

## 海外論文紹介

# TCJA 以降の米国国際課税に関する Clausing 教授の論文を読む



東京大学教授 増井 良啓

はしがき 本稿は、令和6年4月26日開催の国際課税研究会における東京大学教授増井良啓氏による報告を取りまとめたものである。

## 1 はじめに

今回取り上げるのは、Kimberly A. Clausing, US International Taxation after the Tax Cuts and Jobs Act, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 38, forthcoming in Summer issue (2024) である（以下「本論文」という。）。

米国において、法人所得課税ルールの国際的側面（以下「国際課税」という。）は、2017年12月トランプ政権時のTax Cuts and Jobs Act（以下「TCJA」という。）以降、大きく変わった。本論文は、TCJAが米国の国際課税に与えた影響について最新文献をレビューし、Pillar 2国際合意との関係を論ずるものである。ノンテクニカルな文章で読みやすく、文献リストも充実している。本論文が参照する多数の文献についてはここでは再引用を省くので、ご関心の向きは原文をご覧ください。

2024年11月の大統領選挙と2025年12月末のTCJA規定失効期限を控え、米国の税制改正論議はますます熱を帯びてきている。本論文には、このような税制改正論議に対して経験的証拠をインプットする意義が認められる。

著者のClausing教授は、UCLAロースクールで、エリック・M・ゾルト租税法政策講座(Eric M. Zolt Chair in Tax Law and Policy)を担当

している。彼女の研究は、グローバル経済において、政府の決定と企業の行動がどのように相互作用しているかを検証するものである。多国籍企業の課税に関する論文を多数発表しており、単著として、Kimberly A. Clausing, *Open: The Progressive Case for Free Trade, Immigration, and Global Capital* (Harvard University Press, 2019) がある。国別報告書のデータ分析から得られる5つの教訓に関するClausing教授の論文については、この研究会でもすでに紹介がある（中村信行「CbC報告書の活用について」租税研究868号185頁，191-194頁（2022年））。

Clausing教授は、バイデン政権初期に、米国財務省の租税分析担当副次官補(Deputy Assistant Secretary for Tax Analysis)を務め、租税政策室(Office of Tax Policy)の主任エコノミストを務めた。その意味で、本論文は独立の研究者によるものではあるが、民主党バイデン政権の知的基盤を示すものとして読むこともできよう。彼女の年来の主張を反映し、国際協調路線の支持を明確にしている点に本論文の特徴がある。政治的に分断された米国において、一つの極を示す。

なお、TCJAの立法時には、国際課税ルール以外の改正事項も対象にしつつ、13名の著名な法学者がこれを徹底的に批判する共著論文をSSRN上で公表していた（最終版がDavid Kamin et al., *The Games They Will Play: Tax Games, Roadblocks, and Glitches Under the 2017 Tax Legislation*, *Minnesota Law Review*

Vol.103, No. 3, 1439 (2019))。これに対し、TCJAの立法から約6年を経て、エコノミストの視点からTCJAの国際課税の側面に関するこれまでの実証研究のレビューを行うのが、本論文である。

## 2 本論文の概要

### (1) 目次

本論文の目次は以下の通りであり、4部構成である。Ⅰが導入部、ⅡがTCJAの骨子、ⅢがTCJAの経済効果、ⅣがTCJAと国際合意の関係、となっている。

- I. Longstanding Challenges in US International Taxation  
Revenue Loss and Tax System Integrity  
Competitiveness: What is it, and when does it matter ?
- II. Key Elements of the Tax Cuts and Jobs Act
- III. Consequences of the Tax Cuts and Jobs Act
  - A. Revenue
  - B. Offshoring and Profit Shifting
  - C. Corporate Control, Mergers, and Acquisitions
  - D. Investment, Wages, and Growth
- IV. The International Tax Agreement and the Future of US International Taxation  
Similarities and Differences from the US Approach  
Strengths and Weaknesses of a Global Approach  
What comes next for US International Taxation ?  
Concluding Observations

### (2) 「Ⅰ. 米国の国際課税における長年の課題」

「Ⅰ. 米国の国際課税における長年の課題」は、本論文の導入部である。米国の国際課税を取り

巻く根本的なジレンマとして、①税源浸食から法人課税ベースを防御するという要請と、②世界経済における米国多国籍企業の競争力を確保するという要請との間の緊張があるとする。

一方で、①多国籍企業の利益移転による米国の税収損失は巨額である。国別ミニマム税の採用による米国の予測税収増加額は大きく、10年間で4420億ドルから6920億ドルの範囲と見積もられている。本論文は、利益移転の大きさと分析に用いられたデータについて論争があるとするものの、多くの研究を参照して、利益移転が巨額であることには合意があるとする。本論文はまた、租税競争と利益移転の圧力が、資本所得に課税する税制の能力を損なうとする。

他方で、②他法域に本拠をもつ会社と世界中の市場で競争する米国多国籍企業は、競争力の観点からの懸念を主張してきた。2017年TCJA以前、米国の見かけ上の全世界課税と35%という高い法定税率のせいで、米国企業が外国企業に比べて不利に扱われている、と主張された。本論文は、この主張は評価が難しいという。その理由としては、米国多国籍企業の業績が極めて良いこと、米国法定税率が高いにもかかわらずフル税率で納税する企業が少ないこと、競争力という観念自体が多義的であること、を挙げている。

こうして、2017年の税制改正プロセスまで、米国の国際課税システムが改革を要するという点については、すべての論者が一致していた。それでは2017年のTCJAが十分な改革だったかということ、2017年前も後も、①法人課税ベースを防御するという要請と、②米国多国籍企業の国外における競争力を確保するという要請との間のトレードオフを解決できる改革は存在しなかった、というのが本論文の見立てである。

### (3) 「Ⅱ. TCJAの主な要素」

「Ⅱ. TCJAの主な要素」は、TCJAによる国際課税ルールの改正内容を要約する。すなわち、

- 法人所得税の法定税率を35%から21%に引き下げ
  - Territorial 外国子会社所得につき国内送金時課税から非課税（ミニマム税の適用がない場合）に変更
  - GILTI グローバル無形資産所得ミニマム税
  - FDII 輸出販売利益優遇措置
  - BEAT 国外関連者への支払に対するミニマム税
  - 移行措置 一回限りのみなし国内送金税
- である。2017年の両議院税制委員会（Joint Committee on Taxation, JCT）による推計では、このうち、法定税率引き下げによる減税額が巨額になることが見込まれており、国際課税ルールの改正が（みなし国内送金税を除けば）おおむね税収中立と見込まれていた。

本論文は、分量制限との関係で、TCJAの他の規定については検討せず、TCJAの上記国際課税の要素の相互関係についても検討しない旨を断っている。また、TCJA以降の新しい改正については、証拠が限られているため触れないとしている。ただし、2022年バイデン政権時のInflation Reduction Act (IRA) によって、新しい法人ミニマム税 (CAMT) が導入された。CAMTはGILTIと同様に、平均税率をグローバルにブレンドして計測するものであるため、国別計算を行うPillar 2の国際合意に適合していない、と本論文は指摘する。

#### (4) 「Ⅲ. TCJAの帰結」

「Ⅲ. TCJAの帰結」は、TCJAの経済効果に関する実証研究をサーベイする。サーベイの観点は、A歳入、Bオフショアリングと利益移転、C企業支配とM&A、D投資・賃金・成長である。なお、TCJA以降の研究の評価に一定の用心が必要であることや、この時期のマクロ経済上の複雑な要因（トランプ政権下での貿易摩擦や新型コロナウイルスへの大規模な対策）が解釈を難しくしていることに、本論文は注意を促す。

#### A. 歳入

2017年12月のTCJA立法段階で、両議院税制委員会（JCT）は、TCJAの主な国際課税条項の税収予測を示していた。それによると、移行税を除外した総額で、10年間に少額（140億ドル）の減収が予測され、最後の3年間にはほぼ税収中立と予測されていた。内訳としては、テリトリアル制度とFDII控除による減収分を、BEATとGILTIの増収分が補うものと予測されていた。

本論文は、Penn-Wharton Budget Model(2023)による分析結果を示しつつ、TCJAの個別の国際課税条項について次の点を指摘する。

- BEATの増収効果は予想を下回り、2018年から2020年にかけて60億ドル未満にとどまった。ただし、別の複数の研究によると、BEATは法人課税ベースを押し上げる間接的な行動効果をもたらした可能性がある。
  - FDIIは予想以上に大きな減収要因となった。このことを逆に示す証拠として、2021年のJCTの推計は、この高くつくFDIIを廃止すれば2021年から2031年にかけて2240億ドルの増収になるとしている。
  - GILTIとテリトリアルを合わせると、ポストTCJAの初期年度に約100億ドルから150億ドルの減収になった。しかし、外国関連者からの税収はやや増加した。その理由は、GILTIが予想よりも税収を獲得したか、テリトリアル方式への移行が予想ほど減収をもたらさなかったか、この両効果の複合であったか、である。
  - 一度限りの移行税（内国歳入法典965条）は、納税者の選択により8年にわたって納付するもので、はじめの5年間の税率は8%で、6年目は15%、7年目は20%、8年目は25%になる。2020年の移行税の税収はJCTの予想に近いが、初期年度の税収はずっと小さい。その理由はおそらく、予想以上の納税者が納付を8年間に分散することを選択したからであろう、と本論文は指摘する。
- こうして、TCJAの国際課税条項は、立法時

の予測よりも減収をもたらしたように見える。一步視野を広げると、国際課税条項よりもはるかに大きい減収要因は、何よりも法定税率の引き下げであった。GDPに占める法人税収の割合は、TCJAより前の5年間には1.7%であったところ、TCJAより後には1.1%になった。近年の法人利益の急増にもかかわらず、これだけの比率低下が生じたのである。

## B. オフショアリングと利益移転

本論文によると、実体を伴う活動の対外移転(offshoring)と形式的な利益移転(profit shifting)の誘因に対して、TCJAはあいまいな効果を有する。

- 法人税率引き下げとFDIIがともにTCJA前よりも米国内の所得と活動を促進するのに対し、一定の国外所得のトリトリアル扱いが国内送金時の課税をなくすことで逆方向に働く。
- GILTIの効果もあいまいである。一方で、TCJA前に低税率国外所得を有していた会社に対し、ミニマム税の発生時課税が税負担を増加し、国外利益移転の誘因を減らす。しかし他方で、GILTIの平均税率計測はすべての国外源泉所得を一括して行い、国内所得に比べて50%の控除を受けるから、高課税国と低課税国の双方でオフショア所得を稼得する誘因を与える。

TCJAを受けて米国多国籍企業の国外所得比率が小さく減少したこと、そしてそれが6つの会社の行動により説明できそうであること、を示す研究がある。しかしそれらのことは、外国政府の「Double Irish」ループホール廃止による可能性がある。しかも、当該研究は、最軽課税国で計上する所得の比率に対してTCJAがほとんど影響していないことや、TCJAの後に企業が税率格差により反応するようになったことを示している、と本論文は指摘する。

形式的な利益移転についていえば、TCJA以降も、米国多国籍企業が最軽課税国で不均衡に多額の利益を計上していることを示す多くの証

拠がある。本論文は、Bureau of Economic Analysis (BEA)と内国歳入庁の統計や、国別報告(CbCR)によるデータから、7つの伝統的な軽課税国(バミューダ、ケイマン、アイルランド、ルクセンブルグ、オランダ、シンガポール、スイス)における米国多国籍企業の利益と雇用をグラフ化して示す。それによると、これら7国の占める雇用の比率が5%前後であるのに対し、利益の比率は50%から60%となっている。同様の結果は、2019年から2022年にかけての米国製薬産業に関する研究にも示されている。これらのデータは、OECDの最近の分析が移転利益の約90%が10の最軽課税国に集中しているとしていることと整合的である、と本論文は述べる。

実体的な経済活動の対外移転について、本論文は、TCJAがそれを促進しているという懸念があるとする。すなわち、GILTIは国外有形資産からのリターンの最初の10%を非課税にするので、企業はオフショア有形資産に投資する誘因が働く可能性がある。本論文によると、いくつかの研究が、TCJAの誘因を、米国多国籍企業の強い国外有形資産投資に結びつける初期の証拠を示している。

## C. 企業支配とM&A

TCJA前における米国企業の競争力の問題は、議論のあるところだった。TCJAは米国多国籍企業の平均税率を全体的に引き下げたが、国外所得の扱いは個別企業の状況に依存するためはるかに捉えにくい。そのため、TCJA以降に米国多国籍企業によるM&Aがどう変化するかは明確でない。オフショアの能動的事業に国外収益を再投資する人為的誘因はなくなるが、結果として生ずる所得の多くがGILTI負担を超えて米国で課税される懸念もなくなった。

このように総括したのち、本論文は、TCJA以降の期間が米国企業の外国でのM&Aの減少と相関するという実証研究を挙げて、それがGILTIミニマム税の対象になる企業にとってグ

グローバルなM&A市場における競争力がTCJAによって改善しなかったことを示唆するとしている。

#### D. 投資・賃金・成長

TCJAの実施から5年が経過し、TCJAの投資・賃金・成長に与えた影響はわずかであったとするのが一般的である。このことを示す研究として、本論文は、IMFのワーキング・ペーパーをはじめ、複数の文献を挙げている。

他方で、全体のデータは投資・賃金の増加傾向に認知できる変わり目を示さないのに、いくつかの研究が典型的な企業 (typical firms) について頑健な投資効果を認めている、という重要なパズルがある。このパズルを解く鍵は、全体の0.5%未満のごく少数の企業が法人部門の経済活動の総水準を駆動する桁外れの役割を果たしていることにあるのではないかと、というのが本論文の見解である。

#### (5) 「IV. 国際租税合意と米国の国際課税の将来」

「IV. 国際租税合意と米国の国際課税の将来」は、TCJAとPillar 2の関係を論ずる。

本論文はまず、米国のアプローチとPillar 2の類似点として、次の点を指摘する。

- TCJAのGILTIは、Pillar 2のIIRと類似している。いずれも、多国籍企業の本拠地国がその内国法人に対してトップアップ課税を行う。
  - Pillar 2のUTPRは、TCJAのBEATを想起させる要素を有している。いずれも、外国に本拠を置く多国籍企業の利益移転行動に対処することを目的としている。
- そのうえで、本論文は、米国のアプローチとPillar 2の重要な相違点として、次の点を挙げる。
- 米国TCJAのGILTIは国外所得の全世界平均の税負担計算に基づいて適用されるのに対し、Pillar 2のトップアップ課税は国別計算方式に基づく。国別計算方式なしには軽課税国と高課税国の間での彼此流用の誘因が生ずる。

国別計算方式を採用していないせいで、米国のGILTIは、UTPRの発動を解除するグローバル基準に適合しないことになる。

- 米国のGILTI・BEAT・CAMTは一国による措置であるが、Pillar 2は国際協調によるものである。

このように米国のアプローチとPillar 2の類似点と相違点を指摘したうえで、本論文は、グローバル・アプローチの長所と短所に論を進める。本論文によると、国際協調したミニマム税のアプローチは、租税競争の圧力に対するプレーキを提供する。それは、税率格差を制限して、そこから生ずる利益移転の誘因を制限するのである。

もっとも、Pillar 2の合意が租税競争を完全に終息させるわけではない、として、本論文は次の点を指摘する。

- 各国政府は、補助金や還付付き税額控除によって企業を支援する選択肢があり、それらの効果はミニマム税によって完全に打ち消されるわけではない。
  - グローバルに合意されたミニマム税率は比較的低率の15%であり、米国の法定税率21%よりも低いし、多くの国々の法人税率よりも低い。
  - グローバルミニマム税には「実体ベース除外 (substance-based carve outs)」があり、有形資産と給与からの一定のローカルなリターンが課税されない。
- それでは、米国の国際課税の次の課題は何であるか。本論文は、TCJAの多くの条項が失効する2025年末に米国政府が決断の時に直面するとして、いくつかの道筋を示す。
- 一方で、米国が国際合意に適合する改正を行う道筋には複数のものがあるとする。
- 税収中立の道筋。GILTIを改正して国別方式のミニマム税にすることと、経済界の望み (たとえばGILTI納税企業についてCAMTを廃止するなど) とを組み合わせる。
  - 増税の道筋。より高い税率で国別方式のミニ

マム税にする。FDIIの廃止。バイデン政権はこの線の改革を提案してきた。

他方で、より対立的な道筋 (more conflictual paths) も考えられるとする。米国議会には国際合意への嫌悪を隠さない人たちが存在するからである。これに対し、本論文は、米多国籍企業の競争者への最低税率を引き上げることで、国際合意は米多国籍企業の競争力の懸念を減らすことになるとする。

そうはいっても、米国が国際合意の実施に妥協せず、貿易上の対抗措置をちらつかせる、という可能性もある。この可能性につき、本論文は、貿易戦争の激化は誰の得にもならず、経済界が国際合意の価値を認めることもありうる、として、楽観論にいくつかの理由があると述べている。

## (6) 結び

本論文は、結びにおいて、①巨大多国籍企業と②中小企業とでは、法人税が異なるトレードオフをもたらすと指摘する。②中小企業にとって、法人税は資本の通常収益にかかる可能性が高く、投資を阻害しない政策が求められる。しかし、①巨大企業にとって、法人税は超過収益 (rent) にかかっており、投資に対する重要な阻害効果はより小さい可能性がある。巨大企業が課税に反応するマージンは別のところにあり、軽課税国に利益を容易に移転できる、としている。

## 3 コメント

### (1) 2つの感想

本論文を読んで私が感じた点を、2つ指摘しておこう。

第1に、TCJA以降、米国の国際課税ルールが大きく変わったことである。米国親会社が海外子会社から受け取る配当が非課税とされた点は、日本の平成21年度税制改正と同様である。この変更が、あるハイブリッドから別のハイブリッドへの移行である点も、日本と大差はない。

しかし、米国TCJAは、法人法定税率を35%から一挙に21%にまで引き下げ、大幅な税収減をもたらした。また、GILTIとBEATというこれまでにない措置を創設した。GILTIは、外国子会社留保所得に対する課税繰延なしに、国内税率よりも低税率で課税するミニマム税である。これが巡り巡って、包摂的枠組みでPillar 2のIIRが合意される遠因となった。また、BEATはずいぶん形を変えて、Pillar 2のUTPRの合意へとつながった。

こうして国際合意ができてみると、今度は、米国のGILTIが国際合意に適合しない点が問題となった。バイデン政権は適合させるべく法案を提出したが、議会で折りあいがつかないまま、現在に至っている。

第2に、TCJAの経済効果に関して、本論文がかなり辛口の見方をとっていることである。そのことは、TCJA以降も利益移転防止と競争力確保との対立には解決がっていない、という本論文のスタンスに如実にあらわれている。

それだけではない。本論文の文献サーベイの結果は要するに、大減税にかかわらず利益移転は依然として大きい、というものである。投資や賃金への影響も、全体としてはほとんどなかったとしている。TCJAの立法当時にトランプ大統領の大統領経済諮問委員会 (Council of Economic Advisors) などが描いていたバラ色の予想とは、かなり見立てが異なっている。

もちろん、本論文自体が断っているように、TCJAの経済効果に関する研究には注意深く接する必要があるだろう。ごく最近も、Gabriel Chodorow-Reich, Matthew Smith, Owen M. Zidar & Eric Zwick, Tax Policy and Investment in a Global Economy, NBER WORKING PAPER 32180, March 2024が、法人税率引き下げと投資の即時損金算入が国内投資を大きく促進したことや、新設された国際課税ルールが米国企業の外国有形投資を誘因しそれがまた国内投資を刺激したこと (国外資本と国内資本の相補性) などを主張している。

## (2) 研究会での指摘

研究会では、TCJAのうち国際課税以外の項目を含めた経済効果をどう考えるか、という指摘があった。確かに、TCJAの中には、研究開発費やSALTの扱いをはじめとして、本論文が取り上げていない重要項目がある。

研究会ではまた、2025年末に失効するTCJAの規定のうちどれをどう扱うかが重要な政策課題になる、という指摘があった。大きくいって、個人所得税の減税項目と法人所得課税の減税項

目（国際課税ルールはこちらに属する）のどちらを優先するかが問題である、という指摘である。TCJAの多くの規定の失効に際して全体のパッケージとしてどのような改正が望ましいかについて、Clausing教授も、議会の公聴会で証言するなど（Kimberly A. Clausing, *Risks and Opportunities in the 2025 Tax Debate*, Testimony Before the Joint Economic Committee, 12 March 2024）、活発に意見を述べている。