

第4章 ベルギーとイタリアにおける ACEの比較分析*

山田直夫

I. はじめに

法人税は配当や留保と密接な関係があるため、個人資産所得税との役割分担が問題となる。この問題に関連してよく取り上げられる法人税制として、Institute for Fiscal Studies [1991]において提案されたみなし利息控除(ACE, Allowance for Corporate Equity)¹⁾と U. S. Department of the Treasury [1992]において提案された包括的事業所得税(CBIT, Comprehensive Business Income Tax)がある。両税制の特徴を通常の法人税と比較することで整理すると、以下のようなになる。通常の法人税では、負債利子を課税ベースから控除するのに対して自己資本の機会費用は控除しない。したがって、企業の資金調達において負債による調達を優遇していることになる。それに対してみなし利息控除は、負債利子だけでなく自己資本の機会費用も課税ベースから控除することで資金調達の中立性を達成する。一方、包括的事業所得税は自己資本の機会費用だけでなく負債利子の控除も認めないことで資金調達に対する中立性を達成する。なお、企業の投資決定に対しては通常の法人税と包括的事業所得税は歪みをもたらすが、みなし利息控除は中立的になることが理論的に知られている²⁾。また、みなし利息控除は欧州を中心にいくつかの国で導入されたことがあり、包括的事業所得税はドイツなどでその要素を含んだ税制が導入されている³⁾。

こうした企業行動に対する中立性を意識した法人税制に関する新しい動きと

して、イタリアにおけるみなし利息控除の再導入が挙げられる。イタリアではみなし利息控除が1997年から2003年まで Dual Income Tax（以下、DIT と記す。）という名称で導入されていた。そして、2011年に Aiuto alla Crescita Economica（以下、ACE と記す⁴⁾）という名称で再導入されたのである。また、現在もみなし利息控除を導入している国としてベルギーがあり、その名称は Notional Interest Deduction（以下、NID と記す。）である。後述するように、みなし利息控除の仕組みは各国で異なっているが、NID は Institute for Fiscal Studies [1991]の提案に比較的近いことから、ベルギーはみなし利息控除の代表的導入国といえることができる。

みなし利息控除については、これまで主に理論やシミュレーションなどの面で分析が行われてきており、実際の導入国における実態や影響については必ずしも明らかになっていないといえない。そこで、本稿では法人税と個人資産所得税のありうべき相互関係を探る一環として、みなし利息控除の実際面について考察する。より具体的には、イタリアの ACE とベルギーの NID について比較を行い、導入国におけるみなし利息控除の実態、経済への影響について検討する。

本稿の構成は以下のとおりである。II 節ではみなし利息控除の導入国について概観する。そして、先に最新の動向を把握するため III 節で ACE、続く IV 節で NID について取り上げ、制度の内容、導入の背景、経済への影響について触れる。V 節では両制度の比較を行い、共通点と相違点についてまとめる。最後の VI 節では今後の課題とわが国への政策的インプリケーションを示す。

II. みなし利息控除の導入国

Institute for Fiscal Studies [1991]が提案したみなし利息控除は、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法人税の課税ベースから控除するというものである。さらに、みなし利子率はリスクフリーレートで、具体的には中期国債の利子率を用いるのがふさわしいとしている。

図表4-1 みなし利息控除の導入国

国	期間	名称	株主基金	みなし利子率	概要
オーストリア	2000-2004	Notional Interest	新規株式の帳簿価額	国債流通市場の平均収益率 + 0.8%ポイント	25%の軽減税率（通常は34%）
ベルギー	2006-	Notional Interest Deduction/ Risk Capital Deduction	株式の帳簿価額	・ 2年前の国債利率の月次平均 ・ 上限がありかつ、各年の変動は1%ポイント以内 ・ 特定の中小企業は + 0.5%ポイント	みなし利息を控除
ブラジル	1996-	Remuneration of Equity	株式の帳簿価額	長期貸出金利	みなし利息分まで配当分を控除
クロアチア	1994-2000	Protective Interest	株式の帳簿価額	5%（工業製品のインフレ率が正の場合は、5%にそれを加えたもの）	みなし利息を控除
イタリア	1997-2003	Dual Income Tax	・ 新規株式の帳簿価額 ・ 2000年は新規株式の帳簿価額の120% ・ 2001年は新規帳簿価額の140%	・ 7% (1997-2000) ・ 6% (2001-)	・ 19%の軽減税率（通常は37%、2003年は34%） ・ 2001年以前は平均税率が27%以上になるよう制限
	2011-	Aiuto alla Crescita Economica/ Aid to Economic Growth	新規株式の帳簿価額	・ 3.00% (2011-2013) ・ 4.00% (2014) ・ 4.50% (2015) ・ 4.75% (2016)	みなし利息を控除

〔出所〕 山田・井上 [2012] 表1に加筆・修正

図表4-1は、主なみなし利息控除の導入国についてまとめたものである⁵⁾。これによると、最初に導入したのはクロアチアである。株主基金として「株式の帳簿価額」を用いている点、みなし利息を控除する点で Institute for Fiscal Studies [1991]の提案に近いが、既に廃止している。続いて導入したのがブラジルである。ブラジルは現在も制度があるが、みなし利息を控除するわけではない。また、オーストリアの制度とイタリアのDITは、株主基金として「株式の帳簿価額」ではなく「新規株式の帳簿価額」を用いており、さらにみなし利息を控除するのではなく、みなし利息に軽減税率を適用する仕組みになっている。さらに、DITについては制度が頻繁に変更されていることがわかる。ベルギーのNIDは2006年に導入され、現在も存続している。クロアチアと同様に株主基金として「株式の帳簿価額」を用い、みなし利息を控除する。一方、イタリアのACEは、株主基金として「新規株式の帳簿価額」を用い、みなし利息を控除するので、NIDの方がより Institute for Fiscal Studies [1991]の提案に近い制度であるといえる。

Ⅲ. イタリアの ACE

1. 制度の内容

ACEは2011年度の法人税申告書から適用されている。制度の対象は、イタリア企業と外国企業のイタリア支店等である。株主基金は図表4-1では「新規株式の帳簿価額」となっているが、これは純資産の増加額のことを指している。より具体的には、2010年度の利益を差し引いた2010年12月31日現在の財務諸表上の純資産を基準とした、純資産の増加額である。この純資産の増加額にみなし利子率を乗じて法人税の課税ベースから控除する額を求める。みなし利子率は図表4-1にあるとおり、2011年から3年間は3.00%であり、2014年は4.00%、2015年は4.50%、2016年は4.75%である。みなし利子率は上昇傾向にあり、単純に株主基金が同額であればACEによる控除額が増加するので、制

度の規模が拡大する方向に改革されていることがわかる。

また、ある年度の課税所得を上回る控除額は繰越可能で、翌年度以降の課税所得との相殺に使用できる。例えば、純資産の増加分が1,000、みなし利子率を3.00%とすると、30だけ課税ベースから控除される。イタリアの法人税率は27.5%であるから、税額は8.25減額できる。もし ACE 控除前の税額が5であれば、差額の3.25を翌年以降に繰り越せることになる。

2. 導入の背景

(1) イタリアの経済、財政状況

まず、イタリアの経済状況をみていく。図表4-2は2003年から2013年までの実質 GDP 成長率を示したものである。比較をするため、イタリアのほか、EU (27か国)、ベルギーのデータを掲載している。EU は2013年7月にクロアチアが加盟し、現在の加盟国は28か国である。しかし、ここでは2008年から2010年頃のデータに特に注目したいので、当時の加盟国である27か国のデータ

図表4-2 実質 GDP 成長率

(単位：%)

年	イタリア	EU (27か国)	ベルギー
2003	0.0	1.5	0.8
2004	1.7	2.6	3.3
2005	0.9	2.2	1.8
2006	2.2	3.4	2.7
2007	1.7	3.2	2.9
2008	-1.2	0.4	1.0
2009	-5.5	-4.5	-2.8
2010	1.7	2.0	2.3
2011	0.4	1.7	1.8
2012	-2.4	-0.4	-0.1
2013	-1.9	0.1	0.2

〔出所〕 EUROSTAT ホームページより作成

を掲載している。これによると、イタリア、EU（27か国）、ベルギーともに2009年に急激に経済状況が悪化していることがわかる。また、イタリアの実質GDP成長率は常にEU（27か国）とベルギーを下回っていることがわかる。一方、ベルギーは2008年以降をみると、EU（27か国）を上回っている。リーマンショック後の状況を見るため、2008年から2010年までの平均成長率を計算すると、イタリアは約マイナス2.0%、EU（27か国）は約マイナス1.3%、ベルギーは約マイナス0.3%であり、ここからもイタリア経済が他のEU諸国と比べてより停滞していることがわかる⁶⁾。

続いて、イタリアの財政状況を確認したい。図表4-3は2003年から2013年までの財政収支の対GDP比を示したものである。図表4-2と同様、イタリアのほか、EU（27か国）、ベルギーのデータも掲載している。これによると、イタリア、EU（27か国）、ベルギーともに2009年に急激に財政赤字が拡大していることがわかる。しかし、イタリアの値は2009年以降、EU（27か国）の値を上回っており、後述する財政再建のための取り組みが一定の効果をもたらした

図表4-3 財政収支（対GDP比）

（単位：％）

年	イタリア	EU（27か国）	ベルギー
2003	-3.6	-3.2	-0.1
2004	-3.5	-2.9	-0.1
2005	-4.4	-2.5	-2.5
2006	-3.4	-1.5	0.4
2007	-1.6	-0.9	-0.1
2008	-2.7	-2.4	-1.0
2009	-5.5	-6.9	-5.6
2010	-4.5	-6.5	-3.8
2011	-3.7	-4.4	-3.8
2012	-3.0	-3.9	-4.1
2013	-3.0	-3.3	-2.6

〔出所〕 EUROSTAT ホームページより作成

ていることが窺える。とはいえ、イタリアは常に財政赤字の状態が続いているため、財政状況が良いとは決していえない。一方、ベルギーも2006年を除いて財政赤字の状態が続いている。そして最近ではその値がイタリアを下回る年もあり、こちらも財政状況が良いとはいえない。また、図表4-4は2003年から2013年までの債務残高の対 GDP 比を示したものである。やはり比較をするため、イタリアのほか、EU (27か国)、ベルギーのデータも掲載している。この図表からも2009年の EU 諸国の財政状況の悪化が見て取れる。また、イタリアは常に債務残高の対 GDP 比が EU (27か国) とベルギーを上回っていることがわかる。しかも常に100%を超えており、GDP よりも多くの債務を抱えている。一方、ベルギーは100%を下回っている年が多いが、イタリアと同様に常に EU (27か国) を上回っており、やはり財政状況が良いとはいえない。

以上より、イタリア、EU (27か国)、ベルギーともに2009年に経済、財政状況が急激に悪化したこと、イタリアの状況が良いとはいえないことが確認できた。

図表4-4 債務残高 (対 GDP 比)

(単位: %)

年	イタリア	EU (27か国)	ベルギー
2003	104.1	61.9	98.4
2004	103.7	62.2	94.0
2005	105.7	62.7	92.0
2006	106.3	61.5	87.9
2007	103.3	58.9	84.0
2008	106.1	62.2	89.2
2009	116.4	74.5	96.6
2010	119.3	80.2	96.6
2011	120.7	82.7	99.2
2012	127.0	85.5	101.1
2013	132.6	87.4	101.5

〔出所〕 EUROSTAT ホームページより作成

(2) イタリア政府の取り組み

こうした経済、財政状況を打開するため、イタリア政府は経済成長と財政再建に向けた様々な取り組みを行っている。ここでは、2010年から2011年にかけてのイタリア政府の取り組みについて概観する。

イタリア政府は、2011年について、GDP 成長率が1.1%、債務残高の対GDP 比が120%になり、さらに2012年から2014年までのGDP の平均成長率が1.5%になるという見通しを立てていた。また、ユーロプラス協定⁷⁾のガイドラインなどの影響を受けて、イタリア政府は2014年までに財政収支の均衡を達成するという目標を掲げていた。経済成長と同時に財政再建を達成するため、当時のベルルスコーニ首相は2011年7月に具体的な政策案を公表した。しかし、この政策案は信頼を得ることができず、翌月の8月に財政再建に対する不安からイタリア10年国債の利回りが上昇し、スペインのそれを上回る状態となった。これを受けてベルルスコーニ首相は同月に財政収支の均衡化を1年早め、2013年に達成することを表明し、あわせて追加的な政策案を提示した。これらの政策案には歳出の削減と歳入の増加が含まれているが、歳入面の具体的な内容としては、付加価値税の税率アップ、金融所得課税と物品税の改革、脱税に対する罰則強化、エネルギー関連企業への課税強化などがある。

ベルルスコーニ首相は2011年11月に退陣することになるが、その後を引き継いだモンティ首相は同年12月に2013年の財政収支均衡と経済成長を目指した政策を発表した。財政政策としては、年金による支出と地方への移転の削減、不動産、ガソリン、奢侈品、金融資産に対する課税強化などが含まれている。そして経済成長の促進策もいくつか提案されたが、その1つがACEであり、実際に導入されることになったのである。ただし、2012年4月にモンティ首相は経済状況が改善しないことなどから、緊縮政策は継続するものの2013年の財政収支均衡を断念することを明らかにした。

ちなみに、実際の2011年の財政収支の対GDP 比は、図表4-4からわかるとおり、120.7%で見通しと近いものの、図表4-2をみると、2011年の実質GDP 成長率は0.4%であり、2012年、2013年はマイナスの値になっている。ま

た、図表4-3からわかるとおり、イタリアの2013年の財政赤字の対 GDP 比はマイナス3.0%で、EUROSTAT のホームページによるとその額は473億4,500万ユーロとなっている。なお、2013年4月にモンティ首相からレッタ首相に、さらに2014年2月からはレンツィ首相に首相が代わっている（図表4-5）。

図表4-5 イタリアの首相

首相	期間	所属党派
ロマーノ・プロディ	2006年5月-2008年5月	民主党
シルヴィオ・ベルルスコーニ	2008年5月-2011年11月	フォルツァ・イタリア 自由の人民（自由国民党）
マリオ・モンティ	2011年11月-2013年4月	無所属
エンリコ・レッタ	2013年4月-2014年2月	民主党
マッテオ・レンツィ	2014年2月-	民主党

〔出所〕 財政制度等審議会資料などより作成

（3） ACE のねらい

前述のように ACE のねらいは経済成長の促進であるが、それは英語の名称が Aid to Economic Growth であることから明らかである。また、Arachi *et al.* [2012]は、イタリア政府のより具体的なねらいは、資本構成の是正、企業の税負担の軽減、投資の促進であり、その背景にはイタリア企業のレバレッジと（フォワード・ルッキングな）平均実効税率（EATR, Effective Average Tax Rate）が高さ⁸⁾があることを紹介している。

図表4-6 企業課税の減収（イタリア政府の見通し）

（単位：百万ユーロ）

税制	2012年	2013年	2014年
ACE	-951	-1,446	-2,929
IRAP	-1,475	-1,921	-2,042

〔出所〕 Arachi *et al.* [2012] Table1より作成

このうち企業の税負担の軽減に関しては、イタリア政府は図表4-6のような見通しを立てている。ここで IRAP (Imposta Regionale sulle Attività Produttive) とは、事業活動により生じた生産価値の純額（言わば付加価値）を課税ベースとする地方税であり、現行の税率は3.9%で、各州の税務当局の権限で税率は最大1%ポイント引き上げることができる⁹⁾。ACE の導入とともに IRAP も改革によって減税し、国税だけでなく地方税も含めて企業の税負担の軽減が図られているのがわかる。また、投資の促進についてであるが、理論的には、平均実効税率が影響を与えるのは企業の立地選択に対してであり、企業の投資に影響を与えるのは限界実効税率（Effective Marginal Tax Rate, 以下 EMTR と記す。）であることには留意が必要である。

3. 経済への影響

イタリアの ACE について分析したものとして、Arachi *et al.* [2012] と Panteghini *et al.* [2012] がある。Arachi *et al.* [2012] はイタリア政府の改革案の税制面に注目し、マイクロシミュレーションにより、税制改革が家計や企業に及ぼす影響を分析している。そして、政府案は家計に関して逆進的であることを指摘し、政府の目標を達成し、かつ政府案より逆進的ではない独自の改革案を提示している。そしてこの中で、ACE 導入によるバックワード・ルッキングな平均実効税率（税額の課税前所得に対する割合）と EMTR の変化について分析している。一方、Panteghini *et al.* [2012] は ACE 導入による EMTR と資本構成への影響を分析している。そこで、ここではこれらの先行研究を踏まえて、ACE のイタリア経済への影響について検討する。

(1) バックワード・ルッキングな平均実効税率

Arachi *et al.* [2012] で用いられているデータは、ビューロ・ヴァン・ダイク社のイタリア企業の個別財務データベースである AIDA で、2006年から2008年にかけて財務諸表にデータのある企業を分析対象としている。そして、企業課税に関して3種類のケースに分けてシミュレーションを行っている。1

つは ACE の導入, もう 1 つが IRAP の改革, 最後に両方の同時実施である。ACE については, 導入しない場合とした場合の課税ベースを求め, 各課税ベースに法人税率の 27.5% を乗じ, その差を ACE による減収としている。また, IRAP については 2012 年より IRAP 上で損金不算入として取り扱われる人件費に係る税額相当額を法人税から控除することが可能となることなどを反映している。ただし, 損金不算入となる人件費が正確にはわからないことから, イタリア財務省のデータを使って概算している。主な結果は, バックワード・ルッキングな平均実効税率が ACE 導入により約 1.5% ポイント, IRAP の改革により約 1.8% ポイント, 同時実施では約 3.2% ポイント減少することである。さらに産業別でみると, ACE 導入によるバックワード・ルッキングな平均実効税率の低下が大きい産業として, Real estate, Agriculture, hunting and forestry, Mining and quarrying などがあり, IRAP の改革による低下が大きい産業として, Health and social work, Transport and storage, Education などがあることを指摘している。なお, Arachi *et al.* [2012] の独自の改革案では自己資本そのものを株主基金とするみなし利息控除を提案している。

(2) 資本構成

Panteghini *et al.* [2012] は, やはりビューロ・ヴァン・ダイク社の AIDA を用いて, ACE がイタリア企業の資本構成に与える影響を分析している。分析対象は 2006 年から 2010 年の間で少なくとも 2 年連続でデータがある企業である。分析の中で各企業の ACE からのベネフィットを計測している。具体的には, 黒字企業に対しては各企業の株主基金にみなし利率と法人税率を乗じた値を ACE からのベネフィットとし, 赤字企業に対しては株主基金の繰越を考慮し, 各企業の株主基金にみなし利率と法人税率を乗じた値の 50% を ACE からのベネフィットとしている。この ACE からのベネフィットを用いて, レバレッジの ACE 弾力性を推計し, ACE は企業のレバレッジを引き下げる効果を持つことを指摘している。また, 地域別でみると南部の地域に, 企業の規模別でみると企業の規模が小さいほど, 黒字企業か赤字企業かでみると赤字企

業に、大きな効果をもたらすことが示されている。以上より、ACE の導入により資金調達における負債優遇が是正されていることが窺える。

(3) EMTR 及び投資

Panteghini *et al.* [2012]はイタリアの企業段階の税制、税率の変更を考慮して、すべて株式で資金調達した場合と、すべて負債で資金調達した場合の EMTR を計測している。したがって、個人段階の税制は考慮されていない。計測の枠組みは以下のとおりである。

すべての資金を株式によって調達した場合、資本の限界生産性を π 、市場利子率を i 、法人税率を τ 、IRAP¹⁰⁾の税率を τ_r 、資本のユーザーコストを R とすると、通常の方法では以下の関係が成り立つ。

$$\pi - \pi\tau - \pi\tau_r = i \quad (1)$$

さらに (1) 式より、以下の式が成り立つ。

$$\pi = \frac{i}{1 - \tau - \tau_r} = R \quad (2)$$

次に ACE の場合、ACE のみなし利子率を e とすると、以下の関係が成り立つ。

$$\pi - \pi\tau_r - \tau(\pi - e) = i \quad (3)$$

さらに (3) 式より、以下の式が成り立つ。

$$\pi = \frac{i - e\tau}{1 - \tau - \tau_r} = R \quad (4)$$

ちなみに DIT の場合、新規株式の帳簿価額に乗じる Super-DIT multiplier (2000年ならば1.2, 2001年ならば1.4, その他の年は1.0) を m 、法人税の軽減税率を t 、DIT のみなし利子率を ρ とすると、以下の関係が成り立つ。

$$\pi - tm\rho - \tau(\pi - m\rho) - \pi\tau_r = i \quad (5)$$

さらに (5) 式より、以下の式が成り立つ。

$$\pi = \frac{i - m\rho(\tau - t)}{1 - \tau - \tau_r} = R \quad (6)$$

一方、すべての資金を負債により調達した場合、負債利子の控除を考慮すると、以下の関係が成り立つ。

$$\pi - i - \pi\tau_r - \tau(\pi - i) = 0 \quad (7)$$

さらに (7) 式より、以下の式が成り立つ。

$$\pi = \frac{i(1 - \tau)}{1 - \tau - \tau_r} = R \quad (8)$$

EMTR は、King and Fullerton [1984] より、以下のようになる。

$$\text{EMTR} = \frac{\pi - i}{i} \quad (9)$$

Panteghini *et al.* [2012] は市場利子率を 5%，法人税率を 27.5%，IRAP の税率を 3.9%，ACE のみなし利子率を 3% とし、(2)，(9) 式からすべて株式で資金調達した場合の ACE 導入前の EMTR が 45.77% であるとしている。そして (4)，(9) 式から ACE 導入により EMTR が 21.72% に大幅に低下することを明らかにした。しかし、すべて負債で資金調達した場合の EMTR は (8)，(9) 式より 5.69% であり、資金調達方法の違いによる EMTR の差が完全になくなっているわけではない。(4)，(8) 式から明らかなように、ACE のみなし利子率が市場利子率と同じであれば、資金調達方法の違いによる EMTR の違いもなくなる。また図表 4-1 に示したとおり、実際のみなし利子率も 3% で一定というわけではない。そこですべて株式で資金調達した場合に、実際の ACE のみなし利子率の変化がどのように EMTR を変化させるのかを (4)，(9) 式を使って確かめた。それを示したのが図表 4-7 である。ここから、ACE のみなし利子率の変化が EMTR に大きな影響を及ぼすこと、市場利子率が 5% のままであれば、2016 年には資金調達方法の違いによる EMTR の差がかなり解消されることがわかる。

図表4-7 ACE 導入による EMTR の変化

ACE	みなし利子率 (%)	EMTR (%)	
		株式による調達	負債による調達
導入前	—	45.77	5.69
導入後	3.00 (適用年: 2011-2013)	21.72	5.69
	4.00 (適用年: 2014)	13.70	5.69
	4.50 (適用年: 2015)	9.69	5.69
	4.75 (適用年: 2016)	7.69	5.69
	5.00 (市場利子率と同じ)	5.69	5.69

〔出所〕筆者作成

なお, Arachi *et al.* [2012]は σ を負債による資金調達比率とし, 以下の (10) 式から EMTR を計測している。ここで, $\sigma = 0$ とすれば, (4) 式になり, $\sigma = 1$ とすれば, (8) 式になることからわかるとおり, その結果は基本的には Panteghini *et al.* [2012]と同じである。

$$\pi = i + \frac{i\tau_r}{1-\tau-\tau_r} + i(1-\sigma)\left(1 - \frac{e}{i}\right)\left(\frac{\tau}{1-\tau-\tau_r}\right) \quad (10)$$

また, イタリアの ACE が投資に及ぼす影響を分析したものは筆者の知る限りまだない。しかし, ACE 導入により, 株式で資金調達した場合の EMTR が減少しているのので, 投資促進の効果があることが窺える。

IV. ベルギーの NID

1. 制度の内容

NID は2006年12月31日以降を決算日とする事業年度 (2007課税年度) から導入されている。対象となる企業は, ベルギー法人税の対象となるベルギー企業及び外国法人である。株主基金は「株式の帳簿価額」であるが, より具体的には前期末におけるベルギー会計基準に基づく自己資本から二重計算や不正使

用を回避するための調整をしたもので、調整後自己資本と呼ばれる。この調整後自己資本にみなし利率を乗じて法人税の課税ベースから控除する額を求める。大企業に対するみなし利率としては適用年の2年前のベルギー10年償還国債の利率が用いられ¹¹⁾、中小企業に対するみなし利率は大企業のみなし利率にさらに0.5%上乗せたものになる。図表4-8はみなし利率の変遷を表したものである¹²⁾。この図表よりみなし利率は低下傾向にあることがわかる。

図表4-8 みなし利率の変遷

(単位：%)

課税年度	大企業	中小企業
2007	3.442	3.942
2008	3.781	4.281
2009	4.307	4.807
2010	4.473	4.973
2011	3.800	4.300
2012	3.425	3.925
2013	3.000	3.500
2014	2.742	3.242
2015	2.630	3.130

〔出所〕ベルギー財務省などの資料から筆者作成

また、NID超過額（控除対象額が所得を超過する部分）がある場合に翌年度以降7年間の繰越が可能であったが、2013課税年度より廃止されている。ただし、2012課税年度終了時点のNID超過額については、一定の制限の下で繰越ができる。こうしたみなし利率の低下や繰越制度の廃止は、図表4-3と図表4-4に示したベルギーの財政状況の悪化を反映したものと考えられる。

2. 導入の背景

ベルギーは小国¹³⁾ということもあり、従来から外国企業誘致政策を行ってき

た。その代表的政策がコーディネーションセンター制度と呼ばれるものである。これは、主に多国籍企業を対象に一定の条件の下で運営費用を法人税の課税ベースとみなすというものである。この制度は EU や OECD から有害税制という指摘を受け、2010年までに段階的に廃止されることとなった。その代替策として、NID が導入されたのである。ベルギー財務省のパンフレット (NOTIONAL INTEREST DEDUCTION: an innovative Belgian tax incentive Tax Year 2013 - Income 2012) によれば、制度のねらいとして、資金調達における負債優遇の是正とコーディネーションセンター制度の代替があるとされている。

3. 経済への影響

ベルギーの NID に関する研究として、Kestens *et al.* [2012], Princen [2012], Van Campenhout and Van Caneghem [2013], 井上・山田 [2014] がある。どの研究も企業の資本構成への影響を分析しているが、Kestens *et al.* [2012] は税収への影響、Van Campenhout and Van Caneghem [2013] は NID 導入企業の特徴、Princen [2012] と井上・山田 [2014] は投資への影響についても分析している。特に井上・山田 [2014] は EMTR の計測を行ったうえで投資への影響を分析している。ここでは前節と対応させて、これらの先行研究をもとに、NID の経済への影響を整理する。

(1) バックワード・ルッキングな平均実効税率

先に挙げた文献の中で NID 導入によるバックワード・ルッキングな平均実効税率の変化を明示的に計測した研究はない。ただ、Kestens *et al.* [2012] は NID による法人税収の低下は大きいことを指摘しているので、バックワード・ルッキングな平均実効税率が低下することが推察される。

(2) 資本構成

Kestens *et al.* [2012] は、ビューロ・ヴァン・ダイク社のベルギーとルクセ

ンブルグの企業の財務情報に関するデータベースである BELFIRST を用いて、NID が中小企業の資本構成に与える影響について分析している。分析の具体的な内容は、NID 導入前年の2005年を基準にして、その後の3年間(2006年から2008年)の負債比率の変化がNIDの導入という変化を反映しているかどうかを回帰分析によって確認するというものである。そして、NID が中小企業の資本構成に重大な影響を及ぼすと指摘している。

Princen [2012]は、ビューロ・ヴァン・ダイク社の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 AMADEUS を用いて、NID が企業の負債比率に与える影響について、Difference-in-differences と呼ばれる統計的手法を用いて分析している。この分析では、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2006年の前後)のデータが必要になるが、政策変更の影響を受けた企業としてベルギー企業、影響を受けなかった企業としてフランス企業及びドイツ企業を取り上げている。また分析対象期間は2001年から2007年である。主な結果は、NID 導入は企業の負債比率を低下させるというものである。さらに大企業と中小企業に分けて分析を行い、大企業の負債比率の低下の方がより大きいという結果を得ている。ただし、ここでの中小企業とは欧州委員会の定義をもとにしたものであり、みなし利率が0.5%上乘せされる企業ではない。

Van Campenhout and Van Caneghem [2013]は、ベルギーの中小企業を分析対象とし、NID が資本構成に与える影響について分析を行っている。分析に用いられている主なデータは、ビューロ・ヴァン・ダイク社の BELFIRST である。短期的な影響を見るため2005年と2006年の階差をとったデータを用いて分析を行い、NID は資本構成に重大な影響を与えていないという結論を得ている。

井上・山田 [2014]はやはりビューロ・ヴァン・ダイク社の BELFIRST を用いて、負債資産比率への影響を分析している。そこでは2005年から2008年までのデータを用いて関数を推定している。そして、NID 導入が負債資産比率を低下させるという結論を導出している。

したがって、Van Campenhout and Van Caneghem [2013] 以外は、NID の導入により資金調達における負債優遇が是正されていることを示唆している。

(3) EMTR 及び投資

井上・山田 [2014] はベルギーの企業段階、個人段階の税制、企業の実際の資金調達行動を考慮して、EMTR を推計し、NID 導入は EMTR を引き下げることが明らかにした。また、資本のユーザーコストなどのデータを用いて設備投資への影響を分析している。そして、その効果は小さいものの、NID には投資を促進させる効果があることを示した。また、投資に与える影響については Princen [2012] が ACE の導入を示すダミー変数を用いて簡単な推計を行っているが、このダミー変数が有意ではないため、NID は投資に対して明確な影響を与えていないとしている。

V. ACE と NID の比較

ここまでイタリアの ACE とベルギーの NID についてみてきたが、両制度を比較すると以下のようにまとめることができる。

(1) 制度の内容

ACE は新規株式の帳簿価額を株主基金とし、それにみなし利率を乗じた額を法人税の課税ベースから控除するのに対し、NID は株式の帳簿価額を株主基金とし、それにみなし利率を乗じた額を法人税の課税ベースから控除する。Institute for Fiscal Studies [1991] の提案では、株主基金とは税制上の自己資本のことであるから、NIDの方が Institute for Fiscal Studies [1991] の提案に近い制度であるといえる。

(2) 制度のねらい

ACE のねらいは経済成長、より具体的には資本構成の是正、企業の税負担

の軽減、投資促進である。一方、NID は資金調達における負債優遇の是正とコーディネーションセンター制度の代替である。コーディネーションセンター制度に税負担の軽減と投資促進のねらいがあると考えられることから、ACE と NID のねらいは同じといえるだろう。

(3) 改革の方向

イタリアはみなし利子率を上昇させる予定であり、ACE を拡大する方向で改革が進んでいる。それに対してベルギーは、みなし利子率の低下、繰越制度の廃止など、NID を縮小する方向で改革が進んでいる。イタリア、ベルギーともに経済状況が悪い点では共通しているが、制度の改革方向は逆になっている。

(4) 経済への影響

経済への影響については、共通している点が多い。企業の税負担については両制度とも軽減させるといえる。また、資本構成については Van Campenhout and Van Caneghem [2013]を除いて、影響があるという結果を得ており、両制度ともに資金調達における負債優遇の是正効果があることが窺える。ただ、Panteghini *et al.* [2012]が企業の規模が小さいほど ACE の効果が大きいとしているのに対して、Princen [2012]は、大企業の方が NID の効果が大きいとしている。EMTR については、Panteghini *et al.* [2012]と井上・山田 [2014]では、モデルが異なるが、両研究とも EMTR を引き下げるといふ結果が得られている。したがって、理論的には投資促進の効果を持つが、ACE については明示的に分析したものはない。NID についても Princen [2012]が明確な影響なし、井上・山田 [2014]が小さいながら効果ありという結果を得ているものの、研究の数自体が少ない。投資に与える影響については今後研究を蓄積していく必要があるといえるだろう。

VI. おわりに

1. 今後の課題

本稿は、法人税と個人資産所得税のありうべき相互関係を探る一環として、みなし利息控除の実際面について考察することを目的とし、イタリアの ACE とベルギーの NID について比較を行った。より具体的には、両国におけるみなし利息控除の実態、経済への影響などについて検討した。その結果は前節にまとめたとおりである。

本稿では両制度の共通点、相違点を明らかにしたが、相違点が生じる理由については触れることができなかった。その理由を探ることが残された課題としてまず挙げられる。また前述したように、投資に与える影響についての分析が少ないので今後、取り組んでいく必要がある。さらに、みなし利息控除の実際面の特徴を把握するという観点からは、分析対象を既にみなし利息控除を廃止してしまっている国にまで拡大して研究を進めていくことが求められるだろう。

2. 政策的インプリケーション

みなし利息控除は、企業行動に対して中立的であり、実際に欧州を中心にいくつかの国で導入されている。また、みなし利息控除を含む抜本的な税制改革案に関するシミュレーション分析も行われている。しかし、みなし利息控除のわが国への導入の影響について具体的に検討したものはほとんどない¹⁴⁾。みなし利息控除は個人資産所得税との関係を考えるうえで重要な法人税制であるので、わが国の実態に即し、かつ法人段階だけでなく個人段階も含んだモデルを構築してシミュレーション分析を行い、わが国へのみなし利息控除の導入についてより積極的に検討する必要があるといえるだろう¹⁵⁾。

* 本稿は、イタリアのみなし利息控除の特徴を明らかにすることを目的とした山田 [2014] を加筆・修正したものである。わが国への政策的インプリケーションなどを加筆するとともに、表現を一部変更した。

[注]

- 1) ACE 法人税と呼ばれることもある。
- 2) みなし利息控除の中立性に関する理論的根拠を示した研究として、Boadway and Bruce [1984] がある。
- 3) ドイツでは、2008年法人税改革法により2008年から法人実効税率が約39%から約30%に引き下げられた。そして同時に実効税率引き下げによる減取額を抑制することを目的として、支払利子の損金算入の制限などの法人税の課税ベースの拡大措置等が実施された。制限の具体的内容は、ネット支払利子が100万ユーロを超える場合に支払利子控除はEBITDA (Earning Before Interest, Taxes Depreciation and Amortization) の30%に制限するというものである(向井 [2008])。ただし成長促進法により、2010年より支払利子控除の制限は緩和されている。具体的には、非適用要件が緩和され、支払利子の控除可能額の繰越ができるようになった(城田 [2010])。
- 4) Aiuto alla Crescita Economica を英語にすると、Aid to Economic Growth であるが、イタリア語の表記に従って ACE と略記されることが多い。本稿のタイトルにもあるように、一般的には Institute for Fiscal Studies [1991] において提案されたみなし利息控除を ACE と略記するが、以下ではイタリアで再導入された制度を ACE と略記する。
- 5) ペリー [2009]、濱田 [2010] はラトビアがみなし利息控除を導入していると指摘している。さらに、Massimi and Petroni [2012] はみなし利息控除ないし、それに類似する制度を現在導入している国として、ベルギー、ブラジル、ラトビア、ポルトガル、リヒテンシュタインを挙げている。
- 6) ちなみに EUROSTAT では実質 GDP の成長率については日本のデータも掲載されており、それをもとに2008年から2010年までの平均成長率を計算すると、約マイナス0.5%であった。
- 7) ユーロプラス協定 (The Euro Plus Pact) とは2011年3月に採択された、既存の協定よりも幅広い分野を対象とする経済政策の協調を目指す協定である。その概要について紹介したものととして、JETRO のメールマガジンである「ユーロトレンド」の2011年4月号に掲載されている「経済政策協調を目指したユーロプラス協定の概要」(http://www.jetro.go.jp/jfile/report/07000607/eu_europlus.pdf) がある。
- 8) Panteghini *et al.* [2012] は、BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised) database のデータを引用し、イタリア企業のレバレッジが1.5なのに対してフランス企業は0.6、スペイン企業が0.7であること、さらに EUROSTAT のデータを引用し、(フォワード・ルッキングな) 平均実効税率がイタリアは27.4%なのに対して、EU 平均が21.8%であることを指摘している。しかし、Panteghini *et al.* [2012] では、レバレッジと平均実効税率の値がいつの時点なのか

明記されていない。BACH database にあたることはできなかったが、EUROSTAT [2013]を確認したところ、21.8%は2009年のEU (27か国) の値であったので、レバレッジに関しても2009年の値であると推察できる。

- 9) 工藤 ([2008], 113頁) によれば、「IRAP は分権化を柱とする1990年代の地方行政改革の中で、州を課税団体とする税目の創設による財政の分権化を促進すると同時に、医療保健行政の実際単位である州の自主財源の強化を念頭において導入されたものとなっており、医療費の約90%がIRAPで賄われている州もある。」
- 10) 本文にもあるようにIRAPは、事業活動により生じた生産価値の純額（言わば付加価値）を課税ベースとする地方税である。ただしPanteghini *et al.* [2012]の定式化では、課税ベースは法人税と同じになっている。
- 11) 2014課税年度より第3四半期の月次平均利率が参照されている。
- 12) 山田 [2013]において、2014課税年度のみなし利率の上限を2.74%と記したが、正しくはみなし利率が2.742%である。
- 13) 外務省ホームページによると面積が30,528平方キロメートルと日本の約12分の1で、人口が2013年1月で1,108.3万人である。
- 14) 財団法人企業活力研究所 [2010]は、製造業14社と非製造業10社の2006年度と2007年度の財務データをもとに、みなし利息控除導入による各企業の税率の変化を試算している。さらに同様の試算を2006年度の「法人企業統計調査」を利用して行っている。したがって、企業段階のみに注目している。また、みなし利息控除導入による企業行動の変化などは考慮されていない。主な結果は、法人税収中立を仮定していることから税率は上昇すること、業種や企業規模によって税率が大きく異なることなどである。
- 15) 2014年5月30日に発表された「2014年対日4条協議終了にあたってのIMF代表団声明」では、法人税率の引き下げの代替策としてみなし利息控除の導入について検討することが提案されている（英語版：<http://www.imf.org/external/np/ms/2014/053014.htm>、日本語版：<http://www.imf.org/external/japanese/np/ms/2014/053014j.pdf>）。

【参考文献】

- (1) Arachi, G., V. Bucci, E. Longobardi, P. Panteghini, M. L. Parisi, S. Pellegrino, and A. Zanardi [2012], “Fiscal Reforms during Fiscal Consolidation: The Case of Italy,” *CESifo Working Papers* No.3753.
- (2) Boadway, R. and N. Bruce [1984], “General Proposition on the Design of a Neutral Business Tax,” *Journal of Public Economics* 24(2), pp.231-239.
- (3) EUROSTAT [2013], *Taxation Trends in the European Union 2013 edition*.
- (4) 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.
- (5) Kestens, K., P. Van Cauwenberge and J. Christiaens [2012], “The Effect of the Notional Interest Deduction on the Capital Structure of Belgian SMEs,” *Environment and Planning C: Government and Policy* 30, pp.228-247.
 - (6) King, M. A. and D. Fullerton [1984], *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany*, University of Chicago Press.
 - (7) Klemm, A. [2007], “Allowances for Corporate Equity in Practice,” *CESifo Economic Studies* 53(2), pp.229-262.
 - (8) Massimi, F. and C. Petroni [2012], “Real-World ACE Reforms and the Italian Experience. Towards a General Trend?,” *Intertax*, Vol.40, Issue 11, pp. 632-642.
 - (9) Panteghini, P., M. L. Parisi, F. Pighetti [2012], “Italy's ACE Tax and its Effect on a Firm's Leverage,” *CESifo Working Papers* No.3869.
 - (10) Princen, S. [2012], “Taxes Do Affect Corporate Financing Decisions: The Case of Belgian ACE,” *CESifo Working Papers* No. 3713.
 - (11) U. S. Department of the Treasury [1992], *Integration of the Individual and Corporate Tax Systems: Taxing Business Income Once*, U.S. Government Printing Office.
 - (12) Van Campenhout, G. and T. Van Caneghem [2013], “How Did the Notional Interest Deduction Affect Belgian SMEs' Capital Structure?” *Small Business Economics*, Vol. 40, pp. 351-373.
 - (13) 井上智弘・山田直夫 [2014], 「ベルギー法人税制における NID 導入の効果」『会計検査研究』第49号, 11-28頁。
 - (14) 工藤裕子 [2008], 「イタリアにおける国と地方の関係」, 比較地方自治研究会, 『平成19年度比較地方自治研究会調査研究報告書』, (財)自治体国際化協会, 79-144頁。
 - (15) 財団法人企業活力研究所 [2010], 『マーリーズ・レビュー研究会報告書』 (<http://www.japantax.jp/kenkyuukai/mirrlees/20100622.pdf>)
 - (16) 城田郁子 [2010], 「欧米主要国における最近の税制改革の動向」『財政金融統計月

- 報』第696号, 財務総合政策研究所, 1-17頁。
- (17) 濱田洋 [2010], 「企業行動に対する租税の影響とその是正—トレード・オフ, ベッキング・オーダー仮説を参考に—」『一橋法学』第9巻第1号, 247-280頁。
 - (18) ベリー, ビクトリア [2009], 「最近の国際経済下における税制の動向—経済危機下における税制(国際人道税〈航空運賃税〉を含む)—」『租税研究』第720号, 175-201頁。
 - (19) 向井豪 [2008], 「欧米主要国における最近の税制改革の動向」『財政金融統計月報』第672号, 財務総合政策研究所, 1-19頁。
 - (20) 山田直夫 [2013], 「ベルギーの NID をめぐる近年の動向」『証券レビュー』第53巻第4号, 136-147頁。
 - (21) 山田直夫 [2014], 「イタリアの ACE について—ベルギーの NID との比較—」『証券経済研究』第86号, 1-15頁。
 - (22) 山田直夫・井上智弘 [2012], 「ACE の理論と実際」*JSRI Discussion Paper Series No.2012-01*。
 - (23) 有限責任監査法人トーマツ [2013], 『イタリアの税制と投資』, 有限責任監査法人トーマツ。