

## 今後の所得課税のあり方と資本所得

中里 実

小山理事長 定刻になりましたので、講演会を始めます。

本日の講師は、東京大学教授の中里実先生です。先生には、昨年もこの講演会でお話いただきましたが、恒例ですので、初めに私から先生のご経歴等を簡単に紹介させていただきます。

先生は、昭和五十三年に東京大学法学部を卒業され、その後一橋大学及び東京大学の助教を経て、平成九年一月に東京大学教授に就任され、現在に至っております。この間、ハーバード・ロースクール客員研究員、UCLAロースクール客員教授、日銀金融研究所客員研究員などのご経歴を重ねておられます。

先生のご専門は租税法で、著書等も多数発表されており、最近のものでは、平成十年に『金融取引と

課税——金融革命下の租税法』を、また、昨年十一月には『キャッシュフロー・リスク・課税』をそれぞれ有斐閣からお出しになっており、また、ハーバード大学のラムザイヤール教授と共著で『Japanese Law: An Economic Approach』という本をシカゴ大学出版会からお出しになっておられます。

先生はまた、政府税制調査会のほか外国為替等審議会、運輸政策審議会、国民生活審議会の各委員として、国の政策形成の場でも活躍しておられます。

本日は、その中里先生に「今後の所得課税のあり方と資本所得」というテーマでお話いただくこととなりました。ご清聴をお願いします。それでは、よろしく願います。

ご紹介いただきました中里でございます。週末にニューヨークから帰ってまいりまして、時差調整にちょっとしくじり、少し疲れ切っておりますが、できる限り一生懸命お話しさせていただきます。

きょうは、「今後の所得課税のあり方と資本所得」ということで、株式のキャピタルゲインに対する課税とか資産性の所得に対する課税について、主に所得税、場合によっては法人税が今後どうなっていくかについて簡単なお話をいたしたいと思っております。

まずはじめに、経済活動が目まぐるしく変化していることをお話しし、それから電子商取引が課税にどんなインパクトを与えるか、そして、アメリカで一九九〇年代になってから非常に増殖して、日本でも個人の富裕層を中心に、場合によっては企業もそうですが、課税逃れ商品が非常にア

ります。この理屈が雲をつかむようなところがありますので、その理屈を一人通してみても流れを見てもましようということですが。

ですから、ここで示すのは一つの理屈でありま  
すから、それが真実であるというつもりもござい  
ませんし、そこから出てくる結論が正しいとい  
つもりありません。いろいろな理屈があって、  
いろいろな結論があるのでしょう。ただ、今の世  
の中はどんな主張をするにしても、理屈を通して  
おかないと、その瞬間説得力が半減してしまうと  
いうことだろうと思えます。そんなに理屈なんか  
考えても、経済のことは本当はそれだけで動いて  
いるわけではないところもございいますから、仕様  
がないですが、こと税金については、世界のどこ  
を見ても理屈に基づいていろいろな要求が出てくる  
わけです。これについての一つの理屈の通し方と  
いうお話です。

グレッシブに取引されるようになっておりますが、そういうタックス・シェルターについての話をし、最後に、資産所得に対する所得課税が将来的にどうなっていくのかという四つの大きな枠組みの中でお話をしたいと思えます。

税金の話というのは、立場によって結論は正反対になり得るものがございます、ある人にとっては増税がいいし、ある人にとっては減税がいい。だれにとっても唯一真理なのは、自分の減税と他人の増税がいいという身もふたもない結論になります。そうしますと、他人の増税のことをいうかどうかはともかく、自分は減税がいいというときには理論武装が必要になります。理論なんかどうでもいいという考えもありますし、それはそれで憲法の定めた法秩序のもとで政治的に決断がなされるならば何ら問題はないんですが、要求と  
いうことになりまして、これは理屈の世界になり

## 一、目まぐるしく変化する

### 経済活動

経済活動が非常に目まぐるしく変化しているのが私たちだれもが実感しているところでござい  
ます。日本においても、それからアメリカにおい  
てもそうだと思いますが、ごく一部の勝ち組と大  
数の負け組、それから一定数の本当に負けてし  
まった人というふうな三極分裂している。ごく一  
部の人は大変に潤っている、多数の人は年収が少  
し落ちていて、一定程度の人は、職を失うとか著  
しく大変なことになっているということござい  
ます。

私の聞いた話ですが、ある人は二十七歳で、一  
億二千万円のマンションをキャッシュで買いま  
した。直接知っているわけではなく、話を聞いただ

けで、そんな金持ちの友達はいません。安い物はキャッシュで買うのでしようけれども、借りずに家を買うのはすごい。普通の人でも、もしかすると百二十万円ぐらいならなんとかなるかもしれないが。しかしその人にとってみればその程度は当然だというところがあるわけです。

二週間ほどニューヨークにおりまして、コロンビア大学のロースクールで講義等をしていたわけです。もともと今「コロンビア大学」という話の種になってしまふ。コロンビア大学は何も悪いことをしたわけではないのですが、私が「コロンビア大学に行くんだ」といったら、「あははは」と笑われてしまいました。行ってみると大変立派な大学で、笑うなんてとんでもないというところですよ。

そのニューヨークの状況を見ますと、ミッドタウンのレストランは予約がいっぱいで、入るのは

す。十何年前は結構気合いが入ったんですが、今回はそういうこともありませんでした。

シリコンバレーの方はもっとすごいことになっておりまして、投資信託で、401K的なものとかその他いろいろあるのでしようが、ことしだけで五割儲けたとか、もちろんナスダックが下げましたから、それでかなりの部分を回収されてしまった人もいるかもしれませんが、それでもかなりの水準にいらっている状況ですし、不動産価格も一五年ぐらい前に多分二十万ドルしなかったようなものが今五十万ドルぐらいになっているということですよ。コンピュータのエンジニアであれば、十万ドルを超す年収が入りますし、今までおんぼろ車に乗っていた人が突然メルセデス・ベンツに乗ってあらわれて、「どうしたんだ」と聞くと、ストックオプションで潤ったということですよ。

まず無理です。タクシーがなかなかつかまらないう。といっても、五分ほど辛抱強く立っていればそのうちつかまるのですが、ミッドタウンの夜のある時刻は、雨でも降ろうものなら全然だめという状況です。日本のように、手を挙げるとタクシーが何台も来るといふのは大変状況が違っております。

ジョン・F・ケネディー・エアポートからコロンビア大学、これはウエストサイドの一一六丁目とか一二〇丁目という丘の上の方にありまして、ハーレムを通って行くわけですが、ハーレムもしかしすると日本の高級住宅地より道路などきれいではないかというぐらいでしたし、景気がいいということはどういうことだ、みんなそれなりに余禄に与かって豊かに暮らしているんだと本当に実感できるわけです。危険を余り感じずにニューヨークで過ごしたのは生まれて初めてのことで

アメリカのストックオプションは、伝統的な会社は下に薄く上に厚い、累進度が高いわけですが、スタートアップの会社は比較的比例的ですが、したがって、スタートアップの会社の下の方は、伝統的な会社の下の方よりも、みんなではありませんが、うまくいくと大変なキャッシュが入る可能性があるということです。

これは人に聞いた話ですが、私の知り合いが個人の税務申告書の作成を請負う会計士に、「どういふ人が儲かっているんだ。能力のあるやつが儲かっているのか、努力しているやつが儲かっているのか」と聞いたたら、「能力も努力も全く関係ない。運のいいやつが儲かっているんだ」という答えが返ってきて、本当にそうだろうかと彼はしょげ返っていました。そういう状況で、とびきり儲かっている人は単に運がいい、しかしそうでなくとも、みんなそこそこいっている状況だろうと思

います。

コロンビア大学のロースクールで聞いた話ですと、大学の四年を出て、ロースクールを三年終わって、二十四〜二十五才でウォールストリートの弁護士事務所に入った場合の初年度のアソシエートの年収が、今十三万五千ドルから十五万ドルだそうでございます。これは、半年ほど前までは十万ドルちょっとぐらいで、二〜三年前までは八万ドルだったのが、ここのところ急激に上昇している。その理由は、一流のロースクールを出た若いアソシエートがシリコンバレーの方に引張られていって、ウォールストリートで人を引きとめるために十五万ドルをオファーしないと、できる人間を採ることができないそうです。アメリカで十五万ドルというのは相当パワーがある。よくわかりませんが、大統領と余り変わらないぐらいではないかと思えます。物すごい状況になってい

るわけです。

そういう変化が急激に起こってきている。また、大統領選挙をにらんで逆振れというか、もうIT関係でもそんなに儲からないと投資家が判断した瞬間、ガクツとなるということもあるのかもしれないし、必ずしも先は読めませんが、きっとまたことし中に目まぐるしい変化があるのだろうと思えます。

どんな目まぐるしい変化があっても、日本がその余波を受けてすごくいい状況になることは余りない。アメリカが崩れれば日本は崩れるということでしょうから、せつかく立ち直ってきて二万円を回復した株価も、またぞろどうなるかちょっとわからないというところに行くのかもしれない。

こういうふう目まぐるしく変化する経済活動の中で、法律家の視点から物を見ますと、コンプライアンスのものにしてしまつて、皇帝が気づかないというのもよくわからない話ですが、そのぐらいスケールのでかい悪者は世界史上にいます。日本には恐らくそういう人はいない。

私たちにあってコンプライアンスといっても、それはちんまりした話です。外国が不まじめというわけではありませんが、我々はスケールが小さいのかどうか、余りそんなことをいわなくてもまじめに行動するところがあります。それでもその小さいところで後ろから刺されるといことが起こり得ますので、コンプライアンスの重要性は非常に増大しているわけです。

監査法人の新規採用は今大変にアグレッシブに行われておりまして、言い方が難しいのですが、監査法人は儲かって仕方がない時期のようです。新規のリクルートで血眼になっている状況です。コンプライアンスが重要になっているということ

ライアンスの重要性が非常に増大しているということです。コンプライアンスは法とカールに従って行動しますということですが、もっといいますと、きれいごとを並べるとか屁理屈をつけるというもっと一般的な意味にとらえてもいいと思います。何かをするときには、とにかく理屈をつけて自分の行動を説明できるようにしておかないと、後で責任を問われるということが起こってきているわけです。

これは、法律家にとっては市場拡大のまたない機会かもしれませんが、日本人にとっては大変にきつい要求ではないかと思えます。日本人は大きな悪いことはしない。例えば、康熙、雍正、乾隆というふう清の十七世紀の黄金時代がありました。清王朝の乾隆帝の時代か何かに、日本の総理大臣にあたる人が国庫収入の半分ぐらいを自分のポケットに入れていた。国庫収入の半分を自

です。それから、弁護士との需要もふえてきていますし、そのニーズも高まっております。会社でも、法務等を含めたコンプライアンスの部門が相対的に伸びてきている、地位を高めつつあるといえるのではないかと思います。

例えば、都知事が銀行に対して外形標準で課税するということをアナウンスされました。私の専門の立場からいうと、これは違法だろうと思っておりますが、そうではないと考えている方もいるわけで、どちらが正しいかわかりません。そのことは置いておいて、「違法だ」という可能性があり、かなり問題がある」というアナウンスメントを政府がわざわざ出したわけです。そういうものに唯々諾々と従って税金を払いますと、株主代表訴訟のおそれもあるということですから、これはうかつに取締役などになったら大変なことではないかということだと思います。コンプライアンスの発想で

もって自分の身を固めていくということが出てきているということでしょう。

目まぐるしい変化の中で生き残るためには、理論武装しておくことが必要だということは、一般論として考えれば、これはいかなる場合にも当てはまることだろうと思います。租税制度の改革を要求する場合にも、理屈を通して要求しないと通らない。これはコンプライアンスというのとはちょっと違いますが、発想として見れば同じことで、一応理屈を通した者が、勝つかどうかかわりませんが、かなり有利な立場に立つということだろうと思います。

もう一つは、情報関連技術（IT）の変化で、これは日進月歩で、私たちが想像もつかなかったようなとんでもないことが次から次へと起こっているわけです。そのことが単なるコンピューターの技術革新でとどまれば、それはそれでエンジニ

アの方の問題ですが、経済活動に直接の影響を及ぼす、法律制度に直接の影響を及ぼす、あるいは租税制度に直接の影響を及ぼすということが現実起こってきているわけです。特に情報関連技術と金融——ここでいう金融は、直接金融も含めた広い意味のお金にかかわる話ですが——は、今私たちが目の前に見ているよりもさらに密接に関連していく、もっといいますと、両者が同一化することもあり得るわけです。

情報関連産業は、情報の仲介をしたり、情報を売ったりして身過ぎ世過ぎをしているわけですが、証券会社も含めた広い意味の金融機関は何をしているかという点、家計の資金を企業に流し、またそのリターンを返すことをしているわけですが、家計と企業間の資金需要をつないでいるわけです。

これをもうちょっと別な見方をしますと、家計

の中でだれが幾ら持っているかという情報を手に入れ、企業の中でだれが幾ら欲しがっているかという情報を手に入れ、両者をつなぐということですから、これは情報産業です。金融、証券が情報産業となるのは当たり前で、そうすると、金融、証券と情報関係の会社は全く同じ業界だと見なされる時期が来るのかもしれない。

もちろん電話線や光ケーブルを張って情報を流す情報の仲介業者はNITのようなところが残ると思いますが、そこにどんな情報を流すかという、情報の通信網を使って何かをするような第二種の通信業者と金融機関は全く同じことをする時代が来ているのだらうと思います。それはもう現実のものとなってあらわれているわけですが、今よりももっと進む。どちらがどちらをのみ込むかというのは企業次第、あるいは、そもそもあの会社がこちらをのみ込んだということさえ意味を失

う時代も来るのかもしれない。というのは、しょせんは人だ、今まで情報関係の会社にいた人が次の年には金融機関にいたり、あるいは逆にということが起こってくれば、勝ち負けは会社規模で起こるのではなくて、個人レベルで起こるといふことなのかもしれないですね。これはちょっとわかりませんが、大変なことが起こってきているわけです。

課税はそのような社会経済活動の変化に対応して変わっていくものです。なぜなら課税は経済活動に着目して行われるものだから、経済活動が変化すれば課税が影響を受けるのはこれまた必然的なことだと思います。経済活動が情報化すれば、当然課税のシステムも情報を取り入れて制度構築をしていかなければいけないということも極めて当たり前のことで、そこには何の不思議もないわけでございます。

くても、家の机の上のコンピュータの端末からキャッシュカードにかわる別のICカードか何かチャージすることによって出向かなくてもできるということが起こってきているということだと思います。

これは十年前には想像もつかなかったようなこととです。例えば、私がニューヨークで大学の用意してくれたアパートに住む。そして、電話線をそのまま自分のコンピュータのカードにつなげる。そして、ローミングをやりまします。つまり、私が日本で契約しているプロバイダーと提携しているニューヨークのプロバイダーの電話番号をあらかじめ調べていって、そこに電話をかける。そうすると、ニューヨークのプロバイダーと契約していかなくても、契約している日本のプロバイダーの延長線上でアメリカでインターネットにアクセスできます。

## 二、電子商取引の課税への

### インパクト

今お話したことは、経済活動が目まぐるしく変化しているけれども、背後には情報の話がある、しかし私たちが思っている以上にそれは深刻な話だということ、それが課税にどういうインパクトを及ぼすかが、次のテーマでございます。

実はこの問題が、資産所得あるいは資本所得に対する所得課税のあり方と一番密接な関係を持っているわけでありまます。電子商取引というと、インターネットを使ってどうのとか、そういうものとして矮小化してとらえてはいけないわけで、世の中全体が変わっていく。今までは銀行に出かけられないとキャッシュカードを使えなかったわけですが、これからは別に銀行に出かけていかな

そして、日本の電子メールを読み、返事をすることができるわけですから、一日のうち一時間ぐらいは必ずその種のこと、時間を使わざるを得ない。そうすると、仕事の話、愚痴とか学生からの質問とかすべて来て、日本にいるのと全く同じような状況で私はそれに答えることができるわけですから、こういう状況が課税に影響を及ぼさないはずがないだろうと思えます。

インターネットなんて特殊なことでも何でもない、単純にコンピュータに電話線をつないで、今までやってきたことが出かなくてもできるよいうになるというただそれだけのことでですから、特別に考えることはないんですが、出かなくてもできることの経済的意味は物すごく大きい。それから、暗号技術を使って、秘密も相当保てる形のできるわけです。

秘密の情報を送るときに暗号も何もないときは

どうしたらいいかというと、送りたいものを三つなら三つ、四つなら四つに分けて、その数の電子メールで送れば大丈夫ですね。例えば、キャッシュカードの暗証番号を送るときに、今年は二〇〇〇年ですから「二〇〇〇」だとすると、第一けたという事で一通の電子メールで「二」を送り、第二けたという事で「〇」を送り、第四けたという事で「〇」を送れば、一人の人間が四つ全部見て、この人の暗証番号は「二〇〇〇」だとなる確率は現実ゼロに近いですから、実は頭の使い方暗号技術を使わなくてもいろいろできるでしょう。また、ハッカーも貧乏人の情報を盗んだってしようがないわけですから、もっと金持ちのところをねらうんでしょう。そういう意味では安全なのかもしれないですが、いろいろなことが行えま

この電子商取引が課税にどういうインパクトを与えるかが、今の先進国の課税官庁、日本ですと大蔵省主税局あるいは国税庁の最大の関心事です。今これだけを議論しているわけではありませんが、これが議論の大半を占めるといって間違いないわけです。OECDに出かけても、アメリカに行っても、EUに行っても、どこに行っても電子商取引で課税がどうなるということを議論しているわけです。

この点に関する結論は単純なものでございまして、課税は難しくなるということです。これはどうにもならないわけで、電子商取引の時代に課税は今までどおり確保されるという楽観的な予想をしている課税当局の人間はほとんどいないわけです。どうしていいのかわからない。そのときに、税金を逃れやすい所得と逃れにくい所得、税金を逃れやすい取引と逃れにくい取引はきっちり分

かれるわけです。実はここが問題でございます。逃れやすい取引は何かといたら、金融取引であり、そこから生じる資産所得、資本所得は課税を非常に逃れやすいことになりました。他方で、逃れにくい取引もありまして、例えば、魚屋で魚を買うとか、アパートの家賃を払うとか、会社から給料をもらうという日常的な基本的なことについては、幾らインターネットの時代とはいっても税金を逃れることは難しいわけです。そうすると、所得課税が課税しにくいものと課税しやすいものに二極化する時代が来て、将来的にはすべて逃れやすくなってしまふのかもしれないませんが、今の段階ではとにかく二極分裂です。この二極分裂が大変なインパクトを生ずるわけです。

数年前に「デイスアピアリング・タクシズ(消え行く租税)」というタイトルの「エコノミスト」の記事があったのですけれども、ことしの一

月二十九号の特集記事に「バニッシング・タクシズパイヤー(消滅する納税者)」というさらに衝撃的な記事が出ました。数年前の「デイスアピアリング・タクシズ」の方は三ページか四ページぐらいの記事だったのですが、今度の「バニッシング・タクシズパイヤー」は特集記事ですから、十四〜十五ページあるすごくレベルの高い、迫力のある分析です。

そこでいわれていることは、「税金が逃れやすくなりますよ。各国の課税当局の皆さん、平気ですか」ということです。どういう取引で税金が逃れやすくなるかといえば、それは明らかで、金融取引も情報関連の取引だと考えると、情報関連の取引が税金を逃れやすくなる。さあどうするかというところが突きつけられているわけでございます。

残念ですが、しかし突きつけられても何ら答えはないわけです。数年前の「デイスアピアリング

・タクシズ」という記事では、取れる税金は三つだけだと書いてあったのです。一つは不動産にかかる税金で、不動産はどこにあるかはつきりわかるから、これに対する税金は取れる。それから、必需品に対する消費税で、必需品は身近なところで小口で買ったたり売ったりするものですから、これに対して消費税をかけることはそれほど難しいことではない。三つ目は賃金所得で、これは会社から直接払われるので、幾ら何でも一定程度かなりの正確さで捕捉はできるだろう。そして、あとの情報金融関係の所得は取れなくなるということなのです。

「バニッシング・タックスペイヤー」の記事の方でも、その方向性は基本的に踏襲されていて、これは私たち専門家でなくても、だれが考えてもそういうことだろうと思います。このことを軽んじて考えると、日本の租税制度だけでなく、先進

現在、そのシャープ博士が理想とされた所得課税中心の租税体系は危なくなりつつある。今すぐに危なくなることはないと思いますが、将来的にそう明るいものではないというところまで来てしまっていることが深刻な事態です。これは、執行の強化では追いつけない話です。課税庁の人員をふやして執行を強化すれば何とかなるのかといえますと、必ずしもそうではない。それは、金融取引が課税を逃れやすくなっているという事実を利用して、課税逃れ商品をアグレッシブに販売する人々が出てきているからです。

### 三、タックス・シエルトの急増

次に、「タックス・シエルトの急増」についてお話ししたいと思います。非常に雑駁な話で恐縮ですが、私の専門はここですので、ここの話を

諸国の租税制度はもたなくなる。

OECD等で電子商取引の議論を必死になんてしている。アメリカでも著名な学者が電子商取引の課税に関する論文を書いたり、あるいは書こうとしているのはそういう背景があるからで、これは所得課税をこの世の中から抹消するだけのパワーを持った事態だと考えることさえできるわけです。

今までは所得課税ができた。申告納税制度がなぜ可能だったか、それは調査ができたからです。皆さんが申告をする、その申告に誤りがあった場合に、課税庁は、もちろん難しい場合もあります。多くの場合に調査をすることができ、徹底的に隠すことはなかなか難しかった。したがって、申告納税制度に基づく所得税、法人税という制度がこの五十年間もってきたわけです。

ところが、シャープ博士のお亡くなりになったし出すと幾らでもやることができます。今回も、ニューヨークで講義のない時間は専らこの調査をしていたわけです。

今アメリカのロースクールの二十代あるいは三十代の若手の教授は、みんなファイナンスの課税の専門家です。ハーバード大学の、年を聞いたことがありませんからわかりませんが、非常に若いダイアナ・リングという女性は、デリバティブ等の専門家です。シカゴ大学のロースクールでは、ワイズバックというやはり若い教授がデリバティブ等の専門家です。それから、コロンビア大学のデビット・シザーという三十ちょっとぐらいの方は、デリバティブ及びストラクチャード・ノーツ（仕組み債）の専門家です。

私の今の専らの関心事は、日本では「EB（エクスチェンジャブル・ボンズ）」と呼んでいる他社社株転換権つき債券、あるいは一般的には「他社



株転換社債」と呼んでいるのでしょうか、アメリカでは、「DECS (デット・エクステンジャブル・フォア・コモン・ストック)」、普通株に転換可能な債務証券と呼ばれているものです。実はDECSはある会社の登録商標ですが、結構有名な言葉になっているみたいで、日本のようにEBとは余り呼ばないようです。

この課税について、ことしの一月にニューヨーク州のバー・アソシエーションのタックスコミティーで会議をやって、どうやって課税をするかという幾つかの議論をしているのです。私も他社株転換社債についてどうやって課税したらいいのかということについてずっと勉強してきているわけですから、まさにシザー教授とは専門がドンピシャりに合っているわけです。唯一の差は、シザー教授はまだ三十ちょっと、私は彼よりも十才以上、一回り上ということ、年齢の差があります。

つくり、証取法上の開示規制をし、税金がかからないように仕組む人間がいなければ、商品は売れないのです。エンジニアの方がどんなに頑張ってもそれは分業ですから、いつかは我々の手に来る。我々法律家の手を経ないで金融商品を売ることはあり得ない。なぜなら、金融商品は法律によってつくり出されたものですから当たり前のことです。

そういう世界になってきておりまして、法律家がそれに興味を持つことは非常に重要です。金融工学の技術がいかに進んでいても、金融工学でできることはある程度までされてしまっているわけで、これからは金融工学上の知見を使って、どういう法律上のストラクチャーをつくるかというのが一番のポイントになってきているだろうと思います。

その中で、ファイナンスの理屈を使ってすべき

すが、ファイナンスの専門家が一流どころのロースクールの助教授になり、若手の教授のポストを占めていることは、それが課税問題として一番重要だということを意味するわけです。

その中で最も重要なのは、オブションはこう課税しますというような仕組みの話は、もちろん難しいのですが、決めてしまえば済む話で、問題は、それを使って何をするかということです。例えば、野口悠紀雄教授が東京大学の先端研に金融工学センターをつくっておられますが、そこでは、オブションの価格づけをどうしたらいいかといったファイナンシャル・エンジニアリングの話がされているでしょう。

しかし、ファイナンシャル・エンジニアリングの話をごんごんに一生懸命やっても、商品にはなりません。当たり前ですが、それを法律の制度にのっとった形でドキュメンテーションし、契約を

ことは幾つもあるのですが、総じていえば、規制逃れのためにファイナンス商品を使うというのは非常にオーソドックスです。例えば、飛ばしのためにファイナンス商品を使うのは非常に便利です。わかりにくい形で飛ばしをすることができ、すので、ファイナンス商品を使って飛ばしをすれば、はたかなかなかわからないような形でできないこともない。あそこは経営状況が悪いということはずぐわかってしまいますから、そういう意味では難しいのですが、帳簿上の数字だけはきれいにすることはできないわけではないということでしょうね。

これは開示規制を逃れるためにファイナンス商品を使う例ですが、もう一つ重要なのが、税金を逃れるためにファイナンス商品を使うことが非常に多いわけです。レーガン大統領の任期中のアメリカで、タックス・シェルターというのが非常に

盛んだったわけですが、一九八〇年代初めのタックス・シェルターは、お手持ちの個人納税者が税金を安くするために借金をして支払い利子の控除を得ながら、この借金を非課税所得をもたらす資産に投資する、すなわち支払い利子で課税所得を圧縮し、借金で非課税所得を得るわけですから、結果的には課税所得を非課税所得に転換することができますという形で、個人向けのタックス・シェルターというのが、八〇年代は大はやりだったわけです。

レーガン大統領の第一期目はこれが爆発的にふえて、金持ちは税金を支払っていないという状況にまでいってしまいました。それでは困るというので、アメリカでは一九八六年改正というのが行われて、課税ベースを広げて税率を引き下げるという税制改正がなされたのです。

日本でも、課税ベースを広げて税率を引き下げ

例えば、人為的な損失をつくり出して利益を関連会社に移してしまうことができます。仕組み自体は非常に簡単です。儲かっている黒字の会社に入為的な損失をつくり出し、利益はケイマンなどこかの関連会社に移っているというのが基本的な仕組みです。あるいは年度帰属を利用するものと、当期には人為的に損失をつくり出し、将来に利益が出てくるようにする、課税の繰り延べです。当期から将来に課税を繰り延べると、自分の会社から関連会社に利益をつけかえるのと、やっていることは全く同じで、どちらも今の自分の税金を減らしているということです。

仕組みはこれだけです。しかし、それをどういうストラクチャーでやるかがタックス・ロイヤールの腕の見せどころです。さまざまな商品が売り出されました。日本で売り出されたのは、コーポレートではありませんで、個人向けのものですが、

という税制改正はなされていますが、これはそもそもなぜなされたか、根本まで突き詰めると、アメリカの一九八〇年代初めの個人向けのタックス・シェルターの増大によって、課税逃れが横行するのだったら、控除は少くしよう、そのかわり税率は下げるということでアメリカが対応したことが、波及効果として今の日本の個人所得税制にまで及んでいると考えられます。

一九九〇年代になりますと、今度はアメリカではコーポレート・タックス・シェルターが盛んになり、法人が利用する非常に複雑な課税逃れ商品が大々的に取引されるようになってきた。このコーポレート・タックス・シェルターの急増が一九九〇年代のアメリカの租税法を象徴する出来事だといっていいわけです。偶然にそうなったわけではありませんで、そこではファイナンスの技術が非常に活発に利用されております。

例えば映画フィルムに投資するパートナーシップというのが、ある外資系の証券会社によって大々的に売り出され、大阪地方裁判所、大阪高等裁判所で納税者側が負けたという事例がございます。ほかにいろいろなものが出てきております。

アメリカでは現在、そういう個人向けのものではない法人向けの非常に複雑なタックス・シェルターができています。どれも人為的に損失をつくり出し、利益をどこかにつけかえているということですが、これに対してアメリカは非常にシビアな対応をとりつつあります。その対応は幾つかに分かれますが、一つは、これは私もきちんと調べていないのでよくわからないのですが、タックス・シェルターを開発したら内国歳入庁に届ける、今度こういう税金逃れ商品を開発しましたので届けさせていただきますという、うそではないかと思うんですが、そういう法律があるとかないとかと

いう話を聞きました。

それから、人為的につくり出された損失は、真つ当な事業活動から出てきた利益との損益通算を否定される。つまり、人為的につくられた損失は閉じ込められてしまう。例えば、デリバティブ取引によって生じた損失は、デリバティブ取引によって生じた利益としか相殺できないような、法人税の中に所得分類を設けるような制度が、アメリカでは一定程度存在するわけです。このように、いろいろな対応がなされてきている。

しかし、常に対応は後手です。なぜかという点、アメリカの内国歳入庁にも日本の国税庁にも、課税逃れ商品を開発する部局はないのです。もし、内国歳入庁や国税庁に課税逃れ商品を開発する部局があれば、納税者よりも先に開発して、こういうのはだめだというふうに制度をつくれればいいわけですが、これは通常ない。常に納

税者が先につくって、しばらくたってから、内国歳入庁あるいは国税庁の方に情報が行くわけです。

しかし不思議なもので、タックス・シエルターを開発する人間から見ると、情報が内国歳入庁や国税庁にいつかはいつてもらわれないと困るので、永遠にそのタックス・シエルターがつぶされないとなりますと、みんながまねをしますから、開発した人にメリットはなくなってしまう。だから、開発して半年から一年の間でつぶされるのが一番理想的です。そうでなければ、新商品が次々と売れないからです。アメリカの内国歳入庁はこの理想的なパターンを今踏襲しています、しっかり開発して、ぱっと売って、半年なり一年たつとちゃんとつぶされるわけで、何か内部で意思疎通があるのではないかというぐらい見事なまでの連係プレーで、両方の顔が立っているわけですが、課税逃れの問題は全然解決されていないと

いうことなのです。つぶすことが開発者に利益を与えるということですが、つぶさないわけにもいかない、しばらくほったらかしていいかということ、そういうわけにもいかなないところが辛いところなのかもしれません。

アメリカで最近考えられているのが、そういう課税逃れ商品を開発した者に対して、課税処分を受けた納税者が損害賠償請求を起すという動きです。これは日本でも幾つか動きが現実にあります。これは日本でも多分出てくるでしょう。「課税逃れ商品」というと悪いことのようにですが、少くとも法的には、別に悪いことではありません。堂々と売ればいいのです。ただ、しくじったときのリスクをだれが負うかということについて、コンプライアンスをきちんとしておかないと大変なことになるだけの話です。

「節税商品」というには少し下品なので、「課税

逃れ商品」という言葉を使っておりますが、課税逃れは別に脱税ではありませんから犯罪ではありません。この課税逃れ商品を開発する場合には、しかるべきオピニオンをとっておいて、相手方の同意も得て売るわけです。後でつぶされても、更正処分を受けても、何の文句もいけませんというふうに一筆とって売ったりするわけが、しかし、なかなかどうしてこれが通用しないのです。

課税逃れ商品を開発できる人はごく特殊な人です。その世界に相当入れ込んだ人しか開発できない。しかも、日本だけで開発することはおよそ不可能です。国内で閉じたタックス・シエルターなど、大体そんな立派なものをつくるのは難しいわけですが、そういうものは、あるかもしれません。が、私は余り見たことがありません。一番いいのは、例えばケイマンを使い、スイス、オランダを使いというふうにネットワークで大きなストラク

チャーを組んで、一部分を発見されても全体は絶対わからないように仕組むということが基本だろうと思えますから、日本人だけで開発するというわけにはなかなかいかないのです。

だから、今まで開発者は安心して売っていました。アメリカで古くなったセコハンを日本で売るということも現実に行われていた。アメリカで否認された商品を日本で売るということも現実にあった。どこがやっていたとは申しませんが、わかりません。イギリスでもだめ、アメリカでもだめだから、日本でついに売りに出したというのが現実にあります。ところが、そのような場合に、今までは国税庁が手を出せないような状況だったのが、手も足も出すようになってきました。

一番最初に出てきたのが大阪地方裁判所の事件です。これはフィルムリースに対する判決で、要するに、納税者であるあなたは映画フィルムを売

際には買っていないから減価償却はできないとい

うことでつぶしたものです。確かにあなたは映画フィルムを買った、しかし課税上からぬから課税するという実質課税ではありませんで、あなたは買っていないんだ、映画フィルムを持っていないのに減価償却ができるわけがないということ、民法上つぶしてしまっただけです。事実認定は裁判官の専権ですから、裁判官がそう思ったならそこまでして、勝てないのです。

つぶされた納税者はどうするかというと、節税商品に多額の報酬を払って、節税にならなかったら怒りますから、これは開発者を訴えて損害賠償請求するのが一番いいわけですし、そういうことをけしかけるといふと失礼ですが、そういう弁護士の方も当然出てくるわけです。

その場合に、一筆とってあるから、あなた、損害賠償請求できませんよといつても通らないそう

です。商法の先生に聞いたなら、これは消費者保護法の世界だということ。ここでいう消費者というものは、課税逃れ商品の消費者で、よくわかりませんが、課税逃れ商品の消費者は素人である、

開発しているのはニューヨーク等で友人中の友人だ、友人が素人に難しいものを売って、責任逃れ条項があるからといって責任は問いませんというのでは、日本の民法は民法でなくなってしまうというところで、消費者保護法の見地から損害賠償請求をくらうことになるそうです。

それでは、損害賠償請求を起こせない人とはどれかといいますと、たとえば、一流企業の経理担当者で、それが取引の相手方になると、過失相殺ということ、損害賠償をできたとしても、ごくちょっとしたしかお金を取れない。ですから、課税逃れ商品を買うときにはできるだけ素人の人を行かせて取引させる、間違っても経理担当者が行って

はいけない。公認会計士の資格のある人が行ったりしたら、絶対だめです、おまえも知っていたはずじゃないかといわれてしまいます。

そんなふうには、課税逃れ商品も今までのように安直には販売できなくなりました。これは、飛ばしの商品を今までのように安直に販売できなくなったのと全く軌を一にするわけですから、コンプライアンスの発想はこういうところにも押し寄せているわけです。だからといって、課税逃れ商品や飛ばし商品がなくなるかといったら、これはなくなりません。もう少し複雑にすればいろいろな方法がありますから、それをやるだろうと思います。

#### 四、所得課税の将来

このような状況の中で、所得課税の将来はどう

なるのかということ。私は大した将来像を描いているわけでもありませんが、所得課税は地位を相対的に低下させるだろうということはほぼ確実なことのように思います。短期的にはどうかわかりませんが、中長期的にはそうならざるを得ないように思われるわけです。これは課税当局からしてみれば大変に大きな打撃です。しかし、仕様がなないことです。現実には近年の日本の所得税、法人税の歴史を振り返ってみると、税率がどんどん下がり、税収もどんどん落ち込んできたことに気づくはず。これは景気が悪いから減税したと言ったこともできますが、取れなくなったから税率を下げたんだという言い方もできるのかもしれない。

そうすると、課税当局はだんだん別の税金の方に重点をシフトしていく。例えば外形標準課税などというのはそのいい例かもしれません。経費と

号制度を逃れればいいわけですから、それはそんなに難しいことではない。

よくしたことに、税金を逃れようとする納税者に非常に便利なように世の中ではできているわけです。どうということかとすると、世の中には国境があるということです。国境があるがゆえに、課税庁はどうにもならない。国境をなくすわけにはいかないわけですから、そうするとなかなか難しいということ。根幹となる税目がだんだん変わっていくだろう。外形標準的なものあるいは消費税的なものによっていくだろうというところは、想像に難くないわけです。外形標準といっても、あの事業税の外形標準に賛成とか反対ということを私は申し上げているのではなくて、引く項目の少ないものによっていくということ。引く項目が少

す。売上げから仕入れしか引けないわけですか

して落とすものを落とせなくしてしまえば、税金は取れる。確かにそうです、マイナスをしなければ常にプラスですから、税金を取れるという、一つの非常に象徴的な方向です。消費税も、控除というか引けるのは仕入れですから、そういう意味では全く同じです。外形標準と何ら変わらな

いわけですので、そういう方向に重点がシフトしていく。

ITと金融の結合によって、金融取引の課税はとにかくどんどん困難になっていくということで、これはどんなに優秀な人が租税制度をつくり、どんなに優秀な人がその租税制度を具体的に執行しても、優秀さの問題ではありませんから、パワーの問題からいうと、納税者の逃れる力の方が強い時代に来ているというふうにいわざるを得ないわけです。納税者番号制度を導入しても、結論はそんなに変わらないことでしょう。納税者番

ら、そういうものによっていく。また、固定資産税は引くものはないでしょう。これは強いです。引くものない税金の代表は固定資産税です。それから、ほかにもいるんなものがあるでしょうが、そういう税目がだんだん地位を増大させていく。

しかし、そこから上がる税収はそんなに期待できないとすれば、政府は役割を縮小させざるを得ないということがどうしても出てくるだろう。

もちろん、国でも、地方公共団体でも黙ってはいませんで、執行の強化を行います。例えば、情報申告等を強化する。普通、払うべき税金の額を申告することを「申告」と呼んでいるわけですが、ほかにもインフォメーション・リターンというのがアメリカにございまして、情報申告がなされます。

例えば、支払調書を税務署に提出するのも情報

申告の代表ですし、扶養家族の一覧表を税務署に提出するのも情報申告の象徴的なものですが、この情報申告が今よりもだんだん広がっていくはずで、その納税者について集まった情報を統一的に管理するために納税者番号が必要になってくる。納税者番号があるからといって、税金が逃れにくくなるかというと、それはそんなものではありませんが、一定程度の歯どめにはなるということなのでしょう。だから、普通の素人の納税者は納税者番号で逃れにくくなってしまふ。玄人の納税者というのも変ですが、どういふことかよくわかりませんが、そういう人は逃れやすくなる。貧富の差がますます激しくなるのかもしれない。

罰則は強化される。罰則を強化すれば税金を逃れようとする人は少なくなるんだというふうに一応は考えられるんですが、さて本当にそのとおりになるかどうかはちょっとわかりません。罰則が

強くなるほど、逃れようという意欲に燃える人も中にはいますから、これは根性の問題なので何ともいえません。

損失の扱いですが、いずれ人為的につくり出された損失は隔離されるようになるという方向性は打ち出されるでしょう。そうすると、例えば会社が、飛ばしの逆をやって人為的に百億円の損失を出し、その百億円と全く同じ額の利益がケイマンの会社につけかえられた場合に、この会社が百億円の損失で自らの利益を消せるという状況は、これからは非常に難しくなるだろうと思います。

実は、以上のことと株式の譲渡益に対する源泉分離課税の話が、もしかすると絡んでくるのかも、株式の譲渡益に対する課税を強化するのは、経済政策として恐らく余り望ましいことではないだろう。これは、単純に株価が上がる、下がる、

株式の取引が活発になって証券会社が儲かるとかそういう話ではなくて、株価が一定水準にいついていないと、生命保険会社は危なくなる、銀行も危なくなるというところで、波及効果が余りに大きいのです。しかし、一種の公的資金の投入のような形で株価を安定させることが必要だという理屈は、租税特別措置的にはあり得るだろうとは思いますが、永遠には続かないでしょう。租税制度の体系の世界からそれをやっていくというのは非常に難しい。課税理論として源泉分離課税を守りましょうというのを真面目にやればやるほど墓穴を掘るわけで、これはもうそういうものではなく、主張なさるんだしたら単純に主張なさった方がいいということですよ。

課税の世界で一番パワフルな説得力のある理屈は身もふたもない理屈なんです。理屈がないほど通りがいい。ちょっとひどい言い方ですけど

も、無理に理屈を通そうとすると、課税理論は非常にデリケートにできていますから、必ずどこかで引っかかります。課税理論なんかどうでもいいんだというような飛ばすことのできる理屈を持つてくれば、それが一番強いわけです。

どんな人たちでも減税要求をするときには、理屈を何か持ってくるのですが、理屈というのは大体デリケートです。おれのところの税金をまけるという話がきれいな理屈で通っていることはあり得ないわけです。そうすると、その活動の社会的に果たしている役割の重要性、経済的な重要性、波及効果というところから持っていくのは一つ、非常に重要な話で、理屈だけの議論に乗らないで、そうじゃないんだという言い方はあるとは思いますが、ただそうはいっても、課税ベースがどんどん拡大していく中で、自分のところだけ損しないということとはなかなか通りにくくなる。

常に株価を安定させるための特別措置というのを、永遠に守ろうということはなかなか通りません。結局は、租税特別措置を守れば何が起こってくるかというと、政府は財政赤字になる、財政赤字が膨らめば金利が上昇する、金利が上昇すれば、経済活動は抑圧されるわけです。これはもうどっちに行ってもいいことはないわけですから、どこか妥協点を探るということだと思います。

しかし、株価は二万円を超しているといけません。気持ちが悪くなる。あれが一万九千四百円とかとなると、私は株を取引しませんけれども、何か気分が暗くなります。せめて二万円くらい、あるいは二万二千円くらいまででもいいでしょうけれども、いってほしい。そうすれば、銀行の人にもここに安心していられるし、生命保険会社もつぶれない。ただ、それもとてもいいことなんだろうと思いますが、どこまでという程度の問題

です。だから、ここまでという限界を知った要求というのが重要だと思います。

そして訴訟の増加といいますが、先ほどもお話ししましたが、面と向かって裁判が起こるような時代が来ている。興長銀が、住専の債権放棄のことで争いました。長銀はおりてしまいました。興銀はやっています。それから、今度の東京都の外形標準課税についても、実際に訴訟が行われるかどうかわかりませんが、訴訟をやって勝つ可能性は一定程度あるだろうと思います。東京都のやり方は、うまくできているようで、やはりいろいろな点で理論的に破綻しているところがあるわけです。

一番端的に申しますと、損失の繰り越しを否定している点です。例えば、返品というのは売り上げを減らすわけですが、それと同じです。一たん売り上げで立ったものが返ってきたので減らす。

それと全く同じことで、金融機関にとっては、貸し倒れというのは見込んで貸し付けているわけですから、これは売ったものが返ってくるのと全く同じです。それを否定してしまうのは、金融機関にとっては非常に気の毒で、論理矛盾なわけです。別の本業でないところで大損をしたら、損失の繰り越しを否定するのはあり得る選択だと思えますが、金融業の本質からいって、貸し倒れを込みで計算しているわけですから、それはおかしいですね。

都庁では金融取引を多分十分にはわかっておられないでしょうから、そういうことまではわからないだろう。ちょっといい過ぎかも知れませんが、でもやはり素人でしょうね。自分が玄人だといっているわけではありませんが、ほかにもいろいろな問題があります。お互いに四つに組んで、真っこうからがちんこで争うのはいいことだろ

う。どちらでもいいことをいうのはいいことではないかと思っています。

証券の方も、これは他人事だと思っただけ、とんでもないことになります。非常にえらい目に遭う可能性は高いです。

増税で一番いいのは、消費税の増税でしょう。ただそれも程度問題で、消費が冷え込むほど増税をしてもらってはいけない。法人から取るということは、短期、中期にはあり得ると思うんですが、中長期的には、どう考えても消費税の方にシフトしていったら、財政支出を減らしていただくしかないだろう。そうすると、東京都も大変です。大蔵省も大変、もちろん企業側も大変、何かの折り合いのつく形でやっていくということしかないでしょうね。

ただ、金融、証券は所得課税をしにくい分野ですから、大変なメリットを受けているのかもしれない

ません。メリットと云っては、脱税しているみたいですが、そういうことではなく、相対的に、軽減されるのかもしれないということです。これは統計をとってみたいとわかりませんが、理屈からいうと、どうもそんな感じはする。これからインターネットと組み合わせれば、それがもっと激しいことになります。そうしますと、比較優位に立っている方々がどういうスタンスをとるかによって、世間の攻撃をかわせるし、あるいは逆に攻撃を受けることにもなるというのは、そういうことなのではないかと思っているわけです。

時間があと十分ぐらいございますので、もし御質問等ございましたらお受けいたします。またまりのない話で恐縮ですが、お許しただけならと存じます。

ありがとうございました。(拍手)

て、資産性の所得はある程度別扱いせざるを得ないということだろうと思います。よくても悪くても、現に利子についてそうしていますし、株式も土地もそうですね。これはもう、いいとか悪いとかでなくて、逃れやすさ、逃れにくさということも含めて恐らくそういうことなんだろうと思います。

総合課税は実際にはなかなか難しい、従って、分離課税が行われる中で申告分離か源泉分離かという話ですが、両方ともというのは理屈を通しにくいんです。儲かったときには源泉分離で、損したら申告分離というのは、これを理論化できるような人がいたら、よほど天才か、多分確信犯でしょう。確信犯といったら、皆さんの中に理屈をつけている方もいらっしゃるかもしれませんが失礼ですが、それは無理でしょう。

そうすると、やはりどちらかに一本化することになる。今のような状況からは少し改善せざるを

## 質疑応答

小山理事長 どうもありがとうございました。それでは、若干時間がありますので、もしご質問をなさりたい方がございましたら、ご発言ください。

質問 二〇〇一年からの株式の申告分離課税について、今の状態ですと実施されそうな見通しなんです。これについて先生のご意見あるいは予想、お考えをちょっとお聞かせ願えればと思います。

中里 三月二十三日でしょうか、カール・シャウプ博士がお亡くなりになったというのは象徴的なことではないかと思えます。シャウプ勸告五十年で、総合課税の夢は、私は見果てぬ夢ではないかと思っています。総合課税の看板を全くおろすわけにはいかないのですが、現実的なところとし

得ない。そのときに、これは難しいところですが、税率がどうか、そういうことに関してはいろいろ議論はあるだろうと思えます。利子の場合には二〇%で、株式の譲渡益は二六%ですが、シャウプ勸告の理屈に従うと、株式の譲渡益は長期保有の場合には課税が繰り延べられているんだという言い方です。繰り延べられていたら税率が高くなっていいのではないかということになってしまふ。論理的にはそこをどう論破するかです。これは多分できない。

でも郵便貯金だって繰り延べられているんじゃないかという言い方になると、お互いに首を絞めるということになります。

時価主義の流れの中では、繰り延べが多いところは税率が高くなるという方向はあり得るのです。個人にそれがどこまで適用されるのか、ちょっとわかりませんが、あとは政治の問題で



しよう。つまり、課税理論の問題ではなくて、株  
価のある水準に維持するためにどこまでどうな  
んだという政治的判断の話だろうと思います。ど  
ちらがいいかといわれても、私は理屈しか知りま  
せんから、理屈からいうと説明しにくいなこと  
ことしかいえないわけです。

もちろん、私が弁護士であれば、どんな理屈で  
も立てるのですが、学者が正当化できないものを  
屁理屈で正当化して世の中に発表しても、「何だ  
こいつ、御用学者になったな」といわれるだけ  
で、説得力が著しく落ちてしまいますから、頼ん  
だ方にも意味がないし、書いている方にも意味が  
ないということになってしまいます。

二〇〇一年に申告分離に一本化されるかどうか  
は、今の状況ではちょっとわかりません。政治状  
況がこういうふうになってきますと、本当にわか  
らないわけですが、中期的には今のままでは済ま

進国だけ絞めても必ず穴があくわけです。ケイマ  
ンならケイマンには必ず穴があく。それがなくな  
ることはないわけです。どうしてなくならないか  
というと、それを利用しているのは先進国の企業  
だからです。つまりなくならないのです。

タックス・ヘイブン対策税制もありますが、あ  
れを抜けないようだったら玄人をやめた方がい  
い。それはちょっといい過ぎでしょうが、しかし  
簡単ですね。

また、ある種のストラクチャーを使えば、別に  
そんなに怖がらなくても自分は全くきれいなまま  
でベネフィットを受けるといふ国際的課税逃れの  
卸売をする人、あるいは小売をする人が、いっぱ  
いいますから、課税逃れのビジネスが世の中から  
なくなることはない。

ただ、よほどトレーディングを積まないと、フォ  
ローできないのではないか。よそでつぶされたセ

ない。恐らく申告分離だけになるのかなという予  
想は持っていますが…。

小山理事長 ほかにいらっしゃいますか。

質問 先ほどタックス・シエルターのお話を伺  
いましたが、いわゆるタックス・ヘブンやオフショ  
アの税制あるいは各国の税務当局の対応、さら  
にはOECD等の議論を踏まえて、具体的にはどう  
いう方向に影響が出てくるのか、もし、先生の予  
想を承れるようであれば、ぜひお願いしたい。

中里 OECDの中で、タックス・コンペティ  
ションということで課税の引き下げ競争を先進国  
がやってはまずいということで、カルテルを結ぶ  
という動きがありますが、カルテルというのは破  
る者が出てくるからカルテルなのでありまして、  
ゲームの理論からいえば永続しないということが  
証明されてしまう。特に小国とかその他いろいろ  
ありますから、各国の主権が別々である以上、先

コハンの商品を押しつけられて、ありがたがって  
高い金で買っているという状況が、日本企業にも  
しあったとしたら、それは恥ずかしいことです。  
ですから、一番いいのは、若くて生きのいい人間  
をニューヨーク大学のロースクールのタックスの  
コースに送って、トレーディングして、鍛えるとい  
うのがいいでしょうね。そういう人が何人かいる  
と、多少なりとも違ってくるのではないか。ロー  
スクールに行って遊んでくる留学では困りますか  
ら、血へどの出るようなトレーディングをやったら  
いいんじゃないかと思います。

小山理事長 それでは、時間になりましたから、  
このあたりで本日の講演を終わります。

(なかざと みのもる・東京大学教授)

本稿は、平成十二年四月五日に行われた講演会  
の記録で、文責は当研究所にある。