



日本成長戦略会議 スタートアップ政策推進分科会 第3回

強い経済をつくるための スタートアップ政策と整合性ある税制改正のご提案

2026年4月13日

郷治 友孝

(株)東京大学エッジキャピタルパートナーズ(UTECH)代表取締役社長CEO
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会(JVCA)会長

挑戦を後押しする起業環境を構築し、拡大再生産を実現する必要

- 縮小均衡を脱するためには、挑戦を後押しする環境を整備し、突き抜けた「高さのある」スタートアップをまず創出しなければならない。スタートアップや起業家の成功ロールモデルを生み出したうえで、起業家と資金を循環させることを通じて拡大再生産を実現する必要

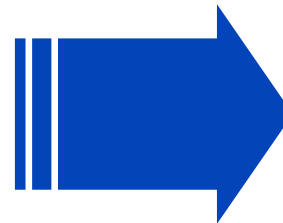
1 保守的な起業環境

- リスクとをって挑戦する起業家が不足
- コンサバティブな資金供給主体



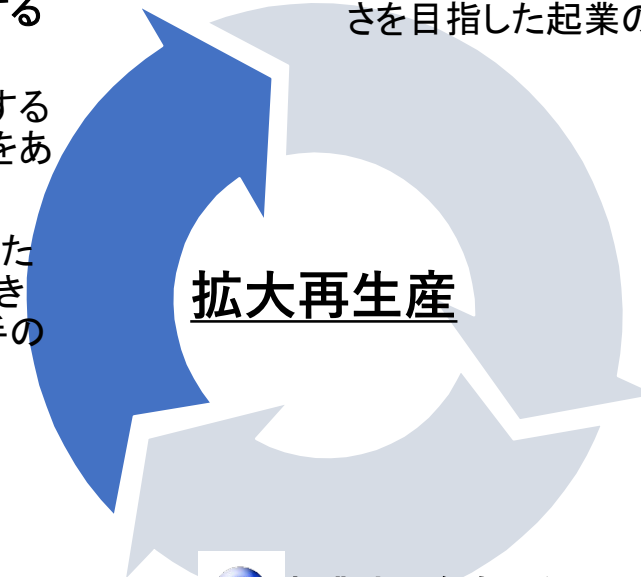
2 成長しないスタートアップの乱立

- 小さくまとまるスタートアップが大量に出現



1 挑戦を後押しする起業環境

- 起業家の挑戦するモチベーションをあげる
- よりリスクをとったポジションの大きい資金の出し手の拡大



2 突き抜けたスタートアップの創出

- リスクマネーをレバレッジした高さを目指した起業の創出

3 ロールモデルの不在、資金供給停滞

- 「突き抜けた」起業家のロールモデルが不在
- 資金循環が起きず、競争環境も不十分

3 起業家と資金の循環

- 次の起業家の道標となる「突き抜けた」起業家の存在
- 資金循環を起こし、スタートアップへの資金流入を拡大再生産

海外スタートアップ政策との比較

(第1回・第2回提出資料から再掲)

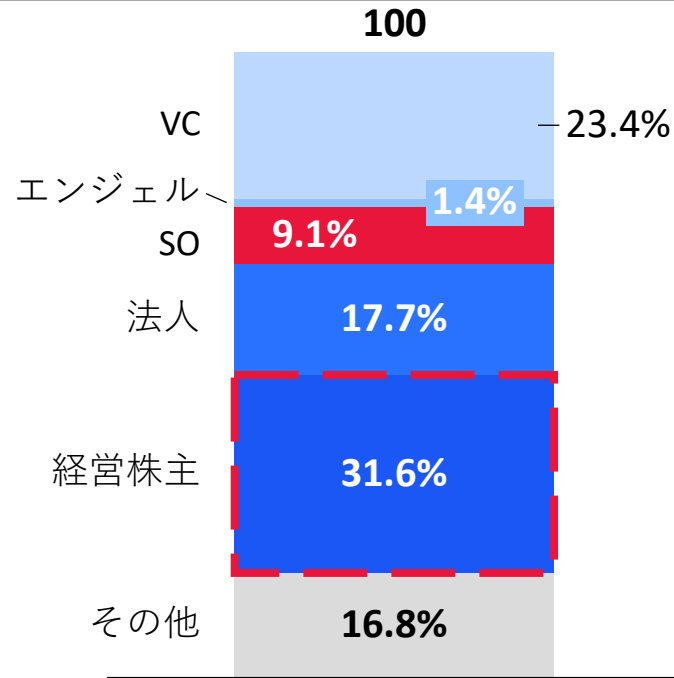
～ 日本(本提言) vs 米国・中国・欧州 (英・仏・EU諸国) ～

政策領域	日本 (本提言)	米国	中国	欧州 (英・仏・EU諸国)
①政府による需要創出	<ul style="list-style-type: none"> 重点17分野での戦略的政府調達 SBIR 政府調達の横断的抜本強化 政府機関×民間VC・金融機関との協調 	<ul style="list-style-type: none"> SBIR/STTR \$70B超実績 In-Q-Tel (CIA) 直近2.5年75件投資 DARPA 年\$4B超 	<ul style="list-style-type: none"> 「新質生産力」「硬科技」企業への重点支援 新質生産力: AI、半導体、量子技術、宇宙、核融合、ブロックチェーン等、生産効率が異なる新たな産業力 硬科技: 製造業の高度化やエネルギー革命に資するハードテック 	<ul style="list-style-type: none"> EIC Accelerator 2026年€634M 補助金+エクイティ投資
②機関投資家年金資金	<ul style="list-style-type: none"> 年金基金によるオルタナティブ投資の拡大 	<ul style="list-style-type: none"> CalPERS等が大規模VC投資 オルタナティブ投資 5-10%割当 	<ul style="list-style-type: none"> 全国社会保障基金のVCオルタナティブ投資拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 年金のオルタナティブ投資推奨 Solvency II緩和議論
③政府系投融资機関直接・間接投融资	<ul style="list-style-type: none"> 政府機関×民間VC協調 政府関連機関による民間VC協調投融资 地域VCファンドへの民間LP出資を促進する公的LP出資の仕組の拡充 	<ul style="list-style-type: none"> In-Q-Tel (CIA傘下公的VC) 国防総省DIU、各省庁VC活動 	<ul style="list-style-type: none"> 半導体産業投資ファンド 国家集成电路基金(大基金) 第3期(2024～29) 7兆4000億円(第1・2期合計額以上) 国家創業投資引導基金 (2025年12月始動 22兆円) 期限20年の忍耐資本ファンド・オブ・ファンズ。多くの子ファンドに出資し民間資金の呼び水効果狙う70%以上を「新質生産力」シード/アーリーSUへ 	<ul style="list-style-type: none"> 仏: Bpifrance (政府系投資銀行) EU: EIC Fund直接投資
④融資債務保証	<ul style="list-style-type: none"> 重点分野への融資の政府債務保証拡充 	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業庁(SBA)ローン保証 ベンチャーデット市場発達 	<ul style="list-style-type: none"> 国家開発銀行融資 地方政府信用保証 	<ul style="list-style-type: none"> EIB融資 British Business Bank保証
⑤個人投資家資金	<ul style="list-style-type: none"> エンジェル税制の抜本的拡充・簡素化 (米国QSBS型) VCT制度創設 (英国型) 投資時税控除+運用益非課税 	<ul style="list-style-type: none"> QSBS(Qualified Small Business Stock) (連邦) エンジェル税制 (州別) 401(k)を通じてSU投資可 	<ul style="list-style-type: none"> 「大衆創業・万衆創新」政策～エンジェル税制～ 設立初期の「新質生産力」(特に「硬科技」) SUへの投資額の70%を課税所得から控除。利益を「新質生産力」SUに再投資すれば課税繰延べ又は免除 	<ul style="list-style-type: none"> 英: VCT 20-30%控除, EIS 30% 仏: PEA税優遇
⑥規制業種許認可	<ul style="list-style-type: none"> 重点分野でのSU早期ライセンス取得環境整備 サンドボックス拡充 	<ul style="list-style-type: none"> Regulatory Sandbox 州別特例ライセンス 	<ul style="list-style-type: none"> 「新質生産力」産業で規制緩和 パイロットゾーン 	<ul style="list-style-type: none"> 英: FCA Sandbox EU: Innovation Hub
⑦大企業連携M&A促進	<ul style="list-style-type: none"> カープアウト/スピナウトVC導入優遇 M&A件数・金額の経営指標化 SUからの購入・調達の促進 	<ul style="list-style-type: none"> M&Aは大企業の経営戦略の中核 CVC活発、R&D Tax Credit 	<ul style="list-style-type: none"> 国有企業による買収増、軍民融合 BATH(Baidu、Alibaba、Tencent、Huawei)存在感 	<ul style="list-style-type: none"> 英: R&D Tax Credit最大 25% 仏: CIR (イノベーション税額控除)
⑧株式市場新興市場活性化	<ul style="list-style-type: none"> グロース市場の各種向上策(投資家、企業、プロセス) 年金基金にグロース市場投資のマンデート付与 	<ul style="list-style-type: none"> Direct Listing 実績多数 TSP/CalPERS等の公的年金に新興上場株投資のマンデートを付与 	<ul style="list-style-type: none"> 2024～25年 科创板(上海)/創業板(深圳)改革 「新質生産力」SU優先、赤字IPO再開、M&A活性化 大基金/全国社会保障基金に科创板や創業板含む新興上場株投資のマンデートを付与 	<ul style="list-style-type: none"> 英国2023年年金基金改革で確定拠出型企業年金に非上場株・新興上場株投資のマンデート5%割当 ノルウェー政府年金基金で株式投資のベンチマークに小型株を組み入れ、新興上場株投資のマンデート拡大
⑨税制	<ul style="list-style-type: none"> 国際的に有利で魅力的な起業家税制の整備 	<ul style="list-style-type: none"> QSBS Exit時\$10M 非課税 ISOs優遇 	<ul style="list-style-type: none"> 既に日本より低い総合所得課税率と金融所得課税率 前者: 最高45%、後者: 個人国内上場株売却益非課税 	<ul style="list-style-type: none"> 英: Entrepreneurs' Relief 仏: PEA-PME優遇
その他	<ul style="list-style-type: none"> 世界進出するSUへの国内・海外VCの共同投資の促進 世界市場を取り込む海外SU/VCへの投資規制緩和 地方大学発SUと主要VC/海外VCとの接続 			

スタートアップの主要株主は、エンジェルやSO保有者ではなく起業家

- 日本のスタートアップの税制優遇措置の対象は従来、エンジェルや、ストックオプションを保有する起業家以外の者が主流。しかしその株式保有比率は限定的で、政策効果も相応
- 最も株式保有比率が高いのは通常、スタートアップを創業し経営する経営株主(起業家)。そのインセンティブ設計こそが、政策効果により直結

スタートアップの株式保有比率
% (2025年上場スタートアップ¹の平均値)



※ エンジェル税制の利用実績は母数118億円程度（2022年度）であり、相応部分がその他（不明）と推測。エンジェル投資全体を300億円程度としてもスタートアップ資金供給全体の3-4%に留まる
1 2025年に上場したスタートアップの内、上場時にVCが株主名簿に入っているもののうち、代表取締役の株式保有がゼロでない会社21社を集計、経営株主は、代表取締役、代表取締役の資産管理会社及び取締役に分類されるシェアを合算した

ミニмумタックス導入と、起業家を直撃する今般税制改正

- 2023年度税制改正で「ミニмумタックス（「極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置」）」が導入（2024年分所得より適用）
- 今般2026年度税制改正は「ミニмумタックス」を大幅に増税し、来年1月から起業家を直撃

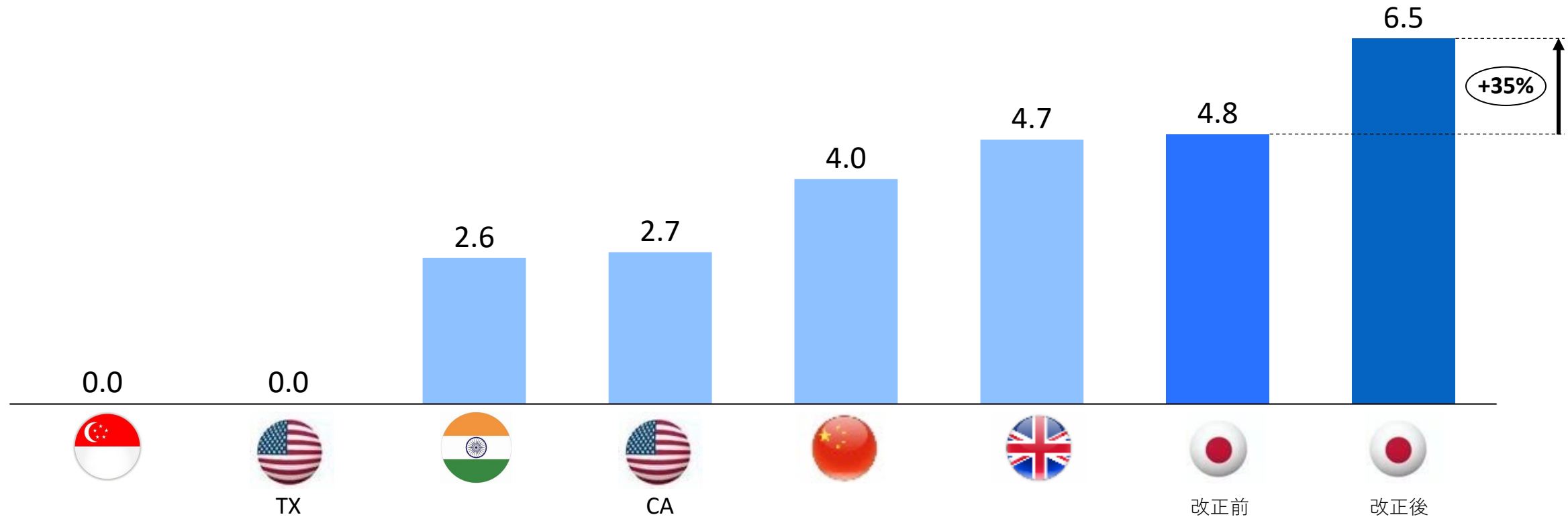
比較項目	現行制度（2024年分所得より適用）	改正後（2027年1月1日施行・増税）
制度の名称・位置付け	ミニмумタックス（極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置） 2023年度税制改正で創設・高額所得者一般を対象とする追加負担制度	2026年度税制改正でミニмумタックスをさらに強化・増税 2027年1月1日施行。起業家の株式譲渡を直撃する制度改正。
基本の株式譲渡益課税	申告分離課税 合計20.315%（所得税15.315% + 住民税5%）	申告分離課税 合計20.315%（所得税15.315% + 住民税5%） ※変更なし
ミニмумタックス追加負担（上乗せ税）	特別控除額：3億3,000万円 最低税率：22.5% （控除後所得に対し22.5%を下限として追加負担）	特別控除額：1億6,500万円（▲半減） 最低税率：30%（▲7.5pt引上げ） （控除後所得に対し30%を下限として追加負担）
追加負担が発生する株式譲渡益の水準	約10.3億円超から追加負担が発生	約3.4億円超から追加負担が発生（▲約3分の1に低下）
実効最高税率（上限）	最低税率22.5% + 住民税5% = 約27.5%	最低税率30% + 住民税5% = 約35%（+7.5pt）
スタートアップへの影響	大型Exitを行う起業家・個人投資家等に追加負担。スタートアップ促進の観点の配慮なし。恒久制度・検証条項なし。	成功時の株式譲渡にさらなる追加負担。再挑戦・再投資の誘因を一層弱め、起業家にとって懲罰的な水準に。

出典：国税庁「極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置について」、財務省「令和8年度税制改正の大綱の概要」、大和総研、Yamada & Partners、Prime Partners ※税率・制度は公表資料を基に郷治にて整理

成功した起業家に世界的に最も高い税を課そうとする今般税制改正

- 「SUの高さを出す」と称して政府支出を増やす一方、実際にSUの高さを出した起業家に対して主要国でも突出して高い税金を課す「ミニマムタックス」増税が行われようとしている

今般税制改正(2027年1月施行予定)後、起業家が**20億円**の株式譲渡益を得た場合の各国の税額シミュレーション¹ 億円



1. シミュレーション前提条件：譲渡価額（売却額）20億円、取得価額・譲渡費用：0円（創業者であり、設立時の出資金は極めて低額であるため無視）、保有期間：5年以上、為替レート：1ドル=150円、1ポンド=190円、1ユーロ=163円、居住：起業家本人が各国の税務居住者であり、全世界所得に対して課税される立場であると仮定、全額を個人資産として手元に残すと仮定。

2. 各国前提条件：詳細は別スライド記載、日本は2027年度以降の新税制基準。譲渡価額の設定方法：日本のスタートアップの上場時時価総額100億円*起業家の平均保有株式割合20%（出典：経済産業省資料“第2回スタートアップ政策推進分科会”p1, “参考資料「我が国における健全なベンチャー投資に係る契約の主たる留意事項」増補版”p3）

(前提条件)



譲渡益にかかる税率0%。

TX



州税なし。OBBBAによる22.5億円の控除により、連邦税の課税対象額は0円。



Long-term Capital に対する税率の12.5%を全額に適用。徴収税額に更に15%の付加税と4%のCESSを適用。

CA



州税の税率13.3%を全額に適用、OBBBAによる控除はなし。連邦税はテキサスと同じく0円。



非上場の株式譲渡益にかかる税率20%を全額に適用。



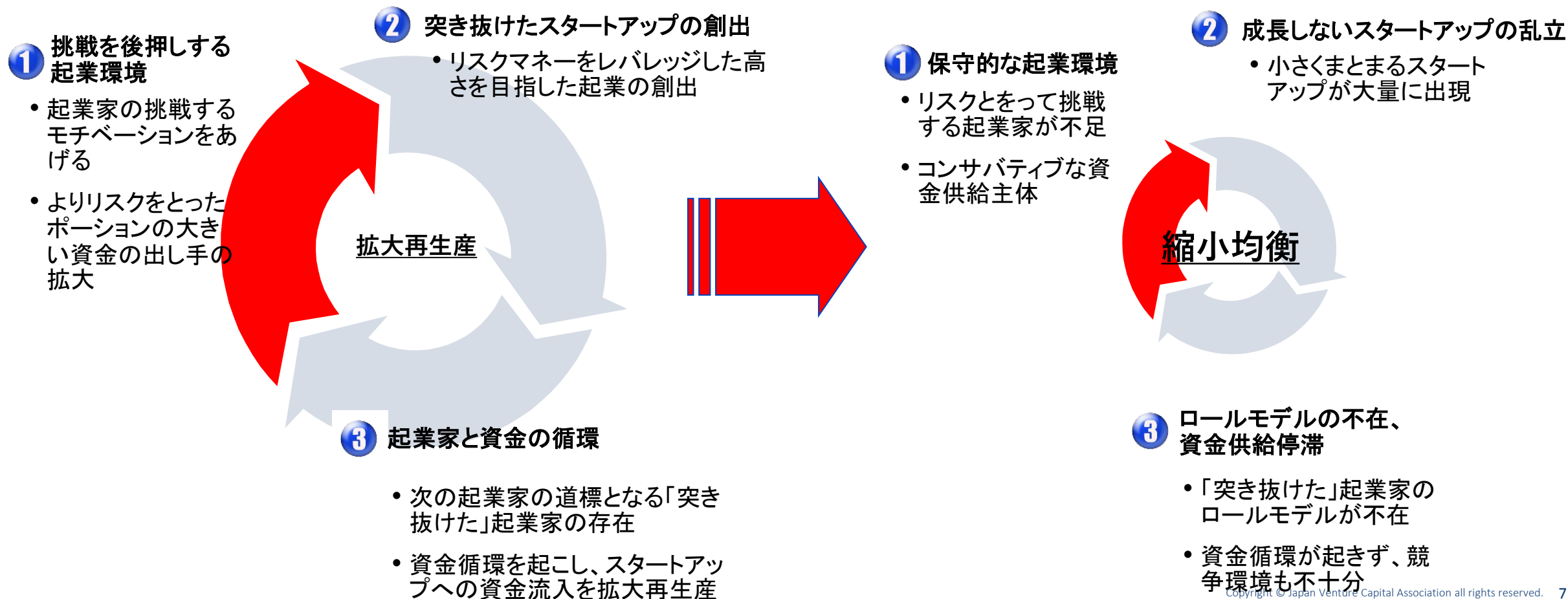
1.9億円はBADRを適用、税率は18%。残りの18.1億円に対しては通常のCapital Gain Taxの24%を適用。



(改正前) 新しいミニマムタックスを適用し、1.65億円の控除を行った上で税率30%を適用。
(改正後) 現行のミニマムタックスを適用し、3.3億円の控除を行った上で税率22.5%を適用。
加えて、譲渡益全額に対し住民税の5%を適用。

今般税制改正による我が国経済の縮小均衡の強化、固定化へ

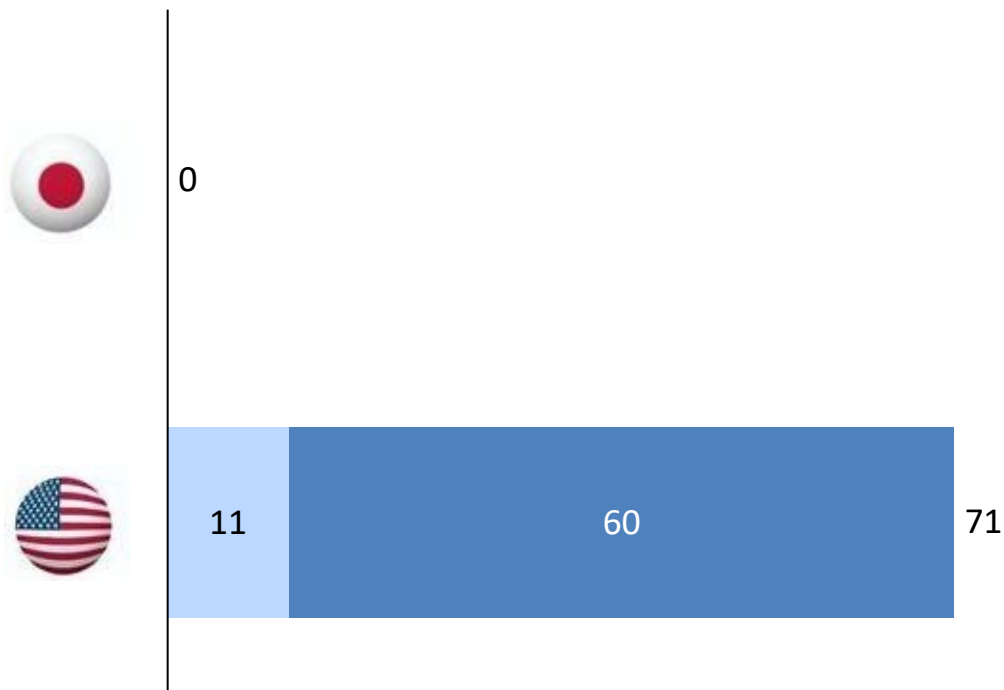
- 「高さのある」スタートアップは、挑戦意欲ある優れた起業家が創業しなければ始まらない
- 今般税制改正は、日本で創業しようとする起業家の意欲やアニマルスピリッツを委縮させ、我が国経済の縮小均衡を強化、固定化する恐れ
- このまま看過しては、スタートアップ政策推進に政府支出を増やしても水泡に帰する恐れ



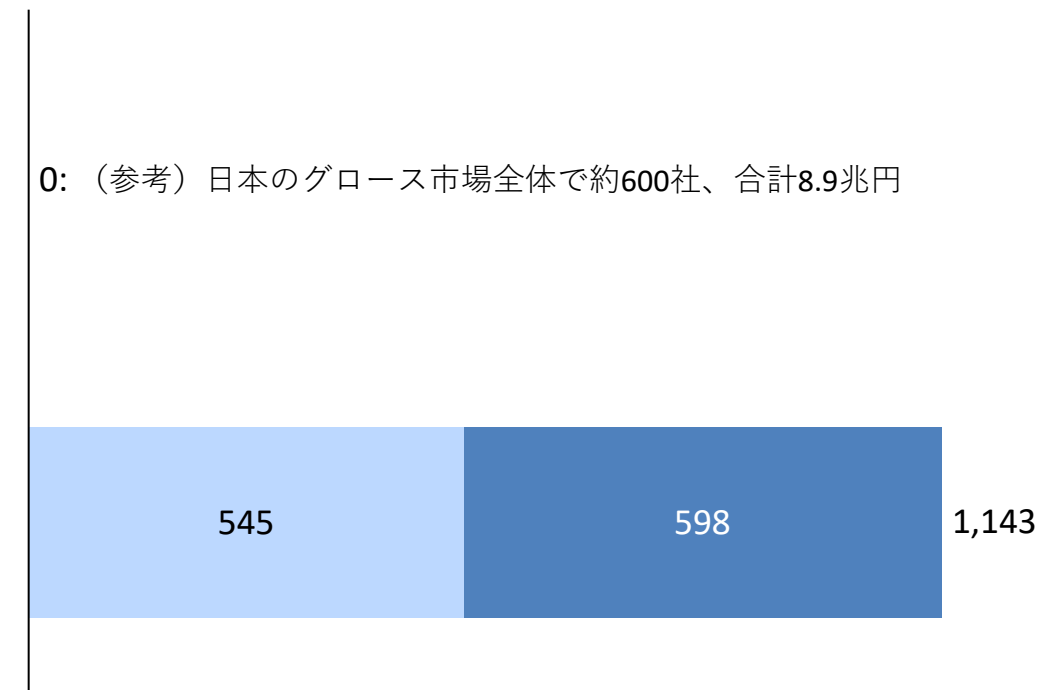
「強い経済」のためには「イノベーションを起こす強い会社」が必要

- 日本経済の「失われた21世紀」は、時価総額1兆円超の企業を新たに1社も生み出せなかった歴史そのもの

21世紀以降に設立されたスタートアップのデカコーン
社数（2026年3月31日時点）



21世紀以降に設立されたスタートアップのデカコーン
時価総額：兆円（2026年3月31日時点）

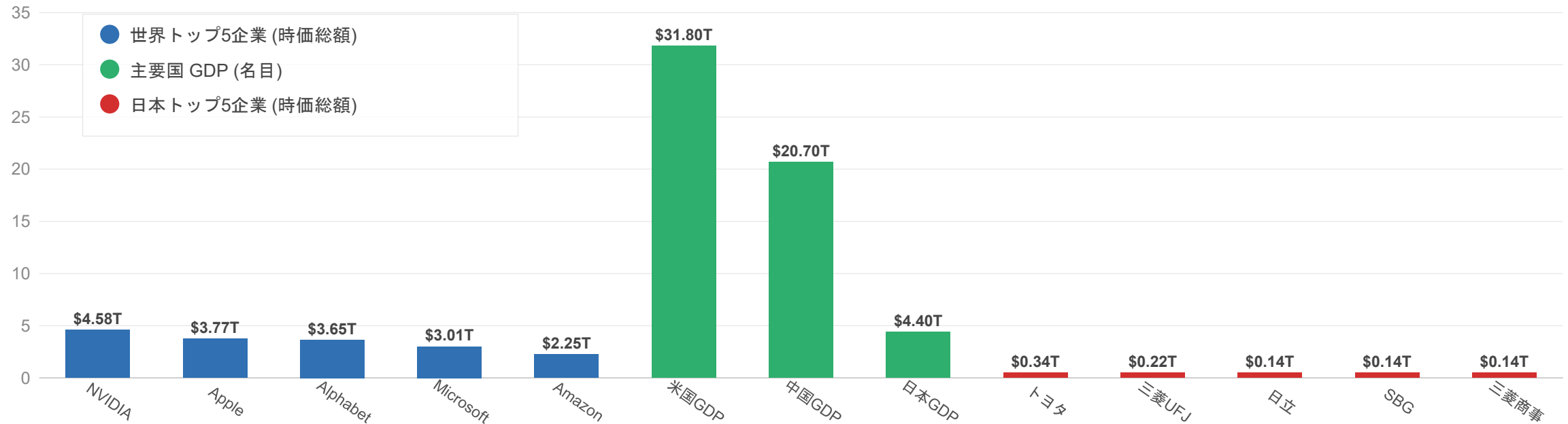


■ 上場
■ 未上場

グローバルテック企業の時価総額と主要国GDP

- 世界時価総額トップ5企業はいずれも、最近までスタートアップだったテック企業
- NVIDIA(\$4.58兆ドル、1993年創業)の時価総額は、創業33年にして日本のGDP(\$4.4兆ドル)を上回る。世界トップ5企業の時価総額の合計(\$17.26兆)で中国のGDP(\$20.7兆ドル)に迫る
- 日本からもこのような強い会社を生み出すことが喫緊の課題

世界の時価総額トップ5企業 vs 米中日GDP vs 日本トップ5企業



※数値は兆ドル (Trillion USD)。日本企業は\$1=159円換算の概算値。

Data Sources: Google Finance (Apr 2026), IMF/World Bank Projections (2025-2026)

スタートアップ政策との整合性確保のための株式譲渡益課税に係る税制改正のご提案

～スタートアップ政策の推進が奏功する税制へ～

我が国のスタートアップ政策の推進において、どんなに高みのある世界的に成功する会社を生み出そうとしても、国際的に見て懲罰的な課税をされるようでは、そのような会社は生まれない。

日本の税制は恐らく世界で最も、成功した起業家に対して厳しくなりつつある。もう二度と日本で起業してたまるかと思われるような税制では、いろいろなスタートアップ政策支援を議論しても無意味となる。 — 郷治委員／日本成長戦略会議スタートアップ政策推進分科会(第2回)

比較項目	現行・改正後ミニマムタックス制度 (令和9(2027)年分所得からの強化を含む)	提案制度 (時限・検証条項付きの調整案)
制度の位置付け	高額所得者一般を対象とする追加負担制度。スタートアップ政策との調整規定はない	スタートアップ政策との整合性確保のための限定的調整措置
対象者	大型Exitを行う起業家・個人投資家等	創業者・スタートアップを支援する個人出資者
対象株式	一般の株式等 (スタートアップ向け特例なし)	研究開発その他成長投資を継続する一定の要件を満たす会社であって、創業後一定期間内に取得した対象株式等
基本課税	原則20.315% (所得税15.315%+住民税5%)	原則20.315% (所得税15.315%+住民税5%)
高額所得者追加負担	改正前：3.3億円控除・22.5% 改正後：1.65億円控除・30%	対象株式の譲渡益はミニマムタックス適用対象から除外
実質的な影響ライン	株式譲渡益のみの場合 改正前：約10.33億円超 改正後：約3.37億円超	スタートアップ政策の推進を阻害する上乗せ課税を除外 (大きな成功を果たした際に他国税制にないレベルの追加負担の直撃を回避)
保有要件	なし	5年以上
政策効果	成功時の大型Exitに追加負担 再挑戦・再投資の誘因を弱める	税制中立性を保ちつつ 再挑戦・再投資促進
濫用防止	一般制度であり スタートアップ促進の観点の特例なし	資産管理会社・租税回避目的の組成等を除外
時限性・検証	恒久制度 検証条項なし	3年の時限措置+効果検証 必要に応じ見直し

令和9(2027)年度税制改正大綱(案) —スタートアップ政策との整合性確保のための特例措置

～スタートアップ政策の推進が奏功する税制へ～

第2回分科会での問題提起

・スタートアップ政策の推進を議論しても、大きな成功に懲罰的課税が及べば政策効果は失われる。

・各国と比べても、日本のスタートアップの起業家や投資家がペナルティー的に課税されない仕組みが必要。

・もう二度と日本で起業してたまるかと思わせる税制ではなく、成功起業家や投資家の再挑戦・再投資を国内で促す税制が必要。

・一般の20.315%課税は維持しつつ、スタートアップ政策の推進を阻害する追加負担のみ除外する設計が必要

(国税) 〔創設〕

創業者等の個人が保有する特定スタートアップ株式等に係る譲渡所得等について、極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置との整合性を図るため、次の措置を講ずる。

(1) 個人が、特定スタートアップ株式等をその取得の日以後5年を超えて保有した後に譲渡した場合には、当該譲渡所得等の金額について、極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置の適用対象に算入しないものとする。

(2) 前号の特定スタートアップ創業者株式等とは、設立後一定期間内に創業者又はスタートアップを支援する一定の個人に取得された株式であって、設立後一定期間内の内国法人であり、研究開発、雇用拡大その他の成長投資を継続する一定の要件を満たす株式会社の発行したものをいう。

(3) 前2号の適用を受ける譲渡所得等については、租税特別措置法その他の法令に定める株式等に係る譲渡所得課税の一般原則により課税するものとする。

(4) 本措置の適用対象となる創業者等、スタートアップを支援する一定の個人、対象法人の範囲、国内事業実態、研究開発・雇用要件その他必要な要件は、租税特別措置法で定める。

(5) 資産管理会社、実質的に租税回避を目的とする取引その他政令で定める場合は、本措置の適用対象から除外する。

(6) 本措置は、令和9年1月1日から3年以内に行われる譲渡に限り適用するものとし、その適用状況、創業促進、再投資及び国内立地への効果を勘案し、所要の検証を行う。

(注) 実際の法制化に当たっては、租税特別措置法、所得税法、地方税法その他関係法令の整備を要する。

データで見る日本の格差、富裕層の富裕化は観察されず 森口千晶氏 – 一橋大学教授

2026/03/24 02:00 日本経済新聞電子版 2780文字

ポイント

- 日本で「富裕層の富裕化」は観察されず
- 所得データの基盤拡充、政策設計に必須
- 社会の全成員に教育や就労機会の確保を

日本はおそらく、現在の主要先進国の中で貧富の格差が最も小さい国のひとつである。こういふと多くの日本人は驚くかもしれない。しかし様々なデータがその可能性を示唆しており、本稿ではその根拠を示し、含意を導いてみたい。

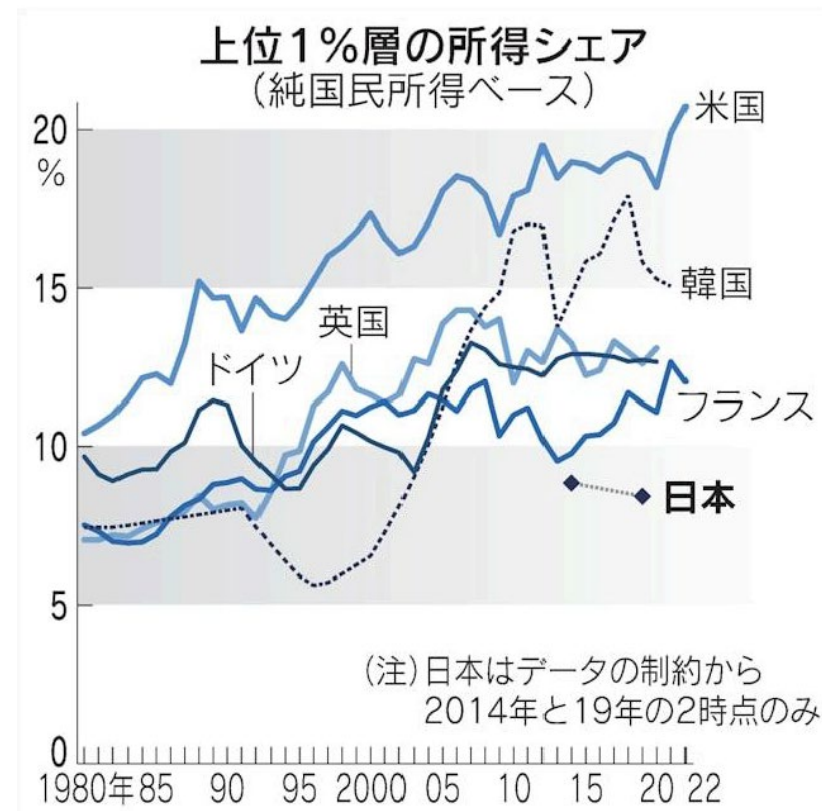


世界で「富裕層の富裕化」に大きな関心が集まっている。2003年に仏経済学者ピケティが、上位所得層に全所得の何%が集中しているかを表す「上位所得シェア」の概念を打ち出したのが、その始まりだ。

各国で税務統計を用いた推計が進んだ結果、欧米各国では20世紀初頭から1950年代にかけて上位所得シェアが大幅に低下し、劇的な所得の平準化が起きたことが分かった。しかしシェアは70年代に底を打って上昇傾向に転じ、英米を中心に富裕層への所得の再集中が進んでいることも明らかになった。



もりぐち・ちあき 89年京都大卒。米スタンフォード大博士（経済学）。専門は比較経済史と制度の経済学



一般社団法人 日本ベンチャーキャピタル協会

〒105-0001

東京都港区虎ノ門5-9-1

麻布台ヒルズ ガーデンプラザB 5階

■TEL:03-6432-4667

■FAX:03-6432-4664

東京メトロ日比谷線 神谷町駅から 徒歩1分

東京メトロ南北線 六本木一丁目駅から 徒歩10分

■E-mail : jimukyoku@jvca.jp

■Homepage : <http://www.jvca.jp>

※お問い合わせ等ございましたらお気軽にご連絡ください

リモートワークを併用しておりますのでメールでご連絡をいただけますと幸いです

