

## 【コラム】

### 「ポストコロナのシリコンバレー訪問記：日米のベンチャー活動比較に関する考察」

機械振興協会経済研究所アカデミックアドバイザー  
東京大学先端科学技術センター教授  
元橋 一之

#### 1. はじめに

2022年4月下旬にスタンフォード大学を中心にシリコンバレーを訪問した。スタンフォード大学は昨年の秋クォーターから対面授業を中心に行っており、キャンパスは学生であふれかえっている。室内でのマスク着用、握手などの物理的な接触は避けるという大学のポリシーが存在しており、キャンパス内ではマスクをしている学生等が若干多い傾向にある。なお、米国内ではCDC（米国疾病予防管理センター）が出した公共交通機関におけるマスク着用義務ガイドラインに対してフロリダ州地裁判事が違法であるとの判断を示したが、これに対して、マスク着用義務の要請は議会がCDCに与えた権限に基づくものだとして法務省が控訴中である。本件は米国内ニュース番組でも連日取り上げられており、医療用の特定の種類のものを除いてマスクの有効性はないとするコメントをする医療関係の専門家がいることが印象的であった。大学周辺のパロアルトでは市中で外を歩いている人もマスクをしている人はほとんど見かけず、人々の物理的な行動はほとんどコロナ前の状況に戻っている感じである。

今回のシリコンバレー訪問の大きな目的の一つはハイテクベンチャーに関するスタンフォードとの共同研究に関する打ち合わせを行うことである。筆者はスタンフォード工学部のMS&E（Management Science and Engineering）学部の教員と起業家に着目した日米比較研究に長年取り組んでいる。MS&Eには経営学研究を行っているグループがあり、そこにはケーススタディ手法に関する大御所といえるKathleen Eisenhardt教授や技術経営研究の専門家であるRitta Katila教授などが所属しているが、筆者は、起業家研究を専門とするChuck Eesley准教授を主なカウンターパートとするものである。Eesley准教授はMITやスタンフォード大学の卒業生に対する大規模なアンケート調査データを用いて、ハイテクベンチャーに係る様々な研究を行っている（Eesley and Miller, 2018）。当方は、RIETIのプロジェクトとして日本の主要大学（ベンチャーキャピタル（以下VC）投資先企業のCEOの卒業大学ベスト14）の卒業生に対するアンケート調査を実施し（Baba and Motohashi、

2013)、共通の質問項目を用いて日米比較を行ってきた。予定では、2020年の夏にスタンフォード大学に滞在し、このプロジェクトを仕上げる計画であったが、新型コロナウイルス蔓延によって訪米を中止し、共同研究についても中断状況にあった。日本の帰国後隔離規制が緩和されたことを契機に、これを再起動させるとともに、VC関係の現地関係者を訪問するために渡米したものである。

## 2. 大学アラムナイ（卒業生・同窓生）調査による起業に関する日米比較

両国のサンプルにおいて、起業経験者によるベンチャー企業の分布については大きな違いがないことが分かっている。下図は起業時の年齢と売上高の分布を見たものであるが（日本のサンプル約1500人、米国のサンプル約3500人）、まず起業時の年齢については、日本の方が高いが、両者とも半数以上は30代となっている。また、起業初期の売上高については、両国とも半数程度が1000万円以下となっている。Babson 大学が実施する GEM (Global Entrepreneurship Monitor) 等、全体的な傾向をみるアントレプレナーシップに関する国際比較調査では、国際的にみて日本の順位は低いが、日米両国のトップ校の卒業生における起業活動という観点からは、両国において大きな差は見られない。

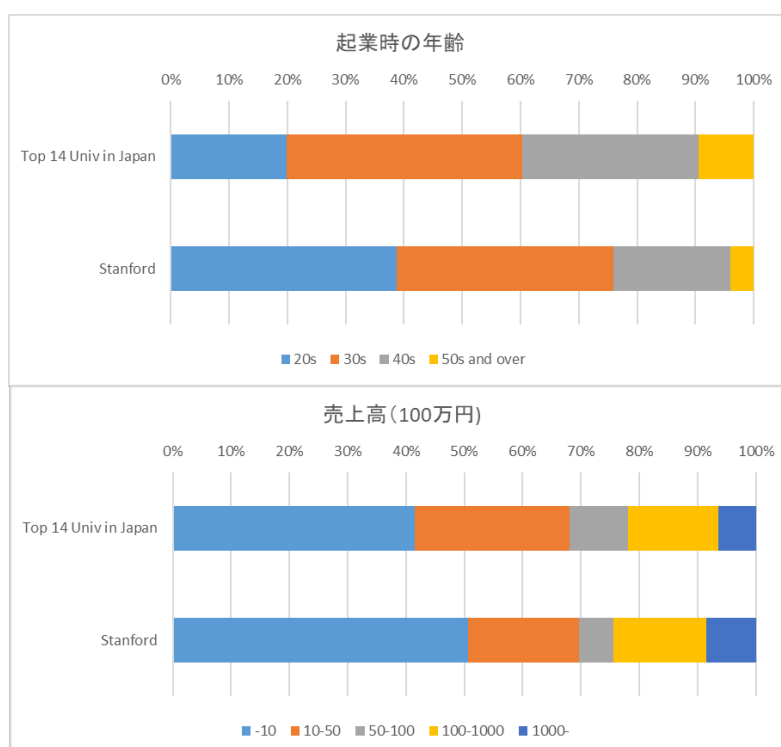


図1：日米 大学アラムナイ調査のサンプルの分布  
出所) 筆者作成。

ただし、両国において、創業時の共同創業者の有無において大きな違いが見られた。日本においては創業者が一人である場合は半数以上であるの対して、米国においては共同創業者がいる場合は大半である。また、創業時の資金としては自己資金による場合は両国とも最も多いが、企業の成長プロセスにおいて、米国の方がエンジェルや VC からの資金を得ているものが多いことも特徴的である。スタンフォード大学の卒業生によるスタートアップ企業は、古くは HP（ヒューレッド・パッカード）やナイキ、最近では Google、Linked-in、NVIDIA など錚々たる企業が並んでいる。創業時の状況がスタンフォードで日本のトップ校の卒業生では大きく変わらないが、その後の企業成長のプロセスが両国においては大きく異なっている。ベンチャー企業の成長にとって必要な、資金の他、企業成長に必要となる人材、支援サービス等のエコシステムが大きく違うのである。

とはいえ、シリコンバレーは米国の中でもベンチャーエコシステムの充実度は群を抜いている。PwC（プライスウォーターハウスクーパー）によるデータを見ても、米国における VC 投資総額のうち、半分以上はカリフォルニア州ベイエリアにおけるもので、GAFA（Google、Apple、Facebook、Amazon）のうちアマゾン以外はこの地域に立地するなど、多くの巨大ハイテク企業が立地している。また、スタンフォード大学は起業家教育を中心としたシリコンバレーにおける人的ネットワークの形成に大きな役割を果たしている。例えば、工学部には STVP（Stanford Technology Venture Program）が設けられ、Mayfield Fellows Program（9 か月のハイテクベンチャー研究コース）、Entrepreneurship Corner（起業家教育に関するオンラインコンテンツ）、Stanford Entrepreneurship Network（スタンフォード内外のコミュニティ活動）等を通して、アントレプレナーシップに関する実践的な教育と研究が一体的に行われている。同様の組織はビジネススクールにも存在し、また大学発のイノベーションを促進するものとして、d.school、Bio-X、SPARK など、数多くの活動が存在する。前述したスタンフォード大学の卒業生に対するアンケート調査においても、起業経験者の約 55%が Entrepreneurial Environment を求めてスタンフォードを選んだとしており、米国全体の状況を反映したものではないことに注意が必要である。

### 3. 新型コロナウイルスの影響によって活性化するベンチャー市場

調査会社のピッチブックによると米国における 2021 年の VC 投資額は約 3300 億ドルとなり、2020 年の約 1670 億ドルから倍増した。この空前の VC 投資ブームは世界的な傾向ともいえる（世界の VC 投資額は 2020 年の 3300 億ドルから 2021 年は 6400 億ドルに増加）。新型コロナウイルスによる不況に対応した金融緩和政策によって世界的に大規模なカネ余り現象となっている。その結果、ダウ指数の高騰に見るように米国を中心とした株式市場が活性化しており、Private Equity（PE）関連の投資家の目も VC マーケットに向いている。その典型的な事例が PE 投資の大手ブラックストーンの VC 向けファンドの設立である。PE 投資家は主にエクジット間近のレイトステージのベンチャー企業へ投資しているが、

これらの企業への投資額のインフレが、アーリーステージにも影響している。現地の VC 投資家へのヒアリングによると昨年くらいまでは A ラウンド～C ラウンドくらいまでの VC 投資額が 300～500 万ドル程度であったが、今年になって 1000 万ドル近い投資も当たり前になっているということである。VC 投資額の倍増は、ベンチャー企業価値のインフレによるものであり、小規模の VC ファンドにとっては厳しいマーケットとなっている。一方で起業する方によってはこの上ない好環境となっている。

新型コロナウイルスの影響は金融面だけではない。リモートワークの進展や人々の生活様式が変化することでベンチャービジネスのチャンスが増えている。例えば、不動産産業が活況を呈していることから、不動産売買のマッチングや情報提供サービスを行う不動産テック企業が活性化している。オンラインによる教育やトレーニングが増加したことによる Edテックも然りである。つまり、VC による資金供給面だけでなく、創業にチャレンジする実需の面でも盛り上がっているのである。その中心は、新型コロナウイルスの蔓延によって更に進んだネット社会の隙間に生まれたオープンスペースを埋める取り組みである。もちろん、インターネットに関する新しいビジネスモデルの最先端を行っているシリコンバレーは、ますます活性化している。これまでの多くの日本企業がシリコンバレーに研究所や CVC (Corporate Venture Capital) を設けて、現地の新しい動きを自社ビジネスに取り組む活動を行ってきたが、今後このオープンイノベーションの取り組みはますます重要になると考えられる。

## 参考文献

---

- Baba, R. and Motohashi, K. (2013): "Entrepreneurship and Human Capital: Empirical study using a survey of entrepreneurs in Japan," *RIETI Discussion Paper 13-E-049*, May 2013.
- Eesley, C. and Miller, W. F. (2018): *Impact: Stanford University's Economic Impact via Innovation and Entrepreneurship*, *Foundation and Trends in Entrepreneurship* 14:2.