

# クロスボーダーレポ取引と課税

中嶋 美樹子

## 論文要旨

近年、国境を越えたレポ取引（クロスボーダーレポ取引）が活発に行われ、金融機関等にとって、外貨を調達する手段として重要な役割を果たしている。

しかしながら、わが国においては、クロスボーダーレポ取引に対する課税について、これまでその取扱いを明確にしなかった。ところが、当該取引につき、住友信託銀行が課税当局による課税を不服として税務訴訟をおこしたことから、その取扱いを明確化する必要が出てきた。そこで、平成 21 年度税制改正で、クロスボーダーレポ取引に対する課税について明確に規定された。

本稿では、平成 21 年度税制改正後のレポ取引に対する課税の取扱いを概観したうえで、この改正により、レポ取引に係る課税問題は解決されたのかを検証し、残された問題がある場合には、今後どのような対策が必要となるのかを、比較法を用いて考察した。

Ⅱでは、レポ取引の仕組みを紹介し、レポ取引に対する平成21年度税制改正後の現行税制による課税の取扱いを概観した。そこで、わが国のレポ取引の所得分類を明確化したことにより、レポ取引から生じる所得の分類が違う国の居住者とクロスボーダーレポ取引を行った場合には、二重課税ないしは二重免除の可能性のあることを指摘した。

Ⅲでは、諸外国においてレポ取引の所得分類が各国で違うことを利用し、クロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームが盛んになっており、巨額の租税便益を生じさせていることを、OECDの議論および2009年にこのようなタックス・スキームを租税回避アレンジメントとしたニュージーランドの2つの判例により明らかにした。そして、OECDの議論に対する米英両国の対応策を紹介した。米英においては米英租税条約で制限を加えたことで租税便益が生じなくなったこと、さらに両国の国内法においても特別規定を置くなど積極的に対応策が講じられていることを明らかにした。また、包括的租税回避否認規定

(General Anti-Avoidance Rule ;GAAR) を導入しているニュージーランドでは、裁判において事業目的を持たないクロスボーダーレポ取引を「租税回避アレンジメント」としてGAARを適用することにより対応策が講じられていることを紹介した。

IVでは、わが国におけるレポ取引の国際化にともない、IIIでみたようなクロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームが今後生じる前提条件がそろっていることを指摘した。しかしながら、わが国の現行税制ではこれに対応できないことを指摘し、比較法により今後の対応策について検討した。そして、短期的には米英両国のように国内法において租税便益を生じさせる取引について、人工的な経費等の控除を制限する規定を設けることが望ましいとした。さらに、各国との租税条約上、所得の分類が違うことにより租税便益を生み出すような取引について、その分類を同じものにするような規定が必要になってくるだろうと指摘した。

最後に、ニュージーランドにおけるGAARについては、本稿で取り上げた裁判例を見る限り、ニュージーランドの裁判所の判断がGAARの適用について租税便益の金額に力点をおいているように見受けられることを指摘し、そのうえで、GAARは通常のレポ取引にまでその適用範囲を広げる可能性があるのであれば、わが国において、レポ取引は短期金融市場において非常に重要な役割を果たしており、税制上の規定が通常のクロスボーダーレポ取引の円滑な運営を阻害することがあってはならないことから、日本への導入は慎重になるべきだと指摘した。

I	はじめに .....	2
II	レポ取引に対する課税と問題 .....	3
1	レポ取引に対する課税の沿革 .....	3
	(1) レポ取引の仕組み .....	3
	(2) 現行税制による取扱い .....	7
	(3) レポ取引に係る訴訟と税制改正 .....	12
2	レポ取引の国際化と残された問題 .....	17
	(1) 相手国が貸付金の利子としている場合 .....	17
	(2) 相手国が債券の売買取引から生じる譲渡益としている場合 .....	19
	(3) 残された問題 .....	20
3	小括 .....	21
III	クロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームとその対応 .....	21
1	OECDにおける議論 .....	21
	(1) 所得分類の違いを利用したスキーム .....	21
	(2) 外国税額控除 (FTC) 生成スキーム .....	25
2	比較法による検討 .....	27
	(1) 所得分類の違いを利用したスキームに対する外国税額控除の制限 (米英租税条約 24 条改正による) .....	27
	(2) 米英の国内法における対応 .....	30
	(3) ニュージーランドにおける GAAR の適用 .....	34
3	小括 .....	42
IV	OECD 及び比較法から得られる日本への示唆 .....	43
1	国内法および租税条約による調整 .....	43
2	包括的租税回避否認規定 (GAAR) の導入 .....	46
V	おわりに .....	46

## I はじめに

わが国において、レポ取引は短期金融市場において欠かせない存在となっており、その規模も大きい。さらに、近年は国境を越えたレポ取引（クロスボーダーレポ取引）が活発に行われ、金融機関にとっては、外貨を調達する手段として重要な役割を果たしている。

しかしながら、このようなクロスボーダーレポ取引に対する課税について、「レポ収益は売買差益であり、貸付金に対する利子収益として扱われることは決して無かったのである。但し、国税庁の内部処理では、現先を貸付として扱っていた」<sup>1</sup>といわれ、また、「外国法人日本支店が取引の当事者であった場合に、現先取引における現先スタート金額と現先エンド金額の差額については源泉徴収税免除の証明書を提示しない限り源泉徴収税を課すべきであるというような議論、あるいはそのような証明書を提示していたという例は聞いたことがない」<sup>2</sup>とも言われるように、これまでその取扱いが明確化されてこなかった。

そこで、平成 21 年度税制改正で、クロスボーダーレポ取引に対する課税について明確に規定された。

本稿では、平成 21 年度税制改正で上記のようなレポ取引に対する課税の問題は全て解決されたのかを検証し、残された問題がある場合には、今後どのような税制が必要となるのかを、比較法を用いて考察する。

II では、レポ取引の仕組みを述べたうえで、レポ取引に対する平成 21 年度税制改正後の現行税制による課税の取扱いを概観する。また、この税制改正の要因となったクロスボーダーレポ取引に関する住友信託銀行事件を取り上げ、税制改正により、上記のような課税の問題が解決されたのかを検証する。

III では、OECD、ニュージーランドで問題となったクロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームを取り上げ、各国における取り組みを紹介する。

IV では、わが国におけるレポ取引の国際化にともない、通常のカロスボーダーレポ取引は阻害しないものの、租税回避アレンジメントについてはその租税便益を無効とするような課税のあり方について検討する。

---

<sup>1</sup> 中島将隆「レポは売買か貸借か～レポの法律上の扱いについて～」証研レポート 1633 号（2005）4 頁。

<sup>2</sup> 中里実「レポ取引の課税について」税研 17 卷 5 号（2002）73、74 頁。

## II レポ取引に対する課税と問題

### 1 レポ取引に対する課税の沿革

#### (1) レポ取引の仕組み

##### ① レポ取引とは

レポ取引という言葉は、英語名の repurchase agreement<sup>3</sup>を略した言葉 Repo に由来する。わが国では、レポ取引は、「債券の貸借取引のことで、当事者の一方が他方に債券を貸出し、見返りに担保金を受入れ、一定期間経過後にこの債券の返還を受けて、担保金を返却する取引」<sup>4</sup>、つまり現金担保付き債券貸借取引（以下、債券レポ取引という）のことをいうとされている。

また、債券レポ取引と同等の経済的機能を有するものとして、現先取引<sup>5</sup>（以下、現先レポ取引という）がある。現先レポ取引とは、債券をあらかじめ約定した期日にあらかじめ約定した価格で（あらかじめ期日及び価格を約定することに代えて、その開始以後期日及び価格の約定をすることができる場合にあっては、その開始以後約定した期日に約定した価格で）買い戻し、又は売り戻すことを約定して譲渡し、又は購入し、かつ、その約定に基づき当該債券と同種・同量の債券を買い戻し、又は売り戻す取引をいう（所令283④、法令180④）。本稿では、債券レポ取引および現先レポ取引をレポ取引と定義して考察を行う。

##### ② 債券レポ取引の仕組み

債券レポ取引の仕組みは、図1のとおりである。

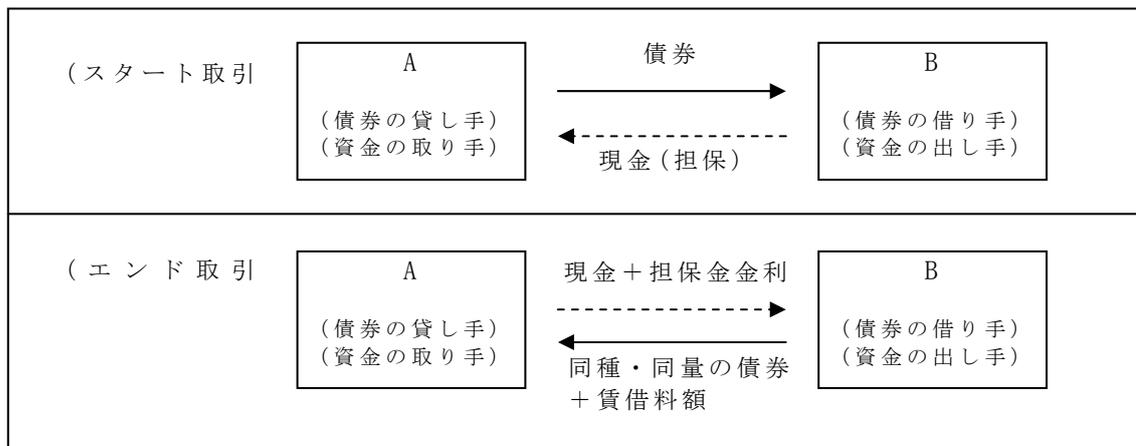
---

<sup>3</sup> 日本銀行が公表している統計データには公社債現先参考利回を Yields on bonds with repurchase agreement : Bond repo rates としており、現先取引をレポ取引と訳している。ただし、2007年に日本銀行金融市場局から出されたレポートでは「わが国では、現金担保付債券貸借をレポと呼ぶのが通例である。この点、米国では、repurchase agreement（債券の買戻条件付売却）をレポと呼び、securities lending/ borrowing が債券貸借である。もともと、これらの経済的機能はほぼ同等である」との注釈を入れており、米国での repurchase agreement が日本の現先取引と同じものであるから、このような英語訳をつけたものと思われる。日本銀行金融市場局「米国短期金融市場の最近の動向について－レポ市場、FF市場、FF金利先物・OIS市場を中心に－」BOJ Reports & Research Papers・2007年2月・3頁。

<sup>4</sup> <http://www.exbuzzwords.com/static/keyword>（2008.12.2閲覧）。

<sup>5</sup> 現先取引は、旧現先取引と新現先取引に分けられる。旧現先と新現先はいずれも売買取引であり、その基本的枠組みも変わらないが、新現先では旧現先ではなかったリスク管理に関する条項や、売買取引後の債券の銘柄の差し替えが行えるサブスティテューション条項、取引相手がデフォルトした際の一括清算条項などを充実させた形となっている。旧現先の歴史は古く1949年の起債市場が再開されたあとから行われていたとされているが、現在、旧現先取引は行われておらず2001年4月より1年間の移行期間を経て2002年4月からは新現先取引（現在は、現先レポ取引といわれている）へと移行した。したがって、本稿で現先レポ取引というときは、2002年4月以降の新現先取引のことを指すものとする。旧現先取引から現先レポ取引への移行についての論文は次のものがある。菅野浩之・加藤毅「現先取引の整備・拡充に向けた動きについて－グローバル・スタンダードに沿った新しいレポ取引の導入－」金融市場局マーケットレビュー・2001-J-9。

図 1



(注) 筆者作成。

債券レポ取引のスタート取引日には、Aは手持ちの債券をBに貸し出す。同時に、Bは債券を借りるための担保として、当該債券の時価に基づき計算された現預金をAに預ける（Aの立場は債券の貸し手であると同時に資金の取り手であり、Bの立場は債券の借り手であると同時に資金の出し手である）。

他方、スタート取引日から一定期日が経過したエンド取引日には、スタート取引日と逆の取引が行われる。つまり、BはAにスタート取引日において借りていた債券と同種・同量の債券を返却して当該債券の賃借料額を支払い、AはBから預かっていた担保である現預金にスタート取引日からエンド取引日までの日数<sup>6</sup>に応じた経過利子（担保金金利という）を加算してBに返却する。

債券レポ取引では、エンド取引日に、AはBに貸し出していた債券の賃借料額を受け取り、他方、Bは担保金としてAに預けていた現預金の担保金金利を受け取ることができる。このエンド取引日に実現する債券の賃借料額と担保金金利は、後述するように同額ではないため、AがBから受け取る金額とBがAから受け取る金額とに差が生じる。この差がレポ差額（担保金金利－賃借料額）である。

具体的<sup>7</sup>には、担保金金利は、  

$$\text{担保金金利} = \text{差入担保金額} \times \text{担保金利率} \times \text{賃借期間（片端入）} \div 365 \text{（円未満切捨）}$$
 と計算され、賃借料額は、

<sup>6</sup> スタート取引日からエンド取引日までの期間は、取引当事者同士で自由に設定でき、短いものは翌日に決済されるもの（翌日物）から1年物まで存在する。

<sup>7</sup> セントラル短資ホームページ（<http://www.central-tanshi.com/seminar/9-01.html>）による。

貸借料額＝時価総額×貸借料率×貸借期間÷365

時価総額＝貸借数量×債券の時価÷100（円未満切捨）

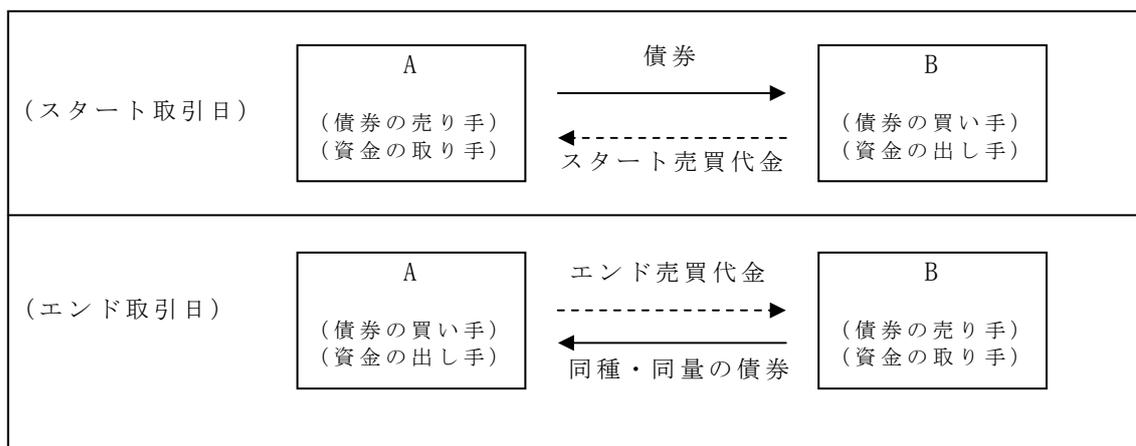
と計算される。

担保金利率は、「同じ取引期間で行われる国債担保取引のマネーマーケット商品金利（たとえば国債担保の有担保コール、TB/FB 現先）とほぼ同じ水準」とされている。また、この金利を日数割で計算していることから、担保金金利は債券の貸借期間が長ければ長くなるほど大きくなることがわかる。したがって、担保金金利の実質的な機能は、図 1 での A が B からの借入金に対して支払う金利ということができる。

### ③ 現先レポ取引の仕組み

現先レポ取引の仕組みは、図 2 のとおりである。

図 2



(注) 筆者作成。

スタート取引日において、A は保有している債券を B に時価に基づいて計算された価格（以下、スタート売買金額）で売却し、B はスタート売買金額に相当する現預金を A に支払う（A の立場は債券の売り手であると同時に資金の取り手であり、B の立場は債券の買い手であると同時に資金の出し手である）。一方、スタート取引日から一定期日が経過したエンド取引日には、A はスタート取引日において売却した債券と同種・同量の債券を B からスタート取引日に決められた価格（以下、エンド売買金額）で購入するという債券の売買・再売買の取引を行う（現先レポ取引は債券の売買取引であるので、エンド取引日には

Aの立場は債券の買い手であり、Bの立場は債券の売り手であるという、スタート取引日とは逆の立場になる)。

現先レポ取引においてレポ差額は取引スタート日における債券の売買金額と取引エンド日における債券の再売買金額との差額であらわされる。

「基本契約書」においては、スタート取引日における売買金額およびエンド取引日における再売買金額を次のように計算することとしている。

スタート売買金額 = 取引数量 × スタート売買単価 + 取引数量 × スタート取引受渡日における経過利子

スタート売買単価 = (約定時点の取引対象債券等の時価 + スタート取引受渡日における経過利子) ÷ (1 + 売買金額算出比率) - スタート取引受渡日における経過利子

エンド売買金額 = 取引数量 × エンド売買単価 + 取引数量 × エンド取引受渡日における経過利子

・ 取引期間中に取引対象債券等の収益金支払日が含まれない場合

エンド売買単価 = (スタート売買単価 + スタート取引受渡日における経過利子) + 現先レート × (スタート売買単価 × 約定期間 + スタート取引受渡日時点の経過利子 × 約定期間) ÷ 365 - エンド取引受渡日における経過利子

・ 取引期間中に取引対象債券等の収益金支払日が含まれる場合

エンド売買単価 = (スタート売買単価 + スタート取引受渡日における経過利子) + 現先レート × (スタート売買単価 × 約定期間 + スタート取引受渡日における経過利子 × 収益金が支払われる日までの期間) ÷ 365 - エンド取引受渡日における経過利子 - 収益金が支払われる日に支払われる額面100%当たり収益金

つまり、上記の算式に基づいて現先レポ取引が行われた場合、Aはスタート取引日に、時価に基づいて計算された金額で債券を売却し、エンド取引日には、スタート売買単価に現先レートの取引期間日数分を加算した金額でスタート取引日に売却した債券と同種・同量の債券を購入することとなる(Bはこれと逆の取引を行う)。

ただし、上記のようにエンド売買金額は、あらかじめ決められているため、スタート取引日において売買された債券に価格変動があった場合、その価格変動分はエンド売買金額に反映されない。このような債券の時価の変動に対応するために A と B との合意により、リスク・コントロール条項（ヘア・カット<sup>8</sup>、マージン・コール<sup>9</sup>、リプライシング<sup>10</sup>）を設定することができる。取引期間中にこれらのリスク・コントロール条項が実施されなければ、A は、エンド取引日に、スタート取引日に受け取った金銭に現先レートの取引期間日数分の差額分を加算した金額を B に支払う。他方、B は、エンド取引日に、スタート取引日に支払った金銭に現先レートの取引期間日数分の差額分を加算した金額を A から受け取る。このスタート取引日とエンド取引日との差額がレポ差額とよばれるものである。

以上のように、債券レポ取引においても、現先レポ取引においてもレポ差額が発生し、A は B に対してレポ差額を支払うこととなる。このレポ差額に対して、現行税制においては、法人税あるいは所得税が課税される。

## （２）現行税制による取扱い

### ① 債券レポ取引に対する課税

債券レポ取引の会計処理<sup>11</sup>は、賃借料額および担保金金利の額が明らかである場合、A については、エンド取引日に B より受領した賃借料額をその他金融収益（品貸料）として計上し、B に対して支払った担保金金利の額を支払利息として計上する。他方、B については、エンド取引日に A に支払った賃借料額は有価証券品借料として計上され、A より受領した担保金金利の額は担保金利

---

8 ヘア・カットとは、約定時点の債券の時価とスタート売買単価との間に乖離幅を設ける仕組みである。一括清算が発生した場合に債券の時価が下落・上昇していることに伴い発生するリスクを回避するために行われる。例えば、時価100円の債券を買い入れる際、債券の時価が2%下落するかもしれないリスクに備え、スタート売買単価が98円に設定される。菅野浩之・加藤毅「現先取引の整備・拡充に向けた動きについてーグローバル・スタンダードに沿った新しいレポ取引の導入ー」金融市場局マーケットレビュー2001-J-9（2001）3頁。

9 マージン・コール（値洗い）とは、取引期間中、取引対象債券等の時価変動に応じて、担保の受渡しにより与信リスクの解消を行うことを言う。例えば、債券を担保に資金運用を行っている場合、債券の時価が下落すれば担保価値が減少するので、この下回った分（＝エクスポージャー）をカバーするため、資金の取り手に担保（＝マージン）の差入れを請求する仕組みである。同上、3頁。

10 リプライシング（再評価取引）とは、マージン・コールと同様、与信リスクの解消手段である。当事者の合意により、取引期間中に個別取引を一旦終了し、その時点の時価に基づく新たなスタート売買単価を用いて、終了前の取引と同じ条件（取引対象債券等の銘柄・数量、現先レート、エンド日等）で新たな取引をスタートさせる仕組みである。同上、4頁。

11 大和総研『2005年度版法人投資家のための証券投資の会計・税務』（大和総研・2005）272頁～274頁。

息として計上される。ただし、賃借料額および担保金金利の額が明らかでない場合は、エンド取引日においてレポ差額がプラス（賃借料額＜担保金金利）であれば、そのプラスの金額がAの支払利息として計上され、同時にBの受取利息として計上される。これに対して、エンド取引日においてネガティブ・レポが発生している場合（賃借料額＞担保金金利）には、賃借料額－担保金金利の額がAのその他金融収益（品貸料）として計上され、同時にBの有価証券品借料として計上される。

ここで、AおよびBが内国法人の場合、税法上の取扱いについては、所法181条1項<sup>12</sup>の源泉徴収の対象となる利子について、所法23条1項<sup>13</sup>で規定しているが、この中にレポ差額は含まれないので、源泉徴収は行われない。したがって、債券レポ取引に係るこれらの収益の額および費用の額は他の取引と合算されて、企業会計上の利益が算出され、法人税法上、債券レポ取引に係るこれらの収益の額および費用の額が「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」されたものであれば、その事業年度の益金の額又は損金の額に算入され、法人税額が計算されることとなる。

## ② 現先レポ取引に対する課税

現先レポ取引は、買戻（売戻）条件付きの売買契約と構成され<sup>14</sup>、民商法上有効な契約と解されている<sup>15</sup>。しかし、「経済的効果や当事者の認識を重視す

---

<sup>12</sup>（所得税法）

第181条 居住者に対し国内において第23条第1項（利子所得）に規定する利子等（以下この章において「利子等」という。）又は第24条第1項（配当所得）に規定する配当等（以下この章において「配当等」という。）の支払をする者は、その支払の際、その利子等又は配当等について所得税を徴収し、その徴収の日の属する月の翌月10日までに、これを国に納付しなければならない。（以下省略）

<sup>13</sup>（所得税法）

第23条 利子所得とは、公社債及び預貯金の利子（社債、株式等の振替に関する法律第90条第3項（定義）に規定する分離利息振替国債（財務省令で定めるところにより同条第1項に規定する元利分離が行われたものに限る。）に係るものを除く。）並びに合同運用信託、公社債投資信託及び公募公社債等運用投資信託の収益の分配（以下この条において「利子等」という。）に係る所得をいう。（以下省略）

<sup>14</sup> 現先レポ取引の契約に際しては、「債券等の現先取引に関する基本契約書」（以下、「基本契約書」）が交わされ、取引当事者の合意により、個別に上記(1)③のリスク・コントロール条項のほかに、取引利便性向上のための条項（サブステイテューション）を設定することができる。

現先レポ取引の法律構成は、「基本契約書」第5条において、「個別現先取引における当該取引対象債券等上の権利は、スタート取引受渡日に買手が売手にスタート売買金額の全額を支払ったときに売手から買手に移転し、エンド取引受渡日に、売手が買手にエンド売買金額の全額を支払ったときに買手から売手に移転するものとする」と規定していることから、債券の購入者が購入後、当該債券の自由処分権を有していることを明示した債券の売買契約といえる。

<sup>15</sup> 「基本契約書」第11条4項2号においては、一括清算条項が規定されており、この一括清算条項

れば、現先取引は債券等を担保とした金融取引<sup>16</sup>であるとして、会計処理は、現先レポ取引の経済的効果を重視して金融取引として処理される。

レポ取引の主要なプレーヤーである証券会社<sup>17</sup>は、「有価証券関連業経理の統一に関する規則」<sup>18</sup>に基づいて会計処理を行うが、例えば野村ホールディングス(株)の有価証券報告書においては「値洗いが要求され、有価証券の差替え権を有しあるいは顧客が譲り受けた有価証券を売却または再担保に提供する権利を制限しております。したがって、現先レポ取引は担保付契約あるいは担保付調達取引として会計処理されており、買い戻し金額もしくは売戻し金額を連結貸借対照表に計上しております」とし、有価証券担保借入金のなかの現先取引貸付金または現先取引借入金として計上されており、現先レポ取引は金融取引として処理されている。

具体的には、図2におけるAは、スタート取引日にスタート売買金額を現先取引借入金として計上し、これに対してBは、スタート売買金額を現先取引貸付金として計上する。そして、エンド取引日においては、Aは、現先取引借入金の返却処理を行い、同時に現先レートの取引期間日数分の差額を支払利子として計上する。これに対してBは、現先取引貸付金の返却処理を行うと同時に、現先レートの取引期間日数分の差額を受取利子として計上する。

税法上の取扱いについては、A および B が内国法人の場合、債券レポ取引と同様、レポ差額に係る源泉徴収は行われぬ。したがって、現先レポ取引に係

---

は現先レポ取引には必ず含まれる。一括清算条項とは「当事者が締結している基本契約書の定めに基づき、当事者の一方に倒産などの事由が発生した場合に、当該基本契約書に基づくすべての取引を倒産時の時価に引き直して一括して清算(ネット・アウト)し、一本の債権債務にすること」(菅野浩之・加藤毅「現先取引の整備・拡充に向けた動きについて—グローバル・スタンダードに沿った新しいレポ取引の導入—」金融市場局マーケットレビュー2001-J-9(2001)4頁)であり、この条項が入ることにより、現先レポ取引が私法上、売買とはいえなくなるのではないとも考えられる。しかし、これに対して本多教授は「売買構成では、資金貸借、債券貸借による債務は生じないが、エンド日における買戻しにおける代金債務、債券引渡債務は生じるのであるから、それを担保するためにマージン・コールを入れることは不自然ではない。同じ理由により、契約にマージン・コールや一括清算の条項が入ることにより、私法上、売買であったものが別のものになる(売買ではなくなる)といったことはありえないと考えるべきである」と指摘されている(本多正樹「レポ取引の発展と法律構成について(二・完)」民商法雑誌134巻3号(2006)338頁)。

<sup>16</sup> 大和総研『2005年度版法人投資家のための証券投資の会計・税務』(大和総研・2005)261頁。

<sup>17</sup> 現先レポ取引の市場参加者は、外国人、事業法人、証券会社、信託会社、短資会社等であり、債券レポ取引の主要市場参加者の一つである都銀等は参加していない。また、事業法人および信託会社は債券の買い手・資金の出し手として僅かに取引がある程度で、債券の売り手・資金の取り手としての取引は、ほとんどない。したがって、主要な市場参加者は証券会社と外国人に限られている。日本証券業協会「公社債投資家別条件付売買(現先)月末残高(一覧)」を参照されたい。

<sup>18</sup> <http://www.jsda.or.jp/html/kisoku/pdf/f002.pdf> 参照。

これらの収益の額および費用の額は他の取引と合算され、企業会計上の利益が算出され、「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」されたものであれば、その事業年度の益金の額又は損金の額に算入され、法人税額が計算される。

### ③ クロスボーダーレポ取引に対する課税

次に、レポ取引が国境を越えて行われた（以下、クロスボーダーレポ取引という。）場合の課税についてみていく。クロスボーダーレポ取引は2002年（平成14年）4月に租税特別措置法（以下、措法という）42条の2の創設により非居住者に対するレポ差額の非課税措置が講じられてから急増したとされており<sup>19</sup>、今日においても活発に取引が行われている。通常、クロスボーダーレポ取引は、わが国特有の債券レポ取引ではなく、現先レポ取引と同様の売買形式に基づいて行われる<sup>20</sup>。

クロスボーダーレポ取引が行われるパターンとしては、図2においてAの債券の売り手（資金の取り手）が内国法人でBの債券の買い手（資金の出し手）が非居住者または外国法人である場合と、その逆のAが非居住者または外国法人でBが内国法人である場合が考えられる。

Aが内国法人であり、Bが非居住者または外国法人である場合は、エンド日にAからBに対して支払われるレポ差額は所法161条6号により、貸付金の利子として国内源泉所得に該当し、当該利子を内国法人が非居住者または外国法人に支払うときに、所法212条1項および所法213条1項1号により20%の源泉所得税を徴収し、国に納付しなければならないこととなっている<sup>21</sup>。

---

<sup>19</sup> 中島将隆「現先市場の復活と新たな展開 - 国際標準のレポ市場創設 - 」証券経済研究第49号（2005）33頁。

<sup>20</sup> わが国における債券レポ取引は、「日本固有の仕組み」であり、その仕組みは、「スペシャリストである外国のレポディーラーでさえ理解困難となっている」。同上、19頁。そのため、通常レポ取引が国境を越えて行われる際には、レポ取引の国際標準契約書であるMRA（Master Repurchase Agreement：1986年米国で作成されたレポ取引の基本契約書で、その法形式は、債券の売買及び再売買となっている。）やGMRA（Global Master Repurchase Agreement：1992年英国で作成されたレポ取引の基本契約書で、MRAと同様、レポ取引を債券の売買及び再売買としている。）が用いて行われる。これらの取引については、課税上、わが国における現先レポ取引と同様の取扱いとなる。

<sup>21</sup> （所得税法）

第161条 この編において「国内源泉所得」とは、次に掲げるものをいう。

（第1号～5号省略）

6号 国内において業務を行う者に対する貸付金（これに準ずるものを含む。）で当該業務に係るものの利子（政令で定める利子を除き、債券の買戻又は売戻条件付売買取引として政令で定めるものから生ずる差益として政令で定めるものを含む。）

ただし、クロスボーダーレポ取引の対象となる証券が特定の債券であり、Aが特定金融機関等、かつBが外国金融機関等に該当する場合には、措法42条の2<sup>22</sup>の規定が適用され、上記の源泉所得税は非課税となる。

(第7号～12号省略)

第212条 非居住者に対し国内において第161条第1号の2から第12号まで(国内源泉所得)に掲げる国内源泉所得(その非居住者が第164条第1項第4号(国内に恒久的施設を有しない非居住者)に掲げる者である場合には第161条第1号の3から第12号までに掲げるものに限るものとし、政令で定めるものを除く。)の支払をする者又は外国法人に対し国内において同条第1号の2から第7号まで若しくは第9号から第12号までに掲げる国内源泉所得(その外国法人が法人税法第141条第4号(国内に恒久的施設を有しない外国法人)に掲げる者である場合には第161条第1号の3から第7号まで又は第9号から第12号までに掲げるものに限るものとし、第180条第1項(国内に恒久的施設を有する外国法人の受ける国内源泉所得に係る課税の特例)又は第180条の2第1項若しくは第2項(信託財産に係る利子等の課税の特例)の規定に該当するもの及び政令で定めるものを除く。)の支払をする者は、その支払の際、これらの国内源泉所得について所得税を徴収し、その徴収の日の属する日の翌月10日までに、これを国に納付しなければならない。

(2項以下省略)

第213条 前条第1項の規定により徴収すべき所得税の額は、次の各号の区分に応じ当該各号に定める金額とする。

1. 前条第1項に規定する国内源泉所得(次号及び第3号に掲げるものを除く。)

その金額(次に掲げる国内源泉所得については、それぞれ次に定める金額)に100分の20の税率を乗じて計算した金額

(以下省略)

<sup>22</sup> (租税特別措置法)

第42条の2 外国金融機関等が、平成14年4月1日以後に開始した次に掲げる債券に係る所得税法第161条第6号に規定する政令で定める債券の買戻又は売戻条件付売買取引(政令で定める要件を満たすものに限る。第10項において「債券現先取引」という。)につき、特定金融機関等から同号に掲げる利子の支払を受ける場合には、その支払を受ける利子(政令で定めるものを除く。以下この条において「特定利子」という。)については、所得税を課さない。

1. 社債、株式等の振替に関する法律第88条に規定する振替国債

2. 外国又はその地方公共団体が発行し、又は保証する債券

3. 外国法人が発行し、又は保証する債券で政令で定めるもの(前号に掲げるものを除く。)

2 前項の規定は、特定利子の支払を受ける外国金融機関等(第4項第1号イに掲げる外国法人に限る。)が次の各号に掲げる外国法人のいずれかに該当する場合には、適用しない。

1. 当該特定利子を支払う特定金融機関等の第66条の5第4項第1号に規定する国外支配株主等に該当する外国法人(所得税法第162条に規定する条約の我が国以外の締約国の法人を除く。)

2. 居住者又は内国法人に係る第40条の4第1項又は第66条の6第1項に規定する特定外国子会社等に該当する外国法人(前号に掲げる外国法人を除く。)

3. 外国法人のその本店又は主たる事務所の所在する国又は地域(以下この号において「本店所在地国」という。)において当該特定利子について外国法人税(法人税法第69条第1項に規定する外国法人税をいう。以下この号において同じ。)が課されないこととされている場合(当該特定利子が本店所在地国以外の国又は地域に所在する営業所又は事務所(第4項及び第7項において「営業所等」という。)において行う事業に帰せられる場合であつて、当該国又は地域において当該特定利子について外国法人税が課される場合を除く。)における当該外国法人(前2号に掲げる外国法人を除く。)

3 第1項の規定は、国内に恒久的施設を有する外国法人が支払を受ける特定利子で、その者の国内において行う事業に帰せられるものについては、適用しない。

4 この条において、次の各号に掲げる用語の意義は、当該各号に定めるところによる。

1. 外国金融機関等 次に掲げる外国法人をいう。  
イ 外国の法令に準拠して当該国において銀行業、金融商品取引業又は保険業を営む外国法人  
ロ 外国の中央銀行  
ハ 国際間の取極に基づき設立された国際機関

2. 特定金融機関等 次に掲げる法人をいう。

イ 第8条第1項に規定する金融機関及び同条第2項に規定する金融商品取引業者等で金融機関等が行う特定金融取引の一括清算に関する法律(平成10年法律第108号)第2条第2項に規定する金融機関等に該当する法人(国内に営業所等を有するものに限る。)

ロ 日本銀行

(以下、省略)

図 2 において、A が非居住者または外国法人であり、B が内国法人である場合は、エンド日に A から B に対して支払われるレポ差額に対しては、所法 161 条 6 号の規定の適用は受けない。ただし、クロスボーダーレポ取引の相手居住国の法律に基づき外国税が課税される可能性があり、相手居住国と租税条約が締結されている場合は、その税率が適用されることとなる。この場合 B は、その支払った外国税について、外国税額控除を受けることとなる。

### (3) レポ取引に係る訴訟と税制改正

現行税制では、クロスボーダーレポ取引の取扱いが国内法で規定されているが、平成 21 年度税制改正までは、その取扱いは明確化されてこなかった。そのため、クロスボーダーレポ取引に係る当局による課税措置について不服とする住友信託銀行が訴訟を提起した。以下では、平成 21 年度税制改正以前のクロスボーダーレポ取引に対する取扱いと住友信託銀行事件を取り上げる。

#### ① レポ取引の国際化とクロスボーダーレポ取引に対する課税

わが国においては、債券レポ取引と現先レポ取引と、同様の経済的機能を有するレポ取引が併存して行われているが、レポ取引といった場合には、一般的に貸借取引である債券レポ取引のことを言い、その取引高も債券レポ取引が 2009 年 12 月末では約 62 兆円（残高ベース）であるのに対し、現先レポ取引は約 20 兆円（残高ベース）と、債券レポ取引の規模が現先レポ取引の約 3 倍となっている<sup>23</sup>。

しかし、米国や英国などレポ先進国で行われているレポ取引は、売買取引の現先レポ取引によって行われるのが一般的である。そこで、円の国際化に向けて、クロスボーダーレポ取引が活発に行われるよう、2001 年 4 月、従来の現先レポ取引の標準契約書が、米国や英国で使用されるものを参考に整備された<sup>24</sup>。整備された標準契約書では、(1)③で述べたリスク・コントロール条項が新たに

---

<sup>23</sup> 2008 年 12 月末では、債券レポ取引は、債券貸付残高が約 56 兆円、債券借入残高約 62 兆円であるのに対し、現先レポ取引は約 27 兆円であった。したがって、わが国においては、債券レポ取引市場規模が拡大している一方、現先レポ取引の市場規模は停滞あるいは縮小している。「公社債投資家別条件付売買（現先）月末残高」日本証券業協会(<http://www.jsda.or.jp/html/toukei/index3.html>)より。

<sup>24</sup> 菅野浩之・加藤毅「現先取引の整備・拡充に向けた動きについて—グローバル・スタンダードに沿った新しいレポ取引の導入—」金融市場局マーケットレビュー・2001-J-9、3 頁。

追加されたことで取引の安全性が向上するなど、従来の現先レポ取引に比べて「金融取引の性格が強い」<sup>25</sup>といわれ、その結果、レポ差額につき、これまで税法上売買取引であるとして利子課税されてこなかったものが、「利子とみなされ、レポ収益に対する課税問題が生じてきた」<sup>26</sup>と懸念された<sup>27</sup>。

税務当局はその取扱いにつき明言しなかったが、「2001年11月、財務省は『非居住者とのレポ取引で発生した利子は源泉徴収の対象とする』」<sup>28</sup>と表明し、「海外勢が日本勢とのレポ取引で得た利子に10%課税する方針を打ち出し」<sup>29</sup>た。

税務当局のクロスボーダーレポ取引に対するこのような課税方針に対して、アメリカ債券市場協会が反対表明を出し、米国政府に対しても課税をやめるよう働きかけたこと、またクロスボーダーレポ取引が活発に行われるよう現先レポ取引の整備を行ったものの、このレポ差額を源泉徴収の対象とすることは、クロスボーダーレポ取引の促進を阻害する要因になり得ることから、平成14年度税制改正において措法42条の2を創設し、2002年4月1日から2004年3月31日までの間にクロスボーダーレポ取引を開始した場合には、外国法人（外国金融機関等）が受け取る利子について非課税措置を講じることとなった。

その後、非課税措置の期限が延長されて措法42条の2による非課税措置は続けられたが、2008年に、その適用期限が撤廃され、非課税措置が恒久化された。

## ② 住友信託銀行事件の概要と裁判所の判決

上記のように、税務当局はクロスボーダーレポ取引により生じたレポ差額について、「利子」と定義したうえで2年間非課税としたが、2002年4月1日より前に行われたものについても同年7月までは課税を行わなかった。

しかし、2002年8月30日付で住友信託銀行に対し、1999年12月から2001年3月の間に開始した330回のクロスボーダーレポ取引について、当該取引か

---

<sup>25</sup> 中島将隆「現先市場の復活と新たな展開 - 国際標準のレポ市場創設 -」証券経済研究第49号（2005）29頁。

<sup>26</sup> 同上、29頁。

<sup>27</sup> このような懸念があったことから、日本証券業協会は平成13年度税制改正要望において「非居住者等とのレポ取引については源泉徴収を行わないこと」を要望したようである。日本証券業協会「『現先取引の整備・拡充についてのパブリック・コメント』と本協会の考え方について」（2000）3-4頁。

<sup>28</sup> 注25と同じ、29頁。

<sup>29</sup> 同上、31頁。

ら生じた各レポ差額が所得税法 161 条 6 号<sup>30</sup>（平成 14 年法律第 15 号による改正前のもの）に規定する利子に当たるとして、源泉所得税の各納税告知処分および各不納付加算税賦課決定処分を行った。

訴訟において、税務当局側は、クロスボーダーのレポ取引から生じる差額に課税する根拠として、所法 161 条 6 号にいう「貸付金（これに準ずるものを含む。）」は、租税法におけるいわゆる固有概念であり、債務者に対して信用を供与する目的で弁済期日まで一定期間が設けられた金銭債権で、その金銭債権から果実（利子ないし利息）が発生し得る元本債権をいうものであり、その経済的效果からすると、信用供与を伴うクロスボーダーのレポ取引が当然に含まれ、それゆえ、その取引から生じたレポ差額は「利子」に該当する旨を主張した。また、当該レポ差額である「利子」に対して非課税措置が講じられるのは 2002 年 4 月 1 日以降に開始したクロスボーダーレポ取引に限定されることとして、当然に源泉徴収の対象となることを主張した。

これに対して、住友信託銀行側は、「貸付金」は、私法上の概念の借用概念であり、「準ずる」とは、あるものと同様又は類似の性質、内容、要件等を有している別のものについて、そのあるものと同じ取扱い、処理をする場合に使用される語であるとし、「貸付金（これに準ずるものを含む。）」は、金銭消費貸借の対象（若しくはその前提となる債権）又は準消費貸借など金銭消費貸借と同様若しくは類似の法律関係の目的である金銭（若しくはその前提となる債権）に限られ、これらから生じる利子のみが所法 161 条 6 号に含まれるのであって、住友信託銀行が行ったクロスボーダーレポ取引から生じるレポ差額はこれに含まれないと主張した。

高裁判決では、判旨において次のように述べ、税務当局の主張を認めなかった。つまり、「レポ取引には資金調達の面があることは確かであるが、レポ取引には債券の調達に資する面もあり、顧客に対して、空売りを行った債券ディーラーが、取引の決済日までに債券を調達するために、他者から債券を一時的に購入するということにも使われるから、金融機能的側面とともに、債券売買

---

<sup>30</sup> 事件当時に適用されていた所得税法 161 条は以下の通りである。

所得税法第 161 条 この編において「国内源泉所得」とは、次に掲げるものをいう。

6 号 国内において業務を行う者に対する貸付金（これに準ずるものを含む。）で当該業務に係るものの利子（政令で定める利子を除く。）

市場の流動性の確保も経済的機能としては考慮されるべきであり、これらを売買及び再売買という法律構成の下で実現しようとしているものであるから、私的自治の作用する取引関係において当事者が上記のような法律形態を選択して取引関係に入り、その法律形態に特段不合理なものがない以上、その契約関係を基本にして解釈すべき」として、私法上の法律構成をもとに課税を行うことを原則とした従来の考え方を支持した。さらに、「このような法律形態を素直にとらえることなく、レポ取引の持つ金融取引的側面のみを強調し、専らこの観点から、債務者に対して信用を供与する目的で弁済期日まで一定期間が設けられた金銭債権であり、その金銭債権から果実（利子ないし利息）が発生し得る元本債権であるとして、所得税法 161 条 6 号にいう『貸付金（これに準ずるものを含む。）』に該当すると解することには無理がある」として、経済的実質から課税することを認めなかった<sup>31</sup>。

国側は、高裁判決を不服として最高裁に上告したが、2008 年 10 月 28 日に最高裁の上告不受理の決定を受け、高裁の判決が確定した。

### ③ 平成 21 年度税制改正

その後、平成 21 年度税制改正において、所得税法および所得税法施行令が改

---

<sup>31</sup> 当事件の評釈については、次のようなものがある。

裁決段階での評釈として、レポ取引を「貸付金（これに準ずるものを含む。）」と見る立場に賛成しているものは、一高龍司「国際的レポ取引と所得区分—ある裁決例を素材に」税務弘報 55 巻 1 号（2007）105 頁。これに対して反対の立場をとるものは、宮崎裕子「いわゆるレポ取引の進化と課税」中里実・神田秀樹編著『ビジネススタックス』（有斐閣・2005）282 頁。明確に反対はしないものの、裁決に疑問を呈するものは、本多正樹「レポ取引の発展と法律構成について（二・完）」民商法雑誌 134 巻 3 号（2006）329 頁、渡辺裕泰『ファイナンス課税』12 章（有斐閣・2006）。裁判所の判断についての評釈としては、レポ取引を「貸付金（これに準ずるものを含む。）」と見る立場に賛成しているものは、石井正「所得税法 161 条 6 号の『貸付金（これに準ずるものを含む。）』の『利子』とは、消費貸借契約に基づく貸付債権を基本としつつ、その性質、内容等がこれと同様なし類似の債権の利子であるとの判断が示された事例」税務事例 40 巻 3 号（2008）27 頁。これに対して反対の立場をとるものは以下のとおりである。秋山高善「レポ取引を巡る課税上の取扱いについての理論的課題—金融商品取引に対する課税問題の—断面—」国士館法研論集第 9 号（2008）75 頁。占部裕典「判批」判例評論第 595 号（判例時報 2008 号）164 頁。遠藤みち「レポ取引差額に係る源泉徴収義務」税理第 51 巻 15 号（2008）171 頁。金子宏『租税法』第 14 版（弘文堂・2009）426 頁。中井稔「レポ取引に係る税法解釈と会計基準との関係」税経通信第 63 巻 11 号（2008）58 頁。増田英敏「（判例評釈）レポ取引差額に係る源泉徴収義務」TKC 税研情報 18 巻 2 号（2009）29 頁。水野信次「レポ取引から生じる債券の売買代金と再売買代金の差額が貸付金利子に該当しないとされた事例」銀行法務 21No. 689（2008）40 頁。吉村政穂「判評」税研 141 号（2008）95 頁。金融・商事判例 1274 号/2007 年 9 月 15 日号/43 頁。金融・商事判例 1290 号/2008 年 5 月 1 日号/32 頁。納税者の予測可能性・法的安定性の観点から、税務当局の課税について疑問を呈するものとしては、秋山友宏「いわゆるレポ取引によって得られる所得は、貸付金に準ずるものの利子に該当せず、その支払者は源泉徴収義務を負わないとされた事例」税務事例 40 巻 6 号（2008）15 頁。また、当事件の直接的な評釈ではないが、当事件と同様の事例を挙げて、レポ取引を「貸付金（これに準ずるものを含む。）」と見るべきではないという立場をとるものとして、岩崎政明『ハイポセティカル・スタディ租税法（第 2 版）』（弘文堂・2007）151 頁。

正された。レポ取引との関係においては、所法 161 条 6 号・法法 138 条 6 号、および所令 283 条 4 項、5 項・法令 180 条 4 項、5 項が重要である。

改正後の所法 161 条 6 号および法法 138 条 6 号では、「貸付金（これに準ずるものを含む。）」の「利子」のあとに、カッコ書きで「政令で定める利子を除き、債券の買戻又は売戻条件付売買取引として政令で定めるものから生ずる差益として政令で定めるものを含む」という文言が追加された。改正税法のすべて<sup>32</sup>では、これまでも現先レポ取引から生じるレポ差額で債券の買い手が受け取るものについては貸付金の利子として取り扱われていたが、所得税法及び法人税法において具体的な規定が設けられていなかったため、この改正によって取扱いを明確化したと説明している。

さらに、所令 283 条および法令 180 条においては、4 項「法第 161 条第 6 号に規定する債券の買戻又は売戻条件付売買取引として政令で定めるものは、債券をあらかじめ約定した期日にあらかじめ約定した価格で（あらかじめ期日及び価格を約定することに代えて、その開始以後期日及び価格の約定をすることができる場合にあつては、その開始以後約定した期日に約定した価格で）買い戻し、又は売り戻すことを約定して譲渡し、又は購入し、かつ、当該約定に基づき当該債券と同種及び同量の債券を買い戻し、又は売り戻す取引（次項において「債券現先取引」という。）とする。」および 5 項「法第 161 条第 6 号に規定する差益として政令で定めるものは、国内において業務を行う者との間で行う債券現先取引で当該業務に係るものにおいて、債券を購入する際の当該購入に係る対価の額を当該債券と同種及び同量の債券を売り戻す際の当該売戻しに係る対価の額が上回る場合における当該売戻しに係る対価の額から当該購入に係る対価の額を控除した金額に相当する差益とする。」が追加された。

つまり、4 項では、所法 161 条第 6 号の「利子」のあとにカッコ書きで追加された「債券の買戻又は売戻条件付売買取引」とは、レポ取引のうち、法形式上債券の売買取引として行われる現先レポ取引のことをいうと規定した上で、5 項では、その現先レポ取引から「生ずる差益」とは、クロスボーダーレポ取引により生じたレポ差額のことをいうと規定した。

---

<sup>32</sup> (財)大蔵財務協会編『改正税法のすべて（平成 21 年度版）』（2009）。

2008年10月に裁判においてクロスボーダーレポ取引が「貸付金（これに準ずるものを含む。）」に該当せず、従って当該取引から生じたレポ差額については「利子」に該当しないとの判決が確定したにもかかわらず、平成21年度税制改正では、租税法上クロスボーダーレポ取引は「貸付金（これに準ずるものを含む。）」で、レポ差額は「利子」に該当するという改正を行ったのである。

## 2 レポ取引の国際化と残された問題

平成21年度税制改正は、レポ取引について、その経済的機能に着目し、わが国における租税法上の取扱いを明確化したものとして大きな意味を持つ。

しかしながら、租税法上、レポ取引の取扱いを明確化したことにより、クロスボーダーレポ取引が行われた場合に、新たな問題が生じる可能性がある。つまり、クロスボーダーレポ取引の所得分類とその源泉地規定について、わが国における取扱いを明確化したことで、わが国における取扱いと取引を行った相手方の所在する国における取扱いとの間にずれが生じるおそれがあるということである。1(2)③で述べたように、クロスボーダーレポ取引が今日においてますます活発に行われていることから、以下では、これらの問題が生じる可能性について検討する。

### (1) 相手国が貸付金の利子としている場合

上述のとおり、わが国の国内法では、クロスボーダーレポ取引から生じる所得は貸付金の利子であり、その源泉地は使用地主義をとっているが、所法162条により租税条約に異なる定めがある場合には、その条約に定めるところによると規定している。

#### ① OECDモデル租税条約

OECDモデル租税条約においては、第11条第1項で、利子の受益者の居住地国における課税権を認めつつ、同条第2項で、利子の支払者の居住地国についても、当該利子の10%以下で課税権を認めている。ただし、「モデル条約では、源泉地国での課税の方法については何も規定していない。そのため、支払がなされた際に源泉徴収によって課税をするのか、それとも各人の申告によって課税するかという点については、源泉地国が自由に決定することができる」<sup>33</sup>と

---

<sup>33</sup> 川田剛『国際課税の基礎知識』七訂版（税務経理協会・2006）、162頁。

指摘している。

そして、同条第3項では、利子の定義が行われているが、「すべての種類の信用に係る債権（担保の有無および債務者の利得の分配を受ける権利の有無を問わない）から生じた所得、特に、公債、債権又は社債から生じた所得（公債又は社債の割増金および賞金を含む）をいう。」とあらゆる国の利子の定義をも網羅する幅広いものとなっている。

最後に、同条第5項では、利子のソースルールは、「一方の締約国の居住者である場合には、当該一方の国内で生じたものとされる。」として、利子の支払者の居住地国を源泉地とする債務者主義がとられている。また、ただし書きにおいて、「利子の支払者が一方の締約国内に恒久的施設を有する場合において、当該利子の支払の基因となった債務が当該恒久的施設について生じ、かつ、当該利子が当該恒久的施設によって負担されるものであるときは、当該利子は、当該恒久的施設の存在する当該一方の国内で生じたものとされる。」としており、利子の支払者が、当該一方の締約国に恒久的施設（以下、PE）を有している場合には、当該PEに生じた債務の利子を当該PE自身が負担しているとき、その源泉地はPEの所在地国になる旨を規定している。

## ② 日米租税条約

日米租税条約は、OECDモデル租税条約を基本として策定されているため、課税権の所在、利子の定義およびソースルールの規定はOECDモデルと同様である。

ただし、日米租税条約第11条第3項では、政府・金融機関等、同号に掲げる者が受け取る利子については、源泉地国課税免除となる旨が規定されている。つまり、同項は、利子の受益者が政府・金融機関等以外であれば、源泉地国および利子の受益者の居住地国に、また、利子の受益者が政府・金融機関等であれば、利子の受益者の居住地国のみに、それぞれ課税権を認めたものといえる。

クロスボーダーレポ取引が行われた場合、わが国の国内法では、当該所得の源泉地は使用地主義をとっているが、租税条約があるときは、租税条約が優先される旨が規定されている。そのため、租税条約に異なる定めがあれば、そこで修正が加えられることとなる。そこで、OECDモデル租税条約を基本として策

定された日米租税条約を参照すると、利子の支払者の居住地国を源泉地とする債務者主義がとられていることから、結果としてクロスボーダーレポ取引が行われた場合は、利子の支払者の居住地が源泉地となる。

### ③ 租税条約が締結されていない場合

クロスボーダーレポ取引の相手が、国内に PE を有しない非居住者および外国法人で、その居住地国がケイマン諸島やリヒテンシュタインなどのいわゆるタックスヘイブンであった場合、これらの国との間にはわが国との租税条約が締結されていないため、租税条約による修正はない。したがって、国内法の規定によることとなり、当該レポ取引から生じる所得は、所法 161 条 6 号の貸付金の利子に該当し、源泉地はわが国となる。また、クロスボーダーレポ取引の相手が、措法 42 条の 2 の外国金融機関等に該当しない場合には、レポ差額につき 20% の源泉徴収が行われる。

#### (2) 相手国が債券の売買取引から生じる譲渡益としている場合

(1) と同様、わが国の国内法では、クロスボーダーレポ取引から生じる所得は貸付金の利子であり、その源泉地は使用地主義をとっているが、所法 162 条により租税条約に異なる定めがある場合には、その条約に定めるところによると規定している。

ところが、クロスボーダーレポ取引が行われた場合に、取引相手の居住地国がレポ取引から生じる所得を債券の売買取引から生じる譲渡益としているときは、両者において所得の種類に違いが生じる。したがって、当該レポ取引から生じる所得の解釈を明確にしたうえで、当該所得がどちらの国に帰属するのかという源泉地規定が問題となる。

#### ① OECD モデル租税条約

OECD モデル租税条約においては、例えば日米租税条約における利子の定義にある「当該所得が生じた締約国の租税に関する法令上貸付金から生じた所得と同様に取り扱われるものをいう。」といった規定が存在しない。また、コメントリにおいても、レポ取引から生じる所得の解釈に関して明確に規定されているものはみあたらない。もし、利子に該当するのであれば、(1) ①で検討した場合と同様の結果となる。

また、OECD モデル租税条約 13 条第 4 項のその他の財産の譲渡収益にあたる

かどうかについても、コメントリにおいて、レポ取引から生じる所得の解釈に関して明確に規定されているものはみあたらない。もし、その他の財産の譲渡収益に該当するのであれば、条約上、「第 1 項、第 2 項及び第 3 項に規定する財産(不動産及び事業用動産)以外の財産の譲渡から生ずる収益に対しては、譲渡者が居住者とされる締約国においてのみ租税を課税することができる。」旨規定されていることから、居住地国でのみ課税されることとなる。

## ② 租税条約が締結されていない場合

上記①と同様、国内法の規定によることとなり、当該レポ取引から生じる所得は、所法 161 条 6 号の貸付金の利子に該当し、源泉地はわが国となる。また、クロスボーダーレポ取引の相手が、措法 42 条の 2 の外国金融機関等に該当しない場合には、レポ差額につき 20%の源泉徴収が行われる。

### (3) 残された問題

まず、(1) 相手国も貸付金の利子としている場合の残された問題を考える。この場合、クロスボーダーレポ取引の主体が PE を有し、PE が利子の支払いをしているとき、当該利子の源泉地は PE の所在地国になる点に注意が必要である。

住友信託銀行事件においては、東京国税不服審判所の裁決書に、「(住友信託銀行の代理人 A が) 請求人の恒久的施設としてこの要件を満たすのであれば、… (省略) … (本件レポ差額は) 日本の国内源泉所得にならない」とある(括弧内は引用者)。しかしながら、裁決の決定においては、代理人 A が PE として認められなかったため、結果的にわが国が当該レポ差額の源泉地と認定された。裁判においては、当該代理人が PE にあたるかどうかの判断はなされなかったが、その認定要件さえクリアすれば二重免除が生じる可能性がある。

次に、(2) 相手国が債券の売買取引から生じる譲渡益としている場合の残された問題を考える。この場合、両者において所得の種類に違いが生じるが、相手国と租税条約が締結されているときは、利子条項に「当該所得が生じた締約国の租税に関する法令上貸付金から生じた所得と同様に取り扱われるものをいう。」という文言が入っているときは利子所得となり、利子の支払者の居住地が源泉地となる。これに対して、この文言が入っていないと、それぞれの国内法に基づき課税するので、二重課税の問題が起こり得る。

最後に、租税条約が締結されていないときの残された問題を指摘する。住友

信託銀行事件において、同行は、ケイマン諸島に同銀行の支店<sup>34</sup>を設立し、当該支店が PE であるとの旨を主張した。そのうえで、クロスボーダーレポ取引から生じたレポ差額がケイマン諸島の支店により支払われたものとして、国外源泉所得に当たる旨を主張した。裁判においては、当該支店が PE にあたるかどうかの判断はなされなかったが、今後、クロスボーダーレポ取引が、措法 42 条の 2 の規定が適用されない主体によって積極的に行われるようになれば、所法 161 条 6 号の規定の適用を免れる目的で、タックスヘイブン国に PE と認定される実体を設立しての課税逃れが出てくる恐れがある。

### 3 小括

これまでレポ取引の仕組みと会計上、税法上の取扱いを概観し、レポ取引に関する税務訴訟を取り上げるとともに、これによりわが国においてもレポ取引の租税法上の取扱いを明確化する必要に迫られ、平成 21 年度税制改正でこれを実現したことを明らかにした。また、クロスボーダーレポ取引については、所得分類上、各国の国内法の取扱いが異なるとき、両国において課税される二重課税の問題ないしは、二重免除が生じる可能性があることを指摘した。

OECD は、こういった租税法上の取扱いの違いを利用したタックス・スキームの存在と、当該タックス・スキームが多額の租税便益を生み出すことを問題視している。また、近年、各国も当該スキームに対する規制を行っている。したがって、次章では、OECD における議論と各国の対応について明らかにする。

## III クロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームとその対応

### 1 OECD<sup>35</sup>における議論

#### (1) 所得分類の違いを利用したスキーム

##### ① スキームの概要

レポ取引に係る国内法の取扱いが国によって異なる場合、クロスボーダーレポ取引を使ってタックス・スキームを行う機会が生ずる。II で述べたように、

---

<sup>34</sup> 住友信託銀行側は、当該支店が PE にあたると主張したが、税務当局側は、当該支店に従業員の存在しない、郵便私書箱を置くだけの業務実態のないものであるとして PE には該当しないと主張した。この点について司法判断はなかった。

<sup>35</sup> OECD Forum on Tax Administration “Building transparent tax compliance by banks” 2009.

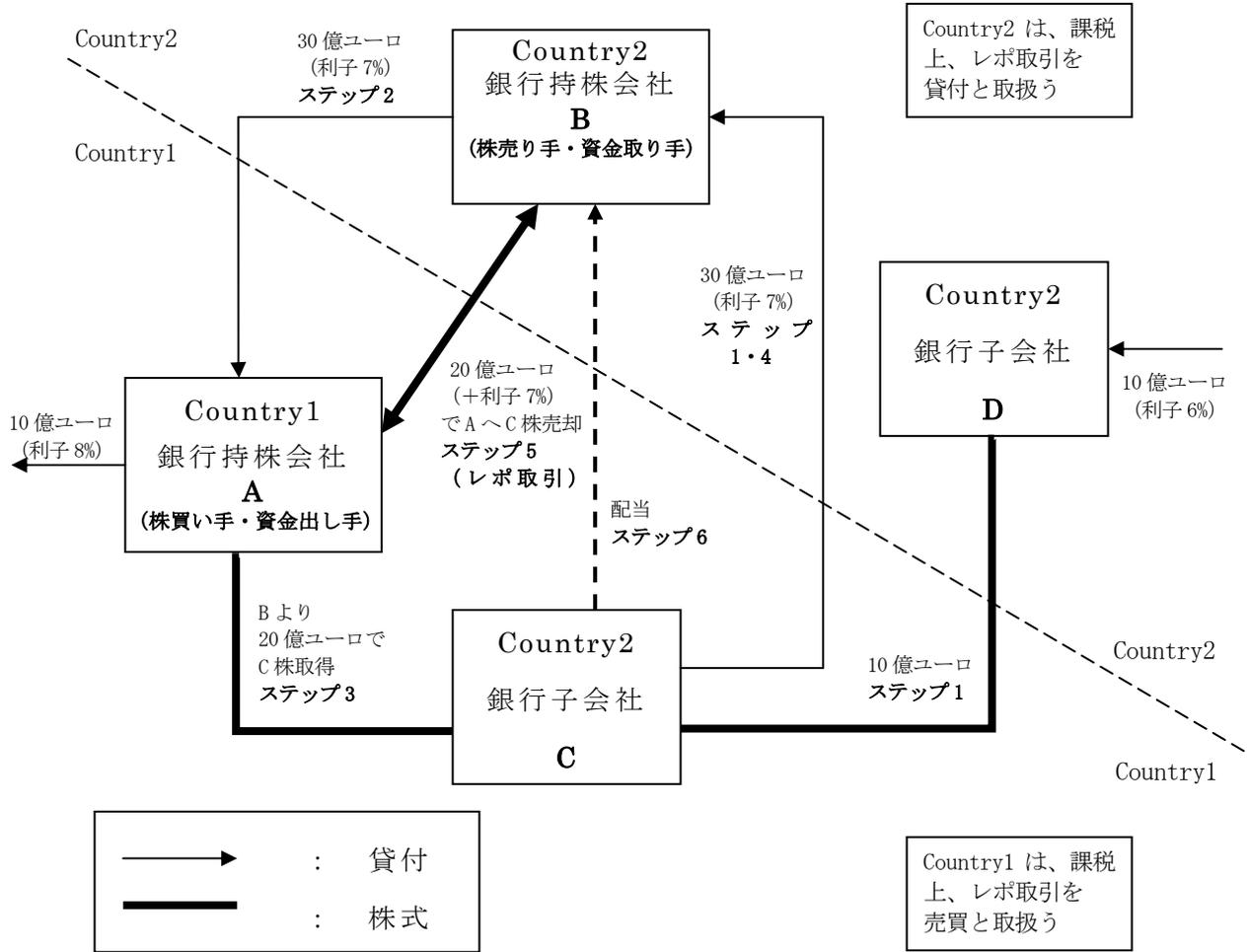
ある国においては、レポ取引は売買取引として取り扱われ、他の国においては担保付貸付として取り扱われるといったように、各国におけるレポ取引の取扱いは統一されていない。OECDは、このようなレポ取引に対する取扱いの違いによって、例えば、一方の国では課税売上を発生させず、他方の国では税額控除を生み出すことが可能となるようなスキームを作ることができるとしている。

以下では、OECDによる、レポ取引に係る各国の国内法における取扱いの違いを利用した、人工的な (artificial) 税額控除を発生させる仕組みを検証する。図3のCountry1にあるA社は、Country1銀行グループの子会社であり、B社、C社、およびD社は、全てCountry2銀行グループの子会社である。C社は、このスキームを行う以前からB社によって所有されていた。

図3のステップ1においては、Country2所在の銀行子会社D社は外部から10億ユーロの借入を行い、Country1所在で同グループ別子会社C社の資本を10億ユーロ取得する。ステップ2では、Country2所在の銀行Bは、外部からの借り入れ10億ユーロ(ステップ4のCを通じて)と自らの利益剰余金20億ユーロとの合計額により、A(Country1の銀行持株会社)に対して7%で30億ユーロを貸し付ける。ステップ3では、Country1所在の銀行Aは、外部に10億ユーロを貸し付け、Bから20億ユーロでC株を購入すると同時に、Country2所在の銀行Bは、プットオプションを売り、Aとの間で20億ユーロに利子(7%)を加算した金額でC株を取得できるコールオプションを購入する。ステップ4では、Cは、10億ユーロ(ステップ1で取得)と、20億ユーロ(ステップ3で取得)を、Country2所在の銀行Bに貸し付ける(戻す)。このBに貸し付けられた30億ユーロは、ステップ2でのAに対する貸付金の資金となる。ステップ5で、プットオプションとコールオプションが行使される。つまり、20億ユーロに利子(7%)を加算した金額でAからBにC株を売却する。最後にステップ6では、Cはステップ4でBに対する貸付により得られた利子相当分をBに対して配当として分配する。

つまり、取引の実態は、Country2所在の銀行Dの外部からの10億ユーロの借入、およびCountry1所在の銀行Aの外部に対する10億ユーロの貸付は実際取引であるものの、20億ユーロについては、Country2所在の銀行BからBへ戻ってくるという循環取引にすぎない。

図3 所得分類の違いを利用したスキーム



(注) OECDの図をもとに筆者作成。

② 各国の現行税制による取扱い

OECDの議論においては、図3のスキームについて、Country1の現行税制においては、AからCへの資本注入は株式投資とみなされ、その後のAからBへのC株の売却（プット・コールオプションの行使による）はキャピタル・ゲイン（譲渡益）として、Country1では非課税所得となる。また、Country2においては、(i) BからAへのC株の売却と(ii) 将来の特定の地点で特定の価格でC株をBに売却することができる権利をAに与えるというプット・コールオプションとのコンビネーション取引については、これら2つの取引（売却と買戻保証オプション）を、AとBとの間の担保付貸付（Bは借主で、担保はC株式、そして買

戻しの際に払われる 7%の利息は借入金の利子)とみなしている。したがって、Country2 所在の B 銀行は、C 株の買戻し時に支払う利子 (20 億ユーロ×7%) を損金算入できる。また、Country2 の国内法では、B がステップ 6 で C から受け取った外国配当金に関して外国税額控除を受けることができる。

具体的に Country1 での課税について試みる。Country1 では、図 3 の C は A のグループ会社であるとみなされるので、スキームから得られる所得は、外部への貸付金から課税利子所得 8000 万ユーロ (10 億ユーロ×8%)、および B への C 株の売却による非課税のキャピタル・ゲイン 1 億 4000 万ユーロ (20 億ユーロ×7%) となる。これに対して、スキームで発生する費用は、A は B からの借入金 30 億ユーロに対する利子 (損金算入) である。さらに、C は B に対する 30 億ユーロの貸付から課税利子所得を得るが、C は A のグループ会社とみなされるので、支払利子と相殺される。結果として、課税されるネットの所得は、このスキームにおいては外部への貸付金に対する利子所得 8000 万ユーロのみとなる。

これに対して、Country2 での課税について試みると、Country2 では、スキームから得られる所得は、B の A に対する貸付金 30 億ユーロから生じる利子所得であり、これについて課税されるが、同時に、同額の借入を C から行っており、支払い利子は損金に算入されるので、結果として課税利子所得と相殺される。また、B から C への利子の支払いは、オプションの行使によって B が C 株を買い戻した後、C から B への配当金の支払いという形で返ってくることとなる。C から B への配当金の支払いは、B にとって当然非課税所得であり、Country2 における外国税額控除の対象となる。スキームで発生する費用は、D の外部からの借入に対する利子 (損金算入) 6000 万ユーロ (10 億ユーロ×6%)、および A から C 株の買戻しにつき支払われる利子 (控除可能) 1 億 4000 万ユーロ (20 億ユーロ×7%) となる。結果として、このスキームでは、課税されるネットの所得は発生しないにもかかわらず、損金に算入できる費用が多額に発生し、同時に外国税額控除も受けられることとなる。

### ③ 各国における税務当局の対応と残された問題

所得分類の違いを利用したスキームに関して、OECD が課税上問題としているのは、資金の循環取引 (circular flow of funds) は、その大半が経済目的を

欠いていること、また、資金が1日で流れるように設計されており、全ての融資取引（loan transactions）が、各国の関連企業の連結勘定に反映されるわけではないことである。さらに、OECDは、当該取引に係る各国の国内法における取扱いの違いを利用して、租税便益を生じさせていることも問題視している。

ところが、各国における税務当局の対応が十分になされているとは言えない。OECDによると、Country2では、このアレンジメントは、ネットでの節税効果を生み出すものであるとして否定的に考えており、このアレンジメントによる課税上の弊害に対抗できる特別な租税回避の否認規定を適用するだろうと述べており、Country2の国内法において租税回避否認規定があることを前提としている。しかし、Country1の税務当局は、これらのアレンジメントが経済的実質をほとんど持ち合わせないスキームだと考えているものの、現行法においては対応策がないので、今後、このような税制の確立が必要であろうと述べている。

## （2）外国税額控除（FTC）生成スキーム

### ① スキームの概要

外国税額控除（以下、FTCという）は、クロスボーダー取引により生ずる所得における二重課税を排除するためのものである。しかしながら、OECDは、図4のようなFTC生成スキームを使えば、二重課税が発生していないところで、納税者がFTCを使えるようになり、このような取引を使って生み出された意図せざる租税便益を生み出していることを問題視している。

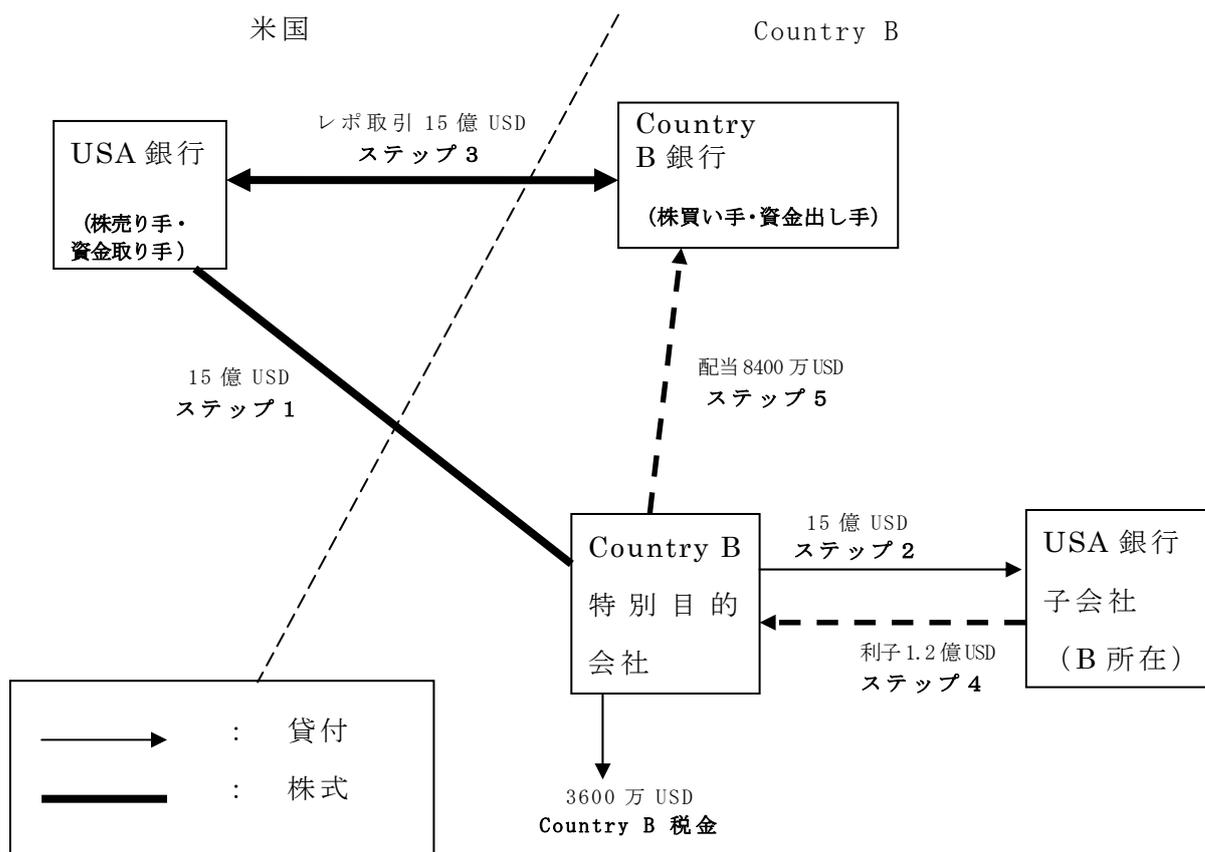
以下で、人工的にFTCを生み出すため設計された取引を使ったFTC生成スキームが、どのようにして意図せざる租税便益を生み出しているのかを検証する。

図4のステップ1では、USA銀行は、CountryBに会社（CountryB特別目的会社）を設立し、15億ドルで当該会社の株を100%取得する。ステップ2ではCountryB特別目的会社は、ステップ1での15億ドル全てを、CountryB所在のUSA銀行の完全所有子会社（USA銀行子会社）へ貸し付ける。ステップ3では、USA銀行は、CountryB居住者（CountryB銀行）との間で、CountryB特別目的会社の株をCountryB銀行に15億ドルで売却し、5年後に当該株を買い戻すことを約したレポ取引を行う。ステップ4では、CountryB特別目的会社は、USA銀行子会社から1.2億ドルの利子を受け取り、当該利子所得につきCountryBに30%（3600万ドル）の税額を支払う。最後に、ステップ5では、CountryB特別

目的会社は、CountryB 銀行に残りの 8400 万ドルを配当金として支払う。

つまり、この取引の経済的実質としては、USA 銀行が、外国の当事者 (CountryB 銀行) から 15 億ドル借り入れるという単純な取引にすぎない。

図 4 外国税額控除 (FTC) 生成スキーム



(注) OECDの図をもとに筆者作成。

## ② 各国の現行税制による取扱い

図 4 のスキームについて、米国では、レポ取引は担保付貸付として取り扱われるので、USA 銀行は、CountryB 特別目的会社から 8400 万ドルの配当金を受け取り、CountryB 銀行に同額の利子の支払いを行ったものとされる。これにより、USA 銀行は、CountryB 特別目的会社によって支払われた CountryB の税額 3600 万ドルにつき外国税額控除、そして USA 銀行子会社は、ステップ 4 で支払った 1.2 億ドルの利子につき損金算入、さらに、USA 銀行はステップ 5 における 8400

万ドルにつき損金算入が可能となる。これらを合計すると、USA 銀行およびその子会社は、3600 万ドルの外国税額控除と、差し引き 8400 万ドルの利子を損金算入できることとなる。

これに対し、CountryB では、ステップ 3 のレポ取引を、売買および再売買として取り扱うので、CountryB 特別目的会社からの配当金の支払いは、CountryB 銀行の配当所得となる。したがって、CountryB 銀行は、CountryB 特別目的会社によって既に支払われた税金に対して控除を受けることができ、追加的な課税は生じない。

結果として、貸し手は、課税利子所得を生み出す直接的な貸付により獲得するはずであった外国税引き後の利子よりも高額な外国税引き後の利得を得る結果、非課税所得を手にすることができる。借り手は、損金算入可能な支払利子を控除可能な外国税額の支払いへと転換したことにより、税引き後ベースでは、より低いコストでの資金調達が可能となる。

### ③ 各国における税務当局の対応と残された問題

FTC 生成スキームに関して、OECD が課税上問題としているのは、このスキームが通常用いられる取引においては、外国税が全く課されない、あるいはほとんど課されないところに、取引の当事者が意図的にこれを発生させるという高度に仕組まれたものであるということである。つまり、通常の貸付において支払われる利子を控除可能な外国税の支払いへと転換させて、FTC を生み出すような手の込んだ取引であり、取引の当事者らにとって租税便益が 2 倍になる取引となっているのである。

しかしながら、この取引に対して OECD は各国における税務当局の対応を全く想定していない。ただし、米国においては、後述（2（2）①）のように、2007 年 IRS から出された FTC 生成スキームに対する規制案が IRC セクション 1.901 として成立し、一応の対応策がとられたといえる。しかしながら、CountryB においては現行法では対応策を持っていないというのが実情であろう。

## 2 比較法による検討

（1）所得分類の違いを利用したスキームに対する外国税額控除の制限（米英租税条約 24 条改正による）

### ① 米英間のクロスボーダーレポ取引に係る問題

米英間で行われるクロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームが問題になり始めたのは2000年より前のことである。このスキームは、米英間のレポ取引に係る租税法上の取扱いの違いを利用したものであった。米国においては、レポ取引はその経済的実質により、担保付貸付として取り扱われたが、英国においては、レポ取引は売買取引として取り扱われていた<sup>36</sup>。

米英間で行われるクロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームは、次のような形式で行われた。つまり、米国の持株会社が米国居住の当該子会社の株式を英国法人に売却すると同時に、当該株式をあらかじめ約定した価格で買い戻すことを約したレポ取引を行う。当該取引の当事者達は、米国の国内法による取扱いにおいて、貸付とされるような方法で契約を行っていた。

当該スキームの租税便益は次のようになる。英国法人がレポ取引期間中に、当該株式に対して支払われる配当金は、英国においては通常の配当金と同様に扱われるので課税されない。しかし、米国においては、当該レポ取引は貸付とされるので、当該配当金の支払いは、米国法人から英国法人に対して、貸付金の利子を支払ったものとして取り扱われる。したがって、英国法人は、米国法人から得た配当は課税されない一方、米国法人は、配当を利子の支払いとみなされるので、損金に算入することができる。さらに、英国法人は、レポ取引期間中、米国子会社を有していることになるので、米国子会社が米国において支払った米国税額を英国税額から控除することができる。

英国では、こういった取引が数多く見られ、潜在的影響があるとして問題とってきたようである。しかし、英国の国内法においては、レポ取引をその経済的実質により取り扱うことができなかつたため、英国は、英国の国内法に基づき、英国法人を配当の受益者として、配当を支払った米国法人による納税額に関しては外国税額控除を認めなければならなかつた。

そこで、これらの問題に対応するため、2001年、米英租税条約<sup>37</sup>24条が改正

---

<sup>36</sup> 後述のように、英国においても、2007年の財政法案により、レポ取引は担保付貸付として課税されるようになった。

<sup>37</sup> 2001年7月24日に基本合意し、その後いくつかの修正が加えられたうえで、2003年3月31日正式に批准された。条約の正式な発効は、英国においては2003年4月6日、米国においては、翌年の2004年1月1日であった。正式名称は、“CONVENTION BETWEEN THE GOVERNMENT OF THE UNITED STATES OF AMERICA AND THE GOVERNMENT OF THE UNITED KINGDOM OF GREAT BRITAIN AND NORTHERN IRELAND FOR THE AVOIDANCE OF DOUBLE TAXATION AND THE PREVENTION OF FISCAL EVASION WITH RESPECT TO TAXES ON

された。

## ② 米英租税条約24条の締結

米英租税条約24条(二重課税排除)の4項(b)では、米国居住者である法人が、英国居住者である法人および配当を支払う会社の10%以上の議決権を直接あるいは間接的に所有している法人に対して配当金を支払う場合には、当該配当支払後利益に関する限り、当該法人がすでに米国で支払った租税を考慮に入れるものとする、という米英間の配当金に関する二重課税の排除項目が盛り込まれている。ところが、クロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームにおいては、この条項による外国税額控除が租税便益をもたらしていることから、2001年、米英租税条約24条4項(c)において、米国居住者である法人により配当が支払われた場合に、以下の項目(i)または(ii)に該当するときには、両国は、この条項による外国税額控除を認めないか、項目(iii)の範囲内においてのみ外国税額控除を認めることとしたのである。

つまり、(i) 英国が英国居住者を当該配当の実質的な受益者として取り扱った場合、(ii) 米国が米国居住者を当該配当の実質的な受益者として取り扱った場合には、(iii) 米国は米国居住者に対して、当該配当額を参考にして決定した金額の範囲内においてのみ控除を認めることとした。

具体的には、米英租税条約の技術的説明(Technical explanation of Convention)<sup>38</sup>によると、次のようになる。

「この規定は、しかしながら、近年、英国における外国税額控除の規定が改正されたことで、租税条約に規定された場合には、この控除を認めないことが可能となった。したがって、英国は、英国におけるレポ取引の取扱いと米国における取扱いとを同じものにするために(c)による除外条項を請求した。この規定は間接税額控除に関してのみ適用されるので、上場会社の10%以上の所有権を有する者を含む取引に対してのみ適用されることとなる。(間接税額控除を適用できるのは議決権の10%以上を所有する者に限定されている。)さらに、この規定は、通常のレポ取引から生じる支払いの控除可能額は、全く異なる方法、

---

INCOME AND ON CAPITAL GAINS.”

<sup>38</sup> 技術的説明は、以下の URL で入手可能。

(<http://www.ustreas.gov/offices/tax-policy/library/teus-uk.pdf>)

つまり融資に係る現金費用に基づいて計算されるので、当該株式に対して支払った配当に基づいて利子控除を受けているような場合にのみ適用される。従って、この規定は、ほとんどのレポ取引および一般の市場で行われている同様の取引については何ら影響を与えない（与えないようにされている）。」。

## （２）米英の国内法における対応

さらに、上記租税条約に基づく規定に加えて、その後米国および英国において、国内法でもクロスボーダーレポ取引に対する規定を整備している<sup>39</sup>。

### ① 米国における外国税額控除の制限

米国においては、OECD が示した FTC 生成スキームと同様のクロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキーム（FTC 生成スキームは、レギュレーションのなかで受動的投資アレンジメント（structured passive investment arrangement）と定義されている。）により、人工的に外国税額控除を生成する取引が数多くみられ、巨額の租税便益を得ていることから、2007年3月30日、官報（Federal Register）に、当該取引により生成された外国税額は外国税額控除に馴染まない「必要のない（noncompulsory）」ものであるとして、米国において外国税額控除を認めないとする規則が提案された<sup>40</sup>。この提案は、IRC セクション 1.901-2(e)(5) に制定法として導入され、2008年6月に発効された。

IRC セクション 1.901 では、クロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームに起因する外国税額を、外国税額控除に馴染まない本質的に「必要のない（noncompulsory）」税額の支払いとし、その支払った外国税額が当該タックス・スキームから生じた「必要のない（noncompulsory）」外国税額であると認定されると、米国人が直接あるいは間接的に80%以上株式を保有するすべての外国法人は単独の納税者として扱われることとなる。その結果、これら外国法人が支払った外国税額を米国税額の控除として使用できないように規制することで、FTC 生成スキームの租税便益を削減する効果があった。

---

<sup>39</sup> 金融商品等を使った租税回避に関しては、米英とも一般的な規定として、これらの商品を提供するプロモーターに対してのディスクロージャールールが設けられている。米国では、2007年8月 IRS レギュレーション 43146、43154、および 43157 に、英国では 2004 年財政法パート 7（セクション 306～309）に規定されている。当該規定では、プロモーターに対して、その提供する取引を開示させることで、未然に租税回避取引を抑制しようとしている。詳しくは、Philip R. West, *Antiabuse Rules and Policy: Coherence or Tower of Babel?*, TAX NOTES INTERNATIONAL 2008.

<sup>40</sup> REG-156779-06, 2007-17 I.R.B. 1015 (72 FR 15081). 規則と事例は以下の URL で入手可能。  
([http://www.irs.gov/irb/2008-46\\_IRB/ar08.html](http://www.irs.gov/irb/2008-46_IRB/ar08.html))

支払った外国税額が「必要のない (noncompulsory)」ものであるかどうかは、クロスボーダーレポ取引がタックス・スキームに該当するかどうかについて、セクション1.901T(e)(5)(iv)(B)(1)から(6)の6つの基準により判定したうえで、当該取引から生じた外国税額を「必要のない (noncompulsory)」外国税額と認定する方法による。6つの基準とは、(1)米国居住者が、外国のSPV(特別目的会社)を使い、当該SPVのすべての資産が受動的投資収入 (passive investment income) を生み出し、これに対して外国税額を支払っていること、(2)セクション901<sup>41</sup>の下で外国税額控除の適用をうける者が米国居住者であること、(3)米国居住者が支店やPEなどを使って当該取引を行うより、SPVを使って当該取引を行う方が外国税額控除の額が大きくなること、(4)当該取引が結果として外国税額に関する租税便益 (foreign tax benefit) を生み出していること、(5)当該取引に、米国居住者と関係のない①SPVの所在する外国の国内法のもとで当該SPVの株式を10%以上直接あるいは間接的に保有している、または②SPVの所在する外国の国内法のもとで当該SPVの資産の20%以上を取得している者(取引の当事者)が関与していること、そして(6)米国と取引の相手国との間で、当該取引に対する各国の国内法の取扱いに違いがあることである。

当該規定が、OECDモデルで紹介したスキームに適用された場合、図4のCountryB特別目的会社によるCountryBへの税額3600万ドルは、「必要な (compulsory)」外国税額ではないとして、米国において外国税額控除は認められない<sup>42</sup>。具体的な判定をみると、(1)については、CountryB特別目的会社はSPVであり、その唯一の資産が受動的投資収入を生み出しており、CountryBに対する税額は受動的投資収入に基因されたものであること、(2)については、USA銀行は、CountryB特別目的会社の支払った3600万ドルの外国税額について、外国税額控除の適用が認められた場合には、セクション901のもとで外国税額控除を適用するであろうということ、(3)については、USA銀行がCountryB特別目的会社の貸付金を直接所有していたのであれば、USA銀行はCountryBにおいて税金を支払うことはなかったということ、(4)については、CountryB特別目的会社

---

<sup>41</sup> セクション 901 は、外国税額控除に関する規定が設けられている。

<sup>42</sup> 事例および判定は以下の URL で入手可能。OECD による FTC 生成スキームは、事例 1. U. S. borrower transaction. と設定、金額共同じものである。(http://www.irs.gov/irb/2008-46\_IRB/ar08.html)

のCountryB銀行に対する8400万ドルの配当金の支払いに対しては、CountryBの国内法において免税となり、米国においては、USA銀行はCountryB特別目的会社の株式(米国法においては100パーセント所有とみなされる)を10パーセント以上保有しているので、CountryBにおいて免税となった額を外国における費用として計上できるという租税便益が発生していること、(5)については、CountryB銀行はCountryBの国内法の下でCountryB特別目的会社の株式を所有しており、かつ、CountryB銀行はUSA銀行と関係のない取引当事者であること、そして(6)については、米国法のもとでは、USA銀行はCountryB特別目的会社の100パーセントの所有者であるにもかかわらず、CountryBの国内法のもとでは、CountryB銀行は、CountryB特別目的会社の100パーセントの所有者である。このような各国における租税法上の取扱いの違いにより、USA銀行は、もし米国法における取扱いがUSA銀行ではなくCountryB銀行をCountryB特別目的会社の100パーセントの所有者であるとしたならば受けられていた控除額よりも実質的に多額の税額控除を受けることができるのである。

しかしながら、当該規定により、CountryBへの税額3600万ドルは外国税額控除の対象とならないので、結果として、USA銀行は8400万ドルの配当所得と、同額の利子の支払いを有することとなり、租税便益は発生しない。

OECDの事例においては、USA銀行とCountryB銀行と取引は、経済的実質として15億ドルのCountryB銀行からUSA銀行に対する資金の貸付にすぎないにもかかわらず、CountryB特別目的会社の株式を使ってクロスボーダーレポ取引を行うことにより、外国税額控除を人工的に発生させ、それが租税便益になっていることが問題視されていた。しかし、2008年、米国において、このような取引に対する外国税額控除の制限規定が設けられたことで、米国居住者が、当該取引を使って外国税額を人工的に発生したとしても、米国においては、外国税額控除を認められないこととなった。さらに、USA銀行が直接CountryB銀行から資金を借り入れるという通常の見積り形態を採用している場合には、当該取引からはUSA銀行からCountryB銀行に対する8400万ドルの支払利子しか生じないにもかかわらず、CountryB特別目的会社の株を使ったクロスボーダーレポ取引を行うことで、USA銀行にとっては8400万ドルの配当所得が発生することとなり、当該所得は8400万ドルの損金算入可能な支払利子と相殺される。

以上のように、当該取引は外国税額控除が適用された場合には多額の租税便益を生み出すものの、上記の規定が適用され、外国税額控除が認められなければむしろ租税負担を大きくするような取引となる。

## ② 英国

上記（１）で述べたように、2001年に締結された米英租税条約では、米英間でのレポ取引の取扱いを実質的に統一し、これにより外国税額控除を制限することによってクロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームの租税便益を削減するものとして期待されたが、その後も当該規定を回避するようなクロスボーダーレポ取引を使った租税便益を生み出すスキームが進化し、OECDが問題視したような取引が出てきたことで、さらなる対応策が必要となった。

クロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームが租税便益を生み出すのは、各国によってレポ取引の租税法上の取扱いが違うことに起因するものである。したがって、英国は、2007年財政法において、実質的に貸付と同様の機能を持つレポ取引については、当該レポ取引を債権者レポ取引（creditor repo）あるいは債務者レポ取引（debtor repo）と定義づけ、その経済的実質と会計処理に基づいて課税することを定め、レポ取引から生じる所得の分類を米国の国内法と同様にすることにより解決を試みた。

しかしながら、2007年財政法で債権者レポ取引（creditor repo）あるいは債務者レポ取引（debtor repo）と定義づけられたレポ取引は、その取引の対象が証券（security）に限定されていたことから、レポ取引の対象を資産（asset）として、同規定を免れる取引が発展した。当該取引については2007年財政法では対応できないことから、2009年財政法案（Finance Bill 2009）では、このようなレポ取引から生じる差額については、原則を基礎とする法律

（principles-based legislation）の偽装利子（disguised interest）にあたるとして、この法律に基づきその経済実質に基づいて課税することとされた<sup>43</sup>。

また、2009年財政法案では、二重課税の排除規定を使った租税回避（Double Taxation Relief Avoidance）の改正が行われた。これは、外国税額控除を使った租税回避に対処するために創設された規定であり、この規定を適用するため

---

<sup>43</sup> See Example 2 of HM Treasury, “Principles-based approach to financial products avoidance :a consultation document” (2007).

の3つの基準を紹介している。このうち1つめの基準がクロスボーダーレポ取引に関するものとなっており、生成された外国配当金 (Manufactured overseas dividends; MODs) を使って外国税額控除を受けている場合を想定したものである。英国においては、近年、実際の外国配当金を受け取るのではなく、二重課税排除条項の下での租税回避規定を適用されないような MODs と認定されるものを受け取り、MODs に係る外国税額控除の適用を受ける事例がみられた。したがって、この基準に該当する場合には、MODs を受け取ったとしても、外国税額控除を制限することとし、これらの問題に対する対策をはかった。

### (3) ニュージーランドにおける GAAR の適用

ニュージーランドにおいては、クロスボーダーレポ取引を使ったストラクチャード・ファイナンスが活発に行われてきたが、2009年 BNZ (Bank of New Zealand) 事件<sup>44</sup>および WESTPAC 事件<sup>45</sup>において相次いでこれらの取引が租税回避であるという司法判断が下された。ニュージーランドは、包括的租税回避否認規定 (General Anti-Avoidance Rule ;GAAR) を導入<sup>46</sup>しており、所得税法 BG1 (tax avoidance)<sup>47</sup>および GB1 (general anti-avoidance)<sup>48</sup>にこの租税回避防止

---

<sup>44</sup> *BNZ INVESTMENTS Ltd. & ORS v CIR* (2009), CIV 2004-485-1059. 2009年7月、高等裁判所判決、税務当局側勝訴、4億1600万NZドル納税義務、現在上告中。

<sup>45</sup> *Westpac Banking Corporation v CIR* (2009), CIV 2005-404-2843. 2009年10月、高等裁判所判決、4つの取引について税務当局側勝訴、9億1800万NZドル納税義務、現在上告中→早くても上告判決は2010年10月以降。

<sup>46</sup> ニュージーランドの包括的租税回避否認規定の歴史は1891年所得税査定法セクション40にまで遡る。セクション40は、税の支払を免れる目的で締結された利子等の本質を転換させるような契約や協定は無効であると規定していた。1900年、セクション40がセクション82に改正され、これが近年の所得税法セクションBG1の源となる。セクション82では、文章あるいは口頭でなされた契約・協定・アレンジメントは、直接的にあるいは間接的に税の発生を変化させ、あるいは税の支払義務から解放するようなものである限りにおいて、無効であると規定した。現在のセクションSG1は、セクション82の基本的な考えがすべて入っているとされている。その後、セクション82は、1954年所得税法セクション108に引き継がれ、1968年には、セクション82の規定に、「税務当局に対するものとして、税金目的で」行われるアレンジメントも無効であるとの規定が追加された。1954年所得税法セクション108は、1976年ニュージーランド所得税法セクション99に引き継がれ、1994年所得税法セクションBG1およびGB1に組み込まれ、現行法2007年所得税法セクションBG1およびGB1となっている。David Dunbar, "Judicial Techniques for Controlling the New Zealand General Anti-Avoidance Rule: A Case of Old Wine in New Bottles, from Challenge Corporation to Peterson" WORKING PAPER SERIES Working Paper no. 38 2005, pp7-8.

<sup>47</sup> ニュージーランドの所得税法パートBコア条項 (core provisions) サブパートBGが租税回避に関する規定となっており、ここでは、所得税を削減する目的の租税回避アレンジメントは無効とし、GB1において租税回避アレンジメントで得た租税便益を打ち消すこととしている。

<sup>48</sup> ニュージーランドの所得税法パートG租税回避および非事業取引条項 (Avoidance and non-market transactions) サブパートGBが租税回避に関する規定となっており、課税当局が租税回避アレンジメントにおける控除を全てあるいは一部を認めない、また租税回避アレンジメントで得た租税便益を打ち消すことを可能にしている。BG1、GB1の条文は、以下のURLを参照されたい。  
(<http://www.legislation.govt.nz/act/public/2004/0035/latest/DLM245342.html>)

規定条項がみられる<sup>49</sup>が、当該事件は、所得分類の違いを利用し、また外国税額控除を人工的に作り出すスキームであり、商業目的が全くみられないとしてBG1が適用されたものである。

#### ① BNZ 事件

##### (a) 事件の概要

BNZ事件では、米国または英国とのクロスボーダーレポ取引を使って、タックス・スキームが構築された。BNZは、外国法人の株式をあらかじめ買い戻すことを約して売却するレポ取引を行った。具体的な仕組みは以下の通りである<sup>50</sup>。

図5において、まず1998年7月2日に、BNZIS2特別目的会社(BNZIS2)が、償還優先株を1株1NZドルで5億株発行し、BNZ International (BNZI) は、これを5億NZドルで取得し、BNZIS2を完全子会社化した。次に、1998年8月21日、CSグループの米国の2つの子会社(MadParLLC; MadPar と ParkSquareLLC; Park Square) が、CSFB Trust<sup>51</sup>を設立し、1998年8月25日、MadParは、CSFB Trustの発行したClassAおよびClassB受益証券を、それぞれNZDで5億NZドル分購入し、Park Squareは、ClassC受益証券を1,000USドル(=2,000NZドル)分購入した。同日、CSFB Trustは、上記で調達した資金のうち10億2,000NZドル、年利7.5923%でCredit Suisse First Boston (CSFB)のLoan Noteを購入した。この取引から7590万NZドルの利子所得が見込まれ、米国税(35%)控除後の4935万NZドルは、ClassA受益証券に配当されることとなっていた(ClassA受益証券の利回り9.87%)。1998年8月21日、MadParとBNZIS2との間でレポ取引に係る契約が締結された。レポ取引の内容は以下の通りである。MadParは、BNZIS2に対して、1998年8月25日、ClassA受益証券を5億NZドルで売却し、当該証券を2001年8月25日あるいはそれ以前の特定期日に5億NZドル(±調整後の金額)でBNZIS2から買い戻すというものである。また、この取引の際、BNZIS2は、5億NZドルに対する債務保証斡旋手数料(Guarantee

---

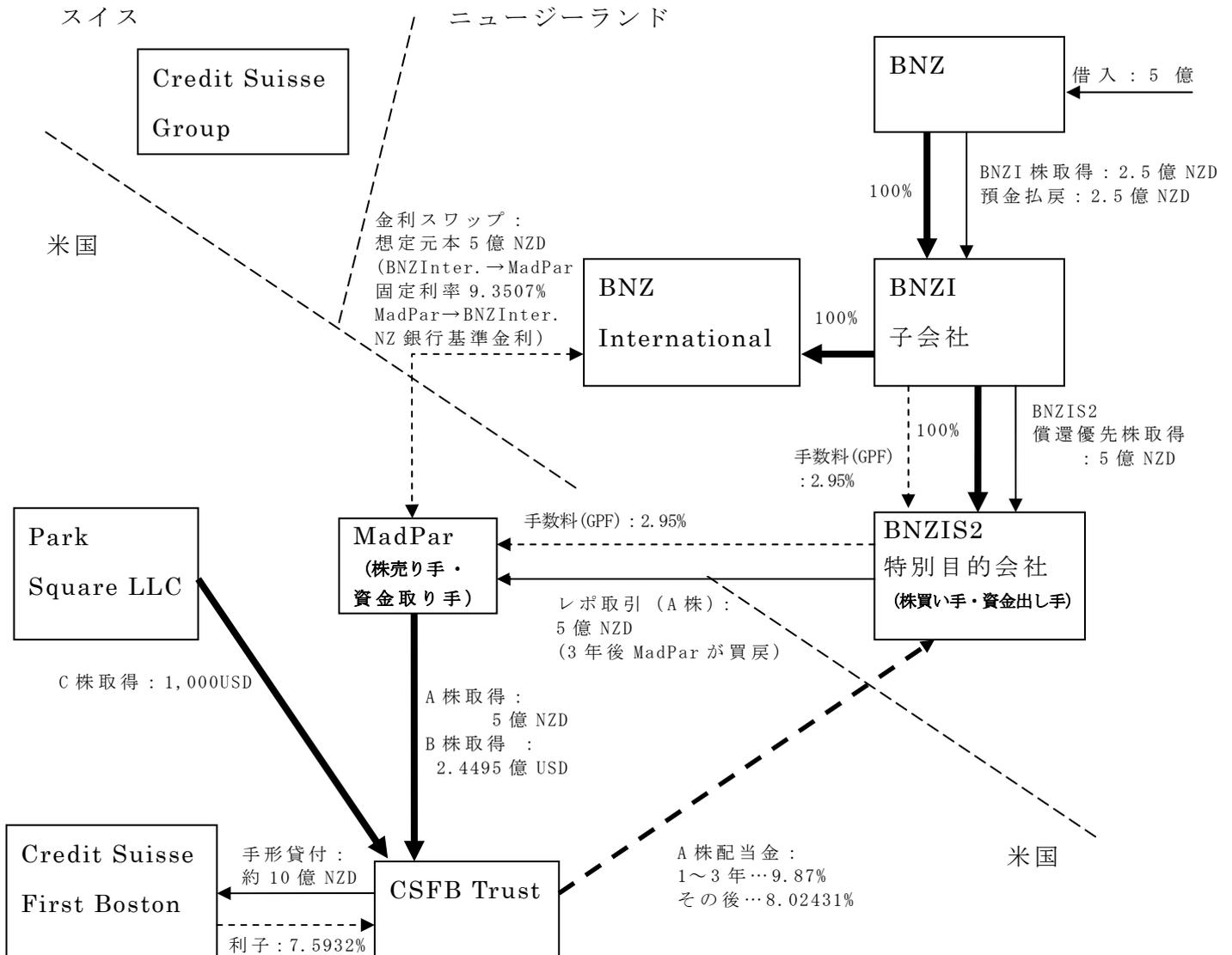
49 Tracey Bowler “Countering Tax Avoidance in the UK: Which Way Forward?” TLRC Discussion Paper No. 7 2009, At page163.

50 当該事件に含まれる6件の取引のうち、判決文から取引の仕組みが明らかになっている取引のみ取り上げる。他の5件の取引も基本的な仕組みはこれと同じものである。

51 CSFB Trustは、ClassA、ClassB、そしてClassCの受益証券を発行し、これにより得た収入は、CSFBの発行したLoan Noteだけを購入するためだけに使用されると規定され、Loan Noteの購入限度額は10億NZドル、利率は、7.5923%以下の固定利率と決められている。

procurement fee ; GPF) 年 2.95%を MadPar に支払った（これで MadPar の買戻義務は親会社の Credit Suisse Group が保証することとなった）。1998 年 8 月 21 日、BNZI と MadPar との間で 1998 年 9 月 30 日に、BNZI は MadPar に対して、想定元本 5 億 NZ ドルに固定年利率 9.3507%を支払い、MadPar は BNZI に想定元本 5 億 NZ ドルに 90 日物の NZ 銀行基準金利（変動金利）を支払う金利スワップ契約が締結された。そして、各期日においてこれらの取引が実行された。

図 5 BNZ 事件の取引の流れ



(注) 裁判資料をもとに筆者作成。

(b) 租税便益

ニュージーランドにおいては、レポ取引を株式の売買として取り扱う。しかし、米国においては、これを担保付貸付として取り扱う。したがって、BNZは、ニュージーランドにおいて非課税所得として受け取った配当を米国で利子の支払いとして控除できる。また、BNZは、CSFB Trustから受け取った配当金につき外国税額控除の適用を受けた。さらに、資金調達コストとGPFは、ニュージーランドの税制上損金に算入できる。ニュージーランドにおけるBNZの租税便益および米国におけるCSFBの租税便益は以下の金額となった。

ニュージーランド：BNZの租税便益	利率 (%)	金額 (百万NZ\$)
Trustからの配当 (Trust distribution)	9.87	49.35
損金：BNZの市場からの資金調達コスト (Less: funding costs charged by BNZ money markets)		
益金：MadParからの受取 (金利スワップ/変動) (Plus: swap receipt from MadPar)	-	
損金：MadParに対する支払 (金利スワップ) (Less: swap expense payable to MadPar)	(9.35)	46.75
損金：MadParに対する手数料支払 (Less: guarantee procurement fee payable to MadPar)	(2.95)	(14.75)
BNZ税引前損失 (BNZ pre tax loss)	(2.43)	(12.15)
NZ税： - 所得課税なし (Income not taxable) - 他の所得に対する控除 (4.88 + 1.62 + 2.95) × 33% (NZ法人税率) (Deduction against other income liable to tax: (4.88 plus 1.62 plus 2.95) x NZ corporate tax rate of 33%)	4.06	20.30
BNZの税引後租税便益 (BNZ post tax benefit)	1.63	8.15

米国：CSFBの租税便益	利率 (%)
Trustへの配当 (Trust distribution)	(9.87)
固定収入 (金利スワップ) (Fixed leg of the swap)	6.92
手数料収入 (Guarantee procurement fee)	2.95
差引利益 (discount)	2.43

## ②Westpac 事件

### (a) 事件の概要

当事件は、BNZ 事件とスキームはほぼ同様である。1999 年から 2005 年までの間に、Westpac の子会社が英国および米国の居住者と 10 件のレポ取引を行った。これら取引の 1 件については、ニュージーランド税務当局からの事前確認制度により認められた取引であった<sup>52</sup>。当該取引は全て通常見られるクロスボーダーレポ取引と基本構造は同じものである。興味深いのは、当事件の取引のうち 1 件については、BNZ 事件で登場した CS グループの米国の 2 つの子会社 (MadPar と Park Square) によって設立された Madison Park Partnership (Partnership) の持分を用いて、Westpac の子会社である TBNZ Equity Ltd (TBNZE) と MadPar との間でレポ取引が行われていることである。したがって、BNZ 事件も Westpac 事件も同時期に CS グループと同様のクロスボーダーレポ取引を使ったスキームを実行した。

Westpac 事件においては、BNZ 事件で BNZ と取引があった CS グループが外国税額控除レジームにおいても登場するので、ここでは CSFB 取引を取り上げる。

図 6 において、まず MadPar がクラス A パートナーシップ持分 (以下、A 持分とする) 5 億 NZ ドル分、B パートナーシップ持分 4.62 億 NZ ドル分、また Park Square が C パートナーシップ持分 1,000NZ ドル分引き受けて Partnership を設立する。Partnership は、この設立資金をもとに、CSFB に 9.62 億 NZ ドル手形貸付を行う。この際の利子率は、Partnership が、持分に対して約した金銭の分配 (米国税引後利益の 99.5%) に見合う金額を獲得できるよう設定され、実際には年 6.287%の利子が支払われた。

次に、TBNZE は、MadPar から A パートナーシップ持分を将来同額で買い戻すことを約して 3.95 億 AU ドル (Westpac 側の課税上の理由から AU ドルで購入した) で購入するというレポ取引を行った (MadPar は、A 持分の額面に対して最低年 7.8033%の支払を行うことに同意した)。この MadPar の買戻義務は、CS グ

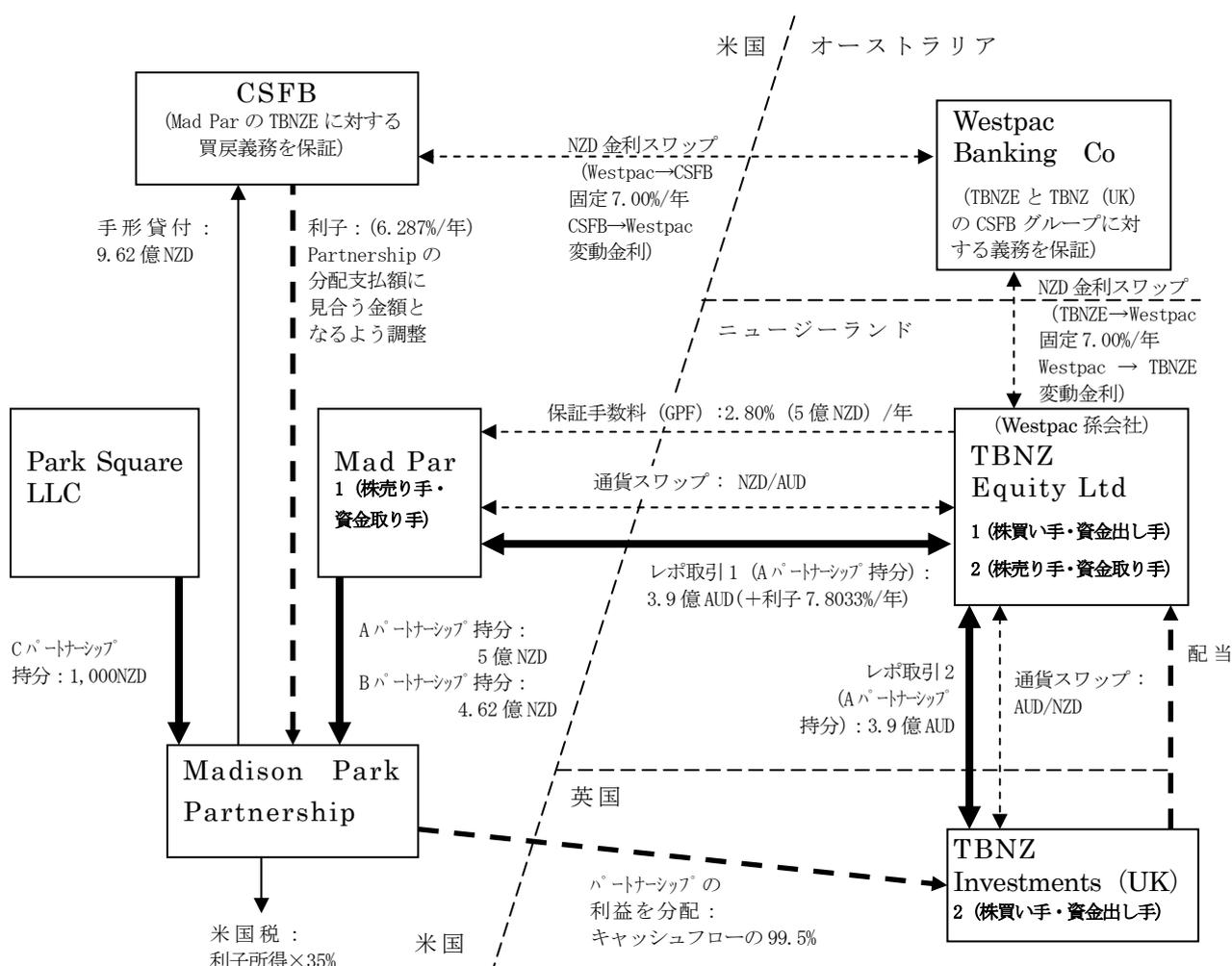
---

<sup>52</sup> 2004 年にニュージーランドの政府から出されたセキュリティー・レンディングに関する討議資料においては、「政府は、レポ取引に関する租税上の取扱いについて、何の問題もないと認識している」と述べていた。また、Westpac は、当該取引について税務当局に事前確認まで行っており、2004 年時点では、BNZ や Westpac のようなクロスボーダーレポ取引について、税務当局は課税上何ら問題ないと考えていたことがわかる。CIR, “Taxing securities lending transactions: substance over form”, A government discussion document 2004, at page 11.

グループが保証した。このため、TBNZE は、MadPar に対して、GPF を額面に対して年 2.80%支払うことを約した。同時に、TBNZE は、同 A 持分を英国所在の TBNZI に将来同額で買い戻すことを約して 3.9 億 AU ドルで購入するというレポ取引を行った。TBNZE は、MadPar と NZ ドル対 AU ドルの通貨スワップ取引を行い、このポジションをヘッジするために MadPar と行った通貨スワップ取引と逆のスワップ取引を TBNZ Investments (TBNZI) と行った。

最後に、CSFB は、Westpac と NZ ドル金利スワップ取引を行い、同時に、Westpac は、この取引に対応するスワップ取引を TBNZE と行った。

図 6 Westpac 事件の CSFB 取引の流れ



(注) 裁判資料をもとに筆者作成。

## (b) 租税便益

Westpac 事件における CSFB 取引は、外国税額控除レジームとして取り扱われたが、ニュージーランドにおける Westpac の租税便益は以下のようなになる。まず、Westpac はオーストラリア所在の法人であるが、ニュージーランドに完全子会社である TBNZ を有し、TBNZE および TBNZI は TBNZ の子会社 (Westpac の孫会社) である。Westpac の子会社、孫会社である TBNZ グループの全ての会社はニュージーランドの納税義務者である。

英国所在の TBNZI は、米国のパートナーシップ持分を購入することで、その持分所得 (interest income) に対して米国税を支払うことになる。したがって、TBNZI は、外国税額控除の適用によりニュージーランドへの税額の支払を軽減することができた。つまり、TBNZI は、連結納税申告書において、パートナーシップ持分を保有していることで得られたパートナーシップのキャッシュフローの 99.5% の金銭の分配を総所得として申告し、パートナーシップが米国で支払った税額を、ニュージーランドの税額に対する控除として申告した<sup>53</sup>。ニュージーランドの税率は 33% なので、結果的に米国で支払った税額がニュージーランドで納めるべき税額を上回り、結果的に、セクション LC1 により、ニュージーランドで納めるべき税額は発生しなかったのである。

また、A 持分をレポ取引開始時に TBNZE から英国所在の TBNZI に移転し、取引終了時に再び TBNZE に戻したことで、TBNZE は、MadPar とのレポ取引では持分の買い手であったが、TBNZI とのレポ取引では同持分の売り手であるという「two-tier」構造となり、その結果、課税上、パートナーシップの所得に課された米国税額が当該所得に対するニュージーランド税額に対して完全に相殺された。

さらに、BNZ 事件と同様に、Westpac 事件におけるこれら一連の取引に係るスワップの費用や GPF 手数料等は、当然に損金算入され、租税便益となっている。

## ③ 裁判所の判断

BNZ 事件および WESTPAC 事件ともに、裁判所の判断は、これらの取引が 1994 年

---

<sup>53</sup> ニュージーランドの現行税制においては、TBNZI の外国税額控除に対してはセクション LC2 および LC14 により制限することができず、また TBNZI は、米国税額等につき還付金等を受け取っていないので、セクション LC1 (3A) により外国税額控除を認めないということもできない。Westpac Banking Corporation v CIR (2009), CIV 2005-404-2843, [242].

所得税法セクションBG1の「租税回避アレンジメント」にあたるとした。セクションBG1での「租税回避」には、(a)直接的にあるいは間接的に所得税の負担額を変化させる、(b)直接的にあるいは間接的に納税者の所得税納税義務を取り除く、または将来的な所得税納税義務を取り除く、(c)直接的にあるいは間接的に所得税の負担（将来的な所得税の負担を含む。）を回避する、繰り延べる、あるいは削減する行為が含まれる<sup>54</sup>。この「租税回避」という言葉の定義においては、「～をいう」という言葉を使わず「～が含まれる」という言葉を使うことで「租税回避」の定義を幅広くしている。また、「租税回避アレンジメント」は、どのような過程で取引に至ったのかにかかわらず、直接的にあるいは間接的に(a)その目的あるいは効果として「租税回避」となるもの、あるいは(b)その目的あるいは効果に、通常の事業取引あるいは同族の取扱い（family dealings）とされるものがあつたとしても、取引の目的あるいは効果の1つに「租税回避」となるものが含まれているようなアレンジメントを指すと定義されている<sup>55</sup>。

BNZ事件においては、BNZが行ったこれらの取引について、BNZがクロスボーダーレポ取引を用いて課税の取扱いを変更し、租税負担を軽減するという目的、あるいは効果を持っていたと認定し、また事業目的も理論的な根拠も認められないとした。

Westpac事件においても、BNZ事件と同様、収益性の見込みの欠如によって、商業あるいは事業としての正当性を欠くとした。また、Westpac事件の判決では、BNZ事件では重要視されなかったGPFについて、「GPFの介在」が「BNZ事件においてもWestpac事件においても事実を明らかにするのに決定的になった」、つまり租税回避アレンジメントと認定するのに決定的な証拠になったとしている。

判決文においては、最後には、事業目的が見受けられないので「租税回避アレンジメント」であるという判断がなされているものの、その前段階の判断で

---

<sup>54</sup> ニュージーランド所得税法 0B1 定義規定（definitions）を参照されたい。  
（<http://www.legislation.govt.nz/act/public/2004/0035/11.0/DLM271382.html>）

<sup>55</sup> Law Administration SOUTH AFRICAN REVENUE SERVICE “ Discussion Paper on Tax Avoidance and Section 103 of the Income Tax Act, 1962 (Act No. 58 of 1962)” 2005, pp. 32-34.

ある租税便益の大きさを詳細に分析しており、裁判所は、租税便益の金額をみて、これが巨額であったことで「租税回避アレンジメント」であるという判断を下しているように見受けられる。Westpac 事件では、先に述べたとおり 1 件目の取引は税務当局の事前照会を受けている。それにもかかわらず、2 件目以降は、否認されたとすると、やはり租税便益の金額があまりにも巨額であったことを問題視しているのではないかと考えられる。

これらのことを総合すると、ニュージーランドの事件における、高裁の判決は、通常のカロスボーダーレポ取引についても、所得分類の違いが存在することによって、巨額の租税便益が存在する場合には「租税回避アレンジメント」と認定される可能性があることを示すものとなっている。

### 3 小括

これまでみてきたように、OECD 及び英・米・ニュージーランド等では、各国のレポ取引の取扱いが違うことを利用して、カロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームが組成され、これが各国の租税収入に大きな影響を与えている。そして、英・米では、近年、このようなタックス・スキームの租税便益を削減するような国内法、または租税条約の規定をおき、ニュージーランドでは、これらタックス・スキームを「租税回避アレンジメント」と認定し、GAAR の規定を適用していることを明らかにした。

これに対して、わが国では、2009 年にレポ取引の租税法上の取扱いが明確化されたばかりで、カロスボーダーレポ取引を使ったタックス・スキームが行われた場合の国内法および租税条約の手当てはなされていない。

しかしながら、カロスボーダーレポ取引に係る所得分類について、わが国と異なる取扱いをする国が存在していることから、OECD や、ニュージーランドで問題とされた取引がわが国においても行われる可能性はあると考えられる。

したがって、わが国においても、このような問題に対処すべき国内法および租税条約の手当てが今後必要になってくるであろう。

そこで、次章では、米・英・ニュージーランドにおける対応策を参考に、わが国における今後の対応策を考えたい。

#### IV OECD 及び比較法から得られる日本への示唆

わが国では、レポ取引は担保付貸付<sup>56</sup>として取り扱われる。そして、クロスボーダーレポ取引から生じる貸付金の利子については、措法 42 の 2 の規定により、当該取引の対象が債券で、かつ、わが国側の取引当事者が金融機関等、取引の相手方が外国金融機関等である場合に限り非課税となる。

ところが、OECD の議論およびニュージーランドの判例での取引をみると、その対象は株やパートナーシップ持分であり、このような取引については措法 42 条の 2 の規定が適用されず、20%の源泉徴収が行われることとなろう<sup>57</sup>。

レポ取引は短期に多くの取引を行うものであるから、各取引につき 10%の税が課されることは、取引の阻害要因となりかねない。このようなことから、わが国において、その税負担を軽減させるようなタックス・スキームがあれば、そのスキームを利用しようとする前提はすでに存在しているといえる。

わが国では、クロスボーダーレポ取引の歴史は浅く、OECD の議論およびニュージーランドの判例で問題とされたタックス・スキームは存在しないか、存在していたとしても租税法上問題視されておらず、こういった取引を想定した国内法および租税条約の規定も存在しない。

しかしながら、技術的には今後このようなタックス・スキームが生み出される可能性はあると考えられ、その租税便益はⅢで述べたように巨額となろう。したがって、わが国においても、近い将来、これらの取引に対する規制が国内法および租税条約において必要になってくると考えられる。

##### 1 国内法および租税条約による調整

国内法における規制として、具体的には、OECD における議論で紹介された所得の分類の違いを利用したスキームについては Country2 側の、そして FTC 生成スキームについては米国側からの対応が必要となろう。

---

<sup>56</sup> 所法 161 条 6 号・法法 138 条 6 号、措法 42 条の 2 では、「債券の買戻又は売戻条件付売買取引」を貸付として取り扱うと定義しており、レポ取引の対象を「債券」に限定している。しかし、OECD が議論しているスキームにおけるレポ取引の対象は株式であり、またニュージーランドの訴訟におけるレポ取引の対象は株式又はパートナーシップ持分であることから、わが国において、クロスボーダーレポ取引を行った際に、その対象が「債券」以外である場合、所法 161 条 6 号・法法 138 条 6 号、措法 42 条の 2 の適用はないと考えられる。したがって、「債券」以外の資産を対象としたクロスボーダーレポ取引が行われた場合には、その取扱いが売買・再売買とされる可能性がないとはいえない。

<sup>57</sup> この場合、わが国が取引の相手方が所在する国との間に租税条約を締結しているときは、その租税条約で決められた税率（多くは 10%または 15%）の源泉徴収が行われる。

## (1) 所得分類の違いを利用したスキームへの対応

所得分類の違いを利用したスキームの問題点は、国際的二重課税を回避するため設けられた間接外国税額控除の悪用および不当に生み出された利子等の控除であった。まず、間接外国税額控除については、図 3 の B (銀行持株会社) が外国子会社 C から受け取る配当金について、これまで、わが国の親会社の益金に算入されたうえで、外国子会社が外国で支払った税金、および配当に係る外国源泉税等については外国税額控除が受けられた。ところが、平成 21 年度税制改正により、B が外国子会社 C から受け取る配当金については、受取配当金の 95% を益金に算入しない (法法 23 の 2)<sup>58</sup> こととされた。それにともない、外国子会社が外国で支払った税金、および配当に係る外国源泉税等に係る外国税額控除も廃止された (法法 39 の 2<sup>59</sup>・法法 69①<sup>60</sup>)。このことにより、間接外国税額控除による租税便益は生じないものの<sup>61</sup>、外国子会社からの配当金に係

---

### 58 (法人税法)

第 23 条の 2 内国法人が外国子会社(当該内国法人が保有しているその株式又は出資の数又は金額がその発行済株式又は出資(その有する自己の株式又は出資を除く。)の総数又は総額の 100 分の 25 以上に相当する数又は金額となつていことその他の政令で定める要件を備えている外国法人をいう。)から受ける前条第 1 項第 1 号に掲げる金額(以下この項及び次項において「剰余金の配当等の額」という。)がある場合には、当該剰余金の配当等の額から当該剰余金の配当等の額に係る費用の額に相当するものとして政令で定めるところにより計算した金額を控除した金額は、その内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上、益金の額に算入しない。

### 59 (法人税法)

第 39 条の 2 内国法人が第 23 条の 2 第 1 項(外国子会社から受ける配当等の益金不算入)に規定する外国子会社から受ける同項に規定する剰余金の配当等の額(以下この条において「剰余金の配当等の額」という。)につき同項の規定の適用を受ける場合(剰余金の配当等の額の計算の基礎とされる金額に対して外国法人税(第 69 条第 1 項(外国税額の控除)に規定する外国法人税をいう。以下この条において同じ。)が課される場合として政令で定める場合を含む。)には、当該剰余金の配当等の額に係る外国源泉税等の額(剰余金の配当等の額を課税標準として所得税法第 2 条第 1 項第 45 号(定義)に規定する源泉徴収の方法に類する方法により課される外国法人税の額及び剰余金の配当等の額の計算の基礎とされる金額を課税標準として課されるものとして政令で定める外国法人税の額をいう。)は、その内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上、損金の額に算入しない。

### 60 (法人税法)

第 69 条 内国法人が各事業年度において外国法人税(外国の法令により課される法人税に相当する税で政令で定めるものをいう。以下この項及び第 8 項において同じ。)を納付することとなる場合には、当該事業年度の所得の金額につき第 66 条第 1 項から第 3 項まで(各事業年度の所得に対する法人税の税率)の規定を適用して計算した金額のうち当該事業年度の所得でその源泉が国外にあるものに対応するものとして政令で定めるところにより計算した金額(以下この条において「控除限度額」という。)を限度として、その外国法人税の額(その所得に対する負担が高率な部分として政令で定める外国法人税の額、内国法人の通常行われる取引と認められないものとして政令で定める取引に基因して生じた所得に対して課される外国法人税の額、内国法人の法人税に関する法令の規定により法人税が課されないこととなる金額を課税標準として外国法人税に関する法令により課されるものとして政令で定める外国法人税の額その他政令で定める外国法人税の額を除く。以下この条において「控除対象外国法人税の額」という。)を当該事業年度の所得に対する法人税の額から控除する。

61 平成 21 年度税制改正後、外国子会社からの配当金を受け取る場合には、従来の間接税額控除制度を使った場合より減税になるともいわれている。したがって、所得分類の違いを利用したスキームの租税便益は存在し続ける。改正前後の租税負担は、以下のとおり。

る 95%益金不算入規定は、このスキームによる形を変えた租税便益となろう。さらに、このスキームによって不当に生み出された利子等は、Ⅱ 1 (2) で述べたとおり、わが国の現行法において損金に算入できる。

国際的三重課税の回避に係る規定の悪用については、米国国内法における対応策が参考となろう。Ⅲ 2 (2) で述べたとおり、米国では、クロスボーダーレポ取引を用いた租税回避スキームに対して、事業目的を持たない租税便益を生じさせるために行われる取引の分類基準を設け、これに該当する場合には、その規定の適用を認めないとした。したがって、少なくとも短期的には、わが国の国内法において、クロスボーダーレポ取引を一部に取り込んだ租税便益を生じさせるためだけに行われる租税回避スキームについて、米国のような基準を設け、人工的な利子控除を制限していくことが望ましいと思われる。また、将来的には、95%益金不算入規定につき、租税回避スキームの租税便益となることが認められた場合には、これについても考慮することが必要となつてこよう。

#### (2) FTC 生成スキームへの対応

FTC生成スキームについては、間接外国税額控除制度が廃止されたので、人工的に外国税額を生成したとしても、当該外国税額をわが国の税額から控除することはできなくなった。結果として、人工的に外国税額を生成する誘因を排除したといえるので、このスキームに対しては一応の対策がとられたといえる。

#### (3) 租税条約による調整

Ⅱ 2 およびⅢでみたように、クロスボーダーレポ取引を使った一連のスキームは、当該取引から生じる所得の分類が各国で違うことを利用したものであつ

---

(従来の制度の場合の Country2 がわが国である場合の B の租税負担：配当金の源泉徴収税率は 10% とする、単位は省略) 外部からの借入金の利子控除額 6000 万、レポ取引に係る利子控除 1.4 億、外国子会社 C からの借入金利子と Country1 国所在の A への貸付金利子は同額であるので相殺可能、外国子会社 C からの配当金 2.1 億は益金算入となるが、C が Country1 で支払った外国税額につき間接外国税額控除、この配当金につき源泉徴収された税額 2100 万はわが国の税額から直接控除を受けることとなる。したがって、この取引により B は  $2.1 \text{ 億} - 6000 \text{ 万} - 1.4 \text{ 億} = 0.1 \text{ 億}$  の益金算入と 2100 万の直接外国税額控除、およびの C の支払った外国税額の控除を受けることとなる。

(改正後の租税負担) 外部からの借入金の利子控除額 6000 万、レポ取引に係る利子控除 1.4 億、外国子会社 C からの借入金利子と Country1 国所在の A への貸付金利子は同額であるので相殺可能、外国子会社 C からの配当金 2.1 億は 95%益金不算入となるので、1050 万の益金算入となり、C が Country1 で支払った外国税額、この配当金につき源泉徴収された税額 2100 万はわが国の税額から控除を受けることはできない。したがって、この取引により B は  $6000 \text{ 万} + 1.4 \text{ 億} - 1050 \text{ 万} = 1.895 \text{ 億}$  の控除を得ることとなる。

(改正前後の租税負担の相違点) 外国子会社 C の所在国により税額が違うが、益金不算入となった方が、わが国親会社の税負担は軽くなると考えられる。

た。したがって、このようなスキームの租税便益を生み出さないようにするためには、租税条約において、所得の分類を同じものにすればよいということになる。米英間では、所得の分類の相違が租税便益を生み出すことが明らかであったことから、米英租税条約 24 条を締結し、両国のレポ取引における取り扱いを同じものとした。したがって、わが国においても各国との租税条約上、所得の分類が違うことにより租税便益を生み出すような取引について、その分類を同じものにするという規定が必要になってくるのではないかと思われる。

## 2 包括的租税回避否認規定（GAAR）の導入

ニュージーランドの裁判所は、各事件におけるクロスボーダーレポ取引が「租税回避アレンジメント」に該当するとして、GAAR 条項を適用し、これら取引に係る費用の損金算入を認めないという判断を示した。しかし、ニュージーランドにおける GAAR は、「租税回避」という言葉の定義を幅広く設定しており、高裁の判決は、通常のカロスボーダーレポ取引についても、各国の所得分類の違いによって、巨額の租税便益が存在する場合には「租税回避アレンジメント」と認定される可能性があることを示すものとなっている。

わが国において、レポ取引は短期金融市場において欠かせない存在であり、クロスボーダーレポ取引についても近年、金融機関が外貨を調達する際に非常に重要な役割を果たしている。したがって、税制上の規定が通常のカロスボーダーレポ取引の円滑な運営を阻害することがあってはならない。GAAR が通常のカロスボーダーレポ取引にまでその適用範囲を広げる可能性があるのであれば、日本への導入は慎重になるべきだと考える<sup>62</sup>。

## V おわりに

本稿では、平成 21 年度税制改正を踏まえ、わが国のレポ取引に対する現行税制による課税の取扱いを概観した。特に、クロスボーダーレポ取引は、単独取引としては金融市場にとって重要な取引であり、わが国においてこれを阻害す

---

<sup>62</sup> 松田教授は、米国・英国・カナダなどの導入国における現状と問題を検証され、日本への GAAR の導入可能性について述べられているが、GAAR の射程範囲等を定める際には困難が予想されることを懸念され、タックス・スキームのプロモーターに対して開示を義務付けるなどのルールづくりが現実的ではないかと結論付けられている。松田直樹「租税回避行為への対抗策に関する一考察—租税回避スキームの実態把握方法の検討を中心として—」税務大学校論叢第 52 号（2006）。

るような税制を設けるべきではないことから、平成21年度税制改正のクロスボーダーレポ取引から生じる差額の取扱いを貸付金の利子として、その利子に対して時限を設けず非課税としたことについては評価できるものとした。

しかし、近年OECDやニュージーランドでクロスボーダーレポ取引を一部に取り込んだ租税回避スキームの存在が問題となっており、わが国においてもレポ取引から生じる所得の分類が違う国の居住者とクロスボーダーレポ取引を行うような場合には、租税便益が生じる可能性があることを明らかにした。OECDはこれに対して、各国の対応を求めており、米英両国は租税条約および国内法による対応策をとっているものの、クロスボーダーレポ取引を一部に取り込んだ一連の租税回避スキームに対しては、わが国の現行税制では全く手当てがされていないことを指摘した。これを踏まえ、わが国においてもこのようなタックス・スキームが行われる可能性があるものの、現行税制では対応できないことを指摘し、比較法による今後の対応策について検討した。

わが国においては平成21年度税制改正により間接外国税額控除制度が廃止されたことで、米英のように間接外国税額控除を制限することによる対応は不可能である。さらに、外国子会社からの受取配当金が益金不算入になったことで、これまで以上に、OECDで議論された所得分類の違いを利用したタックス・スキームの租税便益が大きくなることを指摘した。そして、わが国においては、短期的には米国のような基準を設け、人工的な利子控除を制限していくことが望ましいとし、将来的には、95%益金不算入規定につき、租税回避スキームの租税便益となることが認められた場合には、これについても考慮することが必要となるだろうと指摘した。さらに、各国の所得分類が違うことを利用するスキームについては、米英租税条約24条を参考に、わが国においても各国との租税条約上、所得の分類が違うことにより租税便益を生み出すような取引について、その分類を同じものにするという規定が必要になってくるのではないかと指摘した。

最後に、ニュージーランドにおけるGAARについては、事業目的の認定等その判断基準は明確であり、タックス・スキームを使った租税回避に対して重要な役割を果たしていると思われる。ただし、本稿で取り上げた裁判例を見る限り、ニュージーランドの裁判所の判断がGAARを適用するかどうかについて租税便益

の金額に力点をおいているように見受けられることを指摘した。そのうえで、GAARは通常のレポ取引にまでその適用範囲を広げる可能性があるのであれば、わが国において、レポ取引は短期金融市場において非常に重要な役割を果たしており、税制上の規定が通常クロスボーダーレポ取引の円滑な運営を阻害することがあってはならないことから、日本への導入は慎重になるべきだと指摘した。

(参考文献)

秋山高善「レポ取引を巡る課税上の取扱いについての理論的課題－金融商品取引に対する課税問題の－断面－」国士舘法研論集第9号(2008)75頁。

秋山友宏「いわゆるレポ取引によって得られる所得は、貸付金に準ずるものの利子に該当せず、その支払者は源泉徴収義務を負わないとされた事例」税務事例40巻6号(2008)15頁。

安部泰久『完全ガイド／新「日米租税条約」のすべて』(清文社・2005)。

石井正「所得税法161条6号の『貸付金(これに準ずるものを含む。)]の『利子』とは、消費貸借契約に基づく貸付債権を基本としつつ、その性質、内容等がこれと同様ないし類似の債権の利子であるとの判断が示された事例」税務事例40巻3号(2008)27頁。

泉恒有他『平成21年改正税法のすべて』(大蔵財務協会・2009)。

一高龍司「国際的レポ取引と所得区分－ある裁決例を素材に」税務弘報55巻1号(2007)105頁。

稲村保成・馬場直彦「わが国のレポ市場について－理論的整理と実証分析－」金融市場局ワーキングペーパーシリーズ・2002-J-1。

岩崎政明『ハイポセティカル・スタディ租税法』第2版(弘文堂・2007)。

占部裕典「判批」判例評論第595号(判例時報2008号)164頁。

エレン・テイラー(著)日本興行銀行総合資金部(訳)『レポ市場ガイド－米国レポ取引の実際－』(社団法人金融財政事情研究会・1997)。

- 遠藤みち「レポ取引差額に係る源泉徴収義務」税理第 51 卷 15 号 (2008) 171 頁。  
(財)大蔵財務協会編『改正税法のすべて (平成 21 年度版)』(2009)。
- 大島正志「(発表者意見) レポ取引差額に係る源泉徴収義務」TKC 税研情報 18 卷 2 号 (2009) 48 頁。
- 小野順「債券貸借市場について」公社債月報第 473 号 (1996) 2 頁。
- 加藤壮太郎「レポオペとレポレートの関係についてーレポレートに含まれる貸借料率に関する分析ー」金融市場局ワーキングペーパーシリーズ・2001-J-3。
- 金子宏『租税法』第 14 版 (弘文堂・2009)。
- 川田剛『国際課税の基礎知識』七訂版 (税務経理協会・2006)。
- 児玉卓「債券貸借市場の現状と要望」公社債月報第 433 号 (1992) 2 頁。
- 菅野浩之・加藤毅「現先取引の整備・拡充に向けた動きについてーグローバル・スタンダードに沿った新しいレポ取引の導入ー」金融市場局マーケットレビュー・2001-J-9。
- 大和総研『2005 年度版法人投資家のための証券投資の会計・税務』(大和総研・2005)。
- 富永秀和『世界各国の証券税制』(税務研究会出版局・1996)。
- 中井稔「レポ取引に係る税法解釈と会計基準との関係」税経通信第 63 卷 11 号 (2008) 58 頁。
- 中里実「レポ取引の課税について」税研 17 卷 5 号 (2002a) 66 頁。  
〃 「続・レポ取引の課税について」税研 17 卷 6 号 (2002b) 109 頁。
- 中島将隆「現先は売買か貸借か」インベストメント第 50 卷 3 号 (1997) 2 頁。  
〃 「日本のレポ市場ー取引形式の特徴についてー」甲南経済学論集第 38 卷 3 号 (1997) 25 頁。  
〃 「債券レポ市場の新たな展開」インベストメント第 51 卷 3 号 (1998) 2 頁。  
〃 「債券税制は現先市場にいかなる影響を与えているか」証券経済研究第 27 号 (2000) 47 頁。  
〃 「税制改革と債券市場の新たな展開ー解消した債券の『課税玉』と『非課税』の問題ー」証研レポート 1624 号 (2004a) 1 頁。  
〃 「国債の補完供給制度と新現先方式のレポオペ」証研レポート 1625 号 (2004b) 1 頁。  
〃 「レポは売買か貸借かーレポの法律上の扱いについてー」証研レポート

- 1633号(2005)1頁。
- 〃 「現先市場の復活と新たな展開－国債標準のレポ市場創設－」証券経済研究第49号(2005)15頁。
- 〃 「日本のレポ市場の現状と課題」証研レポート1642号(2007)1頁。
- 〃 「矛盾するレポ差額非課税の論理」証研レポート1655号(2009)1頁。
- 日本銀行仮訳、国際決済銀行「中央銀行にとってレポ市場が有するインプリケーション」グローバル金融システム委員会ワーキンググループ報告書(1999)。
- 日本銀行「米国短期金融市場の最近の動向について－レポ市場、FF市場、FF金利先物・OIS市場を中心に－」BOJ Reports & Research Papers(2007)。
- 日本銀行「わが国短期金融市場の動向と課題－東京短期金融市場サーベイ(08/8月)の結果とリーマン・ブラザーズ証券破綻の影響－」BOJ Reports & Research Papers(2009)。
- 古瀬康彦「証券税制の現状と課題－公社債税制を中心として－」公社債月報第474号(1996)2頁。
- 本多正樹「レポ取引の発展と法律構成について(一)」民商法雑誌134巻2号(2006)207頁。
- 本多正樹「レポ取引の発展と法律構成について(二・完)」民商法雑誌134巻3号(2006)329頁。
- マーシャ・スティガム(著)榊原英資(監訳)『レポ－リバース市場－貸し債券市場の実務－』(東洋経済新報社・1990)。
- マーシャル・ギットラ「外国人投資家から見た日本国債投資に関わる源泉課税制度」公社債月報第476号(1996)2頁。
- 増田英敏「(判例評釈)レポ取引差額に係る源泉徴収義務」TKC税研情報18巻2号(2009)29頁。
- 松田直樹「租税回避行為への対抗策に関する一考察－租税回避スキームの実態把握方法の検討を中心として－」税務大学校論叢第52号(2006)。
- 松本晃『法人税実務問題シリーズ／有価証券取引』(第6版補訂版)中央経済社2008年。
- 水野信次「レポ取引から生じる債券の売買代金と再売買代金の差額が貸付金利子に該当しないとされた事例」銀行法務21No.689(2008)40頁。

宮崎裕子「いわゆるレポ取引の進化と課税」中里実・神田秀樹編著『ビジネス  
タックス』（有斐閣・2005）282頁。

森純一「レポ市場とアジアの債券市場改革」国際経済金融論考（2001）

吉村政穂「判評」税研141号（2008）95頁。

レポ・トレーディング・リサーチ『最新レポ取引のすべて』（日本実業出版社・2001）。

渡辺裕泰『ファイナンス課税』（有斐閣・2006）。

金融・商事判例1274号/2007年9月15日号/43頁。

金融・商事判例1290号/2008年5月1日号/32頁。

判例時報1986号/平成20年1月21日号/23頁。

国税不服審判所採決文 東裁（諸）平16第197号 平成17年2月22日。

東京地方裁判所判決文 東地判平17（行ウ）第126号 平成19年4月17日。

東京高等裁判所判決文 東高判平19（行コ）第171号 平成20年3月12日。

最高裁判所第三小法廷決定 最高裁平20（行ヒ）第209号 平成20年10月28日。

Andriy Krahmal “International Hybrid Instruments: Jurisdiction Dependent  
Characterization” HOUSTON BUSINESS AND TAX LAW JOURNAL Vol.5 2005.

BIS “International banking and financial market developments” BIS  
Quarterly Review 1996.

BIS “Securities Lending Transactions: Market development and  
implications” 1999.

CIR “Taxing securities lending transactions : substance over form ” A  
government discussion document 2004.

David Dunbar “Judicial Techniques for Controlling the New Zealand General  
AntiAvoidance Rule:A Case of Old Wine in New Bottles,from  
Challenge Corporation to Peterson” WORKING PAPER SERIES  
Working Paper no. 38 2005.

Giovannini Group “The EU Repo Markets: Opportunities for Change” 1999.

Linda Z. Swartz “ABCs OF CROSS-BORDER DERIVATIVES” 2009.

OECD Forum on Tax Administration, 'Building transparent tax compliance by  
banks', 2009.

Philip R. West “Antiabuse Rules and Policy: Coherence or Tower of Babel?”

TAX NOTES INTERNATIONAL 2008.

Tracey Bowler “Countering Tax Avoidance in the UK: Which Way Forward?”

TLRC Discussion Paper No. 7 2009.

William W. Chip “Are Repos Really Loans?” Tax notes 2002.

Reich, Yaron “International Arbitrage Transactions Involving Creditable  
Taxes” 85 Taxes No. 3 2007.

*BNZ INVESTMENTS Ltd. & ORS v CIR* (2009) , CIV 2004-485-1059.

*Westpac Banking Corporation v CIR* (2009), CIV 2005-404-2843.