

2012年6月7日 全14頁

EU・フランスの金融取引税（FTT）の分析

〈現物取引編〉

金融調査部 制度調査課
是枝 俊悟

英国印紙税等、日本の有価証券取引税との比較による影響・問題点の検証

[要約]

- 欧州委員会（欧州委）では、あらゆる金融商品やデリバティブの取引について、取引額に応じた税を課すFTT（Financial Transaction Tax）の導入を検討している。また、フランスでは、上場株式の取引額に応じた税を課すFTTについて、2012年8月からの導入が法定された。
- 現物の株式や債券などの取引に対して、取引額に応じて課税するスキームは、英国の印紙税等、日本のかつての有価証券取引税などの例がある。これらのスキームと比較することにより、現物取引に対する欧州委のFTT案とフランスのFTTについて考察する。
- フランスのFTT（現物部分）は英国の印紙税等に近いスキームである。英国の印紙税等と比べると、フランスのFTTは課税対象も狭く、税率も低く設定されている。
- 他方、欧州委のFTT案については、問題が山積している。マーケットメイク方式における取引参加者の税負担が重くなることや、債券の取引およびレポ取引に大きな影響を与えうること、外国における取引の捕捉と徴収が困難であることなどが問題点として挙げられる。

[目次]

1. 欧州委のFTT案とフランスのFTTの概要	2ページ
2. 現物株式・債券等の取引に対する課税	2ページ
2-1. 課税の目的	3ページ
2-2. 納税義務者	4ページ
2-3. 課税対象取引	7ページ
2-4. 税率・税額・税収規模	9ページ
3. 欧州委のFTT案とフランスのFTTについての考察（現物取引編）	13ページ

（近日発表予定の「デリバティブ取引編」に続く）

1. 欧州委の FTT 案とフランスの FTT の概要

- 2011年9月28日、欧州委員会（以下、欧州委）は、EU域内で金融取引税（FTT）を導入する案を発表した。欧州委が提案したFTT(Financial Transaction Tax)は、EU域内の金融機関が株式・債券の取引やデリバティブ取引を行う場合に、取引額や想定元本に対して一定率の課税を行うものである。
- 欧州委は、これまで、金融機関に対する新たな課税手法を模索してきた。2010年10月に、欧州委は新たな金融機関課税に関する報告書を発表し、2011年2月にはパブリック・コメントの募集を行った。FTTの導入案は、これらの検討結果を踏まえたものとされている。
- EU全域でのFTTの実施のためには、EU加盟27カ国の全会一致の賛成が必要となる。この提案について、ドイツやフランスなどは賛成しているが、英国やスウェーデンなどは反対の態度を示している。
- このため、EU全域での実施に代わり、ユーロ圏でのFTTの導入も検討されている（EU加盟国のうち英国、スウェーデンなど10カ国が対象外となる）が、ユーロ圏内に限ってもオランダ、ルクセンブルク、アイルランドが反対しているとされ、導入は困難な見通しとなっている。
- このように、EU全域またはユーロ圏でのFTTの導入に向けた議論が足踏みを続けている中、フランスのサルコジ前大統領は、自国単独でのFTT導入案を議会に提出し、2012年2月29日に議会にて可決・成立した。フランスでは、2012年8月から時価総額10億ユーロ以上の上場株式の取引などに対してFTTの課税が始まる予定である（報道によると、オランダ新大統領もFTTの導入には賛成の模様である）。
- もっとも、フランスのFTTは、FTTという名前は付いていても、税のスキームは欧州委が提案しているFTTとは大きく異なる内容となっている。むしろ、英国で現在課税されている印紙税等（Stamp DutyおよびSDRT(Stamp Duty Reserve Tax)）のスキームに近い。
- 本レポートでは、欧州委とフランスのFTT（案）のスキームについて、英国の印紙税や日本の有価証券取引税（1999年3月末に廃止）と比較した上で、考察を行う。

2. 現物株式・債券等の取引に対する課税

- 欧州委のFTT（案）は、現物株式・債券等の取引とデリバティブ取引について、税率を分けている。日本においても、かつて実施されていた有価証券取引税は現物株式・債券等の取引に対する課税であり、デリバティブ取引に対する税は「取引所税」として別建てであった。課税スキームについて比較分析するには、現物株式・債券等の取引に対する課税と、デリバティブ取引に対する課税に分けて分析する。
- 現物株式・債券等の取引額に対する課税は、一般的とまでは言えないが、先進国の中でもいくつかの実例がある。現在課税を実施している国としては、英国、ベルギーなどが挙げられ、かつて実施していたものの廃止した国としては、日本、スウェーデン、（西）ドイツ¹などが挙げられる。また、FTT導入予定のフランスにおいても、かつて上場株式の取引に有価証券取引税が課税されていたことがあった。
- 本レポートでは、日本の有価証券取引税（旧制度）、英国の印紙税等²、ベルギーのRegistration Duty³

¹ 西ドイツにおいて取引所取引税が設けられ、1990年に東西ドイツが統合した後、1991年に取引所取引税は廃止された。

² 株券の券面を用いた取引を行う際（相対取引など）にはStamp Dutyが課税される。一方、電子的取引を行う際にはSDRT(Stamp Duty Reserve Tax)が課税される。なお、Stamp Dutyは株式の取引を行うときだけでなく、不動産の取引を行う際にも課税される。

と、欧州委のFTT案、フランスのFTTの5つを比較する。スウェーデンのFTT（旧制度）、（西）ドイツの取引所取引税（旧制度）、フランスの有価証券取引税（旧制度）については、調査によりスキームが分かった部分のみ紹介する。

2-1. 課税の目的

- 英国の印紙税等、（西）ドイツの取引所取引税（旧制度）、フランスの有価証券取引税（旧制度）などの課税は、有価証券の取引証書を公認する印紙税から発生したものであった⁴。課税の根拠としては、「有価証券の市場取引を国家が保護する対価として課税されるものであり、キャピタル・ゲイン課税のような経済的能力の増加に対する課税ではなかった」⁵と解されている。
- したがって、資本取引の国際化が進むと、「その取引が国民国家のもとにおこなわれているという流通税の課税の根拠を希薄化する。むしろ国民国家による保護は、グローバル化していく資本市場取引を保護するどころか、阻害するという認識が深まる」こととなった⁶。このため、1980年代以後、これらの税制は縮小・廃止に向かった。
- 英国では1980年代に印紙税等の税率が引下げられ、ドイツでは1991年に取引所税が廃止された。フランスでも1991年に1取引の税額に上限が設けられ、1993年に一定額以下の取引について非課税となった。現在のフランスの有価証券取引税（Transfer Tax）は、非上場株式の取引についての課税（上場株式の取引については非課税）となっている。
- 他方、日本の有価証券取引税については、キャピタル・ゲイン課税の代替措置として導入された経緯がある。1953年の税制改革で、日本は資本蓄積の観点から株式のキャピタル・ゲイン課税が廃止された。一方で、所得再分配の観点も必要であるため、「キャピタル・ゲイン課税のオールタナティブとして、有価証券取引税が創設されていく」⁷こととなった。このため、1989年4月にキャピタル・ゲインが原則課税となると有価証券取引税は段階的に軽減されていき、1999年3月末に有価証券取引税は廃止された。
- 欧州委が提案しているFTT（案）や、フランスで導入が決定されているFTTについては、これらの税制とは異なる目的に立っている。欧州委がFTT（案）を提案した目的は、金融セクターに公平な負担を求めること、EU加盟各国の財政再建に資すること、EUの共通財源を確保すること、などとされている。フランスでFTTを導入した目的は、EU全体での実施に先駆けてFTTを導入することにより、他のEU諸国を先導するねらいがあるほか、フランス国内における財政再建の一環ともされている（CDSのネイキッド・ショート・セリング⁸および高頻度取引に対する課税については、これらの取引を抑制するためとされている）。
- もっとも、フランスのFTTは、欧州委が提案しているFTT（案）とは、大きくスキームが異なるものである（以下で述べる）。

³ ベルギーのRegistration Dutyは、日本語に訳すと「登録免許税」のイメージに近いものと思われる。英国のStamp Dutyと同様に、ベルギーでは不動産の取引にもRegistration Dutyが課税される。

⁴ 社団法人日本証券業協会欧州証券税制調査団「欧州証券税制調査団報告書—欧州主要国における付加価値税及び証券税制—」、1983年12月（以下、「日証協1983年報告書」）を参照。

⁵ 神野直彦「有価証券取引税の現状と課題」（『公社債月報』1996年7月号、以下、「神野氏論文」）p.6より引用。

⁶ 神野氏論文p.8～p.9より引用。

⁷ 神野氏論文p.7より引用。

⁸ 現物の裏付けのない空売りのこと。

2-2. 納税義務者

図表 1 現物株式・債券等の取引に対する課税の比較表（1）

国		日本	英国	ベルギー	EU(欧州委案)	フランス(改正法)	
税の名称		有価証券取引税	印紙税等 Stamp Duty/SDRT	Registration duty (現物部分)	FTT(現物部分)	FTT(現物部分)	
課税時期		1953年導入 1999年3月31日をもって廃止	1964年導入 現在課税中	現在課税中	2014年1月1日導入予定(案)	2012年8月1日導入予定	
課税を行う者		国	国	国	EU加盟各国	国	
納税 義務者	売り手が買い手か	売り手	買い手	売り手・買い手の双方	売り手・買い手の双方	買い手	
	納税のしくみ	証券会社等を通じた取引	証券会社等が納付	金融機関等が納付	?	金融機関等が納付	?
		個人間の 相対取引等	売り手の個人等が納付	買い手の個人等が納付	?	非課税	?
	公共性の ある 取引参加者	国・地方自治体	非課税	非課税	?	非課税	?
		中央銀行等	非課税	非課税	?	非課税	?
		マーケットメーカー 等	課税(ただし、証券会社等の 低税率が適用された)	非課税	(銀行等の自己勘定取引 は非課税)	課税	非課税

(注) ?は、未調査項目である。EU(欧州委案)のFTTIについて、他国の課税例と比較して特徴的な事項を網掛けた。

(出所) 大和総研金融調査部制度調査課作成

◆課税を行う者

○課税を行う者は、いずれの税も「国」で一致している。欧州委のFTT案においても、課税を行うのはEU加盟各国としている。ただし、税収の一部を各国の税収とせずEUの財源とする案も検討されている模様である。

◆税を負担する者（買い手か売り手か）

○税を負担する者が売り手か買い手かは、各国の制度により異なっている。

○かつての日本の有価証券取引税は、有価証券の「譲渡」に対する課税であったので、「売り手」が納めるものとなっていた。一方、英国の印紙税等では、有価証券の「買い手」が税を負担することとされている。フランスのFTTでもこの考え方が踏襲された模様である。

○ベルギーのRegistration Dutyは、有価証券の買い手と売り手の双方が税を負担することとされている。税率は買い手・売り手の双方に同一税率で定められており、往復（買って売る）の取引では2回税金を支払う必要がある。なお、スウェーデンがかつて実施したFTTにおいても、買い手・売り手双方に税の負担を求めるものとなっていた。

○フランスが導入予定のFTTでは「買い手」が税を負担するしくみ、欧州委のFTT案では、買い手・売り手双方が税を負担するしくみとされている。

◆納税のしくみ（直接、国等に税金を支払う者は誰か）

○かつての日本の有価証券取引税は、個人や事業会社などが証券会社を通じて取引を行う際には、証券会社を通じて有価証券取引税を納付するしくみであった。証券会社に有価証券の売委託を行った個人は、有価証券の譲渡代金から有価証券取引税や手数料などを控除された残額を受け取っていた。一方、個人間で相対取引を行った場合においては、所定の様式の有価証券領収書を作成し、印紙を貼り消印を押す形式で納付を行うか、譲渡した者が直接納付を行うこととなっていた。

○英国の印紙税等においては、金融機関等を通じた電子取引においては、金融機関等を通じてSDRTを納付する。一方、個人や事業会社などの間で相対取引を行った場合などにおいては、直接Stamp Dutyを納付する。Stamp DutyとSDRTでは税の名称は異なるが、税率と税額は同じである。

○欧州委のFTT案では、納付義務者は金融機関等と定められている。したがって、金融機関等を通じた取引

のみが課税され、個人や事業会社などの間で相対取引を行った場合においては、課税されないこととされている。個人や事業会社などの間の相対取引に課税されないという点は欧州委のFTT案の特徴的な点である。

- 欧州委のFTT案における「金融機関等」とは、日本でいう銀行や証券会社のみならず、Investment Firm（有価証券やデリバティブの取引などの投資サービスを他者に提供する法人、自らプロとして投資活動を行う法人など）のほか、公設・私設の取引所など金融商品を取り扱う機関が幅広く規定されている⁹。
- 図表 2 は、欧州委 FTT 案の納税義務者を図示したものである。① EU 域内居住者である金融機関等（個人や事業会社などから委託等を受けて取引を行う場合を含む）または、② 取引相手が EU 域内居住者である場合の、EU 域外の金融機関等に納付義務があるものとされている。

図表 2 欧州委 FTT 案の納税義務者

**The taxation of transactions:
An illustration**

Party/ counterparty	EU financial institution (Member State B)	EU citizens, companies and alike (Member State B)	Non EU financial institution	Non EU citizens, companies and alike
EU financial institution (Member State A)	Tb	-	Ta	-
EU citizens, companies and alike (Member State A)	Tb	-	Ta	-
Non EU financial institution	Tb	Tb	-	-
Non EU citizens, companies and alike	Tb	-	-	-

Ta, Tb: tax of country A / B
Tax paid by EU Party
Tax paid by Non EU party

The taxation rules also apply when an FI is not a direct party but is acting on behalf of a party to the transaction.

Where an FI acts in the name or on account of another FI only that other FI shall be liable to pay FTT.

① EU域内居住者の金融機関等
② 取引相手がEU域内居住者である、EU域外の金融機関等

(出所) 欧州委報告書をもとに大和総研金融調査部制度調査課作成

- なお、①の EU 域内居住者である金融機関等に対して、EU 域内の各国が課税する場合はまだよいとしても、②の EU 域外居住者である金融機関等に対する課税については、どのように取引を捕捉して徴収するのか明確になっていない。

⁹ 原文では「financial institution」とされており、直訳すると「金融機関」となるが、欧州委のFTT案における「financial institution」の範囲が日本語の「金融機関」が意味する範囲より広いものと考えられるため、「金融機関等」とした。

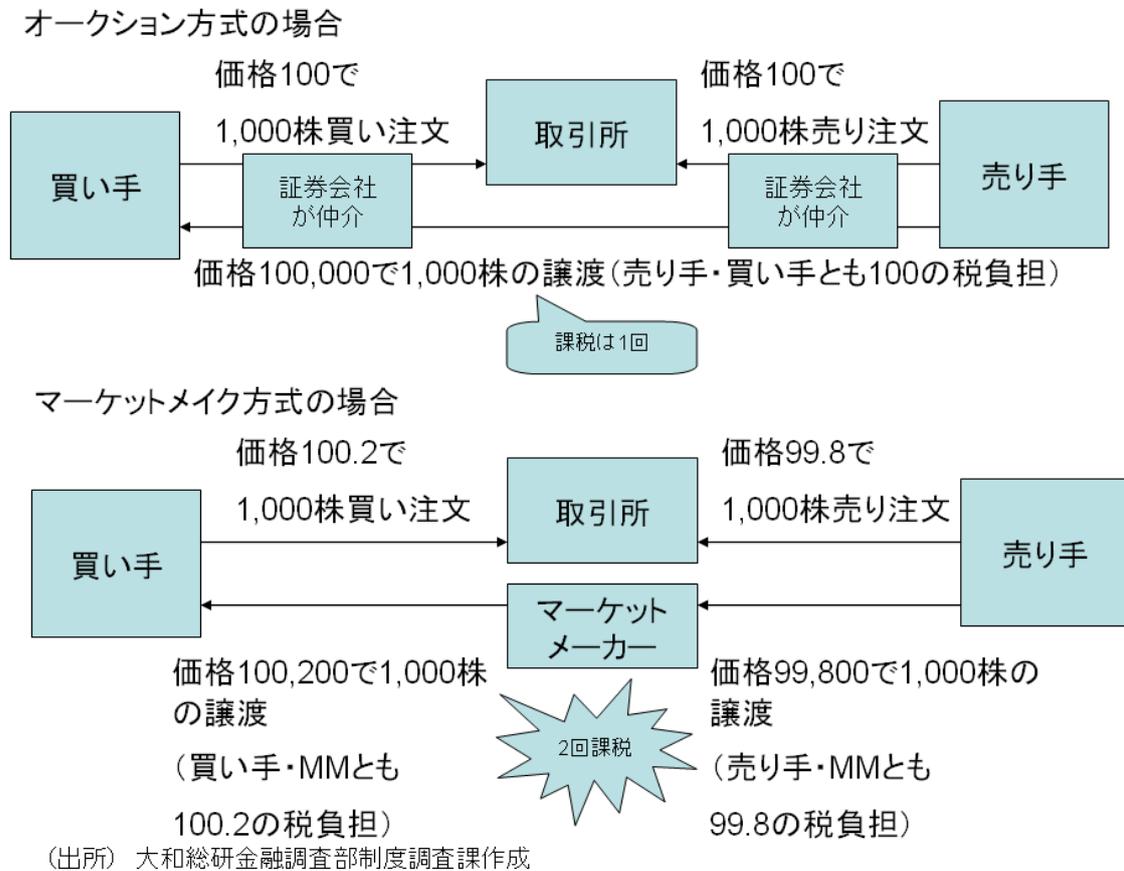
◆公共性のある参加者の非課税措置

- かつての日本の有価証券取引税では、国・地方自治体や中央銀行（日本銀行）は有価証券取引税が非課税であった。
- 国の取引が課税扱いされても結局税収が国に返ってくるため大きな影響はないものと思われるが、地方自治体の取引については税収の国・地方の按分等に影響がある可能性がある。中央銀行の取引が課税扱いとされると、金融政策の効果に影響を与える可能性がある。
- 欧州委のFTT案でも、国・地方自治体や中央銀行等の取引は非課税扱いとされている。
- なお、英国の印紙税等については、マーケットメーカーの取引を非課税とする措置がある。取引所における取引手法には、オークション方式とマーケットメイク方式の2種類がある¹⁰。ロンドン証券取引所ではマーケットメイク方式が取引の主流となっている。
- 日本では、有価証券取引税の実施時は、ほぼマーケットメイク方式は行われていなかった。ただし、もしマーケットメイクを導入した場合は、有価証券取引税の存在が流動性の供給の弊害となることが当時から懸念されていた¹¹。実際には、1998年12月よりジャスダック市場においてマーケットメイク方式が導入された一方で、有価証券取引税は1999年3月末をもって廃止されているため、日本においては（結果的に）マーケットメイクにおける有価証券取引税の問題はあまり生じなかったものといえる。
- フランスのFTTにおいては、マーケットメーカーの非課税措置が設けられるものとされている。一方、欧州委のFTT案においてはマーケットメーカーも課税とするものとされている。
- オークション方式は一度の取引で、ある一般投資家から他の一般投資家へ有価証券を売買するしくみである（証券会社は取引を仲介するのみであり、売買は行わない）。それに対して、マーケットメイク方式では、マーケットメーカーを通して取引を行うため、ある一般投資家から他の一般投資家へ有価証券が売買されるには2回取引が行われることになる。英国の印紙税等、フランスのFTTにおいては、これらの取引で行われる課税はいずれも1回であるが、欧州委のFTTではオークション方式では1回の課税、マーケットメイク方式では2回の課税となる（次ページの図表3を参照）。すなわち、取引の都度課税を行うFTTのしくみでは、マーケットメイク方式ではオークション方式に比べ、取引参加者の税負担が重くなる面があるといえる。

¹⁰ オークション方式は、一般投資家同士が売り買いの価格・数量を提示し合い、価格と数量が対等すれば取引が成立するしくみである。マーケットメイク方式は、一般投資家同士での取引は行えず、一般投資家と（最良気配を提示した）マーケットメーカーとの間で取引を行うしくみである。マーケットメーカーは、複数存在し、絶えず売り買い両方の気配を提示するよう義務付けられることが一般的である。

¹¹ 通商産業省（現在の経済産業省）内に設置された産業構造審議会産業資金部会産業金融小委員会の1997年の中間報告書において、「マーケットメイクは、委託形式と異なり証券会社自身が売買するかたちとなるため、マーケットメーカーたる証券会社にとって有価証券取引税が大きな負担となる」、「株式取引において、店頭登録株式に係るマーケットメイク活動の開始が現実化する中で、円滑なマーケットメイク活動を阻害しているおそれもある」と指摘されている。

図表 3 欧州委 FTT 案の課税スキームの例（税率は、片道 0.1%とした）



2-3. 課税対象取引

◆取引の方法等

- 課税対象となる取引について、各国の制度を比較したものが次ページの図表 4 である。
- かつての日本の有価証券取引税・英国の印紙税等については、取引が国内で行われたか否かで課税の有無を判断するしくみである（取引を行った者がその国の居住者であるか否かを問わない）。フランスの FTT もこの考え方を踏襲する模様である。
- ベルギーの Registration duty においては、取引が国内で行われ、かつ、ベルギー居住者の取引である場合に限り課税が行われている。
- 欧州委の FTT 案においては、EU 域内の居住者を取引当事者に含む場合、取引の場所を問わずに課税を行うものとしている。
- 既存の税制において、取引の場所を国内に限定している理由としては、取引の捕捉が困難であることが理由と考えられる。欧州委の FTT 案では、金融機関等に対して、取引の報告を義務付けるものとしているが、どのようにしてその実効性を高めるのかが課題といえる。
- 日本（旧制度）、英国、ベルギー、EU(案)、フランスのいずれの制度においても、課税対象は流通市場のみであり、発行市場の取引は非課税としている。

図表 4 現物株式・債券等の取引に対する課税の比較表（2）

国		日本	英国	ベルギー	EU(欧州委案)	フランス(改正法)	
税の名称		有価証券取引税	印紙税等 Stamp Duty/SDRT	Registration duty (現物部分)	FTT(現物部分)	FTT(現物部分)	
課税 対象 取引	取引の方法 等	取引を行った者	居住地を問わない	居住地を問わない	ベルギー居住者に限る (非居住者口座の取引は 非課税)	EU域内の居住者を取引当事者 に含む場合のみ	居住地を問わない
		取引の場所(国)	国内の取引	国内の取引	国内の取引	取引の場所を問わない	国内の取引
		発行市場か 流通市場か	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)
	金融商品の 発行者要件(国籍等)		国籍を問わない	英国籍企業または英国で登記 されている外国企業に限る	国籍を問わない	国籍を問わない	フランス国籍の上場株式 (時価総額10億ユーロ以上)
	金融商品 の種類 (○…対象、 ×…対象外)	上場株式	○	○	○	○	一部○
		非上場株式	○	○	○	○	×
		債券	原則○	×	○	○	×
		投資信託	○	○の場合あり	○の場合あり	○	×
	対象取引の 特例	転換社債	○	○	?	○	×
		レポ取引	非課税	非課税	?	課税	非課税
	償還期間の 短い債券	償還1年以内について、 非課税となる場合あり	(債券は全て非課税)	?	特に例外を設けず課税	(債券は全て非課税)	

(注) ?は、未調査項目である。EU(欧州委案)のFTTについて、他国の課税例と比較して特徴的な事項を網掛けした。
(出所) 大和総研金融調査部制度調査課作成

◆金融商品の発行者要件

- 英国の印紙税等の課税対象は、金融商品の発行者が英国籍の企業であるか、英国で登記されている外国企業である場合に限っている。フランスのFTTについても、この考え方を踏襲し、フランス国籍の上場株式に限定するとされている（これに加え、時価総額10億ユーロ以上という条件を追加している）。
- 他方、日本のかつての有価証券取引税においては、課税対象について、金融商品の発行者を問わなかった。例えば、外国株を東京証券取引所で売買した場合には、有価証券取引税が課税された。ベルギーのRegistration dutyも同様のしくみである。欧州委のFTT案においても金融商品の発行者を問わないものとされている。

◆金融商品の種類

- 課税対象とする金融商品の種類については、まず原則として課税を株式のみとするか、株式と債券両方とするかに大きく分かれている。投資信託、転換社債については株式と債券のいずれに近い性質を持つかによって対応が分かれている模様である。
- 日本のかつての有価証券取引税は、株式も債券も対象であった。投資信託、転換社債も対象であった。ベルギーのRegistration dutyも、株式も債券も対象となっている。欧州委のFTT案でも、株式も債券も対象にするものとしている。
- 英国の印紙税等においては、株式は対象になるが、債券は対象外である。投資信託も対象になる場合がある。転換社債は対象となる。
- フランスのFTTにおいては上場株式の一部（時価総額10億ユーロ以上の銘柄）のみが対象である。

◆対象取引の特例（レポ取引）

- 取引額に対して一定率の税率では、比較的短期に売買を繰り返すスキームの取引について税負担が重くなる。これまでの税制では、レポ取引や償還期間の短い債券について配慮が行われてきた。
- 日本のかつての有価証券取引税は、レポ取引については課税対象とならなかった。英国の印紙税等にお

いても同様である。フランスのFTTにおいても同様にするものとしている。

○一方、欧州委のFTT案においては、レポ取引を課税対象にするものとしている。

○レポ取引に対して一律の課税が行われると、特に税負担が重くなり、取引量が大幅に減少することが懸念される。

◆対象取引の特例（償還期間の短い債券）

○償還期間の短い債券については、元本に対する利子の割合が低いため、取引額に対して一定率の課税を行うと、利子に対する税負担の割合が重くなってしまふ。このため、債券の取引額に課税を行う場合であっても、償還期間の短い債券については配慮がされてきたことが多い。

○日本のかつての有価証券取引税は、償還期間1年以内の債券について、非課税となる場合があった。スウェーデンのFTT（旧制度）においては、償還期間が短い債券ほど税率が低くなるように設計されていた。

○フランスの有価証券取引税においては、1982年まで国債や普通社債の取引に対して課税が行われていたが、その際も償還期間7年未満の国債は非課税とされていた¹²。（西）ドイツにおいては、取引所取引税が課税されていた当時（1983年時点において）、債券も課税対象とされていたが、償還期間4年以内の国債は非課税とされていた¹³。

○現在の英国の印紙税等では、そもそも債券の取引に課税がされていない。

○フランスのFTTにおいても、そもそも債券の取引に課税されないスキームである。

○一方、欧州委のFTT案においては、こうした償還期間による例外を設けないものとしている。

○償還期間の短い債券に対して一律の課税が行われると、特に税負担が重くなり、取引量が大幅に減少することが懸念される。

2-4. 税率・税額・税収規模

図表5 現物株式・債券等の取引に対する課税の比較表（3）

国		日本	英国	ベルギー	EU(欧州委案)	フランス(改正法)	
税の名称		有価証券取引税	印紙税等 Stamp Duty/SDRT	Registration duty (現物部分)	FTT(現物部分)	FTT(現物部分)	
税率・ 税額	基本税率	税率の幅	0.5bp~10bp(1998年度)	50bp(原則、一律税率)	7bp~50bp	10bp以上(一律税率)	10bp
		往復換算の税率	0.5bp~10bp(1998年度)	50bp	14bp~100bp	20bp以上	10bp
	税率・ 税額の特例	1取引の 税額の上限	なし	なし	500ユーロ~750ユーロ	なし	なし
		取引を行う者による 税率の違い	あり(証券会社等の自己勘定 取引は税率が低い)	なし	なし(ただし、銀行等の自己 勘定取引は非課税)	なし	なし
		金融商品による 税率の違い	あり(株式>転換社債等> 債券の順)	なし	あり(株式>債券の順、 投資信託等は種類により 異なる税率区分の模様)	なし	なし
預託証券を 発行する場合	特に例外なし	租税回避防止のため、 3倍の税率を適用する	租税回避防止のため、 2倍の税率を適用する	特に例外なし	?		
1年あたりの税収	金額	2,060億円(1998年度)	40億ポンド (2010~11課税年度)	?	現物部分については、200億~ 210億ユーロを見込んでいるも のと推察される	4億ユーロ(2012年見込み)	
	対名目GDP比	0.04%程度(1998年度)	0.27%程度	?	0.16%程度	0.02%程度	

(注) ?は、未調査項目である。EU(欧州委案)のFTTについて、他国の課税例と比較して特徴的な事項を網掛けた。
(出所) 大和総研金融調査制度調査課作成

¹² 日証協 1983 年報告書、p. 52 参照。

¹³ 日証協 1983 年報告書、p. 110 参照。

◆基本税率

- 日本の有価証券取引税は廃止直前の税率は 0.5bp~10bp (bp は、ベーシスポイントの略。1 万分の 1 の意味で、1bp=0.01%) であった。英国の印紙税等の税率は現在、原則 50bp で一律である。
- ベルギーの Registration duty の現在の基本税率は、原則 7bp~50bp であるが、取引当事者の双方に課税されるので、往復換算では 14bp~100bp である。
- 欧州委の FTT 案については、税率を一律 10bp 以上としている (国によっては 10bp を上回る税率を設定してもよいが、複数の税率区分を設けてはならないとしている)。取引当事者の双方に課税されるので、往復換算では 20bp 以上である。
- フランスの FTT の税率は 10bp とされている。

◆1 取引の税額の上限

- ベルギーの Registration duty には、1 取引の税額に 500 ユーロ~750 ユーロの上限が設定されている。また、フランスにおいても、上場株式の取引に有価証券取引税が課税されていた当時、1 取引の税額の上限が設けられていた¹⁴。
- このような制度は、日本の有価証券取引税、英国の印紙税等にはない。欧州委の FTT 案やフランスの FTT にもないものと思われる。

◆取引を行う者による税率の違い

- 日本の有価証券取引税は、証券会社等が自己勘定で行った取引については、それ以外の取引と比べて低い税率が適用されていた。この理由については、「営業として行う有価証券の売買は、反復継続して頻繁に行われるのが通常であり、流通の一段階と認められること等を考慮し、その税率を一般の場合の三分の一程度に軽減して設定されている」¹⁵と説明されている。
- (西) ドイツにおいても、取引所取引税が課税されていた当時 (1983 年時点において)、ディーラー間の取引は非課税とされていた¹⁶。フランスにおいても、上場株式等に有価証券取引税が課税されていた当時 (1983 年時点において)、証券業者の自己売買については非課税とされていた¹⁷。
- 現在の英国の印紙税等においては、取引を行う者による税率の違いはないが、マーケットメーカーの取引については、非課税とされている。
- 現在のベルギーの Registration Duty においては、取引を行う者による税率の違いはないが、銀行等の自己勘定取引については、非課税とされている。
- フランスの FTT においても、英国の印紙税等と同様に、取引を行う者による税率の違いはないが、マー

¹⁴ 現在のフランスの有価証券取引税は、非上場株式の取引についての課税であり、上場株式の取引については有価証券取引税の対象外である。1 取引の税額の上限については、上場株式についても有価証券取引税を課税していた 1991 年に設けられた。なお、FTT の創設に併せて、2012 年 8 月より有価証券取引税の税率を 0.1% に改正するとともに、1 取引の税額の上限を撤廃することとされている (現行は、税率 0.25%~3%、上限あり)。

¹⁵ 塩崎潤『最新有価証券取引市場と有価証券取引税法—有価証券取引税法制定 30 周年を記念して—』(1985 年、今日社)、p. 150 より引用。

¹⁶ 日証協 1983 年報告書、p. 110 参照。

¹⁷ 日証協 1983 年報告書、p. 52 参照。

ケットメーカーの取引については、非課税とする模様である。

- 欧州委のFTT案においては、このような、取引を行う者による税率の違いや、証券会社や銀行などの自己勘定取引やマーケットメーカーに対する非課税措置を特に設けていない。

◆金融商品の種類による税率の違い

- 日本（旧制度）では株式と債券の取引のいずれも課税していたが、その際の税率は、債券の方が株式よりも低い税率で課税されていた。現在のベルギーの課税も同様である。
- 日本の有価証券取引税がこの違いを設けた理由については、「有価証券を金利性のより強い公社債のグループと有価証券自体の値上がり益のより強い株式のグループに大別して、前者に対してはより低い税率を設定しているが、これはその有価証券の性質からくる担税力の相違や発行目的等を考慮して、公社債の譲渡に対する税率の軽減が図られているものである」¹⁸と説明されている。
- スウェーデンのFTT（旧制度）においても、債券は株式よりも低い税率に設定されていた。
- 英国の印紙税等およびフランスのFTTについては、債券を課税の対象としていないため、単一税率になっているものと思われる。
- 欧州委のFTT案においては、株式と債券の商品性を考慮せず、単一税率を設定するものとしている。
- 欧州委のFTT案の税率は往復換算で20bpであるが、この税率は過去に各国で実施された債券の取引の税率と比べて、非常に高いものといえる。
- 日本の有価証券取引税の債券（転換社債除く）の取引に対する税率は、廃止直前（1999年3月末）において0.5bp～1.5bpであった。最も税率が高かった時（1981年4月～1998年4月、国債以外の公社債等に対する税率）でも、4.5bpである。
- スウェーデン（旧制度）では、満期5年以上の債券について、片道3bp（往復6bp）の税率で課税を導入した結果、取引量が85%減少した¹⁹。満期90日未満の債券については、片道0.2bp（往復0.4bp）の税率で課税を導入した結果、取引量が20%減少した²⁰。結局、債券への課税は、取引量が大きく減少したことと、税収が想定より少なかったことなどから、導入後15ヵ月で廃止された。
- 現在のベルギーにおいては、債券の取引に対する税率は14bp（往復換算）であるが、1取引500ユーロ（片道）の課税上限があるため、税負担が過大にならないスキームとなっている。例えば、国債の取引額が100万ユーロであっても1,000万ユーロであっても、いずれも税額は往復で1,000ユーロである。実効税率に直すと、100万ユーロの取引の場合は往復10bp、1,000万ユーロの取引の場合は往復1bpとなる。大口の取引への影響を抑える配慮であるものと思われる。
- 債券の取引は1bp未満の利ざやを取る商いも多く、欧州委の提案している往復20bpという税率は非常に高いものと言える。大幅な取引量の減少となったスウェーデンの失敗例（最高でも往復6bp）よりも高い税率であり、もし実施された場合取引量に与える影響は甚大なものが予想される。

¹⁸ 塩崎潤『最新有価証券取引市場と有価証券取引税法—有価証券取引税法制定30周年を記念して—』、p.150～151より引用。

¹⁹ 欧州委「COMMISSION STAFF WORKING PAPER IMPACT ASSESSMENT」, ANNEX 8, p.9を参照。

²⁰ 欧州委「COMMISSION STAFF WORKING PAPER IMPACT ASSESSMENT」, ANNEX 8, p.9を参照。

◆預託証券を発行する場合の扱い

- 英国の印紙税等および、ベルギーの Registration duty においては、株式等の預託証券を発行する場合には、通常の株式の取引時の税率の3倍（英国）および2倍（ベルギー）の税率で課税している。これは、両国の課税が国内での取引に課税するものであるため、一度預託証券が発行されると、以後は外国における預託証券の取引となり、課税されなくなるためである。預託証券を発行する際に、預託証券の発行者や英国内のカストディに印紙税等が課税されている模様である。
- 特に英国株については、ADR（米国預託証券）の取引が活発である。最初に米国においてADRを発行される際に、通常の株式の取引時の税率（50bp）の3倍の税率（150bp）で課税される。以後の英国株のADRの取引についてはニューヨーク証券取引所など、英国から見て取引の場所が「外国」であるため、印紙税等が課税されない。
- 日本の有価証券取引税（旧制度）においては、このような規定は設けられていなかった。なお、有価証券取引税の廃止は1999年3月末であり、日本株ADRの発行が急増したのは2008年以後のことである²¹。
- 現在は、世界の証券市場は密接に繋がっており、ある国の株式の預託証券が他の国の市場で頻繁に取引されている。仮に取引地をベースにして課税をする場合、英国やベルギーのような、預託証券の発行・取引による租税回避への対処などが別途必要になる。もっとも、このような対処を取ると、結果的に取引地に関係なく課税する形に近くなってしまう。
- もっとも、欧州委のFTT案については、取引地ではなく、取引を行った者の「居住地」をベースとして課税するため、理論上は、預託証券に対する対処は必要ないということになる。だが、自国の居住者に対してであっても主権の及ばない外国においてどのような取引がされたのかを捕捉し、課税を行うことは大変に困難である。

◆1年あたりの税収規模

- 各国の有価証券の取引に対する課税の規模感を大まかに捉えるため、年間の税額および名目GDPに対する割合を見る。
- いずれの国においても、有価証券の取引に対する課税の税収規模は名目GDPの1%未満であり、主要な税とはなっていない²²。
- 日本の有価証券取引税の課税最終年度（1998年度）の税収は2,060億円であった。当時の名目GDPに対して0.04%程度である。
- バブルのピーク時に税収もピークに達し、1988年度の税収は2兆1,229億円であった²³。当時の名目GDPに対して0.55%程度であった。もっとも、これはバブル時に株価と取引量が大きく膨れ上がったために一時的に生じた税収であり、継続的に確保可能な税収規模とはいえない。
- 英国の印紙税等の税収は、現在、40億ポンド（2010～2011課税年度）であり、名目GDPに対して0.27%程度である。
- フランスのFTTの税収見込みは、4億ユーロ（2012年）であり、名目GDPに対して0.02%程度である。ㄥ

²¹ なお、日本株のADRが急増した背景には、2008年にSECが規則を改正し、日本を含む米国外の企業の同意なしに、預託銀行がスポンサーなしADRを発行することが可能となったことがある。2008年以後、日本株のスポンサーなしADRが急増した。

²² 例えば、日本、英国、フランスにおける主要な税は、いずれも所得税・法人税・消費税（付加価値税）であり、これら3種類の税は、いずれも各国の名目GDPの3%～10%程度を占めている。

²³ 国税庁「統計年報」より。

ランスのFTTの規模感としては、廃止直前の日本の有価証券取引税よりも小さいくらいのもといえる。

- 欧州委のFTT案は、デリバティブ部分と現物部分を合わせた総額で、年 550～570 億ユーロの税収を見込んでいる²⁴。欧州委の分析では、欧州委のFTT案における税収のうち 37%程度は現物取引から得られるものと推計している模様である²⁵。すなわち、欧州委はFTT案の現物部分の税収について、200 億～210 億ユーロ程度の税収を見込んでいるものと推察される。
- 200 億～210 億ユーロ程度という金額は、EU 圏 27 カ国の名目 GDP に対して 0.16%程度に相当する。
- もっとも、課税により取引量がどの程度減少するか、また、課税対象となるべき取引量のうちどの程度を各国の税務当局等が捕捉できるかなどによって税収見込みは大幅に変わってくるものと考えられ、欧州委の税収見込みは参考値として考えるべきであろう。
- また、欧州委の FTT 案の税収見込みのうち 63%程度をデリバティブ取引から得られると見込んでおり、デリバティブ取引に対する課税がより重要な意味を持つ。

3. 欧州委の FTT 案とフランスの FTT についての考察（現物取引編）

- 以上の、現物取引に対するスキームについての分析をもとに、欧州委の FTT 案とフランス単独の FTT について考察する。
- フランスの FTT については、現物取引に対する部分については、概ね英国の印紙税等のスキームに近い。買い手に対する課税であること、マーケットメーカーの取引は非課税であること、取引を行った場所をベースに課税すること、債券の取引およびレポ取引を非課税とすることなどが一致している。英国の印紙税等と比較すると、フランスの FTT は、税率が低く、対象範囲も狭いものと言える（次ページの図表 6 を参照）。
- 他方、欧州委の FTT 案については、現物取引に対する部分においても、問題が山積している。マーケットメイク方式が不利となること、債券の取引およびレポ取引に甚大な影響を与えうること、外国における取引の捕捉と徴収が困難であることなどが問題点として挙げられる。
- なお、欧州委の FTT 案のデリバティブに対する課税案、およびフランスの CDS のネイキッド・ショート・セリングおよび高頻度取引に対する課税の実施については甚大な影響を与えうることが考えられる。この点については、デリバティブ編（近日発表予定）で分析する。

²⁴ 欧州委「Proposal for COUNCIL DIRECTIVE on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC」（以下、指令案）の p. 11 では税収見積もりが年 570 億ユーロと記載されている。ただし、欧州委が作成したプレゼンテーション資料には、税収見積もりが年 550 億ユーロと記載されている。

²⁵ 欧州委「COMMISSION STAFF WORKING PAPER IMPACT ASSESSMENT」（以下、IA）p. 44 では、全ての取引に課税した場合の FTT 案の税収を年 436 億ユーロ（そのうち、現物の株式・債券の取引による税収は、年 160 億ユーロで、約 37%である）と見込んでいる。全ての取引のうち課税対象となるもの（金融機関等が当事者となる取引）を 85%と見込み、FTT 案の税収を年 370 億ユーロとした。ただし、指令案では、FTT 案の税収は年 570 億ユーロ（プレゼンテーション資料では年 550 億ユーロ）と見積もられており、「年 370 億ユーロ」とする IA の見積もりと金額が合わない。

図表6 現物株式・債券等の取引に対する課税の比較表（全体表）

国		日本	英国	ベルギー	EU(欧州委案)	フランス(改正法)	
税の名称		有価証券取引税	印紙税等 Stamp Duty/SDRT	Registration duty (現物部分)	FTT(現物部分)	FTT(現物部分)	
課税時期		1953年導入 1999年3月31日をもって廃止	1964年導入 現在課税中	現在課税中	2014年1月1日導入予定(案)	2012年8月1日導入予定	
課税を行う者		国	国	国	EU加盟各国	国	
売り手が買い手か		売り手	買い手	売り手・買い手の双方	売り手・買い手の双方	買い手	
納税義務者	納税のしくみ	証券会社等を通じた取引	証券会社等が納付	金融機関等が納付	?	金融機関等が納付	
		個人間の相対取引等	売り手の個人等が納付	買い手の個人等が納付	?	非課税	
	公共性のある取引参加者	国・地方自治体	非課税	非課税	?	非課税	
		中央銀行等 マーケットメーカー等	非課税	非課税	?	非課税	
課税対象取引	取引の方法等	取引を行った者	居住地を問わない	居住地を問わない	ベルギー居住者に限る (非居住者口座の取引は非課税)	EU域内の居住者を取引当事者に含む場合のみ	
		取引の場所(国)	国内の取引	国内の取引	国内の取引	取引の場所を問わない	国内の取引
		発行市場か流通市場か	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)	流通市場のみ (発行市場は非課税)
	金融商品の発行者要件(国籍等)		国籍を問わない	英国籍企業または英国で登記されている外国企業に限る	国籍を問わない	国籍を問わない	フランス国籍の上場株式 (時価総額10億ユーロ以上)
	金融商品の種類 (○…対象、 ×…対象外)	上場株式	○	○	○	○	一部○
		非上場株式	○	○	○	○	×
		債券	原則○	×	○	○	×
		投資信託	○	○の場合あり	○の場合あり	○	×
		転換社債	○	○	?	○	×
	対象取引の特例	レボ取引	非課税	非課税	?	課税	非課税
償還期間の短い債券		償還1年以内について、 非課税となる場合あり	(債券は全て非課税)	?	特に例外を設けず課税	(債券は全て非課税)	
税率・税額	基本税率	税率の幅	0.5bp~10bp(1998年度)	50bp(原則、一律税率)	7bp~50bp	10bp以上(一律税率)	10bp
		往復換算の税率	0.5bp~10bp(1998年度)	50bp	14bp~100bp	20bp以上	10bp
	税率・税額の特例	1取引の税額の上限	なし	なし	500ユーロ~750ユーロ	なし	なし
		取引を行う者による税率の違い	あり(証券会社等の自己勘定取引は税率が低い)	なし	なし(ただし、銀行等の自己勘定取引は非課税)	なし	なし
		金融商品による税率の違い	あり(株式>転換社債等>債券の順)	なし	あり(株式>債券の順、投資信託等は種類により異なる税率区分の模様)	なし	なし
		預託証券を発行する場合	特に例外なし	租税回避防止のため、3倍の税率を適用する	租税回避防止のため、2倍の税率を適用する	特に例外なし	?
1年あたりの税收	金額	2,060億円(1998年度)	40億ポンド (2010~11課税年度)	?	現物部分については、200億~210億ユーロを見込んでいるものと推察される	4億ユーロ(2012年見込み)	
	対名目GDP比	0.04%程度(1998年度)	0.27%程度	?	0.16%程度	0.02%程度	

(注) ?は、未調査項目である。EU(欧州委案)のFTTIについて、他国の課税例と比較して特徴的な事項を網掛けた。

(出所) 大和総研金融調査部制度調査課作成