

# Business Enterprise Income Tax の基本構造と課題<sup>1)</sup>

—みなし正常収益算定に基づく中立課税—

井上智弘

## 要 旨

本稿では、近年提案された企業源泉所得に対する中立的な課税システムの1つである Business Enterprise Income Tax (BEIT) について紹介し、これまでの中立課税案からの進展や税制案としての課題について検討する。

BEIT は企業の資本総額に基づいてみなし正常収益率から資本の正常収益を算定し、株式・負債の違いにかかわらず、その正常収益を課税ベースから控除することで、企業源泉資本所得に対して、企業段階で超過収益課税を行う。さらに、企業が発行する有価証券等の金融商品を購入する投資家に対して、その投資額と上述のみなし正常収益率を用いて各投資家に帰属する正常収益を算定し、企業からの収益分配の有無にかかわらず、個人段階でその正常収益に対して課税する。これにより、企業の投資・資金調達決定、投資家の資産選択に対する課税の中立性を実現する。また、自国企業の国外所得を完全合算方式によって課税することで居住地主義課税を徹底し、租税競争の弊害の緩和を試みている。

BEIT が課税の中立性を実現するためには投資家の保有する金融資産についての情報や国外所得についての情報の入手が不可欠であり、みなし収益課税であるため納税原資の問題も生じるなどいくつかの課題は残るが、みなし正常収益の算定や完全合算方式の採用は企業源泉所得への課税システムとして1つの方向性を示すものであり、税制改革案の1つとして検討されるべきである。

## 目 次

- |                    |                     |
|--------------------|---------------------|
| I. はじめに            | IV. BEIT の国際課税システム  |
| II. BEIT の課税システム   | V. BEIT に対する評価と検討課題 |
| 1. 基礎となる課税ルール      | 1. BEIT の利点         |
| 2. COCA システム       | 2. BEIT の検討課題       |
| III. BEIT の中立性     | VI. おわりに            |
| 1. 企業の投資決定に対する中立性  | VII. 付録：数値例         |
| 2. 投資家の資産選択に対する中立性 |                     |

## I. はじめに

法人税の課税根拠の1つに個人課税の源泉税としての役割がある。そのため、現行法人税制は企業の所有者である株主への分配収益を課税ベースから控除しない一方で、一時的な資金の貸し手とみなされる債券保有者への支払利子は控除する。しかし、利子に相応のリスク・プレミアムを含み、株式に近い性格をもちながらも、税制上は負債とみなされ支払利子控除を受けられる劣後債や、転換社債のようなハイブリッドな証券の登場によって、投資家を株主と債券保有者に区別することは適切とは言えなくなってきた。また、株式収益に対して企業段階と個人段階で二重に課税することが問題視され、二重課税の影響を軽減するために個人段階で配当税額控除などの負担調整が行われているが、二重課税調整の対象は国内投資家に限られており、外国人投資家は対象とはならない。経済のグローバル化によって外国人投資家の影響は強まってきており<sup>2)</sup>、今後、国内投資家のみを対象とする二重課税調整が企業の資本コストに与える効果は限定的なものになっていくと考えられる<sup>3)</sup>。したがって、企業段階で株式と負債に対して中立的な課税がなされるべきである。

企業段階で資金調達方法に対して中立的な課税を行うシステムとしては、U. S. Department of the Treasury [1992] の提案する Comprehensive Business Income Tax (CBIT) のように企業段階で資本の正常収益と超過収益の両方に課税し、個人段階では企業源泉の資本所得を非課税とするものと、Institute for Fiscal Studies [1991] の提案する Allowance

for Corporate Equity (ACE) のように企業段階では資本の超過収益にのみ課税する方法がある。CBIT は企業段階における源泉税の機能を重視する課税システムであるが、税制上の減価償却と経済的減価償却が異なる場合に企業の投資決定を歪めるという欠点がある。それに対して、ACE は任意の減価償却率で税制上の減価償却と経済的減価償却の割引現在価値を等しくするため、企業の資金調達だけでなく、投資決定に対しても中立的である。ただし、企業段階の課税ベースを超過収益に限定するため、税収を維持するためには税率の引き上げが必要とされる (Bond [2000])。しかし、あくまでも ACE は企業段階の課税システムであり、税収中立は個人段階の課税との合計で達成されるべきである。したがって、企業段階超過収益課税への移行による税収低下を補うためには個人段階での課税が重要であり、企業段階と個人段階の課税を併せて検討する必要がある。

その1つの案として、Kleinbard [2005, 2007b] の提案する Business Enterprise Income Tax (BEIT) がある。BEIT は、企業段階で超過収益課税を行い、企業が資金調達のために発行する金融商品に対して、株式・債券等の形式にかかわらず、個人段階で正常収益と超過収益を区別して課税するシステムである<sup>4)</sup>。ただし、企業段階で負債の支払利子控除と株式の正常収益控除を区別する ACE とは異なり、資本構成にかかわらず、資本総額に対して一律の正常収益控除を行う。さらに、控除を計算する際にみなし正常収益率を設定し、同じ収益率を投資家の正常収益の算定にも用いることで、個人段階で正常収益と超過収益を区別して課税する<sup>5)</sup>。

みなし正常収益算定によって正常収益と超過

収益を区別する課税システムは BEIT の最大の特徴であり、リスク投資に対する課税の保険効果において重要な意義をもつ<sup>6)</sup>。さらに、BEIT では国際課税において厳密な居住地主義課税を行うために完全合算方式 (full inclusion system) を採用する。この国際課税システムは源泉地主義課税を実現する国外所得免除方式とは相反するものであり、2009年度から外国子会社配当益金不算入制度を導入した日本の現状とはかけ離れているが、国外所得免除方式では解決されない移転価格問題の解消を試みるものである。そこで、本稿では BEIT を紹介し、これまでに提案されてきた課税システムからの進展について検討する。

BEIT は3つの課税ルールを基礎として、資本構成にかかわらず企業段階で正常収益を一律に控除し、個人段階で正常収益に課税する Cost of Capital Allowance (COCA) システムを採用する。II では、はじめにその基礎となる課税ルールについて説明し、次に、企業段階と個人段階に分けて、BEIT の中心的な課税システムである COCA システムについて説明する。III で BEIT が企業の投資決定や投資家の資産選択に中立的になることを証明し、IV では国際課税システムとして完全合算方式について説明する。V で BEIT に対する評価を整理し、今後の検討課題を示す。最後に、中立課税の提案において、BEIT がもたらした前進点についてまとめる。

## II. BEIT の課税システム

ここでは BEIT の課税システムについて説明する。BEIT は企業段階で中立的な課税を実施するために、課税対象や企業間の取引に対して

3つの課税ルールを採用し、それを基礎にして、COCA システムによる企業段階・個人段階の課税を行う。BEIT の核は COCA システムであるが、まずは3つの課税ルールについて説明する。

### 1. 基礎となる課税ルール

基礎となる課税ルールは以下の3点である。まず、企業段階の課税対象を法人だけでなく非法人 (自営業など) にも広げ、すべての企業に対して一律に課税する<sup>7)</sup>。次に、各企業の法的形態にかかわらず、所定の条件を満たす関連企業は連結課税の対象とし、税制上は連結子会社を親会社の一部として扱う<sup>8)</sup>。この条件には外国企業も含められ、外国で発生した利益 (または損失) は即時に自国の課税ベースに算入される。ただし、外国での税負担に対しては、国際的な二重課税を回避するために、外国税額控除を行う。最後に、企業買収・売却 (企業合併や連結グループへの参入・退出) を含めた企業間の資産取引すべてを課税対象資産の買収・売却として扱う。事業資産の譲渡を課税対象の資産売却として扱い、資産の譲受を資産購入として扱うことで、資産取引に対する二重課税を防ぎ、課税が企業合併を妨げないため、企業間の資産取引に対して中立的な課税ルールとなる。BEIT は以上の3つの課税ルールを前提として COCA システムを導入する。

### 2. COCA システム

#### (1) 企業段階の課税システム

COCA システムは株式・負債による資金調達に関係なく<sup>9)</sup>、税務会計上の企業の資産価格に COCA 率 (1年物国債の利子率を基準にして設定されるみなし正常収益率) を乗じて算定

図表1 調整価格の算定

次期の調整価格	$A_{u+1}$	=	今期の調整価格	$A_u$
		+	COCA 控除	$rA_u$
			株式・債券等の純発行	$N_u$
			課税利潤	$R_u - Z_u - rA_u$
		-	税負担	$\tau(R_u - Z_u - rA_u)$
			投資家への分配	$D_u$

(注) 初期の調整価格  $A_0$  は企業資産の購入額である。

される額を資本コストとして課税ベースから控除する。この COCA 控除は、配当や利子などの投資家への実際の収益分配とは関係なく与えられ、実際の分配額が控除額を上回る場合に追加的な控除は与えられず、下回る場合に控除が減額されることもない。従来の支払利子控除はこの COCA 控除に置き換えられる。この COCA 控除に加えて減価償却控除が与えられるが、COCA 控除が金融資産も含めた企業の総資産から計算されるのに対して、減価償却控除は非金融資産のみに与えられる。以上から、財・サービスの売上から財・サービスの購入と労働コストを差し引いた純資金流入を  $R$ 、COCA 率を  $r$ 、企業の資産価格を  $A$ 、減価償却控除を  $Z$ 、企業段階の税率を  $\tau$  とすると、 $u$  期の企業段階の税額  $T_u^e$  は次式のように計算される。なお、説明の簡単化のために、以下では各期の COCA 率を  $r$ 、税率を  $\tau$  で一定とする。

$$T_u^e = \tau (R_u - Z_u - rA_u) \quad (1)$$

COCA 控除は図表1のようにして調整される税務会計上の企業の資産価格（以下では調整価格と呼ぶ）を基に算定される<sup>10)</sup>。このようにして資産価格が調整されることで、割引現在価値では税制上の減価償却控除と経済的減価償却とのずれは解消する<sup>11)</sup>。また、損失（または控

除を下回る利益）の発生により課税ベースが負になる場合には、未控除分は毎年の COCA 率を上乗せして、期間を限定せずに繰り越されることになる。

## (2) 個人段階の課税システム

個人段階では正常収益と超過収益を区別してそれぞれに課税する<sup>12)</sup>。正常収益は、配当や利子など企業から投資家への分配に関係なく、みなし正常収益率である COCA 率によって算定され、それを上回る分配を超過収益として扱う。

企業が発行する有価証券等の金融商品を購入する投資家は、収益の分配に関係なく、Minimum Inclusion (MI) と呼ばれるみなし正常収益に課税される。MI は、株式・債券等の違いに関係なく、企業が発行し各投資家が保有するすべての金融商品の税務会計上の資産価格（以下では基準価格と呼ぶ）に、企業段階と等しい COCA 率を乗じて求められる。初期の基準価格は金融商品の購入額であり、次期以降は MI と実際の分配額によって調整される。企業からの分配を  $C$  とすると、基準価格  $B$  は以下のように決定される<sup>13)</sup>。

$$B_{s+1} = \begin{cases} B_s + (MI_s - C_s) & \text{if } MI_s \geq C_s & (2a) \\ B_s - (C_s - MI_s) & \text{if } MI_s < C_s \text{ and } B_s - B_0 \geq C_s - MI_s & (2b) \\ B_0 & \text{if } MI_s < C_s \text{ and } B_s - B_0 < C_s - MI_s & (2c) \end{cases}$$

MI が当該期の分配  $C$  を上回る場合は差額が基準価格  $B$  に加えられる (2a)。他方で MI が  $C$  を下回れば差額が  $B$  から控除される (2b)、 $B$  の下限は金融商品の購入額と等しい初期の  $B_0$  である (2c)。さらに、(2c) の場合、 $C_s - (B_s + MI_s - B_0)$  を Excess Distribution (ED) として、MI とは別に低税率で課税する<sup>14)</sup>。

キャピタル・ゲインも企業からの分配に含められ、キャピタル・ロスが生じる場合には、通常所得から控除される<sup>15)</sup>。キャピタル・ロスは証券の売却価格  $P$  から基準価格  $B$  を差し引いた額 (負値) とされ、証券の保有期間を 0 期から  $s$  期とすると、控除額は以下ようになる。

(i) キャピタル・ロス  $\leq$  証券保有期間中の ED の合計：

キャピタル・ロスは ED に対応するロスとして控除される。ED には低税率が課されるため、ED 税率を  $t^{ed}$ 、通常所得税率を  $t$  とすると、通常所得からの控除額  $F$  は以下ようになる。

$$F = \left(\frac{t^{ed}}{t}\right) \times [-(P_s - B_s)] \quad \text{if } -(P_s - B_s) \leq \sum_{u=0}^s ED_u \quad (3a)$$

(ii) 証券保有期間中の ED の合計  $<$  キャピタル・ロス  $\leq$  証券保有期間中の ED と MI の合計：

ED の合計を上回るキャピタル・ロスは MI に対応するロスとして控除される。したがって、 $F$  は以下ようになる。

$$F = \left(\frac{t^{ed}}{t}\right) \times \sum_{u=0}^s ED_u + \left[-(P_s - B_s) - \sum_{u=0}^s ED_u\right] \quad \text{if } \sum_{u=0}^s ED_u < -(P_s - B_s) \leq \sum_{u=0}^s (ED_u + MI_u) \quad (3b)$$

(iii) キャピタル・ロス  $>$  証券保有期間中の ED と MI の合計：

MI 合計を上回るキャピタル・ロスは元本の毀損を意味する。Kleinbard [2007b] では、元本の毀損については控除を行わないとしており、 $F$  は以下ようになる。

$$F = \left(\frac{t^{ed}}{t}\right) \times \sum_{u=0}^s ED_u + \sum_{u=0}^s MI_u \quad \text{if } -(P_s - B_s) > \sum_{u=0}^s (ED_u + MI_u) \quad (3c)$$

キャピタル・ロスが発生した場合、まずは ED に対応する部分が控除され (3a)、ロスが保有期間中の ED 合計を上回る場合には、その差額については MI に対応する損失として控除される (3b)。ただし、控除されるキャピタル・ロスの上限は保有期間中の ED と MI の合計であり、それを上回るロスは控除されない (3c)。

以上のように、BEIT は、企業の課税ベースを超過収益とし、正常収益を個人段階で課税することで、合計では企業源泉の資本収益全体に課税し、正常収益への二重課税を避ける。ただし、超過収益に対しては個人段階でも課税を行う。

### Ⅲ. BEIT の中立性

BEIT にかかわらず、企業の投資決定や投資家の資産選択に中立的な課税は、期間を通じて一定の税率と完全な損失相殺を必要とする。本節ではその 2 つを仮定し、BEIT が企業の投資決定と投資家の資産選択に中立的であることを示す<sup>16)</sup>。

### 1. 企業の投資決定に対する中立性

Institute for Fiscal Studies [1991]は、株式の資本コストに対してACE控除を与えることで企業の投資決定に対して中立的な課税システムを提案した。BEITのCOCA控除も中立課税のメカニズムはACE控除と同様である。ただし、ACE控除が株式の資本コストに限定され、支払利子控除と併せて用いられるのに対して、COCAシステムでは支払利子控除は廃止され、資本構成に関係なくCOCA控除が与えられる。COCA控除(ないしはACE控除)を与えることで、設定される減価償却率にかかわらず、割引現在価値では税制上の減価償却が経済的減価償却と一致するため、課税は企業の投資水準決定に中立的になる。他方で、中立的な課税システムとしては、企業の投資コストを即時償却するキャッシュ・フロー法人税が有名である。そこで、以下では、BEITにおける企業段階の課税システムとキャッシュ・フロー法人税の税負担の割引現在価値が等しいことを示し、BEITの中立性を証明する。

各期に実物資産投資を行い、それによって収益を得る企業を想定する。投資資産は每期減価償却し、最終期(S期)の期末には残存資産を売却して企業を清算すると仮定する。単純化のために金融資産投資は考慮しない。このとき、キャッシュ・フロー法人税における税負担の割引現在価値( $PVT_0^{CF}$ )は次のようになる。

$$PVT_0^{CF} = \tau \left[ \sum_{u=0}^s \frac{(R_u - I_u)}{(1+r)^u} + \frac{K_{s+1}}{(1+r)^s} \right] \quad (4)$$

$\tau$ は企業課税の税率、 $r$ は市場利子率(=正常収益率)、 $R_u$ は財・サービスの売上から財・サービスの購入と労働コストを差し引いた純資金流入、 $I_u$ は実物資産投資、 $K_{s+1}$ は最終期期

末の残存資産である。キャッシュ・フロー法人税では、投資が即時控除されるため、各期の投資 $I_u$ は課税ベースから控除される。また、最終期の資産売却はキャッシュ・フローの流入であるため、 $K_{s+1}$ が最終期の課税ベースに含められる。

BEITの企業段階課税における各期の税負担は(1)式で表されるため、税負担の割引現在価値( $PVT_0^{BEIT}$ )は次のようになる。

$$PVT_0^{BEIT} = \tau \left[ \sum_{u=0}^s \frac{(R_u - Z_u - rA_u)}{(1+r)^u} + \frac{K_{s+1} - A_{s+1}}{(1+r)^s} \right] \quad (5)$$

最終期の資産売却益は売却収入 $K_{s+1}$ とS期末の調整価格 $A_{s+1}$ の差として計算される。各期の投資は株式・債券の純発行 $N_u$ と課税後収益から投資家へ分配 $D_u$ を差し引いた内部留保で賄われ、

$$I_u = N_u + R_u - \tau(R_u - Z_u - rA_u) - D_u$$

となるため、図表1より、調整価格 $A_u$ は次のように決まる。

$$A_{u+1} - A_u = rA_u + N_u + R_u - Z_u - rA_u - \tau(R_u - Z_u - rA_u) - D_u = I_u - Z_u \quad (6)$$

(6)式を(5)式に代入すると、

$$PVT_0^{BEIT} = \tau \left[ \sum_{u=0}^s \frac{(R_u - I_u)}{(1+r)^u} + \frac{K_{s+1}}{(1+r)^s} \right] \quad (5)$$

となり、(4)式と等しくなるため、BEITは中立的である。

### 2. 投資家の資産選択に対する中立性

BEITの個人段階の課税システムは株式・債券の違いに依存しないため、その点では投資家の資産選択に中立的である。ただし、金融資産所得すべてに同一の法定税率を課しても、キャピタル・ゲインに対して全く調整を行わずに実現時課税を行う場合には、実現を繰り延べすることで実質的な税負担を引き下げることが可能

であるため（ロックイン効果）、収益がキャピタル・ゲインとして分配されるような資産を優遇することになる。

BEIT は、基準価格  $B$  から計算された MI をみなし正常収益として、収益の実現、未実現にかかわらず発生時課税を行う。ED に対しては実現時課税を行うが、ED は収益の実現額から MI 相当額を控除して算定されるため、全体としてロックイン効果は小さくなる。以下では、 $s$  期にキャピタル・ゲインを実現する場合の税負担  $T_s^i$  と実現を 1 期間繰り延べして  $s+1$  期に実現する場合の税負担  $T_{s+1}^i$  を比較して、BEIT が資産の保有期間（キャピタル・ゲインの実現タイミング）に中立的であることを示す。

$s$  期の売却価格が  $P_s$ 、基準価格が  $B_s$  のとき、 $s$  期に資産を売却する場合の税負担は、売却価格と基準価格の差額  $(P_s - B_s)$  に ED 税率を乗じた  $T_s^i = t^{ed}(P_s - B_s)$  であり、 $s+1$  期まで実現を繰り延べすると、 $T_{s+1}^i = trB_s + t^{ed}(P_{s+1} - B_{s+1})$  となる。ここで、 $rB$  は各期の MI を表し、MI は通常所得に含められて税率  $t$  で課税される。1 期間実現を繰り延べすることで、 $s+1$  期には追加的に MI が課税される。 $s$  期、 $s+1$  期とも利子・配当の分配がないと仮定すると、正常収益率  $r$  の下で、 $B_{s+1} = (1+r)B_s$  が成立するため、

$$\begin{aligned} T_{s+1}^i - T_s^i &= trB_s + t^{ed}(P_{s+1} - P_s - rB_s) \\ \Leftrightarrow T_{s+1}^i &= [1+r(1-t)]T_s^i + t^{ed}\left[\frac{P_{s+1}-P_s}{P_s} - r(1-t)\right]P_s + (1-t^{ed})trB_s \quad (7) \end{aligned}$$

となる。(7)式の右辺第 1 項より、 $s+1$  期まで売却を延ばすと税負担は課税後利子を上乘せして繰り延べられるため、割引現在価値では  $s$  期売却と  $s+1$  期売却で税負担は変わらず、資産の保有期間は歪められない。ただし、右辺第 2

項で表される追加的なキャピタル・ゲイン（またはロス）への課税を正確に行うために各期の売却価格を捕捉する必要がある<sup>17)</sup>。なお、売却延期による MI 課税の調整部分が右辺第 3 項に表れている。

#### IV. BEIT の国際課税システム

BEIT は、II. 1 で説明した連結課税ルールを外国子会社にも適用することで、自国企業の外国子会社の源泉地での利潤に対して、自国への送金の有無にかかわらず発生時課税を行い、損失については自国企業の課税ベースから控除する。ただし、源泉地国との国際的な二重課税を避けるため、源泉地国での税負担については、自国税制で算定される税額を限度額として外国税額控除を行う。この国際課税システムは完全合算方式と呼ばれ、外国子会社からの配当に対して送金時課税を行う従来の全世界所得課税に比べると、自国企業の全世界所得に対して発生時に課税するため、より完全な居住地主義課税を実現する。その結果、課税が多国籍企業の立地決定に与える影響は小さくなり、移転価格操作等による関連企業間の利益移転は企業の税負担を変化させないため、国際的な租税競争の弊害は小さくなる。さらに、タックス・ヘイブン対策税制や移転価格税制を必要としないため、課税システムを簡素化する。これらの理由から、完全合算方式は Kleinbard [2007a] や Grubert and Altshuler [2008] によって支持されている。

完全合算方式の適用条件としては、国内企業に対する BEIT の連結課税ルールの適用条件が採用される<sup>18)</sup>。他方で、連結課税ルール適用対象外の投資については、個人段階の課税システ

ムが適用される<sup>19)</sup>。したがって、BEITは、外国企業への投資を連結課税ルール適用対象の投資とMI・EDの課税システムが適用されるそれ以外の投資に分類し、どちらに対しても国内への利益送金の有無にかかわらず課税する。

## V. BEIT に対する評価と検討課題

### 1. BEIT の利点

Ⅲで証明したように、BEITの長所は現行法人税に比べて、企業の投資・資金調達決定に中立的な課税であるということである。さらに、みなし正常収益率という形でリスクフリー利率を設定し、株式と負債を等しく扱う企業段階の課税システムは Allowance for Corporate Capital (ACC)と呼ばれ、OECD [2007]が指摘するように、株式と負債に対する課税の中立性は株式・負債ともに資金調達コストの控除としてリスクフリー利率相当分のみが控除される場合にのみ成立するため、各企業が異なるリスクに直面し負債利率が異なる場合、負債に対して支払利息控除を継続するACEでは課税の中立性は成立しないが、そのような場合においてもACCでは課税は中立的になるという利点がある。

また、居住地主義課税を徹底するため、自国企業の国内投資と外国投資の選択を歪めず、国際課税の効率性の点からも望ましい(資本輸出中立性)。Ⅳで述べたように、居住地主義課税は移転価格操作による国際的な利益移転を排除するため、多国籍企業の関連企業間取引における独立企業間価格の算定という困難な作業を回避することができる。Griffith *et al.* [2008]等、国際課税関係を踏まえた近年の課税方式の提案

では、自国企業の国際競争力を重視して国外所得免除方式が望ましいとされるが、外国子会社からの配当等による送金利益を非課税とすると、移転価格操作によって税負担が回避された利益について、現在のように自国送金時に課税することができなくなるため、利益移転による租税回避の影響をより悪化させる。ゆえに、移転価格税制では独立企業間価格の適正な算定が問題となることを考慮すると、BEITの採用する完全合算方式は租税回避防止の観点からも望ましいシステムである。

他の利点としては、資本所得を子所得や配当所得等に区別せず、金融資産の総額からみなし正常収益(MI)を算定することで個人段階の課税を行うため、すべての資本所得に対して単純に一律の法定税率を課すことに比べて、投資家の資産選択に中立的な課税となるということがある。利益の実現、未実現にかかわらず課税を行うことで、(7)式で示したように、実現が繰り延べられるキャピタル・ゲインに対しては税負担も課税後子利を上乗せして繰り延べられるため、キャピタル・ゲイン課税によるロックイン効果を削減し、投資家の資産の保有期間の選択により中立的となる。

さらに、MIを算定することで、BEITは個人段階において正常収益と超過収益を区別して課税する。Schindler [2008]が示すように、リスク投資への課税によるリスク分散と保険効果のため、超過収益への課税は資源配分の効率性を高め得る。他方で、税収確保のために正常収益に対して課税するとしても、効率性のためにはできる限り低い税率を課すことが望ましい<sup>20)</sup>。したがって、正常収益と超過収益に対して税率を区別することが可能なBEITの課税システムは、効率性の観点から望ましい性質をも

つ。

公平性の観点では、みなし正常収益課税を行うものの、投資家の事後的な収益に応じてキャピタル・ゲインの課税とロスの控除を行うため、オランダのボックス・タックスが批判されるような垂直的公平性の問題は生じない<sup>21)</sup>。さらに、金融資産の形式にかかわらず一律に課税するため、水平的公平性も満たす。

## 2. BEIT の検討課題

Ⅲで仮定したように、課税の中立性は完全な損失相殺を必要とする。しかし、BEITは、企業段階ではCOCA率を上乗せして無期限の損失繰り越しを行うため、割引現在価値では控除額は損失額と一致し完全な損失相殺が行われるものの、(3a)式から(3c)式で表される個人段階のキャピタル・ロス控除は、以下の理由で完全な損失相殺とはならない。まず、(3c)式のように、元本の毀損に対しては控除を行わないため、キャピタル・ゲインとロスを非対称に扱っている。次に、資産の保有期間中に生じたMIに相当する額のキャピタル・ロスの控除を行う(3b)式の範囲では、既に投資家が負担した正常収益に対する税負担分を払い戻すという意図から、キャピタル・ロスをEDの税率に対応させずにそのまま通常所得から控除するが、正常収益は貨幣の時間価値(time value of money)であり経済理論上は正であるため、みなし正常収益であるMIが発生しなかったものとして控除を行うことは適切ではない。キャピタル・ロスはリスク投資によって発生し得る損失であり、その控除は超過収益であるEDに対応させて行われるべきである。ゆえに、このケースでは過剰な損失控除が行われることになる。この2点から、BEITの課税システムは完全な損失

相殺とはならない。しかしながら、キャピタル・ロスの発生額に応じて上述の3段階の控除を行う複雑なルールではなく、キャピタル・ロス発生額にかかわらず、常に(3a)式の方法で控除を行う(つまり、キャピタル・ロスを常にEDに対応する損失として控除する)ことでこの問題は解決可能である。

ただし、完全な損失相殺が行われるとしても、(7)式のように資産の保有期間により中立的な課税を行うためには、資産の購入時点から売却時点までの各期の売却価格を捕捉しなければならぬ。Kleinbard [2007b]は、取引仲介業者を通じて金融資産の情報が管理されることを期待しているが、投資家ごとに各資産の売却価格を每期捕捉しなければならぬため、執行コストが非常に高くなると考えられる。これは、保有期間に中立的な課税システムの先駆的研究であるVickrey [1939]の提案と共通の問題であり、八田 [1988]、Auerbach [1991]等、いくつかの対策が提示されているため、これらに基づいた修正が行われるべきである<sup>22)</sup>。

さらに、個人段階におけるみなし正常収益課税は納税原資の問題を生じさせる。しかし、みなし正常収益を算定し、それに基づいて控除、課税を行うシステムは1で説明したような利点をもつため、その導入を完全に否定することは望ましくない。納税原資の問題は発生時課税によって生じる問題であるため、実現時課税を採用しつつ資産の保有期間に対して中立的な課税システムを提案したVickrey [1939]、Auerbach [1991]等に基づき、課税システムの修正を検討する必要があるだろう。

国外所得への課税システムとして採用される完全合算方式については、居住地主義課税の実現からグローバルな効率性基準である資本輸出

中立性は満たされるものの、国外所得に対する課税を強化するため、自国企業の国際的な競争力を低下させることが問題となる。この見地からは、国外所得免除方式の採用が望ましく、近年、国外所得免除方式を採用する国が増えてきている理由の1つである<sup>23)</sup>。したがって、完全合算方式においては、自国企業の国際競争力を維持するために税率の引き下げが必要となる。この点について、Kleinbard [2007b]は、企業段階の課税対象の拡大、特定産業への優遇措置の廃止、さらに個人段階のみなし正常収益課税によって課税ベースを広げられるため、税収中立的な税制移行においても、税率の引き下げは可能であるとしている。

また、外国税額控除には限度額が存在するため、外国での税負担が限度額を上回る場合には居住地主義課税は成立しない。この場合には直接投資の選択に影響を与えないという完全合算方式の利点が失われることになるため、限度額の引き上げが必要となる。この問題に対して、Kleinbard [2007a]や Grubert and Altshuler [2008]は、国外所得を得るために親会社が被る経費を外国税額控除の限度額算定に利用しないことで、限度額を引き上げることを提案している<sup>24)</sup>。

これらの問題に加えて、未送金の国外所得の情報をいかに取得するのかという執行上の問題も今後の検討課題である。

## VI. おわりに

BEIT 提案には、以下の2点で、これまでの課税システム提案からの前進が見られる。1点目は、みなし正常収益に基づいて企業段階の資金調達コストの控除や個人段階の正常収益課税

を行うことであり、株式と負債に対して異なる扱いを継続する ACE よりも企業の資金調達決定に中立的となり、個人段階の課税ではキャピタル・ゲイン実現繰り延べによる租税回避を防ぐ。また、みなし収益課税を採用することで、ボックス・タックスは納税者の実際の収益とは無関係に課税を行うため垂直的公平性に反すると批判されるが、BEITはこの問題に対処している。

2点目は、国外所得への課税について、完全合算方式を採用するという点である。国外所得を連結課税ルールに基づいて完全合算方式が適用されるものと MI・ED の課税システムが適用されるものに明確に区別し、未送金の国外所得を課税ベースに含めることで国際的な利益移転による租税回避を防ぎ、居住地主義課税の徹底によって租税競争の弊害を緩和する。世界的な傾向として国外所得免除方式の採用が進んでおり、国外所得免除方式を採用する課税システムも提案されてきているが、今後、経済のグローバル化がさらに進展し、租税競争の圧力がより一層強まる場合、租税競争に強く影響される源泉地主義課税の採用は必ずしも望ましいとは言えず、居住地主義課税の実現を目指す完全合算方式の採用は、グローバル化経済における国際課税システムの1つの方向性を示したものである。

Kleinbard [2005]による BEIT 提案から日が浅く、投資家の資産の保有期間の選択に対する中立性に必要となる資産の売却価格の情報管理や、完全合算方式の実施に必要な国外所得の情報入手の問題など税制執行面における検討課題は残っているが、以上のように中立課税の実現へ向けた税制改革案としては前進の見られる提案であり、今後、税制案の1つとして検討

図表2 BEITの個人課税システム

期	1	2	3	4	5
期首基準価格	1000	1100	1210	1000	1100
分配額	0	0	600	0	0
売却額	-	-	-	-	X
MI	100	110	121	100	110
ED	0	0	269	0	

していく価値はあるだろう。

## Ⅶ. 付録：数値例

Ⅱ. 2. (2)の個人段階の課税システムは複雑であるため、以下では数値例を用いて説明する。図表2は1000の証券を第0期に購入し、第5期に売却する投資家が直面する状況を示す。

各期の COCA 率を10%で一定とし、第3期にのみ600の分配があり、第5期の証券売却額を  $X$  とする。

第1, 2期は、分配はないが MI は課税される。分配がないため MI は期首の基準価格に加えられ、第2期の期首基準価格は1100、第3期は1210となり、第3期の MI は121となる。第3期には600の分配があるため、121は MI として通常の所得税率で課税され、それまでの MI の合計  $100 + 110 + 121 = 331$  を分配額から控除した  $600 - 331 = 269$  は ED として低税率で課税される。ここで、第3期までの MI 合計相当額が分配されたため、基準価格は取得額の1000に戻る。第4, 5期はそれまでと同様に MI が課税される。第5期の課税は売却額  $X$  で異なるため、(i)  $X = 1310$ , (ii)  $X = 1000$ , (iii)  $X = 310$  の3つのケースを考える。

(i)  $1310 - 1210 = 100$  より、証券売却によって ED が発生する。したがって、第5期には MI

の110と ED の100が課税される。

(ii)  $1000 - 1210 = -210$  であり、損失210はそれまでに得た ED の269以下であるため、この損失の控除は ED の税率で行われる—(3a)のケース。

(iii)  $310 - 1210 = -900$  であり、損失900は ED の269を上回るため、900のうち269は ED の税率で控除され、残りの631のうち、 $541 (= 331 + 210)$  は MI の税率で控除される。さらに残った90については控除されない—(3c)のケース。

このように、未実現の MI は実現するまで資産額に加えられ、繰り延べ分は次期以降に COCA 率を上乗せして課税されるため、課税の繰り延べによる税負担の軽減効果は小さい。

### 注

- 1) 本稿は早稲田大学特定課題研究助成費(課題番号: 2009B-011)による研究成果の一部である。本稿の執筆にあたり、早稲田大学政治経済学術院の馬場義久教授に有益なご指摘を頂き、先行研究に関する質問に対して南カリフォルニア大学の Edward D. Kleinbard 教授には丁寧な回答を頂いた。また、査読者には有益なコメントを頂いた。ここに記して感謝したい。なお、本稿においてあり得べき誤謬については、すべて筆者の責にある。
- 2) 日本における2008年度の外国人投資家の株式保有比率は全体の23.6%を占めている(全国証券取引所「平成20年度株式分布状況調査結果の概要」5頁、表5「投資部門別株式保有状況」)。
- 3) さらに、個人段階での調整は企業に比べて数の多い投資家を対象にしなければならず、それだけ執行コストが高くなる。
- 4) Kleinbard [2007b]では、金融商品(financial capital instruments)を「企業の収益、資産、ないし負債に対する(ないしはそれらによって測られる)あらゆる金融

- 請求権」と定義している。
- 5) また、企業段階で ACE、個人段階で北欧の二元的所得税を採用し、投資家に分配される資本収益を合算して一律に課税する Keuschnigg and Dietz [2007] の提案する ADIT (ACE & Dual Income Tax) という提案もある。
  - 6) 課税が投資家のリスク・テイキングに与える影響については、Domar and Musgrave [1944]、Stiglitz [1969] を参照。また、正常収益と超過収益を区別して課税することが重要となる理由については Schindler [2008] を参照されたい。
  - 7) ただし、投資信託会社等の集団投資ビークル (collective investment vehicle) は、投資家として個人段階と同様の課税システムで扱う。
  - 8) 次の(i)、(ii)のどちらかに該当する企業は連結課税の対象とする。(i)企業の発行する金融商品総額(取得ないし発行してから1年以内に満期を迎えるものを除く)の50%超の所有、かつその企業の取締役会(またはそれに準ずるもの)の議決権をもつ金融商品総額の25%以上を所有する場合、(ii)企業の取締役会(またはそれに準ずるもの)の議決権をもつ金融商品総額の80%以上の所有、かつ企業の金融商品総額の20%以上を所有する場合。ただし、この条件では同一企業が2つの企業の関連子会社となり得るため、その場合には(ii)が(i)に優先する。なお、株式会社の場合、「取締役会(またはそれに準ずるもの)の議決権をもつ金融商品」とは、株主総会の議決権を有する証券(すなわち、普通株式)に相当する。
  - 9) BEIT は金融デリバティブによる資金調達も想定しているが、株式や負債とは区別して扱う。紙幅の制限から本稿では説明を省略するが、詳細は Kleinbard [2007b] の Annex A を参照されたい。
  - 10) Kleinbard [2005, 2007b] は調整価格の算定を明確には示していないが、ACE との類似性から、Institute for Fiscal Studies [1991] による ACE の株主基金 (shareholders' funds) の算定方法を参考に導出した。
  - 11) 詳細な証明はⅢで行うが、直観的に説明すると、調整価格には各期の減価償却控除が反映されるため、今期の減価償却控除の増加は次期の調整価格の低下を招き、将来の COCA 控除の減少をもたらす。逆に減価償却控除の減少は次期の調整価格の上昇を招き、将来の COCA 控除の増加をもたらす。これによって、割引現在価値では税制上の減価償却控除と経済的減価償却とのずれが解消される。
  - 12) 企業が発行する金融商品の保有者に適用されるため、企業が他社の金融商品を保有する場合は、当該金融商品に対しては個人段階課税の対象となる。
  - 13) 個人段階の課税システムは複雑であるため、Ⅶの数値例による説明も参照されたい。
  - 14) ただし、Kleinbard [2005, 2007b] は具体的な個人税率については言及していない。
  - 15) Kleinbard [2005, 2007b] は二元的所得税のような勤労所得と資本所得の区別を想定していない。したがって、ここでの「通常所得」には、勤労所得も含まれると考えられる。また、累進税についての言及はなく、累進税の下で損益通算の範囲を拡大することによって生じる租税回避は考慮されていない。
  - 16) なお、課税が企業の資本構成に依存せず、課税対象が企業の法的形態に依存しないため、BEIT は企業の資金調達方法と法的形態の選択についても中立的となる。
  - 17) ただし、この設定では発生超過収益の実現繰り延べの影響は無視しており、その点についての非中立性は残る。
  - 18) 完全合算方式の実施形態としては連結課税ルール以外も提案されているが、BEIT では連結課税ルールを採用するため、本稿ではそれ以外の方法については言及しない。詳細は Joint Committee on Taxation [2008] を参照されたい。
  - 19) 企業が他企業の発行する金融商品の保有者となる場合には、その保有分については投資家として扱われ、MI に課税される。他方で、当該金融商品は企業資産の一部でもあるため、その額に応じて COCA 控除が与えられる。したがって、証券投資からの実際の分配収益が COCA 率を上回らない限り、証券投資に関する税負担はゼロになる。そのため、複数企業を経由する金融商品の MI への課税は二重課税とはならない。ただし、分配収益が COCA 率を上回り ED が発生する場合には、ED に対しては二重課税となる。
  - 20) Atkinson and Sandmo [1980] が指摘するように、正常収益課税の最適税率は貯蓄の利子弾力性と労働供給の賃金弾力性の相対関係で決定され、貯蓄の利子弾力性は労働供給の賃金弾力性に比べて高いと考えられるため、正常収益に対しては低税率で課税することが望ましいとされる。
  - 21) ボックス・タックスの詳細は、Bryson [2006] を参照されたい。ボックス・タックスでは、BOX 3 に含まれる個人資産については資産額の4%の仮想的収益を設定して課税するため、MI に近い性質をもつ。ただし、超過収益には課税せず、納税者の実際の収益と無関係に課税が行われ、実際の収益率が4%未満でも4%として課税することから、垂直的公平性に反していると批判される (Bryson [2006])。BEIT は超過収益に相当する ED に課税するため、企業段階と併せて超過収益には二重に課税しており、キャピタル・ロスの控除を行うため、垂直的公平性を満たすと考えられる。また、超過収益への課税は投資家の貯蓄決定には影響しないため、正常収益に対する二重課税と比べて効率性の損失は小さい。
  - 22) 資産の保有期間に中立的な課税システムについては國枝 [2007] を参照されたい。
  - 23) ローカルな効率性基準では、国民所得を最大化させる国家中立性を満たす課税システムが望ましいとされる。Devereux [2008] が指摘するように、小国開放経済では、国外所得免除方式を採用することで満たされる。
  - 24) 国外所得の税負担に対する外国税額控除の限度額を算定する際に、従来は、親会社の諸経費(支払利子を含む)を国外所得に配賦し、その分だけ外国税額控除の限度額を引き下げているが、その配賦を廃止することで、外国税額控除の限度額を引き上げるという提案である。

## 参 考 文 献

- 國枝繁樹 [2007] 「我が国の金融税制のあり方について」, 全銀協金融調査会報告書『諸外国の税制改革と金融所得課税のあり方』, 金融調査研究会事務局, 65-101頁
- 八田達夫 [1988] 『直接税改革』, 日本経済新聞社
- Atkinson, A.B. and A. Sandmo [1980] "Welfare implications of the taxation of savings," *Economic Journal*, Vol.90, pp.529-549.
- Auerbach, A. J. [1991] "Retrospective capital gains taxation," *American Economic Review*, Vol.81, pp.167-178.
- Bond, S.R. [2000] "Levelling up or levelling down? Some reflections on the ACE and CBIT proposals, and the future of the corporate tax base," in S. Cnossen (ed.), *Taxing Capital Income in the European Union*, Oxford University Press, pp. 161-179.
- Brys, B. [2006] "The Box system in the Netherlands: an alternative?" *Reflète et Perspectives de la vie économique*, Vol. 65, pp.39-52.
- Devereux, M. P. [2008] "Taxation of outbound direct investment: economic principles and tax policy considerations," *Oxford Review of Economic Policy*, Vol.24, pp.698-719.
- Domar, E. and R. Musgrave [1944] "Proportional income taxation and risk taking," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 56, pp.388-422.
- Griffith, R., J. R. Hines and P. B. Sørensen [2008] "International capital taxation," in Institute for Fiscal Studies, *The Mirrlees Review: Reforming the Tax System for the 21st Century*, Oxford University Press, London, Chapter 10. ([http://www.ifs.org.uk/mirrleesreview/press\\_docs/international.pdf](http://www.ifs.org.uk/mirrleesreview/press_docs/international.pdf))
- Grubert, H. and R. Altshuler [2008] "Corporate taxes in the world economy: reforming the taxation of cross-border income," in Diamond, J.W. and G.R. Zodrow (eds.), *Fundamental Tax Reform: Issues, Choices, and Implications*, MIT Press, London, Chapter 7, pp.319-371.
- Institute for Fiscal Studies [1991] *Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s*, Commentary No. 26, London: Institute for Fiscal Studies.
- Joint Committee on Taxation [2008] *Economic Efficiency and Structural Analyses of Alternative U.S. Tax Policies for Foreign Direct Investment*, JCX-55-08.
- Keuschnigg, C. and M. Dietz [2007] "A growth-oriented dual income tax," *International Tax and Public Finance*, Vol.14, pp.191-221.
- Kleinbard, E.D. [2005] "The business enterprise income tax: a prospectus," *Tax Notes*, Vol. 106, pp.97-107.
- Kleinbard, E.D. [2007a] "Throw territorial taxation from the train," *Tax Notes*, Vol.114, pp. 547-564.
- Kleinbard, E.D. [2007b] "Rehabilitating the business income tax," Discussion paper, The Hamilton Project, The Brookings Institution, 2007-09.
- OECD [2007] "Fundamental reform of corporate income tax," *OECD Tax Policy Studies*, No. 16, OECD.
- Schindler, D. [2008] "Taxing risky capital income — a commodity taxation approach," *FinanzArchiv*, Vol.64, pp.311-333.
- Stiglitz, J. E. [1969] "The effects of income, wealth, and capital gains taxation on risk-taking," *Quarterly Journal of Economics*,

証券経済研究 第69号 (2010.3)

Vol. 83, pp.263-283.

U.S. Department of the Treasury [1992]  
*Integration of the Individual and Corporate  
Tax Systems: Taxing Business Income Once*,  
U.S. Government Printing Office.

Vickrey, W. [1939] "Averaging of income for  
income-tax purposes." *Journal of Political  
Economy*, Vol.47, pp.379-397.

(早稲田大学政治経済学術院助手)