

2003.5.23 税制調査会・金融小委員会

租税裁定回避の視点

池尾 和人（慶應義塾大学経済学部）

基本メッセージ

中長期的な「望ましい税制」を目指すという課題と当面の資本市場活性化への配慮の両立を図ろうとしたことが、簡素化の努力にもかかわらず、依然として金融・証券税制に複雑性を残している。

複雑性の存在は、offsetting arbitrage position の構築による節税行動を誘発する。これらの節税行動は、個別的には合理的だが、社会的には資源の無駄遣いにほかならない。逆にいうと、これらの活動を抑制することは、社会に利益をもたらす。

問題を考える際の重要な背景として、キャッシュフローを加工する技術の飛躍的發展（derivatives and synthetic assets¹の台頭）がある。

例えば、株式を保有するのと、その株式に関する（行使価格の等しい）コール・オプションの買いとプット・オプションの売りを組み合わせるのは同等（Synthetic Stock）

- 株式譲渡益：譲渡所得、分離課税
- 株式オプション：雑所得、総合課税

→ 租税裁定（tax arbitrage）の余地が存在する。

執行上の問題（administrative feasibility）を考えると、白地に絵を描くような改革は不可能だが、所得区分をやや大括りにし、その括りの中での取り扱いを一元化するという改革の余地は存在すると思われる。

¹ **Synthetic Asset:** A package of risks and returns created by combining other instruments to approximate very closely the package of risks and returns available in a traditional security. A position that behaves like a put, call, or some other standard instrument but has been created using different positions or dynamic trading techniques. For example, portfolio insurers create synthetic puts, equity portfolio managers often create synthetic stock or synthetic calls, index arbitrageurs may create synthetic Treasury bills, and bond futures traders may create synthetic bonds. [Source: International Financial Risk Institute]

資産課税をめぐる理論と現実

二元的所得税制それ自体、原理的なものというよりも、現実的なものである。まして、(不動産所得を含む)資本所得を一括するのではなく、いわゆる金融所得だけを一括するというのであれば、きわめて漸進的な変更には過ぎない。

事前的	事後的	
	発生時	実現時
資産保有税	資本発生所得税	キャピタル・ゲイン税

逡及的キャピタル・ゲイン税

金融市場が効率的であるとすれば、リスクを調整した後の期待収益率はすべての金融資産について均等化しているはずであり、それを現在価値化したものが資産価格になっていると考えることができる。それゆえ、資産額(時価)に一定の税率(あるいは、一定の税率×安全利子率)をかけた額を徴収するという方式に一元化することが、原理的には考えられる。

しかし、この方式の下では、政府によるリスク分担は行われないことになる。政府のもつリスク・プーリング機能を活用することが望ましいとすれば、事後的な課税方式を採用することが求められる。このとき、捕捉上の問題がなければ、すべてを発生ベースで課税すること(capital accretion tax)が理想的であるといえる。

キャピタル・ゲイン部分について発生ベースでの捕捉が困難である場合には、実現した際に課税を行う形をとらざるを得ないが、こうした方式は実現時点を遅らせることを有利にするという歪みをもたらす。ただし、遅延分の金利コストを加算するという形をとること(retrospective capital gain tax)で、こうした歪みを是正することは可能である。

これらを現実的に組み合わせるしかない。すなわち、発生ベースで課税可能なものには、発生ベースで課税し、譲渡益課税には現在価値の概念をできるだけ入れる。

ただし、従来の租税裁定の余地を塞ぐことが、さらに別のより大きな租税裁定の余地を生じさせてしまうことになるリスクは存在する。追加的な措置が不可欠(例えば、事業者については、仮想的な標準勤労所得額を想定し、それによる調整を行うなど)。しかし、様々な追加的な措置は制度を再び複雑なものにする。

要するに、理想的な解決は存在せず、現実的対応をするしかない。

以上。

第8-5表 世帯主の年齢階級別貯蓄及び負債の現在高

平成14年7～9月期
July-Sep. 2002

全 国・全 世 帯
All Japan・All households

(農林漁家世帯を含む)
(Including agricultural, forestry and fisheries households)

(百万円)

項 目	～ 29歳 years	30 ～ 39	40 ～ 49	50 ～ 59	60 ～ 69	70歳 ～ and over	合計 Average	
世帯数分布 (抽出率調整)	358	1,513	1,965	2,458	2,197	1,510	10,000	
集計世帯数	271	1,081	1,323	1,546	1,470	1,063	6,754	
世帯人員 (人)	3.00	3.63	4.08	3.35	2.68	2.44	3.24	
18歳未満人員 (人)	0.94	1.53	1.62	0.32	0.11	0.12	0.71	
65歳以上人員 (人)	0.02	0.08	0.27	0.25	0.82	1.89	0.59	
うち無職者人員 (人)	0.02	0.07	0.25	0.24	0.57	1.57	0.48	
有業人員 (人)	1.38	1.39	1.63	2.04	1.24	0.60	1.44	
世帯主の配偶者のうち女の有業率 (%)	31.5	32.8	48.8	50.4	27.8	11.7	35.9	
世帯主の年齢 (歳)	27.1	35.0	44.5	54.3	64.4	74.8	53.8	
持家率 (%)	21.0	48.8	77.4	86.0	88.3	90.6	77.6	
年間収入	462	635	772	860	597	520	686	
貯蓄額	87,774	673,915	1,384,591	2,752,050	3,002,560	2,497,761	10,398,655	100.0%
金融機関	85,110	627,860	1,325,984	2,664,999	2,980,723	2,493,071	10,177,748	97.9%
通貨性預貯金	34,222	125,008	177,042	371,114	454,478	352,669	1,514,534	14.6%
郵便局	8,444	29,137	42,734	76,361	120,102	98,485	375,264	3.6%
銀行等	25,555	95,871	134,308	294,753	333,011	254,184	1,137,683	10.9%
定期性預貯金	30,889	254,716	536,010	1,227,885	1,491,726	1,348,772	4,889,998	47.0%
郵便局	12,444	118,429	230,765	484,129	563,662	529,004	1,938,433	18.6%
銀行等	18,444	136,287	305,245	742,229	929,429	820,706	2,952,340	28.4%
生命保険など	18,222	194,561	543,336	784,991	724,709	433,333	2,699,152	26.0%
有価証券	2,000	53,575	69,596	281,008	309,810	357,359	1,073,348	10.3%
株式・株式投資信託	1,111	35,717	42,734	197,011	197,896	2,179,148	653,618	6.3%
貸付信託・金銭信託	0	2,820	7,326	35,126	38,214	52,525	136,011	1.3%
債券・公社債投資信託	889	15,978	19,536	48,871	73,699	126,623	285,597	2.7%
金融機関外	2,444	46,056	58,607	87,052	21,837	4,690	220,685	2.1%
(再掲) 年金型貯蓄	2,667	24,438	81,806	169,521	139,210	44,084	461,725	4.4%
(再掲) 外貨預金・外債	222	5,639	3,663	22,908	15,013	27,201	74,646	0.7%
株式リスク許容度 (70歳代中央値)	0.45	0.35	0.25	0.15	0.05	0		
潜在株式・株式投資信託	39,500	235,870	346,145	412,806	150,328	0	1,184,453	11.4%
現状/潜在比率	3%	15%	12%	4%	13%	0%		55%

(百万円)