

Back Number

本論文は

世界経済評論 2022年5/6月号

(2022年5月発行)

掲載の記事です



世界経済評論

定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料

OFF

富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

定期購読
期間中

デジタル版バックナンバー読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp
雑誌のオンライン書店

インドの スタートアップビジネス



インフォブリッジ代表取締役 **繁田 奈歩**

しげた なほ 東京大学卒業後 1999 年にネットリサーチのベンチャー企業の立上げに参加、新規事業やオペレーション統括、中国事業の立ち上げを担当。2006 年インフォブリッジ社を創業、日本企業のインド進出や事業開発に携わる。近年は大企業の進出支援だけでなく、スタートアップの経営にも参画し、インドの事業開発をハンズオンで行う。

2021 年はインドのスタートアップ市場にとって記録すべき年となった。世界中からの投資が流入し、ユニコーンの数は世界三位を数え、IPO するスタートアップも一気に増えた。単にスタートアップの数が増えるだけでなく、それらを育成/支援していくエコシステムがしっかり出来上がってきている。チャレンジしようとする起業家の存在だけでなく民間大手企業や大学、政府等もこれらの活動を後押しする。政府が過去行ってきたインドの国民背番号制度であるアダールやそれらを活用した UPI 等といったデジタル化の仕組みが浸透し、更にはコロナでデジタル化が一気に進んだといった背景もある。インドと日本は相互補完関係になれると従来から言われてきているが、我々はこのインドの産業や社会の変化から何を学んでいけるだろうか。

I インドのスタートアップ市場の概況

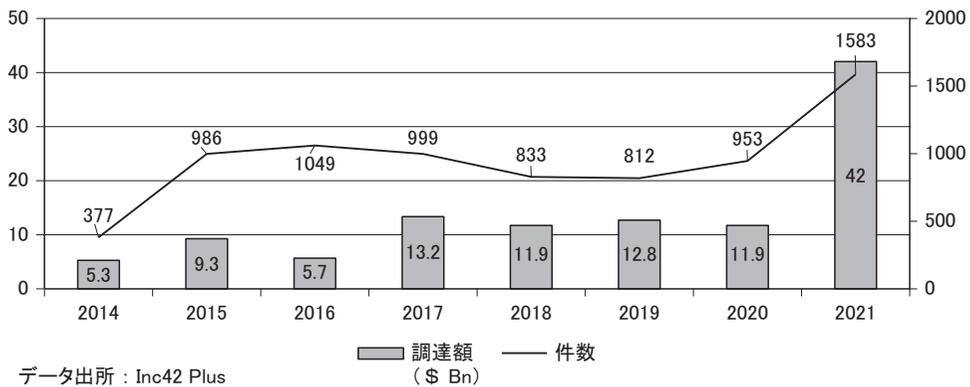
近年、インドのみならず様々な国で設立年数が短く、時価総額が 1 兆円を超え、当該国の企業ランク上位に位置するような新興企業が増えてきている。産業ごとに見ても、例えば自動車産業ではテスラがトヨタの時価総額を悠々と追い越し、更にはリビアンも堂々と時価総額で米国内で上位に入る規模となっている。

ここインドでもその流れは着実に来ている。2015 年には 10 社程であったユニコーン企業が 2021 年だけで 42 社が新たにユニコーンクラブに加入、合計で 85 社のユニコーンを擁し、企

業評価額の合計は 2,830 億ドルを超える市場となっている。これは、アメリカ、中国に次ぐ、世界 3 位のユニコーンを擁する国であることを意味する。ユニコーンに次ぐ「スニコーン (Soon Unicorn=もう少しでユニコーンになる)」にも 70 社位が控えているという。これらの企業の多くは設立から 3~6 年ほどでユニコーンとなっており、最も早くユニコーン化した企業は設立からわずか半年でそれを達成している。

これらのユニコーンが急速に出てきた背景の一つに投資額の急増があげられる。2021 年にインドのスタートアップが調達した資金額は 420 億ドルで、前年の 115 億ドルと比べて大幅

図1 インドスタートアップの資金調達額推移



に増加したのみならず、コロナ以前の2019年単年の資金調達額と比べても3倍以上に伸びた。日本のスタートアップ市場の資金調達額が約8000億円を超える見込みというから、それと比べても6倍近い資金がインドに流入してきていることとなる。この資金流入の背景には、新興市場としてインドが伸びてきているという実績とともに、後述するが、IPOというイグジットの選択肢ができたこと、また中国市場を嫌った国際資金がインドに流れ込んできたというような背景もあるだろう。

日本の企業もまだ多くはないが、存在感を見せている企業がいくつもある。特にアーリーステージ向けの資金供給で日本のベンチャーキャピタルの活躍が見て取れる。2015年にシンガポールで立ち上がったBEENEXTは早い時期からインドに積極的に投資し、インド国内でも評価が高い。

資金調達を通じた企業規模の拡張のみならず、すそ野も広がっている。既にインドには6万社を超えるスタートアップが存在する。当初はインドの中央政府が「スタートアップインド」という組織を作りスタートアップ支援を行ってきたが、その活動に呼応するように各

州政府がスタートアップ政策やスタートアップ支援プログラムや組織を設立、新たな企業の立上げを支えている。政府系組織だけではない。IITなど工科大学やIIMといった経営学系の大学院でもアクセラレーションプログラムやインキュベーションプログラムを持ち、学生たちの起業支援を実施している。大学における起業サークルのようなものも国内上位クラスの大学だけでなく地方の大学にも存在する。加えて、主要な大学と大手多国籍企業が産学連携プロジェクトや大学でのイノベーションプログラムを立上げ、それらを通じて新たな事業の芽を育てていこうという取り組みも見られる。

会社や事業を作ることだけを後押しするだけではない。「ハッカソン」という短期集中で課題から新たなプロダクトやソリューションのプロトタイプを作るというイベント型のプログラムがある。こうした機会を政府や民間企業が提供することで、学生や立ち上がったばかりのスタートアップ等にも大手企業や政府との協業の場を提供しようという試みも多く見られる。中央政府は今年で5回目を迎える「Smart India Hackathon」というプログラムを開催している。2022年は中央政府の様々な部署や政府

系企業などから500を超える「解決したい課題」が提示され、課題解決ソリューションを公募することによってより多くの起業家や若者たちにチャレンジの場を提供している。

II スタートアップが大量に排出される背景

チャレンジの場の存在だけで起業家が輩出されるわけではない。様々な要素があって、ここインドで起業家たちが日常的に生まれている。インドはこの10年で随分と生活環境も良くなったが、まだまだ課題は多い。インフラの未整備や非効率なサプライチェーン、非合理的な商習慣等枚挙に暇がなく、あちらこちらで問題を見つけることができる「課題大国」である。課題が大量にある一方でインフラや既存の資産が少ないため、新たな技術の導入が進みやすい土壌でもある。所謂「リープフロッグ」が起こりやすい市場環境と言える。例えば、医療や健康を求める人たちはごまんといるが、インドの1人当たり病床数や医者等の医療インフラは潤沢とは言えない。結果として居住地に関係なく医師からのアドバイスを得られる遠隔医療のようなものが進んだりもする。

更には政府もデジタル化の促進を積極的に行っている。政府は1兆ドルのデジタルエコノミーを作るべく様々な政策を進めている。国民総背番号制度ともいえる「アダール(Aadhaar)」, それらを通じた「KYC(本人確認)」の仕組み、そしてスマホや携帯等のデバイスから簡単に支払いができる統一決済の仕組みである「UPI」等のプログラムをこの10年ほどの間に相次いで進めてきた。特にこの「アダール」と「UPI」が登場したことで、

デジタル決済が加速し、ECやデジタルヘルス等様々なサービスを後押しすることとなった。

インターネットユーザー数の増加も見逃せない。スマホの低価格化の波とともに、2016年にインド通信大手のリライアンスがジオという格安でデータ通信ができる通信サービスを開始したことでインドのデータ通信料は世界最安となった。結果、2021年には8億3000万人を超えるインターネットユーザーが誕生することとなり、更には1人1か月あたりのデータ使用量も2018年の1.24GBから14.1GBにまで伸びることとなった。勿論、インターネットユーザーの増加やデータ使用量の増加はコロナ禍でのロックダウンでワークフロムホームや在宅教育が増えたことも影響しているが、一度インターネットサービスの便利さを理解してしまうと昔に戻ることはそう簡単ではない。

市場側だけの要素ではない。インドはもともと特にデジタル、ITの世界でアメリカとの関係も強い。最近ではマイクロソフトやグーグル、ツイッターといったアメリカベースのテクノロジー企業のCEOとしてインド出身者が活躍しているというニュースが日本でも見られているが、その前からインド出身者は世界中のテクノロジー企業等で活躍している。アメリカには100万人を超えるインド人エンジニアや科学者がいると言われ、シリコンバレーのスタートアップでインド出身のエンジニアがいない会社はないのではないか、と言われる程だ。こういった人たちを通じて、シリコンバレー発の情報やネットワーク、そこで培った経験がインド市場とも連携してくるのだ。

加えてインド国内でも成功者の存在が若い人たちを後押ししている。すなわち、起業しその後売却、そこからさらに新たなスタートアップ

を作り出す「連続起業家」の存在だ。起業しスケールアップをした経験は事業を作りチームビルディングを実行した実績が評価されるだけでなく、投資家からも魅力的に見える。こういったスタートアップでの成功者に限らず、IT系企業や大企業のCxOによるリスクマネーの提供やメンターとしてのサポートも大きい。これらの人たちが自らの体験をメディアやイベントで語り、更にはちょっとした成功体験を持つ起業家が多数でてくることにより身近に成功者を感じることで自分もチャレンジしてみようという気概が生まれる。

そこに加えてIPOというエグジット手段が増えたことも大きい。過去、インドのスタートアップに投資した後のエグジットはM&Aが中心と言われた。2021年、フードデリバリー大手のZomatoやオンライン/スマホ決済のPaytme、化粧品コマースのNyakaa、保険アグリゲーターのPolicy Bazaar等11社がインドの株式市場に上場した。世界的な株価の落ち込みや割高感のある設定で必ずしも良いバリュートがついているとは限らないが、少なくとも投資家から見た時の投資資金の回収方法が増えたことは中長期的にもポジティブな方向だ。

M&Aも増えている。優良ブランドを買収して育成するMensa Brandsは創業から半年で既に10社を超える企業を買収し、ユニコーンと化した。教育大手のByju'sもインドのみならずアメリカの同業を相次いで買収している。スタートアップがスタートアップを買収するだけではない。インドの大手財閥であるタタグループは、自社のデジタル事業を強化するために大手オンラインスーパーであるBagBasketを、また、デジタルヘルスケアを強化する目的でオンライン薬局や診療を手掛ける1mgを買収し

ている。オンライン薬局や検査を手掛けるPharmEasyは診断ラボ大手のThrocareを買収する等、スタートアップが大手企業を手に入れる事例も出ている。

課題があちらこちらに散在し、そこに課題解決をしようという起業家や経営者が集まり、更には相互が学びあい、成功した先達を見ることで「自分たちにもできるのではないか」との期待とともにチャレンジし、そこに資金が流れ込むという環境が醸成されていくことでインドのスタートアップエコシステムが進化をしている。そして様々な事業が立ち上がっていくことは結果的にインドの大きな社会課題の一つでもある「雇用創出」にも繋がっていく。成長フェーズの中規模スタートアップともなると1年で数百人、数千人単位での採用をしようという動きもある。コロナ禍の2020-2021シーズンですら17万件の雇用が創出されたという。これらは主にエンジニアの雇用であるが、近年伸びているデリバリーサービスやサプライチェーン改革等では配送スタッフ等も必要とされるため、スタートアップ産業全体を見ると実際に発表されている雇用創出数よりも多い雇用ができているのかもしれない。

Ⅲ インドのスタートアップ種別

ここからはインドのスタートアップにどのようなものが存在するのかを見てみる。インドで最大の企業価値を持つスタートアップはFlipkart (EC) でおよそ370億ドルの企業価値を持つ。これはインドでシェアトップを握るマルチスズキにも肩を並べる水準といえる。企業価値が100億ドルを超えるデカコーンと呼ばれるスタートアップにはFlipkart以外にもス

マホ/デジタル決済大手の Paytme, 教育の Byju's, ホテルチェーンからホテル向けシステムの提供を行う OyoRooms 等が名を連ねる。

シリコンバレーのスタートアップ等を見ていると先端テクノロジーを使ったイノベティブなアイデアを形にしたようなものを見ることも多いが、インドでは必ずしもそうではない。上記に出てきているデカコン企業は全てインド国内市場を主なターゲットとしている企業だ。インドのスタートアップを大きく分けると、1) 自国の大規模な人口を背景にしたスケールメリットを活かすもの、2) SaaS やデータ解析等当初から海外展開を目的としたものに大きく分けられる。特に2) に関してはインドはITエンジニアの数も多く存在する一方で企業サービス向けではさほどサービス単価も高くなく、結局高単価な商売が期待できる海外を目指すという合理性も見える。

いくつかのスタートアップ企業の事例を見てみたい。

1. グローバル顧客を対象としたインドスタートアップ

ミュージグマ：2004年設立のユニコーン企業。データを活用して意思決定を図る「ディシジョンサイエンス」をコンセプトとして掲げる。データ解析だけではなく企業の意思決定に必要なデータを作り出すところから一緒に考えるというスタンスで企業の意思決定をどのように科学するかを考える企業。Fortune500に入る多国籍企業がターゲット顧客。

InMobi：2007年設立のユニコーン企業。創業当初からグローバル×スマートフォン時代を視野に創業。モバイル広告で世界最大級のプラットフォームを持つ。傘下に Glance というス

マートフォンのロックスクリーンにコンテンツ配信を行うスタートアップを設立、こちらもユニコーン企業となっている。この Glance はインド国内で既に1.5億人のアクティブユーザーを抱えている。

2. インド国内の各産業を対象にしたスタートアップ

Practo：2008年創業。医師の予約やオンライン診療、在宅でのラボテスト等を行う。コロナ禍でオンライン診療のユーザーが一気に伸び、1億7500万人を超えた。医療インフラが脆弱な一方で都市部では生活習慣病も多く、更にはコロナ時代に病院に行くのが怖いという心理等によってデジタル診療やオンライン薬局等ヘルスケア関連のデジタル活用スタートアップが一気に伸びた。インドでのコロナワクチン接種は国が Co-Win というワクチン接種ポータルサイトを設置、そこを通じてワクチン予約や証明書の発行等が行われ国を挙げてヘルスケア産業のデジタル化を進めている。

Ninjacart：2015年創業。ウォルマートやフリップカートが株主としてバックアップ。インドの農業サプライチェーンは野菜を作る生産地から都市部の消費者に至るまでに様々な仲買レイヤーが存在し、場合によっては農家から消費者に至るまでに8階層入ることもある。同社では都市部でのニーズをAIを活用して需要予測、それをもとに農村からの買い付けを行い農家から都市の八百屋に至るまでの生鮮野菜のサプライチェーン改革を行っている。農家から村のコレクションセンター、都市部でのディストリビューションセンターに至るまでRFIDタグ等を活用したデータ管理を行うことで正確さの担保や効率化を行う。

Urban Company : 2014 年創業。家電や水道管の修理、掃除、家具の組み立て等、家庭におけるプロフェッショナルサービスを提供する専門業者を派遣する企業。マッサージやスパサービスも提供。顧客はオンラインを通じて希望サービスと時間を予約、プロフェッショナルがその時間に自宅まで訪問しサービスを提供する。元々こういったサービス業者は自宅近郊などで探すことが多かったが、質にばらつきなどがあったものがプラットフォームを通じてレイティングされることによって安定した質のプロフェッショナルの派遣が可能になった。

これらの他にも EC では Amazon に対する Flipkart、配車サービスでは Uber に対抗する Ola、フードデリバリーでは Zomato や Swiggy、デジタルペイメントでは Paytm (One97 Solutions) や BharatPe 等、教育プラットフォームの Byju's や Unacademy 等、諸国で見られるようなデジタルサービスはインドに既に存在する。インドのデジタル化促進元年が 2016 年だとすれば様々な産業で課題認識が行われ、そこから 2016 年以降急速にこうしたデジタル活用サービスが立ち上がってきたと言える。勿論海外のサービスやモデルをそのまま持ち込むのではなく、それらからインスピレーションを受け、インド市場に合わせたアダプテーションがあることが前提だ。

昔は iPhone がアメリカ他先進国で発売されてもインドまでやってくるには随分と時間がかかっていたが、最近はそうとも限らない。グローバルの動きがインドにもそのまま波及するという事例は多い。特にデジタル化、デジタルを活用したサービスは国境を超えるのが早い。日本では一般的ではないサービスがインドでは

ごく普通に使われるということも多々ある。

0 (ゼロ) から 1 を作るようなイノベーションが出てくるというよりも、アメリカや中国で流行ったモデルがインドにもやってきて、人口ベネフィットを活かしたスケール展開を図り、1 を 100, 1000 にしていくというのがインドのスタートアップ市場の特徴とも言えるだろう。アーリーステージ向けの投資家と話をしても、中国でユニコーンになったモデルをインドで展開するプレーヤーに注目したいという声も多く聞く。人口が多く、また所得格差や都市格差が大きいという共通項を持つ中国で出てきた成功事例はここインドでもハマる可能性が高いとみる。

また必ずしもユニコーンを狙ったモデルだけでもない。コロナ以降オンラインでの購買行動が増える中で、小売業者に頼らずに直接消費者に届けようという「Direct To Consumer」のモデルはインドでも多数出ている。大きなプレーヤーだけでなく、地方の小規模な食品メーカーやグルテンフリーなどの特徴を持つニッチ商品を扱うメーカーが小売りを介在させずに直接消費者とつながることで、ニッチな製品、サービスの市場も拡大している。

アメリカで徐々に市場の中核に躍り出ようとしている Beyond Meat 等の代替プロテインも、アメリカ式の牛肉ベースで高価格な製品はインド市場にはそぐわないが、植物性原料を使って鶏肉やチーズや牛乳といった乳製品の代替を開発する動きはインドでも出始めている。世界で出てきたクラフトブームにのって、インドでもクラフトビールやクラフトジンの市場もできつつある。

こうした動きを見ていると、インターネットやデジタルを活用することで地理等の諸条件を

超えて一気呵成に様々な産業の垣根が融解し、新しい事業やサービスモデルが市場に入り、産業自体が革新されていくという流れが明確にインド市場にも出てきている。悠久の大国、複雑すぎて変化が起こしづらい等、色々なことが言われていたが、2010年代半ばから最近までのわずか数年の変化は目を見張るものがある。更にはこれらの変化はまだ始まったばかりであるということだ。教育やヘルスケア等の社会課題は未だ山積し、ここから先にも気候変動や環境問題、エネルギー問題等未解決の問題も多い。一方でやる気に満ち溢れ、成功体験による自信を持つ層が出てきている中で今後の変化というのはより加速していくと考える。

更にはインドの特徴の一つとして「デジタルのみ」で完結させようとは思っていないという点がある。これは日本と違って就業可能な人口が多く、更には所得格差も大きいためフィジカルな仕事を安価な価格で提供できるリソースが多いという背景もある。しかし、デジタルとリアルな世界を組み合わせることによってハイブリッドなインドオリジナルモデルができ、それがユーザーに受けているという側面がある。そして労働供給量はまだまだ余力がある。

IV 我々は何を学ぶのか

インドと日本は相互補完の関係になりえるとコンセプトベースで言われ始めてから既に10年以上が経過している。その中で徐々に日本企業のインド進出やインド連携は始まっているもののまだまだ限定的である。元々は諸外国の企業のインドへの期待感「巨大なポテンシャル市場」を得ようとするものだったが、この数年それに加えて各国で足らなくなる「人材」を如

何に活用できるかという視点が加わっている。インドのIT産業は最大の輸出セクターでもあり、インドのIT人材への期待値は世界中で高まっている。今年のIITの卒業生が得た最高額の初任給オファーはUberが出した2000万INR（約3000万円）だという。初任給3000万円迄至らなくとも初任給1000万円といった話はあちらこちらで聞く。ハイエンドエンジニアのニーズは世界中で高く、インドでも世界規模の力を持つエンジニアは引く手あまただ。

一方で、インドのエンジニア志望の学生も全員が優秀なわけではなく、必ずしも高給で仕事をもらえるわけではない。地方の優秀校を卒業して年収100万円程で仕事を見つけられる子もいれば、仕事を得られない子たちもいる。一握りのものすごく優秀な人たちがいる一方で、マスの若者たちは切磋琢磨しながら競争に励むという構図だ。勿論、エンジニアだけではない。シャネルのグローバルCEOにインド出身の者が就任したように経営層でも優秀な人たちは多い。

この10~15年のインドの市場の発展やスタートアップの隆盛、更にはこの1-2年のユニコーン企業登場による変化等を見ていると、チャレンジをしやすい環境というのも勿論大事ではある一方で、様々なバックグラウンドを持つ多様な人たちの組み合わせで新しい価値が生まれていると感じる。異なる価値観を持つ人たちを組み合わせることがイノベーションを生みやすくするとは言いが、インドとは一言で言っても様々な違いや差を持つ人たちの集合体であるということだ。更にはこういった異なる文化価値観を持つ人たちを一つのチームとして構成し、コーポレートカルチャーを醸成していく必要がある。

そして日本にも課題は多数存在する。更には人手不足という課題も加わる。そういった中では、異なる価値観を持つ日本人とインドの人たちを組み合わせることで我々が学べることはもっとたくさんあるのではないかと考える。「Perfection（完璧を求めたい）の日本」「Jugaad（ありものを工夫して問題解決をする）のインド」というある種対極に位置するような特性を持つ組み合わせはまさに融合すれば最強の組み合わせが作れると期待している。

この2年ほど広島県とインドを繋ぐプロジェクトに携わっている。広島の中堅/中小企業の有志とインドの若者を組み合わせて新商品や新サービスを考えようというものだが、2021年のプログラムでは各チームともに新たな発見と、次につながる事業の芽が見えたという結果が出せた。常識が違う中では何かを説明しようと思った時に相手に理解をしてもらうためには背景をしっかりと理解し、なぜそれをやりたいのか、自分がやりたいことは何なのか等、ビジョ

ンを実現するための言語化が重要だ。言語化の過程の中で新たな気付きを得てさらに考えや行動がブラッシュアップされ、結果的にそれらが新たな気付きや価値を生んでいく。「空気を読む」ことが当たり前とされる文化ではあまり見ないことかもしれないが、実のところこれがかなり奏功している。

ユニコーンの巨大スタートアップが登場し、産業が革新されていく中で、チャレンジの背中を押すような動きが若者を奮い立たせ、広い裾野で様々な起業家たちが生まれるインド。大企業や大きなスタートアップと組んで果実を得るような方法もあるが、それだけに限らずインドのスタートアップエコシステムが生み出す様々な人や起業家といったリソースと組むことによって大企業のみならず日本の地方や中小企業にも新しいチャレンジを促すような学びが得られるのではないかと、インドのスタートアップ市場の黎明期を見続けて感じている。

世界でも例をみない諸外国の直接投資統計を調べる統計年鑑

世界主要国の直接投資統計集 (2022年版) II. 国別編—CD-ROM版—

※印刷イメージのPDF版とEXCEL形式のデータ編で構成。発行：2022年6月予定 / 価格：70,000円
 ※米ドル建に換算した数値データが利用できます（自国通貨建と米ドル建の2種類の表で構成）

日本で唯一の直接投資統計の年鑑。1997年以来毎年発行

- ・日本企業の進出が多い国・地域を中心に、対内および対外直接投資統計を収録。収録国数：59か国（日本を含む）
- ・各国・地域の中央統計局、中央銀行、外国企業誘致促進機関等が作成する直接投資統計をもとに最新時点までの時系列データを掲載

【収録国・地域】アジア・太平洋地域 [中国、香港、韓国、台湾、フィリピン、タイ、シンガポール、ベトナム、カンボジア、ブルネイ、ラオス、マレーシア、ミャンマー、インド、バングラデシュ、パキスタン、オーストラリア、ニュージーランド]

米州 [米国、カナダ、メキシコ、ブラジル、チリ、ペルー]

欧州 [英国、ドイツ、フランス、アイルランド、ベルギー、オランダ、ルクセンブルク、ノルウェー、スウェーデン、フィンランド、デンマーク、オーストリア、スイス、スペイン、ポルトガル、ポーランド、チェコ、ハンガリー、ルーマニア、ブルガリア、エストニア、ラトビア、リトアニア、クロアチア、スロベニア、キプロス、ギリシャ]

その他 [ロシア、イスラエル、南アフリカ、トルコ]

- ・見本 https://iti.or.jp/report_122.pdf をご参照ください。
- ・姉妹統計年鑑の「世界主要国の直接投資統計集 I. 概況編」を併用してお使いになると便利です。

※お問合せ、ご購入をご希望の方は下記までご連絡ください。

一般財団法人 国際貿易投資研究所 (ITI)

TEL : 03(5148)2601 / FAX : 03(5148)2677

〒104-0045 東京都中央区築地1丁目4番5号 第37興和ビル3階

E-Mail : jimukyoku@iti.or.jp / URL : <https://iti.or.jp/>