

中国のクラウドファンディング市場が急伸中 ～「インターネット+金融」におけるもう一つの試み

中国投資銀行部
中国調査室

メインピックス2

中国のクラウドファンディング市場が急伸中～「インターネット+金融」におけるもう一つの試み.....2

- ✓ クラウドファンディングはインターネットを通じて不特定多数の人から資金を集める仕組みを指す。中国では 2015 年 7 月 18 日に発表された「インターネット金融の健康的発展の促進に関する指導意見」がエクイティ型クラウドファンディングをインターネット金融の 1 つの分野として取り上げたことで、クラウドファンディングは金融業界やインターネット関連業者の注目を集めるようになった。さらに、クラウドファンディングによって宣伝資金の調達を行った映画「大聖帰来」の大ヒットは、個人の投資が思いがけない収益をもたらす可能性を示し、「クラウドファンディング」という言葉を一般人にも色濃く印象付けた。
- ✓ クラウドファンディングはインターネットの普及によって生み出された新たなビジネスモデルであり、前のエクイティ型のほかにも、様々なモデルが関連業者によって活発に行われているが、全体としての枠組みは明確にされているとはいえない。本稿では、クラウドファンディングの概念を整理したうえで、中国市場におけるクラウドファンディング事情を重点的に紹介したい。

稲垣清の経済・産業情報8

2016 年の中国とマカオ経済.....8

- ✓ 最新のマカオ経済について、主として観光動向にフォーカスを当てながらみてみよう。マカオの人口は香港の 10 分の一以下の 63 万人である。この小さな街に、人口の 50 倍にあたる年間 3000 万人の観光客が訪れる。この比率、香港の場合には人口の約 8 倍であり、マカオがいかに観光によってなっているかが分かる。もちろん、人がくるだけではなく、その観光のしかたに特徴があり、お目当てはカジノである。マカオは政府収入の 8 割をカジノでまかなっている“カジノ経済”が特徴である。
- ✓ 2015 年にマカオを訪れた観光客は前年比 2.6%減の 3071 万人であった。香港の年間観光客数の半分ではあるが、人口比からみると大変な数字である。しかし、香港と同様に、マカオも中国経済の減速と節約奨励などの政策を受けて、大陸からの旅行者の減少に直面しており、それがマカオのカジノ産業そしてマカオ経済に大きな打撃となっている。

BTMU の中国調査レポート(2016 年 3~4 月)10

メインピックス

中国のクラウドファンディング市場が急伸中～「インターネット+金融」におけるもう一つの試み

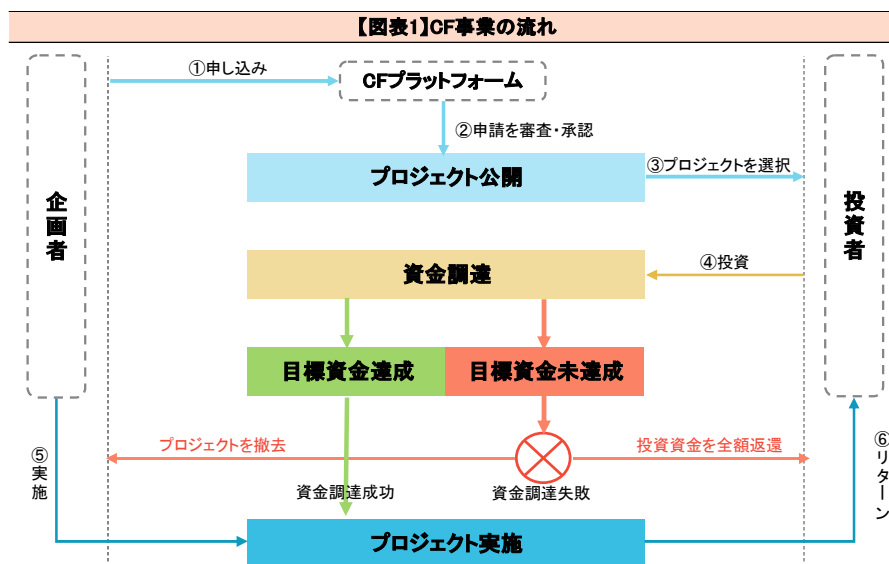
クラウドファンディングはインターネットを通じて不特定多数の人から資金を集める仕組みを指す。中国では2015年7月18日に発表された「インターネット金融の健康的発展の促進に関する指導意見」がエクイティ型クラウドファンディングをインターネット金融の1つの分野として取り上げたことで、クラウドファンディングは金融業界やインターネット関連業者の注目を集めるようになった。さらに、クラウドファンディングによって宣伝資金の調達を行った映画「大聖帰来」の大ヒットは、個人の投資が思いがけない収益をもたらす可能性を示し、「クラウドファンディング」という言葉を一般人にも色濃く印象付けた。

クラウドファンディングはインターネットの普及によって生み出された新たなビジネスモデルであり、前述のエクイティ型のほかにも、様々なモデルが関連業者によって活発に行われているが、全体としての枠組みは明確にされているとはいえない。本稿では、クラウドファンディングの概念を整理したうえで、中国市場におけるクラウドファンディング事情を重点的に紹介したい。

I. クラウドファンディングとは何か

クラウドファンディング(以下はCFと略称)は「Crowd」(群衆)と「Funding」(資金調達)を掛け合わせた言葉である。CFはインターネットの普及による資金調達のルートの多様化から発生しているビジネスモデルであり、そのキーワードはやはり「インターネット+金融」である。CFの登場によって個人や企業がインターネットを通じてほかの人々に資金の提供などの協力を求めることができるようになり、企業や個人の資金調達の難易度が大幅に下がったといえよう。逆に小口でも投資できるため、出資の参入障壁が下がっており、一般人もインターネットで共感できる、あるいは将来性が見込まれるプロジェクトの「エンジェル投資家」になることができる。

CF事業の流れ



出所: 公開情報より当行中国調査室作成

CFには通常、企画者(個人、起業家あるいは企業)、CFプラットフォーム、投資者という3つの参加者が関わっている。企画者は企画したプロジェクトの内容をCFプラットフォームに公開し、事前に最小目標金額と資金調達期限を設定する。もし期限内に目標金額の調達が達成できなかつたら、プロジェクト失敗と見なされ、資金が投資者に全額返却される。目標金額を達成した(あるいは上回った)場合、プロジェクト成立とされる。企画者は調達した資金で独自にプロジェクトを実施に移す。最後に、投資者が企画者からある形の「リターン」を

受け取ることができる(寄付型のCFを除く)。CFプラットフォームではプロジェクトの進展状況が随時公開されることによって透明性が確保される。なお、同一のプロジェクトを異なるCFプラットフォーム上で同時に公開して資金調達することは禁止される。

リターンの形式によるCFの分類

CFサービスを展開する事業者やCFを利用して資金調達する個人や企業が増えているが、CFの定義は国・地域によって異なっており、基準や管理監督政策が未整備のため、業界共通の分類基準は定かではない。ただ、投資者が受けるリターンの形式によって、以下の3種類に分類する整理方法が良く見られる(図表2)。

分類	報酬の形式	事例	狭義と広義
寄付型	投資者は報酬をもらわず、投資資金を完全に寄付する。	震災の復興資金をネットで調達する。	狭義CF
購入型	投資者は報酬として投資先の企業から商品やサービスなど金銭以外のリターンを受け取る。	中小企業による新型製品開発の資金調達、映画製作のための資金調達など。	
金融型	エクイティ型	投資者は投資先企業の株式を受け取る。	広義CF
	貸付型(P2Pネット貸借とも呼ばれる)	投資者は一定の期限を経た後に、「報酬」として投資資金の元本及び利息を返済される。	

出所：公開情報より当行中国調査室作成

ここで注意したいのは、中国で2015年に話題になったP2Pネット貸借も貸付型CFとして、エクイティ型CFと並んで金融型CFという大きなジャンルに分類されていることである。これは広義のCFの概念で、すなわち冒頭で述べた「インターネットを通じて不特定多数の人から資金を集める仕組み」という概念に基づいて分類したものである。実は、一般に使われている狭義のCFは「貸付」より「投資」のイメージが強く、将来性があると判断されるプロジェクトへの資金の拠出を通じて、投資者は利息ではなく、プロジェクトの成長がもたらす利益を求めている。以下では、P2Pネット貸付¹以外の3種類からなる狭義のCFに重点を置きたい。

寄付型CFとは、企画者が被災地支援や貧困人口への援助など社会的意義の大きいプロジェクトを展示し、投資者がリターンなしで資金を寄付するというモデルである。公益性から見れば、一般的な寄付とは違いはないが、寄付型CFではインターネットプラットフォームを通じて資金の流れやプロジェクト運営の透明性を高めることができる。プロジェクトの実施状況をレポートという形で投資者にフィードバックするケースも少なくない。

購入型CFは企業に対しては一番身近なビジネスモデルといえよう。投資者から見れば、購入型CFプロジェクトに出資することで、そのリターンとして金銭以外の商品やサービスを手に入れることができる。一方、企業としては、商品やサービスのイメージを出すことによって、プロジェクトを実施するための資金を得ると同時に、資金調達の進展状況から市場の反応も見られる。資金調達の成功を条件に商品の製造やサービスの提供を行う点は、ある程度予約販売という形に似ている。購入型CFの対象となる商品やサービスは、スマートデバイス、こだわりのある日用品(たとえば、一般的な市販品にはないような特殊な機能を持つ商品)、映画・音楽・エンターテインメント、漫画・アニメのようなコンテンツなど様々な分野にわたっている。リターンは、商品そのもの、映画やコンサートのチケットなどがある。また、投資金額によって、投資者毎にリターンが異なってくる可能性もある。

エクイティ型CFとは、企業が自社の株式をリターンとして投資者に渡すことである。これを通じて、誰でも上場前の企業に対してエクイティの形態で投資できるようになることから、企業や個人投資者、および金融管理監督機関の注目を集めている。日本の場合では、金融商品取引法などの規制が厳しいため、普及への道はまだ長いと見られる。中国では、2014年12月18日に、中国証券業協会が「エクイティ型クラウドファンディング管理弁法(試行)(意見徴収稿)」を発表、同年12月31日まで意見徴収が実施された。これまで正式な具体策は出されていないが、2015年にインターネット金融管理監督の一環としてエクイティ型CFを証券管理監督委員会の管轄下に置くことが明らかにされている(政策動向の詳細は後述する)。現段階では、中国のエクイ

¹ P2Pネット貸付に関する具体的な分析は経済週報第289号(https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info001/info001_20160217_001.pdf)をご参照ください。

ティ型 CF は規制のない状況で活況を見せている。

II. 中国のクラウドファンディング市場

第三者決済や P2P ネット貸借が急成長を遂げた中国のインターネット金融市場において、クラウドファンディングも無難な存在となっている。世界銀行が 2013 年に発表した報告書「発展途上国におけるクラウドファンディングの成長性(Crowdfunding's Potential for the Develop World)」は、2025 年までに世界の CF 市場規模は 3,000 億米ドルに達し、このうち中国の CF 市場規模は 500 億米ドル(約 3,241 億元)になると予測しており、中国の CF 市場は大きな期待を寄せられているようである。以下では、網貸之家及び盈燦諮詢による「2015 年全国 CF 業界年報」のデータに基づき、中国の CF 業界の発展状況を紹介したい。

中国 CF の市場規模

2015 年末現在、中国の CF プラットフォーム数は 283 に達し、資金調達総額は 114 億 2,400 万元と 2014 年より 429.38%も増加した。この勢いが持続すれば、10 年後には世界銀行の予測値を超える可能性もなくはない。2015 年のデータを類型別で見ると、いくつか興味深い結果が出てくる(図表 3)。

	2013年末まで	2014年	2015年
CFプラットフォーム数	29	142	283
資金調達総額	3億3,500万元	21億5,800万元	114億2,400万元

	寄付型CF	購入型CF	エクイティ型CF	全体
プラットフォーム数	8	66	130	283*
プロジェクト数(a)	7,778	33,932	7,532	49,242
資金調達成功額(b)	6億3,100万元	56億300万元	51億9,000万元	114億2,400万元
目標金額(c)	14億6,900万元	209億400万元	271億1,900万元	494億9,200万元
資金調達成功率(b/c)	42.95%	26.80%	19.14%	23.08%
平均目標金額(c/a)	19万元	62万元	360万元	100万元
延べ投資者数	3,957万人	3,264万人	10万人	7,231万人

出所: 網貸之家及び盈燦諮詢「2015年全国CF業界年報」より当行中国調査室作成

注: ①*全体のプラットフォーム数の283には混合型経営の79が含まれている。

②プロジェクト数は成功と失敗を問わず、新規増加のプロジェクトを全部含む。

③黄色い網掛けの部分は類型別でみた最高値となっている

エクイティ型 CF はプラットフォーム数がほかの類型を大幅に上回っているにもかかわらず、プロジェクト数、資金調達成功額共に購入型 CF を下回っている。特に、プロジェクト数に関しては、購入型 CF が圧倒的に多い。エクイティ型 CF に比べて、購入型 CF は平均目標金額がはるかに低く、小口で投資する投資者が多く集まってくることから、資金調達成功率もそれなりに高くなっている。一方、エクイティ型 CF の参入基準は比較的厳しく、投資額の下限も 1 万元以上に設定されることが一般的で、投資者の年収、職業などに条件をつけるプラットフォームも少なくないことから、10 万人で購入型 CF の 3264 万人に負けないほどの投資力を発揮しているわけである。

寄付型 CF の資金調達の成功率が 42.95%と飛びぬけて高いが、これは寄付型 CF の多くは目標金額が低い上に、資金調達期限も長めに設定されているからと思われる。寄付型 CF は他の 2 種類と比べて、資金規模がはるかに小さい。

中国 CF 市場の特徴

CF 大手 Kickstarter は最初の CF 業者ではないが、イノベーション・ベンチャー大国のアメリカにあるだけに、急速な成長を遂げて、CF という業態を世界に広めた企業と見られる。2009 年 4 月から 2016 年 4 月までに、同プラットフォームの資金調達成功額は 23 億 1,500 万ドル(約 150 億元)、取り扱ったプロジェクト数は累計で 29 万 3,632 件に達している。プロジェクトの分野を見ると、プロジェクト数の上位 5 位は順に映画・ビデオ、音楽、出版、ゲーム、テクノロジーであるのに対し、資金調達成功額の上位 5 位は順にゲーム、デザイン、テクノ

ロジー、映画・ビデオ、音楽となっている。

一方、中国最初のCF事業者は2011年7月発足のDemohour（中国語で「点名時間」）とされている。前述の世界銀行のレポートによると、2013年までの2年間において、Demohourの資金調達成功額は100万ドル（約650万円）と推測されている（これに対し、Kickstarterの2012年の年間資金調達成功額は3億1,900万ドルである）。プロジェクトは映画・ビデオ、音楽、出版、テクノロジー、デザイン、ゲーム、撮影といった分野に限定されており、このうち、映画・ビデオと出版は資金規模が比較的大きい。2013年末時点でDemohourは小規模でありながら、Kickstarterと似たようなビジネスを中国で展開していた。

しかし、2014年以降、アリババのタオバオをはじめ、京東、蘇寧などのEコマース企業もCF市場の巨大なビジネスチャンスを見込んで次々と参入し、しかもその市場シェアを確実に拡大してきている。

【図表4】中国CF業界「ビッグ3」の概況

CF業者	京東CF		タオバオCF	蘇寧CF	
	購入型	エクイティ型*		購入型CF	エクイティ型
サブ分類	購入型	エクイティ型*	購入型	購入型CF	エクイティ型
リリース時間	2014年7月1日	2015年3月31日	2014年3月1日	2015年4月16日	2016年4月6日
資金調達成功額	13億元	7億元	10億元	3億6,000万元	—
資金調達成功プロジェクト数	3,312	74	3,114	441	—
延べ投資者数	741万6,157人	3,255人	617万4,447人	99万8,000人	—
収益モデル	購入型CFに対して、資金調達総額の3%の手数料を徴収する。エクイティ型CFに対しては、資金調達額が1,000万元を超過した場合は総額の3%で、資金調達額が1,000万元未満の場合では5%で手数料を徴収する。ただ、エクイティ型CFを利用する企業に対しては、京東は手数料をエクイティに置き換えてプロジェクトに投資することになる。		手数料を一切徴収しない。	購入型CFに対して、資金調達総額の3%の手数料を徴収する。資金調達が成功すれば、プロジェクトの進行状況を基に、資金を段階的に企画者に渡す。	
プロジェクト分類	①テクノロジー ②健康 ③家電製品 ④デザイン ⑤エンターテイメント ⑥出版 ⑦公益	—	①テクノロジー ②農業 ③アニメ ④デザイン ⑤公益 ⑥エンターテイメント ⑦出版	①テクノロジー ②デザイン ③公益 ④農業 ⑤文化 ⑥エンターテイメント	—

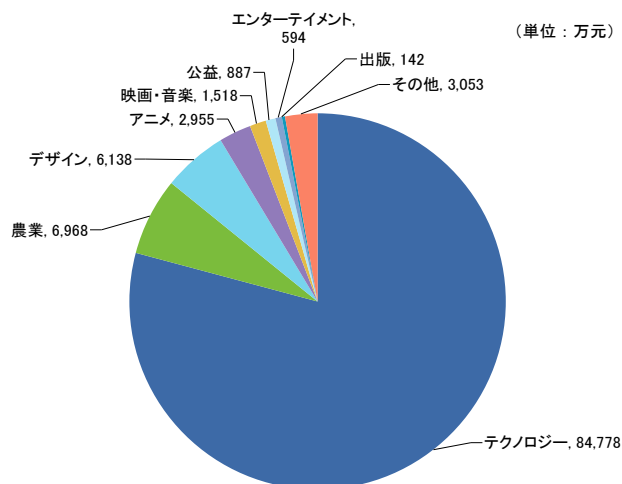
出所：網貸之家及び盈燦諮詢「2015年全国CF業界年報」および各業者のホームページ情報より当行中国調査室作成

注：資金調達成功額、資金調達成功プロジェクト数、延べ投資者数は2015年の年間データである。

*京東のエクイティ型CF業務は「京東東家」と命名されている。

購入型CFを見ると、2015年に京東CF、タオバオCF、蘇寧CFの資金調達成功額は合計26億6,000万元と全体の47.5%を占めた。この三つのEコマース大手は小売業務で獲得した従来の顧客資源を持っており、ショッピング感覚で購入型CFに投資する人が少なくない。実は、この「ビッグ3」が手がける購入型CFは、予約販売に似た部分がますます顕著化しつつある。一部の大手メーカーが新開発した商品のデザインや機能等を展示する場合、商品開発に必要な資金調達が主要目的ではなく、市場の反応、宣伝あるいは販売こそが目的とも考えられる。ここでは、CFの投資手段としての属性が曖昧になっている。とはいえ、プロジェクト数を見ると、大手メーカー発はわずかであり、中小業者あるいは個人によるイノベーションと想像力に満ちたアイデアが大部分である。プロジェクト分野別では、先行したDemohourと比べて幾分の変化も見て取れる。例えばタオバオの資金調達成功額を見ると、テクノ

【図表5】2015年タオバオCFの資金調達成功額の内訳(分野別)



出所：網貸之家及び盈燦諮詢「2015年全国CF業界年報」より当行中国調査室作成

ロジック類が全体の87.78%を占め、圧倒的人気を見せている(図表5)。

中国のCFプラットフォームは投資者の利益保護のために、資金調達成功したとしても、調達資金の全額が一括で企画者の手に渡ることではない。起動資金として資金調達金額の一部(中国語では「首款」、これは企画者がCFプラットフォームと事前に決める)だけを企画者が受け取り、プロジェクトが順調に進展し、投資者が約束されたリターンを手にしてから、残りの資金(中国語では「尾款」)を企画者に渡す仕組みとなっている。もし実施段階でプロジェクトが失敗すれば、プラットフォームは残された資金を投資者に返還する。このように、投資失敗による損失を最小限に止めるための仕組みが用意されているのが中国のCFプラットフォームの特徴の一つと言える。

一方、エクイティ型CF分野では、2015年「京東東家」が2015年に7億円の資金調達成功額で市場全体の13%前後という実績を持っているのに対し、タオバオCFは参入しておらず、蘇寧CFは2016年4月6日にエクイティ型CF業務を開業すると発表したがばかりである。現段階では、51億以上のエクイティ型CF市場の主力は天使匯、人人投といったエクイティ型CF専門のプラットフォームからなっている。

コラム

購入型CFの「盲籌」

「盲籌」は「ブラインドクラウドファンディング」とも呼ばれており、CFによる新たなプロモーション方法と見られている。「盲籌」では企画者が商品の状況、価格、販売時間を公表しない状態でCFを行う。投資者は企画者が信用できると判断した上でいつどのような商品を手に入れるかもわからないまま出資する。成功は企画者(個人や企業)の信用度にかかっている。CFプラットフォームは「盲籌」企画者の信用度、プロジェクトの実現可能性について評価し、この「審査」を合格できないとプロジェクトが却下される。これまでの代表的な「盲籌」としては、タオバオCFによる「700 Bike」(2015年6月1日から)、「シャオミのスマートフォン」(2015年11月11日から)、京東CFによる「ZUKモバイルフォン」(2015年7月21日から)などがあげられる。

エクイティ型CFの「リーダー+フォロワー」モデル

アメリカのエクイティ型CF AngelListによって開始された、一般的なCFとは少し形式の異なる投資モデルである。京東東家をはじめとする中国のエクイティ型CF業者はこのモデルを幅広く模倣している。このモデルでは一般投資者はフォロワー(co-investor)として投資経験豊富で資金力を持つリーダー(lead-investor)を選び、そのリーダーとシンジケート団を組成して投資を行う。

Ⅲ. クラウドファンディング関連政策の動向

前述したように、中国証券業協会は2014年12月と比較的早い段階で「エクイティ型クラウドファンディング管理弁法(試行)(意見徴収稿)」を発表したが、正式発表にはいまだに至っていない。2015年以降の関連の諸政策を見ると、9月に国務院が発表した「大衆創業万衆創新への支援プラットフォームの構築を加速する指導意見」において購入型CFに言及されたことを除けば、関連の政策はエクイティ型CFに集中していることが窺われる(図表6)ものの、具体策ではなく、「指導意見」あるいは「実施意見」にとどまっている。これら意見ではエクイティ型CFを奨励し、パイロット事業を実施する意向は示されているが、スケジュールや実施方法などにふれていない。12月には、証券監督管理委員会の報道官が記者会見で、2016年にはエクイティ型CFパイロット事業を実施すると表明したが、年が明けて4月になった今現在もその動きが見えていない。

2016年3月に開催された全国人民代表大会において、CFは大衆革新、万人起業と合わせて「第十三次五年計画」に組み入れられた。CFは「インターネット+金融」の一環であり、「イノベーション・創業」のコンセプトとも合致しているため、政府がその発展を支援していく姿勢は不変であると思われる。一方、規模はまだ大きくないが、金融市場の一部であるからには、制度上においても法律上においてもCFを対象とする規制が欠かせない。

CFは、投資者にとっては「ベンチャー投資」の一種であり、イノベーションやアイデアを実現しようとする中小企業あるいは個人にとっては資金調達手段であるが、先にみたビッグ3のプラットフォーム上での大手企業の取り組みにみられるように、購入型CFがプロモーション手段として使われるケースも出てきており、また投資者側も投資家というよりむしろ消費者としてプロジェクトに参加するケースも増えてきている。かかる状況は人々に商品やサービスの開発への参加を促し、新たな消費モデルにつながるとポジティブに受け取られる一方、CFの境界線が曖昧になってくることで監督管理の難易度を高めている。P2P市場のように秩序化されな

いま急成長して問題になる前に、購入型CFもエクイティ型CFもそれぞれの管理策を早い段階で整えることが期待されている。

【図表6】2015年CF関連の政策発表

発表時間	政策	発表機関	要点
3月	「大衆革新創業を推進する指導意見」	国務院	資本市場の多層化を促進し、イノベーション型企業への金融サービスを強化する。インターネットエクイティ型クラウドファンディングのパイロット事業を実施し、クラウドファンディングの革新創業への支援力を強化する。小型零細企業向けのエクイティ市場の規範化と発展を促進し、テクノロジー分野のイノベーション企業への金融支援を強化し、エンジェル投資システムを完備させる。
7月	「国務院が『インターネット+』行動を積極的に推進する指導意見」	国務院	エンジェル投資、ベンチャー投資基金などによる「インターネット+」への投資を奨励する。エクイティ型クラウドファンディングなどインターネット金融パイロット事業を実施し、小型零細企業の成長を促進する。
7月	「インターネット金融の健康的発展の促進に関する指導意見」	中国人民銀行など	エクイティ型クラウドファンディングはエクイティ型クラウドファンディング融資仲介プラットフォーム（インターネット上のウェブサイトおよびそれに類似する電子媒体）を通じて行われるべきである。エクイティ型クラウドファンディング仲介業者は法律法規を遵守することを前提に、新たな業務モデルを開拓し、イノベーション型および創業型企業への金融サービスを提供する。証券監督管理委員会がエクイティ型クラウドファンディングを管理・監督する。
8月	「インターネット経由のエクイティ融資活動を行う機構に対する特別調査の実施に関する通知」	証券業監督管理委員会	国務院証券監督管理機構の批准を経ない、あらゆる機構および個人によるエクイティ型クラウドファンディングの実施を禁止する。一部の機構が「エクイティ型クラウドファンディング」名義で行う行為は、インターネット経由の非公開エクイティ資金調達あるいは私募エクイティ投資基金の募集であり、「指導意見」が定義したエクイティ型クラウドファンディングではない。
9月	「大衆創業万衆革新への支援プラットフォームの構築を加速する指導意見」	国務院	大衆消費電子製品、スマートホーム、健康製品、特色のある農産物など新型製品分野における購入型クラウドファンディングの実施を奨励し、芸術、出版や映画・ビデオなど独創性のあるプロジェクトにおいて法律に基づいて購入型クラウドファンディングを実施することを奨励する。エクイティ型クラウドファンディングパイロット事業を実施し、小型零細企業と起業家によるエクイティ型クラウドファンディングを通じた初期エクイティの募集を奨励する。
12月	「直接金融の割合をさらに顕著に向上させ、金融市場の構造を改善することに関する実施意見」	国務院	エクイティ型クラウドファンディングパイロット事業の実施を2016年資本市場発展の5つの重点工作の一つとして取り上げた。

出所：公開情報より当行中国調査室作成

三菱東京UFJ銀行(中国) 中国投資銀行部
中国調査室 于瑛琪

稲垣清の経済・産業情報

2016年の中国とマカオ経済

I. 観光動向からみた最近のマカオ経済

最新のマカオ経済について、主として観光動向にフォーカスを当てながらみてみよう。マカオの人口は香港の10分の一以下の63万人である。この小さな街に、人口の50倍にあたる年間3,000万人の観光客が訪れる。この比率、香港の場合には人口の約8倍であり、マカオがいかに観光によってなっているかが分かる。もちろん、人がくるだけではなく、その観光のしかたに特徴があり、お目当てはカジノである。マカオは政府収入の8割をカジノでまかなっている“カジノ経済”が特徴である。

2015年にマカオを訪れた観光客は前年比2.6%減の3,071万人であった。香港の年間観光客数の半分ではあるが、人口比からみると大変な数字である。しかし、香港と同様に、マカオも中国経済の減速と節約奨励などの政策を受けて、大陸からの旅行者の減少に直面しており、それがマカオのカジノ産業そしてマカオ経済に大きな打撃となっている。

3,000万の旅行者のうち、大陸からの旅行者は2,100万、67%のシェアであり、香港の77%より低い。ただし、マカオの場合には、香港からの旅行者も多く、両者を合わせると、87.8%となる。ちなみに、日本からは28万人であった。3,000万のうち、日帰り旅行者はマカオの場合、53.8%であり、香港の59.4%よりも若干低い。しかし、日帰り旅行者の伸びは、全体よりも高く、前年比12.6%であった。マカオは日帰り観光が定着しているといえる。マカオを訪れる大陸旅行者の44%が広東省からであり、次いで福建省であるが、その比率はわずか4%であり、圧倒的に広東省が多い。

1表 香港とマカオの観光客数-2015年

	香港	マカオ	比較(マカオ=100)
観光客総数(万人)	5,931	3,071	193.1
大陸旅行者	4,584	2,041	224.6
同比率(%)	77.3	66.5	116.2
日帰り旅行者	3,262 (55.0)	1,641 (53.4)	198.8

注: 香港観光発展局、マカオ観光局統計より作成

II. 2015年のマカオ経済とカジノ

香港もマカオも大陸依存が高いだけに、経済の減速と綱紀粛正をうけて大きく後退している。その落ち込みかたは香港の比ではない。2014年第三四半期からマイナス成長に陥ったマカオ経済は季を追う毎にマイナス幅が拡がり、2015年第二四半期にはマイナス23.7%という史上最大の落ち込みを見せた。その後、マイナス幅はやや縮小したとはいえ、2015年通年ではマイナス16.9%という大幅減速を余儀なくされている。

マカオ経済といえば、イコール“カジノ経済”であり、そのカジノの売り上げは、GDPの79%(2015年)、政府収入の8割を占めている。しかし、その分、カジノの動向がマカオ経済そのものに大きな影響を与えることになる。2013年までは、好調なカジノ収入を受けて、マカオのGDPも高い二桁成長を遂げてきた。中国で習近平体制が本格的に発足したのが、2013年であり、さらに汚職・腐敗の摘発、「節約令」(正式には、「節約励行反対

浪費条例」、2013年11月公布施行)の奨励など綱紀肅正を打ち出したのが、2014年からである。これらの措置の影響を受けて、マカオのカジノ収入は2014年から減少、特に、2015年は前年比マイナス34.3%という記録的な落ち込みを余儀なくされ、2015年のGDPも1999年のマカオ返還後、初めてのマイナス成長となった。

マカオの場合には、カジノと観光業がいわばクルマの両輪である。2015年のマカオのカジノ収入を単純に年間旅行者数(3,000万人)で割ると、一人あたり7,514マカオパカタ(香港ドルと同じ価値、日本円にして約12万円)となる。マカオ政府統計局が公表している、2015年のマカオを訪れた旅行者の一人当たり消費は1,660パカタであるが、これにはホテル代、食費、買い物などだけであり、カジノ消費が含まれていない。このうち、大陸旅行者の消費水準は、平均を1.16倍上回る1,938パカタと発表されている。統計上は、カジノの一人当たり消費が公表されていないため、マカオ旅行者がどの程度、カジノにお金をつぎ込んでいるか不明であるが、カジノ収入からみて、旅行消費の2倍程度はカジノに投入しているとみてよいであろう。

したがって、カジノ収入のよりどころは何と言っても、旅行者ということになるが、2015年にマカオを訪れた旅行者数は全体が前年比マイナス2.6%に対して、大陸からの旅行者はこれを上回るマイナス4.0%であった。大陸旅行者のすべてがカジノに出入りしているわけではないが、大陸旅行者数の減少が間接的にカジノ収入の激減につながっているとみることはできよう。さらに、節約奨励などによって、賭け金の多寡にも大きな影響を及ぼしていると推測することができる。

マカオ経済は「脱カジノ経済」への模索も必要であるが、しかし、それは現実的ではない。よくも悪くもマカオ経済は、香港が「不動産資本主義」であるのと同様に、“カジノ資本主義”に徹するほか術は無い。

2表 2015年のマカオ経済

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
GDP(当年価格、億マカオドル)	2,943	3,438	4,118	4,435	3,687
GDP成長率(%)	30.8	16.8	19.8	7.7	-16.9
カジノ収入	2,679	3,041	3,607	3,515	2,308
伸び率(%)	42.2	13.5	18.6	-2.6	-34.3

資料:マカオ統計暨普查局(2016年3月3日)。

(本レポートの内容は個人の見解に基づいており、BTMUCの見解を示すものではありません。)

稲垣 清 三菱東京UFJ銀行(中国)顧問

1947年神奈川県生まれ。慶応義塾大学大学院終了後、三菱総合研究所、三菱UFJ証券(香港)産業調査アナリストを歴任。現在、三菱東京UFJ銀行(中国)顧問。著書に『中南海』(2015年、岩波新書)、『中国進出企業地図』(2011年、蒼蒼社)、『いまの中国』(2008年、中経出版)、『中国ニューリーダーWho's Who』(2002年、弘文堂)、『中国のしくみ』(2000年、中経出版)など。



BTMU の中国調査レポート(2016年3~4月)

- BTMU 中国月報第 122 号 (2016 年 3 月)
<http://www.bk.mufig.jp/report/inschimonth/116030101.pdf>
国際業務部
- 経済情報
中国・全人代の概要～改革実行に向け正念場を迎える新5ヵ年計画～
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20160311_001.pdf
経済調査室
- 海外経済フラッシュ
G20財務相・中央銀行総裁会議:過度な金融緩和依存への限界を共有
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20160301_001.pdf
経済調査室
- ニュースフォーカス (2016 年第 3 号)
2016-2017年度香港財政予算案
https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20160307_001.pdf
香港支店・業務開発室

以上

当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、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 中国投資銀行部 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