

わが国のスタートアップを取り巻く状況と地域における取り組み

調査統計局 板井悠佑、前野良太、三吉慧

京都支店 西野明日香

Bank of Japan Review

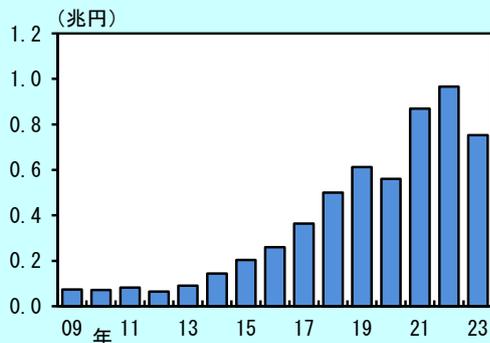
2024年4月

わが国経済の生産性向上やイノベーションの活性化を巡る議論において、スタートアップの重要性に改めて注目が集まっている。わが国のスタートアップを取り巻く最近の状況を見ると、依然として東京が中心ではあるが、東京以外の地域でも、スタートアップによる資金調達額が増加トレンドを辿るなど、前向きな変化がみられている。もっとも、米欧と比べると資金調達額が依然として小規模にとどまっているほか、投資家層の薄さや経営面等での人材不足など、様々な課題点も指摘されている。本稿では、わが国のスタートアップを巡る最近の前向きな動きや、今後のスタートアップの発展に向けた課題点を整理する。また、地域におけるスタートアップの現状や取り組みについても紹介する。

はじめに

わが国のスタートアップの資金調達額は、この10年程度の間増加してきた(図表1)¹。もっとも、米欧と比べると、依然として小規模にとどまっている(図表2)。こうしたなか、わが国経済の生産性向上や、新しい製品・サービスを生み出すイノベーションの活性化を巡る議論において、スタートアップの重要性や、スタートアップの起業数増加と規模拡大に向けた動きが改めて注目されている。たとえば、2023年11月に日本銀行本店にて開催されたコンファレンス「国際経済環境の変化と日本経済」では、スタートアップの育成等の重要性を指摘する意見が聞かれている²。

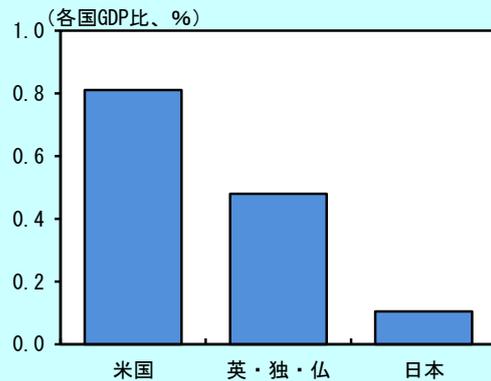
【図表1】スタートアップの資金調達額



(注) スタートアップの資金調達額として集計された金額。集計対象はエクイティでの資金調達のみ。

(出所) INITIAL

【図表2】資金調達額の日米欧比較



(注) 集計対象はエクイティでの資金調達のみ。2022年の値。

(出所) CB Insights、IMF

また、わが国のスタートアップの所在地は東京に集中しているが、東京以外の地域においてもビジネスが誕生し成長していくことは、地域経済の活性化のみならず、わが国経済全体の生産性向上やイノベーション活性化の観点からも重要なポイントと考えられる。

本稿では、スタートアップの誕生と成長を支える重要なプレイヤーである資金の出し手に着目し、これまでの資金調達額増加の背後にある動向を概観したうえで、スタートアップの更なる発展に向けた課題を整理する³。また、東京以外の地域における現状や取り組みについても紹介する。

なお、スタートアップという言葉が示す範囲は必ずしも明確ではないが、本稿では、各種文献における扱いを踏まえて、「新しい技術やビジネスモデルを中核とした新規事業・イノベーションを創出し、ベンチャーキャピタル (VC) やエンジェル投資家 (創業間もない企業に出資する個人投資家) 等による集中投資により、短期間で急成長を目指す新興企業」を想定している。

わが国のスタートアップを巡る動向と課題

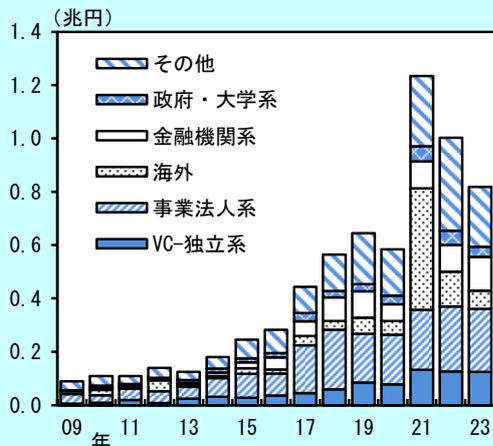
(資金の出し手を巡る動向)

まず、わが国のスタートアップを取り巻く状況について、資金の出し手の視点から整理する。

スタートアップは、新規の株式発行によるエクイティファイナンス、金融機関からの借入によるデットファイナンス、政府・自治体からの補助金といった、外部資金を活用しつつ成長する。多くの場合、ベンチャーキャピタル等からのエクイティでの調達为主要な資金調達手段とされている。

わが国のスタートアップのエクイティでの資金調達額について、主体別投資額の推移をみると、この 10 年程度の間、①独立系ベンチャーキャピタル (機関投資家や海外投資家など複数の投資家からの出資を受けて投資活動を行う)、②事業法人系、③金融機関系などからの投資が、趨勢的に拡大してきたことが確認できる (図表 3) 4。

【図表 3】主体別のスタートアップ投資額

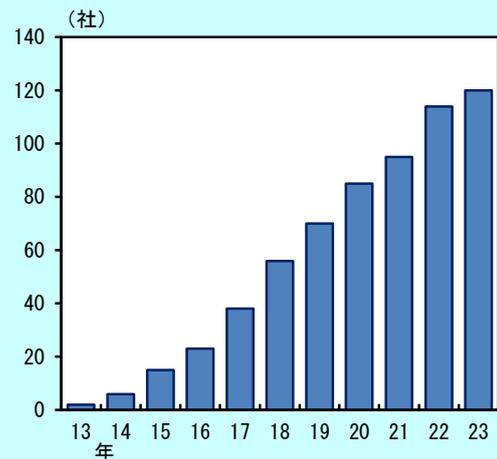


(注) 集計対象はスタートアップへの資本参加。スタートアップを対象とした買収を含む。

(出所) INITIAL

このうち、事業法人系による投資は、設立が相次いできたコーポレート・ベンチャー・キャピタル (CVC、スタートアップへの投資を行う専門部署・投資子会社) (図表 4) によるものを含め、増加してきた。事業法人は、スタートアップへの投資を通じて、財務リターンのみならず戦略リターン (新しいアイデアや技術の獲得、既存事業の強化等) を企図しているとされており⁵、これまでの投資額増加の背景には、好業績による投資余力の拡大に加え、オープンイノベーションに対する取り組み機運の高まりがあると指摘されている⁶ (図表 5)。事業法人からの投資増加は、スタートアップにとっては、販路、設備や技術の連携などを通じて、ビジネスを拡大することにも繋がってきたと考えられる⁷。

【図表 4】日本ベンチャーキャピタル協会 CVC 会員数



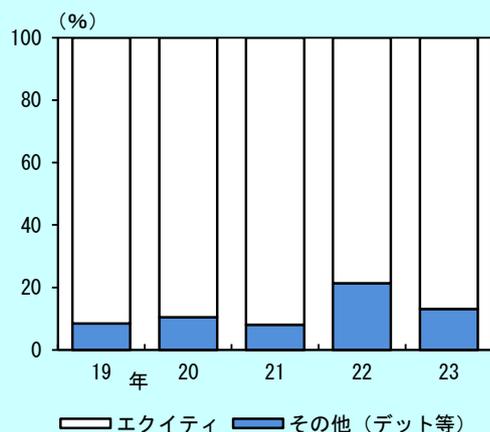
(出所) 日本ベンチャーキャピタル協会

【図表 5】事業法人による投資拡大の背景について聞かれた主な声

VC A社	大企業は、好業績により投資余力が拡大するもと、スタートアップ投資への関心を高めている。
CVC B社	スタートアップへの出資を通じ、オープンイノベーションを促進させることで、更なる成長を図る事業会社が増えている。
事業会社 C社	事業への直接的な応用が現時点で確実視される技術だけでなく、AIなど今後の発展次第で当社事業に応用しうる技術にも投資の幅を広げるため、CVCを設立した。

金融機関傘下のベンチャーキャピタルによる投資も、幅広い金融機関がベンチャーキャピタルを設立するなかで増加してきた。また、金融機関傘下のベンチャーキャピタルは、投資先のスタートアップに対する金融機関（親会社）の融資機会を増やす目的も持つとされているも⁸、金融機関からスタートアップへの貸出や、新株予約権付融資などのベンチャーデット（エクイティとデット双方の特性を持つ）にも、ポジティブな影響をもたらしていると考えられる（図表 6）⁹。スタートアップは、こうした貸出等の活用により、持ち株比率の低下といった創業者を含む既存株主にとってのデメリットを避けつつ、資金をつなぐことが可能となる。このため、貸出等の調達手段を活用できる環境は、スタートアップの成長にとってもプラスの効果をもたらしていると考えられる。

【図表 6】 調達形態別の資金調達割合



(注) 「その他」にはデットファイナンス、ベンチャーデット、クラウドファンディング、補助金等が含まれる。

(出所) STARTUP DB

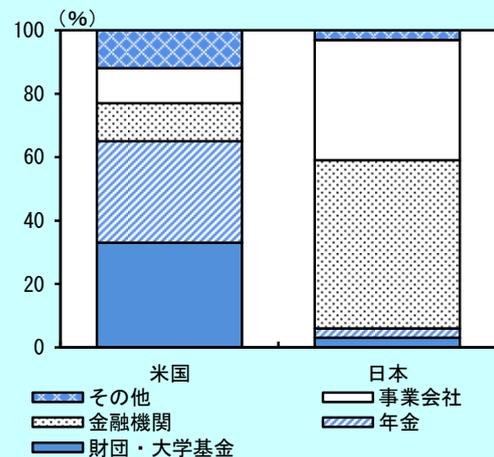
(スタートアップの更なる発展に向けた課題)

これまでみたように、わが国のスタートアップの資金調達額は、様々な主体による資金供給が拡大するなかで、この 10 年程度の間増加してきたが、米欧と比較すると、依然として小規模にとどまっている。スタートアップの更なる発展に向けては、資金調達を巡る論点を含め、様々な課題が指摘されている。

資金調達を巡る課題として業界関係者から指摘されていることの一つは、資金の出し手の多様化・大口化が進んでいないことである。日本におけるベンチャーキャピタルファンドの出資者は

金融機関や事業会社を中心であり、米国と比べると、相対的に長期運用を志向し大型の資金規模を有する年金基金などからの出資は限定的となっている（図表 7）^{10 11}。こうしたなか、わが国のスタートアップ関係のファンド規模は、米欧対比小規模であり（図表 8）、スタートアップを大規模に成長させる段階における投資が少額にとどまっていると指摘されている¹²。こうした課題に対し、業界では、機関投資家からの投資の呼び込みを図るべく、ベンチャーキャピタルファンドへの投資のリスク・リターン特性等を明確にするためのベンチマーク整備等の取り組みが行われている。今後、大口の機関投資家を含め、投資家の層が厚くなっていくかが注目される。

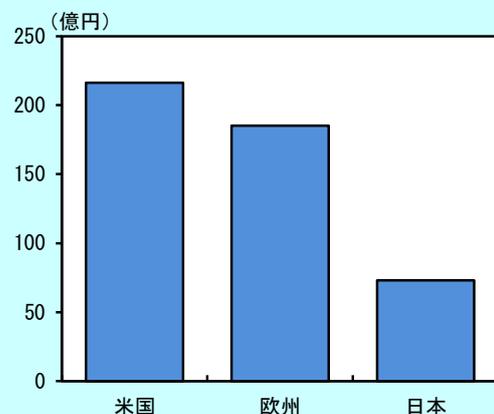
【図表 7】 ベンチャーキャピタル出資者の構成比



(注) LP 投資主体の構成比。2021 年の値。Prequin のデータに基づく。

(出所) 内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 第 4 回 イノベーション・エコシステム専門調査会 会議資料 2-3

【図表 8】 設立ファンドの平均規模



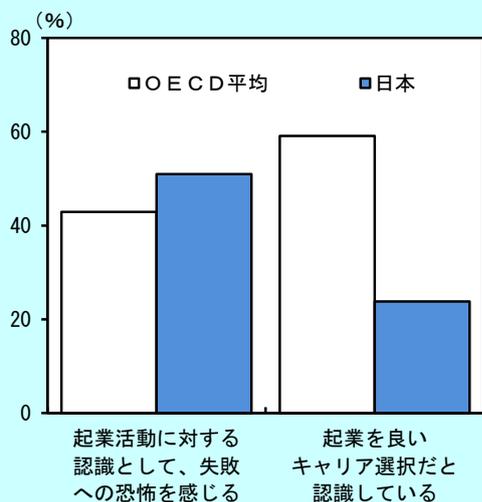
(注) 米国・欧州は年平均の為替レートで円換算。2023 年の値。

(出所) PitchBook、INITIAL、日本銀行

また、事業会社によるスタートアップ投資については、財務・戦略リターン両面での成果の獲得に向けたノウハウの蓄積が求められるほか、事業会社によるスタートアップを対象としたM&Aが主要国に比べ少ないと指摘されている¹³。こうしたM&Aについては、「IPO偏重」とされるわが国のスタートアップの出口戦略における選択肢を多様化する観点に加え、人材・資金の循環や、オープンイノベーションの推進の観点でも重要性が指摘されており¹⁴、今後の拡大が期待される。

さらに、資金調達を巡る環境整備とあわせて、スタートアップの担い手となる人材の層が拡大することも不可欠である。わが国の起業が少ない背景として、価値観や文化的な要素が指摘されることがある¹⁵ほか、起業増加には失敗時に再出発できる環境の整備が重要との指摘もある¹⁶。実際、わが国における起業に関する意識をみると、起業を良いキャリアだと認識する人が少ないなど、スタートアップを担い得る人材が限られている様子が窺われる(図表9)¹⁷。こうしたなか、足もとでは、起業家教育の取り組みがみられており、このような傾向の変化に繋がることを期待される。

【図表9】起業家精神に関する調査



(注) 2022年の値。OECD平均は、データ取得可能な国の単純平均値。

(出所) Global Entrepreneurship Monitor

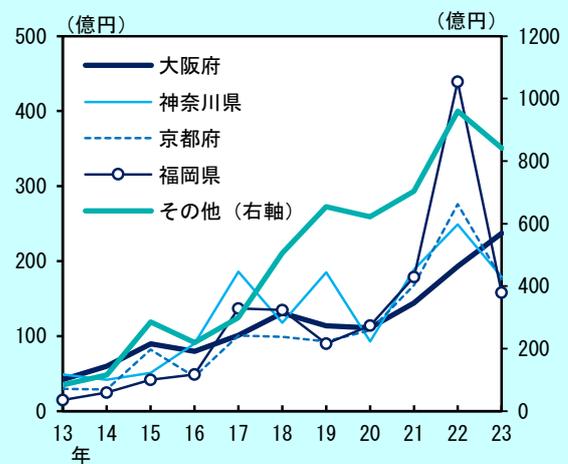
このほか、事業機会を捉えて大規模な成長を目指すスタートアップが増えていくことも重要である。最近では、スタートアップにとってその後の事業拡大に繋がる実績となり得る公共調達(国や自治体による物やサービスの購入)を拡大する

動きや、海外市場への事業展開を公的に支援する取り組みが展開されており¹⁸、今後、スタートアップの発展を後押ししていくことが期待される。

地域でのスタートアップの現状と取り組み

わが国のスタートアップの所在地は東京都に集中しているが、最近では、地域的にも広がり兆しがみられている。実際、道府県別にスタートアップの資金調達額の推移をみると、総じて増加傾向にある(図表10)。

【図表10】道府県別の資金調達額

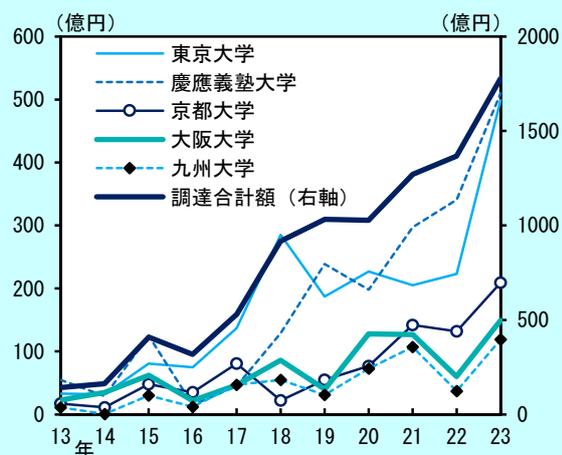


(注) 集計対象はエクイティでの資金調達のみ。「その他」に東京都は含まない。

(出所) INITIAL

各地域では、地元の大学の研究成果を活用したスタートアップの成長が注目されており¹⁹、実際、大学発スタートアップ²⁰の資金調達額は増加してきている(図表11)。地域ならではの課題として、経営の中核に携わる人材や先行事例の少ななども指摘されているが、産官学金による人材確保面を含めた支援が進められるなかで、先行事例創出への期待もみられている。この点、本稿末尾のBOXでは、京大発スタートアップを中心に、ライフサイエンス分野や新エネルギー分野などでディープテックを活用したビジネスが成長しつつある京都における現状と取り組みの事例を紹介している。今後、こうした取り組みの進展が、地域におけるスタートアップの一層の発展に資することが期待される。

【図表 11】 大学発スタートアップの資金調達額



(注) 集計対象はエクイティでの資金調達のみ。複数大学によるものはそれぞれに計上されている。

(出所) INITIAL

おわりに

わが国のスタートアップの資金調達額は、幅広い関係者による支援の取り組みが進展するなかで増加してきている。地域的にも、スタートアップの広がり兆しがあるように窺われる。

スタートアップの成功事例が蓄積されていけば、スタートアップ・エコシステムと呼ばれる起

業家を取り巻く創業環境において、スタートアップの自律的な成長メカニズムが働く可能性がある。これは、成功した起業家が後進を資金やノウハウ面で支援し、そうした輪が広がることで、スタートアップの成長に必要なリソース（人材、資金、設備等）の集積が進み、これが相互に作用しあうことで、成功事例の一段の増加が期待できるためである²¹。実際、米国・シリコンバレーでは、そうしたメカニズムが働いているとされ、スタートアップの一大拠点となっている²²。この点、わが国のスタートアップを巡る状況は、こうした自律的なメカニズムが有効に働くための初期段階にあると考えられる。今後も、政府の「スタートアップ育成5か年計画」などを背景とした政策的後押しを含め、資金や人材の供給拡大や事業拡大の支援など、スタートアップの発展に向けた取り組みが更に進展することが期待される。

スタートアップは、競争力の源泉であるイノベーションの担い手である²³と同時に、市場に新たな刺激を与えることで、市場を活性化したり、既存企業の生産性向上をもたらしたりする存在として期待されている²⁴。わが国でも、スタートアップの自律的な発展・集積を通じてイノベーションが活性化し、わが国経済の生産性の向上につながっていくことが期待される。

BOX 京都におけるスタートアップの現状と取り組み

本 BOX では、地域でのスタートアップの現状と取り組みの事例として、京都における状況を取り上げる。京都におけるスタートアップの資金調達額は、わが国全体での状況と同様、増加傾向にある（前掲図表 10）。なかでも、京都では、これまでも新興製造企業が高度な技術を背景にグローバル企業へと成長するケースがいくつもみられたが、最近でも、特に大学における高度な技術力・研究成果をベースに、ディープテックを活用した新たなビジネス領域の開拓を目指すスタートアップの成長が注目されている（BOX 図表上段）。

京都におけるスタートアップの更なる発展に向けては、本文で取り上げた資金供給主体の拡大や M&A の拡大を含め様々な論点があるが、地域ならではの課題として業界関係者から特に指摘されていることは、経営人材（CEO、CFO など）の不足である（BOX 図表中段）。こうした課題に対して、地域金融機関や大学では、経営人材の仲介や起業家人材の育成といった取り組みを進めている（BOX 図表下段）。たとえば、京都大学では、傘下のベンチャーキャピタルにおいて、経営者候補として登録された首都圏等の経営人材に対して、ビジネス化が見込まれる京都大学の研究シーズを紹介するプラットフォームを運営しており、同プラットフォームでのマッチングを経て成長しつつあるスタートアップもみられている。

京都では、これまでも新興製造企業が先輩起業家から刺激や支援を受けたり、創業早期に海外進出したりすることで、グローバル企業へと成長する事例が続いた²⁵。足もとでは、ロールモデルとなり得るスタートアップが成長しつつあるなか、様々な支援主体による取り組みも進展している。今後、ここに後進起業家が続き、支援枠組みも一段と強化されていくことで、人材等のリソースの集積が進み、地域におけるスタートアップの成功事例増加に繋がることが期待される。

【BOX 図表】 京都のスタートアップ業界関係者から聞かれた主な声

< 当地のスタートアップの現状と特徴 >

- ・京大発スタートアップを中心に、再生医療をはじめとするライフサイエンス分野や、新エネルギー分野など、ディープテックを活用したビジネスが成長しつつある（地域金融機関）。
- ・現在も、ディープテックをベースとし、世の中にこれまで無かった新たなビジネス領域を開拓している京大発スタートアップが注目されている（地域金融機関、行政機関）。

< 当地のスタートアップをめぐる課題 >

人材	・最大の課題は、“技術人材はいるが、経営人材がいない”こと。背景には、商社や投資銀行などで経験を積んだ経営を担い得る人材が、東京に集中している現状がある（大学、スタートアップ、事業会社）。 ・技術とビジネスの両方の視点から評価・支援できる人材が不足している（大学、スタートアップ）。
資金	・ディープテックを活用したビジネスは、収益化に時間を要するため、長期的目線を持って資金支援することが重要（大学）。
設備	・スタートアップが自由に使える研究開発施設やオフィス等の活動拠点が少ない（地域金融機関）。
先例	・近年、大きな成長を遂げた当地発のスタートアップは乏しく、ロールモデルが不在。支援者側の成功体験も不足するなか、スタートアップが相談できるメンターも足りていない（地域金融機関）。 ・京都でも、産官学金連携による支援枠組みは整いつつある。もっとも、近年の成功事例が少なく、ポジティブなイメージを具体的に持てる機会が少ないことなどが、経営人材確保の苦戦に繋がっている（スタートアップ）。

< 人材面の課題に対する当地の取り組み事例 >

- ・大学の技術シーズと外部経営人材をマッチングするプラットフォームを運営し、国内外から注目が集まる事例の創出にも繋がっている。また、類似の支援枠組みを持つ他の大学との間で、連携・強化を図る動きも拡大しつつある（大学）。
- ・海外VCが、地方大学の研究成果も含めた日本の技術シーズと、海外の経営人材をマッチングする動きがみられている（VC、事業会社）。
- ・経営人材をスタートアップに紹介している（地域金融機関）。
- ・域外起業家と連携した起業家育成プログラムを運営している（地域金融機関）。

¹ INITIAL のデータは、2024 年 1 月 23 日時点。以下同様。

² コンファレンスの総括討議では、グローバル化に対するわが国企業の対応と、政策対応について、議論が行われた。わが国企業の対応に関しては、①わが国企業がグローバル化の恩恵を必ずしも享受しきれなかった可能性、②わが国貿易部門の競争力低下が交易条件の悪化につながり、家計消費を下押ししてきた可能性や、③中国の低賃金といったデフレ圧力が終焉しつつある可能性などが指摘された。そうしたもと、中小企業の稼ぐ力や、プロダクト・イノベーションが停滞してきた背景などについて議論が行われ、研究開発やスタートアップの重要性などを指摘する意見が聞かれた。詳しくは、以下を参照。

日本銀行調査統計局 (2024)、「東京大学金融教育研究センター・日本銀行調査統計局第 10 回共催コンファレンス：「国際経済環境の変化と日本経済」の模様」、日本銀行調査論文。

³ わが国のスタートアップの現状と課題については、以下の資料も参照。

松井優二郎・文谷和磨 (2022)、「わが国ベンチャービジネスの現状と課題」、日銀レビュー・シリーズ、No.22-J-11

⁴ 足もとのスタートアップ投資額の減少については、業界関係者へのヒアリングでは、欧米における金利上昇などを起点としたバリュエーション調整の影響や、そうした局面のもとで投資家とスタートアップとの間でバリュエーションの目線が合わずに資金調達を先送りする動きがみられたことが要因として指摘された。

⁵ 加藤 (2022, pp.104-108) は、CVC は、投資資金の回収と同時に、投資先のスタートアップから新しいアイデアや技術の獲得など事業面のシナジーを得ることを目的にしていると指摘している。

加藤雅俊 (2022)、「スタートアップの経済学：新しい企業の誕生と成長プロセスを学ぶ」、有斐閣。

⁶ 事業会社系による投資拡大の背景には、2020 年 4 月に導入されたオープンイノベーション促進税制もあると考えられる。同税制では、スタートアップとのオープンイノベーションに向け、国内の事業会社や CVC が、スタートアップの新規発行株式を一定額以上取得する場合、その株式の取得価額の 25% を所得控除することができることとなっている。また、令和 5 年度税制改正により、2023 年 4 月以降にスタートアップの成長に資する M&A (議決権の過半数の取得) を行った場合、その取得した発行済株式についても同税制の対象となっている。

⁷ 「ベンチャー企業の経営環境等に関するアンケート調査 (2023 年度)」(一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャー白書 2023」に掲載)では、大企業とのオープンイノベーションについて期待することとして、「大手企業のブランドを活用して、自社の信用力の向上が図られる」や、「大手企業と事業面で連携ができれば、ビジネス展開の実現可能性が高まる」といった選択肢が上位となっている。加藤 (2022, pp.104-108) も、CVC による投資について、投資先のスタートアップは、資金の出し手である事業会社から自社の持たない流通チャネルなどの補完的資産を獲得することを期待していると指摘している。

⁸ 加藤 (2022, pp.104-108) は、金融機関系ベンチャーキャピタルについて、親会社 (銀行) の投資先企業への融資機会の増加を目的としていることが知られていると指摘している。

⁹ 「その他 (デット等)」は、補助金やクラウドファンディングを含むが、高橋 (2023) は、デットファイナンスやベンチャーデットでの調達が増えつつある可能性を指摘している。なお、ここでは、高橋 (2023) に倣い、デットファイナンスとベンチャーデットを区別して扱っている。

高橋史弥 (2023)、「国内スタートアップのデット性資金調達の現状～主にベンチャーデットの広がり」として～」、一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャー白書 2023」、I-34～39

¹⁰ 米国での資金調達環境については、たとえば、以下の資料を参照。

河野愛・大村直人 (2023)、「我が国スタートアップ企業の資金調達動向について」、ファイナンス、2023 年 12 月号 NO.697 号、50-51

¹¹ 米国における年金基金による新興企業投資の拡大について、磯谷 (1996) は、1974 年に「ERISA 法」が制定され、年金基金はリスクのある領域への「適切な」ボリュームの投資が求められたなか、1980 年代に急成長した年金基金から、ベンチャーキャピタルを通じた新興企業への投資が行われたと指摘している。現状については、「世界に伍するスタートアップ・エコシステムの形成について」(内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 イノベーション・エコシステム専門調査会<2022 年 6 月>) は、「VC 投資は長期にわたる投資であることから、諸外国では、年金、大学基金、政府系ファンド (SWF) 等の長期かつ大規模な資金の運用を行う機関投資家が、長期の成長資金の供給源となっているとともに、分散投資によるリスク低減を図りつつ、長期のリスクプレミアムを獲得することによるリターン源泉となっており、長期投資が市場全体を成長させ、機関投資家はその成長の果実を取り込み、それが更なる投資に回る好循環を実現している」と指摘している。

磯谷玲 (1996)、「1980 年代アメリカの金融構造—資金循環の側面を中心に— (下)」、証券経済研究、第 2 号 (1996 年 7 月)、71-79

¹² 内閣府科学技術・イノベーション推進事務局「スタートアップ・エコシステムの現状と課題」(総合科学技術・イノベーション会議 第 4 回 イノベーション・エコシステム専門調査会<2022 年 4 月>資料)では、わが国のスタートアップ・エコシステムの課題として、グローバル市場進出に必須の大型投資が少ないと指摘している。

¹³ たとえば、内閣府「令和 5 年度年次経済財政報告」は、事業会社によるスタートアップの買収件数が、わが国は主要国に比べ限定的であることを指摘している。また、河野・大村 (2023) は、スタートアップの資金調達における課題の一つとして、出口戦略の選択肢・機会が限定的なこと (M&A が少なく IPO 偏重の出口戦略) を指摘している。

¹⁴ 内閣府「令和 5 年度年次経済財政報告」は、事業会社によるスタートアップの買収について、人材や資金の循環につながることから、スタートアップの出口戦略、既存の大企業のオープンイノベーションの推進策の両面で重要であると論じている。

¹⁵ わが国で起業が少ない要因に関する議論について、たとえば以下の論文を参照。

八木智之・古川角歩・中島上智 (2022)、「わが国の生産性動向—近年の事実整理とポストコロナに向けた展望—」、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No.22-J-3

¹⁶ 「ベンチャー企業の経営環境等に関するアンケート調査 (2023 年度)」では、日本で起業が少ない最大の要因として、「失敗に対する危惧 (起業に失敗すると再チャレンジが難しい等)」の選択肢が最多の回答を集めており、日本で起業家を増やすために何が重要かという問いに対しては、「再チャレンジ・セーフティネット」「意識・風土・風潮」が、「資金調達」や「教育」を上回る数の回答を集めている。加藤 (2022, pp.246-247) も、倒産・解散手続きの煩雑性の解消による「迅速な再出発」が可能な環境の整備

や、「失敗」することによる文化的・社会的重圧の軽減を通じて、起業家による創業のインセンティブを高めることが重要と指摘している。

¹⁷ 図表 9 は、Global Entrepreneurship Monitor 「Adult Population Survey」を基に作成。「起業活動に対する認識として、失敗への恐怖を感じる」は、失敗することに対する怖れがあり、起業を躊躇していると回答した人の割合。「起業を良いキャリア選択だと認識している」は、「あなたの国の多くの人たちは、新しいビジネスを始めることが望ましい職業の選択であると考えている」という記述に同意する人の割合。いずれも調査対象は 18 歳から 64 歳。

¹⁸ たとえば、日本貿易振興機構（ジェトロ）は、日系スタートアップの海外展開支援として、専属メンターによる支援、ネットワーク・PR 支援、事業戦略策定支援、事業パートナー紹介といった取り組みを行っている。

¹⁹ 忽那（2022）は、地方ベースのスタートアップとして注目されるのは、地方大学の研究成果を活用したスタートアップであると指摘している。

忽那憲治（2022）、「関西地域のスタートアップの現状」、国民経済雑誌、226(1)、1-10

²⁰ ここでの大学発スタートアップは、起業時に大学と深い関係があった企業を指す。具体的には、大学の研究成果を基に起業された企業や、設立 1 年以内に大学と共同研究・共同開発した企業、スタートアップ自らまたは第三者が大学発と明示している企業が含まれる。

²¹ Stam and van de Ven（2021）は、高成長企業の広がり、スタートアップ・エコシステムの質にポジティブなフィードバック効果をもたらす可能性を指摘している。

Stam, E., and van de Ven, A. (2021), “Entrepreneurial ecosystem elements,” *Small Business Economics*, Vol.56, pp.809-832.

²² 伊尾木（2019）は、シリコンバレーのスタートアップ・エコシステムでは、連続起業家がメンターとなり、継続的にスタートアップが生まれる仕組みが確立されていると指摘している。

伊尾木智子（2019）、「日本のスタートアップ・エコシステムは形成されたのか 主要国と比較した日本の強みと弱み」、日本貿易振

興機構（ジェトロ）、2019-10-15

<https://www.jetro.go.jp/biz/areareports/2019/19eb953238275f11.html>,
（参照 2024-02-29）

²³ 鷺見（2021）は、スタートアップの特許出願動向をみると、既存企業の出願割合を大きく上回っているとみられることを指摘している。

鷺見和昭（2021）、「ベンチャーキャピタルとスタートアップ企業のイノベーション—特許データによるビッグデータ解析—」、日本銀行調査論文

²⁴ 政府の「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2023 改訂版」では、2022 年に策定した「スタートアップ育成 5 か年計画」の推進に関して、「スタートアップは、新しい技術やアイデアにより社会課題をスピード感を持って解決していく存在であると同時に、市場に新たな刺激を与えることで市場の活性化や既存企業の生産性向上をもたらす」としている。

²⁵ 京都における先輩起業家による後進起業家への支援や、創業早期の海外展開がその後の飛躍的成長へと繋がった事例については、以下の資料を参照。

京都新聞出版センター（編）（2003）、「京都元気企業独創の軌跡：世界へはばたく」、京都新聞出版センター

末松千尋（2002）、「京様式経営—モジュール化戦略：「ネットワーク外部性」活用の革新モデル」、日本経済新聞社

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説するために、日本銀行が編集・発行しているものです。ただし、レポートで示された意見は執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではありません。

内容に関するご質問等に関しましては、日本銀行調査統計局経済調査課（代表 03-3279-1111）までお知らせ下さい。なお、日銀レビュー・シリーズおよび日本銀行ワーキングペーパーシリーズは、<https://www.boj.or.jp> で入手できます。