



日・EU ビジネス・ラウンドテーブル
日・EU 両政府への提言
〔仮訳〕
2012年4月3—4日 東京

ワーキング・パーティ D
金融サービス、会計及び税制

ワーキング・パーティ・リーダー

BNP パリバ
特別顧問
ジャン・ルミエール

野村アセットマネジメント株式会社
取締役会議長
稲野 和利

略称・略語一覧表

略語	意味
FSB	Financial Stability Board
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
OCI	Other comprehensive income
APA	Advanced Pricing Agreement
FATCA	Foreign Account Tax Compliance Act
PPC	Policyholder Protection Corporation
FSA	Financial Services Agency(Japan)
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EU TPD	EU Transfer Pricing Agreement
VAT	Value-Added Tax
FSB	Financial Stability Board

日本・EU 両産業界からの提言

両政府に対する提言

金融サービス

WP- D / #01 / EJ to EJ 金融危機を受けた金融市場改革の進行

- ・ 金融セクターに対する規制は、経済に及ぼす広範な影響を考慮した上で課されるべきである。
- ・ 各々の管轄圏内における過度な制約や規制の重複は適切な監督や国際協調によって回避されるべきである。
- ・ グローバルな規制を検討する場合、各々の国や地域の特性が考慮されるべきである。

< 背景 >

オーバービュー

世界経済の再活性化と信用回復が求められている。規制は経済に及ぼす広範な影響を考慮した上で設計・導入されるべきである。さもなければ、金融セクターの安全性は高まるものの、経済の回復を牽引する役割を十分果たすことが困難となりかねない。

効率的な金融システムを発展させ、経済の活性化に寄与するためには、優れた規制の構築に加えて、効果的な監督とコーディネーションが必要である。

この点に関し、各国における過度なリング・フェンス政策の進展が懸念される。“大きすぎて潰せない”金融機関の問題に対処するため、各国当局によるクロスボーダー破綻処理制度の整備とリカバリー&レゾリューション・プランの作成に向けた努力を評価する。これには、当局間のセンシティブかつ集中的な国際的調整と協力を必要とする。しかしながら、金融機関は、ホスト国におけるローカルなリング・フェンス政策の要請から、バーゼル III が求める水準以上の余剰流動性の積み上げを求められている。より配慮されたアプローチの調整が無ければ、一部のホスト国はリング・フェンス政策への選好を強め、金融機関に追加的な流動性の積み上げを求めることとなり、この結果、デレバレッジを促進し、これらホスト国を含めた実態経済に対してネガティブな影響を与えることが懸念される。

このような望ましくない結果を招かないよう、今日まで各国当局が効率的な国際的規制フレームワークとして整備してきた、ホーム国当局の主導による金融機関の連結規制監督を重視すべきである。

各国および各地域における特性の考慮

規制は、各々の国・地域、種々の金融機関が置かれている特有な環境を考慮し、ビジネス・モデルや時間軸の特性を考慮したものとなるべきである。金融機関の異なる経済活動および市場メカニズムは、新しい規制のレジームにおいて適切に反映されるべきである。

バーゼルⅢでは、銀行が金融機関の資本商品に投資を行う場合には、自己資本からの控除が行われる取扱いとなるが、金融機関間の資本の持ち合いが一般的に行なわれてきた国への適用は、資本保有制限の影響に鑑み、十分な猶予期間を確保するなど、慎重な対応が求められる。

金融規制当局が設計した、コンティンジェント・キャピタルやベイル・イン（金融機関の破綻時に、事前の取決めに基づき、債権者に確実に損失を負担させること）条項付き債務などの規制資本商品の活用は、市場のキャパシティを十分に考慮する必要がある。

FSB を中心としたシャドー・バンキング規制強化の動きは、意図せざる結果や規制アービトラージを招く恐れがないよう手当てすべきである。当局は、広範なシステムミック・リスク規制という観点から、追加的なルールが、現行の市場メカニズムや市場慣行に悪影響を与え、金融仲介業者の本来的役割やその他正当なビジネス活動を阻害することが無いよう、十分に配慮すべきである。

グローバルな金融セクター改革の努力が実を結ぶためには、グローバルに、マルチラテラルな議論を通じて、一貫性のある規制の構築と、市場参加者にとり公平な競争条件を確保した導入が必要である。とりわけ、個々の規制を複数導入した際の複合的な影響の出方、グローバルな経済回復に与える影響についても、十分考慮すべきである。

WP- D / #02 / EJ to EJ 米国の規制

- ・ 欧州および日本は、レベル・プレイング・フィールドを確保し 米国の規制が公平・公正を保ち米国を越えて過度に適用されないよう協調すべきである。

円滑なクロスボーダー活動を維持するため、大西洋諸国とアジア諸国の規制当局は米国の法律による米国外において発生する影響に効率的に対処し、公平・公正を保ち、規制の重複と不確実性を避けるため、イニシアティブをとることが重要である。また、デリバティブのビジネスにおいて、欧州と米国の規制当局は、現在、EMIR（欧州市場インフラ規制）、MIFID（金融商品市場指令）の見直し、ドッド・フランク法の下で予想されるスワップ取引のトレーディング、クリアリング、レポーティングの全必要事項及び関連するディーラー登録その他ライセンス要件等を合理化す

べきである。デリバティブのクリアリングについては欧米のタスク・フォースが存在する。このような対話の場は、米国のボルカー・ルールが非米国金融機関にも適用される点など、域外適用や公平性・一貫性の有無が問題となり得る他の分野においても活用されるべきである。

WP- D / # 03 / EJ to EJ 流通市場における流動性

- ・ 流通市場における流動性は維持されるべきである。

金融危機における最大の問題は、流通市場における流動性の枯渇であった。金融危機の再発防止には規制改革の推進も重要だが、流通市場における流動性の枯渇防止も平行して整備する必要がある。これはアジア諸国など、資本市場が発展段階にある国・地域にとり特に重要である。金融危機後、経済成長の牽引役を期待されるアジア諸国の金融市場では、欧米諸国に比べ資本市場の役割が小さく、伝統的な銀行中心の金融システムが主である。そのような諸国で、規制強化が、流通市場の流動性低下と、自己資本規制等による銀行の信用供与の抑制をもたらしたならば、企業の資金調達には市場と銀行の両方で制約され、経済活動の活性化が阻害される可能性がある。

以上に加えて、バーゼル III の流動性規制も市場における流動性に影響する要因となりつつある。例えば、同流動性規制は、金融機関にソブリン債保有のインセンティブを与える一方、株式や金（ゴールド）といった市場における高い流動性を持つ資産を否定している。また、各資産クラスのマーケット・メーカーにとり重要な調達手段である証券担保金融に比べ、安定預金による調達を有利に取り扱っている。このような取扱いは、資本市場アクティビティのコストを増加させ、市場プレーヤーの数を減らし、資本市場の厚みを損なうとともに、ビッド・アスク・スプレッドを拡大させ、最終的にはエンド・ユーザーにより高いコストを負担させる結果を招く可能性がある。

会 計

WP- D / # 04 / EJ to EJ 日 EU 政府に向けた会計に関する提言

- ・ 企業が保有している売却可能有価証券の評価差額について、引き続き「その他包括利益」で認識することとしたことについて、我々はこれを支持する。但し、評価差額を「その他包括利益」で認識した場合、受取配当のみが当期純利益として認識され、有価証券の売却損益が、当期純利益として認識されない点については問題があると考える。

- ・ 退職給付会計における数理計算上の差異についてはリサイクリングが必要である。
- ・ オペレーティング・リースとファイナンス・リースは区別されるべきである。
- ・ キャッシュフロー計算書に対する直説法の活用には追加的なメリットはない。

税 制

WP- D / # 05 / EJ to EJ 日 EU 両政府に向けた税制関連の提言

- ・ 全 EU 加盟国と日本は租税条約を見直すべきである。租税条約は、配当金や利息、ロイヤリティの支払いについて源泉免税となるよう配慮すべきであり、対応的調整と仲裁を可能にする規定を導入すべきである。
- ・ 移転価格税制に関する文書の共通化・簡素化、バイラテラル（二カ国間）およびマルチラテラル（多国間）APA（事前価格合意）の普及に一層努力すべきである。
- ・ 事業への投資から得られる受取配当および売却時の株式譲渡利益を、法人税非課税とする投資資本参加免税制度を導入すべきである。
- ・ たとえば銀行税のように、特定の産業やビジネス・カテゴリーに焦点を当てた税規制の導入は、民間セクターの資源配分や経済活動にゆがみを与える可能性があるため、避けるべきである。
- ・ 日本と EU は、外国口座税務コンプライアンス法（Foreign Account Tax Compliance Act）の域外適用で発生しうる負の側面を回避するよう、米国に対して協調して働きかけていく必要がある。

< 背景 >

近年、各国政府は、国際的租税回避を防止し適切な課税権を確保するために、国内の課税制度・執行の両面において、制度改正や新たな制度導入を検討している。一方で、グローバルな投資の促進による経済の活性化はますます重要な課題となっていることに鑑み、捕捉の強化のための施策を検討する際には、フィージビリティや社会的なコスト・ベネフィットを十分勘案すべきである。

米国の Foreign Account Tax Compliance Act によれば、米国人・米国居住者以外の者が、所得の源泉地を問わず米国連邦税を課される可能性があるほか（パス・スルー支払いの概念）、預金や有価証券を含む幅広い金融商品投資・運用に関する実務

が混乱することが、米国外の各国において懸念されている。

日本政府に対する提言

金融サービス

WP- D / # 06 / EJ to J 日本政府に向けた金融サービスに関する提言

- ・ 日本郵政は、政府保有株の市場売却の段階にあわせて、業務範囲の拡大や郵貯あるいはかんぽの限度額の引き上げを実施していくのが望ましい。

WP- D / #07 / EJ to J 生命保険契約者保護機構に関する提言

- ・ 生命保険契約者保護機構（Life-insurance Policyholder Protection Corporation）を事後拋出方式（post-funded scheme）へ移行することで、必要となるファンドの規模を削減すべきである。

< 背景 >

日本における生命保険契約者保護機構（Life-insurance PPC）の現行の枠組みは、2009年4月に3年間延長された。同システムでは、保険会社が「救済」を必要とした際、一定額（4,000億円）の準備金（reserve）を常に活用することができる。この準備金はPPCの事務局により集められ、管理されている。PPCの事前の資金調達という不要な重荷を除去するためには、事後拋出方式に移行することが最善である。現在のPCCファンド（pre-existing PPC fund）は、マーケット・ベースのソリューションを見つける負荷を減らすため、モラル・ハザードを高める可能性があり、ファンドの管理コストを増加させる恐れがある。

事後拋出方式への移行に加え、ファンドの総資金を減額することは、日本の当局が企図する規制枠組の改善やマーケット状況をより反映することにつながる。

WP- D / #08 / EJ to J 金融機関の業務範囲拡大に関する提言

- ・ 金融機関の業務範囲を拡大することで、消費者の利便性を向上すべきである（例：銀行を通じた保険販売）。

< 背景 >

事業資金の融資先であり従業員数が50名以下の企業の従業員や当該企業などは、保険の銀行窓販が依然として規制されている。金融庁は2007年の規制緩和から三年経過後の規制見直しに着手している。銀行チャネルを完全に自由化しない主な理由は、銀行が優越的地位を利用して顧客に不要、不適切な保険商品を販売することを金融庁が恐れているからである。金融庁が懸念している強制販売や情報の誤用の禁

止は、銀行の行動規範に十分に記載されている。

会 計

WP- D / # 09 / EJ to J 日本に向けた会計に関する提言

- ・ 日本基準の IFRS へのコンバージェンスが進められる際にも、従来どおりリサイクリングを行なう会計処理が維持されるべきである。

< 背景 >

IFRS では「当期純利益」と「その他包括利益」に区分することとされているが、こうした利益の概念およびこれに伴うリサイクリングの範囲について、早い段階で整理することを要望する。とりわけ、わが国では「当期純利益」が基軸の業績指標と位置づけられており、会社法や税法との親和性も確保されていることから、日本基準の IFRS へのコンバージェンスが進められる際にも、従来どおりリサイクリングを行なう会計処理を求める。

税 制

WP- D / # 10 / EJ to J 日本に向けた税制関連の提言

- ・ 2012 年度税制改正において、利子控除を課税所得の 50%を上限とすることにあたり、下記の点を考慮すべきである：
 - 日本人の源泉税に基づき、金利所得を除くこと
 - 課税分岐点 (threshold) を 3 億円へ増加させること
 - 非源泉利子および残枠に係る繰り延べの上限を撤廃すること
 - グローバル企業のグループ内金利の平均を超える金利徴収を摘発することに制限を設けること
- ・ 移転価格税制：
 - OECD モデルのような国際的共通モデルに基づき、移転価格税制の見直しを行うこと
 - すべてのクロスボーダーの取引は移転価格の法制 (transfer pricing legislation) に基づいて処理されるべきであり、寄付に係る (relating to donations) 国内の法人税のルールに基づくべきではない

- 監査評価のための移転価格の手法と事前価格合意 (Advance Pricing Agreement) で用いられる手法の一貫性を持たせること
- ・ 税のルールへの要望や関与にかかる権利を与えるため、税当局は税のルールと法のための申請書を受領、行程化すべきである。

< 背景 >

2012 年の税制改正における新しい提案では、金利の控除を課税所得の 50% (金利・減耗分の調整後) を上限としている。このことは、外国投資家にとって自国と日本で金利の二重課税が課されることを意味し、日本への投資を減退させることになる。また、金融市場が混乱した際、日本地域でのリファイナンスにおいて厄介な事態が生じかねない。

EU 政府に対する提言

金融サービス

WP-D / #11 / EJ to E 金融危機を受けた金融市場改革の進行

- ・ 欧州における債務危機が蔓延する中、金融機関に対する規制を強化し、政府債務を削減することは、将来の潜在的な金融危機を防ぐ上で有益である可能性がある。しかし、今日の金融危機を解決するという観点では、同手段は有効でないだけでなく、現在の状況を悪化させる可能性を孕む。欧州政府は、潜在的な景気減速を最小限にとどめるため、いつ、どのように規制強化すべきかを慎重に検討すべきである。

WP- D / # 12/ EJ to E ソルベンシー・マージン規制

- ・ 評価を受ける三分野のうち「再保険」については、日本は欧州保険年金監督機構（EIOPA）から同等性評価の決定(equivalence determination)を受けた。
- ・ 残りの二分野（「グループ監督」（Group supervision）と「グループ・ソルベンシー」（Group solvency））については、2015 年までに評価手続きが建設的に実施されることが見込まれる。

この提言では一定の進捗がみられた。

< 背景 >

2011 年 10 月に発行された EIOPA の助言では、日本は一定の但し書き (caveats) はあるものの、同等性基準を満たしていることが公表された。

税 制

WP- D / # 13 / EJ to E EU に向けた税制関連の提言

- ・ EU で事業を行う企業が、単一市場の恩恵を最大限享受することを可能にするために税制面の環境整備がなされるべきである。特に下記の観点が検討されるべきである：
 - 共通連結法人税課税基礎を早急に導入すること
 - 合併指令（90/434/EEC）を改正し、不動産取引税やその他の無形財産の移

- 転の繰延対象への組み入れ、一部の加盟国が課税繰延を受ける条件として課している株式の保有義務期間を撤廃すること
- ▶ 企業が EU TPD を誠実に作成し、かつ期限内に提出した場合、不十分な文書や移転価格の調整に係る罰金を免責すること
 - ▶ VAT 制度の簡素化、統一化を図り、コスト効率的な方法で VAT 申告事務を一箇所に集中させることを可能にすること

WP- D / #14 / EJ to E EU に向けた金融取引税の提言

- ・ 我々は EU が金融取引税を導入すべきではないと主張する。EU が金融取引税を導入した場合、GDP の潜在成長率を低下させるだけでなく、投資家は、債券、株式、デリバティブといった取引を EU 各国ではなく、EU 域外で行う可能性がある。

EU 政府は、金融取引税は、IT システムを通じ、取引に係る多大な負荷をもたらし、マーケットに悪い影響をもたらす可能性があることに留意すべきである。このことは市場流動性を低下させ、市場のボラティリティを高める恐れがある。

< 背景 >

EU 委員会は、2011 年 9 月 28 日、少なくとも一方の金融機関が EU に拠点を有する場合、金融機関間の金融商品取引に対して金融取引税を課す提案を公表した。

- ・ 税金が課されるタイミング：金融取引が発生した時点。取引の取り消しは、エラーの場合を除いて税金を課さない理由と見なさない。
- ・ 税率：株式および債券については 0.1%、デリバティブ商品については 0.01%。
- ・ 適用免除：欧州金融安定化基金、CCPs、中央証券保管機関については適用を免除される。一方で、こうした組織のカウンターパーティは適用免除の恩恵を享受できない。なお、ECB や欧州機関、各国の中央銀行については、本規制の適用範囲から完全に排除される。
- ・ 施行時期：EU 機関が承認した場合、金融取引税は 2014 年 1 月 1 日より施行される。