



〈第二十二回〉

政策研究大学院大学客員教授 森信 茂樹

米国型資本主義を考える

キーワードは「グリード」

米国型資本主義をかたどるキーワードは、グリード (GREED) という言葉である。最も有名なものは、映画「ウォール・ストリート」の中で、マイケル・ダグラス扮する投資銀行家が、「GREED IS BEST」と演説する場面である。グリーンSPAN連銀議長の一連の発言にも、GREEDYという言葉が幾度となく出てくる。エンロンの悲

劇も皆がGREEDになりすぎたためといわれている。米国人や社会の構造、文化そのものがGREEDだ、といえばそれまでだが、世界を見まわすと、GREEDな国民性の国は数多くありそうである。ではなぜ米国だけが「成功した欲深き国」を構築することができたのであろうか。それはおそらく、米国がフロンティア開拓以来の歴史の中で、GREEDを支える法制度、税制度を長年にわたって巧妙に構築してきたからではないか、というのが本稿の趣旨である。

では、どんな制度であろうか。それは、「人々がリスクを果敢に取り、リスクを冒して得た成果に対しては、十分な報いを払うことを社会が容認する」制度である。これにより、GREEDであることが合法的・社会的に認められる。別の言葉で言えば、金持ちになるためのインセンティブシステムが完備し、お金持ちになることがポジティブな価値として受け入れられているということでもある。そして、このシステムは、リスクを冒して事業を行う人だけでなく、彼らに（リス

クを冒して)資本を提供する人も含んで
いるということも忘れてはならない。資
本の提供者が事業の成功者と同様に報い
られるという制度は、「資本」主義の原点
に立ち返ったものであるといえよう。

税制との関係

では、それらを支える法制度・税制度
とはどのようなものか。私の専門である
税制に関係するものをざっと挙げてみよ
う。

◎ストック・オプション(新株予約権)
税制—一定の要件を満たした新株予約権
の付与については、権利行使し取得した
株式を実際に譲渡し利益を確定した段階
まで課税が繰り延べられる。これにより
会社経営者だけでなく、従業員、弁護士
等広く会社を取り巻く関係者(ステーク
ホルダー)にまで新株予約権を配る制度
が普及し、関係者は自社の株価を高くし
たいという強いインセンティブをもつこ
ととなる。また、課税が繰り延べられ譲

渡益として優遇税率で課税されるので、
リターンはきわめて大きい。

◎LLC・パートナーシップと組合課
税—有限责任性と組合課税(パス・スルー
課税)が組み合わさったLLC等の存在
は、限定されたりリスクの下で事業を行う
ことが可能になるとともに、資金の提供
者も損失の控除等税のメリットを享受す
ることが可能となる。我が国で、はげた
かファンドと呼ばれるものの法的実態は、
これである。

◎分社・分割税制—資本取引について、
同じ資本の利益が続いている限り、キャ
ピタルゲインを認識しない(ノン・レコ
グニション)制度で、課税関係を発生さ
せる事無くダイナミックに会社組織の変
更が可能となり、資本の選択と集中が進
む。

◎キャピタルゲイン税制—総合課税制
度を採用する米国で唯一の例外がキャピタル
ゲインで、分離され優遇された税率で課
税される。なお、今回の税制改正で、配
当所得も優遇税制の対象となり、我が国

と似た制度となった。昨年来、ハバード
元CEA議長や米議会の税制スタッフと
議論する機会があったが、日本の税制改
正が参考となったことを示唆していた。

◎住宅税制—住宅担保ローン(アメニ
ティーローン)の金利は利子控除として
所得から控除されるので、住宅価格が高
騰すると、それにあわせて借り替えを行
い、限度いっぱい所得控除を享受する
税制が今日のバブル的な住宅価格を支え
てきた。

◎SPC(特定目的会社)税制—一定
限度以上の配当を行う場合に配当の損金
算入を認め、二重課税が排除される仕組
みがSPC税制だが、これを利用して、
不動産の流動化等が活発に行われ、直接
金融市場の活性化にもつながっている。

◎エンジェル税制—ベンチャー企業へ
の投資にかかるキャピタルゲインの課税
は優遇されている。他方で、ベンチャー
企業そのものへの優遇税制は極めて限定
的である。
等々である。



もりのぶ しげき

昭和25年1月5日生。広島県出身。京都大学法学部を卒業後、48年大蔵省入省。平成9年主税局総務課長を経て10年7月大阪大学法学部教授。法学博士。政策研究大学院大学客員教授。

環境整備の重要性

このうち、相当の制度が九〇年代後半にかけてわが国でも導入されたので、日本の制度上の差異はいまではそれほど大きいものではない。住宅購入の借入金利子を控除する制度も、わが国では、税額控除という形で導入されている。こうして見てみると、大きく異なるのはパートナーシップ、LLC等の事業体の存在そのものとそれにかかる組合税制ぐらいである。LLC等の事業体は、ベンチャー企業組織体としての活用、ヘッジファンド等のリスクマネーのピークルとして

の活用等いろいろな局面で、米国型の資本主義の形成に役立つてきた。この問題については、第十七、十八話に詳しく述べたところである。

さて、インセンティブは、資本の効率を向上させ、米国経済の活性化に役立ったが、このような制度は米国経済発展の必要十分条件ではない。GREEDな利益をもたらす機会創出のためには、各分野における規制緩和・競争政策により、自由で効率的な経済活動を保障してくれる環境が整備されていることが決定的に重要となる。このことは、米国の学者からしばしば発せられる、「米国経済に大きな影響を及ぼしたITの発達は、なぜ日本に及ばなかったのか。」という問いかけに答えることにもなる。わが国には、ヒト、モノ、カネの自由で効率的な活動を保証する規制の緩和が十分ではない。その上に、インセンティブを掻き立てるような法制度、税制の整備のタイミングも遅れがちである。資本の論理が、米

国型のデ・ファクト・スタンダードで展開されている以上、このような方向は容認すべきであろう。

しかしこのことは「わが国は米国型の制度をすべて導入すべきである」という結論には結びつかない。米国型のコーポレート・ガバナンスなどは、よっぽど検証しつつ導入しなければ、逆効果になる。わが国社会は決してGREEDYな社会ではない。米国経済築映の裏にある、所得分配の問題、格差の拡大という影の部分をおすれてはならない。

したがって、米国の諸制度の取り込みにあたっては、十分取捨選択しながら、しかしよいものは積極的に取り入れていくという対応が必要となるが、そのためには、我が国のさまざまな分野の学者が横断的に議論をし、検証して行く事が必要であろう。

最後に、制度が完備したあとの、「アニマル・スピリット」を忘れてはならない。わが国の言葉で言えば「仏作って魂入れず」ということにならないためにも。