

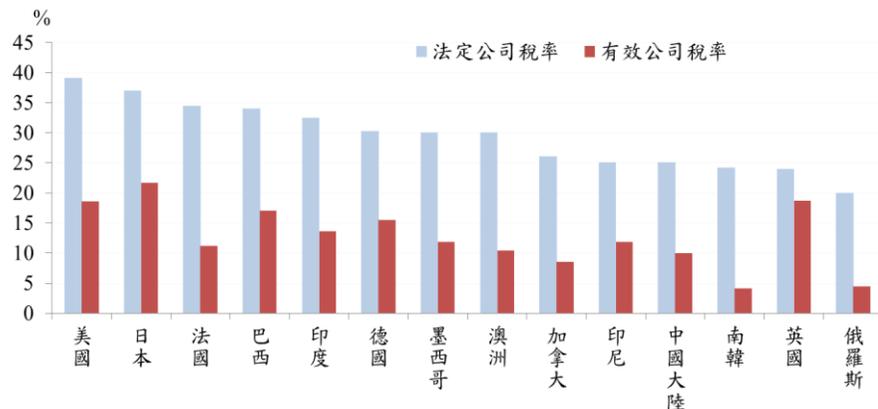
五、簡介美國稅改及其可能影響

外界普遍認為美國租稅體系非常複雜且欠缺效率，在主要國家中，不論是公司稅或個人稅，美國相關稅率皆偏高，衍生美國公司與個人將所得藏在租稅天堂、公司總部遷往海外等情事，以延遲或規避美國之高稅負(圖 1 及圖 2)。

為解決上述潛在問題，及增加美國經濟成長動能，近期美國參、眾兩院陸續通過自身版本的「減稅及就業法案」(Tax Cuts And Jobs Act，簡稱 **TCJA 法案**)，且於本(2017)年 12 月 15 日公布 TCJA 最終版本(conference plan)，冀望能在明(2018)年初開始實行。鑑於本次稅改幅度為 1986 年以來最大，主要內容涵蓋調降個人及企業所得稅、公司稅課徵基礎改為屬地主義(territorial tax system)、未匯回海外盈餘視為已匯回且課徵一次性稅率，以及廢除公司最低稅負制等，不僅會對美國經濟帶來重大變化，亦將影響全球經濟及金融市場。

本文分析此次美國 TCJA 法案主要內容及其對美國及全球經濟與金融之可能影響，供各界參考。

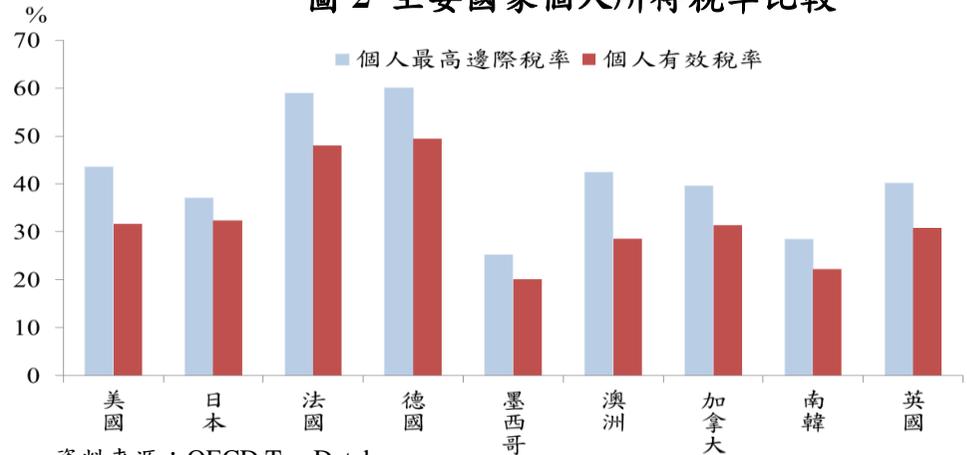
圖 1 主要國家公司稅率比較*



* 前述各國之法定公司稅率涵蓋地方稅與其他附加稅。

資料來源：CBO (2017), "International Comparisons of Corporate Income Tax Rates," Mar.

圖 2 主要國家個人所得稅率比較



資料來源：OECD Tax Database

(一)稅改背景

1. 現行稅制缺失¹

(1)美國公司採用**全球稅制**(worldwide tax system)，凡總部設在美國，全球所得皆須納稅且稅率偏高，加以**海外盈餘匯回本土時**，方須補繳美國企業所得稅，變相鼓勵公司將**盈餘藏匿國外**、**總部移往海外**及在美國**國內舉債**；另稅制繁複亦造成沈重的**稅法遵循成本**(表 1)。

(2)現行個人稅制則存在所得稅級距過於**複雜**及邊際稅率過高等問題(表 1)。

表 1 美國現行稅制之缺失

	主要缺失處	說明
公司稅 ²	鼓勵美國公司將海外盈餘藏匿國外	美國企業所得稅率相對其他國家偏高，且匯回本土時方須補繳稅款，鼓勵其將海外盈餘藏匿國外(外界估計目前約有 2.6 兆美元 海外未稅盈餘 ³)
	鼓勵公司將總部移往海外	部分公司為避免海外盈餘須繳納美國企業所得稅，遂將其總部移往海外。自1981年以來， 逾 50 家 美國公司總部移往海外
	鼓勵舉債融通	利息費用具抵稅效果，鼓勵其增加舉債槓桿，容易增加財務風險
	造成沈重的稅法遵循成本	根據現行規定，美國公司花相當大的心力在稅務前準備，而不是將該資源配置至其他部門。例如，奇異電器(GE)租稅部門有近乎 1 千名員工
個人稅	個人所得稅級距過於複雜	增加民眾報稅成本
	邊際稅率過高的問題	影響民眾工作意願

¹ Pomerleau, Kyle and Kari Jahnsen (2017), “Designing a Territorial Tax System: A Review of OECD Systems,” *FISCAL FACT*, No. 554, The Tax Foundation, Aug.16。

² Adam Smith 曾提出租稅體系遵循的四項原則：**公平(equality)**、**清楚及簡單(clear and plain rules)**、**便利(convenience)**及**效率(efficiency)**，惟現行美國公司稅制均違背前述原則(參見 Barrasso, John (2012), “Territorial vs. Worldwide Taxation,” *Senate Republican Policy Committee*, Sep. 19)。

³ 造成所謂「鎖定效果」(lock-out effect)(參見 Joseph Lawler(2016), “Untaxed offshore earnings of US companies rises to \$2.6 trillion,” *Washington Examiner*, Sep. 29)。

2. 兌現川普總統政見

美國總統川普希望藉由推動稅改加速美國經濟成長，並降低中產階級租稅負擔，以兌現其競選政見(表 2)。

表 2 川普總統有關稅改之政見

重點項目	說明
加速美國經濟成長	預期租稅改革方案，包含調降個人所得稅、簡化稅制、調降企業所得稅等，在未來 10 年可創造 2,500 萬個工作機會，並使美國 GDP 成長率重回 4%
降低中產階級租稅負擔	調降稅率並簡化級距，同時降低家庭托育負擔，勞動與中產階級納稅人受惠最大

(二)參、眾兩院 TCJA 最終版本內容與現行稅制比較⁴

1. 公司稅：調降企業所得稅、課稅基礎改為屬地主義搭配防止稅基流失條款、針對未匯回海外盈餘課徵一次性稅率、調整商業實體之穿透稅率(pass-through tax)，及廢除公司最低稅負制等項目(表 3)。

表 3 公司稅改革主要項目

重點項目	現行稅制	最終版本(2017.12.15 公布)
企業所得稅	最高課 35%	改為 單一稅率 並調降至 21% ， 2018 年 開始生效
課稅基礎	全球稅制(worldwide tax system) ⁵ ：凡總部設在美國，其 全球所得 均須依照美國稅率課稅。(例如美國公司在愛爾蘭繳納 12.5% 的所得稅，其匯回海外所得時須補繳 22.5%=35%-12.5% 的稅)	屬地主義(territorial tax system) ： 1. 原則上， 僅美國來源所得 需繳稅，未來 海外所得免稅 2. 美國公司收到其海外附屬公司股利免稅 3. 防止稅基流失(base erosion)條款 ： (1) 為避免美國公司將所得移往避稅天堂，將針對 美國境內公司匯往海外關係企業(related entities) 的款項課徵 10% 的稅； (2) 針對 美國跨國公司的海外附屬公司所得(來自專利、著作權或其他智財權) 課稅 ⁶
海外盈餘	匯回時， 才依企業所得稅課稅(稅率 35%) ，但海外所得已繳納當地所得稅可抵稅，造成企業延後匯回	過去累積且未匯回海外盈餘 視為已匯回 ，並課徵 一次性匯回稅 ： — 持有現金或約當現金稅率為 15.5% — 流動性較差資產稅率為 8.0%

⁴ 本年 12 月 15 日參、眾兩院公布經協商委員會(conference committee)協商後之最終版本(參見 Rubin, Richard, Siobhan Hughes (2017), "GOP Is Poised to Pass Sweeping Tax Overhaul," *The Wall Street Journal*, Dec. 15; Bloomberg, (2017), "Everything You Need to Know about the GOP Tax-Overhaul Plan," Dec. 16)。

⁵ 目前 OECD 35 個會員國中僅有**美國、南韓、墨西哥、以色列、愛爾蘭及智利** 6 國實施全球稅制，且 G7 國家中僅有美國採用全球稅制(參見 Business Roundtable (2015), "Tax Reform: Advancing America in the Global Economy," Oct. ; Pomerleau, Kyle (2015), "Worldwide Taxation is Very Rare," *Tax Foundation Report*, Feb. 5)。

⁶ 最終版本在此有防止稅基流失最低稅負(base erosion minimum tax)的設計機制。

資本投資費用化	允許短期資產投資(如機械、設備等)50%立即費用化(直到 2020 年)	— 允許將短期資產投資(如機械、設備等)100%立即費用化 — 自 2023 年起，可費用化比率每年減少 20%
利息費用扣抵設限	公司利息費用可全額扣抵	— 前 4 年不得超過 稅前息前折舊攤銷前盈餘(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, EBITDA)的 30% ； — 之後 不得超過 稅前息前盈餘(Earnings Before Interest and Tax, EBIT)的 30%
商業實體之穿透稅率	比照個人所得稅，最高稅率 39.6%	允許扣除 20% 的應稅所得
最低稅負制(AMT)	最低稅負稅率為 20%，免稅額 40,000 美元	廢除

2. 個人稅：調降個人所得稅率、標準扣除額提高約 1 倍、增加育兒補助、廢除列舉扣除額(保留房貸利息扣除額及州與地方政府稅抵稅權)等項目，**廢除**「未納保強制處罰條款」；大多數個人稅之減稅優惠將在 **2025 年底到期**⁷(表 4)。

表 4 個人稅改革主要項目

重點項目	現行稅制(2017 課稅年度) ⁸	最終版本(2017.12.15 公布)
個人所得稅級距及稅率	7 級制：10%、15%、25%、28%、33%、35% 及 39.6%，最高稅率 39.6% ，且單身申報者及已婚合併申報者其適用所得門檻分別約為 41.8 萬美元及 47.1 萬美元	7 級制：10%、 <u>12%</u> 、 <u>22%</u> 、 <u>24%</u> 、 <u>32%</u> 、35% 及 <u>37.0%</u> ，最高稅率降至 37.0% ，且其適用所得門檻提高至單身申報者 50 萬美元及已婚合併申報 60 萬美元
標準扣除額提高約 1 倍	單身申報者及已婚合併申報者分別為 6,350 及 12,700 美元	單身及已婚合併申報各調高至 12,000 美元及 24,000 美元

⁷ 包含個人所得稅減稅、育兒租稅扣抵提高、廢除個人免稅額、提高標準扣除額以及遺產稅免稅額提高 1 倍等將在 2025 年底到期。由於參院預算協商程序規定(**Byrd rule**)，任何預算案在 10 年後不能增加政府赤字，除非參院有 60 位參議員同意才能通過。本次個人稅減稅含落日條款主要係遵循 **Byrd rule** (參見 Kaeding, Nicole (2017), "Overview of the Senate's Amendment to the Tax Cuts and Jobs Act," *Tax Foundation Report*, Nov. 15)。

⁸ Erb, Kelly (2016), "IRS Announces 2017 Tax Rates, Standard Deductions, Exemption Amounts And More," *Forbes*, Oct. 25。

個人免稅額	每人 4,050 美元免稅額	取消
列舉扣除額，保留房貸利息及醫療費用扣除額	可列舉扣除房貸利息(房貸本金上限 100 萬美元)、醫療費用等項目，範圍較大	—廢除大部分列舉扣除額 —惟保留房貸利息扣除額(新購或第二棟房貸本金上限 75 萬美元)及醫療費用扣除額
州與地方政府稅抵稅權	州與地方所得稅、消費稅及財產稅可抵稅	保留州與地方所得稅、消費稅及財產稅可抵稅額，惟 合計上限為 1 萬美元
提高育兒租稅扣抵	每人 1,000 美元	提高至每人 2,000 美元
遺產稅(estate tax)	12%~40%，現行免稅額為 549 萬美元	保留課徵遺產稅，但免稅額提高 1 倍至 約 1,100 萬美元
個人最低稅負制	26%/28% ⁹	保留，惟提高免稅額 ¹⁰
未納保強制處罰條款 ¹¹ (Individual Mandate Penalty)	未加入歐記健保之個人須繳納 695 美元(若為家庭則須支付更高金額)或家計單位所得的 2.5% 中金額較大者，惟設有上限	2019 年起，將處罰金額降至 0 元

⁹ 單身申報者(Single filing)及已婚合併申報者(Married filing jointly)分別享有 54,300 美元及 84,500 美元免稅額。單身或已婚合併申報者應稅所得(扣除免稅額後)：
(1)低於 187,800 美元課徵 26%，(2)超過 187,800 美元之部分課徵 28% (請參見 Tax Policy Center(2017), “Key Elements of the U.S. Tax System: What is the AMT?” *Tax Policy Center Briefing Book*)。

¹⁰ 如單身申報者(Single filing)及已婚合併申報者(Married filing jointly)免稅額由 54,300 美元及 84,500 美元分別提高至 **70,300 美元** 及 **109,400 美元**，惟前述免稅額調高將於 2026 年起失效(請參見 Walczak, Jared et al. (2017), “Details of the Conference Report for the Tax Cuts and Jobs Act,” *Tax Foundation Report*, Dec.15)。

¹¹ Bloomberg, (2017), “Everything You Need to Know about the GOP Tax-Overhaul Plan,” Dec. 16。

(三) 稅改對全球經濟與金融之可能影響

1. 對美國經濟之可能影響

(1) 短期可望刺激美國經濟

— 本年 12 月 13 日 Fed 主席 Yellen 於會後記者會表示，美國稅改方案**降低**個人及企業所得稅之**有效稅率**，主要是**提振總需求(消費者支出及企業投資增加)**，同時亦可能**增加總供給**¹²，未來幾年使美國經濟溫和加快成長(圖 3)。

— 另本年 12 月 FOMC 經濟估測(SEP)將 2018~2020 年實質 GDP 成長率預測值分別**調高 0.4、0.1 及 0.2 個百分點**，部分係**反映與會成員將稅改方案納入考量**。

(2) 提振美國長期經濟之效果有限

考量政府債務增加之排擠效應，各界預估**未來 10 年**，稅改每年額外提高美國經濟成長率平均**不到 0.1 個百分點**(圖 4)。

圖 3 美國稅改方案將刺激整體需求及供給

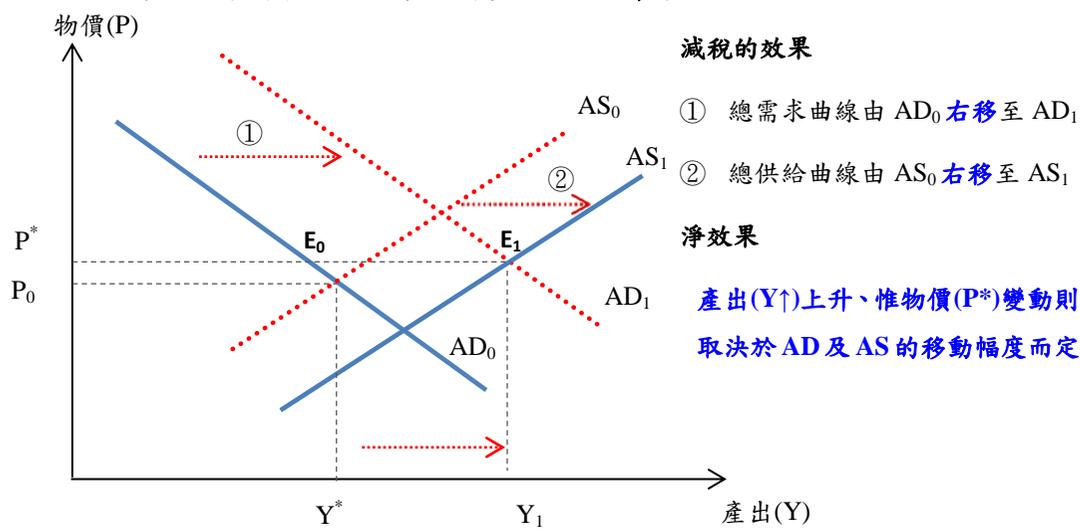
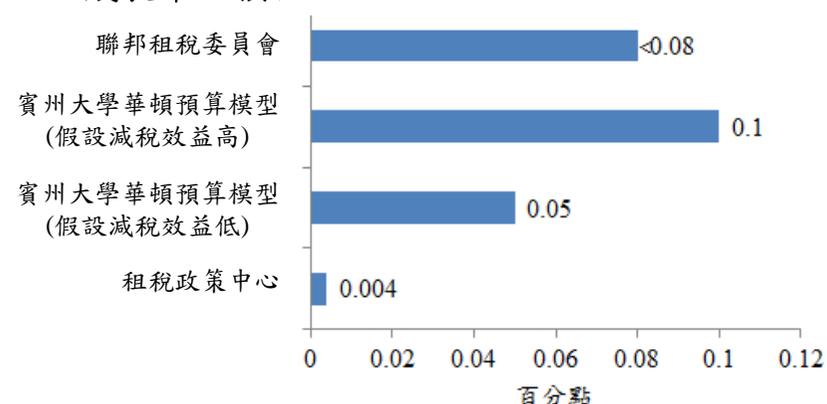


圖 4 未來 10 年，美國稅改每年額外增加 GDP 成長率之預估*



*因聯邦預算問責委員會(CRFB)尚未對參、眾兩院 TCJA 最終版本進行評估，故此處暫提供其最接近之參院版本評估數據作為參考。
資料來源：CRFB

¹² 總供給效應方面，公司稅改革，調降企業所得稅率及資本設備費用化將降低資金成本，可能提振投資，進一步**刺激資本形成(capital formation)**，因此**提高生產力成長率(productivity growth)**進而增加總供給(參見 FOMC(2017), “Chair Yellen’s Press Conference,” *Transcript of Chair Yellen’s Press Conference*, Dec. 13)。

(3)使美國政府財政惡化

- 儘管稅改有助加速經濟成長，替美國增加額外稅收，惟聯邦預算問責委員會(CRFB)研究顯示¹³，「**減稅無法回收其稅收損失**」(tax cuts don't pay for themselves)。
- 未來 10 年，若未計入減稅對經濟活動的影響，參、眾兩院 TCJA 最終版本將使美國政府稅收減少約 **1.46 兆美元**¹⁴(圖 5 及圖 6)。

圖 5 參、眾兩院 TCJA 最終版本對未來 10 年美國預算赤字影響預估

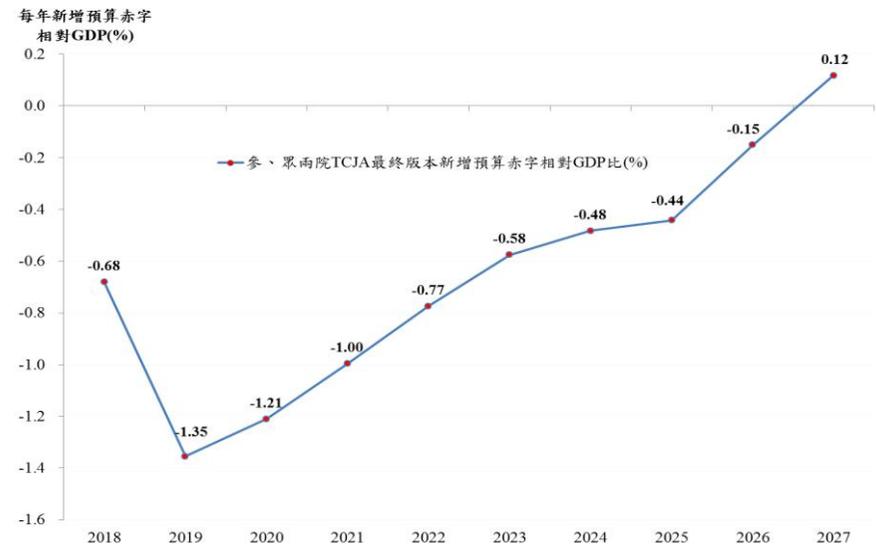


* 上述年度表財政年度

** 2018~2027 年數字為當年度稅改對預算赤字之影響(負值為增加赤字，正值為縮減赤字)

資料來源：CBO, Joint Committee on Taxation

圖 6 參、眾兩院 TCJA 最終版本新增預算赤字相對 GDP 比



* 上述年度表財政年度

** 2018~2027 年數字為當年度稅改對預算赤字之影響(負值為增加赤字，正值為縮減赤字)

資料來源：CBO, Joint Committee on Taxation

¹³ Daniel, Mitch et al. (2017), "Can Tax Reform Generate 0.4% Additional Growth?" *Committee for a Responsible Federal Budget Report*, Nov. 27。

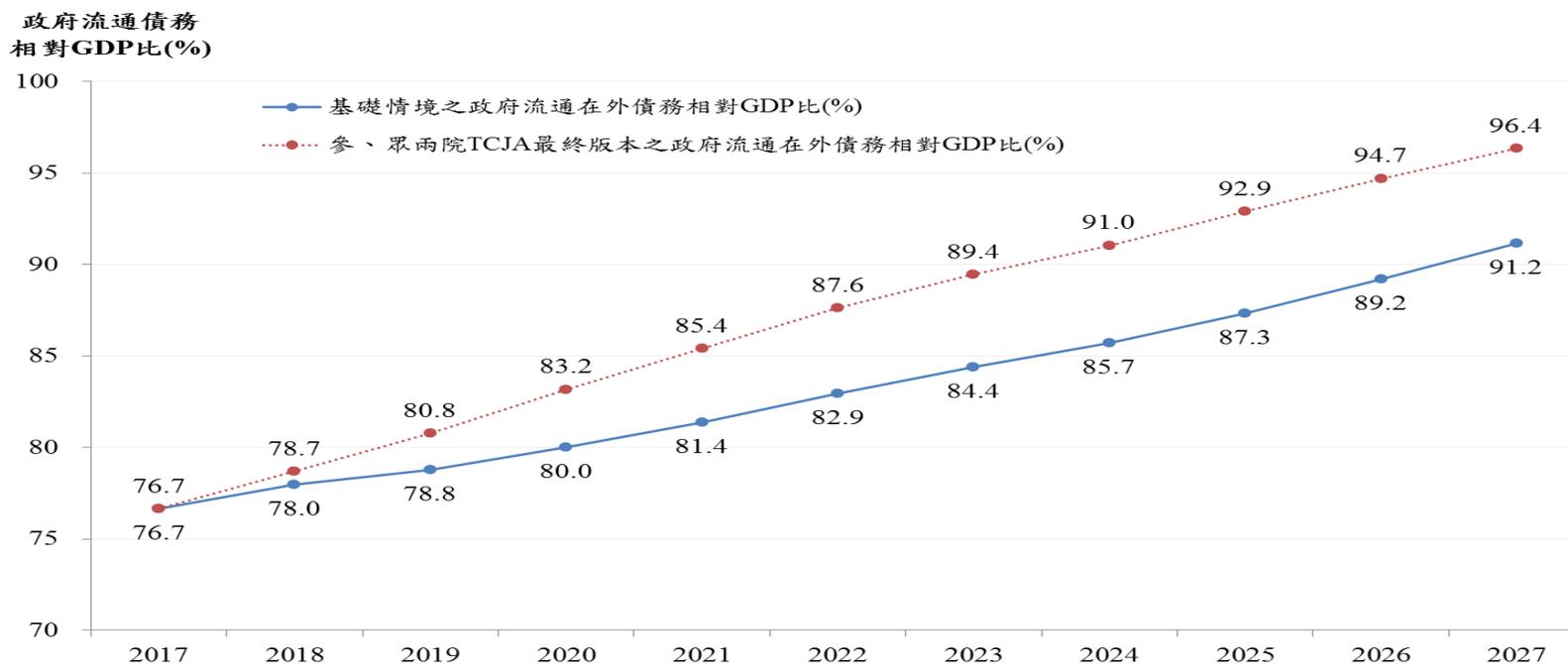
¹⁴ 有關考量減稅對經濟活動的激勵下，減稅對稅收的可能影響，目前外界對未來 10 年參、眾兩院 TCJA 最終版本的估計尚未出爐，惟租稅聯合委員會預估參院法案將使美國政府稅收減少約 **1.0 兆美元**(參見 The Joint Committee on Taxation (2017), "Macroeconomic Analysis of the 'Tax Cuts And Jobs Act' As Passed By The House Of Representatives On November 16, 2017," *The Joint Committee on Taxation Report*, Dec.11; The Joint Committee on Taxation (2017), "Macroeconomic Analysis Of The 'Tax Cut And Jobs Act' As Ordered Reported By The Senate Committee On Finance On November 16, 2017," *The Joint Committee on Taxation Report*, Nov. 30)。

(4)政府債務相對 GDP 比率持續攀升

—本年12月13日 Fed 主席 Yellen 於會後記者會表示，渠對美國政府債務攀升感到**憂慮**；另本年11月28日 Fed 下任主席提名人 Jerome Powell 亦於參議院任命聽證會表示，對美國長期財政穩定感到擔憂。

—根據 CBO 估計，在稅改前(基礎情境)，美國政府債務相對 GDP 比將由 2017 財政年度的 76.7% 上升 14.5 個百分點至 2027 年財政年度的 **91.2%**。未考量稅改利息成本下，參、眾兩院 TCJA 最終版本將使 2027 年度美國政府債務相對 GDP 比上升至 **96.4%**，較基礎情境增加 **5.2 個百分點**(圖 7)。

圖 7 參、眾兩院 TCJA 最終版本將增加政府流通在外債務相對 GDP 比



*前述年度表財政年度

** 前述參、眾兩院 TCJA 最終版本之政府流通在外債務(Government Debt Held by the Public)並未考量利息成本

資料來源：CBO, Joint Committee on Taxation

(5) 減稅政策可能導致貧富差距擴大

—根據租稅政策中心研究¹⁵，共和黨的稅改政策可能進一步**加劇**美國**貧富差距**，部分原因在於企業股票都集中在較富有的群體手中。且至 2027 年時，此次稅改**超過 60% 的利益**將會由收入最高的 **1%** 群體所享有，**最低** 收入群體的稅負將**略微(modestly)增加**，**中等** 收入群體的稅負**幾乎不變**，**較高** 收入群體的稅負卻將**減少**。

—聯合國觀察員 Philip Alston¹⁶ 譴責，共和黨稅改方案將使美國轉變為**貧富不均的世界冠軍**。目前美國貧富不均問題是多年以來的政策惡果，而此次稅改削減社會安全網之保護，將進一步擴大既有貧富不均的情況。

(6) 美國內需產業將因有效稅率降低而受益最大

—假設美國企業所得稅率大幅調降，**最大受惠者** 將會是**交通運輸、電信與零售等內需** 導向產業¹⁷ (表 5)，主要反映前述產業目前有效稅率較高。

—另在海外持有鉅額現金之產業，例如**科技業、製藥業** 等¹⁸，將因累積海外盈餘匯回適用較低稅率而受惠。

表 5 美國企業所得稅率大幅調降對各產業獲利之影響*

單位：%

產業	運輸業	電信業	零售業	商業服務業	石油產業	建築業	IT 製造業	製藥業	半導體業	網路服務業
現行有效稅率	35	34	33	31	31	32	24	20	19	20
對其獲利影響	22	19	19	15	15	14	6	2	2	2

* 假設美國聯邦企業所得稅率由 35% 降至單一稅率 20%。

資料來源：Bridgewater

¹⁵ Gleckman, Howard (2017), “The Senates’s Tax Bill Would Cut Taxes Three Times More for Business Owners Than Workers” *Tax Policy Center*, Dec.15。

¹⁶ Ed Pilkington (2017), “Trump turning US into ‘world champion of extreme inequality’, UN envoy warns,” *The Guardian*, Dec.16。

¹⁷ 主要反映前述產業適用較高的有效稅率(接近目前最高法定稅率 35%)，故假設其適用有效稅率調降時，其獲利約等幅增加(參見 Cofsky, Larry, Atul Narayan (2017), “Breaking Down the Effects of the Tax Package on the Equity Market and the Economy,” *Bridgewater Daily Observations*, Dec. 4)。

¹⁸ Meskin, Sonia (2017), “US Tax Reform- The Good, the Bad and the Neutral,” *Standard Chartered Global Research*, Dec. 13 ; Bloomberg (2017), “These Are the Corporate Winners and Losers in the GOP’s Final Tax Bill,” *Fortune*, Dec. 16。

2. 稅改對他國經濟之可能影響

(1) 稅改為美國企業帶來稅務優勢，且部分條款有違反 WTO 協議之虞

歐洲五國(英國、法國、德國、義大利及西班牙)財長於本年 12 月 11 日連署，致函美國財長 Steven Munchin，表達其擔憂美國稅改為該國企業帶來稅務優勢，對國際貿易產生負面衝擊，且在稅改方案中，下列條款有違反 WTO 協議¹⁹(表 6)：

- 「美國公司之無形資產海外銷售所得特別稅率」之條款²⁰
- 「美國公司匯往其海外附屬公司之部分款項，須被課徵額外租稅」之條款

表 6 可能違反 WTO 協議之美國稅改條款內容及說明

	違反 WTO 協議之美國稅改條款內容	歐洲五國財長提出之疑慮
(1)	針對無形資產海外銷售所得 (Foreign-Derived Intangible Income, FDII) 課徵特別稅率	<ul style="list-style-type: none"> - 由於此特別稅率低於國內企業所得稅率 21%，美國公司之 FDII 越多，可適用優惠稅率之所得越多，故該條款可能被視為違反 WTO 出口補貼相關規範
(2)	針對某些美國公司匯往其海外附屬公司的款項，課徵至少 10% 的租稅，稱為「防止稅基流失、預防濫用條款」(Base-Erosion Anti-Abuse, BEAT)	<ul style="list-style-type: none"> - 此條款僅針對匯往海外附屬公司之款項，美國境內之類似交易則不適用，故可能被視為 WTO 條款中的「差別稅率」，違反 WTO 協議 - 此條款等同變相對美國之進口及在美外國公司資金匯回母國課徵額外稅賦

¹⁹ Anne-Sylvaine Chassany and Chris Giles (2017), “Europeans Issue Warning to Trump on Tax Overhaul,” *The Financial Times*, Oct. 22. ; Avi-Yonah, Reuven et al. (2017) “The Games They Will Play: Tax Games, Roadblocks, and Glitches Under the New Legislations,” Dec. 7.

²⁰ 此稅率是以企業所得稅乘以 0.625 計算，原參、眾兩院提案之企業所得稅率為 20%，則此稅率為 12.5%(=20%*0.625)；TCJA 最終版本之企業所得稅率提高至 21%，故此稅率增加至 13.125%(=21%*0.625)；另 2026 年起，其稅率將調高至 16.046%。

(2) 產生全球租稅競爭情形

- 美國企業所得稅率調降至 21% 將對其他國家帶來租稅競爭的壓力。World Bank 資料顯示，2016 年在中國大陸的企業總稅項負擔占利潤比為 **68%**，高於美國的 **44%** 及全球平均的 **40.6%**，美國稅改恐進一步對中國大陸帶來降稅壓力²¹。
- 美國稅改不僅會引起美歐之間的租稅競爭，歐盟各成員國為吸引美國企業至當地投資，彼此相互競爭亦會加劇；其中，德國經濟將明顯受到負面衝擊²²。

(3) 可望縮減美國貿易逆差，增加外人直接投資美國

- 據最新研究估計，美國企業因國內租稅負擔降低，將透過「會計處理」管道減少盈餘藏匿海外之情事，**扭轉**原本「**低報出口盈餘、高報進口成本**」等現象，故**美國貿易逆差可望減少近半**，約 **2,500 億美元**²³。
- 美國稅負減輕，吸引更多外國人直接投資美國，出現更多類似如富士康等大型赴美投資案。另美國企業回流，亦將帶動供應鏈相關廠商赴美投資。

(4) 重新擁抱傳統能源

- 此次稅改夾帶具有爭議性之美國本土油源開採，如阿拉斯加野生保護區將開放原油探勘及開採活動，並減少對再生能源的補貼等不利巴黎氣候協定之措施²⁴。

²¹ Wei, Lingling (2017), "Beijing Develops Plan to Counter Trump Tax Overhaul," *The Wall Street Journal*, Dec. 11。

²² Christoph, Spengel et al. (2017), "Analysis of US Corporate Tax Reform Proposals and their Effects for Europe and Germany," *ZEW Report*, Dec. 11。

²³ 高盛表示，稅改或將透過「實體經濟」與「會計處理」兩種管道改變美國貿易赤字現況。「實體經濟」管道是反映降稅刺激美國國內消費，以致進口增加，另海外盈餘匯回推升美元匯率，有利美國進口，不利當地出口。「會計處理」管道則係指，企業因美國國內租稅負擔降低，將減少盈餘藏匿海外之情事，扭轉原本低報出口盈餘、高報進口成本等現象。該行認為「實體經濟」管道將**增加**貿易赤字對 GDP 比約 **0.3 個百分點**，「會計處理」管道則**降低約 1.5 百分點**(未考慮在美的外國跨國公司)、或約 **2 個百分點**(有考慮在美的外國跨國公司)。德意志銀行則估計，此次稅改透過「會計處理」管道，將減少美國貿易赤字**近半**，約 **2,500 億美元**(參見 Hatzius, Jan et al. (2017), "Tax Reform and the Trade Deficit," *Goldman Sachs US Daily*, Dec. 15；Winkler, Robin et al. (2017), "What Deficit, How US Tax Reform Could Halve America's Trade Deficit and Prevent Protection," *Deutsche Bank FX Spot Special Report*, Dec. 15)。

²⁴ Cunningham, Nick (2017), "The GOP Tax Bill is Huge for The US Oil and Gas industry," *The Business Insider*, Dec. 7。

(5) 台灣可能面臨之衝擊

- 若美國 TCJA 法案完成立法後，美國企業所得稅率將降至 21%，接近目前台灣正在進行協商的營利事業所得稅率，另台灣租稅改革後的個人所得稅率最高級距將由 45% 調降至 40%，仍高於美國個人所得最高稅率；上述改變皆**增加台灣租稅競爭之壓力**。
- 由於許多台商是美國公司的供應鏈**上游**，因美國公司稅負降低，**吸引**海外美國公司**回流**，台商為服務客戶，因此將增加台商赴美投資或設廠之動機。
- 「美國公司之無形資產海外銷售所得特別稅率」之條款，可能吸引台商，尤其是電子業及手機業，將欲出口至中南美洲之貨品，**移至美國生產**²⁵。

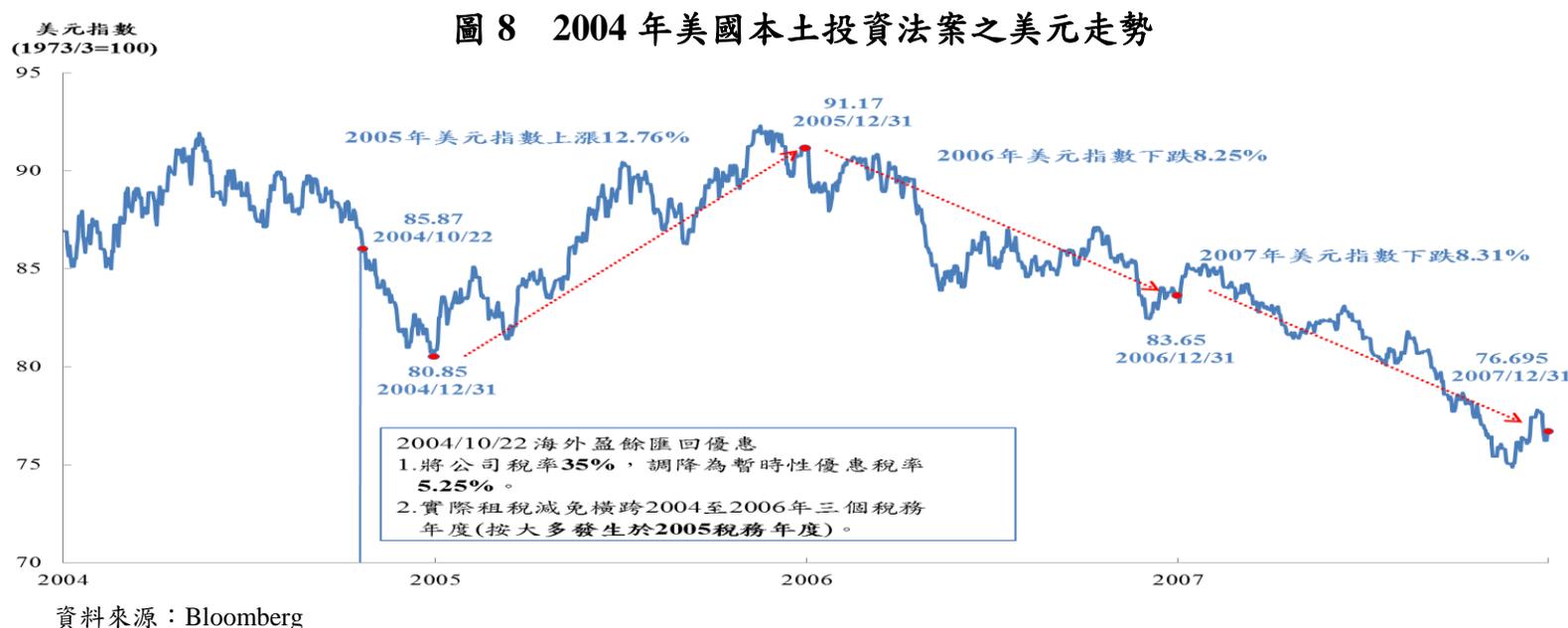
²⁵ 參見經濟日報(2017)，「出口設優稅 吸引企業設籍」，12月6日。

3. 稅改對金融市場之可能影響

(1) 短期美元或有升值壓力

— 美國稅改方案對美元的影響須考量當時美國國內外政經情勢。以 2004 年 10 月本土投資法案(Homeland Investment Act, HIA)為例，該法案鼓勵企業海外盈餘匯回，曾帶動 2005 年美元指數上漲 12.76%，惟 2006 年因美國經濟成長放緩及市場預期美、歐利差收斂，拖累美元指數下跌 8.25%；2007 年美元指數續跌 8.31%，主要反映美國房市出現泡沫及 Fed 降息²⁶(圖 8)。

— 若美國企業將海外可匯回盈餘移回美國(預估當中約 80~95% 為美元計價資產²⁷)，將導致海外美元資金供給減少之情形，以及其他非美元資產在換回美元的過程中，短期或對美元造成升值壓力。



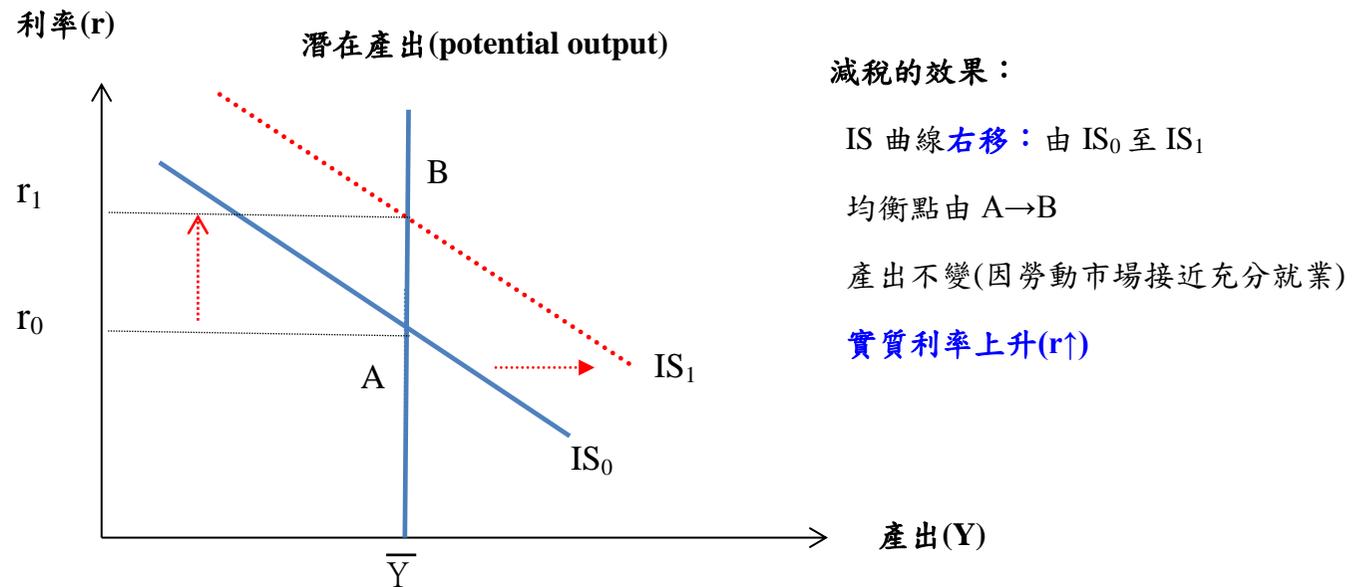
²⁶ 美國 GDP 成長率由 2005 年的 3.3%，明顯放緩至 2006 年的 2.7% 及 2007 年的 1.8%；另 2007 年 Fed 共降息 1 個百分點(參見 Zhou, Wanfeng (2006), “Dollar Loses 11% vs. Euro in 2006 on Rate Differential,” *MarketWatch*, Dec. 29；Amadeo, Kimberly (2017), “Fed Funds Rate History: Highs, Lows and Chart With Major Events,” *the balance*, Dec. 17)。

²⁷ Willer, Dirk et al. (2017), “Is May, not April, the Cruel Month for EM?” *Citi Emerging Markets Strategy Weekly*, Apr. 27；Castagno, Todd, Sneha Mogre (2017), “Repatriation Update: Trapped Earnings Surpass \$3 Trillion,” *Morgan Stanley Accounting and Valuation*, Apr. 21。

(2)美國公債殖利率面臨上升壓力

- 當前美國勞動市場已接近充分就業，擴張性財政政策將使得 IS 曲線向右移動($IS_0 \rightarrow IS_1$)，推升實質利率上揚($r_0 \rightarrow r_1$)(圖 9)。
- TCJA 法案進一步刺激美國經濟，可能增加通膨壓力，推升名目利率。
- 美國稅改將使財政赤字惡化，恐損及美國主權債信，投資人進而要求更高的信用貼水。

圖 9 美國稅改亦將推升利率上揚



(四)結語

近期美國眾院及參院希望在本年底前完成 TCJA 法案立法，以改革美國稅制複雜、公司將盈餘藏匿海外以規避稅負等問題，一旦 TCJA 法案通過，勢必對美國經濟造成深遠影響。本年 12 月 13 日 Fed 主席 Yellen 於會後記者會表示，TCJA 法案降低個人及公司稅有效稅率，**可望提振總需求**，同時亦**可能增加總供給**，使未來幾年美國經濟溫和加快成長。

惟 TCJA 法案除恐將導致**財政惡化、政府債務快速增加**，以及**貧富差距擴大**等美國國內負面效果外，亦增加其他法定稅率較高經濟體之降稅壓力，反映**租稅趨向全球一致性**之現象。值得注意的是，美國企業因國內租稅負擔降低將**扭轉**原本「**低報出口盈餘、高報進口成本**」等現象，**或將縮減美國貿易逆差**。另美國公司稅由全球制改為屬地主義制，其防止稅基流失的部分配套條款，可能**違反 WTO 公平貿易精神**，引發各界疑慮，值得密切關注。