

2022年9月14日

Mizuho RT EXPRESS

米大企業課税は米企業利益・株価を2%下押し ～米インフレ抑制法における大企業課税の影響を日米で試算～

調査部総括・市場調査チーム 上席主任エコノミスト 水野伸哉
080-1069-4832 shinya.mizuno@mizuho-rt.co.jp

■ 米インフレ抑制法が成立し、大企業課税が決定

2022年8月16日、米国にて「インフレ抑制法」が成立した。2021年7月にバイデン政権が公表した「ビルド・バック・ベター法案」の縮小版だが、その中身は処方薬価格制度改革や内国歳入庁の機能強化、エネルギー安全保障と気候変動対策など多岐にわたる¹。このうち、金融市場から特に警戒されているのが、主に富裕層や大企業への課税強化である（図表1）。

大企業課税に関しては、現時点では課税手法など未定な部分が多いが、利益10億ドル以上の企業に、最低でも税負担率が財務諸表ベース利益の15%に達するよう課税される見込みである²。大企業課税の強化による、実体経済および金融市場への影響が懸念される。

■ 大企業課税の米企業利益・株式市場への影響は▲2.4%と軽微

そこで本稿では、この大企業課税に焦点を当て、米企業利益と株式市場への影響を試算した。まず、S&P500種総合指数の採用企業から、2021年会計年度ベースで税引き前利益10億ドル以上かつ税負担率15%未満の企業を追加税負担対象企業として抽出し、その対象企業が税負担率15%に達するまで追加課税されたと仮定して、追加税負担額を算出した（実際の課税対象企業及び影響は未定）。その結果、追加課税対象企業は合計で90社あり、S&P500種指数全体で2.4%企業利益を下押しするとの試算結果が得られた（図表2）³。

図表1 インフレ抑制法の歳入・歳出項目

歳入項目	
	大企業課税 (税率15%の法人最低課税)
	処方薬価格制度改革
	内国歳入庁(日本の国税庁に相当)機能強化
	企業の自社株買いへ1%課税
	損失制限の延長
歳出項目	
	エネルギー安全保障と気候変動対策
	低所得者向け医療費補助措置の延長
	西部干ばつ対策

(注) 2022年8月11日付、米上院民主党公表資料から引用

(出所) 米上院民主党より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

続いて株価への影響であるが、一般に、株価は株価収益率（PER）×1株当たり利益（EPS）と分解できる。米国株のPERは2022年8月末時点で17倍前後だが、ここでは一定のものと仮定する。EPSは、発行済株式数が不変であれば企業利益がそのまま反映されるため、2.4%の企業利益下押しとともに、株価も2.4%下押しされる。米大企業への課税強化が企業収益および株価に与える影響は、ともに軽微と言えるだろう。

■ 大企業課税が日本にも適用された場合、日本企業利益・株式市場への影響は▲2.1%と米国並みで軽微

なお、15%という税率は、2021年にG20、財務相・中央銀行総裁会議にて合意された国際課税の枠組みに基づく。本枠組みに関しては、多国籍企業の税逃れへの対応、法人税率引き下げ競争への歯止めとして、OECD（経済協力開発機構）を中心に2012年から議論されてきたものである。OECDにより2021年10月に公表されたスケジュールでは、2023年発効に向けて2022年に各国・地域の国内法が改正されることとなっていたが、OECD事務総長によれば、各国・地域での議会承認などに時間を要し、導入が2024年にずれ込むとされている⁴。

大企業課税は国際的な枠組みとして合意されており、日本も例外ではない。現在、日本では大企業課税が米国のように法として決定されていないが、今後、日本でも大企業課税が適用されれば、日本企業全体として租税負担の増加は避けがたいと考えられる。そこで、日本の大企業が米国と同条件で課税されたと仮定し、TOPIX採用企業を対象に試算を実施したところ、追加課税対象企業は13社、

図表 2 米企業への影響

業種	企業数	対象企業数 (計90社)	純利益 (億ドル)	追加税負担額 (億ドル)	追加税負担後 純利益 (億ドル)	純利益への 影響 (%)
公益事業	28	10	366	23	343	▲ 6.2
金融	65	21	4,352	200	4,152	▲ 4.6
通信サービス	21	10	2,000	71	1,929	▲ 3.6
エネルギー	22	7	841	25	816	▲ 3.0
一般消費財	61	6	1,357	40	1,317	▲ 2.9
素材	28	5	571	10	561	▲ 1.8
情報技術	76	17	3,505	33	3,472	▲ 1.0
資本財	72	4	1,169	8	1,162	▲ 0.6
ヘルスケア	63	8	2,147	9	2,138	▲ 0.4
生活必需品	32	2	1,027	2	1,025	▲ 0.2
S&P500種企業合計	468		17,335	421	16,914	▲ 2.4

(注) 対象企業：S&P500種銘柄、決算期：2021年、追加税負担対象として、税引き前利益10億ドル以上かつ税負担率15%未満の企業を、リストを除外抽出。本試算は概算であり、実際の対象企業数や影響は未定

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 3 日本企業への影響

対象企業 (計13社)	純利益 (億円)	追加税負担額 (億円)	追加税負担後 純利益 (億円)	純利益への 影響 (%)
対象企業合計	112,208	9,916	102,291	▲ 8.8
TOPIX合計	475,534	9,916	465,617	▲ 2.1

(注) 対象企業：TOPIX銘柄、決算期：2021年、1ドル=140円、日本において大企業課税は決定されていないが、大企業課税が米国と同条件で適用されたと仮定し試算

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

TOPIX全体で企業利益を2.1%下押しという試算結果となった（図表3）³。株価についても、12倍前後である日本株のPERを一定と仮定すれば同程度の影響となる。大企業課税が日本企業利益及び株式市場に与える影響は、米国とほぼ変わらないとの結果が得られた。

■ 日本でも大企業課税に関する議論の可能性あり、企業は税制変更に備える必要性も

結論として、大企業課税の米企業利益及び株式市場への影響は軽微、日本でも米国と同等の影響があると試算された。本稿記載の通り、大企業課税は国際合意されているため、日本においても、今後その議論が出てくる可能性がある。影響は軽微とはいえ、米国と同等のインパクトが試算上は想定され、日本企業は税制変更に備える必要性が出てくるだろう。

[参考文献]

川本隆雄(2022)「米国株式の下値目途を考える～米長期金利4%到達で1割程度下落の可能性～」みずほリサーチ&テクノロジーズ『Mizuho RT EXPRESS』、2022年6月20日

¹ Senate Democrats, “SUMMARY: THE INFLATION REDUCTION ACT OF 2022”, August 11th, 2022

² 税負担率は法人税等支払額/税引き前利益で算出。

³ 本試算はあくまで概算であり、実際の対象企業数及び影響は未定である。

⁴ 各種報道より。

【PR】YouTube 動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェーブの登録商標です）

お問い合わせ：調査本部メールマガジン事務局（03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp）

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。