

## グローバル化と資本所得税の危機（前）

野村 容康

### はじめに

現在、膨大な額の資金が世界中を駆け回っている。最近の推計によると、国際間の資本フローの額は一日で一兆ドルにも上るといふ。わが国でも、日本版ビッグ・バンの先駆けとして、ようやく一九九八年の4月から改正外為法が施行され、内外の資本取引が原則自由化された。金融グローバル化の波がいよいよ日本にも押し寄せたのである。

資本移動の自由化によって影響を受ける最も重要な問題の一つが、資本所得に対する課税をどう考えていくかである。金融自由化に加えて、インターネットに象徴される通信技術の驚異的な発達とともに、資本が国際間を瞬時に移動し、世界の資本市場は一つに統合されつつある。そうなること、もしある国が資本所得に課税すると、資本が低課税国や非課税国に容易に逃げてしまい、もはや資本所得から税收を調達することができなくなってしまう。

こうした深刻な問題意識から、一九九〇年代始

めの欧米の学界における議論にも、資本所得税の将来を危ぶむ声が目立った。<sup>1)</sup>最近では、資本所得課税の存続を図るために、利子に対する源泉徴収税の役割を再評価しようとする動きが見られる。本稿では、このような海外での議論を踏まえ、二回にわたり、金融グローバル化の下で、資本所得税の危機が意味するものと、何がこうした事態をもたらしたのかを探り、現在その打開策として提唱されている外国源泉利子課税の諸提案について概説する。

source) に大別される。具体的には、前者が、法人所得や労働所得などの稼得所得を指すのに対して、後者は、主として利子・配当・キャピタルゲインなどの投資所得を指している。こうした区別は、所得の当面の受領者が個人であるか、企業であるかとは無関係である。そして、資本所得税とは、主に受動的所得に対する課税を意味する場合が多いが、配当の源泉である法人所得に対する課税（法人税）もまた、広義の資本所得税と解すことができる。

### 一、二つの外国源泉資本所得

#### ——海外直接投資とポートフォリオ投資

一般に、所得は、事業活動や労働の成果として生じる能動的所得 (active income) と投資活動の成果として生じる受動的所得 (passive in-

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、海外直接投資からの所得とポートフォリオ投資からの所得に区分される。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

表1 国際課税原則の特長と問題点

	特 長	問 題 点
源泉地原則	資本輸入の中立性 国際的負担の公平	資本輸入国への税収偏在
居住地原則	資本輸出の中立性 国内的負担の公平	資本輸出国への税収偏在

・預金・貸付などの外国投資から得られる所得を表している。ここで本稿が焦点を当てるのは、後者のポートフォリオ投資に基づく資本所得、とりわけポートフォリオ利子に対する課税問題である。

## 二、二つの国際課税原則

### ——源泉地原則と居住地原則

現在、われわれは外国の銀行に自由に口座を設けたり、外国債券を購入したりすることができ。そして、当然ながらそのリターンとして利子を受け取ることができる。では、こうした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取扱うべきだろうか。この問題に対して、伝統的な国際課税論は二つの課税原則を用意している。一

つは、所得源泉国にだけその所得への課税権を認める源泉地原則で、もう一つは、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ある。

源泉地原則の下では、居住国の相違に関わらず、投資先国の税制のみが適用されるので、当該国内では外国投資家に対しても等しい課税上の取扱い（資本輸入の中立性）が確保される。（これは、居住国を異にする納税者間での国際的な負担の公平が達成されるとも言い換えることができる。）しかし、所得が発生する国にのみ課税権が与えられるので、税収が資本輸入国に偏ってしまう。

これに対して、居住地原則の下では、海外の税制ではなく、一貫して居住国の税制が適用されるので、いずれの外国に投資するかは決定に関して攪乱的な効果を及ぼさない（資本輸出の中立性）。同時に、この原則は所得源泉を異にする国

内の納税者間での水平的公平を達成する。ただし、源泉地原則とは反対に、税収が資本輸出国に集中する。（表1は以上の国際課税原則の得失をまとめている。）  
このように、すべての国がいずれの国際課税原則に統一したとしても、税収配分の観点から資本輸入国と資本輸出国との間で政治的な軋轢を引き起こすことは必至である。また、経済的観点からも、何らかの中立性と公平性が侵害されることになり好ましくない。そ

こで、この問題を解決する折衷的な手段として現実に採用されているのが両原則の併用である。すなわち、海外源泉所得に対して居住国と源泉国の両者に課税権を認めたいうえで、外国税額控除制度などの二重課税排除措置を講じるという方法である。

ただし、この場合、前述の海外直接投資とポートフォリオ投資では、源泉国と居住国のどちらに課税権を重点的に委ねるかという点で異なっている。まず、直接投資については、源泉地原則に基づいた課税が適切であると広く承認されている。なぜなら、直接投資からの所得は、源泉国において外国企業が所有する恒久的施設（Permanent Establishment）に基づいて発生し、その事業活動が源泉国と地理的に密接な関係があると認められるからである。

対照的に、ポートフォリオ投資からの所得につ

いては、通常は居住地課税を原則として、源泉国では低率課税（非課税）とするか、もしくは二国間の租税条約によって最小限の税率設定に止めることになっている。居住地原則が基本とされるのは、ポルトフォリオ所得が個人に帰属しやすいために、国内での負担の公平性が重視され、同時に低課税国への資本逃避を阻止するには、資本輸出の中立性を維持する必要があると考えられるからである。また、ここで源泉国での税率水準が低く抑えられていることの重要な理由は、利子に対する源泉税があくまでも収入ベース課税であり、経費相当部分にまで課税が及んでしまうことにある。一般に、居住国では経費を控除した純所得ベースでの課税が原則である。したがって、源泉国での税率水準が高いと、たとえ外国税額控除によっても経費分の源泉税額が還付されない可能性があるからである。

### 三、ポルトフォリオ所得課税の困難性

以上のような海外源泉所得に対する課税原則がうまく機能するには、暗黙のうちに次の3つの税務執行に関する条件が満たされていなければならない。

- 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、まず資本取引の存在自体を捕捉し、それがどこで

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ぬのである。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、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、前述の海外直接投資とポル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。これは、主として以下のようなポルトフォリオ投資の経済的特性と課税技術上の問題に起因する。

第一に、ポルトフォリオ投資は、海外直接投資にともなう資本移動よりも、一般的に租税的要素に反応する度合が大きく、その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、ポル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。投資家は、税率の僅かな違いにも敏感に反応するのである。また、直接投資は移転価格や過少資本を通じて、ある程度の合法的な租税回避が可能であるのに対して、ポルトフォリオ投資には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理由の一つである。

第二に、より重要な要因として、ポルトフォリオ投資については、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非常に困難であるからである。前述のように、ポルトフォリオ投資所得に対しては居住地課税が基本であるとしても、そもそも情報交換制度

を有効に機能させるための世界的な納税者番号制度が存在しない。そのため、先進各国は二国間租税条約によってこの問題に対応してはいるものの、タックスヘイブんととの租税条約は締結されていないため、居住地原則に基づいた効果的な課税は事実上不可能である。また、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に関する情報の開示を厳禁する銀行秘密規定が慣行とされている国が多い。さらに、そもそも源泉国の課税当局には、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かないのである。これに対して、直接投資を行う企業は、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<sup>(4)</sup>。

表2は一九七六年から一九九五年までの世界の対外資本フローについて五年ごとの平均額を示し

表2 外国投資資金の流出入額

	1976-80年	1981-85年	1986-90年	1991-95年
総流出	65.7	106.9	351.5	582.2
直接投資	41.8	43.8	163.3	218.3
ポर्टフォリオ投資	23.9	63.1	188.2	363.9
総流入	66.4	130.7	389.3	708.0
直接投資	29.9	55.0	148.8	203.0
ポर्टフォリオ投資	36.5	75.7	240.5	505.0
総ネット流入	0.7	23.8	37.8	125.8
直接投資	-11.9	11.2	-14.5	-15.3
ポर्टフォリオ投資	12.6	12.6	52.3	141.1
ポर्टフォリオ投資/総投資				
流出	36.4%	59.0%	53.5%	62.5%
流入	55.0%	57.9%	61.8%	71.3%

(単位) 10億ドル

(出所) H. H. Zee, "Taxation of Financial Capital in a Globalized Environment: The Role of Withholding Taxes", *National Tax Journal*, Vol. 51, No. 3, 1998, p. 589をもとに作成。

(注1) 流出と流入は、直接投資については、標準的国際収支統計の外国投資と国内投資の項目に、ポर्टフォリオ投資については、同様の貸方と借方の項目に、それぞれ対応している。

(注2) 各流出入額は、OECD加盟国と非OECD加盟国(103ヶ国)のそれを合計したものである。ただし、OECD加盟国には、チェコ共和国(1995年12月加盟)とメキシコ(1994年5月加盟)は含まれていない。また、データ上の制約からスイスも除外されている。

ている。総投資に占めるポर्टフォリオ投資の割合は、流出額(流入額)で七六・八〇年の三六・四%(五五・〇%)から九一―九五の六二・五%(七一・三%)へと着実に増加しており、直接投資に比べてポर्टフォリオ投資の相対的な規模が近年拡大しているのがわかる。こうした傾向は、ここであげた二つの要因によるポर्ट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。

このような理由から、各国は外国へ支払われる利子に資本所得税を課したとしても、課税ベースが海外へ逃避してしまい、十分な税収を確保することができない。また、程度の差こそあれ、長期的には、法人税が国内への企業立地にマイナスの影響を及ぼすことも否定できない。だとすれば、たとえ課税権を放棄しても資本を誘致し、自国での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(Tax Competition)」に走る誘因が生じるのである。

#### 四、租税競争の弊害

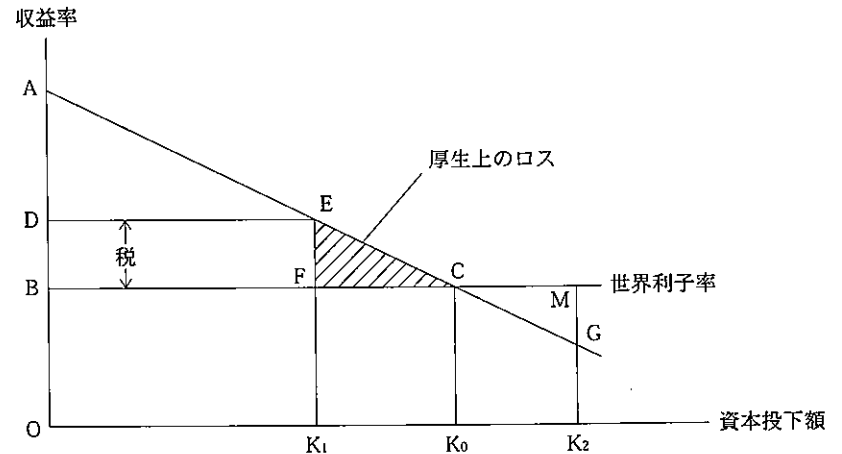
しかし、租税競争は社会厚生上、望ましくない影響を及ぼす可能性が高い<sup>(5)</sup>。この効果を、税率引き下げ競争の二つの段階に応じて考えてみよう。

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。現在のように国際間の資本移動が容易になり、課税ベースの税率に関する弾力性が高くなるにつれて、課税の歪みは増大し、一国が他国よりも高い税率を維持することのコストが無視できなくなるのである。この点をタンチ氏の図解にそって説明しよう<sup>(6)</sup>。

仮定として、資本は完全に国際間を移動可能である。これに対し、労働は移動不可能である。そのため、利用可能なすべての労働は投下された資本と結合される。労働が移動不可能で、その供給量が固定されているので、追加的な資本一単位が生み出す収益、すなわち資本の限界収益は遞減する。これは図1において、右下がりの資本需要曲線AGによって表わされる。また、当該国は小国であり、その資本需要が世界市場で決定される。この国で資本所得（利子）に課税がなされると、税率分だけ国内の利率が上昇することになる。

図では、BMが完全に弾力的な海外からの資本供給を表している。そして、OBが課税がないときの資本収益率（世界利率）で、これはこの国に資本を止めておくために最低限必要となる収益率である。利率がOBより低ければ、資本はよ

図1 グローバル化と課税の歪み



(出所) V. Tanzi, *Taxation in an Integrating World*  
The Brookings Institution, 1995, p. 13.

り有利な運用先を求めて海外へ逃避するのである。

まず、資本所得税が存在しないケースでは、C点で国内の資本需要と資本供給が均衡し、OK<sub>0</sub>額の投資がAOK<sub>0</sub>Eに相当する所得を生む。それは、資本の報酬として支払われる所得BOK<sub>0</sub>Cと労働の対価として支払われる所得ABCに配分される。

次に、この小国に資本所得税が導入されたケースを考えよう（あるいは、ある国だけが世界的に共通の利率よりも高い税率水準を維持していると考えてもよい）。BDに等しい利率が課されると国内の税込み利率はOD（＝DE）に上昇する。すると、K<sub>1</sub>に相当する資本は国外へ逃避する。なぜなら、投資額をOK<sub>1</sub>に減少するまでは、世界利率に等しい税引収益率を達成することができないからである。この結果、新しい

所得AOK<sub>1</sub>Eのうち、BOK<sub>1</sub>Eが資本提供者に支払われ、DBFEが政府の税収となり、ADEが労働者に配分される。

課税後と課税前の状況を比較すると、労働者の厚生が減少しているのは明らかである。資本移動が完全な世界では、ある国における資本課税は労働などの移動不可能な生産要素に帰着するのである。他方、国外へ移動した資本（K<sub>1</sub>K<sub>0</sub>）は依然として海外市場でOK<sub>1</sub>K<sub>0</sub>を獲得することができる。

以上の簡単な分析から次のような重要な含意が導かれる。第一に、国際間の資本移動が完全である国が他国とは異なる税率水準を設定した場合には、資本所得税の負担が労働にかかり、資本と労働に対する適正な課税バランスを保つことができないことである。第二に、同様な状況の下で、最適な資源配分が歪められることによる厚生上の

ロス(EEC)が生じ、その追加的負担もまた労働者にかかることである。課税後、この税収(DFE)を労働者に還付したとしても、課税前の所得(ABC)を補償できないからである。したがって、このような各国間の税率格差の存在によって、課税の効率性だけでなく、公平性さえ侵害される可能性が生じるのである。

租税競争のいま一つの弊害は、競争が行き尽くして、最終的にはレース・トゥ・ザ・ボトム(状況となり、資本所得税が破綻した結果、そのしわ寄せが労働所得税や付加価値税にかかることである。すなわち、同額の税収を賄うためには、移動可能性の低い課税ベースである労働所得や消費に相対的に重課せざるをえず、そのことが租税体系全体の効率性と公平性を著しく阻害すると予想されることである。一九九八年のOECD租税委員

の点が特に懸念されている。

課税の効率性については、先ほどの分析と同様に、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、労働所得や消費への重課は、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愛好させる誘因を与えるのである。(ただし、資本所得税が無くなって、貯蓄の二重課税「貯蓄の元本と収益に二度、所得税が課されること」が解消されれば、現在消費と将来消費との間で中立性が達成されるというプラスの側面もあり、社会的厚生水準に与える効果として厳密にどちらの方が大きいかは明白でない。)

さらに、所得分配への悪影響については、ほとんど疑う余地はない。水平的公平が犯されるのは当然ながら、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図ることは不可能となるからである。

このように、外国からの資本誘致を目的とした租税競争は、二つの局面で課税の中立性と公平性を侵害していく。にもかかわらず、前述の理由により、先進各国の多くが、自国の金融市場の振興を図るために、外国資本に対する課税上の取扱いを有利に、とりわけ非居住者への利子課税を免除しているのが現状である。

次回では、こうした外国利子課税の歴史的背景を辿り、その上で、今日の資本所得税の危機的状況を回避すべく提案されている「E」共存モデル(E)域内の共通の利子源泉徴収税に関する指令案)、並びにポルトフォリオ利子源泉税の復活案について論じる。

(注)

- (1) 例えは、R. H. Gordon, "Can Capital Income Taxes Survive in Open Economies?", *The Journal of Finance*, Vol. 47, No. 3, 1992. & J. M. Mintz, "Is There a Future for Capital Income Taxation?", *Canadian Tax Journal*, Vol. 42, No. 6, 1994. など。
- (2) アメリカやイギリスのように利子所得への課税が総合課税とされる場合には、例えば負債利子の控除が認められるが、日本では、利子に対して一律源泉分離課税が適用されるので、経費の控除は認められていない。
- (3) 日本では、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。具体的には、銀行などの金融機関は、200万円を超える国外への送金および国外からの送金の受領について「国外送金調書」を税務当局に提出しなければならない。しかし、複数の店舗を使って別名義で送金することなどによる税逃れを防ぐことは、ほとんど不可能であると言われている。
- (4) 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厄介な問題が生じる。
- (5) しかし、租税競争の積極的な側面を主張する見解も無視できない。例えは、ブキャナン(J. M. Buchanan)氏

に始まる公共選択学派では、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ために望ましいとされる。ただし、こうした議論は、利益説に基づいた租税が前提となつてゐることには注意が必要である。

(6) V. Tanzi, *Taxation in an Integrating World*, The Brookings Institution, 1995, pp.13-14.

(7) OECD, *Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue*, Paris OECD, 1998.

(水野忠恒監修・高木由利子訳『有害な税の競争・起りつつある国際問題』日本租税研究協会、一九九八年。)

(S・G・ひさす・当研究所研究員)