

外国の信託制度を利用した租税回避への対応

—外国投資信託に対する課税関係を中心に—

本 並 尚 紀

〔 税 務 大 学 校 〕
〔 研究科第46期研究員 〕

要 約

1 研究の目的

近年、外国投資信託への投資が拡大する傍ら、これを利用した租税回避の事例が散見されている。そもそも、この問題は、我が国の投資信託税制の構造に依拠すると考える。

法人税法上、投資信託及び外国投資信託については、その概念を投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」という。）から引用（投信法の条文を特定する形でそのまま借用）し、その課税関係が構築されている。

投資信託のうち、証券投資信託及び国内公募投資信託については、集団投資信託として、信託収益の発生時ではなく受益者への分配時に受益者に課税（受益者段階課税（受領時課税））されることとなり、それ以外の投資信託については、法人課税信託として、信託段階で当該信託の受託者を納税義務者として課税（信託段階法人課税）されることとなる。

一方、外国投資信託については、そうした区分はなく一括して集団投資信託とされるが、法人課税信託とされる投資信託に類するものについては、信託段階法人課税の代替手段として外国子会社等合算（CFC：Controlled Foreign Corporations）税制が適用されることとなる。

ところで、受益者段階課税（受領時課税）は、我が国における証券投資信託のように、受益者が不特定多数であり、比較的計算期間が短く、収益の大部分が計算期間ごとに分配される、といった特徴を有する信託を念頭に置いて採用されたものである。

ところが、証券投資信託に類する外国投資信託の中には、我が国の証券投資信託にはみられない、信託期間が長期であり、かつ、無分配型の商品が存在しており、そのような外国投資信託に対して受益者段階課税（受領時課税）が適用されると過度な課税繰延べが行われることとなる。そもそも、そのような外国投資信託は、平成8年以降に実施された金融システム改革を契機として多く出現することになったと考えられる。

そこで、本稿では、改めて金融システム改革に伴う諸制度の改正が投資信託税制に与えた影響を確認した上でこの問題の要因（本質）を明らかにし、外国投資信託に対する課税関係の適正化を図るための具体的方策を考察していく。

2 研究の概要

(1) 金融システム改革に伴う投資信託税制の問題とその見直しの必要性

イ 金融システム改革と投資信託税制への影響

金融システム改革の一環として行われた平成 10 年の投信法の改正では、私募投資信託の解禁、信託約款の個別承認制から届出制への変更などの規制緩和が実施され、特定かつ少数の投資家ニーズに基づく商品設定を可能としたほか、それまで監督官庁が無分配型の商品に付してきた 4 年ないし 5 年という無分配期間の制限が付されないこととなった。

これにより、オーダーメイド型の証券投資信託や信託期間が長期となる無分配型の証券投資信託の設定も可能となったが、税制上、証券投資信託については依然として受益者段階課税（受領時課税）が採用されており、過度な課税繰延べが行われるおそれが生じることとなった。

ロ 外国投資信託に係る課税問題の顕在化

我が国においては、金融システム改革後、多くの外国投資信託が募集・販売されることとなった。この要因には、同改革の一環として行われた、外国為替及び外国貿易法の改正により資本取引の自由化が図られたこと、投信法が外国投資信託を規制の対象とし、それまでの大蔵省証券局通達に基づく運用制限が撤廃されたことなどが挙げられる。

また、税制面においても、法人税法上、投信法の改正前は外国投資信託の意義を直接的に定めた規定がなく、その意義を証券投資信託に「類する外国の信託」としていたため、その課税関係が明確でないといった指摘もあったところ、投信法の改正後は同法にその意義が定められ、これを引用しその課税関係が明確となったことも一因として挙げられる。

しかしながら、上述のとおり、法人税法が外国投資信託を一括して集団投資信託として受益者段階課税（受領時課税）としており、これを奇貨として、過度な課税繰延べが行われる商品が多く出現することとなった。これにより、課税上の弊害が生じる可能性が高くなったことも否めないことから、改めて外国投資信託に対する課税関係の適正化を図る必要がある。

ハ 投資信託税制の見直しの必要性

我が国の投資信託については、投信法の改正後においても、過度な課税繰延べが行われる商品は見受けられない。過度な課税繰延べの問題は、現在のところ外国投資信託にのみ顕在し、これに対する課税関係の適正化を図れば一義的には解決できるものと考えられる。

しかしながら、外国投資信託に対する課税関係は投資信託に対する課税関係を基本としていること、また、投資信託についても、将来的には、外国投資信託と同様の問題が生じるおそれもあることから、投資信託税制全体の見直しを行う必要があると考える。その上で、外国投資信託に残る固有の問題への対応策が必要であると考ええる。

(2) 投資信託税制の見直しによる課税の適正化

イ 見直しの方向性

上述のとおり、投信法の改正が自由度の高い多様な商品設定を可能とした今日、もはや、集団投資信託の対象を一括りに他法から引用して律することは限界に達していると指摘できる。そもそも、集団投資信託が信託収益の発生時でなく受領時に課税することとされているのは、それが①受益者が不特定多数であり、②比較的計算期間が短く収益の大部分が計算期間ごとに分配される、といった特徴を有する信託であることをそのよりどころとしているからであり、この特徴を有する信託のみが集団投資信託となるよう、法人税法において適格性の要件を定めて、その課税関係を律することが必要であると考ええる。

ロ 私募投資信託への対応

現在、私募の証券投資信託については、受益者が特定少数であっても集団投資信託として取り扱われている。受益者が特定少数となる私募投資信託について、集団投資信託に採用される受益者段階課税（受領時課税）を適用すると、特定の投資家の意図に基づき、利益を分配しないことにより課税時期を遅らせるなどの租税回避が容易に行われると考えられる。そのような理由もあって、現行の法人税法上、証券投資信託以外の私募投資信託については、法人課税信託とされているところであり、私募の証券投資信託についても法人課税信託とすれば、一応の解決が図られる。

しかしながら、私募の証券投資信託の大半は、適格機関投資家を対象としたものであり、それらはおおむね不特定多数からの拠出資金を安定運用するという性質上、過度な課税繰延べ等の租税回避が行われるおそれは少ないものとする。したがって、適格機関投資家私募のうち一定のものについては、これまで通り集団投資信託として取り扱うことが適当であるとする。

そうすると、私募の証券投資信託で適格機関投資家私募のうち一定のもの以外のものは、法人課税信託として課税関係を律することとなるが、そもそも、私募の証券投資信託は、その受益者が極めて少数であることが通例であることからすれば信託段階課税である法人課税信託とするとは適当でなく、むしろ、信託収益の発生時に受益者に課税（受益者段階課税（発生時課税））される受益者等課税信託とするを原則とした上で、租税回避が行われ得ないと考えられる一定のものに限って集団投資信託に留めることが望ましいとする。

具体的には、現行法人税法上、集団投資信託とされている合同運用信託とのバランスを踏まえ、「共同しない多数の受益者」が存することという非共同性要件を集団投資信託とするための適格性要件とし、この要件を満たすものに限って集団投資信託とすることが適当であるとする。

なお、これに合わせ、現行の法人税法上、一括して法人課税信託とさ

れている証券投資信託以外の私募投資信託についても非共同性要件を満たさないものは受益者等課税信託に分類し、制度間の整合を図ることが適当と考える。

ハ 無分配型の投資信託への対応

次に、適格機関投資家私募のうち一定のもの又は非共同性要件を満たすものであっても、無分配型の投資信託については、短期分配性を有さないものが多いと考えられることから、その全てを集団投資信託とするのは適当でなく、集団投資信託とするための適格性の要件として信託期間の制限を設ける必要があると考える。さりとて、法人、個人の課税期間が原則1年であること、また、分配型の投資信託は毎年度分配され、結果として1年を超えない範囲で課税されていることを踏まえると、一概に〇年との期間を設けることに疑問なしとしない。

この点、他の金融商品を確認すると、貸付信託の信託収益の全部及び特定受益証券発行信託の信託収益の一部には5年を限度とする課税繰延べを認めており、これらとの課税上のバランスや、かつての監督官庁による期間制限を考量すれば、5年を超えるものを過度な課税繰延べが行われるものと位置付けることが適当であると思われる。

そこで、無分配型の投資信託には信託期間が5年以内という適格性の要件を課し、これを超えるものは法人課税信託に分類し、これに類する外国投資信託については外国子会社合算税制の対象となるようその適用範囲を拡大してはどうかと考える。

なお、無分配型の投資信託への対応は、公募と私募との課税の中立性の観点からそのバランスを図る必要があること、及び外国投資信託にあつては公募のものでも無分配型のものが存在することから、公募投資信託についてもその対応を図る必要があると考える。

(3) 外国投資信託に対する課税権の確保の充実策（F I Fルールへの導入）

外国投資信託に対する外国子会社合算税制の適用対象は、特定外国子会社等の場合と同様にいわゆる持分要件をもって判定している。

ところが、信託は柔軟な設計が可能であり、例えば、形式的に非居住者を受益者に加えるなどの方法で持分割合を減殺することも可能と考えられることから、従来から持分要件の存するCFC税制では対応できないといった指摘がある。

一方、諸外国では、CFC税制を補完する持分要件の存しない外国投資ファンド（FIFF：Foreign Investment Fund）ルールを導入して課税権を行使している国もあり、我が国においても、このような制度の導入を検討すべきである。

（４）外国の受益証券発行信託等に対するFIFFルールの適用

法人課税信託となる外国の受益証券発行信託、及び外国投資法人については、CFC税制により課税権を確保することとなるが、これらの信託等には、外国投資信託と同様の特徴・機能を有するところ、CFC税制では十分に対応できないと考える。したがって、FIFFルールは、外国の受益証券発行信託、及び外国投資法人についても適用対象とし、国外投資については、事業投資から得られる所得、すなわち、能動的所得（アクティブ・インカム）に対してはCFC税制を、信託等を利用したその他の投資から得られる所得、すなわち、受動的所得（パッシブ・インカム）に対してはFIFFルールを適用するという臨機応変的な体系とすることが望ましい。

3 結論（まとめ）

金融システム改革により自由度の高い投資信託及び外国投資信託の設定が可能となった今日において、現行の税制は十分機能しているとはいえないことから、次のような方策によりこれらに対する課税の適正化を図るとともに課税権を確保する必要がある。

第一に、集団投資信託は、その課税方法に鑑み、これに該当する投資信託及び外国投資信託は非共同性及び短期分配性を満たすものに限ることとし、非共同性が認められない投資信託及び外国投資信託については受益者等課税信託に分類し、また、信託期間が5年を超える無分配型の投資信託について

は法人課税信託に分類し、これに類する外国投資信託については外国子会社合算税制の対象となるようその適用範囲を拡大する。

第二に、外国投資信託については、持分要件の存するCFC税制では十分に対応できないことから、諸外国の例に倣いこれを補完するFIFルールを導入する。

なお、外国投資信託と同様にCFC税制では十分に対応できないと考えられる外国の受益証券発行信託、及び外国投資法人についてもFIFルールの適用対象とする。

目 次

| | |
|--|-----|
| はじめに | 435 |
| 第1章 我が国の信託税制と外国の信託を巡る課税上の問題点 | 437 |
| 第1節 我が国の信託と信託税制 | 437 |
| 1 我が国における信託の導入と発展の経緯 | 437 |
| 2 我が国の信託税制 | 441 |
| 第2節 我が国の信託税制における外国の信託の取扱い | 451 |
| 1 信託の準拠法 | 451 |
| 2 借用概念と外国の信託の取扱い | 452 |
| 3 外国の信託の法人税法上の取扱い | 453 |
| 4 外国の信託を巡る課税上の論点 | 455 |
| 第3節 小括 | 456 |
| 第2章 外国投資信託に係る課税問題と金融システム改革 | 458 |
| 第1節 外国投資信託に係る課税問題 | 458 |
| 1 外国投資信託の意義とその問題 | 458 |
| 2 外国投資信託に対する課税関係とその問題 | 461 |
| 3 外国投資信託を利用した租税回避の問題とその問題の要因 | 463 |
| 第2節 金融システム改革に伴う投資信託税制の問題とその見直しの 必要性 | 468 |
| 1 金融システム改革と投資信託税制への影響 | 468 |
| 2 投資信託税制の問題とその見直しの必要性 | 481 |
| 第3節 小括 | 483 |
| 第3章 投資信託税制の見直しによる課税の適正化 | 485 |
| 第1節 見直しの方向性 | 485 |
| 第2節 合同運用信託及び特定受益証券発行信託に対する税法規定の 確認 | 486 |
| 1 合同運用信託 | 486 |

| | | |
|------|---------------------------------------|-----|
| 2 | 特定受益証券発行信託 | 487 |
| 3 | 小括 | 488 |
| 第3節 | 他の金融商品に対する課税関係の確認 | 488 |
| 1 | 基本的な金融商品に対する課税 | 489 |
| 2 | デリバティブ取引に対する課税 | 490 |
| 3 | 小括 | 491 |
| 第4節 | 在るべき投資信託税制 | 492 |
| 1 | 在るべき投資信託税制の提言に向けた論点整理 | 492 |
| 2 | 在るべき投資信託税制の提言 | 494 |
| 第5節 | 小括 | 499 |
| 第4章 | 外国投資信託に対する課税権の確保に向けた見直し | 501 |
| 第1節 | 外国投資信託に対する各国の取組み | 501 |
| 1 | 外国投資信託を巡る国際的な動向 | 501 |
| 2 | 有害な税の措置に対する国際的な取組み | 502 |
| 3 | 諸外国の外国投資ファンド対策（F I Fルール） | 505 |
| 4 | 我が国の外国投資ファンド対策 | 507 |
| 第2節 | 外国投資信託に対する課税権の確保の充実策 （F I Fルールの導入） | 508 |
| 1 | 見直しの方向性 | 508 |
| 2 | F I Fルールの類型とその課税方法 | 508 |
| 3 | 諸外国におけるF I Fルールの執行状況 | 510 |
| 4 | 我が国における導入可能性の検証 | 511 |
| 5 | 外国投資信託に対するF I Fルール導入の提言 | 513 |
| 第3節 | 他の信託等に対するF I Fルールの適用等 | 515 |
| 1 | 受益者等課税信託となる外国の信託に対するF I Fルールの 適用関係 | 515 |
| 2 | 外国の受益証券発行信託等に対するF I Fルールの適用 | 516 |
| 第4節 | 小括 | 519 |
| おわりに | | 521 |

はじめに

信託制度は、英米法の下で発展した制度（trust）であり、イギリス、アメリカのほか他の英米法系の国・地域にも存在する。また、信託類似の制度は、その他の法域にも存在し、これら信託類似の制度を含めると、信託制度は世界中に広がりを見せる。そして、情報通信技術の発展に伴う社会・経済活動のグローバル化とあいまって、我が国においては、平成8年以降に実施された金融システム改革により金融規制の緩和が進められ、金融分野におけるグローバル化が急速に進展し、今や我が国の納税者が外国の信託制度を利用することが容易なものとなっている。

我が国における信託は、産業界の資金需要などの経済的ニーズに基づき、大衆の資金を集めるための仕組みとして導入され、商事信託を中心に発展を遂げたとされる。そして、現在に至っては、その中でも投資信託の利用が顕著なものとなっている。

このような状況の中、近年、外国投資信託への投資が拡大傾向にあるが、その傍ら、これを利用した租税回避の事例が散見されている。そもそも、この問題は、我が国の投資信託税制の構造に依拠すると考える。

法人税法上、投資信託及び外国投資信託については、その概念を投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」という。）から引用（投信法の条文を特定する形でそのまま借用）し、その課税関係が構築されている。

投資信託のうち、証券投資信託及び国内公募投資信託については、集団投資信託として、信託収益の発生時ではなく受益者への分配時に受益者に課税（受益者段階課税（受領時課税）⁽¹⁾）されることとなり、それ以外の投資信託については、法人課税信託として、信託段階で当該信託の受託者を納税義務者とし

(1) 信託収益に係る受益者段階の課税については、信託収益の発生時に受益者等に課税する「発生時課税」と信託収益を受領した時に受益者に課税する「受領時課税」とがある。本稿においては、両者を明確に区分するため、前者を「受益者段階課税（発生時課税）」と表記し、後者を「受益者段階課税（受領時課税）」と表記することとする。

て課税（信託段階法人課税）されることとなる。

一方、外国投資信託については、そうした区分はなく一括して集団投資信託とされるが、法人課税信託とされる投資信託に類するものについては、信託段階法人課税の代替手段として外国子会社等合算（CFC：Controlled Foreign Corporations）税制が適用されることとなる。

ところで、受益者段階課税（受領時課税）は、我が国における証券投資信託のように、受益者が不特定多数であり、比較的計算期間が短く、収益の大部分が計算期間ごとに分配される、といった特徴を有する信託を念頭に置いて採用されたものである。

ところが、証券投資信託に類する外国投資信託の中には、我が国の証券投資信託にはみられない、信託期間が長期であり、かつ、無分配型⁽²⁾の商品が存在しており、そのような外国投資信託に対して受益者段階課税（受領時課税）が適用されると過度な課税繰延べが行われることとなる。そもそも、そのような外国投資信託は、金融システム改革を契機として多く出現することになったと考えられる。

そこで、本稿では、改めて金融システム改革に伴う諸制度の改正が投資信託税制に与えた影響を確認した上でこの問題の要因（本質）を明らかにし、外国投資信託に対する課税関係の適正化を図るための具体的方策を考察していく。

(2) 信託期間満了の償還時のみ、元本とともに信託収益が一括して支払われる商品をいう。無分配型は分配型に比べ、各決算期ごとに分配が行われないため源泉税の徴収がされず、複利効果を高める。現在も数多くの無分配型の外国投資信託が、債券型、MMFのほか株式型の商品にも存在する。

第1章 我が国の信託税制と外国の信託を巡る 課税上の問題点

第1節 我が国の信託と信託税制

1 我が国における信託の導入と発展の経緯

(1) 信託の基本的構造と我が国への導入経緯

信託は、財産権を有する者（委託者）が自己または他人（受益者）の利益のために当該財産権を管理者（受託者）に管理させる制度である⁽³⁾。すなわち、管理主体と受益主体が分かれている⁽⁴⁾ということになり、それらの信認関係を保つため、信託には、信託財産の独立性⁽⁵⁾及び受託者責任⁽⁶⁾が求められるという主な特色がある。

このような特色を持つ信託の成立起源については、諸説⁽⁷⁾あるが、一般的には中世イギリスのユース（use）制度が始まりとされている。中世イギリスは、封建社会であり、領民が領主から受ける様々な封建的負担を免れるための財産管理の手段として用いられたのがユース制度である。ユース制度は、その後、ユース禁止法などによる禁圧を受けてきたが、社会的ニーズを背景に長年の時を経て、法的にも確立されトラスト（trust）と呼ば

(3) 新井誠『信託法〔第3版〕』3頁（有斐閣、2008）。

(4) 英米ではこのことを「二重の所有権」と表現している。

(5) 信託財産の独立性とは「信託財産の所有権は受託者に移転するものの、受託者は信託財産を受益者のために管理するものであり、また、受益者も受益権は有しているが、信託財産の所有権を有していない、したがって、信託財産は誰のものでもない」という理念である。信託財産の独立性により、受託者の債権者は、信託財産について、強制執行や相殺をすることは、原則できないことになっている（信託法 22、同 23）。また、受託者は、信託財産を他の財産と分別して管理しなければならず（分別管理義務、信託法 34）、信託財産については、対外的にも、対内的にも、その独立性が確保される仕組みができています。

(6) 受託者責任とは、受託者は信託に関して厳しい義務と責任を負うということである。受託者は、善管注意義務（信託法 29）、忠実義務（同 30～32）、公平義務（同 33）、分別管理義務（同 34）等、厳しい義務を負う。

(7) 信託の起源に関する学説については、新井・前掲注(3) 3頁以下が詳しい。

れるようになり、信託制度が誕生した。

信託制度は、その後イギリスからアメリカを介して我が国に導入されるわけであるが、その国の社会環境或いは民法などの法体系の中でそれぞれの国における社会のニーズに応じてそれぞれに発展を遂げていったといえる。

信託の母国であるイギリスでは、その起源に由来して、「社会的ニーズ」に基づく個人間の信頼による「無償の非営業行為」としての信託が普及したが、その後イギリスから信託制度が移植されたアメリカでは、アメリカが新興国であったことから個人間の信頼による信託の設定は難しく、信託を業務として引き受ける信託会社が受託者となる「有償の営業行為」として信託がスタートした。このように、イギリスにおける信託とアメリカにおける信託には信託の引き受けが非営業行為であるか営業行為であるかの違いはあるものの、英米の信託は、共に、家族内部・親族内部における財産の管理・支配・移転を目的とした、「社会的ニーズ」に基づきいわゆる民事信託⁽⁸⁾を中心に発展を遂げたとされる⁽⁹⁾。

我が国の信託制度は、明治後半にアメリカから導入された。当時の我が国は、日露戦争後の経済復興期にあり、産業発展のためには株式会社の資金調達を円滑に行える環境が必要になるが、当時の株式会社には現在の信用力が無く、たとえ、社債を発行しても担保付でないと購入してもらえない時代であった。そこで、社債に担保権を付け販売することとなったが、社債の購入者は不特定多数となるため、担保権の管理・実行・処分の

(8) 民事信託と商事信託の概念については、論者によって異なる。かつては、受託者が業として信託を行っているか否かという観点から非営業信託を民事信託、営業信託を商事信託とする考えが一般的であったが、神田秀樹教授は受託者の役割の違いからそれらを区別する見解を主張している。それは、商事信託は「受託者が果たす役割が財産の管理・保全または処分をこえる場合」とし、これにとどまる場合を民事信託としている（神田秀樹「商事信託の法理について」信託法研究第22号49頁以下（1998）参照）。本稿も神田教授の見解によっている。

(9) 英米の信託の発展経緯については、能見善久『現代信託法』5頁以下（有斐閣、2004）参照。

ことを考えると、それらは一元管理した方が良いということで、その仕組みとして信託が持ち込まれた。この仕組みは明治 38 年（1905 年）に担保付社債信託法として法制化され、当時の株式会社の資金調達を円滑にしたとされる。その後、大正初期にかけて多数の信託会社が設立され、中には信託会社とは名ばかりの高利貸しなどもあったことから、それらを規制するために大正 11 年（1922 年）に信託業法が制定、これと合わせて信託法（以下、大正 11 年制定の信託法を「旧信託法」という。）も制定された。このように、我が国の信託の導入は、社会の「経済的ニーズ⁽¹⁰⁾」によってもたらされたものであるということが出来る。次に、このような導入経緯を持つ我が国の信託がどのように発展したかを確認する。

（2）我が国における信託の発展経緯

我が国における信託は、旧信託法が信託業法と合わせて立法されたことから明らかなように、当初から商事信託ないし営業信託を念頭においた信託法が制定された点に大きな特徴がある⁽¹¹⁾。この特徴と合わせて、我が国においては、民法の法理と信託法との抵触問題⁽¹²⁾があることなどから民事信託が発展してこなかったが、これに対し、商事信託については、以下に見るように着実な発展を遂げたのである。

イ 信託法の体系

旧信託法は、大正 11 年に制定され平成 18 年（2006 年）の新信託法（平成 18 年制定の信託法をいう。以下同じ。）の制定までの間、実に 80 年以上も改正がなかった。その間、社会・経済の構造の変化に伴い、信託に対するニーズも多様化していくわけであるが、我が国においては、それ

(10) 社会的ニーズと経済的ニーズの区分については、能見・前掲注(9) 1頁～3頁参照。

(11) 能見・前掲注(9) 8頁。

(12) 我が国の民法においては遺言による受益者連続の定め（後継ぎ遺贈）ができるか否か明らかではないこと、また、後継ぎ遺贈が我が国における遺留分制度を侵害するおそれがあることなどの問題が挙げられる（樋口範雄『入門信託と信託法』71頁以下（有斐閣、2007）参照）。なお、英米には我が国のような遺留分制度は存在せず、遺言制度が確立されているため、我が国のような民法法理との抵触問題は起こらない。

を特別法の制定・改正という形で法整備が図られた。その結果として、現在、信託に係る法律は、業法といわれるものも含めると、主なものだけで①信託法、②信託業法、③金融機関の信託業務の兼営等に関する法律、④担保付社債信託法、⑤投資信託及び投資法人に関する法律、⑥貸付信託法、及び⑦資産の流動化に関する法律の7法が存在する。

①は、信託の基本法であり、②及び③は、信託会社及び信託銀行の規制法、いわゆる業法といわれるものであり、④ないし⑦は、何れも信託法の特別法に位置付けられるものである。

ロ 商事信託の発展

イの④ないし⑦に掲げた特別法は、その全てが商事分野における経済的ニーズに応えるため、制定されたものである。以下では、(1)で既述の担保付社債信託法を除く3法について、それぞれ制定の背景を概観する。

投資信託及び投資法人に関する法律（当初は「証券投資信託法」として制定された。）は、昭和26年に制定された。それは、戦後の財閥解体に伴い、大量の財閥保有株式が市場に放出され、供給過剰となった株式の受け皿として、大衆資金を導入し、いわゆる証券の民主化を図りつつ、低迷していた株式市況を活性化させる目的で制定されたものである⁽¹³⁾。

貸付信託法は、昭和27年に制定された。それは、大衆資金を集め我が国の基幹産業への貸付金に充てる目的で制定されたものである⁽¹⁴⁾。

資産の流動化に関する法律（当初は「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」として制定された。）は、平成10年⁽¹⁵⁾に制定された。それは、アメリカに端を発する新たな資金調達手段である資産の流動化に対するニーズが我が国においても増加してきたことから、これに

(13) 三菱UFJ信託銀行編著『信託の法務と実務〔5訂版〕』459頁（金融財政事情研究会、2008）参照。

(14) 三菱UFJ信託銀行・前掲注(13)322頁～323頁。

(15) 信託による流動化が可能になったのは平成12年のことである。これにより、法律の名称が現在の「資産の流動化に関する法律」に改められた。

応えるため制定されたものである。

(3) 小括

以上見たように、英米の信託が社会的ニーズに基づき民事信託を中心に発展を遂げたのに対し、我が国の信託は産業界の資金需要などの経済的ニーズに基づき、大衆の資金を集めるための仕組みとして信託が導入され、商事信託を中心に発展を遂げてきたのである。すなわち、我が国の信託は産業界の資金需要に対し、株式発行による資金需要 (equity finance) には証券投資信託が、負債による資金需要 (debt finance) には貸付信託がそれぞれ整備され、これらの信託を中心に発展を遂げたということがいえる。

2 我が国の信託税制

信託財産及びその収益等には、「所得の帰属者」に関する論点と「所得の帰属事業年度」に関する論点が存在する。信託税制は、このような論点について、①信託設定時の委託者から受託者への財産移転に係る課税関係（信託設定時の課税関係）、②受託者による信託財産の管理・運用・処分及び受益者が受益したときに係る課税関係（信託期間中の課税関係）、並びに③信託終了時の受託者から受益者への財産移転に係る課税関係（信託終了時の課税関係）を定めたものであるが、本稿では主に②信託期間中の課税関係を扱うこととしているので、以下ではこの点について概観する。

(1) 基本的なルール

イ 信託財産に帰せられる所得の帰属のルール

上述したとおり、信託には、信託財産の独立性及び受託者責任が求められるという主な特色がある。このような特色を有する信託には、信託財産に帰せられる所得は誰に帰属するのかといった基本的な問題があり、法的安定性の観点からこれをあらかじめ明確にする必要がある。そのような理由から我が国の信託税制は大正 11 年に旧信託法の制定と同時に定められた。

我が国の信託税制においては、その創設当初から、信託財産及びその収益等の帰属は受益者にあることを基本としている⁽¹⁶⁾。

現行の法人税法第12条第1項では、「信託の受益者（受益者としての権利を現に有するものに限る。）は当該信託の信託財産に属する資産及び負債を有するものとみなし、かつ、当該信託財産に帰せられる収益及び費用は当該受益者の収益及び費用とみなして、この法律の規定を適用する。ただし、集団投資信託、退職年金等信託、特定公益信託等又は法人課税信託の信託財産に属する資産及び負債並びに当該信託財産に帰せられる収益及び費用については、この限りでない。」（下線筆者）と規定している。信託法の信託は、委託者の財産を受託者に移転し、受託者にその財産（信託財産）を一定の目的に従い管理又は処分させ、信託財産から得られる利益を受益者に受けさせる契約（信託法2①、同法3一）であり⁽¹⁷⁾、信託財産の所有権は私法上は受託者にあることから、そこから得られる利益は、法的には受託者に帰属する。しかしながら、その利益は、何れ委託者又は受益者に帰属するものであることから、全ての信託について、その利益の帰属を受託者にあるとして、税法を適用することは、その経済的実態と一致しないこととなる。このため、税法上は、信託の性質に応じてその利益の帰属する者を定め、その者に対して税法の規定を適用することとしており、本条の本文規定（下線部）が、我が国の信託税制における信託財産に帰せられる所得の帰属の基本的なルール

(16) これは、信託（trust）を有する国の中では特殊な課税ルールである。英米では、その課税根拠は異なるが信託そのものが課税主体（taxable entity）となり、信託段階で課税するのが原則的な取扱いである。一方、大陸法系の国にも信託類似の制度が存在するが、ドイツでは受益者に課税するのが原則的な取扱いである。また、同じく大陸法系のフランスでは他益信託（委託者と受益者が異なる信託）が禁止されていることから委託者（兼受益者）に課税することとされている。これらのことから、我が国の信託は英米法由来の trust であるとされるものの、信託税制は大陸法系諸国に近い税制であるといえることができる。

(17) これは、信託の設定を契約によった場合（信託契約）の例である（信託法3一）。このほか、信託法には、信託の設定方法として、遺言による方法（同法3二）、及びいわゆる自己信託と呼ばれる信託宣言による方法（同法3三）がある。

である。

すなわち、我が国の信託税制においては、法律上（私法上）は受託者にあるとする信託財産の所有権について、その経済上の帰属に即して、税法上は受益者が有するものとして、また、そこから得られる収益、費用も受益者に帰属するものとして法人税法の規定を適用することを基本としているのである。

なお、論者によっては、法人税法第 12 条第 1 項の本文規定を「実質所得者課税の原則⁽¹⁸⁾」の一形態と表現されることがある。しかしながら、ここではむしろ、その一形態かどうかよりも、実質所得者課税の原則も含め、それらの規定が法律的帰属によるものか、経済的帰属によるものかといった観点から議論しておく必要がある。法律的帰属説は、法律上（私法上）の帰属につき、その形式と実質とが相違している場合には、実質に即して帰属を判定すべき、とする立場であり、一方、経済的帰属説は、法律上（私法上）の帰属と経済的帰属が相違している場合には、経済的帰属に即して帰属を判定すべき、とする立場である。金子宏教授は、実質所得者課税の原則の意義について「経済的帰属説をとると、所得の分割ないし移転を認めることになりやすいのみでなく、納税者の立場からは、法的安定性が害されるという批判がありうるし、税務行政の見地からは、経済的に帰属を決定することは、實際上多くの困難を伴う、という批判がありうる。その意味で、法律的帰属説が妥当である。」⁽¹⁹⁾と結論付けている。また、同教授は、法人税法第 12 条第 1 項の本文規定は経済上の帰属に即して課税することを規定したものと説明された上で、

(18) 法人税法第 11 条では、「資産又は事業から生ずる収益の法律上帰属するとみられる者が単なる名義人であつて、その収益を享受せず、その者以外の法人がその収益を享受する場合には、その収益は、これを享受する法人に帰属するものとして、この法律の規定を適用する。」と規定している。この規定は、「実質所得者課税の原則」と呼ばれ、所得の帰属について、その名義と実体、形式と実質が異なる場合には、これらを経済的実態に即して、事実上、収益を享受する法人の所得として課税することを明らかにしているものである。なお、所得税法第 12 条にも同様の規定がある。

(19) 金子宏『租税法〔第 16 版〕』161 頁（弘文堂、2011）

法律上の帰属を無視し経済上の帰属に即して課税する場合には、特にその旨の規定をおいていることの反対解釈としても、実質所得者課税の原則は法律上の帰属に関する定めである、と解するのが正しいと述べられ、実質所得者課税の原則の意義は「法律的帰属説」にあることを補足説明している⁽²⁰⁾。すなわち、金子教授は、法人税法第 11 条の実質所得者課税の原則は法律上の帰属の定めであり、信託に係る法人税法第 12 条第 1 項の本文規定は経済上の帰属の定めであることから、それらは違う意義を有するとの見解を示されている。

ロ 信託財産に帰せられる所得の帰属事業年度のルール

次に、信託財産及びその収益等に係るもう一つの論点である「所得の帰属事業年度」について確認する。これについては、先ほど見た法人税法第 12 条第 1 項では、信託財産に帰せられる「収益及び費用」という企業会計上の用語を用いていること、法人税法においては期間帰属の規定を設けていないことから、法人税法第 22 条第 4 項の規定により、「一般に公正妥当と認められる会計処理の基準に従って計算される」こととなると解される。

企業会計上、信託の会計には「受託者会計」と呼ばれるものと「受益者会計」と呼ばれるものがある。受託者会計とは、信託の内部関係として受託者が受益者等への報告を行うための会計であり、受益者会計とは、受益者が会社法、金融商品取引法、税法に基づいて株主、債権者、租税当局等に対して開示すべき会計である。所得の帰属事業年度の観点では、受益者会計が密接に関係するものであるので、以下、受益者会計について、概観する。

受益者会計は、原則として、新信託法の制定に即し平成 19 年 8 月 2 日に企業会計基準委員会から公表された実務対応報告第 23 号「信託の会計処理に関する実務上の取扱い」（以下「実務対応報告」という。）に従っ

(20) 金子・前掲注(19)163頁。

て行うこととなる。実務対応報告は、委託者が受益者となるもの（自益信託⁽²¹⁾）を前提としており、受益者の金銭拠出を伴う場合を除き⁽²²⁾、委託者以外の第三者が受益者となるもの（他益信託）は対象としていない。このため、実務対応報告では、受益者会計に委託者及び受益者の会計処理をまとめて整理している。

受益者会計においては、まず、金銭の信託と金銭以外の信託⁽²³⁾との区分により、取扱いが異なる。前者は、信託であることを示す適切な勘定の下で、原則として、有価証券などの金融商品と同様の取扱いが求められる⁽²⁴⁾のに対し、後者は、原則として、受益者は、信託財産を直接保有する場合と同様の取扱いを行うこととなる。すなわち、金銭の信託については、有価証券などの金融商品と同様に時価主義が原則となり、期末時価と取得価額の差額が期末の評価損益として計上される。ただし、金銭の信託のうち、委託者兼当初受益者が複数であり、かつ、預金と同様の性格を有する合同運用の金銭の信託（投資信託を含む⁽²⁵⁾。）⁽²⁶⁾は、取

-
- (21) 自益信託とは、委託者自らが受益者となる信託をいう。これに対し、他益信託とは、委託者以外の者が受益者となる信託をいう。すなわち、他益信託は財産の承継などを行う信託をいい、このような信託（民事信託）は我が国においては多く用いられてこなかったことから、我が国においては自益信託が中心といえる。
- (22) この対象となる主なものは、委託者指図型投資信託である。それは、委託者指図型投資信託については、投資信託委託会社が委託者兼当初受益者となるが、その後、その取得した受益権を投資家へ譲渡するため、結果的には委託者と受益者が異なる他益信託になるからである。
- (23) 金銭の信託とは、当初信託する財産が金銭であるものをいう。これに対し、金銭以外の信託とは、当初信託する財産が金銭以外の物であるものをいう。
- (24) 投資信託については、そもそもその受益証券は有価証券として取り扱われるため（金商法2⑩）、会計上も有価証券として取り扱うこととなる。
- (25) 委託者指図型投資信託がこれに含まれる理由は、「委託者が単数である他益信託として設定されるが、当初から受益権を分割して複数の者に取得させることを目的とするものであるため」（実務対応報告脚注3）とされている。
- (26) そのメルクマールは、金融商品会計実務指針第64項に①実質的に元本の毀損のおそれがほとんどないものであること、②短期間に運用成果が分配等されること、及び③過去の運用実績が預金の利率に比べて著しく高いことと定められ、その例として、MMF、MR F等がこれに該当するとされている。なお、MMF（Money Management Fund）及びMR F（Money Reserve Fund）は、共に「追加型公社債投資信託」である。

得価額をもって貸借対照表価額とすることとなり、期末の評価損益の計上はない。

なお、法人税法においては、金銭の信託のうち一定のものを「売買目的有価証券⁽²⁷⁾」に含め、時価主義を採用することとしているが、売買目的有価証券の範囲からは、法人税法第12条第1項ただし書に規定する信託、すなわち、集団投資信託、法人課税信託等は除かれる（法法61の3①一、法令119の12二）。このため、特に、集団投資信託については⁽²⁸⁾、企業会計の規定により評価損益が計上されたとしても法人税法第25条（資産の評価益の益金不算入等）及び同法第33条（資産の評価損の損金不算入等）の規定によってその評価損益は益金又は損金に算入されず、実現主義⁽²⁹⁾により益金又は損金を認識することとなる。

(2) 現行の信託税制（信託期間中の課税関係）の概要

現行の信託税制は、新信託法の制定に即し、平成19年度税制改正によって制定されたものである。

信託税制上、その信託の信託期間中の課税関係については、信託をその性質に応じて①受益者等課税信託、②集団投資信託、③法人課税信託、④

- (27) 短期的な価格の変動を利用して利益を得る目的で取得した有価証券で一定のものをいう（法法61の3①一、法令119の12）。
- (28) 法人課税信託については、信託段階において受託者を納税義務者として法人税法の各規定の適用があるため、たとえ、売買目的有価証券の範囲から除かれたとしても、直ちに実現主義が妥当するものではなく、法人課税信託が保有する有価証券の性質によって、それぞれ売買目的有価証券に該当するか否かを判断し、期末の評価方法を決定することとなる。
- (29) 企業会計上の収益及び費用の認識には、現金主義と発生主義の2つがある。現金主義とは、現実の収入の時点を基準とする考え方であり、発生主義とは、現実の収入がなくても所得が発生した時点を基準とする考え方である。今日の複雑化した経済社会においては信用取引が支配的であり、現金主義によっては企業の期間損益を正確に把握することが困難である。このため、企業会計上は、発生主義によって損益を認識すべきものとされている（企業会計原則第2損益計算書原則1）。しかし、発生主義といっても、現実とその収益が実現していなければ収益としての確実性を欠くこととなるため、法人税法においては発生主義のうち、その内容を限定した実現主義（権利確定主義ともいう。）を採用することとしている（金子・前掲注(19)285頁以下）。

退職年金等信託、又は⑤特定公益信託等の5つに区分され、その区分ごとに信託財産及びその収益等の帰属する者並びにその収益等の帰属事業年度を定めている。

受益者等課税信託には、②ないし⑤の何れにも分類されない、財産の管理又は処分を行う一般的な信託がこれに該当し、原則的な課税方法である受益者段階課税（発生時課税）が適用される。すなわち、信託財産に属する資産及び負債は受益者等有するものとみなし、かつ、当該信託財産に帰せられる収益及び費用は当該受益者の収益及び費用とみなして、それらの発生時に受益者等に課税される（法法 12①）。したがって、収益の分配の有無にかかわらず、信託を導管（conduit）と捉え、信託財産に帰せられる収益を受益者等にパス・スルー課税するものである。

なお、上述の受益者等とは、受益者（受益者としての権利を現に有するものに限る。）及び受益者以外の者で信託の変更をする権限（軽微な変更をする権限として一定のものを除く。）を現に有し、かつ、当該信託の信託財産の給付を受けることとされている者をいうこととされている⁽³⁰⁾。

集団投資信託には、合同運用信託、証券投資信託、国内公募投資信託、外国投資信託及び特定受益証券発行信託が該当し（法法 2 二十九）、受益者段階課税（受領時課税）が適用される。すなわち、信託財産に帰せられる収益の発生時ではなく、信託財産から受益者に収益が分配された時に課税される。したがって、受託者が収益の分配を行わず、信託財産に収益を留保する限りは課税されない。集団投資信託に対してこの課税方法を採用す

(30) 「受益者等」の概念は平成 19 年度税制改正において整理されたものであり、改正前の旧法の受益者等の「等」は、委託者を指したが、新法の「等」は、みなし受益者を指す。旧法では受益者が特定していない場合又は存在していない場合には委託者に対して課税していたが、この制度には学会をはじめ各方面からの批判が多かった。そこで、新信託法において、現に受益者が存在しない信託の場合に、将来の受益者に代わって受託者を監督し受益者の利益を守る信託管理人の制度が明確化されたことから、これに伴い、平成 19 年度税制改正では信託管理人等、信託の変更権限等を有する者（受益者を除く。）をみなし受益者として、受益者等課税信託に分類し、みなし受益者に課税するという改正がなされた。

る理由は、これらの信託には投資家（受益者）が不特定多数であり、大量の資金を集め得ること、計算期間が比較的短く、かつ、収益の大部分が各計算期間ごとに配分されること、という共通性をもっている。そのため、集団投資信託の収益は、受託者の段階では課税されず、分配された段階で受益者に課税されるということにある⁽³¹⁾。

法人課税信託には、特定受益証券発行信託以外の受益証券を発行する信託、受益者が存しない信託（目的信託）、法人（公共法人及び公益法人等を除く。）が委託者となる信託（信託財産に属する財産のみを信託するものを除く。）のうち自己信託を利用した事業信託等、投資信託（証券投資信託及び国内公募投資信託を除く。）、及び特定目的信託が該当し（法第229条の2）、信託段階において受託者を納税義務者とする信託段階法人課税が適用される。法人課税信託に対してこの課税方法を採用する理由は、これらの信託は、それぞれ目的や性質は異なるが、①その経済活動によって生み出される利益が長期間にわたって積み立てられ、もしくは内部に留保される傾向があるため、課税が繰り延べられやすいこと、または、②委託者たる法人またはその特殊関係者の租税回避に利用されやすいこと、という2つの問題をもっている。これに対処するため、これらの信託を法人課税信託として一括し、その所得を法人の各事業年度の所得に対する法人税の課税の対象としたものである⁽³²⁾。

なお、法人課税信託とされる投資信託及び特定目的信託については、それぞれ「特定投資信託に係る受託法人の課税の特例」（措法68の3の3）及び「特定目的信託に係る受託法人の課税の特例」（措法68の3の2）により、それらが一定の要件を満たす場合には、支払配当の損金算入制度が適用され、受託者が各計算期間において、その信託財産に帰する収益（分配可能収益）の90%超を受益者に分配する場合には、その分配額は損金に算入され、その分配部分は受益者に課税（いわゆる「ペイ・スルー課税」）

(31) 金子・前掲注(19)430頁。

(32) 金子・前掲注(19)389頁。

される。

退職年金等信託には、法人税法第 84 条第 1 項（退職年金等積立金の額の計算）に規定する厚生年金基金契約、確定給付年金資産管理運用契約、確定給付年金基金資産運用契約、確定拠出年金資産管理契約、勤労者財産形成給付契約若しくは勤労者財産形成基金給付契約、国民年金基金若しくは国民年金基金連合会の締結した国民年金法第 128 条第 3 項若しくは第 137 条の 15 第 4 項に規定する契約又は適格退職年金契約に係る信託が該当し（法法 12④一、法令 15⑤）、受益者段階課税（受領時課税）が適用される。

特定公益信託等には、法人税法第 37 条第 6 項（寄付金の損金不算入）に規定する特定公益信託及び社債、株式等の振替に関する法律第 2 条第 11 項に規定する加入者保護信託が該当し（法法 12④二）、受益者段階課税（受領時課税）が適用される⁽³³⁾。

(33) 退職年金等信託及び特定公益信託等については、他益信託であることから、その信託財産から受ける金銭の額は、受贈益として益金算入される（法法 22②）。

なお、退職年金等信託については、その信託財産とするための拠出金は損金算入され（法令 135）、特定公益信託については、その信託財産とするために支出した金銭の額は寄附金の額とみなし（法法 37⑥）、損金算入限度額の範囲内で損金算入され（法法 37①）、加入者保護信託については、その信託財産とするための負担金は損金算入される（措法 66 の 11①）。

【図表 1】信託の課税区分と課税方法の概要

| 課 税 区 分 | | 課 税 方 法 |
|---------|----------|--|
| ① | 受益者等課税信託 | 以下の②から⑤までのいずれにも該当しない信託。 受益者段階課税（発生時課税） 信託収益の発生時に受益者等に課税 |
| ② | 集団投資信託 | 合同運用信託、証券投資信託・国内公募投資信託、外国投資信託及び特定受益証券発行信託。 受益者段階課税（受領時課税） 信託収益を受領した時に受益者に課税 |
| ③ | 法人課税信託 | 特定受益証券発行信託以外の受益証券を発行する信託、受益者等が存しない信託、法人が委託者となる信託で一定のもの、投資信託（証券投資信託及び国内公募投資信託を除く。）及び特定目的信託。 信託段階法人課税 信託段階において受託者を納税義務者として法人税を課税 |
| ④ | 退職年金等信託 | 受益者段階課税（受領時課税） 信託収益を受領した時に受益者に課税 |
| ⑤ | 特定公益信託等 | |

（3）我が国の信託税制（信託期間中の課税関係）の特徴

（2）で述べた現行の信託税制の中で、集団投資信託に対して適用される受益者段階課税（受領時課税）は、我が国の信託税制の大きな特徴といえる。そもそも、この課税方法は、我が国における信託の発展と密接に関係する。それは、上述したように我が国においては、産業界の資金需要などの経済的ニーズに即し、証券投資信託及び貸付信託⁽³⁴⁾が導入され、これらの信託を中心として商事分野における信託が発展してきた。これらの信託には、投資家（受益者）が不特定多数であり、大量の資金を集め得ること、計算期間が比較的短く、かつ、収益の大部分が各計算期間ごとに配分されること、という共通性がある。このため、この共通性を前提に課税手続の簡素化のほか、その利用促進を図るという政策的な配慮から、利子と

(34) 法人税法上、貸付信託は、その性質から原則として「合同運用信託」に分類されるものである。

同様の受領時課税が採用され、この課税方法の下、これらの信託が発展してきたということである。また、受益者段階課税（受領時課税）には、信託に生じた収益を受益者に分配せず、信託に留保することにより、課税繰延べが行われる可能性があるところ、監督官庁の規制⁽³⁵⁾の下、他の金融商品に比して過度な課税繰延べとなる商品設定が認められてこなかったことも、この課税方法を長く採用してきた理由の一つとして挙げられる。

第2節 我が国の信託税制における外国の信託の取扱い

1 信託の準拠法

信託は、委託者、受託者及び受益者という当事者が存在するが、法の適用に関する通則法第7条の規定により、準拠法の選択については、「法律行為の成立及び効力は、当事者が当該法律行為の当時に選択した地の法による。」として、いわゆる当事者自治が認められている。したがって、信託の設定を契約により行う場合には、当該信託契約において委託者と受託者が準拠する法律を定めれば、信託については当事者が選択した地の法によって律せられることとなる。このため、原則として、我が国の委託者及び受託者が当事者自治により、自由に諸外国の信託制度を利用して外国の信託を設定することが可能である。

なお、日本は批准していないが、ハーグ国際私法会議で1985年に採択された「信託の準拠法及び承認に関する条約⁽³⁶⁾」においても、その第6条で、「信託は、設定者が選択した法律に準拠する。」とされ、準拠法の選択については

(35) 監督官庁の規制の内容については、第2章第2節1(3)ロ(イ)参照。

(36) 2010年12月末現在の批准国は、オーストラリア、カナダ、イタリア、ルクセンブルグ、オランダ、スイス及びイギリスの計7カ国である。このほか、同署名国には、アメリカ、フランスなどがある。“Hague Conference On Private International Law Annual Report 2010”, pp. 82-83, Hague Conference On Private International Law (2011)。

当事者自治を認めている⁽³⁷⁾。

2 借用概念と外国の信託の取扱い

当事者自治に基づき外国の法令を準拠法として外国で設定された信託が、我が国の信託税制において、どのように取り扱うこととなるかが次の問題となる。

租税法においては、信託について独自の定義規定を有さず、信託法からの借用概念によっていることから、我が国の信託税制は、我が国の信託法準拠の信託を前提に課税関係を構築しているものとする。

ところで、借用概念については、金子宏教授の見解（統一説⁽³⁸⁾）が法的安定性の観点から通説となっていることに異論はない。統一説によれば、借用概念は他の法分野で用いられているのと同じ意義に解すべきこととなるが、この「他の法分野」の前提にあるのは、我が国の法分野であることに争いはないものとする。しかしながら、我が国の法人税が全世界所得課税主義⁽³⁹⁾を採用している以上は、外国法上の概念についても、これを借用概念の対象から排除することは適当でない。そのため、外国法に基づく行為については、我が国の法律に基づく行為と同様の法的性質を有するか否かによって、その課税関係を決定すべきものとする⁽⁴⁰⁾。

(37) 1985年信託の準拠法及び承認に関するハーグ条約では、「委託者（設定者）」による準拠法選択を認めており、法の適用に関する通則法の規定の当事者自治の内容とは異なるが、何れにせよ委託者の自由な準拠法選択が可能である点、委託者が自由に外国の信託を設定することが可能である。

(38) 金子・前掲注(19)111頁。

(39) 全世界所得課税主義とは、国家の課税権を属人的にとらえて、自国の国民や法人の所得につき、その源泉が国内にあるか国外にあるかを問わず、その全てを課税の対象とする制度をいう（金子・前掲注(19)437頁～438頁参照）。

(40) この点、中里実教授は、「日本の租税法の中で外国の私法上の概念が用いられている場合については、外国法上の概念が租税法の明文で排除されているか、あるいは、外国法上の概念を排除することが一見して明らかな場合を除いては、外国の私法上の概念の意味内容をそのまま尊重すべきであろう」（中里実「課税管轄権からの離脱をはかる行為について」フィナンシャル・レビュー94号13頁（2009））とし、我が国の租税法で用いられている概念であっても、外国の私法上の概念が用いられているものは外国の私法を基準に解釈すべきとの立場を採っている。

我が国の法人税法においては、外国の信託のうち投信法に規定する外国投資信託（同法2②。外国において外国の法令に基づいて設定された信託で、投資信託に類するものをいう。）についてのみ、その課税関係が明定されているが（法法2二十六・二十七・二十九、同12、措法66の6⑧）、それ以外の外国の信託については、特に規定されていない（所得税法も同様である。）。この点、外国の信託については、外国法が定める法形式をもって組成されたものであることから、我が国の信託税制が直接に前提としたものではないが、我が国の信託法準拠の信託と同様の法的性質を有するか否かによって、その課税関係が決定されるものと考えられる。

3 外国の信託の法人税法上の取扱い

上述のとおり、法人税法上、外国の信託の意義を直接に定めた定義規定は存しないが、本稿では、「外国の法令に基づき、外国で設定された信託」を「外国の信託」と定義し、以下の議論を展開していくこととする。

外国の信託については、我が国の信託法準拠の信託と同様の法的性質を有するか否かによって、その課税関係が決定されることから、その信託の性質に応じて、受益者等課税信託、集団投資信託又は法人課税信託に該当することとなる。ただし、外国の信託については、我が国の課税権の確保の措置等、我が国の信託と異なる取扱いもあるため、以下では、その点を中心にその取扱いについて概観する。

なお、退職年金等信託及び特定公益信託等については、その対象となる信託が法人税法に列挙されており、それらは全て国内法を準拠法とする信託であるため、外国の信託がこれに該当することはない。

(1) 集団投資信託とされる外国の信託の取扱い

外国の信託のうち、合同運用信託又は外国投資信託に該当するものが、集団投資信託とされるが（法法2二十九）、外国投資信託のうち、法人課税信託とされる投資信託に類する外国投資信託については、集団投資信託とされながらも「内国法人の特定外国信託に係る所得の課税の特例」（措法

66 の 6 ⑧) により外国子会社合算税制の適用がある⁽⁴¹⁾。

なお、特定受益証券発行信託については、国内法である信託法第 185 条第 3 項に規定する受益証券発行信託のうち、特定のものに限られることから、外国の信託がこれに該当することはない。

(2) 法人課税信託とされる外国の信託の取扱い

外国の信託のうち、①受益権を表示する証券を発行する旨の定めのある信託、②受益者が存しない信託、及び③法人（公共法人及び公益法人等を除く。）が委託者となる信託（信託財産に属する財産のみを信託するものを除く。）のうち自己信託を利用した事業信託等に該当するものが、法人課税信託とされる（法法 2 二十九の二）。

法人課税信託とされる外国の信託については、その受託法人を外国法人として、法人税法の規定が適用され（法法 4 の 6 ①・同 4 の 7 二）、国内源泉所得について当該「外国法人」の形態に応じてその信託の所得に我が国の法人課税がなされる。また、一定の要件に該当する法人課税信託とされる外国の信託については、特定外国子会社等と同様に外国子会社合算税制の適用がある（措法 2 の 2 ・同 66 の 6）⁽⁴²⁾。

(41) 内国法人の特定外国信託に係る所得の課税の特例：内国法人の特定外国子会社等に係る所得の課税の特例と同様に、内国法人が受益権の総数の 50% 超を直接及び間接に保有する外国信託（投資信託及び投資法人に関する法律第 2 条第 22 項に規定する外国投資信託のうち租税特別措置法第 68 条の 3 の 3 第 1 項に規定する特定投資信託に類するものをいう。）で、その信託された国又は地域におけるその所得に対して課される税の負担が我が国において課される税の負担に比して著しく低いものとして政令で定めるものの所得（適用対象金額）のうち、当該外国信託の受益権の総数の 10% 以上を直接及び間接に保有する内国法人の当該保有する受益権に対応する部分の金額（課税対象金額）は当該内国法人の収益とみなして、当該内国法人の所得の金額の計算上、益金の額に算入することとなっている（措法 66 の 6 ⑧）。

(42) (1) で述べた外国投資信託に対する外国子会社合算税制と当該法人課税信託となる外国の信託に対する外国子会社合算税制とは、その適用する制度（根拠規定）が異なることに注意が必要である。前者には、特定外国信託に係る制度（特定外国子会社等に係る制度のうち、いわゆる適用除外基準を除いたもの）が適用されるのに対し、後者には、特定外国子会社等に係る制度が適用される。すなわち、法人課税信託となる外国の信託には、一般的な外国子会社合算税制が適用される。このため、法人課税信託となる外国の信託については、平成 22 年度税制改正において創設された「資産性所得の合算課税制度」も適用されることとなる（詳細は後掲注(167)

なお、投信法第2条第3項に規定する投資信託及び資産の流動化に関する法律第2条第13項に規定する特定目的信託については、それぞれ国内法を準拠法とする信託であることから、外国の信託がこれに該当することはない。

4 外国の信託を巡る課税上の論点

上述のとおり、我が国の信託税制については、我が国における信託の特徴を前提とした受益者段階課税（受領時課税）という特徴的な課税方法を有するところ、租税法における信託は借用概念であることから、外国の信託についても我が国の信託法準拠の信託と法的性質の同質性をもって、我が国の信託と同様の課税方法が適用される。すなわち、外国の信託についても、その性質によって、集団投資信託として受益者段階課税（受領時課税）が適用されることとなる。

3（1）で述べたとおり、集団投資信託とされる外国の信託については、合同運用信託とされる外国の信託及び外国投資信託が挙げられるが、このうち、合同運用信託となる外国の信託については、合同運用信託に該当することとなる信託の要件を法人税法において厳格に規定⁽⁴³⁾しており、これが外国の信託として設定されたとしても租税法の趣旨・目的に沿った課税⁽⁴⁴⁾が行わ

参照)。

- (43) それは、法人税法第2条二十六号において合同運用信託とは、「信託会社が引き受けた金銭信託で、共同しない多数の委託者の信託財産を合同して運用するものをいう。」と規定があり、その共同しない多数の委託者の意義を政令において厳格に求めているためである。
- (44) 租税法の趣旨・目的を一言で表現するのは困難である。ただし、本稿で取り扱う外国の信託に関する問題でいえば、金子宏教授が説明されるように、集団投資信託は、「投資家（受益者）が不特定多数であり、大量の資金を集めること、計算期間が比較的短く、かつ収益の大部分が各計算期間ごとに分配されること、という共通性をもっている。そのため、集団投資信託の収益は、受託者の段階では課税されず、分配された段階で受益者に課税される」（金子・前掲注(19)430頁）ということであり、過度な課税繰延べが行われることが認められない一定の信託については、課税手続の簡素化の観点から集団投資信託として受益者段階課税（受領時課税）を適用するというものになると考える。したがって、これに合致しない信託を集団投資信託に分類し、受益者段階課税（受領時課税）を適用することは、その課税方法を採

れることと期待できる⁽⁴⁵⁾。

しかしながら、外国投資信託については、法人税法第2条第二十六号において、「投資信託及び投資法人に関する法律第2条第二十二項に規定する外国投資信託をいう。」と規定しており、その意義を投信法から引用、すなわち、その意義を投信法の条文を特定する形でそのまま借用しているため、投信法上の外国投資信託が租税法においても外国投資信託として取り扱うこととなるものと考え⁽⁴⁶⁾。そのような場合、租税法の趣旨・目的に沿った課税が行われるのかといった疑念が生じるところであり、また、最近では実際に外国投資信託を利用した課税繰延べ等の租税回避の事例も見受けられるところである。

この点を踏まえ、本稿が検討の対象とする中心的な問題は、外国投資信託に係る課税問題とし、その問題解決に向けた対応策を考察していくこととする。

第3節 小括

我が国においては、産業界の資金需要などの経済的ニーズに即し、証券投資信託及び貸付信託が導入され、これらの信託を中心として商事信託が発展してきた。そして、これらの信託に対しては、我が国におけるこれらの信託の特徴を前提に、課税手続の簡素化及びその利用促進を図る観点から利子と同様の課税方式である受益者段階課税（受領時課税）が採用された。ところが、租税法における信託は借用概念であることから、外国の信託についても我が国の信託法準拠の信託と法的性質の同質性をもって、この課税方法が適用されるものが

用する趣旨・目的に反するということができよう。

(45) 法人税法上、厳格に求めているのは「非共同性」についてのみであり、信託財産に利益を留保することにより生じる課税繰延べの問題は潜在的にはある。しかしながら、合同運用信託に対しては非共同性を厳格に求めることにより、大衆のニーズに沿った安定的な運用・分配が期待できる。このため、本文では「期待できる」という表現を用いた。

(46) この点については、第2章第1節1において検討を行っているので同項を参照。

ある。その中でも、外国投資信託については、法人税法上、その意義を投信法から引用しており、投信法上の外国投資信託が法人税法上も外国投資信託として取り扱うこととなり、租税法の趣旨・目的に反する租税回避の事例も見受けられる。このため、本稿においては、主に外国投資信託に係る課税問題を検討し、その問題解決に向けた対応策を考察していくこととする。

第2章 外国投資信託に係る課税問題と金融システム改革

第1節 外国投資信託に係る課税問題

1 外国投資信託の意義とその問題

(1) 外国投資信託の意義

法人税法上、外国投資信託については、法人税法第2条第二十六号において、「投資信託及び投資法人に関する法律第2条第二十二項に規定する外国投資信託をいう。」としており、その意義を投信法から引用⁽⁴⁷⁾している。一般に、借用概念であれば、他の法分野で用いられているのと同じ意義に解すべきか否かといった議論（いわゆる「借用概念論」）が成立するが、外国投資信託の場合は、その意義を投信法の条文を特定する形でそのまま借用しているため、そのような議論の余地はないものとする。したがって、投信法上の外国投資信託が法人税法上の外国投資信託と同義であると解され、その意義は投信法の条文の解釈によらざるを得ないと考える。

投信法においては、外国投資信託とは、「外国において外国の法令に基づいて設定された信託で、投資信託に類するものをいう」（投信法2②）とし、投資信託とは、「委託者指図型投資信託及び委託者非指図型投資信託をいう」（投信法2③）としている。そして、委託者指図型投資信託とは、「信託財産を委託者の指図に基づいて主として特定資産⁽⁴⁸⁾に対する投資として運

(47) 法人税法第二条第二十六号及び同二十七号には、それぞれ「《略》委託者非指図型投資信託及びこれに類する外国投資信託をいう。」「《略》証券投資信託及びこれに類する外国投資信託をいう。」との規定があるが、これらの規定は、外国投資信託のうち委託者非指図型投資信託に類するもの、及び外国投資信託のうち証券投資信託に類するものを指し、外国投資信託そのものの意義ではない。

(48) 特定資産とは、有価証券、不動産その他の資産で投資を容易にすることが必要であるものとして政令で定めるものをいう。また、投資法人及び投資法人に関する法律施行令第三条では、上述したもののほか政令で定めるものとして、デリバティブ取引に係る権利、不動産の賃借権、地上権、約束手形、金銭債権等が掲げられてい

用することを目的とする信託であって、かつ、その受益権を分割して複数の者に取得させることを目的とするものをいう」(投信法2①)とし、委託者非指図型投資信託とは、「一個の信託約款に基づいて、複数の委託者より受け入れた金銭を、合同して、委託者の指図に基づかず主として特定資産に投資して運用することを目的とする信託をいう」(投信法2②)としている。

この投信法における「投資信託に類するもの」という規定は何をもって類するといふのか曖昧であり、その法的安定性の問題も指摘できようが、その意義は投信法の条文の解釈によらざるを得ない。そうすると、投信法の主な目的が投資信託及び投資法人に関する「制度の確立と投資者の保護」にあるところ、この「類する」の判断に租税法固有の見地から様々な要素を考慮することは適当でなく、投資信託とその性質・内容等がおおむね同様のものと解することが相当と考えられる⁽⁴⁹⁾。したがって、投信法における外国投資信託とは、投資信託と同様の意義を有する外国の信託と解され、言わば、法的性質(法形式)が投資信託と同様であれば足りるものと考えられる。

(2) 外国投資信託の意義を投信法から引用していることによる問題

上述したとおり、投信法の主な目的は制度の確立と投資者の保護にあるところ、投資信託については投信法第二編第一章(委託者指図型投資信託)及び同第二章(委託者非指図型投資信託)に、外国投資信託については投信法第二編第三章に、それぞれ区分し、その目的に沿った各規定が設けられている。そして、投信法の構成は、投資信託に課せられる各規定をベースに、投資者保護の観点から外国投資信託にも同様に課すことが必要なものに限って、外国投資信託に準用するという形が採られている。そのよう

る。

(49) 法制執務研究会編『新訂ワークブック法制執務』695頁(ぎょうせい、2007)では、「準ずる」に類似するものとして「類する」があると説明し、「準ずる」の語は、「本来そのものではないが、その性質、内容等が、準じられるものとおおむね同様ないし類似の」といった意味を表す場合に用いられる、と説明している。

な投信法の下においては、投資信託に対する規制と外国投資信託に対する規制では、その程度を異にすることが確認できる。例えば、投資信託については、「投資信託契約の締結に当たっては、計算期間が1年を超えることができない（投信法4③及び同法43③）」とされているが、この規定は外国投資信託に対する準用規定がないため、外国投資信託には及ばない。

また、投信法第二編第三章の外国投資信託に関する各規定は、国内において「募集の取扱い等⁽⁵⁰⁾」がなされる場合にのみ適用される（投信法58①）。すなわち、国内に販売会社がある場合にのみ適用されるが、国内に販売会社がない場合には投信法の規制は及ばないものである。例えば、国内に販売会社がある外国投資信託については、これを販売しようとする場合、あらかじめ信託約款を監督官庁へ届け出なければならないが、国内に販売会社がない場合には信託約款の監督官庁への届出義務がなく、我が国の監督官庁の規制を全く受けない。

以上のように、外国投資信託については、投信法において投資信託に課せられている規制と程度を異にするほか、我が国の監督官庁による規制を全く受けないものが存在することになるが⁽⁵¹⁾、法人税法上、集団投資信託となる外国投資信託の意義を投信法から引用していることにより⁽⁵²⁾、法的性質の同質性のみをもって、そのような外国投資信託に対してまでも投資信託と同様の（すなわち、我が国における信託の特徴を前提とした）課税

(50) 募集の取扱い等とは、金融商品取引法第二条第八項第九号に規定する有価証券の募集の取扱いをいう。

(51) それは、外国投資信託の規制、監督は外国法に基づき外国の金融監督当局が行うものであり、我が国としては、国内で外国投資信託の受益権が販売される場合には我が国の投資家の保護を図る必要があることから所要の規制、監督を行うというものであり、投資信託と外国投資信託との我が国の監督官庁による規制の程度の差は当然のことといえる（乙部辰良『詳解投資信託法』224頁（第一法規、2001）参照）。

(52) むしろこれは、「集団投資信託となる投資信託の意義を投信法から引用していること」というべきであろう。それは、国内投資と国外投資との課税の中立性の観点から考慮すると、外国投資信託の意義のみを租税法において厳格化することは問題があり、集団投資信託に分類する投資信託とこれに類する外国投資信託の双方を対象としてその意義を厳格化することが望ましいと考えるからである。

方法を採ることになるといった問題が生じる。

2 外国投資信託に対する課税関係とその問題

(1) 外国投資信託に対する課税関係

外国投資信託とは、その意義によれば投資信託に類するものをいうのであるから、その課税関係も投資信託と対等な課税関係である必要があるものと考えられる。

外国投資信託については、法人税法上、一括して集団投資信託とされる。

一方、投資信託については、集団投資信託のほか、法人課税信託とされるものがある。集団投資信託とされる投資信託は、証券投資信託及び国内公募投資信託に限られ（法人税法2二十九ロ）、その他の投資信託（主に私募投資信託（私募の証券投資信託を除く。））は法人課税信託とされる（法人税法2二十九の二ニ）。これら法人課税信託とされる投資信託は、これと同様の機能を有する会社型の投資法人との課税のバランスから法人課税信託とされ、信託段階法人課税が適用されているものである。

なお、法人課税信託とされる投資信託に類する外国投資信託については、「内国法人の特定外国信託に係る所得の課税の特例」により、外国子会社合算税制の適用がある。その内容は、内国法人の特定外国子会社等に係る所得の課税の特例と同様に、内国法人が受益権の総数の50%超を直接及び間接に保有する外国信託で、その信託された国又は地域におけるその所得に対して課される税の負担が我が国において課される税の負担に比して著しく低いものとして政令で定めるものの所得（適用対象金額）のうち、当該外国信託の受益権の総数の10%以上を直接及び間接に保有する内国法人の当該保有する受益権に対応する部分の金額（課税対象金額）は当該内国法人の収益とみなして、当該内国法人の所得の金額の計算上、益金の額に算入することとなっている（措法66の6⑧）。

したがって、法人課税信託とされ信託段階法人課税により信託収益が現に生じた事業年度で課税（現年度課税）が行われる投資信託に対して、こ

れに類する外国投資信託については外国子会社合算税制を言わば信託段階法人課税の代替手段として適用し、両者の課税の公平を図ることとしている。

【図表 2】投資信託の区分と課税区分（現行投資信託税制）

| 区分 | | 投資信託 | | 外国投資信託 | |
|-------------|----------|------|----|--------|----|
| | | 公募 | 私募 | 公募 | 私募 |
| 委託者指図型投資信託 | 証券投資信託 | | | | |
| | 証券投資信託以外 | | | | |
| 委託者非指図型投資信託 | 証券投資信託以外 | | | | |

| | |
|--|---|
| (凡例) | |
| <div style="display: inline-block; width: 20px; height: 10px; background-color: #cccccc; border: 1px solid black;"></div> …… 集団投資信託 | <div style="display: inline-block; width: 20px; height: 10px; background-color: #808080; border: 1px solid black;"></div> …… 法人課税信託 |
| <div style="display: inline-block; width: 20px; height: 10px; background-color: #d3d3d3; border: 1px dashed black; border-radius: 5px;"></div> …… 集団投資信託・CFC適用 | |

(2) 外国投資信託に対する外国子会社合算税制の有効性の問題

法人課税信託とされる投資信託に類する外国投資信託に対し適用される外国子会社合算税制は、果たして信託段階法人課税の代替手段として、外国投資信託に対し、十分に機能し得るかについて検討しておきたい。

そもそも、我が国における現行の外国子会社合算税制は、内国法人がその持分の50%超を保有する場合等の持分要件が存在し、被支配外国会社の所得の合算税制であるCFC税制としての機能しか有さないものとなっている。国外投資のうち、外国法人形態による事業投資から得られる所得に対しては、CFC税制で我が国の課税権を確保することが、その制度が果たしてきた役割等から有効なものと考えますが、信託を利用した国外投資から得られる所得に対してはCFC税制で我が国の課税権を確保できるのか

といった疑義が生じる⁽⁵³⁾。

それは、外国投資信託は外国で設定されるものであり⁽⁵⁴⁾、外国に所在する委託者又は受託者が、形式的に、受益者に非居住者又は外国法人を加え、内国法人の持分割合を減殺することは容易であると考えられるからである。

したがって、現行の外国子会社合算税制では、法人課税信託の代替手段としては十分に機能しないことも想定され、同税制では、投資信託と外国投資信託との課税の公平を保つことは困難である面も存することが指摘できよう。

3 外国投資信託を利用した租税回避の問題とその問題の要因

(1) 外国投資信託を利用した租税回避の問題

イ 基本的な問題

外国投資信託は、法人税法上、一括して集団投資信託とされる。そして、これが証券投資信託に類する外国投資信託である場合⁽⁵⁵⁾（より正確に言えば、我が国において募集・販売されている外国投資信託のほぼ全てが証券投資信託に類する外国投資信託である。）には受益者段階課税（受領時課税）が適用され、信託収益が分配されない限りは受益者において課税されない。ところが、証券投資信託に類する外国投資信託の中には信託期間が長期となる無分配型の商品が存在し、そのような外国投資信託については、信託収益が長期にわたりファンドに留保されることとなる。これに対し、我が国の証券投資信託には管見したところ無分配

(53) それは、信託は法人に比べ柔軟な設計が可能であるという特徴に基づく疑念である。

(54) しかも、我が国の納税者が利用する外国投資信託は、オフショア地域と呼ばれるケイマン諸島、ルクセンブルグなどで設定されているものである。

(55) 国内公募投資信託に類する外国投資信託である場合においてもしかりである。ただし、国内公募投資信託は、国内において公募（50人以上を相手方とする募集）され、かつ、国内募集が50%超となる投資信託をいうのであり、これが外国投資信託として設定されたとしても大衆のニーズに沿った安定的な運用・分配が期待できる。

型の商品は存在せず⁽⁵⁶⁾、信託収益は毎年度分配されるのであるが、そのような外国投資信託は我が国の証券投資信託に比して過度な課税繰延べが生じるという問題がある⁽⁵⁷⁾。

ロ 投信法を濫用的に利用した問題

さらに、監督官庁の規制が緩やかな外国（オフショア地域など）で設定された証券投資信託に類する外国投資信託の中には、我が国の投信法を濫用的に利用したともいえる商品が存在する。それは、図表3のような実質受益者が一人であり、かつ、長期間無分配の私募の証券投資信託に類する外国投資信託であるが、この商品は、イで述べた「無分配型」の商品とは、その問題の性質を異にする。すなわち、無分配型の商品とは、信託収益が信託期間満了の償還時にのみ分配されることがあらかじめ定められたものをいうが、ここでいう長期間無分配の私募の証券投資信託に類する外国投資信託とは、そのような無分配型ではなく、信託収益の分配時期が投資家の意図により決定され、結果として長期にわたり無分配のまま再投資に充てられる商品をいう。

図表3の事例は、委託者指図型の外国投資信託であるが、上述のとおり、「信託財産を委託者の指図に基づいて主として特定資産に対する投資として運用することを目的とする信託であって、かつ、その受益権を分割して複数の者に取得させることを目的とする」信託でなければならない。

(56) もっとも、確認できたのは公募による証券投資信託のみである。しかしながら、証券投資信託に類する外国投資信託については、公募によるものであっても無分配型の商品が存在するため、両者を比較する上では、必要最小限の確認はできたものとする。

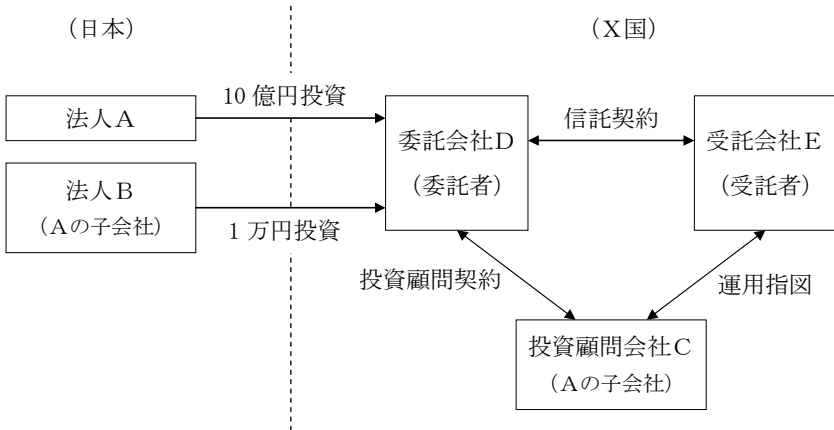
(57) 「証券投資信託に類する外国投資信託」は、法人税法第二条第二十七号で規定されている概念である。この規定をもって、本件証券投資信託に類する外国投資信託を我が国の証券投資信託には存在しない、すなわち、類さないものとして否認し得るかという問題がある。この点、「証券投資信託に類する外国投資信託」の解釈によるが、「証券投資信託」と「外国投資信託」という投信法から引用した概念を法人税法において「類する」という語で繋いだとしても、法的安定性の観点から、これを固有概念ということは適切ではなく、この問題は否認し得ないと考える。

本事例では、委託者である委託会社DがAの子会社である投資顧問会社Cと投資顧問契約を締結しており、実質はAの管理の下で運用指図を行っているものである。そのような場合、Aと投資顧問会社Cの一体性に着目し、委託者（本事例の場合投資顧問会社C）の有する運用指図権を投資家が侵害していることの実事認定ができた場合には、当該外国投資信託は投資信託としての性質（以下「投信性」という。）を有さないものとして否認⁽⁵⁸⁾でき得るものとする。また、本事例では、形式的に複数受益者とするため法人Bを受益者に加えているが、そもそも「複数受益者」については、それを「目的」としていれば足り、受益者が一人であることをもって直ちにその投信性を否認することはできず、例えば、募集が行われておらず複数受益者を目的としていないことの実事認定ができた場合には、その投信性を否認でき得るものとする。

しかしながら、そのような投信性を否認し得るだけの事実認定を行うことには、困難が予想され、仮に、投信性が否認できなかった場合には、法人税法上もこれを証券投資信託に類する外国投資信託として容認せざるを得ないこととなる。そもそも、本事例のような実質受益者が一人であり、当該受益者の管理の下で、運用指図が行われるとともに、配当方針も決定され、利益の分配をしないことにより課税時期を遅らせるなどの租税回避が行われるような外国投資信託に対しては、法人税法上、受益者等課税信託に分類するか、或いは外国子会社合算税制の対象とし、租税回避を防止する必要があるものとする。

(58) 江尻隆・山中真人両弁護士から、一社型投資信託については、受益者の持つ受益権が自由に譲渡できない場合、又は委託者の有する運用指図権を投資家が侵害する場合の何れかに該当する場合には、その投信性は否認されるとの見解が示されている（江尻隆＝山中真人「一人私募投信および一銘柄投信」金融法務事情 1671号6頁以下・同 1672号28頁以下）。

【図表 3】外国投資信託の租税回避事例



(スキームの概要)

- ① 投資家であるAがC社を投資顧問とする私募投資信託の設定を受託会社E社に依頼し、委託会社D社を受益証券の発行者とする投資信託をX国で設定した。
- ② 投資家であるBの1万円の投資は、当該投資信託を形式的に複数受益者とするための名目上のものである。
- ③ 当該投資信託の信託収益は、ファンド設立以来、投資家に対し、無配当であり受託会社Eに全て留保されている。

(2) 外国投資信託を利用した租税回避の問題の要因

上述したような外国投資信託を利用した租税回避の問題があるにもかかわらず、投資信託税制については、これまで十分な対策が講じられてこなかった。その理由は、証券投資信託に対しては政策的な配慮に基づく受益者段階課税（受領時課税）を適用するところ、国内投資（インバウンド）と国外投資（アウトバウンド）との課税の中立性⁽⁵⁹⁾を考慮すると、証券投

(59) これを「資本輸出中立性」(CEN: Capital Export Neutrality)ともいう。資本輸出中立性とは、居住地国（資本輸出国）の視点からみて、居住者が投資を国内

資信託と法的性質が同様と認められる証券投資信託に類する外国投資信託に対しても証券投資信託と同様の課税方法を適用する必要があるからであろう。この点について、増井良啓教授は、外国投資信託を利用した租税回避に対し、「日本の現行法は、かなり寛容な態度をとっている」と指摘した上で、「これまで、このように寛大な規定で事が足りてきたことにも、むしろそれなりの理由があった。実態面としては、家計貯蓄の大部分が国内の預貯金に流れ込む中、証券投資信託はおろか、外国投資ファンドに手を出す個人の数がそれほど多くなかった。また、政策面としても、日本は、投資元本の国外移転に伴う運用益の課税繰延べについて、それほど熱心な対応を試みてこなかった⁽⁶⁰⁾」と分析している。

ところが、平成8年当時の橋本内閣が掲げた政策目標であるいわゆる日本版「金融ビッグバン」以降、金融システム改革が実施され、外国為替及び外国貿易法（以下「外為法」という。）、投信法など諸制度の改正が行われ、投資信託を取り巻く環境の国際化が進展した結果、上述のような我が国の投信法を濫用したともいえる商品の出現をもたらしたものと考えられる。もはや「寛容な態度」では国内投資と国外投資の課税の公平が損なわれるといった看過できない事態が生じる。

このため、本稿では、外国投資信託を利用した租税回避への対応策を考察していくが、その問題の要因（本質）を明らかにするため、次節では、金融システム改革に伴う諸制度の改正が投資信託税制に与えた影響を確認する。

で行うか国外で行うかの選択について、税制が中立的であることをいう（税制調査会専門家委員会平成22年11月「国際課税に関する論点整理」20頁参照）。

(60) 増井良啓「証券投資ファンド税制の比較」日税研論集第41号『金融資産収益の課税』233頁（税務研究センター、1999）。

第2節 金融システム改革に伴う投資信託税制の問題と その見直しの必要性

1 金融システム改革と投資信託税制への影響

(1) 金融システム改革

金融システム改革は、平成8年(1996年)11月当時の橋本内閣が掲げた政策目標であるいわゆる日本版「金融ビッグバン」に端を発する。当時の日本経済は、バブル経済崩壊後の長引く景気低迷期にあったが、不良債権問題の後始末によりやく先行きが見え⁽⁶¹⁾、やっと将来に向かっての課題に取り組める機運が高まりつつあった。そこで、経済の閉塞化の打開策として掲げられたのが金融ビッグバンである。

当時の大蔵省の資料⁽⁶²⁾によると、「金融システム改革とは、①21世紀の高齢化社会において、我が国経済が活力を保っていくためには、1,200兆円にも上る個人金融資産がより有利に運用され、これら資金を次代を担う成長産業へ供給していくことが重要、②我が国として世界に相応の貢献を果たしていくためには、我が国から世界に円滑な資金供給をしていくことが必要、との観点から、フリー＝市場原理が働く自由な市場、フェア＝透明で信頼できる市場、グローバル＝国際的で時代を先取りする市場の3原則ののっとり、抜本的な金融市場の改革を進めていくもの。」とされる。そして、この理念の下、金融システム改革が進められ、金融システム改革の第一弾として平成9年(1997年)5月に改正外為法が成立(翌年4月施行)

(61) 平成8年6月、不良債権問題の足枷となっていたいわゆる住専問題の処理策を講じた「特定住宅金融専門会社の債権債務の処理等に関する特別措置法」が成立した。これにより、不良債権問題については、各金融機関の自主的な努力によって解決可能になったとされる(西村吉正『日本の金融制度改革』344頁～345頁(東洋経済、2003)参照)。

(62) 金融庁HP「特集 金融システム改革(日本版ビッグバン)とは」(http://www.fsa.go.jp/p_mof/big-bang/bb1.htm)。当時の大蔵省の資料は、平成13年の省庁再編後、金融庁に引き継がれている。

し、同第二弾として平成10年（1998年）5月に金融システム改革法⁽⁶³⁾が成立（同年12月施行）した。

また、金融システム改革が進展する中で、今後の金融の「新しい流れ」を展望するとともに、これからの金融法制・ルールのあり方について幅広い視点から理論的な検討を行うために、平成9年（1997年）7月に大蔵省（当時）主導の下、関係省庁や実務家を交えた「新しい金融の流れに関する懇談会」（以下「流れ懇」という。）が設置された。流れ懇は平成10年（1998年）6月に「新しい金融の流れに関する懇談会『論点整理』⁽⁶⁴⁾」を公表し、同論点整理では、「今後の『新しい金融の流れ』としては、預貯金のようなローリスク・ローリターンの金融商品だけでなく、投資信託のようなミドルリスク・ミドルリターンの金融商品が幅広く厚みを持って提供されることが必要である。」と投資信託の重要性を説明している。

その後、この流れ懇の議論に沿って、実際の集団投資スキームに関する法制のあり方を検討する「集団投資スキームに関するワーキンググループ」が平成11年（1999年）に大蔵大臣（当時）の諮問機関である金融審議会の第一部に設置され、同年7月に「集団投資スキームに関するワーキンググループレポート」が、同年11月には「集団投資スキームに関するワーキンググループ報告『横断的な集団投資スキームの整備について』」がそれぞれ公表⁽⁶⁵⁾された。同レポートでは、集団投資スキームは、資本市場を通じた新しい金融仲介チャネル（いわゆる「市場型間接金融」）の中心的存在となることが期待されるが、集団投資スキームの受け皿（ビークル）の種類に一定の制約が存在し、金融イノベーションの進展の支障となる恐れがある。投資対象資産やビークルの形態に関わらず横断的に適用されるような法制・ルールを整備する必要性を指摘し、同報告において、金融のイノ

(63) 「金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律」をいう。

(64) 金融庁HP「新しい金融の流れに関する懇談会『論点整理』」
(http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/nagare/top.htm)。

(65) レポート及び報告については、金融庁HPに掲載されている
(http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusin/top.htm)。

バージョンを促進して多様な金融商品の開発が可能となるよう、資産流動型スキームについて「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」（SPC法）の改正を、資産運用型スキームについて「証券投資信託及び証券投資法人に関する法律」の改正を行うことが適当である、との報告を行った。

この報告を受け、平成12年（2000年）5月に金融インフラ3法⁽⁶⁶⁾は成立（同年11月施行）した。

以上の金融システム改革に伴う諸制度の改正より様々な規制緩和が実施され、投資信託については、従来よりも提供される商品がバラエティに富み、自由度の高い運用が可能となったとされる⁽⁶⁷⁾。

（2）金融システム改革における外為法及び投信法の改正

イ 外為法の改正

平成10年改正の目的は、東京市場を国際的に魅力ある自由で開かれた市場に変える点にあった⁽⁶⁸⁾。そこで、外国為替管理制度を抜本的に見直すこととし、①対外取引の自由化（対外取引、決済に係る許可等の事前規制の撤廃）及び②外国為替業務の自由化（外国為替業務に着目した規制の撤廃）の二つを柱とした改正が行われた。

対外取引の自由化については、一部の直接投資と経済制裁などの場合⁽⁶⁹⁾を除く通常の対外取引について一切の事前規制を撤廃し事後報告制度に変え、これにより、事前の許可申請などに伴う時間、費用面のコストが要らなくなるとともに、内外取引を迅速に行うことが可能となった

(66) 「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律等の一部を改正する法律」、「証券取引法および金融先物取引法の一部を改正する法律」及び「金融商品の販売に関する法律」をいう。

(67) 野村アセットマネジメント編著『投資信託の法務と実務〔第4版〕』25頁（金融財政事情研究会、2008）。

(68) 長谷川俊明『新外為法とリスクマネジメント』22頁（中央経済社、1998）。

(69) 改正外為法では、外国と協調して特定の国へ経済制裁を行う場合などに機動的に対応できるような仕組みを整備しており、経済制裁など経済的有事に際しては事前規制を課すことができるとしている（長谷川・前掲注(68)49頁～50頁参照）。

(70)。

外国為替業務の自由化については、外国為替業務市場への参入を自由化し、市場の活性化をもたらし、その結果、金融機関は創意工夫をして顧客のニーズに合った多様な金融サービスを提供することが可能となった⁽⁷¹⁾。

ロ 投信法の改正

(イ) 平成 10 年改正

平成 10 年改正は、金融システム改革法の中で行われた。金融システム改革法では、上述した「フリー・フェア・グローバル」の 3 原則の下、証券取引法（現在の金融商品取引法）、証券投資信託法（現在の投信法）、銀行法、保険業法等が一体的・総合的に改正された。投信法の主な改正点は、①信託約款の個別承認制から届出制への変更、②私募投資信託の解禁、③会社型投資信託の解禁、④銀行等の窓口販売の解禁、⑤投資信託業務の免許制から認可制への変更、⑥外国投資信託及び外国投資法人を含めた規制体制の一元化が挙げられよう。

信託約款の個別承認制から届出制への変更については、それまで投資信託委託会社が投資信託を設定する際には、個々の商品ごとに信託約款の監督官庁（当時は大蔵大臣）による承認が必要とされていたが、これを届出制へ変更することにより、投資家が自らのニーズに合った商品を選べるよう、多様な商品の出現を促した⁽⁷²⁾。

私募投資信託及び会社型投資信託の解禁については、欧米で広く利用されているさまざまな投資信託の商品を、我が国投資家が利用できるようにするため、導入されたものである^{(73) (74)}。

(70) 長谷川・前掲注(68)60頁参照。

(71) 長谷川・前掲注(68)60頁参照。

(72) 金融庁HP「金融システム改革法の骨格」
(http://www.fsa.go.jp/p_mof/low/1f001b1.htm) 参照。

(73) 金融庁HP・前掲注(72)。

(74) 私募投資信託の解禁については、適格機関投資家のニーズもあったようである。

銀行等の窓口販売の解禁については、投資信託を銀行を始めとした様々な金融機関で購入できるようにし、販売チャンネルの拡充を図ったものである⁽⁷⁵⁾。

投資信託業務の免許制から許可制への変更については、証券業算入を促進するため行われたものである⁽⁷⁶⁾。

外国投資信託及び外国投資法人を含めた規制体制の一元化については、それまで外国投資信託の規制は投信法に規定されておらず、大蔵省証券局長通達⁽⁷⁷⁾により定められた基準により運用されていたが、国内投信と外国投信で適用法規が異なるのは公正を欠くという観点⁽⁷⁸⁾から、行われたものである。

(ロ) 平成 12 年改正

平成 12 年改正は、金融インフラ 3 法の中で行われた。同法では、資産流動型スキームとして「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」(SPC 法)の改正⁽⁷⁹⁾が、資産運用型スキームとして「証券投資信託及び証券投資法人に関する法律」の改正⁽⁸⁰⁾が行われ⁽⁸¹⁾、投信法の主な改正点は、①投資対象資産の拡大、②委託者非指図型投資

(75) 金融庁HP・前掲注(72)。

(76) 金融庁HP・前掲注(72)。

(77) 平成 6 年 12 月 21 日付大蔵省証券局長通達 1899 号「外国投資信託の国内販売に係る取扱い基準について」をいう。同基準では、国内販売することができる外国投資信託について、我が国の投資信託の形骸化を防止する観点から、①外貨建てで、円資産の組み入れが 50%以下であること、②我が国証券法上の有価証券に 50%以上運用すること、③当初募集額の 6 分の 1 以上を外国で募集すること(ただし、日系の運用会社が主たる運用者であるときは 2 分の 1 以上)、④外国投資信託を私募で国内販売する場合には、上記①、②を満たすほか、投資家が 2 名以上であること、などの規制があった。

(78) 野村アセットマネジメント・前掲注(67)44 頁。

(79) 本改正により、「特定目的信託」が創設され「資産の流動化」の器として信託も利用可能となった。これに伴い法律名も「資産の流動化に関する法律」に改められた。

(80) 投信法は、1951 年に制定された「証券投資信託法」が元であり、平成 10 年改正において「証券投資信託及び証券投資法人に関する法律」に改称され、平成 12 年改正において現在の「投資信託及び投資法人に関する法律」に改称された。

(81) 野村アセットマネジメント・前掲注(67)704 頁。

信託の導入が挙げられよう。

投資対象資産の拡大については、従来の「主として有価証券」から「主として有価証券、不動産その他の資産で投資を容易にすることが必要であるものとして政令で定めるもの（特定資産）」として、投資対象資産の範囲が不動産等を含んだものに拡大されたものである。

なお、この投資対象資産の拡大は、信託型のみならず、会社型の投資法人にも同様に図られた。

委託者非指図型投資信託の導入については、投資対象資産の拡大に伴い導入されたもので、「委託者非指図型投資信託」では、委託者が受益者（＝投資家）となり受託者が信託会社等となる新しい形態の投資信託であり、これは「主として有価証券に対する投資として運用するものであってはならない」とされているため、主に、信託銀行による不動産投資信託がこれに該当する。

以上の金融システム改革における外為法及び投信法の改正の概要を図表にまとめると、次のとおりとなる。

【図表 4】金融システム改革における外為法及び投信法の改正の概要

| 改正内容 | | 10年改正 | 12年改正 |
|----------------|---------------------|-------|-------|
| 外為法 | 対外取引の自由化 | ○ | |
| | 外国為替業務の自由化 | ○ | |
| 投信法 | 信託約款の個別承認制から届出制への変更 | ○ | |
| | 私募投資信託の解禁 | ○ | |
| | 会社型投資信託の解禁 | ○ | |
| | 銀行等の窓口販売の解禁 | ○ | |
| | 投資信託業務の免許制から許可制への変更 | ○ | |
| | 外国投資信託を含めた規制体制の一元化 | ○ | |
| | 投資対象資産の拡大 | | ○ |
| 委託者非指図型投資信託の導入 | | ○ | |

(3) 外為法及び投信法の改正による投資信託税制への影響

金融システム改革における外為法及び投信法の改正は、投資信託税制に大きな影響を与えた。以下では、それぞれの改正が投資信託税制に与えた主な影響を概観してみる。

イ 外為法の改正が与えた影響

改正の二つの柱のうち、特に対外取引の自由化では「資本取引⁽⁸²⁾の自由化」が図られ、それまで海外預金口座の開設や海外の証券会社等と証券取引（外国投資信託の購入を含む。）を行う場合には一定の場合を除き⁽⁸³⁾監督官庁への事前の許可又は届出が必要とされていたものが事後の報告に改められ、海外預金口座が自由に開設できるようになるとともに海外の証券会社や銀行と債券や株式の売買が自由に行えるようになった。これにより、例えば、金利水準が高い国又は利子所得に対する税率が低い国に預金口座を開設し、その口座を利用して日本の証券会社を介することなく外貨証券の取得ができるようになり、資産運用の多様化、クロスボーダーで行われる証券取引の迅速化などのメリットをもたらすとともに、我が国の監督官庁による規制を全く受けない外国投資信託の購入を容易にした。

ロ 投信法の改正が与えた影響

(イ) 平成 10 年改正が与えた影響

平成 10 年改正税法のすべてによれば、「金融システム改革における、フリー、フェア、グローバルの三原則を税制としても受け止め、時機を失することのない対応を行うこととしています。⁽⁸⁴⁾」としている。確かに、金融システム改革の目的を達成するためには、税制がその進

(82) 外為法上、対外取引は「資本取引」と「経常取引」に区分され、資本取引とは「物やサービスの移動を伴わず資金だけが移動する取引」をいい、経常取引とは「物やサービスの移動を伴う取引」をいう。

(83) 改正前においては、残高 2 億円相当額以下の外貨建海外預金である場合、非居住者から 1 億円相当額以下の外貨証券（外国投資信託含む。）を直接取得する場合などは事前の許可又は届出は不要とされていた。

(84) 国税庁「平成 10 年改正税法のすべて」7 頁。

展の足枷となるようなことは避けるべきであろう。しかし、平成 10 年の投信法改正は、投資信託税制に次に掲げるような重大な影響を与えた。

信託約款の個別承認制から届出制への変更は、信託期間が長期となる無分配型の証券投資信託の設定を可能とした。信託約款の個別承認制の下では、監督官庁は信託約款を個別的に審査し、他の金融商品に比較して行き過ぎた課税繰延べとならないよう、商品設計の承認にあたり、事実上、4年ないし5年の期間制限を付けた「ロールアップ・ファンド⁽⁸⁵⁾」を認めていた⁽⁸⁶⁾とされる⁽⁸⁷⁾。しかし、届出制という簡便な方法への変更により、商品設計の段階において、監督官庁による信託約款の個別審査がされない結果、改正後においては、そのような期間制限は付されないこととなった。そもそも、証券投資信託については、「投資家（受益者）が不特定多数であり、大量の資金を集めうること、計算期間が比較的短く、かつ収益の大部分が各計算期間ごとに配分されること⁽⁸⁸⁾」という特徴を有する信託であるという前提の下に、受益者段階課税（受領時課税）を採用している。したがって、そこには、①受益者が不特定多数であり、②比較的計算期間が短く収益の大部分が計算期間ごとに分配される、という特徴（前提）を抽出・整理

(85) ロールアップ・ファンドは、無分配型の投資信託のほか、無分配のまま再投資に充てられる投資信託を含む概念である。

なお、我が国の投資信託においても、再投資型の商品が多く存在するが、それらは税引後利益のみが再投資に充てられる分配再投資型と呼ばれるもので、ロールアップ・ファンドではない。

(86) 増井・前掲注(60)183頁。

(87) 期間制限を4年ないし5年とした根拠については、確たる資料は見当たらないが、増井教授の分析のとおり他の金融商品との課税のバランスを考慮してのものと考えて間違いのないものと思われる。それは、野村証券投資信託委託株式会社発行の実務家向けの事務要覧において、「収益を途中で分配せずに複利運用し、償還または途中換金時にまとめて支払う『無分配型』については、信託期間が4年を超えるものは、4年目から毎期分配金を支払う。」との記述があり、監督官庁による期間制限規制をうかがい知ることのできる資料が存するからである（野村証券投資信託委託株式会社編『必携投資信託要覧 [1992年版]』23頁（1993）参照）。

(88) 金子・前掲注(19)430頁。

することができる。

ところが、無分配型の投資信託に期間制限が付されないこととなり、短期に分配される性質（短期分配性）を有さない証券投資信託の設定が可能となったが、そのような短期分配性を有さない証券投資信託については、受益者段階課税（受領時課税）を採用する信託の前提に沿うものであるか疑問なしとしない。

私募投資信託⁽⁸⁹⁾の解禁は、特定かつ少数の投資家ニーズに合わせたオーダーメイド型の商品の設定を可能とした。平成10年改正前までの証券投資信託の定義は「その受益権を不特定かつ多数の者に取得させることを目的とするもの」（平成10年改正前の投信法2①一）とされており、この「不特定かつ多数」の解釈は証券取引法上の規定による50人以上を投資対象とする「公募」であるとされていた⁽⁹⁰⁾。そして、この意義が、平成10年改正においては「その受益権を複数の者に取得させることを目的とするもの」（投信法2①一）になった。すなわち「不特定かつ多数」が「複数」とされることにより私募投資信託の解禁が図られたわけである。だが、この「不特定」という文言がなくなったことの税制への影響は大きい。証券投資信託の意義から「不特定」という文言がなくなったことにより、共同する投資家同士を対象に（例えば、本人とその親族のみ（いわゆる同族関係者のみ）を対象に）募集を行い、結果、投資家が一人である証券投資信託の設定も可能となる。このような証券投資信託においては、たとえ委託者指図型投資信

(89) 私募といっても、投信法上、それは「適格機関投資家私募等」（投信法2九）と「一般投資家私募」（投信法2十）に区分される。前者はいわゆるプロ私募と呼ばれる銀行・保険会社・証券会社をはじめとする金融機関、投資法人、年金基金等、証券取引等の資産運用方法について専門的知識や経験を有する機関投資家などを対象にした私募をいい、後者はそれ以外の私募をいう。前者は、その性質上、安定運用されることが前提であると考えられることから（中にはそうでないものもあるかも知れないが）、後述する私募投資信託の問題は、筆者は、おおむね後者を前提として記述していることと留意いただきたい。

(90) ゴールドマン・サックス投信『投資信託革命 21世紀の資産運用』217頁（日本経済新聞社、1998）。

託といえども、当然に唯一の受益者たる一人投資家の意図を酌んだところで、運用指図、配当方針等を決定することになるであろう。また、これも受益者段階課税（受領時課税）を採用する信託は、受益者が不特定多数である信託という前提からすれば問題を指摘せざるを得ない。

外国投資信託を含めた規制体制の一元化は、我が国の投資信託と遜色ない外国投資信託の商品設定を可能とした。それは、投信法が外国投資信託を規制の対象としたことに伴い、大蔵省証券局通達に基づく運用制限が撤廃され⁽⁹¹⁾⁽⁹²⁾、例えば、円資産の組み入れが100%の外国投資信託や我が国においてのみ募集を行う我が国の投資家ニーズに即した我が国の投資信託と遜色ない外国投資信託の商品設定を可能としたものである。また、外国投資信託を含めた規制体制の一元化には、外国投資信託の課税関係を明確にしたという効果もある。それは、投信法の改正前は、同法を含めた他法において外国投資信託の意義を定めた規定が存しなかったことから、法人税法上の外国投資信託の意義を法人税法第2条第二十八号⁽⁹³⁾において証券投資信託に「類する外国の信託」と規定していたため、証券投資信託に類する外国の信託か否かを課税当局において判断することも可能であるなど必ずしもその課税関係が明確でないといった指摘もあったところ⁽⁹⁴⁾⁽⁹⁵⁾、投信法の改正

(91) 運用制限の内容については、前掲注(77)参照。

(92) 大蔵省証券局通達に基づく運用制限の撤廃に伴い、日本証券業協会が設けていた外国投資信託の国内販売に係る自主規制の改正も行われた。同改正では、それまで国内販売できる外国投資信託は「OECD加盟国において設立されたものに限る」とされていたが、改正後はそのような限定は付されないこととなった。

(93) 同号において、投信法の改正前は証券投資信託の意義を「証券投資信託法第二条第一項に規定する証券投資信託及びこれらに類する外国の信託をいう。」と規定していた。

(94) この点につき、増井良啓教授は「平成10年改正前には《略》証券取引法上の下に日本で販売されている商品であれば自動的に所得税法上も「これらに類する」ものとなるかどうかという論点が、潜在的に存在していた。」と指摘している（増井・前掲注(60)223頁。）。

(95) 外国投資信託の課税関係が明確でないということは、それに対する利用の牽制効果も働いていたと考えられる。

後は、同法に外国投資信託の意義が定められ、法人税法上の外国投資信託の意義もこれを引用し⁽⁹⁶⁾⁽⁹⁷⁾、その課税関係が明確となったというものである。

なお、会社型投資信託の解禁は、直接に投資信託税制へ影響を与えたものではないが、これに即して創設された証券投資法人に係る課税の特例措置により、私募型の証券投資法人と私募投資信託とに、課税のバランスが保たれていない点が存在する。それは、証券投資法人に係る課税の特例措置である支払配当の損金算入制度では、対象法人に関する公募等の要件が付され⁽⁹⁸⁾⁽⁹⁹⁾、私募型の証券投資法人（適格機関投資家のみを対象にしたものを除く⁽¹⁰⁰⁾。）には、支払配当の損金算入制度が適用されない。課税庁の解説によれば、この公募等の要件は、証券投資法人が不正に利用されることのないよう、投資口の発行をディスクロージャーにおいて厳格さが求められる公募によっているものか、現に多くの投資家が参加しているか、あるいはプロ向けになって

- (96) 法人税法第2条第二十八号は、投信法の改正後は「証券投資信託及び証券投資法人に関する法律第二条第一項に規定する証券投資信託及び同条第十九項に規定する外国証券投資信託をいう。」に改められた。
- (97) 現行の法人税法第二条第二十七号の証券投資信託の意義においても「《略》証券投資信託及びこれに類する外国投資信託をいう。」との規定があるが、この規定は、外国投資信託のうち証券投資信託に類するものを指し、外国投資信託そのものの意義は投信法から引用していることに注意が必要である。
- (98) 支払配当の損金算入制度の対象法人には、設立に際して発行をした投資口（50名以上の者を相手方として取得の申し込みの勧誘を行った投資口）の発行価額の総額が1億円以上であるもの、及び当該事業年度終了の時に、その発行済投資口が50人以上の者によって所有されているもの又は適格機関投資家のみによって所有されているもの、のいずれかに該当することが必要との要件がある（旧措法67の15①）。
- (99) 支払配当の損金算入制度については、対象となる利益の配当の額に関する支払額の要件もある。それは、対象となる利益の配当額は、当該事業年度終了の時に、同族会社に該当していないこと、及び当該事業年度に係る配当等の額の支払額が当該事業年度の配当可能所得の金額の90%に相当する金額を超えていること、のいずれにも該当することが必要との要件である（旧措法67の15①）。
- (100) 前掲注(98)参照。

いるものを要件としたと説明している⁽¹⁰¹⁾。この「不正に利用される」の意味は、必ずしも明確ではないが、そこには、私募型の証券投資法人を利用した租税回避の防止も射程内にあるものと考えられる。このように、私募投資信託の解禁と時期を同じくして創設された証券投資法人については、私募型のものに課税上、厳格な態度で臨んでいるのに対し、私募の証券投資信託については、それまでと同様の受益者段階課税（受領時課税）を適用するとしたため、両者の課税のバランスが保たれていないことが指摘できる。

ただし、証券投資法人は、投資家が株主と同様の立場に立ってファンド（形式的には営利法人）の運営に参加し、自らファンド資産の運用の基本方針を決定することが可能となる点において、従来の投資信託制度（契約型投信：信託制度を用いた集合投資スキーム）とは異なった、投資家の多様かつきめ細かなニーズに対応し得るもの⁽¹⁰²⁾、とされるところであり、証券投資法人と証券投資信託との課税方式が完全に同じである必要はないことに異論はない。

(ロ) 平成 12 年改正が与えた影響

平成 12 年の投信法改正では、投資対象資産の拡大、及び委託者非指図型投資信託の導入が行われたわけであるが、これに即し、平成 12 年度税制改正では、「特定信託の各計算期間の所得に対する法人課税」が創設された。その制度創設の趣旨には、「特定目的信託（流動化型信託）及び投資信託（運用型信託）は、特定目的会社（SPC）が行う『資産の流動化』及び投資法人（旧証券投資法人）が行う『資産運用』を『信託スキーム』にも認めようとするものであり、今回、これらの信託のうち、法人税法上の『特定信託⁽¹⁰³⁾』に該当する一定のものに

(101) 国税庁・前掲注(84)471頁。

(102) 国税庁・前掲注(84)469頁。

(103) 特定信託とは、特定目的信託と特定投資信託とを合わせた概念である。なお、特定投資信託とは、投資信託のうち証券投資信託及び国内公募投資信託を除く概念であり、現行の法人課税信託に分類される投資信託と同様の概念である。

ついで、法人税の課税対象とすることとされました。これは、特定目的信託の有する機能と特定目的会社（SPC）の有する機能の類似性及び投資信託の有する機能と投資法人の有する機能の類似性に着目し、同様の機能を有する主体には同様の課税を行うというバランス等に鑑み、これらの信託のうち一定のもの（特定信託）については、SPC及び投資法人と同様、原則として法人税の課税対象とするのが相当であるとの考えから、これらの信託の信託財産を有する者である受託者（信託会社）に対して法人税を課すこととされたものです⁽¹⁰⁴⁾。」とある。本制度の創設は、それまで我が国にはなかった課税方式（信託を課税主体とする仕組み）を導入したものであることから、我が国の信託税制上、新たな展開を図ったものと評価できよう。上述のとおり、会社型投資信託の解禁は、平成10年の投信法改正で行われたものであるが、そのときには、証券投資信託に対して法人課税する制度は創設されなかった。その理由として、「従来からの証券投資信託に対する課税上の取扱いをも勘案した⁽¹⁰⁵⁾」と説明している⁽¹⁰⁶⁾。

ところで、特定信託に該当する投資信託を特定投資信託といい、平成12年度税制改正当時の特定投資信託とされる投資信託は、現行法人税法上の法人課税信託とされる投資信託と範囲を同じくする。すなわち、特定投資信託は、証券投資信託以外の私募投資信託が該当する。私募の証券投資信託と私募型の証券投資法人との課税のバランスに関する問題は既述のとおりであるが、平成12年度税制改正後は、国内公募投資信託と会社型のそれとの間でも課税のバランスが保たれていない点が存在する。それは、投資法人に係る課税の特例措置である支払配当の損金算入制度においては、対象となる利益の配当の額に関する

(104) 国税庁「平成12年改正税法のすべて」324頁。

(105) 国税庁・前掲注(104)325頁。

(106) この点につき、金子宏教授は「既得権の保護の考慮も働いたかもしれない」と分析しておられる（金子宏『租税法〔第8版〕』315頁（弘文堂、2001））。

支払額の要件⁽¹⁰⁷⁾が存在し、公募型の投資法人には一定の課税繰延べしか認めないのに対し、国内公募投資信託には課税繰延べの制限がないというものである。

2 投資信託税制の問題とその見直しの必要性

(1) 外国投資信託に係る課税問題の顕在化

外国投資信託の国内における募集・販売は、昭和47年(1972年)から認められることとなった。それは、昭和39年(1964年)に我が国がOECD(経済協力開発機構)に加盟し、国際間における資本取引の自由化を進めることを内外に表明した後のことである⁽¹⁰⁸⁾。しかし、我が国においては、金融システム改革前、それほど多くの外国投資信託の募集・販売は行われていなかった。ところが、金融システム改革後、多くの外国投資信託が募集・販売されることとなった⁽¹⁰⁹⁾。この要因には、前項で見たとおり、同改革の一環として行われた、外為法の改正により資本取引の自由化が図られたこと⁽¹¹⁰⁾、投信法の改正により同法が外国投資信託を規制の対象とし、それまでの大蔵省証券局通達に基づく運用制限が撤廃されたことなどが挙げられる。また、税制面においても、投信法に外国投資信託の意義が定められ、法人税法上もその意義を引用した結果、その課税関係が明確となったことも一因として挙げられる。

しかしながら、法人税法が外国投資信託を一括して集団投資信託として受益者段階課税(受領時課税)としていることを奇貨として、過度な課税

(107) 前掲注(99)参照。

(108) 五月女季孝「外国投信増加の要因とその背景—制度変更と歴史的経緯—」ファンドマネジメント2006年春季号77頁。

(109) 増加の推移を見ると、公募による外国投資信託の計数になるが、金融システム改革前の平成8年末のファンド本数は253本、同純資産残高は約6,000億円となっている。これが、平成17年末には654本、約8兆円にまで拡大し、平成22年6月末では900本、約6兆円となっている(五月女・前掲注(108)75頁及び日本証券業協会資料参照)。

(110) 我が国においては、OECDに加盟後、資本取引の自由化が段階的に進められ、完全な自由化が図られたのは、平成10年の外為法の改正においてである。

繰延べが行われる商品が多く出現することとなり、課税上の弊害が生じることとなったことも否めない。

このため、改めて外国投資信託に対する課税関係の適正化を図る必要があると考える。

(2) 投資信託税制の見直しの必要性

我が国の投資信託については、投信法の改正後においても、過度な課税繰延べが行われる商品は見受けられない。その理由には、現在、我が国における投資信託ニーズの大半は「多分配型」と呼ばれる毎月分配型、半年毎分配型、毎年分配型などにあり、無分配型など過度な課税繰延べが行われる商品は、一部の富裕層やオーナー会社などによって主に外国投資信託の中から選好されているということが挙げられる。このことから、過度な課税繰延べの問題は、現在のところ外国投資信託にのみ顕在し、これに対する課税関係の適正化を図れば一義的には解決できるものと考えられる。

しかしながら、外国投資信託に対する課税関係は投資信託に対する課税関係を基本としているところ、投資信託についても、①信託期間が長期となる無分配型の証券投資信託の設定が可能となったこと、②私募投資信託が解禁されたことといった投信法の改正により自由度の高い商品設定が可能となったことから、将来的には、外国投資信託と同様の問題が生じるおそれもある。これに対する現行税制は、例えば、証券投資信託及びこれに類する外国投資信託については、依然として一律に受益者段階課税（受領時課税）が適用されており、金融システム改革を契機に出現した外国投資信託に必ずしも十分な対応ができていない場面も見受けられ、ひいては、今後、我が国投資信託が外国投資信託と同様に多様なものが募集・販売された場合には、新たな課税上の弊害が生ずるおそれもある。

このため、たとえ、我が国の投資信託に外国投資信託にある問題が顕在化していない状況であっても、投資信託税制全体の見直しを行う必要がある。

ると考える⁽¹¹¹⁾。そして、その上で、外国投資信託に残る固有の問題⁽¹¹²⁾の解決が必要であると考ええる。

第3節 小括

証券投資信託に類する外国投資信託の中には、我が国の証券投資信託にはみられない、信託期間が長期となる無分配型の商品も存在しており、そのような外国投資信託に対して受益者段階課税（受領時課税）が適用されると過度な課税繰延べが行われることとなる。そもそも、そのような外国投資信託については、平成8年以降に実施された金融システム改革を契機として出現することとなったと考えられる。

金融システム改革の一環として行われた平成10年の投信法の改正では、オーダーメイド型の証券投資信託や信託期間が長期となる無分配型の証券投資信託の設定も可能としたほか、外国投資信託を投信法の規制の対象に含め、それまでの外国投資信託に対する特別な運用制限が撤廃され、我が国の投資信託と遜色ない外国投資信託の商品設定を可能としたことに加え、税制面においても外国投資信託の課税関係が明確となったことから、我が国においては、金融システム改革後、多くの外国投資信託が募集・販売されることとなった。

しかしながら、法人税法が外国投資信託を一括して集団投資信託として受益者段階課税（受領時課税）としていることを奇貨として、過度な課税繰延べが行われる商品が多く出現することとなり、課税上の弊害が生じることとなったことも否めないため、改めて外国投資信託に対する課税関係の適正化を図る必要がある。

(111) 前項（3）ロで指摘したとおり、金融システム改革により創設された会社型の投資法人との課税のバランスも考慮する必要がある。

(112) それは、外国投資信託に対する我が国の課税権の確保の問題である。本章第1節2（2）で指摘したとおり、現行の外国子会社合算税制には持分要件が存在するため、法人課税信託の代替手段としては十分に機能せず、同税制では、投資信託と外国投資信託との課税の公平を保つことは困難であると考ええる。そのため、その見直しを考察するものである。

一方、我が国の投資信託については、投信法の改正後においても、過度な課税繰延べが行われる商品は見受けられないが、外国投資信託に対する課税関係は投資信託に対する課税関係を基本としていること、投資信託についても将来的には外国投資信託と同様の問題が生じるおそれもあることから投資信託税制全体の見直しを行う必要があり、その見直しを行った上で、外国投資信託に残る固有の問題の解決が必要であるとする。

第3章 投資信託税制の見直しによる課税の適正化

第1節 見直しの方向性

証券投資信託については、政策的な背景から受益者段階課税（受領時課税）という特徴的な課税方法が採用された。現行の法人税法上、この課税方法は、集団投資信託とされる信託に適用されるが、この集団投資信託には証券投資信託のほか、国内公募投資信託、外国投資信託、合同運用信託及び特定受益証券発行信託が該当する。そのうち、合同運用信託及び特定受益証券発行信託については、これに該当することとなる信託の要件を法人税法において厳格に定めているため、租税法の趣旨・目的に沿った課税が行われることと期待できる。

ところが、法人税法上、投資信託及び外国投資信託については、その意義を投信法から引用し、集団投資信託とされる信託を律している。金融システム改革に伴う規制緩和により、投信法が自由度の高い多様な商品設定を可能としたこと及び外国投資信託への特別な運用制限が撤廃されたことなどから、集団投資信託とされる外国投資信託の中に過度な課税繰延べ等の租税回避が行われるものが多く出現することとなった。このような状況においては、もはや集団投資信託とされる信託の意義を他法から引用して律することは限界に達していると指摘できる。

そもそも、集団投資信託が信託収益の発生時でなく受領時に課税（受益者段階課税（受領時課税））することとされているのは、それが①受益者が不特定多数であり、②比較的計算期間が短く収益の大部分が計算期間ごとに分配される、といった特徴を有する信託であることをそのよりどころとしているからであり、この際、過度な課税繰延べ等の租税回避を防止するため、この特徴を有する信託のみが集団投資信託となるよう、法人税法において適格性の要件を定めて、その課税関係を律することが必要であると考えられる。

そこで、本章では、投資信託及び外国投資信託と同様に集団投資信託に分類

される合同運用信託及び特定受益証券発行信託に対しては、法人税法ではどのような意義及び要件を定めているのか確認するとともに、他の金融商品については、法人税法の下ではいかなる課税を行っているのかを確認し、これを踏まえて、在るべき投資信託税制を提言することとしたい。

第2節 合同運用信託及び特定受益証券発行信託に対する税法規定の確認

1 合同運用信託

合同運用信託については、法人税法第2条第二十六号にその意義が規定されている。その内容は「信託会社が引き受けた金銭信託⁽¹¹³⁾で、共同しない多数の委託者の信託財産を合同して運用するもの（委託者非指図型投資信託及びこれに類する外国投資信託並びに委託者が実質的に多数でないものとして政令で定める信託を除く。）をいう。」（下線筆者）とされている。そして、法人税法施行令第14条の2では、この委託者が実質的に多数でない信託とは「信託の効力が生じた時において、当該信託の委託者の全部が委託者の一人（判定対象委託者）、及び判定対象委託者の親族等、判定対象委託者の関係会社⁽¹¹⁴⁾である場合における当該信託とする。」としている。すなわち、合同運用信託については、その信託の効力開始の時点で「共同しない多数の委託者」という要件が付され、その「非共同性」については、形式によらず、実質を求めている。

(113) 金銭の信託は「金銭信託」と「金銭以外の金銭の信託（金外信託）」に区分される。信託が終了した時に信託財産を金銭に換価して受益者に交付されるものが「金銭信託」で、金銭に換価せずに現状有姿のまま交付されるものが「金銭以外の金銭の信託」となる。すなわち、貸付信託、投資信託なども金銭信託に含まれる（「金銭の信託」については前掲注(23)参照。）。

(114) 判定対象委託者の「親族等」及び「関係会社」に含まれるものについても、法人税法施行令第14条の2で詳細な規定を置いている。

2 特定受益証券発行信託

特定受益証券発行信託については、法人税法第2条第二十九号ハにその意義が規定されている。その内容は「信託法（平成十八年法律第八号）第八十五条第三項（受益証券の発行に関する信託行為の定め）に規定する受益証券発行信託のうち、①政令で定める各種要件を該当することについて、税務署長の承認を受けた法人が引き受けた信託であること、②各計算期間終了の時ににおける利益留保割合が1,000分の25を超えない旨の信託行為における定めがあること、③各計算期間開始の時ににおいて、利益留保割合が1,000分の25を超えないこと、④計算期間が1年を超えないこと、⑤受益者に存しない信託に該当したことがないこと、の全てに該当するもの（合同運用信託及び法人が委託者となる信託で一定のものを除く。）をいう。」とされている。そして、法人税法施行令第14条の4では、特定受益証券発行信託の引受法人の適格性など、税務署長の承認に必要とされる要件を詳細に定めている。特定受益証券発行信託について、特に注目される場所は、利益留保割合に関する制限規定である。すなわち、計算期間が1年を超えないことという規定とともに、各計算期間終了の時ににおける利益留保割合が1,000分の25を超えない旨の信託行為における定めに加え、各計算期間開始の時ににおける利益留保割合が1,000分の25を超えないとの規定を置くことで、信託収益のほとんどが単年度で分配される信託である必要があり、そのテストを各計算期間開始の時に行う、というものである。この1,000分の25という数値は、元本に対し年5%の利益を毎年計上し、その90%を分配する（特定信託の支払配当の損金算入制度の適用要件）と仮定した場合の5年分の留保額が1,000分の25であることを考慮して設けられている⁽¹¹⁵⁾⁽¹¹⁶⁾。すなわち、特定受益証券発

(115) 青木孝徳ほか「平成19年改正税法のすべて」298頁（大蔵財務協会、2007）。

(116) この計算モデルを示すと次表のとおりとなる。

| 区 分 | | 第1期 | 第2期 | 第3期 | 第4期 | 第5期 |
|--------------|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 元本の額 | ① | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| 利益の額 (①*5%) | ② | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 配当の額 (②*90%) | ③ | 45 | 45 | 45 | 45 | 45 |

行信託は、利益の大半を単年度で分配することを要請するとともに、分配後の残余利益を留保したとしても、その許容する課税繰延べは5年を限度とすることと理解される。

なお、特定受益証券発行信託が上述の集団投資信託としての要件を満たさない場合、あるいは満たさないこととなった場合、それは受益証券発行信託として、法人課税信託となり信託段階法人課税される。

3 小括

投資信託及び外国投資信託と同様に集団投資信託に分類される合同運用信託及び特定受益証券発行信託に対しては、法人税法において、その集団投資信託に分類される適格性の要件を定めていることが確認できる。

合同運用信託については、その信託の効力開始の時点で実質的な非共同性要件を課していることが確認できる。また、特定受益証券発行信託については、利益留保割合の要件、換言すれば「利益留保制限」を課し、利益の大半を単年度で分配することを要請するとともに、分配後の残余利益に対し許容する課税繰延べは5年を限度としていることが確認できる。

第3節 他の金融商品に対する課税関係の確認

今日、金融商品とされる商品の種類は多岐に及び、中には、計算期間や商品特性によって毎年の利払い等が約束されていないものも存在する。税制上、そのような金融商品については、ある一定の課税繰延べを許容せざるを得ないものもあると考えるが、どの程度の課税繰延べを許容しているのか、また、過度な課税繰延べが行われるおそれのある商品が存するのかを確認したい。

そこで、本節においては、利子又は配当を対価とする基本的な金融商品及び

| | | | | | | |
|--------------|---|---------|----------|----------|----------|----------|
| 利益留保の額 (②-③) | ④ | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 利益留保の総額 | ⑤ | 5 | 10 | 15 | 20 | 25 |
| 利益留保割合 (⑤/①) | ⑥ | 5/1,000 | 10/1,000 | 15/1,000 | 20/1,000 | 25/1,000 |

金融派生商品とされるデリバティブ取引に対する課税関係を概観する。

1 基本的な金融商品に対する課税

基本的な金融商品としてまず想起されるのは、利子を対価とする「預貯金」又は配当を対価とする「株式」であろうが、利子又は配当についても、基本的には発生主義により各事業年度の益金の額に算入することとなる。しかしながら、金融商品の種類によっては、利子等の支払いが複数年行われなないものが存在する。そこで、そのような金融商品については、法人税法上、どのような取扱いを行っているのか確認する。

(1) 公社債

公社債の利子は、預貯金の利子と同様に、その利子の計算期間の経過に応じ当該事業年度に係る金額が当該事業年度の益金の額に算入される。

なお、公社債が、売買目的有価証券（短期的な価格の変動を利用して利益を得る目的で取得した有価証券のうち一定のもの⁽¹¹⁷⁾）に該当する場合には、事業年度終了の時ににおいて時価評価し、評価損益を益金の額又は損金の額に算入することとなる。

一方、売買目的外有価証券に該当する場合には、事業年度終了の時ににおいて時価評価する必要はない（法法 61 の 3）。ただし、売買目的外有価証券であっても償還期限及び償還金額の定めのあるいわゆる「償還有価証券」にあつては、取得価額と償還金額との差額を、その取得時から償還時までの期間にわたり、期間按分して当該事業年度に配分すべき金額を益金の額に算入することとなる（法法 61 の 3①二、法令 119 の 14・同 139 の 2）。この規定により、例えば割引債であっても、その償還差益は、取得時から償還時までの期間にわたり、期間按分して各事業年度の益金の額に算入される。

以上のことから、公社債については過度な課税繰延べが行われるおそれ

(117) 法令 119 の 12 参照。

は少ないと考えられる。

(2) 貸付信託

投資信託と同様に信託商品である貸付信託は、法人税法上、その性質から原則として合同運用信託とされ「集団投資信託」に分類される。したがって、受益者に収益が分配された時に課税されることとなる（受益者段階課税（受領時課税））。貸付信託については、貸付信託法第3条第3項において「貸付信託に係る信託契約の期間は、二年以上でなければならない。」とされており、2年以上であれば複数年にわたり、信託収益を留保し、受益者段階の課税を過度に繰り延べることも可能な規定となっている。しかしながら、市場で販売されている貸付信託は、信託期間が2年又は5年のものしか存在しない。それは、他の金融機関の扱う預金・金融債等の期間とのバランス⁽¹¹⁸⁾と説明される。したがって、収益満期受取型の貸付信託（ビッグ）であっても、最長で5年の課税繰延べしか行われ得ない⁽¹¹⁹⁾。

2 デリバティブ取引に対する課税

デリバティブ取引とは、他の資産等（預金、株式、債券等。「基礎商品」あるいは「原資産」（underlying assets）と呼ばれる）の将来的な値動きに連動して、それ自体の価値が変動し、複数の者の間で、現在および将来において金銭のやりとりがなされる金融上の契約⁽¹²⁰⁾をいう。法人税法上のデリバティブ取引の定義は、「金利、通貨の価格、商品の価格その他の指標の数値としてあらかじめ当事者間で約定された数値と将来の一定の時期における現実の当該指標の数値との差に基づいて算出される金銭の授受を約する取引又はこれに類似する取引であって、財務省令で定めるものをいう。」（法法61の5

(118) 三菱UFJ信託銀行・前掲注(13)327頁。

(119) 信託協会によると、「貸付信託は、長年にわたり、貯蓄商品として利用されてきたが、近年、顧客の資産運用ニーズの多様化等を背景に、現在では新規に募集をしているところはない。」とのことである。（信託協会HP「金銭信託・貸付信託」http://www.shintaku-kyokai.or.jp/trust/trust01_08_01.html）

(120) 渡辺裕泰『ファイナンス課税』49頁（有斐閣、2006）。

①かつこ書)とされ、これを受け、法人税法施行規則第27条の7には、デリバティブ取引に該当する取引が列挙されている。

ここで、デリバティブ取引を取り上げる理由は、デリバティブ取引はかつて課税繰延べの温床であったとされ、それに対し、税制がしかるべき対応を行ってきたということにある。

そもそも、デリバティブ取引に係る利益相当額又は損失相当額の益金又は損金算入等の規定(法法61の5)は、平成12年度税制改正において創設されたものであるが、その創設前は、デリバティブ取引のポジションはオフバランス取引であったことから、実現主義によりその決済が行われるまで、損益を認識しないことが原則であった。このため、例えば、時価が値上がり傾向にある原資産の優良ポジションを保有する納税者であっても、そのデリバティブ取引の決済が行われるまでは課税繰延べが可能となり、このような問題が多数指摘された。そこで、企業会計においてもデリバティブ取引が時価評価されることとなったことに合わせて法人税法においても時価法が採用された。

平成12年度の制度創設以降、法人が行ったデリバティブ取引のうち、事業年度終了の時に未決済となっているもの(未決済デリバティブ取引)については、これを決済したものとみなし、それによって算出される利益の額又は損失の額に相当する金額(みなし決済金額)は、当該事業年度の益金の額又は損金の額に算入される(法法61の5①)。ただし、繰延ヘッジ処理の対象となる取引等、一定のデリバティブ取引については、この規定の適用を受けない。

このように、デリバティブ取引については、課税繰延べの問題に対し、税制がしかるべき対応を行った経緯が見られる。

3 小括

金融商品のうち、毎年の利払い等が約束されていないと思われる公社債、貸付信託、及びデリバティブ取引について、その課税関係を確認した。この

ほかにも検討を要すべき金融商品があるかも知れないが、投資信託税制の見直しを行うという点では、必要最小限の検討は行えたものとする。

公社債については、売買目的有価証券に該当する場合には事業年度終了の時に時価評価損益を益金又は損金に算入することとなり、売買目的外有価証券に該当する場合には事業年度終了の時に時価評価する必要はないが、それが割引債などの償還有価証券である場合には取得価額と償還金額との差額について、その取得時から償還時までを期間按分して、各事業年度の益金の額に算入することとなる。

貸付信託については、収益満期受取型の商品も存在するが、市場で販売されている貸付信託は、信託期間が2年又は5年のものしか存在せず、最長で5年の課税繰延べしか行われ得ない。

デリバティブ取引については、事業年度終了の時に未決済となっているものを決済したものとみなし、それによって算出される利益の額又は損失の額に相当する金額は、当該事業年度の益金の額又は損金の額に算入することとなる。

以上のように、これら他の金融商品に対する課税関係の確認からは、課税繰延べを許容する規定は存在しないこと（貸付信託を除く。）、及び過度な課税繰延べが行われるおそれは少ないと考えることができる⁽¹²¹⁾。

第4節 在るべき投資信託税制

1 在るべき投資信託税制の提言に向けた論点整理

投資信託及び外国投資信託と同様に集団投資信託に分類される合同運用信託及び特定受益証券発行信託からは、それぞれ、非共同性要件及び利益留保制限が付されていることが確認できる。合同運用信託に非共同性要件が課さ

(121) もちろん、租税回避商品のように、税制のループ・ホールを狙った金融商品はあるかも知れないが、それは個別に対応すべき問題であり、これを一般的な金融商品と並列に、ここで取り上げることはできない。

れているということは、この信託には、大衆のニーズに沿った安定的な運用・分配を期待しているものと考えられる。また、特定受益証券発行信託に利益留保制限が課されているということは、この信託には、短期分配性を求めているものと考えられる。すなわち、合同運用信託及び特定受益証券発行信託に対しては、それぞれ、課される要件は異なるが、非共同性要件及び利益留保制限により、過度な課税繰延べ等の租税回避を防止しているものと考えられる。

一方、他の金融商品からは、貸付信託を除き、課税繰延べを容認する規定が存しないことが確認できる。これら他の金融商品との課税のバランスを踏まえると、投資信託についても、現に収益が生じた事業年度において課税（現年度課税）することが望ましいとも考えられる。信託税制上、その方法としては、全ての投資信託を「受益者等課税信託」に分類し、完全に受益者にパス・スルー課税する方法、又は全ての投資信託を「法人課税信託」に分類し、信託段階で法人課税する方法がある。しかしながら、全ての投資信託を受益者等課税信託又は法人課税信託に分類することには、次のようなデメリットがある。

- ・ 投資信託の全てを受益者等課税信託とした場合には、信託会社においては、各投資家の持分等から各投資家に帰属する信託収益を計算して、各投資家に通知する事務が必要となるが、投資信託の太宗が、投資家が不特定多数であることから、その事務量が膨大となることが懸念される。
- ・ 投資信託の全てを法人課税信託とした場合には、受託財産ごとに法人税の申告を行うこととなるが、その場合には、信託会社における法人税申告事務の増加のほか、法人税申告件数の増加に伴う課税当局の事務量も増加することが懸念される。

以上のような信託会社又は課税当局における事務負担に係るデメリットがあること、また、我が国における投資信託のニーズが、現在、多分配型にあり、無分配型等、過度な課税繰延べ等の租税回避が行われる商品が太宗ではないことから、投資信託についても、合同運用信託及び特定受益証券発行信託と同様に、法人税法において一定の要件を定め、それを満たすものは、こ

れまで通り集団投資信託に分類することが妥当であると考える。

2 在るべき投資信託税制の提言

金融システム改革に伴う投信法の改正では、私募投資信託及び期間制限のない無分配型の投資信託の設定を可能とし、これらの投資信託（外国投資信託を含む。）を利用した過度な課税繰延べ等の租税回避が行われていることに鑑み、これらの投資信託に対し、集団投資信託となるための適格性の要件を課すこととしてはどうかと考える。

(1) 私募投資信託への対応

私募の証券投資信託については、受益者が特定少数であっても集団投資信託とされている。集団投資信託に適用される受益者段階課税（受領時課税）を採用する信託は、受益者が不特定多数である信託という前提からすれば、私募の証券投資信託に対し、何らかの対応策を講じる必要がある。

ところで、受益者が特定少数となる私募投資信託に対し、受益者段階課税（受領時課税）を採用すると、特定の投資家の意図に基づき、利益の分配をしないことにより課税時期を遅らせたり、分配時期の操作により個人の累進所得税を回避するなどの租税回避が容易にできることが考えられる⁽¹²²⁾。そのような理由もあって⁽¹²³⁾、現行の法人税法上、証券投資信託以外の私募投資信託については、法人課税信託とされているところであり、私募の証券投資信託についても法人課税信託とすれば、一応の解決が図れるものとも考えられる。

しかしながら、我が国における私募投資信託の太宗が私募の証券投資信託であり、そのファンド数も相当存在し⁽¹²⁴⁾、その全てを法人課税信託と

(122) 住澤整ほか「平成 17 年改正税法のすべて」303 頁（大蔵財務協会、2005）参照。

(123) 証券投資信託以外の私募投資信託が法人課税信託とされている理由には、同様の事業を行う法人に対する課税とのバランスもある（住澤・前掲注(122)303 頁参照）。

(124) 投資信託協会発表の「投資信託の全体像（平成 23 年 4 月末）」によれば、我が国の投資信託のうち、私募投資信託のファンド本数は 2,690 本あって、その全てが私募の証券投資信託である。

した場合には、信託会社及び課税当局の事務量が相当増加するものと考えられる。また、私募の証券投資信託の大半は、適格機関投資家を対象としたものであり、それらはおおむね不特定多数からの拠出資金を安定運用するという性質上、過度な課税繰延べ等の租税回避が行われるおそれは少ないものと考えられる。

以上のことを踏まえると、私募の証券投資信託の全てを法人課税信託とすることは適当でなく、適格機関投資家私募のうち一定のもの⁽¹²⁵⁾は、これまで通り集団投資信託として取り扱うことが適当であると考えられる。

そうすると、私募の証券投資信託で適格機関投資家私募のうち一定のもの以外のものは、法人課税信託として課税関係を律することとなるが、そもそも、私募の証券投資信託は、その受益者が極めて少数であることが通例であることからすれば信託段階課税である法人課税信託とすることは適当でなく、むしろ、信託税制の基本である受益者段階課税（発生時課税）とすることを原則とした上で、租税回避が行われ得ないと考えられる一定のものに限って集団投資信託に留めることが望ましいと考える。

そこで、私募の証券投資信託で適格機関投資家私募のうち一定のもの以外のものは、原則、受益者等課税信託に分類⁽¹²⁶⁾した上で、現行法人税法上、集団投資信託とされている合同運用信託とのバランスを踏まえ、これと同様に税法において所定の要件を定め、当該要件を満たすもののみ集団投資信託として受益者段階課税（受領時課税）とすべきと考える。具体的には、現行の法人税法第2条第二十六号及び同法施行令第14条の2の規定

(125) 適格機関投資家私募のうち一定のものとは、特定投資信託に係る受託法人の課税の特例（措法68の3の3）において、その適用対象とされる適格機関投資家私募と同様のものとするのが適当であると考えられる。同特例では、適格機関投資家私募の全てをその適用対象とはせず、税制の見地からその対象を若干限定している（同法①一、措規22の20の3②参照）。このため、制度間の整合を図る観点から、これまで通り集団投資信託として取り扱うことが適当とする適格機関投資家私募についても、同特例で用いている適格機関投資家私募と同様のものとするのが望ましい。

(126) このように分類したとしても、それは、投資家が一人ないしその関係者等の少数であるため、信託会社における事務負担もそれほど膨大なものにならないと考えられる。

に倣い「共同しない多数の受益者」が存することという非共同性要件を税法に定め、この非共同性要件を満たすものに限って集団投資信託とすべきである。

なお、これに合わせ、現行の法人税法上、法人課税信託とされている証券投資信託以外の私募投資信託も非共同性要件を満たさないものは受益者等課税信託に分類し、制度間の整合を図ることが適当である。

(2) 無分配型の投資信託への対応

私募投資信託への対応の観点からは、上述のとおり私募の証券投資信託について、それが適格機関投資家私募のうち一定のもの及び税法において新たに定める非共同性要件を満たすものである場合には、これを集団投資信託とすべきとしたところである。

しかし、非共同性要件を満たすものであっても、それが無分配型の投資信託である場合には、短期分配性を有さないものが多いものと考えられる。短期分配性を有さない証券投資信託については、集団投資信託に適用される受益者段階課税（受領時課税）を採用する信託の前提に沿うものであるか疑問なしとしないところであり、その全てを集団投資信託とするのは適当でなく、集団投資信託とする適格性（短期分配性）の要件として、一定の信託期間を超えないものを集団投資信託として受益者段階課税（受領時課税）とすべきと考える。この点は、適格機関投資家私募のうち一定のものについても、同様である。

さりとて、法人、個人の課税期間が原則1年であること、また、分配型の投資信託は毎年度分配が行われ、結果として毎年度課税されていること、更に、他の金融商品においては収益の実現前に時価法により毎年度課税されているものがあることなどを踏まえると、無分配型の投資信託に対し、一概に〇年との期間制限を設けることに疑問なしとしない。

この点、貸付信託の信託収益の全部及び特定受益証券発行信託の信託収

益の一部には5年を限度とする課税繰延べを認めている⁽¹²⁷⁾。それらとの課税上のバランスや、かつての監督官庁による信託約款個別承認制の下での4年ないし5年という期間制限を考量すれば、5年を超えるものを過度な課税繰延べが行われるものと位置付けることが適当であると考えられる。

そこで、無分配型の投資信託には信託期間が5年以内という集団投資信託とするための適格性の要件を税法に定め、信託期間が5年を超えるものは法人課税信託に分類すべきと考える⁽¹²⁸⁾。

なお、これに合わせ、新たに法人課税信託とされる投資信託（信託期間が5年を超える無分配型の投資信託）に類する外国投資信託については、新たに外国子会社合算税制の対象となるようその適用範囲を拡大⁽¹²⁹⁾することが必要となる。

(3) 公募投資信託の取扱いの見直し

上記(1)及び(2)の見直しは、主として私募投資信託を対象に検討を重ねたものであるが、投資信託に対する課税の在り方として公募と私募との課税の中立性の観点からそのバランスを図る必要があること、及び外国投資信託にあっては公募のものでも無分配型のものが存在することから、公募投資信託についても私募投資信託と同様の見直しを図る必要があると考える。

具体的には、公募投資信託のうち短期分配性を有さないものについては、法人課税信託に分類することが適当である。また、上記(2)と同様に、新たに法人課税信託とされる投資信託に類する外国投資信託については、

(127) 貸付信託に許容する課税繰延べについては、業界の自主規制を根拠としたものである。本章第3節1(2)参照。

(128) このように分類したとしても、無分配型の投資信託ニーズが限られた投資家によるものであるため、絶対数が少ないことから、課税当局の事務負担への影響は少ないものと考えられる。

(129) 投資信託のうち法人課税信託に分類されるもの（いわゆる「特定投資信託」）に類する外国の信託については、「内国法人の特定外国信託に係る所得の課税の特例」により、外国子会社合算税制の適用があるため、これを現行制度のまま当てはめると（特に条文を改めることなく）、信託期間が5年を超える無分配型の外国投資信託に対しては、外国子会社合算税制の規定が及ぶ。

新たに外国子会社合算税制の対象となるようその適用範囲を拡大する。

(4) 小括（提言内容のまとめ）

以上の提言内容をまとめると、まず、現行の法人税法上、集団投資信託とされている私募の証券投資信託及びこれに類する外国投資信託については、適格機関投資家私募のうち一定のもの及びそれ以外のものであっても非共同性要件を満たすものは集団投資信託に存置し、適格機関投資家私募のうち一定のもの以外のもので非共同性要件を満たさないものは受益者等課税信託に分類する。これに合わせ、現行の法人税法上、法人課税信託とされている証券投資信託以外の私募投資信託も非共同性要件を満たさないものは受益者等課税信託に分類する。

次に、私募の証券投資信託のうち、非共同性要件を満たすもの及び適格機関投資家私募のうち一定のものであっても短期分配性を有さない無分配型の投資信託については法人課税信託に分類し、これに類する外国投資信託については新たに外国子会社合算税制の対象とする。

さらに、公募投資信託についても、短期分配性を有さない無分配型の投資信託については法人課税信託に分類し、これに類する外国投資信託については新たに外国子会社合算税制の対象とする。

以上の結果、集団投資信託として受益者段階課税（受領時課税）が適用される投資信託及び外国投資信託には、非共同性（適格機関投資家私募を除く。）と短期分配性が認められるもののみが存置されることとなる。

なお、本章における提言の内容を図表にまとめると、次のとおりとなる。

【図表 5】投資信託の区分と課税区分（投資信託税制見直し後）


| 区分 | | 投資信託 | | | | | 外国投資信託 | | | |
|-----------------|--------------|------------|-----|-------------------|-----------|----|------------|-----|-------------------|-----------|
| | | 公募 | | 私募 | | | 公募 | | 私募 | |
| | | 無分配 5年超 | その他 | 非共同 無分配 5年超 | 共同 その他 | 共同 | 無分配 5年超 | その他 | 非共同 無分配 5年超 | 共同 その他 |
| 委託者指図 型投資信託 | 証券投資信託 | | | ※ | ※ | | | | ※ | ※ |
| | 証券投資信託 以外 | | | | | | | | | |
| 委託者非指図 型投資信託 | 証券投資信託 以外 | | | | | | | | | |


※ 適格機関投資家私募のうち一定のものを含む（非共同性の有無を問わない。）。


(再掲) 【図表 2】投資信託の区分と課税区分（現行投資信託税制）


| 区分 | | 投資信託 | | 外国投資信託 | |
|-----------------|--------------|------|----|--------|----|
| | | 公募 | 私募 | 公募 | 私募 |
| 委託者指図 型投資信託 | 証券投資信託 | | | | |
| | 証券投資信託 以外 | | | | |
| 委託者非指図 型投資信託 | 証券投資信託 以外 | | | | |

(凡例)

・・・ 集団投資信託

・・・ 法人課税信託

・・・ 受益者等課税信託

・・・ 集団投資信託・CFC適用

第5節 小括

本章では、租税法の趣旨・目的に沿った課税の実現、及び他の金融商品との課税の公平の見地から投資信託税制の見直しを行った。見直しに当たっては、投資信託と同様に集団投資信託に分類されている合同運用信託及び特定受益証券発行信託に対する法人税法の規定を確認するとともに、他の金融商品に対する課税関係を確認し、それらの確認から得られたことを総合勘案することとし

た。集団投資信託に分類されている2つの信託からは、非共同性要件と利益留保制限が課されていることが確認でき、他の金融商品からは、過度な課税繰延べを容認する規定が存在しないことが確認できた。これらとの課税のバランス及び投資信託に対する課税実務を考量した結果、投資信託税制については、次のような見直しを行うことを提言する。

非共同性要件を満たさない私募投資信託及びこれに類する外国投資信託は、適格機関投資家私募のうち一定のものを除き、受益者等課税信託に分類する。また、信託期間が5年を超える無分配型の投資信託については法人課税信託に分類し、これに類する外国投資信託については外国子会社合算税制の対象となるようその適用範囲を拡大する。

第4章 外国投資信託に対する課税権の確保に向けた見直し

外国投資信託のうち、我が国投資信託で法人課税信託とされるものに類するものについては、その課税方法を法人課税信託とせずに集団投資信託とする一方、「内国法人の特定外国信託に係る所得の課税の特例」（措法66の6⑧）の規定の適用によりいわゆる外国子会社合算税制で我が国の課税権を確保することとしている。しかしながら、第2章第1節2（2）で考察したように、同税制には、いわゆる持分要件が存在し、CFC税制としての機能しか有しないことから、形式的にその持分割合を減殺し、同税制の適用を免れることが可能であるため、外国投資信託に対し有効に機能するかについては問題があるところである。

そこで、本章では、前章の投資信託税制の見直しによる課税の適正化により我が国の投資信託に対し求める税負担と対等な税負担を外国投資信託にも求めることを目的として、外国投資信託に対する課税権の確保に向けた見直しを行うこととしたい。

なお、見直しに当たっては、外国投資信託に対する諸外国における取組み等を参考にし、我が国において執行可能な制度の導入を提言することとしたい。

第1節 外国投資信託に対する各国の取組み

1 外国投資信託を巡る国際的な動向

無分配型の外国投資信託は、ファンド段階での課税がされない国・地域（特にオフショア地域）で設定されている。その理由は、ファンド段階で課税された場合には、税引後利益のみが再投資に充てられることとなり、ロールアップの複利効果が、ファンド段階で課税されない場合に比べて低くなることにある。

平成22年10月に投資信託協会が発表した「投資信託の世界統計」を見る

と、投信残高上位 10 カ国（2010 年 6 月末）⁽¹³⁰⁾は、①アメリカ、②ルクセンブルグ、③フランス、④オーストラリア、⑤アイルランド、⑥ブラジル、⑦イギリス、⑧日本、⑨カナダ、⑩中国の順となっており、先進国を中心とする大国の中に、ルクセンブルグ及びアイルランドがランクインしている。実際、我が国で販売されている公募の外国投資信託をみても、世界統計のトレンドと同様に、ルクセンブルグ籍及びアイルランド籍のものが多く、他にはケイマン諸島籍のものが多⁽¹³¹⁾。これらの国・地域で投資信託が設定される理由は税制面でいえば、ファンド段階での課税がされない上、非居住投資家に対する配当金支払い及び金融資産のキャピタル・ゲインが非課税となっているという点が挙げられよう⁽¹³²⁾。そして、このような税制は、税をインセンティブに金融をはじめその他サービス活動など地理的に可動性の高い経済活動を誘致することを目的とした「有害な税の措置」ということができる。

2 有害な税の措置に対する国際的な取組み

OECD 租税委員会が作成した「有害な税の競争に関する 1998 年報告書⁽¹³³⁾」（以下「OECD 1998 年報告書」という。）では、金融とその他のサービス活動などの地理的に移動可能な活動⁽¹³⁴⁾に焦点をあて⁽¹³⁵⁾、タックス・ヘ

(130) 投資信託協会によると、原典は国際投資信託協会（世界各国の投資信託協会が加盟する国際組織）であり、この世界統計においては、「投資信託」とはオープン・エンド型の公募証券投資信託（信託形態だけでなく会社形態を採るものを含む。）をいい、クローズド・エンド型等その他の投資信託は統計には含まれていない。

(131) 日本証券業協会が平成 22 年 12 月に発表した「公募外国投資信託証券の状況」によると、平成 22 年 9 月末時点の公募外国投資信託証券の純資産総額（国内投資家分）は、5.9 兆円であり、それを設定国別の純資産価額の割合で見ると、ケイマン諸島籍 43.7%、ルクセンブルグ籍 39.6%で 2 国（地域）だけで全体の 8 割以上を占めている。なお、割合は公表されていないが、同 2 国に次ぐのがアイルランド籍である。

(132) ケイマン諸島においては、居住者、非居住者を問わず、全ての所得が非課税である。

(133) Harmful Tax Competition: An Emerging Global issue, OECD (1998)。なお、邦訳として、水野忠恒監修（高木由利子訳）『有害な税の競争：起こりつつある国際問題』（日本租税研究協会、1998）。

(134) 外国投資信託を含めた外国投資ファンドもこの射程内にあることはいうまでもない。

イブンなどの有害な税の措置に対抗する手段を勧告している。OECD1998年報告書では、まず、被支配外国法人(CFC)税制⁽¹³⁶⁾の導入を勧告する⁽¹³⁷⁾。同報告書では、CFC税制を持つ諸国の多くは、外国の信託にも規則適用を広げている⁽¹³⁸⁾⁽¹³⁹⁾、とした上で、CFC税制には、持分要件が存在するため、外国投資信託などが各国で広く所有されると、CFC税制の適用を免れるとといった問題があることを指摘⁽¹⁴⁰⁾し、次に外国投資ファンド(FIF: Foreign Investment Fund)ルール⁽¹⁴¹⁾の導入を勧告している⁽¹⁴²⁾。また、同報告書では、FIFルールは数カ国において採用されているが、十分には広がっていない、FIFルールはCFC税制の補完機能を有し、受動的投資(Passive Investment)に対して課税繰延べを防止することを目指しているとしている⁽¹⁴³⁾。

OECD1998年報告書が作成された当時、FIFルールを有する主な国は、アメリカ、イギリス、カナダ、ドイツなどが挙げられる。日本においても、平成11年(1999年)に当時の大蔵省がFIFルールの導入を検討⁽¹⁴⁴⁾したが、最終的に採用しなかった。その要因として、当時の我が国では、外国投資ファンドに手を出す個人の数がそれほど多くなかったこと、我が国の立法政策としても投資元本の国外移転に伴う運用益の課税繰延べ対策について、それ

(135) 水野・前掲注(133)パラ6。

(136) 日本の外国子会社合算税制など国際的に一般的な外国子会社合算税制がこれに該当する。すなわち、居住地国の居住者又は内国法人により、その株式等の持分の50%超が保有される外国法人(被支配外国法人)については、当該外国法人に留保された所得のうち一定のものについては、課税繰り延べ防止の観点から、当該居住地国の居住者又は内国法人の所得と合算して課税する制度をいう。

(137) 水野・前掲注(133)パラ97~100。

(138) 水野・前掲注(133)パラ97。

(139) 当時の我が国の外国子会社合算税制においては、外国信託に対する適用はなかった。その導入は平成17年度税制改正においてであり、OECD1998年報告書における勧告よりかなり遅れての導入となった。なお、詳細は後述する。

(140) 水野・前掲注(133)パラ101。

(141) 外国投資ファンドに留保された利益の課税繰延べを防止する規定をいう。

(142) 水野・前掲注(133)パラ101~103。

(143) 水野・前掲注(133)パラ101。

(144) 日本経済新聞1999年5月22日付朝刊。

ほど熱心な対処を試みてこなかったことなどが考えられる⁽¹⁴⁵⁾。また、OECD 1998年報告書が作成されたのと時期を同じくして、我が国では、金融システム改革に伴う外為法の改正により対外資本取引の自由化が図られ、これに伴い創設した国外送金等調書提出制度⁽¹⁴⁶⁾でしばらくはF I Fの動向の様子を見る、との考えもあったようである⁽¹⁴⁷⁾。

しかし、平成10年の投信法改正で認められることとなった私募投資信託が外国投資信託でも設定されるケースが顕著となってきたこと、さらに平成12年の投信法改正に即して行われた平成12年度税制改正で「特定信託の各計算期間の所得に対する法人課税」制度が創設されたことにより、外国投資信託が投資信託よりも税制上、有利な状況に置かれたこととなった状況に鑑み、平成17年度税制改正において、「内国法人の特定外国信託に係る所得の課税の特例」制度が創設され、外国投資信託に対する外国子会社合算税制が導入されることとなった⁽¹⁴⁸⁾。

(145) 前掲注(60)参照。

(146) 国外送金等調書提出制度は、平成9年に成立(翌年4月施行)した「内国税の適正な課税の確保を図るための国外送金等に係る調書の提出等に関する法律」によって創設されたものである。同制度の創設により、金融機関等が取り扱った顧客の国外送金等のうち送金金額が200万円(平成20年度の同法改正後は100万円)を超えるものについては、金融機関等はその顧客の一定の事項を記載した調書を税務署に提出することとなった。

(147) 谷口和繁「有害な税の競争(Harmful Tax Competition)～OECD租税委員会報告書の解説～」租税研究1998年10月号52頁参照。

(148) その制度創設の趣旨は「一定の信託(いわゆるただし書信託)については、信託財産から生ずる収益の分配時まで課税を繰延べることとされていますが、特定信託に該当するもの(私募投資信託、特定目的信託)については、意図的に利益の分配をしないことにより課税時期を遅らせたり、個人の累進所得税を回避することが容易にできることや同様の事業を行う法人に対する課税のバランスを考慮し、計算期間ごとに課税を行うこととされています。しかし、外国の営業所に信託される信託については、私募投資信託であっても計算期間ごとに課税が行われないため、収益の分配時まで課税が繰り延べられることとされており、こうした課税の取扱いを利用した租税回避が行われています。そこで、外国の営業所に信託される信託のうち私募投資信託に類するもの(外国信託)を外国子会社合算税制の対象とし、内国法人が外国信託に利益を留保した場合には、内国法人の所得と合算して課税する制度を創設する」とされる(住澤整ほか「平成17年改正税法のすべて」303頁～304頁(大蔵財務協会、2005))。

そこで、諸外国の外国投資ファンド対策（F I Fルール）と我が国で導入された外国投資信託に対する外国子会社合算税制との違いについて、それぞれの制度を概観した後に、両者を比較・検証する。

3 諸外国の外国投資ファンド対策（F I Fルール）⁽¹⁴⁹⁾

(1) アメリカ

アメリカは、1962年にC F C税制（サブパートF⁽¹⁵⁰⁾）を導入した。しかし、C F C税制には持分要件が存在するので、F I Fがその適用を回避することは容易であった。そこで、F I Fルールとして、1986年に導入されたのが、受動的外国投資会社（P F I C : Passive Foreign Investment Company）ルールである。P F I Cルールには、持分要件は存在しない。P F I Cルールでは、投資家の選択により、F I Fの留保利益を受益者の総所得にその持分に応じて毎年度算入するか、または、配当や株式の処分により譲渡益が実現した時点で利子に相当する附加税が課せられる⁽¹⁵¹⁾。

(2) イギリス

イギリスは、1988年にC F C税制とF I Fルールであるオフショア・ファンズ（O F : Offshore Funds）ルールを同時に導入した。O Fルールでは、F I Fが適正にその実現所得を分配しない場合—たとえば、ロールアップ・ファンド等により所得の85%以上を分配しない場合—には、投資家

(149) 諸外国のF I Fルールの概要については、中村繁隆「課税繰延べ防止策の研究—F I F (Foreign Investment Fund) ルールを主題として—」『第28回「日税研究賞」入選論文集』Ⅲ13頁～27頁（2005）、田邊昇『日本の「アセット・マネジメント」あれこれ』262頁～263頁（日本投資信託制度研究所、1997）を参考にした。なお、本項に掲げた諸外国のF I Fルールは、そのルールの一側面に過ぎず、各国とも、その導入の経緯、適用基準、課税方法等を見れば、様々な論点があるが、本項では、我が国のF I Fルールとの比較に必要な最小限の記述にとどめたため、諸外国のF I Fルールの詳細については、筆者が参考にした文献を参照されたい。

(150) アメリカのC F C税制が、アメリカの内国歳入法典サブパートF（Internal Revenue Code Subpart F）に規定されていることから、このように呼ばれる。

(151) 附加税方式を選択した場合には、その分配について受益者に課税される際に、繰戻し所得計算のルール（throw-back rule）が適用され、その際に年利6%の利子税が付加される。

に対してファンドでの実現ベースでの所得課税を行う。

(3) カナダ

カナダは、1972年にCFC税制を導入した。カナダのCFC税制は外国発生財産所得（FAP I : Foreign Accrual Property Income）ルールと呼ばれる。FAP Iルールには持分要件が存在するので、その適用を回避することが容易であった。そして、実際にFAP Iルールの適用を回避するオフショア・ファンドが登場し、このようなオフショア・ファンドに大量の資金が流入した。そこで、FIFルールとして、1984年に導入されたのが、オフショア投資ファンド資産（OIFP : Offshore Investment Fund Property）ルールである。OIFPルールの適用に、持分要件は存在しない。OIFPルールにより、OIFPは、みなし利益率法で算出されたみなし留保利益を受益者の総所得に算入する。

(4) ドイツ

一般的にファンド段階の発生所得に対しては課税しないが、外国籍ファンドに対しては、6ヶ月未満の短期保有証券の売買はキャピタル・ゲイン課税を行う。また、特別な海外ファンド措置法によって、所定の手続（ファンドの取引所への登録や発生所得の明細書提出等）を採っていないオフショア・ファンドへの投資家に対しては、純資産増加ベースの想定所得課税（tax on a notional profit）を行う。

(5) 諸外国のFIFルールの特徴

諸外国においては（ドイツを除く⁽¹⁵²⁾）、CFC税制が外国の信託に対しても適用があることを前提として、そのCFC税制を補完する機能として、FIFルールが存在する⁽¹⁵³⁾。CFC税制が被支配外国会社等からの所得、

(152) ドイツのCFC税制は、外国の信託に対しては適用がない。それは、ドイツにおいて信託（trust）は契約であり、主体（entity）とみていないからである。

(153) アメリカのPFICルールには、CFC税制の補完のみならず、内国課税を繰延べることとなる、あらゆる外国エンティティに対するあらゆる受動的所得（Passive Income）に対処することにある。詳細は、中村・前掲注(149)13頁～21頁及び27頁参照。

換言すれば「能動的」投資からの所得に対する措置であるのに対し、F I Fルールは非被支配外国会社等からの所得、すなわち「受動的」投資からの所得に対する措置であるということができよう。そして、これらが、有効に機能することによって、国内投資と国外投資との課税の公平が保たれるものとする。

4 我が国の外国投資ファンド対策

我が国においては、OECD1998年報告書におけるF I Fルール導入の勧告後、F I Fルール導入の検討はされたものの採用されず、長らく外国投資ファンド対策は行われなかった。

ところが、上述のとおり、外国投資信託が投資信託よりも税制上、有利な状況に置かれたこととなった状況に鑑み、平成17年度税制改正において外国投資信託に対する外国子会社合算税制が創設された。その制度創設の趣旨を要約⁽¹⁵⁴⁾すると「外国投資信託を利用した租税回避が行われており、これに対処するため、内国法人が外国信託に利益を留保した場合には、内国法人の所得と合算して課税する制度を創設する」とされているので、我が国における外国投資ファンド対策ということができる。

その制度の内容は、第2章第1節2(2)で触れたとおりであるが、外国子会社合算税制には、持分要件が存在し、しかもその持分要件は特定外国子会社等に対するそれと同様のものであり、C F C税制としての機能しか有さないものである。

このように、我が国における外国投資ファンド対策は、諸外国における外国投資ファンド対策(F I Fルール)とは内容、機能等を大きく異にする。

(154) 原文は、住澤ほか・前掲注(148)303頁～304頁参照。

第2節 外国投資信託に対する課税権の確保の充実策 (F I F ルールの導入)

1 見直しの方向性

前章の投資信託税制の見直しによる課税の適正化により投資信託に対し求める税負担と対等な税負担を外国投資信託にも求め、これを確保することを実現するためには、諸外国のF I Fルールのように持分要件が存在しない制度が望ましいと考える。

そこで、本節では、前節で見た諸外国のF I Fルールを参考に、持分要件を撤廃したときに、どのような課税方法を採用するかを検討し、我が国において執行可能な制度の導入を提言することとしたい。

2 F I F ルールの類型とその課税方法⁽¹⁵⁵⁾

前節3においては、諸外国のF I Fルールについて、各国別に概観したが、本項では、それを類型化し、より詳細に述べることとする。

(1) F I F ルールの類型

諸外国のF I Fルールを詳しくみると、およそ、4つの類型に分類される⁽¹⁵⁶⁾。それは、①時価主義法 (mark-to-market method)、②フロースルー法 (flow-through method)、③みなし利益率法 (deemed rate of return method) 及び④利子賦課法 (interest charge method) である。

時価主義法は、外国投資信託が交換市場に公開されるなどして、毎年度時価が明確に測定できる場合に適用される。したがって、我が国の上場投資信託 (E T F : Exchange Traded Fund) 等に相当する外国投資信託が対象になる。

(155) 中村・前掲注(149)Ⅲ10頁以下参照。

(156) 中村・前掲注(149)Ⅲ10頁以下参照。なお、中村氏は、①時価主義法、②フロースルー法、及び③みなし利益率法を包括的所得概念からのアプローチとし、④利子賦課法を貨幣の時間的価値からのアプローチとして、分類した上で、説明している。それ自体、意義深いものであるが、本稿ではそれに詳しく触れない。

フロースルー法は、外国投資信託を組合 (partnership) のようにトランスパレント (transparent)、すなわち、外国投資信託を透明なエンティティとみなして、外国投資信託の所得が、その受益者に流れて (flow-through)、受益者は外国投資信託の持分に対する税を支払う方式である。

みなし利益率法は、あらかじめ定められた利益率を使って外国投資信託の所得を計算し、受益者に対し、その所得を合算して課税する方法である。

利子賦課法は、課税繰延べがなされた状況下でなされるもので課税繰延べの便益を排除する、すなわち、この利子賦課法は、国から納税者へのみなし貸付利子に相当するものである。

(2) 各 F I F ルールの課税方法

イ 時価主義法及びフロースルー法

時価主義法及びフロースルー法においては、外国投資信託の留保利益は、受益者の総所得にその持分に応じて毎年度算入され、また、受益者の外国投資信託の基準価額は、総所得に算入された分だけ増加する。受益者レベルで課税済みの留保利益の配当があった場合、その配当は非課税となり、その額だけ外国投資信託の基準価額を減額する。

ロ みなし利益率法

みなし利益率法においては、外国投資信託の原価に適用時の金利を乗じた額の合計額が総所得に算入される⁽¹⁵⁷⁾。カナダ O I F P ルールで採用されているみなし利益率法には、原則、その後に配当があった場合の調整計算がない⁽¹⁵⁸⁾。言わば、我が国の退職年金等積立金に対する法人税⁽¹⁵⁹⁾のような利子税に相当する課税方法と考えるとよさそうである。

(157) カナダ O I F P ルールで採用されているみなし利益率法においては、指定原価と呼ばれる原価に適用時の金利を乗じて、総所得に算入される額が計算される。指定原価とは、カナダ所得税法 (I T A : Income Tax Act) § 94.1 の下で判定された納税者のオフショア投資ファンド資産の原価等をいう。また、O I F P ルールでは、総所得に算入される額は各月ごとに計算される。詳細は、中村・前掲注(149)Ⅲ23頁以下参照。

(158) ただし、当年度の分配についてのみ、納税者の帰属所得が減少される。

(159) 現在、退職年金等積立金に対する法人税は租税特別措置法第 68 条の 4 によって停

ハ 利子賦課法

利子賦課法においては、実際の配当や株式の処分があった時に課税（実現時課税）を行うが、課税繰延べに対する利子に相当する附加税（deferral charge）を課す方法である。アメリカ P F I C ルールで採用されている利子賦課法で例えると、第 0 年度末に取得した外国投資信託を第 4 年度末に売却し、利益を 500 ドル得たとする。この 500 ドルは、過去 4 年間の保有期間に定額的に各年度に 125 ドルずつ配分される。各年度に配分された所得に対し、通常の税額を乗じた後、過少納付利率が複利で適用されて、支払うべき課税繰延べに係る利子が算定され、これが配当実現時に賦課される。

3 諸外国における F I F ルールの執行状況

(1) アメリカ

アメリカ P F I C ルールにおいては、C F C 税制の補完機能を有し⁽¹⁶⁰⁾、適用対象となる F I F に対する持分要件はない。ただし、所得のほぼ全てを当期に分配する F I F や、F I F に対し外国で適用される実効税率がアメリカの税率の 90% 以上の場合などは、適用が除外される。

P F I C ルールでは、F I F を発生主義の対象となる適格選択ファンド（Q E F : Qualified Electing Fund）として扱うか否かにより 2 分類される。Q E F を選択した場合には発生時課税（時価主義法又はフロースルー法）が適用され、選択しなかった場合には利子賦課法が適用される。

なお、Q E F の選択性を採っているのは、①納税者が配当を促す十分な支配を持たないケース、②所得が実現する前に発生時課税されるのに十分な流動性を持たないケース、及び③ファンド持分に関する情報を入手できないケースが想定されることにある。また、Q E F を選択した場合であつ

止されている（平成 11 年 4 月 1 日から平成 23 年 3 月 31 日までの間に開始する事業年度）。

(160) P F I C ルールは、C F C 税制の補完機能のみではない。前掲注(153)参照。

て、①又は②のケースに該当する場合には、我が国の延納制度的な規定で対応している。

(2) カナダ

カナダOIFPルールにおいては、CFC税制の補完機能を有し、適用対象となるFIFに対する持分要件はない。ただし、オフショア投資ファンド以外の資産に分散投資するFIFや、FIF持分を取得する理由が租税回避でない場合などは、適用が除外される。

OIFPルールでは、FIFをみなし利益率法により毎年課税する。現実に配当があった場合、当年度においてみなし利益率法により課税されたものを除き、調整計算はない。

4 我が国における導入可能性の検証

(1) 時価主義法

企業会計上、投資信託は、我が国で戦後に再開されて以降、今日まで、原則として時価主義で貫かれてきた⁽¹⁶¹⁾。このような状況の下、我が国においては、外国投資信託についても、日本証券業協会が「外国証券の取引に関する規則」第21条第3項に規定する国内公募外国投資信託に係る代行業務を行う協会員からの報告を基に、各外国投資信託証券の毎月末における運用状況を公表しているところであり、国内公募の外国投資信託については、比較的容易に基準価額⁽¹⁶²⁾が把握できる。したがって、国内公募の外国投資信託については、時価主義法の導入に問題はないと考える。

(2) フロースルー法

国内公募の外国投資信託以外であっても、その外国投資信託の設定国の

(161) 野村アセットマネジメント・前掲注(67)13頁。

(162) 日本経済新聞等に日々掲載される投資信託の「基準価額」については、管見したところ、投資信託協会の自主規制に基づき公表されているものであるが、対象が国内で設定された投資信託、すなわち、我が国の投資信託に限られている。したがって、外国投資信託の基準価額については、日本証券業協会の発表資料を参照することとなる。なお、基準価額はファンドの純資産価額であるため「時価」と解してよい。

法律などの定めによって、ファンドの基準価額の把握、又はファンドの持分利益に関する情報の把握が可能な場合もあると考えられる。したがって、ファンドの持分利益に関する公正な価額の把握が可能な場合には、フロースルー法を採用することができる。

(3) みなし利益率法

みなし利益率法は、みなし利益率があくまでも理論値であり実態との乖離が懸念され、その導入には疑義があるものと思われる。しかしながら、我が国では、特定受益証券発行信託の要件に、「利益留保割合」の規定を定めている。利益留保割合は、言わば、みなし利益率（年5%）を基にして計算されるのであって、我が国においては、既に、みなし利益率の概念を有している。したがって、時価や公正な価額の把握が困難な外国投資信託に対してのみ、みなし利益率を適用することは可能であると考えられる。ただし、時価主義法又はフロースルー法と合わせて、それらを補完する意味で、みなし利益率法を採用する場合にあっては、カナダのように分配時に調整されない方法は採用できないと考える。

(4) 利子賦課法

アメリカは、かつてから信託に対して、スローバック・ルール (throwback rules) と呼ばれる課税方法を採用してきた。それは、信託に累積された所得が受益者に分配される際、その分配額のうち、当期の所得からなされるものを超える部分は、前期以前の所得からの分配として、利子的な課税を行うというものである。言わば、利子賦課法に類似する制度である。しかしながら、我が国には、そのような制度が過去に例もないし、納税者及び課税当局の双方において、事務が煩雑となることが懸念される。しかし、アメリカ P F I C ルールにおいて、Q E F の選択性を採ることとなった3つのケース⁽¹⁶³⁾に鑑みると、同様のケースが我が国でも想定されるため、発生時課税と併せて、実現時課税である利子賦課法を留意しておくべきで

(163) 本節3(1)参照。

あろう。その際、我が国においては、制度簡素化の観点から、アメリカにおける利子賦課法のように過少納付利率を複利で課す制度とはせず、過少納付利率は申告期限延長等の場合の利子税（通法 64、法法 75⑦）と同様に年 7.3%とし、これを単利で課す制度としてはどうかと考える。

なお、発生時課税と併せて、利子賦課法を導入する際には、実務的側面から言えば、あらかじめ何れによるのか、税務署長への届出義務を付すことが望ましいと考える。

5 外国投資信託に対する F I F ルール導入の提言

以上のとおり、我が国においても C F C 税制の補完機能を有する F I F ルールの導入は可能なものと考え、次のような F I F ルールの導入を提言する。

| 項目 | 内容 |
|------|--|
| 適用要件 | 特定投資信託に類する外国投資信託 ⁽¹⁶⁴⁾ で、その所在する国又は地域におけるその所得に課される税の負担が我が国において課される税の負担に比して著しく低いもの（トリガー税率を適用）で、C F C 税制の対象とならないもの。 |
| 課税方法 | 次の 1 又は 2 の方法に応じて算出された当該事業年度における外国投資信託の益金を当該事業年度の課税所得金額に合算して課税する。なお、次の 1 又は 2 の方法に応じた課税方法を採用することが困難である場合につき、税務署長にそれを届け出た場合には、3 の方法により課税を行う。 1 時価法 (1) 時価が公表されている外国投資信託については、事業年度終了の日における時価をもって期末の評価額とする。 |

(164) ここでいう「特定投資信託に類する外国投資信託」とは、前章の投資信託税制の見直しによる課税の適正化において行った提言を踏まえた概念である。すなわち、信託期間が 5 年を超える「無分配型」の外国投資信託も含まれる。

| | |
|-----------------|--|
| | <p>(2) 外国投資信託が設定された国における法令等の定めにより、信託財産の期末持分が投資家に対し適時に通知され、又は受益者において把握できる場合にあっては、その持分に応じた信託財産の価額をもって期末の評価額とする((1)で評価することとなる外国投資信託を除く。)</p> <p>2 みなし利益率法</p> <p>1の方法により、保有する外国投資信託の期末の評価額の算出が困難な場合には、その期首の価額に5%を準じた価額をもって期末の評価額とする。</p> <p>3 利子賦課法</p> <p>外国投資信託から分配を受けた時において、その分配額を、その分配額に係る元本の保有期間に按分して算出された各事業年度の利益を各事業年度の所得に合算して課税する。</p> <p>なお、この際、算出された税額に過少納付利率(7.3%)で算出した利子税を賦課する。</p> |
| <p>配当実現時の調整</p> | <p>時価法又はみなし利益率法により発生時課税された利益から配当があった場合は、課税対象から除外する等の調整を行う。</p> |





以上のような制度を導入することにより、現行の外国子会社合算税制（CFC税制）が及ばない外国投資信託に対しても、我が国の課税権が確保され、前章の投資信託税制の見直しによる課税の適正化により投資信託に対し求める税負担と対等な税負担を求めることが可能となり、国内投資と国外投資との課税の公平を保つことができる。

なお、前章及び本章における提言の内容を図表にまとめると、次のとおりとなる。

【図表 6】投資信託の区分と課税区分（F I Fルール導入後）

| 区分 | | 投資信託 | | | | 外国投資信託 | | | |
|-----------------|--------------|------------|-----|-------------------|-----------|------------|-----|-------------------|-----------|
| | | 公募 | | 私募 | | 公募 | | 私募 | |
| | | 無分配 5年超 | その他 | 非共同 無分配 5年超 | 共同 その他 | 無分配 5年超 | その他 | 非共同 無分配 5年超 | 共同 その他 |
| 委託者指図 型投資信託 | 証券投資信託 | | | ※ | ※ | | | | ※ |
| | 証券投資信託 以外 | | | | | | | | |
| 委託者非指図 型投資信託 | 証券投資信託 以外 | | | | | | | | |

※ 適格機関投資家私募のうち一定のものを含む（非共同性の有無を問わない。）。

| | |
|---|-----------------------|
| (凡例) | |
|  | ・・・集団投資信託 |
|  | ・・・法人課税信託 |
|  | ・・・受益者等課税信託 |
|  | ・・・集団投資信託・CFC+F I F適用 |

第3節 他の信託等に対するF I Fルールの適用等

1 受益者等課税信託となる外国の信託に対するF I Fルールの適用関係

受益者等課税信託となる外国の信託とは、集団投資信託及び法人課税信託とならない外国の信託をいう。前節では、外国投資信託に対しては、F I Fルールを導入し、国内投資と国外投資との課税の公平を図ることを提言した。

そうすると、受益者等課税信託となる外国の信託を介して、オフショア地域の無分配型の外国投資信託に投資した場合には、どうなるのかといった疑義が生じる。

しかしながら、受益者等課税信託は、法人税法第12条第1項本文により、信託の受益者は当該信託の信託財産に属する資産及び負債を有するものとみなし、かつ、当該信託財産に帰せられる収益及び費用は当該受益者の収益及び費用とみなして、法人税法の規定が適用されるわけであるから、たとえ、外国の信託を介して、外国投資信託に投資を行ったとしても、当該外国の信託の受益者が当該外国投資信託を有するとみなして、F I Fルールの規制が

及ぶこととなり、ここに新たな問題は生じない。

2 外国の受益証券発行信託等に対する F I F ルールの適用

(1) 外国の受益証券発行信託等に対する外国子会社合算税制の有効性の問題

投信法の解釈によれば、たとえ、投資信託として商品設定されたとしても、例えば、投資家自身が運用指図を行う等、一定の場合には、投信性を有さないこととなり、もはやその商品は投資信託ではなくなる。これは、外国投資信託についても同様である。

その理由は、投信法においては、委託者指図型投資信託の運用指図権は「委託者」にあり（投信法 2①）、委託者非指図型投資信託の運用指図権は「受託者」にある（投信法 2②）ことを規定しており、何れの投資信託においても、投資家自らが運用指図を行うことは認められないからである。外国投資信託は、投資信託に類するものをいう（投信法 2②）のであるから、この要件は当然に外国投資信託にも求められる。

法人税法上、投資信託については投信法からその概念を引用していることから、投信性を有さない信託は法人税法においても投資信託と取り扱わないこととなり、その信託が受益権を表示する証券を発行する受益証券発行信託⁽¹⁶⁵⁾に該当する場合には「法人課税信託」となり（法法 29 の 2 イ）、そうでない場合には「受益者等課税信託」となるものとする。これは、投信性を有さない外国投資信託についても同様の取扱いとなると考える。

受益証券発行信託に該当し法人課税信託となる外国の信託については、その受託法人を外国法人として、法人税法の規定が適用され（法法 4 の 6 ①・同 4 の 7 二）、国内源泉所得について当該外国法人の形態に応じてその

(165) 受益証券発行信託の概念は広い。そこには、信託法第 185 条第 3 項に規定する受益証券発行信託のほか、外国法を準拠法とする信託で受益権を表示する証券を発行する旨の定めのあるものが含まれる（法基通 12 の 6-1-1）。従って、どのような信託でも、法人税法上、他の信託に該当する定めのない限り、受益権を発行する旨の定めのあるものは、受益証券発行信託となるのであり、上述の③法人が委託者となる信託で一定のものうち、受益証券を発行する信託は、受益証券発行信託に含まれる。

信託の所得に法人税が課せられるとともに、一定の要件に該当するものについては、外国法人に対して適用されるいわゆる特定外国子会社等に係る外国子会社合算税制の対象となる（措法2の2・同66の6）。

特定外国子会社等に係る外国子会社合算税制は、いうまでもなくCFC税制としての機能しかない。平成22年度税制改正において、「資産性所得に対する合算課税」制度（措法66の6④）⁽¹⁶⁶⁾が創設され、それまで特定外国子会社等が適用除外要件を満たしている場合には当該特定外国子会社等の所得は全て合算課税の対象とされなかったものが、たとえ、特定外国子会社等が適用除外要件を満たす場合であっても、資産運用的な行為に係る一定の所得については、当該所得が特定外国子会社等に帰属することにつき経済合理性が見出せないことから合算課税の対象とされることとなった。この資産性所得に対する合算課税制度は、法人課税信託となる外国の信託にも適用されるものであるが（措法2の2・同66の6）、CFC税制の枠組みの中における制度であり、持分要件は依然として存在する。

したがって、受益証券発行信託については、投信性を否認され、これに該当することとなったもの、及びそれ以外のものも含め、この信託に共通する特徴は、その受益権が細分化され、転々流通することを前提とした信託であり、これに該当する外国の信託に対して外国子会社合算税制を適用する場合には、外国投資信託に対する外国子会社合算税制と同様に持分要

(166) 資産性所得に対する合算課税制度：適用除外基準を満たす特定外国子会社等であっても、一定の剰余金の配当等、利子、償還差益、譲渡対価、使用料又は貸付けによる対価に係る所得（特定所得）を有する場合には、特定所得の金額の合計額（部分適用対象金額）のうち、内国法人等のその有する株式等に対応する部分として計算した金額を収益の額とみなして、その内国法人等の所得の金額の計算上、益金の額に算入する（措法66の6④）。なお、特定外国子会社等の部分適用対象金額に係る収入金額が1,000万円以下である場合又は特定外国子会社等の決算に基づく所得の金額に相当する金額のうちに部分適用対象金額の占める割合が5%以下である場合には、本措置は適用されない（措法66条の6⑤）。

なお、特定外国信託（外国投資信託のうち、法人課税信託とされる投資信託に類する外国投資信託）については、これに適用される外国子会社合算税制に適用除外基準が存しない（措法66条の6⑧）ことから、適用除外基準を満たすものを前提とする資産性所得に対する合算課税制度は適用されない。

件の存在からその有効性に問題があると考える⁽¹⁶⁷⁾。

また、諸外国においては、外国投資信託又は外国の受益証券発行信託と同様の機能を有する会社型の外国投資法人⁽¹⁶⁸⁾なども存在するが、これに対しても現行の外国子会社合算税制ではその有効性に問題があると考える。

(2) 外国の受益証券発行信託等に対するF I Fルールの適用

以上のことから、F I Fルールは、外国投資信託のみならず、C F C税制では十分に対応できないと考えられる外国の受益証券発行信託、及び外国投資法人も適用対象とし、国外投資については、事業投資から得られる所得、すなわち、能動的所得（アクティブ・インカム）に対してはC F C税制を、信託等を利用したその他の投資から得られる所得、すなわち、受動的所得（パッシブ・インカム）に対してはF I Fルールをという臨機応変な対応を体系的に構築することが望ましい。

ただし、外国の受益証券発行信託、及び外国投資法人に対し、F I Fルールを適用する場合には、資産性所得に対する合算課税制度に存する少額

(167) 法人課税信託とされる外国の信託は、第1章第2節3(2)で既述のとおり、受益証券発行信託のほか、受益者等が存しない信託及び法人が委託者となる信託で一定のものが該当する。しかしながら、受益者等が存しない信託は、新信託法で認められることとなったいわゆる目的信託であるが、受益者等が存しないことは受益権が存しないこととなり、これが外国で設定された場合には外国子会社合算税制の適用はそもそもない。また、法人が委託者となる信託で一定のものは、新信託法で認められることとなった、いわゆる事業信託と自己信託を組み合わせた信託等が該当し、外国法人形態の事業投資と類似するものと想定されることから、これが外国で設定されたとしても、受益証券を発行し、受益権が分割されない限り、現行の外国子会社合算税制が、外国法人形態による事業投資の場合と同様の効果を当該外国の信託に発揮するので、これに対する外国子会社合算税制の適用上の問題は、信託固有の問題となることはない。したがって、法人課税信託となる外国の信託のうち、外国投資信託に対する外国子会社合算税制と同様に持分要件の存在からその有効性に問題が生じると考えられるのは受益証券発行信託に限られる。

(168) 各国で運営されている投資信託（投資法人を含む。）を見ると、実は会社型の形態をとるものが多い。世界最大の投資信託市場を有するアメリカの「ミューチュアル・ファンド」は会社型の形態であり、イギリス、フランスにも会社型の形態の投資信託が存する。このことから、外国投資信託に対する税制を考える場合には、外国投資法人に対する税制をも考慮しなければならないと考える（ただし、我が国の納税者が利用しているものは全てとていいほど契約型の外国投資信託である。）。

不追求の観点から設けられた適用除外基準⁽¹⁶⁹⁾に配意し、同制度と整合性を保つ必要がある。

第4節 小括

無分配型の外国投資信託は、主にオフショア地域で設定されており、諸外国では、そのようなオフショア地域等で設定された外国投資信託に対しては、外国子会社合算税制であるCFC税制を補完する機能を有する、持分要件の存在しないFIFルールを講じ、課税権を行使している。平成17年度税制改正において創設された外国投資信託に対する外国子会社合算税制もオフショア地域等の外国投資ファンド対策として講じられたものであるが、持分要件の存在により、CFC税制としての機能しか有さず、諸外国における対策に比して不十分なものである。そこで、諸外国のFIFルールを参考に、我が国においても諸外国のような持分要件の存在しないFIFルールの導入を考慮すべきである。

FIFルールの導入により、現行の外国子会社合算税制（CFC税制）が及ばない外国投資信託に対しても、我が国の課税権が確保され、前章の投資信託税制の見直しによる課税の適正化により投資信託に対し求める税負担と対等な税負担を求めることが可能となり、国内投資と国外投資との課税の公平を保つことができる。

なお、FIFルールは、受益者等課税信託となる外国の信託を介して、外国投資信託に投資を行ったとしても、当該外国の信託の受益者が当該外国投資信託を有するとみなして、その規制が及ぶこととなる。

また、法人課税信託となる外国の受益証券発行信託、及び外国投資法人については、特定外国子会社等に係る外国子会社合算税制により課税権を確保することとなるが、これらの信託等には、外国投資信託と同様の特徴又は機能を有するところ、外国投資信託に対する外国子会社合算税制と同様にその有効性に

(169) 前掲注(166)参照。

問題があると考え。したがって、外国の受益証券発行信託、及び外国投資法人についてもF I Fルールを適用することが望ましい。

おわりに

本稿は、外国投資信託を利用した租税回避の問題を契機として、この問題の要因（本質）を追究し、その解決を図ることを考察した。この問題の最大の要因（本質）は、現行の投資信託税制が投資信託及び外国投資信託の概念を投信法から引用、すなわち、その意義を投信法の条文を特定する形でそのまま借用し、課税関係を律していることにある。

石黒一憲教授は、「借用概念には、国際的事案との関係で、潜在的なリスクが大きいことを直視し、極力自国法制度上の法概念の直接的使用（「借用概念」）を避け、各国の個別の法制度から中立的な課税要件の定立をめざすことが、『国際化時代における課税の適切性』を担保する上で必要ではないか⁽¹⁷⁰⁾」と指摘している。

外国投資信託を利用した租税回避の問題は、まさに石黒教授の指摘が問題化したものであると考える。金融システム改革により金融規制の緩和が進められ、投資信託を巡る国際化が進展するとともに、自由度の高い投資信託及び外国投資信託の設定が可能となった今日、それらに対する課税の適切性を担保するためには、投資信託及び外国投資信託に対し中立的な課税要件を明文により定める必要がある。そのような考えの下、本稿においては、制度論を中心に展開し、具体的な制度を提言することに努めた。

しかしながら、外国の信託については、透明性が確保されていないものも少なくない⁽¹⁷¹⁾と考える。透明性が確保されていない外国の信託に対しては、どのような課税方法を採用したとしても、期待される効果が発揮されない。

(170) 石黒一憲「国際課税と抵触法（国際私法）[中-1]」貿易と関税 2005年10月号 62頁。

(171) 例えば、我が国の居住者であった故人が生前リヒテンシュタインの銀行において運用していた多額の金融資産について、これが相続財産に含まれていなかったことに対し、我が国の課税当局においてはドイツ当局からの情報提供によりこれを把握し、追徴課税を行ったとの報道（読売新聞 2010年11月3日付朝刊）もある。この金融資産が信託を利用したものか否かは別として、外国に保有される金融資産については、透明性が確保されていないものも少なくないと考えられる。

昨今、我が国とタックス・ヘイブン国・地域との間で租税情報交換条約⁽¹⁷²⁾ (T I E A : Tax Information Exchange Agreements) の締結交渉が進み、既に、条約の発効に至ったものもある⁽¹⁷³⁾。また、ケイマン諸島からはT I E Aではなくケイマン諸島の国内法に基づく「外国税務当局からの要請に基づく情報提供⁽¹⁷⁴⁾」により、国税庁に情報提供が寄せられたとの報道⁽¹⁷⁵⁾もある。しかしながら、現状、T I E Aなどに基づく情報提供からどれだけ有効な情報が得られるかは明らかでない。また、個別の納税者を指定して、個別の情報提供要請を行った場合は、ある程度実効性のある情報提供が期待できるかも知れないが、そうでない一般の情報提供要請では、課税当局がそれを分析・調査し、そこに潜在する問題を把握するには相当の事務負担を強いることになろう。

一方、アメリカでは、外国の信託に資産を拠出する納税者に対し、その拠出時、内国歳入庁に報告書を提出する義務（以下、この制度を「情報申告制度」という。）を課しており⁽¹⁷⁶⁾、課税当局が外国の信託を利用する納税者の情報を納税申告書の提出前に把握することが可能なものとなっている。

そこで、我が国においても、透明性が確保されていないものも少なくないと

(172) いわゆるタックス・ヘイブン国・地域との間で締結する租税情報の交換に特化した租税条約をいう。これに対し、標準型の租税条約を二重課税租税条約 (D T C : Double Taxation Convention) と呼ばれる (増井良啓「タックス・ヘイブンとの租税情報交換条約 (T I E A)」税大ジャーナル 11 号 11 頁以下参照)。なお、増井論文では、T I E Aの意義、最近の世界的なT I E Aの増加状況、その要因分析、我が国におけるT I E Aの有効性等に関する詳細な検討が行われている。

(173) 財務省ホームページによると、平成 22 年 7 月にバミューダとのT I E Aが発効に至ったとのことである。このほか、平成 23 年 5 月末現在、T I E Aの交渉中 (発効前) のものとして、ケイマン諸島、ガーンジー、パハマ国、マン島及びジャージー島がある (財務省HP「租税条約に関するプレスリリース」(http://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/international/press_release/index.htm) 参照)。

(174) 国税庁ホームページによると、ケイマン諸島は、平成 20 年 12 月、外国税務当局からの要請に基づく情報提供を可能とする国内法を制定し、平成 21 年 3 月、我が国はその情報提供対象国の一つに選定され、国税庁からケイマン諸島税務当局へ情報提供要請が可能になったとされる (国税庁HP「ケイマン諸島に対する情報提供要請の実施について」(<http://www.nta.go.jp/sonota/kokusai/kokusai-sonota/1004/index.htm>) 参照)。

(175) 朝日新聞 2010 年 9 月 30 日付朝刊。

(176) 本庄資『アメリカの租税政策』509 頁～510 頁 (税務経理協会、2007) 参照。

考えられる私募投資信託を外国で設定する等、一定の場合には、これらを利用する納税者に関する情報を事前に課税当局が把握することが望ましいと考えられることから、アメリカにおける情報申告制度の導入を考慮してはどうかと考える。