

わが国対外証券投資の決定要因 ― 課税の効果に注目して―

獨協大学 野村 容康

本報告の目的は、日本の対外証券投資が税制要因によって影響を受けているかどうかを IMF の CPIS データを用いて検証することである。より具体的には、個人を含む、わが国最終投資家による外国株式および外国債券の保有に対して、投資先国の源泉徴収税率や日本との情報交換協定の有無等がどのような効果を与えているかを実証的に検討したい。

海外ポートフォリオ投資の決定要因については、これまでデータ上の制約から十分な分析が行われてこなかったが、近年の IMF によるデータの収集・整備により、2000 年代半ば以降本格的な研究が見られるようになった (Avia and Coeurdacier (2007)、Coeurdacier and Martin (2007) など)。しかし、これらの研究では必ずしも税制要因が明示的に考慮されておらず、またわが国の外国証券投資に焦点を当てたものは皆無である。そこで、本報告では、外国預金について税制との関連を分析した Huizinga and Nicodeme (2004) に拠りつつ、わが国対外証券投資と税制との関連性について検証を行うことにする。

現在、わが国の金融所得課税の改革においては、基本的には「一体化」の方向がとられているが、その際、なお検討すべき論点の一つとなっているのが、金融所得に対する税率水準をどの程度に設定すべきかという点である。この問題については、海外への資本逃避を防ぐ観点から、一般に「低い税率」を支持する見解が多い。しかし、実際に課税要因によってわが国の対外証券投資が影響を受けているかは、先見的に自明ではない。なぜなら、通常、外国源泉のポートフォリオ所得に対しては、居住地課税が原則どおり機能している限り、国内の税負担のみが課せられることになり、内外の税率格差を起因として外国投資が決定されるとは考えにくいからである。したがって、実際に課税要因がわが国において資本逃避を引き起こしているかどうかは、あくまで客観的な実証分析に委ねられるべき問題であるといえる。こうした観点から、海外源泉の金融所得に対して、諸外国との情報交換に基づいた居住地課税が現実に機能しているかどうか、もしそうでなければ対外取引がどの程度税率に感応的であるかを明らかにすることは、今後のわが国金融所得課税のあり方を探求するにあたって重要な意味をもつものと考えられる。