

ベンチャー税制の改革の方向性

— エンジェル税制の国際比較より —

世界的な金融危機を背景に、日本のベンチャー投資は過去数年にわたって低迷した。今後景気の回復とともに日本のベンチャー投資は増加に転じることが期待されるものの、元々少ない日本のベンチャー投資をどのように支援するかという課題は残る。本稿では、ベンチャー政策のうち税制優遇措置を取り上げ、最新の情報を用いて日本のエンジェル税制を英米のそれと比較し、現時点での日本のエンジェル税制の評価を試みる。

エンジェル税制の国際比較

ベンチャー税制の中心となるのは、投資家（エンジェル）に対して与えられる税制優遇措置、いわゆるエンジェル税制である。エンジェル税制は、大きく①ベンチャー投資に対する所得控除または税額控除、②ベンチャー投資から生じたキャピタル・ゲインの減免、③ベンチャー投資から生じた損失の通常所得との通算に分けられる。

日本の個人向けエンジェル税制の特徴は、次のようになる（図表1）。まず、日本のエンジェル税制では

ベンチャー投資を行った時点の優遇措置として「投資額から2,000円を引いた金額」が所得控除として認められる。こうした優遇措置は、個人が直接ベンチャー企業に投資する場合のほか、ファンド経由で間接的にベンチャー投資する場合等にも適用される。優遇措置の対象となるベンチャー企業は設立3年未満であり、ベンチャー投資に対する所得控除の上限は1,000万円とされている。所得控除額は投資額のほぼ100%であるから、税額控除に換算したベースでは所得税の適用税率が最高税率の40%（課税所得が1,800万円以上）の場合には40%、同33%（課税所得が900万円～1,800万円未満）の場合には33%とな

●図表1 日・米・英における個人投資家向けのエンジェル税制

	日本	米国	英国
①ベンチャー投資に対する所得控除または税額控除	・「投資額－2,000円」の所得控除（上限は総所得の40%または1,000万円）。	・なし。	・EIS：投資額の20%（上限は50万ポンド）。 ・VCT：投資額の30%（上限は20万ポンド）。
②ベンチャー投資に関するキャピタル・ゲイン税の減免	・他のベンチャー株式の購入を条件に、課税を繰り延べ（上記所得控除との選択制）。	・他のベンチャー株式の購入を条件に、課税を繰り延べ。 ・5年超の保有を条件に、キャピタル・ゲインの50%圧縮。	・キャピタル・ゲイン税の免除（EIS、VCT）。 ・（ベンチャー企業の株式に限らず）資産を売却して得たキャピタル・ゲインをEIS株式の購入に充てた場合には、EIS株式の売却時まで課税が繰り延べされる。
③ベンチャー投資に関するキャピタル・ロス	・通常所得との通算はできない。キャピタル・ゲインとのみ相殺できる。その年に相殺しきれなかったロスについては、翌年以降3年間にわたって繰り越しができる。	・10万ドルを上限に、その年の通常所得と通算できる。その年に通算しきれなかったロスについては、無期限に繰り越し可能で、毎年3,000ドルまで通常所得と通算できる。	・その年の通常所得と通算できる（EIS）。

（資料）みずほ総合研究所作成

る。諸外国におけるベンチャー投資に対する税額控除をみると、おおむね10～30%の税額控除であることから、日本のベンチャー投資に対する所得控除は国際的に遜色のないレベルにあると判断される。

第二に、ベンチャー投資から生じるキャピタル・ゲインに対しては、日本ではベンチャー投資額をその年の株式のキャピタル・ゲインから控除して課税をベンチャー株式の売却時点まで繰り延べることができる。この制度では投資額に上限が設けられておらず、ベンチャー企業の要件も設立10年未満と長い。しかし、この措置はベンチャー投資に対する所得控除との選択制になっており、併用することはできない。日本では、2007年度まではベンチャー投資に伴うキャピタル・ゲインを50%圧縮する措置がとられていたが、2008年度以降は廃止された。

第三に、ベンチャー投資に対するキャピタル・ロスについては、日本ではそれを通常所得と通算できないことがエンジェル税制の効果が弱い原因として長年指摘されてきた。日本では、ベンチャー投資に伴うキャピタル・ロスはキャピタル・ゲインと相殺されるに過ぎない。相殺しきれなかったキャピタル・ロスは、翌年以降3年間にわたって繰り越すことが可能であるが、相殺の対象となるのは将来のキャピタル・ゲインだけである。

諸外国の例をみると、米国では1980年代からキャピタル・ゲイン税の軽減がベンチャー投資促進策として重視されてきた。現在、ベンチャー投資に伴うキャピタル・ゲイン税の繰り延べのほか、ベンチャー企業株式を5年超保有している場合には株式売却に伴うキャピタル・ゲインを50%圧縮する措置がある。また、米国ではキャピタル・ロスを年間10万ドル(夫婦個別申告の場合は5万ドル)まで通常所得と通算することができる。通算しきれなかったキャピタル・ロスは無期限に繰り越しが可能で、毎年3,000ドルまで通常所得と通算することができる。

英国では、個人によるベンチャー投資に対する税制優遇措置として、ベンチャー企業株式への直接投資を対象としたEIS(Enterprise Investment Schemes)とファンド経由の間接投資を対象としたVCT(Venture Capital Trusts)の2種類がある。投資額に対する税額控除がEISでは20%、VCTでは30%認められており、キャピタル・ゲインはEIS、VCTともに非課税とされている。また、EISについては個人

が(EIS株式に限らず)資産を売却してキャピタル・ゲインが生じたとしても、それがEIS株式に投資されるのであればその売却時点までキャピタル・ゲイン税が繰り延べされる。キャピタル・ロスと通常所得の通算は、EISを利用した場合に認められる。

法人版のエンジェル税制は必要か

ベンチャー業界からは、法人版のエンジェル税制を望む声もある。この背景には、個人版のエンジェル税制の充実が必要であるものの、日本ではベンチャー投資を行う個人の規模が小さく、ベンチャー企業が十分な資金量が確保できないとの認識がある。

大企業のベンチャー企業への出資は、米国では古くからコーポレート・ベンチャリングとして知られていた。コーポレート・ベンチャリングは、大企業が新しいアイデアや技術などを獲得するためにベンチャー企業に出資を行うもので、両者がともに財務・経営・技術資源に貢献し、リスクとリターンを共有することで双方が成長するシナジー効果が期待される。法人投資家である大企業は、個人や一般的な機関投資家よりも投資先のビジネスについての理解度が深いため、より適切な投資分析が可能であると考えられる。

英国では、コーポレート・ベンチャリングを税制優遇によって促進する措置(Corporate Venturing Scheme, CVS)が2000年に10年間の期限付きで導入された。CVSでは、法人投資家は①法人税の税額控除、②キャピタル・ゲインの繰り延べ、③損失控除の三つの優遇措置を受けることができた。法人投資家は、最低3年間に渡って一定要件を満たし続けた場合、ベンチャー投資額の20%の税額控除が認められ、CVS企業株式の売却によって生じたキャピタル・ゲインが再びCVS企業に投資される場合にはキャピタル・ゲイン税を繰り延べすることができた。また、ベンチャー投資でキャピタル・ロスが生じた場合には、当年度または前年度の通常所得との通算が認められた(損失控除)。

ただし、CVSの損失控除に意味があるのは、英国では法人税制上キャピタル・ゲインとキャピタル・ロスが事業所得と区別されているからであることには注意が必要である。英国では、純キャピタル・ロスは

通常所得と通算することができず、将来の純キャピタル・ゲインと通算するために無期限の繰り越しが認められるだけである。これに対して、日本の法人税ではキャピタル・ロスを事業所得と相殺することに制限がない。このため、日本では法人によるベンチャー投資に対して損失控除が設けられても全く意味をなさない。

英国のCVSは、期待された結果をもたらさなかったことから2010年3月に期限を迎え、その後延長されていない。英国におけるエンジェル税制の3制度(EIS、VCT、CVS)の利用実績をみると、CVSを用いたベンチャー投資の3制度に占める割合は2000～2008年度で0.52～2.47%に過ぎず、EISとVCTと比べてCVSの利用が極端に少ない(図表2)。この理由は必ずしも定かではないが、①(3制度の利用によるベンチャー企業の資金調達額が200万ポンドまでに制限されていることを背景に)ベンチャー企業が資金として使いやすい個人資金(EISとVCT)を好んだことや、②CVSを利用するためには出資比率が30%以内でなければならないために、法人投資家がそれでは十分なコーポレート・ベンチャリングを築くことができないと判断したこと等があると思われる。

日本のエンジェル税制の方向性

以上のように、日本のエンジェル税制を英米のそれと比較すると、日本ではエンジェル税制の改革の方向性として、次の論点を挙げられる。

●図表2 英国におけるEIS、CVT、CVSの利用実績

(単位:百万ポンド)

	EIS	CVT	CVS	3制度合計	CVSの割合
2000年度	1,065	450	18	1,533	1.18%
2001年度	761	155	7	923	0.78%
2002年度	667	70	10	747	1.31%
2003年度	627	70	13	710	1.83%
2004年度	606	520	11	1,137	0.95%
2005年度	647	780	8	1,435	0.52%
2006年度	731	270	8	1,009	0.79%
2007年度	706	230	12	948	1.26%
2008年度	503	150	17	670	2.47%

(資料)英国歳入関税庁(HMRC)

第一に、エンジェル税制では法人向けの措置を新たに導入するのではなく、個人向けの措置を拡充することである。日本で法人向けのエンジェル税制を導入しても、英国のCVSと同様にそれがうまく機能しない懸念がある。第二に、個人向けのエンジェル税制の国際比較からは、ベンチャー投資に伴うキャピタル・ゲインに対する課税軽減が日本に欠けている政策として挙げられる。諸外国では、キャピタル・ゲイン税の実効税率とベンチャー投資の間に負の相関が見出されており、日本でもベンチャー投資に伴うキャピタル・ゲイン税の軽減が実現すれば、潜在的にはベンチャー投資を促進する効果を期待できる。第三に、英米との比較からはエンジェル税制の重要な要素としてキャピタル・ロスの通常所得との通算が示唆される。しかし、これについては租税回避の誘発や実務上の課題などからその実現は難しい。キャピタル・ロスの通常所得との通算の実現は、最終的にはエンジェル税制をどれだけ重要視するかという政策的な判断にかかっていると思われるが、少なくとも早期にそれが実現する見込みは薄い。以上の3点以外では、所得控除の上限の引き上げやベンチャー企業の要件の緩和、キャピタル・ロスの繰越期間の延長など現行のエンジェル税制を改良する措置が考えられる。こうした措置は、いずれもベンチャー投資に対するインセンティブの拡大策として今後のエンジェル税制改正の重要な選択肢になり得る。

しかし、エンジェル税制の拡充を考えるにあたっては、その政策効果を問う視点も重要である。英米との比較では、日本のエンジェル税制はおおむね整備されていると判断される。また、諸外国の研究ではエンジェル税制よりも技術開発や公的資金によるベンチャー投資などエンジェル税制以外の政策が重視される傾向もみられる。このため、日本のベンチャー投資を促進するための次の一手を考えるときには、エンジェル税制を拡充すべきなのか、それともそれ以外の政策を拡充するかについての判断が必要である。エンジェル税制の効果を他のベンチャー企業支援策のそれと比較しつつ、政策に優先順位をつけていく作業が求められよう。■

みずほ総合研究所 政策調査部
主任研究員 鈴木将寛
masaaki.suzuki@mizuho-ri.co.jp