

国際財政学会第七一回年次大会に参加して

山田 直夫

I. はじめに

本稿では、八月二〇日から二三日にかけてアイ
ルランドのダブリンで開催された国際財政学会の
第七一回年次大会について報告を行う。国際財政
学会 (International Institute of Public Finance :
IIPF) は一九三七年にバリにおいて設立された
財政学・公共経済学に関する国際学会である。国
際財政学会のホームページ⁽¹⁾によると、現在五〇を
超える国々に約八〇〇名の会員を有している。年

次大会 (Annual Congress) は毎年八月に開催さ
れ、講演などのプレナリーや個別研究報告が行わ
れるほかに、デイナーなどのソーシャル・プログ
ラムも用意されている。年次大会のリーフレッ
ト⁽²⁾によると、今回はダブリン大学トリニ
ティ・カレッジ (Trinity College, University of
Dublin)・ユニバーシティ・カレッジ・ダブリン
(University College Dublin)・アイルランド国立
大学メイヌース校 (National University of
Ireland, Maynooth) による共同開催である。な
お、年次大会の会場はダブリン大学トリニティ・

写真1 会場のダブリン大学トリニティ・カレッジ (Arts Building)



筆者撮影

カレッジである(写真1)。

本稿の構成は以下のとおりである。続くⅡ節では、年次大会の概要を説明する。そしてⅢ節では筆者が興味深く感じた個別研究報告の内容を紹介する。後述するように個別研究報告の内容は多岐にわたっているが、筆者の関心は企業課税を含む広い意味での証券税制にあるので、紹介する内容がそうした税制に関する研究に偏ってしまうことを予めお断りしておきたい。最後のⅣ節では、来年アメリカ合衆国のレイクタホで開催される第七回年次大会について触れたい。

Ⅱ. 第七回年次大会の概要

年次大会のプログラムの概要は図表1のとおりである。昨年の年次大会では初日の午前中にオープニング・セレモニーが催されたが、今大会では

国際財政学会第七一回年次大会に参加して

図表 1 プログラムの概要

	Thursday August 20	Friday August 21	Saturday August 22	Sunday August 23	
09:00					09:00
09:30		Working Group Session B	Working Group Session D	Working Group Session G	09:30
10:00					10:00
10:30					10:30
11:00		Coffee Break	Coffee Break	Coffee Break	11:00
11:30		Plenary II	Working Group Session E	Plenary IV	11:30
12:00					12:00
12:30		Lunch		Closing and Awards Ceremony	12:30
01:00			Lunch		01:00
01:30	Registration	Working Group Session C	Plenary III	Lunch (to go)	01:30
02:00					02:00
02:30			Coffee Break		02:30
03:00	Opening Ceremony				03:00
03:30	Plenary I		Working Group Session F		03:30
04:00					04:00
04:30	Coffee Break				04:30
05:00		Excursions	General Assembly of IIPF Members		05:00
05:30	Working Group Session A				05:30
06:00					06:00
06:30					06:30
07:00	Welcome Reception				07:00
07:30					07:30
08:00			Conference Dinner		08:00
08:30					08:30
09:00					09:00
09:30					09:30

(出所) 国際財政学会資料より作成

図表2 プレナリーの講演者と論題

講演者（所属）	論題
Session Chair: Mihir A. Desai (Harvard University) Panelists: Eamonn O'Dea (Office of the Revenue Commissioners) Eelco van der Enden (Partner, PwC)	PwC Panel on "Taxes and Corporate Social Responsibility"
Ruud de Mooij (IMF)	How Costly Is the Tax Bias Toward Debt in the Global Economy?
Rosanne Altshuler (Rutgers University)	Evaluating Reforms of the Taxation of Cross-border Income in a World with Competitive Firms and Competitive Governments
Michael Devereux (Oxford University)	Is a Sustainable Tax on International Profit Feasible?

（出所）国際財政学会資料より作成

午後には設定されていた。以下ではプレナリー、個別研究報告、ソーシャル・プログラムに分けて説明していく。

(1) プレナリー (Plenary)

図表1からわかるとおり、今大会では一日に一つずつ、合計四つのプレナリーが設けられた。プレナリーの数が昨年の年次大会より一つ少なかったのだが、それは初日のスタートが今大会の方が遅いためだと思われる。

図表2はプレナリーの講演者とその論題を示したものである。図表2の最上段はパネルディスカッションで、その他の三つは講演 (Keynote Lecture) である。プレナリーでは共通のテーマが設けられるが、今大会のテーマは「グローバル経済における課税」(Taxation in a Global Economy) である。各プレナリーとも最後に質

写真2 プレナリイの様子



筆者撮影

疑応答の時間が設けられており、講演者と出席者の間で活発な議論が交わされた（写真2）。

(2) 個別研究報告

図表1に Working Group Session という記載があるが、これが個別研究報告が行われることを示している。ここからわかるとおり、個別研究報告は大会期間中すべての日に行われた。写真3はその様子である。図表3では一例として、二日目の九時〇〇分から一一時〇〇分にかけて行われた Working Group Session B における各セッションのタイトルを列挙し、あわせて個別研究報告の本数も掲載している。各セッションにはタイトルが付けられており、そのタイトルに関連する数本の個別研究報告が行われるのである。よって図表3は、Working Group Session B では一三会場で合計五〇本の個別研究報告が行われたことを示して

写真3 個別研究報告の様子



筆者撮影

図表3 セッションの一例 (Working Group Session B)

セッションのタイトル	個別研究報告の数
Childcare	4
Corporate Taxation and Rate-of-Return Allowances	4
Environmental Policy – Theoretical Contributions	3
Fiscal Decentralisation and Economic Activity	4
Fiscal Transfers and Fiscal Sustainability	4
Health II	4
Income Inequality, Taxation and Mobility	4
Macroeconomic Policy, Output Stabilization and Public Bailouts	4
Personal Taxation and Labour Supply	4
Tax (under)reporting	4
Taxation and the Family	4
The Impact of Tax Treaties	4
Value Added Taxation and Information Exchange	3

(出所) 国際財政学会資料より作成

図表 4 個別研究報告の一例

セッションのタイトル: Corporate Taxation and Rate-of-Return Allowances	
氏名 (所属)	個別研究報告の論題
Kurt R. Brekke (Norwegian School of Economics) Armando J. Garcia Pires (Samfunns- og næringslivsforskning) <u>Dirk Schindler</u> (Norwegian School of Economics) Guttorm Schjelderup (Norwegian School of Economics)	Capital Taxation and Imperfect Competition: ACE vs. CBIT
<u>Motohiro Sato</u> (Hitotsubashi University) Robin Boardway (Queen's University) Jean-Francois Tremblay (University of Ottawa)	Cash-Flow Business Taxation Revisited
<u>Seppo Kari</u> (VATT) Jussi Laitila (Department of Biosciences, University of Helsinki)	Rate-of-return allowance in a growth model of the firm: Further justification for carry-forward rules
<u>Nils aus dem Moore</u> (Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI))	Corporate Taxation and Investment – Evidence from the Belgian ACE Reform

(注) 下線は当日の発表者を示している。

(出所) 国際財政学会資料より作成

いる。図表 4 は、図表 3 にある Corporate Taxation and Rate-of-Return Allowances セッションのタイトル及び個別研究報告を行った研究者の氏名とその論題である。すべてのセッションのタイトル及び個別研究報告の論題、さらに報告論文は年次大会のホームページ⁽³⁾から見ることができる。それによると、セッションの総数は九〇、個別研究報告の本数は三五四であった。昨年の年次大会のセッションの総数は一〇一、個別研究報告の本数は三一一であったので、個別研究報告の本数は昨年より増加している。

個別研究報告の内容は、税制、公債、社会保障、地方財政、財政政策など幅広く、分析手法も理論、実証、事例研究など多様である。筆者の印象としては、特に法人税に関する報告が多く、地方財政に関する報告が少なかった。

また、筆者は A C E 法人税と呼ばれる税制につ

いて研究をしているが、今大会はACE法人税に関する理論研究、実証研究が数多く報告された。

筆者が調べた限りで報告論題にACEという単語が含まれているものが五本、報告論題に含まれていないが報告要旨に含まれているものは三本あった。同じ時間帯にACE法人税に関する個別研究報告が行われることもあり、どの報告を聞くか迷うこともあった。例えば、Working Group

Session F は、Analysing Corporate Tax Reforms というタイトルのセッションでACE法人税を考慮した実効税率に関する研究、Corporate Taxation and Investment in the Global Economy というタイトルのセッションでACE法人税が多国籍企業の行動に与える影響に関する実証研究、Taxation and Capital Structure というタイトルのセッションでイタリアのACE法人税に関する実証研究とACE法人税が資本コストに与える影

響に関する理論研究について報告が行われた。筆者は会場を移動しながらできるだけ多くの個別研究報告を聞いた。

次のⅢ節では筆者が聞いた個別研究報告の中から特に興味深く感じた、ベルギーのACE法人税に関する実証研究とACE法人税が多国籍企業の行動に与える影響に関する実証研究について紹介する。

(3) ソーシャル・プログラム (Social Programme)

年次大会の中心はもちろんプレナリーや個別研究報告であるが、大会期間中は様々なソーシャル・プログラムが用意されており、参加者が親交を深める貴重な機会となっている。二〇日の夜にはウェルカム・レセプション、二二日の夜にはディナーが開催された。また、二二日の午後はエ

クスカーションになっており、参加者は大学内に
あるオールド・ライブラリーに所蔵されている
「ケルズの書」を見学したりした。

Ⅲ. 個別研究報告の紹介

前述のように個別研究報告では、ACE法人税
に関する理論研究、実証研究が数多く報告され
た。ここではその中から、ベルギーのACE法人
税に関する実証研究とACE法人税が多国籍企業
の行動に与える影響に関する実証研究について紹
介する。

ACE (Allowance for Corporate Equity) 法
人税は、Institute for Fiscal Studies (1991) にお
いて提案された税制で、税制上の自己資本である
株主基金にみなし利子率を乗じたものを株式の機
会費用として課税ベースから控除する。多くの国

で採用されている法人税は負債利子を課税ベース
から控除するが、株式の機会費用は控除しないの
で、企業の資金調達行動に対して非中立的である
といわれている。また、理論的には企業の投資決
定に歪みを与えろといわれている。それに対して
ACE法人税は企業の資金調達行動や投資決定に
対して中立的であるといわれている。ACE法人
税は単なる提案にとどまらず、欧州を中心にいく
つかの国で実際に導入されている。また、IMF
が昨年発表した声明⁽⁴⁾では、わが国においてACE
法人税導入について検討することが提案されてい
る。

(1) ベルギーのACE法人税

ドイツのライン・ウェストファールン経済研究
所 (Rheinisch-Westfälisches Institut für
Wirtschaftsforschung : RWI) の Nils aus dem

Moore 氏は、Corporate Taxation and Rate-of-Return Allowances というタイトルのセッションでベルギーのACE法人税に関する個別研究報告を行った。報告論題はCorporate Taxation and Investment - Evidence from the Belgian ACE Reform である。Nils aus dem Moore氏は昨年、年次大会でもTaxes and Corporate Financing Decisions: Evidence from the Belgian ACE Reform という報告論題で報告を行っている。昨年の報告は、ベルギーのACE法人税がベルギー企業の資本構成にどのような影響を与えるのかを実証的に分析したもので、大規模企業にはレバレッジを引き下げる効果が確認できたが中規模企業と小規模企業にはそうした効果が見られないという結論を示した。今回の報告はベルギーのACE法人税が投資に与える影響を実証的に分析している。以下ではその報告について紹介する。

Nils aus dem Moore氏は、企業の投資行動について以下のような仮説を考えた。ACE法人税導入によって企業は税負担が減少し、キャッシュフローが増加する。それに伴い、中規模企業と小規模企業は投資を増加させるが、大規模企業の投資には変化はない。この仮説の背景には、中規模企業と小規模企業は企業の外から資金調達するのが困難であるが、大規模企業は中規模企業や小規模企業のような資金制約に直面していないという考えがある。つまり、中規模企業と小規模企業は資金不足により投資を行いたくても行えない状況にあり、キャッシュフローが増加するとそれを投資に回すというのである。一方、大規模企業は、資金不足ではなく十分に投資を行うことができているので、キャッシュフローが増加しても投資に影響しないと考えているのである。

もしこの仮説が正しければ、Difference-in-

Differences や Triple Differences と呼ばれる統計的手法を用いて A C E 法人税の投資への影響を明らかにすることができると。そして、Nils aus dem Moore 氏は、①仮説が正しいことを示す、② Difference-in-Differences による分析を行う、③ Triple Differences による分析を行う、というように三つのステップに分けて分析を行っている。分析に用いられているデータはヨーロッパの企業の財務情報に関するデータベースであるビューロ・ヴァン・ダイク社 (Bureau van Dijk) の M A D E U S である。分析対象期間は二〇〇年から二〇〇八年である。なお、分析対象企業は製造業の企業で、多国籍企業や持ち株会社の影響を除くためという理由で、連結決算の企業は除いている。

まず①については、ベルギーの製造業の企業を欧州委員会の定義をもとに大規模企業、中規模企

業、小規模企業に分け、投資比率（投資・総資産比率）を被説明変数とした回帰分析を行った。そして、全企業、中規模企業、小規模企業を対象とした場合、キャッシュフロー比率（キャッシュフロー・株主資本比率）がプラスに有意、大規模企業を対象とした場合はキャッシュフロー比率が有意ではないことを明らかにし、仮説が正しいことを示した。

続く②については、政策変更の影響を受けた企業と受けなかった企業の政策変更前後（つまり二〇〇六年の前後）のデータが必要になる。そこで政策変更の影響を受けた企業として小規模企業、影響を受けなかった企業として大規模企業を取り上げている。具体的には、小規模企業を一、大規模企業をゼロとするダミー変数と、A C E 法人税導入以後（つまり二〇〇六年以後）を一、導入以前をゼロとするダミー変数を乗じて、A C E 法人

税導入以後の小規模企業を一つとする変数を作成して分析を行っている。そして、ACE法人税導入が小規模企業の投資比率を三%程度引き上げることを明らかにした。また、政策変更の影響を受けた企業として中規模企業を取り上げ同様の分析を行ったが、小規模企業を取り上げたケースほど明確な結果は得られなかった。

最後の③については、政策変更の影響を受けなかった企業としてフランス企業も加えて分析を行っている。具体的には、②にベルギー企業を一、フランス企業をゼロとするダミー変数を追加し、ACE法人税導入以後のベルギーの小規模企業を一つとする変数を作成して分析を行っている。したがって③は②の結果の頑健性を検証しているということができる。フランス企業を取り上げた理由としては、経済的な面でベルギーとの類似性が高いこと、分析対象期間中に法人税率が変更さ

れていないことなどが挙げられている。そして分析の結果、ACE法人税導入が小規模企業の投資比率を引き上げていることを明らかにしている。また、中規模企業を対象に同様の分析を行い、小規模企業のケースと同じ結論を得ている。

今年と昨年の Nils aus dem Moore 氏の報告の内容を合わせると、図表5のようにまとめることができる。つまりACE法人税は大規模企業の資本構成に影響を与えるが、投資には影響を与えない。そして、中規模・小規模企業については資本構成には影響を与えないが投資には影響を与えるということになる。Nils aus dem Moore 氏の連の研究は、実際にACE法人税がどのような効果を持っているのかを明らかにするという点において大変興味深いものである。しかし、厳密な理論モデルに基づいて推計が行われているとはいえず、今後更なる研究の蓄積が必要であると感じ

図表5 Nils aus dem Moore氏の分析によるACE法人税の効果

	大規模企業	中規模・小規模企業
資本構成	レバレッジの低下	影響なし
投資	影響なし	増加

(出所) Nils aus dem Moore氏の報告を基に筆者作成

た。

(2) 多国籍企業に対する影響

ドイツのゲーテ大学⁽⁵⁾ (Goethe University Frankfurt) の Shafik Hebous 氏とテュービンゲン大学⁽⁶⁾ (University of Tuebingen) の Martin Ruf 氏は、Corporate Taxation and Investment in the Global Economy というタイトルのセッションで、ACE 法人税がドイツの多国籍企業に与える影響について個別研究報告を行った。報告論題は Evaluating the Effects of ACE Systems on Corporate Debt and Investment である。以下ではその報告について紹介する。

Shafik Hebous 氏らは、ドイツの多国籍企業の関連会社を分析の対象としている。関連会社は世界各国に所在しているので、それらを ACE 法人税導入国に所在している関連会社とそうではない

関連会社に分け、負債資本比率や投資行動に有意な違いがあるかどうかを検証し、ACE法人税の効果を分析している。分析に用いられているデータは、ドイツ連邦銀行の個票データ(Microdatabase Direct investment : MIDI)で、分析対象期間は一九九九年から二〇一一年である。

Shafik Hebous 氏らは分析に入る前に、まずACE法人税導入国について整理している。Shafik Hebous 氏らの報告によるとACE法人税導入国はオーストリア、ベルギー、ブラジル、クロアチア、イタリア、ラトビア、リヒテンシュタイン、ポルトガルの八か国で、このうち現在も制度が存続しているといえるのが、ベルギー、ブラジル、イタリア、リヒテンシュタインの四か国である。また、株主基金に株式の帳簿価額を用いている国はベルギー、クロアチア、リヒテンシュタインの

三か国であり、その他の国は新規の株式の帳簿価額などを株主基金としている。また、スイスでは五年から七年以内にACE法人税を導入する方向で検討が進んでいることが紹介された。

分析の主な結果は、ACE法人税導入国に所在する関連会社は、①負債資本比率を低下させている、②グループ内貸付を増加させている、③自社の固定資産は変化させていないという三点である。そして以上の分析結果より、Shafik Hebous 氏らは、ドイツの多国籍企業が各国の法人税制の違いを最大限利用して節税を行っている可能性が高いことを指摘している。

分析の具体的な内容であるが、関連会社の所在地がACE法人税導入国であれば一、それ以外をゼロとするダミー変数を説明変数に含んだ回帰分析を行い、前述の①から③の結論を得ている。例えば①に関しては、ACE法人税が負債資本比率

を三・五％ポイント低下させることを示した。さらにACE法人税導入国を株式の帳簿価額を株主基金とする国（ハードタイプ）とそれ以外の国（ソフトタイプ）に分けて分析を行い、前者に所在する関連会社は五％ポイント、後者に所在する関連会社は二・五％ポイントだけ負債資本比率を減少させていることを示した。すなわちハードタイプの国の方が負債資本比率をより低下させていることを明らかにした。

続いて、ベルギーに所在する関連会社のみ注目して Difference-in-Differences による分析を行い、①から③の結論を得ている。具体的には、ベルギーではACE法人税が適用されるのが法人組織のみであることから、政策変更の影響を受けたグループとして法人組織、受けなかったグループとして非法人組織を取り上げている。そして、法人組織をひとつするダミー変数とACE法人税が導

入された二〇〇六年以降をひとつするダミー変数を組み合わせることで、二〇〇六年以降の法人組織をひとつする変数を作成して分析を行っている。さらに、Synthetic Control Methodと呼ばれる手法を用いて分析を行い①から③の結果を得ている。つまり三つの異なる方法で分析を行い、同じ結論を導出したのである。

IV. 第七二回年次大会について

今回の第七二回年次大会は、二〇一六年八月にアメリカ合衆国のレイクタホ (Lake Tahoe) で開催される予定になっている。キーノート及びパネルディスカッションのテーマは「アントレプレナーシップと公共政策」(Entrepreneurship and Public Policy) である。詳細についてはまだ明らかにされていないが、次回も広い意味で証券に関

わる分野について最新の研究成果が報告されるものと思われる。なお、その次の第七三回年次大会は二〇一七年八月に東京で開催される予定になっている。

(注)

- (1) <http://www.iipfnet/index.htm>
- (2) http://www.iipfnet/IIPF_leafer_2015.pdf
- (3) <https://www.conftool.pro/iipf2015/sessions.php>
- (4) 二〇一四年対日四条協議終了にあたってのIMF代表团声明
- (5) 正式にはヨハン・ヴォルフガング・ゲーテ大学フランクフルト・アム・マインである。フランクフルト大学と呼ばれることもある。
- (6) 正式にはエバーハルト・カール大学テュービンゲンである。

(参考文献)

Institute for Fiscal Studies (1991) *Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s*, A Report of the IFS Capital Taxes Group Chaired by Malcolm Gammie.

(やまだ ただお・当研究所主任研究員)