

グローバル化と資本所得税の危機（後）

野村 容康

目次

はじめに

一、二つの外国源泉資本所得—直接投資とポर्टフォリオ投資

二、二つの国際課税原則—源泉地原則と居住地原則

三、ポर्टフォリオ所得課税の困難性

四、租税競争の弊害

△以上第三九卷第四号▽

五、アメリカのポर्टフォリオ利子非課税をめぐって

六、E.U共存モデル提案

七、源泉徴収税復活案
むすび

前回の内容

金融グローバル化が高度に進展した現在、とりわけ外国投資から得られるポर्टフォリオ所得に対しては、その「足の速さ」と情報交換制度がうまく働かないことによって、各国とも効果的な課税を実施するのが困難になっている。そのため、世界各国において、資本所得課税を軽減あるいは免除する「租税競争」が生じているが、これは公平と効率の点から望ましくない事態である。

今回は、そうした租税競争への直接の引き金となったアメリカのポर्टフォリオ利子非課税措置の背景と、今日の利子源泉税復活という新たな趨勢に焦点を当てる。

五、アメリカのポートフォリオ 利子非課税をめぐる

歴史的に見ると、現在のポートフォリオ利子非課税という世界的潮流の端緒となったのは、一九八〇年代におけるアメリカの国際課税政策の転換である。

一九八四年七月、アメリカは、外国居住者に支払われる国内源泉のポートフォリオ利子所得に対する三〇%の源泉徴収税を撤廃した。ここでいうポートフォリオ利子とは、アメリカ政府と内国法人が発行するすべての債券および預貯金から支払われるものである。注意すべき点は、このポートフォリオ利子非課税が、当該利子所得が居住国で課税される旨の証明なしに、いかなる外国居住者にも適用されることである。必要とされるのは、

投資家が外国居住者であることの証明だけである。こうした租税政策の転換の背景には、以下のようなアメリカ政府による政策意図ないし目論見があった。

第一に、一九八一年のレーガン減税と国防費の増大によって、アメリカが深刻な財政赤字に陥っていたことである。そこで、赤字を埋めるために発行した大量の国債を外国投資家に購入してもらう必要があった。

その有力な資金供給源として、まず期待されたのが、とりわけ貯蓄超過額の大きい日本である。しかし、アメリカとほとんどの先進諸国との租税条約が非居住者利子に対する非課税措置を設けていたものの、日本との租税条約では、利子に対して一〇%の源泉徴収税を課すことになっていた。要するに、日本にとってアメリカ国債は、必ずしも魅力的な投資対象とはなっていなかったのでは

る。

また、アメリカ政府には、源泉徴収を撤廃すること、近年国際資本市場における重要性が高まっている年金基金などの非課税投資組織からの資金流入を拡大したいという思惑もあった。なぜなら、こうした資金は外国で源泉徴収された利子税額については、本国での税額還付が認められないうために、源泉徴収課税国を忌避する傾向にあったからである。

こうした海外からの資金還流に対する障害を除去するために、アメリカは内国歳入法を片務的に改正することによって、日本の投資家や海外の非課税投資組織がアメリカ国債を積極的に購入するように図ったのである。

第二に、アメリカ企業によるオランダ領アンティル諸島を通じたトリートイ・ショッピング (treaty shopping) を止めさせるために、一九

八四年、アメリカ政府が同諸島との租税条約の破棄を決定したことである。(トリートイ・ショッピングとは、一般に法人企業などが租税回避目的のために租税条約を濫用することで、「条約漁り」とも呼ばれる。)

当時、アメリカ企業はこの租税条約を利用して、非居住者への源泉徴収を免除しているアンティル諸島に金融子会社を設立し、親会社の債務保証を付けてユーロ債を発行するという迂回的な戦略をとっていた。これによって、アメリカ企業は利子に対する源泉徴収を免れ、より低利の資金調達を図ることができたのである。

しかし、たとえ子会社を経由した迂回的な方法にせよ、アメリカ企業によるユーロ債市場への自由な接近は、一方でアメリカ国内債市場の地位低下をもたらすことになった。それに加え、トリートイ・ショッピングのための海外子会社の設立

は、当然企業にとってコストがかかるもので、決して健全な資金調達方法ではなかった。こうした事情から、租税条約破棄の代償として、アメリカ企業が本国から直接ユーロ債市場に参入できるように、非居住者利子への免税措置が要請されたのである。

第三に、一九八四年以前には、確かにアメリカ源泉利子所得に対して三〇%の法定税率を課していたとはいえ、様々な特別措置（銀行預金・貯蓄貸付組合・短期国債などの利子非課税措置）や諸外国との租税条約によって、現実には投資家が直面する税率はかなり低かったことである。このため、内国歳入庁は、たとえ非居住者への源泉徴収税を撤廃したとしても、それによる税収減はあまり大きくないと予測したのである。表3は、一九八一年から一九八六年までの外国居住者に支払われたポートフォリオ利子所得とそれからの税収、

ならびに実効税率（実際の税額を利子所得で割ったもの）を示している。これを見れば、現実はこの年の源泉税の撤廃は、税収額にほとんど影響を及ぼさなかったことがわかる。

こうして、アメリカの債券利子に対する源泉徴収税の撤廃によって、国内企業はもはやアンティル諸島を利用する意味がなくなり、アメリカ本土から直接非居住者に債券を発行することが可能となった。実際、アメリカ債券（国債を含む）の海外への販売額は、一九八二年の第一四半期から一九八四年の第二四半期までは、一度も三億ドルを超えたことがなかったのが、源泉徴収税廃止直後の四半期では八四億ドルにも達したのである。

さらに、こうしたアメリカの国際課税政策の短期的有効性と外国利子課税の困難性を裏付けたのが、ドイツの苦い経験である。一九八八年、旧西

表3 非居住者への利子支払いと源泉徴収税

(単位：億ドル、%)

	利子所得	税 額	実効税率
1981年	33.6	1.0	2.8
1982年	51.3	1.5	3.0
1983年	59.1	1.3	2.1
1984年	100.4	2.1	2.1
1985年	98.5	1.9	2.0
1986年	117.8	2.3	2.0

(出所) L.H. Goulder "Implications of Introducing U.S. Withholding Taxes on Foreigner's Interest Income", in L.H. Summers ed., *Tax Policy and the Economy*, 1990, p. 108.

ドイツは銀行預金利子に対して、居住者及び非居住者の双方に適用される一〇%の源泉徴収税を導入した。ところが、これによって大量の資本がルクセンブルクに流出したため、わずか数ヶ月後には撤回を余儀なくされた。また、一九九一年には、改めて利子に対する源泉税を導入したが、その際、前回の教訓から、非居住者は適用対象外とされた。しかし、それでもドイツ居住者は、源泉徴収税の存在しないルクセンブルクに銀行預金口座を設けることによって、簡単に課税の網を免れることができるのである。こうした隠し口座のために、現在もドイツは年間一五〇億ドルもの税収を失っていると推定されている。

このような経緯で、現在、国境を越える利子に対しては、源泉税を課さないことがある種のグローバル・スタンダードとなっている(表4参照)。しかしながら、前述の情報交換制度の不備

表4 非居住者利子に対する源泉課税と税率

アメリカ	なし
イギリス	原則なし
ドイツ	原則なし
フランス	原則なし
オランダ	なし
ベルギー	原則なし
ルクセンブルク	なし
スペイン	なし(国内預金と公債) 25%(上記以外)
イタリア	なし(預金と国債) 12.5%(特定の社債) 27%(上記以外)
ポルトガル	20%
オーストリア	なし
スウェーデン	なし
スイス	35%
日本	15%*

(注) *国債については1999年から源徴なし
(出所) 藤井良宏『EUの知識』日本経済新聞社、
1999年、p.165、公社債引受協会『債券税制に
関する調査報告』、1998年、p.115より作成。

から、そもそも居住地での課税が満足に実行できないので、このような所得には課税の網が全くかからない。そして、こうした外国投資所得への課税の限界が広く認識されれば、ドイツの例のように海外へ預金したり、外国証券を購入する方が有利となり、自国で利子課税を維持する意義は薄れていく。さらに、利子所得の有利性は、配当などの他の資本所得を利子に転換する誘因を引き起こす。金融派生商品の普及によって、今や所得類型の転換さえ可能となっているからである。⁽⁹⁾ 資本所得税は、まさに機能不全に陥ろうとしているのである。

六、EU共存モデル提案

このような資本所得税の凋落を防ぎ、資本のクロスボーダー取引への非課税状態を是正する試み

の一つが、一九九八年五月に欧州委員会によって提案された、利子課税に関する「共存モデル(coexistence model)」である。⁽¹⁰⁾ この指令案によると、EU域内の加盟国は、域内の他国に居住する個人に支払われる利子について、以下のいずれかの措置を選択できる。

- ① 最低二〇%の源泉徴収税を課税する。
- ② 利子受領者の本国の課税当局に対して、利子支払いに関する情報提供を行う。

したがって、他の加盟国に貯蓄を有する個人は、(a)二〇%の源泉税を差し引かれた利子所得を受け取るか、(b)居住国の課税当局がその受取り利子に関する情報を他国から得て、自国の税制の適用を受けることになる。あるいはまた、(c)他の加盟国に貯蓄があり、利子を受けている事実を居住国の課税当局に申告し、当局が自国での課税証明を他国の利子支払い機関(主に銀行などの金融機

関で、ペイキング・エイジェント「paying agent」と呼ばれる)に通知することによって、源泉徴収税を免れることも可能である。いずれのケースにおいても個人の最終的な税負担額を決定するのは、居住国の税制である。(a)のケースでも、源泉徴収税は受領者の居住国で税額控除する必要があるが、その源泉税額が本国での税額を超過した場合には、その超過分の還付がなされる仕組みになっている。

このように、共存モデル提案が源泉課税と情報提供の選択制をとったのは、一九八九年の共通利子源泉徴収税指令案の失敗によるものと考えられる。とりわけ、かねてから利子に対する源泉徴収制度をもたないオランダとルクセンブルクがこの指令案に強く反対したからである。

しかし、今回の新しい共通税制案については、次のような基本的な問題点も指摘されている。⁽¹¹⁾ 第

一に、税率が二〇%であるため、居住国の利子に対する限界税率がそれよりも高い場合には、依然として本国での課税を回避しようとする誘因が働くことである。例えば、本国では総合課税が行われ、利子に対する限界税率が三五%であったとすると、この外国利子所得の存在を申告しないことによつて一五%分の税額が節約できるからである。第二に、この提案が利子のみを対象にしており、配当や他の資本所得には適用されないため、多様な金融商品を通じた税逃れを防ぐことができないうことである。第三に、この提案が加盟国の居住者のみ適用されるので、EU域外の第三国に個人持株会社 (personal holding company) や基金を設立することによつて租税回避が可能になることである。

さらに、この提案をめぐる最大の問題は、EU域内の資本が域外へ流出する可能性にある。EU月末と定められていたのが、さらなる議論が必要との理由から同年の一二月末に延期されている⁽¹³⁾。

七、源泉徴収税復活案

ハーバード・ロー・スクールのアビヨナ氏は、これらのEU共通税構想に内在する問題を解消し、世界的なクロスボーダー資本取引による租税回避を防止するために、EU共存モデルの提案を契機として、こうした基本的枠組みをOECD諸国に拡大することを提唱している⁽¹⁴⁾。そのために、アビヨナ氏は、まず、最初に非居住者に対する利子非課税を断行したアメリカが率先して非課税措置の撤廃に踏み切るべきであると主張する。そうした提唱の背景には、アメリカの財政収支が黒字に転換し、その面では海外からの資本輸入を推進する積極的根拠はなくなった、との認識があ

加盟国の中でも、特にルクセンブルクとイギリスがこの点を危惧している。ルクセンブルクは、この指令案がEU以外の国々においても施行されない限り賛成できないとしている。一方、イギリスは、指令案の適用対象からユーロ債を除外することを強く主張する。これは、ユーロ債利子への課税によつて、資本がロンドンからニューヨークやチューリッヒへ逃避し、ヨーロッパ資本市場における金融街シティの役割が低下することを懸念するからである⁽¹⁵⁾。

EU委員会は、この提案を何としても二〇〇一年一月一日から実施に移す意向であるが、指令案の成立には、加盟一五カ国の全会一致の賛成が必要となるため、現在、ルクセンブルクとイギリスの反対によつて、法案作成に向けての調整が難航している。このため、この指令案の合意を目的とした加盟国間での交渉期限は、当初一九九九年六

る。
アビヨナ氏の描く提案のシナリオは、以下の通りである。①まず、アメリカが片務的に非居住者への利子課税を復活させ、四〇%の源泉徴収税を課す。税率を従来の水準より高めに設定するのは、居住国で課税された場合のそれに近づけて、外国投資による租税回避への誘因を抑制するためである。②これに引き続いて、EUを含む他のOECD加盟国も同様の措置をとる。アメリカがこの協定に参加しさえすれば、EU共存モデルに反対しているイギリスとルクセンブルクも進んで協力すると見込んでいるからである。

また、この提案は、源泉課税と情報交換制度との選択性をとらず、主として前者に脱税阻止の役割を委ねている点でEU共通税案とは異なっている。これは、強力な銀行秘密規定を有するタックス・ヘイブンからの協力が期待できないため、世

界的に有効な情報交換システムを機能させることは難しいと判断するからである。つまり、たとえタックス・ヘイブンを資本が集まったとしても、その安全で有力な投資先は、世界の主要な金融市場が存在するヨーロッパ諸国、アメリカ、日本、スイスといった国々となるので、これらOECD加盟国で共通の源泉課税体制が執行されれば、タックス・ヘイブンを經由した投資による租税回避は最低限阻止できると考えるのである。

もっとも、OECD加盟国間では、通常租税条約が締結されているので、これによって源泉徴収税率を軽減したり、免除することは可能である。ただし、その場合は、条約締結国間での情報交換が居住地課税を達成するうえでの重要な要件となる。したがって、結局四〇%の源泉徴収税が実際に適用されるのは、タックス・ヘイブンを含めた非OECD諸国への支払いに対してのみということ

影響はそれほど大きくないと考えられる。問題はそのような政治的合意を議会で得ることができるかである。さらに、それよりもいっそう困難なのは、増井氏が言うように、各国がアメリカの政策変更に従うことである。これは財政主権という国家の存立基盤に関連した大問題であるため、より拘束力の強い「国際的租税調整機関」のような枠組みが存在しない現時点では、このような国際協調が即座に実現する可能性は低いと言わざるをえない⁽¹⁵⁾。

むすび

以上見てきたように、現在の各国による外国利子課税は、ゲーム論でいう「囚人のジレンマ」の状況に近い。全員で協力すれば、利益が得られると分かっているのに、当面は皆を出し抜いて自分

とになる。なお、アビヨナ氏の提案では、源泉徴収の対象を利子だけでなく、ロイヤルティや金融派生商品からの所得にまで拡張している点においてもEU提案からの前進が見られる⁽¹⁶⁾。

以上のアビヨナ提案の実現可能性について、東京大学の増井氏は懐疑的な見解を示している。すなわち、アメリカのポートフォリオ利子非課税措置による資金還流の流れを覆すことには多大の抵抗が伴うし、たとえ、アメリカが源泉税を復活しても、非課税への競争圧力に晒されている中で、各国が団結してこれに追随するかは疑問である⁽¹⁶⁾。ただ、現在のアメリカ市場への資金還流の動きは、利子非課税措置そのものよりも、むしろ未曾有の好景気を背景にしたアメリカ経済の強さと健全性に因るところが大きい。したがって、アメリカ市場が依然として資本の「安全な逃避地」である限り、源泉徴収税の復活による国内市場への

だけ得をしようと考えているのである。しかし、各人が理性的であれば、こうした戦略が、結局は全員に不利益をもたらすことも分かっているはずである。だとすれば、本稿で取り上げたアビヨナ提案のような資本所得税制の世界的な協体制確立の主張は、今後ともますます高まっていくと考えられる。

周知のように、わが国では、一九九九年の四月にTB、FBの償還差益にかかる源泉徴収税が廃止された。同年の九月には、外国居住者の受け取る中長期国債の利子に対する源泉徴収税も撤廃される。これらは、いずれも「円の国際化」を促進し、わが国の公社債市場をより発展させるために、証券界をはじめとする関係者が長年にわたって尽力してきた成果でもある。このような状況下で、最近の海外における源泉課税復活の諸提案は、われわれが世界的な資本所得税の危機を改め

て認識し、それを克服する手段を真剣に考える必要があることを示している。そういった意味で、われわれは今後ともEU共存モデルに始まる国際的な租税政策の動向から目を離すことができない。

(註)

(8) L.H. Goulder, "Implications of Introducing U.S. Withholding Taxes on Foreigner's Interest Income" L.H. Summers ed. *Tax Policy and The Economy*, vol. 4, 1990, pp.107-109.

(9) 国際課税における所得分類課税がくかに脆くなるかについて Gregory May, "Flying on Instruments: Synthetic Investments and Withholding Tax Avoidance" *Tax Notes*, December 9, 1986, pp.1225-1234を参照。この論文は、宮崎裕子「わが国の公社債税制の今後の行方」公社債引受協会「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—」一九九八年、において解説されている。

(10) EU貯蓄課税の概要と最新情報

<http://europa.eu.int/scadplus/leg/en/vb/131040.htm>

資金を集めて一定額以上のユーロ債を保有する誘引を与えようとした問題点を指摘されている。(Tax Notes International, April 26, 1999, pp.1666-1667.)

(11) R.S.Avi-Yonah "Memo to Congress: It's Time to Repeal the U.S.Portfolio Interest Exemption", *Tax Notes International*, December 7, 1998,その他「スタンフォード大学のマクルア氏 (C.E. McLure, Jr., 渡辺幸則監訳「二一世紀における国際租税のジレンマ」連載③「国際税務」vol.17, No.3, 1997年, pp.25-32) & IMFのシー氏 (H.H. Zee "Taxation of Financial Capital in a Globalized Environment: The Role of Withholding Taxes" *National Tax Journal*, vol.51, No.3, 1998) によれば、資本所得に対する全世界的な源泉課税の必要性を主張している。シー氏のそれを除くこれらの諸提案については、増井良啓「資本所得課税を存続させるための方策」『税研』一九九九年一月、において簡潔に紹介されている。

(12) アビヨナ氏は、配当に対しても源泉徴収の対象を広げるのは望ましいが、利子の場合ほど重要ではないと述べている。(R.S. Avi-Yonah, 前掲書, p.1825) 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たならば、国際間での配当の二重課税という複雑な問題が生じる。現実には、二国間租税

を参照。また、共存モデルとその政治的な背景については、村井正・宮本十至子「EUにおける有害な租税競争と貯蓄所得課税共存モデル」『国際税務』vol.18, No.12, 1998年、を参考にした。

(13) Alex Easson "The Tax Competition Controversy" *Tax Notes International*, January 25, 1999, p.375.

(14) こうした意向を受け、EUの税制問題を担当するトリオ・モンテリ (Mario Monti) 委員は、EUに隣接する他の5カ国 (スイス、リヒテンシュタイン、アンドラ、モナコ、サン・マリノ) に世界的な貯蓄課税の必要性を訴え、EU共存モデルの採用を要請している。この要請に対して、これらの諸国は前向きな姿勢を見せているが、資本逃避の誘発を恐れて、EU諸国の属領 (イギリス領チャネル諸島やポルトガル領マデイラなど) も同様の措置を採るよう求める。(Tax Notes International, March 29, 1999, pp.1232-1233.)

(15) 現在のところ、この指令案の成否は、EU側が課税対象範囲からのユーロ債除外を主張するイギリスとくに妥協点を見出せるかにかかっているといえる。その修正案として注目されているのが、例えば四万ユーロを上限としてこれを超過するユーロ債保有については、機関投資家によるホールセール (四万ユーロ以下はリテール) 取引とみなし非課税にするというものである。しかし、この規定は、富裕な個人の租税回避手段となるだけでなく、個人投資家が

条約によって何らかの調整が行われているが、海外からの配当税額控除についても居住地原則に基づき自国で課税されるのが普通である。一方、租税条約を締結していない国に支払われる配当については、二重課税の調整はほとんど行われていない。このように、国際的な配当の二重課税を完全に回避するのは、ほとんど不可能な状況となっている。

(16) 増井良啓、前掲書, pp.52-53.

(17) 将来的に「国際的租税調整機関」の有力な候補となりうるのがOECDである。実際、OECDの租税委員会は、既にワーキンググループを編成し、国境を超える利子に対する課税問題について検討を開始しており、一九九九年中に最初の報告書を発表する予定である。

(のむら ひろやす・当研究所研究員)