



# 市場性の追求

このコラムを新しく担当させていただくことになりました廣瀬です。シリコンバレーでベンチャ企業への投資活動を始めて3年。ここの独特な産業発展の基本にあるのが「市場性」<sup>☆1</sup>を追求する文化ではないかと感じています。そういう側面を示す話題をご紹介します。



2000年をピークとして米国のベンチャ・キャピタル(VC)の世界はずいぶん小さくなった。いわゆるドットコム・バブルの崩壊である。2000年当時は、シリコンバレーの中心を走るフリーウェー 101 は朝晩ずいぶん混雑していたし、予約なしには座れないレストランも多かったのだが、最近はそのような悩みもなくなった。あまりの市場の落ち込みぶりに、「シリコンバレーは復活するか」という議論も沸き起こったが、当地では楽観的な見解が多数を占めている。幸い、2003年の後半から、経済も上向きになり、2004年の第一四半期にはベンチャ投資額も増加傾向に転じた(表-1参照、出典：NVCA: National Venture Capital Association, www.nvca.org)。

この急激な経済変化も、シリコンバレーの持つ市場性の現れであろう。オフィスの賃貸料は2000年に1平方feetで7.5\$にまで上昇したのだが、2003年には0.8\$に下がった。多くの解雇が行われ、解雇された技術者の中には生活費の安いテキサス州などに移住した人も多い。需給関係が価格にすばやく反映されるのには驚かされる。

そもそも、ベンチャ企業(新規事業の創業)を経済活性化の切り札として考えたのは米国政府である。1950年代の終わり、米国政府は不況対策の1つとしてSBA法(Small Business Investment Corporation Act of 1958)を制定した。政府はとにかく雇用の増加が目標である。この施策は、ベンチャ企業を直接支援するのではなく、ベンチャ企業を育てるベンチャ・キャピタル(VC)に低利で資金を貸し付け、VC産業を育て、間接的にベンチャ企業を育成しようというわけである。その後、VCが平均的によい成績を上げたので、年金資金など、多くの他

☆1 こういう言葉が経済用語としてどう定義されているのかわかりませんが、自由に取引できること、ある意味で独立性を持つ状況をいい表したくてこの言葉にしました。

の民間資金がVCに流れ込むようになり、現在に至っている。伸びるベンチャ企業を選択し、育てるVCだけが生き残れるメカニズムになっており、ここにも「市場性」が見える。

最近バイオ分野が注目投資分野になっている。なかでも、創業は事業の立ち上げには1つの薬ごとに数百億の資金が必要で、いわゆるハイリスク・ハイリターンの世界である。薬となるにはFDA(the US Food and Drug Administration)の認可が必要だが、その認可までにはフェーズ1, 2, 3と合格段階が設けてある。フェーズ1から順次クリアしていかなければならない。FDAは厳格なルールと公開討論でこの薬の承認を行っているのだが、FDAがいつも気にしているのは、何パーセントの薬が次のステップに進むことができたかという成功確率である。なぜなら、この成功確率がある程度安定していることが、創業という事業にリスクマネーを呼び込むための鍵になるからである。たとえばある創業企業がフェーズ2を通過した薬の候補をいくつ持っているという事実から、その企業の成功確率をある程度把握することができる。それがその企業の価値の1つの目安を生み、その企業に対する新たな投資(あるいは買収)を呼び込む役目を果たす。つまり「市場性」によりリスクマネーが集まり、バイオ創業産業が育っている。

「市場性」は気まぐれを生み、迷惑なこともある。そもそもドットコム・バブルは市場性が生み出した。1998年に年間18B\$しかなかったベンチャ投資が2年後の2000年には94B\$にも膨れ上がったのも、これが儲かりそうだということで大量の資金が流れ込んだ結果である。それが2002年には20B\$まで減り、この崩壊で、ベンチャ企業への投資パターンが変わった。リスクの高い新規投資や製品開発前の投資が減った。ベンチャ企業の環境が激変し、新技術へのチャレンジの一部は停止せざるを得ない。

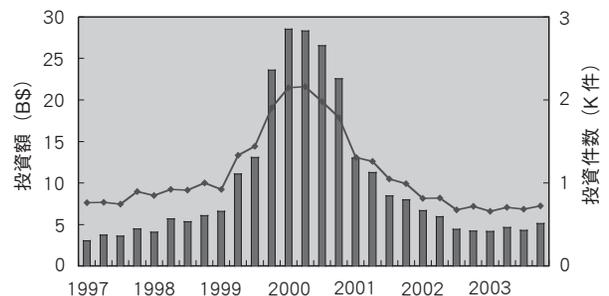


表-1 米国ベンチャ投資の動向('97-'03) (出典：NVCA)  
(折れ線グラフが投資件数、棒グラフが投資額を表す)

日立アメリカ Ltd.

廣瀬 正 [tadashi.hirose@hal.hitachi.com](mailto:tadashi.hirose@hal.hitachi.com)



コラム  
アメリカITまわりの話題

るを得ないことになった。その影響は、2005～06年頃  
でくるのではないかという意見もある。

よく議論になるのが米連邦通信委員会（FCC: federal  
Communications Commission, www.fcc.gov）の「市場性」  
政策である。放送・通信の技術基準や通信回線の開放政  
策などは、「市場原理に任せるがあまりリスクが高くなり  
すぎて投資ができない、だから米国のブロードバンド  
環境は日本よりも劣っているのだ」という議論もある。  
通信政策分野は、いろいろな影響要因がありすぎて、な  
にがどう影響しているのか特定するのは難しい分野であ  
るが、たしかに、何でも競争原理に任せるのがいいとは思  
えない。

ベンチャ企業にとって、資金を得るのは大変な作業だ  
が、資金を提供するベンチャ・キャピタル（VC）側の  
苦悩もあることを見逃しがちではないだろうか。有望な  
ベンチャ企業側にはどのVCの資金を使うかを選択する  
権利がある。だからVCは資金の量やベンチャ企業の育  
成能力によってベンチャ企業側にも選別される。現在は、  
VCの投資額の全体量が減っているのだが、そういうと  
きこそ優良企業を探し出さねばならないので、VC間の  
競争は決して少なくなるわけではない。

米国では Corporate VC 活動、企業が戦略的にベンチャ  
企業に投資する活動が活発である。大企業が、自社内部  
での研究開発だけでなく、外部のベンチャ企業の技術に  
も注目しようという意図で運営されていることが多い。  
この場合、社内のR&Dと外部のベンチャ企業のパフォー  
マンスが比較されることになる。社内のアクティビティ  
を残しながら、外部の技術を使うこともあるし、どちら  
か一方に絞り込むこともある。このように「市場性」を  
社内のR&Dにまで持ち込んで、経営の自由度を広くし、  
競争を勝ち抜こうとしているわけである。

エンジニアにとって、シリコンバレーは解雇されやす  
いという意味で厳しい世界である。しかし、逆に再雇用  
されるチャンスが大きな地域でもある。だから、解雇さ  
れてもしばらくはこの地域にとどまりたいと考えるのが  
普通で、多少賃金が下がってもシリコンバレーでの雇用  
の機会を見出そうとする傾向にある。

この事実はシリコンバレーなどベンチャ集結地以外の  
ベンチャ企業にとって不利な条件になっていることが多  
い。雇用流動性の低い地域は解雇しにくいし、かなりよ  
い条件を出さないと（他の地域から）よいエンジニアを  
集められない。一方、米国での地域別の生活コストはず  
いぶん違う。シリコンバレーほど物価は高くないのが普  
通だから、そういう意味では人件費は安い。ベンチャ企  
業はそれとの見合いで、どこで起業するかを決めること  
になる。ここにも「市場性」がある。

仕事柄、エンジニアの就職斡旋を頼まれる機会が多い  
が、驚くことにどのエンジニアも自分がいつごろ解雇さ  
れるかを正確に予測している。多くのベンチャ企業の場合、  
自分の会社の置かれている経済状態を正確に社員

に知らせる。たとえば、売り上げと経費、残っている  
現預金などを社長は隔週報告する。経営戦略はケースバ  
イケースでさまざまなのだが、たとえば競合他社が強くな  
ってきたために、新製品開発にかけるしなくなってきた場  
合、旧製品の保守改良のエンジニアは解雇される  
可能性が高くなる。さらに自分の相対的なスキル・レベ  
ルから、自分の属するチームの中でどの順番で解雇され  
るかはおよそ予測できる。

逆に、エンジニアは会社を選択することができる。会  
社の経営が危なくなり、経営者の能力に疑いが出始めると  
別の企業への転職を考え始める。経営者としては、よい  
技術者を確保するためには、単に賃金だけでなく、成功  
する経営を実践しなければならないし、それをきちんと  
従業員に伝えねばならない。また、カルフォルニアで  
は競合企業への転職を事実上阻止しにくいのが現状なの  
で、経営者のプレッシャーは大変なものである。よい従  
業員を失った経営者は、すぐに投資家（＝VC）によ  
って経営権を取り上げられてしまう。雇用する側と雇用さ  
れる側の双方が、「市場性」という前提の上での合意に  
基づいて協力しなければならない。

景気が下降しているときの就職は厳しく、ここ2年で  
シリコンバレーの人口はずいぶん減少した。このよう  
な状況で就職活動を支えるのが地域のコミュニティである。  
インド系、中国系、台湾系、ユダヤ系（最近ロシア系も  
できた）などのコミュニティがあり、月に1回ぐ  
らいのペースで200人ぐらいの集会有る。1年半ほど  
前から、あるコミュニティでは、毎月のイベントの最初  
に、就職口を探している人が30秒で自己紹介し、次に  
求職している経営者が30秒で求めているスキルを知ら  
せるといった就職斡旋コーナを設けるようになった<sup>☆2</sup>。  
こういうサポート体制が社会のいろいろなところにあ  
る。たとえば、IEEEは会員の給与サーベイから保険の斡  
旋までいろいろなサービスをしている。

いろいろな「市場性」があることは、個々の企業、  
VCやエンジニアにとって厳しい環境ではある、系全体  
としては（IT技術のように）技術革新など変化の早い環  
境に適應していくには適したメカニズムである。そして、  
シリコンバレーにはそのメカニズムを応援する活気があ  
る。日本にも早く育てたい文化である。

#### 参考文献

1) Chong-Moon Lee, et al.: The Silicon Valley Edge (中川勝弘 監訳), 日本  
経済新聞社 (2001).

(平成16年5月6日受付)

<sup>☆2</sup> 誤解なきように少し付け加えますと、正確な数値は把握していませんが、シリコンバレーでもエンジニアの多くは（かつてのベンチャ企業ではありませんが）大企業に就職して比較的安定な職を得ているわけで、すべてのエンジニアがこのような境遇であると考えべきではありません。