資料１

基礎資料

（１）コロナ後に向けた経済システムの再構築
①スタートアップ、②オープンイノベーション、⑤上場制度 ・・・・・・・・P1 – P28
③フリーランス ・・P29 – P41
④債務整理 ・・P42 – P48
（２）新しい資本主義に向けた非財務情報の可視化・・・・・・・・・・・・・・・・・・P49 – P53

令和４年４月
内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局

（1）－ ①スタートアップ

②オープンイノベーション

⑤上場制度

スタートアップ

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。

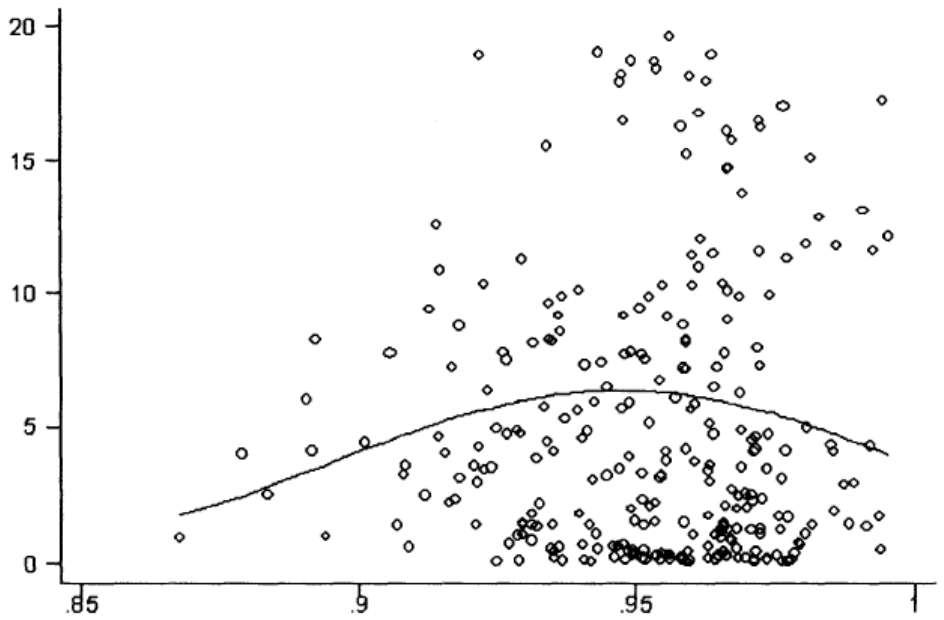
シュンペーター Mark Ⅱ（「資本主義・社会主義・民主主義」、1942年）

- 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

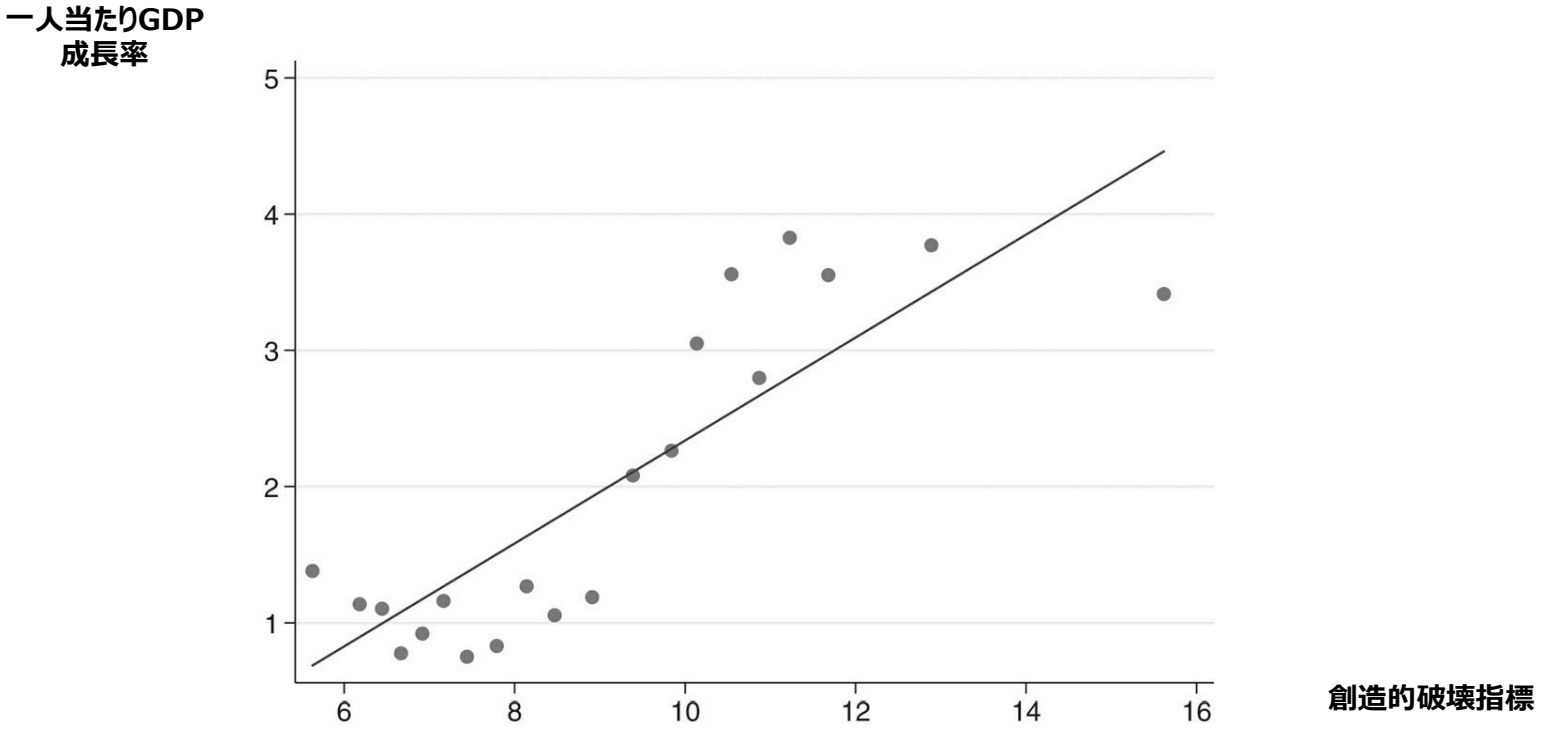


（注）横軸の競争度は、企業の営業利益と売上高の比率（ラーナー指数）を、産業ごとに平均したもの。競争が激しいほど販売価格が限界費用に近づくため、営業利益が小さくなり、ラーナー指数が小さくなり、市場競争度合い（1 - ラーナー指数）が高くなる。
（出所）Philippe Aghion, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, Peter Howitt. 2005. “Competition and Innovation: an Inverted-U Relationship,” *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 120, Issue 2, May 2005, Pages 701–728

企業の参入・退出と一人当たりの経済成長率

○ 企業の参入率・退出率の平均（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平均（創造的破壊指標）と一人当たりGDP成長率

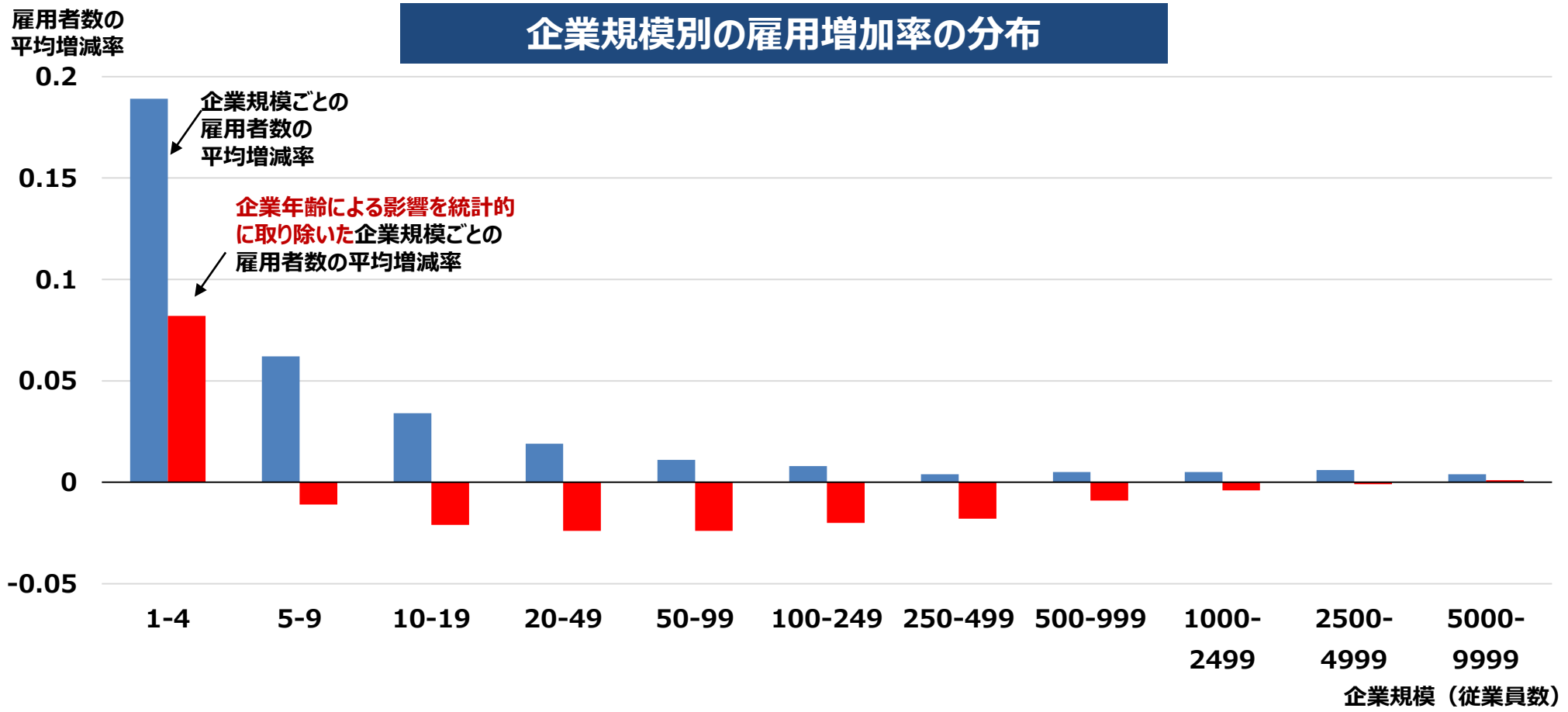


（注）創造的破壊指標は、企業の参入率と退出率の平均。対象は、オーストリア、ブルガリア、チェコ、クロアチア、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ハンガリー、イタリア、ラトビア、リトアニア、ポーランド、ポルトガル、ルーマニア、スロバキア、スペイン。2012-2016年
（出所）Philippe Aghion, Celine Antonin and Simon Bunel. 2021. *The Power of Creative Destruction*. Harvard University Press.

スタートアップ

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絶対値の和を、従業員数で除した値。

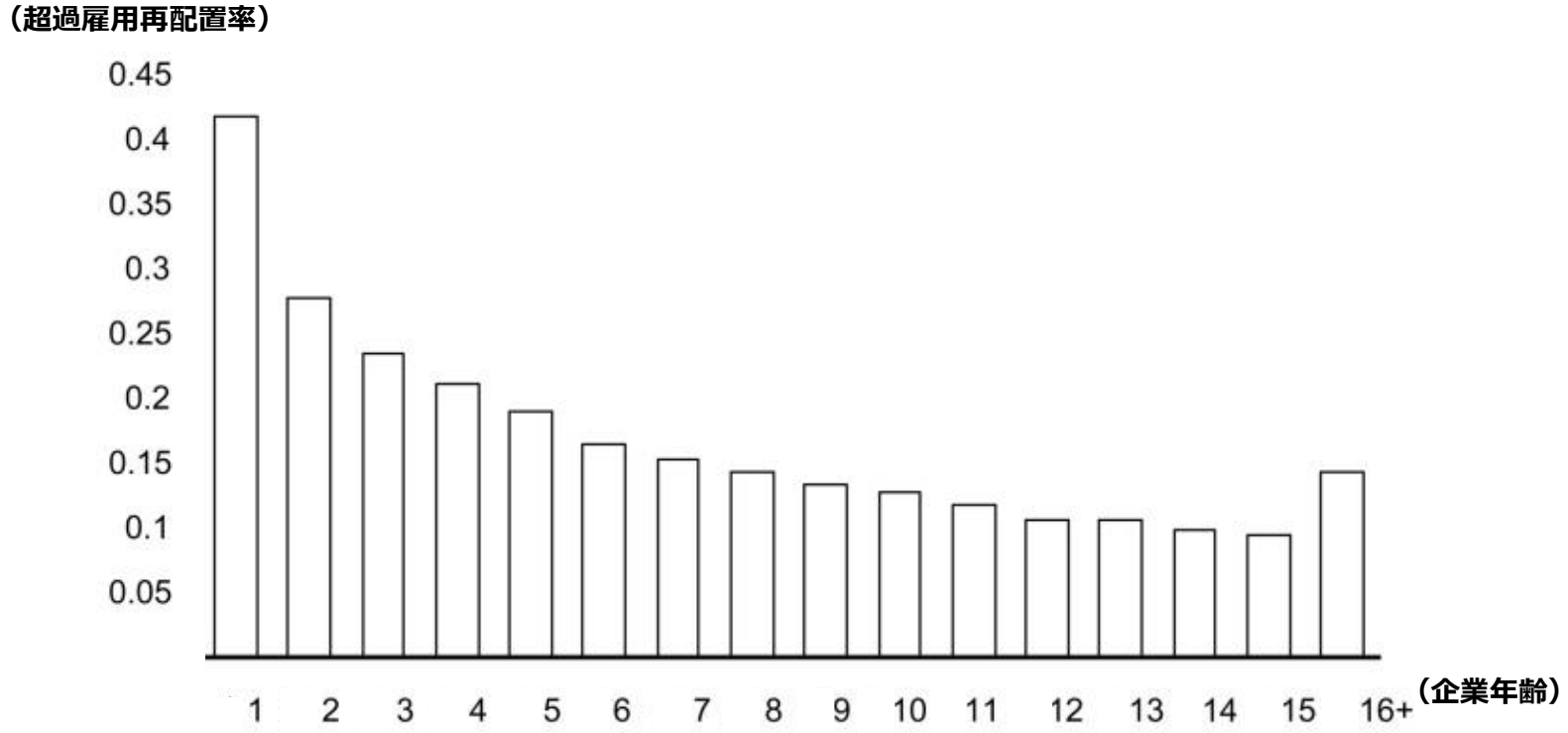
（出所）John Haltiwanger, Ron S. Jarmin, Javier Miranda. 2013. “Who Creates Jobs? Small versus Large versus Young.” *The Review of Economics and Statistics* 2013; 95 (2): 347–361.

スタートアップ

雇用の流動性と企業年齢の関係

○ 雇用の流動性を示す超過雇用再配置率について、統計的に企業規模による影響をコントロールする（取り除く）と、企業年齢が若いほど雇用流動性が高い。

企業年齢と雇用再配置



（注）超過雇用再配置率は、雇用の増加数と減少数の和（雇用再配置）から、雇用増減（＝雇用の増加数－減少数）の絶対値を差し引いたもので、雇用流動化の程度を示す。1976-2005の米国企業を対象とした研究。

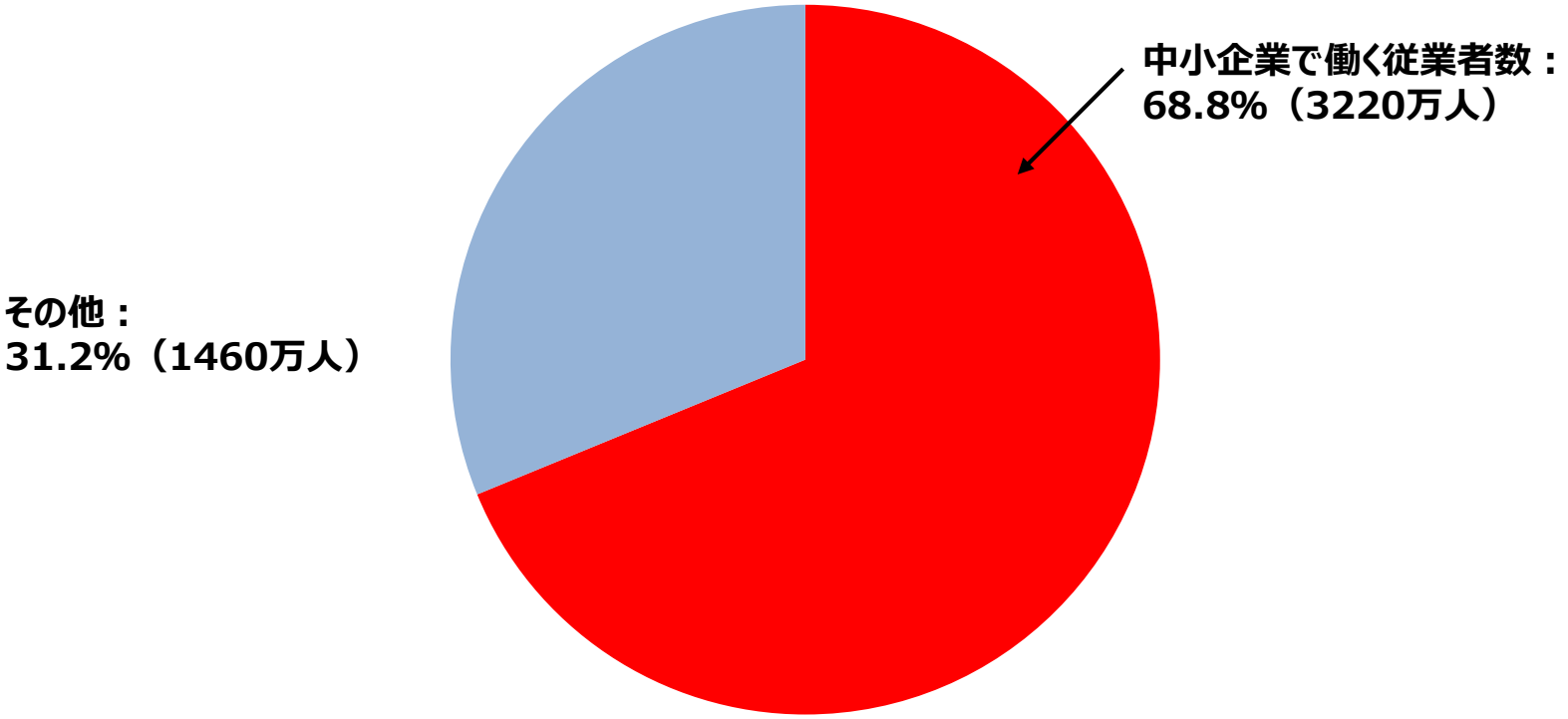
（出所）John Haltiwanger. 2012. "Job Creation and Firm Dynamics in the United States," *Innovation Policy and the Economy*, University of Chicago Press, vol. 12(1), pages 17-38.

スタートアップ

中小企業は雇用の中心

○ 全国に360万社ある中小企業では、日本の従業者数全体の7割が働いており、雇用の担い手の中心。

中小企業で働く従業者の数と割合



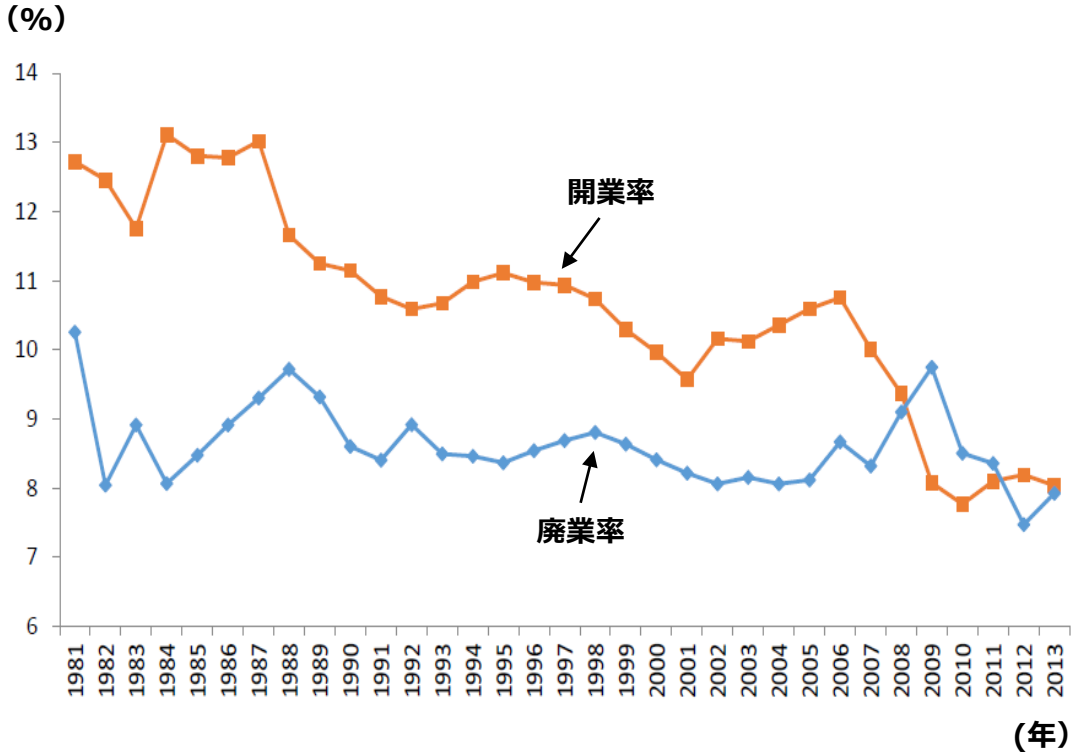
（出所）「平成28年経済センサス－活動調査」に基づき中小企業基盤整備機構が公表しているデータによる。

スタートアップ

米国における起業の状況（開業率・VC投資）

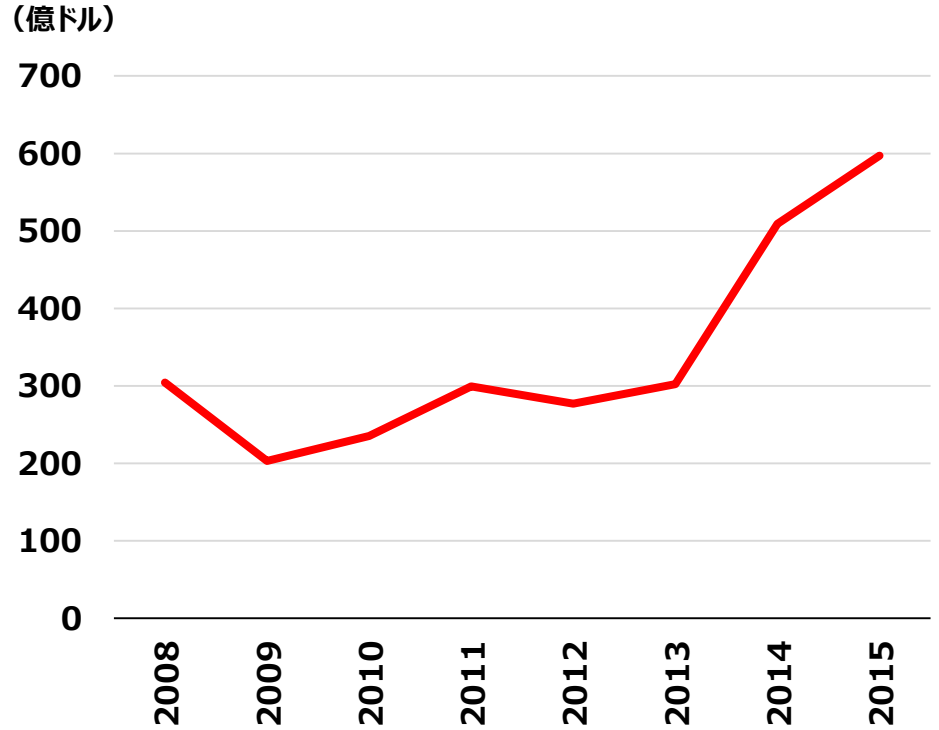
○ 米国では、開業率で評価すれば起業は減少している。
○ 他方で、ベンチャーキャピタルの投資額は増加傾向であり、有望な起業への投資は増加。

米国の開廃業率の推移



（注）米国国勢調査局の企業データを用いて、全企業数を分母に、新規創業企業数及び廃業企業数を分子にして開業率・廃業率をそれぞれ算出。
（出所） Decker, Ryan A., John C. Haltiwanger, Ron S. Jarmin and Javier Miranda. “DECLINING BUSINESS DYNAMISM : IMPLICATIONS FOR PRODUCTIVITY ?” (2016).

米国のベンチャーキャピタルの投資額



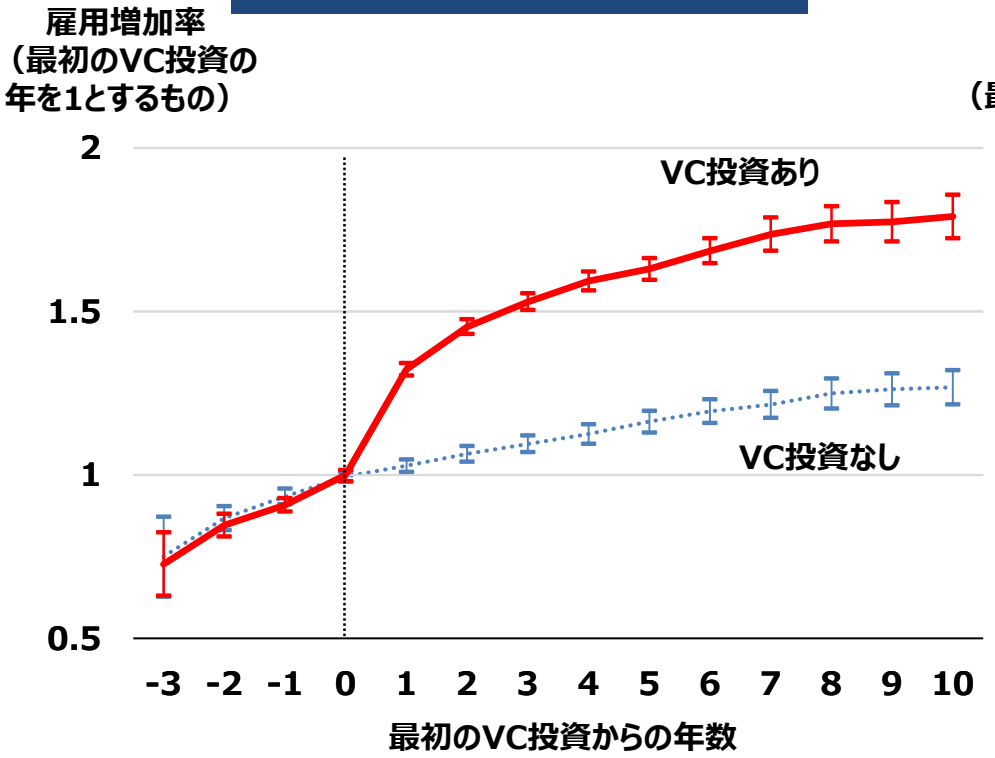
（出所） PwC/NVCA MoneyTree Reportに基づき作成。

スタートアップ

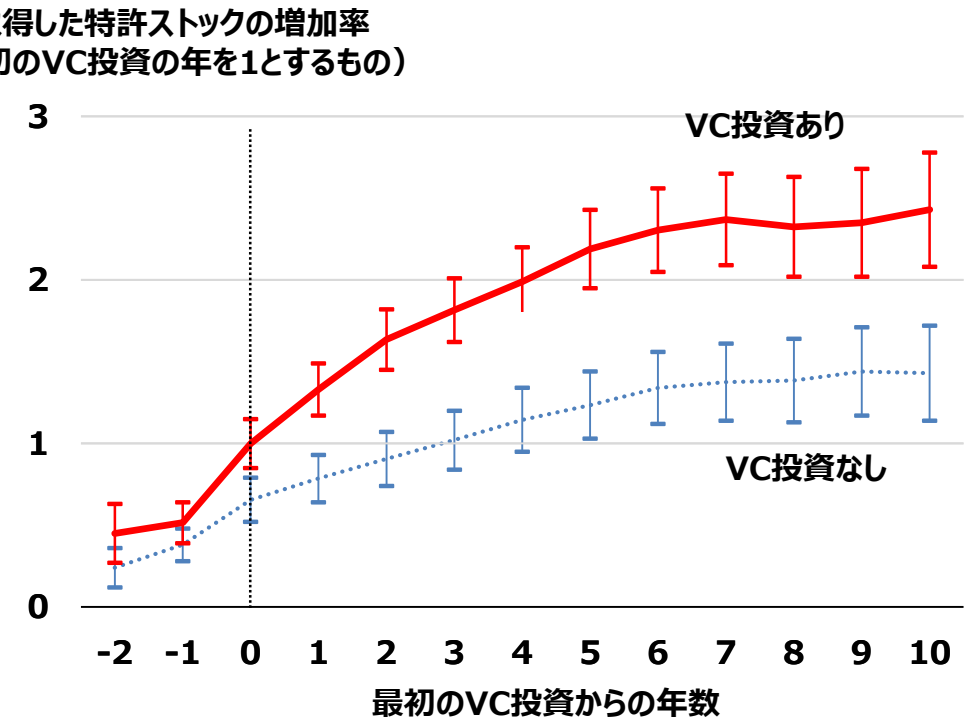
ベンチャーキャピタル投資と雇用・イノベーション

○ 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



VCの投資とイノベーション（特許）



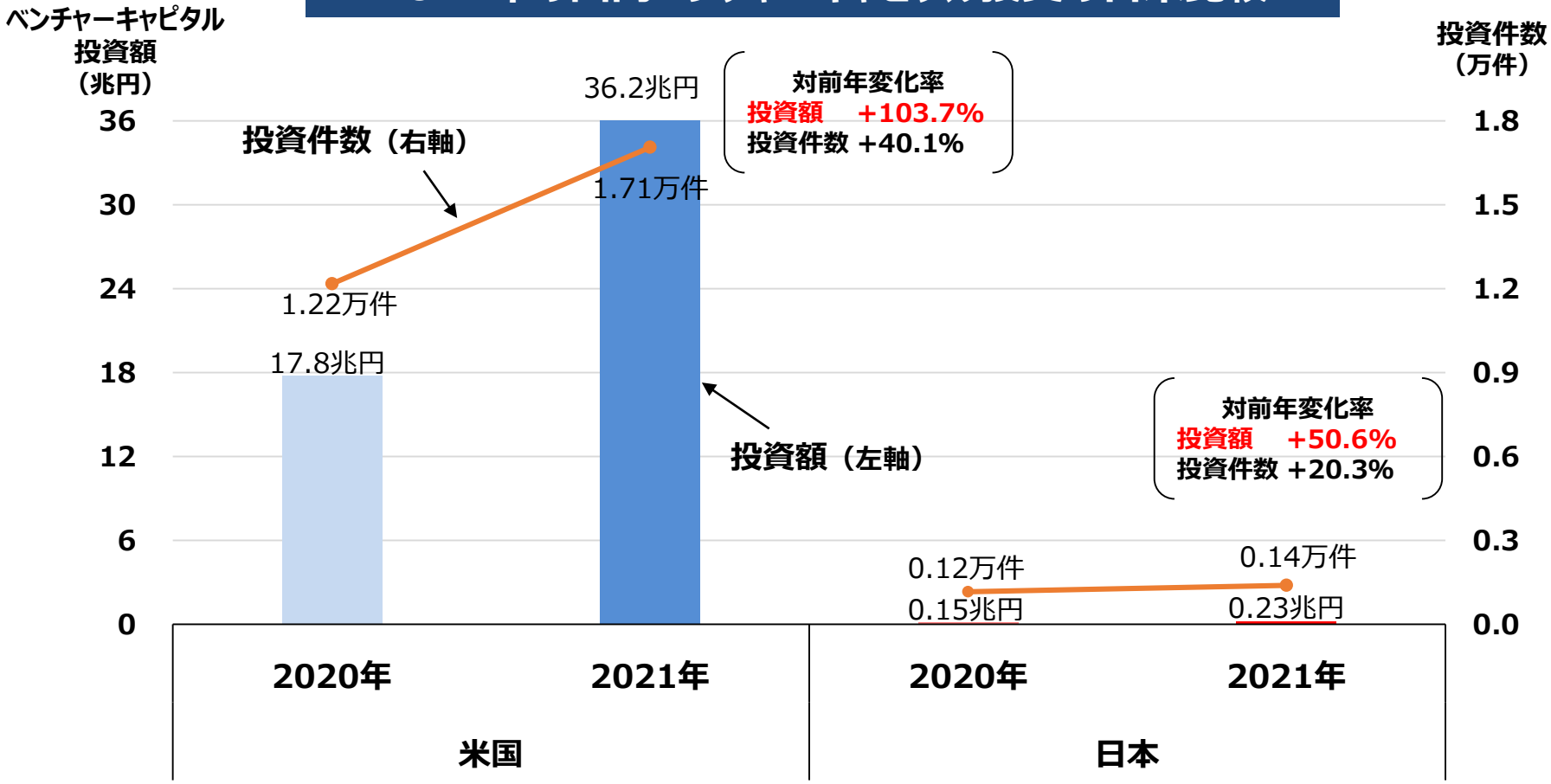
（注）U.S. Census BureauのLongitudinal Business Databaseに基づく。VCからの資金調達企業については、Thomson ReutersのVentureXpert databaseに基づく。最初のベンチャーキャピタルによる資金調達の前後における雇用増加率とイノベーション（特許ストック増加率）の推移。1980年から2012年までのVCによる投資企業（13,000社）とVCによる投資のない企業の比較。特許については2,500社程度のVCによる投資企業と5,000社程度のVCによる投資のない企業の比較。VCによる投資のない企業については、VCからの投資がある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

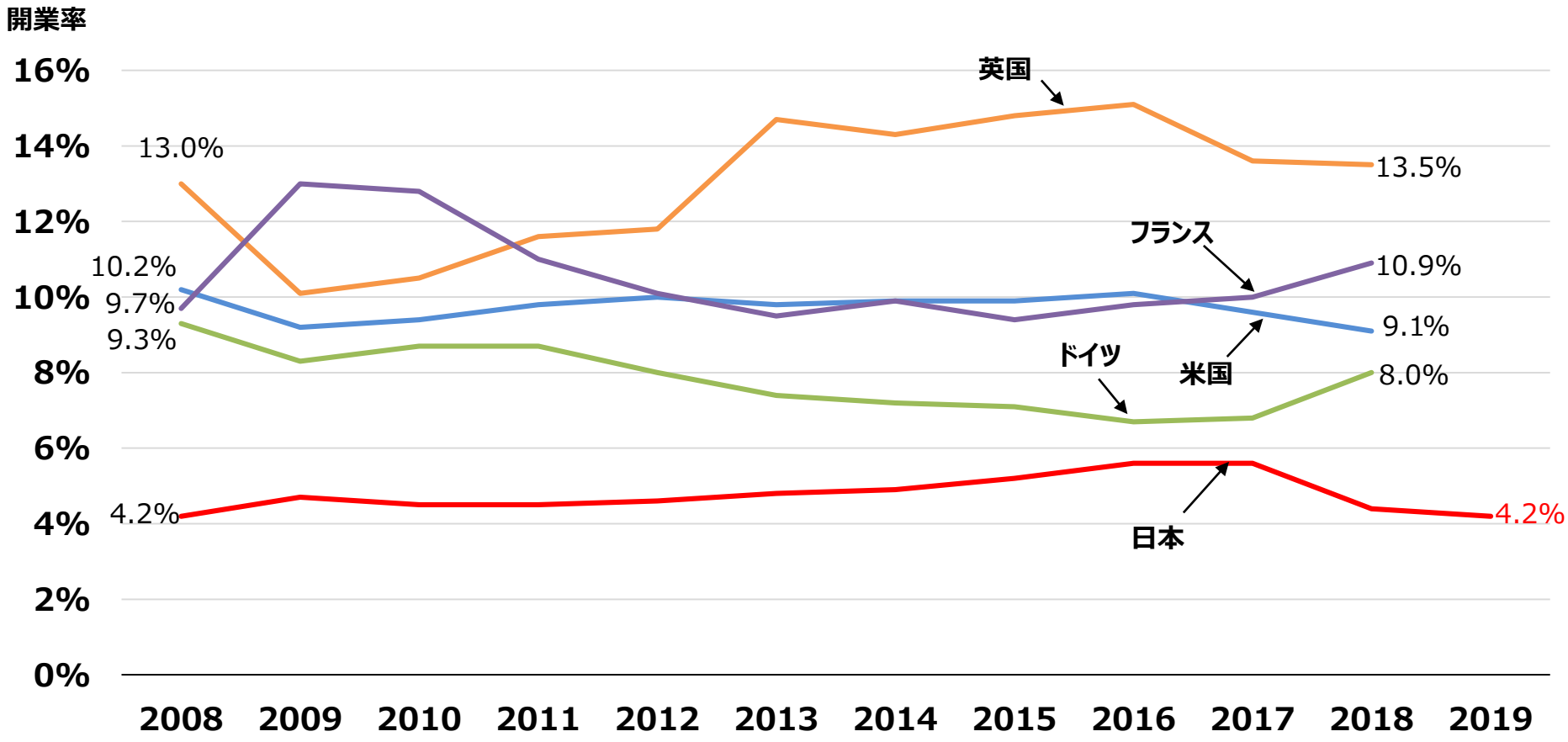


（注） 米国は、2020年、2021年の平均為替レートでドルを円換算した値（1ドル＝106.73円（2020年）、109.89円（2021年））。
（出所）一般社団法人ベンチャーエンタープライズセンター「直近四半期 投資動向調査 2021年 第４四半期（10月～12月）」（2022年3月4日公表）、NVCA PitchBook「The Q4 2021 PitchBook-NVCA Venture Monitor」（2022年1月13日公表）を基に作成。

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

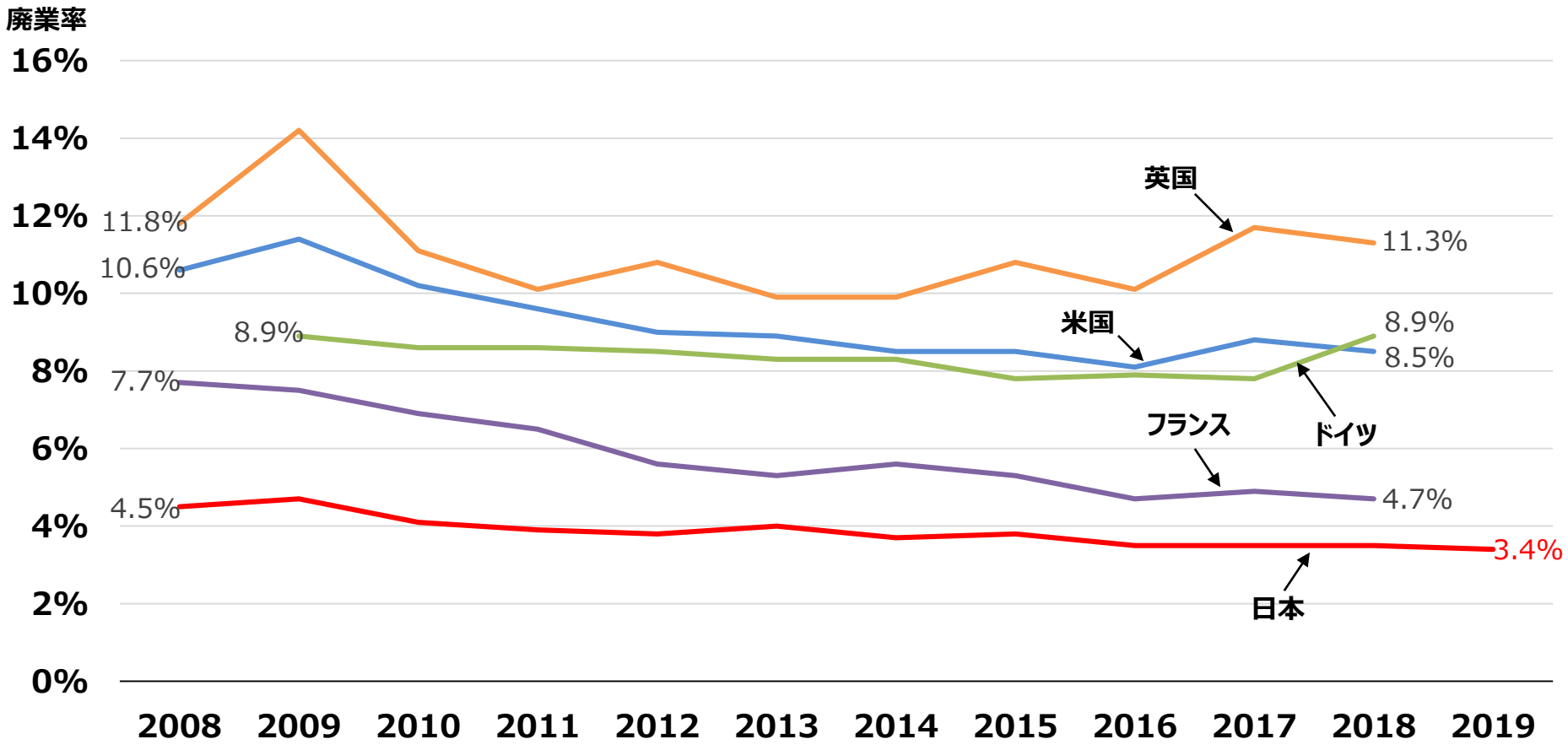


（注）開業率＝当該年度に雇用関係が新規に成立した事業所数／前年度末の雇用保険適用事業所数
（出所）中小企業庁　2021年度版「中小企業白書」

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用事業所数
（出所）中小企業庁　2021年度版「中小企業白書」

スタートアップ

才能ある人材の発掘

○ 若い人材の選抜・支援プログラムとして、日本では、IT分野では、優れたアイディア・技術を持つ人材を発掘・育成するプロジェクトとして、IPAの「未踏事業」がある。「未踏事業」からは、これまで300人が起業または事業化を達成。これを政府を挙げて、大規模に推進することは、スタートアップ育成として有意義ではないか。

未踏事業とは

- IPA（独立行政法人情報処理推進機構）が実施している、今まで見たこともないアイディア・優れた技術を持つ IT人材を発掘・育成する事業。
- 産業界・学界のトップランナーが、プロジェクトマネージャーとして、才能ある人材の発掘（採択審査）及びプロジェクト指導を実施。
- 独創的なアイディアと優れた技術を持つ25歳未満を対象とした「未踏IT人材発掘・育成事業」では、活動費（委託費）として1件当たり273.6万円まで支給。採択された個人またはグループは、採択期間にソフトウェア開発、ビジネスモデル検討等を実施。
- 2000年より事業開始。これまでの22年間で、延べ2,000人の人材を育成し、300人が起業または事業化を達成。

未踏事業の主な修了生

西川 徹：プリファードネットワークス代表取締役CEO

- 深層学習などのAI技術の研究開発。プラント自動化、創薬、材料探索、ヘルスケア、ロボティクスなど、様々な領域に技術を展開（2005年度下期未踏本体）

平野 未来：シナモン代表取締役社長CEO

- 人工知能スタートアップを創業し、様々な情報を人間のように読み取り成長戦略に活用するAIを独自開発（2005年度下期・2006年度下期未踏本体）

落合 陽一：メディアアーティスト

- 研究や芸術活動の枠を自由に越境し、探求と表現を継続。アート分野・テクノロジー分野で受賞多数（2009年度上期未踏ユース）

鈴木 健：スマートニュース代表取締役会長兼社長CEO

- ニュースアプリ「SmartNews」の開発。「なめらかな社会とその敵」の著者としても知られる（2002年度未踏本体、2004年度1期未踏本体）

（注） 年齢制限のないプログラムも存在。

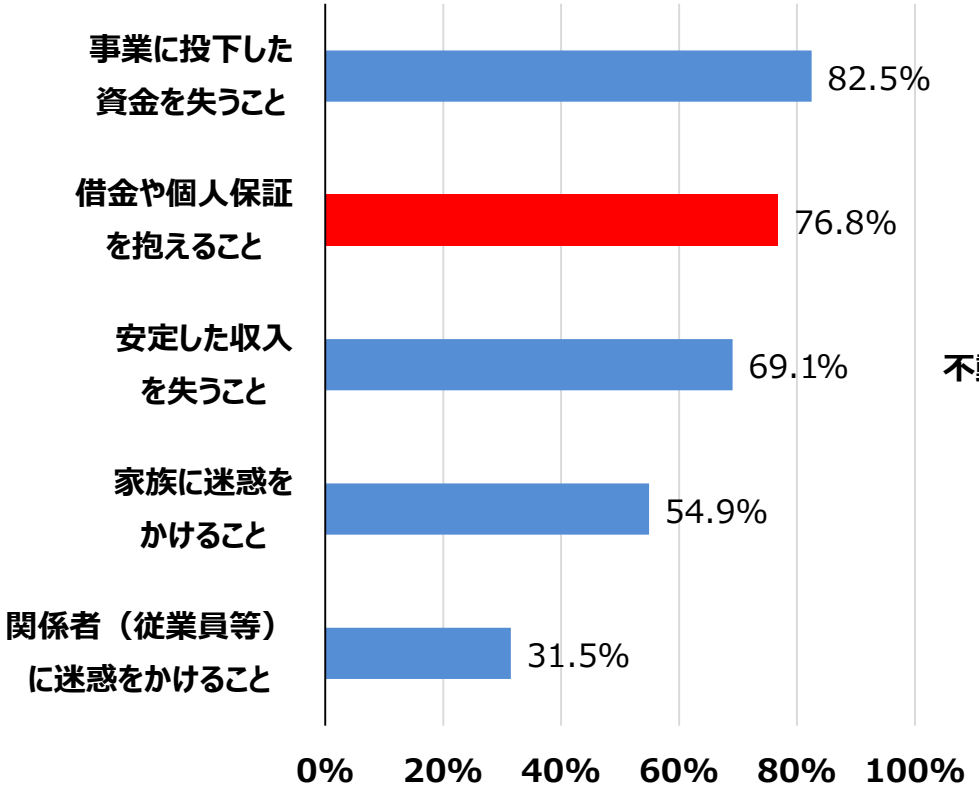
スタートアップ

起業の際のリスクと、金融機関からの借入条件

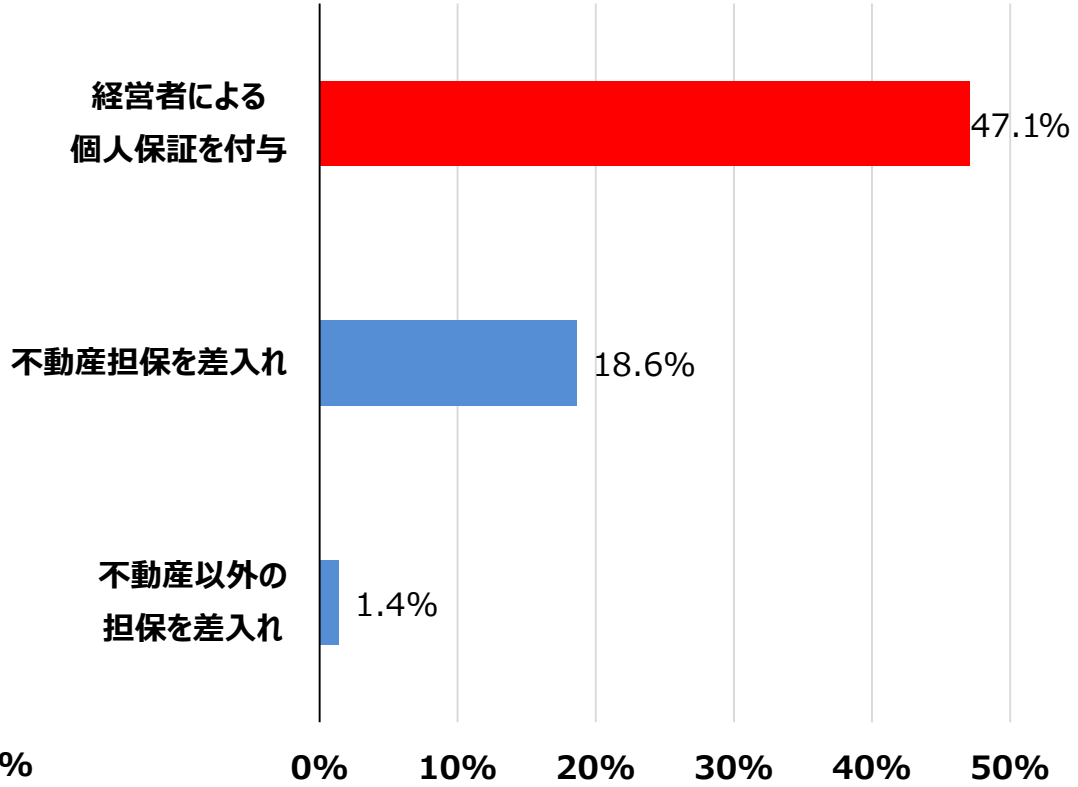
○ 起業関心層が考える失敗時のリスクとして、77%が「借金や個人保証を抱えること」と回答。

○ 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。創業時に信用保証を受けている場合は、経営者による個人保証を不要とする議論が必要ではないか。

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。

スタートアップ

日米の資金調達手段の規模の比較

○ 米国では企業の成長ステージに応じ、多様な資金調達手段が充実している。

○ IPO・公募増資等、プライベートエクイティファンド（PEファンド）、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）いずれの資金調達手段においても我が国を大きく上回る規模となっている。

日米の株式による資金調達額の比較（2019年）

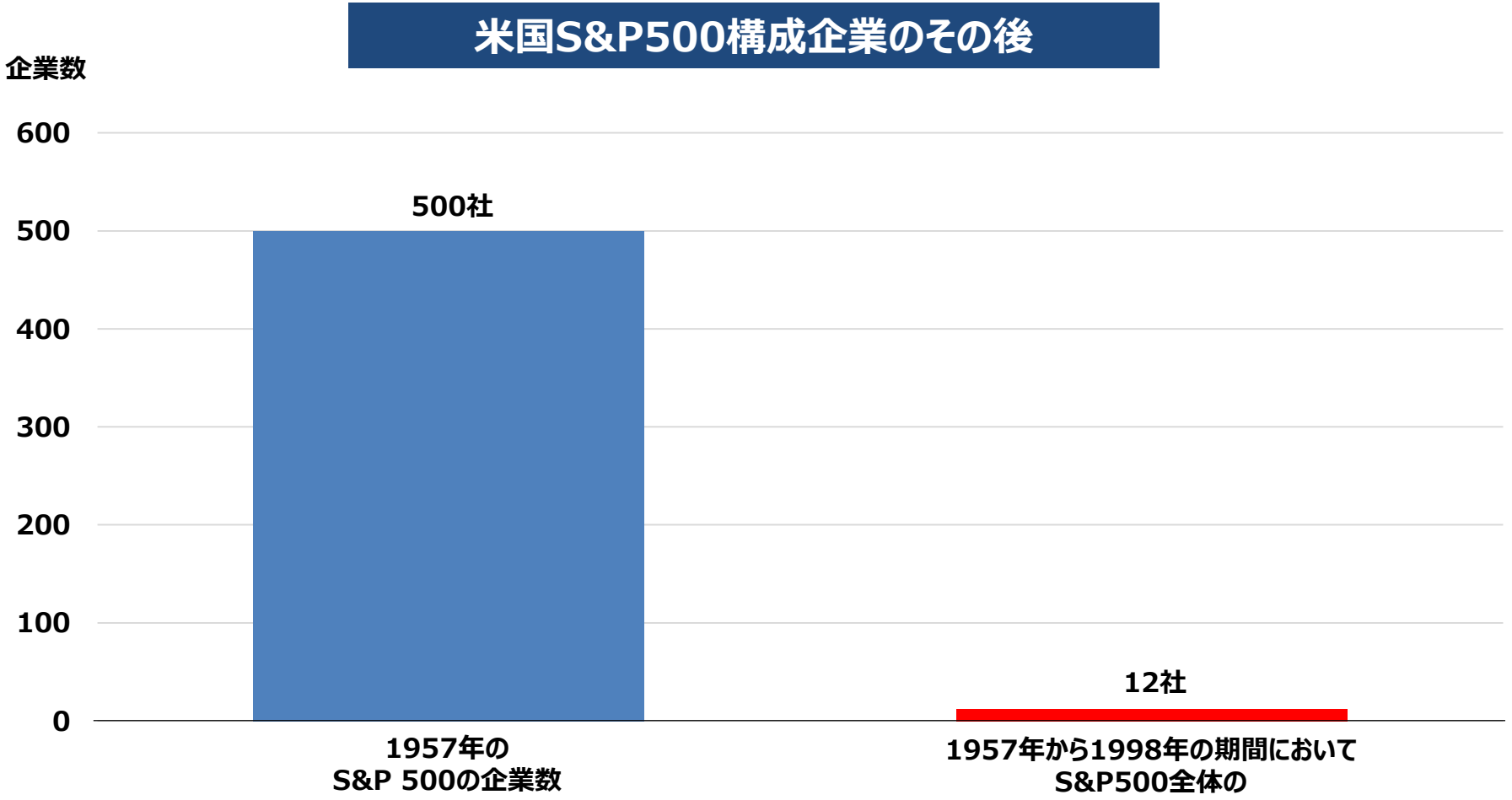
	日本		米国
IPO、公募増資等	1兆2,731億円	19倍	2,212億ドル（24兆1,086億円）
プライベートエクイティファンド	9,800億円	75倍	6,780億ドル（73兆8,952億円）
ベンチャーキャピタル、コーポレートベンチャーキャピタル	2,833億円	73倍	1,905億ドル（20兆7,626億円）
エンジェル	42億円	620倍	239億ドル（2兆6,049億円）
株式投資型クラウドファンディング	9 億円	8倍	6,200万ドル（68億円）

（注）データは原則として2019年（日本：エンジェルは2018年、株主コミュニティは2020年）。米国は2019年の平均為替レートでドルを円換算した値（1ドル=108.99円）。
IPO、公募増資等には、日本はIPO・公募増資に加え、第三者割当、新株予約権行使による資金調達額を含む。米国はIPO、Follow-onによる資金調達額の合計を指す。

（出所）日本証券業協会「非上場株式の発行・流通市場の活性化に関する検討懇談会（第１回資料）」（2019）を基に作成。
株式投資型クラウドファンディング：日本証券業協会「株式投資型クラウドファンディングの統計情報」、SEC, “Facilitating Capital Formation and Expanding Investment Opportunities by Improving Access to Capital in Private Markets
エンジェル：みずほ情報総研「令和元年度 中小企業実態調査事業」、Center for Venture Research, “THE ANGEL MARKET IN 2019”
ベンチャーキャピタル、コーポレートベンチャーキャピタル：一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「2019年度 ベンチャーキャピタル等投資動向速報」、“NVCA 2020 Yearbook,” Data Provided by PitchBook
プライベートエクイティファンド：一般社団法人日本プライベート・エクイティ協会「日本におけるプライベート・エクイティ市場の概観」、Pitchbook, “2019 Annual US PE Breakdown”
IPO、公募増資等：日本取引所グループ「上場会社資金調達（年間）」、SIFMA, “Capital Markets Fact Book 2019”

優良企業が成長率を維持する困難度

○ 1957年時点で米国の優良企業であるS&P500に含まれていた企業500社のうち、1957年から1998年の期間においてS&P500全体の成長率の平均値を上回る成長率を実現できた企業は12社しか存在しない。優良企業が成長率を維持することは簡単ではない。

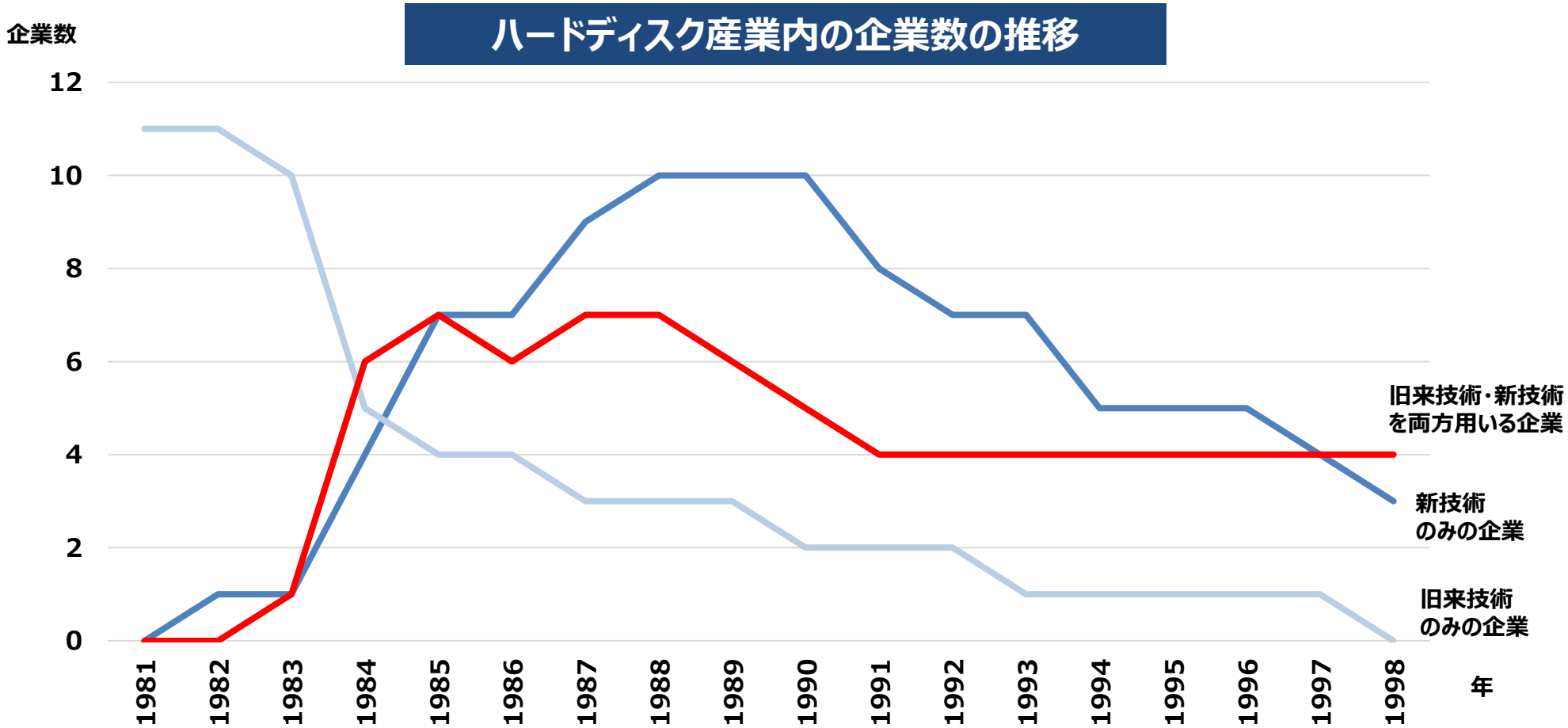


（注）S&P 500は、米国を代表する企業の株式から構成される株式指標。

（出所）Richard N. Foster, and Sarah Kaplan. 2001. *Creative destruction: why companies that are built to last underperform the market, and how to successfully transform them*. New York: Currency/Doubleday.

オープンイノベーション 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。

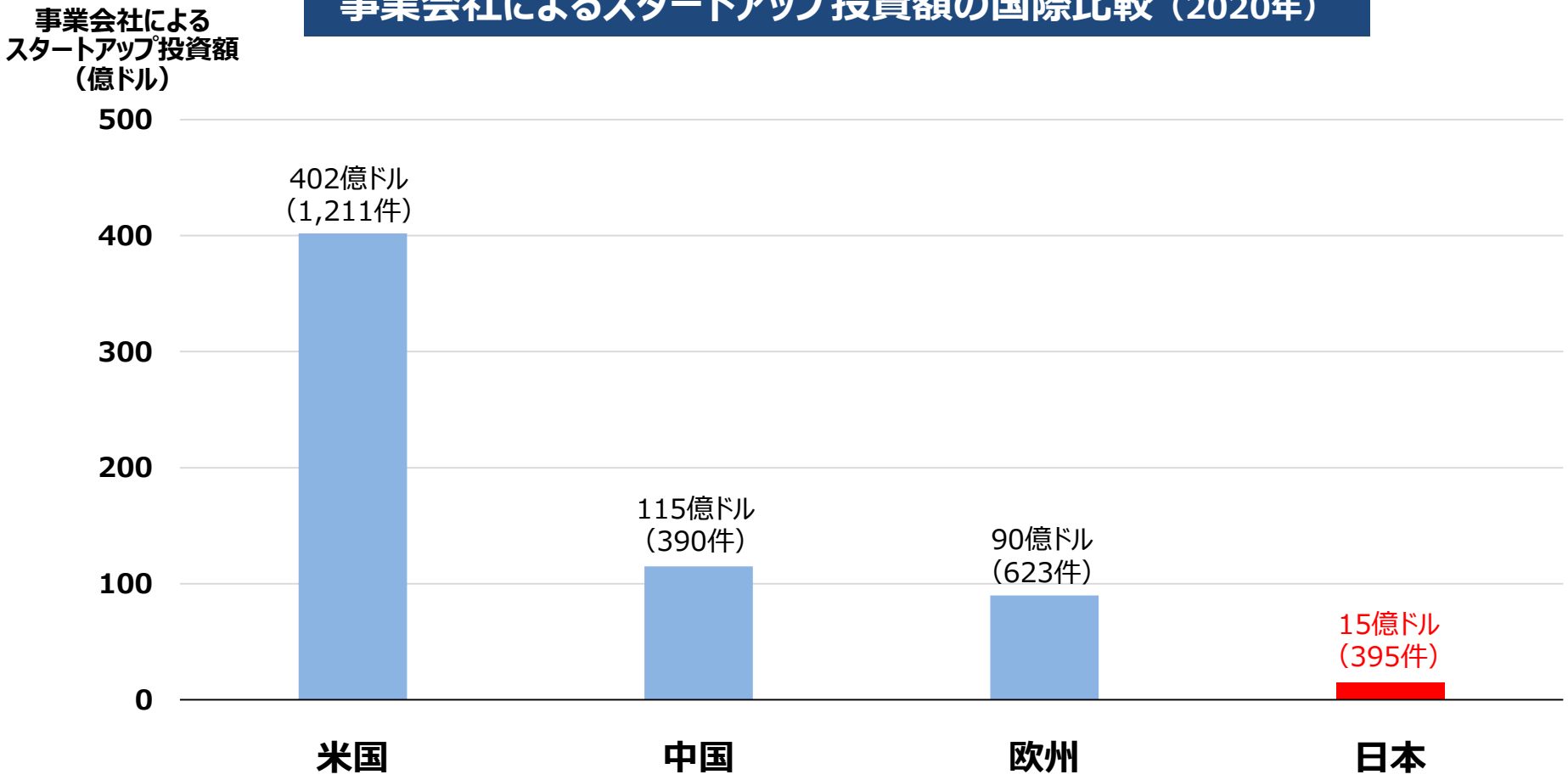


（注）世界中のHDD製造企業を対象に、5.25インチディスクの製造を旧来技術、3.5インチディスクの製造を新技術とし、企業数の推移を研究。
（出所） Mitsuru Igami. 2017 “Estimating the Innovator’s Dilemma: Structural Analysis of Creative Destruction in the Hard Disk Drive Industry, 1981–1998” *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, vol. 125(3), pages 798-847..

事業会社によるスタートアップへの投資額

○ 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）



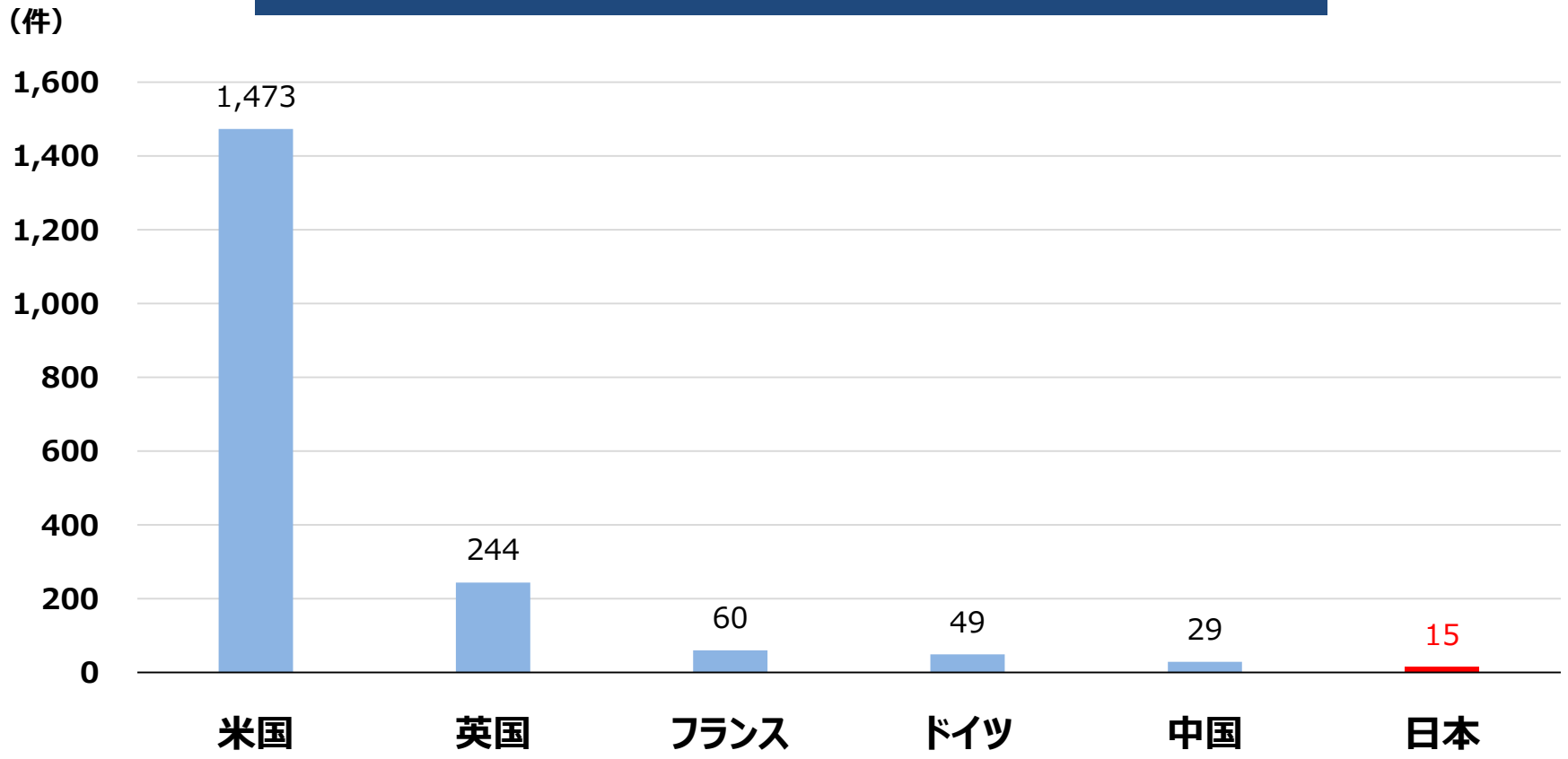
（注）各国の2020年度の事業会社によるスタートアップ投資額
（出所）CB Insights「The 2020 Global CVC Report」を基に作成。

スタートアップに対するM&A

○ 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）



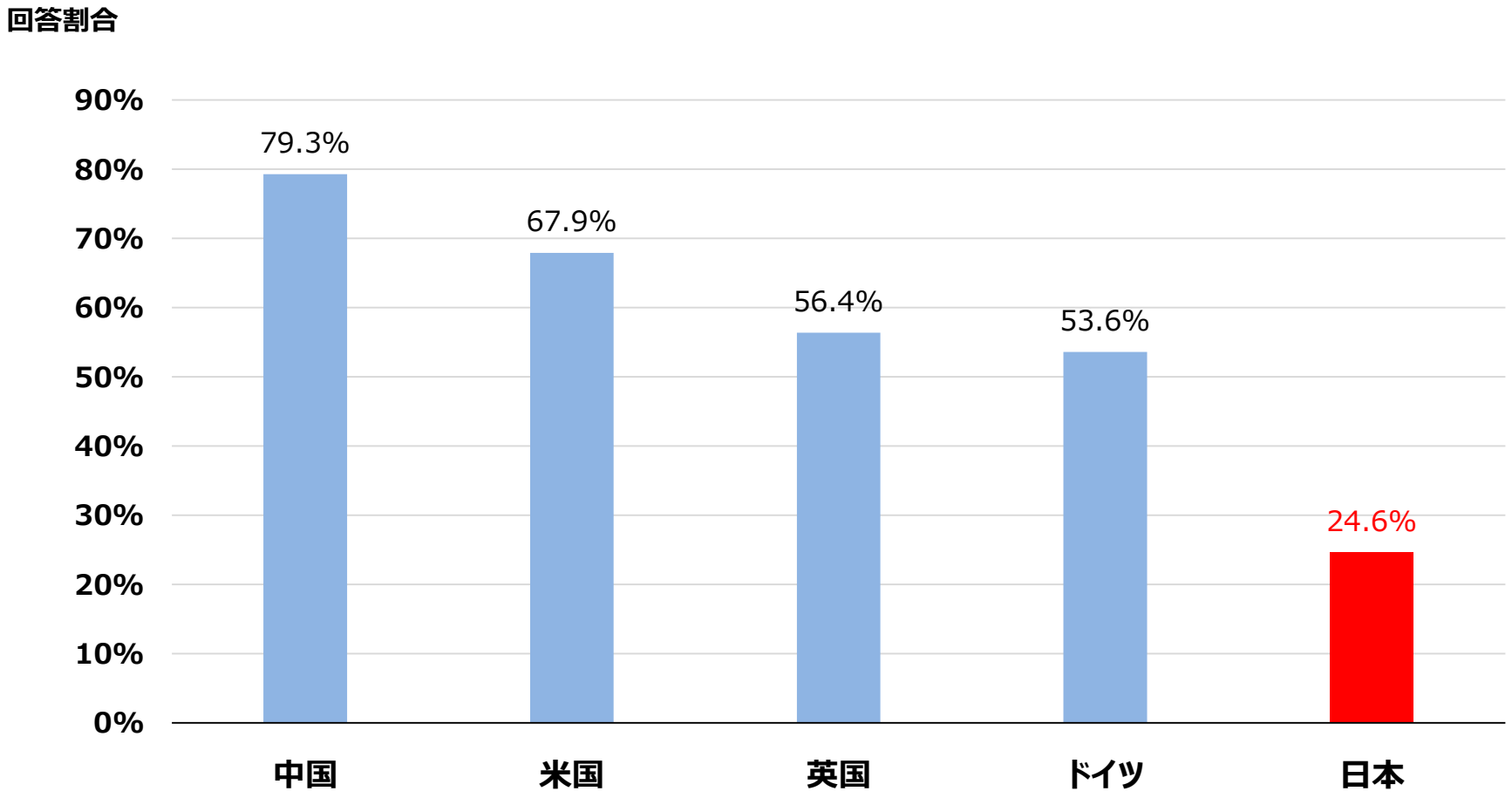
（注）2018年度における、創立から10年以内にＭ＆Ａされた案件数
（出所）三菱総合研究所「大企業とベンチャー企業の経営統合の在り方に係る調査研究」（平成30年度経済産業省委託調査）を基に作成。

スタートアップ

起業を望ましい職業選択と考える人の割合

○ 起業を望ましい職業選択と考える人の割合は、中国では79%、米国では68%であるのに対し、日本は25%。先進国・主要国の中で最も低い水準にある。

起業を望ましい職業選択と考える人の割合（2019年）

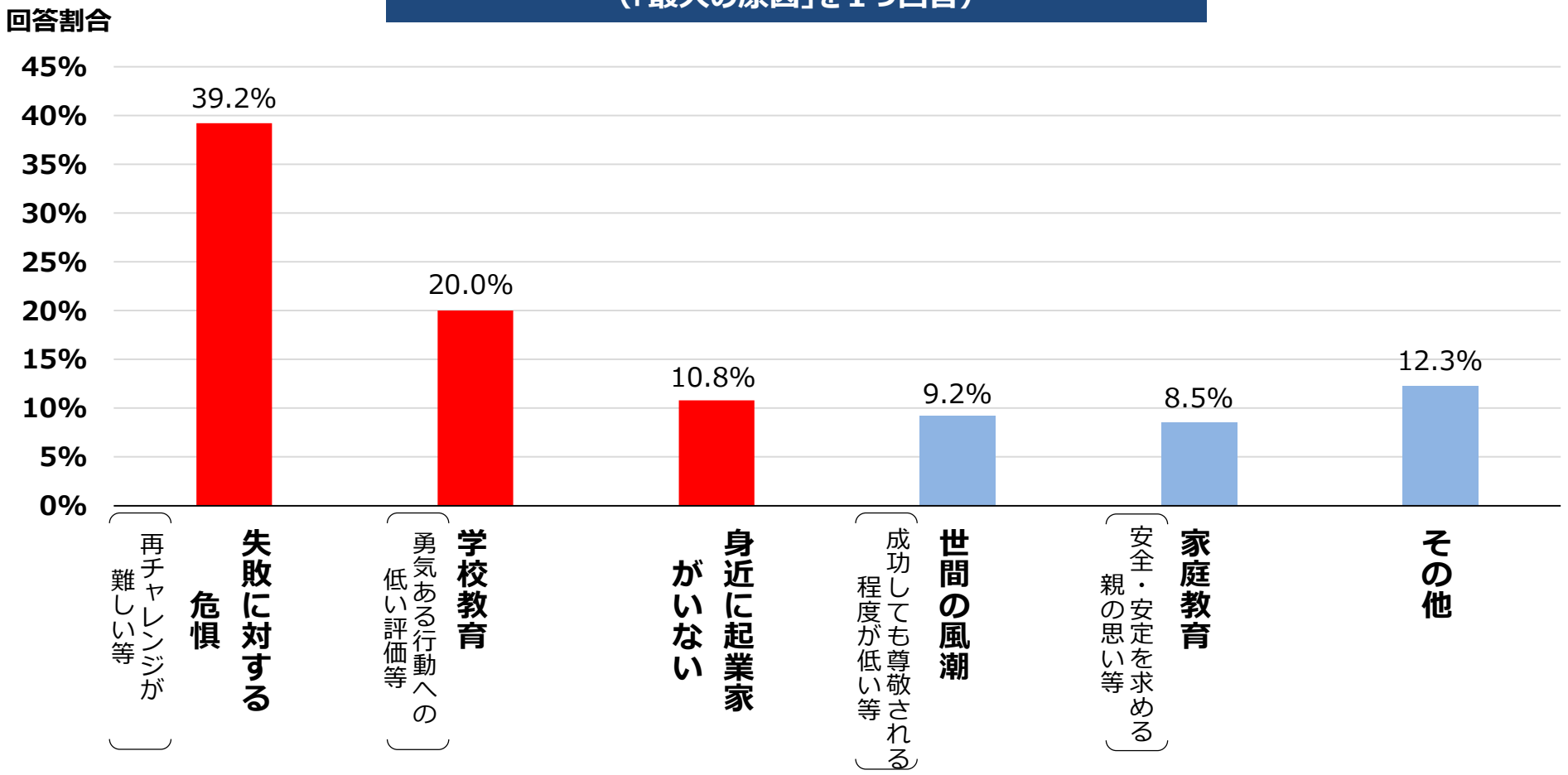


（注）世界50か国の18歳から64歳までを対象として行った調査で、「あなたの国の多くの人たちは、新しいビジネスを始めることが望ましい職業の選択であると考えている」という質問に「はい」と回答した割合
（出所）Global Entrepreneurship Monitor「Adult Population Survey」を基に作成。

日本で起業が少ない原因

○ 日本の起業家に対するアンケート結果によると、日本で起業が少ないと考える原因としては、「失敗に対する危惧（再チャレンジが難しい等）」（39.2%）、「学校教育（勇気ある行動への低い評価等）」（20.0%）、「身近に起業家がいない」（10.8%）といった回答が多い。

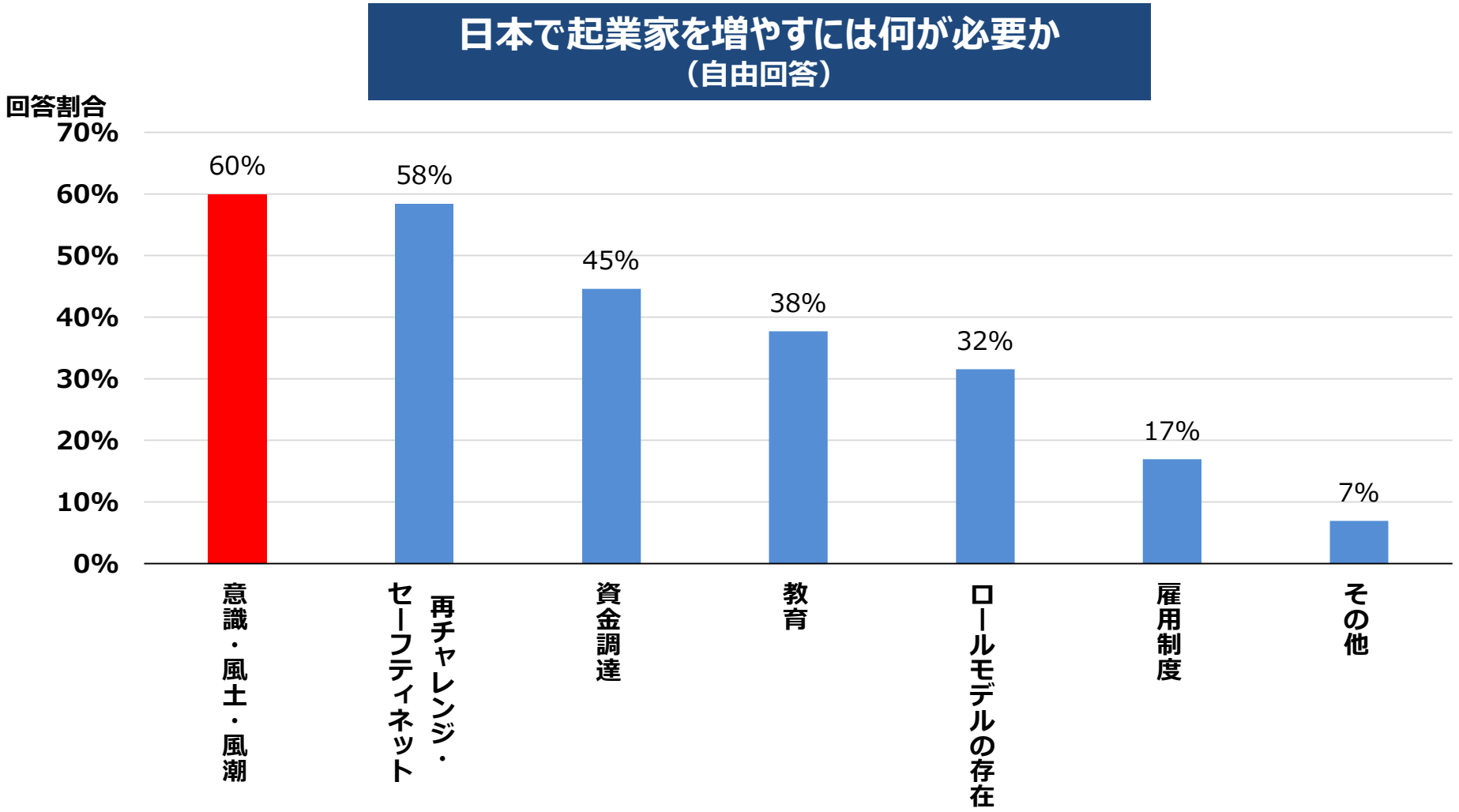
起業家が日本で起業が少ないと考える原因
（「最大の原因」を１つ回答）



（注） 設立5年以内のベンチャー企業1,514社に対して、2021年5月11日-6月11日に実施したアンケート調査の結果（本設問への回答は130社）。
（出所） 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2021」を基に作成。

日本で起業家を増やすには

○ 同アンケート調査によると、日本で起業家を増やすには、「意識・風土・風潮」（60%）の改善が必要と回答した割合が高い。



（注） 設立5年以内のベンチャー企業1,514社に対して、2021年5月11日-6月11日に実施したアンケート調査の結果（本設問への回答は130社）。
（出所） 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2021」を基に作成。

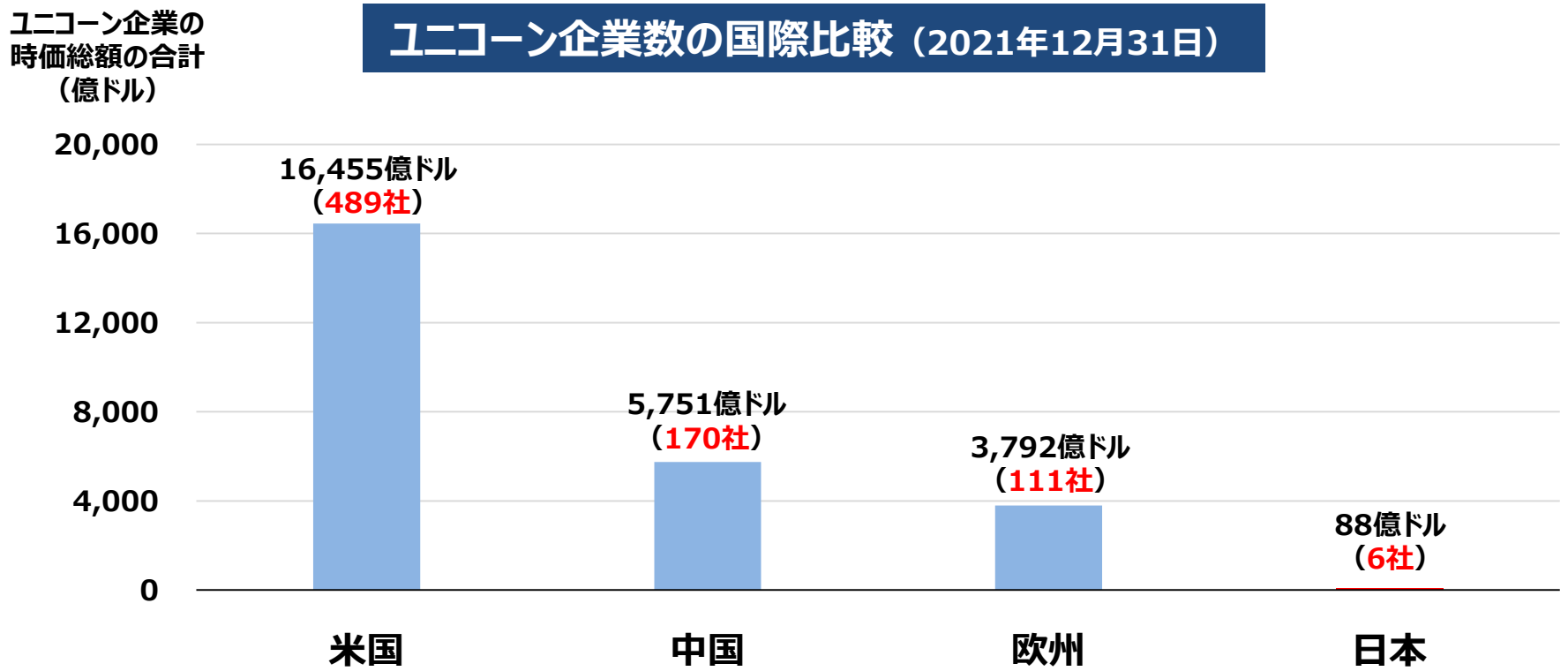
スタートアップ

ユニコーン企業数の国際比較

○ 米国の調査会社による国際比較によると、ユニコーン企業（時価総額10億ドル超の未公開企業）は、米国489社、中国170社、欧州111社。

○ 一方、日本は、プリファードネットワークス（深層学習）、スマートニュース（ニュースアプリ）、スマートHR （人事労務ソフト） 、スパイバー（バイオ素材）、リキッド（仮想通貨）、プレイコー（モバイルゲーム開発）の６社に留まる。

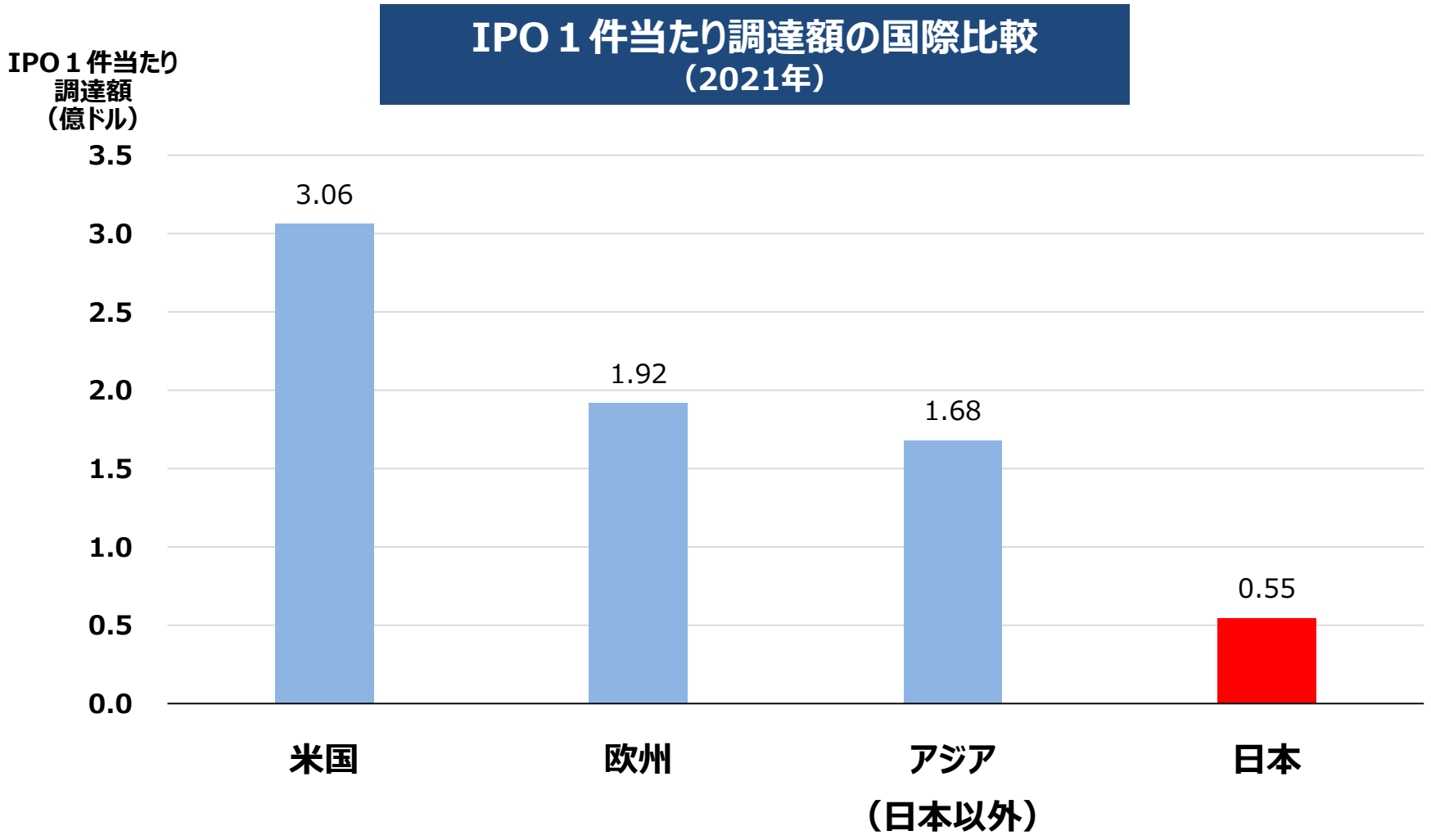
ユニコーン企業数の国際比較（2021年12月31日）



（注） 2021年12月31日現在におけるユニコーン企業（時価総額10億ドル超の未公開企業）の数の国別内訳（合計959社）。時価総額は、CB Insightsの推計値であることに留意。
プリファードネットワークス：深層学習（ディープラーニング）の実用化。 スマートニュース：ニュースアプリ（SmartNews）の運営。
スマートHR：クラウド人事労務ソフト（SmartHR）の開発。 スパイバー：構造タンパク質素材（Brewed Protein）の開発。
リキッド：仮想通貨取引プラットフォーム（Liquid by Quoine）の開発・運営。 プレイコー：モバイルゲームの開発。
欧州は、英国（37社）、ドイツ（25社）、フランス（20社）、オランダ（5社）、スウェーデン（5社）、アイルランド（3社）、スペイン（3社）、オーストリア（2社）、デンマーク（2社）、フィンランド（2社）、ベルギー（2社）、エストニア（1社）、クロアチア（1社）、チェコ（1社）、リトアニア（1社）、ルクセンブルク（1社）の合計。
（出所）CB Insights「The Complete List Of Unicorn Companies」を基に作成。

IPO１件当たり調達額

○ 日本におけるIPO１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。



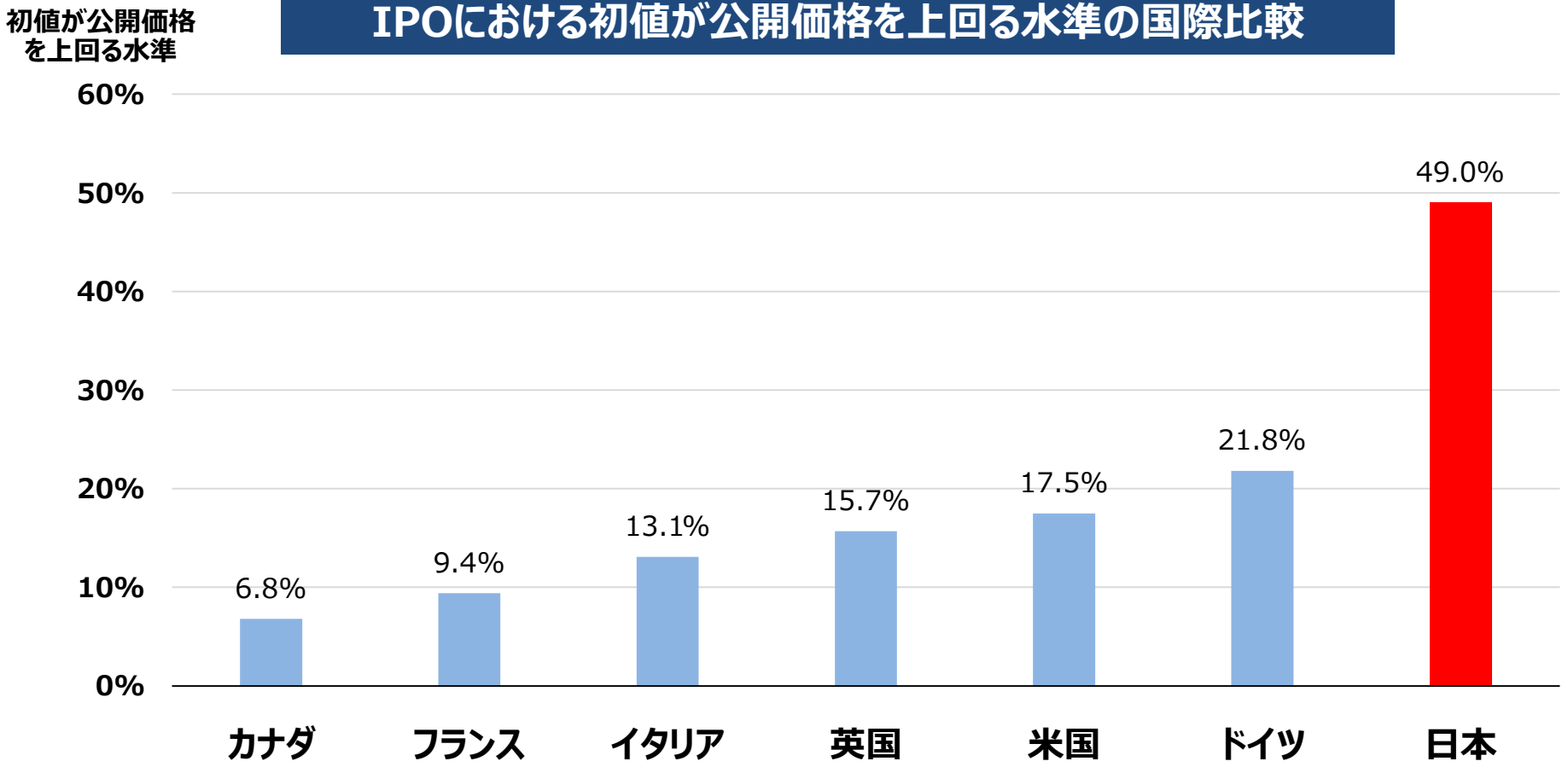
（注） 上場する企業の所在国により集計（SPACの上場を含む）。
（出所）Dealogicデータを基に作成。

IPOにおける公開価格に対する初値の水準

○ 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。

○ 今回、スタートアップ企業の成長を積極的に支援していく観点から、IPOプロセスの見直しを図った。

IPOにおける初値が公開価格を上回る水準の国際比較



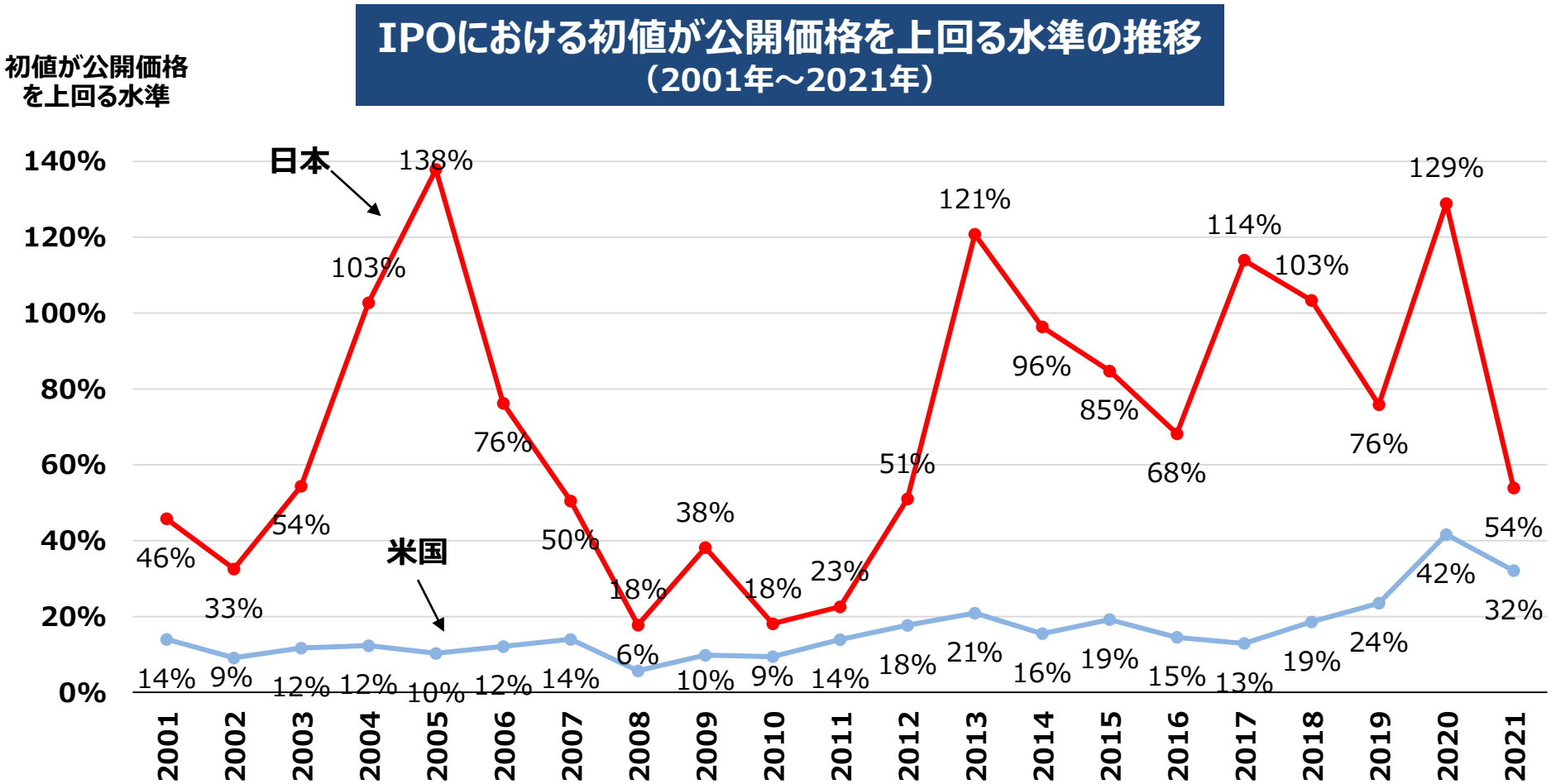
（注） 日本は1970-2021年の3,974件、カナダは1971-2021年の811件、フランスは1983-2021年の904件、イタリアは1985-2018年の413件、英国は1959-2020年の5,309件、米国は1960-2021年の13,718件、ドイツは1978-2020年の840件。初値を公開価格で割った上で１を引いた値（平均初値収益率）。

（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。

IPOにおける初値が公開価格を上回る水準の推移

○ 過去20年間の推移を見ても、日本は米国と比較して、IPOにおける初値が公開価格を上回る水準が大きい。

○ 今回、スタートアップ企業の成長を積極的に支援していく観点から、IPOプロセスの見直しを図った。



（注） 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）日本：慶應義塾大学金子隆名誉教授公表の日本IPOデータ
米国：フロリダ大学Jay R. Ritter教授公表の米国IPOデータ

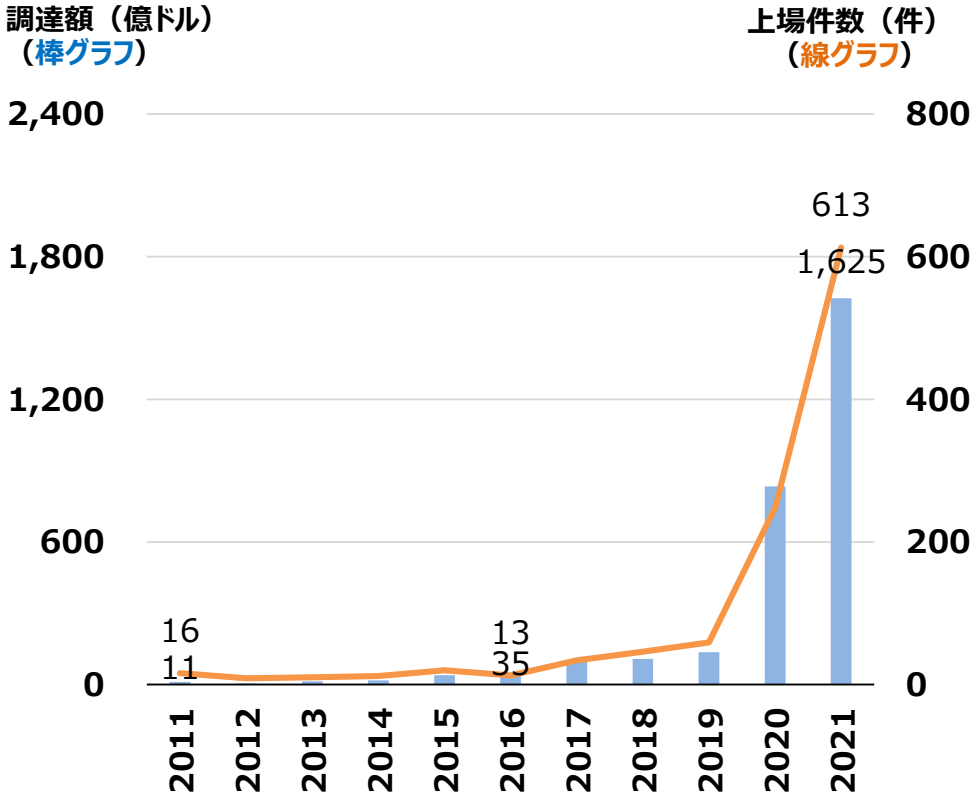
米国におけるSPACの増加

○ 米国では、非上場企業が創業直後に上場できるSPAC（Special Purpose Acquisition Company（特別買収目的会社））の上場件数、調達額が近年増加。これにより、イノベーティブな起業家が早期に資金調達。

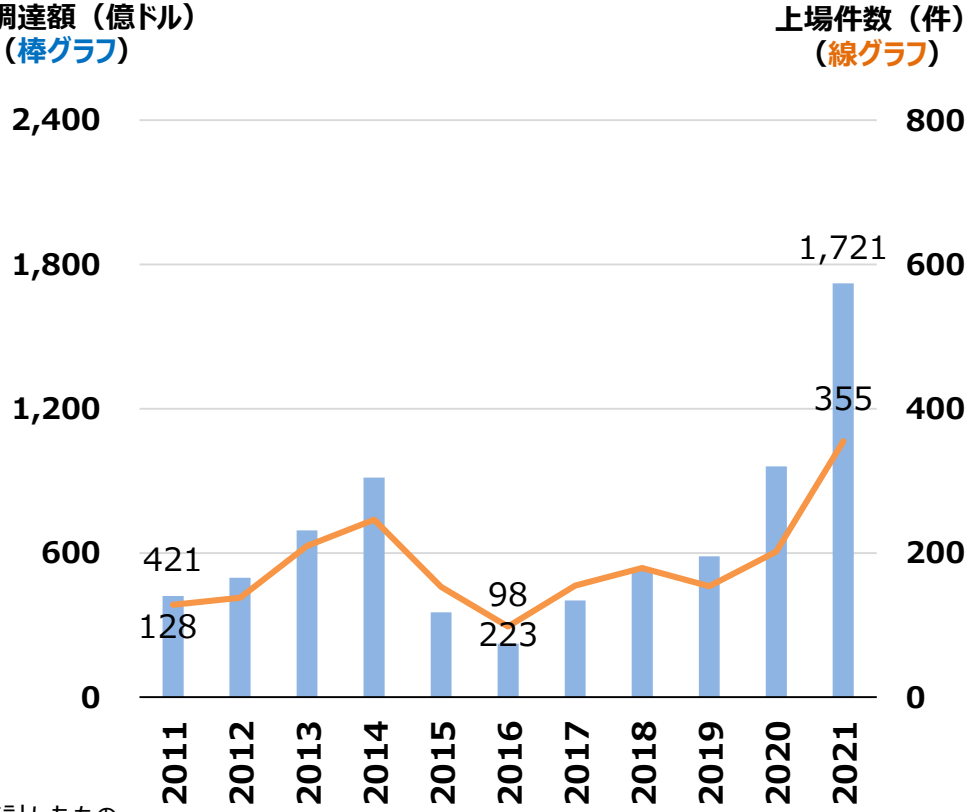
○ 特に2020年以降は空前の件数・額となっており、米国規制当局の監督強化を受けて2021年4月に件数・額は一時減少したものの、2021年通年では通常のIPOとほぼ同規模となっている。

○ 我が国では、グローバル・スタンダードを踏まえて、投資家保護に十分に配慮しつつ、検討することが必要。

米国のSPACの上場件数・調達額



米国の通常のIPOの件数・調達額



（注） 米国は、4,000万ドル以上のIPO（上場時に公募しない形式を除く。）について集計したもの。
SPAC（特別買収目的会社）は、非上場会社の買収を目的とする特別目的会社で、創設直後に上場し、一般投資家から資金を調達。
（出所）SPAC Analyticsデータを基に作成。

海外の主要取引所でのSPAC上場の可否

海外の主要取引所でのSPAC上場の可否

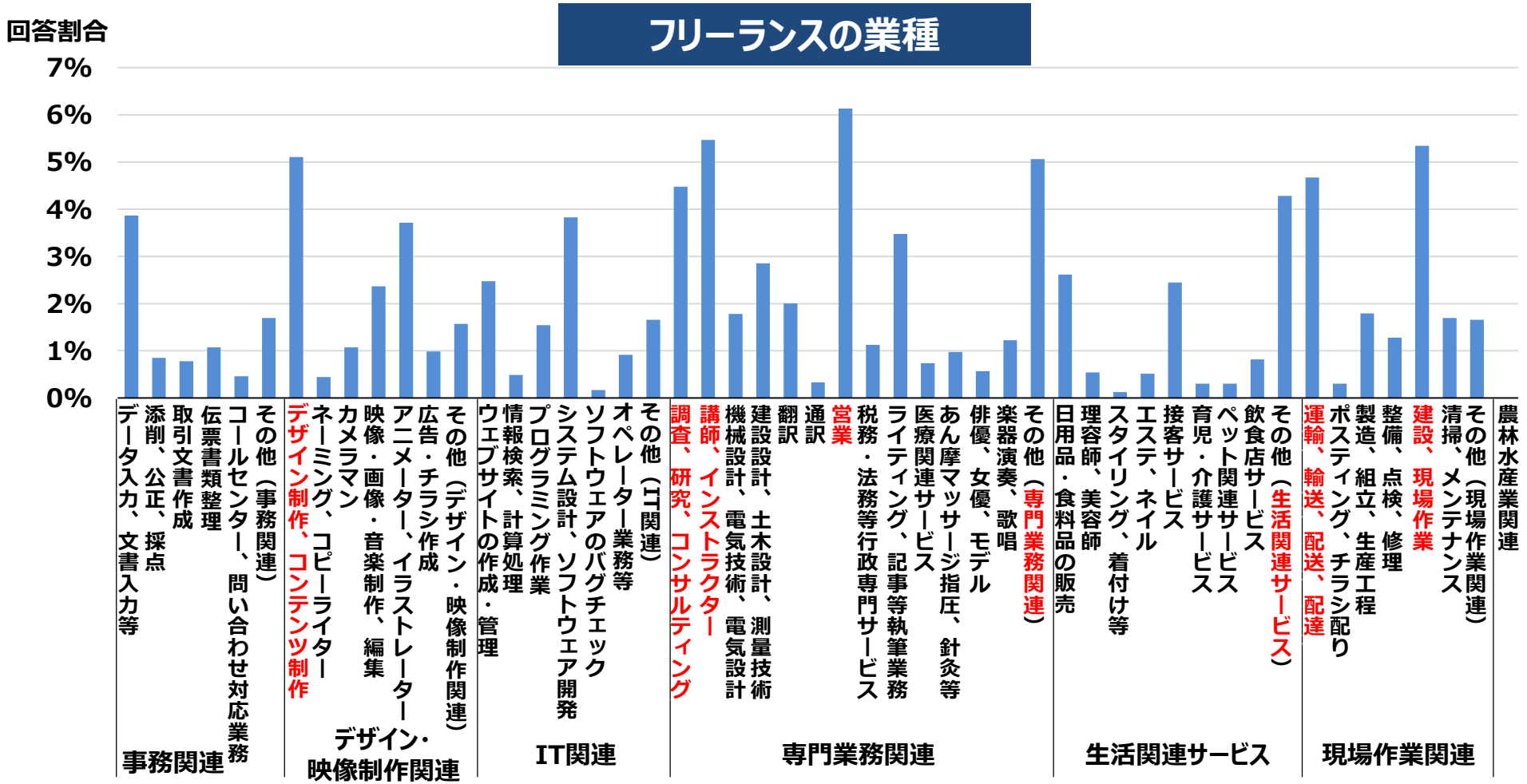
国	取引所	SPAC制度	第１号上場
英国	ロンドン証券取引所	○	2005年
カナダ	トロント証券取引所	○	2008年
韓国	韓国取引所	○	2009年
ドイツ	フランクフルト証券取引所	○	2010年
イタリア	ユーロネクスト（イタリア）	○	2011年
フランス	ユーロネクスト（パリ）	○	2016年
シンガポール	シンガポール取引所	○	2022年
香港	香港取引所	○	2022年

（出所）東京証券取引所「第1回SPAC制度の在り方等に関する研究会」資料２および各国の証券取引所の規定やホームページを基に作成。

③フリーランス

我が国のフリーランスの実態

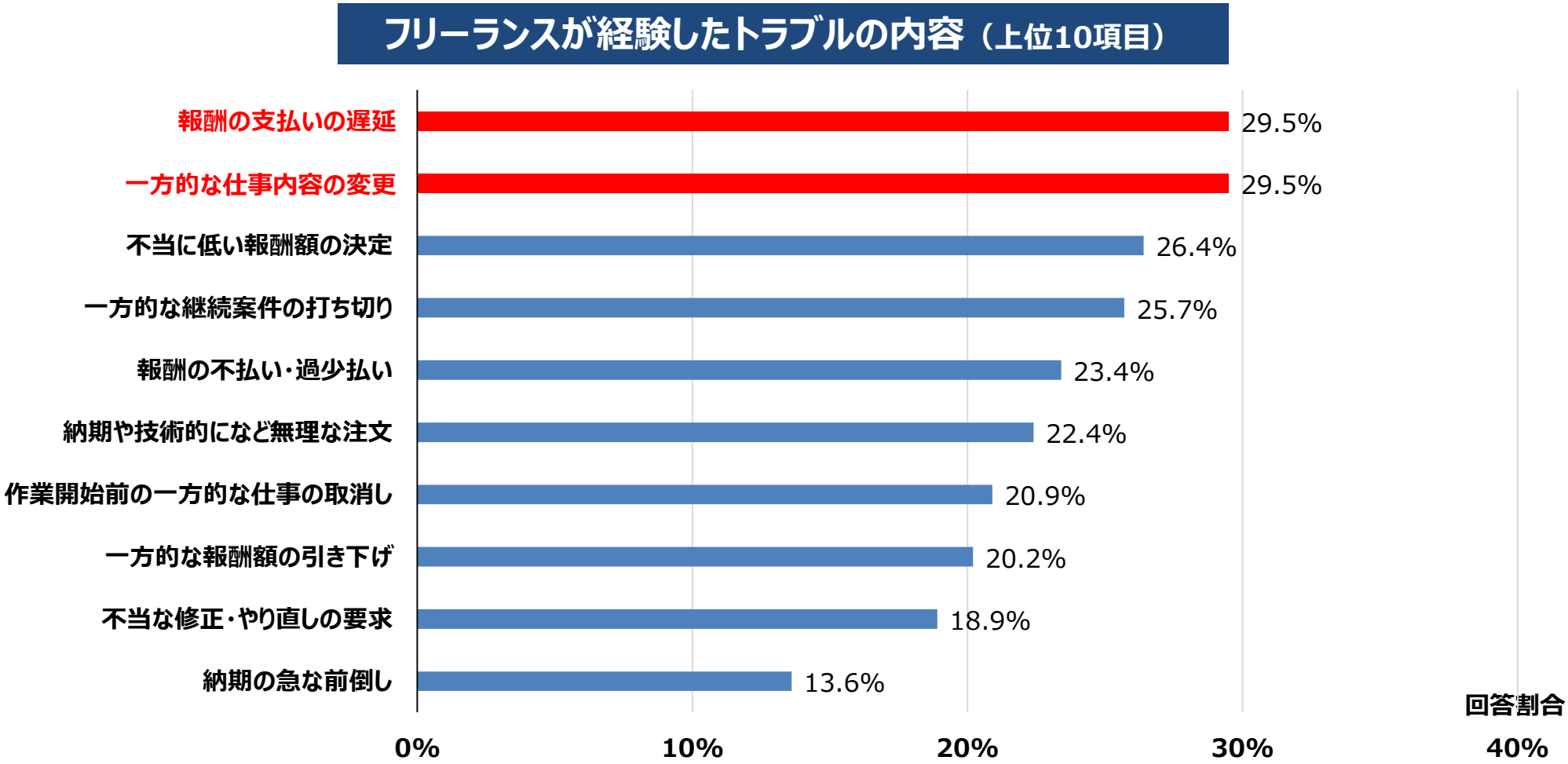
○ 日本では462万人がフリーランスとして働いていると試算されている（2020年、内閣官房）。
○ 営業、講師・インストラクター、建設・現場作業、デザイン・コンテンツ制作、配送・配達など多様な業種でフリーランスとして働かれている実態がある（2021年）。



（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）という設問への回答を集計（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。

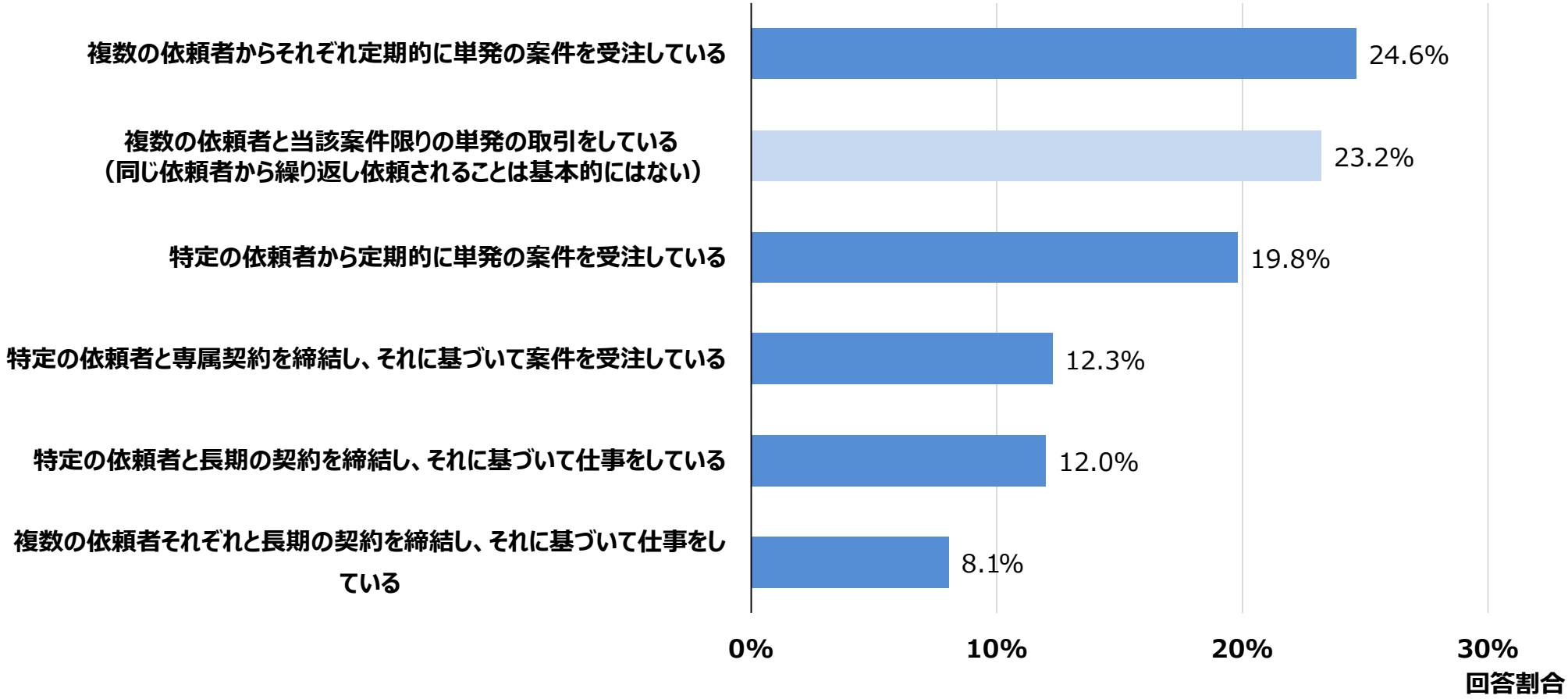


（注） 2021年10月１日－５日にかけてインターネットリサーチにより調査を実施。全国の20歳から59歳の男女で、フリーランスを本業として仕事をしている人1,000名のうち、「この１年間にフリーランスの仕事でトラブルを経験したか」という質問に「経験した」と回答した397名を対象。複数の項目に該当する者も含まれる。
（出所）日本労働組合総連合会（連合）「フリーランスとして働く人の意識・実態調査2021」を基に作成。

フリーランスの取引形態

○フリーランスの取引形態を見ると、取引相手と単発１回限りの案件で取引を行うフリーランスは23.2%に留まり、多くのフリーランスが取引相手と複数回、または長期・定期的な取引を行っている。

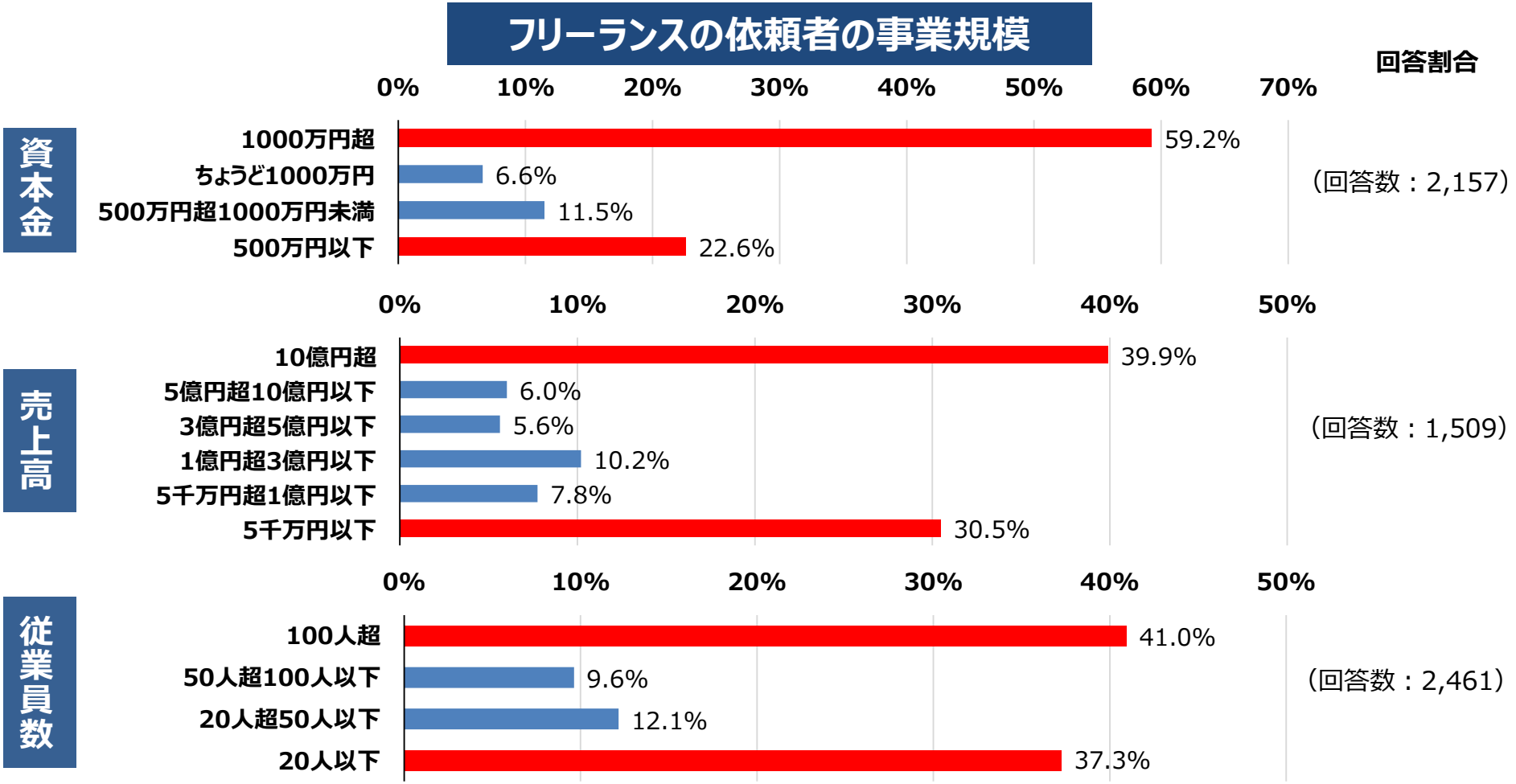
フリーランスの取引形態



（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。
「あなたが行う取引の形態のうち最も近いものはどれですか。」（単一回答）という設問への回答を集計（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を基に作成。

フリーランスが取引する依頼者の事業規模

○フリーランスの依頼者は、資本金1,000万円超、売上高10億円超、従業員数100人超が一番多いが、他方で、資本金500万円以下、売上高5,000万円以下、従業員数20人以下も、無視できない割合を占める。

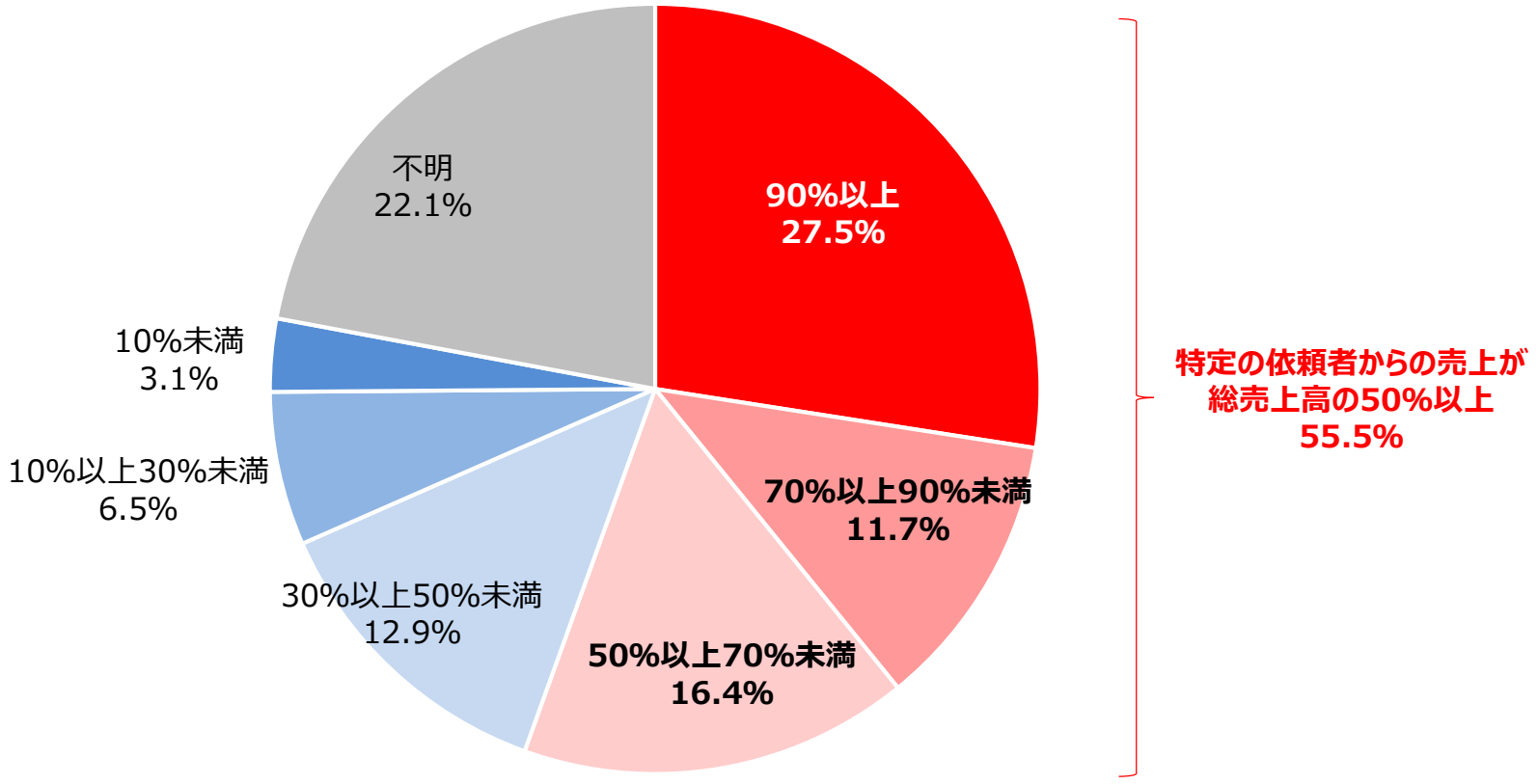


（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「あなたの通常１年間の仕事の依頼者である企業・団体・自営業主・フリーランスのうち、売上金額ベースで上位３社（人）の資本金の額又は出資の総額をお答えください。」「あなたの通常１年間の仕事の依頼者である企業・団体・自営業主・フリーランスのうち、売上金額ベースで上位３社（人）の売上高をお答えください。」「あなたの通常１年間の仕事の依頼者である企業・団体・自営業主・フリーランスのうち、売上金額ベースで上位３社（人）の従業員数をお答えください。」（単一回答）という設問への回答のうち、上位１社の依頼者に関するものを集計。ただし、「不明」と回答した者を除いて集計。
（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。

特定の依頼者への売上依存度

○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

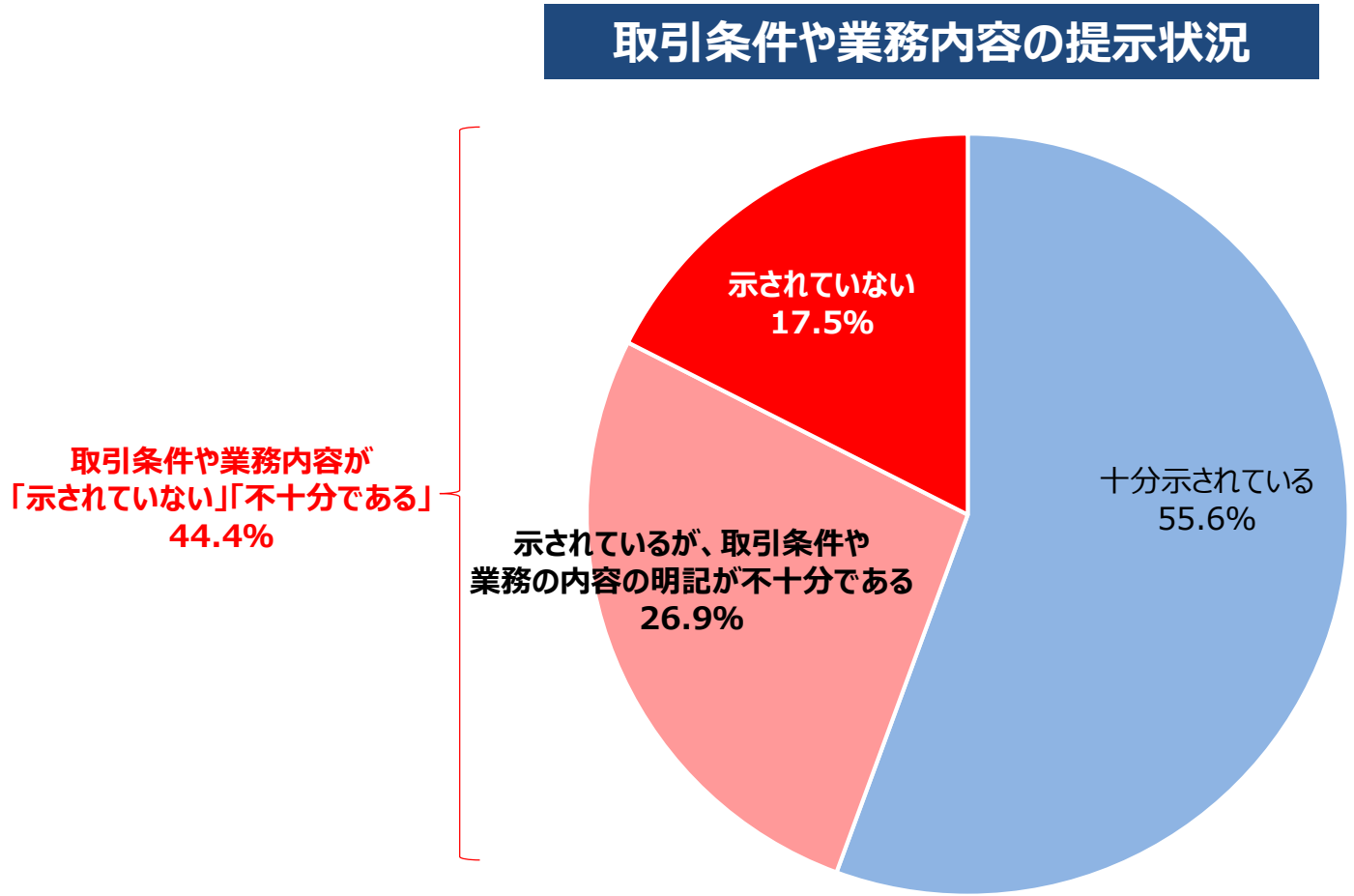


（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「あなたの仕事の依頼者のうち、あなたの売上金額が最も大きい者に対する売上金額があなたのフリーランス・自営業主としての総売上高（受け取った報酬の総額）に占める割合をお答えください。」（単一回答）という設問への回答を集計（回答数：4,243）。
（出所）フリーランスを対象に、2021年7月20日－8月20日にかけて内閣官房、公正取引委員会、厚生労働省及び中小企業庁が共同で実施したアンケート調査を基に作成。

フリーランス

取引条件や業務内容の提示状況

○ 取引条件や業務内容が、書面・メールなどで十分に示されていない又は全く示されていないと回答するフリーランスが４割を超える。



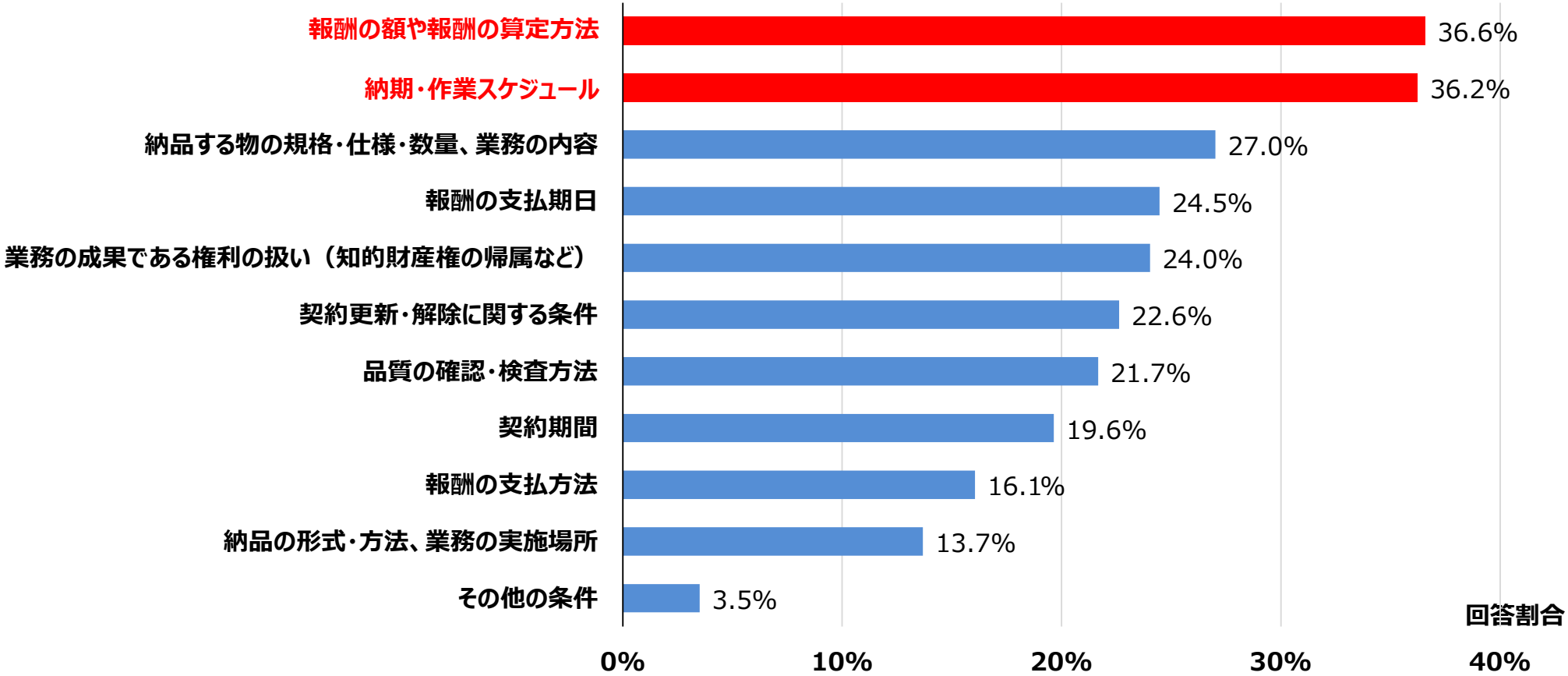
（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「業務を開始する前に、依頼者から、取引条件や業務の内容が書面・メール・SNS・規約など形に残る方法（保存・記録可能な方法）で十分に示されていますか。」（単一回答）という設問への回答を集計（回答数：4,243）。
（出所）フリーランスを対象に、2021年7月20日－8月20日にかけて内閣官房、公正取引委員会、厚生労働省及び中小企業庁が共同で実施したアンケート調査を基に作成。

フリーランス

明記されていなかった取引条件・業務内容

○フリーランスの取引において、明記されていなかった取引条件・業務内容は、「報酬の額や報酬の算定方法」（36.6%）、「納期・作業スケジュール」（36.2%）が多い。

明記されていなかった取引条件・業務内容



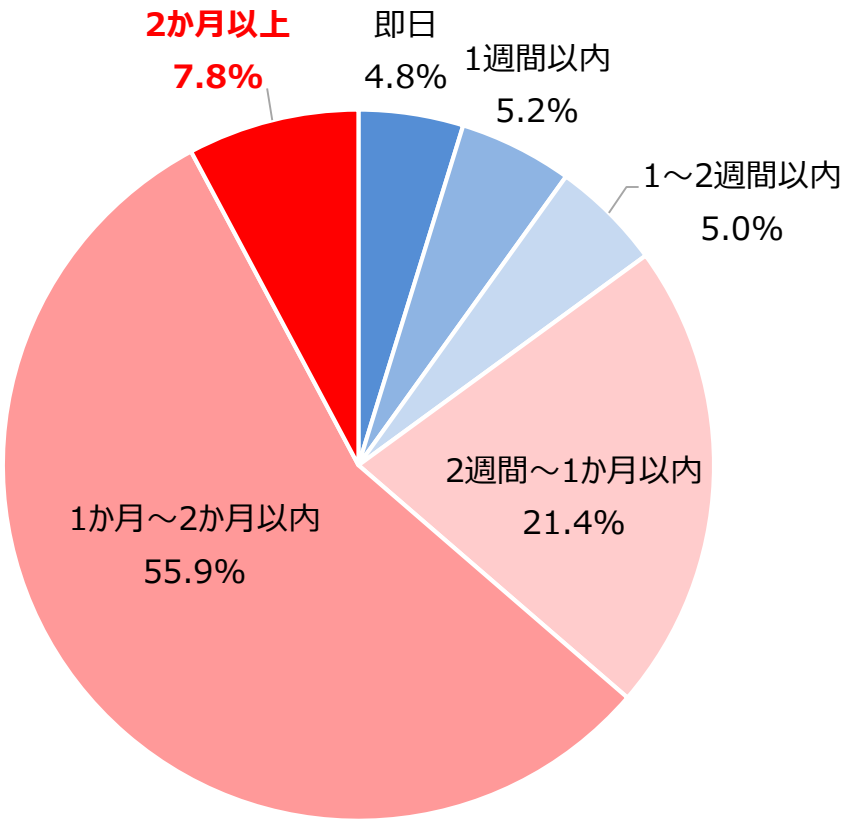
（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「取引条件や業務の内容の明記が不十分である場合に、以下の項目のうち、あなたが業務を受けるにあたり必要だったが明記されていなかったものを選んでください。」（複数回答）という設問への回答を集計（回答数：1,140）。
（出所）フリーランスを対象に、2021年7月20日－8月20日にかけて内閣官房、公正取引委員会、厚生労働省及び中小企業庁が共同で実施したアンケート調査を基に作成。

フリーランス

業務終了から報酬の支払いを受けるまでの期間

○ 業務終了から報酬の受け取りまで「２か月以上」かかると回答したフリーランスが7.8%存在する。

業務終了から報酬の支払いを受けるまでの期間

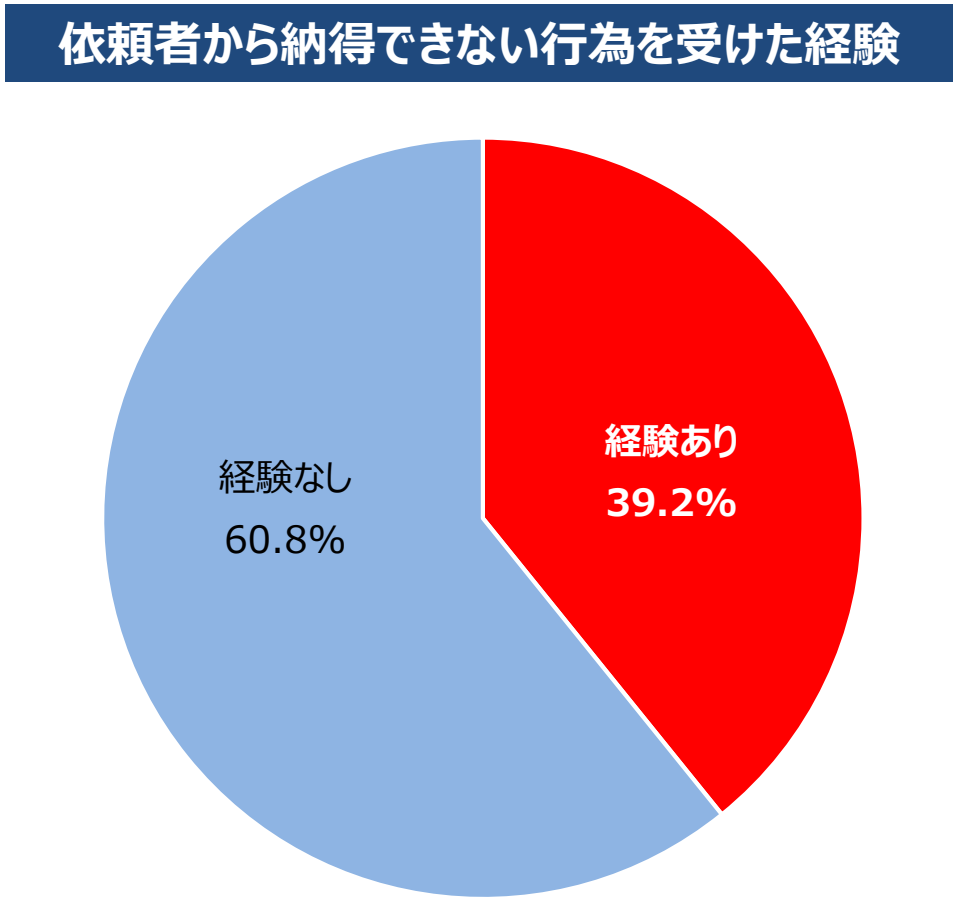


（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「業務終了から報酬を受け取るまでの期間は、どれくらいですか。」（単一回答）という設問への回答を集計（回答数：4,243）。
※月末締め翌月25日払いなど、一定期間内の業務に対する報酬が決められた日にまとめて支払われる場合は、当該一定期間内の中間時点から報酬受取日までの期間を回答。
例えば、前月の業務に対応する報酬が翌月の25日に支払われる場合は、前月の15日を基準とすると１か月と10日となるため、「1か月～2か月以内」となる。
（出所）フ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。

フリーランス

依頼者から納得できない行為を受けた経験

○ 直近３年間の取引で、依頼者から納得できない行為を受けた経験があるフリーランスは39.2%。



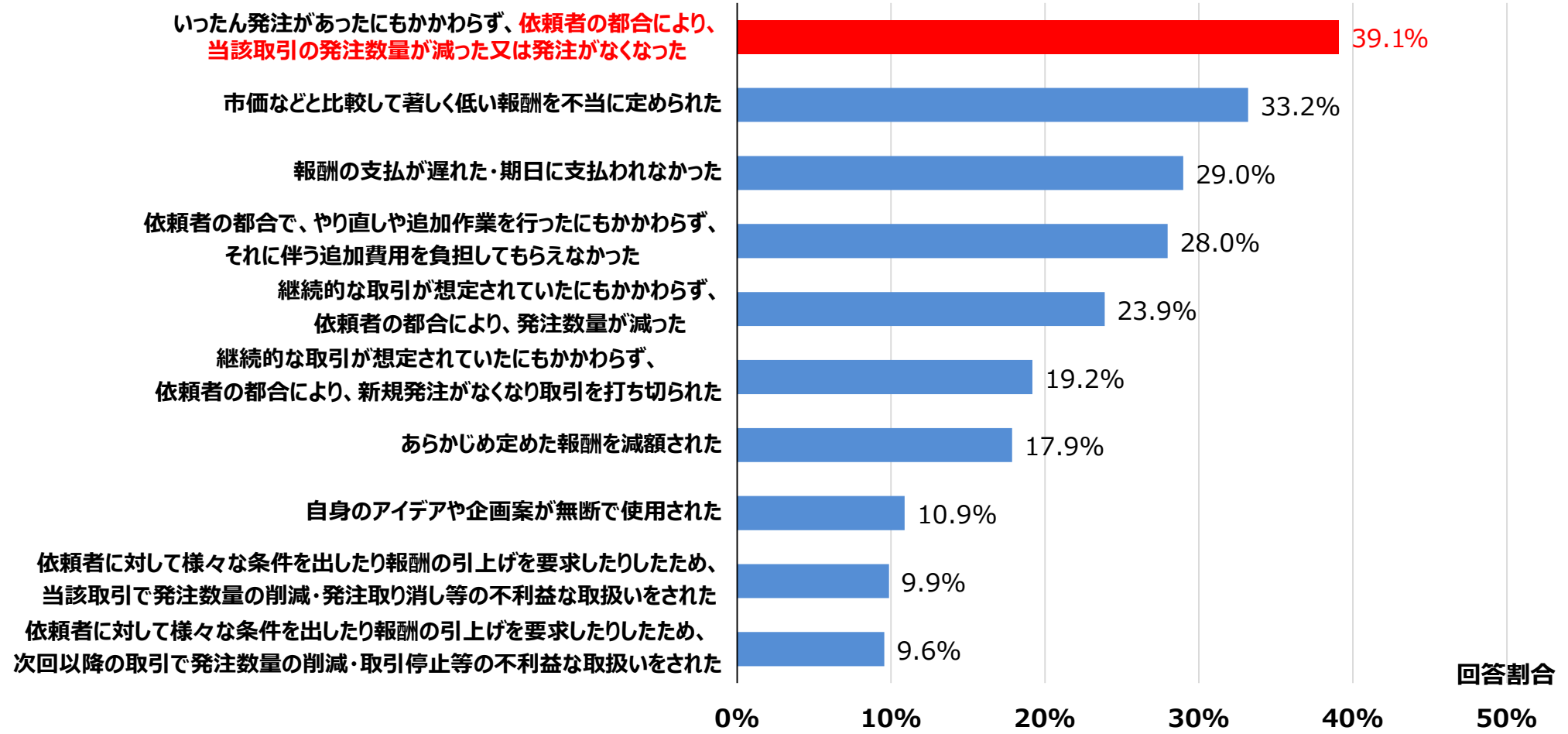
（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「直近３年間の取引において、依頼者から、次のようなあなたが納得できない行為を受けたことはありますか。」（複数回答）という設問への回答を集計（回答数=4,243）
（出所）フリーランスを対象に、2021年7月20日－8月20日にかけて内閣官房、公正取引委員会、厚生労働省及び中小企業庁が共同で実施したアンケート調査を基に作成。

フリーランス

納得できない依頼者の行為の内容

○ 納得できない依頼者の行為の内容として、依頼者の都合による発注取消しや発注量減少が39.1%を占める。

納得できない依頼者の行為の内容（上位10項目）



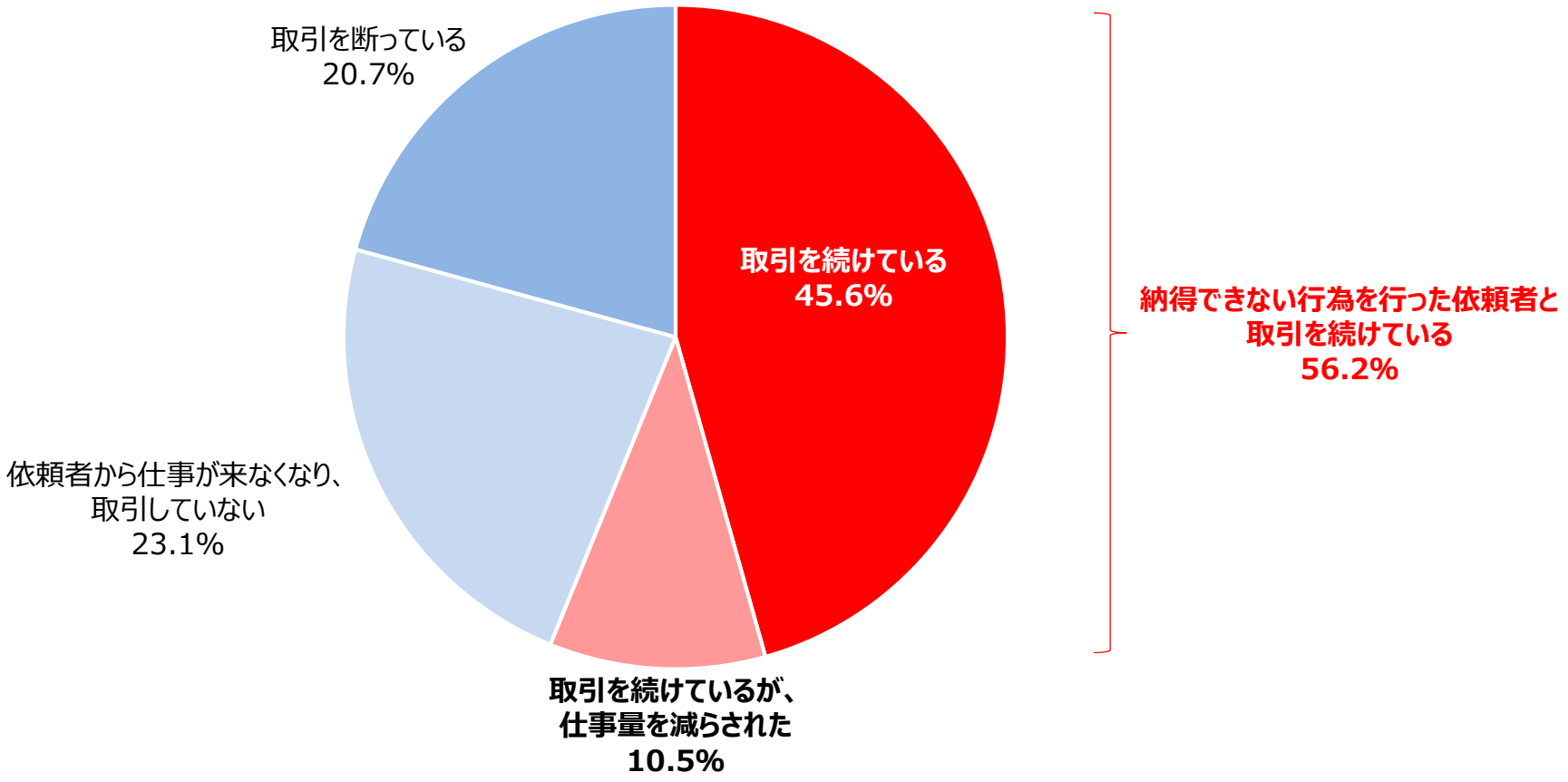
（注）フリーランスは「実店舗はなく、雇人もいない自営業主や一人社長であって、自身の経験や知識、スキルを活用して収入を得る者（農林水産従事者は除く）」と定義。
「直近３年間の取引において、依頼者から、次のようなあなたが納得できない行為を受けたことはありますか。」（複数回答）という設問への回答について，依頼者の納得できない行為を経験したことがある者（回答数：1,663）を母数として集計し、上位10項目を抜粋。

（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。

フリーランス 納得できない行為を行った依頼者とのその後の取引状況

○ 納得できない行為を行った依頼者とその後も取引を続けている者は、56%。

納得できない行為を行った依頼者とのその後の取引状況



（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。
「納得できない行為を行った依頼者とは、その後、取引をしていますか。」（単一回答）という設問への回答を集計（回答数：1,663）。
（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。

フリーランス

コロナ禍がフリーランスの事業収益に与えた影響

○ 事業収益が減る見込みと回答したフリーランスについてその理由を聞いたところ、取引先事業者の倒産や業務縮小による受注減、イベント中止による収益減、経営不振によりフリーランスとの契約を中途解約し社員による運営への切り替え、などの事例が挙がっている。

事業収益減の内容や理由

- 10年間フリーランスのディレクターとして、地方テレビ局で番組制作をしていましたが、4月からの緊急事態宣言で番組が自粛、その間持続化給付金で生活しましたが、9月にテレビ局が経営不振のため、**フリーランスを全員解雇し、社員による運営に切り替えました**。ネットの進出によるテレビ業界の不振と重なり、テレビ局はどこも同じ状況。そのため、秋から急遽個人で営業しテレビ以外の動画制作を始めましたが、**機材などを自分で揃える蓄えがなかった**こともあり、なかなか受注に及ばず、未収入のため家賃補助金や、社会福祉協議会の貸付で生活をしています。テレビ業界の不振は予測はできましたが、コロナがなければもう少し持っていたはずで、その間に蓄えを作り、法人化するつもりでした。機材を助成金で揃えたくても、**パソコンに対する助成金はなかなか出ません**ので（動画制作に使用する高パフォーマンスのパソコンが実用）困っています。(50代女性、出版・メディア系)
- 2/25まではオリンピックの影響で通年より忙しくしていましたが、それ以降**5ヶ月無収入でキャンセル300本以上**でキャンセル料の支払いが積み重なり、8月以降も数本の仕事しかなく**キャンセル料支払いの方が多く10ヶ月間連続赤字**。2回目の宣言によりまた1/8から全ての仕事が中止で収入ストップ。補償もなく身近な知る所だけで40社の倒産廃業が出ました（40代男性、技術開発系）
- 音楽演奏を生業としております。**全国規模のツアー/街のライブハウス、大小問わずほぼ中止**になりました。無観客の配信ライブをなんとか開催し、食いつないでいるような状況です。年末～年明けからの**再開のムードも第三波の影響で白紙**になりました。（40代男性、芸術系）
- 音楽教室の仕事は生徒一人につき年間42回レッスンだったが、経営者の独断で月3回レッスン固定に変更され、**生徒の月謝が下げられた**ため歩合も下がった。**辞める生徒も出て仕事量も減**。（50代女性、芸術系）
- **業務委託企業の倒産や業務の縮小**で受注量が激減しました。卸売業も取引先の販売減少の影響で売上の大幅減少、**催事販売での開催期間の減少**などが主な理由です。（60代男性、営業・販売・小売系）
- 主要業務は**海外渡航し業務を行なっていたがそれらが実施不可能になった**。よって急遽、国内業務へ振り替えたが、それまでの報酬を埋めるまでには至らなかった。（50代男性、コンサルティング系）
- ほとんどの仕事を新規で得ており、今年度は**直接営業の機会が無かった**ため、ほぼ皆無です。（50代男性、企画系）

（注）一般社団法人プロフェッショナル＆パラレルキャリア・フリーランス協会が、2020年12月23日－2021年１月25日までの期間においてインターネット調査を実施。「現時点での今年度事業収益の着地見込みを、昨年度と比較した場合の増減割合で教えてください。」という質問に対して、事業収益が減る見込みであると回答した者（393名）が「よろしければ増減の内容やその理由をくわしく教えてください。」という質問に対して自由回答を行ったもの（290件）の回答を抜粋。

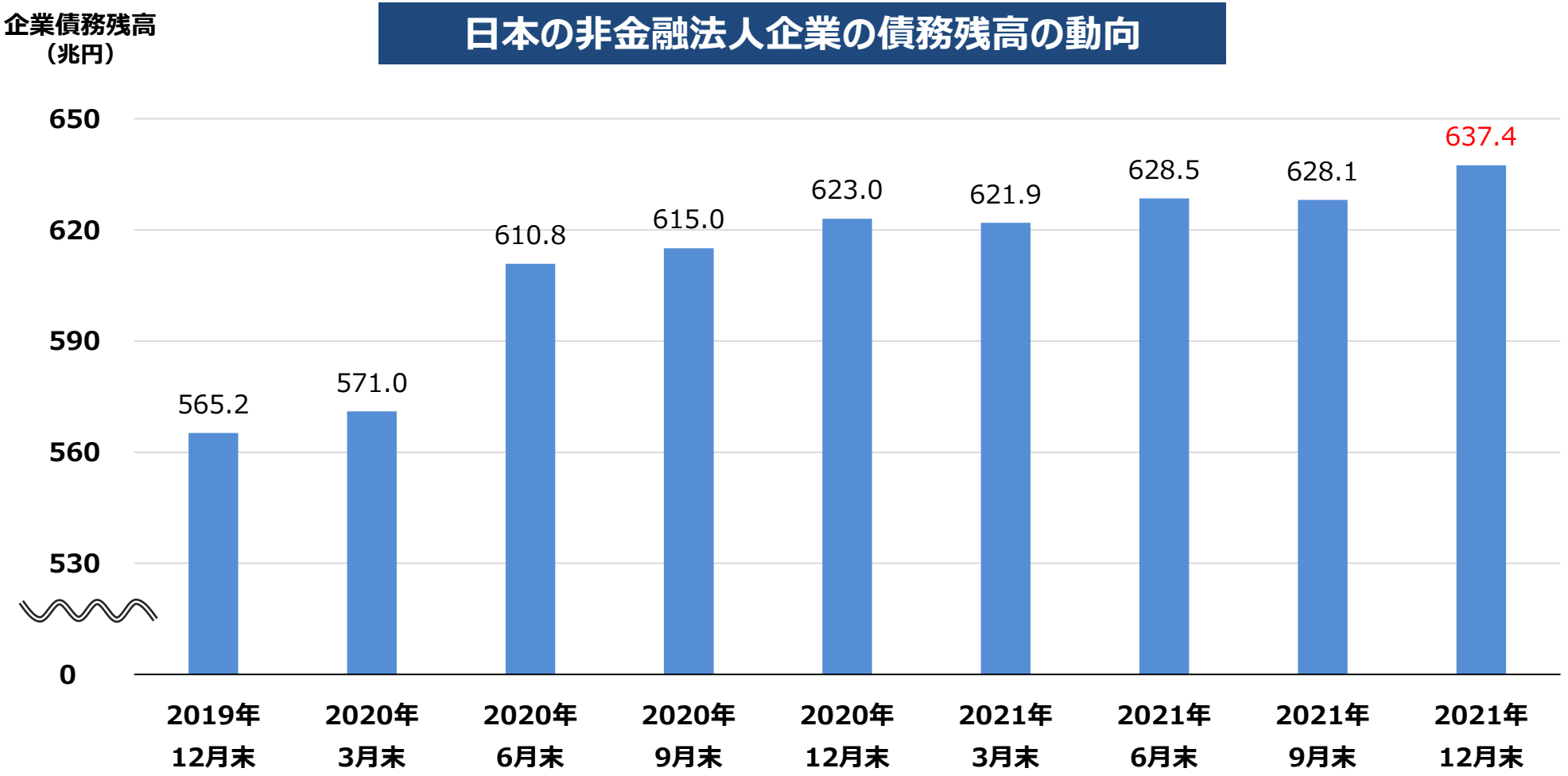
（出所）一般社団法人プロフェッショナル＆パラレルキャリア・フリーランス協会「フリーランス白書 2021」を基に作成。

④債務整理

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。

日本の非金融法人企業の債務残高の動向

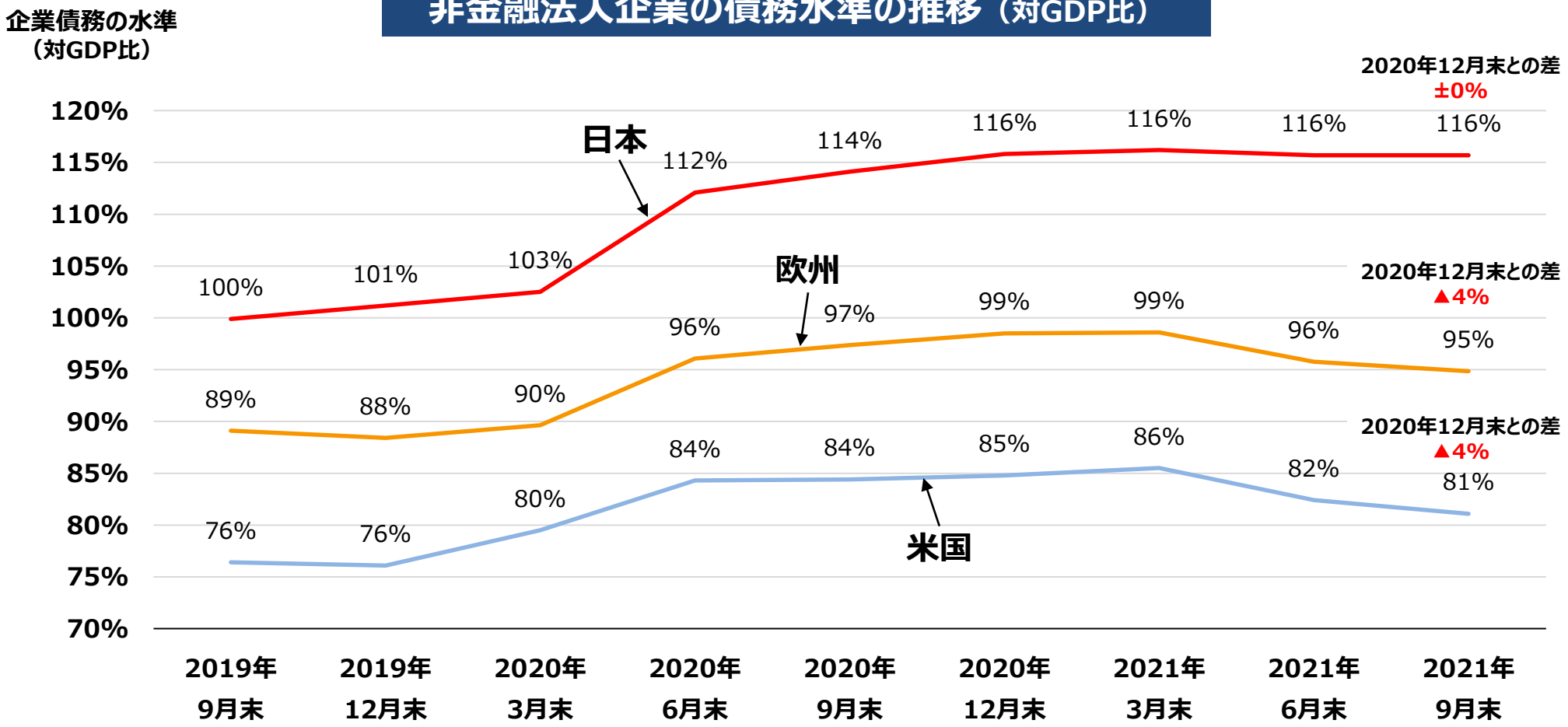


（注） 民間非金融法人企業と公的非金融法人企業（公団・事業団等特殊法人、地方公社、地方公営企業等）における債務総額（金融機関貸出額、社債発行額）の変化。2021年12月末の数値は速報値を使用。
（出所）日本銀行「資金循環統計」（2022年3月17日公表）を基に作成。

企業債務の水準の国際比較

○ 企業債務の対GDP比を見ると、2020年12月末から2021年9月末にかけて、欧州企業（▲4%）や米国企業（▲4%）は減少しているのに対し、日本企業は減少していない。

非金融法人企業の債務水準の推移（対GDP比）



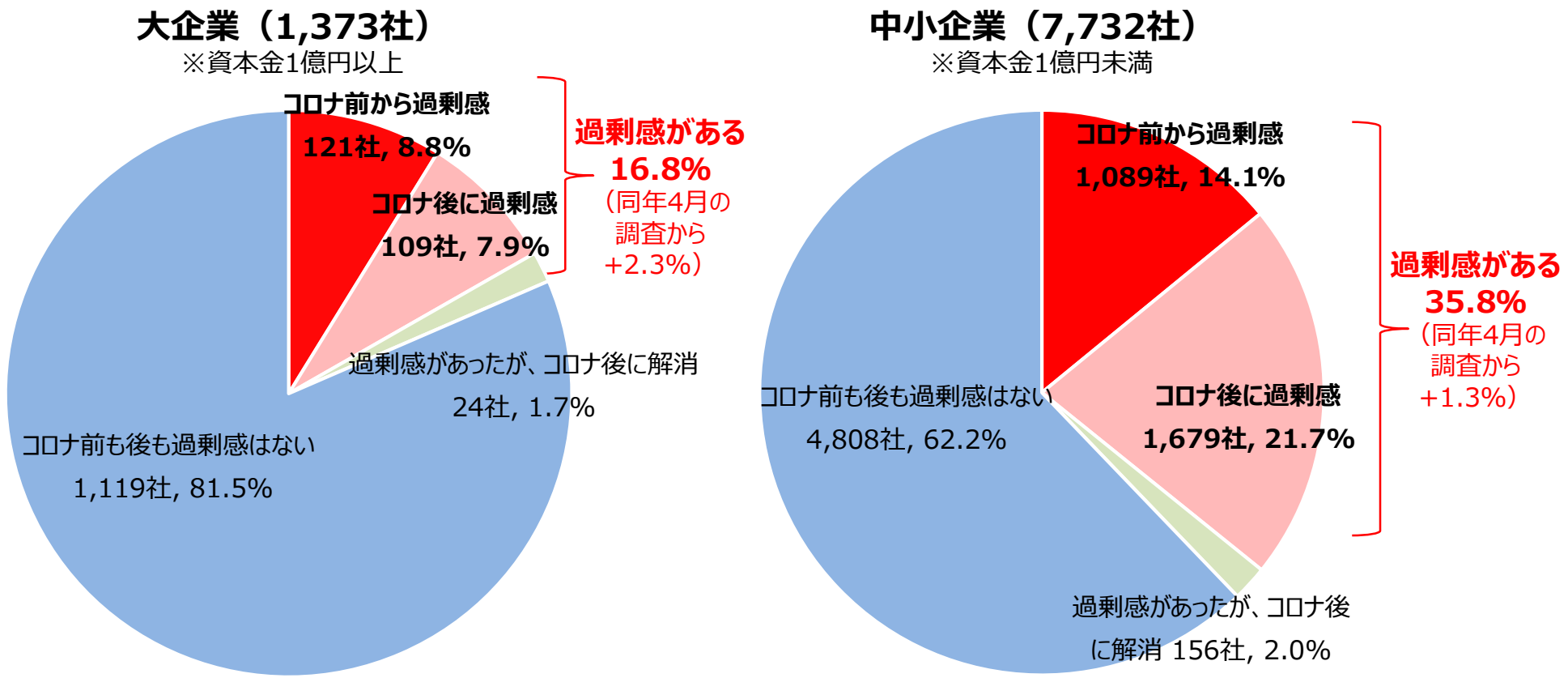
（注） 債務水準・GDPともに名目値。欧州は、英国、ドイツ、フランス、イタリアの債務水準（対GDP比）を加重平均した値。債務は民間非金融企業法人企業と公的非金融法人企業の合計。数値は2022年3月22日時点の数値を使用。

（出所）Bank for International Settlements（BIS）「Credit to the non-financial sector」、IMFデータベースを基に作成。

企業における債務の過剰感

○ 日本企業に対するアンケートによると、「債務の過剰感がある」と回答した企業の割合は、大企業16.8%、中小企業35.8%（2021年８月）。

債務の過剰感（2021年8月時点）



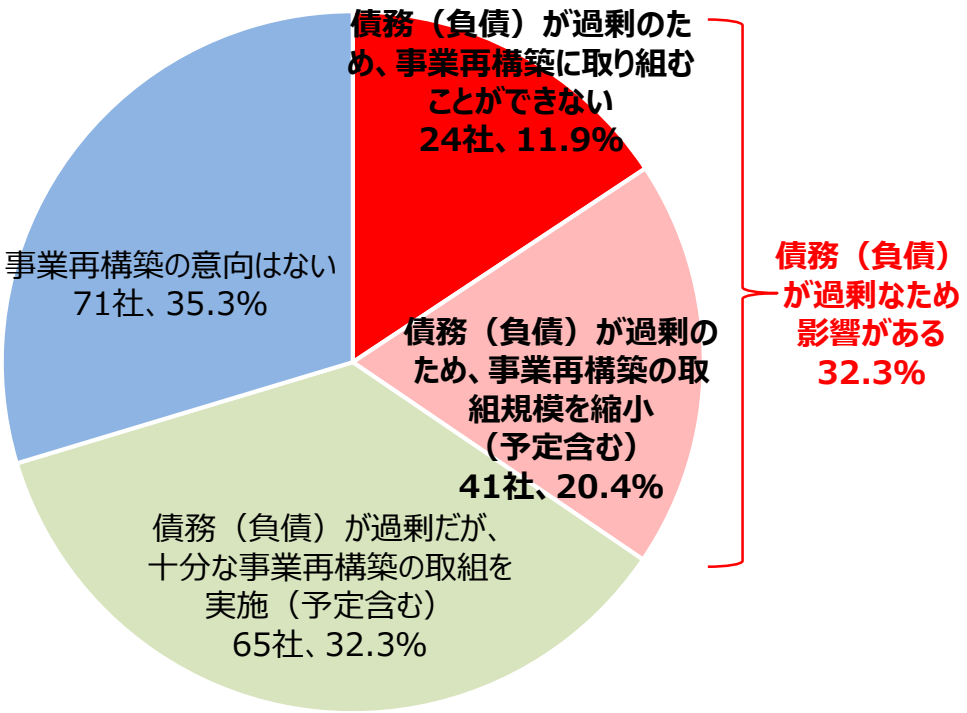
（注） 2021年8月2日-8月11日にかけて全国の大企業・中小企業を対象に実施したアンケート調査の結果。
「貴社の債務（負債）の状況は、以下のどれですか？」との質問に対する回答割合（回答数：9,105社）
（出所）東京商工リサーチ「第3回過剰債務に関するアンケート調査」（2021年8月17日）を基に作成。

債務による企業の事業再構築の取組への影響

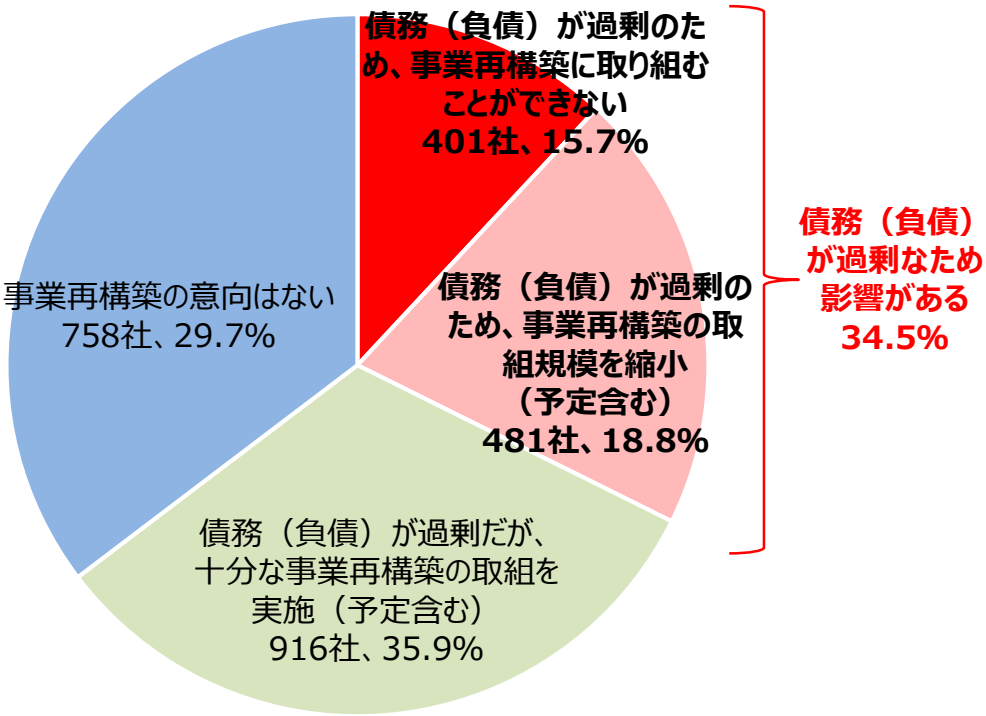
○ 債務の過剰感があると答えた企業のうち、債務が事業再構築の足かせになっている企業の割合は、大企業32.3%、中小企業34.5%。

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



中小企業（2,556社）
※資本金1億円未満

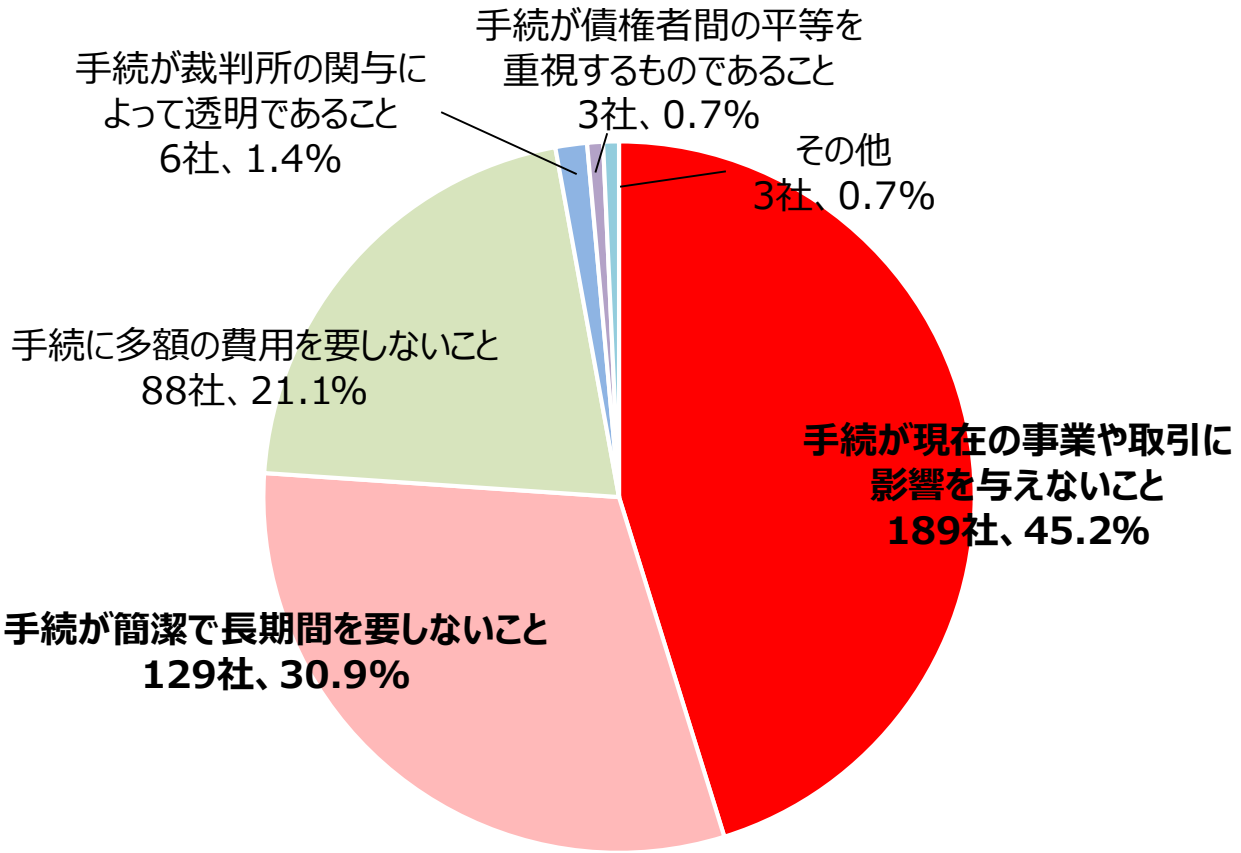


（注） 2021年8月2日-8月11日にかけて全国の大企業・中小企業を対象に実施したアンケート調査の結果。
「債務（負債）の状況が、貴社の事業再構築への取り組みに影響を与えていますか？」との質問に対する回答割合（回答数：2,757社）
（出所）東京商工リサーチ「第3回過剰債務に関するアンケート調査」（2021年8月17日）を基に作成。

企業が事業再生の際に重視する点

○ コロナ禍の終息が長引いた場合に事業再生を検討する可能性があると答えた企業に対し、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、手続が現在の事業・取引に影響を与えないこと（45.2%）、手続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回答し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、全ての貸し手の同意を必要とせず、裁判所の認可のもとで多数決により権利変更（債権カット等）を行い、事業再構築を行う制度が存在するが、我が国には存在しない。制度の検討が必要ではないか。

	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。

（２）新しい資本主義に向けた非財務情報の可視化

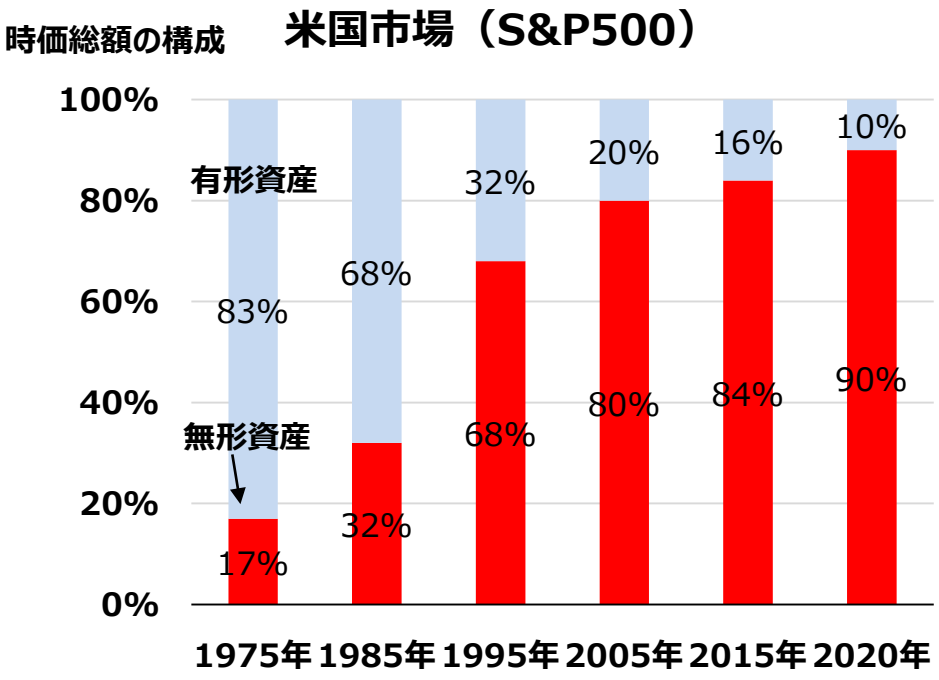
非財務情報

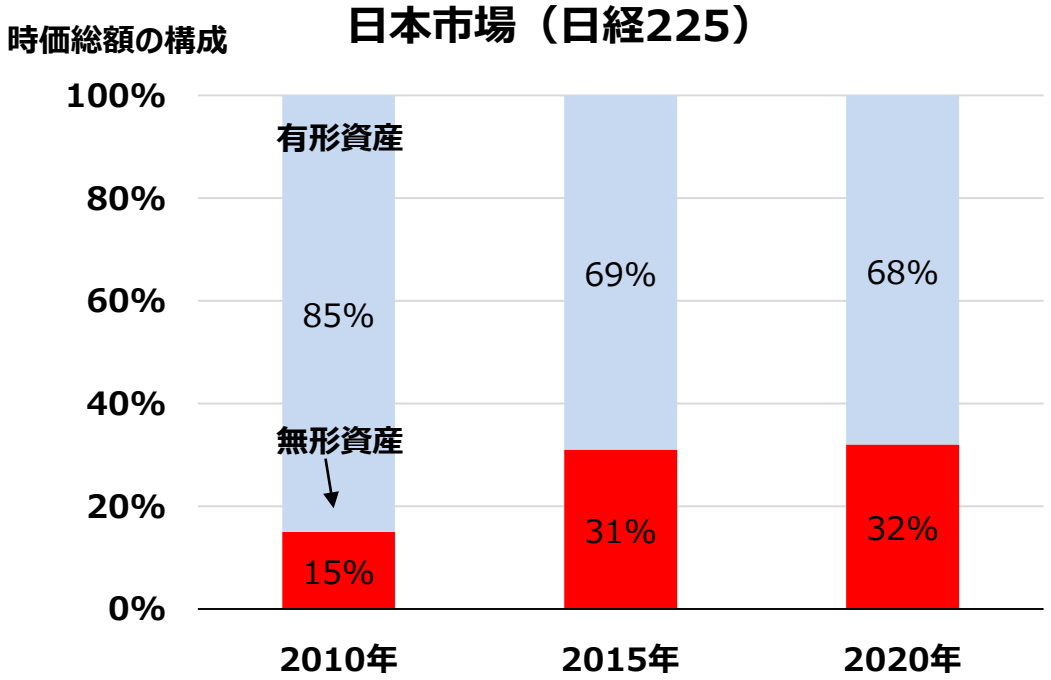
サステナビリティ情報開示における課題

○ 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）に対する評価が太宗を占めるようになってきている。

○ 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





（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でそのインデックスに占める無形資産を割り出している。

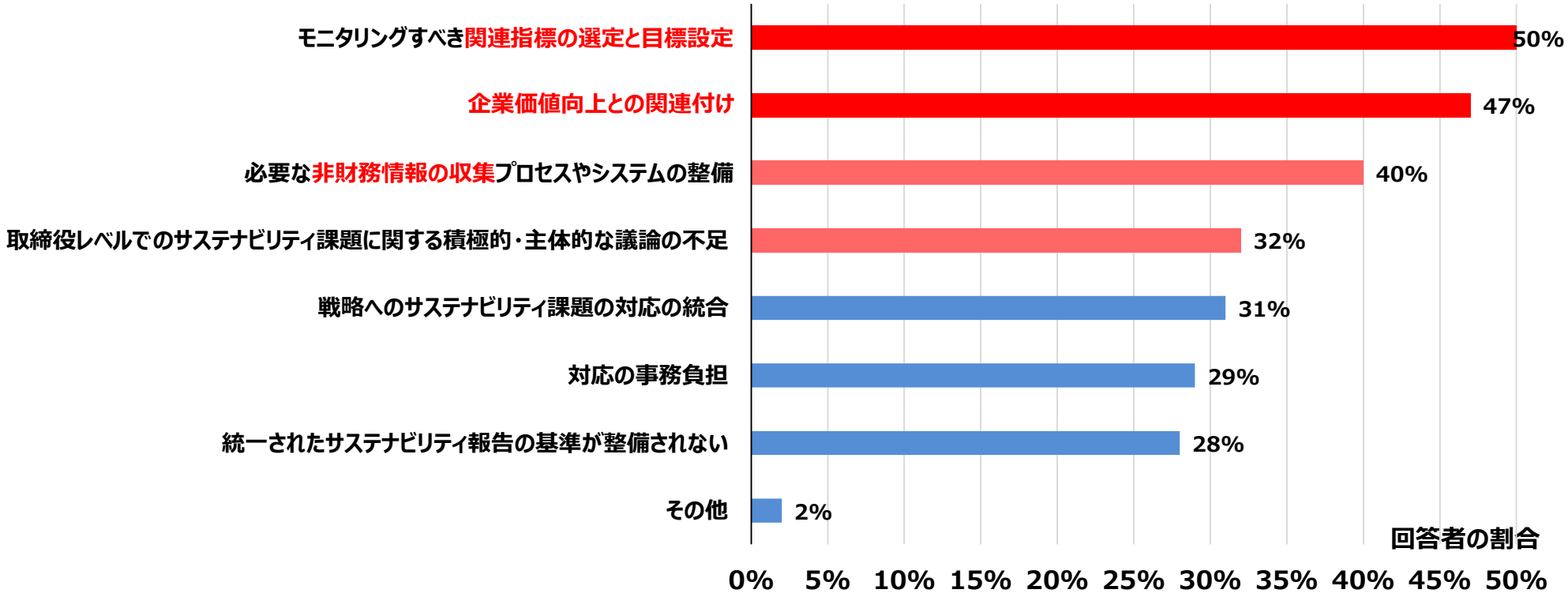
（出所） OCEAN TOMO「INTANGIBLE ASSET MARKET VALUE STUDY」（2020年）を基に作成。

非財務情報

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関する課題として、「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）



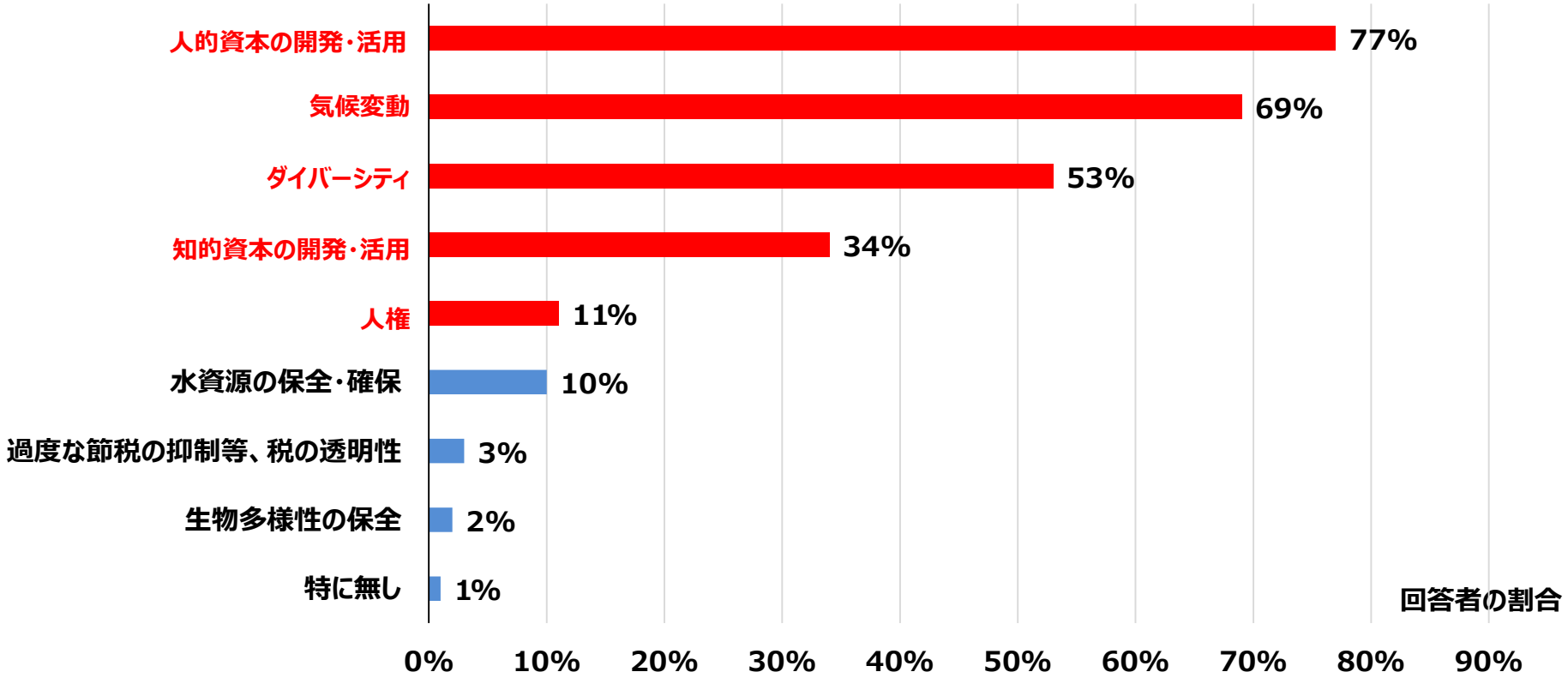
（注）日本の上場企業461社が回答。調査期間は2021年9月1日から10月8日。
（出所）KPMGジャパン「CFOサーベイ2021」を基に作成。

非財務情報

企業価値に影響する課題

○ 日本の上場企業のCFOに対するアンケート調査によると、企業価値に大きな影響を与えると考えるサステナビリティに関係する課題は、「人的資本の開発・活用」が77%と最も高く、「気候変動（69%）」、「ダイバーシティ（53%）」、「知的資本の開発・活用（34%）」、「人権（11%）」が続く。

現在、または将来の企業価値に大きく影響をすると思われるサステナビリティに関係する課題（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。

国際的な非財務情報開示の枠組み

○　海外では、様々な団体等が人的資本の開示を含む非財務情報開示の枠組み・基準を策定している。

国外の非財務情報開示のフレームワーク・基準

	組織名称	概要
任意	IIRC	**IIRCフレームワーク** • 人的資本を6つの資本(財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本)のうちの一つと位置づけ、企業の価値創造の源泉及びそのアウトカムの一つであることをフレームワークとして図示。
	SASB	**SASBスタンダード（※2019年から人的資本に関するプロジェクトを実施）** • 77の業種毎に具体的な開示項目・指標を設定。 • 業種ごとに「労働慣行」「従業員の安全衛生」「従業員参画・ダイバーシティと包摂性」の3観点から、各業種の重要事項について具体的な質問・評価基準を提示。
	GRI	**GRIスタンダード** • 人的資源に関しては、雇用、労使関係など、15の領域に関する開示事項を提示。 • 全ての項目・指標の開示を求めるものではなく、各報告組織が重要と判断したものについて開示を求める。
	WEF	**ステークホルダー資本主義測定指標** • 人的資本に関しては企業の公平性と従業員の待遇を反映するため多様性、賃金格差、安全衛生などの指標開示が推奨される。 • その他、自社の事業やステークホルダーにとって重要であると判断されるものについては柔軟に開示することを推奨。
	ISO	**ISO30414** • コンプライアンス・ダイバーシティ・スキルと能力等、人材に関して11項目の開示すべき項目を設定。
制度	欧州委員会（EC）	**非財務情報開示指令（※2021年4月に改正案を提示）** • 人的資本に関しては「社会・従業員」の項目で性差別廃止と機会均等、労働安全衛生等についての開示が推奨される。 • 開示にあたっては法的拘束力のないガイドラインがあるほか、SASBやGRI等の既存の基準を活用することも可能。
	米国証券取引委員会（SEC）	**Regulation S-K** • 従業員の数の開示は必須。事業を理解する上で、人的資本に関して更に具体的な情報が重要である場合は、フルタイム・パートタイム・季節・臨時労働者の数、そして離職率の情報等も開示が必要。

（出所）各団体ホームページ等を基に作成。