

JTG 証券 ストラテジー・レポート

OBBB 法案 第 899 条(section 899)の概要

経済調査室

上田 祐介

チーフ・インベストメント・

ストラテジスト

1. 本レポートの目的

p.2

本レポートでは、トランプ政権の「One, Big, Beautiful Bill(一つの大きく美しい法案)、以下「OBBB 法案」と表記」の中で、市場の懸念が増している第 899 条について概観する。

2. O BBB 法案の第 899 条(section 899)の概要

p.2

- 第 899 条は、米国に対して「不公正な外国税」を課す国々の居住者や法人に対し、米国での課税率を引き上げることで報復措置を講じることを目的とした条項。
- 特定の税が、米国人または米国法人に不均衡な経済的負担を課すと財務長官が判断すれば不公正国と認定可能。
- 課税対象には、不公正国に帰属する、国家、法人、個人などが含まれる。
- 米国源泉所得に対する課税率を初年度 5%から最大で 20%まで追加的に引き上げ可能。
- 米国で生ずるすべての配当、利子、ロイヤルティ、賃料などに課税可能に
- 適用される租税条約等により非居住者に対して軽減/ゼロ税率が適用されている場合も、その税率を税率引き上げの出発点として追加的に課税を実施
- 法案成立後 90 日以降であれば、他国の「不公正な外国税の施行から 180 日後以降」から適用開始可能。

3. 金融市场への影響

p.4

- 直接的に有価証券の保有者に追加課税を賦課すれば、過去に例のない資金逃避が特に米国債などから生じ得る。
- そういった意味で、簡単には抜けない伝家の宝刀のような制度に留まる可能性は高い。

JTG 証券 ストラテジー・レポート

OBBB 法案 第 899 条(section 899)の概要

JTG 証券 チーフ・インベストメント・ストラテジスト 上田 祐介

1. 本レポートの目的

本レポートでは、
OBBB 法案の内
容について概説

第 899 条は、米国
に対して「不公正な
外国税」を課す
国々の居住者や法
人に對し、米国で
の課税率を引き上
げることで報復措
置を講じることを目的とした条項

特定の税が、米国
人または米国法人
に不均衡な経済的
負担を課すと財務
長官が判断すれば
認定可能

課税対象には、不
公正国に帰属す
る、国家、法人、個
人などが含まれる

本レポートでは、トランプ政権の「One, Big, Beautiful Bill(一つの大きく美しい法案)、以下「OBBB 法案」と表記」の中で、市場の懸念が増している第 899 条について概観する。

2. OBBB 法案 第 899 条(section 899)の概要

OBBB 法案(One Big Beautiful Bill)の第 899 条(Section 899)は、米国に対して「不公正な外国税」を課す国々の居住者や法人に対し、米国での課税率を引き上げることで報復措置を講じることを目的とした条項である。

① 「不公正な外国税」とは？

この条項で規定する、米国に対する「不公正な外国税」として、下記の例などが挙げられている；

- OECD の Pillar Two に基づくアンダータックス・プロフィット・ルール(UTPR)¹
- デジタルサービス税(DST)
- 逸脱利益税(DPT)
- その他、米国人または米国法人に不均衡な経済的負担を課すと財務長官が判断する税("any other tax that Treasury designates as an 'extraterritorial tax' or 'discriminatory tax' (with such terms further defined in the statute).")

この最後の行は、どんな課税にも不公正だと判断すれば一方的に課税できることを示している。

② 課税の「適用対象者(Applicable Persons)」は？

法案では、以下を「適用対象者」として挙げている；

- 「差別の外国」に所在する外国政府、政府系ファンドおよびその関連機関
(Foreign governments, sovereign wealth funds, and public agencies of countries designated as 'discriminatory foreign countries')
- 「差別の外国」に居住し/設立され/または実質的に管理されている、個人および法人(法人、パートナーシップ、信託、財団を含む)
(Individuals and legal entities (including corporations, partnerships, trusts, and foundations) that are resident in, established in, or effectively managed in a discriminatory foreign country")
- 上記のいずれかの者によって、直接的または間接的に実質的に所有または支配されている事業体

¹ OECD の Pillar Two は、「グローバル・ミニマム課税制度」として 2021 年に合意された課税メカニズム。企業グループ内の構成企業が最低税率(15%)を下回る税率で課税されている場合に、低税率国における未課税または過少課税された利益に対し、他のグループ企業にその追加税額を比例配分し、損金不算入(控除制限)または追加納税の形式で課税を実行する。

法案では、米国源泉所得に対する課税率を、初年度の5%から最大で20%の追加的に引き上げが可能

適用される租税条約等により非居住者に対して軽減/ゼロ税率が適用されている場合も、その税率を税率引き上げの出発点として追加的に課税

米国で生ずるすべての配当、利子、ロイヤルティ、賃料などに課税可能に

この条項により、米国が「不公正」と判断すれば、例えば財務省や中央銀行など公的機関が保有する外貨準備に含まれる米国発行有価証券(例.米国債)にも課税が可能となる。

③ 米国の「不公正国」への対抗措置は?

法案では、不公正な税を課す国々の居住者や法人に対して、米国は以下のような措置を講じる、としている;

- 米国源泉所得に対する課税率を、初年度に5%引き上げ、その後毎年5%ずつ増加させ、4年以上の期間については最大で20%の追加課税を行う。
(“The tax rate increase begins at +5 percentage points and phases in annually to a maximum of +20 percentage points over four years.”)
- 既存の法律の下で、たとえば適用される租税条約により非居住者に対して軽減税率またはゼロ税率が適用されている場合、その税率が、第899条に基づく税率引き上げの出発点となる。
(“If a different U.S. tax rate applies to a nonresident under existing law—such as a reduced or zero rate provided by an applicable income tax treaty—that rate would serve as the starting point for the rate increases under proposed Section 899.”)

この法案が成立した場合に、現在、日米租税条約で相互に免除されている、米国債券の配当や利子などの源泉税に、日本側の源泉税だけでなく、米国でも並行して課税することを可能とする内容となっている。

④ 課税対象となる税は?

第899条に基づき、課税対象となる所得には、下記が挙げられている;

- 配当、利子、ロイヤルティ、賃料などの米国源泉の受動的所得(FDAP)
(Section 899 would impose higher withholding tax rates on non-business U.S.-source income (e.g., dividends, interest, royalties, and rents) earned by nonresident taxpayers from 'discriminatory foreign countries.')
- 米国での事業に実質的に関連する所得(ECI)
(Section 899 would increase the graduated U.S. federal income tax rates on ECI earned by nonresident taxpayers from 'discriminatory foreign countries.')
- 米国不動産の譲渡に伴う源泉徴収税(FIRPTA)
(Section 899 would raise the withholding tax on dispositions of U.S. real property interests by nonresident taxpayers from 'discriminatory foreign countries.')
- 支店利益税(Branch Profits Tax)
(Section 899 would impose a higher branch profits tax on ECI earned by nonresident corporations from 'discriminatory foreign countries.')
- 外国政府に対する免税措置の撤廃(Section 892の適用除外)
(The proposed legislation also provides that section 892(a) of the Code, which exempts from U.S. federal income taxation certain income of foreign governments, does not apply to any government or governmental entity of a discriminatory foreign country.)
- その他、外国私的財団に対する投資所得税の引き上げやBEAT(Base Erosion and Anti-Abuse Tax)の強化適用など

最初の部分で、配当や利子、不動産所得などへの源泉課税を引き上げ得る内容が明示的に規定されている点に注意が必要だ。

⑤ 不公正国の判断はどう実施？

第899条では、米財務長官に外国の法人や個人に対する課税の是非を判断する最終権限が与えられている。財務長官ならびに財務省は、以下の手続きで課税手続きを進めることができる。

(i) アメリカに「差別的な外国」のリストを四半期ごとに更新し、議会に報告する

“The text still requires the Secretary to issue quarterly reports listing 'discriminatory foreign countries.'”

(ii) 第899条の適用回避の措置に対抗するために規則やガイダンスを発行

“This requirement is embedded in the grant of regulatory authority, which provides that the Secretary 'shall issue regulations or other guidance as may be necessary or appropriate to carry out the purposes of this section,' including to prevent the avoidance of the purposes of section 899.”

これらのルールにより、課税を決定した場合、以下の条件を満たす時点(適用開始日 ;Effective Date of Section 899)から、課税が開始される。

法案成立後 90 日
以降であれば、他
国の「不公正な外
国税の施行から
180 日後以降」から
適用開始可能

- 第899条の成立から 90 日後
- 不公正な外国税が施行された日から 180 日後
- 不公正な外国税が実際に適用され始めた日

上記のうち、最も遅い日付が適用開始日となる。

“Proposed Section 899 would take effect on the first day of the first calendar year following the later of three dates: (1) 90 days after its date of enactment, (2) 180 days after the enactment of the 'unfair foreign tax' by the relevant non-U.S. jurisdiction, or (3) the first date that the unfair foreign tax begins to apply.”

3. 金融市場への影響

直接的に有価証券
の保有者に追加課
税を賦課すれば、
過去に例のない資
金逃避が特に米国
債などから生じ得る
そういう意味で、
簡単には抜けない
伝家の宝刀のよう
な制度に留まる可
能性は高い

この法案が成立しても、実際に、適用されるかどうかは不明だ。諸外国との租税条約を放棄し、直接的に有価証券の保有者に追加課税を賦課すれば、関税の議論とは異なるレベルで過去に例のない資金逃避が特に米国債などから生じ得る。そういう意味で、簡単には抜けない伝家の宝刀のような制度に留まる可能性は高い。

それでも、トランプ政権では、旧来の経済学的な常識では判断できないような施策を打ち出し続けてきたことを思えば、一定の注意を払っておく必要があるだろう

以上

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

<p>■ムーディーズ・レーティングスについて</p> <p>格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称:ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。)グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)</p> <p>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ)(https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news)の「規制関連」のタブ下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付説明関連」の欄に掲載されております。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界について ムーディーズ・レーティングスの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によつても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行つていません。ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行つております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。</p>	<p>■S&P グローバル・レーティングについて</p> <p>格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称:S&P グローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。)グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:S&P グローバル・レーティング株式会社(金融庁長官(格付)第5号)</p> <p>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.spglobal.com/ratings/jp/index)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報報」(https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered)に掲載されております。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界について S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものではありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものではなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものではありません。</p> <p>信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。</p> <p>S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報をを利用して格付分析を行つており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行つておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によつては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。</p>	<p>■フィッチ・レーティングスについて</p> <p>格付会社の呼称について 格付会社グループの呼称:フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。)グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)</p> <p>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.fitchratings.com/ja)の「フィッチの格付業務」欄の「規制関連」(https://www.fitchratings.com/ja/regulatory)の「信用格付の前提、意義及び限界」に掲載されております。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界について フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。</p> <p>フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明についてはフィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。</p>
--	---	---

この情報は、2024年6月25日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

Disclaimer

本資料は、Jトラストグローバル証券(以下、JTG 証券)が本資料を受領されるお客様への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券又は金融商品の売買の推奨・取引・勧誘・申込みを目的としたものではありません。

開示事項

本資料の作成及び配布は JTG 証券が行っています。

JTG 証券では調査部門の活動(リサーチ・レポート作成、リサーチ情報の伝達を含む)に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券はリサーチ部門・他部門間の活動及び/又は情報の伝達、並びにリサーチ・レポート作成に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券では、所属するアナリスト及びその家族が、当該アナリストの担当カバレッジに属するいずれの企業の株式も保有することを禁じられています。また、本リサーチ・レポートが公開される前後 3 か月間に、本リサーチに関連する金融商品を個人的に取引することも禁じています。

アナリストによる証明

本レポート表紙に記載されたアナリスト(以下、同アナリスト)は、本レポートに記載した見通し・評価・分析等の内容が、分析対象銘柄の発行企業及びその証券に対する同アナリスト個人の見解に一致していることを証明いたします。また、本レポート内で特定の判断もしくは見解を表明する見返りとして、いかなる報酬も一切受領しておらず、受領する予定もないことを合わせて証明いたします。

免責事項

本資料内で JTG 証券が言及した全ての記述は、公的に入手可能な情報のみに基づいたものです。本資料の作成者は、インサイダー情報の入手・使用を禁じられています。

本資料に含まれる情報は、弊社が正確かつ信頼できると考える情報に基づき、正確性と信頼性を担保することを目標として作成していますが、その正確性、信頼性が客観的に検証しておりません。本資料内で JTG 証券以外の外部サイトのインターネット・アドレスを参照していることがございますが、リンク先の内容・正確性について JTG 証券は一切責任を負いません。本資料はお客様が必要とする全ての情報を網羅することを意図したものではありません。

JTG 証券は本資料に掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる保証を表明しておりません。また、JTG 証券は、本資料の論旨と一致しない他の資料を発行している場合があり、又は今後発行する場合があります。

本資料に示したすべての内容は、本資料発行時点において JTG 証券が入手可能な範囲で最新の評価や判断を示しておりますが、本資料に含まれる情報は金融市場や経済環境の変化等のために最新の内容ではない可能性があることをご認識ください。JTG 証券では、本資料内に示した見解は予告なしに変更することがあります。また、JTG 証券は本資料内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。

本資料で直接的又は間接的に言及・例示・評価・推奨している有価証券や金融商品は、市場価格の変動や発行体の財務状況の変化、経済環境の変化や経営判断、同証券や発行体に関わる外部評価の変化、金利や為替などの市況変動などの影響など、様々な要因により投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料の作成にあたり、JTG 証券では本資料を受領される個々のお客様の財務状況、ニーズもしくは投資目的を考慮しておりません。このため、本資料で言及されている有価証券や金融商品、市場見通し、投資戦略などは全てのお客様にとって適切なものであるとは限りません。お客様の投資に当たっては、ご自身の判断により投資評価や投資戦略を評価し、本資料に記載されている有価証券又は金融商品に関して投資・取引を行う際には、専門家やファイナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

お客様による最終的な投資判断は必ずお客様自身によりなされなければならず、投資によって生じたいかなる結果につきましても、一切の責任はお客様にあります。JTG 証券は、本資料を直接的にまたは間接的に入手したお客様が、本資料を参照した結果として生じたいかなる事象（直接・間接の損失、逸失利益及び損害、その他の状況）についても一切の法的責任を負いません。

本資料は、お客様に対し税金・法律・投資上のアドバイスとして提供する目的で作成されたものではありません。法律・制度・税金・会計等につきましては、お客様ご自身の責任と判断で専門家にご相談ください。

本資料に過去の投資パフォーマンスや過去データに基づく分析が示されていたとしても、これらは将来の投資パフォーマンスを確定的に予測したり、保証するものではありません。特に記載のない限り、本資料に含まれる将来予想は、アナリストが適切と判断した材料に基づく本資料公表時点におけるアナリストの予想であり、実現値とは異なることがあります。JTG 証券では、将来の投資パフォーマンスやリスクについての参考情報や見通しを示すことがあります、いかなる観点でも、これを保証するものではありません。

本資料の作成アナリストによる投資・保有禁止に關わらず、JTG 証券及び社員は、本資料で言及された有価証券等や関連するエクスポートジャーナルを、自己の勘定もしくは他人の勘定で取引もしくは保有する可能性があります。また、本資料で示された投資判断に反する取引を行うことがあります。本資料のご活用にあたりましては、お客様と JTG 証券並びにその社員との間で、利益相反が起りうることにご留意ください。

本資料は、日本国内に限定して配付致します。

間接的に海外で入手されるような事態が生じた場合があったとしても、JTG 証券では諸外国の法制度や規制に対応する責任を負いません。

Copyright JTG 証券 Co. Ltd. All rights reserved.

本資料は JTG 証券の著作物であり、著作権法により保護されております。

JTG 証券の書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を変更、複製・再配布し、もしくは直接的又は間接的に第三者に交付することはできません。

東京都渋谷区恵比寿 4-20-3
恵比寿ガーデンプレイスタワー 7 階
Jトラストグローバル証券株式会社 経済調査室

ご投資にあたって

本資料に記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、商品毎に以下の手数料等をご負担いただきます。

【上場株式等】

店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満を除く)の場合は約定代金に対して最大1.1524%(税込)(但し約定代金の1.1524%(税込)に相当する額が3,300円(税込)に満たない場合は3,300円(税込)の委託手数料をご負担いただきます。

【投資信託】

投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます

【債券等】

債券等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。また、外貨建ての債券の場合、円貨と外貨を交換する際には外国為替市場の動向を踏まえて当社が決定した為替レートによるものとします。

高リスク商品のお取引における注意事項

【投資不適格債券】

一般的に投資適格債券と比較して利回りが高い一方で、価格変動が大きく、また、信用リスクをはじめとした各種リスクが高い商品です。

【劣後債】

企業が発行する社債の一種で、発行体の倒産・清算時における元利金の支払順位(債務弁済順位)が一般債務よりも低く、リスクが高い債券です。劣後債の中には償還期限の定めがないものもあり、「永久劣後債」と呼ばれます。また、「新型劣後債」や「実質破綻時債務免除特約付」の場合には、発行体または発行体が債務弁済の保証をする子会社の金融機関等の自己資本比率が一定の水準を下回った場合や監督当局の決定などにより、強制的に元本が削減されたり株式に転換されたりする特性があります。

投資リスクについて

各商品等には、株式相場、為替相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ(元本欠損リスク)があります。

商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書または契約締結前交付書面をよくお読みください。

Jトラストグローバル証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第35号

貸金業者登録番号 東京都知事(1)第31946号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会