

国際資本移動と課税

小 西 秀 樹

1. はじめに
2. 国際資本所得課税の経済効果
3. 差別化された資本所得税の効果
4. 外国税額控除と資本所得課税の効果
5. 最適課税理論
6. 国際資本所得課税へのゲーム理論的接近
7. おわりに

1. はじめに

本論文では資本所得に対する課税が国際間の資本移動に与える経済的影響とその帰結について、主として理論的視点から展望する。

一国の観点からすると、資本所得課税の課税対象となる所得は、国内の居住者が稼得する国内源泉所得と国外源泉所得、および非居住者が稼得する国内源泉所得の3種類に区別される。自国政府は、租税条約の制限を受けるものの、これらの所得に課税権を有し、国内税法に従った課税方法を適用できる。このため世界全体では、居住者の国外源泉所得（非居住者の国内源泉所得）に複数国の課税権が及び、国際間での二重課税問題が発生する。¹⁾ グローバルな視点から資本所得の国際課税制

度をみる場合、以下の2点が重要なポイントとなるであろう。

① 世界各国で上述の3種類の所得の間どのような税制上の差異が設定されているか。

② 世界各国で居住者の国外源泉所得について国際間の二重課税を防止する措置としてどのような対策がとられているか。

上記①については国際的な課税原則として源泉地主義（source principle）、居住地主義（residence principle）の2つの立場がある。

源泉地主義課税では、上述の3種類の所得に関して、国内源泉所得には所得の帰属先にかかわらず均一な課税を実施し、居住者の国外源泉所得には課税を免除する。この課税原則は、政府の供給した公共サービスから受け

本論文の作成に当たり、堀内昭義（東京大学）、井堀利宏（大阪大学）、照山博司（京都大学）の各氏から多くの有益なコメントを頂いた。

1) 居住者と非居住者の区別はあくまで国内での居住性に着目した概念であり、国民、市民といった国籍に基づく概念とは異なる。わが国に関していえば、個人の場合「国内に住所を有し、または現在まで引き続いて1年以上居所を有する個人」、法人の場合「国内に本店または主たる事業所を有する法人」を居住者としている。国際課税の制度的側面に関しては中尾 [1990] を参照せよ。

た便益に応じてその対価としての税を負担することが公平であるとする利益説の考え方に従っている。一方、居住地主義課税では、非居住者の国内源泉所得が非課税扱いされる一方、居住者の所得はその源泉を問わず、均一に課税される。この考え方は、等しい担税力を持つ個人に対して等しく税負担を課すことが公平であるとする課税の能力説に則したものと解釈できる。

ただし、実際の各国の国際課税制度がこれらの原則のいずれかに厳格に分類できるわけではなく、むしろ2つの原則がミックスしたかたちでの課税が行われているとみるべきである。例えば、わが国の利子所得課税制度を例にとると、非居住者の国内源泉利子所得に関して国内債の利子には居住者と同様に源泉徴収課税が行われる。²⁾ 一方、非居住者が海外で稼得する国際債(外債およびユーロ債)の利子や東京オフショア市場で非居住者に支払われる利子には源泉徴収が廃止されている。この場合、国内債の利子に関する課税は源泉地主義、国際債の利子については居住地主義の原則に従った課税が部分的に行われていることになる。

前記②については、二重課税の調整措置として、外国税額控除方式と国外所得免除方式の2種類がある。外国税額控除方式の場合、一般に、国外源泉所得に対する自国税法上での税額を限度として、自国で納税すべき金額から外国で納付した税額を控除することがで

きる。国外所得免除方式では自国政府が居住者の国外源泉所得に対する課税権を放棄するかたちで国際間の二重課税が排除される。³⁾

資本所得の種類としては公社債利子、株式配当、資産譲渡益が代表的であるが、経済学的な意味での資本所得には企業利潤、年金所得など広い意味の「資本」から発生する所得が含まれる。また、これらの資本所得に対する課税には単なる税率の格差が認められるだけでなく、源泉徴収、源泉分離、申告分離、総合課税といった課税方法にもいくつかのバリエーションがある。とくに、多くの国で法人税には個人株主の税負担との二重課税を調整する制度が採用されているが、その調整方法は配当軽減法、インピュテーション法など主要国の間でも制度上の差異が大きい。周知のように、米国では二重課税の調整が行われない。また、企業の資本コストを分析するうえでは、投資税額削除制度の存在や減価償却制度の違いも見逃すことができない。⁴⁾ このような資本所得課税の現状をみると、それが国内の資本蓄積、国際間資本移動に及ぼす効果と派生的な影響を一律に分析することには捨象された多くの側面が伴う。本論文で検討する国際資本所得課税の理論についても、現実の資本移動に話を引戻すに当たっては理論の解釈に慎重にならざるを得ない点があることを予め断わっておかなければならない。

本論文で基本的に共通する理論分析のフレームワークについて重要と思われる前提条

2) ただし非居住者の利子所得に対する源泉徴収税率は住民税の分だけ居住者に比べて軽減されている。

3) 外国税額控除方式を採用している主要国はアメリカ、イギリス、日本であり、ドイツとフランスでは外国税額控除方式と国外所得免除方式が併用されている。制度の詳細については、例えば増原 [1991] が簡明である。

4) 投資の資本コストを国際間で比較し国際資本移動への影響を理論的に分析した先駆的な業績は King and Fullerton [1984] である。また最近の実証研究として OECD [1991] がある。

件を明確にしておく。第1に、法人段階の課税は全て個人株主の税負担に帰属させて考えることができるものとし、法人・個人間の二重課税は制度的に調整されているとする。第2に、資本所得の種類に応じた税率、納税方法の差異は無視できるものとし、分析上取扱わない。したがって、一国内で発生する資本所得の区別はその帰属先による分類、すなわち居住者と非居住者の国内源泉所得だけである。

本論文の構成は以下のとおりである。2.では、資本所得税が国際間の資本移動に与える影響と税負担の帰着について、源泉地主義課税、居住地主義課税、資本輸出税、資本輸入税の4つのケースを検討する。3.では、より一般的な国際課税政策に関して、資本移動の裁定条件と課税の影響を取扱う。4.では、外国税額控除による二重課税の調整の限界を整理したうえで、外税控除制度下の国際課税政策の効果を理論的に検討する。理論的には外税控除が行われるか否かに応じて資本所得課税の経済効果は大きく異なってくる。注目すべき点の1つは、外税控除が国際間の所得移転効果を持つことである。5.では、最適課税理論の視点から各国レベルで望ましい資本所得課税のあり方を、小国のケースと大国のケースに分けて検討する。6.では、大国間の課税政策の戦争と租税条約の締結を通じた効率的資本移動の実現可能性について議論する。7.は本論文のまとめである。

2. 国際資本所得課税の経済効果

以下では、簡単な国際資本移動のモデルを用いて、(i)資本所得課税が国際間の資本の配分にどのような影響を与えるのか(課税の中立性)、(ii)資本所得課税を実質的に負担する

のは誰か(課税の帰着)、についてのスタンダードな分析をSlemrod[1988]に依拠しながら紹介する。簡単化のために、分析の対象となる国は一定の国際利子率で自由に資本の輸出および輸入のできる小国であり、全ての市場は完全競争的であるものと仮定する。また、ここでは国際資本移動の発生する要因を各国間での収益率格差であるとし、収益率の不確実性は無視する。まずはじめに、開放体系下の資本所得課税の効果と比較する目的で、国際間の資本移動がない経済での資本所得課税の経済効果を明らかにしておきたい。

(1) 国際間資本移動がないときの課税の効果

資本移動がない場合、資本所得に対して均一な課税を実施した場合の経済効果は資本の供給が税引き後の資本所得に対して弾力的かどうか依存する。資本の供給が非弾力的であれば資本所得課税は均衡において資本所有者の受取る資本所得をちょうど税額分だけ低下させる。したがって、資本所得税は全て資本所有者の負担となり、他の生産要素の所有者に資本所得税が転嫁されることはない。一方、資本の供給が利子に対して弾力的であれば、資本所得課税によって資本供給が減少するため、資本と補完的な生産要素(例えば労働)の要素価格は低下する。このとき、資本所得税の一部は実質的に資本所有者から労働者へと転嫁される。

(2) 開放体系下の資本所得課税類型

自国を D 国、外国を F 国とし、 i 国投資家が j 国資本市場で得た所得に対して D 国政府が課す税率を t_{ij} ($i, j = D \text{ or } F$)、同様に F 国が課す税率を t_{ji}^* と表記する。

仮に資本所得が債券・預金からの利子所得

であるとする、わが国の国際課税制度において、 t_{DD} (居住者の国内源泉所得に対する税率) は20%の源泉分離課税に対応する。居住者の国外源泉利子所得に対する課税 (t_{DF}) については国内の支払取扱者段階で20%の源泉徴収が行われる。⁵⁾ また、 t_{FD} については先に述べたように、国内債の場合には15%の源泉徴収税率、国際債の場合にはゼロ (非課税) となり、金融資産の種類によって税率が異なる。利子所得に関してはいずれの場合でも源泉徴収課税によって比例税率が適用されることになっているが、配当所得の場合、居住者の受取る配当金額の多寡によっては総合課税され、累進税率が適用されるケースもある。ここでは簡単化のため、居住者の国内源泉所得、国外源泉所得、非居住者の国内源泉所得についてそれぞれ均一な税率が適用されるものと仮定する。

前述した源泉地主義、居住地主義の国際課税原則は、それぞれ、(i) $t_{DD} = t_{FD} > 0$, $t_{DF} = 0$ 、(ii) $t_{DD} = t_{DF} > 0$, $t_{FD} = 0$ と表すことができる。また、外国との資本取引にのみ差別的な課税を行う資本輸入税、資本輸出税はそれぞれ、(iii) $t_{DD} = t_{DF} = 0$, $t_{FD} > 0$ 、(iv) $t_{DD} = t_{FD} = 0$, $t_{DF} > 0$ のケースに対応する。

(3) 資本所得課税の効果

D 国投資家にとっての D 国市場の実質資本収益率を r 、 F 国資本市場での税引き後実質資本収益率を r^* とする。いま、 D 国は小国であるから、 r^* は D 国内で稼働する資本量 K からは独立に一定である。

D 国での実質収益率 r は国内で稼働する資

本量 K に依存する。 D 国の国内所得を K の関数として $F(K)$ ($F' > 0$, $F'' < 0$) と表そう。資本市場が完全競争的であれば r は国内資本の限界生産性 $F'(K)$ に一致する。したがって、 K は資本保有者が資本1単位の供給に対して要求する収益率と資本の限界生産性がちょうど等しくなる水準に決まる。課税のないときの資本移動の均衡条件は $F'(K) = r^*$ である。

D 国の国民所得は国内所得に海外資本所得を加えて $F(K) + r^*(\bar{K} - K)$ と表すことができる。 $\bar{K}$ は D 国投資家の資本初期保有量であり、資本利子の水準にかかわらず一定とする。 $\bar{K} - K$ は D 国の資本輸出量 (マイナスのときは資本輸入量) を示している。 r^* は K によらず一定であるから、 D 国の国民所得を最大にする国内資本量は $F'(K) = r^*$ を満たす水準である。したがって、自由な資本移動は D 国の経済厚生を最大化する国内資本ストックの水準を実現する。

各国の資本収益率の差を反映して資本が国際間を移動すると考えた場合、資本移動の均衡では各国間の資本収益率格差はなくなっているはずである。資本所得に対して各種の課税がなされる場合、均衡では税引き後の収益率において資本移動の裁定条件が成立する。以下では、国内居住者の資本供給量は資本利子に対して非弾力的であるものとし、源泉地主義、居住地主義、資本輸入税、資本輸出税のそれぞれが国際間資本移動に与える影響とその転嫁問題を考察する。

イ. 源泉地主義課税

資本輸入国である D 国が源泉地主義の課税を導入したとき、 D 国内に投資した非居住

5) ただし後述するように、外国税額控除制度による調整が行われる。

者の資本収益率は r から $(1 - t_{DD})r$ に低下する。このため D 国からの資本流出が発生する。資本流出は D 国での課税前収益率が $r^*/(1 - t_{DD})$ に上昇し、税引き後で非居住者資本に r^* の収益率が確保されるところまで継続する。すなわち、課税後の均衡条件は $F'(K) = r^*/(1 - t_{DD})$ である。新しい資本移動の均衡では D 国居住者の保有する資本の収益率も $(1 - t_{DD})F'(K) = r^*$ になっているので、結局、この場合、非居住者であれ居住者であれ、資本所有者は税を実質的には全く負担しないことになる。

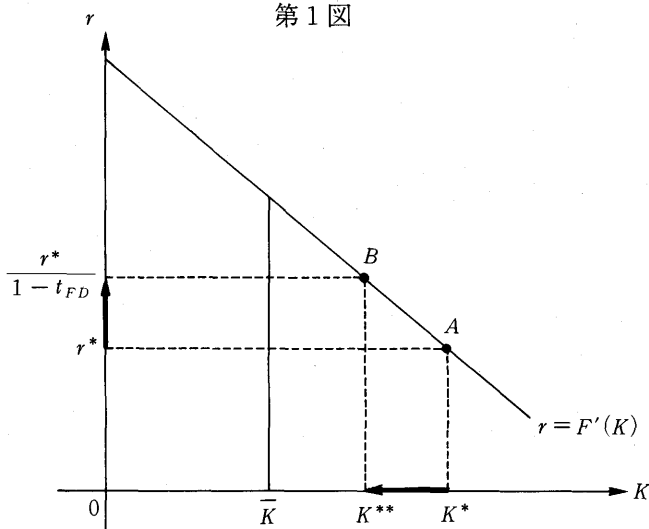
一方、資本を需要する D 国の国内企業は資本所得税の転嫁された高い利子を支払わなければならないため、海外市場からの資金調達が制限され、結果的には D 国内の資本蓄積が妨げられる。国内で稼働する資本の減少は、資本と補完的で国際間を移動できない生産要素（例えば労働）の価格を低下させる。資本所得税は、これらの生産要素の保有者が要素価格の低下を通じて実質的に負担することになる。

第1図は源泉地主義の資本所得課税の効果を図解したものである。図中の右下がりの曲線は D 国における資本の限界生産性のスケジュールを示している。課税前の均衡点は点 A で表されており、 $K^* - \bar{K}$ だけの資本が課税前の時点で輸入されている。課税後の均衡点は輸入資本の要求する課税前資本収益率の上昇によって点 B に変化する。その結果、国内で投入される資本量は K^* から K^{**} にまで減少する。

ロ. 居住地主義課税

D 国が資本輸出国で、国内源泉所得と海外源泉所得にそれぞれ t_{DD} , t_{DF} の税率で課税するとき、 D 国内の資本所有者の裁定行動を通じて均衡資本輸出量は $(1 - t_{DD})F'(K) = (1 - t_{DF})r^*$ を満たすように決定される。もしも、 D 国が居住地主義の課税原則を採用しているならば、 $t_{DD} = t_{DF}$ であるから、課税後の均衡条件は課税のないときのそれと同一になる。したがって、居住地主義の資本所得税は資本輸出に対して中立的であるといえる。さらにこのとき、 D 国内の資本の供給が

第1図



固定的である限り、税負担は全て D 国の資本保有者に帰着する。⁶⁾

ハ、資本輸入税

資本輸入国が海外資本に対して国内資本と差別的な税率を適用した場合、非居住者の資本は国内の資本収益率が税引き後で r^* 、税引き前で $r^*/(1-t_{FD})$ の水準に上昇するまで海外市場へシフトする。課税後の均衡条件は、 $F'(K)=r^*/(1-t_{FD})$ である。したがって、税率が等しい限り、資本輸入税下で実現する資本輸入量は源泉地主義課税のもとでのそれと同一になる。しかし、所得分配の点で両者は異なっており、源泉地主義課税のもとでは、政府の得た国内源泉資本所得からの税収が、同率の資本輸入税では居住者資本所得の増加に転じる。一方、輸入資本に課された税負担は、国内の資本蓄積の減少が資本と補完的な国内生産要素の報酬率を低下させることによって、それらの生産要素保有者に帰着する。

ニ、資本輸出税

資本輸出国が海外源泉の資本所得に対してのみ t_{DF} の税率で課税する場合、海外市場における居住者の資本収益率は $(1-t_{DF})r^*$ に低下する。したがって、海外市場から国内市場への資本シフトが生ずる。課税後の均衡条件は $F'(K)=(1-t_{DF})r^*$ であり、課税のないときに比べて国内で稼働する資本量が増加する。このとき、国内資本の実質収益率も税額分だけ低下することになるから、資本保有者は支払税額以上の損失を被る。一方、資

本と補完的で国際間を移動できない生産要素の保有者は国内資本の増加によって、要素価格の上昇を通じた利益を得る。

3. 差別化された資本所得税の効果

2. の議論から、居住者、非居住者の所有する資本についての裁定条件が国際間資本移動の決定に中心的な役割を果たすことが明らかになった。ただし、投資家の資産選択に関する裁定条件は、そのときに利用可能な資金調達・資金運用の手段に依存して異なることに注意しなければならない。事実、前述の資本輸入税と資本輸出税のケースは、必ずしも国内の投資家と海外の投資家の裁定機会が全て失われているとはいえない状況になっている。ここでは 2. の 4 つのケースに限定されない一般的な場合について、資本移動の裁定条件を再検討しよう。

(1) 居住者と非居住者の裁定条件

まず、資本を保有する居住者に関して、資本移動の裁定条件は、税引き後の資本収益率が海外市場と国内市場で一致することであるから、

$$F'(K)(1-t_{DD})=r^*(1-t_{DF})$$

と表すことができる。また、非居住者の場合も同様に、

$$F'(K)(1-t_{FD})=r^*$$

となる。⁷⁾ これらの条件から、居住者、非居

6) 居住地主義の課税の場合、自国政府が居住者の海外資本所得を正確に捕捉できるかどうかという税務執行上の問題が残されている。資本所得が国内に還流した時点でしか課税できないとすれば、海外市場での資本所得の再投資が税制上有利になる。この問題点は外国税額控除の課税延期の問題と同じである。5.(1)を参照せよ。

7) 後述するように、外国税額控除制度が存在する場合、これらの裁定条件は修正する必要がある。

住者ともに裁定の機会が完全に失われている状況では、各資本所得税率の間に、

$$\frac{1-t_{DD}}{1-t_{FD}} = 1-t_{DF} \quad (1)$$

という関係が満たされていなければならない。2.で考察した4つの資本所得課税制度では、源泉地主義、居住地主義のケースにおいて(1)式は満たされるものの、資本輸出税、資本輸入税のケースではこの等号が成立しない。両者のケースでは居住者もしくは非居住者の投資家に裁定の機会が残されているとみることができる。

資本輸入税のケースで資本取引の裁定可能性を説明しよう。2.の議論では裁定条件を $r = r^*/(1-t_{FD})$ であるとしたが、均衡においてこの条件が成立している場合、居住者が国内市場に投資したときに得られる実質収益率は海外市場で投資したときのそれを上回っている。したがって、居住者が海外市場において資産の空売りを行って資本を調達し、それを国内市場で運用すれば、さらに利益を得る機会がまだ残されている。資本輸出税の場合は海外投資家に同様な裁定機会が生まれる。この事実から、2.の資本輸入税、資本輸出税に関する議論と、国内・海外投資家の資産選択行動を整合的に結び付けるためには、資産選択行動に空売りの禁止といった制約が暗黙のうちに想定されているとみななければならない。海外市場で居住者が空売りした資産から非居住者の得る利得に対して源泉徴収課税を行うことは制度的に不可能に近いとすれば、国際的に自由な資本移動が可能な状

況下で(1)式の条件を満たさない税制は、一部の投資家に大きな利潤機会を与えているといえるであろう。⁸⁾

(2) 資産選択に関する制約と課税の効果

以下では、海外市場でショート・ポジションをとることが事実上できないものとして、(1)式の等号条件が成立せずに、国際間の資本移動が均衡している場合を考察する。この分析において注目すべき結果は、資産選択の制約が存在する場合、資本移動の均衡が端点解となり、税率の変更が国際間の資本移動に全く影響しない可能性があるという点である。例として、各種資本所得に対するD国の税率構造が不等式、

$$\frac{1-t_{DD}}{1-t_{FD}} > 1-t_{DF} \quad (2)$$

で表される関係を持っているケースを想定しよう。このとき、居住者に関しては

$$F'(K) \geq \frac{1-t_{DF}}{1-t_{DD}} r^*$$

の大小関係によって、国内市場での運用を選ぶか、海外に資本を移動させるかが決まる。同様に、非居住者に関しては、

$$F'(K) \leq \frac{1}{1-t_{FD}} r^*$$

の条件によって、資本移動の方向が定まることになる。結果的に資本移動の均衡として実現するものには、以下の3つの可能性がある。

- ① 均衡において $F'(K) = (1-t_{DF})r^*/(1-t_{DD})$ が成立し、自国は資本輸出国となる。

8) ただし、本論文で扱っている資本の概念を機会設備、経営資源の蓄積といった「物理的資本 (physical capital)」に限定するならば、これらについてショート・ポジションをとることはできないので、本節の意味での裁定可能性を吟味する必要はない。

② 均衡において $F'(K) = r^*/(1 - t_{FD})$ が成立し、自国は資本輸入国となる。

③ 均衡において $(1 - t_{DF})r^*/(1 - t_{DD}) < F'(K) < r^*/(1 - t_{FD})$ が成立し、国際間の資本移動が発生しない。

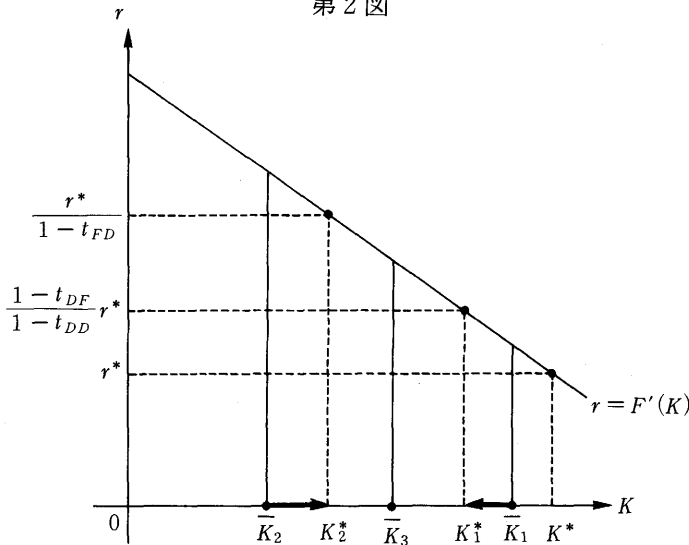
第2図はこれら3つのケースが生じる場合を資本の初期保有量の違いに応じて説明している。資本の初期保有量が $\bar{K}_1$ のとき、 $\bar{K}_1 - K_1^*$ だけの資本流出が発生する（上記①）。 $\bar{K}_2$ のとき、 $K_2^* - \bar{K}_2$ だけの資本流入が均衡において発生する（上記②）。 $\bar{K}_3$ のとき、資本移動は起きない（上記③）。もしも税制による資本移動への攪乱がなければ、当該国はいずれの初期保有量の場合でも $K^* - \bar{K}_i$ だけの海外資本を輸入する資本輸入国になるから、第2図は税制によってその国の国際資本取引における相対的な位置が大きく変わる可能性のあることを示している。

税率の変更が資本移動に与える効果も第2

図から明らかである。ケース①の場合、 t_{FD} の水準を限界的に変化させたところで均衡資本移動に対する影響はない。 t_{DF} および t_{DD} だけが資本移動の均衡における限界条件を決定しているからである。ケース②でも同様に、 t_{DF} や t_{DD} を限界的に変更しても、国内で稼働する資本量は不変である。ケース③ではどの税率を変化させても、その変更幅が小さい限り、やはり国際間資本移動に変化は生じない。

以上の分析結果自体は極端で非現実的な状況を描き出していることになっている。しかし、政策的な含意として、資本所得課税の改革はどの投資家が資本移動の裁定条件を成り立たせる限界的な投資家であるのか、どのような投資行動の間で裁定が成立しているのかについて正確に見極めないとなす所の効果をあげることができない可能性があることを示唆しているといえるであろう。

第2図



4. 外国税額控除と資本所得課税の効果

3.までは、居住者の海外市場における税引き後資本所得を、外国税引き後の収益 r^* からさらに自国の資本所得課税額を差し引いたもの、すなわち $(1-t_{DF})r^*$ 、として議論してきた。これは海外での支払税額を国内税制の課税ベースに算入しない外国税額免除方式が採用されていることを意味している。この制度は一般に居住者の海外資本所得に関して国際的な二重課税問題を引き起こす。一方、外国税額控除は、このような二重課税を防止して居住者の資本輸出に関する課税の中立性を維持する目的を担っている。しかしながら、現実にはその意図が実現しているかどうか疑わしい点が多い。また、仮に外国税額控除制度が有効に機能するならば、資本所得課税が国際間資本移動に与える影響は3.で述べた結論といくつかの点で食い違ってくる。

(1) 外国税額控除制度と資本移動の裁定条件

まず、各国の投資家の資産選択に関する裁定条件を、外国税額控除のある場合について明らかにしておこう。外国税額控除が認められるのは、外国で支払った税額が自国税法によって課される税額よりも小さい場合に限定される。⁹⁾ 自国税法に従った税負担の方が小さい場合、税の還付は行われない。この非対称的な二重課税の調整により、 D 国、 F 国の投資家それぞれの裁定条件は以下のように書き表すことができる。

$$\begin{aligned} r(1-t_{DD}) &= r^*(1-\max(t_{DF}, t_{DF}^*)) \\ r(1-\max(t_{FD}, t_{FD}^*)) &= r^*(1-t_{FF}^*) \end{aligned}$$

3.の議論と同様に、このとき各国の投資家が資産選択について空売りを含めた無制限の裁定行動をとりうるとすれば、資本移動の均衡では

$$\frac{1-t_{DD}}{1-\max(t_{FD}, t_{FD}^*)} = \frac{1-\max(t_{DF}, t_{DF}^*)}{1-t_{FF}^*} \quad (3)$$

の条件が成立しなければならない。

外国税額控除制度は居住者の資本輸出に中立的な資本所得課税を制度化するうえで補完的な役割を担っている。OECDモデル租税条約やわが国の締結した租税条約では、非居住者の資本所得に対する源泉徴収税率を低率に抑えることが打ち出されているが、この1つの理由は各国の外国税額控除制度を前提として、非居住者の資本所得に対する源泉徴収税額が本国の控除限度額を超えない範囲に抑えられる必要があるからである。しかし、外国税額控除制度が課税の中立性を保証する機能については、以下の諸点が制度上の不備として知られている。

まず第1に指摘されることは、源泉地国と本国での課税ベースの相違である。源泉地国で課される源泉徴収税はグロスの資本所得を課税ベースとするのに対して、本国における外国税額控除枠はネットの所得をベースとして算定される。このため、源泉徴収税率が表面上低率であっても、借入れ利子等が控除されたネットの所得に対する源泉徴収税率は高率になる可能性があり、源泉地国の徴収税額が本国の控除限度枠を超えてしまうケースが生じうる。

第2は、外国税額控除制度が海外市場での

9) ただし、わが国の場合、控除限度超過額および限度額に満たない余裕額に対し、3年間の繰り越しが認められている。

資本所得が国内に還流した段階ではじめて適用されるシステムになっている点である。海外市場での源泉徴収税率が国内所得税率よりも低い場合には、海外所得を海外市場で再投資し、本国での課税を延期した方が税負担を軽減できる。この意味で外国税額控除制度は居住者資金の国内還流を阻害するといえる。

第3は、外国税額の控除を受けるためには申告手続きを経なければならない点である。とくにわが国のように大半の個人納税者が源泉徴収課税によって納税を済ませている場合、納税コストが無視できないとすれば、個人投資家に関する二重課税が外国税額控除によって防止できる程度は小さくなってしまふ。¹⁰⁾

(2) 外国税額控除と課税の効果

前述した制度の限界は無視できるものとして、理想的な外国税額控除が実行可能な場合に分析を限定しよう。ここでの関心は3.で検討した資本所得課税の効果が外国税額控除の存在を考慮に入れるとき、どのように修正されるかを明らかにすることである。

はじめに、非居住者の国内源泉所得に対する低率の源泉徴収税が資本移動に関して中立的になることを明確にしておこう。

いま、 D 国も F 国も非居住者の国内源泉資本所得に対して、相手国が居住者の国外源泉資本所得に課す税率よりも低い税率を適用しているケースを想定する ($t_{DF}^* < t_{DF}, t_{FD} < t_{FD}^*$)。このとき、各国投資家の資本移動に関する裁定条件は、

$$F'(K)(1 - t_{DD}) = r^*(1 - t_{DF})$$

$$F'(K)(1 - t_{FD}^*) = r^*(1 - t_{FF}^*)$$

となる。この裁定条件は、各国が非居住者の国内源泉所得を免税扱いとし、居住者の国内および海外資本所得にだけ課税している場合の裁定条件と同一である。したがって、各国が居住者の国内源泉所得と国外源泉所得を一括して課税している ($t_{DD} = t_{DF}, t_{FD}^* = t_{FF}^*$) ならば、居住地主義課税と同様に、裁定条件は課税のないときの条件 $F'(K) = r^*$ に一致する。したがって、理論的には、各国が非居住者の国内源泉所得に対する源泉徴収税を導入しても、その税率が低く抑えられている限り外税控除制度による二重課税の調整作用が働くため、各国の居住者資本所得に対する均一税率を前提とすれば、国際資本移動が課税によって攪乱されるとはいえない。¹¹⁾

しかしながら、 D 国が自国居住者の資本所得に均一な課税を実施していても、 F 国が非

10) 海外で源泉徴収される時点と本国で税額が控除される時点のタイミングの相違から、源泉徴収税額に対する利子負担の問題も発生するほか、免税機関や無記名債に関する外国税額控除の適用に困難が生じうる(宮島[1987]を参照)。また、外国税額控除制度による資本輸出の中立性は、資本輸入国の観点からすると、外国資本を導入する目的で非居住者資本所得にかかる税率を軽減する政策の効果が減殺されてしまうという側面を持つ。わが国ではこの問題を回避するために、みなし税額控除制度(タックス・スベアリング)を採用し、政策的な税率軽減分も外国税額控除の対象としている。

11) わが国では、非居住者の国内源泉利子所得について、源泉徴収制度を国内債と国際債の間で差別的に適用している。しかし、諸外国の外国税額控除制度が有効に機能しているならば、この事実だけで源泉徴収税が海外投資家のわが国資本市場に対する投資インセンティブを低下させているとはいえない。宮島[1987]は、前述した外国税額控除制度のさまざまな限界を指摘することによって、わが国における国際債利子の源泉徴収廃止の事情とユーロ円債による資金調達増加を説明している。

居住者の国内源泉所得（ D 国投資家の海外所得）に D 国よりも高い税率を課しているケース（ $t_{DF}^* > t_{DF} = t_{DD}$ ）では、 F 国の源泉徴収税額が D 国の控除限度額を超過してしまうため、資本移動の効率性は損なわれる。この場合、 D 国の資本輸出の裁定条件は

$$(1 - t_{DD})F'(K) = (1 - t_{DF}^*)r^*$$

となるから、居住者資本所得に対する税率の均一化は国際資本移動の歪みを補整することにはつながらない。さらに注意すべき点は、居住地主義原則に従った D 国の資本所得税率の限界的な引上げが資本の国外流出を発生させることである。これは、 D 国の外国税額控除制度が F 国の高い資本所得税率によって事実上無効になっており、 D 国居住者に対する資本所得税の増税が実質的には国内投資への差別的増税を意味しているからである。この結論は、外税控除を考慮しなかった居住地主義課税の効果と極めて対称的である。

さらに、資本輸出国の外国税額控除制度が資本輸入国側の課税政策に影響を与える可能性がある。その理由は、外税控除による二重課税の調整が資本輸出国・輸入国間での間接的な所得再分配効果を持つ点にある。いま、 D 国を資本輸入国とし、 D 国政府が非居住者の国内源泉資本所得に対する源泉徴収税率を引き上げたものとしよう。 D 国の源泉徴収税額が F 国の外税控除限度枠の範囲内に収まっている限り、 F 国投資家が D 国市場から得る税引き後収益率は、国内税負担まで考慮すれば不変である。結局、 D 国の源泉徴収税率の引上げは、 F 国の税収の一部を D 国へ移転しただけにすぎない。資本輸出国が税額控除制度を採用している場合、資本輸入国の観点からすれば、非居住者の国内源泉所得

は全く社会的費用を伴わずに課税できる、極めて望ましい課税対象になり、輸入国政府に資本輸入税導入の強いインセンティブが生まれる。

逆に資本輸出国である F 国の視点からすれば、自国の外税控除制度を廃止しない限り、資本の海外流出を制限する租税政策の導入が望ましい。資本移動の均衡では、私的な税引き後収益率が本国と外国の間で均一化するから、資本輸出国の資本保有者にとって投資先の選択は無差別になる。しかし、一国全体で見ると、海外へ流出した資本の国民所得に対する貢献は、国内に投下された資本よりも海外市場で支払った源泉徴収税額分だけ低くなる。したがって、社会的な収益率では国内資本と輸出資本に格差が生じており、資本輸出の制限によって国民所得を増やすことが可能である。

5. 最適課税理論

(1) 小国の最適資本所得税

3. で検討したように、資本輸出国が国際資本市場において小国の場合、居住者の国内源泉所得と海外源泉所得に差別的な課税を行うことは、効率的な資本輸出を阻害し、当該国の国民所得を減少させる。また、資本輸入国の場合は、非居住者の国内源泉所得に課税すると、資本輸入量が減少し、やはり国内の経済厚生は悪化する。小国の資本輸入国にとっては、居住者の資本所得にだけ課税することが効率的である。

しかし、これらの結論は、国内居住者の保有する資本ストックが一定であるという仮定に本質的に依存している。国際資本移動の存在する場合、資本所得への課税によってもたらされる資源配分の歪みには、性質の異なる

2種類のものがある。

第1は、4.までで論じた課税の国際間資本移動に与える歪みであり、自由な資本移動を阻害する課税は、国内の資本蓄積を過大あるいは過小にして、経済厚生を悪化させる。

第2は、異時点間の消費の選択に与える歪みである。資本所得課税は消費者の直面する利子率を税額分だけ低下させることになるから、将来の消費を現在の消費に代替させる、あるいは貯蓄を減少させる効果を持つ。

居住者の供給する資本が一定の場合には資本所得課税による第2の歪みが生じないため、資本所得税制は第1の歪みを生じさせないようにデザインされることが望ましい。しかし、居住者の貯蓄に与える第2の効果が無視できないケースでは、一般に、資本移動に中立的な税制が望ましいとは限らない。

異時点間の消費選択に与える歪みを考慮してもなお、国際間の資本移動に中立的な資本所得税制が小国の経済厚生観点から支持されるためには、どのような条件が整っていないかならなければならないであろうか。Razin and Sadka[1990]は、簡単な2期間モデルを用いて、この問題を資本輸出国のケースについて分析している。¹²⁾

いま、ある小国の資本輸出国の国内生産関数を国内資本 K だけの関数として $F(K)$ とする($F' > 0$, $F'' < 0$)。海外市場での資本の実質収益率を r^* で一定とすれば、この国の政府が国内源泉資本所得に t 、海外源泉資本所得に t^* の税率で課税するとき、資本移動の裁定条件は $(1-t)F'(K) = (1-t^*)r^*$ となる。したがって、 t^* を一定として国内

源泉資本所得税を増税したときの効果は

$$\frac{\partial K}{\partial t} = \frac{F'}{(1-t)F''} < 0 \quad (4)$$

であり、 t の上昇は国内資本ストックを減少させる。

一方、代表的家計の効用関数を、現在の消費 C_1 、将来の消費 C_2 、政府が将来時点で供給する公共サービスの水準 G の関数として、 $U = U(C_1, C_2, G)$ と表す。代表的家計が現時点で保有する所得を I とすれば、各時点での予算制約式は上の裁定条件を考慮するとき、

$$C_1 = I - (K + m) \quad (5)$$

$$C_2 = [1 + (1-t^*)r^*](K + m) + (1-\alpha)[F(K) - F'(K)K] \quad (6)$$

と書くことができる。ただし、 m は家計が海外市場に投資する資本量であり、 α は国内企業の超過利潤に対する税率を表している。公共サービスについては、政府はその財源を資本所得税と企業に対する超過利潤税によって賄うことができるから、将来時点の供給量は

$$G = tF'(K)K + t^*r^*m + \alpha(F(K) - F'(K)K) \quad (7)$$

を満たすように決まる。

ここで、海外資本所得に対する税率 t^* を固定し、さらに政府は企業の超過利潤に100%の税率で課税できるもの($\alpha = 1$)と仮定しよう。家計の異時点間予算制約が(5)式と(6)式から $C_1 + [1 + (1-t^*)r^*]^{-1}C_2 = I$ と表されることに着目すると、国内源泉の資本所得に対する税率 t の変更は、家計の消費選択に影響を与えない。家計の貯蓄($K + m$)

12) 以下のモデルは、Razin and Sadka[1990]のモデルをより単純化し、そのエッセンスだけを取り出したモデルである。

も一定である。したがって、国内源泉の資本所得に対する最適な税率とは、将来時点の公共サービスの財源をできる限り多く調達できる税率ということになる。(7)式から t の変化が公共サービスの供給量に与える効果を求め、(4)式を用いて整理すると、それは

$$\frac{\partial G}{\partial t} = \frac{(t-t^*)F'r^*}{(1-t)^2F''}$$

と表される。公共サービスの水準を最大化する税率が $t=t^*$ を満たさなければならないこと、すなわち、資本輸出に中立的な居住地主義の課税が最適であることは容易に確認できよう。¹³⁾

この命題は、100%の超過利潤税を前提とする点¹⁴⁾や小国の2期間モデルに限定されるなど、さまざまな仮定の上に成り立っているから、結論をそのまま現実の居住地主義課税の正当化に援用することができるかどうか疑問の余地がある。

第1に、これまで述べてきた国際資本所得課税の諸問題の文脈の中で関連する問題点として、上記のモデルでは資本輸出国が国外源泉の資本所得を完全に捕捉し、課税できること((7)式の右辺にある t^*r^*)が仮定されている点を指摘することができる。実際問題として、資本輸出国政府が居住者の国外源泉所

得を課税のために捕捉することは、それが国内に還流した段階では可能であるかもしれないが、海外市場で発生した段階で捕捉することは困難ことが多い。¹⁵⁾

第2に、二重課税の調整措置によって結論が異なる。4.(2)で述べたように、資本輸出国が外国税額控除制度を採用している場合、資本輸出に中立的な課税を行うと、輸出国政府は海外の投資先で徴収された資本所得税に相当する額の税収を失うことになる。このとき、居住地主義課税のもとで徴収される資本1単位当たりの税額は、国内資本の方が海外資本よりも大きくなるから、むしろ、国内源泉所得を優遇し、資本輸出を阻害するような資本所得課税が、経済厚生観点からは望ましい。¹⁶⁾

(2) 大国の最適資本輸出(輸入)税

大国の場合、それが資本輸出国であれ資本輸入国であれ、資本移動を制限することによって世界市場における均衡資本収益率に影響を与えることができる。そのため、国内居住者の資本供給が利子に対して非弾力的であっても、資本移動を制限する差別的な資本所得課税を実行する方が、一国全体の経済厚生にとって望ましくなる。資本輸出国の場合、

13) この命題は、最適課税理論において先駆的な貢献を果たした Diamond and Mirrlees[1970] の有名な「生産効率性定理(production efficiency theorem)」の応用である。また、Razin and Sadka[1990] では扱われていないが、小国の資本輸入国の場合でも、同様に、100%の超過利潤税が設定されるという条件のもとでは、資本輸入に中立的な(非居住者の国内源泉資本所得に課税しない)税制が最適であることを証明できる。

14) ただし、この仮定は生産関数が収穫一定の性質を満たすという前提に置き換えることができる。

15) 例えば、貝塚[1988]は、資本輸入国の政府が国内源泉の資本所得に課税していない場合、資本輸出国の政府が自国居住者の海外資本所得に関する情報を手に入れることは不可能であると指摘している。

16) Razin and Sadka[1991]は、国外源泉所得を税務当局が捕捉できない場合の最適課税問題を最適資本流出規制とセットで分析し、「海外源泉所得の捕捉で課税できない場合には、課税がない場合の自由な資本移動の下での資本輸出货量以下に資本輸出を制限する課税もしくは数量規制が望ましい」という命題を導いている。

海外市場における資本収益率の上昇を通じて外国から受取る資本所得を増やすことができ、資本輸入国の場合は、海外市場における資本収益率の低下によって、国内の非居住者資本に支払うべき利子を低下させることができるからである。

大国の国際資本移動に対する最適税率の決定を簡単なモデルによって考察しよう。¹⁷⁾いま、ある国は資本輸出国であり、その国内所得を国内稼働資本の関数として $F(\bar{K}-m)$ と表す。 $\bar{K}$ は居住者の初期資本保有量、 m は資本輸出量である。大国の場合、国際資本市場で決まってくる資本利子 r^* は、 m の減少関数として、 $r^*=h(m)$ ($h'<0$) と書くことができる。このとき当該国の設定する資本輸出税率を τ とすると、資本移動の裁定条件は

$$F(\bar{K}-m) = (1-\tau)h(m)$$

となる。また、この国の国民所得 Y は

$$Y = F(\bar{K}-m) + h(m)m$$

と表すことができる。ここで当該国の政府は、国民所得 Y を最大にするように資本輸出税率を選択するものとしよう。最大化の1階の条件は、

$$\frac{dY}{d\tau} = \left[\tau + \frac{mh'(m)}{h(m)} \right] \frac{dm}{d\tau}$$

である。裁定の条件から $dm/d\tau = (F''/F' + f''/f')^{-1} < 0$ 、すなわち、資本輸出税率の上昇は必ず自国の資本輸出を減少させることに注意すれば、最適な資本輸出税率は

$$\tau^* = -\frac{mh'(m)}{h(m)} > 0 \quad (8)$$

を満たすように与えられる。 $h(m)$ は資本を需要する外国の逆需要曲線を表していることに着目すると、(8)式は、最適な資本輸出税率が外国の資本輸入需要の利子弾力性の逆数に等しい水準に決まってくることを示している。

大国で資本輸入国のケースも、(8)式と同様な定式化で最適資本輸入税率を求めることができる。資本輸入国の場合は、上述のモデルで、 $m < 0$ 、 $h' > 0$ とみなせばよい。ただし、資本輸入税率 t に対して、裁定の条件が $F(\bar{K}-m) = r^*/(1-t)$ となるから、資本輸出国モデルでの τ は、資本輸入国モデルでは $t/(1-t)$ に相当する。したがって、最適輸入税率 t^* は、海外の資本需要の利子弾力性の逆数に応じて、

$$\frac{t^*}{1-t^*} = -\frac{mh'(m)}{h(m)} > 0 \quad (9)$$

を満たすように決まる。いずれのケースでも、大国にとっては資本移動の利子弾力性が小さいほど高い税率を資本輸出あるいは資本輸入に課することが最適になる。

6. 国際資本所得課税へのゲーム理論的接近

5.で述べた大国の資本輸出税、資本輸入税の理論は、国際資本市場において当該大国以外の参加国が全て小国の立場にあること、あるいは他国の報復的な課税が行われないことを暗黙の内に前提している。しかし、国際資本市場に複数の大国が存在する場合、大国間で資本所得への課税政策を競争的にあるいは

17) ただし、以下の議論では、資本以外に国際間を移動する生産要素がないこと、財の国際間取引において当該国が小国であることを前提としている。国際貿易理論の分野に関連する要素移動の理論については、Ruffin [1984] が包括的なサーベイを与えている。

戦略的に決定するゲーム的な状況が現れる。例えば、資本輸出国が海外資本所得の増加を狙って資本輸出税を導入したとき、輸入国が対抗措置として資本輸入税を課せば、当初の資本輸出税の効果は減殺されてしまう。

大国間の国際資本所得に対する課税戦争は、国際間の資本移動にどのような歪みを与えるであろうか。また、二重課税の調整手段としての外国税額控除制度は、大国の戦略的な課税政策のもとで効率的な資本移動を維持できるであろうか。さらに、大国間で租税条約を締結して効率的な資本移動を実現しようとする試みは、合意に達することが可能であろうか。Hamada [1966] および Bond and Samuelson [1989] は、簡単な二国モデルの枠組みでこれらの点について興味深い分析を展開している。

大国間の資本所得課税ゲームの均衡は、国際資本所得への二重課税が制度的に調整されるか否かに依存して、異なる性質を持つ。以下では、二重課税が調整されない外国税額免除制度と、調整の行われる外国税額控除方式の2つのケースを考察する。

(1) 二重課税と課税戦争の帰結

以下では、5.(2)のモデルをそのまま踏襲して二国モデルに拡張する。資本輸入国に関しては、その国内所得を生産関数 $f(\bar{k} + m)$ ($f' > 0, f'' < 0$) で表そう。 $\bar{k}$ は資本輸入国の資本保有量である。また、資本輸出国・輸入国の定義から、資本移動が生じる以前に

ついて $F'(\bar{K}) < f'(\bar{k})$ が成立する。

資本輸出国が外国税額免除方式を採用しており、海外資本所得に関する二重課税を調整しない場合、国際資本市場で支払われる資本利子 r^* に対して、各国資本の国際間移動に関する裁定条件は $F'(\bar{K} - m) = (1 - \tau)r^*$, $f'(\bar{k} + m) = r^*/(1 - t)$ となる。したがって、均衡における資本移動量 $m^* = m(\tau, t)$ は

$$F'(\bar{K} - m^*) = (1 - \tau)(1 - t)f'(\bar{k} + m^*)$$

を満たす水準に決まる。¹⁸⁾ ここで、相手国の課税がないときに資本移動がゼロになるような禁止的資本輸出（輸入）税率を θ としよう。¹⁹⁾

上記の裁定条件を用いて簡単な比較静学分析を行うと、各国の税率の変化が国際間の資本移動に及ぼす効果は、 $\Delta = (F''/F' + f''/f')^{-1} < 0$ として、

$$\partial m^* / \partial \tau = \Delta / (1 - \tau) < 0,$$

$$\partial m^* / \partial t = \Delta / (1 - t) < 0$$

と求まる。直観的に明らかなように、各々の税率の上昇は共に国際資本移動を減少させる効果を持つ。また、資本輸出国・輸入国それぞれの国民所得 Y, y は、資本所得税収を含めて、

$$Y = F(\bar{K} - m) + (1 - t)f'(\bar{k} + m)$$

$$y = f(\bar{k} + m) - (1 - t)f'(\bar{k} + m)$$

と定義することができる。ここで、各国の政府は相手国の資本所得税率を所与として自国

18) ここでは分析を簡単化するために、資本輸出国の国内源泉資本所得への課税はないものとみなしているが、国内源泉所得と海外源泉所得に差別的な税率を賦課することができる限り、分析結果に変わりはない。国内源泉所得への税率を $\bar{s}$ とすれば、資本輸出の裁定条件は $F'(\bar{K} - m) = (1 - \tau)r^*/(1 - \bar{s})$ となるから、本文中のモデルの戦略変数 τ を $\bar{\tau} = (\tau - \bar{s})/(1 - \bar{s})$ とみなせばよい。

19) $F'(\bar{K}) < f'(\bar{k})$ より、禁止的税率について $0 < \theta < 1$ が成り立つ。

の国民所得を最大化する税率を選択するもの
と考えると、5.(2)の最適税率の定式化をこ
でもそのまま利用できる。各国の最適税率を、
相手国の税率の関数として $\tau(t)$ および $t(\tau)$
と表記するならば、それらは

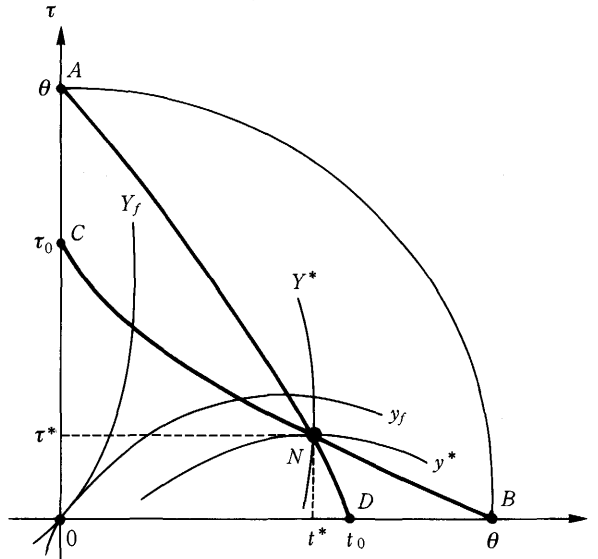
$$\begin{aligned}\tau(t) &= -m^* f''(\bar{k} + m) / f'(\bar{k} + m) \\ &\equiv \phi(m(\tau(t), t)) \\ \frac{t(\tau)}{1 - t(\tau)} &= -m^* F''(\bar{k} - m) / F'(\bar{k} - m) \\ &\equiv \Phi(m(\tau(t), t))\end{aligned}$$

を満たすように決まる。ここで、簡単化のため、
各国の生産関数の3次の微係数は2次
のそれよりも十分小さいものと仮定する。²⁰⁾
このとき、上記の最適税率の定式化において
 $\phi' > 0$ 、 $\Phi' > 0$ が成立するから、相手国の

税率の変化に対して描かれる各国の最適税率
のスケジュール（各国の反応曲線）は第3図
のように右下がりの形状を示す。²¹⁾

第3図のABを通る双曲線は $(1 - \tau)(1 - t) = F'(\bar{K})/f'(\bar{k})$ を満たす (t, τ) の軌跡であり、この曲線上では常に $m(\tau, t) = 0$ 、すなわち国際間の資本移動はゼロになる。相手国の報復がない場合の最適税率は5.(2)で論じた最適税率である。それらは $\tau_0 = \tau(0)$ 、 $t_0 = t(0)$ で示されている。また、相手国が禁止的税率を課すときには、 $m^* = 0$ より、最適税率の定式化から、 $\tau(\theta) = t(\theta) = 0$ になることが分かる。したがって、資本輸出・輸入国の反応曲線は、それぞれ第3図のBNC、ANDを通る。原点0が効率的な資本移動を保証する唯一の点であることはいうま

第3図



20) この条件は、各国政府が選択する最適税率の2階の条件に関して十分条件にもなっている。

21) 具体的に計算すると次のとおりである。

$$\frac{d\tau}{dt} = \phi' \frac{\partial m}{\partial t} / (1 - \phi' \frac{\partial m}{\partial \tau}) < 0, \quad \frac{dt}{d\tau} = \Phi' \frac{\partial m}{\partial \tau} / (\frac{1}{(1-t)^2} - \Phi' \frac{\partial m}{\partial t}) < 0$$

でもない。

このゲームのナッシュ均衡は、両国の反応曲線の交点 N に対応する税率の組 (t^*, τ^*) である。ナッシュ均衡の下で各国の得る国民所得を Y^*, y^* 、課税がないときのそれを Y_f, y_f としよう。図中でそれぞれの国民所得水準が付与された曲線は、それと同水準の国民所得を達成する (t, τ) の組合せを表す等利得曲線を示している。

以上の分析が大国間の戦略的な課税競争の帰結に対して持つ含意は次の3点にまとめることができよう。

第1に、資本輸出国の海外所得に関して国際間の二重課税が調整されないとしても、大国間の課税戦争は国際間の資本取引が禁止されるほど高率の課税を実現させてしまうことはない。

第2に、禁止的な課税が実現することはないものの、大国間の課税競争は効率的な国際間の資本移動を阻害する。さらに、ナッシュ均衡下の国際間資本取引量は、どちらかの大国が一方的に資本移動に課税し、相手国が報復に出ないときの資本取引量（点 B および点 C に対応する）よりも小さい。いい換えれば、大国間の報復的な資本所得課税は世界全体の資本の配分をより非効率にする。²²⁾

第3に、大国間で国際資本所得への課税について租税条約を締結し、効率的な資本移動を維持しようとする試みは、二国間の合意を

取り付けることができず、資本移動の歪みを排除できない可能性がある。第3図では、ナッシュ均衡下の所得分配と課税がない場合の所得分配の間に、 $Y^* < Y_f, y_f < y^*$ といった関係が成り立つ例を示している。外国税額免除方式が採用されている限り、効率的資本移動を達成するためには、両国が資本所得課税を撤廃することに合意しなければならない。しかし、第3図のように各国のナッシュ均衡税率に大きな格差が存在する場合、国家間での所得移転を伴わない限り、課税撤廃に両国が合意する可能性は小さい。

ただし、資本輸出国が居住者の国内源泉資本所得にも課税しているときには、租税条約に現行の外税免除方式を外税控除方式へ変更する条項を書き加えることで、両国が資本移動に中立的な税体系に合意する余地は広がる。この理由は、外税控除方式が資本輸出国から資本輸入国への税収移転効果を持つからである。資本輸出国が国内源泉資本所得に一定税率 $\bar{s}$ を課しているものとしよう。²³⁾ 外税控除方式のもとで効率的資本移動が実現するには、資本輸出国が居住地主義の課税原則を採用し、かつ資本輸入国の非居住者資本所得に対する税率が資本輸出国の資本所得税率以下に抑えられていなければならない（すなわち、 $\bar{s} = \tau \geq t$ ）。4.(2)で述べたように、このとき資本輸入国は国際資本移動に影響を与えず、最大 $\bar{s}m(0, 0)$ だけの税収を

22) 例えば、資本輸出国の反応曲線上で資本輸出量の変化をみるために、 $m^* = m(\tau(t), t)$ を全微分すると、

$$\frac{dm}{dt} = \frac{\partial m}{\partial t} / (1 - \phi' \frac{\partial m}{\partial \tau}) < 0$$

が導かれる。したがって、第3図の反応曲線に沿って右下に移動すればするほど国際資本移動は縮小する。資本輸入国に関しても同様である。

23) 資本輸出国が居住者の国内資本所得に課税する場合のモデルの修正については18)を参照せよ。

得ることが可能になるので、間接的な税収の移転が輸入国の所得水準を補償しうる。²⁴⁾

(2) 外国税額控除と課税戦争の帰結

資本輸出国ですでに外国税額控除が制度化されている場合、大国間の戦略的な資本所得課税の競争は、二重課税が調整されない場合に比べて、国際資本移動にどのような異なる帰結をもたらすであろうか。

資本輸出国が外税控除を行う場合、資本輸入国の側からすれば、資本輸入税率を輸出国の資本輸出税率と等しい水準まで引き上げても、海外からの資本の供給を減少させることがなく、しかも輸出国の税収の一部を資本輸入税として奪い取るというメリットが生まれる。大国間の課税競争ゲームではこの税収移転効果が各国の税率を禁止的な水準にまで高めてしまい、外税控除制度の本来の意図とは逆に、国際間の資本の配分を最も非効率な状態に追いやってしまうことになる。

外国税額控除が行われるときの均衡条件は

$$F'(\bar{K} - m) = (1 - \max(\tau, t))f'(\bar{k} + m)$$

である。したがって、国際間で資本が取引されるための税率 (τ, t) は、 $0 \leq \tau < \theta$ かつ $0 \leq t < \theta$ を満たしていればよい。この集合は外税免除方式のもとで資本取引が行われる税率の集合（第3図の双曲線 AB で囲まれる

部分）よりも広いから、裁定条件だけからすれば、外税控除制度は資本移動と両立する各国の税率選択範囲を拡大する制度であるといえる。

また、4.(2)で述べたように、各国の課税政策は自国の税率が外国のそれよりも高い場合に限って国際資本移動を縮小させる効果を持つ。自国の税率が外国のそれよりも低ければ、税率の変更は資本移動に対して無効である。資本輸出国・輸入国の国民所得は前節と同様に定義することができるから、外税控除制度が採用されているときの各国の反応曲線は第4図のように描かれる。²⁵⁾

それぞれの反応曲線の形状を直観的に説明しておこう。まず、相手国の税率がゼロの場合は5.と同じく、 $\tau = \tau_0$, $t = t_0$ が最適な資本輸出税率、資本輸入税率となる。相手国が禁止的な税率を課す場合には自国がどのような税率を設定しても資本移動はゼロのままなので、各国はどの水準の税率についても無差別になる。

次に、資本輸出国は資本輸入税が禁止的な水準でない限り、それをわずかでも上回る資本輸出税率を設定することで国民所得を高めることができる。いま、資本輸入税率を $t (< \theta)$ とすると、資本輸出国が t よりも低い資本輸出税率を導入しても、資本移動は不変であり、税収を得ることもできないので、国民所得は

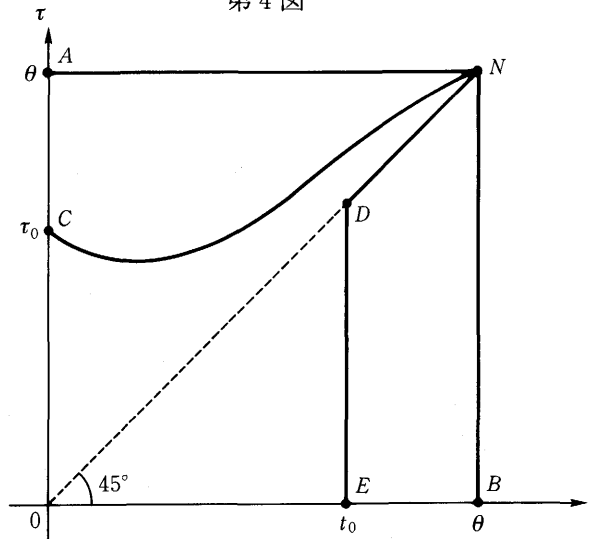
24) ただし、 $\bar{s}$ が低く抑えられている場合や、ナッシュ均衡における資本輸出国の利得が $Y^* > Y_f$ を満たす場合、外税控除方式を導入しても、効率的資本移動を達成する条約が締結される可能性は小さい。

25) 細かい計算は省略するが、各国の反応関数は以下を満たす $\tau(t)$ および $t(\tau)$ である。

$$\tau(t) = \begin{cases} t + (1-t)\phi(m(\tau(t), t)) & \text{if } 0 \leq t < \theta \\ \tau \in [0, \theta] & \text{if } t = \theta \end{cases}$$

$$t(\tau) = \begin{cases} \Phi(m(\tau, t(\tau)))[1 + \Phi(m(\tau, t(\tau)))]^{-1} & \text{if } 0 \leq \tau < \theta \\ t \in [0, \theta] & \text{if } \tau = \theta \end{cases}$$

第4図



一定である。そこで、 t よりもわずかに高い $t + d\tau$ の税率で国外源泉の居住者資本所得に課税することを考える。このときはじめて資本輸出は輸出税率の上昇に反応して減少し、国際資本市場の均衡資本利子を引き上げる。資本輸出の限界的な減少は国内の資本の限界生産性を引き下げ、国内源泉の資本所得を減少させる。その一方で、国際資本利子の上昇を通じた海外資本所得の増加は国民所得を増加させる。しかし、国内資本の増加は労働などの他の生産要素の限界生産性を引き上げることになるため、 $d\tau$ が十分に小さいならば、国内源泉の資本所得の減少は国内の他の生産要素所得の増加によって相殺される。したがって、資本輸出国が資本輸入税率 t よりもわずかに高い資本輸出税を導入すれば、海外資本所得の増加によって国民所得は増加する。資本輸出国の反応曲線が第4図の CNB を通るスケジュールとして描かれるのはこのためである。

資本輸入国にとっては、第1に、資本輸出国の税率が当該国の最適税率 t_0 以下の場合、

$t = t_0$ を維持することが望ましい。これは外税控除制度によって資本輸出税率が国際資本移動や輸入国の得る税収に影響を与えないからである。第2に、資本輸出税率が t_0 を上回る場合には、それと同一税率の資本輸入税を導入することが望ましい。その理由は、 τ 以下の資本輸入税率によって資本輸入国は資本移動に影響を与えることなく輸入税収入を獲得できるからである。したがって、資本輸出国の反応曲線が第4図の $EDNA$ を通るスケジュールとなる。

このゲームのナッシュ均衡は両者の反応曲線の交点 N で表されている。外国税額控除が制度化されている場合、資本輸出国は海外資本所得の増加を狙って資本輸入税率よりも高い輸出税率を設定するインセンティブを持つ。資本輸入国には、輸出国の税収を奪い取るために、資本輸出税率と等しい水準の輸入税を導入するインセンティブがある。このような課税競争は、国際資本移動を消滅させる禁止的な税率を出現させてしまう。

では第4図のナッシュ均衡から出発して各

国が拘束的な租税条約の交渉を行う場合、効率的な資本移動を保証する条約内容に合意が形成されるであろうか。これについては、外税免除方式の場合よりも肯定的な解答を与えることができる。というのは、国際間の資本取引が事実上禁止されている状態は両国にとって最悪の状態であり、両国が国際資本所得税の撤廃にコミットすることでいずれの国の国民所得も改善するからである。

ただし、ここでの外国税額控除制度に関する分析は、資本輸出税、資本輸入税の競争の枠組みで展開されているという難点がある。課税の国際資本移動に対する影響を中立化させることに外税控除方式の存在理由をより厳密に求めるならば、資本輸出国が外税控除と同時に居住地主義の資本所得税を制度化している場合について分析する必要がある。

この場合ゲームの均衡は第4図と異なってくる。資本輸出国は相手国の資本輸入税のどのような水準に対しても自国の資本所得税率をゼロにすることが最適になる。6.(1)の小国のケースでも指摘したように、外税控除制度がある場合、資本輸出国にとって海外資本の

社会的収益率は国内資本のそれよりも低くなることが本質的な理由である。

資本輸出国が外税控除制度を整備し、居住地主義の課税原則に従っているとき、4.(2)で述べたように、自国の資本所得税率の引上げは、その税率が資本輸入国の輸入税率を上回っているならば資本移動に対して無効であり、下回っているならば資本の海外流出を加速する。資本輸出国が居住地主義課税原則を維持しつつ相対的に社会的収益率の低い資本輸出を制限するための最適な国際課税政策は、資本所得を非課税として国内投資を実質的に優遇する政策である。²⁶⁾

一方、資本輸出国の税率がゼロのとき、資本輸入国の最適税率は $t = t_0$ である。ゲームのナッシュ均衡では、資本輸出国が居住者の資本所得を非課税とし、資本輸入国は $t = t_0$ の最適税率を課すことになる（第4図の点E）。

2つの均衡を比較すると、外国税額控除が制度化されているケースでは、資本輸出国が居住地主義の課税原則にコミットしている方が世界全体の効率的な資本移動の観点からは

26) 資本輸出国が居住地主義課税の制約を受ける場合、資本移動の裁定条件は

$$(1 - \tau)F'(\bar{K} - m) = [1 - \max(\tau, t)]f'(\bar{k} + m)$$

となる。均衡資本移動量を $m = m(\tau, t)$ と表すと、課税の効果は

$$dm = \begin{cases} -[(1 - \tau)\Delta]^{-1}d\tau + [(1 - t)\Delta]^{-1}dt & \text{if } \tau \leq t \\ 0 & \text{if } \tau > t \end{cases}$$

と表される。 $\partial m / \partial \tau > 0$ が外税控除制度によって生ずる特徴的な性質である（4.(2)を参照）。課税がないときの資本移動を $m_f = m(0, 0)$ とすると、各国の反応関数は

$$\begin{aligned} \tau(t) &= 0 \\ t(\tau) &= \begin{cases} \Phi(m(\tau, t(\tau)) [1 + \Phi(m(\tau, t(\tau)))]^{-1} & \text{if } 0 \leq \tau < \Phi(m_f) [1 + \Phi(m_f)]^{-1} \\ \tau & \text{otherwise} \end{cases} \end{aligned}$$

と求めることができる。

望ましい。第3図で示した外税免除方式下の均衡と比べても、資本輸出国が居住地主義課税と外税控除制度にコミットすることは、国際資本移動をより活発化し、世界全体の所得水準を高めるといえる。しかし、所得分配の面では、資本輸入国が輸出国の報復を受けることのない独占的な地位を得て有利になる。資本輸出国政府には、自ずから不利な立場に追い込まれる居住地主義課税を好んで採用するインセンティブはない。また、国際間の所得移転を伴わない限り、資本輸入国が非居住者の国内源泉所得に対する課税を放棄するインセンティブもなく、租税条約の交渉を通じて効率的な資本移動を達成しようとする試みが成功する可能性は小さいといわざるを得ない。

7. おわりに

本論文では、国際資本所得課税についての伝統的理論から最近の発展までを筆者の解釈も含めて概観してきた。以下、主要な論点を整理しておこう。

国際資本所得課税の定型化されたタイプには、源泉地主義課税、居住地主義課税、資本輸出税、資本輸入税の4つがある。居住者の資本供給が利子に対して非弾力的であり、かつ課税を実施する国が国際資本市場において小国の立場にあるとき、これら4つの中で居住地主義課税だけが国際資本移動に対して中立的であり、源泉地主義課税、資本輸入税はともに国内の資本蓄積を阻害し、資本輸出税はそれを過剰にする効果を持つ。この結果、居住地主義課税では国内の資本保有者が資本所得税を実質的にも負担することになるが、源泉地主義課税と資本輸入税のケースでは、資本と補完的で国際間を移動できない生産要

素の保有者に資本輸出税が転嫁される。一方、資本輸出税のケースでは資本保有者が支払税額以上の損失を被ることになる。

経済厚生観点からは、小国で国内の資本供給が利子に対して非弾力的である限り、国際資本移動を阻害しない居住地主義課税が望ましい。しかし、資本所得課税が居住者の貯蓄行動に影響を与えるならば、効率的な資本所得税制が居住地主義に従うべきかどうかは明かでない。政府が国内企業の超過利潤を税として全額徴収でき、居住者の海外資本所得にも自由に課税できる場合に限って、居住地主義原則を最適課税理論の立場から正当化できるにすぎない。また、大国のケースでは国際資本移動を阻害するような資本所得課税を導入することが一国の経済厚生観点からすれば望ましい。

しかし、外国税額控除制度が世界各国で整備されているならば、これらの課税の効果は大きく異なる。また、国際課税政策における各国政府のインセンティブの点で重要な違いが生まれてくる。

外税控除制度は、潜在的には、二重課税の調整によって効率的な国際間資本移動を達成できるシステムである。世界各国が自国居住者の資本所得に、その源泉地を問わず均一な税率で課税する限り、低税率の非居住者資本所得に対する源泉徴収税は資本移動の効率性を阻害しない。

しかし、いわば課税の中立性が維持される結果の副作用として、外税控除制度は資本輸出国から輸入国への税收移転効果を持つ。このため、たとえ小国といえども、資本輸入国政府には非居住者の国内源泉所得に課税しようとする強い動機が生まれ、逆に、資本輸出国政府は資本移動に制限的な政策を導入する

インセンティブを持つ。大国間の資本移動ではこの動機が一層明確なたちで現れ、自由な国際資本移動を阻害する大きな要因になる。外税控除制度にはいくつかの執行上の限界があり、現実には完全な二重課税の調整が行われているとはいえない。しかし、各国税務当局の政策的対応の変化も考慮すれば、二重課税の調整を完備することは決して効率的な資本移動の実現を意味しない。経済の国際化の進展に沿って税制の国際化、租税政策の国際協調が世界経済の発展にとって必要度を増すとしても、資本輸出国、輸入国双方の協力なくして各国がそれに積極的に取り組むインセンティブは乏しい。

れば、わが国政府が採用している非居住者の国内債利子所得に対する源泉徴収税は、一国の経済厚生観点からは合理的な国際課税政策とみることができる。また、海外の外税控除制度がわが国の源泉徴収税による二重課税を完全に調整できているならば、それ自体が資本移動の阻害要因にはなっていないともいえる。しかし、世界全体の所得分配の観点からすれば、わが国の源泉徴収課税は資本輸出国の二重課税調整制度への「フリーライディング」であるとの謗を免れることはできない。

以 上

本論文で述べた資本所得課税の理論からす

[成蹊大学経済学部専任講師]

【参考文献】

- 貝塚啓明、「国際資本移動と資本所得課税」、『金融』、4月号、1988年
- 中尾武彦、「国際的二重課税と国際租税制度」、貝塚啓明ほか(編)、『グローバル化と財政』(シリーズ現代財政4)、有斐閣、1990年
- 増原義剛(編)、「平成3年度版 図説日本の税制」、財経詳報社、1991年
- 宮島 洋、「税制の国際化に関する一考察、国際的金融・証券取引を中心として」、『金融』、7月号、1987年
- Bond, E.W., and L. Samuelson, "Strategic behavior and the rules for international taxation of capital," *The Economic Journal* 99, No.398, 1989.
- Diamond, P.A., and J. Mirrlees, "Optimal Taxation and Public Production I: Production Efficiency," *American Economic Review* 61, 1971.
- Hamada, K., "Strategic Aspects of Taxation on Foreign Investment Income," *Quarterly Journal of Economics* 80, No.320, 1966.
- King, M.A., and D. Fullerton, *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden, and West Germany*, University of Chicago Press, 1984.
- OECD, *Taxing Profits in a Global Economy: Domestic and International Issues*, 1991.
- Razin, A., and E. Sadka, "Integration of the international capital markets: The size of the government and tax coordination, in A. Razin, and E. Sadka, eds., *Taxation in the global economy*, University of Chicago Press, 1990.
- , and ———, "Efficient investment incentives in the presence of capital flight," *Journal of Public Economics* 31, 1991.
- Ruffin, R. J., "International factor movement," in R.W. Jones, and P.B. Kenen, eds., *Handbook of International Economics*, North-Holland, 1984.
- Slemrod, J., "Effect of Taxation with International Capital Mobility," in J. Aaron, H. Galper, and J. A. Pechman, eds., *Uneasy Compromise*, The Brookings Institution, 1988.