

平成 22 年 6 月 21 日

金融庁・金融税制研究会（第4回会合）プレゼン資料
わが国資本市場強化のための税制改革
～所得税を中心に

西村あさひ法律事務所
弁護士・NY州弁護士
太田 洋

1 基本的な視点

（1）短期的な施策と中長期的政策目標との峻別

金融所得一体課税の導入や配当の二重課税問題の解消については、理論的に解決すべき課題が多く、中長期的目標としては妥当であるとしても、当面の短期的施策としては、上場株式の譲渡益・配当課税についての軽減税率をどのように取り扱うか、金融所得の各所得分類内における損失の繰越控除の可否及び期間をどのように取り扱うか等につき、まず優先して検討すべきではないか

（2）わが国の資本市場を活性化するための政策誘導措置としての税制という視点

「貯蓄から投資へ」との目標が掲げられつつも、金融資産の大半が依然として貯蓄（→国債）に回され、リスク資産への投資が進んでいない現実にもどのように対処すべきか、という観点から、当面は政策誘導的にリスク資産への投資を促す税制を採らざるを得ないのではないか

かかる立場を採用した場合、金融商品間における課税上の中立性はある程度犠牲にしても、一定の期間、国が特定の金融商品への投資を政策的に誘導するという施策は十分あり得るのではないか

その場合、経済の牽引車である上場企業の成長を優先するという観点から、上場株式の譲渡益・配当課税についての軽減税率を当面維持するという施策が合理的なのではないか

なお、理論的には「損益通算の範囲拡大がリスク資産への投資を促すことになる」というのは正しいテーゼであるが、現状の個人投資家の実態に照らすと、軽減税率の方が政策的有効性は高いといわざるを得ないのではないか。また、金融所得以外の所得（勤労所得）との損益通算を認めないのであれば、損益通算の範囲拡大の効果も限定的なのではないか

（3）海外からの我が国への投資促進という視点

成長戦略という観点からみた場合、海外からわが国への投資を妨げている税制上の要因があるのであれば、可能な限りこれを除去していくべきではないか

2 金融所得一体課税（二元的所得課税）の議論について

基本的な方向性については異論はないが、いくつか検証すべき点・留意すべき点があり、当面は他の施策を優先せざるを得ないのではないか

- ① 二元的所得課税を導入する場合、上場株式の譲渡益・配当についての軽減税率の維持は困難となるが、それよりも各種の金融所得相互間の損益通算の拡大の方が政策的に優先すべき課題なのか
- ② 諸富委員のプレゼンでも指摘されているとおり、1991年にスウェーデンが二元的所得課税を導入した背景には、住宅ローンの利子控除の「濫用」（当時のスウェーデンでは消費目的の借入利子についても控除が認められていた）¹と帰属所得への課税の不徹底によって、高所得者層による租税回避的な裁定取引が横行していた状況を是正するとの目的が存在していたところであるが、わが国では負債利子控除は極めて限定的にしか認められておらず²、1991年当時のスウェーデンとは状況が異なるのではないか
- ③ ドイツでも、2009年に投資所得一元課税制度（金融所得一体課税）が導入される前は、株式譲渡は1年以内の投機的売買を除いて非課税であり、現在のわが国とは状況は異なる
- ④ 2001年に導入されたオランダのボックス・タックス制度（分類所得課税制度）は、資本性資産からの所得（ボックス3）について、純資産額の4%をみなし収益として30%の比例税率で課税するというもので、実質的には、純資産額に対する1.2%の富裕税に等しく、わが国で直ちに導入するのは執行上も困難
- ⑤ わが国では、現状において、**capital flight（資本逃避）**の問題は（通貨統合が実現され、資本移動が自由化されており、金融資産のクロス・ボーダーでの移動が活発な）EU諸国のように深刻なのか。わが国では、一部の超富裕層にそのような動きの萌芽があるものの、現状では、金融資産が「国内に」「貯蓄に著しく偏った形で」貯め込まれているために資源の効率的な分配が妨げられていることが問題であっ

¹ しかも当時はインフレが昂進しており、実質利子率はマイナスであった。

² わが国では住宅ローン減税は所得要件と控除額上限が厳格である。

て、そうであるとすれば、対処すべき政策課題は「貯蓄から投資へ」をより推し進めるということではないか（金融所得一体課税の議論では、金融商品間における課税の中立性が重視されるため、預貯金利子と株式投資等との間における課税上の取扱いの同一化が志向されることになるが、それは「貯蓄から投資へ」という動きに逆行しないか）

⑥ わが国では、現状において、金融商品間における課税上の中立性が強く要請される経済的実態は果たして存在するのか。わが国の個人投資家には、バランス・ポートフォリオ的な運用を行っている投資家は余りおらず、特定の金融商品への選好が強い投資家が大部分ではないのか

→ この点について実証的な検証が必要ではないか

→ 吉井委員のプレゼンにおける CFP へのアンケート結果（損益通算の範囲拡大よりも軽減税率維持が約 60%）及び個人投資家へのアンケート結果（約半数が損益通算の拡大は「分からない」）は、個人投資家の意識の実態を正確に表しているのではないか

→ もし、特定の金融商品への選好が強い投資家が大部分なのであれば、政策目標としては、まずは、金融商品間における水平的な損益通算の拡大よりも、同一金融商品についてのクロノジカルな損益通算の拡大（即ち、繰越控除期間の伸長や繰戻還付制度の創設）を優先すべきなのではないか（なお、ドイツでも株式の譲渡損失は株式の譲渡益とのみ損益通算可能。但し、繰越控除期間は無制限）

→ 同一金融商品のインカムゲイン（ロス）とキャピタルゲイン（ロス）との間における損益通算の拡大には合理性

⑦ 二元的所得税を導入する場合、税率はどのように設定するのか。スウェーデンでは、インフレを考慮した場合の勤労所得に対する税率とのバランスから資本所得に対する税率が 30%（なお、勤労所得に対する累進税率は 30~55%³、法人実効税率は 26.3%）に設定されており、2009 年に金融所得一体課税が導入されたドイツでも、総合課税の対象となる所得について 15~45%の累進税率による課税がなされ、法人実効税率が 30.18%とされている中で、金融所得に対する税率が 26.375%（=所得税 25%+連帯付加税⁴）とされている。このような状況に鑑みると、わが国で二元的所得税を導入する場合には、税

³ スウェーデンでは、大半の給与所得者は 30%の税率による課税に服していると指摘されている。

⁴ 税率は所得税額の 5.5%。

率は、多くの金融商品について現在適用されている 20%よりも引き上げなければならなくなる可能性が高いが、それは資本市場の強化とは逆行する可能性があるのではないか

- ⑧ 二元的所得税を導入する場合には、資本所得の補完税として資産保有課税が導入されることになる可能性がある（もともと、スウェーデンでは 2007 年に中道右派連合政権の下で富裕税（純資産税）及び不動産税が廃止された⁵⁾）が、それは資本市場の強化とは逆行する可能性があるのではないか
- ⑨ 二元的所得課税（スウェーデン型：不動産所得も比例税率で源泉分離課税）と差別的資本所得課税（ドイツ型：配当・利子・株式譲渡所得のみ比例税率で源泉分離課税⁶⁾）のどちらを選択するかについても詳細な検討が必要ではないか

3 配当の二重課税問題の処理について

配当の二重課税問題を完全に排除するためにはインピュテーション方式がもっとも優れていると考えられるが、当面の間は、吉井委員の提言に係る配当所得 2 分の 1 控除方式も有力な選択肢ではないか。ただ、株式譲渡益・配当の軽減税率が維持されている間は、課税の公平性の観点にも鑑み、敢えて現状以上の調整を図る必要性はないのではないかと。むしろ、企業の競争力強化のために、企業間においては持株比率に拘わらず、受取配当の全額（又は 95%）につき益金不算入を認めるべきではないか

- ① ヨーロッパ諸国で近年インピュテーション方式が廃れてきたのは、同方式が資本移動の自由を保障する EU 憲章に違反するとの EU 裁判所の判決が下されたことに起因しており、わが国でインピュテーション方式の採用を妨げる理由にはならない
- ② 支払配当損金算入方式では、わが国の課税ベースの浸食を防ぐためには外国法人及び非居住者への支払配当につき損金算入を認めないこととせざるを得ないが、そのようにした場合には、外資系上場企業などから差別的取扱いであるとの批判を浴びることが必至
- ③ インピュテーション方式であれば、外国法人及び非居住者への支払配

⁵⁾ 但し、2010 年 4 月に、野党の中道左派連合は、9 月の総選挙で勝利した場合には富裕税を復活させると表明している。

⁶⁾ 株式譲渡益は株式譲渡損とのみ損益通算可能とされているが、それ以外の金融所得は他の金融所得との間で損益通算可能とされている。

当については源泉徴収に関する還付を認めないことで上記②所定の問題には対応可能

- ④ なお、スウェーデンでは配当の二重課税に関する調整措置は存在せず、ドイツでも 2009 年からの投資所得一元課税制度（金融所得一体課税）の導入時に調整措置を全て廃止している（従前は配当所得 2 分の 1 控除方式で調整）ことに留意

4 「貯蓄から投資へ」を実現し、わが国資本市場を活性化するための税制

短期的としては、1400 兆円に上るわが国の個人金融資産を「貯蓄から投資へ」を誘導し、わが国資本市場を活性化するために、税制上、以下のような施策を実施すべきではないか

- ① 上場株式の譲渡益・配当課税についての 10%の軽減税率の維持
- ② 上場株式等の譲渡損失等についての繰越控除期間の 3 年間から 10 年間⁷への伸長と、その他の金融所得のうち譲渡損失等についての繰越控除制度（控除期間 10 年間）の創設
- ③ 公社債の利子・譲渡所得に対する課税方式を申告分離とした上で、相互に損益通算を可能に
- ④ exchange tender offer（株式を対価とする公開買付け）に応じた株主についての譲渡所得の課税繰延べを可能に
 - exchange tender offer に応じる株主については、対象会社の株式の取得原価の引継ぎを認め、譲渡所得の認識を繰り延べる措置を講じるべきではないか
 - これにより、キャッシュがなくても 100%買収でない形の M&A を行うことが容易にできるようになり、経済の活性化に資する
 - この措置は、金融庁コーポレート・ガバナンス連絡会議において議論されている、株式を対価とする公開買付けについての規制緩和の議論とも整合的
- ⑤ 新株予約権の無償割当てによって割り当てられた上場新株予約権の特定口座への受入れを可能に（なお、これとのバランスから、株式無償割当てによって割り当てられた上場株式についても特定口座への受入れを可能に）
 - これにより、ライツ・イシューの実施がより容易になる

⁷ 法人税の繰越控除期間である 7 年間と合わせるという考え方もあり得るが、それに囚われる必要は余りないのではないかと。

5 海外からわが国への投資促進のための措置

(1) 非居住者債券所得非課税制度における海外投資家の範囲の拡大

振替国債・振替地方債を非居住者、外国法人、一定の外国投資信託が保有した場合、それらの利子に係る源泉税（15%）が非課税と規定されている（措法 5 条の 2）が、平成 22 年度税制改正により非課税の対象になる債券の範囲が拡大され、新たに振替制度において取り扱われる社債、財投機関債、投資法人債、特定社債、転換社債型新株予約権付社債、短期社債の利子等についても非課税の対象とされた（措法 5 条の 3）

しかしながら、本制度により非課税の対象となる海外投資家の範囲には海外のパートナーシップ等の事業体が明示的には含まれておらず、非課税制度の適用を事実上受けることができない。これは、現行のわが国税法では、海外の様々な種類の事業体がどのように取り扱われるべきか整備がなされていないためであると考えられる

→ 従って、パートナーシップ等の海外の事業体について（立法的措置も含めて）課税上の取扱いを明確化し、非課税制度の適用が受けることができる旨、明確化すべきである。これにより、多様な海外投資家の投資資金を国内へ取り込むことが可能となる

(2) 投資ファンドの海外投資家に係る PE 認定の緩和

平成 21 年度税制改正により、日本で事業を行うファンドに投資する以下の全ての要件を満たす海外投資家（以下、便宜上「特定外国組合員」という）は、一定の手続の下で日本に PE を有しないものとされ、これにより、「特定外国組合員」が受ける利益の分配に対する 20%の源泉徴収の必要はなくなり、当該利益に係る申告納税も不要となった（措法 41 条の 21、同 67 条の 16）

この「特定外国組合員」に該当するための要件は、①有限責任組合員（LP）であること、②投資組合の業務を執行しないこと、③投資組合の組合財産に対する持分割合が 25%未満であること、④無限責任組合員と特殊の関係にある者でないこと、⑤国内に投資組合事業以外に係る事業の PE を有しないこと、とされているが、このうち特に②の要件（措施令 26 条の 30 第 1 項）の認定が実務上厳格に過ぎるとの問題がある

→ 単なるモニタリングを行うことや、アドバイザー・コミッティーのような機関を通じて一定の業務執行への関与を行うだけのような場合には、②の要件に抵触しないものとするべきである

(3) 投資ファンドの海外投資家に係る「25%以上所有・5%以上譲渡」（事業譲渡類似株式）の判定に関するファンド合算規定の緩和

日本に PE を有しない海外投資家が日本企業の株式を譲渡した場合、原則として譲渡益は非課税とされるが、一定期間内に日本企業の株式の 25% 以上を所有し、その株式を年間 5% 以上譲渡した場合には、その株式譲渡益について課税される（「事業譲渡類似株式等の譲渡益課税」）（法法 141 条 4 号・法施令 187 条 6 項など）。この海外投資家に係る「25% 以上所有・5% 以上譲渡」の判定は、その海外投資家の関連者の所有数又は譲渡数を含めて判定されるが、平成 17 年度税制改正以降、海外投資家がファンド経由で日本企業に投資する場合は、その関連者の範囲に当該ファンドに投資をしている他の組合員が含まれることとなり、その結果、ファンド形態による投資の場合、「25% 以上所有・5% 以上譲渡」に該当するか否かの判定はファンド単位で行われることとなり、ファンド単位で「25% 以上所有・5% 以上譲渡」に該当することとなった場合には、当該ファンドに投資する海外投資家はその株式譲渡益について課税され、日本で法人税（所得税）の申告納税が必要とされることとなった

これについて、平成 21 年度税制改正により、日本に PE を有しない海外投資家がファンドを通じて行う一定の要件を満たす株式の譲渡については、「25% 以上所有・5% 以上譲渡」に該当するか否かの判定はファンド単位から投資家単位で行われることになり、これにより、投資家単位で「25% 以上所有・5% 以上譲渡」に該当しない場合は、海外投資家の株式（不動産関連法人の株式を除く）の譲渡益は原則として非課税とされ、当該譲渡益にかかる申告納税も不要となるものとされた（措法 41 条の 21、同 67 条の 16）

この要件を充足するためには、①前述の「特定外国組合員」が、投資組合を通じて行う株式譲渡であるか、②「特定外国組合員」には該当しないが、i) 当該外国組合員が国内に PE を有さず、ii) 有限責任組合員であって投資組合の業務を執行せず、且つ、iii) 外国組合員ごとに計算した株式保有割合が 25% 未満である者が、投資組合を通じて行う株式譲渡であることが必要とされている。

しかしながら、これについても、上記（2）同様、「特定外国組合員」に該当するための要件や、②の ii) の要件を構成する、「投資組合の業務を執行しないこと」の要件（措施令 26 条の 30 第 1 項）の認定が実務上厳格に過ぎるとの問題がある

→ 単なるモニタリングを行うことや、アドバイザー・コミッティーのような機関を通じて一定の業務執行への関与を行うだけのような場合には、②の要件に抵触しないものとすべきである

以 上

主要国の配当に係る負担調整に関する仕組み(未定稿)

(2010年1月現在)

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
法人段階	法人税率 30%	法人税率 35%	法人税率 28%	法人税率 15% + 税額の 5.5% の連帯付加税	法人税率 33 1/3%
個人株主段階における法人税と所得税の調整方式	【確定申告不要又は申告分離課税を選択した場合】 調整措置なし 【総合課税を選択した場合】 配当控除 (配当所得税額控除方式)	調整措置なし	部分的インプテーション方式	調整措置なし	【分離課税を選択した場合】 調整措置なし 【総合課税を選択した場合】 配当所得一部控除方式 (受取配当の60%を株主の課税所得に算入)
法人間配当	[持株比率][益金不算入割合] 25%未満 ... 50% 25%以上 ... 100%	[持株比率][益金不算入割合] 20%未満 ... 70% 20%以上 ... 80% 80%未満 80%以上 ... 100%	全額益金不算入	95%益金不算入	全額益金算入 ただし、持株比率が5%以上の会社から受け取る配当については、受取配当額の5%に相当する額のみ課税される。

(注)

1. 日本では、上場株式等の配当については源泉徴収されており、確定申告不要と総合課税とを選択することができる。また、株式譲渡損との損益通算のために申告分離課税も選択することができる。
2. アメリカにおいては、個人株主段階で配当所得に対し、総合課税を維持しつつ、通常税率（10%～35%の6段階）に代えて、2010年までの時限措置として軽減税率（2008年から2010年には0%、15%の2段階）が適用されている。
3. インプテーション方式とは、受取配当のほか、受取配当に対応する法人税額の全部又は一部に相当する金額を個人株主の所得に加算し、この所得を基礎として算出された所得税額から、この加算した金額を控除する方式のことをいう。受取配当に対応する法人税額の全部を株主に帰属させる完全インプテーションの場合、法人所得のうち配当に充てた部分に関する限り、二重課税は完全に排除される。なお、イギリスの部分的インプテーション方式では、受取配当にその1/9を加えた額を課税所得に算入し、算出税額から受取配当額の1/9を控除する。
4. ドイツでは、2008年まで配当所得一部控除方式（受取配当の50%を株主の課税所得に算入）が採られていたが、2009年から、利子・配当・キャピタルゲインに対する一律25%の申告不要（分離課税）が導入されたことに伴い、個人株主段階における法人税と所得税の調整は廃止された。

【以上、財務省 HP より】