

海外投資家に係る日本国債利子非課税制度と国際課税政策

野村容康

要 旨

本稿の目的は、海外投資家に係る国債利子非課税を中核とした、わが国のポートフォリオ利子課税制度について、国際課税をめぐる最近の学界での議論を踏まえながら伝統的な租税政策論の立場から再評価を試みることである。こうした税の規範的視角から、わが国の非居住者利子課税制度が意味するところを検討することは、海外投資家による国債保有の促進という国債管理政策上の目標から離れて、わが国の国際課税政策としての整合性を維持するうえで重要であると考えられる。

今日、国境を越えた資本取引の急激な拡大は、ポートフォリオ投資の経済的特性と課税技術上の問題と相俟って、ポートフォリオ所得への課税をますます困難にしている。このような資本所得課税の危機的状況は、世界的な税の引下げ競争を加速させ、租税国家の基盤を揺るがしかねない。そこで、いかにして海外投資所得への課税を制度上担保するかという点が各国の租税政策の重大な焦点となるが、現代の国際課税論によれば、ポートフォリオ所得については、投資家の居住国で課税を行う「居住地原則」によるべきであり、そのための重要な鍵として情報交換の役割を評価するという見方が主流となっている。

そうした世界的な国際課税政策の潮流のなかで、わが国の海外投資家に係る国債利子非課税制度の意義を抽出すれば、①純粋な居住地原則を指針とした、ポートフォリオ利子課税の実行可能性を示している、②国境を越える利子に対する非課税状態をなくすために、源泉徴収制度を効果的に活用している、③そうした源泉徴収と本人確認の徹底を通じて、わが国居住者による租税回避の抑制が図られている、といった点があげられる。その一方で、わが国がポートフォリオ利子課税について完全な居住地原則を実現するには、①国債以外の公社債・預貯金の利子に対する源泉徴収の撤廃、②居住者のポートフォリオ利子に関する外国税額控除の見直し、③国内の資料情報制度等の整備・拡充、④租税条約による情報交換ネットワークの拡大、といった課題が重要となる。

目 次

- I. はじめに
- II. ポートフォリオ投資への課税がなぜ重要か
 - 1. 直接投資とポートフォリオ投資
 - 2. ポートフォリオ所得課税の困難性
 - 3. 租税競争の弊害
- III. ポートフォリオ所得をいかに課税すべきか
- IV. わが国ポートフォリオ利子課税の意義と課題
 - 1. 非居住者に対する国債利子非課税制度
 - 2. 居住地原則の実現に向けて

I. はじめに

現在、わが国の既発普通国債残高は530兆円(2006年末9月現在)と未曾有の水準に達し、今後とも借換債を中心とした大量の国債発行が見込まれるなか、政府の公的債務管理に対する取り組みが加速されている。直近では、国債の安定消化並びに市場の流動性向上を目的として、個人向け国債の発行、物価連動債の導入、プライマリー・ディーラー制度の創設などがあいついで実施されている。一方、同様の狙いから、これまで海外投資家による国債保有の促進が求められてきたが、その際、政策課題の焦点となったのが非居住者を対象とした利子課税制度である。

そもそも日本国債市場への海外投資家の参入を後押しするには、制度面での利便性確保が必須の条件とならざるをえない。しかし、1990年代末まで、わが国では原則として非居住者に支払われる利子に対しては源泉徴収が適用され、そのことが海外投資家による日本国債の保有を阻害し、円の国際化を妨げる重大な障害とみられていたのである。そこで1999年の一括登録国債利子に対する源泉徴収廃止を皮切りに、現在に至るまで国債を保有する海外投資家に対する非課税措置は大幅に拡充されることになった。

本稿の目的は、このような海外投資家に係る

国債利子非課税を中核とした、わが国のポートフォリオ利子課税制度について、国際課税をめぐる最近の学界での議論を踏まえながら伝統的な租税政策論の立場から再評価を試みることである。というのも、たとえ非居住者に係る国債利子非課税の直接の目的が海外投資家による国債保有の拡大にあったとしても、そのような措置が、一方で現代の国際課税原則ないし最近における国際課税論の展開に照らしてどのように解釈されるかを検討することは、わが国の国際課税政策としての整合性を維持するうえで重要であると考えられるからである。

上述のように、税制は証券市場の発展にとって無視できない阻害要因となりうることから、市場の効率性を重視する立場からしばしば税の引下げや撤廃が主張されることになる。しかし、そうした制度変更によって租税体系全体の公平性が過度に侵害されることや国際的な課税バランスが崩されることは厳に避けなければならない。特に非居住者に係る税制のあり方は、国家間の課税権と税収配分に関わる重大な問題であることから国際課税政策としての位置づけについて吟味する必要があるだろう。したがって、本稿は、海外投資家に係る国債利子非課税が非居住者の国債投資に及ぼす影響や、日本の国債市場において海外投資家の地位が高まることの是非について考察を企図したものではない。あくまでも国際課税論の視角に立って、

わが国の非居住者に係る利子課税制度が意味するところを探ろうというものである。

本稿の構成は以下のとおりである。Ⅱで何故に債券利子を典型とした海外ポートフォリオ所得に対する課税のあり方が今日において深刻に問われているかを論じた後、Ⅲで実際にそうした国境を超えるポートフォリオ所得に対してどのように課税すべきかを最近の国際課税論の展開に即して検討する。以上の考察を踏まえて、Ⅳで非居住者に係る国債利子非課税を基軸とした、わが国ポートフォリオ利子課税制度の意義と課題を明らかにしてむすびに代える。

Ⅱ. ポートフォリオ投資への課税がなぜ重要か

まず近年において国境を越えるポートフォリオ投資の拡大が一国の租税政策上いかに困難かつ重大な問題を提起しているかという点を、もう一方の国際資本フローである海外直接投資と対比しながら示そう。

1. 直接投資とポートフォリオ投資

一般に、個人や企業が獲得する所得は、事業活動や労働といった能動的活動の成果として生じる能動的所得 (active income) と主に資本提供の対価として得られる受動的所得 (passive income) に大別される。具体的には、前者が、法人所得・事業所得・労働所得などの稼得所得を指すのに対して、後者は、利子・配当・キャピタルゲイン・使用料・賃貸料などの資産所得を表している。

海外で発生する資本所得についても、このような類型化に従って、おおよそ海外直接投資からの所得と海外ポートフォリオ投資からの所得

(以下、ポートフォリオ所得) に区分される。すなわち、前者が、海外支店・外国子会社の設立や直接的な経営支配を目的とする資本輸出 (出資割合が10%を超えるケース) などの事業活動からもたらされる所得であるの対して、後者は、あくまで経営参加を目的としない証券投資・預金・貸付などの外国投資から得られる所得を意味している¹⁾。

海外源泉の資本所得について、課税上両者の区分が意味をもつのは、それら所得がそれぞれその直接的な帰属先である投資主体の形態とほぼ対応しているからである。世界の直接投資からの所得のほとんどは、大規模上場法人あるいは多国籍企業によって生み出される。それに対して、ポートフォリオ所得は、個人投資家や非上場法人の他、投資ファンド・年金基金などの機関投資家に支払われる傾向にある。このため、国際課税の議論において、直接投資への課税がほとんど法人課税の問題として扱われる一方で、ポートフォリオ投資の場合には個人課税としての性格が強くなるという違いがある。

2. ポートフォリオ所得課税の困難性

直接投資にせよ、ポートフォリオ投資にせよ、国境を越える資本フローに課税するには、所得が発生する源泉国か、所得が支払われる投資家の居住国か、いずれか (あるいは両方) の国において対応するしかない。しかし、いずれによらずとも、所得課税が確実に執行されるには、少なくとも以下の三つの税務執行条件が満たされていなければならない²⁾。

①課税当局が、所得を生じさせる経済活動を捕捉できる。

②課税当局が、経済活動が行われる場所を確定できる。

③課税当局が、所得が帰属する経済主体とその居住地を確認できる。

つまり、国境を越える資本取引を適正に課税するには、源泉国あるいは居住国の課税当局が、まず事業活動や資本取引の存在自体を確認し、それがどこで行われ、所得がどこの国の居住者に支払われるのかを把握しなければならないのである。ところが、資本の国際間移動の容易さと高度な多国籍企業の発展によって、近年、このような前提が現実には妥当しなくなってきた。ここで重要な点は、上述の海外直接投資とポートフォリオ投資を比較すると、とりわけ後者への課税がいっそう困難になっていることである。大きく二つの要因があげられる。

一つは、ポートフォリオ投資は、海外直接投資にともなう資本移動よりも、租税的要素に反応する度合いが大きく、その潜在的な浮動性が極端に高いからである。まず、直接投資は労働者への教育コストなど大きなサンク・コストに直面しており、それに関連して外国の法制度・環境政策・天然資源の多寡など租税以外の制度的・地理的要因により左右される傾向にある。これに対して、ポートフォリオ投資に向けられる資本は、取引費用がほとんどかからないため、予想される為替レートや金利の動向だけでなく、税制面の違いをとりわけ重視して国際間を移動する。また、直接投資を行う多国籍企業は、関連企業間の移転価格や資本操作を通じて、ある程度の合法的な租税回避が可能であるのに対して、ポートフォリオ投資には、いったん課税されてしまうと節税を講じる余地がほとんどないことも、その浮動性を高める要因の一つと考えられる。

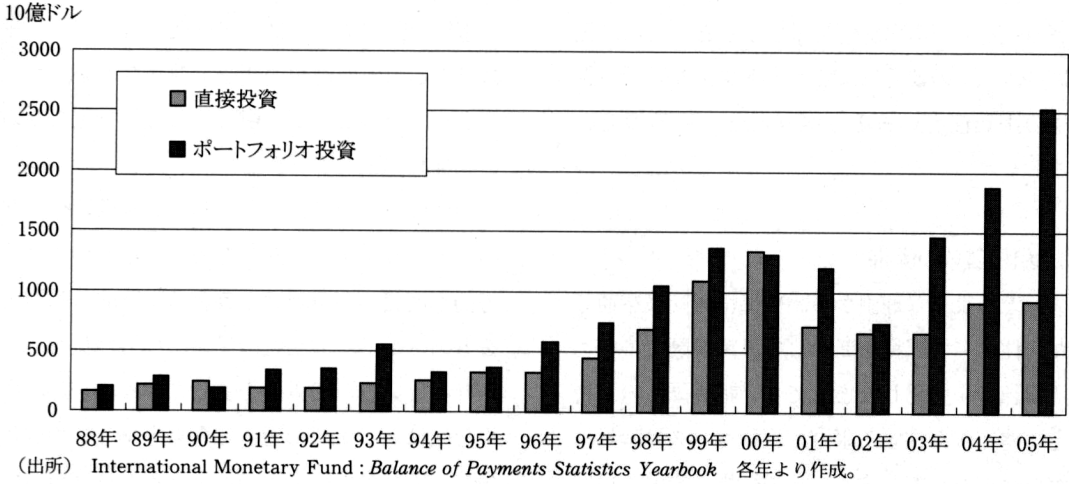
もう一つは、上記の要因とも関連して、源泉

国と居住国との情報交換を通じた資本取引とその所得の受領者とのマッチングが、二国間の積極的な相互協力なしには成り立たないからである。後述するように、ポートフォリオ所得に対しては居住地での課税が原則であるべきと考えられるが、そのために、居住国は、国際的な経済取引が行われる度に、所得の発生した源泉国から自国の居住者に関する適切な課税情報を提供してもらわなければならない。しかし、これはそれほど容易なことではない。いくつかの理由が指摘される³⁾。第一に、源泉国との認証方法あるいは言語の違いによって、必ずしも居住国において正確な本人確認ができるとは限らない。第二に、外国資本の誘致を図るために税制上の優遇措置を提供するタックス・ヘイブンやオフショア金融センターからの協力が得られにくい。第三に、同様にスイスやルクセンブルクを始めとして、課税当局への投資家情報の開示を禁止する銀行秘密法を遵守する国々の問題がある。第四に、そもそも源泉国の課税当局には、情報収集と管理に伴う負担を強いられ、ただ居住国の税収を増やすだけのために非居住者の取引を監視しようとする誘因が働きにくい⁴⁾。

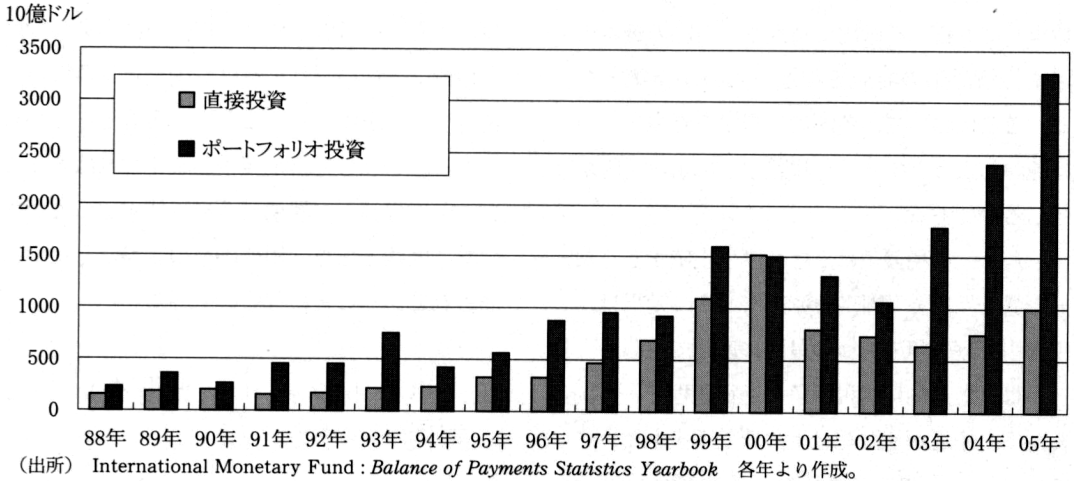
これに対して、直接投資を行う企業は、多くの場合、事業活動の物理的な拠点である恒久的施設(Permanent Establishment)を通じて、外国のより厳格な規制下に置かれるために、所得とその帰属先のマッチングは比較的容易であるとみられる⁵⁾。

図表1と図表2は、それぞれ1988年から2005年までの世界の対外および対内資本フロー額の推移を示している⁶⁾。これらから特に二つの特徴が見て取られる。第一に、1980年代後半には直接投資とポートフォリオ投資の間でそれほど

図表1 外国投資(資金流出)額の推移



図表2 外国投資(資金流入)額の推移



顕著な差が見られなかったが、現在までに後者が前者を大きく上回って増大していることである。両者は1990年代末までに順調に成長してきたものの、2000年以降において直接投資額は大幅に落ち込んでいる。それに対して、ポートフォリオ投資は当初若干の低下を示した後、再び大きく伸張している。対外資本流出額合計に占める比率でも、ポートフォリオ投資は1988年の55%から2005年の73%にまで拡大している。

第二に、統計に表れる、世界のポートフォリ

オ投資の流出額と流入額が1990年代以降、少なからず乖離していることである。2002年以降4年間の平均で見ても、その資本流入額は毎年、資本流出額の3分の1ほど上回っている。その要因として、ポートフォリオ投資における資本流入額の相当な部分が国際収支に計上されないオフショア金融市場によって提供されたか、あるいは同資本流出額の相当な部分が統計から漏れている可能性が考えられる⁷⁾。

いずれにせよ、これらの傾向は、ポートフォ

リオ投資を通じて世界的に相当規模の租税回避が発生している可能性を示唆するとともに、先に見た二つの要因によるポートフォリオ所得課税の困難性をいっそう際立たせているのである。

3. 租税競争の弊害

以上のような理由から、仮に情報交換を通じた居住国での課税を断念して、源泉国での資本所得課税を強化したとしても、諸外国との課税上の格差が存在する限り、課税ベースは容易に海外へ逃避してしまう。その結果、十分な税収が確保できない。だとすれば、たとえ課税権を放棄しても資本を国内に誘致し、自国の資本市場や経済活動の発展を促進した方が得策となる。ここにおいて、各国は、課税を軽減あるいは免除しようとする「租税競争」に走る誘因が生じるのである。

しかし、租税競争は、社会厚生上望ましくない影響を及ぼす可能性が強い⁸⁾。この効果は、税率引下げ競争の二つの段階に応じて生じる。一つは、短期的に租税競争の進行過程で、各国の税率の相違が資源配分上の非効率をもたらすことである。開放経済における小国の仮定の下、資本が完全に国際間を移動可能であり、労働が移動不可能であるならば、理論的に、ある国における資本所得課税の直接的な負担および最適な資源配分が歪められることによる厚生上のロス、ともに国内の労働者に帰着する。このため、課税の効率性のみならず水平的・垂直的公平性をも侵害される可能性がでてくる。

租税競争のいま一つの弊害は、競争が行き尽くして、最終的にはrace to the bottomの状況となり、資本所得税が破綻することによって生じる。まず税収不足によって国民生活に必要な

公共サービスを十分に提供できなくなる。この事態を回避するには、可動性の低い課税ベースである労働所得や消費を重課せざるをえなくなるが、そのことが租税競争の過程で生じたのと同様な問題を引き起こす。

効率性については、とりわけ労働供給への悪影響というマイナス面が指摘される。つまり、労働や消費への重課は、賃金の実質的な購買力を低下させて、労働者に働くよりも余暇を選好させるという形で歪みを生じさせる。一方、所得分配に対する悪影響の懸念も高まる。税収不足による社会保障支出の低下とともに、資本所得の分配特性（資本所得の受益者が富裕階層に多いこと）を考慮すれば、相続税に十分な役割を期待できない限り、もはや国家による満足な再分配政策を実現することは不可能となるからである。こうして租税競争が激化すればするほど、各国は適正な租税構造を維持することがますます困難となり、租税国家の基盤がしだいに崩されていくことになるのである。

Ⅲ. ポートフォリオ所得をいかに課税すべきか

このような深刻な問題意識から、OECDでは1996年に「有害な租税競争プロジェクト」が開始されて以来、主にタックス・ヘイブンを利用した租税回避や脱税を抑制するための様々な取り組みが行われている⁹⁾。EUでも、資本の国際取引に対する課税を維持する枠組みの一つとして提案された「貯蓄・利子課税に関する指令」が2003年に採択されている。しかし、本稿ではこれら国際機関における取り組みの詳細な議論には立ち入らず、以下では国際課税論の基本に立ち返って、国境を越えるポートフォリオ

所得に対する課税問題を検討することにした
い。

1. 二つの国際課税原則

自国の居住者に生じる外国源泉所得、逆に言えば、非居住者に生じる国内源泉所得を課税上どのように扱うべきかという問題について、従来の国際課税論は二つの原則を提示している。一つが、自国居住者の全世界所得への課税権を認める居住地原則で、もう一つが、所得源泉国にのみその所得への課税権を認める源泉地原則である。そして、現代の国際課税論におけるほぼ共通した見方によると、ここで焦点を当てるポートフォリオ所得については前者に、海外直接投資からの所得については後者に、それぞれ依拠して課税すべきであるとされる。それはおおよそ二つの論拠によって説明される。

一つは、前述のように、ポートフォリオ所得については個人課税という性格が強くなるため、租税配分論としての能力説に適合しやすきことである。つまり個人の支払い能力は、一つの源泉からの所得のみによっては測ることができず、あらゆる源泉からの所得の合計を基礎としてはじめて適正に評価されるということである。このことは、ある国の居住者を対象とした再分配政策は、ただその居住国のみによって効果的に実施され、したがってそうした海外源泉所得からの税収は、本来居住国に優先的に配分されるべきことを意味している¹⁰⁾。

これに対して、法人企業が主体となる海外直接投資については、利益説的な負担配分を考慮すべきと主張される。なぜなら、この種の所得は、源泉国において外国企業が所有する恒久的施設に基づいた事業活動を通じて発生し、その過程で当該企業は源泉国が提供する様々な公共

サービスから利益を受けているはずだからである。

もう一つは、生産効率性の観点から、居住地原則に基づく課税が「資本輸出の中立性 (Capital Export Neutrality, 以下 CEN)」を達成するうえで重要な要件となるからである。理論的に、国際間資本移動の完全性など一定の条件の下では、各国における資本の課税前収益率が均衡することにより、世界的な資本の生産性が最大化される¹¹⁾。しかし、CENが充足されず、投資先の決定が諸外国の税率の相違によって攪乱されてしまうと、国際的に最適な資本配分は達成されない。したがって、国ごとにそれぞれ異なった税制が採用される現実の世界において CEN を維持するには、投資の意思決定が投資先国の税制に影響されないように、すべての資本提供者をその居住国の制度によってのみ課税するのが望ましいということになる。

ところが、とりわけ移動性の高いポートフォリオ投資が CEN に合致するとしても、一方の海外直接投資について、これにも同様に CEN を根拠として居住地原則を適用すべきとの見方は近年において必ずしも支持されていない。いくつかの理由があげられる¹²⁾。第一に、先に、直接投資の場合には、移転価格の操作や過少資本によって源泉国で支払う税負担を減らすことができると述べたが、多国籍企業にはそうした手段を通じて実質的な CEN を達成する能力がある程度備わっていると想定されるからである。例えば、多国籍企業は、その負債にかかる支払い利子を損金算入できる限りにおいて、ある源泉国での収益率が当該企業の負債にかかる世界利子率に等しくなるまで投下資本を拡大することが可能であるが、この場合の投資に係る意思決定は当該源泉国の税率とは無関係であ

る。このことは、源泉地原則の下でも、多国籍企業の投資決定は源泉国での税制に左右されず、依然としてCENが達成されうることを意味している。

第二に、前述した利益説的な考えに従えば、法人レベルの課税においては、むしろ国内における競争条件を一定に保つために、同一国内では、その国籍に関係なくすべての法人企業に対して等しい課税上の取扱い（資本輸入の中立性；Capital Import Neutrality, 以下CIN）を確保すべきとの見解も説得力をもつからである¹³⁾。ただ、現実にはCINが主張される背景には、低課税国に進出した、自国に本拠を置く多国籍企業の国際競争力を高めるという政策的意図が強いと見られる。

第三に、執行上の問題で、完全な居住地原則にしたがって直接投資所得に課税するには、国際的な資本関係の複雑な多国籍法人の「居住地」を確定させ、その所得を異なる国の株主に正確に帰属させる必要があるが、こうした作業が個人の居住国を確定させるのと比べて、はるかに複雑で困難が大きいからである。

第四に、すでに見たように、現在、世界の資本フローの大部分がポートフォリオ投資によるもので、国際投資における多国籍企業の役割が低下しているとの共通した認識も、直接投資に対して必ずしも厳格なCENを求めない理由の一つになっていると考えられる。

以上見てきたように、現代の国際課税論の文脈では、ポートフォリオ投資は居住地原則に、また直接投資は源泉地原則に、それぞれ適合するというのが標準的な見方となっている。つまり、利子や配当といったポートフォリオ所得については、投資家の居住する国だけが課税する一方、直接投資所得については、その源泉国だ

けに課税権を委ねるとというのが規範的なあり方ということである。

しかしながら、現実には、通常これら資本所得に対しては、源泉国と居住国の双方が課税権を行使し、いわゆる国際的二重課税を発生させる状況をもたらしている。本来、居住地原則と源泉地原則は二律背反の関係にあり、決して両立しえないはずである。にもかかわらず、同一の所得に対して両国で二重課税が課せられ、そのために各国は租税条約の取り決めにより、こうした二重課税の解消に努めているのが現状である。

では、何故に相反する二つの課税原則が並存しているかという、その最大の要因が国家間の税収配分の問題にある。居住地原則が資本輸出国に、源泉地原則が資本輸入国に、それぞれ全面的な課税権を認める以上、ある原則の下で、税収は一方の国に偏在してしまう。そのため、たとえいずれかの原則を国際課税の統一したルールとして採用しようとしても、資本輸入国（その多くが発展途上国）と資本輸出国（その多くが先進国）との間で政治的な軋轢が生じるのを避けられない。そこで、この問題を解決する折衷的な手段として、両原則の併用が容認されることになる。すなわち、外国源泉所得については、居住国と源泉国の双方に課税権を認めたとうえで、外国税額控除（Foreign Tax Credit, 以下FTC）制度や国外所得免除方式¹⁴⁾などによって二重課税排除措置を講じるというものである。

ただし、とりわけポートフォリオ投資について、源泉国が国内源泉所得に対する課税権を放棄しないのは、上記の税収確保の理由というよりも、むしろ「源泉徴収」という手段による、源泉地での税務執行が明らかに容易だからであ

る¹⁵⁾。前述のとおり、居住地原則を実現するには、源泉国からの情報提供など税務行政上の協力が不可欠となるのに対して、源泉地での課税は、そのような国際協力をほとんど要しない。情報面でも優位にある源泉国は、所得の発生段階で一方的に、かつ比較的低コストで徴税を行うことができるのである。

2. 源泉徴収制度の問題点

ところが、国債利子のようなポートフォリオ所得に源泉徴収を適用したのち、本国でその分の税額控除を認めるというシステムは、必ずしも居住地原則に適合しない。確かに源泉徴収された税額について本国で無制限に税額控除ないし還付が認められるならば、税額控除を受けるための申告事務負担やそれまでのタイムラグの機会費用¹⁶⁾を別にすれば、国内負担の公平は達成しうる。しかし、ここで留意すべきは、一般に FTC には控除限度額が設定されており、そのため投資家が外国での源泉徴収分を完全に取り戻すことができない可能性があることである。ちなみにわが国では、国外所得の合計額に日本の税率を適用して算出される金額を限度として税額控除を認める「一括限度額方式」が採用されているが、これは、国内居住者の高税率国への投資によって引き起こされる過大な税収ロスを防ぐことを目的としている。

したがって、ポートフォリオ所得に適用される源泉徴収の問題点の一つ目にあげられるのが、FTC の不足によって国内居住者間の水平的公平を達成することができないことである。この問題は、二国間の税率の相違とともに、本国での課税が「所得ベース」であるのに対して、源泉国での課税が「収入ベース」であるという相違に起因するところが大きい。例えば、

A 国の居住者がドル建ての借入れによって B 国の国債を 10 万ドル購入したケースを考えよう。借入れにかかる利率が 4% で、B 国国債の利回りが 5% である。また B 国では国内源泉利子に対して 10% の源泉徴収が課せられる一方で、A 国で適用される所得税率（実効税率）は 30% であったとする。この場合、B 国での源泉徴収税額は 500 ドル（ $=10万 \times 0.05 \times 0.1$ ）であるが、本国の A 国では、負債利子の経費控除が認められるので、FTC の限度となる所得税額は 300 ドル [$=10万 \times (0.05 - 0.04) \times 0.3$] となる。両者の差額である 200 ドルは税額控除不足であり、結果として A 国投資家は、1,000 ドルの所得に対して 50% の税率が課せられたことになる。

以上の簡単な例によって、この場合の外国債券投資の課税後収益率は大幅に引き下げられ、そのため外国源泉所得に対してのみ過大な負担を強いられるという形で国内負担の公平が確保されないことがわかる。また、たとえ外国投資家が FTC によって源泉税を全額取り戻すことができたとしても、依然として税収の全部もしくはその大部分が源泉国に帰属することになり、完全な居住地原則が達成されたことにはならない。

源泉徴収制度の二つ目の問題点は、本国で非課税の資格を有する投資家が FTC を受けられないことである。ここでいう非課税投資家には、年金基金、他の投資ファンド、オフショア投資家、あるいはそもそも国内税制として所得税や法人税が採用されていない国・地域の投資家があてはまる。FTC が利用できないので、源泉徴収税はこれら非課税投資家にとってネットのコストとなる。このとき、彼らは、投資先国での収益率が源泉徴収税を補償するに見合う

だけ高くない限り投資を行わないので、この税負担は資金需要者である借り手に転嫁される傾向にある。したがって、課税前では十分採算のとれる投資案件でも、源泉徴収によって収益率が引き下げられると実行に移されないケースが生じる。例えば、世界の他の市場において10%の収益率が得られる外国投資家に、A国で20%の源泉徴収が適用されたとしよう。この投資家が10%の実質収益率を確保するには、A国での収益率は源泉徴収適用前で12.5%なければならない。この場合、外国投資家は何ら損害を被ることはないが、限界収益率が12.5%に達しない投資はA国で行われなくなる。こうして海外の非課税投資家に高い収益率を保障することによる資本コストの上昇と、それにとまなう国内投資の減少は、源泉国に厚生上のロスを生じさせる結果となる¹⁷⁾。

三つ目の問題点として、そもそも源泉徴収制度それ自体が今日の金融技術革新によってその有効性を失いつつあることである。特にデリバティブ技術の高度化は、源泉徴収の適正な執行をますます困難にしているといわれる¹⁸⁾。第一に、デリバティブ取引は、複数の契約の組み合わせによって構成される場合があり、個々の契約ごとの源泉徴収によっては正確な所得課税を実現できない。第二に、同様に、源泉徴収は、プラスのキャッシュ・フローにしか適用できないが、多くのデリバティブ取引がプラスとマイナスの両方のキャッシュ・フローを生じさせる。第三に、源泉徴収がたとえ源泉国において利子や配当というような特定のキャッシュ・フローにのみ適用されたとしても、所得の種類や源泉地の変更によって租税回避が可能となっている。

3. 情報交換の役割

このように考察してくれば、国境を越える利子のようなポートフォリオ所得については、原則として源泉徴収は適用せずに、居住地原則にのみ服するのが最も望ましいあり方ということが理解されよう。これら所得の発生地での源泉徴収は、居住国による課税が実際上不可能である場合にのみ容認される次善の策でしかなく、あくまでも居住地課税の欠陥を補完する役割を担うべきだと考えられる。だとすれば、問題は、いかにして居住地課税を有効に機能させるかということになるが、当然ながら、そのための重要な鍵がポートフォリオ投資をめぐる各国間の情報交換にある。

もちろんすべての投資家が海外投資とその所得に関する情報を正直に自国の課税当局に申告するのであれば困難は少ない。実際、多くの国が納税者に対して、そうした所得の詳細を居住国の課税当局に報告する義務を課している。しかし、意図的な無申告や過少申告による租税回避は後を絶たないと推測される。したがって、投資家の自発的な所得申告による納税がほとんど期待されない以上、居住地原則を機能させるには、投資家の居住国が、その海外の投資先国から自国居住者の投資活動とその所得に関する十分な情報を入手する必要がある。

だが、既にIIで述べた理由によって、これまで一般に効果的な情報交換は成立しにくいと考えられてきた。そのため、1990年代までの議論には、ポートフォリオ投資についてCENを維持しながら租税回避を防ぐには、世界的な源泉徴収体制の構築が必要であるとの主張が目立った¹⁹⁾。そのほとんどは、各国間の税制の協調ないし統合により、租税競争を通じた資本所得課税の凋落を阻止しようというものであり、なか

には、1980年代に導入された、アメリカのポートフォリオ利子非課税措置の撤廃案（Avi-Yonah [1998]）も含まれる。

ところが、2000年代以降、国際課税政策に関する主要な議論は、源泉徴収を重視する姿勢から情報交換の役割を再評価する方向へと転換しているといつてよい。それにはいくつかの背景が考えられる²⁰⁾。第一に、資本所得に対する税制の世界的な統合が政治的にほとんど克服しがたい障害であることが様々な国際協議の場で実証されてきたことである。特にEUにおいて付加価値税の共通化については着実な進展が見られたものの、法人課税や所得課税の分野ではほとんど成果があがっていない。そこで、国家の財政主権に強く関わるような税制統合を推進するよりも、各国間の情報交換の枠組みを整備する方が、はるかに容易で、また居住地原則を実現するための有望な戦略であると認識されるようになったのである。

第二に、前述した、有害な税制への対抗を目的としたOECDプロジェクトが、非OECD加盟国を含めた広範な情報交換体制を構築しつつあることである。2000年にタックス・ヘイブンとして公表された35の国・地域のうち、現在までに、30が、有害な税制を撤廃して情報提供を行うためのコミットメントに参加している²¹⁾。

第三に、同様にEUでも、貯蓄課税指令の策定が、源泉徴収によらず情報提供によって利子への課税を確保する方向へ収斂している。2005年には加盟国25カ国中22カ国で、既に採択された指令に基づき、自動的情報交換に関する共通の制度が実施に移されている²²⁾。特にEUでの情報交換制度の進展は、OECDを軸としたすべての先進諸国で同様な体制の実現が可能ではないかとの希望をもたらしている。

IV. わが国ポートフォリオ利子課税の意義と課題

では、以上のようなポートフォリオ所得課税に関する基本的な考え方と最近の議論を踏まえて、わが国の非居住者に対する利子課税制度は、国際課税政策の観点からどのように評価されるだろうか。以下では、わが国の非居住者国債利子課税制度の概要を説明したのち、国際課税論の潮流に照らしてその意義と課題を明らかにする。

1. 非居住者に対する国債利子非課税制度

わが国では外国投資家に支払われる利子に対しては、二国間の租税条約で規定される場合を除き、原則として15%の源泉徴収が適用されており、これまで国債利子についても同様の扱いであった。そうしたなか、図表3のとおり、国債の海外消化を目的として、1999年以降、一定の条件の下であいついで非課税措置が拡充されてきた。現在では、非居住者が、国内の国債振替決済制度に参加する金融機関（国債の口座管理機関となっている国内の銀行・証券会社等）または適格外国仲介業者（Qualified Foreign Intermediary, 以下QFI）に開設した振替口座により保有する国債（振替国債）について、一定の要件を満たした場合には、その所有期間に対応する利子に対して源泉徴収が免除される。ここでQFIとは、アメリカの本人確認制度をもとに新たに導入された概念であり、情報交換規定を有する租税条約を締結する相手国に本店を置くなどの要件を満たして、わが国税務当局の承認を受けたグローバル・カस्टディアンなどの金融機関を指す²³⁾。なお、法人格のな

図表3. 最近における非居住者国債利子課税に関する改正

| | |
|-------------|--|
| ①1999年度税制改正 | ○非居住者等が国債振替決済制度参加者の国内営業所等に開設された口座に直接寄託した利付国債の利子について非課税化 ○外国法人が国債振替決済制度参加者の国内営業所等に開設された口座に直接寄託したTB・FBの償還差益に係る源泉徴収を免除 |
| ②2001年度税制改正 | ○非居住者等が保有する利付国債の利子について、従来の非課税措置に加え、適格外国仲介業者を通じて保有する利付国債の利子についても非課税化 |
| ③2002年度税制改正 | ○利付国債の利子に係る非課税措置を、法人格のない海外の投資信託のうち、公募でかつ国内で募集が行われていないものに拡充 ○国債を用いた債券現先取引について、外国金融機関等が受け取る利子を一定の要件の下に非課税化 |
| ④2004年度税制改正 | ○外国法人が保有するTB・FBの償還差益に係る源泉徴収の免除について、適格外国仲介業者を通じて保有する場合にも拡充 ○国債を用いた債券現先取引で、外国金融機関等が受け取る利子についての非課税措置の適用期限を2年延長 |
| ⑤2005年度税制改正 | ○物価連動国債について、譲渡対象者に、国債の利子につき所得税が課されない外国法人等を追加 ○非居住者等の国債保有に係る税制優遇措置について、非居住者等が適格外国仲介業者から振替記載等を受ける場合における、適格外国仲介業者から国内の国債振替決済制度参加者への通知手続の簡素化や、TB・FBに係る特例の適用を受けている者が利付国債の利子に係る特例を受ける場合の適用手続について、一定の要件の下で不要とする等、その適用にあたって必要となる諸手続を簡素化 |
| ⑥2006年度税制改正 | ○国債を用いた債券現先取引で、外国金融機関等が受け取る利子についての非課税措置の適用期限を2年延長 |

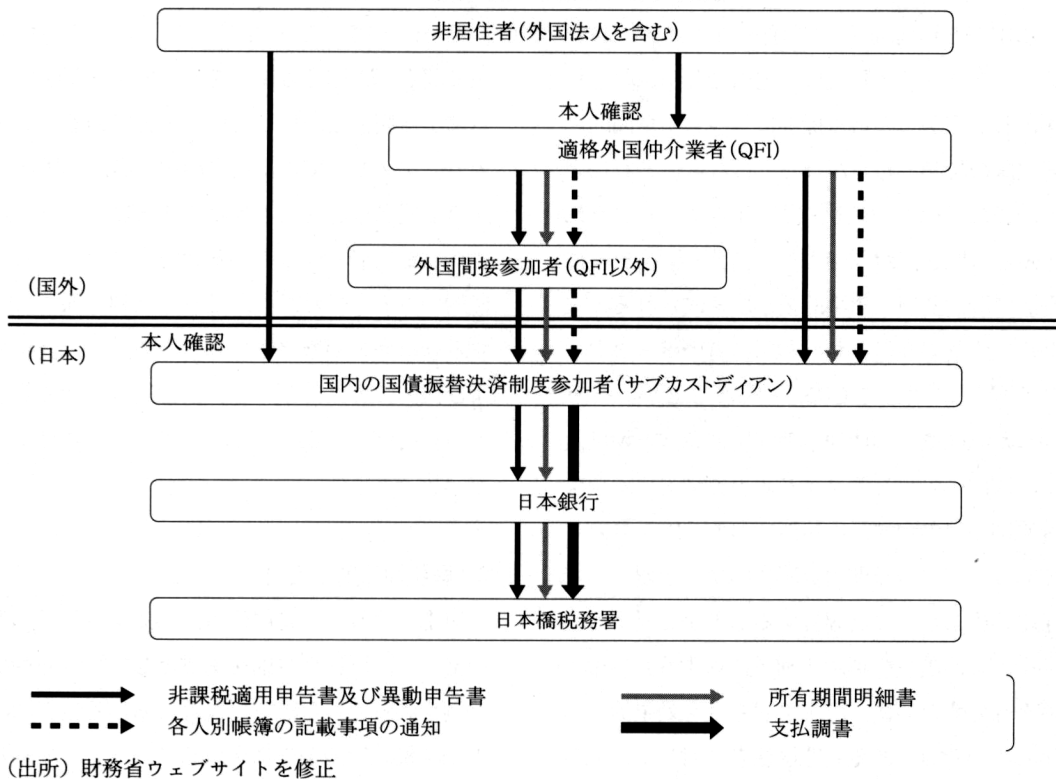
(出所) 財務省ウェブサイト (<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokusai/za080.htm>) より作成。

い外国投資信託についても、一定の要件の下で、その受託者である非居住者が信託財産について支払いを受ける利子について非課税の扱いとなる。

具体的に、非居住者が国債利子について非課税の適用を受けるには、以下の手続が必要となる(図表4を参照)。まず、外国投資ファンドを含む海外投資家は、「非課税適用申告書」等の書類を、①国内の国債振替決済制度の参加者から口座開設を受ける場合は、当該金融機関および日本銀行を、②QFIを通じて口座開設を受ける場合は、当該QFI、その上位機関である振替決済制度参加者および日本銀行を、それぞれ経由して税務当局に提出する²⁴⁾。その

際、QFIは非居住者等から提出を受けた「非課税適用申告書」に記載されている氏名(名称)および住所について本人確認を行うとともに、当該非居住者が振替国債の振替記載を受けた場合等には、その都度、各人別に利子支払いに関する必要事項を帳簿に記録・保存し、これを一定期間内に上位機関に通知しなければならない。他方、国内の振替決済制度参加者は、①非居住者が同機関に直接口座を開設する場合には、QFIと同様の手順により本人確認および各人別帳簿の作成等を行い、②QFIから上記の通知を受けた場合においても同様に各人別帳簿の作成・管理等の義務を負う。そして、①②いずれの場合も併せて支払い調書を税務当局に

図表 4. 非課税適用に必要な手続等の概要



提出する必要がある。

このように振替国債利子の非課税に徹底した要件を課している直接の理由は、非居住者と居住者の識別を明確にして、わが国居住者が海外の金融機関・外国投資ファンド等を通じて国債を購入することなどによる源泉徴収逃れを防ぐためである。振替決済制度に参加する国内の金融機関は、非居住者としての本人確認が取れない場合や QFI から必要な書類が提出されない場合などは、その支払い利子に対して源泉徴収を行わなければならない。厳格な本人確認制度の採用により、外国人に「成りすました」居住者による租税回避の防止が図られているのである。

また、こうした仕組みに基づき、わが国の振替決済制度参加者もしくは QFI のいずれの振

替口座を通じて国債を保有する場合でも、当該投資家が、わが国が情報交換規定を有する租税条約を締結している外国の居住者である限り、日本国債保有と利子の支払いに関する情報は、原則として当該居住国の課税当局に通知されることになる。そのため、利子の支払いを受けた外国投資家は、非課税の資格を有する場合等を除いて、一般に本国の税制が適用されるのである。

以上の非居住者に係る国債利子非課税制度について、国際課税政策の側面からその意義を抽出すれば次のようになる。第一に、純粋な居住地原則を指針とした、ポートフォリオ利子課税の実現可能性を示していることである。わが国では、伝統的に課税権の確保の観点から、非居住者が得る国内源泉所得には源泉徴収を適用す

るのが原則である。しかし、振替決済制度参加者およびQFIを通じて外国投資家に支払われるポートフォリオ利子は、国内で源泉徴収されず、わが国からの情報提供に基づき、全面的に居住国の税制にしたがうことになる。これにより、先に述べた源泉徴収とFTCにともなうほとんどの問題点が回避され、当該外国投資家について国内負担の水平的公平が達成される。また、生産効率性の点から非居住者のポートフォリオ投資に関してCENを侵害しない。そういった意味で、国債利子の非居住者非課税措置は、国内へのポートフォリオ投資に対する源泉地原則の放棄が執行上可能であることを含意しており、居住地原則の実現に向けて重要な一步を踏み出したものと評価することができよう。

第二に、国境を越える利子に対する非課税状態をなくすために、源泉徴収制度を効果的に活用している点である。非居住者に対して、振替決済制度の枠組みの中での国債保有を源泉徴収不適用の要件としたことで、本国での課税を免れることを企図した日本国債への投資を困難にしている²⁵⁾。このような外国投資家に対して「本人確認(情報提供)なければ源泉徴収」というスタンスは、国内納税者に対して納税者番号を提示しなければバックアップ源泉税を課すというアメリカの手法と似ている²⁶⁾。しかし、アメリカでは、1984年以来、一定の条件の下で非居住者に支払われるポートフォリオ利子を非課税としているが、同時に非居住者への無記名債券の発行を認めている。そのため、現在IRSはこれら債券の保有者に関するいかなる情報をも他国に提供することができず、非居住者による租税回避の温床となっている²⁷⁾。これに対して、わが国の場合では、仮に外国投資家が現物の形態で国債を手に入れたとしても、源泉徴収

の適用を免れることはできない。

第三に、第二の点と関連して、このような源泉徴収と本人確認の徹底を通じて、わが国居住者による脱税を防止していることである。この点も、アメリカでは、自国の居住者が非居住者から無記名債券を譲り受けることにより一部課税逃れが可能となっている状況とはいくぶん対照的である²⁸⁾。ただし、こうした利子課税に関する執行面での厳格さは、一方で外国投資家および内外のカストディアンに納税協力面での事務負担を課す結果をもたらしている点には留意すべきである²⁹⁾。

2. 居住地原則の実現に向けて

以上のように、非居住者に係る国債利子非課税措置は、居住地原則を基盤として租税回避の抑制を図っている点で、最近における世界的な国際課税政策の趨勢に合致している。その限りにおいてわが国の国債管理政策は、国際課税論の展開とその基本的な歩調を同じくしているといえるだろう。しかしながら、わが国がポートフォリオ利子課税の領域において居住地原則を国際課税の基本戦略に据えたとして、なおいくつかの重要な課題が残されている³⁰⁾。

第一に、国債以外の公社債および預貯金の利子に対する源泉徴収の撤廃である。わが国では、非居住者に支払われる社債、地方債、預貯金の利子に対しては原則として15%の源泉徴収が適用されるが、源泉地主義の完全な放棄のためには、振替決済制度を活用するなどして保有者の適正な本人確認の下にこれら源泉徴収の廃止が必要である³¹⁾。この点は、とりわけ社債について、外国投資家が、内国法人がユーロ市場で発行した民間国外債(非課税扱い)を購入するケースとの税制上の格差を解消するうえでも

図表 5. 主要先進国の利子課税制度 (2006年)

| | 居住者 (内国法人を含む) | 非居住者 (外国法人を含む) |
|---------|--|---|
| 日 本 | <ul style="list-style-type: none"> ○原則として20%の源泉分離課税 ○指定金融機関および資本金1億円超の事業法人が支払いを受ける公社債利子は源泉徴収免除 | <ul style="list-style-type: none"> ○原則として15%の源泉徴収 (租税条約によっては10%の税率が適用される) ○一定の振替国債についてのみ非課税 |
| ア メ リ カ | <ul style="list-style-type: none"> ○総合課税 (源泉徴収なし) ○納税者番号が提示されない場合は、28%のバックアップ源泉税 | <ul style="list-style-type: none"> ○本人確認の上で非課税 ○本人確認がない場合は、30%のバックアップ源泉税 |
| イ ギ リ ス | <ul style="list-style-type: none"> ○総合課税 (20%の源泉徴収) | <ul style="list-style-type: none"> ○原則として20%の源泉徴収 (租税条約により0%の場合あり) |
| ド イ ツ | <ul style="list-style-type: none"> ○総合課税 (31.65%; 源泉徴収+連帯付加税) ○転換社債・利益配分社債については26.38%の源泉徴収 | <ul style="list-style-type: none"> ○本人確認の上で非課税 ○転換社債・利益配分社債については26.38%の源泉徴収 |
| フ ラ ンス | <ul style="list-style-type: none"> ○総合課税 (源泉徴収なし) と27% (所得税+社会保障税) の源泉分離課税の選択制 | <ul style="list-style-type: none"> ○原則として15%の源泉徴収 (租税条約により0%の場合あり) |

(出所) 財務省資料、本庄資 [2002] 等を参考に作成。

重要である³²⁾。なお、振替地方債の利子については、振替国債同様に一定の要件の下に源泉徴収を免除することが2007年度税制改正要綱で決定されている (施行は2008年1月からの予定)。

しかし、わが国の場合、国内の法制度に加え、問題なのは、内国法に優先する租税条約の枠組みにおいてさえ、利子に対して最低10%の源泉徴収を課している点である。図表5に示されるように、わが国以外の主要な先進国間では、少なくとも租税条約に基づき利子に対する源泉徴収を免除しているのが実態である³³⁾。あくまでも租税回避を阻止するという目的のもとでは、各国間の情報交換が制度上担保される (居住地課税が保障される) 租税条約において、利子への源泉徴収に固執する理由は見当たらない。この点で、2004年に発効された新日米租税条約 (さらには2006年に調印された日英租税条約) では、公的機関・年金基金・指定金融機関等が受ける利子についてようやく非課税とされ

たが、同様の措置を他の投資家一般にも拡充する必要がある。

第二に、わが国居住者が海外ポートフォリオ投資から得られる利子に関するFTC制度の見直しである。先に述べたとおり、ポートフォリオ所得に対する完全な居住地課税の実現は、当該利子にかかる税収が優先的に居住国に配分されるべきことを含意している。しかし、現行の源泉徴収とFTCの組み合わせは、外国投資にかかる税収のほとんどが源泉国に帰属するシステムであり、今後わが国が国内源泉利子にかかる非居住者非課税措置を拡充していった場合に、これと整合性を保つことができない³⁴⁾。非居住者の国内へのポートフォリオ投資を非課税とする限り、居住者の国外へのポートフォリオ投資についてFTCを認める根拠は薄い。ただし、仮に居住者のポートフォリオ投資に際して源泉徴収を被った場合は、税額控除ではなく、投資の費用として所得控除を認めることにより

負担の軽減を図るべきであろう³⁵⁾。こうした制度変更は、国内法の改定によって片務的に行うものの、国外投資が国内投資に比して不利になりかねない点を考慮して、当面は租税条約の枠組みの中で双務的にFTCを徐々に縮小していく方向が望ましいと考えられる。

第三に、国内の資料情報制度等の整備・拡充である。これは外国との情報交換を円滑に機能させるうえで欠かせない前提である。通常、情報交換を行う場合には、相互主義 (reciprocity) が要件とされており、「他方の締約国のために情報を収集する際、締約国は、同様の状況において、要請国自身が自国の法律に基づいて入手できる情報を入手提供する義務だけを負う」³⁶⁾。すなわち、たとえ日本が相手国に情報提供を要請したとしても、わが国が納税者に関する同様な情報を入手する権限や制度をもたない場合には、相手国に情報提供の義務はないことになる。したがって、情報交換の実効性を高めるためには、まず国内の金融所得に関する資料情報制度および課税当局による情報収集権限の強化が求められる³⁷⁾。

この点でも、わが国において特に問題なのは、居住者に支払われる利子に対して一律源泉分離課税が行われており、これらの支払いについて、金融機関等から課税当局に対し支払い調書が提出されないため、当局が、納税者の預貯金口座に関する資料情報をほとんど捕捉しえないことである。源泉分離課税制度そのものは是非とともに、併せてそうした資料情報の名寄せ処理を効率化する「納税者番号制度」の導入が検討されるべきである。同時に、番号制度の導入によって居住者而非居住者の識別が容易になれば、振替決済制度参加金融機関やQFIなど資料情報の提出義務者の事務負担、さらには海

外投資家が非課税の資格を得るための手続き上の負担も軽減されることが期待されよう。

最後に、同様に情報交換の強化を図るうえで、租税条約締結国の拡大が肝要である³⁸⁾。これまでわが国はEUのような多国間での緊密な情報交換体制を敷かず、主として二国間の租税条約によって情報交換ネットワークの構築に努めてきた³⁹⁾。2006年現在、日本は55カ国との間で44の情報交換規定を有する租税条約を締結しているが、主要先進国 (アメリカ: 85, イギリス: 109, ドイツ: 92, フランス: 114) と比較してその締約数ははるかに少ない⁴⁰⁾。わが国が情報交換によって入手できる情報は、条約締結国からのものに限られることから、海外投資家の国内市場への参入を促すだけでなく、国内居住者に対する居住地課税を確実に行うためにも、租税条約に基づいた情報交換ネットワークを今後とも積極的に拡大していく必要がある。

注

- 1) しかし、持株比率が10%を超える場合の配当所得は依然として受動的所得に含まれることから、この点で必ずしも受動的所得とポートフォリオ所得は等しいということとはできない。
- 2) Zee [1998], p.588を参照。
- 3) Tanzi and Zee [2000], pp.62-63.
- 4) この点でEggert and Kolmar [2002] は、課税当局による自発的な情報提供が租税競争を前提とした小国モデルにおける均衡状態であることを示している。また、Keen and Ligthart [2006] は、情報提供に経済的誘因を付与する手段の一つとして、情報を提供した源泉国が、そのことによって得られた税収の一部を共有する案の有効性を理論的に検証している。
- 5) ただし、複数の国にまたがって事業を展開する多国籍企業の場合には、それぞれの国に帰属する法人所得額を確定するために、移転価格税制に関する取り決めや独立企業間価格の決定といった困難な問題が生じる。
- 6) 各流出入額は、IMFが定義する先進国24カ国とそれ以外の発展途上国166カ国について合計したものである。ただし、年によっては集計の対象となる国々の構成が異なっている可能性がある。
- 7) *Offshore Financial Services Databook 2004* によれば、2004年における世界の主要な13のオフショア金融センターは約4兆ユーロ弱の資産規模があり、過去5年間

- で1兆ユーロ拡大した(年平均成長率8.0%)と推定されている(<http://www.researchandmarkets.com/reports/>).
- 8) Pinto [1998]によると、租税競争には「良い租税競争」と「悪い租税競争」の二つがあり、前者においては、無駄な公共支出が削減され、公共支出と税負担の適正なバランスが維持されるという。他方、Brennan and Buchanan [1980]は、租税の負担配分論としての利益説に立脚して、租税競争は公共部門の無制限な肥大化を抑制し、政府支出の効率性を促進するうえで好ましいとして租税競争の積極的な側面を評価している。
 - 9) OECD [1998], OECD [2004], OECD [2006], 鶴田 [2001]を参照。
 - 10) 利益説の観点からも、海外ポートフォリオ投資からの所得については、当該投資家の厚生を高める様々な公共サービスを提供する居住国に、優先的に課税権が与えられるべきと見ることができる。
 - 11) Keen and Ligthart [2004], p.6.
 - 12) Avi-Yonah [1996], pp.1314-16を参照。
 - 13) 近年、新たに考案された国際課税の評価基準である「資本所有の中立性 (capital ownership neutrality)」も企業の資本的資産の所有に関するもので、直接投資についてのみ適合すると考えられる (Desai and Hines [2003]を参照)。
 - 14) 外国所得免除方式は、自国の居住者が外国で稼いだ所得を源泉国の課税のみに委ねるので、まさに源泉地原則に従った課税とすることができる。現在、ドイツとフランスで外国税額控除との併用制が認められている(財務省資料)。
 - 15) Graetz and Grinberg [2003], p.569.
 - 16) イギリスでは、国債利子に係る源泉徴収免除に際し、国内課税法人は、利子受け取り後にこの機会費用(利子相当)分を四半期毎に申告・納税しなければならないとされる(岩井 [1998], 158頁)。
 - 17) Avi-Yonah [1996], p.1334を参照。
 - 18) Tanzi [2001], p.1273.
 - 19) 例えば、Musgrave [1987], Tanzi [1995], Zee [1998], Avi-Yonah [1998], Rodrik and Ypersele [1999]など。
 - 20) Keen and Ligthart [2006], pp.163-164を参照。
 - 21) 非協力的タックス・ヘイブンと認定された五つの国・地域は、アンドラ、リヒテンシュタイン、マーシャル諸島、モナコ、リベリアである(OECD [2004], p.14)。
 - 22) 残りの三カ国(オーストリア、ベルギー、ルクセンブルク)は、当面は情報交換の義務に服する代わりに、利子に対して2005-07年は15%、08-10年は20%、それ以降は35%の税率による源泉徴収を実施する。そして、スイスと他の五つの非EU加盟国(リヒテンシュタイン、モナコ、アンドラ、サンマリノ、アメリカ)がEUと同様の情報交換制度を採用した場合は、これら三カ国も源泉徴収から情報交換制度に移行する(したがって銀行秘密法を緩和することになる(EUウェブサイト:http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/personal_tax/savings_tax/index_en.htmを参照)。
 - 23) 中田 [1998], 89-94頁, Shay, Fleming, Jr. and Peroni [2002], pp.133-134を参照。なお、Tillinghast [2004]によれば、アメリカではおよそ3,800の外国金融機関が適格仲介者(QI)としてIRSと契約を結んでいる(同, p.56)。それに対して、わが国でQFIとして承認を受けているのは、2006年12月時点で109の機関に過ぎない(財務省ウェブサイト<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokusai/za080.htm>)。
 - 24) 非居住者が利付国債について非課税の適用を受ける際に必要となる種類には、①最初に非課税の適用を受けようとするときの「非課税適用申告書」、②①の提出後に氏名・住所等の変更をした場合に提出する「異動申告書」、③利子の支払いを受ける前日までに提出する「所有期間明細書」(①を提出した国内の振替決済制度参加者またはQFIが代理に作成・提出可能)の3種類がある(財務省ウェブサイトを参照)。
 - 25) 非居住者に対する源泉徴収が撤廃される以前では、指定金融機関の「名義貸し」利用を通じた源泉徴収逃れが広く行われ、これが信用リスクを内在化させ、国債取引の決済インフラ整備にとって大きな障害になっていたという(中島 [1998], 92-93頁を参照)。
 - 26) 同様に、バックアップ源泉税は、外国投資家がQI等の源泉徴収義務者に非居住者証明書であるForm W-8 BEN等を提出しなかった際にも適用される(Bruce [2002], p.7)。
 - 27) Graetz [2003], p.384.
 - 28) Bruce [2002], p.51, Graetz [2003], p.378, Graetz and Grinberg [2003]を参照。
 - 29) 非課税の適用を受けるにあたっての提出書類の確認・手続きが煩雑である、外国投資家(特に年金基金や投資信託)が日本国債の非課税適格にあたるかどうかの判断が困難であるなどの問題点が指摘されている(財務省資料: 野村證券金融市場部「国債に係る非居住者利子非課税制度について(http://www.mof.go.jp/singikai/kokusai/siryuu/a160614_1.pdf)」2004年、および三井住友銀行国際投資サービス部「海外投資家に関する日本国債非課税制度について(http://www.mof.go.jp/singikai/kokusai/siryuu/a160614_2.pdf)」2004年を参照)。
 - 30) 本稿は、ポートフォリオ所得の中でも特に利子に対する課税問題を中心に扱っているが、言うまでもなく他の主要なポートフォリオ所得である配当についても別途細心の検討が必要である。しかし、配当については、少なくとも利子の場合に比べて源泉徴収を課すべき根拠に乏しい。これは、配当の源泉である利潤には通常法人所得税が課されているからである。したがって、仮に非居住者に支払われる配当についても源泉徴収税が課され、さらに本国で居住地課税が行われたならば、国際間での「配当の三重課税」という複雑な問題が生じる。だが、租税条約によってもこれを完全に解消するのはほとんど不可能だといわれている(Avi-Yonah [1998], p.1825を参照)。
 - 31) 2004年に非居住者に支払われる利子にかかった源泉徴収税額は57億円であるが、これは非居住者に対する源泉徴収税総額の2%に満たない(国税庁ウェブサイト:<http://www.nta.go.jp/category/toukei/tokei/>

menu/gensen/h16/data/02.pdf)

- 32) 近藤 [1996], 389頁を参照。
 33) 本庄 [2002], 233-234頁を参照。
 34) 外国源泉利子について自国の居住者にかかる FTC の否認は、他国に対してもポートフォリオ利子にかかる源泉徴収税の引下げ(撤廃)圧力になると予想される (Avi-Yonah [1996], p.1334)。
 35) Graetz and Grinberg [2003] は、各国の税法をもとにした課税後収益率の試算により、ポートフォリオ所得にかかる外国税額に関しての、税額控除制度から所得控除制度への変更が、アメリカ投資家の収益率に僅かな影響しか及ぼさないことを示している (同, pp.571-572)。
 36) OECD [2006a] (国税庁訳), 13頁。
 37) わが国では1998年の外為法改正と同時に、国際間の資本取引を通じた租税回避行為を防止する目的で「国外送金等に係る資料情報制度」が創設されたほか、2003年からは条約締結国から情報提供要請があった場合に、税務当局に新たな質問検査権が認められている。また、これまで条約締結国から犯則事件調査のための情報提供要請に応じて、その情報を収集するための調査を行うことができるのは、わが国にも課税利益がある場合に限られたが、2006年よりわが国に課税利益がない場合にも調査を行うことが可能となった。
 38) O'Connor [2002], pp.132-133。
 39) とはいえ、近年の国際化の進展にも関わらず、わが国の租税条約に基づく情報交換件数は下記の表のとおり、この間ほとんど目立った変化はない。

○租税条約に基づく情報交換件数

(単位: 千件)

| 98年度 | 99年度 | 00年度 | 01年度 | 02年度 | 03年度 | 04年度 | 05年度 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 175 | 228 | 241 | 184 | 237 | 183 | 200 | 243 |

(出所) 国税庁長官官房業務課資料

- 40) OECD [2006b], p.70を参照。日本は56カ国と45の租税条約を締結しているが、スイスとの条約には情報交換規定が含まれていない。また、アメリカ、オランダ等がいくつかのタックス・ヘイブンとの間で情報交換協定を有している (Tillinghast [2004], p.42を参照) のに対して、現在わが国はいかなるタックス・ヘイブンとも租税条約を締結していない。

参考文献

岩井宣章 [1998] 「英国の証券市場改革と証券税制 - 国債市場を中心に -」, 『債券税制に関する研究報告 - 欧米諸国の債券利子税制調査を中心として -』 社団法人公社債引受協会, 151-163頁。
 近藤哲夫 [1996] 「社債税制の現状と課題」, 公社債引受協会編『社債市場の新展開』 東洋経済新

報社, 363-389頁。
 鶴田廣巳 [2001] 「有害な租税競争と国際租税協調」, 『会計検査研究』, vol.23, 85-99頁。
 中島将隆 [1999] 「源泉徴収制度は債券市場にいかなる影響を与えているか」, 『証券経済研究』, 第18号, 77-102頁。
 中田謙司 [1998] 「米国における非居住者投資家と債券税制」, 『債券税制に関する研究報告 - 欧米諸国の債券利子税制調査を中心として -』 社団法人公社債引受協会, 77-98頁。
 日本証券経済研究所編 [2006] 『詳説現代日本の証券市場2006年度版』 財団法人日本証券経済研究所。
 本庄資 [2002] 『国際的租税回避 - 基礎研究 -』 税務経理協会。
 Avi-Yonah, R.S. [1996] "The Structure of International Taxation: A Proposal for Simplification", *Texas Law Review*, vol.74, pp.1301-59.
 ——— [1998] "Memo to Congress: It's Time to Repeal the U.S. Portfolio Interest Exemption", *Tax Notes International*, December 7, pp.1817-26.
 Brennan, G. and J. Buchanan [1980] *The Power to Tax: Analytical Foundations of Fiscal Constitution*, Cambridge University Press.
 Bruce, C.M. [2002] *New U.S. Withholding Tax Rules*, Transnational Publisher.
 Desai, M.A. and J.R. Hines Jr. [2003] "Evaluating International Tax Reform", *National Tax Journal*, vol.56, no.3, pp.487-502.
 Eggert, W. and M. Kolmar [2002] "Residence-Based Capital Taxation in a Small Open Economy: Why Information is Voluntarily Exchanged and Why it is not", *International Tax and Public Finance*, vol.9, no.4, pp.465-482.
 Goulder, L.H. [1990] "Implications of Introducing U.S. Withholding Taxes on Foreigners'

- Interest Income”, in L. H. Summers ed. *Tax Policy and the Economy*, vol.4, pp.107-109.
- Graetz, M.J. [2003] *Foundations of International Income Taxation*, Foundation Press.
- Graetz, M.J. and I. Grinberg [2003] “Taxing International Portfolio Income”, *Tax Law Review*, vol.56, pp.537-586.
- Huizinga, H. and S.B. Nielsen [2003] “Withholding taxes or information exchange: the taxation of international interest flows”, *Journal of Public Economics* 87, pp.39-72.
- Keen, M. and J.E. Ligthart [2004] “Information Sharing and International Taxation”, *CentER Discussion Paper* No. 2004-117.
- [2006] “Incentives and Information Exchange in International Taxation”, *International Tax and Public Finance*, vol.13, no.2/3, pp.163-180.
- Musgrave, P.B. [1987] “Interjurisdictional Coordination of Taxes on Capital Income”, in S. Cnossen ed., *Tax Coordination and Competition in the European Community*, Kluwer, pp.197-225.
- O'Connor W. [2002] “The Role of Tax Treaties in International Taxation”, in A. Lymer and J. Hasseldine ed. *The International Tax System*, Kluwer, pp.123-133.
- OECD [1998] *Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue*, Paris OECD (水野忠恒監修・高木由利子訳『有害な税の競争：起こりつつある国際問題』日本租税研究協会, 1998年).
- [2004] *The OECD's Project on Harmful Tax Practices : The 2004 Progress Report*, Paris OECD.
- [2006a] *Manual on the Implementation of Exchange of Information Provision for Tax Purposes*, Paris OECD (国税庁訳「租税目的のための情報交換規定の実施に関する OECD マニュアル」, 2006年).
- [2006b] *Tax Co-operation - Towards a Level Playing Field*, Paris OECD.
- Pinto, C. [1998] “EU and OECD to Fight Harmful Tax Competition : Has the Right Path been Undertaken?”, *Intertax*, vol.26, issue 12, pp.386-410.
- Rodrik, D. and T.V. Ypersele [1999] “When does International Capital Mobility Require Tax Coordination”, *CentER Discussion Paper* No. 1999-27.
- Shay, S.E., J.C. Fleming, Jr. and R.J. Peroni [2002] “What's Source Got to Do with It?”, *Tax Law Review*, vol.56, pp.81-155.
- Tanzi, V. [1995] *Taxation in an Integrating World*, The Brookings Institution.
- Tanzi, V. and H.H. Zee [2000] “Taxation in a Borderless World: The Role of Information Exchange”, *Intertax*, vol.28, issue 2., pp.58-63.
- Tanzi, V. [2001] “Globalization, Technological Developments, and the Work of Fiscal Termites”, *Brooklyn Journal of International Law*, vol.26, pp.1261-1301.
- Tillinghast, D.R. [2004] “Issues of International Tax Enforcement”, in H.J. Aaron and J. Slemrod ed., *The Crisis in Tax Administration*, Brookings Institution Press, pp.38-68.
- Zee, H.H. [1998] “Taxation of Financial Capital in a Globalized Environment: The Role of Withholding Taxes”, *National Tax Journal*, vol.51, no.3, pp.587-599.

(獨協大学経済学部助教授・当研究所客員研究員)