


研究レポート

No.252 February 2006

金融取引と付加価値税制
——金融サービス消費税の検討——

早稲田大学教授、富士通総研経済研究所研究顧問 岩村充
富士通総研経済研究所主任研究員 新堂精士
富士通総研経済研究所上級研究員 吉田倫子

富士通総研（FRI）経済研究所

金融取引と付加価値税制
——金融サービス消費税の検討——

早稲田大学教授、富士通総研経済研究所研究顧問 岩村充
富士通総研経済研究所主任研究員 新堂精士
富士通総研経済研究所上級研究員 吉田倫子

【要旨】

日本の消費税の本質は前段階税額控除の仕組みを持つ付加価値税である。企業活動に対する課税という観点からみると、付加価値税は企業の会計処理や法人所在地選択などに左右されないという点で優れた租税制度であるが、預金や貸出などの金融取引が対象外になってしまうという問題点もある。これは、金融業と他産業とのバランスという観点からは、金融業に有利な課税制度になっている一方で、いわゆる税累積（タックス・カスケーディング）の効果により金融業の競争力を損なっているともいえる。本論文は、こうした問題点を踏まえて、金融取引における付加価値認識についての可能性を検討し、バランスの取れた課税制度としての条件を満たす仕組みを提案するものである。私たちの提案の要点は次の3点である。

- ① 金融サービスに対する付加価値税あるいは消費税の課税を考える場合、課税ベースを金融取引の金額や金利の支払額とするのは誤りである。課税ベースとなるのは、金融取引の対価である金利支払額から、金融取引による貨幣の時間価値およびリスク移転の移転の対価を控除した残りの部分である。
- ② 貨幣の時間価値すなわち安全資産金利は厳密には金融取引の契約期間に応じて適用すべきだが、近似的には短期金融市場で観察されるオーバー・ナイト金利を一律に適用しても大きな誤差はない。
- ③ リスク移転の対価については、資金運用取引についてはリスク・プレミアム相当額を課税ベースから控除し、資金調達取引についてはリスク・プレミアム相当額を課税ベースに加算する。

目次

1. 問題の所在	1
2. 海外における金融付加価値税導入事例とその問題点	3
2. 1 イスラエルにおける貸金利潤税	4
2. 2 ニュージーランドのゼロ税率適用	6
3. 金融付加価値税の提案	9
3. 1 基本的考え方	9
3. 2 制度のラフスケッチ	11
3. 3 安全資産金利についての考え方	13
3. 4 現実的なリスク評価	14
3. 5 証券と保険およびオプション	16
3. 6 国際的整合性	18
4. 結び	20

金融取引と付加価値税制¹ —金融サービス消費税の検討—

1. 問題の所在

仕入など前段階で課税された税額を控除することにより税の累積を排除する仕組みを持った売上税が最初に採用されたのは1954年のフランスである²。日本でも1949年のシャウプ勧告で、自治体における企業課税の方法として「地方付加価値税」が提案され、暫定措置としてではあるが、名目的に実施されたことがある³。もっとも、この試みは、戦後経済の混乱の中で十分な徴税体制を整えることができないまま、1954年には廃止に追い込まれた。そうした付加価値税への関心が再び高まるのは、1967年に欧州共同体がEC共通税としてVAT (value added tax) すなわち付加価値税を採用したからで、日本でもこれに倣って1988年以来、名称は「消費税」だが、実質は前段階税額控除型の間接税すなわち「付加価値税」が導入されている。EU型の付加価値税と日本の消費税には、インボイス制度の有無のような相違もあるが、前段階税額控除という方法によって、売上高のような表面的な企業活動ではなく、企業の付加価値生産すなわち実質的な企業活動に課税しようとする点では同じなので、本稿では両者を区別せず一括して「付加価値税」と呼ぶことにする⁴。

付加価値税は、企業活動に対する課税という観点からは、企業の会計処理を経由して課税する法人税に対し、企業の営業活動を直接的に課税対象とするため、会計処理や法人所在地選択などに左右されないという点で優れた租税制度である。また、企業の資金調達という観点からみても、法人税のように金利支払い後の法人所得すなわち株式資本への帰属利益にのみ課税するのではなく、営業段階での所得に課税できることから法人の資本構成に与える歪みが少なく、金融システムや資本市場の効率性という観点からも注目すべき課税制度だといえる⁵。

しかし、この付加価値税にも少なからぬ弊害がある。とりわけ、この付加価値税が預金

¹ 本稿のもとになった「金融付加価値税に関する要点メモ」(岩村, 1997年, 未訂稿)に対しては、渡辺裕泰早稲田大学大学院教授(当時大蔵省主税局、国税庁長官等を経て現職)から有益な助言を頂いている。

² ただし、当時フランスが導入していた制度は、部分的なものであり、包括的な付加価値税を導入したという点では、1964年のフィンランド、1968年のドイツが挙げられる。

³ 名目的には付加価値税とされたが、その実質は、前段階税額控除の仕組みのない事業税および特別所得税だった。

⁴ 日本の消費税法では前段階税額控除のことを「仕入税額控除」というが、本論文では金融取引という必ずしも仕入概念が明確でない経済活動を論じる関係上、より一般的な「前段階税額控除」という呼称によることにする。

⁵ 法人税の計算においては、外部負債への資本コスト支払いは金利として費用扱いされるのに対し、株式資本への資本コスト支払いは配当として費用扱いを受けられないので、外部負債による資金調達と株式資本による資金調達とは、税制という観点からは株式資本による資金調達は不利になる。このような税制が企業の資本構成に与えるバイアスは、「MM (モジリアーニ=ミラー) の修正命題」としてよく知られている。

および貸出のような金融取引に課税されないことは、金融サービスの売上超企業である銀行などの金融機関と、金融サービスの購入超企業である事業会社との間での税負担の不公平問題、すなわち金融部門と非金融部門との間における産業間問題として、しばしば指摘されてきた⁶。

だが、金融サービスに付加価値税が課されていないことによる弊害は、そうした産業間における税負担の歪みだけではない。

企業の資金調達には、企業自らが資金供給者である投資家に経営方針や財務状況の説明などの費用を負担して資金を調達する直接金融と、そうした個々の資金供給者についての説明などは金融機関に委ねる間接金融とがある。ところで、直接金融において企業が負担した費用にかかる付加価値税額は、前段階税額控除の仕組みにより自らの売上にかかる付加価値税納税に際して取り戻すことができる。しかし、間接金融においては、こうした費用の大部分は付加価値税体系の外部にある金融機関が経費として負担することになるので、取り戻すことができない。すなわち、金融機関からのサービス購入分について前段階税額控除のリンクが断ち切られてしまい、そうした資金調達に依存する経済活動に関して付加価値税の過重負担が生じてしまうことになる。

このように前段階税額控除のリンクが断ち切られてしまうことにより、付加価値税の負担が累積し後段階に転嫁できないという問題を「タックス・カスケーディング (tax cascading : 税の累積)」という。タックス・カスケーディングが生じるのは金融取引に限らないが、このタックス・カスケーディングがあると、あえて非課税事業者から財やサービスを仕入れて彼らの仕入段階における税負担を転嫁され、しかも自分は後段階に転嫁できないという状況に陥るよりも、課税対象となる生産活動（この場合は資金調達のための「信用の生産」ということになる）を内部に取り込もうとする企業行動上のバイアスが生じることになる。こうしたバイアスを「セルフサプライ・バイアス (self-supply bias)」という。金融取引が付加価値税の体系の外にあることは、一見すると金融機関に有利な制度設計のようだが、セルフサプライ・バイアスが大きくなると、金融機関とりわけ間接金融の担い手である銀行にとって、そのパイを縮めるというマイナス効果が無視できなくなってくる可能性もある。次節では海外における金融付加価値税の試みとしてニュージーランドの税制を紹介するが、彼らの試みの背景には、こうしたセルフサプライ・バイアスへの対応という面もあるとされている。

日本では消費税（日本型付加価値税）の税率が低かったこともあって、付加価値税負担の産業間不均衡やタックス・カスケーディングが大きな問題と意識されてこなかったが、将来において消費税率が引き上げられるようなことがあれば、これらは大きな制度的課題として浮上する可能性がある。本稿は、このような観点から、金融取引に付加価値税を課そうとするときに解決すべき問題、すなわち「金融サービス消費税」の制度設計問題について考察し、一定の整合性を備えた制度の大枠を提案するものである。

⁶ 預金や貸出のような金融取引は EU においても付加価値税の対象外とされてきた。

本稿の構成は以下の通りである。本節に続く第 2 節では、金融取引と付加価値税との関係を考えるうえで重要と思われる海外事例として、イスラエルおよびニュージーランドを紹介し、あわせてその問題点について考察する。次の第 3 節では、金融取引を付加価値税の対象とするときの前提になる金融取引における「売上」あるいは「仕入」とは何かという問題について整理を試み、それに基づいて金融付加価値税制についての具体的提案を行う。第 4 節は結びである。

2. 海外における金融付加価値税導入事例とその問題点

金融取引に付加価値税が課されない理由はさまざまである。税制改正には既存の利益に対する調整が不可避だが、それは容易に実行できるものではない。金融機関の立場からは、その利益への課税方式が法人税から付加価値税へと移行するのであれば問題はないが、法人税負担が据え置かれたままで付加価値税の負担だけが一方的に加わることには抵抗したくなるはずである。

だが、金融取引に付加価値税が課されていない理由には、そうした制度的惰性によるものだけでなく、理論の不完全によるところも少なくない。金融は重要かつありふれた経済活動でありながら、そうした金融取引における売上や仕入れ概念については、一般にコンセンサスが得られておらず、これが税制設計の障害になっている面も大きいからである。たとえば銀行が行う与信取引において「売上」とは何なのかを考えてみると、それを与信金額とする考え方もあるし、金利収入とする考え方もある。すなわち金融取引の売上とは何かという基本的問題についてすら、考え方が整理されていないわけだ⁷。

こうした理論の不完全が金融取引への統合的な付加価値税課税制度設計の障害になっているという事情は海外でも変わらないが、そうした中で注目すべき試みも存在する。その第一は、金融と他産業との間の課税不均衡を金融サービスに対する別枠の課税制度を設けることで是正しようとする試みであり⁸、第二は、金融サービスを付加価値税の体系に取り入れることで産業振興策的に活用しようとする試みである。ここでは前者の例としてイスラエルを、後者の例としてニュージーランドを取り上げる。

⁷ 金融取引における売上とは何かについて考え方が整理されていないのは、付加価値税の課税問題に限らない。たとえば、国際収支統計においては、保険、金融等をサービス収支として貿易収支と同等に扱い、金融派生商品は投資収支として貿易外の扱いにしているが、こうした外形を基準にした分類にどれほどの説得力があるか疑問が残る。また、日米間での金融取引に関する議論でも、日本の大幅な対米投資を重視して日本が出超であるという認識と、米国金融機関の日本への進出状況を重視して日本が入超であるとする認識とが混在しているように思える。

⁸ 日本の消費税は税率が EU などと比べても低いので、付加価値税負担の産業間格差は現状では他の税制や租税特別措置がもたらす不均衡にまぎれて問題になりにくい。だが、日本が将来において消費税率引き上げに動くとなれば、その程度によっては無視できない問題として議論の対象となりうるだろう。

2. 1 イスラエルにおける賃金利潤税

付加価値税は、企業が営業活動によって形成する付加価値に課税するものだが、金融サービスについては売上と仕入の概念整理が不十分なため、その課税が困難であることはすでに説明した。そこで浮上するのが、売上と仕入を個別に定義するのを諦め、売上と仕入の差額である利益に対して付加価値税相当税率の課税を行おうという考え方である。そうすれば、企業の行う付加価値生産活動に課税することになるから、結果的に金融業と他の産業との間での付加価値税負担の差による不均衡が是正できるはずである。すなわち、付加価値税の対象となる産業と非対象の産業との間に法人税率に差を設けるか、あるいは法人税率には手をつけないが、付加価値税非対象産業に対しては課税負担の差を調整するための追加税を法人税に加えて課するのである。こうすれば、付加価値税負担の差から生じる産業間の歪み是正には一定の効果があるはずだろう。

ところが、こうした追加税による不均衡是正は十分なものではない。一般に法人所得とされるのは、法人の収入すなわち売上から、①物的費用である仕入、②人的費用である賃金、③金融費用である金利負担、の3者を控除したものなので、法人所得に対して追加税を課した場合の課税ベースは、売上から①から③の全部が控除された残差になるのに対して、通常の付加価値税の課税ベースは、売上から①の仕入にかかる税負担のみを控除した残差になってしまうからである⁹。

こうした税負担不均衡問題に対して、金利負担に関する調整はさておき（この問題が本稿のテーマであるが、それはさておき）、ともかくも賃金に関する税負担平準化を企図していると思われる税制が、イスラエルの利潤税と賃金税の併用方式である。

もっとも、付加価値税が賃金の支払いを仕入と扱わない（賃金に対する税負担を前段階税額控除の対象としない）ことに対し平衡措置を設けている例はイスラエルだけではない。典型的なのはフランスで、フランスでは、金融業に対して、コアではない二次的なサービス（secondary financial services）に対してではあるが付加価値税を課す一方¹⁰、売上高の90%以上が付加価値税非課税である企業には、賃金税（taxe sur les salaires）を課す仕組みになっている。このため、フランスに所在する金融機関は、賃金税の負担というかたちで、付加価値税非課税であることから受ける恩恵の相当部分を税当局に取り戻されていることになる。イスラエルの特色は、このフランスと同様に賃金税を採用する一方で、付加価値税非課税企業に対する利潤に対する法人所得追加課税も導入していることである。

⁹ このことを式で示しておこう。付加価値税と同率の追加税を付加価値税非課税の企業に課したとすると、その産業が新たに負担する税額は、

$$\text{追加税額} = (\text{売上} - \text{仕入} - \text{賃金} - \text{金利負担}) \times \text{税率}$$

となる。これに対して、付加価値税課税対象となっている企業が負担する税額は

$$\text{付加価値税額} = \text{売上} \times \text{税率} - \text{仕入} \times \text{税率} = (\text{売上} - \text{仕入}) \times \text{税率}$$

であるから、賃金および金利負担にかかる税相当額については、法人所得に付加価値税と同率の追加税を課すだけでは調整しきれていないことになる。

¹⁰ ちなみに、何が二次的なサービスに該当するかについて、OECD(1988)は、金融アドバイス、貸金庫、債権回収などを挙げている。フランス以外にも二次的なサービスに課税している国は多い。

イスラエルが付加価値税を採用したのは1976年で、その仕組みはEUに類似しているが、付加価値税の対象となる指定販売業者（authorized dealers）と金融機関（financial institutions）を区別し、前者に対しては付加価値税（value added tax、以下VAT）、後者に対しては賃金利潤税（wage and profit tax、以下WPT）を適用する点がEU型付加価値税と異なる点である。VATの課税額は売上と仕入の差額に単一税率18%を乗じた金額になる。WPTは、賃金税（wage tax）と利潤税（profit tax）に分けられているが、いずれに対してもVATと同率の税率が掛けられる。WPTのうち、賃金税は金融機関のほかNPOにも課せられ、利潤税は金融機関のみに課せられる。WPTが適用される機関については、加算法によって付加価値が算定されている¹¹。

ここで、企業活動に対する課税という観点から、法人税と付加価値税に着目し、イスラエルにおける一般企業（指定販売業者）と金融機関に対する課税の仕組みを整理しておこう。一般の企業（ただし、この企業はすべての所要資金を自己資本に依存し、借入や社債など法人税適用において費用扱いとなる外部資金調達はないものと仮定する）において、法人税率を c 、VAT税率を v 、賃金税率を w 、利潤税率を q 、売上金額を S 、仕入金額を P 、賃金支払額を W 、また、金融機関における金利収入を X 、金利支払を Y と表すことにすると、イスラエルにおけるそれぞれの納税額は以下ようになる。

イスラエル一般企業の税負担

$$(S - P - W)c + (S - P)v = (S - P)(c + v) - Wc \quad (2.1)$$

イスラエル金融機関の税負担

$$(X - Y - W)c + (X - Y - W)q + Ww = (X - Y)(c + q) - W(c + q - w) \quad (2.2)$$

であるが、ここで $v = w = q$ とおくと、2.2式は、

イスラエル金融機関の税負担

$$(X - Y - W)c + (X - Y - W)q + Ww = (X - Y)(c + v) - Wc \quad (2.3)$$

となる。さらに、一般企業が生み出す付加価値とは「売上－仕入」であり、また金融機関が生み出す付加価値とは「金利収入－金利支払」だと単純化して考えることにすれば、一般企業における $S - P$ は、金融機関における $X - Y$ に相当するので、これで一般企業と金融機関との不均衡は実質的に解消されていることが分かる¹²。イスラエルにおいては、金

¹¹ 加算法とは、株式資本に対する報酬である純利益に、労働に対する報酬である賃金、そして外部資本に対する報酬である利子を加算し（地代を加える場合もある）、そうした各生産要素に対する報酬の合計額として求められる付加価値生産額を課税ベースとする方法である。EUや日本などにおける付加価値税の課税ベースは「売上－仕入」として算定されているが、事業税や在庫評価などの影響を中立化することができれば、付加価値額を前段階税額控除方式でとらえても加算法でとらえても同じ金額になるので、あらゆる財やサービスに対して例外なく単一税率が適用されている税制においては（品目ごとに異なった税率を適用したり、非課税取引を認めたりしたいときには、加算法の採用は困難になる）、どちらを課税ベースにしても税負担額は変わらないということになる。加算法はイスラエルにおける金融サービスに対する課税のほか、全ての事業に対して単一税率を適用している米国ミシガン州の事業税の課税ベース算定に利用されている。

¹² ちなみに賃金税・利潤税併用型の課税方式（イスラエル型）と賃金税のみの課税方式（フランス型）を比較すると、フランス型の方が金融機関への「優遇」が残っていることが分かる。すなわち、賃金税を w とし、さらに $w = v$ が成立しているとする（ただしフランスにおける実効税率は $w < v$ であることが

融機関のように付加価値税で捕捉出来ない事業者に対して補完的に貸金利潤税を課すこと
によって、産業間の税制的不均衡を解消しようとしているわけである。

もっとも、この税制で産業間不均衡の解消を実現できるのは、自己資本を充当して行う
金融取引の規模が無視できるほど小さい場合に限られることに注意が必要である。たとえ
ば、一般企業が資金運用を行って得る金利収入や資金調達に際して支払う金利負担は、法
人税課税ベースには含まれるが、付加価値税の課税ベースには含まれない。これに対して、
加算法により付加価値税が課税される金融機関では、その資金運用調達にかかる収支は、
法人税の課税ベースと付加価値税（利潤税）の両方の課税ベースに含まれてしまう。すな
わち、このイスラエル型の付加価値税制が産業間不均衡問題解消という観点で機能するの
は、一般企業は自己資本比率 100%で資金の運用も調達もないという、一種の「牧歌的」企
業金融構造が存在する場合においてだけだということになる¹³。

もちろん、このような問題が生じるのは、一般企業と金融機関を区別し、前者には前段
階税額控除方式のEU型付加価値税を課し、後者には加算法による貸金利潤税を課すという
混合方式によったからである。もし、一般企業にも金融機関にも等しく加算法による貸金
利潤税を課していれば不均衡は生じない。だが、それは付加価値税を限りなく通常の法人
税に近づけることにほかならない。すでに述べたようにEU型付加価値税の長所は会計処理
や法人所在地選択などの制度的要因に左右されずにフェアな税負担が実現できるところに
ある。それにもかかわらず、一般企業と金融機関との均衡のみを重視して一般企業に貸金
利潤税を適用するとしたら、それはせつかくの付加価値税の長所を自ら喪失することにな
りかねないだろう。イスラエルの貸金利潤税は一般企業と金融機関との税負担均衡を目指
す試みとして参考にはなるが、前段階税額控除型の付加価値税を金融取引に適用する方
法を探ろうという私たちの狙いとは反対方向の制度というべきなのである¹⁴。

2. 2 ニュージーランドのゼロ税率適用

ニュージーランドにおける付加価値税は「財・サービス税（Goods and Services Tax、以
下GST）」とよばれるものである。VATではなくGSTという名前の由来は、できるだけ非課

多いとされている）、

$$\text{一般企業} \quad (S - P - W)c + (S - P)v = (S - P)(c + v) - Wc$$

$$\text{金融機関} \quad (X - Y - W)c + Ww = (X - Y)(c + v) - (X - Y - W)v - Wc$$

となるので、ほぼ営業利益に相当する金額（金融機関税負担式の右辺第2項）に付加価値税率を乗じた金
額だけ、金融機関の税負担は一般企業より軽くなる。イスラエルの貸金税・利潤税併用型はこの差を調整
していることになるわけである。

¹³ たとえば、実質的な企業活動を開始する前の段階で、事業準備資金として払い込まれた資本金を国債で
運用している会社を想像してみよう。この会社が一般企業の場合は法人税の負担はあるが付加価値税の負
担はない。ところが、この会社が金融機関と分類されると、法人税に加えて付加価値税（利潤税）も負担
しなければならない。これも一種の産業間不均衡だろう。

¹⁴ また現実的に考えても、金融取引を海外に開放している日本やEU諸国が貸金利潤税を採用したら、大
規模な国内金融取引の形式的海外移転が生じてしまう可能性が大きい。イスラエルが金融機関に貸金利潤
税を課すことができるのは、同国が置かれた特殊な政治環境によるところも少なくないのである。

税項目をなくし、財・サービスの提供全般に幅広く税を課すという目的によるものとされ、そうした目的に沿って、同国では、公的機関によって提供されるサービスにもGSTが課せられている¹⁵。

GSTが導入されたのは1986年で、モデルは英国の付加価値税だとされているが、2005年1月より税法（Goods and Services Tax Act）が改正され、金融仲介者を介する企業間取引で取引される金融サービスにおいては、一定の条件のもとで、ゼロ税率を適用することになった。これは、従来から国外に提供される金融サービス（金融サービスの輸出）について適用されていたゼロ税率を、これまでは非課税という扱いだった国内向け金融サービスに拡大したものである。ちなみに、このゼロ税率が適用されるのは、金融サービスを提供する企業とサービスを受ける企業の双方が内国歳入庁にGST登録を行っており、年間課税売上が総売上の75%以上の事業者についてのみである¹⁶。

さて、ゼロ税率とは、課税ベースに対して税率0%で課税しているとみなすことである。一般の税制におけるゼロ税率の効果は非課税と似通っているが、前段階税額控除方式の付加価値税制においてゼロ税率が適用されると、その効果は単なる非課税とは大きく異なったものになる。ゼロ税率が適用されるサービスの提供者は、金融サービス提供の前提となる財やサービスを提供してくれた事業者が支払った付加価値税額を、自分が提供するサービスの購入者にパス・スルーすることができるから、タックス・カスケーディングを回避できるからである。

たとえば、金融サービスの提供者である金融機関が事業会社に融資を行うに際し、信用調査機関や会計事務所などのサービスを利用したとしよう。そうした信用調査機関などが負担した付加価値税額をインボイスで確認したら、その金額を金利とは別に融資先である事業会社に請求する。請求を受けた事業会社は、その金額を、金融サービスつまり融資を受けるに際して前段階で負担していた付加価値税として、他の仕入に関して負担した付加価値税や、自らの事業活動に関して課せられる付加価値税と一緒に自分の顧客に請求する。こうした仕組みになっていれば、付加価値税の特色である前段階税額控除のリンクが途切れることなく、最終段階である消費者に転嫁されていくことになる。

ここで、もし金融サービスがゼロ税率でなく非課税の扱いになっていると、金融サービスの前段階である信用調査機関などが負担した付加価値税額は金利に含まれて事業会社に請求されることになるが、その金額は事業会社からは非課税つまり前段階税額控除のリンクの外にある金融機関からの購入になってしまうので、次段階に付加価値税負担としてパス・スルーすることができず、結果として付加価値税の過重な累積つまりタックス・カスケーディングが生じてしまうことになる。ゼロ税率とは、税率をゼロに設定することで、

¹⁵ ちなみにEUは、①テレコミュニケーション、②水道・ガス・電気の供給、③公的部門の広告、などを公的部門の経済的な活動と定め、これら事業的な活動についてはその提供主体が公共部門であっても付加価値税の対象とするが、これら以外の活動（すなわち狭義の行政サービス）の提供には付加価値税を課さないという制度をとっている。

¹⁶ 免税事業者や非課税取引が全売上の25%以上を占める事業者は対象にはならない。GST未登録の法人に対する金融サービスの提供は、従来通り非課税となっている。

金融サービスにおける売上あるいは仕入とは何かという議論を回避しつつ¹⁷、タックス・カスケーディングを回避する巧妙な方式であるといえる。

もっとも、日本の問題として考える場合には、このゼロ税率を適用する実務においてインボイスが果たしている役割に注意する必要がある。EU型の付加価値税において採用されているインボイスによる前段階税額控除では、個別取引にかかる付加価値税額が明確に認識されるのに対し、日本の付加価値税すなわち消費税においては、個別の取引が前段階で負担した付加価値税額を認識するための手順が現在の制度とは別に必要になるからである。多段階で行われる生産活動において部分的に異なった税率を設定する場合には、帳簿方式ではなくインボイス方式に移行することが必要だといわれることが多いが、もし日本においてニュージーランドのような金融ゼロ税率を採用しようとするれば、日本の消費税においてもインボイス方式のような制度的手当てが必須になるだろう。

また、多くの国が金融サービスを付加価値税の対象としていない中で、一国だけがゼロ税率という枠組みを取ることに批判が強いことも見落とせない。金融サービスが非課税の国に立地する金融機関とゼロ税率の国に立地する金融機関との間での競争を考えると、ゼロ税率国に立地する金融機関は、付加価値税非課税国に立地する金融機関に対して、その事業活動に対する税負担という点で有利になるので、このように付加価値税に対してゼロ税率を設定することは、付加価値税非課税国からの金融サービスを誘致する効果を持つからである。このことは、いわゆる「小国」がゼロ税率を採用する分には大きな問題ではないともいえるが¹⁸、いわゆる「大国」がゼロ税率を採用した場合には、重大な税制上の不均衡として国際間における摩擦の原因となる可能性がある。いずれにしても、ゼロ税率は、タックス・カスケーディング回避の効果は認められても、金融機関の生み出す付加価値に対して適正に課税することにはなっていないとするのが、国際的にも多数派であるように思われる¹⁹。

こうしてみると、ニュージーランドのゼロ税率も、既述のイスラエルの賃金利潤税とは別の意味で、私たちの問題意識に沿うものでないといえそうである。そこで、以下では、こうした海外事例とは離れて、もっと正面から個々の金融取引における付加価値とは何で、どう計測すべきかを考え、それに基づいた付加価値税体系のアウトラインを描くことを試みることにしたい。

¹⁷ 金融サービスに適用する税率をゼロということにしておけば、金融サービスの「売上」を融資金額と考えても金利部分と考えても（あるいは、金利部分と考えるとした場合に、それには貨幣の時間価値部分を含むのか、それとも時間価値部分を除いたプレミアム部分だけと考えても）、金融サービス提供者が負担すべき付加価値税額はゼロなので、彼らは単に前段階から送られてくるインボイスを次段階にパス・スルーすればすむことになる。

¹⁸ ゼロ税率は金融サービス提供者に対して前段階税額控除の恩典のみを与える税制であるという点で、国内の他産業に対して、単なる付加価値税非課税以上に金融業を優遇する側面がある。この不公平さが多くの国でゼロ税率を採用できない理由になっていると思われる。

¹⁹ タックス・カスケーディングを回避する課税方法については、これまでもいくつかの提案がある。たとえば、Zee(2004年、IMFのワーキングペーパー)では、「修正リバースチャージ法 (Modified Reverse-Charging Approach)」と称して、預金サイドと貸出サイドの間に仮想口座 (franking account) を設けその中で計算を行うことを提案している。

3. 金融付加価値税の提案

3. 1 基本的考え方

金融における付加価値税の制度設計を難しくしている最大の理由は、冒頭でも述べた通り、金融取引における付加価値とは何で、それをどう計測するかについての合意が存在しないことである。これは、金融取引における「売上」あるいは「仕入」という概念が確立していないことと裏腹の問題でもある。したがって、私たちは、まず事業としての金融取引における「売上」とは何で「仕入」とは何か、という問題に対する答えを用意しなければならない。ここで、注意しなければならないのは、金融取引における対価の受払いは、外形的には金利や配当というかたちで行われることが多いが、そうした支払いの全部を金融サービスの「売上」と一括すべきでないという点である。なぜなら、金利や配当など金融取引への対価支払いの中には、

- ① 取引期間における貨幣の時間価値すなわち「安全資産利率」に対応する部分、
- ② 将来において発生の可能性のある未確定偶発損益の現在価値すなわち「リスク・プレミアム」に対応する部分、そして、
- ③ 当該金融取引を成立させることに関連する人的あるいはシステムのサービスへの報酬部分、

とが、あわせて含まれているからである。

ところで、このうち①の安全資産利率に相当する部分を、新たな価値生産への対価とみるべきでないことは明らかだろう。安全資産に付される金利とは、貨幣の時間価値の差額調整、すなわち、行使時点が異なる貨幣的請求権間の価格差を調整するために行われる金銭の交付に過ぎず、新たな価値を創出したことへの報酬ではない。したがって付加価値税の対象になるような対価ではないからである。

また、②のリスク・プレミアム部分も、新たな価値生産への対価とみるべきではない。いわゆるリスク・プレミアムとは、要するに確率的に発生する将来の損失の現在価値であり、効率的な市場で取引されている金融資産であれば、そこで受け取ったリスク・プレミアムに相当する損失は、長い時間軸上で考えれば必ず負担させられるはずだからである。すなわちリスク・プレミアムも条件の異なる貨幣的請求権間の価格差調整に過ぎず、したがってこれも付加価値税の対象になるような経済取引の対価ではない。

これに対して、③のサービスへの報酬部分は、金融業における価値創出として付加価値税の対象となるべき経済活動だと考えられる²⁰。金融取引に対する付加価値税適用に問題に答が見つけれなかったのは、金融における付加価値とは何かという問題と、それをど

²⁰ 金利に含まれている金融サービスへの報酬が金融業における付加価値であるという指摘は古くは英国 Meade 委員会の報告 (Meade, ed (1978)) まで遡ることができる。この問題意識を付加価値税制度の中で論じたものとして Merrill and Edwards (1996)、Poddar and English (1997)などが知られている。

う計測するかという問題について、私たちが必ずしも明確なコンセンサスを持たないまま
で議論を行ってしまっていたからだといえる。

本論文の目的は、この点についての考え方の整理を行い、③のサービスへの報酬部分を
計測する方法を提案することである。提案するのは、この報酬部分の金額を直接観察しよ
うとするのではなく、実際に支払われた金利から、市場で観察が可能な安全資産金利とリ
スク・プレミアムを控除し、その残差を③の報酬部分の金額すなわち付加価値税の課税ベ
ースとすることである。

たとえば、石油資源探索にかかるプロジェクト・ファイナンスの金利は、融資期間に対
応する安全資産金利（貨幣の時間価値移転への対価部分）に当該プロジェクトのリスク・
プレミアム（将来の偶発損益移転への対価部分）を上乗せし、さらにプロジェクトをアレ
ンジし管理するサービスへの参加報酬が上乗せされているはずである。したがって、もし
リスク・プレミアムが海外投資保険の保険料などによって評価可能ならば、このプロジェ
クトに融資を行っている金融機関の創出したサービスの「売上」は、金融機関が受け取っ
た金利から市場で観察される安全資産金利と投資保険料を控除して、その残差として算出
すればよいことになる。

また、金融機関が資金調達者となって金利を支払っている取引に、金融機関のサービス
の「売上」が含まれていることもある。たとえば、代金決済のために銀行に預けられてい
る要求払い預金に対して金融機関が支払う利子は、貨幣の時間価値（この場合はオーバー・
ナイト金利）から決済サービスにかかる報酬（システム提供報酬）などを差し引いたもの
と考えてよいだろう。したがって、金融機関によるサービスの「売上」は、安全資産の金
利から実際に支払われた金利を控除した残差として求められるはずである²¹。金融機関が
資金運用者となる場合と符号条件が反対になるが、これは金融取引の方向が資金運用と調
達とで反対になっていることに見合うものである。

ところで、このような金融機関の側からみた金融取引の「売上」の概念は、金融取引の
相手側になる事業者からみての「仕入」の概念と整合的でなければならない。そこで、こ
の点を点検してみると、預金の場合、銀行預金より有利な事業投資や有価証券投資でなく
金融機関への預金を選択する企業は、決済サービスをはじめとする金融サービスの提供を
他の資金運用手段との金利差という機会費用を支払って購入していることになるから、そ
の金利差部分が「仕入」だと考えれば、金融機関における「売上」概念と確かに整合的で
ある。また、借入の場合なら、金利という外形に含まれるリスク評価や管理に伴うコスト
部分が借入における事業者の「仕入」だということになる²²。これで、金融機関における
売上概念と事業者における仕入概念の整合性が確認できたことになる。

²¹ 低金利での預金を行うことで企業が得るのは、決済サービスだけとは限らない。たとえば、銀行と取引
を行うことで有力な事業機会を提供してもらえというようなことがあれば、そうした営業支援的なサー
ビスに対する報酬もこれに含まれていることになる。

²² 株式による資金調達の場合には、こうしたコストは、株式発行時にかかる株式引受手数料や株主向け説
明資料作成費などのIR費用として経費すなわち「仕入」として認識される。

なお、このような考え方自体は、金融機関とは何かという法制度には依存しないから、制度の運用においても、金融機関と金融機関以外の一般事業者を区別する必要はない。これは、法的には金融機関と分類されない事業者による金融取引、たとえば商社金融のような金融取引が現実には少なくないことを考えると重要な点である。ちなみに、商社金融の場合、そこでの金利には、貨幣の時間価値とリスクの移転に対応する部分と金融サービス提供への対価部分とが含まれていることになる。したがって、この金融サービス提供部分を計算するには、商社が受け取った金利収入から、安全資産金利および資金需要者のリスク・プレミアムに対応する部分を控除したマージン額を計算すればよいことになる。マージンがプラスの値になるということは、商社金融がなければ取引先が負担しなければならないはずの金融機関折衝や証券取引所上場などの資金調達費用を商社が一括して負担し、そうして得た信用を転売しているのだと考えることができる。すなわち、これは商社の「売上」とみるべきなのである。反対にマージンがマイナスになるようなら、この商社は安い金利で融資を行うことにより、事業機会を維持する権利、いわゆる「商権」を購入していると考えられるだろう²³。商社にとって当該取引先との関係を維持することが、取引継続により有利な条件で販売先や仕入先を確保できるなど、何らかの利益をもたらすと予想されるからこそ低金利での融資を実行しているはずで、そうした金融は当該商社にとっての「仕入」の一部になっていると整理できるはずだからである。

3. 2 制度のラフスケッチ

以上の考え方をを用いて、金融取引において実際に契約されている金利（以下では「契約金利」と呼ぶことにしよう）と、安全資産金利にリスク・プレミアムを加えた金利水準（以下では「基準金利」と呼ぶことにしよう）との大小関係を基準に取引を分類し、各々について付加価値税の課税ベースがどうなるかを概観しておこう。

i_k : k 番目の金融取引の適用金利（実際に支払われた金利）

r_k : k 番目の金融取引における契約期間に対応する安全資産金利

p_k : k 番目の金融取引におけるリスク・プレミアム

$f_k = r_k + p_k$: k 番目の金融取引における基準金利

F_k : k 番目の金融取引の金額（金融取引の期間が税額計算期間の全部に及んでいない場合は、期間に応じた金額²⁴）

① 適用金利が基準金利以上の資金運用 ($i_k \geq f_k = r_k + p_k$ である資金運用)

²³ 商社金融とりわけ資源開発などに絡む商社取引では非常に安い金利でのローン提供がセットになっていることが少なくない。これは、商社は低金利でのローンを提供することによって商権の「仕入」を行っていることになる。

²⁴ たとえば1億円の貸出が課税年度中の半年間行われた場合なら、1億円に0.5を乗じた金額を5,000万円とする。

銀行が行う典型的な対企業貸出がこれに相当する。貸出に当たって、銀行は企業の信用調査やモニタリングを行うことになるが、その対価が契約金利とリスク勘案金利との差額になって現れる。したがって、こうした金融取引は金融サービスの提供つまり「売上」であり、したがって付加価値税課税ベースに「加算」されることになる。加算額は、

$$(i_k - f_k)F_k$$

である。

② 適用金利が基準金利以上の資金調達 ($i_k \geq f_k = r_k + p_k$ である資金調達)

上記①の取引を反対側つまり借入を行っている企業からみたときの状態である。したがって、この金融取引は金融サービスの購入つまり「仕入」であり、したがって付加価値税課税ベースから「控除」すなわち減算すべきである。減算額は、

$$(i_k - f_k)F_k$$

である。

③ 適用金利が基準金利以下の資金運用 ($i_k \leq f_k = r_k + p_k$ である資金運用)

典型的には銀行に要求払預金を保有している事業者の状態である。こうした事業者は銀行から決済というサービスを購入していることになる。すなわち、この金融取引は金融サービスの購入つまり「仕入」であり、したがって付加価値税課税ベースから「控除」つまりは減算をすべきである。減算額は、

$$(f_k - i_k)F_k$$

だが、これは、

$$(i_k - f_k)F_k$$

を課税ベースに加算するのと同じである。なお、 $i_k \leq f_k$ という条件、すなわち契約金利が基準金利を下回るという条件を資金運用者が受け入れる理由は、決済サービスの購入以外にもさまざまだろう。友好的な企業間関係の維持や将来における取引発展など、何らかの見返りを期待して優遇した条件での融資を行うことは珍しくないからである。

④ 適用金利が基準金利以下の資金調達 ($i_k \leq f_k = r_k + p_k$ である資金調達)

上記③の取引を反対からみた状態であり、当事者が銀行の預金取引であれば金融サービスの販売つまり「売上」であり、したがって付加価値税課税ベースに「加算」される取引になる。加算額は、

$$(f_k - i_k)F_k$$

だが、これは、

$$(i_k - f_k)F_k$$

を課税ベースから減算するのと同じである。

以上の結果を整理すると、私たちは、金融取引の付加価値税課税ベースの金額、すなわち金融サービスの「売上－仕入」の金額 B を、

$$B = \sum_{k \in A} (i_k - f_k) F_k - \sum_{k \in D} (i_k - f_k) F_k \quad (3.1)$$

という単純な形式で表すことができることになる。ここで、 A は資金運用取引に付した番号の集合、 D は資金調達取引に付した番号の集合である。すなわち、金融機関であるか一般の事業会社であるかを問わず、資金運用取引については「契約金利－基準金利」を乗じた金額を当該取引による金融サービスの売上とみて課税ベースに加算し、資金調達取引については「契約金利－基準金利」を乗じた金額を仕入とみて減算することにより、付加価値税の課税ベースが求められることになるわけだ。そうすると、次に問題になるのは、金融取引における契約期間の定め方の評価やリスク・プレミアムの測り方など、課税ベース算出における実務上の処理だということになる。それを以下で検討しよう。

3. 3 安全資産金利についての考え方

まず、基準金利算出の基礎になる安全資産金利 r_k をどう設定するかについて検討する。基本となる考え方は、 r_k は取引の契約期間に応じて個別に設定するというものである。 k 番目の金融取引の契約期間が 1 年なら 1 年もの国債のような安全資産を探し出してその市場金利を、契約期間が 6 ヶ月なら 6 ヶ月もの国債を探してその市場金利を、というように r_k を設定するのである。

これに対して、個々の金融取引ごとに基準金利に取り込むべき安全資産金利を探すのではなく、短期金融市場で観察されるオーバー・ナイト金利を全部の金融取引に一律で適用してしまうという考え方もある。すなわち、すべての k について、

$$r_k = r \quad \text{ただし } r \text{ は短期市場におけるオーバー・ナイト金利} \quad (3.2)$$

とするのである。

ところで、この二つの考え方は、実際に課税ベースがどのように計算されるかを考えると、それほど大きな違いはないともいえる。

たとえば、設備投資のために長期資金を必要とする企業を想像してみよう。議論を簡単にするために、現在から将来にわたる資金需要も金利変動も完全に予測できているとしよう。この場合、資金を必要とする全期間をカバーする長期資金の金利は、短期資金を借り入れてロール・オーバーを繰り返したときの期待累積金利に、短期の資金調達を繰り返す度に必要となる交渉コストを上乗せした水準になるはずである。したがって、この企業が銀行から長期資金の借入を行ったときは、その契約金利から借入期間を通算した短期金利の累積値を控除すれば、当該長期資金調達に対して企業が支払った金融サービスへの全期間における報酬額を算出できることになる。したがって、このようなケースについては、安全資産金利を一律に短期金融市場金利として金融サービスの価値を算出しても、期間に

対応する国債のような市場性の高い安全資産を探し出し、それを基準に金融サービスの価値を算出しても結果が変わることはない。

では、将来の資金需要や金利変動を完全に予測することができないときはどうだろうか。この場合、手元の購買力不足を反映して最適な行動が取れないときの損失を反映して、長期金利を短期金利の累積値に比べて高めに維持するようなリスク・プレミアムが生じると考えられる。これはいわゆる流動性プレミアムであるが、このプレミアムを無視して一律の短期金利を適用して金融サービスの付加価値を計算すると、たとえば銀行が提供する長期資金の貸出業務については付加価値額を過大に見積もり、その反対に中長期の預金業務については付加価値額を過小に見積もることになってしまう。したがって、私たちが厳密に金融取引毎のサービス額を算出しようとするのならば、こうした流動性プレミアムを考慮して基準金利を想定しなければならないことになる。

だが、現実問題として考えると、そこまで厳密に基準金利を計算しなくても、制度全体としては大きなバイアスは生じないはずである。なぜなら、金融サービス提供者の大部分を占める金融機関においては、いわゆるALM (Asset Liability Management) によって、資金の調達と運用の期間を全体として一致させるような管理がおこなわれているのが普通であり、そうした管理が行われていることを前提にすれば、付加価値税計算に適用する安全資産金利は個々の金融契約の期間を考慮せずに一律に短期市場金利を採用してしまっても、課税ベース全体としては過大評価にも過小評価にもならないと思われるからである。付加価値税のような「広く薄い」税制を考える場合には、複雑な制度にして運用コストを嵩ませるより、簡易な制度にして事務負担を軽減するのも重要なように思われる。そうした観点からは、(3.2)式の採用、すなわち付加価値税計算に当たっては安全資産金利として一律にオーバー・ナイトの短期市場金利を採用するか、あるいは事業者においてオーバー・ナイト金利を選択可能にすることは、十分に現実性があるように思われる²⁵。

3. 4 現実的なリスク評価

安全資産金利をどうするかと並んで重要なのが、リスク・プレミアムについての評価である。金融取引のリスク、とりわけ債務者倒産に伴うクレジット・リスクは、債務者の数だけの種類があるので、一部の有力企業や銀行を除けば、個別企業の倒産リスクを市場で評価することは難しいからである。

ちなみに、リスク・プレミアムが金利や配当に含めて暗黙のうちに取引されるか、それとも損害保険契約やオプション契約に対するプレミアムのような形式で明示的に取引され

²⁵ 流動性プレミアムの観察自体は現在のように発達した金融市場を活用すれば不可能ではないと思われるが、それでも(3.2)式によらずに個々の金融取引の付加価値額を計算しようとする、すべての金融取引について契約の都度(変動金利契約については金利変動がある都度)、その時点における市場金利を記録しておき、金利条件や期間条件の変更が行われる度に再計算を行う必要が生じることになる。(3.2)式の採用は、この計算負担を大きく改善してくれる。

るかは、取引環境に依存する²⁶。もし付加価値額を算出したい金融取引について、クレジット・デリバティブのように明示的に倒産リスクを取引する市場があれば、市場で観察される市場価格に基づいてリスク・プレミアム p_k を評価することができる。だが、金融取引を行っている企業の大多数の倒産リスクは相対型の銀行取引によって引き受けられており、したがってその市場価格を観察することは困難になるだろう。以下では、こうした取引にも応用できる課税ベース算出方法を考えてみることにしよう。

まず、(3.1)式からリスク・プレミアムに関する項目を分離すると、

$$B = \sum_{k \in A} (i_k - r)F_k - \sum_{k \in D} (i_k - r)F_k - \sum_{k \in A} p_k F_k + \sum_{k \in D} p_k F_k \quad (3.3)$$

を得る。この式における右辺第 1 項および第 2 項は、金融機関を含む付加価値税対象事業者の行っている資金の運用および調達について、当該取引に実際に適用されている金利と安全資産金利（具体的には短期金融市場のオーバー・ナイト金利）との差を取引金額に乗じたものであるから、これは容易に計算できると考えて良いだろう。

続く右辺第 3 項は資金運用にかかるリスク・プレミアムである。この計算で必要になるのはリスク・プレミアム p_k であるが、すべての資金運用において、これを個別に観察するのは困難である。そこで、市場におけるリスク・プレミアム観察が困難な資産については、実際に実現した貸倒損失額 L を観察し、これで資金運用取引におけるリスク・プレミアム収入の合計値に代用することを考える、すなわち、資金運用取引の集合 A のうち、個別にリスク・プレミアムの市場価値評価が可能な取引の集合を A_1 、そうした評価が困難な取引の集合を A_2 として、

$$\sum_{k \in A_2} p_k F_k = L \quad (3.4)$$

とするのである。これを(3.3)式に代入すれば、

$$B = \sum_{k \in A} (i_k - r)F_k - \sum_{k \in D} (i_k - r)F_k - \sum_{k \in A_1} p_k F_k - L + \sum_{k \in D} p_k F_k \quad (3.5)$$

が得られる。ちなみに、全部の運用資産について市場でリスク・プレミアムの評価が可能なら(3.3)式が適用できるし、全部の運用資産について市場評価が困難なら、

$$B = \sum_{k \in A} (i_k - r)F_k - \sum_{k \in D} (i_k - r)F_k - L + \sum_{k \in D} p_k F_k \quad (3.5')$$

という式によることになる。また、 L として貸倒損失額そのものを用いると金融取引実行時点が貸倒発生時点に先行する時間的なずれの分だけリスクを引き受ける金融機関に超過負担が生じてしまうので、貸倒引当金への繰入額を使う方が適切かもしれない。この辺りは実務的な検討項目だろう。

最後に、右辺第 4 項は資金調達にかかるリスク・プレミアムで、これは課税ベースへの加算項になる。問題はリスク・プレミアムの具体的な大きさをどのように決めるのだが、

²⁶ クレジット・リスクを補填する保険を取引信用保険という。損害保険契約の一種である。

もし課税対象事業者が自身を市場あるいは取引先がどう評価しているかを認識していれば、その認識に基づき決定することが考えられる。具体的には、①債券格付けを取得している企業の場合で、同等格付け債券の金融市場での取引期間対応のリスク・プレミアム、②銀行から内部格付け見合いの金利上乗せ幅の通知を受けている企業の場合で、その金利上乗せ幅、などを活用することを考えるわけである。もっとも、実務的に市場ベースの評価が難しい中小の事業者については、一律の「みなしプレミアム」を設定してしまうか、あるいはゼロとしてしまう（この項は加算項なのでプレミアムがゼロとなっていれば納税負担が減少することを意味する）ことも考えて良いだろう。この項におけるリスク・プレミアムの大きさは、第三者による信用リスクの引受が行われていない限り、資金調達を行った事業者ごとに一定のはずだから、それを p^* と表すことにすれば、(3.5)式は、

$$B = \sum_{k \in A} (i_k - r) F_k - \sum_{k \in D} (i_k - r) F_k - \sum_{k \in A_1} p_k F_k - L + \sum_{k \in D} p^* F_k \quad (3.6)$$

のように表すことができる。

なお、公的な預金保険を含め、第三者による債務保証が付されている債務については、事業者自身の信用によって行っている資金調達とは区別してこの項の金額を計算する必要がある。具体的には、そうした第三者の信用による資金調達については第 2 項の契約金利が債務保証提供者の信用度を反映して事業者の本来のリスク・プレミアムより低くなっているが（したがって課税ベースへの控除額が小さくなっている）、その代わりに、この第 4 項におけるリスク・プレミアムは当該事業者の信用度を反映した p^* ではなく、債務保証を提供している第三者のリスク・プレミアムが適用されることになる（公的な預金保険が付されている預金なら $p_k = 0$ と考えてよいだろう）²⁷。

3. 5 証券と保険およびオプション

以上では、資金の移転を伴う金融取引すなわち貸出や預金のような金融取引について、付加価値税の対象とすべき課税ベースは、「金融資産の売上」ではなく、「金融サービスの売上」のはずだという観点から、課税ベース算出の具体的方法を検討してきたが、こうした概念に頼らずに、もっと直接的に課税ベースを観察できる金融取引もある。それは、社債などの証券形式で行われる金融取引である。こうした金融取引では有価証券のなかに貨幣の時間価値とリスクとがほぼ完全に含まれているので、金利とリスク・プレミアムの間には、

$$i_k - r_k - p_k = 0 \quad (3.7)$$

という関係が成立しているとみなしてよいはずであり²⁸、すなわち、証券形式による資金

²⁷ 支払い保険料に含まれる金融サービスの金額（金融サービスの「仕入」金額）をどう計算するかについては次に述べる。

²⁸ この式は、証券の発行を行っている事業者や銀行を債務者とする貸出取引や預金取引についてのリスク・プレミアムを算出するのにも有効なはずである。

調達については、証券の発行や管理に伴う手数料（引受手数料、元利払手数料、格付け手数料など）だけを金融サービスへの報酬として課税ベースに取り込むべきだということになる。貨幣の時間価値とリスクとを一体として資金供給者に移転し、金利や配当の中に金融的なサービスを含まないと考えられる証券については、こうした外部化された手数料だけが付加価値税の課税ベースだと考えてよいはずだからである²⁹。伝統的な銀行業では資金の移転と一体になって提供されていた金融サービスを、資金の移転やリスクの引受と切り離して市場における競争に委ねる動きを「アンバンドリング」というが、こうしたアンバンドリングにより作り出される証券化商品についても同じことが言える。

では、証券のように貨幣の時間価値とリスクを同時に移転するのではなく、保険やオプション引受のように貨幣の時間価値は移転せずリスクだけを移転する金融取引は、どう扱ったらよいのだろうか³⁰。これらの金融サービスは資金の移転を伴わないので、金利を介在させることなく、リスクの引受に伴うサービスの生産額をそのまま観察すればよい。その方法を考えておこう。

まず、保険である。保険取引は資金の移転を伴わないので(3.3)式をそのままでは適用できないが、その代わりに、保険会社（保険契約の売り手）においては、第1項に相当するものとして「収入保険料」が、第3項に相当するものとして「保険契約締結に伴って引き受けたリスクの現在価値」があると考えることができる。もっとも、こうした「リスクの現在価値」を市場価格で評価するのが難しい保険契約も少なくない。そうした契約については、貸出に伴うリスクの現在価値を実際の貸倒額あるいは貸倒引当金繰入額で代用したのと同様に、実際に支払われた保険金や支払備金や異常危険準備金で代替することも考えられるだろう。また、保険契約者（保険契約の買い手）にとっては、第2項に相当するものとして「支払保険料」があり、第4項に相当するものとして当該保険契約に関して保険会社が負担したリスク金額があると考えれば良いはずである³¹。すなわち、保険会社における「売上」となる（保険契約者にとって「仕入」となる）のは保険料の全額ではなく、保険会社の引受リスク額を保険料から控除した残差部分だということになるわけだ³²。このように保険契約における付加価値を定義しておけば、同様の考え方で、銀行が行う債務保証業務や保証会社による信用保証業務あるいは預金保険などについても、この付加価値税の体系に取り込んで前段階税額控除の仕組みを設計することができることになるはずであ

²⁹ こうした手数料は、証券としての形式を問わず（すなわち社債であっても株式であっても）、現在でも付加価値税の対象になっている。

³⁰ ちなみに、現行の付加価値税制でも保険料収入やオプション料収入は非課税となっているが、こうした金融取引を完全に付加価値税制の枠外に置くことには批判がある（OECD（1998）、IFA（2003））。

³¹ もっとも、「当該保険契約に関して保険会社が負担したリスク金額」の算定は難しいので、保険金支払額や支払備金などから「保険会社が引き受けた同一カテゴリーに属する全部の保険契約に関するリスクの総額」を算出し、このうちの自己の保険契約に帰属すべき金額を按分法で求めることなども考えられるだろう。

³² なお、保険の元受となった保険会社は、多くの場合、再保険というかたちで保険の「仕入」を行っているが、その分は前段階税額控除の考え方にしたがって保険料や支払保険金から調整する必要があると思われる。また、年度をまたぐ保険料収入は責任準備金の繰入と戻入となるので、この分も調整する必要があるだろう。

る

オプション契約によるリスク引受についても同様である。オプション取引においても、付加価値税制で対象とすべきは、「金融資産の売上」ではなく、「金融サービスの売上」のはずだから、課税ベースになるのは、オプション引受収入そのものではなく、そこからオプションの行使を受けたときの損失額予想額を控除した残差部分、すなわちオプションの売り手に残る報酬部分と考えられる³³。

もっとも、こうしたオプション・プレミアムを課税体系の中に組み込む場合には、その厳密さをどの程度まで求めるかについて、一定の割り切りが必要になることも考えておくべきだろう。私たちがオプションであると意識していない金融契約の中にも、オプションとしての性質が隠れていることは珍しくないからである。

たとえば、多くの銀行取引においては、銀行の貸出は金銭消費貸借契約だという解釈から、期限の利益は債務者のためにあると推定されるので、特に期限前解約条項が存在しなくても、債務者側からの申し出により期限前解約は可能とされている。その一方で、一般に金銭消費寄託契約とされる預金契約においては、期限の利益は債権者側にありと推定され、その期限前解約は債権者である預金者からの申し出により可能とされている。これをオプション取引として解釈すれば、銀行貸出において債務者が期限前返済を行うというのは、銀行の意思に係わりなく現金を銀行に引き渡して証券（貸出契約）を取り戻すという意味で、コール・オプションの行使に相当するし、銀行預金において預金者が期限前解約を行うというのは、銀行の意思に係わりなく証券（預金契約）を銀行に引き渡して現金を取り戻すという意味で、プット・オプションの行使に相当する。こうした資金移転と一体になった「隠れたオプション契約」をどこまで厳密に評価するか、それとも一定の近似的評価で割り切ろうとするかは、制度全体の運営コストとのバランスにおいて考えなければならないだろう³⁴。

3. 6 国際的整合性

私たちが提案する金融付加価値税（金融サービス消費税）の枠組みは以上の通りである。ここで示したのは、付加価値税制の基本となるべき「売上」あるいは「仕入」に関する概

³³ 損害保険契約とオプション契約（プット・オプション契約）が等価だということは金融理論の世界では常識といってよい。契約の対象となっている財産が契約で定める限度を超えて滅失したとき、保険契約では「保険事故」が発生したと言って、保険契約の売り手である保険会社が保険金を支払い、対象となっている資産を代位取得する。これに対し、オプション契約では、対象となっている資産（これを「原資産」という）の価値が行使価格を下回ったときに、オプションが行使され、オプションの売り手は行使価格を支払って、代わりに原資産を押し付けられることになる。したがって、付加価値税制を考えるときには、保険契約についての扱いとオプション契約についての扱いは、基本的に同等でなければならない。

³⁴ この問題も、当該金融取引が市場を通じた証券形式で行われていれば、深追いする必要がなくなる。たとえば、たとえば転換社債は、繰上げ償還条項付きの普通社債に繰上げ償還オプションと株式購入オプションを組み合わせた商品とみることができるが、そうしたオプション価格は証券の金利に織り込まれてしまっているので、転換社債に係わる金融サービスの計測は、株式や普通社債と同じく引受手数料などの外形的に観察可能な金融サービス報酬に注目すれば十分だということになるだろう。

念の整理と、そうした概念から構成可能な骨格的提案だが、金融取引に付加価値税を課すことの是非は別として、少なくとも理屈のうえでは、整合的的制度設計が可能なことは確かめられたと思う。では、こうした金融取引が国境を越えて行われた場合にはどうすべきだろうか。

基本的には、現在の付加価値税制の応用問題として解決可能である。日本を含めて一般的な付加価値税制においては、域外に対する財やサービスの輸出については、課税対象外つまり免税となり、また輸出に対応する前段階での税額は控除または還付される一方、輸入については、保税地域から輸入品を引き取る際に付加価値税が課税されるからである。この考え方を応用すれば、基準金利を超える海外への信用供与と基準金利に満たない海外からの信用供与について、基準金利との差額を「金融サービスの輸出」として免税にし、基準金利に満たない海外への信用供与と基準金利を超える海外からの信用供与を「金融サービスの輸入」として課税することにより金融サービスについても付加価値税制を設計することが可能になるからである³⁵。

しかし、ここで注意すべきことがある。それは、金融は実物的な嵩も重さもない信用の取引だということである。これは、金融付加価値税が対象とする取引は非常に軽いコスト負担で国際間移動することが可能だということの意味するからである。

金融実務においては、国内金融機関による海外への融資や海外資本市場における債券発行など、国境を越える取引が頻繁に行われる。しかも、こうした国境を越える金融取引のなかには、日本の金融機関が海外の資源開発プロジェクトに参加するというような「実需的」な国際取引もある一方で、実質的に日本の事業会社が日本国内の機関投資家から資金を調達している取引であるにもかかわらず、租税制度や金融制度における便宜を求めて海外オフショア市場やタックス・ヘイブンを形式上の実行地として選んでいる取引もある。実物的な財の世界では、卸売業者が小売業者に商品を出荷するのに、いったん商品を海外の現地法人に輸出し、同地で小売業者現地法人に出荷、その後に小売業者の現地法人から本社が輸入するなどということは、よほど特殊なケースでなければ考えられないが、信用の取引である金融の世界では、同じことが少しも珍しくない。金融取引に対する課税を考える場合には、制度の国際的整合性に十分に配慮しないと、僅かな税制上の歪みが巨額の取引拠点移動を誘発したり国際間摩擦の原因になったりしかねないのである³⁶。

³⁵ いうまでもないことだが、金融サービスの輸出入と考えるべき活動は信用供与活動だけではない。たとえば、いわゆる外資系金融機関が営業活動の大きな部分を国内代理店に依存し、そうした代理店の活動に手数料を支払っているような場合を想定すると、代理店への手数料支払は付加価値税の対象（代理店からみた売上、金融機関からみた仕入）になるが、そうした代理店手数料が海外の本社から国内支店あるいは現法を通じて支払われている場合には、金融サービスの輸出として免税として扱うこととなると思われる。

³⁶ 付加価値税の税率は当然のことながら国あるいは地域によって異なっているし、米国のように付加価値税制を採用していない大国もある。このため、たとえば、日本の銀行が海外に融資を行う場合、専ら現地支店の業務として維持管理している取引についても、できる限り日本国内の拠点のコスト負担で実現しているサービスだということにして、そのマージンを上乗せして本支店間における金利設定をする方が内外通算した税負担は有利になる。これは、いわゆる移転価格税制問題の一環だが、大量の取引が非常に安いコストで国際間移動しうる金融の世界では、実物財の輸出入に対応するとき以上の難しさと煩雑さが付きまとうことになるだろう。

また、取引がどこの国で行われているのかという基本的な判断についてすらも、嵩や重さがある実物の世界に比べ、金融取引は曖昧になりやすい。たとえば、ユーロ市場をはじめとするオフショア金融市場では、円や米ドルなどの外国通貨が普通に取引されているが、こうした取引（たとえばロンドンにおけるユーロ円取引）を契約実行地基準で課税対象とすべきか（英国政府が課税すべきか）、それとも表示通貨国の取引として課税対象とすべきか（日本政府が課税すべきか）、というようなことも整理されなければならない。オフショア取引は当然に現地当局の管理下にあると考える向きも多いだろうが、それは必ずしも確立したルールではないからである。1979年に米国は対イラン制裁措置の一環として米国の銀行のロンドンおよびパリ支店におけるドル建て預金を封鎖しようとして英仏両国と対立したが、このときの米国が根拠としたのは、海外支店のドル預金の信用は米国内のドル取引によって支えられているという考え方であった³⁷。こうした論点についても整理しておかないと、国際的な整合性のある課税制度として機能しないだろう。

国際的な金融取引に付加価値税を導入するのは、国内における取引を考えるのに増して、解決しなければならない課題が多いのである。

4. 結び

わが国の消費税は、課税形態が間接税的であることから、酒税や揮発油税と同じく物品税の一種のように認識されていることが多い。だが、本論の冒頭でも述べたように、前段階税額控除の仕組みを持つ消費税は、企業活動から生じる利潤すなわち企業所得に比例的に課税する税制であり、その本来的な性質は事業所得税に通じるものと考えられる。さらに、わが国における企業活動のほとんどが個人事業主によってではなく法人企業によって営まれている実態からすれば、わが国における付加価値税すなわち消費税の効果は、実は法人税（法人所得税）に近いと理解されてもよいはずである。

しかし、このような消費税の本質は必ずしも正確に理解されているようには思われない。消費税率の引き上げに強く反対するのは、多くの場合、消費者団体であり経営者団体ではない。経営者たちは、法人税率の引き上げには敏感だが、利益課税という点で法人税に近い効果を持つはずの消費税率の引き上げには、いわゆる財政赤字対策の観点から賛成に回ることすら少なくない。

これに対し、本稿は、付加価値税増税についての是非を論じるという立場ではなく、もし付加価値税を機能させようとするのなら、隙間の無い課税制度が必要だという立場から、金融取引における付加価値認識についての可能性を検討し、条件を満たす制度の概要を提案したものである。私たちの、提案の要点は次の3点である。

³⁷ この問題は、米国が経済制裁そのものを解除したので、裁判上の決着がつかないまま事実上の解決をみたが、課税問題となればそうはいかないだろう。

- ④ 金融サービスに対する付加価値税あるいは消費税の課税を考える場合、課税ベースを金融取引の金額や金利の支払額とするのは誤りである。課税ベースとなるのは、金融取引の対価である金利支払額から、金融取引による貨幣の時間価値およびリスク移転の移転の対価を控除した残りの部分である。
- ⑤ 貨幣の時間価値すなわち安全資産金利は厳密には金融取引の契約期間に応じて適用すべきだが、近似的には短期金融市場で観察されるオーバー・ナイト金利を一律に適用しても大きな誤差はない。
- ⑥ リスク移転の対価については、資金運用取引についてはリスク・プレミアム相当額を課税ベースから控除し、資金調達取引についてはリスク・プレミアム相当額を課税ベースに加算する。

このような付加価値税（消費税）体系を用意すれば、金融取引についても他の産業に対するのとバランスの取れた税負担を実現できるし、いわゆるタックス・カスケディングの問題にも一応の答を用意したことになると思われる。

しかし、繰り返しになるが、筆者たちは日本型付加価値税とも言うべき消費税の増税に単純に賛成するものではない。金融取引への課税問題と並んで、あるいは、それ以上に重要な重大な問題が付加価値税には存在し、しかも、それについての議論が熟しているようには思われないからである。それは、付加価値税の労働市場に与える影響についてである。

付加価値税の大きな特色である仕入税額控除は、企業活動に投入された資源が付加価値税の課税対象取引として購買されたのか否かに依存している。これは、資本と労働のように企業活動に投入し得る資源間で課税と非課税の差があるとき、その選択に付加価値税が中立的でない効果を及ぼすことになる。たとえば、労働1単位と機械設備1単位とが生産に対して無差別な状況を仮定したとき、付加価値税が存在しない状況では両者は税引後企業利益に対しても無差別だが、付加価値税が存在する状況では、労働の仕入すなわち賃金については仕入税額控除が適用されないのに対して、機械設備の仕入については仕入税額控除が適用されるために、労働から機械設備へと投入資源をシフトさせる方が税引後企業利益に対しては有利に働いてしまう。これは付加価値税が労働と資本との相対価格すなわち賃金に中立的でない税制であることを意味する。本稿の冒頭で、付加価値税は法人税と比べ資本市場に与える歪みの少ない税制であると評価したが、その一方で、付加価値税は労働市場に与える歪みの大きい税制であるともいえることになる³⁸。このような付加価値税が与える労働市場への影響については、消費税の増税が取りざたされているいま、さらに真剣な問題認識が必要なのではないだろうか。

³⁸ 技術的に言えば、このような労働市場への影響を断ち切るには、付加価値税課税対象企業に対する労働の売上つまり雇用者所得に課されている個人所得税を付加価値税であると認識して、当該税額を仕入税額控除の対象にすればよい。もっとも、このような制度改正は、所得税と付加価値税は別個の税であるという税体系論的な立場からは、なかなか受け入れ難いものだろう。

【参考文献】

知念裕 1995『付加価値税の理論と実際』税務経理協会

Cnossen, Sijbren. 1998.“Global Trends and Issues in Value Added Taxation”,
International Tax and Public Finance, 5, pp.399-428, Kluwer academic Publishers

International Fiscal Association. 2003,*Cahiers De Droit Fiscal International 2003:
Consumption Taxation and Financial Services*, Kluwer Law International

Meade, James, ed. 1978, *The Structure and Reform of Direct Taxation*, Allen&Unwin

Merrill, Peter R. and Edwards, Chris R. 1996. “Cash-Flow Taxation of Financial
Services”, *National Tax Journal* Vol.49 no.3, September, pp.487-500

中里実 1998『金融取引と課税』有斐閣

中里実 1999『キャッシュフロー・リスク・課税』有斐閣

New Zealand Policy Advice Division of the Inland Revenue Department. “GST &
financial services: A government discussion document”, October 2002
<http://www.taxpolicy.ird.govt.nz/publications/files/html/gstfinserv/>

OECD. 1998.“INDIRECT TAX TREATMENT OF FINANCIAL SERVICES AND
INSTRUMENTS”, *Report of the OECD*, 22 October

Poddar, Satya and English, Morley 1997. “Taxation of Financial Services Under a
Value-Added Tax: Applying the Cash-Flow Approach”, *National Tax Journal* Vol.50 no.1,
March, pp.89-112

Schenk, Alan and Oldman, Oliver.,2001, *Value Added Tax: A Comparative Approach In
Theory And Practice*, Transnational Publishers, Inc.

Zee, Howell H. 2004 “A New Approach to Taxing Financial Intermediation Services
Under a Value-Added Tax”. *IMF Working Paper*, WP/04/119. IMF