

2013年2月12日 全9頁

## ベンチャー日本、挑戦の40年 Vol.1

1970年代：経済成長にはベンチャー企業が必要と気づく

金融調査部  
研究員 奥谷貴彦

## [要約]

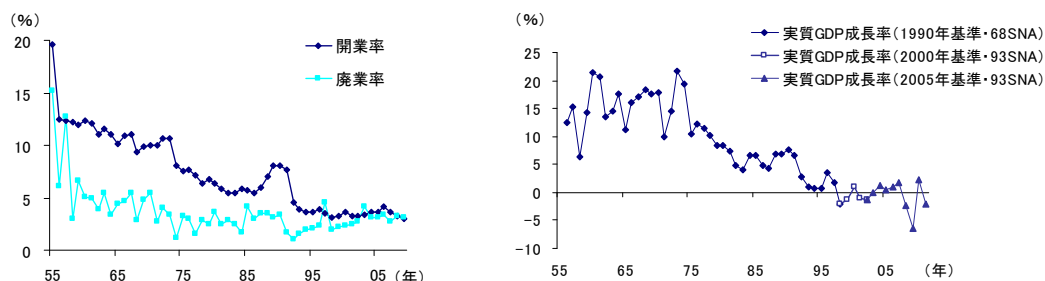
- 1970年代後半から現在まで、開業率（企業単位）は低下を続けている。その間に経済成長率も同様に低下した。ベンチャー振興が課題となっている。
- 本稿では1970年代から40年間に及ぶ、ベンチャー振興の歴史を振り返り、あるべき方向性を探る。
- 第1回では、日本においてベンチャー振興策が開始された1970年代に焦点を当てる。

## 40年間に及ぶベンチャー振興

## 戦後の開業率と経済成長率の低下

日本のベンチャー・ビジネス活性化は40年間に及び課題とされてきた。しかしながら、今日においてもベンチャーを取り巻く環境の改善が叫ばれており、簡単に解決できる課題ではない。図表1は1955年以降の開業率と経済成長率（実質GDP成長率）の推移を示したグラフである。

図表1 長期的な開業率と経済成長率の低下



(注1) 開業率＝設立登記数／前年の会社数×100。廃業率＝会社開業率－増加率（＝（前年の会社数＋設立登記数－当該年の会社数）／前年の会社数×100）。1955年から2009年までのデータ。

(注2) 経済成長率は1965年から1998年まで1990年基準の68SNA、以降2002年までは2000年基準の93SNA、以降2011年までは2005年基準の93SNAから算出しており、連続したデータではない。

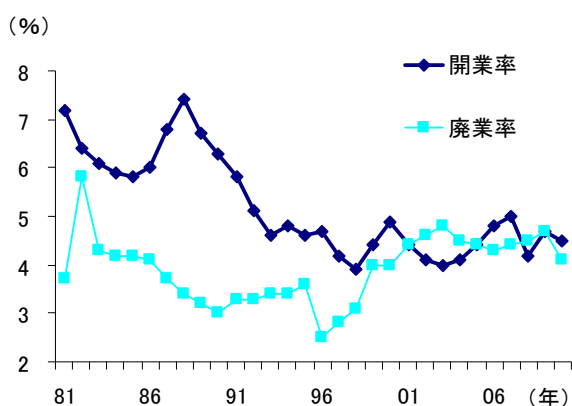
(出所) 経済産業省「中小企業白書2012年版」、法務省「民事・訟務・人権統計年報」、同「登記統計年報」、同「登記・訟務・人権統計年報」、国税庁「国税庁統計年報書」、同「会社標本調査」、内閣府「国民経済計算」より大和総研作成

開業率（企業単位）は1960年代以降、低下傾向にあることがわかる。1980年代のバブルの時期を除き、特に1970年代後半からの低下が著しい。図表1では法人登記をベースにして開業率を図示しているが、有雇用事業所数の推移においても1980年代後半のバブルの時期を除き、開業率の低下が目立っている（図表2）。

景気の変動だけで開業率の推移を説明できるなら、開業率と廃業率が共に上昇と低下を繰り返しながら安定的に推移するべきである。しかし、開業率だけが低下傾向にあるということは長期的に何らかの要因があり、企業の新陳代謝が進んでいないと解釈できるだろう。企業の新陳代謝とは利益を獲得できない企業が廃業し、余った人材や技術、資本が利益を獲得できる新しい企業を形成するという健全な循環である。このような取り組みが活発に行われなくなれば、利益を獲得できない企業が多く残り、自ずと活発な経済活動は期待できないだろう。

同じ時期の経済活動を推し量る指標として、実質 GDP 成長率の推移を見てみると、高度経済成長期を経て、1970年代後半から低下を続けていることがわかる。経済成長と開業は鶏と卵に例えられることもある。景気が悪く収益機会がないので開業できないのか、開業が伸び悩むことで業績の低迷した企業が生き残り、経済成長が低迷するのか、どちらが要因ということは一概に言えないという論理である。しかしながら、繰り返しになるが景気循環だけで開業率の長期低迷を説明することは難しいだろう。景気循環は数年周期であり、開業率はその周期に影響を受ける。ただし、長期的な開業率の低下は数十年単位で捉えた場合の傾向であり、数年単位の景気循環とは時間軸が大きく異なる。逆に、長期的な開業率の低下が長期的な経済成長の低迷を招いた可能性は時間軸が合致しており、その関連性は否定できないだろう。

図表2 有雇用事業所数による開業率の推移



(注1) 開業率＝当該年度に雇用関係が新規に成立した事業所数／前年度末の適用事業所数×100。

(注2) 廃業率＝当該年度に雇用関係が消滅した事業所数／前年度末の適用事業所数×100。

(注3) 適用事業所とは、雇用保険に係る労働保険の保険関係が成立している事業所である。

(出所) 経済産業省「中小企業白書 2012年版」、厚生労働省「雇用保険事業年報」より大和総研作成

## 1970年前後に「ベンチャー・ビジネス」が認識される

開業率の上昇につながるベンチャー企業の振興が政策課題として認識され始めたのは1970年

代である。1970 年前後に学术界において研究開発型の新興企業が「ベンチャー・ビジネス」として概念化され、日本で広く認識されるきっかけとなった<sup>1</sup>。中小企業庁担当者（当時）が 1970 年 5 月に OECD 工業委員会とボストン大学が主催するセミナーに参加し、その後日本における報告発表会において「ベンチャー・ビジネス」という言葉を用いたと確認されている<sup>2</sup>。しかしながら、この時点では「ベンチャー・ビジネス」は「米ベンチャーキャピタルの投資対象企業」という意味で用いられたとされる。

その当時、国民金融公庫（現：日本政策金融公庫）は日本の中小企業を対象とした調査（以下、国民金融公庫調査）において、新規事業を創出する研究開発型の新興企業群を確認していた<sup>3</sup>。日本とボストンの両地域とも研究開発型の新興企業が多く、特徴が似ていたことから、国民金融公庫の清成忠男調査課長（当時）と専修大学中村秀一郎教授（当時）がこのような研究開発型の新興企業をあえて「ベンチャー・ビジネス」という和製英語によって呼称することにしたとされる。

一方、米国では“Venture Business”は企業の新旧を問わず、新規事業全般を指すとされる。和製英語の「ベンチャー・ビジネス」に関してはその後も研究が進んでいるが、学会において定義の認識が統一されていない。「ベンチャー・ビジネス」は世の中の変化に応じて創出され、変化する主体であり、時代によってその定義が変化すると考える。後述するが、実際に経済発展段階の成熟化に伴い、「ベンチャー・ビジネス」は非製造業における革新的な新興企業も含む、更に広範な意味を持つ用語に変容した。「ベンチャー・ビジネス」は現在も統一された明確な定義がないが、本稿においては革新的な事業に取り組む急成長型の新興企業とする。

## 日本、米国共にベンチャー振興が課題

このような日本における「ベンチャー・ビジネス」に関する議論の醸成をきっかけに、政府や自治体は早くから問題意識を持ち、以降 40 年にわたり様々な施策を実行に移してきた。しかしながら、国際的に比較すると日本はベンチャー・ビジネスの成長を支援する体制の整備が遅れているとされることもある。民間主導でベンチャー支援が発達している米国のシリコンバレーなどと比較すると、日本の環境は見劣りするところがある<sup>4</sup>。

一方、ベンチャー大国として日本が目標とする米国においても新規株式公開（IPO）件数の低迷は問題となっている。米国においては 1990 年代は 500 件を超える IPO が行われた年も続いたが、近年は 100 件程度と低迷しており、IPO 件数の低迷が続く日本と大きく変わらない水準である。近年、特に米国では大型 IPO が話題となり、IPO1 件あたりの平均発行額が増加している傾向にある。そのため、必ずしも IPO 件数のみをもって、資本市場の低迷を語ることはでき

<sup>1</sup> 『ベンチャー・ビジネス 頭脳を売る小さな大企業』清成忠男他、日本経済新聞社、1971 年

「ベンチャー・ビジネスと企業家精神—ボストン・ベンチャー・ビジネス視察報告」京都経済同友会ベンチャービジネススタディチーム、1972 年 3 月

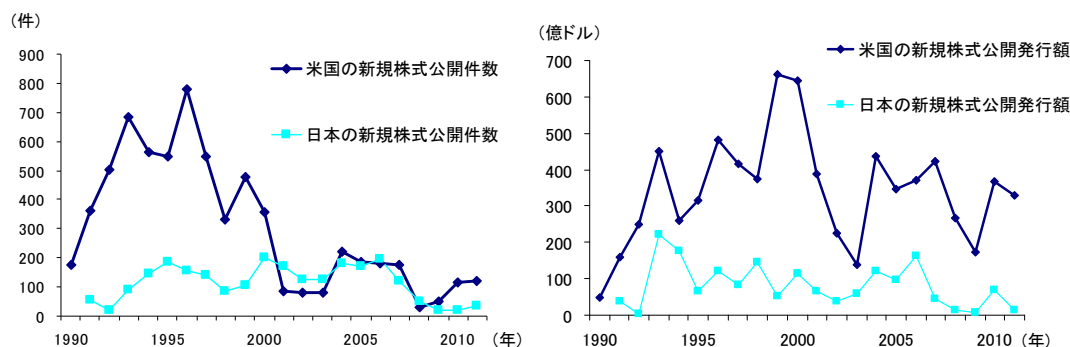
<sup>2</sup> 「日本における 1970 年代『ベンチャー・ビジネス』の展開」山崎泰央 イノベーション・マネジメント 2004 年春号

<sup>3</sup> 「小零細企業新規開業実態調査報告」国民金融公庫調査月報 1970 年 3 月号、国民金融公庫

<sup>4</sup> 日本でも約 200 件の新興企業の IPO が行われた年もあったが、近年では 50 件を下回る水準で推移している。

ないだろう。しかしながら、国内における全ての IPO の 総発行額の推移についても、近年は日米ともに増加傾向にあるとは言えない状況である（図表 3）<sup>5</sup>。

図表 3 日米の新規株式公開の推移（件数・発行額）



(注 1) 日米の国内企業による国内での新規株式公開件数と発行額の推移。

(注 2) 米国は 1990 年から、日本は 1991 年からのデータ。

(出所) トムソン・ロイターより大和総研作成

加えて、世界銀行の調査によると、日本は「事業設立」の調査項目において世界 185 カ国中 114 位とされている<sup>6</sup>。米国は同 13 位であった。調査内容を見ると行政手続の煩雑さや法人登記に関する税や費用の負担に関する評価が低い。言い換えれば、この調査にあたっては、内需や資金調達環境など、一般的にベンチャー・ビジネスの成長に重要とされる項目については十分に考慮されていないと言える。そのため、この調査結果から一概に日本では起業することが著しく困難であるとは言えないだろう。しかしながら、いまだに政府が取り組むべき課題が残っているとも言える。

## ベンチャー大国、日本の復活へ

一般的にベンチャー・ビジネスは人々の価値観や需要の多様化に応じて、革新的な製品やサービスを生み出すとされる。政府・自治体は変化するベンチャー・ビジネスの創業と成長の実態に合わせ、次々と新しい政策に取り組み、ベンチャー・ビジネスを取り巻く環境を整備する必要があった。一方、シリコンバレーなどの一部地域においてベンチャー・ビジネスが発達している米国においても、政治家や当局、大学、大企業、起業成功者が起業環境の改善に取り組んできた歴史がある。主に米国の成功事例を参考にベンチャー・ビジネスの環境整備を行ってきた日本が、米国に後れをとっているとしても不思議ではないだろう。

<sup>5</sup> 大和総研レポート「米国、上場促進を狙い大胆な規制緩和へ」奥谷貴彦、2012年8月30日

<http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/12083001capital-mkt.html>

<sup>6</sup> "Doing Business 2013: Smarter Regulations for Small and Medium-Size Enterprises" 世界銀行

「事業設立」の調査項目において米国は 13 位である。日本は 114 位とレバノンと並び、その前後は 113 位がタンザニア、116 位がバヌアツである。総合ランキングである「ビジネス活動の容易度」において、日本は 20 位である。また「起業のしやすさ」とは正反対の「破綻処理」では日本は 1 位である。

日本は戦後独自にベンチャー大国を築き上げたとも言える。戦後の日本経済はモノやカネが十分になく、ヒトをもって世界市場に挑戦した。まさに、国全体がベンチャー企業と同じ状況であり、ベンチャー国家であったと言えるかもしれない。その解釈が正しいとするなら、戦後間もなくはベンチャー小国であった日本が、かつては「ジャパン・アズ・ナンバーワン」が流行語となるほどのベンチャー大国に成長したと言えよう。その経済的な成功は松下幸之助氏や本田宗一郎氏、井深大氏など、多数の世界的なベンチャー起業家が担っていたと言える。この頃成長した企業や新事業は今日の日本経済においても大きな役割を果たしている。しかし、それは今日のようにベンチャー・ビジネスを支援する環境がほとんどなかった頃、起業に成功した事例である。戦後よりも起業環境が整備された今、日本から世界的な起業家が次々と生まれ、持続的な経済成長を実現してほしいと希望することは間違いとは言えないだろう。

しかしながら、現在はベンチャー・ビジネスの環境を整える政策が実行されているにもかかわらず、状況が思うように改善していない。日本のベンチャー振興策は行き詰まったのであろうか、それともまだ改善の余地が多分にあるのか。主に経済産業省（旧通商産業省の時代を含む）や中小企業庁が担当する政策に焦点を当て、日米両国のベンチャー育成の状況と政府のベンチャー振興策 40 年の歴史を振り返ってみたい。第 1 回として、本稿では日本におけるベンチャー振興が始まった 1970 年代に焦点を当てる。

## 1970 年代にベンチャー振興が始まる

### 官製の第 1 次ベンチャーブーム

前述のとおり、特にベンチャー・ビジネスに注力した振興政策が始まったのは、1970 年代からである。1970 年には、政府系金融機関である国民金融公庫による「小零細企業新規開業実態調査」が実施された。調査の結果、従来の中小企業とは異なる中小企業群が認識された。これが学会においてベンチャー・ビジネスとして概念化され広まったことがきっかけともなり、マスメディアで取り上げられた。この時期は第 1 次ベンチャーブームとも呼ばれている。

実業界においては、国民金融公庫などが主導し、1971 年に関東地方を拠点とする日本ベンチャー・ビジネス協会、その翌年には関西地方を拠点とする関西ベンチャー・ビジネス協会が設立された。日本ベンチャー・ビジネス協会は国民金融公庫調査部の清成氏と専修大学の中村教授（いずれも当時）を中心に組織された、「ベンチャー・ビジネス研究会」が発展的に拡大し、国民金融公庫調査の対象となった研究開発型の新興企業を主な会員として発足したものとされる。同協会は国民金融公庫の施設において毎月の定例会を開催し、ベンチャー・ビジネスの経営者や国民金融公庫職員、銀行員、学者、報道関係者が情報交換する機会を提供した。関西ベンチャー・ビジネス協会においてもベンチャー・ビジネスに関するシンポジウムを開催するなど活発な交流活動が確認できる。このような両協会を中心としたベンチャー・ビジネスに関する議論から、ベンチャー・ビジネスに対するリスクマネーの供給の必要性が提起されるようになる。

また折しも 1970 年代にはこれまで経済成長を底支えしてきた、重厚長大産業の経済活動が環境問題などの社会問題を引き起こしていた。加えて、第 1 次オイルショックとインフレが日本経済を混乱させた時代でもある。このように大企業が苦境に陥ったこともあり、経済成長の担い手として新興企業に期待が寄せられた時代であった。このような時代背景もある中で、ベンチャー・ビジネスに対するリスクマネー供給の必要性が高まり、金融機関を中心に既存の大企業によるベンチャーキャピタルの設立が相次いだ時期でもある<sup>7</sup>。

### 日本初のベンチャーキャピタル創設

1972 年には京都経済同友会が日本初のベンチャーキャピタルとも言える、京都エンタープライズディベロップメントを創設した。その頃、京都経済同友会は「京都銘柄」とも称されていた、既存の中小企業とは異なる成長型の新興企業に注目していた。日本ベンチャー・ビジネス協会や関西ベンチャー・ビジネス協会におけるベンチャー・ビジネスに関する議論の醸成を受け、京都経済同友会は京都在住の起業家を中心にベンチャービジネス・スタディチームを結成した。

同スタディチームは 1971 年に国民金融公庫の清成氏や日本長期信用銀行総合企画部副長の中島氏などの専門家と共に米国ボストンのベンチャーキャピタルであるアメリカン・リサーチ・アンド・デベロップメント・コーポレーション (American Research and Development Corporation、以下 ARD) やその他のベンチャー企業などを訪問し、調査した<sup>8</sup>。ARD は地域のハイテク産業育成を目指したという点で、今日シリコンバレーで活躍するベンチャーキャピタル産業の原型とも言われている。ARD は 1946 年にボストンにおいて、ボストン連銀のフランダース総裁 (当時) を中心にマサチューセッツ工科大学のコンプトン学長 (当時) やマサチューセッツ・インベスターズ・トラストのウォールド会長 (当時) など、ボストン経済の重要な位置を占める人物達によって設立された。

第二次世界大戦後に勃興した印象もある米国のベンチャー投資であるが、その素地は古くから存在していた。1911 年にはカーネギー氏と共に製鉄会社を創業したヘンリー・フィップス氏がベンチャー企業への投資を目的としたベッセマー・セキュリティーズを設立している。米国では著名な富豪によるベンチャー投資が伝統的に行われているとされる。

### 米国におけるベンチャーキャピタル産業の発達

米国においては、1958 年に政府資金を利用したベンチャーキャピタルが活用できるよう法整備された。スモール・ビジネス・インベストメント・アクト (Small Business Investment Act.) が制定され、ベンチャーやベンチャー投資への税制面の優遇策が図られたと同時に、政府資金

<sup>7</sup> 「日本における 1970 年代『ベンチャー・ビジネス』の展開」山崎泰央 イノベーション・マネジメント 2004 年春号

<sup>8</sup> 「ベンチャー・ビジネスと企業家精神—ボストン・ベンチャー・ビジネス視察報告」京都経済同友会ベンチャービジネス・スタディチーム、1972 年 3 月

を利用したスモール・ビジネス・インベストメント・カンパニー（以下 SBIC）という政府が認可するベンチャーキャピタルが作られることになった。SBIC は、投資資金を政府からの低利の借入れ、あるいは借入れ保証で調達できるようになった。その結果、3年で600社近いSBICが全米で誕生した。しかし、1960年代半ばには過剰投資や不適切な運営が問題となり、SBICの倒産が目立つようになった。SBICの施策は結果的には行き過ぎた投資を招いたと言える。しかし、ベンチャー企業の日利き人材育成という観点からは、ベンチャーキャピタリストが若いうちに失敗を経験でき、判断力を身につける良い機会になったとも考えられる。その後、SBICの失敗を踏まえて投資銀行や大手事業会社（GE、フォード、デュポン、スタンダード・オイルなど）がベンチャーキャピタルを設立した<sup>9</sup>。1970年代に入ると米国のベンチャーキャピタル産業はニューヨークやカリフォルニアを中心に発達し、1971年には500社以上のベンチャーキャピタルが存在していたとの記録もある<sup>10</sup>。しかしながら、1969年におけるベンチャーキャピタルの年間投資規模は2億ドル弱と確認されている。近年の同200～300億ドル規模での推移と比較すると、当時の投資規模は非常に少ない。1970年代に入るとキャピタルゲイン税率が引き上げられ、ベンチャーキャピタル投資は低調な水準で推移した。1960～70年代はまだ、米国のベンチャーキャピタル業界は概して発展途上の段階であったと考える。

## シリコンバレーの形成

米国においても1960年代から1970年代にかけてのベンチャー投資は未成熟な段階であったが、この時代に投資の失敗を経験することでベンチャーキャピタリストの養成や投資手法の確立が進み、民間レベルの環境整備が進んだとされる。またそのような民間における知識や技能の蓄積に伴い、法的枠組みの整備が推進されたのもこの時期である。ニクソン大統領（当時）は、1972年に特別教書の中で米国における技術発展のために規模の小さい企業が果たす役割を評価し、このような小規模で高度な技術を持つ企業の発展を促進する施策をとらなければならないと述べ、議会に法整備を促している。

また1970年代にはボストンなど米国東海岸だけではなく、西海岸においてもハイテク産業が注目されるようになる。シリコンバレー地域では半導体産業が集積を始め、米国東海岸に匹敵するベンチャー起業の拠点となった。このような動きを受け、サンフランシスコ市に拠点を構えていたベンチャーキャピタル業界や弁護士、会計士などがシリコンバレー地域に移動し、ベンチャーキャピタルとベンチャー企業、大企業、起業家OB、弁護士、会計士などが協力し共に発展していくという、「生態系」とも呼称されるシリコンバレーの素地ができあがったとされる。

## 日本政府もベンチャー振興へ

日本では米国ベンチャーキャピタル業界と比較すると周回遅れの出発となったが、前述のと

<sup>9</sup> 秦信行「シリコンバレーとベンチャー・キャピタル」証券アナリストジャーナル2001年3月号

<sup>10</sup> 「昭和48年版 中小企業白書」中小企業庁

おり、京都経済同友会が京都エンタープライズディベロップメントを設立した。これを初めに日本でもベンチャーキャピタルが設立されるようになった。同 1972 年には日本ベンチャー・ビジネス協会会員が働きかけ、日本長期信用銀行が中心となり、日本エンタープライズ・デベロップメントが設立される。その他にも 1972 年から 1974 年にかけて、大手の金融機関が次々とベンチャーキャピタルを創設した<sup>11</sup>。

このようにベンチャー推進の気運が日本でも高まる中で、それまで官民の関係者が水面下で協力してきたベンチャー支援について、行政が公式に関与するようになる。「昭和 48 年版 中小企業白書」では政府として初めてのベンチャー・ビジネス実態調査が行われた。また通商産業省機械情報産業局機械保険課の熊野課長（当時）が働きかけ、業界団体である機械振興協会におけるベンチャー・ビジネス生成研究会の設置と同研究会によるベンチャーファイナンス促進策の提言へと発展した。

同提言を参考に、1975 年には政府と民間が資金を拠出し、通商産業省所管の財団法人研究開発型企業育成センター（現一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター、以下同センター）が創設された。同センターはベンチャー企業の育成や相互交流、ベンチャー・ビジネスを対象とした債務保証を開始した<sup>12</sup>。また、同センターと同じくベンチャー企業の育成や相互交流を目的としていた日本ベンチャー・ビジネス協会と関西ベンチャー・ビジネス協会は役割を終えたとする議論もあり、解散することとなった。

### 官製ベンチャーブームの限界

このように政府が本格的にベンチャーを支援する政策を開始したベンチャー政策の黎明期とも言える 1970 年代であったが、石油ショック後には経済混乱などを要因にベンチャー企業の業績不振が目立った。ベンチャー不振に伴い、当時の主要政策である同センターの債務保証件数についても、1975 年の 40 件をピークに減少し、1970 年代後半は 10 件程度に低迷した。仮にベンチャー企業が倒産し、保証した債務が不履行になった場合は税金を投入する可能性が高まるという性質上、債務保証件数の拡大とそのリスク管理は困難であったと考えられる。バブル崩壊を経て 2002 年には同制度の新規申し込みは停止されることになる。

またそのような経済的な混乱の中、解散するベンチャーキャピタルが増加した。日本初のベンチャーキャピタルとなった京都エンタープライズディベロップメントは創業時の日本電産<sup>13</sup>に投資するなど一定の成果を残したが、石油ショック後の経済混乱で投資先の倒産が相次いだことから 1980 年に解散した。

1970 年代のベンチャー政策はベンチャーブームを作りだし、ベンチャー企業の認知度が向上するきっかけとなったが、具体的な成果を期待するには時期尚早の段階であったと総括できる。

<sup>11</sup> 同年代にベンチャーキャピタルを設立した主な金融機関は日本長期信用銀行、住友銀行、東海銀行、第一勧業銀行、三菱銀行、野村証券である。

<sup>12</sup> 債務保証の対象となるベンチャー企業を選定する審査委員長には著名起業家の本田宗一郎氏が就任した。同氏による審査を通過したベンチャー企業の知名度の向上にも寄与したとされる。

<sup>13</sup> 日本電産は 1973 年に京都で創業された。



一方、米国では民間が主導し、ボストン市やシリコンバレーのサンノゼ市などの地域主導でベンチャー振興が進められ、その上で政府が施策を講じたと総括できる。しかしながら、日本においてはそのような民間主導や地域主導の動きは一部に留まっていたことが認識できた。米国では1960年代には東海岸でのベンチャー振興の試みや1970年代のシリコンバレーにおけるベンチャーコミュニティの形成が進められたが、米国の中央省庁がそれを主導したとは言い切れないだろう。日本においても民間の団体においてベンチャー振興が議論されたが、行動を伴ったのは京都経済同友会によるベンチャーキャピタル設立など、一部の試みである。

日本では中央省庁や専門家が旗振り役として奔走した。しかし、そのような国家主導に賛同し、ついて行く起業家が決して多いとは言えなかったのが1970年代の日本におけるベンチャー振興であったのではないだろうか。

今回は1980年代以降のベンチャー政策について報告する。