

2026年8月7日

文化的価値を資金循環につなぐ条件

野村資本市場研究所
竹下 智

1. 問題意識

- 文化芸術分野の作品、活動、施設等は、大きな文化的・社会的価値を有する。
- 一方、価値があることと、金融機関・投資家が資金提供を判断できることは同じではない。
- 社会的価値の数値化は、公的支援、寄付・協賛、事業評価の根拠として有効。
- ただし、数値化された社会的価値が、そのまま融資の返済原資や投資家への分配原資になるわけではない。
- ここでいう資金循環は、文化芸術活動への資金供給から、返済・分配、次の創作・保存・運営までをつなぐ流れ。
- 多様な資金供給には、案件の性質に応じた資金手段の使い分けが必要。

2. 投資・融資を考える三つの基本条件

- 文化芸術分野への投資・融資では、少なくとも次の三条件を確認（図表1）。

① 回収原資

- 融資の返済や投資家への分配を支える収入、または資産・権利の売却代金
- 収入の帰属、入金時期、必要経費控除後の金額、分配順位

② 継続性・承継可能性

- 回収期間中における収入、権利、契約の継続
- 運営主体の変更や中心人物の離脱時における権利・契約の承継。

③ 補強条件

- 情報開示、契約、モニタリング、比較可能性
- 保証、劣後資金等によるリスク分担

- 三条件を確認できる案件は、投資・融資を検討しやすい。
- 回収原資が乏しい案件や、便益が広く分散して対価収入に結び付きにくい案件では、補助・助成、寄付等の返済・分配を前提としない資金が中心となる。
- 補助・助成や寄付は、投資・融資より低い位置にある資金ではなく、返済や分配を前提としない価値を支える資金。

図表 1 文化芸術分野への投資・融資で確認する三つの基本条件

確認事項	確認する内容	主な問い
回収原資	返済・分配の原資となる収入、または資産・権利の売却代金	何から、いつ、どの順位で回収するのか
継続性・ 承継可能性	収入、権利、契約が回収期間中に継続し、運営主体の変更時にも承継されるか	人や組織が変わっても、収入・権利は維持されるか
補強条件	情報開示、契約、モニタリング、比較可能性、保証や劣後資金等によるリスク分担	判断と回収を支える条件はあるか

（出所）各種資料より野村資本市場研究所作成。

3. 文化政策への示唆

- 骨子案が示す「多様な資金調達モデル」という方向性には賛成。
- 骨子案の「第一の循環」は、文化芸術活動の創作・保存・運営を支える資金の循環。
- 「第二の循環」は、市場で文化の価値が評価され、収入や投資につながる循環。
- 二つの循環に上下関係はなく、案件の性質によって適した資金手段は異なる。
- 二つの循環を具体的につなぐための、回収原資と条件整備の状況に応じた案件類型（図表 2）。

- ① 投資・融資の基本条件を確認できる案件
- ② 条件整備によって投資・融資に近づく案件
- ③ 補助・助成、寄付等が中心となる案件
- ④ 事業収入と公益的便益が併存し、複数の資金を組み合わせる案件

図表 2 回収原資と条件整備の状況に応じた資金・支援手段

案件の類型	状況・想定される案件の例	主な資金・支援手段
投資・融資の基本条件を確認できる案件	回収原資、収入・権利の継続性、補強条件を確認できる案件。 (例) 来歴、真贋、評価額、売却経路を確認できる美術品、利用実績と分配経路を確認できる音楽著作権等の利用料収入、作品単位の損益と分配順位を確認できる商業演劇など	投資、融資、担保融資、ファンドを通じた資金供給
条件整備が必要な案件	収入はあるものの、収入の帰属、契約、情報開示、収支管理、運営体制等の整備が必要な案件。 (例) 文化施設、地域文化事業、人物やブランドへの依存が大きい事業など	伴走支援、条件整備後の投資・融資、保証付き融資、補助・保証・劣後資金等を組み合わせた資金供給
補助・寄付等が中心の案件	回収原資が乏しく、便益が住民、観光客、地域社会等に広く分散し、対価収入に結び付きにくい案件。 (例) 実験的な文化活動、地域交流事業、教育的・公益的意義が中心となる活動など	補助・助成、寄付、協賛、委託費、税制上の支援
事業収入と公益的価値が併存する案件	事業収入はあるが、公益的機能に必要な費用まで事業収入だけで賄いにくい案件。 (例) 事業収入だけでは公益的機能に必要な費用を賄いにくい文化施設の改修、地域文化拠点、教育・福祉と結び付いた文化事業など	補助・助成＋融資、公的劣後資金＋民間投資、保証＋民間融資、事業収入＋寄付、収益事業から公益的活動への内部補助など

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成。

4. 補助・寄付、協賛、融資の関係

- 補助・助成や寄付は、返済や分配を前提としない文化的・社会的価値を支える資金。
- 寄付は、原則として直接の対価を伴わない資金提供。
- 協賛は、広告、広報、招待枠等の便益を伴う契約。
- 補助・助成、寄付と融資は、対立する資金手段ではない。
- 補助金や委託料の交付決定・契約後、入金までの先行支出を支える短期融資。
- 保証、利子補給、公的劣後資金等による民間投資・融資のリスク分担。
- 公的資金や寄付資金が一部のリスクを負担し、民間資金を呼び込むブレンデッド・ファイナンス。

- ブレンデッド・ファイナンスの対象は、回収原資はあるが、民間資金だけでは負担しにくいリスクが残る案件。
- 収益事業の余剰を公益的活動に振り向ける内部補助。
- 寄付・協賛の継続的な獲得には、実績データ、支援の意味を伝えるストーリー、両者を資金につなぐ戦略と人材が必要。

5. グローバル市場での価値づけ

- 日本文化は、コンテンツ、音楽、アート、工芸、文化財・歴史的建造物等、多層的な魅力を持つ。
- 海外での評価を契約、利用、取引、資金提供につなげるには、発信やブランディングに加え、海外の市場参加者や利用者が判断できる基盤が必要。
- 文化分野ごとに異なる判断材料。

アート・工芸： 来歴、真贋、所有権、保存状態、評価額、売却経路

音楽・コンテンツ： 権利者、利用地域、利用期間、収入実績、分配方法、契約条件

文化財・歴史的建造物： 所有関係、保存上の制約、利用条件、運営主体、施設収入、改修・維持費

- グローバル市場での価値づけは、文化の魅力を海外に伝えることに加え、文化的価値を損なわずに、権利、収入、利用条件について評価・契約できる状態を整えること。

6. 提案

(1) 案件類型ごとの資金・支援手段の整理

- 回収原資、継続性・承継可能性、補強条件に応じた資金手段の選択
- 投資・融資、補助・助成、寄付、協賛、公的支援、複合資金の使い分け
- 補助金や委託料の入金までの短期融資、公的劣後資金、保証の活用
- 収益事業から公益的活動への内部補助
- 回収原資や継続性を確認できない案件に、投資・融資を無理に適用しない

(2) 民間資金を呼び込むための条件整備

- 収入の帰属、契約、分配順位、入金経路の明確化
- 収支、利用実績、返済状況、権利処理の継続的な把握
- 財務、法務、権利処理、データ管理、ファンドレイジングに関する伴走支援
- データで信頼を形成し、ストーリーで共感を形成し、両者を継続的な支援につなぐ戦略と人材
- 国・自治体、助成機関、金融機関、文化芸術団体、専門家・中間支援組織の役割分担

(3) グローバル市場での取引基盤の整備

- 文化分野ごとの権利関係、来歴、真贋、収入実績の明確化
- 価格形成、流通経路、利用条件、契約条件に関する情報の整備
- 海外の市場参加者や利用者が評価、契約、利用、資金提供を行うための基盤
- 文化的価値の保護と、市場での利用・取引との両立

(以上)

(参考資料) https://www.nicmr.com/ja/report/author/rp_takeshita.html

- 「コンテンツ・IP と金融－何が投資・融資の対象になるのか－」 『金融・資本市場動向レポート』
2026 年 7 月 8 日
- 「文化と資本市場をつなぐ商業演劇投資－なぜエンジェルはミュージカルに投資するのか？－」 『野村資本市場クォーターリー』 2026 年 夏号
- 「文化芸術支援:社会の豊かさを築く力ー『共創と循環』モデルによる新たな仕組みー」 『野村資本市場クォーターリー』 2025 年 秋号
- 「文化芸術支援:社会の豊かさを築く力ー『共創と循環』モデルによる新たな仕組みー」 『野村資本市場クォーターリー』 2025 年 秋号
- 「プロスポーツチーム投資の新潮流－放映権と PE ファンド参入が変える業界構造－」 『野村資本市場クォーターリー』 2025 年 夏号
- 「日本の工芸『KOGEI』を世界に－発見される日本から売り込む日本へー」 『野村資本市場クォーターリー』 2024 年 秋号
- 「投資対象としての音楽著作権－ストリーミングがもたらす金融商品としての魅力－」 『野村資本市場クォーターリー』 2023 年 冬号
- 「クリエイティブ・エコノミーへのインパクト投資－文化芸術団体による新たな資金調達手段－」 『野村サステナビリティクォーターリー』 2022 年 夏号
- 「資産クラス／投資対象としてのアート－富裕層はなぜアートに投資するのか－」 『野村資本市場クォーターリー』 2021 年 冬号