

## は し が き

本書は、日本証券経済研究所において「企業課税をめぐる最近の展開」をテーマに行ってきた「証券税制研究会」の成果を取りまとめたものである。わが国経済の現状や税制に関する経済分析を踏まえて、11名のメンバーが、2018年3月から2019年12月のほぼ2年間にわたって議論を重ねた。研究テーマや方法については、あえて方向付けすることなく、研究メンバーが共通課題のなかから最も関心のある問題を取り上げ報告し、それをメンバーのほか、日本証券経済研究所や日本証券業協会、日本取引所グループからの参加者も加わって、活発に議論を行った。

ここでは、研究成果として提出された論文を以下の3つの課題に整理した。これはまた、企業課税を巡る現在の論点を抽出したのものであるといってもよいであろう。すなわち、

- ・ 税・社会保険料が企業の意思決定に及ぼす効果
- ・ 企業課税の国際的展開
- ・ 税制が投資家に及ぼす効果

以下では、各課題について論文執筆者とその概要について触れることにする。まず第1課題の「税・社会保険料が企業の意思決定に及ぼす効果」について述べる。わが国では、古くから法人成りと呼ばれる、個人事業主の事業体選択を通じる税負担への対応について議論がなされてきた。田近栄治「事業体選択と社会保険料—増大する社会保険料への事業主の対応と帰結—」は、この問題を税だけではなく、増大する社会保険料も視野において、新しい法人成りに

ついて論じたものである。イギリスと日本の場合を取り上げ、具体的な負担回避の仕組みと実態を検討し、それへの対策について論じている。

八塩裕之「税制が中小法人オーナーの節税行動に与える影響—法人企業統計個票を用いた分析—」は、社会保険料率が引き上げられる一方、法人税率が下げられてきた結果、中小法人はこれまでの欠損金を通じた節税から、黒字化を図り、内部留保の積み増しによって節税を実現していることを指摘している。実態分析を行い、中小法人の軽減税率については、企業の節税行動を見据えた検討が必要であるとしている。

國枝繁樹「企業貯蓄と税制：予備的考察」は、わが国においても、海外の分析と同様に、法人税率引下げの直接的な影響に加え、配当政策、負債政策、企業投資等を通じ、税制が日本企業の貯蓄や現金保有の増加をもたらした可能性があることを指摘している。内部留保課税については、内部留保のストックに課税するのは難しく、フローへの課税として、法人税の税引き後利益から投資額および配当額を控除した額を課税標準とするのであれば、事実上、キャッシュフロータックスと似た効果を持つことになるとしている。

布袋正樹・細野薫・宮川大介「中小企業税制が租税回避行動と企業成長に及ぼす影響」は、軽減税率、欠損金の繰越控除限度額の特例、外形標準課税の免除などが資本金1億円以下の中小法人に適用されていることに着目して、その効果を分析している。分析の結果、資本金1億円超から資本金1億円以下に減資する法人が増加したこと、減資により1法人当たり249万円～729万円の節税が行われていたことなどが示されている。これらを踏まえて、社齡など資本金以外の要因を考慮して、優遇税制を本来適用すべき対象に近づけていくことが重要であるとしている。

山田直夫「ACEの税率—産業別財務データによる試算—」は、企業の投資や資金調達に中立的な税制であるACE（Allowance for Corporate Equity）の実証を試みたものである。ACEは、負債利子だけでなく、株主基金にみなし利率を乗じた株式の機会費用も法人税の課税ベースから控除することで中立性を実現する。論文では、ベルギーやイタリアにおけるみなし利率やACE

課税ベースの変更など最近の改正について説明した上、税収中立を仮定して、わが国で現行制度から ACE に移行した時に必要となる税率を産業別に推計している。

続いて、第2の課題「企業課税の国際的展開」を課題とした論文について述べる。渡辺智之「電子化経済と「国際課税原則」」は、デジタル化した経済における国際課税のあり方を検討した論文である。従来のサプライチェーン型のビジネスモデルからプラットフォーム型ビジネスモデルに移ることにより、事業拠点 (PE) の認定や独立企業原則に基づく移転価格制度の適用が困難となってきている。そうしたなかで、現在 OECD で新しい国際課税ルールが模索されている。こうした動向を踏まえて、各国における法人税の存在を前提に、電子化経済の発展を妨げることなく、市場国が税収を確保できるような国際課税ルールとは何か、そしてそれは実現可能であるかなどについて論じている。

鈴木将覚「法人税はどこへ向かうのか？」は、経済のグローバル化・デジタル化が生じるなかで、今後の法人税の向かうべき方向性を抜本的な改革の視点で考えたものである。具体的には、租税競争や租税回避といった経済のグローバル化に伴う問題を解決する法人税として、DBCFT (Destination-Based Cash Flow Tax) と FA (Formula Apportionment) や RPA (Residual Profit Allocation) といった定式を用いた課税方法があるとしている。そして、グローバル化・デジタル化といった経済の変化に対応できる法人税を突き詰めて考えていくと、最終的にはこれらの仕向地主義課税に行き着くとしている。

長谷川誠「利益移転の実証分析」は、多国籍企業の利益移転行動を実証的に分析した最近の経済学の主要な研究を紹介し、その分析手法や結果について検討したものである。具体的には、利益移転に関して、タックスヘイブンや低税率国に立地する子会社、無形資産集約的な子会社、規模の大きな子会社は他の子会社よりも高い税の弾力性を示すことが明らかとなっている。また、移転価格税制や過少資本税制が利益移転を抑制する効果があることなどが研究で示されている。こうしたことから、税制の設計は、多国籍企業の過度な利益移転による節税を抑止するための重要な手段になりうるとしている。

最後に第3の課題である、「税制が投資家に及ぼす効果」を扱った論文について述べる。研究会は企業課税をテーマとしているが、ここではそれをより広く、資本所得課税ととらえて、投資家サイドの税制とその効果について検討を行っている。大野裕之「2014年税制改正が、個人投資家の投資意識・行動に与えた影響—マイクロデータによる株式投資に関する実証分析—」は、「2014年税制改正」により、株式と株式投信の配当・分配金、譲渡益の10%の軽減税率が20%に引き上げられた結果、個人投資家の需要が押し下げた可能性を検証したものである。分析の結果は概ね、事前の予測と整合的で、株式保有の減少、株式保有の意向の減退、株式保有額の縮小などが示された。また、株式投資方針も、配当狙い、譲渡益狙いという明確な方針から、「わからない」という不明確な方針へとシフトしたことが示された。株式投資信託についても株式と同様に、保有は減少し、保有額も縮小した。

折原正訓「税制と企業統治—企業金融・ファイナンス論の視点—」は、税制が投資家と経営者間の利害対立それ自体、あるいは利害対立を緩和するメカニズムである企業統治にもたらす効果について、日本の文脈で議論したものである。株式譲渡益課税や配当課税が企業統治に及ぼす効果について検討を行い、その政策的含意について述べている。具体的には、株式保有比率を基準に配当税率を変えるべきではない。また、上場企業の事業承継にも政策的対応がなされるべきであり、株式譲渡益課税の税率は低い方が望ましい。税務面での企業統治の質の高めることが必要であり、そのために租税回避地の海外子会社利用に関する情報開示が一案であるとしている。

高松慶裕「異質な収益率と資本所得課税—正常収益と超過収益—」は、家計によって資本収益率が異なる状況で、あるべき課税について理論的に論じたものである。家計の間に生産性や能力の相違がある場合は、正常収益には課税せず、超過収益に課税するべきだというこれまでの理論とは異なり、超過収益部分のみを課税すべきとは必ずしも言えないことを示している。この理論を背景として、つみたてNISAについて、第1に非課税期間を撤廃し、恒久的な非課税少額貯蓄・投資勘定を設けること、第2に非課税範囲を安定的な資産形成に

資するリスクの低い金融商品に限定していくこと、第3に個人口座以外の貯蓄またはその上限額を超えた部分に通常課税することなどを提案している。

以上が本書で展開される議論である。現在の企業課税を巡る諸問題を様々な視点から論じた。企業課税の抱える問題の所在、それに対するふさわしい対策とは何かを考える上で参考となれば幸いである。

2020年3月

証券税制研究会座長

田 近 栄 治