

研究ノート

法人所得課税の規範的再構成

——ゲーム理論による分析を手がかりに——

小 塚 真 啓

一 はじめに

日本の所得税・法人税では、シャープ勧告以降、法人利益の二重課税（多段階課税）の排除を目的とするインテグレーション措置が一貫して維持されてきたが、近年では、法人間配当の益金不算入における不算入率の縮減や適用除外要件の拡大などに代表されるように、その縮小が進行しており、そのことへの否定的評価もあまり見られない。このようなクラシカル・システムへの回帰の現象には、はたして、正当性が認められるのであろうか。本稿では、クラシカル・システムの正当化を主張した先行研究を手がかりに、ゲーム理論などの知見も活用しつつ、その疑問について検討を加えることにしたい。

二 法人所得課税の意義

法人所得課税の位置づけは、国ごと、時代ごとに様々である。

日本については、次のような変遷が見られる。

『シャープ勧告』¹⁾「第一卷一三三頁」では、従来のいわゆる法人実在説が排され、法人税は「法人の利益に対する株主の持分に対する大雑把な源泉徴収の一形態」と位置づけられた。そして、同勧告を受けた翌昭和五年の税制改正では、そのような位置づけに整合的な諸改正²⁾が行われた。このときの配当控除も、法人税（相当額）を株主に直接帰属させるもの（インビュテーション（株主法人税帰属方式）ではなかったが、法人税が株主のコストと理解されたことは、源泉課税に対して大ざっぱな控除を行う」という説明（『シャープ勧告』¹⁾「第一卷一〇七頁」）から明らかである。

だが、昭和四五年の税制改正（昭和四五年法律第三六号）では、法人税は「企業独自のコスト」であり、配当控除は「資本市場の育成に資する…特別措置」であるとの理解の下（『昭和四六年長期答申』²⁾「一三二一—一四一頁」）、控除率の大幅な引下げが

実施された。もともと、近年の金融所得課税の一体化において、上場株式に係る配当所得への比例分離課税が「法人税の負担を含まないとしても、個人の負担水準としては相当程度軽減される」として正当化されたように、「基本的考え方」「二一(一)参照」、株主のコストとしての法人税の位置づけは、いままお完全には排斥されていない。

アメリカでは、Bank 2005⁴⁾が紹介するように、一九三六年の未分配利潤税 (undistributed profits tax) 導入に伴って配当の一部非課税(個人)が廃止されて以降、インテグレーション(統合)措置のない、いわゆるクラシカル・システムの法人税制が今日まで継続している。また、一九八六年の税制改正では、法人資産含み益への(法人段階)課税を完全清算 (complete liquidation) でも実施することとされ(いわゆる、General Utilities 原則廃止)、クラシカル・システムが強化された^{*)}。

合衆国財務省は、その後、同改正で連邦議会が実施を命じた法人税制改革の研究として、インテグレーションの検討に取り組み、一九九二年に報告書を連邦議会に提出した(T. D. Report 1992)⁶⁾。さらに、二〇〇三年には、上記報告書に基づき George W. Bush 政権が、(法人税)課税後利益に対応した配当を非課税とする⁷⁾ことを提案した (Greenbook 2004 [pp. 11-22])。だが、同提案は、立法には至らず、配当への適用税率をキャピタル・ゲインと同様に軽減することで決着した。

もともと、アメリカにおいて、一貫してクラシカル・システムが維持されてきた理由は必ずしも明らかではない。たとえば、Arlen & Weiss 1995⁸⁾、インテグレーション論者が、その実現

に不可欠な法人経営者集団の支持を得る努力を怠っていたからに過ぎないと主張する。また、Klein 1972⁹⁾ [pp. 43-74] は、クラシカル・システムの根拠として法人実在説 (entity theory) を指摘しつつ、法人実在説については、歴史的経緯により基礎付けるのがせいぜいであると結論付けている。

これに対し、Avi-Yonah 2004¹⁰⁾ [pp. 1231-1249] は、法人経営者が政治過程、従業員の経済状況、そして場合によっては市場を支配する権限を持ちうることを正当に評価するものとして、法人実在説を支持し、さらに、そうした法人経営者の権限を規制する手段であるとして、クラシカル・システムを正当化しようとする。しかし、Bank 2006¹¹⁾ [pp. 899-901] は、規制手段の性格の強い措置(申告書の公開や、内部留保を抑制する未分配利潤税)が導入直後に廃止されていることなどを理由に、その主張の妥当性に疑問を呈している。

経済学の知見に基づくクラシカル・システムについての議論に目を向けると、Sorensen 1995¹²⁾や、赤石二〇〇三¹³⁾が整理するようになり、それが法人利益への経済的二重課税をもたらすものであると理解することについてはコンセンサスがあるようであるが、経済活動に悪影響があるか否かについては、意見が一致していない。

すなわち、クラシカル・システムは、企業の資金調達コスト (cost of capital) を上昇させ、投資インセンティブを減少させる(過少投資となる)か否かが問題とされ、インテグレーション措置の要・不要は、その答えと関連づけられて——すなわち、資金調達コストの上昇の効果を認める伝統的な立場である

Traditional View (あるいはOld View^{*)})では、インテグレーションが、投資促進効果を持つとして肯定され、資金調達コストの上昇に否定的な立場であるNew View^{*)}では、インテグレーションが、既存の株主に棚ぼた的利益(windfall gain)を与えるだけで、投資促進効果を持たないとして否定される、というように——主張されてきた。

もともと、経済学の知見に依拠する議論の全てが、法人利益への経済的二重課税をクラシカル・システムの必然的帰結と見ているわけではない。

まず、Kanda & Levmore 1991^[14]は、所得課税が実現主義に基づくことに起因して、投資家(プリンシパル)と経営者(エージェント)との間にエージェント問題が発生するとし、その解消の手段としてクラシカル・システムが位置づけられ得ると論じる(Kanda & Levmore 1991 [pp. 229-234])。

1. 投資家が株主として法人に資金を提供し、事業の遂行を経営者に委任する状況を考える。また、経営者も一定の株式を保有する株主であるとする。この経営者による株式保有は、所有と経営との分離に伴うエージェント・コスト(Jensen & Meckling 1976 [pp. 312-319])を軽減するためのものである。

2. 分配の有無にかかわらず、法人利益を所有株式に応じて株主に対して配賦し、他の所得と共に株主ごとの税率で課税するものとする(パススルー・システムの採用)。さらに、配賦される法人利益への経営者の適用税率が、投資家と比較して高いものとする。

3. 法人が含み益を有するが、利回りの面で不利な資産を保有している場合において、これを処分し、利回りの良い他の資産に投資を振り分けるか、保有を継続するかについて、投資家と経営者との間で利害が対立する(投資家は処分により課税後の富が増加するが、経営者は課税後の富が減少するため)。これはエージェント問題である。

4. このとき、経営者が自己利益を優先して資産の処分を行わなかったとしても、投資家が忠実義務違反を追及することは極めて困難である。資産譲渡に関する経営者の裁量を縛る契約を締結しようにも、課税以外の様々な要素を考慮して決められるべき事項であるから、その設計は困難であり、経営者の行動のモニタリングも合理的なコストでは行い得ない可能性が考えられる。また、経営者による株式所有の禁止や抑制は、資産譲渡に係るエージェント・コストを減少させる一方で、別のエージェント・コスト——経営者が企業価値ではなく、企業内の消費をより好むことに起因する企業価値の減少(Jensen & Meckling 1976 [pp. 312-319])——を増加させてしまふことになる。

5. これに対し、クラシカル・システムでは、値上がり資産の譲渡利益への課税が、株主の税率にかかわらず、法人税率で行われるから、値上がり資産の処分のような法人内部での決定につき、パススルー・システムとは異なり、上記のエージェント問題は生じない。そして、パススルー・システムによる課税ではなく、クラシカル・シ

テムによる課税を受けることで削減出来るエージェンシー・コストは、法人利益に対する追加的税負担を上回り得る。

6. もつとも、クラシカル・システムの場合には、法人利益の分配(のタイミング)に関する投資家と経営者との間の利害対立(エージェンシー問題)が、パススルー・システムの場合と比べ、深刻化する。しかし、法人利益の分配に係るエージェンシー問題は、法人資産の譲渡に係るエージェンシー問題ほど深刻なものではなく、両者をエージェンシー・コストの点で天秤にかけられるものと見ることは適切ではない。なぜなら、株主は、利益留保に納得しない場合には、(利益留保により値上がりした)株式を売却して利益を手にすることが可能であるし、また、経営者が自らを利するように利益を留保する場合でも、非効率的な投資が実施されるとは限らないからである。

Kanda & Levmore 1991¹⁴⁾自体は、エージェンシー・コスト削減の手段としてのクラシカル・システムの有用性を主として問題とするものであるため、上記5で示した法人利益への追加的税負担の性格についての詳細な検討は見られない。しかし、クラシカル・システムの範囲を決めるのが課税権者であるのだから、課税権者にとってどのような意味があるのかという点からも考察することが自然であろう。そして、この見方によれば、課税権者が、実現した値上がり益に対する課税を均一化する対価として、株主と経営者から追加で税を徴収する図式が浮かび

上がってくる。

また、Schlunk 2003¹⁵⁾は、法人などの事業体(ENTITY)をその参加者(PARTICIPANT)に便益を与える仕組みであるととし、そうした便益への課税(の一種)として、クラシカル・システムを正當化することができると述べる(Schlunk 2003 [pp. 359-362])¹⁶⁾。

1. 事業体を可能なものとする立法を行い、事業体の権利義務の範囲を直接・間接に決定し、さらに、事業体の活動を法的に承認するのは、主権者(Sovereign)である。
2. 合理的な経済主体が、事業体を通じて共同の経済活動を行うのは、他の代替手段を探る場合と比較して、その経済活動のコストが低下し、より大きな経済的便益を得られる場合のほずである。

3. 事業体を通じた共同の経済活動の遂行は、その参加者が自分以外の全ての参加者との間ではなく、事業体との間でだけ契約関係を結ぶことによる取引コストの節約や、参加者が活動の遂行に必要な資産を個別に保有することに伴うホールドアップ問題からの解放を可能なものとし、その参加者に経済的便益をもたらす。

4. したがって、事業体の利益に対する課税は、主権者が、事業体を通じた共同の経済活動を可能なものとし、それにより参加者が経済的便益を得ることの見返りとして、その対価を(参加者から)徴収しようとするものと見ることができ。

これら二つの先行研究は、クラシカル・システムを担税力に応じた措置と位置づける(法人段階課税を、法人という仕組み

を用いることで得られた経済的便益への課税と見る)可能性を示唆する⁷⁾。この可能性は、日本の所得税・法人税について、クラシカル・システムとしての性格が強まる傾向が見られること、すなわち、極めて不完全なたちでしか個人株主段階でのインテグレーション措置たる配当控除(所得税法九一条)が設けられておらず、最近でも、受取配当の益金不算入(法人税法二三条)が、法人税負担の排除の余地を狭める方向で改正されたことを踏まえれば、大いに注目される。そこで、以下では、Kanda & Levmore 1991¹⁴⁾の議論について、ちりなる検討を行い、クラシカル・システム＝「担税力」に応じた措置、という理解の妥当性を検証してみることにしよう。

三 クラシカル・システムの再構成

—— エージェンシー・コストの観点から ——

三・一 適用税率の乖離がロックイン効果に及ぼす影響

Kanda & Levmore 1991¹⁴⁾は、既に見たように、投資家と経営者との間での適用税率の乖離に起因して、エージェンシー問題が生じるとし、具体的には、経営者が投資家の利益に反して値上がり資産の処分を繰り延べる(含み益の実現を繰り延べる)可能性を一つの例として提示する。もともと、投資家と経営者との間での適用税率の乖離が、エージェンシー問題の発生にどのように作用するのか、また、問題となる乖離がどのようなものであるのかについての記述は、必ずしも十分ではない。ここでは、クラシカル・システムの特徴についてのより詳しい検討の前提として、Auerbach 1991¹⁹⁾のモデルを出発点として、適用

税率の乖離がロックイン効果に及ぼす影響を明確化する。

そのモデルは、次のようなものである(Auerbach 1991¹⁹⁾p. 167)。

1. 投資家は、第0期末において、 g パーセントの含み益がある資産を有しており、次の二つの選択肢——実現(以下、 R という)と保持(以下、 H という)——に直面している。

2. R では、投資家は、値上がり資産を処分し、含み益を実現させて税率 t パーセントで課税を受けた後、その残額を利回り i パーセント(課税前)の資産に再投資し、第1期末に再度処分して税率 t パーセントで課税を受ける。

3. H では、投資家は、値上がり資産を第1期末まで処分せず、 r パーセント(課税前)のさらなる値上りを享受する。第1期末時点での課税の税率は t パーセントである。

このモデルにおいて、投資家の(R と H の間での)選択を決定する要素は、第1期末時点での課税後の富の大小である。すなわち、 R を選択した場合の課税後の富 W_R が

$$\begin{aligned} W_R &= [1+g(1-t)][1+(1-t)] \\ &= (1+g)(1+t) - t[1+g(1-t) + (1+g)t] \end{aligned} \quad (1)$$

であるのに対し、 H を選択した場合の課税後の富 W_H は

$$W_H = (1+g)(1+r) - t[1+g(1+g)r] \quad (2)$$

であるから、 $W_R - W_H < 0$ ($W_R - W_H > 0$)であれば、投資家は R (H)を選択する。 $W_R - W_H = 0$ であれば、投資家にと

て、 R と H とは無差別である。

Auerbach 1991¹⁹⁾が指摘するように、 $i < \gamma$ であって、課税前で見れば H が R より劣る場合であつても、 $W_R - W_H > 0$ となり、課税後で見れば H が R に勝る場合があり得る。(1)は、第0期末に納付した税額 W_t を利率 i パーセント(課税前)で借入れて、 $1 + g$ だけ利率 i パーセント(課税前)の再投資を行った場合の結果とも解釈することができ、その観点から(2)を眺めると、 H は、第0期末に納付すべきだった税額 W_t につき、(課税権者から)無利息貸付けを受けるものと理解出来る。投資家は、 $i < \gamma$ であっても、無利息貸付の利益が不利な投資を続けることの不利益を上回る限り、 H を選択し続けるわけである(ロックイン効果)。

Auerbach 1991¹⁹⁾は、 g が大きいほど、 H を選択するにあたり必要な γ が小さくなると述べるが、このことは、 $i = \gamma + \alpha$ とおき、 $W_R - W_H > 0$ を変形することにより、 H が選ばれる場合の α の条件が、

$$\alpha < \frac{gt}{1+g(1-t)} \quad (3)$$

として表されることから明らかといえる。なぜなら、(3)は、その左辺について、 g を内生変数(γ 及び t は外生変数)とする関数 $\alpha = \frac{f(g)}{f'(g)}$ と見る、ことができるところ、その一次導関数は、

$$\left\{ \frac{f(g)}{f'(g)} \right\}' = \frac{f''(g)f(g) - f'(g)^2}{[f'(g)]^2} = \frac{gt}{[1+g(1-t)]^2} \quad (4)$$

であり、 $\gamma < 0$ 、 $t < 0$ と仮定してよいから、常に0超となり、結局、(3)の左辺は、 g の単調増加関数と言えるからである。

Auerbach 1991¹⁹⁾は、他のパラメータと α との関係について言及していないが、(3)からは、適用税率 t の変化が、投資家が H を選ぶために必要な(i と比較した場合の) γ の水準に影響することも示される。すなわち、(3)の左辺は、 t を内生変数(g 及び γ は外生変数)とする関数 $\alpha = \frac{f(t)}{f'(t)}$ と見ることもできる。そして、その一次導関数

$$\left\{ \frac{f(t)}{f'(t)} \right\}' = \frac{gt(g+1)}{[1+g(1-t)]^2} \quad (5)$$

は、 $g < 0$ 、 $\gamma < 0$ ゆえに、常に0超である。このことは、 g と同様に、 t が大きくなるほど、 H となるために必要な γ の水準が下がる、逆に言えば、 R となるために必要な i の水準が上がることを意味する。

したがって、Kanda & Levmore 1991²⁰⁾が指摘するエージエンシー問題は、投資家と経営者との間での適用税率の乖離が、 H ではなく R が好ましくなるために必要な i の水準が投資家と経営者との間で乖離してしまう(適用税率が投資家よりも高い経営者は、投資家よりも高い i を求める)ことに起因するものとして理解することができよう。

図1(a)は、 $\alpha = \frac{f(g)}{f'(g)}$ の曲線ぞ、 $t = 0.3$ の場合と $t = 0.5$ の場合のそれぞれについて描画したものである(γ はそれぞれ0.1)。これら二つの曲線は、それぞれの適用税率に直面する投資家に

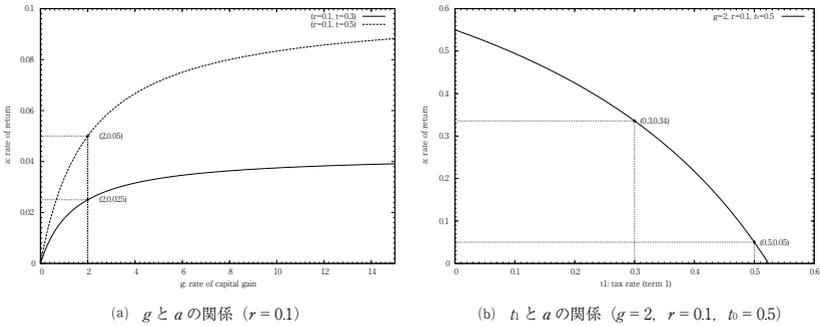


図1 R と H が無差別になる塚的収益 a (課税前) の水準

とって R と H が無差別になる追加的収益 a (課税前) の水準を表すものと解釈することができる。たとえば、 $a = 0.2$ のときに、 $t = 0.5$ に直面する投資家は、 $t = 0.3$ に直面する投資家のちょうど二倍の追加的収益を新しい投資に要求するのであって、これら二種類の投資家が、この投資を共有しており、追加的収益が $0.025 \wedge a \wedge 0.05$ の間にある場合には、両者間で利害が対立することとなるのである。

さらに、第0期末と第1期末で適用税率が変化し得るもの(第0期末を t_0 、第1期末を t_1) とすると、 R と H とを選択する時点(第0期末)では投資を共有する投資家の間で適用税率が一致していたとしても、第1期末時点での変化を予想して (R と H との選択について) 利害が対立する可能性がある。

図1(b)は、 t_1 を内生変数 (g, r 、及び t_0 は外生変数) とす

$a = \frac{f_1(t_1)}{f_2(t_1)}$ の曲線を、 $g = 2, r = 0.1, t_0 = 0.5$ とする場合

に描いて描画したものである。 $t_1 = 0.5$ のときの a は、図1(a) 上の $t = 0.5$ の場合の曲線上の $g = 2$ に対応する a と同じであり、図1(b)上の曲線は、後者の点が1期末の税率の変化に応じてどのように変化するかを示したものと解釈できる。

$t_1 = 0.3$ すなわち、第1期末の適用税率が三〇パーセントに低下する場合は、 $a \approx 0.34$ となるのであり、 $t_1 = r + a \approx 0.44$ だから、 R を選ぶには、四倍超の利回り (課税前) が必要とさうことになる。他方、 $t_1 = t_0 = 0.3$ の投資家は、 $t_1 = 0.1 + 0.025 = 0.125$ による。このように、第0期末から第1期末の間での適用税率の低下は、キャピタルゲイン g の増加と比較しても、

利害対立を招きやすいと考えられる。

三・二 クラシカル・システムによるバレット改善は可能か？

先の検討からの知見をまとめると、次のようになる。

1. 複数の投資家が、ある一つの投資を共同して行う場合において、当該投資家の間で適用税率が乖離することは、無利息貸付けの利益を上回る収益率を当該投資家の間で乖離させ、ある投資家は実現を望む一方、別の投資家は保持を望むという状況を生じさせる。

2. 上記の投資家の間での適用税率の乖離は、実現・保持の選択が浮上した年度だけでなく、それ以降の年度でも問題になる。なぜなら、実現を選択するために必要な収益率の乖離は、無利息貸付けによる利益の乖離に由来するものであるからである。

以上を踏まえ、投資家と経営者との間での適用税率の乖離に伴う、実現と保持との間での選択に係るエージェンシー問題がクラシカル・システムの下でどのように解消されるのかを見ていこう。

検討に用いるモデル(二期間)は、次の通りである。

1. 投資家 I と経営者 M は、 g パーセントの含み益のある資産 A に共同で投資している。 I と M の投資額はそれぞれ $I/2$ で等しいが、資産の売却などの判断は専ら M が行うこととされている。

2. 第0期末において、 M は、次の二つの選択肢——実現(以下、 R という)と保持(以下、 H という)——に直面した。

3. R では、第0期末に、 A を売却し、課税後の売却代金を用いて別の資産 B に投資する。第1期末には、 B も売却し、課税後の売却代金は I と M が折半する。 B の利回り(課税前)は、 i パーセントとする。

4. H では、第0期末に、 A を売却せず、第1期間中も資産 A への投資を継続する。第1期末には、 A を売却して、課税後の売却代金は I と M が折半する。 A の利回り(課税前)は、 r パーセントとする。

5. M と I の適用税率は、第0期間、第1期間のいずれにおいても、それぞれ τ_0 とする。

次の表は、 M と I の共同投資への課税がパスルー・システムに基づいて行われる場合において、 $W_{R, I}$ 、 $W_{H, I}$ 、及び、 $W_{R, M}$ 、 $W_{H, M}$ となり、 H よりも R が好ましくなる条件を、 M と I のそれぞれについて整理したものである。

この場合、四列目から明らかなように、 $\tau_0 > \tau_1$ であるとするとき、 M は $R(H)$ を望み、 I は $H(R)$ を望み、両者の希望が乖離してしまう状況が生じ得る。たとえば、 $g = 2$ 、 $r = 0.1$ 、 $i = 0.5$ 、 $\tau_0 = 0.3$ であるとすると、 $0.025 < a < 0.05$ の範囲では、 M は H を望む一方で、 I は R を望む(図1(a)を参照)。それにもかかわらず、 R と H との間での選択は M に任されているので、 I としては、自身の利益に反する選択を M が行わないよう、モニタリング等の手段を講じることになる。

これに対し、 M と I の共同投資への課税がクラシカル・システムに基づいて行われる場合、すなわち、 A と B を売却した際の譲渡利益は、いずれも τ_0 で課税され、 M と I それぞれの適用

表1 パススルー・システムの場合

	W_R	W_H	$W_R - W_H > 0$
M	$\frac{(1+g)(1+i) - t_m[g+gi(1-t_m) + (1+g)i]}{2}$	$\frac{(1+g)(1+r) - t_m[g + (1+g)r]}{2}$	$a > \frac{grt_m}{1+g(1-t_m)}$
I	$\frac{(1+g)(1+i) - t_i[g+gi(1-t_i) + (1+g)i]}{2}$	$\frac{(1+g)(1+r) - t_i[g + (1+g)r]}{2}$	$a > \frac{grt_i}{1+g(1-t_i)}$

表2 クラシカル・システムの場合

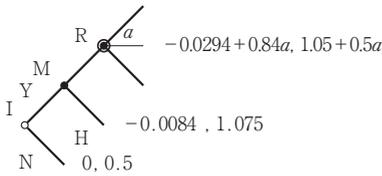
	W_R	W_H	$W_R - W_H > 0$
M	$\frac{\{(1+g)(1+i) - t_i[g+gi(1-t_i) + (1+g)i]\} (1-t_m) + t_m}{2}$	$\frac{\{(1+g)(1+r) - t_i[g + (1+g)r]\} (1-t_m) + t_m}{2}$	$a > \frac{grt_i}{1+g(1-t_i)}$
I	$\frac{\{(1+g)(1+i) - t_i[g+gi(1-t_i) + (1+g)i]\} (1-t_i) + t_i}{2}$	$\frac{\{(1+g)(1+r) - t_i[g + (1+g)r]\} (1-t_i) + t_i}{2}$	$a > \frac{grt_i}{1+g(1-t_i)}$

税率 (t_m, t_i) での課税は、第1期間末の清算時に、清算分配金と出資額との差額について行われる場合はどうなるか。次の表は、上と同じ内容をクラシカル・システムの場合について整理したものである。

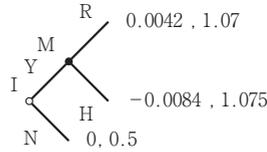
この場合、MとIそれぞれの適用税率 (t_m, t_i) は、二列目と三列目のみ登場し、四列目には登場しない。なぜなら、 t_m や t_i での課税は、清算分配金と出資額との差額について実施されるどころ、RとHとの間での選択は、(法人段階での課税を終えた) 清算分配金の多寡にのみ関わるものだからである。したがって、 t_m, t_i であったとしても、RとHとの間での選択についてMの利益とIの利益とが対立することはなく、Iは、(この点については) モニタリング等の手段を講じなくてもよいことになると考えられる。

以上により、MとIとの間での適用税率の乖離はパススルー・システム適用の場合には、エージェンシー問題を生じさせる一方、クラシカル・システム適用の場合には、エージェンシー問題を生じさせないという、Kanda & Levine 1991⁽¹⁴⁾の主張を確認することができた。

しかし、この違いのみをもって、クラシカル・システムを正当性のある課税制度であるというのは早計であろう。クラシカル・システム適用の場合には、パススルー・システム適用の場合と比較して、課税の回数が一回多いからである。このような課税回数の増加を正当化する事情が認められない限り、クラシカル・システムはエージェンシー・コストの軽減に資することがある、としか言うことができない。



(a) パスルー・システムの場合



(b) パスルー・システムの場合 (a=0.04)

図2 MがRかHかを選択するゲーム (パスルー・システム下)

そこで、次のようなゲームを考えてみよう (パラメータは、 $g = 2, r = 0.1, t_m = 0.5, t = 0.3$ とする)。

このゲーム (図2(a)) は、I が、Mとの共同投資に参加するか (Y)、それとも、参加しないか (N) を選択するところから始まる。I が参加しない (I が N を選択する) 場合、I の利得は 0、M の利得は 0.5 とする (左側が I の利得、右側が M の利得である)。

I が参加する (I が Y を選択する) 場合、A に g の値上がり益が生じた期末に、M が A を売却して B を取得することにするか (R)、M が A を保持し続けることにするか (H) を選択することにする (M が H を選択することにする (M が H を保持し続ける) 場合、a にかかわらず、I と M の利得は確定する。他方、M が A を売却して B を取得することにする (M が R を選択する) 場合には、

偶然手番により、a の水準が選択され、a に依存するかたちで、I と M の利得が確定することになる。

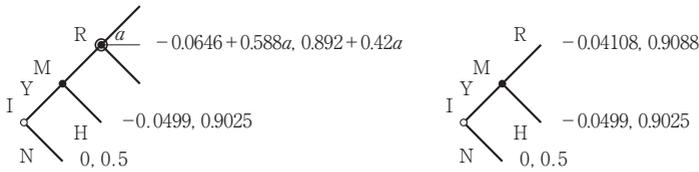
図2(a)において、I が Y を選び、M が H を選ぶ場合の I の利得を -0.0084 としているが、これは、I が、Y かつ H の場合の I の課税後の富 1.305 を 0.0084 だけ上回る 1.3134 の富を得られない限り、M との共同投資に参加しようとしていないことを表現するためのものである。したがって、Y かつ R の場合の I の利得は、その場合の I の課税後の富の値 $1.284 + 0.84a$ から 1.3134 を差し引いた $-0.0294 + 0.84a$ となる。

これに対し、M は I が参加する (Y を選ぶ) のであれば、自身は必ず投資を行うものとし、その利得の表現には、課税後の富の値をそのまま用いる。すなわち、Y かつ H の場合の利得と、Y かつ R の場合の利得とは、それぞれ、 $1.75 (W_H)$ と $1.05 + 0.5a (W_R)$ とする。

このゲームを先読み推論 (後向き帰納法) により解く。M は、R を選択すれば利得が $1.05 + 0.5a$ で、H を選択すれば 1.075 であるから、M が R を選択する条件は、 $a < 0.05$ となる。 $a > 0.05$ の場合には、M は H を選ぶ。

I は、Y かつ H の場合の利得が -0.0084 で、N の場合の利得 0 を下回るので、 $a > 0.05$ のため、M が H を選ぶと予想する場合には、共同投資に参加しない (N を選ぶ) ところ、I の Y かつ R の場合の利得 $-0.0294 + 0.84a$ は、 $a > 0.05$ であっても、 $a < 0.035$ である、すなわち、 $0.035 < a < 0.05$ であるのなら、N の場合の利得より大きい。

図2(b)は、 $0.035 < a < 0.05$ を満たす、 $a = 0.04$ の場合のゲ



(a) クラシカル・システムの場合 ($t=0.3$) (b) クラシカル・システムの場合 ($t=0.3, a=0.04$)

図3 MがRかHかを選択するゲーム (クラシカル・システム下)

Iの木であるが、ここでは、IがNを選ばず、IがYを選んだ上で、MがRを選ぶようにすることで、IとMの双方とも利得が増加する(パレート改善)。しかしながら、(Y, R)という組合せは、Mについて最適反応ではないので、ナッシュ均衡ではない。Mは、Rを選ぶとIに約束してYを選んでおくとするかもしれないが、いざ、Yが選ばれれば約束を破り、Hを選んで自らの利得を増加させるのが合理的であるので、その約束は信用されないと考えられるのである。

他方、クラシカル・システムの下では、Mの適用税率ではなく、法人税率次第で、MがRを選ぶことになるaの水準が決まる。図3(a)は、 $t = t = 0.3$ とした場合のゲームの木である。

図3(a)の場合、Mは、 $a \leq 0.025$ の条件で、Rを選択する。これは図2(b)の $a = 0.04$ を含

むものであるから、Iの投資インセンティブが増しているように見える。

だが、図3(b)から明らかのように、そのような見方は正しくない。 $a = 0.04$ の場合、MはRを選ぶのであるが、Iの利得は、(Y, R)であっても、IがNを選ぶ場合(参加しない場合)よりも小さくなってしまっている。実際、図3(a)において、IがYを選ぶべき場合の条件は $-0.0646 + 0.588a > 0$ であり、これは、aが最低でも約0.11も必要であることを意味する。

もちろん、 t を引き下げていけば、IがYを選ぶために必要なaは低下していく。^{*11}だが、 t の引下げは、法人を通じた貯蓄に対する所得課税の後退を意味し、これをパスルー・システムの改善と評価することは困難であろう。法人を通じた貯蓄について所得課税を放棄することが、ロッキン効果の弊害を解消する方策の一つであるのは確かであるが、なぜ法人を通じた貯蓄だけを対象とするのか、全面的なキャッシュ・フロー課税への移行のほうが好ましいのではないかと、といった根本的な疑問・批判にぶつかってしまうように思われる。^{*12}

四小括

本稿は、クラシカル・システムを(担税力に応じた措置として)正当化することの可否につき、Kanda & Levine 1991¹⁴が主張する、パスルー・システムに付随するエージェンシー問題に着目し、ごく簡単にはあるが、その妥当性を検証した。パスルー・システムを実施する際に、同時に課税される構成員間で適用税率が乖離することは、仮に、(い)わゆる三元所得

税論などに基つき)資本所得の税率が均一化されたとしても、過年度損失の繰越控除や、持分譲渡によるアウトサイド・ベイス(ないし、インサイド・ベイス)のステップ・アップなどが存在する限り、不可避であろうから、その弊害は確かに存在するように思われる。

しかしながら、その弊害の本質がロッキン効果である以上、ロッキン効果の解消を目指して考案されてきた、Auerbach¹⁹⁾の適及的キャピタル・ゲイン課税(Retrospective Capital Gain Taxation)や、その発展型であるAuerbach & Bradford²⁰⁾の所得課税型キャッシュ・フロー課税(Generalized Cash-flow Taxation)などを用いるのではなく、なぜクラシカル・システムに依って弊害の軽減を図るべきであるのか、さらには、事実上の消費課税化の可能性が高いのであれば、消費課税型キャッシュ・フロー税に移行する方が好ましいのではないかと、といった疑問が生じる。これらの疑問に誰もが満足できる答えを用意することは困難であろう。

もともと、このことから、クラシカル・システムの正当化がおよそ不可能ということも早計に過ぎるように思われる。取引コストの節約に担税力を見出すSchlunk²⁰⁰³などの議論についても、今後、検討を加えていくことにしたい。

(本研究は科研費(23653007)の助成を受けたものである。)

*1 主なものとして、超過所得税(法人)や配当源泉徴収の廃止、

配当(税額)控除(個人)や配当益金不算入(法人)の創設がある。昭和二五年法律第七一・七二号を参照。

*2 経緯や議論については、岡村二〇〇二(文献6)[215-216頁]を参照。

*3 たとえば、T.D. Report 1992(文献6)[pp. 3-12]は、クラシカル・システムを、①企業形態(法人形態か、非法人形態か)、②資金調達(株式か、負債か)、③分配政策(利益配当か、利益留保か)の三点において中立性(neutrality)を欠く課税制度であるとし、そうした非中立性が法人の資金調達コストを上昇させているとする。Traditional Viewに基づく主張の典型である。ここでは、①から③についての差異、すなわち、事業活動が法人形態と非法人形態とのいずれで営まれるか、外部からの資金調達を株式と負債とのいずれで行うか、さらには、課税後利益をどのように用いるのかによって、課税上の取扱い(追加的課税の実施・不実施)を変えることが非中立的とされることから明らかなように、これらの差異は得られる資本所得の多寡に影響しないと仮定されている。

*4 New Viewにおいても、利益配当それ自体が資本所得の発生要因と見られているわけではない。

*5 たとえば、Kanda & Levmore 1991(文献14)[pp. 238-240]では、エージェンシー・コスト削減手段としてクラシカル・システムが有用となる場合について改めて言及された後、個別の契約締結よりも効率的であると考えられる場合ごとに、分離された法人税による均一効果を享受出来るよう、事業体による交互代替えを可能にすることが理想ではある(D. 240)との主張が登場する。

*6 Schlunk 2003の議論を紹介するものとしては、他に渡辺二〇一三(文献17)[191-193頁]がある。

*7 他にも、たとえば、Rudnick 1988(文献8)は、超過利潤(経

済的レント) に対する中立的な課税として、法人所得課税が正当化され得るとするが、その法人所得課税は、新規発行の株主持分に係る利子(正常利潤)相当部分について控除を認めるものであり(Rudnick 1988 (文獻 8) [pp. 987-996])、クランカール・システムではなかった。

* 8 渡辺二〇一三(文獻 17) [86-187頁] は、「極めて不十分な統合」と述べる。

* 9 ゲーム理論については、主として、岡田二〇〇八(文獻 20) および、神戸二〇〇四(文獻 21) を参照した。

* 10 たとえば、 I は、 Y か N かを選択する際に、 $1/2$ の余剰資金を有しておらず、 Y を選ぶ場合には借入れを行う(そして、その最終的な返済額が 1.3134 になると見込まれている) といった状況を想定されたい。

* 11 たとえば、 $M=0$ の場合には、 M が R を選ぶ条件が $R < 0$ となり、かつ、 I の利得は (Y, R) であっても、 I が N を選ぶ場合よりも大きい。

* 12 法人段階課税の非課税が事実上の消費課税に至ることについては、たとえば、Weisbach 2006 (文獻 22) [pp. 224-226] を参照。

参考文献

- (1) シヤウブ使節団『日本税制報告書』一九四九
- (2) 税制調査会『長期税制のあり方についての答申及びその審議の内容と経過の説明』一九七一
- (3) 金融小委員会(税制調査会)『金融所得課税の一体化についての基本的考え方』二〇〇四
- (4) Steven A. Bank. *The Story of Double Taxation: A Clash over the Control of Corporate Business*, pp. 153—. Foundation

Press, 2005.

- (5) 岡村忠生「法人清算・取得課税におけるインサイド・メイン・スコープトサート・ベネフィツ」法學論叢 Vol. 148, No. 5=6, pp. 193-282, 2002.
- (6) U. S. Department of The Treasury. Report of the department of the treasury on integration of the individual and corporate tax systems taxing business income once, 1992.
- (7) U. S. Department of The Treasury. General explanations of the administration's fiscal year 2004 revenue proposals, 2003.
- (8) Jennifer Arlen and Deborah M. Weissf. A political theory of corporate taxation. *Yale L. J.*, Vol. 105, pp. 325-392, 1995.
- (9) William A. Klein. Taxation and legal entities. *UCCLA L. Rev.*, Vol. 20, pp. 13-74, 1972.
- (10) Reuven S. Avi-Yonah. Corporations, society, and the state: a defense of the corporate tax. *Va. L. Rev.*, Vol. 90, pp. 1193-1255, 2004.
- (11) Steven A. Bank. A capital lock-in theory of the corporate income tax. *Geo. L. J.*, Vol. 94, pp. 889-947, 2006.
- (12) Peter Birch Sorensen. Changing views of the corporate income tax. *Na. Tax J.*, Vol. 48, pp. 279-294, 1995.
- (13) 赤石孝次「法人・個人所得税統合論の現段階」財務省報告九一(「法中心」)「経済學研究」Vol. 70, No. 2, pp. 93-122, nov 2003.
- (14) Hideki Kanda and Saul Levmore. Taxes, agency costs, and the price of incorporation. *Va. L. Rev.*, Vol. 77, pp. 211-256, 1991.
- (15) Michael C. Jensen and William H. Meckling. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *J. Fin. Econ.*, Vol. 3, pp. 305-360, 1976.

- (16) Herwing J. Schlunk. I come not to praise the corporate income tax, but to save it. *Tax L. Rev.*, Vol. 56, pp. 329-462, 2003.
- (17) 渡辺徹也「企業への所得課税」岡村忠生、渡辺徹也、高橋祐介(編)『スーミングと税法』pp. 179-291. 有斐閣、第七版、二〇一三
- (18) Rebecca S. Rudnick. Who should pay the corporate tax in a at tax world? *Case W. Res. L. Rev.*, Vol. 39, pp. 965-1269, 1988.
- (19) Alan J. Auerbach. Retrospective capital gains taxation. *Am. Eco. Rev.*, Vol. 81, pp. 167-178, 1991.
- (20) 岡田 章『ゲーム理論・入門』有斐閣、二〇〇八
- (21) 神戸伸輔『入門ゲーム理論と情報の経済学』日本評論社、二〇〇四
- (22) David A. Weisbach. The irreducible complexity of firm-level income tax : Theory and doctrine in the corporate tax. *Tax L. Rev.*, Vol. 60, pp. 215-262, 2006.
- (23) Alan J. Auerbach and David F. Bradford. Generalized cash flow taxation. *Journal of Public Economics*, Vol. 88, pp. 957-980, 2004.