

国内需要減少と競争激化が見込まれ、ビジネスモデルの脱皮が生存のカギとなる

I. 需給動向

<グローバル>

- (短期)消費のサービスシフトとインフレ影響が財需要を下押し
- (中期)人口増加や経済成長を背景に年率+4.3%程度での成長を見込む

<国内>

- (短期)2023年は消費のサービスシフト、コロナ禍の需要先食いの反動がある一方、インバウンド需要は本格回復に至らず、前年比▲1.5%を予測
- (中期)インバウンド買い物消費が下支えするも、コロナ禍の需要先食いと世帯数減少の影響で漸減する見通し

II. 競争環境

(短期)

- 同業・他業態、オンライン・オフラインで顧客を奪い合う構図
- コスト上昇による事業環境悪化が再編を促し、徐々に寡占化が進行

(中期)

- 業態間の融合が進み、小売業の機能の優位性構築やデジタル活用が進捗度合いによって優勝劣敗が顕在化
- 消費者のデジタル受容によって、生活必需品の購買は自動化・時短化へ向かい、店舗は小商圏中心へ

III. リスクとチャンス

<リスク>

- 人口減少による市場縮小や労働力の縮小によって業態を跨いだ競争激化と運営コストの増加が深刻化し、既存のビジネスモデルの収益性が低下
- IT・物流などの過度な外部依存によりコスト競争力が低下するだけでなく、物流の供給不足による宅配事業運営の制限や、ビジネス変革のスピード低下が起こるおそれ
- サプライチェーンの分断はカーボンニュートラル対応を阻害する要因に

<チャンス>

- 他業態を含む再編の進行により自社データが拡充するとともに、強力なオフライン網を有することで、メディア事業や店舗在庫型ECなど新たな競争優位性の獲得が可能に
- デジタル・ロボット化技術の進展・導入による店舗運営コスト低下は、資本力の大きい企業に有利に働く
- サプライチェーンへの関与強化や情報連携によってビジネスモデルを強化できる余地あり
- SPAやコンビニは成長する海外市場の取込が成長の機会になりうる

IV. アナリストの眼①

(サプライチェーンマネジメントの強化)

- 外部化された商品調達や商品供給の機能への関与度合いを高めつつ、情報連携による効率化も同時に達成することが競争優位の獲得に繋がる
- 上記の達成には、大手企業主導によるサプライチェーン上の外部プレイヤーの自社ネットワーク化や外部協業の推進、資本提携を通じた垂直統合・内製化によるグループ内連携強化の2通りの方向性が考えられる

IV. アナリストの眼②

(デジタルによるビジネスモデル進化)

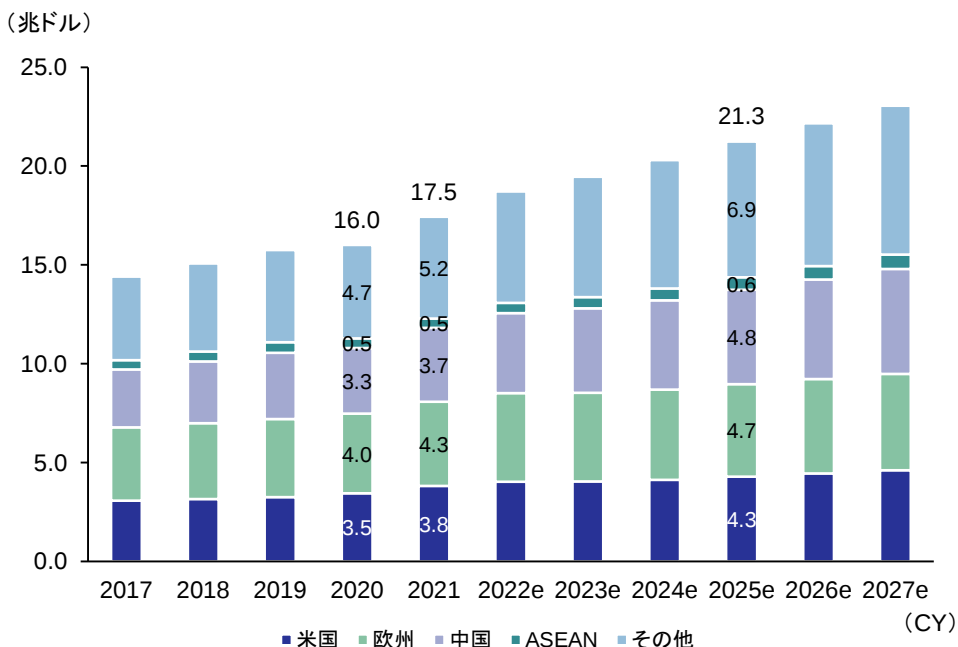
- 人口減少を迎える日本において、持続的な成長のためには物販以外の収益源の創出が必要であり、既存ビジネスのリソースとデジタル技術を掛け合わせた新たなビジネスに注目
- デジタル技術の進化や消費者の利用拡大によりデジタル上の販売チャネルの多様化が進み、消費者リーチを拡大するためにはチャンネル戦略のアップデートが求められる

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】消費のサービスシフトとインフレ影響が短期的に財消費を下押し

- 2023年のグローバル需要は、前年比+4.0%を予測
 - 米国・欧州はインフレ進行による消費マインドの悪化や、財からサービスへの消費シフトにより低成長を予測
 - 中国はサービス消費の回復により財需要は落ち着きを見せるが依然として高い成長となる見込み
 - ASEANは、インフレ対応を目的とした利上げに伴う社会不安・景気減速が進むことから、成長率の低下を見込むものの、人口増加により、市場は拡大を続ける見込み
- 2027年に向けては、人口増加や経済成長を背景に年率+4.3%程度での成長を見込む

世界の小売需要の中期見通し



(注) 2022年以降はみずほ銀行産業調査部予測
 (出所) Euromonitorより、みずほ銀行産業調査部作成

予測のポイント

1 人口動態・一人当たりGDPの変化

短中期

- ✓ 米国とASEANは人口増加を見込む一方、欧州と中国は人口減少フェーズへ向かう
- ✓ 中国・ASEANなど新興国を中心に一人当たりGDPが成長することで購買力が向上

2 インフレ率の変化

短期

- ✓ 米国・欧州のインフレ加速は名目ベースの需要増加要因となるものの、急激かつ過度なインフレで消費者マインドが低下
- ✓ 新興国は金利引上げによる可処分所得の減少が消費を下押し

3 財からサービスへの消費のシフト

短期

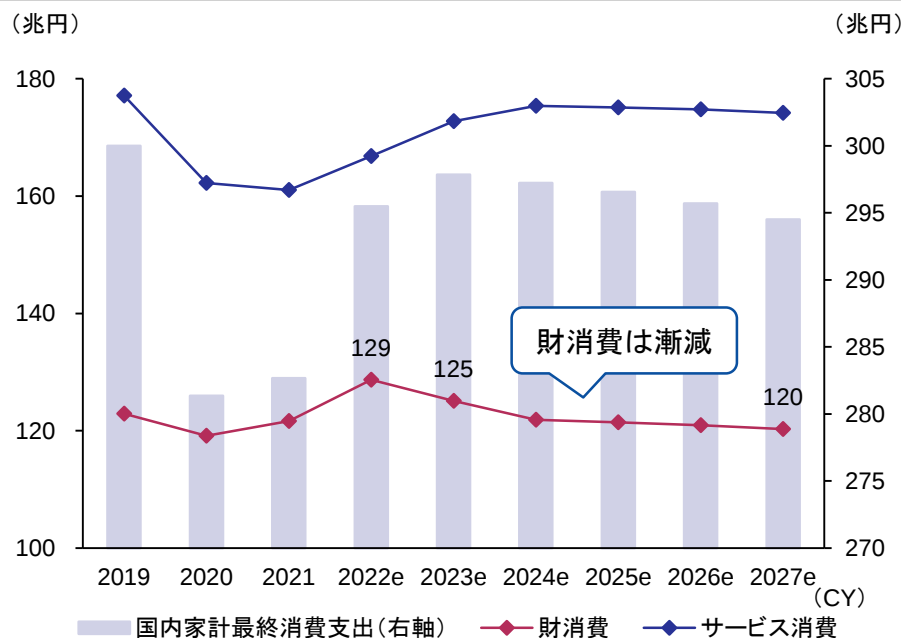
- ✓ 新型コロナウイルス感染拡大の落ち着きや、ワクチン普及の影響によって外出機会が増加することで、消費は財からサービスへシフト

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【国内需要】消費のサービスシフトと生活防衛意識の高まりにより財消費は低下

- 2023年の国内財消費は、前年比▲2.7%を予測
 - 新型コロナウイルス感染拡大の落ち着きにより、財からサービスへ消費がシフト
 - コロナ禍で発生した超過貯蓄は、サービス消費回復の原資となるも、日本人の貯蓄気質、物価上昇による消費マインド低迷を踏まえると、財消費の実質的な伸びは期待しにくいと予測
- 2027年に向けて、国内財消費は漸減する見通し
 - 世帯数は減少、所得は大きな伸びが期待できず、貯蓄率は先行き不透明感からプラス圏で推移を見込む

国内需要の推計



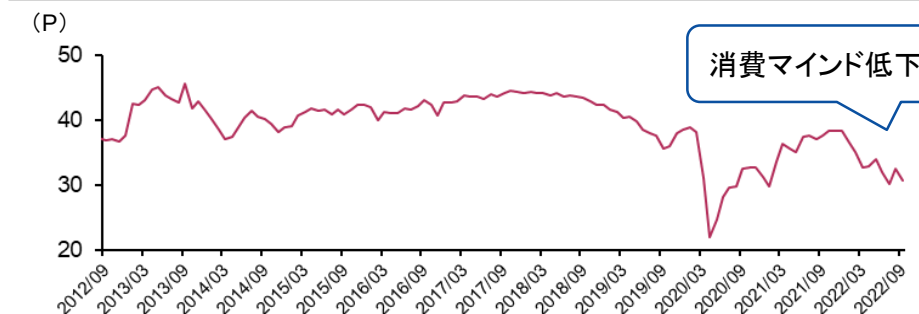
(注) 国内家計最終消費支出の2022年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ銀行産業調査部作成

貯蓄額・貯蓄率の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ銀行産業調査部作成

消費者態度指数(二人以上世帯)の推移

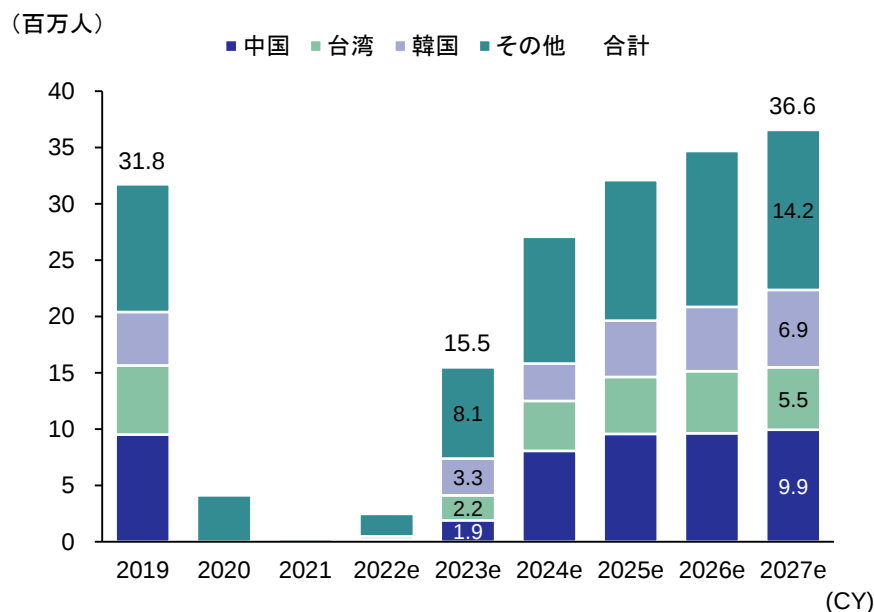


(出所) 内閣府「消費動向調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

【インバウンド】本格回復は2024年以降、中国人客の回復が需要を押し上げ

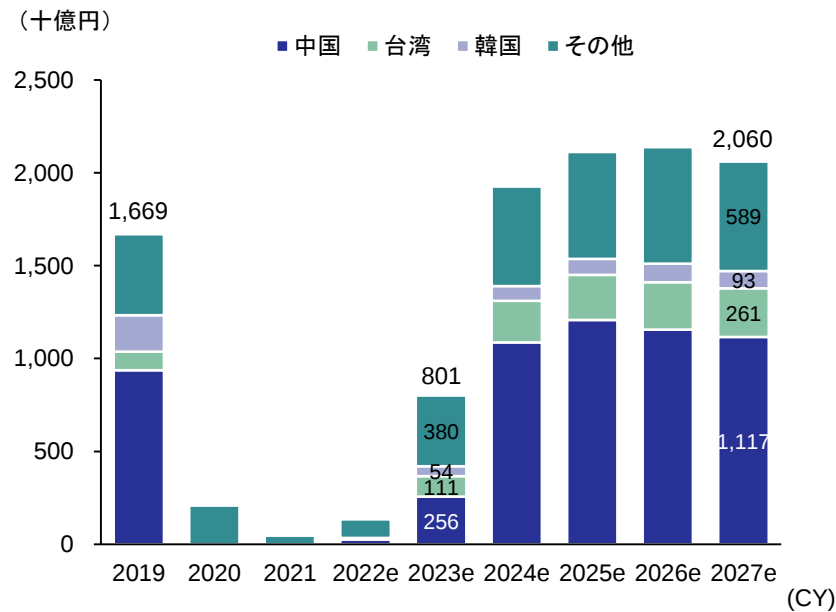
- 水際措置制限の緩和に伴い、2023年の訪日外国人客数は1,547万人程度(2019年比、48.5%)を予測
 - 2023年後半には中国のゼロコロナ規制解除により、回復ペースは加速する見通し
 - 2027年には、1人当たりGDPの拡大、人口増加等を背景に訪日外国人客数は3,658万人程度まで増加を見込む
- 2023年のインバウンド買い物消費額は、8,005億円程度(2019年比、47.9%)を予測
 - 円安による購買力上昇が見込まれるも単価の高い中国人客の回復が鈍く、本格回復は2024年以降となる見通し
 - 2027年にかけては経済成熟化に伴うサービス消費へのシフトが進み、買物代は2兆円程度にとどまると見込む

訪日外国人客数予測



(注) 2022年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 日本政府観光局(JNTO)資料より、みずほ銀行産業調査部作成

インバウンド買い物消費額の予測



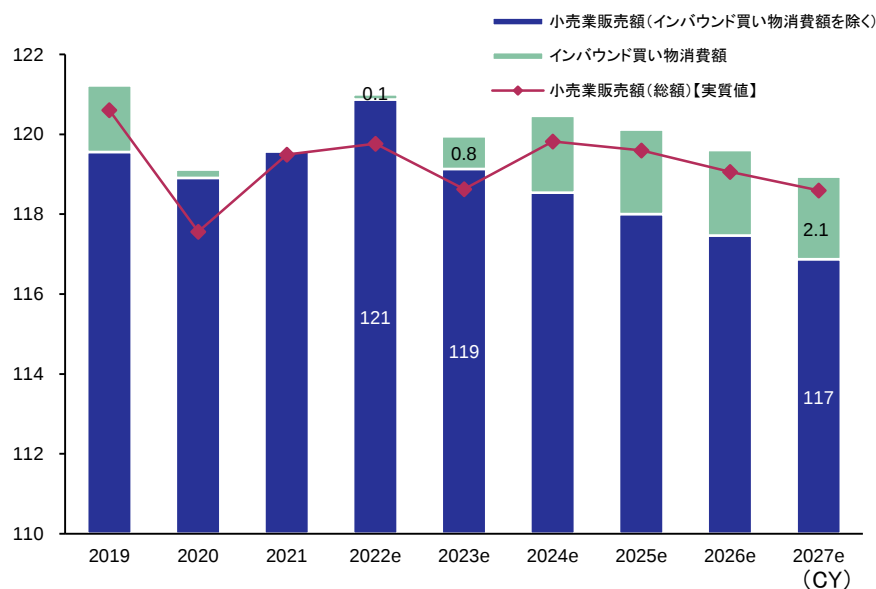
(注) 2022年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 日本政府観光局(JNTO)資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【供給】消費のサービスシフト、需要先食いの反動で減少する見通し

- 2023年の小売業販売額(名目値、インバウンド含む)は前年比▲1.5%を予測
 - 財の消費者物価は上昇を見込むが、財からサービスへの消費のシフトや耐久財の需要先食い分の反動による下押し要因が大きく、名目販売額は下落
- 2024年にはインバウンド買い物消費が下支えするも、以降は販売額は漸減していく見込み
 - コロナ禍での耐久財の需要先食い分の反動減と世帯数の減少が影響

小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)の推計

(兆円)



(注1) 小売業販売額の2022年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) 2020年3月分より商業動態統計が改正されているため、2019年の小売業販売額は経済産業省公表の調整係数を用いて算出

(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

予測のポイント

1 超過貯蓄と財・サービス消費の動向

短期

- ✓ 新型コロナウイルス流行後に消費は減少した一方、約60兆円の超過貯蓄が発生しており、2022年4Q以降に、貯蓄を原資にサービス消費が回復し、食を中心に財からサービスへの消費シフトが起これと予想
- ✓ 日本人の貯蓄気質、物価上昇による消費マインド低迷を踏まえ、超過貯蓄を原資とした財消費の実質的な伸びは起きにくいと予測

2 耐久財の需要先食い分の反動

短中期

- ✓ 巣ごもり消費で需要先食い起きた家電や家具などの耐久財は、買い替えまでに一定期間を要することから2023年以降の需要下押し要因になる見通し

3 訪日外国人の買い物消費

短中期

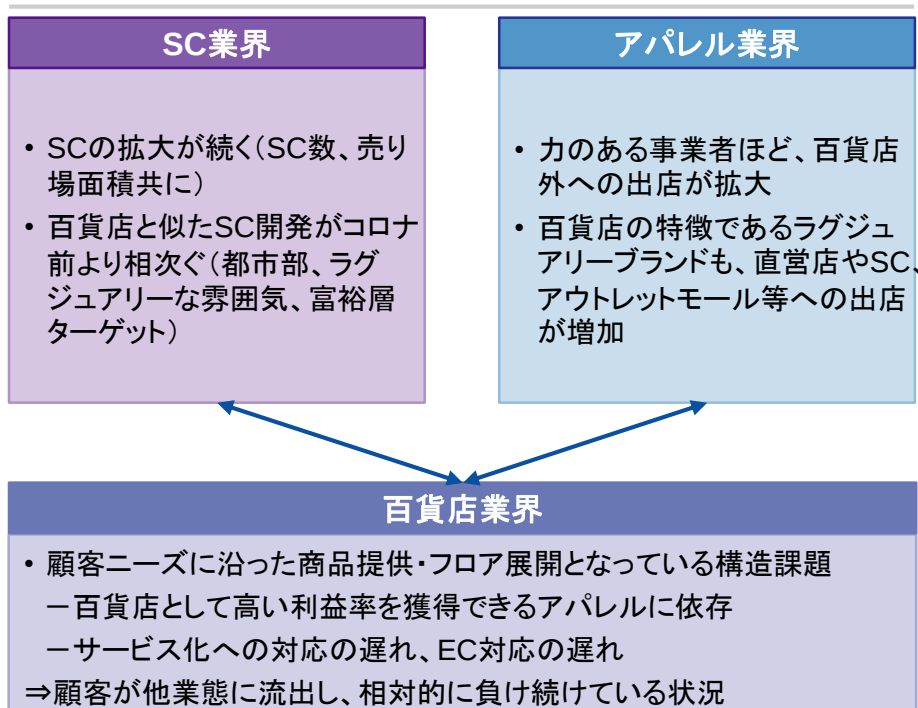
- ✓ 訪日外国人客数は2024年にコロナ前水準に近づき、円安効果によって一人当たり買い物消費単価は高まると予想
- ✓ 一方、新興国の経済成長によって需要は財からサービス(体験)へとシフトするため、買い物消費単価は徐々に低下すると見込む

(出所) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ銀行産業調査部作成

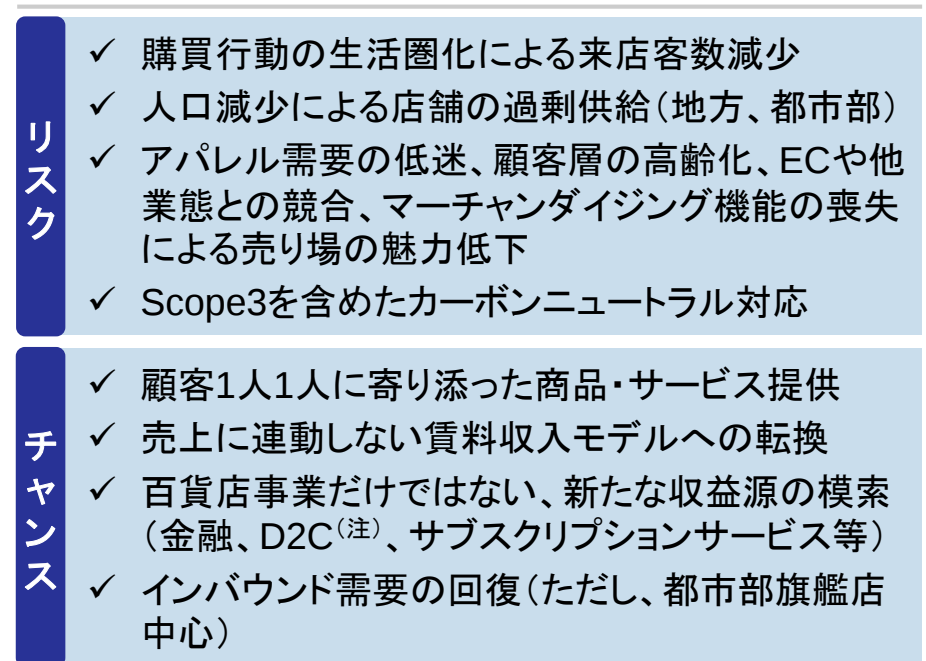
【百貨店】体験価値に訴求する売り場づくり、サービスモデルへの転換が求められる

- SC(ショッピングセンター)業態の開発・拡大、百貨店の主力カテゴリであったアパレル業界の衰退、同業界の力ある事業者による百貨店外への出店拡大等が相俟って、百貨店業界は競争優位の確立が困難な状況に
- 購買行動の生活圏化、物価高、所得の伸び悩み、人口減少による店舗の過剰供給等を背景に、百貨店は従来のビジネスモデルを変容する取り組みが求められる
 - 売上に連動しない賃料収入モデルや、百貨店事業以外の新たな収益源となり得る事業の拡大
 - 体験の場としてのリアル店舗活用、売り切りからサービスモデルへの転換といった商品・サービスの再構築

競争環境



リスクとチャンス



(注) Direct to Consumerの略。本稿では、D2Cブランドに対し、百貨店が売り場を含むあらゆるリテール機能を提供することを指す

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

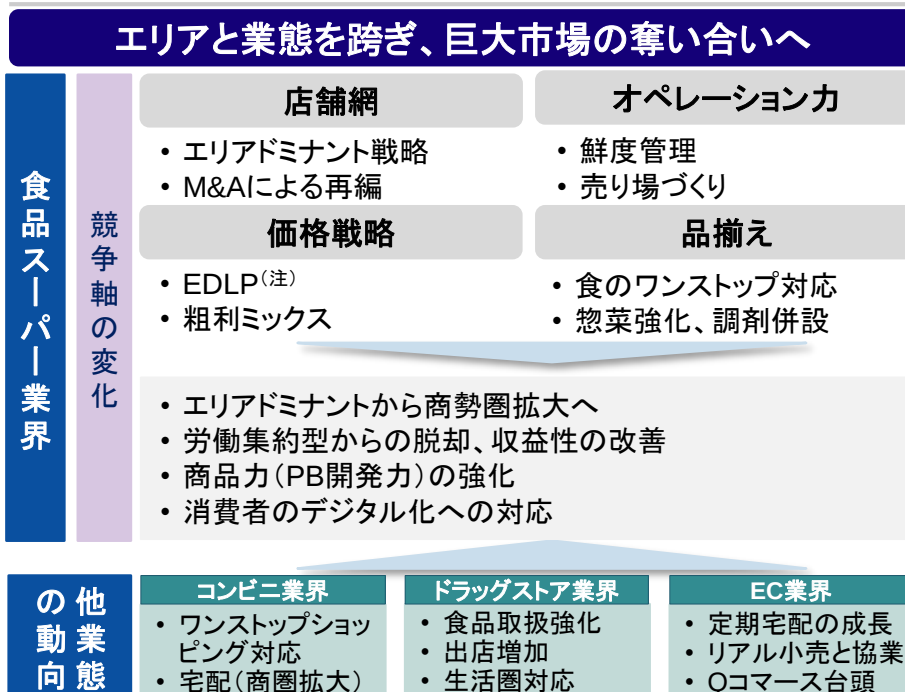
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【食品スーパー】激しい競争環境の中で差別化された優位性の獲得が求められる

- 商勢圏拡大・ドミナント強化を進める同業、コンビニやドラッグストアなど他業態店舗、ネットスーパー・宅配事業者・Qコマースなどのオンライン事業者など多くのプレイヤーが、中長期的に縮小に向かう市場のパイを奪い合う構図
 - 強みを持つ生鮮でさえ他業態による参入が見られる
- 消費者のオンラインニーズを適切に取り込むことに加え、競争力の源泉となりうるITや物流などの組織能力の内製化やサプライチェーン全体への関与強化がビジネスモデル自体の強靱化に繋がる
 - 「変化対応業」としての自力を社内に宿しておく必要性が高まる

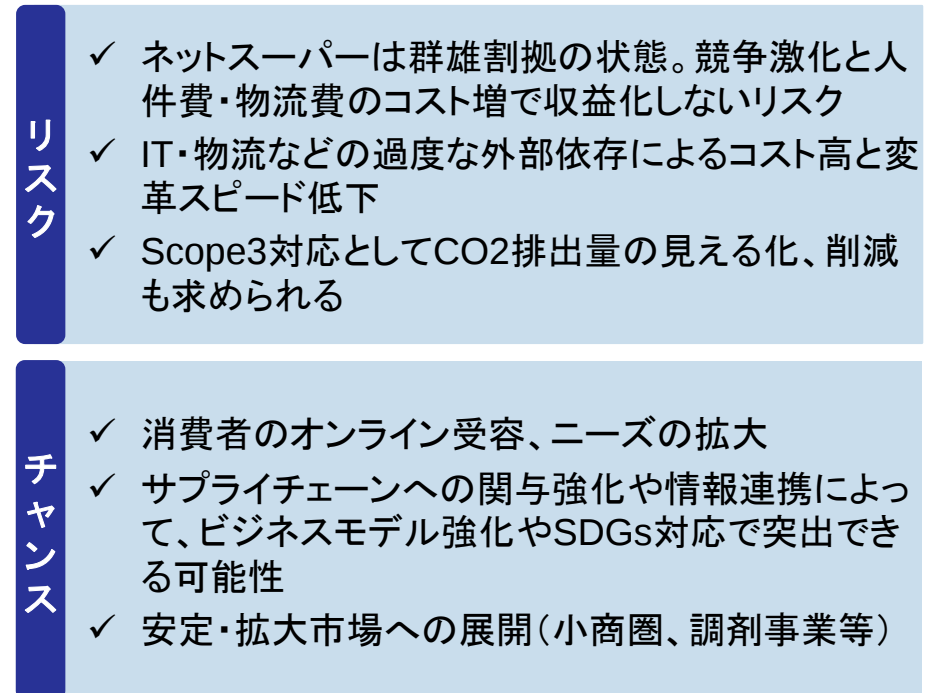
競争環境

リスクとチャンス



(注)Every Day Low Priceの略。セールなどで一定期間特売をするのではなく、毎日低価格で提供する価格戦略を指す

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

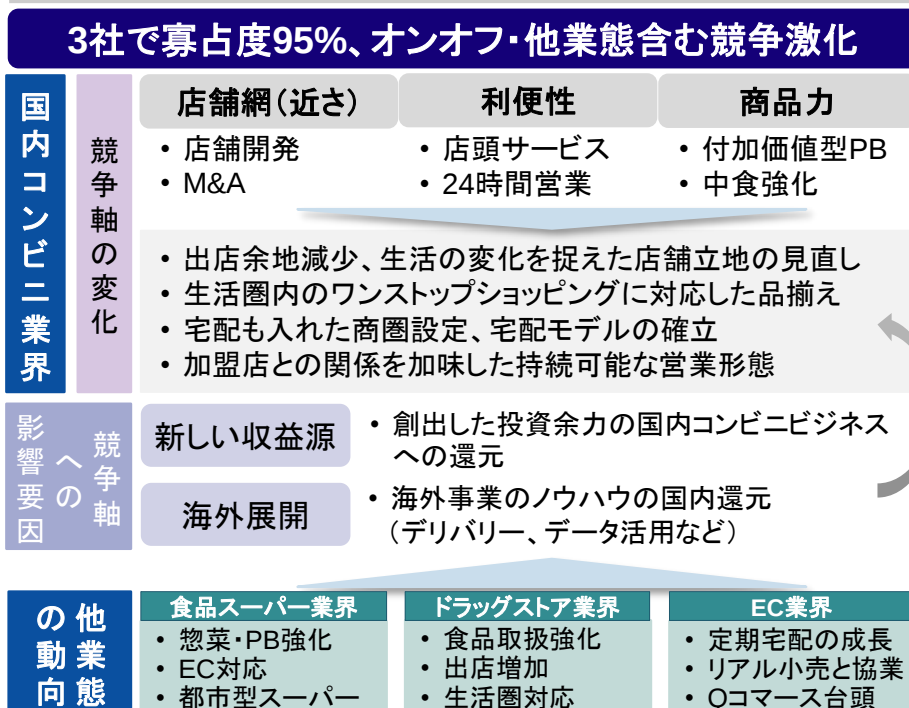


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【コンビニ】店舗網の有効活用と海外へのビジネスモデル輸出に成長余地を見出す

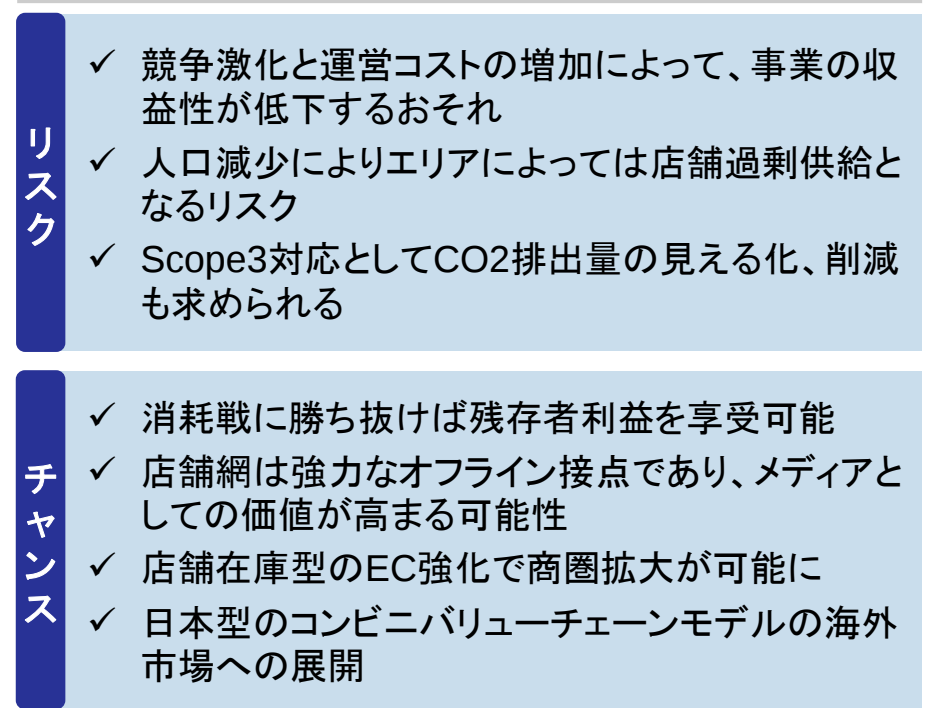
- 寡占度95%、かつ出店余地が縮小している環境下、PB・デリバリー強化、生活圏対応など大手企業の戦略は同質化
— オンライン・オフライン両面で、他業態との競合も激化
- 国内は消耗戦に勝ち残るための収益性向上や、店舗網を活用した新たなビジネスへの取り組みが求められる
— 強力なオフライン接点かつ商品供給拠点であり、広告や即時配送での活用余地が見込まれる
- アジアなどライセンス展開している地域への日本型のコンビニバリューチェーンモデルの輸出は成長機会になりうる

競争環境



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

リスクとチャンス

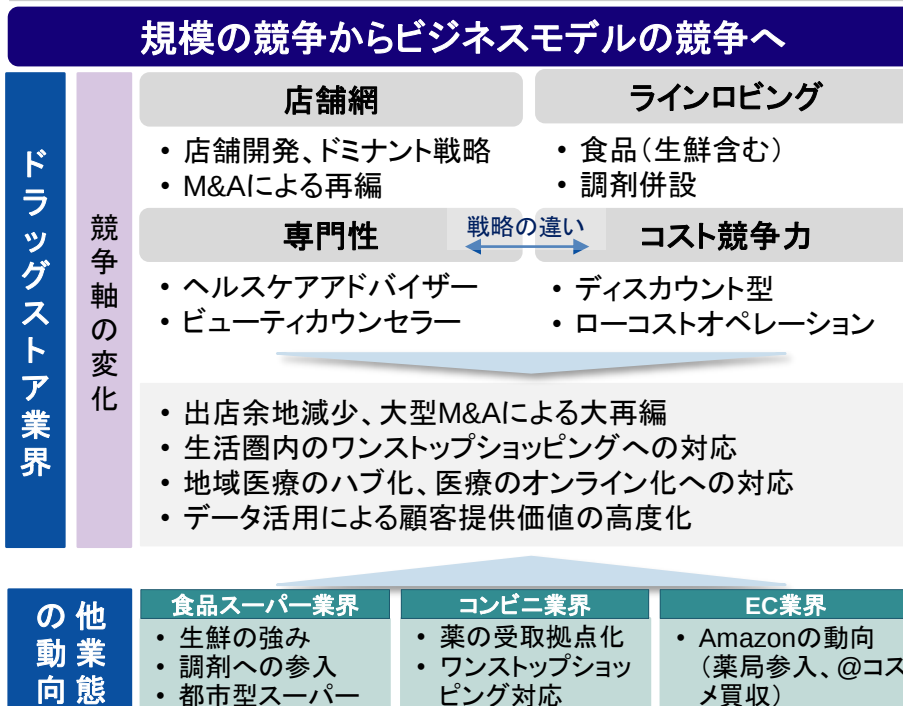


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【ドラッグストア】業界成熟化とデジタル化により、店舗役割の再構築が求められる

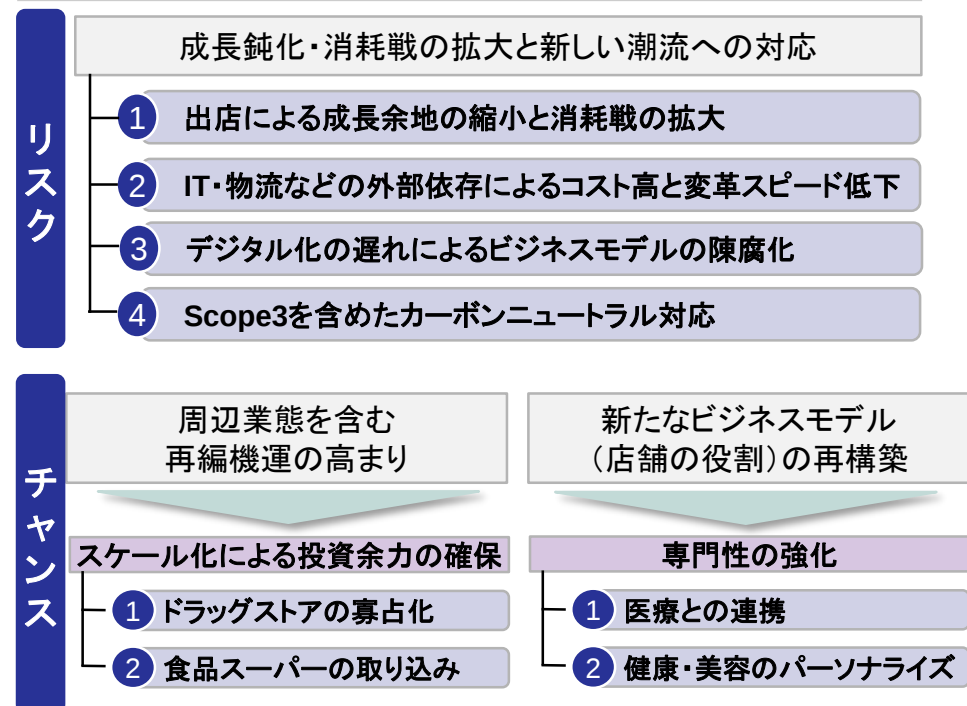
- 業界の成熟化に加え、人流変化や高齢化によるワンストップショッピング需要の拡大、消費者のデジタル化などを背景に、競争軸の変化が想定される
 - 出店やラインロビングによる競争から、周辺業態に打ち勝つ専門性やビジネスモデル自体の進化が焦点に
- 出店余地の縮小、店舗戦略の同質化といったリスク要因を踏まえ、企業は店舗の役割を再考することが求められる
 - オンライン診療等の医療連携や、ドラッグストア業態の専門性が発揮されるヘルスケア・ビューティケア領域における顧客パーソナライズ対応等、新たな店舗の役割や成長余地を模索する取り組みが肝要であろう

競争環境



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

リスクとチャンス



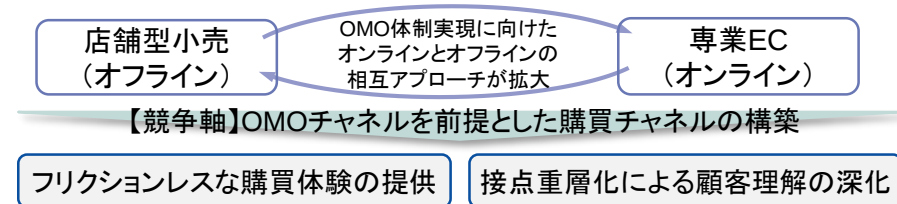
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【EC】伸び代あるカテゴリーを中心に、他業態との協業や技術活用を模索する

- コロナ禍に伴う消費者の購買行動変化、デジタルインフラの整備加速を背景に、リアル・ネットの二元論ではなく、OMO^(注)による利便性の高い購買体験提供を前提とした購買チャネル構築の動きが拡大
 - EC化率の低いカテゴリー（ヘルスケア関連商品、食品等）のEC化に向け模索する動きが増えつつある状況
- 店舗型小売と専門EC、双方の事業者が各々の強みを活かしたOMOチャネル、自社経済圏の構築を目指し競争激化
 - EC化の更なる拡大に向けては、①店舗型小売、専門EC双方の強みを活かした協業、②物流機能の自動化、ロボット化技術の進展・導入、といった機会の取り込みが求められる

競争環境

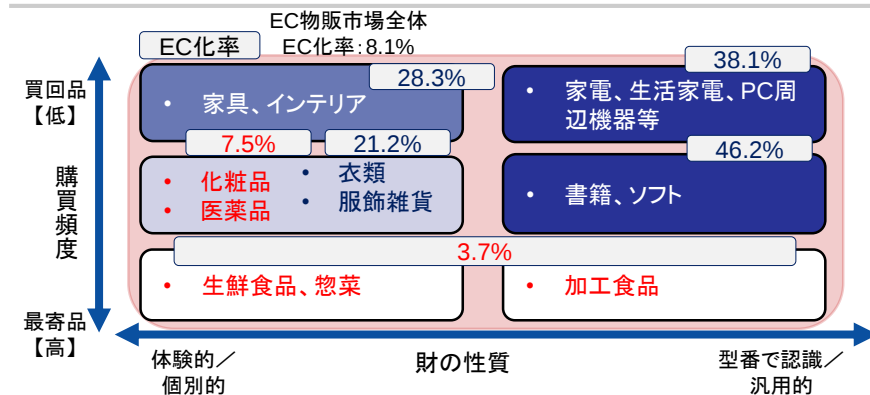
リスクとチャンス



ECとの親和性マトリクス・カテゴリー別EC化率（2021年）

	店舗型小売	専門EC
リスク	デジタルプラットフォームによる自社経済圏構築に向けた更なる小売事業への参入	顧客基盤に強みを持つ大手流通事業者、携帯キャリア等による自社EC利便性の磨き上げ
	消耗戦の拡大（収益力低下）	顧客獲得コストの上昇
	【物流】フルフィルメント機能、宅配キャパシティの不足	
	Scope3を含めたカーボンニュートラル対応	
チャンス	1 店舗型小売、専門EC双方の強みを活かした協業	
	店舗型小売：チャネル重層化による顧客の利便性・粘着性向上 専門EC：顧客ビッグデータの獲得によるデータビジネスの質向上	
チャンス	2 物流機能の自動化、ロボット化技術の進展・導入	
	ラストワンマイル物流実現に向けた自動配送技術の開発・導入 店舗でのロボティクス活用（荷物自動搬送、ピッキング効率化等）	

（出所）みずほ銀行産業調査部作成



（注）Online Merges with Offlineの略。オンラインとオフラインの垣根なく、買い物を便利にしていく概念を指す
（出所）経済産業省「令和3年度電子商取引に関する市場調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

中長期的な競争優位性の獲得には、競争軸を磨く組織能力の内製化が必要

- 小売業界に共通する競争軸として、店舗・売り場の有効活用、商品力の強化・差別化、コスト競争力の向上、ビジネスモデルの変革が挙げられる
 - 今後は、外部依存によって短期的なコスト削減を行うのではなく、中長期的な競争軸を磨き上げる組織能力の内製化が重要に

小売業界のリスク・チャンスと競争軸

		競争軸・課題	業態別の事業戦略方向性
リスク	① 需給要因による収益力低下		
	✓ 人口減少による市場縮小や労働力減少 ✓ 業態を跨いだ競争激化と運営コストの増加		
	② サプライチェーンの分断・外部依存		
	✓ IT・物流などの過度な外部依存によるコスト競争力と変革スピード低下 ✓ 物流制約による事業制限		
チャンス	③ カーボンニュートラル対応		
	✓ Scope3を含むCO2排出量削減の必要性 ✓ 消費者のゼロカーボン価値受容の不透明さ		
	④ 独自データと店舗網の重要性の高まり		
	✓ メディア事業や店舗在庫型ECなどで競争優位を築ける可能性		
短く中期	② デジタル・ロボット技術の進展		
	✓ 店舗運営コスト低下 ✓ スケールメリットの拡大(大資本に有利)		
	③ サプライチェーン強化・効率化		
	✓ ビジネスモデルを強化できる余地		
中長期	④ 成長する海外市場		
	✓ 卓越したビジネスモデルの輸出(SPA、CVS)		
競争軸・課題	① 店舗 売り場	立地・商圈最適化 リアルならではの強み 顧客接点強化	共通 ・オンライン・オフライン上の顧客接点強化 ・OMOIによる利便性の高い購買体験提供 ・データマーケティング DP・D2Cブランドとの協業 SM・小商圈対応 DgS・複合業態出店 CVS・ワンストップショッピング対応 EC・即時需要対応
	② 商品	商品・品揃え独自性	共通 ・商品開発、調達への関与強化 ・ローカライズ ・市場ニーズの分析力とMD力の強化 SM・PBの多様化(付加価値型、低価格型、ライフスタイル型等) DgS CVS
	③ コスト	オペレーション効率化 見える化・集約化 アナリストの眼①	共通 ・サプライチェーンへの関与強化、情報連携深化 ・店舗運営の効率化 ・デジタル能力の内製化 ・再編によるスケールメリット享受 EC・店舗出店・提携による顧客獲得コストの適正化 SM・生鮮加工センター強化 DgS・調剤外部化への対応
	④ ビジネス モデル	販売手法の転換 新たな収益源獲得 アナリストの眼②	共通 ・広告 ・金融 ・宅配モデル確立 ・新たなデジタルチャネルへの対応 DP・不動産業化 DgS・医療連携 CVS・バリューチェーンモデルの輸出

(注) DP: 百貨店、SM: 食品スーパー、DgS: ドラッグストア、CVS: コンビニエンスストア

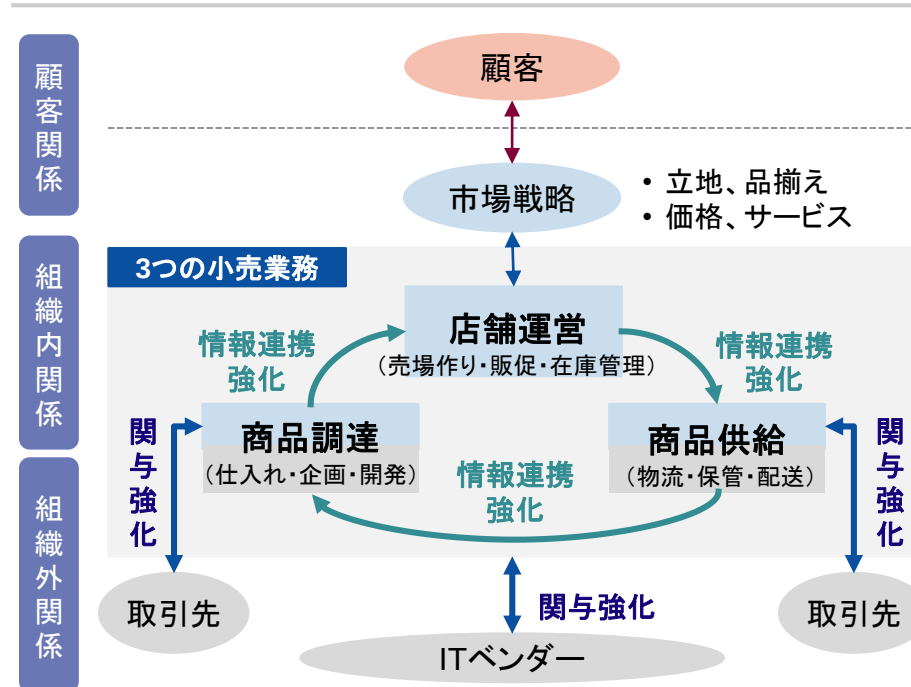
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

サプライチェーンマネジメントの強化によって、模倣困難な業務の仕組みを構築

- 市場機会を捉えた展開に加え、小売事業の各業務を磨き上げ、模倣困難な仕組みを構築することが求められる
 - 小売業務のうち、外部企業との関係が伴う商品調達と商品供給については、外部化されている機能への関与度合いを高めつつ、情報連携による効率化も同時に達成することで競争優位を築く
 - 小売業務全般に関わるITシステムへの関与強化(外部依存からの脱却)も必要
- 上記の達成には、大手企業主導によるサプライチェーン上の外部プレイヤーの自社ネットワーク化や外部協業の推進という方向性と、資本提携を通じた垂直統合・内製化によってグループ内連携を強化する方向性の2通りが考えられる

3つの小売業務と強化ポイント

サプライチェーンマネジメント強化の方向性



1 圧倒的な販売力を武器にネットワーク化・協業主導

対象	主に最大手・2番手クラス
打ち手	- 販売力強化のための業界再編主導 - 取引先との戦略的協力関係の構築
リスク・課題	- 情報連携が限定的となる可能性 - サプライチェーンの各機能の管理能力の向上
モデルケース	ファーストリテイリング、セブンイレブン 等

2 グループ化による垂直統合、機能の内製化

対象	主に準大手以下
打ち手	- M&Aによるサプライチェーンの垂直統合化 - 機能の内製化と外部化のリバランス
リスク・課題	- サプライチェーン上のリスク負担増加 - サプライチェーンの各機能の管理能力の向上
モデルケース	セイコーマート、成城石井 等

(出所) 矢作敏行「コマースの興亡史」(日本経済新聞出版)より、みずほ銀行産業調査部作成 (出所) みずほ銀行産業調査部作成

新しい収益源の創出とチャネル戦略のアップデートに注目

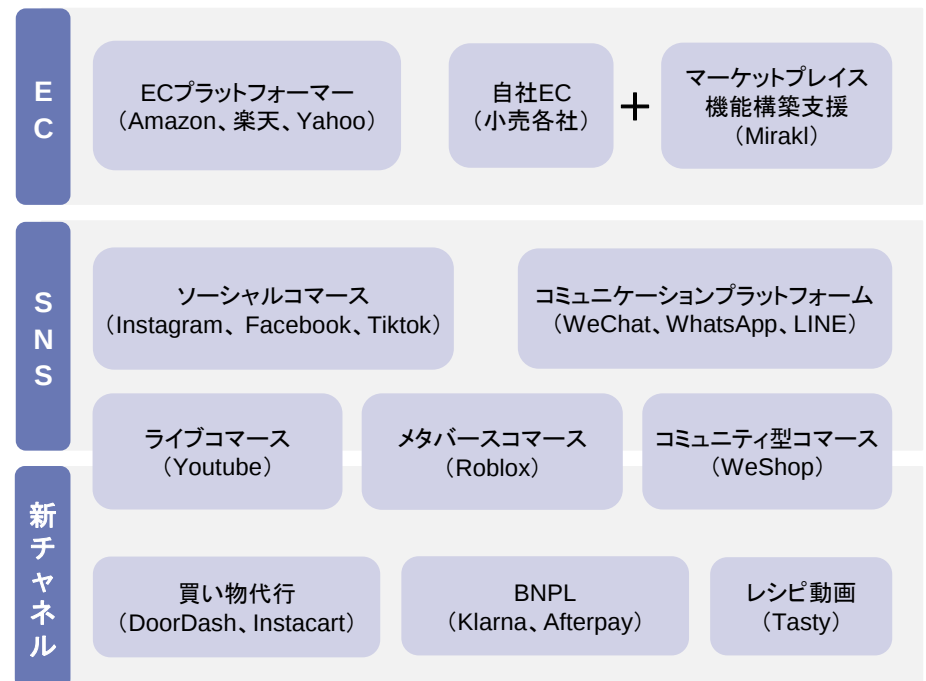
- 人口減少を迎える日本において、持続的な成長のためには既存事業強化に加え、物販以外の収益源の創出が必要
 - Walmartは既存ビジネスをDXやEC注力により強化しているほか、店舗・顧客ネットワークなどの既存リソースとデジタル技術を掛け合わせ、新たなビジネスの立ち上げも行う
- デジタル技術の進化や消費者の利用拡大によりデジタル上の販売チャネルの多様化が進んでおり、消費者リーチを拡大するためにはチャネル戦略のアップデートが求められる
 - 海外トレンドを把握しつつ、各チャネルの特徴や日本市場の特性を理解した上で、対応を見極める必要あり

新しい収益源の創出 (Walmartの取り組み)

サービス名(種類)	概要
Walmart Plus (メンバーシップ)	98ドルの年会費で、配送料無料、音楽・動画の利用などの特典を提供する会員制度 - 会員数は1,150万人との試算あり
Walmart Connect (広告)	- デジタル広告プラットフォーム 2022年1月期のグローバル広告の事業規模は21億ドルに
One (金融)	- ネオバンクと社員向け給与前払い融資サービスを統合したサービス - 当初は米国内従業員をターゲットにローンチ
Walmart GoLocal (ラストマイル配送)	- ウォルマートの名前を明かさず提携先の事業者・ブランド名で提供するホワイトラベル - ホームデポやチコスFASなど大口顧客を獲得
Walmart Luminate (データ分析)	- サプライヤーが消費者インサイトにアクセスできるデータプラットフォーム 2022年第1四半期には、前四半期比+75%

(出所) Walmart IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

デジタルコマースの入り口を巡る競争激化



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

産業調査部

社会インフラチーム

土屋 重人
黒田 康平

shigeto.tsuchiya@mizuho-bk.co.jp

[アンケートに
ご協力をお願いします](#)



みずほ産業調査72 2022 No.4

2022年12月8日発行

© 2022 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。

編集／発行 みずほ銀行産業調査部

東京都千代田区丸の内1-3-3 ird.info@mizuho-bk.co.jp