

企業の資金調達に対して中立的な税制

— EUのDEBRAの特徴について —

山田直夫

一、はじめに

二〇二二年五月一日、欧州委員会は、「負債と株式のバイアス削減に係る控除および負債利子控除の制限に関する指令案」を公表した（European Commission、2022）。この指令案は、負債と株式のバイアス削減に係る控除（Debt-Equity Bias Reduction Allowance）の頭文字からDEBRAと呼ばれる。負債と株式のバイアスとは、企業が負債で資金調達した場合と株式で資金調達し

た場合とで税制上の扱いが異なることを意味する。通常の法人税では、企業が負債で資金調達をした場合、負債利子は法人税の課税ベースから控除される。それに対して株式で資金調達をした場合、株式の機会費用は控除されない。よって、通常の法人税は負債による資金調達を優遇している。それに対してDEBRAは株式の機会費用を部分的に控除し、同時に負債利子控除に制限を設ける。通常の法人税からDEBRAに移行すると負債と株式のバイアスが縮小し、資金調達に対する中立性が改善されることになる。EU加盟国は

二〇二三年一月三十一日までにDEBRAを遵守するために必要な法律等を採択・公表し、二〇二四年一月一日から適用することになっている。しかし実際に導入されるかは不透明であり、その動向に注目が集まっている。

ところで、企業の資金調達に対して中立的な税制については、イギリスの研究機関であるInstitute for Fiscal StudiesがACE (Allowance for Corporate Equity) という税制を提案している (Institute for Fiscal Studies、1991)。また、アメリカ財務省がCBIT (Comprehensive Business Income Tax、包括的事業所得税) という税制を提案している (U. S. Department of the Treasury、1992)。ACEは負債利子だけでなく株式の機会費用についても控除を認める。それに対してCBITは株式の機会費用だけでなく負債利子についても控除を認めない。つまりACEは負債と株式

の両者について控除を認めることで、CBITは両者について控除を認めないことで、税制上の扱いを等しくし、資金調達に対する中立性を達成するのである。

経済のグローバル化に伴い、競争が厳しくなる中で企業課税の中立性はますます重要になっている。もちろん、すぐにDEBRAをそのままが国に適用することはできないが、その特徴を把握しておくことはわが国の法人税のあり方を考える手がかりとなるだろう。そこで本稿ではACEやCBITといったこれまでの税制改革案も踏まえながら、DEBRAの特徴について検討する。

本稿の構成は以下のとおりである。次の二節では資金調達に対して中立的な税制改革案であるACEとCBITについて詳しく説明する。続く三節ではDEBRAが提案されるまでの経緯やDEBRAの内容を紹介する。最後の四節ではD

EBRAの特徴を明らかにし、わが国の法人税改革について言及する。

二、資金調達に対して中立的な 税制改革案

既に述べているように、ACEの基本的な仕組みは負債利子に加えて株式の機会費用も法人税の課税ベースから控除するというものである。株式の機会費用は、税制上の自己資本である株主基金に正常収益率を反映していると考えられる。みなし利率を乗じることと求める。なお Institute for Fiscal Studies の提案では、中期国債の利回りをみなし利率として用いることを勧めている。また、株主基金の算出において税法上の減価償却率を用いるが、通時的には経済的な減価償却率を用いたとき同じことになる。こうした仕組みによ

り、ACEは超過利潤に対する課税となり、資金調達だけでなく投資決定に対しても中立的になる。

一方、CBITは株式の機会費用だけでなく負債利子も法人税の課税ベースから控除することを認めない。これによりCBITは超過利潤だけでなく正常利潤にも課税することになる。よってCBITは資金調達については中立的であるが、投資決定については非中立的となる。なお、通常の法人税も正常利潤に課税するので、資金調達だけでなく投資決定についても非中立的となる。通常の法人税、ACE、CBITの特徴をまとめると図表1のようになる。

ACEとCBITの税収への影響について考えてみると、ACEは法人税の課税ベースを縮小させるので、税率がそのままであれば税収が減少すると考えられる。言い換えれば、税収中立を仮定

図表 1 法人税制の比較

	通常の法人税	ACE	CBIT
負債利子	控除する	控除する	控除しない
株式の機会費用	控除しない	控除する	控除しない
資金調達	非中立的	中立的	中立的
投資決定	非中立的	中立的	非中立的

〔出所〕 筆者作成。

すると税率を上げなければならぬ。逆にCBITは法人税の課税ベースを拡大させるので、税率がそのままであれば税収が増加すると考えられ、税収中立を仮定すると税率を下げる事ができる。

またCBITにはないACEの特徴として、提案されただけでなく実際に導入されていることが挙げられる。導入されているACEをみると、二〇一七年までのベルギー、クロアチア、リヒテンシュタイン、マルタ、ポーランドはInstitute for Fiscal Studiesの提案に比較的忠実な制度を導入している。つまり、税制上の自己資本を株主基金とし、それにみなし利子率を乗じた額を法人税の課税ベースから控除している。こうしたタイプのACEはhard ACEと呼ばれる。それに対して必ずしもInstitute for Fiscal Studiesの提案に忠実ではない制度のことをsoft ACEと呼ぶ。税制

図表2 ACEの導入状況

国名	期間	タイプ
オーストリア	2000-2004	soft
ベルギー	2006-	hard (2017年まで) soft (2018年以降)
ブラジル	1996-	soft
クロアチア	1994-2000	hard
キプロス	2015-	soft
イタリア	1997-2003、2011-	soft
ラトビア	2009-2014	soft
リヒテンシュタイン	2011-	hard
マルタ	2018-	hard
ポーランド	2019-	hard
ポルトガル	2017-	soft
トルコ	2015-	soft

(注) ポルトガルは2017年以前にもACEを導入していたが、適用は限定的であった。

〔出所〕 Kayis-Kumar et al.(2022)などより作成。

上の自己資本そのものではなくある時点からの増額を株主基金としたり、法人税の課税ベースから控除するのではなく軽減税率を適用したりしている国もある。図表2はACEの導入状況とタイプを示したものである。

学術研究をみると、ACEについては実際の導入国のデータを用いた実証研究が盛んに行われている。理論的には、通常の法人税からACEへの移行により負債資産比率が下がり、投資が促進される。実証研究では、ACE導入が負債資産比率を引き下げることはよく確認されるが、投資に与える影響に関しては確定的な結論が得られていないといえない。CBITについては導入国がないので、シミュレーション分析が行われている。

三、DEBRAの概要

(1) DEBRAが提案されるまでの経緯

DEBRAの源流は、欧州委員会による二〇一一年三月一六日の「共通連結法人税課税標準指令案」(European Commission、2011)にあると考えられる。この指令案は、英語表記の Common Consolidated Corporate Tax Base の頭文字から C C C T B と呼ばれる。C C C T B では、E U 域内のグループ企業について、共通の方法で課税ベースを算出したうえで連結する。そして、それを一定のルールで加盟国に配分し、各国の法人税を課す。この指令案の背景には、E U では国ごとに法人税制が異なることにより過剰な課税や二重課税が発生し、企業が高い納税コストに直面していたことがある。そうした状況はE U への投資の

阻害要因となっていた。C C C T B は単一市場の完成に向けてこうした障害を除去し、成長と雇用創出を刺激すると期待されていた。しかし、C C C T B はイギリスなどから強い反対があり、棚上げされてしまった。

その後、欧州委員会は二〇一六年一〇月二五日に再びC C C T B を提案した (European Commission、2016a、b)。この提案では、最初のステップで共通法人税課税標準 (C C C T B) を実現し、次のステップでさらに連結を加えてC C C T B を実現しようとしている。このうち最初の共通法人税課税標準の中に A G I (Allowance for Growth and Investment) という税制が含まれている。A G I の大まかな仕組みは、税制上の自己資本として A G I 資本ベースというものを定義し、その増加分に所定の収益率を乗じたものを法人税の課税ベースから控除するというものである。所定の収

益率とは、具体的には一〇年物のユーロ圏の政府ベンチマーク債の利率にリスクプレミアムの二%ポイントを加算したものである。AGI資本ベースそのものに所定の収益率を乗じるわけではないので、AGIはACEの中でもsoft ACEに該当し、控除されるのは株式の機会費用の一部ということになる。また、最初の共通法人税課税標準には負債利子控除に対する制限も設けられている。よって、AGIとDEBRAは構造的には同じとすることができる。

AGIはその名が示すとおり投資や成長に着目した税制である。欧州委員会は、再提案されたCCTBがEUへの投資を三・四%押し上げ、成長を最大一・二%押し上げるとしたが、またしても棚上げされてしまった。

欧州委員会は二〇二一年五月一日に「二一世

紀の事業課税」(European Commission, 2021)

という企業課税の改革に関する文書を発表した。その中でDEBRA⁽¹⁾に関する提案を二〇二二年第一四半期までに行うとしている。それを受けて二〇二二年五月一日にDEBRAが実際に提案されたのである。なおこの文書では、CCTBに代わるものとして、二〇二三年に「欧州における事業課税：所得課税のフレームワーク」(Business in Europe: Framework for Income Taxation, BEFIT)を提案するとしている。

(2) 適用範囲

DEBRAは一つまたは複数のEU加盟国で法人税の対象となるすべての企業に適用される。また、第三国の企業がEU域内に有する恒久的施設(PE)も対象となる。ただし、金融機関は対象外である。

(3) 株式に対する控除

株式に対する控除の基準額となるのは、その課税年度の資本の増加額である。つまり、当該課税年度末の資本の額と前課税年度末の資本の額との差額である。これにみなし利子率を乗じた額を法人税の課税ベースから控除することができる。そして控除額が法人税の課税ベースを上回った場合は超過額を期限なしで繰り越すことができる。ただし、控除額には制限が設けられている。具体的にはEBIDA(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization：利払い前・税引き前・減価償却前利益)の二〇％までとなつている。なお、控除額が制限に達しない場合、未使用枠については、最大五課税年度にわたつて繰り越すことができる。

ここでの資本とは、当該課税年度における払込資本、株式発行差金、再評価準備金およびその他

の準備金、繰越利益または損失の合計のことである。なお濫用防止の観点から、①関連企業間の融資、②関連企業間の資本参加または継続企業としての事業活動の譲渡、③この控除を行おうとしている加盟国と情報を交換していない国・地域に居住する税務上の居住者からの現金拠出による増加額は資本に含まれない。また、株式は簿価で評価され、その他の資産は原則として市場価格で評価される。

みなし利子率は通貨ごとの一〇年債リスクフリーレートにリスクプレミアムを加えたものである。リスクプレミアムの水準は一％ポイント(中小企業は一・五％ポイント)である。

このようにして算出した控除は、一〇年にわたつて認められる。例えば、二〇二四課税年度に資本が増加し、それに基づいて算出した株式に対する控除が一〇であったとする。その場合、二〇

二四課税年度から二〇三三課税年度まで毎年度一〇の控除が認められる。二〇二五課税年度にさらに資本が増加し、算出した株式に対する控除が一五であったとする。その場合、二〇二五課税年度から二〇三四課税年度まで毎年度一五の控除が認められる。よって、二〇二五課税年度から二〇三三課税年度までは一〇と一五の合計の二五の控除が認められるのである。なお、株式に対する控除が認められた後、ある年において資本が減少した場合は、上限は設けられているものの課税の対象となる（ただし、それが課税年度中に発生した会計上の損失であること、あるいは法的義務による減資であることを証明できる場合を除く）。

(4) 負債利子控除に対する制限

前述のように通常の法人税であれば負債利子は法人税の課税ベースから控除されるが、DEBR

Aでは控除に制限が設けられている。具体的には、超過借入コスト（支払利子から受取利子を差し引いた額、つまり純支払利子）の八五％に制限されている。よって最大控除額は支払利子の八五％である。言い換えれば、支払利子の一五％以上が控除の対象外となる。また、控除できなかった負債利子に対する繰越制度はない。この仕組みにより負債による資金調達コストが上昇することになるが、European Commission (2022)はこのように株式だけでなく負債の面からもアプローチすることが最も効率的で、加盟国の財政の持続可能性を維持することになっている。

EUでは既にATADの第四条によって負債利子の控除に関する制限が設けられている。ATAD Dとは、Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD) 欧州租税回避防止指令と呼ばれている。企業には最初にDEBRAが適用され、次にATADの第

四条が適用される。例えば、ある企業のある課税年度の超過借入コストが一〇〇でDEBRAによる控除限度額が八五であったとする。そしてATADの第四条による控除限度額が八〇であったとする。この場合、当該課税年度に八五が控除される。そして八五から八〇を差し引いた五については、ATADの第四条により繰り越すかあるいは繰り戻すことになる。

(5) 導入に関する懸念事項

DEBRAを評価した文献はいくつかあるが、なかでもIsmer (二〇二二) は詳細にDEBRAについて検討し多くの課題を指摘している。Ismer (二〇二二) で指摘されている主な課題をまとめると以下のようになる。

- ・金利がマイナスになった場合、リスクフリーレートが変更された場合、企業が中小企業から

大企業になった場合などにどのように対応するのか明確になっていない。

- ・株式に対する控除では、資本が増加したときと減少したときで扱いが異なるので、望ましくないとタックスプランニングを誘発するのではないか。

- ・企業がDEBRA導入直前に可能な限り資本を削減することが考えられるので、何らかの対策が必要ではないか。

- ・負債利子控除について制限を設けることにより、倒産する企業が増加するのではないか。

- ・既に株式に関する控除を採用している加盟国は適用を延期することができるが、負債利子控除の制限まで適用延期となるのは問題である。延期は株式に対する控除に限定すべきではないか。

四、結びにかえて

(1) DEBRAの特徴

本稿では、資金調達に対して中立的な税制改革案であるACEとCBITについてみた後、DEBRAの概要を紹介した。DEBRAは資本の増加額を株主基金とした、soft ACEであるということが出来る。また、負債利子控除に制限を設けていることからCBITの要素もある。よって、DEBRAはACEとCBITを部分的に取り入れた税制であるといえる。そのため経済への影響もACEとCBITの中間ということになる。つまり資金調達の中立性については、その名が示すとおりバイアスは削減されるが、原則として完全な中立性が達成されるわけではない。また投資決定についても、通常の法人税よりは中立的になる

かもしれないが、完全な中立性が達成されるわけではない。税収への影響については、株式に対する控除を認めることにより課税ベースが縮小し、負債利子控除を制限することで課税ベースが拡大するので、明確にはわからない。

(2) わが国の法人税改革の方向

わが国では税率の引き下げと課税ベースの拡大という改革が行われている。特に平成二七年度と二八年度に大きな改正があり、成長志向の法人税改革と呼ばれている。この改革により国税と地方税を合わせた税率である法人実効税率は二九・七四%まで引き下げられた。また二〇二一年一〇月にOEC D加盟国を含む一三六の国と地域は、法人税の最低税率を一五%とすることで合意した。しかもこの合意ではアメリカのIT大手などを対象とするデジタル課税を導入することになってい

企業の資金調達に対して中立的な税制

る。わが国もこうした動きに対して迅速に対応していくことが求められる。

しかし、これらは通常の法人税を前提としたものである。これまで議論してきたように通常の法人税では企業行動に対する中立性を確保することはできない。今後、企業課税の中立性が高まると重要になってくるので、DEBRAのように中立性を意識した改革にも目を向けていく必要があるのではないだろうか。

※ 本稿はJSPS科研費JP21K01544の助成による研究成果の一部である。

(注)

(1) ここでのDEBRAは株式に関する控除に着目しており、負債利子控除の制限は必ずしも含まれていない。

(参考文献)

EY税理士法人(二〇一七)『国際租税制度に係る多国籍企業
対応・影響等調査平成二八年度内外一体の経済成長戦略構

築に係る国際経済調査事業 対内直接投資促進体制整備等調
査調査報告書』

井上智弘・山田直夫(二〇一六)「ACEの理論と実際」『証
券経済研究』第九五号、一―一三頁

栗林隆・江波戸順史・山田直夫・原田誠編著(二〇一三)『財
政学第六版』創成社

European Commission (2011) Proposal for a COUNCIL DIRECTIVE on a Common Consolidated Corporate Tax Base (CCCTB). COM (2011) 121 final.

European Commission (2016a) Proposal for a COUNCIL DIRECTIVE on a Common Corporate Tax Base. COM (2016) 685 final.

European Commission (2016b) Proposal for a COUNCIL DIRECTIVE on a Common Consolidated Corporate Tax Base (CCCTB). COM (2016) 683 final.

European Commission (2021) COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL Business Taxation for the 21st Century. COM (2021) 251 final.

European Commission (2022) Proposal for a Council Directive on laying down rules on a debt-equity bias reduction allowance and on limiting the deductibility of interest for

- corporate income tax purposes, COM (2022) 216 final.
- Institute for Fiscal Studies (1991) Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s, A Report of the IFS Capital Taxes Group Chaired by Malcolm Gammie.
- Ismer, R. (2022), *A Zebra or a Donkey? the European Commission's Proposal for a Debt-Equity Bias Reduction Allowance (DEBRA)*, EC Tax Review, Volume 31, Issue4, pp.164-170.
- Kayis-Kumar, A., Rose, T. and Breunig, R (2022) Design Considerations for an Allowance for Corporate Equity (ACE) for Australia, TTP-Working Paper 3/2022 March 2022.
- Klemenčić, I. and Pribisalić, L. (2022), Allowance for Corporate Equity: The Latest Developments in European Union Law. *LeXonomica*. Vol. 14, No. 2, pp. 237-262.
- U. S. Department of the Treasury (1992) *Integration of the Individual and Corporate Tax Systems: Taxing Business Income Once*, U. S. Government Printing Office.

(やまだ ただお・当研究所主任研究員)