



デジタル・イノベーションの未来を知るには中国を見よ



2018年4月5日



サミー鈴木

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
ストラテジック・コア株式運用 共同最高投資責任者

多くのデジタル技術応用分野で、中国が急速に最先端市場となりつつある。それは従来の常識を覆すものだが、世界のテクノロジーや消費市場が今後どこに向かうのかを知るには、中国に目を向けなくてはならなくなっている。

過去数十年にわたり、投資家は先進国のトレンドを観察することで新興国市場の未来を予測してきた。しかし、そのアプローチは今や時代遅れになっているかもしれない。電子商取引からネット広告に至るまで、さまざまな分野において、中国は先進国を追い越している。先進国の企業や投資家は、中国の動きを注視する必要がある。

電子商取引 対 実店舗

新たな世界秩序の核となっているのはモバイル通信の発展である。中国の固定通信インフラは、ついで欧米の水準に追いつくことはなかった(次ページ図表1の左

図)。しかし、携帯電話の普及率は、ほぼ先進国と肩を並べている(次ページ図表1の右図)。また、中国では実店舗ベースの小売業の発達はかなり遅れている。こうしたインフラ面の違いが、現在は中国にとって有利に働いている。

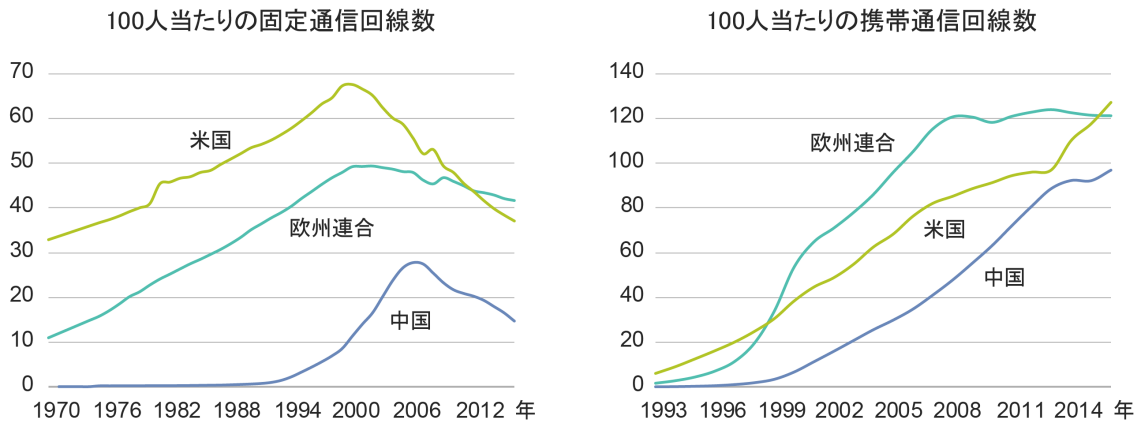
先進国では、電子商取引へのシフトは痛みを伴うケースが多い。小売業者は店舗網を大幅に縮小し、実店舗を通じた販売とネット販売の適切なバランスを見つけ出さなくてはならない。だが、中国ではネット販売を拡大する上で先進国ほど店舗スペースを縮小する必要がないため、それははるかに容易な作業となる(次ページ図表2の左図)。例えば、アリババ・グループはスーパーマーケット・チェーンの「Hema」の店舗網を構築するにあたって、オンライン注文の配送に最適化した店舗配置を採っている。対照的に、アマゾン最近ホールフーズ・マーケットを買収したが、これには大掛かりな店舗再編が必要となりそうだ。

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。
<https://blog.alliancebernstein.com/library/watch-china-to-see-the-future-of-digital-innovation>

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンスは将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

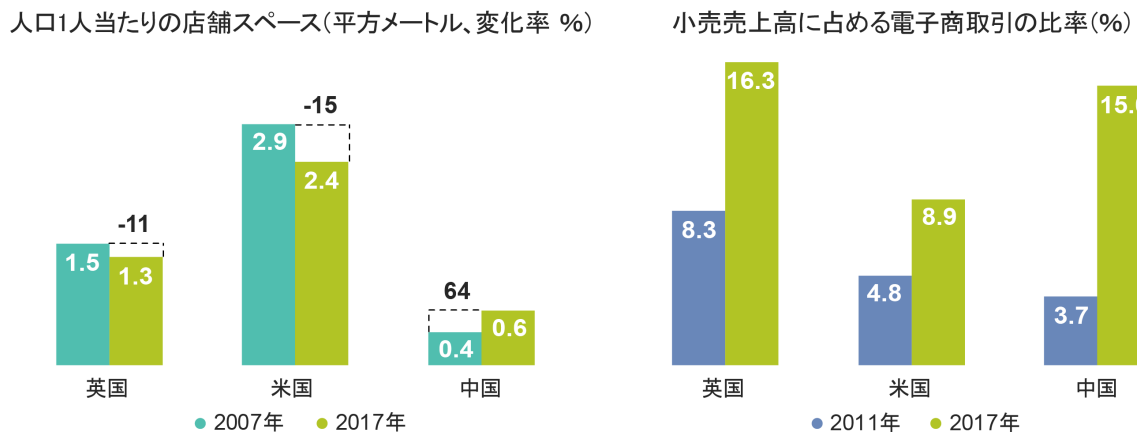
当資料は、2018年3月15日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタインおよびABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

【図表1】 中国では一足飛びに携帯通信が普及



過去の分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
2016年12月31日まで
出所：国際電気通信連合、世界銀行

【図表2】 過剰な実店舗がオンラインへの移行の障害に



過去の分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
左図：2018年2月8日現在、右図：2018年3月1日現在
出所：CLSA、ユーロモニター・インターナショナル、iリサーチ・コンサルティング、中国国家統計局、英国国家統計局、米商務省、ウィンド、AB

何が起きているのだろうか？中国企業は既存店舗インフラを改造することなく、デジタルな世界に適した効率的な電子商取引プラットフォームを直接構築することができた。その結果、中国では小売業の売上高全体に占める電子商取引の比率が約15%に達し、米国の8.9%を大幅に上回っている(図表2の右図)。

モバイル決済

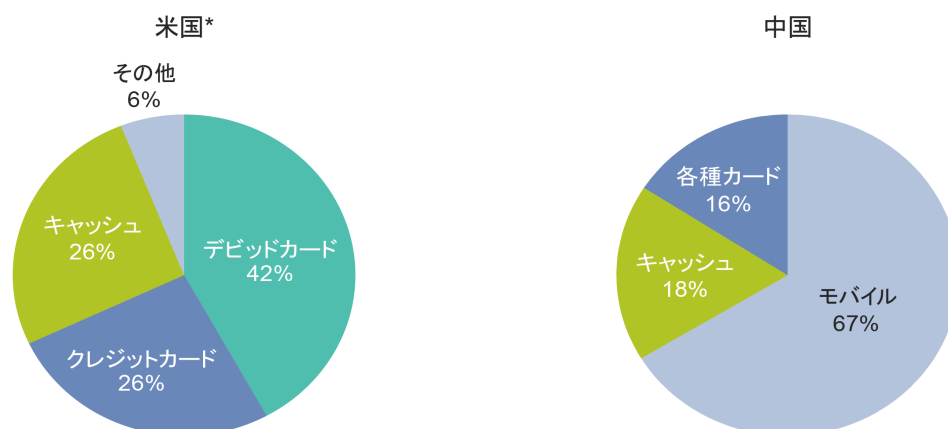
中国の電子商取引ブームに拍車をかけているもう一つの要因は決済革命である。中国の消費者は、圧倒的にモバイル機器を通じた支払いを好んでいる(次ページの図表3)。こうした面でも、中国の消費者と企業は米

国を凌いでいる。これも、やはりインフラの問題だ。

中国では成人人口10万人当たりの銀行支店数が16.3店で、米国の32店や欧州の24店と比べはるかに少ない。同様に、クレジットカードもさほど普及していない。これこそが、中国の消費者が衣料品からファストフードに至るまで、あらゆる買い物にモバイル決済を選択する理由となっている。

フライドチキンのKFCは好例だ。中国のKFC店舗では、2017年末には売上総額の53%がモバイル機器を通じて支払われるようになった。杭州にあるKFCのプレミアム店舗では、顧客は顔認識を用いて代金を支払うことができる。

【図表3】 消費者が好む支払い方法は？
回答者が「最も好む」とした支払い方法：2016年調査



過去の分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
米連邦準備制度理事会 (FRB) が2016年10月に実施した調査とドイツ銀行が2016年9月に実施した調査に基づきます。
*公共料金等の支払いを除きます。
端数処理の関係で合計が100%にならない場合があります。
出所：ドイツ銀行、米FRB

メディアと広告

メディア消費でも同じようなトレンドが進行している。中国では、モバイルへの急速なシフトがデジタル広告ブームを後押ししてきた。広告支出全体の約3分の2がデジタル・プラットフォーム向けで、その比率は米国の40%を大幅に上回っている。eMarketerのデータに基づくABのリサーチによると、中国におけるその比率は2020年までに70%を突破すると予想される。

テレビはもはやメディア消費の中心ではなくなっている。今や、スマートフォンが主役で、そうした機器は消費者に関する大量のデータを広告主に提供していることから、広告投資のリターンはより直接的に測れるようになった。そして、より正確なデータを備えた企業が新規参入していることにより、既存の広告手法では消費者に影響を及ぼしにくくなっている。こうしたデジタル広告分野における先進的な取り組みにより、中国は消費者データをマネタイズするビジネスの最前線となっている。

人工知能と顔認識

一部の中国企業は大胆な手法で新たなテクノロジーを試している。教育サービス企業のTALエデュケーションは、遠隔学習を活用しているほか、人工知能(AI)テクノロジーも試している。結果を見ると、こうしたプログラムを

使えば教師が対面で教えるよりも生徒の集中力が持続し得ることがわかる。同社はさらに、生徒の集中度を把握するため顔認識技術を開発している。もし生徒が学習に集中していなければ、自動的に親に連絡が行くという仕組みだ。

中国の顔認識技術会社であるメガビー・テクノロジーは、小売からセキュリティまで、さまざまな分野でその技術を活用している。小売店では店に入ってきた得意客をすぐに見分けるために顔認識技術が用いられている。そして警察がショッピング・モールに設置した監視カメラでは、逃走する犯人を追跡するためにその技術が使われている。中国はSF映画の世界を急速に現実に変えつつある。

リサーチから学んだこと

中国は多くの分野で、先進国より数年早く新たなテクノロジーを取り入れている。中国においてテクノロジーがどのように活用されているかを調査することは、米国や欧州、日本の将来を映し出す水晶玉を覗き込むようなものになりつつある。中国の動きを理解している投資家は、二重の意味で有利な立場に立つことができる。中国市場で高いリターンを創出し得る可能性のある企業を発掘することと、先進国市場で他社の先を行く企業を見つけ出すことにつながるからだ。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】 一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<http://www.alliancebernstein.co.jp>

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

＋ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

＋ お客様にご負担いただく費用:投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- ＋ 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.24%(税抜3.00%)です。
- ＋ 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- ＋ 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.0304%(税抜1.8800%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。