

## 公平かつ大規模に—金融部門への課税

カルロ・コッタレリ

IMF ダイレクト・ブログ

20 カ国グループ（G20）の各国首脳は IMF に対し「銀行システム再建のための政府介入に関わるあらゆる負担の分担において、金融部門が公平かつ大規模に貢献するために、各国が実施済み或いは検討中の様々な施策」に関する我々の見解を、来る 2010 年 6 月の G20 サミットで提示するよう要請しました。我々は、これは大変な作業になると確信しました。

金融部門への課税は複雑な問題です。この度の危機で、金融部門の救済のための資金を提供した国民は、その資金が回収されることを望んでいる、或いは少なくとも再びこのような事態が起こらないことを求めています。また、金融システムに流れる資金を、これまで以上に公的用途に回して欲しいと望む声もあります。

一方金融業界は、今後大規模な規制改革が予想されることに加え、新たな税が導入されるのではないかと懸念を抱いています。また、金融部門が首尾よく危機を切り抜けた国のなかには、何故金融部門に新たな金銭的負担を求めるべきなのかと、その必要性を疑問視するところもあります。G20 各国首脳の要請に応えるということとは、このような様々な思いの中に身を置くことなのです。

IMF は先週、回答を求められた「政府の介入により利益を得る金融部門から、そのコストを得るための選択肢」に的を絞った中間報告書を、G20 の財務大臣に提出しました。この報告書は機密扱いですが、既にお気付きの方もいるように、多くの注目を集めています。そこで、この件に関する IMF の見解をご紹介します。

我々の狙いは、誰もが白熱しがちなこれらの問題を冷静に検討することにあります。これまでに IMF が考案した選択肢は（この中間報告書は、6 月のサミットに向け修正されますが）、全ての人を満足させるものではありませんが（或いは誰も満足させることができないかもしれません）、経済・金融分析を活用することで、関係者による論議を前進させる一助になればと願っています。この作業を行なうにあたり、我々は過去を振り返るのではなく、未来に目を向けるようにしました。報復のための課税は好ましくありませんが、将来の損害を回避、或いはそれに備えるための課税は得策だといえるでしょう。

何をなすべきか

将来の破綻や危機に伴う直接の財政コストを、- 銀行の破綻が経済にもたらすその他のコストを考慮すれば、直接の財政コストよりもやや多いものも視野に入れながら - 金融機関に負担させることが課題となります。

また、これらが起こる可能性を減らすと共に、現実には起こった場合その損害が少なく済むようにしなければなりません。我々は、以下2種類のシステムがこのような役割を担うことができると考えています。

### 「金融安定負担金」－救済措置から破綻処理へ

金融危機が痛みを伴うこれほどの混乱となったのは、多くの政府が金融機関の破綻を迅速かつ整然と処理する術を持っていなかったことが一因です。多くの場合、(1) 金融システム全体に影響を及ぼす金融機関を破綻させ、大混乱に耐える、あるいは(2) 公的支援を十分に投入することで金融機関の存続を図り、結果こういった金融機関は「大きすぎて潰せない」のだという以前からの疑念を裏付ける、といった2つの選択肢に限られ、しかもどちらも大きな犠牲を伴うものでした。政府は、窮地に陥った巨大な金融機関の「破綻処理」の方法を有していなかったのです。「破綻処理」は、多くの経済専門家にとっても耳新しい言葉だといえるでしょう。

破綻処理は、株主が投資を失い、経営陣を刷新し、無担保債権者が一部権利を失うこと（「ヘアカット」）を意味します。これら全ては、「モラルハザード」（うまくいかなかった場合は、他人がコストを負担するだろうとの期待の下で過度のリスクをとること）の問題を軽減するために、企業の所有者や経営者にとり手痛い打撃とならなければなりません。しかし、大半の国にはそのような制度が存在しておらず、金融の安定化のためには、これらの制度を構築することが必要です。

では、負担金というアイデアはどのようなもののでしょうか。債権者（そして、債権者の債権者...）の要請に対し迅速にある一定の補償を与え、彼らが抱く不安を軽減するため、破綻処理には事前に現金が必要です。これは、預金保険料や情報システム管理料と同様に、事業にかかる経費であり、またそうあるべきものですから、金融業界が支払うべきものです。これが、IMFが「金融安定負担金（Financial Stability Contribution: FSC）」と呼ぶものです。

金融安定負担金により、危機が発生する以前に、相応の破綻処理コストを業界に実際に負担させることができるでしょう。また、危機が発生した際には、必要に応じて「事後的に」課金し金融安定負担金を補充することになります（公的支援のコストの一部回収を図るとして、米国で提案された「金融危機責任料」と同様のものです）。

## 危機のコスト

IMF は第一段階として、この度の金融危機で政府が行なった金融部門への直接支援のコストの試算を行ないました。結果は、これまでのところ、G20 の先進国や大半の新興市場国も含め、GDP の約 2.7% となっています。

これは大変な額ですが、危機の間のリスクはさらに大きく、保証やその他の偶発債務を合計すると、G20 の先進諸国の平均は GDP の約 25% に上りました。しかも、この数値には、景気後退や（それよりは少ないものの）景気刺激策（これにより公的債務が急増している）による間接的な財政コストが含まれていません。さらに何よりも驚くべきことに、GDP の約 27% に相当する産出高の累積損失も含まれていないのです。

FSC は、まずバランスシート（オフバランスシートも含まれる可能性もあります）の特定の変数に対する単純な課税からスタートしますが、その後改良され、各金融機関のシステミック・リスクを引き起こす可能性との関連性を強化し、可能な限りその可能性を軽減するインセンティブとなることが期待されます。また、これは（少なくとも規制による解決策が十分に功を奏したと認識されるまで、効果を持続させるため）恒久的なものとし、（破綻処理制度により金融安定化が促進されることで、全ての金融機関が利益を得ることから）全ての金融機関が対象となるでしょう。

このような課徴金による歳入を他の税収と全く同じように扱うべきか、或いは破綻処理に充てるための基金に投入するかは、あまり重要ではありません。財政への影響はどちらも同じです（無論これは、破綻処理用の基金の有無により他の政策が影響を受けないと仮定してのことですが）。つまり、税収の増加が理由であれ、イヤマークされた基金の存在が理由であれ、政府は公開市場での債券の発行数を減らすことができます。このような基金に賛同する主な意見は、「基金により、破綻処理を担当する機関の必要な資金へのアクセスを、これまで以上に保証することができるだろう」というものです。

## 「金融活動税」

金融活動税（Financial Activities Tax: FAT）は、利益と報酬の合計額に課される税で、金融機関が納めます。こう書くと単純に聞こえますが、実際これは単純なものです。しかし、なぜ金融機関に追加的に課税を行うのでしょうか。ここからは、やや専門的な内容に走ってしまいましたが、読んでみてください。

利益と全ての報酬は付加価値的なものとみなされます。従って、この種の税は付加価値税（Value-Added Tax: VAT）の一種だといえます。現行の VAT は、金融サービスの多くを非課税扱いとしているため効果はそれほど期待できません。このことからこれは理にかなっていると言えます。つまり、このような FAT は、金融部門への課税措置を他の部門のものと近いものにし、金融部門が純粋に税務上の理由から巨大化したり過度に肥え太るという傾向を相殺する可能性があるのです。

では、ある高い基準以上の報酬と、「標準的な」利益率以上の利益だけを課税標準としてみましょう。すると、FAT の課税基準は、金融部門で得られた「レント」（競争水準を超える利益）に対する税の代替として悪くないように思われます。このような超過利潤に課税するのは公平だとする意見もあるでしょう。

あるいは、標準を大きく上回る基準を超える利益だけを課税標準に含めることも考えられます。好況時にこのような高い利益に課税すれば、金融機関が不況時に生じる結果を重要視せず（有限責任が理由であれ、自らを「大きすぎて潰せない」と思っていることが理由であれ）、過度なリスクをとる傾向を是正できる可能性があります。

## 金融取引税

一般的な金融取引税（financial transactions tax: FTT）も検討しました。ここ数ヶ月間、この税が世論の大きな支持を得ていることは間違いありません。この税は、株式、債券、その他の金融商品や外貨が売買されるたびに課税されるものです。

我々の仕事はまだ終わっていません（既に述べたとおりこれは中間報告です）が、何らかの形で FTT を実施することは可能かもしれません（実際、大半の G20 諸国は既に何らかの金融取引に課税をしています）。とはいえ、FTT は、前述の 2 つの主要目標を達成する最善の方法ではないと思われる。つまり、FTT はシステムミック・リスクの軽減に重点を置くものではなく、金融部門におけるレントへの課税に効果がないからです。負担の大部分は、一般消費者に降りかかってくることでしょう。

さらに、金融サービス業界はこのような税を回避することに長けています（公平を期すために言えば、同じことが FSC と FAT にも言えますが、程度は少ないと言えるでしょう）。

これらの税を比較するにあたっては、FAT が VAT に似ているのと同様に、FTT は取引高税に似ているという考え方もできます。ほとんどの国では、VAT の方が優れた徴税方法だと言えます。つまり業界用語で言えば徴税効率性が高いことが、昔から知られているところです。これまで FTT についていろいろと述べてきましたが、

これは他の状況において FTT を除外するというものではありません。ただ、FTT は、目前の課題の対処法としては、最も効果的な方法ではないのです。

### すべての国で実施すべきか

金融機関に巨額の資金をつぎ込む必要のなかった国々は当然ながら、新たな課徴金を金融機関に押し付けることに消極的です。その一方で、金融機関は税制および規制上の裁定行為に熟達しているため、課徴措置を取りたい国は、措置を取らない国に負けるのではないかと恐れています。

しかし、これは心配されているほど大きな問題ではありません。金融の歴史から教訓が得られるとすれば、それは「自分は破綻や危機の影響を受けない」と思ってはいけないということです。また、特に FSC の場合、適切にリスクに見合った調整がなされれば、より安全な金融システムを有する国の負担金は少なくなります。さらに、重要なことは、重い負担を課して金融部門を抑圧・抹殺しようなどという意図は、毛頭ないということです。食糧の供給システムと同様、経済の成長に多くの点で役に立ちなくてはならない存在だからです。

### 今後について

G20 各国の大臣に提出した報告は中間報告であり、先週金曜日の G20 の会議を踏まえ、さらに検証を重ねていく予定です。また、外部からの意見にも引き続き耳を傾けていきます。既に広く強調されてきた IMF の活動のテーマの一つは、あらゆる課税のイニシアチブは規制イニシアチブと、連携したものでなければならないということです。従って、今後は複雑な計算作業が必要となり、より困難な時期が待ち受けていると言えます。それでも我々は、この事を巡る真に重要な問題、つまり、将来の金融破綻のリスクとコストをどう抑えるか、という議論に貢献したいと願っているのです。

カルロ・コッタレリは、IMF 財政局長である。