

令和 6 年 5 月 24 日現在

機関番号：32612

研究種目：国際共同研究加速基金（国際共同研究強化(A））

研究期間：2020～2023

課題番号：19KK0334

研究課題名（和文）ソーシャルファイナンスとDemand Pull型市場による地域活性化の研究

研究課題名（英文）Research on regional revitalization through social finance and demand-pull markets

研究代表者

保田 隆明（Hoda, Takaaki）

慶應義塾大学・総合政策学部（藤沢）・教授

研究者番号：90581546

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 7,000,000円

渡航期間： 8ヶ月

研究成果の概要（和文）：研究成果としては、論文5本、うち査読付き2本、書籍を2冊刊行、うち洋書1冊、そして招待講演1本となる。当初予定していた研究内容はすべて実施および完了することができ、当初予定よりも多くの研究成果を残すことができた。具体的内容としては、クラウドファンディング、ふるさと納税、デジタル地域通貨という、近年の地方創生、地域活性化において鍵となるソーシャルファイナンスの各手法についての、学術的知見の蓄積に貢献できた一方、実務的示唆の導出も行うことができた。また、各手法におけるステークホルダーとの最適な関わり方についても議論をカバーした。

研究成果の学術的意義や社会的意義

クラウドファンディング、ふるさと納税、デジタル地域通貨という、近年の地方創生、地域活性化において鍵となるソーシャルファイナンスの各手法について、海外における諸制度との比較検討を行う素地となる研究成果を残すことができた。特に、地域金融機関におけるクラウドファンディングの認識や、ふるさと納税におけるDemand Pull仮説の検証は、今後ソーシャルファイナンスの日本と諸外国との国際比較を行う上で、その学術的、および実務的な意義は大きいと考える。

研究成果の概要（英文）：Research results include five papers, two with peer review, two published books, one foreign book, and one invited lecture. We were able to carry out and complete all of the research that we had originally planned, and were able to produce more research results than we had originally planned. Specifically, while we were able to contribute to the accumulation of academic knowledge regarding social finance methods that are key to regional revitalization and regional revitalization in recent years, such as crowdfunding, hometown tax payments, and digital local currencies, We were also able to derive practical implications. Discussion also covered how best to engage with stakeholders in each method.

研究分野：ソーシャルファイナンス

キーワード：クラウドファンディング 地域通貨 ふるさと納税 地方創生 地域活性化 ソーシャルファイナンス

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属します。

## 1. 研究開始当初の背景

研究開始当初の背景としては、地方の中小企業とベンチャー企業、そして社会的企業(ソーシャルビジネス)の資金調達において、新たにソーシャルファイナンス手法が登場してきていたが、その最適活用や効果については、未知の部分が多かった。

一方、米欧ではそれら手法の地方創生にむけた活用が急スピードで発展しており、各手法において従来とは異なる資金調達者、資金提供者、そして新たに解決しうる課題を生み出していた。米欧の事例を研究することで、日本にも実務的、政策的示唆が導出しうると考えられた。

## 2. 研究の目的

そこで、先進的な取り組みが多数存在する米国西海岸を拠点に、日米での比較研究を実施し、今後のわが国での地方創生に向けたソーシャルファイナンスの発展可能性を検討する。

米国西海岸を研究拠点としデジタルトークン(電子地域通貨)を含む米国でのソーシャルファイナンスの活用と、Demand Pull 型市場創出による地方創生の可能性について研究し、地方の中小企業の企業力向上に必要なエコシステム創出に向けた政策的提案の導出を目的とした。前者は、発展スピードの速い米国での事例研究と定量分析、そして法的フレームワークの整理を行い、わが国での地方創生への適用可能性について検証する。一方、ソーシャルファイナンスでは資金提供者がそのまま財やサービスの購入者・利用者となるケースが多く、その新たな市場が登場したことで新商品開発や起業をする地域事業者が登場している。これは、機会さえ提供されれば地域事業者でもイノベティブな取り組みをすることを意味する。そこで、需要を先に創出することで企業の新商品開発やイノベーションを促進するという Demand Pull 仮説による地方創生の可能性の研究も目的とした。

## 3. 研究の方法

クラウドファンディング(CF)については日本でのCFの事後パフォーマンスや他の資金提供者(VCや地域金融機関等)との連携・補完関係の分析と同様のものを米国のデータで実施した。CFは、米国が世界有数の市場であるが、米国ではリスク性マネーの供給はわが国よりも潤沢である。そのような米国でもCFが地域金融機関やVCに対してのブリッジファイナンスの機能を果たしているのか、あるいは、わが国固有の特徴であるのかを明らかにした。もしわが国固有の特徴であれば、地域金融機関とVCが本来果たすべき役目を果たしていないことになる一方、両国で共通の特徴なら、わが国の地域金融機関とVCにさらに積極的にCFへの関与を促す政策が必要である。

日本の金融機関へのアンケート調査からは、日本ではまだCFがリスクマネーの代替として金融機関には認識されていないことが明らかになった。したがって、CFの金融機関への浸透と、金融機関に対してCFは補完的存在であり、競合的存在でないことを周知、認識させることが重要であることも明らかとなった。

デジタルトークンについては、バークレー市によるトークン発行計画は、米国で地域課題解決を目的とするクラウドファンディングプラットフォーム事業者のNeighborlyとの共同プロジェクトで運営予定のものである。これの中身と日本での実現可能性を規制面の調査を含めて行う。Neighborlyのような地域課題解決を目的とするCFは、Civic Crowdfunding(CCF)と呼ばれており、基課題ではその日本への導入可能性について研究している。CCFは、市民が自らお金を寄付し、自分自身もボランティア的に地域課題解決に参加する市民参加型であるが、持続性と規模面においてある程度の限界がある。一方、バークレー市が検討中のデジタルトークン発行は、従来の地方債発行を一部代替するものである。地方債発行に比べるとコスト安、一方でCCFよりも規模の大きな案件も実施可能でありつつ、市民の共感を得るプロジェクトのみで資金調達が可能となるため、高い効率性、透明性、波及効果が期待できる。

分析結果からは、日本におけるデジタルトークンは、まだ商用向けであり、CCF的な機能を果たすところには至っていない。一方、商用から地域活性化に繋げようとする萌芽は確認することができ、特に商店街のような緩やかなコミュニティ上でのデジタルトークンの有用性については確認することができた。

Demand Pull 仮説については、日本には、地方自治体が各地域の特産品を Public Procurement で調達し、それを元に広く全国からCFで資金調達をする「ふるさと納税」というユニークな制度が存在する。返礼品として Public Procurement に採用されたい数多くの地域事業者の経営力向上や地域での起業促進が明らかになっており、返礼品市場を Demand Pull と Public Procurement の側面から分析することで、地域事業者の育成、地方でのイノベーション創出への Demand Pull 仮説の有効性を検証する。ただし、ふるさと納税はわが国特有な制度であり、制度設計に対しての賛否両論が様々ある。したがって、この研究成果からの政策示唆の一般化に

は、海外の視点が欠かせない。そこで本国際共同研究では、ふるさと納税を材料に、海外研究者と共に地域事業者育成および地方創生における Demand Pull 仮説と Public Procurement の有効性を研究し、政策的示唆を提供する。分析結果からは、Demand Pull 仮説と Public Procurement の機能は一定程度支持された。

#### 4．研究成果

研究成果としては、論文 5 本、うち査読付き 2 本、書籍を 2 冊刊行、うち洋書 1 冊、そして招待講演 1 本となる。当初予定していた研究内容はすべて実施および完了することができ、当初予定よりも多くの研究成果を残すことができた。具体的内容としては、クラウドファンディング、ふるさと納税、デジタル地域通貨という、近年の地方創生、地域活性化において鍵となるソーシャルファイナンスの各手法についての、学術的知見の蓄積に貢献できた一方、実務的示唆の導出も行うことができた。また、各手法におけるステークホルダーとの最適な関わり方についても議論をカバーした。

具体的には以下となる。

- [雑誌論文] デジタル地域通貨による地域振興の実証分析 利用者の商店街への意識の変化と購買行動分析から見える地域通貨導入への示唆, 2022
- [雑誌論文] 購入型クラウドファンディングとふるさと納税の地域活性化効果, 2022
- [雑誌論文] 金融再編と地域公益: コメント, 2021
- [雑誌論文] 購入型クラウドファンディングの役割に関する地域金融機関の認識と実施体制, 2020
- [雑誌論文] 政府系金融機関による金利設定が他金融機関の借入金利・貸出額に及ぼす影響, 2020
- [学会発表] 地域経営のためのソーシャルファイナンス, 2021
- [図書] 地域経営のための「新」ファイナンス, 2021
- [図書] Local Tax Benefits at a Distance: Japan's Hometown Tax Donation Payment, 2021

## 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計5件（うち査読付論文 0件 / うち国際共著 1件 / うちオープンアクセス 0件）

|  |                     |
|--|---------------------|
| 1. 著者名<br>保田隆明 玉置俊也 リチャードダシャー  | 4. 巻<br>224         |
| 2. 論文標題<br>日本の購入型クラウドファンディングの資金調達上位案件の属性分析：海外案件と大企業案件の影響度合いの分析を通じたベンチャー企業、中小企業への示唆 | 5. 発行年<br>2021年     |
| 3. 雑誌名<br>国民経済雑誌   | 6. 最初と最後の頁<br>33 52 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子）<br>なし  | 査読の有無<br>無          |
| オープンアクセス<br>オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難   | 国際共著<br>-           |

|  |                    |
|--|--------------------|
| 1. 著者名<br>Takaaki Hoda, Shunya Tamaki, Richard Dasher  | 4. 巻<br>-          |
| 2. 論文標題<br>Analysis of Successful High-Funded Projects on Japanese Reward-Based Crowdfunding Platforms - Implications for Fundraising by Startups and SMEs as Evidenced through the Share of CF Projects by Overseas Firms and Large Corporation | 5. 発行年<br>2021年    |
| 3. 雑誌名<br>SSRN Discussion Paper  | 6. 最初と最後の頁<br>1 20 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子）<br>なし  | 査読の有無<br>無         |
| オープンアクセス<br>オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難   | 国際共著<br>該当する       |

|  |                       |
|--|-----------------------|
| 1. 著者名<br>保田 隆明、崎濱 栄治  | 4. 巻<br>29            |
| 2. 論文標題<br>デジタル地域通貨による地域振興の実証分析 利用者の商店街への意識の変化と購買行動分析から見える地域通貨導入への示唆 | 5. 発行年<br>2022年       |
| 3. 雑誌名<br>日本地域政策研究   | 6. 最初と最後の頁<br>28 ~ 37 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子）<br>10.32186/ncs.29.0_28                      | 査読の有無<br>無            |
| オープンアクセス<br>オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難                               | 国際共著<br>-             |

|   |                       |
|---|-----------------------|
| 1. 著者名<br>保田 隆明                                 | 4. 巻<br>19            |
| 2. 論文標題<br>購入型クラウドファンディングとふるさと納税の地域活性化効果        | 5. 発行年<br>2022年       |
| 3. 雑誌名<br>企業家研究                                 | 6. 最初と最後の頁<br>43 ~ 50 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子）<br>10.34418/fes.19.0_43 | 査読の有無<br>無            |
| オープンアクセス<br>オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難          | 国際共著<br>-             |

|  |                              |
|--|------------------------------|
| 1. 著者名<br>保田隆明                                 | 4. 巻<br>13                   |
| 2. 論文標題<br>購入型クラウドファンディングの役割に関する地域金融機関の認識と実施体制 | 5. 発行年<br>2020年              |
| 3. 雑誌名<br>地域活性研究                               | 6. 最初と最後の頁<br>119&#12316;128 |
| 掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子)<br>なし                 | 査読の有無<br>無                   |
| オープンアクセス<br>オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難         | 国際共著<br>-                    |

〔学会発表〕 計1件(うち招待講演 0件/うち国際学会 0件)

|  |
|--|
| 1. 発表者名<br>保田隆明 玉置俊也 リチャードダシャー                             |
| 2. 発表標題<br>国内主要購入型クラウドファンディングサイトの資金調達上位案件の状況：地方企業、中小企業への示唆 |
| 3. 学会等名<br>日本ベンチャー学会                                       |
| 4. 発表年<br>2020年  |

〔図書〕 計2件

|  |                 |
|--|-----------------|
| 1. 著者名<br>Takaaki Hoda, Richard Dasher   | 4. 発行年<br>2021年 |
| 2. 出版社<br>Springer   | 5. 総ページ数<br>116 |
| 3. 書名<br>Local Tax Benefits at a Distance: Japan's Hometown Tax Donation Payment |                 |

|                            |                 |
|----------------------------|-----------------|
| 1. 著者名<br>保田隆明             | 4. 発行年<br>2021年 |
| 2. 出版社<br>中央経済社            | 5. 総ページ数<br>204 |
| 3. 書名<br>地域経営のための「新」ファイナンス |                 |

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

|  | 氏名<br>(ローマ字氏名)<br>(研究者番号)          | 所属研究機関・部局・職<br>(機関番号)   | 備考 |
|--|------------------------------------|---|----|
|  | ダシャー リチャード<br><br>(Dasher Richard) | スタンフォード大学・School of Humanities and Sciences・<br>Adjunct Professor |    |

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

| 共同研究相手国 | 相手方研究機関             |  |  |  |
|---------|---------------------|--|--|--|
| 米国      | Stanford University |  |  |  |