

第2ステージに突入した東南アジアのスタートアップ

調査部

上席主任研究員 岩崎 薫里

(iwasaki.kaori@jri.co.jp)

要 旨

1. 東南アジアでは2010年代初頭以降、ほぼゼロの状態からスタートアップの立ち上げが活発化し、資金調達額やユニコーン（推定評価額10億ドル以上の未上場企業）の数において日本を瞬く間に追い抜いた。事業内容は、独自のビジネスモデルというよりも、アメリカや中国発のものを取り入れているケースがほとんどである。課題解決型スタートアップが多いが、課題を解決出来るのであればどこがオリジンのビジネスモデルであろうと関係ないという考え方が浸透している。
2. この10年を振り返ると、スタートアップ人材に加えて資金面や政策面からの支援が拡充していった。エグジットは引き続きM&Aが中心ながら、ここに来て選択肢としてIPOの可能性を展望出来るようになった。スタートアップの事業も、個人の課題を解決するB2C（個人向け）中心であった当初から、企業の課題解決に向けたB2B（企業向け）、さらに最近では社会の課題解決へと多様化する方向にある。
3. ただし、国によってスタートアップの活動状況に差が大きいのも事実である。最も活発なのがシンガポールとインドネシアであり、ベトナム、マレーシア、タイが困窮状態を追い、その後フィリピンが続く形となっている。この差は、圧倒的に有利な要素があるか否かによってもたらされている。シンガポールは、抜きかんで良好な事業環境に、政府による積極的かつ継続的なスタートアップ促進策が加わる。インドネシアは、事業環境、政策とも良好とはいえないものの、それらを補って余りあるのが人口2.7億人の巨大市場である。両国とも早々にロールモデルが出現したことの影響も大きい。この2カ国にベトナム、マレーシア、タイが後れを取っているのは、圧倒的に有利な要素が見当たらないためであり、フィリピンはそれに事業環境の悪さが加わり、さらに劣化する形となっている。
4. ここに来て、スタートアップの黎明期に立ち上がった複数のユニコーンがエグジットする、ないしエグジットを計画しており、東南アジアのスタートアップ全体も一つの区切りを迎えている。これまでの10年間を東南アジアのスタートアップの発展段階における第1ステージとすれば、現在は第2ステージに突入していると捉えることが出来る。事業環境が大幅に改善した第2ステージでは、B2Bの領域でスタートアップが増加すると見込まれる。東南アジアでB2Cスタートアップが個人の不便・不自由の軽減に貢献したように、B2Bスタートアップが、企業のデジタル化を促進し課題解決に貢献することが期待される。

目次

1. はじめに

2. 東南アジアのスタートアップの概観

- (1) 活発な立ち上げと成長
- (2) 海外モデルのコピーと修正
- (3) 日本との違い

3. 過去10年間の大きな変化

- (1) スタートアップ起業家の拡充
- (2) 事業領域の拡大

4. 各国別の状況

- (1) エコシステムの発展度合いの差
- (2) 差が生じた背景

5. 最近の動き

- (1) コロナ禍の影響
- (2) 相次ぐ大型エグジット
- (3) エグジットがもたらす効果
- (4) 国内でのIPOの実現

6. 新たなステージへ

- (1) 第1ステージと第2ステージの比較
- (2) B2Bスタートアップへの期待

1. はじめに

東南アジアでは、持続的な経済成長に伴い中間層が台頭したところへ、インターネットとスマートフォンが登場し、それらを活用したデジタル・サービスを提供するスタートアップが2010年代入り後に相次ぎ誕生した。無論、それ以前にも起業自体は活発に行われ、そのなかから大企業が誕生するケースもあった。しかし、起業のなかでも急成長を志向するハイリスク・ハイリターン・スタートアップの立ち上げは、それ以前はほとんど行われてこなかった。

それから約10年が経過し、人材や資金の面で拡充が進むなど、東南アジアのスタートアップを巡る状況は様変わりした。最近では、人材の面でも事業領域の面でも著しい進展がみられる。また、黎明期に誕生した有力スタートアップがエグジット（注1）してスタートアップを卒業する例も続出している。その意味で、これまでの10年間で東南アジアにおけるスタートアップの発展段階の第1ステージとすると、現在、第2ステージに突入していると捉えることが出来る。

そこで本稿では、東南アジアのスタートアップが、発展の第1ステージを経て第2ステージを歩み始めている状況について考察する。本稿の構成は次の通りである。まず、2.で東南アジアのスタートアップを概観し、その特徴を指摘したうえで日本との比較を行

う。3. でここ10年間の大きな変化として、スタートアップ起業家の拡充が進んでいること、および事業領域がB2C（消費者向け）中心からB2B（企業向け）にも拡大していることを取り上げる。4. では、スタートアップの活動状況に国ごとの差が大きい点を、その要因とともに指摘する。5. で最近の動きとして、新型コロナウイルス感染症の拡大（コロナ禍）の影響に加えて、大型エグジットが相次いでいること、しかもそのなかには国内でのIPOも含まれることについて論じる。最後に6. でまとめとして、第1ステージと第2ステージの特徴を改めて整理したうえで、第2ステージでB2Bスタートアップが増えることが、企業の課題解決に資する可能性に触れる。

(注1) 創業者や投資家などスタートアップへの出資者が投資資金を回収すること。主なエグジット方法としてはM&A（合併・買収）とIPO（新規株式公開）がある。

2. 東南アジアのスタートアップの概観

(1) 活発な立ち上げと成長

東南アジア(注2)のスタートアップ(注3)は、2010年代初頭にほぼゼロの状態から立ち上げが活発化し、10年間で大きく発展した。後述する世代交代が現在、進みつつある点を踏まえると、2010年からの第1ステージを経て、現在は第2ステージに突入していると捉

えることが出来る。第1ステージの初期の2012年と、第2ステージが始まった現在(2022年)を比較すると、図表1の通り、状況は様変わりしている。以下では、図表1で示した項目を中心に、東南アジアのスタートアップがどのように発展し、次のステージに移行したかについてみていく。

スタートアップの活動状況を示す一つの目安が、資金調達の様子である。スタートアップはハイリスク・ハイリターンであり、資金調達をベンチャーキャピタル（VC）などリスクマネーの提供者に依存することが多い。スタートアップの活動が活発であれば、その分、資金調達も活発になり、また、スタートアップの活動がVCに評価されれば、その分、資金も集まる。

東南アジアでのスタートアップへのVC投資額は、2010年にはわずか1億ドル（アメリカ・ドル、以下同じ）であったのが、ピーク時の2018年に96億ドルに達し、その後も高水準で推移している（注4）（図表2）。これを日本と比較すると、2012年までは日本を下回っていたが、2013年に日本を追い抜いた後は差を拡大させていき、2020年には日本の5.4倍に上った。一方でVC投資件数においては、東南アジアは日本を一貫して下回っている（図表3）。これは、東南アジアのスタートアップの1件当たり平均投資額が日本よりも大きいことを意味する。日本では小規模のスタートアップが相対的に数多く出現しているのに

図表1 東南アジアのスタートアップを巡る状況

		2012年 <第1ステージ>	2022年 <第2ステージ>
ヒト	スタートアップ人材	<ul style="list-style-type: none"> ・起業希望者が少ない ・経験不足 ・スタートアップ経験なし 	<ul style="list-style-type: none"> ・起業希望者が潤沢 ・経験蓄積 ・連続起業家 ・スタートアップ出身者
	ロールモデル	<ul style="list-style-type: none"> ・身近になし（ユニコーンなし） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ユニコーン32社の創業者
カネ	投資資金額	<ul style="list-style-type: none"> ・3.8億ドル（2012年） 	<ul style="list-style-type: none"> ・77億ドル（2020年）
	投資資金回収	<ul style="list-style-type: none"> ・M&A中心 	<ul style="list-style-type: none"> ・M&A中心、IPOも
ビジネスチャンス	課題解決	<ul style="list-style-type: none"> ・個人中心 	<ul style="list-style-type: none"> ・個人 ・企業 ・社会
マーケット	人口	<ul style="list-style-type: none"> ・6.1億人（2012年） 	<ul style="list-style-type: none"> ・6.8億人（2022年）
サポート	メンター、事業化・成長支援組織	<ul style="list-style-type: none"> ・ほとんどなし ・投資家の経験不足 	<ul style="list-style-type: none"> ・起業経験者、インキュベーター・アクセラレーターなど拡充 ・投資家の経験蓄積
	政策支援	<ul style="list-style-type: none"> ・なし 	<ul style="list-style-type: none"> ・総じて拡充
	有力大学	<ul style="list-style-type: none"> ・シンガポールに1校 ・それ以外なし 	<ul style="list-style-type: none"> ・シンガポールに2校 ・それ以外なし

（注1）人口は東南アジア11カ国の合計。

（注2）ここでの有力大学は、Times Higher Education, “World University Rankings”のトップ100入りした大学。2012年はシンガポール国立大学（40位）、2022年はシンガポール国立大学（21位）と南洋理工大学（46位）。

（資料）CB Insights, “The Complete list of Unicorn companies”, Golden Gate Ventures, “Southeast Asia Startup Ecosystem 2.0”, 2021. United Nations, “World Population Prospects 2019”, August 2019. Times Higher Education, “World University Rankings” を基に日本総合研究所作成

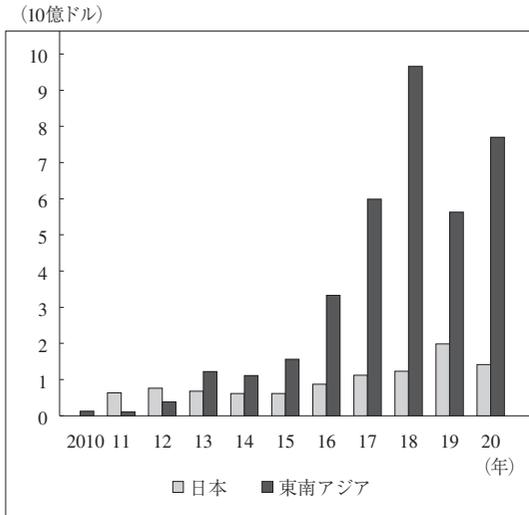
対して、東南アジアは数のうえでは日本に劣るものの、そのなかから大規模なスタートアップが出現しているといえよう。

スタートアップの大規模化に伴い相次ぎ誕生しているのが、ユニコーン（推定評価額10億ドル以上の未上場企業）である。東南アジアではエグジットを済ませスタートアップを卒業したところも含め、これまでに32社のユニコーンが誕生している（注5）（図表4）。なかでもGrab（本社シンガポール）およびGojek（現GoTo Group、本社インドネシア）（注6）は、いまや東南アジアを代表する企業として大きな存在感を示している。Grabはタクシー、Gojekはオートバイの配車アプリ

を起点に、現在では食事デリバリーから決済まで幅広いサービスを扱う、いわゆるスーパーアプリの提供者として、推定評価額が100億ドル以上のデカコーンの仲間入りを果たした後、2021年にGrabはアメリカで上場し、GojekはTokopedia（インターネットショッピング）と合併してGoTo Groupになり、それぞれエグジットした。なお、わが国がこれまでに創出したユニコーンは8社、デカコーンはゼロである。

一方、Sea Limited（旧Garena、本社シンガポール）は、2009年の設立当初はオンラインゲームを手掛けていたが、その後インターネットショッピングや金融サービスにも事業

図表2 ベンチャーキャピタルによる東南アジアと日本での投資額

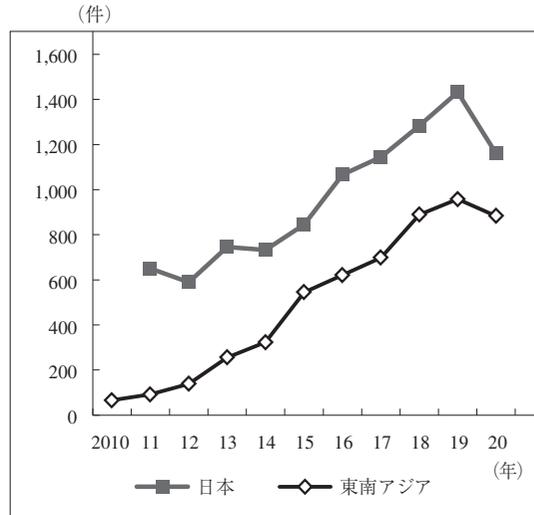


(注) 日本での投資額は、年平均レートでドル換算。2010年は公表なし、2011年は年度の値。

(資料) 東南アジア: Golden Gate Ventures, "Southeast Asia Startup Ecosystem 2.0", 2021

日本: 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター

図表3 ベンチャーキャピタルによる東南アジアと日本での投資件数



(注) 日本の2010年は公表なし、2011～2013年は年度の値。

(資料) 東南アジア: Golden Gate Ventures, "Southeast Asia Startup Ecosystem 2.0", 2021

日本: 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター

領域を広げてユニコーンにまで成長し、2017年にニューヨーク証券取引所に上場してスタートアップを卒業した。同社の現在の時価総額は971億ドル(注7)(約11兆円)に達し、わが国の時価総額ランキング第4位の日本電信電話(11.9兆円(注8))や第5位のリクルートホールディングズ(10.3兆円(注9))とほぼ同規模である。

(2) 海外モデルのコピーと修正

成長著しい東南アジアのスタートアップであるが、その事業内容は、独自のビジネスモデルというよりも、アメリカや中国発のもの

を取り入れているケースがほとんどである。これは一つには、アメリカや中国にあって東南アジアにはないものが依然として多く、それらを取り入れる余地が大きいためである。また、独自性の強い商品・サービスにつながるような研究成果を生み出せるほどの有力な大学や研究機関が、シンガポール以外ではほとんど存在しないことも影響している。

もっとも、東南アジアのスタートアップは、個人の課題を中心に課題解決型が多い。この地域全体が様々な課題を抱え、それがビジネスチャンスとなっているためである。課題を解決出来るのであれば、どこがオリジンのビ

図表4 東南アジアのユニコーン

<エグジット済み>

企業名	本社	主な事業内容 (注2)	業態		設立年	ユニコーン 入り年 (注3)	エグジット年(方法)
			B2C	B2B			
Razer	シンガポール	インターネットゲーム	✓		2005年	2014年	2017年 (IPO、香港)
Lazada	シンガポール	インターネットショッピング	✓		2012年	2014年	2016年 (Alibabaが買収)
Grab	シンガポール	配車サービス	✓		2012年	2014年	2021年 (IPO (SPAC)、アメリカ)
Garena (現Sea Limited)	シンガポール	インターネットゲーム	✓		2009年	2015年	2017年 (IPO、アメリカ)
Gojek (現GoTo Group)	インドネシア	配車サービス	✓		2010年	2016年	2021年 (Tokopediaと合併)
Bukalapak	インドネシア	インターネットショッピング	✓		2010年	2017年	2021年 (IPO、インドネシア)
Tokopedia (現GoTo Group)	インドネシア	インターネットショッピング	✓		2009年	2018年	2021年 (Gojekと合併)

<現役>

企業名	本社	主な事業内容 (注2)	業態		設立年	ユニコーン 入り年 (注3)	推定評価額 (10億ドル)
			B2C	B2B			
Traveloka	インドネシア	インターネット旅行予約	✓		2012年	2017年	3.0
Revolution Precrafted	フィリピン	プレハブのデザイナーズ住宅 販売	✓		2015年	2017年	1.0
Trax Technology Solutions	シンガポール	小売業向け画像解析技術		✓	2010年	2019年	1.3
OVO	インドネシア	電子決済	✓		2017年	2019年	2.9
HyalRoute Group	シンガポール	通信インフラ事業		✓	2015年	2020年	3.5
PatSnap	シンガポール	特許検索・分析ツール	✓		2007年	2021年	1.0
Xendit	インドネシア	決済ソリューション		✓	2014年	2021年	1.0
J&T Express	インドネシア	物流		✓	2015年	2021年	20.0
Moglix	シンガポール	B2BのEコマース		✓	2015年	2021年	1.0
Carro	シンガポール	中古車売買プラットフォーム	✓		2015年	2021年	1.0
Flash Express	タイ	物流		✓	2017年	2021年	1.0
Carsome	マレーシア	中古車売買プラットフォーム	✓		2015年	2021年	1.3
NIUM	シンガポール	企業向け決済		✓	2015年	2021年	1.0
Matrixport	シンガポール	暗号資産専門金融サービス	✓		2019年	2021年	1.0
boltech	シンガポール	保険プラットフォーム	✓		2020年	2021年	1.0
Advance Intelligence Group	シンガポール	AI活用サービス (消費者向け Buy now, pay later等)	✓		2016年	2021年	2.0
Carousell	シンガポール	フリマアプリ	✓		2012年	2021年	1.1
Ninja Van	シンガポール	物流		✓	2014年	2021年	1.0
Ascend Money	タイ	電子決済	✓		2013年	2021年	1.5
Sky Mavis	ベトナム	ブロックチェーンゲーム	✓		2017年	2021年	3.0
Ajaib	インドネシア	投資アプリ	✓		2018年	2021年	1.0
Mynt	フィリピン	電子決済	✓		2015年	2021年	2.0
Group ONE Holdings	シンガポール	スポーツメディア	✓		2010年	2021年	1.0
MoMo (M_Service)	ベトナム	電子決済	✓		2007年	2021年	2.3
Kopi Kanangan	インドネシア	コーヒーチェーン	✓		2017年	2021年	1.0

(注1) ユニコーン：推定評価額10億ドル以上の未上場企業。

(注2) 事業内容については、徐々に領域を拡大していったケースもあるが、ここでは設立初期のものを記載。B2C、B2Bの両方の事業を提供する場合、より注力している業態に分類。

(注3) ユニコーンの顔おれおよびユニコーン入り年、推定評価額はCB Insights公表によるもの。現役のユニコーンはウェブサイトへの2022年1月5日アクセス時のもの。

(資料) CB Insights (<https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>) および各社ウェブサイトなどを基に日本総合研究所作成

ビジネスモデルであろうと関係ない、という考え方が背景にある。

東南アジアのスタートアップがアメリカ・中国発のビジネスモデルを取り入れているのであれば、本家が進出した場合は太刀打ち出来ないのではないかという疑問が生じるであろう。この点について、たしかにSNSではFacebookやLINEなど海外発のものが主に利用され、検索エンジンではどの国もGoogleの一強体制となっている。しかし、例えばインターネットショッピングやモバイル決済サービスのランキングをみると、地場勢が大半を占める(図表5、6)。また、Uber Technologiesは2013年に東南アジアに進出したものの、

2018年に事業をGrabに売却して撤退している。地場勢が健闘するのは、単に海外のビジネスモデルをコピーするだけでなく、自国の事業環境やニーズに合わせて修正を加え、よりユーザーフレンドリーなためである。例えば、Grabは東南アジアでのクレジットカード普及率の低さに対応して、サービス開始当初から支払い手段として現金決済を受け入れている。しかし、Uberは進出当初、クレジットカード決済のみを求め、後に現金決済を受け入れた頃には、すでにGrabの優位性が確立され、挽回出来なかった。

当初はアメリカや中国のビジネスモデルをコピーした事業であっても、その後、独自の

図表5 東南アジア主要国におけるインターネットショッピングのアクセスランキング(2020～2021年)

	シンガポール	マレーシア	タイ	インドネシア	フィリピン	ベトナム
1位	Lazada シンガポール アリババ傘下	Lazada シンガポール アリババ傘下	Shopee シンガポール Sea傘下	Shopee シンガポール Sea傘下	Shopee シンガポール Sea傘下	Shopee シンガポール Sea傘下
2位	Shopee シンガポール Sea傘下	Shopee シンガポール Sea傘下	Lazada シンガポール アリババ傘下	Tokopedia インドネシア	Lazada シンガポール アリババ傘下	Thegioididong.com ベトナム 家電量販店
3位	Qoo10 アメリカ Ebay傘下	LeLong マレーシア	JIB タイ 家電量販店	Bukalapak インドネシア	Amazon アメリカ	Dienmayxanh.com ベトナム 家電量販店
4位	Zalora シンガポール	Qoo10 アメリカ Ebay傘下	JD Central 中国・タイ 京東・Central合併	Lazada シンガポール アリババ傘下	Carousell シンガポール	Lazada シンガポール アリババ傘下
5位	Carousell シンガポール	11Street 韓国 SK Telecom傘下	Kaidee タイ	Blibli インドネシア	Zalora シンガポール	Tiki ベトナム

(注1) 上段：企業名、中段：本社所在国、下段：備考。

(注2) 網掛けは東南アジア域外からの進出企業。設立後、域外企業から出資を受けた企業、買収され傘下に入った企業は含まれず。

(資料) シンガポール：Export2Asia, "Top 5 eCommerce websites in Singapore: complete guide", November 16, 2020

マレーシア：Export2Asia, "Top 6 eCommerce websites in Malaysia: an overview", September 5, 2021

タイ：Export2Asia, "Top 6 eCommerce websites in Thailand: an overview", August 23, 2021

インドネシア：SeaAsia, "Top 5 Indonesia E-Commerce!", November 17, 2020

フィリピン：Export2Asia, "Top eCommerce websites in the Philippines: an overview", August 29, 2021

ベトナム：EcomEye, "Top 10 Vietnam online shopping sites 2021", retrieved October 19, 2021

図表6 東南アジア主要国におけるモバイル決済サービス・ランキング (2020～2021年)

	シンガポール	マレーシア	タイ	インドネシア	フィリピン	ベトナム
1位	GrabPay (配車アプリ系) Grab	Boost (専業)	TrueMoney Wallet (通信系) True Corporation	OVO (専業) Grab	PayMaya (通信系) PLDT	MoMo (専業)
2位	DBS PayLah! (銀行系) DBS	Touch'n Go eWallet (交通系) Ant Financial・TNG 合併	Rabbit LINE Pay (交通・SNS系) LINE・BSS Holdings 合併	ShopeePay (Eコマース系) Sea Limited	Coins.ph (専業) GoTo (旧Gojek) 傘下	ViettelPay (通信系) Viettel
3位	FavePay (専業)	GrabPay (配車アプリ系) Grab	ShopeePay (注3) (Eコマース系) Shopee (Sea傘下)	LinkAja (専業) 国立	Gcash (通信系) Globe Telecom	ShopeePay (注3) (Eコマース系) Shopee (Sea傘下)
4位	EZ Link (交通系)	FavePay (専業)	AIS mPay (通信系)	GoPay (配車アプリ系) GoTo (旧Gojek)	GrabPay (配車アプリ系) Grab	ZaloPay (SNS系) Zalo
5位	Alipay (インターネット系) Alibaba	WeChat Pay (インターネット系) Tencent	GrabPay (配車アプリ系) Grab	Dana (専業)	Moneygment (専業)	GrabPay (配車アプリ系) Grab

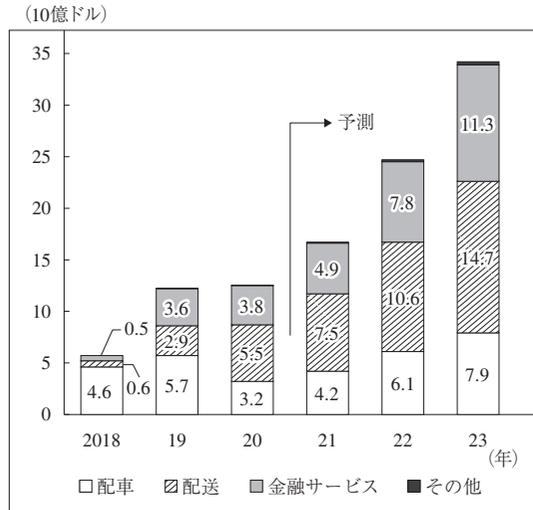
- (注1) ランキングの集計方法は、国によってアクセス数やダウンロード数など区々なため、幅を持つてみる必要がある。
(注2) 上段：企業名、中段：専業もしくは系列、下段：系列の場合の親企業。
(注3) タイ、ベトナムのShopeePayは、上記ランキングの発表時はAirPayであったが、その後、名称変更。ShopeeによるShopeePayとAirPayのブランド統合による。
(注4) 網掛けは、東南アジア域外企業。域外企業との合併を含む。
(資料) シンガポール：Today, "What you need to know about digital wallets and why they are useful", January 25, 2020
マレーシア：celcom, "E-wallet Malaysia: Comparison of top-5 e-wallets in Malaysia 2021", April 19, 2021
タイ：fortumo, "Mobile wallets spotlight: Thailand", October 12, 2021
インドネシア：fortumo, "Mobile wallets spotlight: Indonesia", September 28, 2021
フィリピン：ProductNation, "Go cashless with the 12 best e-wallets in the Philippines", July 2, 2021
ベトナム：Statista, "Leading mobile wallet brands in Vietnam in 2020, by market share", October 27, 2021

進化を遂げた例もみられる。Grab、Gojekは、設立当初はそれぞれ「東南アジアのUber」、「インドネシアのUber」と呼ばれていたものの、現在はUberとは異なる姿になっている。Grabであれば、2018年に売り上げの8割を占めていた配車事業が、2020年には3割弱まで低下し、食事デリバリーを中心とする配送事業、および金融サービス事業の方が大きなシェアを占め、配車アプリ事業者とは呼びづらくなった(図表7)。なお、配車事業のシェアは2023年にはさらに2割まで低下すると同社では見込んでいる。

(3) 日本との違い

日本では、1970年に始まる第1次立ち上げブーム以降、断続的なブームを経ながらスタートアップが徐々に定着していった。このようにスタートアップの歴史では日本の方がはるかに長いにもかかわらず、VC投資額やユニコーンの数において瞬く間に東南アジアが日本を追い越したのはなぜか。これに関し、Grab、Gojekを例に交えながら考えると、以下の4点が指摘出来る。

図表7 Grabの総売上高



(注) グループ内取引調整後の値。2021年以降の予測値はGrabによるもの。

(資料) Grab, "Investor Presentation", April 2021

①市場規模の差

東南アジア11カ国の人口は6.8億人（注10）（2022年、国連推計値）である。東南アジアの有力スタートアップの多くは複数の東南アジア諸国で事業展開している。2012年に設立されたGrabは2014年にはすでに6カ国で事業を行っていた（現在は8カ国）。Gojekは2.7億人の人口を抱えるインドネシアで誕生したため、国内にとどまっても大きく成長することが可能であるが、2015年に配車アプリの提供を開始してから3年後の2018年には、ベトナムとタイに進出している。それに対して日本のスタートアップの多くは、1.3億人の国内市場にとどまり、海外進出の事例は少ない。ターゲットとする市場規模の差が、成

長の差につながる一因となっている。

ただし、東南アジアと一口にいっても国ごとに言語、法律、通貨などあらゆる面で異なっており、域内であっても海外展開は容易ではない。東南アジアのスタートアップは日本に比べると成長スピードが速いものの、アメリカや中国に劣後するのは、これが一因と考えられる。

②既得権益・規制対応の差

東南アジアでは、既得権益者は存在するとはいえその領域や影響力が総じて限られるため、スタートアップが参入しやすい。また、新規事業では往々にして規制の適用範囲が不明瞭であるが、その場合、東南アジアの企業はとりあえず参入しようというスタンスが強い。例えば、配車アプリのサービスは規制が不明瞭なかで、タクシー業界などの反対を押し切る形で始まり、その後、各国で規制が導入されるようになったという経緯がある。それに対して日本では、あらゆる領域で既得権益の力が強く、また、規制が不明瞭な場合、企業は様子見姿勢をとりがちである。配車アプリに関しては、日本ではそれ自体は合法でも、自家用車を使った有償運送のライドシェアは「白タク」に該当し違法となるため、最初から新規参入の余地がない。タクシー業界による強い反対もあって、法改正の動きもみられない。それらが日本版Grab、Gojekの誕生を阻んでいる。

③社会の改善余地の差

東南アジアは経済発展が著しいものの、前述の通り、様々な領域でいまだ多くの課題を抱え、それらをデジタル技術の力で解決することがスタートアップにとってビジネスチャンスとなっている。Grab、Gojekが消費者に支持されたのも、多くの都市で公共交通が未整備な一方で、タクシーが提供するサービスの質が必ずしも高くないためである。対して日本は、生活の利便性、サービスの質、治安などの面で東南アジアはもとより先進国のなかでもトップクラスであり、新しいサービスの登場による改善余地は相対的に限られる。少なくとも都市部では公共交通機関が発達し、タクシーのサービスの質も高いことを踏まえると、仮に配車アプリのスタートアップが登場したとしても、Grab、Gojekほどの爆発的な成長はしなかった可能性がある。

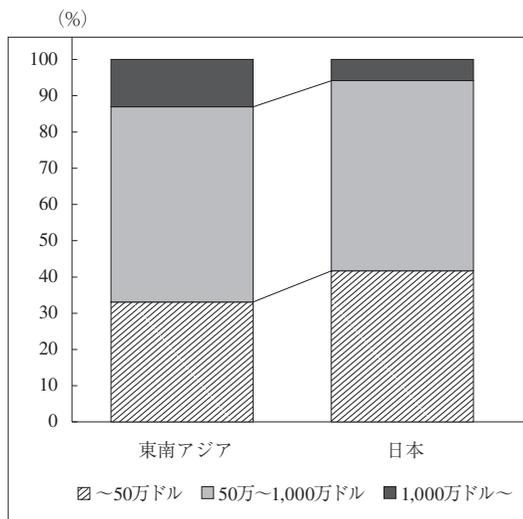
④資金調達力の差

東南アジアでは、地場の投資家に加えて海外勢、具体的には、アメリカの有力VC、中国のIT企業、日本からはソフトバンク・グループやVC、最近では日本の事業会社なども続々とスタートアップに投資するようになっている。その結果、投資総額および1件当たりの投資額が拡大し、金額の大きいレイターステージ（注11）の資金需要にも対応出来るようになった。これに対して、日本ではスタートアップに対する投資の資金規模が総じて小

さく、海外勢の進出も最近でこそ増えているとはいえ絶対数は依然として少ないこともあり、1件当たりの投資額が相対的に小さい。VC投資の規模別シェア（2018～2020年）をみると、東南アジアで1,000万ドル（約11億円）以上の投資は全体の13%を占めるのに対して、日本で10億円以上の投資は6%にとどまる（図表8）。

こうした資金調達力の差は、成長期待の差の表れでもある。前述の三つの差に加えて、経済の成長スピードの差により、東南アジア

図表8 東南アジアと日本のベンチャーキャピタル投資額の規模別シェア（2018～2020年平均）



（注）日本の値には以下を代用。
~50万ドル：~5,000万円
50万~1,000万ドル：5,000万~10億円
1,000万ドル~：10億円~

（資料）Cento Ventures, "Southeast Asia Tech Investment FY2020", 2021 Initial, "Japan Startup Finance 2020", 2021

のスタートアップの方が日本のスタートアップよりも大きく成長することが期待され、資金流入額もその分、大きくなる。

- (注2) 本稿での「東南アジア」「東南アジア主要国」は、特段の断りがない限りシンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナムの6カ国を指す。
- (注3) スタートアップはローカルビジネスやスモールビジネスと異なり、設立当初から急成長を目指す。このため、先端技術、今日であれば各種のデジタル技術をフル活用し、既存企業にはない斬新な商品・サービスやビジネスモデルを武器に市場開拓をスピーディーに行っていく必要がある。成功確率が極めて低い一方で、成功した場合のリターンも大きい。こうした性格を有することから、スタートアップから多くのイノベーションが生まれることになる。
- (注4) ベンチャーキャピタル投資額は、集計機関によって大きく異なる。投資家（VCのみか、ほかも入れるかなど）や投資対象（スタートアップの特定方法による差など）に加えて、非公表投資分の扱い方の違いによる。このため、データは幅を持ってみる必要がある。
- (注5) ユニコーンと判断するための推定評価額はあくまでも「推定」であり、調査機関によって異なってくる。ここではアメリカの調査会社CB Insightsがユニコーンと認定したスタートアップの数を用いた。（CB Insights（2021））
- (注6) Gojekは2021年5月にインターネットショッピングのユニコーンであるTokopediaと合併してGoTo Groupとなった。本稿では原則として2021年より前についての記述ではGojek、2021年5月以降の記述についてはGoTo Groupと使い分ける。
- (注7) 2022年1月14日時点。
- (注8) 2022年1月14日時点。
- (注9) 2022年1月14日時点。
- (注10) 本稿で取り上げている6カ国に限れば6.0億人。
- (注11) スタートアップの成長は一般に、①シード、②アーリー、③ミドル、④レイター、の4つのステージに分けることが出来る。このうちレイターステージでは、事業が軌道に乗り、エグジットが検討されるようになる。

3. 過去10年間の大きな変化

東南アジアのスタートアップを巡る状況が過去10年間で大きく変化した点として、投資資金の流入増や、後述する政策など周辺からの支援増に加えて、①スタートアップ起業家の拡充、および②事業領域の拡大、が挙げら

れる。以下でこの2点についてそれぞれみていくこととする。

(1) スタートアップ起業家の拡充

東南アジアでは、2010年代以前にスタートアップがほとんど存在しなかった関係で、スタートアップ起業希望者を含めスタートアップ人材もほとんど存在しなかった。「スタートアップ人材」とは、フロンティア精神を尊び、失敗を恐れずチャレンジするといった価値観や高速で成長しようという姿勢を共有するとともに、その運営に必要なスキルを有する人材である。そうしたなか、東南アジアでのスタートアップ人材の供給源となったのが、Rocket Internetおよび海外から帰国した留学生である。

Rocket Internetは、スタートアップの設立や支援を行うドイツ企業であり（注12）、2010年代前半に東南アジアで複数のスタートアップを立ち上げた（注13）（図表9）。その際、経営幹部からチーム・メンバーまで必要とする大量の人材を、外資系コンサルティング会社や投資銀行の出身者など、スタートアップとは無縁の現地の若者に頼らざるを得なかった。それが結果としてスタートアップ人材を育成することになり、実際にも、Rocket Internet系スタートアップを飛び出した人材が、自ら新たにスタートアップを立ち上げる例が続出した（図表10）。

一方の帰国留学生に関しては、アメリカの

図表9 Rocket Internetが東南アジアで立ち上げた主要なスタートアップ

スタートアップ名	設立年	本社	主な事業内容 (主な拠点)	備考
Lazada	2011年	シンガポール	インターネットショッピング (シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム)	2016年、Alibabaに売却
Zalora	2012年	シンガポール	ファッションのインターネットショッピング (シンガポール、マレーシア、インドネシア、フィリピン、オーストラリア、ニュージーランド、香港、台湾)	2016年、タイ法人とベトナム法人をCentral Group (タイ) に売却、2017年、フィリピン法人の株式の49%をAyala Groupに売却
FoodPanda	2012年	シンガポール	レストランのフードデリバリー (シンガポール、マレーシア、タイ、フィリピン、ブルネイ、インドネシア (2016年閉鎖)、ベトナム (2015年閉鎖) ほか)	2015年、Delivery Heroに売却
PricePanda	2012年	シンガポール	価格比較サイト (シンガポール、マレーシア、インドネシア、フィリピン)	2015年、Getprice (オーストラリア) と合併
Lamido	2013年	インドネシア	C2Cマーケットプレイス (インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナム)	2015年、Lazadaに統合
Zen Rooms	2015年	シンガポール	ホテル・チェーン (シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン)	東南アジア5カ国で営業中

(資料) 各社ウェブサイト、報道などを基に日本総合研究所作成

図表10 Rocket Internet系スタートアップ出身者が東南アジアで立ち上げた主要なスタートアップ

スタートアップ名	設立年	本社	主な事業内容	創業者	主な職歴
Gojek	2010年	インドネシア	配車サービス	Nadiem Makarim (注2)	Zalora Indonesia
				Kevin Aluwi	Zalora Indonesia
Bobobobo	2012年	インドネシア	ファッションのインターネットショッピング	Juan Chene	Zalora, FoodPanda
Vela Asia	2012年 (2015年閉鎖)	インドネシア	ファッションのインターネットショッピング	Bede Moore	Lazada Indonesia
				Susie Sugden	Lazada Indonesia
HotelQuickly	2012年 (2019年閉鎖)	タイ (営業本社) (本社香港)	ホテル予約アプリ	Christian Mischler	FoodPanda
				Raphael Cohen	FoodPanda Vietnam
Lolabox	2012年 (2014年閉鎖)	インドネシア	化粧品サブスクリプション	Cynthia Chaerunnisa	FoodPanda Indonesia
				Christian Sutardi	FoodPanda Indonesia
Qraved	2013年	インドネシア	飲食店情報アプリ	Adrian Li	Rocket Internet
				Steven Kim	Zalora Singapore
				Sean Liao	Rocket Internet China
Setipe	2013年	インドネシア	出会い系アプリ	Kevin Aluwi	Zalora Indonesia
				Razi Thalib	Zalora Indonesia
Rupawa Unggul Prima	2015年	インドネシア	B2BのEコマース	Fung Fuk Lestario	Lazada Indonesia
Bfab	2015年	マレーシア	美容院・スパ予約アプリ	Pawel Natreba	FoodPanda
Fabelio	2015年	インドネシア	家具・生活雑貨のインターネットショッピング	Christian Sutardi	FoodPanda Indonesia
Yummy Corp	2017年	インドネシア	フードデリバリー	Mario Suntanu	Rocket Internet Indonesia

(注1)「主な職歴」はRocket Internetおよび同社設立スタートアップでのもの。

(注2) Nadiem Makarim氏はGojekを創業した後、2011年にZalora Indonesiaの共同創業者兼取締役社長になった。その後、Zaloraを退職。

(資料) 各社ウェブサイトなどを基に日本総合研究所作成

大学に留学し、帰国後にスタートアップ創業者となるケースが、とりわけ2010年代前半に目立った。アメリカで、自国にはなかったスタートアップ文化や新しいデジタル・サービスに接し、刺激を受けたことは容易に想像出来る。

図表11でGrab、Gojekの創業者の経歴をまとめた。Grabの共同創業者、Anthony Tan氏とHooi Ling Tan氏はハーバード・ビジネススクールで一緒に学んだのが縁で同社を設立した。Gojekの共同創業者、Nadiem Makarim氏はブラウン大学で学士号、ハーバード・ビジネススクールでMBAを取得し、同じくKevin Aluwi氏は南カリフォルニア大学で学士号を

取得している。なお、Makarim氏、Aluwi氏ともRocket Internet系のファッションのインターネットショッピング、Zaloraでの勤務経験がある（前掲図表10）。

スタートアップの成功事例が出現するにつれて、スタートアップの起業希望者も増加している。教育・人材キャリア企業GTI Media Singaporeの調査によると、シンガポールの大学新卒者1万4,000人の約3割がスタートアップの立ち上げに興味を示している（注14）。また、実際にスタートアップを立ち上げる人のバックグラウンドをみると、海外留学の経験者は引き続き多いものの、それに国内大学の出身者、外資系IT企業のエンジニア

図表11 Grab、Gojek創業者の経歴

<Grab>

名前	Anthony Tan	Hooi Ling Tan
現在の役職	CEO & 共同創業者	共同創業者、Director
出身地	マレーシア	マレーシア
生年	1982年	1984年
学歴	University of Chicago (BA, 2004年) Harvard Business School (MBA, 2011年)	University of Bath (BA, 2006年) Harvard Business School (MBA, 2011年)
主な職歴	Tan Chong Motor Holdings	McKinsey (Malaysia)
備考	Tan Chong Motor Holdings創業者一族社長の三男	—

<GoTo Group (旧Grab) >

名前	Nadiem Makarim	Kevin Aluwi
現在の役職	共同創業者、元CEO	CEO & 共同創業者
出身地	インドネシア	インドネシア
生年	1984年	1986年
学歴	Brown University (BA, 2006年) Harvard Business School (MBA, 2011年)	University of Southern California Marshall School of Business (BS, 2009年)
主な職歴	McKinsey (Indonesia) Zalora (インターネットショッピング) Kartuku (決済)	Salem Partners (投資銀行) Merah Putih (投資銀行) Zalora (インターネットショッピング) Setipe (出会い系アプリ、共同創業者)
備考	現在、インドネシア教育文化相 (2019年～)	—

(資料) 各社ウェブサイトなどを基に日本総合研究所作成

ア、外国人などが加わり多様化している。さらに、2021年4月時点で合計62人のGrab・Gojek出身者がスタートアップ創業者に転じている（注15）など、大手スタートアップの出身者が自分でスタートアップを立ち上げる動きも活発化している。彼らは、アメリカのPayPalマフィア（注16）のように、Grabマフィア、Gojekマフィアなどと呼ばれるようになっている。

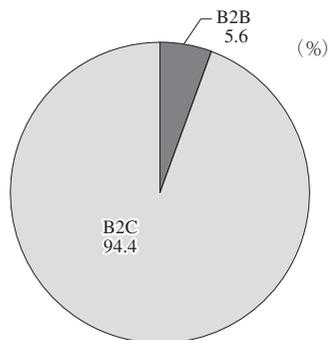
なお、PayPalや前述のRocket Internetにとどまらず、スタートアップで働いていた者が新たにスタートアップ創業者になる事象はしばしばみられることである。アメリカのUber Technologies出身者がこれまでに立ち上げたスタートアップの数は200社を超える（注17）。

(2) 事業領域の拡大

東南アジアでスタートアップが盛り上がりを見せ始めてからしばらくはB2C事業が中心であった。その関係で、世界の手スタートアップにおけるB2C事業者の割合が4割であるのに対して、東南アジアでは9割超に上る（注18）（図表12）。東南アジアのユニコーンの顔ぶれをみても、全32社のうち23社がB2C事業者であり、しかも2014年に誕生した第1号から2018年の第9号までの9社はすべてB2C事業者が占めた（前掲図表4）。B2C事業の多くは個人の課題解決を目的とする。買い物をしようにも商品ラインアップが限られる、安全・便利に移動出来ないなどの個人の

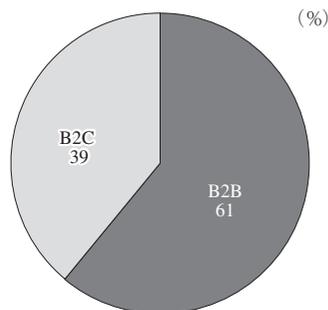
図表12 東南アジアと世界の手スタートアップの業態別割合

<東南アジア>
（1億ドル以上調達済みのスタートアップ、2020年時点）



（資料）Golden Gate Ventures, “Southeast Asia Startup Ecosystem 2.0”, 2021

<世界>
（大手スタートアップ、2020年時点）



（資料）Statista, “Distribution of super startup companies offering B2B and B2C solutions worldwide in 2020”, 2021

課題を、インターネットショッピングや配車アプリといった、デジタル・ツールを活用したサービスで解消しようとしている。

ところが、最近になって企業の課題解決のためのB2Bサービスを提供するスタートアップも目立つようになった。

まず、B2Cサービスから派生する形でB2Bサービスを始めるスタートアップが散見される。インターネットショッピングのマーケットプレイスの運営事業者であれば、そこへの出店者向けに、オンライン決済ソリューション、商品の効率的な配送や在庫管理、会計事務を合理化するサービスなども併せて提供するようになっている。

その代表例がZilingo（2015年設立、本社シンガポール）である。ファッションのB2Cマーケットプレイスでスタートした同社は、そこに出店する中小小売店や個人事業主に対して、卸売業者やメーカーにつなげるためのB2Bマーケットプレイスを別途、立ち上げたほか、在庫管理から売上分析など様々なサポートに手を広げ、現在では売り上げの8割をB2B事業から得ている（注19）。例えばアメリカのAmazon.comも、2020年には営業利益の6割がAWS（クラウドコンピューティングサービス）事業によるものであり（注20）、B2C事業者がそこから派生してB2B領域に入っていくことは成長のための一つの戦略といえる。

B2C事業からの派生以上に存在感を高めて

いるのが、最初からB2B事業を立ち上げるスタートアップである。これについてより具体的にみるために、以下でインドネシアの主要スタートアップ82社（注21）を取り上げ、事業内容の変遷を考察する（図表13）。

この82社を設立年別に整理すると、2010年以前に設立されたのは3社にすぎないが、すべてB2C事業者であった。2010年代前半には21社が設立され、その6割（13社）がB2C、残り4割（8社）がB2Bの事業者であった。ところが、2010年代後半から2020年までの設立社数は58社と急増したうえ、今度は逆に6割（37社）がB2B、残り4割（21社）がB2Cの事業者であった。

B2B事業者が手掛けるサービスとして最も多いのが、フィンテック（12社）と業務効率化関連（11社）である。フィンテックでは中小企業など向けのP2Pレンディングが大半を占める。インドネシアでは、中小企業、新興企業、個人事業主などが銀行借りに頼ることが難しいという課題が存在することが背景にある。一方の業務効率化関連では、サプライチェーン管理、市場調査、情報管理の効率化、電子署名など多彩なサービスが提供されている。次に多い物流（7社）はインターネットショッピングの拡大に伴うものであり、零細企業・個人事業主向け（6社）は、売店（キオスク）や屋台のデジタル化を主に手掛けている。

このように、東南アジアでインターネット

図表13 インドネシアの大手スタートアップの業態別動向

<全体> (社)

設立年	合計	
	B2C	B2B
合計	82	45
1990年代	1	0
2000年代前半	0	0
2000年代後半	2	0
2010年代前半	21	8
2010年代後半	55	35
2020年	3	2

<B2Cスタートアップ> (社)

設立年	B2C							
		フィンテック	インターネット ショッピング	教育	輸送・配送	医療	旅行・宿泊	その他
合計	37	13	10	4	3	2	2	3
1990年代	1	0	1	0	0	0	0	0
2000年代前半	0	0	0	0	0	0	0	0
2000年代後半	2	0	1	1	0	0	0	0
2010年代前半	13	4	3	2	1	1	1	1
2010年代後半	20	8	5	1	2	1	1	2
2020年	1	1	0	0	0	0	0	0

<B2Bスタートアップ> (社)

設立年	B2B							
		フィンテック	業務効率化	物流	零細企業・ 個人事業主	インターネット ショッピング	農業・漁業	その他
合計	45	12	11	7	6	4	3	2
1990年代	0	0	0	0	0	0	0	0
2000年代前半	0	0	0	0	0	0	0	0
2000年代後半	0	0	0	0	0	0	0	0
2010年代前半	8	3	2	1	0	1	1	0
2010年代後半	35	8	8	6	6	3	2	2
2020年	2	1	1	0	0	0	0	0

(注1) Failoryが選定したインドネシアの有力スタートアップ85社のうち、スタートアップと判断し難い3社(タクシー大手Blue Bird、モバイル通信大手Telkomsel、本社マレーシアの自動車製造Proton)を除外した82社について、事業内容および設立年別に整理。

(注2) B2C、B2Bの両方の事業を提供する場合、より注力している事業に分類。

(注3) 「業務効率化」には、顧客企業の規模を問わず当該サービスを提供するスタートアップが該当。企業のEコマース事業の支援も含む。「零細企業・個人事業主」には、零細企業・個人事業主に特化したサービスを提供するスタートアップが該当。コワーキングスペース提供も含む。

(資料) Failory, "Top 85 startups founded in Indonesia", September 4, 2021 (<https://www.failory.com/startups/indonesia>, 2021年12月10日アクセス)、ほか各社ウェブサイト

とスマートフォンを活用した新しいB2Cサービスが拡大するにつれて、そのサービスをサポートすること、あるいはB2Bにも応用することにビジネスチャンスを見出し、この領域

でのスタートアップの相次ぐ立ち上げにつながっている。それにより、東南アジアのスタートアップの事業内容に厚みが増しつつある。また、起業家自身が消費者としてなじみがあ

り入っていきやすいB2C事業から、特定分野での高い専門性が求められ顧客獲得のハードルも高いB2Bに事業領域が拡大していることは、スタートアップ起業家の成熟化の表れと捉えることが出来る（注22）。

- (注12) 同社は、アメリカで成功したビジネスモデルをコピーして欧州や新興国でスタートアップを立ち上げることで有名である。
- (注13) Rocket Internetが東南アジアで立ち上げたスタートアップのほとんどはすでに売却もしくは閉鎖済みである。しかし、例えば中国のAlibabaに買収されたLazada（インターネットショッピング）、複数の地場企業に買収されたZalora（ファッションのインターネットショッピング）、ドイツの同業Delivery Heroに買収されたFoodPanda（食事デリバリー）は、いずれも同じ名前で営業を続け、それぞれの分野で東南アジアを代表する有名企業となっている。
- (注14) Ministry of Trade and Industry Singapore, “Transcript of opening remarks by Minister Chan Chun Sing at a visit to ‘The Greenhouse’ at Singapore Management University” (speech), August 20, 2020 (<https://www.mti.gov.sg/Newsroom/Speeches/2020/08/Transcript-of-Opening-Remarks-by-Minister-Chan-Chun-Sing-at-a-Visit-to-The-Greenhouse-at-SMU>, 2021年11月26日アクセス)
- (注15) “The growing network of Grab and Gojek alumni”, Flourish, April 24, 2021 (https://public.flourish.studio/visualisation/5839579/?utm_source=embed&utm_campaign=visualisation/5839579, 2021年11月26日アクセス)
- (注16) アメリカの決済大手PayPalが2002年にeBayに買収された際、イーロン・マスク氏やピーター・ティール氏などの創業メンバーを含む多くの人材が流出し、そのなかからスタートアップ創業者やスタートアップ投資家が数多く輩出され、PayPalマフィアと呼ばれるようになった。なお、eBayは戦略の見直しに伴い、2015年にPayPalを分社化したことから、PayPalは再び独立企業となった。
- (注17) CB Insightsによると、2011年から2021年9月までにUber出身者が立ち上げた企業数は242社に上る。“The Uber Mafia: Uber alumni have raised \$4B across 240+ startups. Here are 15 our algorithm says you should be watching”, CB Insights, Research Briefs, September 29, 2021, <https://www.cbinsights.com/research/best-uber-mafia-founders/>, 2021年11月26日アクセス)
- (注18) 東南アジアはGolden Gate Ventures (2021)、世界はStatista (2021) の公表値。
- (注19) “Zilingo: Anatomy of an almost-Uncorn”, Jumpstart, June 8, 2020 (<https://www.jumpstartmag.com/zilingo-anatomy-of-an-almost-unicorn/>, 2021年11月26日アクセス)

セス)

- (注20) Amazon.com, “Annual Report 2020”, 2021
- (注21) スタートアップ向け情報サイトFailoryが選定したインドネシアの有力スタートアップ85社のうち、スタートアップと判断し難い3社（タクシー大手Blue Bird、モバイル通信大手Telkomsel、本社マレーシアの自動車製造Proton）を除外した82社を対象として取り上げ、それぞれについて設立年と主な事業内容を調べて集計した。(Failory, “Top 85 startups founded in Indonesia”, September 4, 2021, <https://www.failory.com/startups/indonesia>, 2021年11月26日アクセス)
- (注22) なお、インドでもスタートアップは東南アジアと似通った発展をしており、2014年にはB2Bスタートアップの割合は29%であったのが、2018年には43%へ上昇している。“How the centre of gravity of India’s startup ecosystem is shifting towards B2B startups”, Economic Times, March 3, 2019, <https://economictimes.indiatimes.com/small-biz/startups/features/how-the-centre-of-gravity-of-indias-startup-ecosystem-is-shifting-towards-b2b-startups/articleshow/68235644.cms?from=mdr>, 2021年11月30日アクセス)

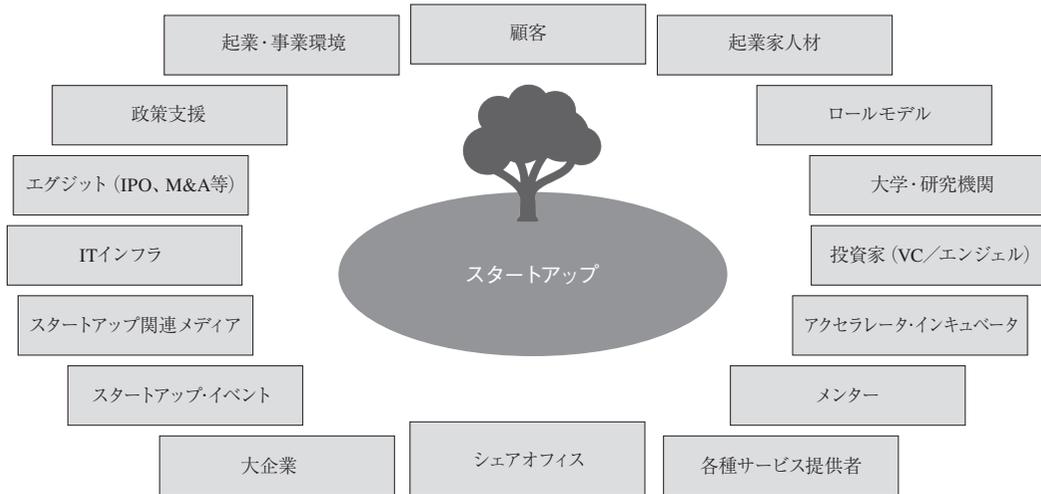
4. 各国別の状況

(1) エコシステムの発展度合いの差

ここまで東南アジアのスタートアップの状況について一括りに扱ってきたが、国ごとの状況に差が大きいのも事実である。そこで、ここでは各国の状況について、スタートアップ・エコシステムの観点からみていくこととする。スタートアップ・エコシステムとは、一定の地域内に形成された、スタートアップおよびそれに関連する多様な人・組織からなるネットワークである（図表14）。

スタートアップは単発であればどこでも立ち上がるが、継続して活発に立ち上がる地域にはスタートアップ・エコシステムがしっ

図表14 スタートアップのエコシステム



(資料) 日本総合研究所作成

かりと形成されている。そこでは、スタートアップを立ち上げたい起業家に加えて、リスクマネーを供給するVCなどの投資家をはじめ、スタートアップをサポートする多様な人材や組織が分厚く存在する。そして、自然界のエコシステムが自律的・持続的で自己制御が働くのと同様に、スタートアップのエコシステムが十分に発展した地域では、スタートアップは自律的・持続的に創出され、そのなかから有望なところとそうでないところのふるい分けが自己制御的に行われる。また、例えば中国であれば、北京のスタートアップ・エコシステムはハイテクやディープテック(注23)、上海は金融、深圳はハードウェアに強いといった得意分野を持ちながらも、それ

ぞれで多様なスタートアップが数多く活動している。

なお、スタートアップ・エコシステムでは、人材や組織が一定の範囲内に集積し、互に行き来し顔のみえる関係が構築されていることが重要視される。このため、「中国のスタートアップ・エコシステム」のように国ではなく、北京や上海のように都市単位で語られることが多い。シンガポールは都市国家であるため「都市=国」であるが、ほかの東南アジア諸国については、本稿では便宜上、都市単位ではなく国単位でこの言葉を用いることとする。

東南アジアにおけるスタートアップ・エコシステムの発展度合いをおおまかにみると、

最も進んでいるのがシンガポールとインドネシアであり、ベトナム、マレーシア、タイが団子状態で追い、その後にはフィリピンが続く形となっている。

Startup Genome と Global Entrepreneurship Network(注24)は、世界の都市のスタートアップ事業環境について定量的に評価し(注25)、「スタートアップ・エコシステム・ランキング」として公表しているが、これをみると全体的に6カ国(都市)の評価は筆者の評価とほぼ

同じであるが、筆者がインドネシアをシンガポールと同じ程度と評価しているのに対して、この調査ではインドネシアはシンガポールよりも低い評価となっている(注26)。2021年版では、シンガポールは17位と、東南アジアの都市のなかで唯一トップ40入りしている(図表15)。この調査では、41位を別途1位として100位までを「新興エコシステム(emerging ecosystem)」と順位付けしており、そこではジャカルタ(インドネシア)が3位

図表15 「The Global Startup Ecosystem Report 2021」 ランキング

<「トップ40」ランキング>

(1~10)

順位	都市	国	実績	資金調達	接続性	市場リーチ	知識	経験・人材
1位	シリコンバレー	アメリカ	10	10	10	10	10	10
2位	ニューヨーク	アメリカ	10	10	10	10	5	10
2位	ロンドン	イギリス	9	10	10	10	7	9
4位	北京	中国	10	9	5	9	10	10
5位	ボストン	アメリカ	9	9	9	9	5	10
9位	東京	日本	8	9	1	8	9	9
17位	シンガポール	シンガポール	4	8	6	6	1	5

<「新興エコシステム」ランキング(東南アジアの都市)>

(1~10)

順位	都市	国	実績	資金調達	市場リーチ	経験・人材
3位	ジャカルタ	インドネシア	10	10	9	8
21~30位群	クアラルンプール	マレーシア	8	8	9	6
61~70位群	ホーチミン	ベトナム	2	5	2	7
71~80位群	バンコク	タイ	4	3	1	3
91~100位群	マニラ	フィリピン	1	1	2	6
91~100位群	ハノイ	ベトナム	1	3	1	3

(注1) この調査では、300近い都市についてスタートアップの事業環境を定量評価し、①「トップ40」を選定、②41位以下の100都市を「新興エコシステム」として順位付け。「新興エコシステム」では21位以下は10位ごとに一括りにして公表。

(注2) 「トップ40」は、以下の6項目について、1~10(満点)で数値化して評価。

- ・実績：スタートアップの評価額合計、エグジット額合計、エグジット数など。
- ・資金調達：アーリーステージの資金調達数・調達額など。
- ・接続性：ミートアップ・グループの数など。
- ・市場リーチ：グローバル大企業数、国のGDP規模など。
- ・知識：特許取得数など。
- ・経験・人材：2010~2020年のシリーズA調達企業数、2010~2019年の5,000万ドル以上のエグジット数など。

(注3) 「新興エコシステム」は、「トップ40」の6項目のうち、接続性と知識を除く4項目について、1~10(満点)で数値化して評価。数値化の判断項目や項目別ウエイトは「トップ40」とは異なる。

(資料) Startup Genome, Global Entrepreneurship Network, "The Global Startup Ecosystem Report 2021", September 2021

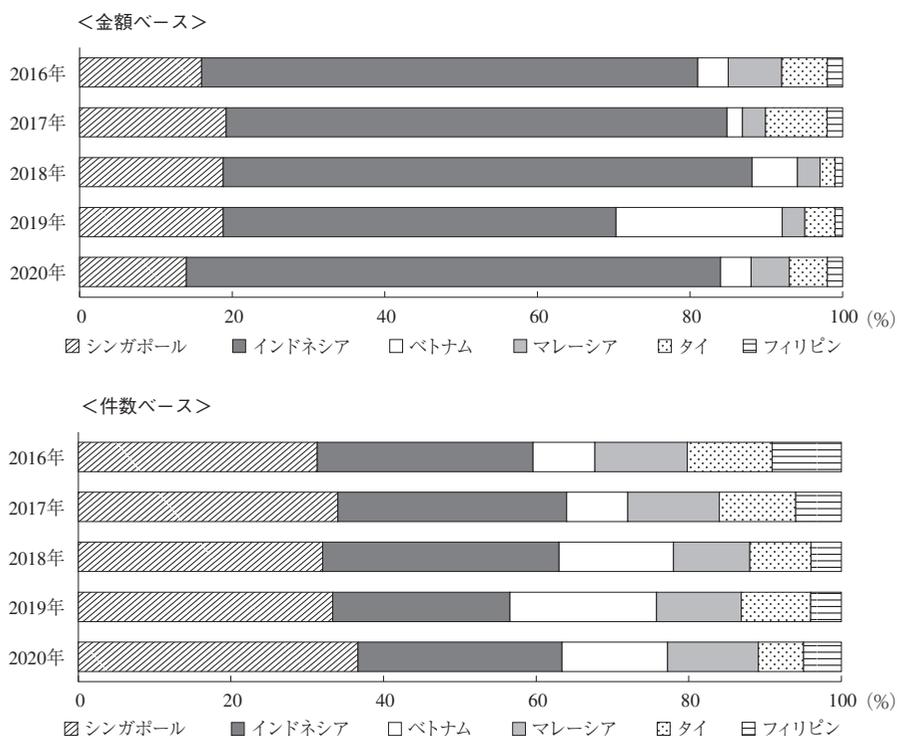
にランクインした。クアラルンプール(マレーシア)が21～30位群、ホーチミン(ベトナム)が61～70位群、バンコク(タイ)が71～80位群、そしてマニラ(フィリピン)およびハノイ(ベトナム)が91～100位群に入っている(注27)。

シンガポールとインドネシアは、VC投資額の面でほかの4カ国を圧倒している。2016～2020年のスタートアップの資金調達にお

いて、シンガポールとインドネシアの2カ国が金額ベースで合計8割、件数ベースで6割を占め続けた(図表16)。ここにはGrabのように複数の国で活動するスタートアップへの投資が含まれないため、それらが偏在するシンガポールが過小評価されており、実際にはシンガポールのシェアはこれよりも大きいとみるべきである。

なお、事業環境の良さに惹かれてシンガ

図表16 東南アジアのスタートアップの資金調達



(注) テクノロジー系スタートアップが対象。Grabなど東南アジア内の広い地域で活動しているスタートアップ分は除く。

(資料) Cento Ventures, "Southeast Asia Tech Investment FY2020", 2021

ポールに登記上の本社を置き、実際の活動は自国で行うスタートアップが少なからず存在することが、シンガポールのスタートアップの数を底上げしている。タイ・ベンチャーキャピタル協会が同国の有力スタートアップ30社を対象に行った調査（2016年）によると、登記上の本社をタイに置いているのは66.7%であったのに対して、シンガポールに置いているのは23.3%であった（注28）。

ユニコーンの数においても、エグジット済み分を含めた32社中、シンガポールを本社とするものが16社と半分を占め、これをインドネシアの9社が追う一方で、ほかの4カ国はそれぞれ1～2社にとどまる（前掲図表4）。

ただし、自国のスタートアップの活況度合いの差は、スタートアップのサービスを楽しむ、スタートアップのサービスを利用する差には必ずしもつながらない。前述の通り、有力スタートアップの多くは東南アジア域内で国境を越えて事業を展開しているためである。例えば、タイのユニコーンは2社にとどまるものの、タイの消費者はShopee（Sea Limited傘下、本社シンガポール）やLazada（本社シンガポール）のサイトでインターネットショッピングを楽しみ、Grab（本社シンガポール）を利用して移動し、Traveloka（本社インドネシア）から旅行を予約し、Sky Mavis（本社ベトナム）のブロックチェーン・ゲーム（注29）Axie Infinityで遊びながら小遣い稼ぎをしようとしている。

(2) 差が生じた背景

スタートアップ・エコシステムの発展度合いにおいて、同じ東南アジアのなかでなぜ国ごとに差が生じたのか。この点について考えるために、スタートアップの国別の現状を、①投資状況、②市場規模、③全般的な事業環境、④政策、⑤ロールモデルの五つの要素から検討し、まとめたのが図表17である。投資状況、市場規模、事業環境の詳細については図表18、政策については、各国政府が打ち出した指針・イニシアティブは図表19、国ごとの主なスタートアップ促進策は図表20～25で整理した。ロールモデルはユニコーンの数を判断の参考にした（前掲図表4）。

ここから推測出来るのは、圧倒的に有利な要素があると、それにけん引される形でス

図表17 東南アジア主要国のスタートアップの現状：総括

	シンガポール	インドネシア	ベトナム	マレーシア	タイ	フィリピン
投資状況	◎	◎	○	○	○	△
国内市場規模	×	◎	○	△	○	○
事業環境全般	◎	△	△	○	△	×
政策	◎	△	△	○	△	△
ロールモデル	◎	◎	×	×	×	×

（注）それぞれの記号の意味は以下の通り。

◎：圧倒的に有利 ○：有利 △：やや不利 ×：不利
（資料）日本総合研究所作成

図表18 東南アジア主要国のスタートアップの現状：詳細

		シンガポール	インドネシア	ベトナム	マレーシア	タイ	フィリピン
投資状況							
投資額シェア (%)	2016～2020年	17.4	64.4	7.6	4.2	5.0	1.6
投資件数シェア (%)	2016～2020年	33.4	27.8	12.8	11.4	8.8	5.6
国内市場規模							
人口(百万人)	2020年	5.9	273.5	97.3	32.4	69.8	109.6
名目GDP(10億米ドル)	2020年	340.0	1,058.4	271.2	336.7	501.8	361.5
一人当たり名目GDP(米ドル)	2020年	59,798	3,870	2,786	10,402	7,189	3,299
事業環境全般							
事業しやすさ(順位)	2019年	2	73	70	12	21	95
開業しやすさ(順位)	2019年	4	140	115	126	47	171
支援組織数(件)	2018年	—	73	46	—	33	19

- (注1) スタートアップ投資額シェア・投資件数シェアは6カ国全体におけるシェア。
(注2) 事業しやすさ、開業しやすさに用いたWorld Bank “Doing Business” に関して、2021年9月、評価結果に関する疑義により世界銀行は発刊をとりやめると発表。
(注3) 支援組織数はインキュベータ・アクセラレータ、投資家、シェアオフィス運営企業などの数。
(資料) スタートアップ投資額シェア・投資件数シェア：Cento Ventures, “Southeast Asia Tech Investment FY2020”, 2021
人口：United Nations, “World Population Prospects” database
名目GDP、一人当たり名目GDP：World Bank, “World Development Indicators” database
事業しやすさ、開業しやすさ：World Bank, “Doing Business 2019” 2020
支援組織数：Frontier Incubators, “Mapping and Analysis of Entrepreneurial Ecosystems Incubators and Accelerators in the Asia-Pacific”, June 2019

図表19 東南アジア主要国のスタートアップ促進のための指針・イニシアティブ

国	提唱年	指針・イニシアティブ	備考
シンガポール	2014年	Smart Nation	Smart Nation (知識・イノベーション集約型経済) 実現の一環としてスタートアップを促進。
マレーシア	2015年	MSC Malaysia for Startups	東南アジアの「Entrepreneur Hub」となることを目指す。
	2021年	Digital Economy Blueprint (MyDIGITAL)	スタートアップの数を5,000社に増やす、ユニコーン(国内または海外から移転)2社を創出するなど。
タイ	2016年	Startup Thailand	スタートアップの成長とスタートアップ・エコシステム構築に向けた促進プラットフォーム。
インドネシア	2016年	National Movement for 1,000 Digital Startups	2020年までに1,000のテック系起業家により合計100億ドル規模のスタートアップが創出される“The Digital Energy of Asia”を目指す。
	2019年	1,001 Digital Startup Movement	上記のリニューアル版。スタートアップ促進策の質を強化、インキュベーションをより重視など。
フィリピン	2015年	Philippine Roadmap for Digital Startups	スタートアップの数を2015年の100社から2020年の500社へ拡大を目指す。
ベトナム	2016年	Initiative for the Startup Ecosystem in Vietnam until 2025 ISEV (National Program 844)	スタートアップの創出・成長に資する環境づくり、スタートアップ支援の法的枠組みの確立・改善、スタートアップのポータルサイト設立、2,000のスタートアップ・プロジェクト支援。

(資料) 各国政府資料、各種報道などを基に日本総合研究所作成

図表20 シンガポールのスタートアップ促進策「Startup SG」の概要

Startup SG Founder ＜起業家支援＞	初めて起業する者に対する事業化支援、メンターシップ、金融支援。
Startup SG Accelerator ＜成長支援＞	インキュベーター／アクセラレーター・プログラムへの支援。
Startup SG Tech ＜ディープテック支援＞	ディープテックの商業化のための金融支援。
Startup SG Equity ＜投資促進＞	スタートアップ投資に対するマッチング投資。
Startup SG Infrastructure ＜場の提供＞	スタートアップ、投資家、支援者などが集まれる場所の提供（「LaunchPad@one-north」）。
Startup SG Talent ＜人材育成・外国人誘致＞	イノベティブな事業を立ち上げる人材の育成、海外のスタートアップ人材の誘致。
Startup SG Loan ＜融資＞	6分野での融資（①運転資金、②固定資産、③ベンチャーデット、④貿易金融、⑤プロジェクト融資、⑥M&A）。

（注）ディープテック：長期間、多額の費用をかけて研究開発された科学的な発見や革新的な技術。
ベンチャーデット：スタートアップの資金調達手段の一つ。転換社債や新株予約権付融資など。
（資料）Startup SGウェブサイト

図表21 マレーシアの主なスタートアップ促進策

Malaysian Global Innovation & Creativity Centre (MaGIC) ＜スタートアップ支援全般＞	アクセラレーター・プログラム、起業家育成プログラム、各種イベント開催など。
Coach & Grow Programme ＜成長支援＞	成長ステージのテクノロジー企業向けコーチング（官民提携）。
FinTech Initiatives ＜フィンテック支援＞	フィンテック企業向けコワーキングスペース、アクセラレーター・プログラムなど。
Angel Tax Incentive ＜エンジェル投資促進＞	エンジェル投資家向け優遇税制。
Malaysia Digital Hub ＜場の提供＞	スタートアップおよび関係者のためのコワーキングスペース。
Global Acceleration and Innovation Network (GAIN) ＜海外展開支援＞	小規模テクノロジー企業の海外展開支援。
Malaysia Tech Entrepreneur Programme (MTEP) ＜外国人誘致＞	特定分野における海外の起業家・投資家のための就労許可証。

（資料）Malaysia Digital Economy Corporation (MDEC)、Malaysian Global Innovation & Creativity Centre (MaGIC)、Cradle Fundの各ウェブサイト

図表22 タイの主なスタートアップ促進策

Open Innovation ＜成長支援＞	イノベティブな中小企業およびスタートアップに対する金融支援。
Startup Accelerator: Startup Voucher ＜成長支援＞	テクノロジー系起業家のスキル向上、スタートアップの投資家とのマッチングや海外展開支援。
SPARK ＜成長支援＞	インキュベーター／アクセラレーター・プログラム（イスラエルのVCとの提携プロジェクト）。
AG GROWTH ＜農業分野支援＞	農業系スタートアップの商品化、海外市場展開の支援。
Space-F ＜食料分野成長支援＞	食料系スタートアップ向けインキュベーター／アクセラレーター・プログラム。
Thematic Innovation ＜農業・健康分野支援＞	食料、農業、ウェルネス、ヘルスケア分野の課題解決に取り組む事業に対する支援。
Research Gap Fund ＜ディープテック支援＞	研究成果の商業化への金融支援。
Youth Startup Fund ＜大学生起業家支援＞	大学生向けインキュベーター・プログラム、および大学生起業家向けプレシードファンディング。
MIND CREDIT ＜コンサルティング支援＞	スタートアップ・中小企業による事業改善・商品開発のためのコンサルティング・サービス利用への金融支援。
International Innovation Matching Program for Innovation-Driven Enterprises (IIM-IDE) ＜マッチング＞	スタートアップと戦略的パートナーとしてのイスラエル企業とのマッチング（イスラエル政府との提携プロジェクト）。

（注）VC：ベンチャーキャピタル
（資料）Startup Thailandウェブサイト

図表23 インドネシアの主なスタートアップ促進策

#1000 StartupDigital ＜起業家育成＞	スタートアップ立ち上げを通じた課題解決を目指す人へのコーチング。
VC向け優遇税制 ＜投資促進＞	VCによるテクノロジー系スタートアップ投資に対する優遇税制。
スタートアップ投資に対する外資規制緩和（計画） ＜海外からの投資促進＞	外資による経済特区内のスタートアップへの投資に対し、最低投資額の撤廃などの規制緩和。

（注）VC：ベンチャーキャピタル
（資料）#1000 StartupDigitalウェブサイト、各種報道記事

図表24 フィリピンの主なスタートアップ促進策

Innovative Startup Act (RA 11337) ＜スタートアップ支援全般＞	2019年成立。イノベーションとアントレプレナーシップのエコシステムの開発、強化、促進が目的。
Philippine Startup Development Program (PSDP) ＜スタートアップ支援全般＞	スタートアップ向け各種プログラム (R&D支援、能力育成支援、海外展開支援など)、優遇措置、インセンティブ。
Startup Investment Development Plan ＜成長支援＞	スタートアップへの投資およびスタートアップの成長・発展を促進するための短期・中期・長期戦略の策定。
Philippine Startup Ecozones ＜成長支援＞	スタートアップの成長・発展を促進するための経済特区の創設。
Startup Grant Fund (SGF) ＜成長支援＞	スタートアップのR&D、訓練、事業拡大への金融支援。
Startup Venture Fund (SVF) ＜投資促進＞	選定投資家によるスタートアップ投資に対するマッチング投資。
Startup Visas ＜海外人材誘致＞	海外のスタートアップ経営者、従業員、投資家向け就労許可証。

(資料) Official Gazette of the Republic of the Philippines, "Republic Act No. 11337", April 26, 2019

スタートアップの活動および投資資金の流入が活発化することである。

シンガポールは、東南アジアにおいて抜きんできて良好な事業環境に、積極的かつ継続的なスタートアップ促進策が大きな強みである。主要なスタートアップ促進策をみると、起業家の育成からスタートアップの立ち上げと成長、投資の促進まで包括的な内容となっている。しかも、政府の政策執行能力の高さから、これらが着実に実行されている。人口が590万人と市場規模が小さいハンディキャップは、周辺国への事業展開で補完している。2014年にRazer (オンラインゲーム)、

図表25 ベトナムの主なスタートアップ促進策

Law on Supporting Small and Medium-Sized Enterprises (Law No.04/2017/QH14) ＜スタートアップ支援全般＞	2017年成立。スタートアップへの技術、訓練などの政府支援を規定。スタートアップ投資の法的枠組みを規定。
Law on Technology Transfer (Law No.07/2017/QH14) ＜技術イノベーション促進＞	2017年成立。技術移転、技術イノベーション、科学的研究の商用化の促進を規定。
Decree No.39/2018/ND-CP ＜成長支援＞	中小企業による知財関連サービス・コンサルティング・メンタリングの利用、人材教育などに対する金融支援。
Decree No.55/2019/ND-CP ＜成長支援＞	中小企業による法的支援サービスの利用に対する金融支援。
Resolution No.02/NQ-CP 2019 ＜成長支援＞	スタートアップ支援のためのイノベティブなエコシステムの構築。
Decree No.13/2019/ND-CP ＜成長支援＞	科学技術関連企業への優遇税制。
Decree No.76/2018/ND-CP ＜投資促進＞	科学技術発展基金 (Science and Technology Development Funds) によるスタートアップ投資、スタートアップを支援する企業への支援。
Decree No.38/2018/ND-CP ＜投資促進＞	VCの法的地位、活動の明確化、地方政府によるVC投資へのマッチング出資を可能とする要件の明確化。
Official Letter No.1128/TTg-DMDN (2018) ＜投資促進＞	内外からのスタートアップへの投資誘致に向けた政府方針の設定。
Decree No.34/2018/ND-CP ＜投資促進＞	中小企業への信用保証。

(注1) ベトナムでは、Law (法律) は国会、Decree (法令) は政府、Resolution (決議) は国会が制定。上記Official Letter (指令) は首相が提示。

(注2) VC: ベンチャーキャピタル

(資料) "Vietnam's startup ecosystem (2): A summary of legal frameworks, mechanisms and policies for startup", Medium, April 24, 2020、各法律文書

Lazada (インターネットショッピング)、Grab、翌2015年にGarena (オンラインゲーム) が早々にユニコーン入りし、それらがロールモデルとなって、スタートアップの立ち上げ意欲の高まりに貢献した。

なお、スタートアップ・エコシステムの形成においてロールモデルの存在は重要であ

る。スタートアップはハイリスク・ハイリターンであり、ローカルビジネスやスモールビジネスよりも起業のハードルが高い。ところが、周囲に成功者が出現すると、それまでの縁遠い存在から一気に身近な存在となり、自分にも出来るかもしれないとして挑戦意欲を持つ人が増える。つまり、スタートアップが新たなスタートアップを呼ぶ形で、スタートアップ・エコシステムが形成されていくのが一般的である。

一方、インドネシアは事業環境、政策とも良好とはいえない。政府は「National Movement for 1,000 Digital Startups」(2016年)、「1,001 Digital Startup Movement」(2019年)といったスタートアップ促進キャンペーンを打ち出しているものの、実際に行っている施策は限られている。しかし、それらを補って余りあるのが人口2.7億人と、世界第4位の巨大市場である。前述の通り、東南アジアの有力スタートアップの多くは多国展開しているとはいえ、インドネシアのスタートアップであれば自国市場だけでも十分成長出来るという強みがある。しかも、新しいものごとへの受け入れ意欲の高い若年人口の割合が高い(注30)うえ、中間層が台頭する一方で、国内は様々な課題を抱え、その分、ビジネスチャンスが大きい。

こうした環境下で設立されたスタートアップのなかから順調に成長するところが現れると、その将来性への期待から投資資金が集ま

り、成長が加速する。その結果、Gojek、Bukalapak、Tokopedia、Travelokaなどのユニコーンが誕生し、それらがロールモデルとなって新たなスタートアップの設立が促され、同国のスタートアップ・エコシステムの拡充につながった。

この2カ国にベトナム、マレーシア、タイが後れを取っているのは、圧倒的に有利な要素が見当たらないことによる。それぞれの国のスタートアップ促進策をみると、マレーシアは、シンガポールほどでないにせよ、かなりの程度包括的かつ充実した内容となっているが、タイ、ベトナムはそれに比べて不十分といわざるを得ない。2020年まではユニコーンの数が3カ国ともゼロであり、ロールモデルが不在であった。もっとも、2021年になってそれぞれの国でユニコーンが誕生しており、この勢いが続けば、それに感化されて今後、スタートアップの立ち上げが加速することが期待される。とりわけベトナムは、人口が9,700万人と比較的多いことに加えて、高成長が続いていることやIT人材が豊富なことなどにより、将来性が高いとして注目されている。

一方、フィリピンがこの3カ国に劣後するのは、圧倒的に有利な要素がないことに加えて、事業環境が悪いためである。世界銀行の事業環境ランキング(2020年)で、フィリピンは「事業のしやすさ」で190カ国中95位、「起業のしやすさ」で171位と、東南アジア主要

国のなかで最も低い。人口は1億人と東南アジアのなかで2番目に多いとはいえ、1位のインドネシアには見劣りするため、市場規模重視で投資先を探している投資家はフィリピンではなくインドネシアに向かうことになる。ロールモデルの不在(注31)もマイナスに影響している。政策面では、2015年にスタートアップ促進のための指針「Philippine Roadmap for Digital Startups」を打ち出してから、2019年に「Innovative Startup Act」が成立するまで目立った動きは少なかった(注32)。今後、政府が同法に基づく具体策を着実に実施していくことが出来れば、スタートアップを巡る事業環境も改善していくと見込まれる。

(注23) 大学や研究機関で長期間、多額の費用をかけて研究開発された科学的な発見や革新的な技術。

(注24) Startup Genomeはアメリカの調査会社、Global Entrepreneurship Networkは事業の立ち上げ・成長を支援するプログラムを世界中で展開するアメリカのNPO。

(注25) この調査は、世界の300近い都市のスタートアップの事業環境について定量評価したうえで順位付けを行っている。上位40都市の評価項目は、①実績、②資金調達、③市場リーチ(大企業の数、市場規模など)、④つながり(周辺の関連組織数など)、⑤人材、⑥知識(特許数など)の6点、「新興エコシステム」については、①実績、②資金調達、③市場リーチ、④経験・人材、の4点。

(注26) 筆者がスタートアップ・エコシステムの発展度合いにおいてシンガポールとインドネシアに差をつけなかったのは、現地のVCおよびVCメディアにヒヤリングしたところ、足元の資金調達状況に加えて、スタートアップの勢いなどにおいてむしろインドネシアが上回るとの見解を得られ、そうした肌感覚を重視したことによる。

(注27) 「新興エコシステム」では、21位以降は10位ごとに一括りにして公表している。

(注28) Thai Venture Capital Association (2016)。なお、残り6.7%はアメリカ、3.3%はその他の国に本社があった。

(注29) ブロックチェーンを基盤とするオンラインゲーム。ゲーム内のNFT(非代替性トークン)の売買で損益が発生す

る。

(注30) インドネシア統計局によると、2020年にはミレニアル世代(1981~1996年生まれ)が全人口の25.9%、その下のZ世代(1997~2012年生まれ)が27.9%を占める一方で、1964年生まれ以前の世代は13.4%にすぎない。(Statistics Indonesia, "The Indonesian Population Census 2020 Highlights", used in United Nations Expert Group Meeting, February 9-12, 2021, <https://unstats.un.org/unsd/demographic-social/meetings/2021/egm-covid19-census-20210209/docs/s03-04-IDN.pdf>, 2021年11月26日アクセス)

(注31) フィリピンでは2021年にMyntが仲間入りするまで、ユニコーンはRevolution Precrafted(プレハブのデザイナーズ住宅販売)1社であった。同社は2017年という比較的早期にユニコーン入りしたものの、①創業者のRobbie Antonio氏はフィリピンの大手不動産会社Century Properties会長の息子であり、その支援もあって成長出来た、②同社の事業が苦戦しているとの憶測がしばらく前から流れている、③最近ではRobbie Antonio氏が国家犯罪捜査局の取り調べを受けたと報道された、などにより、ロールモデルとしての影響力は限定的である。("What's happening with the Philippines' first startup unicorn?" Esquire, February 24, 2020, https://www.esquiremag.ph/money/movers/revolution-precrafted-controversy-a00203-20200224-lfrm2?ref=feed_1, 2021年11月26日アクセス, "Robbie Antonio quits Century Properties amid unicorn issues", Rappler, February 22, 2021, <https://www.rappler.com/business/robbie-antonio-quits-century-properties-unicorn-issues>, 2021年11月26日アクセス)

(注32) この間の目立った取り組みとして、2016年に科学技術省、貿易産業省、IdeaSpace(アクセラレータ・プログラムを運営するNPO)、J. P. Morganの官民4者による「QBO Innovation Hub」の立ち上げがある。

5. 最近の動き

(1) コロナ禍の影響

2020年春以降のコロナ禍は、東南アジアのスタートアップにも影響を与えている。

外出制限措置や自主的な感染防止対策などにより非接触・非対面ニーズが高まり、社会のデジタル化を加速させる事象は、ほかの多

くの国と同様に東南アジア諸国でもみられる。コロナ禍を契機にデジタル・サービスを初めて利用した人、すでに利用していたが利用頻度や利用サービスの種類を増やした人がともに大幅に増加している。その結果、Google, Temasek, Bain & Companyによるところの東南アジアの「インターネット経済」(注33)の規模は、2021年には1,740億ドルと、2019年(990億ドル)の1.8倍に達した(図表26)。国別では、これまでやや出遅れ感のあったフィリピンが2.4倍と最も高い伸び

を示し、分野別ではインターネットショッピングが3.2倍の1,200億ドルとなった。

こうしたデジタル化の加速の裏で、様々なデジタル・サービスを提供するスタートアップが一段と増えている。また、消費者のインターネットショッピングやキャッシュレスへの需要に対応することが企業の生き残りのために重要となるなか、その支援サービスを提供するスタートアップも相次ぎ登場している。さらに、質の高い医療への関心や、遠隔診療へのニーズが高まったことを受けて、へ

図表26 東南アジアのインターネット経済規模

(10億ドル)

	2015年	2019年	2020年	2021年	2025年 (予測)
6カ国合計	32	99	117	174	363
シンガポール	7	13	11	15	27
マレーシア	5	11	14	21	35
タイ	6	16	20	30	57
インドネシア	8	40	47	70	146
フィリピン	2	7	9	17	40
ベトナム	3	12	16	21	57

<国別・分野別>

(10億ドル)

	全体									
			インターネット ショッピング		オンライン・メディア		配車・食事デリバリー		オンライン旅行	
	2019年	2021年	2019年	2021年	2019年	2021年	2019年	2021年	2019年	2021年
6カ国合計	99	174	38	120	14	22	13	18	34	13
シンガポール	13	15	2	7	2	2	3	3	6	2
マレーシア	11	21	3	14	2	2	1	2	5	2
タイ	16	30	5	21	3	5	1	2	7	3
インドネシア	40	70	21	53	4	6	6	7	10	3
フィリピン	7	17	3	12	2	3	1	1	2	1
ベトナム	12	21	5	13	3	4	1	2	4	1

(注1) インターネット経済規模は以下4分野の経済規模の合計。

- ・インターネットショッピング(原文ではEコマース): マーケットプレイス、モール・出店者、D2C(消費者直接取引)
- ・オンライン・メディア: 広告、ゲーム、ビデオ・オン・デマンド、オンデマンド音楽ストリーミング
- ・配車・食事デリバリー: アプリ使用分
- ・オンライン旅行: 航空券、ホテル、民泊

(注2) 2025年の予測値はGoogle, Temasek, Bain & Companyによるもの。

(資料) Google, Temasek, Bain & Company, "e-economy SEA" 各号

ルステック（デジタル技術を活用したヘルスケア）のスタートアップの立ち上げが目立つようになった。

スタートアップ投資全体でみるとどうか。Golden Gate Venturesの集計では、2020年には前年比36.9%増と大幅に増えているが（前掲図表2）、集計機関によっては前年比若干のマイナスとなっている（注34）（注35）。このように正確な実態は把握しづらいものの、少なくとも投資額の大幅な落ち込みは免れたと判断してよいであろう。未曾有のパンデミックの発生によるリスク回避姿勢の高まりを、デジタル化ニーズの加速に伴うスタートアップへの期待が相殺したためと考えられる。

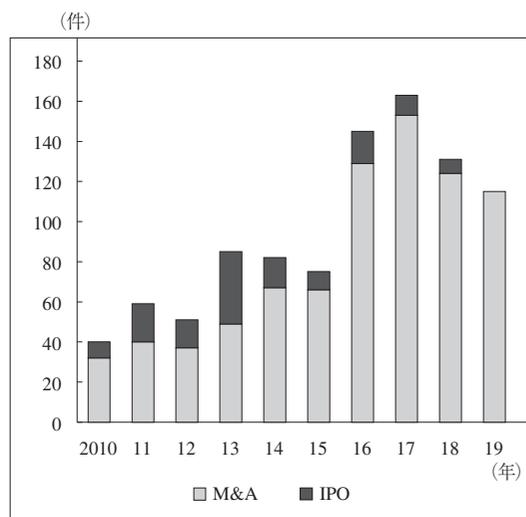
(2) 相次ぐ大型エグジット

スタートアップがIPOやM&Aなどでエグジットを果たすことは、投資家や創業者が保有株式を売却してキャピタルゲインを得る点、そしてスタートアップというステータスを卒業する点で、一つのゴールである。

東南アジアでも、スタートアップの立ち上げの活発化からラグを置いてエグジットが少しずつ増えている。エグジット件数は2010年には40件であったのが、ピークの2017年には163件と4倍になった（図表27）。2018年以降、頭打ちになっているのは、資金調達環境の改善に伴いエグジットを急ぐ必要がなくなったのが一因といわれている（注36）。

ここにきて、シンガポールおよびインドネ

図表27 東南アジアのスタートアップのエグジット件数



(資料) Golden Gate Ventures, INSEAD, "Southeast Asia Exit Landscape", September 2019
Golden Gate Ventures, INSEAD, "Southeast Asia Exit Landscape Report 2.0", June 2021

シアの複数のユニコーンが相次いでエグジットする、ないしエグジットを計画している（図表28）。とりわけ、GojekがTokopediaと合併してGoTo Groupとなり（2021年5月）、インドネシアとアメリカの両方の証券市場で上場を予定していること、およびGrabがアメリカのNASDAQにSPAC上場（注37）したこと（2021年12月）は、特筆すべき動きである。

GojekとGrabは、本稿でここまで何度も取り上げてきたように、東南アジアを代表する存在として、この地域のスタートアップ全体をけん引してきた。スタートアップの立ち上げが活発化し始めた時期に設立され（それぞ

図表28 東南アジアのユニコーン：最近のエグジット・エグジット観測

ユニコーン名	本社	事業内容	エグジット関連
Gojek	インドネシア	配車サービス	2021年5月、Tokopediaと合併、GoTo Groupに。新会社、アメリカとインドネシアで上場予定
Tokopedia	インドネシア	インターネットショッピング	GoJekと合併、GoTo Groupに（上記）
Bukalapak	インドネシア	インターネットショッピング	2021年8月、インドネシア証券取引所に上場
Grab	シンガポール	配車サービス	2021年12月、アメリカNASDAQにSPAC上場
OVO	インドネシア	電子決済	2021年10月、GrabがOVOへの出資比率を39%から90%に引き上げるとの報道
Trax Technology Solutions	シンガポール	小売業向け画像解析技術	アメリカでの上場に向けて準備中
Ninja Van	シンガポール	物流	2023年頃にアメリカで上場予定
Traveloka	インドネシア	インターネット旅行予約	上場を検討中
Group ONE Holdings	シンガポール	スポーツメディア	アメリカでSPAC上場を検討中

（資料）各種報道を基に日本総合研究所作成

れ2010年（注38）、2012年）、この地域でそれまでなじみのなかった配車アプリを定着させ、消費者の「移動」を大きく変えた。そればかりか、食事デリバリーや金融にも乗り出し、設立からわずか10年で消費者の日常生活に溶け込む存在となった（注39）。

その間、両社とも資金調達を繰り返し、赤字を続けながらも利用者を増やして市場シェアを拡大し、ユニコーンはおろかデカコーンにまで上り詰めた。この、いわゆる「Jカーブ」型の成長パターンはまさにシリコンバレーのスタートアップが理想とするものであり、東南アジアでもシリコンバレー流が通用することを両社は体現した。

東南アジアのほかのユニコーンもそれぞれの分野で人々の生活に変化をもたらしながら、程度の差はあれ、おおむね同じ成長パターンを辿った。その影響力の大きさを踏まえる

と、そうしたユニコーンがエグジットするということは、ユニコーン自身のみならず東南アジアのスタートアップ全体にとっても、一つの区切りを意味する。

(3) エグジットがもたらす効果

エグジットは単に1企業のイベントにとどまらず、その地域のスタートアップ・エコシステムを拡充するという役割も果たす。IPOの場合、創業者は引き続き経営に携わることが一般的である。しかし、M&Aで経営権を手放す場合、創業者は往々にして連続起業家として新たにスタートアップを立ち上げて「0→1（ゼロから1を生み出す）」に再び挑戦する、もしくは、次はスタートアップを育てたいとして、エンジェル投資家やインキュベーター／アクセラレーター・プログラム（注40）の運営者といった、スタートアップ

を支援する側に回る。スタートアップのチーム・メンバーも、IPOであれM&Aであれ、ストック・オプションの行使によって得た資金などを元手に、自分でスタートアップを立ち上げたりスタートアップを支援する側に回ったりすることが多い。しかも、創業者およびチーム・メンバーは、新しいスタートアップを設立するにせよスタートアップを支援するにせよ、それまでに蓄積した経験を生かし、経験不足に起因する失敗や回り道を回避することが出来る。

東南アジアでも、大手スタートアップから飛び出して新たにスタートアップを立ち上げる人が続出していることは先述した。ユニ

コーンのエグジットに伴いその動きが加速するとともに、スタートアップの支援の担い手も増えると予想される。それによって、東南アジアのスタートアップ数の一段の増加および質の改善が期待出来る。

エグジットは投資家、なかでもVCの経験の蓄積にも資する。スタートアップは地域によって独自の特徴を持つため、スタートアップ投資の特徴や留意点も必然的に地域によって異なる。東南アジアの多くのVCは2010年代前半に設立されており（図表29）、海外勢もその頃に進出している。このため、この地域で投資からエグジットまでの一連のプロセス（注41）を経験したVCが少なく、スター

図表29 東南アジアの主なベンチャーキャピタル

ベンチャーキャピタル (VC)	本社	設立年	(域外VC) 進出年 (注1)	累積投資件数 (件) (注2)
500 Startups	アメリカ	2010年	2014年	2,543
Wavemaker Partners	アメリカ・シンガポール (注3)	2003年	2012年	441
Partech Partners	フランス	1982年	—	424
East Ventures (注4)	インドネシア	2010年	—	407
CyberAgent Capital	日本	2006年	2011年	226
Gobi Partners	中国	2002年	2008年	163
Golden Gate Ventures	シンガポール	2011年	—	96
SGInnovate	シンガポール	2016年	—	71
Global Founders Capital (注5)	ドイツ	2013年	2013年	151
Insignia Ventures Partners	シンガポール	2017年	—	67
Openspace Ventures	シンガポール	2014年	—	61
Qualgro	シンガポール	2015年	—	33

(注1) 域外に本社のあるVCが、東南アジア専門ファンドを設立した年、または東南アジアで初めて投資した年（明示している場合のみ）。

(注2) Crunchbaseの2021年6月時点の集計による。

(注3) 同VCは2012年のシンガポール進出を機に本社を従来のアメリカのみから2本社制に変更。

(注4) 共同創業者はインドネシア系日本人の衛藤バタラ氏、および日本人の松山大河氏。

(注5) Rocket Internet系。

(資料) Greenhouse, "2021 Ultimate list of the most active venture capitalists in Southeast Asia", June 10, 2021ほかを基に日本総合研究所作成

トアップ創業者と同様に、VCにとっても手探り状態での投資であった。ここにきてエグジットが増えているということは、それだけ投資のサイクルを完結させたVCが増えていることを意味し、彼らがこれからのファンド運用にその経験・ノウハウを生かすことで、新規のスタートアップに対してより質の高い支援を行うことが見込める。

このように、エグジット、しかも大型エグジットがここにきて増加していることは、世代交代に加えて、スタートアップの事業環境の一層の拡充に向けた動きと捉えることが出来る。こうした点を踏まえると、東南アジアのスタートアップは第1ステージの発展段階を終え、次の第2ステージに移行しているといえる。

(4) 国内でのIPOの実現

最近のエグジットのなかでGojek、Grab以外で脚光を浴びたのが、インドネシアのインターネットショッピングを代表するユニコーン、Bukalapakのインドネシア証券取引所（IDX）への上場（2021年8月）である。インドネシアのユニコーンによるIPO、ましてやIDXでのIPOは同社が初めてであり、しかも調達した資金は21.9兆ルピア（約15億ドル）と、IDXにおいて過去最大となった。IPOが成功裏に終わった要因の一つは、個人投資家による同社株式の積極購入である。インドネシアでは近年、若年層を中心に個人投資家の

数が急激に増えており、全体の取引額に占める個人投資家の割合も、2019年の37%から2021年8月時点で59%に上昇した（注42）。Bukalapakという身近な有名企業の上場とあって、新規に株式投資を始める者も含め、多くの個人投資家が飛びつく形となった（注43）。日本で1987年のNTT上場が個人投資家の呼び水になったのと類似している。

これまで東南アジアのスタートアップのエグジットは、証券市場の未発達を背景にM&Aが中心とならざるを得ず、実際、2010～2019年に行われたエグジットの9割近くをM&Aが占めた（前掲図表27）。これまでに実施された数少ないIPOは、主に香港やアメリカなど海外で実施された。過去にユニコーンでIPOを行ったのはGrabに加えてRazerとSea Group（ともに本社はシンガポール）であるが、Grabは前述の通りNASDAQ、Razerは香港証券取引所（2017年）、Sea Groupはニューヨーク証券取引所（2017年）に上場している（前掲図表4）。

エグジットとしてIPOを選択しづらい状況は、東南アジアでのVC投資の重しになってきた。スタートアップへの投資資金をエグジットで回収し利益を上げることを基本とするVCにとって、スタートアップが状況に応じてM&AとIPOを自由に選択出来る環境の方が望ましいためである。こうしたなか、BukalapakによるIPOの成功は、たとえIDXが未整備であっても、そこでの上場が可能であ

ることを強く印象付ける結果となった。

一方、シンガポール・インドネシア両国政府とも、自国のスタートアップが大きく成長するにつれて、それらが上場するにあたり海外の証券取引所を選ぶことへの危機感を強め、それを阻止することを目的の一つに証券市場改革に取り組んでいる。最近でも、シンガポール証券取引所がSPAC上場の指針を発表するとともに申請の受け付けを開始した(2021年9月)。世界のスタートアップの間で、手続きが簡素で迅速なSPAC上場の人気が高まっていることを受けたものである。シンガポール政府はそれと並行して、自国・地域の有望なスタートアップがシンガポール証券取引所でIPOを行うことを促進するための支援策を公表している(2021年9月)(注44)。一方、インドネシアでは上場基準が緩和されたほか、創業者に人気のあるデュアル・クラス・シェア(注45)の導入に向けて準備が進められている。なお、タイでも2021年9月、タイ証券取引所に中小企業およびスタートアップ向けの「LiVE Exchange」を設立することが発表された(注46)。中小企業・スタートアップの自国市場での上場を目的としている。

特定の証券取引所がIPO先として選ばれるためには、制度面で整備されているのみならず、流動性が高い、多様な投資家が存在するなど複数の要素を必要とし、これらは一朝一夕に実現出来るものではない。しかしそれでも、Bukalapakという実際の上場例が出現し

たことで、インドネシアのみならず、東南アジアのスタートアップにとってIPOがエグジットの選択肢として視界に入るようになった。GoTo Groupが、アメリカに加えてIDXで上場予定であることも追い風となっている。上場後の両社が順調に成長していくことが出来れば、追従する動きもでてくるであろうし、上場が増えれば、それに惹かれて多様な投資家の資金が流入するとともに流動性が増し、市場の発展につながると期待される。

(注33) 東南アジアの主要6カ国におけるインターネットショッピング(原文ではEコマース)、オンライン・メディア、配車アプリ・食事デリバリー、オンライン旅行の4分野の経済規模の合計。(Google, Temasek, Bain & Company (2021))

(注34) Cento Venturesの集計(テクノロジー系スタートアップへの投資額)では前年比1.2%減、Google, Temasek, Bain & Companyの集計(VC、プライベートエクイティ、戦略的投資家によるスタートアップ投資額)でも同3.3%減と、マイナスとなっている。

(注35) 集計機関による差が生じている理由については注4を参照のこと。

(注36) Golden Gate Ventures, INSEAD (2021)

(注37) SPAC (Special Purpose Acquisition Company、特別買収目的会社)は、未公開企業の買収を目的として設立される法人。SPAC上場とは、①SPACが証券取引所に上場する、②SPACが未公開企業を買収する、③被買収企業が事業主体となる、という経路で上場企業となること。未公開企業にとってSPACを活用することで、審査が厳しく時間も要する通常の上場よりも簡素な手続きで迅速に上場することが可能であり、最近、人気が高まっている。

(注38) Gojekの方が設立時期は早いですが、同社は当初はバイクタクシーを電話で呼ぶコールセンターを運営し、配車アプリの提供を開始したのは2015年になってから。

(注39) 一例として、スタートアップ・メディアTech in Asiaのベトナム人スタッフがニューズレターで、「Grabが2014年にベトナムに参入して以来、この国の都市住民の生活がすっかり変わった。私たちは、ハノイかホーチミンに住んでいると、もうGrabのアプリなしには生きていけないね、とよく冗談を言い合っている。」(日本語訳は筆者)と書いている。「An unexpected headwind for Grab in Vietnam», Tech in Asia Newsletter, November 21, 2021、<https://www.techinasia.com/unexpected-headwind-grab-vietnam>、2021年11月26日アクセス)

- (注40) インキュベータはアイデアの事業化、アクセラレータは立ち上がった事業の成長加速を支援する。
- (注41) VCのファンドの運用期間は通常、10年間であり、一般的な目安として、ファンド組成後、最初の5年間でスタートアップに新規に投資し、その後の5年間でスタートアップの成長を支援しつつエグジットしてもらって投資資金を回収する、というサイクルで回る。
- (注42) “Indonesia’s novice investors get burned by frequent IPO reversals”, *Nikkei Asia*, October 4, 2021 (<https://asia.nikkei.com/Spotlight/Market-Spotlight/Indonesia-s-novice-investors-get-burned-by-frequent-IPO-reversals#:~:text=Indonesia%27s%20novice%20investors%20get%20burned%20by%20frequent%20IPO%20reversals,-One%20million%20people&text=JAKARTA%20%2D%2D%20Novice%20investors%20crowding,below%20their%20early%20trading%20prices.,> 2021年11月26日アクセス)
- (注43) ただし、個人投資家のなかには株式投資の知識が不十分なまま投資する人が少なからず存在する。Bukalapakの株式が上場して3日目以降、下落傾向にあることで、SNS上などで失望の投稿が相次いでいる。
- (注44) 主な内容は、①高成長企業のシンガポール証券取引所での上場を支援するための「Anchor Fund@65」の設立、②2～5年後に上場予定の有望企業を支援するための「Growth IPO Fund」の設立、③シンガポール証券取引所に上場したい企業向けの支援スキーム「Grant for Equity Market Singapore (GEMS)」の拡充、など。(Singapore Ministry of Trade and Industry, “Speech by Minister Gan Kim Yong at SGX Securities Market open event”, (speeches) September 17, 2021, <https://www.mas.gov.sg/news/speeches/2021/speech-by-mr-gan-kim-yong-minister-for-trade-and-industry-at-the-sgx-securities-market-open-event-on-17-september-2021>, 2021年11月26日アクセス)
- (注45) 金銭的価値は同じながら議決権に差のある2種類のクラスの株式を発行する仕組み。持ち株比率と議決権比率を分離し、創業者・経営者が上場後も会社の支配権を維持し続けることが出来る。
- (注46) The Stock Exchange of Thailand, “SET News: SET joins hands with SEC to promote SMEs & startups, paving the way for potential listing”, September 14, 2021 (<https://www2.set.or.th/set/newsdetails.do?newsId=16315749184170&sequence=2021101571&language=en&country=US>, 2021年12月10日アクセス)

6. 新たなステージへ

(1) 第1ステージと第2ステージの比較

東南アジアのスタートアップを巡る状況について、発展の第1ステージの初期にあたる10年前（2012年）と、第2ステージに突入した現在（2022年）を比較すると、これまでみてきた通り、劇的な変化がみられる（前掲図表1）。主な変化を改めて整理すると以下の通りとなる。

① ヒト

スタートアップを立ち上げようという人材が、10年前は限定的にとどまり、実際に立ち上げた人材は、初めての起業であり相談相手も少なく、手探りで事業を運営せざるを得なかった。現在では、社会でスタートアップが認知されロールモデルも相次ぎ出現していることから、立ち上げ希望者が大幅に増えている。創業者の顔ぶれも多彩になった。

② カネ

スタートアップへの投資資金は10年前には限定的であったが、これは当時のスタートアップの少なさを考えると当然といえる。スタートアップの数が増え将来性への期待も高まるにつれて、域内でのVCの設立や海外VCの進出などを通じて、投資資金が増加した。

一方、投資資金を回収するエグジットとし

てIPOを選択しづらかったこれまでの状況に変化の兆しがみられる。今後の展開は現時点では不透明ながら、楽観的なシナリオに立てば、IPOがエグジットの選択肢として定着し、東南アジアのスタートアップ投資の促進材料になることが展望出来る。

③ビジネスチャンス

10年前には、個人の課題解決をビジネスチャンスとしてB2Cスタートアップを立ち上げる動きが主流であったが、現在は企業の課題解決に挑戦するB2Bスタートアップも増え、さらに、医療という社会課題に取り組む動きもみられる。今後は、脱炭素の必要性が新興国にも及ぶなか、それに関連するスタートアップも増えていくことが予想される。

④マーケット

東南アジア11カ国の人口は2012年の6.1億人から2022年には6.8億人へ、約7,000万人増加した（注47）。これはわが国の人口の半分強に相当する人数である。10年後の2032年にはさらに7.4億人に増加することが予想されており、市場規模の面からの追い風が引き続き期待出来る。

⑤サポート

10年前はほぼ皆無であったインキュベーター／アクセラレーター・プログラムやエンジェル投資家が出現し、VC投資家も経験を蓄積さ

せるなど、スタートアップの支援体制の拡充が進んでいる。各国政府とも程度の差はあれ促進策を掲げていることは、スタートアップにとって支援という直接的なメリットはもとより、スタートアップの存在や役割の重要性にいわばお墨付きが与えられ、社会での認知度が高まるという間接的なメリットももたらしている。

ただし、東南アジアには、10年前も現在もシンガポール以外で有力な大学はほとんど存在しない。シンガポール国立大学および南洋理工大学は、イギリスの教育専門誌Times Higher Educationによる世界の大学ランキングにおいて、この10年で順位を大きく上げている（図表30）。両校はほかの調査機関による大学ランキングでもおおむねトップ100入りし、また、Nature Index（注48）による研究論文数の大学別ランキング（2021年）でもトップ100に入る。しかし、シンガポール以外の東南アジア諸国の大学はこうしたランキングの上位にほとんど顔を出さない（注49）。この状況を踏まえると、大学が独自色の強い事業のタネとなる先端技術を提供出来るのは、今後しばらくはシンガポールに限られると予想される。

(2) B2Bスタートアップへの期待

東南アジアにおけるスタートアップの発展段階の第2ステージでは、とりわけ企業の課題解決に向けたB2Bスタートアップの増加が

図表30 主要な大学ランキングにおけるシンガポールの順位

	大学ランキング							<参考> Nature Index 大学ランキング (2021年)
	THE		QS	ARWU	CWUR	CWTS	USNWR	
	2012年	2022年	2022年	2021年	2021-2022年	2021年	2022年	
シンガポール国立大学	40	21	11	75	89	36	29	24
南洋理工大学	169	46	12	81	136	70	33	42
参考 東京大学	30	35	23	24	13	22	77	4
参考 京都大学	52	61	33	37	28	54	127	32

(注1) 大学ランキングは、調査の重点項目の違いにより、公表機関によって大きな差が生じる。例えば、ARWU（中国）およびCWUR（アラブ首長国連邦）の調査は学術研究に重点を置いているため、シンガポールの上記2大学は、高い外国人教員や留学生の比率が有利とならず、低い順位にとどまる。

(注2) QSランキングでは、マレーシアのUniversiti Malayaが65位でトップ100入りしている。

(資料) THE: Times Higher Education, "World University Rankings" (<https://www.timeshighereducation.com>, 2021年12月10日アクセス)、
 QS: Quacquarelli Symonds, "QS World University Rankings 2022" (<https://www.topuniversities.com/university-rankings/world-university-rankings/2022>, 2021年12月10日アクセス)、
 ARWU: ShanghaiRanking Consultancy, "2021 Academic Ranking of World Universities" (<https://www.shanghai-ranking.com/rankings/arwu/2021>, 2021年12月10日アクセス)、
 CWUR: Center for World University Rankings, "Global 2000 List by the Center for World University Rankings" (<https://cwur.org/2021-22.php>, 2021年12月10日アクセス)、
 CWTS: Centre for Science and Technology Studies, Leiden University, "CWTS Leiden Ranking 2021" (<https://www.leidenranking.com>, 2021年12月10日アクセス)、
 USNWR: U.S. World & News Report, "2022 Best Global Universities Rankings" (<https://www.usnews.com/education/best-global-universities/rankings?int=a27a09>, 2021年12月10日アクセス)、
 Springer Nature, "Nature Index" (<https://www.natureindex.com>, 2021年12月10日アクセス)

注目される。

東南アジアを含め新興国のデジタル化を象徴するキーワードは「リープfrog（蛙飛び）効果」、すなわち、新興国が先進国と遜色ないデジタル技術やツールを、途中の発展段階を経ずに一足飛びに取得することである。今や必要なリソースは世界中から調達出来るため、どこにいても非連続的な価値を創造することが可能である（高須・高口編著、2020、p.72-75）。新興国は先進国発の技術・ツールを自ら作り出す能力に欠けていても、それらを活用した多様なサービスを提供することは出来る。東南アジアでその役割を担ってきたのが主にスタートアップであり、提供してき

たのが主にB2Cサービスである。

その結果、居住地域、年齢階層、所得水準による格差があるとはいえ、少なくとも都市部の若者に関しては、情報収集や友人との交流から買い物、移動、食事、決済まで日常生活のあらゆるシーンでスマートフォンを駆使するようになり、その姿は今や先進国の若者と何ら変わらない。そうしたリープfrog効果により、個人が生活面で抱えていた多くの不便・不自由が軽減された。

個人に比べて企業のデジタル化には後れがみられる。例えば、アジア開発銀行の調査によると、インドネシアの製造業では、Excel、Eメールといった低度技術のみを活用してい

る企業が64%と大半を占める一方、ロボティクスやクラウドコンピューティングなどの高度技術を活用している企業は6%にすぎない(注50)(図表31)。インドネシアを含め東南アジアの多くの国では、人件費が比較的安価なため企業の合理化インセンティブが総じて低いうえ、デジタル・ツールの導入コストを重荷と考える企業が少なからずあることや、デジタル・ツールを操作出来る人材が企業内に不足することなどがネックとなっている。

もっとも、中長期的な観点に立つと、経済の持続的発展のためには企業、なかでも中小企業の生産性の低さにメスを入れることが重要であり、デジタル化はその恰好の手段とな

る。また、とくにB2C企業に関しては、コロナ禍で顧客である個人のデジタル化が一段と進むなか、それに対応するため企業自身もデジタル化する必要性が高まっている。先に触れたように、そうしたニーズに対応するスタートアップがすでに登場している。

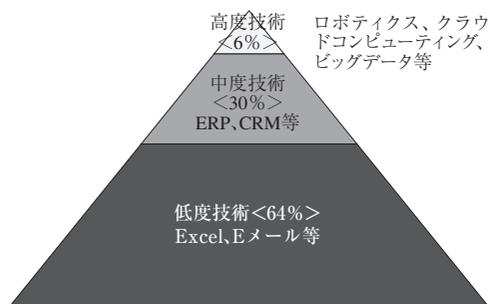
スタートアップは、既存企業が手掛けていない領域を探し出し事業化に挑戦することに存在意義がある。新領域が事業化可能か否か、どうすれば事業化が可能になるか、をスタートアップが自身の存続を賭けて、いわば実験を行っているわけであり、スタートアップが増えるほど、実験の数も増えることになる。その意味で、東南アジアで企業の課題解決に挑むB2Bスタートアップが増えると、そのなかから企業が合理化以外にも導入メリットを実感出来るデジタル・サービスや、導入コストが低く操作も簡単なデジタル・サービスが登場する可能性が高まる。そして、それらの活用が進むことで、東南アジアの企業も個人と同様にリープフログ効果を楽しみ、課題解決に向けて前進することになる。

(注47) United Nations, "World Population Prospects 2019", August 2019

(注48) ドイツ・イギリスの学術出版社Springer Nature社が発表。82の高質な科学雑誌に掲載された研究論文数を集計し、順位付け。

(注49) 主要な六つの大学ランキングにおいて、シンガポール以外の東南アジア諸国の大学でトップ100に入っているのは、イギリスの大学評価機関Quacquarelli Symondsによる"QS World University Rankings 2022"でのマレーシアのUniversiti Malaya(65位)のみ。Quacquarelli Symonds, "QS World University Rankings 2022" (<https://www.topuniversities.com/university-rankings/world-university-rankings/2022>, 2021年12月

図表31 インドネシア製造業企業が活用するデジタル技術
(アンケート調査結果：主に活用している技術別の企業割合)



(注1) 製造業502社向けアンケート調査結果。
(注2) ERP (Enterprise Resource Planning)：企業資源計画。統合業務システムなど。
CRM (Customer Relationship Management)：顧客関係管理。
(資料) ADB, "Innovate Indonesia: Unlocking Growth through Technological Transformation", March 2020

10日アクセス)
(注50) ADB (2020)

参考文献

(日本語)

1. 一般社団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャーキャピタル等投資動向調査」各号
2. 河野優人 [2020]「保存版・東南アジア経済とスタートアップ・エコシステムの現状と未来」(note) 2020年4月16日 (<https://note.com/yutodx/n/n08b31d318f32>、2021年11月26日アクセス)
3. 高須正和・高口康太編著 [2020]『プロトタイプシティ：深圳と世界的イノベーション』KADOKAWA

(英語)

4. ADB [2020] “Innovate Indonesia: Unlocking Growth through Technological Transformation”, March 2020
5. Cento Ventures [2021a] “Southeast Asia Tech Investment FY2020”
6. ——— [2021b] “Southeast Asia Tech Investment 2021 1H”
7. CB Insights, “The Complete list of unicorn companies” (<https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>、2022年1月5日アクセス)
8. Facebook, Bain & Company [2021] “Southeast Asia, the Home for Digital Transformation; A Sync Southeast Asia Report”, August 2021
9. Failory [2021] “Top 85 startups founded in Indonesia”, September 4, 2021 (<https://www.failory.com/startups/indonesia>、2021年12月10日アクセス)
10. Golden Gate Ventures [2021] “Southeast Asia Startup Ecosystem 2.0”
11. Golden Gate Ventures, INSEAD [2019] “Southeast Asia Exit Landscape: A New Frontier”, September 2019
12. ——— [2021] “Southeast Asia Exit Landscape Report 2.0”, June 2021
13. Google, Temasek, Bain & Company [2021], “e-economy SEA 2021”, November 2021
14. Greenhouse [2021] “2021 Ultimate list of the most active venture capitalists in Southeast Asia”, June 10, 2021
15. Startup Genome, Global Entrepreneurship Network [2021] “The Global Startup Ecosystem Report 2021”, September 2021
16. Statista [2021] “Distribution of super startup companies offering B2B and B2C solutions worldwide in 2020”
17. Thai Venture Capital Association [2016] “Thai Startup Founders Survey”, August 2016

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本誌の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。