



税務計画の基礎

平成 31 年度後期 税務事例研究 第 03 回

松浦総一

No reproduction or republication
without written permission.

関西大学 会計大学院

本日の内容

先週の復習

- ▶ 投資の 6 類型
- ▶ 伏在税 implicit tax

本日のキーワード

- ▶ 租税裁定 (tax arbitrage)
- ▶ 税顧客 (tax clientele)
- ▶ 税顧客裁定 (tax clientele arbitrage)
- ▶ 税の資本化 (tax capitalization)
- ▶ 税務計画機会 (tax planning opportunity)

第 2 章の第 5 節から第 9 節まで

先週の復習

節税手段

節税手段 (savings vehicles) は 3 つの次元で区別できる。

- ▶ その投資は損金算入されるか？ (YES / NO)
- ▶ 課税が繰り延べられるか？ (YES / NO)
- ▶ どの税率が適用されるか？ (普通税率 / 軽減税率 / 非課税)

表1：税引後キャッシュ・フローの決定要因

投資 対象	投資額の 損金性	課税 時期	税率	税引後 CF
I	損金 不算入	毎期	基本	$[1 + R(1 - t)]^n$
II	損金 不算入	繰延べ	基本	$(1 + R)^n(1 - t) + t$
III	損金 不算入	毎期	軽減	$[1 + R(1 - t')]^n$
IV	損金 不算入	繰延べ	軽減	$(1 + R)^n(1 - t') + t'$
V	損金 不算入	非課税	非課税	$(1 + R)^n$
VI	損金算入	毎期	基本	$(1 + R)^n$

- Scholes et al. (2009, p.69) Table.3 より作成
- R は税引前投資利益率(一定と仮定), t は基本税率(一定と仮定), t' は軽減税率, n は投資期間を意味する。

効率的稅務計画

すべての税

課税当局に対して税金という形で**直接**支払われる**顯在税**(explicit tax)のほかに、課税優遇投資の**税引前利益率の低下**という形で**間接的**に支払わなければならない**伏在税**(implicit tax)も考慮に入れて、両方を合わせた負担を軽減しなければならない。

課税優遇資産に対する需要 ↗



課税優遇資産の価格 ↗



課税優遇資産の税引前投資利益率 ↘

2種類の税

顯在税 (explicit tax) : 税務当局に対して直接納税

伏在税 (implicit tax) : 課税優遇投資の税引前利益の低下

この両方を合わせた負担の軽減が重要

伏在税は課税優遇を受けない資産(基準資産)の税引前投資利益との相対的関係で決まる

無制限課税資産(投資対象1)

伏在税の定義

定義

基準資産(投資対象1)の税引前投資利益と代替資産の(リスク調整済)税引前投資利益の差額

- 基準資産 b からの税引前投資利益を R_b
- ある投資 a からの税引前投資利益を R_a

このとき、伏在税額 T_{Ia} は、

$$T_{Ia} = R_b - R_a$$

t_{Ia} が基準資産 b からの税引前投資利益に明示的に適用されるなら、伏在税率 t_{Ia} は、

$$t_{Ia} = \frac{R_b - R_a}{R_b}$$

伏在税の定義

伏在税を定義できれば、投資 a の総税額 T_{Ta} を定義できる。

$$T_{Ta} = T_{Ea} + T_{Ia}$$

ここで

$$T_{Ea} = R_a - r_a$$

$$T_{Ia} = R_b - R_a$$

より、

$$T_{Ta} = R_b - r_a$$

完全競争市場では $r_a = r^*$ と同一になるため、

$$T_{Ta} = R_b - r^*$$

伏在税の定義

顕在税率 (effective tax rate) (t_{Ea}) は、基準資産の税引前投資利益に対する顕在税の比率で表される。

$$t_{Ea} = \frac{R_a - r^*}{R_b}$$

投資 a の総税率 (t_{Ta}) は、

$$\begin{aligned} t_{Ta} &= t_{Ea} + t_{Ia} \\ &= \frac{R_a - r^*}{R_b} + \frac{R_b - R_a}{R_b} \\ &= \frac{R_b - r^*}{R_b} \end{aligned}$$

均衡状態では総税率 T_{Ta} が資産間で等しくなる。

税中立な減価償却計画

減価償却と税額控除(tax credit allowance)が、現在価値の観点から実際の経済的減価償却と等しくなるなら、要求される税引前投資收益率は、リスク調整済みの税引前利息と等しくなる。このような投資は伏在税を負担しない。

つまり、0時点の税引後投資收益率が C であり、 i 期は、

$$(R + E_i)(1 - t) - E_i + D_i t \quad (1)$$

$$R(t - 1) + (D_i - E_i)t \quad (2)$$

均衡では、税引後收益率の現在価値は、基準資産のリスク調整済みの税引後投資收益率と等しくなる。

$$C + \sum_{i=1}^n \frac{R(1 - t) + (D_i - E_i)t}{(1 + r_b)^i} = \sum_{i=1}^n \frac{R_b(1 - t)}{(1 + r_b)^i} \quad (3)$$

特別償却適用資産への投資 i

経済的減価償却を E , 税引前收益率 R , 投資額1円当たりの税務上の減価償却額を D , 法定税率を t とする。

第 i 期の投資1円当たりの**償却前**收益率は $R + E_i$, 税引後收益率は $(R + E_i)(1 - t)$ となる。

経済的減価償却は損金ではないので, 税引後收益率は経済的減価償却分だけ減少するが, 税務上の減価償却 D_i は損金算入され, 税引後キャッシュフロー $D_i \times t$ を作り出す。つまり税引後投資利益率は

$$\begin{aligned} & (R + E_i)(1 - t) - E_i + D_i t \\ & R(1 - t) - (E_i - D_i)t \end{aligned}$$

特別償却適用資産への投資 ii

均衡では、2つの税引後利益率の現在価値は等しくなる。

$$\sum_{i=1}^n \frac{R(1-t) + (D_i - E_i)t}{(1+r_b)^i} = \sum_{i=1}^n \frac{R_b(1-t)}{(1+r_b)^i} \quad (2-1)$$

特別償却資産の税引後投資
収益の現在価値

基準資産への税
引後投資收益率
の現在価値

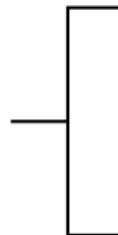
特別償却 $D_i > E_i$ では $R < R_b$ となり、伏在税 $R_b - R > 0$ を負担

- 各年度の税務上の減価償却が経済減価に等しい場合 ($D_i = E_i$), (2-1) 式は
 $R = R_b$

すべてのコスト

税コスト (tax cost) 以外に、税務計画に伴って発生する取引コスト (transaction cost) も考慮する必要がある。

税務計画に伴って
発生するコスト



財務報告コスト
reporting cost

エージェンシー・コスト
agency cost

財務報告コスト

財務報告コスト

財務報告によって提供される会計情報を利用する利害関係者の反応によって引き起こされる企業価値の低下

- ▶ 税負担を回避するために利益を下げる、不利な契約をもたらす可能性
- ▶ 負債契約における金利の増加や返済期間の短縮

税インセンティブ vs. 財務報告インセンティブ

エージェンシー・コスト

エージェンシー・コスト

経営者と利害関係者間の情報の非対称性を放置することで生じる資源配分の非効率性

- ▶ 逆選択による資産価格の低下
- ▶ モラルハザードによる経営者の私的消費

インセンティブの問題

識別問題

税務計画において考慮するべきコストは、

- ▶ 税コスト
- ▶ 税以外のコスト
 - ▶ 財務報告コスト
 - ▶ エージェンシー・コスト

となる。ここで、税コストと税以外のコストは二律背反的関係になることが多い。

そのとき、経営者が結んだ各種契約が

- ▶ 税コストを重視
- ▶ 税コスト以外を重視

のかが税務当局や他の利害関係者は識別不可能（識別問題）

税裁定

税裁定の意義

裁定

裁定 (arbitrage) とは、競争市場で価格差や金利差を利用して利益を獲得する目的で、同額のロングポジションとショートポジションとすること

税率の差異を利用した裁定を税裁定 (tax arbitrage)

- ▶ 組織型税裁定 organizational-from arbitrage
- ▶ 税顧客裁定 clientele-based arbitrage

組織型税裁定は理論的には可能だが、日本の法制度下では困難

組織型税裁定

- ▶ 負の所得税(欠損金に対する還付)が存在する場合
- ▶ 非課税投資が存在する場合(財産形成年金・住宅貯蓄 550万円)
- ▶ 一部非課税となる投資が存在する場合
- ▶ 課税繰延投資

組織型税裁定

負の所得税を用いた組織型税裁定

- 法定税率 $t > 0$, 所得 $Y < 0$ のとき, tY が税務当局から還付
- 利子率 $R > 0$ で借錢し, 税引前投資収益率が $R > 0$, 決済時に法定税率 t で課税される投資対象 II に n 年間投資
- 毎年の還付金を差し引いた支払利息 $R - tY$ は追加借入
- 投資 1 円当たりの税引後 CF は $(1 + R)^n(1 - t) + t$
- 借錢と税引後の支払利息を合わせた n 年後の返済額は $(1 + R(1 - t))^n$

$$((1 + R)^n(1 - t) + t) - (1 + R(1 - t))^n > 0$$

これが“裁定利益”

税顧客効果

税顧客効果 (tax clientele)

- ▶ 競争環境下で、総税額が変わらないなら投資選択では**無差別**
- ▶ 法定税率に応じて顕在税と伏在税の組み合わせを変更して税裁定が可能

基準資産 b の税前利益率 $R_b = 0.1$, 軽減税率 0.2 で課税される投資 a の税前利益率 $R_a = 0.075$, このとき伏在税は

$$0.1 \times (1 - t_{Ia}) = 0.075$$

$$t_{Ia} = \frac{0.1 - 0.075}{0.1} = 0.25$$

となる。

限界投資家

法定税率が 0.4 の納税者を考える。

- ▶ 基準資産 b からの税引後利益率 $r_b = 0.1(1 - 0.4) = 0.06$
- ▶ 優遇資産 a からの税引後利益率 $r_a = 0.075(1 - 0.2) = 0.06$

となる。また課税優遇資産 a に投資した場合の総税率は、

$$T_{Ta} = \frac{0.075 - 0.06}{0.1} + \frac{0.1 - 0.075}{0.1} = 0.4$$

となり、法定税率と一致する。このように投資対象間で無差別となる納税者を

限界的投資家

marginal investor

税顧客

- 限界的投資家とは異なる税率に直面する納税者を**限界に達しない投資家**
- 適用される法定税率の違いから納税者間で投資対象の選好が分かれる

共通の税務特性 (tax status) を有する特定の納税者が、特定の資産に投資することを

税顧客 tax clientele

以下では、**限界的投資家が存在しない**という前提の上で、税顧客裁定を考える。

税裁定

税顧客裁定

税顧客裁定

- ▶ 裁定(arbitrage)とはロングポジションとショートポジションを同時に取ること
- ▶ 競争市場の下で**伏在税が存在**し、複数の納税者が**異なる法定税率**を適用される場合、**税顧客裁定**(clientele-based arbitrage)が可能

税顧客裁定：例

- ▶ 課税優遇資産 a
- ▶ 課税所得 5000 万円
- ▶ 法定税率 0.5

利子率 10 % の借入金を 5 億円借入れ、支払利息 5000 万円と課税所得を相殺し、借入資金を資産 a に投資することで、

$$50,000 \times 0.075 \times (1 - 0.2) = 3000$$

を受け取る税裁定が可能となる。

税顧客裁定

投資家の視点から、

- ▶ 無制限課税資金調達手段 A の資本コスト i
- ▶ 課税優遇資金調達手段 B の資本コスト i'
- ▶ 伏在税が発生すると、 $i > i'$

A の資本コストは全額損金算入、 B の資本コストは損金不算入、税率を t

- ▶ D の税引後資本コストは $i(1 - t)$
- ▶ E の税引後資本コストは i'
- ▶ 2つの手段の資本コストを一致させる税率

$$i(1 - t^*) = i'$$

$$t^* = 1 - \frac{i'}{i}$$

調達した資金の投資先として、2つの選択肢がある。

- ▶ 無制限課税資産 D
- ▶ 課税優遇資産 E

どちらの資産も税引前投資收益率が資本コストと一致すると仮定(簡単化)

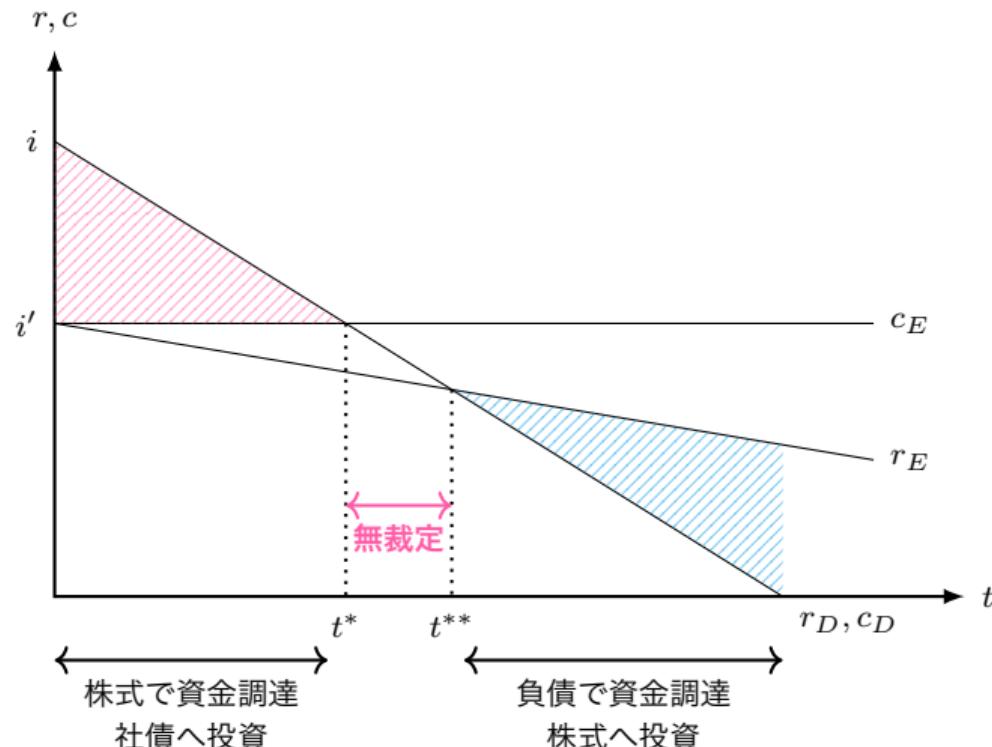
E からの所得のうち g 分だけ課税されると仮定。このとき、

- ▶ D の税引後利益率は $i(1 - t)$
- ▶ E の税引後利益率は $i' - i' \times g \times t = i'(1 - g \times t)$
- ▶ 2 資産の税引後利益率を一致させる税率

$$i(1 - t^{**}) = i'(1 - g \times t^{**})$$

$$t^{**} = \frac{i - i'}{i - i' \times g}$$

裁定取引と税率



税顧客裁定と資産価格

- 伏在税の存在は、課税優遇資産の価格上昇を意味する。
- 資産価格が税をどの程度織り込んでいるのか、という

税の資本化 tax capitalization

- 期限切れ直前の繰越欠損金保有企業の買収
- 税が株価に与える影響

税務計画の機会

- ▶ 多国籍化の程度
- ▶ 事業セグメントの数
- ▶ 資本集約度
- ▶ 企業規模