

2026 年 8 月 24 日 全 7 頁

地域金融機関によるスタートアップへの資金供給（前編）

スタートアップの成長ステージとエクイティ・ファイナンスの現状

金融調査部

主任研究員
研究員石井 一成
西野 綾斗

[要約]

- 「日本成長戦略」や「地域未来戦略」をはじめとする直近の各種政策パッケージ等ではスタートアップの育成・支援が重視されており、地域金融機関はその重要な担い手として位置付けられている。
- スタートアップには成長ステージや特性に応じてエクイティとデットを複合的に組み合わせた資金供給が必要であり、地域金融機関には特に事業の独自性や社会的意義を有する地域企業への支援推進が求められている。
- 日本のスタートアップへの資金提供においては、ベンチャー・キャピタル（VC）等によるエクイティが銀行融資より先に行われる傾向が強まっている可能性がある。また、銀行系 VC は、単独でリスクを取るよりも、他主体に追随・補完する形で資金供給を行う傾向がある。
- 地域金融機関が十全なリスクマネー供給機能を発揮するためには、エクイティ・ファイナンスに関する専門性向上や早期の情報共有体制の構築を進め、長年の融資偏重に起因する組織文化そのものを改革していくことが求められるだろう。

1. 地域政策において重要性が増す地域金融機関

2026 年 7 月 21 日に「日本成長戦略」¹および「地域未来戦略」²が閣議決定された。これらは「強い経済」の構築に向けて打ち出された政策パッケージであり、その中には金融面からの支援や地域金融機関が重要な役割を担う施策が含まれている。また、2025 年 12 月に金融庁が公表した「地域金融力強化プラン」³においても、地域経済の活性化に向けて地域金融機関に求められる取り組みが示されている。本稿では、特にスタートアップ支援の観点から、直近の政策パッケージ等において地域金融機関に求められている役割やその実現に向けた施策について整理する。その上で、地域金融機関によるスタートアップへの資金供給について考察する。

図表 1 は、各種政策パッケージ等において、地域金融機関の資金供給機能の強化に関連する主な施策をまとめたものである。

図表 1 地域金融機関等の資金供給機能の強化に関する主な施策や取り組み

政策パッケージ	主な施策や取り組み
成長投資を促進するための金融戦略	大口信用供与等規制の特例の明確化 銀行等の議決権保有制限の緩和 自己資本比率規制の合理化
スタートアップ総力創出パッケージ	スタートアップへの追加出資に係る規制緩和 大企業からスタートアップへの人材の流動化 ローカル10,000プロジェクトの見直し・拡充
地域未来戦略	地域ファンドの機能強化 企業価値担保権の活用促進 「地域未来金融アクションプラン」の策定
地域金融力強化プラン	企業価値担保権も活用した事業性融資の促進 スタートアップ等の成長企業の資金調達支援 投資専門会社を通じた資本性資金の供給の促進

(出所) 金融庁・内閣官房より大和総研作成

特に、日本成長戦略の推進に向けて金融機能を強化するべく策定された「成長投資を促進するための金融戦略」⁴は、規制緩和・合理化を通じて銀行等による資金供給・成長支援機能を強化することを目的としている。それぞれの規制緩和・合理化の具体的な内容は以下の通りである。

¹ 内閣官房「[日本成長戦略](#)」（令和 8 年 7 月 21 日）

² 内閣官房「[地域未来戦略](#)」（令和 8 年 7 月 21 日）

³ 金融庁「[地域金融力強化プラン](#)」（令和 7 年 12 月 19 日）

⁴ 内閣官房「[成長投資を促進するための金融戦略 ―資産運用立国のアップグレード―](#)」（令和 8 年 7 月 21 日）

①大口信用供与等規制の特例の明確化

…大型 M&A 資金のための融資や大型プロジェクトのために設立する特定目的会社向けの融資について、一定の要件の下で大口信用供与等規制の限度額超過の特例承認の対象とすることを、監督指針で明確化する。

②銀行等の議決権保有制限の緩和

…議決権保有規制の例外として、銀行等の投資専門子会社による株式非公開化やカーブアウト案件への出資を、議決権の 100%まで可能にする。

③自己資本比率規制の合理化

…政府系の金融機関・ファンドと共同で投資する場合にリスク・ウェイトを軽減する。また、外部の投資家の出資に対応する部分を、リスク量の計算上で非連結化する。

さらに、実施が明記されている上記の施策の他に、銀証ファイアーウォール規制等の見直しや銀行における一般持株会社の仕組みの活用についても研究・検討される見通しである。

日本成長戦略に先立って、2026 年 5 月 20 日には「スタートアップ総力創出パッケージ」⁵も公表されている。地域金融機関に関連する施策としては、スタートアップの上場後でも地域金融機関等の投資専門子会社による追加出資を可能とする規制緩和や、地域金融機関等と連携した大企業からスタートアップへの人材の流動化、ローカル 10,000 プロジェクト⁶の見直し・拡充を通じたローカル・スタートアップ支援の推進などが盛り込まれている。

日本成長戦略と同日に閣議決定された地域未来戦略では、強い地域経済の構築に向け、リスクマネーを含む成長資金の供給機能を強化することが求められている。具体的には、地域金融機関による地域ファンドの機能強化や企業価値担保権の活用促進、地域未来金融アクションプランの策定等の施策が掲げられており、地域における投資増大・資金循環の促進を目指している。

地域金融力強化プランでも、スタートアップ等の成長企業への資金調達支援が取り組みの柱の 1 つとなっており、投資専門子会社を通じた資本性資金（エクイティ）の供給の促進に加え、ベンチャーデットや事業性融資といった新たな融資手法についても言及されている。

このように、地域におけるスタートアップの育成に向けた取り組みが進められようとしている。

⁵ 内閣官房「[スタートアップ総力創出パッケージ ～イノベーションを生み出す、育てる、実装する～](#)」（令和 8 年 5 月 20 日）

⁶ 地域振興に資する事業に対し、自治体と金融機関が協調して融資や伴走支援を行う制度。総務省「[ローカル 10,000 プロジェクト](#)」（最終閲覧日 2026 年 8 月 24 日）を参照。

2. スタートアップの成長ステージと資金調達手法

地域経済を牽引する産業クラスターの形成に向け、地域金融機関には地域のスタートアップへの円滑な資金供給が期待されている。その実践にあたっては、エクイティ・ファイナンスとデット・ファイナンスを補完的に組み合わせることが求められる。エクイティ・ファイナンスは返済義務を伴わず、資金使途の自由度も高いことから、新規事業や研究開発等の成長投資資金として有効である。加えて、出資者からの経営支援を享受し得る点も特長といえる。一方、資本コストがデット・ファイナンスに比して高水準となる他、株式の希薄化や新規株主の参画に伴い、経営の自由度が制約されるリスクを内包する。これに対し、デット・ファイナンスは資本コストが相対的に低く、株式希薄化を回避し得る反面、元利金返済義務を伴い、資金使途も一定の制約を受ける傾向にある。

スタートアップは、事業の規模や成熟度に応じて成長ステージが分類され、それぞれの段階に適合する資金調達手法は異なる。成長ステージに関する厳密な定義は確立されていないが、一般的には「シード」「アーリー」「ミドル」「レイター」の4段階で区分されることが多い⁷。

シードステージは、創業から製品・サービスの開発および初期市場検証に至るフェーズを指す。同段階における資金調達は、創業者の自己資金やエンジェル投資家、あるいは補助金・助成金が主である。

アーリーステージは、事業立ち上げおよび市場浸透等を図る段階であり、売上の計上が進む中で、事業モデルの継続性や収益性の実証が求められるフェーズである。調達手段としては、ベンチャー・キャピタル（VC）やコーポレート・ベンチャー・キャピタル（CVC）⁸からの出資の他、政府系金融機関による創業融資や民間金融機関の信用保証協会保証付き融資等が活用される。

ミドルステージは、市場での認知度を確立し、シェア拡大と収益基盤の安定化を図る段階である。資本政策においては、中後期向けの VC・CVC からの出資に加え、民間金融機関のプロパー融資の活用も選択肢として視野に入る。

レイターステージは、ビジネスモデルが確立し、新規株式公開（IPO）やM&Aによる投資回収を目指す段階である。後期向け VC からの出資や民間金融機関からの融資に加えて、プライベート・エクイティ・ファンドによる出資や社債発行等、多様な調達手段の選択が考えられる。

こうした多様な資金ニーズに対応するため、地域金融機関には、投資専門子会社等をグループ内に組成・保有することを通じて、エクイティ・ファイナンスおよびデット・ファイナンスの両面から地域のスタートアップに対する複合的な資金供給機能を発揮することが求められている。

⁷ あくまで一般的な成長ステージの目安であり、必ずしも各ステージの境界を明確に画定できるものではない点に留意が必要である。

⁸ 事業会社が自己資金を拠出してファンドを組成し、本業とのシナジー創出を企図して、外部のスタートアップに対する出資および支援を行う組織。

3. 地域金融機関によるスタートアップ向けエクイティ・ファイナンス

スタートアップに対するデット・ファイナンスは、将来的な返済可能性の見極めが困難なケースが多く、伝統的にはVCによるエクイティ・ファイナンスが資金供給の中心的役割を担ってきた。近年では、銀行系VCや事業会社を母体とするCVC等、多様な投資主体を通じた資金供給チャネルの多様化が進展している。

スタートアップの資金調達におけるVC投資と地方銀行による融資の関係性を分析した金融庁の調査報告書^{9, 10}によれば、日本におけるVC・CVCの投資動向において、CVCの存在感が相対的に大きいことが示されている（図表2）。CVCは、純粋な財務的リターンの追求に留まらず、親会社の事業戦略の推進や新規技術の探索といった戦略的企図を有する投資主体である。そのため、スタートアップのより初期の成長段階から関与を深めるインセンティブが働く蓋然性が高いと考えられる。投資主体別の構成比をみると、CVC（35.0%）とVC（23.5%）に次いで、金融機関ならびに金融機関系VCが21.1%を占める水準となっている。

しかしながら、銀行系VCが非銀行系VCに先行して単独でリスクマネーを供給するケースは限定的であり、実態としては他の投資主体と同時またはそれ以降に関与していることが確認されている。さらに、スタートアップにおける初回の外部資金調達ラウンドにおいても、銀行系VCによる単独投資の事例は乏しく、CVCや独立系VCとの協調投資が主軸となっている。

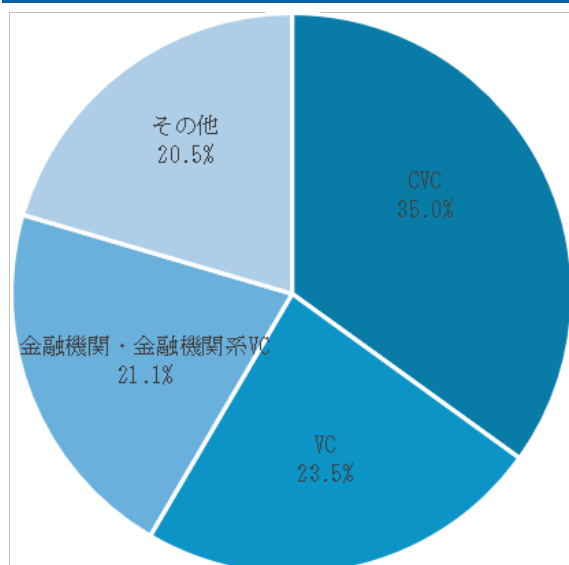
また、VCによるエクイティ・ファイナンスと地方銀行によるデット・ファイナンスの実行順序をみると、2010年以前においてVCのエクイティ・ファイナンスが先行する割合は約25%に留まっていた。他方で、2011年以降は同割合が70%超の水準を維持しつつ、継続的な上昇傾向で推移している（図表3）。本邦スタートアップにおける資金調達構造が、従来のデット・ファイナンス先行型から、VCによるエクイティ・ファイナンス先行型へと構造的な転換を遂げてきた可能性を示唆している。

これらを踏まえると、地方銀行が自ら主導してスタートアップへ資金供給を行うというよりも、他のVCやCVC等による先行する資金供給を補完する形で、エクイティおよびデット・ファイナンスを実行しているものと考えられる。

⁹ 金融庁「[スタートアップ企業におけるVC投資と銀行融資の関係：資金調達の順序と構造に関する分析](#)」（「FSA Analytical Notes (2026.7) vol.1」 pp. 1-16、令和8年7月17日）

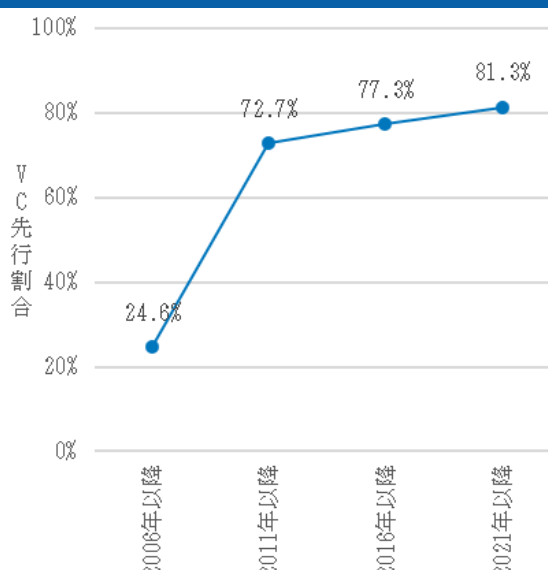
¹⁰ 当該報告書には、データカバレッジや観測可能な取引情報に制約が存在することから、分析結果の解釈に際しては一定の留意が求められる旨が付言されている。

図表 2 日本における VC・CVC の投資額割合



(注) 投資額は、スタートアップへの資本参加を対象とし、第三者有償割当等による出資だけでなく、株式の移動や企業買収・子会社化、その後の EXIT までの投資等も含める
(出所) 金融庁より大和総研作成

図表 3 VC 先行投資の割合



中小企業庁委託の調査報告書^{11, 12}では、地域銀行ならびにその投資専門子会社に対するインタビューを通じ、エクイティ・ファイナンスの取組実態を調査している。今後エクイティ・ファイナンスによる資金供給を推進すべき企業として、事業モデルの特性上、IPO には必ずしも馴染まないものの、地域にとって不可欠な事業を展開し、あるいは稀有な技術基盤を有する等、事業の独自性や社会的意義が認められる事業者は多く存在する、としている。

他方で、銀行本体と投資専門子会社との連携体制には依然として改善の余地が大きく、銀行のフロント担当者における投資銀行業務に関する専門知識の習得や、ソリューション提案力の底上げが課題として指摘されている。銀行のフロント担当者には、顧客企業の財務的課題や資本ニーズを的確に捕捉し、最適な解決策を提示することが求められる。しかし、実態としては、長年にわたる融資中心のビジネス慣行に起因し、デット・ファイナンス偏重の提案に陥るケースが多い。本来はエクイティ・ファイナンスによる資金調達が望ましいと判断される局面においても、漫然とデット・ファイナンスが実行されてしまう事例もみられる。さらに、行内のエクイティ・ファイナンスに対する感度が十分でないことから、投資専門子会社側が早期の情報共有を企図しても、情報の絶対数が確保できないのが実情であるとされている。

¹¹ 中小企業庁委託 三菱総合研究所「令和3年度中小企業実態調査事業 中小企業に対する直接金融に関する調査 報告書」(2021年10月29日)

¹² 当該報告書は、スタートアップに限らず、広く中堅・中小企業向けのエクイティ・ファイナンスを調査対象としているものの、そこで指摘されている実務上の課題は、スタートアップに対する資金供給においても概ね共通していると推察される。

こうした現状を踏まえると、地域金融機関が複合的な資金供給機能を十全に発揮するためには、根強い融資偏重の組織文化そのものを変革していくことが急務であると考えられる。後編では、地域金融機関によるスタートアップ向けデット・ファイナンスの現状および課題を整理した上で、エクイティとデットを両輪とした複合的な資金供給の実現に向けて期待される対応策を展望する。