

『証券経済学会年報』第51号別冊
部会報告論文

多国籍企業の節税戦略

タックスヘイブンと租税回避

小林 康 宏
神奈川大学

1. はじめに

→多国籍企業の国際的な活動は、2000年以降からも、ますますクロスボーダーの大型合併買収(M&A)と海外子会社の新規設立投資(greenfield Investment)により活発に行われている。その国際活動の具体的な形態は、海外直接投資で行われていることはよく知られている。

世界の大企業が多国籍企業と呼ばれるようになったのは、1958年のEEC成立からであり、その研究はすでに60年以上になる。アメリカの大企業が、ヨーロッパ域内の関税障壁や多様な規制を回避するために、ヨーロッパに企業進出を始めたことがその発端である。

多国籍企業の財務活動に関する研究もそれと同時に活発に行われ始めた。その研究は、国際経営財務論として進められているが、筆者もそれに関するいくつかの論文を発表してきた。本論文は、2016年6月30日の本学会の関東部会(明治大学)での報告を基礎にして、新たに纏めたものである。

多国籍企業の経営財務研究は、日本ではそれほど多くはないのである。海外生産や技術開発、グローバルなマーケティング活動に関する研究は盛んに行われてきた。しかし、その財務活動に関する研究は少ないのである。

部会報告では、まず初めに国際経営財務論の研究が、今日まで3段階で発展してきたことを明らかにした。そして第二には先進国政府やOECDさらには国連などの国際機関が問題にしている多国籍企業のタックスヘイブンを利用した脱税、租税回避、節税問題を論じた。とくにIT産業が行っているIP資産、無形資産などが生み出すロイヤリティやその他の手数料収入の不明確性、それらの企業体内部での取引において適用される内部振替価格の利用などが租税回避行為として問題視されている。

多国籍企業にとっては、タックスヘイブンを利用した利益留保戦略は、国際財務戦略の一部であり節税戦略であるが、課税権を持つ国の各国政府にとっては、それらの行為が脱税行為として問題視しているのである。

現在では、先進国のみではなく発展途上国も共に国家財政は逼迫し、政権を揺るがすほどの政治不安の原因になっている。いずれの国においてもそのような財政不足の状況である。国内においては日本のように消費税の引き上げが延期され経済の成長と税収の関係が常に議論されている。報告では、こうした現状を踏まえながら、IT企業の租税回避の事例として、それら多国籍企業のアイルランドを利用した租税回避戦略としてのダブルアイリッシュ・ウイズ・ダッチサンドイッチ(Double Irish with

Dutch Sandwich)の方法を取り上げた。

本稿では、その報告を踏まえて、新たに加筆して多国籍企業の海外直接投資の財務的特徴とその投資状況を論じている。さらに租税回避の方法としてタックスヘイブンを利用した場合とハイブリッド負債利用の方法を論じている。

2. 多国籍企業の海外直接投資の財務的特徴

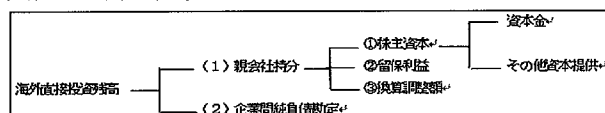
海外直接投資(Foreign Direct Investment)は、多国籍企業が海外進出を遂行する場合の具体的な形態である。それは企業経営の支配を伴った資本投資であり、その点では金融利得取得を目的とする証券投資とは異なっている。

相手の企業の持分の10%以上を所有することにより、その経営権を支配ないし強い影響力を握るための資本投資を意味している。議決権付き株式の10%以上を所有するかまたはそれと同等の権益を取得するための資本投資として定義されている。アメリカ商務省や日本の財務省国際収支マニュアルおよびOECDの海外直接投資の定義は同じで、外国企業、海外関連会社(Foreign Affiliates)、海外子会社(Foreign Subsidiaries)の議決権株式の10%以上を取得するか、またはそれと同等の権益を所有して経営上の支配を達成するための資本投資を意味している¹⁾。

海外直接投資残高は以下のような資金構成である。

図表1は、海外直接投資残高の資金構成を示している²⁾。その基本項目は(1)親会社持分と(2)企業間純負債勘定から構成されている。(1)親会社持分は、親会社(本社)から海外関連会社(以下、海外子会社を含む)への出資であるから、海外関連会社の株式を所有することによる経営支配を意味している。ここでは海外関連会社(Foreign Subsidiaries)の中に海外子会社(Foreign Affiliates)を含めている。海外関連会社にとって、(1)親会社持分は自己資本の調達になる。

図表1 海外直接投資の資金構成



それに対して(2)企業間純負債勘定は海外関連会社にとって他人資本調達である。海外直接投資は、株式所有か

それと同等の権益の所有であるから、いずれも海外関連会社の経営支配権への影響力を持つ投資である。1990年以降はクロスボーダーの合併買収(国際的なM&A)の増加、特に2000年以降は、その取引額が大型化していることが特徴である。グローバリゼーションが国際的なM&Aをさらに加速させている。

(1)の親会社持分投資は、具体的には合併買収の資本投資や海外子会社の新規設立(Greenfield Investment)、さらには合弁事業形態(Joint Venture)、技術開発や業務の提携(Alliance)といった投資形態で行われる。

親会社持分の構成をみると、株主資本と留保利益が大きな項目である。

また親会社持分は、図表1から明らかなように①株主資本、②留保利益、③換算調整額から構成されている。①株主資本は、いうまでもなく親会社の純資産の主要構成部分であり、株主資本となる海外関連会社からの株式所有額である。さらには②留保利益が主な項目であるが、これは海外関連会社が獲得した利益のうちで親会社取得分がそれである。海外直接投資の親会社取得利益は、親会社持分に応じて海外関連会社の利益が分配される。その場合に親会社(本社)に、配当金、ロイヤリティ、経営指導料などの名目で親会社に送金される分配利益と海外関連会社内部に留保される利益とに分かれる。

親会社と海外関連会社との間では、クロスボーダーで中間製品(半製品)とサービスの取引が行われているが、今日では世界の貿易取引額の約60%が、多国籍企業内部での取引である³。

図表1のいまひとつの項目(2)企業間純負債勘定は負債性資本といわれている。親会社と海外関連会社との間で、半製品、中間財、製品やサービスなど多くの取引が行われている。そこでは企業体内部で債権と債務が多く発生するが、多国籍企業では親会社と海外関連会社間で相互にネットイングまたはマルチラテラル・ネットイングの方法により債権・債務を相殺する。そこで両社間の取引で、親会社の債権が海外関連会社よりも上回った余剰分が親会社の海外直接投資を構成する。

ネットイングは多国籍企業内部での必要資金を節約してクロスボーダーに移動する資本の節約を通じて外国為替リスクと送金手数料を節約することが可能になる。

海外関連会社にとっては、それは親会社から供与された債務であり他人資本であるが、親会社からの、同一企業体内部での負債であることから、外部調達負債とは異なり他企業よりも優位な債務になるであろう。

このように海外直接投資残高は、前年度末の投資額に

今年度中の投資額を加えて算出するが、それは、海外関連会社にとっては、親会社からの出資(自己資本調達)と多国籍企業体内部での他人資本の提供であることが明らかである。そのことは、資本調達においては外部の現地企業と比べて、それだけ優位な立場で経営活動が可能であるといえる。親会社からの優遇措置を得ることができることから資本調達コストを低減できるからである。しかし、出資と債務上の優位性は、親会社による経営支配を強く受けざるを得ないのである。また親会社持分の中の②留保利益は親会社の支配力そのものであるから、それだけ海外関連会社の純資産の中に親会社の経営支配力が定着することになる。

親会社は、海外関連会社に対して、一方では持分所有を通じて大株主として、他方では長期貸付や債権の余剰分を通して大口の債権者として、海外関連会社の経営に継続的に強い影響力を持つことになる。海外直接投資の財務的特徴とは、すでに指摘したように単なる資本投資ではなく、このように経営上の支配力を伴った投資であることに注視しなければならない。

3. 日本企業の海外直接投資の資金構成

図表2 日本企業の海外直接投資の資金構成
2000年—2015年、暦年 (単位: 億円)

年度	対外直接投資	株式資本	利益再投資	負債性資本
2000	48,516	33,291	12,075	3,150
2001	43,012	31,671	6,239	5,102
2002	38,997	29,900	5,789	3,308
2003	39,939	24,152	9,408	6,380
2004	43,995	22,686	16,915	4,394
2005	57,205	32,026	20,212	4,968
2006	67,705	33,537	25,817	8,352
2007	86,150	61,268	21,658	3,224
2008	114,546	97,778	2,334	14,434
2009	68,772	53,462	7,065	8,245
2010	69,147	47,561	19,161	2,425
2011	92,408	66,623	19,338	6,447
2012	93,998	66,207	16,781	11,010
2013	152,960	105,161	37,073	10,727
2014	144,709	77,165	46,843	20,701
2015	158,287	95,438	46,284	16,566

出所: 財務省「国際収支統計」対外直接投資総括表より作成(金額はネット)

図表 2 は、過去 15 年間の日本企業の対外（海外）直接投資の資金構成（金額ネット）を示したものである。単年度のフローで示している。対外直接投資は、2000 年代初期を除いて、毎年増加しており日本企業の海外進出が継続して増加していることがわかる。

2015 年以降からは M&A の取引額が巨額になっており、またその増加は海外子会社の新規設立の増加によるものである。

また利益再投資は、海外利益の中で親会社の所有分から投資された部分である。海外利益が、配当金やロイヤリティ、その他手数料などの形態で親会社へ利益送金された部分を除いた留保利益の中で、直接投資された部分のことである。したがって利益再投資は海外直接投資を構成する資金項目である。

利益再投資は年度により投資額は変動している。海外利益の多い時や親会社への利益・配当送金の利益配分政策により異なる。それは、2000 年代中頃から増加しているが、特に 2010 年からは 2 兆円近く継続して増加を示している。2013 年には 3 兆 7,000 億円を超えて、2014 年は 4 兆 7,000 億円、2015 年では 4 兆 6,300 億円に達し、この年の対外直接投資に占める割合は、29%に達している。

対外直接投資の増加は 2011 年以降からは 9 兆円以上に増加し、さらに 2013 年からは 15 兆円以上に急増して、2015 年には 15 兆 8,287 億円に達している。日本企業の海外直接投資の増大は、従来から企業目的として市場拡大、売上高増大志向が強いことから変化ない行動である。円高傾向が続く中でも、為替差損を売上高増大によってカバーする目的から、また海外利益の再投資と海外利益の内部留保を通じた海外直接投資の増加は、本国への利益送還がないことから節税目的をも含んだ投資と考えることもできるのである。

海外直接投資の資金構成をみると、株式投資は 2007 年以降では 2 倍近く増加した。2015 年の株式投資の海外直接投資における割合をみると 60%以上に達している。株式投資が多い理由は、2000 年以降から続く国際的なクロスボーダーの M&A が増加を続けていることからである。最後の負債性資本は企業間純負債勘定のことであり、親会社と海外子会社との間で、債権債務を相互に相殺した上での、親会社の債権余剰分である。これも年度により変動しているが 2012 年以降からは 1 兆円を超えて増加し、2015 年では 1 兆 6,600 億円に増加し海外直接投資の資金構成の 10%以上を占めている。

日本の多国籍企業と世界のそれを比較してみよう。図

表 3 は、世界の多国籍企業の海外直接投資の資金構成割合である。先進国と発展途上国に分けてその特徴が示されている。

先進国では 2015 年度以外では、株式投資の割合よりも再投資利益の割合が常に多いことが特徴である。先進国の企業による海外直接投資の利益がそれだけ多いこと、つまり海外利益が多い、直接投資利益率（海外利益）が高いと推測できる。先進国の多国籍企業の海外子会社は、成長して安定的に海外利益を創出して現地に浸透していると判断できる。

それに対して発展途上国の多国籍企業では、海外直接投資では株式投資が再投資利益よりも常に高い割合を占めている。そのことは、親会社の海外子会社に対する経営支配が株式持分を中心に遂行されていると理解できる。また海外子会社の現地での成長が成熟段階にないことが明らかである。日本企業では、図表 2 から明らかかなように海外直接投資の資金構成を見ると、発展途上国と同様に株式投資が各年度において再投資利益よりも多くなっている。2015 年では株式投資が高い比率であり、再投資利益の 2 倍以上の割合になった。これはこの年にクロスボーダーの M&A が多かったことからである。同様に図表 3 から明らかかなように 2015 年度の先進国の多国籍企業の株式投資が 54%と高いのも世界的規模での M&A の増加によるものである。

先進国経済（単位：％）			
年度／	株式投資	再投資利益	企業間負債
2010	48	52	1
2011	44	46	10
2012	44	52	4
2013	33	54	13
2014	22	65	14
2015	54	43	3
発展途上国（単位：％）			
2010	53	43	4
2011	44	45	10
2012	42	41	17
2013	52	44	4
2014	60	38	4
2015	47	49	4

出所：UNCTAD, World Investment Report, 2016, p.7、図1.7の1部を抜粋

合併買収の増加は、株式取得、つまり新規の株式投資の増加によるものである。従来から日本企業の海外進出の形態は、単独での新規設立よりも合併形態や合併買収によることが多いのである。それは海外リスクを回避する目的があり、現地への浸透が進んで成長を達成することにより、持分投資を増加させて経営権所有割合の増加を図るといった海外進出の戦略がとられる。日本企業の場合には、平均して株式取得による海外進出が強い傾向があった。国際的なM&Aや新規設立、さらには合併会社形態など、株式取得を中心に海外進出が行われているものと考えられる。日本企業の海外進出を行っている本社の数は、2013年には累積で3万106社であった（日本企業が同一現地法人に複数の出資を行っているケースを含む）⁴。これは現地法人を持っている本社の数をほぼ表している。日本企業の海外直接投資の資金構成をみると株式投資（株式取得）が9兆5,438億円と海外直接投資全体の60%を占めている。また利益再投資は29%、そして負債性資本（企業間純負債）は10%であった。まずは株式取得による経営権の支配が強いことが明らかであり、アメリカの多国籍企業の利益再投資による支配機構との違いが明らかになっている。

そこで2013年度までのそれらの日本企業の現地法人数は、全産業についてみると、出資比率10%以上の現地法人数は、世界全体で2万6,054社であった。それらの日本の多国籍企業の全産業について、その海外直接投資の投資目的を見ると、「現地市場開拓（4,980社）」が最も多い。次いで「国際的な流通網構築（4,829社）」、「情報収集（1,316社）」、「労働力の確保・利用（1,268社）」、「第三国への輸出（648社）」、「商品などの企画・開発・研究（576社）」、「日本への逆輸入（561社）」、「関連企業の進出に随伴（527社）」、「新規事業への進出（388社）」、「地域統括機能の強化（372社）」の順であった⁵。

日本企業にとっては、現地市場の新規開拓や国際市場での生産流通網の確立、および世界の情報の収集などが主要な投資目的であることが明らかになった。日本企業の現地法人数では、アジアでは中国（6,275社）が最も多く、2013年末では香港（1,275社）とマカオ（11社）を含めれば7,510社である⁶。中国は世界で巨大な消費市場であることが投資目的からも理解することができる。

4. 国際直接投資とタックスヘイブン

(1) タックスヘイブンの利益管理機能

国際直接投資残高の変化を見ることで、多国籍企業の投資行動が明らかになる。海外（対外）直接投資と対内直接投資の状況を明らかにして、タックスヘイブンへの直接投資が増加している状況を明らかにしておこう。国連貿易開発会議（UNCTAD）では、国際直接投資の定義を対外直接投資（投資国）と対内直接投資（受入国）の両方を含めている。これにより世界全体の直接投資と多国籍企業の投資動向を把握することができる。ここでも国連貿易開発会議（UNCTAD）のそれに倣って説明しよう。

図表4では国際直接投資残高（2000年、2010年、2015年）を示している。世界全体では、2015年には、対内直接投資は、2000年の7兆4,880億ドルから24兆9,830億ドルへと3倍以上の増加であった。特に対内直接投資では、EU29カ国と北米が最も多いのに対して、日本への対内直接投資は、わずかに1,710億ドル（2015年度）であった。日本への外国企業の進出が、少ないことは従来と変化していない。日本経済の長引く低迷や外国企業に対する様々な規制などビジネス環境に問題があることが理由と考えられる。

また発展途上国への対内直接投資では、2015年度は8兆3,740億ドルと2000年と比べると5倍に増加し、先進国の増加よりも投資流入が多くなっている。アジア地域では、中国大陸よりも香港への対内投資（流入）と対外投資（流出）が常に多いのが特徴である。

図表4では、カリブ海諸国の国際投資残高が多いことが特徴として指摘できる。カリブ海諸国の国際直接投資残高には、注(1)に明記されている国々の金融センターは含まれていない。これらの国々はほとんどがタックスヘイブンである。最も投資額が多い国は英領バージン諸島とケイマン諸島である。両諸島はともにイギリス領でありタックスヘイブンとして典型的な国であることも良く知られている。英領バージン諸島は、対内直接投資では最も多い。2000年の303億1,300万ドルから2015年の6,107億3,100億ドルへと15年間で20倍以上の増加であった。それだけ直接投資による子会社設立やエキイティ投資により多国籍企業や機関投資家の租税回避と節税戦略が行われていると考えられる。さらに対外直接投資では、2000年では698億1,800万ドルであったが、2015年には7,508億5,500万ドルへと11倍の増加である。英領バージン諸島の特徴は対内投資よりも対外投資の方が多いためである。

これはそれだけここに進出した子会社を通して海外へ

の投資が多く行われて、ここが中継地として各国との取引をおこない利益集中機能と租税回避の節税戦略が実行されていると考えられる。

次にケイマン諸島を見ておこう。ケイマン諸島は、国際投資が 2 番目に多いタックスヘイブンである。ケイマン諸島への対内投資は、2000 年では 255 億 8,500 万ドルであったが、2015 年には 2,247 億 2,800 万ドルへと 9 倍近い増加であった。またその対外投資も多く 2000 年の 203 億 7,700 万ドルから 2015 年の 1,209 億 5,000 万ドルへと約 6 倍の増加であった。ケイマン諸島への日本人の証券投資が 2015 年末までには 74 兆 4,000 億円であることが報じられた（朝日新聞、2016 年 5 月 25 日付）。とくに日本の企業と機関投資家が現地に設立した会社の証券投資やファンドへの投資によるものと述べている。これは日本国内の低金利、マイナス金利を反映した国際間接投資であると考えられる。これも金融利得の取得と節税対策の投資行動である。利子生み資本の循環運動が国際的規模で展開されているものと理解できる。

ケイマン諸島は、法人税やキャピタルゲインへの課税がないことと各種の会社設立や投資ファンドなどに関して匿名性が高く規制が緩やかであることで富裕の投資家を引き付けている。そのために金融商品の組成が容易であり各国の富裕層がペーパーカンパニーや特別目的会社（SPE）を設立して、それを資産隠しに利用するが多い。

図表 4. 国際直接投資残高（2000 年、2010 年、2015 年）

単位 10 億ドル

地域／年度	対内直接投資			対外直接投資		
	2000	2010	2015	2000	2010	2015
世界全体	7,488	20,190	24,983	7,437	20,804	20,045
先進国	5,791	13,444	16,007	6,682	17,424	19,441
EU(29か国)	2,346	7,358	7,773	2,890	9,007	9,342
その他先進ヨーロッパ	120	814	1,040	267	1,242	1,307
北アメリカ	3,108	4,406	6,344	3,137	5,808	7,081
日本	50	215	171	278	831	1,227
その他先進国	217	866	881	389	1,367	1,730
発展途上国	1,644	6,043	8,374	735	3,009	5,296
アフリカ全体	153	595	740	39	133	249
アジア全体	1,028	3,877	5,886	590	2,465	4,481
中国	193	588	1,221	28	317	1,010
香港	435	1,067	1,573	379	944	1,486
ラテンアメリカ&カリブ海諸国	461	1,554	1,719	106	407	555
中央アメリカ	140	425	533	9	126	161
パナマ	7	21	40	-	3	5
カリブ海諸国①	12	48	74	1	3	10
英領バージン諸島	30	265	611	70	376	751
ケイマン諸島	26	137	225	20	83	121
移行経済圏	53	703	601	20	370	308

出所：World Investment Report2016（WIR2016），pp.200-203.

（1）カリブ海諸国①については、下記の国々における金融セン

ターを除いた金額である。

（Anguilla, Antigua and Barbuda, Aruba, the Bahama, Barbados, the British Virgin islands, the Cayman Islands, Curaqao, Dominica, Grenada, Montserrat, Saint Kitts and Nevis, Saint Lucia, Saint Vincent and the Gredannides, Sint Maarten and the Turks and Caicos Islands）。

なお 2016 年 5 月 10 日に、国際調査報道ジャーナリスト連合（ICIJ）によってパナマ文書が公開された。それは、タックスヘイブンを使った約 21 万社のペーパーカンパニーに関する情報の公開であった。それは、パナマの法律事務所「モサック・フォンセカ」が約 40 年間に設立した 21 万社を超えるペーパーカンパニーに関する情報の公開であった（日本経済新聞、2016 年 5 月 11 日）。その情報の中には世界各国の個人・法人の投資情報が含まれており、日本に関しては、居住者、法人で約 400 に達しているが、もちろんいずれも適切に納税されており、違法性は否定されている。

パナマ文書公開によって、よりタックスヘイブンを利用した企業や機関投資家の脱税や節税行為が世界的に明らかにされたことから、タックスヘイブンが注目されることになった。パナマは図表 4 から明らかなように、その対内投資では 2000 年には 67 億 7,500 万ドルから 2015 年の 403 億 1,400 万ドルへと 6 倍の増加を示している。また対外投資では 2000 年は不明であるが、2010 年では 33 億 7,400 万ドル、2015 年では 47 億 8,400 万ドルへと急増している。

多国籍企業は企業体内部（親子間、子会社相互間）で取引を活発に行っている。その取引を内部化することにより内部市場を形成して内部振替価格の利用により利益の最適配分を実施している。とくにタックスヘイブンといわれる租税回避国を利用した利益留保とその管理が、各国政府の課税当局や OECD また国連などの国際機関から課税逃れとの批判を受けている。多国籍企業が各国の税率の差異とタックスヘイブンを利用したその方法が問題視されているが、それが多国籍企業の利益留保の財務戦略の強みでもある。オフショアを含めたタックスヘイブンへの多国籍企業による資本投資は、図表 4 で示されているように 2000 年代から急増し始めている。

タックスヘイブン以外の国、オフショア地域のオランダやルクセンブルグも同様の機能を持っていると OECD は述べている。それらのオフショア地域の目的は、進出した外国企業の利益に対して無税か低税率の優遇措置を取っている。またそれらの国やタックスヘイブンは、OECD

から、租税問題に関する情報の効率的な交換を確立して、透明性を改善し公平性を保持することを指摘されている。多国籍企業のタックスヘイブンを利用した様々な租税回避の方法が批判されている。

OECD が規定しているタックスヘイブンは次の 38 か国である⁷⁾。

アングリア、アンティグア・バーブダ、アルバ、バハマ、バーレーン、ベリツ、バミューダ、イギリス領バージン諸島、ケイマン諸島、クック諸島、キプロス、ドミニカ、ジブラルタル、グラナダ、ガンジイ、マン島、ジャージイ、リベリア、リヒテンシュタイン、マルタ、マーシャル諸島、モーリシャス、モナコ、モントセラト、オウル、オランダ領アンティルス、ニウ、パナマ、セントキット・ナビス、セント・ルシア、セントビンセント・グレナディン、サモア、サンマリノ、セチュリス、ターク・カイコス諸島、アメリカ領バージン諸島、バヌアツ、の国々である。

タックスヘイブンを利用した利益留保は、トランスファープライシング (Transfer Pricing) を使ってもよく行なわれている。例えば税率の高い国と低い国との間で同一企業体内部で取引する場合には、高税率国へは通常価格よりも高い価格で販売し、購入する場合は逆に低価格で購入する。そのことで税率の低い国の子会社へ利益が蓄積されるように価格を操作する。

もちろんトランスファープライシングは、従来から国内企業において内部振替価格設定制度として広く知られており、同一企業体内部の取引価格として利用されている。有形資産の取引、とりわけ中間製品などの売買における価格としてこの方法が用いられていた。特に、多国籍企業では、近年では無形資産、知的資産 (IP=Intellectual Property) の取引での設定価格として使用されている。知的資産の開発は、その企業独自の特殊優位性であるからロイヤリティやライセンスフィーの利益を生み出す。商標権やブランド、経営上の各種サービスなど独自の利益を創出する。特にグーグルやアップル、マイクロソフトといった IT 関連の多国籍企業がこうした多くの無形の知的資産を開発して、他企業へライセンス供与を行う。その取引において様々な租税回避政策が実行されることから、OECD 諸国政府は、常にそれらによる租税回避によって損失を被っていると批判している⁸⁾。国家に納税すべき税金が、遅延したり、他国へ移転されることは、国家と多国籍企業との間、または課税権の取得をめぐる国家間で対立が生ずることになる。そこで生ずる問題は二つある。

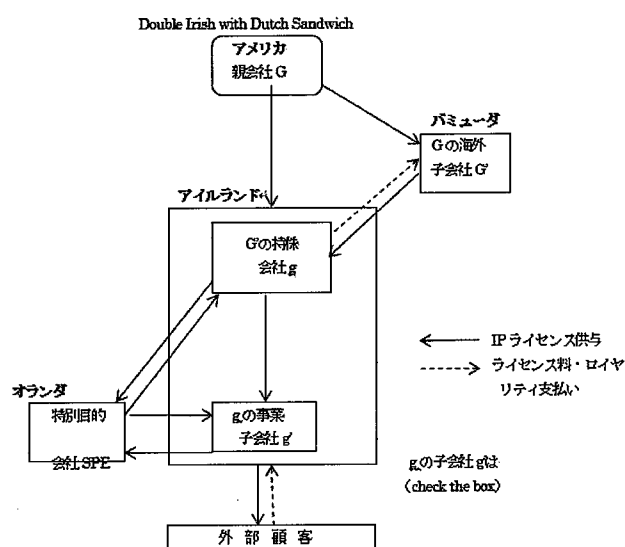
「一つはタックスヘイブンの利用による租税回避に対

する対策と二つめは、IP (知的資産) の取引に適用されているトランスファープライシングに対する価格設定の適正化」問題である。すなわち適正価格設定の問題である。OECD の各国政府は、多国籍企業による租税回避、節税、脱税問題の検討を始めた。問題として取り上げたのは、IT 産業のグーグルが行っていたアイルランドとオランダが外国企業に対して非課税制度を実施していたが、それを利用したダブルアイリッシュ・ウイズ・ダッチサンドイッチ (Double Irish with Dutch Sandwich) と呼ばれていた節税と租税回避の方法であった。

図表 5 は、UNCTAD (国連貿易開発会議) が示しているグーグルの租税回避方法 (ダブルアイリッシュ・ウイズ・ダッチサンドイッチ) を示したものである。IT 企業のグーグルの知的資産の供与・利用からの利益に関する租税回避スキームである。まずは、アメリカの親会社がタックスヘイブン (例: バミューダ) に親会社 100% 所有の海外子会社を設立する。それがアイルランドの国内に持株会社と事業子会社の二つを設立。またその持株会社がオランダに特別目的会社 (SPE=Special Purpose Entities) を設立する。IP 資産がアメリカ本社からバミューダ海外子会社へ、さらにオランダの特別目的会社へライセンス供与され、そしてその特別目的会社を経由して事業子会社 g' にサブライセンスされて、IP がそこから世界各国に利用されて、その収益が事業子会社 g' に集中する。

(2) 租税回避・利益移転の方法—ダブルアイリッシュ・ウイズ・ダッチサンドイッチ—

図表 5 租税回避・利益移転の方法



出所：World Investment Report2015, pp. 194-5 を参照して
筆者作成

(1) アメリカは高税率国である。アメリカ親会社Gがタックスヘイブンのバミューダに海外子会社G' を設立する。そのG' は、アメリカ親会社による完全所有子会社である。そしてアイルランド国内に持株会社gとその事業子会社g' の二つを設立する。さらにアイルランドの持株会社gはオランダに特別目的会社SPEを設立する。この特別目的会社は、事業活動を行うよりもIPの利用とロイヤリティや様々な経営上の利益の流れの仲介機能を果たす。つまりアイルランドの二つの海外子会社にオランダの特別目的会社SPEがサンドイッチされている。これがスキームの基本的骨組みである。

アメリカ親会社GがIPをバミューダのG' にライセンスし、さらにアイルランド持株会社gにそれをライセンスする。その持株会社gはバミューダ海外子会社G' の完全所有子会社であるから、その課税管轄地はバミューダとなる。アイルランドの課税制度では課税管轄地が課税権を持つ。アイルランドの税制度では、租税管轄地で課税する制度であるために持株会社gはアイルランドでは課税されない。

また開発途上の段階のIPは完成品の価格とは異なり、低い価値であるために市場価格が十分に成立していないことから、企業体内部での価格操作が可能である⁹。

(2) IPが持株会社gにライセンスされ、それが事業子会社g' にオランダのSPEを経由してサブライセンスされる。事業子会社g' は、アイルランドの現地法人であるから、アイルランドが課税管轄地であるので、ここで課税対象となる。事業子会社g' は、サブライセンスされたIPをヨーロッパや中東地域で事業運営、利用し、高いロイヤリティ、その他の利益を取得する。その利益を持株会社gに直接に支払わずに、オランダのSPEを仲介させて支払う。SPEは、何ら子会社としての活動をしているわけではなく、g' からgへの利益移転の仲介機能を果たしている。そしてオランダでは、IP利益の受け取り支払いには課税がないのである。

また持株会社gは、バミューダの海外子会社G' の完全所有子会社であるために、課税管轄地がバミューダであることからアイルランドでは課税されない。バミューダはもちろんタックスヘイブンである。オランダ居住のSPEは、「EUでは金利とロイヤリティに関する指示文書(directive)の利用を通じてロイヤリティ・フィーに課税される源泉徴収税はない」のである¹⁰。

(3) バミューダは、タックスヘイブンで有名な国である。したがってアイルランドに居住している持株会社gはバミューダ海外子会社G' の完全所有子会社であるから、課税管轄地がバミューダであることからアイルランドおよびバミューダから課税されることはないのである。したがって利益は転送されない限りアイルランドの持株会社gに留保される。もちろんアメリカに送金されれば課税されるが、送金しない限りは課税は繰り延べられ、それまで延期される。

アイルランドの事業子会社g' と仲介機能を果たすオランダの特別目的会社SPEは、アメリカ税務当局のcheck-the-boxの規定下にあることからアメリカの税務当局の課税対象外となる¹¹。つまり現地法人は、その国の政府の課税対象であるが、持株会社の子会社とすることで課税対象外となる。このスキームでアメリカ税務当局による課税は、アメリカに利益送金されたときだけである。

いずれの国でも政府の役割は、国家の経済力を高めて国民生活の向上を図ることである。そのためにそれぞれの国の経済競争は必然的に激しくなり、外国企業の誘致により輸出増進や生産力拡大に邁進する。事例のアイルランドは、EU域内での経済的地位を向上させるために、外国企業に優遇税制をとってきた。既存企業の法人税率は12.5%であるが、グーグルにはそれよりも低税率を適用したり、アップルやマイクロソフトなどのIT関係の企業に対する税の優遇措置に対する批判がEU委員会やアイルランド議会、国民から強くなった。

それによりアイルランド財務省は、2015年度予算審議において、外国の多国籍企業に対してそれまでとってきた優遇税制措置を2015年度から廃止することを決定した。しかしながらその決定は、2015年度から進出した外国企業に対して適用されるものであり、従来から居住している外国企業には2020年度までその適用は延期、繰り延べるといったものであった。

アイルランドが、グーグルやアップル、マイクロソフトなどのIT関連企業やアマゾン・ドット・コム、スターバックスといった多国籍企業の脱税行為を見逃していると議会やEU委員会からの批判が強まる中での措置であった。しかし、タックスヘイブンや低税率国のオフショアセンターは世界中に存在するために、一国が規制をかけても場所を変えて、また国を変えて同じことが行われるであろう。

タックスヘイブンに対する社会からの批判が強まる中で、多国籍企業は様々な節税方法を考えている。近年では

オフショア地域に設立した子会社を通じて負債利用の資本調達による節税戦略が多くなっている。図表6はその事例である。

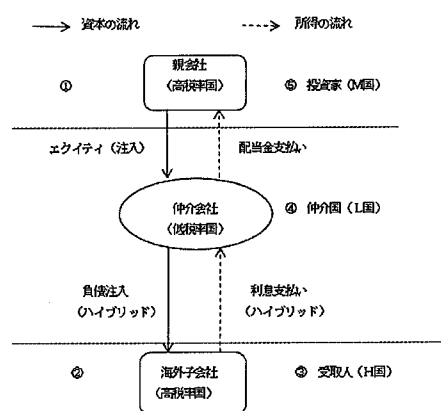
図表6は、仲介会社を使った株式（エクイティ）と負債の同時利用による節税方法である。タックスヘイブンをを使った節税方式が、多国籍企業による脱税と利益隠蔽であるとの世界的批判が強まる中で、負債利用による節税戦略が考案されている。

この図表6は、タックスヘイブンを利用したものではないが仕組みは同様である。海外のオフショア地域に仲介会社を設立してすべての資本調達やM&A活動を実施する。このスキームは、トランスファープライシング利用とは異なっている。この方法は、利益の移転ではなく資本調達上のコスト削減、つまりは節税と負債コスト削減の方法である。資本調達においてはハイブリッドな仕組みと有利な条約を探し求めるトリーティ・ショッピング（条約探索=Treaty Shopping）を含んでいる。図表6の資本の流れは以下のようなものである¹²。

- a) 海外活動または投資国での課税を最小化すること
- ①M国（中税率または高税率国）に設立された親会社が、低税率国（L国）に仲介会社を設立する。その設立資本は親会社からのエクイティ投資で行われる。
- ②仲介会社はその資本（エクイティ）を高税率国（H国）の子会社設立に投入する。これらの資本（エクイティと負債）は、ハイブリッドな仕組みで実施される。資本はともに子会社の実際のエクイティ（資産価値）と比較して過度な金額であることは注視しておくべきである。

(3) 負債金融による節税方法

図表6 仲介持株会社とハイブリッド手法による負債金融の構造



出所：World Investment Report 2015, p.196.より引用

③子会社（H国）は、仲介会社に利息を支払うが、これは税制上の控除項目であることからH国に支払う税はわずかである。

b) 低源泉徴収税または無税

③H国では利息は源泉徴収税なしである。

(4) 同様にL国では配当と考えられている利息には源泉徴収税はなしである。

c) 受取人の側での低い税または無税

④利息はL国では配当とみられており、L国では配当には条約交渉申請により課税しない。

d) 親会社の側では低課税利益の税制度は現在はない。

⑤もし配当が親会社に対して行われたら配当課税免除制度のために、M国では配当に対しての徴収税はない。

多国籍企業の租税回避や節税戦略は、多種な方法で行われているが、その基本形は、トランスファープライシングと負債金融による方法が実施されている。特に、無形資産や知的資産（IP）の取引においてはトランスファープライシングが使われている。負債金融では、資本集約型産業において実施される場合が多く、利息の節税効果を目的に実施される。いずれにおいてもタックスヘイブンまたはオフショア地域を拠点に実施されることにより、より一層の節税効果を持った方法である。

5. 結び

多国籍企業とは、株式会社をいくつも重ねた巨大な企業の集団形態である。その海外活動は、複数の国にまたがっており、複数の通貨や、法律、人種を含んでいるためにその実態は複雑で把握しにくい。OECDをはじめとして国連など国際機関も十分に多国籍企業の活動をコントロールすることができないのが実情である。とくに資本移動や、利益移転に関する規制や規則の統一した基準の制定が不十分である。

多国籍企業は、世界各国の税制度や法律の差異を利用して資本と利益の財務戦略を組んでいる。多国籍企業は本国で規制されている法律や税制度を逃れて海外での活動が可能である。アメリカ多国籍企業の海外直接投資の資金構成を見ると株式資本よりも海外での利益の内部留保の増加が著しい。それだけ海外で自己金融を蓄積して海外関連会社の強化をはかり、企業体全体の国際競争力を増大させている。結果として、それが経営財務目標とし

での株価極大化、株主価値重視の経営や企業価値増大目標につながっている。

タックスヘイブンやオフショアセンターを利用した多国籍企業の節税戦略は、企業経営の国際競争上、不可欠な行動とはいえ、それは不公平感や脱税などの不正な問題を少なくとも含んでいるために、是正されねばならないであろう。タックスヘイブンによる外国企業に対する税優遇措置の制度はなくすべきである。外国企業を誘致し、税の優遇措置を与えることで経済を成長させるという政

策は、国民生活を犠牲にしていることにつながると考えることができよう。税金の未納分は、それだけ社会資本の充実を損なうことであるから、経済と国民生活に対する便益が犠牲にされたことになる。

タックスヘイブン等にOECDや国連等の国際機関からの統一基準を設けることにより、より一層の透明性、公平性を強化すべきである。国際ビジネスはその上に成り立つべきである。

¹ US Department of Commerce, U.S. Direct Investment Abroad, Survey of Current Business, p.989, M-4, p.989, M-4.

² 図表1は、Ibid., M-19を参考にして筆者が作成した。

³ UNCTAD, World Investment Report 2013, p.122.

⁴ 東洋経済『海外進出企業総覧』（会社別編）2014年度版、1793ページ、1796ページ参照

⁵ 東洋経済『海外進出企業総覧』（会社別編）2014年度版、1806ページ

⁶ 同上書、1792ページ

⁷ UNCTAD, World Investment Report 2015, p.214.

⁸ Ibid, p.194

⁹ Ibid, p.194.

¹⁰ Ibid, p.195.

¹¹ Ibid, p.195.

¹² Ibid, p.196.