交換価値

相続税、贈与税の課税標準計算の基礎となる「財産の価額」について、相続税法第22条は、「相続、遺贈又は贈与に因り取得した財産の価額は、当該財産の取得の時の時価により、当該財産の価額から控除すべき債務の金額は、その時の現況による。」と定め、時価主義を明記している¹。

一般にものの価値という場合、①主観的価値、②交換価値、③使用価値があるといわれる。主観的価値は、財産の所有者等の個人的な評価額であり、例えばお気に入りの絵画、愛着のある家、先祖代々の土地等のように市場での交換価値とは異なる主観的な価値が存在する。一方、使用価値も、例えば、宅地の値段がいかにか上下しようと住宅の敷地としての利便性が不変であるように、市場での交換価値とは異なるものである。使用価値は、使用に供されない財には価値が無いという点で主観的価値とは異なるが、使用者の主観（効用、満足度）が入るという点では主観的価値と共通点がある。相続税法における財産の価値は、客観的に判断しうる価値である必要があり、また、財産に担税力を認めるのであるから、金銭との等価交換性が必要であると考えられ、主観的価値、使用価値はこれになじまない。したがって、あらゆる財産を客観的かつ平等に扱いうる価値の概念としては、交換価値が最も優れている。財産評価基本通達（以下「評価通達」という。）においては、第1章総則の評価の原則において時価の意義を「それぞれの財産の現況に応じ、不

特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額としており、取得財産につき交換価値を採用している。この定義による交換価値は、一般に「客観的交換価値」といわれる。また、判例・多数説でも相続税法でいう「時価」が、この「客観的交換価値」を意味することは広く支持されているところである^{2, 3, 4}。

公的評価の一つであり一般の土地取引の指標となる地価公示法上の「正常な価格」は、「土地について自由な取引が行われるとした場合におけるその取引について通常成立すると認められる価格」（地価公示法第2条第2項）とされる。この公示地価は不動産鑑定士の鑑定評価により行われているが、その拠り所となる不動産鑑定評価基準の「正常価格」は、「客観的交換価値」と同意義であるといわれる。同基準の「正常価格」とは、「市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格をいう」とし、「現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場」とは次の条件を満たす市場であるとしている（公開の自由な市場）⁵。

- ① 市場参加者が自由意思に基づいて市場に参加し、参入・退出が自由であること。
- ② 取引形態が、市場参加者が制約されたり、売り急ぎ、買い進み等を誘発したりするような特別なものではないこと。
- ③ 対象不動産が相当の期間市場に公開されていること。

なお、この市場参加者は、自己の利益を最大化するため次の要件を満たすと共に、慎重かつ賢明に予測し、行動するものとされる（合理的経済人）。

- ① 売り急ぎ、買い進み等をもたらす特別な動機のないこと。
- ② 対象不動産及び対象不動産が属する市場について取引を成立させるために必要

- となる通常の知識や情報を得ていること。
- ③ 取引を成立させるために通常必要と認められる労力、費用を費やしていること。
 - ④ 対象不動産の最有効使用を前提とした価値判断を行うこと。
 - ⑤ 買主が通常の資金調達能力を有していること。

一方、諸外国をみると、米国については、米国遺産税法における財産評価の原則に「公正市場価格」が定義されている。米国遺産税法でいう公正市場価格 (Fair Market Value) とは、「売手と買手が、売買に関して何ら強制されること無く (neither one is under any compulsion to buy or to sell)、かつ、取引に関連するあらゆる必要な事実について相応の知識 (reasonable knowledge of all relevant facts) を有するとした場合に、両者の間で成立する価額をいう。」と定義し、「その価額は、当該財産が通常売却される市場以外の市場での売価により決定してはならない。」としている。また、英国では、財産の移転時点での「合理的な市場価格に相当する額」、フランスでは、「市場の需給関係によって決定される課税時点の時価」、カナダでは、「制約のない自由市場において、売手と買手が互いに独立して意欲的に行動する場合に結果的に得られる最高の金銭価値」(正常市場価格)とされている。

このように用語は様々であるが、市場での交換価値は、あらゆる財産の評価を行う上での統一的な時価の概念として最も優れていると考えられ、財産評価の基準として広く受け入れられている。

客観的交換価値は交換価値の一つであり、売手あるいは買手が交換に際し期待する一方的な価格とは異なる。交換価値は、財の交換取引において成立する価格である。その意味では、主観的な交換価値というのは論理的に矛盾している。交換というのは、通常、利害が対立する売手と買手の交渉の結果とし

て成立するものであり、交換価値は各当事者の主観的価値とは異なり、本来客観性を有するものといえる。しかしながら、客観的交換価値を相続税法のように「不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」と定義すると、市場で成立する単なる交換価値ではなく、特定の状況における交換価値を意味する。

市場が経済学でいう完全競争市場またはそれに近似する市場であれば、その財の価格は市場により示されているのであり、個々の市場参加者が価格に影響力を及ぼすことはできないのであるから、市場価格での交換が行われる。仮に買手から市場価格より低い価格を提示されたなら、市場価格で買う相手を見つければよく、また、市場に自由に出入りすることができる売手としては買手を見つけることは難しくないであろう。

しかし、現実の市場は不完全であり、また、必ずしも均衡状態にあるわけではない。市場の状況(売手市場、買手市場等)、財の優劣(車であれば車種、色、機能等に差がある)等のほかに、相続税等の支払いのために早期に換金する必要があるなどの個別の事情いわゆる売り急ぎにより買い叩かれることもある。更に、経済的要因以外の立場の強弱等によっても交換価格が異なることがありうる。このため、個々の取引については、さまざまな交換価格が成立しうる。現実の交換価値と客観的交換価値の関係については、昭和36年3月の相続税、贈与税、登録免許税、固定資産税及び不動産取得税の評価の統一を目指した固定資産評価制度調査会答申の「正常価格」に関する次の記述が参考となるう。

「時価とは、各資産を通じて、正常な条件の下における取引価格(以下「正常価格」という。)と考えるべきである。ここにいう正常価格とは、直ちに現実の取引価格と同一視すべきではない。現実の取引は、当

事者間の事情によって左右され、正常な条件と目し得ない主観的特殊な条件のもとに成立しているものもあるから、正常価格は、現実の取引価格のうち、このような正常でない条件による部分があるときは、これを捨象して得られる資産自体の本来の価値を適正に反映した価格である。」

土地については、路線価等から利用上の制約に応じて一定の割合を加減するものが多い。奥行長大、間口狭小の土地は標準的な土地に比べ利便性が劣り需要者が少ないかもしれないが、これらは、隣接地を買い足すことによって利便性が十分な土地になるので一般の不動産市場の価格と密接な関係にあり、価格形成も連動していると考えられる。このため、一般の不動産市場、すなわち不特定多数の市場における標準的な土地の価格をもとに評価することは合理的である。しかし、例えば底地については売買がほとんど行われておらず、事実上更地に復帰できないものも少なくないため、底地の価格形成が通常の不動産市況に必ずしも連動していないとすれば、異なる市場と考えることもできる。価格が連動しない場合は、異なる市場で成立する更地価格から底地の価格を推定することは合理的ではない。したがって、このような場合には、結局、売手と買手の立場に立って合理的に価格を類推するほかはない。市場が高度な競争状況にない場合でも、合理的に形成された価格であればこれを客観的交換価値に相当する価格として扱うことが妥当である。市場が高度な競争状況にあれば、現実の交換価格を観察することによって客観的交換価値が見出せるのに対して、市場が高度な競争状況にない場合は、現実の交換価格を観察することだけでは不十分であり、正常条件に合致した価格を求めることが必要になる。

(2) 時価の算定における基本事項

イ 評価対象

相続税の評価の対象となる財産とは、評価通達 11 の 2-1 により、「金銭に見積もることができる経済的価値のあるすべてのもの」とされる。また、独立して財産を構成しない取引されることの無いものは、ここでいう財産には該当しないが、法律上の根拠がなくても経済的価値があるものとして取引される営業権、ノウハウ等は財産に該当する。個人の特殊技術の様に属人的なもので一身専属的なものはここでいう財産に入らない。しかし、転売できないものでも特定の個人が取得し金銭に代えられるものがある。例えば、相続できるストック・オプションは、金銭に見積もることができ権利行使により株価と権利行使価格の差額につき利益を得ることができる。また、課税時期において保険事故が発生していない生命保険契約に関する権利（旧相続税法 26 条）についても、保険契約者は解約することにより返戻金を受け取ることができる。このように第三者に売却ができないすなわち市場性がないものであっても特定の相手との相対の取引により金銭に代わりうるものであれば相続税法における財産として扱われる。

ロ 評価単位

相続税評価においては、どのような単位ごとに評価するかを定める必要が生じる。所得税や法人税における評価では、例えば低額譲渡との関係で譲渡資産の時価が問題となることがあるが、現実取引が行なわれるのであるから、評価すべき単位は明らかであることが多い。これに対して、相続税評価では継続使用を前提としており、どのような単位で評価するかにより時価が変わることがあることから、次のとおり、財産ごとに評価単位を定めている。

(イ) 土地及び土地の上に存する権利

土地の評価は、宅地、田、畑、山林、原野、

牧場、池沼、鉱泉地、雑種地の地目別に評価することとし、更にその地目に応じて、宅地は一画地（利用の単位となっている一区画の宅地をいう。）、田及び畑は一枚の農地（耕作の単位となっている一区画の農地をいう。）、雑種地は利用の単位となっている一団の雑種地（同一の目的に供されている雑種地をいう。）とし、その他は1筆ごととしている。また、土地の上に存する権利の評価については、所定の権利の種類ごとに評価する。

(ロ) 家屋及び家屋の上に存する権利

家屋の評価は、原則として、一棟の家屋ごとに評価する。構築物は、原則として、一個の構築物ごとに評価するが、2個以上の構築物で分離した場合に利用価値を著しく低下させるものは一括して評価する。

(ハ) 果樹等及び立竹木

果樹等は、樹種ごとに、幼齡樹、成熟樹（青年期・壮年期）、老齡樹に区分し、それらの区分に応ずる一団地の果樹等ごとに評価する。立竹木は、森林の立木、それ以外の立木、庭園にある立木、立竹に区分した上、例えば森林の立木については、樹種及び樹齢を同じくする一団地の立木ごとに評価する。

(ニ) 一般動産、棚卸資産

一般動産は、原則として、1個又は1組ごとに評価する。棚卸商品等は、商品、原材料、半製品及び仕掛品、製品及び生産品の区分に従い、かつ、種類及び品質等がおおむね同一のものごとに評価する。

(ホ) 無体財産権

鉱業権の評価は、鉱業権の存する鉱山の固定資産及び流動資産と一括して、鉱山ごとに評価する。租鉱権の評価は、租鉱権の設定されている鉱山についてその租鉱権者が設備した固定資産及び流動資産と一括して、鉱山ごとに評価する。

(ヘ) 株式及び出資

株式及び株式に関する権利の価額は、それらの銘柄の異なるごとに、上場株式、気配相

場等のある株式、取引相場のない株式、新株引受権、株式の引き受けによる権利、新株無償交付期待権、配当期待権、ストック・オプションの区分に従い、その1株又は1個ごとに評価する。

(ト) 公社債

公社債は、銘柄の異なるごとに、利付公社債、割引発行の公社債、元利均等償還が行なわれる公社債、転換社債型新株予約権付社債の区分に従い、券面額100円あたりの価額に公社債の券面額を100で除した数を乗じて計算した金額によって評価する。

これらを概観すると、取引される単位が社会通念上概ね決まっており疑義が生じないものを除き、財産をその価格形成が異なる財産ごとに区分した上で、取引量を変えることができるものは、現況における利用の単位ごとに評価することとしているように思われる。貸宅地を一括して売却する場合と物件ごとに売却する場合は、土地の需給関係から、前者の価格が後者の価格を下回ることがあるのは経験上よく知られているが、納税者の個別の事情や選択できる条件は一般に相続税評価において考慮されず、利用の単位に応じた客観的交換価値の総和によって評価することとなる。この点は現実と乖離することとなるが、評価単位を一律に定めることは公平上やむを得ない。なお、所得税法や法人税法においては、関連者間で恣意的に行われた売買は別として、現実取引が行なわれているのであるから、利用単位ではなく、現実の取引単位で時価評価すべきであると考える。

ハ 評価時点

相続税における評価時点は「財産の取得のとき」（以下「課税時期」という。）である。申告時点とすると申告時点を納税者が選択できることから、評価時点が異なることになり公平を失することによる⁶。しかし、現行評価通達では路線価等については、課税時期を含む年の1月1日の時価を一年間適用する

こととしている。多数の納税者の申告の為に一律に評価するという実務的要請から認容されているが、本来は「財産の取得の時」で評価すべきであり、それができない場合は、評価した時点と課税時期との間の適切な時点修正を行うのが原則である。路線価は、時点修正をする代わりに安全率（現行 80%）をみているが、地価の二極化・個別化が顕著になってきている状況下、一律の安全率では適切ではないという意見があることに留意すべきであろう。

また、上場株式等については、課税時期における需給関係による偶発性を排除し、ある程度の期間における取引価格の実勢をも評価の判断要素として考慮することが適当であるとして、当該株式の上場されている証券取引所における課税時期の最終価格を原則としつつも、その最終価格が課税時期の属する月以前 3 ヶ月間の各月の毎日の最終価格の月平均額のうち、最も低い価額を超える場合には、その最も低い価額によることとしている。結果的に課税時期と異なる時点の価額で評価されることになるが、これは、「通常成立する価額」を推定するためであって、評価時点を変えるものではないと考えるべきであろう。

ニ 市場

相続税法における時価は客観的交換価値であるが、その算定の基礎となる交換価値は市場を観察することにより計測される。この場合の市場は、「不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる」市場であり、時価はその市場で「通常成立すると認められる価額」である。この表現は、昭和 39 年に評価通達できた時に入ったもので、それ以前の富裕税通達にはなかった表現である。これは、経済学でいうところの完全競争の定義とも類似性を持つものである。ここでいう「不特定多数の当事者間」の取引であるということは、不特定多数の者が参加する市場では通常、主

観的要素（思惑や趣味、嗜好の類）は排除され、客観的要素による価格形成がなされることを意味する。また、「自由な取引が行われる」ということは、取引に何らの制限もない市場であること。更に、「通常成立すると認められる価額」ということは、売り急ぎ、買い進みがなかったとした場合における価額であるとされる⁷。

市場では様々な取引価格（交換価値）が成立しうるが、客観的交換価値は上記の特定の条件に合致する市場で通常成立する価格をいう。この市場はあくまでも仮に相続財産を売却するとしたら成立するであろう価格を観察するために必要なものであって、当該財産を現実に売却することを前提としない。このため、当該財産が売却できること、すなわち当該財産について買手が現れることを保証するものではない。また、時価の意義に合致する理想的な市場が存在する財は現実には上場株式などに限られているので、客観的交換価値を求めるには種々の補正や理論的アプローチを使用する必要がある。評価通達では、土地であれば路線価等の算定のための土地の売買市場を、非上場株式であれば上場株式の市場を基本にして、各種の補正を加えることとしている。

相続財産には多かれ少なかれ市場性の欠如が見られ、「不特定多数」を文字通り解釈するならば、合致するような市場がある、あるいは潜在的にありうる財（例えば大会社である非上場の株式のように上場された場合が想定できるもの）は限られていることから、時価の定義が理想的な条件の市場のみを指すとすれば、あらゆる財産の評価の意義としては狭義に失うと考えられる。上記の種々の定義を見ると、市場としては、「自由な、強制されない、制約がない、合理的な」ものであること、取引当事者としては、「通常の知識・情報を有する、特別な動機がない」という条件の下で「通常成立する」価格が一般

という時価であり、必ずしも当事者が「多数」であることを要求するものではないと思われる。自由な市場であれば、不特定の者が当事者となりうるのであって、また、人数が少なくとも合理的な価格交渉が行われれば客観的交換価値と認められる時価は成立しうる。特殊な財は当然のこと、農地や山林など取引実例が少ない状況はいたるところで見られる。この場合は、売手と買手の立場に立って合理的に客観的交換価値を推定することになるのであり、多数の当事者がいなければ決定できないとするものではない。多数であることの意味は、取引当事者が多数でない場合、客観的交換価値と推定される価格が成立しているか判断しにくいということに問題があるのである。

特定の相続財産につき交換価値をみる場合、想定する市場で売買される財は一つである。上場株式であれば、どれも同じであるが、例えば土地は個別性があり、一つとして同じ財はない。財の同質性を厳密に求めると、市場が分割されすぎて比準すべき市場価格は殆どなくなってしまいうので、ある程度と同質な財を同一の市場にある財として扱うことは時価の測定上避けられない。また、ある程度と同質性があるということは、財の間に競争関係があることから、価格形成も相関性があり同一の市場にある財として扱うことは合理的である。一方、物理的に同じ財でも有用性が異なることがある。例えば、商業地、住宅地、農業や林業地帯では、同じ形状の土地であっても利便性は大いに異なるし、国道沿いの土地と国道から遠く離れた土地でも利便性は異なり、また、土地の価格も、その利便性によって大きく異なる。時価を求める上で同一財とは、物理的形質そのものではなくて、その財の使用者にとっての、その財1単位の経済財としての有用性が同一の財をいうのである⁸。したがって、物理的に同一財であってもその有用性が大きく異なる場

合は異なる財として扱うべきであり、一般に市場も異なると考えるべきであろう。

2 客観的交換価値の経済学的意義

相続税法でいう時価、すなわち客観的交換価値は、経済学でいう市場での均衡価格とどのような関係にあるのであろうか。客観的交換価値の経済学的意義について考察する。

(1) 完全競争市場

経済学でいう完全競争市場とは、売手も買手も価格に対してなんらの影響も及ぼさず、市場価格を与えられたものとして行動する市場をいう。すなわち、完全競争市場の参加者は、プライス・テイカーとして行動する。この完全競争市場が成立するためには、次の条件を満たす必要がある。

- ① 売手も買手もその数が極めて多く、個々の売手の供給量も買手の需要量も市場全体の取引量のごくわずかな割合を占めるにすぎない。
- ② 取引される財・サービスは同質的である。
- ③ 買手は売手の財・サービスの質についてよく知っている。
- ④ 市場は、参入および退出が自由である。

評価通達における「不特定多数の当事者間の取引」であることは、市場が条件①の状況にあることと同義である。ただし、どの当事者も価格に影響力を有しない程度まで多数であることを要求するものであるかは明らかではない。

次に、評価通達における「自由な取引が行われる場合」とは、取引に何らの制限もないということであるが、条件④の「参入および退出が自由である」という市場の状況を含むのかは明らかではない。市場への参入および退出が自由でなければ自由に取引されても、例えば卸売市場と消費市場とで価格が異なる様に、一物一価とはならない。

条件②の「取引される財・サービスが同質的であること」は、比準すべき市場での財

の同質性を求めるものである。相続税の対象となる財産は土地、家屋など個別性が強いものが少なくなく、同じ種類の財産といっても財は相当差別化されていることも多い。個別性の強い財産に同質な財の市場を求めれば限りなくその市場は縮小し無くなってしまふことから、個別性の強い財産については、ある程度同質性をゆるめないと時価の算定は困難となる。例えば、自動車はその車種、色、排気量、附属装備などにより差別化されるが、市場では車というくくりで市場が成立しており（逆にいえば車であることが買手の主要な必要条件であり後の属性は従属的なものである。）価格形成も連動すると考えられることから、有用性が共通し競合関係にある財の市場を共通の比準すべき市場として扱うことは実務上やむを得ない。この点は完全競争市場の条件から乖離することとなるが、後述の競争的独占に該当する場合は少なくないであろう。

条件③の「買手が売手の財・サービスの質についてよく知っていること」は、評価通達の時価の意義に直接表現されてはいないが不特定多数の者が自由に参入できるとすれば財・サービスの質についても十分な情報を得ることは困難でないと考えられる。なお、客観的交換価値と同義とされる新不動産鑑定評価基準や米国遺産税法における時価にはこの要件が明示されている。

評価通達における「通常成立すると認められる価額」は、均衡状態ないしはそれに近い状態での価格と置き換えることができる。完全競争市場においては売手も買手も価格に対してなんらの影響も及ぼさないのであるから特定の参加者の主観的要素（思惑や趣味、嗜好の類）や買進み・売急ぎのような個別の事情は価格形成に影響することはなく、交換価値は常に市場メカニズムにより客観的に決定されている。また、売手市場、買手市場のように市場全体が動いている、すなわち需

要供給曲線のシフトがおきて均衡が崩れた後、まだ均衡状態に至っていない市場（言い換えれば、市場が超過需要あるいは超過供給の状態にあり価格が動いている状況）での価格は均衡価格ではなく、通常成立する価格ではないことになる。しかし、完全競争市場においては、市場への参入および退出が自由で市場の調整が極めて短期間に行われることから需要供給曲線のシフトは速やかに終了し、一般に常時均衡価格が存在するとみなされる。

厳密な意味での完全競争市場は現実の市場においては存在しないが、例えば上場株式のような市場はこれに近似した市場と考えられる。上場株式のような市場では誰もがその時の取引価格や過去の動き、企業の財務情報等を把握することができて（いわゆる完全情報に近似する状況）、市場に自由に参入・退出ができる。取引の当事者は、当該上場株式の取得費用と、市場での予想売却価格、将来の収益（キャピタル・ゲイン及び配当の期待値）を総合勘案して市場に参加し、その結果、市場では需要供給曲線の交点（均衡価格）で時価が決定される。したがって、完全競争市場における交換価値は客観的交換価値と同義である。

相続税法における時価の定義は、上記の完全競争条件に類似したものではあるが、「不特定多数」が市場参加者が価格に影響を及ぼさない程度の多数であることを要求しているのか、比準すべき市場の財の同質性はどの程度でなければならないか、市場への参入および退出はどの程度自由でなければならないかなどが明らかではなく、理想的な市場を念頭に置くものということではできても完全競争市場を前提としているとまでは言うことができない。仮に、完全競争市場を前提としているとすれば、適用範囲は限られ、現実の市場と乖離すれば根拠のない時価を算定するリスクが生じる。一方、完全競争条件

を離れると定義の内容は曖昧となりその適用に疑義が生じることとなる。この点で、米
国遺産税法の「時価は当該財産が通常売却さ
れる市場以外の市場での売価により決定し
てはならない」とする規定は、比準すべき
市場を現実的に特定しているように思われ
る。

(2) 不完全競争市場

市場が不完全であるということは、前述の
完全競争市場の条件が満たされていないと
いうことである。条件が満たされていない場
合何がおこるであろうか。

イ 市場参加者の数が少なく、価格に対して
何らかの影響力を持つ場合

売手又は買手あるいは双方の行動が、市場
価格に影響を及ぼすため、個々の売手や買手
がその影響を考慮に入れながら行動する。市
場に売手が一人、買手が多数いる場合、すな
わち売手独占、買手多数の場合は、売手は右
下がりの需要曲線に直面しており、供給量を
調節することにより市場での価格を決定す
ることができる。独占状況にある市場では売
手が自由に価格を決められるので通常成立
するような客観的交換価値はみいだせない。

相続財産について、売手独占、買手多数は
まれであろうが、売手、買手のいずれかが寡
占あるいは売手、買手のいずれもが寡占（双
方寡占）の場合は少なからずある。非上場株
式の売却においては、非上場株式が事業体と
いうユニークな財であるため買手は極めて
限られる。また、農地法により転用規制があ
る地域では、農業経営のための土地を購入し
ようとする者も売ろうとする者も限られて
いる。転用規制により買手は農家に限られる
し、ある程度の距離内にないと物理的に土地
を利用することができず、他の地域の売手・
買手が参入できないからである。また、法令
による規制が無い場合でも、山林のように近
年の木材市況の悪化により、林業経営を前提
とする買手がほとんどいないといわれる状

況もこれに類似している。寡占状況における
参加者の行動は相互依存的であり、参加者の
行動は多様である。また、市場参加者が限ら
れていることから、参加者の主観的な判断、
個別事情の影響は無視できない程大きい。こ
のため成立する価格も多様である。したがっ
て、財の直面する市場が寡占状況にある場合
は、現実の取引価格のみから客観的交換価値
を類推することは危険である。

ロ 財が同質ではなく差別化している場合

同じような財を供給している売手が多数
存在しているが個々の売手の財は、さまざま
な点について他の売手のそれとは少しずつ
異なるため、完全には代替的でない市場を独
占的競争市場と言う。独占的競争市場におい
ては、個々の売手が供給する製品は相互に密
接な代替財ではあるが、それぞれの製品は差
別化されているために完全な代替財ではな
い。独占的な競争市場とは、密接な代替財で
はあるが、完全には代替財ではない財のグル
ープを1つの財と考えたときの市場である。
なお、差別化が著しく進むと他の売手が参
入できなくなり寡占を形成する要因となる。

独占的競争の特徴の一つは、ある程度の独
占的側面を持つことである。個々の売手は、
完全には代替的でない財を供給しているか
ら、同じような財を供給している他の売手よ
りも高い価格をつけても顧客のすべてを失
うことがない。逆に他の売手よりも安くして
も、他の売手から顧客の全てを奪うことも
できない。このため個々の売手はある程度の
価格支配力を有するのである。独占的競争の
もう一つの特徴は、売手が多数存在し、市場
への参入も容易であるということである。完
全ではないが密接な代替財を供給する売手が
多数存在するために、個々の売手の供給量が
市場全体のそれに占める割合はごくわずか
なものに過ぎない。このため個々の売手が
価格や供給量を変えても、他の売手の売上高に
及ぼす影響はきわめて小さく、個々の売手は

自分の行動が他の売手の行動にどのような影響を及ぼすかを考慮に入れては行動しない。したがって、寡占状況のような売手の行動の相互依存性が存在しない。売手が多数で参入が容易という点で、完全競争に似た競争的側面を有している。例えば市街地の宅地については、個々の土地は個別性が強く差別化しているので差異に応じて価格に幅が生じるが、売手も買手も多く、参入・退出も容易なので差異に応じた合理的な価格形成が期待できる。価格に影響する一般的な差異、例えば接道状況、間口、奥行き、面積、形状などの補正を行うことにより、標準的な形状とした場合の土地の価格幅は縮小し差別化の影響が除去できるので、市場での売買実例から客観的交換価値を類推することは合理的である。

ハ 買手が売手の財の質について十分な情報を持たない場合

買手が売手の財の質について十分な情報を持たない場合は、買手の判断はより異なるものとなり、合理的な価格形成ができなくなる。仕入れ値千円の茶道具を1万円で買う人はいるかもしれないが、その仕入れ値や他の店で売られている価格を知っていれば、その値段で買う人はいないであろう。経済学上、完全競争における十分な情報とはどの程度のもをいうかは明らかではないが、時価を計測する目的であれば、合理的な判断（合理的予測）をするのに十分な売買に際しての情報であると考えることが現実的である。これは、米国遺産税法でいう「取引に関連するあらゆる必要な事実について相応の知識を有する」と同義である。情報としては、後述第2章1の価格の三面性でいう財の費用性、市場性、収益性についての情報と考えて差し支えないと思われる。

ニ 市場への参入・退出に制限がある場合

上場株式の場合、同一市場では一物一価が成立している。また、複数の証券取引所で株

式取引が行われていたとしても、同一株式に証券取引所間で価格差が生じれば、その情報は市場の参加者に保有されており、自由な参入により需給が調整されて、同一価格に収斂しようとする。タイムラグ等の問題を無視すれば現実の取引市場が複数あっても、この価格裁定により一物一価が成立する。しかし、十分な情報があっても市場への参入・退出に制限がある場合には一物一価は必ずしも成立しない。同じ財でも業者が仕入れる卸売市場と消費者が買う小売市場では価格は明らかに異なる。卸売市場に消費者が自由に入ることができれば価格差は解消するはずであるが、卸売市場では、取引規約による参加者の限定、消費地から遠いこと、購入量の違いなどにより、規約上あるいは事実上買手が制限されており、同一財であっても両市場は異なっている。また、農地法により転用制限のある土地については、買手が事実上制限されることから、価格は転用制限の無い土地に比べて低くなる。このように市場への参入・退出に制限があると価格は異なってくる。参入・退出に制限がある市場で成立する価格は客観的交換価値の類推に適切であるかどうかを判断する必要がある。

(3) 市場メカニズムと客観的交換価値

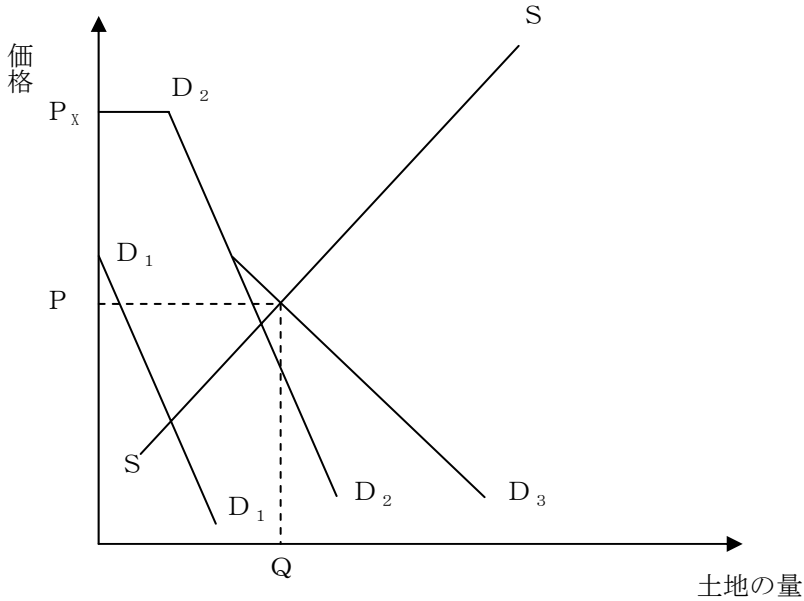
市場メカニズムにより客観的交換価値がどのように成立するかを土地の価格決定を例に考察する。

土地は汎用性を有するという点で特殊性を備えている。したがって、需要曲線が複数あると考えることができる。一般に価格が下落すると土地の需要は急速に拡大する（すなわち土地の価格弾力性が高い）といわれているが、価格の下落に伴って種々の利用を目的とした需要が生じることを意味している。以後の考察においては、単純化して二つの需要曲線を想定する。一つは居住を目的として土地を買いたいと思っている人の需要曲線 $D_1 - D_1$ 線、もう一つはオフィスビルを建て

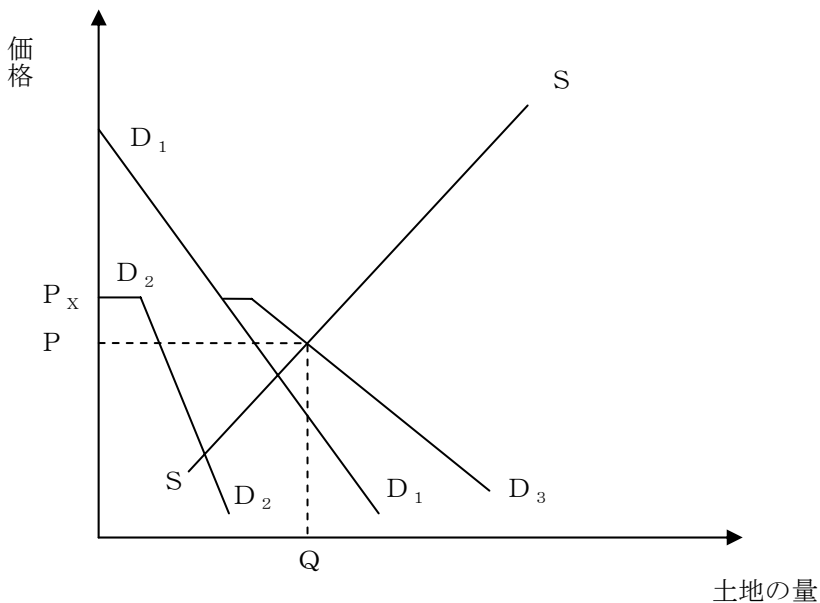
ようとして土地を買いだいたいと思っている人の需要曲線 D_2-D_2 線である。 D_2-D_2 線の上部は、収益還元価格（ P_x ）以上の価格では採算が合わず需要がなくなるため水平となる。なお、以下の考察では、値上がり期待益の存在は考慮していない。

図1（以下、需要供給曲線を直線で簡略表記している。）は商業地の土地市場を示し、オフィスビルのような収益物件用の土地として利用することにより高い収益が得られるので最有効使用した場合の収益還元価格 P_x は高く、収益物件用の土地需要が住宅

(図1)



(図2)



用の土地需要より多いので D_2-D_2 線は D_1-D_1 線より高い位置にある。土地の需要曲線はこの二つの線を合成した D_2-D_3 線であり土地の価格は P となる。この図では、 P での土地供給量 Q の大部分がオフィス用として使われていることを表している。土地の供給が更に限られる場合は $S-S$ 線は更に左にあり、全部がオフィス用となり、価格は収益還元価格に近づいていく。反対の場合は、住宅が増えてゆき収益還元価格から遠ざかっていく。 P で土地を取得し、オフィスにすれば超過利潤が得られる（ P は P_x よりも低い）ので、高い収益が上げられるオフィス需要が高まり D_2-D_2 線および D_2-D_3 線は右にシフトし、オフィス用の土地の供給が増え住宅への土地供給が減少していく。一方、これに伴ってオフィスの供給も増加することから賃料が下がり（あるいは空室率が上がり）、 P_x もこれに伴って下がってくることからやがて D_2-D_2 線の水平部まで交点は移動すると考えられる（この段階で超過利益が消滅し、収益還元価格となる）。

図2は、図1と同様の図であるが、住宅地の土地市場を示している。この図で、 D_1-D_1 線は持ち家の需要曲線であり、 D_2-D_2 線は賃貸住宅の需要曲線である。住宅地の賃料はオフィス街と比べて低いので収益還元価格 P_x も低い。一方、持ち家の需要は高い。このため D_2-D_2 線は D_1-D_1 線より低い位置にある。同様に、土地の需要曲線はこの二つの線を合成した D_1-D_3 線であり土地の価格は P となる。この図では、 P での土地供給量 Q の大部分が持ち家住宅用として使われていることを表している。土地の供給が更に限られる場合は $S-S$ 線は更に左にあり、 P_x を超えると全部が持ち家住宅用となり、価格は収益還元価格から遠ざかってゆく。反対の場合は、賃貸住宅が増えてゆき収益還元価格から遠ざかっていく。 P で土地を

取得し、賃貸住宅にすれば超過利潤が得られる（ P は P_x よりも低い）ので、収益物件である賃貸住宅の需要が高まり D_2-D_2 線および D_1-D_3 線（ P_x 以下の部分）は右にシフトし P が上昇する。これに伴い、賃貸住宅用の土地の供給が増え住宅への土地供給が減少していく。一方、これに伴って賃貸住宅の供給も増加することから賃料が下がり（あるいは空室率が上がり）、 P_x もこれに伴って下がってくることからやがて D_1-D_3 線の水平部まで交点は移動すると考えられる（この段階で超過利益が消滅し、収益還元価格となる）。しかし、 $S-S$ 線が左に移動する（あるいは D_1-D_1 線が右に移動する）と、図1と異なり住宅需要がまだあることから、収益還元価格を超えて P は更に上昇することになる。これは高級住宅地などではブランド土地の希少性から、収益還元価格を超える価格形成が行われることを示している。 P が P_x を超えるようになれば賃貸住宅は土地の取得費を回収できなくなり、新規需要がないと同時に既存の賃貸住宅を処分し、土地を持ち家需要者に売却するであろうから、やがては賃貸住宅は減少していくと考えられる。これに伴って、 P_x は上昇するであろうが、 P に至るまで上昇するかどうかは分からない。持ち家の需要曲線は、賃料収入などの経済的動機のみで考えることはできないからである。根強い持ち家志向、すなわち、同じコストを払うなら持ち家を選好するからである。住宅とオフィスビルのような物件では財の代替性がないのに対して、賃貸住宅と持ち家では財の代替性を考慮することが不可欠である。持ち家志向の下では、同じコスト（賃貸の場合の賃料と、持ち家の場合の想定賃料が同じ）であるなら、持ち家需要となる。賃貸の場合の賃料は、持ち家の場合の想定賃料より低くならなければならない。したがって、賃料をあまり高く設定しても、ある程度高くなると持ち家を選好されれば頭打ちとならざる

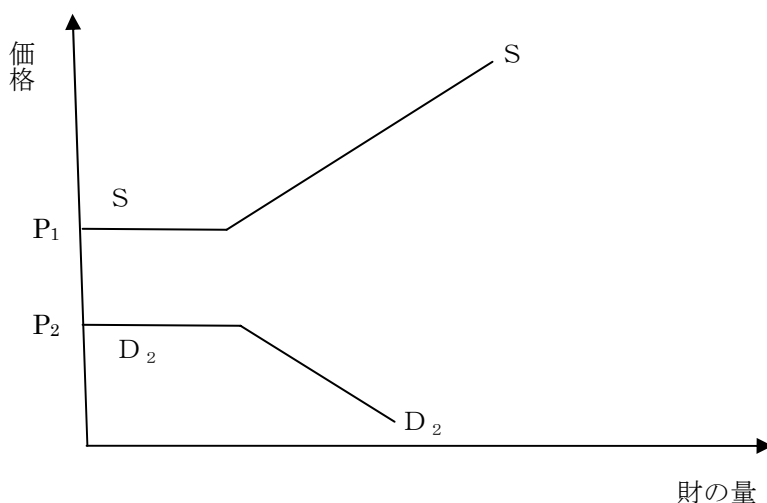
を得ないことから P_x は P まで上昇するとは限らない。したがって、 P はやがて収益還元価格に一致するとはいえないと思われる。

収益還元法は、収益物件には当てはまるが居住用住宅には（たとえ賃貸住宅の場合の賃料を想定したとしても）当てはまらないといわれる。この両図による分析は、商業地のような土地の収益性が高いところでは、収益還元価格を基本とした価格形成がなされるので収益還元価格をもって客観的交換価値と

することに理由はあるが、住宅地では、長期短期のいずれも均衡時の交換価値 P すなわち客観的交換価値が必ずしも収益還元価格 P_x となる保証が無いことを示している。

近年、市街地から遠く離れた農地、山林においては、農業や林業経営を前提とした土地売買が成立していないといわれる。取引が成立していないということは、需要曲線と供給曲線が交わらない状況にあるということである。

(図 3)



上掲図 3 の $S-S$ 線は、財の価格が下落すると売手の供給が減少するが価格 P_1 を下回るまでゆくと売手は供給をやめてしまうケースを示している。一方、 D_2-D_2 線は買手が P_2 以上では買わない需要曲線である。価格が P_1 を下回ると P_1 以下の価格では売りにたくないとする供給側と P_2 以上では買いたくないという需要側との間で売買は成立しない。この場合、客観的交換価値はどこにあるとすべきであろうか。財を有する方が何らかの事情で財をどうしても売りたいとする場合は、 P_2 まで値を下げなければ売却できない。相続税の場合は、常に財産の売手となる

わけであり、そのときの交換価値は P_2 といえることができる。この場合は売り急ぎとは異なる。売り急ぎは均衡価格があるにもかかわらず、何らかの理由により均衡価格で売るために通常要する時間を待つことなしに売り、均衡価格より低い価格で取引をするものであるが、この図の場合には均衡価格がない。供給側が、 P_1 以下で売りにたくないとする理由は、将来の需要の回復を期待する場合や、売却して期待以下の金銭に代えるより、財を保有し続ける方が効用が大きい場合、それまでの投下資本を割ってまで処分したくないといった場合などが考えられる。これまで、

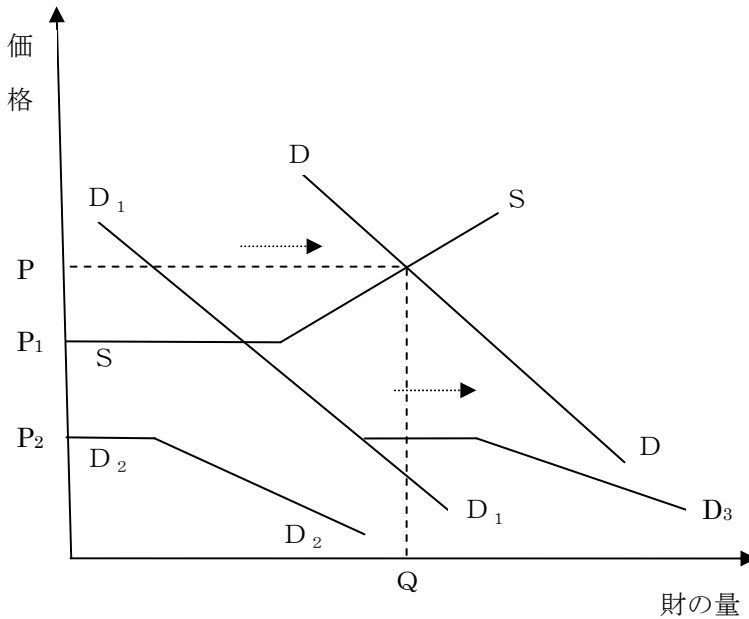
合理的経済人を前提に考えてきたが、現実には、非経済的な要因に需要供給曲線が影響されることは否定できないし、日本人の土地に対する執着は根強いものがあって、地方に行くほど土地売買に保守的となることは経験上よく知られているところである。売手が売れないというのは、売ってもいいと思う価格の下限未満でないと市場では売れないということであって、限りなく価格を下げてもいいというのであればどこかで売買は成立すると考えられる。市場での交換価値は測定できないとしても、財産価値があるものである限り、客観的交換価値は存在するのである。不特定多数の売手や買手が自由に参入する市場では、競争を通じて経済合理的な価格形成がなされるであろうからこうした状況は生じにくいと考えられるが、市場が寡占状況では、経済的要素以外の主観的要素が価格形成に影響することが十分に考えられる。買手としては、農業経営あるいは山林経営の採算性が極めて低くなっている事実を知っており、農業経営あるいは山林経営を前提とする買手は収益還元価格 P_2 でなければ買おうとしないが、売手の方は P_2 で売るより先祖代々の土地を売らない方を選ぶかもしれない。近年の純農地や純山林は買手がいないといわれるが、上記の市場に近似しているのではないかと思われる。しかし、この場合でも、たまたま住宅用に土地を取得したいとする者がいれば、土地の採算性は問題でなく、 P_1 であっても購入するかもしれない。宅地がほしいが P_1 でないと誰も売ってくれないからである。その地区の市場では P_1 のみが成立することになるが、たまたま成立した P_1 を客観的交換価値と考えることは問題がある。

次に、宅地需要はあるが市街化調整区域にあるため、農地法の規制により宅地転用でき

ない場合について考える。この場合は、図 3 と同じく、 D_2-D_2 線と $S-S$ 線が交わらず、売買は成立しない。買手がどうしても買いたいといえ、 P_1 が成立し、売手がどうしても売りたいといえ、 P_2 が成立するが、客観的交換価値は P_1 、 P_2 のどちらと考えるべきであろうか。いずれも個別事情によるものなので客観的交換価値の計測においては排除されるべきであろうか。この地域においては、規制により農地としての使用が最有効使用と考えられること、相続税評価においては常に売手側に立つとすれば収益還元価格である P_2 を時価と考えるのが妥当と思われる。

市街化区域に隣接する市街化調整区域にあっては転用期待が生じることがある。図 4 の D_1-D_3 線は D_2-D_2 線と D_1-D_1 線を合成したものである。 D_2-D_2 線は、農業経営のために土地を購入しようとする者の需要曲線であり、収益還元価格 P_2 をこえない。 D_1-D_1 線は、宅地のために土地を購入しようとする者の需要曲線である。 P_1 で購入するのは宅地購入者のみであり、市場で成立しているのは P_1 である。転用規制により転用が全く期待できなければ D_2-D_2 線のみとなり取引は成立しないが宅地への転用期待が出てくると転用規制がある農地でも D_1-D_1 線が発生し、 $S-S$ 線と交差するようになると売買が成立するのである。そして、転用期待が大きくなるにしたがって D_1-D_1 線は右にシフトしていくので価格の上昇がおこる。農地としての売買であっても将来の転用規制の解除を期待して P_2 を超えた P_1 以上の価格で売買が成立しうる。転用規制がある農地でも収益還元価格を超えた価格で交換が行われるので、客観的交換価値は計算上の収益還元価格では過少になる。

(図4)



以上の分析は、客観的交換価値を市場価格から求める場合にどのような理解をするのが適切であるかを検証したもので、理論的、客観的に時価の概念を捉えようとするものである。相続税法では時価を定義していないが、これは時価が客観的に市場原理により決定されるとの前提を置いているからであり、理論的に説明できるものでなければならない。この分析は初歩的であるが経済学的なアプローチの可能性を示すものとする。

が、現実に事例が少ないあるいは比準することが適切でない場合には交換価値を観察することにより得られた価格もその客観性を失うことになる。この場合は、その財が仮に取引されたなら合理的な売手・買手は取引価格の決定に当たりどのように考えるかを類推し、客観的交換価値を推定する方法をとらざるを得ない。本章では、比較方式以外の算定法とそれらと比較方式との関係につき考察する。

第2章 客観的交換価値の算定方式

第1章では、客観的交換価値の経済学的意義について考察したが、交換価値を現実の市場から類推する場合を想定していた。財が直面する市場が、完全競争や独占的競争の状況にある場合は、売買実例を比準することにより客観的交換価値を類推できるが、寡占状態にある場合は、売買実例の比準では、必ずしも客観的交換価値を類推するのに有効といえないことが結論された。客観的交換価値は、取引当事者の主観に左右されない価値であ

1 価格の三面性と客観的交換価値

一般に、人が物の価値を判断する場合は、
 ① どれほどの費用が投じられたか（費用性）
 ② どれほどの価格で市場で取引されているか（市場性）
 ③ 利用することによってどれほどの収益（便益）が得られるか（収益性）
 という三つの点を考慮しているのが通例であるといわれる（価格の三面性）。主観的な価値判断はさまざまな要素が入りうるが、こ

これらの経済的観念は一般に誰もが持っている判断要素であり、不特定多数の自由な市場では経済的合理性のある判断が価格形成において中心をなし、その市場で通常成立する価格がこの三要素により支配されると考えることは合理的である。

(1) 完全競争市場における関係

客観的交換価値は、完全競争市場においては、そこで成立する均衡価格である。取引当事者は、上記三つの観点から市場に参加するとしても均衡状態にある交換価値としては②の値（以下、次の②まで、上記①②③による価額をそれぞれ単に①②③という。）があるのみであり、プライス・テイカーである参加者としては、需要者がどのような額の費用を想定しようと、また供給者が財にどのような費用をかけたものであっても、②と異なる①の値では取引は成立しない。①>②の場合、②はどの参加者も知っており、①では買手が現れない。結局、②まで売値を引き下げて取引が成立する。また、①<②の場合は、②はどの参加者も知っており、①では多数の買手が現れる。結局②まで売値を引き上げて取引が成立する。同様に、③がどのような値でも②と異なる③の値では取引は成立しない。

したがって市場参加者は②を与件として行動することになり、財の供給者の超過収益は消滅し、原価プラス適正利潤となるところで均衡することから、上記三つの値は、一致することとなる。すなわち完全競争の結果、①（供給者から見れば原価と適正利潤の合計額、一方、需要者から見れば市場からの調達価格）及び③（供給者も需要者も将来のキャッシュ・フローを現在価値に還元した価格）は、②（供給者も需要者も同じ値）に落ち着くのである。

(2) 不完全競争市場における関係

客観的交換価値は、完全競争市場あるいはそれに近似する市場を念頭に置いているが、現実には不完全競争市場であることが一般

的である。すなわち、不完全競争市場では、②が入手できても均衡状態の②（完全競争市場においては、②＝均衡状態の②）である保証は無い。

どのような点でどの程度の不完全競争市場であるかは、財産により異なる。底地のよう取引事例がほとんど無く市場性が希薄なものから上場株式のように完全競争市場に近いものもある。不完全競争市場においては、均衡状態の②に収斂しないのであるから、現実取引は①、③あるいはその他の価額で成立しうる。例えば土地については、平成元年前後のいわゆるバブル期においては、②が①、③を大きく超えていたといわれる。現在では商業地の土地取引は収益性を重視して取引される傾向が強いといわれ、②は③を重視して成立することとなる。この場合、恒久的に収益のみが期待できる財産においては、③＝②が成立することとなる。一方、不完全競争市場でも完全競争市場に近い状況であれば、客観的交換価値の定義上、②が均衡状態の②に近似することから、②を基本にすべきであるが、不完全競争市場においては、必ずしも②が優れるということとはできない。現実の取引は、取引の当事者が必ずしも合理的経済人ではなく、当事者が限られ、物件に個別の事情があり、当事者の得られる情報は不完全であることから、そのままでは均衡状態の②に近似するとは限らない。このため、取引事例を補正した上で、すなわち個別事情をできる限り除去し、除去できないものは除外して、有意性を失わない程度に多くの事例があることが必要である。したがってこのような事例が収集できない場合は、②のみからの類推は適当ではないと考えられる。このように市場性欠如財産の評価においては、市場の不完全性の状況に応じて、歴史的事実である①、必ずしも均衡状態の②では無いが現実に成立している②と、歴史的事実を踏まえたところの理論的推定値である③を比較考量

して、また、組み合わせて均衡状態の②を類推することとなる。

財産の経済価値を求める方式としては、①再調達費用等に着眼して求める原価方式、②取引事例に着目して求める比較方式、③生み出される収益に着目して求める収益方式がそれぞれ上記三つの判断要素に対応している。原価方式は、再調達原価を求めることができ、かつ、減価修正を適切に行うことができる場合に有効とされる。この意味では、長い期間保有されることが通例である土地や種々の経済活動の結果存在する非上場株式については、適用は困難であり、適用は家屋や棚卸資産（土地であれば宅地造成地）のような財産に限定される。原価法は、主観的に売手からみれば「原価割れしてまでは売らない」、買手からみれば「再調達費用を超えては買わない」という考え方に基づくともいえる⁹。完全競争市場では、原価と適正利潤の和に価格が収束することから、再調達価格はほぼ客観的交換価値に一致すると考えられるが、現実是不完全競争市場であり、売手に超過利益が生じていることも考えられる。その場合は原価法による積算価格は、客観的交換価値より低く算定されることになる。一方、その財が製造、建築、造成等の時点から評価時点までに減価をしている場合は、原価法による積算価格から相当する額の減価をしないと客観的交換価値より高く評価することになる。「原価割れしてまでは売らない」というのは、製品になった場合に適正利潤を確保した上で販売できるような正常な経営状況での売手の行動であるので財の市況が極端に悪化した場合は、原価割れでも資金を回収することがあり得る。この場合は、経済的減価を考慮して客観的交換価値を算定する必要がある。

収益方式は理論的に、資本還元率と将来のキャッシュ・フローを基に現在価値を類推するものであり、合理的経済人が市場に参加す

る場合の行動を支える動機としては最も自然と考えられる。合理的経済人が③に沿って市場に参加すれば、完全競争市場であれば均衡状態の②が成立すると考えられる。しかし、将来の予測に基づくことから、当事者で予測が異なり、結果として成立する価格についても幅が生じることとなる。この場合でも分散が一定の範囲内であればそれらの予測値群の平均値などから推定値を確定することができると考えられる。しかし、資本還元率と将来のキャッシュ・フローについての予測の違いから生じる予測値の分散があまりにも大きい場合は、予測値を確定することは困難である。不動産鑑定評価基準によれば、「不動産の価格は、一般に当該不動産の収益性を反映して形成されるものであり、収益は、不動産の経済価値の本質を形成するものである。したがって、この手法は、文化財の指定を受けた建造物等の一般的に市場性を有しない不動産以外のものにはすべて適用すべきものであり、自用の住宅地といえども賃貸を想定することにより適用されるものである。」としている。また、「収益還元法は、賃貸用不動産又は賃貸以外の事業の用に供する不動産の価格を求める場合に特に有効である」とされるが、「収益物件はもとよりその他の財産についても広く適用できる方法である」としている。

客観的交換価値は、完全競争市場またはそれに近い市場がある場合には、定義に最も合致する比較方式により特定できるが、通常の財産は市場性に何らかの問題があるのが通例であり、比較方式だけではなく価格の三面性に着眼した三方式を基本にして類推することが適当である。これら三方式は、それぞれメリット、デメリットを有しており、適用できる状況も異なっているため必ずしもすべてが利用可能ではないが、時価をより適切に算定するためには、財に応じてこれらの結果を総合勘案するあるいは最も適当な方法

により求めた結果を参酌するべきである。評価通達ではこれらの方法のうち最も適当なもの、あるいはそれらを組み合わせた評価方法を財産ごとに定め、申告の用に供しているところであるが、これは相続税評価の簡便性・統一性への配慮によるものであって、個別評価をとる場合にはできる限りこれらの三方式の結果を総合勘案して適切な時価を算定すべきである。なお、鑑定評価ではこれまで複数の手法によって求めた資産価格を等しく妥当性があるものとして尊重して鑑定評価額を決定することとしていたが、現行の新基準では、対象不動産の特性等に応じて、各資産価格が有する説得力の違いを適切に反映させて鑑定評価額を決定することに改めている。財およびその市場の特性に応じてこれらの三方式に優劣があるため資産価格の調整にあたって軽重をつけるべきことを明記したものである。

2 具体的算定方式

上記のとおり、財産の経済価値を求める方式としては、①再調達費用等に着目して求める原価方式、②取引事例に着目して求める比較方式、③生み出される収益に着目して求める収益方式がある。①の方式については、歴史的事実により算定あるいは類推するものであり適用は比較的容易と考えられるが、減価要因に応じた減価の算定や適用できる財が限られていることに問題がある。②の方式は公開市場がない場合は、そこで成立する価格を知ることが一般的に困難であり、また、取引事例があるとしても個別事情を排除する必要がある。③の方式は、当該財産から得られるであろう収益を類推するため、歴史的事実から将来のキャッシュ・フローを予測し、還元率を想定して現在価値を積算することとなるが、いずれも将来の予想に基づくものであり不確実性を伴うこととなる。したがってこれらを総合的に勘案し、また必要に応じ

てこれらの三方式を組み合わせることにより最も適切な値を算出することが重要である。

各方式の類型には様々なものがあるが、主なものを示すと次の通りである。

(1) 原価方式

評価時点における財の原価を求め、減価修正を行う方法である。

ア 直接原価方式

取得原価に適正利潤を加算する方法である。中古状態であれば相当する減価償却額を控除することとなる。投下資本を基とする方法は費用現価の方法とも呼ばれる。費用現価とは、課税時期までに投下した費用の額を課税時期に引き直した額の合計額をいう。

イ 再調達原価方式

調達（仕入）価額、再建築価額、投下資本額による評価などをいう。調達（仕入）価額とは、評価しようという財産をその現況により取得する場合の価額をいう。再建築価額は、評価しようという財産を取得することが困難な場合でその建築価額が算出できる場合に適用できる。中古状態の場合の補正は直接原価方式と同様である。

不動産鑑定評価基準においては、再調達原価の意義について、「対象不動産を価格時点において再調達することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額をいう」としている。また、再調達原価を求める方法は、建設請負により、請負者が発注者に対して直ちに使用可能な状態で引き渡す通常の場合を想定し、発注者が請負者に対して支払う標準的な建設費（直接工事費、間接工事費、請負者の適正利潤を含む一般管理費等を加えたものをいう。）に発注者が直接負担すべき通常の附帯費用を加算するとしている。

同基準では減価要因として、次の三つをあげているが、これらは相互に関連し、影響を与えながら作用するとしている。これらの要

因は一般の財についても共通すると考えられる。

① 物理的要因

不動産を使用することによって生ずる摩滅及び破損、時の経過又は自然的作用によって生ずる老朽化並びに偶発的な損傷等。

② 機能的要因

不動産の機能的陳腐化をいい、例えば、建物と敷地との不適応、設計の不良、型式の旧式化、設備の不足及びその機能の低下等。

③ 経済的要因

不動産の経済的不適応をいい、近隣地域の衰退、不動産とその付近の環境との不適合、不動産との代替、競争等の関係にある不動産又は付近の不動産との比較における市場性の衰退等。

(2) 比較方式

売買実例を比較する方法である。

イ 直接比較方式

同種の財産の売買実例価額を直接時価とする方法であり、売買実例が多く、一物一価の原則が働き、その価額に十分な客観性が認められる場合に適用できる（上場株式、商品・製品等）。同種の財産であっても、取引時点での個別事情や時点が異なる場合は、事情補正、時点修正が必要である。同種の財産の売買実例がなくても類似の財産の売買実例がある場合でその差異を補正できる場合は、補正後の売買実例価額によりこの方法を適用する。

調整すべき差異として、例えば、路線価の算定では、売買実例価額を比準要素の一つとしているが、売買実例取引に次の特別の事情がある場合は、その特別な事情がなかったものとした場合に成立すると認められる価額への修正（売買条件修正）を行うこととしている。

- ① 売手が、倒産、転勤等のため特に売り急いだ場合
- ② 金融機関等が新たに支店等を設置する

目的で通常成立すると認められる売買価額を上回る価額で土地を取得した場合

- ③ 売買代金の支払期間が長期にわたるなどにより売買価額に利息相当額が含まれている場合
- ④ 売買した土地の譲渡所得に係る所得税等、売手の負担となる費用を買手が負担した場合
- ⑤ その他①～④までの場合に準ずるような事情があり、その売買価額をそのまま採用することが適当でない認められる場合

また、公示価格、都道府県の基準地価格は不動産鑑定士の鑑定評価に基づいているが、不動産鑑定士の従うべき不動産鑑定評価基準の運用上の留意点として、取引事例比較方式における取引実例に対する事情補正が必要な特殊な事情の例示として次の点があげられている。

(イ) 補正に当たり減額すべき特殊な事情

- ① 営業上の場所的限定等特殊な使用方法を前提として取引が行われたとき
- ② 極端な供給不足、先行きに対する過度に楽観的な見通し等特殊な市場条件の下に取引が行なわれたとき
- ③ 業者又は系列会社間における中間利益の取得を目的として取引が行われたとき
- ④ 買手が不動産に関し明らかに知識や情報が不足している状況において過大な額で取引が行われたとき
- ⑤ 取引価格に売買代金の割賦払いによる金利相当額、立退き料、離作料等の土地の対価以外のものが含まれて取引が行われたとき

(ロ) 補正に当たり増額すべき特殊な事情

- ① 売り主が不動産に関し明らかに知識や情報が不足している状態において、過少な額で取引が行われたとき
- ② 相続、転勤等により売り急いで取引が

行われたとき

- ③ 金融逼迫、倒産時における法人間の恩恵的な取引又は知人、親族間等人間関係による恩恵的な取引が行われたとき
- ④ 不相当な造成費、修繕費等を考慮して取引が行われたとき
- ⑤ 調停、清算、競売、公売等において価格が成立したとき

不動産鑑定士による鑑定評価は、相続税における標準地の路線価等の評定にも採用されており、これらの補正は相続税における客観的交換価値の算定においても適用されることとなるのでこれらも売買条件修正において実質的に考慮される事項と考えられる。

ところで、同じく課税目的で資産評価している固定資産税では、価格の意義を「適正な時価」としているが、これは一般には、正常な条件の下において成立する取引価額（正常売買価格）をいうとされている。固定資産評価基準解説によると、正常売買価格を求めるとに当たっては、不正常要素を除外することとし、売買実例価額に次の調整を加えて評定することとしている。

- ① 買い急ぎによる割高の価額での売買の場合は、買い急ぎをしない場合において成立する売買価額による。
- ② 将来における期待価格が含まれている場合は、これを含めない。
- ③ 島しょ、山間部等で土地が特に僅少であるため、土地の売買実例が客観的に割高となっていると認められるときは、その特殊な状況が存在していない場合において成立する売買価額による。
- ④ 知人間、親戚間等の特殊な関係にあるもの間で売買された売買実例については、これらと特殊な関係になかった場合において成立する売買価額による。
- ⑤ 隣接地の買い足し等によってその売買実例価額が割高となっていると認められる場合は、買い足し等でない場合に

において成立する売買価額による。

- ⑥ いわゆる立退き料、離作料等と呼ばれる補償費的なものが含まれる場合は、これを含めない。
- ⑦ 仲介人の売買手数料、登記に要する経費等が含まれる場合は、これを含めない。
- ⑧ 売買代金の割賦払い等による金利相当分が売買実例価額に含まれる場合は、これを含めない。
- ⑨ 借地権者、借家権者に売る場合で権利金差し引きの売買の場合は、権利金相当額を含める。

ロ 間接比較方式

一定方式により類似物の売買実例に比準して評価額を算出する方法である。類似の財産がある場合でもその差異を補正できない場合は、統計的手法による類推や価格形成要素を指標化するなどにより一定方式を設けて時価とする。

現行評価通達では、非上場株式の評価方法として類似業種比準方式を採用し、その株式を発行する法人と業種区分を同じくする業種の平均株価に配当、利益、簿価総資産の三つの要素を比較した係数（更に評価の安全率を加味している）を乗じて評価している。なお、昭和 39 年までは類似会社比準方式をとり、個別の類似する企業と比較することとしていたが、次の理由で類似業種を比較する方法に変更している。

- ① 非上場会社の大部分は、中小規模の会社であって上場会社の規模とは格段の相違があり、適当な類似会社がない場合が殆どである。
- ② 上場会社と匹敵するような一部の大会社の場合でも、類似会社の候補となる複数の上場会社の中から、一社を選んで類似会社とする事は困難な場合が多い。すなわち、上場会社は、それぞれ独自の経営方針、経営内容、技術、社歴、経営者の手腕等があり、それらがその銘柄の

個性を形成し、投資の対象となっているので、その株価等に比準するための類似会社の選定に当たっては、そのような有形無形の個性も類似するものでなければならぬ。同一業種の上場企業の中から、そのような単一の会社を選ぶ事については決めてのいない場合が多く、そのどれをとるかによって評価額が大きく動く。

- ③ 類似会社の選択により評価額が大幅に動くため、その選択をめぐって納税者との間で摩擦を生ずる事が多く、税務行政の円滑な運営に支障がある。

直接比較方式は、市場性の高い財産以外は適用困難である。また、類似性を厳密に求めるほど比較対象がなくなり、また差異の調整にも限度がある。このため、市場性がない財産である非上場会社株式については、間接比較方式の適用が検討されることとなる。間接比較方式には様々な方式があり得るが、直接比較方式を原点としていることから、特定の方式をとるとしても個別の類似会社との比較が検討される。しかし、上記のように適切な比較対象が見だし難い場合は、公平上の問題や税務執行上の利便性等の観点から、評価方式は一般的に抽象化、簡略化、形式化される傾向が見られる。間接比較方式においては、ある程度の割り切りが必要であるが、時価とかけ離れた抽象化が行われなように、その結果が実態に合致しているのか統計的な裏付けが必要であろう。

(3) 収益方式

対象財産が将来生み出すであろうと期待される純収益の現価の総和を求めるものであり、純収益を還元利回りで還元して求める。継続企業を評価する場合に、理論的には最も優れた方法であるとされる。収益方式は、貸家やその敷地、商業地の評価など収益物件の評価において特に有効であるが、持ち家などの収益を目的としない不動産の評価には限

界があるといわれている。また、評価額は、将来収益、割引率をどの程度にするかによって結果が大きく異なり、その根拠が不明確であるという欠点がある。これに加えて、わが国では、データ入手において次のような問題があるといわれている¹⁰。

- ① 賃料や還元利回り、割引率などの収益情報を市場で入手しにくいいため、還元利回りの設定が難しい。この点で米国では、投資家への調査などによる還元利回りや割引率の情報、取引事例による取引利回りの情報などが民間の刊行物により入手できるので、市場参加者の見方が反映されやすい。
- ② 商業用不動産に関する賃貸借慣行として、建物の賃貸借期間を原則2年とすることが多く、不動産の長期的な収益見込みが立てにくい面があり、純収益や還元利回りの設定において将来のリスクの設定が難しい。

米国では、遺産税法に具体的評価方法は規定されておらず、不動産については鑑定評価が一般的に行われているが、この鑑定では、空き地、居住用家屋などの場合は売買実例による比較方式が使われるものの、アパート、オフィスビル、借地権のような賃貸不動産については一般的に収益方式が使われているといわれる。これは、日本では、不動産の取得価額の大部分が土地から構成され、日本の不動産投資が、キャピタル・ゲインを目的としているため、不動産投資としてみた場合、取得価額に対する利回りは、他の金融商品と比較すると著しく低いものとなっているのに対して、米国のオフィスビルなどに対する投資は、その収益力を重視し、現金収入等のインカムゲインを目的としているため、不動産利回りと金利との連動性が高く、賃料等の収益要素を反映した価格形成が行なわれていることから、比較方式を用いる必要があるとされているからである¹¹。また、ドイツでも収益方式は土地に対する一般的な評価方

法として定着しているといわれ、建物のある土地は基本的には収益方式で評価される¹²。なお、自己利用や親類などに安く賃貸している場合は、比較可能な同類の土地で支払われた「通常賃料」に基づくことになる。

わが国の相続税の評価では、収益方式の類型に属するものとして、非上場株式の配当還元方式、無体財産権などの限られた財産に適用が見られるのみである¹³。相続税の評価において収益方式の適用が限定的であるのは、上記①②の事情があるが、不動産鑑定基準においては三方式の一つとして、不動産一般に広く適用し、それら三方式の結果を比較考量することとしているし、わが国の実務界でも特に近年は広範に用いられてきていることを考えると、相続税法においても収益方式の適用について拡大の余地は少なくないと思われる。

イ 直接還元方式

純収益が永続的に得られる不動産の場合においては、その純収益の現価の総和は、次のように表される（永久還元方式）。

$$\text{不動産価格 } P = a / r$$

a : 純収益

r : 還元利回り

株式等の場合は、将来の予想年間税引利益を資本還元率で現価に還元することになる。この場合の還元率は基本となる利回り、すなわち金融市場において最も一般的と思われる投資の利回り（長期国債、公社債等利回り）に、当該財産の投資対象としての危険性、流動性、管理の困難性、資産としての安全性等を総合的に比較考量して求めることとされる。

ロ DCF法 (Discounted Cash Flow Method)

対象財産の保有期間中に得られる純収益と期間満了後の売却によって得られると予測される価格を現在価値に割り戻した総和を求める方法であり、次のように表される。

不動産価格 $P =$

$$\sum_{k=1}^n A_k / (1+r)^k + V_n / (1+r)^n$$

A_k : K期の純収益

r : 還元利回り

n : Aの予測が確実な期間または保有期間

V_n : n期の転売予測価格（復帰価格）

収益方式の一類型であるDCF法は、近年の不動産の証券化等の動きの中で投資用不動産の分析等において注目されており、不動産鑑定の新基準においては、不動産の証券化に係る鑑定評価等で毎期の純収益の見通し等について詳細な説明が求められる場合には、DCF法の適用を原則とし、合わせて直接還元法を適用することにより検証を行うことが適切であるとしている。同基準では直接還元法とDCF法は、収集可能な資料の範囲、対象不動産の類型及び依頼目的に則して適切に選択する必要があるとしているが、両方式に本質的違いがあるというものではないといわれる。

第3章 財産評価における幾つかの論点

1 「現況に応じ」の解釈

財産評価は、それぞれの財産の現況に応じて評価するのであるが、その評価に当たっては、「財産についてその価格に影響を及ぼすべきすべての事情を考慮する」こととしている（評価の原則(3)）。しかし、評価対象財産の時価が客観的な交換価値を示す価額であることから、当該財産の評価に当たり考慮される事情は客観的に認められるものに限定されることになる。したがって、所有者等の主観的な要因とか、所有者等の意思、行為等によって変更することのできるような事情などは考慮されない¹⁴。

時価の意義については、これまで「不特定多数の当事者間で自由に取引が行われる場

合」及び「通常成立すると認められる価額」の解釈、すなわち相続財産を評価する上での比準すべき市場とそこで成立する均衡価格を中心に考察してきたが、時価の算定において考慮すべき事情と考慮すべきでない事情があることにつき、「現況に応じ」の解釈にも重要な論点が内包されていると思われる。イ 「不特定多数の当事者間で自由に取引が行われる場合」との関係

評価通達の時価の定義は、完全競争市場に類似する最も理想的な市場を念頭に置いた記述となっているが、財の性格から市場の参加者が必然的に限られる場合に、完全競争市場のような仮定の市場を想定することは適当ではないと思われる¹⁵。この点、客観的交換価値と同趣旨と考えられる米国遺産税法における財産評価の原則は、「売手と買手が、売買に関して何ら強制されること無く、かつ、取引に関連するあらゆる必要な事実について相応の知識を有するとした場合に、両者の間で成立する価額をいう。」として、不特定多数の市場参加者がいることを前提としていない。また、固定資産税の「適正な価格」、不動産鑑定基準の「正常価格」、地価公示法の「正常な価格」のいずれの定義にも不特定多数という表現はない。米国遺産税法では、更に、「その価額は、当該財産が通常売却される市場以外の市場での売価により決定してはならない。」としている。このことは、市場が完全競争か不完全競争かではなく、通常売却される市場であればいいのであって、あらゆる財を前提に評価するのであればこの方が適切であると考えられる。価格は市場が異なれば当然に異なるのであるから、現実には無い市場を想定することはできないし意味があるとは思えない。仮に想定できたとしても現実に金銭に換えられないような市場の価格で評価することは、担税力に応じて課税することにならず、公平を欠くものと考えられる。

現行の時価の定義では、「不特定多数の当事者間で自由に取引が行われる場合」につき、財産の「現況に応じ」との条件が付されている。財産の現況には財そのものの性質・状態だけでなく財の置かれた状況も含まれるとすると、比準すべき市場も特定していると考えられることもできる。したがって、「不特定多数」とはその財の「通常取引される市場」での特定の状況を指すと解する余地がある。あらゆる財産の時価の定義としてはこのような解釈が現実的であり、また、そのように解することにより現実の市場と乖離した評価をすることを避けることができると思われる。

ロ 潜在的負担

売買価格は売手から見ても買手から見ても同額である。しかし、売手側の手取額は通常は売買価格を下回る。これは販売に係る手数料や譲渡所得に対する課税があるからである。したがって、売手からみると常に処分価格といえることができる（ここで言う処分とは、買手が使用を継続せず廃棄する場合を意味するものではなく、買手は最有効使用を目的として購入するという前提に立っている。したがって、いわゆるスクラップ価格とは異なる。）。しかし、客観的交換価値は、財産を「現況に応じ」て評価することとしていることから、処分して金銭に代えた場合ではなく保有している状況での価額をいうと考えられる。したがって、評価通達という財産の「現況に応じ」の中には処分に伴い顕在化するような潜在的負担は考慮されない。なお、購入後に負担することとなる固定資産税等の保有に伴う潜在的負担は買手の予測の範囲内で購入価格に反映されていると見ることができる。しかし、処分に伴う潜在的負担については相続税の納付という現実の問題があるため、税制上の配慮が必要であるとする意見も理解できる。

非上場株式の純資産価額（評価通達 185）

の計算について、いわゆる評価差額に対する法人税額等相当額の控除（現行 42%控除）はどのように理解すべきであろうか。これは昭和 47 年の通達改正で創設されたもので、資産の直接保有と間接保有の調整を図るものとされる。たしかに直接に財産を保有する場合と非上場株式として保有する場合とでは、前者は直接に売却することができるのに対して、後者は会社の所有となっている財産を直接に売却できず市場性のない株式を処分することになるので処分を前提とすれば財産としての価値は低くなると考えることができる。しかし、法人税額等相当額である 42%控除は処分に伴う潜在的負担であり、非上場株式のみを例外扱いとすることは「現況に応じ」の解釈上バランスを失する。また、株式の価格というのは企業の収益力・成長力をも含むものであり、個別資産の単なる集合とは異なるはずであり論理性を欠くと思われる。この控除の合理性につき東京地裁平成 16 年 3 月 2 日判決は次のように判示している。

「ところで純資産方式は、上記のとおり、基本的には、会社の清算価値に着目した株価の評価手法であるといえるのであるから、これによって会社の価値を算定するに当たっては、会社の清算に伴って当然に負担することが予想される法人税額等を控除するのが評価方式の基本的な思想に整合するものというべきである。評価通達 185 が法人税額等控除をすべきことを定め、被告が、法人税額等控除の趣旨を『個人が株式の所有を通じて会社の資産を間接的に所有している場合と個人事業主として直接に事業用資産を所有する場合とでは、その所有形態の差異によりその処分性等に差があると認められるので、両者の評価上の均衡を図ろうとする配慮に基づくものである。』と説明しているのも、同様の理解に基づくものであるといえる。もっとも、このように純資産価額方式において

は、法人税額等控除を行うのが理論的に正当であるとしても当面清算を予定していない会社の場合には、会社を清算し、それに伴って法人税等を負担するという事態が生ずるのは遠い将来の事柄であるため、控除すべき法人税額等の現在価値は極めて小さなものになることも考えられる。このようなことから、一般的な株式価格の評価理論においても、会社の存続が予定されているかどうかを問わず常に法人税額等控除を行うべきであるとする見解のほか、清算が予定されている会社の株式評価に当たって法人税額等控除を行うが、清算が予定されていない会社の株式評価に当たっては控除を行う必要はないとする見解も有力に主張されているところである。また、評価通達についてみても、もともとは、純資産価額方式を採用する場合であっても法人税額等控除を行なわないこととされていたのが、中小企業の株式を相続した場合の税負担を合理的な理由に基づいて軽減するという政策的な目的もあって、昭和 47 年の通達改正により法人税額等控除制度が導入されたという経緯があることからもうかがえるとおり、純資産価額方式を採用する以上、事情のいかんを問わず、法人税額等控除を行うべきであるという思想に基づいているものとは考えられないところである。

以上のように考えていくと、少なくとも、清算が予定されておらず、相当程度長期間にわたって存続することが予想される会社の株価を純資産価額方式によって評価するのに当たっては、控除すべき法人税額等の現在価値はゼロに等しいものとして、その控除を行なわないこととするのにも一応の合理性があるものというべきである。」

この事件は、人為的に作り出した評価差額に対して法人税額等に相当する金額を控除するなどして申告をしたところ、課税庁がこの控除等を認めなかったことから、原告が課税処分の取消を求めたものである。本件判決

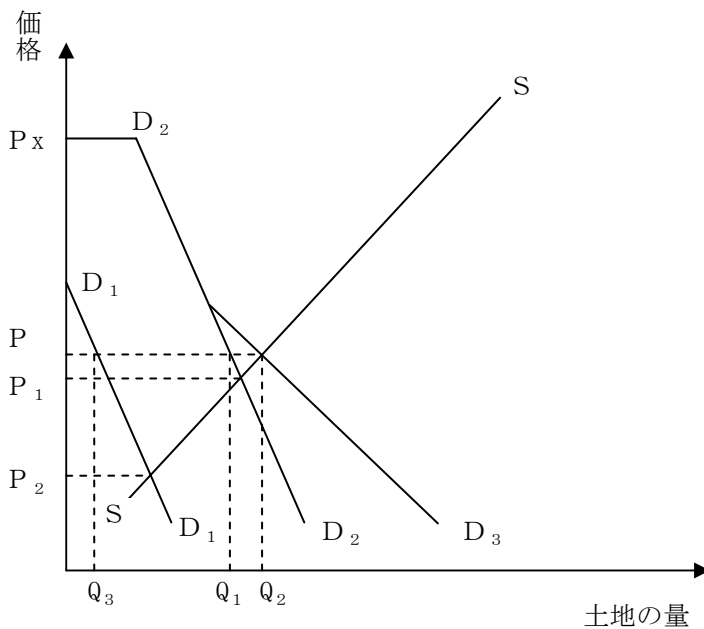
は遠まわしに継続企業については法人税額等控除を行わないこととするのにも一応の合理性があるとしているが、法人税額等相当額の控除が清算を念頭に置くものであるとするなら、「現況に応じ」の解釈上、現在価値による理由づけをしなくても処分に伴う潜在的負担への配慮は不要と考えるべきである。中小企業への配慮は客観的交換価値の評価の問題ではなく税制で対応すべき事項であるとする。

ハ 財の利用形態

利用形態が複数ある財は時価の算定においてどの利用形態を前提とするかで結果が異なることがある。図5は前述の図1を再掲したものであるが、この二つの需要曲線によ

る検討で明らかのように、それぞれの均衡価格 P_1 、 P_2 は別々の市場では異なるものとなるが、同一市場にある限り利用形態を別にしても均衡価格は P となる。したがって、十分な競争市場で実際に成立している交換価値に比準する限り、利用形態の差を考慮する必要はないと考えられる。しかし、例えば、賃貸住宅として利用するか農地として利用するかで収益方式による結果が明らかに異なるように、理論値による評価をする場合や売買実例比準方式でも補正を要する場合は、どの利用形態を前提とするかで評価方式や補正方式が異なることになり、結果に相違が生じる。

(図5)



土地の利用形態は様々である。被相続人が特定の利用形態をとっていたからといって必ずしも、相続人がそれと同一の利用形態を継続する保証はない。より高い価格をつけられる利用方法が一般的にあるのであれば、次第に転用が行われて通常成立する価額になるわけで、利用形態を異にしている例え

市街地農地の場合、農地ではなく宅地に準じて評価すべきということになる。不動産鑑定評価基準では、最有効使用の原則の鑑定評価上の意義において、「不動産の価格は、その不動産の効用が最高度に発揮される可能性に最も富む使用（最有効使用）を前提として把握される価格を標準として形成される。こ

の場合の最有効使用とは、現実の社会経済情勢の下で、客観的にみて、良識と通常の使用能力を持つ人による合理的かつ合法的な最高最善の使用方法に基づくものである¹⁶。同鑑定評価基準では、現実の使用方法は、必ずしも最有効使用に基づくものではないとし、求める価格は、特殊な能力等ではなく良識と通常の使用能力を持つ人による最有効使用を前提とした価格であり、現状の利用方法と異なることを容認している。同様に、評価通達でいう「現況に応じ」は、複数の利用形態が考えられる場合、被相続人の利用形態に限定するものではなく、客観的交換価値である以上、最有効使用により使用収益されることを前提にするものと考えられる。なお、所有者は一般的に最有効使用を志向していると考えられることから、被相続人の利用形態を評価の前提とすることは必ずしも不合理という訳ではない。また、最有効使用という場合、特別に高度な利用を想定していない。通常知識を有する者が合理的な判断を基に利用する形態である。したがって、最有効使用の形態は、その地区における主要な利用形態を観察することにより把握しうるが、売買が不活発な地域においては過去の利用形態のままであることもあり、最有効使用の形態は課税時期近くの売買実例を参考にすることが必要である。前掲図5においては、売買の成立した土地のうちオフィス需要によるもの Q_1 が住宅需要によるもの $Q_3 (= Q_2 - Q_1)$ を大きく超えておりオフィスが最有効使用の地域であるとの判断材料になる。

最近、広大地の評価が問題となっている。広大地の開発は開発行為として公共公益的施設の設置を義務づけられるなど潰れ地が生ずることから、更地価額から減額が行なわれるが、その減額割合が大きいことからその適用の可否につき争われる事例が目立っている。評価通達24-4において、広大地とは「その地域における標準的な宅地の地積に

比して著しく地積が広大な宅地で都市計画法第4条《定義》第12項に規定する開発行為（以下、本項において「開発行為」という。）を行うとした場合に公共公益的施設用地の負担が必要と認められるもの（同通達22-2《大規模工場用地》に定める大規模工場用地に該当するもの及び中高層の集合住宅等の敷地用地に適しているもの（その宅地について、経済的に最も合理的であると認められる開発行為が中高層の集合住宅等を建築することを目的とするものであると認められるものをいう。）を除く。）」と定義されている。いわゆるマンション適地が広大地から除外されており、マンション適地に該当するか否かの判定は最も争いの多いところである。また、都市部周辺においては開発行為の規制を回避する等のために、いくつかの旗状地に分割して潰れ地を生じさせないで宅地開発する宅地分譲業者も出てきている。このため、課税庁が近隣に旗状地に分割した土地があることを理由に広大地としての評価を否認する事例も散見される。また、旗状地による分割については、その合理性が東京高裁平成18年3月28日判決で支持されたことも課税庁の否認の裏づけとなっている。しかし、前述のとおり、広大地の否認に当たってはその開発形態をとることの経済的合理性だけでなく、旗状地による分譲がその地域における主要な利用形態であるかを見極めることが必要である。

ニ 売却の困難性

市場性の欠如した財産は売却が困難であり、交換価値の減額要素として現実の市場価格に反映されるが、現行の評価においては、通常売却に要する期間を置いたものは、比準すべき売買実例の価格に織り込まれているものと解され、また、売り急ぎによる交換価値の低下は客観的交換価値の計算から除かれる。

次に、土地を大量に放出すると超過供給が

生じて低い価格でしか売買が成立しないことは一般にみられる現象である。完全競争市場では個々の供給者が価格に影響を持たないのであるから相続税法の時価の定義がそれに近似する市場を前提としているならば大量放出の事実は客観的交換価値に影響させるべきではないことになる。一方、前述イのとおり、「現況に応じ」は財の「通常取引される市場」での評価を要求していると解することになるが、その立場からは市場性の乏しい底地などの評価においては大量放出による価格低下も考慮する必要があるのでないかとの疑義が生じる。しかし、相続税評価では土地の評価は原則としてその利用単位ごとに行うこととなっており、借地人が異なるごとに底地を評価することとなる。また、物件をまとめて売却するか時間をかけて売却するかは売手の選択に任せられ、一般に売手の個別的な事情と考えられるので、「通常成立する価格」ということはできないと思われる。

売却の困難性に伴う納付の問題は他の税目におけるのとは状況を異にする。例えば、土地については、

- ① 特に、市街地でない農業経営あるいは林業経営を前提とするような農地・林地については、土地の所在地周辺の売買に市場が限られることから、周辺で成立した交換価値を基礎として評価額が計算されたとしても買手が現れることを保証するものではない。
- ② 当該財産が生産手段であり売却すれば生計の道を断たれる。
- ③ わが国では特に市場価額と収益価額が乖離しており市場価額での評価が収益性をはるかに超えるものであることが珍しくないで、土地からの収益で分納することが困難である。
- ④ 所得や消費に対する税であれば、流動性のある資産の存在が納付の前提となるが、

相続税の場合は流動性のない財産が主体であることがある。

このため、相続税では、現金納付も延納も困難である場合に、物納制度が利用できることとなっている。また、相続税申告書の提出期限後3年以内に譲渡された、相続税の課税価格の計算の基礎に算入された資産については、一定の算式で計算した額をその資産の取得費に加算し、譲渡所得の金額の計算上控除することとされている（措置法39条：相続税額の取得費加算制度）。この制度は、相続税と譲渡所得に係る所得税との調整を行うための措置として昭和45年に設けられたものであり、相続財産を相続の前後で売却した場合の税負担の差を緩和する効果を有するものである。このように、相続財産の売却の困難性は相続税評価においては考慮されないが、現行の延納・物納制度や譲渡所得の計算における相続税額の取得費加算制度によって制度的な解決が図られている。

評価の問題と納付の問題は区別されるべきであるが、市場性が著しく欠如した財産に相続税が課税され、他に流動性の高い財産がない場合は、現実に当該財産の売却を強いることになるし、売却価額が現実に得た担税力でもあり、課税時期後の一定期間内に譲渡した場合にはこれを評価額とすべきであると考える方も理解できる。米国では、代替の評価方法（Alternative Valuation）として、分配、売却、交換その他の処分が個人の死後6月以内に行われた場合は、その財産が処分された日における価額を評価額として採用できることとなっている¹⁷。この価格は、処分価額であるが、富の移転が実質的にどれだけであったかを客観的に表すものであり、立法政策の問題ではあるが、課税時期と著しくかけ離れない期間に限り、また、同族関係者間の譲渡のような課税上弊害がある場合を除き、売却等の実際の処分価格により申告することを認めることも検討に値すると思わ

れる。

ホ 不確定要素の考慮

相続税評価における「現況に応じ」には、不確定要素は考慮されるべきであろうか。例えば、解除権の付着した贈与財産や期限前の返還があり得る保証金は、解除権の行使や期限前の返還を予想した評価額とすべきであろうか。仮に、解除権によりいつでも所有権を失うような財産を市場に出したとすれば買う人はいないであろう。解除権付であれ贈与は親族等の特殊な人間関係の間で成立しており、一般の市場を想定して評価できるとは思われない。評価実務においては、解除権付贈与は解除権が行使されるかどうか分からないので解除権がないものとして扱われる。市場性を有する財産においては、不確定要素は交換価値に反映されているとみることができ。しかし、交換価値が測定できない場合には、原価方式や収益方式等による理論的アプローチを採る必要があるが、不確定要素の理論的な評価を客観的に行うことは困難であり、これを一般の納税者に期待することは現実的ではない。評価はあらゆる事情を考慮することになっているが、相続税の財産評価に不確定要素を持ち込むことは不安定な評価となり、ひいては公平上の問題が生じることにもなる。したがって、現行の相続税評価においては、一般に不確定要素は考慮されない。なお、解除権付贈与については、後発的事由として更正の請求が認められており、救済の道が用意されている（通令第6条第1項2号、相令第8条第2項3号）。一方、時効完成後に開始した相続での財産評価は、当該財産につき相続開始後に援用権の行使がありうるが、事後的に相続財産を喪失することとなっても更正の請求を認める明文の規定は見当たらない。相続税評価における不確定要素の扱いは課税技術上の限界を示すものといえるが、不可抗力による不利益には何らかの法的手当てが必要であると思われる。

2 通常成立する価格

イ 値上がり期待益

いわゆるバブル経済の時代は、土地の収益性を大きく超える地価形成が行われたといわれているが、客観的交換価値に値上がり期待益を含めるべきであろうか。値上がり期待益は、財の価格が、その財の将来の収益性等についての予測を反映して決まることから（予測の原則）、当然に交換価値に反映されるものである。将来の予測は不確定であるので市場参加者はそれぞれ異なる予測のもとに行動するのであるが、客観的交換価値が正常な条件「売手も買手も情報が十分ある状態で、通常市場で成立する」ものであることを考えると、単なる個々人の主観的値上がり期待益にとどまる限りは、考慮すべきではないことになる。しかし、市場参加者の大多数が値上がり益を期待するような状況が生じたとすれば、その時点での客観的交換価値と認識することは不合理ではないと思われる。その後には価格の急激な下落があってもその事実をもって、当時の予測が間違っていたとすることはできても、当時の客観的交換価値が正しくなかったということはできない。財の価値は絶対的なものではなく、需給の相互関係によって決まるものであり（需要と供給の原則）、また、その価格を形成する要因の変化に伴って変動する（変動の原則）ものだからである。収益還元価格においても将来の収益を単なる賃料、権利金等だけではなくキャッシュ・フローにキャピタル・ゲインを加味（DCF法における復帰価格に反映させる等）すれば、客観的交換価値と理論的に近似させることができるかもしれない。ただし、収益還元法においては収益予測の困難性に新たな問題を提起するものとなる。

固定資産評価基準解説においては、正常売買価格を求めるにあたって不正常要素を排除することとしているが、この不正常要素の一つとして、「将来における期待価格が含ま

れている場合においては、これを含めないで評価すること」とされている。固定資産税では、宅地に対して鑑定評価を使っているのですが、この不正常要素の扱いは宅地については不動産鑑定評価基準にゆだねられるが、田、畑、山林については、不正常要素として除外することとなる。固定資産税がこの様に一律的除外とも考えられる扱いをしているのは、相続税と固定資産税の性格の違いによると思われる。すなわち固定資産税は、基本的に土地等に対する応益的な課税であって、もともと土地等からの収益を上回るような課税を前提にしていない。したがって評価においてもキャピタル・ゲインのように一時的な値上がり益の課税につながるようなものに対してではなく、土地等の持つ永続的な通常レベルの収益に課税根拠を求めているからである^{18,19}。この点は、歴史的にも、固定資産税の前身は地租であり、これは賃料という土地の継続的収益性を基礎にした税であったことから類推できる。しかし、平成6年に固定資産税が宅地について公示価格水準の7割に評価を合わせたことから、相続税と固定資産税の性格の違いが曖昧となった²⁰。すなわち、公示価格は、交換価値であり、固定資産の課税目的に合致した収益還元価格（永続的な収益を還元した価格）とは必ずしも一致しないにもかかわらず宅地についてのみ公示価格にリンクした評価としたことによる。なお、現在、一般取引については収益性重視の傾向が一段と強まっていることから固定資産税における正常売買価格と相続税の客観的交換価値の差は縮小しているものと思われる。

ロ 価格変動

市場における財の価格は常に変化している。客観的交換価値の測定は、相続開始時点であるが、「その現況」において市場価格が通常価格変動幅を超えて大きく動いている場合は、「通常成立する価額」といえるであろうか。価格が大きく変動する時は財の需

給関係が崩れて均衡価格が移動しつつあるわけであり、定義にある「通常」を静態的に捉えるならば、相続開始時点で観測された交換価値をそのまま客観的交換価値とするのは疑問が残るところである。例えば上場株式のようにたちどころに需給が調整され常時均衡価格が存在する場合は、値動きが激しくとも一定期間の平均価格をとれば「通常成立する価額」の範囲に含めてもいいと思われるが、土地取引となると均衡価格に至るまでに相当の期間を要することがある。

バブル期においては、一年に90%もの価格上昇があり、また、その反動で30%以上の下落があったが、このような激変があるときに「通常成立する価額」をもとめることは容易ではない。一方、相続税評価は、正確な測定のため、できる限り適用時点に近づけることが望ましいし、申告期限が相続開始から10カ月とされているので地価が落ち着くまで何年も待つということとはできない。このため、バブル期のように地価の変動が異常に激しい時は、評価の斟酌割合を柔軟に変更するなど何らかの手当てが必要と考えられる。現実には、バブル崩壊後の年率30%を超える下落時においては、安全率として置いている20%減の評価ではおさまらず、鑑定評価による申告に対して柔軟に対応したことは、その一例である²¹。第二次大戦後これまでに三度の地価高騰・下落が記録されているが、そのうち昭和48年7月1日までの一年間は公示価格の動きから30%を超える地価上昇を示していたが、昭和48年10月にはいわゆるオイルショックがあったことから地価動向について予断を許さない状況であったとされる。昭和49年分の土地評価基準の作成においては、地価高騰分をすべて織り込むかどうかについて検討され、地価高騰分のうち異常高騰と認められる部分は、そのまま定着するかどうかその予測ができないことから、地価の異常高騰部分を排除し、評価基準の安定

的運用に努めるとの趣旨で、「評価基準の引き上げ率は、地価上昇率の2分の1とする」こととされた²²。また、昭和47年の通達改正では、上場株式の評価につき、課税時期の終値と課税時期を含む月の終値の平均額とのうち、少ない方の金額とされていたものを、課税時期を含む月以前3月間の各月の終値の平均額のうち最も低い金額とされているが、当時の異常に高水準の株価上昇を考慮して3月前までを安全率としてみることにしたものである。また、この時の改正では、非上場株式について、類似業種比準価額が純資産価額を超える時は純資産額によることができるとしたが、これも既往の上場株式の異常な高水準が、現実形成価格でないとしてその影響を絶つ趣旨であったとされる。すなわち、類似業種比準価額の株価の異常な高騰局面では類似業種比準価額の算式中のA(類似業種株価平均)の高騰により非上場株式の評価額も連動し高騰するため、純資産価額での頭打ちとなる仕組みを入れたものである。

このように均衡状態に至るまで相当の期間を要する場合には、均衡状態での時価を予測することは容易ではないが、「通常成立する価額」は均衡状態を予定したものと考えられることから、異常な高騰であると認められるときは、比較方式を単純に適用することは妥当でない場合があることに留意する必要がある。

3 収益価格と交換価値の関係

相続税法における時価の定義には収益価格を使うことができるとする根拠は見出せないが、市場性が欠如した財産にあっては、売買実例が乏しいのであるから、交換価値と密接な関係を有し、主に収益物件に対して広範囲に適用できる収益価格を参考にすることは不合理ではない。

相続税法の時価として、交換価値に代えて収益価格を採用すべきとの主張がある。その

理由の主なものは、次のとおりである。

- ① 交換価値は、需給によって動くため投機的で一時的な市場の動きを反映しやすく安定していない。
- ② 収益に基づかない交換価値は、収益からの納税を困難にする。

交換価値は、収益性と緊密な関係があり、一般に収益性が高ければ交換価値も高いが、交換価値はさまざまな価格形成要因を反映して市場での需給により成立するものであるから収益価格と一致しないのが常態である。また、第1章2(3)の図2の住宅地における均衡価格と収益還元価格の関係で見たように住宅地では交換価値は必ずしも収益価格に収斂しないと考えられる。

相続税における土地の評価について、歴史的には、明治38年から昭和21年までは収益還元法的色彩が強かった。特に土地の賃貸価格が相続税における土地評価の基盤として活用されるようになったのは昭和13年からであるとされる。このように収益性に重点を置いた考え方がとられたのは、土地の売買価格とその収益性とが密接な関連性を持っていたからである。昭和20年代に入ると、都市への人口集中による都市部の宅地価格の急騰により、賃貸価格に基づく評価では耐えられず、売買実例価格を中心とする路線価方式が導入されることとなったものである。

収益価格と交換価値に相当の差があるとされる状況において、どちらを時価とするかは選択の問題であるが、交換価値はあらゆる財産を評価する場合の共通の尺度としてより優れていると考えられる。しかし、交換価値はその時々需給により投機的に上下するものであり、支払能力という点では収益力の裏づけを欠く。また、市場性が欠如する財産の評価や市場が均衡状態にない場合の評価は容易ではないことから、収益価格を参考にするにも理由がある。しかし、両者が大きく乖離することが常態である場合は、市

場性があるものについてはまず交換価値を適正に評価すべきであろう。なお、仮に収益価格を時価とするのであれば、収益価格が基本的に理論値であることから、交換価値の裏付けが期待できない財については、通達による時価の解釈ではなく少なくとも算定式について法定することが望ましいと考える。

4 一物一価について

異なる財は異なる市場で価格が形成されており成立する価格も異なるが、同一の財でも、卸売市場と消費市場での価格が異なるように、市場が異なることにより異なる価格が成立する。卸売市場は事業者の市場であり、消費市場から地理的に離れていたり規約によって参加者が特定されたりして市場への参入が制限されているほか、売買のロットが大きいなどから消費市場での価格と異なる価格が成立する。それでは、被相続人の事業用財産の評価はいずれの価格を時価として採用すべきであろうか。評価通達 133 は、棚卸商品等（商品、原材料、半製品、製品、生産品その他これに準ずる動産）の評価につき、商品、製品及び生産品の価額は、課税時期において販売する場合の価額から、その価額のうちに含まれる適正利潤の額、予定経費（課税時期後販売の時までの経費）の額及びその消費税額を控除した金額により評価するとしている。一方、原材料の価額は、課税時期において購入する場合の仕入価額に、引取運賃その他の経費の額を加算した金額により評価するとしている。したがって、商品、製品及び生産品は消費市場の価格を、また、原材料は卸売市場の価格を基に評価しているが、このことは評価の対象となる財が「通常取引される市場」での価格で評価されることを意味している。

現実には、同一財同一市場であっても次の理由により時価は異なったものとして認識される。

① 評価目的が相違すること

相続税法における客観的交換価値は、処分価格や収益価格を意味しないが、時価の算定目的が異なると、処分価格や収益価格が時価として扱われることがある。例えば不良債権の担保不動産の鑑定評価においては、債権の早期回収のため売れる値段で早く処分することを第一目的としており、このために確実に獲得できる収益を基に、不明確事情は当該不動産の投資リスクとして織り込んで保守的に価格査定している。これによる鑑定評価は、評価通達という時価（鑑定基準という正常価格）ではなく、いわゆる特定価格ではあるが、債権の回収価格を時価とする考え方に立てば、異なる時価ということになる。また、相続人が事業用財産を得ても被相続人の事業を引き継がない場合は、処分価格こそ時価であるとも考えることも不自然ではない。評価通達においては、財産の「現況において」とあり、継続使用を前提にしているため、この意味での処分価格は客観的交換価値とされない。

② 市場が不完全であること

現実の市場は、完全競争のような理想的な市場とは異なるため、取引は売手・買手の主観的要素、不完全な情報に左右され、結果として成立する価格にも幅が生じる。相続税法の時価である客観的交換価値は、売り急ぎも買い進みもない状況での価格であるが、主観的要素には様々なものがあり、また、取引当事者の将来の予測にもよることから取引の幅は依然残ることとなる。

③ 同一種類の財を同一市場にあるとして捉えること

土地・建物のように個別性があり個々の財が差別化されているような財であれば、同じ種類の財であっても市場では異なる価格が成立しうる。この場合、財の同質性を厳密に求めると、市場が分割されすぎて比準すべき市場価格は殆どなくなってしまうので、ある

程度と同質な財を同一の市場にある財として扱うことは時価の測定上避けられない。このため、同一の財として認識した財に価格の幅が生じることになる。

④ 比準すべき売買事例の相異

現実に交換価値を測定する場合、その財の通常取引される市場で成立する価格を比準して測定するが、どの価格を比準するかで時価の測定値は異なる。十分な競争市場にある土地は、最有効使用を特定する必要はなく現実の売買事例に比準すれば足りると考えられるが、取引が低調な市場においては取引当事者の主観的な要素に影響されることから比準すべき売買事例の抽出においてはどのような使用を前提とした取引かを特定する必要が生じる。例えば、駐車場にするよりマンションにした方が投資効率がよい場合、マンション用地として土地を購入しようとする者は、駐車場として土地を購入しようとする者より高い価格で土地を購入することが考えられる。例えば、山林の時価は、山林経営を前提として林業経営者が取引する場合と、ゴルフ場などに開発する目的で取引しようとする場合とでは、成立する価格が異なる。評価通達という時価は、「通常成立する価格」ということであり、ゴルフ場に転用される可能性がある山林であれば、転用期待益を含む評価となり、林業経営しか通常期待できない山林であれば山林経営を前提とした評価となる。最有効使用は、土地の実際の利用状況によりある程度推測されるが、明らかでない場合も少なくないことから時価に幅が生じることとなる。

市場が不完全でなければ、財の有用性が異なる毎に市場を分割していけば、一物一価が成立するといっても間違いはないであろう。しかし、差別化の状況、用途の相違、形質の差等によりどこまでも細分化することは現実的ではない。また、市場の不完全性はむしろ一般的であるといえるので厳密な意味で

の一物一価を時価として概念することは有意義であるとは思われない。評価通達における時価の定義は、経済学でいう完全競争条件と類似する表現となっているが、厳密な完全競争条件とはなっておらず、また、現実の市場も完全競争条件と大きく隔たるのが常態であるので、一物一価が成立することはむしろ例外であろう。また、現実の評価においては、客観的交換価値の算出の基礎としてどの売買事例等を比準するかや、不動産鑑定士や精通者等によってもそれぞれの主観が入ることから、測定結果にも幅が生じる。したがって、一物一価を前提とした議論は現実的ではなく常に幅があることを前提にすべきであると思われる²³。すなわち、客観的交換価値も程度の差はあれ幅のある概念として捉えるべきである。

わが国においては土地の評価につき、公的評価だけでも公示地価、都道府県の基準地価、相続税評価、固定資産評価があり、いわゆる一物四価あるいは実勢地価を併せて一物五価といわれる状況が存在している。これらは一物一価を前提とした議論が現実的ではないとする考え方からは特に異常なこととは思われない。また、一般には、それぞれの評価制度の趣旨・目的が異なることから許容されるとされる。土地の場合、公示価格も基準地価格も同じ鑑定基準に沿ったほぼ同目的の評価である。また、相続税における客観的交換価値は、課税のための評価で目的は異なるが、公示価格と同水準の評価額を基礎とし、同じく鑑定評価も取り入れていることから、安全率を考慮した 8 割評価である点を除けば、これら三者は概念的には近似すると考えられる。これに対して固定資産税評価は、宅地については鑑定評価を実施し、平成 6 年から公示価格水準の 7 割としていることから評価割合の差はあるものの類似するものとなっているが、宅地以外は公示価格のような統一的基準がないとして宅地のような評価

水準の変更は行われていない。固定資産税評価と他の公的評価について目的が異なることによる評価の差は容認できるとしても、その差が当該目的に照らして合理的なものかは別途検討が必要である。

次に、評価通達には非上場株式の評価方法のように同じ財産に対して複数の評価方法を規定するものがあり、一物一価に対する重要な例外であるといわれることがある。非上場株式の評価方法は株主の態様により原則的評価方法(純資産方式、類似業種比準方式)と特例的評価方法(配当還元方式)があるが、結果に著しい差が生じることがある。これに関し、昭和61年10月30日の大阪地裁判決は、「評価通達がこのように取引相場のない同族株主のいる大会社の株式について株式取得者の事実上の支配力の有無により評価方法を異にしている理由は、右会社のすべての株式価額は本来類似業種比準方式により算定されるべきであるが、これには多大の労力を要しかつ一般的に算定価額がかなり高額になることから、持株割合が僅少で会社に対する影響力を持たず、ただ配当受領にしか関心のないいわゆる零細株主が取得した株式について右方式により算定することは適当でないため、このような株主の取得する株式の評価は特例として簡便な配当還元方式によるものとしたことにあると考えられ、従って、一つの評価対象会社につき二つの株価を認めた訳ではなく、あくまで当該株式の時価は類似業種比準方式により算定される価額によるものというべきである。なお、右のような取扱いの結果、零細株主は時価より低い評価額で課税され利益を得ることとなるが、前記のような合理的理由に基づく以上、右取扱いを違法とまでは断じ難い。」と判示しているが、この判決については次のような意見がある。

① 「類似業種比準方式による評価額が時価であるとしながら、零細株主が取得した株

式についてはこの方式により評価することが適当でないとしていること、零細株主は時価より低い評価額で課税されるとしながら、それを違法とまで断じえないとするもの」で、相続税法22条を公然と無視するに等しいとし、「むしろ、取引相場のない株式については、株式取得者によってその時価が異なること、すなわち一物二価を正面から認めるべきである。(渋谷雅弘「公法学の法と政策」)

② 同一の株式であっても、同族株主の場合には、資産を株式を通じて間接的に支配し、利益配当請求権などの自益権と議決権等の共益権からなる株主権を強力に行使できる地位にあるのに対して、それ以外の株主の場合には、実質的に当該株式は単に利益配当請求権等の自益権を内容とするものにすぎない、という当該株式の持ち分としての実態に配慮したものであるとすると、必ずしも、配当還元方式は、一物二価を認めるものであるとの批判をすることができないように解される。(高野幸大「資産課税の理論と課題」)

③ 株式の評価に当たっては、本来、同一の銘柄の株式は株式取得者のいかに問わず同一の価額によるべきではあるが、事業経営への影響が少ない同族株主の一部及び従業員株主などのような少数株主が取得した株式については、これらの株主は単に配当を期待するにとどまるという実質のほか、評価手続の簡便性をも考慮して、本来の評価方式に代えて、特例的な評価方式である配当還元方式によることとしているものである。(土橋令「財産評価の実務」)

この場合の二つの評価額は、相続人が同族株主かそれ以外の株主かで相続した株式の価値を異なる方法により評価することから生ずるものである。これらのどの意見も支配株式とその他の株式に価格差があることを

否定するものではなく、時価の定義上どう解釈するかについて意見を異にするものである。すなわち、①同じ財産でも取得者によって時価が異なることを容認するもの、②株式の持ち分としての実態が異なるため異なる評価となるもので同じ財産で時価が異なることを容認する必要はないとするもの、③取得者によって時価が異なるべきではないが、株式の実質及び評価手続の簡便性を考慮した結果、本来の評価方式に代えて適用するものでその結果が異なる事はやむをえないとするものである。判決は、③の考え方に近いが、零細株主が、時価より低い評価額で課税されることを認めている点で、やや踏み込んだ判断となっている。同じ非上場会社の株式であっても経済的実質に明確な差があるのであるから同一財産と考えるべきではなく、市場が異なるのであるから支配株式とそれ以外の株式で異なる時価の算定方法が採用されていても直ちに不合理といえないと思われる。したがって、①のように一物二価をあらためて概念する必要は無く、②の意見のように考えるのが素直な解釈ではないかと考える。

土地について、ある土地を隣接土地と併合した場合、併合後の土地の価額が、併合前のそれぞれの土地の価額の合計額より高い価格となることがある。これは、隣接の土地を併合し画地の規模が拡大したこと等により、併合前の土地と併合後の土地の最有効使用の内容が変化し、後者の時価が高くなることによる。このほかに、借地権者が底地の併合を目的とする売買に関連する場合等でも合理的な市場で形成されるであろう市場価値、すなわち不動産鑑定基準という正常価格から乖離する価格となる。これらの価格は限定価格と呼ばれる。この場合、市場は限定されており、隣接する不動産や底地権者と当該土地の借地権者等、特定の所有者間の取引となる。限定価格とは、限定された市場において、

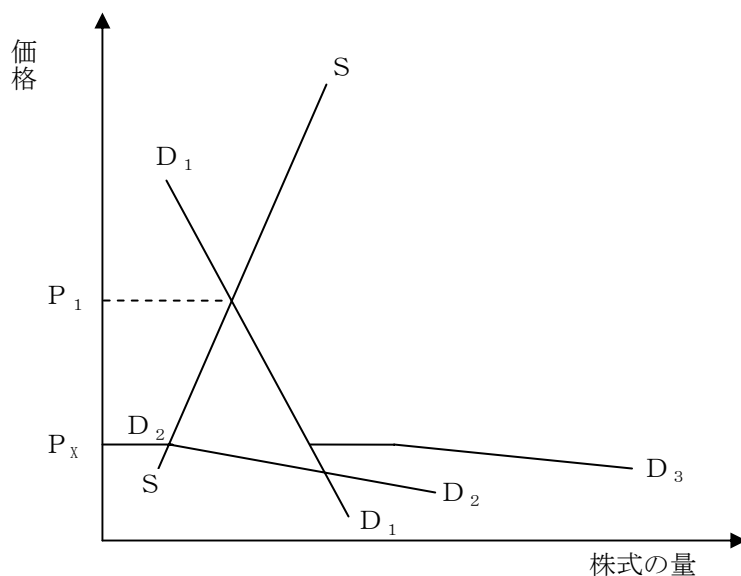
特定の当事者間においてのみ、通常の場合の価格（単独で利用する場合の売買のように、オープンな市場で形成される市場価値）と乖離して、高い価格で売買されても、そこに経済合理性が認められる場合の価格をいうとされる。この場合、①市場が限定されていること、②合理的な市場で形成されるであろう市場価値と乖離すること、③市場限定下における特定当事者間においてのみ経済合理性が認められる価格であること、の3点が必要十分条件となっている²⁴。客観的交換価値は正常価格をとるべきであって、限定価格を採用すべきではないとされるが、支配株式のように株式の取得者が、取得後の状況において特定の非上場会社の支配権を持つものであるとすれば、買手は極めて限られているのであって、土地でいうところの限定価格ということもできる。一方、不特定多数の当事者による市場であれば、買手は支配権を有することはなく、配当のみを期待するしかない。その意味では、特例的評価方法による価格が非上場株式における正常価格であり、原則的評価方法による価格は限定価格ということになる。通常成立する価格とは不特定多数の当事者による市場であり、支配株式の市場が原則的評価となっていることは、時価の定義からすれば違和感があるが、現実には「通常取引される市場」は特定の者の市場であり、相続税の対象となる者は支配力に影響のある被相続人の親族であることが一般的であろうから、限定価格が原則的評価となっていることも理解できないことではない。重要なことは、いずれを原則的な評価とするかではなく、価格に差が生じることを合理的に解釈しうるかどうかであり、これには価格の相違が支配株式と非支配株式の財の相違（したがって市場も異なること）によるものか、財は同じであるが支配株主の市場は参入に制約がある特殊な市場であることによるものか二つの考え方がありうる。すなわち、一物一価と

いう場合は、同一財同一市場である必要があるが、一物二価とみえる原因を市場と財の何れの違いと考えるかの問題である。前述のとおり、配当のみが期待できる財と支配力を行使できる財では同じ株式でも有用性が異なり、経済学的には異なる財であると考えるのが妥当であろう。

ここでより明確に概念するため前述の二つの需要曲線による検討を行う。図6は前述の図2と同じであるが、ここでは支配株式の直面する市場を意味している。支配株式の需要曲線は価格の高いところでも存在するが非支配株式の需要曲線は配当還元による収益価格 P_X を超えないと仮定できる（売却市場がないのでキャピタル・ゲインは期待できない。）ので D_2-D_2 線は D_1-D_1 線より低い位置で P_X が上限となり、価格がそれより

低くなると急激に需要が増えることになる。非上場株式が直面する需要曲線はこれらを合成した D_1-D_3 線となるが、供給が極めて限られるため供給曲線は左の方に急傾斜で存在する。このため配当を期待するだけの者は事実上市場に参加しない。一方、株式を取得しても支配力を得ることができない非支配株式の市場には D_1-D_1 線が存在せず、 D_2-D_2 線のみで直面するため、 P_X 近傍で均衡価格が成立する。ここでは支配株式と非支配株式を同一財として同一市場に置いているが、結局、支配株式の直面する需要曲線は事実上 D_1-D_1 線のみであり、 D_2-D_2 線は D_1-D_1 線がない場合にのみ $S-S$ 線と交わることができるのであるから、別々の財として異なる市場にあるものと考えることができる。

(図6)



非上場株式の原則的評価方式にも純資産価額方式及び類似業種比準方式がある。これらによる価格においても相当の乖離が生じる。一般に、上場企業に匹敵する大会社は上場企業株式に比準して類似業種比準方式

により評価し、個人事業者と同様な小会社は純資産価額方式により評価するのが妥当と考えられている。そして、その中間に位置する会社はそれらの折衷方式がとられている。評価通達による具体的な方式は、種々の配慮

から複雑な折衷方式を容認しており、また、いくつかの選択肢を与えている。発展性に劣り経営基盤の弱い小企業が財産の集合体でしかないとの前提で評価を行うことは、支配力に多くの価値を認めていないと考えることができる。企業の規模が大きくなるに伴い、支配力を行使することにより財産の集合体としての価値をはるかに超える価値を有する企業が出てくることは常識的に容認できる。支配株に配当や残余財産の分配以上の価値を認識するのはそれらの企業である。この意味では、純資産価額を下回る類似業種比準価額というのは違和感がある。現実には、純資産評価額が類似業種比準価額より高いといわれることが少なくない。類似業種比準方式は、類似業種の上場企業の平均株価に比準して算定されるが、類似業種の上場企業の平均株価は支配株式の評価額ではなく配当やキャピタル・ゲインを目的として形成される。支配権を得ようとして買い集めが行われる時に市場価格が暴騰することはまま見られる現象であり、支配権を目的とする場合の均衡価格は通常成立する市場価格より明らかに高いと考えられる。支配株式の評価に非支配株式の評価を用いること自体に矛盾があるように思われる。類似業種比準方式は、上場企業に匹敵する大会社が上場した場合の市場を想定するものであるがそこで成立しているのは支配力を反映しない株価である。非支配株式と支配株式が同一財であるという前提に立つと、このような評価方式を容認することとなるが、上記のとおりその前提に問題があるように思われる。現行の評価方式を容認するとすれば、配当・利益・簿価純資産の三要素のウェイトに反映されるとする解釈はありうるが、非上場株式の譲渡事例による検証過程の中で結果的にそれら三要素のウェイトに反映するに留まるものと思われる。

おわりに

評価通達では、時価を「それぞれの財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」と定義している。これを完全競争条件に近似する市場を前提とすると解すれば、あらゆる財産の評価を前提にする相続税の評価の定義としては狭きに失すると思われる。また、客観的交換価値と同義とされる不動産鑑定評価基準の「正常価格」においては、「不特定多数」というような条件は付されていない。一方、「現況に応じ」の解釈上、現行の時価の定義が当該財産の「通常取引される市場」を前提とするものと解すると、「不特定多数」の要件は緩められ、この定義が幅広く適用しうることになる。規定上いずれを意味するか明らかではないが、相続税法の目的からすれば後者が妥当と考える。

客観的交換価値が市場メカニズムによって客観的に定まるのであれば、その概念の把握は経済的アプローチに馴染むはずである。本稿では、需要・供給分析により次の点を検討している。

- ① 完全競争市場における客観的交換価値は、当該市場の均衡価格である。
- ② 競争的独占にある市場では、交換価値を適切に補正することにより客観的交換価値を求めることができる。
- ③ 売手・買手のいずれかあるいは双方が寡占の状況にある市場では、客観的交換価値を求めるにあたり交換価値を比準するだけでは信頼性に欠ける。
- ④ 土地の収益性が高いところでは収益価格を基本とした価格形成がなされるが、住宅地では長期・短期のいずれも均衡価格（客観的交換価値）が収益価格となる保証はない。
- ⑤ 売買が成立していないような土地の市場でたまたま成立する価格は最有効使用を前提とした交換価値とは限らない。

⑥ 土地は種々の利用が可能であるが、十分な競争市場で実際に成立している交換価値を比準する限り、利用形態の差を考慮する必要はない。ただし、理論値による評価をする場合や比準価格を補正する場合などでは、どの利用形態が最有効使用かを決定する必要がある。

時価の概念がその目的等に応じて多義的に用いられている状況下、相続税評価における時価をより明確に捉える必要があると思われる。本稿における分析は初歩的なものであるが、経済学的なアプローチによる検証はその有益な手段を提供するものと思われる。

市場性の欠如が著しい財産については、比較方式、原価方式、収益方式の3つを基本として、理論上の時価を求め、これを客観的交換価値として代用することとなる。この場合、①原価方式、収益方式による時価は、必ずしも客観的交換価値ではないこと、②原価方式の適用は再調達できるものに限られており適用範囲が極めて狭いこと、③収益方式は収益物件を念頭に置いた考え方で適用は収益物件に限られ、また、将来の予想に基づくものであることから客観性に問題があることに留意すべきである。また、これらの理由から、取引事例が十分にある場合は比較方式により、また、取引事例が十分には無いが取引の当事者が原価方式あるいは収益方式に適合する値決めを行うと通常考えられるような財産については、原価方式あるいは収益方式の併用も検討すべきである。

米国では、時価すなわち「公正市場価額」の算定を、コスト・アプローチ、インカム・アプローチ及びマーケット・アプローチの三つの方法による鑑定評価額とし、それぞれ評価額が異なる事となった要因を検討して、最も論理的な評価方法に重要な要因を加味して最終価額を決定することとされている。これら三つの方法は、それぞれ原価方式、収益方式、比較方式に対応するものであり、基本

的にはわが国も同様なアプローチを採用しているが、米国では、これらのうち最も適切な評価方法を認める点に相違がある。わが国は、通達により特定の評価方法を規定しているが、財産の種類、現況は区々であり、最も妥当な方法を選択できる余地も必要であると考えられる。例えば底地の場合は、比較方式によっているが、収益方式が適する場合もあり、(評価通達の6項適用は特別の事情が必要なので)画一的なアプローチを強制することには問題があるように思われる。公平の観点から時価評価の画一的な取り扱いはやむを得ないが、市場性の欠如が著しい財産については、合理的な範囲内で、他の方法も選択できる仕組みが望ましいと考える。

1 当該財産の価額から控除すべき債務(債務控除)については、「現況」によるとしているが、控除債務については、その性質上客観的な交換価値がないため、交換価値を意味する「時価」に代えてその現況により控除すべき金額を評価すると定めており、取得財産・控除債務の双方について、課税時期での現に有する経済的価値を客観的に評価した金額を課税価格算定の基礎としていると解されている(昭和49.9.20最高3小47)。

2 平成4.2.27名古屋高裁判決、昭和54.4.17東京高裁判決、昭和58.8.16東京高裁判決など。

3 「相続税における土地評価のあゆみ」税大論叢16 元税務大学校研究部教授 高津吉忠

『明治38年の相続税創設以来説かれている、時価を意味する用語としては、「市価」「市場価格」「客観的交換価値」「通常価格」「公正なる市場価格」「中値」などがあるが、その意義は、時代を超えて同義とってよく、株式市場のごとき集中大量取引市場の存否、わが国における経済財市場の多様化複雑化等によって、その説明内容が時の経過とともに精緻になったということであろう。』

4 「財産評価の仕方」庭山慶一郎 著

「ここにいわゆる「時価」とは何であるか。疑いもなくそれは客観的交換価値である。先ず第一にそれは客観的交換価値であるから、一方において客観的要素はすべて考慮されるが、他方において主観的な要素は考慮されない。…第二に、それは交換価値であるから、いわゆる処分価額、取得原価又は再調達価額とは何れも異なるものである。その値段ならば何時でも金銭又は他の財物と交換しうる値段である。」

5 「不動産鑑定評価基準」(平成 14 年 7 月 3 日全部改正) 日本不動産研究所

旧基準では、「合理的な市場で形成されるであろう市場価格を表示する適正な価格」とされていたが、この定義があいまいに解釈される傾向にあったことから定義の明確化が図られたものである。

6 相続開始時点以後の一定の時期(例えば米国の様に 6 カ月後)とすることは立法政策としては可能である。また、相続税納付の観点から、相続後一定期間内の売却時点での価格をもって評価額とすることも立法政策の問題である。

7 「財産評価基本通達逐条解説」庄司範秋 編 p 7

8 「不動産鑑定における「価格」についての若干の考察」不動産研究 第 42 巻第 1 号 中島康典 p 63

9 「相続・贈与実務必携」(三訂版) 第 3 編第 9 章 p 633 日本税理士会連合会 編

10 「平成 12 年版 土地白書」国土庁編

11 前掲 9 p 632-633

12 ドイツでは、1995 年まで評価法による統一的评价が行なわれていたが、個別性が強い土地の「統一価格」の算定方式が一般に賃料に基づく収益方式によっていたことから、個々の土地の特殊性を考慮して評価する行政コストが大きく、30 年以上にわたって再評価が行われず、財産間の平等原則違反を理由として違憲判決が出され、現在は個別評価となっている。土地のような個別性の強い財産について、画一的な評価方法として収益方式を採用することが行政的に妥当かどうかは、

現在の路線価方式等との比較考量の上で判断する必要がある。

13 前掲 3

「わが国でも昭和初期において、土地の売買価格とその収益性との密接な関連性をもっていた時代であったという背景があり、土地の賃貸価格が相続税における土地評価の基盤として活用され、土地評価の考え方が収益還元法的であった。」

14 前掲 p 7,14

15 前掲 p 636

「マーケット・アプローチは…評価対象不動産と同様の不動産売買を行うためのマーケットが存在し、かつ、同種不動産に係る最近の第三者間取引に関する十分なデータが利用可能であるという前提に立つものである」

16 「要説 不動産鑑定評価基準」 P65

17 alternative valuation date (IRC Sec. 2032)

18 「地価税の遺したもの」 尾崎護

「固定資産税は、資産の保有と市町村の行政サービスとの間に存在する受益関係に着目して、資産保有の継続を前提としつつ毎年経常的に負担を求めるものである。したがって、それは固定資産の所有によって得られる収益のうちから支払われる負担であることが予定されている。所有する資産を売り払って税の支払いに充てる事態は、相続税や地価税では生じえても、固定資産税では全く予定されていないことである。したがって、固定資産税の土地評価はあくまで収益価格でなくてはならないと考えられてきた。」

19 「土地税制のあり方についての基本答申」平成 2 年 10 月 政府税制調査会

固定資産税の性格として、『固定資産の保有と市町村行政サービスとの間の受益関係に着目して資産の使用収益しうる価値に応じて負担を求めるもの』としている。

20 7 割評価の根拠を与えたとされる(財)財産評価システム研究センターの平成 3 年 11 月の報告書では、①平成 3 年における都道府県庁所在地及びそれ以外の政令指定都市における代表的標準

宅地の収益価格の精通者価格に対する割合が平均的に約7割であった、②地価安定期であった昭和50年代初頭から中頃は地価公示価格に対する評価割合が約7割であったとして、地価の安定を前提として地価公示価格の7割を目途に評価替えを行うことが提言された。

²¹ 平成4年4月4日付事務連絡『路線価等に基づく評価額が「時価」を上回った場合の対応等について』

²² 前掲3 P77

²³ 平5・2・16 東京地裁 税資194号、同旨5・12・21 東京高裁 税資199号

「相続税法22条所定の「時価」とは、相続開始時における当該財産の客観的な交換価格と解すべきであり、しかも、この客観的な交換価格というものは必ずしも一義的に確定されるものではなく、当然に一定の幅を持った概念として理解されるべきものであるから、…」

²⁴ 「不動産鑑定評価における価格についての若干の考察」不動産研究 第42巻1号 中島康典