



日本と東南アジア等諸外国との スタートアップエコシステムの比較調査 報告書

JETROシンガポール
2025年6月

【協力】

PwCコンサルティング合同会社

一般社団法人 日本ベンチャーキャピタル協会（JVCA）

慶應義塾大学SFC琴坂将広研究室

経済産業省

目次

- I. 背景と目的
- II. 調査アプローチとスケジュール
- III. 調査結果 エコシステムの比較分析
(東南アジアのエコシステムの比較)
- IV. 調査結果 エコシステムの比較分析
(日本のエコシステムの課題の整理)
- V. 調査結果 経済波及効果推計
- VI. 東南アジアとの連携意義の整理

I. 背景と目的

1 | 背景と目的

- 本調査では、日本のスタートアップエコシステムと東南アジアを含む諸外国のスタートアップエコシステムを比較することで国ごとの特徴や課題等を定量的に把握した上で、今後の東南アジアのスタートアップエコシステムとの連携意義や課題を整理する

背景

- 2022年11月28日に「スタートアップ育成5か年計画」が決定され、日本においてスタートアップエコシステムを形成し、経済成長を牽引するために、人材・ネットワークの構築、資金供給の強化と出口戦略の多様化、オープンイノベーションの推進等の様々な施策が展開されている
- その中で、日本のスタートアップエコシステムのグローバルなスタートアップエコシステムとの比較分析を通じた課題の抽出や、グローバルなスタートアップエコシステムとの連携の意義・課題の整理が重要となっている

本プロジェクトの目的

- 日本のスタートアップエコシステムのグローバルなスタートアップエコシステムとの比較分析を通じた課題の抽出を行い、その視点をもとに、シンガポール等の東南アジアのスタートアップエコシステムとの連携の意義・課題を整理する

II. 調査アプローチとスケジュール

1 | 調査アプローチ

- 本調査では、デスクトップリサーチにより、エコシステムの比較分析、経済波及効果推計、東南アジアとの連携意義等の整理を行った

調査項目		概要	主なタスク
(1)	エコシステムの比較分析	【調査①】日本と東南アジアを含む諸外国のスタートアップエコシステムの比較 - ユニコーン数 - 資金調達規模 - IPO及びM&A状況 等 【調査②】諸外国調査を通じた日本のスタートアップエコシステムの課題の整理 - IPO後の初値天井の傾向分析 - スモールIPOの傾向分析 - IPO、M&Aの比率 等	- 対象国の選定 - 調査項目の設計 - デスクトップリサーチ - 比較分析
	経済波及効果推計	- 日本のスタートアップエコシステム形成の日本経済に対する波及効果の推計 - GDP創出効果 - 雇用創出効果 - 所得創出 等	- 推計対象の検討・決定 - 推計ロジックの調整 - 対象データの収集 - 波及効果の推計
(2)	東南アジアとの連携意義等の整理	(1)の調査を踏まえてシンガポール等の東南アジアのスタートアップエコシステムとの連携の意義や課題について考察する	(1)調査結果の整理・分析 - 今後の取組に関する検討

2 | 対象国

- エコシステムの比較分析については、調査①は東南アジアの中でエコシステムが発展している国、調査②は日本とエコシステムの規模が近い、または日本よりも規模の大きい国を選定した

調査項目	エコシステムの比較分析	
	調査①	調査②
	日本と東南アジアを含む諸外国のスタートアップエコシステムの比較	諸外国調査を通じた日本のスタートアップエコシステムの課題の整理
対象国 選定基準	東南アジアの中でスタートアップエコシステムが発展している国	日本とスタートアップエコシステムの規模が近い国／ 日本よりも規模が大きい国
対象国	シンガポール、インドネシア、ベトナム、マレーシア、タイ、日本 ※国別比較可能な項目については米国、英国、フランス、韓国も対象	シンガポール、韓国、フランス、米国、英国、日本

III. 調査結果 エコシステムの比較分析 (東南アジアのエコシステムの比較)

1 | 調査項目：調査①

- 調査①では、本邦スタートアップ／本邦大企業双方にとって連携意義があるのか、という観点から、資金供給面、市場規模、国際連携の容易性、政府支援などの項目について調査を行った

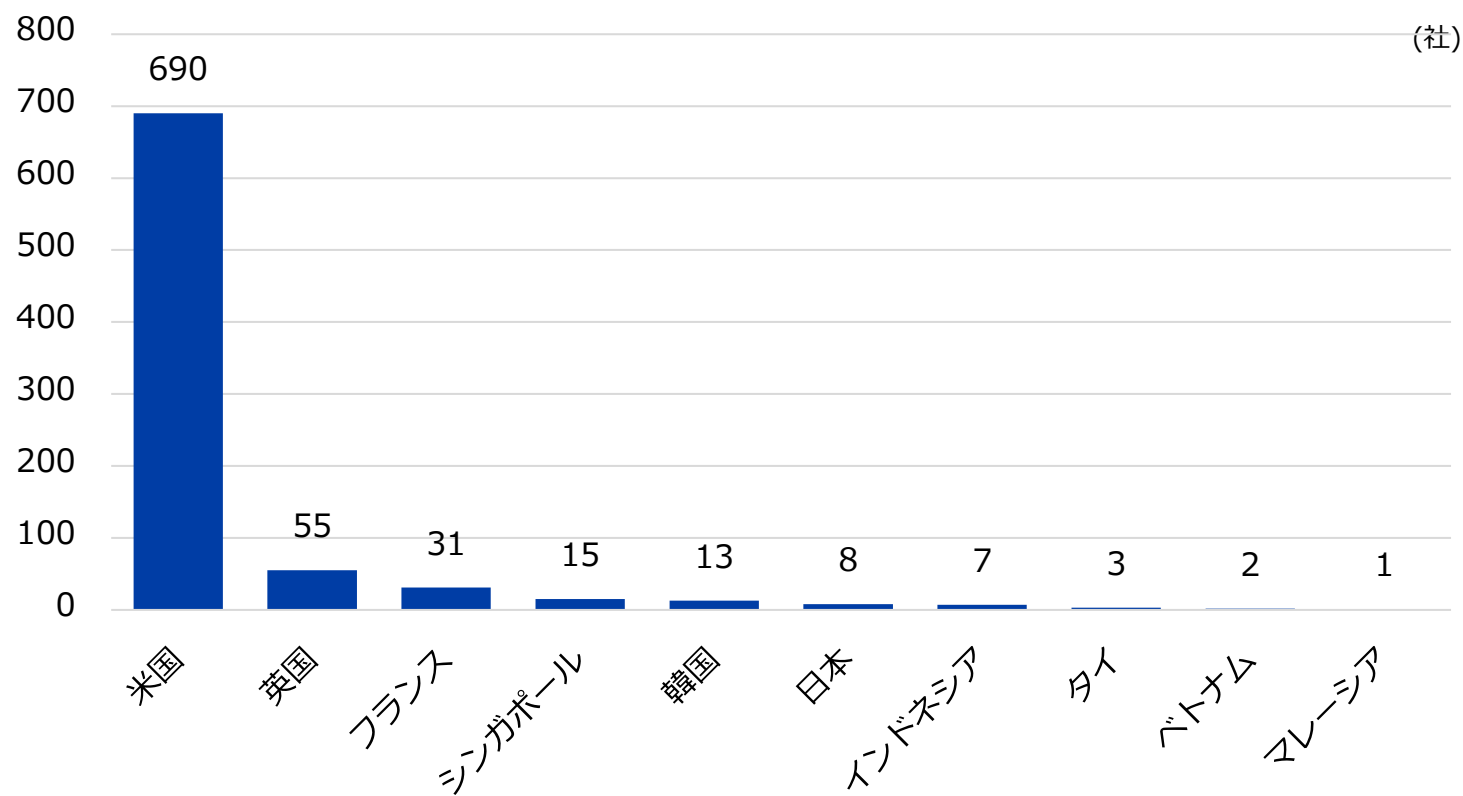
調査①：日本と東南アジアを含む諸外国のスタートアップエコシステムの比較

No.	調査項目	主な指標・定性情報の一例
1	投資環境	・ VC投資規模・件数、VC投資規模がGDPに占める割合等
2	市場規模・成長性	・ 経済成長指標（GDP、成長率、消費支出）等
3	国際連携	・ 海外投資家・企業・VCの出資状況、クロスボーダーM&A件数（in-out/out-in）等
4	強み	・ 特定分野での競争力（フィンテック、ヘルステック、AI等）
5	政府支援策	・ 政府のスタートアップ支援政策、税制優遇、補助金プログラム、奨励プログラム等
6	日本との関係	・ 在留邦人数、進出日系企業数・拠点数、本邦スタートアップ、大企業との連携実績等

2 | 投資環境

- ユニコーン企業数は米国が690社と突出している。日本はシンガポールに劣るものの、他の東南アジア諸国よりは上位に位置している

各国のユニコーン企業数（2025年）

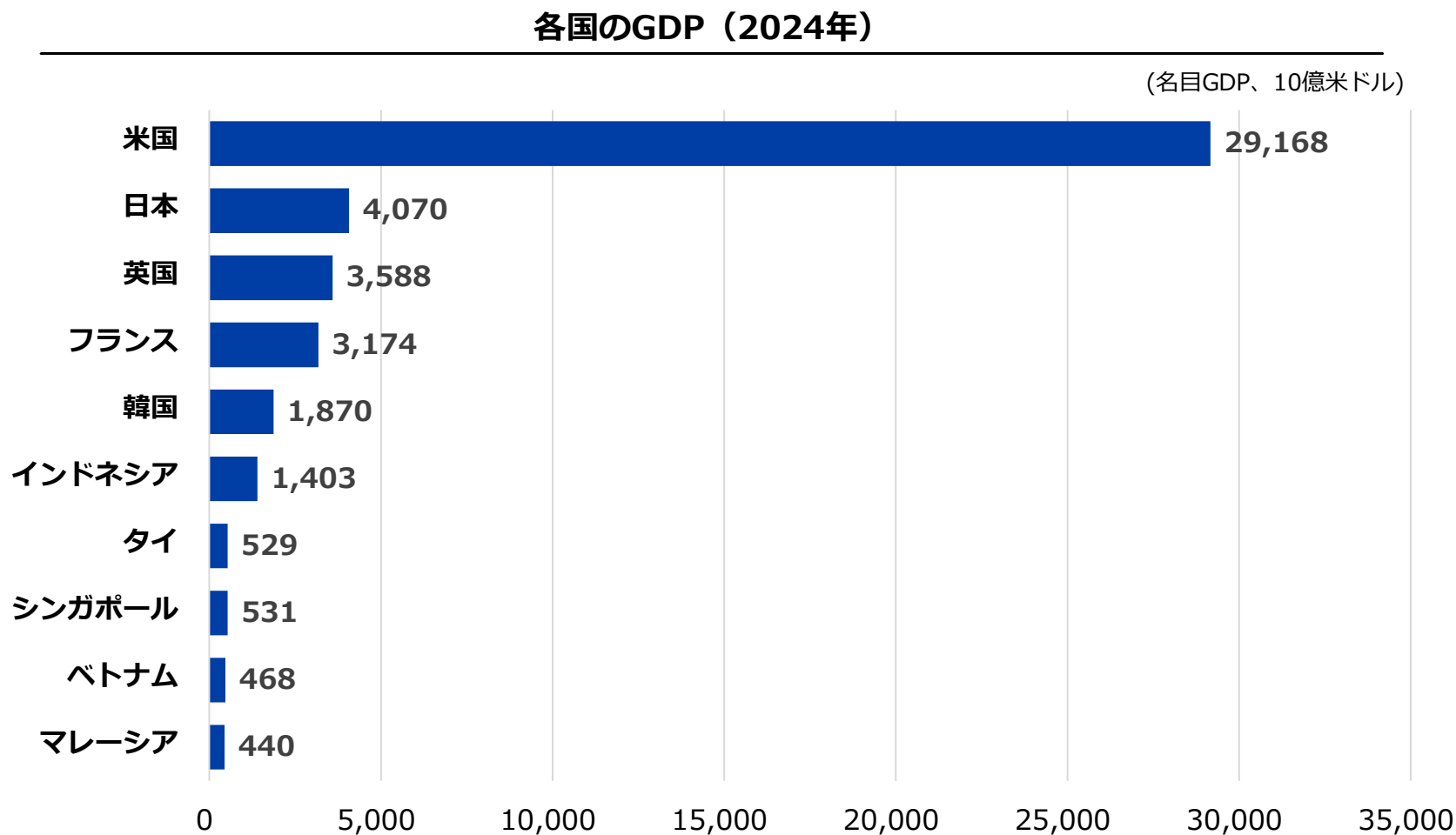


* ユニコーン企業の定義は企業評価額が10億ドル以上の非IPO企業

* CB Insightsのユニコーン企業リストはCB Insights資料公開時点（2025年1月7日）において、上記定義に合致する企業が掲載されていることを調査チームにより確認（出所）CB Insights 資料を基に調査チーム作成

3 | 市場規模・成長性（各国のGDP）

- 各国のGDPを比較すると、米国がトップである。第2位の日本は米国の約7分の1の水準である

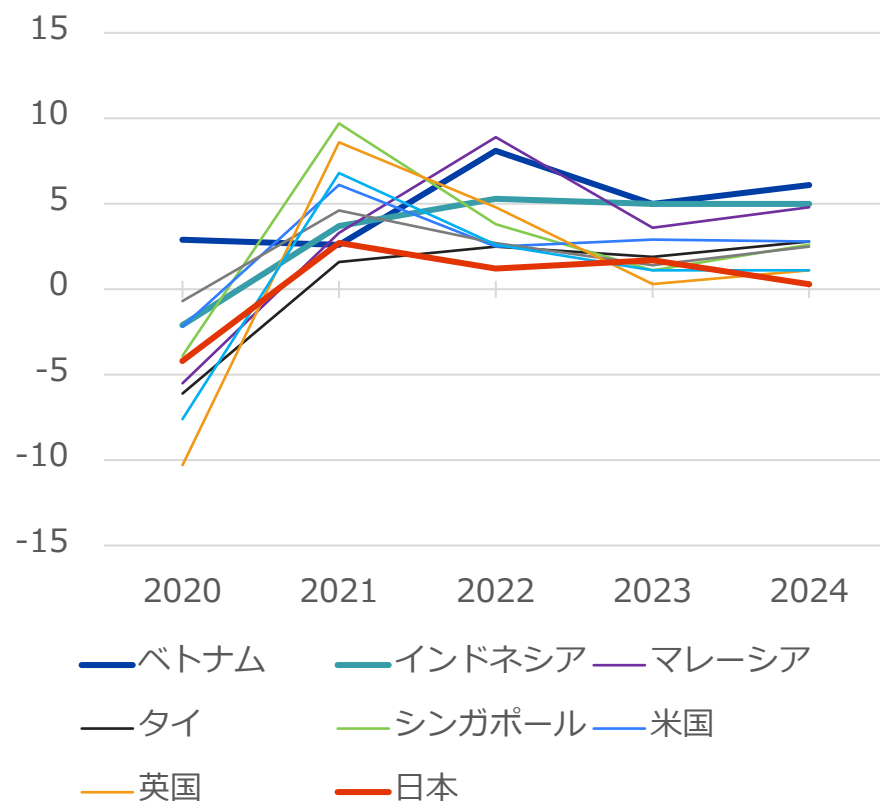


4 | 市場規模・成長性（GDP成長率）

- 東南アジア諸国は他地域に比べてGDP成長率が高い。特にベトナム、インドネシアは5%を超える成長率となっている

GDP成長率

(実質GDP、前年比)



GDP成長率詳細

(実質GDP、前年比)

	2020	2021	2022	2023	2024
ベトナム	2.9	2.6	8.1	5	6.1
インドネシア	-2.1	3.7	5.3	5	5
マレーシア	-5.5	3.3	8.9	3.6	4.8
タイ	-6.1	1.6	2.5	1.9	2.8
シンガポール	-3.9	9.7	3.8	1.1	2.6
米国	-2.2	6.1	2.5	2.9	2.8
韓国	-0.7	4.6	2.7	1.4	2.5
英国	-10.3	8.6	4.8	0.3	1.1
フランス	-7.6	6.8	2.6	1.1	1.1
日本	-4.2	2.7	1.2	1.7	0.3

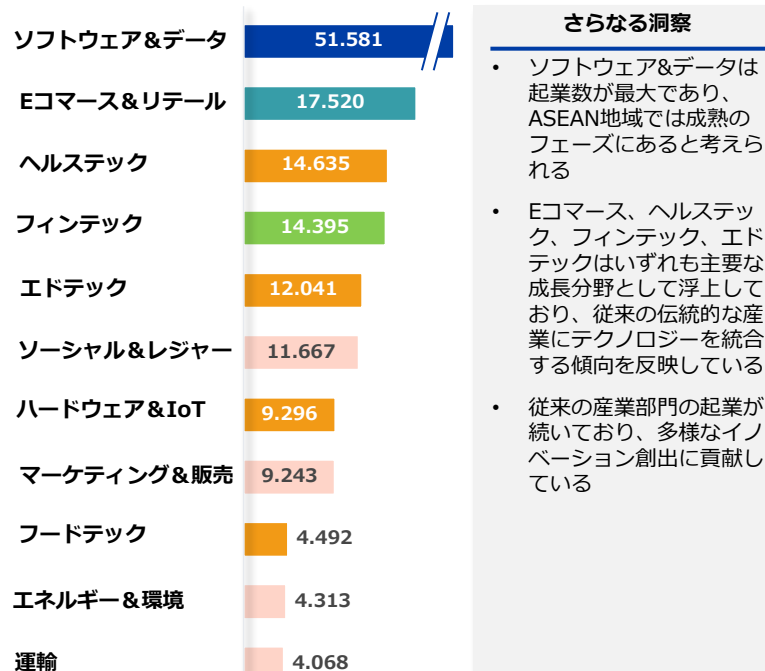
(出所) IMF 「World Economic Outlook」

5 | 強み① 概要

- ソフトウェア&データ分野は、これまで東南アジアのスタートアップにとって重要な分野であったが、近年はフィンテックとEコマースも注目されている

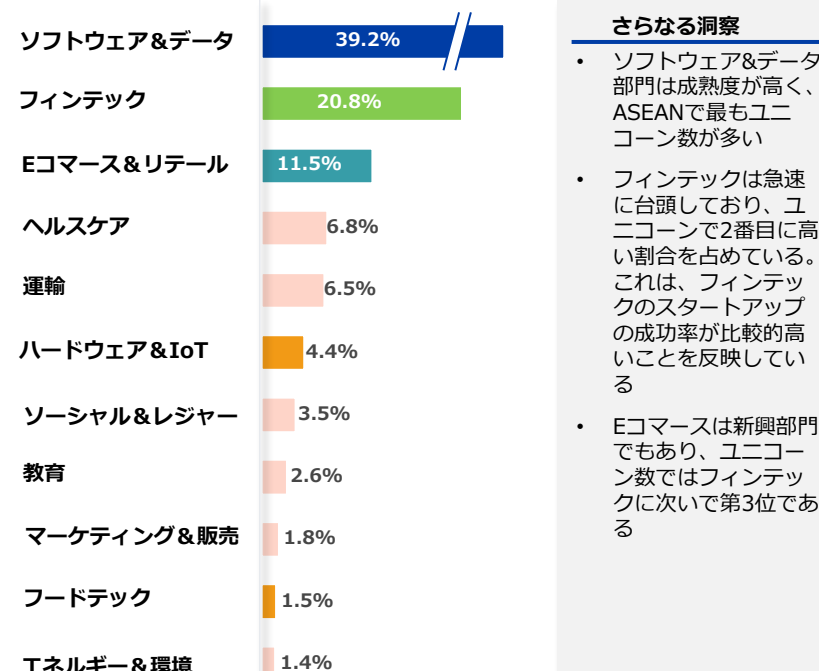
ASEANの産業別スタートアップ数（2024年）

スタートアップとは、1人の起業家（またはそのグループ）によって設立された「若い企業」と定義され、既存のモノ・サービスよりもユニークで優れた新商品・新サービスを市場に投入することを目的としている。



ASEANの産業別ユニコーン数（2024年）

ユニコーンは、評価額が10億米ドルを超えたスタートアップ企業と定義されている



ソフトウェア&データ

フィンテック

Eコマース&リテール

その他テクノロジー関連

その他

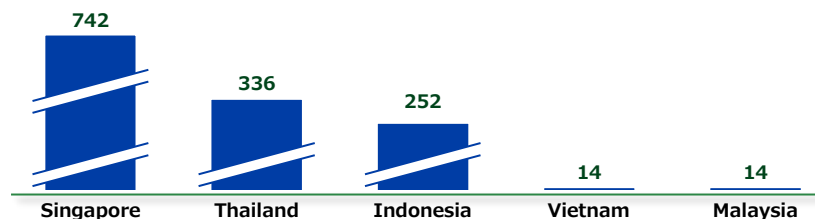
* ブルネイ、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、ミャンマー、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナムなどASEAN11か国を含む
（出所）ASEAN・Economic Research Institute for ASEAN and East Asia, Startup Blink, PwC分析

6 | 強み②

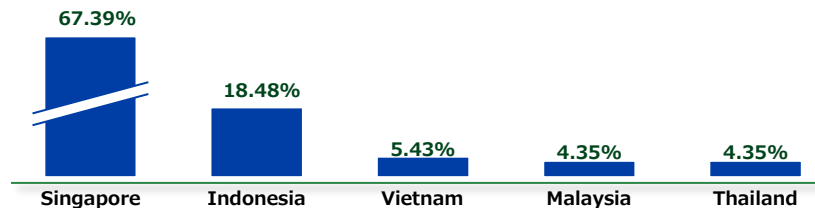
- シンガポールは東南アジア地域のフィンテックの中心であり、決済技術、金融サービスにおけるブロックチェーン、バンキング・テクノロジーに多額の資本が集中している

ASEAN 5か国のフィンテック部門

国別のフィンテック・スタートアップの資金調達価額
百万米ドル, 9M 2024



国別のフィンテック・スタートアップの資金調達件数
件, 9M 2024

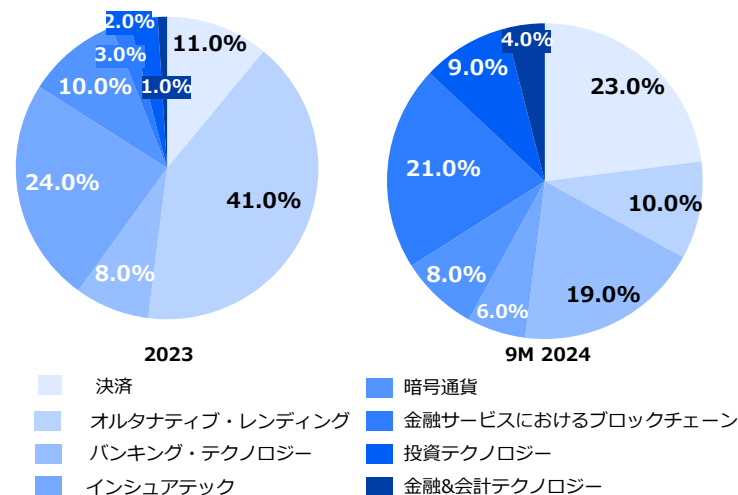


さらなる洞察:

- シンガポールは、資金調達案件の60%以上を占め、資金調達総額の半分以上を獲得し、東南アジアのフィンテック部門をリードしている
- タイは、スタートアップ「Ascend Money」の1億9500万米ドルのメガ取引により、資金調達価額で2位に位置している
- インドネシアは、フィンテック市場において、タイに並ぶ有望な可能性を秘めている。しかし、両国ともにシンガポールとは金額・件数に大きな差がある
- ベトナム、マレーシアは遅れをとっている

ASEAN 5か国のフィンテック・サブセクター

フィンテック・スタートアップの資金調達価額に占めるサブセクターの割合
%, 2023年および9M 2024年

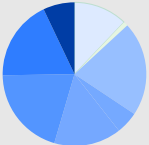
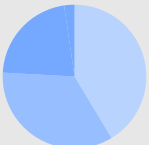
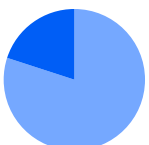


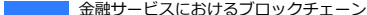
さらなる洞察:

- 2023年から2024年にかけて、投資の焦点は、オルタナティブ・レンディングやインシュアテックから、決済テクノロジー、金融サービスにおけるブロックチェーン、バンキング・テクノロジーへと移行した
- バンキング・テクノロジーの取引額は、ANEXT Bankの1億4,800万米ドルの取引に牽引され、大幅に急増
- オルタナティブ・レンディングのフィンテックは減少傾向にあり、融資部門の高金利の影響で資金調達シェアは10%に低下

7 | 強み③

- シンガポールのフィンテック市場は多様なサブセクターを有しているが、ASEAN各国は特定のフィンテック部門に特化している

国	資金調達額 ¹	サブセクター内訳	さらなる洞察
 シンガポール	US \$745M	 2大サブセクター: 21% - バンキング・テクノロジー 20% - 金融サービスにおけるブロックチェーン	- シンガポールでは、約80社のブロックチェーン/暗号通貨、約60社の投資/ウェルステック、約50社のレグテックを含む、約700社のフィンテックのスタートアップを擁しており、多様なサブセクターをカバーしている - Web3²、インシュアテック、ESGテック³などの新興分野は、近い将来、注目点になると予想されている
 タイ	US \$341M	 投資を受けているサブセクターは2つのみ: 57% - 支払い 43% - 金融サービスにおけるブロックチェーン	- ブロックチェーンと決済は、暗号通貨取引の普及に後押しされ、中央銀行がデジタル通貨とクロスボーダー支払の機会を模索していることから、重要なセクターになっている(ただし、特定の暗号通貨は禁止されている) - インシュアテックとウェルステックも拡大している
 インドネシア	US \$246M	 2大サブセクター: 36% - オルタナティブ・レンディング 30% - バンキング・テクノロジー	- インドネシアでは、フィンテックはEコマースとともに、最も資金提供を受けているセクターの1つであり、peer-to-peer 融資(505件)や電子決済(23%)のプラットフォームが大半を占めている - デジタルネイティブの増加とデジタルユニコーンの拡大に伴い、クラウドテクノロジーやビッグデータも急速に成長している
 ベトナム	US \$2.5M	 投資を受けているサブセクターは2つのみ: 80% - 暗号通貨 20% - 投資テクノロジー	2024年5月、ベトナムは暗号通貨に関する法的枠組みを強化し、米国の暗号通貨推進姿勢と歩調を合わせ、政府やテック企業のサポートを受けて、地域ブロックチェーン・ハブになった - 金融サービスにおけるAIへの需要拡大も確認された
 マレーシア	0.8Mドル	 投資を受けている唯一のサブセクターは、バンキング・テクノロジーである	2024年は、マレーシア初のデジタル銀行が誕生し、マレーシアの銀行セクターにおいて節目の年となった。また2024年、国内の電子決済部門も大きな成長を遂げた - さらに、2024年のマレーシアの活発なフィンテック市場において、決済は22%を占める最大の業種でもあった

キー:  決済  オルタナティブ・レンディング  バンキング・テクノロジー  インシュアテック  暗号通貨
 金融サービスにおけるブロックチェーン  投資テクノロジー  財務・会計テクノロジー

*1 2024年の最初の9ヶ月間における各国のフィンテック系スタートアップの資金調達価額; 2.Web3にはブロックチェーン& AIが含まれる;3.ESG Techは、環境、社会、ガバナンスの分野でソリューションを提供するフィンテック企業で構成されており、金融セクターや実体経済がESGデータを収集、アクセス、活用して持続可能性への取り組みを強化するのを支援するデジタル・プラットフォームを提供している
 (出所) ASEAN Briefing、Fintech Singapore、UOB、Singapore Fintech Association、プレスリリース、PwC分析

8 | 強み④

■ 付録|フィンテック・サブセクターの分類

区分	処理	説明
決済	送金	消費者や会社に国境を越えた送金ソリューションやサービスを提供する会社
	為替テック	インターネット・ファースト・プラットフォームや為替・通貨投資を含む外国為替市場向けソフトウェアなどのテクノロジー・ソリューションを提供する会社
	決済	従来のウェブベースとオフラインの支払サイクルに参加している会社。また、代替的な決済手段を提供する会社、決済会社をセキュリティ、アナリティクス、プラットフォームなどの面でサポートする会社も含まれる。
	モバイルペイメント	モバイル経由で決済を行う(または受け入れる)ソリューションを提供する会社
オルタナティブ・レンディング	オルタナティブ・レンディング	オンライン・融資を可能にするオンライン・融資・プラットフォーム(貸借対照表・レンダー、市場、P2Pレンダー、リード・ジェネレーターを含む)や会社
	クラウドファンディング	人々、組織が様々なプロジェクトや要因のために大衆から資金を調達するオンライン・プラットフォーム
バンキング・テクノロジー	バンキング・テクノロジー	ソフトウェア、革新的なハードウェア、テクノロジー対応サービスなど、主に銀行業界向けにテクノロジーソリューションを提供する会社。デジタルバンクも含む
インシュアテック	保険契約IT	保険業界向けを中心にソフトウェア製品やデータソリューションを提供する会社
	保険契約プラットフォーム	消費者が自社の保険契約を購入し管理するためのテクノロジープラットフォームを提供する会社
	雇用者保険	雇用主に従業員の保険給付を管理するためのソリューションを提供する会社
暗号通貨	暗号通貨	ビットコインをはじめとするデジタル通貨の商品・サービスを提供するすべての企業
金融サービスにおけるブロックチェーン	金融サービスにおけるブロックチェーン	ブロックチェーン技術を活用して金融セクターに対応する会社。NFTに関連する金融サービスを提供する会社も含まれる
投資テクノロジー	投資テクノロジー	リテール・機関投資家向けに複数の金融資産のリサーチ・投資を行うプラットフォームを提供する会社。投資関連サービスを提供する金融機関にソリューションを提供する会社も含まれる
	ロボアドバイザー	人的介入がほとんど、あるいは最小限で、自動投資サービスやアドバイザリーサービスを提供する会社。ホワイトレーベルロボアドバイザープラットフォーム/ソフトウェアを提供する会社も含まれる
	ウェルスマネジメントプラットフォーム	ウェルスマネジメントプラットフォームを提供する会社
財務・会計テクノロジー	財務・会計技術	組織の財務経理部門の目的を自動化するためのツールまたはソフトウェア。

9 | 強み⑤

■ 付録|2023年、2024年のASEANにおける最近のフィンテック投資の一覧

ASEAN-5でのフィンテック資金調達ラウンド上位10位、2023年

	スタートアップ企業	区分	資金調達額
	Kredivo	オルタナティブ・レンディング	US \$270M
	Bolttech	インシュアテック	US \$246M
	Investree	オルタナティブ・レンディング	US \$231M
	Singlife	インシュアテック	US \$133M
	TrustIQ	オルタナティブ・レンディング	US \$105M
	アスピア	バンキング・テクノロジー	US \$100M
	アドバンスインテリジェンスグループ	オルタナティブ・レンディング	US \$80M
	Thunes	決済	US \$72M
	YouTrip	決済	US \$50M
	Roojai	インシュアテック	US \$42M

ASEAN-5でのフィンテック資金調達ラウンド上位10社、2024年9M

	スタートアップ企業	区分	資金調達額
	Ascend Money	決済	US \$195M
	ANEXT銀行	バンキング・テクノロジー	US \$148M
	GuildFi	ブロックチェーン 金融サービス	US \$140M
	Longbridge	投資テクノロジー	US \$100M
	Superbank	バンキング・テクノロジー	US \$73M
	Partior	ブロックチェーン 金融サービス	US \$60M
	SDAX	暗号通貨	US \$50M
	NIUM	決済	US \$50M
	Quala	インシュアテック	US \$47M
	Sygunum	ブロックチェーン 金融サービス	US \$40M

(出所)UOB、Singapore Fintech Association、PwC分析

10 | 政府支援策（概要）

- シンガポールとマレーシアが最も充実した支援と強固なエコシステムを有している。一方、他国のエコシステムも急速に発展を遂げている

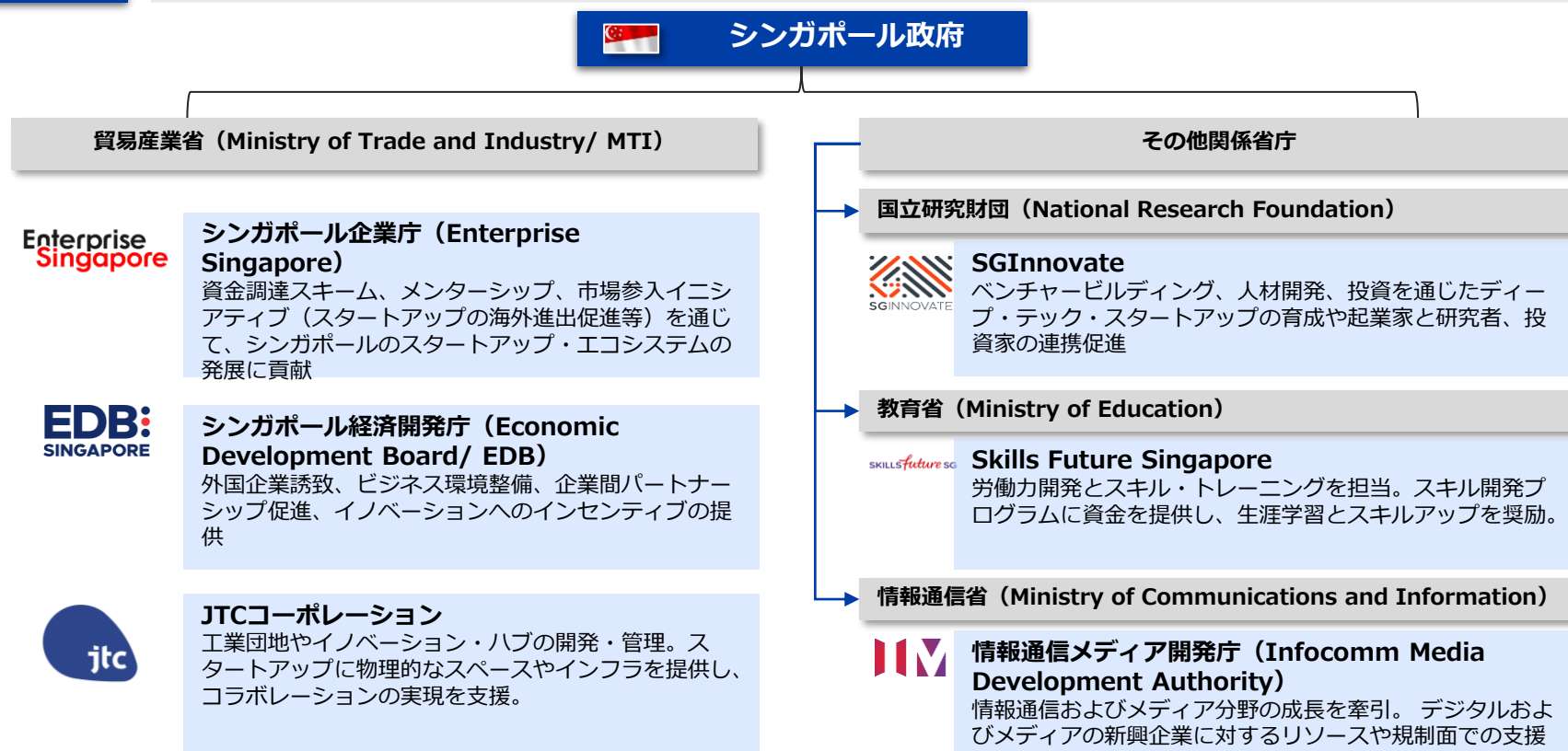
	 シンガポール	 マレーシア	 タイ	 インドネシア	 ベトナム
概要	- シンガポールはスタートアップのエコシステムの発展に力を注いでおり、財政的インセンティブも充実している。 - シンガポールはグローバルなスタートアップのハブとしての位置づけを目指している	- マレーシアは、財政的・非財政的インセンティブを積極的に提供し、スタートアップ支援を強化している。 - マレーシアのスタートアップ・エコシステムは他国と比べて強固であり、複数の政府機関が様々な成長ステージ・幅広い分野のスタートアップに支援を提供している。	- タイ政府はスタートアップエコシステムへの関心を高めている。 - 同国は、シンガポールのモデルを模倣することで、発展途上のスタートアップ・エコシステムを構築させようとしている。	- インドネシアは伝統的にスタートアップが盛んで、大規模なスタートアップも存在する。 - インドネシア政府は、国内の零細・中小企業（MSME）の数を増やすことで、スタートアップの発展を支援するエコシステム構築に取り組んでいる	- ベトナムは、シンガポール、インドネシアとASEANのスタートアップ・ホットスポットのトライアングルを形成することを目指し、エコシステム強化に取り組んでいる。 - 中央政府だけでなく、地方当局もスタートアップ支援のための取り組みを行っている。
注力分野	テクノロジー、ディープテック、フィンテック、バイオテクノロジー、スマートシティ	テクノロジー、グリーン・テクノロジー、フィンテック	デジタル化プロジェクト	Eコマース、フィンテック、エドテック、アグリテック	テクノロジー、ICT
グローバル・スタートアップ／VCの参加	- シンガポールはオープンな投資環境を持ち、グローバルなVCにとって魅力的な投資先となっている。 - 海外のスタートアップがエコシステムに参加し、シンガポールのVCから出資を受けるための財政的インセンティブは、やや限られている。	- マレーシアには、海外VCのエコシステムへの参加を促す魅力的な取り組みがある。 - しかし、スタートアップに対するインセンティブのほとんどは、現地でのライセンスやマレーシア人幹部・スタッフの参加を条件としている。	- タイの財政的インセンティブの大半は、主にタイを拠点とするスタートアップを対象としている。 - 外国投資家は、複数の税制優遇措置で歓迎されている。	- 同国はスタートアップ・VCに限らず、海外からの投資を奨励している。 - より魅力的な投資環境を作るための取り組みや規制緩和措置が行われている。	- 海外のVCを呼び込むための取り組みを行っている。 - 政府は、地場のスタートアップによるグローバルな資金調達の実現を支援している。

11 | 政府支援策（シンガポール・エコシステム）

- シンガポールは多様な政府機関が連携して包括的なスタートアップエコシステムを確立し、スタートアップの設立と成長を促進している

概要

シンガポールは、技術とイノベーションに焦点を当て、世界の主要なスタートアップハブとして位置づけることを目指している。最新のGlobal Startup Ecosystem Reportでは、世界のスタートアップ・エコシステムにおいて第7位となり、エコシステムの評価額は約1,440億ドルに達した。同国は約4,500のハイテク・スタートアップ、400のVC、240のアクセラレーター/インキュベーターを抱え、イノベーション創出のための強固なネットワークを形成している。



* シンガポールのスタートアップエコシステムを支援する役割を果たす関連省庁や政府機関のみを取り上げている
(出所) 貿易産業省、各種プレスリリース、PwCによる分析

12 | 政府支援策（シンガポール・財政的インセンティブ）

- シンガポール政府がスタートアップに提供する財政的インセンティブは、初期～拡大段階の広範囲なものである。ハイテク企業に焦点を当てたインセンティブも用意されている

ハイライト

政府が推進するスタートアップ支援プログラムであるStartup SGの下、主にEnterprise Singaporeによって財政的支援が提供されている。Startup SGはシンガポールを主要なスタートアップや貿易のハブとして確立することを目指している。

起業家／スタートアップ向け

スタートアップSG創業者Startup SG Founder

- 対象：初めて起業する者
- 金額：2万～5万ドル
- 概要：共同マッチング制度である“A dollar-for-dollar^{1*}”の仕組みにより、起業資金を提供し、初めて起業する者を支援

スタートアップSGテックStartup SG Tech

- 対象：アーリーステージのスタートアップ（シンガポール人による30%以上の出資が条件）
- 金額：POC²には最大40万ドル、POV³には最大80万ドル
- 概要：テック系スタートアップの独自技術（知的財産、アルゴリズム、ソフトウェア・システム、製品設計等の資産）を商業化するための初期段階の資金を提供。

企業金融スキームEnterprise Financing Scheme

- 対象：全ステージのスタートアップ
- 仕組み 企業が債務超過に陥った場合のローンのデフォルトリスクを Enterprise SGが金融機関と共有。

その他、スタートアップの成長支援のための補助金：

- 企業開発補助金（Enterprise Development Grants/ EDG）：成長、イノベーション、海外展開のプロジェクト費用が対象
- 生産性ソリューション補助金（Productivity Solutions Grants）：自動化による生産性向上のための費用が対象

VC向け

Startup SG Equity

- 対象：国内外のVC企業
- 金額：800万～1,200万シンガポールドル
- 概要：Enterprise SGが (i) 独立した適格な第三者投資家と共同でスタートアップに投資する。(ii) VCファンドに投資し、そのファンドが対象となるスタートアップ企業に投資する（ファンド・オブ・ファンズ方式）。

Startup SG Investor

- 対象：エンジェル投資家、ファンド運用会社（国内外のVCが対象）。
 - エンジェル投資家税控除：エンジェル投資家が対象となるスタートアップに最低10万シンガポールドルを出資する場合に適用
 - ベンチャーキャピタルファンドインセンティブ（VCFI）：適格ファンドの所得に対する免税制度
 - ファンドマネジメントインセンティブ（VCFI）：認定されたVCFIファンドの運用資産の5%に相当する部分に対して、法人税や所得税の減免が適用

ポイント

- 政府は、補助金、税制優遇、融資等を含め、スタートアップに対する包括的な財政的支援を提供している
- アーリーステージや拡大段階等、スタートアップの成長段階に合わせたインセンティブを提供し、幅広いスタートアップに支援策を提供している
- シンガポールのインセンティブには、イノベーション促進に重点が置かれており、ハイテク・スタートアップには特別な補助金が用意されている
- Readiness Assistance GrantやEDG等、海外事業展開に対する支援も提供されている
- 国際的なベンチャーキャピタルに対するインセンティブは提供されているものの、国際的なスタートアップがローカル・ベンチャーキャピタルと関わるための財政的インセンティブは限定的である

Key: 補助金/助成金 税制優遇措置 融資

*1 起業家が調達した資金と同額を補助金として提供することを約束するもの、*2.概念実証、*3.価値実証（出所）Enterprise SG、Startup SG、Singapore Legal Advice、各種プレスリリース、PwCによる分析

13 | 政府支援策（シンガポール・非財政的インセンティブ）

- シンガポール政府によるスタートアップ・VCへの非財政的支援は、ネットワークの促進、人材のスキルアップ、インフラの強化という3つの主要な領域をカバーしている

ハイライト

シンガポールは、強力な透明性の高い法的枠組み、先進的なインフラ、安定した高スキル人材等、良好なビジネス環境を提供している。シンガポールはオープンな投資環境を維持しており、海外のスタートアップやベンチャーキャピタルが現地市場に参入することを制限するような規制はほとんどない。

起業家/スタートアップ向け

ステージ・ワン（Stage One）

- ・ 対象：成長志向の国内外のスタートアップ
- ・ 概要：国内外のスタートアップ・コミュニティを繋いで交流を促進し、成長機会を創出するためのプラットフォームを提供

Startup SG Talent

- ・ 対象：全てのスタートアップ/企業
- ・ 概要：事業の成長・拡大のための人材確保の支援や外国人起業家に対する起業家就労ビザの提供を通じたシンガポールのエコシステムへのアクセス確保を支援

フィンテック規制サンドボックス（Fintech Regulatory Sandbox）

国内外のフィンテック・スタートアップが市場投入までの時間を短縮するために、規制上のサンドボックスを設置し、革新的な製品やサービスを検証できる場を提供

SG InnovateとEnterprise SGによるメンターシップ・プログラム

スタートアップ向けにガイダンスやリソースを提供する様々なメンターシップやインキュベーション・プログラムが用意されている（SG Innovate Summation Programme For Talent、Mentoring in Tech Space等）

VC向け

スタートアップSGネットワークStartup SG Network

- ・ 対象：国内外のスタートアップ
- ・ 概要：国内外のスタートアップ企業、投資家、インキュベーター、アクセラレーターを結びつけ、コラボレーションやビジネスチャンスを創出。

スタートアップSGインフラストラクチャーStartup SG Infrastructure

- ・ 対象：国内外の全ステークホルダー
- ・ 概要：JTC Launchpads¹により、スタートアップが成長するための物理的なスペースとリソースを提供し、スタートアップやアクセラレーター、インキュベーター、VC等の多様なプレイヤーを共同環境に集め、知識の共有とコラボレーションを促進

スタートアップSGアクセラレーターStartup SG Accelerator

- ・ 対象：国内外の全ステークホルダー
- ・ 概要：スタートアップの成長を促進するために、インキュベーター、アクセラレーター、メンタリングプログラム等のスタートアップ支援者に資金と非金融支援を提供

ポイント

- ・ 政府が提供する非財政的支援は、総合的である。インフラ、規制枠組み、イベント等、様々な側面で支援が提供されており、スタートアップエコシステムを強固にしている
- ・ グローバルなスタートアップやVC、投資家に対する積極的で前向きな姿勢が見られ、国内外のスタートアップやVCに対する支援策が用意されている
- ・ グローバル・ハブとして、シンガポールは政府の取り組みと並行して、グローバルなつながりを促進するための機会も提供している
- ・ 政府の支援はテクノロジーに焦点を当てており、同分野の促進を目的とした支援が充実している

14 | 政府支援策（マレーシア・エコシステム①）

- マレーシアは各関係機関が協力して包括的なスタートアップエコシステムを構築している

概要

マレーシアの科学技術イノベーション省（MOSTI）は、2030年までに世界のスタートアップエコシステムのトップ20に入ることを構想している。マレーシア政府は「スタートアップ・エコシステム・ロードマップ（SUPER）2021-2030」において、革新的で質の高いスタートアップの数を増やし、ディープテックのスタートアップを育成することで経済と産業の成長を加速させ、国内外のユニコーン企業の成長を促進することを目指している。



マレーシア政府

科学技術イノベーション省（Ministry of Science, Technology and Innovation/ MOSTI）

MYStartup – スタートアップエコシステムのためのシングルウィンドウ

- MYStartupは2021年に設立された国家的イニシアティブであり、マレーシアにおけるあらゆるスタートアップのためのワンストップ・プラットフォームを提供している。起業家、投資家、技術者、政府機関、エコシステム・プレイヤーを結びつけることで、シームレスなビジネス環境を促進し、包括的で持続可能な成長を促進することを目的としている
- MYStartupの取り組みは「スタートアップ・エコシステム・ロードマップ（SUPER）2021-2030」に基づいており、2025年までに5,000のスタートアップを、2030年までに10,000のコーダーを生み出すという目標と連動している
- MYStartupは複数の下部機関によって運営される体系的な政府資金提供システムを持ち、スタートアップが成長するために必要な資金を提供している

アーリーステージのスタートアップを支援する機関



ミドルステージのスタートアップを支援する機関



レイターステージのスタートアップを支援する機関



次頁にて詳細を記載

（出所）MY Government Portal, MYStartupウェブサイト、PwCによる分析

15 | 政府支援策（マレーシア・エコシステム②）

- マレーシアのスタートアップ・エコシステム構築に関する政府機関のリストは広範囲に及び、スタートアップのあらゆる成長段階をカバーしている

マレーシアのスタートアップエコシステムにおける関連政府機関リスト（一部）

機関	概要	現在の資金／プログラム
バイオエコノミーコーポレーション (Bioeconomy Corporation)	国家バイオテクノロジー政策に沿った支援とアドボカシー活動を通じて、マレーシアのバイオテクノロジー産業の発展を促進	
クレイドルフاند (Cradle Fund)	財務省 (Ministry of Finance) の下、技術系スタートアップに資金を提供することで、マレーシアのアーリーステージのスタートアップを支援	CIP Spark, CIP Sprint
エクイナス (Ekuinas)	ブミプトラ (Bumiputera) の富と経済参加を促進するために、プライベート・エクイティを運用	
国家青少年・スポーツ局 (National Youth & Sports Department)	2000年に設立されたマレーシアの青少年とスポーツの発展を目的とする青少年・スポーツ省 (Ministry of Youth and Sports) 傘下の部局	Social Entrepreneurship for Rural youth
カザナ・ナショナル (Khazanah Nasional)	マレーシア財務省傘下の政府系ファンド	Future Malaysia Programme
KMP	MOSTIが運営する財務省傘下のVCであり、マレーシアの技術系スタートアップを支援	Dana Modal Terbuka KMP Bagi Sektor E&E
従業員積立基金 (Employees Provident Fund: EPF)	世界で最も古く、最も大きな退職基金の一つであり、マレーシアの民間部門および年金受給資格のない従業員に退職給付を提供	Endau Kapital, Gobi Malaysia Growth Fund
マレーシア・デジタルエコノミー公社 (Malaysia Digital Economy Corporation)	1996年設立の通信・デジタル省 (Ministry of Communications and Digital) 傘下の機関であり、マレーシアのデジタル経済変革を主導	MY Digital Catalyst Grant, MY Digital Acceleration Grant
MAVCAP	財務省および科学技術革新省 (MOSTI) 傘下で、ローカル・テクノロジー企業を成長前投資で支援する主要なベンチャーキャピタル企業	Equity funding via FoF
Malaysia Debt Ventures	国家成長の触媒としてICTセクターを発展させるため、柔軟な資金提供を行う財務省関連機関	MDV Liquidity Financing for Tech startups, MDV-TACT 2.0
マレーシア投資開発庁 (Malaysia Investment Development Authority)	マレーシアの産業発展にとって極めて重要な政府機関の一つであり、その多大な貢献は世界銀行からも認められている	Domestics Investment Coordination Platform (DICP)
MIDFグループ	投資銀行業務、開発金融、アセットマネジメントなどの金融サービスを提供	Soft Financing Scheme for Digital and Technology

16 | 政府支援策（マレーシア・財政的インセンティブ）

- マレーシア政府は、様々な成長段階にあるスタートアップに対して手厚い財政的インセンティブを提供しているが、現地拠点・雇用確保等を条件としていることが多い

ハイライト

マレーシア政府機関はスタートアップ向けに様々な資金を提供している。これらの財政的支援は多岐にわたり、エネルギー貯蔵技術のための補助金、デジタル輸出のための補助金、農村部の若者のための社会起業のための補助金等、特定のターゲットに限定したものも存在する。

起業家／スタートアップ向け

CIS Spark

- ・ 管轄：Cradle
- ・ 対象：個人で応募する場合は、チーム内の少なくとも1人がマレーシア人／マレーシアに居住する非マレーシア人であること。マレーシア資本比率51%未満の企業の申請者は、従業員の過半数がマレーシア人であること
- ・ 金額：最長18カ月間で最大15万リンギット
- ・ 概要：技術系スタートアップ向けの商品開発・プレ商業化フェーズを対象とした補助金

CIP Sprint

- ・ 管轄：Cradle
- ・ 対象：取締役2名以上：最低1名はマレーシア人、最低1名はマレーシア在住者であること。マレーシア資本比率51%未満の企業の申請者は、従業員の過半数がマレーシア人であること。
- ・ 金額：最大18ヶ月間、60万マレーシアリンギットを上限とする。
- ・ 概要：技術系スタートアップ向けの商業化フェーズを対象とした補助金

国家イノベーションサンドボックスファンド（National Technology & Innovation Sandbox Fund）

- ・ 対象：マレーシアの個人または企業
- ・ 金額：最大25万～400万マレーシアリンギット
- ・ 概要：起業家が製品をテストし、市場投入を支援するための補助金

VC向け

エンジェル税制優遇措置

- ・ 対象：マレーシアの納税義務者
- ・ 概要：エンジェル投資家がハイテクスタートアップに投資した場合、投資後3年目から年間最大50万マレーシアリンギットの税額控除を申請可能

MYCIF – マレーシア共同投資ファンド

- ・ 対象：中小企業
- ・ 概要：農業およびバイオ・エコノミー分野の川上セグメントの中小企業がエクイティクラウドファンディング（ECF）・ピアツーピア（P2P）プラットフォームを通じて調達した資金に対して、MYCIFが1対2の割合で投資する 

VCC¹がVCに投資する場合の免税措置

VCCは、全ての法定所得（貯蓄や定期預金からの利息収入を除く）に対して、法人所得税が全額免除される

ポイント

- ・ 政府からスタートアップへの財政的支援を得るためには、現地企業であることが一般的な条件となる。
- ・ 政府の財政的支援は、全ての成長段階のスタートアップをカバーしており、ニッチなグループをターゲットにした特殊なプログラムもある。
- ・ このような広範な資金提供プログラムの中で最も人気があるのは、技術系スタートアップへの支援である。
- ・ 財政的支援スキームの大半は、VCよりもむしろスタートアップ向けに整備されている。しかし、国内外のVCが利用できる税制優遇措置もある。
- ・ ユニークな特徴として、マレーシア政府は政府機関によって運営されるベンチャー・キャピタルを複数有しており、スタートアップに直接投資している。

Key:  補助金/助成金  税制優遇措置  融資

*1 Venture Capital Company

（出所）Cradle, MyCIF, National Technology & Innovation Sandboxウェブサイト、各種プレスリリース、PwCによる分析

17 | 政府支援策（マレーシア・非財政的インセンティブ）

- マレーシア政府による非財政的インセンティブも充実しており、育成プログラムやイベント等、様々な支援が実施されている

ハイライト

スタートアップの創業者や投資家向けのプログラムの他に、マレーシア政府は、テック・タレント・コミュニティ（テック・タレント・コミュニティを結びつけ、協力させる）やスタートアップ・ジョブズ（ネットワーク内のスタートアップが提供する適切な仕事の機会に人材を結びつける）など、テック・タレント向けのいくつかのプログラムや支援も導入している。

起業家／スタートアップ向け

MYStartupプログラム:

- Pre-accelerator : アーリーステージのスタートアップに対して、メンターシップ、ビジネス開発サポート、パイロットプロジェクトや投資家へのアクセスを提供
- Accelerator : スタートアップに資金を提供し、成長させ、拡大させることを目的とした4ヶ月間のプログラム。選定された企業は、メンター、パートナー、プログラムのマスタークラス、資金調達の機会等を利用できる。
- MYHackathon : 政府による公的サービスのデジタル化を支援する国家レベルのハッカソン

エコシステム・プログラム:

- Startup World Cup Malaysia 2025 : スタートアップ・コンペティション。起業家は、世界の投資家に自社を売り込み、また70カ国以上から集まったトップ・イノベーターとネットワークを築くことができる。シリコンバレーで開催されるグラッド・フィナーレでは100万米ドルをかけて競い合う。
- Mama Chat : Cradleが主催するトークショー。スタートアップの立ち上げ、規模拡大、存続のために必要なことについて語る。
- Digitech ASEAN Thailand 2025 : デジタルソリューションの展示会およびネットワーキングプラットフォーム

VC向け

VC Golden Pass

- 対象: 既存の運用資産残高が1億米ドル以上、現地における一定の投資実績が必要
- 概要: 就労ビザの免除、ライセンス登録承認が6週間から2週間に短縮、オフィススペースの補助等

VC Launch Fund:

- 対象: 現地VC
- 概要: 財政的・非財政的支援を通じて、ローカルVCの次世代企業の創出と成長を支援

Innovation Pass:

対象: VC投資家、スタートアップの創業者、技術者等
概要: 資格のある申請者に最長5年間のビザ／パスを提供。さらに、配偶者はビザ／パス期間中、マレーシアでの就労が許可される。

ポイント

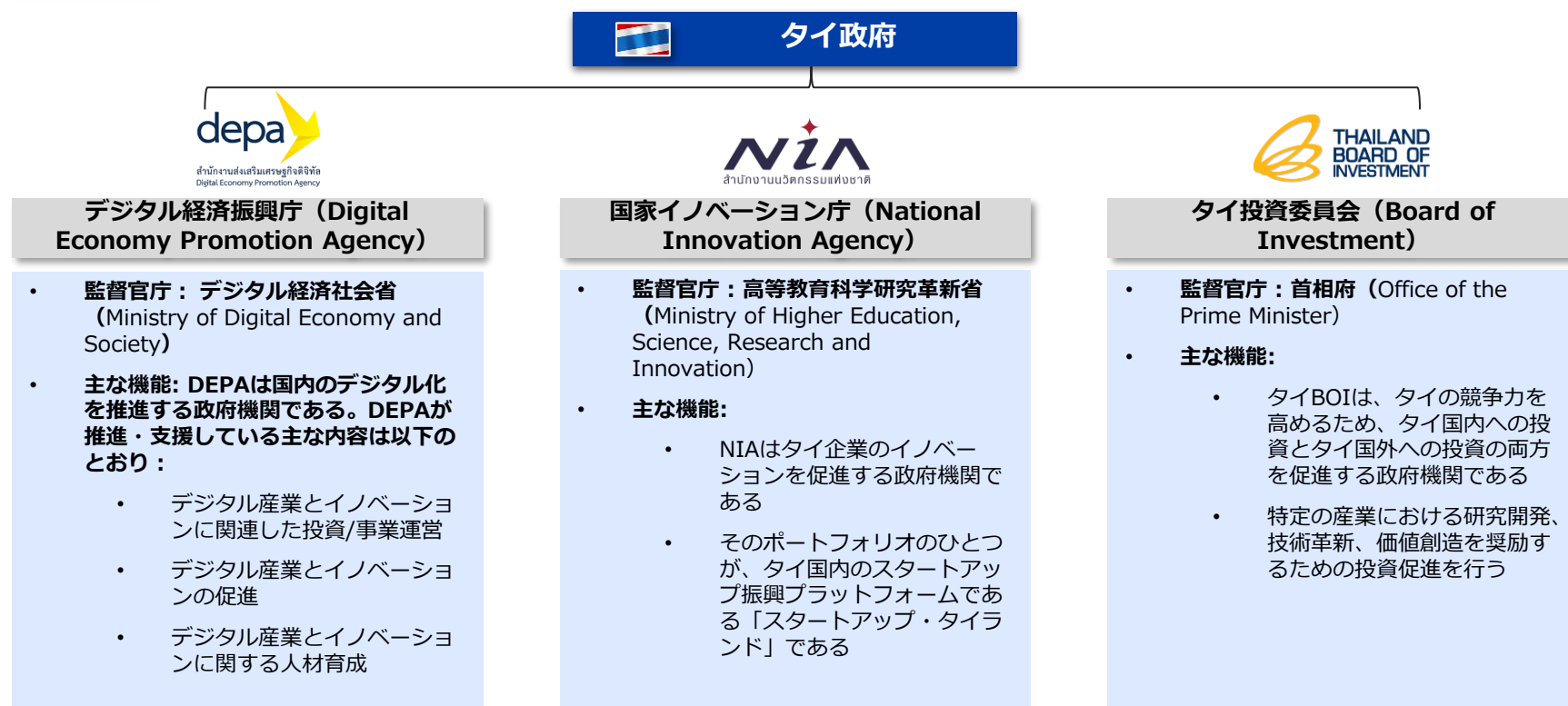
- マレーシア政府が提供する非財政的支援も、スタートアップとVCの両方に対して充実している。
- 国際的なVCに対してはより多くの支援が提供されるが、現地でのプレゼンスは支援を受けるための一般的な条件とされている。
- グローバルVCは、複数の支援の対象となっている。マレーシアに国際的なVCの現地法人の設立を促進するイニシアチブもある。

18 | 政府支援策（タイ・エコシステム）

- タイ政府はデジタル経済を推進する政策を打ち出すとともに、複数の関係機関が連携してスタートアップエコシステムの発展に向けた取り組みを行っている

概要

タイは近隣諸国の陰に隠れがちだが、2016年以降、タイ政府はスタートアップエコシステムの育成に向けた積極的な取り組みを行っている。タイは、戦略的な立地と成長するデジタル経済を活用し、スタートアップエコシステムを強化するために複数の政府機関やイニシアチブを立ち上げている。また、シンガポールのモデルを模倣することで、黎明期のスタートアップ産業を発展させようとしている。



(出所) Asian Development Bank, Nikkei Asia, 各種プレスリリース、PwCによる分析

19 | 政府支援策（タイ・財政的インセンティブ）

- タイ政府は、主にデジタル・イノベーションに関連するスタートアップへの手厚い財政的インセンティブと、投資家への税制優遇措置を提供している

ハイライト

タイ政府からの補助金／投資は、様々な成長ステージにあるスタートアップに提供されている。一方、投資家やVCは主に優遇税制の形で財政的支援を受けている。タイ政府はまた、スタートアップとVCを結びつけるマッチング・ファンドを提供するという重要な役割も果たしている。

起業家／スタートアップ向け

DVenture (by DEPA)

- 対象：タイを拠点とするスタートアップ
- 金額：25,000～106,000米ドル/スタートアップ
- 概要：本プログラムは、DEPA認定のVCのファンドと適格スタートアップをマッチングする

タイに拠点を置くスタートアップは、プロジェクト申請書を提出することで財政的支援を受けることができる：

- Digital startup fund (by DEPA):**
コンセプト計画段階で最大5万バーツ/年、立ち上げ段階で最大100万バーツ/年、成長段階で最大500万バーツ/年を提供
- NIAのイノベーション・プロジェクトへの資金提供：**
革新的、生産的、高付加価値なイノベーションに焦点を当てたプロジェクトに最大150万バーツ、対象産業において飛躍的なイノベーションを創出する起業家に最大500万バーツ、社会問題に取り組むソーシャル・イノベーション・プロジェクトに最大150万バーツを提供。
- BOI起業補助金：**
スタートアップの人材採用・育成にかかる費用に最大13万2,000米ドルを共同出資

DEPAはまた、低金利のソフトローンまたは株式として返還できる転換型補助金（convertible grants）も提供している。

全てのステークホルダー向け

キャピタルゲイン税の免除

- 対象：国内外のVCと中小企業
- 概要：様々なステークホルダーを対象にキャピタルゲイン税を免除する。
 - 資本金500万バーツ以下、会計期間中の所得が3,000万バーツ以下であり、デジタル化のためにDEPA認定のスタートアップのサービスを利用する中小企業に対するDEPAによる免税
 - デジタル技能訓練を提供する中小企業に対するDEPAによる1.5倍の減税
 - タイ国20年国家戦略における14の重点産業において、テクノロジーとイノベーションを中核事業とする投資家およびスタートアップに対してNIAが提供する免税

法人所得税の免除

- 対象：国内およびグローバルCVC¹ファンド、PE²トラスト
- 概要：CVCファンドやPEトラストの投資家は、キャピタルゲインに対して、個人所得税と法人所得税の免除を受けることができる

ポイント

- タイのスタートアップエコシステムはシンガポールと比較して成熟していないが、2016年以降、政府の推進により、急速に発展している
- タイ政府は、デジタル・イノベーションに関連するスタートアップに焦点を当て、同分野のプロジェクトを奨励するための特別なインセンティブを提供している
- 政府のイニシアチブは、マッチングファンド、補助金から税制優遇措置まで、様々なメニューを提供している
- シンガポールと同様、タイの財政的支援の大半は主にタイに拠点を置くスタートアップを対象としており、海外企業に対する優遇措置は限定的である
- 一方、海外投資家には複数の税制優遇措置が用意されている。BOIは、より多くの外国企業を誘致することを目指している

*1 CVC - コーポレートベンチャーキャピタル、*2 PE-プライベート・エクイティ

20 | 政府支援策（タイ・非財政的インセンティブ）

- デジタル経済の促進に焦点を当てた非財政的インセンティブもスタートアップに提供されている。ただし、VCへのインセンティブは限定的である

ハイライト

タイ政府が提供する非財政的支援の大半は、スタートアップのためのデジタル・イノベーションの統合促進に焦点を当てている。タイはオープンな投資環境整備を進めており、より多くの海外投資を呼び込むため、規制の枠組み改善にも取り組んでいる。

起業家／スタートアップ向け

DEPAは、スタートアップの設立を促進し、スタートアップで活躍する人材を育成することを目的とした複数のイニシアチブを立ち上げている。

- **トランスフォーメーション・プロジェクト：** DEPA認定スタートアップが政府機関と協力し、組織のデジタル変革を推進するためのプラットフォームを提供する
- **Startup Born Global:** タイの特別経済特区（タイランド・デジタル・バレーII等）で活動する潜在的な外国のデジタルスタートアップを支援し、国際的なビジネス組織と協力してデジタルスタートアップに全面的なサポートを提供する
- **デジタルトランスフォーメーション・マッチングファンド：** 中小企業がDEPA認定スタートアップ（DVenture）に投資するためのマッチング・ファンドを提供する

また、NIAはNIAアカデミーを通じて、人材のスキルアップにも取り組んでいる： 青少年、起業家、組織、エグゼクティブ・グループを対象に、イノベーション、スタートアップ、インキュベーション・プログラムのコースを提供している

スタートアップ・その他企業向け

中小企業、スタートアップ、外国人投資家のために、多くの政策・取り組みが実施されている：

- **中小企業向けESOP¹政策：** スタートアップがインセンティブとして従業員に株式を付与し、事業の成長を促進する
- **外国人所有に関する免除：** 外国人営業許可証により現地企業の株式を49%の制限を超えて外国企業が所有することができる
- **外国人の土地所有許可：** 外国企業がオフィススペースとして最大8,000m²、エグゼクティブレジデンスとして最大32,000m²、ワーカーズレジデンスとして最大32,000m²を所有することを許可する
- **BOIはグローバル人材の獲得促進のため、規制緩和を通じて企業を支援する：** SMART²ビザは熟練専門家に4年間の滞在を許可する。LTR³ビザは更新可能な10年間の滞在を提供し、納税義務を軽減し、移民および労働許可の手続きを簡素化する

ポイント

- タイ政府は起業家やスタートアップ支援だけでなく、国内外のスタートアップや企業にとってよりビジネスしやすい環境を作るための規制緩和も行っている
- スタートアップには大規模な非財政的支援が提供されているが、VCや投資家を支援するイニシアチブは限定的である
- しかし、VCやその他の投資家が間接的に利益を得ることができるプログラムも存在する（例：ファンドマッチング）

*1 従業員持株制度、*2 科学、医療、農業、研究、技術などの対象産業における外国人材、投資家、経営幹部、新興企業を誘致するためのビザプログラム、

*3 長期滞在ビザ

（出所）Asian Development Fund, Action community for entrepreneurship, ASEAN Briefing, DEPAウェブサイト, NIAウェブサイト, 各種プレスリリース、PwC分析

21 | 政府支援策（インドネシア・エコシステム）

- インドネシアでは複数の省庁がスタートアップエコシステムの発展に貢献している

概要

インドネシア政府は、国内の零細・中小企業（MSME）数の増加を通じて、スタートアップの発展を促進するエコシステムを構築している。同国には2,600のスタートアップが存在しており、今後政府は起業家の数を総人口の3.47%から3.95%に増やすことを目指している。



インドネシア政府



教育文化研究技術省（Ministry of Education, Culture, Research and Technology）

特に起業家精神とイノベーションを教育カリキュラムに組み込むことによって熟練した労働力を育成し、技術の進歩につながる研究イニシアチブを支援する



MINISTRY OF TRADE
REPUBLIC OF INDONESIA

商業省（Ministry of Trade）

見本市・展示会を通じてスタートアップの市場参入や貿易を支援し、潜在的な投資家やパートナーとのネットワーク構築の機会を提供する



KOMINFO

情報通信省（Ministry of Communication and Information Technology）

デジタル・インフラの改善、デジタル・ビジネスの促進、消費者保護政策策定に取り組む



工業省（Ministry of Industry）

インダストリー4.0を推進し、製造業や産業プロセスを改善するソリューションを開発するスタートアップを奨励する。オートメーション、スマート工場、産業用IoTなどのスタートアップの支援を行う



観光クリエイティブエコノミー省（Ministry of Tourism and Creative Economy）

ファッション、料理、デジタルメディア、芸術などクリエイティブな分野のスタートアップを支援し、観光客の体験を向上させる技術ソリューションを通じて観光業のイノベーションを奨励する

（出所） Asian Development Bank, Startup Universal, 各種プレスリリース、PwC分析

22 | 政府支援策（インドネシア・財政的インセンティブ）

- インドネシアでは、スタートアップやVCに焦点を当てた財政的支援は限定的である。補助金、税制優遇措置等の多くは、同国の対象産業に属する全ての企業に適用される

ハイライト

政府による財政的支援の大半は、中小企業が対象となっている。税制優遇措置や融資等は、中小企業が持続的に成長するための環境作りに役立っている。しかし、インドネシアにおいてスタートアップの設立を奨励する財政的支援は限られており、また、国際的なスタートアップがインドネシアのVCから資金を調達するためのインセンティブもほとんど存在しない

a

起業家/スタートアップ向け

Perusahaan Pemula Berbasis Teknologi (PPBT):

- 管轄機関：文部科学省 
- 対象：「高度技術ベースのスタートアップ助成金プログラム」の対象となったスタートアップ
- 金額：1億ルピア-5億ルピア
- 概要：インキュベーション・プログラムを通じて最大2年間資金を提供し、製品の商品化を目指す

一般的な財政的支援

外国投資促進のため、多くの税制優遇措置が用意されている： 

- **税額控除**：対象企業には、6年間の設備投資額に応じて法人所得税が30%減税される（年率5%）。適格基準には、投資額が大きいこと、特に労働集約型産業において雇用を大幅に創出すること、現地材料・資源を使用することなどが含まれる
- **タックス・ホリデー**：対象企業は、投資規模に応じて5年から20年間、法人所得税（CIT）の全額免除を受けることができる
- **Super Deduction Tax**：企業は、研究開発にかかった費用の最大300%、職業訓練関連費用の最大200%の税控除を受けることができる

中小企業の成長を促進するため、インドネシア政府は中小企業の資金調達支援も行っている：

- **企業向け信用供与（Kredit Usaha Rakyat）**： 
政府が複数の非営利団体と共同で立ち上げたもので、中小企業向けに与信、運転資金、投資資金計画を提供する
- **マイクロビジネス・政府小口融資プログラム（KUR）**： 
最初の3～6カ月間、利子補給付きの小口融資を提供する

ポイント

- シンガポール、マレーシア、タイ等と比較すると、財政的支援は少ない
- 財政的支援は、スタートアップを含む全ての中堅・中小企業が対象となっているものが多い
- VCや投資家に対する財政的支援は確認されておらず、インドネシアからグローバルなVCの市場参入を呼びかけるような動きは見られない
- 同国は、海外からの投資促進に取り組んでいる。しかし、関連するインセンティブは一般的に全ての外国企業に適用されるものであり、海外スタートアップがインドネシアのエコシステムに参加し、インドネシアのVCから資金提供を得られるようにすることを目的としているわけではない

（出所）Invest in Asia、各種プレスリリース、PwC分析

Key:  補助金/助成金  税制優遇措置  融資

23 | 政府支援策（インドネシア・非財政的インセンティブ）

- インドネシア政府は、スタートアップの成長を支援するため、スタートアップや中小企業向けの研修やインキュベーション・プログラムを提供している

ハイライト

2014年以降、インドネシアは国内のスタートアップや地場中小企業の成長を支援するため、新たな非財政的支援の導入に積極的に取り組んでいる。海外スタートアップの場合、支援プログラムに参加するためには、会社登録の手続きが必要となる。PT PMA（外資系有限責任会社）は、少なくとも1名の常駐取締役を置く必要があるが、外国人オーナーは最大100%の株式を保有することができる。

起業家／スタートアップ向け

c BEKUPメンター養成プログラム

- 対象：2年以上の管理職経験を持つスタートアップ愛好家、創業者、技術およびビジネスの専門家
- 概要：様々な活動を通じて、スタートアップ企業のメンターとなる人材を育成する

b スタートアップ・スタジオ・インドネシア

- 対象：農業、医療、教育、観光、物流、海運などの分野で、プロダクト・マーケット・フィット段階にあるスタートアップ
- 概要：1.5カ月間の集中的なアクセラレーション・プログラムで、ビジネス・スキルの開発とブランディングを行い、シード／プレシリーズA／シリーズAの投資家へのアクセスを促進する

a Kedaireka

- 対象：Kedairekaプラットフォームに登録された企業と連携する高等教育機関の講師および学生
- 概要：事業者との協働プロジェクトに対しKedaireka理事会の承認を得て、マッチング資金を提供する

b ネクスト・インドネシア・ユニコーン

- 対象：ロジスティクス、eコマース、フィンテック、メディア・広告、ヘルステック、Edtech、SaaSのレイターステージのスタートアップ
- 概要：1対1のミーティングやネットワーキング・ディナーを通じて、国内外のスタートアップとシリーズB投資家とのマッチングを促進する

e Startup4industry Program

- 対象：既にミニマムビジブルプロダクトを有するスタートアップ
- 概要：(i) スタートアップ参加者を選定するための問題解決コンペ (ii) スタートアップと大企業をつなぐテックリンクマッチング活動 (iii) テックスタートアップと課題を持つ企業をマッチングし、他の関係者も交えたソリューションディスカッション

b 1000 Startups Digital Program

- 対象：農業、医療、教育、観光、物流、海運などのアーリーステージのスタートアップ
- 概要：ステークホルダーとのディスカッション、MVP開発のためのブートキャンプ、1対1のメンタリングから成る3～6ヶ月間のインキュベーション

ポイント

- インドネシア政府は教育、観光、医療、物流、海運など幅広い分野のスタートアップを支援している
- また、各取り組みは、様々な成長段階にあるスタートアップから、講師、学生、技術専門家まで、様々なステークホルダーを対象としている
- 非財政的支援の取り組みの多くは、スタートアップやスタートアップ愛好家に焦点を当てており、VCや投資家向けにデザインされたイニシアティブはほとんど見られない
- 非財政的支援の取り組みの多くは、トレーニング（例：コンペティション、インキュベーター・プログラム）の形態であり、ネットワーキングの機会、シンガポールやタイのような先進的な市場と比較すると少ない

24 | 政府支援策（ベトナム・エコシステム）

- ベトナム政府はスタートアップエコシステムの強化に取り組んでおり、VCがスタートアップに投資するホットスポットとして注目を集めている

概要

ベトナム政府はスタートアップのエコシステムの強化に注力しており、中央政府だけでなく地方当局も様々な取り組みを行っている。ASEANにおけるVCの取引件数・金額は第3位であり、2023年には100社近くのVCがベトナムのスタートアップに投資した。最も多いのはシンガポールの投資家である。



ベトナム政府



科学技術省（Ministry of Science and Technology）



技術開発事業化促進庁 （National Agency for Technology Entrepreneurship and Commercialization Development）

主に、国内での技術革新と商業化を促進することにより、技術ベースの新興企業や事業の発展を促進・支援する



技術革新基金（National Technology Innovation Fund）

国内の個人、組織、企業による研究、技術移転、イノベーション活動を支援するため、優遇融資、融資利子補給、融資保証などの資金を提供する



スタートアップ支援センター （National Startup Support Center）

スタートアップエコシステムを加速させ、国際競争力を高めるためのイノベーションを推進することを使命とする、全国規模のワンストップ・スタートアップ支援サービスプロバイダー



計画投資省（Ministry of Planning and Investment）



国家イノベーションセンター （Vietnam National Innovation Center）

科学技術の進歩を促進し、国内のハイテク企業をグローバルネットワークと結びつけ、地域内にイノベーションのハブを確立することで、国内のスタートアップとイノベーションのエコシステムを育成・発展させる

（出所） Enterprise Development Agency, Ministry of Investment and Planning, National agencyウェブサイト、各種プレスリリース、PwC
分析

25 | 政府支援策（ベトナム・財政的インセンティブ）

- 科学技術イノベーションの促進に重点が置かれており、国内外のVCは同分野への投資を奨励されている

ハイライト

2018年、スタートアップへの投資を詳細に規定した「政令第38号/2018/ND-CP」が公布され、ベトナムにおける革新的なスタートアップファンドの創設とエコシステム発展に向けた取り組みが始まった。以降、ベトナムではエコシステムが急速に発展し、国内外の投資家から大きな注目を集めている。

起業家／スタートアップ向け

National Innovative Startup Ecosystem:

- 対象：ベトナムのスタートアップ 
- 概要：
 - 2021年：800のスタートアップ・プロジェクトと200のスタートアップ（VCによる融資を受けた50の企業を含む）に4,200万米ドルを提供する
 - 2025年まで：本スキームで100のスタートアップがVCから85百万米ドルの融資を受ける計画になっている

スタートアップに対する税制優遇措置:

- 対象：ハイテクゾーンに指定されたスタートアップ
- 概要：収益発生後の10%税率適用、4年間の免税、その後の9年間の50%減税等を含む30年間の法人税戦略を活用することができる 

その他のインセンティブとしては、以下のようなものがある:

- 技術開発支援**：スタートアップは、技術評価に関するコンサルティング料として最大50%の資金援助を受けることができる。
- インキュベーションとコワーキングスペースのサポート**：スタートアップの設備使用料（年間最大780USドル）を全額負担、また、インキュベーター費用やコワーキングスペースのレンタル料（月額最大195USドル）を3年間50%支援するもの

VC／投資家向け

科学技術開発基金の税制優遇措置:

- 対象：ベトナムの科学技術活動に投資する国内外の組織および個人。
- 概要：法人税の減免、土地使用権登録時の登録料免除など、いくつかの優遇措置が挙げられる。

外資系企業に対する税制優遇措置:

- 法人税（CIT）：標準の20%より低い法人税率の引き下げ
- 輸入税：一部の輸入品に対する輸入関税または輸入税の減免
- 地代・地租の減免

ポイント

- ベトナム政府が提供する財政的支援の大半は、STEM分野、特に科学研究とテクノロジー・スタートアップを促進するために設計されている
- シンガポールほど充実していないものの、ベトナムにも外国人投資家をエコシステムに誘致し、国内のスタートアップへの投資を促進するための取り組みがある
- 一方、手続き面では不明確な部分も多く、ベトナムで活動する海外投資家が様々な困難に直面しているとの指摘もある。（投資許可の取得、投資の管理、撤退、利益の本国送金、税務問題など）

（出所）Vietnam Briefing, WTO Center, 各種政府ウェブサイト、PwC分析

Key:  補助金/助成金  税制優遇措置  融資

26 | 政府支援策（ベトナム・非財政的インセンティブ）

- 関係機関により、スタートアップ立ち上げ支援やネットワーキング、スタートアップ関連イベント等の非財政的支援が提供されている

ハイライト

ベトナムは国家プログラム844「2025年に向けた国家イノベーション・イニシアチブの支援」（ISEV）を発表した。これは以下の2つのミッションを通じて展開される：科学技術ミッション（研究を促進するための新しいメカニズムを提案）、年間ミッション（エコシステムを構築するタスクを実行）

全ステークホルダーに対する非財政的インセンティブ

全国イノベーション創出ポータル(NISP)

- ・ 管轄機関：科学技術省
- ・ 対象：エコシステムにおける全てのステークホルダー
- ・ 概要：スタートアップ関連情報のデジタルリポジトリ。政策や法律、情報技術、知的財産、人材、投資ファンド、投資家、ビジネス促進インキュベーター、ニュース、イベント、スタートアップに関連するサービスや支援活動に関する情報が含まれる

女性起業家支援政策

- ・ 管轄機関：首相官邸
- ・ 対象：スタートアップに熱心な女性、女性主導のスタートアップ
- ・ 概要：20,000人の女性の新規事業立ち上げを支援すること、1,200の女性主導の協同組合の設立を調整・支援するところ、100,000の女性所有の新規企業を設立すること、などの目標を掲げている

学生起業援助政策

- ・ 管轄機関：首相官邸
- ・ 対象：スタートアップに熱心な女性、女性主導のスタートアップ
- ・ 概要：学生の起業家精神を奨励するため、コミュニケーション支援、スタートアップ・トレーニング支援、大学でのスタートアップ・クラブの設立、学生主導のスタートアップに資金を提供するファンドの設立など、複数のイニシアチブを挙げている。

その他のスタートアップ支援：

- ・ NICは、スタートアップとグローバル・サプライ・チェーン・パートナーをつなぐ支援を行う等のサポートを提供している。また、2022年には「スピードマッチング」プログラムを実施し、スタートアップが国内外の潜在的なVCとネットワークを構築する支援を行った。
- ・ NATEC、NSSC等はスタートアップのためのエコシステム・リソースを集めるために、イベント（例：TECHFEST Vietnam）を開催している。

ポイント

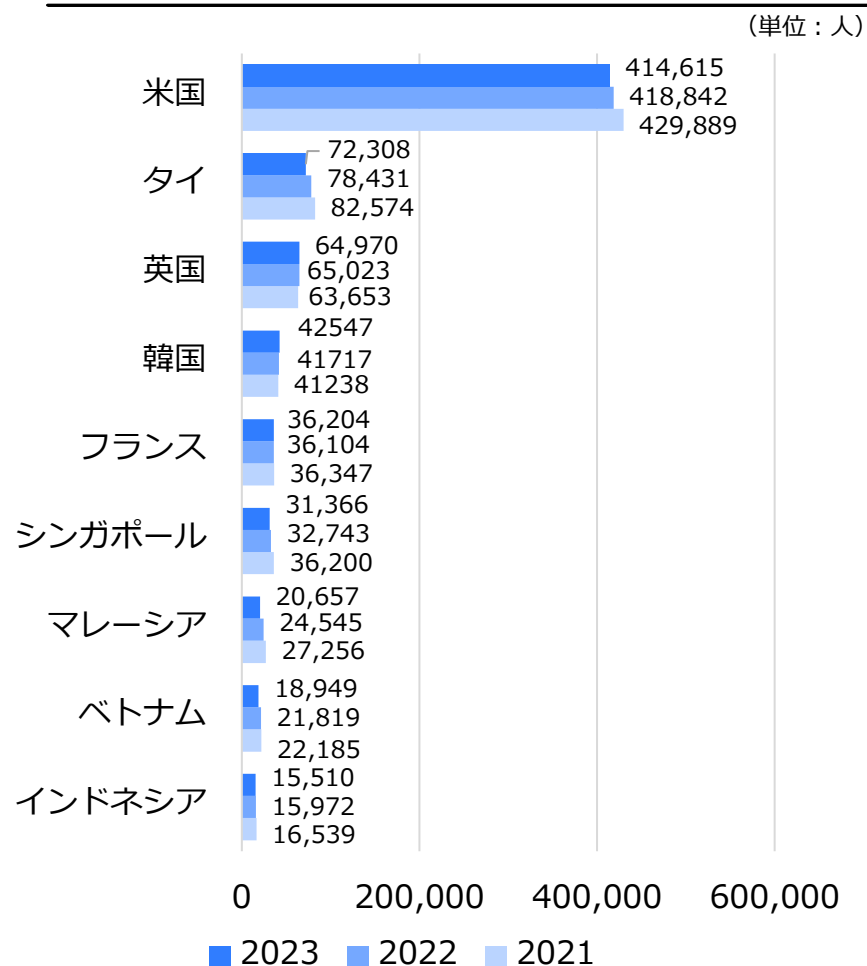
- ・ ベトナム政府は、スタートアップとVCの成長を支援する環境を構築してきた
- ・ ベトナムには、スタートアップの開発・育成を専門とする政府機関が複数あり、各機関がスタートアップに必要なサポートを提供している
- ・ 近年、ベトナムはイノベーションとスタートアップ文化の促進に積極的になっており、スタートアップと投資家のネットワーキングの機会を創出する大規模なイベントが開催されている

（出所）Decrees issued by Prime Minister Office, Vietnam briefing, 各種政府ウェブサイト、各種プレスリリース、PwC分析

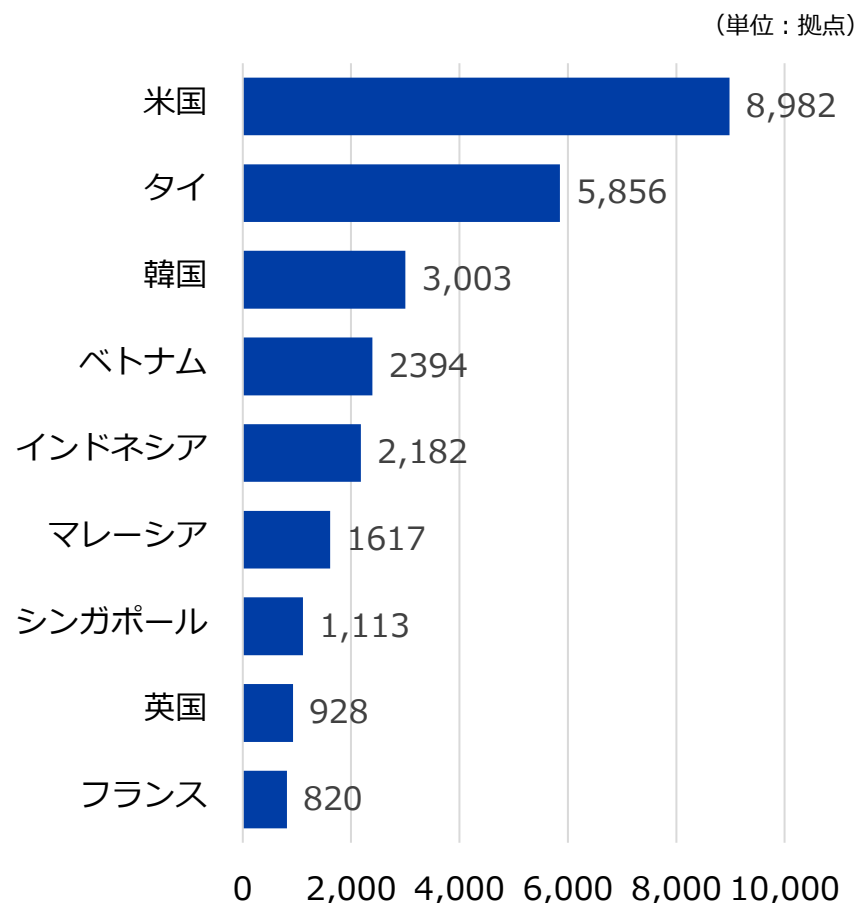
27 | 日本との関係（概要①）

- 海外在留邦人数は米国、タイ、英国の順で多い。在留邦人は、一部を除き減少傾向にある。進出日系企業数・拠点数では米国、タイ、韓国の順で多い

海外在留邦人数



進出日系企業・拠点数（2022年）



（出所）外務省「海外在留邦人数調査統計」、「海外進出日系企業拠点数調査」

28 | 日本との関係（概要②）

- 日本のスタートアップがASEAN諸国に進出する主な理由として、人材、インフラ、サプライチェーン、多様な顧客基盤へのアクセス等が挙げられる

種類	会社	国	主要な活動
 人材へのアクセス	A社	シンガポール	スペースデブリの清掃 - シンガポールの世界クラスのインフラと優れた技術力を持つ人材を活用
	B社	タイ	オンライン決済ソリューション - タイの低い生活費と多国籍で多様な人材を活用
 原材料・インフラへのアクセス	C社	タイ	農家直送野菜の宅配 - タイの確立された農業体制を活用し、農場で直接栽培された野菜を自宅に配達
	D社	ベトナム	食品供給技術プラットフォーム - ベトナム中部高原の供給源を活用
	E社	インドネシア	急成長中のEコマース市場を活かしたファッションフラッシュセールサイトの運営
	F社	インドネシア	オンライン家電比較サイト - 大きな可能性を有するインドネシアのEコマース市場を活用
 顧客基盤へのアクセス	G社	シンガポール	教育者のためのエンドツーエンドのデジタルインフラストラクチャ - 教育に多額の支出をするシンガポールの裕福な顧客基盤を活用
	H社	タイ、ベトナム	小規模商人や個人商人向けのファッションeコマースプラットフォーム - タイとベトナムの多数の小規模商人を活用
	I社	タイ	ホテルチェーンの運営 - タイの確立された観光市場を活用
 パーソナルネットワークへのアクセス	J社	タイ	タイにおける日系企業向けオンライン採用プラットフォーム - 創業者のタイにおけるKDDI子会社設立の経験を活用

（出所）各社ウェブサイト、日本総合研究所、各種プレスリリース、PwC分析

29 | 日本との関係（概要③）

- 日本の大企業とASEAN諸国のスタートアップとの連携事例より、シナジー効果は、①既存市場における「新製品開発」、②新市場における新製品・サービスを狙う「多角化」、③既存製品・サービスによる「新市場開拓」の3類型として整理できる

	既存市場（ASEAN）	新市場（ASEAN）
既存製品・サービス	市場浸透 (N/A)	③ 新市場開拓 (日本企業C社×フィリピン企業事例)
新製品・サービス	① 新製品開発 (日本企業A社×シンガポール企業事例)	② 多角化 (日本企業B社×シンガポール企業事例)

IV. 調査結果 エコシステムの比較分析

（日本のエコシステムの課題の整理）

1 | 調査項目：調査②

- 調査②では、一般論として語られがちな日本のエコシステムの特徴を整理したうえで、調査結果の影響力、分析ハードルを加味し、論点①②③⑥を調査対象として実施した

調査②：諸外国調査を通じた日本のスタートアップエコシステムの課題の整理

調査論点	分析アプローチ	本事業における調査対象		
		調査結果の影響力	分析ハードル	
会社 (IPO)	① 日本のスタートアップは初値が株価の天井であるといわれているが、これは日本に限った傾向か	○	○	実施
	② 日本は小規模IPOが多いと言われるが、他国と比べて多いのか	○	○	実施
	③ 日本のExitとしてのIPO、M&Aの比率は他国と比べて特徴があるか	○	○	実施
人材	④ 日本の安定した雇用環境・文化が起業家精神の醸成を妨げているのか	△	○	実施せず
金	⑤ 日本のVC投資分野は他国と比べて特徴があるのか	△	○	実施せず
	⑥ 日本は海外からのLP出資が少ないといわれるが、これは日本に限った傾向か	○	○	実施
	⑦ 日本と諸外国の投資家の構成をみたときに特徴はあるのか	○	△	実施せず

2 | 初値天井に関する調査①分析アプローチ

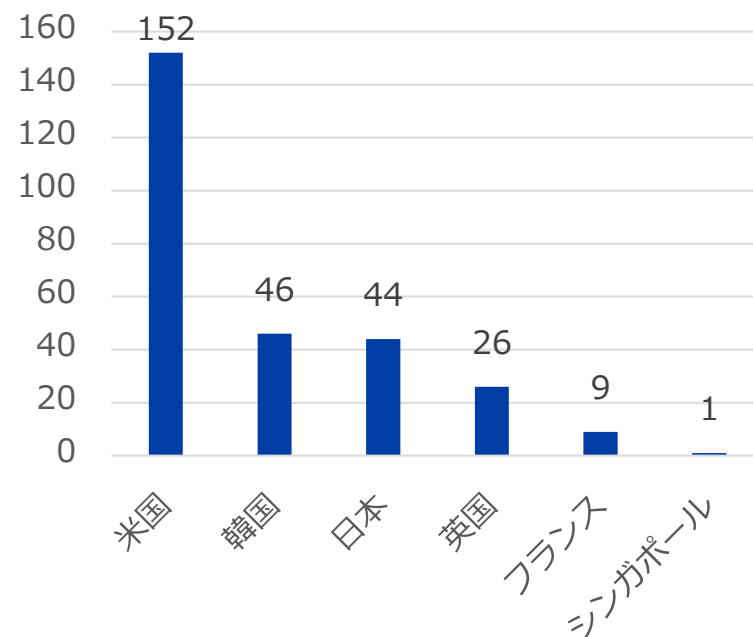
- IPO済みスタートアップの初値と一定期間後の株価を比較し、初値が天井の銘柄とそうでない銘柄の割合を計算した。英国・フランス・シンガポールは分析対象のサンプルが少数であることに留意

分析アプローチ

1. 分析対象のスタートアップの定義として、「過去にVCとの取引がある企業」を選定
2. 2021年上場のスタートアップ企業をリストアップ
3. 各企業の初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価情報を収集
4. 初値と各時点の株価を比較し、初値天井となっているIPO銘柄の割合を計算する

分析対象のスタートアップ数*

(社)



*データ取得期間中（3年間）に上場廃止になった企業は除外

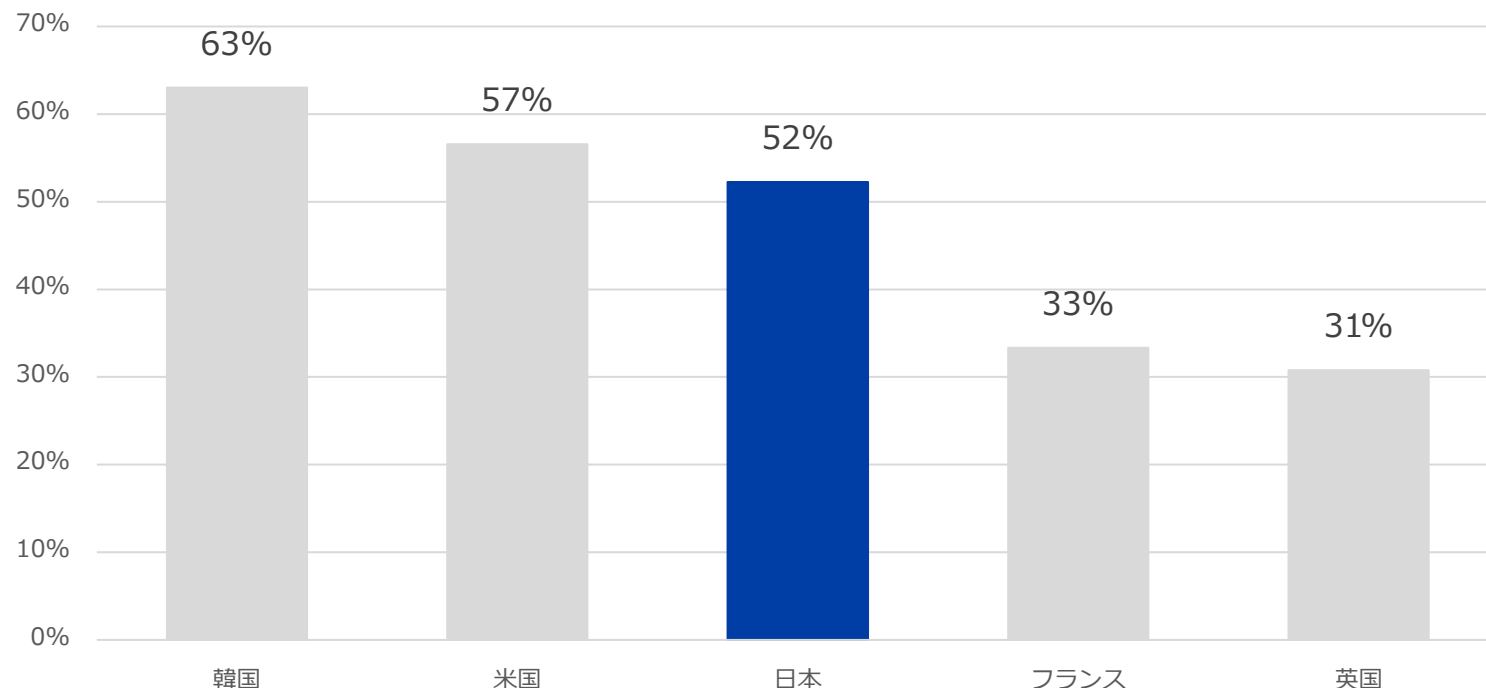
* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2021年に上場した企業のうち、上場までにVCからの出資を受けたことがある企業としている
(出所) PitchBook Data, Inc.

3 | 初値天井に関する調査②

- 日本は初値天井の割合が52%と半数以上を占める。一方、他国と比較すると米国、韓国の割合も高く、初値天井の傾向は日本だけに特有のものではないと考えられる

上場後3年間における初値天井の割合*



* 初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価を比較し、いずれの時点においても株価が初値を上回ったことのない銘柄の全体に占める割合

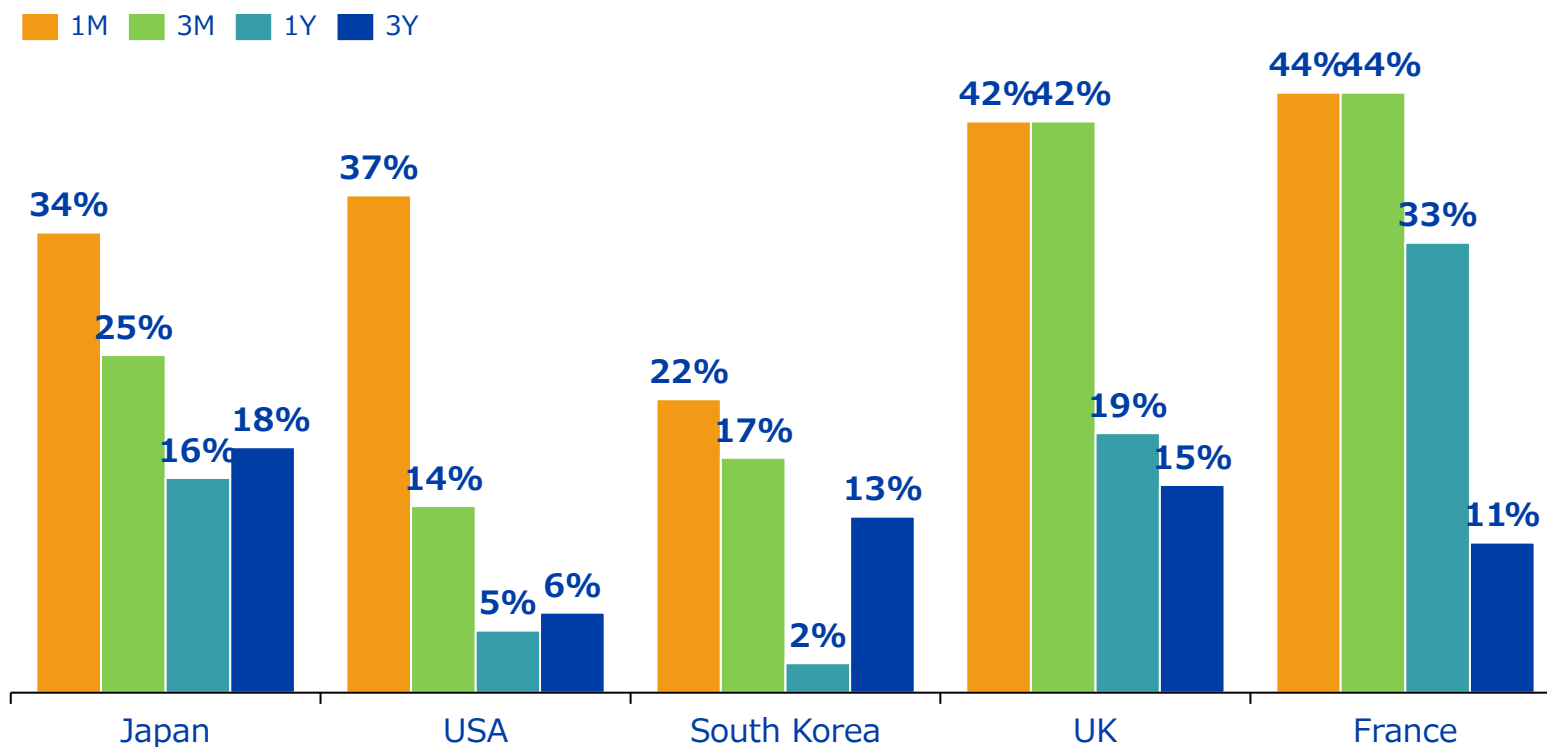
* シンガポールは対象件数が1件のみのため、分析対象からは除外している

（出所） Bloombergのデータを基に、慶應義塾大学琴坂将広研究室及び調査チーム作成

4 | 初値天井に関する調査③

- 各国年月を経るごとに初値越えの企業の割合は下がる傾向。
対象企業群では、3年後の初値超え企業の割合は日本が18%と一番高かった

上場後3年間における初値超え企業の割合*



* 初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価を比較し、初値を上回っている銘柄の全体に占める割合

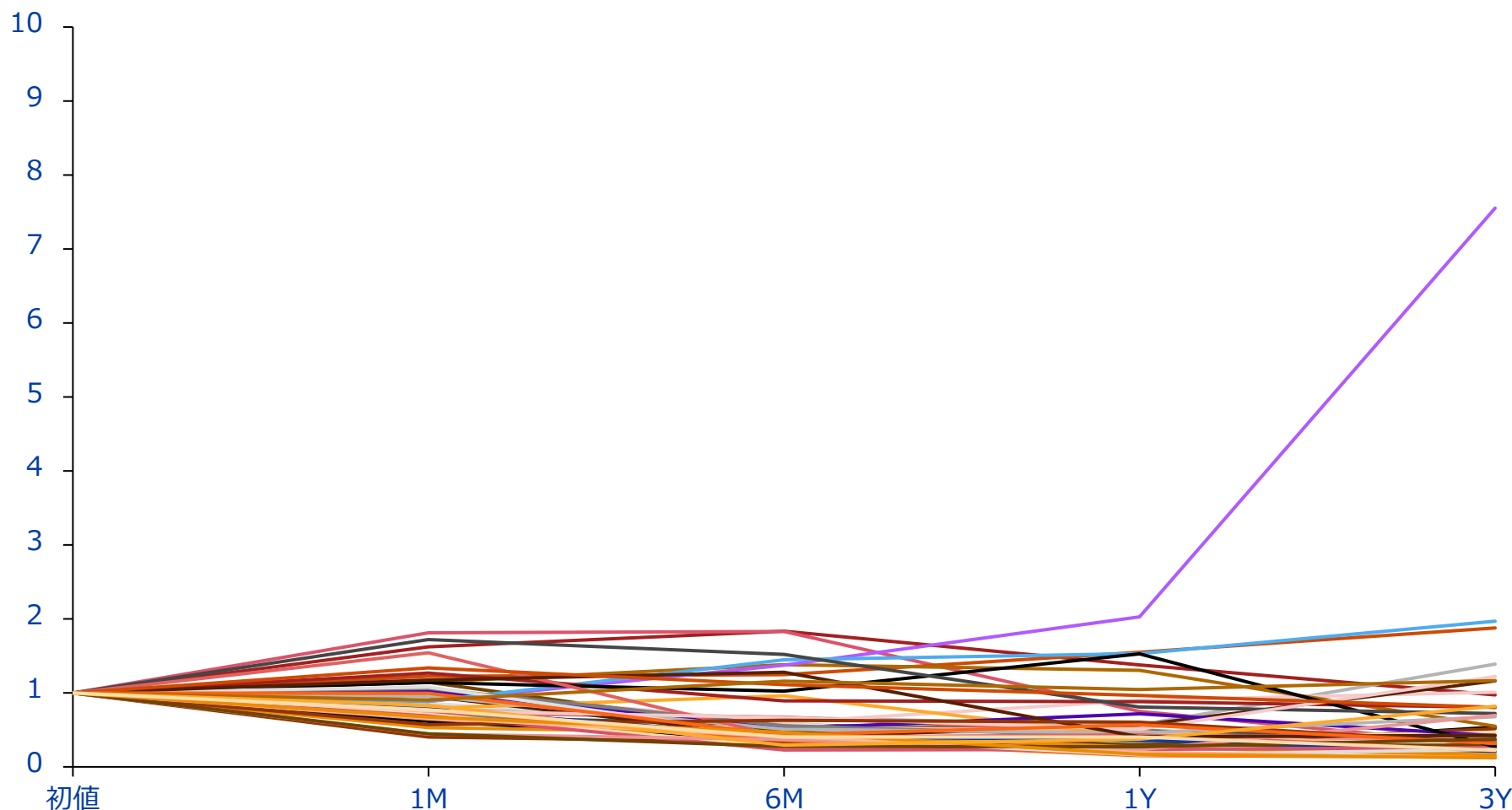
* シンガポールは対象件数が1件のみのため、分析対象からは除外している

（出所） Bloombergのデータを基に、慶應義塾大学琴坂将広研究室及び調査チーム作成

5 | 初値天井に関する調査④

- 参考：IPO時点の株価を1とした際の株価推移（日本）

上場後3年間ににおける株価推移（日本）

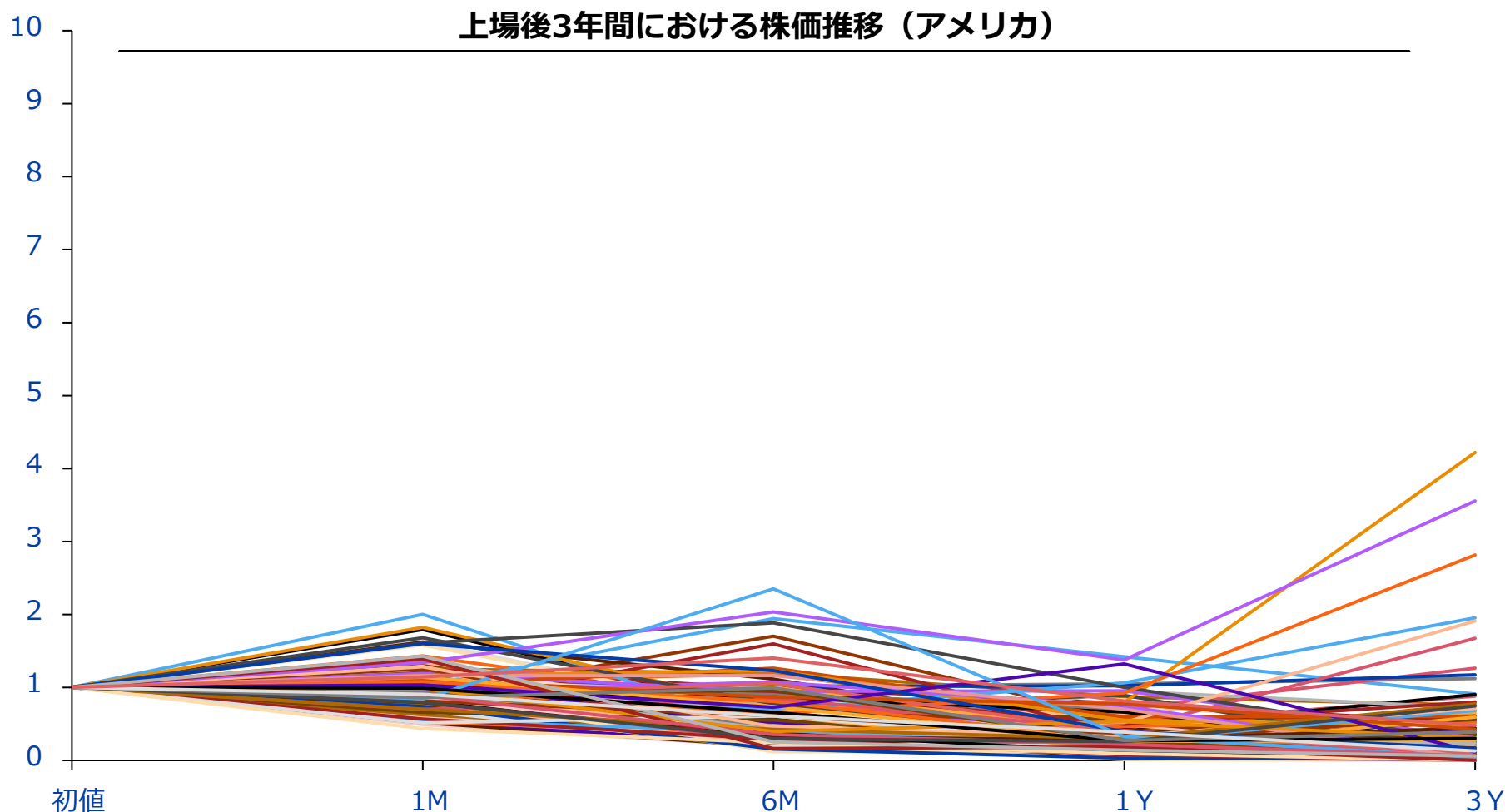


* 初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価を比較し、いずれの時点においても初値が上回っている銘柄の全体に占める割合

* シンガポールは対象件数が1件のみのため、分析対象からは除外している
（出所）Bloombergのデータを基に、慶應義塾大学琴坂将広研究室及び調査チーム作成

6 | 初値天井に関する調査⑤

■ 参考：IPO時点の株価を1とした際の株価推移（アメリカ）



* 初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価を比較し、いずれの時点においても初値が上回っている銘柄の全体に占める割合

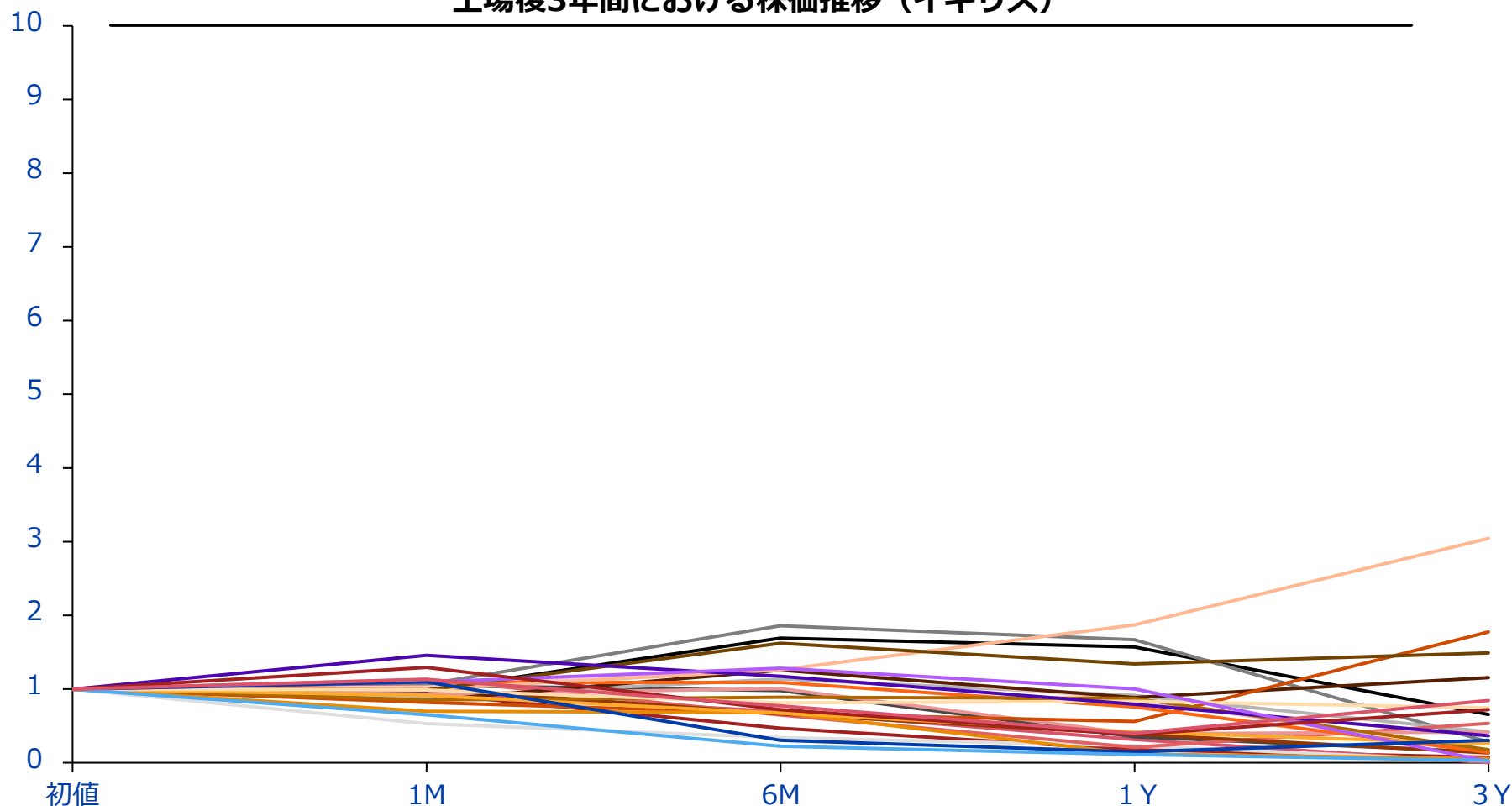
* シンガポールは対象件数が1件のみのため、分析対象からは除外している

（出所） Bloombergのデータを基に、慶應義塾大学琴坂将広研究室及び調査チーム作成

7 | 初値天井に関する調査⑥

■ 参考：IPO時点の株価を1とした際の株価推移（イギリス）

上場後3年間ににおける株価推移（イギリス）



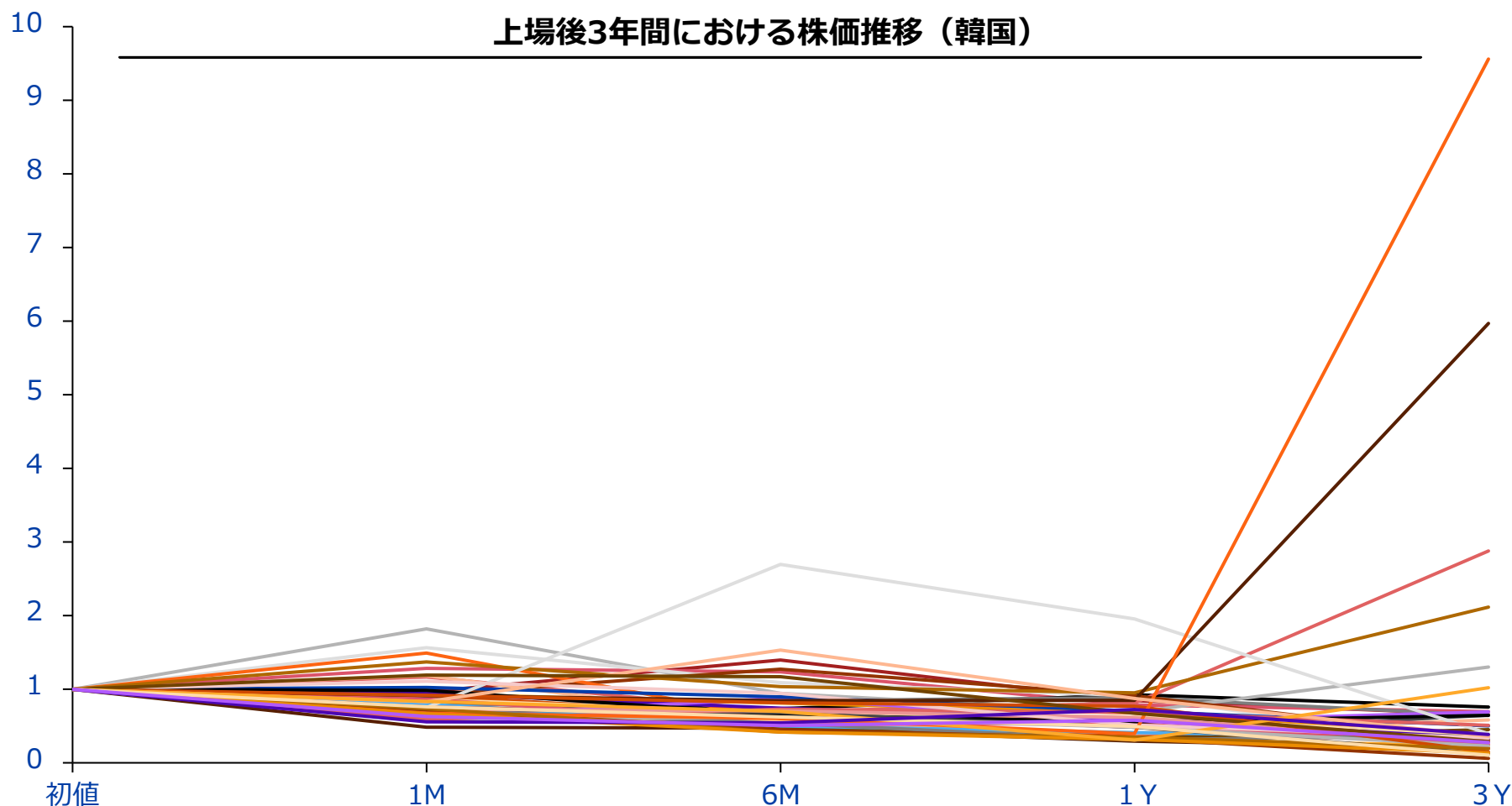
* 初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価を比較し、いずれの時点においても初値が上回っている銘柄の全体に占める割合

* シンガポールは対象件数が1件のみのため、分析対象からは除外している

（出所） Bloombergのデータを基に、慶應義塾大学琴坂将広研究室及び調査チーム作成

8 | 初値天井に関する調査⑦

■ 参考：IPO時点の株価を1とした際の株価推移（韓国）



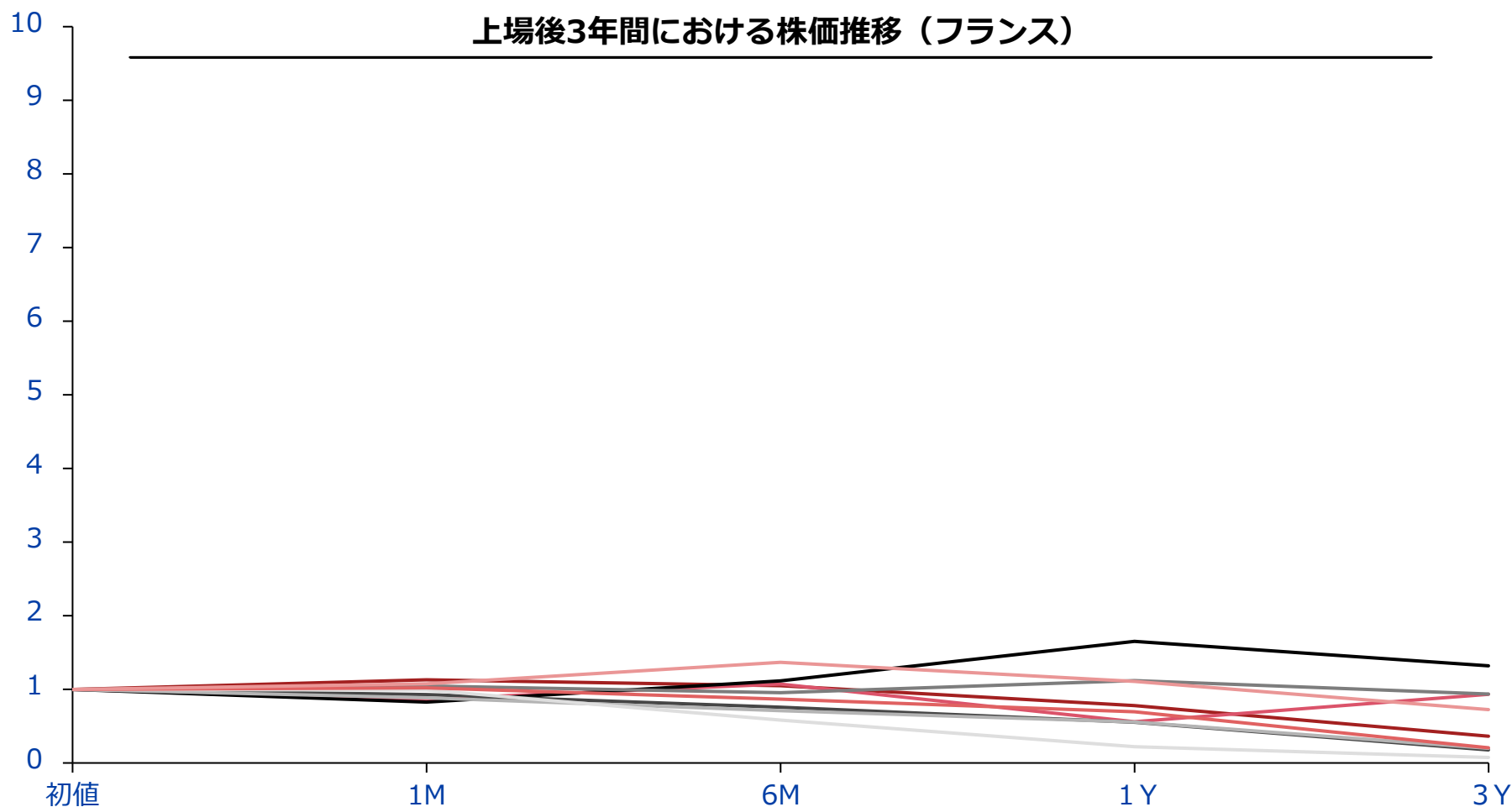
* 初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価を比較し、いずれの時点においても初値が上回っている銘柄の全体に占める割合

* シンガポールは対象件数が1件のみのため、分析対象からは除外している

（出所） Bloombergのデータを基に、慶應義塾大学琴坂将広研究室及び調査チーム作成

9 | 初値天井に関する調査⑧

■ 参考：IPO時点の株価を1とした際の株価推移（フランス）



* 初値（上場初日の終値）と上場後一定期間経過後（1ヶ月、6ヶ月、1年、3年）の株価を比較し、いずれの時点においても初値が上回っている銘柄の全体に占める割合

* シンガポールは対象件数が1件のみのため、分析対象からは除外している

（出所） Bloombergのデータを基に、慶應義塾大学琴坂将広研究室及び調査チーム作成

10 | スモールIPOに関する調査①（分析アプローチ）

- スタートアップのIPO時の時価総額の平均値・中央値を推計した。英国・フランス・シンガポールは分析対象となるIPO済みのスタートアップが少数であり、また韓国はデータの欠損割合が高かったため分析から除外した

分析アプローチ

1. 分析対象のスタートアップの定義として、「過去にVCとの取引がある企業」を選定
2. 各国の2022～2024年上場のスタートアップ企業をリストアップ
3. 上場時の時価総額が入手できた銘柄について、時価総額の平均値・中央値を算出する



分析対象のスタートアップ数

国	全体の企業数	左記のうち、上場時の時価総額情報有り	欠損割合
米国	124	100	19%
韓国	118	7	94%
日本	116	107	8%
英国	12	11	8%
フランス	10	10	0%
シンガポール	6	6	0%

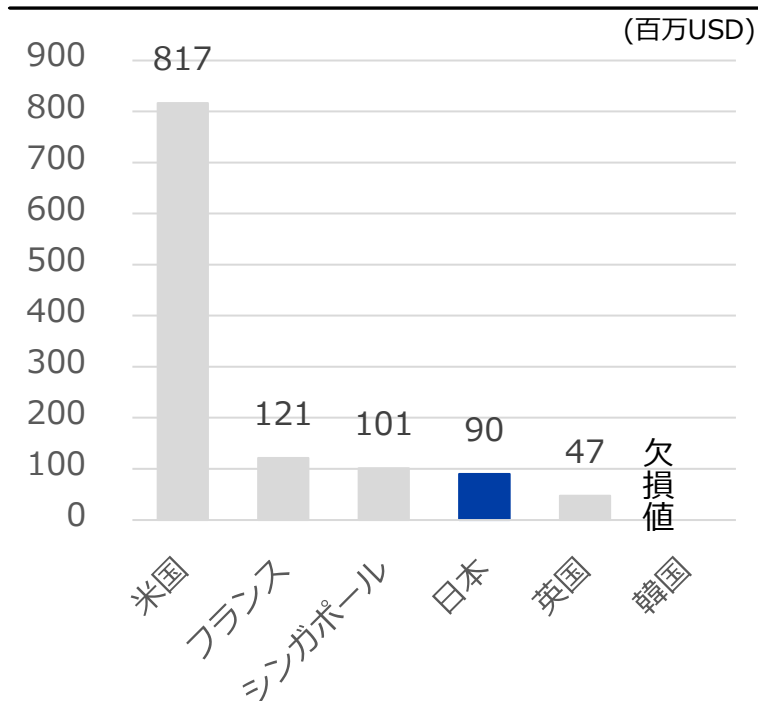
* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2022-2024年に上場した企業のうち、上場までにVCからの出資を受けたことがある企業としている
（出所） PitchBook Data, Inc.

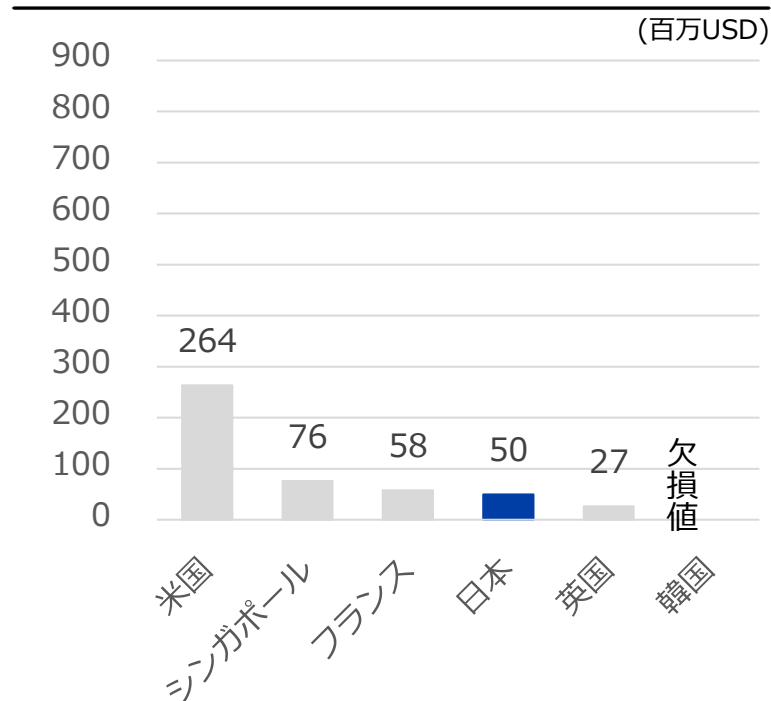
11 | スモールIPOに関する調査②

- 米国と比べると、日本は小規模なIPOが多いといえる。一方、その他の国とは大きな差は確認できず、スモールIPOは日本だけの傾向ではないと考えられる

上場時時価総額の平均値



上場時時価総額の中央値



* 韓国はデータの欠損割合が高いため、分析対象からは除外している

+ データは2025年3月時点で取得したもの

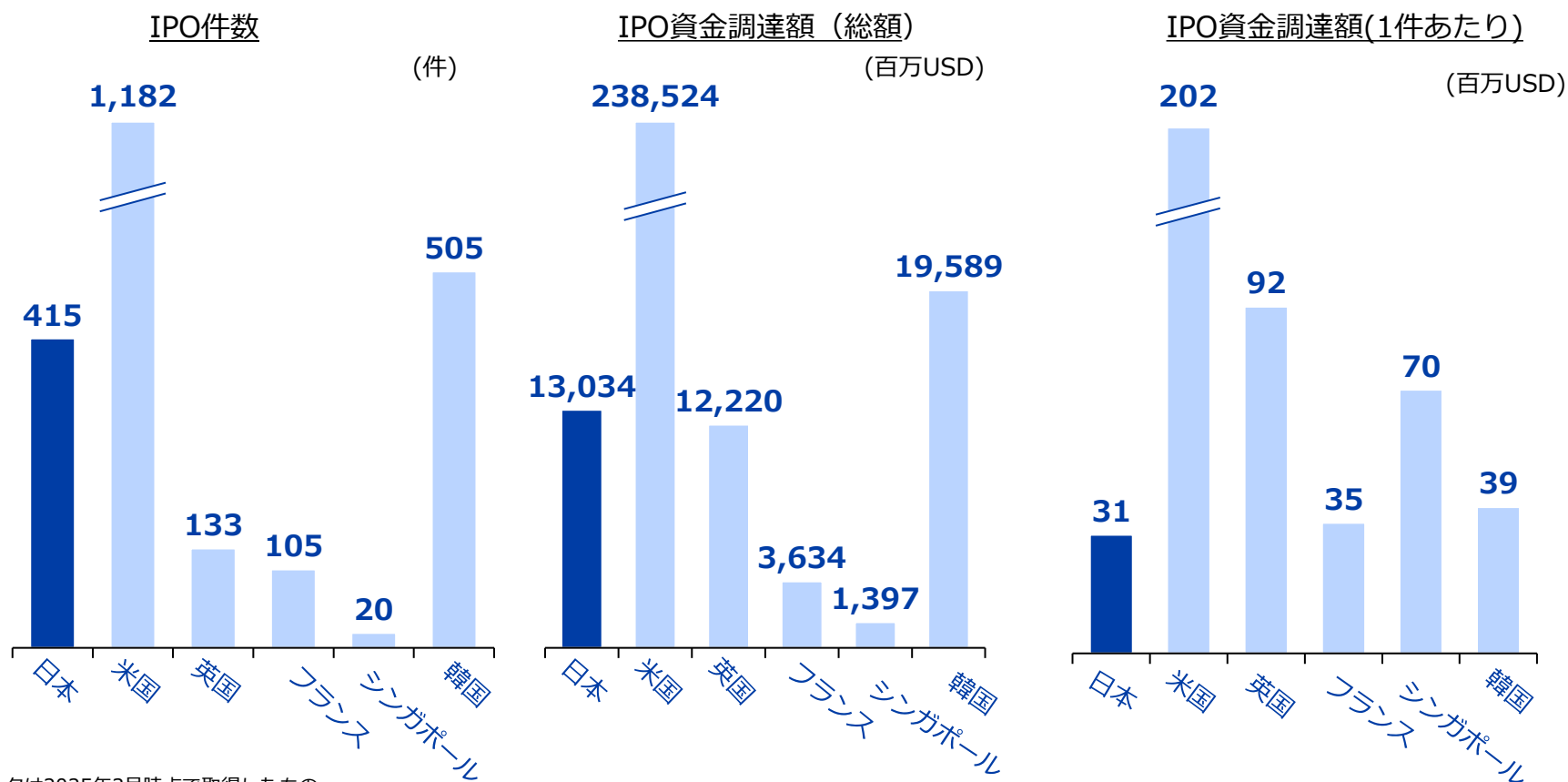
* USD以外の通貨で完了した取引については、上場日の為替レートでUSDに変換している

(出所) PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

12 | IPO・M&A比率に関する調査①

- 日本のスタートアップのIPOは件数・金額共に米韓に次いでおり、活況といえる一方、1件あたりのIPOによる資金調達額については5か国中最下位と言える

各国スタートアップのExitにおけるIPOの状況（2010～2024年合計）



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年上場した企業のうち、上場までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

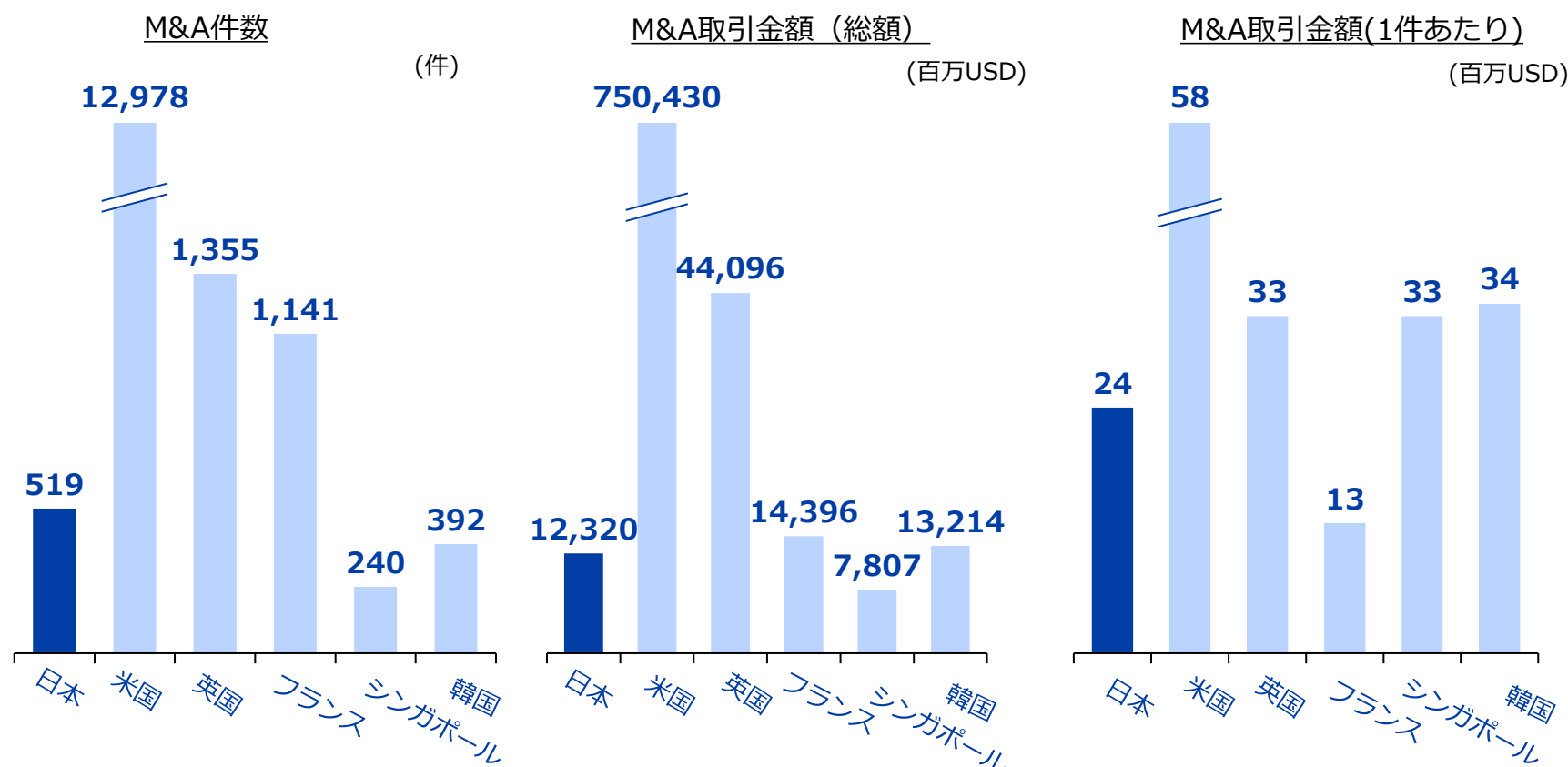
* USD以外の通貨で完了した取引については、上場日の為替レートでUSDに変換している

(出所) PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

13 | IPO・M&A比率に関する調査②

- 日本のスタートアップのM&Aは、件数・金額共に欧米諸国に劣っている状況

各国スタートアップのExitにおけるM&Aの状況（2010～2024年合計）



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年にM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

* PitchbookによるM&Aの分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」、「対等合併」、「逆さ合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている

* PitchbookによるM&A関連データのうち、Capital Investedを取引金額と訳している

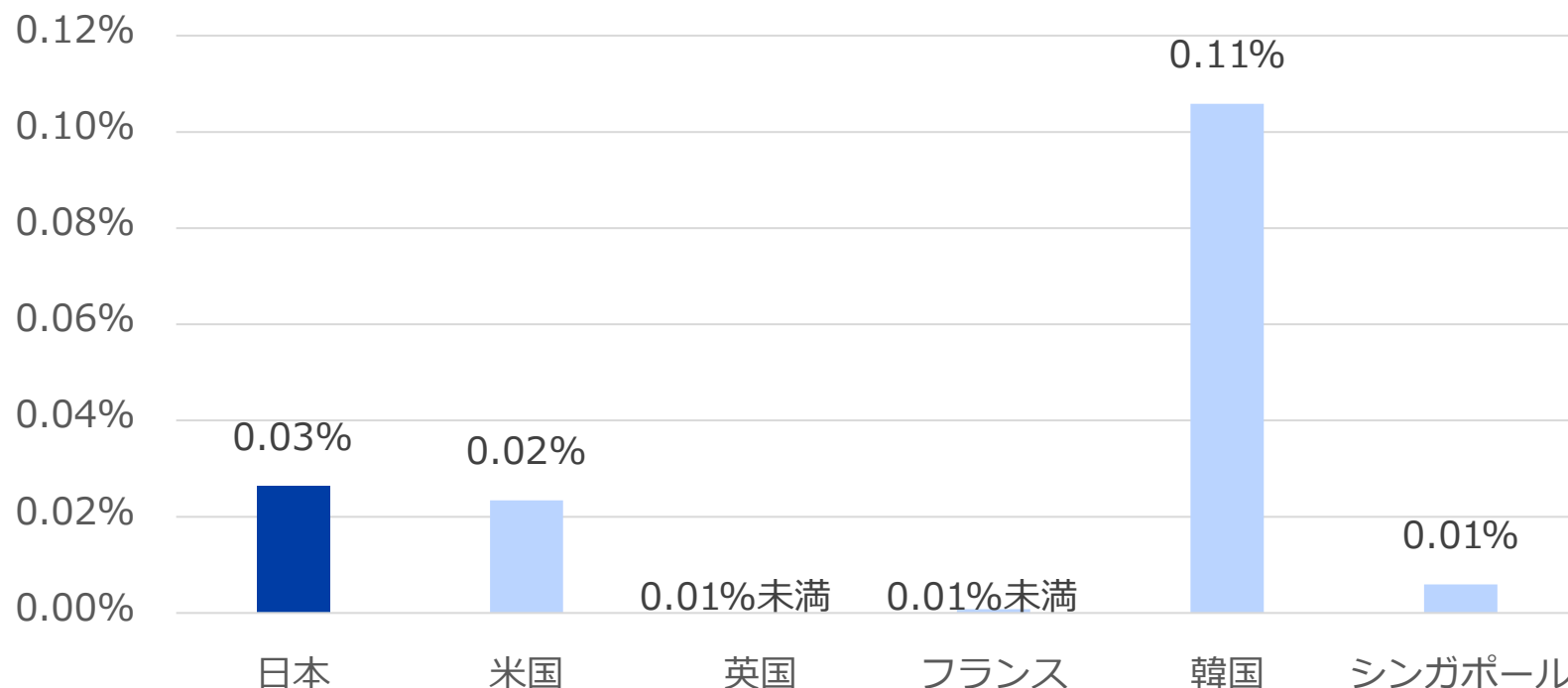
* USD以外の通貨で完了した取引については、取引成立日の為替レートでUSDに変換している

(出所) PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

14 | IPO・M&A比率に関する調査③

- （参考）IPO資金調達額の対GDP比率をみると、日本は韓国に次いで高い

各国スタートアップのIPO資金調達額の対GDP比率(2024年)



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 名目GDPに対するIPO資金調達額の比率を計算

* 本分析の対象スタートアップは2024年に上場した企業のうち、上場までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

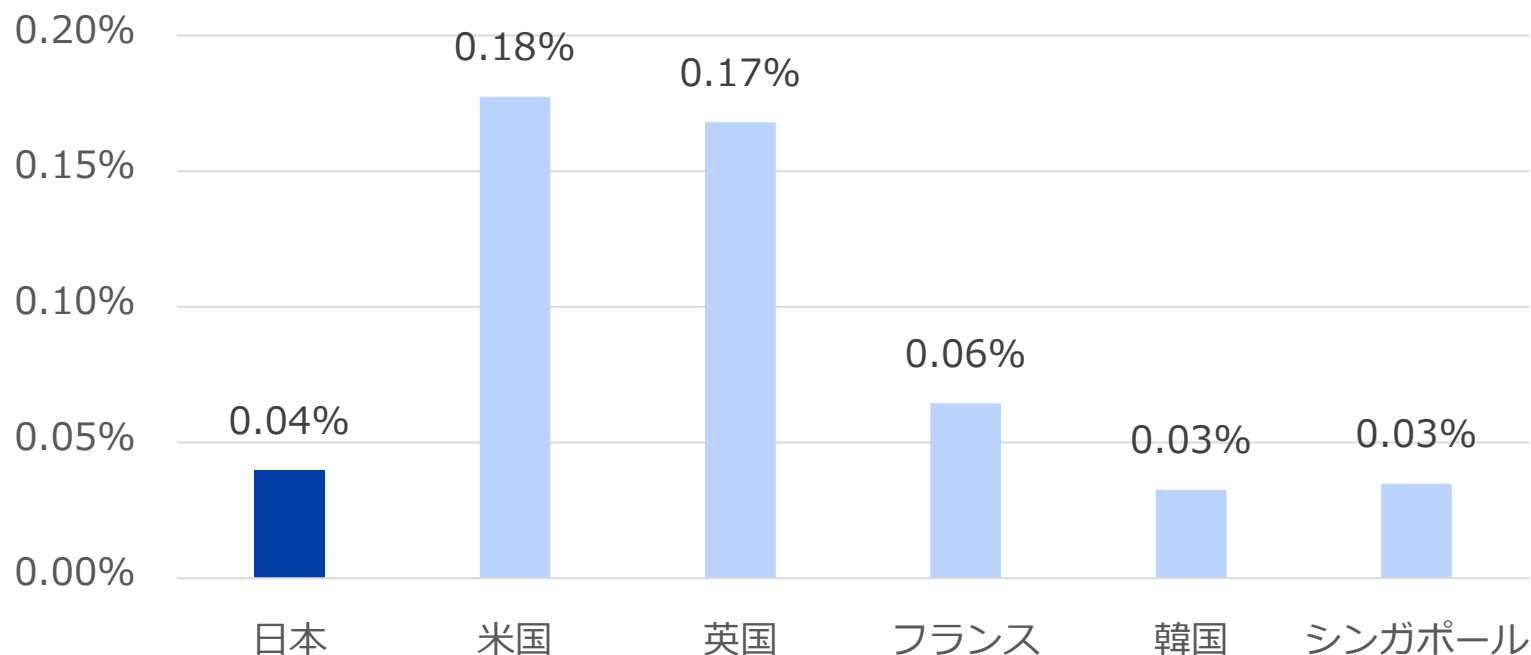
* USD以外の通貨で完了した取引については、取引成立日の為替レートでUSDに変換している

(出所) IMF「World Economic Outlook」、PitchBook Data, Inc.のデータを基に調査チーム作成

15 | IPO・M&A比率に関する調査④

- （参考）M&A取引金額の対GDP比率をみると、米国、英国、フランスの順に高い。日本は韓国、シンガポールと近い水準となっている

各国スタートアップのM&A取引金額の対GDP比率(2024年)



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 名目GDPに対するM&A取引金額の比率を計算

* 本分析の対象スタートアップは2024年にM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

* PitchbookによるM&Aの分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」、「対等合併」、「逆さ合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている

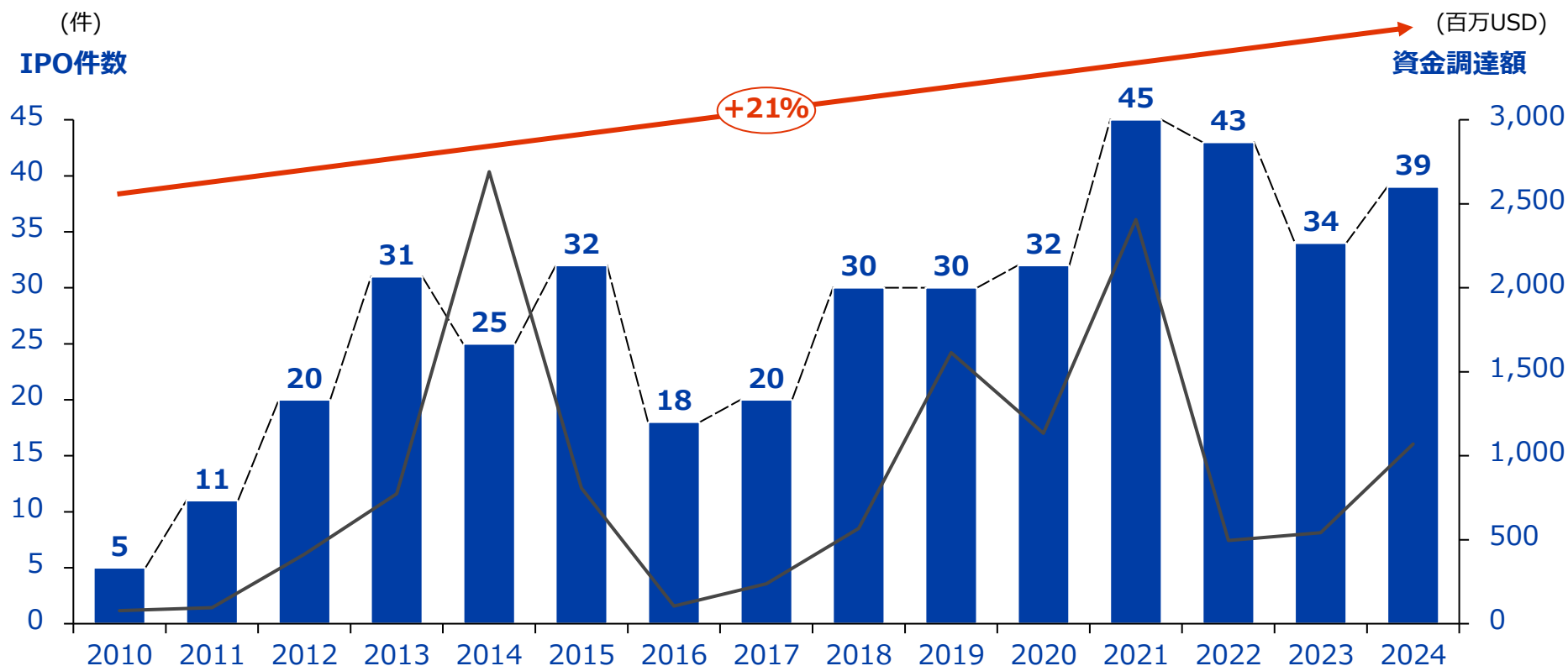
* PitchbookによるM&A関連データのうち、Capital Investedを取引金額と訳している

* USD以外の通貨で完了した取引については、取引成立日の為替レートでUSDに変換している

(出所) IMF「World Economic Outlook」、PitchBook Data, Inc.のデータを基に調査チーム作成

16 | IPO・M&A比率に関する調査⑤

■ 参考：日本のスタートアップのIPO件数、資金調達額推移



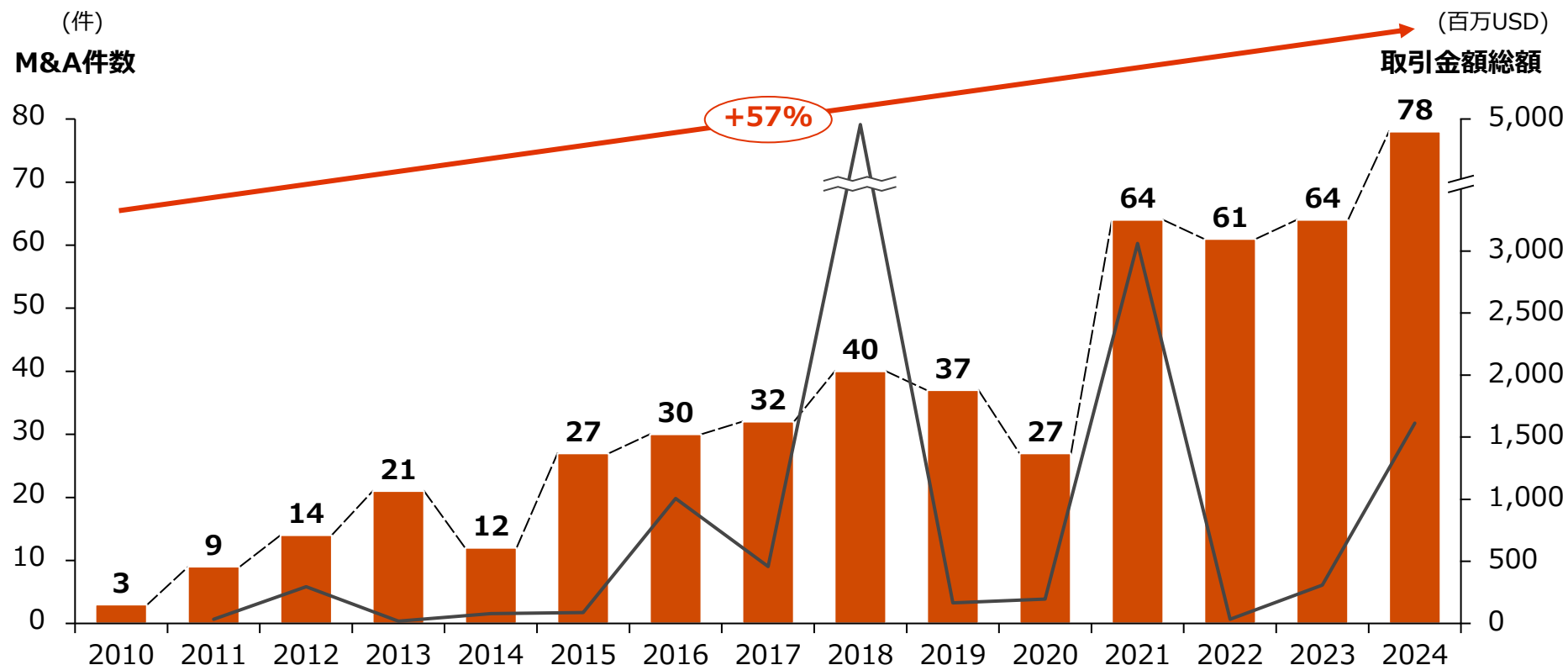
* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年上場した企業のうち、上場までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

* USD以外の通貨で完了した取引については、上場日の為替レートでUSDに変換している
(出所) PitchBook Data, Inc.

17 | IPO・M&A比率に関する調査⑥

■ 参考：日本のスタートアップのM&A件数、取引金額総額推移



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年にM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

* PitchbookによるM&Aの分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」「対等合併」、、「逆さ合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている

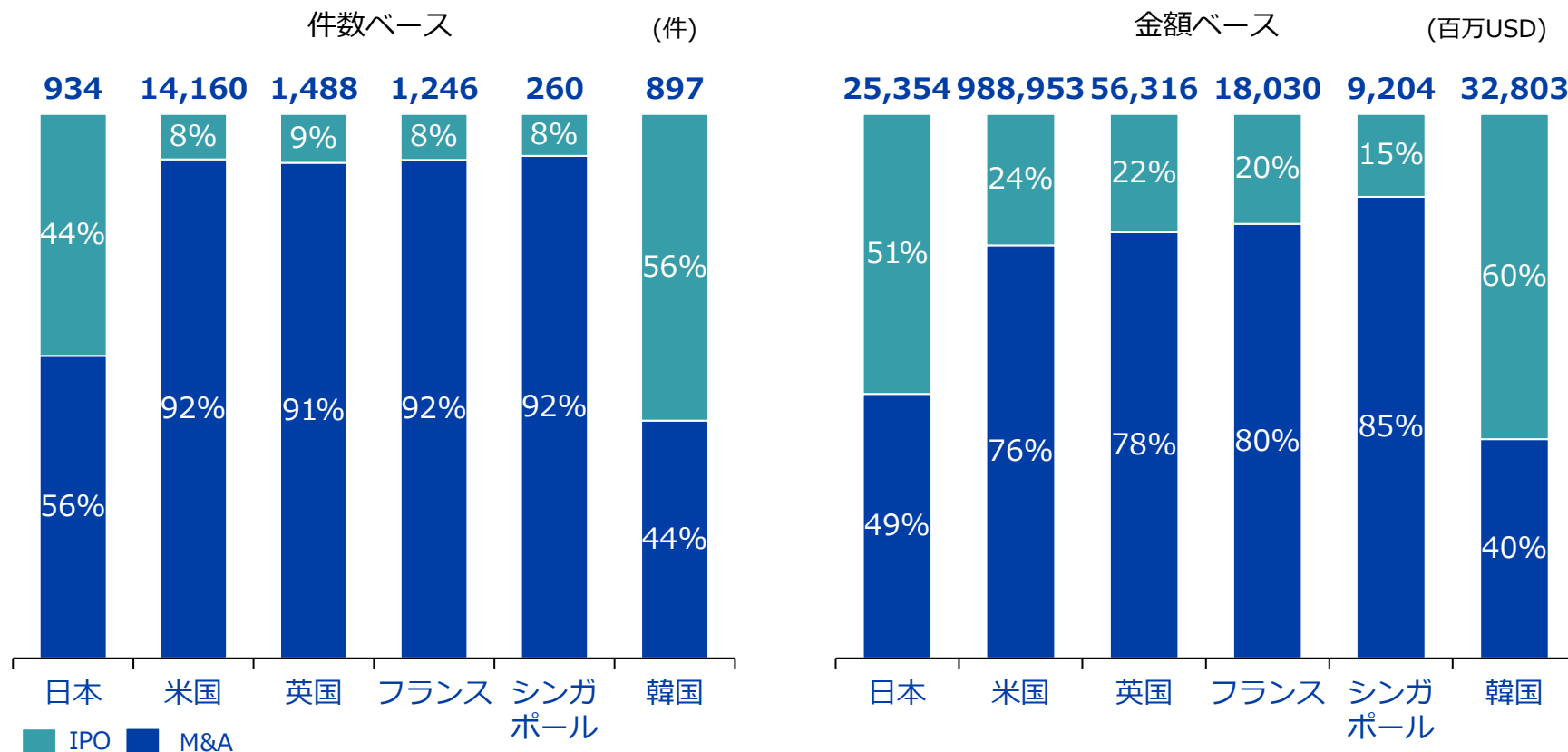
* USD以外の通貨で完了した取引については、取引成立日の為替レートでUSDに変換している

(出所) PitchBook Data, Inc.

18 | IPO・M&A比率に関する調査⑦

- IPOとM&Aの割合は、日本と韓国がIPOの比率が他国に比べて明らかに高い傾向

各国スタートアップのExitにおけるIPOとM&Aの割合(2010~2024年)



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2010~2024年にIPOまたはM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

* M&AはPitchbookによる分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」、「対等合併」、「逆さ合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている

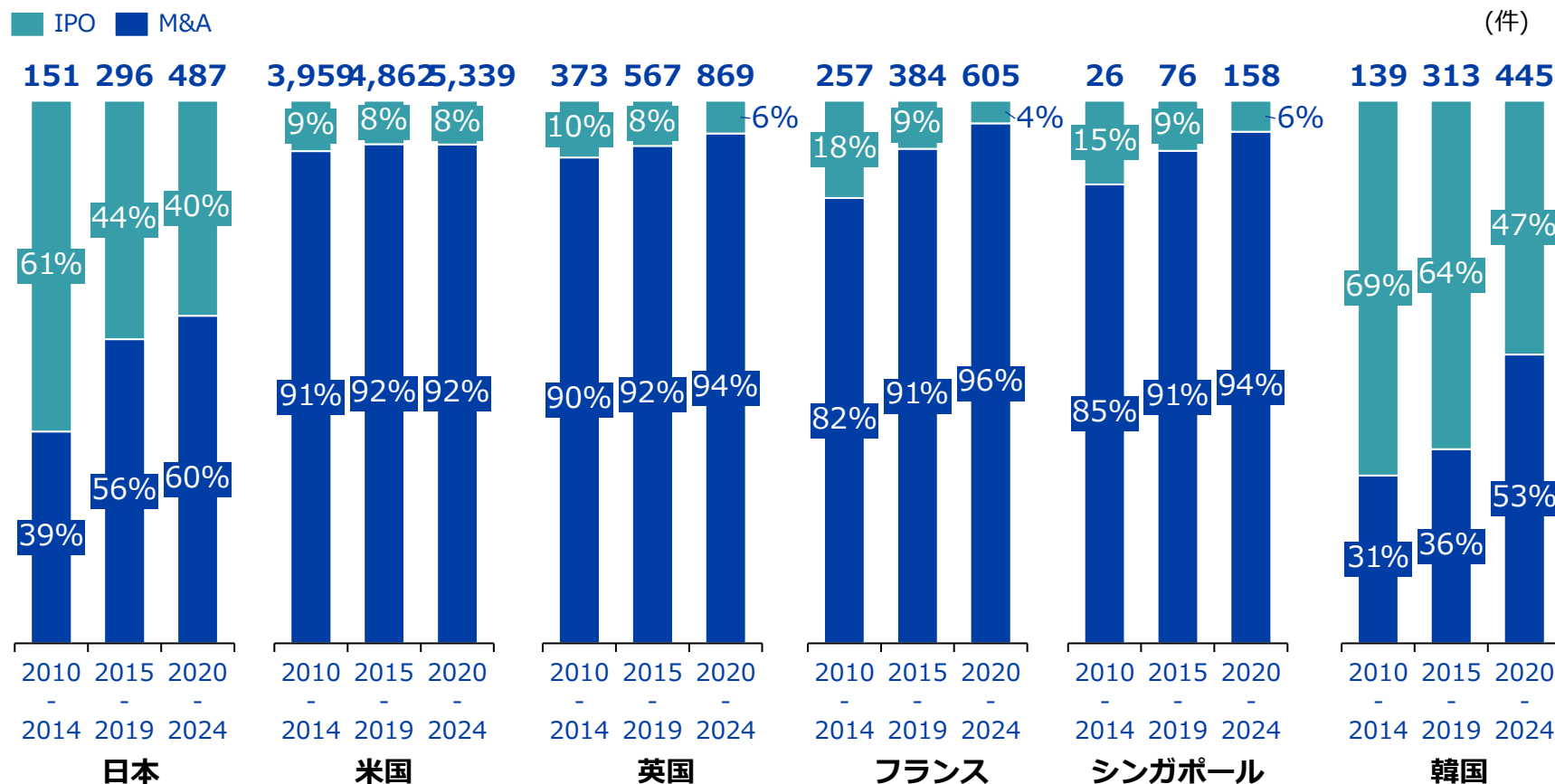
* USD以外の通貨で完了した取引については、取引成立日の為替レートでUSDに変換している

(出所) PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

19 | IPO・M&A比率に関する調査⑧

- 5年区切りの推移を見ると、件数ベースではIPO比率の高い日本、韓国においても近年M&AによるExitの比率が上がっている

各国スタートアップのExitにおけるIPOとM&Aの割合(件数ベース)



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年にIPOまたはM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

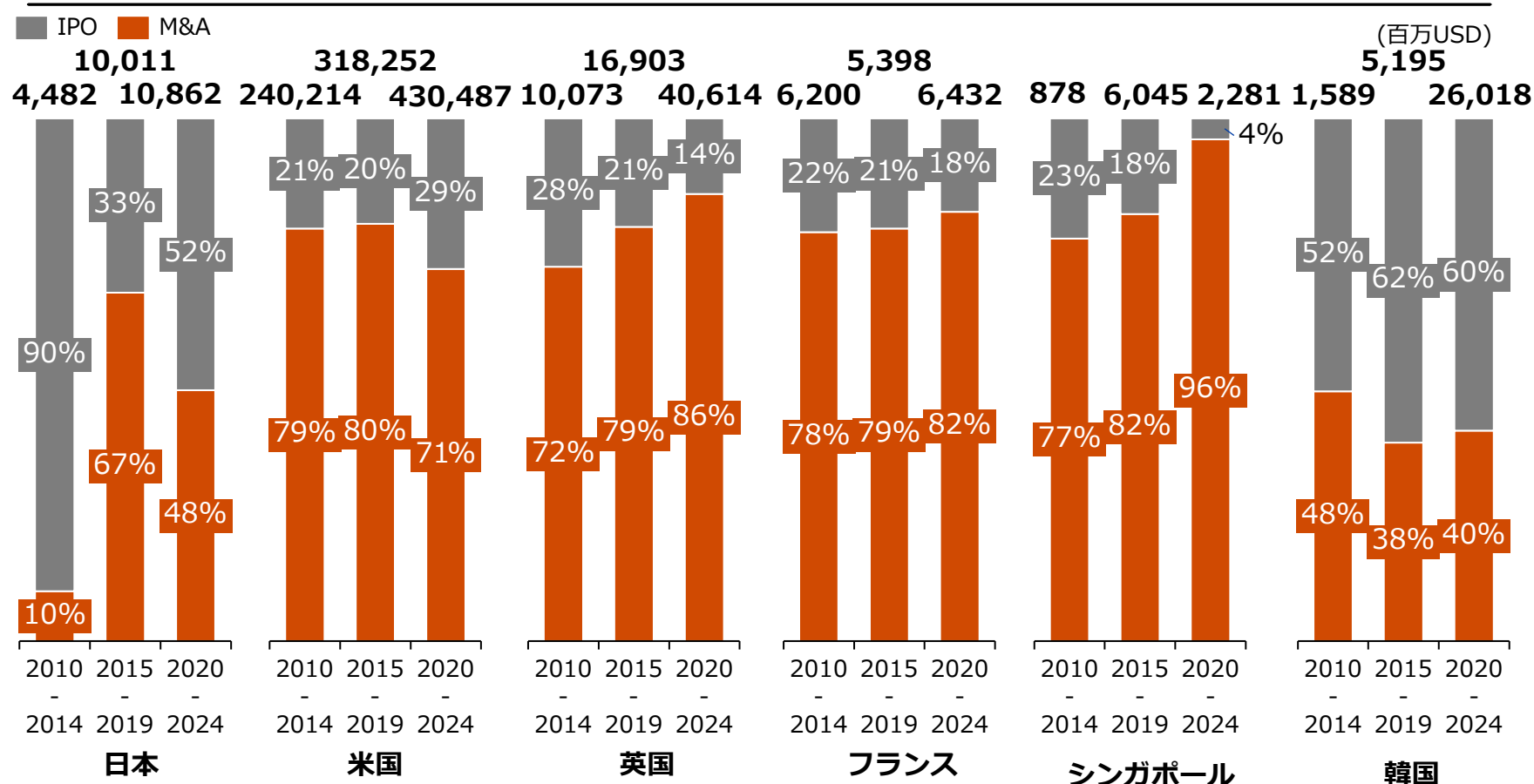
* M&AはPitchbookによる分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」「対等合併」、「逆さ合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている

(出所) PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

20 | IPO・M&A比率に関する調査⑨

- 金額ベースでみると、近年においても日本、韓国ではIPOによる資金調達金額の方がM&Aよりも多い

各国スタートアップのExitにおけるIPOとM&Aの割合(金額ベース)



* データは2025年3月時点で取得したもの

* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年にIPOまたはM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている

* M&AはPitchbookによる分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」、「対等合併」、「逆さ合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている

* USD以外の通貨で完了した取引については、取引成立日の為替レートでUSDに変換している

(出所) PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

21 | VCファンドに出資する投資家（分析アプローチ）

- 以下のアプローチにて、各国VCファンドに出資する投資家のタイプ別、地域別の割合を算出した

分析アプローチ

1. 各国の2022～2024年に設立された国内VCファンドのうち、ファンドサイズが大きいものから100ファンドを選定
2. 各ファンドに出資する投資家のタイプと地域を調査
3. 投資家のタイプ別、地域別の割合を国際比較

分析対象の選定

全ファンド数（2022～2024年設立）

日本	米国	英国	フランス	シンガポール	韓国
422	5223	247	84	88	996



各ファンドからファンドサイズ上位100件を調査

データ取得数（分析対象）

日本	米国	英国	フランス	シンガポール	韓国
78	62	31	20	8	71

※上位100ファンドの内、出資機関が特定できたファンド数

（出所）JVCA協力の下、Preqin Proのデータを基に調査チーム作成

*Preqinについて

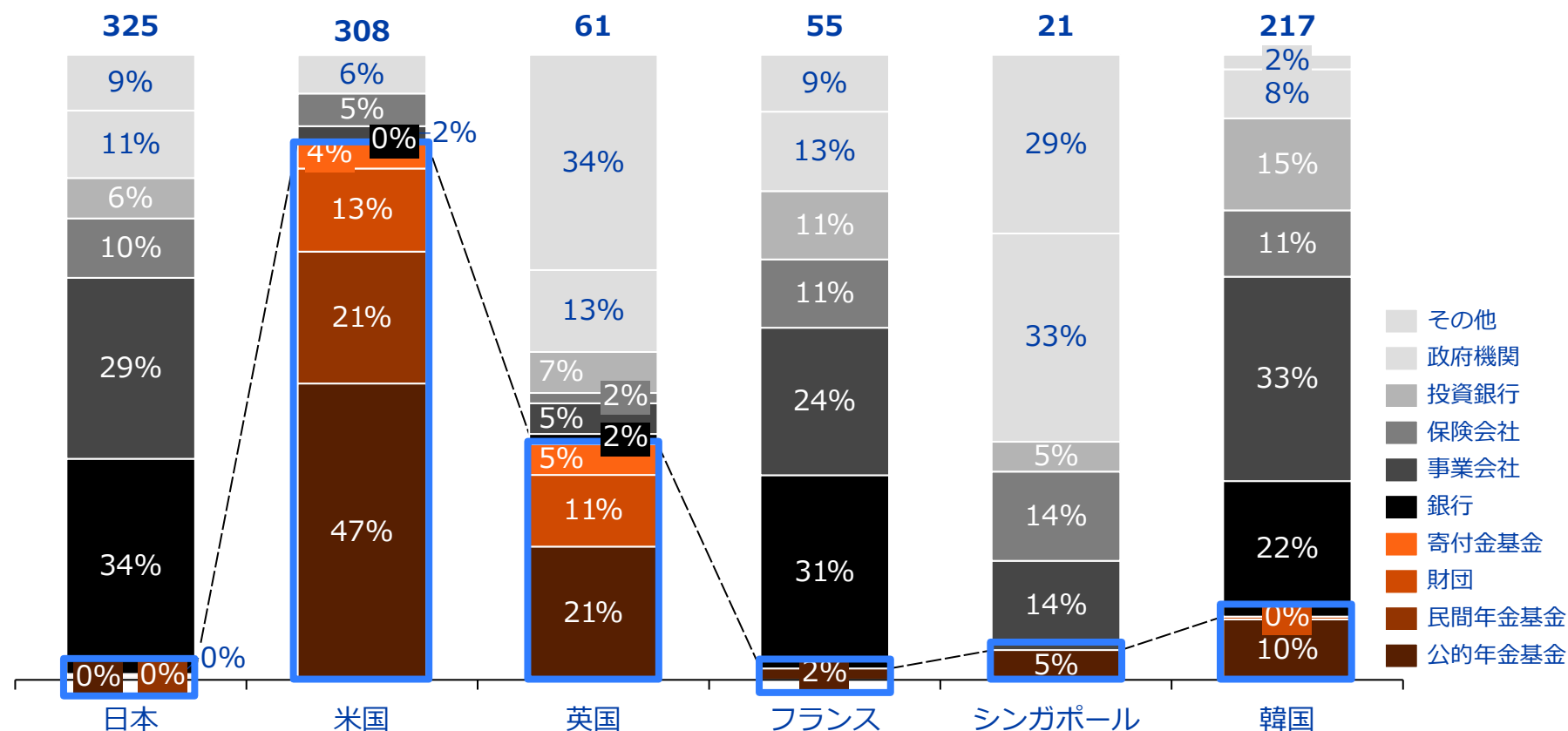
About Preqin, a part of BlackRock

Preqin empowers financial professionals who invest in or allocate to private markets with essential data and insights. Acquired by BlackRock in 2025, Preqin complements the existing Aladdin technology platform to provide investment solutions for the whole portfolio. For more information visit www.preqin.com.

22 | VCファンドに出資する投資家（出資者タイプ別）

- 日本は米国や英国に比べて、年金基金等の機関投資家の割合が低い

各国VCファンドの出資者の構成（タイプ別）



* N数はVCファンドに対するLP出資機関数

* ファンドへの出資者の数の構成であり、出資金額の大きさは考慮していない

* 日本、米国、韓国は2025年3月22日時点、英国、フランス、シンガポールは2025年3月23日時点

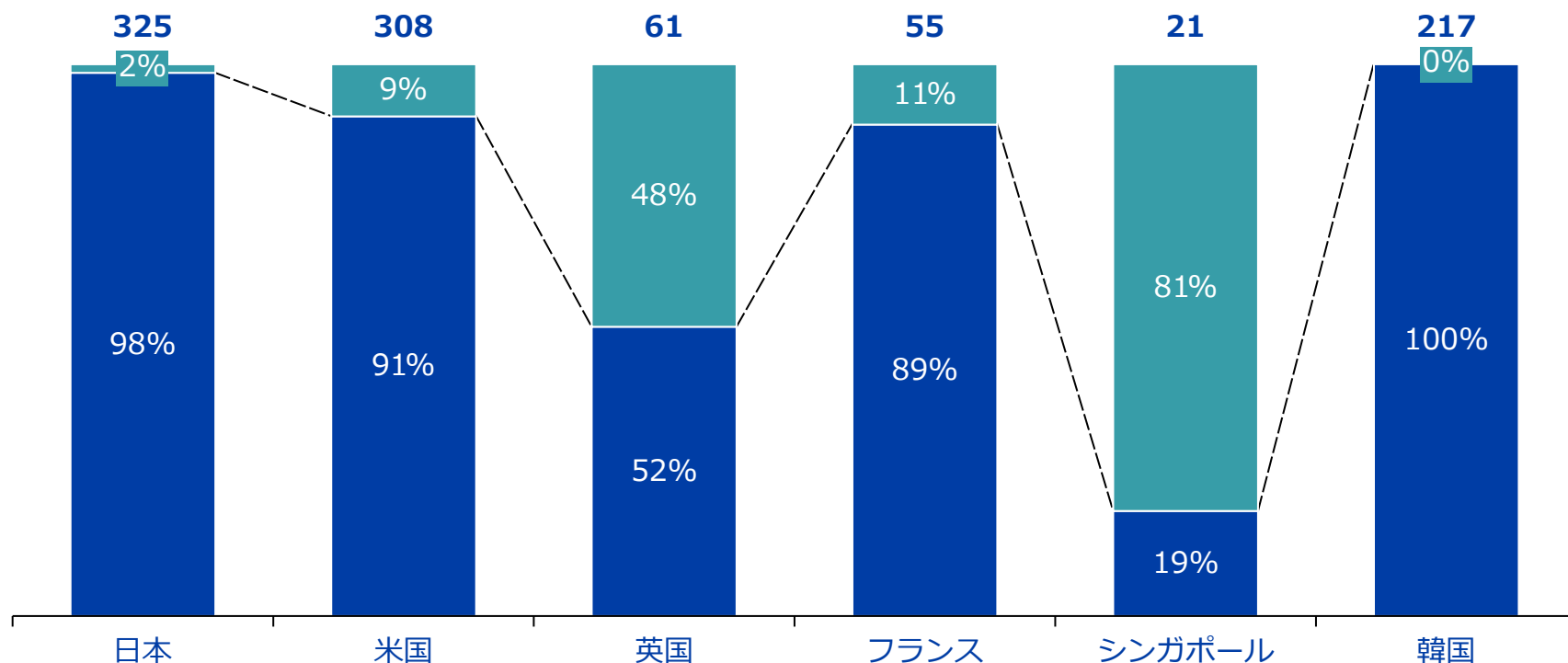
（出所）JVCA協力の下、Preqin Proのデータを基に調査チーム作成

23 | VCファンドに出資する投資家（地域別）

- 日本は国内機関からの出資の比率が98%、米国、フランス、韓国も国内割合が高い一方、シンガポール、英国は海外からの出資割合が高い

各国VCファンドの出資者の構成（地域別）

■ 国内 ■ 海外



* N数はVCファンドに対するLP出資機関数

* ファンドへの出資者の数の構成であり、出資金額の大きさは考慮していない

* 日本、米国、韓国は2025年3月22日時点、英国、フランス、シンガポールは2025年3月23日時点

（出所）JVCA協力の下、Preqin Proのデータを基に調査チーム作成

V. 調査結果 経済波及効果推計

1 | 推計対象の検討・決定①

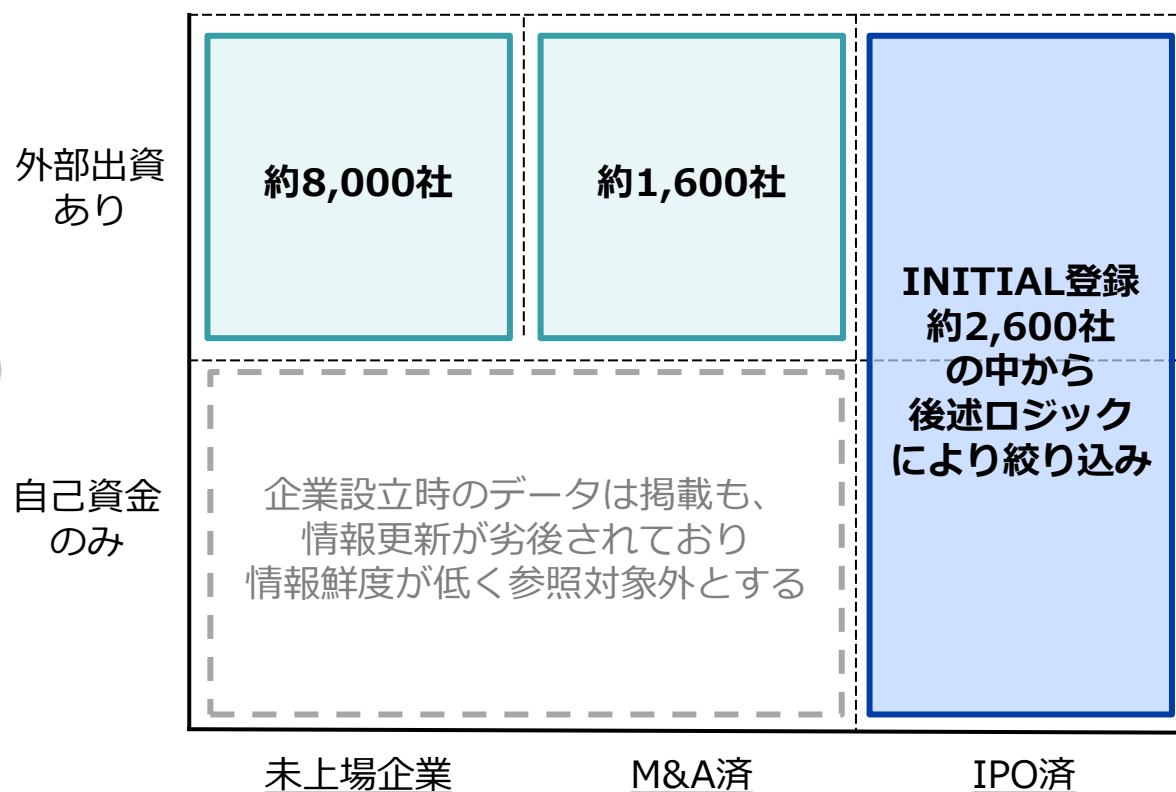
- 推計対象とするスタートアップの定義は「設立以降一度でも外部資金を入れたことのある企業」を基本とし、Exit済（M&A済／IPO済）の企業についても、かつてスタートアップの定義に該当したものは試算対象とする

ポイント

- 既存の明確な定義がないため、政策効果を測る上での共通定義を設ける必要
- 一般的には、外部出資を受けている/受ける意向のある未上場企業がスタートアップと呼ばれる傾向
- IPO/M&A済の企業も、もともとスタートアップであった性質を考慮し、波及効果の測定対象

算定対象とするスタートアップの定義※

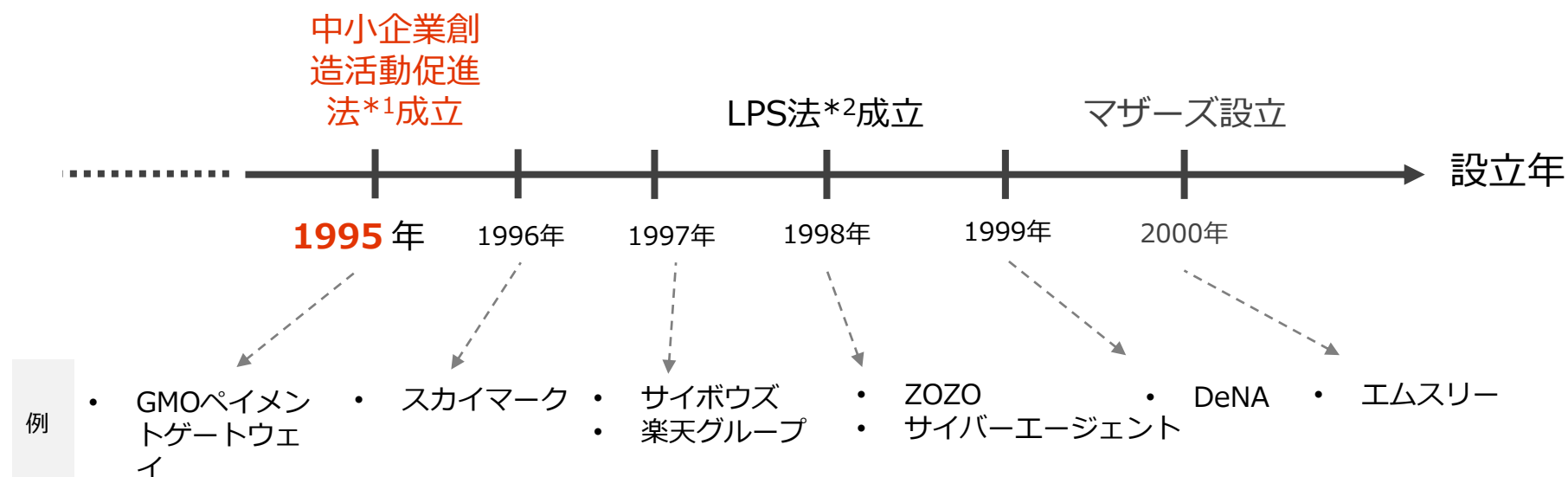
※ 数値は、2025年2月時点



Exit済企業

2 | 推計対象の検討・決定②

- 推計対象とするスタートアップの設立年は、創業や研究開発により新製品・新サービスを生み出すことを促進する「中小企業創造活動促進法」が成立した1995年を閾値として設定

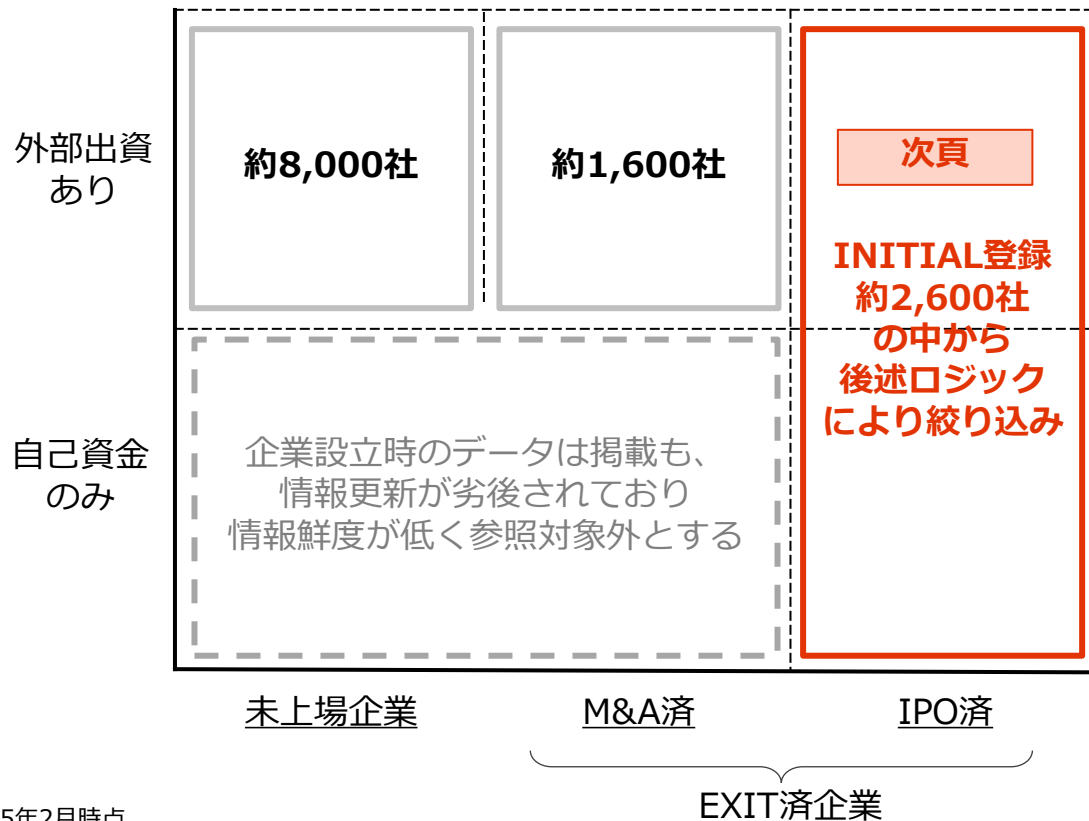


3 | 推計対象の検討・決定③

- 次頁より、IPO済企業全体の2,600社から推計対象を絞り込むアプローチについてご説明

本事業におけるスタートアップの定義

INITIAL登録約2.4万社の内訳 ※

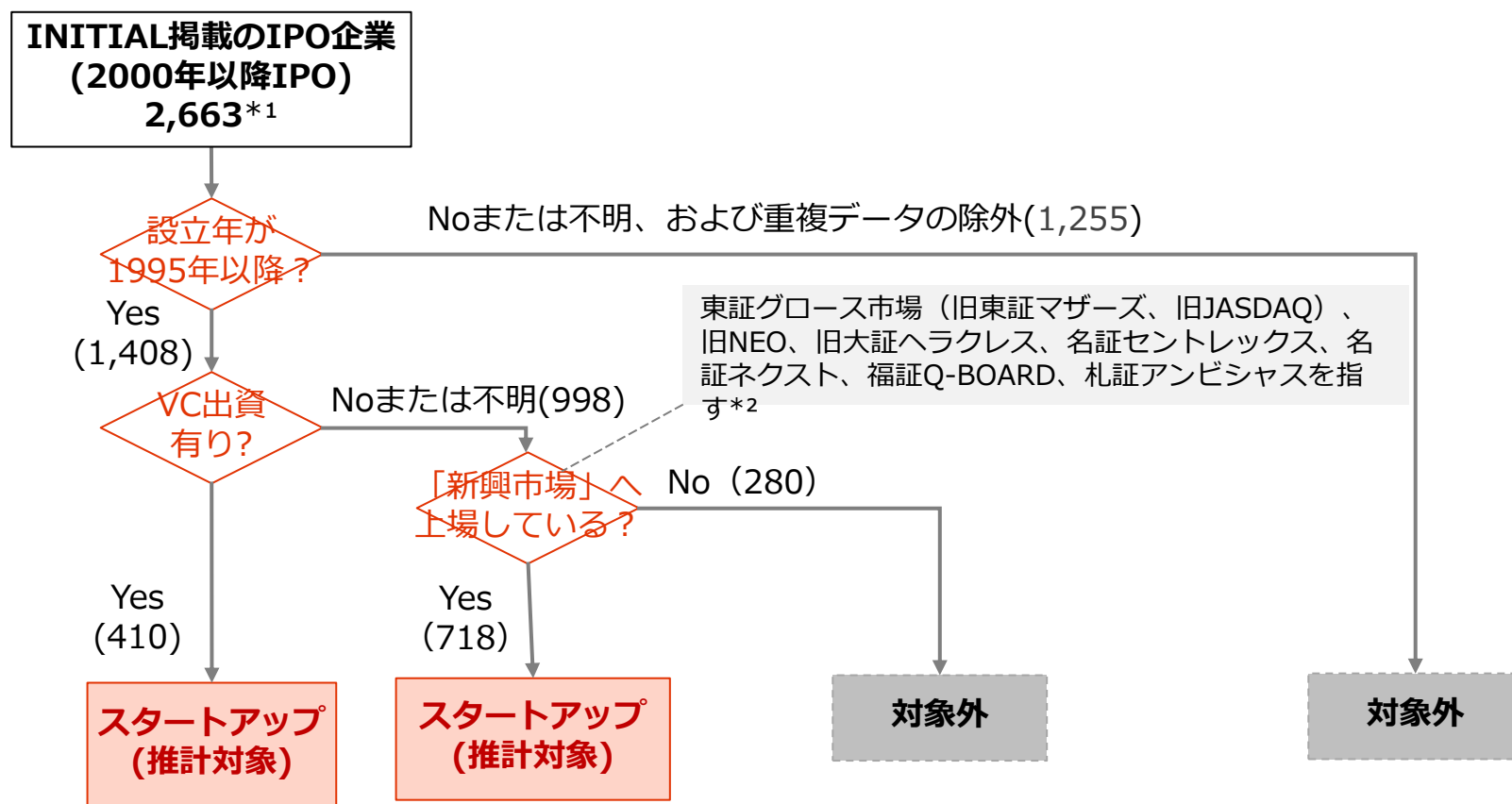


* 社数は、2025年2月時点

4 | 推計対象の検討・決定④

- 設立年が1995年以降であるか、VC出資の有無、新興市場への上場の該否、という3つの観点で判定した

IPO済企業のスタートアップ該否判定ロジック



*1 .数値は2025年2月時点

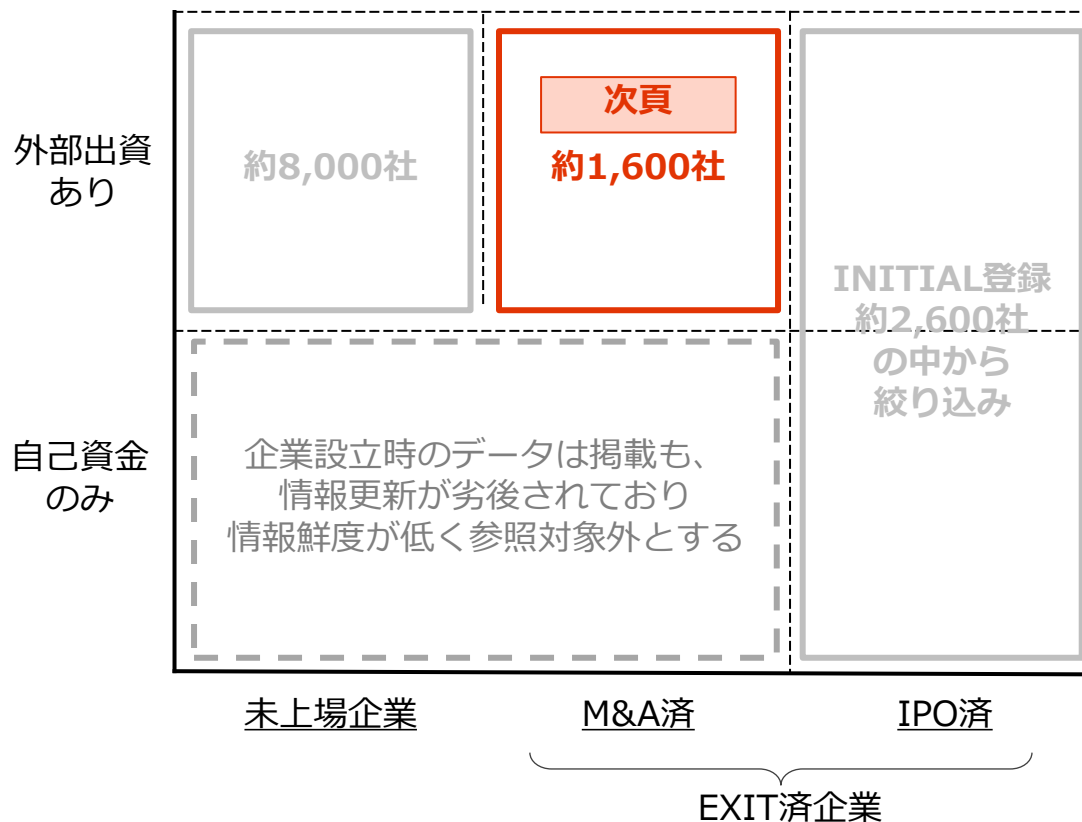
*2. INITIALにおける定義

5 | 推計対象の検討・決定⑤

- 次頁より、M&A済企業全体の約1,600社から推計対象を絞り込むアプローチについてご説明

本事業におけるスタートアップの定義

INITIAL登録約2.4万社の内訳 ※



* 社数は、2025年2月時点

6 | 推計対象の検討・決定⑥

- INITIALに掲載のM&A企業は、INITIALのスタートアップ定義に合致し、2013～2024年の間にプレスリリース等で買収が確認された企業1,622社である。
そのうち買収以前の時点で外部出資のあった913社を推計対象とする

INITIAL掲載のM&A企業のユニバース

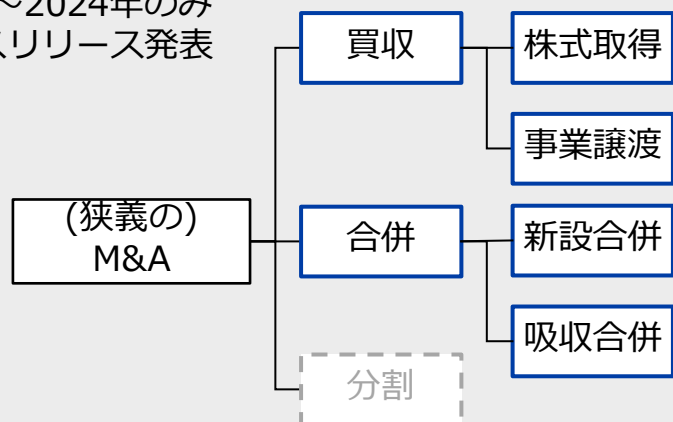
INITIALによるスタートアップの定義に合致する企業

- ユニークなテクノロジーや製品、サービス、ビジネスモデルを持ち、事業成長のための投資を行い、事業成長・拡大に取り組んでいる企業
- これまでの世界（生活、社会、経済モデル、テクノロジーなど）を覆し、新たな世界への変革にチャレンジする企業

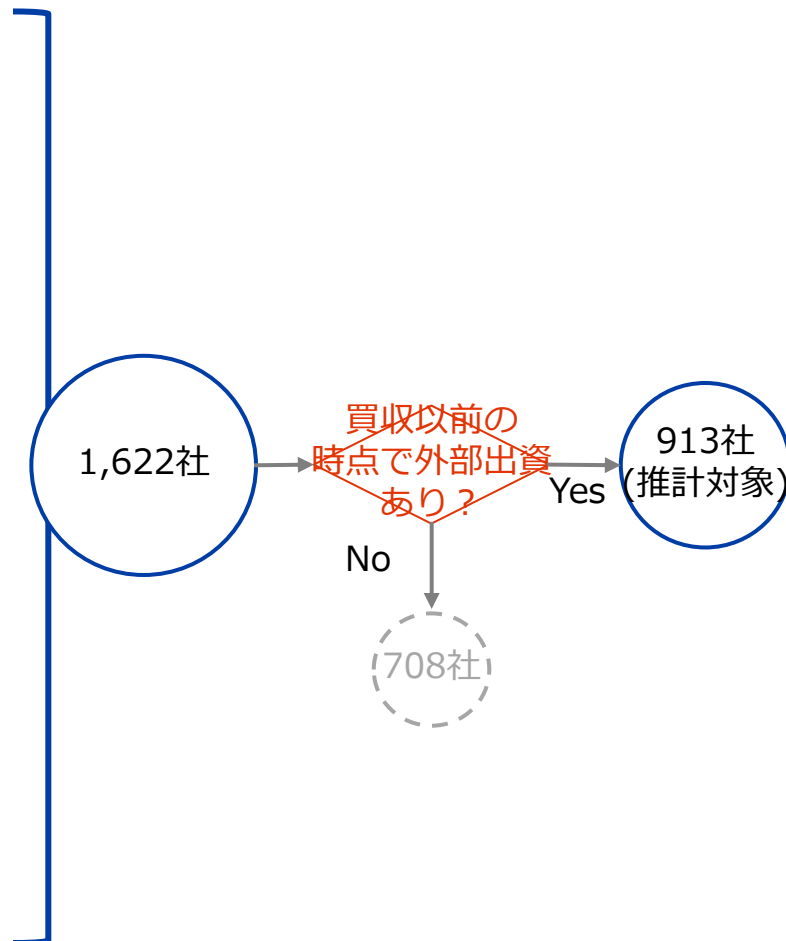
【 かつ 】

13～24年の間に買収または合併され、プレスリリース発表のあった企業

※2013～2024年のみ
※プレスリリース発表のみ



経済波及効果の推計対象企業

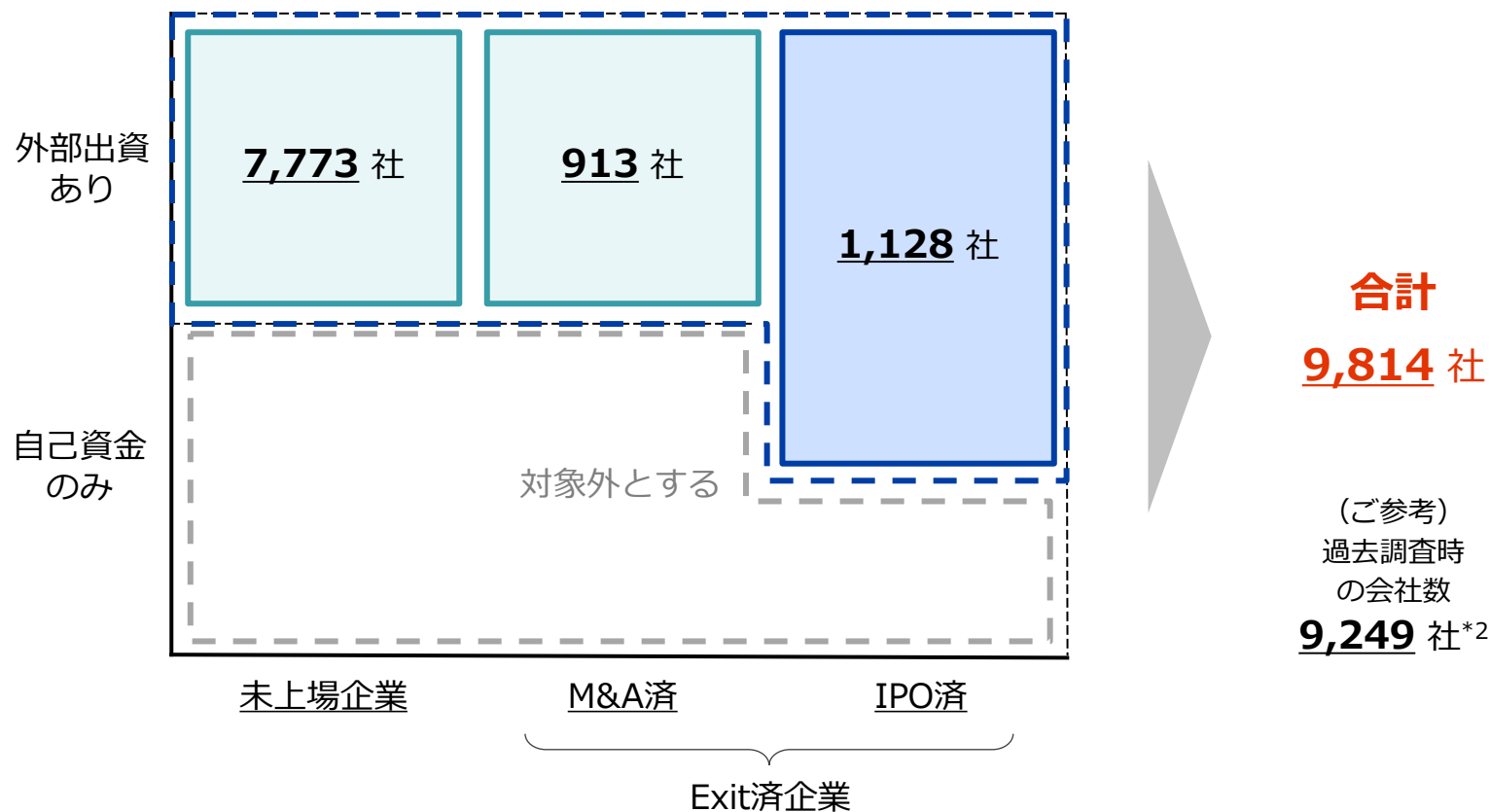


7 | 推計対象の検討・決定⑦

- 本調査で経済波及効果の推計対象となるスタートアップの社数は9,814社となる

本調査におけるスタートアップの範囲

INITIAL登録約2.4万社の内訳*1（設立1995年～）



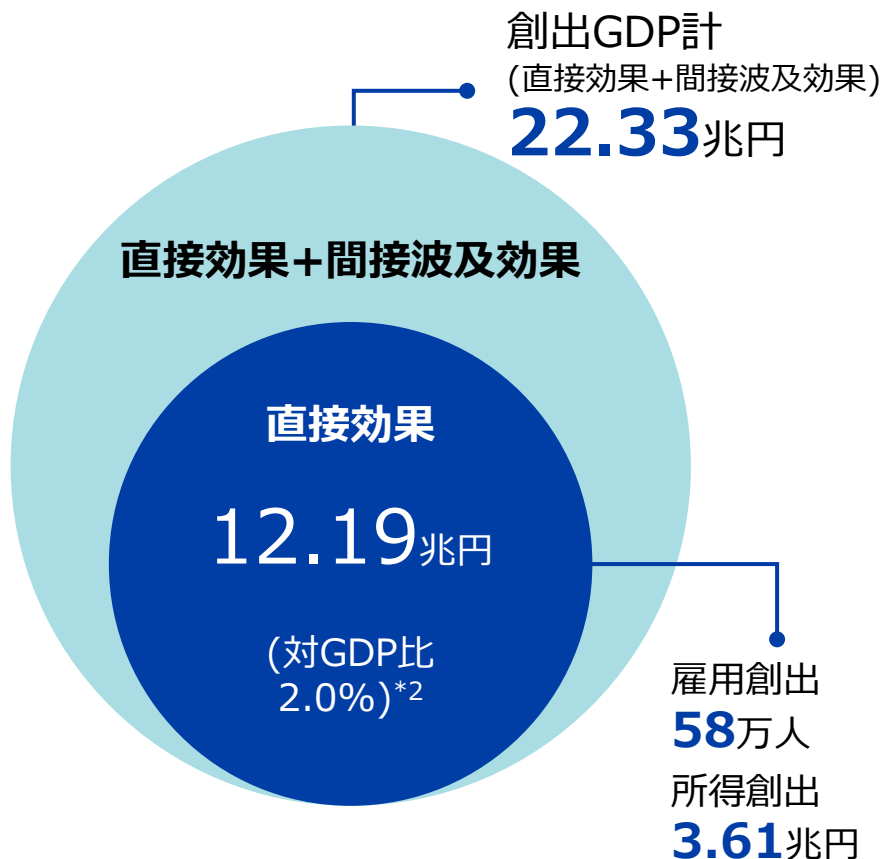
*1. 2025年2月時点

*2. 経産省HPより(参照: <https://www.meti.go.jp/press/2024/07/20240722002/20240722002.html>)

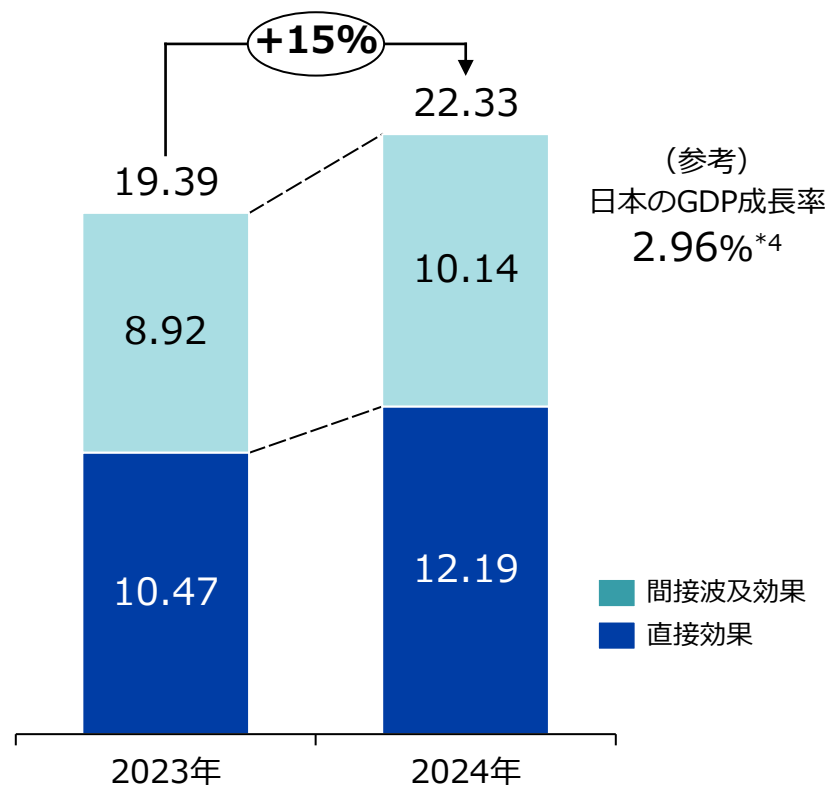
8 | 推計結果

- 2024年のスタートアップによる経済波及効果は、創出GDPが直接効果で12.19兆円、間接波及効果を含めると22.33兆円となり、前年調査からの伸びは日本のGDP成長率を上回った

スタートアップによる経済波及効果*1



スタートアップによる創出GDPの推移*3



*1. 直接効果とは、スタートアップの経済活動により創出される付加価値を指し、間接波及効果とは、スタートアップに対するサプライヤーの経済活動や所得創出に伴う消費支出が引き金となり連鎖的に創出される経済効果を指す。本調査では間接波及効果のうち2次波及効果までを推計した

*2. 2024年の日本の名目GDP(609.4兆円)との比較

*3. 2023年の調査データは経産省HPより引用(参照: <https://www.meti.go.jp/press/2024/07/20240722002/20240722002.html>)

*4. 2023年から2024年にかけての日本の名目GDP成長率

9 | VC出資を受けたスタートアップによる経済波及効果

- (参考)VC出資を受けたスタートアップ全体の約2/3を占め、GDP創出の側面でも大きなインパクトを持っている

VC出資を受けたスタートアップの経済波及効果

VCから出資を受けたスタートアップ
6,774社

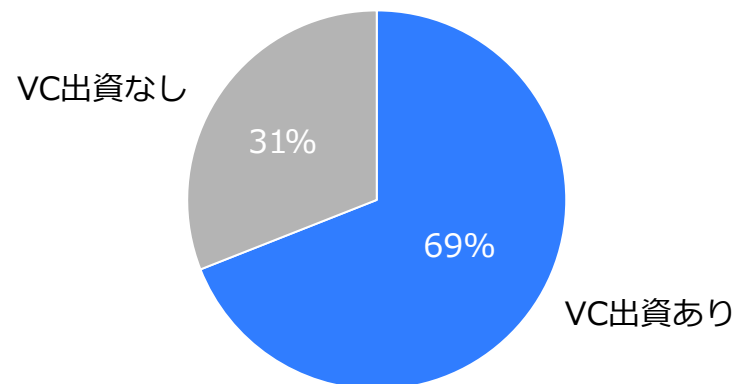
GDP創出： **9.22**兆円

雇用創出： **41.1**万人

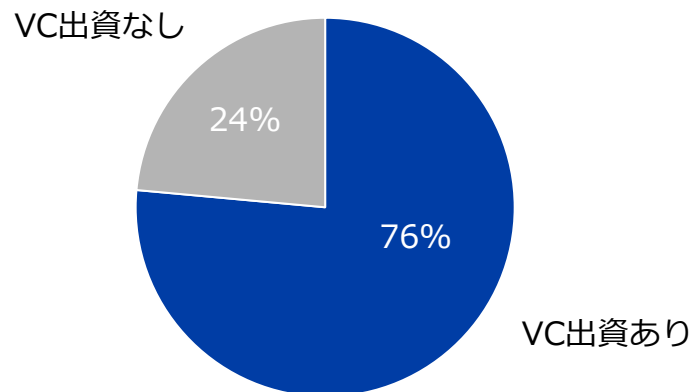
雇用者所得： **2.55**兆円

※直接効果の推計結果

VC出資を受けたスタートアップの割合



VC出資を受けたスタートアップによる直接効果GDPの割合



※VC出資を受けたとは、過去時点も含めVCから出資を受けたことを指す。
※VC出資にはCVCによる投資も含む(INITIALによる定義)

10 | Exit済のスタートアップによる経済波及効果

- (参考) Exit済企業はGDP創出額で大きな割合を占めており、経済効果創出にはスタートアップの大型化が肝要

本推計におけるExit済企業の取り扱い

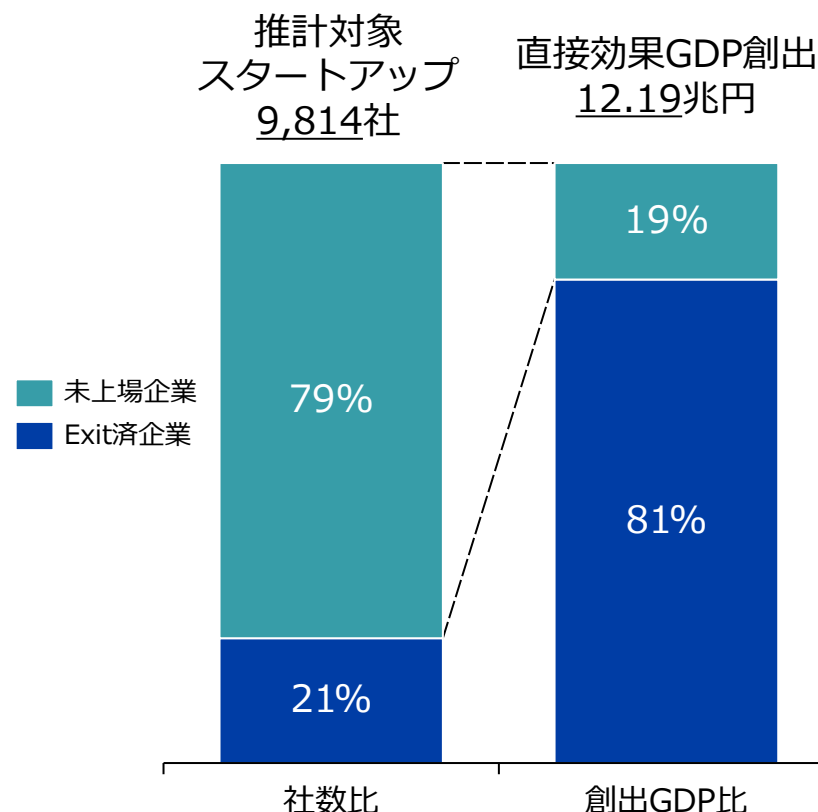
推計における前提

- Exit済（M&A済またはIPO済）であっても、その出自がスタートアップであり、大きく成長した企業はスタートアップ政策の成果として捉え、経済波及効果推計の対象とした

対象企業数

M&A済企業：913社
IPO済企業：1,128社

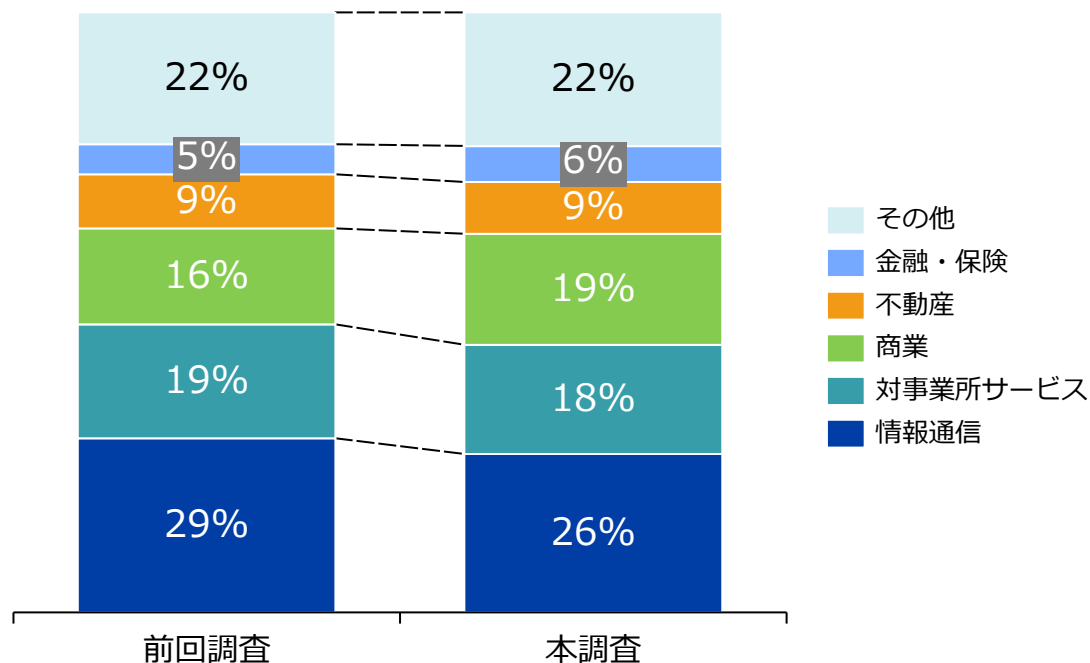
Exit済企業と未上場企業の比較



11 | 産業別の推計結果

- (参考)創出GDPが多い産業の顔ぶれに変化はないものの、商業においてわずかな伸びが見られた

産業別の創出GDPの割合推移



※産業区分は産業連関表の統合大分類(37分類)に従う

※前回調査は経産省による調査より引用(https://www.meti.go.jp/meti_lib/report/2023FY/000420.pdf)

12 | 経済波及効果推計にあたっての前提整理

- 経済波及効果の推計では、INITIALをメインデータベースとして採用し、下記の前提に従って推計を行った

利用したデータベース

- ・ スタートアップ情報プラットフォーム「INITIAL」を、本事業におけるメインのデータベースとする（INITIALのデータは2025年2月時点）^{*1}
- ・ 従って、本事業におけるスタートアップの定義についてはINITIALの収録基準を前提とする（以下、主な要件）
 - ①ユニークなテクノロジーや製品、サービス、ビジネスモデルを持ち、事業成長のための投資を行い、事業成長・拡大に取り組んでいる企業
 - ②これまでの世界（生活、社会、経済モデル、テクノロジーなど）を覆し、新たな世界への変革にチャレンジする企業
 - ③ベンチャーキャピタル、事業会社、エンジェル投資家等から株式での資金調達を行っている、または今後行う可能性がある未上場企業

試算対象^{*1}

- ・ 試算においては、INITIALに登録されている企業（約2.2万社）から「1995年^{*2}設立以降」かつ「何らかの外部出資を受けた」スタートアップ（9,814社）を抽出している
- ・ 本事業ではExit済（IPO済またはM&A済）企業もスタートアップ政策によって成長が促進されたと捉え、試算対象とする
- ・ IPO済企業については、「VC出資あり」または「新興市場^{*3}への上場を行った」という要件で絞り込みを行っている
- ・ M&A済企業^{*4}については、「買収を受けた企業であり、買収時点で外部出資のあった企業」という要件で絞り込みを行っている

推計方法

- ・ INITIALや外部データから試算対象となるスタートアップの実データを収集し、各インプットデータを用いて経済波及効果を推計
- ・ 企業の売上・従業員数は基本的に単体決算の数値を用いているが、売上上位100社の企業については、より正確に経済効果を推計するために、連結決算の数値を適用した（親子関係にある企業については、子会社のデータを除外）
- ・ Exit済企業など高売上の企業は、できるだけ実データや大型スタートアップに限った統計情報を適用した
- ・ その他（実データ取得不可、売上高ゼロ）企業群に対しては、中小企業^{*5}の平均を一律で適用した

経済波及効果について

- ・ 直接効果とは、スタートアップの経済活動により創出される付加価値を指す（産業連関表を用いた数値ではない）
- ・ 間接波及効果とは、スタートアップに対するサプライヤーの経済活動や所得創出に伴う消費支出が引き金となり連鎖的に創出される経済効果を指し、本調査では産業連関表を用いて2次波及効果まで推計した
- ・ 間接波及効果による経済効果は、実際に効果が発現するタイミングがスタートアップによる経済活動が行われたタイミングと同年内とは限らない

^{*1}. 未上場・IPO済が2025年2月時点、M&A済が2024年12月時点 ^{*2}. 創業や研究開発により新製品・新サービスを生み出すことを促進する「中小企業創造活動促進法」の成立年

^{*3}. INITIALの定義による：東証グロース市場（旧東証マザーズ、旧JASDAQ）、旧NEO、旧大証ヘラクレス、名証セントレックス、名証ネクスト、福証Q-BOARD、札証アンビシャス

^{*4}. INITIAL調べによる：2013～2024年の間に買収または合併されプレスリリース発表のあった企業 ^{*5}. 中小企業庁の定義に準じる

VI. 調査結果 東南アジアとの連携意義の整理

1 | 東南アジアとの連携意義等の整理

- 日本の大企業、スタートアップがASEAN諸国のスタートアップと連携する意義は、イノベーションの創出、社会課題解決への貢献、レジリエンスの向上

シナジー効果による イノベーション創出

製品・サービス、市場、顧客基盤など、双方の強みを活用し、イノベーションの創出を追求する。

大企業側は経営資源、市場アクセス、人的資本等を通じ、またスタートアップはアジリティ、経営判断のスピード感を活用し、試験サービスやPoC、事業化等について短期間に推進することができる。

共通ビジョンによる 社会課題への挑戦

ASEAN諸国では社会インフラ整備が途上であり、社会課題の解決におけるスタートアップの役割が重視されている。

企業規模や文化的背景が異なる企業間の連携においても、ビジョンや価値観の共有を通じて、社会課題の解決に向けて協働することが可能である。

共創を通じた レジリエンス向上

感染症拡大、社会経済情勢の変化、地政学リスク等、不確実性への適応力を高めることは全ての企業における共通の課題となっている。

共創を通じた顧客基盤の拡大や収益源の多角化により、事業の持続的成長基盤を固めることが期待できる。

レポートに関するお問い合わせ先

日本貿易振興機構（ジェトロ）

シンガポール事務所



+65-6221-8174



SPR@jetro.go.jp



16 Raffles Quay, #38-04/05 Hong
Leong Building, SINGAPORE 048581

■ 免責条項

本レポートで提供している情報は、ご利用される方のご判断・責任においてご使用下さい。ジェトロでは、できるだけ正確な情報の提供を心掛けておりますが、本レポートで提供した内容に関連して、ご利用される方が不利益等を被る事態が生じたとしても、ジェトロは一切の責任を負いかねますので、ご了承下さい。

禁無断転載