

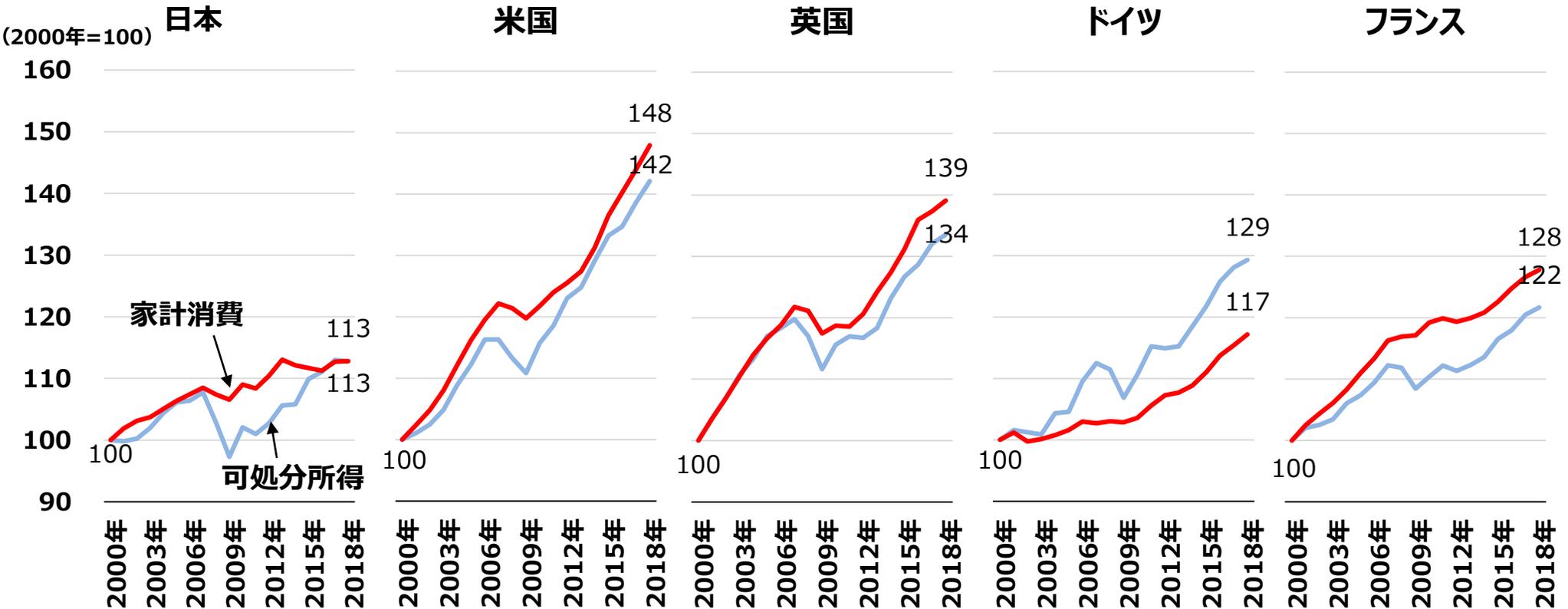
新しい資本主義の
グランドデザイン及び実行計画
基礎資料集

令和4年6月7日

家計消費と可処分所得の伸び率の国際比較

- 先進国の家計消費と可処分所得の動向を見ると、可処分所得が伸びると、家計消費が伸びる傾向にある。
- 日本の家計消費が伸び悩む理由は、可処分所得の伸びが十分ではないことが主な理由である。

家計消費と可処分所得の伸び率の国際比較 (2000年=100)



(注) 家計消費 : 2015年を基準とした現地通貨ベースの家計最終消費支出 (Final consumption expenditure of households)
 可処分所得 : 2015年を基準とした現地通貨ベースの純可処分所得 (Net disposable income)

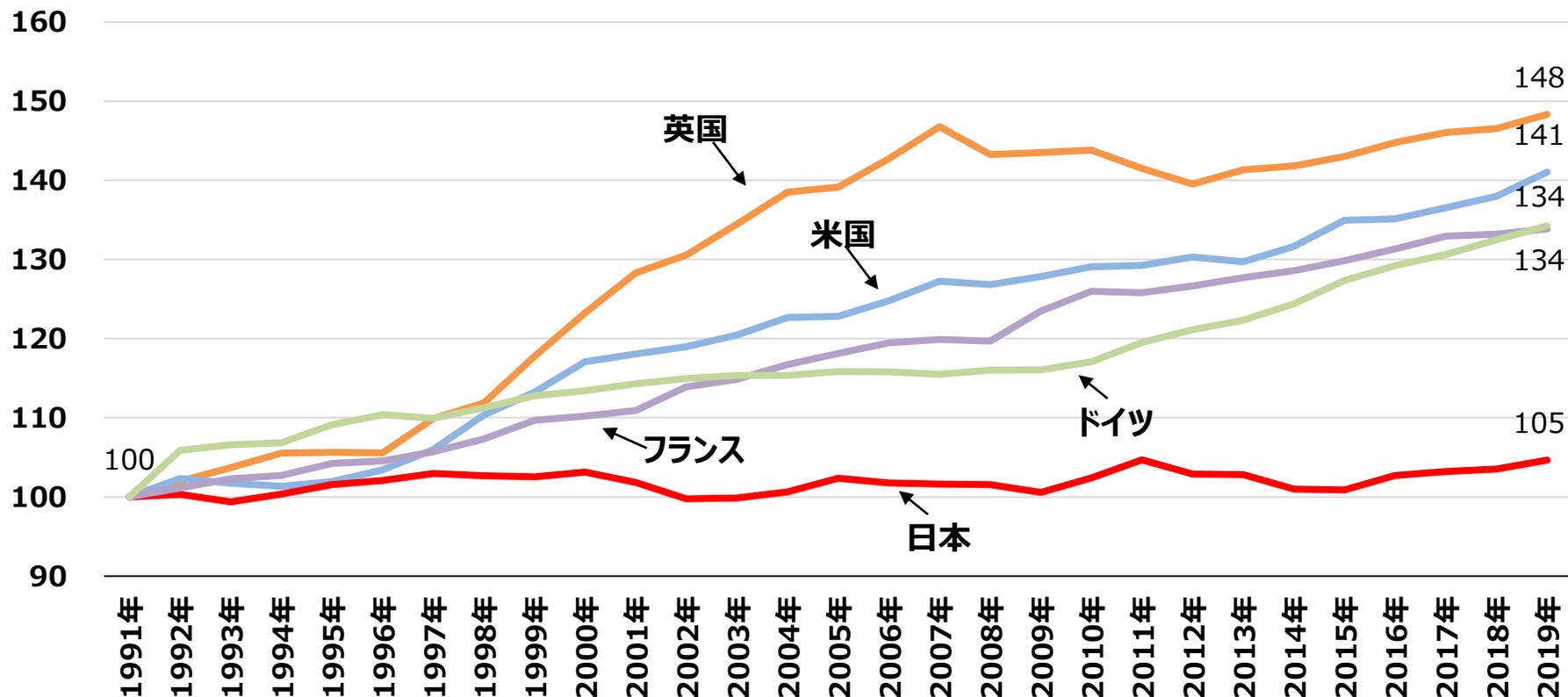
(出所) OECD Statを基に作成。

1人あたり実質賃金の伸び率の国際比較

○ 先進国の1人あたり実質賃金の推移を見ると、1991年から2019年にかけて、英国は1.48倍、米国は1.41倍、フランスとドイツは1.34倍に上昇しているのに対して、日本は1.05倍にとどまる。

1人あたり
実質賃金
(1991年=100)

1人あたり実質賃金の伸び率の国際比較 (1991年=100)



(注) 2019年の米国ドル(購買力平価ベース)により実質化した値。

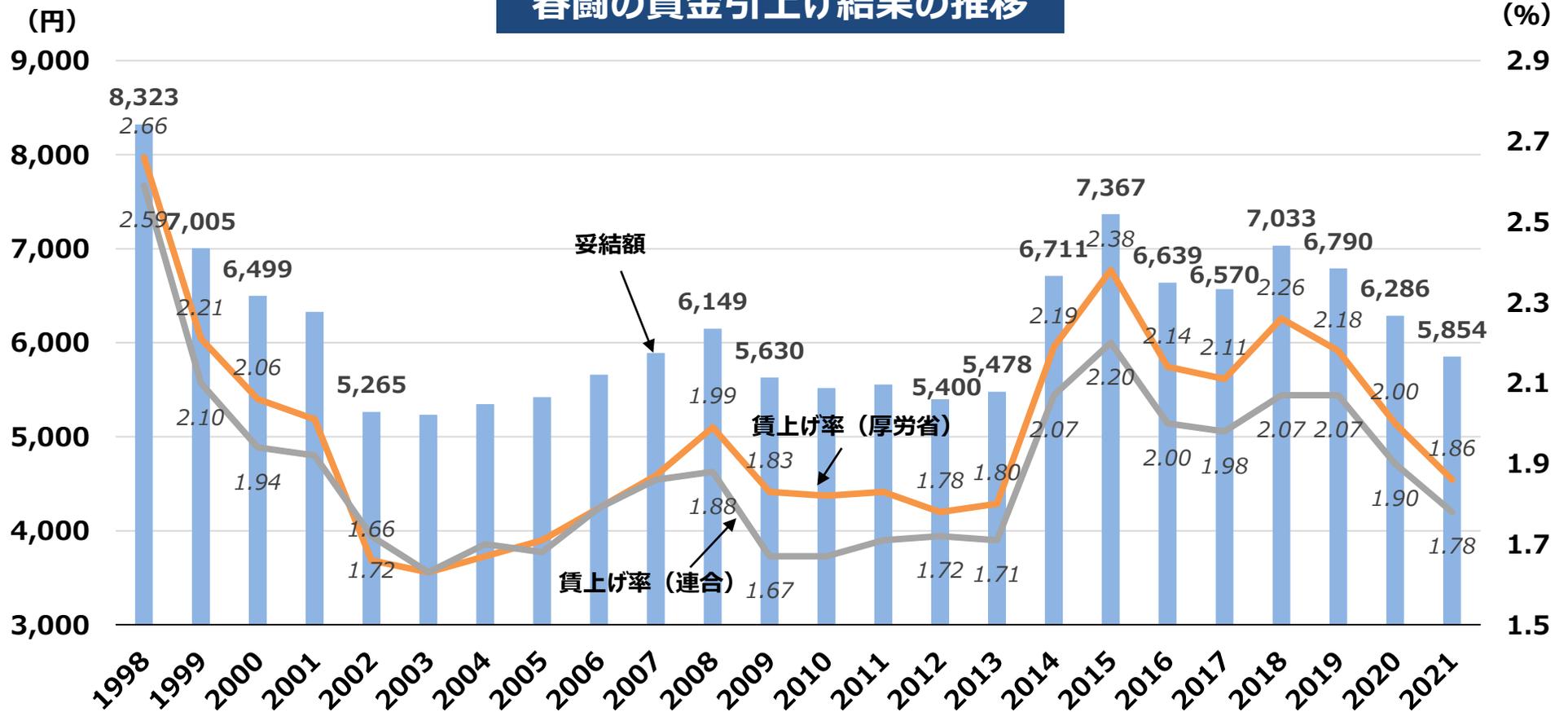
国民経済計算における「賃金・俸給」を雇用者数で割った上で、雇用者の平均週労働時間に対するフルタイム雇用者の平均週労働時間の割合を乗じて計算された数値。

(出所) OECD.Statを基に作成。

春闘結果の推移

○ 春闘では、2.18%（2019年）、2.00%（2020年）、1.86%（2021年）と2%程度の賃金引き上げを実現しているものの、賃上げ率は低下傾向。

春闘の賃金引き上げ結果の推移



(注) 1) 厚生労働省の2003年以前の集計対象は、原則として、東証又は大証1部上場企業のうち資本金20億円以上かつ従業員数1,000人以上の労働組合がある企業、2004年以降は、原則として、資本金10億円以上かつ従業員1,000人以上の労働組合がある企業（加重平均）。

2) 連合の集計組合は規模計であり、299人以下の中小組合を含む。

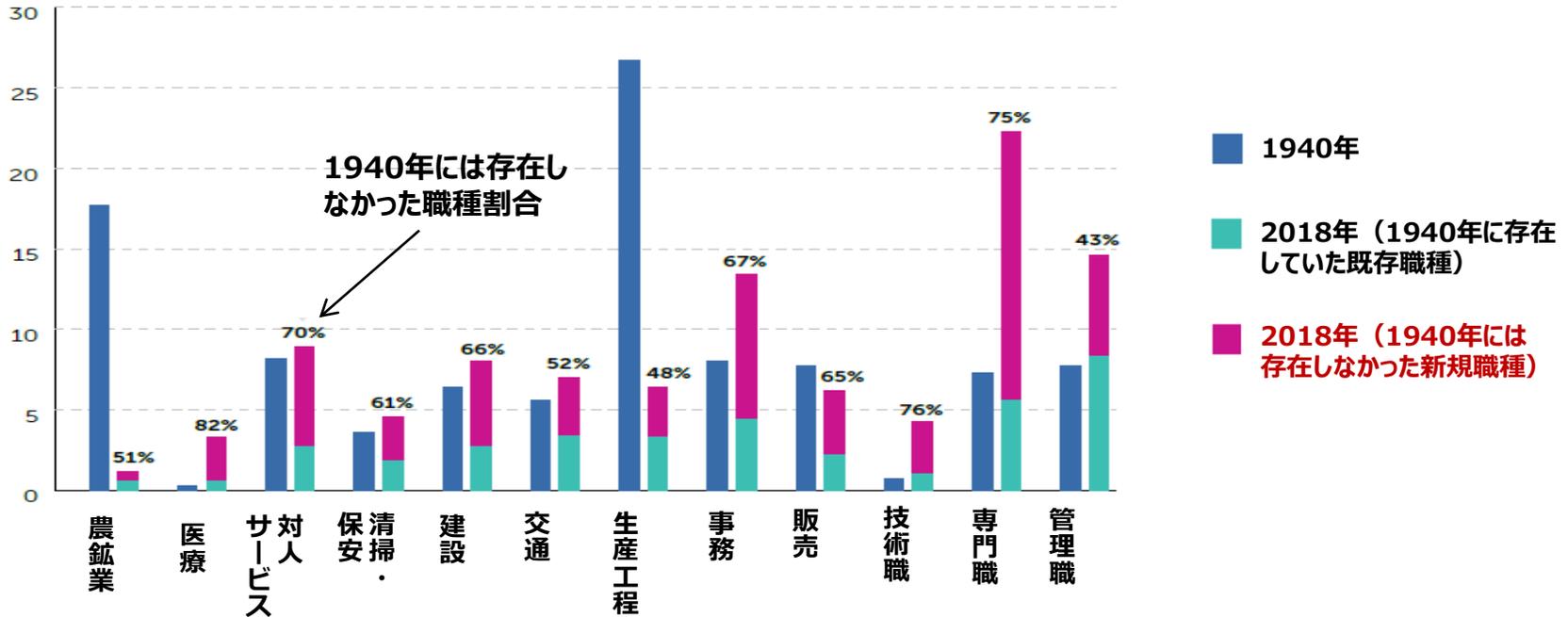
(出所) 厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」
日本労働組合総連合会「春季生活闘争最終回答集計結果」

新しい職種による雇用の増加

- 2018年の雇用の6割を、1940年には存在しなかった新しい職種が占めている。
- 職種は新しいものに入れ替わるので、スキルアップのための不断の人的投資が不可欠。

1940年と2018年の職業別雇用者数割合

雇用者数の割合
(%)

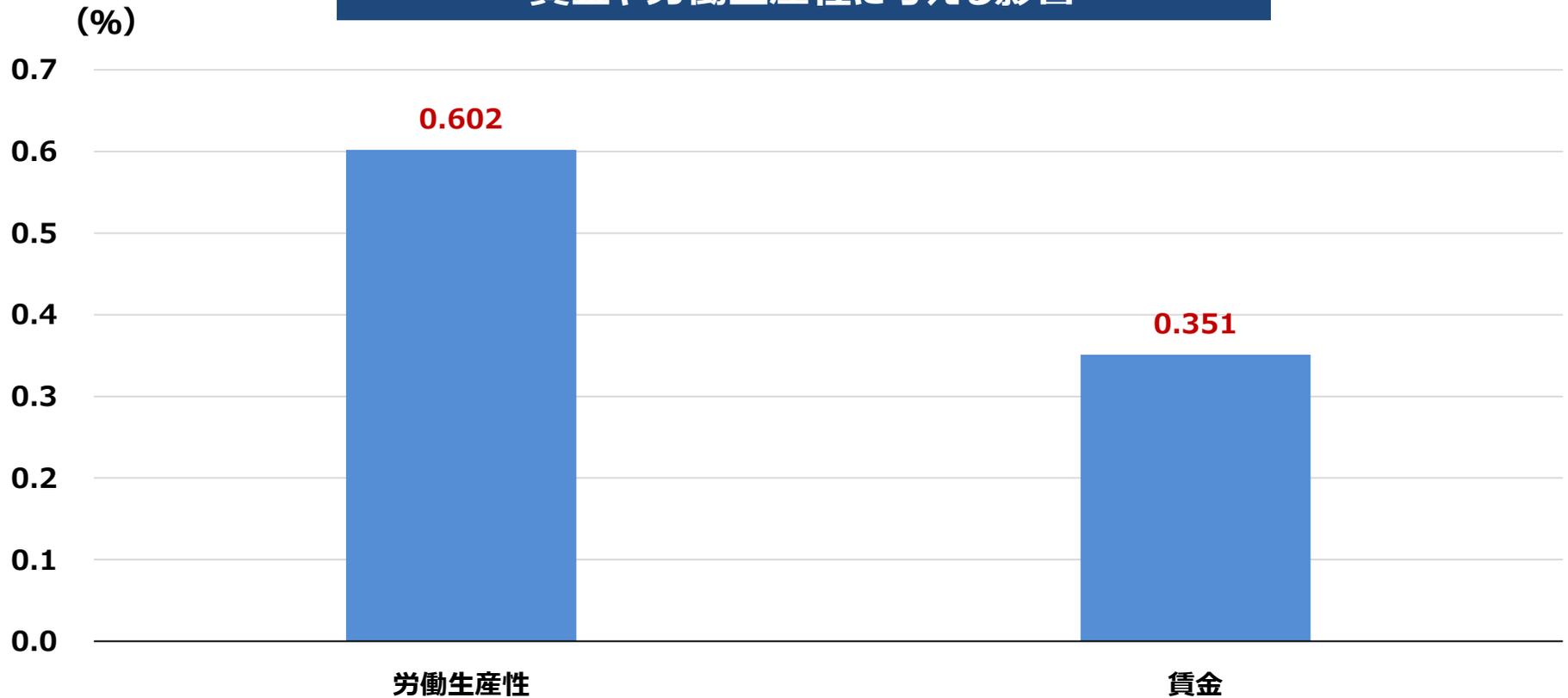


(注) 1940年と2018年の主要職種間の雇用分布を比較するとともに、2018年の雇用者数について、1940年から2018年の間に追加された職種と1940年に存在した職種の区別をしている。U.S. Census Bureauによる1940年から2018年までの職業分類 (Census Alphabetical Index of Occupations) 等に基づく。
(出所) David Autor, David Mindell and Elisabeth Reynolds. 2020. "The work of the future: building better jobs in an age of intelligent machines" The MIT Task Force on the Work of the Future

教育訓練の効果

- 英国の経済学者の分析によると、産業内で教育訓練を受けた従業員の割合が1%ポイント増加すると、同じ産業内で労働者一人当たりの労働生産性が0.6%、労働者一人当たりの平均賃金が0.35%上昇する効果がある。

教育訓練を受けた従業員数の1%ポイントの増加が賃金や労働生産性に与える影響



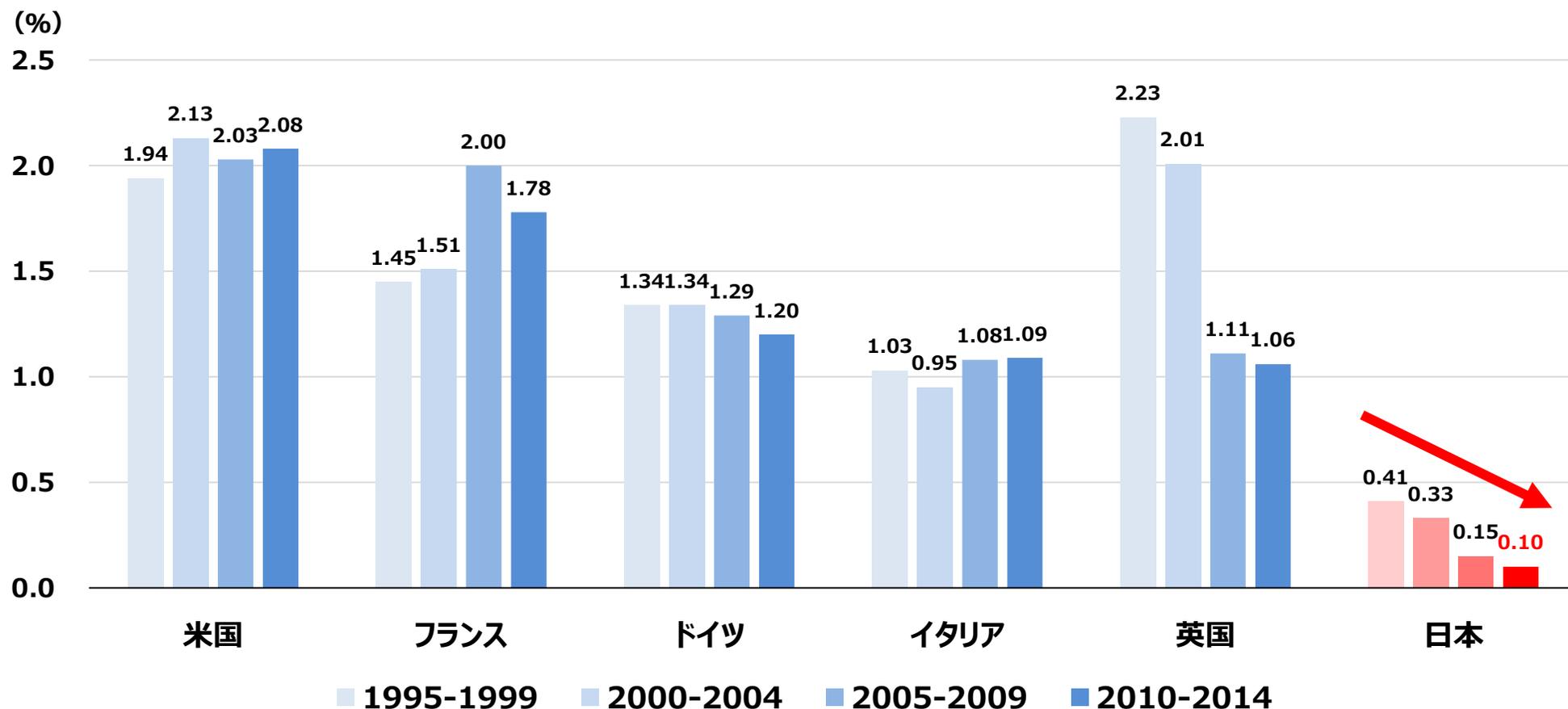
(注) Annual Census of Productionによる1984年から1996年までのサービス業を除く業種（小分類）別の資本ストック、労働力、産出量のデータを用いている。教育訓練の情報については、UK Labour Force Surveyにおいて、「過去4週間のうちに、現在就いている仕事又は将来就く予定の仕事に関する教育訓練を受けたことがある」と回答した業種別の労働者の割合を用いている。

(出所) Dearden, L., Reed, H., Van Reenen, J., 2006. The Impact of Training on Productivity and Wages: Evidence from British Panel Data. Oxford Bulletin of Economics and Statistics 68 (4), 397-421.

企業の人的投資の国際比較

○ 日本企業の人的投資（OJTを除くOFF-JTの研修費用）は、2010-2014年に対GDP比で0.1%にとどまり、米国（2.08%）やフランス（1.78%）など先進国に比べて低い水準にある。かつ、近年更に低下傾向にある。

企業の人的投資（OJT以外）の国際比較（対GDP比）

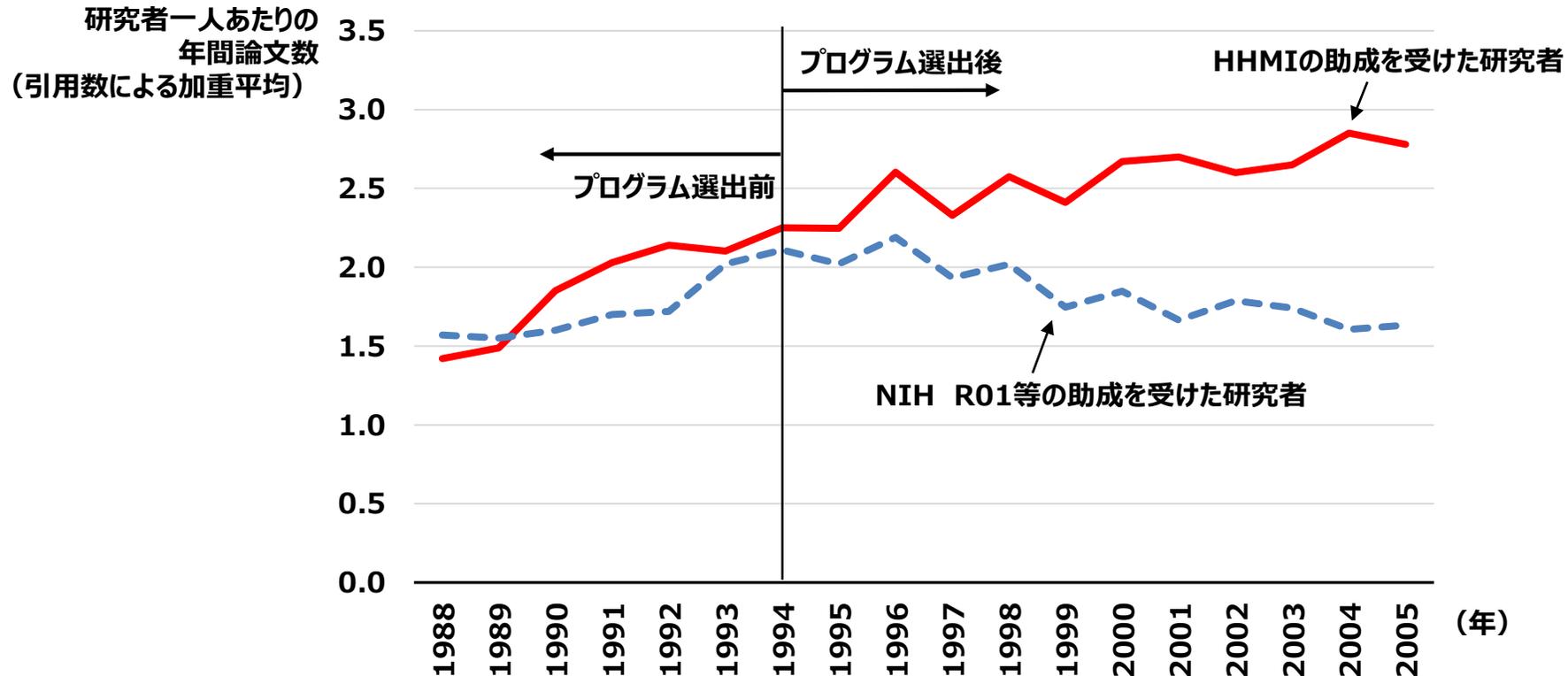


(注) 内閣府「国民経済計算」、JIPデータベース、INTAN-Invest database を利用し、学習院大学経済学部宮川努教授が推計
(出所) 厚生労働省「平成30年版 労働経済の分析-働き方の多様化に応じた人材育成の在り方について」を基に作成。

初期の失敗を許容する研究助成制度と通常の制度の効果の比較

- 初期の失敗を許容し研究内容の裁量性を認め長期に評価を行う助成制度（ハワード・ヒューズ医学研究所（HHMI）研究員制度）と、プロジェクトベースで一定期間ごとに評価を行う通常の助成制度（米国国立衛生研究所（NIH）のR01研究プロジェクト助成金制度）の効果と比較したMITなどの経済学者の実証研究では、前者は後者の研究者と比べて、2倍の数のトップ論文（引用数上位5%）を生む効果を挙げている。

引用数上位5%に入る論文数の加重平均数



(注) 1993-95年にHHMIプログラムに選出された73人と、同様の分野の科学者のうち、NIH R01 Grantを受け取っており、かつ著者が選出した5つの一流奨学金を受け取っている科学者393人の、トップ5%引用数に入った年間論文数の比較。HHMIに選出されたこと自体によるサンプリングの偏りの影響は制御している。

(出所) Pierre Azoulay & Joshua S. Graff Zivin & Gustavo Manso, 2011 "Incentives and creativity: evidence from the academic life sciences," RAND Journal of Economics, vol. 42(3), pages 527-554.

(参考) HHMIとNIHの制度の比較

	ハワード・ヒューズ医学研究所 (HHMI) 研究員制度	米国国立衛生研究所 (NIH) R01研究プロジェクト助成金制度
研究費支給期間	7年間支給	3-5年間支給
ファンディングの 対象	プロジェクトではなく科学者個人を対象に研究費交付。研究の進展に応じて研究内容の調整が可能	事前に合意したプロジェクトに対して研究費交付
研究費支給期間 の更新時のレビュー	初回のレビューでは、失敗を許容し、チャレンジングなことをやっているかどうかをみる	初回のレビューから研究成果が出ているかレビューが行われる
移行期間	後年、更新を止める場合も、直ちに支給停止とはせず、2年間で支給額を徐々に逡減	更新を止める場合、研究費は直ちに支給停止
主な出身者	918人中33人のノーベル賞受賞者を輩出 (約3.6%)。日本人では、利根川進氏 (1987年ノーベル生理学・医学賞受賞) など	NIH全体でも約30万人中168人のノーベル賞受賞者 (約0.06%)

(注) Azoulay et al. (2011) に基づき、HHMIホームページを参照し情報を追記・更新したもので。

(出所) Pierre Azoulay and Joshua S. Graff Zivin & Gustavo Manso, 2011. "Incentives and creativity: evidence from the academic life sciences," RAND Journal of Economics, vol. 42(3), pages 527-554, 09., 及びHHMIホームページ。

若い時点での選抜プログラム導入の効果

- NIHが大学卒業生の若手を選抜するプログラム（「アソシエイトトレーニングプログラム」）に選ばれた若手は、後年、ノーベル賞など大きな業績を上げる確率が高いことが実証された（MITの経済学者などの研究）。
- その理由として、プログラム中・プログラム後の優れた研究者からの指導、プログラム選抜者同士の人的交流、資金手当による研究の独立性の強化に加え、評判を形成する効果などが考えられる。
- 我が国でも、大学卒業時点などきわめて若い時点での選抜・支援プログラムの拡大の可能性が考えられる。

NIHアソシエイトトレーニングプログラム

- 1953年に導入。医学部卒業生が2-3年間、研究方法を優れた研究者から学ぶ場。
- 研究資金を得ることができたため、資金獲得に翻弄されず、独立した研究が可能。

NIHアソシエイトトレーニングプログラムに選出された若手とされなかった若手の違い

	ノーベル賞 受賞	ハワード・ヒューズ医学研究所の研究プログラムに選出	米国科学/医学アカデミー会員に選出	米国国立衛生研究所のメリット賞受賞
参加者	7 (0.36%)	89 (4.62%)	32 (1.66%)	79 (4.10%)
選出されなかった非参加者	0 (0.00%)	15 (1.22%)	0 (0.00%)	14 (1.18%)

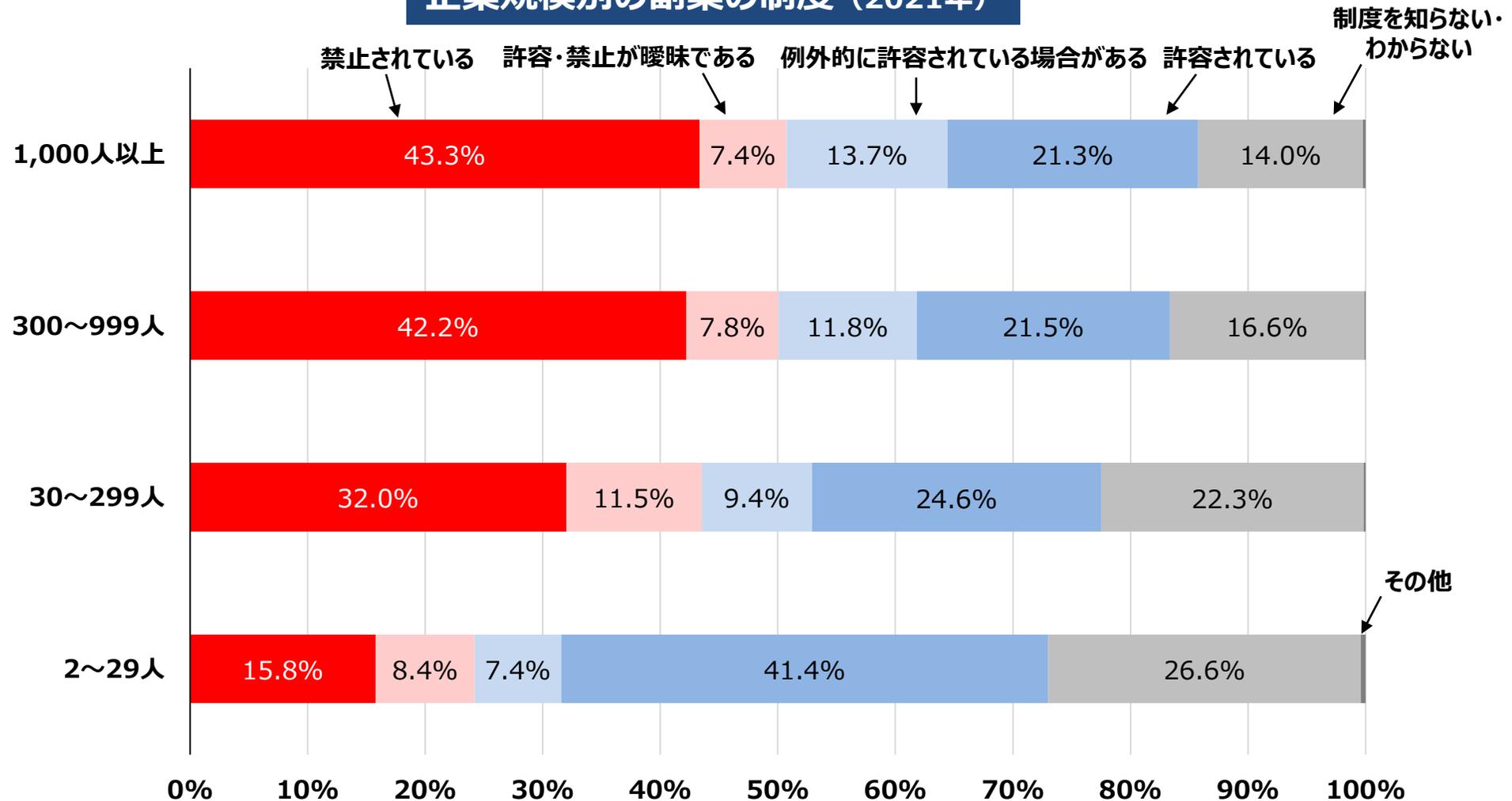
(注) 1965-75年に同プログラムに応募した3,075人の応募者から、プログラム参加者1,929人、最初の入学審査に合格したものの最終的に選出されなかった非参加者1,146人を比較。

(出所) Azoulay, Pierre & Greenblatt, Wesley H. & Heggeness, Misty 18 21. "Long-term effects from early exposure to research: Evidence from the NIH "Yellow Berets"," Research Policy, Elsevier, vol. 33, pp. 1111-1121, 2004. を基に作成。

企業規模別の副業の制度

○ 雇用者に対するアンケート調査によると、企業規模が大きいほど、副業が禁止されている割合が高い。

企業規模別の副業の制度（2021年）



その他

(注) 従業員数1人（個人事業主）を除いた、正規雇用・非正規雇用の雇用者5,993人による回答。

(出所) 内閣府「第4回新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」（2021年9月～10月調査）を基に作成。

副業を通じた段階的な起業による退出確率の低下

- 経営学者の研究によると、副業は新たな取組の試行を可能にし、スキルの蓄積にも資する。雇用者から直接起業した者と、副業を通じて段階的に起業した者の比較では、直接起業する場合の退出する確率を100とすると、副業を通じて起業を行う場合には退出確率が67%に低下する。
- 副業を通じた起業により、実現可能性について判断することができるとともに、起業家としてのスキルを実務を通じて学ぶことができるため。

雇用者から直接起業をする場合と、副業を通じて起業する場合との退出確率の比率

直接起業を行う場合の
退出確率を1とした比率



(注) National Longitudinal Survey of Youth, 1979 cohort(NLSY79)のデータに基づく。NLSY79は、アメリカ労働省労働統計局からの後援を受けてオハイオ州立大学の人材研究センターが実施する、1979年に最初に調査された時に14歳から22歳であった全国の男女12,686人を対象とする調査。本分析では、無回答者や週30時間未満の就業者をサンプルから除き、1994年から2008年の間に新たに自営業者となった2,198人を対象。

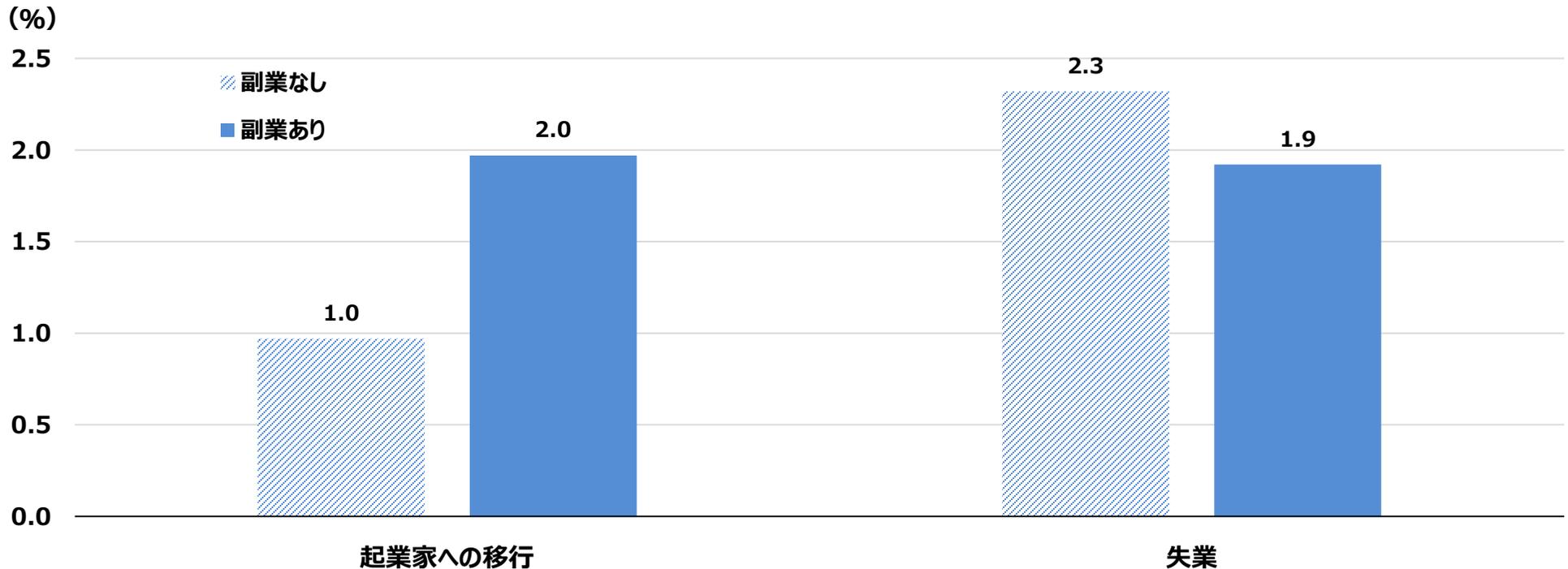
推計式は、フルタイムの起業家としてビジネスを継続できない確率がどのように変化するかを分析したもの。性別、年齢、学歴、世帯年収、企業規模、給与、前職の数、在職期間等の個人属性を説明変数に加え、これらの影響をコントロール（統計的に取り除く）している。

(出所) Joseph Raffiee & Jie Feng, 2014. "Should I quit my day job?: A bridged path to entrepreneurship", Academy of Management Journal

副業のキャリア選択への効果

○ 経済学者の研究によると、副業を実施した労働者は、後に起業家になる確率が1%から2%に上昇し、失業の確率が2.3%から1.9%と低下する。

副業の保有が起業家への移行確率及び失業確率に与える影響



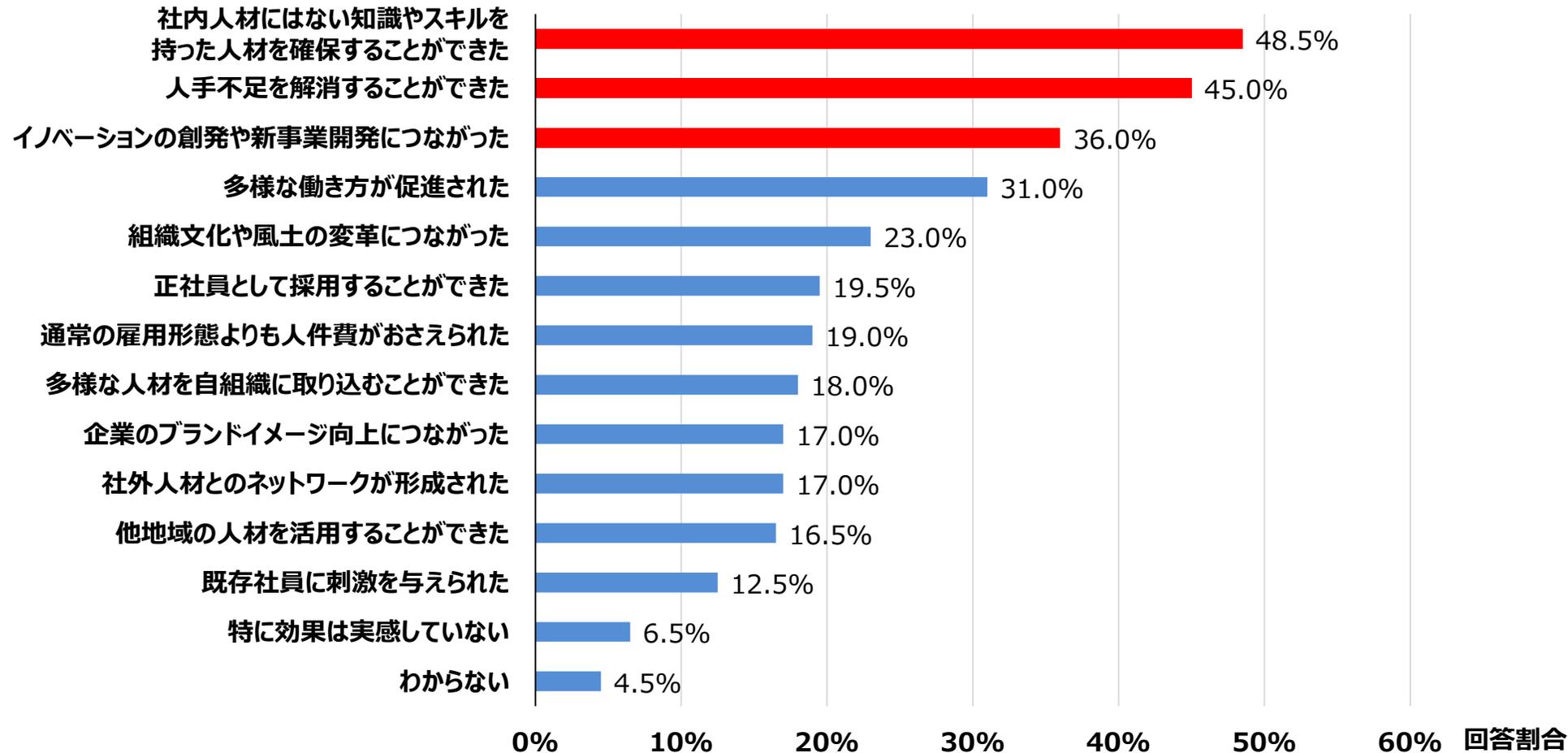
(注) 1991年から2005年のBritish Household Panel Surveyのデータを用いた推計。説明変数を副業の実施の有無のダミー変数、被説明変数をそれぞれ起業家への移行の有無、失業の有無のダミー変数とした変量効果プロビットモデルによる推計。推計では18～60歳の男性雇用者を対象としており、被説明変数を起業家への移行の有無、失業の有無とする推計式それぞれのサンプルは、22,268人、22,501人。仕事満足度、所得、勤続年数、労働時間、子供の数、配偶者の就業状況、学歴、職業、業種等の個人属性を説明変数に加え、これらの影響をコントロール（統計的に取り除く）している。

(出所) Panos, G.A., Pouliakas, K., and Zangelidis, A. (2014) "Multiple Job Holding, Skill Diversification, and Mobility," Industrial Relations 53, pp. 223-272

副業・兼業人材受け入れに伴う効果

- 兼業・副業人材を受け入れている企業は、社内にはない人材を確保することができた（49%）、人手不足を解消することができた（45%）、イノベーションの創発や新事業開発につながった（36%）等の効果を感じている。

社外の副業・兼業人材を受け入れて感じる効果（2020年、複数回答）



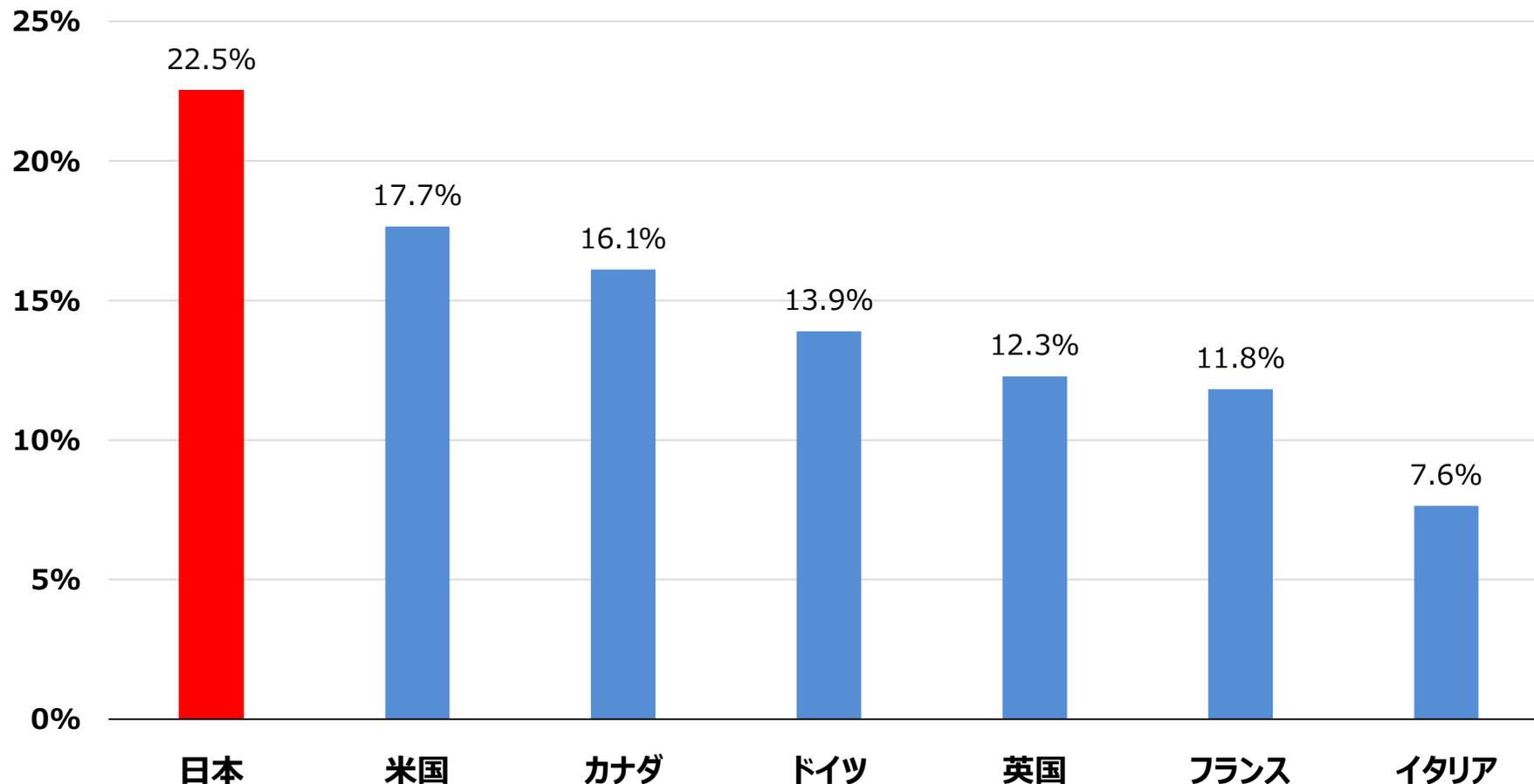
(注) 社外の兼業・副業で働く人を「受け入れている」と回答した人事担当者（200人）の複数回答。
(出所) リクルート「兼業・副業に関する動向調査データ集2020」（2020年12月調査）に基づき作成。

男女間賃金格差の国際比較

○ (正規・非正規雇用の) 日本のフルタイム労働者の男女間賃金格差は、他の先進国と比較して大きい。

男女間賃金格差 (男性賃金の中央値
に対し女性賃金の中央値が低い割合)

男女間賃金格差の国際比較



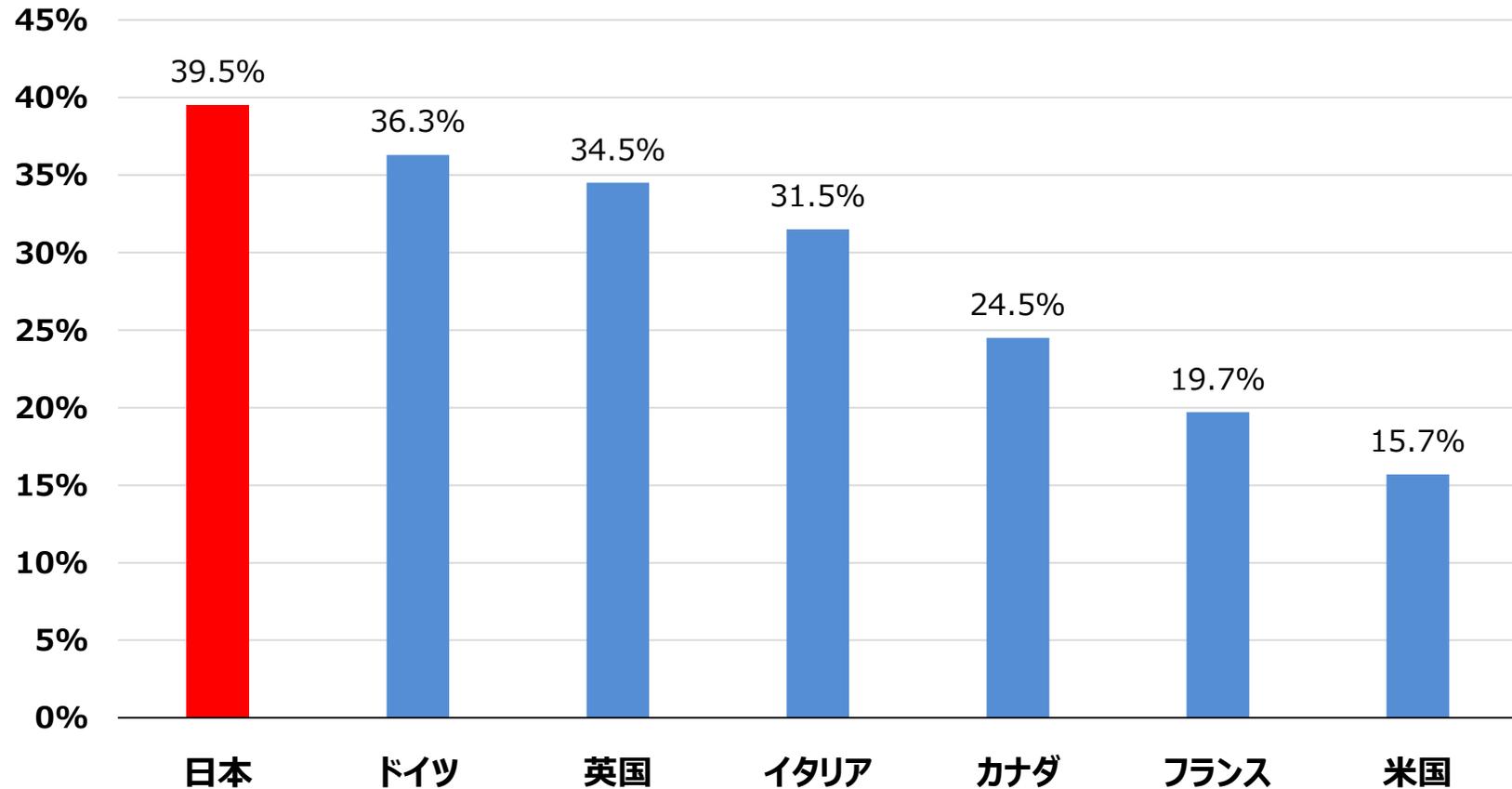
(注) 男女間賃金格差とは、男性の賃金の中央値に対して、女性の賃金の中央値がどれほど低いかを示す指標。正規・非正規雇用のフルタイム労働者が対象。日本、米国、カナダ、英国は2020年、ドイツ、イタリアは2019年、フランスは2018年の値。

(出所) OECD Statを基に作成。

女性のパートタイム比率の国際比較

○ 日本の女性のパートタイム労働者の比率は、40%。欧米諸国と比較して高い水準となっている。

女性のパートタイム比率の国際比較



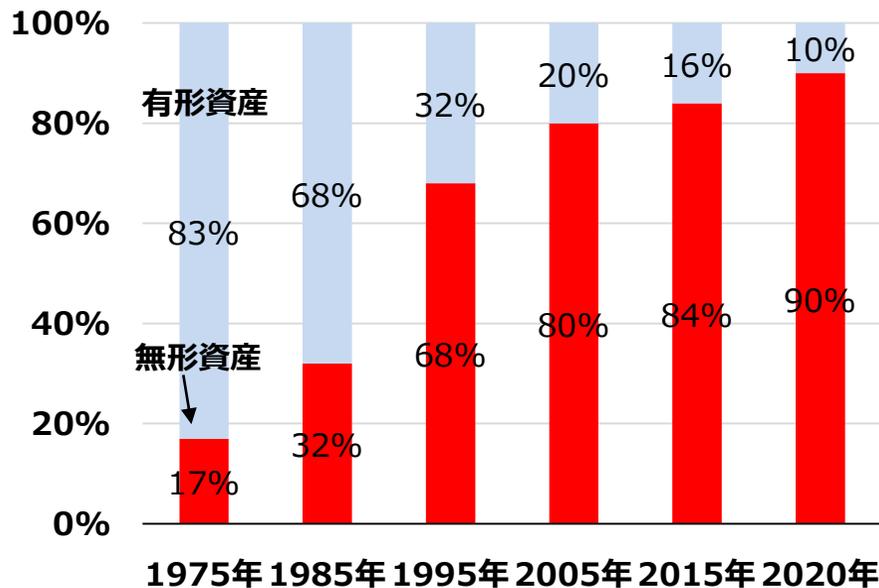
(注) ドイツは2019年、それ以外の国は2020年の値。パートタイムの定義は、主たる労働時間以外の労働時間が週30時間以下の労働者。
(出所) OECD Statを基に作成。

時価総額に占める無形資産の割合

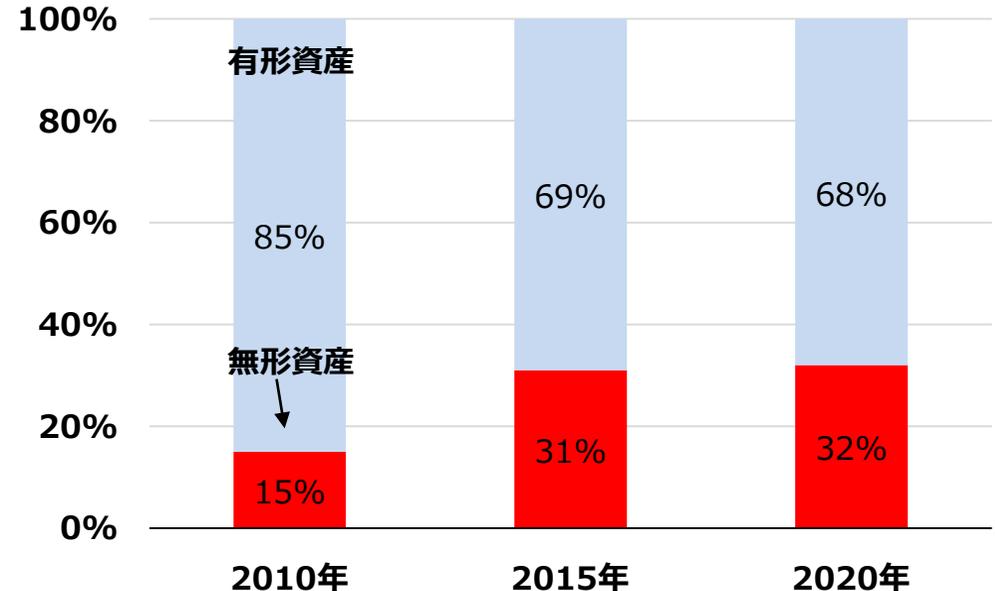
- 米国市場の企業価値評価においては、無形資産（人的資本や知的財産資本の量や質、ビジネスモデル、将来の競争力に対する期待等）に対する評価が大宗を占める。
- 日本市場では、依然として有形資産に対する評価の比率が高く、企業から株式市場に対して、人的資本など非財務情報を見える化する意義が大きい。

時価総額に占める無形資産の割合

時価総額の構成 米国市場 (S&P500)



時価総額の構成 日本市場 (日経225)



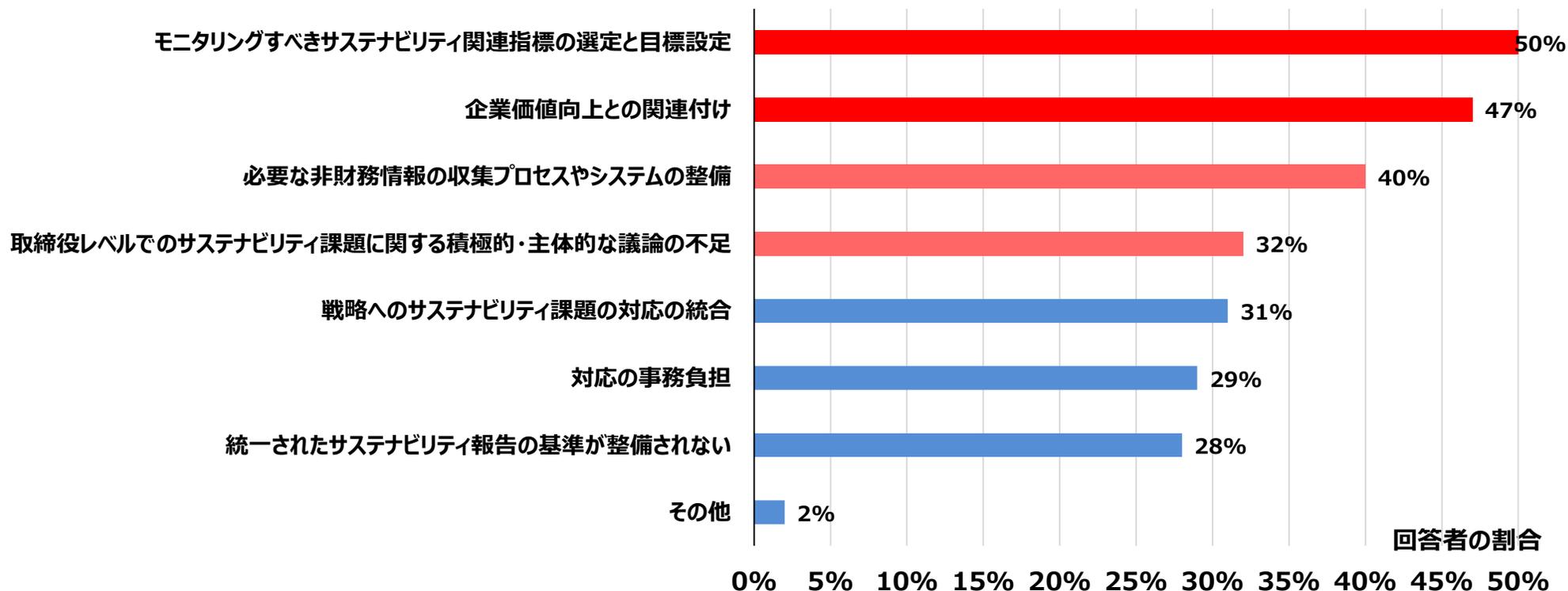
(注) 時価総額(market cap)から純有形資産(net tangible asset value)を引いたものを純無形資産 (net intangible asset value) としている。その純無形資産を時価総額で割ることによってそのインデックスに占める無形資産を割り出している。

(出所) OCEAN TOMO 「INTANGIBLE ASSET MARKET VALUE STUDY」(2020年) を基に作成。

サステナビリティ情報開示における課題

- 日本の上場企業のCFOに対するアンケート調査によると、サステナビリティ情報開示に向けた課題として、「モニタリングすべき関連指標の選定と目標設定（50%）」、「企業価値向上との関連付け（47%）」、「必要な非財務情報の収集プロセスやシステムの整備（40%）」、「取締役レベルでの議論の不足（32%）」と回答した企業が多い。

サステナビリティ情報報告について財務情報と関連付けた包括的な開示を行うにあたっての課題（複数回答）

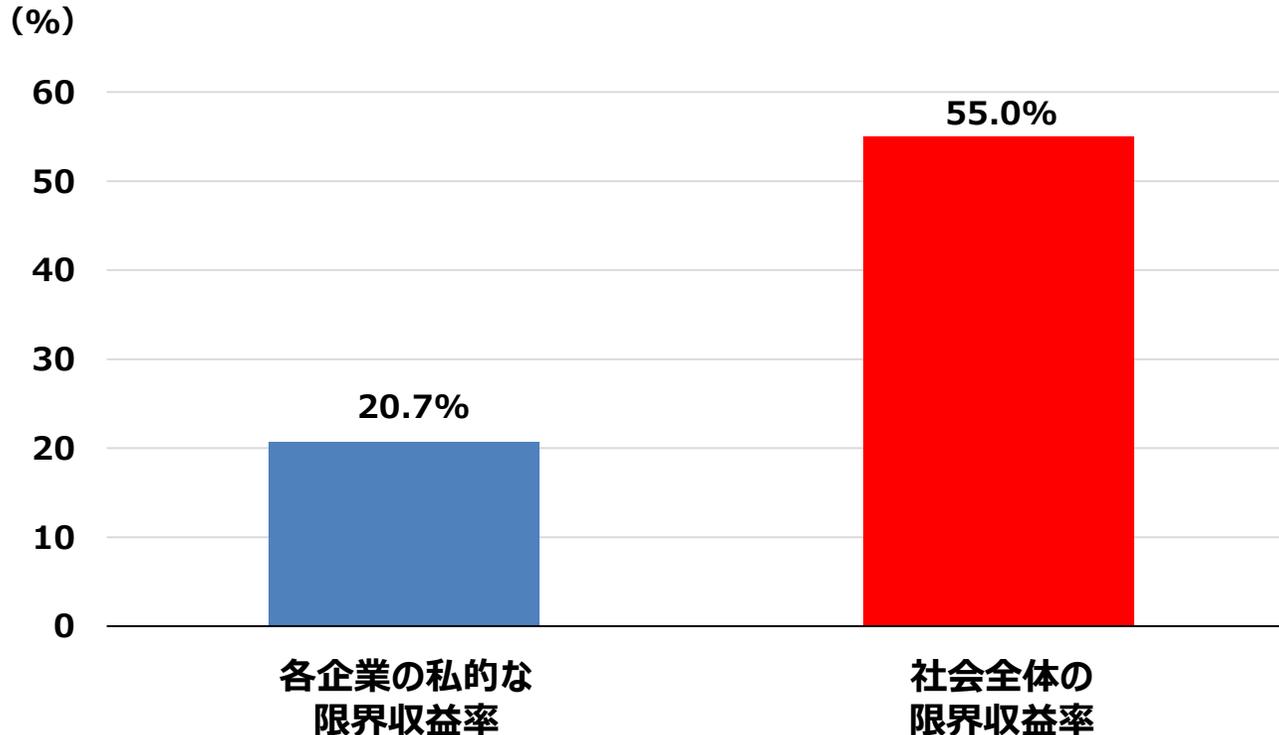


(注) 日本の上場企業461社が回答。調査期間は2021年9月1日から10月8日。
(出所) KPMGジャパン「CFOサーベイ2021」を基に作成。

研究開発の外部性の大きさ

- MIT、スタンフォード大学等の経済学者による高名な学術誌に掲載された研究によると、個々の企業の研究開発費の増加によるその企業の売上高の増加（私的な限界収益率）と他社の会社全体への正・負の外部効果（社会全体の限界収益率）を比較すると、外部効果は正であり、かつ、社会全体の収益率は私的な収益率の2.5倍以上と推計される。
- このため、研究開発は私企業のみ任せると過少投資となりやすく、官民で取り組むことが重要。

研究開発投資の各企業の私的限界収益率と社会全体の限界収益率



(注) 1963年以降に特許を取得した米国企業715社を対象とした研究。ある会社の研究開発により他社へ技術が伝播する正の外部（スピルオーバー）効果と、他社が製品市場シェアを奪われる負の外部（スピルオーバー）効果を合算して推定。

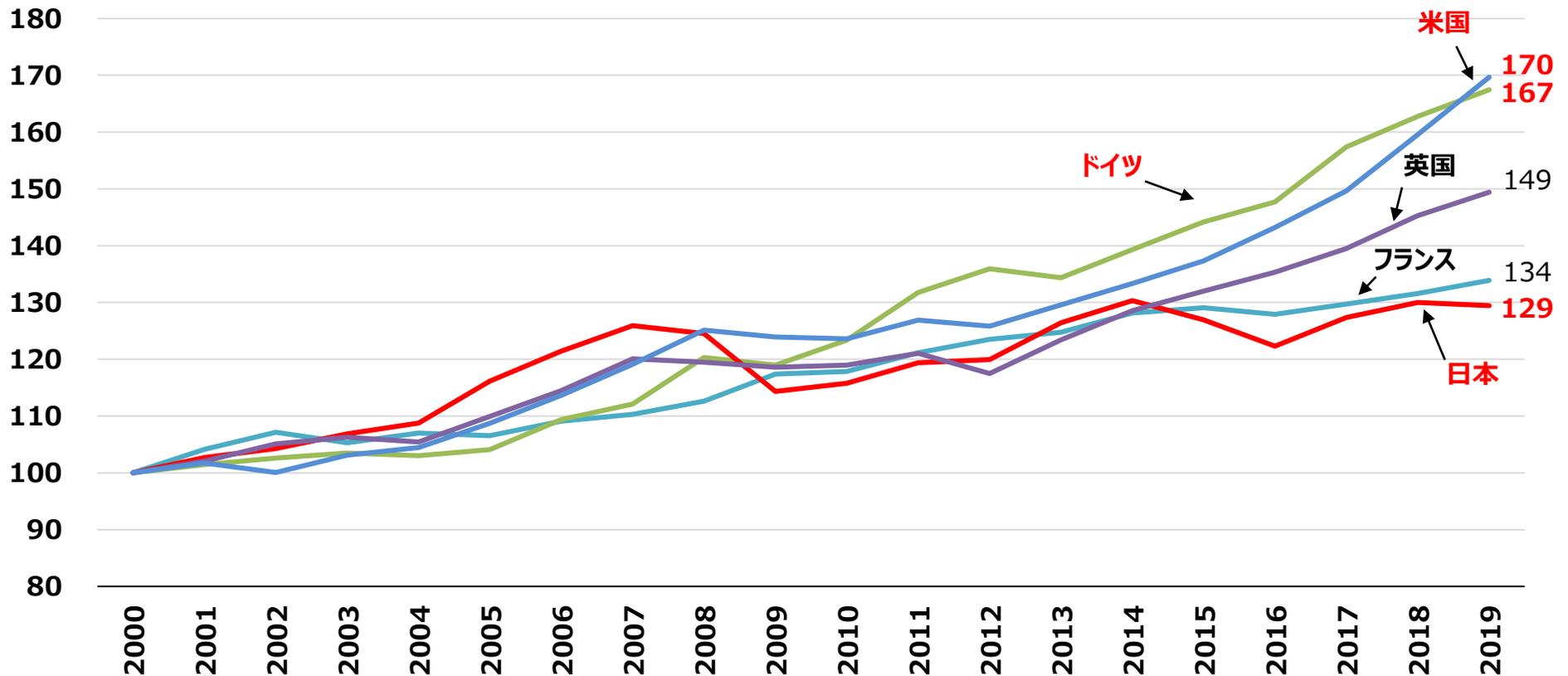
(出所) Bloom, N., Schankerman, M. and Van Reenen, J. (2013), Identifying Technology Spillovers and Product Market Rivalry. *Econometrica*, 81, 1347-1393.

官民合わせた研究開発投資額の国際比較

○ 官民合わせた研究開発投資額は、2000年から2019年にかけて、米国は1.70倍、ドイツは1.67倍に上昇しているのに対して、日本は1.29倍にとどまる。

官民研究開発費
(2000年 = 100)

官民合わせた研究開発投資額の伸び率の国際比較 (実質、2000年 = 100)



(注) 2015年米ドル基準、購買力平価ベース。
(出所) OECD Statを基に作成。

イノベーションの源泉に関するシュンペーターの2つの見解

- イノベーションについて体系的な研究の端緒を作ったのは、経済学者のジョセフ・シュンペーター。彼はその源泉について著書で2つの矛盾するように見える見解を示している。
- 第一の見解は、イノベーションの源泉は新規参入するスタートアップにあるとする見解（国際的には、“シュンペーター Mark I”と呼ばれる）。
- 第二の見解は、イノベーションの源泉は内部に豊富な資金を抱え、価値を獲得できるプラットフォームを持つ、大企業にあるとする見解（国際的には、“シュンペーター Mark II”と呼ばれる）。

イノベーションの源泉に関するシュンペーターの2つの見解

シュンペーター Mark I（「経済発展の理論」、1912年）

- イノベーションは、英雄的な**起業家**が市場獲得のために競争し、新製品を導入することで生じる。既存企業が現状の構造を強化するのに対し、**起業家**はその均衡を破壊することに積極的に取り組む。

シュンペーター Mark II（「資本主義・社会主義・民主主義」、1942年）

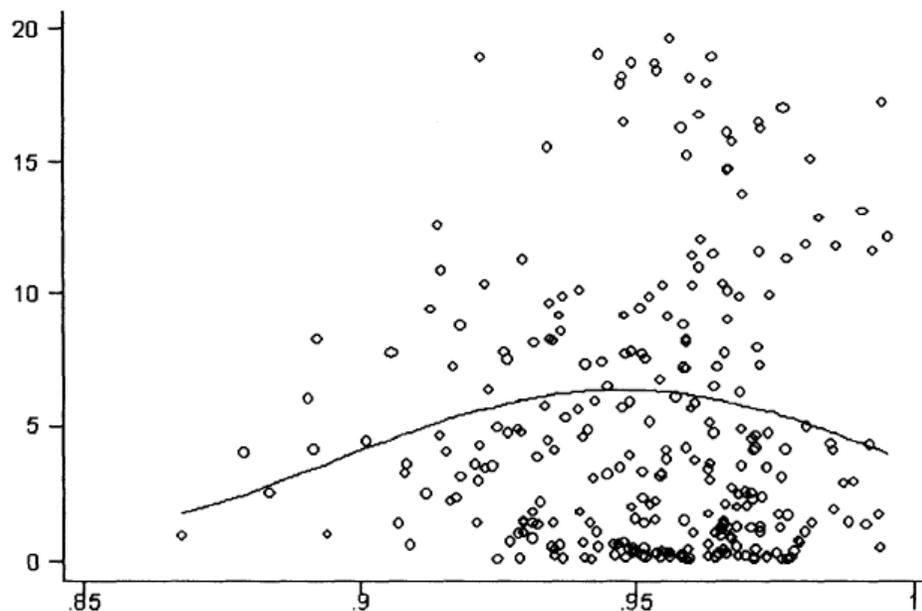
- イノベーションは内部での資金投資に起因し、研究開発には規模の経済が大きく働く。内部資金の流動性を有し、イノベーションが創出する価値を獲得しやすい**大企業**が、研究開発のための最適なプラットフォームである。

シュンペーターの2つの見解と実証結果

- スタートアップと大企業のいずれがイノベーションの源泉となるかについて、ハーバード大学やスタンフォード大学の経済学者による実証研究によると、新規企業だけの競争市場（右側）でもイノベーションは生まれにくいし、大企業によって寡占化した市場（左側）でもイノベーションは生まれにくい。ちょうどその真ん中あたりの市場環境において、イノベーションが促進されるとの見解。これは、現実がMark IとMark IIが混合された状況であることを示す。
- イノベーションを促進するには、①スタートアップの創業促進と、②既存大企業がオープンイノベーションを行う環境整備、の双方が重要ではないか。

市場競争度合いと特許数の関係

特許数
(引用数で加重調整したもの)



(注) 横軸の競争度は、企業の営業利益と売上高の比率（ラーナー指数）を、産業ごとに平均したもの。競争が激しいほど販売価格が限界費用に近づくため、営業利益が小さくなり、ラーナー指数が小さくなり、市場競争度合い（1 - ラーナー指数）が高くなる。

(出所) Philippe Aghion, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, 24

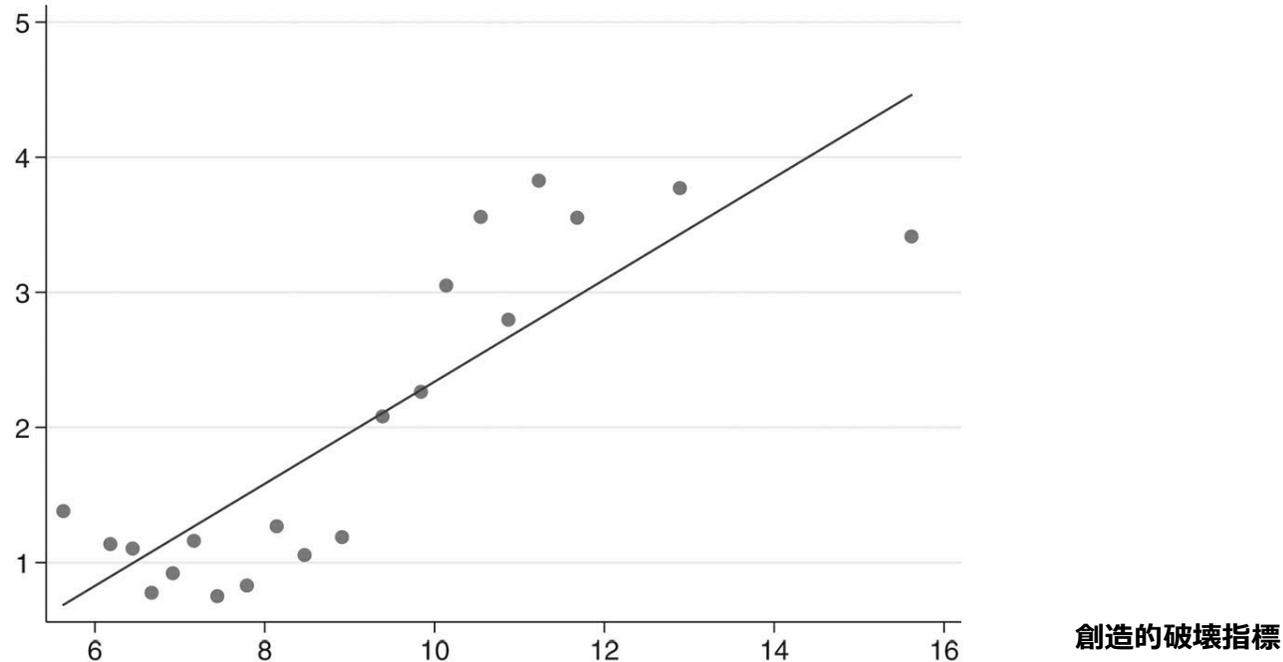
Howitt. 2005. "Competition and Innovation: an Inverted-U Relationship," *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 120, Issue 4, 2005, Pages 701-728

企業の参入・退出と一人当たりの経済成長率の関係

○ 企業の参入率・退出率の合計（創造的破壊の指標）が高い国ほど、一人当たり経済成長率が高い。

企業の参入率と退出率の合計（創造的破壊指標）と一人当たりGDP成長率

一人当たりGDP
成長率

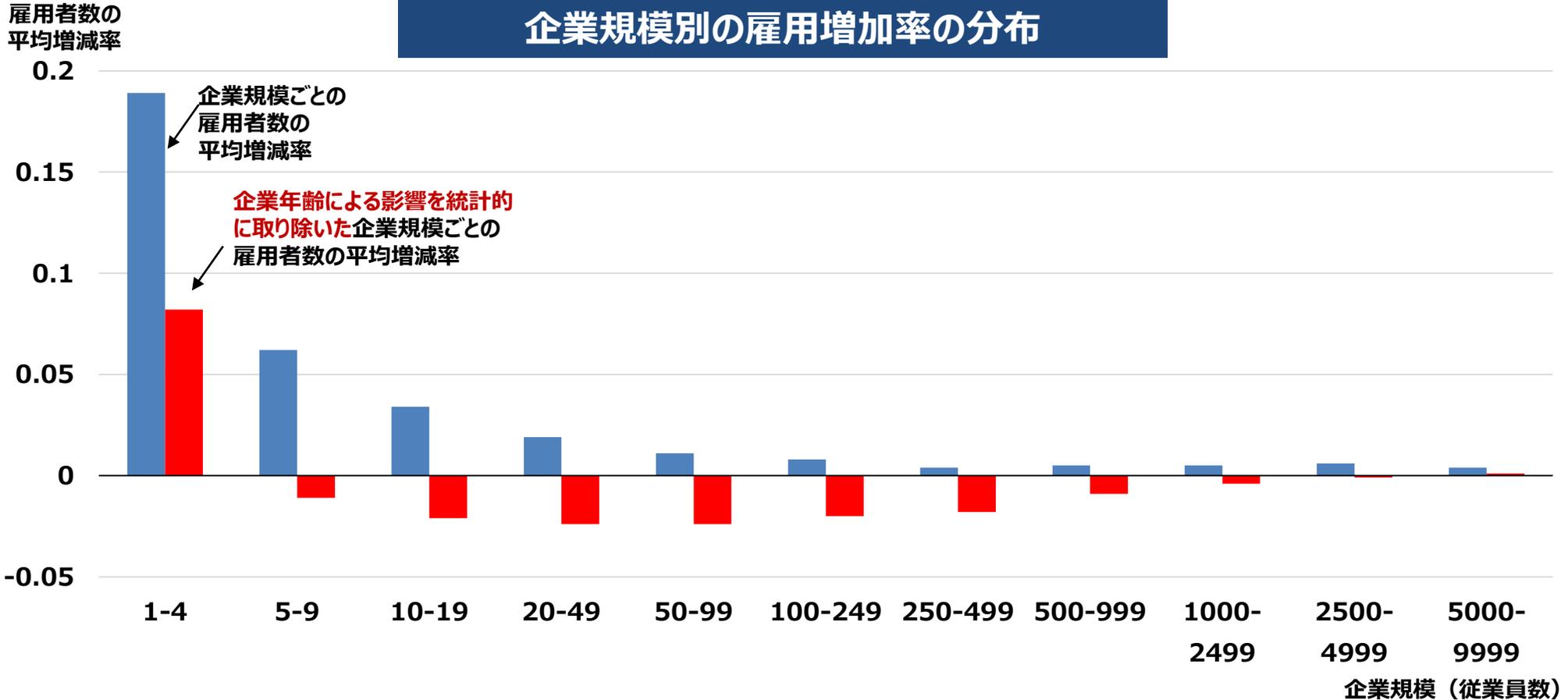


（注）創造的破壊指標は、企業の参入率と退出率の平均。対象は、オーストリア、ブルガリア、チェコ、クロアチア、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ハンガリー、イタリア、ラトビア、リトアニア、ポーランド、ポルトガル、ルーマニア、スロバキア、スペイン。2012-2016年

（出所）Philippe Aghion, Celine Antonin and Simon Bunel. 2021. *The Power of Creative Destruction*. Harvard University Press.

企業規模と付加価値創造の関係

○ 新たな価値創造の指標の一つである雇用増加率を、企業の規模別に単純に分解すると、小さい企業の方が大きい企業より雇用増加率が高いように見える（青色）。他方、統計的に企業年齢による影響をコントロールする（取り除く）と、企業規模と雇用増加率の相関はほぼなくなる（赤色）。即ち、付加価値創造との関係では、企業年齢の若さが重要。



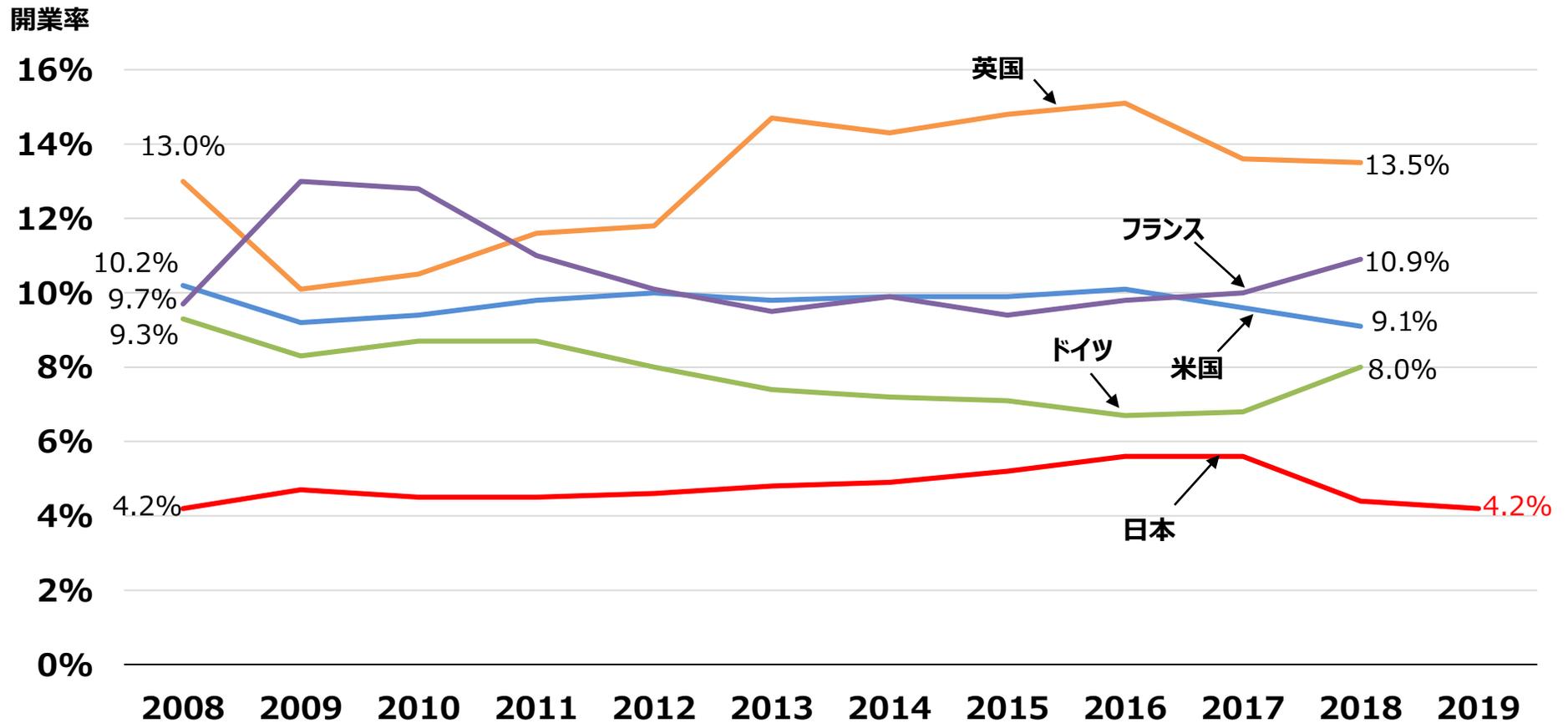
(注) 1976-2005の米国企業を対象とした研究。雇用者数の平均増減率を、①企業規模による要因と、②企業年齢による要因に分解し、①及び①②についてそれぞれ回帰分析を行った結果。雇用者数の平均増減率は、雇用増加の数及び雇用減少の数の和を、従業員数で除した値。

(出所) John Haltiwanger, Ron S. Jarmin, Javier Miranda. 2013. "What Creates Jobs? Small versus Large versus Young." *The Review of Economics and Statistics* 2013; 95 (2): 347-361.

開業率の推移

○ 日本の開業率は米国や欧州主要国と比べ、低い水準で推移し、2019年で4.2%。

開業率の推移

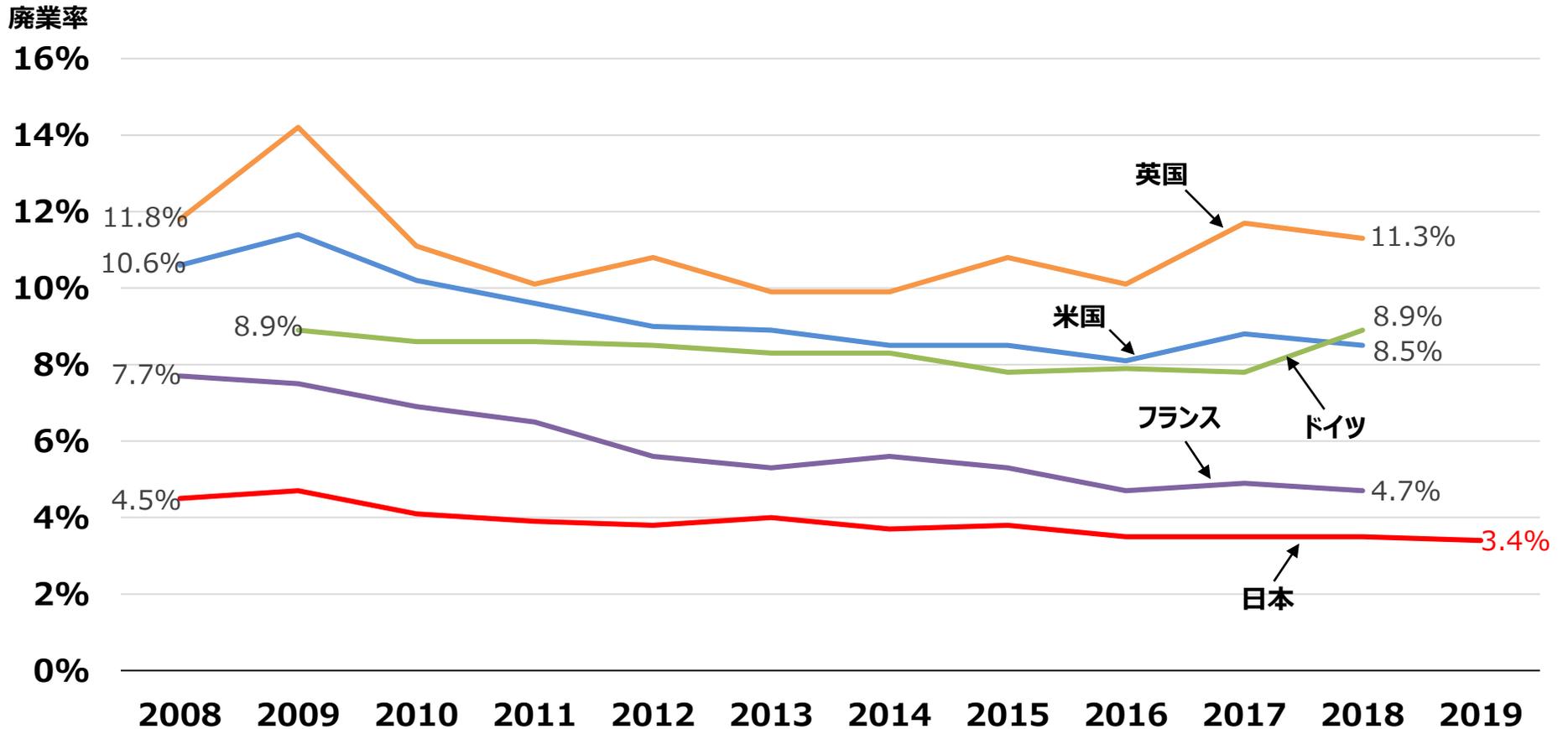


(注) 開業率 = 当該年度に雇用関係が新規に成立した事業所数 / 前年度末の雇用保険適用事業所数
(出所) 中小企業庁 2021年度版「中小企業白書」

廃業率の推移

○ 日本の廃業率は米国や欧州主要国と比べ、低い水準で推移し、2019年で3.4%。

廃業率の推移



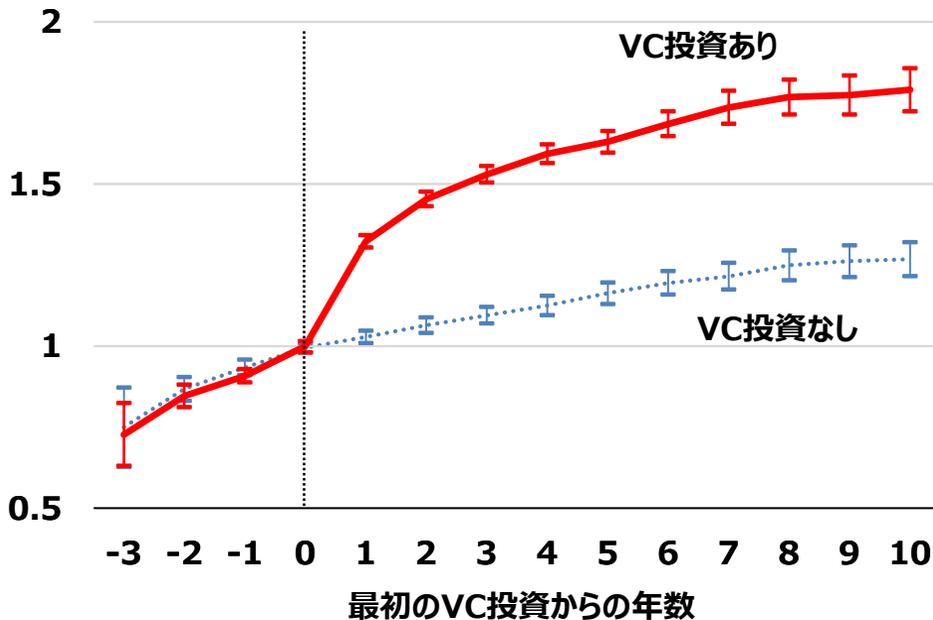
(注) 廃業率 = 当該年度に雇用関係が消滅した事業所数 / 前年度末の雇用保険適26 所数
(出所) 中小企業庁 2021年度版「中小企業白書」

ベンチャーキャピタル投資と雇用・イノベーション

- シカゴ大学などの経済学者の研究によると、ベンチャーキャピタルの投資を受けた企業はそうでない企業と比較して、雇用の拡大やイノベーションに積極的。ベンチャーキャピタルは成長企業を有意に評価する能力があり、育てる能力があることが実証的に確認されている。

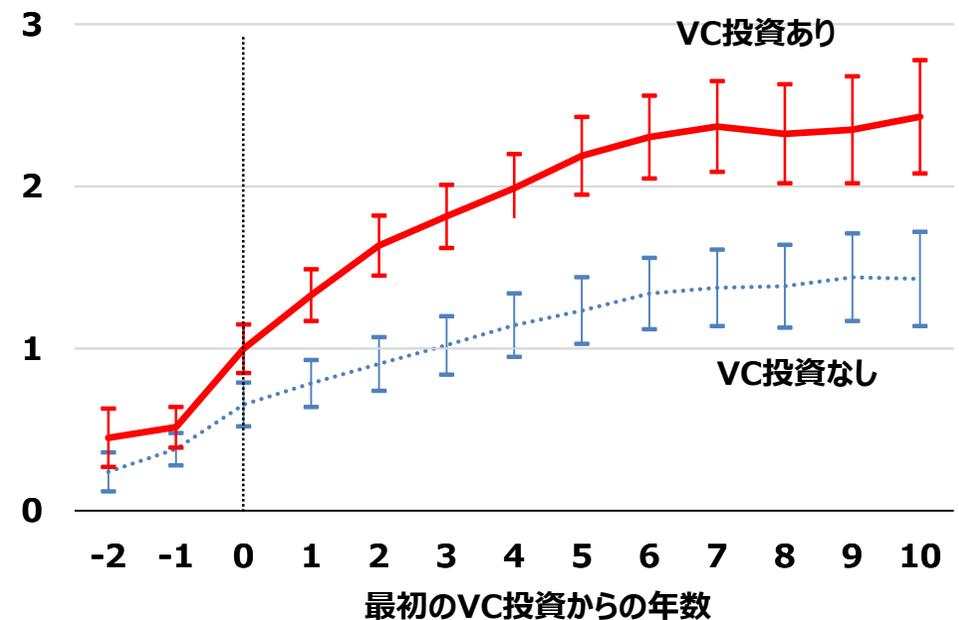
VCの投資と雇用拡大

雇用増加率
(最初のVC投資の
年を1とするもの)



VCの投資とイノベーション (特許)

取得した特許ストックの増加率
(最初のVC投資の年を1とするもの)



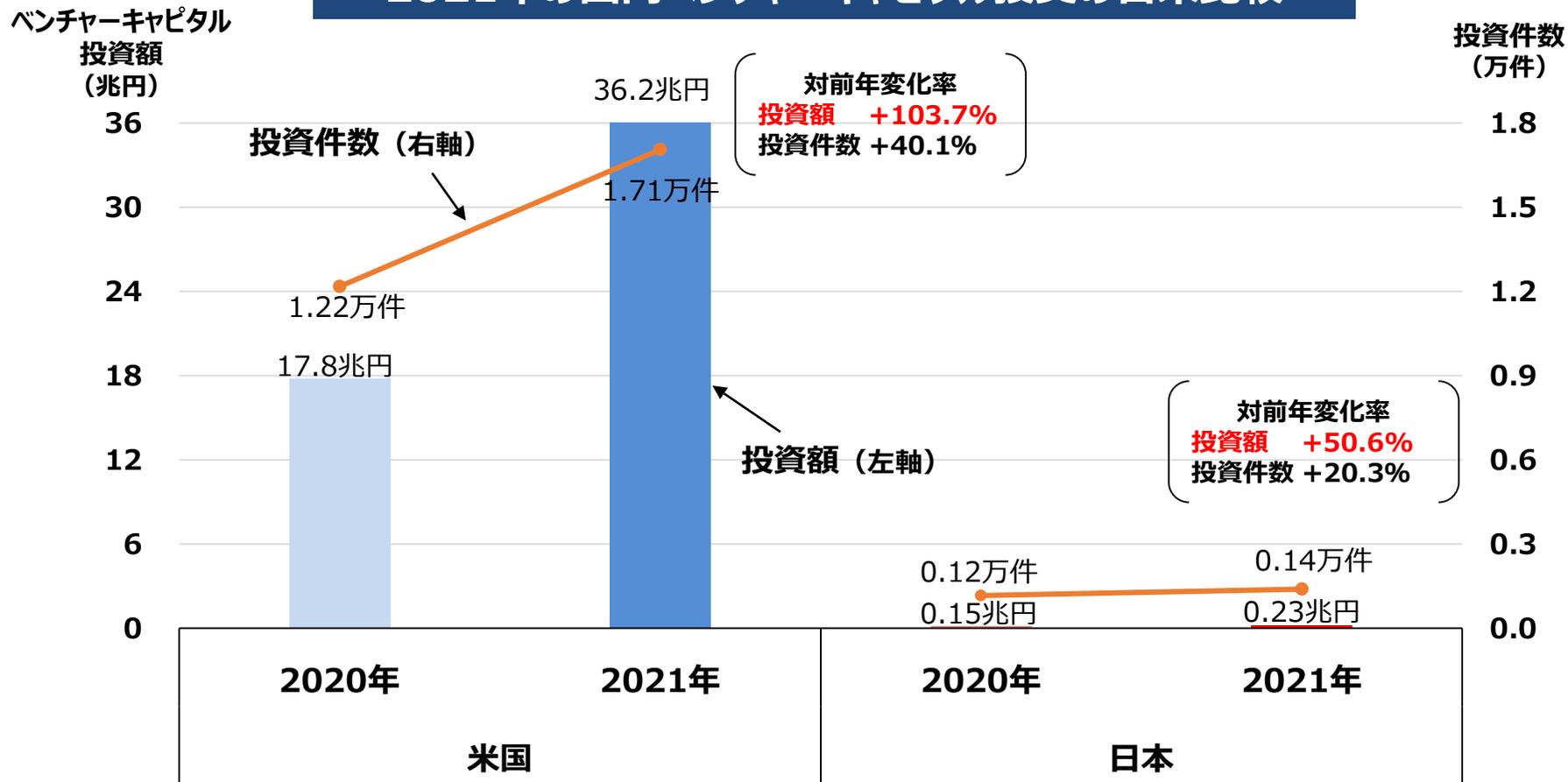
(注) U.S. Census BureauのLongitudinal Business Databaseに基づく。VCからの資金調達企業については、Thomson ReutersのVentureXpert databaseに基づく。最初のベンチャーキャピタルによる資金調達の前後における雇用増加率とイノベーション (特許ストック増加率) の推移。1980年から2012年までのVCによる投資企業 (13,000社) とVCによる投資のない企業の比較。特許については2,500社程度のVCによる投資企業と5,000社程度のVCによる投資のない企業の比較。VCによる投資のない企業については、VCからの投資がある企業と似た特性のある企業を選択して分析を行っている。

(出所) Ufuk Akcigit, Emin Dinlersoz, Jeremy Greenwood, Veronika Penciakova. 2019. "Synergizing Ventures," NBER Working Papers 26196, National Bureau of Economic Research, Inc.

ベンチャーキャピタル投資の日米比較

- 2021年のベンチャーキャピタル投資額を見ると、日本は依然として投資額・件数ともに小さい。
- かつ、日本は投資額が1.5倍増加しているのに対して、米国は投資額が2倍となっている。

2021年の国内ベンチャーキャピタル投資の日米比較



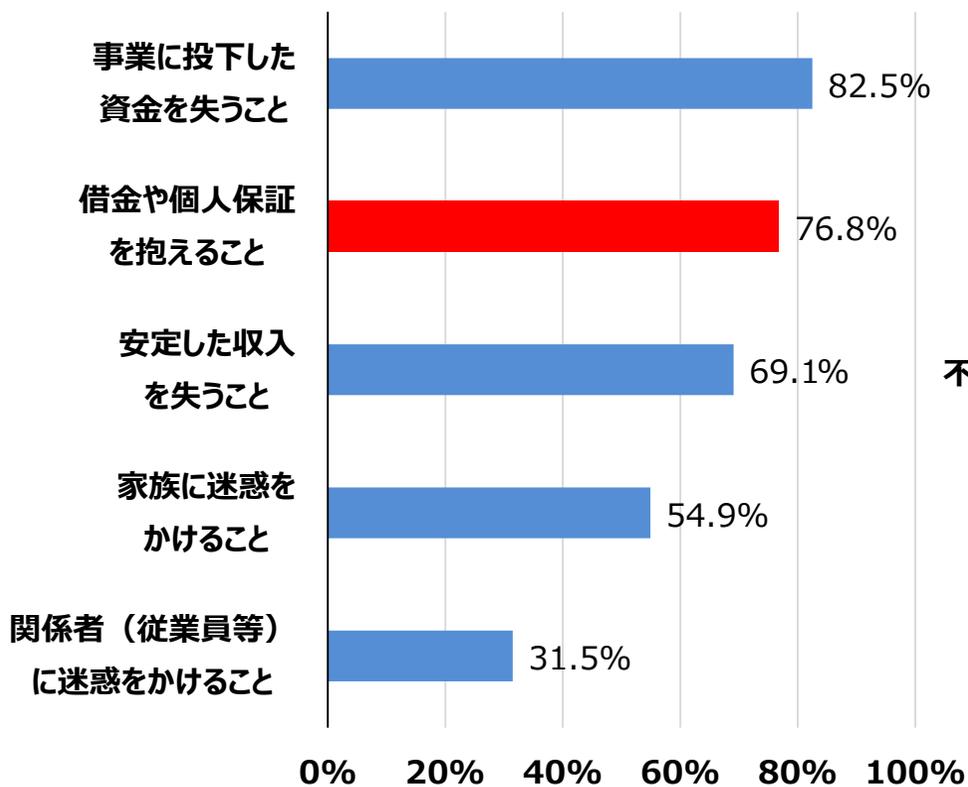
(注) 米国は、2020年、2021年の平均為替レートでドルを円換算した値 (1ドル = 106.73円 (2020年)、109.89円 (2021年))。

(出所) 一般社団法人ベンチャーエンタープライズセンター「直近四半期 投資動向調査 2021年 第4四半期 (10月~12月)」(2022年3月4日公表)、NVCA PitchBook「The Q4 2021 PitchBook-NVCA Venture Monitor」(2022年1月13日公表)を基に作成。

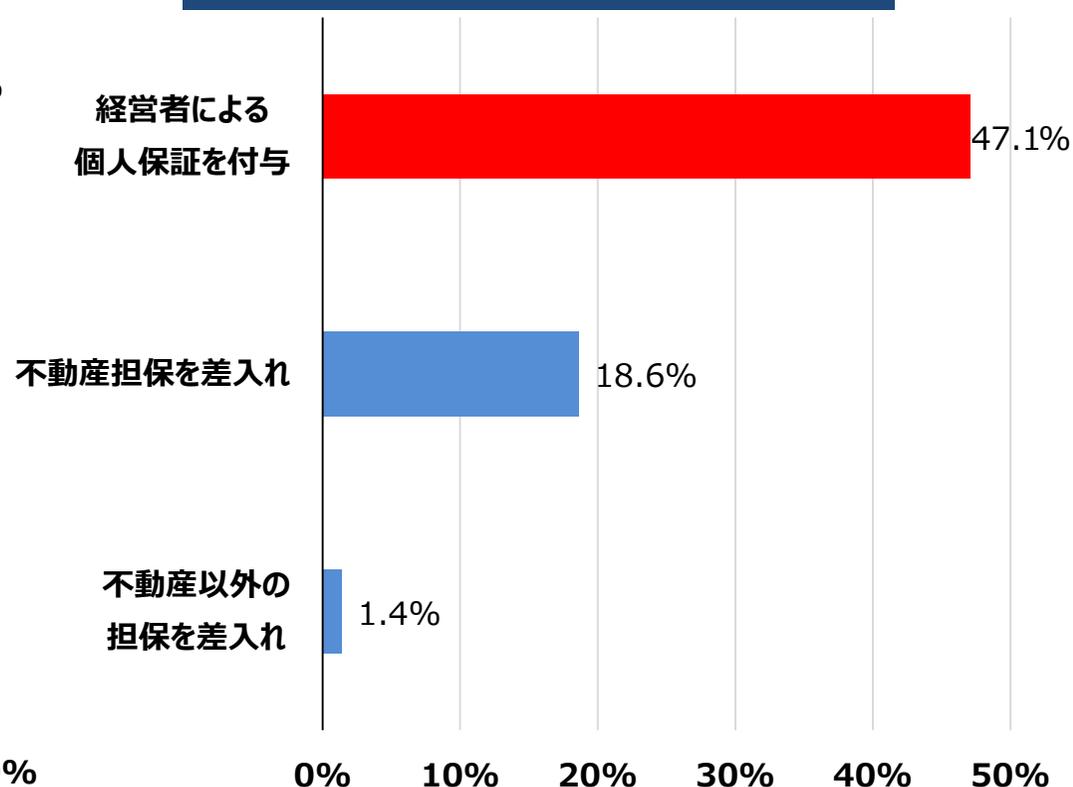
起業の際のリスクと、金融機関からの借入条件

- 起業関心層が考える失敗時のリスクとして、77%が「借金や個人保証を抱えること」と回答。
- 創業時に、信用保証付き融資を含め、民間金融機関から借り入れを行う際、47%の経営者は個人保証を付与されている。

起業関心層が考える失敗したときのリスク



創業時の民間金融機関からの借入金の特徴



(注) 左図：全国の18歳から69歳までの男女に対して2019年9月に実施したアンケート結果（回答数252人）。「起業に失敗したときのリスク」に対する回答結果。複数回答可。
右図：全国の新規創業・新規設立（新設）企業に対して2018年6～7月に実施したアンケート結果（回答数210人）。「得られた借り入れとして該当するもの」との問いに対する回答結果。複数回答可。

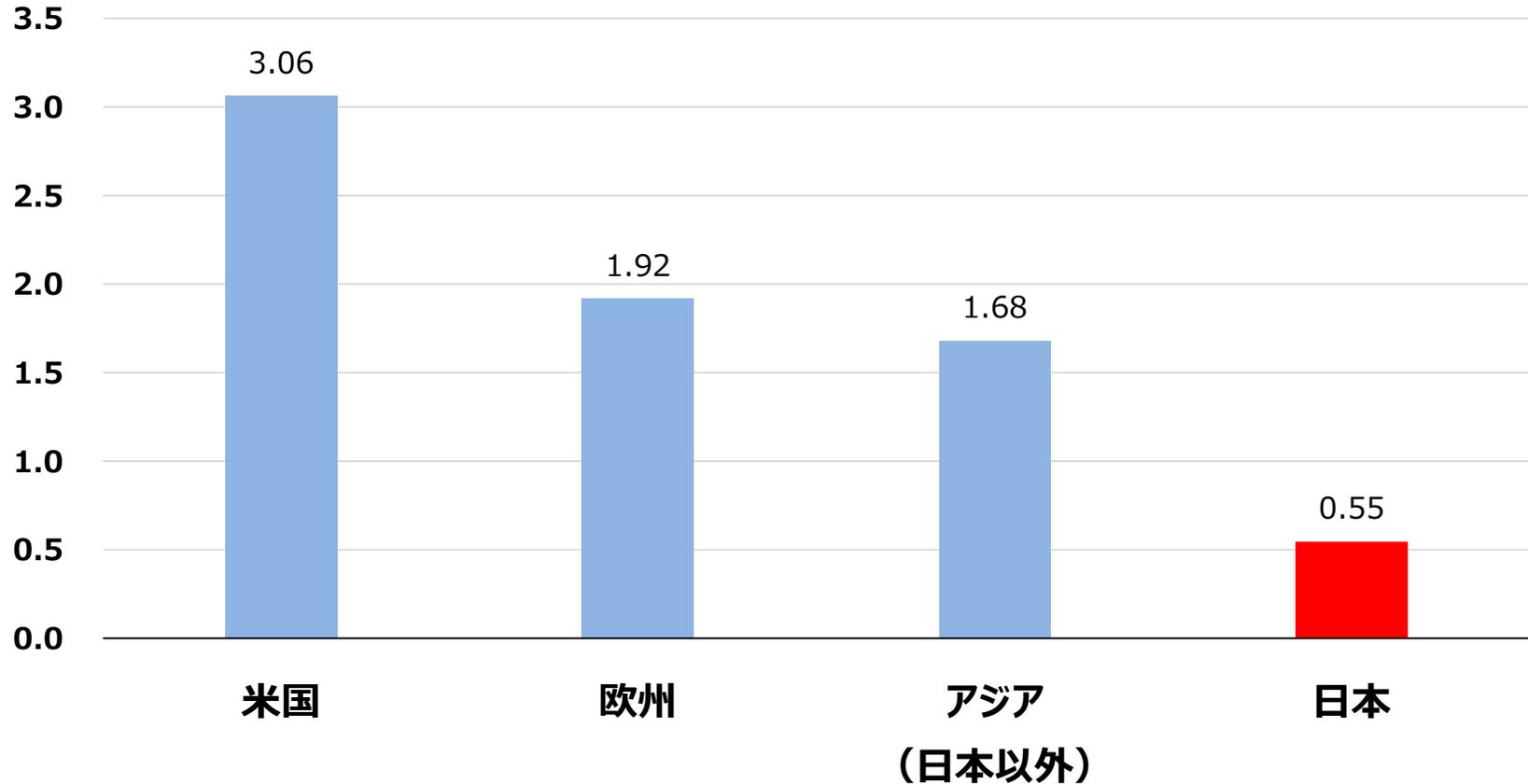
(出所) 日本政策金融公庫「2019年度起業と起業意識に関する調査」、
内田浩史、郭チャリ、畠田敬、本庄裕司、家森信善「日本の創業ファイナンスに関する実態調査の結果概要」（2018）を基に作成。

IPO 1 件当たり調達額の国際比較

○ 日本におけるIPO 1 件あたりの調達額は、米国の3億ドル、欧州の2億ドルと比べて、0.6億ドルと小さい。

IPO 1 件当たり
調達額
(億ドル)

IPO 1 件当たり調達額の国際比較 (2021年)



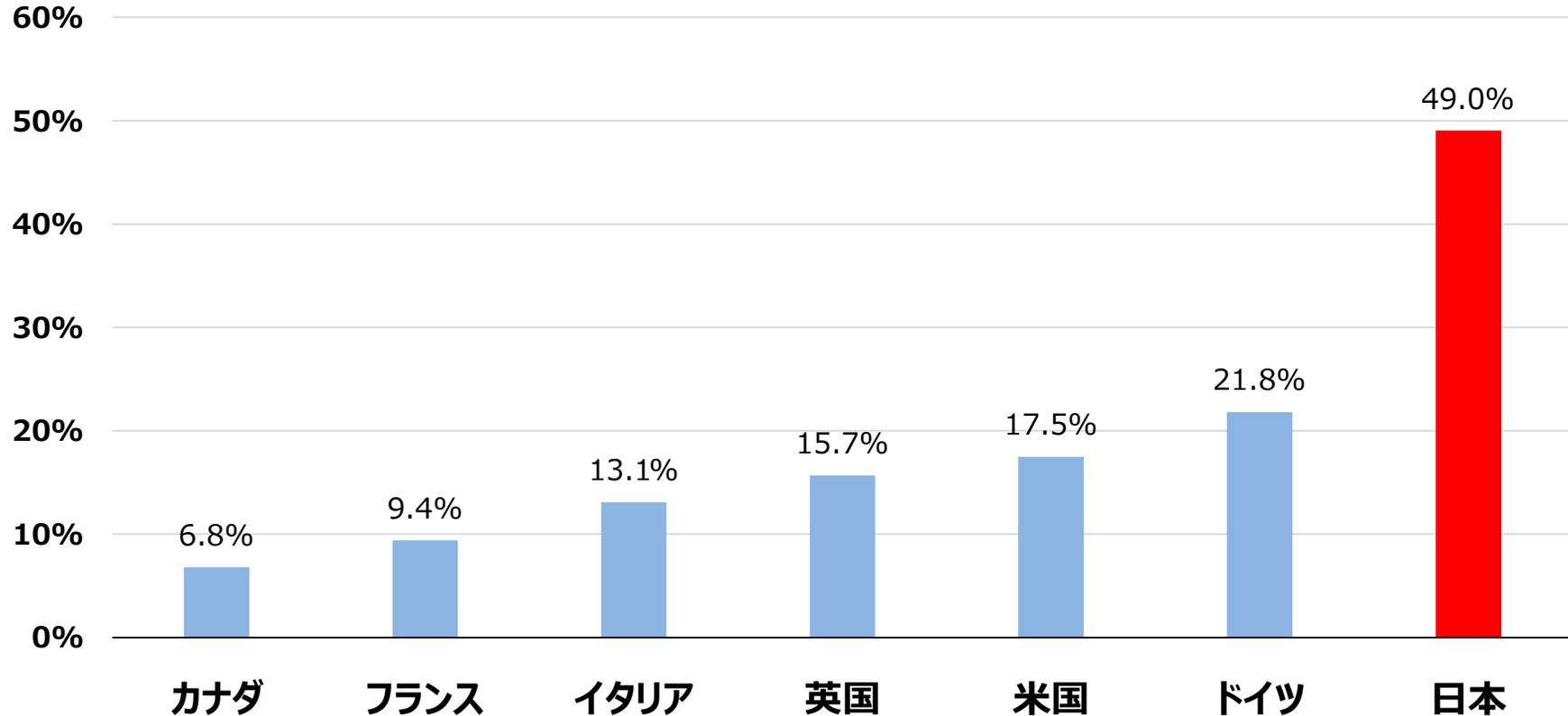
(注) 上場する企業の所在国により集計 (SPACの上場を含む)。
(出所) Dealogicデータを基に作成。

IPOにおける公開価格に対する初値の水準の国際比較

- 日本のIPOでは、初値（上場初日に市場で成立する株価）が公開価格（上場時に起業家が株を売り出す価格）を大幅に上回っている（+49%）。このため、IPOによる起業家の資金調達額が相対的に小さい。

初値が公開価格
を上回る水準

IPOにおける初値が公開価格を上回る水準の国際比較

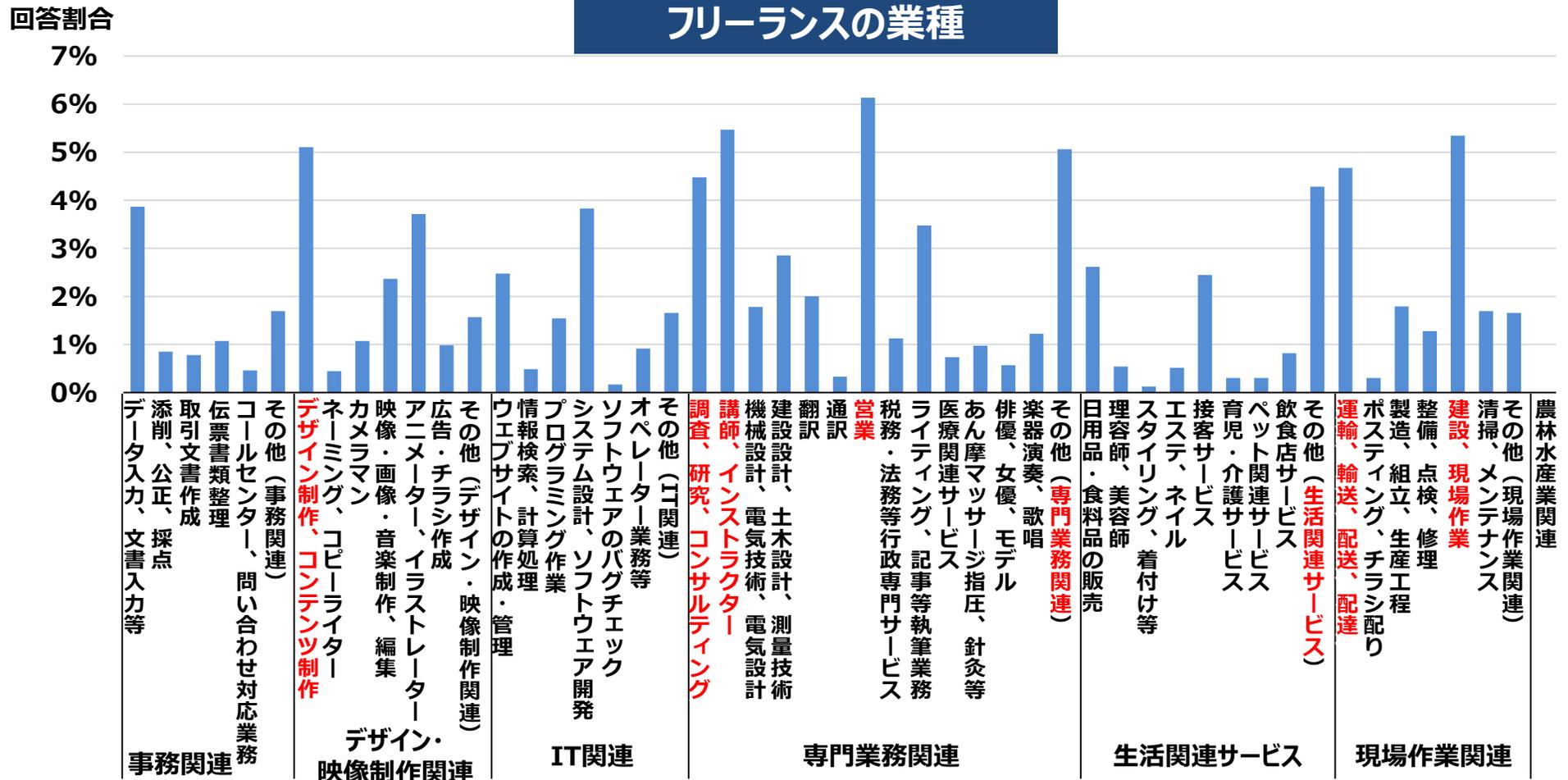


(注) 日本は1970-2021年の3,974件、カナダは1971-2021年の811件、フランスは1983-2021年の904件、イタリアは1985-2018年の413件、英国は1959-2020年の5,309件、米国は1960-2021年の13,718件、ドイツは1978-2020年の840件。初値を公開価格で割った上で1を引いた値（平均初値収益率）。

(出所) Tim Loughran, Jay R. Ritter, Kristian Rydqvist「Initial Public Offerings: International Insights」(2022年3月15日)を基に作成。

我が国のフリーランスの実態

- 日本では462万人がフリーランスとして働いていると試算されている（2020年、内閣官房）。
- 営業、講師・インストラクター、建設・現場作業、デザイン・コンテンツ制作、配送・配達など多様な業種でフリーランスとして働かれている実態がある（2021年）。



（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。

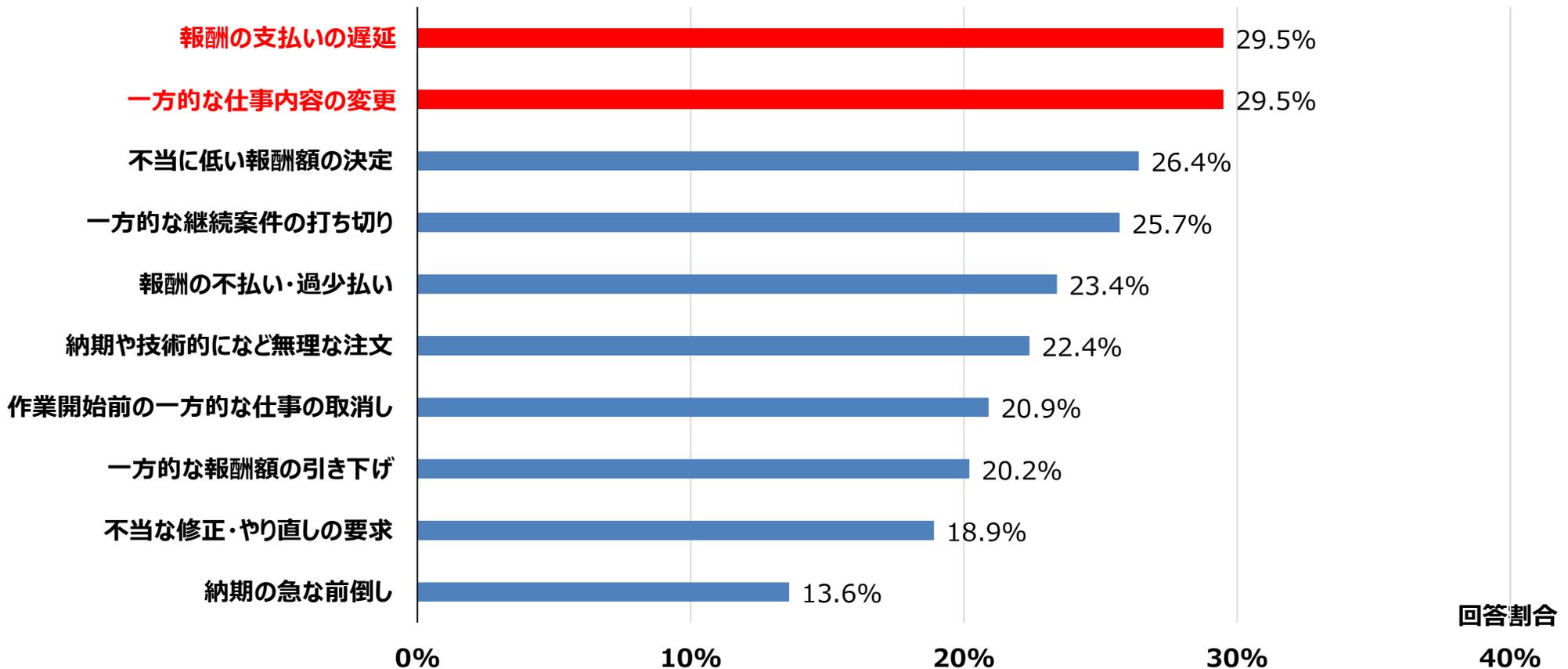
「あなたの具体的な仕事内容として最も近いものをお答えください。」（単一回答）の質問への回答を集計（回答数：7,188）。

（出所）フリーランスを対象に、2021年7月20日～8月20日にかけて内閣官房、公正取引委員会、厚生労働省及び中小企業庁が共同で実施したアンケート調査、内閣官房「フリーランス実態調査結果」を基に作成。

フリーランスが経験したトラブルの内容

- フリーランスが経験したトラブルの内容としては、「報酬の支払いの遅延」と「一方的な仕事内容の変更」がいずれも29.5%と最も多くなっている。

フリーランスが経験したトラブルの内容（上位10項目）



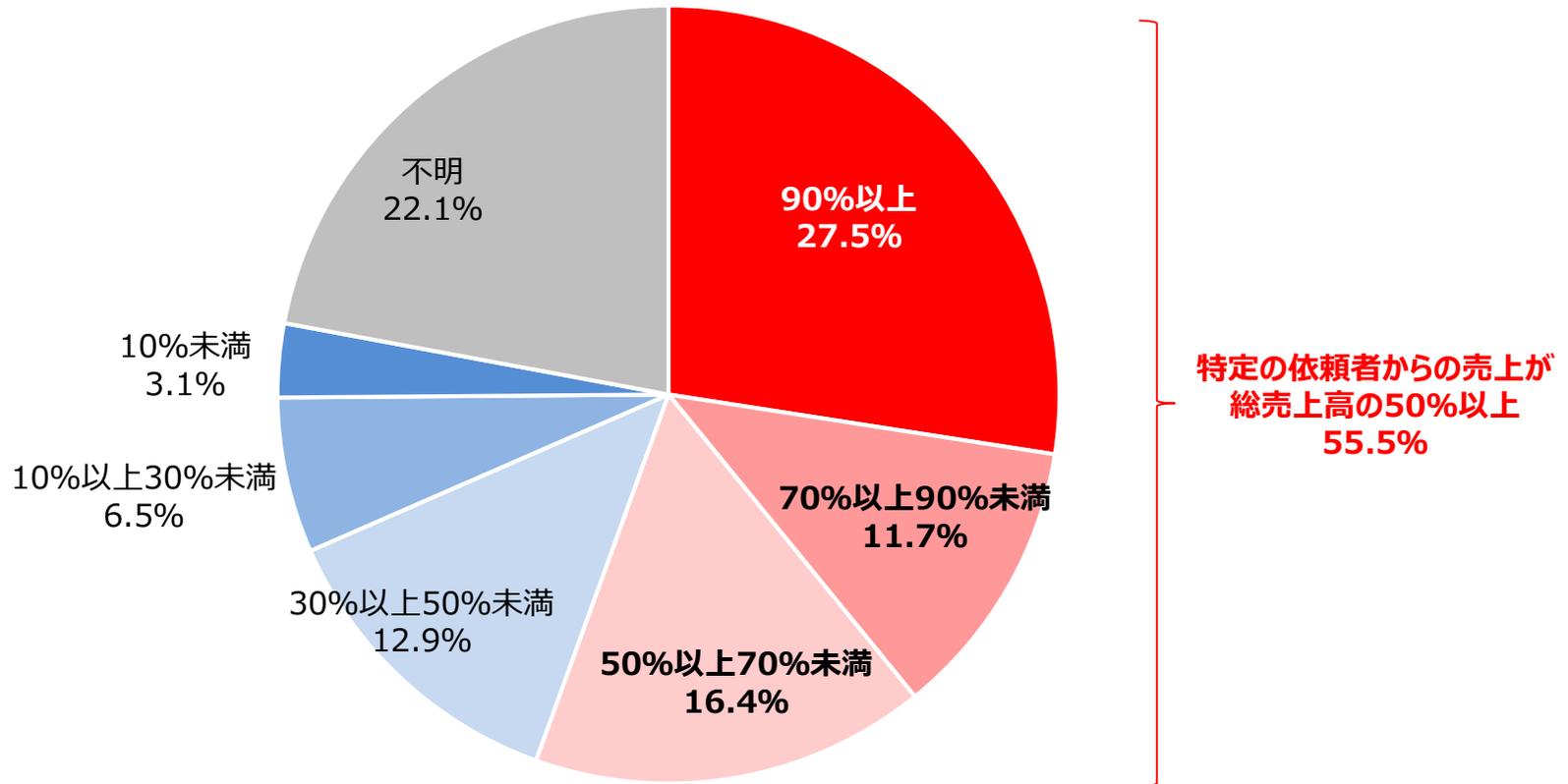
(注) 2021年10月1日～5日にかけてインターネットリサーチにより調査を実施。全国の20歳から59歳の男女で、フリーランスを本業として仕事をしている人1,000名のうち、「この1年間にフリーランスの仕事でトラブルを経験したか」という質問に「経験した」と回答した397名を対象。複数の項目に該当する者も含まれる。

(出所) 日本労働組合総連合会（連合）「フリーランスとして働く人の意識・実態調査2021」を基に作成。

特定の依頼者へのフリーランスの売上依存度

- フリーランスの売上依存度を見ると、特定の依頼者に50%以上の売上が集中するフリーランスが5割を超えており、特定の依頼者への依存度が高い傾向がある。

特定の依頼者からの売上が総売上高に占める割合

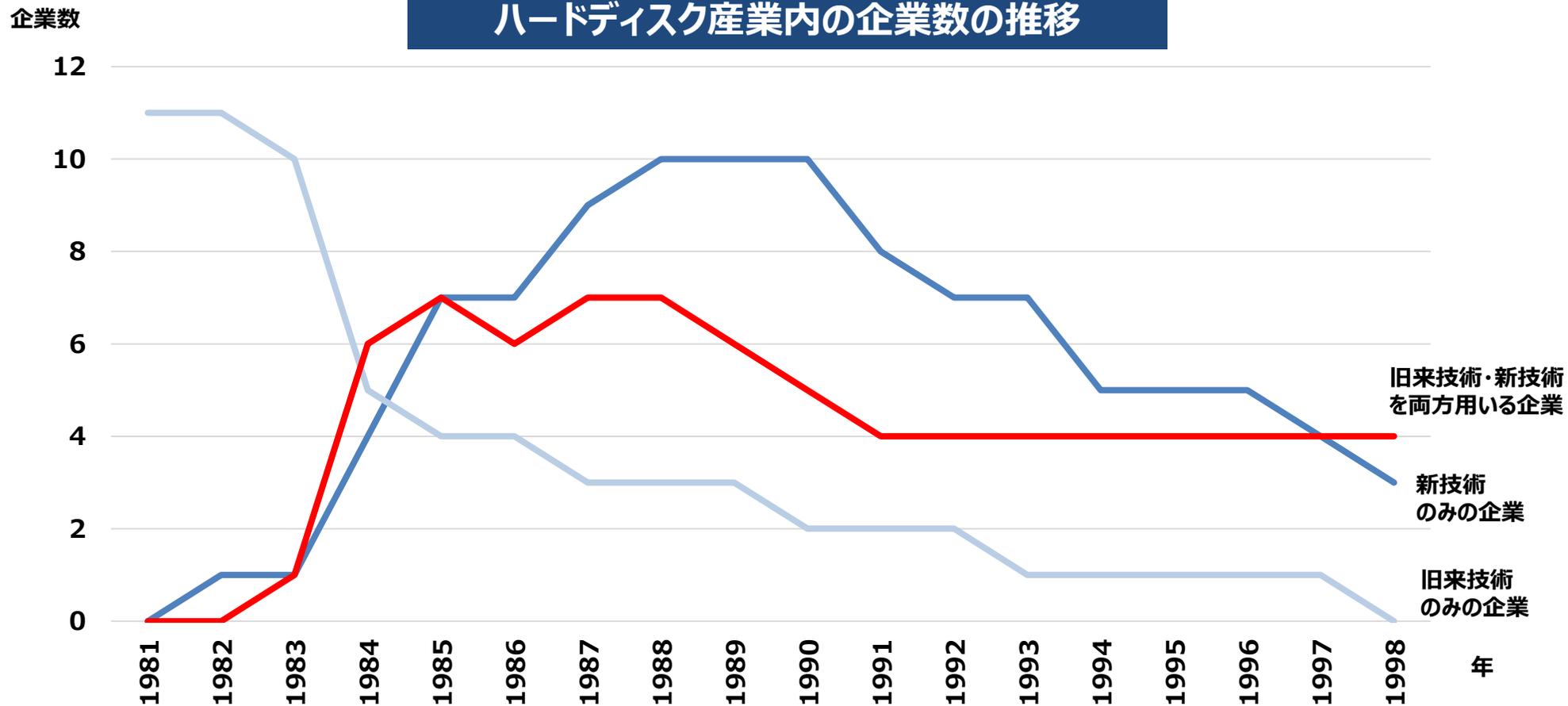


(注) フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「あなたの仕事の依頼者のうち、あなたの売上金額が最も大きい者に対する売上金額があなたのフリーランス・自営業主としての総売上高（受け取った報酬の総額）に占める割合をお答えください。」（単一回答）という設問への回答を集計（回答数：4,243）。

(出所) フリーランスを対象に、2021年7月20日～8月20日にかけて内閣官房、公正取引委員会、厚生労働省及び中小企業庁が共同で実施したアンケート調査を基に作成。

旧来技術を用いる企業の持続的存続可能性

- 旧来の破壊的イノベーションの議論によると、旧来技術を用いてきた企業は新技術を用いて参入した企業に必然的に負けるとの議論であった。最近の実証分析によると、旧来技術を用いてきた企業でも新技術と両方を用いた場合、持続的に存続可能（赤線）であることが分かってきた。



(注) 世界中のHDD製造企業を対象に、5.25インチディスクの製造を旧来技術、3.5インチディスクの製造を新技術とし、企業数の推移を研究。

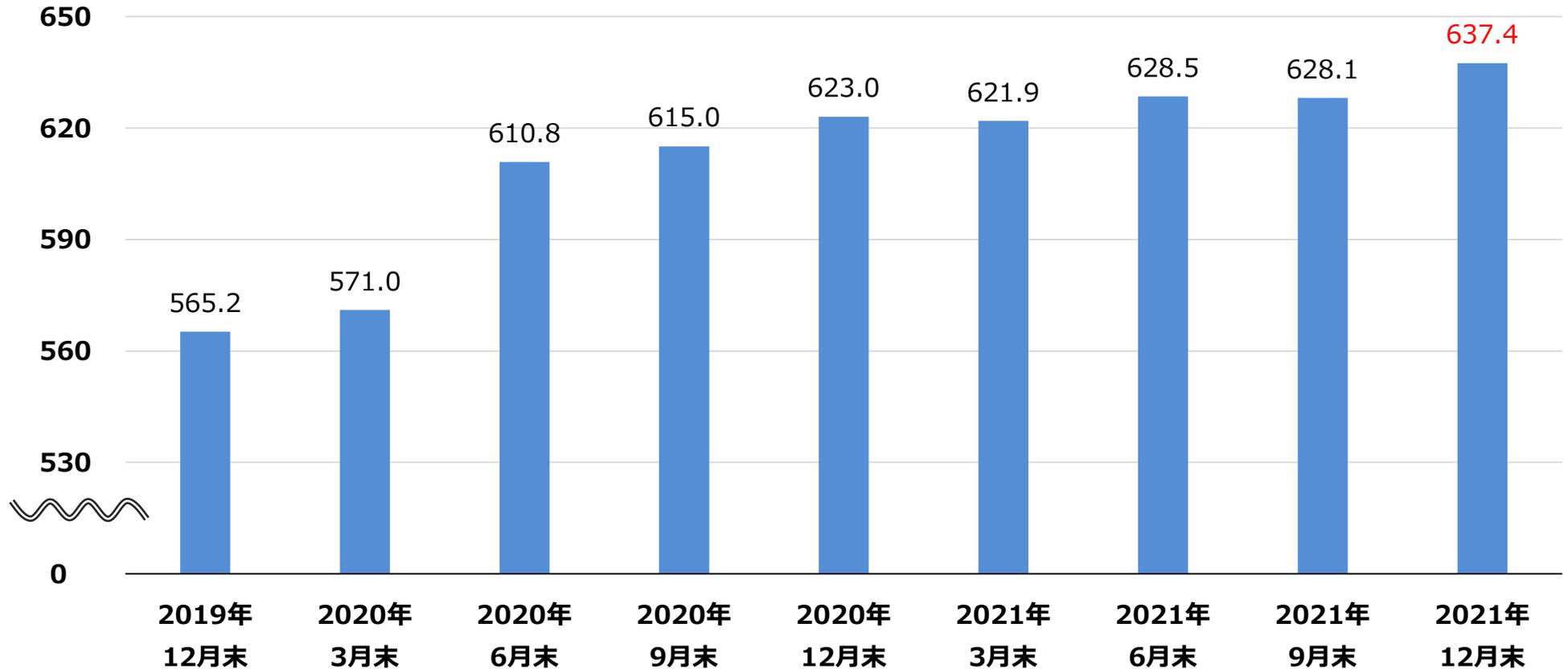
(出所) Mitsuru Igami. 2017 "Estimating the Innovator's Dilemma: Structural Analysis of Creative Destruction in the Hard Disk Drive Industry, 1981-1998" *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, vol. 125(3), pages 798-847..

コロナ禍の企業債務への影響

○ 日本企業の債務残高は、コロナ禍前の2019年12月末の565.2兆円から、2021年12月末には637.4兆円となり72.2兆円増加している。

企業債務残高
(兆円)

日本の非金融法人企業の債務残高の動向



(注) 民間非金融法人企業と公的非金融法人企業（公団・事業団等特殊法人、地方公社、地方公営企業等）における債務総額（金融機関貸出額、社債発行額）の変化。2021年12月末の数値は速報値を使用。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」（2022年3月17日公表）を基に作成。

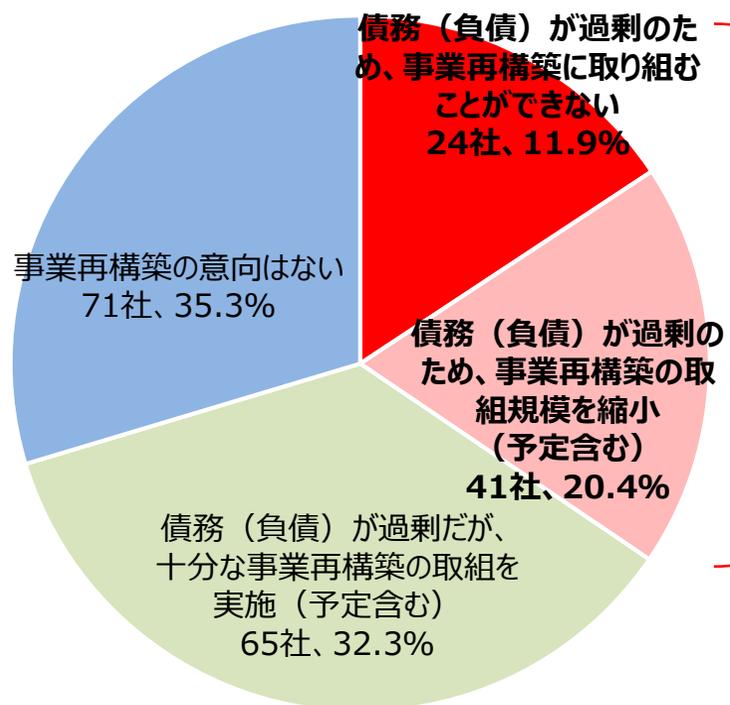
債務による企業の事業再構築の取組への影響

- 債務の過剰感があると答えた企業のうち、債務が事業再構築の足かせになっている企業の割合は、大企業32.3%、中小企業34.5%。

債務の事業再構築への影響 ※債務の過剰感があると回答した企業に対する調査

大企業（201社）

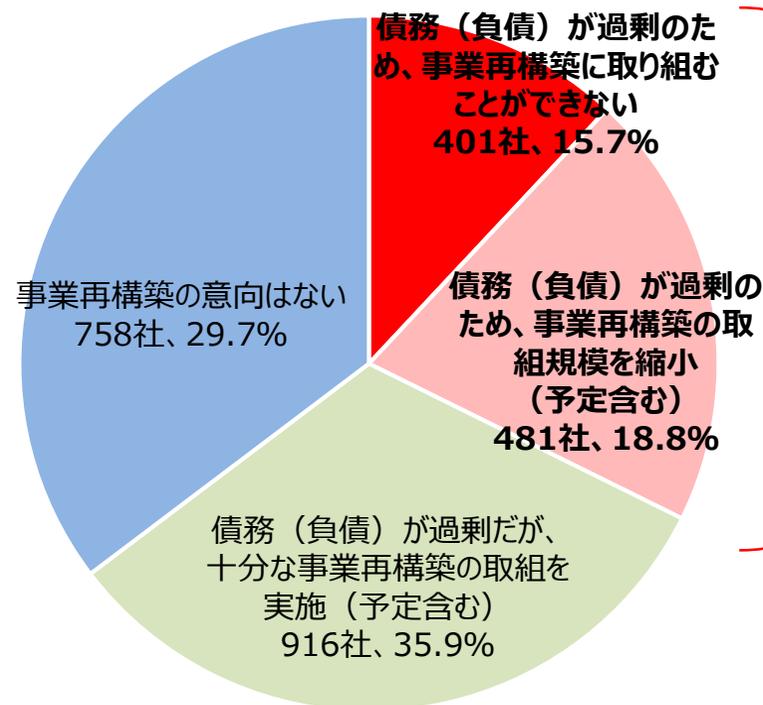
※資本金1億円以上



債務（負債）が過剰なため影響がある
32.3%

中小企業（2,556社）

※資本金1億円未満



債務（負債）が過剰なため影響がある
34.5%

(注) 2021年8月2日-8月11日にかけて全国の大企業・中小企業を対象に実施したアンケート調査の結果。

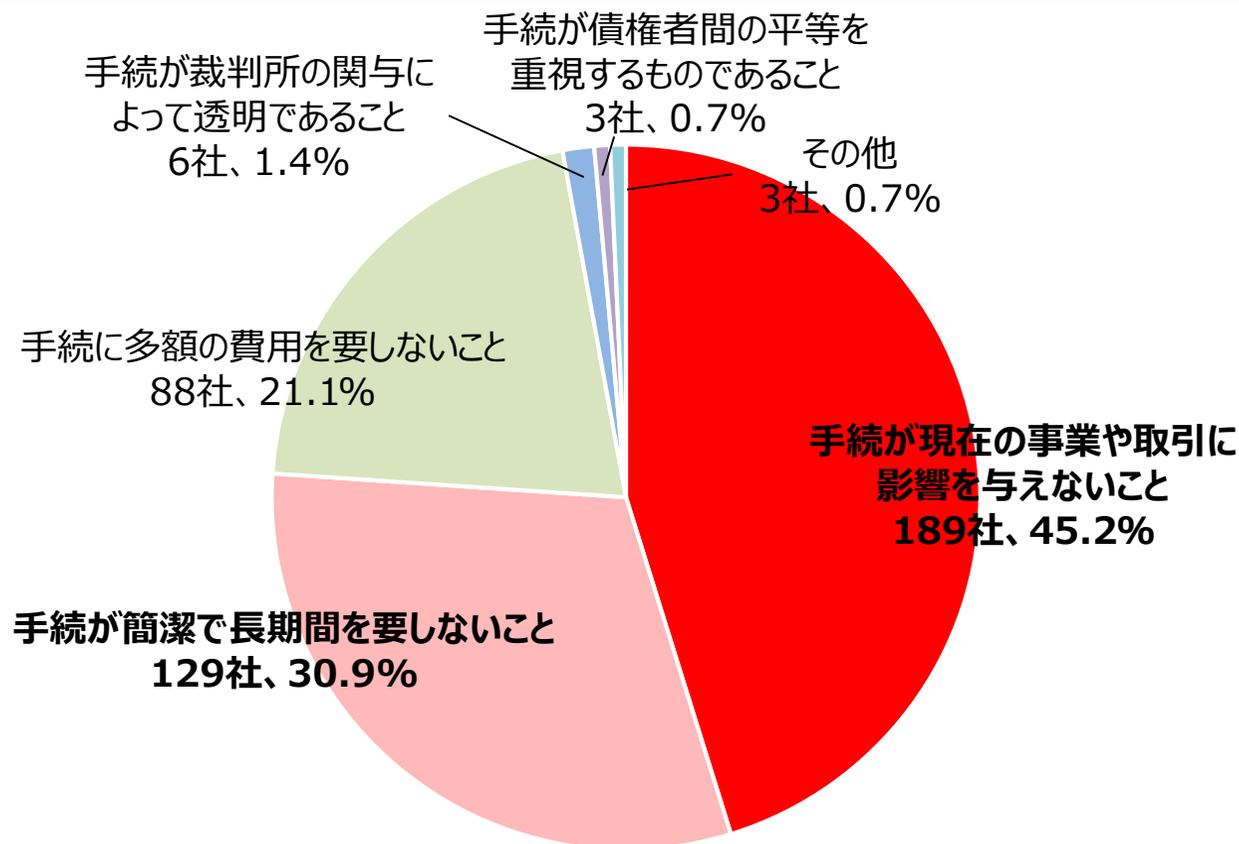
「債務（負債）の状況が、貴社の事業再構築への取り組みに影響を与えていますか？」との質問に対する回答割合（回答数：2,757社）

(出所) 東京商工リサーチ「第3回過剰債務に関するアンケート調査」（2021年8月17日）を基に作成。

企業が事業再生の際に重視する点

- コロナ禍の収束が長引いた場合に事業再生を検討する可能性があると感じた企業に対し、事業再生を検討する上で最も重視する点を聞いたところ、手続きが現在の事業・取引に影響を与えないこと（45.2%）、手続きが簡潔で長期間を要しないこと（30.9%）、が重視されている。

事業再生を検討する上で最も重視する点 ※事業再生を検討する可能性があると感じた企業に対する調査



(注) 2021年8月2日-8月11日にかけて全国の大企業・中小企業を対象に実施したアンケート調査の結果。
「事業再生」を検討する上で最も重視する点は何ですか?との質問に対する回答割合（回答数：418社）
(出所) 東京商工リサーチ「第17回新型コロナウイルスに関するアンケート調査」（2021年8月24日）を基に作成。

海外における私的整理・事業再生制度の概要

- 欧州各国においては、我が国と異なり、倒産処理手続に加え、全ての貸し手の同意は必要とせず、裁判所の認可の下で事業再構築等に向けて多数決により権利変更（金融債務の減額等）を行う制度も存在する。

	制度名	概要	可決要件	利用状況
英	Scheme of Arrangement (SOA)	裁判所認可のもとで 多数決 により債権者の権利を変更できる手続（Restructuring Planは対象企業が財務的窮境にある企業などに限定）	債権者数の過半数の賛成及び 債権額の3/4以上の額を有する債権者の賛成	年間数十件程度 ※専門家へのヒアリングによる
	Restructuring Plan (RP) ※2020年導入		債権額の 3/4以上の額を有する債権者の賛成	
独	StaRUG ※2021年導入	裁判所認可のもとで 多数決 により債権者の権利を変更できる手続	債権額の 3/4以上の額を有する債権者の賛成	年間 10件程度 ※専門家へのヒアリングによる
仏	迅速保護手続 ※2014年導入（2021年改正）	合意による解決を図る調停が不調に終わった場合に 裁判所認可のもとで多数決 により債権者の権利を変更できる手続	債権額の 2/3以上の額を有する債権者の賛成	6件 （2018年） ※仏司法省による（迅速保護手続の前身の制度を含む件数）
米	Chapter11	裁判所認可のもとで 多数決 により債権者の権利を変更できる手続	債権者数の過半数の賛成及び 債権額の2/3以上の額を有する債権者の賛成	8,333件 （2020年） ※米連邦裁判所による

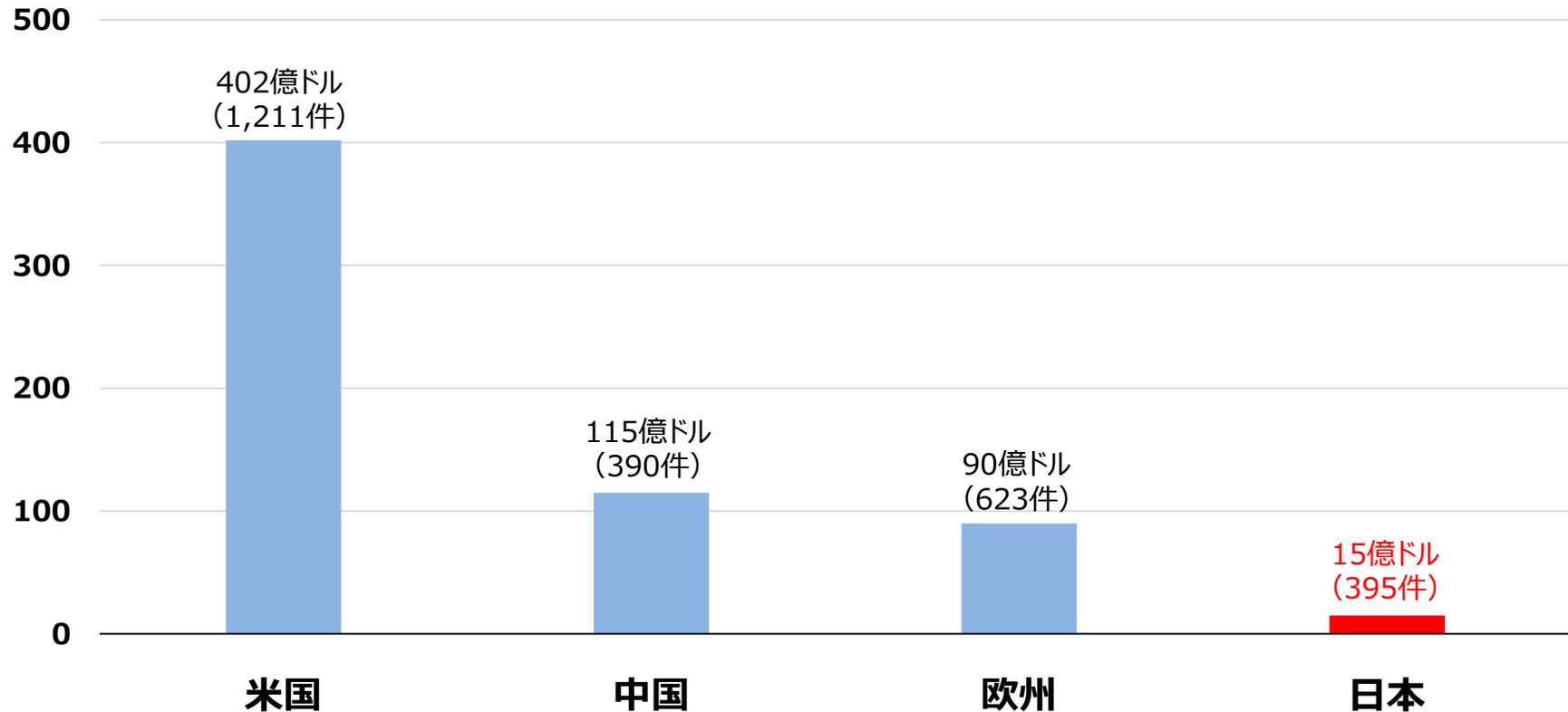
（出所）経済産業省調べ。

事業会社によるスタートアップへの投資額の国際比較

- 既存の事業会社によるオープンイノベーションを推進するには、スタートアップへの投資が重要。
- 日本における事業会社によるスタートアップ企業に対する投資額は、米国、中国、欧州と比べて極めて低い水準。

事業会社によるスタートアップ投資額の国際比較（2020年）

事業会社による
スタートアップ投資額
(億ドル)

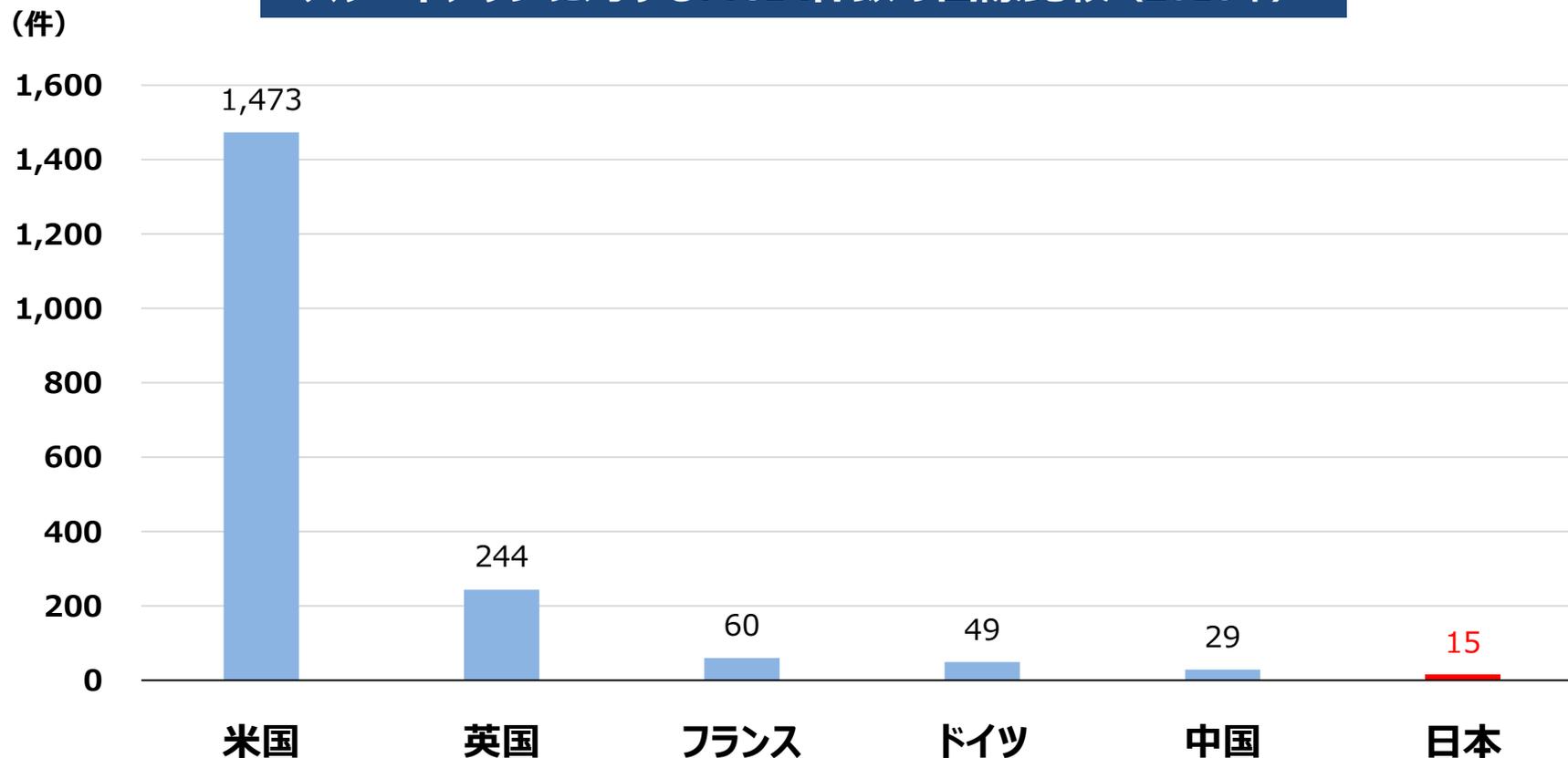


(注) 各国の2020年度の事業会社によるスタートアップ投資額
(出所) CB Insights「The 2020 Global CVC Report」を基に作成。

スタートアップに対するM&A件数の国際比較

- スタートアップを買収することが、スタートアップのエグジット戦略（出口戦略）としても、また既存の大企業のオープンイノベーションの推進策としても重要。
- スタートアップに対するM & Aの件数についても、日本は欧米に比べて極めて少ない。

スタートアップに対するM&A件数の国際比較（2018年）



(注) 2018年度における、創立から10年以内にM & Aされた案件数

(出所) 三菱総合研究所「大企業とベンチャー企業の経営統合の在り方に係る調査研究」（平成30年度経済産業省委託調査）を基に作成。

公的役割を目的とする新たな法人形態

- 諸外国には、公的な役割を目的とする企業の法制度が存在。
- 米国の場合、ベネフィットコーポレーション法。

1. 概要

- ベネフィットコーポレーション法は、会社法の中に、社会的責任に焦点を当てた企業が位置付けられていなかった空白を埋めるべく立法化。社会的目的をビジネスの方式に統合する新しい法人形態とされ、①企業／経済、②政府／公共政策、③市民社会の3部門に続く、第4部門と位置付けられている。
- 米国では、2010年4月にメリーランド州で最初のベネフィットコーポレーション法が制定され、その後、37の州で立法化され、4の州で立法化に向けて取組中。
- ベネフィットコーポレーションを法人形態として選択する動機としては、「会社が売却されたとしても、また、遠い将来においても、会社の価値観は継続することができる（スポーツ用品メーカーのパタゴニア）」、「世間に対して、我々の価値観を示すことである。特に株主に対して、我々にとって『これ』が重要であり、『これ』を優先することを示すことである（眼鏡製造業のワービーパーカー（Warby Parker）」といった声がある。

2. 法律の内容

- 米国では、会社法が州法であるため細部は州ごとに異なるが、2通りの類型（①モデル法タイプ、②デラウェア州タイプ）がある。共通する事項は多く、以下のとおり
 - 定款にベネフィットコーポレーションであることを明記する必要がある。
 - 取締役の義務として、株主のみならず、公共の利益の遂行を考慮すべきと州法に規定。株式会社の場合も、株主価値の向上のため、取締役が株主以外のほかの利害関係者の利益を考慮することができるが、ベネフィットコーポレーションの取締役は、他の利害関係者の利益を考慮することが要求されている。いわば、マルチステークホルダー的運営が義務付けられている。
 - 一般の株式会社からの移行も可能であるが、株主の2／3以上の賛成が必要。
 - 剰余金の分配（配当）についての制限は課されていない。すなわち、配当は可能。
 - ベネフィットコーポレーションであることに伴う税制優遇はない。

ベネフィットコーポレーションの設立状況

- 2018年の米国を対象とした調査では、ベネフィットコーポレーションに関する最初の法律がメリーランド州において施行された2010年10月から2017年12月までの間に、7,704社のベネフィットコーポレーションが設立、または株式会社等から移行。その設立は全米に広く拡大。

米国の州別のベネフィットコーポレーションの割合 (2018年4月)

州名	全米の内での州別のベネフィットコーポレーションの設立割合
オレゴン	26%
ニューヨーク	19%
ネバダ	18%
デラウェア	16%
コロラド	8%
カリフォルニア	3%
メリーランド	2%
その他の州	9%

米国の州別のベネフィットコーポレーション数 (2018年7月)

州名	数	州名	数	州名	数
アーカンソー	13	インディアナ	5	オレゴン	2028
アリゾナ	10	ケンタッキー	1	ペンシルバニア	88
カリフォルニア	247	ルイジアナ	12	ロードアイランド	8
コロラド	603	マサチューセッツ	67	サウスカロライナ	16
コネチカット	67	メリーランド	121	テネシー	3
DC	12	ミネソタ	37	テキサス	0
デラウェア	931	モンタナ	1	ユタ	36
フロリダ	35	ネブラスカ	2	バージニア	0
ジョージア	1	ニューハンプシャー	54	バーモント	0
ハワイ	14	ニュージャージー	5	カンザス	0
アイダホ	14	ネバダ	1362	ウェストバージニア	0
イリノイ	49	ニューヨーク	1447		

(注) ベネフィットコーポレーションの数については、各州政府等への問い合わせ等により調査。

(出所) Ellen Berrey. 2018. "Social enterprise law in action: organizational characteristics of U.S. benefit corporations" Transactions: The Tennessee Journal of Business Law, Vol. 20, 2018

ベネフィットコーポレーションに対する投資家

- ベネフィットコーポレーションに対する投資家の特徴としては、社会面・環境面のインパクトを重視する投資家だけではなく利益追求型の投資家も投資を行っている。

デラウェア州のベネフィットコーポレーションへの投資件数の多い上位10の投資家（2013年～2019年の総計）

企業	件数	投資戦略
Techstars	19	利益追求型
Village Capital	17	インパクト投資型
Plug and Play Tech Center	16	利益追求型
500 Startups (初期段階から投資や経営支援を行うファンド)	15	利益追求型
XRC Labs	15	利益追求型
Y Combinator (著名VC。DropboxやAirBnBを輩出)	15	利益追求型
MassChallenge	14	利益追求型
Candide Group	11	インパクト投資型
First Round Capital	10	利益追求型
Kapor Capital	10	インパクト投資型

デラウェア州のベネフィットコーポレーションへの総投資額の多い上位10の投資家（2013年～2019年の総計）

企業	総額 (単位：億ドル)	投資戦略
Google Ventures	5.59	利益追求型
General Catalyst	4.75	利益追求型
Thrive Capital	4.53	利益追求型
Allianz X	4.20	利益追求型
SoftBank Group	4.20	利益追求型
OurCrowd	3.12	利益追求型
Omidyar Network	1.85	インパクト投資型
Learn Capital	1.82	利益追求型
Andreessen Horowitz	1.68	利益追求型
XL Innovate	1.67	利益追求型

(注) 研究は、論文の著者によりデータを把握することができたデラウェア州のベネフィットコーポレーション295社について、期間内（2013～2019）のすべての投資件数（707件）のうち、投資家が明らかになっているもの（350件）を投資家別に集計したものである。投資企業には、ベンチャーキャピタル／アクセラレーター／インキュベーター／エンジェル投資家／PE・ヘッジファンドが含まれている。

(出所) Michael B. Dorff, James Hicks and Steven Davidoff Solomon. 2021. "T³⁵ure or fancy? an empirical study of public benefit corporations" *Harvard Business Law Review* Volume 11, Issue 1.

公正取引委員会によるアドボカシー（唱導）機能

- 公正取引委員会は、取引慣行や規制により競争が働いていない分野を調査し、取引慣行の改善や規制の見直しを提言する（アドボカシー（唱導））機能を有している。

近年のアドボカシー活動の例

<新規株式公開（IPO）における公開価格設定プロセス等に関する実態把握について（2022年1月28日公表）>

- ・ 日本の新規株式公開（IPO）について、初値が、公開価格を大幅に上回る要因となり得ると考えられる事項について調査。
- ・ 優越的地位にある主幹事会社が、一方的に公開価格を設定するなどして、新規上場会社に正常な商慣習に照らして不当に不利益を与えたと認められる場合には、独占禁止法上問題となるおそれがあること等を指摘。

<フィンテックを活用した金融サービスの向上に向けた競争政策上の課題について（2020年4月21日公表）>

- ・ 銀行間決済の手数料が長期間固定化され、実際の事務コストを大きく上回る水準が設定されていると指摘。
- ・ クレジットカード決済のインフラであるCAFISサービス（Credit And Finance Information Switching system）について、1取引当たりのコストは低下していると考えられる一方で、データ処理1件当たりの従量制料金の改定が10年以上行われていない状況を指摘。
- ・ 本調査の公表後、銀行間の送金手数料が162円（3万円未満の場合は117円）から一律62円へ、CAFISの利用料金が最大3.15円から1円（即時口座振替取引の場合）へと引き下げられた。

<携帯電話市場における競争政策上の課題について（2016年8月2日、2018年6月28日公表）>

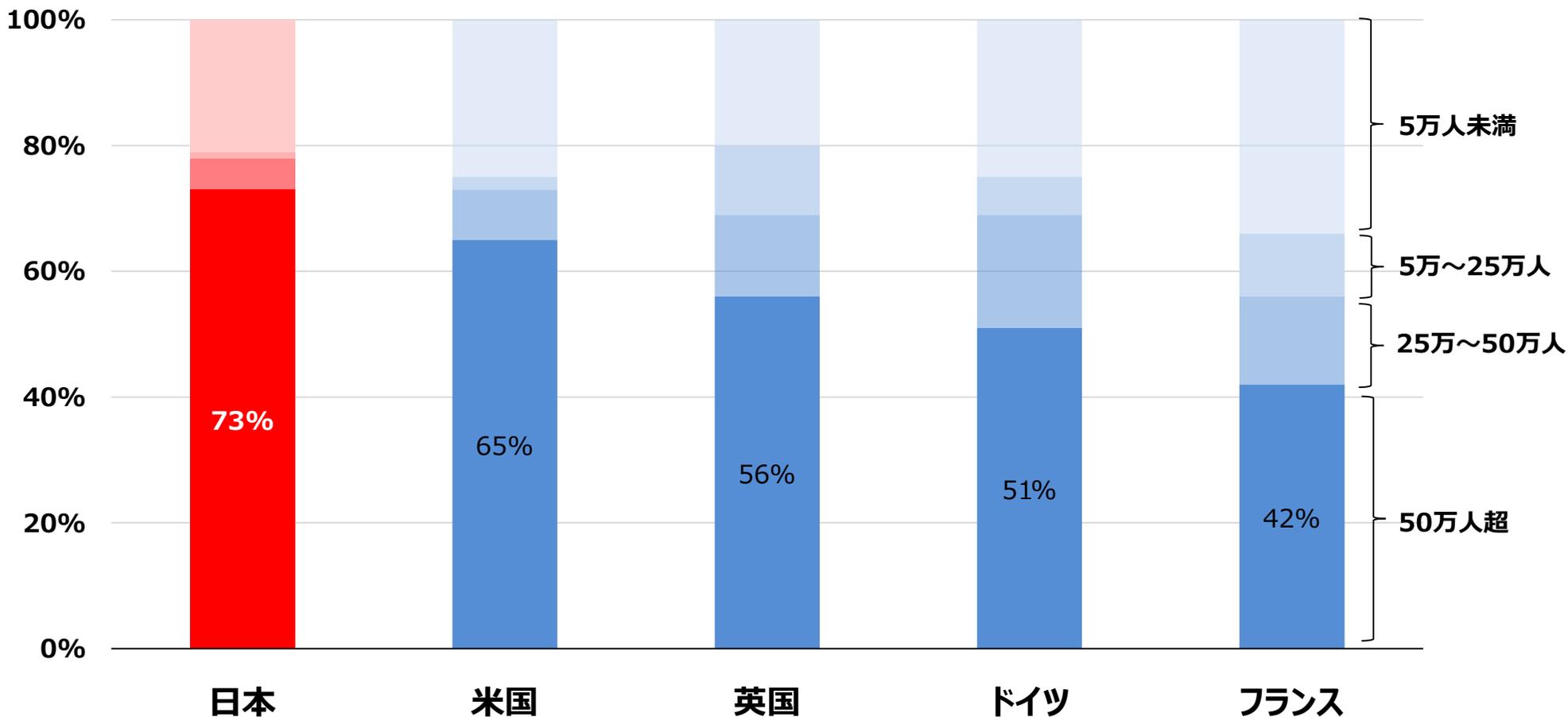
- ・ 携帯電話の長期契約とそれに伴う中途解約時の不当に高い契約解除料等によりユーザーを困り込むことは競争政策の観点から望ましくない旨を指摘。
- ・ 2年間の契約期間中に契約を解除する場合に契約解除料を支払う必要がある、いわゆる「2年縛り」の契約について、利用者を2年間拘束すること以外に合理的な目的はないと判断される場合、独占禁止法上問題となるおそれがあると指摘。
- ・ 本調査の公表後、制度改正が行われ、契約解除料の上限は1,000円以下に制限された。

大都市への居住人口集中度の国際比較

- 日本では、総人口のうち、50万人以上の大都市に住んでいる割合は73%。
- 65%の米国、56%の英国など欧米各国を上回り、大都市に人口が集中している。

都市サイズ別の居住人口の割合 (2018年)

都市サイズ別
人口が占める割合

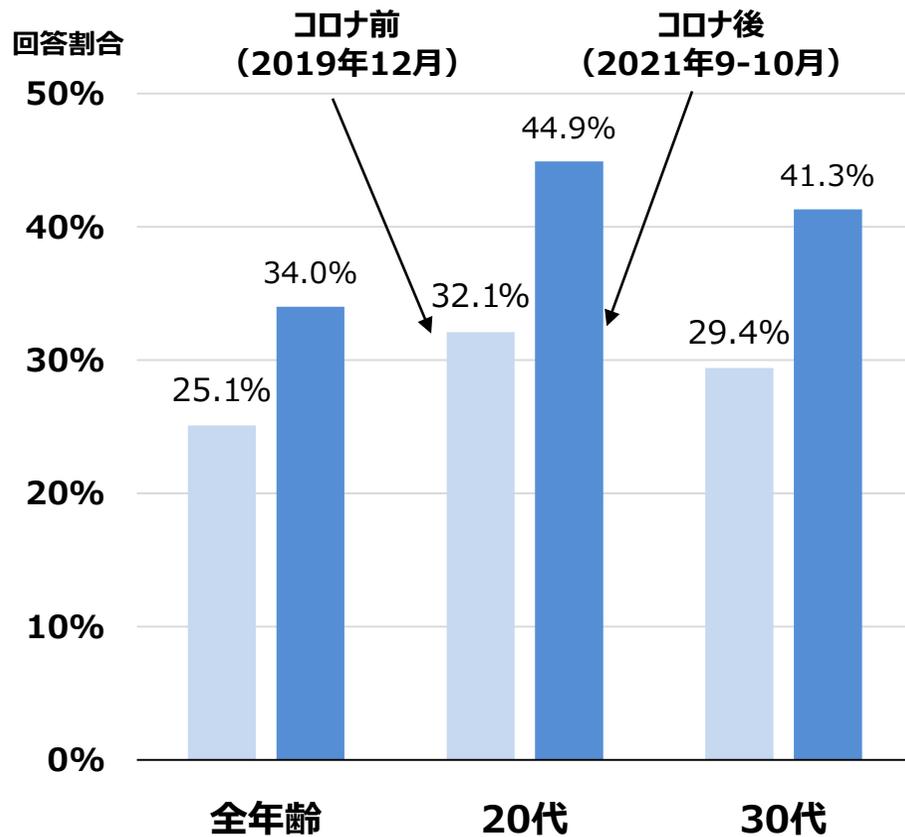


(出所) OECD "Regions and Cities at a Glance 2020" を基に作成。

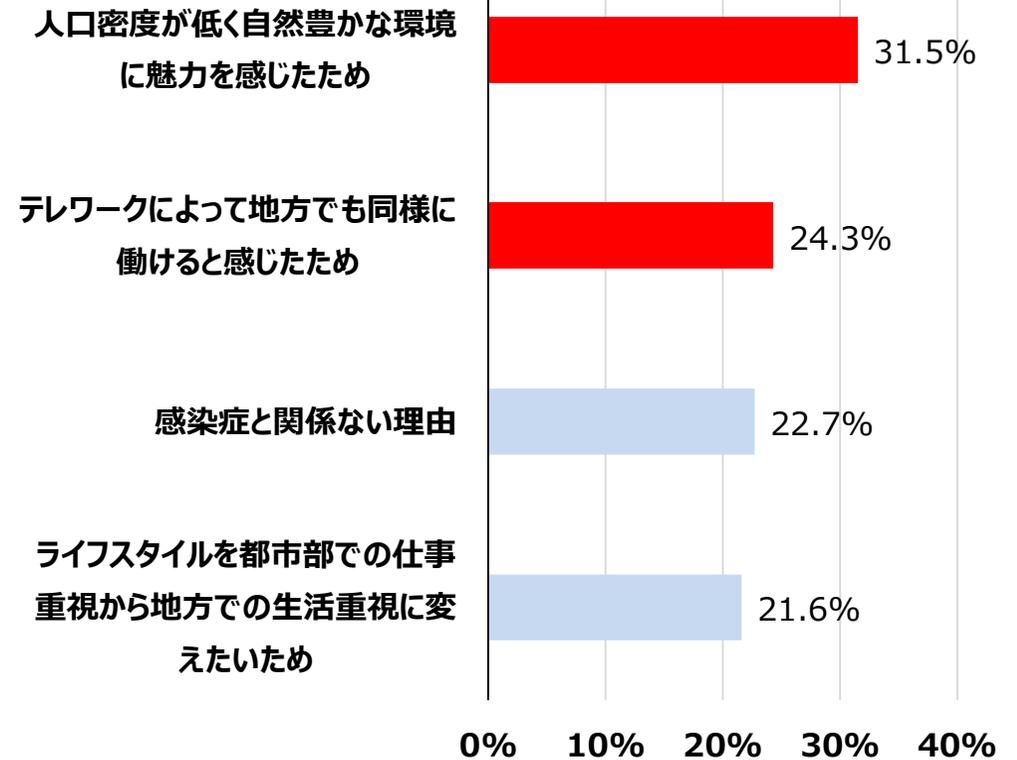
地方移住への関心

- 地方移住への関心は、コロナ前に比べて、高まっている。20代や30代の関心が高い。
- 理由としては、自然豊かな環境に魅力を感じたこと（31.5%）に加え、テレワークによって地方でも働けるようになったこと（24.3%）を挙げている。

地方移住の関心割合



地方移住の関心理由



(注) 左図：東京圏在住者のうち、①「強い関心がある」、②「関心がある」、③「やや関心がある」、④「あまり関心がない」、⑤「まったく関心がない」のうち、①～③のどれかを選んだ人の割合。東京圏とは、東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県の一都三県。

右図：2021年9-10月の東京圏在住で地方移住に関心がある人を対象に調査。

(出所) 内閣府「第4回 新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」を基に作成。

