ISSN 2432-5406

明治大学
専門職大学院研究論集

第13号

2024年度

明治大学専門職大学院

目　　次

専門職大学院研究論集

日本におけるパラダイムシフトの研究
―企業の意思決定行動を規定する「企業観」の変遷― …… 1
田村　智絵実（グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻　2023 年 3 月修了）

新型コロナウイルスによる新規公開株への影響及び上場前財務データとの関連性分析
―情報・通信業、サービス業を例として― …… 27
FANG　RUI（グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻　2023 年 3 月修了）

金融機関における消費税のカスケード問題 …… 91
山田　幸祐（グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻　2023 年 3 月修了）

消費税法第７条に規定する輸出証明における実質的な取引判断の必要性…… 163
徳峰　知美（グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻　2023 年 3 月修了）

日本におけるパラダイムシフトの研究

－企業の意思決定行動を規定する「企業観」の変遷－

Research on Paradigm Shift in Japan: Evolution of the "Corporate View" Governing Corporate Decision-Making Behavior

グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻
2023 年 3 月修了
田村　智絵実
TAMURA Chiemi

【論文要旨】

本研究は、先行研究よりパラダイムシフトについて定義化し、日本の歴史からマネジメントのパラダイム変遷を概念化して示した。これを通し、時代の変化とともに、社会における「企業観」が変遷し、この社会的に共有された企業観により企業の意思決定行動が規定されることを示す。

具体的には、江戸、明治時代から戦後高度経済成長期にかけて日本のマネジメントは多くのステークホルダーに価値提供をし、中長期に関係性を築いてきた（「継続パラダイム」（旧日本型パラダイム））。この後、日本はグローバル化の下、新自由主義を模倣し、「資本主義の逆機能」のひとつである過剰な競争である利益至上主義に陥った（「競争パラダイム」（パラダイム 1.0））。マネジメントは残存者利益を確保するために価格競争をしながら利益を確保する中で基礎研究や人材育成費用を削減していき、日本はデフレ期で停滞した（「縮小均衡パラダイム」（パラダイム 2.0））。その後、マイケル・ポーター教授が提唱したステークホルダーへの価値提供をする社会価値と経済価値を双方追求するパラダイムの兆候が確認できた（「CSV のパラダイム」（パラダイム 3.0））。

【キーワード】

パラダイムシフト、企業史、資本主義、失われた 30 年、CSV（Creating Shared Value）

1. はじめに

本研究の目的は、時代の変化とともに、社会における「企業観」が変遷し、この社会的に共有された企業観により企業の意思決定行動が規定されることを示すことである。現在の企業は利益至上主義並びに競争至上主義の時代を経て、社会との共生や SDGs 志向等企業がどうあるべきかを見直す時期に来ている。

2. 研究方法

「パラダイム」の先行研究から本研究における自身としての「パラダイム」や「パラダイムシフト」の定義付けをする。その上で歴史上に見る企業のパラダイムシフトがどのように引き起こされたか述べる。仮説として、パラダイムシフトが資本主義の動向や基幹産業の変遷に大きく影響されていると捉え、これらを基軸に企業観の考察を行う。その上で企業観の変遷を概念化する。

3. パラダイムとパラダイムシフトの定義

3-1　先行研究にみる定義

「パラダイム」という言葉を定義化した第一人者である科学史家トーマス・サミュエル・クーンの定義において、「パラダイム」とは、一般に認められた科学的業績で、一時期の間、専門家に対して問い方や答え方のモデルを与えるものとしている。つまり、科学史の世界で過去に先人によって証明された理論や研究が、後人にとっての模範とすべき当たり前の基準になると述べている。

さらに、クーンはその著書『科学革命の構造』において、複数の表現でパラダイムシフトの言葉の定義を言語化している。例えば、別の種類の思考の帽子をかぶって今までとはまったく違った見方をしてみることや、「連続的進歩」の歴史解釈に対して、科学の歴史を「断続的転換」の視点で捉えたもの等である。

具体的には、クーンは天動説を唱えていたプトレマイオス路線の学派が天動説では示せないような実証を挙げた際、天動説の先行研究の外れ値や累積的発展の一段階としてしか捉えないことに気づいた。これが、「連続的進歩」である。しかし、天動説を唱える学派が主流である時期と同時にコペルニクス路線の学派が唱える地動説が唱えられるようになった。そして、地動説を採用する学者や研究が一定多数になったとき、大多数の学派が地動説に移行したのである。これが「断続的転換」である（図 1）。クーンはこの天動説と地動説の移行の関係を、パラダイムシフトと定義している。既存の説から新しい説への移行は「断続」する程の均衡解の違いがあり、新旧パラダイムは異なるものである[1]としているのだ。これらの思考や視点の持ち方について、後に野家啓一がその著書『パラダイムとは何か　クーンの科学史革命』において、その柔軟性や逸脱に富んだ示唆を絶賛しつつも、古典的な科学の世界でこの発見が当時は

斬新過ぎて理解されなかった旨を述べている。それどころか、旧パラダイムの学派から紛糾の煽りを受けるほどであり、最終的にはクーンが彼らから裁判にかけられたのである。それほどに旧パラダイムというのは絶対的な思考の枠組みである。そのパラダイムを提唱した第一人者は権威者として大きな成功を讃えられ、利権を得ていることも少なくない。故に、その当事者も周囲にいる人びとも、既存のパラダイムにいるときはその固定観念に縛られやすいものである。物事の発想の基点となる現在のパラダイムから、新パラダイムの視点で物事を見ることは難しいのである。旧パラダイムを唱えた第一人者もその周辺の人びとも、慣れ親しんだ“拠り所の安全基地”となる思考を敢えて変えたいとは思わないだろう。

一方、クーンは旧パラダイムを否定して新パラダイムを推したのかというと、むしろ旧パラダイムがあるから新パラダイムが存在するとして旧パラダイムの必要性を述べている。新旧のパラダイムが対比させられるからこそ、新パラダイムを以前と異なるものといえると主張している。具体的には、旧パラダイムについて、科学の業績が他の対立する科学研究活動を棄ててまでそれを支持しようとする熱心なグループを集めるほど、ユニークさに満ちているというのだ。さらに、次にくる新パラダイムの研究グループに対し、解決すべきあらゆる種類の問題を旧パラダイムが提示することを示している。

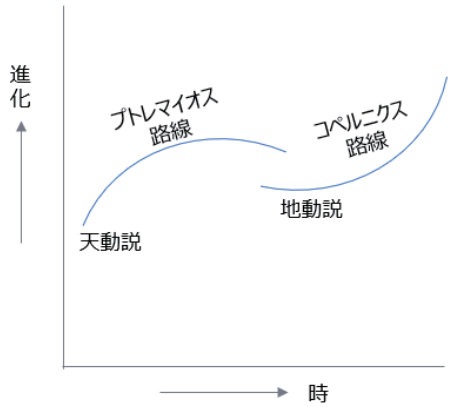


図１　古典的な科学革命にみるパラダイム転換の事例

出所：中山茂『パラダイムと科学革命の歴史』, 講談社, 2013 年, 45 ページを基に筆者作成［2］

野家はパラダイムシフトを他事例で紹介している。具体的には、エルンスト・マッハがニュートン力学に敢然と妥当性に関する疑いを差し挟み、それを根底から批判したのである。これは、19 世紀に、多くの物理学者がニュートン力学を基礎にしたパラダイムで問題を解決しようとしていた時代のことである。これにより、マッハはアインシュタインの相対性理論への道を準備したのである。この場合、前者が旧パラダイム、後者が新パラダイムを指す。このように、クーンの唱える天動説と地動説以外の物理学にもパラダイムシフトは適用されるものと確認できる。

また、『―新装版―パラダイムの魔力　成功を約束する創造的未来の発見法』の著者であるジョエル・バーカーは「パラダイム」について、より抽象度を高めて使っている。具体的には、「ルールと規範であり（成文化されている必要はない）、境界を明確にし、成功するために、境界内でどう行動すればよいかを教えてくれるものである」としている。また、パラダイムシフトについて、「新しいゲームに移行することやゲームのルールがすっかり変わってしまうことである」と述べている[3]。このように、パラダイムシフトは科学や物理学以外の学問にも共通した概念であることをバーカーは示している。

そして、近年ではあらゆる事象に「パラダイム」や「パラダイムシフト」という言葉が応用して使われるようになっている。身近な例でいうならば、2020年のコロナ禍に入る前までは満員電車に揺られて定刻にオフィスに出勤していた毎日が、感染症の拡大と共に自宅でリモートワークを行うことが普通になった。これは“働く場所”についてパラダイムシフトが起こったと言える。

また、先述したバーカーの『パラダイムの魔力』と同様に、クレイトン・クリステンセンの『イノベーションのジレンマ』とJ.M・アッターバックの『イノベーション・ダイナミクス』の研究においてもパラダイムシフトを異口同音に提言している。具体的には、バーカーは先述のとおり、クーンが科学史に限定して起こるとしたパラダイムシフトをどの分野にも通用するものとして置き換え、新しい時代に適応するためのパラダイムへの向き合い方を示している。クリステンセンは、パラダイムシフトについて「従来とはまったく異なる価値基準を市場にもたらすこと」[4]と示している。アッターバックは、「パラダイム」については“ドミナント・デザイン”と表現し、市場の支配を勝ち取ったデザインとして指し示している。また、パラダイムシフトについては、ドミナント・デザインとなった旧製品以外の低い性能の新技術の製品が現れた際、旧製品の技術を扱う企業の経済面、感情面、実務面等の要素から新製品を扱うビジネスに越えられてしまう[5]ことを示している。つまり、“ドミナント・デザイン”自体の移行がパラダイムシフトであることを示している。

3-2 本研究における定義

3-1で述べた通り、パラダイムやパラダイムシフトという意味はクーンの科学革命において使われた狭義の意から、現代においてはバーカーが示す様に社会科学、心理学まで汎用的に使われる言葉である。よって、本研究においては「パラダイム」、「パラダイムシフト」の定義について、改めて筆者独自のものとして以下に定める。

「パラダイム」に関しては、誰しもが無意識に近いほど自然にそれを基準として捉える様なものである。この意から「無意識の思考の枠組み」と定義する。また、「パラダイムシフト」は旧パラダイムから新パラダイムへ断続的に移行することと定義する。

4. 日本のマネジメントのパラダイムシフト

4-1 継続パラダイム（旧日本型パラダイム）1602～1972 年

企業観の変遷を考察するにあたり、まずは 1602 年に遡り、世界史を確認する。絶対王政の続いたヨーロッパにおいて、キリスト教の新旧対立もあり、市民から王室に反発が続いていたのが 1602 年より前の時代である。しかし、その中で 1581 年にオランダが独立宣言をし、オランダ東インド会社を設立した。この世界初の株式会社が設立されたことが、以降現代に至るまでの資本主義に大きな影響を与えたことは言うまでもない。一方、イギリスにおいても王政への対抗としてピューリタン革命が起こり、1688 年の名誉革命で市民が自由を手に入れた。オランダとイギリスは覇権争いを続け、結果的にイギリスは海軍を強化させ、世界中に植民地を広げ、富を本国に蓄えて行った。この間、日本は江戸時代において経済成長 0.3%と治安が良く、衛生要因も良く、上水道完備の暮らしを行っていた。江戸時代から明治時代にかけて、日本のマネジメントスタイルとして有名であるのは、滋賀県の近江商人の“三方よし”である。近江商人の一人である伊藤忠兵衛を創業者にもつ伊藤忠商事株式会社の企業ウェブページによると、近江商人とは近江国（現在の滋賀県）に本宅(本店、本家)を置き、他国へ行商して歩いた商人の総称で、大坂商人、伊勢商人と並ぶ日本三大商人のひとつ[6]と説明されている。滋賀大学名誉教授の宇佐美英機によると、近江商人の“三方よし”の経営哲学は、“売り手によし、買い手によし、世間によし”を示す。これは、近江商人の経営理念を表現するために後世に継承すべく作られたものである。自らの利益のみを追求することをよしとせず、社会の幸せを第一義に捉える“三方よし”の精神は、日本のマネジメントスタイルとして根幹に根付いているものであると言える。

次に、明治時代の企業観を述べる。この時代では明治維新が 1830 年に始まり、1889 年に明治憲法体制が成立する過程の中で、日本の生産技術が高くなり、人口が毎年 250 万人増となった。三倍増しとなった人口のピークは一億人を超えていたという。明治大学大学院教授の野田稔が HRM の講義において、この時期のマネジメントスタイルとして、丁稚奉公を通して人材育成を行っていたと述べている。人びとは朝から午後まで働き、その後の時間は教養を磨きながら番頭になっていく。番頭を経て独立していくようなものである。しかし、この時期は強烈な賃金格差と長時間労働の慣行があったため、勤続一年未満の割合が 52.5%と高く、実力主義が萌芽した。また、この背景にある世界の動向として顕著なのは、日本の明治時代が始まる 100 年程前に起こった第一次産業革命である。1769 年にジェームス・ワットが蒸気機関を改良し、水力や風力から熱エネルギーの時代に移行した。この熱エネルギー時代を背景にイギリスで始まった工業化は、イギリスを「世界の工場」と呼ばせるほどになった。カール・マルクスはこの産業革命初期の工場労働者の状況を分析した。そして、資本家が労働力として労働者を買付け、賃金を超える価値を打ち出すまで働かせるという剰余価値の搾取を訴えた。この産業資本主義の問題に対し、マルクスは社会主義への移行について提言して推奨した。

次の基幹産業は木炭から石炭へと石炭火力エネルギーに移行し、1879 年にエジソンが電球を発明して電気が普及した。この時代はエネルギー革命の推移が顕著であった。日本においてもこの流れを受け、アジアの中で初めて工業化し、紡績・製糸・綿織物を中心とする軽工業へ移行をした。その後、重工業へ移行していった。1908 年には米ニューヨークのマンハッタン五番街において 6〜7 年の間に急進的に自動車が増加した。これは、ヘンリーフォードが自動車を人びとに安く安定的に普及させられる技術を打ち出せた結果である。1 年で 1 万台を販売した当時の実績も確認できる。

このように、急速なエネルギー革命の変遷が世界で起こる中で、日本は第一次世界大戦前の明治時代に諸外国から基幹産業の変遷の影響を大きく受けていた。しかし、激動の中にも確固たる“志”を持ち、社会や従業員のために、という利他的な指針でマネジメントが遂行されていた。この向きは第一次・二次世界大戦を経て、石炭から石油に代わる第二次エネルギー革命を経てもしばらくは継続したものと捉えている。第二次世界大戦後、日本はアメリカからの指導を受け、製造業を中心としてアウトサイダー（辺境者）であるアメリカの仕組みを取り入れた。しかし、そのままアメリカの仕組みを取り入れたわけではない。エドワーズ・デミングによってもたらされた総合的品質管理（TQC）が日本で完成された。これは、換骨奪胎、和魂洋才と言われる日本の良さを活かしたモノづくりや文化づくりを行ったことを示す。

しかし、戦前と戦後の違いとして、後者は日本の暮らしぶりがマイナスからのスタートになった点がある。戦後ゼロからの復興を推進する時にはまず売上のトップラインを伸ばしていかなくてはいけない。この頃は株式の持ち合いがあり、株主に対する配当プレッシャーがなかった。よって利益を極小に抑えて税金を抑えながら思い切り拡大再生産と人件費に充当した。人権費への投資は貧しさからの脱却であることが国民の合意であり、企業は配当性向を低くする代わりに労働分配率を上げることで社会が付託に耐えるということがあった。野田によると、この時期の日本のマネジメントの象徴は第一世代として「強い会社」であると定義している。具体的には、GHQ の指導もあり、日本はアメリカの模倣戦略をとった。それに適応しようと日本のマネジメントは精神主義、根性論で肉体的に頑張ることを通し、国の復興をしていこうという機運があった。この時期のマネジメントは従業員の全員を自社の正社員として雇用し、大家族主義であった。皆で日本を回復させる動機で繋がる意識があった。また、戦後の給与制度としてはまず最低限生きていくためのものとして生活権の確保に始まった。報酬に能力反映は無く、定期昇給制度と職務給があった。しかし、一律ベース給の限界もあり、職能給として職能資格制度の普及につながった。このように、戦前と戦後で日本人に与えられる外部環境の変化に大きな違いがあるが、“志”や大義に基づきマネジメントを行うことや、家族的に従業員を雇用することは変わらなかったと推察する。2000 年代の現代でこそ不適合だと指摘されることがある終身雇用制に関しても、この時期においては適合していたと言える。なお、終身雇用制の年功序列とは、人びとの若年期は育成期間として給与が一定に抑えられ、成熟期に累進的

に退職金を得られる等の恩恵を得られるものである。これにより、従業員が長期的に雇用を約束され、心理的安全性とロイヤルティを保てた。そして、従業員が能力開発をして成果を打ち出していくことができ、被雇用者である従業員やその家族の生活が守られた。他方、雇用者であるマネジメントとしては雇用の流動性が抑えられることになった。こうして労使双方にメリットのある点でこの時代に終身雇用制は適合していた。また、株式持ち合い制度や下請け制度は現代においては好ましくないと捉えられがちだが、この時期においてはステークホルダーとの関係を維持し、固定化する事が出来、適合していた。これらを礎にしながら、日本は産業資本主義を拡大させ、平均10%のGNPの成長を継続するに至った。そして、1960年から1970年は戦後の日本の高度経済成長期と言われ、1968年には日本のGNPがアメリカに次いで世界第二位になるまで成長したのである。

このように、江戸時代から第二次大戦後の日本の高度経済成長期に至るまでの約100年程度は、マネジメントは競争原理ではなく、広義には家族的なメンバーシップや組織原理がとられていた。長期の関係構築をステークホルダーと築くことを前提に短期的には不条理を飲む等も含めたマネジメントがなされていた。この結果、経済構造が合理的に回っていたと言える。このステークホルダーとの固定化、継続によって、今後の取引が続くと分かると、安心して思い切った投資ができる等も当時のひとつの好例と言える。よって、この時期を「継続パラダイム」と定義し、旧日本型パラダイムの時期と定める。

また、世界史における同時期においては平等を目指した社会主義の失墜と、アメリカ主導のグローバル経済の台頭がある。まず、社会主義の勃興と衰退について述べる。第一次大戦後の1917年にマルクスが推した社会主義を実現したのがソビエト連邦であった。ソビエト連邦は、先述の剰余と搾取を無くし、あらゆる物事を共同管理し、平等に分配するという理想郷を目指した。しかし、結果としては政治指導者が独裁や汚職に走り、労働者は計画経済の過剰なノルマを課された。これにより、理想と現実の乖離が起こり、ソビエト連邦は1991年に崩壊した。他方、第一次世界大戦後主導権を握ったのはアメリカであった。グローバル経済を自由放任主義に委ねた結果、1929年に世界大恐慌が起こった。その救済措置として、ジョン・メイナード・ケインズのニューディール政策により、アメリカが不況から救済され、これが1960年代の主流となった。

基幹産業の変遷においては、インターネットの誕生がある。この頃は、1950年ごろから第二次世界大戦が終わってもなおその紛争が収まらず、東西に陣営を二分する冷戦時代に突入した頃だった。亀井聡彦、鈴木雄大、赤沢直樹によると、この分断の状況において、貴重なコンピューターリソースを遠隔地域の研究者間で利用できるようにネットワークが構築され、分散していった。そして、1969年10月にはカリフォルニア大学ロサンゼルス校（UCLA）、カリフォルニア大学サンタバーバラ校（UCSB）、ユタ大学、スタンフォード研究所の4拠点をつなぐ「アーパネット（ARPANET）」が稼働した。これが現代において私たちが利用しているインターネッ

トの原型となった[7]。

このように、日本の歴史を江戸時代に遡り、明治時代、戦後までを世界と日本のイベントや資本主義の動向、基幹産業の変遷を通して日本のマネジメントのパラダイムを確認した。

4-2 競争パラダイム（パラダイム 1.0）1973 年～

4-2 では、日本の昭和時代の終盤である 1973 年以降に遡り、パラダイムを確認する。1970 年代後半に大前研一らが 7S をうたい、戦略主義が多用され、競争志向が日本でも定着してきたのがこの時期である。

4-1 において、日本が高度経済成長期を迎えたところを述べた。売上至上主義を続けた矢先、量的成長を無尽蔵に進めた結果、企業が公害を引き起こしたことも事実である。また、企業はそれを放置しながら規模の拡大をしてきた。エネルギーは無限であり、スループットという概念が思考されなかった時期である。これに対し、1970 年代半ばから公害が問題視され、企業は社会に悪いことをしないようにするものだというマネジメントの潮流が起こった。これを CSR 第一世代と呼ぶ。

1980 年代に入る時期には、社会学者エズラ・ヴォーゲルが「ジャパン・アズ・ナンバーワン（Japan as No.1）」と提唱するほどに日本の高度経済成長が謳われていた。しかしながら、高度成長期の成功はバブル経済で頂点に達し、4 年間にわたり資金が容易に手に入る金融緩和政策や過信に煽られて、不動産と株式市場で価格が高騰した。ウリケ・シェーデは、バブルの原因は規制上のミスと、企業に蔓延していた傲慢さや無謀さが重なった結果、不正融資や過度の投機が行われたことにある[8]と分析している。

半導体の分野では、日本のダンピングがあるかと疑念を持たれる程アメリカで半導体が不調となった。そして、日米で貿易摩擦を解決する目的として 1986 年に日本半導体協定が締結された。海外との戦いが当該摩擦で激化し、企業もそれに応じて競争という思考性を強めた。企業競争に打ち勝ち利益を生み、拡大をしなくてはいけないということが起こった。売上至上主義から利益至上主義への転換点である。

日本半導体協定は 1991 年まで施行された。この 1991 年は日本でバブルが崩壊した時期と重なる。この時期以降、後述する新自由主義経済が影響し、日本はデフレーションで停滞する。

ここで、新自由主義経済とグローバル化について述べる。1980 年代にアメリカでは新自由主義経済が勃興していた。これは、平等を目指した社会主義の失墜の後に起こったアメリカ主導のグローバル経済の台頭である。この旗振り役であるミルトン・フリードマンとその流派が米経済の中核となった。このフリードマンの経済論は、第二次世界大戦後に各国政府が積極的な福祉政策を推進する中で、財政難に向き合わざるを得なくなっていた状況下では都合の良い論理であった。それは、企業活動の自由に任せていれば政府の経済政策への関与を無くしても勝手に良くなるという思想である。本論調がいよいよ広がり、ソビエト連邦の崩壊後に唯一の超

大国になったアメリカが軍事と経済で世界の覇権を掌握した。そして、この新自由主義経済をグローバル化の名のもとに各国に広げていった。新自由主義のルールの中では、途上国支援という名目を掲げながら、徹底した市場の規制撤廃、官営事業の民営化、外国資本への規制撤廃等が、各国の文化の違いを無視して取り入れられた。そして、日本もこれに追随したのである。例えば、1985 年の中曽根内閣時には日本電信電話公社（現 NTT）、日本専売公社（現日本たばこ産業）、日本国有鉄道（現 JR グループ）の三公社を民営化した。1998 年の小渕内閣時にあった「金融ビッグバン」においては、日本で破綻した金融機関である長期信用銀行や山一證券、日興証券らが米資本の企業にこぞって売却された。また、2001 年の小泉内閣においては「構造改革」が推進され、郵政民営化を実行し、現行のゆうちょ銀行は米国債を 3000 億円購入するなど、日本経済のグローバル化が軒並み推進されていった。

2000 年代になると、これらのグローバル化が引き起こしたものとして、幾多もの不正会計事件が発生した。例えば、2001 年に起こった“エンロン・ショック”と呼ばれるエンロンの不正会計事件や、電気通信事業大手ワールドコムが巨額の粉飾決算を背景として経営破綻をした事象等、マネジメントの倫理を問われる重過失が次々と引き起こされた。また、グローバル化を推進した日本においても、同様の事象が発生した。例えば、2003 年に「指名委員会等設置会社」として日本国内で先駆けて三委員長の過半数以上の社外取締役を設置した先進事例を実行したはずの東芝が、2015 年に不正会計を引き起こした。

このような度重なる不祥事の中、日本の国際競争力も低まっていった。これら平成のデフレ期を通して 1991 年から 2020 年は“失われた 30 年”と呼称される。この時期、経営学としては、1980 年に提唱されたマイケル・ポーターの『競争の戦略（Competitive Strategy）』が主流であり、市場の中でポジショニングを如何に取るか、差別化するか、もしくはコストリーダーシップをとるかという中を過ごしてきた。野田は、日本のマネジメントに関し、この時期を第二世代の「賢い会社」と象徴的に述べている。賢い会社とは、文字通りのスマートという肯定的な意味ではない。むしろ、合理的に計算する、戦略を設計すること等の手段が目的化するマネジメントが全盛になったことを敢えて「賢い」と表現しているのである。この時期は、日本の市場が成熟化して日本のマネジメントは海外進出が必要になった。その一方で、日本の自前開発もアメリカの品質に追いついた。そのため、国内では理科系学生が珍重されるようになり、職人から技術への変容を求められた時期である。また、先述のとおり、成長を追求する中で短期的な利益、成果を追求する合理的なマネジメントが主流となった。出資者たる株主自身もグローバル化に倣い、短期利益をマネジメントに求めるようになった。四半期ごとに短期で決算を開示するようになり、コーポレートガバナンスの追求として外部取締役を採用しながら、結果的に株主の利益還元に偏重する監視を行う機能も担うようになったことは否めない。また、「市場原理」として、取引関係は 1 回ずつ市場原則に基づき決定するのも常となった。例えば、競争入札の様に、誰が最も安いか、最も納期が短いか等の合理性の尺度で物事を測るのである。

要するに、先述した旧日本型パラダイムの「組織原理」のように、ステークホルダーとの関係を維持するために短期的には敢えて損も含むようなマネジメントに対し、この時代においては「市場原理」として、短期利益を過剰追求するように変化したのである。これらから、グローバル化の影響として、旧日本型パラダイムである純粋な大義や“志”を成すための「継続」を求めるパラダイムから、過剰な株主至上主義、厳しい計数管理、合理的な結果を追求する「競争」のマネジメントに変貌したと言っても過言ではない。よって、この時期を「競争パラダイム」とし、パラダイム 1.0 と定義する。

なお、一橋大学大学院経営管理研究科客員教授の名和高司はフリードマンが提唱した新自由主義に代表される考えについて、純粋に利益だけを追求する“PPP（Pure Pursuit of Profit）”[9]として示している。また、あわせてこの思想について名和は、経済価値は強いが社会価値は弱いとしている。さらに、成長意欲が強すぎると、それらに過剰適応をして不正を犯す経営者が生まれ、コンプライアンス不全に陥り、社会価値のみならず経済価値も失う。加えて、本来の日本には大切な本質だけを残して後は「引き算」する文化があるとし、それに対し、「競争パラダイム」については「足し算」になっていることに触れている。これらを、アメリカがやっていると聞けば次々と取り込もうとする右へ倣え式であると批判しつつ、「足し算」について、消化不良どころか自家中毒に陥っていると表現している。また、このような「足し算」の経営について、株式会社ファーストリテイリングの代表取締役会長兼社長の柳井正の言葉を借りて、「成長ではなく膨張だ」とも表現している。

これらの「足し算」は、日本が「資本主義の逆機能」における過剰な競争至上主義に陥ってしまった要因のひとつであると考える。また、これは資本主義の一部分に過剰適応してしまっているマネジメントの姿であると言える。

フリードマンの提唱する新自由主義におけるグローバル化は、結果的に強者が弱者を搾取することの正当化を助長する論調になっている。マネジメントが過剰な競争至上主義への適応を進めることは、強者がこれを進めることに麻痺し、弱者が想定以上の不利益を被っていることに関し、気づけないか、止められない状況に陥っている。そして、慣性の法則がごとく現代においても競争至上主義および利益至上主義が続いている。

4-3 縮小均衡パラダイム（パラダイム 2.0）1991～2020 年

4-2 では、マネジメントが競争至上主義に過剰適応することを「競争パラダイム」で述べたが、特に本項ではその中でも“失われた 30 年”と呼ばれる 1991 年以降のバブル崩壊後の時期について述べる。

実質 GDP 成長率の変遷を見ると、高度経済成長期以降バブル崩壊以降までは軒並み低下している。具体的には、行動経済成長期には年平均 10%、石油ショック後に成長率年平均 5%と半減し、バブル崩壊の 1990 年から 2000 年代はじめには約 1%に低下した。このバブル崩壊以降、

企業は経営存続をかけてマネジメントスタイルを変更した。具体的には、売上のトップラインが落ちてくるため、利益至上主義を継続させる中で利益を捻出するため、コストダウンに走ることになったのである。また、売上のトップラインが落ちると、需要を喚起するために価格競争を行うというのが資本主義の市場原理である。価格競争をするのは価値競争と異なり、商品やサービスの大量生産が主流となる。そして、この渦中の仕事は、一人ひとりの役割が細分化され、特化した内容が多く、分業制的内容であり、低生産性・低所得となりやすい。デービッド・アトキンソンはこの時期のマネジメントをLLC（Low Load Capitalism）と呼称している。このLLCにおいては、同業界内で価格競争をしかけ、価格を下げることで他企業の体力を奪い、倒産に追い込むことで業界内市場の利益を多く獲得するという力学が働く。アトキンソンはこれを「Last man standing 利益」[10]（残存者利益）と呼ぶ。しかしながら、この市場原理は人口増の時代には需要喚起が期待できるが、人口減の日本において旧来どおり価格下げをしていくことは需要喚起に繋がらず、デフレを助長するのである。他方、利益捻出のためのコストダウンはインベストダウンともいえ、特に長期にわたるインベストメントである基礎研究や人材育成等が急速に縮小することになった。これらは一時的な「緊急避難」の始まりであったはずが、結果的に 30 年以上続いている。この長期化の理由は主に二点ある。一点目は、人件費カットを目的としたリストラクチャリングを進めるには会社法や労働関係法規の変更が欠かせなかったが、それらの改正が 1998 年から 2006 年にかけて長期的かつ段階的に進められた。これが故にバブル期の過剰能力をすぐに清算できず、漸次的に自然減を進めることになった。二点目に、国家が危機的な状況において企業に期待したのは出来る限り社員に対する責任を果たすことであった。故に、リストラという厳しい社会的コストを払って急回復させるよりも多くの人の生計確保を優先し、給与は据え置きにした。こうして、企業はキャッシュフローが回らなくなった恐怖から内部留保の確保に努めるようになった。2021 年での日本の内部留保の推移（ストック）は515.6 兆と言われる巨額が積み上がっている（図 2）。

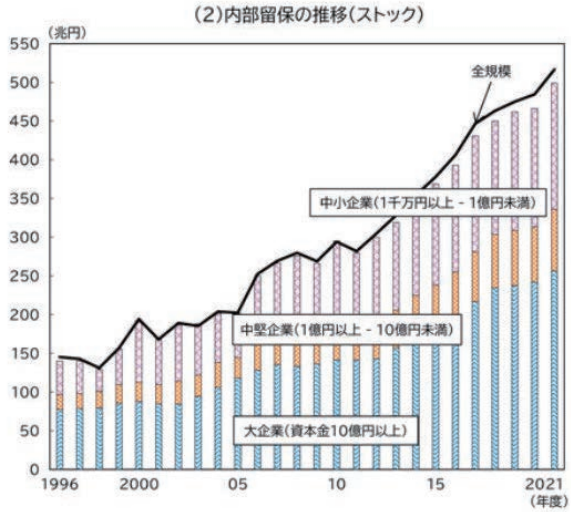


図２　企業における内部留保の推移

出所：厚生労働省 HP 第2-（1）-15 図　企業における内部留保の推移［11］

また、出来得る限りの人件費カットを施し、非正規社員が多く増え、彼らの賃金も上がらないままとなった。こうして非正規雇用を多く増やしたことで、日本人口の中間層の破壊に繋がり、また、企業の経営者の給与が低すぎるのは許されないという論調の中で分断と格差を作っていった（表 1）。

表１　主要先進国のジニ係数

	1985年		2005年	
	再配分前	再配分後	再配分前	再配分後
日本	0.345	0.304	0.443	0.321
アメリカ	0.404	0.338	0.457	0.381
フランス	0.524	0.338	0.482	0.281
ドイツ	0.441	0.257	0.507	0.298
イギリス	0.440	0.325	0.460	0.335
スウェーデン	0.404	0.198	0.432	0.234
ノルウェー	0.354	0.234	0.433	0.276
デンマーク	0.373	0.221	0.417	0.232

出所：中谷巌『資本主義はなぜ自壊したのか「日本」再生への提言』, 集英社文庫, 2011 年, 357 ページを基に筆者作成

中谷巌によると、イタリアの統計学者 C・ジニが所得分布の実態を数値化するために考案したジニ係数を通して日本の所得格差を述べている。具体的には、日本のジニ係数が調査機関の 20 年間で着実に上昇した。つまり、日本の所得格差は傾向として間違いなく拡大している［12］。

シェーデは 1991～2018 年までの企業倒産件数、失業率、自殺者数について述べている。その中でも 1998～2001 年の間に日本の倒産件数は過去最高水準に達し、2000 年だけでも 1 万 9000 件を超えた。企業の大規模破綻においては中小企業が倒産件数の約 98％であり、生命保険 2

社も含まれ、莫大な金額の個人貯蓄が消え去った。ホームレスや日雇い労働者の割合、強盗、家庭内虐待、アルコール依存症、うつ病、自殺が急増した［13］とも示している。

また、内需縮小が格差によるものだけではない。個人消費マインドの冷え込みとして大きな影響を及ぼしたのは1995年1月に発生した阪神淡路大震災、同年3月に東京都でテロとして起こった地下鉄サリン事件、2008年9月の世界的金融危機リーマン・ショック、2011年3月の東日本大震災等天災を含む抗い難い外的要因である。

このように、企業的要因及び外的要因、さらには企業に期待をする国家要請や世論形成のミスリード等複合的な要因が緊急避難を長く続かせることになった背景である。この時代を「縮小均衡パラダイム」とし、パラダイム2.0と呼称する。

次に、「縮小均衡パラダイム」における基幹産業の変遷であるが、「継続パラダイム（旧日本型パラダイム）」下において発生した現代のコンピューターの起源に続き、「縮小均衡パラダイム」においては第三次産業革命としてコンピューターの小型化が始まった。亀井、鈴木、赤澤は、先のコンピューターの起源の時期から1990年のWorld Wide Web（以後WWWと示す）の発明までの期間をWeb1.0と示している。このWWWは現在私たちが利用しているWebサイトやアプリケーションの前身である。WWWを研究、提案、発明に携わったティム・バーナーズ＝リーは、Web1.0の理念が「インターネットは万人のものである」と示した。それはバーナーズ＝リーがWWWに関する特許を保有せず、誰でも利用できるようにしていることからも検証されている。このように、私たちは彼とその周囲にいる多くの人びとの努力により、現代において情報の民主化の恩恵を得られるようになった。なお、「競争パラダイム」下においては、ウィンドウズ95（以下、Windows95と示す）により、1995年には仕事用のみならず家庭用としてコンピューターの利用が始まった。さらに、それらが大衆化され低価格化し、普及が進んだ。2004年には現代でGAFAと言われる企業群の一つであるグーグル（Google）がIPOをし、2007年にはアップル（Apple）がアイフォン（以下iPhoneと示す）をアメリカで初めて販売した。翌年には日本でも販売され、個人でモバイル端末を持つ時代が到来したのは記憶に新しい。このような「競争パラダイム」におけるデジタルの普及について、ティム・オライリーはWeb2.0と提唱した。Web2.0はデジタル技術の発展によって、より活発な情報交換ができるようになり、様々なデータを群衆の力で構造化し、文脈化した時期である。一方、このWeb2.0がインターネット上のパワーバランスを企業側に偏重した事実を亀井らが認めている。これは、先述したWeb1.0の「インターネットは万人のものである」という思想とは異なる。例示すると、先述のGAFAのような巨大プラットフォーマーの独占や、個人情報の取扱いが主に企業の営利目的に活用されるようになったのである。「競争パラダイム」における基幹産業としてのデジタルは、確かにそのインターネットサービスを利用する個人にとって便利で快適な価値を提供するようになったことは間違いない。しかし、これは人びとがクオリティオブライフを過ごすために公共財としてインターネットを道具として使用していた時期とは異なる。つまり、Web1.0から

2.0 への移行は、インターネットが人びとを隷属させる道具になり変わる変遷を辿っていると言っても過言ではない。これら基幹産業としてのデジタル化が以後さらに発展して行く。

4-4 CSV パラダイム（パラダイム 3.0）2008～2024 年

4-3 までにおいて、「資本主義の逆機能」を背景とした過剰な競争至上主義下における「競争パラダイム（パラダイム 1.0）」とその渦中でデフレが長期化した「縮小均衡パラダイム（パラダイム 2.0）」について述べた。4-4 では 2008 年以降 2024 年現在までのパラダイムを考察する。

この時期はいわば日本が未だ “失われた 30 年”の只中にある状態である。この間、世界や日本で大きなイベントも続発した。例えば、2008 年のリーマン・ショックである。世界中の経済が低迷したとも言えるこのイベントは、極め付きの市場万能主義の帰結と言っても過言ではない。さらに、2011 年には東日本大震災に見舞われ、多くの命が奪われた。それらの大きな逆境を経てなおもデフレは続いた。そんな最中で、2014 年には金融庁が日本版スチュワードシップ・コードを、経産省が伊藤レポートで『持続的成長への競争力とインセンティブ企業と投資家の望ましい関係構築』を提示した。名和によると、安倍内閣はコーポレートガバナンス改革を成長戦略の一つに位置付け、「国際競争力に勝てる体質」へのマネジメント変革をしたというのがこれらの背景としている。また、その伊藤レポートの中では、アメリカを基準とした株主価値向上の基準として ROE を向上させるように示唆があった。具体的には、最低限 8%を上回る様にとの内容である。本レポートでは株主と経営者が相互に対話をし、出資者である株主だけに依らず、互いの役割を大切にするように示唆している。しかし、競争至上主義のパラダイムが常態化しているマネジメント下においては、ROE 最低限 8%を KPI に据え置き、各企業のマネジメントはあらゆる手段を使いこの数値を達成させることを目的化したとも言える。名和はグローバルスタンダードに則って大成功を収めている企業など、どこにも存在しないと明言している。

このように、多くの外部環境の変化の中で逆境の渦中に日本は居る。デフレからの脱却や国際競争力を高めようと努める日本の大企業のマネジメントは競争を止められず、むしろ煽られる様な状況も続いていた。一方、日本の急激な人口減により内需は縮小し、多くの歴史ある大企業の主力の既存事業は成熟期に入っている。脱成熟をしていくにはデジタル技術も必要であり、それらの技術を導入する等の遅れや不慣れの状況である。この暗中模索の状態はマネジメントを思考停止状態にしやすく、競争も熾烈になると、かつてのパラダイムで大成功を収めた大企業が競争で負けることも普通になる。この失敗の痛手は大きな逆境になる。成功を収めた主力の既存事業が競争に負ける、もしくは業界自体が全負け（消滅）するという様な状況に入った時、そのまま企業は撤退するか、それとも経営存続するかという二極の中で、極限の状態に行きつく。そして、後者を選択するマネジメントは不採算に陥った主力事業の撤退や縮小をする「引き算」を行う。また、それに付随する減価償却に関わる有形資産の売却等、様々に「引

き算」を起こす。特に、先述した『イノベーションのジレンマ』や『イノベーション・ダイナミクス』で論じられたとおり、これらの「引き算」には苦痛が伴う。それは、経路依存性や情緒的側面から過去の成功の産物を捨てられないという理由からである。しかし、企業の存亡をかけて大切な本質を守ろうというエネルギーは、マネジメントの拘りである成功体験の呪縛を解き放つ助力をもたらす。これらの一連のマネジメントについて、山口周はクルト・レヴィンのセオリーを援用して次のように述べている。レヴィンは、個人的および組織的変化を実現する上で状態を三段階で表す。具体的には、順に「解凍」、「混乱」、「再凍結」の段階を辿ると言う。第一段階は「解凍」である。これは、今までの思考様式や行動様式を変えなければいけないという自覚をし、変化のための準備を整える段階である。言い換えると、逆境を認識するという事である。第二段階の「混乱」においては、以前のものの見方や考え方、制度やプロセスが不要になることで引き起こされる混乱や苦しみが伴う。この時期は、逆境に向き合う中で、向かい風を受けて進むことを示唆している。最後に、第三段階の「再凍結」は、新しいものの見方や考え方が結晶化し、新しいシステムに適応するものとして、快適なものと感じられるようになる。これは、逆境に立ち向かった結果、成功体験や過去の固定観念から心を放つことが出来、解放された状態と言える[14]。このように、今までのやり方や固定観念から心を放つことについて、山口は端的に「今までのやり方を忘れる」「ケリをつける」と言っている。

このように、逆境経験はマネジメントにとって「心を放つ」、「今までのやり方を忘れる」等を引き起こす機会であると分かる。逆境経験でつぶれてしまっては経営存続に至らないため、退路を断たれた様な状況で研ぎ澄まされていくと、混乱の最中で「有るもの」に着目し、拘りや呪縛から解き放たれるようになる。つまりは、本質的に必要のないものは捨て去り、真に必要なものを再発見できたとき、“Less is more”（足るを知る）の境地に至ると仮説立てられる。この境地に至った時点が山口の言う「再凍結」と換言できる。このように、“Less is more”（足るを知る）に至り、解放される状態に到達した企業もある。マネジメントとしては、これを「心を放つ会社」と呼ぶこととする。しかしながら、こうした「心を放つ会社」の事例が多く確認できているわけではない。富士フイルム等一部の企業がこれに該当するのみである。

また、こうした過剰な競争至上主義の中で、「縮小均衡パラダイム」を通して企業の価値を高めるために社会を良くする行いに責任を持つマネジメントも増えてきた。これはCSRというもので、社会的責任と言われるものである。ここで述べるCSRとは企業の本業とは異なる部分からの剰余利益やCSRの為に決めた予算内で“善行”としてなされるものであり、先述したCSR第一世代とは一線を画したCSR第二世代と言えよう。当該CSRにて取り扱うテーマとしては、外部の関心や個人の嗜好によるが、いずれにせよ任意の行い、もしくは外圧的に「（社会的責任を）果たさなくてはならないもの」という制約条件のもとに行われることが多い。具体的には、シチズンシップ、フィランソロピー、持続可能性等がそれにあたる。 このように、CSRは一部を除いて、あくまでも競合優位を鑑みた際の差別化的なもの、もしくは他社もやってい

るからやらないと企業価値を低めてしまうというような強迫観念で進める様なものも多い。

その他の大きな潮流として、直近発生したコロナパンデミック禍を中心に大きな変化が確認できた。まず、2017 年にスイスのダボス会議で『資本主義を再考する (Rethinking Capitalism)』というセッションがあった。「競争パラダイム」や「縮小均衡パラダイム」から次のパラダイムへ移行した方が良いのではないかという兆しが見えたのである。しかしながら、その矢先に 2019 年にコロナパンデミックが発生し、各国がロックダウンを実行した。その中で、日本は 2020 年に緊急事態宣言を発令した。これにより、日本のマネジメントはほぼ初めて“自宅を職場にする”ことになった。言い換えると、リモートワークを施行することを余儀なくされた。この“余儀なくされた”というのは概ね旧来のパラダイムにいるマネジメントの視点で捉えた表現である。具体的に言い換えると、現実にオフィスでデスクを並べていた時には「管理監督」できていた社員が遠隔地により見えなくなる恐怖を感じるマネジメントが一定数居たと確認するのだ。なお、もう少し言及すると、この恐怖は物理的距離が本質的な要因ではない。おそらく、心理的安全性のある信頼関係をコロナパンデミック前から社員との間に築けていたかどうかが本質的な問題である。これについては、リモートワークに切り替えた後に真価が問われたと推察する。アメリカではこの大きな逆境により、“I quit.”という大退職現象が起こった。これはあらゆる人びとに起こった、先述の山口の示す「解凍」と言える。また、これと同様に、コロナパンデミックの逆境は、過剰な競争至上主義にも風穴を開けることになった。先述したとおり、2017 年にダボス会議で資本主義の再考が始まっていたが、2019 年にはアメリカ最大の経営者団体ビジネスラウンドテーブルにて“株主資本主義との決別”が宣言された。これは「新啓蒙」会議と呼ばれている。さらには、2015 年から始まっていた SDGs『持続可能な開発のための 2030 アジェンダ（行動目標）17 の持続可能な開発目標設定』に関しても、感染症という背景もあわせてさらにその深刻な問題の大きさを感じさせられるものとなった。これらの潮流もあり、2020 年のダボス会議で「ステークホルダー主義」がテーマになり、同 2020 年には人材版伊藤レポートとして『人的資本経営』が提言された。さらに、岸田内閣において、内閣府が『新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画』を閣議決定した。この「ステークホルダー主義」というのは絵に描いた餅ではない。日本のマネジメントが「継続パラダイム（旧日本型パラダイム）」時に日本の文化として持ち合わせていた社会価値の為の大義として掲げた“志”の再燃である。これを成し遂げるための“志”（パーパス・存在意義）を掲げ、これを第一義としたときに、「競争パラダイム」で追求していた自社利益第一主義から、社会価値と経済価値を双方第一義に追求するように変化してきている。これについては 2011 年にポーターが『CSV（Creating Shared Value）』[15]として提唱した。先述のとおり、経済的便益と社会的便益の双方を追求することが企業の存在価値と重なるという点で、企業と社会の共創を追求するものである。これは、CSR が社会的責任として“義務”としてそれを負うところとするものと一線を画し、CSV は“志”と重なるものとして本質的に行うものとしている（図 3）。

マネジメントとしても企業の利益追求を第一義にするのではない。また、社会価値の追求と自社利益追求を含む経済価値追求を二項対立することではなく、二項動態として進めることを明示している。また、これを進める中で、ステークホルダー各々への価値提供を行うことを推進している。名和によると、CSV により真の競争力を企業が手に入れるとしているが、競争力を上げることが“目的”ではないところが「競争パラダイム」、「縮小均衡パラダイム」と CSV が大きく異なる点である。「ステークホルダー主義」とは、新井和弘の定義によると、社員、取引先債権者、株主、顧客、地域、社会（地球・環境など）、国（政府・国際機関など）、経営者[16]と示されており、「継続パラダイム（旧日本型パラダイム）」下にあった近江商人の“三方よし”の発展として、“八方よし”としている。さらに、これらのステークホルダーと共通価値を見出すことを示唆している。

CSR	CSV
・善行	・経済的便益と社会的便益
・シチズンシップ、フィランソロピー、持続可能性	・企業と社会の共創
・任意、あるいは外圧によって	・真の競争力の獲得
・利益の最大化とは別物	・利益との連動
・テーマは、外部の関心や個人の嗜好による	・テーマは企業ごとに異なり、内発的
・企業の業績やCSR予算に制限される	・企業の予算全体の基盤を構築
・例：フェアトレードで購入する	・例：調達方法を変えることで品質とボリュームを向上

図 3　CSR と CSV の違い

出所：名和高司『CSV 経営戦略―本業での高収益と、社会の課題を同時に解決する』, 経済新報社, 2015 年, 8 ページをもとに筆者作成［17］

野田によると、日本のマネジメントはこの時期を第三世代として、「志の高い会社」と定義している。野田が解説をした著である『世界でいちばん大切にしたい会社』において、『コンシャス・キャピタリズム』の理念として、コンシャス・キャピタリズムの行動原理を存在目的とし、これがすべてのステークホルダーの利益に奉仕すること[18]と示している。これらを連携させ、統合し、拡大する意識を高めると、すべてのステークホルダーの間に存在している相互依存関係を確認でき、トレードオフに苦しんでいたはずの状況の中にシナジーを発見できる。よって競争ではなく、共創関係に移行できるのである。

このように、“志”を第一義にして社会価値の追求と経済価値の追求を二項動態的に追うことを「CSV」パラダイムと定義し、パラダイム 3.0 と示す。

「CSV パラダイム」のケースは既に取り上げられている。名和の著書『CSV 経営戦略』においては、欧米企業の事例としてネスレ、ホールフーズ・マーケット、GE、グーグル等が取り上げられ、新興国発 CSV の台頭としてタタ・グループ、アリババ、グラミングループを挙げている。グラミングループに関してはムハマド・ユヌスがマイクロファイナンスで貧困の無い世界

を創るソーシャル・ビジネスとして 2006 年度ノーベル平和賞を受賞している。日本の事例としてはキリン、伊藤園、三菱ケミカル、味の素、三井物産、ファーストリテイリングの各社についてCSV経営の代表格としてその取り組みが示されている。それらのどれもがステークホルダーへの価値提供へ舵を切っているのが顕著である。

これらのステークホルダー主義を発展させた概念では、原丈二による「公益資本主義」がある。原はその著『―公益―資本主義　英米型資本主義の終焉』について、「企業の事業を通じて、公益に貢献すること」[19]と定義している。また、企業の事業を通じて、その企業に関係する経営者、従業員、仕入先、顧客、株主、地域社会、環境、そして地球全体に貢献するような資本主義のあり方であると述べている。

原の見解では、このようにそもそも会社の存在を社会の公器とし、事業を通じて社会に新たな価値をもたらし、そうした社会への貢献を通じて、個々の会社も持続的に発展できるという考えを基礎にしている。また、ステークホルダーの意は和訳すると「利害関係者」となるため、敢えてステークホルダーという言葉を使わずに「社中」とし、企業に所属する人から地球環境までのすべてを、「企業を支える仲間」と捉えている。

これについて、ポーターがCSV経営として提唱する社会価値と経済価値を追求するという点において、CSVは「公益」資本主義と通底する。一方で、ステークホルダーの位置づけがより「仲間」であることと、彼らへの公平分配をすると置いている点で、より「公益」資本主義がCSVの発展版と言える。公平に社中へ分配することを通じて、社会の格差を是正し、貧困層を減らし、層の厚い中間層をつくることがその根底の目的となっている。

これらのCSVや「公益」資本主義で共通目的となっている社会価値と経済価値の双方の追求は現実的に実行性が高いかが論点である。これが偽善的であるという見方や、社会価値の高い事業はそもそも低利益であり、非営利団体に任せる分野であるという見方もある。しかし、この視点自体が「競争パラダイム」の罠であり、長く「競争パラダイム」に浸かった視点では、短期利益を追求することが常態化している。しかし、先述したとおり、社会価値と経済価値を二項動態的に追求することができるというパラダイムシフトの潮流として複数企業の事例が確認できている。

慶應義塾大学教授の鶴光太郎は、ノーベル経済学賞受賞者でフランス経済学会の大御所、ジャン・ティロールの提言に従い、株主資本主義の否定は企業が利潤最大化や企業価値最大化を怠ることを意味するとし、このような企業が市場で必ず淘汰されることを述べつつ、これが資本主義の鉄則でありながらも従業員を含めたステークホルダーへの配慮や社会貢献を考えるのは企業の利潤最大化行動と矛盾しないと強調している。つまり、企業の時間視野の長さについて視点の持ち方を変える必要がある。例えば、社員の育成に関しては、短期的には成果にはつながらないが、じっくりと経験と学びを継続する中で、利潤最大化につながる成果を生み出すものである。これと同様に、新規事業開発やサービス開発についても、研究をし、実証して、

ステークホルダーの不安、不満、不便（以下“不”と示す）を解消しながら育む事で利潤最大化につながっていく。無論、短期的に“不”を解消すべきサービス開発においては早くリリースをする必要はあるが、一概に短期リリースや短期収益を目指すものとは識別をした方が良いという発想である。短期利潤の獲得が前提になった際、概ねが新規サービスの開発は 2〜3 年では投資回収に至らないケースもある。それが故に、もう少し熟成させれば社会貢献性の高いサービスになるものが、短期利潤の物差しだけでこの萌芽を摘むということを避けようという視点である。鶴は、企業にとってより多くの利害関係者を考慮することは、経済学の用語でいえば外部性として扱っていた彼らの利害を企業が内部化することを意味し、時間視野も長くなると述べている。このように、長期視点でステークホルダー、社中の相互に価値提供をし、利益を共に創っていく機会を「CSV パラダイム」の先に見出すのである。

さて、基幹産業の変遷においては、これまで各パラダイムにおいてデジタルの変化が顕著であった。そして、「CSV パラダイム」においてはさらに飛躍的変化が起きた。まず、第四次産業革命として、IoT（Internet of Things）が取り上げられる。メーカーが生産する製品に関し、どのモノにもインターネットが媒介になるという点で産業の垣根が取り払われ、全て IT を基盤とした産業構造にシフトするという向きもある。製造業（工業）を中心に発達してきた日本の産業を鑑みると、IoT にてモノにインターネットが付くという時代は、モノづくりの付加価値を高めることになる。これは製造業の復権に期待が持てる可能性と言っても過言ではない。IT 産業の拡大か、製造業の復権かという視点の違いはあるが、いずれにせよ相互互換性が高い革新であることに間違いはない。

次に、2008 年に“サトシ・ナカモト” の名で暗号学のメーリングリストに公開された『ビットコイン:エーピアトゥピアエレクトロニックキャッシュシステム(Bitcoin:A Peer-to-Peer Electronic Cash System)』の論文について述べる。これは世界で初めてビットコインについて記された身近な論文であったが、これを契機に翌年 2009 年にはエンジニアの多くがそれを実証し、ビットコインの稼働が開始した。亀井らによると、これが人類史上初めてブロックチェーンが開始したタイミングである。後に、2014 年にイーサリアムの共同開発者ギャビン・ウッドがこれについて Web3（Web3.0）と示したが、実質的にはナカモトのブロックチェーンの論文あたりからこれを指す。

その他、スマートフォンやタブレット端末、スマートウォッチのようなウェアラブル端末等が身に着けられるサイズにまで小型化し、一家庭一コンピューターの時代から“一人一コンピューターの時代”へ進んだ。一人あたりがモバイルとウェアラブル端末とノート PC と等複数を保有する場合、もはや“一人 n コンピューターの時代”と言える。このように人にコンピューターが付いて回るというのが Web3 の時代である。世界でのインターネット利用率を示すインターネットワールドスターズ（Internet World Stars）によると、2021 年時点で全世界の人口の 65.6%がインターネットを利用しているという状況である。

なお、Web3 において欠かせないのは DAO という組織のイノベーションである。亀井らによると、DAO（Decentralized Autonomous Organization：自律分散型組織）とは、ブロックチェーンの登場によって可能になった、新しいコラボレーションの形であり、ブロックチェーン上で実行されるルールを共有しあい、ミッションや“志”を中心に組織されたグループ、コミュニティのことである。

分かりやすく DAO コミュニティを説明するのならば、既存の会社、サロンと比較するのが良い。既存の会社は中央集権的に上下の組織、機能役割が分化している（図 4）。情報の流れるルートとしても一般的には上から下へ各階層を跨いで共有されていくということが主流である。一方、サロンについては会社とは異なる価値観やミッションを元に集まる集団である。DAO はサロンと共通要素として同じ価値観やミッション、“志”に基づいて進められる。しかし、サロンが中心に人（主催者）がいることに対し、DAO にはそれがいない。もちろんコミュニティの立ち上げタイミングでは DAO に関してもビジョンやミッション、“志”の旗振り役が必要であるが、DAO は中心にリーダーがいなくても、組織自体が自律的に活動し続けられる仕組みになっている。

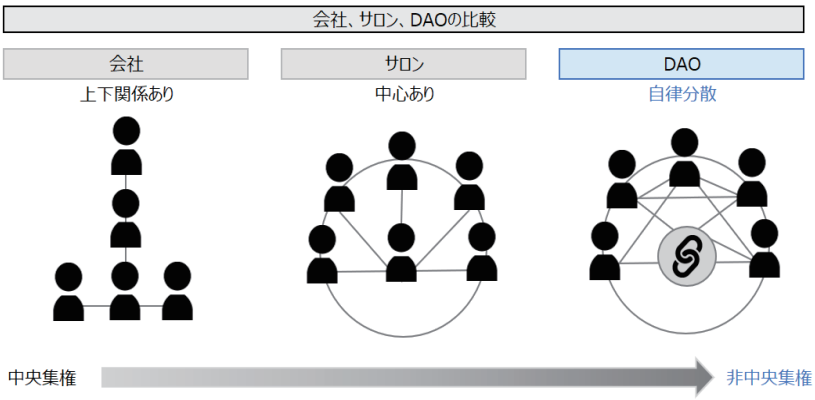


図 4　会社、サロン、DAO の比較

出所：亀井聡彦, 鈴木雄大, 赤沢直樹『WEB3 と DAO　誰もが主役になれる－新しい経済―』, かんき出版, 2022 年, 161 ページをもとに筆者作成

次に、Web2.0 の組織と Web3 を組織として比較をする。まず、組織統治としてのガバナンスに関しては、一般的な会社（Web2.0）では、株式会社において取締役会と株主総会がある。所有と経営が分離し、会社は株主のものである以上、ガバナンスは株主の承認によって保たれる。一方、DAO（Web3）においては主にトークンを利用する。トークンを個人が保有することは、同じくブロックチェーンで構築されるビットコインとは異なり、証券等で儲けるというような要素を超えている。Web3 でトークンを持つことにより、その DAO 内においては Web2.0 の時の

ようにプラットフォーマーの支配にあるのではなく、自身がDAOの「所有」の立場も担い、且つ当該DAOの「“志（パーパス・存在意義）”に対して寄与できている」という実感や自身の存在を認められる様な「承認」を感じられ、DAO内で“志”に対して「発言権を持てる」等複合的な権利を持てる。なお、このトークンは会社のサーバーではなくブロックチェーン上で管理されていることから、ガバナンス活動を全てデジタル空間で完結できる。意思決定に関してもトークンで行う。トークンあたり一票が一般的であるが、投票の仕組みもDAOの設計で如何様にも決められるものであり、投票に重みづけを取り入れる等もDAOの価値観、行動規範から定義をし、自律的に決めるのである。

上場企業においては独立した監査を受けた財務諸表を提出する必要があるが、Web3において貸借対照表はパブリックブロックチェーン上に存在するため、すべての取引に至るまで、常にリアルタイムで完全に「透明性」が保たれている。

また、Web2.0においては一定の会社の利益のためにデータが取り扱われた時期があり、そのためにプログラミング言語等のデータソースは会社の資産として原則公開されないものであった。一方、Web3においてはソースコードを公開するということが求められる。これは彼らが自社のプロダクトとしてDAOコミュニティを所有するのではなく、公共的に皆が理解できる手順であるプロトコルを作るためである。同様に、Web2.0は自社の利益を追求するため、勝つか負けるかの「競争」を追求することになる。しかし、Web3では「共創」に変わる。

データの扱いに関しても、Web2.0ではデータが会社の貴重なアセットであるため、情報機密として管理され部外に出回ることをさせない。しかし、Web3においてはブロックチェーンを利用しているため、最初から全てがオープンで隠しようがない。このブロックチェーンの性質を検証可能性（verifiability）といい、世界中のどこにいてもブロックチェーンを見れば過去の履歴もすべて確認でき、透明性が高い。

最後に、参画機会については、Web2.0は企業体という特性上、構造上の組織の意思決定の過程は一般に公開されないため、排他的で閉鎖的である。一方、Web3についてはいつでもどこでも誰であってもアクセスすることが可能で参入障壁が低い。DAO間の移動に関してもハードルが低い。自由でフラットで誰の許可もなく入退場ができる（図5）。

	Web2.0（一般的な会社組織）	Web3（DAO）
ガバナンス	取締役による決議（株式型）	コミュニティドリブン（トークン型）
プロダクト	自社のアセット	パブリックプロトコル（＝コモンズ）
ソースコード	非公開	オープンソース
利益	競争主義による独占	共創
データ	内部データベースに格納され アクセス不可	検証可能性（verifiability）
参画機会	閉鎖的、排他的	誰でもコミュニティへ参加が可能

図5　Web2.0型組織とWeb3型組織の比較

出所：亀井聡彦,鈴木雄大,赤沢直樹『WEB3 と DAO　誰もが主役になれる－新しい経済―』,かんき出版,2022 年, 162 ページをもとに筆者作成

亀井らは、「資本主義の逆機能」のひとつである過剰な競争至上主義から Web が人々を解放し、ステークホルダーへの価値提供を促す道具になることを示唆している。

また、先述した Web2.0 と Web3 の違いについて言及すると、この両者間においては明らかにパラダイムが異なる。佐々木俊尚は、Web3 上のトークンについて、ビットコインの様な「完全な自由」ではなく、トークンにより個人が参加することによって「民主化された支配」を目指す[20]ことを述べている。これが何を意味しているかというと、人びとやステークホルダー自らが“隷属”という支配される側になるのではなく、支配の立場も自ら保有することを示している。要するに、Web3 は「支配」から人びとを自由にすることではなく、人びとがトークンを持ち DAO の中で自ら支配する立場になることで、「民主化された支配」を目指している。旧来、Web2.0 の頃、先述のとおり人びとはテクノロジーや巨大なプラットフォーマーに隷属する存在であった。しかし、Web3 では個人が所有と支配を行う立場になる。これが自律分散型である DAO の思想である。つまり、人びとがテクノロジーを人びとの“志”にあわせて道具として使える状態になるということである。

このように、基幹産業の変遷の中でも特にテクノロジーの進化は劇的に人びとの生活レベルを高め、豊かにしている。一方で、Web2.0 について述べた通り、人びとは便益を得る一方で、自身の個人情報を特定の企業の利益追求のために渡し続けていることになる。この Web2.0 の思想自体が時代背景としても「競争パラダイム」と重なるが、「CSV パラダイム」では Web3 という人びとを隷属させない思想のテクノロジーの活用の仕方が台頭してきた。この変化が、「CSV パラダイム」でステークホルダー／社中に価値を提供するという思想の中で同時並行的に発生している傾向である。

5. まとめ

歴史上に見るマネジメントのパラダイムシフトを確認してきた。改めてこれらを概念化し示す(図6)。

	旧日本型パラダイム	パラダイムシフト パラダイム1.0		パラダイムシフト パラダイム2.0	パラダイム3.0
戦略の変遷	継続パラダイム	競争パラダイム		縮小均衡パラダイム	CSVパラダイム
経営の方向性	三方よしを追求する／ ステークホルダーを 維持する	企業単位で自社の経済価値 を追求する		企業が経営存続するために 価格を下げ、資本圧縮をし て利益を確保する	企業単位のPurpose(に おいて 社会価値と 自社の経済価値を追求する
経営のコンセプト	近江商人／日本型雇用慣行	PPP (Pure Pursit of Profit)		LLC (Low Load Capitalism)	CSV (Creating Shared Value)
時代（日本）	江戸時代～戦後 高度経済成長期	1973年～		1991年～	2008年～
		OPEC石油危機 低成長期		“失われた30年”	コロナ禍以降

図6　マネジメントにおけるパラダイムシフト

出所：筆者作成

なお、歴史を遡りパラダイムを定義づけてきたが、歴史の時間軸においてパラダイムが移行したものとして全体を年代に区切りパラダイムを設定しているものの、新パラダイムに移行しきれていない場合がある。具体的に述べると、「縮小均衡パラダイム」に多く滞っている企業の中で「CSV パラダイム」の兆候が見えてきていると換言できる。

6. おわりに

パラダイムの先行研究を通して、旧パラダイムから新パラダイムへ断続的に移行することを「パラダイムシフト」とし、歴史上に見るマネジメントのパラダイムを主に資本主義の動向や基幹産業の変遷の要素から洞察してきた。結果、四点のパラダイムを概念設定した。具体的には、順に「継続パラダイム（旧日本型パラダイム）」、「競争パラダイム（パラダイム 1.0）」、「縮小均衡パラダイム（パラダイム 2.0）」や「CSV パラダイム（パラダイム 3.0）」である。また、各時点間でパラダイムシフトが確認できた一方で、「CSV パラダイム（パラダイム 3.0）」は移行の兆候が確認できた状態であり、移行している企業は限定的であると推察する。しかし、先述したとおり、CSV 戦略を行う日本企業の事例は表出してきている。また、ポーターはこれを名和の『CSV 経営戦略』の書において、あらゆる企業が如何なる事業においても CSV を実現できると確信している。その中で、特にバリューチェーンレベルでは確実に CSV を実現できるものとし、実際に何百、何千という例を世界各地で確認できている事実が述べられている。2030 年に向けた SDGs の達成に向け、「CSV パラダイム」がこれからのマネジメントの主流となる意向を筆者自身も抱いている。以後は事例研究を通し、本研究にて示したパラダイムシフトした企業事例の調査とそれを為すための要素の検証を継続的に行っていく。

参考文献

1. トーマス・クーン,『科学革命の構造』. 1971:みすず書房
2. 中山茂,『パラダイムと科学革命の歴史』. 2013:講談社
3. ジョエル・バーカー,『―新装版―パラダイムの魔力　成功を約束する創造的未来の発見法』. 1992:日経BP社
4. クレイトン・クリステンセン,『イノベーションのジレンマ　増補改訂版』. 2001:翔泳社
5. ジェームズ・M・アッターバック,『イノベーション・ダイナミクス　事例から学ぶ技術戦略』. 2000:有斐閣
6. 伊藤忠商事企業,近江商人と三方よし. https://www.itochu.co.jp/ja/about/history/oumi.html (itochu.co.jp) (最終閲覧日：2022年10月27日)
7. 亀井聡彦,鈴木雄大,赤沢直樹,『WEB3とDAO　誰もが主役になれる－新しい経済―』. 2022:かんき出版
8. 13. ウリケ・シェーデ,『再興　THE KAISHA　日本のビジネス・リインベンション』. 2023:日経BP 日本経済新聞出版
9. 名和高司,『パーパス経営30年先の視点から現在を捉える』. 2021:東洋経済新報社
10. デービッド・アトキンソン,『日本人の勝算　人口減少×高齢化×資本主義』. 2019:東洋経済新報社
11. 厚生労働省HP,第2-（1）-15図　企業における内部留保の推移. https://www.mhlw.go.jp/stf/wp/hakusyo/roudou/23/backdata/02-01-15.html (最終閲覧日：2024年3月14日)
12. 中谷巌,『資本主義はなぜ自壊したのか　－日本－再生への提言』. 2011:集英社文庫
14. 山口周,『武器になる哲学 ： 人生を生き抜くための哲学・思想のキーコンセプト50』. 2018:KADOKAWA
15. マイケル・E・ポーター,「経済的価値と社会的価値を同時実現する　共通価値の戦略（Creating Shared Value)」『DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー』36巻6号. 2011:ダイヤモンド社
16. 新井和弘,『持続可能な資本主義』. 2017:ディスカヴァー・トゥエンティワン
17. 名和高司,『CSV経営戦略―本業での高収益と、社会の課題を同時に解決する』. 2015:経済新報社
18. ジョン・マッキー, ラジェンドラ・シソーディア,『世界でいちばん大切にしたい会社コンシャス・カンパニー』. 2014:翔泳社(Harvard business school press)
19. 原丈二,『―公益―資本主義　英米型資本主義の終焉』. 2017:文春新書

20.　　佐々木俊尚,『Web3 とメタバースは人間を自由にするか』.2022:KADOKAWA

新型コロナウイルスによる新規公開株への影響及び上場前財務データとの関連性分析

―情報・通信業、サービス業を例として―

グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻
2023年3月修了
FANG　RUI

【論文要旨】

2020年、新型コロナウイルス感染症が世界中に蔓延し、2月末ごろから、「コロナショック」と呼ばれる世界的な株価大暴落が始まり、IPO市場にも大きな影響を与えた。上場延期または中止の企業が増加し、特に4月は上場予定企業の9割以上が上場中止になった。また、上場しても半分以上は公募割れとなり、非常に厳しい事態になった。

以上の背景から、本研究では、コロナ禍がIPO市場に与えた影響を確認すると同時に、上場前の財務データからコロナ禍で成長し続ける企業の成功要因を分析し、企業が外部環境リスクに対応するためどんな準備が必要かを明らかにすることを目的としている。分析には、2016年1月～2020年12月に新規上場した企業448社、特に情報・通信業とサービス業266社を対象とした。

分析の結果、コロナ禍がIPO市場に与えた影響は業界によって異なり、同じ業界でも事業内容によって受けた影響が異なることが確認された。

また、上場前の財務データと上場後企業のパフォーマンスについて実証分析の結果、企業の成長率と上場前の利益率には密接な関係がある。企業が外部環境のリスクに備えるためには、利益率の向上は不可欠である。

【キーワード】

新規公開株、新型コロナウイルス、財務データ、情報・通信業、サービス業

第 1 章 はじめに

1.1 本研究の背景・目的

新規公開株（IPO：Initial Public Offering）とは、未上場企業が新たに証券取引所に株式を上場し、一般の投資家に向けて株式を売り出すことを指している[1]。企業にとっては、一般の個人から資金調達ができ、企業の知名度・社会的信用度の向上が期待できるというメリットがある。投資家にとっては、一般的な株式投資と比較し、新規公開株への投資の方が、より多くの利益と高成長が期待できる銘柄に投資することも可能と捉えられる。

2008 年 9 月 15 日、米国の投資銀行リーマン・ブラザーズが経営破綻し、これをきっかけに世界的な株価下落・金融危機が発生した。これがリーマンショックであり、日本の株式市場も大きな影響を受け、直前には 12,000 円台だった日経平均株価が、1 ヶ月後には 6,000 円台まで下落し、その後 4 年ほど低迷が続いた。リーマンショックの影響で、2009 年の日本の新規公開株は 38 社となったが、これは、2008 年新規公開株の半数未満の水準であった。

その後、政府は日本経済を再生するために、例えば、2009 年の環境対応車の購入補助政策(エコカー補助金・減税)、家電エコポイント制度、2010 年の科学・技術・情報通信立国戦略、2013 年の海外展開の推進、2016 年の「Society 5.0」の提唱などの施策を策定した。2009 年～2019 年の経済対策では、日本経済を再生するため、政府は「海外展開」「観光」「雇用」「先端技術」に注力した[2]。日本経済の回復に伴い、2013 年の日経平均株価は 12,000 円台を回復し、2014 年の新規公開株は 100 社を超え、リーマンショック前と同じ水準となった。

2020 年、新型コロナウイルス感染症が世界中に蔓延し、感染拡大を抑えるため、多くの国で渡航制限や外出制限が実施され、世界経済や国民生活は大きな影響を受けた。経済産業省の「白書 2020」[3]によると、世界は戦後最悪の経済危機に直面していると述べている。供給面から見ると、生産停止による物資不足、渡航制限による国境を越えるサプライチェーンの分断、ロックダウンや営業自粛による実店舗の営業停止などが発生した。需要面から見ると、渡航制限や外出制限による観光関連産業、航空業など需要が縮小し、在宅勤務の増加によるオンライン消費や巣ごもり消費が拡大した。また、対面接触を行うサービス業を中心に失業率が急増し、所得の低迷による消費や投資を急速に縮小させ、危機の連鎖を生みだした。

新型コロナウイルス感染拡大の影響で、株式市場も大きな衝撃を受けた。2020 年 2 月末ごろから、「コロナショック」と呼ばれる世界的な株価大暴落が始まり、日経平均株価は 23,000 円台から下落し、3 月下旬には 16,000 円台に達した。これは、コロナ禍で株式市場の先行きが不透明であることが、IPO 市場にも大きな影響を与えたものである。2020 年 3 月から 4 月にかけて上場延期または中止の企業が増加し、特に 4 月は上場予定

企業の９割以上が上場中止になった。また、上場しても半分以上は公募割れとなり、非常に厳しい事態になった。

リーマンショックと異なり、コロナショックは人間活動の制限となったことから、業種によって与えられた影響が異なる。本研究の目的は、コロナ禍が IPO 市場に与えた影響を確認すると同時に、上場前の財務データからコロナ禍で成長し続ける企業の成功要因を分析し、企業が外部環境リスクに対応するためどんな準備が必要かを明らかにする。

1.2　本論文の構成

本論文の構成は以下のとおりである。第２章では、先行研究のレビューを行い、本論文の位置付けを明確にする。第３章では、先行研究の結果に基づいて、新たな仮説を設定する。第４章では、実証分析で利用するデータを説明する。第５章では、実証分析を行い、コロナ禍による情報・通信業、サービス業への影響の分析と情報・通信業、サービス業の株価成長率と上場前財務データの関連性を明確にする。第６章では、本論文で得られた結論及び今後の課題を記載する。そして、巻末では参考文献を記載する。

第 2 章　先行研究

本章では、先行研究のレビューを行う。2.1 でコロナショック前の IPO 市場に関する先行研究、2.2 でコロナショック後 IPO 市場が受けた影響に関する先行研究、2.3 で先行研究に対する本研究の位置付けを述べる。

2.1 コロナ禍前の IPO 市場に関する先行研究

朱婧・大林（2015）[4]は、2009 年 1 月から 2014 年 12 月まで東京証券取引所に新規上場した合計 237 銘柄を分析対象とし、公募価格、初値、3 ヶ月株価及び 6 ヶ月株価との「騰落率」を用い、影響を与える要因を分析している。本論文の結論において、企業業績、過去の経験・結果、アナリストによる情報、外部環境等の要因が投資家の投資行為にそれぞれ大きく影響を与えていたということを明確にした。特に外部環境について、マーケット全体が不安定で将来的な不確実性が高い影響(自然災害、テロ等)が IPO 初値に悪影響を与えるものの、3 ヶ月の騰落率の変化には好影響を与えるということを示した。

2.2 コロナ禍後 IPO 市場が受けた影響に関する先行研究

船岡(2021)[5]は、コロナショック後に新規公開した株式の初期利益率と、IPO を延期した 18 社の価格形成を分析し、2020 年 3 月と 4 月に上場した新規公開株の半数以上の初期利益率がマイナスとなり、延期した 18 社の公開価格もマイナス調整が行われたと述べている。

2.3 先行研究に対する本研究の位置付け

上記の先行研究を踏まえ、本研究では、2016 年～2020 年度新規上場した企業の 1 年後のパフォーマンスから、コロナ禍前後 IPO 市場構造の変化及び企業のパフォーマンスと上場直前の財務データとの関係について実証研究を行い、コロナ禍による影響分析を行う。

第 3 章　仮設の設定

本論文では以下の２つの仮定を設定する。

仮設 1：コロナ禍は情報・通信業に正の影響、サービス業に負の影響を及ぼす

2020 年、コロナ禍により外出自粛、施設の使用制限などの国からの要請があった。在宅勤務やテレワークが増加し、情報・通信業に正の影響を及ぼしている可能性がある。

一方、外出や外食の控え、入国制限も厳しくなっているため、サービス業に負の影響を及ぼしている可能性があると考えられる。

仮設 2：情報・通信業、サービス業の株価成長性と上場直前の財務データにはなんらかの関連性がある

上場審査の内容[6]として、企業の継続性及び収益性、企業経営の健全性、企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性、企業内容等の開示の適正性などが挙げられる。上場後には、市場の企業に対する総合判断が株価に反映されるが、情報・通信業、サービス業の新規公開株の株価成長率には大きな差がある。そのため、情報・通信業、サービス業の新規公開株の成長性と上場直前の財務データにはなんらかの関連性があると考えられる。

第 4 章　利用データ

4.1　利用データ

本研究では、2016 年 1 月から 2020 年 12 月までに新規上場した企業の、上場後の成長性の現状、業種別特性、成長性に影響を与える財務特性からみた要因分析と、コロナによる影響分析を行う。企業の株価データと財務データは、企業情報データベース(eol)から抽出した。全体としての分析対象は 448 社、コロナ禍前（2016 年-2019 年）の分析対象は 354 社、コロナ禍（2020 年）での分析対象は 94 社である。

4.1.1 株価関連指標

企業の成長性を計る指標として株価を利用する。これは、市場での対象企業の総合評価値が株価に反映されていると考えられるからである。ただし、株価は増資、株式の分割などによって水準が大きく変わってしまうため、それらの影響と、配当の影響を調整

した修正株価の時系列データを利用する。また、株式市場全体の影響を除外するために、日経平均株価、TOPIX との収益率の差分を求め、それが個々の企業の成長性を示しているものと捉える。

(1)上場時の情報

企業iの上場時の企業情報として以下の項目を入手した。

①証券コード
②EDINET コード
③企業名
④業種（東証）
⑤上場市場
⑥設立年月日
⑦上場年月日
⑧上場年
⑨想定(仮条件)
⑩公募価格　：K_i
⑪吸収金額(億円)
⑫評価
⑬初値価格　：H_i

(2)実質上場日$t_i(0)$から、1 年後$t_i(1)$、2 年後$t_i(2)$、3 年後$t_i(3)$の株価関連情報の作成

①実質上場日　　：初めて株式が取引された日付$t_i(0)$
②企業iの株価　　：$S_i(t_i(0)),\ S_i(t_i(1)),\ S_i(t_i(2)),\ S_i(t_i(3))$
③日付　　：$D_i(t_i(0)),\ D_i(t_i(1)),\ D_i(t_i(2)),\ D_i(t_i(3))$
④TOPIX　　：$T(t_i(0)),\ T(t_i(1)),\ T(t_i(2)),\ T(t_i(3))$

企業iと同一年月日の TOPIX の指数値を求める。

⑤日経平均株価　　：$N(t_i(0)),\ N(t_i(1)),\ N(t_i(2)),\ N(t_i(3))$

企業iと同一年月日の日経平均株価の指数値を求める。

⑥企業iの経過年別・株価成長率：

$$r_i(1)=\frac{S_i(t_i(1))}{S_i(t_i(0))}-1,\ r_i(2)=\frac{S_i(t_i(2))}{S_i(t_i(1))}-1,\ r_i(3)=\frac{S_i(t_i(3))}{S_i(t_i(2))}-1$$

1 年後$t_i(1)$、2 年後$t_i(2)$、3 年後$t_i(3)$は、実質上場日$t_i(0)$と同一月日を基本とするが、それが存在しない場合(市場の休日)には、それよりも早い営業日付を選択する。

⑦企業iと同一な経過年別の TOPIX 成長率：

$$r_{Ti}(1)=\frac{T(t_i(1))}{T(t_i(0))}-1,\ r_{Ti}(2)=\frac{T(t_i(2))}{T(t_i(1))}-1,\ r_{Ti}(3)=\frac{T(t_i(3))}{T(t_i(2))}-1$$

⑧企業iと同一な経過年別の日経平均成長率：

$$r_{Ni}(1)=\frac{N(t_i(1))}{N(t_i(0))}-1,\ r_{Ni}(2)=\frac{N(t_i(2))}{N(t_i(1))}-1,\ r_{Ni}(3)=\frac{N(t_i(3))}{N(t_i(2))}-1$$

⑨TOPIX 乖離幅：

$$q_{Ti}(1)=r_i(1)-r_{Ti}(1),\ q_{Ti}(2)=r_i(2)-r_{Ti}(2),\ q_{Ti}(3)=r_i(3)-r_{Ti}(3)$$

企業iの経過年別成長率$r_i(t_i(n))$が、ベンチマークとなる TOPIX の経過年別成長率$r_{Ti}(t_i(n))$よりどのぐらい上回っているかを示す。

⑩日経平均乖離幅：

$$q_{Ni}(1)=r_i(1)-r_{Ni}(1),\ q_{Ni}(2)=r_i(2)-r_{Ni}(2),\ q_{Ni}(3)=r_i(3)-r_{Ni}(3)$$

企業iの経過年別成長率$r_i(t_i(n))$が、ベンチマークとなる日経平均の経過年別成長率$r_{Ni}(t_i(n))$よりどのぐらい上回っているかを示す。

⑪公募・初値・乖離率

$$U_i=\frac{H_i}{K_i}$$

公募価格K_iと、初値価格H_iの比率が高いほど、その株は注目されている可能性が想定される。ただし、初値価格H_iはご祝儀相場と言われる比較的高い価格が付くこともあるので注意が必要である。

⑫公募・終値・乖離率(上場時)

$$V_i=\frac{H_i}{K_i}$$

公募価格K_iと、実質上場日の株価終値$S_i(t_i(0))$の比率が高いほど、その株は注目されている可能性が想定される。初値価格H_iと比較し、株価終値$S_i(t_i(0))$の方が安定していると想定される。

⑬企業iの経過年別・累積株価成長率：

$$\hat{r}_i(1)=\frac{S_i(t_i(1))}{S_i(t_i(0))}-1,\ \hat{r}_i(2)=\frac{S_i(t_i(2))}{S_i(t_i(0))}-1,\ \hat{r}_i(3)=\frac{S_i(t_i(3))}{S_i(t_i(0))}-1$$

⑭企業iと同一な経過年別の TOPIX 累積成長率：

$$\hat{r}_{Ti}(1)=\frac{T(t_i(1))}{T(t_i(0))}-1,\ \hat{r}_{Ti}(2)=\frac{T(t_i(2))}{T(t_i(0))}-1,\ \hat{r}_{Ti}(3)=\frac{T(t_i(3))}{T(t_i(0))}-1$$

⑮企業iと同一な経過年別の日経平均累積成長率：

$$\hat{r}_{Ni}(1)=\frac{N(t_i(1))}{N(t_i(0))}-1,\ \hat{r}_{Ni}(2)=\frac{N(t_i(2))}{N(t_i(0))}-1,\ \hat{r}_{Ni}(3)=\frac{N(t_i(3))}{N(t_i(0))}-1$$

⑯TOPIX 累積乖離幅：

$$\hat{q}_{Ti}(1)=\hat{r}_i(1)-\hat{r}_{Ti}(1),\ \hat{q}_{Ti}(2)=\hat{r}_i(2)-\hat{r}_{Ti}(2),\ \hat{q}_{Ti}(3)=\hat{r}_i(3)-\hat{r}_{Ti}(3)$$

企業iの経過年別累積成長率$\hat{r}_i(t_i(n))$が、ベンチマークとなるTOPIXの経過年別成長率$\hat{r}_{Ti}(t_i(n))$よりどのぐらい上回っているかを示す。

⑰日経平均乖離幅：

$$\hat{q}_{Ni}(1) = \hat{r}_i(1) - \hat{r}_{Ni}(1),\ \hat{q}_{Ni}(2) = \hat{r}_i(2) - \hat{r}_{Ni}(2),\ \hat{q}_{Ni}(3) = \hat{r}_i(3) - \hat{r}_{Ni}(3)$$

企業iの経過年別累積成長率$\hat{r}_i(t_i(n))$が、ベンチマークとなる日経平均の経過年別累積成長率$\hat{r}_{Ni}(t_i(n))$よりどのぐらい上回っているかを示す。

4.1.2 上場直前の財務諸表データ

（1）企業iの「有価証券届出書」から、単体財務諸表の「当事業年度」を上場直前の年度として、上場直前の財務諸表データの下記項目を入手した。

①現金及び預金　：Gk_i
②受取手形　：Ut_i
③売掛金　：Uk_i
④流動資産　：Rs_i
⑤有形固定資産　：Yk_i
⑥無形固定資産　：Mk_i
⑦固定資産　：Ks_i
⑧流動負債　：Rf_i
⑨総資本　：Ss_i
⑩負債　：Fs_i
⑪純資産　：Js_i
⑫売上高　：Ut_i
⑬売上原価　：Ug_i
⑭売上総利益　：Us_i
⑮販売管理費　：Hk_i
⑯営業利益　：Er_i
⑰受取利息　：Ur_i
⑱受取配当金　：Uh_i
⑲営業外収益　：Es_i
⑳支払利息　：Sr_i
㉑経常利益　：Kr_i
㉒当期純利益　：Tr_i
㉓自己資本　：Js_i
㉔当座資産　：Tz_i

(2) 上場直前の比率の作成

①総資本経常利益率(ROA)：

経常利益/総資本×100

$$ROA_i = \frac{Kr_i}{Ss_i} \times 100$$

②売上高経常利益率：

経常利益/売上高×100

$$Ukr_i = \frac{Kr_i}{Ut_i} \times 100$$

③総資本回転率：

売上高/総資本×100

$$Ssk_i = \frac{Ut_i}{Ss_i} \times 100$$

④総資本営業利益率：

営業利益/総資本

$$Ser_i = \frac{Er_i}{Ss_i} \times 100$$

⑤自己資本利益率(ROE)：

当期純利益/自己資本×100

$$ROE_i = \frac{Tr_i}{Js_i} \times 100$$

⑥売上高純利益率：

当期純利益/売上高×100

$$Ujr_i = \frac{Tr_i}{Ut_i} \times 100$$

⑦財務レバレッジ：

総資本/自己資本×100

$$Zai_i = \frac{Ss_i}{Js_i} \times 100$$

⑧売上高原価率：

売上原価/売上高×100

$$Urg_i = \frac{Ug_i}{Ut_i} \times 100$$

⑨売上高総利益率：

売上総利益/売上高×100

$$Usr_i = \frac{Us_i}{Ut_i} \times 100$$

⑩売上高販売管理費率：

販売管理費/売上高×100

$$Uhk_i = \frac{Hk_i}{Ut_i} \times 100$$

⑪売上高営業利益率：

営業利益/売上高×100

$$Uer_i = \frac{Er_i}{Ut_i}$$

⑫売上高純利益率：

純利益/売上高×100

$$Ujr_i = \frac{Jr_i}{Ut_i} \times 100$$

⑬総資本回転率（回）：

売上高/総資本

$$Ssk_i = \frac{Ut_i}{Ss_i}$$

⑭有形固定資産回転率(回)：

売上高/有形固定資産

$$Yks_i = \frac{Ut_i}{Yk_i}$$

⑮当座比率：

当座資産/流動負債×100

$$Tzh_i = \frac{Tz_i}{Rf_i} \times 100$$

⑯流動比率：

流動資産/流動負債×100

$$Rdh_i = \frac{Rs_i}{Rf_i} \times 100$$

⑰固定比率：

固定資産/自己資本×100

$$Kth_i = \frac{Ks_i}{Js_i} \times 100$$

⑱負債比率：

負債合計/自己資本×100

$$Fsh_i = \frac{Fs_i}{Js_i} \times 100$$

⑲自己資本比率：

自己資本/総資本×100

$$Jkh_i = \frac{Js_i}{Ss_i} \times 100$$

4.2　概観

2001 年から 2021 年までの新規上場企業のトレンドを示したのが図 4-1 である。2008 年株式市場はリーマン・ショックの影響を受け、2009 年新規上場企業数が急落し、その後徐々に回復している。2020 年の新規上場企業数からみると、コロナショックの影響はリーマンショックより小さいことが判明した。

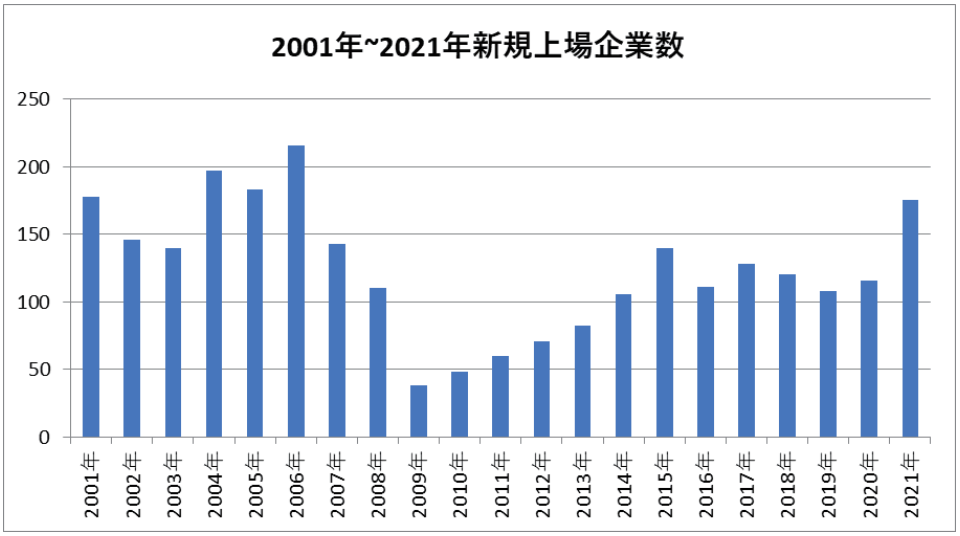


図 4-1　2001 年～2021 年新規上場企業数

図 4-2 は、業種別の新規上場企業数を示したものであるが、情報・通信業が一番多く、次はサービス業となっている。また、水産・農林業、精密機器業などの新規上場数は非常に少ない水準となっている。情報・通信業が一番多い理由として、インターネットの普及や移動体通信の需用拡大などが挙げられる。特に 2020 年、コロナ禍の影響でテ

レワークが増加し、情報・通信業の新規上場企業数が例年より多くなった。また、2020年には医薬品業の新規上場企業数が急増し、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けたことが考えられる。

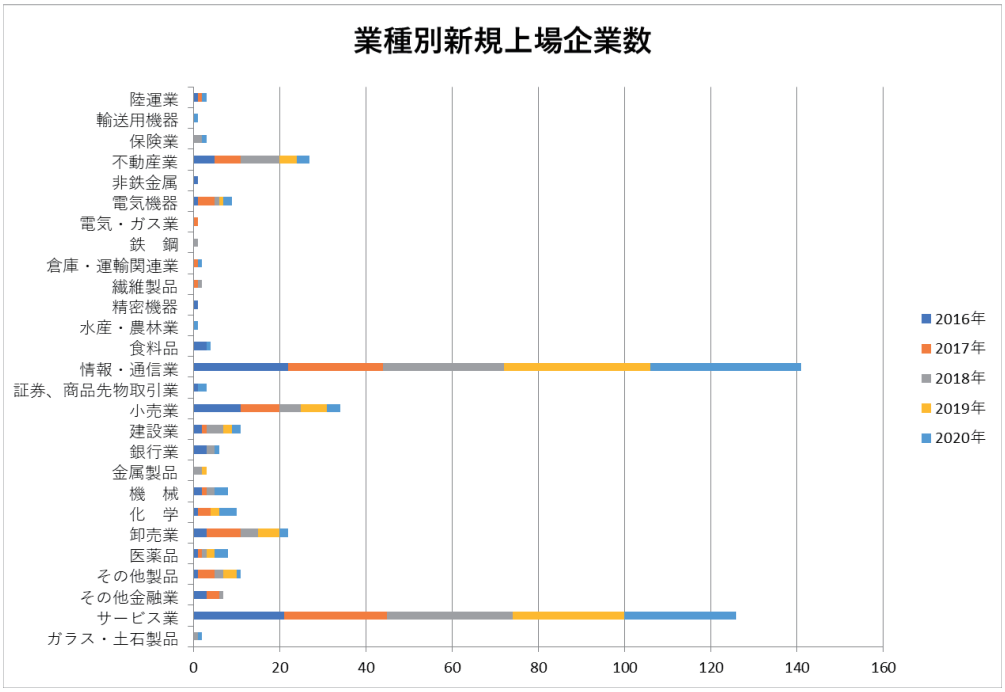


図 4-2 業種別新規上場企業数

続いて、上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅を用いて、新規公開株の株価成長率と上場年度、業種の関係を考察する。

4.2.1 上場年度別

表 4-1 のとおり、2016 年から 2020 年の間に上場した企業の「上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の中央値は「-0.127」となっている。時点別にみると、2016 年、2017 年、2019 年に上場した企業の「上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はプラス傾向となっているのに対し、2020 年に上場した企業の「上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」にはマイナス傾向があることが示された。

表 4-1 上場年度別上場 1 年後株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅

分位点		全体	2016	2017	2018	2019	2020
100.00%	最大値	7.915	2.323	3.473	2.049	7.915	5.682
99.50%		5.2788	2.323	3.473	2.049	7.915	5.682
97.50%		2.6208	1.8919	1.813175	1.479	3.9243	3.069
90.00%		0.9844	1.2406	0.9743	0.7192	2.21	0.6955
75.00%	四分位点	0.21	0.552	0.3975	0.126	0.196	-0.0165
50.00%	中央値	-0.127	0.036	-0.058	-0.138	-0.092	-0.492
25.00%	四分位点	-0.493	-0.392	-0.36425	-0.44	-0.31	-0.74725
10.00%		-0.6786	-0.597	-0.5939	-0.613	-0.593	-0.832
2.50%		-0.8208	-0.7867	-0.72415	-0.7242	-0.77455	-0.963125
0.50%		-0.9638	-0.8	-0.802	-0.746	-0.819	-0.975
0.00%	最小値	-0.975	-0.8	-0.802	-0.746	-0.819	-0.975

表 4-2 からみると、2019 年に上場した企業の「上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の標準偏差が一番大きいことがわかった。この原因を明らかにするため、最上位と最下位の企業について差異分析を行う。

表 4-2　上場 1 年後株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅要約統計量

	全体	2016	2017	2018	2019	2020
平均	0.0510671	0.1674217	0.0933111	-0.066221	0.2797059	-0.18033
標準偏差	0.8932425	0.7127973	0.6752819	0.5344051	1.3097344	0.9870195
平均の標準誤差	0.0422489	0.0782397	0.071181	0.0548288	0.1420606	0.1018033
平均の上側95%	0.1340988	0.3230653	0.2347462	0.0426428	0.562209	0.0218314
平均の下側95%	-0.031965	0.0117781	-0.048124	-0.175085	-0.002797	-0.382491
N	447	83	90	95	85	94

2019 年度に上場した企業の中で、BASE 株式会社[7]の「上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」が一番高い。BASE は「誰でも簡単にデザイン性の高いネットショップを作成できる」サービスを提供している。2020 年 11 月に BASE がユーザー調査を実施し、調査結果により、4 名以下の少人数でネットショップを運営する方は 9 割以上、個人ショップオーナーが 77%になることが分かった。2020 年、新型コロナウイルス感染予防対策の外出自粛、テレワーク、3 密回避などの影響を受けて、飲食業、観光業、小売業などが大量倒産した。この不景気の中で、副業を求めている方は少なくない。誰でも BASE で簡単にネットショップを作成でき、在宅でも副業や兼業ができるため、BASE のユーザー数が増加し、急成長したと考えられる。

一方、同年度で上場したパーソナルトレーニングジムとパーソナル英会話スクールを運営している株式会社トゥエンティーフォーセブン[8]は、実店舗の運営制限と海外渡航制限の影響を受けて、需要が縮小し、売上高の急減と伴い株価も急落した。

したがって、2019 年上場した企業の「上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の標準偏差が大きくなった原因はコロナ禍の影響を受けたと推測できる。

4.2.2　業種別

水産・農林業、精密機器、鉄鋼、電気・ガス業、非鉄金属、輸送用機器はすべて 1 社のみの新規上場となっており、データ数が少ないため、業種別の分析対象から除外する。2016 年から 2020 年までの 5 年間で、新規上場企業の合計は 447 社。その内、情報・通信業は 141 社で全体の 31.5%を占め、サービス業は 125 社で全体の 28.0%を占めている。

全体の中央値が「-0.13」であるのに対し、サービス業、その他製品、医薬品、卸売業、銀行業、情報・通信業、保険業の「上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」がマイナス値となっている。

表 4-3 業種別上場 1 年後株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅

分位点		全体	ガラス・土石製品	サービス業	その他金融業	その他製品	医薬品	卸売業	化学	機械	金属製品	銀行業
100.00%	最大値	7.915	0.167	4.002	0.815	1.143	3.001	1.181	1.255	0.036	0.023	0.012
99.50%		5.279	0.167	4.002	0.815	1.143	3.001	1.181	1.255	0.036	0.023	0.012
97.50%		2.621	0.167	3.1815	0.815	1.143	3.001	1.181	1.255	0.036	0.023	0.012
90.00%		0.984	0.167	0.9642	0.815	0.959	3.001	1.0138	1.2448	0.036	0.023	0.012
75.00%	四分位点	0.21	0.167	0.099	0.714	0.219	0.16525	0.1675	0.931	-0.0435	0.023	-0.063
50.00%	中央値	-0.13	0.023	-0.274	0.166	-0.329	-0.5885	-0.136	0.065	-0.0935	-0.026	-0.231
25.00%	四分位点	-0.49	-0.121	-0.56	-0.371	-0.591	-0.664	-0.29725	-0.51325	-0.33425	-0.588	-0.279
10.00%		-0.68	-0.121	-0.7068	-0.452	-0.7426	-0.801	-0.5457	-0.8719	-0.509	-0.588	-0.364
2.50%		-0.82	-0.121	-0.8157	-0.452	-0.746	-0.801	-0.722	-0.896	-0.509	-0.588	-0.364
0.50%		-0.96	-0.121	-0.835	-0.452	-0.746	-0.801	-0.722	-0.896	-0.509	-0.588	-0.364
0.00%	最小値	-0.98	-0.121	-0.835	-0.452	-0.746	-0.801	-0.722	-0.896	-0.509	-0.588	-0.364

分位点		建設業	小売業	証券、商品先物取引業	情報・通信業	食料品	繊維製品	倉庫・運輸関連業	電気機器	不動産業	保険業	陸運業
100.00%	最大値	0.842	1.66	0.79	7.915	1.516	0.052	0.609	0.227	1.521	0.554	0.589
99.50%		0.842	1.66	0.79	7.915	1.516	0.052	0.609	0.227	1.521	0.554	0.589
97.50%		0.842	1.66	0.79	2.8282	1.516	0.052	0.609	0.227	1.521	0.554	0.589
90.00%		0.803	0.855	0.79	1.4802	1.516	0.052	0.609	0.227	0.8552	0.554	0.589
75.00%	四分位点	0.055	0.41175	0.79	0.308	1.34025	0.052	0.609	0.1105	0.586	0.554	0.589
50.00%	中央値	-0.12	-0.0745	-0.027	-0.169	0.536	0.051	0.4835	0.013	-0.099	-0.183	0.511
25.00%	四分位点	-0.25	-0.29775	-0.212	-0.5475	0.11125	0.05	0.358	-0.3195	-0.51	-0.234	-0.083
10.00%		-0.38	-0.643	-0.212	-0.789	0.062	0.05	0.358	-0.619	-0.6224	-0.234	-0.083
2.50%		-0.39	-0.975	-0.212	-0.94965	0.062	0.05	0.358	-0.619	-0.889	-0.234	-0.083
0.50%		-0.39	-0.975	-0.212	-0.965	0.062	0.05	0.358	-0.619	-0.889	-0.234	-0.083
0.00%	最小値	-0.39	-0.975	-0.212	-0.965	0.062	0.05	0.358	-0.619	-0.889	-0.234	-0.083

表 4-4 は、業種別・上場 1 年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅に対する要約統計量を示したものであるが、医薬品の標準偏差が一番大きいことがわかった。最上位のセルソース株式会社[9]は新型コロナウイルス感染症の拡大により一時的な低迷こそあっ

たものの、提携医療機関の一層の開拓などにより加工受託サービスの受託件数が増大し売上は順調に拡大した。最下位の株式会社ファンペップ[10]は新薬の研究開発を注力している。しかし、コロナ禍の影響で、事業活動が制約を受け、海外での臨床試験が一時中断し、研究開発が遅延または停止され、業績に大きな影響を及ぼした。

表 4-4 業種別上場 1 年後株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅要約統計量

要約統計量	全体	ガラス・土石製品	サービス業	その他金融業	その他製品	医薬品	卸売業	化学	機械	金属製品	銀行業
平均	0.0511	0.023	-0.042648	0.1811429	-0.1926	-0.019	-0.0104	0.2198	-0.1754	-0.197	-0.192
標準偏差	0.8932	0.2036	0.837431	0.5082917	0.55307	1.2693	0.49333	0.7624	0.1881	0.3395	0.1335
平均の標準誤差	0.0422	0.144	0.074902	0.1921162	0.16676	0.4488	0.10518	0.2411	0.0665	0.196	0.0545
平均の上側95%	0.1341	1.8527	0.105604	0.6512343	0.17892	1.0421	0.20837	0.7652	-0.0181	0.6464	-0.0519
平均の下側95%	-0.032	-1.807	-0.1909	-0.288949	-0.5642	-1.0801	-0.2291	-0.3256	-0.3326	-1.0404	-0.3321
N	447	2	125	7	11	8	22	10	8	3	6
要約統計量	建設業	小売業	証券、商品先物取引業	情報・通信業	食料品	繊維製品	倉庫・運輸関連業	電気機器	不動産業	保険業	陸運業
平均	-0.0025	0.0693	0.183667	0.1200142	0.6625	0.051	0.4835	-0.0901	0.0263	0.0457	0.339
標準偏差	0.3943	0.5721	0.533185	1.1276137	0.6518	0.0014	0.17748	0.2867	0.596	0.441	0.3675
平均の標準誤差	0.1189	0.0981	0.307835	0.0949622	0.3259	0.001	0.1255	0.0956	0.1147	0.2546	0.2122
平均の上側95%	0.2624	0.2689	1.508172	0.3077596	1.69966	0.0637	2.07813	0.1303	0.262	1.1411	1.252
平均の下側95%	-0.2673	-0.13	-1.140839	-0.067731	-0.3747	0.0383	-1.1111	-0.3105	-0.2095	-1.0498	-0.574
N	11	34	3	141	4	2	2	9	27	3	3

第 5 章　実証分析

2016 年 1 月から 2020 年 12 月まで新規上場企業は合計 447 社、情報・通信業とサービス業が合わせて 266 社、全体の 59.5%を占めている。この２つの業界を分析することで、IPO 市場の全体像を推測できると考えられる。

5.1　コロナ禍による情報・通信業、サービス業への影響

本節では、2016 年～2020 年の間に上場した情報・通信業、サービス業企業の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」に基づいて、両業界におけるコロナ禍の影響を分析する。分析対象として、情報・通信業は 141 社、サービス業は 125 社となった。

5.1.1　情報・通信業

表 5-1 は「情報・通信業の上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を示したものである。

表 5-1 情報・通信業上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅

上場年度		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
分位点						
100.00%	最大値	1.783	1.072	2.049	7.915	2.629
99.50%		1.783	1.072	2.049	7.915	2.629
97.50%		1.783	1.072	2.049	7.915	2.629
90.00%		1.6226	1.0182	1.4765	2.842	0.503
75.00%	四分位点	0.4325	0.6065	0.279	1.51325	-0.315
50.00%	中央値	-0.045	-0.0955	0.0045	0.0565	-0.638
25.00%	四分位点	-0.5775	-0.492	-0.31125	-0.26	-0.809
10.00%		-0.7721	-0.7132	-0.5462	-0.5505	-0.9488
2.50%		-0.8	-0.802	-0.717	-0.707	-0.965
0.50%		-0.8	-0.802	-0.717	-0.707	-0.965
0.00%	最小値	-0.8	-0.802	-0.717	-0.707	-0.965
要約統計量						
平均		0.040864	0.029273	0.124464	0.741059	-0.38006
標準偏差		0.778005	0.625801	0.672718	1.728245	0.842031
平均の標準誤差		0.165871	0.133421	0.127132	0.296392	0.142329
平均の上側95%		0.385812	0.306737	0.385317	1.344072	-0.09081
平均の下側95%		-0.30408	-0.24819	-0.13639	0.138046	-0.66931
N		22	22	28	34	35
欠測値 N		0	0	0	0	0

表 5-1 では、2019 年に上場した情報・通信業銘柄の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」が非常に大きくなっていることがわかった。上位 3 社はそれぞれ、ネットショップサービス、人工知能および関連する情報サービス、クラウドＩＤ管理サービスを提供している。ネットショップサービスを提供している BASE 株式会社は先に述べたとおり、個人ショップオーナーが多い。これはコロナ禍の影響で副業や兼業を求めている方が増加したと考えられる。また、在宅勤務とテレワークの推進などにより、企業は労働者の働き方の改善を意識し、DX やセキュリティに関連するシステム投資に注力している。そのため、AI 関連サービスを提供している AI Inside 株式会社[11]とクラウドＩＤ管理サービスを提供しているＨＥＮＮＧＥ株式会社[12]の株価成長率が高いと考えられる。

しかし、2019 年に上場した情報・通信業銘柄の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の標準偏差も高い。そのため、コロナ禍は情報・通信業株に対して正の影響だけでなく、負の影響もあったと考えられる。下位 3 社はリビン・テクノロジーズ株式会社[13]、株式会社ヴィッツ[14]と株式会社インフォネット[15]である。リビン・テクノロジーズ株式会社はサイト「リビンマッチ」を中心に不動産や住宅業界に特化したネットマーケサービスを提供している。2020 年度の有価証券報告書の中で、リビン・テクノロジーズ株式会社は「新型コロナウイルス感染症の拡大は当社の現時点の事業活動及び業績に与える影響は軽微である」と記載している。自動車関連の組込ソフトウェ

アが主たる事業分野である株式会社ヴィッツはコロナ禍の影響を受けて、業績が悪化した。株式会社インフォネットはＷｅｂコンテンツ管理システムを提供している。新型コロナウイルス感染拡大に伴い、新規需要が減少し、企業の経営成績及び財政状態に影響を及ぼした。

一方、2020 年に上場した情報・通信業銘柄の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は、これまで以上に急落している。「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」が一番落ち込んだフィーチャ株式会社[16]は、車載部品メーカー等向けに先進運転支援関連の画像認識ソフトを開発している。新型コロナウイルス感染拡大と伴い自動車販売台数が減少し、車載カメラなど製品の生産が停止または減産に追い込まれた。そのため、株式会社ヴィッツと同じ、フィーチャ株式会社の業績も大きな影響を受けたと考えられる。

5.1.2　サービス業

表 5-2 は、「サービス業の上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を示したものである。

表 5-2 サービス業上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅

上場年度		2016	2017	2018	2019	2020
分位点						
100.00%	最大値	2.323	3.473	1.24	4.002	3.333
99.50%		2.323	3.473	1.24	4.002	3.333
97.50%		2.323	3.473	1.24	4.002	3.333
90.00%		1.7758	1.591	0.655	0.232	0.8926
75.00%	四分位点	0.974	0.20925	0.08	-0.089	0.127
50.00%	中央値	-0.107	-0.142	-0.35	-0.274	-0.481
25.00%	四分位点	-0.4145	-0.487	-0.5665	-0.613	-0.69325
10.00%		-0.5736	-0.6755	-0.667	-0.7732	-0.8039
2.50%		-0.603	-0.685	-0.717	-0.819	-0.835
0.50%		-0.603	-0.685	-0.717	-0.819	-0.835
0.00%	最小値	-0.603	-0.685	-0.717	-0.819	-0.835
要約統計量						
平均		0.249667	0.081333	-0.18255	-0.15448	-0.12962
標準偏差		0.854203	0.953244	0.483926	0.920229	0.924039
平均の標準誤差		0.186402	0.19458	0.089863	0.184046	0.181219
平均の上側95%		0.638495	0.483853	0.001524	0.225372	0.243612
平均の下側95%		-0.13916	-0.32119	-0.36663	-0.53433	-0.50284
N		21	24	29	25	26
欠測値 N		0	0	0	1	0

表 5-2 より、2019 年に上場したサービス業銘柄の中で、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の 75%四分位点がマイナスとなり、2016 年、2017 年、2018 年の水準より悪化した。また、2020 年に上場したサービス業銘柄の「上場一年後の株価成長

率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の中央値が急落し、2019 年より更に悪化したことがわかった。

2019 年の下位 3 社は、パーソナルトレーニングジムとパーソナル英会話スクールを運営している株式会社トゥエンティーフォーセブン、体育会学生限定就職サイト「スポナビ」を運営している株式会社スポーツフィールド[17]とＷｅｂメディア支援サービスを提供しているＩＮＣＬＵＳＩＶＥ株式会社[18]である。緊急事態宣言により、実店舗の運営が困難となり、イベント、プロモーション活動なども延期または中止することになった。このような状況から、サービス業全体としても大きな影響を受けたと考えられる。

一方、外出自粛のため、物流の需要が急増した。物流、製造現場向け箱型荷台（パレット）等をレンタル・販売を行っているユーピーアール株式会社[19]は、コロナ禍のプラス影響を受けたと推測できる。

5.2　情報・通信業、サービス業の株価成長率と上場前の財務データの関連性

5.2.1　分析対象

本節では、2016 年～2020 年に上場した情報・通信業、サービス業の企業を対象とし、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を基準に上位５社を「上位グループ」、下位５社を「下位グループ」として選択した。「箱ひげ図」、「Welch 検定」と「二項ロジスティック回帰分析」の分析対象は、この「上位グループ」と「下位グループ」に該当した企業の比較分析を行った。また、「パーティション分析」では「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の判別を財務データで行うことを目的としている。また、使用した財務諸表データの対象年は「有価証券届出書」の単体財務諸表に記載された「当事業年度」であり、会計基準としては日本基準を用いた。

5.2.2　説明変数

本論文の被説明変数は「上位グループ」「下位グループ」と「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」となる。

19 個の説明変数である「総資本経常利益率(ROA)」「売上高経常利益率」「総資本回転率」「総資本営業利益率」「自己資本利益率(ROE) 」「売上高純利益率」「財務レバレッジ」「売上高原価率」「売上高総利益率」「売上高販売管理費率」「売上高営業利益率」「売上高純利益率」「総資本回転率（回）」「有形固定資産回転率(回) 」「当座比率」「流動比率」「固定比率」「負債比率」「自己資本比率」については、企業情報データベース(eol)から取得したデータを加工したものである。

5.2.3 分析手法

本論文では、定量分析の手法を用いる。「上位グループ」はフラグ「1」で表され、「下位グループ」はフラグ「0」で表される。

まず、「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」の財務諸表比率指標（説明変数）に視覚的な差異があるかについて比較分析する。

次に、視覚的に差異がある財務諸表比率指標について、Welch 検定を使用し、「上位グループ」と「下位グループ」の財務諸表比率指標の中央値に差があるかどうかを検証する。

また、上場直前の財務諸表データから上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅へプラスかマイナスの影響があるかを判別するために、「パーティション分析」を行う。

さらに、「二項ロジスティック回帰分析」により実証モデルを構築し、上場直前の財務諸表データと「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」との関連性を検証する。

5.2.4　情報・通信業の株価成長率と上場前財務データの関連性

(1)2016 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2016 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場した情報・通信業企業全 22 社のうち、IFRS 基準を採用した 2 社を除いた 20 社を対象とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証するため、以下４つの方法による分析結果を示す(この４つの方法を、以降の分析でも共通的に利用する)。

(1-1)箱ひげ図と Welch 検定

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較すると、総資本経常利益率、総資本営業利益率に中央値に差異があることがわかる。

①　総資本経常利益率

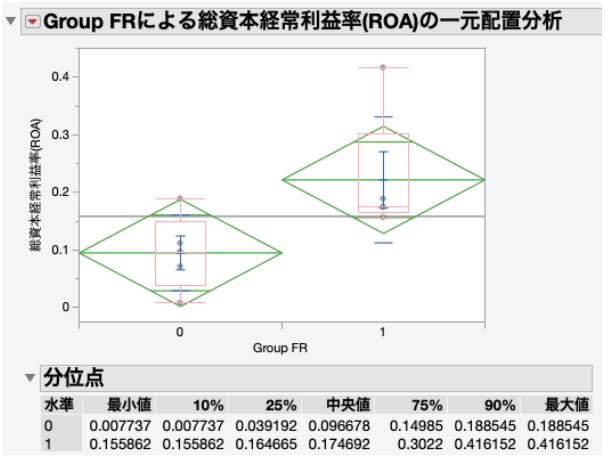
総資本経常利益率は企業の収益性を測定する指標である。

総資本経常利益率(ROA)＝経常利益/総資本×100

総資本経常利益率が高い場合、企業は総資産を有効的に活用しており、収益性が高いと考えられる。

図 5-1 の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の総資本経常利益率が低く、「上位グループ」の総資本経常利益率が高いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.096678」、フラグ「1」が「0.174692」であり、これらの差分が「0.078014」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。



水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.007737	0.007737	0.039192	0.096678	0.14985	0.188545	0.188545
1	0.155862	0.155862	0.164665	0.174692	0.3022	0.416152	0.416152

図 5-1　総資本経常利益率の「箱ひげ図」

次に、Welch 検定による、グループ間の平均の有意差を判定する。Welch 検定は２つの母集団の中央値に差があるかを検定する手法であり、標本の値を順位に置き換えて検定統計量を求める。

帰無仮説H_0：２つの母集団の分布の位置は等しい（v_1=v_2）

対立仮説H_1：２つの母集団の分布の位置は右か左かのどちらにずれている（$v_1 \neq v_2$）

v_1、v_2は分布の中央値。

図 5-2 は総資本経常利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0642」であり、「93%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
4.9400	1	6.5512	0.0642

t検定
2.2226

図 5-2　総資本経常利益率の Welch 検定

したがって、2016 年上場した情報・通信業企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「総資本経常利益率」の中央値に有意な差があることがわかる。

② 総資本営業利益率

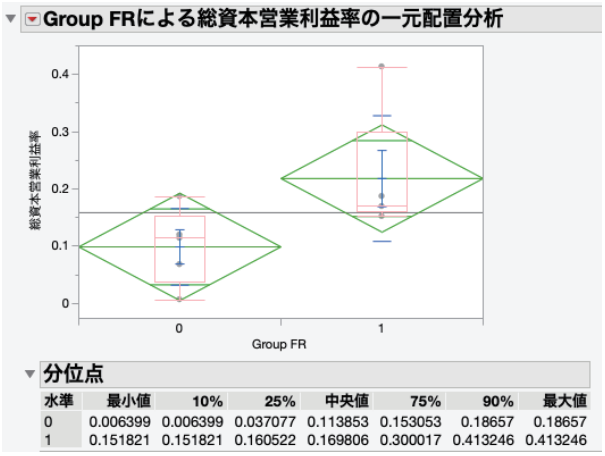
総資本経常利益率と異なり、総資本営業利益率の分子は営業利益となる。

総資本営業利益率＝営業利益/総資本×100

総資本営業利益率は、企業は調達した資金を運用し、本業の営業活動でいくら利益を稼いだかという資金の運用の効率性を示している。

図 5-3 の総資本営業利益率の箱ひげ図を見ると、総資本経常利益率と同じ、フラグ「0」の方は全体的にフラグ「1」より低く、「下位グループ」の総資本営業利益率が「上位グループ」の総資本営業利益率より低いことがわかる。

分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.113853」、フラグ「1」が「0.169806」であり、これらの差分が「0.055953」となっており、グループの間に差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.006399	0.006399	0.037077	0.113853	0.153053	0.18657	0.18657
1	0.151821	0.151821	0.160522	0.169806	0.300017	0.413246	0.413246

図 5-3　総資本営業利益率の「箱ひげ図」

図 5-4 は総資本営業利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0788」であり、「92%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
4.3143	1	6.6076	0.0788

t検定
2.0771

図 5-4　総資本営業利益率の Welch 検定

したがって、2016 年上場した情報・通信業企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「総資本営業利益率」の中央値に有意な差があることがわかる。

以上の実証分析より、2016 年上場した情報・通信業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「総資本経常利益率」「総資本営業利益率」の中央値に有意な差があることがわかる。

(1-2)パーティション分析

本節は統計ソフトウェア JMP を使用し、上場直前の財務諸表データから「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」へプラスかマイナスの影響があるかを判別する「パーティション分析」を行う。

「パーティション分析」は、説明変数と目的変数の関係に従ってデータを再帰的に分割し、ディシジョンツリー（決定木）を作成する分析手法である[20]。この手法は、多数の可能な分岐から最適なものを選び出すことができ、モデル化や変数の有効性を見出すのに役立つ。

本節では、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、有意水準の高い「総資本経常利益率(ROA)」を説明変数として分析を行う。

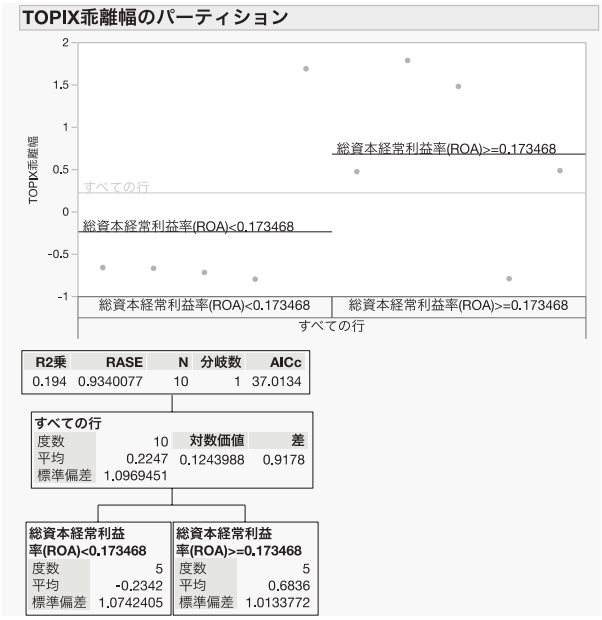


図 5-5　総資本経常利益率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、「上位グループ」と「下位グループ」の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の平均は「0.2247」である。

総資本経常利益率が「0.173468」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりプラス傾向、総資本経常利益率が「0.173468」より低い

場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりマイナス傾向があることがわかる。

したがって、総資本経常利益率「0.173468」が「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」がプラスかマイナスの分岐点となることがわかる。

(1-3)二項ロジスティック回帰分析

ロジスティック回帰分析(ロジット・モデル)は、一般化線形モデルの代表的な手法の一つである。ロジスティック回帰分析[21]を用い、いくつかの要因（説明変数）から「2 値の結果（目的変数）」が起こる確率を説明・予測することができる。

ロジスティック回帰分析において、確率を目的変数p、説明変数をx_iとし、確率の推定値$\hat{p}$を、

$$\hat{p} = \frac{1}{1 + \exp\{-z\}}$$

$$z = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \cdots + b_n x_n$$

の連結関数で表す。一般化線形モデルでは連結関数の逆関数を利用する必要があるので、逆関数が解析的に求められることが望ましい。つまり、$\log\frac{p}{1-p}$を目的変数として、

$$\log\frac{p}{1-p} = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \cdots + b_n x_n$$

で回帰分析を行う。

本節は統計ソフトウェア JMP を使用し、有意水準の高い「総資本経常利益率」を説明変数とし、二項ロジスティック回帰分析を行う。

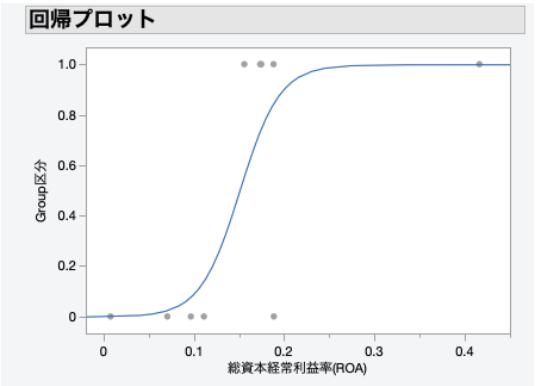


図 5-6 総資本経常利益率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	-6.840103	4.857459	5.6881611	0.0171*	-23.3356	-0.741691
総資本経常利益率(ROA)	45.46277	30.030039	6.8807255	0.0087*	6.3540717	143.18488

図 5-7 総資本経常利益率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、「切片」のパラメータ推定値が「-6.840103」、「総資本経常利益率」のパラメータ推定値が「45.46277」である。

続いて、分析結果を検証する。確率の推定値が「0.5」より高い場合、確率の推定値による Group 区分は「1」、確率の推定値が「0.5」より低い場合、確率の推定値による Group 区分は「0」となる。確率の推定値による Group 区分と最初の Group 区分が同じ場合には判別は「正」、異なる場合には判別は「誤」とする。

表 5-3 に示す様に、10 社の中 9 社の判別は「正」となる。したがって、「総資本経常利益」において、「90%の確率で上位グループと下位グループの有意差を説明できる」と言える。

表 5-3　二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	総資本経常利益(ROA)	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.174692	0.75061205	1	正
1	0.155862	0.56114623	1	正
1	0.173468	0.74005083	1	正
1	0.416152	0.99999432	1	正
1	0.188247	0.84788743	1	正
0	0.111154	0.14347358	0	正
0	0.096678	0.07981573	0	正
0	0.007737	0.00151874	0	正
0	0.188545	0.84962654	1	誤
0	0.070647	0.02587419	0	正

(2)2017 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2017 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場した情報・通信業企業全 22 社のうち、IFRS 基準を採用した 2 社を除いた 20 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証するため、2016 年度と同様に、４つの方法による分析結果を示す。

(2-1)箱ひげ図

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較したが、明確な差異がある比率指標は見つけられなかった。

(2-2) パーティション分析

「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、19 個の財務諸表比率指標を説明変数として「パーティション分析」を行う。

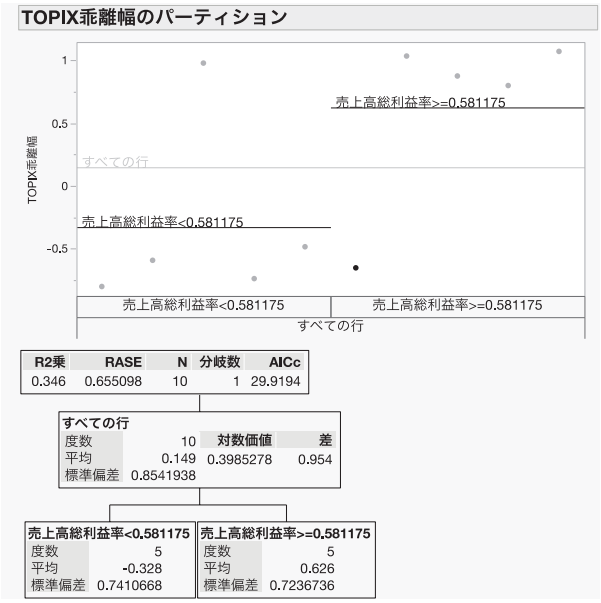


図 5-8　売上高総利益率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、「上位グループ」と「下位グループ」の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の平均は「0.149」である。

売上高総利益率が「0.581175」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりプラス傾向、売上高総利益率が「0.581175」より低い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりマイナス傾向があることがわかる。

したがって、売上高総利益率「0.581175」が「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」がプラスかマイナスの分岐点となることがわかる。

また、個別企業を確認したところ、売上高総利益率が「0.581175」より低い企業の中で、2017 年 11 月 21 日に上場したサインポスト株式会社はコンサルティング事業の売

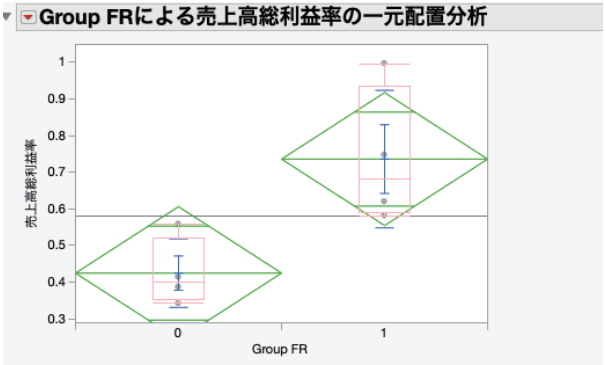
上高の増加に伴う人件費、外注等の増加があり、売上原価も増加した。そのため、売上高総利益率は低くなった。2018 年 10 月 16 日に JR 赤羽駅ホーム上で「スーパーワンダーレジ」の実証実験を実施することを発表すると、株価が高沸。1 日の間に 17%上昇し、その後も伸び続け、11 月 9 日に最高値に到達。しかし、その後下落し続けた。11 月 21 日は上場一年の日、ちょうどこのイベントの影響を受けている。

売上高総利益率が「0.581175」より高い企業の中で、株式会社ユーザーローカルの初値は公開価格の約 4.3 倍の 12,500 円となって、非常に期待されている銘柄である。しかし、上場後は下落し続けて、初日の終値を超えることはなかった。これはこの銘柄を過大評価した結果と考えられる。

(2-3)異常値除外後の検証

サインポスト株式会社と株式会社ユーザーローカルを、外れ値として除外した場合について分析する。

図 5-9 の売上高総利益率の「箱ひげ図」を見ると、売上高総利益率に中央値に差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.341866	0.341866	0.352973	0.399822	0.522039	0.558268	0.558268
1	0.581175	0.581175	0.590791	0.683423	0.934232	0.996574	0.996574

図 5-9　売上高総利益率の「箱ひげ図」

図 5-10 は売上高総利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0365」であり、「96%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
8.8150	1	4.4081	0.0365*

t検定
2.9690

図 5-10　売上高総利益率の Welch 検定

次に、「売上高総利益率」を説明変数とする、二項ロジスティック回帰分析を行う。

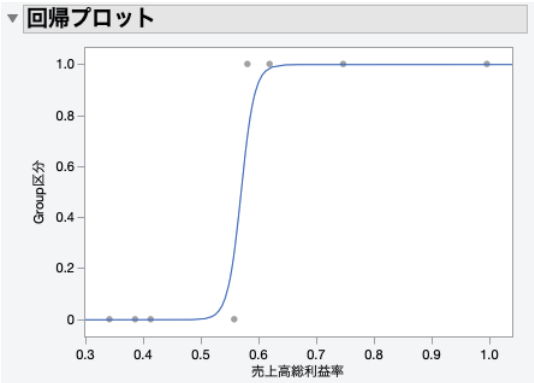


図 5-11 売上高総利益率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	-48.93883	62.649233	.	.	.	.
売上高総利益率	85.970163	109.66861	.	.	.	.

図 5-12 売上高総利益率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、「切片」のパラメータ推定値が「-48.93883」、「売上高総利益率」のパラメータ推定値が「85.970163」である。

表 5-4 に示す様に、8 社の判別はすべて「正」となる。したがって、「売上高総利益率」において、「100%の確率で上位グループと下位グループの有意差を説明できる」ことが言える。

表 5-4　二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	売上高総利益率	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.747205	0.99999977	1	正
1	0.996574	1	1	正
1	0.581175	0.73592197	1	正
1	0.61964	0.98702565	1	正
0	0.341866	3.2372E-09	0	正
0	0.386292	1.4753E-07	0	正
0	0.413351	1.5106E-06	0	正
0	0.558268	0.28000455	0	正

(3)2018 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2018 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場した情報・通信業企業全 28 社のうち、IFRS 基準を採用した 2 社と新設企業 1 社を除いた 25 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証するため、2016 年度と同じ、まずは「箱ひげ図」を用い視覚的な差異を確認する。各比率指標において視覚的に差異があるかを比較した結果、中央値に有意差のある比率指標は見つからなかった。

次に、2018 年度「上位グループ」と「下位グループ」の各比率指標の中央値に有意差がない原因を分析する。表 5-5 のとおり、下位グループの「公募・初値乖離率」は上位グループより高い。また、「公募・上場時終値乖離率」も下位グループの方が高い。この２点によって、投資家は下位グループの銘柄を過大評価したことが考えられる。

表 5-5　2018 年度分析対象企業上場時情報

Group	証券コード	公募価格	初値	公募・初値乖離率	上場時株価	公募・上場時終値乖離率
1	4424	1320	1756	0.33030303	940	-0.287878788
1	9450	1050	2388	1.274285714	555.25	-0.471190476
1	4384	1500	1645	0.096666667	1999	0.332666667
1	4428	3580	7620	1.12849162	1612	-0.54972067
1	4397	1200	2417	1.014166667	958.5	-0.20125
0	4386	2000	4665	1.3325	1606.67	-0.196666667
0	4425	3720	14000	2.76344086	13890	2.733870968
0	4421	1280	3300	1.578125	1850	0.4453125
0	4422	1840	4300	1.336956522	4300	1.336956522
0	4388	1000	3500	2.5	4100	3.1

最後、2018 年度分析対象企業の上場一年前の財務諸表比率指標と上場直前の財務諸表比率指標の差分を分析する。

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」の上場一年前の財務諸表比率指標と上場直前の財務諸表比率指標の差分において視覚的に差異があるかを比較すると、売上高純利益率に中央値に差異があることがわかる。

図 5-13 の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方は全体的にフラグ「1」より低い、「下位グループ」の売上高純利益率の変化率がマイナス傾向、「上位グループ」の売上高純利益率の変化率がプラス傾向となることが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.000512」、フラグ「1」が「0.037202」であり、これらの差分が「0.03669」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。

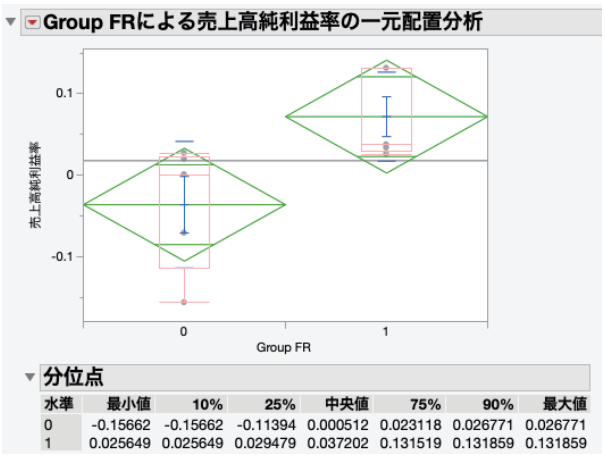


図 5-13 売上高純利益率の差分の「箱ひげ図」

図 5-14 は売上高純利益率の差分の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0376」であり、「96%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

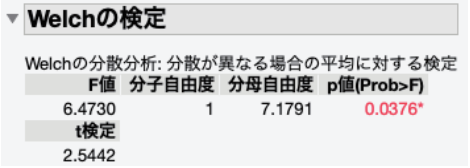


図 5-14 売上高純利益率の差分の Welch 検定

したがって、2018 年上場した情報・通信業企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、売上高純利益率の差分の中央値において有意な差があり、「下位グループ」は上場前から利益率が悪化していることがわかる。

(4)2019 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2019 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場した情報・通信業企業全 34 社のうち、IFRS 基準を採用した 2 社と新設 1 社を除いた 31 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証した結果を示す。

(4-1)箱ひげ図と Welch 検定

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較すると、売上高原価率、売上高総利益率、売上高販売管理費率に中央値に差異があることがわかる。

① 売上高原価率

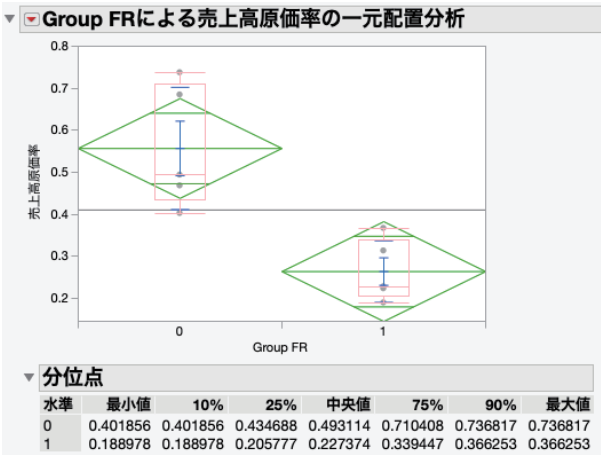
売上高原価率は売上原価が売上高に占める比率。

売上高原価率＝売上原価/売上高×100

売上原価は財やサービスを生み出すために直接必要とした経費である。売上高原価率が低い場合、財やサービスを生み出すためにかかった費用が低い、企業の収益性が高いと考えられる。

図 5-15 の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方は全体的にフラグ「1」より高い、「下位グループ」の売上高原価率が「上位グループ」の売上高原価率より高いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.493114」、フラグ「1」が「0.227374」であり、これらの差分が「0.26574」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.401856	0.401856	0.434688	0.493114	0.710408	0.736817	0.736817
1	0.188978	0.188978	0.205777	0.227374	0.339447	0.366253	0.366253

図 5-15　売上高原価率の「箱ひげ図」

図 5-16 は売上高原価率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0072」であり、「99%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
16.1893	1	5.9099	0.0072*

t検定
4.0236

図 5-16　売上高原価率の Welch 検定

したがって、2019 年上場した情報・通信業企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高原価率」の中央値において有意な差があることがわかる。

② 売上高総利益率

売上高総利益率は企業の売上高から売上原価を差し引いた売上総利益を元に算定される。

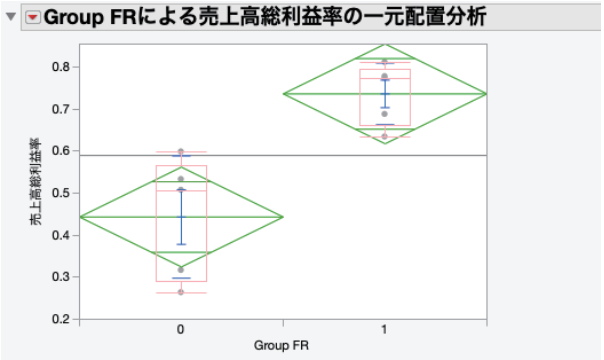
売上高総利益率＝売上総利益/売上高×100

＝（売上高-売上原価）/売上高×100

＝1-売上高原価率

売上高総利益率が高い場合、提供しているサービスまたは販売している商品の利益率が高い、企業営業力の強さ、あるいは商品の品質の良さを示す。

図 5-17 の売上高総利益率の箱ひげ図を見ると、売上高原価率と逆になっており、フラグ「1」の方はフラグ「0」より高くなっている。分位点の中央値も逆になって、フラグ「0」が「0.506885」、フラグ「1」が「0.772626」になる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.263182	0.263182	0.289592	0.506885	0.565313	0.598144	0.598144
1	0.633747	0.633747	0.660553	0.772626	0.794223	0.811022	0.811022

図 5-17　売上高総利益率の「箱ひげ図」

図 5-18 は売上高総利益率の Welch 検定の結果を示したものである。「売上高原価率」の Welch 検定結果と同じ、p値は「0.0072」であり、「99%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

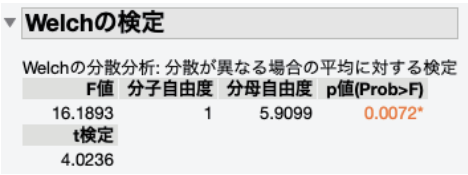


図 5-18　売上高総利益率の Welch 検定

したがって、2019 年上場した情報・通信業企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高総利益率」の中央値において有意な差があることがわかる。

③ 売上高販売管理費率

売上高販売管理費率は売上高に占める「販売費及び一般管理費（販管費）」が占める比率である。

売上高販売管理費率＝販売管理費/売上高×100

売上高販売管理費率は商品・サービスを販売するために、どのぐらい費用がかかるのかを示す。

図 5-19 の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低い、「下位グループ」の売上高販売管理費率が「上位グループ」の売上高販売管理費率より低いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.290041」、フラグ「1」が「0.993478」であり、これらの差分が「0.703437」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。

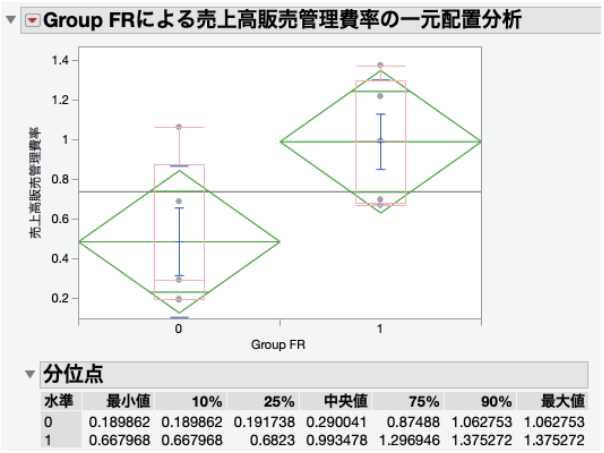


図 5-19　売上高販売管理費率の「箱ひげ図」

図 5-20 は売上高販売管理費率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0525」であり、「94%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

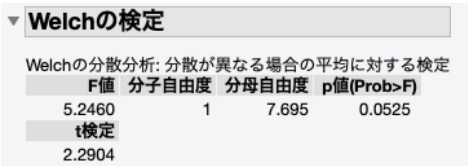


図 5-20　売上高販売管理費率の Welch 検定

したがって、2019 年上場した情報・通信業企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高販売管理費率」の中央値において有意な差があることがわかる。

(4-2)パーティション分析

「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、有意水準の高い「売上高原価率」を説明変数として「パーティション分析」を行う。

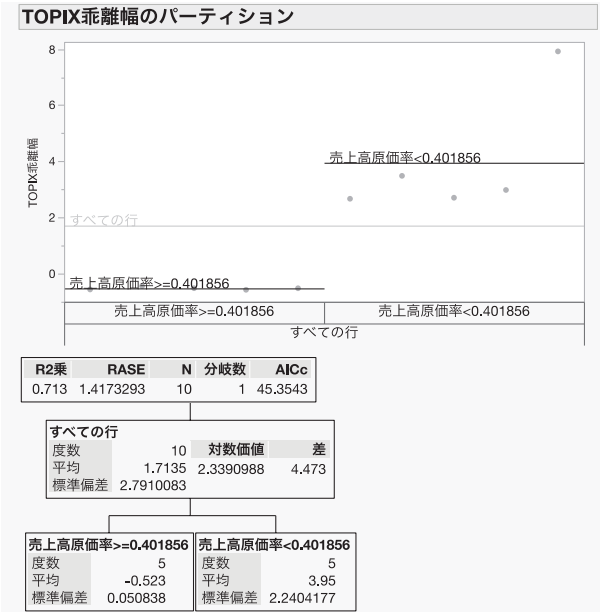


図 5-21　売上高原価率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、「上位グループ」と「下位グループ」の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の平均は「1.7135」である。

売上高原価率が「0.401856」より低い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりプラス傾向、売上高原価率が「0.401856」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりマイナス傾向があることがわかる。

したがって、売上高原価率「0.401856」が「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」がプラスかマイナスの分岐点となることがわかる。

(4-3)二項ロジスティック回帰分析

「売上高原価率」を説明変数とする、二項ロジスティック回帰分析を行う。

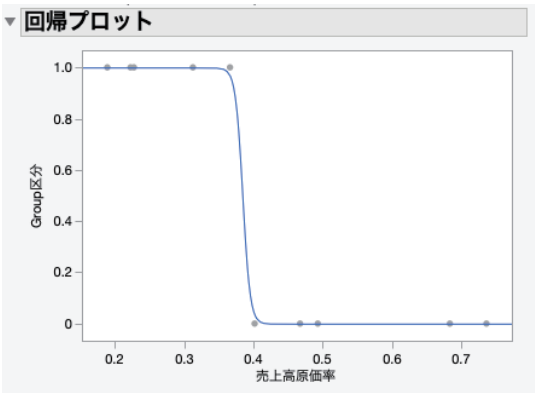


図 5-22 売上高原価率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	72.349096	84.479766	.	.	.	.
売上高原価率	-188.4471	219.96884	.	.	.	.

図 5-23 売上高原価率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、「切片」のパラメータ推定値が「72.349096」、「売上高原価率」のパラメータ推定値が「-188.4471」である。

続いて、分析結果を検証する。確率の推定値が「0.5」より高い場合、確率の推定値による Group 区分は「1」、確率の推定値が「0.5」より低い場合、確率の推定値による Group 区分は「0」となる。確率の推定値による Group 区分と最初の Group 区分が同じ場合には判別は「正」、異なる場合には判別は「誤」とする。

表 5-6 に示す様に、検証の結果、10 社の判別はすべて「正」となる。したがって、「売上高原価率」において、「100%の確率で上位グループと下位グループの有意差を説明できる」と言える。

表 5-6　二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	売上高原価率	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.312641	0.99999853	1	正
1	0.188978	1	1	正
1	0.222576	1	1	正
1	0.366253	0.96543644	1	正
1	0.227374	1	1	正
0	0.683998	2.7629E-25	0	正
0	0.467519	1.4399E-07	0	正
0	0.401856	0.03294226	0	正
0	0.493114	1.1577E-09	0	正
0	0.736817	1.3139E-29	0	正

(5)2020 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2020 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場した情報・通信業企業全 35 社のうち、IFRS 基準を採用した 2 社を除いた 33 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証した結果を示す。

(5-1)箱ひげ図と Welch 検定

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較すると、自己資本利益率（ROE）に中央値に差異があることがわかる。

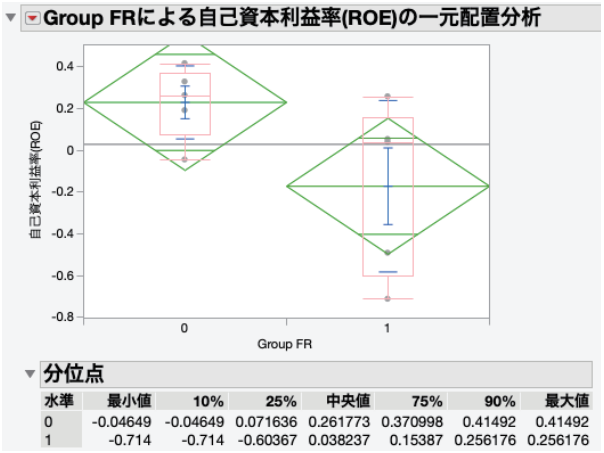
自己資本利益率とは、当期純利益の自己資本に対する割合である。自己資本は企業の総資本（調達資金）のうち、株主などから調達した資本金や利益剰余金など、返済義務のない資金である。

自己資本利益率＝当期純利益/自己資本×100

自己資本利益率が高い場合は、株主からの資金が有効に利用されていると言える。

図 5-24 の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より高いため、「下位グループ」の自己資本利益率が高い、「上位グループ」の自己資本利益率が低いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.261773」、フラグ「1」が「0.038237」であり、これらの差分が「0.223536」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。しかし、この結果は直感と逆になる。



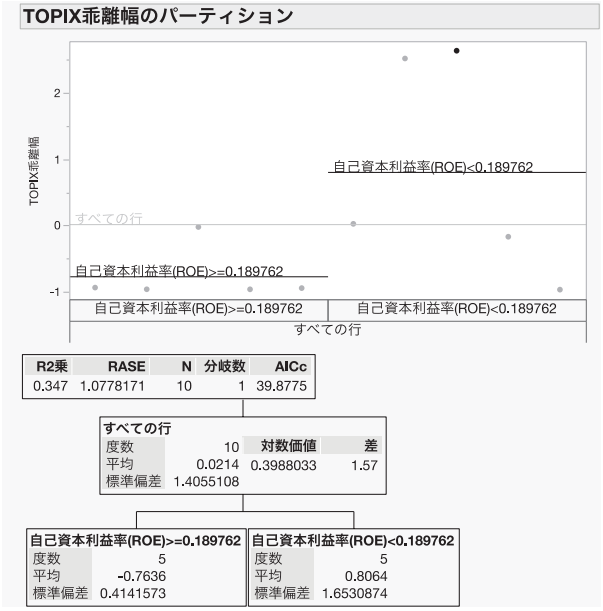
分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	-0.04649	-0.04649	0.071636	0.261773	0.370998	0.41492	0.41492
1	-0.714	-0.714	-0.60367	0.038237	0.15387	0.256176	0.256176

図 5-24　自己資本利益率の「箱ひげ図」

(5-2)パーティション分析

「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、「自己資本利益率」を説明変数として「パーティション分析」を行う。



R2乗	RASE	N	分岐数	AICc
0.347	1.0778171	10	1	39.8775

すべての行

度数	10	対数価値	差
平均	0.0214	0.3988033	1.57
標準偏差	1.4055108		

自己資本利益率(ROE)>=0.189762		自己資本利益率(ROE)<0.189762	
度数	5	度数	5
平均	-0.7636	平均	0.8064
標準偏差	0.4141573	標準偏差	1.6530874

図 5-25　自己資本利益率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、「上位グループ」と「下位グループ」の「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」の平均は「0.0214」である。

自己資本利益率が「0.189762」より低い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりプラス傾向、自己資本利益率が「0.189762」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」は平均よりマイナス傾向があることがわかる。

したがって、自己資本利益率「0.189762」が「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」がプラスかマイナスの分岐点となることがわかる。

(5-3)二項ロジスティック回帰分析

「自己資本利益率」を説明変数とする、二項ロジスティック回帰分析を行う。

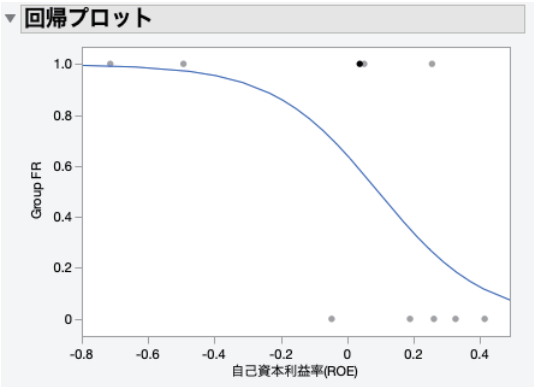


図 5-26 自己資本利益率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	0.5836315	1.0479183	0.3591277	0.5490	-1.165995	3.2582977
自己資本利益率(ROE)	-6.289852	4.7254884	4.3475879	0.0371*	-19.26146	-0.262277

図 5-27 自己資本利益率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、「切片」のパラメータ推定値が「0.5836315」、「自己資本利益率」のパラメータ推定値が「-6.289852」である。

続いて、分析結果を検証する。表 5-7 に示す様に、10 社の中 8 社の判別は「正」となる。したがって、「自己資本利益率」において、「80%の確率で上位グループと下位グループの有意差を説明できる」と言える。

表 5-7　二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	自己資本利益率（ROE）	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.038237	0.58494977	1	正
1	-0.714	0.99378519	1	正
1	0.051564	0.56446459	1	正
1	0.256176	0.26353459	0	誤
1	-0.49333	0.97555556	1	正
0	0.41492	0.11648416	0	正
0	0.327075	0.18639274	0	正
0	0.261773	0.2567591	0	正
0	0.189762	0.35207211	0	正
0	-0.04649	0.70600233	1	誤

(6)まとめ

以上の実証分析から、2016 年～2020 年に上場した情報・通信業の企業において、上場一年後のパフォーマンスと上場直前の財務データには関連性があることがわかった。具体的な関係は以下のように整理できる。

- 2016 年：「上位グループ」と「下位グループ」の総資本経常利益率、総資本営業利益率の中央値に有意な差がある。
- 2017 年：異常事態を除外した後、「上位グループ」と「下位グループ」の売上高総利益率の中央値に有意な差がある。
- 2018 年：過大評価による「上位グループ」と「下位グループ」の間の中央値に有意な差がない。
- 2019 年：「上位グループ」と「下位グループ」の売上高原価率、売上高総利益率、売上高販売管理費率の中央値に有意な差があること。
- 2020 年：「上位グループ」と「下位グループ」自己資本利益率（ROE）の中央値に有意な差がある。しかし直感と逆に、「上位グループ」の自己資本利益率は「下位グループ」の自己資本利益率より低い。

5.2.5　サービス業の株価成長率と上場前財務データの関連性

(1)2016 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2016 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場したサービス業企業全 21 社のうち、IFRS 基準を採用した 1 社を除いた 20 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証した結果を示す。

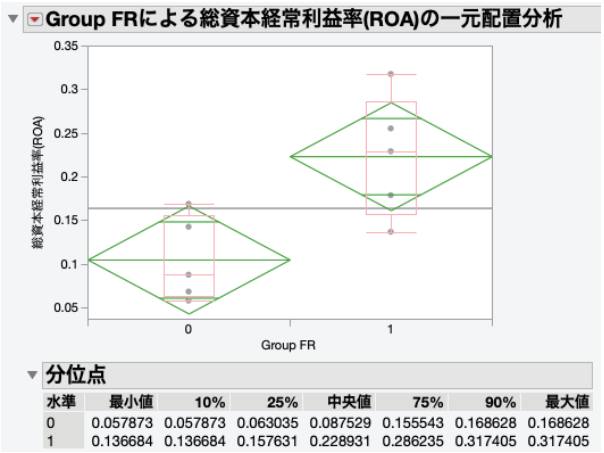
(1-1)箱ひげ図と Welch 検定

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較すると、総資本経常利益率、総資本営業利益率、売上高原価率、売上高総利益率、売上高営業利益率に中央値に差異があることがわかる。

① 総資本経常利益率

図 5-28 の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の総資本経常利益率が低い、「上位グループ」の総資本経常利益率が高いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.087529」、フラグ「1」が「0.228931」であり、これらの差分が「0.141402」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.057873	0.057873	0.063035	0.087529	0.155543	0.168628	0.168628
1	0.136684	0.136684	0.157631	0.228931	0.286235	0.317405	0.317405

図 5-28　総資本経常利益率の「箱ひげ図」

次に、Welch 検定による、グループ間の中央値の有意差を判定する。

図 5-29 は総資本経常利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0164」であり、「98%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
9.7577	1	7.1253	0.0164*

t検定
3.1237

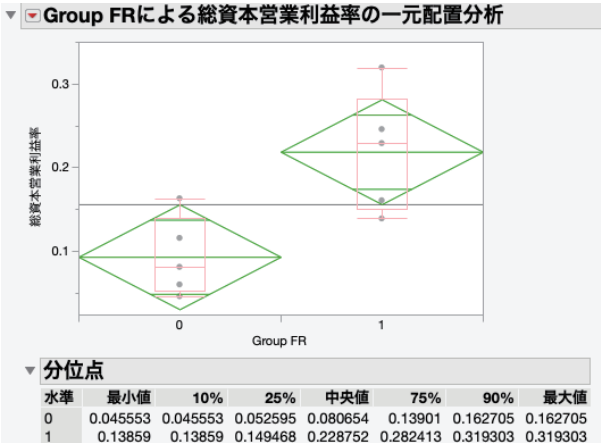
図 5-29　総資本経常利益率の Welch 検定

したがって、2016 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「総資本経常利益率」の中央値において有意な差があることがわかる。

② 総資本営業利益率

図 5-30 の総資本営業利益率の箱ひげ図を見ると、総資本経常利益率と同じ、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低い、「下位グループ」の総資本営業利益率が「上位グループ」の総資本営業利益率より低いことがわかる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.080654」、フラグ「1」が「0.228752」であり、これらの差分が「0.148098」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。



水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.045553	0.045553	0.052595	0.080654	0.13901	0.162705	0.162705
1	0.13859	0.13859	0.149468	0.228752	0.282413	0.319303	0.319303

図 5-30　総資本営業利益率の「箱ひげ図」

図 5-31 は総資本営業利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0141」であり、「98%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

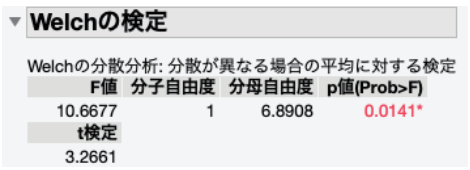


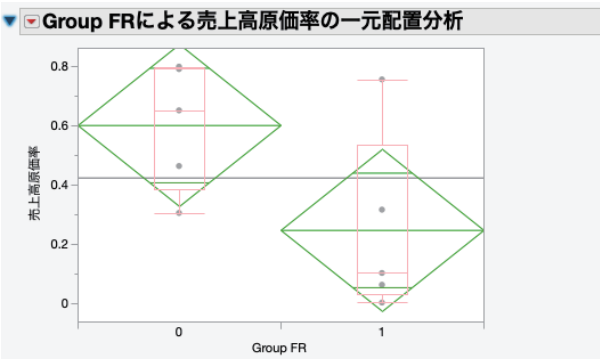
図 5-31　総資本営業利益率の Welch 検定

したがって、2016 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「総資本営業利益率」において有意な差があることがわかる。

③ 売上高原価率

図 5-32 の売上高原価率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より高い、「下位グループ」の売上高原価率が「上位グループ」の売上高原価率より高いことがわかる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.649715」、フラグ「1」が「0.101254」であり、これらの差分が「0.548461」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.303771	0.303771	0.382884	0.649715	0.793054	0.797126	0.797126
1	0.001444	0.001444	0.031506	0.101254	0.53441	0.754016	0.754016

図 5-32　売上高原価率の「箱ひげ図」

図 5-33 は売上高原価率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0719」であり、「92%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
4.4567	1	7.1487	0.0719

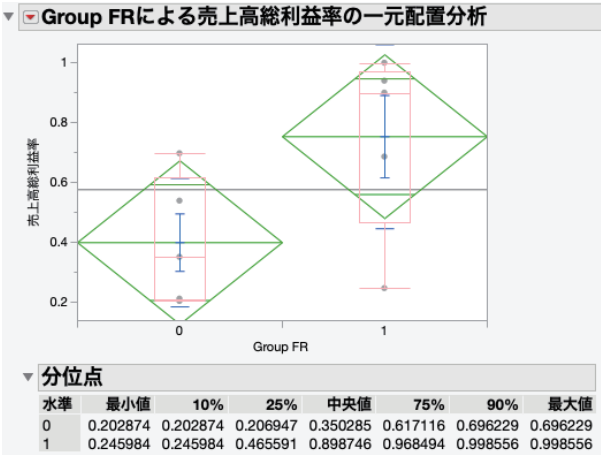
t検定
2.1111

図 5-33　売上高原価率の Welch 検定

したがって、2016 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高原価率」において有意な差があることがわかる。

④ 売上高総利益率

図 5-34 の売上高総利益率の箱ひげ図を見ると、売上高原価率と逆、フラグ「1」の方はフラグ「0」より高くなる。分位点の中央値も逆になって、フラグ「0」が「0.350285」、フラグ「1」が「0.898746」になる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.202874	0.202874	0.206947	0.350285	0.617116	0.696229	0.696229
1	0.245984	0.245984	0.465591	0.898746	0.968494	0.998556	0.998556

図 5-34　売上高総利益率の「箱ひげ図」

図 5-35 は売上高総利益率の Welch 検定の結果を示したものである。「売上高原価率」と同じ、p値は「0.0719」であり、「92%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
4.4567	1	7.1487	0.0719

t検定
2.1111

図 5-35　売上高総利益率の Welch 検定

したがって、2016 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高総利益率」において有意な差があることがわかる。

⑤ 売上高営業利益率

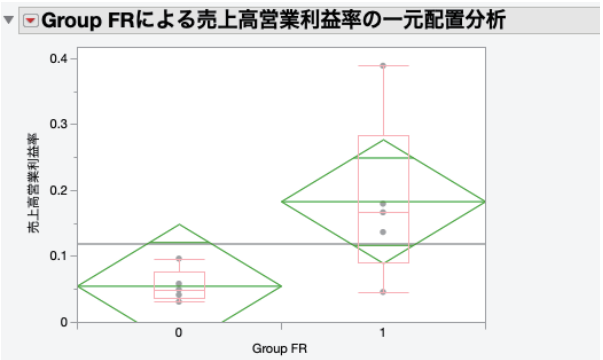
売上高営業利益率は売上高に対する営業利益の割合を表す指標である。

売上高営業利益率＝営業利益/売上高×100

売上高営業利益率が高ければ、企業は本業から得た利益が高いと言える。

図 5-36 の売上高営業利益率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の売上高営業利益率が低い、「上位グループ」の売上高営業利益率が高いことがわかる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.049103」、フラグ「1」が「0.166279」であり、これらの差分が「0.117176」となっており、グループの間において差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.030682	0.030682	0.035884	0.049103	0.077052	0.096059	0.096059
1	0.045434	0.045434	0.090907	0.166279	0.284043	0.388715	0.388715

図 5-36　売上高営業利益率の「箱ひげ図」

図 5-37 は売上高営業利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0848」であり、「91%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
4.9667	1	4.3153	0.0848

t検定
2.2286

図 5-37　売上高営業利益率の Welch 検定

したがって、2016 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高営業利益率」において有意な差があることがわかる。

(1-2)パーティション分析

「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、有意水準の高い「総資本経常利益率(ROA)」を説明変数として「パーティション分析」を行う。

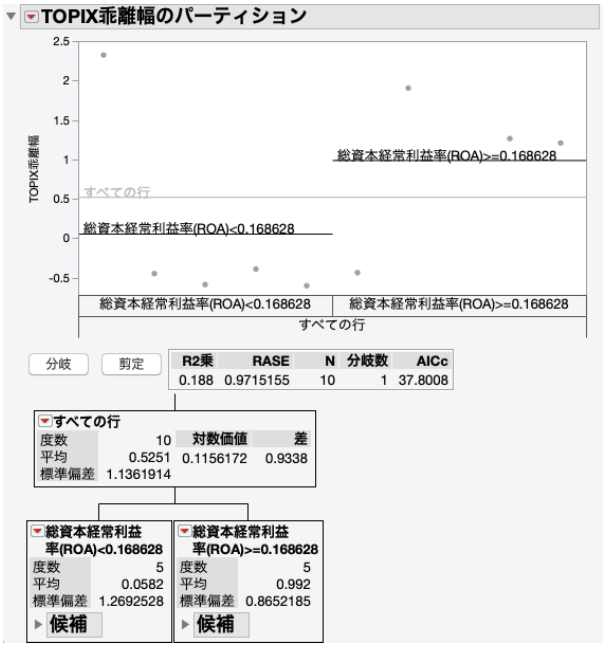


図 5-38　総資本経常利益率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、総資本経常利益率が「0.168628」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はプラス傾向、総資本経常利益率が「0.168628」より低い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はマイナス傾向になることがわかる。

したがって、総資本経常利益率「0.168628」が「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」プラスかマイナスの分岐点である。

(1-3) 二項ロジスティック回帰分析

「総資本経常利益率」を説明変数とする、二項ロジスティック回帰分析を行う。

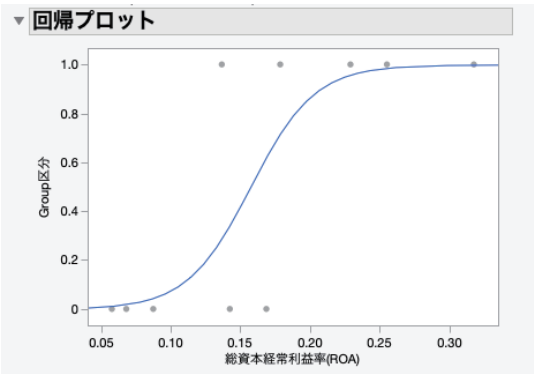


図 5-39 総資本経常利益率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	-6.885233	4.7867039	6.5704223	0.0104*	-22.99456	-1.099647
総資本経常利益率(ROA)	43.82436	30.214791	7.6573018	0.0057*	8.1853325	145.5837

図 5-40 総資本経常利益率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、切片のパラメータ推定値が「-6.885233」、総資本経常利益率のパラメータ推定値が「43.82436」である。

続いて、分析結果を検証する。表 5-8 に示す様に、検証の結果、10 社の中 8 社の判別は「正」となる。したがって、「総資本経常利益率」において、「80%の確率で上位グループと下位グループの有意に差を説明できる」と言える。

表 5-8　二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	総資本経常利益率(ROA)	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.136684	0.290049392	0	誤
1	0.317405	0.999111279	1	正
1	0.255064	0.986517434	1	正
1	0.178577	0.719259153	1	正
1	0.228931	0.958810953	1	正
0	0.087529	0.045246382	0	正
0	0.168628	0.623582266	1	誤
0	0.057873	0.012755114	0	正
0	0.142457	0.344761561	0	正
0	0.068196	0.019906787	0	正

(2)2017 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2017 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場したサービス業企業全 24 社のうち、IFRS 基準を採用した 3 社を除いた 21 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証した結果を示す。

(2-1)箱ひげ図と Welch 検定

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較すると、売上高経常利益率、売上高営業利益率に中央値に差異があることがわかる。

① 売上高経常利益率

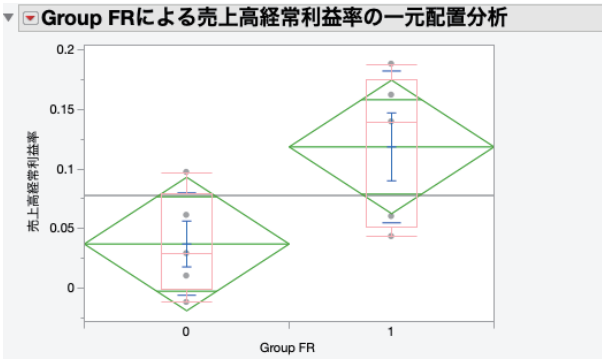
売上高経常利益率とは、売上高に対する経常利益の割合を言い、企業の収益性を計る尺度である。

売上高経常利益率＝経常利益/売上高×100

経常利益は企業本来の営業活動から得た営業利益に、財務活動における損益を加味したものであるため、この比率が高い場合、資産の売却損益などを除いた通常の経営活動における企業の収益力が高いと考えられる。

図 5-41 の売上高経常利益率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の売上高経常利益率が低い、「上位グループ」の売上高経常利益率が高いことがわかる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.028961」、フラグ「1」が「0.139483」であり、これらの差分が「0.110522」となっており、グループの間において差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	-0.01199	-0.01199	-0.00093	0.028961	0.079103	0.097113	0.097113
1	0.043262	0.043262	0.051673	0.139483	0.1749	0.187889	0.187889

図 5-41　売上高経常利益率の「箱ひげ図」

図 5-42 は売上高経常利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0494」であり、「95%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
5.6256	1	7.0167	0.0494*

t検定
2.3718

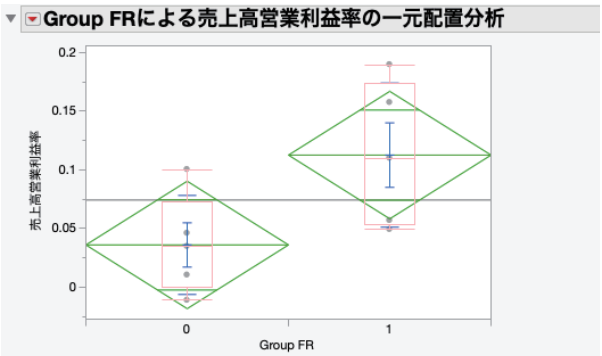
図 5-42　売上高経常利益率の Welch 検定

したがって、2017 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高経常利益率」において有意な差があることがわかる。

② 売上高営業利益率

図 5-43 の売上高営業利益率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の売上高営業利益率が低い、「上位グループ」の売上高営業利益率が高いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.034684」、フラグ「1」が「0.109933」であり、これらの差分が「0.075249」となっており、グループの間において差異があることがわかる。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	-0.01122	-0.01122	-0.00046	0.034684	0.073118	0.1003	0.1003
1	0.049136	0.049136	0.052954	0.109933	0.173517	0.189647	0.189647

図 5-43　売上高営業利益率の「箱ひげ図」

図 5-44 は売上高営業利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0547」であり、「94%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

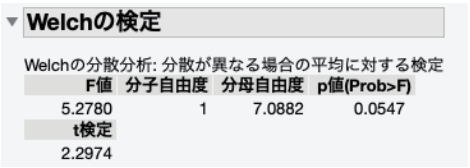


図 5-44　売上高営業利益率の Welch 検定

したがって、2017 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「売上高営業利益率」において有意な差があることがわかる。

(2-2)パーティション分析

「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、有意水準の高い「売上高経常利益率」を説明変数として「パーティション分析」を行う。

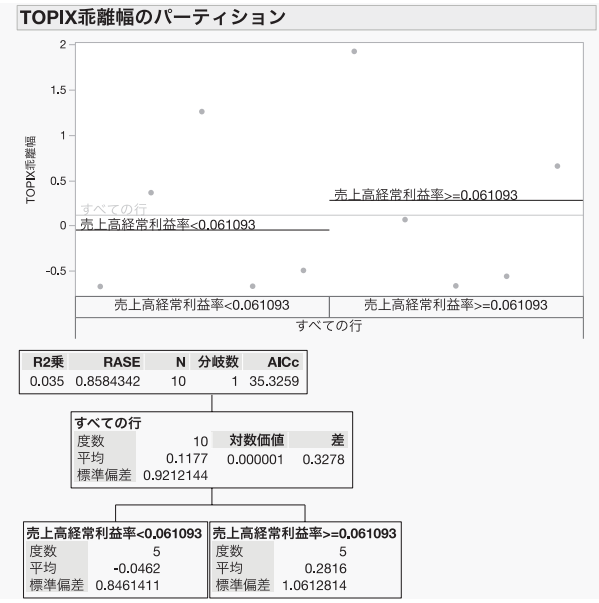


図 5-45　売上高経常利益率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、売上高経常利益率が「0.061093」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はプラス傾向、売上高経常利益率が「0.061093」より低い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はマイナス傾向になることがわかる。

したがって、売上高経常利益率「0.061093」が「対 TOPIX 乖離幅」プラスかマイナスの分岐点である。

(2-3) 二項ロジスティック回帰分析

「売上高経常利益率」を説明変数とする、二項ロジスティック回帰分析を行う。

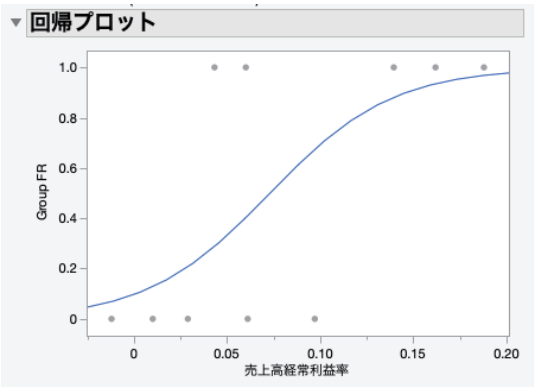


図 5-46 売上高経常利益率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	-2.199211	1.4763468	3.1507053	0.0759	-6.125512	0.2012501
売上高経常利益率	30.362628	18.814991	4.9248099	0.0265*	2.8610851	86.72249

図 5-47 売上高経常利益率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、切片のパラメータ推定値が「-2.199211」、売上高経常利益率のパラメータ推定値が「30.362628」である。

続いて、分析結果を検証する。表 5-9 に示す検証の結果、10 社の中で 7 社の判別は「正」となる。したがって、「売上高経常利益率」において、「70%の確率で上位グループと下位グループの有意差を説明できる」と言える。

表 5-9　二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	売上高経常利益率	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.139483	0.88451098	1	正
1	0.043262	0.29200564	0	誤
1	0.187889	0.97084648	1	正
1	0.060084	0.40735685	0	誤
1	0.161911	0.93801261	1	正
0	-0.01199	0.07154077	0	正
0	0.097113	0.67904684	1	誤
0	0.061093	0.41477335	0	正
0	0.028961	0.21083844	0	正
0	0.010133	0.13106824	0	正

(3)2018 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2018 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場したサービス業企業全 29 社のうち、IFRS 基準を採用した 8 社を除いた 21 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証した結果を示す。

(3-1)箱ひげ図と Welch 検定

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較すると、総資本経常利益率、総資本営業利益率、自己資本利益率に中央値に差異があることがわかる。

① 総資本経常利益率

図 5-48 の総資本経常利益率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の総資本経常利益率が低い、「上位グループ」の総資本経常利益率が高いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.074668」、フラグ「1」が「0.197331」であり、これらの差分が「0.122663」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。

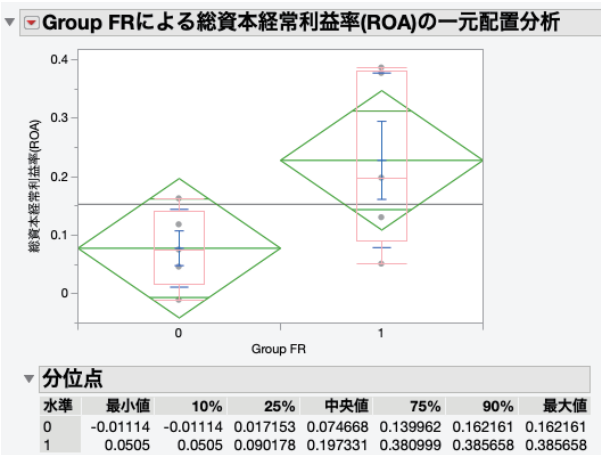


図 5-48　総資本経常利益率の「箱ひげ図」

図 5-49 は総資本経常利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0895」であり、「91%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

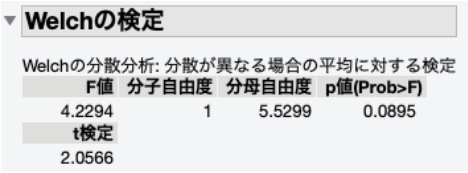


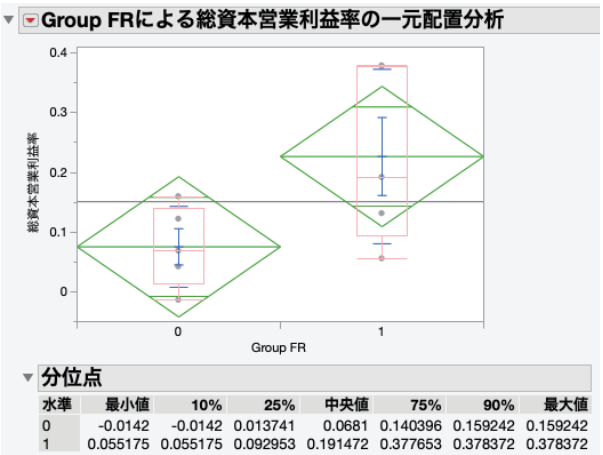
図 5-49　総資本経常利益率の Welch 検定

したがって、2018 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「総資本経常利益率」において有意な差があることがわかる。

② 総資本営業利益率

図 5-50 の総資本営業利益率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の総資本営業利益率が低い、「上位グループ」の総資本営業利益率が高いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.0681」、フラグ「1」が「0.191472」であり、これらの差分が「0.123372」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。



水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	-0.0142	-0.0142	0.013741	0.0681	0.140396	0.159242	0.159242
1	0.055175	0.055175	0.092953	0.191472	0.377653	0.378372	0.378372

図 5-50　総資本営業利益率の「箱ひげ図」

図 5-51 は総資本営業利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0835」であり、「91%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
4.4075	1	5.6445	0.0835

t検定
2.0994

図 5-51　総資本営業利益率の Welch 検定

したがって、2018 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「総資本営業利益率」において有意な差があることがわかる。

③ 自己資本利益率

図 5-52 の自己資本利益率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より低いため、「下位グループ」の自己資本利益率が低い、「上位グループ」の自己資本利益率が高いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.124258」、フラグ「1」が「0.43557」であり、これらの差分が「0.311312」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。

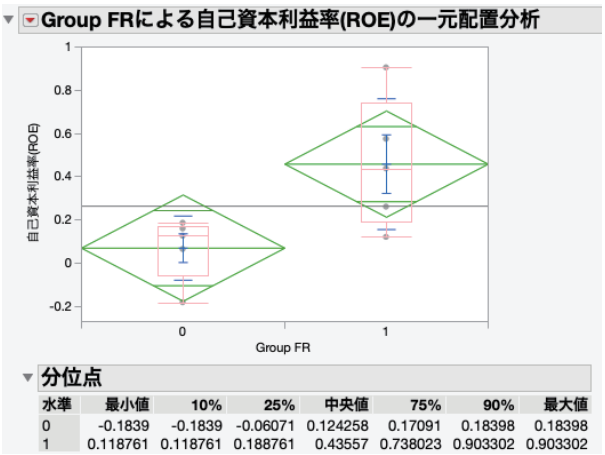


図 5-52　自己資本利益率の「箱ひげ図」

図 5-53 は自己資本利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.0430」であり、「95%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

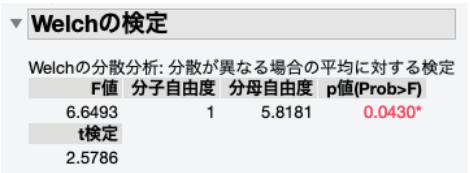


図 5-53　自己資本利益率の Welch 検定

したがって、2018 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「自己資本利益率」において有意な差があることがわかる。

(3-2)パーティション分析

「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、有意水準の高い「自己資本利益率（ROE）」を説明変数として「パーティション分析」を行う。

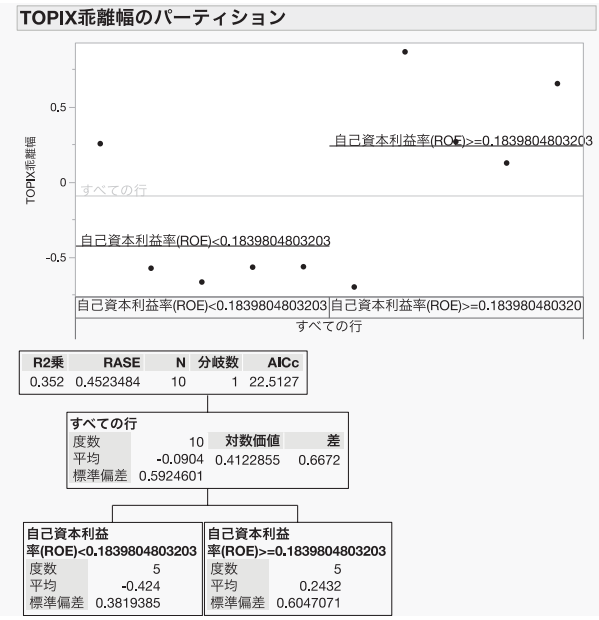


図 5-54　自己資本利益率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、自己資本利益率が「0.18398」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はプラス傾向、自己資本利益率が「0.18398」より低い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はマイナス傾向になることがわかる。

したがって、自己資本利益率「0.18398」が「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」プラスかマイナスの分岐点である。

(3-3) 二項ロジスティック回帰分析

「自己資本利益率」を説明変数とする、二項ロジスティック回帰分析を行う。

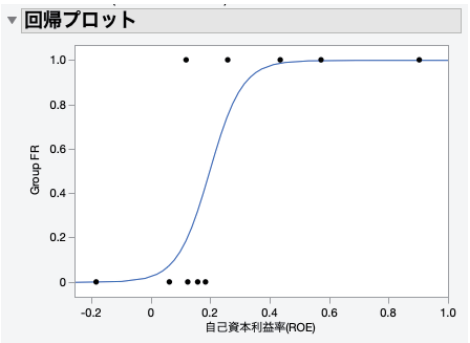


図 5-55 自己資本利益率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	-3.60768	2.743095	4.4168229	0.0356*	-11.04599	-0.162453
自己資本利益率(ROE)	18.358006	15.34877	7.3920238	0.0066*	2.4144747	50.814017

図 5-56 自己資本利益率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、切片のパラメータ推定値が「-3.60768」、自己資本利益率のパラメータ推定値が「18.358006」である。

続いて、分析結果を検証する。表 5-10 に示す検証の結果、10 社の中で 9 社の判別は「正」となる。したがって、「自己資本利益率」において、「90%の確率で上位グループと下位グループの有意に差を説明できる」と言える。

表 5-10　二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	自己資本利益率	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.43557045	0.98773331	1	正
1	0.57274394	0.999	1	正
1	0.90330189	0.99999768	1	正
1	0.1187611	0.19349429	0	誤
1	0.25876141	0.75816832	1	正
0	0.15783964	0.32958581	0	正
0	0.12425801	0.2097305	0	正
0	-0.1838966	0.00092605	0	正
0	0.06247321	0.0786526	0	正
0	0.18398048	0.44271138	0	正

(4)2019 年度上場企業の分析

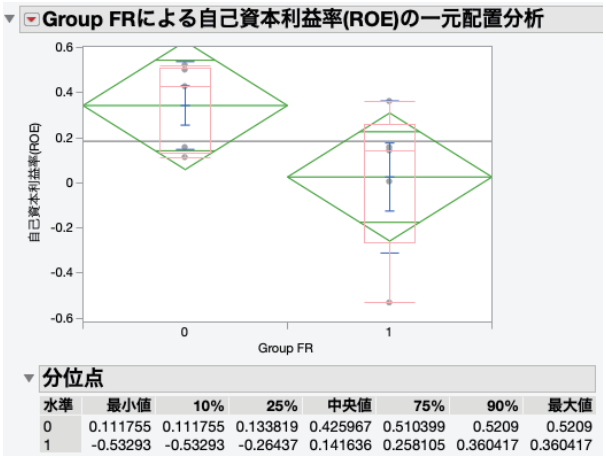
本節の分析対象は、2019 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場したサービス業企業全 25 社のうち、IFRS 基準を採用した 3 社を除いた 22 社とした。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証した結果を示す。

(4-1) 箱ひげ図と Welch 検定

「箱ひげ図」を用い、「上位グループ」と「下位グループ」について、各比率指標において視覚的に差異があるかを比較すると、自己資本利益率に中央値に差異があることがわかる。

図 5-57 の自己資本利益率の箱ひげ図を見ると、フラグ「0」の方はフラグ「1」より高いため、「下位グループ」の自己資本利益率が高い、「上位グループ」の総資本経常利益率が低いことが読み取れる。

また、分位点の中央値を見ると、フラグ「0」が「0.425967」、フラグ「1」が「0.141636」であり、これらの差分が「0.284331」となっており、グループの間に明確な差異があることがわかる。この結果は情報・通信業 2020 年の結果と同じ、直感と逆になっている。



分位点

水準	最小値	10%	25%	中央値	75%	90%	最大値
0	0.111755	0.111755	0.133819	0.425967	0.510399	0.5209	0.5209
1	-0.53293	-0.53293	-0.26437	0.141636	0.258105	0.360417	0.360417

図 5-57　自己資本利益率の「箱ひげ図」

図 5-58 は自己資本利益率の Welch 検定の結果を示したものである。p値は「0.1154」であり、「89%有意水準」で帰無仮説H_0は棄却される。

Welchの検定

Welchの分散分析: 分散が異なる場合の平均に対する検定

F値	分子自由度	分母自由度	p値(Prob>F)
3.3146	1	6.3999	0.1154

t検定
1.8206

図 5-58　自己資本利益率の Welch 検定

したがって、2019 年上場企業の「上位グループ」と「下位グループ」には、「自己資本利益率」において有意な差があることがわかる。

(4-2)パーティション分析

「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」を目的変数、「自己資本利益率（ROE）」を説明変数として「パーティション分析」を行う。

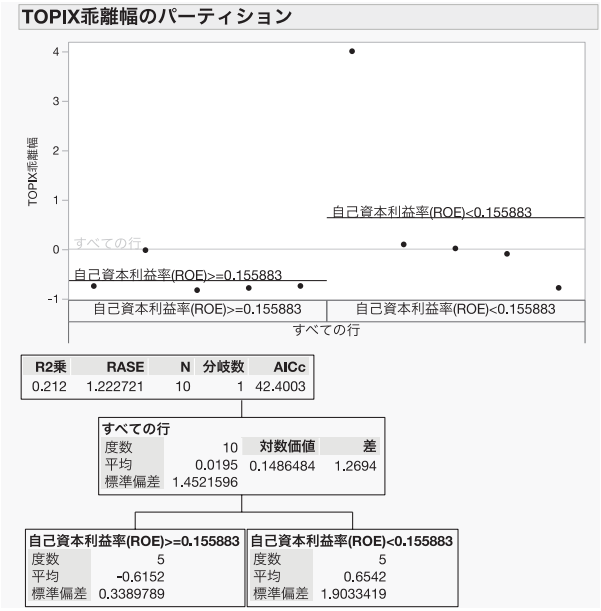


図 5-59　自己資本利益率によるパーティション分析

パーティション分析の結果、自己資本利益率が「0.155883」より高い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はマイナス傾向、自己資本利益率が「0.155883」より低い場合、「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」はプラス傾向になることがわかる。

したがって、自己資本利益率「0.155883」が「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」プラスかマイナスの分岐点である。

(4-3)二項ロジスティック回帰分析

「自己資本利益率」を説明変数とする、二項ロジスティック回帰分析を行う。

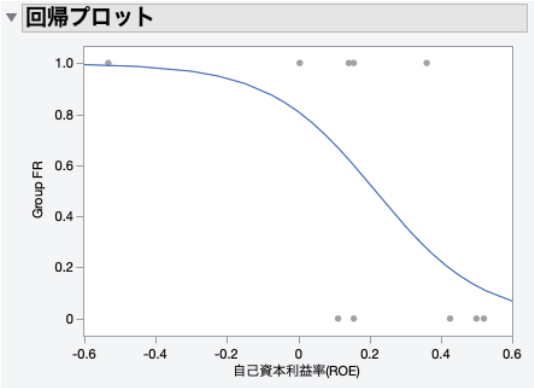


図 5-60 自己資本利益率の二項ロジスティック回帰分析

パラメータ推定値

項	推定値	標準誤差	尤度比カイ2乗	p値(Prob>ChiSq)	下側信頼限界	上側信頼限界
切片	1.4508731	1.3135308	1.6101811	0.2045	-0.636735	4.6112327
自己資本利益率(ROE)	-6.727143	4.6935794	3.8704478	0.0491*	-19.41015	-0.018332

図 5-61 自己資本利益率の二項ロジスティック回帰分析

分析結果は、切片のパラメータ推定値が「1.4508731」、自己資本利益率のパラメータ推定値が「-6.727143」である。

続いて、分析結果を検証する。表 5-11 に示す検証の結果、10 社の中で 7 社の判別は「正」となる。したがって、「自己資本利益率」において、「70%の確率で上位グループと下位グループの有意に差を説明できる」と言える。

表 5-11 二項ロジスティック回帰分析による誤判別の検定

Group 区分	自己資本利益率	確率の推定値	確率の推定値による Group 区分	判別
1	0.141636	0.62200507	1	正
1	0.360417	0.27414291	0	誤
1	-0.53293	0.99354208	1	正
1	0.155793	0.59936772	1	正
1	0.004188	0.80576131	1	正
0	0.425967	0.19549886	0	正
0	0.155883	0.59922233	1	誤
0	0.111755	0.66798404	1	誤
0	0.5209	0.11371979	0	正
0	0.499897	0.12875571	0	正

(5)2020 年度上場企業の分析

本節の分析対象は、2020 年「東証プライム」「東証スタンダード」および「東証グロース」市場で上場したサービス業企業全 26 社のうち、IFRS 基準を採用した 4 社を除いた 22 社となる。「上位グループ」と「下位グループ」の差異を検証するため、まずは「箱ひげ図」を用い視覚的な差異を確認する。各比率指標において視覚的に差異があるかを比較した結果、明確な差異がある比率指標は見つけられなかった。

続いて、2020 年度「上位グループ」と「下位グループ」の各比率指標の中央値に差異がない原因を分析する。表 5-12 のとおり、下位グループの「公募・初値乖離率」は上位グループより高い。また、「公募・上場時終値乖離率」も下位グループの方が高い。この２点によって、投資家は下位グループの銘柄を過大評価したことが考えられる。

表 5-12　2020 年度分析対象企業上場時情報

Group	証券コード	公募価格	初値価格	公募・初値乖離率	上場時株価	公募・上場時終値乖離率
1	7094	1,700	1,660	-0.024	687	-0.596
1	7095	1,830	2,348	0.283	1,848	0.01
1	7354	2,700	2,600	-0.037	1,266	-0.531
1	7085	750	670	-0.107	680	-0.093
1	7090	1,950	1,910	-0.021	1,820	-0.067
0	7352	490	2,920	4.959	855	0.745
0	7360	1,550	4,500	1.903	5,200	2.355
0	7083	2,200	3,550	0.614	3,510	0.595
0	7357	1,250	3,025	1.42	3,725	1.98
0	7089	1,770	1,628	-0.08	2,000	0.13

(6)まとめ

以上の実証分析から、2016 年～2020 年に上場したサービス業の企業において、上場一年後のパフォーマンスと上場直前の財務データが繋がっていることがわかった。具体的な関係は以下のように整理できる。

・2016 年：「上位グループ」と「下位グループ」の総資本経常利益率、総資本営業利益率、売上高原価率、売上高総利益率、売上高営業利益率の中央値に有意な差がある。

・2017 年：「上位グループ」と「下位グループ」の売上高経常利益率、売上高営業利益率の中央値に有意な差がある。
・2018 年：「上位グループ」と「下位グループ」の総資本経常利益率、総資本営業利益率、自己資本利益率の中央値に有意な差がある。
・2019 年：「上位グループ」と「下位グループ」の自己資本利益率の中央値に有意な差がある。しかし直感と逆になって、「上位グループ」の自己資本利益率は「下位グループ」の自己資本利益率より低い。
・2020 年：過大評価による「上位グループ」と「下位グループ」の間の中央値に有意な差がない。

第 6 章　結論と課題

6.1　結論

本論文は、コロナショックによる新規公開株への影響とコロナ禍の中で成長し続けた新規上場企業について分析した。具体的には、2016 年～2020 年に上場した情報・通信業とサービス業の新規公開株を分析対象とし、上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅による「上位グループ」と「下位グループ」を分けて、グループの間に上場直前の財務データの差異があるかについて分析した。分析手法として、まずは「箱ひげ図」を用い、財務諸表比率指標の視覚的な差異があるか比較し、その後 Welch 検定を使用し、グループ間の中央値の差異を分析した。続いて「パーティション分析」を行い、上場直前の財務諸表データから上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅へプラスかマイナスの影響があるかを判別する。最後に、「二項ロジスティック回帰分析」により実証モデルを構築し、上場直前の財務諸表データと「上場一年後の株価成長率対 TOPIX 成長率の乖離幅」との関連性を検証した。

分析の結果、「上位グループ」と「下位グループ」の間で、中央値に有意差がある財務諸表比率指標は表 6-1 のとおりとなった。

表 6-1 中央値に有意差がある財務諸表比率指標

上場年度	情報通信業	サービス業
2016	総資本経常利益率(「1」＞「0」) 総資本営業利益率(「1」＞「0」)	総資本経常利益率(「1」＞「0」) 総資本営業利益率(「1」＞「0」) 売上高原価率(「1」＜「0」) 売上高総利益率(「1」＞「0」) 売上高営業利益率(「1」＞「0」)
2017	売上高総利益率(「1」＞「0」)	売上高経常利益率(「1」＞「0」) 売上高営業利益率(「1」＞「0」)
2018		総資本経常利益率(「1」＞「0」) 総資本営業利益率(「1」＞「0」) 自己資本利益率(「1」＞「0」)
2019	売上高原価率(「1」＜「0」) 売上高総利益率(「1」＞「0」) 売上高販売管理費率(「1」＞「0」)	自己資本利益率（逆、「1」＜「0」)
2020	自己資本利益率（逆、「1」＜「0」)	

表 6-1 によれば、「下位グループ」より、「上位グループ」の総資本経常利益率、総資本営業利益率、売上高総利益率などの比率指標が高く、売上高原価率が低いことが確認された。

情報・通信業 2020 年とサービス業 2019 年については、自己資本利益率は通常の「自己資本利益率が高い場合は、株主からの資金が有効に利用されていると言える」との観点と逆になっている。

表 6-2 年度別・グループ・業種別自己資本利益率

上場年度	Group	情報・通信業	サービス業
2016	上位グループ	0.2233428	0.314888
2016	下位グループ	0.1225718	0.226763
2017	上位グループ	0.0295188	0.2951998
2017	下位グループ	0.2443738	0.271386
2018	上位グループ	-0.044121	0.4578278
2018	下位グループ	0.0762524	0.0689309
2019	上位グループ	-0.277958	0.0258208
2019	下位グループ	0.0646938	0.3428804
2020	上位グループ	-0.172271	0.3494072
2020	下位グループ	0.229408	0.292694

表 6-2 のとおり、情報・通信業において、2017 年から「下位グループ」の平均自己資本利益率は「上位グループ」より高くなり、サービス業の 2019 年も逆転している。理由としては、上場するために、純利益を無理につくろったと考えられる。

本論文の実証分析の結果により、企業の成長率と上場前の利益率には密接な関係がある。企業が外部環境のリスクに備えるためには、利益率の向上は不可欠である。ただし、上場のために無理やり自己資本利益率を上げてしまうケースもあり、IPO への投資はより慎重な判断が求められる。

6.2 課題

今後の研究課題として、以下の３点が挙げられる。

(1) 本研究は、2016 年～2020 年に上場した情報・通信業とサービス業の企業を対象としたものである。これは、新規上場企業の数が多い業種を選定したためである。他の業種についての分析は、データの関係から現状では難しい。また、コロナ禍は 2023 年現在も続いており、対象年度を拡大することで、コロナ禍から IPO 市場へ長期的な影響を確認する必要もあると考える。

(2) 情報・通信業の 2018 年と、サービス業の 2020 年の「上位グループ」と「下位グループ」の間の中央値に有意差がないことは「下位グループ」を過大評価したと考えられる。「下位グループ」を過大評価した原因を企業の事業内容、業績、政府の政策、世界の進行方向など方面から確認する必要がある。

(3) 本研究で利用した財務データは上場直前の財務データのみである。上場審査条件を満たすため、企業は上場直前の財務データを良い方向に意図的に作成した可能性もある。それを分析するには、上場直前の 1 年前のデータも加えて分析する必要がある。

上記３点については、今後の課題としたい。

参考文献

[1] 三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社「用語解説―IPO」,https://www.sc.mufg.jp/learn/terms/i/075.html

[2] 内閣府「経済対策等」,
https://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/keizaitaisaku.html

[3] 経済産業省「令和２年版通商白書」,2020.

[4] 朱婧・大林「IPO後の株価変動に関する投資リスク分析」, 慶應義塾大学大学院経営管理研究科,2015.

[5] 船岡「コロナショックがＩＰＯ市場におよぼした影響」,日本証券経済研究所,2021.

[6] 「日本取引所グループ」HP, https://www.jpx.co.jp

[7] 「BASE株式会社」HP, https://binc.jp/about

[8] 「株式会社トゥエンティーフォーセブン」HP, https://247group.co.jp

[9] 「セルソース株式会社」HP, https://www.cellsource.co.jp

[10]「株式会社ファンペップ」HP, https://www.funpep.co.jp

[11]「AI Inside株式会社」HP, https://inside.ai

[12]「ＨＥＮＮＧＥ株式会社」HP, https://hennge.com/jp/

[13]「リビン・テクノロジーズ株式会社」HP, https://www.lvn.co.jp

[14]「株式会社ヴィッツ」HP, https://www.witz-inc.co.jp

[15]「株式会社インフォネット」HP, https://www.e-infonet.jp

[16]「フィーチャ株式会社」HP, https://ficha.jp

[17]「株式会社スポーツフィールド」HP, https://www.sports-f.co.jp

[18]「ＩＮＣＬＵＳＩＶＥ株式会社」HP, https://inclusive.co.jp

[19]「ユーピーアール株式会社」HP, https://www.upr-net.co.jp

[20]「JMP」HP, https://www.jmp.com/

[21] GMOリサーチ株式会社「ロジスティック回帰分析とは？用途、計算方法をわかりやすく解説！」,2021.

[22] 明治大学専門職大学院,青沼君明「ビジネスデータ解析」講義テキスト

謝辞

本論文を遂行するにあたり、最初から最後まで温かいご指導、ご助言をいただきました主査青沼君明教授をはじめ、諸先生方に、深く感謝いたします。

最初はマーケティングを勉強したくMBSに入学しましたが、青沼先生の授業を受け、データ分析に深く興味を持ちました。１年間のゼミで、青沼先生から研究の考え方や進め方などについて様々なアドバイスをいただきました。いつも優しく、時には厳しくご指導いただいて、心から感謝いたします。

また、副査の山口不二夫教授に心より厚く御礼申し上げます。本論文で使用されている企業分析手法は、すべて山口先生の授業で学んだものです。山口先生の授業を通じて本論文の切り口を見つけ、企業の財務データから企業の状況まで様々な分析ができました。

最後に、この２年間私を支えてくれた家族、友人の皆様に感謝を申し上げます。

2023年1月

金融機関における消費税のカスケード問題

グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻
2023年3月修了
山田　幸祐
YAMADA Kousuke

【論文要旨】

本稿は、我が国の金融機関に生じている消費税のカスケード（累積）問題について、考察したものである。

消費税は、消費に対して広く薄く負担を求めるものとされているが、ごく狭い範囲に限って、消費税を課税しない取引として、非課税取引が定められている（消費税法6条1項）。非課税取引には、金融取引が含まれている。消費税法は、金融取引について、「消費税としての性格上課税対象とすることになじみにくい」という理由で、事務手数料等を除き課税していない。こうした取り扱いは、金融取引を主に行う金融機関にとって、仕入税額控除が遮断されることにより、消費税のカスケードが生じることになる。消費税の税率は、導入当初3%であったが、今日では10%となっており、負担の増加は明らかである。

令和5年（2023年）10月から、適格請求書等保存方式（インボイス方式）が導入される。インボイス方式導入により、我が国の付加価値税である消費税は、諸外国の付加価値税に近しいものとなった。金融取引は、諸外国の付加価値税においても非課税取引とされている。そのため諸外国においても、我が国と同様にカスケード問題が生じている。

諸外国は、我が国に先んじて付加価値税を導入していることから、カスケード問題に対して様々な研究及び対応が行われてきた。これらを活用して、我が国のカスケード問題の解決策を考察した。

本稿では、カスケード問題の解決策として、諸外国の制度を参考に次の3点を提案した。1点目は、課税ベース拡大政策を導入すること。2点目は、付加価値税グループ制度を導入すること。3点目は、減算方式を導入することである。

金融取引の課税ベースを拡大させれば、それだけカスケード問題は解決する。そのため、まずは課税ベースを拡大すべきである。次に、付加価値税グループ制度を導入すべきである。付加価値税グループ制度は、我が国の法人税法で導入されているグループ通算制度に近しい制度

であることから、我が国になじみやすいと考える。付加価値税グループ制度を導入することで、カスケード問題の全てではないが、多くを解決できると考える。そのうえで、カスケード問題を完全に解決するために、減算方式を導入すべきである。減算方式を導入するためには、妥当性のある原価を算定できる必要がある。筆者は、妥当性のある原価として、我が国の政府系金融機関が導入している収支相償金利の算定方法を用いることを提案した。本稿では、この算定方法を示し、民間金融機関でも算定可能であることを示した。

消費税は、我が国の税収の根幹をなす存在である。よって、カスケード問題のような消費税の問題は、早急に解決に着手すべき問題だと考える。

目　次

はじめに……96
第１章　我が国の消費税の概要……99
　第１節　一般消費税導入時の議論……99
　第２節　売上税導入時の議論……102
　第３節　現行消費税導入時の議論……105
　第４節　小括……106
第２章　非課税であることの問題点……108
　第１節　我が国の消費税……108
　　第１款　概要……108
　　第２款　カスケード問題の原因……111
　第２節　経済的な歪み……111
　　第１款　価格転嫁……112
　　第２款　垂直統合……113
　第３節　「なじまない」とされる意味……114
　　第１款　金融取引の実態……114
　　第２款　金融取引の付加価値……115
　第４節　小括……117
第３章　カスケード問題に係る先行研究……119
　第１節　キャッシュフロー方式……119
　　第１款　概要……119
　　第２款　利点と欠点……120
　第２節　TCA キャッシュフロー方式……122
　　第１款　概要……122
　　第２款　利点と欠点……124
　第３節　リバースチャージ方式……124
　　第１款　概要……124
　　第２款　リバースチャージ方式……124
　　第３款　修正リバースチャージ方式……125
　　第４款　利点と欠点……126
　第４節　小括……127
第４章　諸外国のカスケード問題への対応……128

第１節　EU の課税選択権 128
第１款　概要 128
第２款　利点と欠点 129
第２節　EU のコストシェアリング制度 130
第１款　概要 130
第２款　利点と欠点 132
第３節　EU の付加価値税グループ制度 133
第１款　概要 133
第２款　利点と欠点 133
第４節　ニュージーランドのゼロ税率 135
第１款　概要 135
第２款　ゼロ税率 136
第３款　利点と欠点 136
第５節　南アフリカ共和国の課税ベース拡大政策 137
第１款　概要 138
第２款　売上高比例配分方式 138
第３款　利点と欠点 139
第６節　イスラエルの賃金利潤税 140
第１款　概要 140
第２款　賃金利潤税 141
第３款　利点と欠点 142
第７節　減算方式 143
第１款　概要 143
第２款　利点と欠点 144
第８節　小括 144
第５章　カスケード問題を解決するための提言 146
第１節　筆者の目指す解決方法の前提 146
第１款　公平性 146
第２款　事務負担 147
第３款　資金調達 147
第２節　あてはめ 148
第１款　概要 148
第２款　適用困難な方法 149

第３款　適用可能な方法 151
第３節　カスケード問題を解決する提言 152
第１款　概要 152
第２款　付加価値税グループ制度 152
第３款　減算方式 153
おわりに 156

はじめに

【問題の所在】

消費税法が導入されてから 30 年以上経過した。我が国の税収における消費税の割合は、年々高まっており、令和 2 年度（2020 年度）においては税収に占める割合が最も高くなった[1]。このように、消費税は我が国の税収の根幹をなす存在である。

消費税法は、平成元年（1989 年）4 月 1 日から適用されている。消費税法と同じ日に成立した税制改革法によると、創設される消費税は「広く薄く」負担を求めるものとされている[2]。消費税は、できるだけ課税する範囲を広く確保するために、原則として、課税対象となる取引（不課税取引以外の取引）のすべてに課税するものとされている。しかし、ごく狭い範囲に限って、消費税を課税しない取引として、非課税取引が定められている（消費税法 6 条 1 項）[3]。

非課税取引となっているものには金融取引が含まれており、貸付利子など、利子を対価とする貸付金その他の特定の資産の貸付け及び保険料を対価とする役務の提供等の金融取引について、「消費税としての性格上課税対象とすることになじみにくい」という理由で、事務手数料等を除き課税していない[4]。こうした取り扱いは、金融取引を主要な業務として行っている金融機関にとって、仕入税額控除が遮断されることにより、消費税のカスケード（累積）が発生することになる。

また、金融機関が業務を外部委託した場合、当該委託費に対して消費税を負担することになるが、仕入税額控除がほとんど行えない。そのため、消費税の負担を逃れるため、業務の内製化を志向することになる。これは、「消費」に対して公平な税負担が保たれていないためであり、租税公平主義に反していると言えるのではないか。これらの問題は、消費税が導入された当初から存在していたものであるが、未だに解決されていない。

筆者は金融機関に勤めており、事業者向けの企業融資を行っている。企業融資は金融取引であることから、筆者の勤めている金融機関においても、仕入税額控除が遮断されることにより、消費税のカスケードが発生している。消費税の税率は、導入当初は 3%であったが、今日においては 10%となっており、負担の増加は明らかである。

令和 5 年（2023 年）10 月から、適格請求書等保存方式（インボイス方式）が導入され

---

1 財務省「昭和 25 年度（1950 年度）以降の税目別の税収の推移」
https://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/condition/a03.htm（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。
2 佐藤英明＝西山由美『スタンダード消費税法』（弘文堂、2022）4 頁～5 頁。
3 佐藤＝西山・前掲注 2）75 頁。
4 税大講本『消費税法』（令和 4 年度版）19 頁。

る予定である。インボイス方式は、我が国及び付加価値税の存在しない米国を除くOECD 諸国では導入されている[5]。これにより、我が国の付加価値税である消費税は、諸外国との取り扱いに近しいものになった。筆者が問題としているカスケード問題は、付加価値税を導入している諸外国においても生じており、様々な対応及び研究が行われている。これらを活用して、カスケード問題を解決することができないだろうか。

そこで、本稿では、金融取引を事業者向けの企業融資に絞ったうえで、このカスケード問題がなぜ解決されていないのか原因を突き止めたうえで、どのように解決していくのかを考察する。

【本稿の構成】

本稿では、まず第 1 章において、金融取引を非課税とした理由を考察する。我が国の消費税は、どのような経緯で導入され、どのような議論がなされて金融取引を非課税としたのかについて述べる。

第 2 章においては、金融取引が非課税取引とされることによる問題点について考察する。金融取引が非課税となることで、カスケード問題がなぜ生じるのか、カスケード問題が生じることでどのような問題が発生しているのかについて述べる。

第 3 章においては、カスケード問題解決のための先行研究について考察する。カスケード問題については、多くの有識者が検討を行っていることから諸説を紹介・分析する。

第 4 章においては、諸外国におけるカスケード問題への対応について考察する。多くの国が金融取引を非課税取引として取り扱っている。そのため、我が国と同様に、カスケード問題が生じていることになる。これらの国が、カスケード問題に対してどのように対応しているのかについて述べる。

第 5 章においては、本稿におけるこれまでの議論を踏まえ、カスケード問題を解決するための筆者の提言を行う。

【本稿の結論】

我が国の消費税は付加価値税である。そして、金融機関が何かしらの付加価値を生みだしていることは疑いようのないものである。そのような中で、我が国においてカスケード問題が今まで手付かずになった原因は、我が国において消費税という課税ベースが広い税を新たに導入する際に、高い免税点など小規模零細事業者に対する施策に多くの時間を費やし、一定の事業規模を有する金融機関への問題が見過ごされたためだと考える。我が国に先んじて付加価値税を導入した諸外国では、様々な解決方法や研究がなされている。

---

[5] 財務省「主要国の付加価値税におけるインボイス制度の概要」
https://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/itn_comparison/110.pdf（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

筆者は、諸外国の制度を参考に、カスケード問題を解決するため、課税ベースの拡大を前提として、速やかに付加価値税のグループ制度を導入したうえで、金融機関の準備が整い次第、減算方式の導入を提案する。

付加価値税グループ制度は、我が国の法人税法で導入されているグループ通算制度に近しい制度であることから、なじみやすいと考える。付加価値税グループ制度を導入することで、カスケード問題の全てではないが、多くを解決できると考える。

付加価値税グループ制度を導入のうえ、カスケード問題を完全に解決するために、減算方式を導入することを提案する。減算方式を導入するためには、妥当性のある原価を算定できる必要がある。筆者は、妥当性のある原価として、我が国の政府系金融機関が導入している収支相償金利の算定方法を用いることを提案する。収支相償金利とは、政府系金融機関が金融取引を行う際に用いている金利の算定方法であり、金融取引のために必要な支出と同水準の収入になるように金利を算定するものである。本稿では、この算定方法を示し、民間金融機関でも算定可能であることを示す。収支相償金利を用いて原価を算定すれば、減算方式により付加価値を算定できることになり、付加価値に課税することができる。よって、カスケード問題を解決できる。

消費税の税率は、導入時は 3%であったが、現在は 10%でありカスケード問題が生じている金融機関において、負担の増加は明らかである。消費税は、我が国の税収の根幹をなす制度である。よって、カスケード問題のような消費税の問題は、早急に解決に着手すべき問題だと考える。

第１章　我が国の消費税の概要

本章では、金融取引を非課税とした理由を考察する。金融取引は、消費税の課税の対象になじまない資金の流れに関する取引として非課税とされているが[6]、どのような検討がなされて非課税となったのであろうか。本章においては、金融取引が非課税となった理由につき、歴史的な議論を確認する。

第１節　一般消費税導入時の議論

１．議論の始まり

我が国において、一般消費税の導入が議論され始めたのは、昭和 40 年代（1970 年代）に遡る。昭和 46 年（1971 年）8 月の、政府税制調査会「長期税制のあり方についての答申及び審議内容と経過の説明」は、我が国の税体系における間接税が急激に低下していることから、消費の動向を踏まえ、当時幅広く導入されていた個別消費税ではなく、一般消費税の導入を検討していると報告している[7]。なお、この時は非課税に関する議論は行われていない。

２．昭和 52 年 10 月「今後の税制改正に関する答申」

昭和 52 年（1977 年）10 月の、政府税制調査会「今後の税制改正に関する答申」は、我が国の財政が公債収入に依存していることが問題とされており、「一般的な税負担の増加を求める方策としては、最終的には、広く一般的に消費支出に負担を求める新税を導入することを考えざるを得ない」[8]と報告しているように、一般消費税の導入について本腰を入れて検討していることが伺える。

また、非課税については、「非課税とすべきものの範囲については、輸出取引、基礎的食料品等が考えられる。いずれにしても幅広く負担を求めるというこの税の性格からすれば、できるだけ狭く限定する態度で臨むことが望ましく、そのような基本的方針の下で今後なお具体的に検討すべきである」[9]と報告している。この時は、非課税の項目として輸

---

[6] 国税庁「No.6221 預金や貸付金の利子など」
https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shohi/6221.htm（最終確認日:2022 年 12 月 30 日）。
[7] 政府税制調査会『長期税制のあり方についての答申及びその審議内容と経過の説明』（大蔵省印刷局、1973）18 頁。
[8] 政府税制調査会『今後の税制に関するあり方についての答申』（大蔵省印刷局、1977）25 頁。
[9] 政府税制調査会・前掲注８）20 頁。

出取引と食料品が考えられるとされており、金融取引については言及されていない。

３．昭和 53 年９月「一般消費税特別部会報告」

昭和 53 年（1978 年）9 月の、政府税制調査会「一般消費税特別部会報告」は、EC（European Community）型付加価値税を基本としつつも、「一般消費税の経験が乏しい我が国の事情や経済取引の実態等にも配意し、納税者と税務当局の双方からみて望ましい簡明な仕組みを考案するという観点に立ち、また、小規模零細事業者に対する課税の影響等についても十分考慮して、・・・措置を講ずることとした」[10]と報告している。具体的には、「仕入控除方式の採用等により税額計算や申告手続等が大幅に簡素化されていること、また、小規模零細事業者を EC 諸国に比べてかなり広範囲に除外することを想定していること等の点で、EC 諸国で実施されている付加価値税とは異なっている。」[11]と報告していることから、小規模零細事業者に配慮した、独自の間接税の導入を検討していることが伺える。

また、非課税については、「新税の課税に当たっては、（イ）消費税としての新税の性格上課税対象とすることになじみにくいもの、（ロ）特別の政策的配慮から課税することが適当でないと認められるもの、（ハ）現行の個別消費税との調整の結果新税の課税対象とすることが適当でないと認められるもの、については非課税措置を講ずべきであるが、この場合、（ロ）の範囲に属するものについては、広く消費一般に負担を求めるというこの税のそもそもの性格からみて、その範囲を拡大することは適当ではない。」[12]と報告している。消費税としての性格上課税対象とすることになじみにくいものは非課税とするという考え方は、ここで初めて示されたものと考える。

審議資料には非課税取引についても項目建てし列挙されている[13]。

イ　輸出取引
ロ　資本移転（有価証券の取引及び土地の売買）
ハ　金融取引
ニ　食料品
ホ　社会保険医療
ヘ　学校教育・社会福祉事業

金融取引を非課税とする理由については、「金融取引に伴う利子については、以下のような理由から、受取段階においては非課税とすることが適当である。なお、金融機関の利

[10] 政府税制調査会一般消費税特別部会 『一般消費税特別部会報告』（東京都主税局、1978）7 頁。
[11] 政府税制調査会一般消費税特別部会・前掲注 10）9 頁。
[12] 政府税制調査会一般消費税特別部会・前掲注 10）13 頁。
[13] 政府税制調査会一般消費税特別部会・前掲注 10）14 頁～16 頁。

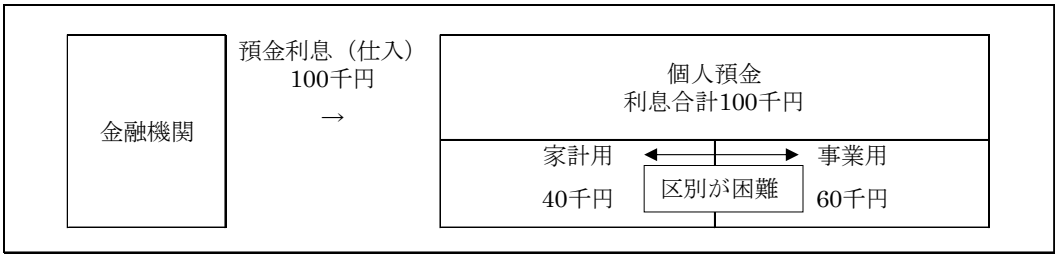
子を除く収入のうち、サービスの提供の対価として、当然、課税の対象とすべきである。（イ）取引の基本的性格からみて、通常の財貨及びサービスの流れに課税する消費税の課税対象としてはなじみにくく、また、これに課税すると金利の水準や体系に影響を及ぼすこと。（ロ）金融機関の受取段階で利子を売上げとして課税しようとすると、本来新税の納税義務者とならない家計の預金と事業者の預金を区分し、後者に係る利子についてのみ仕入控除を認めることとしなければならないが、この点で技術上の困難が解決し得ないこと。（ハ）利子については、必ずしも金融機関の段階で課税する必要はなく、支払企業の段階で仕入控除を否認するかたちで実質的に課税すれば足りること。（ニ）諸外国においてもこのような点等を考慮して、金融取引に伴う利子については、受取段階では例外なく非課税措置が講じられていること。」[14]と報告している。

審議資料では、「金融機関といえども事業者である以上その売上げである受取利子に課税しないと課税上の権衡を失するという批判を招くおそれがあるのではないかという意見が提起された。しかしながら、この点については、金融取引に伴う受取利子を金融機関等の売上げとして課税する場合には、受入預金や社債の支払利子に対応する新税の税額を控除する必要がある。その場合、家計の預金や社債に対する支払利子は非事業者に対する支払であるのでこれに対応する税額は控除できないこととなるが、このような家計の預金と事業者の預金との区分に当たって課税技術上の困難があるとする指摘があった。さらに、金融利子に対する課税の方法としては、支払企業の段階で支払利子について仕入控除を否認することにより実質的に課税できるのではないか・・・また、諸外国においても、以上のような考え方から、金融取引に伴う受取利子は例外なく非課税とされており、我が国のみがそれと異なった方式をとる場合には国際的な金融取引に不測の影響が生ずるおそれがある」[15]とされている。

当時の議論において、金融取引を非課税とした理由に課税技術上の困難であるというのが大きな理由であった。この課税技術上の困難という意味は、（ロ）として示されているものである。具体例を示すと、金融機関が個人の預金者に 100 千円の預金利子を支払ったとする。当該個人口座は、個人事業主の口座であり、家計用だけでなく事業用の預金も行われていたため、同じ預金口座に家計用と事業用の預金が合算して預け入れられている。金融取引に課税する場合、融資に対する利子を売上にし、預金に対する利子を仕入とすることになるが、この個人事業主の預金利子を仕入と認識した場合、家計用の預金に対する利子 40 千円と事業用の預金に対する利子 60 千円を合算した 100 千円が計上されることになる。本来新税の納税義務者とならない家計の預金部分に対しては、仕入控除を認めることはできない。一方で、口座の内訳を家計用と事業用を区別することは困難である。よっ

[14] 政府税制調査会一般消費税特別部会・前掲注 10）14 頁～15 頁。
[15] 政府税制調査会一般消費税特別部会・前掲注 10）40 頁～41 頁。

て、課税技術上の困難があるという結論となったと考える。これをまとめると、以下の図[16]のとおりとなる。



４．昭和 53 年 12 月「昭和 54 年度の税制改正に関する答申」

昭和 53 年（1978 年）12 月の、政府税制調査会「昭和 54 年度の税制改正に関する答申」は、一般消費税大綱を示したうえで、「昭和 55 年からの一般消費税を導入すべきであると考える。」[17]との見解を示した。

また、非課税については、「金融取引に伴う受取利子及び保険取引に伴う保険料収入が非課税である」とし、「ただし、金融機関の利子を除く収入のうちサービスの提供の対価であるものは課税する」と記載されているのみであり、細かい議論が記されていることはなかった[18]。

５．導入見送り

上記に示したとおり、昭和 55 年（1980 年）に導入が目指された一般消費税であったが、その仕組み、構造等につき十分国民の理解を得られなかった、として導入が見送られた[19]。

第２節　売上税導入時の議論

１．昭和 61 年 10 月「税制の抜本的見直しについての答申」

一般消費税の導入が困難になった後、他の税目による増税や行政改革などを行ったが財政の抜本的な解決にならず、大型間接税の導入が再検討されることになった[20]。

昭和 61 年（1986 年）10 月の、政府税制調査会「税制の抜本的見直しについての答申」

---

16 筆者が作成。
17 政府税制調査会『昭和 54 年度の税制改正に関する答申』（大蔵省印刷局、1978）5 頁。
18 政府税制調査会・前掲注 17）13 頁。
19 森信茂樹『日本の消費税:導入・改正の経緯と重要資料』（納税協会連合会、2000）129 頁。
20 財務省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史－昭和 49～63 年度（第 4 巻 「租税」）』（東洋経済新報社、2003）76 頁。

は、新たな間接税として、製造業者売上税（A-Ⅰ又は A-Ⅱの 2 方式）、事業者間免税の売上税及び日本型付加価値税の 3 類型 4 方式が検討されている。いずれの方式を採用するかについては、「世論の動向を見極めつつ幅広い観点から検討する必要がある。」[21]として、結論まではでなかった。

また、非課税については、できる限り設けないことが望ましいとしたうえで、「しかしながら、（イ）消費税としての性格上、課税対象とすることになじみにくいもの、（ロ）特別の政策的配慮から課税することが適当でないと認められるもの、（ハ）現行の個別消費税との調整の結果、新しいタイプの間接税の課税対象とならないものについては、例外的に非課税取引を認めることはやむを得ないと考えられる。このうち、消費税としての性格上、課税対象とすることがなじみにくいものとしては、有価証券の取引、土地の売買、金融取引及び保険取引が考えられる」[22]と報告されている。

２．昭和 61 年 12 月「昭和 62 年度の税制改正に関する答申」

昭和 61 年（1986 年）12 月の、政府税制調査会「昭和 62 年度の税制改正に関する答申」において、新しいタイプの間接税として「売上税」の姿が明らかになった。売上税は、前段階税額控除方式を採用しているなど、現在導入されている消費税と近しい制度である。

また、非課税については、「非課税取引の範囲については、幅広く負担を求めるというこの税の趣旨にかんがみ、その範囲はできる限り限定すべきものである。すなわち、（イ）消費税としての性格上課税対象とすることになじみにくいもの、（ロ）特別の政策的配慮から課税することが適当でないもの、（ハ）現行の個別消費税との調整の結果、売上税の課税対象とならないものについては、例外的に非課税とすべきであると考える。」[23]とされている。

本資料には非課税取引について以下のとおり列挙されている[24]。

イ　資本移転（土地及び有価証券の譲渡）
ロ　金融取引に伴う受取利子及び保険取引に伴う保険料収入
ハ　飲食料品、飼料
ニ　社会保険診療等の医療、医薬品、医療器具
ホ　学校教育法上の学校の行う学校教育、検定済教科書
ヘ　社会福祉事業法上の社会福祉事業等、身体障害者用の特定の物品
ト　不動産賃貸、住宅及び住宅建築サービス
チ　旅客輸送［鉄道（グリーン料金を除く）、路線バス、定期航路、タクシー］
リ　その他

[21] 政府税制調査会『税制の抜本的見直しについての答申』（大蔵省印刷局、1986）90 頁。
[22] 政府税制調査会・前掲注 21）86 頁。
[23] 政府税制調査会・前掲注 21）10 頁。
[24] 政府税制調査会・前掲注 21）11 頁。

金融取引については、「金融取引に伴う受取利子及び保険取引に伴う保険料収入」として非課税とされている。金融取引が非課税とされていることについては、従前から引き続いているものであり、議論に進展はなかった。

なお、ここで議論されている売上税には、現行の消費税では認められているゼロ税率が認められていない。その理由については「（イ）売上げが課税されない以上、仕入れに係る税額を控除するのは適当でないこと、（ロ）これを認めると一定の税収確保のためには税率が高くせざるを得ないこと、（ハ）還付事務が増加すること等の問題があることから認めるべきではない」[25]とされており、税収確保及び国側の事務負担が理由として大きかったものである。

３．導入見送り

売上税法案は、昭和 62 年（1987 年）に行われた第 108 会通常国会に提出されるも一度も審議がされないまま廃案となった[26]。廃案になった理由としては、様々な問題があるとされている。その中で、当時大蔵省主税局担当審議官でありその渦中にいた尾崎護氏が、非課税取引の問題点として、本当の意味での非課税になっていないということをあげている[27]。ここで言う本当の意味の非課税について、売上税では非課税となっていた飲食料品の販売事業者を例にして次のように述べられている。「缶詰は食料品として非課税になります。缶詰のメーカーが缶詰の中身（例えばいわし）を仕入れるときにはそれも食料品ですから非課税です。しかし缶の方は非課税ではありませんから、缶詰メーカーは課税された缶を仕入れます。課税されている缶に非課税のいわしを詰めますと非課税のいわしの缶が出来上がります。その缶を売る時、缶にかかった売上税を転嫁しようとしても、缶詰は非課税なのになんで値上げをするのかということになって、受け入れてもらえないというものです。・・・従って、非課税となったが故に缶にかかる税金分だけ自ら負担せざるをえなくなってしまったと受け取られ、何のための非課税かという批判の声となりました。・・・非課税というからにはきれいさっぱり売上税とは縁が切れたと思っていたら、確かに売上税の納税義務はないけれども、仕入れに売上税負担が残っていた」[28]というものである。この本当の意味での非課税となっていないという問題は、筆者が論じているカスケード問題に通じるものである。

興味深い点として、カスケード問題の解決策としてゼロ税率が検討されていたことであ

---

[25] 政府税制調査会・前掲注 21）10 頁。
[26] 本件に関する記述については、水野勝『主税局長の千三百日:税制抜本改革への歩み』（大蔵財務協会税のしるべ総局、1993）に詳しく書かれている。
[27] 尾崎護「売上税独り語り（中）」ファイナンス 263 号（1987）61 頁。
[28] 尾崎・前掲注 27）61 頁。

る。尾崎護氏は、「この問題を解決するためのアイデアとして、非課税物品の製造のための仕入れであっても仕入税額控除を認めたらどうかという意見がありました。これはいわゆるゼロ税率というもので、つまり缶詰は非課税なのではなく課税されているのだが税率がゼロパーセントなのだと考えるわけです。そうしますと、売上げが課税されているのですから缶についての仕入税額控除も出来る資格があることになります。この場合、缶詰製品の売上げの方は税率ゼロ、つまり税額もゼロであるわけですから、缶の仕入れにかけられていた税金は・・・すべて税務署から還付されるということになります。」[29]と述べており、現在の消費税で輸出等に認められている免税取引と同じ仕組みである。しかし、ゼロ税率については、①課税ベースが狭くなり、その結果税収の落ち込みが大きくなること、②税収確保のため税率を上げざるを得ないことの２点を問題として見送られたとされている[30]。

第３節　現行消費税導入時の議論

１．昭和 63 年４月「税制改革についての中間答申」

売上税は廃案となったが税制改正の火種は絶えておらず、翌年の昭和 63 年（1988 年）4 月の、政府税制調査会「税制改革についての中間答申」において、早くも新しい方式の間接税の導入が議論されている。新しい方式の間接税は、次の 4 点を基準に検討を行うとされている。1 点目は、消費に薄く広く公平に負担を求めるものであること。2 点目は、簡素で分かりやすく、取引慣行に配意したものであること。3 点目は、納税者、税務関係者の事務負担に配慮したものであること。4 点目は、産業経済に対して中立的であり、また、国際的な摩擦を招かないものであることである[31]。

税額控除については、消費に薄く広く公平に負担を求めるものであることとあるように、多段階控除方式を採用することで、特定の事業者にのみ大きな負担にならないような方向となっている。

非課税については、「一般に、（イ）消費税としての性格上課税対象とすることになじみにくいもの、（ロ）社会政策等の特別の政策的配慮に基づくもの、（ハ）現行の個別間接税との関係に配慮するものに大別できよう。」[32]と述べられている。これは、売上税導入の検討を行った際の議論を踏襲したものと考える。

金融取引については、「土地や有価証券などの譲渡、貸付金の受取利子、保険料収入等は、消費税としてのこの税の性格上本来課税対象とすることになじみにくいものであり、

---

[29] 尾崎・前掲注 27）61 頁。
[30] 尾崎・前掲注 27）62 頁。
[31] 政府税制調査会『税制改革についての中間答申』（大蔵省印刷局、1988）38 頁～39 頁。
[32] 政府税制調査会・前掲注 31）44 頁。

課税対象から除外することが適当である。これらは、いわば「不課税」ともいうべき性格をもつものであって、他の非課税取引とは質的に異なる範疇に属すものである。」[33]として、従来からの議論に一歩踏み込んだ内容となっている。この理由について詳しくは述べられていないが、今日のタックスアンサーでは、不課税取引を消費税の課税の対象とならない取引とし、非課税取引を課税対象になじまないものや社会政策的配慮から消費税を課税しない取引としている[34]。よって、根底の理由としては、昭和 53 年 9 月「一般消費税特別部会報告」に示された、課税することが困難であるという意味と変わらないと考えられる。

また、売上税導入見送りとなった原因の一つに、名称がよくなかったというものがある。これは、売上税というものが、企業課税にあたると推察されるような名称であったというものだ[35]。そのため、「新消費税の名称については、この税の性格を踏まえ、消費に負担を求める税であることが明確になるようなものにすべき」[36]と述べられているように、売上税導入時の失敗を踏まえ、万全な準備を行っていることが伺える。

２．現行消費税法の制定

現行の消費税法は、昭和 63 年（1988 年）12 月の第 113 回通常国会において成立し、平成元年（1989 年）4 月から消費税が導入されることが決まった。

第４節　小括

本章では、現行消費税の導入までの経緯を確認した。

現行の消費税は、一般消費税及び売上税と 2 回の見送りが行われたものを踏まえたものであり、長年議論されてきたものである。

金融取引が非課税とされたのは、昭和 53 年（1978 年）9 月の、政府税制調査会「一般消費税特別部会報告」において示された、取引の基本的性格からみて消費税の課税対象としてなじみにくいこと、課税技術上も困難であること及び諸外国も非課税にしていることから非課税とするとし、それ以降この議論を踏襲しているものと考える。

消費税導入時においては、世論対策もあり、高い免税点や一定の事業規模に満たない事業者については納付税額を軽減する限界控除制度が採用されるなど、事務負担の軽減策や

---

[33] 政府税制調査会・前掲注 31）44 頁。
[34] 国税庁タックスアンサー「No.6209 非課税と不課税の違い」
https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shohi/6209.htm（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。
[35] 尾崎護「売上税独り語り（下）」ファイナンス 264 号（1987）68 頁～69 頁。
[36] 政府税制調査会・前掲注 31）47 頁。

納税義務者の大部分を占める小規模零細事業者に対する手厚い優遇措置が多く導入されていた。一方で金融機関は、一定の事業規模を有することから、金融取引を非課税とする大きな流れができてしまったのを契機に、以後議論がなされなくなったと考える。

金融取引が非課税となっていることで様々な問題が生じている。次章においてその問題を考察する。

第２章　非課税であることの問題点

第１章において、現行消費税導入までの経緯を確認した。金融取引は取引の基本的性格からみて消費税の課税対象としてはなじみにくいこと、課税技術上も困難であること及び諸外国も非課税にしていることから非課税とされてきた。

本章においては、金融取引が非課税取引とされることによる問題点について考察する。金融取引が非課税となることで、カスケード問題がなぜ生じるのか、カスケード問題が生じることでどのような問題が発生しているのかについて述べる。

第１節　我が国の消費税

第１款　概要

消費税は、物品やサービスの消費に担税力を認めて課される租税であるとされており、直接消費税と間接消費税に区別される。直接消費税とは、我が国においてはゴルフ場利用税（地方税 75 条）などのように、最終的な消費行為そのものを対象として課される租税である。一方で、間接消費税とは、最終的な消費行為よりも前の段階で物品やサービスに対する課税が行われ、税負担が物品やサービスのコストに含められて最終的に消費者に転嫁が予定されている租税のことである[37]。すなわち、納税義務者である事業者が消費税を申告・納付するものの、事業者が販売価格に消費税を上乗せすることで、最終的には消費者が負担するものが間接消費税である。

間接消費税は、一般消費税と個別消費税に分けられる。一般消費税とは、原則として全ての物品及びサービスに対して課される租税であり、法令の定めによって課税対象から除外されない限り課税の対象となる。一方で、個別消費税とは、法令の定めによって、特に課税の対象とされた物品やサービスに対してのみ課税されるものである[38]。我が国は一般消費税の導入以前は、個別消費税を採用していた。しかし、国民全体の所得水準が上昇し、消費態様が多様化・サービス化してきたことから、例えば贅沢品に個別消費税を課そうとしたとしても、価値観が多様化し、客観的な基準を設けることが困難になってきた[39]。そのため、消費税法の創設に合わせて、個別消費税であった砂糖消費税、物品税、トランプ税、入場税及び通行税を廃止し、個別消費税から一般消費税に切り替えたものである[40]。

---

37 金子宏『租税法（第 24 版）』（弘文堂、2021）801 頁。
38 金子・前掲注 37）802 頁。
39 尾崎護『消費税法詳解（改定版）』（税務経理協会、1991）8 頁～9 頁。
40 『昭和 63 年度版改正税法のすべて』（大蔵財務協会、1989）509 頁（桐生孝雄執筆部分）。

一般消費税は、特定の取引段階で課税するのか複数の取引段階で課税するかにより、単段階一般消費税と多段階一般消費税に分けられる。単段階一般消費税とは、取引のある特定の段階のみにおいて課税する方法である。一方で、取引活動のあらゆる段階で課税する仕組みを多段階一般消費税といい、我が国に導入されているのは多段階一般消費税である。カナダにおいて 1989 年まで単段階一般消費税として製造者売上税が課されていた。しかし、この方法は消費者にとっては価格に転嫁されていても判断できない「みえざる税」であり、製造コストにも影響を及ぼすものであることから批判が強かった。このように、単段階一般消費税は、特定の段階にのみ課税するため、多段階一般消費税と比較して中立性に欠けると言われている[41]。筆者としても単段階一般消費税は、課税ベースが多段階一般消費税に比べて狭くなると考える。このため、一定の税収確保を目指すのであれば、多段階一般消費税と比べて税率を高くせざるを得ないことになり、一部の事業者の負担が増加すると考える。よって、多段階一般消費税の方が適切であると考える。

多段階一般消費税は、取引活動のあらゆる段階で課税する仕組みであり、各段階の売上金額を課税標準とするのか、各段階の付加価値を課税標準とするのかにより、取引高税と付加価値税に分けられる。取引高税とは、すべての取引段階の売上に対して課税されるものである。取引高税の特徴は、低い税率で多額の税収を得ることができるため、戦費調達のため西欧諸国で導入されていたものである。一方で、付加価値税とは、各取引段階の付加価値を課税標準として課されるものである。この 2 つの方法を比べると、以下の表[42]のとおりとなる。

（単位：百万円）

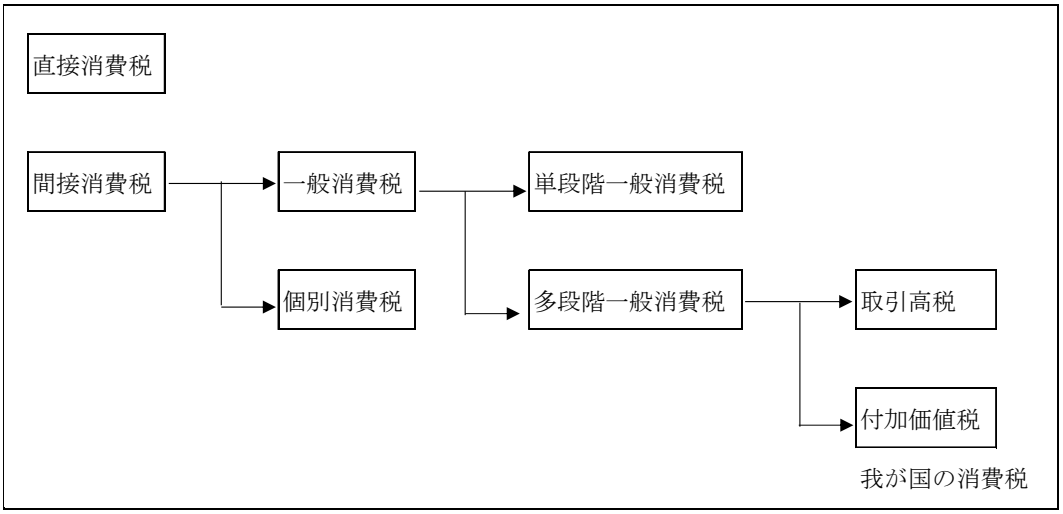
	取引高税				付加価値税			
	製造業	卸業	小売	合計	製造業	卸業	小売	合計
売上	220	880	1,100	2,200	220	880	1,100	2,200
うち消費税	20	80	100	200	20	80	100	200
仕入	0	220	880	1,100	0	220	880	1,100
うち消費税	0	20	80	100	0	20	80	100
納付税額	20	80	100	200	20	60	20	100
利益	200	580	120	900	200	600	200	1,000

取引高税と付加価値税を比べると、取引高税は、売上時に受け取った税をそのまま国に納付するものであることから、納税額の算定が簡便であるものの、支払った消費税を控除

[41] 水野忠恒『大系租税法（第３版）』（中央経済社、2021）1003 頁～1004 頁。
[42] 水野・前掲注 41）1004 頁～1005 頁に基づき筆者が作成。

できないため税額が累積することになる。そのため、企業の垂直統合を招きやすく、経済に多くの歪みが生じることになり欠陥が多いとされており[43]、我が国を始め、多くの国で採用されているのは付加価値税である。

上記の議論をまとめると、以下の図[44]のとおりとなる。我が国の消費税は、付加価値税である。



我が国に導入された消費税とは、付加価値税である。付加価値の意味は、原材料の製造から製品の小売までの各段階において事業が国民経済に新たに付加した価値のことであり、生産国民所得の観点なのか分配国民所得の観点なのかで、控除法と加算法に分けられる。生産国民所得の観点からは、総売上金額から仕入にあたる購入金額等を控除した金額（控除法）で計算されることとなり、分配国民所得の観点からは賃金等及び企業利潤の合計金額（加算法）で計算される[45]。しかし、我が国を始め欧州連合（以下「EU」（European Union）という。）加盟国など、付加価値税を採用している国は、仕入税額控除方式を用いて納付税額を算定している。なぜならば、仕入税額控除方式で算定された納付税額は、控除法又は加算法で算定される納付税額に等しく、かつ、納付税額算定の仕組みとして簡便であるためである[46]。

これらの理由から、我が国の消費税は、仕入税額控除方式を用いた付加価値税である。

---

[43] 金子・前掲注 37）805 頁。
[44] 筆者が作成。
[45] 金子・前掲注 37）805 頁～806 頁。
[46] 金子・前掲注 37）806 頁。

第２款　カスケード問題の原因

我が国の消費税は、仕入税額控除方式を用いた付加価値税であるが、金融機関においてカスケード問題が生じる理由をここで考察する。

消費税の納付税額の計算は、課税標準額に係る消費税額から、仕入税額控除を行うことで算定される。

消費税の課税標準は、課税期間中に行った（1）課税資産の譲渡等の対価の額（消費税法 28 条 1 項）、（2）特定課税仕入の支払対価の額（同条 2 項）及び（3）保税地域から引き取られた課税貨物に対する消費税の課税標準（同条 4 項）と定められている[47]。金融取引は、非課税に分類されている（同法別表一）ことになることから、課税標準には含まれないことになる。

次に、仕入税額控除とは、課税標準額に対する消費税額から課税仕入、特定課税仕入又は課税貨物の保税地域からの引取りに含まれていた税額を控除する（同法 30 条 1 項）ことをいう[48]。ここでいう課税仕入とは、事業者が、事業として他の者から資産を譲り受け、若しくは借り受け、又は役務の提供を受けることをいう（同法 2 条 12 項）。課税仕入における他の者とは、課税事業者及び免税事業者のほか消費者が含まれるものとされており（消費税法基本通達 11－1－3）、幅広い仕入が課税仕入となる。

仕入税額控除の目的は、仕入に係る税額を控除することによって課税の累積を排除するものである。このため、非課税売上である取引を行う事業者であっても、その取引を行うために消費税が課税される財貨・サービスの仕入が一般的に行われるが、当該非課税売上に対応する仕入に係る税額は、仕入税額控除の対象とはならないことになる[49]。これを実現するために、我が国の消費税法では、課税売上高が 5 億円を超えるとき、又は課税売上割合（非課税売上も含めた売上高全体に占める課税売上高の割合）が 95%未満の場合には、仕入に係る税額を全額控除することができず、個別対応方式（同法 30 条 2 項 1 号）又は一括比例配分方式（同項 2 号）を用いることとされている。しかし、いずれの方法であっても、非課税売上の割合が高い業種にとっては、仕入に係る税額の大部分を控除できない仕組みとなっている。

このような理由から、非課税売上が主となる金融機関では仕入税額控除が遮断されることにより、消費税のカスケードが発生することになる。

第２節　経済的な歪み

---

47 金子・前掲注 37）835 頁。
48 金子・前掲注 37）836 頁。
49 『平成 23 年度改正税法のすべて』（大蔵財務協会、2011）648 頁（藤井誠＝松井誠二執筆部分）。

第１款　価格転嫁

金融取引が非課税であることにより、多くの経済的な歪みが生じている。

まずは、金融機関は、課税仕入に係る仕入税額控除を実質的には行うことができないため、販売価格に転嫁される可能性があることである[50]。

具体例を示すと、供給元、金融機関、製造業者、小売店及び最終消費者の一連の取引があったとする。金融取引に対する仕入税額控除が認められている場合と、認められていない場合を比べると、以下の表のとおりとなる[51]。

（単位：百万円）

	表1（金融取引が課税の場合）					表2（金融取引が非課税の場合）				
	供給元	金融機関	製造業	小売業	合計	供給元	金融機関	製造業	小売業	合計
売上	1,650	11,000	550,000	770,000		1,650	10,150	550,165	770,165	
うち消費税	150	1,000	50,000	70,000		150	0	50,015	70,015	
仕入	0	1,650	11,000	550,000		0	1,650	10,150	550,165	
うち消費税	0	150	1,000	50,000		0	150	0	50,015	
納付税額	150	850	49,000	20,000	70,000	150	0	50,015	20,000	70,165
利益	1,500	8,500	490,000	200,000	700,000	1,500	8,500	490,000	200,000	700,000

表 1 は金融取引が課税の場合を示しており、金融取引に対する仕入税額控除が認められている場合を示している。一方で、表 2 は我が国の消費税と同様に、金融取引が非課税であり、仕入税額控除が認められない場合を示している。

表 1 の場合における事業者の利益は、供給元は 1,500 百万円、金融機関は 8,500 百万円、製造業は 490,000 百万円、小売業は 200,000 百万円になる。この場合、最終消費者の負担額は、小売業の売上である 770,000 百万円となる。

一方で表 2 の場合、供給元の売上は表 1 と変わらない。しかし、金融機関は、金融取引が非課税であるため、売上に消費税を加算できないだけでなく、供給元に対して支払った消費税（150 百万円）を仕入税額控除することができない。そのため、同一の利益を確保するためには売上を増加させる必要がある。これにより、金融機関の売上は、金融取引が課税であった時の売上の税抜金額である 10,000 百万円（11,000 百万円－1,000 百万円）ではなく、仕入時に供給元に支払った 150 百万円分増加させた、10,150 百万円となる。

---

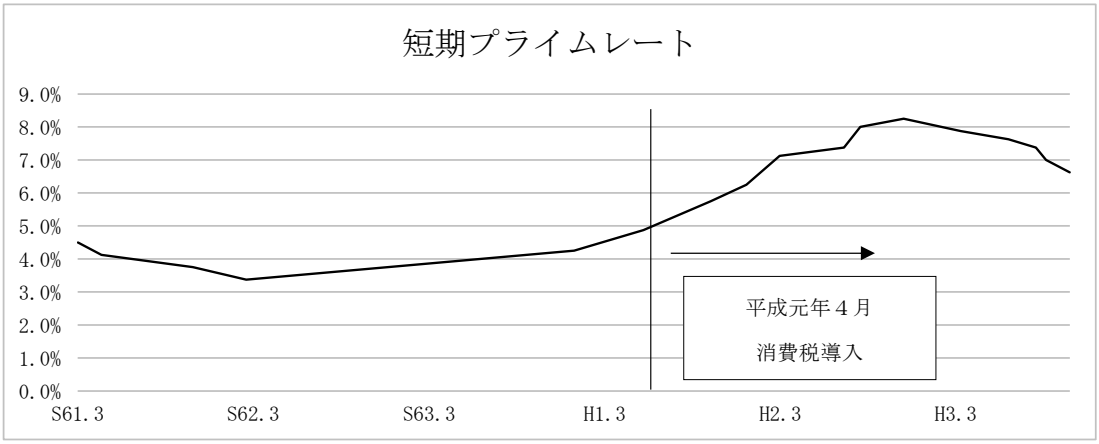
[50] Alan Schenk, Victor Thuronyi and Wei Cui, VALUE ADDED TAX : A COMPARATIVE APPROACH (Cambridge University Press, 2015) p. 362.

[51] 事例は、Alan Schenk, “Taxation of Financial Services (Including Insurance) Under a United States Value Added Tax”, *Tax Law Review*, Vol. 63, No. 2 (2010) pp. 415~417 に基づき筆者が作成。

また、製造者は、金融機関への仕入額を仕入税額控除できないため、同一の利益を確保するため売上を増加させることが必要になる。

これらの理由により、金融取引を課税とした表 1 と非課税にした表 2 を比べると、最終消費者の負担額である小売業の売上が 165 百万円（770,165 百万円－770,000 百万円）増加している。本表における小売業の売上は、最終消費者の負担額である。よって、金融取引を非課税とすることで、最終消費者への負担が増加することになり、経済的に不合理である。

金融取引が非課税となることで、金融機関が同一の利益を確保するため消費税の負担額を売上へ転嫁しているのであれば、消費税導入を期に金利が上がることになる。金融機関が短期貸出を行う際に適用する、最優遇金利である短期プライムレートの推移は以下のとおりである[52]。消費税導入を境に上昇傾向となっている。このことから、金融機関は、消費税導入による負担額を、売上に転嫁したことが推察される。



第２款　垂直統合

次に、金融取引が非課税であることに伴う経済的な歪みとして、企業の垂直統合が起こりやすいということが上げられる[53]。

本章第 1 節第 2 款に示したとおり金融機関は、仕入税額控除を実質行えない。そのため、内製化が働くというものである。例えば、金融機関のシステム保守を外部委託した場合、100 百万円と消費税 10 百万円（100 百万円×10%）合わせて 110 百万円支払ったとしよう。金融機関にとって、10 百万円が仕入税額控除できない負担となる。そのため、控除

[52] 日本銀行「長・短期プライムレート（主要行）の推移 」に基づき筆者が作成。
https://www.boj.or.jp/statistics/dl/loan/prime/index.htm/（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）
[53] Schenk, et al.,・前掲注 50） p. 362.

できない税負担を避けるために、内製化を志向するようになるというものである[54]。このように、企業の意思決定に対して、税制が影響を与えることは、担税力に即して適切に配分されておらず、租税公平主義に反しているのではないかと考える。

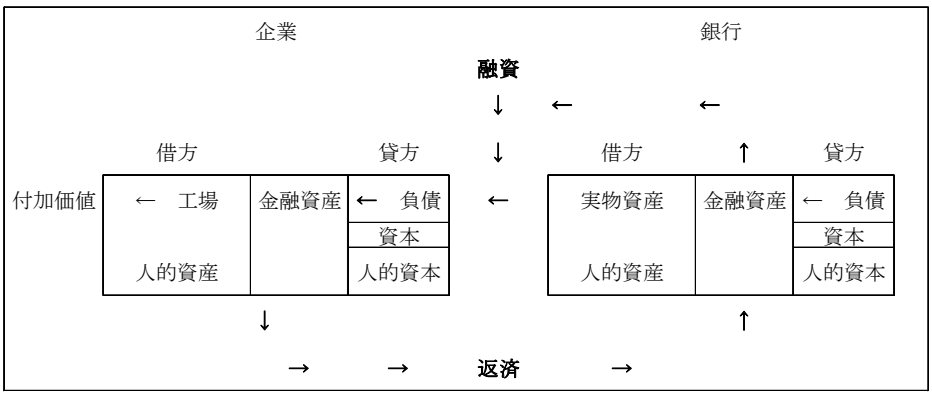
第３節　「なじまない」とされる意味

第１款　金融取引の実態

金融取引が非課税とされている理由については、昭和 53 年（1978 年）9 月の、政府税制調査会において「消費税として課税対象とすることになじまない」ため非課税とされたものであるが、「なじまない」とされた理由をここで考察する。

具体例を示すと、銀行が企業に対して工場建設のための資金を融資した場合、企業はその融資金を用いて工場を取得して生産活動を行うことで、利益を得ることができる。銀行に対しては、融資金の返済として元金と利子を支払っていくことになる。この返済された元金と利子に基づいて、銀行は新たな投資を行うことができるのである。このように、金融取引は、実物資産を利用できる企業が変わるだけで、融資を行うことや、返済自体からは何も付加価値は生まれないものなのである[55]。

これを図にすると以下のとおりとなる[56]。金融取引とは、一見すると金融資産を相手方に渡しているだけの等価交換であり、金融取引それ事態では何も付加価値を生産していないことになる。



政府税制調査会において、金融取引が非課税とされた理由の一つである、「（イ）取引

---

[54] 具体例は、Schenk, et al.,・前掲注 50） p. 362 に基づき筆者が作成。
[55] 中里実「金融取引（銀行取引・保険取引）・不動産取引に対する消費税の課税」日税研論集 30 号（1995）237 頁。
[56] 中里・前掲注 55）237 頁に基づき筆者が作成。

の基本的性格からみて、通常の財貨及びサービスの流れに課税する消費税の課税対象としてはなじみにくく」[57]と判断されたのは、金融取引の取引実態が、一見すると等価交換のように見えてしまうということがあったと考える。

第２款　金融取引の付加価値

金融取引の実態は金融資産を移転させているのみであり、その取引実態は等価交換であったとした場合、金融機関はなぜ利子を必要とするのであろうか。

筆者は、その理由として利子の構成要素にリスクプレミアムが入っていることで説明できると考えている。リスクプレミアムとは、企業のデフォルト、経営環境の変化、カントリーリスクなどといった回収不能可能性のことである[58]。このリスクは金融機関が過去の実績等から自ら算定しているものであり、一見すると買い手に対して財貨・サービスを提供しているものではない。しかし、これが利子に含まれていることに表されているように、金融取引には回収不能可能性がある。金融機関は、この回収不能可能性を極小化するために、融資時に与信判断を行い、人件費やモニタリング費用などの財貨・サービスを消費している。利子は、それらの対価として受け取っているものではないであろうか。

金融取引が等価交換ではなく、人件費やモニタリング費用などの対価として受け取っているのであれば、なぜ付加価値として課税されていないのであろうか。筆者は、この理由を金融取引における付加価値の計算が困難であるからだと考えている。すなわち、利子の内訳として原価である与信判断費用がいくらなのかを、計算することが困難であったということだ。消費税導入時の議論においても、金融取引の取引実態と加えて、この付加価値の計算が困難であったということが、非課税とされた原因ではないであろうか。

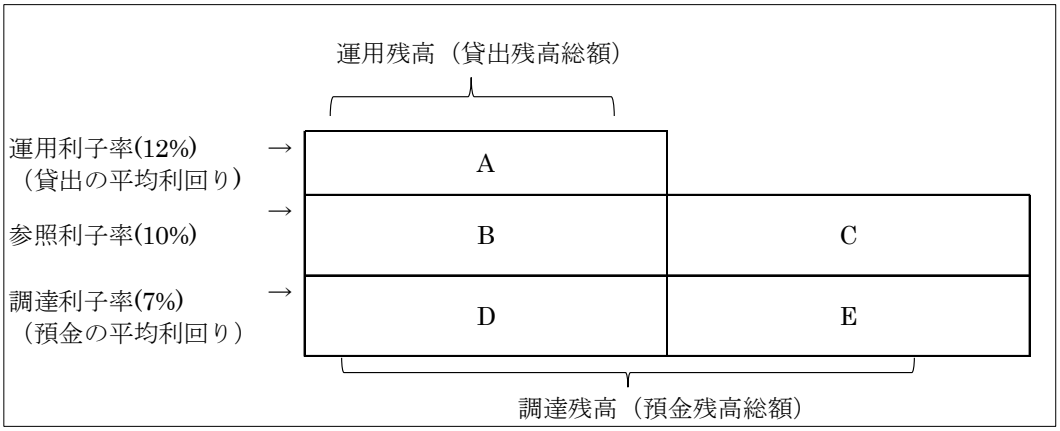
平成 22 年度の国民経済計算（GDP 統計）から、金融取引を「間接的に計測される金融仲介サービス（FISIM（Financial Intermediation Services Indirectly Measured））」として計上されるようになった[59]。計算方法は、貸出、預金ごとに、平均利子率と参照利子率との利率の差に、残高を乗じて貸出に係る FISIM と預金に係る FISIM を計算するものである。

具体例を示すと、付加価値税率が 10%であるとし、預金者が 1,000 百万円を預金し、銀行は 1,000 百万円を企業に融資したとする。それぞれの利率は、預金利率が 7%、融資金の利率は 12%である。この場合、銀行の利ざやとなる融資金の利率と預金利率の差は５％（12%－７％）となる。しかし、融資金の利率である 12%の中にはリスクプレミアムが含

---

[57] 政府税制調査会一般消費税特別部会・前掲注 10）14 頁。
[58] 青沼君明『企業数理のすべて』（きんざい、2014）50 頁。
[59] 内閣府「「平成 22 年度国民経済計算確報」利用上の注意」
https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/h22/sankou/pdf/tyui.pdf
（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

まれるため、利ざやである 5%が付加価値となるわけではない。FISIM では、参照利子率を用いて付加価値を計算する。参照利子率とは、資金借入に伴う純粋費用を算定するものであり、リスクプレミアムを最大限取り除き、いかなる仲介サービスをも含まない率のことである。本事例においては、参照利子率を 10%とした場合以下の図のとおりとなる[60]。



（計算式）
A＋B＋C：FISIM の総額＝借り手側 FISIM＋貸し手側 FISIM
A　　：借り手側 FISIM＝Σ［（貸出利子率－参照利子率）×貸出残高］
B＋C　：貸し手側 FISIM＝Σ［（参照利子率－預金利子率）×預金残高］
A＋B＋D：貸出利子総額に相当
D＋E　：預金利子総額に相当
A＋B－E：帰属利子の額に相当

本事例を FISIM にあてはめると、金融取引の付加価値は、1,000 百万円×2%(12%－10%)＝20 百万円として計上されることになる。

FISIM の考え方は、先行研究として中里教授が論じられていたものと類似していると考える。中里教授は、金融取引の付加価値を預金と貸付の両方に共通する市場利子率を用いて、預金及び貸付で生じる付加価値を算定する方法を紹介していた[61]。筆者は、FISIM とは、中里教授が紹介していた市場利子率を、参照利子率に読み替えたものであると考える。

FISIM の参照利子率を用いれば、金融取引の付加価値を算定できることから、付加価値に課税できる。しかし、参照利子率は事後的な情報で算定されることから、そのまま実

60 内閣府「平成 21 年度国民経済計算 参考試算値 解説編」に基づき筆者が作成。
https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/h21/pdf/fisim.pdf
（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。
61 中里・前掲注 55）250 頁～251 頁。

務に適用することはできない[62]。よって、FISIM を適用することで、付加価値を算定し、カスケード問題を解決することはできない。

金融取引は金融資産を移転させているのみであり、新たな価値を生み出していないことから、「消費税として課税対象とすることになじまない」とされてきた。その結論の背景には、金融取引の付加価値の算定が困難であったためかと考える。しかし、金融機関は、人件費やモニタリング費用などの財貨・サービスを消費しており、利子は、それらの対価として受け取っているものである。よって、金融取引は付加価値を生み出している。従来は、その付加価値の計算が困難であったため見過ごされてきたが、金融取引の付加価値は GDP に含まれるように変わってきた。そのため、付加価値の算定が困難なため、「なじまない」として非課税とするのではなく、課税方法を検討する段階になったと考える。

第４節　小括

本章では、非課税であることにより生ずる問題点について述べた。

我が国の消費税は、付加価値税であり、付加価値を算定するために「課税標準（売上）」から「仕入税額控除（仕入）」を控除したうえで納付税額を算定している。仕入税額控除は課税の累積を排除するための制度であることから、非課税売上に対しては仕入税額控除がほとんど行えないことになっており、これがカスケード問題の原因となっている。

筆者は、金融取引が非課税とされていることの問題として、「価格転嫁」と「垂直統合」をあげた。民間金融機関から構成される、一般社団法人全国銀行協会の税制改正要望を確認すると、消費税のカスケード問題に対する要望は出ていない[63]。これは、消費税率が上昇したとしても、利率を上昇させるなどの価格転嫁及び垂直統合を進めていることだと考える。よって、金融取引を非課税とすることは、様々な歪みを生じさせている。

金融機関は、利子を与信判断やモニタリング費用などの対価としている。しかし、金利に対して明示的な対価ではない。これらの理由で、付加価値の算定が困難であったため「消費税として課税対象とすることになじまない」とされていた。しかし、GDP 計算において FISIM を用いて付加価値を算定しているように、この「なじまない」ということだけで、非課税とする段階ではないと考える。

第 1 章において述べたが、我が国の金融取引が非課税となった要因の一つに、諸外国に

---

62 篠原克岳「金融取引に係る消費税の取扱いについて」税務大学校論叢 86 号（2016）325 頁。

63 一般社団法人全国銀行協会「令和 5 年度税制改正要望」
https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/res/abstract/opinion/opinion340915.pdf（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。
他にも税率改定時（平成 26 年度及び平成 31 年度）の改正要望も確認したが、カスケード問題解消の要望は行われていなかった。

おいても金融取引が非課税となっているということを上げた。よって、諸外国においてもカスケード問題は生じている。我が国に先んじて付加価値税を導入している国々では、カスケード問題を長年にわたって議論してきている。そのため、次章以降でカスケード問題に対する諸外国の先行研究及び対応を紹介する。

第３章　カスケード問題に係る先行研究

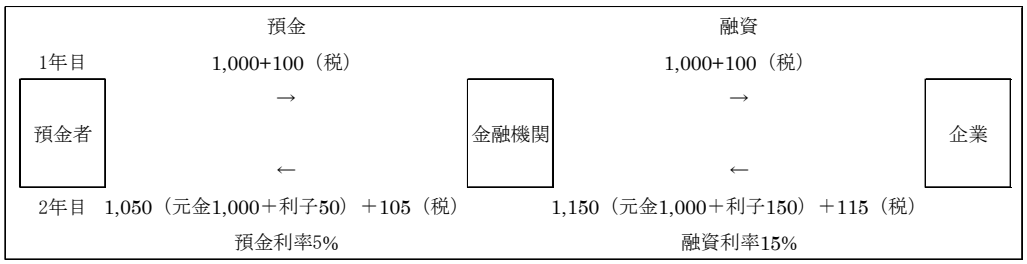
本章では、カスケード問題解決のための先行研究について考察する。カスケード問題を解決するため、多くの有識者が研究を行っている。本章においては、先行研究の課税方法として代表的な「キャッシュフロー方式」、「TCA キャッシュフロー方式」及び「リバースチャージ方式」を紹介する[64]。

第１節　キャッシュフロー方式

第１款　概要

金融取引を課税する方法としてまず紹介するのは、キャッシュフロー方式である。キャッシュフロー方式とは、資金の流れに課税する方法である。

具体例を示すと、付加価値税率が 10%であるとし、1 年目にある預金者が 1,000 百万円を預金し、金融機関は 1,000 百万円を企業に融資したとする。2 年目には、企業は融資金を 15%の利子と合わせて金融機関に全額返済する。一方で、金融機関は預金者に 5%の預金利子を支払ったうえで、預金者が全額預金を引き出したとする。この場合の資金の流れは以下のとおりとなる[65]。



付加価値税の動きをみると、1 年目は金融機関にとって 1,000 百万円の売上（預金）があったことから、100 百万円（1,000 百万円×付加価値税 10%）が発生するものの、同額を融資という形で企業に仕入（貸付）していることから、100 百万円（1,000 百万円×付加

---

[64] Alan Schenk もこの 3 つの方法をその著書で紹介している。
Schenk, et al.,・前掲注 50) pp. 382~386.

[65] 具体例は、Mirrlees James,Stuart Adam, Timothy Besley, Richard Blundell and Robert Chote, Tax by Design：The Mirrlees Review (Oxford University Press, 2011) pp. 197~198 に基づき作成。

価値税 10%）が発生し、納付税額はゼロとなる。２年目では、債務者である企業から融資金の利子を含めて返済を受けることで 1,150 百万円を受け取るため、これに係る付加価値税が 115 百万円（1,150 百万円×付加価値税 10%）計上されるが、預金が引き出されることから 1,050 百万円（1,000 百万円×預金利子５％）が計上され、これが仕入となり 105 百万円（1,050 百万円×付加価値税 10%）を控除する。よって、金融機関は 10 百万円（115 百万円－105 百万円）を付加価値税として納付することになる。金融機関側の取引について、これをまとめたものが、以下の表[66]のとおりである。

金融機関側　　（単位：百万円）

	預金 (A)		融資 (B)		合計	
	キャッシュイン フロー	付加価値税	キャッシュイン フロー	付加価値税	キャッシュイン フロー	付加価値税
1年目	1,000	100	▲ 1,000	▲ 100	0	0
2年目	▲ 1,050	▲ 105	1,150	115	100	10

本事例では、最終的に納付する付加価値税は、10 百万円であり、預金利子率と貸付利子率の差額に対する付加価値税額と一致している（1,000 百万円×（15%－5%）×10%）。よって、金融取引の付加価値に課税できている。

第２款　利点と欠点

キャッシュフロー方式は、付加価値に課税できる。しかし、欠点が 3 点あると言われている[67]。1 点目は、資金の流動性の問題が上げられる。金融取引を考えると、金融機関は融資時に付加価値税の金額分多く与信を与えることになることから、与信判断においてより慎重な対応になる。よって、企業が融資を受けにくくなる可能性がある。2 点目は、税率の変更時や制度の導入時において、納税額へ大きな影響を与えてしまうことである。例えば、企業が金融機関から融資を受けた後に、キャッシュフロー方式が導入されたとしよう。この場合、債務者である企業はキャッシュフロー方式の導入前に受けた融資金を返済することで、仕入税額控除を受けることができるようになる。この問題は、税率改定時においても生じることになる。3 点目は、事務負担が増加することである。例えば、企業は返済の都度、仕入税額控除をいくら行っているのか、税率にあった返済金となっているのかということなどを計算する必要がある。東京商工リサーチの調査において、企業の

66 筆者が作成。
67 鈴木将覚「VAT における金融サービス課税」みずほ総研論集 2009 年Ⅱ号（2009）51 頁。

84.4%は金融機関から融資を受けているという調査結果がある[68]。このため、大部分の企業がキャッシュフロー方式を導入することで、新たな事務負担が発生することになる。この事務負担は、金融機関側においても発生することになる[69]。

筆者はこれに加えて、債務者に対する実質金利の増加が大きな欠点となると考えている。キャッシュフロー方式が導入された場合、債務者である企業は、付加価値税の税率が加算された金額で、融資を受けることになる。しかし、金融機関への返済は借入額に利子を加えて行うことになり、取引全体で考えると負担が増加することになる。融資を受ける債務者側の立場で現行どおりの非課税であった場合と、キャッシュフロー方式とを比較すると以下の表[70]のとおりとなる。

企業（債務者）　（単位：百万円）

	非課税 (A)		キャッシュフロー法 (B)		合計	
	キャッシュインフロー	付加価値税	キャッシュインフロー	付加価値税	キャッシュインフロー	付加価値税
1年目	1,000	0	1,000	100	0	100
2年目	▲ 1,150	0	▲ 1,150	▲ 115	0	▲ 115

これを比較した場合、キャッシュフロー方式では1年目（融資時点）に付加価値税の金額である100百万円分多く資金調達が行われるが、返済時に115百万円多く返済する必要が生じており、取引全体として15百万円（100百万円－115百万円）多く返済することになる。この15百万円は以下の計算で表すことができる。

1,000百万円×利率15%×付加価値税10%＝15百万円

このように、取引実態として利率が10%増加している。このことは、企業の資金繰りに大きく影響を与えることになり、この制度の大きな問題点だと考えている[71]。

---

[68] 株式会社東京商工リサーチ「第2回 全国「無借金企業」調査」https://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20210402_01.html（最終確認日：2022年12月30日）。

[69] この3点は、Lorey Arthur Hoffman, Satya Poddar and John Whalley, “Taxation of Banking Services under a Consumption Type,Destination Basis VAT”, *National Tax Journal*, Vol. 40, No. 4 (1987) p.552においても述べられていることから、この方法の根源的な問題と考える。

[70] 筆者が作成。

[71] 中里実教授は、「キャッシュフロー・リスク・課税」において、キャッシュフロー方式を

第２節　TCA キャッシュフロー方式

第１款　概要

金融取引を課税する方法として次に紹介するのは、TCA キャッシュフロー方式である。TCA とは、税額計算勘定方式（Tax Calculation Account(以下「TCA」という。)）という意味であり、キャッシュフロー方式に Satya Poddar と Morley English が手を加えた方法と言われている[72]。

TCA とは、融資など企業の資本の動きに関連したキャッシュインフロー及び返済等によるアウトフローが発生する期間に、納税を繰り延べるために設けられた仮勘定である。本来であれば、納付又は控除される税金を、資本取引が完了するまで、TCA を用いて繰り越すというものである[73]。

TCA キャッシュフロー方式では、キャッシュフローの流入が TCA の借方（プラス）に計上され、キャッシュフローの流出は TCA の返済（マイナス）に計上される。TCA を用いることで、借入金の返済が行われた時点まで税金の支払を適宜調整し、借入金の返済をもって決済するものである[74]。

具体例を示すと、付加価値税率が 10%、貸付利率が 15%、預金利率が 5%及び調整金利が 12%であったとする[75]。金融機関が 1,000 百万円を融資した場合、付加価値税の控除項目として TCA に▲100 百万円計上される。次に、貸付金の利子を受け取った場合、150 百万円の収入となるため、これに伴う収入として付加価値税として TCA に 15 百万円計上されることになる。また、調整金利の控除税額として TCA に▲12 百万円（1,000 百万円×12%×10%）が計上される。最後に、当該借入金を 1,000 百万円の返済を受けるとする。これをまとめると以下の表[76]のとおりとなり、金融機関は 3 百万円を納税することになり、債務者である融資先の企業においては、金融機関と真逆の取引となることから、3 百万円の還付を受けることになる。

保険取引に適用した事例をあげ、「多く支払いすぎた部分は、国や地方公共団体にいくのではなく、保険事故にあった契約者に対して支払われることになる。したがって、・・・経済的にみて不都合はないと考えることもできないわけではない。」と述べておられたが、企業融資は保険取引と異なり、利子を支払うことから借入額以上の金額を返済することになるため、経済的に不都合が生じてしまったと考える。
中里実『キャッシュフロー・リスク・課税』（有斐閣、1999）30 頁。

[72] Schenk, et al.,・前掲注 50) p.383.

[73] Satya Poddar and Morley English,“Taxation of financial services under a value-added tax：Applying the cash-flow approach”, *National Tax Journal*, Vol. 50, No. 1 (1997) p.99.

[74] 鈴木・前掲注 67）51 頁。

[75] Poddar, et al.,・前掲注 73） pp. 99~101 に基づき筆者が作成。

[76] 筆者が作成。

表1：金融機関側（融資取引）　（単位：百万円）

		キャッシュイン フロー	TCA
1年目	融資金	▲ 1,000	▲ 100
	調整金利	0	▲ 12
2年目	貸付利子	150	15
	元金の返済	1,000	100
税額			3

表2：企業（債務者）　（単位：百万円）

		キャッシュイン フロー	TCA
1年目	借入金	1,000	100
	調整金利	0	12
2年目	借入利子	▲ 150	▲ 15
	元金の返済	▲ 1,000	▲ 100
税額			▲ 3

次に、預金の預け入れを受けた場合を考える。預金者が 1,000 百万円を預金したとする。預金利率が５％であることから 50 百万円が預金利子を受け取り、その後口座を解約して 1,050 百万円を引き出したとする。金融機関は、１年目の預金者からの預け入れは、売上となり 1,000 百万円のキャッシュフローと付加価値税 100 百万円（1,000 百万円×10%）が計上される。次に預金者あての利子の支払である 50 百万円及び口座解約による 1,000 百万円が仕入となる。これらをまとめると以下の表[77]のとおりとなり、最終的な税額としては 7 百万円を納付する義務がある。

表3：金融機関側（預金取引）　（単位：百万円）

		キャッシュイン フロー	TCA
1年目	預金の受入	1,000	100
	調整金利	0	12
2年目	預金利子	▲ 50	▲ 5
	預金の払戻	▲ 1,000	▲ 100
税額			7

TCA キャッシュフロー方式の課税ベースは、「受取利子－調整金利」及び「支払利子－調整金利」である。これによって、貸出と預金それぞれの付加価値を算定している[78]。金融機関への課税という観点で言えば、金融機関側の取引である表 1 及び表 3 の税額の合計額が 10 百万円（3 百万円＋7 百万円）であり預金利子率と貸付利子率の差額と一致しており、キャッシュフロー方式で算定された計算結果とも一致し、金融機関の付加価値に課

[77] 筆者が作成。
[78] 鈴木・前掲注 67）52 頁。

税できている。

第２款　利点と欠点

TCA キャッシュフロー方式は、税金の支払を繰り延べることで、キャッシュフロー方式で問題とされた 3 点の問題点をすべて解決できることになる。1 点目は、資金の流動性の問題である。キャッシュフロー方式では、金融機関は融資時に付加価値税の金額分多く与信を与えることになるが、TCA キャッシュフロー方式を活用することで、付加価値税部分を繰り延べることで解決することができる。2 点目は、制度の導入時及び税率改定時における対応の問題である。キャッシュフロー方式では、これらの改定に対応できなかったが、TCA キャッシュフロー方式では、TCA の残高を調整することで解決可能である。3 点目は、債務者である企業の事務負担が増加する問題である。この問題については、金融機関が TCA を計算することで、債務者である企業は TCA キャッシュフロー方式導入に伴う事務負担は生じないことになる。よって、解決可能である[79]。

TCA キャッシュフロー方式は、キャッシュフロー方式を採用した場合に生じる問題点を解決しているが、キャッシュフロー方式にはなかった問題を生じさせている。それは、金融機関の運営コストの問題である。TCA キャッシュフロー方式では、金融機関のみが TCA を計算するため、金融機関の事務負担が大幅に増加することである[80]。そのため、システム改修や人件費などの整備費用が多額にかかると考えられる。このような場合、金融機関は TCA キャッシュフロー方式を導入するコストの増加分を、販売価格である金利に転嫁するのではないかと考える。

第３節　リバースチャージ方式

第１款　概要

金融取引を課税する方法として最後に紹介するのは、リバースチャージ方式である。リバースチャージ方式は Zee によって考案された方法であり、「リバースチャージ方式」と「修正リバースチャージ方式」に分けられる。本節では、いずれの方法も紹介する。

第２款　リバースチャージ方式

リバースチャージとは、外国から供給されるサービスと、国内から供給されるサービスの間の競争条件を公平にするための制度である。外国のサービス提供者は、納税義務を履行しない場合が多い。そのため、外国のサービス提供者に代わり、国内サービス受益者に

---

[79] 鈴木・前掲注 67）52 頁を参考に作成した。
[80] 鈴木・前掲注 67）53 頁。

納税義務を課すものである[81]。Zee は、このリバースチャージの考えを、預金利子に対する税の徴収義務を、預金者から金融機関へ移行するものとして取り扱っている[82]。

具体例を示すと、付加価値税率が 10%、貸付利率が 15%及び預金利率が 5%とする。金融機関は、融資を行うことで、貸付利子 150 百万円（1,000 百万円×15%）を得る。そして、これに係る付加価値税 15 百万円（150 百万円×10%）を納める必要があり、この税額は債務者である企業が負担する。次に預金者においては、預金利子を 50 百万円（1,000 百万円×５%）として、それに係る付加価値税として 5 百万円（50 百万円×10%）が発生するが、リバースチャージを適用することで、預金者への利子に対しても課税する。これをまとめると、以下の表[83]のとおりとなる。

（単位：百万円）

	預金者		金融機関		債務者	
貸付利子（金融機関の売上）			150		▲ 150	
付加価値税				15		▲ 15
預金利子（金融機関の仕入）	50		▲ 50			
付加価値税		5		▲ 5		
リバースチャージ				5		

Zee は、リバースチャージ方式を導入する利点を 3 点あげている。1 点目は、金融機関から融資を受けた企業は、利子に付加価値税を加えて支払うことで仕入税額控除を受けることができる。2 点目は、預金の受け入れと貸付活動がリバースチャージ方式を用いることで、一体のものとして取り扱うことができる。3 点目は、債務者である企業にとって、リバースチャージ方式を用いることに伴う新たな事務負担が生じないことである[84]。

一方で、Zee は、このリバースチャージ方式の欠点として、債務者が過大に付加価値税を負担することになることをあげている[85]。この問題点を解決するために Zee が考案した方法が、修正リバースチャージ方式である。

第３款　修正リバースチャージ方式

修正リバースチャージ方式は、仮想勘定（franking account）を用いてリバースチャージ方式で生じていた、債務者が過大に付加価値税を負担するという問題を解決する方式で

---

81 Howell H Zee, “A New Approach to Taxing Financial Intermediation Services Under a Value - Added Tax”, *National Tax Journal,* Vol. 58, No. 1 (2005) p.83.
82 Howell H. Zee・前掲注 81） p.83.
83 筆者が作成。
84 Howell H. Zee・前掲注 81） pp.84~85.
85 Howell H. Zee・前掲注 81） p.86.

ある[86]。

具体例を示すと、付加価値税率が 10%、貸付利率が 15%及び預金利率が 5%とする。リバースチャージ方式での問題点としては、預金利子部分５％も含めて融資先に負担させていたことである。そのため、預金利子を控除し、仲介サービス部分のみに対して課税するために仮想勘定を用いるものである。本事例の場合は、手数料部分のみ貸し手に負担させるため、預金利子部分 5 百万円を控除するものである。これを表すと以下の表[87]のとおりとなる。

（単位：百万円）

		預金者		金融機関		債務者	
貸付利子（金融機関の売上）				150		▲ 150	
	付加価値税				15		▲ 15
	仮想勘定				▲ 5	→	5
預金利子（金融機関の仕入）		50		▲ 50			
	付加価値税		5		▲ 5		
	リバースチャージ				5		

Zee は、預金者に対する徴税方法について、次のように述べている。預金者は、預金取引について暗黙の事務手数料が徴収されており、預金利率は 5%とされていたとしても、その金利は事務手数料分の金額を差し引いたものである。よって、この事務手数料分の金額に、付加価値税 10%を乗じた金額を預金から差し引くことによって、預金者にも税を負担させることができる[88]。

第４款　利点と欠点

キャッシュフロー方式は、債務者の事務負担や税率変更に対応できない等の問題点があり、それを改良した TCA キャッシュフロー方式も、金融機関の事務負担が大きく増加することになる。これに比べて、修正リバースチャージ方式は、前述の 2 つの方法と比べて簡便であり、導入が容易であるとされている[89]。

一方で、修正リバースチャージ方式にも問題点が指摘されている。Kerrigan は、金融機関の資金の調達方法は、預金に限ったものではない。そのため、預金に限った取引を想定している修正リバースチャージ方式を実際に適用することは困難であると指摘している[90]。

---

[86] Howell H. Zee・前掲注 81） p.78.
[87] 筆者が作成。
[88] Howell H. Zee・前掲注 81） p.89.
[89] Howell H. Zee・前掲注 81） pp. 90~91.
[90] Kerrigan Arthur, “The elusiveness of neutrality – why is it so difficult to apply VAT to financial services?”, *International VAT Monitor*, Vol. 21, No. 2 (2010) pp. 103~112.

この点については、多くの有識者も同じ意見である[91]。筆者としては、Kerriganが指摘した問題に加えて、金融機関の事務負担が大幅に増加すると考える。修正リバースチャージ方式は、預金者に対して税を負担させるため、預金金利から事務手数料を差し引くということになる。修正リバースチャージ方式が導入された場合、金融機関は、預金者ごとに事務手数料を算定する必要が生じることになる。このように、修正リバースチャージ方式の導入は、金融機関にとって大きな事務負担になるのではないかと考える。

第４節　小括

本章では、金融取引への課税方法についての先行研究を紹介した。

金融サービスに対してどのように課税すべきなのかという問題に対して、資金の流れに課税するということが共通していると考えている。また、インボイスを用いない方法でもあることから、インボイス制度を導入している国々の付加価値税制度に一石を投じる方法かと考える。

一方で、筆者は、先行研究で示された方法は、課税するための事務負担を金融機関に頼っているものと考える。EU では、キャッシュフロー方式の導入を検討していたが、実務上に落としこむには複雑で、コンプライアンスや管理コストがかかるとのことから導入を見送ったとの報告もある[92]。このように、適切な課税方法を考案したとしても、実務として導入するためには、解決すべき課題がある。

---

[91] 沼田教授も修正リバースチャージ方式について、Kerrigan 氏のこの指摘を修正リバースチャージ方式の問題点として上げていた。沼田博幸「国際課税 金融仲介サービスに対する消費課税について-Zee 氏の代替的課税方式に関する論文の紹介を中心として」租税研究（2011）283 頁。

[92] Robert F van Brederode and Richard Krever, VAT AND FINANCIAL SERVICES : COMPARATIVE LAW AND ECONOMIC PERSPECTIVES (Springer,2017) p. 29.

第４章　諸外国のカスケード問題への対応

本章においては、諸外国におけるカスケード問題への対応を述べる。具体的には、EU の Value Added Tax (以下「VAT」という。)とニュージーランドの Goods and Service Tax（以下「GST」という。）、南アフリカ、イスラエル及びイタリアの付加価値税を取り上げる。

金融取引は、多くの国で非課税とされている。そのため、諸外国においてもカスケード問題が生じている[93]。

EU では、我が国と比べて付加価値税の税率が高いため、早くからこれらの問題が認識されており、多くの議論が展開されてきたことから取り上げるものである[94]。また、ニュージーランドは、消費税収の効率性の指標である VAT Revenue Ratio（以下「VRR」という。）が加盟国中最も高いという特徴を有しているため取り上げるものである[95]。これに加えて、南アフリカ、イスラエル及びイタリアも特徴ある取組を行っていることから、本章で取り上げる。

第１節　EU の課税選択権

第１款　概要

EU で採用されている付加価値税の共通システムは、2006 年 11 月 28 日付理事会指令[96]（以下「指令」という。）であり、最下限の税率を 15%とする（指令 97 条）ことなどを定めているが、多くの事項が加盟国の裁量に委ねられている。金融取引については指令 135 条 1 項（a）から（f）に定められており、原則として非課税取引とされている[97]。本稿で論じている事業者向けの企業融資については、指令 135 条 1 項（d）において非課税とされている。このため、我が国と同様にカスケード問題が生じている。プライスウォーターハウスクーパースが欧州の大手銀行 20 行に行った調査によれば、毎年約 70 億ユーロが仕入税額控除できずにおり、大きな問題となっていた[98]。

---

93 OECD, “Consumption Tax Trends 2022”, (2022) pp. 45~46.
94 鈴木・前掲注 67）39 頁。
95 OECD・前掲注 93） p. 58.
96 2006 年 112 号（EC）.
97 溝口史子『EU 付加価値税の実務(第２版)』（中央経済社、2020）160 頁。
98 PricewaterhouseCoopers, “How the EU VAT exemptions impact the Banking Sector”, (2011) p. 75.

第 135 条 1 項[99] （d）債権回収を除く、預金、当座勘定、支払、資金移動、借入、小切手及びその他の流通手段の仲介を含む取引

カスケード問題を解決するため、EU では様々な取り組みがなされており、その一つが課税選択権である。課税選択権とは、加盟国に対して、特定の非課税取引について事業者に課税の選択権を与えることを認めるものである（指令 137 条）[100]。課税選択権を行使することによって、事業者はその事業に関連する仕入税額控除が受けられることになる[101]。金融取引についても、課税選択権が加盟国に認められており、カスケード問題について解決を図っている。

例えばドイツでは、付加価値税にあたる売上税において資金仲介取引は非課税とされている（売上税法 4 条 8a）。そして、課税選択権については同法第 9 条において定められており、事業者間の資金仲介取引に限り、課税選択権が行使できるとされている。これにより課税選択権を行使した取引については、仕入税額控除が可能となる[102]。

第 9 条[103] （1） 取引者は、第 4 項（8）（a）から（g）、（9）（a）、（12）、（13）又は（19）に基づき免除される取引を、その取引が事業のために他の事業者に対して行われた場合、課税対象として扱うことができる。

第２款　利点と欠点

課税選択権を導入すれば、金融取引について課税できることになり、カスケード問題が解決する[104]。また、欧州委員会では、この方法の利点として制度的に分かりやすいということを上げており[105]、我が国に導入しても理解しやすいものと考える。

一方で、この制度の欠点としては、濫用事例や租税回避事例が多くみられるということが上げられる[106]。濫用事例として、University of Huddersfield（以下「H 社」という。）

---

99 溝口・前掲注 97）160 頁。
100 溝口・前掲注 97）322 頁。
101 溝口・前掲注 97）161 頁。
102 西山由美「非課税範囲等の再検討」税研 167 号（2013）41 頁。
103 訳は筆者。
104 村井正教授は、「我が国の事情を考慮した上で、選択権の適用範囲、適用要件を考えていくべき」と述べておられる。村井正「消費税法上の非課税取引は全廃か,課税選択権か:最善策が無理であれば次善策を」税研 173 号（2014）24 頁。
105 European Commission, “Background Paper Requested by the Council Presidency”, taxud/2414/08 – EN, (2008) p. 11.
106 西山由美「金融セクターに対する消費税─非課税と仕入税額控除の不整合への対応」金子宏他編『租税法と市場』（有斐閣、2014）311 頁～312 頁。

事件[107]が上げられる。H 社は英国に所在する教育機関である。英国での教育事業は、我が国と同様に非課税であることから、H 社は非課税売上の割合が高いという特徴があり、取引当時の課税売上割合は 6.04%であった。そのため、H 社は、建物大規模改修を予定していたものの、改修費について仕入税額控除できないことになる。H 社は仕入税額控除を受けるため、改修した建物を信託会社に売却したうえで信託会社からリースする、リースバック取引の契約を締結した。H 社は、当該リース取引に対して課税取引選択権を行使することで、仕入税額控除を可能とした。しかし、課税当局は、本取引は租税回避のみを意図したものであるとして争ったものである。裁判の結果としては、租税回避のみを意図したものではないとされたが、この事例以外にも、不動産販売における濫用事例である Ebley House 社事件[108]などがあり、課税選択権は濫用事例や租税回避事例が起こりやすい。

また、欧州委員会では、これらに加えて制度の一方的な行使による問題があるとして、次の具体例を示している[109]。フランスで設立された銀行が、ドイツで設立された銀行に金融サービスを提供したとする。この取引は通常非課税取引であるが、フランスの銀行は課税選択権を選択することができる。課税選択権が行使された場合、フランスの銀行が行使した旨をドイツの銀行に知らせなかった場合、ドイツの銀行は課税取引ということを認識できないというものである。このように、課税選択権は実務への適用に困難さがある制度と考える。

第２節　EU のコストシェアリング制度

第１款　概要

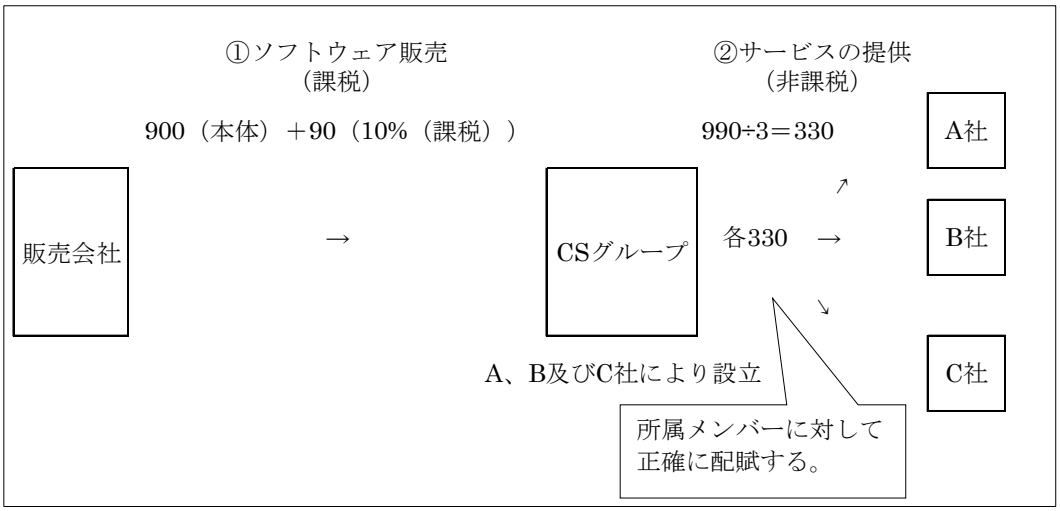
EU では、カスケード問題の解決策としてコストシェアリング制度（指令 132 条 1 項（f））が導入されている。同じグループ会社であれば、異なる法人であったとしても、経理や人事制度を統一しているため、経理や総務部門は同じシステムを導入していることが多い。同じシステムを導入するのであれば、グループ会社間で連携して一括で調達を行い、付加価値税を課さないでグループ会社間で分配することができれば、それだけグループ会社の付加価値税の負担が減ることになる。コストシェアリング制度は、グループ会社で一括調達し、非課税取引としてグループ会社に分配することを可能とする制度である。

---

[107] Case C-223/03, University of Huddersfield Higher Education Corporation v Commissioners of Customs & Excise, 21 February 2006.
[108] [2013] UKFTT 422 (TC), TC02816,Ebley House Ltd v Revenue and Customs, 26 July 2013.
[109] European Commission・前掲注 105） p. 12 に基づき筆者が作成。

第 132 条 1 項[110]
（f）非課税取引を行う者により構成される独立したグループ又は非課税事業者により構成される独立したグループによるサービスの提供で、グループメンバーに対してその活動に直接必要なサービスを提供することを目的とし、かつ、共通費用の正確な分担金額のみがグループからグループメンバーに請求される場合（加盟国はこれを非課税とすることができる。）。ただし、この非課税措置により、競争が阻害されてはならない。

EU の資料によれば、次のような具体例でコストシェアリング制度が説明されている[111]。保険会社 3 社（A 社、B 社及び C 社）は、新たな規制要件に対応するためにソフトウェアの購入を検討している。この 3 社は合同で、コストシェアリンググループ（以下「CS グループ」という。）を設立した。CS グループは、販売会社から付加価値税を負担し、ソフトウェアを購入する。このソフトウェアは、グループから所属メンバーである 3 社にダウンロード型等のサービス提供として再配布されたとする。各メンバーはソフトウェア価格の 3 分の 1 を負担することになるが、CS グループから所属メンバーへの販売は非課税というものである。これを図[112]にすると以下のとおりとなる。



図のとおり、CS グループは、ソフトウェア販売会社からソフトウェアを 990 百万円（うち付加価値税 90 百万円）で仕入を行う。その後、CS グループからグループの所属メンバーである、A、B 及び C 社に対して正確に負担額を計算のうえ、再販売を行う。所属

110 西山教授の訳を参考に筆者が作成。西山由美「金融サービスに対する消費課税」論究ジュリスト 24 号（2018）220 頁～221 頁。
111 具体例は、欧州委員会による資料に基づき作成した。European Commission・前掲注 105） p. 13.
112 西山・前掲注 110）221 頁に基づき筆者が作成。

メンバーから、CS グループに対する負担額の支払には、付加価値税 10%の負担が免除されていることが分かる。

第２款　利点と欠点

コストシェアリング制度は、カスケード問題の全てではないが一部を解決していることは間違いないと考える[113]。金融機関など非課税取引の多い業種は、他の業種と比べて IT 関連に対する費用が毎年多額にかかっている、そのため役務提供に限った制度でもその効果は大きい[114]。

一方で、この制度は適用条件の判断が困難であると言われており、特に次の 5 点の判断基準に議論がある[115]。1 点目は、独立の定義である。適用条件に定められている、法的に独立しているという意味が不明確であること。2 点目は、非課税取引を行う者の範囲である。非課税売上の占める割合がどれほどあれば、本制度が利用できるのかが不明確であること。3 点目は、活動に直接必要なサービスの範囲である。非課税業務の関連サービスとして課税取引を行っていた場合等、活動に直接必要なサービスの範囲が不明確であること。4 点目は、CS グループの赤字の問題である。CS グループは所属メンバーに対して原価で役務提供をするため、利益が計上できない。そのため、CS グループを継続するためには、追加でコストが生じること。5 点目は、競争の阻害である。どのような場合に、競争を阻害していることになるのかが不明確であること。

この問題点が争われた事例として、Taksatorringen 社（以下「T 社」という。）事件[116]が上げられる。T 社は、デンマークで自動車保険を中心に取り扱う中小の保険会社からなる組合であり、保険会社に代わって自動車の損害を評価することを目的として設立されたものである。T 社は CS グループであり、組合員である保険会社は T 社に損害の査定を依頼している。T 社は損害評価のため、ソフトウェアを導入しており、当該使用料を T 社にて負担したうえで、会員に負担額を配賦していた。本事件では、保険取引はデンマークにおいても非課税であったが、保険手数料など課税取引となることから、問題点の 3 点目として上げた、活動に直接必要なサービスの範囲が問題となった。この他にも、5 点目の競争の阻害が争われた事例として、Aviva 事件[117]が上げられる。Aviva 社は、欧州で保険及び年金資産の運用を行っている Aviva グループの一員である。Aviva 社はグループ内の共

---

[113] 西山教授もこの制度を用いることで、「カスケード問題を相当程度解消することができる」と述べておられる。西山・前掲注 106）314 頁。
[114] European Commission・前掲注 105） p. 14.
[115] Brederode, et al.,・前掲注 92） pp. 210~216.
[116] Case C-8/01, Assurandør-Societetet,acting on behalf of Taksatorringen v Skatteministeriet, 20 November 2003.
[117] Case C-605/15, Minister Finansów v Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Zycie S.A. w Warszawie, 21 September 2017.

通部門である、人事や経理などを一括して請け負う CS グループであり、Aviva グループ内の会社に対して役務を提供していた。Aviva グループは、Aviva 社を CS グループとしてコストシェアリング制度の適用を受けようとした。これに対して課税当局は、保険市場には多くの会社があり、Aviva 社のコストシェアリング制度を認めると、他社に対してコスト面で有利になりすぎるため競争の阻害になると判断し、コストシェアリング制度の適用を認めなかった。Aviva 社はこれを不服として争ったものである。この 2 事例の裁判の結果は、T 社の事例ではコストシェアリング制度の適用が認められたが、Aviva 事件ではコストシェアリング制度の適用が認められなかった。このように、コストシェアリング制度は、適用される条件が不明確であるため争いが多い制度となっている。

第３節　EU の付加価値税グループ制度

第１款　概要

EU では、課税選択権及びコストシェアリング制度の他に、付加価値税グループ制度（連結納税制度）を加盟国に認めている。付加価値税グループ制度は、指令第 11 条に規定されている。

> 第 11 条[118]
> 加盟国は、付加価値税委員会による協議を経たのち、それぞれ法的には独立しているが、財政的、経済的及び組織的関係が相互に密接につながっている事業者を単体の納税義務者とみなすことができる。なお、本条を行使する加盟国は、脱税又は租税回避を防止するために必要な措置を講じることができる。

付加価値税グループ制度の下では、異なる事業者であっても、財政的、経済的及び組織的に関連し、互いに密接につながっている場合、単体の課税対象者として申告することができるようになる。そのため、付加価値税グループ制度を導入することで、グループ間での取引が課税とならないため、グループ内で仕入をした場合、付加価値税の負担が発生せず不課税取引になる[119]。

第２款　利点と欠点

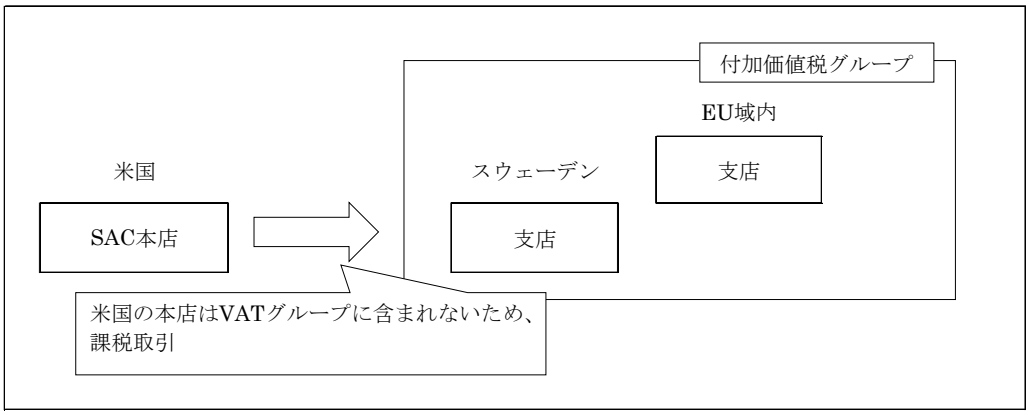
付加価値税グループ制度は、EU 加盟国である 27 加盟国のうち 16 ヶ国で利用されており（2020 年）[120]、多くの加盟国で導入されている。本制度のメリットは、グループ間での内部取引が不課税となることによるキャッシュフロー上のメリット、関連会社間での取

---

[118] 西山教授の訳を参考に筆者が作成。西山・前掲注 110）220 頁。
[119] 西山・前掲注 106）315 頁～316 頁。
[120] 溝口・前掲注 97）46 頁。

引により生ずる付加価値税の軽減などが上げられる[121]。また、密接につながっている法人を単体の課税対象者としてみなすことができることにより、グループ会社間での取引を用いた脱税スキームを抑制することができることになり、国側の徴税管理コストを軽減できる[122]。

一方で、EU では、この制度を利用する際の条件である独立の定義が不明確であるという問題がある。この問題が争われた裁判として、Skandia America Corporation（以下「SAC」という。）事件[123]が上げられる。米国で設立された SAC が、スウェーデン内の支店に対して役務提供を行った。スウェーデンは、米国に所在する SAC がスウェーデン国内の支店に対して役務提供を行うことは、課税の対象であるという立場であったのに対して、SAC 側は、米国内の SAC は EU 域内の付加価値税グループに含まれるとして争ったものである。欧州司法裁判所は、当該役務提供について課税取引であるという判決を下した[124]。これにより、米国で設立した SAC は以下の図[125]のとおり、VAT グループには含まれないという結論となった。



SAC 事件では、付加価値税グループの範囲を法人の所在地で判断するという判決が示された。本判決の影響により、付加価値税グループ制度の範囲について各加盟国で整理を行ったところ、次の３つのカテゴリーに分かれたとされている。１つ目は、スウェーデンで示された判決を採用又は維持するもの。2 つ目は、海外の本支店を付加価値税グループ

121 溝口・前掲注 97）46 頁～47 頁。
122 Brederode, et al.,・前掲注 92） p. 207.
123 Case C-7/13, Skandia America Corp. (USA), filial Sverige v Skatteverket, 17 September 2014.
124 小川廣明「VAT/GST の課題：本支店取引及び移転価格調整の取扱い」租税研究 803 号（2016）216 頁。
125 筆者が作成。

に含むとして、本支店間の取引は VAT の対象とするもの。3 つ目は、付加価値税グループ制度を導入しないようにするものである[126]。

付加価値税グループ制度は、導入の有無を加盟国に委ねている制度である。そのため、加盟国は自国の内情を踏まえて、最も有利となるような解釈をしていると考えられることから、範囲に対して明確な定めが必要な制度となっている。

第４節　ニュージーランドのゼロ税率

第１款　概要

次に、ニュージーランドの GST を取り上げる。ニュージーランドは、消費税収の効率性の指標である VRR が OECD 加盟国中最も高いという特徴を有しており[127]、世界で最も効率的な課税ができていると言える国である。

ニュージーランドに付加価値税である GST が導入されたのは、1986 年であり、我が国に消費税が導入された時期とほとんど変わらない。GST の税率は導入当初は 10%であったが、現在は 15%（8 条）である。また、金融取引については、我が国と同様に非課税（14 条）とされている。

GST 導入当初は金融取引を非課税としていたが、2005 年の法改正により金融取引をゼロ税率とした。このような改正に至った経緯としては、金融取引が非課税である一方で、仕入には GST が課税されることが問題とされており[128]、カスケード問題が一因であったものである。さらに、2011 年 4 月からは、課税事業者間の土地取引もゼロ税率が適用されている。ニュージーランドでは、以下の表[129]のとおり諸外国に比べて非課税の取り扱い範囲が厳しく制限されているという特徴がある。

非課税	金融サービス（ゼロ税率のものを除く。）。寄付を受けた物品・サービスの非営利団体による譲渡。住居の賃料。ヘッドリースによる住居設備の供給。高純度金属（金、銀、プラチナ）。遅延利息。
ゼロ税率	課税事業者向けの金融仲介サービス。精錬者からディーラへの投資用高純度金属（金、銀、プラチナ）の譲渡。継続課税事業の譲渡。課税事業者間の土地取引（課税供給に使用する意図をもって購入され、かつ、購入者の居住地としての使用は意図されていないもの。）。非営利団体が課税供給のために購入する土地。

126 小川・前掲注 124）217 頁。
127 OECD・前掲注 93） p.58.
128 New Zealand Government, “Discussion Document on GST Treatment of Financial Services（2002）”
https://www.beehive.govt.nz/release/discussion-document-gst-treatment-financial-services（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）.
129 鎌倉治子『諸外国の付加価値税（2018 年版）』（国立国会図書館、2018）72 頁。

第２款　ゼロ税率

ニュージーランドでは、課税事業者向けの金融取引についてはゼロ税率の適用が可能であり、第 11 条 A（q）において定められている。

11A[130] ゼロ税率 第 8 条に基づき課税される役務の提供のうち、以下のものは 0%の税率とする。 （q）金融取引であり、第 20F 項に基づく選択をした登録者が、物品及びサービスの供給を行う登録者に課税期間に関して供給し、本項又は（r）項に基づく 0%の税率で課税されない課税売上が、以下の期間において合計額 75%以上であること。 （ⅰ）課税期間を含む 12 ヶ月間 （ⅱ）委員会が認める期間

第 11 条に定められているように事業者間の金融取引については、ゼロ税率が適用される。ただし、金融サービスの受取側の事業者の課税売上（金融サービスへのゼロ税率適用分を除く）割合が 75%以上であることがゼロ税率の要件となっている。ゼロ税率が適用されない金融取引は、第 14 条が適用され非課税取引となるが、大部分の金融機関がゼロ税率の対象となると考える。

第３款　利点と欠点

ニュージーランドのゼロ税率を我が国に適用すれば、カスケード問題は解決する[131]。しかし、ゼロ税率は安易に導入すべき制度ではないと考える。

第 2 章第 2 節第 1 款で金融取引が課税の場合及び非課税の場合を示したが、これにゼロ税率の場合を表 3 として加えると、以下の表[132]のとおりとなる。

---

130 訳は筆者。
131 渡辺智之「付加価値税（VAT）におけるゼロ税率」論究ジュリスト 1 号（2012）224 頁。
132 筆者が作成。

（単位：百万円）

	表1（金融取引が課税の場合）					表2（金融取引が非課税の場合）					表3（金融取引がゼロ税率の場合）				
	供給元	金融機関	製造業	小売業	合計	供給元	金融機関	製造業	小売業	合計	供給元	金融機関	製造業	小売業	合計
売上	1,650	11,000	550,000	770,000		1,650	10,150	550,165	770,165		1,650	10,000	550,000	770,000	
うち消費税	150	1,000	50,000	70,000		150	0	50,015	70,015		150	0	50,000	70,000	
仕入	0	1,650	11,000	550,000		0	1,650	10,150	550,165		0	1,650	10,000	550,000	
うち消費税	0	150	1,000	50,000		0	150	0	50,015		0	150	0	50,000	
納付税額	150	850	49,000	20,000	70,000	150	0	50,015	20,000	70,165	150	▲150	50,000	20,000	70,000
利益	1,500	8,500	490,000	200,000	700,000	1,500	8,500	490,000	200,000	700,000	1,500	8,500	490,000	200,000	700,000

金融取引をゼロ税率とした場合（表 3）、金融取引を非課税としている場合（表 2）と比べて、政府の税収入が 165 百万円落ちている（70,165 百万円－70,000 百万円）。これは、金融機関に還付が生じてしまったこと（▲150 百万円）が主な原因である。そのため、政府としては税収確保のため税率を上げる必要が生じることになり、金融機関以外の者の負担が増加することになる[133]。

また、不公平感も生じると考えられる。金融取引が非課税である場合（表 2）とゼロ税率である場合（表 3）の各事業者の利益率を比較すると以下の表[134]のとおりとなる。金融取引をゼロ税率とした場合、金融機関のみ利益率が向上（83.7%→86.5%）している。このように、ゼロ税率は他の事業者との公平性に問題があると考える。

	表2（金融取引が非課税の場合）				表3（金融取引がゼロ税率の場合）			
	供給元	金融機関	製造業	小売業	供給元	金融機関	製造業	小売業
利益率※ （利益/売上）	90.9%	83.7%	89.1%	26.0%	90.9%	86.5%	89.1%	26.0%

※利益には還付金額を含む。

第５節　南アフリカ共和国の課税ベース拡大政策

133 西山教授も、ニュージーランドのゼロ税率を我が国に適用した場合、「税収減をもたらすため、税収確保のため税率が引き上げる必要が生じる。」と述べておられる。西山・前掲注 110）218 頁。

134 筆者が作成。

第１款　概要

南アフリカは 1991 年に付加価値税を導入し、現在の税率は 15%である[135]。南アフリカの付加価値税では、第 2 条において金融取引の定義が定められており、第 12 条において非課税であることが定められている。

付加価値税を導入した当初は、金融取引は非課税やゼロ税率等を適用してきた。しかし、1996 年の税制改正において、課税取引となる金融取引の範囲を拡大し、国内の金融取引の多くが課税取引に含まれるように改正した[136]。現在では、政府と金融機関が協力して、金融機関が提供するサービスのうち、非居住者及び外国法人に関連する金融取引などを課税取引とするなど、課税ベース拡大に努めている[137]。これは他国にない取り組みであることから、ここで紹介する。

2 条[138] 以下のものは金融サービスという。 （f） 金銭又は金銭的価値を提供する契約 略 12 条. 以下の物品又は役務の供給は非課税とする。 （a） 金融サービスの提供

第２款　売上高比例配分方式

南アフリカは、事業のために取得した商品又はサービスに対してインボイスの保存を要件として、仕入税額控除が認められている。

南アフリカの仕入税額控除は、課税対象となる売上を行う目的で使用される限りにおいてのみ全額控除され、課税売上以外を行う目的で使用された課税仕入は、仕入税額控除の対象とならない。そして、共通として要するものに使用された課税仕入は、配分比率に応じた金額で控除されるものとされている。これをまとめると以下の図[139]のとおりとなる。

---

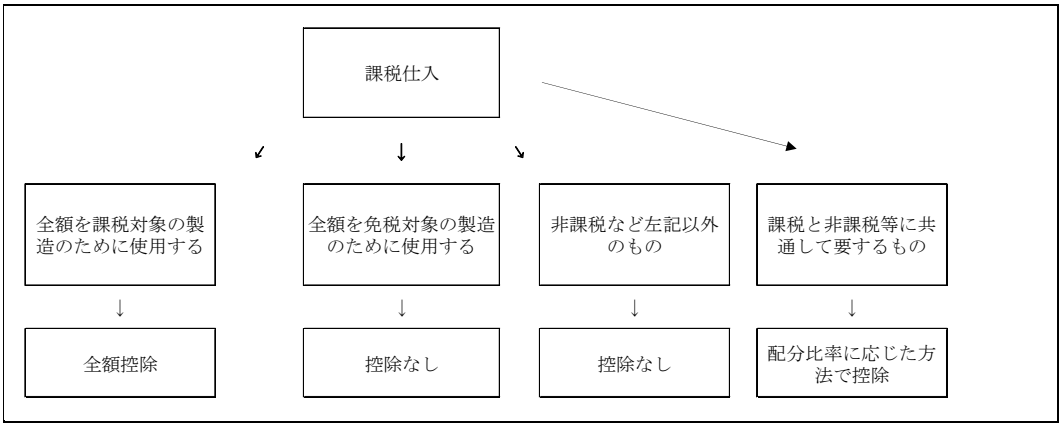
[135] 独立行政法人日本貿易振興機構「南アフリカ共和国（税制）」 https://www.jetro.go.jp/world/africa/za/invest_04.html#block3（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

[136] Brederode, et al.,・前掲注 92） p. 170.

[137] Schenk, et al.,・前掲注 50） p. 374.

[138] 訳は筆者。

[139] South African Revenue Service, “VAT 404 – Guide for Vendors”, （2021） p. 63 に基づき筆者が作成。



南アフリカは、仕入税額控除される金額が、公正かつ合理的な割合で計算されるように、定められた按分方法を用いて計算することとされている[140]。その案分方法は、売上高比例配分方式として次のような式で表されている[141]。

y＝a/（a＋b＋c）×100 y＝配賦率 a＝期間中に行われたすべての課税売上（みなし課税供給品を含む）の額 b＝期間中に行われたすべての非課税売上の額 c＝算式中の a 又は b に含まれない売上合計額

南アフリカ政府の資料において、この計算方法の具体例が次のように示されている[142]。ABC 銀行は、ソフトウェアを 460,000 ルピー（うち付加価値税 60,000 ルピー）で購入した。この銀行の売上高比例配分方式に基づく配賦率は 60%である。このソフトウェアは、銀行のすべての課税部門と非課税部門を管理するために使用されるため、課税売上及び非課税売上ともに使用されるものとなる。よって、ソフトウェアの取得にかかった VAT の 60%である 36,000 ルピー（60,000×60%）が控除されることになる。

第３款　利点と欠点

南アフリカの制度は、政府と金融機関が連携し、金融取引のうち課税取引とする範囲を拡大することで、その拡大した範囲に応じてカスケード問題を解決することができる。一方で、課税取引を限定的な部分でしか拡大できなければ、効果は乏しいと考える。

---

[140] South African Revenue Service・前掲注 139） p. 65.
[141] South African Revenue Service・前掲注 139） p. 67.
[142] South African Revenue Service・前掲注 139） p. 67 の具体例 21 に基づき筆者が作成。

第６節　イスラエルの賃金利潤税

第１款　概要

イスラエルは、金融機関の課税方法として、賃金（wage）と利益（profit）の計算に基づく賃金利潤税（wage-and-profit tax）を課す唯一の国である[143]。

イスラエルが付加価値税を採用したのは、1976 年である。その仕組みは EU をモデルにしたと考えられている。イスラエルの特徴は、付加価値税と賃金利潤税の両方を導入していることであり、一般企業である指定販売事業者には付加価値税を、金融機関に対しては賃金利潤税を課している。また、賃金利潤税は、賃金税と利潤税に分けられることになり、賃金税については、金融機関だけでなく非営利組織にも課されている[144]。イスラエルにおける税率は、付加価値税率が 17%[145]、金融機関に課される賃金利潤税が 17%、及び非営利組織に課される賃金税が 7.5%であることから[146]、利潤税は 9.5%（17%－7.5%）と算定される。

イスラエルの付加価値税では、第 1 条定義の項目において、指定販売業者と金融機関等（金融機関及び非営利組織）が異なるものであることが示されている。また、金融機関に対する課税については、第 4 条に示されている。

> 第 4 条[147]
> 非営利団体及び金融機関に対する課税と税率
> （a）非営利団体がイスラエルにおける活動には、イスラエル議会の承認を得て財務大臣が命令で定めるところにより、その支払う賃金の一定割合で賃金税を課する。
> （b）金融機関のイスラエルにおける活動には、イスラエル議会の承認を得て財務大臣が定めるところにより、支払われた賃金及び得られた利益の割合で賃金利潤税が課される・・・。

このように、イスラエルは事業者ごとに課税する税目を分けており、金融機関には賃金利潤税を課税している。

---

143 Brederode, et al.,・前掲注 92） p. 24.
144 岩村充＝新堂精士＝吉田倫子「金融取引と付加価値税制」富士通総研経済研究所研究レポート No.252 号（2006）5 頁。
145 独立行政法人日本貿易振興機構「イスラエル（関税制度）」
https://www.jetro.go.jp/world/middle_east/il/trade_03.html（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。
146 独立行政法人日本貿易振興機構「イスラエル（税制）」
https://www.jetro.go.jp/world/middle_east/il/invest_04.html（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。
147 訳は筆者。

第２款　賃金利潤税

イスラエルにおいて、付加価値税を課されている一般企業である指定販売事業者と、賃金利潤税を課されている金融機関に対する課税の仕組の差について、具体例を示して検討する。法人税率をc、付加価値税をv、賃金税率をw、利潤税率をq、指定販売業者の売上と仕入をS及びP、金融機関における売上（受取利子）と仕入（支払利子）をX及びY、及び賃金支払額を W とする。この場合における指定販売業者と金融機関との税負担の考え方は、以下の式で表すことができる[148]。

①指定販売事業者（付加価値税）
（S－P－W）c＋（S－P）v＝（S－P）（c＋v）－Wc
法人税　　付加価値税

②金融機関（賃金利潤税）
（X－Y－W）c＋（X－Y－W）q＋Ww＝（X－Y）（c＋q）－W（c＋q－w）
法人税　　利潤税　　賃金税

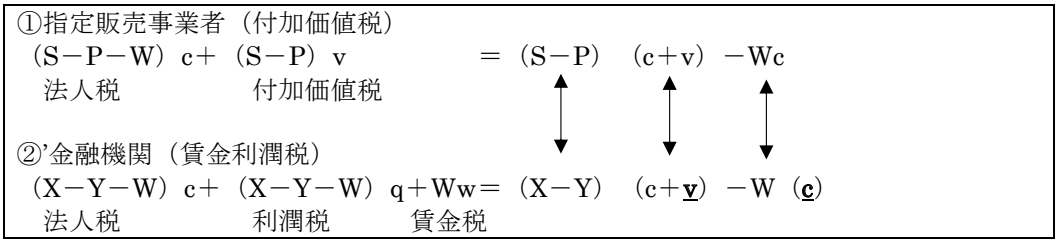
付加価値が、「売上－仕入」であるとすれば、指定販売事業者の S－P は、金融機関のX－Yに相当する。そのため、法人税の計算は一致することになる。さらに、v（付加価値税率）、w（賃金税率）及び q（利潤税率）が等しい場合、金融機関の税負担を示した②の式は、次のように②'へ変化させることができる。

②金融機関（賃金利潤税）
（X－Y－W）c＋（X－Y－W）q＋Ww＝（X－Y）（c＋q）－W（c＋q－w）
法人税　　利潤税　　賃金税

→②'
（X－Y－W）c＋（X－Y－W）q＋Ww＝（X－Y）（c＋**v**）－W（**c**）
法人税　　利潤税　　賃金税

この②'の式は、指定販売事業者の式である①と、次のとおり一致する。

[148] 岩村＝新堂＝吉田・前掲注 144）５頁に基づき筆者が作成。



このように、税負担の考え方においては、付加価値税と賃金利潤税は一致することになる。よって、金融機関に対して賃金利潤税方式を導入することで、一般事業者である指定販売事業者と金融機関との税負担の不均衡は、解決されていることが分かる[149]。

第３款　利点と欠点

イスラエルの賃金利潤税は、一見すると付加価値税と異なる計算方式である。これは、付加価値の考え方を加算法で考えているからである。第２章第１節第１款において述べたが、付加価値には控除法と加算法がある。加算法とは、賃金・地代・利子及び企業利潤を合計した金額である[150]。イスラエルは加算法の考えで、付加価値を計算しているものである[151]。

イスラエルのVRRは0.64であり、OECD加盟国のVRRの平均が0.56であることから、イスラエルの付加価値税制度は効率的と言える[152]。イスラエルは金融機関のように付加価値税では補足できない事業者に対して補完的に賃金利潤税を課している[153]。これにより、金融機関に対しても課税ベースを広げることができることが本制度のメリットと考える。

一方でデメリットとしては、帳簿により計算されるため、インボイス方式になじまないこと、及びサービス原産地国で課税されることから仕向け地課税にそぐわないことが上げられる[154]。また、イスラエルの金融機関は、賃金利潤税を納めるだけでなく、消費に対する付加価値税も負担している。よって、金融機関は、賃金利潤税だけでなく、付加価値税も負担していることになる。金融機関がこの二重の税を負担していることが、イスラエルの高いVRRの原因とも言われている[155]。

イスラエルで賃金利潤税が課される理由は、課税ベースを広げるためとされており、税

---

149 岩村＝新堂＝吉田・前掲注144）5頁。
150 金子・前掲注37）805頁～806頁。
151 玉岡教授も、イスラエルの付加価値税を「加算法の付加価値税」と述べておられる。玉岡雅之「「付加価値」税としての消費税 」租税研究757号（2012）42頁。
152 OECD・前掲注93） p. 58.
153 岩村＝新堂＝吉田・前掲注144）6頁。
154 西山・前掲注110）218頁。
155 Howell H. Zee・前掲注81） p. 80.

収確保の目的が大きいと考える[156]。

第７節　減算方式

第１款　概要

本節では、減算方式を取り上げる。

減算方式とは、付加価値を控除法で算定するものである。我が国の消費税で採用している仕入税額控除方式は、一見すると控除法で算定しているように見える。しかし、仕入税額控除方式と減算方式は明確に異なるものである。

仕入税額控除方式とは、課税期間内の総売上金額に税率を乗じたものから、同一課税期間内の仕入に含まれていた前段階の税額を控除することによって税額を算定するものである[157]。これは総売上をβ、総仕入をα及び付加価値税の税率をｔとすると以下の式に表される。

仕入税額控除方式：tβ－tα

一方で、減算方式とは、付加価値税を控除法の考え方で算定するものである。具体的には、事業の総売上金額から、その事業が他の事業から購入した土地・建物・機械設備・原材料・動力等に対する支出を控除した金額で付加価値を算定する方法である[158]。これを先ほどの式にあてはめると以下の式に表される。

減算方式：t（β－α）

仕入税額控除方式と減算方式は、単一税率であることや、非課税や免税などの例外措置がないときは等しくなる。しかし、我が国の消費税を始めとして、付加価値税を導入している国は、複数税率や非課税などの例外措置が導入されていることから、仕入税額控除方式と減算方式で計算される付加価値は等しくはならない[159]。よって、減算方式は仕入税額控除方式とは異なるものである。

減算方式を導入している国としては、イタリアがある。イタリアでは、1997 年に地方

---

156 Brederode, et al.,・前掲注 92） p. 142.
157 金子・前掲注 37）806 頁。
158 金子・前掲注 37）805 頁～806 頁。
159 玉岡・前掲注 151）41 頁。

所得税、富裕税、社会保障税に代えて新たな地方税として IRAP（Imposta Regionale sull Attivita Productive）を導入した。

IRAP は、減算方式で計算される付加価値税に分類され、算定された付加価値に対して 3.9%[160]の税率を乗じて税額を計算する。IRAP の計算方法は、事業者の全体の売上から、財化・サービスの購入費や減価償却等の原価を控除することで、付加価値を算定するものである[161]。

第２款　利点と欠点

減算方式を導入することができれば、カスケード問題が解決すると考える。なぜならば、金融機関の利子の収入や手数料を含めた全体の売上から、これに対応する仕入及び減価償却費を含めた原価を控除して付加価値を算定することから、金融取引が非課税であっても付加価値を算定できることになるからである。

一方でこの方法の問題点としては、事業者ごとに原価を算定することから、インボイス方式との不整合や、輸出免税などゼロ税率が適用される売上が生じた場合における、事務負担の増加が上げられる。フィリピンでは、減算方式の採用が検討されていたが、これらの問題を理由に最終的に導入されなかった[162]。

筆者としては、この問題点に加えて、金融機関に対して、妥当性のある原価を提案できるのかが問題点であると考える。減算方式は、売上から原価を差し引いて付加価値を算定する。そのため、原価の算定方法に妥当性がなければ、導入は困難だと考える。

第８節　小括

本章では諸外国におけるカスケード問題への対応を確認した。

EU は、カスケード問題対応のため、課税選択権、コストシェアリング制度及び付加価値税グループ制度を導入している[163]。EU では、様々な制度を設けることで、カスケード問題を緩和させていたことに特徴があったと考える。一方で、ニュージーランドのゼロ税率等、制度そのものを大きく見直している国もあった。いずれの対応策もカスケード問題を一定程度解決するものの、問題点もある制度であった。しかし、諸外国ではカスケード

---

160 なお、各地方に対して 0.92%を加減算する裁量権を与えている。KPMG, “Investing in Italy”, (2019) p. 50.
161 Schenk, et al.,・前掲注 50） p. 381.
162 Brederode, et al.,・前掲注 92） p. 26.
163 金融機関への適用で困難であると判断して紹介を見送ったが、EU では本章で紹介したもの以外に「事業移転制度(Transfer of Going Concern)」（指令 98 条）、「定率課税制度（flat-rate schemes）」（指令 281 条）及び「マージン課税制度（VAT Margin Scheme）」（指令 314 条）などを導入し、カスケード問題の解決を図っている。

問題を解決するために様々な方法でアプローチしていることは事実である。

一方で、我が国は、カスケード問題が手付かずになっている。これは、諸外国と比べて税率が低かったため、大きな問題と認識されなかったからであると考える。このように我が国は、諸外国と比べて対策が後手になっているというのが筆者の考えである。

筆者が知る限り、我が国の金融機関において、消費税の租税回避が問題となった裁判例はない。しかし、EU においては、金融機関が建物仕入税額控除を受けるため、第二会社を設立し、当該会社が仕入税額控除を受けたうえで、リース取引として建物を使用したことが租税回避として問題となった Halifax 事件[164]などがある。

我が国の消費税率は、導入当初は 3%であったが、今日では 10%となり諸外国と変わらない税率となってきた。また、令和 5 年（2023 年）10 月にインボイス制度が導入されることで、消費税の制度も諸外国の付加価値税と変わらないものとなっている。そのため、カスケード問題を解決する制度を検討すべき時期に来ていると考える。

[164] Case C-255/02, Halifax plc and Others v Commissioners of Customs & Excise, 21 February 2006.

第５章　カスケード問題を解決するための提言

本章では、これまでの議論を踏まえカスケード問題を解決するための筆者の提言を行う。

筆者は、金融機関のカスケード問題は解決すべきと考えている。本章では、導入する解決方法の前提を整理したうえで、先行研究及び諸外国の制度を分析し、解決方法を示していく。

第１節　筆者の目指す解決方法の前提

第１款　公平性

本節では、筆者の目指すカスケード問題の解決方法の前提を示していく。

まずは公平性が上げられる。これは、カスケード問題を解決するために導入する方法が、金融機関に著しく有利又は不利になってはいけないというものである。

筆者が考える公平性に合った制度として、我が国において、非課税取引を主に行っている医療機関に導入されているものが上げられる。令和元年度（2019 年度）に消費税率が 8%から 10%に改定された際に、厚生労働省から医療機関に対して、次のようにカスケード問題への解決方針が示されている。「医療機関等が社会保険診療を行うために医薬品や設備等を仕入れる際には消費税を支払っています。しかし、社会保険診療が非課税取引であるが故に仕入税額控除ができず、医療機関等が仕入れに際して支払う消費税は、医療機関等のコストになっています。消費税は事業者にとって実質的な負担となるべきものではないことから、診療報酬や薬価等を設定する際には、医療機関等が仕入れに際して支払う消費税を反映し、点数を上乗せすることで対応をしてきています。」[165]。

このように、我が国においても、カスケード問題は一部の業種に限っては対応がとられており、医療機関においては診療報酬の点数を上乗せし、売上を増加させることでカスケード問題を解決している。この方法は、「医療機関等が仕入れに際して支払う消費税を反映し、点数を上乗せする」とあるように、過度に医療機関等が有利にならないような制度となっている。

筆者が目指すべきカスケード問題の解決方法は、医療機関等に適用されたものと同様に、金融機関に対して有利又は不利にならないようなものにしたいと考える。これは、同様な状況にある者は同様に課税されなければならないという、租税公平主義の水平的公平を意

[165] 厚生労働省「消費税と診療報酬について」
https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryou/iryouhoken/iryouhoken14/index.html（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

識したものである[166]。

金融機関は、金融取引という特殊な業務を行っているが、納税義務者の一人であることは変わらない。よって、他の納税義務者と公平な制度にしなければならない。

第２款　事務負担

次に、カスケード問題の解決方法の前提とするのは、金融機関の事務負担を考慮した制度にすべきというものである。これは、取引先が多い政府系金融機関の存在があるためである。

政府系金融機関とは、国が特別に制定した法律に基づき設立された金融機関であり、現在 5 つの金融機関（株式会社日本政策金融公庫、株式会社国際協力銀行、沖縄振興開発金融公庫、株式会社日本政策投資銀行及び株式会社商工組合中央金庫）が設立されている[167]。我が国の金融取引において、政府系金融機関が占める割合は非常に高い。例えば、株式会社日本政策金融公庫と民間金融機関である信用金庫（254 金庫の合計）及び銀行（132 行の合計）の融資先数を比べると以下の表[168]のとおりとなる。このように政府系金融機関は、我が国の金融機関として大きな存在である。

（単位：万先）

	㈱日本政策金融公庫	信用金庫合計（254金庫）	国内銀行合計（132行）
融資先数	119	124	232

単独で多くの融資先を有している政府系金融機関も、他の金融機関と同様に消費税の納税義務者である。よって、融資先数が多い政府系金融機関でも適用できるよう、事務負担を考慮した制度とすべきである。

第３款　資金調達

最後に、カスケード問題の解決方法の前提とするのは、幅広い資金調達方法に対応できる制度とすべきというものである。

近年新たな金融取引として暗号資産やクラウドファンディングなどが出現してきたこと

---

166 水野・前掲注 41）14 頁。

167 財務省「政府関係金融機関」
https://www.mof.go.jp/policy/financial_system/fiscal_finance/financial_institution/index.html（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

168 株式会社日本政策金融公庫「ディスクロージャー誌（2022 年）」39 頁に基づき筆者が作成。
https://www.jfc.go.jp/n/ir/pdf/2022jfs00.pdf（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

に伴い、EU を始めとした諸外国において、カスケード問題への対応が頻繁に議論されるようになってきた。なぜならば、現行の法律では、新しい金融サービスに関する税務上の取扱いが不明確であるからだ。例えば、暗号資産の 1 つであるビットコインの税務上の取り扱いについて裁判で争われるなど[169]、行政コストが増加してきている[170]。我が国に先んじて付加価値税を導入している EU においてこのような議論が行われているように、金融取引は時代によって形を変えている。

金融機関の資金調達方法は、預金だけでなく、株式や社債の発行など多様化している。また、金融取引は銀行だけでなく、ノンバンクなども既に行っているように、今後も多様化すると考える。よって、幅広い資金調達方法に対応できる制度とすべきである。

第２節　あてはめ

第１款　概要

前節において、筆者の目指す解決方法の前提を示した。筆者が目指すカスケード問題の解決方法の前提は、金融機関が他の納税義務者と比べて、有利又は不利にならないように「公平性」が保たれていること。融資先数が多い政府系金融機関でも適用できるようにするため「事務負担」を考慮に入れていること。そして、幅広い「資金調達」に対応できる制度であることである。筆者としては、我が国に適用できる制度にするためには、この 3 点が前提となると考える。

本節では、筆者が目指す解決方法の前提を、第 3 章及び第 4 章にて紹介した、先行研究及び諸外国の解決方法にあてはめを行い、我が国への適用可能性について述べる。

先行研究及び諸外国のカスケード問題の解決方法を、筆者の目指す解決方法の前提にあてはめると、以下の表[171]のとおりとなる。

---

169 例えば、Case C‑264/14, Skatteverket v David Hedqvist, 22 October 2015.が上げられる。

170 European Commission, “Group on the future of VAT”, taxud.c.1(2019)1974932 – EN, (2019) p. 4.

171 筆者が作成。

	項番	解決方法	前提（注）		
			公平性	事務負担	資金調達
3章	1	キャッシュフロー方式	○	×	×
	2	TCA キャッシュフロー方式	○	×	×
	3	リバースチャージ方式	○	○	×
4章	4	課税選択権	○	×	○
	5	コストシェアリング制度	×	○	○
	6	付加価値税グループ制度	○	○	○
	7	ゼロ税率	×	○	○
	8	課税ベースの拡大	○	○	○
	9	賃金利潤税	×	○	○
	10	減算方式	○	○	○

（注）○：適用可能、×：適用困難

第２款　適用困難な方法

筆者が考える解決方法の前提にあてはめたところ、適用が困難な方法は、項番 1～5、7 及び 9 である。

まずは、第 3 章で紹介した先行研究を述べる。項番 1 は、キャッシュフロー方式である。キャッシュフロー方式は、金融機関の事務負担が大きいことから適用できないと考える。また、それを改良した項番 2 の TCA キャッシュフロー方式も、金融機関の事務負担の面では大きな前進はないと考える。項番 3 のリバースチャージ方式は、前述の方法と比べ、事務負担は軽減されているが、資金調達方法が預金に限られたものであることから、多様な資金調達方法に対応できておらず、適用できないと考える。これは、修正リバースチャージ方式であっても同じである。このように第 3 章で紹介した方法は、理論としては興味深いものがあったが、実務にはなじまないというのが筆者の意見である。

次は、第 4 章で紹介した諸外国で導入されている制度を述べる。項番 4 は、課税選択権である。課税選択権は、非課税取引を課税取引に変更することができる制度である。本制度は、金融機関に限った制度ではないため、公平性が保たれた制度である。しかし、選択権の行使の有無を、取引の都度判断することになるため、金融機関の事務負担が大きく増加することになることから、本制度を適用することは困難と考える。実際にドイツの金融機関では、銀行のシステム改修費用が多額にかかるという理由で、金融機関の多くが課税選択権を利用していないという報告がある[172]。金融機関の取引先は膨大であることから、都度判断を要する制度は、金融機関のコストを大幅に増加させることになると考える。EU の現加盟国である 27 ヶ国のうち、この課税選択権を導入している国は、オーストリア、ブルガリア、ドイツ、エストニア、フランス、クロアチア及びリトアニアの 7 ヶ国で

[172] 沼田・前掲注 91）292 頁。

あり[173]、EU 加盟国の半分以上が利用していない。このことは、都度判断を行う本制度の事務負担の大きさを示唆していると考える。

次は、項番 5 のコストシェアリング制度である。コストシェアリング制度は、一定の条件のもと、グループ内の取引については、非課税取引とすることができる制度である。筆者としては、公平性に欠ける制度であることから、導入が困難と考える。なぜならば、この制度の実態は共同調達と分配であることから、それだけ規模の経済が働くと考える。よって、本制度を利用しない者と比べて有利になりすぎることから、公平性に欠ける制度と考える。本制度は、項番 4 で示した課税選択権とは異なり、EU 加盟国全てに導入されている。しかしながら、その厳しい条件と加盟国によって異なる解釈により、あまり利用されていないと言われている[174]。筆者としても、共同調達を行っている以上、規模の経済が働くことになり、個別に調達するよりも価格を安価に調達できることになる。そのような中で、コストシェアリング制度の適用要件である競争を阻害しない、という要件を満たすのは困難だと考える。

次は、項番 7 のゼロ税率である。金融取引に、ゼロ税率を適用した場合、カスケード問題は完全に解決する。しかし、ゼロ税率は、金融機関が著しく有利になることから、公平性に欠ける制度であり、導入が困難と考える。EU において、金融取引に対してゼロ税率の適用を検討したことがある。しかし、ゼロ税率は、シンプルな解決策であるというメリットが認められたものの、金融機関が租税上有利になることや、加盟国における税収の減少も看過できない規模になることから導入が見送られた[175]。我が国においても、平成元年（1989 年）12 月 1 日の自由民主党税制調査会「消費税の見直しに関する基本方針」において、飲食料品に対してゼロ税率の導入を議論した際に、次の 3 点の問題があるとされ導入が見送られた。1 点目は、ゼロ税率を導入すれば広く薄く負担を求めるという消費税の趣旨が根本から崩れ、取返しのつかない巨額な税収の落ち込みが発生すること。2 点目は、飲食料品を取り扱う特定の事業者だけが消費税が還付されることになり、他の事業者や消費者から不公平との批判がでること。3 点目は、還付申告が増加することに伴い、国側の事務負担が増加することである[176]。筆者としては、第 4 章第 4 節第 3 款において示したとおり、ゼロ税率が適用された企業は、利益率を高めることができる。そのため、金融機関が著しく有利になると考える。よって、他の納税義務者との公平性を確保することが困難と考える。

次は、項番 9 の賃金利潤方式である。賃金利潤方式は、付加価値を加算法にて算定することから、付加価値税の考え方としては整合的である。しかし、実質的に金融機関に対し

---

173 Brederode, et al.,・前掲注 92） p. 126.
174 PricewaterhouseCoopers・前掲注 98） p. 38.
175 European Commission・前掲注 105） p. 8.
176 森信・前掲注 19）322 頁～323 頁。

てのみ重い税負担を課すことになることから、公平性に欠ける制度だと考える。金融機関に対して賃金利潤税を適用した場合、消費税の納税に代えて賃金利潤税を納税することになる。しかし、金融機関以外の者は、消費税の納税義務があることに変わりはない。そのため、金融機関は引き続き仕入に対して消費税を負担することになり、消費税のカスケード問題が生じることになる。よって、本制度を適用することは、金融機関の税負担が重くなるため、公平性の観点から困難と考える。なお、金融機関だけでなく、我が国全体で消費税から賃金利潤税に切り替えた場合、消費税のカスケード問題は解決するが、事業者の付加価値に対してのみ課税することから、事業者のみが重い税負担が課されることになり現実的ではないと考える。

第３款　適用可能な方法

筆者が考えるあるべき解決方法に適用可能な方法は、項番 6 の付加価値税グループ制度、項番 8 の課税ベースの拡大及び項番 10 の減算方式である。

項番 6 の付加価値税グループ制度は、法的に独立しながらも、財政的、経済的及び組織的に関連し、互いに密接につながっている場合、単体の課税対象者とすることで、グループ内の取引を不課税取引にすることができる制度である。本制度は、カスケード問題の全てではないが、一部を解決することができる。本制度のデメリットとして、グループに参加するすべての会社が付加価値税の連帯納税義務を負うことから、グループ親会社のマネジメントの負う責任が重いという意見がある[177]。しかし、本制度の適用を、選択性とすることで、各事業者において費用対効果で判断する内容と考える。

項番 8 の南アフリカにおける課税ベースの拡大政策は、課税対象となる金融取引の範囲を拡大し、金融取引を非課税取引から課税取引とするものである。金融取引における課税取引の範囲を拡大すれば、その拡大した範囲に応じてカスケード問題を解決することができる。

項番 10 の減算方式は、付加価値を控除法で算定するものであることから、付加価値税の考え方としては整合的である。減算方式は、事業の総売上金額から、支出である原価を控除した金額で付加価値を算定する方法である。金融機関にあてはめると、金融機関の利子の収入や手数料を含めた全体の売上から、これに対応する仕入及び減価償却費を含めた原価を控除して付加価値を算定することから、金融取引が非課税であっても付加価値を算定できることになる。減算方式を適用するためには、金融機関にとって妥当性のある原価を算定できる必要がある。筆者は、妥当性のある原価として、政府系金融機関が用いている収支相償金利を原価とすることを提案する。収支相償金利を原価とすることで、減算方式を適用できるものと考える。

---

[177] 溝口・前掲注 97）47 頁。

第３節　カスケード問題を解決する提言

第１款　概要

前節では、カスケード問題解決のための取組として先行研究及び諸外国で導入されている方法のうち、筆者の目指す解決方法にあてはめたうえで分析を行った。

この中で、筆者が適用可能としたものは、付加価値税グループ制度、課税ベースの拡大政策及び減算方式である。導入方法としては、大前提として課税ベースの拡大を行うことである。金融取引のうち、課税取引が拡大すれば、その拡大した範囲に応じてカスケード問題を解決することができる。この方針を我が国でも積極的に行うべきというのが、筆者の意見である。我が国のメガバンクが令和 4 年（2020 年）4 月 1 日以降に開設された普通預金口座に係る通帳を有料化した[178]。このように、従来は非課税又はそれに付随するものとして無償で提供してきたものを、課税取引としていくことを前提としたい。

課税ベースの拡大を前提として、速やかに付加価値税のグループ制度を導入したうえで、金融機関の準備が整い次第、減算方式を導入すべきと考える。本節では、この方式の導入方法をそれぞれ示したうえで、どのようにしてカスケード問題を解決するのかを述べる。

第２款　付加価値税グループ制度

カスケード問題を解決するために、速やかに導入すべきなのが、付加価値税グループ制度である。

筆者が考える、付加価値税グループ制度の適用対象の事業者は、課税売上割合が一定割合以下の事業者である。課税売上割合が一定割合以下とすることで、適用可能な事業者が金融機関に限らないものになり、公平な制度となるものと考える。

グループの範囲については、法人税法で認められているグループ通算制度の範囲とすることが既存の制度と整合的と考えられる。グループ通算制度とは、令和 4 年（2020 年）4 月 1 日から施行されている、連結納税制度から移行してきた制度である。この制度の適用範囲としては、内国法人及び当該内国法人との間に完全支配関係がある他の内国法人（法人税法 64 条の 9 第 1 項）と定められている。一方で、付加価値税グループ制度の範囲は、法的には独立しているが、財政的、経済的及び組織的関係が相互に密接につながっている事業者（指令 11 条）である。よって、我が国のグループ通算制度の範囲は、EU で定められている付加価値税グループ制度の範囲とも整合的であると考える。

---

[178] 株式会社三菱 UFJ 銀行「紙通帳利用手数料」
https://www.bk.mufg.jp/kouza/futsu/tsucho_tesuryo/index.html（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

付加価値税グループ制度は、グループの範囲についてEU内でも解釈が分かれていることを第4章第3節第2款において述べた。しかし、筆者の意見としては、法人税法で既に認められているグループ通算制度を活用するものであることから、グループの範囲の問題は生じないと考える。また、既存の制度を活かしているため、事務負担の増加も限定的であると考える。

付加価値税グループ制度を導入することで、カスケード問題の全てではないにしても、多くの部分を解決できると考えることから、まずは早急に導入すべきである[179]。

第３款　減算方式

１．収支相償金利

前款にて、付加価値税グループ制度は、カスケード問題の多くの部分を解決できることになるため、早急に導入すべきであることを述べた。筆者は、そのうえで、減算方式を導入することで、カスケード問題を完全に解決すべきと考える。

減算方式は、付加価値を控除法で算定するものである。控除法を導入できれば、非課税売上も含めた、全体の売上からこれに対応する原価を控除することで付加価値を算定することから、金融取引が非課税であっても付加価値を算定できることになる。しかし、減算方式は、原価の算定が困難であるということが課題であった。そこで筆者は、原価として、収支相償金利を用いることを提案する。

収支相償金利とは、政府系金融機関が金利を設定するために用いられている考え方であり、融資をするために生じた支出と、同水準の収入になるように金利を設定するものである。例えば、政府系金融機関である株式会社国際協力銀行は、収支相償金利の考え方を株式会社国際協力銀行法第13条第2項に示している[180]。

13条[181] 1　略 2　第十一条第一号から第六号までに掲げる業務に係る貸付金の利率、譲り受ける貸付債権の利回りその他の条件は、第二十六条の二各号に掲げる業務に係るそれぞれの勘定における収入がその支出を償うに足るように、銀行等の取引の通常の条件又は金融市場の動向を勘案して定めるものとする。

179 付加価値税グループ制度は、金融取引を主に行っている損害保険業界の税制改正要望においても要望が上がっている。
一般社団法人日本損害保険協会「令和５年度税制改正要望」
https://www.sonpo.or.jp/about/efforts/youbou/taxsystem/ctuevu0000005h1z-att/zeisei_R5.pdf（最終確認日：2022年12月30日）。

180 財務省「政府関係金融機関等特集」財政金融統計月報827号（2021）51頁。

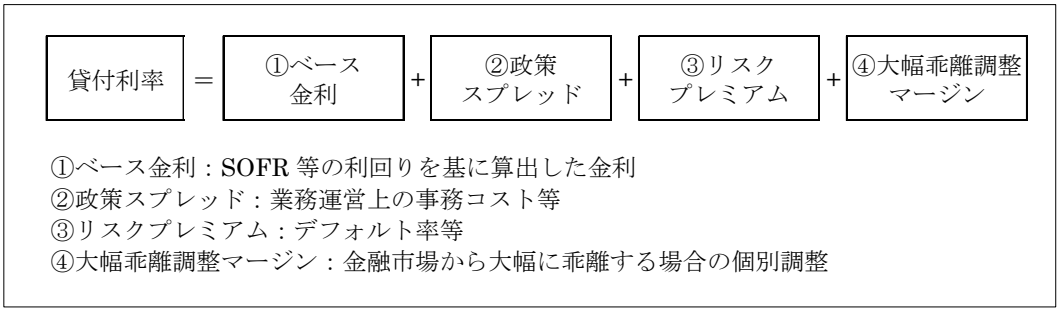
181 下線は筆者。

本条文にもあるとおり、政府系金融機関は、支出と同水準になるように金利を設定している。政府系金融機関がこのような金利計算ができるのであれば、民間金融機関にも算定可能なのではないであろうか。

よって、収支相償金利を原価として、減算方式を導入することを提案する。収支相償金利を原価として減算方式を適用すれば、付加価値を算定できることになり、付加価値に課税することができることになるものである。

２．計算方法の提案

政府系金融機関である株式会社国際協力銀行では、収支相償金利の計算を以下の図[182]のとおり算定しており、原価と貸付利率を等しくなるようにしている。



①ベース金利：SOFR 等の利回りを基に算出した金利
②政策スプレッド：業務運営上の事務コスト等
③リスクプレミアム：デフォルト率等
④大幅乖離調整マージン：金融市場から大幅に乖離する場合の個別調整

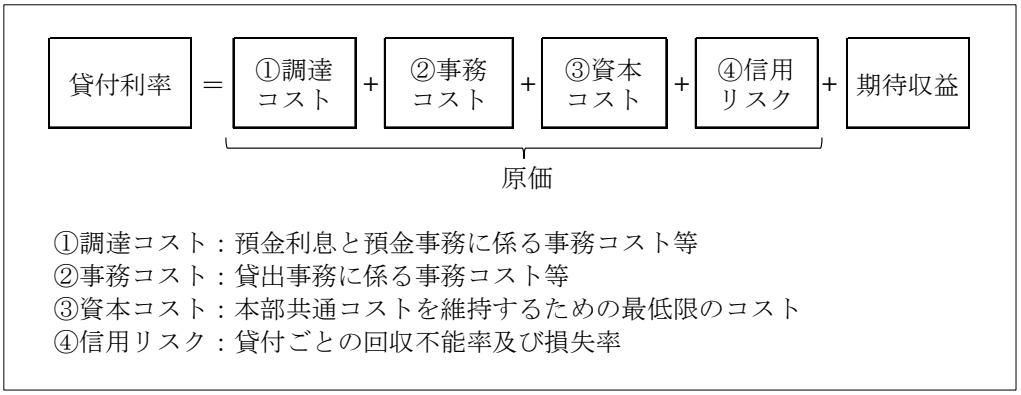
一方で民間金融機関は、利益を計上する必要があることから、貸付利率の構成要素を原価＋期待収益としている[183]。民間金融機関の、貸付利率の構成要素をまとめると、以下の図[184]のとおりとなる。

---

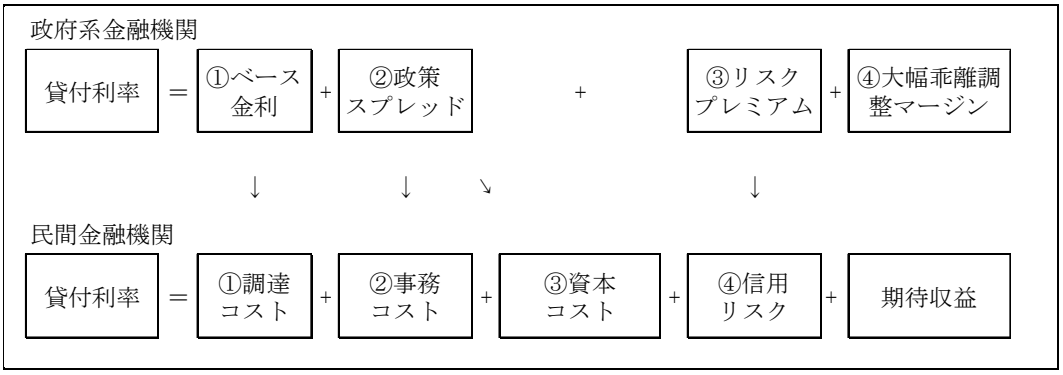
182 株式会社国際協力銀行「株式会社国際協力銀行（JBIC）の貸付利率・保証料に係る基本的な考え方について」に基づき筆者が作成。
https://www.jbic.go.jp/ja/support-menu/pdf/standard.pdf（最終確認日：2022 年 12 月 30 日）。

183 谷守正行『地域金融機関の経営・収益管理 ―銀行管理会計のケーススタディ』（中央経済社、2019）190 頁。

184 谷守・前掲注 183）190 頁に基づき筆者が作成。



筆者としては、政府系金融機関と民間金融機関との貸付利率の計算方法は近しいものだと考えている。政府系金融機関の計算方法は、融資金の調達コスト、デフォルト率等の信用コスト及び事務経費と調整勘定（大幅乖離調整マージン）の総和である。これに対して、民間金融機関は、調整勘定に代えて期待収益率が加算されていると考える。これを表すと以下の図[185]のとおりとなる。



このように、政府系金融機関が算定している収支相償金利の算定方式は、民間金融機関の原価管理と近しいものがあり、民間金融機関でも算定できると考える。収支相償金利を用いて原価を算定すれば、減算方式により付加価値を算定できることになり、付加価値に課税することができる。よって、カスケード問題を完全に解決できるものである。

185 筆者が作成。

おわりに

金融取引は、消費税導入時から非課税とされている。このため、金融機関は、消費税導入時からカスケード問題が生じていることになる。

金融取引が非課税とされている理由は、「消費税としての性格上課税対象とすることになじみにくい」ためとされてきた。本稿を通じて、この「なじまない」という意味は、金融取引における付加価値の算定が困難という意味であることを示した。しかし、金融取引の付加価値が GDP に含まれるように変わってきたように、付加価値の算定が困難であるため、「なじまない」と結論付け非課税とするのではなく、課税方法を検討する段階になったと考える。

諸外国においては、カスケード問題を解決するため、様々なアプローチがとられており、解決するための先行研究も多く行われている。これは、カスケード問題を重くとらえていることだと考える。

筆者は、カスケード問題の解決方法として、諸外国の制度を参考にし、課税ベースの拡大を前提として、速やかに付加価値税のグループ制度を導入したうえで、金融機関の準備が整い次第、減算方式を導入すべきと考える。

付加価値税グループ制度は、我が国の法人税法で認められているグループ通算制度に近しい制度である。そのため、我が国になじみやすいと考える。付加価値税グループ制度は、カスケード問題の全てではないにしても、多くの部分を解決できると考える。よって、まずは早急に導入すべき制度である。

そのうえで、カスケード問題を完全に解決するために、減算方式を導入すべきと考える。減算方式を導入するためには、妥当性のある原価を算定する必要がある。そこで筆者は、妥当性のある原価として、収支相償金利を原価とすることを提案した。収支相償金利は、我が国の金融取引で大きな割合を占めている、政府系金融機関が用いている金利算定方法である。政府系金融機関は、国の金融機関であるため、融資をするために生じた支出と、同水準の収入になるように金利を設定している。本稿では、この計算方法を示し、民間金融機関の金利算定方法と近しいものであることを示した。減算方式を導入すれば、付加価値を算定できることになり、付加価値に課税することができる。よって、カスケード問題を完全に解決することができる。

本稿が、カスケード問題の解決に少しでも資すれば、筆者として本望である。

参考文献一覧

【書籍】

- 池上健＝大野雅人＝橘光伸＝飯島信幸＝鈴木孝直＝袴田裕二『基本テキスト租税法』（同文舘出版、2022）
- 池田良一『欧州ビジネスのための EU 税制:付加価値税・移転価格税制・PE 問題』（税務経理協会、2013）
- 池田良一『欧州ビジネスのための EU 税制〔改訂版〕』（税務経理協会、2017）
- 大久保昇一『図解 法人税（令和４年版）』（大蔵財務協会、2022）
- 大蔵省主税局税制第２課『消費税法のすべて』（大蔵省印刷局、1989）
- 大島隆夫＝木村剛志『消費税法の考え方・読み方（五訂版）』（税務経理協会、2010）
- 尾崎護『消費税法詳解（改定版）』（税務経理協会、1991）
- 金子宏『租税法理論の形成と解明（上）』（有斐閣、2010）
- 金子宏『租税法理論の形成と解明（下）』（有斐閣、2010）
- 金子宏『租税法（第 19 版）』（有斐閣、2014）
- 金子宏『税法入門』（有斐閣、2016）
- 金子宏『租税法（第 24 版）』（有斐閣、2021）
- 金子宏他編『租税法と市場』（有斐閣、2014）
- 鎌倉治子『諸外国の付加価値税（2018 年版）』（国立国会図書館、2018）
- 神田秀樹他『金融法講義　新版』（岩波書店、2017）
- 木下和夫『付加価値税その理論と実務』（財経詳報社、1974）
- 日下文男『金融取引をめぐる所得課税と消費課税』（税務経理協会、2013）
- 財経詳報社編『付加価値税の話』（財経詳報社、1970）
- 齊藤誠＝岩本康志＝太田聰一＝柴田章久『マクロ経済学 新版（New Liberal Arts Selection）』（有斐閣、2016）
- 財務省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史－昭和 49～63 年度（第 4 巻「租税」）』（東洋経済新報社、2003）
- 財務省財務総合政策研究所財政史室編『平成財政史―平成元～12 年度』（大蔵財務協会、2014）
- 佐藤進『付加価値税論』（税務経理協会、1973）
- 佐藤進＝伊東弘文『入門租税論』（三嶺書房、1994）
- 佐藤英明＝西山由美『スタンダード消費税法』（弘文堂、2022）
- 武田昌輔『DHC コンメンタール　消費税法』（第一法規、2022）
- 谷守正行『地域金融機関の経営・収益管理―銀行管理会計のケーススタディ』（中央

経済社、2019）
- 土屋重義＝沼田博幸＝廣木準一＝下村英紀＝池上健『ベーシック租税法（第２版）』（同文舘出版、2017）
- デロイトトーマツ税理士法人『欧州主要国の税法（第３版）』（中央経済社、2017）
- 中里実『金融取引と課税』（有斐閣、1998）
- 中里実『キャッシュフロー・リスク・課税』（有斐閣、1999）
- 中里実『租税法の潮流第二巻　金融取引の課税』（税務経理協会、2021）
- 中里実『租税法の潮流第一巻　課税問題の変遷』（税務経理協会、2021）
- 中里実『租税法の潮流第三巻　所得課税の争点』（税務経理協会、2022）
- 林幸一『EU 付加価値税の研究―わが国,消費税との比較の観点から―』（広島大学出版会、2020）
- 舟木英人『図解 消費税（令和４年版）』（大蔵財務協会、2022）
- 水野忠恒『消費税の制度と理論』（弘文堂、1989）
- 水野忠恒『大系租税法（第３版）』（中央経済社、2021）
- 水野勝『主税局長の千三百日』（大蔵財務協会税のしるべ総局、1993）
- 溝口史子『EU 付加価値税の実務(第２版)』（中央経済社、2020）
- 持田信樹＝堀場勇夫＝望月正光『地方消費税の経済学』（有斐閣、2010）
- 森信茂樹『日本の消費税:導入・改正の経緯と重要資料』（納税協会連合会、2000）
- 森信茂樹『給付つき税額控除:日本型児童税額控除の提言』（中央経済社、2008）

【論文等】

- 市澤正昌「金融機関に対する付加価値課税の検討」租税資料館賞論文集　第 22 回（2013 年）上巻（2014）
- 岩村充＝新堂精士＝吉田倫子「金融取引と付加価値税制」富士通総研経済研究所研究レポート No.252 号（2006）
- 岡村忠生「消費課税とヒューマン・キャピタル」消費税と国際課税への大きな潮流（2013）
- 小川廣明「OECD VAT ガイドラインの課題等：本支店取引を中心に」税務大学校論叢 87 号（2016）
- 小川廣明「VAT/GST の課題：本支店取引及び移転価格調整の取扱い」租税研究 803 号（2016）
- 金子友裕「消費税法における仕入税額控除の考察」税法学 585 号（2021）
- 金子宏「消費税制度の基本的問題点」日税研論集 30 号（1995）
- 財務省「政府関係金融機関等特集」財政金融統計月報 827 号（2021）
- 佐々木栄斗「我が国の消費税法における土地取引の非課税制度の是非について」租税

資料館賞論文集　第 27 回（2018 年）下巻（2019）
- 篠原克岳「金融取引に係る消費税の取扱いについて」税務大学校論叢 86 号（2016）
- 鈴木将覚「VAT における金融サービス課税」みずほ総研論集 2009 年Ⅱ号（2009）
- 鈴木将覚「消費税の設計シリーズ（1）～消費税の課税ベース」みずほ総合研究所（2014）
- 鈴木将覚「消費税の設計シリーズ（4）～非課税とゼロ税率」みずほ総合研究所（2015）
- 鈴木将覚「消費税の設計シリーズ（5）～消費税と法人税の関係」みずほ総合研究所（2015）
- 鈴木将覚「消費税の設計シリーズ（11）～「消費税」導入の経緯と益税問題」みずほ総合研究所（2015）
- 関口智「国の財政と消費税の歴史的展開」日税研論集 70 号（2017）
- 玉岡雅之「「付加価値」税としての消費税」租税研究 757 号（2012）
- 辻美枝「非課税取引（1）－金融取引等」日税研論集 70 号（2017）
- 辻美枝「保険会社の国際事業展開と課税:消費課税を中心に」關西大學商學論集 63 巻 4 号（2019）
- 中里実「金融取引（銀行取引・保険取引）・不動産取引に対する消費税の課税」日税研論集 30 号（1995）
- 中里実「金融革命の進行と租税法」租税法研究 24 号（1996）
- 中里実「金融取引に対する課税の動向」税研 74 号（1997）
- 西山由美「国境を越える取引に対する消費課税－ドイツ売上税法を素材として－」法政論究 33 号（1997）
- 西山由美「消費課税における公法人の事業者適格－EU の制度と判例を素材として－」税大ジャーナル 13 号（2010）
- 西山由美「VAT の最新動向と課題―簡素で脱税なき制度の模索」税務弘報 60 巻 7 号（2012）
- 西山由美「非課税範囲等の再検討」税研 167 号（2013）
- 西山由美「仕入税額控除」日税研論集 70 号（2017）
- 西山由美「金融サービスに対する消費課税」論究ジュリスト 24 号（2018）
- 西山由美「ドイツ売上税法 100 年の足跡」税法学 586 号（2021）
- 沼田博幸「保険取引に対する消費課税について-損害保険に対する課税を中心として」会計論叢（明治大学）6 号（2011）
- 沼田博幸「金融仲介サービスに対する消費課税について-Zee 氏の代替的課税方式に関する論文の紹介を中心として」租税研究 736 号（2011）
- 沼田博幸「供給者が課税法域に所在しない場合における VAT/GST の効果的徴収メカ

ニズム」租税研究 824 号（2018）
- 野口悠紀雄「消費税における非課税措置について」税研 20 号（1988）
- 渕圭吾「課税ベースとしての消費・再訪」ジュリスト 1539 号（2019）
- 三木義一「非課税取引とゼロ税率」日税研論集 30 号（1995）
- 水野忠恒「消費税法の若干の考察」税研 23 号（1989）
- 水野勝「ゆがみのない安定した税制をめざして」ファイナンス 257 号（1987）
- 村井正「我が国消費税制の課題と展望」税理 56 巻 12 号（2013）
- 村井正「消費税法上の非課税取引は全廃か,課税選択権か:最善策が無理であれば次善策を」税研 173 号（2014）
- 望月正光「オールド VAT、ニューVAT：付加価値税理論の新潮流」地方財政 51 巻 8 号（2012）
- 山中英司「個別対応方式の具体的計算方法等の在り方について」税務大学校論叢 77 号（2013）
- 吉牟田勲「仕入税額控除の諸問題」日税研論集 30 号（1995）
- 渡辺智之「付加価値税（VAT）におけるゼロ税率」論究ジュリスト 1 号（2012）

【英語書籍】

- Alan Schenk, Victor Thuronyi and Wei Cui, VALUE ADDED TAX：A COMPARATIVE APPROACH (Cambridge University Press, 2015)
- Mirrlees James,Stuart Adam, Timothy Besley, Richard Blundell and Robert Chote, TAX BY DESIGN：THE MIRRLEES REVIEW (Oxford University Press, 2011)
- Robert F van Brederode and Richard Krever, VAT AND FINANCIAL SERVICES：COMPARATIVE LAW AND ECONOMIC PERSPECTIVES (Springer,2017)

【英語論文等】

- Alan Schenk, “Taxation of Financial Services (Including Insurance) Under a United States Value Added Tax”, *Tax Law Review*, Vol. 63, No. 2 (2010)
- European Commission, “Background Paper Requested by the Council Presidency”, taxud/2414/08 – EN, (2008)
- European Commission, “Group on the future of VAT”, taxud.c.1(2019)1974932 – EN, (2019)
- Ernst & Young Tax Co, “EY's Worldwide VAT, GST and Sales Tax Guide 2022”, (2022)
- Harry Grubert and Richard Krever, “VAT and Financial Services：Competing Perspectives on What Should Be Taxed”, *Tax Law Review*, Vol. 65, No. 2 (2012)

- Howell H Zee, “A New Approach to Taxing Financial Intermediation Services Under a Value - Added Tax”, *National Tax Journal*, Vol. 58, No. 1 (2005)
- Kerrigan Arthur, “The elusiveness of neutrality – why is it so difficult to apply VAT to financial services?”, *International VAT Monitor*, Vol. 21, No. 2 (2010)
- KPMG, “Investing in Italy”, (2019)
- Lorey Arthur Hoffman, Satya Poddar and John Whalley, “Taxation of Banking Services under a Consumption Type,Destination Basis VAT”, *National Tax Journal*, Vol. 40, No. 4 (1987)
- OECD, “Consumption Tax Trends 2022”, (2022)
- PricewaterhouseCoopers, “How the EU VAT exemptions impact the Banking Sector”, (2011)
- PricewaterhouseCoopers, “Total Tax Contribution survey for the 100 Group”, (2021)
- Satya Poddar and Morley English, “Taxation of financial services under a value-added tax : Applying the cash-flow approach”, *National Tax Journal*, Vol. 50, No. 1 (1997)
- South African Revenue Service, “VAT 404 – Guide for Vendors”, (2021)

消費税法第７条に規定する輸出証明における実質的な取引判断の必要性

グローバル・ビジネス研究科　グローバル・ビジネス専攻
2023年3月修了
徳峰　知美
TOKUMINE Tomomi

【論文要旨】

本稿の対象は、消費税法第７条（以下「法７条」という。）に規定される輸出証明を要件として適用される輸出取引免税制度であり、消費税法施行規則第５条（以下「規則５条」という。）による輸出許可書の保存によってのみ輸出免税が認められている現行法の妥当性を考察することにある。

我が国の消費税では、国際的二重課税の排除の観点から、輸出取引について消費税は免税となる。また消費税の免税は、消費税の非課税取引とは区別され、輸出取引に係る仕入れについては税額控除が可能である。

海外へ物品を輸出する取引について、消費税の免税適用を受けるためには、第一に本邦からの輸出として行われる資産の譲渡であること、第二に、対象の取引について輸出の事実を証明すること、の二点が必要となる。

納税者は、輸出の事実を証明するために、特定の輸出証明書類を保存しなければならない。輸出証明書類に関しては、法７条の委任規定である規則５条に詳細が定められている。本規則では、税関により通関時に発行される輸出許可書が唯一の輸出証明書類に指定されている。そのため免税の適用可否は事実上、輸出実態ではなく、輸出許可書の保存有無により形式的に判断されているといえる。

私は、規則５条による形式的な輸出免税判断が、公正な免税判断の妨げになり得ると推測した。そこで、輸出免税取引の適用可否について輸出証明の有無を争点とした裁判例を複数探し出し、その詳細を確認した。その結果、裁判所が納税者による実質的な輸出があったものと認めたものの、輸出許可書がないために、輸出免税取引とは認められず、その取引に係る仕入税額控除も否認されてしまう問題が発生していることがわかった。真実の法律関係では、輸出者

と認められる納税者が、書類の不備により免税が受けられないのが現状である。これでは、租税公平主義といった平等原則を遵守することができない。

本稿の結論として、輸出許可書による輸出証明のみを認める規則5条は、法7条で規定する輸出免税を完遂するうえで妨げとなり、消費税法上の欠陥であることを指摘する。そのうえで、輸出取引における真実の法律関係を尊重し、税関の発行する輸出許可書のみに依拠しない輸出証明を消費税法で認めるべきであると主張したい。そのためには、規則5条を改正し、複数の輸出証明書類による輸出証明を認める必要がある。

なお、上記提言は、免税の適用をいたずらに広げることを意図していない。現状として、取引実態がないが、なんらかの方法により輸出証明書を保有し、不正還付を装う輸出事業者が存在する。このような事業者が行う取引の仮装を予防する施策が必要である。免税売上が生ずる事業者について承認制度を新設したり、還付時の申告書類確認により厳格な対応を求めたりする等、申告時の取引実質判定を適正に行うために必要な行動について提言を行うものである。

目次

はじめに **１６８**

第１章　消費税法における輸出免税制度 **１７２**

第１節　消費税の構造と輸出免税制度 １７２

第１款　消費税の構造 １７２

第２款　非課税取引と免税取引の存在 １７２

第３款　輸出免税 １７４

第２節　輸出免税の適用要件 １７５

第１款　輸出取引の証明 １７５

第２款　税関長から受ける輸出の許可 １７６

第３款　輸出証明書類を限定する理由の推察 １７７

第４款　輸出申告の名義人と実際の輸出者が異なる場合 １７７

第３節　輸出取引により生ずる還付申告 １７９

第１款　還付を受けるための申告 １７９

第２款　輸出免税を利用した不正還付スキーム １７９

第３款　不正還付に対する罰則・重加算税・加算税 １８０

第４款　還付申告による「お尋ね」と質問検査権 １８０

第５款　還付の保留と未遂罪の罰則規定 １８１

第４節　小括 １８１

第２章　仕向地主義 **１８３**

第１節　源泉地主義と仕向地主義の概要 １８３

第１款　国際的二重課税の排除 １８３

第２款　源泉地主義 １８４

第３款　仕向地主義 １８７

第４款　行政執行上の問題 １８８

第２節　仕向地主義が国際基準として採用された経緯 １８８

第１款　二重課税排除に関する GATT の議論 １８８

第２款　国際スタンダードとなった仕向地主義 １９０

第３款　国境税調整と税関 １９１

第３節　我が国の現行消費税法導入時の輸出免税に関する議論 １９２

第１款　仕向地主義採用の経緯 １９２

第２款　現行消費税における問題点 １９３

第４節　小括……１９４

第３章　現行法の問題点……１９６

第１節　納税者による消費税の還付詐欺が疑われる事案……１９６
第１款　東京地裁令和２年１月１７日判決（タシン事件）……１９６
第２節　輸出証明の不存在で免税不適用となった事案……１９９
第１款　国税不服審判所平成７年７月３日裁決……１９９
第２款　東京地裁平成２５年７月１０日判決……２０１
第３節　真の輸出者に対する還付が行われない現状……２０３
第４節　小括……２０３

第４章　問題点の考察……２０５

第１節　税法における外観性……２０５
第１款　税法における外観性の意義……２０５
第２款　消費税法第７条から考える免税適用の対象者……２０６
第３款　消費税法第 13 条に規定する実質行為者課税の適用可否……２０７
第２節　消費税法における輸出の定義……２０７
第１款　借用概念としての「輸出」……２０７
第２款　消費税法と関税法の「輸出」同義性……２０８
第３款　消費税法における「輸出」定義の困難さとその対応策……２０９
第３節　小括……２０９

第５章　諸外国の輸出免税制度との比較……２１１

第１節　シンガポール GST における輸出免税制度の検討……２１１
第１款　輸出免税制度……２１１
第２款　輸出証明……２１２
第３款　輸出免税の適用可否が争われた裁判例の紹介……２１３
第２節　ドイツ VAT における輸出免税制度の検討……２１６
第１款　輸出免税制度……２１６
第２款　輸出証明……２１６
第３款　輸出免税の適用可否が争われた裁判例の紹介……２１８
第４款　ドイツで 2020 年に新たに公表された輸出証明に関する通達……２２４
第３節　輸出証明の国際的潮流……２２５
第１款　共通点と相違点の確認……２２５

第２款　グローバル・スタンダードと消費税法の親和性 ２２６
第３款　消費税法施行規則改正の必要性 ２２７
第４節　小括 ２２８

第６章　現行法への示唆 ２３０

第１節　単一の輸出証明書に依らない輸出の判断 ２３０
第１款　多角的な証拠に基づく総合的な判断の必要性 ２３０
第２款　インボイス ２３２
第３款　着荷証明 ２３４
第４款　輸出許可書との併用による効用 ２３５
第２節　還付申告の厳格化 ２３７
第１款　すみやかな還付に関する制限（還付の保留） ２３７
第２款　還付事業者の登録 ２３９

おわりに ２４１

参考文献一覧 ２４２

はじめに

【問題の所在】

本稿の対象は、消費税法第 7 条に規定される輸出証明を要件として適用される輸出取引免税制度であり、消費税法施行規則第 5 条による輸出許可書の保存によってのみ輸出免税が認められている現行法の妥当性を考察することにある。

我が国の消費税では、国際的二重課税の排除の観点から、輸出取引について消費税は免税となる。また消費税の免税取引は、消費税の非課税取引とは区別され、輸出取引に係る仕入れについては税額控除が可能である。

海外へ物品を輸出する取引について、消費税法において輸出免税の適用を受けるためには、第一に本邦からの輸出として行われる資産の譲渡であること、第二に、対象の取引について輸出の事実を証明すること、の二点が必要となる。本規定により、課税資産の譲渡等のうち輸出取引に該当するものは、消費税が免除されている。

免税適用のための要件として、一定の金額以上の輸出取引については、特定の輸出証明書の保存が必須となる。その詳細は、消費税法第 7 条の委任規定である消費税法施行規則第 5 条に定められている。本規則では、税関により通関時に発行される輸出許可書が唯一の輸出証明書類に指定されている。そのため、免税の適用可否は事実上、輸出実態ではなく、輸出許可書の保存有無により形式的に判断されているといえる。本規則により免税の適用には輸出許可書の保存が必須となるため、実務上は税関を通じて外国に向けて輸送される物品の譲渡のみが輸出取引として免税の適用を受けていることになる。

私は同規則による形式的な輸出免税判断が、公正な免税判断の妨げになり得ると推測した。そこで、輸出免税取引の適用可否について輸出証明の有無を争点とした裁判例を複数探し出し、その詳細を確認した。その結果、以下の二点の問題点があることが判明した。

（a）悪質な事業者が、輸出証明書を利用した実態のない輸出取引の作出により、不正に消費税の還付金を入手している問題（不正還付問題）

（b）物品を国外へ販売し、実際に輸出を行った真の輸出者が、消費税法施行規則第 5 条に規定する輸出許可書の保存がないことを理由に消費税の免税を受けられない問題（真の輸出者問題）

（a）については、納税者による輸出免税取引の偽造による脱税が疑われる事件が多発していることから、課税庁は、取引の実態をより厳格に監視していく考えを示している[1]。

[1] 国税庁『令和 3 年度査察の概要』（2022 年 6 月公表）
https://www.nta.go.jp/information/release/kokuzeicho/2022/sasatsu/r03_sasatsu.pdf
（接続確認 2023/01/13）より抜粋。「消費税に対する国民の関心が極めて高いことを踏まえ、消費税事案については積極的に取り組み、…消費税の仕入税額控除制度などを利用し

消費税は、課税標準に対する消費税額（事業者が商品を相手方に引渡したことにより預かる消費税）より仕入れに係る消費税の控除額（その事業者が商品を仕入れるために支払った消費税）が大きい場合には、その差額が金銭により還付される[2]。なお、輸出に係る売上は、すべて免税になるため、それに対応する仕入れに係る消費税額全額が、事業者に還付されることとなる。

この還付制度は、消費税が採用する多段階税額控除型付加価値税の構造上、必要不可欠だが、輸出取引の仮装によって不正に利用されている。その理由は、免税適用の条件となる輸出証明が、特定の書類の保存により行われていることに起因する。消費税法には輸出の定義がなく、実務上、輸出証明は輸出許可書の保存の有無で判断されている。輸出許可書を形式的にでも入手することができれば、輸出の実態が伴わない場合でも還付申告を行うことが可能となる。そのため、輸出許可書が不正還付の金券としての役割を担ってしまっている。

輸出証明として保存が必要となる書類が単一であるため、課税庁においても調査時に適正な輸出取引の判断が難しい状況にあることが推測できる。法人税や所得税と異なり、控除しきれない仕入控除税額は繰り越されることなく、還付請求後すぐ手元に金銭が入ってくるため、脱税を誘引しやすい。令和 5 年時点の消費税の税率は地方消費税を含め 10%だが、今後も税率が上昇する可能性がないとは言い切れない。消費税率の上昇に比例して、不正還付金額・不正還付事案数が増加することが予想される。輸出許可書を悪用した不正還付は、今後国庫に重大な影響をもたらしかねない。そのため、輸出実態を優先した免税判断は今後、より重要性が増すことになる。

しかし、(b) のとおり、輸出免税の適用可否判断において、裁判所は輸出実態に伴った判断を行うことができない。取引事実を整理したうえで、実質的に輸出取引と認められる場合でも、輸出許可書が手元にない場合には消費税法施行規則第 5 条の規定により、免税取引に該当しないためである。結果として、輸出の実態を伴う納税者が適用されるべき仕入税額控除が認められない事例があった[3]。

また、この「輸出免税とそれに係る仕入税額控除を受けるべき事業者は誰か。」という議論は、上述した事例（a）においても付随して発生する。例として、免税取引を仮装するために、輸出許可書を保有していた悪質な事業者が、輸出取引の当事者として司法に認められなかった場合を考える。物品は事実として税関を通して国外へ輸出されていることから、実質的に輸出取引が発生していることがわかる。この場合には、免税適用の資格を有する輸出を行った事業者が国内に存在することになる。しかし、現行法においてはこの

た消費税不正受還付事案は、いわば国庫金の詐取ともいえる悪質性の高い事案である」

[2] 消費税法第 52 条第 1 項。

[3] 国税不服審判所平成 7 年 7 月 3 日裁決・裁決事例集 50 集 257 頁。

実質的な輸出事業者が、なんらかの方法により、自身が行った取引が消費税の免税対象となることに後で気づいたとしても、輸出許可書を保有していないため、輸出免税の適用を受ける術はない。

実際に輸出が行われている取引を、消費税法第 7 条第 1 項第一号にいう「本邦からの輸出として行われる資産の譲渡」として免税売上として取り扱うことができなければ、誰も免税売上、及びそれに対応する課税仕入れについて申告しないことになるため、消費税法の骨格ともいえる多段階税額控除方式、国際取引における二重課税排除のいずれも達成できないことになる。同規則による書類保存の形式的要件は、消費税法の本質的な目的達成の妨げになっているのではないだろうか。私は、ここに消費税法上の欠陥があると考えている。

本稿の目的は、消費税法施行規則第 5 条による輸出許可書の保存によってのみ輸出免税が認められている現行法の妥当性を考察することにある。私は、輸出の事実が単一の証明書類によってのみ判断が行われていることが、上記（a）（b）のように輸出実態に則した免税適用判断が行われていない要因だと推測している。このような現状は、租税公平主義といった平等原則から外れていると考えている。

【本稿の構成】

本稿の出発点として、第 1 章で消費税法第 7 条に規定される輸出免税の趣旨、沿革を概観する。

第 2 章では、付加価値税・物品サービス税・消費税の国家間税調整に採用されている「仕向地主義」に関し、その対概念となる「源泉地主義」との比較から理解する。また、消費税法における免税取引とそれによって生じる還付の合理性についても確認する。

第 3 章では、消費税法第 7 条第 2 項で規定する輸出許可書の保存規定と、輸出取引の実質による輸出証明が、裁判でどのように取り扱われているか判例を確認する。

第 4 章では、判例の考察から現行法の問題点をあぶり出し、改善の糸口を見つける。

第 5 章では、諸外国の輸出証明に関する条文や裁判例を紹介する。シンガポール・EU の判例から輸出証明に関する国際的潮流を確認する。

第 6 章では、輸出の実態に即した免税判断を行うために必要な施策をまとめる。そのために必要な法整備として、①輸出証明書類の総合的考慮により輸出の事実を判断すること、②還付手続きの厳格化、を提言する。

なお本稿では、輸出免税の判断要素である輸出を証明する行為を「輸出証明」と呼び、その輸出証明のために必要な書類群を「輸出証明書類」と呼ぶことで、両者を区別する。

【本稿の結論】

本稿の結論として、単一の輸出許可書による輸出証明のみを認める消費税法施行規則第

5 条は、消費税法第 7 条で規定する輸出免税を完遂するうえで妨げとなり、消費税法上の欠陥であることを指摘する。

輸出証明に必要な書類は、従来どおり、主として輸出許可書であるべきだが、輸出の実質を客観的に判断するためには、副次的な輸出証明書類の提出が認められるべきである。具体的には、以下の二点を提言する。

① 輸出取引における真実の法律関係を尊重し、税関の発行する輸出許可書のみに依拠しない輸出証明を消費税法で認めるべきである。この場合、海外事業者との間で作成されたインボイス、口座間での金銭のやり取りを示す預金通帳の写し等、その他の関連書類も輸出証明書類の一つとして有効となりうる。

② 事業者が、取引後に輸出を認識し、その輸出実態を自ら立証する場合には、それに係る更正の請求が認められる必要がある。また、事業者による複数書類の提出を支援するために、宥恕規定の新設も考慮するべきである。

なお、上記提言は、単に輸出証明を寛容にし、免税適用できる取引の範囲をいたずらに広げることを意図していない。現状として、取引実態がないが、なんらかの方法により輸出許可書を保有し、不正還付を装う輸出事業者が存在する。このような事業者による取引の仮装については、輸出免税の申請を防止する施策が必要である。免税売上が生ずる事業者については、承認制度を新設したり、還付時の申告書類確認により厳格な対応を求めたりする等、申告時の取引実質判定を適正に行うために必要な行動について提言を行うものである。

第１章　消費税法における輸出免税制度

本章では、消費税法上の免税対象となる輸出取引について分析するために必要な前提として、我が国の消費税法における輸出免税取引の取扱いを整理する。また、輸出取引を免税とした結果として生じる還付について確認したい。

第１節　消費税の構造と輸出免税制度

第１款　消費税の構造

我が国の消費税は、付加価値税の性質をもつ多段階消費税と呼ばれる間接税である[4]。これは、国内において事業者が行う資産の譲渡等（特定資産の譲渡等を除く。以下「課税資産の譲渡等」という。）及び特定仕入れ（以下「特定課税仕入れ」という。）の対価の額を課税標準とし、これに税率をかけて税額計算を行う。原則として、すべての物品・サービスの消費に「薄く広く」課税することを目的とした消費税[5]は、一連の商流に生じるすべての取引段階において課税が発生する。これを多段階消費税と呼ぶ。取引活動の段階ごとに累積された消費税を排除するために、事業者は、資産の譲渡等に係る仕入れのために支払った消費税額を消費者から預かった課税資産の譲渡等に対する消費税額から控除することができる。この仕入税額控除は、最終小売価格に係る税負担の割合がいずれの物品・サービスについても等しいものとする理念[6]に基づく。この多段階控除方式は、消費税の最も重要な要素であり[7]、消費税が税の累積防止という付加価値税の性質を有する理由の一つである。なお、この多段階税額控除型の付加価値税は、欧州諸国を始祖として、現在日本、韓国等多数の国で採用されている。

第２款　非課税取引と免税取引の存在

特定課税仕入れを除く国内取引に係る消費税額の計算上、必要な消費税の課税標準は、課税資産の譲渡等の対価の額となる。しかし、消費税の課税対象となる資産の譲渡等のうち、課税標準に含まれない取引が存在する。それが非課税取引と免税取引である。

非課税取引、免税取引のいずれの売上も消費税は、課税されない。しかし、両者では仕入税額控除における取扱いが大きく異なる。消費税法第 6 条[8]に規定される非課税取引は、

---

[4] 金子宏『租税法（第 24 版）』（弘文堂、2021 年）813 頁。

[5] 金子・前掲注 4）813 頁。

[6] 水野忠恒『租税法（第 5 版）』（有斐閣、2003 年）729 頁。

[7] 金子・前掲注 4）836 頁。

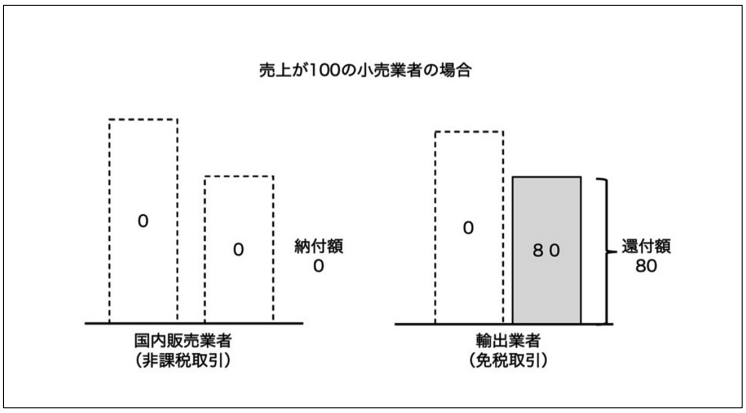
[8] 国内取引については消費税法第 6 条第 1 項に以下のとおり規定されている。「国内にお

非課税仕入れに該当するため、仕入税額控除の対象とはならない。つまり非課税取引は、その対価（収入）について消費税が課されない反面、その非課税売上に対応する仕入れについては、消費税が課税されている仕入れであっても、原則として仕入税額控除は認められないことになる[9]。

対して消費税法第 7 条に規定される免税取引[10]とは、物品・サービスを課税の対象から除外せず、その課税資産の譲渡等に係る仕入れのために支払った消費税額は、そのまま控除を行う。こうすることにより、一連の取引に係る消費税負担をゼロとする仕組みを採用している[11]。注意事項として、課税の対象とならない国外取引については、そもそも免税対象とならないことに留意しなければならない[12]。あくまで課税対象の国内取引のうち、輸出取引のみを免税とする特別措置で、課税資産の譲渡等に対応する仕入税額控除を行っている。

具体例として、以下の図を用いて国内における売上のすべてが輸出取引である輸出業者の事例を確認する。海外の顧客から収受した資産の譲渡に係る対価（100）は、課税標準に含まれない。よって、事業者に対して課される消費税額はゼロとなる。なお、付加価値税制を有する諸外国では、これを 0%課税と称する場合がある。

一方、その譲渡に係る仕入れの対価として国内の仕入業者に支払った消費税額（80）はすべて仕入税額控除が行われるため、消費税法第 45 条及び消費税法第 52 条の規定により仕入れに係る消費税額の控除不足額として支払った消費税額（80）が、そのまま輸出事業者に還付されることとなる。



いて行われる資産の譲渡等のうち、別表第一に掲げるものは、消費税を課さない。」

[9] 熊王征秀『消費税法講義録（第 2 版）』（中央経済社、2020 年）75 頁。

[10] 具体的な定義については、本節第 3 款に詳細を記載する。

[11] 金子・前掲注 4）822 頁。

[12] 濱田正義『消費税法基本通達逐条解説』（大蔵財務協会、2018）431 頁。

シャウプは、非課税と免税は、まったく異なる哲学に基づくものと述べている。非課税は「法の立案者が行政上、または徴税上の困難のために、企業を免税にしたくないが、せざるを得ないと感じているとき」に制度化され、対して免税は「社会的または経済的な政策目的のために、財またはサービスから付加価値税を免除するとき」に導入されるものであるとしている[13]。我が国の消費税では、非課税とされる取引は、一般的に税の性格から消費課税に馴染まないもの、社会政策的配慮から課税が適当といえないものが、限定列挙されている[14]。免税取引は、国際的二重課税排除の面から課税が免除されているものであり、その基盤となる概念である仕向地主義による国境税調整については、次章で詳細を示す。

第３款　輸出免税

まず、輸出免税が規定される消費税法第 7 条の条文を確認する。消費税法第 7 条第 1 項は、「事業者が国内において行う課税資産の譲渡等のうち、次に掲げるものに該当するものについては、消費税を免除する。」とし、免税対象となる取引は、①本邦からの輸出として行われる資産の譲渡又は貸付け（消費税法 7 条 1 項一号)、②外国貨物の譲渡又は貸付け（消費税法 7 条 1 項二号)、③国内及び国内以外の地域にわたって行われる旅客若しくは貨物の輸送又は通信（消費税法 7 条 1 項三号)、④専ら前号に規定する輸送の用に供される船舶又は航空機の譲渡若しくは貸付け又は修理で政令に定めるもの（消費税法 7 条 1 項四号)、⑤前号に掲げる資産の譲渡等に類するものとして政令で定めるもの（消費税法 7 条 1 項五号）が規定されている。

このうち、①及び②は「輸出取引」と呼ばれ、それ以外は「輸出類似取引」と呼ばれる。両者を合わせて「輸出取引等」[15]と呼ぶことが多い。ここでは、本稿の対象となる取引に該当する本邦から輸出として行われる資産の譲渡（消費税法 7 条 1 項一号）について詳細を確認する。同号に規定される「輸出」について消費税法上の定義は存在しないため、便宜上、輸出基本通達 7−2−1 を参照する。同通達では、消費税法第 7 条第 1 項第一号における輸出を原則として、関税法第 2 条第 1 項第二号に規定する輸出[16]と同義として取扱うこととしている。

---

[13] カール S.シャウプ『間接税で何が起こるか―付加価値税導入の教訓―』（日本経済新聞社、1988）28 頁。

[14] 大島隆夫・木村剛志『消費税法の考え方・読み方（5 訂版)』（税務経理協会、2010）77 頁。

[15] 金子・前掲注 4）823 頁。

[16] 関税法第 2 条第 1 項第二号において、「「輸出」とは、内国貨物を外国に向けて送り出すこと」と規定されている。

消費税法基本通達　7－2－1
法第 7 条第 1 項及び令第 17 条各項《輸出免税等の範囲》の規定により輸出免税とされるものの範囲は、おおむね次のようになるのであるから留意する。
(1)　本邦からの輸出（原則として関税法第 2 条第 1 項第 2 号《定義》に規定する輸出をいう。）として行われる資産の譲渡又は貸付け
(2)　外国貨物の譲渡又は貸付け　（以下省略。）

関税法における「輸出」とは、関税法第 2 条第 1 項第二号において「内国貨物」を外国へ送り出すことと規定されている。以下、関税法第 2 条第 1 項第三号及び第四号を踏まえると、通達では通関手続が完了した貨物を外国へ送り出した場合に限り輸出と認め、免税対象としていることがわかる。

関税法第 2 条第 1 項第二号
「輸出」とは、内国貨物を外国に向けて送り出すことをいう。
同項第三号
「外国貨物」とは、輸出の許可を受けた貨物及び外国から本邦に到着した貨物（外国の船舶により公海で採捕された水産物を含む。）で輸入が許可される前のものをいう。
同項第四号
「内国貨物」とは、本邦にある貨物で外国貨物でないもの及び本邦の船舶により公海で採捕された水産物をいう。

第２節　輸出免税の適用要件

第１款　輸出取引の証明

輸出免税の適用には、消費税法第 7 条第 2 項に規定される輸出証明が必要となり[17]、その詳細は消費税法施行規則第 5 条に規定されている。消費税法第 7 条第 1 項第一号に規定

[17] 消費税法第 7 条第 2 項には、「前項の規定は、その課税資産の譲渡等が同項各号に掲げる資産の譲渡等に該当するものであることにつき、財務省令で定めるところにより証明されたものでない場合には、適用しない。」との記載がある。なお、財務省令で定める事項については、消費税法施行規則第 5 条に詳細が定めてある。

される本邦からの輸出として行われる資産の譲渡又は貸付けについては、一定の事項を記載した税関長により発行される書類を確定申告期限から 7 年間保存しなければならない[18]。

消費税法施行規則第 5 条第一号 法第 7 条第 1 項第一号に掲げる輸出として行われる資産の譲渡又は貸付けである場合　当該資産の輸出に係る税関長から交付を受ける輸出の許可（関税法（昭和 29 年法律第 61 号）第 67 条（輸出又は輸入の許可）に規定する輸出の許可をいう。）若しくは積込みの承認があつたことを証する書類又は当該資産の輸出の事実を当該税関長が証明した書類で、次に掲げる事項が記載されたもの イ　当該資産を輸出した事業者の氏名又は名称及び住所若しくは居所又は事務所等の所在地（以下この項において「住所等」という。） ロ　当該資産の輸出の年月日 ハ　当該資産の品名並びに品名ごとの数量及び価額 ニ　当該資産の仕向地

第２款　税関長から受ける輸出の許可

消費税法施行規則第 5 条の税関長から発行される書類とはどのようなものか、輸出通関の過程を確認しながら整理する。

関税法第 67 条により輸出をしようとする者（以下「輸出者」という。）は、税関に対して輸出申告を行い、通関手続きを経て輸出の許可を受ける必要がある。まず、輸出者から依頼を受けた通関業者において貨物の記号、数量、価格、仕向地、仕向人、積み込もうとする船舶・航空機の名称、貨物を入れる保税地域等を記載した輸出申告書を準備する。輸出貨物によっては、契約書、仕入書等申告内容を確認するために必要な書類の提出が求められることがある[19]。

税関は、輸出申告が適正に行われているか書類検査を行う。この時点で輸出に伴う関税、消費税の処理について必要書類が完備されているか確認する。書類検査後、必要が認めら

---

[18] 郵便物については同条二号により別途規定が存在する。

[19] 関税法第 68 条には、「税関長は、第 67 条（輸出又は輸入の許可）の規定による申告があつた場合において輸出若しくは輸入の許可の判断のために必要があるとき、又は関税についての条約の特別の規定による便益（これに相当する便益で政令で定めるものを含む。）を適用する場合において必要があるときは、契約書、仕入書その他の申告の内容を確認するために必要な書類又は当該便益を適用するために必要な書類で政令で定めるものを提出させることができる。」との記載がある。

れる場合には、貨物現品と申告書の記載の同一性を検査する。輸出の許可は、関税法の規定を満たし税関庁から許可を受けた場合だけでなく、積み込む船舶名や出向予定日などの特定から確実に貨物が輸出されるときにのみ、輸出が許可される[20]。その手続を経てから、税関長により輸出申告書に税関の輸出許可印が押印され、それが輸出許可通知書となる。

NACCS（通関情報処理）を利用した電子申告も認められており、その場合には輸出許可後、通関業者において輸出許可通知書が出力できるようになる[21]。この輸出許可書が、消費税法施行規則第 5 条に示される輸出証明として利用される書類（以下「輸出許可書」という。）となる。消費税法基本通達 7−2−23 においても同様の記載がある[22]。

輸出申告における検査は、原則として税関長が指定した場所（原則として保税地域内）で行う必要がある。上記の手続きを経て輸出許可を受けた貨物は外国貨物になるため、特定の場合を除き[23]、貨物はすべて保税地域に搬入されなければならない。よって、免税に必要な輸出証明書類を受領するためには、必ず通関手続が必要となる。

第３款　輸出証明書類を限定する理由の推察

消費税法施行規則第 5 条は、消費税法第 7 条第 2 項に規定する財務省令で定めるところにより証明されたものの詳細を示す規定であり、消費税法第 7 条の委任規定といえる。免税適用において、輸出許可書のみを有効な輸出証明書類とする本規定の背景として、輸出免税は納税者にとって有利な規定であり、その適用要件は厳格さが求められることがある。

また、輸出証明を特定の書類に限定する理由として、課税庁における事務負担の軽減も考えられる。輸出取引と該当すると思われる各取引について個別具体的な事情を鑑み、都度免税適用判断を行うことは、課税庁の負担が大きい。免税適用の厳格な運用や事務手続の簡素化の面から、税関により輸出の許可を得た貨物は、消費税法上の輸出の要件も同様に満たすものとし、書類の上での形式性を優先して免税適用判断が行われていると考えられる。

第４款　輸出申告の名義人と実際の輸出者が異なる場合

輸出免税を適用するための要件となる輸出証明は、輸出許可書の保存が必要となるが、

---

[20] 上杉秀文「税務相談実務家のための消費税 輸入・輸出・内外判定 Q&A（第 179 回）船積みを延期した輸出許可貨物の輸出免税の適用」国際税務 39 巻 9 号（2019）96 頁。

[21] 美野久志『国際商取引の「しくみ」と「実際」』（同文館、2004）179、180 頁。

[22] 青木一郎『税関概説』（日本関税協会、2018）157-160 頁。

[23] セキュリティ・コンプライアンスに関して一定の水準を満たした輸出者・保税地域に搬入することが困難である貨物について税関の承認を受けた事業者は保税地域外における申告が認められている。

実質輸出者（以下「輸出者」という。）と輸出申告の名義人となる商社（以下「名義人」という。）が異なる場合には、いずれかの事業者しか条文で指定されている輸出許可書を保存することができないことになる。その状況を回避するために、一定の書類の保存を要件として特例措置が設けられている。

まず、輸出者は、名義人が税関より受領した輸出申告書等の原本を取得し、保存する必要がある。また輸出人は、名義人に対して「消費税輸出免税不適用一覧表」を交付し、名義人において輸出免税の適用がない旨を税務署に報告する必要がある[24]。なお、国税庁が公表している消費税輸出免税不適用一覧表のフォーマット[25]によると、この一覧表には、①輸出免税適用者名、②海外客先名、③取引年月日、④輸出金額、及び⑤インボイス番号を記載する必要がある。

他方、名義人は、輸出者から交付された「消費税輸出免税不適用一覧表」の写しを、確定申告書の提出時に所轄税務署長へ提出する。また、名義貸しに係る手数料は、輸出者に対する課税資産の譲渡等（事業者が国内において行う役務の提供）に該当するため、輸出免税の対象とはならない。

なお、「消費税輸出免税不適用一覧表」に関する一連の手続きには、根拠となる条文は存在しない。国税庁は通達による公表ではなく、質疑応答事例として紹介している[26]。国税庁では、法令上輸出とは認められない輸出証明なき実質的な輸出については、輸出証明の原本の保存と一定の書類等の提出により例外的に免税を認めていることがわかる。しかし、輸出者と名義人間での輸出証明書の原本と消費税輸出免税不適用一覧表のやりとりについて困難な場合も容易に想定ができ、実質的な輸出のすべてが救済されているとはいえないだろう。

そのほか、実務上、輸出者が輸出証明書の原本保存が叶わないケースとして、複数の商社が連名により単一の貨物として複数の商品を同時に輸出する場合が考えられる。その輸出に係る輸出許可書は連名となり、原本は単一となる。輸出証明の保存は、一社は原本を保存できるが、その他の者は原本保存が叶わない。その場合、その他の者は、輸出許可書の写しと業務協定書を保存することで輸出免税が認められるとされているが[27]、この事案に関しても根拠規定及び通達は存在しないため、課税リスクは払拭できない。

---

[24] 金井恵美子『税務/明解　消費税』（清文社、2008）124 頁。

[25] 国税庁 HP「質疑応答事例：輸出取引に係る輸出免税の適用者」
https://www.nta.go.jp/law/shitsugi/shohi/11/01.htm（接続確認 2023/01/13）。

[26] 国税庁・前掲注 25)。

[27] 上杉秀文『国際取引の消費税 QA』（税務研究会出版局、2009）253 頁。

第３節　輸出取引により生ずる還付申告

上述のとおり、主として輸出を営む事業者は、輸出取引に係る仕入れの対価として国内において行った課税仕入れについて、すべて仕入税額控除が認められるため、消費税法第45条及び消費税法第52条の規定により、仕入れに係る消費税額の控除不足額として支払った消費税額がそのまま輸出事業者に還付されることとなる。ここでは、その控除不足還付税額に相当する消費税の還付申告について確認する。

第１款　還付を受けるための申告

課税事業者[28]は、その課税期間分の消費税額について控除不足還付税額がある場合、又は中間納付還付税額がある場合には、一定の事項を記載した消費税還付申告書を税務署長に提出することができる[29]。

また控除不足還付税額がない申告書については、「消費税の還付申告に関する明細書」の添付が義務付けられている[30]。この明細書には、取引金額が100万円以上となる課税資産の譲渡等のうち、上位10位までの取引、輸出取引等のうち、その総額の上位10位までの取引、輸出取引等に利用している金融機関や通関業者に関する情報、課税仕入れに係る明細、顕著な増減事項等、還付に係る取引の詳細を示さなければならない[31]。なお、この明細書は中間納付による還付の場合には提出の必要はない。

第２款　輸出免税を利用した不正還付スキーム

控除不足還付の場合に限り、消費税還付申告に関する明細書が義務付けられている理由は、虚偽の記載による申告や取引の仮装により不正に消費税の還付金を受領する事例が多発しているためである。消費税の輸出免税制度を利用した不正還付スキームは、輸出業者において容易に実行できるため、消費税法の制度上の抜け穴として、憂慮すべき問題の一つである。このスキームに関連する裁判例も複数存在し、課税庁においても重点課題とし

---

[28] 還付を受けるためには、課税事業者となる必要がある（消費税法46条1項）。

[29] 課税事業者であれば、国内における課税資産の譲渡等がなく、かつ差引税額がないことから確定申告書を提出すべき義務がない場合においても、還付申告は可能である。

[30] 消費税法施行規則第22条第3項。

[31] 国税庁HP「平成26年3月31日までに終了する課税期間分の消費税及び地方消費税の申告書・添付書類」
https://www.nta.go.jp/taxes/tetsuzuki/shinsei/annai/shohi/shinkoku/itiran/1461_31-2.htm - kamp（接続確認2023/01/13）。

て近年、積極的な調査や告発が行われている。国税庁公表の「令和 2 年度査察の概要」[32]によると、消費税事案として告発した 18 件中 9 件が輸出免税取引を悪用した不正還付事案である。

法人税や所得税と異なり、控除しきれない仕入控除税額は繰り越されることなく、還付請求後すぐ手元に金銭が入ってくることも不正を誘引していると思料する。また、税率の引き上げに伴い、還付を悪用しようとする事業者が増加することは想像に難くない。

第３款　不正還付に対する罰則・重加算税・加算税

不正還付が疑われる事業者について想定される処分として、脱税としての告発及び重加算税の賦課、並びに過小申告加算税の賦課がある。

脱税として刑事告発された場合、架空輸出や架空仕入れを作出していることが多い[33]。消費税法第 64 条第 1 項の規定により「偽りその他不正の行為」として不正に還付を受け 10 年以下の懲役若しくは 1000 万円以下の罰金又はこれらが併科される[34]。この法定刑の上限については、消費税法違反による告発件数の増加等の理由から、その妥当性について別途検討する必要があるとの声も出ている[35]。

他に国税通則法第 68 条 1 項に規定される「事実の全部又は一部を隠蔽し、又は仮装」したものと判断された場合には、消費税の過少申告として重加算税が課される場合と過少申告加算税のみが課される場合があるが、その判断基準はいまだ明確にはなっていない[36]。

第４款　還付申告による「お尋ね」と質問検査権

課税庁は、不審な申告については還付を保留して不正の有無を調べる。税務調査の前段

---

[32] 国税庁「令和 2 年度査察の概要」（2021 年 6 月公表）
https://www.nta.go.jp/information/release/kokuzeicho/2021/sasatsu/r02_sasatsu.pdf（接続確認 2023/01/13）。

[33] 西山由美「判例コラム：輸出免税に伴う消費税還付」
https://www.westlawjapan.com/pdf/column_law/20220422.pdf（接続確認 2023/01/13）。

[34] 消費税法第 64 条
次の各号のいずれかに該当する者は、十年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。
同条第一号　偽りその他不正の行為により、消費税を免れ、又は保税地域から引き取られる課税貨物に対する消費税を免れようとした者。

[35] 脇本利紀「消費税受け還付罪に関する一考察」税大ジャーナル 5 号（2007）83 頁。

[36] 西山・前掲注 33）1 頁。

階として、該当事業者に対して「消費税還付申告の内容についてのお尋ね」と題する文書が送付される。該当事業者は、還付申告となった理由等を記載した回答書と共に取引ごとに指定された関連書類を添付して、返信することを求められている。国外に対する商品の販売の場合には、国税庁から、主たる取引について輸出先からの注文書、商品明細書、船荷証券、インボイス、輸出申告書・輸出許可書等、取引の全体的な流れを把握できる書類が要求される[37]。

なお、この「お尋ね」には法的な回答義務はない。しかし、期日までに未回答である場合や、要求された書類に不備がある場合は、課税庁が国税通則法第 74 条の 2 に規定する質問検査権を行使し、税務調査が行われる可能性が高くなる。

第５款　還付の保留と未遂罪の罰則規定

課税庁は還付について不審な申告があった場合には、上述した「お尋ね」等を利用して対象取引を精査し、還付を保留する[38]。平成 23 年度税制改正において税務署長が不正を疑う還付申告を保留した場合における不正受還付罪の未遂罪が新たに規定され、未遂事案についても既遂事案と同様に罰則が課されることになった[39]。

令和 2 年度の還付加算金を含む還付総額約 12 兆 5000 億円のうち、消費税法に係るものが 6 割を占める。消費税の税率の高まりと還付金の額は比例関係にあるが、それと共に悪質な不正還付の件数も増加の一途を辿っている[40]。課税庁は、厳正な対応を図っているが、近年は仕入先と共謀して領収書を偽造するなど不正の手口が巧妙化しており、長期の調査が避けられない状況にある[41]。

2022 年 1 月には課税庁から「消費税還付申告に関する国税当局の対応について」と題して、還付申告の原因の確認にあたっては、個別具体的な各種の事情に応じた対応を行うことから、確認に時間を要し還付の保留が長期に渡る場合があるとして、納税者に理解を求めるリーフレットが公表されている。

第４節　小括

本章では、我が国の消費税法における輸出免税の立ち位置を確認し、それに関連する手

---

37 田中康雄「消費税還付申告に対する税務調査」税経通信 13 巻 69 号 56 頁。

38 還付保留の法的根拠については、第 6 章において触れる。

39 消費税法第 64 条第 2 項。

40 「脱税容疑の告発、昨年度 17 件　消費税の不正目立つ　名古屋国税局査察」朝日新聞 2019 年 6 月 21 日付朝刊、静岡県版、20 頁。

41 「消費税不正還付、「持ち逃げ」横行」朝日新聞 2022 年 3 月 22 日付夕刊 10 頁。

続きとして消費税額の還付について説明した。消費額の算出方法として多段階税額控除方式を採用し、輸出取引は免税取引として、課税資産の譲渡等として課税対象となるものの課税標準額には含まれないことを確認した。これにより消費税は 0%課税として免除されるが、課税対象取引に対応する仕入税額控除が可能になる。

輸出免税取引は、専ら輸出を行う事業者については仕入税額控除分がそのまま消費税の還付として確定申告後、金銭により返還を受けることになる。この還付制度を不正に利用し、詐欺を働く悪質な事業者も多い。そのため、輸出免税は原則税関により発行された輸出許可書を保存する場合に限り適用可能とし、厳格に運用されている。また、輸出許可書を唯一の輸出証明書類としている点については、課税庁側の事務負担の軽減を目的としていると推測した。

やむを得ない理由で輸出事業者が輸出許可書を保存できない場合、現行法では救済できないため、課税庁は別途提出書類を要求することで実務上の対応を図っている。

第２章　仕向地主義

消費税は、課税標準に税率を乗じて計算される消費税額から仕入れに係る消費税額を控除することにより、納付額を算出する。そのため、輸出を専門とする業者においては、輸出取引の課税標準額はすべてゼロとなるため、消費税を一度も国に納付することなく還付金を受領することが法的に認められている。本章では、我が国の消費税法では、どのような背景から輸出免税が認められているか確認する。なお、消費課税全般（付加価値税（VAT)、物品サービス税（GST)、消費税）を示す用語として「付加価値税等」を使用する。

第１節　源泉地主義と仕向地主義の概要

第１款　国際的二重課税の排除

前章では、消費税を付加価値税の一種として説明した。製品の原材料の調達から消費者への供給に通ずる商流では、各取引段階で中間材のやりとりが生じる。消費税では、中間材のやり取りで生じた付加価値部分について、最終消費者に届くまで課税と控除を繰り返すことで最終的な消費税の負担者を消費者に限定している。多段階控除方式により、付加価値に対する課税システムを実現しているが、輸出入取引については、この付加価値税の基礎概念とは異なる取扱いが認められている。その理由は、国際間取引により生じる二重課税にある。

我が国の事業者が、VAT や GST 等の付加価値税等を有する国と物品やサービスを国際的に取引する場合、一つの取引につき、輸出国と輸入国それぞれの国で課税される可能性がある。各国が有する課税権に基づき、同一の課税物件に対して同種の税を課すことを、国際的二重課税と呼ぶ。輸出国と輸入国が、お互いに相手国の間接税制度を考慮せず、それぞれの立場から課税を行うことになるため、国際的二重課税は、課税の公平原則に反するものと考えられている[42]。

間接税における中立性について考える。国外事業者と国内事業者が同じ土俵で事業を行う国際取引における付加価値税等の取り扱いを考えた場合に、「事業意思決定の中立性（fiscal neutrality)」は重要な概念といえる。ある事業者が国外の市場においてビジネスを行う場合に、消費税（あるいは他国における VAT や GST）が、事業上の意思決定に影響があってはならないという考えに基づく[43]。間接税は、そのままでは国際取引において

[42] 宮川博行「消費税の免税取引に関する一考察」税大論叢 64 号 115 頁（2010)。

[43] 西山由美「越境取引と消費税」租税法研究 49 号 44 頁（2021)。

関税と同様の働きをなすため、物資・資本・労働力の国際的交流の阻害が懸念される[44]。

このように、国際的二重課税の排除による課税の公平性の確保と事業意思決定の中立性の確保という面から、課税管轄の調整が必要となる[45]。ここで調整方法として考えられる措置として、二つの原則が存在する。輸出を行った国で課税する「源泉地主義（origin principle）」と、輸入した物品やサービスを消費する国で課税する「仕向地主義（destination principle）」である[46]。

OECD が発行する「International VAT/GST Guidelines」では、付加価値税の包括的な目的は最終消費に対する課税にあり、国際貿易における中立性を実現するためには理論的にも実務的にも、仕向地主義が望ましいと述べられている[47]。GATT（関税及び貿易に関する一般協定（General Agreement on Tariffs and Trade）。以下「GATT」という。）及び WTO（世界貿易機関（World Trade Organization）。以下「WTO」という。）、並びに IMF（International Monetary Fund）が志向する自由貿易体制とも合致している[48]といえる仕向地主義が、国際的な規範と認められるようになった理由及び過程について、対となる概念である源泉地主義との比較から整理する。

第２款　源泉地主義

付加価値は、物品が製造される原産地において生じているため、輸出取引についても原産地である輸入国で課税し、輸入国において輸出国の税率で計算した仕入税額の控除を認める仕組みを、源泉地主義（若しくは原産地主義）の原則という[49]。

租税負担を、納税者が公共サービスから受ける利益に対する対価と考える利益説によると、内国企業と外国企業を問わず国内において生産される付加価値は、すべて国内の生産活動の対価として支払われるべきであると考えた場合には、源泉地主義が合理的といえる[50]。

---

[44] 木村寛富「国際的調整―国際的二重課税とその防止」金子宏ほか編『租税法講座／租税法基礎理論』（ぎょうせい、1974 年）78 頁。

[45] 水野忠恒「消費課税の国際的側面」明治学院大学法学部立法研究会編『日本をめぐる国際租税環境』（信山社出版株式会社、1997 年）172 頁。

[46] 金子・前掲注 4）822 頁。

[47] OECD, *INTERNATIONAL VAT/GST GUIDELINES (2017)*, chapter1, paragraphs 1.8 and 1.11.

[48] 中里実『租税法概説（第４版）』（有斐閣、2021）233 頁。

[49] 源泉地主義では輸入商品の仕入税額控除について源泉地国で還付手続を行う必要があるため、輸入業者に金銭・事務的負担が生じる。西山由美「越境取引と消費税」租税法研究 49 号 45 頁（2021）。

[50] 宮川・前掲注 42）118 頁（2010）。

最終消費者ではなく、商品の販売やサービスの提供者に納税義務を課しており、現実の消費の一つ手前で税収を確保する。輸出課税においても、本来の徴税システム（最終消費者を納税義務者とせず、商品やサービスの提供者である事業者に納税義務を負わせる仕組み）を踏襲している源泉地主義は、付加価値税の課税原則を踏襲した概念である[51]。

この原則においては、「国外事業者から物品・サービスを購入する場合、どの国の消費者も同じ負担」[52]となる。例えば、電化製品の市場において原産地主義を採用すると、輸出品には輸出国の税率による仕入税額控除が行われ、国内製品には自国の税率による仕入税額控除が行われる。この場合、同様の製品において他国の税率の差により品質以外の価格差が生じることになる。事業者はその差を埋めるために、税額の差分をコストとして負担する必要がある。同一の機能を有している商品は、消費者に対して同じ値段で商品を提供しない限り利益を上げることができないためである。また、輸入国における還付申告は事務手続きなどに係る金銭的負担も大きい。これでは、同じ市場における事業者間の経済的な中立性が保たれなくなる。

また、仕向地主義を採用している国に、源泉地主義課税を採用している国から商品が持ち込まれ、生産・流通過程に組み込まれた場合、輸出国においては輸入国で規定された付加価値税の扱いを決められない[53]。内国製品は、その消費地にかかわらず自国の税率を適用し課税を行うが、自国より低税率の国から輸入する製品については付加価値税の差額分原価を抑えることができる。この場合、低税率の国から商品を提供する外国企業が国際競争上、有利となる。これでは、事業意思決定の中立性を維持することができない。

そのほか、関係会社間取引の場合には、輸出国と輸入国の税率の差を利用して取引価格の操作も可能となる[54]ため、移転価格と同様の問題が生じ、移転価格を監視する課税局のコストも増加する[55]。

以下の図を参照してほしい。源泉地主義の場合、仕向地国の税率が源泉地国より低い場合、事業者の納税額は輸入国への販売価格を下げることで、日本の納税額を減少させることができ、同時に輸入国において低税率の恩恵を受けることができる。（図 1）対して仕向地主義の場合には、仕向地国における販売に課税される税率は、内国製品、輸入製品と

---

[51] 志賀櫻「消費税法第 7 章国際消費税」税務事例 44 巻 9 号（2012）2 頁。

[52] 西山・前掲注 43）45 頁（2021）。

[53] 玉岡雅之「原産地主義再考　電子商取引を考慮に入れて」国民経済雑誌 188 巻 3 号 82 頁（2003）。

[54] 田中康雄「消費税還付申告に対する税務調査」税経通信 13 巻 69 号 49 頁。

[55] 鈴木将覚「ボーダーコントロールのない VAT~仕向地主義をいかに実現するか~」（2010）106 頁 https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/1702802/www.mizuho-ri.co.jp/research/economics/pdf/argument/mron1012-3.pdf（接続確認 2023/01/13）。

もに仕向地国の税率が適用される。よって、子会社に対する販売額を変更しても納付額に差は生じない。（図 2）

図 1

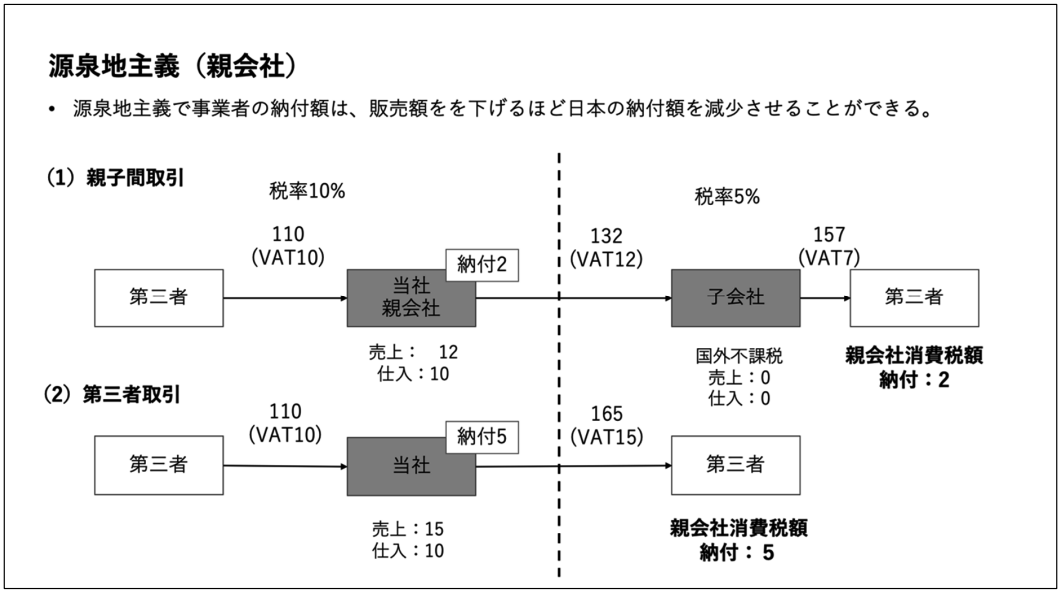
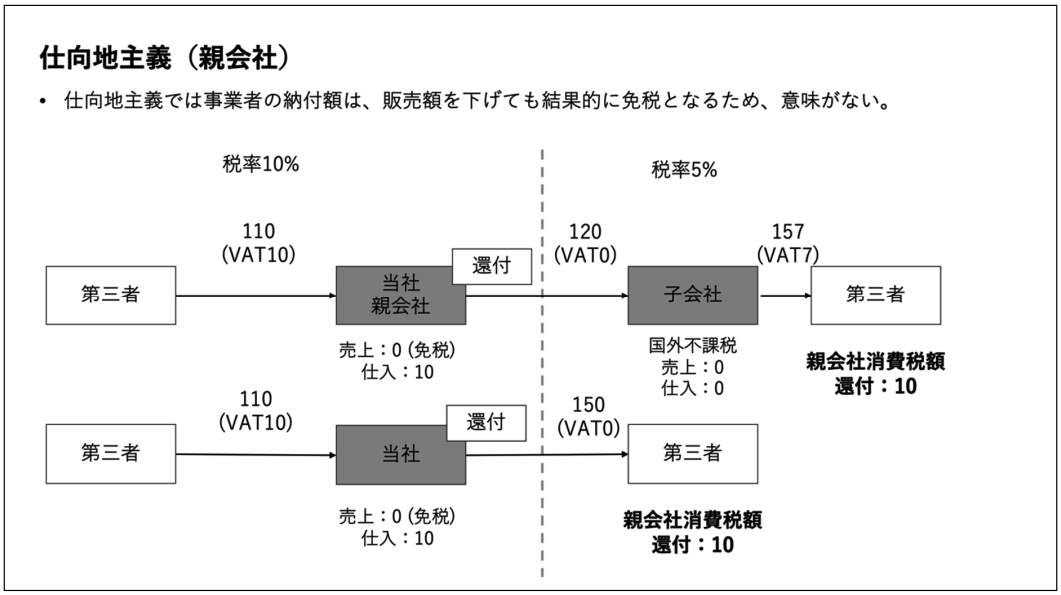


図 2



各国の間接税制が輸出国と輸入国で異なり、物やサービスの流れが一方的である場合には、輸出品に関する課税権はすべて輸出国が有することになるため、源泉地主義を採用す

ると輸入超過国の国庫の犠牲において輸出超過国の税収が増大する[56]。後述する仕向地主義を採用した場合には、商流が一方的な場合であっても輸入国内で消費される物品は自国品・輸入品の区別なく、すべて課税されるため、輸出入国いずれも一定の課税権を確保することができる。

現状では、企業の経済行動に対する影響、移転価格への影響、各国における税収の不均衡等の理由から源泉地主義による課税は越境取引において十分に有効とはいえない。

第３款　仕向地主義

最終消費者が、商品又はサービスを消費した場所において、最終消費に対して課税を行う仕組みを仕向地主義の原則という[57]。消費地での課税を原則とするため、輸出についてはゼロ税率を適用することで事実上、付加価値税等の課税を行わない。仕向地主義の原則は、間接税は消費行為に対して担税力を求めるため、その負担者は消費者によりなされるべきとの考え方に基づく。

前述のとおり、付加価値税等の基本概念として付加価値等を課税主体ととらえた場合には、最終消費者に担税力を求める仕向地主義に課税根拠をもとめることができない。しかし、あくまで国際的二重課税排除を目的とした国家間の調整手法に関する議論においては、仕向地主義も適切な選択肢として論じられている。

仕向地主義における付加価値税等の課税地は、輸出品の消費者が居住する仕向地（輸入国）である。よって、商品を製造した源泉地国は、消費されない物品（輸出製品）については課税の根拠を有しない[58]。よって輸出品は、源泉地国において付加価値税等が免除（ゼロ税率課税）される。反対に輸入品は、国内で消費されるため、国内で製造・販売される物品と同様に付加価値税等が課される。

輸出した事業者は、輸出に係る仕入税額控除により付加価値税等の還付が行われる。この還付により、輸出の売上に対する仕入税額の支払いについて穴埋めされ、国内における付加価値に対する課税の連鎖を一度精算する。輸出された商品は、仕向地国において輸入品として付加価値課税が行われ、仕向地国における商品の売上に対する仕入税額として税額控除が行われる。このように、輸出及び輸入を通じて、商品やサービスの一連の商流で累積した間接税は、国境を超えて課税が連続するように包括的な課税の調整が行われる。これを「国境税調整」と呼び、仕向地主義の完遂のために必須な要素になる[59]。

---

[56] 金子・前掲注 4）822 頁。

[57] 志賀・前掲注 51）2 頁。

[58] 水野・前掲注 6）779 頁。

[59] 宮川・前掲注 42）117 頁には、「国境税調整とは、仕向地主義を完全又は部分的に実効ならしめる財政措置と言われている。」との記載がある。

仕向地主義を採用すると、内国の事業者が負担する付加価値税等の税額は、いずれも輸入国の税率により計算されるため、輸入製品と内国製品は「全く同じ条件で競争しうる」[60]こととなる。つまり、源泉地主義の場合に生じる海外との税額の差分負担コストがないため、付加価値税額の点において経済的な中立性が保たれる。また国内製品と輸入品のいずれについても、国内で消費される物品として同率の付加価値税等が課されるため、公平な課税が実現し、課税の中立性も確保される。

第４款　行政執行上の問題

上述のとおり、間接税を有する国を介した国際取引を円滑に進めるためには、国際的二重課税の排除（課税の公平性の確保）と事業意思決定の中立性の確保が重要だが、加えて行政執行上のコストの論点も論じる必要がある[61]。

仕向地主義については国境税調整のコストが必須であるが、源泉地課税の場合には国境税調整の必要はない。商品の輸出国の事業者及び税関において、販売先が国外の消費者かどうかについて輸出取引の適用可否判断が不要となるため、事務・税務行政負担を抑えることができる。

しかし、反対に輸入国側では、仕入税額控除を行うために輸出国における仕入税額の把握が必要となる[62]。よって源泉地主義の場合には、輸出売上に係る間接税額の計算と国境をまたいだ輸入仕入れに係る間接税額の計算との両方を行わなければならない。これでは事業者の実務上の負担が非常に大きくなってしまう。さらに輸入者の実際について考えると、消費税法の場合、納税義務者は「保税地域から外国貨物を引き取る者」としているため、事業者に限られていない。商品を輸入した個人が販売地の税額を確認し、消費税額控除を行うことは実務上難しい。

第２節　仕向地主義が国際基準として採用された経緯

第１款　二重課税排除に関する GATT の議論

源泉地主義、仕向地主義のそれぞれの原則について、メリット・デメリットを示してきたが、いずれかの原則が極めて優れているわけではない。国際的二重課税の問題は各国がその主権に基づき、バラバラの課税制度を有している事実にある[63]。貿易取引に関する二

---

[60] 金子・前掲注 4）822 頁。

[61] 宮川・前掲注 42）121 頁。

[62] 玉岡・前掲注 53）90 頁。

[63] Katherine Baer, Victoria P. Summers and Emil M. Sunley, “A Destination VAT for CIS Trade”, *IMF Working Papers*, Vol. 1996, Issue 35 (1996), p. 89 によると、VAT は

重課税排除をしつつ、付加価値税等の連鎖を断ち切らないためには、統一的な課税調整を行わなければならない。この問題について初めて統一的な見解を提示したのが、1947 年に合意された GATT である。

GATT は、1947 年に署名された国際協定であり、すべての加盟国に公平な貿易条件を与えることと、輸入品を国産品と同様に扱うことを目的として締結された[64]。当初、国際機構として運用は行われていなかったが、1986 年に貿易ルールの大幅な拡充が行われ、より強固な基盤をもつ国際機関の設立を希望する声が高まっていった。その後、GATT は 1995 年に発足した国際機関である WTO の協定の一部として、取り込まれることとなった。

GATT では、国境税調整は原則として GATT で禁止されている輸出補助金に該当するため、認められていない[65]。しかし、間接税については特例が設けられている[66]。GATT 第 16 条の注釈として「ある輸出産品が、国内消費に向けられる同種の産品に課せられる関税または租税を免除されることまたはこのような関税または租税が課されたときに、その額をこえない額だけ払いもどしをうけることは補助金の交付とはみさない（原文ママ）ことが明らかにされている」[67]との記載があり、輸出に関して直接税の軽減及び免除については禁止となるが、間接税については間接税に相当する金額に対する免除については輸出補助金の対象とならないことが共通理解となっている。なお、米国では、間接税に関する輸出還付金についても、輸出企業に対する「リベート」との見方が強いため[68]、自由貿易や公平な税制を妨げるとして採用されていない[69]。

本規定の趣旨について公式な見解は示されていないが、以下の三点が規定の基礎となる考え方といえる。「(1) 租税の最終的な負担は、消費者が負担すべきである（仕向地主義)、(2) また、各国の税制の相違によって国際貿易が損乱（原文ママ）されてはならない

源泉地主義、仕向地主義のいずれの場合であっても、理想的には税率を一律にし免除の範囲を限定するべきだが、ほとんどの国において実現していない。

[64] 外務省 HP「WTO とは」https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/wto/gaiyo.html（接続確認 2023/01/13)。

[65] 水野・前掲注 45）143 頁によると、輸出に係る法人税の還付は GATT の規定上認められていない。

[66] アメリカ合衆国のように税収のほとんどを付加価値税といった間接税ではなく、直接税によりまかなう国から不公平が生じているとの批判もあり国際的な議論が続いている。

[67] 大蔵省ガット研究会『貿易拡大とガット』（日本関税協会、1968 年）52 頁。

[68] 湖東京至「消費税の性格論と輸出還付金制度」税経新報 681 号（2019)。

[69] 岩本沙弓「ピケティ教授が指南　消費税は「関税」岩本沙弓さんが解説」全国商工新聞 3160 号 2015 年 3 月 16 日付。

（税制の貿易に対する中立性の維持）、（3）間接税は完全に消費者に前転するが直接税は前転しないので、仕向地主義と税制の貿易に対する中立性を実現するために、間接税についてのみ国境税調整を認めるべきである。」[70]

なお（3）の趣旨として、付加価値にあたる部分に課された税額について直接税についてはその事業者の所得となり商品又はサービスには反映されないが、間接税についてはその税額が販売価格に転嫁されることになるため、税額転嫁の考え方の違いから異なる取扱いが認められている[71] [72]。

第２款　国際スタンダードとなった仕向地主義

付加価値税における輸出免税は、GATT で禁じられている輸出補助金には該当しないこととなり[73]、GATT は仕向地主義に基づく国境税調整の原則を二重課税排除のための国際的原則と定めた。その後、ヨーロッパ経済共同体（European Economic Community。以下「EEC」という。）における付加価値税の法形成においても、大きな役割を担った。1957 年に制定された EEC 条約には、仕向地主義に基づく国境税調整が規定されているが、これは GATT 第 16 条をモデルとして作成されたもの[74]とされている。

GATT に続き、EEC でも仕向地主義が採用された理由は、経済的な背景が大きい。EEC は、後継共同体である EU が発足する 1993 年までに各加盟国の課税範囲や税率の統一に向けて活動したが、ついに合意には至らなかった。各加盟国は、独立した課税主権を保持することを主張した。仕向地主義を採用すれば、それぞれの国が輸入品を含む国内消費に対する課税について税率を独自に設定することができる。取引国の課税制度を考慮することなく税収を確保できることは、統一された税制を有しない共同体にとって大きなメリットであった[75]。

税制の統一の困難性から付加価値税の国際的原則として採用された仕向地主義だが、一部では「輸出優遇税制」としてグローバルに展開する大企業に対する優遇税制であるとす

---

[70] 大蔵省ガット研究会・前掲注 67）53 頁。

[71] 水野忠恒『消費税の制度と理論』（弘文堂、1989 年）183 頁。

[72] 直接税と間接税の税の転嫁については諸説存在する。間接税が必ず最終消費者により負担されるものでない以上、所得税や法人税の性質を有するとする考えも存在する。水野・前掲注 71）179 頁。

[73] 水野・前掲注 71）179 頁には、GATT における輸出免税と輸出補助金の関係性に関する共通理解は、1955 年に確立されたとの記載がある。

[74] 水野・前掲注 71）179 頁。

[75] Baer, et al., 前掲注 63）p. 88.

る批判の声もある[76]。また、国際法条の原則として強制されるものではなく[77]、源泉地課税についても、上述したように特定の条件においては公正に運用されることが可能であり、源泉地課税が完全に否定されているわけではない。しかしながら、仕向地主義が、国際的に見ても付加価値税等において最も支持される課税方式であり、輸出取引についてはゼロ税率の適用が主流となっている[78]。

第３款　国境税調整と税関

仕向地主義の重要な要素となる国境税調整においては、どのように輸出判断を行い、免税を適用するか、具体的な設計プロセスが必要になる。そこで、多段階税額控除方式による付加価値税制と仕向地主義による国境税調整を同時に実現し、効率よく VAT を徴収するために、EU は既存の関税徴収システムを活用した。関税と統一して徴収する理由は、①税関による関税に対する輸出入物品の物理的監視の VAT への応用、②手続の簡素化・効率化及び脱税の防止（行政手続上の問題）がある。

①に挙げられる関税の物理的監視が VAT の国境税調整に有効とされる理由は、インボイスによる仕入税額控除額の証明にある。EU では、VAT について課税事業者が仕入税額控除を行うためには、必ずインボイス[79]を保存し、仕入税額を証明しなければならない。なお、インボイス記載事項に基づき計算された VAT 税額[80]についてのみ仕入税額控除が可能となる[81]。よって、帳簿による仕入税額控除が認められている消費税法[82]とは扱いが異

---

[76] 輸出大企業の還付金額の推算を示す資料として、湖東京至「消費税の性格論と輸出還付金制度について」税経新報 689 号（2019）。

[77] 水野・前掲注 71）180 頁。

[78] 志賀櫻「消費税法–第 2 章課税要件論（その 2）–」税務事例 44 巻 4 号（2012）3 頁。

[79] 西山由美「消費税の中長期的論点」東海法学 39 号（2007 年）116 頁には、EU 圏において、インボイスは VAT のために制度化された書類様式ではなく、ヨーロッパにおける商慣習として古くから用いられており、それを VAT のために転用したものとの記載がある。

[80] 税率が異なるごとに区分した税抜き価格及び税額を確認できるインボイスの保存について国内法化を指示する規定が存在し、各取引段階で課税事業者が支払った VAT の税額を正確に把握することができる。

[81] VAT 指令第 168 条には、仕入税額控除の請求権を行使するためには、一定の要件（VAT 指令 219a 条から同指令 240 条までの規定に記載。）を満たしたインボイスの保存をしなければならないと規定されている。

[82] 消費税法第 30 条第 7 項において、課税仕入れ等の税額の控除に係る帳簿及び請求書等を保存しない場合には、仕入税額控除の適用がない旨が規定されている。

なる。

なおドイツでは、インボイスに記載される項目（VAT 指令第 226 条）は、物品の個数等も含め、すべて税関で確認できる情報（個々の物品の取引に関するもの）[83]であり、税関における物理的調査において副次的に確認が可能となる[84]。インボイスの記載事項と税関における物理的検査内容の親和性から、国際取引における付加価値税の検査も関税法の枠組みを利用して行われることとなった。

②に掲げた理由は、特に輸入品に対する効用といえる。税関によって関税の徴収と同時に輸入品に係る VAT を徴収することにより、事務手続が簡素化・効率化することは明確である。

①及び②のいずれの理由も、免税手続を効率よく、かつ正確に行うことを目的としている。EU は国境税調整において、既存の税関手続きとインボイスをそのまま転用することで、手間（新たな証明書類の導入等）を増やすことなく、国境税調整のシステムを構築することができた。

第３節　我が国の現行消費税法導入時の輸出免税に関する議論

第１款　仕向地主義採用の経緯

我が国の消費税においても、EU と同様の仕組みが採用されている。輸出に関しては、消費税法第 7 条に規定する輸出免税に該当する取引について「本邦からの輸出として行われる資産の譲渡又は貸付け」（消費税法７条１項一号）や「外国貨物の譲渡又は貸付け」（消費税法７条１項二号）のように関税法[85]と同様の用語が用いられており、消費税法もこの概念を基礎として国際的な取引を整理していると考えられている[86]。

ここでは、我が国で仕向地主義が採用されることになった経緯について確認する。仕向地主義による国境税調整は、現行消費税法の導入前に議論されていた一般消費税[87]や売上税[88]の検討会の段階で、既に制度に組み込まれていた。

昭和 53 年 12 月に提出された「昭和 54 年度の税制改正に関する答申」には、一般消費

---

[83] 水野・前掲注 71）189 頁。

[84] カナダのカーター報告書においても所得税における税務調査は帳簿書類の検査が主たる調査となるが、税関による調査は主として物資の物理的な検査となるとの記載がある。Canada, *REPORT OF THE ROYAL COMMISSION ON TAXATION*, Vol. 5, p. 108 (1966).

[85] 関税法第 2 条第 1 項第二号及び同条第三号。

[86] 水野・前掲注 71）188 頁。

[87] 昭和 54 年に閣議決定されたのち、同年 10 月に導入は見送られた。

[88] 昭和 62 年に法案が提出されたが、同年 5 月に廃案となる。

税について税制上取るべき方策として、国境税調整について「輸出取引に対応する仕入れに係る税額については、国境税調整のため還付を行う。」[89]との記載がある。その後、昭和 61 年 12 月に提出された「昭和 62 年度の税制改正に関する答申」[90]における売上税にかかる議論、及び昭和 63 年 6 月に提出された「税制の抜本改革大綱」[91]における現行消費税にかかる議論においても、輸出取引については課税を免除するとの記載がある。このように我が国では、消費税において一貫して仕向地主義に基づく制度設計が行われ、税関による国境税調整も同様に採用されたことがわかる。

第２款　現行消費税における問題点

消費税法は、EU の付加価値税制をモデルとし、多段階税額控除方式[92]及び仕向地主義を取り入れた輸出免税制度を設計した。しかし、仕向地主義による国境税調整に、EU で採用された「税関システムの転用」が、消費税法でも EU と同様の効果（効率性及び正確性）を生むとは限らない。なぜなら、消費税にはインボイスの情報に基づく厳格な仕入税額控除が行われていないからである。インボイスを仕入税額控除の要件としない我が国の消費税では、仕入税額控除の税額は帳簿及び請求書等の情報に基づき決定する。その場合、関税法で必要とされるインボイス[93]と、消費税法で求められる帳簿及び請求書等は一致しないこととなる。これでは、税関での物理的検査と消費税の免税適用のための輸出確認を効率的に行うことができない。

我が国では、欧州のようにインボイスを発行する慣習はなかったため、取引慣行や事業者の事務負担を軽減するといった観点[94]から現行消費税法の導入当初、帳簿又は請求書等による仕入税額控除が行われた。平成 6 年度の税制改正により、仕入税額控除の要件は帳

---

[89] 税制調査会「昭和 54 年度の税制改正に関する答申」（1978 年）別紙一般消費税大綱 6（3）①。

[90] 税制調査会「税制の抜本的改革と昭和 62 年税制改正大綱」（1986 年）第 2「税制改正の具体的内容」3「売上税の創設」4。

[91] 税制調査会「税制の抜本改革大綱」（1988 年）第 2「具体的内容」三「消費税の創設」、（五）5。

[92] 本稿第 1 章第 1 節第 1 款。

[93] 関税法第 68 条では、税関長は、必要な場合に、申告者に対して仕入書（インボイス）の提出を求めることができると規定されている。なお、JETRO HP「通関業者に輸出通関を依頼する際の必要書類：日本」https://www.jetro.go.jp/world/qa/04A-010812.html（接続確認 2023/01/13）によると、2012 年の同条改正前は、すべての申告につきインボイスの提出が義務づけられていた。

[94] 村瀬正則「インボイス導入の短所」税研 22 巻 4 号（2007）34 頁。

簿及び請求書等に改められた。しかし、個別の取引に係る税額を請求書などの書類で明記する課税事業者登録制度の導入は見送られてしまった[95]。

令和 5 年 10 月に施行される適格請求書等保存方式（以下「インボイス制度」という。）の導入により、インボイスの発行は課税事業者に限られることとなるが、売上計算においては「割戻し計算」、仕入税額計算においては「積上げ計算」のうち、請求書等に依らない積上げ計算も適用が可能であるため、完全なインボイス方式の導入とは異なる[96]。また、インボイス制度の経過措置として実施される「インボイスを伴わない仕入税額控除」では、現行法のように前段階の取引に非課税事業者が混在するため、消費税額の転嫁が完全に実施されない。そのため、インボイスに記載された税額についてのみ国境税調整を行う EU の付加価値税制で実施されているような、商品やサービスの商流で付加価値税等の課税の連鎖を可能とする包括的で確実な課税調整ができないのが現状といえる。

消費税法においても税関を介した国境税調整をする場合には、物品の国外持ち出しの物理的確認には有効といえるが、課税事業者からの仕入税額として控除できる税額の正確な確認に対する貢献は、現状少ないといえる。

第４節　小括

本章では、消費税をはじめとする付加価値税制において主として採用される仕向地主義について確認した。間接税における国際的二重課税の排除を目的とした国境税調整では、課税の公平性及び事業意思決定の中立性の点から、源泉地主義に比べ、仕向地主義に利点が多い。

当初、自由貿易体制を志向する GATT により採用された仕向地主義は、その後欧州でも国境税調整の基本的な概念として広まっていった。EU では、輸入品に対する付加価値税の徴収が関税と統一して行われている。EU が関税を介して徴収を行った理由は、仕入税額控除の要となるインボイスの記載事項の確認が、税関による輸出入物品の物理的監視と同時に行えることから、税関で国境税調整手続を効率的に行うことができたからである。

我が国においても、付加価値税の主な枠組みとして EU の VAT 制度を利用していることから、自然にその流れを汲み、税関を介した輸出免税判断が行われるようになった。しかし、消費税はインボイスの記載税額をもって仕入税額控除を行う方式ではないため、税関システムを介した輸出免税確認については、EU と同様の効用を用いていない。税関に

---

[95] 財務省財務総合政策研究所財政史室「平成財政史：平成元-12 年度 第 4 巻」（2014）395 頁 https://www.mof.go.jp/pri/publication/policy_history/series/zaisei07.htm（接続確認 2023/01/13）。

[96] 西山由美「識者に聞く–インボイス制度の導入」税研 37 巻 4 号（2021）3 頁。

よる物質的な国外持ち出しの判断は可能でも、輸出取引に対する仕入税額の正確性までは確保することができない。

第３章　現行法の問題点

付加価値税における国際的潮流を汲み入れ、我が国の消費税法では、一貫して仕向地主義による国境税調整が採用されてきた。そこでは、輸出免税の適用を輸出許可書の有無で判断することになる。単一の書類による輸出証明は、課税庁及び納税者の両者において事務処理手続が簡素になり、運用上のメリットは大きい。しかし、唯一の輸出証明書類だからこそ生じる問題も考えられる。本章では、①輸出許可書を悪用した不正還付、②真の輸出者の存在に関する問題について説明する。

第１節　納税者による消費税の還付詐欺が疑われる事案

消費税法では、免税の適用時に必要な輸出証明書類は、消費税法施行規則第 5 条により定められた輸出許可書以外にはない。一部の事業者は、本規則を利用し、輸出許可書が手元に残るように商流を策定したうえで、自らが資産の譲渡等を行った課税事業者であることを仮装し、不正に消費税の還付を受けている。このうち、取引の仮装があったとして重加算税賦課決定処分を受けた事件を確認する。

第１款　東京地裁令和２年１月１７日判決（タシン事件）[97]

１．事案の概要

原告は、衣料品の輸出等を取り扱う事業者である。所轄税務署長は、原告が行った消費税の還付請求について、原告が申告した課税仕入れに係る支払対価の額の大部分は、国外事業者が仕入れた商品の仕入金額であり、原告のものとは認められないとして、更正処分を行った。併せて、原告が帳簿に虚偽の記載を行ったとして、重加算税の賦課決定処分を行った。原告はその更正処分等の取消しを求めた。

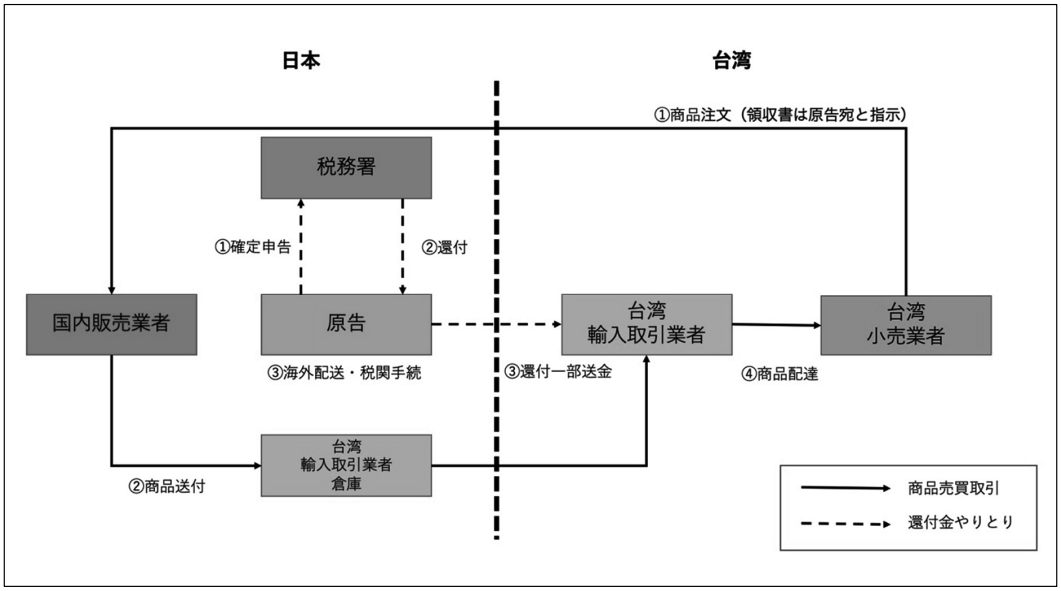
台湾に所在する衣料品の小売業者がオンライン等で購入した販売商品（取引図実線①）は、国内販売業者から直接輸出されるか、台湾籍の輸入取引業社が大阪に所有する倉庫に搬入され（取引図実線②）、梱包される。輸出手続きでは、原告を輸出者、輸入取引業者を仕向け人として輸出が行われる。

原告は、台湾小売業者に原告名義の領収証を受領するように指示を行う。国内販売業者が発行した領収証は、輸入取引業社を通じて原告に送付される。これらの書類等に基づき、台湾小売業者が購入した商品の代金に係る消費税額を、原告が課税仕入れに係る消費税額として申告する（取引図点線①）。なお、原告における課税売上はすべて免税取引となるため、課税仕入れに係る消費税額の全額について還付を受けることとなる（取引図点線

[97] 税務訴訟資料 270 号順号 13369。

②)。還付された消費税は、そのうち一定額を輸入取引業社へ支払うこととされていた（取引図点線③)。原告は帳簿に架空の現金売上と現金仕入（およそ 6 億 3500 万円）を計上した[98]。裁判では、原告が当事者として商品を仕入れたといえるか（仕入税額控除の権利があるか）について争われた。

［取引図］



２．納税者の主張

原告は、輸入取引業者と合意確認書の締結、原告による一部商品の引渡しの事実、商品代金の一部の立替え事実があること等を理由に、原告が商品を実質的に仕入れていたといえると主張した。また、原告は仕入れの当事者と認められない場合でも商法上の問屋（商法 551 条）に該当するとし、受託者として課税仕入れは認められるべきであると主張した。

３．課税庁の主張

被告である課税庁は、原告の行った業務は単なる運搬業務や一時的な立て替えに過ぎず、台湾小売業者が自己の計算及び名義で本件商品を仕入れていたことが明らかであるため、原告が本件商品を仕入れたとはいえないと主張した。また、商品の仕入れは各台湾小売業者が自己の計算と名義によって行っているものとされるため、原告が商法上の問屋であることを前提とする主張は失当であると主張した。

[98] 原告において実際の現金やりとりは一切なく、帳簿上で取引を作出していた。

４．裁判所の判断

裁判所は、被告による本件各処分は適法であるとの判断を示し、原告の請求はいずれも理由がないものとし棄却した。

まず、裁判所は、いずれの取引についても原告による課税仕入れと認めなかった。原告の提示した基本合意については、その作成日が本件訴えの提起された後であることを示したうえで、台湾小売業者において基本合意にある一定の事項について履行されていない事実を踏まえ、合意書の信用性は低いと判断した。免税対象となる売買が原告の名義によるもの、すなわち原告を買主とするものであるとは認められず、商法上の問屋としての立場として取引に関与していることも併せて否定している。

５．考察

本件は単一の輸出証明を悪用し、不当に還付金を取得しようとした疑いがある事例である。原告は帳簿に実態のない現金取引を記載していることから取引を仮装したとして重加算税のペナルティも受けた。

裁判所は輸出許可書の保存という形式的要件の充足だけでは免税の適用を認めず、取引の実質が判断されたうえで、仕入税額控除が認められなかったわけだが、消費税法第 7 条の輸出免税の趣旨から見てもこの判断は妥当といえる。

また、検討すべき論点として「輸出免税とそれに係る仕入税額控除を受けるべき当事者は誰か。」という論点がある。越境取引においては輸出免税取引の当事者を輸出許可書により明確に判断できない場合がある。本事例を例にとると、国内販売業者から仕入れを行ったのは、国外事業者である各台湾小売業者と裁判所により認められた。この場合、直接受注した国内販売業者が輸出を行った当事者となる可能性があり、国内販売業者が、大阪の倉庫へ送付していた本件各商品についても、消費税法第 7 条第 1 項第一号にいう「本邦からの輸出として行われる資産の譲渡」として免税売上として取り扱うことができると考えられる。

しかし、現行法では、輸出免税の適用を受けるためには輸出許可書の保存が必要である。今回の事例であれば、台湾小売業者から直接受注を受けている国内販売業者が、実質的な輸出者である可能性がある。しかし、国内販売業者は輸出許可書を入手する立場にないため、自身の販売取引について輸出免税を適用することは難しい[99]。

---

[99] 同様の事件の判例評釈において増井教授は、輸出免税のためには輸出許可書の保存が必要であり、輸出免税適用のために更正の請求を行うことは「なかなか難しいように思われる。」と述べている。増井良啓「輸出業を営む個人事業者が課税仕入れを行っていないとされた事例［東京地裁平成 31.2.20 判決］」ジュリスト 1549 号（2020）127 頁。

輸出免税の要件充足に関する立証責任は納税者にある[100]が、輸出許可書以外の書類が制度上、輸出証明書類として有効でない点も国内販売業者にとって不利に働くことになる。結果的に、輸出の事実が存在するにもかかわらず、誰も免税を受けられない状況は仕向地主義による国境税調整を目的とする輸出免税制度の欠陥ともいえる。

第２節　輸出証明の不存在で免税不適用となった事案

本節では、不正の意図がない輸出事業者が本業である商品の輸出取引について還付申告を行ったところ、輸出許可書の保存がないとして免税が認められなかった事例を示す。いずれの事例においても、彼らの通常の取引の流れにおいては、輸出許可書の原本を自身で保存できないやむを得ない理由が存在する。

第１款　国税不服審判所平成７年７月３日裁決[101]

１．事案の概要

本件請求人は、貿易業を営む同族会社である。国外の顧客に 8 ミリビデオデッキ用ジャックケーブル（以下「当該商品」という。）を販売した。当該商品は顧客の要請により国内事業者である H 社の工場へ搬送し、H 社において国外に販売するビデオデッキと同梱し輸出された。本件輸出に係る通関業務は H 社が行っているため当該商品を含むビデオデッキの輸出許可書は H 社が受領した。

請求人は、当該商品の販売は輸出取引等に該当するものとして消費税の還付請求を行った。しかし、課税庁は当該商品に係る輸出許可書の保存がないことから、輸出免税取引等に該当しないとして消費税の更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分を行った。原告は、これを不服として所定の手続きを行い、その更正処分等の審査請求をした。

争点は、①当該商品の販売は「輸出」として行われるものに該当するか、②消費税法第 7 条第 1 項を適用するうえで必要とされる同条第 2 項における輸出証明要件を満たしているといえるか、の二点である。

２．納税者の主張

請求人は、本件取引は通関業務については H 社が行ってはいるものの、顧客との直接

---

[100] 名古屋地裁平成 20 年 10 月 30 日判決の判決文より一部抜粋する。「納税者がその利益［筆者注：消費税法第 7 条に規定する免税］を享受するものであることからすれば、…納税者が行った取引が輸出免税取引に該当することについては、納税者である原告が主張・立証責任を負担するものと解するのが相当である。」

[101] 裁決事例集 50 集 257 頁。

的な取引（輸出代金を直接受領）であり、輸出取引に該当すると主張した。原処分が正しい場合には、海外の取引先に対して消費税相当額を転嫁する必要があり、仕向地主義に基づく輸出免税制度の立法趣旨に反するとした。

また、請求人は、H 社に対して、輸出証明書等の写しの交付を求めたが応じてもらえなかった経緯も踏まえ、輸出手続きを行った者のみが輸出免税の適用を受けられるというのは、課税の公平の原則に反していると主張した。実質的に輸出取引を認めながら輸出証明書の有無により輸出免税の適否を判断するのは、納税義務者の実情を無視したものであると述べた。

３．課税庁の主張

課税庁は、たとえ本件取引が輸出取引であったとしても消費税法第 7 条第 2 項に規定する輸出取引等の証明がないため、免税の対象とはならないことを主張した。

４．国税不服審判所の判断

国税不服審判所は、本件取引が消費税法第 7 条第 1 項第一号に規定する輸出取引に該当することを認めつつも、同条第 2 項に規定する輸出証明要件を満たしていないとして、輸出免税の適用を受けることはできないとの判断を示した。

５．考察

本裁決は、請求人が行った外国法人に対する商品の販売が消費税法第 7 条第 1 項第一号に規定される輸出取引に該当するものの、諸事情から輸出証明書を入手できず、輸出免税取引として認められなかった事例である。

国税不服審判所において、「輸出手続きは 1 インボイス 1 申告が原則であるが、まず各々が輸出通関することを検討すべき」[102]とされているが、複数の業者から取り寄せた商品をまとめて販売することは通常の取引形態の一つといえる。

課税庁は現状を鑑みて、「消費税輸出免税不適用一覧表」を利用した輸出許可書の写しによる輸出証明を認めているが、経緯は不明なものの原告は H 社から写しの提供を拒否されている。他に考えられる方法として、業務協定書の締結及び保存により輸出の実質を訴える方法はあるが、特に中小企業においては取引相手とのパワー・バランスにより手続きが難しい場合も想定される。また、前述のとおり、「消費税輸出免税不適用一覧表」に関する取扱いについては、条文に記載がないため、多額の金銭のやり取りが含まれる場合には、事業者において不確実性が高い取引になる。

---

[102] 古矢文子「国際取引等（特集 否認事例からみた消費税トラブルとその回避策）」税理 45 巻 2 号（2002）111 頁。

輸出において輸出申告者のみが輸出免税の適用が受けられるとすれば、請求人の主張とおり、輸出の実質が考慮されていないことになり、課税の公平性の面から問題がある。

第２款　東京地裁平成２５年７月１０日判決[103]

１．事案の概要

原告は、本邦の港に停泊している外国船舶の乗組員に対して、その船舶内及び船舶外において日本国内で仕入れた土産物や電化製品等を販売する小売業者である。原告は、販売のための店舗を常設しておらず、消費税法第 8 条に規定する輸出物品販売場の申請も行っていない。

原告は、土産物等の譲渡の販売のうち、船舶内において行ったものの対価の額を課税標準に含めずに消費税を計算し、確定申告書を提出した。その後、原告は本件土産品等の販売のうち、船舶外において行ったものの対価の額についても、消費税法第 7 条第 1 項に規定する資産の譲渡であるとして、消費税等の課税標準等につき更正をすべき旨の請求を行った。

これに対し、所轄税務署長は原告に対して更正をすべき理由がない旨の通知を行い、さらに船舶内において行ったものの対価の額についても輸出取引等には該当しないとして、消費税の更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分を行った。原告は、これを不服として、その更正処分の取消しを求めた。争点は、消費税法第 7 条第 1 項を規定するうえで必要とされる同条第 2 項における書類の保存要件を満たしているといえるかどうかである。

２．納税者の主張

原告は、消費税法施行規則第 5 条第 1 項第一号に規定される書類等を保存していなかったことは認めつつも、原告が税関に提出していた船内販売品目録は、輸出の事実を税関長が証明した書類に該当するものとして認められるべきであると主張した。

３．課税庁の主張

被告は、船内販売日目録により消費税法施行規則第 5 条第 1 項第一号に規定される書類等の要件が充当されるとする原告の主張に対し、税関長証明書類とは関税法第 102 条第 1 項及び同法施行令第 88 条第 1 項に規定する「証明書交付申請書」により交付を申請したうえで受領する証明書を示し、税関に提出した上記以外の書類は、税関長証明書類でないことは明らかであるとした。

---

[103] 税務訴訟資料 263 号順号 12255。

４．裁判所の判断

裁判所は、以下の理由を挙げ、本件土産品等の販売については消費税法第 7 条第 2 項の規定に従い、消費税施行規則第 5 条第 1 項第一号で定めるところにより証明がされているとはいえないとして、原告の訴えを退けた。

> 「税関における上記アの手続［筆者注：税関への土産品販売目録の提出］は、土産品等を購入した乗組員が当該土産品等を輸出する者であると理解したうえで、品名、数量及び価額が関税法その他の法令等で定める乗組員が携帯して輸出することが可能な貨物の範囲を超えていないかを確認することを目的としており…税関においては、同目録をもって土産品等が輸出されたことを証明する輸出許可書としては取り扱っていない。」

５．考察

消費税の免税対象となる取引は、消費税法第 7 条第 1 項に規定する資産の譲渡等又は、同法第 8 条に規定する輸出物品販売場における資産の譲渡に限られる。また、これらの規定を適用するためには所定の輸出証明が必須となる。

本件土産品等の販売は、外航船舶に従事する非居住者に対し、外航船上で土産品等の資産の譲渡を行った事例である。裁判所は、本件土産品等の販売の消費税法上の輸出該当性の判断以前の問題として、輸出許可書がないことを理由に原告の主張を退けている。

裁判所の判断について、規定する輸出証明の不存在といった形式的な理由による輸出免税の適用有無の判断は、現行法において妥当な判断であるといえる。

しかし、消費税法上「輸出」は定義付けられていないことから、納税者が実質的な輸出であるとする主張について明らかな否定はできない。裁判所も「土産品等を購入した乗組員が当該土産品等を輸出する者であると理解した上で」と述べていることから、原告による輸出の実態が認められていると考えることができる。

判決文では、原告及び被告が示した「輸出」の定義や原告による取引の輸出実質性について一切触れられていない。書類の有無によってのみ免税判断を行っていることから、裁判所は結果的に免税の適用可否を形式的に判断したことになる。

本件土産品等の販売の実質は、外国へ向かう船舶に土産品を積み込み、非居住者が消費する行為である。非居住者が外交船上で購入した土産品を母国に持ち帰る行為と、輸出物品販売場において購入する行為は、いずれも商品の国外への物理的な持ち出しであり、輸出と考えることができる。このように現行法では、国外への物理的な持ち出しという同じ結果であっても、輸出方法の多少の違いにより、免税の適用可否が別れてしまう場合がある。

第３節　真の輸出者に対する還付が行われない現状

課税庁（あるいは裁判所）において、還付申告を行った者の仕入税額控除が否認された場合に、真の輸出者に対する還付が行われないといった問題が生じる。

本章で紹介したタシン事件における消費税額の変遷に係る資料（下記図１）からは、原告以外の事業者が、実際の輸出者である可能性が見えてくる。原告による確定申告時、税務署による更正時、共に消費税の課税標準額はゼロ、消費税額もゼロとなっている。裁判所の判断では、輸出証明書を保持していた原告は、仕入税額控除の対象者と認められなかった。この場合、原告は、仕入れに係る資産の譲渡等を行った課税事業者としても認められないことになり、輸出免税の適用がない。そのため、課税庁による更正処分においても、原告の課税資産の譲渡等に対する課税標準額がゼロとなると理解することができる。還付詐欺を目的とした輸出を装う悪質な事業者も含め、輸出の実態がないために仕入税額控除を否認された事業者は、真の輸出者とはいえない。

真の輸出者を考える場合に、原告に対して商品を譲渡した国内販売業者が「本法からの輸出として行われる資産の譲渡」を行った者となる可能性がある[104]。しかしながら、国内販売業者は輸出免税の申告を行おうにも規定の税関が発行する輸出証明書を保有していないため、更正の請求が認められる可能性は低い[105]。

図１　課税処分等の経緯

項目		確定申告	本件更正処分	審査請求	審査裁決
年月日		平成28年2月29日	平成28年6月29日	平成28年9月6日	平成29年6月16日
消費税	課税標準額	0	0	0	棄却
	消費税額	0	0	0	
	控除対象仕入税額	37,059,313	65,255	37,059,313	
	控除不足還付税額	37,059,313	65,255	37,059,313	
重加算税額		0	16,439,500	0	

第４節　小括

本章では、消費税法第 7 条及び同法規則第 5 条で規定する輸出許可書の保存規定に関する事例の判例評釈を行い、裁判で免税適用の可否判断が、どのように取り扱われているか確認した。

裁判例を整理すると、裁判所はまず、還付申告を行った事業者に輸出取引の実態が認められるかを確認する。その結果、輸出の実態が認められない事業者については、消費税法

---

104 同様の問題提起として、増井・前掲注 99）127 頁。

105 林幸一「輸出代行業者の仕入税額控除」税理 64 巻 10 号（2021）212 頁。

第 7 条に規定する免税の適用要件となる課税資産の譲渡等に該当しないとして免税適用を否定する。対して、真に輸出をしていると認められる事業者については、消費税法施行規則第 5 条に規定される税関が発行する輸出許可書の有無を確認する。ここで輸出許可書の保存が認められない事業者は、同規則の違反として輸出免税が認められない。裁判所は、納税者が輸出の実態をなんらかの方法で証明した場合に、判決においてそれらの証明の客観性について判断を行わない。

また、上記の理由から裁判において原告の仕入税額控除否認は行うが、その仕入税額控除の権利が誰に帰属するかについて裁判で問われることはない。しかし、物品の国外持ち出しによって輸出が行われていることから、必ず国内にその輸出に係る真の輸出者が存在する。仮に、真の輸出者が還付申告を行おうとしても、免税要件となる輸出証明書は他者が所有しているため、還付申告に関する形式的要件を満たすことはできない。この一連の流れにより、還付申告ができない実質輸出者が発生する。結果として、仕向地主義による国境税調整が適正に機能していないことになる。

第４章　問題点の考察

前章では現行法での問題点として、①悪質な事業者による輸出証明書を利用した輸出取引の作出により不正に消費税の還付金を入手できる点（以下「不正還付問題」という。）、②物品を国外へ販売し実際に輸出を行った真の輸出者が、消費税法施行規則第 5 条に規定する輸出許可書の保存がないことを理由に消費税の免税を受けられない点（以下「真の輸出者問題」という。）を指摘した。

本章では、それらの問題点について現行法をどう改善すべきか考察する。考察の前提として、税法における外観性について確認する。その上で、消費税法第 7 条及び消費税法施行規則第 5 条について改善の要否について考える。

また、仮に輸出の実態を尊重する輸出証明を法改正等により認めた場合に、消費税法上の「輸出」の定義が必要となるかについて考察を加える。

第１節　税法における外観性

第１款　税法における外観性の意義

租税法には、あらゆる納税者の主観的・実質的関係を考慮して、個別具体的な事情を汲むことは、複雑かつ困難であることから、ある程度、事象の外観に焦点を当てて租税法の適用や課税要件の事実認定を行う必要があるとする考え方が存在する。これを「外観性」や「形式性」と呼ぶ[106]。金子宏教授は、「外観性」の説明にあたり、「租税法の適用にあたって、外観にとらわれることなく、真実の法律関係に即して課税を行うべきことは、…当然のことである」[107]と述べている。不正還付問題、真の輸出者問題のいずれについても、その外観性に問題があるが、真実の法律関係を重視することで、適正な課税が行われることになる。

不正還付問題の場合、不正還付申告を行う事業者は、輸出許可書を入手し、免税適用の形式的要件を充足する。しかし、真実の法律関係上、輸出取引の実態を有していないため、免税の適用は否認されることになる。

真の輸出者問題の場合、還付申告を行う事業者は、輸出証明書を有していないため、免税適用のための形式的要件を満たすことは不可能である。しかし、実際には対象となる輸出取引について課税資産の譲渡等を行っており、真実の法律関係が存在する。よって、その事業者は輸出免税の権利を有していると考えることができる。

---

106 金子・前掲注 4）32 頁。

107 金子・前掲注 4）32 頁。

第２款　消費税法第７条から考える免税適用の対象者

再度、消費税法第 7 条第１項及び第２項の規定に立ち返りたい。

> 消費税法第 7 条第１項
> 事業者（第 9 条第１項本文の規定により消費税を納める義務が免除される事業者を除く。）が国内において行う課税資産の譲渡等のうち、次に掲げるものに該当するものについては、消費税を免除する。
> 一　本邦からの輸出として行われる資産の譲渡又は貸付け（二号以下省略。）
> 同条第２項
> 前項の規定は、その課税資産の譲渡等が同項各号に掲げる資産の譲渡等に該当するものであることにつき、財務省令で定めるところにより証明がされたものでない場合には、適用しない。

本項において、輸出免税の適用は、国内において課税資産の譲渡等を行った事業者にしか認められていない。

前章で紹介したタシン事件においても、対象となる商品を購入したのは台湾小売業者であり、原告が自己の計算と名義により仕入れを行っていないとして仕入税額控除が否定され、仕入れに係る資産の譲渡等を行った課税事業者として認められなかった。言い換えると、対象取引は、原告にとっての課税資産の譲渡等ではないことから、消費税法第 7 条 1 項の要件を満たせないために免税が適用されなかった、ということになる。

この裁判例のように、不正還付問題については、現行法においても、裁判で輸出実態がない事業者に還付を許さないという法解釈が行われていることがわかる。この場合、その事業者は、同条 2 項にある輸出証明の保存要件の充足を考慮する以前に、免税の要件を満たしていないことになる。

さらに、真の輸出者問題を考える。平成 7 年 7 月 3 日裁決では、国税不服審判所は、原告が対象取引の輸出者であることを認めている。この場合、原告は消費税法第７条１項の要件はすべて満たしているといえる。しかし、同条 2 項にある輸出許可書の保存という外観的要件を充足できないことから、結果として輸出免税の適用が認められない。なお、消費税法施行規則第 5 条に税関が発行する特定の輸出許可書の保存規定がある。租税法律主義の観点から、特定の輸出証明を保存しない取引はすべて免税対象外となる。これでは、同条１項で充足された「真実の法律関係」を、同条 2 項の「外観性」で上書きされていることになってしまう。この状況を避けるために、輸出証明における外観性が、真実の法律関係を考慮した免税適用の妨げにならないように改善する必要がある。具体的には、税関

により発行される輸出許可書のみを単一の輸出証明とする消費税法規制第 5 条が真の輸出者問題において、適正な課税の障害になっているといえる。

第３款　消費税法第 13 条に規定する実質行為者課税の適用可否

消費税法では「所得税法 12 条、法人税法 11 条等の例にならい」[108]、消費税法第 13 条第 1 項において資産の譲渡等を行った者の実質行為者課税が定められている。しかし、この実質行為者課税の原則が、輸出における免税可否において適用されるかについては、明確になっていない。

参考となる裁判例として、中国籍の香港輸出業者が香港小売業者から買付の委託につき、一連の取引に係る商品の仕入れの支払対価は輸出免税取引に係る仕入税額控除の対象となるものとして申告した還付請求が認められなかった事例[109]がある。ある税務記事によると、課税庁の主張において「消費税法においてもいわゆる実質課税の原則が要請される」として同条に関する言及があったとの記載もあるが[110]、消費税法第 13 条に関する記載は、課税庁、裁判所共に控訴審判決文では確認できなかった。現状において、同条を根拠とした輸出免税の実質判定は、納税者、課税庁のいずれにおいても適用が難しいことがわかる。

第２節　消費税法における輸出の定義

仮に消費税法施行規則第 5 条について法改正を行い、特定の輸出許可書以外の輸出証明を認めた場合に、消費税法上の「輸出」の定義が必要となるかについて考察を加える。真実の法律関係を優先し、真の事業者が輸出の実態を証明する場合には、事業者が自身の取引を、消費税法第 7 条第 1 項第一号に規定する「輸出として行われる資産の譲渡」であることを示す必要がある。

消費税法には、輸出の定義規定は存在しない。仮に各取引の輸出実態により免税適用が認められる場合、固有の「輸出」の概念を消費税法において規定する必要があるかについて考察する。

第１款　借用概念としての「輸出」

ここでは、取引の実質をみて輸出を判断する場合に、消費税法上の「輸出」を定義する必要があるかについて考える。消費税法には「輸出」に関して定義規定は存在しないが、「輸出」の考え方として、①関税法を依拠した借用概念、②消費税法における固有概念の

---

[108] 金子・前掲注 4）830 頁。

[109] 東京高裁令和元年 11 月 6 日判決・税務訴訟資料 269 号順号 13337。

[110] 「「外形要件の優先」vs.「消費税の実質判定」」T&A master 805 号（2019）6 頁。

二つがある。

通達も含め、通常は関税法における「輸出」概念を用いて定義されることが多い。裁判所の判断としてはどうだろうか。東京地裁判決平成 18 年 11 月 9 日[111]は次のとおり判示し、消費税法の定める輸出概念は関税法で定めるものとほぼ一致しており、それは一般的な「輸出」と同義であることとしている。

「「輸出」という語は…、一般には、貨物を本邦以外の外国に向けて送り出すこと、すなわち、外国に仕向けられた船舶又は航空機に積み込むことを指すとされている。」

「関税法では、特に、内国貨物を外国に向けて送り出すことを「輸出」としているが、これは、保税地域からの外国貨物の積戻しと区別するための定義規定であり、内国貨物の「輸出」に限っていえば、上記のような一般的な意義[112]と異なるものではない。」

「消費税法７条１項１号にいう「輸出」も、同法中に特に定義規定が置かれていないことから、上記のような一般的な意義を有する語として用いられているものと解される。」

「「輸出」とは、…船舶又は航空機への積込みという貨物の物理的な移転行為をとらえた概念である」

消費税法上の「輸出」の意義を争点とする判例は、他にも存在する（東京地裁判決平成 27 年 3 月 26 日）[113]が、そこでも東京地裁判決平成 18 年 11 月 9 日と同様の解釈がなされている[114]。

第２款　消費税法と関税法の「輸出」同義性

関税法を借用して「輸出」の概念を定義する背景を考える際に、仕向地主義に基づく国境税調整を要する我が国の消費税の成り立ちからの自然な流れとして捉えることもできるが、消費税法基本通達 7−2−1 においても、輸出の定義を「原則として」関税法第 2 条第 1 項第二号の輸出の定義と同義とし、同一として捉えていないことから、消費税法特有の解

111 税務訴訟資料 256 号順号 10569。

112 判決文からは「一般的な意義」の真意は判然としないが、法律用語（借用概念を含む。）として用いられていない通常の国語辞典等でいう意味として解釈されるべきとする事例が存在する。例として国税不服審判所平成 25 年 3 月 27 日裁決・裁事 90 集 95 頁。

113 税務訴訟資料 265 号順号 12641。

114 主な争点として取り上げられている場合であっても、裁判所として判断しない事例（本稿第３章第２節第２款で取り上げた東京地裁判決平成 25 年 7 月 10 日判決）もあった。

釈の余地が残されている[115]と考えることができる。

また、関税法上の「輸出」とは内国貨物を外国へ送り出すことだが、「外国」については関税法上規定がないため、関税法を借用することとしても消費税法上の輸出の範囲を厳格に捉えることはできない[116]。

第３款　消費税法における「輸出」定義の困難さとその対応策

本節第１款で取り上げたが、裁判所は、内国貨物の輸出に限っていうと、関税法の「輸出」と消費税法の「輸出」は、ほぼ同義であり、一般的な輸出とみなすことができるとしている。しかし、消費税法基本通達 7−2−1 にある「原則として」の文言からも、消費税法上の「輸出」を関税法における「輸出」と完全に同義することはできず、仮に同義とした場合においても「外国」の不定義により、完全に「輸出」を捉えることは難しい。また、裁判所のいう「一般的な輸出」というのも、具体性に欠ける。

消費税法上の輸出の定義が難しい状況で、真実の法律関係に従い、輸出免税の適用可否を公正に判断するためには、事業者の取引実態を総合的に判断できる環境を整える必要がある。総合的な判断には、複数の視点から「一般的な輸出」と呼ぶことができるか確認することが必要となる。この場合、通関時の状況を示す輸出許可書だけでなく、商品の発注時、代金の入金時、引渡し時の状況を示す関連書類も輸出証明書類として有効といえるだろう。

第３節　小括

本章では、租税法における外観性について確認し、現行の消費税法においても輸出の実質を尊重する法解釈の可能性について考察した。消費税法第 7 条においても、輸出の実質者を資産の譲渡等を行った者として免税が適用されると考えることができる。

また、不正還付問題と真の輸出者問題といった具体的な問題に対して、現行法をどう改善すべきか考察を行った。まず、考察の前提として、事象の複雑性から租税法で外観性を取り入れる場合であっても、常に真実の法律関係を重視すべきであることを確認した。そ

---

[115] 東京地裁平成 25 年 7 月 10 日判決の判決文、（別紙 3）争点に関する当事者の主張の争点にある原告の主張の要点より抜粋。

[116] 東京地裁平成 25 年 7 月 10 日判決（本稿第 3 章第 2 節第 2 款）において原告側の代理人弁護士であった志賀櫻氏は、当事者の主張のなかで、消費税法上の外国船舶上の内外判定に関して、関税法上の外国の定義づけについては “tranquillité du port”（港内の静穏）をメルクマールとするフランス主義による国際公法の原理を前提とする持論を展開し、関税法及び消費税法上の「外国」の定義を試みている。

のうえで、特に真の輸出者問題については、真実の法律関係（消費税法 7 条 1 項）を外観性（消費税法 7 条 2 項及び消費税法施行規則 5 条）で上書きしているのが現状であるため、消費税法施行規則第 5 条について改善が必要であることがわかった。

仮に同規則第 5 条について法改正を行い、特定の輸出許可書以外の輸出証明を認めた場合に、消費税法上の「輸出」の定義が必要となるかについて考察を加えた。通達も含め、通常は関税法における「輸出」概念を用いて定義されることが多いが、完全に一致しているとは言い難い。裁判例から、通説は存在していないと考えられ、結論として消費税法固有の「輸出」の定義は難しいと判断した。現状のとおり、輸出の実態は複数の証拠から複合的に考えることが合理的であろう。

真実の法律を重視する場合、現行法のような単一証拠による輸出証明に合理性はない。これは、真の輸出者問題を抱える納税者だけでなく、適正な課税が求められる国についても同じことがいえる[117]。

[117] 消費税の不正還付が疑われる事案が増え、輸出の事実認定作業が増加しているためである。慢性的な人材不足に悩む課税庁は、輸出免税の適用可否を迅速かつ適正に判断する必要があるが、単一の輸出証明では判断がつかないことも多い。その場合、追加的に「お尋ね」や税務調査を行い、輸出許可書以外の関連書類を収集する作業が発生することが想定される。

第５章　諸外国の輸出免税制度との比較

本章では、付加価値税制を有する他国の輸出証明について確認したい。付加価値税制度を有する各国の輸出免税は、免税適用の対象となる企業の範囲等に差があるものの、仕向地主義による国境税調整を背景とした立法趣旨に変わりはないといえる[118]。

ここでは、我が国と同様の立法趣旨・目的を有するシンガポール・ドイツの免税規定及び裁判例を確認し、輸出証明の取扱いについて考察する。二カ国の検討から、輸出証明に関する国際的潮流を読み解き、消費税法の輸出免税制度との比較を行う。

第１節　シンガポール GST における輸出免税制度の検討

第１款　輸出免税制度

１. シンガポール GST の概要

シンガポールの GST（Goods & Services Tax）は、1994 年に税収増加のため、広い課税ベースの獲得を目的として導入された[119]。GST は、我が国の消費税と同様に、国内における消費について課税が行われる間接税であり、税率は 2022 年時点で 7%の単一課税である[120]。また、事業者における税の累積を排除するために、インボイスを利用した多段階税額控除方式を導入している。

２. GST の課税対象と非課税・免税取引

課税事業者が、国内において行う物品の販売、サービスの提供及びフリー・トレードゾーンから国内に引き取られた輸入貨物について GST が課されるが、シンガポールにおいても、我が国における非課税取引及び免税取引と同様の制度が設けられている。

非課税取引（Non-taxable supplies）に該当する取引として、居住不動産の販売・賃貸、金融サービスが挙げられる。これらの取引は、消費税における非課税取引同様、その売上について GST は課されないが、同時に仕入税額控除の対象とはならない。

一方、GST 法第 21 条に規定する輸出取引及び国際サービスに該当する非居住者に対する役務提供等（以下「Zero-rated supplies」という。）は、課税取引のうち、税率がゼロとなる取引に該当する。よって、その課税対象となる輸出取引及び国際サービスに対応する仕入れに係る GST は、仕入税額控除が可能である。

---

[118] EU 加盟国については EU 域外取引に限る。

[119] シンガポール日本商工会議所『GST ハンドブック』（1994）1 頁。

[120] 2023 年 1 月 1 日より 8%への引き上げが予定されている。

第２款　輸出証明

１．免税の適用要件

Zero-rated supplies のうち、輸出取引としてゼロ税率の対象となるための要件は、①対象となる商品が輸出される予定であること、又は既に輸出されていること②ゼロ税率の適用となることを証明する書類を有していること、の二つである[121]。

要件①にある「輸出」について、法令における定義は存在しないが、関税法の定義によると「輸出とは、シンガポール国内及びその領域内、即ち関税地域よりフリートレード・ゾーンを含む他の場所を仕向地として搬出し、または搬出させること、更には搬出を目的として輸送手段に積載すること」とされている。したがって、商品をフリートレード・ゾーンに搬出した時点で輸出として扱われることになる[122]。

２．輸出証明に必要な書類

ゼロ税率は、対象となる取引が IRAS[123]に属する職員（Comptroller）により輸出と認められる場合に限り、適用されるとする規定[124]がある。ゼロ税率が適用となる具体的な取引については、IRAS が発行する e-Tax Guide（以下「ETG」という。）に詳細が示されており、各輸出取引の性格（直接・間接貿易等）の違いにより、保存する書類が異なる。

典型的な輸出取引についても、保存が必要となる書類の数は多い[125]。まず、取引関連書類として、必須情報を記載した納品書、パッキングリスト等、合計六種類の書類[126]を保存しなければならない。その他に、輸送関連書類として、海上及び航空輸送の場合には船荷証券、航空貨物運送状、積荷目録、船荷証券又は補助輸出証明書、貨物運送業者、取扱代理店発行の出荷通知書を保存する[127]。

また、複雑な商取引を行う事業者は、別途 ETG に記載される会計検査官が指定する書

---

[121] Section 21（1）of Goods and Services Tax Act.

[122] シンガポール日本商工会議所『GST ハンドブック』（1994）43 頁。

[123] シンガポール内国歳入庁（Inland Revenue Authority of Singapore）。

[124] GST 法第 21 条（6）及び（7）。

[125] IRAS, "Exporting of Goods", https://www.iras.gov.sg/taxes/goods-services-tax-(gst)/charging-gst-(output-tax)/when-to-charge-0-gst-(zero-rate)/exporting-of-goods（接続確認 2023/01/13）。

[126] ①納品書、パッキングリストの他に、②顧客から受け取った支払いの証拠、③発送の詳細が記載された保険書類、④顧客からの注文書、⑤顧客への請求書、⑥貨物運送業者又は取扱代理店が発行する発送指示書（間接輸送の場合のみ）が必要である。

[127] 陸路輸送の場合には、輸出許可証または貨物運送業者又は取扱業者が発行した副次的輸出証明書/貨物明細書を保存する。

類の保存が必要となる。これらの書類は原則としてすべて保存する必要があるが、納税者は有料の事前確認制度[128]の利用や IRAS により発行される特定指示書（Specific Directions）[129]により IRAS との協議の上、特例が認められるケースも存在する。次款にて詳細を確認する。

第３款　輸出免税の適用可否が争われた裁判例の紹介

シンガポールにおける輸出証明について理解するために、ゼロ税率の適用可否について輸出証明の不備を争点とする裁決 SGGST1（二次不服申立[130]2021 年）及び同事案のシンガポール高等法廷[131]による SGHC61[132]を紹介する。

１．事案の概要

個人向けに電子機器を販売する企業である GDY は、マレーシアに輸出した商品について ETG で指定された書類のうち指定車両番号の保存がないことを理由にゼロ税率の適用を認めないとする Comptroller（以下「課税庁」という。）の決定を不服として、GST Board of Review（以下「審査委員会」という。）に二次不服申立を行った。

2006 年の監査後、課税庁は国外での販売について、GDY が保存すべき書類リストを特定指示書として発行した。2009 年に ETG の改訂が行われ、輸出証明に輸送業者の車両番号の記載が義務付けられた。しかし GDY が参照する特定指示書は、その改訂内容については更新されなかった。その後、課税庁の監査が複数回（2007 年及び 2013 年）あったものの、現行の特定指示書による書類保存が認められていた。

しかし 2016 年の調査により、必要書類の保存の不備が初めて指摘され、GDY が申告し

---

[128] 小池裕貴「シンガポールの税務行政と最近の取組」税大ジャーナル 34 号 183 頁（2022）。

[129] KPMG, "Tax Alert: GST Board of Review -Export of goods", https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/sg/pdf/2021/11/taxalert-202124.pdf, p.3（接続確認 2023/01/13）。

[130]シンガポールでは、Objection と呼ばれる IRAS に対する不服申し立て（一次不服申立）で決着がつかない場合に、GST Board of Review に対して Appeal（二次不服申立）を行う。PWC「海外の税務調査・国内訴訟のプロセス：シンガポール」https://www.pwc.com/jp/ja/services/tax/transfer-pricing/overseas-tax-audit-domestic-dispute-process/singapore.html（接続確認 2023/01/13）。

[131] シンガポールの最高裁判所は高等法廷（High Court）とその上告先となる上訴法廷（Court of Appeal）により構成されている。

[132] SGHC61［2022］https://www.elitigation.sg/gd/s/2022_SGHC_61（接続確認 2023/01/13）。

た輸出取引においてゼロ税率適用は否認され、2013 年から 2016 年までの取引について通常税率による GST とペナルティが課された。裁決における争点は、①課税庁において輸出が行われていなかったと判断する根拠があるか、②改訂された ETG は改訂前に発行された特定指示書より優先されるか、の二点である。

２．審査委員会の判断

審査委員会は GDY による訴えを認め、課税庁がゼロ税率適用を認めなかったことは違法であるとの判断を下した。

争点①について審査委員会は、課税庁において輸出が行われていないと判断したことは不当かつ不合理と判断した。その理由として審査委員会は、納税義務者が輸出を裏付ける証拠を提出した場合には、課税庁は輸出が行われたかどうかを調査するために必要な措置を講じる義務があるとの見解を示した。ゼロ税率の否認には、輸出がなかったことを示す十分な証拠があったと課税庁が納得する必要がある[133]が、反論のために納税者が追加的に示した証拠について適切に検討を行い、かつ納税者が不知な証拠に反論する公正な機会が与えられたうえで判断するべきである、との考えを示した[134]。

審査委員会は、課税の法的安定性についても言及している。課税庁がゼロ税率適用を判断する権限を行使する場合には、事業者に対して権限行使の意図を文書により客観的に明示する必要があると判示した[135]。

結果として、GDY は特定指示書により指定された書類群（輸出許可書、輸送業者の署名入り納品書等 3 万枚以上となる証拠書類）を適時適切に保存・提出しており、商品の輸出について実証したことを、審査委員会は認定した[136]。

また、争点②について、審査委員会は、課税庁が ETG に記載された要件を免除又は除外する権限を有していることを前提として示し、特定指示書の発行後に、ETG 改訂後も

---

[133] GST 法第 21 条（6）及び（7）。

[134] Wong Partnership, “Singapore High Court Allows Zero-Rating of Exports of Goods for GST Purposes Although Some IRAS e-Tax Guide Conditions Not Met”, https://www.wongpartnership.com/upload/medias/KnowledgeInsight/document/16611/CaseWatch_SingaporeHighCourtAllowsZero-RatingofExportsofGoodsforGSTPurposesAlthoughSomeIRASe-TaxGuideConditionsNotMet.PDF（接続確認 2023/01/13）。

[135] Wong Partnership・前掲注 134）。

[136] EY Tax, “GST: A challenge to the IRAS’s published guides? ”, https://www.ey.com/en_sg/you-and-the-taxman/gst-a-challenge-to-the-iras-published-guides（接続確認 2023/01/13）。

含め複数回の監査を通過したことから、当該必要書類の不備がゼロ税率を否認する理由にはならないと判断した。よって、当該取引については、特定指示書が輸出証明としてゼロ税率が適用されるべきとの考えを示した[137]。

３．高等法廷の判断

課税庁は、GDY による輸出の事実が認められた審査委員会の決定を不服として、高等法廷に控訴した。控訴申立てにおいて課税庁は、輸出証明の要件に係る裁量権は、課税庁にのみ帰属するべきであると主張した。また、本事例において特例指示書の発行後に改訂された ETG の記載要件が優先されるべきであるとの考えを示した。

しかし高等法廷は、控訴を棄却して審査委員会の決定を支持した。高等法廷は、ETG が個別に発行される特定指示書の記載内容を覆す程度の法的拘束力を有しているかについて言及し、ETG の改訂は特定指示書を覆すような法的拘束力を有するものではないと判示している。ETG を単なるガイドラインとみなし、法律にとって代わるものではないと、裁判所が一貫して判断してきたことを強調している[138]。

４．判例の検討

シンガポールの事例からみえる重要なポイントとして以下の二点が挙げられる。

まず、申告時に未提出であった輸出証明の取扱いである。課税庁は、税務調査時に、納税者が反論のために示した証拠について適切に検討を行うべきであり、対して納税者は不知な証拠が示された場合に、反論する公正な機会が与えられたうえで、免税判断を行わなければならない。裁判所は、調査時（又は争訟時）における新たな証拠の提示による追加的な証明を事業者に認めていることになる。

次に、特定指示書を介した各法人の個別事情の勘案が挙げられる。裁判所は、各法人の個別事情を免税判断の要素の一つとして認めている。さらに裁判所は、本事例において課税庁により発行される各企業の個別具体的な事案に対する特定指示書は、ETG より優先されるものとしている。

また、判決文からは、実務上、特定指示書がどのような場合に発行されるか具体的な要件を窺い知ることはできないが、本判決により個別事情を鑑みて輸出証明書類について課税庁と事業者が合意して決定する余地があるものと推測できる。ここから、課税庁においても各納税者の状況を踏まえ、課税要件を決定していることがわかる。

---

[137] Wong Partnership, 前掲注 134)。

[138] SGHC61［2022］https://www.elitigation.sg/gd/s/2022_SGHC_61 (接続確認 2023/01/13) , paragraph 21.

第２節　ドイツ VAT における輸出免税制度の検討

第１款　輸出免税制度

１．ドイツ VAT の概要

ドイツ VAT（以下「売上税」という。）は、1968 年に旧西ドイツで導入された。EU 指令の遵守、従来の売上税の欠点（商流の違いにより生ずる負担の不均衡、国境税調整の不合理性等）を補う目的で付加価値税の導入が決定した[139]。導入当初 10%であった税率は徐々に引き上げられ、現在は標準税率が 19%に設定されている。

売上税は、逆進性への配慮から複数税率を採用しており、標準税率 19%、軽減税率 7%、非課税、免税に区分される。また、事業者における税の累積を排除するために、インボイスを利用した仕入税額控除方式を導入している。

２．VAT の課税対象と非課税・免税取引

ドイツでは、課税事業者が国内及び EU 圏内において行う物品の販売、サービスの提供及び EU 圏外から国内に引き取られた輸入貨物について、売上税が課される。また、日本における非課税取引及び免税取引と同様の制度が設けられている。

売上税における免税対象取引については、売上税法[140]第 4 条に規定がある。非課税取引（Exempt supplies of goods and services）に該当する取引として不動産、金融サービス、教育、医療が挙げられる。これらの取引は、消費税における非課税取引同様、その売上について売上税は課されないが、同時に仕入税額控除の対象とはならない。

一方、免税取引（Exempt with credit（zero-rated））と呼ばれる輸出取引及び国際的な役務提供並びに EU 圏内への輸出については、課税取引のうち税率がゼロとなる取引に該当するため、その課税対象となる輸出取引等に対応する仕入れに係る売上税については税額控除が行われる。

第２款　輸出証明

１．EU 域内の商品の移動に伴う輸出証明

ドイツでは、輸出免税について、EU 域内と EU 域外で取扱いを明確に区別している。EU 域内の商品の販売・役務の提供については、売上税施行令[141]第 17a 条に規定する Gelangensbestätigung（着荷証明）の提出が必要となり、商品を販売した事業者は、商

---

[139] 鎌倉治子『諸外国の付加価値税（2018 年度版）』（国会図書館調査資料、2018）37、38 頁。

[140] Umsatzsteuergesetz (UStG).

[141] Umsatzsteuer-Durchführungsverordnung (UStDV).

品が国外の受領者に到着したことを示す書類を具備し、証明する必要がある。

EU 域内の物品の移動は、税関により管理されていない。そのため事業者は、実際に国境を超えて物品の移動が行われたかどうかについて証明する必要があり、これは免税を適用するための要件の一つとなる[142]。近年改正された実施規則第 45a 条の挿入[143]により、免税規定の適用を受けようとする事業者は、商品の受領者が発行する着荷証明か、資産の輸送に関する書類（署名付国際貨物受取証、航空貨物運送状等）のうち、矛盾しない 2 つの帳票類、又は資産の輸送に関する書類とその他の書類[144]を組み合わせて保存することが要件とされている。

２．EU 圏外への商品の移動に伴う輸出証明

免税対象となるためには、輸出証明が必要となる。EU 圏外への輸出の場合、通常 ATLAS（Automated Tariff and Local Customs Clearance System）と呼ばれる自動関税・通関システムにより発行される証明書を保存しなければならない。この輸出申告では売上税施行令第 8 条[145]において規定される適切な会計処理及び輸出を証する書類による輸出証明が必要となる[146]。また、ATLAS による電子申告が困難である場合等、特殊な事情があるときは、船荷証券や運送業者が発行する証明書等代替書類が認められている[147]。

---

142 溝口史子「EU 付加価値税の緊急措置と最終制度のポイント」旬刊経理情報 1533 号 32 頁。

143 Council Implementing Regulation (EU) 2018/1912（EU 理事会指令 2018/1912）により、EU 域内取引における免税に係る通達（EU 理事会指令 2006/112/EC の第 138 条から第 142 条）に第 45a 条が挿入された。https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018R1912&from=EN（接続確認 2023/01/13）。

144 保険証券、輸送費用の支払いを証する書類、公共会館が発行する着荷証明、到着日の倉庫管理人の証明書等。

145 売上税施行令第 8 条では、輸出証明の原則として、第三国への輸出を明確に証する輸出証明を要件とし、同令第 9 条において、第三国への輸出には関税法に準じて税関が輸出を証する書類の保存を規定している。「ドイツ連邦司法省（BMJ）の法令検索のウェブサイト」https://www.gesetze-im-internet.de/ustdv_1980/__8.html（接続確認 2023/01/13）。

146 KMLZ, “Zero-rating for export supply of goods implementation of recent ECJ case law /evidence in non-commercial travel”, https://www.kmlz.de/sites/default/files/VAT Newsletter 27_2020_0.pdf（接続確認 2023/01/13）。

147 EY, *WORLDWIDE VAT, GOODS AND SALES TAX GUIDE 2022 (2022)*, p.645.

第３款　輸出免税の適用可否が争われた裁判例の紹介

ドイツが加盟する EU に属する欧州連合司法裁判所（以下「CJEU」という。）[148]は、近年、免税対象取引となる EU 域外への物品の輸出取引の該当性判断において、各国の課税庁が指定する輸出証明書類の保存がない場合でも、客観的に輸出の実態があると認められるものについては、免税適用を認める判決を複数行っている。以下、ポーランドとルーマニアの各裁判所から付託された二事案について内容を俯瞰する。

１．C-495/17（ルーマニア Cartrans 社）[149]

（１）事実の概要と付託事項

ルーマニアで設立された Cartrans 社（以下「C 社」という。）は、陸路輸送サービス業を営んでいる。2012 年から 2014 年までの輸送サービス（到着地はトルコ、グルジア、イラク、ウクライナの EU 域外の四カ国）に係る VAT 申告において、インボイスを用いて仕入税額控除を行った。ところが、所轄税務署の調査時に、商品が実際に輸出されたことを証する税関が発行した輸出申告書の提出がなかったことが発覚したため、この取引に係る仕入税額控除が否認された。この処分を受けて C 社は、輸出先である第三国の税関が証明した TIR カルネ[150]や CMR 荷送証[151]により輸出の事実は証明されているとして、ゼロ税率の適用を主張し、所定の不服申し立てを経てプラホヴァ審判所[152]に提訴した。

プラホヴァ審判所は、C 社の提示した仕向地国の発行した TIR カルネが VAT 免除の趣旨・目的から、輸出証明として認められたうえで仕入税額控除権を有するかに関する解釈、及び税関の輸出申告によってのみ輸出証明を認める国内規定の是非を求めて、CJEU に付託した。なお、国内法において、輸出証明書類の種類を明示する条文は存在していない。

---

148 欧州連合条約第 19 条第 1 項によると、欧州連合司法裁判所は、司法裁判所、一般裁判所及び専門裁判所から構成されている。

149 Case C-495/17, *Unitel*, 17 October 2019, EU:C:2019:876.

150 「一般社団法人日本船主協会 HP」
https://www.jsanet.or.jp/glossary/wording_txt2_t.html（接続確認 2023/01/13）によると、TIR（Trans-ports Internationaux Routiers）は、TIR カルネ（証書）を付帯する貨物もしくはコンテナについて、経由国等で詰め替え無しに国境を通過する場合について、輸出入税の課徴・税関検査を免除するとした条約をいう。道路運送を含む国際輸送において用いられる。

151 1978 年ジュネーブで署名された議定書により規定された陸路による貨物の国際運送の契約に関する条約に基づいて作成される書類をいう。

152 the Tribunalul Prahova (Regional Court, Prahova, Romania).

（２）CJEU の判決

CJEU は、以下に示した判例等に基づき、まず当該貨物輸送サービスが、VAT 指令第 146 条[153]（１）(e) [154]に規定される輸送及びそれに付随する役務の提供であり、免税対象取引となることを認めた。

そのうえで、VAT を免税とする権利についてその取引の実質を鑑みず、形式的な義務の遵守のみを免税適用の条件とすることは、EU の法秩序の根幹をなす一般原則（比例性の原則）に反するものとし、対象取引は客観性を考慮して課税されるべきであると判示した。また、実質的要件が満たされている場合には、一定の形式要件を省略していたとしても、免税は認められるべきとも述べている。

そして、対象となる取引が客観的に輸出を証することができる書類を保有している場合には、一定の条件下では、自国の税関が発行する書類以外も輸出証明として認められるべきであるとし、次のように判示した。

> 「VAT 指令には、納税義務者が VAT の免税を受けるために提出する必要があるエビデンスに関する規定は存在しないため、加盟国は同指令第 131 条[155]に従って免税の正確かつ簡易な適用を確保し、想定される脱税、租税回避又は濫用を防ぐ目的で輸出免税の条件を規定する必要がある。ただし、加盟国は法的確実性と比例性の原則を含む EU の法秩序の一部を構成するこれらの一般原則を遵守する必要がある。」[156]
>
> 「比例性の原則に関して…VAT 免税の権利を形式的な義務の遵守を条件とする場合、国内措置は税の適正な徴収を確保するために必要な措置の範囲を超えている。取引はその客観的特性を考慮して課税されるべきである。」[157]

---

[153] VAT 指令第 146 条（１）において、サプライヤー自身又はその依頼によって EU 域外の終着地へ輸送される資産の譲渡について非課税としている。天野史子『欧州付加価値税ハンドブック』（中央経済社、2009）139 頁によると、条文には「非課税」と示されているが、輸出は日本の消費税と同様の免税取引として扱われているとある。よって、本稿においては「免税」の用語を用いている。

[154] VAT Directive Article 146 (e).

[155] VAT 指令第 131 条では、免税の正確かつ分かりやすい適用を確保し、脱税、租税回避又は濫用を防止する目的として輸出免税に関する条件を規定すべきとしている。

[156] Case C-492/13, *Traum*, 9 October 2014, EU:C:2014:2267, paragraph 27 及び引用判例。

[157] Case C-21/16, *Euro Tyre*, 9 February 2017, EU:C:2017:106, paragraph 34 及び引用判例。

結果として裁判所は、商品の輸出に直接関連する輸送サービスの供給、輸送サービスの供給に参加する仲介業者によるサービスの供給に対する VAT 免除が、納税義務者が作成する税関輸出申告書の保存を条件としている加盟国の税慣行を排除すべきものとして解釈しなければならないとし、現行の税慣行は指令に反するとして、次のように判断した。

「第三国へ輸送した物品がそこで引き渡されたという情報が十分に高い確率でその情報から推測できるかどうかを判断するために、利用できるすべての情報を調査しなければならない。これとは対照的に、当局は輸送業者又は仲介業者が当該商品に関する輸出申告書を作成することができないという事実のみから、この事実がなかったと推論することはできない。」

「当裁判所が入手した資料には、本件の運送業者または仲介業者が、VAT の共通システムの運用を妨げる脱税に意図的に関与したことを示すものはなく、また、納税義務者がその形式要件を満たさない場合、管轄当局は、免税を規定する実質的条件が満たされているかどうかを立証するのを妨げるものではない。」

また本判例において CJEU は、次のように述べて、形式的な輸出証明を欠く場合に免税が認められないのは①VAT 制度を悪用した脱税に意図的に加担し課税の公平性を害している、か②実質的な要件が満たされていることを証明できない積極的な理由がある場合の二例のみであるとの考えを示した。

「まず、VAT システムの運用を危うくする脱税に意図的に加担した納税義務者は、VAT 免除のために財政中立の原則に依拠することはできない。裁判所の判例によると、誠実に行動する事業者が実施した取引が脱税に加担していないことを証明するために、合理的に求められるあらゆる手段を講じることを求めることは、EU 法に反しないとしている。当該納税義務者が、自ら行っている取引が購入者による不正の一部であることを知っていたか、知るべきであったと判断され、当該不正を防止するために合理的に求められ得るあらゆる措置を講じていなかった場合には、免税は認められない。」[158]

「第二に、形式的要件の違反は、その違反の効果として、実質的要件が満たされた決定的証拠の提出を妨げるものである場合、VAT 免除の拒絶につながることがある。」[159]

[158] 判決文 paragraph 41。

[159] 判決文 paragraph 42。

２．C-653/18（ポーランド Unitel 社）[160]

（１）事実の概要と付託事項

ポーランド国内で電子機器小売業を営む Unitel 社（以下「U 社」という。）は、2007 年 1 月から 5 月までの VAT 申告において、ウクライナに所在する複数の法人（以下「ウクライナ法人等」）に対して携帯電話を販売した。U 社は、EU 域外への輸出手続きを行い、ウクライナ法人等に商品を譲渡した。これらの取引について U 社は、インボイスを用いて仕入税額控除を行った。ところが、実際に商品を取得した者は、インボイスに記載された法人ではない第三者となる法人であることが、税務調査により判明した。

これを受けて所轄税務署は、輸出に対するゼロ税率の適用及びその取引に係る仕入税額控除を否認した。インボイスに記載されたウクライナ法人等は、その商品の所有権を有しておらず、所有者としていかなる経済活動も行っていないことは商品の供給とはいえないため、ポーランド法上の「商品の輸出」[161]に該当しないことを理由としている。

この処分を受けて U 社は、VAT 指令第 131 条及び第 146 条（a）[162]に規定する免税の適用を受けるための実質的条件は、すべて満たされていると主張し、所定の不服申し立てを経て、ワルシャワ県行政裁判所[163]に提訴したが、同裁判所は税務署長の処分を支持した。U 社は、これを不服として最高行政裁判所に上訴した。同裁判所は、商品が EU 域外へ輸出されたことを証する明確な証拠があるものの、受取人不明である場合にゼロ税率が認められるかについて解釈を求めて、CJEU に付託した。

（２）CJEU の判決

CJEU は、上述した Cartrans 事件の判決文を参照し[164]、本事件についても形式的な義

---

[160] Case C-653/18, *Unitel*, 17 October 2019, EU:C:2019:876。

[161] 物品サービス税法第 2 条第 8 項（Dz.U of 2011, No.177, heading 1054 Article2 (8)）において「商品の輸出」とは、国内領域から EU の領域外の目的地に向けて発送又は輸送される商品の供給を意味するものと規定されている。
同法第 2 条第 8 項において「商品の輸出」とは国内から EU 域外の目的地に向けて発送又は輸送される商品の供給を意味するものと規定されている。

[162] 第 146 条（a）では業者によって、又は業者のために、共同体外の目的地に派遣又は輸送される物品の供給について VAT が免除されている。

[163] ポーランドでは行政裁判は二審で終了であり、そのため二審裁は「最高行政裁判所」と名付けられている。「在ポーランド大使館 HP」https://www.pl.emb-japan.go.jp/relations/documents/saibanseido.pdf（接続確認 2023/01/13）。

[164] EU 司法裁判所の判決は先例として事実上の拘束力を有しており、付託を行った裁判所以外の裁判所も依拠することが可能となっている。庄司克弘『新 EU 法　基礎篇』（岩

務の遵守のみを条件とすることは、「比例性の原則」に反するものと判断した。よって、実質的要件を優先し、国内法で規定される形式要件を満たしていなかったとしても、VAT免税は認められるべきとしている。

裁判所は、U 社による取引は VAT 指令に照らして「商品の供給」に該当し、本取引で商品が物理的に欧州領域を離れたことに議論の余地はないことを認めた。これらの事実が検証されている限り、輸出の事実が証明されることとなるとの考えを示した。結論として、当該取引を「商品の供給」とは認めず、免税対象外とするポーランド国内法令は、指令に反すると判断した。

３．比例性の原則

先に紹介した二事例に共通して CJEU は、比例性の原則の尊重を理由に国内法に規定する形式的な免税要件の遵守を否定している。そこで、EU の法秩序における一般原則の一つである比例性の原則（Proportionality）について概観する。

1958 年に発足した EU と前身といえる EEC（欧州経済共同体）において制定された初期の EU 条約は加盟国間における物の自由移動を円滑に行うために規定され、それを阻害する各加盟国の国内法を制限することが主な目的であった[165]。その後、社会の変化と共に EU 法においても消費者保護、環境保護の重要性が高まり、各加盟国において、これらの保護を積極的に支援する国内規定が増加した。このような国内規定のなかには、国家間の物の自由移動を妨げる副作用を有するものも少なくなかった。そこで、国内法が目的達成のために権限を過剰に行使することを制限するために、比例性の原則（TEU[166]5（4））[167]

波書店、2013）214 頁。

[165] Sir David Edward（山内洋嗣訳）「The Role of the Court of Justice（EU における欧州司法裁判所の役割）」慶應法学 6 号（2006）332 頁。

[166] The Treaty on European Union.

[167] 衆議院憲法調査会「欧州憲法条約−解説及び翻訳−」（2004）161 頁 https://www.shugiin.go.jp/internet/itdb_kenpou.nsf/html/kenpou/chosa/shukenshi056.pdf/$File/shukenshi056.pdf（接続確認 2023/01/13）にある補完性原則及び比例性原則の適用に関する議定書より抜粋。

「第 5［4］ 条　欧州立法的行為案は、…比例性原則に照らして正当化されなければならない。いかなる欧州立法的行為案も、…比例性原則への適合性を評価することができるような詳細な説明を含むべきである。…連合の目標が連合次元でよりよく達成できると結論する理由は、質的かつ、可能な場合はすべて、量的な指標を用いた充実したものでなければならない。欧州立法的行為案は、連合、各国政府、地域または地方自治体、経済主体および市民に課される、財政的か行政的かを問わず、あらゆる負担が最小化され、かつその

が欧州連合条約[168]に規定された。この規定には、各加盟国の立法の自由と EU 法のバランスを取ることを目的として、以下の問いかけが内包されている。「対象となる国内法が正当な公共の利益に資するものであるか」（適切性）及び「域内における物の自由移動に対する制限がその目的を達成するために客観的に必要であるか」（必要性）並びに「物の自由移動に対する制限が目的達成のために必要な程度を超えていないか」（相応性）の三点である[169]。なお、CJEU ではドイツ法における「適切性（Geeignetheit）」「必要性（Erforderlichkeit）」及び「相応性（Angemessenheit）」に比較的類似する概念により説明されることが多いとされる[170]。

欧州域外の仕向地における消費での課税を目的達成とする免除規定においては、商品の物理的移動が確認できることが重要である。本款で取り上げた判例は、いずれも輸出を客観的に証明されているにもかかわらず、輸出免税が否定されている。CJEU は、特に「必要性」「相応性」の観点から、国内法はそれが有する法的権限を過剰に行使しているとみなし、各処分を比例性の原則に反すると判断したといえる。

４．判例の検討

CJEU の最新判例からみえる重要なポイントを二点挙げる。まず EU における輸出免税の適用可否判断における輸出の実質は「仕向地主義の徹底」の目的のみならず、EU 法の根幹をなす「比例性の原則の遵守」の点からも、客観的な取引判断において重要な役割を有することがわかった。各国の課税措置が、実質的な要件を考慮せずに VAT 免除の適用可否について輸出証明書類の保存といった形式的な義務の遵守を条件としていることは、VAT の適正な徴収の目的から外れていると考えることができる。

また、CJEU は納税義務者が形式要件を満たせず、輸出の実質要件が充足されたことを証明できない場合に、その納税義務者が VAT の課税システムを毀損するような脱税・詐欺の一部であることを知っていた、又は知っているべきであったときには VAT 免税は適用されない旨を判示している。

EU では、免税を申請するための実質的な法的要件を満たしていれば、帳簿や証拠書類に関する個別の形式基準が満たされていない場合であっても、免税が適用される可能性が

負担が所期の目標の達成に均衡する必要があることに配慮するものとする。」

168 「欧州連合条約」https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:12016M/TXT&from=EN（接続確認 2023/01/13）。

169 Edward・前掲注 165）332 頁。

170 入稲福智「EC 裁判所の判例における一般原則」平成国際大学論集 5 号（2001）49 頁。

あることが CJEU の判決を通じて示されてきた。納税義務者は、脱税の意図がない形式的不備については、輸出の実質を事後的であっても客観的に証明することができれば、免税が適用される。輸出許可書の有無のみが争点となるような単純な輸出判定において、明らかに国外に物品の持ち出しが行われている場合は、輸出許可書の保存による形式的な判断は行われていないようである。

輸出免税の議論からは離れるが、EU 法ではインボイスの不備により形式的な要件を充足していない場合であっても、仕入税額控除におけるインボイスの保存についても取引の個別具体的な事情（取引の状況証拠や納税者の意図等）を鑑み、仕入税額控除を認める判断が CJEU により行われている[171]。CJEU は、仕入税額控除に対して形式的な要件の充足に固執することなく、「税収のロスの影響と比較衡量して」[172]柔軟に対応することを各加盟国に求めている。

第４款　ドイツで 2020 年に新たに公表された輸出証明に関する通達

CJEU のこれら裁判例を受けて、ドイツ連邦財務省は 2020 年 6 月 26 日付の売上税に関する通達[173]として CJEU の裁判例に対するコメントと併せて輸出免税の申請の前提条件について、売上税施行令[174]第 6.5 条第 1 項、第 6.6 項及び第 6.11 条第 12 項を改正した。

連邦財務省は Cartrans 事件の判決文を引用し、形式的な輸出証明を欠く場合に免税が認められないのは①VAT 制度を悪用した脱税に意図的に加担し課税の公平性を害している場合、又は②実質的な要件が満たされていることを証明できない積極的な理由がある場合、の二例のみであるとの考えを示した。

そのうえで、売上税施行令第 6.6 条において、免税を主張するための実質的条件が、客観的基準に基づき疑いを超えて証明できる場合、輸出業者が特定の形式要件を満たすことができなかったとしても、輸出について免税を認めることとしている。同施行令第 6.5 条第 1 項及び第 6.6 項において、原則として課税事業者が指定された帳簿及び書類の適切な保存を要件として免税を認めるが、要件の充足が困難であることが客観的に証明できる場合には、指定書類の保存がなくても免税を認めることが規定された[175]。続けて同施行令第 6.11 条 12 項では、税関により発行される売上税免税のための輸出証明の提出が不可能又は不合理である場合には、適切な代替書類による証明も可能であることが明記された。

---

171 Case C-146/05, *Albert Colée*, 27 September 2007, EU:C:2007:549.

172 山元俊一「消費税におけるデジタル方式の研究」筑波大学審査学位論文（博士）（2018）97 頁。

173 ドイツにおける租税担当官庁（BMF/Federal Ministry of Finance）。

174 Umsatzsteuer-Anwendrungserlass (UStAE).

175 KMLZ・前掲注 146）。

第３節　輸出証明の国際的潮流

第１款　共通点と相違点の確認

ここまで、アジアと欧州からそれぞれ VAT、GST を有する国を取り上げ、シンガポール・ドイツの輸出免税制度及び輸出証明に関する判例について考察を加えてきた。

まず共通点として、いずれの国についても、課税庁が自国の税関による輸出証明の提出を指導しており、税関が発行する書類（電子版を含む。）輸出証明として最優先される証拠であることが挙げられる。越境取引の付加価値税等について、仕向地主義を志向する国では、税関を介した国境税調整が必要となる。そのため、税関が発行する書類を輸出証明書類として利用することが、最も有効であることは、国際的な共通理解であるといえる。

ただし、輸出証明書類として有効な書類を税関の輸出許可書のみとしている国は、日本に限られる。シンガポールでは、GST 申告時に輸出許可書以外に輸出を証する書類として、数種類の書類提出が必要となるが、提出ができない輸出証明書類については、事前相談として課税庁による個別具体的な対応が認められている。ドイツの場合は、電子申告が困難と認められる場合に副次的な書類の提出が認められている。また、2020 年に公示された通達[176]により輸出証明に更なる多様性が認められた。

近年、EU 及びシンガポールの裁判所は、免税適用可否の調査において、取引の実質を証するために輸出許可書等、課税庁が指定する証拠についても、輸出が確実に行われたことを客観的に証する書類を納税義務者が積極的に提示する場合には、課税庁はそれらの証拠を合理的なものとして扱うべきであると判示している。一方、我が国の裁判においては納税義務者が物品の海外への持ち出しを客観的に証する書類を提示した場合でも、それを合理的な証拠として認められずに免税が適用されていない。

輸出証明に関する国際的潮流は、実質を重視した輸出証明である。課税庁には、納税者の積極的な輸出証明の意思を認める柔軟な対応が求められている。このような状況下で、我が国は、輸出証明に関する形式的要件の充足として特定の書類が条文に記されており、依然として納税者に厳格な対応を要求している。この点は、他国との大きな相違点といえる。

[176] 第 5 章第 2 節第 4 款。

	日本	ドイツ（EU）	シンガポール
税制名（和名）	消費税	売上税	物品・サービス税
輸出証明の書類数	単一	複数	複数
輸出証明書類の根拠法	あり （施行令）	あり （施行令）	なし （通達に類するガイドブック）
規則や通達にない証拠の有効性	なし	あり	あり
事業者における脱税の意図の有無	不明	重要	重要
特徴	－ 輸出証明は単一の書類に依拠する － 課税庁において実質と形式の優先度について明確な指標がない	－ 基本的には税関により発行される輸出許可書が輸出証明になる － EU法の原則「比例性の原則」により実質的な輸出が優先される	－ 輸出証明には取引に関連する大量の書類の保存が必要となる － 例外的な輸出証明について当局との議論の余地あり

第２款　グローバル・スタンダードと消費税法の親和性

我が国の消費税法における輸出証明規定が、他国のそれと比べ、形式的要件の充足について厳格であることを前述した。しかし、消費税法がグローバル・スタンダードと同様に柔軟な対応を受け入れる必要があるのだろうか。特に EU のような超国家的な組織の付加価値税と我が国の消費税を単純に比較することは難しい[177]。

しかし、消費税法導入時に、グローバル・スタンダードとして仕向地主義を当然として輸出免税を採用した経緯からも、輸出免税の原則的な考え方について EU と大きく異なる点はないと考えることができる。ここでは、EU 条約及び VAT 指令、並びに CJEU（以下「EU 法等」という。）において柔軟な輸出証明の対応が、どのような思考過程で認められているか前述の裁判例を参考に整理し、消費税法の輸出免税規定の税法上の立ち位置と比較することで具体的な検討を行う。

まず、EU 法等・消費税法共に仕向地主義に基づく国境税調整を認め、税関が発行する輸出許可書の有無を輸出証明の最優先事項とする点に変わりはない。加えて EU 法等では、比例性の原則から「適切性」「必要性」「相応性」の観点により、EU 指令等に基づき制定される国内法が妥当かどうかの判断が必要になる。比例性の原則では、形式的な義務の遵守は、本来の VAT 指令の目的に反すると考えられている。そのため、前例の裁判例では特定の輸出証明書類に関する不備は、実質的な輸出証明に無関係であるとされた。

---

177 吉村典久「VAT 導入の経緯-ドイツ売上税、フランス取引税の展開と市場統合」税務弘報 60 巻 7 号（2012）112 頁は、「EU 及び EU 加盟国内の付加価値税に関する制度や議論から示唆を得ようとするときには、その背後にある状況について十分な洞察をめぐらす必要があることを再度確認しておきたい。」と述べ、超国家的組織に属していない日本との単純な比較には注意を要すると示唆している。

EU 法等では、仕向地主義の完遂と比例性の原則の両立を考慮した場合、税関による輸出証明書類を用いた輸出証明は、仕向地主義の完遂のために最も効率的な手段だが、唯一とはいえない。資産の国外持ち出しという輸出を証明する方法は多様に存在し、国内法で特定の書類を輸出証明書類に指定することは、国内法が目的達成以上の過度な法規制を行っていると捉えられてしまう可能性があるためである。

この点について、経済共同体に属しない我が国の消費税法では、輸出証明規定で比例性の原則を考慮する必要はない。ただし、輸出許可書のみを輸出証明書類とすることは EU 法等同様、仕向地主義の完遂の趣旨・目的を充足するために必須の条件とはいえない。単一の輸出証明書類の保存のような「外観性」の適用は、本来例外的に認められるべきものである。複数の書類を輸出証明書類として認めることにより、真実の法律関係を優先した公正な課税が実現するものと考えられる。

	EU法等における輸出証明の考え方	消費税法における輸出証明の考え方	2者比較結果
仕向地主義	• 源泉地主義より合理的である • 税関による国境税調整が必要となる	• EUのVAT法と同様の考えを有する	両者共に仕向地主義
比例性の原則	• 適切性、必要性、相応性の観点から国内法の妥当性を計る • 形式的な義務の遵守はVAT徴収の目的から外れていると判断した	• 単一国家であり、考慮は不要である	考慮不要
実質主義	• 税関による輸出証明は仕向地主義の完遂のために一番合理的な手段だが、唯一ではない • 比例性の原則は各国内法が目的達成以上の過度の法規制を制限している	• 形式的要件が存在しても、常に真実の法律関係を優先すべきである	両者共に実質を優先
輸出証明	• 輸出許可書の保存を免税適用の必須条件とする国内法はEU法上不当と判断した • 実質を判断する術は複数存在し、納税者の証明努力を認めなければならない	• 消費税法第７条の委任規定である消費税法規則第５条で、税関発行書類が唯一の輸出証明書類と規定されている。 • 租税法律主義において厳格に免税判断されている。	差異あり

第３款　消費税法施行規則改正の必要性

結論として、EU 法等・消費税法のいずれにおいても輸出証明については、輸出の実質を判断する術が複数存在する以上、税関は発行する輸出許可書の保存を必須とする消費税法施行規則第 5 条は改善の余地があると考えることができる。

まず、消費税法施行規則第 5 条は、免税の適用には輸出証明が必要とする消費税法第 7 条第 2 項の委任規定である。この規定の背景には、輸出取引と該当すると思われる各取引について、ある程度外観性を取り入れて課税要件を定める必要性が窺える。確かに、個別

具体的な事情を鑑み免税適用判断を行うには、徴収手続面から国の負担が大きい[178]ことも理解できる。

しかし、輸出を行う事業者が直接輸出許可書を受け取るためには、通関作業を自ら行う必要がある。通常貿易を生業とする事業者でなければ、通常の商取引で入手することができないことになる[179]。消費税法施行規則第 5 条により、輸出許可書を有する者しか還付申告を行うことができない場合には、消費税法第 7 条の本質である仕向地主義の達成[180]が叶わない事例が発生してしまう。消費税法第 7 条第 2 項に規定される輸出の証明が、委任規定により税関の発行する輸出許可書のみとしているのは、輸出を証明するという消費税法第 7 条第 2 項の要件の充足に必要とされる厳格さの程度を超えているといえないだろうか。

租税法律主義を租税法の基礎とする我が国では、同規則に特定の輸出証明書類が記載されている以上、裁判において事業者が輸出の実態を自ら証明することができても、免税の適用を勝ち取ることはできない。状況の改善を図るためには、消費税法施行規則第 5 条を改正することが必要である。

第 4 節　小括

本章では、グローバル・スタンダードと我が国の消費税法との違いを確認するために、ドイツとシンガポールの輸出免税規定及び関連判例について考察を行った。いずれの国においても輸出許可書を優先すべき輸出証明書類としながらも、納税者が他の書類により輸出の実質を客観的に証明した場合には免税が認められている裁判例を確認した。

本稿で主題としている、単純な商品の国外持ち出しに関する輸出実質判断では、納税者において輸出許可書に依らない輸出証明が比較的容易である。EU やシンガポールのように善良な納税者による輸出証明努力を尊重する姿勢は、公平性及び中立性の面から認められるべきであり、仕向地主義の完遂という輸出免税の趣旨・目的を鑑みても適正といえる。

我が国の消費税法における輸出証明規定は他国のそれと比べ、形式面について厳格である。各国の付加価値税制度の成り立ちに違いはあるが、仕向地主義に基づく国境税調整といった輸出免税の主軸となる概念に違いはない。消費税法第 7 条第 2 項に規定される輸出の証明が、委任規定により税関の発行する輸出許可書のみとしているのは、輸出証明の要

---

178 本稿第 1 章第 2 節第 3 款。

179 このような現状があるため、実務では規定にはない「消費税輸出免税不適用一覧表」の保存により、免税不適用防止策が講じられている。

180 ここでいう仕向地主義の達成とは、輸出取引（物品の国外持ち出し）の売上を 0%課税とすることで、その売上に対応する課税仕入れについては適切に仕入税額控除を行い、仕向地における消費課税まで付加価値課税の連鎖を繋ぐことを示している。

件充足に必要とされる以上の厳格さにより運営されていると考えられる。

第 7 条の本質である仕向地主義を完遂するためには、免税の適用に必要な輸出証明として輸出許可書の保存を必須とする消費税法施行規則第 5 条は、改善する必要がある。

第６章　現行法への示唆

第１章から第 5 章までの調査、考察により、輸出免税の判断において輸出の実質が国際的に重要視されていることを示しながら、我が国の現行法が、それと異なる手続規定を有していることを確認してきた。本章では、輸出免税の適用可否について実態に即した輸出判定を行うために改善すべき事項を二点提言したい。具体的には、①単一の輸出証明書に依らない輸出の判断、及び②還付申告審査の厳格化である。

輸出の実態を把握するためには複数の書類から客観的な判断が必要になるが、輸出証明の範囲をむやみに広げるだけでは解決できない。客観的に輸出を証明できる健全な納税義務者に限定して還付を行うために、還付申告について一定の制限を設ける仕組みを構築するべきである。

第１節　単一の輸出証明書に依らない輸出の判断

私は、輸出の実態がある事業者が入手できない可能性がある輸出許可書を唯一の輸出証明書類として認める消費税法施行規則第 5 条は、改善の余地があると考えている。本節では、上記の主張の理由について多角的な証拠に基づく総合的な判断の必要性を示す。そのうえで、輸出証明書類として認めるべき書類の具体例を複数提示したい。

第１款　多角的な証拠に基づく総合的な判断の必要性

１．実質を重視した裁判例の増加

前章で確認したように、先進的な付加価値税制を有する EU には、輸出（商品の EU 域外への物理的な持ち出し）を客観的に認めるに十分な証拠があり、脱税や租税回避の遂行を目的とした形式的不備が確認できない場合には、国内法及び課税庁が通達等で指定する輸出証明書が不存在であっても輸出免税が認められるとする裁判例が複数存在する。

国により、輸出証明書として認められる書類の種類や数に違いはある。しかし、EU・シンガポールともに、納税義務者が課税庁から輸出免税適用の可否について申告後に指摘された場合に、納税義務者が輸出証明書とは異なる新たな証拠を提示したときに、裁判所が実質的な輸出を証明する権利を納税義務者に与えている点は共通している。

我が国には、課税庁が事業者の申告した輸出取引の実質を否定し、対象取引の実態を細部まで検討して免税適用可否が争われた事件もあり、裁判所としても輸出の実態の有無から免税判断を行っている点は、他国との差異はない。しかし、輸出取引の実態があるものの、税関の発行する輸出許可書の保存がない場合には、消費税法施行規則第 5 条にある輸出証明書の形式的要件から、輸出の実態にもかかわらず、真実の法律関係が優先されていないのが現状である。

通関により輸出されるほとんどの輸出取引においては特に問題は生じないものの、現代の商取引形態は複雑化し、一つの取引について介在する国や業者の種類は増え続けているのも事実である。各取引の本質を判断するためには、できるだけ複数の観点から客観的に輸出を捉えることが必要であるといえる。

２．単一の輸出証明を利用した不正還付申告

現状、実務において輸出の証明は税関により発行される輸出許可書の保存の有無で判断されている。それにより悪質な事業者にとっては輸出許可書がいわば不正還付の金券として作用しているのが現状である。課税庁において「お尋ね」や質問検査権を利用して追加的に輸出取引の実態を確認しているとはいえ、消費税法施行令第 64 条（仕入れに係る消費税額の控除不足額の還付の手続）は、遅滞のない還付を求めている。このため、調査の途中であっても、還付を余儀なくされるケースも存在する[181]。一度還付を行うと、その後不正が確定した場合でも、再度徴収することは難しい。消費税の税率は、上昇傾向にあり、輸出証明書を悪用した不正還付は、今後国庫に重大な影響をもたらしかねない。

申告時に必要な輸出証明が単一の書類であるため、課税庁においても、調査時に適正な輸出取引の判断が難しい状況にあることが推測できる。よって、輸出取引の実質判断を円滑に行うために、必要な証明書類が複数あることが、取引の客観的な判断のために必要であると考えられる。

３．複数の書類による輸出の該当判断の正当性

輸出取引に介在する業者の業態や関与者の数は、消費税法制定時と比べ増加し、取引の連鎖は複雑化している。このような状況において、輸出の実態と形式的な要件が常に合致するとは限らないことを前述した。

主たる輸出証明書類は、輸出許可書であるべきだが、輸出の実態を納税者において立証するためには、海外事業者との間で作成されたインボイス、口座間での金銭のやり取りに関する記録も有効な証明書類として認めるべきである。委託取引や複数の売買を挟む脱税・租税回避を目的とした複雑な商取引の場合は、今後の情報の蓄積から、客観的な輸出実態を証するために必要な書類について、都度見直しが必要になるだろう。

輸出証明書類として認められるべき書類の具体例として、第 2 款において令和 5 年から我が国においても導入されるインボイスを紹介し、第 3 款では先進的な取引証明の例として、EU 域内で活用されている着荷証明を紹介する。

---

181 「消費税不正還付、持ち逃げ横行　免税悪用疑いでも、早期還付が原則」朝日新聞 2022 年 3 月 22 日付夕刊 10 頁。

第２款　インボイス

１．EU におけるインボイスの役割

現状、付加価値税の計算に使用されるインボイスの定義は定まっていない[182]。EU では、「課税事業者が仕入れに含まれている税額を控除するために必要な書類」[183]と説明されているが、ここに具体的な書類の指示は含まれていない。一般的にインボイスとは売主から買主に対する取引内容や対価が記載された書類をいい、古くから国際貿易が盛んであった欧州において商慣習として用いられていたものである[184]。これを付加価値税制度導入時に仕入税額の確認に最適な証憑として採用したことが、付加価値税インボイスの起源といえる。

２．消費税法に導入される適格証明書保存方式

現在、EU 加盟国を含め諸外国で用いられている付加価値税制度は、税額控除方式により消費税額が計算されており、ほとんどの国においてインボイスを用いて控除が行われている。控除対象となる仕入れに係る付加価値税額が、供給者側で正しく納税され、仕入者側で正しく控除されているかどうかを確認する手段として用いられている。両者によるインボイスの相互確認機能が、控除請求権行使のための手続き要件として採用されている[185]。

令和 5 年 10 月からは、我が国においても適格請求書等保存方式（以下「インボイス制度」という。）によりインボイス保存が義務化される。適格請求書は、原則として登録を行った課税事業者である適格請求書発行事業者のみが発行できるインボイスであり、取引の内容が確認できる課税仕入のみ税額控除を可能とする税額控除方式に転換される[186]。

また、適格請求書には必須事項を記載する必要がある[187]が、単一の書類ですべての事項を記載する必要はなく、複数の書類であっても、相互関連性が明確であれば、要件を満たすこととされている。記載が求められる情報は、適格請求書発行事業者の氏名又は名称及び登録番号、課税資産の譲渡等を行った年月日、課税資産の譲渡等に係る資産又は役務の

---

[182] 玉岡雅之「付加価値税におけるインボイス」国民経済雑誌 211 巻 3 号（2015）36 頁。

[183] 玉岡・前掲注 182）36 頁。

[184] 西山由美「インボイス制度の概要」税研 131 号（2007）16 頁。

[185] 西山由美「インボイスの機能と必須記載事項」税研 197 号（2018）58 頁。

[186] インボイス方式の概要の参照として、千葉隆史「インボイス制度導入後の是正に関する一考察」税大論叢 103 号（2021）142-150 頁。

[187] 国税庁「適格請求書等保存方式（インボイス制度）の手引き　令和 4 年 9 月版」（2022）14 頁
https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/zeimokubetsu/shohi/keigenzeiritsu/invoice_tebiki.htm（接続確認 2023/01/13）。

内容（課税資産の譲渡等が軽減対象資産の譲渡等である場合には、資産の内容及び軽減対象資産の譲渡等である旨）、課税資産の譲渡等の税抜価額又は税込価額を税率ごとに区分して合計した金額及び適用税率、税率ごとに区分した消費税額等、書類の交付を受ける事業者の氏名又は名称である[188]。

３．輸出証明としての有効性と懸念点

適格請求書には、発行事業者の氏名・名称や登録番号、及び取引業者の氏名・名称の記載が必要になるため、ここから取引の連鎖を確認することができる。税額の記載により、事業者が個々の取引について輸出とみなしているかどうかについても峻別できる点も利点といえる。また、輸出証明とは少し観点が異なるが、インボイス制度によって課税事業者からの仕入れに限り仕入税額控除を認めることで、免税事業者を除外することができる。これにより、仕向地主義の完遂という点で、より純粋な国境税調整が可能となる。

しかし、インボイス導入の議論では、脱税策として悪用に係るリスクが言及されることが多く、EU のカルーセル・スキーム[189]等の前例もある。取引の連鎖に複数の業者が介在する場合、輸出者（還付金請求者）と上流の転売者（仕入税額控除の計上者）の結びつきの立証が容易でないときには、摘発が困難となる[190]。悪質な事業者が行う輸出取引の一部に善良な事業者が介在することで、還付金詐欺の一役を担ってしまう事例が存在する[191]。

---

[188] 消費税法第 57 条の４（令和 5 年 10 月 1 日施行）。財務省「軽減税率制度・適格請求書等保存方式参考条文等」
https://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/consumption/keigen_05.pdf（接続確認 2023/01/13）。

[189]カルーセル・スキームは、EU で多発している VAT 還付金詐欺取引である。錦織俊介「消費税の納税なき仕入税額控除とカルーセルスキーム」税大論叢 103 号（2021）223 頁によると、まず不正事業者は、事業者間取引の循環を作り、その循環取引の連鎖のなかで納税義務者と還付金受領者を作出する。還付金を受ける一方で、その取引に係る資産の譲渡について納税義務者が納税せずに逃亡してしまうことで、不当に利益を得るスキームをいう。

[190] 南繁樹「架空の輸出免税売上や課税仕入れを計上して不正に消費税の還付を受けた事例」ジュリスト 1546 号（2020）11 頁。

[191] 山元俊一「ダミーの基盤が輸出されていた場合には、会社の主観的意図のいかんにかかわらず、輸出免税規定が適用されないとされた事例」税務事例 41 巻 1 号（2009）23 頁によると、カルーセル・スキームに巻き込まれた善良な事業者について、仕入税額控除を認めるべきか議論が生じるが、CJEU の裁判ではこのような仕入業者については、受領したインボイスに基づく仕入税額控除を認めている。

我が国においても、既に国内外を繰り返し巡るだけの循環商品を利用し、密輸入した商品を国内仕入れと仮装して、仕入税額控除を得て輸出免税として還付を受ける詐欺が摘発された[192]。日本においても、循環取引の一部に善良な事業者が組み込まれた場合に、違法対象となる取引に係るインボイスが免税適用のための有効な書類として認められるかどうか、事業者において取引先の状態確認についてどの程度の責任を負うべきかについては、システムとして統一した見解を持つ必要がある。

また、輸出対象となる資産とインボイスの記載内容とを直接的に照合させることで、効率的かつ合理的に国境税調整を行えることが、欧州でインボイスが輸出証明として認められている理由の一つであるが、前述のとおり[193]、消費税はインボイスの記載税額をもって仕入税額控除が行われる方式ではないため、輸出取引に対する仕入税額の正確性は確保することができない。

このような点を踏まえ、インボイスの輸出証明としての価値は、単一書類として相対的に高いとはいえない。しかし、輸出の事実を総体的に捉えるための書類として、一定の意義を有していると考えられる。

第３款　着荷証明

１．EU における着荷証明の役割

現行 EU の域内取引では、源泉地課税主義に基づく出荷地課税制度が採用されていた。結果としてカルーセル・スキームと呼ばれる、偽造インボイスによる仕入税額控除を巧みに利用した還付詐欺が横行した。EU 加盟国における不正還付の被害は甚大であり、早急に取り組むべき改善施策（Quick fixes）の一つが EU 域内非課税納品の証明書類の統一を図る実施規則の改正（実施規則第 45a 条[194]）である。2020 年 1 月から EU 域内の資産の譲渡に係る取引について一定の条件において着荷証明の保存が義務化された[195]。

端的にいうと、着荷証明は商品が物理的に国外に運ばれたことを示す書類である。この書類には発行日、購入者の氏名と住所、資産の数量と名称、着荷日と場所、資産を実際に受領した個人の名称が記載される。商品の購入者は供給が行われた月の翌日 10 日までに着荷証明を発行する義務を負う。また、これらの書類は異なる発行者が発行した書類が必要となる[196]ため、新制度の運用は厳格に行われているといえる。

---

[192] 大阪高判平成 30 年 12 月 5 日（LEX データベース文献番号 25562347）。

[193] 本稿第 2 章第 3 節第 2 款。

[194] Council Implementing Regulation (EU)・前掲注 143)。

[195] 溝口史子「EU の付加価値税に係る 2020 年以降の諸改正の概要」国際税務 40 巻 6 号（2020）17 頁。

[196] Council Implementing Regulation (EU)・前掲注 143), Article 1 (1) (b)。

第 5 章にある CJEU の判決のとおり、EU では取引対象物が実際に国外へ輸送されることを免税要件としている。しかし、EU 域内取引はすべて免税となり、越境の有無を税関でコントロールする仕組みが欠如している。よって、免税の確認は通関書類以外のもので行われる必要がある。不正還付が深刻化してきてから、EU 加盟国は独自に着荷証明制度を導入するなどして個別に対応してきた[197]が、今回新法の制定によりその書類の統一化が図られた。

２．輸出証明としての有効性と懸念点

着荷証明は、商品が物理的に海外で持ち出されたことを示す書類として、非常に有効と考えられる。この書類には荷送人（販売者)、荷受人（購入者)、受領者（輸送業者）の情報が記録されるため、第 3 章に示した裁判例のような委託業者が真の輸出業者となるか否かについての問題が発生した場合も事実関係の把握が容易になる。

大きなデメリットは、購入者における負担の増大だろう。すべての取引について、輸出証明として採用することは現実的ではない。EU が域内取引で抱えているような重大な不正還付問題の改善など、事務負担の問題を差し置いてでも実施すべき理由がない限り、有効な手段とはいえない。我が国における輸出証明として確実に導入すべき証明書類ではないが、納税者における輸出の事実につき証明責任が求められた場合に、事後的に認められるべき書類の一案として取り上げた。

第４款　輸出許可書との併用による効用

前款までに、輸出証明として有効な輸出証明書類の種類の幅を広げる意味での多様化（以下「輸出証明の多様化」という。）と、そこで有効とすべき書類の例を述べてきたが、その多様化によって生じる影響について検討する。

１．不正還付の抑止

輸出証明の多様化は、不正還付の抑止力として還付申告前・後いずれにおいても有効に働くと考えている。まず、輸出許可書を拠り所として安易に還付申告を行っていた事業者に対して、申告以前に準備する輸出証明書類を増やすことで、還付手続きに物理的・心理的なハードルを設けることができる。

また、申告後のリスクとして単一の輸出証明の場合には、差し当たり輸出許可書を保存し形式的な要件を満たし、還付金を受給し不正発覚までに受給した金銭を費消してしまう可能性がある。輸出証明を複数提示しなければならない場合であれば、課税庁における状況判断も迅速に行うことができ、還付の保留も容易となる。このような理由から、不正還

[197] 溝口史子「EU 付加価値税の緊急措置と最終制度のポイント」旬刊経理情報 1533 号（2019）32 頁。

付発覚後の還付金返還不能リスクを軽減することができると考えている。結果的に、税務訴訟数が減少することも想定される。

２．真の輸出者の救済

第 3 章では、輸出の実態があるものの輸出許可書が手元にないため、輸出が認められない事業者の裁判例を紹介した。輸出証明の多様化は、このような不正還付の意図のない善良な納税義務者を救済することを可能にする。納税者が、複数の状況証拠を提示し、自ら努力して証明した客観的な輸出の実態は、認められるべきである。

この場合、複数書類の保存においては、手続面で納税者に対して更なる法的手当が必要になる。事業者が、事業年度終了後に輸出を認識し、それを裏付ける証拠を提示した場合には、更正の請求を認める制度設計が必要になる[198]。また、単一の輸出証明でなくなることから必要書類を事後的に取得したり、提出したりする可能性が出てくる。その場合には、仕入税額控除や売上返還等に関する書類と同様に、宥恕規定の適用が必要になることが考えられる。そして合理的な輸出証明のためには、課税庁の協力も必要になるだろう。シンガポールで拡充されているような事前相談を我が国においても有効活用すべきであり、その場合には国として積極的に国民に周知しなければならない。

３．公正かつ円滑な税務調査

消費税税率の高まりと共に不正還付が疑われる案件が増加していること、取引実態の確認が困難である複雑な取引が一定数あること等の理由から、単一の書面で不正を発見することは難しい。現行法では、輸出の実質を確認するためには「お尋ね」を送付したうえで、必要な場合には実地の調査を行うこととしている。その場合には、国税通則法第 74 条の 9 第 1 項により、実地の調査には事前通知が必要となるため、課税庁の負担は大きい。もし、確定申告時に輸出証明が複数提示され、客観的に輸出の実態がある適正な取引については納税者への再確認を介さずに確認することができれば、「お尋ね」や「実地の調査」を可能な限り省略することができる。

４．複数書類義務化の是非

輸出証明を多様化した場合に、輸出証明書類として認められる書類のすべてを揃えた場

---

198 例えば、悪意のある事業者が、不正還付の疑われる取引について争訟を起こし、結果として輸出免税が認められなかった場合には、その関連事業者において輸出免税が認められる可能性がある。その場合には、国税通則法第 23 条第 2 項により更正の請求が認められるべきであると考える。

合にのみ免税を適用するか（シンガポール方式）[199]、それとも基本の輸出証明は輸出許可書とし副次的に他の書類を規定するか（ドイツ方式）[200]について考察する。

シンガポール方式の場合、提出書類の数に比例し、還付申告の煩雑さが増すことになるため、安易な不正還付申告を軽減させる効果が生じることが考えられる。しかし、輸出実質のある誠実な事業者が一つでも書類を揃えられなかった場合、形式的な基準を満たせないことから、現行法における真の輸出者問題と同様の問題が生じることになる。シンガポールのように、形式的な不備について課税庁との個人的な折衝により特例が認められることは、我が国の実情から判断して可能性は低いといえる。

ドイツ方式では、輸出証明書類として認められる主な書類として税関による輸出許可書（電子版）が規定されているものの、その他に船荷証券等、移送を証明する書類が輸出証明書類として認められている[201]。この場合、単一の輸出許可書に依拠する不正還付数の軽減について効果はさほど期待できないが、輸出許可書に加え副次的な書類を付していない還付申告を区別して取扱うことも可能になる。調査対象取引の絞り込みにも一定の効果が見込まれる。

総合的にみて、我が国で輸出証明の多様化を導入する場合、ドイツ方式はシンガポール方式より実現可能性が高いといえる。

第２節　還付申告の厳格化

前節では、輸出証明として有効な書類の幅を見直し、実質的な輸出を証明するためには複数の書類が認められるべきであることを提言した。これは輸出免税適用要件の単純な寛容化に受けとられる可能性もある。

輸出証明の多様化は、免税の適用範囲をいたずらに広げることを意図しているわけではなく、あくまで輸出の実態がある事業者が、輸出を証明するために利用できる証拠書類を増やすべきであるという考えに立脚している。輸出証明の幅を闇雲に広めるだけでは、それを悪用して、更なる不正還付が横行する可能性もある。輸出証明の見直しと共に、輸出免税取引に係る還付に関する手続きや事業者要件について、厳格化が必要となる点について考えていきたい。

第１款　すみやかな還付に関する制限（還付の保留）

１．還付保留期間の長期化

[199] 本稿第５章第１節第２款２。
[200] 本稿第５章第２節第２款２。
[201] 売上税施行令第８条及び第９条。

前述のとおり、国税庁は還付に係る申告について必要があると認められる場合には、輸出証明とは別に確認書類の提出要求や実地調査を行うこととしている。本件については、令和 4 年 1 月に国税庁から「消費税還付申告に関する国税当局の対応について」[202]と題するリーフレットが公表されている。国税庁は、還付申告内容の確認に当たっては、個別案件ごとに特殊な事情を鑑みた対応に迫られることから、確認についてかなりの時間を要する可能性があると注意喚起している。免税取引等の相手方との事実確認や金銭授受の実態把握が難しい場合には、還付までの期間について長期化が見込まれる。

２．遅滞なき還付の例外

消費税法第 52 条では、仕入れに係る消費税額の控除不足額の還付が規定されている。それに関連する施行令として消費税法施行令第 64 条がある。確定申告書に控除不足額の記載がある場合には、その不足額を遅滞なく申告書の提出者に還付する必要がある。ただし、同施行令によると、「当該不足額が過大と認められる事由がある場合」には、例外とされている。

> 消費税法施行令第 64 条
> 税務署長は、法第 45 条第 1 項第五号に掲げる不足額の記載がある確定申告書等の提出があつた場合には、当該不足額が過大であると認められる事由がある場合を除き、遅滞なく、法第 52 条第 1 項の規定による還付又は国税通則法第 57 条第 1 項（充当）の規定による充当の手続をしなければならない。

３．12 年通達

国税庁においては、消費税法施行令第 64 条に規定される「当該不足額が過大と認められる事由がある場合」をどのような基準で判断しているのだろうか。その基準については、富山地裁判決平成 17 年 1 月 12 日[203]の判決文から窺い知ることができる。

判決文によると、課税庁では、「消費税還付申告に係る事務処理手順等について（事務運営指針）（平成 12 年 6 月 30 日付課法第 52 号ほか 1 課共同、以下「12 年通達」という。）」という通達を指針としたうえで一定の基準を設定し、還付保留チェック表を作成している。各税務署は、そのチェック表を基準とし、それに該当する法人に対する還付を保

[202] 国税庁 HP「消費税還付申告に関する国税当局の対応について」
https://www.nta.go.jp/publication/pamph/pdf/0022001-098.pdf（接続確認 2023/01/13）。

[203] 税務訴訟資料 255 号順号 9887。

留とする事務処理手続きを行っている。還付を保留した法人に対しては、原則として実地調査を行い、申告内容の適否を確認している。

12 年通達の趣旨について裁判所は、「消費税が制度上還付申告が発生しやすいうえ…不正還付や誤還付をより確実に防止するため、各事務処理段階におけるチェック体制や還付保留基準を見直したもの」[204]として、その必要性について理解を示している。

４．保留対象となる法人の要件

前述した富山地裁平成 17 年 1 月 12 日判決では、保留対象となる法人は、国税庁内で使用されている「還付保留チェック表」により細かなチェックが実施されるとあり、この項目に該当した場合に実地調査が行われていた。

現在では、実地調査の前に「お尋ね」を送付する過程が追加されていると想定できるが、国税庁において独自の抽出条件を設定し対象となった法人についてのみ還付保留を行うプロセスに大きな変化はないだろう。

また、還付を保留とする法人の具体的な要件は公表されていない。それらの情報を悪用する法人が存在すること、実地調査の有無をあらかじめ予期することが可能となってしまうことが理由として挙げられる。裁判所は、このチェック表の非公開について、その合理性を認めている。

５．考察

現状を考えると、還付保留は消費税法施行令第 64 条の規定を根拠条文として考えることは可能だが、不正還付について具体的な要件は明記されていない。よって、実務上は国税庁が発する通達を根拠とする還付保留・調査が行われているといえる。

繰り返しになるが、消費税の不正還付事案は年々増加し、国民も注目する問題になりつつある。不正還付が疑われる取引の還付保留について、消費税法において個別規定設置の是非を議論する時期に差し掛かっているといえる。

第２款　還付事業者の登録

前款で述べた還付の保留手続きは、不正還付未遂の発見に大きく貢献できるが、不正が発見できなかった場合には、国は長期間の還付保留に対して還付加算金を支払う必要がある。国税庁は還付保留と早期還付を天秤にかけ、消費税還付のジレンマに陥っているのではないだろうか[205]。

---

[204] 富山地裁平成 17 年 1 月 12 日判決文　第 3 当裁判所の判断、1、(1)、<3>。

[205] 会計検査院は納税者が税金の還付を受ける際に国が支払う「還付加算金」を減らすため、税務署での事務作業を改善するよう、国税庁に求めているとの記事が出ている。「「国

国税庁は、国民から専門性の高いスピーディーな還付申告調査を求められているが、慢性的な人材不足の問題を抱えており、マンパワーによる解決は見込めない。そこで必要となるのは、効果的な不正還付の防止策だろう。

その一策として、年間の免税取引額が大きい事業者の還付手続きについて一種の障壁を設置することが考えられる。例えば、基準期間の申告内容等から一定の金額以上の還付が見込まれる事業者については、還付事業者として事前登録を義務化する。そして、還付事業者には、登録時における主な取引相手の存在確認（インボイス登録番号の活用）や、現在「お尋ね」で実施されている対象取引に関する回答書の常時保存を指示する。今後、インボイス登録制度により、課税事業者が消費税法上のスタンダードとなる環境においては、これらの情報をデータベース化することで、輸出取引全体を一元的に管理し、効率的に怪しい取引を発見することが可能となることも考えられる。

税の税金還付、もっと素早く」　会計検査院、加算金減へ注文」朝日新聞 2009 年 7 月 15 日付朝刊 32 頁。

おわりに

国際取引に係る付加価値税を公正に徴収するためには、多段階税額控除方式による仕入税額控除を維持しつつ、越境取引により生ずる付加価値税の二重課税を排除することが必要になる。付加価値税の歴史的背景から、付加価値税を導入する国の国際的二重課税の排除には、仕向地主義の原則が採用され、税関を利用した国境税調整が行われている。

我が国の消費税も、この国際的潮流に倣い、輸入品に課税し、輸出品は免税として扱われてきた。そのうえで、輸出者が行った免税取引に対応する課税仕入れについては税額控除が行われている。消費税法第 7 条では、仕向地主義による国境税調整と課税事業者のための仕入税額控除が適切に取り扱われており、特に問題はない。しかし、輸出の取引実態がある「真の輸出者」について免税が適用されず、同条の趣旨に反する判決が下される裁判例が存在することも事実である。

本稿では、税関が発行する輸出許可書のみを唯一の輸出証明書類と認める消費税法施行規則第 5 条に問題があることを指摘し、同規則が消費税法第 7 条で委任された権限以上に厳格な形式要件を有していると判断した。

シンガポール及び欧州各国の裁判例を確認し、明らかに輸出とみられる取引については、形式的な書類要件を満たしていない場合でも、その実質を尊重し免税を認めていることがわかった。いずれの国についても、裁判所は形式的不備が発見された後に、事業者が輸出の事実を証する書類を積極的に提示した場合には、それを尊重する姿勢を示している。これは、取引の実態を優先する裁判所の考えに沿ったものであるが、各国の条文に示される輸出証明として認められる書類の範囲が、我が国と比べ広いことも理由の一つといえる。

租税法律主義を基礎とする我が国の租税訴訟において裁判所は、仕向地主義の完遂を目的とする消費税法第 7 条により輸出の実態を認めた場合でも、消費税法施行規則第 5 条の形式要件を満たせない限り、真の輸出者に対して輸出免税を認めることはない。この状況を改善するためには、同規則を改定し、輸出証明書類の多様化を認める必要がある。

消費税法施行規則第 5 条の規定は、国の徴収手続の簡素化を目指したものであり、個別具体的な取引ごとに複数の書類が提出されることは、事務手続の膨大につながる懸念はある。輸出証明書類の多様化を進めるためには、還付申告手続の厳格化も視野に入れ、輸出取引の実態確認が必要な取引数を絞りながら、国の負担を軽減させる必要があるだろう。

輸出免税の規定創設から時が経過し、現在の越境取引は複雑になった。輸出取引は、いまや輸出許可書を有する取引のみが輸出の実態を伴っているとはいえない状況にある。消費税法には、真の輸出者が救済される免税制度設計が必要である。

参考文献一覧

【書籍】

- 青木一郎『税関概説』（日本関税協会、2018）
- 天野史子『付加価値税ハンドブック』（中央経済社、2009）
- 伊藤滋夫, 岩﨑政明 編『租税訴訟における要件事実論の展開』（青林書院、2016）
- 上杉秀文『国際取引の消費税 QA』（税務研究会出版局、2010）
- 大蔵省ガット研究会編『貿易拡大とガット』（日本関税協会、1968）
- 小塩隆士『効率と公平を問う』（日本評論社、2012）
- 大島隆夫・木村剛志『消費税法の考え方・読み方（５改訂版)』（税務経理協会、2010）
- カール・S・シャウプ（編者）『間接税で何が起こるか　付加価値税導入の教訓』（日本経済新聞社、1988）
- 金井恵美子『明解消費税』（清文社、2008）
- 金子宏『租税法（第２４版)』（弘文堂、2021）
- 金子宏『租税法講座１（租税法基礎理論)』（帝国地方行政学会、1974）
- 北野弘久『税法問題事例研究』（勁草書房、2005）
- 北野弘久『税法学原論』（勁草書房、2020）
- 熊王征秀『消費税法講義録 第２版』（中央経済社、2020）
- 国立国会図書館調査及び立法考査局『諸外国の憲法事情２（調査資料；2002-2)』（国立国会図書館調査及び立法考査局、2002）
- 湖東京至『消費税法の研究』（信山社出版、1999）
- 庄司克宏『新 EU 法　基礎篇』（岩波書店、2013）
- 末安直貴『回答実例消費税質疑応答集令和３年版』（大蔵財務協会、2021）
- 税制調査会『税制の抜本的改革と昭和 62 年税制改正大綱』（1986）
- 税制調査会『税制の抜本改革大綱』（1988）
- 税制調査会『昭和 54 年度の税制改正に関する答申』（1978）
- 中里実『租税法概説第４版』（有斐閣、2021）
- 中西優美子『EU 司法裁判所概説』（信山社、2022）
- 長島弘『国税通則法第２３条改正の問題点』（「租税訴訟第６号」財経詳報社、2012）
- 西山由美（木村弘之亮先生古稀記念論文集編集委員会編）『消費課税と脱税』（「公法の理論と体系思考：木村弘之亮先生古希記念」信山社、2017）
- 日本租税理論学会『消費課税の国際比較（租税理論研究叢書；27)』（日本租税理論学会、2017）

- 濱田正義『消費税法基本通達逐条解説』（大蔵財務協会、2018）
- 水野忠恒『租税法（第５版)』（有斐閣、2003）
- 水野忠恒（明治学院大学法学部立法研究会編）『消費課税の国際的側面』（「日本をめぐる国際租税環境」信山社、1997）
- 水野忠恒『消費税の制度と理論（第六章消費税と国際取引)』（弘文堂、1989）
- 美野久志『国際商取引の「しくみ」と「実際」』（同文館、2004）
- 森信茂樹『日本の消費税:導入・改正の経緯と重要資料』（納税協会連合会、2000）
- Robert F. van Brederode, ed., VIRTUES AND FALLACIES OF VAT: AN EVALUATION AFTER 50 YEARS, (2021)
- EY, WORLDWIDE VAT, GOODS AND SALES TAX GUIDE 2022, (2022)
- Canada, REPORT OF THE ROYAL COMMISSION ON TAXATION, Vol. 5, (1966)
- OECD, INTERNATIONAL VAT/GST GUIDELINES, (2017)

【論文】

- 浅妻章如「牛枝肉の問屋でもリスク負担者である場合貸倒れの仕入税額控除を主張できる」ジュリスト 1495 号（2016）
- 浅妻章如「付加価値税の輸出免税」ジュリスト 1468 号（2014）
- 浅妻章如「国境を越えた役務に対する消費税の課税の在り方」税理 57 巻 2 号（2014）
- 天野俊彦「米国における付加価値税を巡る論争：米国財政思想の特異性」跡見学園女子大学マネジメント学部紀要 19 号（2015）
- 荒井貴史「個別消費税の帰着分析」尾道大学経済情報論集 6 巻 1 号（2006）
- 一高龍司「諸外国から見た日本の消費税制」税研 26 巻 3 号（2010）
- 一高龍司「消費課税の世界的潮流」租税法研究巻 34 号（2006）
- 伊藤滋夫「消費税法 30 条における仕入れ税額控除に関する立証責任　租税訴訟における要件事実論の一展開」判例タイムズ 61 巻 5 号（2010）
- 井上隆司「売上税（日本型付加価値税）の問題点について」法政論叢 24 号（1988）
- 入稲福智「EC 裁判所の判例における法の一般原則」加須:平成国際大学法政学会/平成国際大学論集 5 巻（2001）
- 上杉秀文「税務相談実務家のための消費税 輸入・輸出・内外判定 Q&A(第 179 回)船積みを延期した輸出許可貨物の輸出免税の適用」国際税務 39 巻 9 号（2019）
- 占部裕典「付加価値税における納税義務者の意義～消費税法５条の納税義務者とは（上)」税務弘報 65 巻 3 号（2017）

- 占部裕典「付加価値税における納税義務者の意義～消費税法５条の納税義務者とは（下）」税務弘報 65 巻 4 号（2017）
- 占部裕典「租税法解釈の「実質的側面」と「形式的側面」：租税法における「文理解釈」と何か」同志社法学 68 巻 4 号（2016）
- 占部裕典「消費税法の枠組みの法理論的検討と課題」税法学 586 号（2021）
- 青山慶二「消費税に関する国際課税問題」資産承継 19 号（2021）
- 奥谷健「ドイツの売上税」消費課税の国際比較 （租税理論研究叢書；27）（2017）
- 金井恵美子「わが国の仕入税額控除方式の検証」税研 33 巻 5 号（2018）
- 金子友裕「消費税の現状と課題」税法学 579 号（2018）
- 鎌倉治子「諸外国の付加価値税（2018 年版）」国会図書館調査資料（2018）
- 菊池威「EC の市場統合と付加価値税の調和について」亜細亜大学経済學紀要 18 巻 3 号（1994）
- 菊池威「EU の間接税緩和と国境税調整について」亜細亜大学経済學紀要 19 巻 3 号（1994）
- 菊谷正人、酒井翔子「英国における付加価値税制度の特徴」消費課税の国際比較（租税理論研究叢書；27）（2017）
- 木村寛富「国際的調整 -国際的二重課税とその防止」金子宏ほか編著『租税法講座 1 租税法基礎理論)』（帝国地方行政学会、1974 年）
- 木山泰嗣「税法における実質主義と外観論の関係」現代法と納税者の権利：三木義一先生古希記念論文集（2020）
- 木山泰嗣「税務訴訟の現状と課題」消費課税の国際比較 （租税理論研究叢書；27）（2017）
- 熊王征秀「消費税の還付」税理 45 巻 2 号（2002）
- 熊王征秀「居住用賃貸建物賃貸物件に係る課税区分の実質判定」T&A master 880 号（2021）
- 熊王征秀「更正の請求を巡る諸問題」税務事例 40 巻 9 号（2008）
- 熊王征秀「課税事業者を装って提出された還付申告書の取扱い」月刊税務事例 44 巻（2012）
- 小池裕貴「シンガポールの税務行政と最近の取組」税大ジャーナル 34 号（2022）
- 湖東京至「EU における付加価値税の見直し」消費課税の国際比較 （租税理論研究叢書；27）（2017）
- 湖東京至「消費税の性格論と輸出還付金制度について」税経新報 681 号（2019）

- 酒井貴子「仕入税額控除とインボイスを巡る事案の検討:欧州司法裁判所判例を中心に（田中治教授古稀記念論集）」同志社法学 429 号（2022）
- 笹川篤史「インボイス方式に関する論点についての考察」経営と経済 93 巻 3 号（2013）
- 佐藤智恵「EU 法の一般原則の特徴と意義」国際法外交雑誌 11 巻 2 号（2017）
- 佐藤主光「付加価値型取引税の提案」フィナンシャル・レビュー143 号（2020）
- 志賀櫻「消費税法　前段階税額控除」月刊税務事例 44 巻 7 号（2012）
- 志賀櫻「消費税法　総論」月刊税務事例 44 巻 2 号（2012）
- 志賀櫻「消費税法　課税要件論（その２）」月刊税務事例 44 巻 4 号（2012）
- 志賀櫻「消費税法　国際消費税」月刊税務事例 44 巻 9 号（2012）
- 首藤重幸「消費税法解釈論上の諸問題　手続法を中心として」租税法研究 34 号（2006）
- 消費税実務研究会「消費税基本通達のポイント「第 7 章輸出免税等第 1 節　通則」関係」税理 63 巻 15 号（2020）
- 消費税実務研究会「消費税基本通達のポイント「第 7 章輸出免税等第 2 節輸出免税等の範囲」関係（4)」税理 64 巻 4 号（2021）
- シンガポール日本商工会議所「GST ハンドブック」シンガポール日本商工会議所（1994）
- 鈴木薫「消費税の諸問題とインボイス方式導入に関する一考察　EU 付加価値税の動向を探りながら」租税資料館賞受賞論文 18 巻下号（2009）
- 芹澤光春「Selection Q&A 国外の事業者に支払うネット販売手数料と輸出免税の適用を受けるために保存する書類」税務 QA 213 号（2019）
- 芹沢光春「消費税実務　国外事業者との取引と輸出免税の該当判断［国税不服審判所平成 25.11.27 裁決,国税不服審判所平成 15.4.24 裁決］」税理 57 巻 12 号（2014）
- 瀧田信宏「帳簿書類の保存制度の在り方に関する一考察」税大論叢 103 号（2021）
- 田中康雄「消費税還付申告に対する税務調査」税経通信 69 巻 13 号（2014）
- 田中章介・田淵正信「輸出免税取引」税 69 巻 1 号（2014）
- 田中治「消費税における仕入税額控除の存在理由と判例」金子宏編著『租税法の発展』（有斐閣、2010）
- 田中治「納税義務者・課税取引と非課税取引」『田中治税法著作集第 4 巻』（清文社、2021）
- 田中治「現行消費税の問題点と改正の方向性」『田中治税法著作集第 4 巻』（清文社、2021）

- 田中治「インボイス方式の導入に伴う法的課題」税研 33 巻 5 号（2013）
- 田中治「消費税改革の法的問題点」法律時報 67 巻 3 号（1995）
- 玉岡雅之「消費税におけるインボイス制度の設計について」租税研究 809 号（2017）
- 玉岡雅之「原産地主義再考　電子商取引を考慮に入れて」国民経済雑誌 188 巻 3 号（2003）
- 玉岡雅之「「付加価値」税としての付加価値税」国民経済雑誌 207 巻 4 号（2013）
- 玉岡雅之「付加価値税におけるインボイス」国民経済雑誌 211 巻 3 号（2015）
- 千葉隆史「インボイス制度導入後の是正に関する一考察」税大論叢 103 号（2021）
- 中村一雄「付加価値税の問題点」国民経済雑誌 124 巻 1 号（1971）
- 錦織俊介「消費税の納税なき仕入税額控除とカルーセルスキーム」税大論叢 103 号（2021）
- 西山由美「資産の譲渡等を行った者の実質判定　問屋の委託販売」税研 30 巻 4 号（2014）
- 西山由美「消費税の税率構造とインボイス：伝統的消費税と現代的消費税からの示唆」税理 59 巻 5 号（2016）
- 西山由美「消費課税における「事業者」と「消費者」-フェアネスの視点からの考察」税法学 573 号（2015）
- 西山由美「仕入税額控除」日税研論集 70 巻（2017）
- 西山由美「消費税の理論と課題「資産の譲渡等」の範囲」税理 56 巻 1 号（2013）
- 西山由美「消費税の理論と課題「事業者」の範囲」税理 56 巻 3 号（2013）
- 西山由美「消費税の理論と課題「税率」の構造　軽減税率に関するドイツの鑑定書」税理 56 巻 8 号（2013）
- 西山由美「消費税の理論と課題　仕入税額控除 -その法的性質と実体要件」税理 56 巻 11 号（2013）
- 西山由美「消費税の理論と課題　仕入税額控除 -タックス・インボイスの機能と内容」税理 56 巻 14 号（2013）
- 西山由美「消費税の理論と課題　消費税課税システムにおける「税額転嫁」」税理 57 巻 1 号（2014）
- 西山由美「消費税の理論課題　中小企業と消費課税 -中小企業をめぐる現状」税理 57 巻 9 号（2014）
- 西山由美「消費税の理論と課題　消費税のコスト -徴税コストとコンプライアンス・コスト」税理 57 巻 11 号（2014）

- 西山由美「消費税の理論と課題　デジタル社会における消費課税 -国際課税 DG による制度案の検討」税理 57 巻 14 号（2014）
- 西山由美「EU 域内のインボイスの課題」税研 37 巻 4 号（2021）
- 西山由美「消費課税をめぐる国際状況 -OECD の最近の報告書をてがかりに」租税研究 842 号（2019）
- 西山由美「VAT の最新動向と課題 -簡素で脱税なき制度の模索」税務弘報 60 巻 7 号（2012）
- 西山由美「越境取引と消費税（消費課税の将来構想）」租税法研究 49 号（2021）
- 西山由美「EU 付加価値税の現状と課題 -マーリーズ・レビューを踏まえて」ファイナンシャルレビュー102 号（2011）
- 西山由美「「良い租税」としての消費税の条件 -EU 付加価値税 30 年の検証を踏まえて」租税研究 733 号（2010）
- 西山由美「資産の譲渡を行った者の実質判定　問屋の委託販売」税研 30 巻 178 号（2014）
- 西山由美「消費税の中長期的論点」東海法学 39 号（2007）
- 西山由美「インボイスの機能と必須記載事項:欧州司法裁判所の最近の判例を踏まえて［第 4 部法廷 2016.9.15 判決］（特集消費税の仕入税額控除方式のあり方について）」税研 33 巻 5 号（2018）
- 西山由美「インボイス制度の概要」税研 22 巻 4 号（2007）
- 西山由美、金井恵美子「Current Issue：識者に聞く「インボイス制度の導入」対談」税研 37 巻 4 号（2021）
- 沼田博幸「消費課税におけるインボイスの役割について EU/VAT におけるインボイス制度の改革を参考として」明治大学会計論叢 5 号（2010）
- 沼田博幸「クロスボーダー取引に対する消費課税のあり方について-原産地原則と仕向地原則の選択を中心として」明治大学会計論叢 8 号（2013）
- 沼田博幸「消費課税における課税対象外取引と税額控除の関係について-EU VAT における Securenta 事件を中心として-」明治大学会計論叢 9 号（2014）
- 沼田博幸「一般間接税としての消費税について -税額控除に関する議論を中心として」明治大学会計論叢 14 号（2019）
- 沼田博幸「「消費税の今後のあり方について」-帳簿方式からインボイス方式への移行を中心として」明治大学会計論叢 15 号（2020）
- 沼田博幸「一般的リバースチャージ VAT または小売売上税は現行の VAT が抱える課題を解決するか」租税研究 800 号（2016）
- 沼田博幸「消費税をより簡素で公正なものに -構造上の問題を中心として」租税

研究 838 号（2019）
- 沼田博幸「仕入税額控除方式の機能と役割」税研 33 巻 5 号（2018）
- 沼田博幸「消費課税の仕向地主義への移行」税務弘報 63 巻 5 号（2015）
- 野一色直人「消費税法 30 条 11 項等に係る仕入税額控除の制限をめぐる法的課題」税大ジャーナル 31 号（2020）
- 野一色直人「消費税における課税対象」税法学 573 号（2015）
- 林幸一「立法趣旨から探る税務のポイント(第 72 回)輸出代行業者の仕入税額控除」税理 64 巻 10 号（2021）
- 林仲宣・高木義昌「実務に役立つ判例研究　輸出代行業者による商品購入の課税仕入れ該当性 -東京地裁令和 2 年 1 月 17 日」税務弘報 69 巻 8 号（2021）
- 古矢文子「国際取引等（特集 否認事例からみた消費税トラブルとその回避策）」税理 45 巻 2 号（2002）
- 前田達明「法解釈への提言 -民法学において」同志社法学 56 巻 6 号（2005）
- 増井良啓「日本の消費税はどこへいくか -国際比較からの展望」日税研論集 70 巻（2017）
- 増井良啓「租税判例研究（Number 571）輸出業を営む個人事業者が課税仕入れを行っていないとされた事例［東京地裁平成 31.2.20 判決］」ジュリスト 1549 号（2020）
- 三木義一「消費税法の基本構造と対価：誤った趣旨解釈への反論」税理 57 巻 3 号（2014）
- 水野忠恒「消費税の構造　インボイス型・仕入れ控除型・帳簿型付加価値税の比較」日税研論集 30 号（1995）
- 溝口史子「EU の付加価値税に係る 2020 年以降の諸改正の概要」国際税務 40 巻 6 号（2020）
- 溝口史子「EU 付加価値税の緊急措置と最終制度のポイント」旬刊経理情報 1533 号（2019）
- 南繁樹「租税判例速報 架空の輸出免税売上や課税仕入れを計上して不正に消費税の還付を受けた事例［津地裁令和元.12.23 判決］」ジュリスト 1546 号（2020）
- 宮川雅夫「日本型インボイス方式の再構築について考える」税研 22 巻 4 号（2007）
- 宮川博行「消費税の免税取引に関する一考察」税大論叢 64 号（2010）
- 宮川雅夫「日本型インボイス方式の再構築について考える（特集インボイス制度導入の課題）」税研 131 号（2007）
- 村瀬正則「インボイス導入の短所」税研 22 巻 4 号（2007）
- 矢野秀利「消費税脱税・租税回避と VAT」税経通信 68 巻 8 号（2013）

- 山田敏也「適格請求書等保存方式（いわゆるインボイス方式）の導入後における仕入税額控除方式 -欧州等のインボイス制度を参考に-」税大論叢 98 号（2019）
- 山元俊一「ダミーの基盤が輸出されていた場合には、会社の主観的意図のいかんにかかわらず、輸出免税規定が適用されないとされた事例」月刊税務事例 41 巻 1 号（2009）
- 吉村典久「VAT 導入の経緯-ドイツ売上税、フランス取引税の展開と市場統合」税務弘報 60 巻 7 号（2012）
- ルードルフ・ティーネル　出口雅久、木下雄一共訳「欧州司法裁判所（欧州連合司法裁判所）の組織と機能」立命館法学 331 号（2010）
- 脇本利紀「消費税受還付罪に関する一考察」税大ジャーナル 5 号（2007）
- 渡辺智之「欧州委員会グリーンペーパーの含意：VAT システムはグローバル化に対応できるか」税務弘報 60 巻 7 号（2012）
- 渡部宣子「輸出免税等（平成 10.6.30 裁決）（裁判例・裁決例からみた消費税の事例研究;第 2 部 裁決例からみた消費税の事例研究）」税経通信 799 号（2002）
- Gene M. Grossman, “Border tax adjustments: Do they distort trade? ”, *Journal of International Economics*, Vol. 10, Issue 1 (1980)
- Katherine Baer, Victoria P. Summers and Emil M. Sunley, “A Destination VAT for CIS Trade”, *IMF Working Papers*, Vol. 1996, Issue 35 (1996)
- Rebecca Millar, “Jurisdictional Reach of VAT”, *Sydney Law School Research Paper*, No. 08/64 (2008)
- Sir David Edward　山内洋嗣訳「EU における欧州司法裁判所の役割」慶應法学 6 号（2006）
- 「外形要件の優先 vs 消費税の実質判定」T&A master 805 号（2019）
- 「EXW で輸出免税が可能なケースも」週刊税務通信 3579 号（2019）
- 「海外取引調査で着目、アンダー・オーバーバリュー」T&A master 779 号（2019）

【その他】

- 岡村忠生「仕向地基準再考」https://www.soken.or.jp/sozei/wp-content/uploads/2019/09/taikaikiroku2017_tokyo2.pdf（接続確認 2023/01/13）
- 外務省 HP「WTO とは」https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/wto/gaiyo.html（接続確認 2023/01/13）
- 国税庁「適格請求書等保存方式（インボイス制度）の手引き　令和 4 年 9 月版」https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/zeimokubetsu/shohi/keigenzeiritsu/pdf/

0022009-090.pdf（接続確認 2023/01/13）
- 国税庁「令和 2 年度査察の概要」 https://www.nta.go.jp/about/organization/osaka/release/hodo/r02/sasatsu/index.htm（接続確認 2023/01/13）
- 国税庁「平成 26 年 3 月 31 日までに終了する課税期間分の消費税及び地方消費税の申告書・添付書類」 https://www.nta.go.jp/taxes/tetsuzuki/shinsei/annai/shohi/shinkoku/itiran/1461_31-2.htm#kamp（接続確認 2023/01/13）
- 国税庁「質疑応答事例：輸出取引に係る輸出免税の適用者」 https://www.nta.go.jp/law/shitsugi/shohi/11/01.htm（接続確認 2023/01/13）
- 国税庁「令和 3 年度査察の概要」 https://www.nta.go.jp/information/release/kokuzeicho/2022/sasatsu/r03_sasatsu.pdf（接続確認 2023/01/13）
- 財務省財務総合政策研究所財政史室「平成財政史：平成元-12 年度 第 4 巻」 https://www.mof.go.jp/pri/publication/policy_history/series/zaisei07.htm（接続確認 2023/01/13）
- 酒井克彦「酒井克彦の「税金」についての公開雑談～消費税法上の「輸出」という概念～KaikeiZine」https://kaikeizine.jp/article/10120/（接続確認 2023/01/13）
- 西山由美「輸出免税に伴う消費税還付」 https://www.westlawjapan.com/pdf/column_law/20220422.pdf（接続確認 2023/01/13）
- 日本船主協会「日本船主協会 HP」 https://www.jsanet.or.jp/glossary/wording_txt2_t.html（接続確認 2023/01/13）
- みずほ総研究報告書「ボーダーコントロールのない VAT（カルーセル詐欺）」 https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mhri/research/pdf/report/report10-0223.pdf（接続確認 2023/01/13）
- EU, “COUNCIL IMPLEMENTING REGULATION (EU) 2018/1912 of 4 December 2018”, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018R1912&from=EN（接続確認 2023/01/13）
- EY, “GST:A challenge to the IRAS’s published guides? ”, https://www.ey.com/en_sg/you-and-the-taxman/gst-a-challenge-to-the-iras-published-guides（接続確認 2023/01/13）

- IRAS, “Exporting of Goods”, https://www.iras.gov.sg/taxes/goods-services-tax-(gst)/charging-gst-(output-tax)/when-to-charge-0-gst-(zero-rate)/exporting-of-goods（接続確認 2023/01/13）
- JETRO「VAT 登録番号提示が必要な理由：EU 域内取引の場合」https://www.jetro.go.jp/world/qa/04J-010015.html（接続確認 2023/01/13）
- JETRO 海外調査部欧州課「域内税制調和への取り組み（EU）」https://www.jetro.go.jp/ext_images/jfile/report/05000457/05000457_004_BUP_0.pdf（接続確認 2023/01/13）
- KMLZ, “Zero-rating for export supply of goods implementation of recent ECJ case law/evidence in non-commercial travel”, https://www.kmlz.de/en/VAT/Newsletter_27_2020（接続確認 2023/01/13）
- KPMG, “Tax Alert: GST Board of Review -Export of goods”, https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/sg/pdf/2021/11/taxalert-202124.pdf（接続確認 2023/01/13）
- OECD, *“Consumption Tax Trends 2022”*, https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/consumption-tax-trends-2022_6525a942-en（接続確認 2023/01/13）
- PWC「海外の税務調査・国内訴訟のプロセス：シンガポール」https://www.pwc.com/jp/ja/services/tax/transfer-pricing/overseas-tax-audit-domestic-dispute-process/singapore.html（接続確認 2023/01/13）
- Wong Partnership, “Singapore High Court Allows Zero-Rating of Exports of Goods for GST Purposes Although Some IRAS e-Tax Guide Conditions Not Met”, https://www.wongpartnership.com/upload/medias/KnowledgeInsight/document/16611/CaseWatch_SingaporeHighCourtAllowsZero-RatingofExportsofGoodsforGSTPurposesAlthoughSomeIRASe-TaxGuideConditionsNotMet.PDF（接続確認 2023/01/13）

明治大学専門職大学院研究論集　第 13 号

発　行　日　　2024 年 6 月 28 日

発　　行　　明治大学専門職大学院
東京都千代田区神田駿河台 1-1
電　話　03-3296-4395

印　刷　所　　アライ印刷株式会社
東京都千代田区神田猿楽町 2-1-2
電　話　03-3294-6104