

小売

【要約】

- 2018 年の小売業販売額は、雇用環境や実質可処分所得の改善を背景として、前年比+0.8%の約 113.5 兆円で着地するものと見込む。2019 年は、雇用・所得環境の改善が継続すると見られることから、前年比+1.4%の約 115.0 兆円を予想する。10 月に予定されている消費増税に伴い、一時的な駆け込み需要および反動減の影響が想定されるものの、軽減税率の導入などによって影響は限定的にとどまると見られる。
- 2023 年にかけては、総世帯数増加やインバウンド消費拡大による消費の下支えが見込まれるものの、二人以上世帯数および平均世帯人員の減少が需要の下押し要因となる。人口減少が進む中、小売市場は 2019 年にピークアウトし、以降は本格的な市場縮小時代を迎えるであろう。
- 業態別には、スーパーは衣料品・住関連の減少を主因とし、市場規模の緩やかな縮小を見込む。一方で、食品から医薬品までの取り揃えを強化するドラッグストアや、利便性提供に強みのあるコンビニエンスストア、消費者の行動変化を捉えた EC 市場は引き続き拡大する見通しである。百貨店については、インバウンド消費が下支え要因となるものの、地方を中心に店舗閉鎖が続いており、さらなる市場縮小は免れない。
- 海外展開では、日本企業の収益性に課題がある状況は変わらず、成功事例も限定的である。中国や ASEAN では、EC プラットフォーマー等各国有力プレーヤーが存在感を増しており、相対的に日本企業のグローバルプレゼンスは低下する見込みである。
- 市場縮小時代の到来、EC 化の進展が想定される中、店舗型小売企業には減収耐性の確保による店舗生存能力向上および顧客提供価値向上、店舗の強みを活かした EC 需要取り込みによる EC・他業態に代替されない独自の価値創造が求められる。

【図表 19-1】需給動向と見通し

	指標	2017年 (実績)	2018年 (見込)	2019年 (予想)	2023年 (予想)	CAGR 2018-2023
国内需要	小売業販売額(兆円)	112.6	113.5	115.0	114.4	-
	前年比増減率(%)	+0.6%	+0.8%	+1.4%	-	+0.2%
	インバウンド消費額(兆円)	1.64	1.78	1.91	2.19	-
	前年比増減率(%)	+15.0%	+8.8%	+7.1%	-	+4.2%
グローバル需要	中国+ASEAN6カ国(十億ドル)	2,696	2,950	3,177	3,957	-
	前年比増減率(%)	+7.7%	+9.4%	+7.7%	-	+6.0%

(出所)経済産業省、総務省、内閣府、観光庁、Euromonitor、IMF、中国国家统计局、みずほ総合研究所資料より
みずほ銀行産業調査部作成

(注)ASEAN6カ国はインドネシア、ベトナム、タイ、フィリピン、マレーシア、シンガポール

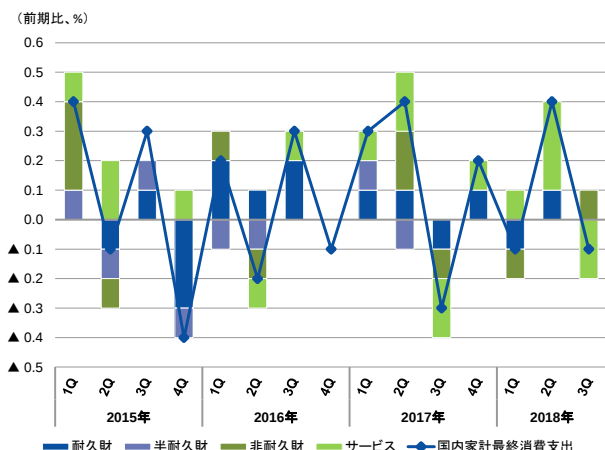
I. 内需 ～個人消費は底堅く推移する見込み

1. 個人消費の動き

2018 年の個人消費は雇用環境の改善を背景に堅調に推移する見通し

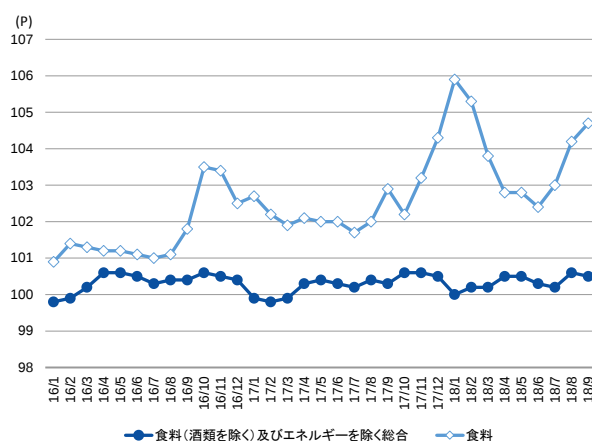
2018 年の実質個人消費は、7～9 月期においては前期比マイナスとなった（【図表 19-2】）。1～3 月期、4～6 月期ともに前期比プラスで推移してきたサービス消費は、7～9 月期においては自然災害の影響もあり、前期比マイナスに落ち込んだ。財消費については、価格感応度の高い日常的な買回り品である食料価格が上昇し節約志向も残存したことから、消費は伸び悩んでいる（【図表 19-2、3】）。足下の消費マインドにおいても、暮らし向き判断は一進一退であり、先行き不安は残存している。しかし、雇用環境改善を要因として消費マインドは高い水準で推移している。貯蓄性向は高まっているものの、可処分所得の増加を背景に消費支出は横ばい傾向で推移しており、所得環境の改善が引き続き見込まれることから、個人消費は底堅く推移するものと見込む（【図表 19-4、5】）。

【図表 19-2】実質個人消費の内訳



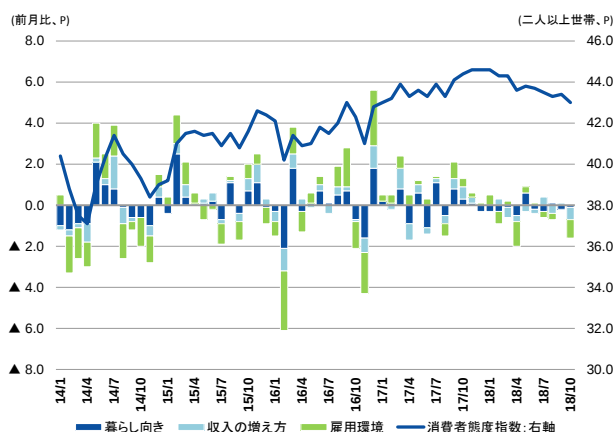
(出所)内閣府「四半期 GDP 速報・家計最終消費支出」より
みずほ銀行産業調査部作成

【図表 19-3】消費者物価指数の推移



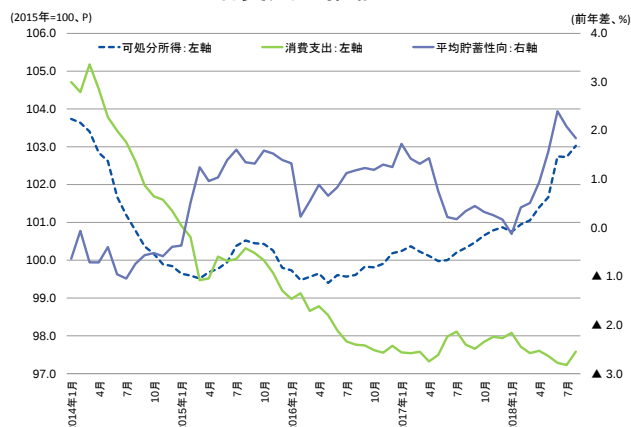
(出所)総務省「消費者物価指数」より
みずほ銀行産業調査部作成

【図表 19-4】消費者態度指数の推移と要因



(出所)内閣府「消費動向調査」より
みずほ銀行産業調査部作成

【図表 19-5】平均貯蓄性向・実質可処分所得・消費支出推移



(出所)総務省「家計調査」「消費者物価指数」より
みずほ銀行産業調査部作成

消費増税の影響は限定的であり、2019年の個人消費も堅調に推移する見通し

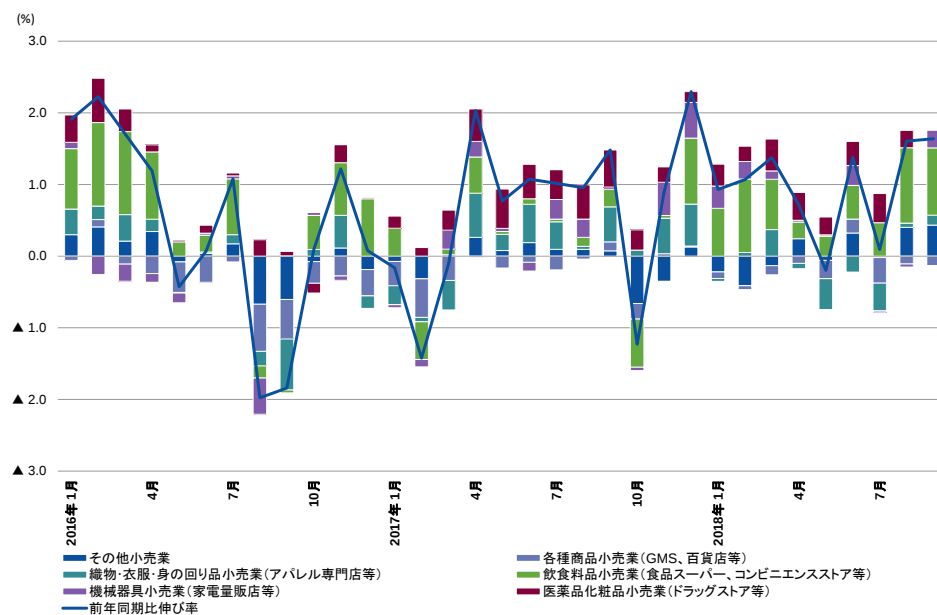
2019年については、雇用・所得環境の改善が続くものと見られ、個人消費は底堅く推移するものと予測する。10月に予定されている消費増税に伴い、一時的な駆け込み需要と反動減が想定されるものの、前回増税時より消費税率上昇幅が小さいことや、軽減税率の導入によって節約志向に波及する可能性のある食料品価格の上昇が抑制されることなどにより、影響は限定的にとどまると見られる。

2. 小売概況

2018年8月までの小売業販売額は前年比+0.8%で推移

2018年1月から9月までの小売業販売額（除く自動車・燃料小売）は、5月が天候不順などの影響もあり前年同月比マイナスとなったものの堅調を維持し、前年比+0.9%程度で推移している。総合スーパーや百貨店をはじめとする大型業態で構成される各種商品小売業、アパレル専門店をはじめとする織物・衣類・身の回り品小売業は前年比マイナスで推移している。一方、飲食料品小売業における単価上昇の寄与があったほか、医薬品化粧品小売業がインバウンドによる販売数量の増加によって、1～8月においては各月とも前年同月比+2.3%～4.9%の伸びで推移し、全体を牽引した（【図表 19-6】）。

【図表 19-6】小売業販売額及び業態別寄与度（除く自動車・燃料小売）



（出所）経済産業省「商業動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

2018年の小売業販売額は前年比+0.8%での着地を見込む

2018年の小売業販売額（除く自動車・燃料小売）は、前年比+0.8%の113.5兆円で着地するものと予想する。消費マインドはやや弱含んでいるものの、冬のボーナスの支給総額は前年比+2.0%と増加が予想（みずほ総合研究所試算）されているなど、所得環境の改善によって消費が下支えされるものと考えられる。

2023年にかけては
横ばいから微増で
推移する見込み

2019 年は、雇用・所得環境の改善が継続すると見られることから、前年比 +1.4%の約 115.0 兆円を予想する。2019 年 10 月に予定されている消費増税については、前述の通りその影響は限定的なものに留まり、現在のトレンドからの大きな変動はないものと見込む。ただし、総世帯数の増加やインバウンド消費の拡大による消費の下支えは見込まれる一方、二人以上世帯数および平均世帯人員の減少が需要の下押し要因となることで、小売業販売額は 2019 年にピークアウトし、以降は本格的な市場縮小へ向かうものと予測する。

3. インバウンド／越境 EC

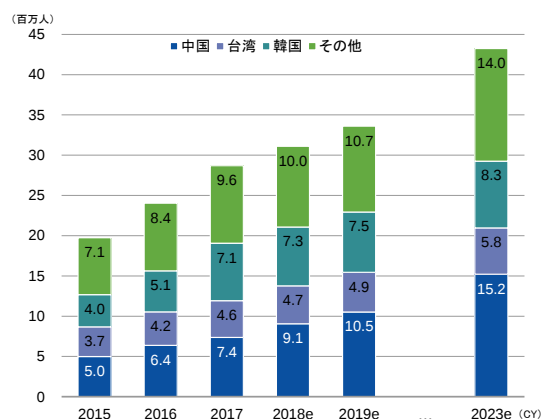
インバウンド買物
代の 2018 年は、
前年比+8.8%で着
地見込み

インバウンド買物代は、国内小売業販売額を下支えするものとして、引き続き存在感を増す。2018 年の訪日外客数は前年比+16.2%の約 3,109 万人での着地を見込む（【図表 19-7】）。一人当たり買物代単価は、中国人旅行者の消費成熟化や、足下で為替の元高傾向が和らいでいることを背景に、前年比微減傾向が続く。これらを要因に、2018 年のインバウンド買物代は前年比+8.8%の約 1.8 兆円での着地を見込む（【図表 19-8】）。

2019 年は約 1.9
兆円、2023 年に
約 2.2 兆円まで拡
大すると見込む

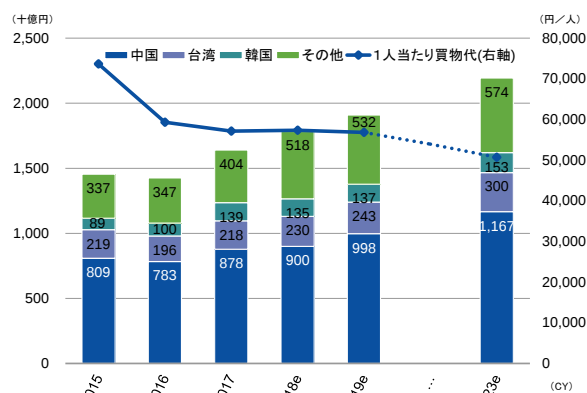
2023 年にかけては、訪日外客の約 25%を占める中国人旅行者が、旅行者数の伸び率は鈍化しながらも引き続き全体を牽引しよう。また若年層を中心に日本旅行人気が高まっている韓国人旅行者や、一人当たり GDP 増加を背景とした新興国からの旅行者増によって、2019 年は約 3,350 万人、2023 年には約 4,320 万人まで増加するものと予測する（【図表 19-7】）。他方、一人あたり買物代単価は、長期的には円高が想定されることや、インバウンド消費を牽引する中国人旅行者の購買行動がさらに成熟化していくことを背景として単価は横ばいから減少傾向で推移するものと見込む。結果、インバウンド買物代消費総額は 2019 年には前年比+7.1%の約 1.9 兆円、2023 年までは年率 +4.2%成長で約 2.2 兆円まで拡大するものと見込む（【図表 19-8】）。

【図表 19-7】 訪日外客数予測



(出所) JNTO 資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

【図表 19-8】 インバウンド買物代
(消費総額及び一人当たり消費額)の予測

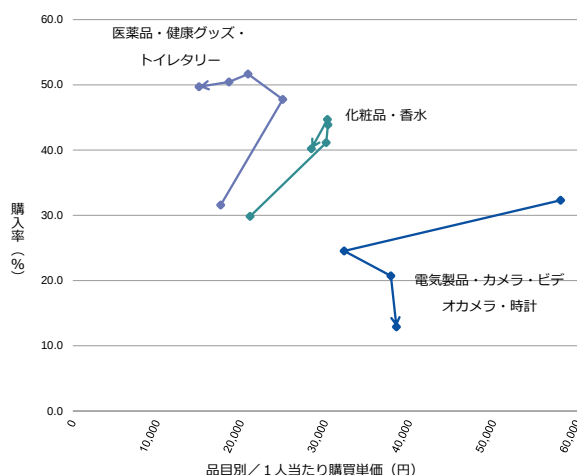


(出所) 観光庁資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

消費財需要は単価とすそ野の広がりとともに一段落。高額品消費は為替動向による影響が大きい

需要全体を牽引する中国人旅行者の購買行動は、従来よりもさらに成熟化が進んでいる。家電製品をはじめとした耐久財と並んでドラッグストア商材についても購入率の拡大は一段落し、単価の抑制傾向も続いている（【図表 19-9】）。この背景として、越境 EC¹など中国での日本商品の購買機会が整備されてきたことが考えられる。一方、高額品需要は為替メリットが取れる範囲で残存している。百貨店で一人当たり免税店売上は主要な顧客が中国人旅行者であることから、人民元相場との間に高い相関関係が見られ、為替が円安になる局面では相対的に高額品が選好される傾向にある（【図表 19-10】）。為替リスクにさらされるものの、相応の所得層が需要者として存在するカテゴリであり、柔軟な MD²などで需要を取り込む必要があろう。

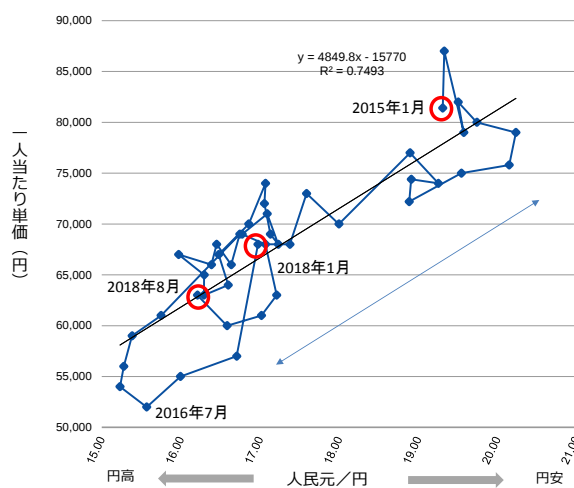
【図表 19-9】購入率および品目別の一人当たり購買単価（2014～2018 年 4～6 月期対比）



（出所）観光庁「訪日外国人消費動向調査」より
みずほ銀行産業調査部作成

（注）電気製品・カメラ・ビデオカメラ・時計は 2015 年以降

【図表 19-10】人民元相場と百貨店の一人当たり免税売上高の相関関係



（出所）日本百貨店協会、IMF 資料より
みずほ銀行産業調査部作成

越境 EC 販売額は 2018 年は約 1.6 兆円、2023 年には約 3.8 兆円を見込む

越境 EC は外需取り込みのチャネルとしてさらに存在感を増している。2017 年には越境 EC による中国への販売額が約 1.3 兆円に上り、同時期の中国人観光客による買物代消費額 8,776 億円を大きく上回っている。越境 EC は、中資系プラットフォームによる顧客利便性向上や、幅広いカテゴリーで海外ブランドを好む中国内の消費嗜好と相俟って、引き続き堅調な伸びが期待されている。今後、日本から中国への販売額は、2018 年は前年比+26%の約 1.6 兆円、2018 年から 2023 年にかけては、年率+18.2%で約 3.8 兆円まで成長するものと予測する（【図表 19-11】）。

越境 EC は、もはや需要取り込みのために重要なチャネル

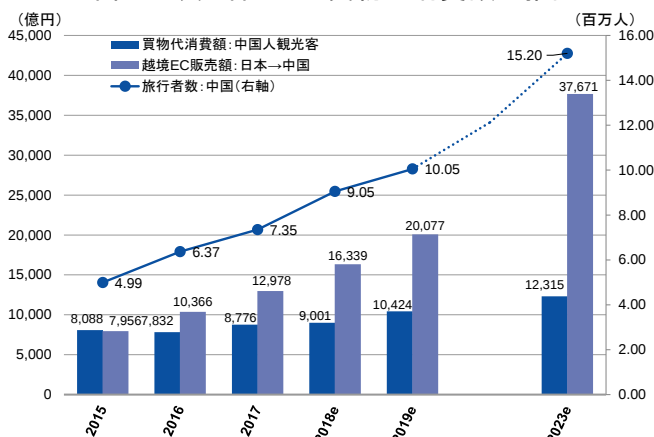
訪日時の購買と帰国後の越境 EC での購買は高い相関関係にある。特に計画購買によるお土産用ではなく、訪日時に実店舗などで商品を認知し、自分用として購買した商品については特に越境 EC での購買につながる傾向がある（【図表 19-12】）。しかし一方で、個人旅行化、リピート化に伴う訪日時でのコト消費志向の強まり、越境 EC での購入カテゴリー数が増加する傾向にあるこ

¹ 国境を越えて行う通信販売。

² マーチャンダイジングの略。商品の仕入れ、価格、販売形態を決定する一連のプロセスを指す。

とを踏まえると（【図表 19-13】）、利便性が高まっている越境 EC が、訪日時の店舗での買物消費を補完するチャネルとして存在感が高まっていることが推察される。したがって、日本製品への需要を獲得するためには、インバウンドとアウトバウンドを一体とする需要獲得策を推進する必要があると言えよう。

【図表 19-11】中国向け越境 EC 販売額および中国人観光客による買物代消費額の推計

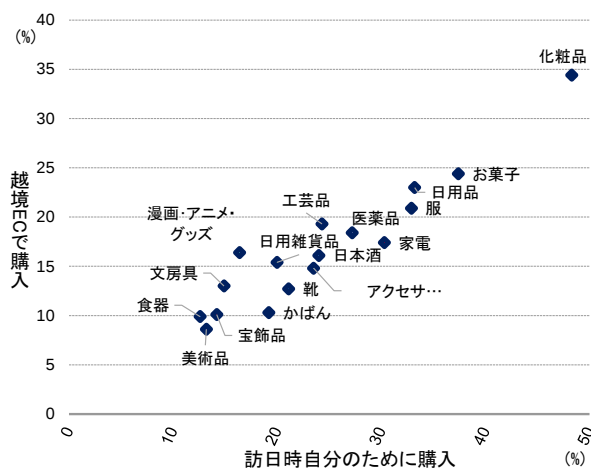


(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、経済産業省「わが国におけるデータ駆動型社会にかかる基盤整備」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 2018 年以降の数値はみずほ銀行産業調査部予測

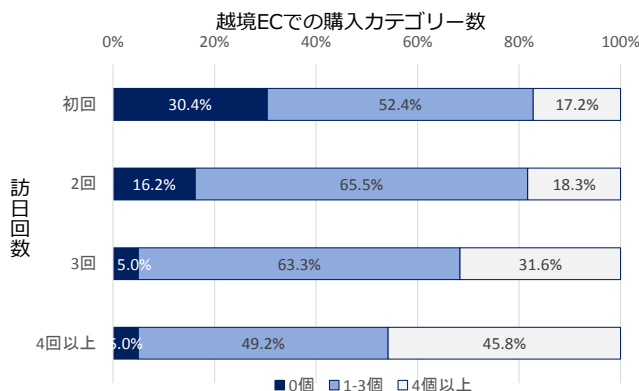
(注 2) 越境 EC 販売額は FY、買物代消費額、旅行者数は CY

【図表 19-12】品目別にみる、訪日時の自分用購買と帰国後の越境 EC での購買の相関



(出所) 株式会社ヴァリュース「中国人向け調査から探る訪日インバウンドと越境 EC の最新動向」(「海外&インバウンドマーケティング 2018」講演資料)よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 19-13】訪日回数と帰国後の越境 EC での購買カテゴリー数との関係



(出所) 株式会社ヴァリュース「中国人向け調査から探る訪日インバウンドと越境 EC の最新動向」(「海外&インバウンドマーケティング 2018」講演資料)よりみずほ銀行産業調査部作成

4. 業態別の動向

① スーパー

2018 年の市場規模は横ばいを予想

2018 年のスーパー全店売上高（日本チェーンストア協会ベース）は、前年比横ばいの 12.9 兆円を予想する（【図表 19-14】）。商品別では、主力の食料品は堅調に推移しており、住関連品も前年比微減にとどまるものの、衣料品は未だ改善の兆しが見られない。既存店売上高は、1 月～6 月までの 6 カ月累計で前年同期比+0.1%、7 月～8 月も微増を維持しているものの、他業態や EC との競争が続く中、今後も大幅な回復は見込みづらい（【図表 19-15】）。

スーパー市場は緩やかな縮小トレンドへ

スーパー同士の競合に加えて、コンビニやドラッグストアも食品販売を強化する中、値下げによる客数の奪い合いが発生しており、先行きの食料品販売額は横ばいから微減程度で推移すると考えられる。また、衣料品では EC シフトが続いており、衣料品販売額の前年比マイナス基調は今後も継続する可能性が高い。かかる状況から、市場規模は緩やかな縮小トレンドに突入し、2019 年の全店売上高は 12.9 兆円、2023 年は 12.5 兆円を予想する。

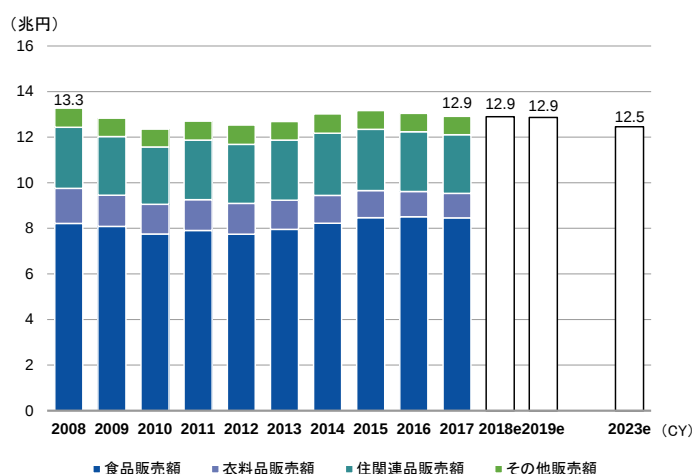
食品 EC の収益モデル構築の難度は上昇

食品の EC 化は緩やかに拡大しているものの、物流費の上昇によって事業者の採算確保はこれまで以上に困難となっている。このような環境下、スーパー各社は配送料引き上げ、買物代行サービスの導入による配送機能のアウトソーシング、あるいはセブン&アイとアスクル、楽天と西友のような異業種連携、といった取り組みを通じて、収益モデル構築に向けた試行錯誤を続けている。

山積する課題解決には投資体力が必要

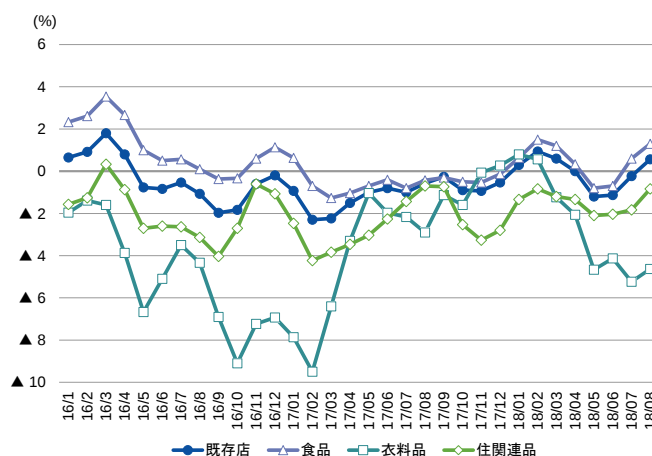
食品 EC の需要拡大、同業および異業種との需要の奪い合い、人手不足に伴う人件費の上昇など、スーパーは多くの構造的な課題を抱えている。対応策としては、加工センターや物流センターを活用した店舗作業の効率化、IT 活用による店舗運営コスト・配送コストの低減、競争力のある PB 開発といった手段が考えられるが、いずれも企業体力を要する取り組みである。企業体力を向上する手段として、業界再編は 1 つの選択肢になるであろう。

【図表 19-14】スーパー全店売上高



(出所) 日本チェーンストア協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2018 年以降の数値はみずほ銀行産業調査部による推計値

【図表 19-15】部門別既存店売上高の前年比伸び率



(出所) 日本チェーンストア協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 3 カ月移動平均

② コンビニエンスストア

客数減を客単価
上昇でカバー。
新規出店により
市場拡大が続く

2018年のコンビニエンスストア(CVS)全店売上高は、前年比+2.5%の10.9兆円を予想する(【図表 19-16】)。既存店客数は、2018年8月に30カ月ぶりとなる前年同月比プラスを確保したものの、同業および他業態との競合状況を考慮すると、マイナス基調からの脱却は難しいとみる。一方、カウンター商材や冷凍食品などのカテゴリー拡充が奏功しており、客単価は41カ月連続で前年水準を上回っている。客数減を客単価上昇によりカバーすることで、既存店売上高は概ね前年同月比プラス基調が続く(【図表 19-17】)。既存店の売上高を維持しつつ、新規出店を続けることによって、コンビニ市場は今も拡大が続いている。

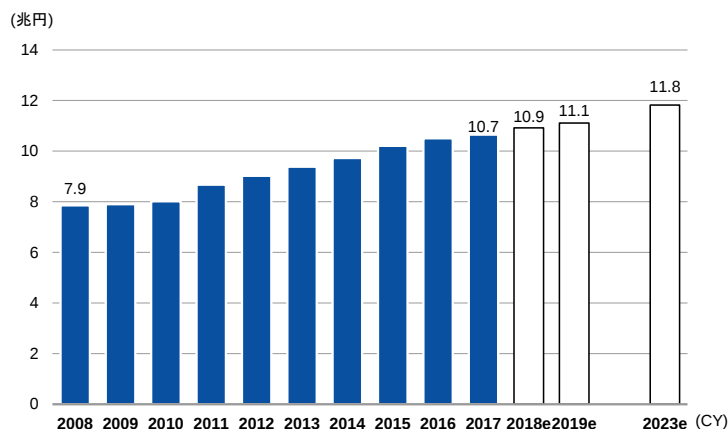
出店余地は限定
的となり、市場は
徐々に成熟化へ

単身世帯、女性就業者、高齢者の増加といった社会動態の変化に伴い、CVSの利用ニーズは今後も底堅く推移すると考えられるものの、国内店舗数は既に5万5,000店を超えており、好立地の出店余地は限定的になりつつある。市場は成熟化に向かい、今後は年率+1.5%程度の緩やかな成長を見込む。2019年の市場規模は11.1兆円、2023年は11.8兆円を予想する。

人手に頼らない
事業モデル構築
と、金融・ECへの
取り組みがカギ

人手不足や人件費高騰により、CVSのビジネスモデルを支えるフランチャイズオーナーの経営環境は厳しさを増している。昨年来、大手各社はロイヤリティ率の引き下げ等のフランチャイズ契約見直し、自動発注システム・セルフレジ等の省力化投資、RFID(電子タグ)を活用した検品作業の効率化といった取り組みを進めている。コンビニ業界が出店による成長を持続するためには、進化するテクノロジーをこれまで以上に活用し、人手に頼らないビジネスモデルの構築が必須となろう。また、各社はスマホ決済、銀行子会社・Fintech子会社設立などの金融ビジネスやネットビジネスへの挑戦を本格化させている。社会インフラ化した店舗網の価値をさらに高めるためには、商品力・店舗運営力の向上に加えて、金融・EC等の新たな事業機会の開拓が求められよう。

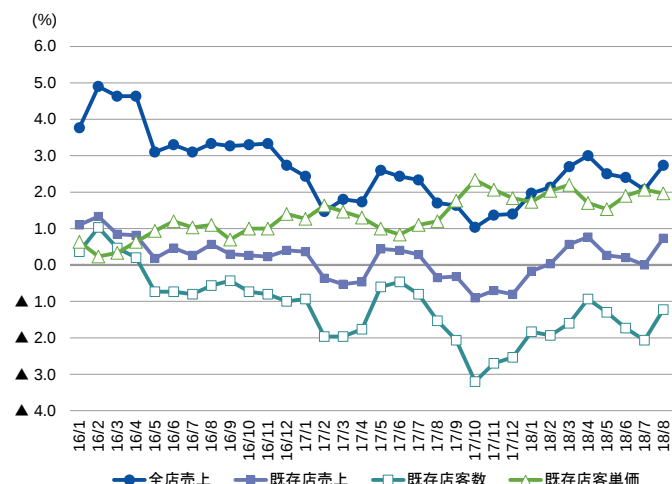
【図表 19-16】 CVS 全店売上高



(出所) 日本フランチャイズチェーン協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2018年以降はみずほ銀行産業調査部による推計値

【図表 19-17】 全店・既存店・客数・客単価の前年比伸び率



(出所) 日本フランチャイズチェーン協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 3カ月移動平均

③ 百貨店

2018 年の市場規模は微減を予想

百貨店全店売上高(百貨店協会ベース)は、インバウンド需要が依然として高い伸びを続けているものの、衣料品の販売不振を補うには至っておらず、2018 年 1～8 月までの累計では前年比▲0.9%となっている。台風や地震の影響もあり、9 月以降はインバウンド消費も若干の成長鈍化が予想され、2018 年の百貨店市場は前年比▲1.0%の 5.9 兆円を見込む(【図表 19-18、19】)。

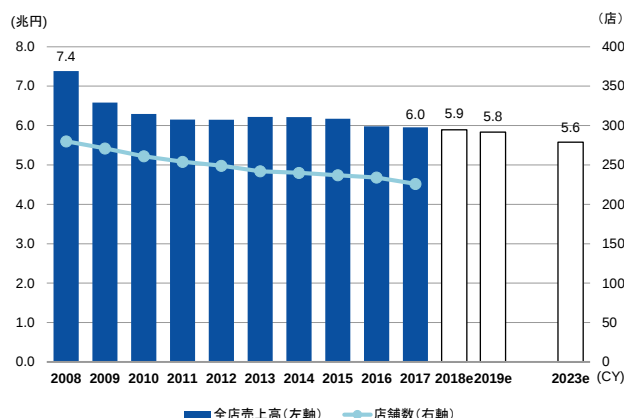
店舗閉鎖は続き、今後も市場縮小に歯止めがかからず

EC や専門店といった他業態への売上シフトは今後も進行し、主力の衣料品販売は今後も縮小傾向が続くとみる。インバウンド需要が市場の下支え要因となるものの、その恩恵は東京や大阪を中心とする都市部の旗艦店に限られており、地方店は不振から脱却する兆しが見られない。2019 年以降も三越伊勢丹が新潟など 3 店舗、井筒屋が北九州の 2 店舗の閉鎖を決定済みであり、さらなる店舗閉鎖が続いている。衣料品売上の減少と郊外・地方店の店舗閉鎖というマイナス要因の解消は容易ではなく、2019 年の市場規模は 5.8 兆円、2023 年は 5.6 兆円を予想する。

縮小均衡の中、持続可能な百貨店モデル構築に向けた模索が続く

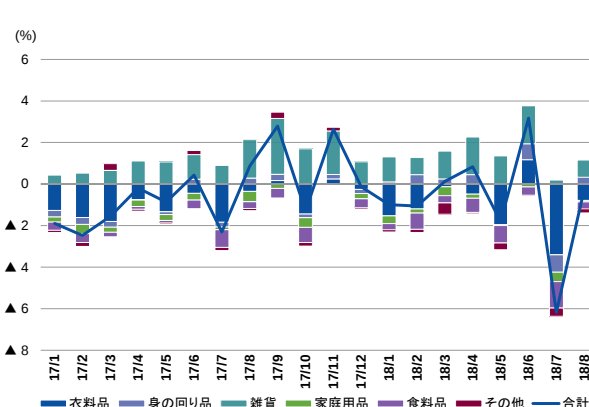
2008 年から 2017 年の僅か 10 年間で、百貨店の店舗数は 280 店から 226 店、市場規模は 7.4 兆円から 6.0 兆円に縮小し、いずれもマイナス幅は約 2 割に達している。衣料品をはじめとする他業態への売上シフトと、地方店の不振といった構造的課題への対応策として、各社は自営売場の縮小とテナント化による不動産事業の強化、郊外・地方店の閉鎖と都市部旗艦店への経営資源集中を進めている。百貨店業界は、縮小均衡へと向かわざるを得ない状況にあるものの、富裕層のラグジュアリー消費の受け皿、インバウンド消費の担い手としての存在価値は、他業態が一朝一夕には代替できない、百貨店ならではの強みである。立地や顧客基盤、ブランド・信用力といった有形・無形の資産を活用し、持続可能な百貨店モデルの構築に向けた模索が続いている。

【図表 19-18】百貨店全店売上高



(出所) 日本百貨店協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測値

【図表 19-19】商品別寄与度



(出所) 日本百貨店協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

④ ドラッグストア

2018 年は前年比
+4.9%での着地を
見込む

2018 年のドラッグストア(DgS)売上高(日本チェーンドラッグストア協会ベース)は、前年比+4.9%の約 7.2 兆円を予想する(【図表 19-20】)。大規模チェーン店ベースの統計である商業動態統計では、業績の高い伸びを牽引するのが食品および医薬品(OTC、調剤)で、2018 年 4~6 月期の前年同期比+5.9%のうち、食品が+2.5%、医薬品が+0.7%と高い寄与度を示す(【図表 19-21】)。ディスカウント型 DgS 各社は、食品、日用品など幅広い品揃えでラインロビン³グ戦略を展開している。共働き世帯の増加に伴う時短ニーズや節約志向を捉えた品揃えと、高い価格競争力を武器に、徐々に他業態からシェアを奪いつつある。

2023 年にかけて、
出店による成長
は限界に近づき、
業態間競争は激
化も

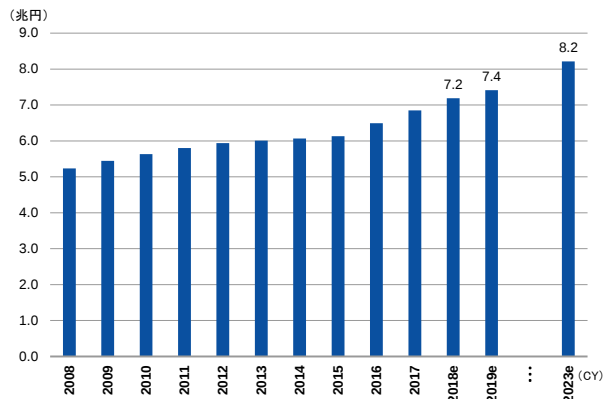
2019 年に予定されている消費増税については、購買頻度が比較的low、高価格帯の医薬品、日用雑貨品では駆け込み需要とその反動減、また化粧品については価格転嫁に伴う需要下押しが懸念される。しかし、各社は価格政策などで反動減の抑制に努めることからその影響は一定程度にとどまると想定する。2019 年から 2023 年にかけては、ローコストオペレーションを強みとするディスカウント型による出店競争が続く、特に地方・郊外では、他業態からの食品需要のさらなる取り込みが進むと見込む。都市部では美と健康に意識の高い層の取り込みや、根強いインバウンド需要も業績を下支えしよう。しかしながら、改装を契機に、一層の調剤併設や生鮮、惣菜強化に取り組むなど、他業態との競争環境は激しさを増すと想定される。DgS 市場規模は伸びが鈍化しながらも成長を続け、2019 年には前年比+3.1%の約 7.3 兆円、2023 年には年率+2.7%成長の約 8.2 兆円になるものと見込む(【図表 19-20】)。

主戦場は地方の
大型店舗。小売
とヘルスケアの
融合は今後も模
索が続く

目下、地方中心に店舗の大型化によってスーパー(SM)や地場商業者からシェアを獲得する動きが続いており、今後も、生鮮食品などの品揃えをはじめとして、業態の垣根を越えた物販事業での競合は激化しよう。ただし、本来 DgS が他業態に対して有している差別化力は、地域のヘルスケアの専門家として、社会的課題の解決に資する機能である。この領域の強化に向けて、IT 企業やヘルスケアベンチャーとの協業を通じた、これまでになかった動きが活発化しつつある。例えば、薬王堂が医療情報ベンチャーのセルスペクトと提携し、店舗を地元密着でのヘルスケア拠点化することにより「ヘルステック・ビッグデータ事業」を目指す動きや、スギホールディングスがメドピア、M-Aid と相次いで資本・業務提携し、「IT×予防医療」を軸とした予防医療サービスの開発を目指す動きなどが挙げられる。来店頻度を高め、買い回りの強みを生かした流通インフラとしての地域密着を進めるだけでなく、セルフメディケーションの拠点化や買物難民の解消といった地方の社会的課題の解決に向け、小売業とヘルスケアとの融合を新たな差別化要因として磨き上げるべく、業態模索は続くものとみられる。

³ 自社の品揃えを拡充し、従来競合していなかった他業態からもシェアを奪う戦略。

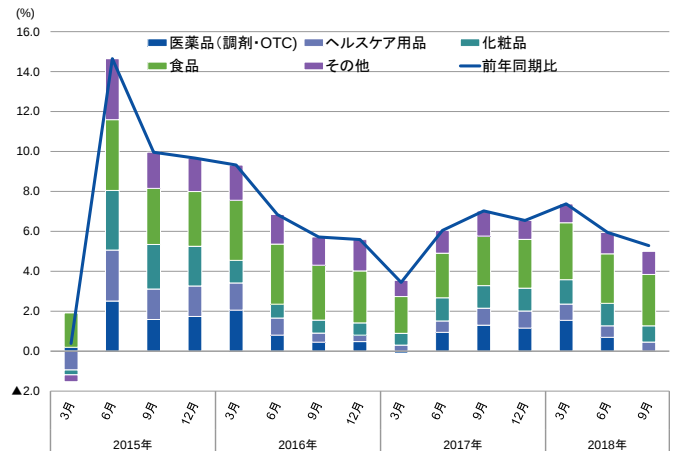
【図表 19-20】ドラッグストア販売額の推移



(出所) 日本チェーンドラッグストア協会資料より
みずほ銀行産業調査部作成

(注) 2018 年以降の数値はみずほ銀行産業調査部予測

【図表 19-21】カテゴリー別伸び率寄与度（前年同期比）



(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」より
みずほ銀行産業調査部作成

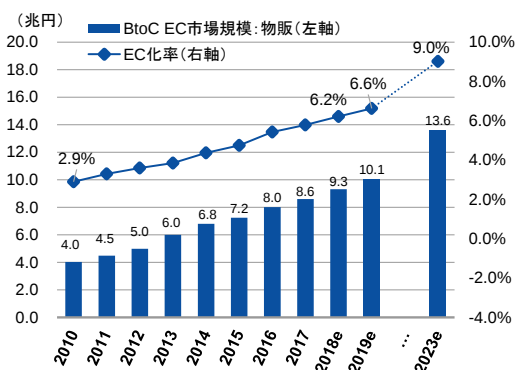
(注) 50 店舗以上、または売上高 100 億円以上の企業を集計

⑤ EC

2018 年は利便性
向上や取り扱い
商品の拡大等を
背景に一段と市
場が拡大

2018 年の EC 市場は、前年同水準の伸び率を示し、前年比+8.2%の約 9.3 兆円で着地するものと見込む【図表 19-22、23】。大手 EC モールによるポイント付与などのマーケティング強化や取扱商品の拡充、大規模物流センターの整備等により、消費者にとって EC チャンネルの利便性は一段と高まっており、利用者数や利用頻度が向上していることが市場拡大の背景にある。加えて、店舗型小売企業各社も、EC と店舗との融合をテーマとする多様な EC のあり方の模索を続けており、EC チャンネルでの供給量が増加していることも、EC 市場拡大の大きな要因となっている。

【図表 19-22】BtoC EC 市場規模

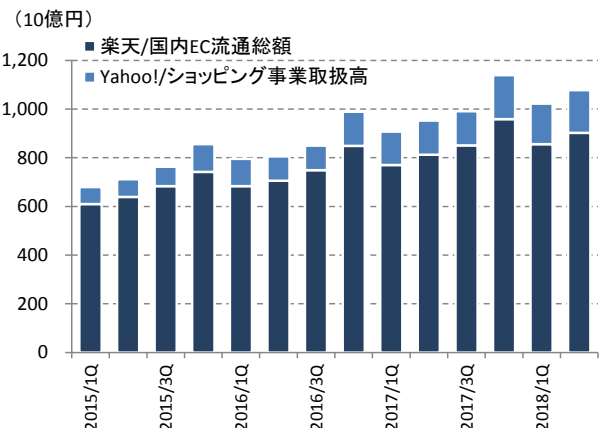


(出所) 経済産業省「我が国経済社会の情報化・サービス化に係る基盤整備（電子商取引に関する市場調査）」、
商業動態統計よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 2010～2012 年数値は、「小売業」に分類される事業者
による販売額、2013 年以降の数値は「物販」の販売額

(注 2) 2018 年以降はみずほ銀行産業調査部予測

【図表 19-23】主要 2 社の四半期流通総額



(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) Amazon は数値非開示につき、対象外

(注 2) 楽天は、トラベルの宿泊流通やチケットなどを含む
オンラインコマース全体の数値

2019 年以降も、市場規模が大きい食品や衣料品等の需要を取り込みながら、高成長が持続する見通し

通信速度の向上やライブコマース⁴の普及、顧客データ分析に基づいたリコメンドの高度化等による利便性の向上のほか、これまでスマートフォンの利用率が相対的に低かった 50 代以上における、スマートフォン利用率の高まりによる潜在的な需要者層の拡大を背景として、EC 市場は 2019 年以降も引続き高い成長が持続するものと考えられる。今後、食品と衣料品カテゴリでの需要開拓が、EC 市場拡大のカギとなろう（【図表 19-24】）。食品カテゴリでは、2018 年 10 月に生鮮食品宅配大手 3 社が統合してオイシックス・ラ・大地が誕生し、幅広い顧客層に対する高付加価値な食品宅配を牽引するものと期待される。さらに 2018 年 4 月のクックパッドと「Amazon フレッシュ」の提携では、メニュー提案から食材提供までをワンストップで行うなど、生活動線を押さえた食品 EC 拡大の動きが広がっている。衣料品カテゴリにおいては、Amazon が品川にファッション撮影スタジオを開設するなど、購買動機の喚起や捕捉に向けた動きが活発化している。こうした取り組みが進化することで、2019 年には前年比+8.1%の約 10.1 兆円、2023 年にかけては、市場拡大により成長率は緩やかに鈍化しながらも年率+7.9%程度で拡大を続け、EC 市場規模は約 13.6 兆円まで拡大するものと予想する。

価格・品揃え・配送品質を自らコントロールする力が差別化の源泉に

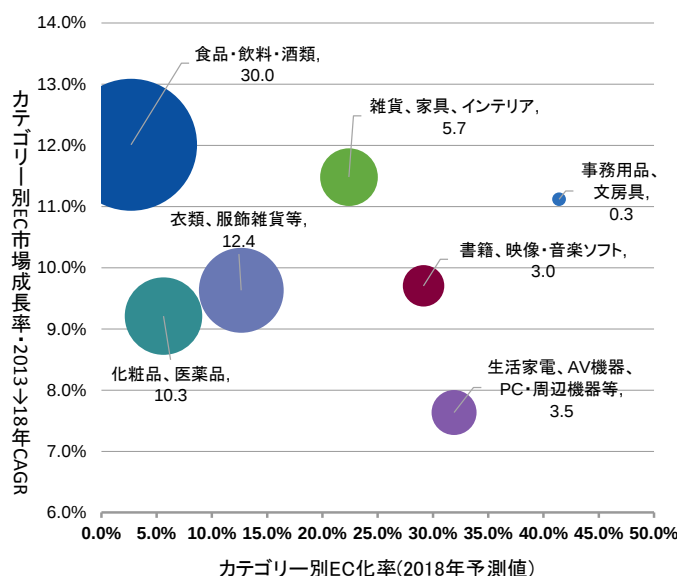
EC 市場は、引き続き、楽天、Amazon、ヤフーの大手三社が寡占化を進めながら牽引していくものと見込む。今後、大手 EC モール事業者にとっても、価格・品揃え・配送品質を自らコントロールすることで差別化の源泉とし、顧客ロイヤリティを向上させることが、中期的な成長のカギと考えられよう。Amazon は、メーカーとのダブルブランド（Happy Belly、Solimo）の PB 展開の強化や地域物流会社の組織化に取り組んでいる。一方、楽天は食品や日用品など、購買頻度の高いカテゴリでのファーストパーティ⁵化を推進し、2018 年 8 月には物流の「One Delivery 構想」を発表した。従来モール型であったビジネスモデルからファーストパーティモデル化を推進して Amazon に対抗する姿勢を強めている。また、決済や位置情報を活用した O2O⁶の取り組みや Walmart との提携によるネットスーパー事業の強化、ビックカメラとの提携による家電ネット販売が示唆するように、EC と実店舗の強みを活かす連携もさらに重要になると見込む。

⁴ インターネット回線を用いて生放送を行い、商品の販売を行うこと。BtoC、CtoC ともに様々な形態がある。

⁵ EC 事業者が自ら在庫リスクを負い、商品を仕入れて売るモデル。

⁶ Online to Offline の略。

【図表 19-24】商品カテゴリー別の EC 化率・市場成長率・EC 化余地(2018 年予測)



(出所) 経済産業省「我が国経済社会の情報化・サービス化に係る基盤整備(電子商取引に関する市場調査)」、商業動態統計よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) バブルサイズは EC 化余地(各カテゴリーにおける市場規模から EC 販売額を引いた値)を示す。単位: 兆円

II. グローバル需要 ～中国、ASEAN 市場は引き続き成長を見込む

【図表 19-25】グローバル需要の内訳

	指標	2017年 (実績)	2018年 (見込)	2019年 (予想)	2023年 (予想)	CAGR 2018-2023
グローバル需要	中国(十億ドル)	2,200	2,426	2,613	3,225	-
	前年比増減率(%)	+8.1%	+10.2%	+7.7%	-	+5.9%
	ASEAN6 各国(十億ドル)	496	525	564	732	-
	前年比増減率(%)	+5.9%	+5.9%	+7.5%	-	+6.9%

(出所) Euromonitor、IMF、中国国家统计局、みずほ総合研究所資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) ASEAN6 各国はインドネシア、ベトナム、タイ、フィリピン、マレーシア、シンガポール

① 中国

2018 年の小売市場規模は前年比 +10.2%の見込み

中国小売市場は 2017 年に約 2 兆 2 千億ドルの規模となっている。生産年齢人口の減少や過剰債務の構造調整などによる減速の兆しは見られるものの、一人当たり実質可処分所得は安定的に推移しており、消費は底堅く推移すると見られる。EC は都市部だけではなく、地方・農村部においても流通の利便性を高める手段としての役割を果たしており、通商白書 2018 によると足下で EC が小売市場に占めるシェアは約 19%と、小売市場における存在感は大きい。こうした EC による流通利便性の向上を背景に、2018 年の小売売上高は前年比+10.2%の約 2 兆 4 千億ドルで着地するものと見込む。ただし、米中貿易戦争の長期化・激化が引き金となって中国経済が減速し、小売市場に悪影

響を及ぼす可能性があることには一定の留意を要する。

2019 年は前年比
7.7%、2023 年に
かけても年率
+5.9%の成長を見
込む

2023 年にかけては、中国経済は緩やかな減速に向かいながらも、年率+5～6%の経済成長を維持し、2019 年は前年比+7.7%成長の約 2 兆 6 千億ドル、2023 年には年率+5.9%成長で約 3 兆 2 千億ドルまで拡大するものと予測する。この成長の背景として、引き続き EC の拡大があるものと見込む。2012 年から 2017 年に年率 40%以上で急成長をしてきた EC の伸びに直近ではやや鈍化の兆候は見られるものの、EC 市場で圧倒的な存在感を発揮する Alibaba や Tencent、京東といったプラットフォームが店舗事業者を取り込み、EC と店舗との融合を進めることで新たな顧客体験を創出するための取り組みを進めており、今後も中国小売市場の成長に寄与していくであろう。

② ASEAN

2018 年の小売市
場規模は前年比
+5.9%の見込み

ASEAN6 カ国（インドネシア、ベトナム、タイ、フィリピン、マレーシア、シンガポール）は、2017 年には合計で約 4,960 億ドルの小売市場規模を形成している。ASEAN 諸国において、フィリピンとインドネシアでは人口ボーナスが、マレーシアとベトナムでは生産年齢人口の増加が追い風となり、内需も拡大傾向で推移するものと見込む。2018 年の小売市場規模の伸びは、前年比+5.9%程度で推移し、約 5,250 億ドルでの着地が見込まれる。

2019 年は前年比
+7.5%、2023 年
にかけては年率
+6.9%程度で拡大
するものと予測

2023 年にかけては、ASEAN 諸国は引き続き年率+6.9%程度の経済成長を維持し、2019 年は前年比+7.5%成長の約 5,460 億ドル、2023 年は前年比+6.4%程度の成長で約 7,320 億ドルまで拡大するものと予測する。流通近代化を背景に、インドネシアとベトナムではそれぞれ 2012 年から 2017 年にかけて年率+7.7%、+11.3%で市場規模が拡大しており、今後も ASEAN 市場の成長を牽引することが見込まれる。また、インターネット・スマートフォンの普及や中間層の増加を背景として、EC が年率+20～30%程度の成長をすると見込まれ、市場拡大へ寄与していくであろう。

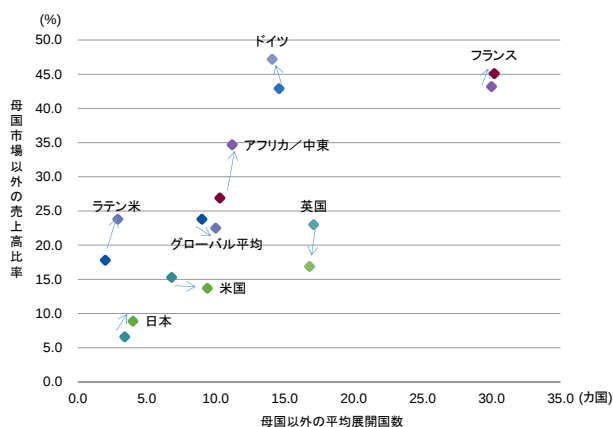
III. 日本企業のプレゼンスの方向性

海外需要取り込
みの成功事例は
限定的。縮小・撤
退事例も発生

国内需要の伸びが見込めない中、海外需要の取り込みは相対的に成長手段の一つとして重要性を増す。ただし、規模の面で、グローバル売上高上位 250 社に占める日本企業の社数は、2012 年から 2017 年で 40 社から 32 社へ減少している。うち 2 カ国以上で展開する企業数は 16 社から 18 社へ増加したものの、母国市場以外に対する平均展開国数やその売上に占める割合はグローバル平均に達しておらず、中東・アフリカやラテンアメリカといった新興国との比較でも劣後している（【図表 19-26】）。さらに日本企業の海外展開においては、利益を伴っていないケースも多く、さらなる海外展開を展望しにくい状況である。依然として小売企業の海外展開は、ビジネスモデルに優位性のある一部の CVS や SPA⁷企業を中心としたものに留まっている。ただし、CVS や SPA 企業の中でも一部で海外事業縮小・撤退の事例が現れはじめるなど、一概に海外展開が進んでいるとは言えないことには留意が必要であろう（【図表 19-27】）。

⁷ Specialty store retailer of Private label Apparel の略。

【図表 19-26】グローバル上位 250 社の企業国籍別
母国市場以外の売上比率および平均
展開国数(2012 年→2017 年対比)



(出所) 米国 National Retail Federation ウェブサイトより
みずほ銀行産業調査部作成

(注) 2011 年 7 月～2012 年 6 月、2016 年 7 月～2017 年 6 月
に迎えた決算期データに基づく

【図表 19-27】日本企業の海外売上高・
営業利益・店舗数の状況

	海外売上高			海外営業利益			海外店舗数		
	2011 億円	2017 億円	差 億円	2011 億円	2017 億円	差 億円	2011 店	2017 店	差 店
GMS									
イオン	2,841	7,156	▲4,315	182	232	50	54	87	33
イトーヨーカ堂	814	785	▲29	N/A	N/A	N/A	13	8	▲5
CVS									
セブン-イレブン	16,522	17,611	1,088	N/A	N/A	N/A	7,395	9,186	1,791
ローソン	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	370	1,596	1,226
ファミリーマート	480	815	335	N/A	N/A	N/A	11,245	6,849	▲4,396
ミニストップ	491	1,231	740	7	▲11	▲18	1,704	2,676	972
百貨店									
三越伊勢丹HD	651	775	124	16	7	▲10	N/A	N/A	N/A
高島屋	375	639	264	35	22	▲13	1	3	2
専門店									
ニトリ	N/A	119	N/A	N/A	N/A	N/A	10	56	46
良品計画	305	1,448	1,143	24	161	136	163	474	311
アパレル									
ファーストリテイリング	1,532	8,963	7,431	110	1,189	1,079	292	1,241	949
ハニーズ	73	61	▲12	8	▲10	▲18	361	220	▲141
しまむら	32	66	33	1	▲5	▲6	35	59	23
アダストリア	35	146	111	N/A	▲19	N/A	55	126	71

(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) セブン-イレブン 2011 年度売上高は、7-Eleven, Inc、
SEVEN-ELEVEN (HAWAII)、セブン-イレブン北京合算
2017 年度の 7-Eleven, Inc は直営店商品売上とガソリン売
上の合算。ファミリーマートの 2017 年度はユニー・ファミ
ーマート HD の数値

有力企業による
母国外市場への
積極的な進出

中国企業では Alibaba、Tencent、京東、米国企業では Amazon、Walmart などの EC プラットフォーマーをはじめとした各国有力企業が母国市場以外でも現地企業への出資、買収などによって存在感を高めている(【図表 19-28】)。中でも、従来は店舗型小売企業の代表格であった Walmart が、インド最大手の EC 事業者である Flipkart の買収をはじめとして EC 事業の取り組みを図っていることは、注目に値する事象のひとつであろう。

オンラインとオフ
ラインの融合による
新たな顧客体験
の創出

また、Alibaba が掲げる「New Retail」、Tencent が掲げる「Smart Retail」に代表されるような、オンラインとオフラインの融合による新たな顧客体験の創出に向けた取り組みは急速に進んでいる。Alibaba、Tencent はそれぞれ、食品スーパーやコンビニをはじめとする様々な業態の小売事業者を取り込み、テクノロジーの提供によってユーザー情報を収集し、マーケティングに活用するというサイクルを構築している。また、中国において京東と Walmart が提携し、オンラインとオフラインの融合を目指している。新たな小売のあり方の模索、顧客体験創出に向けた動きは急速に進んでおり、今後のグローバル展開における成功のための重要な要素となっていく。

【図表 19-28】海外有力企業の最近の主な母国外事業展開トピックス

企業名	年	エリア	補足
Alibaba	2016	ASEAN	Lazada(ASEAN最大手EC)への出資
	2017	ASEAN	Lazadaへの出資比率を83%に引き上げ →Taobao Collectionの東南アジア向け展開強化
	2017	インドネシア	Tokopediaへの出資
Tencent	2015	ASEAN	Sea(ECサイト「Shopee」を運営)への出資
京東	2017	タイ	小売大手のセントラルと合併でJDセントラルのサービス開始
Amazon	2013	インド	Amazon.inサービス開始
	2017	シンガポール	Amazon Prime Nowサービス開始
Walmart	2016	中国	京東との提携開始
	2018	インド	Flipkart(インド最大手EC)を買収

(出所) 各社ウェブサイト、開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成

日本企業のグローバルプレゼンスは中期的には低下

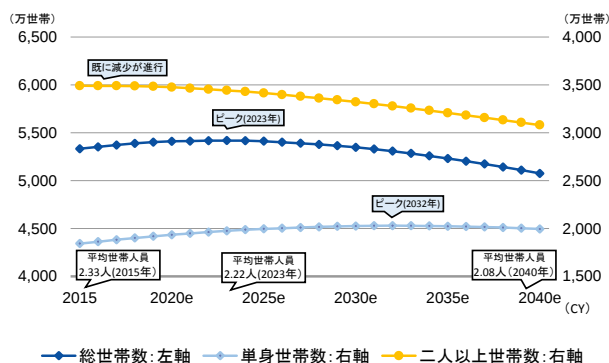
先に述べたように、日本企業にとって海外需要の取り込みは成長手段のひとつとなり得る。しかしながら、EC プラットフォーマーをはじめとする海外有力企業が新興国市場でも存在感を高め、かつオンラインとオフラインの融合による新たな顧客体験創出への取り組みも進めていることから、グローバル展開における競争ハードルは今後も高まっていくであろう。このことを踏まえると、日本企業のグローバルプレゼンスは低下せざるを得ないものと思料する。

IV. 日本企業に求められる戦略

市場縮小と出店競争の結果、既存店売上が継続的に減少する時代へ

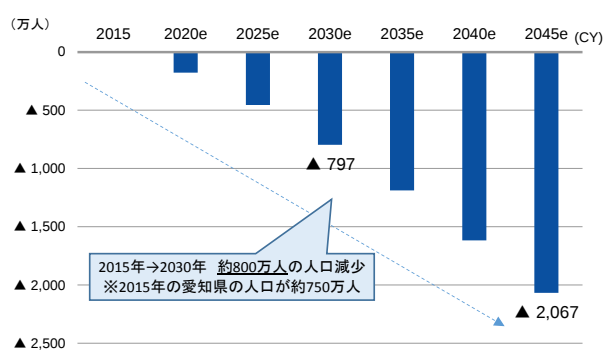
2023 年までを展望すると、総世帯数の増加やインバウンド消費の拡大によって消費の下支えは見込まれるものの、二人以上世帯数および平均世帯人員の減少（【図表 19-29】）が下押し要因となろう。より長期を展望すると、2030 年には 2015 年対比で約 800 万人もの人口が減少し（【図表 19-30】）、高齢化率も 26.6%から 31.2%へ高まっていくと推計されるなど、構造的要因による市場縮小の蓋然性は高い。消費増税に伴う駆け込み需要の影響を受ける 2019 年以降、人口減少に起因して客数が減少することで小売市場規模がピークアウト（【図表 19-31】）すると同時に、高齢化に起因する小商圏化も進行していく。これまでは、コンビニ・ドラッグストア各社の旺盛な出店意欲に表れているように、競争優位にある業態が他業態から需要を奪いながら成長をしてきた。しかし、小商圏マーケットでの競争は激化の一途である。市場縮小下において店舗の供給過剰が進むことで、小売業界における需給バランスが悪化し、既存店売上の継続的な減少が懸念される。

【図表 19-29】世帯数推移



（出所）国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成 30 年推計）」よりみずほ銀行産業調査部作成

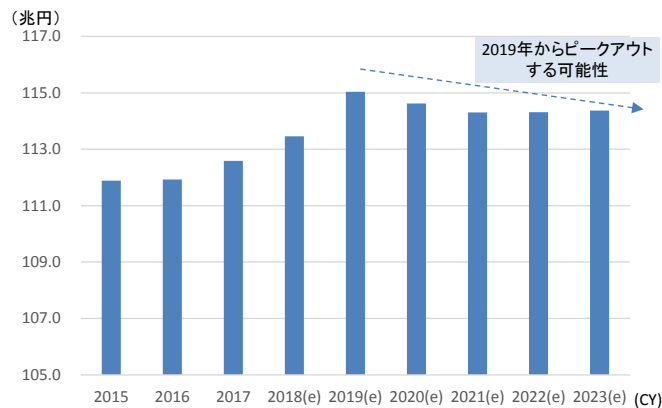
【図表 19-30】人口推移



（出所）国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成 30 年推計）」よりみずほ銀行産業調査部作成

（注）2015 年を基準とした際の各年における人口減少

【図表 19-31】小売業販売額（推計）



（出所）経済産業省、総務省、内閣府、観光庁、
みずほ総合研究所資料よりみずほ銀行産業調査部作成

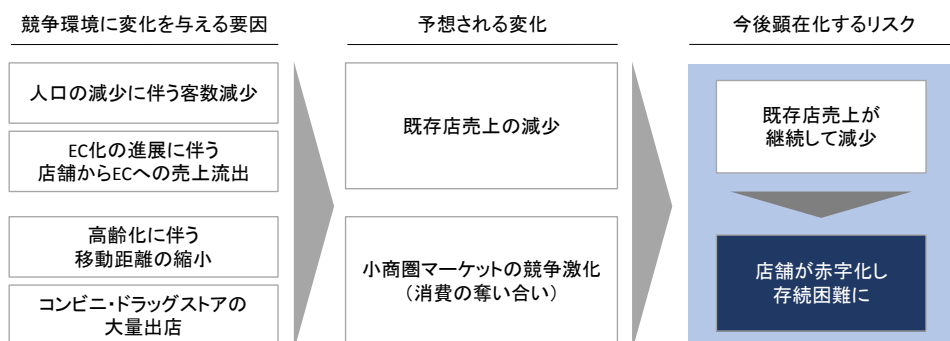
EC 化の進展は、
店舗売上の減少
要因に

EC 市場は今後も拡大が続いていく。このことによって、店舗から EC へのチャネルシフト、すなわち売上流出は緩やかにかつ着実に進展していく。つまり、EC 化は店舗型小売企業にとって、既存店の売上減少に繋がる重大なリスク要因である。さらには、代表的な EC プラットフォーマーである Amazon が、日本の店舗型小売企業を買収し、オフライン事業へ参入することも想定される。仮に進出が実現した場合、購買頻度の高い食品を取り扱うスーパーを持つことで顧客接点を充実させ、EC と店舗の融合戦略によって、従来の店舗型小売企業にとっての強力な競争相手になる可能性を秘めている。

店舗型小売企業
の事業環境は厳
しさを増す

このように人口減少や高齢化、EC 化の進展、出店競争によって、既存店売上の減少や小商圈マーケットの競争激化が想定される。今後顕在化するリスクとして、既存店売上の減少や店舗赤字化により、店舗の存続が困難になることも考えられるなど、店舗型小売企業の事業環境はさらに厳しさを増していく（【図表 19-32】）。

【図表 19-32】リスクファクター

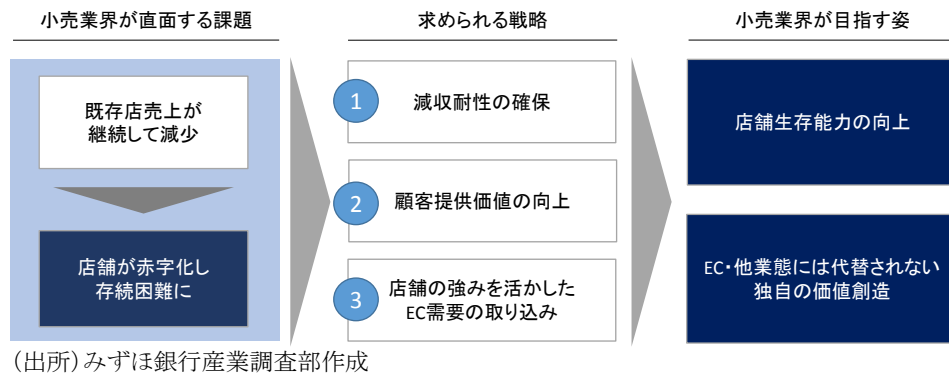


（出所）みずほ銀行産業調査部作成

競争に勝ち残るための三つの戦略

そうしたリスクにさらされている環境下において、以下に挙げる三つの戦略によって、店舗生存能力の向上や EC・他業態には代替されない独自の価値創造を目指すことが、今後激化する競争の中で勝ち残るために求められるであろう（【図表 19-33】）。

【図表 19-33】日本企業が求められる戦略



戦略①減収耐性の確保

一つめの戦略として、減収耐性の確保が挙げられる。小売市場規模の縮小、店舗売上高の減少といったリスクが存在する中、店舗運営にかかるコスト削減によって損益分岐点比率を引き下げ、減収環境下でも黒字を確保できるような体制を構築し、店舗の存続を図ることは必須の取り組みとなる。

業界再編によるコスト削減は、減収耐性向上のひとつの手段に

2018 年 10 月、イオンは傘下食品スーパーの地域別再編、および中四国を地盤とする食品スーパーのフジとの資本業務提携を発表した。これによって、物流センターの効率化やバックオフィス業務統合を進め、物流費や人件費の削減を図る方針である。業界再編によるコスト削減は、減収耐性の確保を目的とした取り組みの一例といえよう。

戦略②顧客提供価値の向上

二つめの戦略として、顧客提供価値の向上が挙げられる。小商圏マーケットでの競争激化、EC へのチャネルシフトおよび EC プラットフォーマーのオフライン事業進出といったリスクに対して、買い物の利便性向上や、業態ブラッシュアップによって顧客提供価値の向上を図り、顧客に選ばれる店舗作りをすることが求められる。中・小商圏マーケットにおいて、既に CVS、DgS、SM など、業態の垣根を超えた需要の奪い合いが発生する中、顧客提供価値向上は厳しい競争に勝ち残るための手段となる。

ローソンは顧客体験の向上に繋がる新たなコンビニモデルの構築を進める

2018 年 4 月より、ローソンはレジ待ちが不要となる迅速な決済体験の提供にむけた取り組みを開始した。スマホアプリによる商品バーコード読み取りによって決済を可能とする「ローソンスマホペイ」というサービスの実証実験を行っている。このような利便性の高い決済手段の提供は、顧客提供価値の向上に資するものであろう。加えて、RFID（電子タグ）による迅速な決済体験を活用したウォークスルー決済の提供、店舗デバイスを通じた健康相談窓口としての役割を提供する「未来型店舗」は新たなコンビニエンスストアのあり方を提案するものであり、顧客提供価値をさらに向上させる取り組みとなり得るだろう。また、

未来型店舗においては全時間帯において1人でも運営できるような店舗体制の構築も掲げられており、顧客提供価値の向上のみならず、コスト削減に伴う減収耐性の確保にも寄与する取り組みだともいえよう。

ユニーとドン・キホーテは強みを融合し、独自の提供価値を創造へ

また、2018年10月、ユニー・ファミリーマートHDとドン・キホーテHDの再編が発表された。この再編を通じて、ユニーの運営するGMS「アピタ」「ピアゴ」の一部店舗を「MEGAドン・キホーテUNY」へ業態転換し、業績回復を図るこれまでの取り組みを更に進めていくと見られる。ユニーが持つ生鮮食品の取り扱いノウハウと、ドン・キホーテが持つ低価格の雑貨や日用品による集客・店舗作りノウハウとを組み合わせることで、それぞれの業態が持つ強みの融合やブラッシュアップを行い、顧客提供価値を高めることで、食品スーパーやドラッグストアといった競合する他業態との競争において、勝ち残りを図るものであると考えられる。加えて、「ECが合理的なチャネルであるのに対して、非合理的な強みを伸ばす」とドン・キホーテが自らを定義するように、店舗ならではの買い回りの楽しさ、セレンディピティを提供していくことで、EC化が進展する環境下での棲み分けを図るものと見られる。

セブン&アイHDは異業種提携によるデータ活用を模索

2018年6月、セブン&アイHDはNTTドコモ、東京急行電鉄、ANAホールディングスなど、様々な業種の企業と提携し、それぞれが持つデータを組み合わせることでデータの有効活用を狙う「セブン&アイ・データラボ」を発足させた。具体的にどのような取り組みへと繋がるのかは未知数であるものの、本提携を小売事業、金融事業、広告事業をはじめとした事業ブラッシュアップ、さらには新規事業展開へと繋げて新たな需要の掘り起こしを実現することが出来れば、他社との競争に勝ち残るための大きなアドバンテージとなろう。

戦略③店舗の強みを活かしたEC需要の取り込み

三つめの戦略として、EC需要の取り込みが挙げられる。EC化の進行とEC市場の拡大が続く中、店舗型小売企業がEC需要を獲得することは重要な戦略のひとつである。しかしながら、Amazon、楽天、Yahoo、ZOZOといった大手ECプレーヤーが顧客支持の獲得と、市場シェアを拡大している状況下、店舗型小売企業が純粋なEC事業を開始し、EC専業と真っ向勝負を図ることは得策ではないと考える。EC需要の獲得にあたっては、既存の店舗配送網の活用、店舗での受け取りサービス、店舗内商品の配送といった、実店舗を有する強みを活かした取り組みによってEC専業との違いを生み出し、事業展開上の強みとすべきであろう。また、EC事業展開においてはECプレーヤーとの連携によってノウハウ・リソースを補完することも選択肢の一つとなろう。

コンビニ大手は、店舗の活用によりEC需要の取り込みを図る

ローソンは現在、東京都、神奈川県の一部店舗においてローソンフレッシュピックのサービスを展開している。これは、スマホアプリを通じて生鮮食品等を注文することで、指定の店舗・来店日に商品を受け取ることが出来るサービスである。顧客接点である店舗や配送網という、既存の経営資源を活かしたEC需要の取り込み事例のひとつである。また、セブンイレブンは北海道の一部店舗でネットコンビニのサービスを展開している。これは、スマホアプリを通じて店舗で扱っている商品を注文できるもので、自宅・職場などへの配送を依頼、受け取ることができるサービスである。店舗内商品を活用したEC事業の事例のひとつであろう。こうした取り組みによって実店舗を持つ企業ならではのEC事業を展開していくことは、重要な戦略オプションとなる。

選択に残された
時間は僅かだが、
大きく飛躍できる
可能性も

これまで指摘したように、人口減少、少子高齢化といった構造的要因を背景とした市場縮小時代の到来が目前まで迫り、さらに EC 化が今後も着実に進展すると見られることから、減収耐性の確保による「店舗の生存能力向上」および顧客提供価値の向上、店舗の強みを活かした EC 需要の取り込みによる「EC・他業態には代替されない独自の価値創造」が、ともに求められているといえよう。事業環境の先行きが明るいとはいえないものの、皆が試行錯誤を繰り返している激変の時代においては、一歩前へ踏み込んだ取り組みを通じて、既存事業のブラッシュアップや新規事業展開による新たな需要の掘り起こしを図ることが、今後の事業展開における大きなアドバンテージの獲得へと繋がろう。以上のような戦略を通じて、人々の生活に豊かさをもたらしつつ、小売事業者が発展していくことを期待したい。

みずほ銀行産業調査部

流通・食品チーム 藤田 拓也
久保田 直宏
中川 朗
takuya.b.fujita@mizuho-bk.co.jp

©2018 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。