

【特別講義要旨 (5) '99. 12. 8 (金)】

節税商品と投資家保護

中 里 実

(東京大学法学部教授)

経済のグローバル化に伴い納めるべき租税の額を出来るだけ少なく済ませようとする計画も国境を越えて行われるようになる。そのための租税回避は租税遁脱(脱税)ではない。後者はただ所得を隠してしまえばよく、簡単であるが犯罪となる。前者は合法であるが種々工夫を要する。

ある商品の値上りを見越して空買いした買持ちの long position と逆に値下りを見越しての空売りをした売越した short position は、その価格が変れば一方は得をし、他方は必ず損をする。それが同じ国内で行われれば問題はないが、税率の高い国で損をし、税率の低い国(いわゆるタックス・ヘイブんで、ケイマンは最も利用される)で得をするように position を仕立てれば節税になる。また、逆に、粉飾決算のためには税率の低い国で損をすることにより、税率の高い国(親会社の所在地)で利益を出すように仕組む場合がある。含み損を抱えた有価証券を一時的に他社に疎開させるいわゆる「とぼし」は証券取引法の改正により禁止されることとなった。

米国では新しい節税金融商品を開発しても、半年もすれば内国歳入庁 (Internal Revenue Service; IRS) が規則を改正するなりして、その節税の道を塞いでしまう。しかし業界はまた別の新しい金融商品を開発し、発売するという具合で、財務省が対策を打ってくれるからこそ、業界も次々と新しい節税商品を考案販売し、利益を上げることができているのが実情である。総合的な対策の1つとして passive loss limitation (投資から生じた損失は投資からの利益とのみ相殺できる)がある。

米国で行動的な人はビジネス・スクールに行くが、堅実な人はロー・スクールに進み、その中で優秀な人は渉外業務(企業の M&A 等を扱う corporate と節税金融商品を扱う finance)に従事する。しかし tax shelter (税の避難場所)として販売したのに、その目的である節税を果さず、雇客の期待にそえなかった場合の malpractice (過誤)の問題から免れることができない。これは医者等と同様、特定の免許・資格を持つ者の責任でもある。

今後、税務当局は節税商品に対する投資家保護の措置として、例えば次のようなことを行うことも考えられる。(1)すべてについて更正すること、訴訟で負けても、負けるまでの間は国の立場が明確に市場に示される。(2)国が情報を提供して、投資家が争うことをお手伝いすること。いずれも王道ではないが、相手が相手だけにやむを得ないかもしれない。