



中国の不動産市場の特徴とリスク分析(下篇) ～世界的な金融緩和と住宅価格の上昇を背景に

リサーチ&アドバイザー部
中国調査室

メインピックス	2
中国の不動産市場の特徴とリスク分析(下篇)～世界的な金融緩和と住宅価格の上昇を背景に.....	2
▶ 新型コロナ対策として、世界的な金融緩和が実施されている背景には、世界的な負債水準が金融危機よりも急速に拡大し、一部先進国で住宅価格の上昇が問題視されていることがある。国際的な金融緩和と住宅価格の上昇は2008年のサブプライム・ローン危機を思い出させる。上篇(経済週報第514号)では、国際比較の視点で中国の不動産市場の現状、政策動向を紹介した。本稿は中国の土地財政などの特徴を解明し、日本の不動産バブルと米国のサブプライム・ローン危機を比較しながら、中国の不動産市場のリスクを分析する。	
I. 中国の不動産市場の概況と特徴.....	2
II. 「土地財政」:中国の不動産市場と地方政府債務リスク.....	3
III. 不動産バブルと金融システムリスク・過剰民間債務.....	4
CDI コラム	8
中国企業「解体新書」(29)未卡 Vetreska.....	8
▶ 昨今、中米摩擦に端を発する数々の経済規制や、独占禁止法にまつわる規制、保有するデータセキュリティに関する規制の強化など、急成長を遂げてきた新興企業にとって不確定な要素が大きく膨らんできたように見えるが、その中にもあっても数多くのユニークな企業が次々に生まれている。本コーナーでは、日本でも注目に値するであろう特徴ある中国企業を取り上げ、その実態と将来の展望、日本企業に対する示唆等を述べていきたい。今回は、洗練されたデザインのペット用品ブランド「未卡 Vetreska」を運営する上海汪萌主寵物用品有限公司を取り上げる。	
I. 「女子」×「ペット」でおしゃれなペット用品ブランド.....	8
II. チャネル構築を重視する展開スタイル.....	9
III. 女性向け商品への拡張と、アメリカ、日本市場への展開.....	10
規制動向(2021.9.6～9.10)	12
I. 国務院 常務委員会会議.....	12
II. グリーン電力取引パイロット運営が正式開始.....	12
III. 都市維持建設税計算根拠確定弁法等の事項に関する公告.....	12
三菱 UFJ 銀行の中国調査レポート(2021年9月)	13

メインピックス

中国の不動産市場の特徴とリスク分析(下篇)～世界的な金融緩和と住宅価格の上昇を背景に

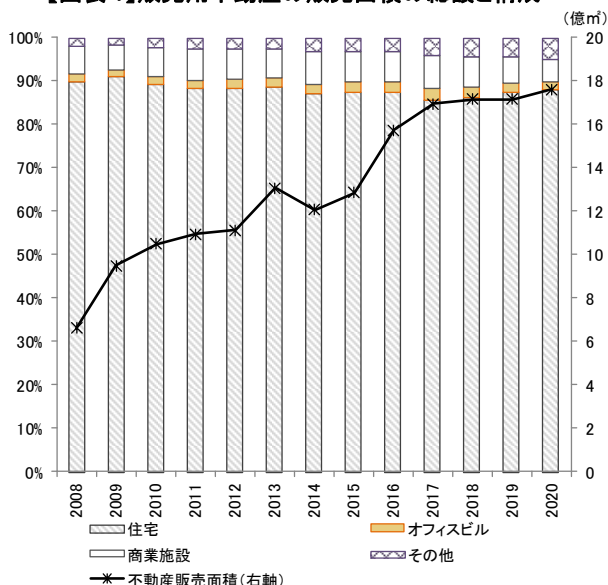
新型コロナ対策として、世界的な金融緩和が実施されている背景には、世界的な負債水準が金融危機よりも急速に拡大し、一部先進国で住宅価格の上昇が問題視されていることがある。国際的な金融緩和と住宅価格の上昇は2008年のサブプライム・ローン危機を思い出させる。中国は新型コロナ情勢が比較的安定しており、欧米のような大規模な景気対策を実施していない。しかし、实体经济の下押し圧力が依然として存在する中で、中国では蓄積されてきた流動性が不動産市場へ流入し、不動産価格の上昇プレッシャーが高まっている。中央政府は不動産バブルのリスクを回避するため、2020年下半年から、全面的な供給側対策を再開し、その効果が現れ始めている。

上篇(経済週報第514号)では、国際比較の視点で中国の不動産市場の現状、政策動向を紹介した。本稿は中国の土地財政などの特徴を解明し、日本の不動産バブルと米国のサブプライム・ローン危機を比較しながら、中国の不動産市場のリスクを分析する。

I. 中国の不動産市場の概況と特徴

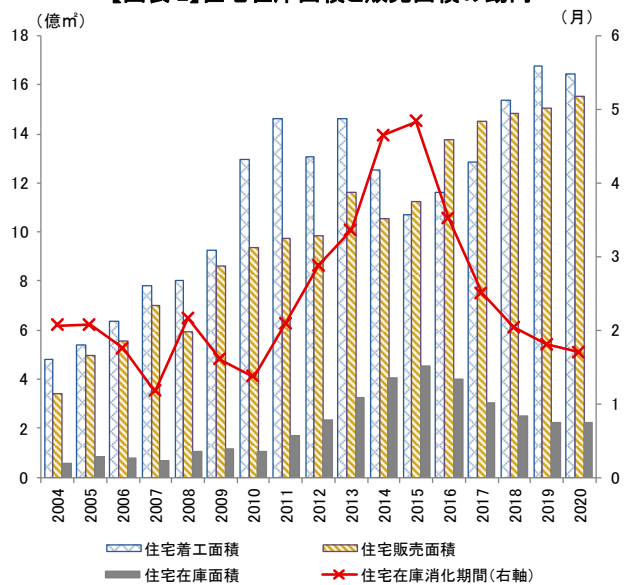
中国の販売用不動産市場は住宅、オフィスビル、商業施設等によって構成され、販売総面積は2008年の6億㎡から2020年の17億㎡まで急速に拡大してきた。そのうち、住宅の販売面積は全体の85%以上を占めている。2009年以降の景気対策で大規模な住宅開発を実施した結果、住宅在庫面積は2015年に過去最高の4億5,248万㎡に達した。2016年から「過剰在庫の解消」政策の推進によって住宅在庫は減少に転じており、住宅在庫消化期間も金融危機前の2か月間前後の水準に回復している。住宅着工面積と販売面積を比較してみると、2018年～2020年まで、着工面積は販売面積を超過するようになったことが分かる。住宅在庫消化期間が低下したことは、販売の好調によるところが大きく、不動産開発ベースで見れば、中国の住宅市場の規模はまだ拡大している。

【図表1】販売用不動産の販売面積の総額と構成



(出所) 国家统计局より当行中国調査室作成

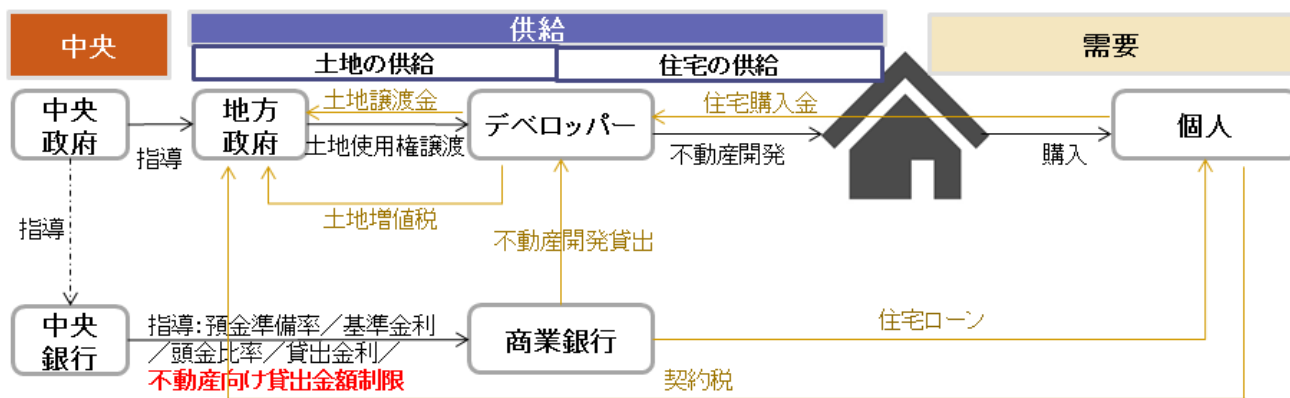
【図表2】住宅在庫面積と販売面積の動向



(出所) 国家统计局より当行中国調査室作成

2020 年の新型コロナ対策で世界的な金融緩和が行われ、主要先進国で住宅価格が加速して上昇したことが問題視されている。先進国ほどの強力な金融緩和ではないが、中国も 2020 年に LPR を引き下げたことにより、実需を超えた流動性が不動産市場へ流入している傾向が見られる。これを受け、中央政府の不動産リスクに対する懸念が高まっている。中国の不動産リスクを理解するには、土地供給制度をはじめ、不動産市場におけるデベロッパーと地方政府や商業銀行の間の関連性等の中国の不動産市場の独特な事情を明らかにする必要がある。住宅市場の構成を見ると、供給側には「土地の供給」と「住宅の供給」があり、参加者には地方政府とデベロッパーがある。地方政府は競売方式で土地所有権を譲渡し、デベロッパーは入札やオークションを通じて土地所有権を取得して不動産開発を行う。住宅取引の過程で生じる契約税、土地増値税、都市土地使用税等関連税収はほとんどが地方政府に配分されている。

【図表 3】中国の住宅市場の主要な主体



(出所) 当行中国調査室作成

住宅市場においては、商業銀行も大きな役割を担っている。商業銀行が不動産市場に対して行う貸出には主に不動産開発貸出と住宅ローンが含まれる。中央政府は預金準備率や基準金利の調整を通じて、商業銀行の不動産市場に対する貸出金利に影響を与え、不動産市場を調整してきた。利下げなどの金融緩和の状況下では、不動産市場は拡大するが、利上げなどの金融引締め状況下では、不動産市場は縮小する。2016 年 9 月までは、不動産市場の変動は金融緩和や金融引締めから受けた影響は大きかった。2016 年 9 月以降、「因城施策」の開始を受けて、地方政府が住宅取引に行政的に関与することが多くなっている。地方政府が不動産市場の参加者であるのと同時に、ルール制定の責任者でもある地方政府は不動産市場における関与度が高いことは、中国の不動産市場の最大の特徴である。中国の不動産市場のリスクが金融システムと家計債務に関わることは日米に類似しているが、中国の不動産市場は地方政府債務リスクにも関連している。

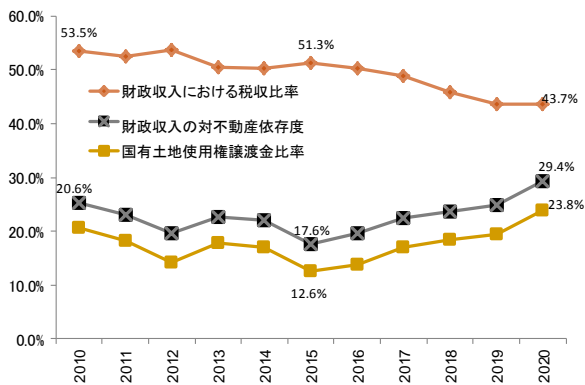
II. 「土地財政」: 中国の不動産市場と地方政府債務リスク

中国では、土地の所有権は公有とされ、土地は都市の国有地と農村の農村経済組織が所有する土地に分かれており、私有化してはならない。ただし、土地の使用権は譲渡可能で、譲渡金が政府の収入とされる。都市部の不動産開発を例にとると、一般的に、地方政府は競売を通じて都市の国有地の使用権をデベロッパーに譲渡し、土地使用権譲渡金は政府性基金収入として地方政府の予算収入に計上される。中国のいわゆる「土地財政」とは、地方政府は土地使用権の譲渡金への依存度が高いことを指している。さらに、不動産取引や保有に関連する税収も地方政府の財源の 1 つである。不動産市場の拡大は地方政府財源を増やすだけでなく、不動産開発による固定資産投資の増加は地方経済の成長に寄与することも期待されるため、地方政府は不動産市場を刺激するインセンティブが高い。

2015 年から 2020 年までの 5 年間で、地方政府の財政収入に占める国有土地使用権譲渡金の比率は 12.6% から 23.8% まで拡大したが、不動産関連税収も含めると、地方政府財政収入の不動産に対する依存度は 17.6% から 29.4% まで拡大しており、地方政府の不動産に対する依存度が高まっていることが分かる。

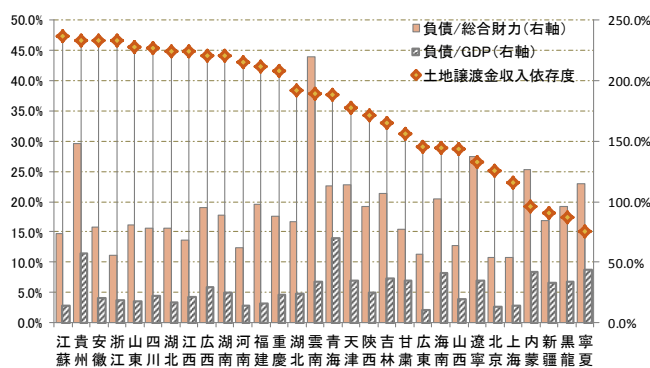
地域別で地方政府債務を見ると、13 省の地方政府の土地使用権譲渡金依存度は 40%を超えている。江蘇、貴州、安徽、浙江、山東、四川は上位 6 位であるが、主に東南沿岸部と中西部地域に位置している。浙江省は土地使用権譲渡金依存度が高いが、地方財務実力が強いいため、債務率(負債残高/総合財力)は 55.5%と上海、北京に続き 3 番目に低い。貴州省は土地譲渡金依存度が 46.6%と 2 番目に高いが、債務率は 148.5%に達しているため、総合的にみれば、貴州省の債務リスクが高く、不動産市場の変動から影響されやすいと見られる。

【図表 4】地方政府の総合財力と不動産の関連性



(出所) 中国財政部より当行中国調査室作成

【図表 5】地方政府の負債水準と土地譲渡金収入の関係



(出所) 国家統計局、各地方政府の財政庁より当行中国調査室作成

(注) 2019 年の統計である(チベットを除く)。

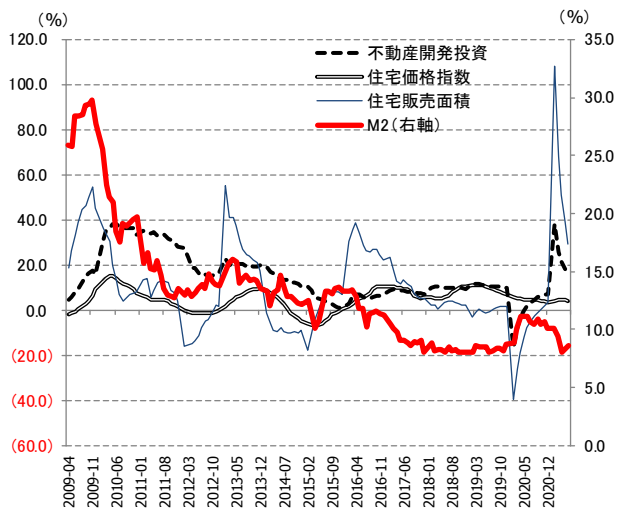
行政政策の多様性と強制力も中国の不動産市場の特徴の 1 つである。図表 3 で示した通り、中央政府は中央銀行に対する指導を通じて金融政策の緩和や引締め、不動産向け融資規模の制限等の措置により不動産市場を拡大、縮小することができる。さらに、中央政府の指導に基づき、地方政府は住宅購入制限や価格制限等の行政政策によって個人の住宅購入に直接的に関与することができる。しかし、強制的な行政政策は市場化手法と比較して短期的に効果が現れやすいが、根本的な解決策にはならない。たとえば、戸籍や婚姻の状況によって住宅購入資格の有無を決めたりする等の行政政策は、住宅購入の実需を抑制する。不動産市場の長期的で健全な発展体制の構築は行政政策だけでは実現することが難しいと思われる。

もともと、地方政府は土地使用権譲渡金で財政収入を賄っている仕組みが存在する以上、土地価格の上昇を選好する側面がある。土地供給計画は中央政府から指導を受けてはいるが、土地供給における地方政府の主導権は比較的に高い。「因城施策」方針のもとで、不動産取引における地方政府の主導権はさらに強くなっている。中央政府が不動産価格の過度な上昇の防止と不動産バブルの回避のために行動している中で、地方政府がたびたび不動産市場の緩和政策を打ち出している背景には、中央政府と地方政府の微妙なスタンスの違いがある。

Ⅲ. 不動産バブルと金融システムリスク・過剰民間債務

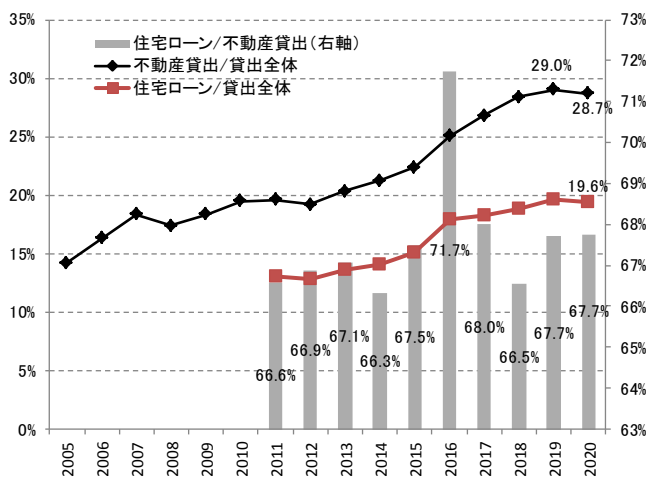
前述のように、中央政府は金融政策によって不動産市場を拡大、縮小することができる。商業銀行は供給面の不動産開発貸出、需要面の住宅ローンなどを通じて不動産市場に全面的に影響を及ぼしている(図表 6)。一方、中国の金融市場は商業銀行による貸出という間接金融の割合が高い。銀行新規貸出の社会新規融資規模に占める割合は 5 割を超えており、しかも 2021 年は同割合が 70%以上まで拡大している。銀行の貸出において不動産担保融資が選好されているため、不動産(住宅)価格の上昇は商業銀行の保有資産価値の上昇に繋がり、商業銀行の貸出能力を向上させている。言い換えれば、不動産市場の市況は商業銀行の資産の質と緊密に関連している。2012 年以降、不動産向け貸出残高が商業銀行の貸出残高に占める割合は 10%台から 30%台近くまで拡大しており、金融システムが不動産市場の変動によって影響を受ける可能性が高くなっている(図表 7)。2016 年以降の「因城施策」方針による調整の目的は、不動産価格の大幅な変動を防止すること不動産価格の下落を回避することである。なぜなら、不動産価格の下落は資産価格の下落に繋がり、商業銀行のバランスシートの悪化によって金融システムのリスクを引き起こしかねないためである。

【図表6】金融政策と不動産取引の関連性



(出所) 中国人民銀行、国家統計局より当行中国調査室作成

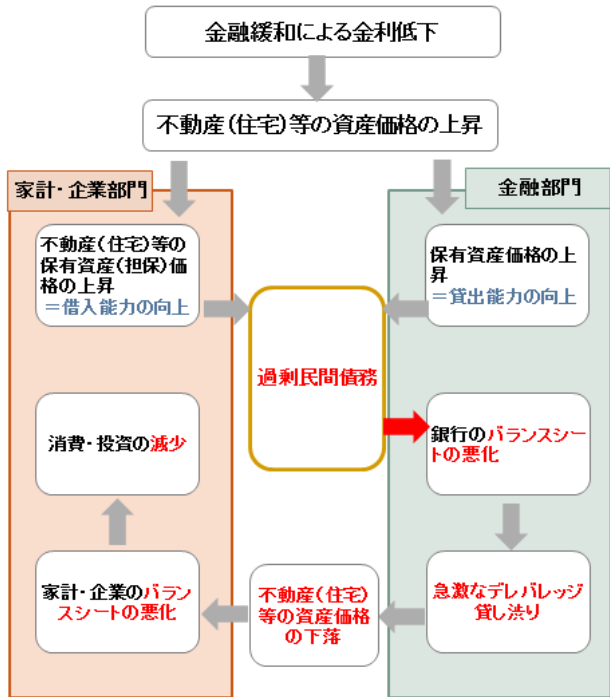
【図表7】不動産向け貸出の割合の推移



(出所) 中国財政部より当行中国調査室作成

日本の不動産バブルと米国のリーマン・ショックはともに住宅価格の上昇を経ていた。長期的な金融緩和が続いている中で、不動産や株式を中心とした資産価格が上昇し、資産価値の増加が逆にマネーサプライを急拡大させた。実体経済に必要以上の資金が流入すると、景気の過熱と民間の過剰債務を引き起こすことになる。最終的に、景気の過熱を抑制するために金融政策は引締めへ転換され、資産価格が下落に転じたことは、日米バブル崩壊の共通点である(図表8)。

【図表8】不動産バブルのイメージ図



(出所) 日本内閣府「民間債務から見た世界経済リスクの点検」より当行中国調査室作成

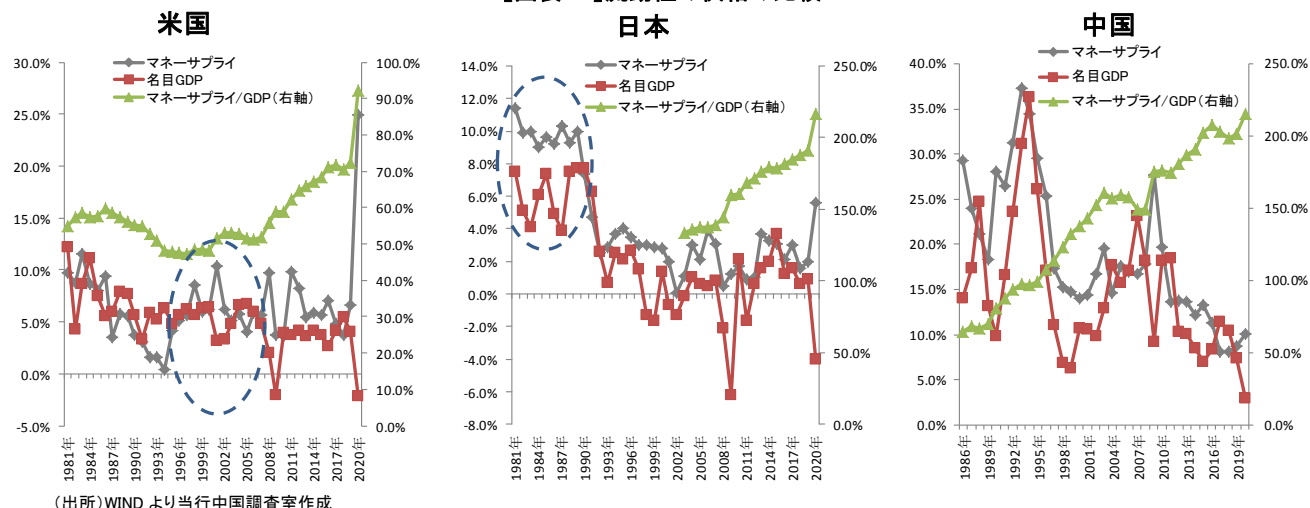
【図表9】日米中状況の比較

項目	日本の不動産バブル	米国のサブプライムローン危機	中国の現状
バブルの背景	プラザ合意による円高	ITバブル崩壊	金融危機後の4兆元景気対策
長期にわたる金融緩和	1987年～1989年に公定歩合を2.5%で維持	2003年～2004年にFFレート誘導目標を1.0%に維持	LPRは3.85%で維持
金融政策の引締めの背景	地価の上昇が都心の商業地から住宅地へ波及	住宅価格の上昇	住宅価格が緩やかではあるが、上昇し続けている。
最終需要に対する影響	設備投資の拡大	住宅投資・消費の拡大	インフラ投資・住宅投資が拡大
家計部門への影響	家計負債の名目GDP比の上昇は加速してはいない。	家計部門の負債がGDP比で著しく上昇。	家計部門の負債の名目GDP比は2015年から2020年までに59%拡大。
企業部門への影響	企業部門の負債がGDP比で著しく上昇	企業部門の負債の名目GDP比は低下	企業部門の負債対名目GDP比は2009年から2016年まで72%拡大。
類似点	バブル発生の原因として、プラザ合意後やITバブル崩壊後の景気低迷期に、長期にわたる金融緩和が続いた。金融政策の引締めへの転換が資産価格が下落に転じた要因。		—

(出所) 「日米バブルの比較」(ニッセイ基礎研究所)より当行中国調査室作成

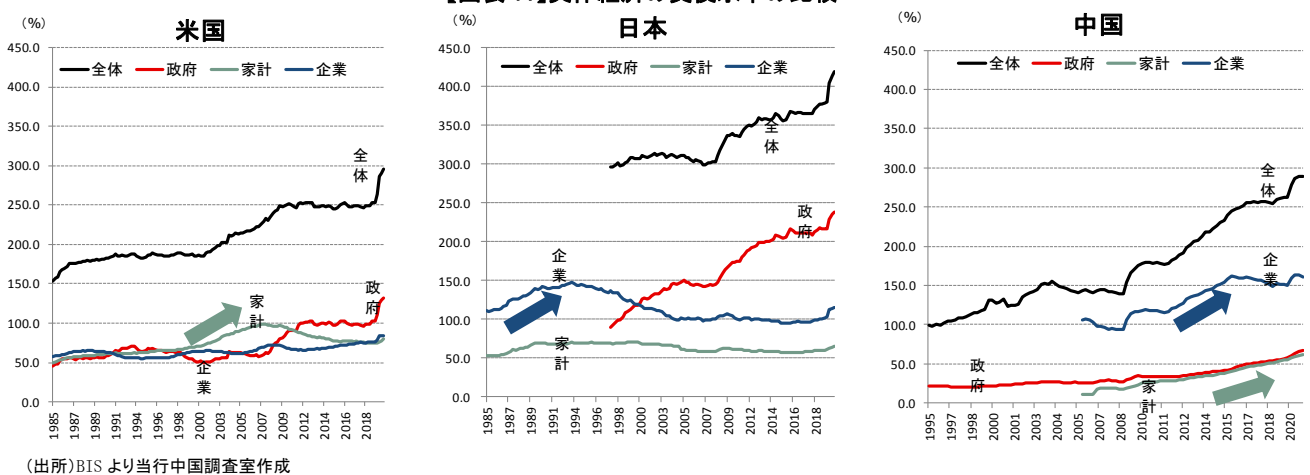
日本では、1980年代後半の持続的な低金利により、マネーサプライ(M2+CD)の伸び率は10%を超過し、名目GDPの伸び率を上回っていた。米国も2001年から2002年までのM2は名目GDPの伸び率を超過していた。中国のマネーサプライの伸び率は、2009年の金融危機対策で最高の27.7%に達し、その後も7年間連続で10%以上を維持した。中国のマネーサプライ対GDP比率は2009年から2016年まで上昇し続け、200%を超過する水準にあり、流動性の過剰供給が問題視されている(図表10)。

【図表 10】流動性の供給の比較



日本の不動産バブルと米国の過剰の流動性供給はともに過剰の民間債務を引き起こした。日本のバブル期には企業部門の債務水準の上昇が顕著であったが、米国は家計部門の債務水準の上昇幅が大きかった(図表 11)。バブル崩壊後、日本と米国の民間部門の債務水準は縮小に転じているが、財政出動による景気対策で政府債務は急速に拡大してきた。2019 年末時点で、日本、米国の債務対 GDP 比率はそれぞれ 378.3%、252.3%に達しており、中国の同比率は 262.9%と米国を超過している。2020 年の新型コロナ対策で、日本と米国の債務水準は 418.9%、296.1%とそれぞれ急速に拡大したが、中国は 289.5%と上昇幅は日米と比較すると小さかった。中国債務水準の上昇は 2008 年金融危機以降続いており、企業部門と家計部門の債務水準はともに上昇している。2016 年以降、過剰生産解消などのデレバレッジ対策により企業部門は一時的に低下に転じたが、家計部門の債務水準は拡大し続けている。2020 年末時点で、中国の家計部門の債務対 GDP 比率は 61.7%であり、日本(65.3%)と米国(79.5%)に接近している。

【図表 11】実体経済の負債水準の比較



中国において不動産は主要な担保資産とされており、不動産価格の下落が不良債権の増加に繋がりがかねないことは日米と同じである。中国では、土地制度の違いから地方政府という要因があるものの、金融システム、民間債務と不動産との関連性は日米と類似している。バブルの判断基準は定かではないが、日本の不動産バブルや米国のサブプライム・ローンの経験と中国の状況を踏まえ、中国政府は不動産市場のリスクを十分に意識している。むしろ、中国の場合、金融市場や実体経済にとどまらず、地方政府の財務の健全性を保つためにも、不動産価格の大幅な下落を極力避けたいという当局の決意が固いと見られる。目下のところ、中国政府は不動産市場の潜在的なバブルリスクを回避するために、「因城施策」という行政政策に加えて、前述のとおり土地供給や金融面から供給側対策を同時に実施している。これらの政策は短期的に効果が顕著で

あるが、長期的な解決策とは言えない。土地制度による「土地財政」問題をはじめ、保障性住宅制度や住宅賃貸市場の構築、不動産税の導入、REITs による市場化調整体制の完備等、不動産市場の長期的で健全な発展のために、さらなる踏み込んだ改革が必要とされる。

MUFG バンク(中国) リサーチ&アドバイザリー部 中国調査室
于瑛琪

CDI コラム

中国企業「解体新書」(29) 未卡 Vetreska

昨今、中米摩擦に端を発する数々の経済規制や、独占禁止法にまつわる規制、保有するデータセキュリティに関する規制の強化など、急成長を遂げてきた新興企業にとって不確定な要素が大きく膨らんできたように見えるが、その中にも数多くのユニークな企業が次々に生まれている。本コーナーでは、日本でも注目に値するであろう特徴ある中国企業を取り上げ、その実態と将来の展望、日本企業に対する示唆等を述べていきたい。

今回は、洗練されたデザインのペット用品ブランド「未卡 Vetreska」を運営する上海汪萌主寵物用品有限公司を取り上げる。

I. 「女子」×「ペット」でおしゃれなペット用品ブランド

ちょっとおしゃれな緑のサボテン。これはサボテン型猫タワーだ。猫が、登ったり、爪を研いだりする。スイカのような置き物は、猫トイレ。未卡 Vetreska を代表する人気商品だ。



未卡 Vetreska は、ニューヨークで生まれたブランドだ。創業者は、アメリカのニューヨークにあるファッション界の MIT ともいわれる FIT (Fashion Institute of Technology-ファッション工科大学) というトップクラスの大学を卒業した2人、90年代生まれの Donald Kng (シンガポール籍) と、Nico Li だ。二人は、2020年アジア地域30歳以下のビジネスエリートランキング TOP30 の小売りと EC 分野で、ランクインして注目を浴びている。

まだ大学生だったころに、未卡 Vetreska ブランドを立ち上げ、当初はアメリカのメーカーのパッケージデザインなどをしていた。

その後、中国に戻ると、二人は、アメリカで盛り上がりを見せていたペットの「擬人化」をとりまくマーケットにヒントを得て、まず中国国内に「汪萌主」工作室を立ち上げ、アメリカでも人気のペットのおやつの中の代理権を取得し、売り始めたところからスタートしている。2017年ごろに未卡 Vetreska ブランドのペット用品を中国で展開し始めている。

未卡 Vetreska のターゲットは、80年代、90年代生まれの若者層で、ペットをかう女性だ。そうした群衆に向けて、「選りすぐりの爆売れ商品戦略」をとっている。それは、ある商品カテゴリーの中の、1 アイテムを選んで究極まで精緻化するという考え方で、大きく差別化された商品を開発し市場に切り込むというもの。もともと流行の移り変わりの激しいファッション界にいた彼らは、ファッション界のデザイン原則と規則にもとづいて商品企画開発をしている。

「サボテン猫タワー」も、「スイカ猫トイレ」もデザイナーらしいひらめきと、ロジックに裏打ちされている。「データによると、90年代生まれの女性は、自宅に多肉性植物を買うのが好きらしく、我々は、代表的な多肉性植物であるサボテンを猫タワーとしてデザインしました。さらに、国連食糧農業機関の統計によると中国人は1年に世界の70%のスイカを食べていて、中国は、まぎれもなく世界のスイカ大国です。このために、スイカは、中国を代表する『記号』なのです。日常記号を、ブランド記号につないで日常記号をとりまく感情をブランドに移転させることで、そのブランドは、容易に識別しやすく、理解しやすく、容易に伝わるということになるのです。」と CEO のドナルド氏は答えている。デザイン理論に基づく緻密に計算された結果の商品なのである。

さらに、ドナルド氏は、「ペットを飼うということは、ある意味で精神的な欲求を満足させるということで、ペット用品にもそういう心理的な価値をつけてらなくてはと思うわけです。これまでのペット用品というのは、猫タワーとか、猫がそれを登るようにできていて、ペットのおやつも干し肉しかないといったものでしたが、我々がやろうとしているのは、ペット用品の多元化で、飼い主と、ペットが同じものを使えるようにするという事です。」

とも話しており、最終的には、ペットと暮らす空間そのものや、ライフスタイルを提案していこうとしている。

II. チャンネル構築を重視する展開スタイル

彼らの中国事業は、オフラインチャンネル構築を先行させている。海外の高級ペット用品ブランドの中国代理権を取得し、中国で代理店を開拓するところから始めている。ペットにかかわる消費は、感情のエコノミー。だから、自然と擬人化へと進み、あたかも母親が子供へものを買って与えるのと似ているのだという。ペットのジャム、ペットのアイス、ペットのお酒などなど、これらは当時、未卡 Vetreska が中国に持ち込んだものだ。

こうした海外ブランドの販売代理をし、チャンネルを構築しながら、2018 年までに、全国 50 の都市に、54 の販売網を構築している。大都市の北京、上海には、それぞれ 3 社の販売店を契約し、顧客層が大きく重複しないようにすみ分けできるように工夫している。2021 年 7 月までに、約 60 数社の代理店で、全国の数万のペットショップをカバーできるまでになっているという。ディストリビューターをうまく使い、直近でも、売上の 9 割は、代理チャンネルからという。

もちろん、オフラインばかりに、力を注いでいたわけではない。2018 年当時の彼らの目標は、「1. Tmall などのオンライン業務をスタートし、個人ユーザーの開拓に着手。2. 自前のメディア運営を強化し、ディープなファン層を増やす。3. 猫と犬の食品や用品の新商品開発。4. 第一四半期に、アメリカで用品と人向けの服飾の販売を開始。」といったものだった。

オンラインでは「波奇 Boqii」「天猫 Tmall」「京東 JingDong」「小紅書 RedBook」「微信商城 WechatMall」などのチャンネルを使い、一部で自営の旗艦店を開設している。

マーケティングでは、90 年代生まれをターゲットに、セグメント毎にことなる層に、ブランドコラボ、有名人のイメージキャラクター登用などでマトリックスマーケティングをしかけている。未卡 Vetreska が狙っているのは、社交性と精緻なライフスタイルが重なるブランド構築だ。

今年 8 月、未卡 Vetreska と Manner コーヒーがコラボして、コーヒー豆とサボテンのペット用襟巻と、ペット用の陶器のお椀、ペット用のアイスクリームを作った。さらに、全国に 6 か所の未卡 Vetreska × Manner のテーマショップを開店、ペット好きな若者に、オフラインでの空間を提供し、多くのペット連れの来店者が写真をとったり、一緒に食べたりとにぎわった。

未卡 Vetreska は、ペット用品分野では、最も多くの人気有名人をスポークスパーソンに起用している。その誰もが、若い女性のファンを多く持つ。「創造營 2019」から生まれた R1SE の何洛洛や、「創造營 2021」の人気選手利路修。最近では、世界的に人気のある鹿晗をグローバルブランドスポークスパーソンに選んでいる。こうした若い女性ファンたちの間で、話題になることで、単なるペット好きにとどまらないセグメントへの拡大を試みている。



CEO のドナルドは、「異なる種類のカテゴリー、異なる話題から、顧客の生活空間にうまく入り込んで、今後は、我々の商品も、ペット用品以外に、女性の生活シーンにも拡張していけるように考えている。」という。

未カ Vetreska の資金調達も、順調だったといえる。中国での活動が本格化した 2017 年から毎年途切れなく資金調達を成功させている。米国に本部のある SIG 系ファンドからの資金提供が続くのは、アメリカと同じようなペット用品市場の拡大を、中国の未来にも見ているのだろう。

【未カVetreskaの資金調達の状況】

発表日	シリーズ	資金提供者	金額
2021年4月27日	B	博資佳信	未公開
2020年12月14日	B	鎔明投資 SIG海納亜洲	2000万米ドル
2020年1月14日	A++	華創資本 SIG海納亜洲	未公開
2019年10月23日	A+	SIG海納亜洲	600万米ドル
2018年9月19日	A	IDG資本 和君資本	数千万人民币
2017年12月15日	エンジェル	伽利略資本 和君資本	数千万人民币

出所：帰牛数据

Ⅲ. 女性向け商品への拡張と、アメリカ、日本市場への展開

ペットという要素から入った未カ Vetreska が、これから狙う先は、ペットと暮らす女性のライフスタイルそのものだ。CEO のドナルド氏は、「未カ Vetreska は、『擬人化』というコンセプトで、ペット用品を作ったわけですが、ペットという要素を使って、次は、人のための製品に転換させて、異業種のブランドとのコラボで、何か象徴的な符号を使って、二つの異なる業界のブランドを繋ぐような女性用品を生み出していきます。化粧品から装飾品までと、女性自身のライフスタイルまでに拡張させます。」という。

海外戦略では、米国市場の拡充と、日本市場参入を重点課題に挙げている。米国では、この 2 年ほどでペットの飼い主の若年化が進んでいる。新たに飼い主になった彼らは、未カ Vetreska のターゲットとなる。アマゾンサイトにある直営店は昨年 10 月のプライムデイセールで、1 日 30 万ドル近くを売りきった。

日本市場への参入は、フランチャイズライセンス式を考えているらしい。バーバリーが日本市場に進出した当時、日本市場向けのラインナップとしてバーバリーブルーレーベルという新しいカテゴリーを作ったと同じように、日本向けには、未カ Vetreska の DNA を持ちながらも、日本市場にあった製品の開発し、販売しようと考えている。

未カ Vetreska は、米国のペット用品の輸入代理店からスタートし、地道にオフラインの代理店を開拓し、流通チャネルを構築している。自社開発した商品にぴったりのセグメントに絞り込んで、うまくオンラインでマーケティングをし、トラフィックを稼ぎ、知名度を上げ、ファンを増やしていく。これは、最近はやりの空中から、地上に降りてくるというパターンに比べれば、日本企業にとってはなじみのある手法ではないだろうか。地に足のついた感じがする。また、30 歳にも満たない彼らの試みを、許してくれる大きな市場と資本の懐の深さを感じる。中国、アメリカ、日本の巨大市場で今後どのような成長を遂げるのか、注目していきたい。

(筆者：新コンシューマーブランド研究チーム/仁田脇)

参考資料：

哈佛商业评论：未カ VETRESKA：从宠物行业打入女性消费市场

华夏时报：疫情阻碍不了宠物经济的爆发“未卡 VETRESKA”一年完成两轮融资

36Kr：「未卡 VETRESKA」获 2000 万美元 A2 及 B 轮融资，基于人宠生态开启多品牌矩阵

界面新闻：不只围绕宠物，这家宠物用品公司还想通过关注宠物主破圈

未卡微博、未卡公众号，未卡京东旗舰店

コーポレートディレクション 上海オフィス

コーポレートディレクション(CDI)は、1986年に米系大手コンサルティングファームであるBCG東京オフィスから10名が独立して設立した、日本初の独立系戦略コンサルティングファーム。2008年の上海オフィス設立を皮切りに、現在ではアジア5箇所に現地拠点を有する。

上海オフィスでは、主に日本企業の中国参入戦略立案、戦略再構築、及び実行に伴う組織業務改革、中国企業との提携支援等を提供。一方で、中国企業をクライアントとした日系企業との提携支援も提供している。

規制動向(2021.9.6~9.10)

I. 国務院 常務委員会会議

北京、上海、重慶、杭州、広州、深センの 6 つの市場主体の多い都市を選定し、一部の都市でビジネス環境イノベーションのパイロット施策を実施し、「放管服」改革をさらに深化させる。主な内容は次のとおり。

1. 地域分断と地域保護をさらに排除し、画一的に開放し、秩序のある市場メカニズムを建設する
2. 市場主体の進出と撤退をより便利化する。紙ベースでのライセンスを発行しつつ、電子ビジネスライセンスを同時に発行することにより、企業のオンライン業務を容易にし、銀行口座開設手続きを合理化し、口座開設時間を短縮する
3. 企業に関連するサービスを最適化する。市場主体における同一資料の異なる部門への重複提出の問題を解決し、より多くの事項をオンラインで実施し、かつ一回で実施することを促進させる

II. グリーン電力取引パイロット運営が正式開始

9 月 7 日、17 の省から 259 の市場主体が、オンラインとオフラインで合計 79 億 3500 万 kWh のグリーン電力取引を完了した。中国のグリーン電力取引のパイロット開始後、最初の取引であり、北京と広州の電力取引センターで完成した。この取引により、標準石炭の燃焼量は 243.6 万トン削減され、CO₂ 排出量は 607.18 万トン削減される。

「コメント」

グリーン電力取引のパイロット運営については、国家発展改革委員会と国家エネルギー局の指導の下、実施詳細規則を公布する予定。カーボンニュートラルを達成するためのオプションが追加され、グリーン取引と炭素排出市場の組み合わせが、市場の活性化に繋がると考える。

III. 都市維持建設税計算根拠確定弁法等の事項に関する公告

番号: 財政部 税務総局公告 2021 年第 28 号 発表日: 2021 年 8 月 24 日 実行日: 2021 年 9 月 1 日

都市維持建設税、教育費附加や地方教育附加は、納税者が法律に従い実際に支払う増値税と消費税の税額に基づき計算する。但し、輸入貨物、境外の単位や個人による中国境内向けに販売される労務、サービス、無形資産に起因する税額は含まない。2021 年 9 月 1 日より施行。

「コメント」

2021 年 9 月 1 日より、外債の利息、ロイヤリティ、サービス貿易などに対する増値税や消費税に関する都市維持建設税や教育費附加等が廃止された。

三菱 UFJ 銀行の中国調査レポート(2021年9月)

■ MUFG BK 中国月報 2021年9月号(第187号)

■ 改めて冷静に考える中国政府の規制の方向性

<https://www.bk.mufig.jp/report/inschimonth/121090101.pdf>

■ トランザクションバンキング部

■ ニュースフォーカス No.7 2021

■ 《深圳市外商投資株式投資企業試点弁法》(QFLP)の改定について

http://rmb.bk.mufig.jp/files/topics/1365_ext_02_0.pdf

■ アジア法人営業統括部 アドバイザリー室

本報告書は、情報提供のみを目的として、MUFG バンク(中国) 有限公司(以下「当行」)が作成したものであり、その使用又は配布が法律や法規への違反に該当するあらゆる管轄又は国における個人又は組織への使用又は配布を意図したものではありません。本報告書をお客様に公表する前に、当行及び/又は当行関係者/組織は、本報告書に含まれる情報を利用、又はそれに基づいて行動することができます。

本報告書に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品若しくは投資商品の購入若しくは売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。

本報告書は、情報提供のみを目的として作成されており、特定の受領者の具体的な需要、財務状況、又は投資目的への対応を意図するものではありません。

本報告書は、信頼しうるとみなされる情報源から入手した情報に基づいて作成したのですが、正確性を保証するものではなく、受領者自身の判断に代わるものとみなされるべきではありません。受領者においては、適切に、独立した専門的、法律、財務、税務、投資、又はその他のアドバイスを別途取得する必要があります。

本報告書は、アナリスト自身の見解に基づいているため、当行の公式な見解を示すものではありません。本報告書に含まれる全ての見解(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性は保証いたしかねます。本報告書は、不完全又は要約の場合もあり、本報告書に言及される組織に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本報告書を更新する義務を負いません。

過去の実績は将来の業績を保証するものではありません。本報告書において言及されるいかなる商品の業績予測も、必ずしも将来実現する又は実現しうる業績を示すものではありません。

当行及び/又はその取締役、役員並びに従業員は、当該取引への関与に当たり、随時、本報告書に言及された関連証券又は関連金融商品において、利益を有すること及び/又は引受を承諾すること、及び/又は当該証券若しくは関連金融商品を保留若しくは保有することがあります。さらに、当行は、本報告書に言及されたいずれかの会社と関係を有する(例えば関連会社、戦略パートナー等)こと、若しくは有していたこと、又はコーポレート・ファイナンス若しくはその他のサービスを提供すること、若しくは提供していたことの可能性もあります。

本報告書に含まれる情報は当行が信頼しうると判断した情報源から入手したものでありますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負いません。したがって、本報告書に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠するものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本報告書の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的、間接的及び/又は結果的な損失若しくは損害について、いかなる責任も負いません。

当行は、本報告書の著作権を保有しており、当行の書面による同意なしに本報告書の一部又は全部を複製又は再配布することは禁止されています。当行(含む本店、支店)又は関連会社は、当該複製又は再配布によって生じる、いかなる第三者に対する責任も一切負いません。

MUFG バンク(中国) 有限公司 リサーチ & アドバイザリー部 中国調査室
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大廈4階 照会先: 石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214