

非居住者への利子源泉課税について

先月号では、外国為替取引への課税構想をめぐる議論を検討したが、今回は、債券の国際的取引にともなう非居住者利子所得への源泉課税の問題をとりあげることとする。この問題は、一九八四年七月に米国が非居住者源泉税を廃止したことを契機に、以後現在まで、国際証券市場における一大テーマとなっている。日本でも現在、居住者ユーロ円債の還流制限緩和・撤廃（今年三月に制限期間を現行の九〇日から四〇日に縮小し、九八年三月には撤廃の方針）にかかわる課税見直しの有無や、また、源泉課税制度に起因する非居住者の日本国債投資の歪み、などが注目を集めている（後述）。同課税制度の今日までの変遷を簡単に整理し、現在の問題点を明らかにすることとする。

(21)

国際課税と外国税額控除

証券取引の国際化にともなう税制上の問題は、さかのほれば、各国の主権（その一部である課税権）が、一般的に、国内居住者と国内領土の双方に及ぶとされるところに由来する。例えば、日本は国内の居住者に対する主権を有するところから、居住者の所得に対しては、それが国内で得たものか国外で得たものかにかかわらず課税することができる。他方同時に、日本の領土に対する主権を保持するものとして、国内で発生した所得であれば、それを取得するものが居住者であれ非居住者であれ、課税することができる⁽¹⁾とされているのである。

しかしながら、すべての国が同じように二種類の対象に課税権を行使するため、一つの所得に対して二重の課税がなされる場合が発生する。例えば、米国の歌手が日本でコンサートを開いて収益を得た場合、日本政府は日本国内で発生したことを根拠にその所得に課税し（領土主権の行使）、米国政府は自国居住者の所得であることを理由に課税する（対人主権の行使）のである。債券投資の場合も同様である。利子所得の取得者に対する課税権と利子所得の発生地（利子支払い企業⁽¹⁾社債発行企業の所在地）に対する課税権とが重なってしまうのである。

そこで、こうした二重課税部分を控除する方法の一つとしてとられているのが、日本を含む多くの国で採用されている外国税額控除制度である。外国での所得がある納税者は、先に述べたように、まず所得を得た国で課税され、次に全所得（外国での所得＋自国内での所得）に対して自国で課税されるのであるが、外国税額控除制度のもとでは、自国での課税の際、外国での課税額が税額控除されるのである。これによって国際的⁽²⁾二重課税は回避され、かつ、所得の合計が同じであれば、その発生地別の構成が居住国の内外でどのようなようであっても、同一の税額となるのである。

(22)

しかしながら、こうした外国税額控除制度は必ずしも実効的ではない。と言うのは、まず、税額の控除を受ける手続きが十分に簡便ではなく、また、外国での課税から国内での控除までの期間、機会費用が存在するからである。さらに、控除を受けるためには、当然、国内税務当局に対して外国での所得を申告しなければならぬのであるが、とりわけ国際証券投資の場合、利子所得を生んだ元本の出所を明らかにしたくないとする資金の割合が小さくないため、控除制度が機能しないということがあった。（結果的に同じこととなるが）非課税法人の場合も、そもそも自国内で課税されないため控除のされようがなく、外国での課税額をそのまま負担せざるをえないのである。

(1) 二国間で結ばれる租税条約は、国際的な経済交流の促進を目的に、領土主権にもとづく課税、すなわち非居住者への所

得源地での課税に一定の制限を相互設定するものであり、利子所得に対する源泉課税率は、多くの場合一〇%以下とされている。

(2) 中尾武彦「国際的三重課税と国際租税制度」(貝塚啓明他編「グローバル化と財政」有斐閣、一九九〇年所収)、宮島

洋「税制の国際化に関する一考察―国際的金融・証券取引を中心として―」(『金融』一九八七年七月)、八雲 朔「ユーロ円債の源泉課税問題を斬る(上・下)」(『金融財政事情』一九八四年一〇月八日、一五日)。

非居住者利子所得への課税権の放棄

このような状況の中で、自国で発生する利子所得(自国企業から支払われる利子)に対する課税権を放棄する国・地域(タックス・ヘイブン)が現われた。ルクセンブルクやオランダといった国々は、先に述べた主権国の有する二種類の課税権のうち対領土課税権(の一部)をみずから放棄し、それによって金融子会社の誘致を図ろうとしたのである。

その結果、例えばユーロ債市場での資金調達を考える米国の企業は、西インド諸島内のオランダ領アンティールズに子会社を設立し、その子会社が発行体となることによって、(少なくとも発行体の所在地では)利子に課税されない債券が発行できるようになったのである。(もちろん、投資家が利子所得を申告すれば居住国の税制に依りて課税されることは言うまでもない。)

それでもこうした課税権の放棄をおこなうのは小国にとどまっていたのであるが、一九八四年に米国自身が同様の措置に踏みきったところから、非居住者への利子課税廃止が世界全体を揺るがす問題となったのである。

米国が非居住者利子課税を撤廃した理由は、第一に、先述のオランダ領のタックス・ヘイブンを經由した起債からの米国国債投資を促進する必要があったことである。世界最大の金融・資本市場を擁し、かつ国際通貨国でもある米国のこの決定は、小国のタックス・ヘイブン創出とは全く異なる意味をもっていた。もちろん、小国の場合であっても、タックス・ヘイブンの誕生が各国の市場改革に影響を与えることは間違いないが、それは漸進的なものにとどまり、オフショアとオンショアとの併存が一定程度可能であろう。しかしながら米国の場合、それが米国債への資金流入を通じて国際通貨ドルの為替レート、すなわち、各国の為替政策に直接的な影響を及ぼすものであったために、各国は逡巡する暇も与えられないまま、課税撤廃の市場間競争に駆り立てられることになったのである。それが、同年一二月から実施された、西ドイツとフランスの課税撤廃措置であった。

すなわち、当時の米国では、レーガノミックスの名のもとに高金利・ドル高政策がとられ、それによって財政と貿易の赤字がファイナンスされるという状況にあったが、その上さらに非居住者への利子課税を撤廃することで、国内企業・政府の外国からの資金調達を容易にしようとしたわけである。それがさらなるドル高(＝マルク・フラン安)をもたらす要因となることは言うまでもない。これに対して、西ドイツの通貨当局を中心に、マルク相場の下落をとどめるべく米国にならって非居住者への利子課税を廃止すべきであるとの議論が高まったのである。

こうしたプロセスにおいて、各国それぞれの自国資本市場の活性化という目的が大きな位置を占めていたことは当然である。米国の決定の際には、国際債市場の中心を欧州から取り戻すといった側面も強かったであろうし、

また、西ドイツの決定は、マルク債市場の国際化（八五年五月）と時的にも重なっている。しかしながら、各国が、時間をおくことなく競争的に非課税措置をとらざるをえなかった理由の一つは、逆説的であるが、それが直接的には市場間の規制をめぐる問題としてでなく為替レートの不安定化として現れたためではないかと思われる。であるからこそ、最初の、基軸通貨国である米国の一方的な決定が、その後の競争的規制緩和の契機となったのである。⁽⁴⁾

すなわち、非居住者の利子源泉課税をめぐる問題には、①租税政策、②資本市場振興策、③国際收支政策、④外国為替政策などの側面があると思われるが、小国のタックス・ヘイブンの創設によって生じるのは、①と②にとどまるのに対して、米国のような大国が非課税措置をとることによって、問題は①から④のすべてを含むものとなり、その他の国々にとつて緊急の課題となつてしまったのである。このことは、逆に、③と④の国際收支・為替政策上の必要を欠いていた日本において、非居住者への課税廃止が不完全な形でしかなされなかったことの一つの理由を示しているとも思われる。次に日本の場合を見てみよう。

(3) 中川辰洋「資本市場振興からみた利子源泉課税廃止の意義―西ドイツおよびフランスを中心にして」〔証券研究〕第七五巻、一九八五年三月）、笠井浩治「米國債券の利子源泉課税廃止とユーロ円債利子源泉課税」〔大和証券資料〕一九八四年二月）、園田成晃「欧米における利子源泉課税の廃止とその影響」〔公社債月報〕一九八五年四月）など。

(4) 本稿と視点は異なるが、大国間の非課税競争を、小国のタックス・ヘイブンと区別して批判する見解として、例えば、水見野良三「経済教室…金融の税優遇競争避けよ」〔日本経済新聞〕一九九四年一月二二日。ここでは、OECD作業部会の立場から、大国間の金融に関する「税の競争」は、結局は製造業と少額納税者に負担を転嫁するものであり、「競争」ではなく「税の協調」が必要であるとされる。

日本における非居住者利子所得への課税

日本における非居住者利子源泉税は、日米円ドル委員会での検討を経て、八五年四月から廃止された。しかしながら、撤廃されたのはユーロ円債のみであり、欧米では同時に非課税化された国内債については撤廃されなかったのである。その結果、整理すると、この時点での非居住者利子所得への課税状況は次のようになる。

- (一) 居住者発行の期間五年以上の外貨建て外債については、非課税
- (二) 居住者発行の期間五年以上のユーロ円債について新たに非課税とする（ただし、居住者保有に対しては課税）
- (三) 居住者発行の国内債については課税
- (四) 非居住者発行のユーロ円債については非課税⁽⁵⁾

(一) は、従来、一〇%の課税がなされていたものが、一九六八年に外貨準備対策の観点から国内企業の外債発行を容易にするため、償還までの期間三年以上のものに限定して非課税とされた（租税特別措置法七条の二）のが始まりである。その後、国際收支の動向を主たる理由に、期間の制限・緩和、課税復活などが繰り返されたが、七八年度から（一）に記した規定となり、八五時点までそれが延長されてきたものである。⁽⁶⁾（八八年度に、期間は四年以上に緩和され、現在に至っている。）

八五年に新たに実施されたのが（二）であり、（一）で非課税とされていた外債債にユーロ円建てを加え、対象債券を「民間外債」から「民間国外債」に変更したのである。⁽⁷⁾しかしながらその一方で、（三）が示すように、前年の欧米での非課税措置と異なつて国内債については非課税化は認められなかった。米國や西ドイツなど

では、むしろ、この国内債（特に、国債）への外国資金の導入が大きな目的となっていたにもかかわらずである。このように日本の八〇年代半ばの源泉税廃止が欧米と比べて中途半端なものとなった最も大きな理由は、（狭義の）租税政策上のものであったと言われている。一つには、日本に源泉のある非居住者の所得の中で、（例えば、歌手のコンサートによる所得には課税されるにもかかわらず）なぜ利子所得だけを非課税とするのかという点であり、もう一つは、包括的な総合課税が困難な状況下で、源泉課税の撤廃は、それが非居住者に対するものであっても最小限に食い止めるべきだとされた点である。同じ国内債をその保有者が居住者であるか非居住者であるかによって源泉課税の対象・非対象とするのでは、源泉制度全体へと問題が波及しかねないと懸念されたのであった。それゆえ、居住者発行のユーロ円債に關しても、（二）のように、非居住者が非課税とされると同時に、居住者に対しては新たに源泉課税の措置がとられたのである。

しかしながら、先に述べたように、国債管理や為替政策上の理由が存在しなかったことも、欧米とは異なった対応をもたらした一つの要素となったのではないかと思われる。すなわち、財政再建が最重要課題となる一方で、非居住者によるファイナンスの必要性は米国ほどの深刻さをもたないものではなく、また、ドル高による自国通貨の低下傾向は、西ドイツと異なつてむしろ望ましいものとみなされていたとさえ言えよう。つまり、欧米の場合に存在したそういった財政・為替政策上の理由が存在しない日本にとって、源泉税撤廃のインセンティブは、資本市場改革（と、それを要求する米国からの圧力への対応）という側面に限定されていたのであり、しかも、為替政策上の要請と資本市場育成策上の要請に背反する面があり、さらには、国内社債市場改革が漸進的にしか進まない状況のもとで、非居住者への源泉課税廃止措置は限られたものとなつてしまつたのではないかと思われる。

(5) 非居住者発行のユーロ(円)債の利子所得が非課税となるのは当然である。この場合には、日本の税務当局には、居住者主権の面からも領土主権の面からも課税権が存在しないからである。

蛇足であるが、それにもかかわらず、非居住者のユーロ円債発行に関する許可権は日本の大蔵大臣にある（外為法第二条）。課税権と通貨主権では、国際慣例上、その効力範囲が異なるからである。類似の例として、日本の金融機関の外国子会社（現地法人）の業務を大蔵省が規制できる（例えば、三局指導）根拠という問題があるが、これについては、「違反の行為が外国で行われても、その行為の実質的效果が国内において生ずるならば、国内法が適用される」という「客観的属地主義」の原則が「国際慣習法としてあるていど確立」しているからであるとされている（鈴木竹雄・河本一郎「新版証券取引法」有斐閣、一九八四年、二七七頁）。

(6) 資本市場研究会「税制資料集Ⅲ―利子・配当所得税制」一九八八年。
(7) 非課税措置がとられた八五年度には、適債基準の緩和もあつたことではあるが、居住者ユーロ円債の発行額は二、四七〇億円に達している。しかしそれまでの起債例は、八〇年代前半に、オイルマネー導入を目的に私募形式でなされたもののみであった。しかもそれは、投資家が国家機関であつたことから免税措置がとられていたのである。また、八四年の四月には居住者ユーロ円債のガイドラインが緩和され、普通社債で約四〇社が発行可能であつたにもかかわらず、源泉税が障害となつて起債は実現していなかつた（「大蔵省国際金融局年報 昭和六一年板」一四一頁）。さらには、（一）の居住者外債（外貨債＋ユーロ円債）も、課税対象となつているもの（現行では期間四年未満）については、現在まで事実上起債例がない。いずれも、利子所得への源泉課税が国際市場においては事実上の発行禁止措置となることを示している。

しかしながら、こうした日本の対応策が、市場にいくつかの歪みを生み出していることは否定できない。例えば、はじめに述べたように、居住者ユーロ円債の環流制限が緩和され、さらには撤廃されるとなると同じ居住者ユーロ円債でも非居住者保有に関しては非課税、居住者保有期間については源泉課税ということになる。また、同一の発行体であっても国内債であれば、保有主体にかかわらず源泉課税の対象となるなど、バランスを欠いた状況となっている。

さらに、源泉課税は、金融機関の信用力低下とあいまって国債と高格付非居住者ユーロ円債との利回り逆転をもたらしている。⁽⁸⁾ というのは、①従来、非居住者が日本の国債に投資する場合、利子源泉税を回避するため、源泉税を免除される指定金融機関の名義を借りていたところ、②不良債権問題の深刻化とともに金融機関破綻時における国債所有権の不安定性という問題が顕在化し、③投資先が、同じく円建て債であっても、そもそも源泉税が存在しない非居住者発行のもの（世銀債など）にシフトしている、からである。その結果、円建て債において、当該通貨発行国として最もリスクが小さいはずの日本国債よりも世銀債のほうが利回りが小さいという事態が生じているのである。こうした現象も、米国の一方的な措置に端を発する市場の「国際化」が国内の制度改革を強要する一つの例であるとはいえ、OECDやECで議論されている各国間での「税制の共通化」が停滞している現状のもとでは、残された現実的な選択肢は多くはない。また、最近の円安傾向の定着は、源泉税撤廃を促す要因の一つともなりうるであろう。

(8) 「日本国債からユーロ円債にシフトする海外投資家」〔金融財政事情〕一九九五年六月二六日号。