

## クロスボーダー・リース：その特性と展開

里園, 清孝

<https://doi.org/10.15017/4475376>

---

出版情報：経済學研究. 51 (4), pp.91-104, 1986-02-10. 九州大学経済学会  
バージョン：  
権利関係：

# クロスボーダー・リース

—その特性と展開—

里 園 清 孝

## 目 次

はじめに—問題の所在

第一節 クロスボーダー・リースの典型

- (1) 政府の直接補助金付きリース
- (2) 政府の間接的補助金を利用したリース
- (3) リース本来の利点を利用したリース

第二節 税制利用のクロスボーダー・リース

- (1) 英国
- (2) 米国
- (3) タックス・リースの基本問題

第三節 リース本来の利点の利用

- (1) 一般的利点とクロスボーダー・リース
- (2) クロスボーダー・リースに固有の利点

第四節 クロスボーダー・リースとオフショア・リース—むすびに代えて

## はじめに—問題の所在

近年のリース業の発展には目覚ましいものがある。とくに、英米では新規設備投資の2割をリースが占めるに至っており、他の先進国でも1割に達しつつある<sup>1)</sup>。また、発展途上国にも

リース業が波及し、工業化の一助となろうともしている。このようなリース業の全般的な隆盛の時期にあつて、国際的なリース取引も耳目を集めている。

リースは基本的にファイナンス・リースとオペレーティング・リースに分けられる<sup>2)</sup>。ファイナンス・リースは経済的実質において設備購入資金の貸付けに近い。つまり、ユーザーが特定の設備を必要とする場合に、レサー (lessor; 貸主) は購入資金の貸付けの代わりに設備そのものをユーザーすなわちレシー (lessee; 借主) に賃貸する。その際、レサーはほぼ耐用年数に近いリース期間にわたって、設備取得に要したコストおよび期間中の金利だけでなく利潤をも回収する。このように金融的機能の強いファイナンス・リースに対して、オペレーティング・リースではサービス提供的機能が強くなる。つまり、比較的短い期間にわたって不特定多数のユーザーを対象に稼働率の高い汎用設備を賃貸する。本稿は主にファイナンス・リースを扱う。

本稿の課題は国際リースを分析することにある。レサーとレシーが異なる国に居住する文字通りの国際間リース取引はクロスボーダー・リ

1) 例えば、米国の製造設備投資額に占める設備リース総額の割合は、1980年に22.0%、1983年には27.4%に達した。(原資料は米国商務省 *Equipment Leasing and Investment*。昭和60年度リース事業協会パンフレット『LEASE—21世紀へ飛躍するリース産業』から引用。) わが国の民間設備投資額に占めるリース産業の設備投資の割合は、1975年に1.64%しかなかったが、1980年に3.03%、1984年には6.30%に達し、その間、年間20%以上の成長率を維持している。(同パンフレットによる。)

2) リースを一般的に知るための邦語文献として次の二冊があげられる。オリエント・リース社長室編『リース産業』昭和49年。庄政志『リースの実務知識 (全訂版)』昭和57年。

ースと呼ばれる。クロスボーダー・リースは1970年代末以降急成長している。それには三つのタイプがある。直接的な政府補助金を利用するもの、税制活用によって実質的に政府補助金を受け取るもの、それに前二者と異なって自国の低利資金を利用する純粋に商業ベースでのクロスボーダー・リースの三つである。これについて第一節で説明する。

このうち税制利用のクロスボーダー・リースは、税制の改変によって大きな制約を被っている。そこでは、国民経済における対抗的な関係が問題となっている。つまり、税制の改変というものは、納税する国民の利益をはかるうとすれば、リースを通ずる輸出にマイナスに作用するという問題が存在するのである。この点は第二節で取り扱う。

商業ベースでのクロスボーダー・リースは現在着実に成長している。国際間の金利差もひとつの要因である。と同時に、リース本来の特性からクロスボーダー・リースの発展があったという点について、第三節で考察する。

クロスボーダー・リースとならんで、リース会社による現地法人設立が活発化している。この種のリースも国際的なリースには違いないが、クロスボーダー・リースと区別して、オフショア・リースと呼ばれている<sup>3)</sup>。第四節では、クロスボーダー・リースとオフショア・リースとの関係を検討する。

3) 青木昭男氏(東京銀行)はオフショア・リースを次のように規定しておられる。「本邦のリース会社が自己の海外現法へ資金貸付を行ない、これがリース物件を取得し、第三者の海外現法へリースする方式」。社団法人金融財政事情研究会編『実戦国際金融取引』昭和60年、130ページ。Charles J. Gmür (Credit Suisse) は、これをインターナショナル・リースと呼ぶ。Gmür, *Trade Financing*, 1981, p. 107 しかし、本稿では青木氏に従うことにする。

## 第一節 クロスボーダー・リースの典型

貿易取引においてクロスボーダー・リースが使用されはじめた時期は必ずしも確定しえない。しかし、遅くとも1970年代の初めには輸出金融の一手段として認められていたという証拠がある。

G. V. Benz の1975年の著書によれば、22カ国の大手輸出関連企業429社に対するアンケート調査において、回答149件中16社が「貴社ではファクタリング、フォーヘイティングおよびリーシングを金融方法として普段用いているか」の問いに肯定的に答えた<sup>1)</sup>。

1970年代後半には、公式かつ国際的に輸出金融手段として認知された。OECD 輸出信用ガイドラインはリースをも規制の対象としているのである<sup>2)</sup>。このことは同時に、いずれかの先進国の公的な輸出信用供与機関がリースによる輸出を何らかの形で支持していたことを意味する。

クロスボーダー・リース市場を最初に開拓したのは、米国系多国籍銀行である。後述するように、これは米国の投資インセンティブの輸出への活用であった。同様に、英国でも、マーチャント・バンクが自国輸出業者のために積極的にクロスボーダー・リースに関与した。

しかし、クロスボーダー・リースが本格化するには1970年代末まで待たなければならない。

1) G. V. Benz, *International Trade Credit Management*, 1975, pp. 142, 147-150.

2) ガイドラインの適用対象は「販売契約及び実質的に販売契約と同等の効果を有するリース契約に関して供与される公的の支持を伴う輸出信用であって、その償還期間が2年以上のもの」と規定されている。通商産業省監修『プラント輸出の現状と展望』1983年版、26ページ～27ページ。

これより1980年代初めにかけて、いくつかのタイプのクロスボーダー・リースが大規模に疾風怒濤のごとく通り抜けた。実例に即して、以下の三つのパターンに分けてみる。

### (1) 政府の直接補助金付きリース

最初に大規模な形で国際貿易に登場したクロスボーダー・リースはサムライ・リースと呼ばれるものである。日本輸出入銀行は当時の対欧州貿易黒字を解消するため約5億ドルの低利資金を準備し、わが国リース会社がこの資金を利用して欧州より多数の航空機を購入、リース会社はこの航空機をそのまま外国へリースした。1978年から翌年にかけて7億ドル以上のクロスボーダー・リースが成約し、黒字減らしに多大の貢献をした<sup>3)</sup>。

このリースにおけるわが国政府の目的は、欧州からの多額の輸入にあったのはもちろんだが、同時に外国の航空機ユーザーにとっては日本輸出入銀行の関与により実質的に低利の公的金融を受けたことになる。ここで直接補助金付きリースと性格付けたゆえんである。

わが国のサムライ・リース以外にも先進国の公的輸出信用供与機関がクロスボーダー・リースを支持することもある。しかし、英国輸出信用保証局 (ECGD)、米国輸出入銀行 (EXIM-BANK)、フランスの COFACE など、いずれも債務保証が中心であって、クロスボーダー・リースに対する直接的な資金供与はほとんどない。

### (2) 政府の間接的補助金を利用したリース

1980年から1981年にかけて、英国の米国向けクロスボーダー・リースが劇的な規模で行なわれた。英国を拠点としながら、英米両国の税恩典を同時に享受する二重償却リースであり、ダブル・ディップ (double dip) と呼ばれた。このリースが可能になる理由は、英国のリースが米国税法上売買とみなされる場合<sup>4)</sup> があり、英国レサーおよび米国レシーいずれも税務上の所有にもとづいて自国の税恩典を享受しうる点にあった。ダブル・ディップには次の三つのケースがあった<sup>5)</sup>。英国の税恩典とは初年度25%定率償却、米国の税恩典とは10%投資税額控除および加速償却である。

第一に、米国レシー (最終ユーザー) が税控除の対象となるべき収益をもつ黒字企業の場合、英国レサーは米国レシーへ直接にリースする。

第二に、米国レシーが赤字企業の場合、英国レサーは米国リース会社へリースし、米国リース会社は米国ユーザーへサブ・リース (sub-lease) する。

第三に、これは1981年の Economic Recovery Tax Act (米国) によって可能になったことだが、英国レサーは赤字の米国レシーへ直接にリースし、米国レシーは自らは享受できない税恩典を3カ月以内に他企業へ売却できる。

こうして、米国ユーザーは設備資金の調達に際して、自国の税恩典のみならず英国の税恩典をも実質的に利用し、資金コストを低く抑えることができる。他方、英国レサーは競争力のあ

3) 日本経済新聞、昭和59年6月23日付。1981年末、通商産業省の支持を得て、第二のサムライ・リース・プログラムが計画されたが、大蔵省の反対で立ち消えになってしまった。Donald Curtin, "Japan's Greatest Export Success is Leasing", *Euromoney* June 1982, p. 32.

4) 第二節で詳述。

5) A. M. George and I. H. Giddy, *International Finance Handbook*, 1982, vol. 2, section 7.4. 19-20.



るリースを米国ユーザーに提供する。ただ注意しておかなければならないが、このダブル・ディップ取引の物件のほとんどは英国以外で製造されたものである。

### (3) リース本来の利点を利用したリース

前述の航空機のサムライ・リースによってクロスボーダー・リースのノウハウを蓄積したわが国リース業界は、1980年12月の外為法改正を契機に、政府の援助を仰がない純粋に商業ベースでのクロスボーダー・リースに進出した。1981年から3年間に40億ドルが成約し、航空機だけでなくプラントや車両なども扱われるようになった<sup>6)</sup>。このような急成長の直接の原因は、国際間の金利格差が拡大したことにある。つまり、わが国資本市場の相対的低利性がわが国リース業界に国際競争力を与えたといえる<sup>7)</sup>。

国際的にショージン・リースと命名されたこの種のリースは、政府の直接補助金あるいは税恩典を利用しない商業ベースのクロスボーダー・リースであり、ここでリース本来の利点——第三節で詳述——を利用するものと性格づける。このようなクロスボーダー・リースは、タックス・リースの存在しない国で低金利という条件さえそろえば実行可能となる。その意味では、日本以外にスイスも有力なクロスボーダー・リースの拠点である。

さて現実には、以上の三つのクロスボーダー・リースの要素が絡まって、ひとつの取引を成すこともある。例えば、わが国は1984年にニュ

ージーランドへプラントをリースしたが、これはわが国の低利資金とニュージーランド側での税制を利用したクロスボーダー・リースであった。

### 第二節 税制利用のクロスボーダー・リース

前節のダブル・ディップは、タックス・リースの存在を前提する。まず、タックス・リース概念とそれがクロスボーダーになる場合の留意点を明らかにする。

タックス・リースとは、第一にレサーが税務上の資産所有者とみなされ、第二にレサーは所有にもとづく税務上の恩典によって同一額、同一満期のローンに比べて低い税引前コストのリースを提供しうる、というフル・ペイアウト・リースである<sup>1)</sup>。このリースの税引後コストが実質的に低いか否かは、レシーの税務状態次第である。つまり、レシーが税控除の対象となるべき収益をもつ企業であれば、銀行ローンにより資産を購入しても税恩典を受けうる。逆に、赤字企業は購入資産について税控除を享受しえず、資金コストが割高になってしまう。そこで、リースを利用して実質的に税恩典を得る。

クロスボーダーの場合、レシーは赤字、黒字にかかわらずレサー国の税恩典を利用できる。レシーがレサー国の納税者でないからである。ここにクロスボーダー・タックス・リース

6) 日本経済新聞、同前。

7) ショージン・リース初期の長期プライム・レートを比較すれば、米ドルの15-17%に対して日本円は8.6であった。ショージン・リースと命名した Citilease の Rohan によれば、資金源はオフショア円つまりユーロ円ではなくて、日本国内の資本市場である。Dondld Curtin, *op. cit.*

1) A. M. George and I. H. Giddy, *op. cit.*, section 7.4.4 フル・ペイアウト・リースとは、レサーがリース期間中に投下資金全額の回収を予定しているもの。ファイナンス・リースのほとんどはフル・ペイアウトであるが、中古市場をもつ物件であれば、残存価値を見積ったノン・フル・ペイアウト・リースも行なわれている。これに対して、オペレーティング・リースは通常ノン・フル・ペイアウトである。庄政志、前掲書、21ページ～22ページ。

の国民経済的な二律背反の問題が潜んでいる。第一に、前述の通り低金利の輸出金融となり、自国の輸出促進に貢献するだろう。第二に、税恩典を納税者でない外国企業に与えることは、国民感情を刺戟せずにはおかない。とくに税務当局はこの点に敏感である。

クロスボーダー・タックス・リースが可能となるのは、第一に外国所在の設備についても税控除を認める、第二に船舶、航空機、石油掘削リグなどの動産に対する税制上の規制が緩やかな国を拠点にする場合である。そのような国として、英米以外にノルウェー、スウェーデン、ベルギー、シンガポールがある<sup>2)</sup>。現実には英米によるクロスボーダー・タックス・リースが圧倒的に多かったが、この二国のリース関連の税制は、前述の国民経済的問題と絡まって、流動的な状態にある。以下、英国、米国の順でこの点をフォローしておこう。

### (1) 英国

英国リース市場は1970年代後半に飛躍的に拡大した。英米間のダブル・ディップが世界的に注目を浴びた1981年の英国でのリース成約額26億7,400万ポンドの中で、クロスボーダー・リースは5億7,200ポンドに達した<sup>3)</sup>。この年を挟む数年間はクロスボーダー・リースに関する英国税制の改変が著しい時期であった。契機は、1979年の為替管理解除と1980年の Finance Act である。

1979年以前の為替管理下においては、英国レ

サーが外国レシーに資産をリースする場合の税控除の可否がイングランド銀行の裁量に委ねられていた。したがって、コスト面で競争力のあるクロスボーダー・リースはイングランド銀行の承認を得なければ実行不可能であった。サッチャー政権は、1979年に為替管理を撤廃すると同時に、イングランド銀行の上述の役割をも放棄した。そして、英国税務当局 (Inland Revenue) は税控除を可能にする要件を次々に公表した。このようにして英国リース業界にクロスボーダー・リースへの扉が開かれ、最初の半年間に約9億ポンドのクロスボーダー・リースが成約した<sup>4)</sup>。

もうひとつの契機、1980年 Finance Act は逆説的である。同法以前には、英国レサーは、資産がどの国に所在するかにかかわらず取得年度にこの資産を100%償却しえた。これは、資産の製造地がどの国であるかにかかわらず、クロスボーダー・リースによって英国納税者が際限なく犠牲を強いられることを意味する。しかし、現実にはイングランド銀行の承認が必要だったし、承認のためには英国経済および国際収支にとって明白な利益が証明される必要がある。しかも、実際に承認されたのは、基本的に英国製品の輸出に関連するリースに限られた。

さて、1980年 Finance Act の内容<sup>5)</sup>のひとつは、クロスボーダー・リースに対して初年度に許される償却率の100%から25%への引下げであった。この規制は、それまで行なわれてきた5～7年ものクロスボーダー・リースを全く

2) スウェーデンとノルウェーでは、一時的なものと思われるが、輸出刺戟スキームがリースを促進している。Derek Bamber, "Closing the Gap in Europe", *Euro money*, February 1984, p. 111.

3) D. G. Hanson, *Service Banking* 2nd ed., 1982, p. 300.

4) Derek Bammers, "Tax-dodgers? No, tax-deferrers", *Euro money*, op. cit., p. 106.

5) リース税制の変遷とその内容は、*World Leasing Yearbook* 各年版に詳しく扱われている。

不利なものにした。初年度25%の定率償却法を用いれば、資産の未償却残高は5年後に23.73%、7年後に13.35%となる。レサーにとって初期の税繰延べ効果は小さく、後期には課税所得=受取りリース料が年間償却額を上回ってしまう。

初年度償却率の引下げの後、市場は縮小するだろうという予想に反して、逆に急成長した。その要因として、リース期間の長期化および米国税恩典の併用の二点があげられる。

第一に、12~15年に長期化することによって、初年度25%償却でもレサーは実質的な税繰延べを得られるようになった。したがって、レサーは同一金額、同一満期のローンのコスト以下で顧客にリースを提供しうる<sup>6)</sup>。

第二に、英国での償却規制の埋め合わせを米国税恩典で行なうというダブル・ディップの考案である。この二重のタックス・リースの出現によって、英国のクロスボーダー・リース成約額は1980年末から1981年に10億ドルを超えるほどであった。このような急成長は、次のような資金構造<sup>7)</sup>があったからでもある。

米国ではレシーのレサーへの資金供給は禁じられているが、英国ではこれが認められている。そこで次のような資金の流れが生じる。レシーは英国レサーにポンド預金を行なうが、レシーはそのための資金を有利な通貨および市場で調達する。レサーはこの資金をリースに充当するのである。また同時に、レサーが契約した固定金利リースに伴う金利エクスポージャーを小さくするために、レサーの属する企業グループがこの預金を流用することもできる。

英国からのクロスボーダー・リースの急増に対し、英国大蔵省は強い危機感をもった。これに対応して、業界団体である ELA (Equipment Leasing Association) は自主規制を試みた<sup>8)</sup>。しかし、決定的な転換点となったのは1982年 Finance Act である。

1982年 Finance Act は、初年度償却率25%をさらに10%に引き下げ、他の税繰延べ手段<sup>9)</sup>をも禁止した。これによって英国からのクロスボーダー・リースはコスト上のメリットをすべて失ってしまった。ただし、特例によって船舶、航空機、コンテナは初年度100%償却が認められた。こうして、英国のクロスボーダー・タックス・リースはそのような国際的輸送設備に限られることになった。

最後にひとつだけ付け加えると、この規制の方向が自国納税者の利益に力点を置く余り、自国産業の育成という国民経済の別の面を看過していることである。為替管理下では、国民経済的観点からクロスボーダー・タックス・リースを個別的に承認していた。為替管理の廃止はクロスボーダー・リースのいわば自由化であった。これは事実上、外国製品の英国によるクロスボーダー・リースを可能にした。この種のリースの急増に英国政府は憂慮し、自国民税金の無償の流出を阻止すべくクロスボーダー・リースに対して税恩典適用を制限した。その結果、国際的輸送設備以外のクロスボーダー・リース

8) *Ibid.*

ELA は英国最大のリース業同業団体。英国のリース会社およびリース業務を行なっている企業の9割はこれに加盟している。D. G. Hanson, *op. cit.*, p. 302.

9) 例えば、税繰延べ効果を得るために、初期と後期で異なるリース料を設定すること (low-high rentals)。A. M. Georgg and I. H. Giddy, *op. cit.*, section 7.4・15.

6) A. M. Georgg and I. H. Giddy, *op. cit.*, section 7.4・13.

7) *Ibid.*, section 7.4・14.

の可能性を失った。Brian Terry (Chase Manhattan Ltd., London) は、英国製品輸出を金融的に支持するクロスボーダー・リースの必要性を強調する<sup>10)</sup>。つまり、ECGD 金利は競争的でないし、輸出信用パッケージを有利に組むことはますます困難になっていく、こうした時期に件の規制は英国経済にとって有害でしかない、と。

## (2) 米国

米国は近代的リース産業発祥の地であり、世界最大のリース市場である。例えば、1982年のリース成約額は576億ドル、これは同年に構造物および耐久設備に支出された3,476億ドルの17%、さらに1983年の同推定値は19%にも達する<sup>11)</sup>。また、1984年の米国資本支出の744億ドルを賄ったリースは、銀行ローン611億ドル、社債383億ドルを優に上回った<sup>12)</sup>。これらの数字が物語るように、リースは米国企業の設備投資にとって最大の外部資金源である。しかし、この国のリース産業はごく最近まで絶えざる税法の変更を被ってきた。米国のクロスボーダー・リースと関連させながら、米国税制の近年の変遷を辿っておこう。

まず、1981年の Economic Recovery Tax Act (以下、ERTA) によって税恩典を利用できる条件が極めて緩やかになった。つまり、米国内国歳入庁 (Inland Revenue Service; IRS) による真性リース (true lease) 規制が大幅に

緩和された。第一に、レサーのリスク投資比率が20%から10%へ引き下げられた。これによってレバレッジの度合いを強め、レサーはより少ないリスク投資でより多くの税恩典を利用することが可能になった<sup>13)</sup>。第二に、税恩典目的のリースが文字通り可能になった。また、税恩典の直接的な売買が許され、ダブル・ディップ第三のケースで見たように、レシーは自らは利用できない税恩典を事後的に第三者へ売却できるようになった。第三に、レシーは公正市場価額での買取選択権を強要されていたが、この条件がなくなり、あらかじめ買取価額を設定してもよいことになった。第四に、レシーのレサーに対する融資が可能になった。第五に、以前は航空機や船舶など中古市場をもつ動産に限られていたが、プラントなど特定ユーザーの用に供するものも含まれるようになった。以上の条件<sup>14)</sup>

13) 例えば、レサーが設備コスト100のうち20をリスク投資し、残りの80を外部から借入れれば、レサーは自己投資分20によって投資総額100に対応する税恩典を得る。これに対して ERTA のもとでは、同じく投資総額100に対応する税恩典を得るためにレサーのリスク投資は10でよい。

14) 新旧リース・ガイドラインの主な点を比較すれば下表のとおり。

旧	新(セーフ・ハーバー)
① レサーのリスク投資は20%以上	① 10%以上
② レサーは税恩典とは無関係に、利潤動機を証明できなければならぬ	② レサーの収益評価の中に税恩典が含まれる
③ レシーの買取選択権は買取時点での公正市場価額でなければならぬ	③ 不要
④ レシーあるいはその関連企業は、レサーの資産取得に対して融資あるいは債務保証を提供してはならない	④ 不要
⑤ 資産は特殊な用途のものであってはならない	⑤ 不要

10) Derek Bamber, "Tax-dodgers? No, tax-deferrers", *op. cit.*

11) Neil Osborn, "Playing tennis on quicksand", *Euromoney*, *op. cit.*, p. 112.

12) ワシントンのコンサルタント企業、Brimmer and Company の推定。John Morris, "Leasing outstrips the banks", *Euromoney*, March 1985, p. 91.

によるリースは、セーフ・ハーバー (safe harbor) ・リースと呼称された。

しかし、セーフ・ハーバーがそのままクロスボーダー・リースに適用されたわけではない。財務省のセーフ・ハーバー規制によれば、外国企業にリースされる資産は、この資産から生じる所得がすべて米国課税の対象とならない限り、税控除に適格なリース資産ではない<sup>15)</sup>。この規定はセーフ・ハーバー・リースの適用範囲を著しく制限した。

投資税額控除と加速償却は、そもそも、当該資産がもっぱら外国で使用される (used predominantly outside the US) ならば利用できない。もっぱら外国での使用とは、課税年度の過半の期間にわたって外国に立地することとされる。したがって、外国ユーザーが米国税恩典を利用するためには、リース資産を米国内で使用しなければならない。しかし、米国内使用規定には次のような重要な例外がある——航空機、船舶、コンテナ、エネルギー開発設備<sup>16)</sup>。

次に、1982年の Tax Equity and Fiscal Responsibility Act (以下、TEFRA) によって、リース優遇税制は逆転した。その直接の原因は、非常に収益の良好な大手企業が、税恩典移転リース——この企業が収益の良くないレシーユーザーから税恩典を有償で譲り受ける——によって、自己の納税義務をゼロにしているという事実にあった<sup>17)</sup>。

TEFRA のセーフ・ハーバー規制は、1983年12月31日以降セーフ・ハーバーを適用しない、そしてセーフ・ハーバーの内容自体の変更とい

う二点である。変更の主な点は、関連企業 (外国企業を含む) 間のリースには不適用、公益法人の資産を除外、より緩やかな償却と投資税額控除、レサーはセーフ・ハーバー・リースによって納税額を50%以上削減できない、などである<sup>18)</sup>。

さて、ERTA や TEFRA と異なって、Pickle 上院議員によって米国議会に提出されている法案 (ピックル法案) はクロスボーダー・リースを直接に制限しようとするものである。同法案によれば、米国課税の対象とならない法人によって使用される設備の米国レサーに対して税恩典はほとんど与えられない。これが通過すれば、米国のクロスボーダー・リースは外国レシーに対してコスト面での利点をほとんど提供できなくなるだろう<sup>19)</sup>。

### (3) タックス・リースの基本問題

タックス・リースがなぜ可能になり、またそれが規制の対象となったりするのはなぜか、その条件を整理してみよう。

第一に、特定の国においては税務会計規則と財務会計規則が異なっている<sup>20)</sup>。つまり、タックス・リース市場のほとんどは英語圏諸国だが、その理由は会計規則の基本的相違にあるのである。英、米の会計規則によれば、レサーがリスク投資をしている関係から、この投資金が回収される期間に限って、リース所得を株主へ報告することが許される。また、同期間にレサーは相当の損金を税務申告することが許され

15) *World Leasing Yearbook* 1983, p. 282.

16) A. M. George and I. H. Giddy, *op. cit.*, section 7.4・8-11.

17) Neil Osborn, *op. cit.*

18) *World Leasing Yearbook* 1984, p. 285.

19) *Ibid.*, pp. 300-301. Jeff Randall, "The Ingenious Aerospace Bankers", *Euromoney*, February 1984, p. 107.

20) A. M. George and I. H. Giddy, *op. cit.*, section 7.4・19.

る。言い換えれば、レサーは税務上、損金算入の恩恵を受けると同時に、利潤を株主に報告するのである。

これに対して、大陸ヨーロッパとその影響を受けた国（日本、ラテン、アメリカ諸国など）では、株主への報告書すなわち財務諸表が税務申告のベースとなる。損金を税務目的に使用するためには、同じ損金が株主と債権者に対して報告されなければならない。これができるのは資産内容が良好で高収益の企業だけである。

第二に、財務会計規則と異なる税務会計規則を用いる諸国間で、売買とリースの境界が異なっている<sup>21)</sup>。つまり、各国の課税当局のリースの扱い方が異なるのである。一方は、法的要件を満たしているか否かのみ注目する国で、英国、スペイン、アイルランド、ルクセンブルグ、ノルウェー、デンマーク、スウェーデンがそうである。他方は、経済的実体によってリースを判断する米国、オランダ、オーストラリア、シンガポールといった国である。

税務上での売買とリースの境界を英米両国について対比してみよう。一般に課税当局によって真性リース (true lease) とみなされないリースは、すべて条件付売買 (conditional sale) である。

まず米国内国歳入庁は、所有にもとづくあらゆる危険と報酬を基本的にレシーに移転するリースを税務上、真性リースではないと判断する。そして、連邦法人所得税のための真性リース・ガイドラインを次のように設けている<sup>22)</sup> ——。

① 最小投資原則……レサーによる無条件リ

スク投資の比率は20%以上でなければならない。

② 残存投資原則……リース期間満了時の資産の公正市場価額はイニシャル・コストの20%以上でなければならない。

③ 公正市場価額原則……レシーによる買収価額は公正市場価額を下回らない。

④ その他……レシーから資金調達（貸付と債務保証）してはならない。

他方、英国税務当局はより形式的アプローチを取る。基本的には買取選択権の有無によって分けられる。レシーが買取選択権をもつならば、この取引は条件付売買（英国のタームでは hire purchase）となり、レシーは税務上の資産所有者となる。つまり、買取選択権がなければレサーは税務上の所有権を保持するが、次の場合でもそうである。第一に、名目的リース料での更新選択権 (peppercorn renewal option) を含む場合。第二に、最初のリースの満了時に、レシーが資産の売却代金のほとんどを受け取る権利——資産の残存価額の実質的全部（98～99%）に対する権利——を含む場合<sup>23)</sup>。

英国の名目的リース料更新選択権およびレシーの残存価額に対する権利の双方とも、米国内国歳入庁は所有にもとづく危険と報酬のレシーへの移転とみなす。つまり、英国税務上明らかにリースであるものが、米国税務上では売買となる。この場合に、英国レサーは税務上の所有権を、米国レシーも米国税務上の所有権を有することは言うまでもない。こうして、ひとつのリース取引が同時に二国の税恩典を受けるというダブル・ディップが可能になる。

第三に、財務規則と異なる税務規則があると

21) *World Leasing Yearbook* 1984, p. 27.

22) Peter K. Nevitt, *Project Financing*, 1980, p. 170.

23) A. M. George and I. H. Giddy, *op. cit.*

いうことは、政策手段として税務規則が使用されうることをも意味する。リース優遇税制は景気刺激策として用いられてきた。赤字企業はこれを活用して、低コストで設備投資をなしている。

しかし、いくつかの問題点も浮き彫りにされた。例えば、助成対象が総花的で効果をあげにくいこと、リース優遇税制が税回避としてのみ利用されること、またクロスボーダー・リースによって税金の海外流出という事態が生じうること、などである。これらの点が重視される限り、リースは規制されざるをえない。しかし他方では、まだリースが充分に開花していない諸国においてリース優遇税制が導入される可能性もある。

### 第三節 リース本来の利点の利用

#### (1) 一般的利点とクロスボーダー・リース

リースの一般的な利点に関して、論者によって大小様々な点があげられているが<sup>1)</sup>、次の三点は共通して見られる——100%金融、長期・

固定金利、オフ・バランスシート。クロスボーダー・リースにおいても同じことが利点となりうるのか。

第一に、100%金融とは頭金が不用であることを意味する。公的輸出信用に関する OECD ガイドラインは頭金について次のように規定する<sup>2)</sup>。「輸出契約額の15%以上を、起算点の時点またはそれ以前に受領しなければならない。」公的支持のないクロスボーダー・リースであれば、100%金融が実現され、每期（通常6カ月毎）のリース料支払となる。同様に、民間輸出金融で公的支持のない場合においても、ガイドラインの規制を受けないから、競争上、頭金なしの条件は充分にありうる。しかし、そもそもリースには頭金という概念はなじまない。

第二に、長期かつ固定金利という利点。まず長期という利点は、上述の OECD ガイドラインと比較すれば明白である。ガイドラインの定める最長償還期間は<sup>3)</sup>、カテゴリー I（比較的高所得国）で8.5年、カテゴリー II（中所得国）で8.5年、カテゴリー III（比較的低所得国）で10年となっている。これとは異なった扱いを受ける特別セクターが定められており、リースが極めて普及している航空機について見ると、大型ターボジェット機10年、大型ターボプロップ機7年、その他5年である。一般に、リースは長期化の傾向を示しており、航空機の18年リースも登場している。また、わが国リース業界は20年リースも可能だという<sup>4)</sup>。ガイドラインを別にしても、リースは一般に銀行融資よりもずっと長期の償還期間を提供している。

1) リースの一般的利点を網羅すれば、以下の通りである。World Leasing Yearbook 1984, p. 17.

- ① 資本の節約
- ② 赤字企業の税控除利用
- ③ 契約構造の柔軟性
- ④ 追加的な資金源
- ⑤ オフ・バランスシート
- ⑥ キャッシュ・フロー効果
- ⑦ インフレ・ヘッジ
- ⑧ 共同事業やプロジェクト・ファイナンスでの活用
- ⑨ ローン契約の支出制限条項に抵触しない
- ⑩ 長期
- ⑪ 迅速かつ簡便
- ⑫ 設備取得の追加的コストまでがリース期間を通して償却される
- ⑬ オペレーティング・リースによる陳腐化リスク回避
- ⑭ 予算面での確実性が増す

2) 通商産業省、前掲書、28ページ。

3) 同書、29ページおよび32ページ。

4) Donald Curtin, "Souped-up Shoguns", Euro-money, February 1984, p. 112.



次に、固定金利の利点が存続するかは不確定である。そもそも不安定な国際金融の状況を背景に変動金利貸付が一般化していったのに対して、固定金利を提供するリースは極めて有利とされた。変動金利で資金調達し、固定金利でリースを提供するレサーにとってリスクは極めて大きい。変動金利でのリースがごく一部ではあるが確かに登場している。

第三に、オフ・バランスシートであることによってレシーの財務内容を見かけ上改善しうる。米国銀行および米国系多国籍銀行を借入れ先とする場合、この点は重要である。米国財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standard Board; 以下、FASB) は、ファイナンス・リースのリース債務は貸借対照表に計上し、オペレーティング・リースは計上しないと定める。したがって、オペレーティング・リースのみがオフ・バランスシートであり、ファイナンス・リースはこの恩恵を受けない。FASB によれば、次の条件のいずれかに該当すればファイナンス・リースであり、それ以外をオペレーティング・リースとする。<sup>5)</sup>

- ① リース満了時に資産の所有権がレシーに移転すること
- ② 有利な価格での買取選択権 (Bargainpurchase option) 付
- ③ リース期間が資産の見積経済耐用年数の75%以上であること
- ④ リース料総額の現在価値額がリース実行時におけるリース資産の時価の90%以上であること

さて、実質的にはファイナンス・リースでありながら、上の要件にあてはまらないように、

言い換えれば財務会計上オペレーティング・リース扱われるように仕組むことが可能であったし、また現実に横行した。これは、企業経営の実態を正確に財務諸表に反映させるという米国企業会計の基本原則に抵触する。したがって、FASB 内部では、資産使用权 (Right to use property) の資産化という考え方が有力になっている<sup>6)</sup>。他の諸国の財務会計基準が FASB の動きに追随しないという保証はない。

## (2) クロスボーダー・リースに固有の利点

オフ・バランスシートが将来的には微妙であるとしても、この利点は、少なくとも形式上は所有権が移転しないというリース固有の性格に由来するものである。ここからクロスボーダー・リースにおいて二つの問題が現われる。国際収支上の取扱いとリスク回避の問題である。

IMF は FASB とほぼ同様のファイナンス・リース基準を採用した<sup>7)</sup>。つまり、ファイナンス・リースは国際収支上売買とみなされ、同時に未払いリース料総額は長期債務とみなされる。割賦販売と実質的な違いはない。ファイナンス・リースでなければオペレーティング・リースとみなされ、サービス取引となる。この場合、毎期のリース料のみが国際収支に計上される。これを利点として活用したのは、対外債務に苦しみながら工業化を推し進めている発展途上国であった。1980年代に入って、東南アジアや中南米でプラントや航空機などのリース (売買からリースへの切り換えも含む) が相次いでいるが、その多くはオペレーティング・リー

6) 明日山俊秀『英文財務諸表の知識』日経文庫、昭和56年、149ページ。

7) International Monetary Fund, *Balance of Payments Manual*, Fourth Edition, 1977, pp. 76-77.

5) *World Leasing Yearbook* 1981, p. 236.



スだったのである。

同じことはレサーの側からリスク回避の利点となる場合もある。リース債務——おそらくオペレーティング・リース——が対外債務リスクジュールの対象とならなかったからである。例えば、わが国のオリエン特・リースは、1982年3月に、アルゼンチンの航空会社 Aerolinea Argentinas に対して航空機リースを行なったが、毎期の(半年毎)リース料支払いは平均約1カ月遅れるに止まった。送金困難の状況においてこの程度の支払遅延で済んだのである。金融機関は一般に発展途上国のリスクジュール、モラトリアム、支払遅延に苦しみ耐えなければならぬ。これに対して、リース債権の取立てはそれほど困難ではなかったのである<sup>8)</sup>。

さらに、為替リスクの回避のためのリース利用が、1983年から登場している。通貨スワップの活発化がその背景にある。円収入のない外国企業が、まず円リース債務を造出し、銀行等の仲介によりこれを円債務を欲する第三者のドル債務と交換するという方法である<sup>9)</sup>。

最後に、ショーグン・リース展開の直接的契機となった国際間の金利差の利用がある。ユーザーである外国企業が円収入、円債権をもつならば、非常に有利な取引となるだろう<sup>10)</sup>。

#### 第四節 クロスボーダー・リースとオフショア・リース——むすびに代えて

クロスボーダー・リースが着実に発展していると同時に制約も現われていることは、以上の

記述で明らかになった。しかし、サムライ・リース、ダブル・ディップおよびショーグン・リースが登場する以前に、すでにクロスボーダー・リースの困難さは指摘されていた。

Charles J. Gmür によれば<sup>1)</sup>、国家財政に関わる問題と各国法律の違いによるトラブルである。後者は、万一の場合に外国レサーの所有権が保全されるかが最も重要な問題である。財政問題は、関税と国内的な法人課税である。関税をどの時点で、またどの価格に対して賦課すべきかという問題がリースの性格から生じる。つまり、リース満了時に資産が買取られる場合に、それまですでに占有が続いているにもかかわらず、買取りの時点で最終的に輸出されると考えられもするからである。また国内課税については、ダブル・ディップのような二重控除がありうると同時に、他方で、当該二国間に租税条約がなければ二重課税の可能性も生じる<sup>2)</sup>。

Gmür によれば、以上の問題を回避するには、国際間の取引をリースから売買に切り換えればよい。例えば、ユーザーは自国のリース会社に目的の設備のリースを申し込む。このリース会社は外国のリース会社を通じて件の設備の供給者を探し出す。そこで、この取引の構造は次のようになる。まず、供給者はユーザー国のリース会社に設備を輸出する。あるいは、供給者は自国リース会社に設備を販売し、後者はこれをユーザー国のリース会社に輸出する。次に、ユーザー国のリース会社は取得した設備を

1) Charles J. Gmür, *Trade Financing*, 1981, pp. 106-107.

2) 付加価値税 (value-added taxes) が絡むと、問題は複雑さを増す。*Ibid.* また” 対外的な支払いに対する源泉徴収税 (withholding tax) がリースに適用される場合、クロスボーダー・リースのコスト上のメリットはその分だけ小さくなる。金融財政事情研究会, 前掲書, 131ページ。

8) Donald Curtin, *op. cit.* p. 116.

9) *Ibid.*, p. 112. 金融財政事情研究会, 前掲書, 131ページ。

10) 同書同ページ。

ユーザーにリースする。つまり、クロスボーダー・リースを輸出と国内リースで代替するわけである。この場合、供給国のリース会社とユーザー国のリース会社との関係は緊密でなければならない。

現実に、そのような国際的なリース・ネットワークがいくつか存在する。これらの組織への参加は、一国につき一社が原則と思われる。以下に、組織名、参加国数、わが国の参加企業名を示せば——<sup>3)</sup>。

LEASE CLUB: 23カ国, ゼネラルリース

EBICLEASE: 26カ国, ソジェリース

INTERLEASE: 11カ国, なし

INTERNATIONAL FINANCE AND LEASING ASSOCIATION: 29カ国, クラウンリース

MULTILEASE: 36カ国, オリエントリース  
これらの国際的なリース組織の主な目的は、スタッフの交換と訓練、情報の交換、そして最も重要なのは設備輸出に対する金融支援である。

さて、リース会社はユーザー国に子会社を設立することによって同じようなネットワークをもちうるだろう。この動きは近年、発展途上国に向っており、世界銀行の関連機関である国際金融公社 (The International Finance Corporation; IFC) もこれを事実上支援している<sup>4)</sup>。国際金融公社は自らも資本参加し、先進国のリース会社と発展途上国の金融機関との合弁リース会社の設立を企図し、1976年から1983年までに15件を成功させた<sup>5)</sup>。国際金融公社の公式の目的は、発展途上国の経済開発をリース業の導入によって促進することにある。実際、タイ、

スリランカおよびペルーでは、国際金融公社参加のリース会社がその国では最初であった。このような合弁リース会社は、主に中小規模の産業企業に対する設備リースを行なうが、決して大型リースを排除するわけではない。

ショーゲン・リースやこれに類するクロスボーダー・リースは、国際間の金利格差や発展途上国の債務累積問題が引き続くかぎり存在基盤をもちうるだろう。他方、ダブル・ディップをはじめとするクロスボーダー・タックス・リースは英米両国での規制に加え、他のタックス・リース国での追従もあって、その市場は縮小を余儀なくされている。このような状況にあって、先進国リース会社は他の種類の国際業務の展開に積極的にならざるをえない。外国での子会社設立である。とくに、発展途上国のリース市場は未成熟であり、開拓の余地が充分にある。他方、発展途上国側も、国際金融公社の普及活動の結果、自国のリース産業の育成を望んでいる。そのために先進国リース会社の市場参入を促す。こうして、国際金融公社主導ではないリース合弁会社の設立も活発になった。

国際金融公社の関与の有無はどうかであれ、発展途上国においてリースはそれまでになかった中長期金融を提供する。1984年に発展途上国数カ国からリース産業創設への協力を要請された Brian Terry によれば<sup>6)</sup>、発展途上国にとって基本的に必要なものは資金源と市場だけでなくリースの成長をもたらすような租税環境である。つまり、先進国ではリース市場の成熟とともに下火になりつつあるリース優遇税制を、発展途上国は今こそ導入すべきだといっているのである。

3) *World Leasing Yearbook* 1984, pp. 29, 31.

4) *Ibid.*, pp. 31-33.

5) *Ibid.*, p. 32.

6) Derek Bamber, *op. cit.*, p. 107.

以上のような世界的なリース・ネットワークおよび合併事業は、クロスボーダー・リースとの補完関係をもつと同時に、広い意味での国際的なリース市場——クロスボーダー・リースと輸入→国内リース——を拡大するものと思われる。

る。なぜなら、クロスボーダー・リースの一部を輸入→国内リースに代替するだけでなく、クロスボーダー・リースでは採算のとりにくかった比較的小型の設備をも新たに輸入→国内リースの対象にできるようになったからである。