

# 政策課税としての法人課税

ニューディール期「留保利潤税」の思想と現実を中心に

諸富 徹

京都大学大学院経済学研究科  
〒606-8501 京都市 左京区 吉田本町  
Tel: 075-753-3510  
Fax: 075-753-3492  
E-mail: [morotomi@econ.kyoto-u.ac.jp](mailto:morotomi@econ.kyoto-u.ac.jp)

# 政策課税としての法人課税

ニューディール期「留保利潤税」の思想と現実を中心に

諸富 徹(京都大学大学院経済学研究科)

## 1. はじめに いま、なぜ政策課税論なのか

租税とは一体、何だろうか。この一見、自明に思える問いにこれまでとは異なる側面から光を当て、租税概念の再検討を通じてその内容を豊富化し、ひいては租税政策の新たな発展に寄与したいというのが本稿執筆の背景にある動機である。

従来、租税は「国または地方公共団体がその必要な経費に充てるために、国民から強制的に徴収する金銭給付」という形で定義されてきた。つまり租税は、公共部門が必要とする経費を調達する財源調達手段として定義されてきたわけである。そこで財政学、とりわけその中核的な構成要素である租税論に与えられた主要な課題の一つは、いかに一定額の租税を公平かつ効率的に納税者に配分すべきかを理論的観点から解明することであった。財政学の歴史を通じて発展させられてきたさまざまな租税原則は、まさに、そのような知的努力の結晶だといえよう。

しかし、租税の役割はそれだけではない。租税は、所得格差の拡大を抑制し、富を再分配し、地価の高騰を抑制し、そして環境を改善するための政策手段としても用いられてきた。つまり租税には、「財源調達手段」としての役割のほかに、「政策手段」としての役割が備わっているのである。近年、租税の「政策手段」としての側面が注目を集めるきっかけとなったのは、何といたっても環境税の導入論議である。日本では現在、中央政府レベルでCO<sub>2</sub>排出の削減を目的とする「温暖化対策税」の導入が検討されているだけでなく、地方政府レベルでは産業廃棄物税や水源涵養税等、地方環境税の導入が急速に広がりつつある。環境税は、環境保全という政策目標の達成を謳う政策課税であり、そのような政策課税がこうして日本でも定着しつつあることの意義は大きいと思われる。

にもかかわらず、財源調達をその主目的としない政策課税が、日本の税体系上どう位置づけられるべきか、租税論の観点から考察すべき課題は多い。なぜなら環境税は、財源調達を主目的とする所得税、法人税、消費税などのいわゆる「基幹税」とは異なる性質を持っているからである。環境税が導入されれば確かに税収はあがるが、CO<sub>2</sub>排出が抑制されるにしたがって、その分だけ税収は低下していく。つまり政策課税は、政府にとって必要な財源を調達するという、租税本来の目的とは矛盾する性質を持っているわけである。財源調達こそ租税の主目的だとする伝統的立場からすれば、政策課税のこのような性質は許容できないかもしれない。

しかし、政策目的と財源調達目的の対立は、見かけほどに深刻ではない。環境税収は、短期的には遞減するけれどもゼロにはならず、一定水準で安定化するからである<sup>1</sup>。しかも、政策的にもCO<sub>2</sub>排出はゼロにする必要はなく、温暖化が生じない水準にまで削減し、その水準で安定化させればよい。また、そもそも環境税はその起源をさかのぼると、環境保全

---

<sup>1</sup> 環境税が導入されれば、企業にとっては環境税率が限界排出削減費用と一致する点まで排出削減を行うことが、費用最小化の観点から最適な行動となる。したがって、それ以上の排出削減を行う動機づけは働かず、したがって環境税収もそれ以上減少しない。

のための財源を調達する目的税として導入された経緯がある。したがって環境税は、政策目的の実現を主眼とするけれども、実は財源調達目的をも併せ持つ二重の性質を持った租税だとみなすことができる。著者が別の箇所で行った環境税の租税論上の定義を繰り返すならば、環境税は、自然資本を含めた社会的共通資本を維持管理するための政策手段であり、同時にそのための財源調達手段でもあるという、二重の性質を持った租税だといえよう(諸富, 2000, 6-36 ページ)。

環境税は、1990年代初頭の北欧諸国から90年代末のイギリス、ドイツ等の欧州主要国を経て、さらに最近ではスイス、ニュージーランドに至るまで国際的にも広がりを見せながら主要国税制の中に定着しつつある。また、ドイツでは最近、政策課税としての環境税に対して合憲の判決が下された<sup>2</sup>。これらのことを考慮に入れるならば、環境税をたんなる環境政策上の一手段としてのみ捉えるのではなく、それに対して租税論上の適切な位置づけを本格的に与えておく必要があると思われる。

しかも、環境税のような政策課税は、必ずしも例外的な存在とは言えない。アメリカの租税史を振り返ってみれば租税の政策利用の事例に事欠かないし<sup>3</sup>、日本では、1992年に導入され、1998年以降凍結されている「地価税」が、資産としての土地保有の有利性を縮減し、土地供給の増加を促すことを目的とした典型的な政策課税に相当するといえる。さらには、まだ議論の段階だが、通貨価値の変動を安定化させるための政策手段であると同時に、南北間格差を縮小させるための財源調達手段として注目されている「トービン税」も、典型的な政策課税である(諸富, 2002)。ただし、これらの政策課税はそれぞれ別個の問題を扱っているために、「政策課税」として共通の理論的基盤に立脚しているわけではなく、またそのような理論が存在しているわけでもない。したがって、財源調達を主目的とする基幹税に対して、政策課税とはいったい何なのか、それらに共通する理論的根拠は何か、そしてそれは税体系上どのように位置づけられるべきなのか、といった租税論上の諸問題を包括的に検討してみることは、きわめて挑戦的で興味深い課題であろう。

さらに、これまで「政策課税」と「基幹税」を対比してきたが、実は基幹税にも政策課税的な要素が組み込まれていることは、よく知られているとおりである。つまり租税の政策的利用は、政策目的の実現のために導入された典型的な政策課税に限られたことではないのである。そのもっとも代表的な事例は、累進所得税である。所得税そのものは、あくまでも財源調達手段だが、その税率が所得の増大とともに限界的に上昇していく構造になっていることで、所得再分配を図る機能を累進所得税は備えている。同様に法人税でも、設備投資を促すために加速度償却や投資税額控除が認められており、これも基幹税の政策利用に他ならない。このように、現代経済システムにおいては基幹税すら、たんに財源調達手段として機能するだけでなく、景気循環の制御、成長促進、所得再分配など、さまざまな政策目的の実現を期待される政策手段として機能するようになってきているといえよう。

したがって現代税制は、「財源調達」を主目的としていようが、「政策目的」を主眼にしていようが、大なり小なり「財源調達目的」と「政策目的」の二重性によって特徴づけられる点にその特徴を見出すことができる。このことは、「政策課税」には2つの範疇が存

<sup>2</sup> ドイツ憲法裁判所は、経済政策、社会政策、そして環境政策上の観点からみて望ましいと思われるような市民の行動を促すために、立法者は租税を政策手段として用いる裁量を有しているし、特に大きな競争条件の悪化を引き起こさない限り、環境上望ましくない行動に追加的に税負担を課して、それを抑制する措置をとることを立法者は憲法上の規定によって妨げられることはない、と明快に述べている(Bundesverfassungsgericht, 2004)。

<sup>3</sup> 本稿が主たる分析の対象とする1930年代までに、アメリカでは既に租税の政策利用に関する数々の事例が存在していた。例えば、国内産業保護のための保護関税、全国展開する大規模チェーン・ストアを規制し、中小商店を保護するためのチェーン・ストア税、州立銀行による紙幣濫発を抑制するための紙幣税、児童労働を規制する児童労働税、農業生産をコントロールし、農民の所得水準の維持を目的とする農産物加工税などを挙げることができる(Buehler, 1936, pp.491-493; Peck, 1936)。

在することを示している。第1は、環境税のように政策目標の実現を主目的として導入され、財源調達目的は副次的にのみ掲げられるような、典型的な政策課税である。そして第2は、累進所得税のように財源調達を主目的として導入されるが、副次的に政策目的の実現にも利用される基幹税である。本稿では、この両者を包含する広義の概念として「政策課税」を定義することにしたい<sup>4</sup>。

<sup>4</sup> 「政策課税」の内容を、いわゆる「租税政策」と区別しながらより厳密に定義すると次のようになる。まず、「租税政策」は一般に、次のような租税の政策利用を含むと考えてよいだろう。第1に、環境税、地価税、トーピン税のように、環境保全や地価および通貨価値の安定化など、社会的共通資本の維持管理という、きわめて公共性の高い政策目標の実現を目的として導入される典型的な政策課税の導入。第2に、独占や寡占が成立することによって、市場による円滑な価格調整機能の発揮が妨げられる場合、独占や寡占を規制することを目的として行われる法人課税の政策利用(留保利潤税、超過利潤税、累進法人税、企業間受取配当課税など)。第3に、所得再分配効果を目的とした、所得税の政策利用。累進的な税率構造、課税最低限、そして所得控除制度の設定などを含む。それに加えて、相続税や贈与税など、資産課税による富の再分配もこの第3類型に含まれる。第4に、累進所得税によるビルトイン・スタビライザー機能や、留保利潤税における配当促進機能にみられるように、マクロ経済管理を狙った既存税の政策利用、あるいはそのための新たな政策課税の導入。第5に、法人税で加速度償却を認めて投資促進を図ったり、所得税で住宅ローンの所得控除を認めて住宅需要の喚起を図ったりするなど、産業政策や景気対策的な観点から導入される租税特別措置。この第5類型に関して興味深い議論を展開しているのがドイツの著名な財政学者ノイマルクである。彼は、租税政策を「管理統制主義的租税政策(Dirigistische Steuerpolitik)」と「介入主義的租税政策(Interventionistische Steuerpolitik)」に分け、それぞれを次のように特徴づけた(Neumark, 1957, S.281-282)。つまり前者は、ある特定の経済主体(家計、企業、企業形態)による、ある特定の消費形態、資本形成等のあり方に対して、政策上の理由から税負担を引き上げたり引き下げたりすることを指し、体系的な政策構想の下に実施されるのではなく、個別対応的、対症療法的な性格を持っている。これに対して後者は、国民経済全体に対して体系的に影響を与えることを目的としている。その租税政策が実現する目標も、前者の租税政策が特殊個別的であるのに対し、後者の租税政策は普遍的、一般的である(Haller, 1970, S.85-87)。ここではその典型的事例として、前者には租税特別措置が、後者には累進所得税が念頭に置かれている。本稿で「政策課税」という概念を用いる場合には何よりもまず、公共的な目的を実現するための第1類型の政策課税が念頭に置かれ、ついで経済システムの制御を目的とする第2~4類型の基幹税の政策利用、あるいは新たな政策課税の導入が念頭に置かれている。つまり政策課税は、体系的な政策構想の下に、国民経済に対して体系的に影響を与えることを目指す点で、ほぼノイマルクのいう「介入主義的租税政策」に相当し、第5類型の租税特別措置を含まないという点で、租税政策一般とは異なっている。経済理論の観点からは、政策課税は次のように根拠づけることができよう。まず、政策課税の第一類型は、「市場の失敗」を克服して資源の最適配分を図るという目的を持っている。環境税のように、経済主体が利潤最大化行動をとる過程で外部不経済が発生する場合には、外部不経済の発生者に課税し、その内部化を図ることで資源配分の効率性が達成される。土地や通貨の場合にも、特定の経済主体がそれらを投機の対象とし、短期的な利潤最大化を追求する結果として、価格の激しい変動性がもたらされるならば、長期的な観点から土地や通貨を取引する経済主体が変動性リスクに晒されるという問題が生じる。さらに、リスク・プレミアムの上昇という形で前者から後者に対して社会的費用が転嫁されるだけでなく、価格が経済的基礎条件(ファンダメンタルズ)から乖離して決定されることで、投資家の判断にゆがみが生じ、非効率的な資源配分がもたらされることになる。したがって、これら諸問題の原因となる経済行為に対して課税することは、資源配分の効率性を改善することに貢献する。もっとも、政策課税の第一類型は、資源の最適配分の観点からだけでなく、公共性の観点からも正当化されうる。環境、土地、通貨のように、経済システムに必要な不可欠な共通基盤としてすべての経済主体が共同で利用する、一種の「社会的共通資本」としての性質を持つ財・決済手段の場合、政府にはその利用に対するアクセスを万人に保障するとともに、そのストック水準や質、そして価値水準を、長期的な観点から安定的に維持管理する責任が備わっているといえよう。とりわけ、環境と土地はその自然的条件から供給が非弾力的なため、特定の経済主体によるそれらの占有、あるいは独占の利用は多くの社会問題の原因となってきた。したがって、社会的共通資本としての性質を持つ財の維持管理は公共政策の重要な課題であり、租税は、この課題に応えるための有力な政策手段の一つとなる。次に、政策課税の第2類型もまた、資源配分の最適性の観点によって根拠づけられる。独占や寡占の成立は、市場の価格機構に機能障害を引き起こし、その結果として独占利潤の発生と資源配分の非効率性がもたらされる。したがって、課税によって独占や寡占を抑制することは、効率的な資源配分の実現に寄与することになる。以上のように、政策課税の第1、第2類型は資源配分の最適性という観点から正当化されるが、他方、政策課税の第3類型は、仮に資源配分の非効率性問題が解決されたとしても、なお残る問題に取り組む必要性から正当化される。なぜなら、所得や富の不平等はパレート最適性と両立しうるからである。したがって、所得や富の再分配は、社会的公正を実現するという、資源配分の効率性の実現とは別の観点から(あるいは社会的厚生関数最大化の観点から)いってもよいが正当化される。最後に、政策課税の第4類型は、ミクロ的な経済システムの制御を目的とする第1~3類型と異なって、マクロ的な観点から経済システムを制御し、その安定化を図るという観点から正当化しうるであろう。

こうして現代税制の「二重性」を強調するのは、これまで主として財源調達手段としてのみ捉えられてきた租税を、政策手段としての側面から捉え返すことで既存の租税理解に新しい光を投げかけ、租税政策の発展に有用な示唆を引き出したいからである。つまり、税制をたんに公共費用の調達システムと捉えるのではなく、独占・寡占、所得格差の拡大、富の偏在、地価高騰や環境悪化、そして通貨価値の不安定性といった諸問題を解決し、市民の福祉水準を向上させるために国家が用いる有力な経済政策上の手段としてそれを捉えるということである。税制は市場と国家の結節点にあって、そこには国家がその時代時代に解決を図ろうとする経済政策上の課題や、国家の掲げる公共的な政策目的が刻印されている。したがって税制は、現代資本主義システムにおける国家の役割を分析する有力な手がかりを与えてくれる。

例えば、累進所得税や法人税は、所得の配分過程や法人行動をコントロールすることによってマクロ的・ミクロ的経済管理を実施することが、国家の重要な経済的機能であったことに対応して確立した租税政策機能であり、1930年代以降、先進各国で定着していくことになる。他方、地価税と環境税は1980年代以降、税制や財政支出を通じた直接的な経済管理から国家が撤退するのは対照的に、国家が担うべき新しい公共的役割が増大していく傾向を象徴する政策課税だといえる。トービン税は、グローバルなレベルでの経済管理とともに、その税収を用いて南北間の所得再分配を図ろうとする点で、国民国家の枠組みを越えた政策課税論理の具現化を図る試みだと考えることができよう。

もちろん、国家が恣意的に税制を政策利用することは戒められなければならない。「課税する権力は、破壊する権力をそのうちに含む」というスローガンが、警句として長らくアメリカ議会で人口に膾炙したように<sup>5</sup>、その恣意的利用には弊害も大きい。この問題を避けるためには、市民社会が「市場」と「国家」の両者をコントロールし、社会の成員の合意形成を図りながら自らを統治する公共的な手段として租税を捉えていく必要がある。つまり市民社会の側が、市場のもたらす様々な負の影響をコントロールする手段として国家が租税を用いることに対して正当性を付与しながらも、他方で市民は国家の行動を監視し、その情報の公開を要求し、恣意的な権限行使が行われていないかどうか、その役割をチェックするような制度的仕組みが必要になる。

実は、この点こそが「財政民主主義」の中核的要素であり、租税を導入、実施、改正する過程そのものが、国家の機能と市民負担の関係について社会的な合意形成を図る、公共的な意思決定過程に他ならないのである。つまり、政策課税のあり方を考えるということは、市場、国家、そして市民社会相互の役割分担と、これら総体に関する望ましいガバナンスのあり方を構想することに他ならない。

本稿は、これまであまり多く取り上げられることのなかった法人課税の政策手段としての側面を全面的に分析の対象とし、その役割を積極的に評価すると同時に、その限界をも明らかにすることを目的とする。このような問題意識の下に法人課税の政策利用を分析するため、本稿ではその典型例として1930年代にルーズヴェルト政権によって導入された、アメリカの「留保利潤税」を取り上げることにしたい。留保利潤税は、法人の行動を税制によってコントロールしようとした典型的な政策課税の一つであり、その実験がもたらした教訓は、政策課税論にとって多くの有益な材料を提供してくれている。また「法人のコ

---

<sup>5</sup> 建国当初から1960年代までのアメリカ税制史に関する比類なき研究で、それ以降のアメリカ税制史研究に大きな影響を与えたラトナーは、このスローガンの意味するところについて次のように述べている。「(このスローガンの)含意は、多くの人々の主張するところによれば、課税の主目的は税収を調達することであって、それを社会的規制やコントロール目的のために用いることは憲法上できない、というものである。しかし実際にこれまでの証拠が提示するところによれば、合衆国憲法の起草者たちは、収入とは全く関係のない目的のために課税権力を用いることができるという点に、議論の余地なく賛同していたのである。」(Ratner, 1967, p.20)

ントロール」は、所得格差や富の偏在のコントロールと並んで、1930年代以降の現代税制が取り組んできた重要な政策課題の一つである。したがって、留保利潤税を分析することは、税制を通じて国家が企業行動をコントロールすることの功罪を検証することを意味する。

以下、本稿の構成は次のようになる。まず第2節では、租税の政策利用が持っていた意味を、アメリカの租税政策をめぐる論争に即して明らかにし、第3節以降の議論の基盤とする。次に第3節と第4節では、留保利潤税を「法人のコントロール」を目的とする政策課税の典型として捉え、その理論的根拠と政策効果を検証する。最後に第5節では、それを受けて政策課税論の立場から法人課税のあり方を問い直し、法人課税の意義や根拠を掘り下げて再検討することにしたい。

## 2. アメリカ税制における政策課税の理念

### 2.1. 「共和国理念」と課税の公平性

アメリカは、建国当初から S・ルーズヴェルト、タフト、ウィルソン政権期を通じた、いわゆる「進歩主義の時代(Progressive Era)」を経てニューディール期に至るまで、経済的特権を規制し、より公平な所得と富の分配を実現するための政策手段として租税を積極的に用いようとしてきた(Ventry, 2002)。アメリカにおける「課税の公平性」の理念は、哲学者や経済学者による抽象的な理論構成から導かれたというよりは、現実の税制をめぐる激しい闘争の中で歴史的に鍛え上げられてきたと考えてよいだろう。ブラウンリーは、アメリカで「課税の公平性」という理念が形成されていく過程を、建国当初にまで遡って明らかにしている (Brownlee, 2000)。

それによれば、建国当初には、アメリカ人は自らの社会を一つの共和国、もしくは「コモンウェルス」として理解するようになっていたという。そこでは、私有財産の保護を強調するジョン・ロック流の自由主義を越えて、共同体的な責任を強調するシビック・ヒューマニズムの理念が共有されていた。このような建国当初の共和国理念に沿って、政府は経済主体に対する特権の付与を慎重に取り扱った。つまり彼らは、個人や集団に何らかの特権を付与する際には、それが明らかにコモンウェルスの集合的な利害を促進するとみられる場合にのみ、それを限定的に認めた。特権の付与に対するこの懐疑的な姿勢の背後には、「法の下での平等な市民」という共和国の調和的理念が存在したのである。

この共和国理念は、その後生まれた税制改革運動によって常に想起され、そこに立ち返るべき理想として位置づけられるようになっていった。恒久的な所得税の確立にとって決定的に重要な時期となった 1890年代には、ヘンリー・ジョージの単一税運動と人民党(Populists)が、税制改革による社会的公正の実現を求めて立ち上がった。人民党は法人利潤と富裕層の所得に対する累進課税の導入を要求する一方で、単一税運動の支持者は、州や市町村レベルで財産税の抜本的な改革を要求した。もっとも彼らは、連邦レベルでは人民党による累進所得税導入の要求をたびたび支持していた。

彼らの主張の特徴は、特権を抑制する政府の責任を強調した点にある。彼らは高度な累進課税の導入を要求したが、それは、特権を与えられた者はそれにともなって発生する利益に対し、応分の負担をすべきだと考えられたからである。ここでは累進所得税が特権に対する応益課税の観点から正当化されていた点が興味深い。

ところで、このような特権に対する攻撃は、当時、具体的には保護関税に対する批判という形を取って現れた。なぜそうなのかを理解するには、1890年代アメリカにおける税制上の最大の課題が、実は関税改革にあったことを想起する必要がある。当時の北部工業家にとって、保護関税は欧州先進国の輸出攻勢から自らを守るために必要な政策手段として、

きわめて重要な役割をもっていた。ところが、南部や西部の農家や労働者、そして中小企業家にとって、保護関税は生活必需品の価格を上昇させることで生活を圧迫する一方、北部工業家を保護するだけでなくその独占化を促す、弊害の多い税源だと認識されていた。彼らの税制改革運動はしたがって、当時の主要財源であった関税率を引き下げるとともに、それを所得税によって置き換えることに焦点を当てていた。彼らはこの税制改革によって、関税による保護という「特権」を享受する者が、公共費用のうち受益に応じた負担を、所得税という形で支払い能力に応じて行うようになることが共和国理念にもかなうと考えていたのである。

こうして、累進所得税を求める税制改革運動は、たんなる代替財源導入の要求を超えて、急速に産業化しつつある国家において、税制を通じた社会的公正の実現を求める運動としての色彩を帯びていった。運動の担い手にとって累進所得税は、政府権力を用いて富を再分配することで、より民主的な社会秩序を創り出すというラディカルなプログラムの一環をなしていた。ブラウンリーは、このように、より民主的な目標のために国家を手段として使いこなそうとする思想や運動を「民主的国家主義(Democratic Statism)」と名づけている。彼はこの「民主的国家主義」の思想と運動を、産業社会がもたらした新しい条件に共和国理念を適合させる試みだと解釈している(Brownlee, 2000, p.36)。

さて、南部や西部の人民党による累進所得税導入に向けた税制改革運動の盛り上がりは、当時の民主党の立場にも大きな影響を与えた。さらに、1890年代に顕著になった関税収入の低落傾向が追い討ちをかけることになり、民主党が所得税導入に向けて真剣に取り組むきっかけを提供することになった。1893年に議会で上下院の多数派を握った民主党は、南部と西部選出の議員主導の下に、北東部選出の共和党、民主党議員の激しい反対を押し切って、ついに1894年にウィルソン=ゴーマン関税改革法案の一部として所得税法案を成立させたのである<sup>6</sup>。

以上のような経緯を踏まえるとき、アメリカが税制を財源調達的手段としてだけでなく、社会改革の手段として捉えていたことがよく分かる。特権付与に対する慎重な態度と、法の下での平等を強調する「共和国理念」は、常に人々の「課税における公平性」の観念を呼び起こし、税制改革の導きの糸となってきた。この事実は、アメリカにおける租税政策を理解する上できわめて重要である。社会主義の影響力が極めて小さかったアメリカで、なぜ世界で最も劇的な形で租税が、社会的公正を実現するための政策手段として用いられてきたのかを理解するには、税制改革を導く上で人々によって共有されていた理念の存在と、その実現を求める社会運動の存在に注目することが必要不可欠だと思われる<sup>7</sup>。

<sup>6</sup> もっとも、この所得税は人民党が要求していた累進所得税ではなく、個人と法人のあらゆる所得のうち、4,000ドルを超える部分に対して2%の税率で課される比例所得税であった。ところが、翌1895年に最高裁はこの所得税に対して違憲判決を下し、所得税導入の試みはいきなり頓挫することになった。違憲判決の理由は、それが憲法上の「直接税」にあたるからだというものであった。ここでいう直接税とは、憲法の起草者が理解していた意味での直接税であり、土地や人に対する直接課税を意味していた。憲法が制定された1787年に所得税や法人税は存在しなかったため、それらが直接税に該当するのかどうかは裁判所の判断に委ねられなければならなかった。その結果、最高裁は所得に対する課税が憲法上の直接税にあたることを認定したのである。直接税であるならば、憲法第一条の規定にしたがって、その税収は人口に応じて州間で配分されなければならない。しかし、そのような税収配分の仕組みを持たない1984年所得税は違憲だとされたのである。所得税の復活にはその後、20年近い歳月にわたって多大な努力が費やされた。議会における所得税導入のための1909年憲法改正決議にはじまり、州による憲法改正批准手続き、そして修正第16条の確定を経て所得税が恒久的な租税として再設されたのは、ようやくウィルソン政権下の1913年のことであった。

<sup>7</sup> もちろん、このような理念や社会運動の存在だけが税制を動かすわけではない。しかし、アメリカでは建国以来これまで、税制改革が常にその時代の大きな政治的テーマとなり、その方向性をめぐって激しい闘争が繰り広げられてきたことはよく知られている通りである。これらの理念や社会運動は、一定の経済的、社会的条件が整ったときに、税制改革を前進させる大きな推進力になると考えられる。その条件とは、財源調達の必要性、資本蓄積促進の要求、そして様々な社会的利害関係者の相互作用である。これらは島恭彦がかつて、租税構造の変

## 2.2 . ニューディール税制と政策課税

アメリカで租税の政策利用がその頂点に達したのは、ニューディール税制が全面的な展開をみる 1930 年代半ばであった。ルーズヴェルト大統領は、1935 年 6 月の税制教書において税制を、当時の経済システムにおける弊害を除去するための政策手段として全面的に用いる意向を表明した(74<sup>th</sup> Congress, 1935, pp.2-4)。その内容は第一に、個人所得税の累進性強化によって、税制の所得再分配機能を強めること、第二に、相続税とそれを補完する贈与税の導入によって、税制による富の再分配機能を強化すること、第三に、法人税に累進税率を導入することで、市場の独占・寡占化を抑制すること、そして第四に、このような累進法人税の租税回避を防ぐため、法人間受取配当に対して課税を行うこと、の 4 点であった<sup>8</sup>。これは、基幹税を全面的に所得や富の再分配、そして法人のコントロールといった政策目標実現のための政策手段として用いることを表明した点で、画期的であった。ルーズヴェルトは以下のようにその論拠を提示している。

「富の巨大な蓄積は、個人と家族の保護という観点から正当化できない。最新の分析によれば、そのような蓄積は、比較的少数の人々の手に、きわめて多くの人々の雇用と福祉を左右する大きな権限を望ましくない形で永続的に集中させる傾向があるからだ。このような経済権力が相続されることは、われわれの世代の理想と矛盾する。それは、政治権力の相続が、われわれの政府を創設した世代の理想に合致しないのと同様である。・・・(中略)・・・相続された経済権力に税を課すことは、静態的な富に対して課税しているのであって、経済的福利を健全な形で普及させることに寄与する、動態的な富に対して課税するわけではない。」(74<sup>th</sup> Congress, 1935, pp.2-3)

つまり、経済権力の集中とその相続を通じた蓄積を回避する必要があり、そのための有力な政策手段が、所得税の累進性強化と資産課税の強化だとルーズヴェルトは述べている

---

動を決定する 3 つの要因として挙げたものである(島, 1963, 81-82 ページ)。アメリカの関税改革の場合でいえば、関税から上がる税収が低落傾向にある中で、その税率を引き下げようとするれば、必ずどこかに代替財源を求めなければならない。これは、国家の財源調達要求が当時のアメリカの財政論議に対して課していた制約であり、税制改革を引き起こす動因であった。そして、代替財源をどこに求めるかという点では、1898 年のアメリカ・スペイン戦争(米西戦争)の際に戦時歳入法が採用した方法、つまり、関税を引き下げると同時に内国消費・サービス課税を引き上げるという方法も一つの選択肢となりえた。ところが、最終的に所得税の導入という方向が選択されたのは、それを推進する南部と西部の農民、労働者、中小企業家による社会運動や、彼らが支える人民党や民主党の要求を抜きにしては理解できない。他方で、所得税の導入には北部の企業家が激しく反対していた。これは資本蓄積の促進という観点からみれば当然に思える。だが、事態はそれほど単純ではなかった。なぜなら、先進的な企業家の中には自由貿易を求める者もいたし、実際、北東部選出の何人かの議員は関税引き下げと所得税の導入を含む税制改革に支持を表明していたからである。このように、産業界の利害は常に一枚岩とは限らない。ある場合には、その一部が社会運動の求める方向性と合致する瞬間がある。こうして経済的、社会的条件が整って、社会運動の求める方向性が議会多数派を占めるとき、それは税制を動かす大きな推進力になるといえるだろう。

<sup>8</sup> 1935 年歳入法は、いくつかの点で後退はあったものの、ほぼすべての点でルーズヴェルトの税制改革構想を実現した。個人所得税の最高限界税率は、59%から 75%に引き上げられた。法人所得税の税率構造は、13.75%の単一税率から、4 段階の累進構造(12.5% ~ 15%)へと切り替えられた。もっとも、法人間受取配当課税は、90%の課税控除が認められたため、あまり実効性のないものになってしまった。資産課税の再分配機能は、既存の遺産税の課税最低限が 5 万ドルから 4 万ドルに引き下げられるとともに、最高限界税率が 60%から 70%に引き上げられるという形で強化された。この歳入法は、実施に移される前に新しい 1936 年歳入法によって取って代わられたが、それは 1935 年法の基本構造を維持しながら、むしろその政策効果を強化する方向に作用した。個人所得税と資産課税の税率構造はそのまま維持されたし、法人税の税率構造は、最高税率を除いて適用税率が引き下げられた結果、むしろ累進性は高められることになった。また、法人間受取配当課税は、課税控除が受取配当額の 90%から 85%に引き下げられたことで、いっそう強化されることになった(Ratner, 1967, pp469-474; Blakey and Blakey, 1940, pp.381-382, 424-427)。

わけである。ところで、ここでいう「われわれの世代の理想」が何を意味するのかは、明確には述べられていない。しかし、前の節で触れた「共和国理念」を思い起こすならば、その文脈を十分に理解することができよう。その理念とは、特権の付与を制限し、法の下での平等を強調し、経済権力集中の抑制を目指すものであった。このような理念に照らし合わせるならば、ルーズヴェルトのいう「われわれの世代の理想」は見事にこの共和国理念と軌を一にしていることが分かる。興味深いのは、政策課税がたんにこのような理想に合致するだけでなく、経済的な意味でも望ましいと強調している点である。福祉水準の向上に貢献する活動的な富とはいえない、相続された経済権力に課税しても、経済発展を阻害することはないというわけである。

ところで、1930年代の特徴は、所得と富の再分配に加えて、「法人のコントロール」が大きな政策課題となった点にある。1920年代後半は、19世紀末から20世紀初頭にかけての世紀交替期と並んで、企業合併が集中的に行われた時期にあたる。この結果として、少数巨大企業による市場支配力が強まるとともに、経済権力の集中が生じることになった。ルーズヴェルトは、独占や寡占化の弊害を取り除くために、税制教書で租税を用いて独占を規制していくことを表明する。

「不況による企業積立金の枯渇は、控えめな資本金しか持たない小企業に対して不釣り合いなほど大きな圧迫を加えている。しかし、このような小企業がなければ、われわれの競争的経済社会も消滅してしまうだろう。たんなる規模(の追求)は、独占を招きよせるだけである。さらに、総体としてこれらの小企業は、大量生産型産業の成功を保障する全国市場を成り立たせるために、必要不可欠な地域基盤を整えるという重要な役割を担っている。今日、これら小企業はたんに自らの地域福祉のためだけでなく、大企業の存立を可能にする、公平に配分された国民的豊かさのために闘っているのである。したがって、われわれの税制を経済的能力、優位性、そして事実に合わせて調整していくことのみが公平性になうように思える。より小さな企業は、その能力を超えて負担を担うべきではない。逆に巨大企業は、その能力と優位性にふさわしい負担を負うべきである。われわれは個人所得、贈与、そして遺産に関して累進課税の原理を確立した。その同じ原理を法人にも適用すべきである。」(74<sup>th</sup> Congress, 1935, pp.3-4)

ルーズヴェルトはこう述べて累進法人税の導入を勧告するとともに、法人間受取配当課税を合わせて導入することで、その抜け穴を封じようとした。ここで特徴的なのは、小企業の重要性を強調するルーズヴェルトの市場観である。全国市場を相手にして大量生産を行う大企業は、実は全国各地に分散して地域に根付く中小企業によって支えられている、という認識がそこにはみられる。中小企業が各地で技術を育て、人々を雇用し、地域社会に貢献するという営みが重層的にネットワークを形成してこそ、市場にも「厚み」が生まれ、それが全国市場を成立させる基盤となっていくという市場観である。したがって、独占を制御することで競争的な市場構造を維持することは、単純な中小企業保護ではなく、健全な市場の育成を通じて結局は大企業自身にとっても利益になるはずだというのが、ここで暗黙に想定されている論理であろう。

### 2.3 . アメリカにおける政策課税をめぐる論争

以上のような、ルーズヴェルト政権による政策課税の全面的な適用は、当時の財政学者にも大きな刺激を与え、他のどの国よりも政策課税をめぐる議論を活発化させた。実際、当時の主要な財政学者たちは、その著作で必ず租税の政策利用に言及し、自らの立場を表明していたのである。なお当時、はそのような租税の政策利用は「社会統制(Social

Control)」課税と呼ばれていた(遠藤, 1971; 1975)。

社会統制課税を当時、最も熱心に支持したのはグローブズであった。彼は「課税と社会統制」と題する論文において、法人をコントロールする政策手段として社会統制課税の適用を高く評価した(Gloves, 1934)。その中で、彼はキャピタル・ゲイン税廃止論を批判し、キャピタル・ゲインの大半が投機から得られた所得であることから、この税が投機を抑制するための手段として有用であることを強調している。また、当時既に実施されていた超過利潤税は、独占、あるいは寡占企業を制御し、その独占利潤を吸収するための手段として位置づけられる。さらに、この論文が執筆された時点ではまだ存在していなかったが、留保利潤税と法人間受取配当課税を法人コントロールの重要な手段として推奨し、最後に、連邦税制が財源調達手段として安定するだけでなく、社会統制の手段としてもより効果的に機能するよう改革していく必要がある、と結論づけている。

これに対して、租税の政策利用をもっとも厳しく批判したのがルッツである(Lutz, 1936, pp.371-378)。ルッツの批判は、次の4点にまとめられる。第1に、租税は本質的に、私有財産である所得と財産の一部を国家が強制徴収するという性質をもつため、徴税には細心の注意が払われなければならない。しかし、それでも何らかの恣意性が働くことは避けられない。租税の徴収が唯一正当化されるのは、正当な公共目的を達成するための財源調達が必要な場合だけだが、その場合にも私有財産に対する侵害を最小限に抑えなければならない。ところが、社会統制課税はこの条件を満たせそうにないばかりか、その対極に位置づけられることは疑いない。第2に、社会統制課税では政策目標の実現が最優先され、応能原則や応益原則といった、課税の公平性に関わる租税原則が考慮される余地がない。第3に、社会統制課税の導入は、浪費的で非生産的な行政機構のいっそうの肥大化をもたらす。そして第4に、社会統制課税がその政策目的を実現するためには、それを運用する者に最大限の賢明さと予見能力が求められるが、アメリカの関税政策の歴史をみれば、この条件は満たされそうにない。アダム・スミスの重商主義政策に対する批判を持ち出すまでもなく、高率関税は短期的に特定産業の利益にはなっても、それが長期的に国富を増進させることにはつながらなかったのである。以上がルッツによる社会統制課税批判の論点だが、これらは、政策課税の妥当性を全面的に否定するものだといえよう。

ビューラーは、ルッツとは異なって、課税が望ましい公共目的を実現するための最善の手段である場合には正当化されるとして、限定的に社会統制課税を認める立場をとっている(Buehler, 1936, pp.493-494)。彼は、課税の唯一の目的は財源調達だという保守的見解に対して、現実には様々な社会統制課税が導入され、その重要性が増してきている趨勢を直視すべきだと述べている。しかし、課税権力は濫用される恐れがあるため、たとえそれが社会福祉の増進に貢献することが確実で、租税がそのための最良の手段だということが明らかだとしても、最大限の警戒心を持ってそれを用いる必要があると主張している。彼は実例を挙げ、それまでの相続税(Inheritance Tax: 州税)とは別に、連邦レベルで全国統一的な遺産税(Estate Tax)を導入したことは富の再分配の観点から望ましいし、州立銀行による紙幣濫発を規制する「紙幣税」も望ましい効果をもたらしたという。他方で、州境を超えて全国展開するチェーンストアの規制を目的とした「チェーンストア税」は、独立自営業者の自己利益追及の手段だったという点で、課税権力濫用の悪しき典型例だとしている。

ペックは、基本的に社会統制課税の採用に賛成する立場から、その適用条件として次の4つの場合を挙げている(Peck, 1936, p.61)。第1は、課税以外の代替的な政策手段が政治的にも社会的にも利用可能ではない場合である。第2は、法的な禁止や規制措置を正当化しうる何らかの合理的な基準がみあたらない場合である。第3は、代替的な手段を採用するためには、新しい行政組織を創設しなければならない場合である。そして第4は、代替

手段の効力が、租税を用いる場合よりも劣る場合である。ペックが言おうとしているのは、租税を政策利用する場合には、租税を、同じ政策目的を実現できる他の代替的政策手段と、その有効性、実効性、行政費用といった諸点について比較考量し、前者がより優れていると判断される場合にのみ、その政策利用が正当化されるということである。

さらに、シャープが研究主幹を務めた 20 世紀財団租税委員会報告書は、社会統制課税を本格的に取り上げ、その分析に全 27 章のうち 6 章分を割いている(Committee on Taxation of the Twentieth Century Fund, 1937)。結果として本報告書は、当時アメリカで実施されていた社会統制課税の最も包括的な研究ともなっている。報告書は、社会統制課税に対する根強い反対論があることに触れながらも、既にそれがアメリカ税制の切り離せない一部として定着していることを踏まえ、社会統制を財源調達と並ぶ租税の主要目的の一つとして位置づけている。しかし報告書はあくまでも、個々の事例について冷静な分析を行うという姿勢を貫き、社会統制課税を積極的に用いるべきか否かという論点については判断せず、中立的な立場をとっている。

最後にコルムは、社会統制課税の妥当性を国家機能の変動との関係において、より長期的な観点から説明しようとしている(Colm, 1934)。彼は、ヘーゲル哲学やワグナーの影響を受けつつ、国家の機能は歴史的な段階に応じて変化していくと捉える。彼によれば、私有財産保護という初期資本主義段階の国家機能は徐々に拡大・深化を遂げ、現代では「制御国家」として所得分配や産業のコントロールを担うようになったという。国家は、それぞれの歴史的段階にふさわしい税体系をもつが、経済システムそのものを制御する「制御国家」段階にふさわしい税制こそが、社会統制課税だというわけである。もちろん、歴史はコルムの想定するように単線的に進むものではない。一種の進歩主義史観に影響された彼の議論の欠陥を、現時点から振り返って指摘することは容易である。しかし、課税の公平性や望ましい租税体系のあり方を、国家機能の分析と結びつけて解明しようとする彼の立論は今なお貴重な視点を提供してくれる。

### 3. 租税による経済システムの制御

#### 3.1. 課税における「水平的公平性」の追求

留保利潤税は、アメリカの連邦税制全体を通じてもっともユニークで、ラディカルな法人課税だったといえよう。それは、留保利潤税がたんに財源調達のために導入されたのではなく、社会改革の手段として、経済の不安定性や法人組織の濫用、そして所得課税における不平等といった諸問題に政府が立ち向かう手段として導入されたからである(Buehler, 1937, p.3)。留保利潤税は、租税によって経済システムそのものを制御しようとした点で、歴史上他に類例をみない野心的な政策課税であるとともに、政策実験の貴重な実例として、我々に多くの教訓を残してくれている。

もともと、留保利潤税が導入されることになった直接のきっかけは、1936 年はじめに最高裁が農産物加工税に違憲判決を下したこと、そして議会で退役軍人に対するボーナス即時支払い法案が成立し、これら両者の相乗効果によって 6 億 2 千万ドルもの歳入欠陥が発生すると見込まれたことであった。この歳入欠陥を穴埋めするための財源として、留保利潤税の導入が浮上したのである。その意味では留保利潤税もまた、財源調達手段としての性格と同時に政策手段としての性格を併せ持つ、「二重の性質を持つ租税」だといえよう。ルーズヴェルト大統領は当初、法人所得税、資本税、超過利潤税を廃止し、留保利潤税によって置き換えることを構想した。しかし議会での審議の結果、最終的にはこれら既存法人課税はすべて保持されることになり、その上に付加的に留保利潤税が課されることになった。

この税は、株主に分配されずに法人内部に留保された利潤に対して、7~27%の税率で累進課税を行うものである<sup>9</sup>。1936年に導入された留保利潤税は、その立法過程で活発な論争と、これまた歴史上他に類例をみないほど激しい財界側の反発を招いた。ルーズヴェルトは現行税制の不公平性を是正する手段として留保利潤税の必要性を中間層に訴え、その支持を取り付ける見事な手腕を発揮していたが、それに対して企業経営者たちは危機感を抱き、留保利潤税が通ると、企業金融に対する強力なコントロール権限が政府に与えられてしまうと彼らは危惧していた(Brownlee, 1986, p.125)。したがって1936年の導入以降も、留保利潤税は経済界から常に圧力を受け続け、1938年には大幅な改正が行われて形骸化し、ついに1939年には廃止されたのである。以後、法人の留保利潤のみに対する課税が試みられたことはこれまでのところ一度もない。

この短命ではあったが、しかし画期的な租税は租税政策上、大きく分けて2つの目的を持っていた。その第1は課税における「水平的公平性」の追求であり、第2は、租税による「市場システムの制御」である。ここではまず、第1の水平的公平性の追求について論じることしよう。

課税における水平的公平性とは、等しい経済的状态にある者を課税上等しく取り扱うこと、つまり同じ税負担を課すことだと定義される。この条件が満たされなければ、その税制は不公正だということになる。ルーズヴェルトが1936年税制教書において問題にしたのは、まさにこの点であった(74<sup>th</sup> Congress, 1936, pp.2-3)。彼は、連邦税制には2つの主要な不平等が存在しており、それを是正し、課税の漏れを塞ぐためには留保利潤税の導入が必要だと訴えたのである。

まず、彼が指摘する「2つの主要な不平等」の第1点目は、法人を利用した個人所得税の租税回避に関わるものであった。つまり、当時は個人所得税の最高限界税率が75%に達する一方で、法人税率は12.5~15%だったので、高額所得者には、法人を利用した個人所得税の負担回避への誘引が強く働いていた。高い限界所得税率に直面する高額所得者は、利潤を分配せずに企業内部に留保することで、重い個人所得税の負担を免れることができた。個人所得税率と法人所得税率の格差を利用して個人所得税を回避することによる利益は、同一の配当額を受け取る納税者同士であっても、より高い限界所得税率の適用を受けると高額所得者ほど大きくなる。このことが、水平的公平を満たしていないのは明らかである。

「2つの主要な不平等」の第2点目は、法人と非法人の間での税負担の不均衡を指していた。つまり、当時の連邦税制下では、法人化して事業を営んでいけば法人税法の適用を受けて12.5~15%の税率を適用されるだけで済むが、個人事業や合名会社形態で事業を営

<sup>9</sup> 留保利潤税の課税標準は、「留保調整純所得」である。「調整純所得」とは、法人の純所得から通常の法人所得税と合衆国政府に対する利払いを差し引いたものとなる。「留保調整純所得」は、この「調整純所得」からさらに、株主に分配された配当を差し引いたものとなる。留保利潤税率は、「留保調整純所得」が「調整純所得」に占める比率の大きさにしたがって、以下のように設定された。

調整純所得に占める最初の10%分	7%
調整純所得に占める次の10%分	12%
調整純所得に占めるさらに次の20%分	17%
調整純所得に占めるさらに次の20%分	22%
調整純所得に占める残りの部分	27%

つまり、法人内部に留保される利潤部分の比率が高まれば高まるほど、その法人はより高い限界税率に直面することになる。税額の計算方法は、次のようになる。もし、「留保調整純所得」が「調整純所得」の25%であれば、その最初の10%には7%、次の10%には12%、残る5%には最も高い17%の税率が適用される。税額は、それぞれの税率段階ごとの税額を足し合わせた総額となる(Rolbein, 1939, p.221-222)。

んでいれば、所得税法の適用を受けて高度な累進税率が適用される可能性があった。この結果、同一の利潤額に対して、法人形態をとっているか否かで税負担額が異なるという水平的公平性上の問題が発生していたのである。

以上2つの不平等を是正するには、法人の留保利潤にも課税することで、法人内部に所得を留保することの有利性を縮減し、合わせて法人と非法人間で負担均衡を図ることが必要だという認識が生まれてきた。もっとも、このような連邦税制上の欠陥は早くから知られており、留保利潤税はそれを是正するための手段として、財務省の助言者であったアダムズ、あるいはフェアチャイルドといった財政学者によって、早くも1910年代から提案がなされていた<sup>10</sup>。したがって留保利潤税は元来、法人をコントロールする政策手段ではなく、連邦税制の欠陥を是正し、水平的公平性を実現するための手段として位置づけられていた点に留意する必要がある。特にフェアチャイルドは、留保利潤税が企業の配当性向を引き上げるための政策手段として利用されてはならないと釘を指している(Fairchild, 1920, p.791)。

このように、「水平的公平性」の実現という理念は、留保利潤税を構想するにあたって導きの糸となってきた。留保利潤税の導入によって連邦税制の欠陥を是正し、「水平的公平性」を実現するという論理は強い訴求力を持ち、誰にとっても少なくとも表面的には反対しがたい強力な論拠となりうる。実際、ルーズヴェルト大統領が税制教書で採用した留保利潤税導入の根拠も、この「水平的公平性」の実現にあった。にもかかわらず、1936年まで留保利潤税が実現しなかったのは、この理念だけでは税制を動かす推進力とはならなかったからである<sup>11</sup>。逆に言えば、1936年の時点では、留保利潤税が導入される客観的な条件が整いつつあったともいえる。なぜなら、1936年には、既に述べたように6億2千万ドルもの歳入欠陥を穴埋めするために、政府が新たな財源を調達する必要に迫られていることは明らかだったからである。それに加えて大恐慌の経験から、市場支配力を強める独占・寡占企業に対する人々の不満が強まっていた。とりわけ、彼らが保有する膨大な法人貯蓄に対しては、不況の原因だとして激しい批判が加えられていた(Coyle, 1935)。これらの環境や世論が、法人の内部留保に課税する留保利潤税の実現を大きく後押ししたことは否定できない。そしてルーズヴェルト政権はまさにこの時点を、経済システムの制御手段として

<sup>10</sup> アダムズは、留保利潤税の税率は、もしそれが配当として分配された場合に、個人所得税の下で課されるであろう税率と同程度の水準に設定されるべきだと提案した(Adams, 1918, p.26)。他方、法人所得に対する課税と個人所得に対する課税の負担を均衡化させるため、個人所得税の超過税率(通常税率を超えて設定されている累進的な付加税率のこと)は、法人所得税率と同水準にまで引き下げられることになる。ただし、二重課税が生じないように、後に留保利潤が配当として株主に分配された場合は、個人所得税の課税標準から配当所得が控除される(Adams, 1920, p.16)。フェアチャイルドも、アダムズと全く同様の論拠から留保利潤税の導入を提唱しているが、より複雑な税率構造を提案している。それは、(1)投資資本の規模が大きくなればなるほど、そして(2)投資資本に対する留保利潤率が大きくなればなるほど、その税率が10%から50%まで累進的に上昇するという構造になっている(Fairchild, 1921, p.158-159)。

<sup>11</sup> もっとも留保利潤税は、1917年歳入法で一度導入され、一度も徴収されることなく翌1918年の歳入法において撤廃されたという経緯をもっている。撤廃の理由は、それが税務行政上、実施困難だったという点に尽きる。1917年歳入法では、法人所得税を差し引いた純所得のうち、財政年度終了後の6ヶ月間を越えて留保されている所得部分に対して、10%の税率で課税がなされることになっていた。ただし、この留保利潤が「事業における合理的な必要性」のために留保されている場合には課税対象とならないという規定があるために、税そのものがほとんど無意味となってしまった。なぜなら、「事業における合理的な必要性」とは何かを客観的に示す判断基準がなかったからである(Blakey and Blakey, 1940, p.152)。にもかかわらず、1917年歳入法における留保利潤税導入の試みは、この頃すでに、ルーズヴェルトの指摘する「2つの主要な不平等」が、連邦税制上の主要な欠陥として認識されていたことを意味する。もっともこの欠陥は、1920年代のいわゆる「メロン減税」によって部分的に緩和されることになった。というのは、個人所得税の最高限界税率が20%にまで引き下げられたことで、当時の法人所得税率11~13.5%とほぼ負担水準が均衡化することになったからである。しかし、1930年代にルーズヴェルト政権下で個人所得税の最高限界税率が急速に引き上げられるにつれて、再び連邦税制の欠陥が看過できない問題として浮上してくるようになったのである(Haas, 1937, p.122)。

の留保利潤税を実現する絶好の機会として捉えたのである。

## 3.2 . 経済権力の分散とマクロ経済の安定化

### 3.2.1 . 独占の規制と経済権力の分散化

ニューディール内部では、主として2つの経済政策思想がせめぎあっていただけである(Sternsher, 1964, p.109)。一つは「集中と制御」と名づけられた、集産主義的な経済政策思想の支持者たちであり、「ブレントラスト」として共にルーズヴェルト政権の政策立案に協力したタグウェルや『近代株式会社と私有財産』の著者バーリがこのグループに属していた。彼らは、独占や寡占の形成を、技術革新にともなって生じる不可避的な結果だとみていた。そして彼らは、独占や寡占が支配的となった経済システムを前提として、いかにその中で公共的な利益を「社会管理」を通じて追求していくべきか、という問題の立て方をしていた。実際バーリは、巨大な法人組織が新しく生まれつつあるという現実を受け入れるよう主張していたし、良くも悪くも、それが経済生活を新たに組織化する手段になっていこうと考えていた (Rosen, 1977, pp.203-211)。

これに対して、ニューディールを構成するもう一つの経済政策思想は、「進歩主義的原子論者」や独禁法取締官たちが支持する反独占思想であった。彼らもまた、当時の資本主義経済システムが変貌を遂げつつあり、もはや 19 世紀的な原子論的市場観が維持できなくなっていることは理解していた。しかし彼らは、タグウェルやバーリとは異なる処方箋を描いていた。つまり彼らは、公共的な利益を実現するためには、独占企業や寡占企業を分割し、無数の均質な小企業からなる古典的競争市場を再興しなければならないと考えていたのである。

このような経済政策思想の相違から、全く異なった政府機能の理解が出てくる。「ブレントラスト」が、経済システムを制御するために、連邦政府により積極的な役割を果たすよう期待したのに対し、「進歩主義的原子論者」は、政府の役割を市場の監視と、市場における競争条件の整備という小さな範囲に限ろうとした。とりわけタグウェルは、経済システムの制御を超えて「計画化」に進まなければならないと考えていたのに対し、「進歩主義的原子論者」は、資本主義経済システムにおけるゲームのルールを変更する必要性を感じていなかった。他方で、「ブレントラスト」が独占や寡占をいわば容認し、政府組織自身をそれに対する「拮抗力」として位置づけて牽制させようと考えていたのに対し、「進歩主義的原子論者」は、反独占という点では、独占・寡占企業に対してより原理主義的で厳しい政策をとることを要求した。

したがって留保利潤税は、「進歩主義的原子論者」にとっては、独占の成長を抑制するための政策手段でなければならなかった。実際、ルーズヴェルト政権内では「進歩主義的原子論者」に属するモーゲンソー財務次官やオリファント財務法務官が、反独占政策のための手段としてこの税に関心を抱いていた(Blum, 1959, p306-309; Brownlee, 2004, p.95)。彼らは、大企業が巨額の内部留保を用いることで、銀行にも機関投資家にもチェックを受けることなく、一層の規模拡大を図って経済の不均衡を作り出しているとみていた。これに対して、中小企業にはそのような資金余力はなく、高い配当性向を示すことによって株式市場から資金調達を図らざるをえない状況に置かれていた。大企業がもつこの資金調達上の優位性が、投資余力の格差となって大企業の優位性をさらに強め、独占・寡占を強化する恐れがあるとモーゲンソーらは危惧していた。これを抑制するには、法人の留保利潤に対して課税することで、企業の配当性向を引き上げるよう政策的に誘導しなければならないと彼らは考えたのである。

さらに興味深いことに、留保利潤税による配当支払の促進は、オリファントにとって独占に対する規制以上のことを意味していた。それは彼にとって、「経済権力の分散」を図る

ための有力な政策手段として捉えられていたからである。つまり、配当支払の強制によって、投資の決定権を独占企業から奪って一般の株式投資家の手に与え、そのことによって投資決定権の分散化、つまり経済的な意味での民主主義を促進できると考えていたのである(Sternsher, 1964, p.319)。

### 3.2.2 . 法人貯蓄に対する批判とマクロ経済の安定化

これに対してタグウェルは、独占・寡占企業を分割するのではなく、その存在を前提として、その行動をコントロールし、公共的な利益に合致する方向に誘導することが重要だと考えていた。独占・寡占企業は、生産を増大させれば価格下落を招いてしまうので、生産量を自ら制限し、価格を競争均衡価格よりも高い水準に維持しようとする傾向を持つ。完全競争市場であれば、個々の企業に価格支配力がないので、このような行動は困難だが、独占や、協調行動が可能な寡占の場合には、価格支配力を維持しながら生産量を社会的に望ましい水準よりも低く抑制ことによって、利潤最大化を図ろうとする。

タグウェルによれば、独占・寡占企業のこのような行動は、次のような問題をもたらす(Tugwell, 1933, p.203-204)。第1は、過剰設備の発生である。彼らは十分な生産設備を持つにもかかわらず、独占・寡占企業に特有の行動原理によって、その生産能力を最大限に活用せず、結果として社会的資源の浪費が発生する。遊休資源の発生によってもたらされるこうした社会的損失こそは、カップが「社会的費用」を発生させる原因の1つとして取り上げた問題に他ならない(Kapp, 1950, Chap.11)。

第2は、消費財価格が高止まりし、消費者の需要が抑制されることである。独占・寡占企業は、自らの生産制限によって過剰設備を抱えているが、他方で、固定設備の維持管理には固定費用がかかる。これを回収しようとするれば、その費用部分を製品価格に反映させざるをえない。結果として、その分だけ製品価格は上昇することになる。逆に、もし操業率を上昇させれば、固定費は一定なので製品一単位あたりの生産費、つまり平均費用は下落することになる。この結果、消費財価格は下落し、消費者の需要を喚起することができるはずである。したがって、消費財価格の高止まりは消費需要を抑制し、景気を悪化させる一因となっている可能性がある。

第3は資源配分の非効率性である。当時、独占・寡占企業は過剰設備を抱えながらも、留保利潤を急増させていたことが知られている(土生, 1989, 48-54 ページ)。物的投資を大幅に上回る水準の内部資金の蓄積は当時、「自己金融化」現象と呼ばれていた。しかし、内部資金を用いてさらに設備投資を行えば、生産量の増大が価格下落を招き、利潤を減少させてしまう。それを避けようとするれば、過剰な資金をそのまま内部に蓄積しておく他ないが、それは彼らにとってはある程度合理的な行動であった。しかし、彼らにとっての合理的な行動が社会全体にとっても合理的だとは限らない。もし、これら留保利潤が配当として株主に分配されれば、株主は、より収益率の高い他の企業や、あるいは他の産業に投資をするであろう。こうして利潤が社会的に有用な用途を見出せず、たんに企業内に留保されているだけであれば、資源配分の非効率性による社会的な損失が発生していることになる。

このように無駄に積み上がっていく内部資金は、景気を悪化させるよう作用した可能性もあるという。というのは、連邦準備制度理事会(FRB)による金融政策の効力が、このような企業行動によって無効にされてしまうからである。仮に FRB が貨幣供給量を増大させたとしても、その資金は企業の内部資金の増加という形で積み上げられ、配当の増加や賃金の上昇、あるいは製品価格の下落などの形で他の経済部門に好影響をもたらすことはない。当時、FRB 議長であったエクルズは、まさにこの理由から、問題解決の手段として留保利潤税の導入を支持したのである(Eccles, 1951, p.260)。

タグウェルは、以上のような現状認識の上に立って、不況の原因になっている独占・寡占企業に特有の企業行動を制御することが、政府の重要な政策課題だと考えた。留保利潤税の導入は、以上の問題を制御する上で、次のような望ましい効果を生み出すと考えられる。第1に、留保利潤税が企業の余剰資金を吸収するとともに、株主への配当を促すことで、より社会的有用性の高い投資先に資金が配分されることになる。結果として、社会的な資源配分の効率性は高まる。第2に、配当を得た株主がより高い収益性を示す他の企業に投資することで、長期的には新しい企業が成長し、独占・寡占企業がより競争的な市場環境に晒されることになる。この結果、消費財価格の低下が生じる。このことは消費者の需要を顕在化させ、ひいては景気の回復につながる。第3に、配当を得た株主が投資をするのでなければ、彼らは代わりにそれを消費に回すことで、同様に景気回復につながる。第4に、独占・寡占企業が内部資金の蓄積を抑制するようになることで、FRBによる金融政策が、本来の効力を発揮するようになる。

しかし、景気回復を重視するならば、操業率の低い企業に課税することで遊休資源の有効活用を促し、生産拡大によって消費財価格を大幅に引き下げることが、消費者需要を顕在化させる上で近道であるように思われる。このような政策課税のアイデアが、実際にヘイズレットによって提案されていた<sup>12</sup>。しかしタグウェルが、留保利潤税のほうが望ましいと考えたのは、それが内部資金を株主に還流させ、その用途を、投資家の分権的な判断を経て社会的により有用な投資先に振り向けるという「監視・精査機能」を重視したからであった(Tugwell, 1933, pp.206-207)。ヘイズレットのように、既存企業の操業率をそのまま引き上げることを目指すならば、操業率に逆比例的に課税すればよいが、外部からのチェック機能を入れることによって企業経営を規律づけ、経営者による無制限な設備拡張や内部留保を制御するためには、留保利潤税のほうが望ましい(Smith, 1938)。

しかも、タグウェルの構想はこれに尽きない。彼は、留保利潤税がもつ「価格効果」の側面だけでなく、その税収を用いて経済安定化に資する「支出効果」の側面にも注目した。彼はこの税を、企業の配当政策に影響を与えるだけでなく、企業が生み出す余剰そのものを連邦政府が管理するための手段とみなした。具体的には、留保利潤税収を原資とする「産業準備基金」を創出し、その基金を通じて財政支出を拡大することで、経済の安定化を図るという提案を行ったのである(Tugwell, 1933, pp.213-214)。彼はこうして、経済的な不均衡をより拡大する傾向をもつ私的投資から、基金を通してより経済安定化に資する公的投資へと資金の流れを転換させるための、転軸手としての役割を留保利潤税に期待した。タグウェルの構想は、大恐慌当時の資本主義経済の欠陥を是正するために、利潤という社会的余剰を公的に管理することを提案するものであった。

以上が、タグウェルによる留保利潤税導入の論拠である。独占の規制に焦点を合わせたオリファントらに比べ、タグウェルが企業貯蓄を抑制し、マクロ経済の安定化を図るという政策目的をより重視したことが分かる。彼は第1に、配当支払の強制を通じて資源配分の効率化を図り、第2に、消費財価格の下落によって消費需要を回復させ、さらに第3に、利潤の一部を公的に管理することによってマクロ経済の安定化を図るという、きわめて野心的な政策目的を掲げていた。タグウェルにとって、留保利潤税の目的はオリファントらのように、「競争的市場経済の復興」という理想を実現することではなかった。むしろ、独

---

<sup>12</sup> ヘイズレットは、企業に対し、その操業率(=実際に使用されている生産能力/潜在的な生産能力)の逆数に応じて課税することで、操業率の向上を促す政策課税を提案した(Hazelett, 1936, pp.25-31)。具体的には、フル操業の企業に対しては現行法人課税を半減し、70%の操業率を持つ企業は現行負担水準を維持、50%の操業率しかない企業に対しては現行負担を倍化し、完全に遊休化した設備を有する企業には、現行負担を4倍に引き上げるというものである。彼はこのような課税によって、企業に対して操業率を引き上げ、遊休化した資源を活用させるインセンティブを与えようとしたのである。

占市場や寡占市場の成立を、現代資本主義経済システムにおける発展の必然的な一過程と捉え、そのような経済システムの変化を前提とした経済政策を立案しようというのが、タグウェルや「プレントラスト」に集う学者たちの発想だった。

にもかかわらず、両派には共通点もあった。どちらも大企業の行動を制御し、その貯蓄をコントロールしようとしていた点に相違はない。また、企業の配当性向を引き上げようとしていた点も共通である。こうして、それぞれ異なった経済政策思想をもつ両派は、こうして政権内で緊張を孕みながらも、こうした共通目的を実現するために留保利潤税の導入という点で一致をみたのである。両派は、経済政策の究極目的において同床異夢だったとはいえ、租税を通じて経済システムに影響を与えることは可能だと信じ、また、実際にそれを実行に移した点で共通の知的基盤の上に立っていたといえよう。こうしてルーズヴェルト政権は、歴史的にも稀にみる、「租税による経済システムの制御」という実験に乗り出していくのである。

## 4. 留保利潤税の政策効果

### 4.1. 配当支払に対する効果

留保利潤税が実施されたのは、1936-39年という短期間だけであり、しかも1938年には法改正によってその内容はほとんど形骸化したといえるから、留保利潤税が実質的に経済効果をもったのは、1936-37年のわずか2年間だけだといえる<sup>13</sup>。にもかかわらずその「実験的」な性格から、留保利潤税は創設当初から最近に至るまで多くの研究者の関心をひきつけてきたし、それがもたらした経済効果をめぐって多彩な業績が出されている<sup>14</sup>。その論点は、留保利潤税がもたらした配当支払促進効果、中小企業と大企業への税負担帰着の格差、そしてマクロ経済に対する影響に至るまで、きわめて多岐にわたる。したがって以下では、これらの研究成果に拠りながら、留保利潤税が果たしてルーズヴェルト政権の目指した政策目標を実現しえたのか、その政策効果について検証することにしたい。

さて、留保利潤税の最大の眼目は、上述のように企業の配当性向を引き上げるという点にあった。それが独占の規制による経済的民主化を目指すにせよ、消費の増大によるマクロ経済安定化を目指すにせよ、すべては企業の支払配当が増加することが前提となる。したがって、留保利潤税の妥当性はまず、それが企業の配当を増加させることに成功したか否かという観点から判断されるべきであろう。

これまでの研究成果から判断する限り、留保利潤税は配当支払の促進という点に関して成功したといえそうである。ほとんどの研究者の間では、1936年と1937年の2年間に、留保利潤税が実際に企業の配当支払を増大させたという点については意見が一致しているようである(Calomiris and Hubbard, 1995; Christie and Nanda 1994; Guthman, 1940; McIntyre, 1939; 1940; Hubbard and Reiss, 1989; Lent, 1968; Thorp and George, 1937)。表1に示されているように、1936-37年には通常を大幅に上回る額の配当が支払われたが、

<sup>13</sup> 留保利潤税は、配当支払を増大させることによって回避できる税であるにもかかわらず、1936-37年において連邦政府に比較的大きな税収をもたらした。その税収は1936年に1億4,500万ドル、1937年には1億7,600万ドルに達し、連邦法人総税収の13.2%(1936年)、および13.8%(1937年)を占める (U.S. Department of Treasury, Bureau of Internal Revenue, 1939; 1940)。

<sup>14</sup> 留保利潤税を本格的に取り扱った邦語文献としては、宮島(1972)、加藤(1976)、そして遠藤(1971, 1975)がある。宮島洋は、ニューディール期における法人課税分析の一環として留保利潤税を取り扱い、とりわけそれが企業金融に与えた影響との関係で、留保利潤税の政策効果をきわめて詳細に分析している。加藤栄一は、ニューディール税制全体の評価を試みた論稿の中で留保利潤税を取り扱い、政権の政策意図と実際の乖離を指摘している。さらに遠藤宏一の業績は、留保利潤税の分析を通じて、独占の規制や所得再分配を目的とする「社会統制課税」の意義と限界を本格的に明らかにしよう論じようとした点で、日本における先駆的業績だといえよう。

表1 全法人による実際の配当純支払額と予想額

年	純配当支払額(単位:10億ドル) <sup>1</sup>		
	実際の支払額	予想額 <sup>2</sup>	差額
1934	2.55	2.39	+0.16
1935	2.77	2.89	- 0.12
1936	4.52	3.42	+ 1.10
1937	4.63	3.51	+ 1.12
1938	2.92	2.84	+ 0.08
1939	3.60	3.54	+ 0.08
1940	3.83	3.80	+ 0.03
1941	4.29	4.16	+ 0.13
1942	4.12	4.17	- 0.05

[出所] Lent (1968), p.34, Table No.3.

[注1] 法人間配当を除く。

[注2] 1936年と1937年を除く、1934-1942年における連邦・州所得税を差し引いた後の純所得(x)と、国内法人による純配当支払額(y)の相関関係を示す二次方程式により算出。 $y=22(\text{億ドル})+0.356x-0.0154x^2$ 。

これには、景気回復のために法人利潤が増加したことも大きく寄与している。したがって、留保利潤税の効果を見るためには、留保利潤税がない場合に予想される配当支払額を推計し、その推計による「予想額」と「現実の配当支払額」との差額を、留保利潤税の純効果として抽出する必要がある。この方法にしたがってレントは、留保利潤税によって促された配当支払額を年間約11億ドルと推計している(表1を参照)。これは、留保利潤税がなかったならば支払われたであろう「予想額」を3分の1上回っているという(Lent, 1968, pp.33-34)。

また、企業に対する個別アンケート調査が明らかにしたところによれば、留保利潤税の実施期間中に配当を支払っていた企業310社のうち、220社(71%)が1936年には1935年よりも配当支払を増加させ、29社(9%)が逆に減少、残る61社(20%)が同額であった。さらに、配当支払に対して留保利潤税が与えた影響を尋ねたところ、459社のうち299社(65%)が配当支払を増加させた要因として留保利潤税を挙げている(Thorp and George, 1937, pp.16)。

同様に、より最近のハバードとライスによる研究も、留保利潤税が企業の配当性向を引き上げた結論づけている(Hubbard and Reiss, 1989)。彼らは、租税価格、現在の利潤、そして過去の利潤によって配当額が決定される配当支払モデルを構築し、研究対象として選ばれた石油産業に属する26企業のパネルデータを用いて、留保利潤税の効果を推計している。それによれば、ほとんどの企業は、1936年と37年に支払配当額を大きく引き上げている。そして、配当支払の租税価格弾力性(租税価格が1%上昇したときに、配当支払額が何%上昇するかを示す値)は、いずれの企業の場合も大きな値を示しており、租税価格の変化に対して配当支払が極めて敏感に反応することが示されている。これらの効果は、ちょうどこの時期に対象企業の利潤が増加したという要因を取り除いたとしても確定できるという。

興味深いのは、企業規模によって配当性向の引き上げ方に大きな相違がみられる点である。表2は、企業規模ごとの純所得に対する配当比率を示したものである。1936年と1937年を除く1934-1939年の平均を基準にとり、それを留保利潤税が実施されていた19

表2 企業規模ごとの純所得<sup>1</sup>に対する配当比率  
(資産価値で測られた企業規模単位：万ドル)

企業規模	~5	~10	~25	~50	~100	~500	~1,000	~5,000	5,000~	総計
1934-1939 <sup>2</sup>	54.1	42.9	48.5	56.0	61.6	68.9	72.9	85.8	84.9	76.7
1936-1937	64.7	69.0	73.8	74.9	73.0	73.8	76.6	82.9	92.4	83.3
比率	1.20	1.61	1.52	1.34	1.19	1.07	1.05	0.97	1.09	1.09

[出所] Lent (1968), p.43, Table No.5 を修正。

[注1] 受取配当、通常法人利潤税および超過利潤税を差し引き後、ただし、留保利潤税を差し引く前の純所得。

[注2] 1936年と1937年を除く。

36-37年の2年間平均と比較したのが表2の最下段に示された「比率」である。まずこの表から分かる特徴は、規模ごとに配当比率が異なっており、一般に企業規模が大きくなるほど、配当比率は高くなるという点である。さて、留保利潤税が導入されたことによる効果だが、表2右端の「総計」欄から分かるように、1936-37年には、企業の配当比率は平均で約9%上昇している。注目すべきは、配当比率の上昇の仕方は企業規模が小さくなるほど急激で、逆に企業規模が大きくなるほど緩やかになる傾向があるという点である。例えば、資産価値が5万ドルから10万ドルのカテゴリー(表2の左から2列目)では、配当比率を60%も上昇させているにもかかわらず、資産価値5,000万ドル以上のカテゴリー(右端の列)では、配当比率をわずか9%しか上昇させていない。にもかかわらず、配当比率の絶対水準でみると、中小企業の配当性向は依然として大企業に及ばない低水準のままである。

このことは、留保利潤税が配当性向の引き上げに成功しただけでなく、その影響の程度が企業規模によって随分と異なっていた可能性を示唆している。つまり、留保利潤税によって行動を大きく変化させたのは大企業ではなく、中小企業だったというわけである。にもかかわらず、中小企業は大企業と同水準にまで配当比率を引き上げていない。この背景には、高水準の配当政策を実施できない何らかの理由が中小企業の側にあることを伺わせる。以下では、この点についてより詳しく検討することにしたい。

#### 4.2. 中小企業に対して与えた影響とマクロ経済安定化

なぜ中小企業は、大企業と同程度にまで配当性向を引き上げようとしないのであろうか。この点を解明しようとしたのが、キャロミリスとハバードによる研究である(Calomiris and Hubbard, 1995)。彼らは528企業の中から一定の基準を満たす273企業をサンプルとして抽出し、それに基づいて規模、利益率、負債比率等の観点からみた企業の特性と留保利潤税の関係を明らかにする実証研究を行っている。彼らが明らかにしたことは、低配当率を示す企業は、小規模で、高利潤で、株式時価総額に対する負債比率の高い資本構造を持つ企業だということである。そして彼らによれば、低配当企業にこのような特徴がみられる背景には、次のような事情があるという。

まず、成長産業に属しながら高収益をあげつつある中小企業は、拡張のために必要とする資金を、株式の発行ではなく借入金によって調達しようとする傾向がある。というのは、投資家は「情報の非対称性」のために、中小企業が持つ投資プロジェクトの収益性を的確に判断できず、それらに対する投資を差し控えようとするからである。したがって、中小企業が株式発行を通じて資金調達を図るのは極めて困難か、あるいは可能だとしても、高い発行費用を負担しなければならないため、中小企業は外部資金調達コストの増大という

表3 企業規模による株式発行費用の相違  
(時価総額に対する費用比率：%)

資産価値による企業規模 (単位:100 万ドル)	普通株式				優先株式			
	1938	1939	1940	1941	1938	1939	1940	1941
	引受発行							
\$1 以下	27.3	22.9	22.8	20.4	23.7	14.8	15.5	12.5
\$1-\$5	20.0	19.5	15.9	19.9	13.8	11.3	10.2	9.6
\$5-\$10	19.2	11.4	12.9	12.5		9.6	8.3	4.6
\$10-\$50			10.4	10.2	3.6	4.4	5.2	4.0
\$50-\$100			9.1		3.4	3.4	3.7	5.2
\$100-\$200			8.3			4.7	3.4	3.2
\$200 以上						2.4		3.3
	非引受発行							
\$1 以下	21.7	24.1	24.4	19.1	18.8	23.5	20.9	19.6
\$1-\$5	20.9	20.3	16.5	23.6	10.2	12.9	14.9	13.6
\$5-\$10	14.8	10.9	16.4	16.8	11.2	8.5		4.7
\$10-\$50		4.8			4.9	6.1	3.6	13.0
\$50-\$100			2.2	4.4			3.1	
\$100-\$200								5.7
\$200 以上								

[ 出所 ]Butters and Lintner(1945), p.97, Exhibit 23 および p.98, Exhibit 24 より作成。

問題に直面することになる。

当時の外部資金調達コストが実際にどれくらいだったのかを示しているのが表3である。この表において、普通株式のうち引受発行のケースを見てみると、1940年には企業規模が1億-2億ドルのカテゴリーにおいて、発行時価総額に対する発行費用の比率は8.3%を占めている。これに対し、企業規模が100万ドル以下のカテゴリーでは、同比率はなんと22.8%となっている。企業規模が小さくなるほど発行費用が相対的に大きくなるのは、普通株か優先株か、あるいは引受発行か非引受発行かを問わず、共通してみられる傾向である。

なお、ここでいう株式発行費用とは第1に、株式発行を実際に手がける証券会社や投資銀行に対する報酬、第2に発行準備費用、つまり登録費用や法務および会計サービス費用、そして税負担等が含まれる。第2の費用はわずかな比率を占めるに過ぎないので、費用のほとんどは証券会社や投資銀行への報酬だと考えてよい。したがって、中小企業の発行費用の高さは、情報不足のためにその投資プロジェクトの収益性を評価することの困難さとともに、株式取扱機関によってその事業リスクが高いとみなされていることの反映でもあった。

このように、高い外部資金調達コストに直面していた中小規模の成長企業群は、結果として内部資金を担保とし、専門的な知識を持ってその企業の将来性を評価できる金融仲介業者からの借入金に依存するようになっていった。これが、それらの企業群が高い負債比率を示すことになった理由である。もちろん内部留保は、中小企業が自らの投資を賄うための重要な原資でもある。このために、中小企業は内部留保を重視し、結果としてその配当性向は低くならざるをえなかったのである。以上の結論は、宮島洋が当時の企業金融と留保利潤税の関係を詳細に分析することによって導き出した結果とも見事に符合している(宮島, 1972)。

もっとも留保利潤税には、規模の小さい企業に大きな負の影響を与えないよう、税負担の軽減措置が設けられていた(Bueler, 1937, pp.44-45)。この軽減措置を利用することで、少なくとも調整純所得が5万ドル未満の企業は税負担を大幅に削減することができた<sup>15</sup>。それに加えて小規模企業の場合、所有と経営が分離されていないか、あるいはその企業の株式がきわめて限定された範囲で保有されているならば、次のような方法を用いることで留保利潤税を回避できる。つまり、いったん配当を行って留保利潤税の負担を回避し、その後株主に当該企業に再投資してもらうという方法である。このような方法は、株主数が限定されていて株主間での利害が一致しやすい場合には合意が得られやすい。これは、小規模企業だからこそ実行可能な留保利潤税の負担回避方法である(Lent, 1968, pp.138-139)。

以上より、次のことが明らかとなった。すなわち、大企業はもともと配当性向が高く、留保利潤税によって確かに増配を行ったが、その程度はあまり顕著なものではなかった。むしろ、留保利潤税は中小企業に対してより大きな影響を与え、特に規模が小さい企業ほど顕著に配当性向の引き上げを行った。しかし、中小企業にとっては外部資金調達コストが高いため、配当比率を大企業と同程度の水準にまで引き上げることは困難であった。もっとも、小規模企業にとっては、特別控除措置の利用と配当後の再投資という方法によって税負担をかなりの程度軽減できるメリットがあった。したがって留保利潤税の負担は、大企業にみられる高い配当性向も、小企業に与えられた利点も持ち合わせていない、中規模の企業に対して重くのしかかっていた可能性がある。

このことを表4によって確かめることにしよう。この表は、企業規模ごとにみた、各最高税率に属する企業数の比率を示している。つまり、各企業に適用されている最高限界税率の高さによって、その企業を各税率区分に分類しているわけである。さて、表から分かるように、留保利潤税を適用されている企業数でみれば、純所得1万ドル以下の規模の企業だけで総企業数の約8割も占めている。また、純所得でみれば、100万ドル以上の規模で総純所得の約6割、10万ドル以上の企業で総純所得の8割を超える比率を占めていることが分かる。

興味深いのは、純所得階層別にみた最高限界税率22%、および27%適用企業の内訳である。まず、最高限界税率27%をみると、1万ドル以下の企業は最高限界税率27%の適用を完全に免れていることが分かる。これは、上述したような税負担軽減措置の適用や配当所得の再投資といった方法によって、総企業数にして約8割を占める小規模企業が留保利潤税の重い負担を免れることに成功していることを示している。とりわけ、純所得5千ドル以下の企業に限れば、すべての企業が最も低い7%のみの適用となっている。他方、大企業もまた大半が、最高限界税率27%の適用を免れていることが分かる。純所得100万~500万ドルのカテゴリーでは7.5%の企業のみ、純所得500万ドル以上の規模に至っては、わずか0.8%しか最高限界税率27%が適用されていない。これは、大企業の配当性向がもともと高いということに加え、仮に外部資金を調達する必要があってもその調達コストが相対的に小さいので、内部留保に頼る必要がないという事情が反映されている。この結果、大企業も留保利潤税の重い負担を回避することに成功しているわけである。

---

<sup>15</sup> 軽減措置は、調整純所得が5万ドル未満の企業に対して適用されることになっていた。これらの企業には、5,000ドルから調整純所得の10%を差し引いた額に相当する特別控除が認められた。したがって、控除額は最大でも5,000ドルを超えることはできない。この控除額は、留保利潤税を計算する前の留保調整純所得から控除された後、7%の最低税率を適用されることになっていた。この特別控除は、所得の小さい企業に対して、最低税率7%が適用される所得部分を増加させるとともに、より高い税率が適用される所得部分を縮小させることで、税負担額を大きく削減する効果を持っていた。控除額はしたがって、調整純所得の上昇とともに減少していき、調整純所得が5万ドルになったところでゼロになるよう設計されていたことになる。

表4 純所得階層別にみた適用最高限界税率ごとの企業比率(1936年：%)

純所得階層 (千ドル)	企業数 (%)	純所得 (%)	7%	12%	17%	22%	27%
5以下	72.1	2.1	100.0	0	0	0	0
5-10	8.7	1.6	61.2	11.8	16.7	10.3	0
10-15	4.2	1.3	53.5	8.1	9.6	11.4	17.5
15-20	2.4	1.1	47.3	12.0	13.2	6.6	20.9
20-25	1.7	1.0	43.5	13.0	16.4	8.2	18.8
25-50	4.2	3.8	34.2	14.9	20.7	12.6	17.7
50-100	2.8	5.1	24.0	18.2	25.1	15.9	16.8
100-250	2.1	8.2	23.3	17.0	26.0	16.8	17.0
250-500	0.8	7.5	26.0	17.3	26.3	17.0	13.3
500-1,000	0.5	8.4	24.7	21.6	25.5	18.1	10.2
1,000-5,000	0.4	20.3	33.3	21.5	26.4	11.3	7.5
5,000以上	0.1	39.8	47.2	29.1	17.3	5.5	0.8

[出所] U.S. Department of Treasury (1939)より作成。

[注] 比率の計算では端数を四捨五入して算出しているため、各欄の総計が100%とならない場合がある。

最高限界税率27%を適用される企業の比率が15%以上と比較的高いのは、純所得が1万~25万ドルのカテゴリーとなっている。また、最高限界税率22%の場合でみると、純所得5万~100万ドルのカテゴリーで、その適用比率が15%を超えている。表4に彩色しているように、これらのカテゴリーに属する企業は、小企業が利用できる利点も、大企業が持つ選択肢も兼ね備えていない中規模企業群だということができる。したがって、留保利潤税の負担は、これら中規模企業にもっとも重い形で帰着したと判断してよいであろう。

ところで、留保利潤税の妥当性は、それが配当支払に与えた効果だけでなく、それがマクロ経済の安定化に及ぼした影響という観点からも評価されるべきであろう。もちろん、留保利潤税が景気循環に対して与えた純粋の効果を、それだけ取り出して定量的に議論することは困難だが、この税が与えた経済的影響の経路を議論することは可能である。一つの重要な経路は、それが企業の設備投資に与えた負の影響であり、もう一つは個人消費に与えた正の影響である。

既存研究の多くは、留保利潤税が企業の設備投資に負の影響を与え、それが資本蓄積を阻害しただけでなく、有効需要を削減することによって1937年不況の一因になったと主張する(Colm and Lehman, 1938, pp.68-71; Anderson, 1949, pp.387-388; Roose, 1954, pp.212-216)。たしかに上述したように、留保利潤税は企業の配当性向を引き上げることに大きな効果を発揮し、結果として企業の手元で利用可能な内部留保は減少することになった。しかし、中小企業と異なって大企業は当時、社債の発行や増資、あるいは銀行からの借り入れによって新規投資に必要な十分な規模の資金需要を、低コストで賄うことができたのであって、留保利潤税が大企業の設備投資を大きく制約する要因になったとは考えられない(Lent, 1968, p.118-130; pp.167-169; 宮島, 1972, 272-273 ページ)。

むしろこのことは、大企業の投資原資が内部資金から外部資金に切り替わったことを意味し、投資プロジェクトの社会的有用性を外部からチェックすることで、資源配分の効率性を改善するという税本来の目的が機能していたことを示していると解釈できる。もちろん上述のように、留保利潤税は中規模企業に対して明らかに負の影響を与えた可能性が高

い(Colm, 1938, p.281; 宮島, 1972, 270-272 ページ)。

留保利潤税とマクロ経済の関係を考える上で重要となるもう一つの経路は、個人消費の動向である。留保利潤税は、企業の内部留保を削減し、投資家の配当所得を増大させる。また、企業は留保利潤税の課税ベースを縮小させるために、賃金をはじめとする支出を増大させるという行動をとったので(Thorp and George, 1937, pp.12-15)、その分だけ労働者の所得を増大させることにつながった。これらの所得上昇は個人消費を増大させ、景気を上向かせることに寄与する。レントは、可処分所得の増加分を約 10 億ドル、そのうち支出に回されたのは 5 億ドルと見積もっている(Lent, 1968, p.153)。このような個人消費の上昇は、消費財需要を増大させることで企業の消費財投資を喚起する。このことはさらに、企業の事業展望を好転させ、資本財への設備投資の増加を通じて景気上昇に好循環を生み出すことになるであろう。

留保利潤税が景気循環に対して与えた影響は、以上より、それが投資に対して与えた負の効果と消費に対して与えた正の効果のどちらが相対的に大きかったかで判定されなければならない。しかし、留保利潤税に批判的な研究は、これら両側面のうち前者の側面のみを取り上げて強調し、後者の側面を無視する傾向があった。しかも 1937 年不況の当時、なお相当量の遊休設備が存在し、金融機関には過剰な資金が堆積していたにもかかわらず、寡占企業が投資拡大に対して消極的だったのであれば(土生, 1989, 126-148 ページ)、留保利潤税によって法人貯蓄を削減し、個人消費を増大させることによってマクロ経済上のバランスをとる役割を果たしたことを、むしろ評価すべきではないかと考えられる(Colm and Lehman, 1938, p.71; Lent, 1968, pp.152-158)。

#### 4.3 . エージェンシー問題と企業経営の規律化

留保利潤税の政策効果を考える上での最後の論点は、それが企業投資に関する意思決定に対してどのような影響を与えたのかという点である。既に触れたようにタグウェルは、過剰貯蓄傾向にある企業が内部留保を用いてさらなる設備拡張に走り、マクロ経済上のバランスを崩す原因となっていることを問題視していた。ところが、企業経営者が手元に内部留保を再投資原資として確保している限り、この問題を解決することはできない。なぜなら、内部留保は調達コストが極めて廉価なので、外部資金の場合なら資本コストすら賄えないような低収益事業でも採算がとれ、設備拡張を促す要因になってしまうからである。そこで内部留保を吐き出させ、資源配分の効率性を高めるとともにマクロ経済の安定化を図るには、企業の投資決定に外部から影響を与え、余剰資金が他の有用な投資先に振り向けられるようなインセンティブを企業に与える必要がある。その最適な方法としてタグウェルが提案したのが、留保利潤税だったのである。同時に、このようなタグウェルの主張は、次に説明するように、現代企業金融論における最適資本構成論や最適配当政策をめぐる議論に相通じるものをもっていた。

まず、留保利潤税の税率は企業経営者にとって、投資の適格性を判断するための租税価格の役割を果たすことになる。つまり留保利潤税は、調達費用が廉価な内部資金の保有に価格付けを行うことを意味し、企業経営者に対して、内部資金と外部資金のポート・フォリオ構成を再検討するよう迫ることになる。留保利潤税では、内部留保率が高いほど税負担は重くなるよう設計されているので、企業経営者は外部資金調達コストと比較しながら、資本コストを最小化するような新たな資本構成を見出さなければならない。この結果、内部留保のうち「フリー・キャッシュ・フロー」<sup>16</sup>に相当する部分は配当として投資家に還

<sup>16</sup> 企業が生み出したキャッシュ・フローのうち、企業内部でプラスの純現在価値をもつ投資プロジェクトに必要な資金を上回る部分を「フリー・キャッシュ・フロー」と呼ぶ。内部留保のうちこの部分は企業内部で有効に

元され、資本コストを賄えないような低収益の事業計画は断念されることになる。

次に、留保利潤税が増配をもたらすことになれば、投資家に還流した余剰資金は消費されるのでない限り、より高い収益を生み出す他の投資機会に振り向けられることになる。このことは、総体として資源配分の効率性を引き上げることになる。また、コーポレート・ガバナンスの観点からみれば、資本構成において相対的に外部資金の比率が高まることは、望ましい影響をもたらすと考えられる。というのは、株主、債権者などの利害関係者が、株主価値の最大化や債務返済の可能性といった観点から企業経営を監視することによって、その企業の投資行動が外部からチェックされるからである。この点こそ、タグウェルによって強調された留保利潤税の利点でもある<sup>17</sup>。

このような観点から留保利潤税に注目し、それが企業経営者に対する規律づけに効果的であったかどうかで評価しようとしたのが、クリスティとナンダによる研究である(Christie and Nanda, 1994)。彼らはそれを、「エージェンシー・コスト」<sup>18</sup>を引き下げ、株主価値を向上させるよう作用したかどうかで評価しようとしたのである。経営者は市場による規律を回避しながら自らの利益を追求するために、内部資金を用いて非効率的な投資を行おうとする傾向がある。したがって留保利潤税は、クリスティとナンダによれば、非効率的な経営者の手元にある余剰資金を配当として吐き出させることでエージェンシー・コストを引き下げ、その企業価値を高める効果を持つことになる。

さて、彼らは、1936年2月28日時点における715のニューヨーク証券取引所上場企業のうち、一定の基準を満たす企業を取り出して最終的に239企業をサンプルとして絞り込み、それらのデータに基づいて回帰分析を行うことで留保利潤税の効果を検証した。それによると、課税がもたらす負担増にもかかわらず、ルーズヴェルト大統領が留保利潤税の導入を表明した時点における株価は平均で1%上昇し、その度合いは配当性向の低い企業でとりわけ顕著だったことが見出された。これら低配当企業は、まさに非効率的な経営者によって支配されている可能性があり、それが留保利潤税で是正されるとの期待が高まったことが、株価上昇をもたらしたと彼らは解釈している。問題は、「トービンのq」<sup>19</sup>で企業価値を測った場合の低評価企業が、課税のインセンティブ効果に対して極めて緩慢にしか反応を示さなかったことが明らかになった点である。「トービンのq」の値が低い企業とは、エージェンシー・コストが存在するために株主価値が最大化されていない企業を意味するから、このことは留保利潤税が、エージェンシー問題を解決する手段としては期待さ

---

使われないので、配当として株主に分配されるべきだとされる。

<sup>17</sup> この点に関して、タグウェルは次のように述べている。「一般に引き出される原理というのは、法人の余剰資金を公開投資市場に追いやることであろう。というのは、困難のほとんどは、完全に単一の産業組織の内部で資金が自己配分されていることから生じているからである。あまりにも楽観的な内部拡張や、過去に獲得された資金の利用によって、企業は余剰資金問題を引き起こすような活動を増大させ、そのことが問題を年々ますます深刻化させているのである。この問題に対処するためには、たびたび示唆されているように、減価償却に必要な範囲を超えて拡張目的のために保持されている過剰資金に対して、税を課することが重要である。もしこのような課税がこれら余剰資金を配当として分配するよう強制すれば、それらの資金は通常のチャンネルを通じて再投資されることを求めなければならず、結果として、当該企業の拡張計画は、投資市場におけるチェックに服することになるであろう」(Tugwell, 1933, pp.206)。

<sup>18</sup> 「エージェンシー・コスト」とは、株主(依頼人)から経営を委託された経営者(代理人=エージェント)が、株主利益を犠牲にして自己利益を追求することでもたらされる、株主価値の損失額によって定義される。この「エージェンシー・コスト」は、所有と経営が分離している状態で、経営者と株主の利害が一致せず、しかも株主が、株主利益最大化を図るよう経営者を誘導するための有効な手段を持ち合わせていない場合に発生する。

<sup>19</sup> 「トービンのq」とは、企業の金融市場における評価価値(株式価値)を、企業の保有する資本ストックの再生産費用を財市場で評価した価値で割った値を指すが、ここでは、この値が経営者の企業経営能力と、エージェンシー問題が存在するか否かを示す代理指標として用いられている点に留意する必要がある。「トービンのq」が低い値を示しているということは、その企業の経営能力が低く、したがってエージェンシー問題が存在している(と評価されている)ことを意味する。

れるほど有効でなかったことを示している。

以上のように、クリスティとナンダによる研究は、留保利潤税がエージェンシー・コストを引き下げることで株主価値を向上させるという役割を果たせなかったことを明らかにした。しかし、彼らによる研究の価値はむしろ、企業の投資行動に外部から規律を加えるという観点から留保利潤税を評価しようとした点にあるといえよう。そしてこの点で、彼らがタグウェルと共通の観点に立っていたことは興味深い。ただ、その表面的な一致にもかかわらず、タグウェルとクリスティ＆ナンダの間には、留保利潤税が実現すべき究極目標をめぐって、大きな相違がある点に留意しておかなければならない。

というのは、タグウェルにとっての究極的な目標がマクロ経済の安定化であったのに対し、クリスティとナンダにとっての究極目標は、株主価値の最大化にあったからである。そしてタグウェルが、法人による私的利害の追求は、必ずしもマクロ経済安定化という社会的利害に合致しない可能性があると考えていたのに対し、クリスティとナンダは、そのような問題の存在そのものを考慮の外に置いていた。クリスティとナンダにとって重要なのは、経営者の行動をいかにして株主価値最大化の観点から制御すべきかという論点であって、問われるべきは、企業内部における株主と経営者の関係であった。したがって、企業がその外部に存在する「社会」とどのような関係を取り結ぶべきかという問題は、当初から存在しないかの如く扱われていた。

このことから、留保利潤税の導入という点で一致はしていても、それが果たすべき究極的な役割について、両者は根本的に異なる理解をもっていたことが分かる。タグウェルの観点からすれば、企業が私的な利害を追求する結果としてマクロ経済の不安定化という社会的不利益がもたらされる場合には、政府が公共的な観点から企業行動を制御し、社会厚生を最大化を図るべきだという論理が引き出されるであろう。そして、その政策手段として留保利潤税が有効ならば、それをを用いるべきだということになる。ところがクリスティとナンダのように、法人の使命は株主価値の最大化にあり、その実現を妨げる障害は取り除かれるべきだと考えるならば、留保利潤税はそれに役立つ限りで正当化される。しかし、もしそれが株主価値の最大化を妨げる可能性があるならば、そのような法人課税に対しては、批判的な立場が表明されるであろう。彼らにとっては、社会厚生を最大化ではなく、株主価値の最大化こそが、課税の妥当性を判断する際の最高公準となるのである。

## 5. 政策課税論からみた法人課税論への示唆

### 5.1 「政策課税としての法人課税」という視点の重要性

以上みてきたように、ルーズヴェルト政権による留保利潤税導入の試みは、「租税による経済システムの制御」という歴史的にも稀にみる政策実験だったと位置づけることができよう。政策手段としての租税は、行政的・法的手法と異なって、価格メカニズムを用いて公共目的を達成する点に大きな特徴がある。個別に対処しなければならず、往々にして拳証責任が政府側にあるために行動が遅れがちになる行政的・法的手法とは対照的に、政策課税はいったん導入されれば、当該経済行為に関わる広範な法人に対して、市場メカニズムを通じて一斉かつ継続的に政策効果を及ぼすことが可能になる。実際、留保利潤税はこのメカニズムを最大限に利用することで、配当支払の促進に関して大きな効果を発揮した。そして、この税は消費の拡大を通じてマクロ経済の安定化に寄与し、企業の投資行動に対する外部チェック機能を高めるといった役割を果たしたのである。

しかし、政策課税はその効果の大きさゆえに、副作用を伴う。中小企業は当時、外部資金調達コストの高さのために、その成長原資を内部留保に頼らざるを得なかった。したがって留保利潤税の負担は、とりわけ税負担を回避する選択肢が限られていた中規模企業に

重くのしかかることになった。この結果は、留保利潤税導入の本来の意図とは異なっている。つまり、経済システムの民主化を推し進めるというオリファントらの目標とも、マクロ経済の安定化を図ろうとしたタグウェルの構想とも、矛盾する結果をもたらしてしまったのである。

以上のことから、留保利潤税の設計にあたっては、中規模企業に対する税負担の緩和をもっと真剣に考慮すべきだったという教訓が引き出される。利潤が留保される割合に応じて累進的に設定された税率構造は、法人貯蓄の削減を狙うという点では有効であり、維持されるべきであろう。その上で、中規模企業に対する負担を軽減するには、調整純所得 5 万ドル以下に認められていた特別控除措置を、例えば 50 万ドル以下にまで拡大することがもっとも効果的だったと考えられる。このような措置をとれば、中規模企業に適用される最高限界税率を低下させ、同時に、7%の税率適用のみで済む中規模企業の範囲を拡大させることにつながったであろう。環境税の導入事例をみても、必ず中小企業に対する負担軽減措置が組み込まれている。したがって、副作用を最小限に抑えながら公共目的の達成を図れるよう制度設計を行うことは、政策課税成功のための必要条件といえよう。

とはいえ、わずか 3 年間で留保利潤税が廃止されたのは事実であり、この税を、ニューディール期という例外的な時代における特異な存在として位置づけることも不可能ではない。そうだとすれば留保利潤税は、大論争の末に短命に終わった歴史上の一エピソードに過ぎないとして片付けてしまうこともできる。しかも、現在では法人に対する課税が資源配分上さまざまな歪みをもたらすことが指摘されており<sup>20</sup>、所得税との統合を図る中で法人税を縮小、あるいは廃止することが、むしろ経済厚生を高めるという点について、少なくとも経済学者の間ではコンセンサスが形成されている。したがって、法人課税が存続するのであれば、それが「簡素」であると同時に、企業的意思決定に対して「中立的」であることが求められるのも当然といえよう。そのような中で、逆に企業的意思決定に対して意図的に影響を与えることを目的とし、究極的には「経済システムの制御」を目指す留保利潤税のあり方は、現代租税論における望ましい法人課税の判断基準からみれば、大いに問題を孕んでいるとみなされても不思議はない。

しかし、「政策課税としての法人課税」という視点は、実は、「我々はなぜ法人に対して課税するのか」という問いに答える上で、重要な手がかりを与えてくれる点に留意する必要がある。たしかにこれまでも、法人所得は究極的には配当として株主に配分されるのだから、法人段階ではなく個人段階で課税し、法人所得税は廃止すべきだという見解は繰り返し表明されてきたが、近い将来にそれが実現する見込みはない。それは、法人に対して直接課税すべき様々な理由が存在するからである<sup>21</sup>。なかでも、「政策課税としての法人

<sup>20</sup> 法人課税は、法人組織形態(法人化すべきかどうか)、資本構成(負債倍率)および配当政策(配当支払率)の選択に対して影響を与える可能性がある。また、資産構成、立地、リスク・テイキング、タイミング等に関連して、限界的な投資決定が、法人に対する実効税率変動の影響を被るかもしれない。また、資本課税は貯蓄を減少させるという形で、異時点間での資源配分に対して影響を与えることになるだろう。さらに、法人課税の複雑さは、新規小規模企業の事業拡大に対して顕著に大きな費用を課すことになり、実質的にその障害となりうる。他方で、企業の様々な意思決定に対して法人課税が持っている含意が正確には分かっていないことで、投資決定に関して不確実性が増し、投資に対する一般的な障害となっている可能性がある(Bird, 1996, p.1)。

<sup>21</sup> 例えば、バードとミンツは法人課税の根拠として次の 5 つの論拠を挙げている(Bird, 1996; Mintz, 1995)。その第一は、法人は公共サービスから様々な便益を受けており、その受益に応じた負担を行うことが望ましいというものである。もっとも、法人所得と受益の程度との間には厳密な相関関係がないため、応益説は少なくとも法人所得税を根拠づける理由にはなりにくい。その代わりに、日本でも導入された「外形標準」に立脚した法人課税を論じる際には、その有力な論拠を提供するであろう。第二は、個人所得税の源泉徴収税としての役割である。もし法人所得税がなければ、多くの人々は、所得を法人内に貯蓄として留保し、個人所得税を免れることを考えるであろう。もちろん、内部留保が配当として支払われれば、その段階で個人所得税によって捕捉されるが、そうでない限り内部留保は永久に課税を免れる。さらに、内部留保からキャピタル・ゲインが生じる場合には、法

課税」という視点は、法人に対して課税すべき「固有」の論拠を与えることができる点で重要である。

しかも、アメリカ税制史を振り返ってみると、「政策課税としての法人課税」は、決して法人課税における傍流ではなく、以下で詳しくみるように、むしろ法人税の起源そのものだったのである。その後も、留保利潤税、超過利潤税、累進法人税、企業間受取配当課税の導入にみられるように、「政策課税としての法人課税」という視点は、アメリカの法人課税をめぐる制度設計に大きな影響を与えていった。したがって留保利潤税は、アメリカ税制史における例外的存在ではなく、むしろ、政策手段として法人課税を用いる点で大きな特徴をもつアメリカ法人税制の「伝統」に忠実だったとすらいえる。そして留保利潤税は、租税の政策利用がその頂点に達したニューディール税制の象徴として、「政策課税としての法人課税」という理念を体現していたといえよう。

このことは少なくとも、アメリカの法人税制を政策課税という視点から再検討してみるものの必要性を強く示唆している。以下ではこの課題を、20世紀初頭のアメリカにおける、法人税創設の経緯に即して考察することにしたい。

## 5.2 . 法人のコントロールとアメリカにおける法人税の起源

### 5.2.1 . 規制手法としての「情報公開」

通常の法人税理解からすれば驚くべきことだが、1909年に創設された法人税(Corporate Excise Tax)は、財源調達手段であると同時に、法人をコントロールするための政策手段としての役割を与えられていた。もともと法人税創設へ向けた議論は、違憲とされた所得税を再設するには憲法改正が不可欠だと認識していたタフト大統領が、代替財源としてその導入を勧告したことに始まる。当時、民主党は所得税の再設を求めて何度も法案を提出しており、共和党の造反議員を含めるとそれが可決される可能性が高まっていた。高率関税を維持し、所得税導入をなんとしても回避したいと考えていた共和党の主流派は危機感を抱き、所得税導入を阻止するための代替案として大統領勧告に賛同したというのが実情である。それは所得税に比べてより穏健な税であり、その税収規模からいっても、所得税のように関税に取って代わる危険性はないというのが彼らの本音であった(Ratner, 1967, pp.285-297)。したがって法人税は、議会における所得税賛成派と反対派の激しいせめぎ合いの中から、妥協の産物として生まれてきたという位置づけを与えられることが多い。これに対して、それまであまり注目されることのなかった法人税の政策課税としての側面を浮き彫りにし、この側面こそがタフト大統領による法人税導入の主目的の1つだったことを明らかにしたのが、コーンハウザーとアヴィ・ヨナーの研究である(Kornhauser, 1990; Avi-Yonah, 2004)。以下ではこの両研究に拠りながら、法人のコントロールが法人税の起源とどう関係していたのかを明らかにすることにしたい。

ところで、法人をコントロールする政策手段としての役割が法人税に割り当てられるこ

---

人貯蓄はキャピタル・ゲイン課税を免れる手段ともなる。したがって法人所得税の実施は、このような個人所得税の抜け穴を封じ、課税の公平性を実現する上で是非とも必要だということになる。そして第三は、課税技術上の理由である。無数の個人の手元にある配当所得に課税するよりも、比較的少数の企業の手元にある法人所得に課税する方が、はるかに所得情報の収集は容易になり、徴税費用は安くつく。ただ、これら第二、第三の論拠は、法人に直接課税する「固有」の理由というよりは、個人所得税に対する補完手段として法人課税を根拠づけようとするものである。これに対して、次の第四、第五の論拠は、法人に直接課税する固有の根拠をより強く打ち出している。すなわち、第四の論拠はレントに対する課税である。レントは様々な理由で発生するが、資源を占有的に利用することによって得られる利得や、市場で独占を確保することによって得られる独占利潤をその典型事例として挙げることができる。レントに対する課税は、資源配分に歪みを与えることなく税収をもたらすという利点をもっている。第五は、外部不経済が発生している場合であり、その発生原因者である企業に対して課税することは、資源配分の効率性を改善することにつながる。

とになった背景には、当時のアメリカにおける法人資本主義の興隆があった(Sklar, 1988)。19世紀末から20世紀初頭にかけて、所有と経営の一体化した無数の小規模企業による競争的な市場構造から、所有と経営が分離され、株式市場から巨額の資金調達を行って大規模に事業展開を行う大企業が市場支配力を持つ市場構造に移行しつつあることが、誰の目にも明らかになりつつあった。とりわけこの傾向を促進したのが、1898年から1904年にかけて行われた大規模な企業合併と、その帰結としての独占・寡占企業群の出現であった。このことは、19世紀的な自由競争市場への信奉を掘り崩していくことになる。というのは、このような市場構造の変化がもたらした否定的側面として、過剰な資本装備による供給過剰と競争激化、独占による市場支配力の強化、そして、その帰結としての独立個人企業への破壊的影響が表面化してきたからである。そのため、もはや自由放任ではなく、何らかの形で企業行動に対して規制を行う必要があるという点で、広く社会的な合意が形成されつつあった。

タフト大統領も、彼の前任者であるセオドア・ルーズヴェルト大統領も、法人に対する規制は連邦政府が担うべきだと考えていた。もともと、法人に対する許認可権限は州政府に属していたが、次の2点の理由から、州ではなく連邦が許認可権限を担うべきだと彼らは考えたのである。つまり、第1は、州境を越えて広域に事業を展開する法人に対しては州政府による規制権限が及ばないので、連邦が州に代わってその役割を担わなければならないという論拠である。第2の論拠は、もし法人に対して規制を行うならば、州間で規制内容が異なることで発生しうる紛争をあらかじめ回避するためにも、全国統一的な基準で規制を行える連邦が、その権限を保有することが望ましいというものである。連邦による許認可権限の保有という提案は、州法の多様性を嫌っていた産業界からも支持されていた。

しかし、共和党内のより保守的な勢力を代表していたタフト大統領は、連邦政府が法人を監督し、許認可権限を通じて法人を規制するという直接的な規制方法の採用をためらい、より広く受け入れられる方法として、「企業に関する情報を一般に公開する」ことによって、法人を間接的に規制するという方向性を選択していく。この選択には、連邦が新たに法人許認可権を握ることが、すなわち州の既存権限に対する重大な侵害を意味するという問題に、依然として解決の糸口が見出せなかったという要因も大きく働いている。

もっとも、情報公開という手法はタフト大統領の創見ではなく、既にルーズヴェルト政権によって、法人の規制手法として重要な位置づけを与えられていた(Johnson, 1959)。しかも、情報公開は、必ずしも消去法的な理由でだけで選択されたのではなく、むしろ規制手法として、次のような点で積極的な役割を担うことが期待されていたのである。第一は、情報公開によって投資家や公衆による法人の監視を強め、また、腐敗や法人組織の濫用を暴くことによって法人を制御することである。第二は、法人に関する情報を、関税政策の立案や独禁法の立法作業の基礎情報とし、これらを通じて法人規制を行うための基盤的手段とすることである。

もちろん、情報公開それ自体には、法人の行動を直接規制する効果が備わっていないことは了解されていた。しかし、当時とはとにかく、企業に関する開示情報そのものが非常に乏しかったのである。企業が毎年、自らの事業および財務状況に関する報告書を公開する慣習はまだ確立していなかったし、州政府もまた、企業に対して多くの情報開示を求めていなかった。1900年には、ムーディーズが企業の信用情報を提供する事業を開始するなど、市場調査を通じた情報提供の試みも始まったが、それもまだ萌芽段階であった。したがって、当時は連邦政府が企業情報を収集し、それを公開するだけでも当時としては非常に大きな意味をもった。

## 5.2.2 . 情報公開の手段としての法人税

情報公開に期待された2つの積極的な機能は、法人をコントロールする上で無視することのできない潜在的な可能性をもっていたと思われる。まず第一番目に掲げられた、情報公開を通じて投資家や公衆による法人監視機能を強めるという機能だが、これは、現代環境政策においてもますます注目され、多用されつつある規制手法に他ならない<sup>22</sup>。例えば、1999年に日本で導入されたPRTR(Pollutant Release and Transfer Register：化学物質排出移動量届出制度)は、企業が環境中に排出、もしくは事業所外へ移動させた量を自ら把握し、行政機関に届け出ることを義務づけている。行政機関はそのデータを整理、集計した上で公表する。これは、化学物質の排出と管理に対する直接的な規制ではないが、次のような方法で、化学物質の排出削減に寄与するとみられている。まず、化学物質の使用・処理状況が公開されることで、企業は監督官庁と公衆の監視にさらされることになる。このため企業は、自らが化学物質を適正使用し、なおかつ、その環境へ影響を軽減する努力を行っていることを社会に対して積極的に訴えようとするであろう。また、企業は自らが扱う化学物質の使用・処理状況を正確に把握するよう強制されることで、それを削減したり、より環境に望ましい代替物質を見出す契機となるであろう。したがってタフト大統領が選択した戦略、つまり、それまで非公開だった企業情報を収集して一般に公開することは、当時の企業にとって大きなプレッシャーとなり、腐敗や法人組織の濫用に対するチェック機能の役割を果たすことになったと考えられる。

情報公開に期待された積極的な役割の第二点目は、企業情報を他の政策手段の情動的基盤として用いるという機能だが、これも、当時の法人規制の必要性に合致したものであった。というのは当時、独占体培養の温床になっていると非難されていた関税政策の決定過程をより透明で公正なものとするために、その情動的基盤として正確な法人情報が求められていたからである(Tarullo, 1986, pp.289-298)。確かに、高率関税は欧州の競争相手からアメリカ産業を守るために必要だという理由で正当化されていたが、実はそれは、特定産業の利益を擁護したり、あるいは独占体を保護するための隠れ蓑になっているのではないかと疑われていた。しかも当時の共和党は、高率関税による産業保護を集票と結びつけているとして、民主党によって厳しく批判されていた。彼らはしたがって、より正確な情報に基づき、適正な関税率を「科学的」な方法によって設定するよう要求したのである。このことは、関税率が幼稚産業保護という観点からみて不当に高く設定されていたり、あるいは独占体の保護に資するものであることが判明した場合には、それを引き下げるべきだという要求を当然含んでいる。こうして、正確な企業情報の開示は、究極的には独占に対する規制につながっていくのである。

ところで、以上のような理由から、法人の規制が必要だという点で合意が形成されたとしても、なぜその手段として法人税が選択されたのであろうか。それは第1に、法人税を実施することが、企業の財務情報を入手するためのもっとも効果的な方法だったからである。法人税を計算するには、法人所得を確定しなければならない。その過程で、当該企業の収益と費用に関する情報が、不可避免的に政府に対して開示されることになる。正確な企業情報を入手するための有力な手段が限られていた当時において、法人税に付随して入っ

<sup>22</sup> 環境政策における情報公開の重要性にいち早く着目し、それを「基盤的手段」として環境政策体系の中に位置づけたのは植田和弘である。この「基盤的手段」には、コミュニティの知る権利法、環境モニタリング・サーベイランス、環境情報データベース、環境責任ルール、環境情報公開、環境アセスメント、そして環境教育が含まれる。「基盤的手段」は、直接規制などの「直接的手段」や環境税などの「間接的手段」と異なって、本来はそれ自体で環境制御を行う手段ではないが、基盤的手段を整備することが、結果として自発性に基づく環境負荷削減手段の導入を促したり、あるいは直接的手段や間接的手段の情動的基盤となることで、間接的に環境負荷の削減を助けるための手段となりうるということが指摘されている(植田, 1996, 105-111 ページ; 植田, 1998, 59-64 ページ)。

てくる企業の財務情報は、きわめて魅力的であったと思われる<sup>23</sup>。法人税が選択された第2の理由は、州固有の権限である法人の許認可権と異なって、課税権は連邦の確立された権限の一部だったという点にある。したがって、連邦が新たに法人許認可権を獲得しようとする場合と異なって、明らかに連邦と州間の摩擦を回避しやすいという利点がある。

以上のような経緯を踏まえれば、タフト大統領が法人税を導入するにあたって、その主要目的の1つとして法人に対する規制目的を掲げたことは十分に理解できるであろう。彼は1909年6月16日に議会へ宛てたメッセージの中で、法人純所得に対して2%の税率で課税する法人税の導入を勧告した。その中で彼は、この法人税が純所得に対して課税することで、法人が税を負担する能力があり、そしてその徴収が容易な時点で負担を課することができるという利点を強調している。彼は同時に、それが法人の規制目的に資するものであることを、以下のようにはっきりと謳っている。

「この税のもう一つの利点は、法人に対して連邦政府が監視を行うことによって、すべての企業の収支および事業報告に関わる法律の実効性を高めることができる点にある。法人形態をとることができるという特権は、事業を営むものに対して最大限の便宜を供与してきたが、他方で人々に改革の必要性を喚起した、法人のありとあらゆる腐敗や弊害のほとんどすべては、まさにこの特権を利用することによって可能になったのである。もしいま、完全に正当で効果的な税体系の導入によって、われわれ政府、株主、そして公衆が、企業取引の実態やこの国のあらゆる企業の収益と利潤について付随的に知識を得られるならば、我々は法人権力のさらなる濫用を妨げる上で、法人の監視を通じたコントロールへ向けて、大きな一歩を記すことになるだろう。」(61<sup>st</sup> Congress, 1909, p.3344)

こうして、アメリカにおける初めての恒久的な法人税は、最終的に1909年8月に関税法案の一部として、所得税に先んじて成立した。課税対象となるのは、アメリカで事業を営むすべての法人で、課税標準はあらゆる所得源から得られた純所得のうち、5千ドルを超える部分に設定された。ただし、法人間配当所得は課税標準から控除されることになっていた。税率は大統領の勧告した2%ではなく、議会審議の結果として1%に引き下げられた。

### 5.2.3 . 政策課税論からみた1909年法人税の意義

以上のように、アメリカでの最初の恒久的な法人税が、明確に政策目的を謳って導入されたという事実は、アメリカ法人税制の特徴を考える上で非常に示唆的である。政府が法人形態で事業を営む特権を与えると同時に、特権の濫用を制御しながら、その特権から生まれる利益の対価として法人課税を位置づけるという思想は、まさに第2節で触れた「共和国理念」に合致している。これ以降、法人課税が財源調達手段であると同時に、政策課税としての機能を併せ持つことは、少なくとも20世紀前半のアメリカ法人課税の例外的現象ではなく、むしろその大きな特徴とすらなった。この傾向は、とりわけ1930年代のニューディール期に最高潮に達することになる。この時期には、留保利潤税をはじめとして超過利潤税、累進法人税、企業間受取配当課税などが次々と導入されることになるが、

<sup>23</sup> 実際、1909年法人税の根拠法は、企業に対して毎年、次のような情報を提出するよう要求していた(Blakey and Blakey, 1940, p.53)。(1)払込資本金総額、(2)社債発行借入金額、(3)総収入、(4)すべての通常および必要経費、(5)あらゆる損失の総額、減価償却費、そして保険会社の場合には、当該年内に支払方針や年金支払契約にしたがって支払われた利益配当金以外の支払額、(6)債務利払い額、および銀行の場合には、預金利息支払額、(7)税負担額、ただし外国政府に対する税支払を分離して示すこと、(8)正当な控除を除いたあとの純所得額。

留保利潤税は、アメリカ法人税制におけるそのような特徴をもっともよく体現した、ニューディール税制の象徴的存在として位置づけることができよう。1909年法人税は、これら法人課税における政策利用の先駆けとして、20世紀前半のアメリカ法人税制の形成に影響を与えていったと考えられる。

政策課税論の観点からみて重要なもう一つのポイントは、1909年法人税が留保利潤税とは異なって、直接的に法人の行動に影響を与えるのではなく、情報公開によって間接的に影響を与えようとした点である。これは、留保利潤税とは異なる政策課税のあり方を示しており、政策課税が潜在的に多様な可能性を秘めていることの証左でもある。もっとも、タフト大統領がこの税によって手に入れようとした企業の財務情報は、現在では少なくとも上場企業である限り自ら開示することになっている。したがって、企業の財務情報開示という1909年法人税の政策目的そのものの意義は、現在では失われているといえよう。

ただ、「政策課税と情報」というテーマは、1909年法人税に限らず政策課税一般にとって、普遍的に重要な意義を持っている。というのは、政策課税が導入されることによって新たな情報が生み出され、それが政府にもたらされるだけでなく、企業自身にとっても、自らをコントロールする新しい情動的基盤となるからである。例えば、ドイツで1980年代に排水課徴金が導入されたことによって、企業は初めて「環境」を自らの収益計算の中に組み込むことになった。そして、企業は排水課徴金の負担を削減するためにも、汚染物質の排出状況を客観的に把握し、企業内で汚染制御に携わる人的・技術的水準を向上させるよう努めたのである(諸富, 2000, 126 ページ)。

このように、排水課徴金の実施は、企業と環境に関する新しい情報を政府にもたらすだけでなく、企業自身の環境制御能力を高めるという効果を持っていた点は注目されてよい。このことから、企業の財務情報がほとんど開示されていなかった1909年時点で法人税が導入されたことは、企業の財務部門に対して大きなインパクト与えたと想像できる。おそらく政府が要求する財務情報を開示できる体制を整えるとともに、法人税負担を削減するために、自らの財務状況をいっそう正確に把握し、経営判断に生かす努力が払われたに違いない。法人税が企業内部のガバナンス確立に対してどのような影響を与えたのかは既存研究では明らかになっていないが、興味深い論点であることは確かである。

ところで、1909年法人税に関して興味深いさらにもう一つの点は、それが実態としては純然たる「法人所得税」(Corporate Income Tax)であるにも関わらず、その正式名称は「法人免許税」(Corporation Excise Tax)とされていた点である。これは、「法人所得税」としてしまうと、所得税の場合と同様に再び違憲とされてしまうので、それを回避するための戦略であったことは大統領メッセージからも明らかである<sup>24</sup>。実際、1911年に最高裁は、1909年法人税が「法人形態で事業を営むことの特権に対する免許税であって、憲法上の直接税にはあたらない」という理由で合憲判決を下したのである。このことを考慮に入れるならば、タフト政権の戦略は功を奏したといえよう。

もっとも、「免許税」としたのは、違憲判決を回避するための便宜だけが理由だったわけではない。「法人特権に対する課税」という考え方は、実は、当時支配的であった法人理論の反映だったからである。タフト大統領が「これは『人為的な実在』として事業を営むことの特権に対する課税」だと述べているが、この表現は、法人が政府の許認可を経て「人為的に生み出された実在」であるという当時の支配的な法人理解を率直に表明したもので

<sup>24</sup> この点に関して、タフト大統領は次のように述べている。「スプレッケルス精糖会社に関する対マケイン裁判で最高裁が下した判決は、明快に本税(1909年法人税)のような税が特権に対する免許税であって、財産に対する直接税ではないこと、その結果として、連邦は人口に応じて州間で税収を配分することなく免許税を課す権限をもつという原理を確立したように思える」(61<sup>st</sup> Congress, 1909, p.3344)。なお、所得税が「直接税」であることを理由に違憲とされた経緯については、注6を参照。

あった。したがって 1909 年法人税の導入は、政府から法人形態で事業を営む特権を付与されることの対価として、「免許税」を課すことが正当化されるという理解に基づいていた。このように法人税は、その背後で法人理論とも密接に結びついている点に注意を払う必要がある。実際、1909 年法人税に限らず、今日に至るまで、アメリカの法人税論議は法人理論の変遷と密接な関係をもってきたのである。そこで以下では、アメリカにおける法人理論の展開と法人課税の関係をみることによって、政策課税としての法人課税の根拠がどこに求められるのかを再検討することにしたい。

### 5.3 . 法人理論の展開と法人課税

#### 5.3.1 . 「人為的实在説」と法人のコントロール

アメリカにおける法人理論の展開は、過去 200 年ほどの間にいくつかの支配的な理論の交替を経て今日に至っている。法人の本質をめぐる主要な対立軸は、法人を、株主とは切り離された実体とみなす立場(「法人实在説: Entity Theory」)と、法人はあくまでも株主の集合体にすぎないとみる立場(「法人擬制説: Aggregate Theory」)の相違にあることは周知の通りである。このうち法人实在説はさらに、法人が州法によって創出された「人為的な实在(Artificial Entity)」だとみなす立場と、法人を、私人の主導によって設立された「自然的な实在(Natural Entity)」だとみなす立場に分かれる。したがってこれまでの法人理論では、おおまかに分けて「人為的实在説」、「自然的实在説」、「擬制説」という 3 つの異なる本質規定が存在してきたことになる<sup>25</sup>。

なお、法人の本質を議論する際に欠かせないもう一つの視点として、それを「私的」な存在とみなすとか、あるいは「社会的」な存在とみなすのかという区別が挙げられる(Millon, 1990, pp.201-202)。前者の立場は、株主から信託を受けた経営者によって、株主価値の最大化を目的として運営される「私的」な組織として法人をみなす。これに対して後者の立場は、企業は利潤追求の過程で広範な利害関係者に正負の影響を与えるため、株主以外の利害関係者に対しても責任を負わなければならない「社会的存在」として法人を捉える。したがって、「人為的实在説」、「自然的实在説」、そして「擬制説」がそれぞれ、法人を私的存在として捉えてきたのか、それとも社会的存在と捉えてきたのかという論点が、上述の法人本質論とは異なったもう一つの評価軸を構成する。

さて、アメリカの法人理論で最初に支配的地位についたのは、「人為的实在説」であった。この理論は法人を、州法によって創出された人為的な存在として規定する点に特徴がある。19 世紀のほとんどの期間を通じて支配的影響を及ぼしたこの理論は、州政府によって与えられる法人の許認可を、「特権の付与」として理解していた。法人化を許可されたものには、個人では不可能な規模で資金を調達し、大規模な事業を営む特権が与えられる。このような特権付与が正当化されるのは、それが経済成長を促すことによって社会全体の福祉水準を向上させるだろうと期待されたからである。その逆に、法人が社会の福祉水準を低下させる恐れがあるとみなされた場合には、許認可を取り消さないまでも、州政府が直接に法人をコントロールすることで公共的な目的の実現が図られた。そのような場合に該当するは、第 1 に、特権付与が市場への潜在的新規参加者に対する参入障壁となってしまう、結果として経済的機会の平等が失われる場合である。第 2 は、特権付与によって既存の法人が市場で独占的な地位を獲得し、経済権力のバランスが失われる場合である(Hurst, 1970, pp.33-47; Millon, 1988)。

<sup>25</sup> アメリカにおける法人理論の歴史的展開に関する代表的文献は、Hurst(1970)とHorwitz(1985)である。より最近の文献としては、Mark(1987)、Hovenkamp(1988)、Hager(1989)、Millon(1990)、Greenfield(2001)がある。

もっとも、個別立法を通じて法人の許認可を行うこと自体が問題だという批判も強かった。というのは、許認可のハードルが高すぎることで、結果として既存法人に独占の特権を付与することにつながっていたし、許認可の過程に州政府の裁量が入り込み、腐敗が発生する余地があったからである。この問題を解決するために、各州は徐々に許認可条件を緩和するとともに、その過程を簡略化するようになっていった。「一般法人化法」の制定によって、法人化を希望するものは誰でも、一定の条件を満たせば許認可を得ることができるようになった。これによって州政府は、許認可が市場への参入障壁になることを回避し、「機会の平等」を保障しようとした。同時に、積極的な市場参入を促すことで競争的な市場環境を形成し、経済権力の集中を防止することもその主たる狙いの一つだった。

「一般法人化法」はこうして、法人のコントロールに対する州政府の裁量を取り除く役割を果たしたが、にもかかわらずこのことは必ずしも、法人に対するコントロールの放棄を意味していなかった。法人権力の濫用をコントロールし、経済権力の集中を防ぐためにも、依然として許認可は重要な役割を果たすと考えられていたのである。具体的には、許認可の際に法人の設立目的を明確にさせ、それ以外の目的でその法人が活動を行うことを禁じるという形で規制が行われた(“Ultra Vires” Doctrine)。しかも、設立許可証に記された法人目的は、仮に株主が全会一致によって変更を求めたとしても、州政府が同意しない限り実現しないほど拘束力の強いものであった。現在の法人理論からすれば驚くべきことだが、「人為的实在説」の下では、法人権力は州政府の許認可に由来するので、株主は自ら法人に対して権限付与を行うことはできないとされていたのである。

州政府に付与されていた強いコントロール権限は、当時のアメリカ社会における法人への深い警戒感に根ざしていた。「人為的实在説」はこのような警戒感を背景として、社会的な福祉水準を高めるために、州政府が法人をコントロールすることを正当化していたといえよう。以上のことから分かるように、「人為的实在説」は企業を、その活動を通じて社会や市場構造に大きな影響を与える「社会的存在」とみなし、社会的厚生を最大化を図る観点から、法人と社会の関係を制御する強い権限を州政府に対して与えていたと解釈することができる。

### 5.3.2 .「自然的实在説」から契約理論に基づく「擬制説」へ

これに対して、20世紀前半に「人為的实在説」に取って代わり、法人理論の支配的地位についたのが「自然的实在説」であった。この「自然的实在説」は、法人を私人の主導によって創出された「自然な」実在とみなし、法人権力の源泉を州政府の許認可ではなく、株主の信託に求める点に特徴がある。19世紀末から徐々に「人為的实在説」の影響力は低下し、それと並行するかのようになり、許認可権限に基づく州政府の法人規制も減少していった。なぜなら、法人に対する規制は特権付与と表裏の関係にあったので、「特権付与による法人の創出」という前提が崩れれば、それに対する規制根拠も失われるからである。そして1930年代までには、「人為的实在説」の影響力はほぼ消滅したのである。

ところでこの「自然的实在説」が、法人を私人の主導によって設立される組織と捉えながらも、なおそれを「擬制」ではなく「実在」と規定していたのは、それが20世紀初頭の法人の姿をより正確に反映していたからに他ならない。バーリとミーンズが『近代株式会社と私有財産』において見事に描いたように、無数の株主から資金を調達して事業を営む巨大企業では、経営者と株主の力関係に大きな非対称性が発生するようになっていた(Berle and Means, 1932)。つまり、生産技術の高度化・複雑化や企業組織の巨大化が、それを運営するための専門家集団を必要とするようになっていたのである。そのため法人の経営は、もっぱらそのような専門家集団を統御する経営者の手に委ねられるようになっていった。これに対して、大衆株主は総発行株数のうち無視しうる程度の株式しか保有せず、かつ専門

知識も持たないため、企業の意味決定への参画をほぼ完全に断たれた無力な存在と化した。こうして経営者は、株主の意向に左右されることなく、企業を実質的に支配することが可能になったというのが、バーリとミーンズの主張である。したがって、企業とは株主のたんなる集合体ではなく、株主とは切り離された「実体」を持つ組織だということになる。

法人は私的存在なのか、それとも社会的存在なのかという評価軸からみれば、「自然的実在説」はその理論構成からいって当然、法人を私的存在として規定する。したがってこの理論は「人為的実在説」と異なって、政府による法人のコントロールを拒否する。というのは、法人の行動に対する規制は、株主価値最大化の機会を制約し、したがって「株主主権」に対する侵害を意味するためである。

ところが、この「自然的実在説」を前提としながらも、法人を私的存在ではなく、社会的存在として捉え、それが株主以外の利害関係者(労働者、消費者、一般公衆)に対しても責任を有していると説く社会的責任論が早くもこの時期に登場する(Dodd, 1932)。ドッドによるこの議論の要点は、企業経営者に対して自発的に、労働者の福祉水準(賃金水準や職場環境)により多くの注意を払うよう求めるものであった。企業の社会的責任の強調は利潤の低下を意味し、短期的には株主価値の最大化と矛盾するようにみえる。しかし、そのことが労働者による消費を増やし、長期的には利潤の増大となって株主に還元されるという利点をドッドは強調する。こうして彼は、「自然的実在説」を前提としながらも、株主とは切り離された経営者が担うべき新たな課題として、株主以外の利害関係者の利害を最大限に考慮するよう求めた。彼の議論は、企業が社会的責任を自発的に果たすことが、結果的に株主の長期的利益にもかなうことを説得的に提示しようとした点で、「自然的実在説」を限りなく「社会化」する巧妙な試みだったと評価できる。

しかし、この議論は決して主流にはなりえなかった。例えば、バーリとミーンズ自身は、当時の法人資本主義の根本問題を、経営者が持つ巨大な経済権力の濫用に見出していたため、それを抑制するためにも株主による経営者のコントロールの役割を重視したからである。彼らがそう考えたのは、株主による経営者のコントロールが効かなければ、経営者の握る経済的権力は絶大になり、アメリカ社会にとって危険なものになるという認識が背景にあったからである。バーリはこのような文脈においてドッドの社会的責任論に対して反論を加え、再度、経営者はもっぱら株主価値の最大化のみにその努力を傾注すべきだと説いたのである(Berle, 1932)。

株主の信託を受けた経営者が株主価値の最大化に邁進する組織として法人を描くことは、バーリとミーンズにおいては、巨大な経営者権力を抑制するための規範理論としての色彩を帯びていた。しかし、株主による経営者のコントロールを強調していくことは、やがて法人を株主の集合体に過ぎないとみる「擬制説」の台頭に道を開いていくことになった。実際その後、法人理論に対して経済学による理論的根拠が与えられ、その分析枠組みが精緻化されるにつれて、法人理論における支配理論は「自然的実在説」から「擬制説」の現代版へと移行することになった。とりわけ 1980 年代以降、新制度経済学に基礎づけられながら、法人を「契約の集合体」として規定する一連の契約理論が大きな影響力を發揮するようになり、やがて法人理論の支配的地位にのぼった<sup>26</sup>。

コースの論文(Coase, 1937)に起源を持つこの契約理論は、法人の創出を私人による契約に求める点に特徴がある。政府の役割は、法人をコントロールすることではなく、私人が契約を結んで法人を設立する自由を尊重し、彼らが法人を創設しやすい環境を整備することに限られる。仮に、法人の行動が社会的に負の影響をもたらすとしても、それはただち

<sup>26</sup> 契約理論に基づく法人理論を展望したものとしては、Butler(1989)、Bratton (1989a)、Bratton (1989b)を参照。

に政府介入を正当化することにはならない。もしその法人が、株主以外の利害関係者の利益を守る必要性に迫られる場合には、当事者間で交渉が行われるはずである。政府の介入は、このような当事者間による自発的交渉の可能性を妨げ、私人の自律性を失わせるという理由からその正当性を否定される。こうして新制度経済学に裏づけられた「擬制説」は、法人に関わるすべての意思決定を私人間の契約に還元することによって、その社会的側面をそぎ落とし、政府規制の余地を完全に断ち切ることに成功した。

この理論が支配的になった 1980 年代は、その有効性がただちに現実によって試されることになったという点で興味深い。アメリカでほぼ 10 年以上にわたって行われた容赦のない敵対的買収の数々は、株主価値の追求という点で、まさに契約理論に基づく「擬制説」の命題を実践しているように思われた。実際、この立場からは、敵対的買収を正当化する数多くの論拠が提示された。第 1 に、敵対的買収に際して株主はリスクを冒すのだから、そこから得られる収益は当然、リスクをとまなう投資の対価として正当化されうるとされた。第 2 に、敵対的買収の潜在的脅威は、経営者に対して常に株主価値の最大化を図る圧力となり、経営者に対する有効なコントロール手段になるとされた。第 3 に、敵対的買収は対象企業の資産を、より高い価値を生む用途に振り向けることによって資源配分の効率性を高める利点があるとされた。逆にいえば、敵対的買収を妨げるあらゆる規制は、株主価値を最大化する機会を失わせるとして批判された。

しかし他方で、敵対的買収にともなう行われた一時解雇や工場閉鎖は、従業員や消費者だけでなく、地域社会にも大きな悪影響をもたらすことになった。なぜなら、失業、税収減、企業による地域貢献活動の消滅、そして地元商業の衰退といった影響が、当該企業が立地していた地域社会を襲うことになったからである。この経験は、果たして敵対的買収によって得られた株主価値の上昇分が、地域社会の被った損失を相殺して上回るほど大きいものだったのだろうかという疑問を生じさせるのに十分であった。敵対的買収がもたらすこれらの弊害に対して、いくつかの州政府は法人の許認可に際して、明確に株主以外の利害関係者への配慮を求めるように法改正を行った。これら一連の出来事は、契約理論に基づく「擬制説」がもたらした株主と経営者の私的関係にのみ注目し、その社会的側面をいかに無視してきたかを浮き彫りにすることにもなった。州政府の新しい動向は、株主の権利に対する侵害だという批判はなお強いが、この経験から法人の社会的側面を重視し、新しい法人理論を展開しようとする動きも生まれている<sup>27</sup>。

### 5.3.3 . 法人理論の展開と「政策課税としての法人課税」

以上のような法人理論の変遷は、法人課税の展開と密接な関係をもってきた。最初に支配的地位についた「人為的实在説」は、法人課税を、法人に対する特権付与の対価として理解していた。しかも、「人為的实在説」は法人を社会的存在として捉え、その行動がもたらす負の影響を制御する権限を政府に与えていた。したがって「人為的实在説」は、政府が法人をコントロールするために政策課税を用いることを是認していたといえよう。1909 年法人税が「法人免許税」と名づけられ、特権付与に対する応益課税と位置づけられていたのは、このような文脈において初めて理解することができる。

これに対して、「自然的实在説」は「人為的实在説」と同様に、法人を株主とは切り離された実体を持つ組織だと捉えていたので、所得税とは独立に法人税を課すことを正当化していた。配当所得に対する二重課税を調整しないまま所得税と法人税が並存するアメリカ税制の特徴は、ちょうどこれらの税が 20 世紀前半に定着するときに、「自然的实在説」が

<sup>27</sup> このような試みとして、Greenfield(2002)、Mitchell(1995)、Mitchell(2002)、Testy(2002)、Testy(2004)を挙げることができる。

法人理論の支配的理論であったことの反映とみてよいであろう。もっとも、「自然的实在説」は、法人を私的存在とみなす点において、「人為的实在説」とは異なっている。したがって、政策課税としての法人課税という観点からみれば、「自然的实在説」は基本的に、法人課税の政策利用を正当化する論拠をその中にもっていないことになる。

さらに、「自然的实在説」に取って代わって契約理論に基づく「擬制説」が法人理論の支配的地位につくと、所得税とは独立に法人課税を実施することの固有の根拠も失われてしまう。というのは、法人が株主の集合体に過ぎないのであれば、法人に対する課税はすなわち株主に対する課税を意味するからである。したがって、法人税は配当所得に対する源泉徴収課税として所得税を補完するという観点からのみ、二重課税の調整を前提として正当化されることになる。さらに、「擬制説」は「自然的实在説」にもまして徹底して法人を私的存在として捉えているので、課税権を用いるか否かに関わらず、政府による法人のコントロールに対して強く否定的である。したがって、政策課税は「擬制説」にその存立根拠をもつことはできない。

## 6. まとめ 株主主権論を超えて

こうして法人理論の展開と法人課税の関係をみれば、当初は法人理論の内部において、法人課税の論理と法人規制の論理は一体化していたことが分かる。しかし、法人が私的存在であることが強調されるようになるにつれて、法人理論は株主利益の最大化問題に自らの課題を純化していき、法人と社会の関係を問わなくなった。政策課税としての法人課税は、まさに法人が社会と取り結ぶ関係を制御する点にその根拠があるので、「自然的实在説」以降の法人理論には、政策課税を正当化する論理を見出すことができなくなるのである。

にもかかわらず、現実には法人がその行動を通じて社会に大きな影響を及ぼす社会的存在であることは否定できない。独占・寡占の形成や法人貯蓄によるマクロ経済の不安定化といった、ルーズヴェルト政権が取り組まねばならなかった課題は、まさに法人が社会的存在であることから生じる諸問題であった。さらに、1980年代に盛んに行われた敵対的買収は、株主が自らの利益を最大化しようとするまさにその過程で、労働者、消費者、そして地域社会が大きな負の影響を被る可能性を明らかにした。このことは、株主価値の最大化が必ずしも社会的厚生との一致しないことを明瞭に示している。

株主価値の最大化と社会的厚生の最大化が必ずしも一致しないという認識は、現代の法人理論においてはほとんど扱われない。このことは、次のような限界状況を想定してみるとより明確になる。もし、ある企業にとって不法行為を行うことが、その企業に対して費用を上回る利潤をもたらすならば、その企業はどう行動すべきだろうか。それならば、法を破るべきだというのが、契約理論に基づく「擬制説」の回答である(Greenfield, 2001, pp.1291-1294)。より正確にいうならば、不法行為が発見され、罰則が加えられる可能性を考慮に入れた「期待損失額」を、利潤が上回ると見込まれるならば、費用便益計算の結果として法を破ることが経営者に要請される。ただし、ここで考慮に入れている費用便益とは、あくまでも私的費用と私的便益である。このように、契約理論に基づく「擬制説」は、社会的公正、倫理、社会的費用といった次元を一切考慮せず、徹底的に株主価値最大化の観点から企業の意思決定を行うべきだと主張する。

しかし、株主価値最大化へのこのような純化は、それが社会的厚生の最大化と一致しない限り、逆説的に政策課税の必要性を浮かび上がらせるといえよう。もっとも最近では、「社会的責任論」の観点から法人を社会的存在として捉え、企業が自主的に社会的な要素を考慮して行動するよう求める議論が盛んになっている。しかも、株主価値の最大化は社会的責任の追求と両立する可能性もある。例えば、社会的責任を果たすための投資がその

ままその企業の生産費用の節約にもつながるかもしれない。また、社会的責任への寄与は、消費者や株主に対するアピールになり、企業価値を高める場合がある。しかし問題は、この命題が常に、あらゆる企業に対して必ず成立するという保証がない点である。企業が自発的に社会的責任を追求することによって、「株主価値の最大化」が「社会的厚生最大化」と乖離するという問題の解決が図られる場合はよいが、どうしてもそれが利潤追求と根本的に衝突する場合には、政府の役割が発生する。

この場合、政府は留保利潤税のように、政策課税を、企業の行動に対して直接的に影響を与えるための手段として用いることができるだろう。あるいは1909年法人税のように、企業情報の開示を通じて公衆による企業行動の監視を可能にし、同時に企業内部のガバナンス能力を向上させることで間接的に影響を与える手段として、政策課税を利用することもできるだろう。課税の利点は、市場の価格メカニズムを利用できる点にある。つまり、課税は市場に参入しているすべての経済主体に対して一斉に影響を与えることができる点では、法的・行政的手法や企業の自発的行動よりも優れているといえる。これは、「社会的責任」をいわば市場における公正競争上のルールとして埋め込むことに他ならない。社会的責任の観点から望ましい方向に行動すれば報酬を得られ、そうでなければ税負担が増大するというルールは、誰にとってもきわめて明快である。利潤を最大化するには、その必要条件として税負担を含む費用の最小化を図ることが必要になる。したがって、課税によって「社会的責任」を市場のルールとして埋め込んでおけば、企業は利潤最大化行動の結果として自動的に社会的責任を果たすようインセンティブを与えられることになる。

もっとも、「株主価値の最大化」が「社会的厚生最大化」と乖離するすべての問題に対して政策課税を用いることはできない。政策課税はその利点を生かして活用することが重要であって、社会的責任に基づく企業の自発的な行動が望ましい場合には、企業の自発的行動に任せ、相互に役割分担を行う必要がある。こうして政策課税は、社会的責任を公正競争上のルールとして市場に埋め込む役割を担うという点で、法人に対して直接課税することを正当化する、固有の論理を提供することになる。

#### 【参考文献】

- 植田和弘(1996)、『環境経済学』岩波書店。
- 植田和弘(1998)、『環境経済学への招待』丸善ライブラリー。
- 遠藤宏一(1971)、「ニューディール期アメリカの法人所得課税の構造 - 『社会統制』課税形成の意義 - 」『経営研究』第113号, 17 - 54ページ。
- 遠藤宏一(1975)、「『社会統制』の租税構造 - 現代租税政策形成の一断面 - 」『経営研究』第26巻第4号, 65 - 87ページ。
- 加藤栄一(1976)「ニューディール財政の成果と限界(二)」『社会科学研究』第27巻第3号, 72-135ページ。
- 渋谷博史(1995)、『現代アメリカ連邦税制史』丸善。
- 島恭彦(1963)、『財政学概論』岩波書店(ただし参照ページは、『財政学原理(島恭彦著作集第2巻)』有斐閣, 1983年による)。
- 土生芳人(1989)、『大恐慌とニューディール財政』東京大学出版会。
- 宮島洋(1972)、「現代租税政策の形成過程 - アメリカ連邦法人税について - 」『証券研究』第33巻, 203 - 310ページ。
- 森恒夫(1979)、『現代アメリカ財政論』日本評論社。
- 諸富徹(2000)、『環境税の理論と実際』有斐閣。

諸富徹(2001)、「租税による再分配政策思想の再生」『現代思想』11月号,154-177ページ。  
諸富徹(2002)、「金融のグローバル化とトービン税」『現代思想』12月号,142-164ページ。

- Adams, T.S. (1918), "Federal Taxes upon Income and Excess Profits", *The American Economic Review*, **8**(1), Supplement, pp.18-35.
- Adams, T.S. (1920), "Immediate Future of the Excess Profits Tax", *The American Economic Review*, **10**(1), Supplement, pp.15-18.
- Anderson, B.M. (1949), *Economics and the Public Welfare: Financial and Economic History of the United States, 1914-1946*, D. van Nostrand Company.
- Avi-Yonah, R.S. (2004), "Corporations, Society, and the State: A Defense of the Corporate Tax", *Virginia Law Review*, **90**(5), pp.1193-1255.
- Bank, S.A. (2001), "Entity Theory as Myth in the Origins of the Corporate Income Tax", *William and Marry Law Review*, **43**(2), pp.447-537.
- Berle, A.A. (1932), "For Whom Corporate Managers Are Trustees: a Note", *Harvard Law Review*, **45**(8), pp.1365-1372.
- Berle, A.A. and G.C. Means(1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan(北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』文雅堂書店, 1958年).
- Bird, R.M. (1996), "Why Tax Corporations?", *Technical Committee on Business Taxation Working Paper*; No.96-2 (<http://www.fin.gc.ca/taxstudy/wp96-2e.html>).
- Blakey, R.G. and G.C. Blakey (1940), *The Federal Income Tax*, Longmans.
- Blum, J. M.(1959), *From the Morgenthau Diaries: Years of Crisis, 1928-1938*, Houghton Mifflin.
- Bratton, W.W. Jr. (1989a), "The New Economic Theory of the Firm: Critical Perspectives of History", *Stanford Law Review*, **41**(6), pp.1471-1527.
- Bratton, W.W. Jr. (1989b), "The 'Nexus of Contracts' Corporation: A Critical Appraisal", *Cornell Law Review*, pp.407-465.
- Brownlee, W.E., (1986), "Taxation as an X-Ray", *Reviews in American History*, **14**, pp.121-126.
- Brownlee, W.E. (2000), "Historical Perspective on U.S. Tax Policy toward the Rich", Slemrod, J.B. ed., *Does Atlas Shrug?: The Economic Consequences of Taxing the Rich*, Russell Sage Foundation, pp.29-73.
- Brownlee, W.E. (2004), *Federal Taxation in America: A Short History*, New Edition, Cambridge University Press.
- Buehler, A.G. (1936), *Public Finance*, McGraw-Hill.
- Buehler, A. G. (1937), *The Undistributed Profits Tax*, McGraw Hill.
- Bundesverfassungsgericht (2004), *Leitsätze zum Urteil des Ersten Senats vom 20. April 2004*, -1 BvR 1748/99-, -1 BvR905/00-.
- Butler, H.N. (1989), "The Contractual Theory of the Corporation", *George Mason University Law Review*, **11**, pp.99-123.
- Butters, J.K. and J. Lintner (1945), *Effect of Federal Taxes on Growing Enterprises*, Harvard University, Graduate School of Business Administration, Division of Research.
- Calomiris, C. and R.G. Hubbard(1995), "Internal Finance and Investment: Evidence from the Undistributed Profits Tax of 1936-37", *Journal of Business*, **68**(4), pp.443-482.

- Christie, W.G. and V. Nanda(1994), "Free Cash Flow, Shareholder Value, and the Undistributed Profits Tax of 1936 and 1937", *The Journal of Finance*, **49**(5), pp.1727-1754.
- Coase, R.A. (1937), "The Nature of the Firm", *Economica*, **4**, pp.386-405.
- Colm, G. (1934), "The Ideal Tax System", *Social Research*, **1**(3), pp.319-342.
- Colm, G. (1938), "The Revenue Act of 1938", *Social Research*, **5**(3), pp.255-282.
- Colm, G. and F. Lehmann, (1938), *Economic Consequences of Recent American Tax Policy*, The Graduate Faculty of Political and Social Science, New School for Social Research.
- Committee on Taxation of the Twentieth Century Fund (1937), *Facing the Tax Problem: A Survey of Taxation in the United States and a Program for Future*, Twentieth Century Fund.
- Coyle, D.C. (1935), *Brass Tacks*, National Home Library Foundation.
- Dodd, E.M., Jr. (1932), "For Whom Are Corporate Managers Trustees?", *Harvard Law Review*, **45**(7), pp.1145-1163.
- Eccles, M.S. (1951), *Beckoning Frontiers: Public and Personal Recollections*, Edited by Sidney Hyman, Knopf.
- Fairchild, F.R. (1920), "Suggestions for Revision of the Federal Taxation of Income and Profits", *The American Economic Review*, **10**(4), pp.785-799.
- Fairchild, F.R. (1921), "Federal Taxation of Income and Profits", *The American Economic Review*, **11**(1), Supplement, pp.148-159.
- Greenfield, K. (2001), "Ultra Vires Lives! A Stakeholder Analysis of Corporate Illegality", *Virginia Law Review*, **87**, pp.1279-1379.
- Greenfield, K. (2002), "Using Behavioral Economics to Show the Power and Efficiency of Corporate Law as Regulatory Tool", *University of California at Davis Law Review*, **35**, pp.581-644.
- Groves, H.M. (1934), "Taxation and Social Control: A Tax Policy for the United States." *The New Republic*, February 14, pp.12-14.
- Guthman, H.G.(1940), "The Effects of the Undistributed Profits Tax upon the Distribution of Corporate Earnings: a Note", *Econometrica*, **8**(4), pp.354-356.
- Haas, G.C. (1937), "The Taxation of Undistributed Profits Tax from the Point of View of the Federal Tax Structure", Tax Policy League, *How Shall Business Be Taxed? : Symposium Conducted by the Tax Policy League, December 28-29, 1936, in Chicago, Illinois*, Tax Policy League, pp.113-124.
- Hager, M. (1989), "Bodies Politic: the Progressive History of Organizational "Real Entity" Theory", *University of Pittsburgh Law Review*, **50**, pp.575-654.
- Haller, H.(1970), "Zur Frage der Abgrenzung zwischen interventionistischer und dirigistischer Steuerpolitik", Haller, H., Kullmer, L., Shoup, C.S. und H. Timm hrsg. *Theorie und Praxis des finanzpolitischen Interventionismus*, J.C.B. Mohr, S.85-112.
- Hazelett, C.W.(1936), *Incentive Taxation : a Key to Security*, E.P. Dutton.
- Horwitz, M.J. (1985), "Santa Clara Revisited: The Development of Corporate Theory", *West Virginia Law Review*, **88**(2), pp.173-224.
- Hovenkamp, (1988), "The Classical Corporation in American Legal Thought", *Georgetown Law Journal*, **76**, pp.1593-1689.
- Hubbard, H.G. and P.C. Reiss (1989), "Corporate Payouts and the Tax Price of Corporate Retentions: Evidence from the Undistributed Profits Tax of 1936-38.",

- NBER Working Paper No.3111.
- Hurst, J.W. (1970), *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, 1780-1970*, University Press of Virginia.
- Johnson, A.M. (1986), "Theodore Roosevelt and the Bureau of Corporation", *The Mississippi Valley Historical Review*, 45(4), pp.571-590.
- Kapp, W. (1950), *The Social Costs of Private Enterprise*, Harvard University Press(篠原泰三訳『私的企業と社会的費用 現代資本主義における公害の問題』岩波書店, 1959年).
- Kendrick, M.S. (1937), *The Undistributed Profits Tax*, The Brookings Institution.
- Kornhauser, M.E. (1990), "Corporate Regulation and the Origin of the Corporate Tax", *Indiana Law Journal*, 66, pp53-136.
- Leff, M.H. (1984), *The Limits of Symbolic Reform: The New Deal and Taxation, 1933-1939*, Cambridge University Press.
- Lent, G.E. (1968), *The Impact of the Undistributed Profits Tax 1936-1937*, AMS Press.
- Lutz, H.L. (1936), *Public Finance*, D. Appleton-Century Company.
- Lutz, H.L. (1938), "The Principle the Undistributed Profits Tax", *Bulletin of the National Tax Association*, 23(7), pp.200-204.
- Mark, (1987), "The Personification of the Business Corporation in American Law", *University of Chicago Law Review*, 54, pp.1441-1483.
- McIntyre, F.(1939), "The Effects of the Undistributed Profits Tax upon the Distribution of Corporate Earnings", *Econometrica*, 7(4), pp336-348.
- McIntyre, F.(1940), "The Effect of the Undistributed Profits Tax: A Reply", *Econometrica*, 8(4), pp.357-360.
- Millon, D. (1988), "The Sherman Act and the Balance of Power", *Southern California Law Review*, 61(5), pp.1219-1292.
- Millon, D. (1990), "The Theories of the Corporation", *Duke Law Journal*, pp.201-262.
- Mintz, J. (1995), "The Corporation Tax: A Survey", *Fiscal Studies*, 16(4), pp.23-68.
- Mitchell, L.E. ed. (1995), *Progressive Corporate Law*, Westview Press.
- Mitchell, L.E. ed. (2002), *Corporate Irresponsibility: America's Newest Export*, Yale University Press.
- Namorato, M.V. (1988), *Rexford G. Tugwell: A Biography*, Praeger Publishers.
- Neumark, F.(1950), "Grundsätze und Arten der Haushaltsführung und Finanzbedarfsdeckung", Gerloff und Neumark hrsg. *Handbuch der Finanzwissenschaft*, 2.Aufl., Bd. , S.606-669(Neumark(1961)に再録).
- Neumark, F.(1957), "Interventionistische und dirigistische Steuerpolitik", *Wirtschaftsfragen der freien Welt*, S.450-461(Neumark(1961)に再録).
- Neumark, F.(1961), *Wirtschafts- und Finanzprobleme des Interventionsstaates*, J.C.B.Mohr.
- Peck, H.W. (1936), "The Use of the Taxing Power for Non-Fiscal Purposes", *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 183, pp.57-62.
- Pigou, A . C . (1920) , *The Economics of Welfare*, Macmillan(気賀健三・千種義人・鈴木諒一・福岡正夫・大熊一郎訳『厚生経済学』全4冊、東洋経済新報社、1953-1955年)
- Pigou, A . C . (1928) , *A Study in Public Finance*, Maxmillan.
- Ratner, S. (1967), *Taxation and Democracy in America*, John Wiley & Sons.
- Rolbein, D.L.(1939), "Non-Cash Dividends and Stock Rights as Methods for

- Avoidance of the Undistributed Profits Tax”, *Journal of Business*, pp.221-264.
- Roose, K.D. (1954), *The Economics of Recession and Revival: an Interpretation of 1937-38*, Yale University Press.
- Rosen, E.A. (1977), *Hoover, Roosevelt, and the Brains Trust: From Depression to New Deal*, Columbia University Press.
- 74<sup>th</sup> Congress (1935), “Proposed Taxation of Individual and Corporate Incomes, Inheritances and Gifts”, *Hearings before the Committee on Ways and Means, House of the Representatives, Seventy-Fourth Congress, First Session*, United States Government Printing Office.
- 74<sup>th</sup> Congress (1936), “Revenue Act, 1936”, *Hearings before the Committee on Ways and Means, House of the Representatives, Seventy-Fourth Congress, Second Session*, United States Government Printing Office.
- 61<sup>st</sup> Congress (1909), “The Proceedings and Debates of the 61<sup>st</sup> Congress, First Session”, *Congressional Record*, Vol.44, Part 3, Government Printing Office, pp.3344-3345.
- Sklar, M.J. (1988), *The Corporate Reconstruction of American Capitalism, 1890-1916: the Market, the Law, and Politics*, Cambridge University Press.
- Smith, J.G.(1938), “Economic Significance of the Undistributed Profits Tax”, *The American Economic Review*, Vol.28, pp.305-310.
- Sternsher, B. (1964), *Rexford Tugwell and the New Deal*, Rutgers University Press.
- Tarullo, D.K. (1986), “Law and Politics in Twentieth Century Tariff History”, *UCLA Law Review*, **34**(2), pp.285-370.
- Temporary National Economic Committee[TNEC] (1941), *Taxation of Corporate Enterprise, (Investigation of Concentration of Economic Power: Monograph, No. 9)*, United States Government Printing Office.
- Testy, K.Y. (2002), “Linking Progressive Corporate Law with Progressive Social movements”, *Tulane Law Review*, **76**, pp.1227-1252.
- Testy, K.Y. (2004), “Capitalism and Freedom For Whom?: Feminist Legal Theory and Progressive Corporate Law”, *Law and Contemporary Problems*, **67**(4), pp.87-108.
- Thorp, W.L. and E.B. George(1937), “An Appraisal of Undistributed Profit Tax”, *Dun’s Review*, September, pp.5-36.
- Tugwell, R.G.(1933), *The Industrial Discipline and the Governmental Art*, Columbia University Press.
- U.S. Department of Treasury, Bureau of Internal Revenue (1939 · 1940), *Statistics of Income for 1936 · 1937*, U.S. Government Printing Office.
- Ventry, D.J. Jr. (2002), “Equity versus Efficiency and the U.S. Tax System in Historical Perspective”, Thorndike, J.J. and D.J., Jr. Ventry (2002), *Tax Justice: The Ongoing Debate*, Urban Institute Press, pp.25-70.