自社株買いへの物品税に関する米国の新たな規則案
－米国子会社を有する日本の上場企業への影響－

板津　直孝

▌要　約▐

1. 米国財務省及び内国歳入庁（IRS）は、2024 年 4 月、自社株買いに関わる物品税の新たな規則案を公表した。規則案は、原則として、米国内の内国法人である上場企業が、自社株買いをした場合又は特定関連者が当該上場企業の株式を取得した場合、株式の公正市場価値の 1%に相当する物品税を課す。
2. 本規則案は一定の条件下では域外適用の可能性がある。日本の会社法では、子会社による親会社株式の取得は原則として禁止されている。しかし、日本の上場企業が直接自社株買いなどをした場合に、資金調達方法によっては物品税の対象となりうる点には留意する必要がある。
3. 資金調達規則では、米国子会社が物品税を回避することを主たる目的として、海外の親会社による自社株買いや米国外子会社による親会社株式の取得に、配当や貸付などの手段により資金を提供した場合、物品税が課税される。また、米国子会社が下位関連事業体に資金を提供し、当該資金提供が、下位関連事業体又は下位関連事業体の代理による日本の親会社株式の取得から 2 年以内に行われた場合、物品税を回避する主たる目的が存在すると推定される。
4. 日本企業の自社株買いは、過去最高を更新している。国際収支を確認すると、日本の経常収支は近年、日本の親会社と海外子会社等との間の配当金や利子等を由来とする第一次所得収支の黒字を背景に、経常黒字が拡大している。海外子会社の配当政策においては、親会社の財務戦略に応じて配当が不定期となりやすく、米国子会社による当期に稼得した利益を上回る配当は、当該配当の主たる目的が、日本の親会社の自社株買いに対して資金を提供することであると判断される可能性もある。米国子会社からの配当などを通じた資金調達取引には、米国における物品税の観点から、留意することが重要である。

野村資本市場研究所　関連論文等

・板津直孝「自社株買い規制を強化する米国の動向－開示要件の拡大と自社株買い課税－」『野村資本市場クォータリー』2023 年秋号。

Ⅰ　米国インフレ抑制法に基づく自社株買い課税

米国財務省及び内国歳入庁（IRS）は、2024 年 4 月、内国歳入法（IRC）第 4501 条が定める「自社株買い（Repurchase of Corporate Stock）」に関わる、物品税の新たな規則（Stock Repurchase Excise Tax Regulations）案を公表した[1]。同規則案は、原則として 2023 年 1 月 1 日以降、米国内の上場企業による自社株買い及び経済的に類似した取引に適用される。しかし、規則案は一定の米国子会社を有する外国の上場企業も適用対象としているため、日本の上場企業にも影響が及ぶ可能性がある。

米国における自社株買いに対する課税の議論は、民主党のシェロッド・ブラウン上院議員が 2021 年 9 月に提出した、「自社株買い説明責任法案」によって進められた[2]。自社株買いは、過去に発行した株式を株式市場などから直接買い戻すことであるが、その目的はさまざまである。自社株買いの目的としては、一般的に、株主への利益還元、ストックオプションでの利用、敵対的買収の防衛策などがあるが、同法案の目的は、上場企業が自社株買いに費やした金額に対して 2%の物品税を課し、経済への再投資を支援すると同時に、自社株買いの乱用の防止などを図るものだった。上院議員は、企業が自社株買いを通じて株価を上昇させ、インサイダー取引の懸念があるにもかかわらず経営層に偏った恩恵を与えていることなどを、自社株買いの乱用として指摘している。経済への再投資への支援については、自社株買い課税によって、医療、教育、気候変動対応などの重要な公共サービスに必要な歳入を増やすことを目指していた[3]。

同法案の主旨は、2022 年 8 月に成立した「インフレ抑制法」に引き継がれ、気候変動対策や医療保険制度改革などの歳出に対応する財源のひとつとして、自社株買いに対する 1%の課税が定められた[4]。

米国の財務省及び IRS はインフレ抑制法に基づき、2022 年 12 月、自社株買いに対する物品税の適用に関する暫定的なガイダンス（Notice 2023-2）を公表した[5]。財務省と IRS は、新たな課税が開始される 2023 年 1 月 1 日を前に、納税者に確実性を提供するために同ガイダンスを公表した。

納税者は、自社株買いに関わる物品税の新たな規則案が最終化されるまでの間は、同ガイダンスに依拠することになる。したがって、新たな規則案も、原則として 2023 年 1 月 1 日以降に発生する取引に適用されるが、ガイダンスに含まれていなかった特定の規則案は、2024 年 4 月 13 日以降に発生する取引にのみ適用される。自社株買いに関わる物品税の申告書である Form 720（四半期連邦物品税申告書）は、連邦官報での最終規則の公示日後の第 1 暦四半期（1 月～3 月）の Form 720 の期限までに提出する。例えば、対象企業の課税年度が 2023 年 12 月 31 日に終了し、連邦官報での最終規則の公示日が 2024 年 9 月 16 日で

1　IRS, “Treasury and IRS announce new regulations on corporate stock repurchase excise tax,” April 9, 2024.
2　Congrress.Gov, “Stock Buyback Accountability Act of 2021,” September 20, 2021.
3　Sherrod Brown, “Brown, Wyden Unveil Major New Legislation to Tax Stock Buybacks,” September 10, 2021.
4　Congrress.Gov, “Inflation Reduction Act of 2022,” August 16, 2022.
5　IRS, “Initial Guidance Regarding the Application of the Excise Tax on Repurchase of Corporate Stock,” December 27, 2022.

ある場合、2023 課税年度については、2025 年 1 月 31 日（2024 年 12 月 31 日に終わる暦四半期の Form 720 の提出期限）までに提出する[6]。

前述の通り、米国での自社株買いに関わる物品税の課税は、原則として米国内の内国法人である上場企業が対象となるが、一定の条件下では域外適用の可能性があり、米国子会社を有する日本企業に及ぼす影響が大きいと推察される。本稿では、自社株買いに関わる物品税の新たな規則案と域外適用の可能性について概説する。

Ⅱ 自社株買いに関わる物品税の新たな規則案の概要

１．原則的な取扱い

規則案は、原則として、課税の「対象法人（Covered Corporation）」となる米国内の内国法人である上場企業が、2023 年 1 月 1 日以降に、自社株買いをした場合、又は「特定関連者（Specified Affiliate）」が対象法人の株式を取得した場合、当該株式の公正市場価値の 1%に相当する物品税を課す。

規則案における特定関連者については、図表 1 のとおり定義されている。

図表 1　規則案における特定関連者の定義

● 対象法人が直接又は間接的に 50%超の株式を保有している法人
● 対象法人が直接又は間接的に 50%超の資本持分又は利益持分を保有しているパートナーシップ

（出所）United States Code, “IRC Section 4501 (c) (2) (b)”より野村資本市場研究所作成

したがって、特定関連者が、対象法人又は特定関連者以外の者から対象法人の株式を取得した場合も、対象法人による自社株買いとみなされる。

自社株買いの公正市場価値に対しては、課税年度中に対象法人が発行した株式の公正市場価値を控除する、ネッティングルールが適用される。控除対象となる公正市場価値には、課税年度中に対象法人の従業員又は対象法人の特定関連者の従業員に発行又は付与された株式の公正市場価値が含まれ、当該株式が当該株式を購入するオプションの行使に応じて発行又は付与されたか否かを問わない。

なお、控除される株式は、2023 年 1 月 1 日以降の自社株買いに関わるものであるが、控除する株式は、課税年度中の発行であればネッティングルールが適用される。例えば、当該課税年度が、2023 年 1 月 1 日より前に始まり、同日以降に終了する場合、株式の発行日が 2023 年 1 月 1 日より前であっても、対象法人はネッティングルールを適用することができる。

IRC 第 4501 条 (e)では、自社株買いに関わる物品税の適用について、全部又は一部において法的に例外とされる取引を示している。図表 2 の取引に対しては、対象法人による自社株買いに対して、自社株買いに関わる物品税は課税されない。

[6] Federal Register, “Excise Tax on Repurchase of Corporate Stock-Procedure and Administration,” April 12, 2024.

図表 2　IRC 第 4501 条 (e)が定める法定例外取引

● 自社株買いが、IRC 第 368 条 (a)が定める組織再編の一部であり、組織再編を理由として、IRC 第 1 章に基づき、株主に自社株買いによる利益又は損失が認識されない場合
● 買い戻された株式又は買い戻された株式の価値と同等の金額が、雇用主が提供する退職金制度、従業員自社株保有制度（ESOP）、又は同様の制度に拠出される場合
● 課税年度中に買い戻した株式の合計額が 100 万ドルを超えない場合
● 財務長官（Secretary）が定める規則に基づき、証券ディーラーが通常の業務の一環として買い戻す場合
● IRC 第 851 条において定義される規制投資会社（RIC）、又は IRC 第 856 条 (a)において定義される不動産投資信託（REIT）
● 買戻しが IRC において配当として扱われる場合

（出所）United States Code, “IRC Section 4501 (e)”より野村資本市場研究所作成

非課税基準額（De Minimis）は、対象企業の自社株買いの「合計額」が 100 万ドルを超えない場合に適用される。つまり、非課税基準額は、他の法定例外又はネッティングルールによる控除前の対象企業の自社株買い額に対して適用される。

対象企業は、課税年度の自社株買いに関わる物品税の課税ベースを、① すべての自社株買いの公正市場価値の合計を決定し、② 法定例外が適用される範囲で当該金額を控除し、そして次に、③ ネッティングルールに基づいて当該金額を控除する。非課税基準額が適用されるかどうかの決定は、他の法定例外又はネッティング ルールに基づく調整を適用する前、つまり、ステップ①の後 に行う。これは、第 4501 条 (c)に基づく取引が自社株買いであるか否かの判断は、他の法定例外又はネッティングルールとは独立していることによる。

２．特定の外国法人の株式取得に関する特例

自社株買いに関する物品税は、原則として、米国内の内国法人である上場企業に関連して適用されるが、一定の場合、外国の上場企業の米国内の特定関連者などに対しても適用される[7]。

外国の確立した証券市場で取引されている適用外国法人（Applicable Foreign Corporation）の米国内の特定関連者である適用特定関連者（Applicable Specified Affiliate）は、適用外国法人又は適用外国法人の特定関連者以外の者から適用外国法人の株式を取得する場合、自社株買いに関する物品税が課税される。

適用特定関連者に関わる物品税の取扱いは、図表 3 のとおりとなる。

[7] 自社株買いに関する物品税は、第 4501 条 (d) (2)に基づき、確立した証券市場で取引されている、IRC 第 7874 条 (a) (2) (B)が定める代理外国法人（Surrogate Foreign Corporation）に対しても適用される。

図表 3　適用特定関連者に関わる物品税の取扱い

● 適用特定関連者は当該取得に関して対象法人として取り扱われる。
● 当該取得が対象法人による対象法人の株式の買戻しとして取り扱われる。
● ネッティングルールに基づく調整は、当該特定関連者の従業員に対して、特定関連者によって発行又は付与された株式に関してのみ決定される。

（出所）United States Code, “IRC Section 4501 (d) (1)”より野村資本市場研究所作成

規則案に基づいて公表された、連邦規則集（Code of Federal Regulations, CFR）第58.4501-7 条 (c) (2) (i)の公開草案では、適用特定関連者に関わる物品税の非課税基準額は、適用外国法人のすべての適用特定関連者の課税年度の重複部分において、買戻した株式の合計額が 100 万ドルを超えない場合に適用されるとしている。

例えば、適用外国法人 A の課税年度末が 6 月 30 日であり、当該適用外国法人 A が、適用特定関連者である 2 つの米国法人 US1 及び US2 の株式を所有している。US1 の課税年度末は 6 月 30 日であり、US2 の課税年度末は 12 月 31 日である。US1 が、2026 年 6 月 30 日を末日とする課税年度に非課税基準額を適用する場合、US1 は、2025 年 7 月 1 日から 2026 年 6 月 30 日までに実施された、US1 及び US2 による A 社 株式の買戻しの公正市場価値を合計し、非課税基準額を適用する。

非課税基準額の判定に当たっては、第 4501 条 (d)の他の法定例外又はネッティングルールの適用前に判定する。なお、適用特定関連者に関わる物品税の非課税基準額以外の法定例外取引は、IRC 第 4501 条 (e)とは別に、CFR 第 58.4501-7 条 (m)の公開草案において定められている。

３．特定の外国法人に対する資金調達規則

適用外国法人の適用特定関連者による適用外国法人の株式の取得ではなく、適用外国法人が直接自社株買いなどをした場合であっても、資金調達方法によっては、自社株買いに関する物品税が課税される。

規則案が、特定の外国法人に対して資金調達規則を定める目的は、特定の外国法人がグループ間での資金調達を通じた、自社株買いに関する物品税の回避を防止することにある。

適用外国法人の適用特定関連者は、図表 4 のように資金を提供した場合、適用外国法人の株式を取得したものとして取り扱われ、物品税が課税される。

資金提供は、対象買付け（適用対象法人による自社株買い又は関連事業体による適用対象法人の株式の取得）の前か後かを問わない。適用特定関連者が適用対象法人の株式を取得したとみなされる日付は、資金提供の日付又は対象買付けの日付のいずれか遅い日付である。当該規定により、対象買付けの後に資金が提供された場合、過去の Form 720 を修正する必要がなくなる。

図表 4　特定の外国法人に対する資金提供規則

● 適用外国法人の自社株買い又は、適用外国法人の適用特定関連者でない適用外国法人の特定関連者による適用外国法人の株式の取得に、直接又は間接的に、何らかの手段（配当、貸付又は出資によるものを含む）により資金を提供し、
● 自社株買いに関する物品税を回避することを主たる目的として資金を提供した場合

（出所）CFR, “Proposed Section 58.4501-7 (e) (1),” April 12, 2024 より野村資本市場研究所作成

適用特定関連者が取得したものとして扱われる適用対象法人の株式の公正市場価値は、適用特定関連者が資金提供した金額を限度とする。

物品税を回避する主たる目的には、「反証可能な推定（Rebuttable Presumption）」が定められている。公開草案が規定する主たる目的は、適用特定関連者が何らかの方法で、直接又は間接的に下位関連事業体（Downstream Relevant Entity）に資金を提供し、当該資金提供が、下位関連事業体又は下位関連事業体の代理による対象買付けから、2 年以内に行われた場合に存在すると推定される。反証可能な推定に関しては、事実と状況により、信頼できる証拠を提出し、主たる目的がなかったことを明確に証明できる場合にのみ、反証することができる。

下位関連事業体の定義は、図表 5 のとおりである。

図表 5　下位関連事業体

● 適用外国法人の適用特定関連者の 1 社以上が、直接又は間接的に議決権又は価値に基づいて、株式の 25%以上を個別又は合算で所有している関連事業体、又は、
● 適用外国法人の適用特定関連者の 1 社以上が、直接又は間接的に、個別又は合算で、その資本持分又は利益持分の 25%以上を保有している関連事業体

（出所）CFR, “Proposed Section 58.4501-7 (b) (2),” April 12, 2024 より野村資本市場研究所作成

下位関連事業体の代理による対象買付けには、下位関連事業体の代理人又は被任命者が下位関連事業体のために取得することが含まれる。

当該推定を反証する適用特定関連者は、反証がなければ適用特定関連者が対象買付けをしたとみなされる日を含む課税年度において、① 関連する資金提供と適用外国法人の株式の取得、及び推定を反証する事実を開示する声明を Form 720 に添付し、② Form 720 又は付随する説明書で要請される追加情報を提供する必要がある。

資金調達規則は Notice 2023-2 に含まれていなかった規則案であることから、原則として、2024 年 4 月 13 日以降に発生する取引に適用される。2023 年 1 月 1 日から 2024 年 4 月 12 日までの取引については、原則として Notice 2023-2 を適用する。

Notice 2023-2 では、規則案の反証可能な推定に代わって、「みなし資金調達規定（Per Se Funding Rule）」が適用される。適用特定関連者が、配当以外の手段を用いて、適用外国法人又は適用特定関連者ではない特定関連者に資金を提供し、その資金を用いて 2 年以内に適用外国法人の株式を取得又は自社株買いをした場合、当該資金調達が物品税を回避

することを主要な目的としたとみなされる。例えば、日本の上場企業が米国子会社から配当以外の方法で資金の提供を受け、当該資金提供の日から 2 年以内に自社株買いを行った場合、みなし規定が適用され物品税が課税される。

ただし、CFR 第 58.4501-7 条 (r) (3)「早期適用」の公開草案では、2023 年 1 月 1 日以降に発生する取引であっても、適用外国法人及び適用特定関連者のすべてが一貫して適用する場合、Notice 2023-2 を適用する代わりに、規則案を適用することを選択することができるとしている点には、留意する必要がある。

Ⅲ 米国子会社を有する日本の上場企業の留意点

１．日本の上場企業の米国子会社による対象買付け

自社株買いに関する物品税の新たな規制案に関して、日本の上場企業が留意すべき点のひとつとしては、特定の外国法人の株式取得に関する特例がある。適用特定関連者に該当する米国子会社が、日本の上場企業である親会社又は親会社の特定関連者以外の者から親会社の株式を取得する場合、自社株買いに関する物品税が課税される。

ただし、日本の上場企業の場合は、子会社による親会社株式の取得は原則として禁止されている（会社法 135 条）。米国子会社による日本の親会社株式の取得についても同様に、会社法の適用があると解されるため、日本の上場企業においては、特定外国法人の株式取得に関する特例の適用は限定的であると言える。

２．米国子会社を通じた資金調達による対象買付け

続いて日本の上場企業が留意すべき点としては、特定の外国法人に対する資金調達規則がある。日本の上場企業の米国子会社による資金提供の主たる目的が、親会社の自社株買いに直接又は間接的に資金を提供することであると判断された場合、物品税を回避したとみなされ、米国子会社は日本の親会社株式を取得したものとして取り扱われる。物品税を回避する主たる目的があるかどうかは、すべての事実と状況に基づいて判断される。

適用特定関連者が下位関連事業体に資金を提供する場合は、主たる目的が存在するという、反証可能な推定の適用に留意する必要がある。資金提供に焦点を当てた反証可能な推定の例としては、適用特定関連者による下位関連事業体への直接の資金提供、及び間接的な資金提供の場合が考えられる。

例えば、適用外国法人 A は、米国法人 US1 の発行済み株式をすべて所有している。米国法人 US1 は、外国法人 B の発行済み株式の 25%を所有している。米国法人 US1 は、2024 年 3 月 1 日、外国法人 B に 600x ドルの資本拠出をした。外国法人 B は、2024 年 5 月 15 日、公正市場価値が 1 株当たり 8x ドルのときに外国法人 A の株式 100 株を取得した（図表 6）。

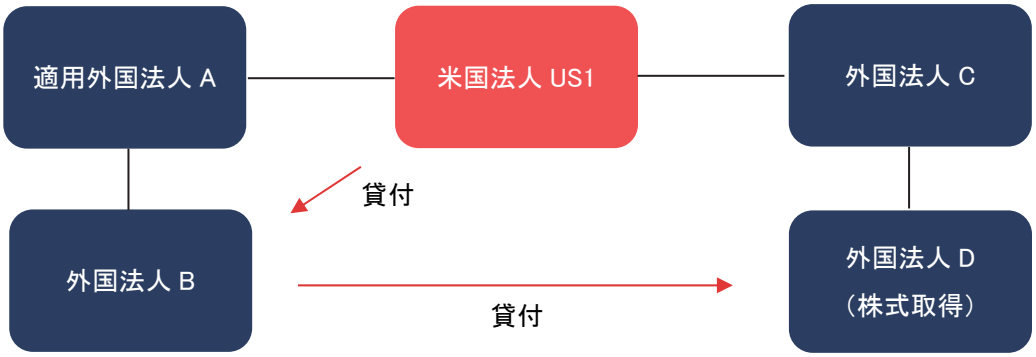
図表 6　反証可能な推定の例

（出所）Federal Register, “Excise Tax on Repurchase of Corporate Stock-Procedure and Administration,” April 12, 2024 より野村資本市場研究所作成

当該事例では、事実と状況から、物品税を回避することが主たる目的ではなかったことを明確に立証できない。外国法人 B は下位関連事業体であり、米国法人 US1 による外国法人 B への資本拠出が外国法人 B による対象買付けから 2 年以内に行われていることから、物品税を回避する主たる目的が存在すると推定される。したがって、米国法人US1は適用外国法人 A の株式を取得したものとして取り扱われ、2024 年の課税年度の物品税の課税ベースが 600x ドル増加することになる。

間接資金提供も反証可能な推定の対象となる点は、留意が必要である。例えば、適用外国法人 A は、米国法人 US1 と外国法人 B のそれぞれの発行済み株式をすべて所有している。米国法人US1は、外国法人Cの発行済み株式をすべて所有している。外国法人Cは、外国法人 D の発行済み株式の 25%を所有している。米国法人 US1 は、2024 年 3 月 1 日、外国法人 B に 1,000x ドルの貸付をした。外国法人 B は、2024 年 3 月 15 日、外国法人 D に 900x ドルの貸付をした。外国法人 D は、2024 年 5 月 15 日、公正市場価値が 1 株当たり 8x ドルのときに適用外国法人 A の株式 100 株を取得した（図表 7）。

図表 7　間接資金調達による反証可能な推定の例



（出所）Federal Register, “Excise Tax on Repurchase of Corporate Stock-Procedure and Administration,” April 12, 2024 より野村資本市場研究所作成

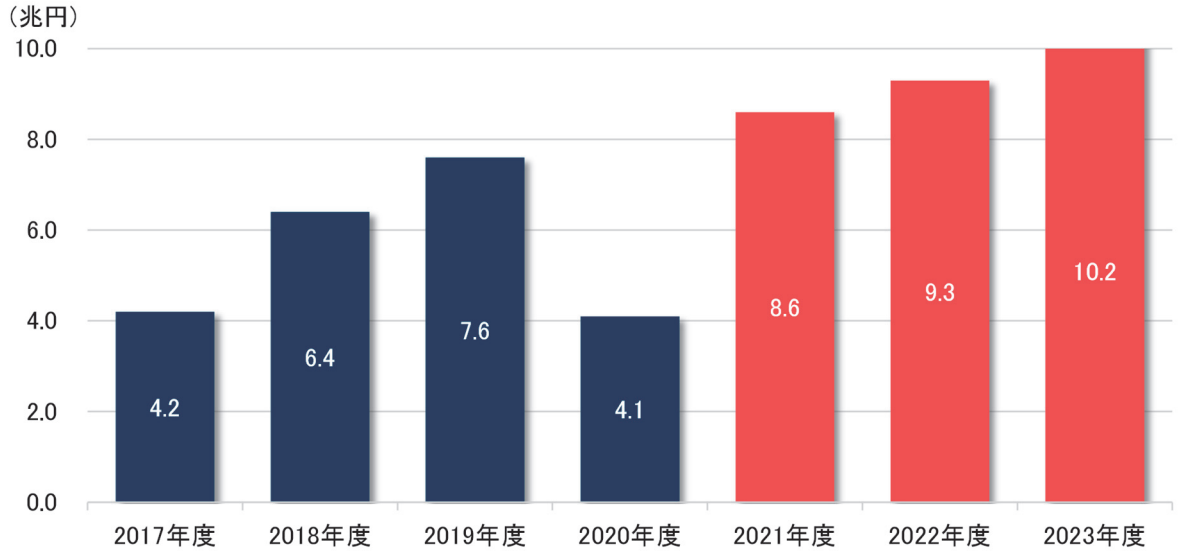
当該事例では、事実と状況から、物品税を回避することが主たる目的ではなかったことを明確に立証できない。外国法人 D は下位関連事業体であり、米国法人 US1 による外国法人 B への貸付が外国法人 D による対象買付けから 2 年以内に行われていることから、物品税を回避する主たる目的が存在すると推定される。したがって、米国法人 US1 は適用外国法人 A の株式を取得したものとして取り扱われ、2024 年の課税年度の物品税の課税ベースが 800x ドル増加することになる。

米国財務省及び IRS は、物品税を回避する主たる目的や、間接的な資金提供を構成する要件を具体的に示していない。特定の外国法人に対する資金調達規則は、米国で事業を展開し、グループ間で資金管理をしている日本企業にとって、不確実性の高いリスクを内在していると言える。特に、米国子会社からの株主配当に関連して、物品税が課税される可能性があることは、当該懸念をさらに強めることになる。

３．日本企業の自社株買いの現状と資金の調達源泉

日本企業の自社株買いは、過去最高を更新している。2023 年度の自社株買いは、取得枠設定金額ベースで前年度比 9.2%増の 10 兆 2,265 億円と、過去最高だった前年度の 9 兆 3,678 億円を上回った（図表 8）。

図表 8　自己株式取得枠設定金額の推移



（出所）Bloomberg 及びアイ・エヌ情報センター「INBD 発行市場レポート」2024 年 4 月 30 日より野村資本市場研究所作成

日本企業による旺盛な自社株買いに対して、資金調達規則の観点から国際収支を確認すると、日本の経常収支は近年、日本の親会社と海外子会社等との間の配当金や利子等を由来とする第一次所得収支の黒字を背景に、経常黒字が拡大している。2023 年の第一次所得収支は 34 兆 9,240 億円であり、主な内訳は、対外直接投資収益が 20 兆 9,233 億円、対外証券投資収益が 12 兆 1,335 億円となっている。2023 年の地域別第一次所得収支では、米国からの収支が 10 兆 9,251 億円であり、全体の約 3 割を占めている。

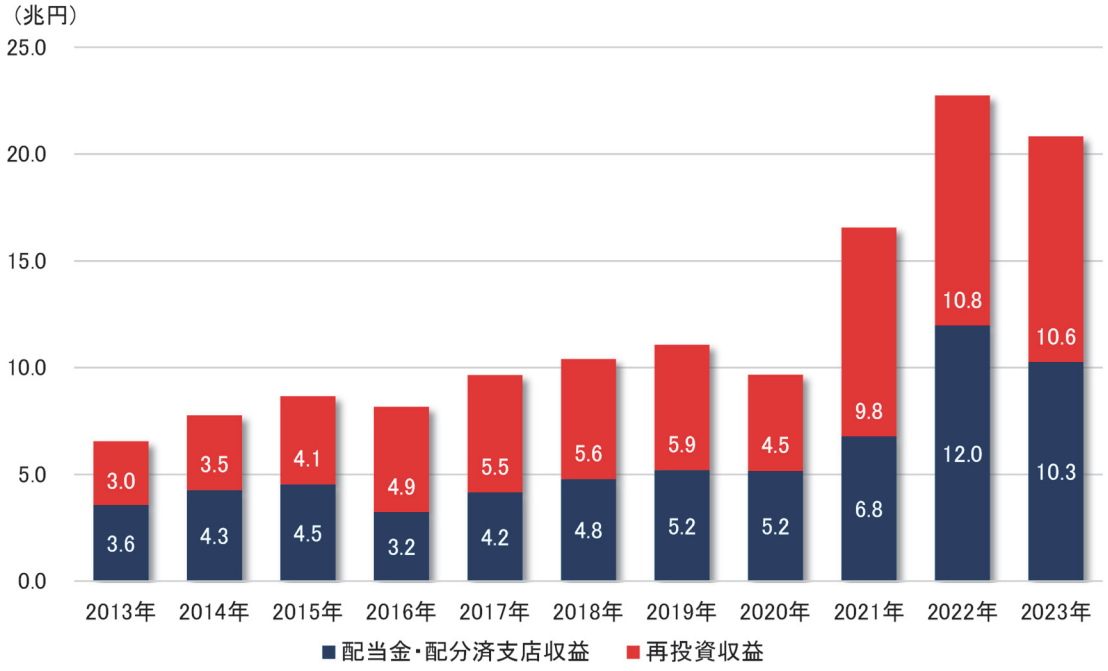
対外直接投資収益の約半分は、配当金・配分済支店収益が占めており、残りは再投資収益として海外拠点で留保されている（図表 9）。

対外直接投資を受けている海外子会社等が当期に獲得した利益のうち、日本の親会社に実際に支払われたものが配当金・配分済支店収益であり、海外子会社等が内部留保した利益の親会社持分相当が再投資収益である。なお、日本の国際収支統計では、議決権の割合が 10%以上の出資関係がある親子会社等間の投資等が、対外直接投資として扱われる。

海外子会社の配当政策においては、親会社の財務戦略に応じて配当が不定期となりやすく、数年分の利益をまとめて配当させるケースも多くみられる。米国子会社による当期に稼得した利益を上回る配当は、当該配当の主たる目的が、日本の親会社の自社株買いに対して資金を提供することであると判断される可能性もあり、米国において物品税が課税される懸念が生ずる。

日本の上場企業は、自社株買いの実施に当たって、米国子会社からの配当などを通じた資金調達取引には、米国における物品税の観点から、留意することが重要である。

図表 9　配当金・配分済支店収益及び再投資収益の推移



（出所）財務省「国際収支の推移」より野村資本市場研究所作成