

Mizuho Industry Focus Vol. 238

主要産業の需給動向と短期見通し

(2023年3月)

みずほフィナンシャルグループ
リサーチ&コンサルティングユニット
みずほ銀行 産業調査部

[アンケートにご協力をお願いします](#)



One
シンクタンク

目次

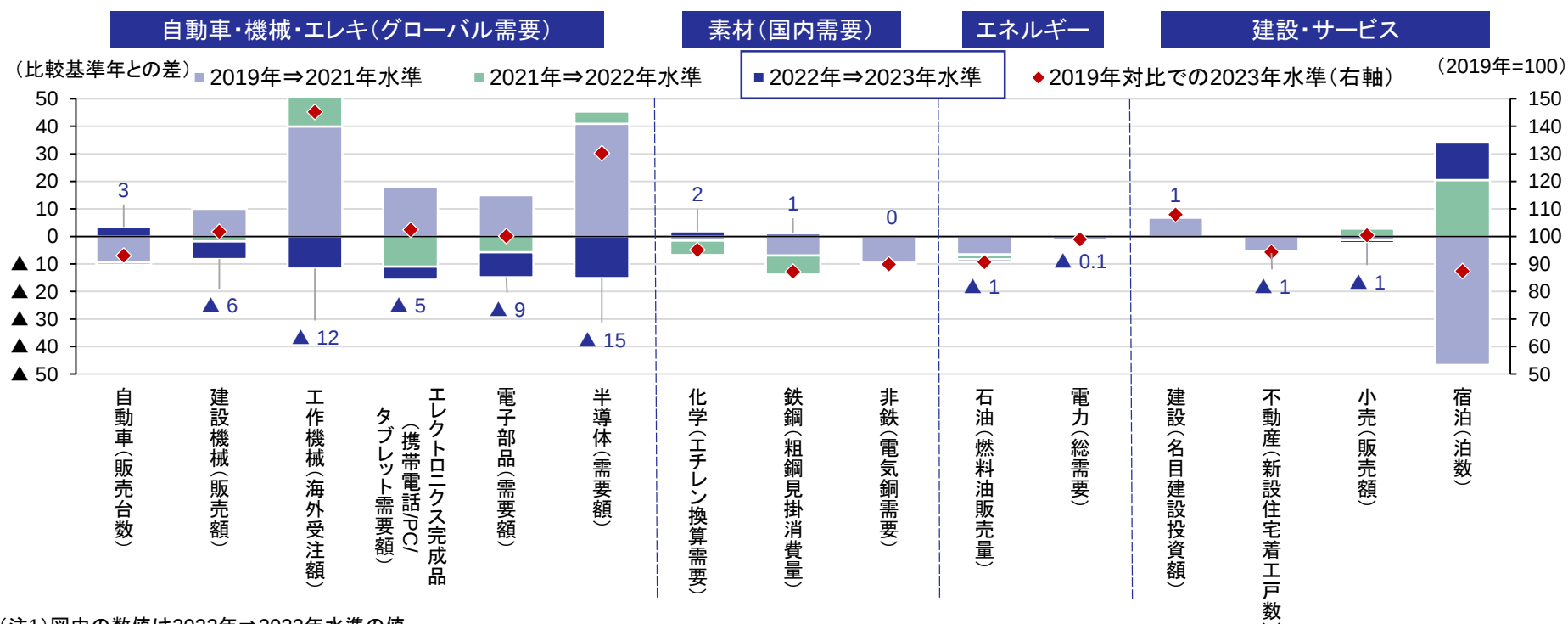
1.	産業総合	3
2.	個別産業(①需給動向、②個別論点・トピック)	15
	石油化学	16
	石油	19
	鉄鋼	22
	非鉄金属(銅)	25
	建設機械	28
	工作機械	31
	エレクトロニクス	34
	自動車	41
	【Focus】リチウムイオン電池	44
	建設	47
	電力	50
	物流	53
	小売	57
	不動産	60
	【Focus】宿泊	64
3.	予測値一覧(2023年3月時点)	65

1. 産業総合

【全体観】日本産業は2023年にかけて、外需低迷や供給制約が重石となり弱含み

- 2022年(下図緑色部)は、半導体、工作機械を除く製造業がマイナス成長。非製造業も宿泊を除き低迷
- 2023年(下図青色部)は、内需が構造的に伸び悩むなか、外需低迷や供給制約が重石に
 - 製造業の需要は、内需の低成長に加えて、欧米経済の減速による輸出減少が重なることで下押し
 - 非製造業の内需は、サービス業を中心にコロナ禍からの回復が追い風となるも、需要面ではインフレによる消費意欲の減退、供給面では人手不足に伴う供給制約の深刻化が懸念材料

産業別の需要見通し



(注1) 図中の数値は2022年⇒2023年水準の値

(注2) 各指標の出所は、産業毎に詳述した2章を参照

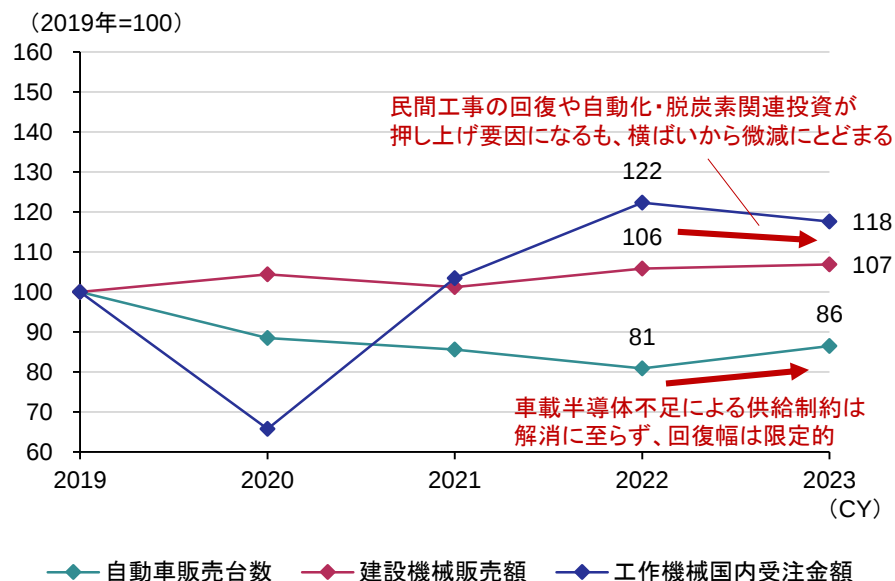
(注3) 2022年、2023年はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【自動車・機械・エレキ】内需が伸び悩むなか、欧米経済減速に伴う外需低迷が重石に

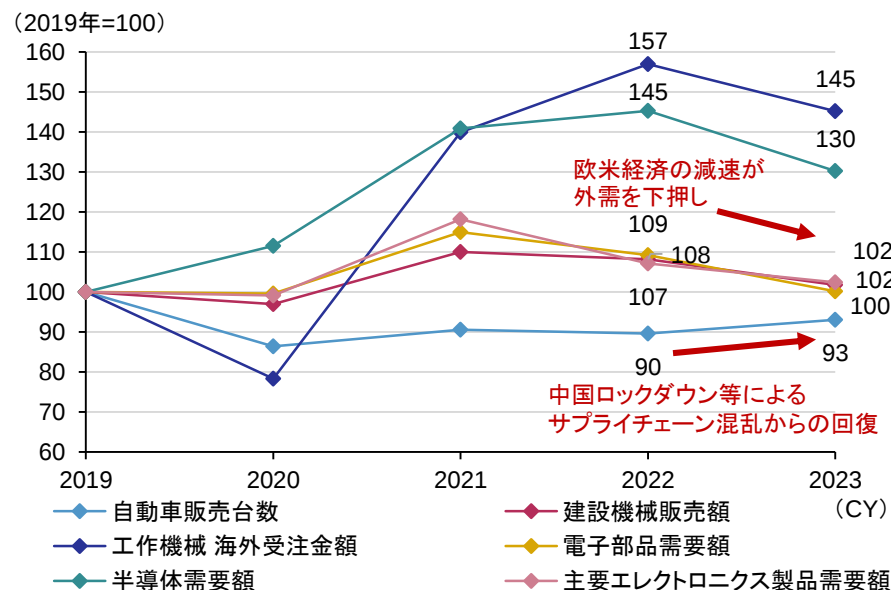
- 加工組立型産業の内需は、中長期的な日本の成長力低下やコロナ禍以降の供給制約により成長鈍化が継続
 - 2023年の自動車の内需は、前年比+7.0%を見込むも、車載半導体不足は解消に至らず、回復幅は限定的
 - 2023年の建設機械、工作機械の内需は、民間建設需要や自動化・脱炭素関連投資が下支えも、成長は見込めず
- 一方で外需は、インフレ・利上げ等に伴う欧米経済の減速により下押し圧力が強まる
 - 2023年の自動車、エレクトロニクスは、2022年まで供給面で足かせとなっていた中国のゼロコロナ政策が解除され、供給力の改善を見込むも、需要面では欧米経済の減速により低迷する見通し
 - 2022年央にかけて好調だった工作機械、半導体は、2022年後半よりインフレ影響やコロナ禍の巣ごもり需要の一巡に伴いダウンサイクル入り、2023年にかけて減速感が強まる見通し

自動車・機械産業の内需見通し



(注)2022年、2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

自動車・機械・エレクトロニクス産業のグローバル需要見通し

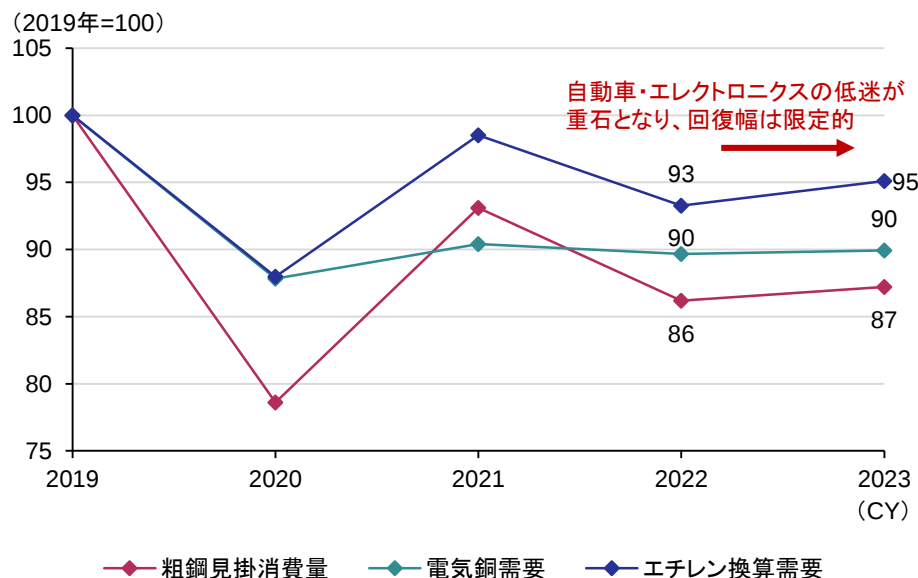


(注)2022年、2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【素材・エネルギー】素材は需要産業の内外需減少、エネルギーは構造要因が下押し

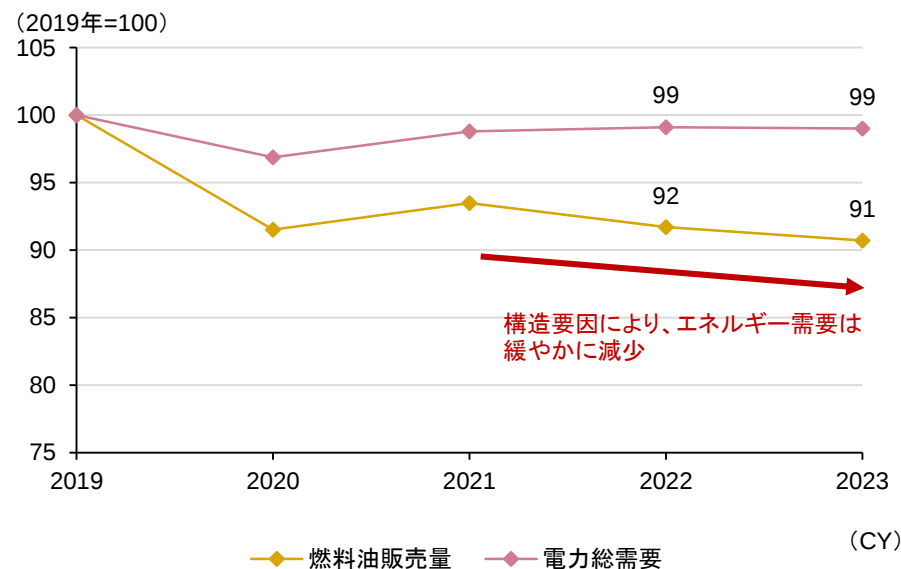
- 素材・エネルギー産業の内需は、加工組立型産業の需要減少や構造要因を背景に横ばいから微増にとどまり、コロナ前の需要水準には戻りきれない見込み
 - 2023年の鉄鋼、非鉄の内需は、建設向け需要が堅調も、自動車やエレクトロニクス向け需要が低迷、前年比微増にとどまる見通し(粗鋼見掛消費量:前年比+1.2%、電気銅需要:同+0.3%)
 - 石油化学の内需(エチレン換算需要)は、自動車の緩やかな生産回復やエレクトロニクスの需要回復が徐々に進展し、2023年下期以降の本格回復を見込む
 - 石油、電力のエネルギー需要は、自動車の燃費改善や省エネの進展等の構造要因により緩やかに減少

素材産業の内需見通し



(注)2022年、2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

エネルギー産業の内需見通し

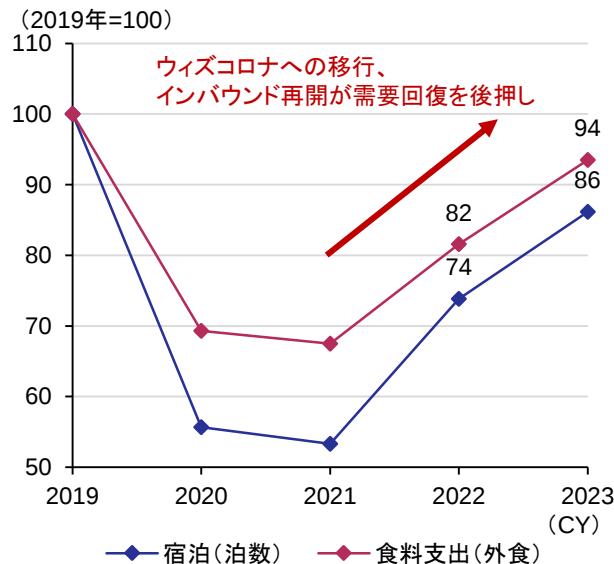


(注)2022年、2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

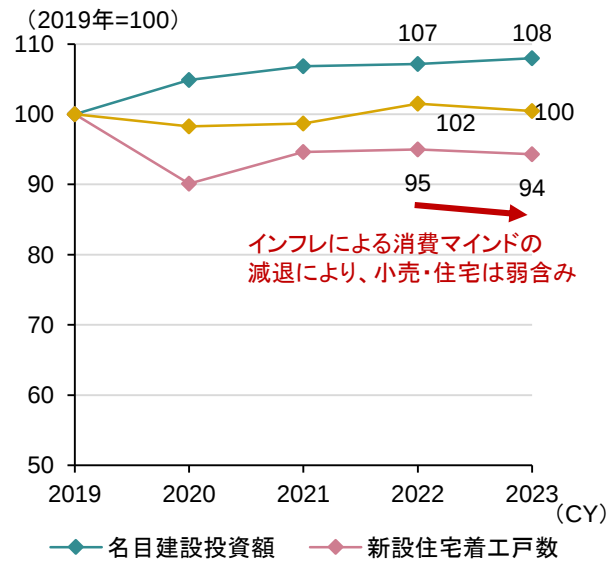
【建設・サービス】財からサービス消費へシフトするも、人手不足が懸念材料

- 宿泊、外食のサービス需要は、ウィズコロナへの移行やインバウンドの本格再開を受け、2019年水準近くまで回復する見通し(宿泊:2019年比86%水準、外食:同94%水準)
 - ただし、人手不足が深刻化しつつあるなか、供給制約により需要の取り込みが困難となる懸念も
- 一方、小売・住宅の内需は、インフレに伴う消費マインドの減退により、2022年対比弱含む見通し
- 建設の内需は、大型プロジェクトの計画が進む民間非住宅がけん引し、底堅く推移する見込み
 - 建設や物流においては、2024年4月に労働時間上限規制の適用が控えるなか、人手不足による供給制約の顕在化が懸念材料

建設・サービス産業の内需見通し

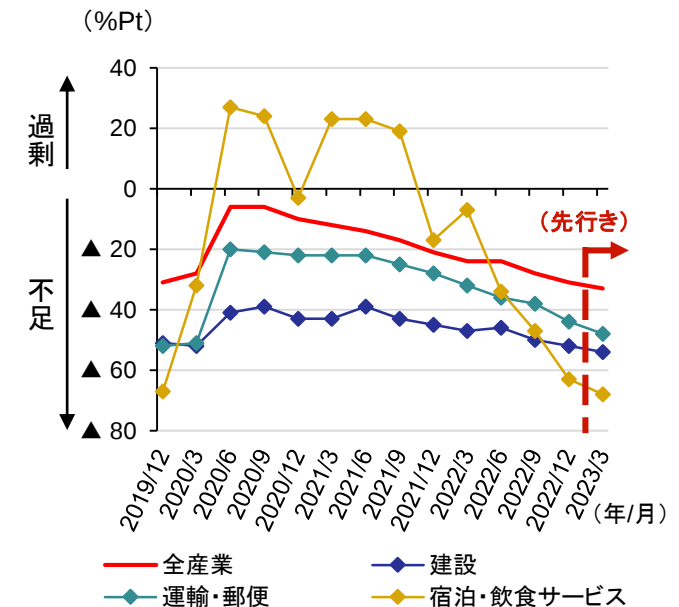


(注)2022年、2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成



(注1)2022年、2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(注2)名目建設投資額のみ年度ベース
(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

雇用人員判断D.I.

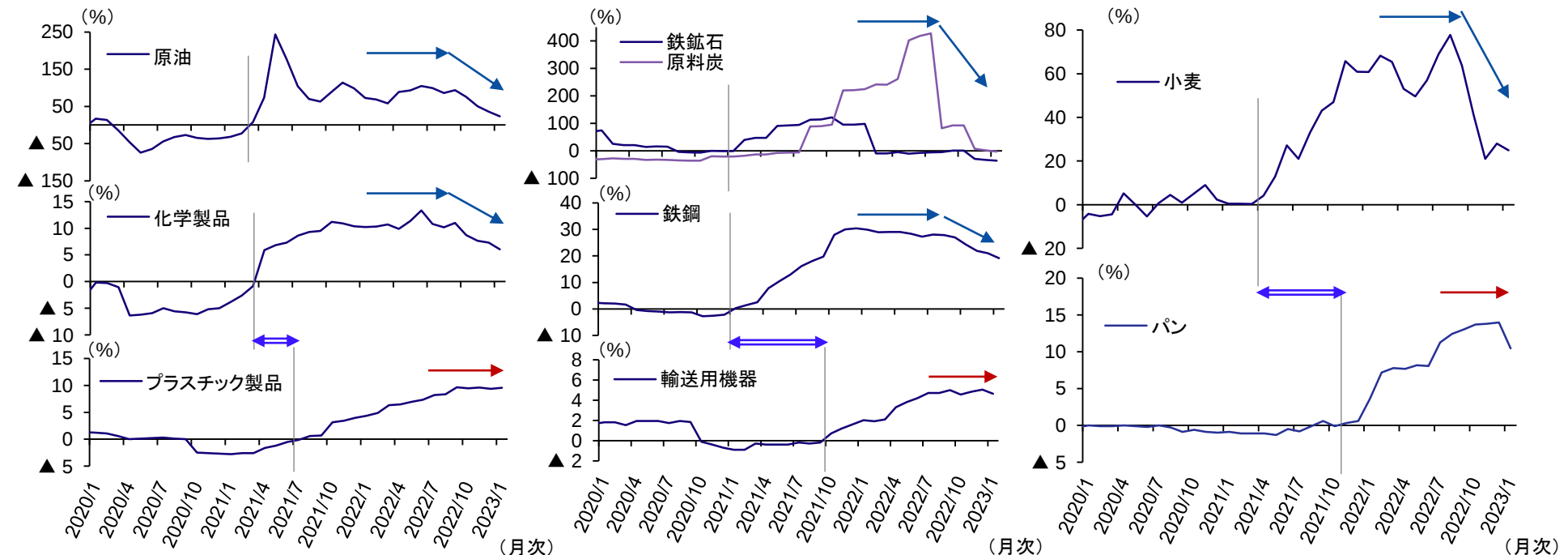


(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

輸入インフレは一服も、消費財の価格上昇は継続

- 資源の輸入価格は、2021年以降、コロナ禍からの回復に伴うエネルギー需要の回復や地政学的緊張、円安の進行等により急激に上昇。足下は価格上昇に一服感がみられるも、供給制約は一部残存し、高止まりが想定される
- 資源価格が上昇に転じてから、中間財・消費財の価格が上昇に転じるまでに一定程度のラグが存在
 - 足下では、資源価格の上昇率は緩やかになるものの、ラグを伴って転嫁が進む消費財価格の上昇は、今後も継続する見込み

主な資源価格(輸入物価指数)、中間財・製品価格(国内企業物価指数・消費者物価指数)の推移(前年同月比)



(注)原油、鉄鉱石、原料炭、小麦の輸入物価指数は円ベース

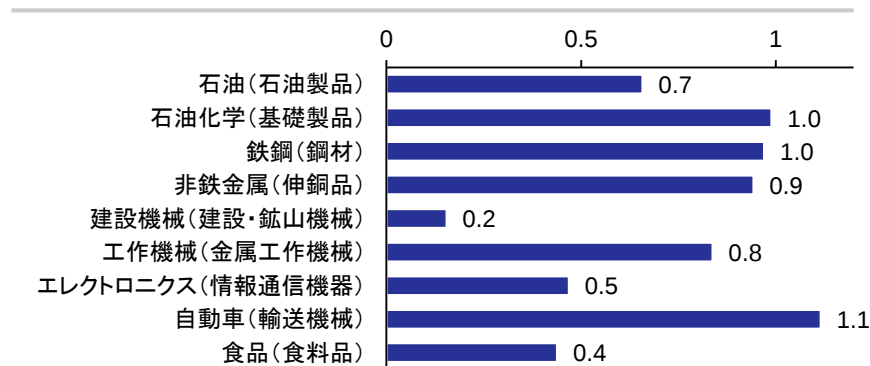
(出所)日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」より、みずほ銀行産業調査部作成

一部の業種では価格転嫁の遅れが企業収支を圧迫。今後の価格転嫁の進展を注視

- 業界構造等により、業種によっては原燃料価格の販売価格への転嫁に遅れ
 - 製造業では、食品や組立加工型産業を中心に、産出物価の上昇率は投入物価の上昇率を下回る構造となっており、価格転嫁の遅れや不足が企業収支の圧迫要因に
 - 非製造業でも、仕入価格の上昇が販売価格の上昇を上回り、特に電力や建設では企業収支への影響が大きい
- 今後、コストを吸収しきれない企業は、価格転嫁を進めざるを得ない状況に

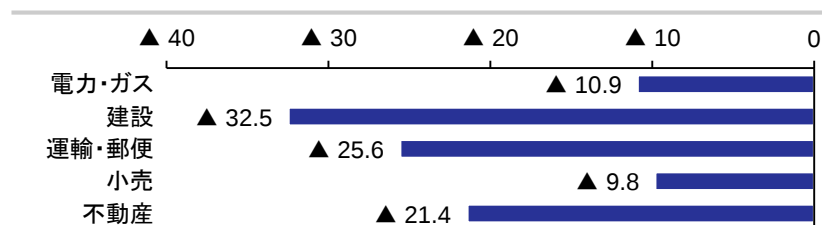
【製造業】過去における価格転嫁率(産出物価指数÷投入物価指数)

業種別の営業利益動向(2022年度1～3Q、前年同期比)

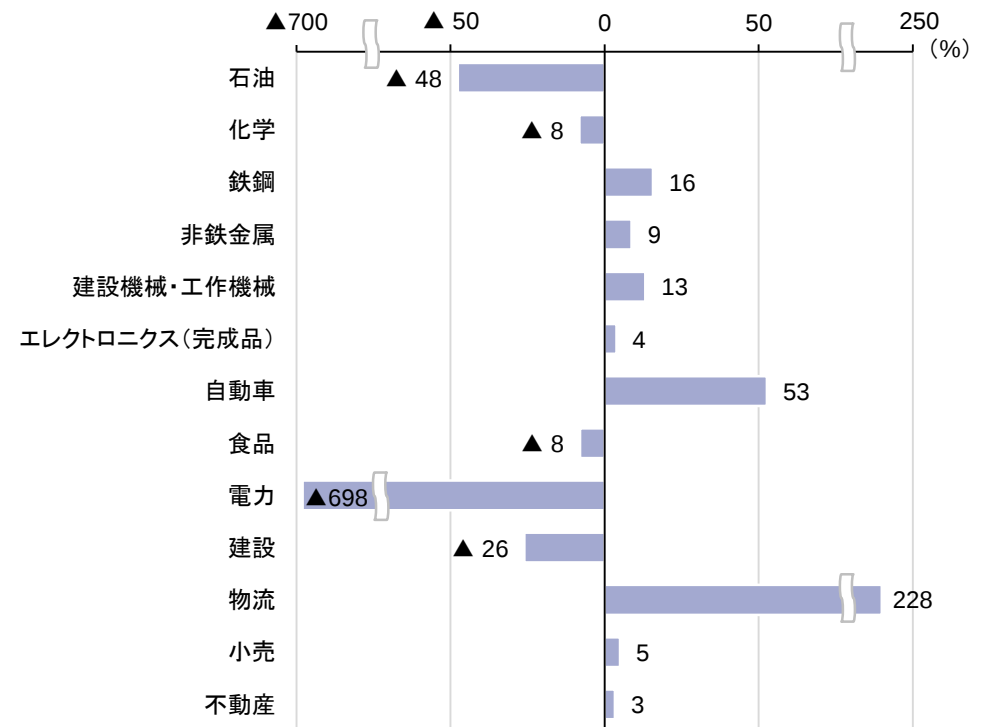


(注) 2017年1Q～2022年1Qの平均値
(出所) 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」より、みずほ銀行産業調査部作成

【非製造業】価格転嫁の不足度(販売価格D.I.－仕入価格D.I.)



(注) 2018年1Q～2022年4Qと2023年1Qの「先行き」の平均値
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ銀行産業調査部作成



(注1) 各業種に対応する産業分類を採用 (注2) 資本金階層: 全規模
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

原燃料価格の販売価格への転嫁の見通し(製造業)

業種	コスト増加を販売価格に転嫁できるか	
石油	比較的 可能	- 石油元売は寡占化しており、事前に定めたフォーミュラに基づき価格転嫁が可能 - 現在は一時的に燃料油価格激変緩和補助金の支給を受け、コストを完全に販売価格に転嫁していないが、2023年から補助金が縮小されることに伴い、価格転嫁が進むと想定
鉄鋼	比較的 可能	- 日本製鉄中心に紐付契約商慣習見直しに努め、相応に価格転嫁進行。実現性は不透明も、適正マージン確保には今後も継続的な交渉要 - 主原料価格は鋼材当たり+13.5千円/トンに対し、高炉3社の平均鋼材価格は+30.1千円/トン(3Q前年同期比)
非鉄金属	比較的 可能	- 原材料(電気銅、銅精鉱)コストの上昇は、LME価格と連動するため製品価格に転嫁できる一方、燃料コストの上昇は、製錬企業ごとに販売プレミアムとして上乗せできるか次第で収益圧迫の要因に。かかる中、製錬企業の2022年度4～12月期実績における燃料価格高騰によるコスト影響の利益寄与度は▲20%～▲30%程度と大きく、足下は速やかに転嫁できていない状況と推察 2023年度は転嫁に向けた交渉を続けていくものと思料
石油化学	比較的 可能	- 国内は、ナフサ価格連動のフォーミュラ契約の場合、原料価格上昇を相応に転嫁可能だが、その他の燃料価格上昇等によるコスト増は価格に十分織り込めないおそれ - 海外は、需給要因による製品市況次第であり、原燃料費のコスト上昇に伴う価格転嫁は困難
自動車	比較的 可能	- 完成車メーカーは、モデルチェンジなどで商品価値向上と価格改定を行うなか、実質的にコスト増加分の一部を価格転嫁している可能性 - 原材料・燃料価格の高騰が続く場合、来期以降もモデルチェンジ時を中心とする価格見直しが続くものと予想
建設機械	比較的 可能	- 国内主要メーカーはコスト増加分程度の値上げを実施済み(2022年度3Q累計の利益増減(前年同期差)/コマツ: 値上げ分813億円、コスト増▲950億円、日立建機: 同235億円、同▲214億円) 2023年に入り、コマツは平均10%(2023年2月～)、日立建機は平均8%(2023年4月～)の更なる値上げを発表
工作機械	比較的 困難	- 販売先との関係から、価格転嫁が困難なメーカーが大宗 - 営業努力により一定程度価格転嫁を行うメーカーも存在するが、コストの上昇ペースには追いつかない状態
エレクトロニクス	比較的 困難	コスト上昇が想定されるも、経済環境が悪化し高機能化余地が狭小化するなか、マーケティング戦略上当面は単価上昇余地は限られると予測

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

原燃料価格の販売価格への転嫁の見通し(非製造業)

業種	コスト増加を販売価格に転嫁できるか	
電力	比較的 可能	■ 発電事業者においては、市場売電や相対取引(自社G内含む)において燃料費影響の小売電気事業者への転嫁を図る ■ 小売電気事業者は、料金メニューの見直しにより価格転嫁を図るものの、旧一電の規制料金については燃調上限超過分は価格転嫁できていない状況
建設	比較的 困難	■ 発注者が民間の案件では、受注から資材発注までの間の価格上昇については、受注価格に転嫁しきれず。発注者が公共の案件では、スライド条項によりコスト増加の転嫁が可能 ■ 今後も基本的に上記構造は変わらないが、人手不足と相まって低採算での工事受注は抑制される可能性
物流	比較的 困難	■ 直近1~2年程は、燃料価格高騰や電気代上昇などによる物流コストの増加について、荷主と交渉し、大手事業者を中心に一部価格転嫁できていた部分も ■ 足下から今後にかけては、2024年問題(ドライバーの労働時間上限規制)もあり、ドライバーの運賃を含めた荷主との価格引き上げ交渉が必要に
小売	比較的 困難	■ 足下は仕入原価の上昇を受け、生活必需財である食品を中心に価格転嫁が進んできた状況 ■ 低調な消費マインドを踏まえれば、更なる価格転嫁に踏み切りにくい環境なるも、光熱費等の更なる上昇も見込まれ、コスト吸収力の小さい企業は価格転嫁せざるを得ない局面が続く見通し
食品	比較的 困難	■ 価格改定はある程度進むも、原料高影響を吸収しきれず、値上げが十分に追いついていない状況 ■ 消費マインド低下が懸念されるなか、販売先(特に小売企業)との値上げ交渉は難航が予想され、更なる価格転嫁の実現性は不透明
不動産	比較的 困難	■ 賃貸用不動産の開発では、開発コストの抑制的運営に加え、賃料への転嫁を前提として開発計画が進行 ■ 分譲マンション開発では、専有部面積の縮小や建材・設備のグレードダウン、オプション化などによる実質的な価格転嫁が一部で進行

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(参考)世界経済見通し(2023年2月予測)

暦年	2020 (実績)	2021 (実績)	2022 (見込)	2023 (予想)
世界実質GDP成長率	▲ 3.0	6.2	3.4	2.4
日米欧	▲ 4.6	5.3	2.6	▲ 0.1
米国	▲ 2.8	5.9	2.1	▲ 0.3
ユーロ圏	▲ 6.1	5.3	3.3	▲ 0.1
英国	▲ 9.4	7.4	4.1	▲ 0.7
日本	▲ 4.3	2.1	1.1	1.1
アジア	▲ 0.9	7.1	4.2	5.0
中国	2.2	8.1	3.1	5.3
NIEs	▲ 0.6	5.5	2.1	1.9
ASEAN5	▲ 3.5	3.3	6.0	4.7
インド	▲ 6.6	8.3	7.0	5.7
オーストラリア	▲ 2.2	5.2	3.6	1.9
ブラジル	▲ 3.3	5.0	3.1	1.2
メキシコ	▲ 8.0	4.7	3.1	1.7
ロシア	▲ 3.0	4.7	▲ 3.4	▲ 2.3
日本(年度)	▲ 4.1	2.6	1.3	1.2
WTI原油価格(\$/bbl)	57	60	61	59
為替(円/ドル、年度)	108	112	138	134

(注) 網掛け部分は予測値

(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ「2023・2024年度 内外経済見通しー 根強いインフレ圧力。財政・金融の引き締めが世界経済の重石にー」より抜粋

産業別景況感の一覧 1/2

業種	向こう半年～1年 にかけての景況感	説明
石油化学		- 自動車やエレクトロニクスにおける2022年下期の在庫調整等に伴う内需の落ち込みから徐々に回復するものの、本格的な回復は2023年下期以降となる見込み - グローバルでは直近数年の大規模新增設による影響で、市況は引き続き軟調に推移
石油		- 自動車の燃費改善によるガソリン需要減少等すう勢的要因により内需は下押し。石油化学原料用ナフサの需要持ち直しは緩やかにとどまり、2023年の内需は前年比▲1.1%と予測 2023年の製油所の稼働率は、精製能力の削減により、2022年比改善すると予想
鉄鋼		- 建設の需要は民間非住宅を中心に堅調なるも、自動車は依然として供給制約からの回復途上であることから、2023年の内需は微増にとどまると予測 - 汎用品中心の輸出は基本的に量を追わない方針であり、国内粗鋼生産も微増を予測
非鉄金属		2023年の国内電気銅内需は、前年同期比+0.3%の911千トンの見込み(2022年12月予測時は916千トン) - 建設需要が好調に推移する一方で、電気機械向け需要の減少、自動車の大規模な挽回生産は難しいと予想されることから、2022年12月予測時から下方修正
建設機械		2023年のグローバル需要は、不動産市況の低調が続く中国の需要減少に加え、インフレに起因する欧・米の需要減少も加わり、前年比▲5.9%の見込み
工作機械		- 国内においては半導体関連投資の一服、海外においては欧米を中心とした景気後退により、2023年の内需・外需ともに前年比減少(内需:▲3.9%、外需:▲7.5%) - ただし、国内における一部電動車を含む自動車関連や、中国及び欧米における電動車関連の工作機械需要は堅調に推移

(注)景況感の矢印は、向こう半年～1年にかけての需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

産業別景況感の一覧 2/2

業種	向こう半年～1年 にかけての景況感	説明
エレクトロニクス		2022年後半からの不芳な環境が継続し、各製品は23年に対前年比マイナス成長に - 完成品では、経済環境悪化が継続し、ハードウェア全般への支出が抑制されることに加え、投資の手控え、買い替えサイクルの長期化の影響もあり、マイナス成長継続 - 電子部品・半導体では、完成品需要の低迷に加え、顧客サイドの在庫圧縮、需給軟化に伴う生産調整や単価下落などを受けて、対前年比マイナス成長
自動車		2023年のグローバル新車販売は、車載向け半導体不足は解消に至らず、景気減速に伴う需要減退も懸念されるため、コロナ前の水準と比較した回復幅は限定的 - 国内新車販売も、車載向け半導体不足に伴う供給制約の解消遅れから、コロナ前と比較して低水準が継続
建設		- 民間非住宅が好調に推移し、需要は底堅く推移すると見込むものの、低採算で受注した手持ち工事と資材価格の高騰が一部転嫁できていないことが収益性を圧迫 - 足下では人手が不足している状態のなか、今後労働時間上限規制の開始も予定され、供給不足の深刻化が懸念
電力		2023年の電力需要は、省エネが進展し前年比微減を見込む - 発電電力量に占める非化石電源比率は上昇を見込むも、依然として約7割を化石燃料に依存するため、燃料費高騰の影響大。電気料金の値上げによって、大手電力会社の業績改善を見込む
物流		2023年の海上コンテナ貨物輸送は需要減少、国内トラック輸送量(B2B)はほぼ横ばい、宅配便個数(B2C)は需要の底堅い推移を見込む - 国内物流はドライバーの労働時間上限規制適用を前に、供給不足の深刻化の懸念
小売		コロナ特需(巣ごもり消費)のはく落、物価上昇の影響等の需要サイド要因を受けた財消費の伸び悩み、外出意欲改善に伴うサービス消費へのシフトを背景に、2023年の小売業販売額は成長鈍化する見通し
不動産		- オフィス市況は、2023年の大量供給を受けて空室率は上昇、賃料は小幅下落が継続 2023年の新設住宅着工戸数は、インフレによる家計圧迫、住宅価格の高止まり、金融緩和修正によるセンチメント悪化などを踏まえ、前年比▲0.7%と予測

(注) 景況感の矢印は、向こう半年～1年にかけての需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

2. 個別産業(①需給動向、②個別論点・トピック)

2023年は一定の回復を見込むも、引き続き厳しい事業環境が継続

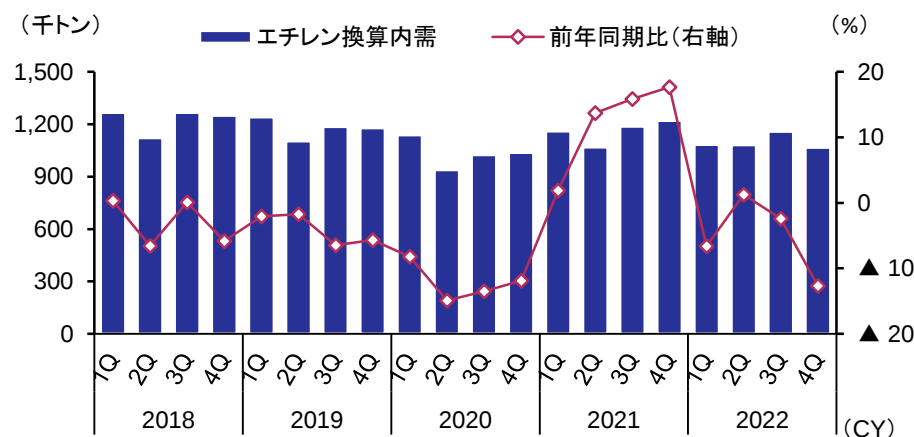
■ 足下の動向

- エチレン換算内需は、需要産業の在庫調整や原料価格下落に伴う誘導品価格の先安観での買い控え等の要因によって、2022年4Qが前年同期比▲12.7%と大幅に減少し、2022年通期は前年比▲5.3%の4,390千トンで着地
- エチレン換算輸出量は、2022年にエチレンプラントの定期修理が集中した影響もあるが、グローバルでの需要低迷や海外市況の悪化等が重なったことで、前年比▲23.2%の1,873千トンと大幅に減少

■ 向こう半年～1年の展望

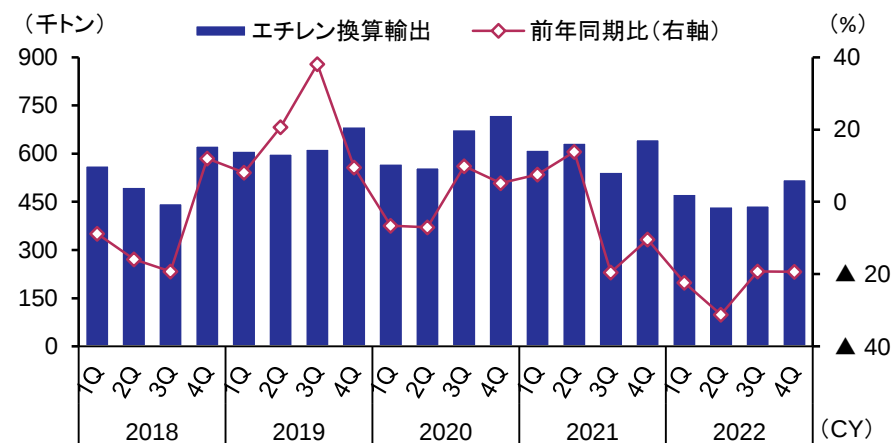
- エチレン換算内需は、2022年4Qの落ち込みから徐々に回復するものの、本格的な回復は2023年下期以降を見込んでおり、2023年通期では前年比増加だが2021年水準を下回る4,476千トン(前年比+2.0%)と予測
- エチレン換算輸出量は、グローバルでの需要回復や前年に定期修理が集中した影響の反動で増加するも、グローバルでは大規模新增設が継続しており、2021年水準を下回る2,006千トン(前年比+7.1%)と予測

エチレン換算内需



(注) エチレン換算内需 = エチレン生産 + エチレン換算輸入 - エチレン換算輸出
(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等より、みずほ銀行産業調査部作成

エチレン換算輸出量

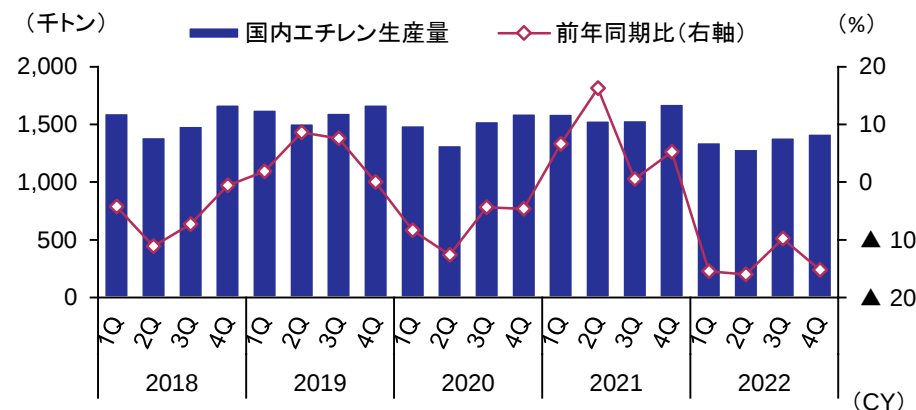


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

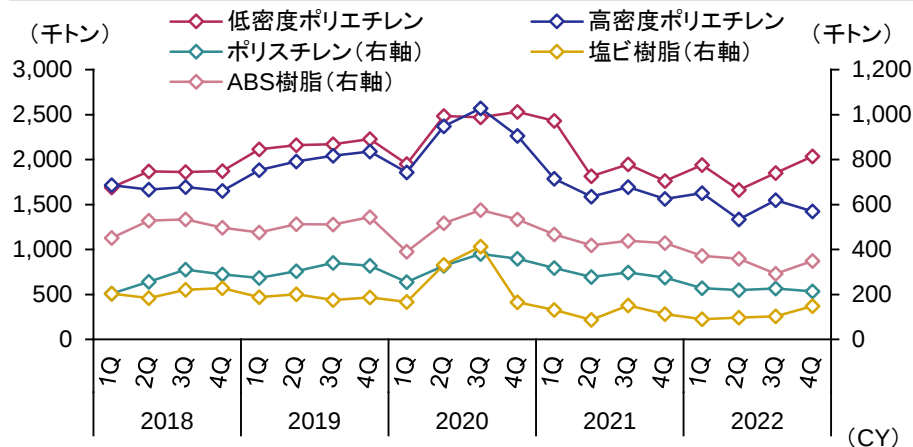
【図表1】国内のエチレン生産量

2022年は定期修理の集中影響あるも、年550万トン割れは1988年以来



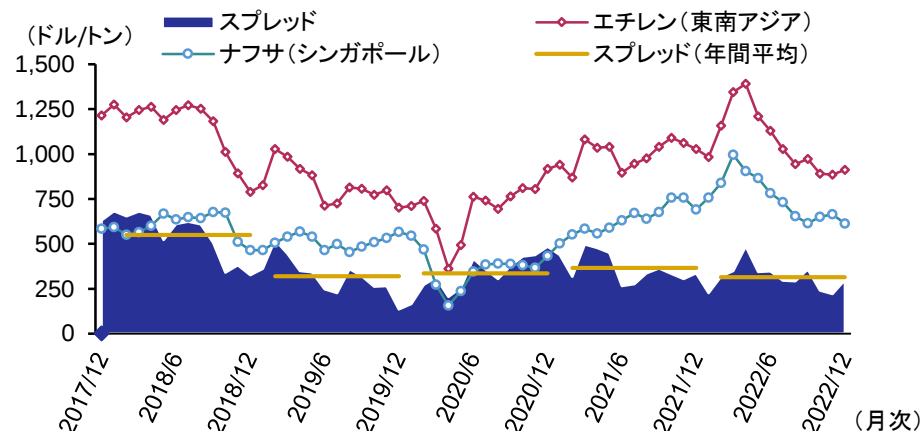
【図表3】中国の汎用樹脂輸入量

足下で一部持ち直しの動きはあるも、2022年は各樹脂とも前年比減少



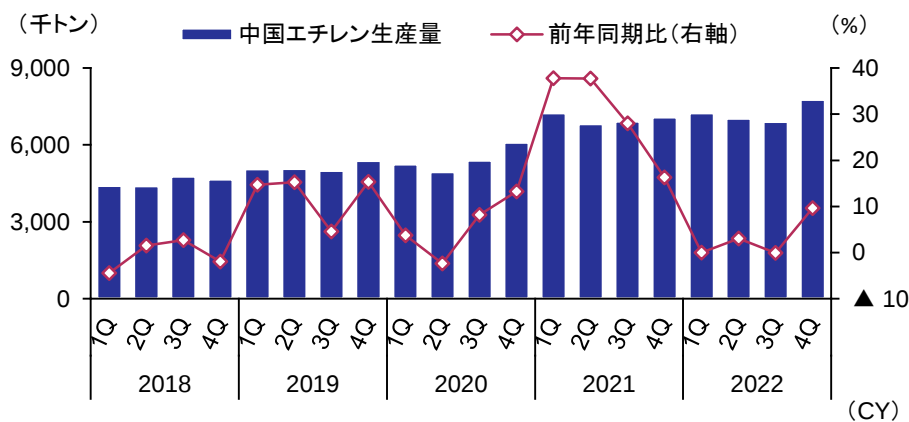
【図表2】アジアのエチレンスプレッド

需要低迷によって、特に2022年下期以降はスプレッドが低水準で推移



【図表4】中国のエチレン生産量

2022年は前年比微増であるが、4Qは再び増加基調に反転

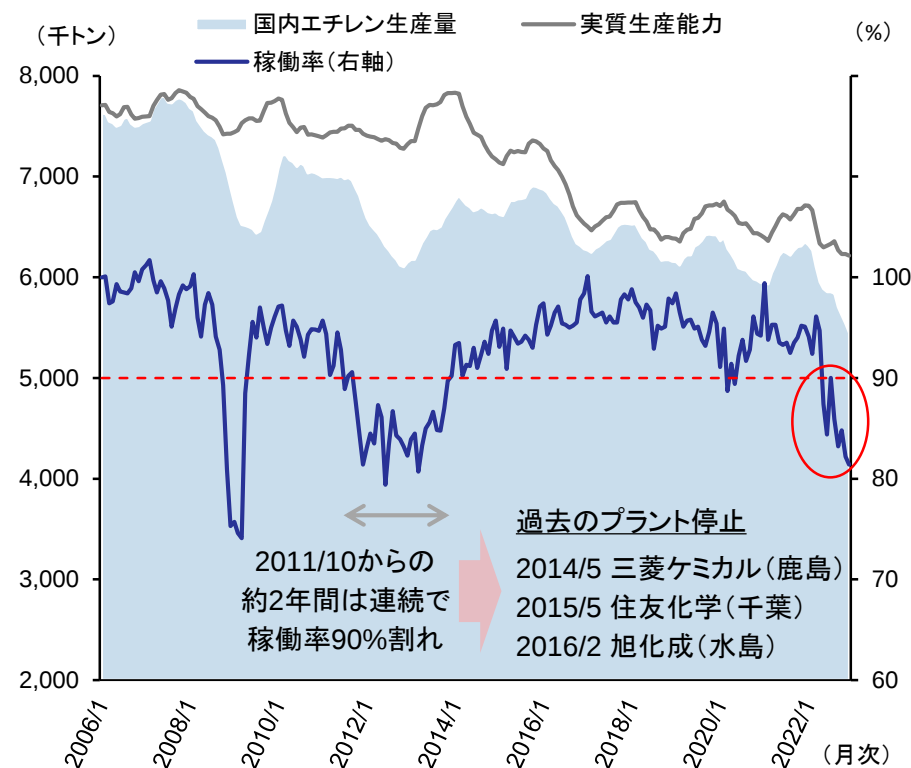


(出所)【図表1】【図表3】は重化学工業通信社「石油化学新報」等、【図表2】はリフィニティブ社データ等、【図表4】は中国国家统计局より、みずほ銀行産業調査部作成

国内では稼働率低下が継続する一方で、海外では積極的な大規模投資

- 国内エチレンプラントの稼働率は、足下の2023年1月まで好不況の目安となる90%を6カ月連続で割り込み
 - グローバル需要の回復に伴う改善が期待されるものの、直近数年の供給能力増加に伴う構造要因影響も大きい
- 海外では引き続き大規模投資が計画され、サウジアラムコは子会社S-Oilを通じ、韓国で過去最大の投資計画を決定
 - 海外でコスト競争力の高いエチレンプラント増加が加速すれば、日本の輸出が減少し、更なる国内生産減要因に

国内エチレン生産・稼働率の長期推移



(注)実質生産能力は、生産量、稼働率より計算

(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等より、みずほ銀行産業調査部作成

アラムコが韓国で推進する世界最大級の製油所一体型エチレンプラント

2019年6月

総額60億ドルの投資計画を公表
2024年までに稼働開始させる方針

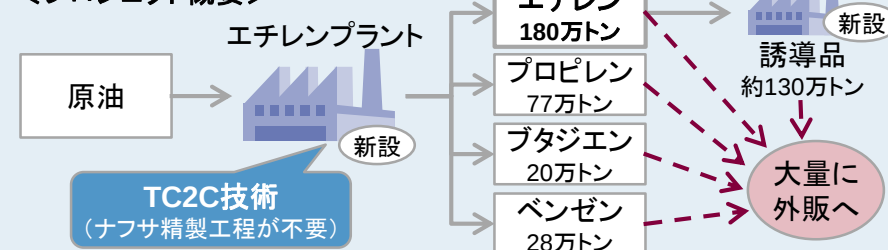
計画を一部見直し

2022年11月

総額70億ドルの最終投資決定(FID)を公表
2023年に着工し、2026年に稼働開始予定

原油から化学品に直接転換するTC2C技術を初めて商用化
～初期費用は高いが、生産コスト低減効果あり～
(TC2C: Thermal Crude to Chemicalsはアラムコが開発を進める新技術)

<プロジェクト概要>



- ✓ コスト競争力の高い製品を生産
- ✓ アジア向けに大量輸出の見込み

⇒ アジアで供給過剰となり
需給悪化のおそれ

(出所)アラムコIR資料、各種公表情報等より、みずほ銀行産業調査部作成

経済は緩やかな持ち直しが続くなか、すう勢的要因により需要は減少する見通し

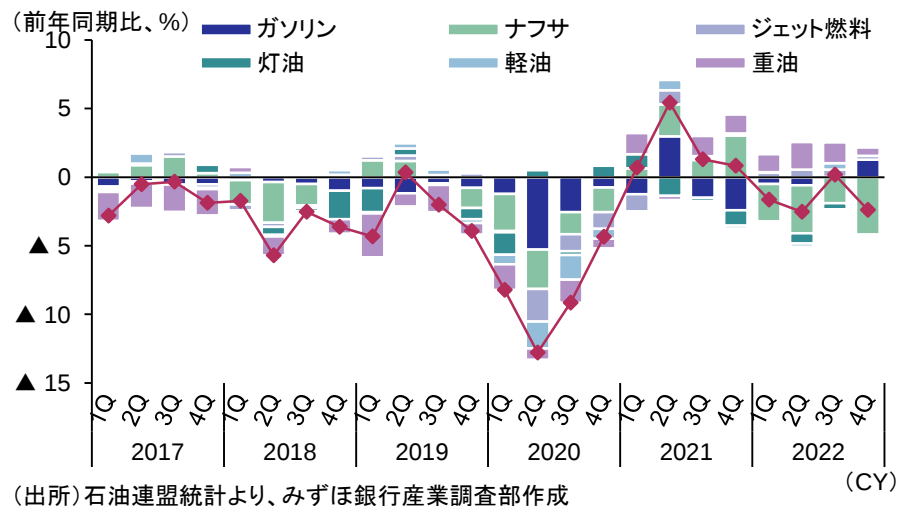
■ 足下の動向

- 2022年10～12月期の内需は、石油化学製品に対する内外需の低迷を受けたナフサ需要の減少影響が大きく、前年同期比▲2.4%
- 2022年10～12月期の国内製油所の稼働率は80.8%。原油処理量が減少した一方、2022年10月のENEOS和歌山製油所精製機能停止により、需要減少分を超える国内精製能力が削減されたことで、前年同期比+4.7%Pt改善

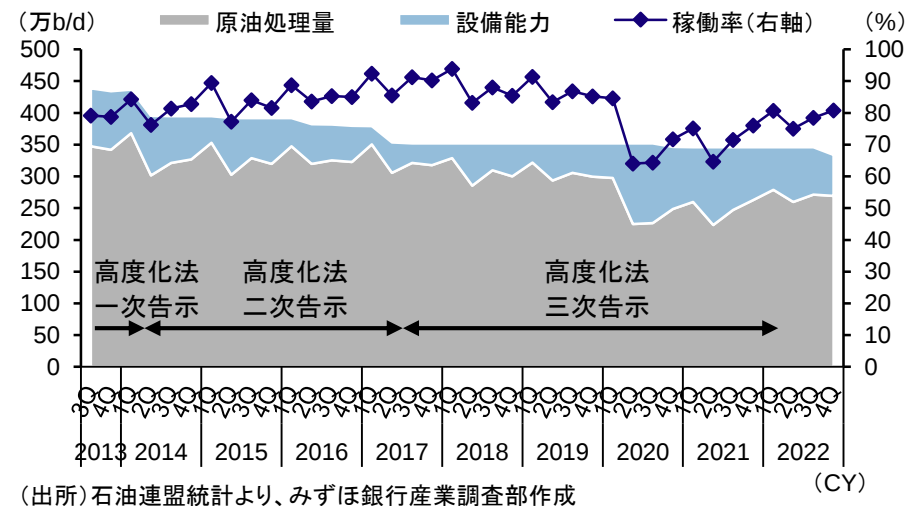
■ 向こう半年～1年の展望

- 内需は、燃費改善等のすう勢的な要因により需要は下押しされ、2023年の需要は前年比▲1.1%と予測
- 国内製油所の稼働率は、精製能力削減により引き続き前年同期比改善する見通し

国内燃料油需要の推移(四半期)



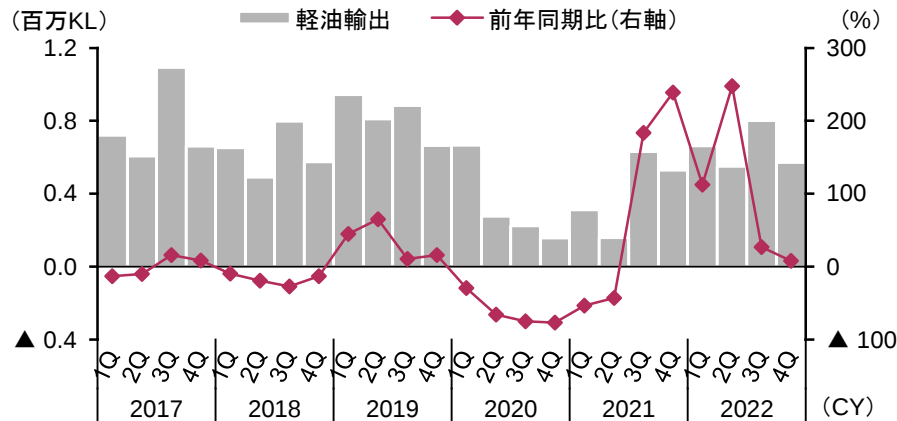
国内製油所稼働率の推移(四半期)



(参考)主要指標

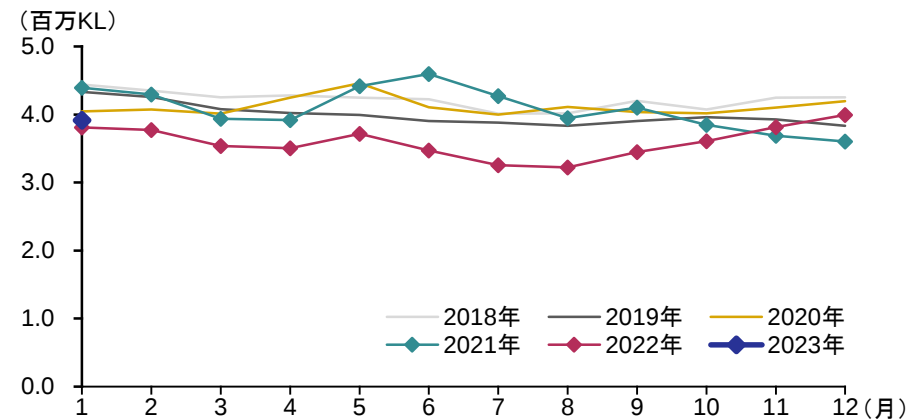
【図表1】日本の軽油輸出量の推移(四半期)

堅調な海外需要を受け前年同期比増加



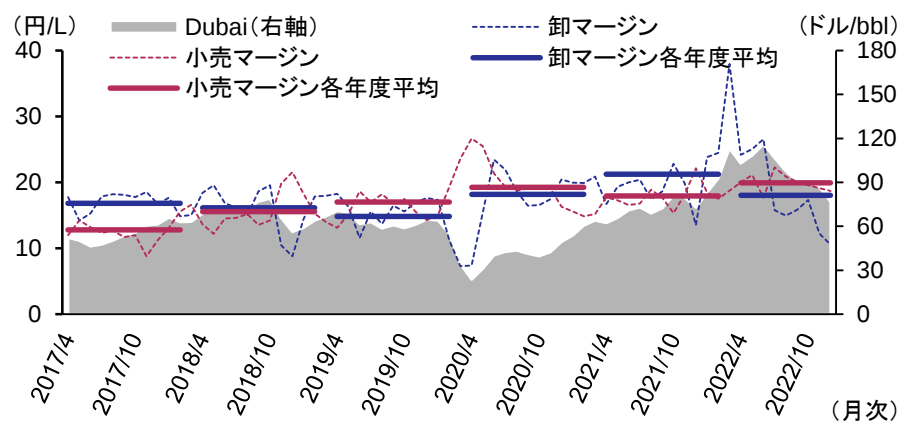
【図表2】国内ガソリン在庫水準の推移(月次)

製油所トラブル対応により各製品の輸入在庫が増加



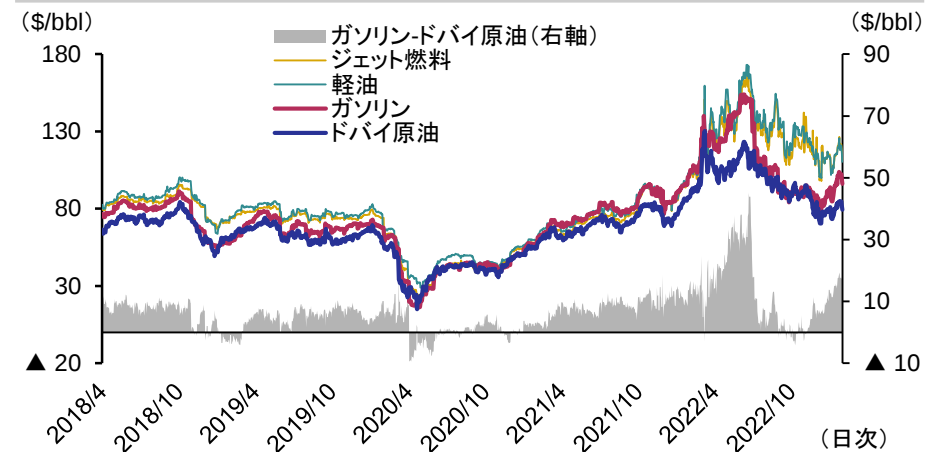
【図表3】国内ガソリン卸・小売マージンの推移(月次)

原油価格下落局面におけるタイムラグ影響により卸マージンはやや悪化



【図表4】シンガポール市場における製品価格の推移(日次)

堅調な海外需要を受け精製マージンは改善



(注1) 卸マージンには補助金支給額を含む

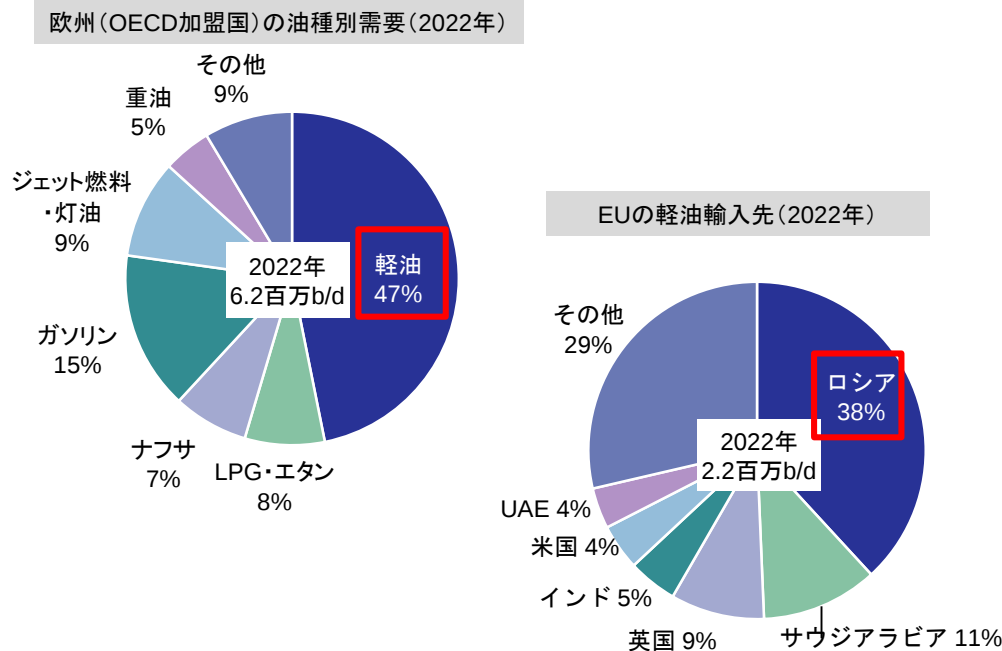
(注2) タイムラグ影響は、原油調達から製品販売までのタイムラグにより、原油価格の変動に伴って発生するマージンの変化

(出所)【図表1】【図表2】は石油連盟統計、【図表3】【図表4】は資源エネルギー庁資料等より、みずほ銀行産業調査部作成

G7の対ロシア制裁により、中国が欧州の石油製品需要を取り込む可能性

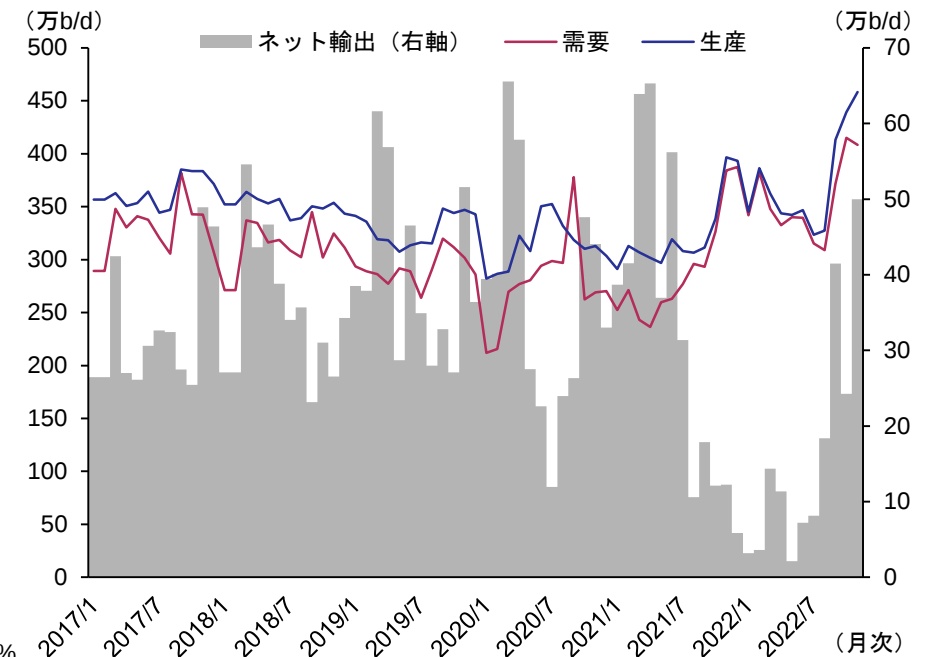
- G7は、2022年12月にロシア産原油に対して、2023年2月にロシア産石油製品に対して取引価格の上限を設定
 - 上限価格を超える価格で売買された原油・石油製品に関し、域外国への海上輸送にかかる保険付保等が禁止
- EUはロシア産原油・石油製品を禁輸しており、特に輸入の多くをロシアに頼っている軽油の代替調達が必要に
- 過去輸出実績を見ると、中国は軽油の豊富な輸出キャパシティを有しており、今後欧州の需要を取り込むとみられる
 - 日本の製油所は精製能力や出荷設備が限定的であり、輸出の大幅な拡大は困難
 - 日本の元売は可能な限り輸出を行いつつ、好調な市況を享受する形になると推察

EUの油種別需要と軽油輸入先



（出所）各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

中国の軽油需給と輸出推移



（出所）JODIより、みずほ銀行産業調査部作成

建設は非住宅中心に堅調も自動車が依然回復途上であり、内需は微増を予想

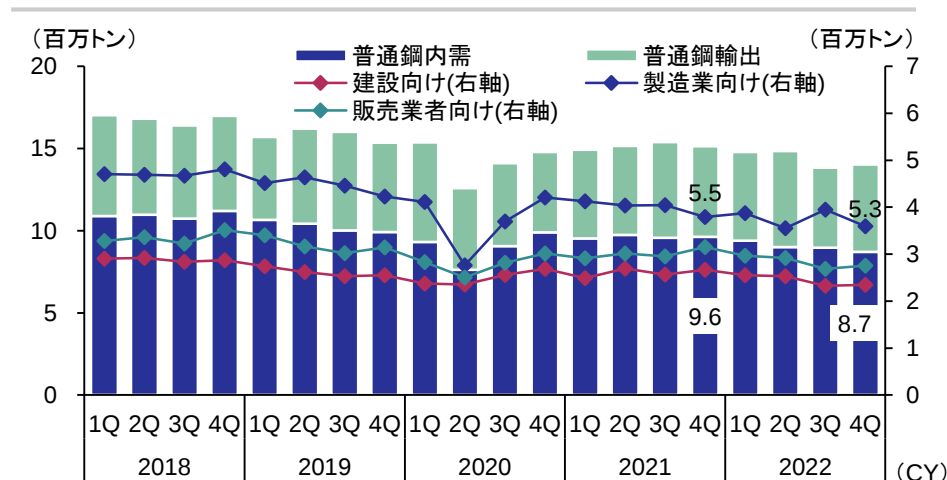
■ 足下の動向(2022年10～12月及び通期)

- 普通鋼国内受注量は870万トン(前年同期比▲9.5%)、輸出は532万トン(同▲3.5%)。2022年通期の鉄鋼見掛内需は6,041万トン(前年比▲7.4%)を見込み、2022年12月予測(6,300万トン)を下回る。建設が回復傾向も資材高騰や人手不足が制約となったことが主因。自動車の半導体不足による生産調整影響は概ね想定通り
- 粗鋼生産量も内需と連動し低調推移。2022年は8,923万トン(前年比▲7.4%)と12月予測(8,985万トン)を若干下回る

■ 向こう半年～1年の展望(2023年予測)

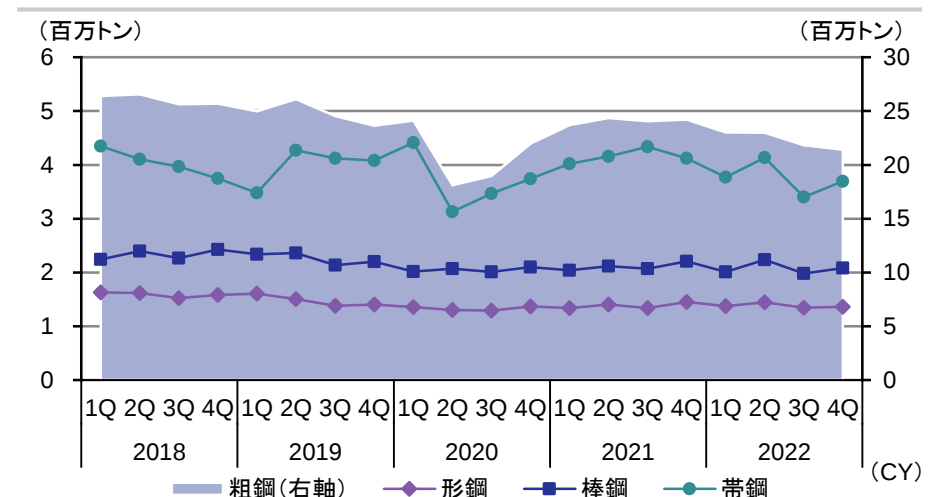
- 2023年の鉄鋼見掛内需は6,113万トンと微増を予測(前年比+1.2%)。建設の需要は民間非住宅を中心に堅調なるも、自動車は依然として供給制約からの回復途上であり大幅な挽回生産は見込めず
- 内需は徐々に回復を見込むが、汎用品が中心の輸出は基本的には量を追わない方針であり大幅な生産増加は見込みづらく、また9月の京浜第2高炉の休止も踏まえ、2023年の国内粗鋼生産量は9,030万トン(同+1.2%)を予測(同+1.2%)

普通鋼鋼材受注量と輸出の推移(四半期)



(出所) 日本鉄鋼連盟「四半期報」、財務省「貿易統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

鉄鋼生産の推移(四半期)

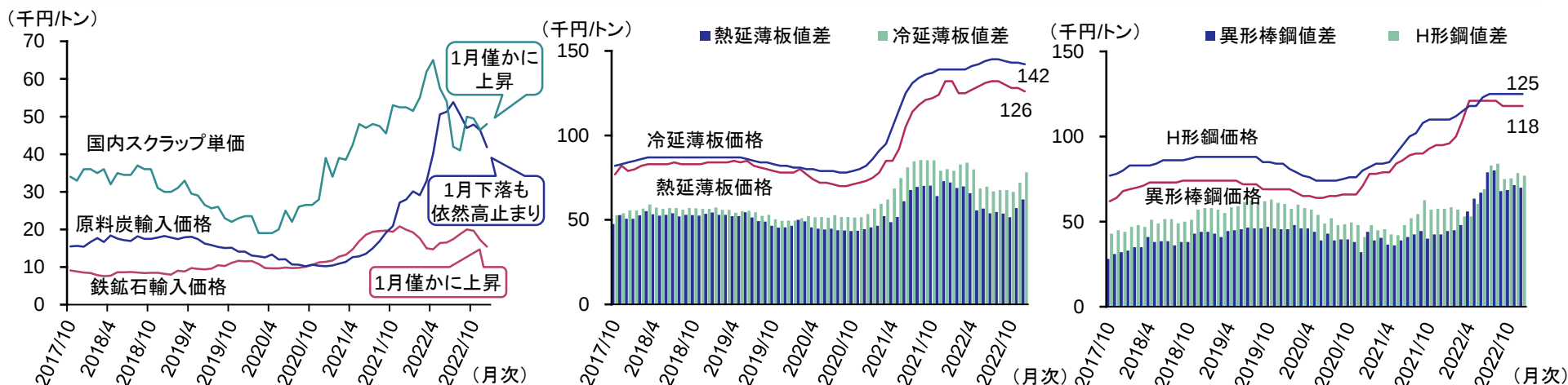


(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

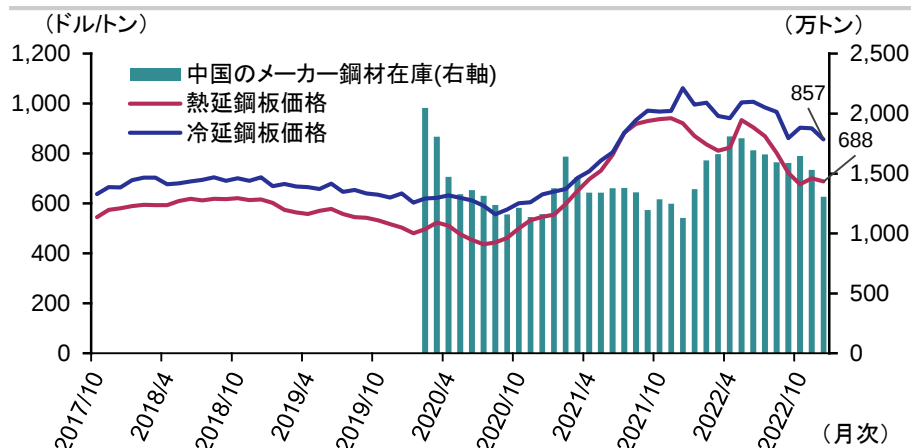
【図表1・2・3】原料単価(左)、国内鋼板価格(中)、国内条鋼価格推移(右)

原料価格は円ベースでは依然高止まりも、相応に価格転嫁進行。実現性には不透明感が残るも、適正マージン実現には今後も継続的な値上げ交渉要



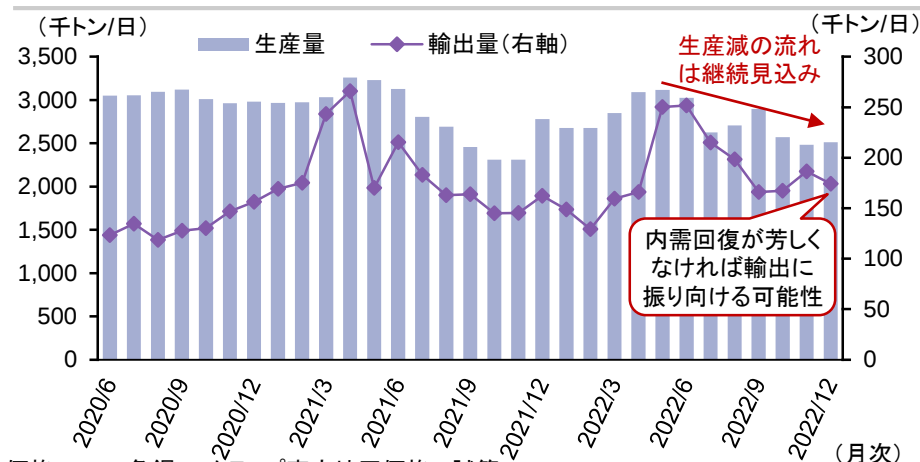
【図表4】日本からの輸出市況推移(月次)

経済回復や在庫調整一巡を背景に、徐々に市況改善が期待される



【図表5】中国の日次平均粗鋼生産量・鋼材輸出入量(月次)

今後の中国内需回復状況次第では再び輸出増加のリスクも



(注) 値差は製品価格と原料価格の差。原料価格は、鋼板: 鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼: スクラップ東京地区価格で試算

(出所) 【図表1・2・3】は各種報道、【図表4】はIHS Markit、中国鋼鉄工業協会ウェブサイト、【図表5】は日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」より、みずほ銀行産業調査部作成

電磁鋼板は日本が強みとする分野だが、今後の販売戦略には課題も(弊行仮説)

- 自動車電動化や電化社会の進展に伴い、モーターや変圧器の性能を左右するコア部材である電磁鋼板の需要はますます増加する見通し。低鉄損・高磁束密度・高強度等の要素を両立するハイグレード品の製造技術は、日本企業に優位性があるも、グローバル鉄鋼メーカーも電動車モーター向け(N/O)を中心に積極的な投資を進める
- 製造面(供給)に繊細かつ複雑なノウハウが多く、技術流出懸念もあることから当面は国内設備増強の方向だが、販売面(需要)を勘案すると、今後は海外生産を検討していく必要も

鉄鋼メーカーによる電磁鋼板への設備投資状況(グローバル)

企業名		公表時期	投資場所	増強規模	概算投資額	稼働時期
日本	日本製鉄	2021/11	■ これまでに八幡・広畑地区にて設備増強投資発表(計950億円) ■ 広畑地区に追加投資。一連の投資により、生産能力 ^(注1) を投資前の1.5倍に引き上げ発表(内、高級品は3.5倍に)		合計 1,230億円	2024年 上期中 (フルアップ)
	JFEスチール	2023/02	■ これまでに倉敷地区にて、自動車向け高級品の生産能力を現行比2倍に増強すると発表(490億円、稼働時期2024年上期) ■ 今回、同品目の生産能力を現行比3倍に増強すると発表		合計 約1,000億円	2026年中 (フルアップ)
米国	Cleveland-Cliffs	2022/07	オハイオ州	+7万トン	約40億円	2023年
	Big River Steel	2021/06	アーカンソー州	+20万トン(新規参入)	約500億円	2023年
欧州	Arcelor Mittal	2022/03	マルディック(仏)	+20万トン	約330億円	2024年
	Thyssen Krupp	2022/10	ボーフム(独)	不明	約150億円	2023年
	Voestalpine	—	■ 詳細発表ないが、リンツ製鉄所(奥)にて40万トンの生産能力保有			
アジア	宝山鋼鉄	—	■ 詳細発表ないが、相応の製造能力を持つと推察			
	Posco	2022/05	光陽(韓)	+30万トン	約1,000億円	2025年
	中国鋼鉄	2022/08	高雄(台)	+5~7万トン	約250億円	2026年

(注1) 自動車モーター向け(N/O:無方向性電磁鋼板)と変圧器向け(G/O:方向性電磁鋼板)の両方

(注2) 円換算金額は当時の換算レート

(注3) 米国、欧州、アジア企業の能力増強対象の大半がN/O(自動車モーター向け)

(出所) 各社プレスリリース資料より、みずほ銀行産業調査部作成

日本企業の電磁鋼板事業の戦略方向性

今後も電動化進展に伴い電磁鋼板需要は増加
現状、高級品を製造できるのは日系メーカー中心

【能力増強検討における供給・需要面からの論点】

原料
(供給)

- 転炉での細かな成分調整が必要
- 電炉での電磁鋼板製造を行う場合も、高品位スクラップやDRI等、原料面での制約は多い

製造
(供給)

- 製品・顧客ごとに異なる圧延・焼鈍工程にノウハウ(技術流出懸念)
- 技術者によるリアルタイムでの細やかな製造状況チェックが重要

販売
(需要)

- ニーズの中心は電動車普及速度の早い欧米であり、需要家から現地でのすり合せニーズが生じる可能性
- 保護貿易進展等による輸出困難度上昇懸念

電動車モーター向けのネオジム磁石は、かつて
日本が多大な競争力を誇るも、ユーザーの
コスト重視傾向により中国勢の席巻を許した歴史

今後の更なる電磁鋼板需要拡大に向けては、
海外生産も含めて増産を検討する必要も

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

2023年の国内電気銅需要は横ばいから微増程度で推移すると予想

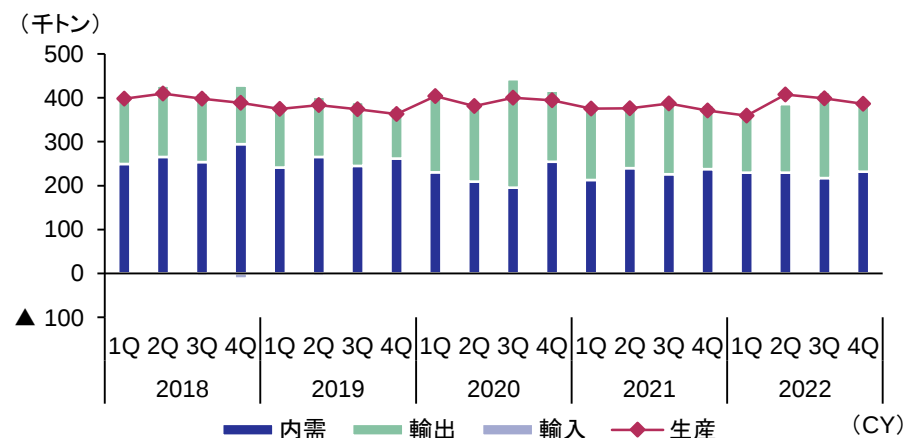
■ 足下の動向(2022年10～12月)

- 2022年10～12月期の国内電気銅内需は前年同期比▲2.4%の232千トン。2022年通期は前年同期比▲0.8%の908千トン(2022年12月予測時は918千トン)
- 物価上昇、中国ロックダウン等の影響で景気が悪化し、好調だった需要環境に変調の兆し。これまで市場をけん引してきた半導体関連、電気機械関連に陰りがみられはじめ、自動車需要の正常化も遅れている状況

■ 向こう半年～1年の展望

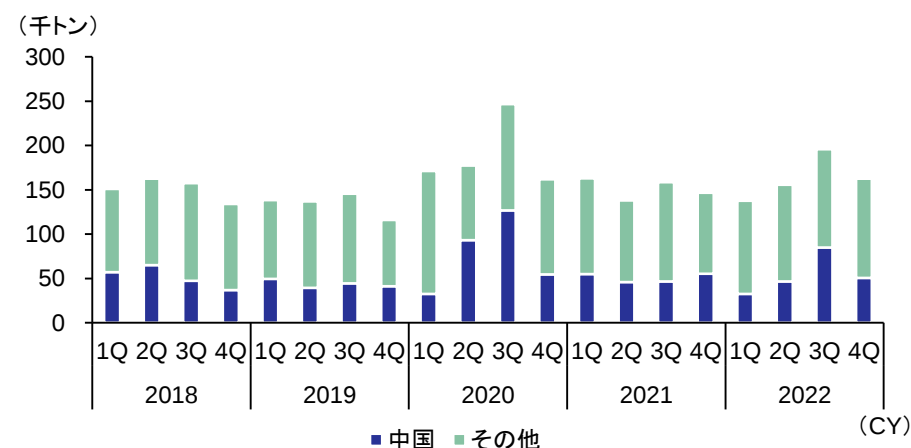
- 2023年の国内電気銅内需は、前年同期比+0.3%の911千トンを見込む(2022年12月予測時は916千トン)。建設需要が好調に推移する一方で、電気機械向け需要が減少し、自動車の大規模な挽回生産は難しいと予想されることから、2022年12月予測時から下方修正
- 2023年の中国電気銅消費量は前年同期比+2.5%の15,131千トンを見込む(2022年12月予測時は14,408千トン)。銅需要の過半を占める中国の経済回復が進み、電気銅の輸出、伸銅品等の製品需要増加に寄与すると思料

国内電気銅生産・内需・輸出入の推移(四半期)



(出所)経済産業省「生産動態統計」、日本鉱業協会「需給実績表」より、みずほ銀行産業調査部作成

国内電気銅輸出の国別推移(四半期)

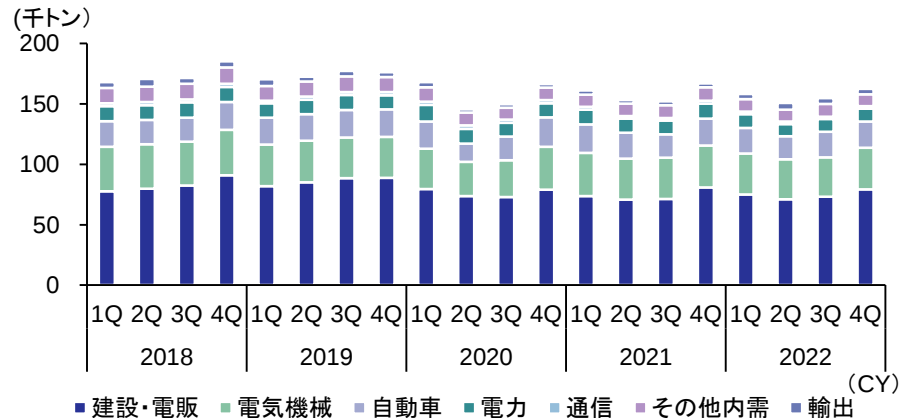


(注)電気銅のHSコードは740311、740312、740313、740319を採用
(出所)Global Trade Atlasより、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

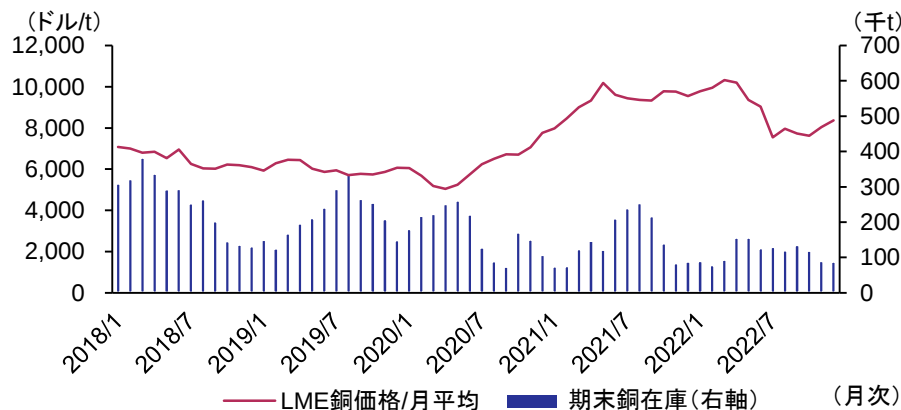
【図表1】電線の需要分野別出荷数量推移(四半期)

建設需要は好調が見込まれることから横ばい程度での推移と予想



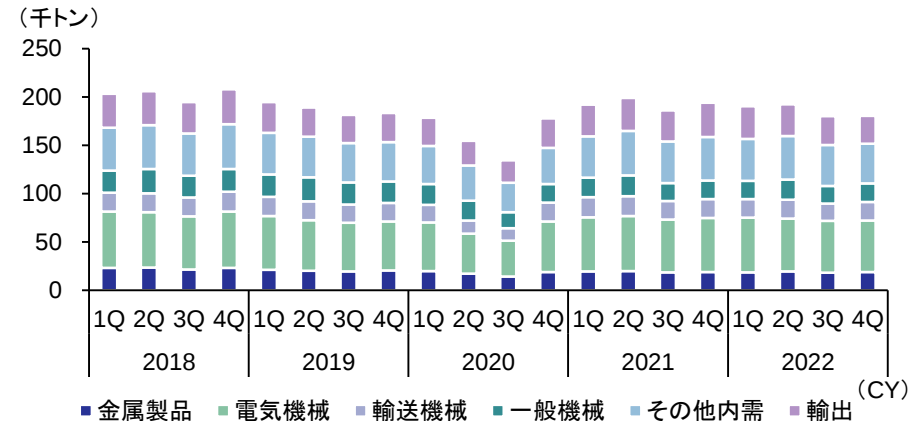
【図表3】LME銅価格推移(月次)

金融引き締めは続くが中国銅需要は増加を見込み、価格は高止まり予想



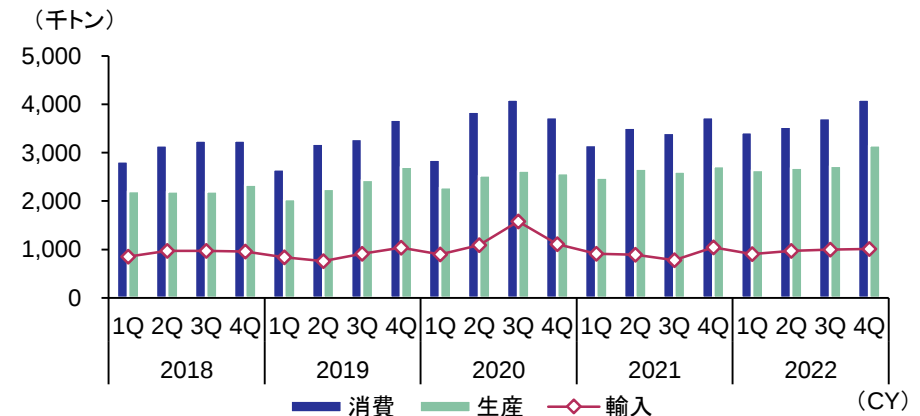
【図表2】伸銅品の需要分野別出荷数量推移(四半期)

電気機械関連の停滞に加え、自動車関連の挽回生産も難しいと予想



【図表4】中国の電気銅消費量・生産量・輸入量(月次)

経済活動はロックダウンから回復し、銅消費量は増加見込み

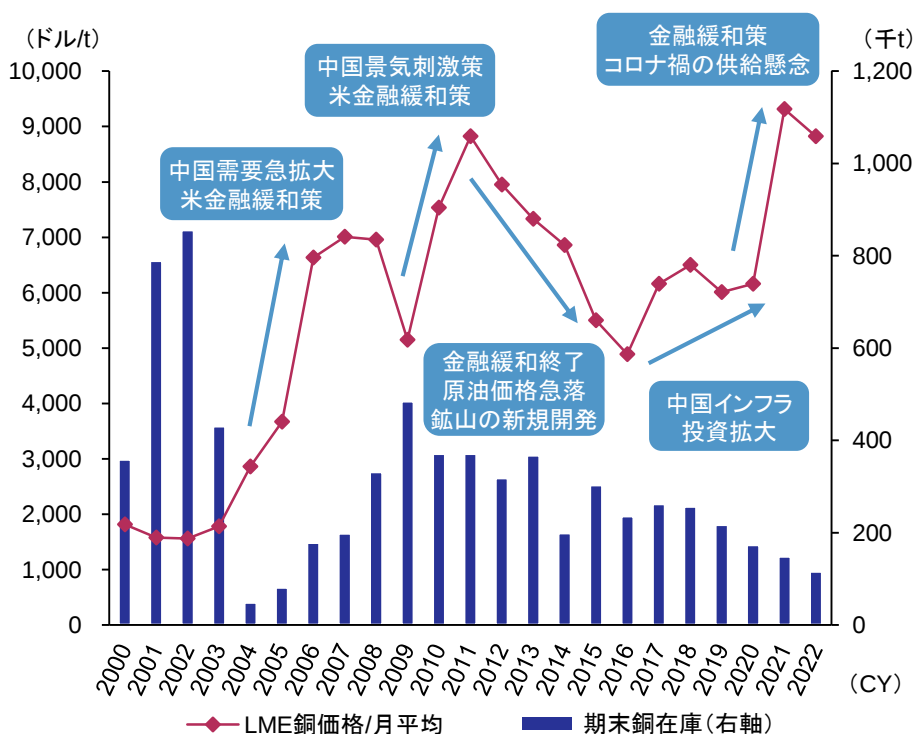


(出所)【図表1】は日本電線工業会資料、【図表2】は日本伸銅協会資料、【図表3】はLMEHP、【図表4】はRefinitiv WBMS、World Metal Statistics、Global Trade Atlasより、みずほ銀行産業調査部作成

2023年の銅価格は、中国の需要増要因により高止まる可能性も

- 銅価格は、調整を挟みつつも中国需要の増加を背景に上昇トレンドで推移
- 価格変動の主要因は金融政策と中国経済(需給)の動向。2023年は緩やかながらも金融引き締めが持続する一方、中国における銅需要は増加が見込まれ、結果、両要因の影響により横ばいと予想。中期的には、EVや送電線等での需要拡大が見込まれる一方、鉱山からの供給増は見込めないことから需給は締まり、価格は上昇していくと予想
- 銅価格が高騰した場合、素材代替やリサイクル・鉱山開発の活発化が起こるものと推察

LME銅価格推移(年次)



(出所) LMEHPより、みずほ銀行産業調査部作成

銅価格に対する考察

価格変動 主要因

- 金融政策
銅はLMEに上場されているため、価格は金融政策の変化に伴う投機マネーの流出入や為替変動の影響を受けやすい
- 中国経済状況(需給動向)
中国は銅需要の過半を占めており、銅価格に大きく影響

2023年の 見込み

- 2023年は8,000～10,000ドル/t程度で高止まると予想【要因】
- 金融政策: 金融引き締めの緩やかな持続が銅価格への下落圧力になると予想
- 中国経済状況: ロックダウンの解消に伴い、中国PMI等のマクロ指標には改善が確認される。今後銅需要は増加し、銅価格には上昇圧力が掛かりやすいと予想

中期的に 銅価が高騰した 場合に起き る事象

- アルミ等への素材代替
自動車ワイヤーハーネスやエアコン用銅管等、アルミに代替可能なものは切り替わっていくと推察
- リサイクル、鉱山開発の活発化
銅価高騰により銅の販売価格が上昇し採算性が向上。但し、鉱山開発は優良鉱山が減少しており、開発難易度が上昇していることには留意が必要

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

2023年のグローバル需要は中・欧・米の需要減少により前年比マイナスを見込む

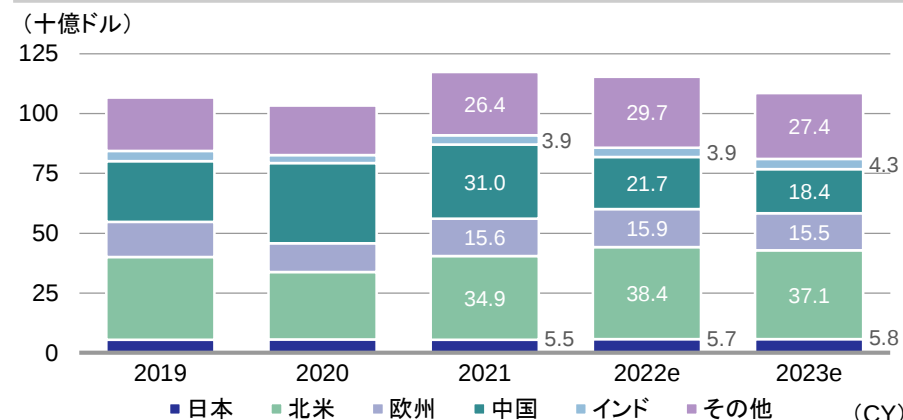
■ 足下の動向

- 2022年のグローバル需要は、欧・米中心に需要拡大も、中国の不動産やインフラへの投資停滞等による大幅な需要減少により、全体では前年比▲1.6%の見込み
- 2022年のグローバル生産は、中国の需要減少により前年比▲1.2%の見込み

■ 向こう半年～1年の展望

- 2023年のグローバル需要は、不動産市況の低調が続く中国の需要減少に加え、インフレに起因する欧・米の需要減少も加わり、前年比▲5.9%の見込み
- 2023年のグローバル生産は、中国における外需向けの生産台数増加を想定するも、欧・米の需要減少を要因に前年比▲0.8%の見込み

建設機械販売額推移(世界・年次)

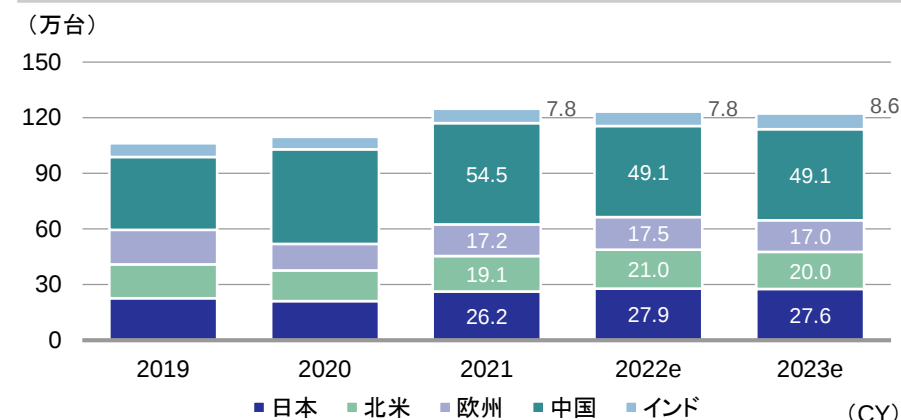


(注1) 2022年、2023年の数値はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) 対象機種は油圧ショベル、ミニショベル、スキッドステアローダー、ホイールローダー、バックホーローダー、モーターグレーダー、ダンプトラック、ブルドーザー、ラフテレーントラッククレーン、クローラーローダー

(出所) Off-Highway Research, The Global Volume and Value Serviceより、みずほ銀行産業調査部作成

建設機械生産台数推移(世界・年次)



(注1) 2022年、2023年の数値はみずほ銀行産業調査部予測

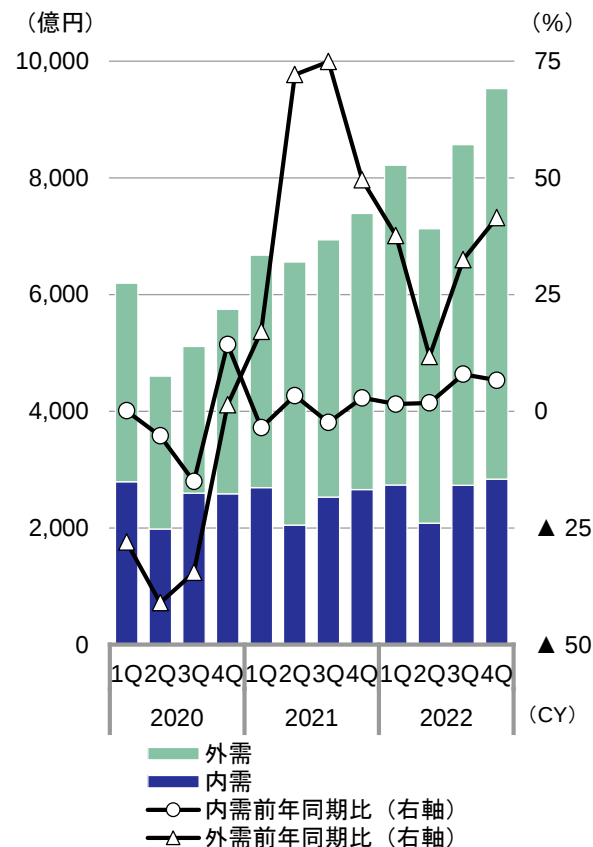
(注2) 対象機種は油圧ショベル、ミニショベル、スキッドステアローダー、ホイールローダー、バックホーローダー、モーターグレーダー、ダンプトラック、ブルドーザー、ラフテレーントラッククレーン、クローラーローダー

(出所) Off-Highway Research, The Global Volume and Value Serviceより、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

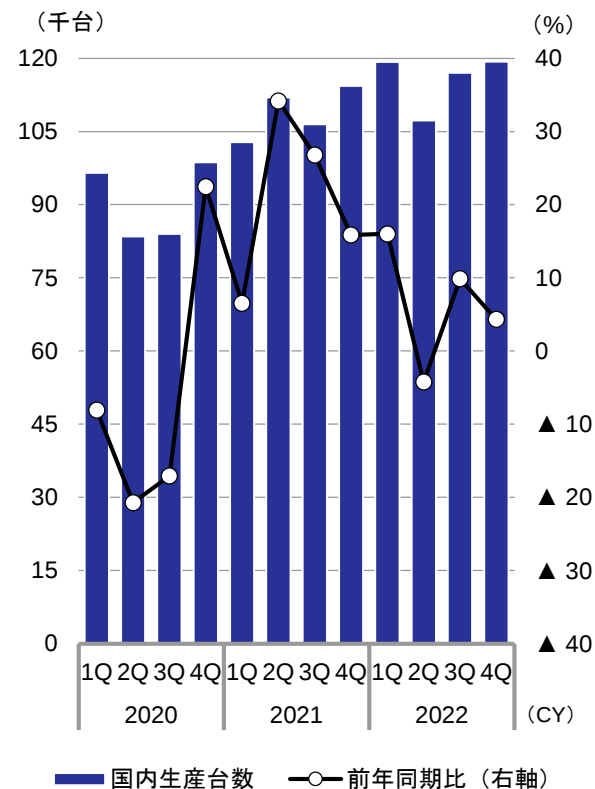
【図表1】出荷額推移(日本・四半期)

外需向けがけん引し、出荷額は前年比拡大



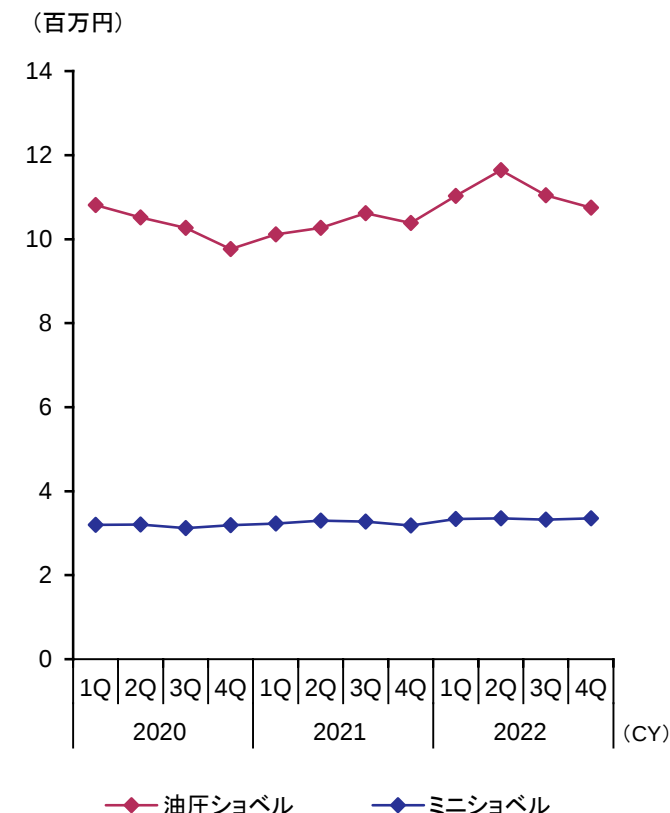
【図表2】生産台数推移(日本・四半期)

北米等の好調な需要を背景に生産台数は増加



【図表3】販売価格推移(日本・四半期平均)

値上げ効果により2021年対比で単価は上昇



(注)【図表1】の対象機種は、ブルドーザー、ホイールローダー、油圧ショベル、ミニショベル、道路機械、建設用クレーン、コンクリート機械、トンネル機械、基礎機械、油圧ブレーカ破碎機、その他建設機械、補給部品

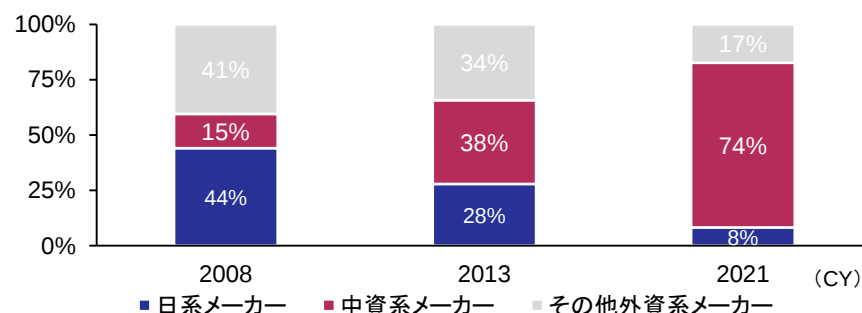
【図表2】の対象機種は、ブルドーザー、ホイールローダー、油圧ショベル、ミニショベル、道路機械、建設用クレーン、コンクリート機械、トンネル機械、基礎機械、油圧ブレーカ破碎機、その他建設機械

(出所)【図表1】【図表2】は(一社)日本建設機械工業会HP、【図表3】は経済産業省「生産動態統計月報」より、みずほ銀行産業調査部作成

日系メーカーは、需要及びシェアが減少している中国において戦略再構築が急務に

- 日系メーカーは中国国内で高いシェアを占めていたが、2010年代以降は中資系の攻勢によりシェアが減少
- 他エリアへの注力（中国依存度の低減）を進めるとともに、中国国内では採算を重視する日系メーカーとシェアを重視する日系メーカーに分かれるなど、メーカー毎に戦略の方向性は異なる状況
- 各メーカーの保有工場は中国に残存していることから、コスト競争力を武器にASEAN等他エリア向けの輸出拠点とする等、既存工場の活用方法も今後は検討が進んでいくものと理解

中国における油圧ショベルのメーカー国別シェア(販売台数ベース)



中国における油圧ショベルのメーカーランキング(販売台数ベース)

《2008年》（台）		《2013年》（台）		《2021年》（台）	
1	コマツ	10,580	1	Sany	48,800
2	日立建機	8,672	2	コマツ	30,000
3	Doosan	8,310	3	Caterpillar	15,700
4	Caterpillar	5,071	4	日立建機	13,200
5	コベルコ建機	4,960	5	コベルコ建機	13,000
6	Hyundai	4,191	6	Volvo	7,220
7	Sany	2,704	7	Doosan	6,000
8	Volvo	2,173	8	XCMG	5,700

(注) 青色：日系メーカー、赤色：中資系メーカー

(出所) Off-Highway Researchより、みずほ銀行産業調査部作成

日系建機メーカーにおける足下の中国戦略

社名	中国向け売上高/FY2021 中国国内の製造拠点数	直近の取り組み
コマツ	✓ 964億円(4%) ✓ 製造拠点: 9カ所	【販売戦略】 ✓ 利益率の高い20トン以上の中大型油圧ショベルにリソースを集中 ✓ デジタル活用によるアフター事業強化
		【選択と集中】 ✓ 石炭向けの鉱山機械工場の売却 【拠点活用】 ✓ インドネシアや中南米への輸出拠点に
日立建機	✓ 521億円(5%) ✓ 製造拠点: 3カ所	【販売戦略】 ✓ 中国向けの低価格製品の販売。シェア獲得も追求 ✓ デジタル活用によるアフター事業強化
		【拠点活用】 ✓ 事業体制の再構築を実施 ✓ 日本で製造している製品の一部を中国での製造に切り替え(北米向け輸出製品の日本製造能力を確保することが目的)
コベルコ建機	✓ ー(35%) ※神戸製鋼所が公表しているFY2020の利益ベースのシェア ✓ 製造拠点: 2カ所	【エリア戦略】 ✓ 中国依存度をFY2025に8%まで低減することを目指す(インド、ASEANの注力)
		【拠点活用】 ✓ 製造拠点を1つに集約

(出所) 各社公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

2023年は内需・外需ともに減少に転じるも、電動車関連需要が下支え

■ 足下の動向

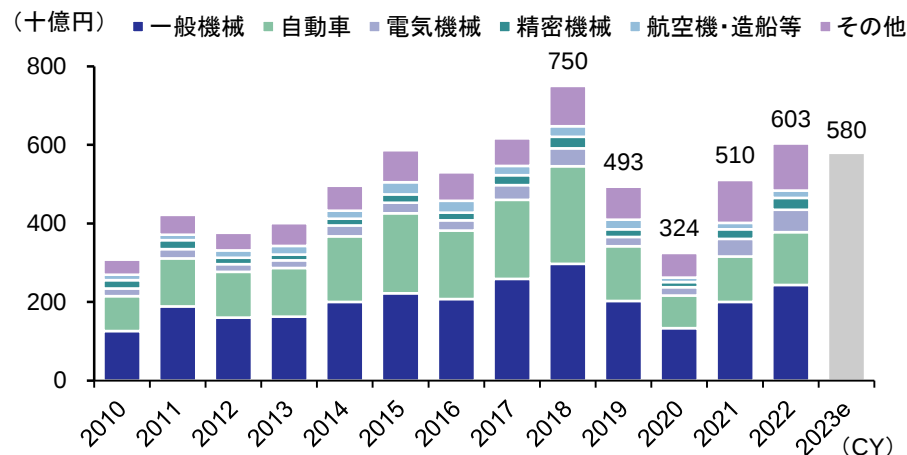
- 2022年の国内受注額は6,032億円(前年比+18.2%)と増加。半導体関連需要が好調に推移したほか、コロナ禍からのペントアップ需要の継続が受注増に寄与。2022年の海外受注額は1兆1,564億円(前年比+12.1%)と増加し、過去最高を更新。中国や北米を中心に電動車関連、自動化関連の需要が好調に推移

■ 向こう半年～1年の展望

- 2023年の国内受注額は5,800億円(前年比▲3.9%)、海外受注額は1兆700億円(同▲7.5%)と減少を予測
- 国内では、半導体関連投資の減速に伴い需要は全体として減少すると予想も、電動車関連投資の本格化により自動車関連需要の回復継続を見込む
- 中国では、EMS関連投資が減少するも、電動車関連・自動化関連投資が堅調に推移し、全体で横ばいの見込み
- 景気後退が見込まれる北米・欧州では減少が予想されるが、電動車関連や航空・宇宙関連の需要が下支え

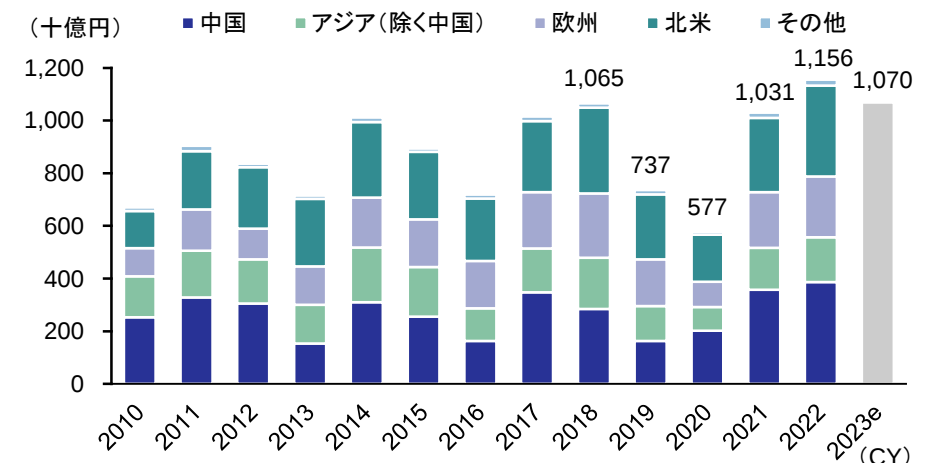
(注) Electronics Manufacturing Service: 電子機器受託製造サービス

内需業種別受注額推移



(出所) 日本工作機械工業会開示資料より、みずほ銀行産業調査部作成

外需地域別受注額推移

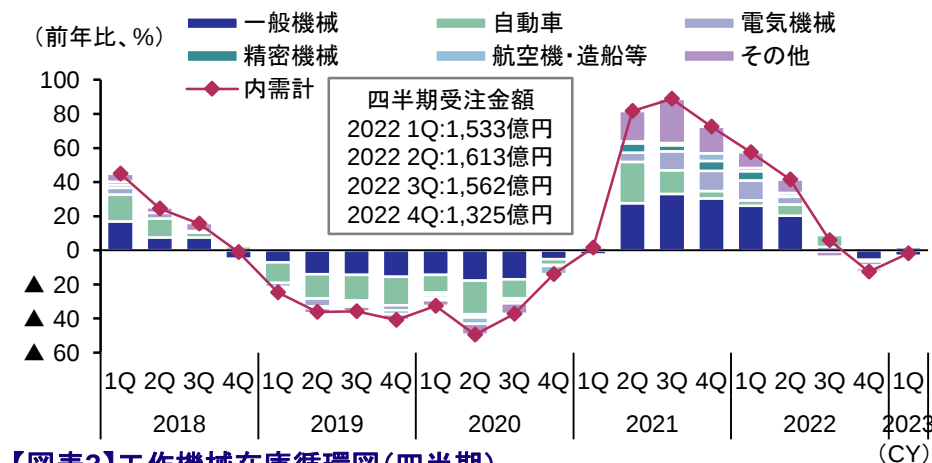


(出所) 日本工作機械工業会開示資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

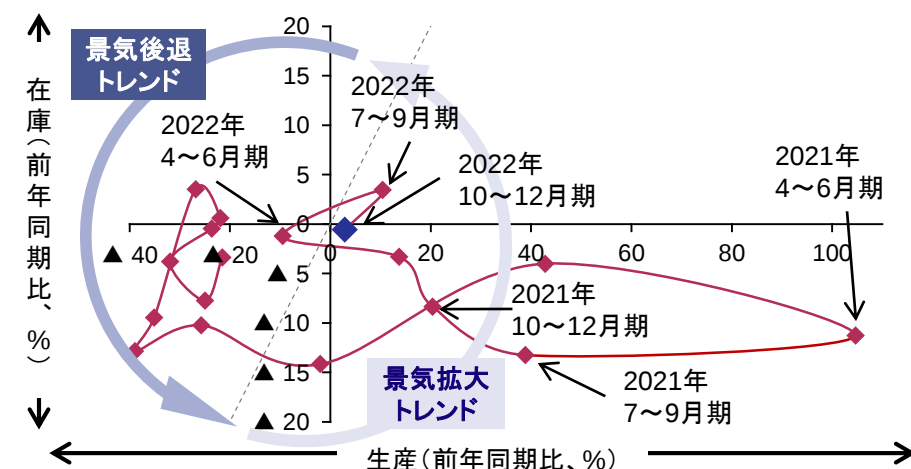
【図表1】内需業種別受注額の推移（業種別寄与度）

半導体関連投資の一服により、2022年4Q以降前年比割れ



【図表3】工作機械在庫循環図(四半期)

部材調達難及び人手不足の影響により生産が伸びず

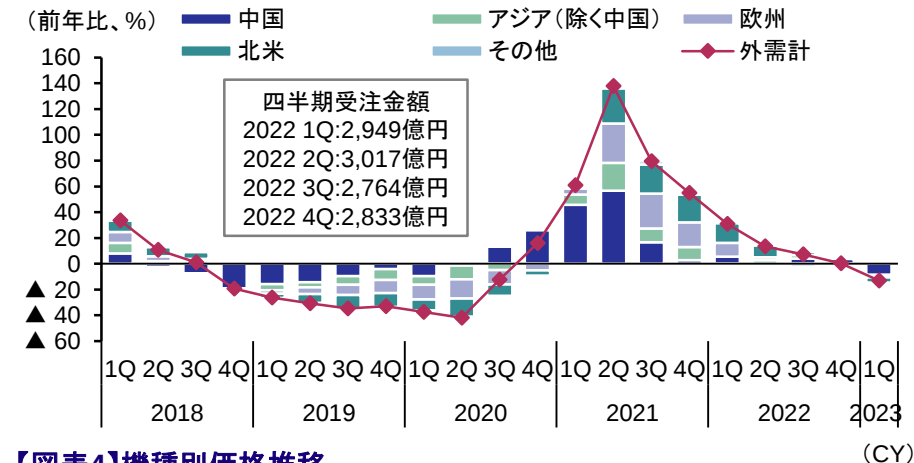


(注)【図表1】【図表2】の2023年10月のデータは2023年1月分のみ反映

(出所)【図表1】【図表2】は日本工作機械工業会開示資料より、【図表3】【図表4】は経済産業省「生産動態統計調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

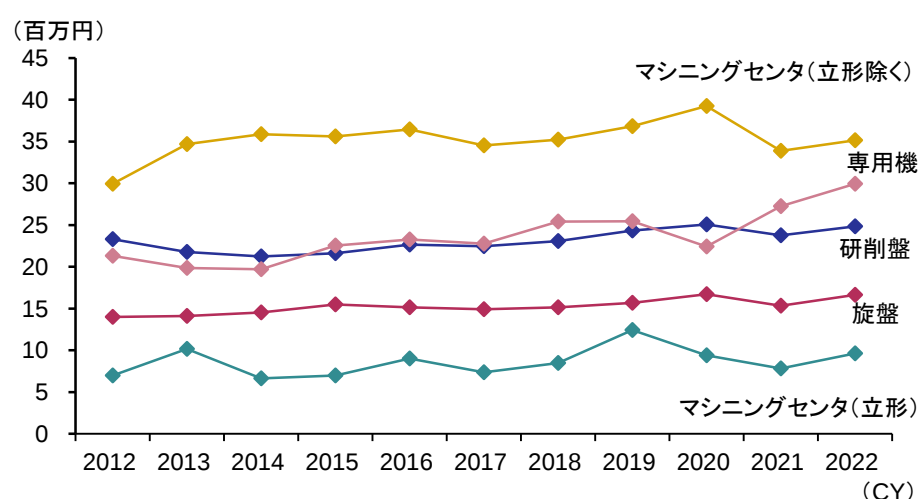
【図表2】外需地域別受注額推移(地域別寄与度)

足下では欧米を中心に設備投資環境の不透明感から前年比割れが続く



【図表4】機種別価格推移

單價は前年比+17%超増加したが、大宗は円安影響によるもの



更なる電動車関連の汎用機需要増に備え、生産能力強化が求められる

- 電動車向け金属加工においては、設計や生産手法の変更への対応や、複数車種への対応等から、変種変量生産にも対応可能な汎用機が主流となり、中でも工程集約ニーズに対応した複合加工機や、複雑形状の高精度加工ニーズに対応した5軸マシニングセンタの需要は今後も増える見通し
- 電動車関連投資は中国を中心に海外で先行しており、2021年には自動車向け工作機械外需がコロナ前水準まで回復。他方、国内では自動車関連投資はコロナ禍以降抑制傾向にあったが、今後は電動車関連投資が本格化するとみられ、自動車向け工作機械内需は2023年以降にコロナ前水準を超過する見込み
- 一方、足下では電装品や鋳物等の部材調達難や生産エンジニア不足が継続しており、増え続ける受注残に対し、工作機械の生産が追いつかない状態。国内外で増加が見込まれる電動車関連需要に備え、日系工作機械メーカーは、調達先の多様化や人材確保による生産能力強化が急務

電動車と内燃機関車の金属加工における相違

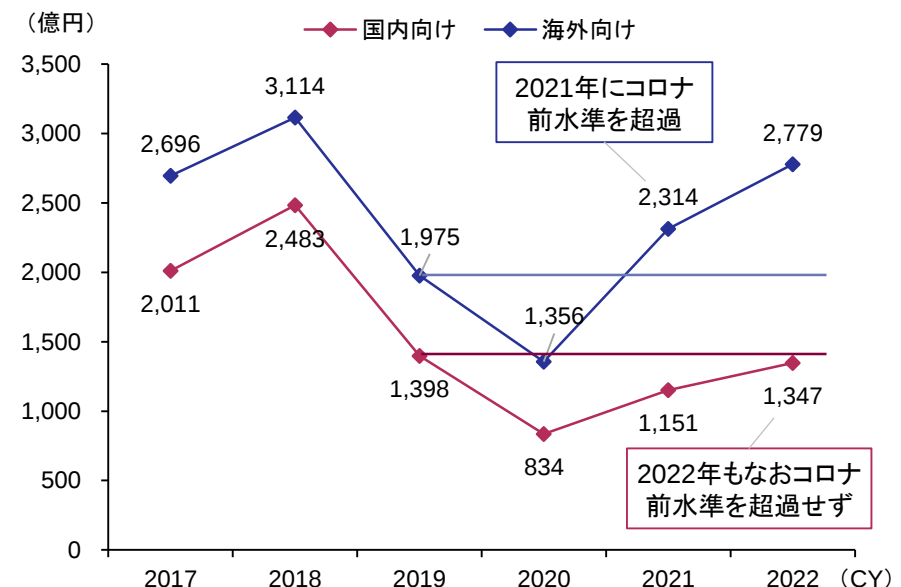
	電動車	内燃機関車
投資	新規投資中心	更新投資中心
部品設計	変更の可能性あり	確立済
生産手法	変種変量生産	大量生産
対応する機械	汎用機	専用機

電動車関連加工ニーズと機械の対応例

複雑形状の高精度加工(モーターハウジング等)	5軸マシニングセンタ
大型ワークに対する高精度加工(バッテリーケース等)	門型マシニングセンタ
旋削・切削の一体化による工程集約、中間在庫削減	複合加工機

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

日系工作機械メーカーの自動車向け受注額の推移



(出所)日本工作機械工業会開示資料より、みずほ銀行産業調査部作成

2022年後半から完成品需要が失速、電子部品・半導体も急速に悪化

■ 足下の動向

ー【完成品(携帯電話、PC／タブレット)】

- 2022年の市場規模は、携帯電話は4,614億ドル(販売金額、前年比▲6.3%)、PC／タブレットは2,545億ドル(販売金額、前年比▲12.9%)と、共に縮小に転じる見込み
 - ー 需要面では、欧米を中心にした経済環境の悪化や新型コロナウイルス下における特需の反動影響あり。供給面では、中国生産拠点のロックダウンが制約となった期間もあり、通年で大幅に減少

ー【電子部品】

- 2022年の市場規模は、2,411億ドル(生産額、前年比▲5.0%)と縮小に転じる見込み
 - ー 年前半には、顧客側で、着実な供給体制を構築することを目的として複線での生産等の非効率性を甘受しつつ在庫を積み増す動きがみられた一方で、年後半には経済環境の悪化影響などを受けて完成品の需要が急激に縮小。顧客の発注調整、在庫絞り込みも顕現化し、通年では対前年比マイナスでの着地見込み

ー【半導体】

- 2022年の市場規模は、6,138億ドル(出荷額、前年比+3.2%)と過去最高を更新
 - ー 年前半は需給ひっ迫に伴う単価上昇、在庫確保の動きによる数量増が相まって売上高を押し上げ
 - ー 一方、年後半は世界経済の減速を受けて最終製品の需要が失速。顧客の過剰在庫圧縮も重なったため、一部製品で需給が軟化し、市場全体として前年同期の水準を割り込み
 - ー 通年では、年前半の売上増の効果が大きかったため、対前年比プラスでの着地見込み

2023年も不芳な環境は継続。エレクトロニクス各製品は対前年比マイナス成長に

■ 向こう半年～1年の展望

ー【完成品】

- 2023年の市場規模は、携帯電話は4,491億ドル(販売金額、前年比▲2.7%)、PC／タブレットは2,345億ドル(販売金額、前年比▲7.8%)と、共に縮小継続を見込む
 - ー 欧米中心にインフレ率の高止まり等の経済環境悪化が継続し、ハードウェア全般への支出が抑制される。年後半には、経済環境の段階的な良化や在庫正常化を受けて回復に向かうが、企業による投資の手控え、買い替えサイクルの長期化の影響もあり、通年ではマイナス成長継続を見込む
 - ー なお、中国経済の回復影響がサービス消費から財消費に波及した場合、マイナス幅縮小の可能性

ー【電子部品】

- 2023年の市場規模は、2,211億ドル(生産額、前年比▲8.3%)と縮小継続を見込む
 - ー 前年から引き続き完成品の需要が低迷、顧客サイドの在庫圧縮も継続し、特に年前半は軟調に推移。年後半からは完成品需要の段階的な回復がプラスに働くが、通年ではマイナス成長継続を見込む

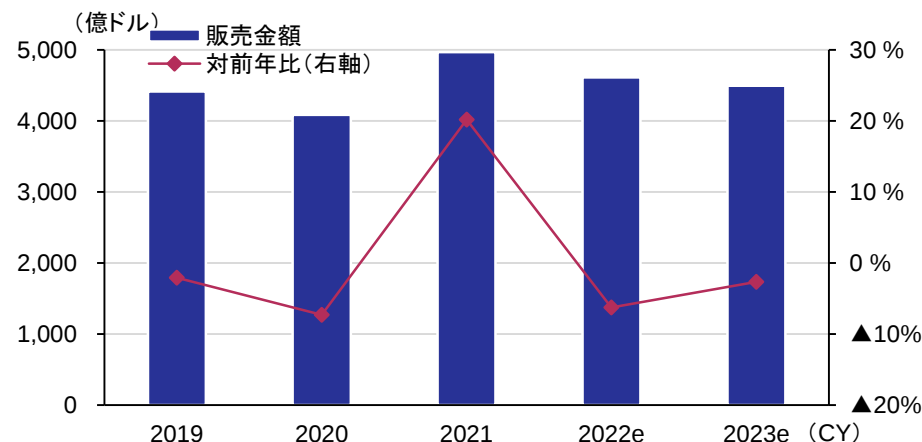
ー【半導体】

- 2023年の市場規模は、5,500億ドル(出荷額、前年比▲10.4%)と4年ぶりのマイナス成長を予想
 - ー ほとんどの製品がシリコンサイクルの下降局面に入っており、需給軟化に伴う生産調整や単価下落、業績悪化による減産や設備投資の延期・凍結が継続する見通し
 - ー 一部製品の価格下げ止まりに伴い、前年同期比の伸び率は2023年1Qを底に改善するものの、ハードウェア全般への支出抑制が予想されることから、本格的な回復は2024年に持ち越される見込み

(参考)主要指標 ～年毎～

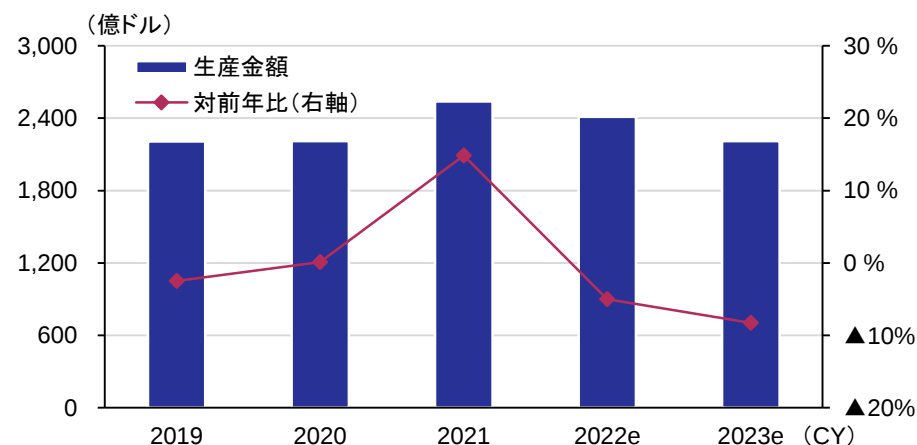
【図表1】世界携帯電話市場規模推移(販売金額)

2022年～23年にかけて対前年比マイナス成長が継続



【図表3】世界電子部品市場規模推移(生産金額)

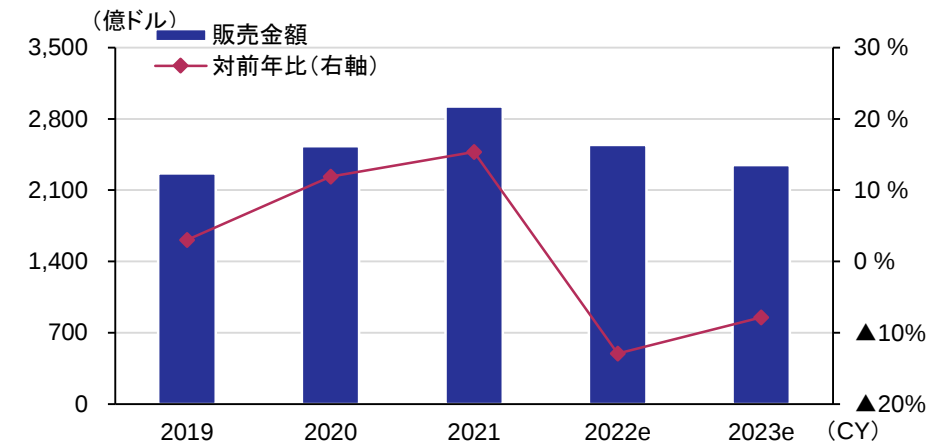
目先対前年比マイナス成長が続き、2023年は19年とほぼ同水準に



(注) 2022年及び2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

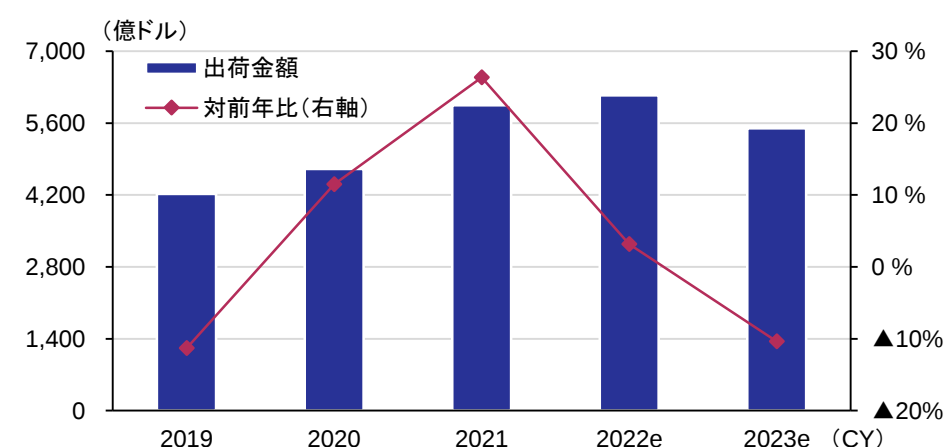
【図表2】世界PC・タブレット販売先別市場規模推移(販売金額)

コロナ前の2019年は上回る水準も、目先は対前年比マイナス成長



【図表4】世界半導体市場規模推移(出荷金額)

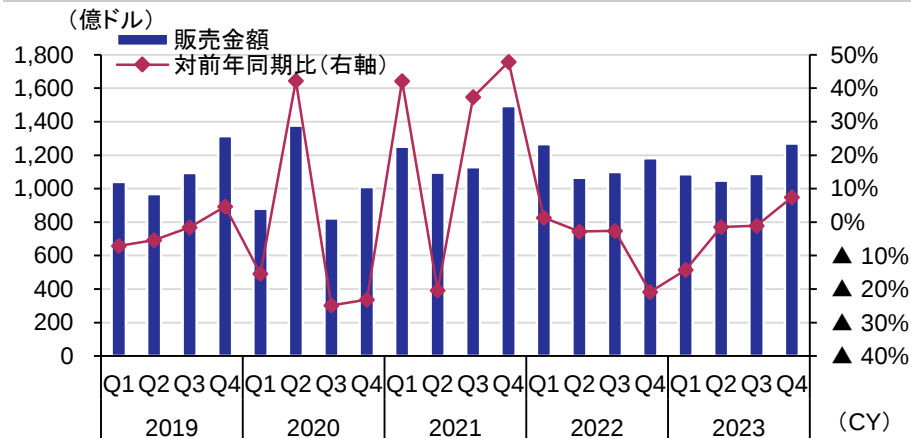
2022年の過去最高水準から一転、2023年は2021年を下回る見込み



(参考)主要指標 ～四半期毎～

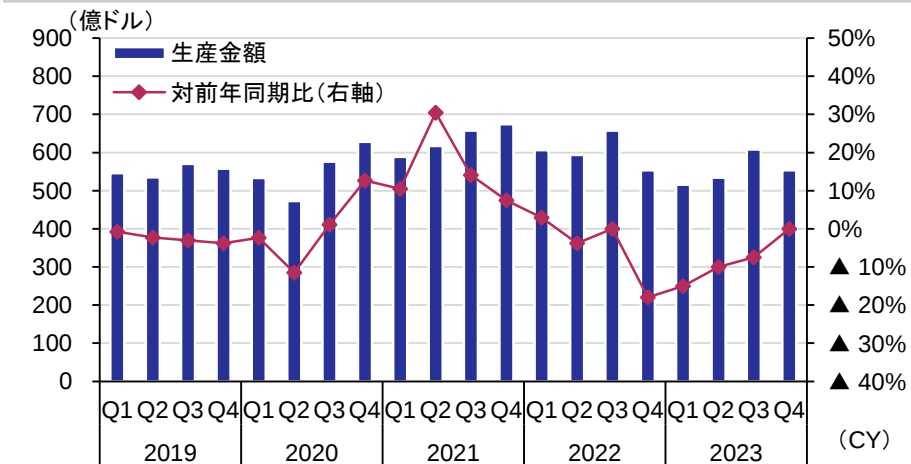
【図表5】世界携帯電話市場規模推移(販売金額)

2022年4Qに失速。2023年も3Qまでは対前年比マイナス推移を見込む



【図表7】世界電子部品市場規模推移(生産金額)

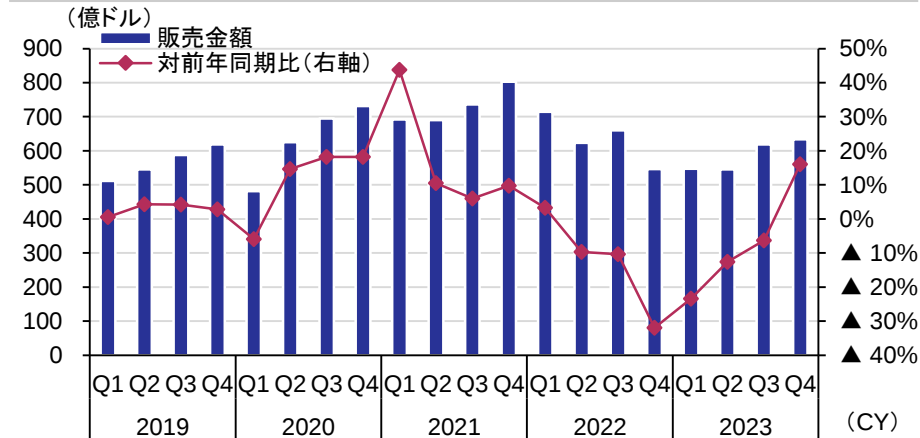
2023年は通年で厳しい環境が継続、4Qで前年比同水準を見込む



(注) 2022年及び2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

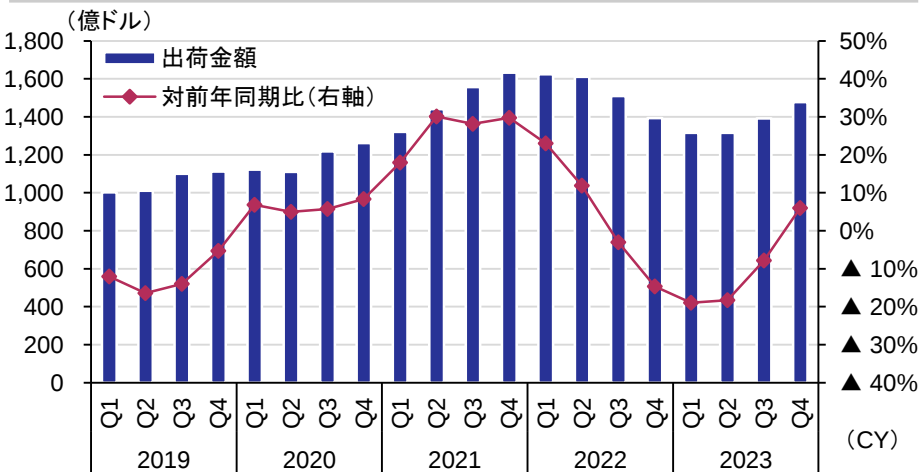
【図表6】世界PC・タブレット販売先別市場規模推移(販売金額)

2022年は通年で不芳。2023年も当面は不調、4Qから対前年比プラスに



【図表8】世界半導体市場規模推移(出荷金額)

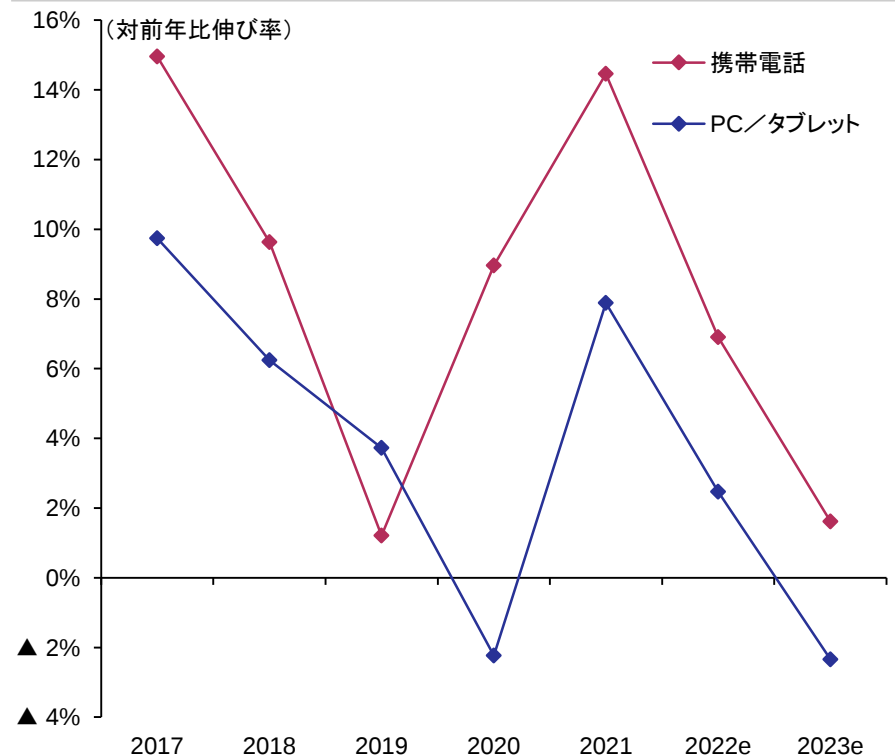
2019年の下降局面を上回る落ち込み、2023年4Qから対前年比プラスに



単価上昇余地が限られるなかでコスト増が継続し、収益が圧迫される状況が継続

- エレクトロニクス完成品の単価は、環境にもよるものの、高機能化等を受け対前年比プラスで推移する傾向にあった
— ただし、経済環境が悪化し高機能化余地が狭小化するなか、当面は単価上昇余地は限られると予測
- 2023年は、部品価格が低迷する一方で、高止まりする素材価格、労働力不足、電力費用増に伴うコスト上昇を想定
- エレクトロニクス完成品メーカーには単価上昇余地が限られるなか、コスト増が継続し、収益が圧迫される状況が継続

携帯電話、PC／タブレット単価の対前年比伸び率推移(グローバル)



(注) 2022年及び2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(CY)

エレクトロニクス完成品の収益に与える影響

バリューチェーン	2023年の環境の見通し	収益影響
素材	・ 対前年比で高止まりを想定	→
物流	・ 対前年比で横ばい～弱含みを想定	→
電子部品／半導体	・ 主要部品(メモリ、ディスプレイなど)の価格低下、低迷	→
	・ 労働力不足や電力費用増に伴うコスト増	→
エレクトロニクス完成品	・ 単価増に繋がる高機能化余地の狭小化	→
	・ マーケティング戦略上、価格転嫁難	→
	・ 積み上がった販売在庫削減の必要性	→
	・ 経済環境悪化に伴う消費意欲減退	→
最終需要者	・ 企業業績悪化による設備投資意欲減退	→
	・ 新型コロナウイルス下の過剰貯蓄が財に向かう余地は限定的	→

(注) 矢印は、エレクトロニクス完成品の収益に与える影響の方向を表す
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

各国・地域の政府が半導体強化策を相次いで発表。リソースの確保・補完が重要に

- 各国・各地域は、地政学リスクの高まりや半導体製品の物資としての重要性を鑑み、各々の半導体強化策を発表
- 半導体強化策に呼応して、半導体関連の投資が増加。今後も強化策や投資案件が増加する見込み
 - ― 各国・各政府の強化策が打ち出されるほど、半導体業界のリソース獲得競争が激化
 - ― 日本企業にとっては、国内外での投資案件に対応すべく、海外企業との連携によるリソースの確保・補完が重要に

各国・地域の政府による半導体強化策及び法案等の概要

	名称	発表時期	金額	対象企業例(一部想定)	補助対象	備考
日本	先端半導体生産基盤整備基金	2021年11月	2021年度:6,170億円 2022年度:4,500億円	TSMC(最大4,760億円) キオクシア(最大929億円) マイクロン(最大465億円)	特定半導体等について、生産施設の整備及び生産を行う計画	補助率最大1/2
米国	CHIPS法	2022年8月	527億ドル (約7兆円、5年間)	TSMC、Intel、サムスン電子、Micron等	製造インセンティブ、研究開発・人材開発、サプライチェーン構築	中国での先端半導体工場増設・新設禁止の条件あり
欧州	デジタルコンパス	2021年3月	1,500億ユーロ (約19兆円、2020年代)	TSMC、Intel、欧州系半導体メーカー等	2nmの域内生産、世界生産シェア20%達成に資する取り組み	欧州復興基金からデジタル領域へ充当
	欧州半導体法案	2022年2月	430億ユーロ超 (約5兆円超、2020年代)	-	欧州域内でのチップの研究、デザイン、生産	復興基金などから拠出、2030年までの公的投資を実行見込
中国	産業補助金	-	2020年:106億元 (約1,800億円)	SMIC	半導体国産化への取り組み	中国製造2025関連銘柄への支援が近年増加
韓国	半導体超強大国戦略	2022年7月	研究開発:2.45兆ウォン ファブレス:1.5兆ウォン 素材・装置:3,000億ウォン	-	2030年の半導体(ノンメモリ)シェア10%を目標	2026年(5年間)までに総額約35兆円を官民投資
台湾	台湾版CHIPS法	2022年12月	-	ASML、マイクロン、TSMC、UMC、MediaTek、ASE等	国際サプライチェーンにおける重要な地位を占める企業	研究開発費の25%、設備購入費の5%を法人税から控除
印度	インド半導体ミッション(ISM)	2021年12月	7,600億ルピー (約1.4兆円)	Tata、外資パートナー等	工場建設、研究施設、設計会社、化合物・パッケージ	半導体工場建設にかかる費用の最大50%

(注) CHIPS法: 半導体産業向けインセンティブ制度、台湾版CHIPS法: 産業創新条例第10条の2及び第72条の改正案

(出所) 各国政府発表資料等より、みずほ銀行産業調査部作成

半導体でのグローバル連携が双方向で進み、エレクトロニクス産業全体も変化

- 半導体産業におけるグローバル連携の方向性は、大きく2つに分類される
 - ①In-Out連携(日本から世界へ):各国・各地域の半導体強化策に呼応した地産地消化への対応
 - 例:海外での開発・メンテナンス拠点の設立、海外企業との協業による海外生産・販路拡大
 - ②Out-In連携(世界から日本へ):補助金の活用、日本企業の技術・ノウハウの獲得、サプライチェーンの強靱化
 - 例:日本での生産拠点の設立、次世代技術・製品の共同開発、それらを目的とした日本企業へのアプローチ
- サプライチェーンのグローバル化が進んでいた半導体産業の地産地消化は、エレクトロニクス産業全体の開発・生産にも変化をもたらす
 - 自国製品優先購入政策と相まって、電子部品等の他サプライヤーも現地生産を要求される潮流に
 - 完成品メーカーは、国産の半導体・電子部品等のQCDを前提とした設計・材料費・生産を余儀なくされる可能性も

日本・世界の現状と半導体産業におけるグローバル連携の可能性

	日本(現状)	グローバル連携の可能性	海外(現状)
次世代半導体	■ キャッチアップを目指す領域ながら、国内でのヒト確保・育成が容易ではない	グローバル連携の可能性 ■ 技術開発、製造・メンテナンス、販売・マーケティング等 ■ アライアンス、JV、M&A等	■ 台・韓がリードする一方、微細化とは異なる技術開発も進む(先端パッケージング、光電融合等)
先端半導体	■ 中長期スパンでの研究開発・生産体制の整備を見据える		■ 台・韓がリード
非先端半導体	■ パワー・アナログ半導体等に強み ■ ただし、シェアでは欧米企業とかい離		■ 欧・米が1桁ナノノードの最先端工場の誘致に積極的
半導体製造装置	■ 全体的にプレゼンス・シェア共に高い ■ 基幹部品の多くは国内で集中生産 ■ メンテに加え一部生産の海外進出の動きも		■ 中・韓はEV等の新たな需要を見込み、積極投資・支援 ■ 印・東南アジアは後工程参入に向け、体制整備を急ぐ
半導体部素材	■ 化学合成力やすり合わせ、品質保証等を強みに高いシェアを維持		■ 米・蘭に高いシェアを持つ企業が存在 ■ 現地での開発・エンジニアリング・メンテナンスのニーズが強い
			■ 積極的な設備投資戦略、汎用部素材の供給に強み ■ 現地生産が求められるも、規制上集約が困難な製品も

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

2023年のグローバル販売は増加に転じるも、コロナ前対比での回復幅は限定的

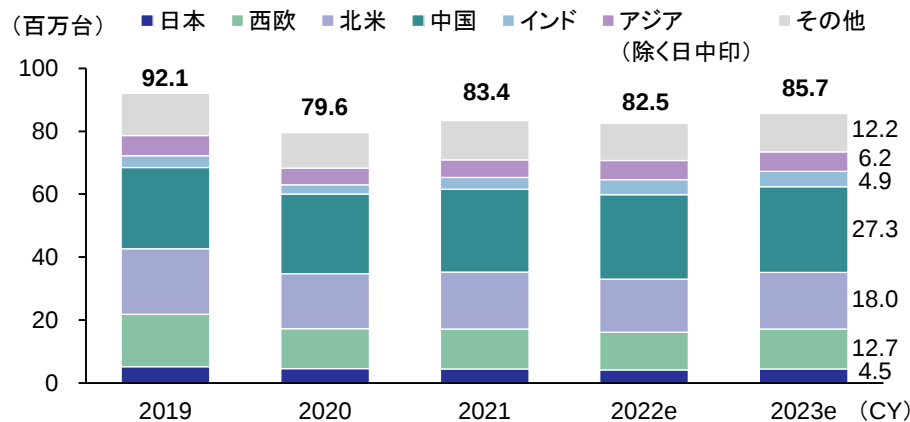
■ 足下の動向

- 2022年のグローバル新車販売は、ウクライナ情勢の悪化や上海ロックダウンによるサプライチェーンの混乱、車載向け半導体不足に伴う供給制約を理由に、82.5百万台(前年比▲1.1%)と減少を見込む
- 中国では、ゼロコロナ政策の下での行動制限と政策解除後の感染拡大に伴う経済活動の停滞により、2022年4Qの新車販売台数を下押し

■ 向こう半年～1年の展望

- 2023年のグローバル新車販売は、2022年に生じた上海ロックダウンなどによるサプライチェーンの混乱からの回復で増加に転じるも、車載向け半導体不足は解消に至らず、欧米の景気減速に伴う需要減退懸念もあることから、85.7百万台(前年比+3.9%)とコロナ前と比較した回復幅は限定的
- 2023年の国内新車販売台数は4.49百万台(前年比+7.0%)と回復に転じる見込みも、車載向け半導体不足に伴う供給制約の解消の遅れから、コロナ前対比では低水準が継続

グローバル自動車販売台数推移



(注) 2022年及び2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 各国自動車工業会資料等より、みずほ銀行産業調査部作成

主要国・地域別自動車販売台数推移

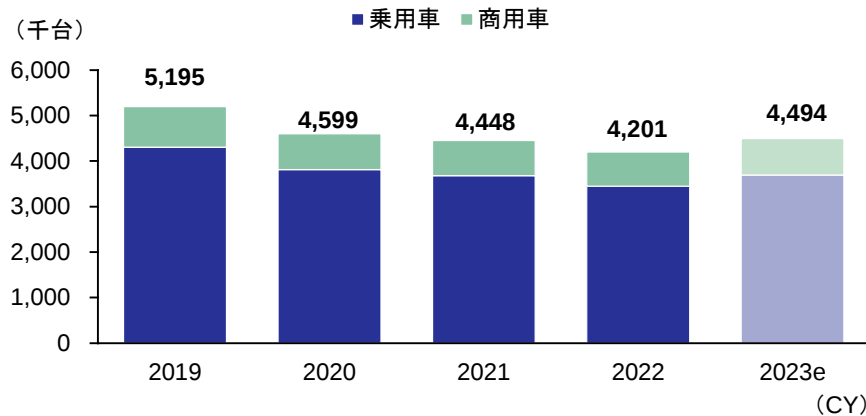
(百万台)	CY 2020	CY 2021	CY 2022e	前年比 (%)	CY 2023e	前年比 (%)
日本	4.60	4.45	4.20	▲5.6	4.49	+7.0
西欧5カ国	9.93	9.87	9.27	▲6.1	9.86	+6.4
米国	14.88	15.39	14.18	▲7.9	15.08	+6.4
中国	25.31	26.28	26.85	+2.2	27.25	+1.5
インド	2.94	3.76	4.73	+25.7	4.91	+3.8
ASEAN 5	2.39	2.73	3.32	+21.8	3.43	+3.3

(注1) 2022年及び2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(注2) 西欧5カ国はドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国
ASEAN 5はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナム
(出所) 各国自動車工業会資料等より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

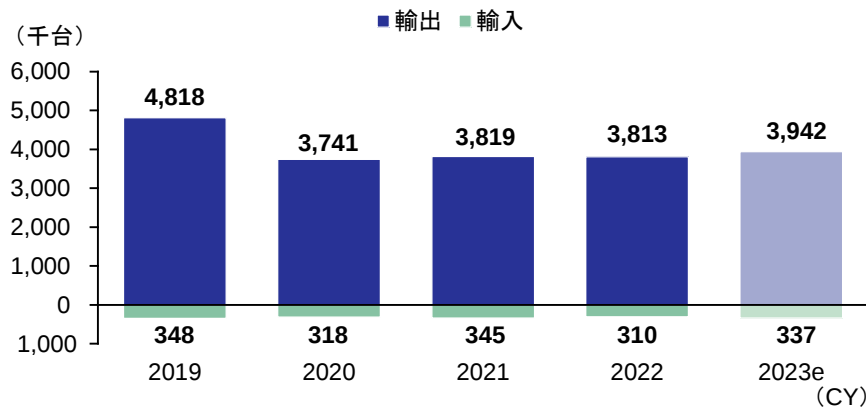
【図表1】国内新車販売

車載向け半導体不足が解消せず、国内販売は低水準にとどまる



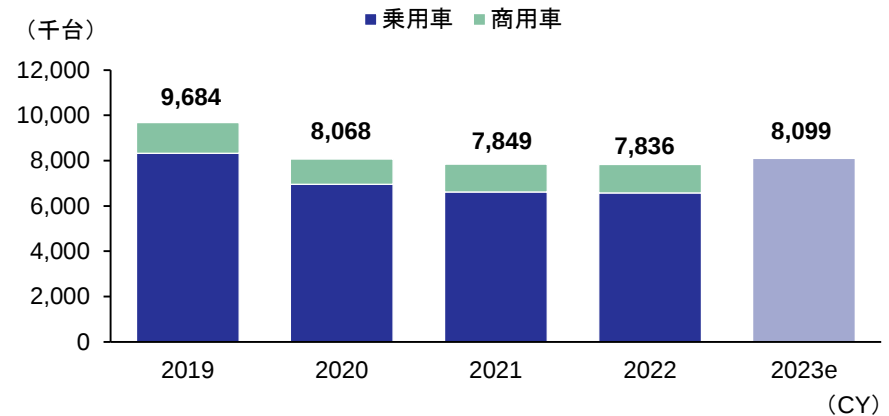
【図表3】輸出入

輸出はグローバル需要の伸び悩みで低調に推移



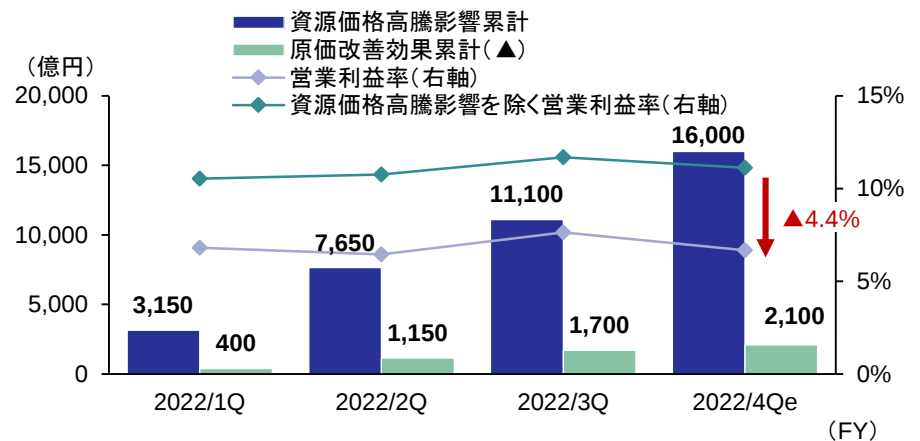
【図表2】国内生産

車載向け半導体不足の長期化により大規模な挽回生産は困難と予想



【図表4】トヨタ自動車における資源価格高騰影響(2022年度)

原価改善効果を大幅に上回る資源価格高騰影響が利益を押し下げ



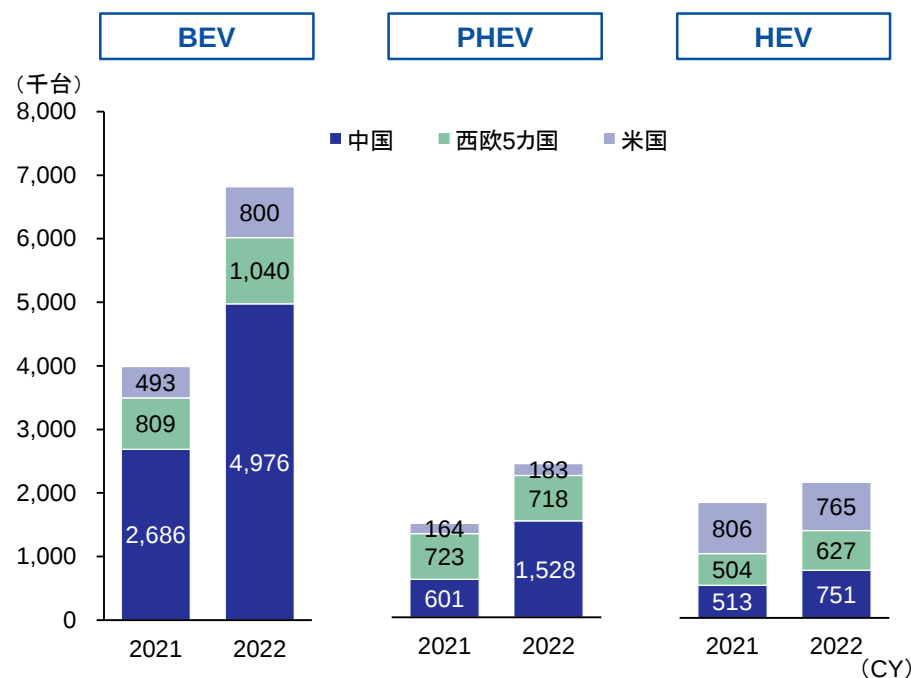
(注)【図表1】【図表2】【図表3】の2023年の数値はみずほ銀行産業調査部予測値

(出所)【図表1】【図表2】は日本自動車工業会、【図表3】は日本自動車工業会、日本自動車輸入組合、【図表4】はトヨタ自動車IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

地域ごとに異なるBEVシフトの状況 — 中国・西欧・米国市場の動向

- 中国では、格安小型EVとTeslaがBEV市場の成長をけん引してきたが、2022年は価格競争力を備えたBYDが、ICE車のボリュームゾーンである中価格帯でBEV販売台数を伸ばし、市場の裾野、規模はともに拡大
- 政策面で最も先行する西欧のBEV市場は、供給制約の影響もあり、2022年の販売台数自体は伸び悩む結果に
— BEV車両価格の高止まりが課題となっており、利幅がとりにくい小型車を中心とした現状のBEVシフトには限界も
- 米国はTesla一強状態が続いているものの、2025年頃に向けて主に米系完成車メーカーがSUVやピックアップなどの中大型セグメントを中心に、中価格帯も含めたBEV投入を急加速させる方向であり、競争関係が大きく変わる可能性

xEV販売台数推移



(注) 西欧5カ国はドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国
(出所) MarkLinesより、みずほ銀行産業調査部作成

販売台数上位BEVモデル(2022年1~12月)

	中国	西欧5カ国	米国
#1	三菱宏光MINI EV (Aセグ、573千台)	Tesla Model Y (D-SUV、89千台)	Tesla Model Y (D-SUV、247千台)
#2	Tesla Model Y (D-SUV、455千台)	Tesla Model 3 (Dセグ、74千台)	Tesla Model 3 (D-SUV、216千台)
#3	Tesla Model 3 (Dセグ、256千台)	Fiat 500 (Aセグ、59千台)	Ford Mustang Mach-E (D-SUV、39千台)
#4	BYD 海豚 (Bセグ、205千台)	VW ID.3 (Cセグ、39千台)	Tesla Model S (Eセグ、35千台)
#5	BYD 元PLUS (C-SUV、202千台)	Dacia Spring Electric (B-SUV、37千台)	Chevrolet Bolt EUV (C-SUV、27千台)
#6	BYD 漢 (Eセグ、145千台)	Peugeot 208 (Bセグ、36千台)	Tesla Model X (E-SUV、25千台)
#7	BYD 秦PLUS (Dセグ、120千台)	現代 Kona (C-SUV、34千台)	現代 IONIQ 5 (D-SUV、23千台)
#8	広州汽車 Aion Y (C-SUV、120千台)	Renault ZOE (Bセグ、32千台)	VW ID.4 (C-SUV、21千台)
#9	広州汽車 Aion S (Dセグ、116千台)	VW ID.4 (C-SUV、27千台)	起亜 EV6 (D-SUV、20千台)
#10	哪吒(Neta) V (C-SUV、99千台)	Renault Megane (Cセグ、26千台)	Ford F-150 Lightning (ピックアップ、16千台)

(注) 西欧5カ国はドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国
(出所) MarkLinesより、みずほ銀行産業調査部作成

サプライチェーンのブロック化が進展しつつあるなか、主に供給面の課題が顕在化

- リチウムイオン電池(LiB)産業は、主に車載用で市場規模が拡大するなか(車載用:2016年約40GWh→2021年約300GWh^(注))、各国の政策と完成車メーカーの戦略を受け、サプライチェーン(SC)のブロック化が進展しつつある
 - 中韓電池メーカー(中国CATL、韓国LG Energy Solution等)による寡占状態が強まり、欧州・米国が中国・韓国からの輸入に依存する構図が加速するなか、域内生産能力に乏しい欧州・米国が域内産業化を目指した政策を推進
 - 各国の政策動向を受け、完成車メーカー各社において、地域(欧州・米国・中国)ごとに調達戦略を展開
- 政府、完成車メーカー、電池メーカーの思惑によりLiB産業が形成されるなか、製造経験の欠如、製造工場の建設の遅延等、需給に影響を及ぼす課題が顕在化
- 今般、顕在化する課題を需給見通しに織り込み、グローバルで地域別に今後想定される課題を考察

(注) 富士経済「エネルギー・大型二次電池・材料の将来展望 2017-次世代環境自動車分野編-」、「エネルギー・大型二次電池・材料の将来展望 2022-電動自動車・車載電池分野編-」
電動自動車LiB需要量より

リチウムイオン電池のサプライチェーンのブロック化の特徴

欧州	■ 欧州委員会は電池分野へIPCEI(欧州共通利益に適合する重要プロジェクト)を適用し、2019年32億ユーロ、2021年29億ユーロの補助金を承認 ■ サーキュラーエコノミーの観点から、カーボンフットプリントの抑制、レアメタルのリサイクルを目指すバッテリー規則により、域内完結型の電池SCの構築を企図 ■ 完成車メーカーが電池セル内製を志向するほか、新興事業者が政府支援と完成車メーカーからの出資を受け形成
米国	■ 米国はIRA(インフレ削減法)において、EV購入時の税控除の要件として、鉱物と部材の特定国による生産割合要件(鉱物は米国・FTA締約国、部材は北米)を設定し、親米SCの形成を企図 ■ 完成車メーカーと既存電池事業者によるJV設立が進展(米系完成車メーカーは韓国系電池メーカーとのJV設立の動き)
中国	■ 新エネルギー車への補助金、バッテリー工場への税率軽減策 ■ CATL等の大手電池メーカーが市場を支配し、完成車メーカーは地場電池メーカーから供給を受ける構図が形成

(出所) 各種公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

足下発生している需給の課題

供給面	電池製造にかかる経験の欠如(主に欧州) ■ 電池製造は材料組成と製造プロセスの一体開発が必須であり、量産立ち上げには相当の時間を要する — Britishvolt(英)は技術的なノウハウ不足により計画が大幅に遅れ、資金確保ができなかったことを受け経営破綻(2023年1月)
	工場建設の遅れ(米国・欧州) ■ 工場建設に必要な部品のコスト上昇とリードタイムの長期化、ワーカー確保の苦戦、資源・エネルギー価格の上昇 — LG Energy Solution(韓国)は建設コストの上昇により米国アリゾナ工場(11GWh)の建設を延期(2022年6月) — Northvolt(スウェーデン)はエネルギー価格の高騰により、2025年に稼働予定のドイツ工場(60GWh)の建設を延期する可能性(2022年10月)
需要面	需要見通しの不確実性 ■ 各国の産業政策によりxEV比率の目標が設定されているものの、車体価格や充電インフラ等の点で、消費者からの受け入れには依然として不確実性が存在

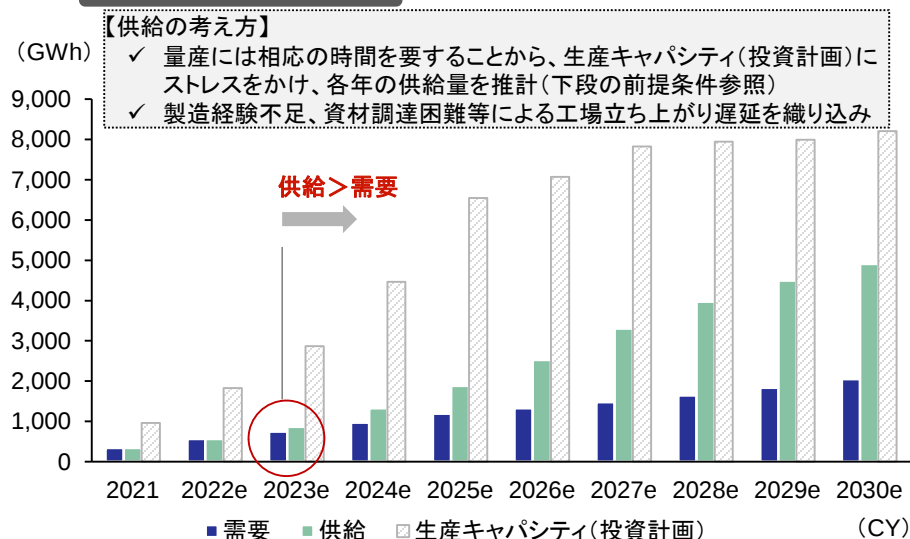
(出所) 各種報道より、みずほ銀行産業調査部作成

【需給動向】2028年頃までは中国を除くグローバル需給はタイトな状態が継続

- LiBのグローバルの需給は、想定需要を凌駕する投資計画が積み上がっており、欧米の製造経験不足や工場建設の遅延等の供給面の課題を織り込んだとしても、2023年から供給が需要を上回るとみられる
- ただし、欧米での脱中国依存を企図した地産化政策を前提として、中国を除くグローバルで需給推計を実施した場合、2028年頃まで需給がタイトな状況が継続

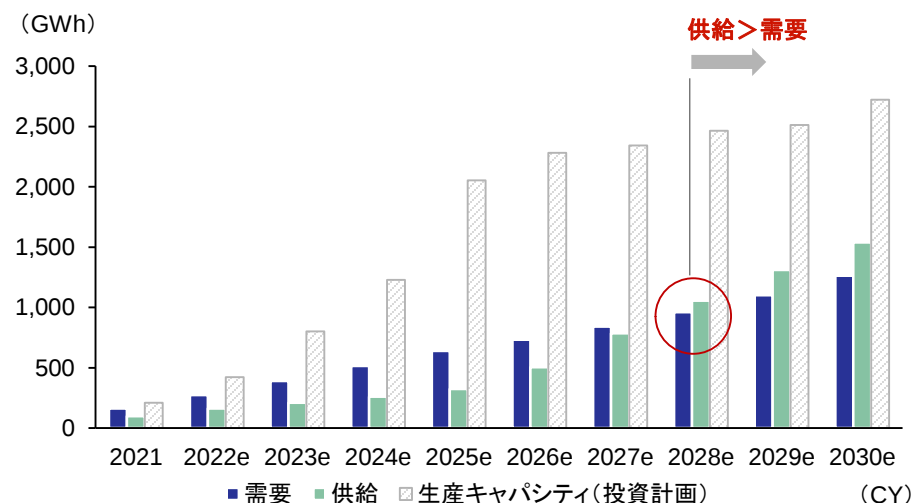
リチウムイオン電池(車載用+定置用) グローバル需給推計

需給推計(グローバル)



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

需給推計(中国除くグローバル)



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【主な前提条件(需要)】車載用は(xEVの生産台数)×(LiBの平均搭載容量)を用いてシミュレーションを実施

- 2030年時点のBEV化割合は、欧州・北米4割、中国4割弱、日本1割前半
- LiBの平均搭載容量(BEVの場合)は、欧州・北米は大容量車から投入が進み2024年～25年にかけて上昇し、その後は2030年にかけて大衆車の普及が進み下落(2030年時点で北米:60kWh後半、欧州:60kWh前半)。中国は低容量車から普及が進み、2030年にかけて大容量化(50kWh後半)

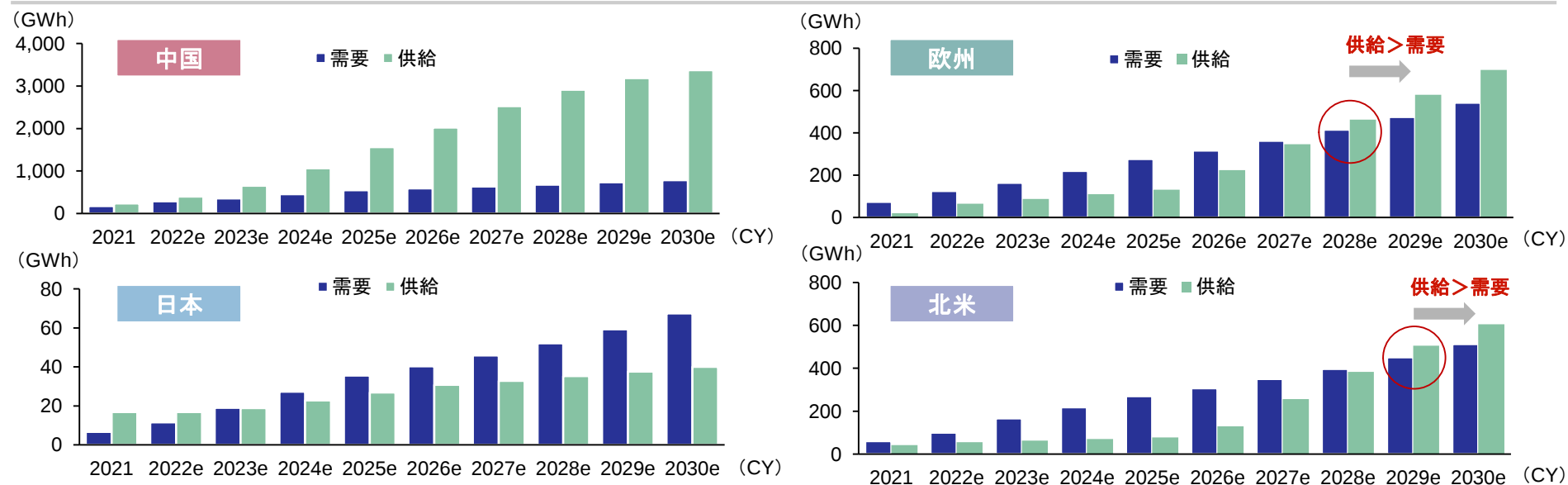
【主な前提条件(供給)】生産設備を既存設備、新規投資設備に分け、Bloomberg NEFから取得した各社の生産キャパシティを用いてシミュレーションを実施

- 既存設備は2021年の稼働率(=供給/生産キャパシティ)推計(欧州2割、中国3割、北米8割)から10～20%Ptずつ稼働率が改善(上限:欧州8割、中国6割、北米9割)。日本は2021年の稼働率推計9割後半を維持するものとした
- 新規投資は初年度稼働率1～2割、以降は各社の実績等を勘案し毎年10～20%Ptずつ改善

ブロック化を前提とすると、欧米は供給不足長期化リスク、日本は輸入依存深化

- LiBの地域ごとのブロック化を前提とすると、中国以外のエリアでは当面需要を満たせる供給は困難という試算。仮に脱中国依存を進めた場合、需給ひっ迫から電池価格とEV価格は高止まりする可能性
 - 中国は、需要<供給が継続し、欧米への輸出が継続。欧米の地産化達成後は供給過剰リスク
 - 欧州は、2028年まで需給均衡せず。投資計画の多くが新興勢のため、中韓メーカーによる新工場設立の可能性
 - 北米は、2029年まで需給均衡せず。脱中国を進めた場合、供給不足が長期化
 - 日本は、需要>供給が継続するため、当面輸入に依存せざるを得ない状況が継続
- 日本は、経済安全保障の観点から国内生産の積み上げが必要。日本の電池産業にとって、欧米の脱中国依存の動きは、欧米需要を取り込むチャンスとなり得るが、顧客開拓と供給能力の整備に早期に取り組む必要がある。また、中長期的には、次世代電池も含め、コストと性能の点でより一層の優位性の確保が求められる

リチウムイオン電池(車載用+定置用) 地域別需給推計



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

需要は底堅いと見込まれるが、人手不足が供給の制約となる懸念

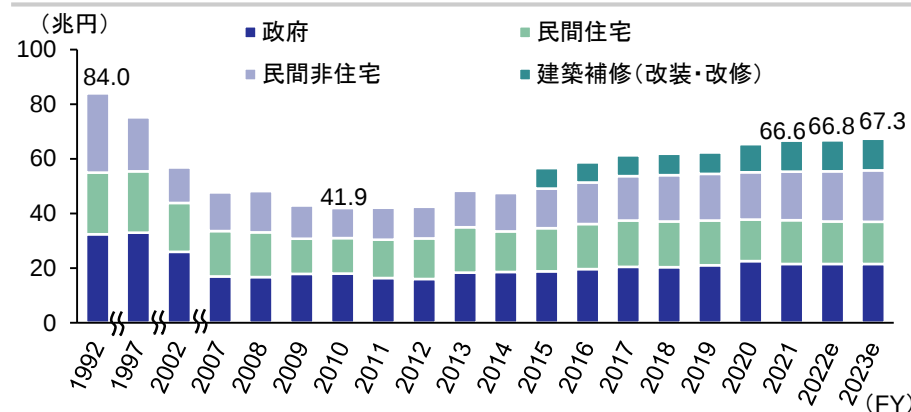
■ 足下の動向

- 名目建設投資は、民間非住宅、特に倉庫需要がけん引し堅調に推移
- 大手建設会社では手持ち工事高が積み上がっており、建設技能労働者は不足状態が続く
- 急激な建設工事費の上昇について、公共発注の案件ではスライド条項により価格転嫁できる場合もあるが、スライド条項のない民間発注の案件では価格転嫁できていないおそれ

■ 向こう半年～1年の展望

- 名目建設投資は、民間非住宅で大型プロジェクトの計画が進むとともに、公共についても流域治水対策やインフラ施設等の老朽化対策等で底堅い推移を見込み、全体として堅調な推移を見込む
- 一方、供給面では、2024年4月から開始される罰則付き労働時間上限規制により、従来の建設技能労働者の不足に加えて、技術者の不足も深刻化する懸念。過去の不足率も勘案すれば需要量のカバーは可能と考えられるが、低採算での工事受注は抑制される可能性

名目建設投資額の推移



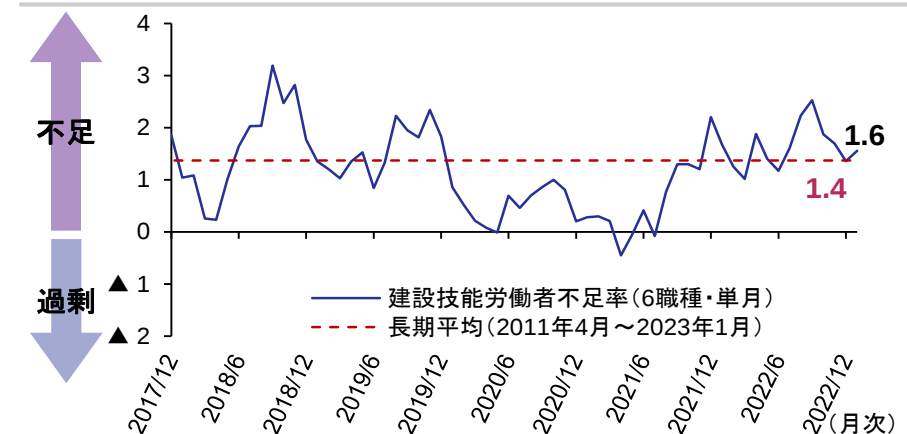
(注1) 2020、2021年度は見込値、2022、2023年度はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) 2015年度以降の建設投資額は建築補修(改装・改修)を含む

(注3) 2020年度分から推計方法が変更

(出所) 国土交通省「建設投資見通し」より、みずほ銀行産業調査部作成

建設技能労働者不足率の推移(6職種・単月)



(注1) 6職種: 型わく工(土木)、型わく工(建築)、左官、とび工、鉄筋工(土木)、鉄筋工(建築)

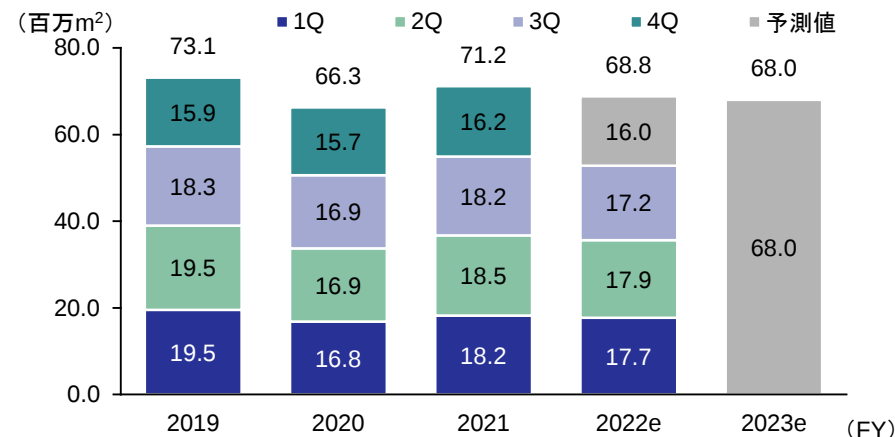
(注2) 長期平均: 2011年4月～2022年12月にかけての建設技能労働者不足率の月次平均値

(出所) 国土交通省「建設技能労働需給調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

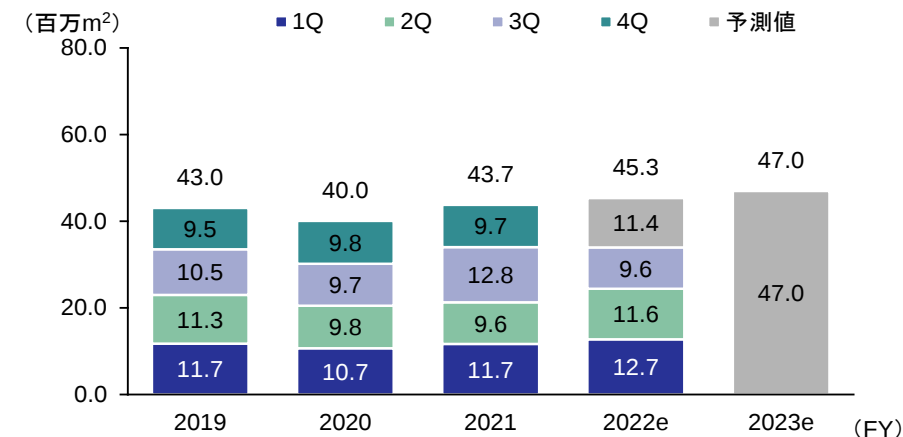
【図表1】新設住宅着工床面積の推移

持家の新築着工戸数の減少傾向を背景に微減見込み



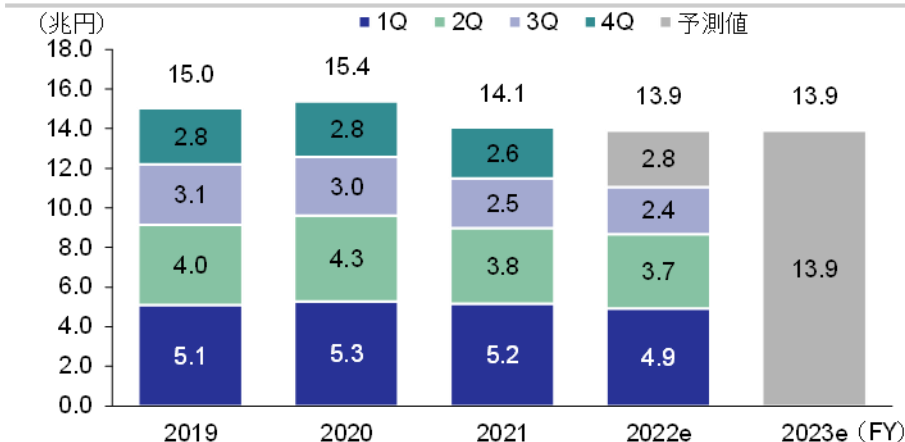
【図表2】民間非住宅着工床面積の推移

設備投資意欲回復に伴う工場需要や倉庫需要がけん引し増加見込み



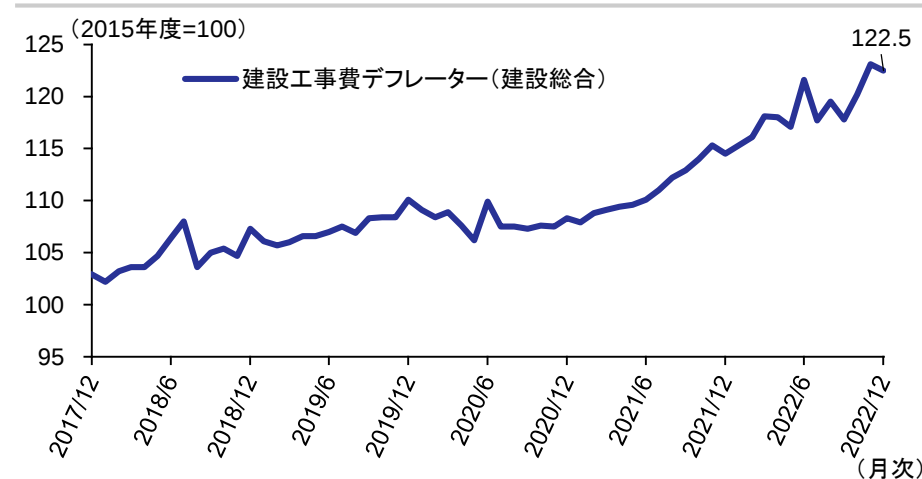
【図表3】公共工事前払金保証請負額の推移

「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」もあり横ばい見込み



【図表4】建設工事費デフレーター推移

2022年11月には2011年4月以降の過去最高を記録



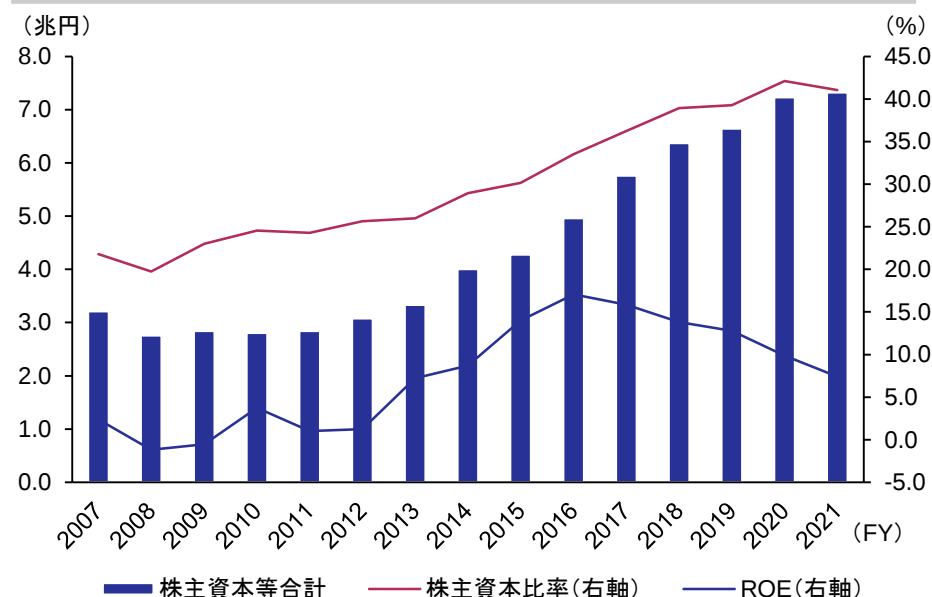
(注)【図表1】【図表2】【図表3】2022年度以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所)【図表1】【図表2】は国土交通省「建築着工統計」、【図表3】は東日本建設業保証株式会社「公共工事前払金保証統計」、【図表4】は国土交通省「建設工事費デフレーター」より、みずほ銀行産業調査部作成

好調な需給環境のうちに新たな成長領域への投資を

- 好調な需給環境を背景に各社資本の蓄積が進み、株主資本比率も回復しており投資余力は高まっている一方でROEは低下傾向にある状況。長期的には国内需要の成長は見込めないなか、新たな成長領域への投資が必要
 - 株主資本は2008年度の2.8兆円をボトムに、足下では7.3兆円(約2.6倍)まで蓄積。株主資本比率も同期間において20%から41%まで向上
 - ROEは2016年度の17%をピークに足下では7.4%まで低下。今後、国内一般建築土木以外の領域への投資にも資本の活用を進めることが必要

ゼネコン大手30社の株主資本およびROEの推移



(注) 対象会社は全国的に業務を展開しているゼネコンを対象に、以下3つの要件に該当する上位30社を抽出

①建築一式・土木一式の売上高が恒常的に5割を超過、②会社更生法、民事再生法等の倒産関連法規の適用を受けていないこと、③決算関係情報が開示されていること

(出所) 各社有価証券報告書より、みずほ銀行産業調査部作成

投資が考えられる主な領域

領域	考え方
スマートシティ	建築物やインフラ等を通じてのデータ収集が進むと考えられ、データ収集や活用を付加価値につなげられる可能性
木造建築物	社会全体で脱炭素化の取り組みが進むなか、規制緩和や技術開発も背景に適用領域が拡大する可能性
エネルギー分野	再生可能エネルギーの需要増大を背景に、太陽光・風力・バイオマス発電所の保有や水素製造・供給事業等への参画の可能性
海外	国内は長期的に人口減少が進む一方で、人口増加に伴い相対的に高い経済成長率が期待できるアジア地域等では一般建築土木も成長する可能性

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

国内電力需要は減少傾向、電力供給の非化石電源比率は増加見通し

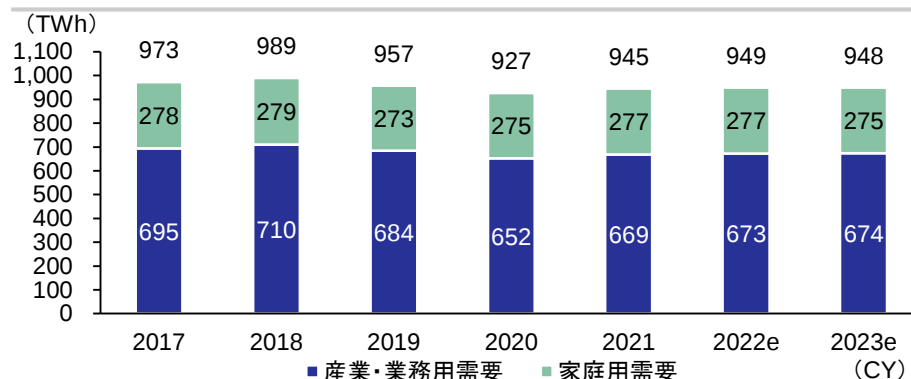
■ 足下の動向

- 2022年の電力需要は、緩やかな経済回復の動きを受け、産業・業務用需要が増加したことで需要全体は前年比+0.3%の見込み。一方、家庭用需要は前年比冷房需要は増えたものの節電効果等の影響により横ばい推移
- 供給面では、定期点検等の影響で原子力発電所の稼働が前年比減少するも、再エネの導入が進展することで、発電電力量構成における非化石電源比率は前年比増加の見込み

■ 向こう半年～1年の展望

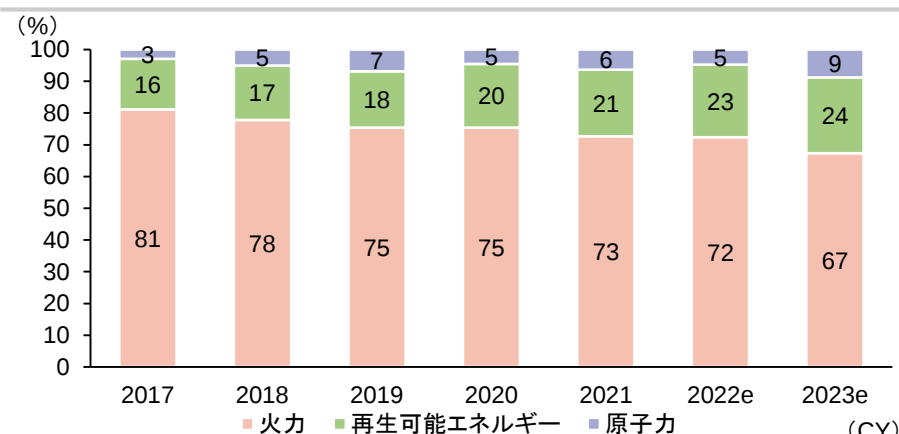
- 2023年の電力需要は、省エネが進展し前年比▲0.1%と微減を見込む。産業・業務部門においては、日本経済は堅調な推移が想定されるが、欧米経済の景気後退が見込まれるなど、前年比微増。家庭部門においては、気温が平年並みで推移する前提の下、省エネ進展や電気料金の値上げに伴う節電意識の高まり等による需要減を予測
- 供給面では、一部の原子力発電所の定期検査等による停止はあるものの、複数の原子力発電所の再稼働が予定されているほか、引き続き再エネの導入が進むことで、非化石電源比率は増加すると予測

国内電力需要の見通し



(注) 2021年までの実績値は、電力調査統計における電気事業者の販売電力量及び電気事業者の特定供給・自家消費電力量に加え、発電設備の合計出力が1,000kW以上の自家用発電所の自家消費電力量、住宅用太陽光発電等による自家発自家消費電力量の推計値を含めた試算による推定実績値。2022年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 資源エネルギー庁「電力調査統計」等より、みずほ銀行産業調査部作成

国内電源構成の見通し(発電電力量ベース)

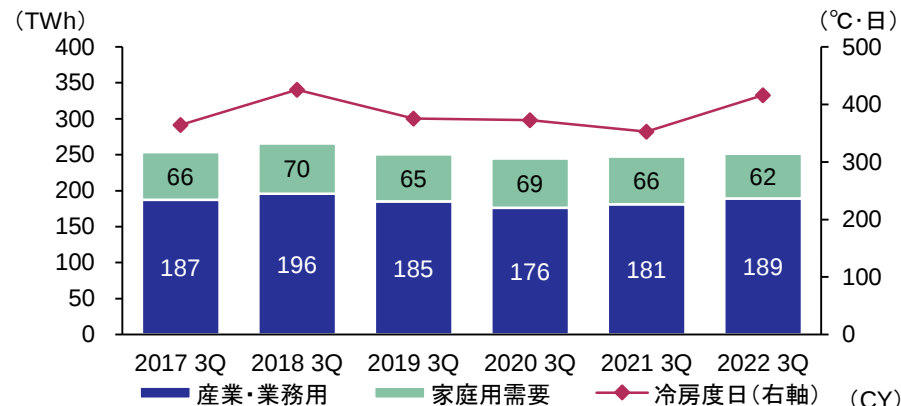


(注) 2021年までの実績値はみずほ銀行産業調査部による推定実績値、2022年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 資源エネルギー庁「電力調査統計」等より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

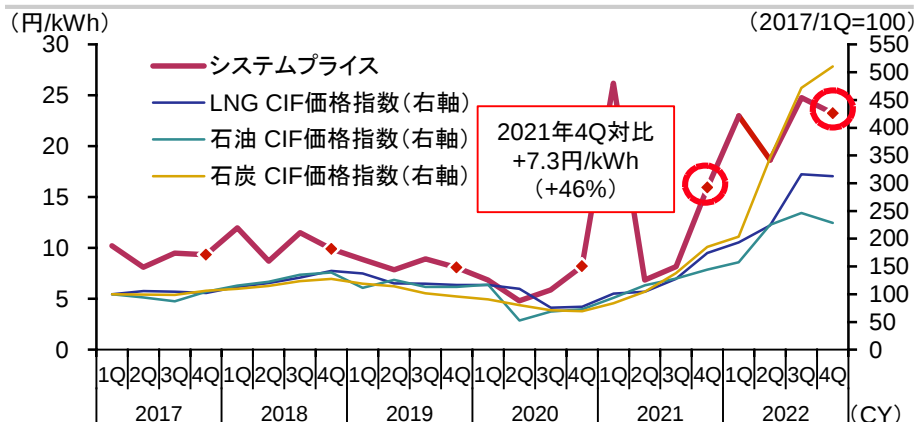
【図表1】電力需要と冷房度日の関係(3Q前年同期比)

産業・業務用需要は増加するも、家庭用需要は節電効果等により減少



【図表3】電力スポット取引価格(システムプライス)推移(2022/4Qまで)

燃料価格高止まりに伴い、電力スポット価格も20円近傍と高水準



(注)【図表1】2021年までの実績値は、電力調査統計における電気事業者の販売電力量及び電気事業者の特定供給・自家消費電力量に加え、発電設備の合計出力が1,000kW以上の自家発電所の自家消費電力量、住宅用太陽光発電等による自家発自家消費電力量の推計値を含めた推定実績値。冷房度日は24℃を上回る日の平均気温と22℃との差を合計。

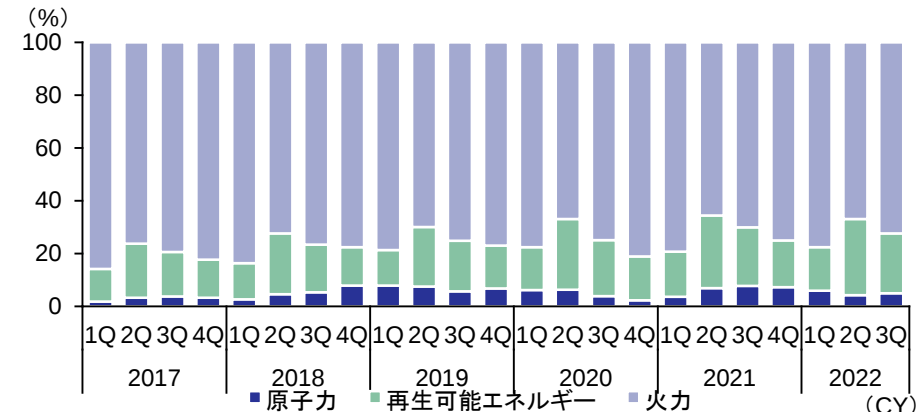
【図表2】発電電力量構成比率に自家発電分は含まれない、みずほ銀行産業調査部推計値

(出所)【図表1】【図表2】は資源エネルギー庁「電力調査統計」等、【図表3】は日本卸電力取引所「取引情報」、日本エネルギー経済研究所「統計情報」、

【図表4】は電力・ガス取引監視等委員会「電力取引報結果」より、みずほ銀行産業調査部作成

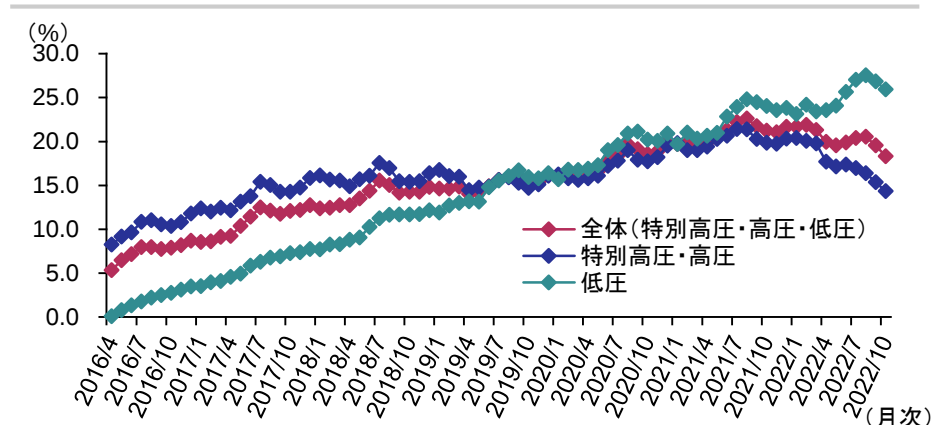
【図表2】発電電力量構成比率の推移(2022/3Qまで)

原子力は稼働減の一方で、再エネは前年同期比増加



【図表4】新電力シェアの推移(~2022/10)

市場価格高騰を転嫁しきれずに新電力が撤退し、シェア低下



電力コスト増加等を背景に需要家企業の電力調達手法の多様化が加速

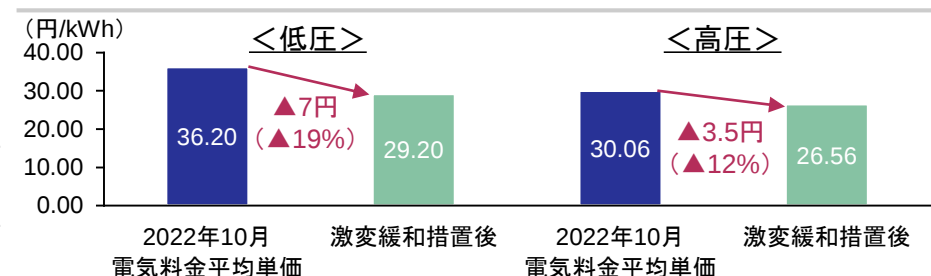
- 燃料価格高騰に伴う燃調上限超過等の影響を受け、業績悪化に直面する電力会社各社は低圧規制料金の値上げを申請するとともに、自由料金についても料金改定を実施。2023年度は当該料金改定等による業績改善を見込む
- 政府は、電気料金上昇を受け、2023年1～9月使用分の電気料金の燃料費調整単価について、激変緩和措置を実施
— 支援額は、低圧：7円/kWh(2023年9月使用分は3.5円)、高圧：3.5円/kWh(同1.8円)
- 電力コスト増加等を背景に、自社設備等を有効活用した電力調達手法の多様化が加速する可能性

各社の料金改定状況(2023年2月末時点)

会社名	低圧規制	低圧自由	高圧・特別高圧
北海道電力	値上げ申請	標準メニュー値上げ	標準メニュー値上げ (市場価格調整項導入)
東北電力	値上げ申請	燃調上限撤廃	標準メニュー値上げ
東京電力EP	値上げ申請	標準メニュー値上げ	標準メニュー値上げ (市場価格調整項導入)
中部電力MZ	—	燃調上限撤廃	標準メニュー値上げ (市場価格調整項導入)
北陸電力	値上げ申請	標準メニュー値上げ	標準メニュー値上げ (市場価格調整項導入)
関西電力	—	燃調上限撤廃	—
中国電力	値上げ申請	燃調上限撤廃 標準メニュー見直し	標準メニュー値上げ (市場価格調整項導入)
四国電力	値上げ申請	燃調上限撤廃	燃調上限撤廃 標準メニュー値上げ
九州電力	—	—	—
沖縄電力	値上げ申請	燃調上限撤廃 標準メニュー値上げ	燃調上限撤廃 標準メニュー値上げ

(出所)各社公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

激変緩和措置(注1)による値引き効果のイメージ(注2)



需要家企業の電力調達手法の多様化

需要家企業の電力調達環境変化	✓ 追加性のある再エネ導入ニーズの高まり ✓ 電気料金値上げによる電力コスト増加 ✓ 屋根設置事業用太陽光の買取価格の高値設定
----------------	---

需要家企業の電力調達手法の多様化

電気料金の低減に向けた自社設備等の有効活用

- ✓ オンサイト・オフサイトPPA等による長期固定価格での再エネ調達ニーズの高まり
- ✓ 屋根設置太陽光の売電収入により、実質的な電気料金削減効果享受

(注1) 特別高圧は対象外。2023年10月以降使用分については未定

(注2) 電気料金平均単価は電力・ガス取引監視等委員会「電力取引報結果」に基づく試算値。消費税、再エネ賦課金を含む金額

(出所) 電力・ガス取引監視等委員会「電力取引報結果」等より、みずほ銀行産業調査部作成

【グローバル】2022年夏以降、コンテナ市況は急速に軟化、足下の輸送需要も低迷

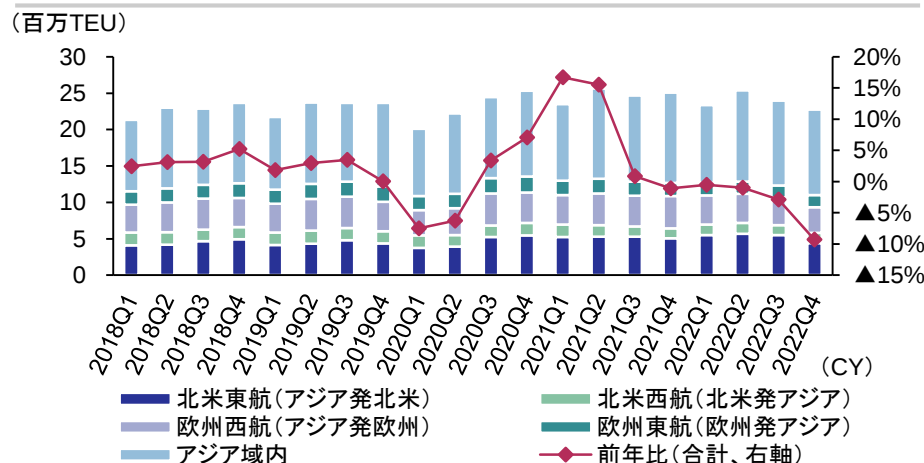
■ 足下の動向

- 海上コンテナ貨物の荷動きは、インフレによる個人消費の低迷や米國小売業の在庫積み上がりから2022年4Qに大きく減少し、2022年通期では主要航路全体で前年比▲3.4%で着地する見込み
- コンテナ船のスポット運賃は港湾混雑の解消、輸送需要減退により2021年7月以降値下がりが続けており、年間契約運賃についてもスポット運賃の急落を受けた修正の動きが一部で発生

■ 向こう半年～1年の展望

- 財消費の減退と2020年後半以降の大幅な需要拡大の反動もあり、当面の間は特にアジア発欧米向け貨物において、前年比低水準での荷動き推移が予想され、2023年は対象航路全体で前年比▲1.4%を見込む
- スポット運賃については既にコロナ禍前の水準まで戻っており、年間契約運賃についても値下げが想定されることから、全体として2019年レベルまで運賃が調整されるものと想定

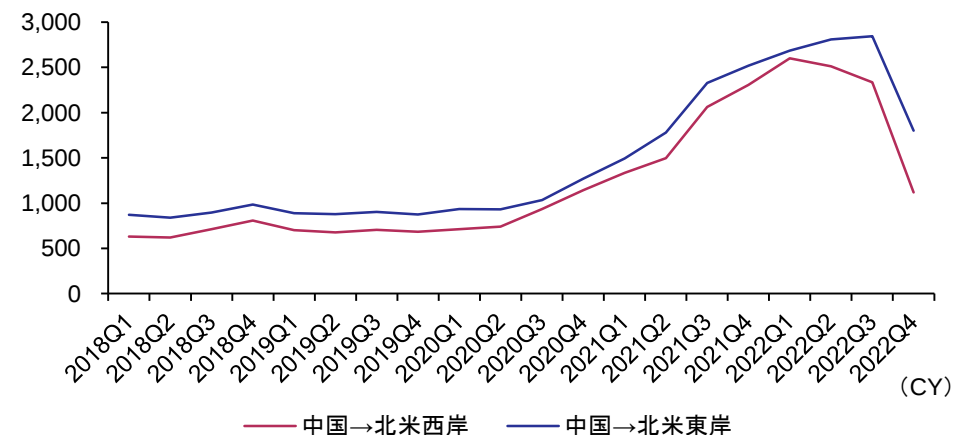
グローバルの海上コンテナ貨物荷動き推移



(注) 北米西航の2022/4Qはみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 日本海事センター資料より、みずほ銀行産業調査部作成

中国発北米向け運賃指数(CCFI)推移



(出所) 日本海事センター企画研究部作成資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【国内】需要は底堅い一方で、長距離輸送を中心に供給不足が顕在化

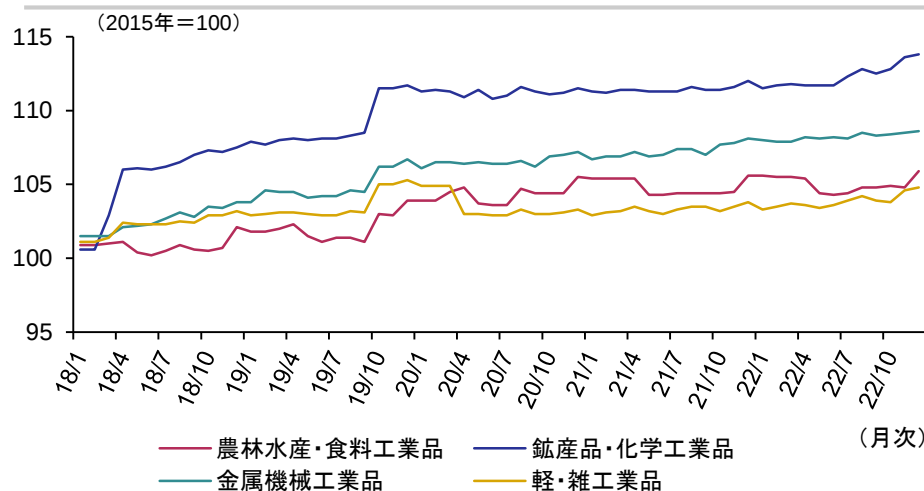
■ 足下の動向

- 国内トラック輸送量(B2B)は、2022年4～11月に前年同期比▲0.7%と微減で推移。一方で、長距離輸送を中心にドライバー確保が難しいケースが発生する等、人手不足が徐々に顕在化。燃料価格高騰から、荷主にコストを転嫁する動きも
- 宅配便個数(B2C)は巣ごもり需要一服後も堅調に推移しており、主要3社合計で2022年4～12月に前年同期比+0.9%と増加しており、ドライバーの負担が大きくなっている状況

■ 向こう半年～1年の展望

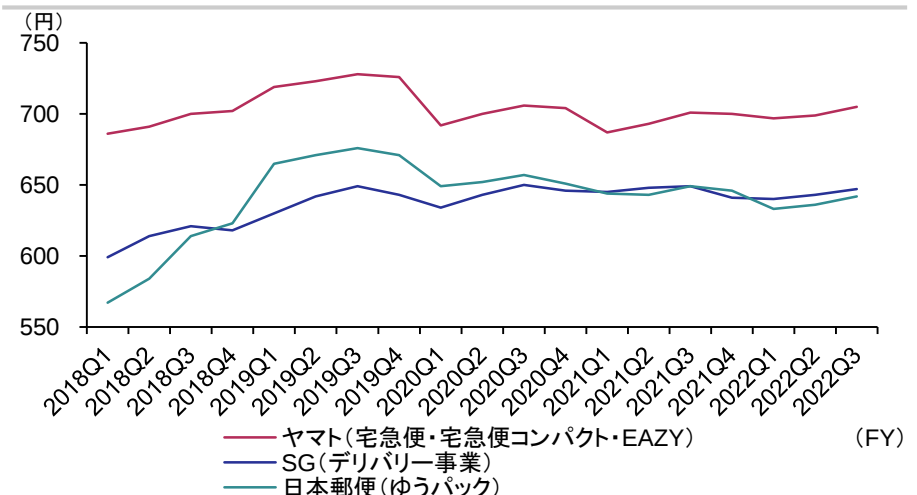
- ドライバーの時間外労働時間が年間960時間に制限される「2024年問題」を目前に控え、長距離輸送を中心に、供給不足を前提とした運賃の上昇圧力が強まる見込み。将来的に輸送能力が不足し、モノが運べなくなるリスクも
- 宅配便についても佐川急便、ヤマト運輸は既に運賃改定を発表しており、物流業界全体で供給制約の影響が顕在化してきている状況

自動車貨物輸送価格指数推移



(出所) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」より、みずほ銀行産業調査部作成

主要宅配3社単価推移

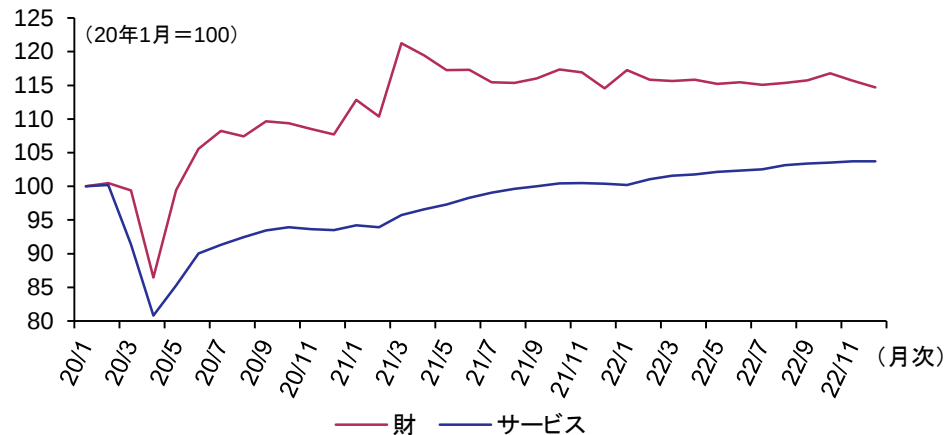


(出所) 各社IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

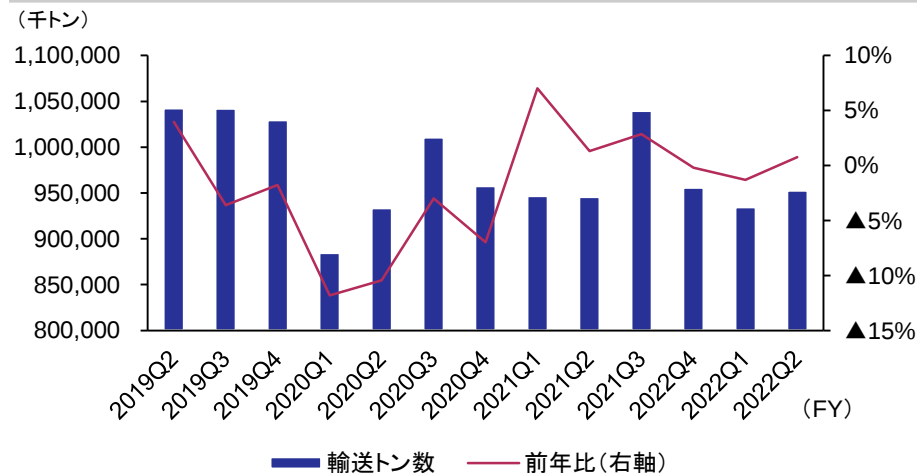
【図表1】米国実質個人消費支出

コロナ禍からの巣ごもり需要は一巡し、財消費は緩やかに減少へ



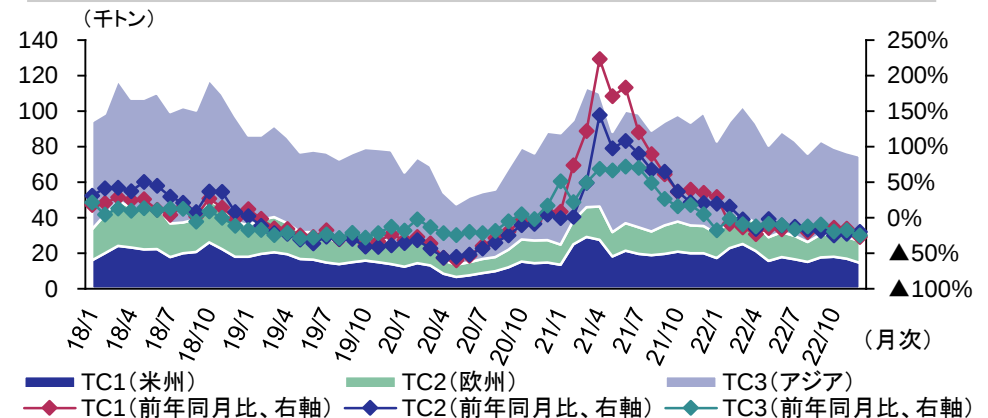
【図表3】国内トラック輸送量推移

2022年9月までの荷動きは前年比微減での推移



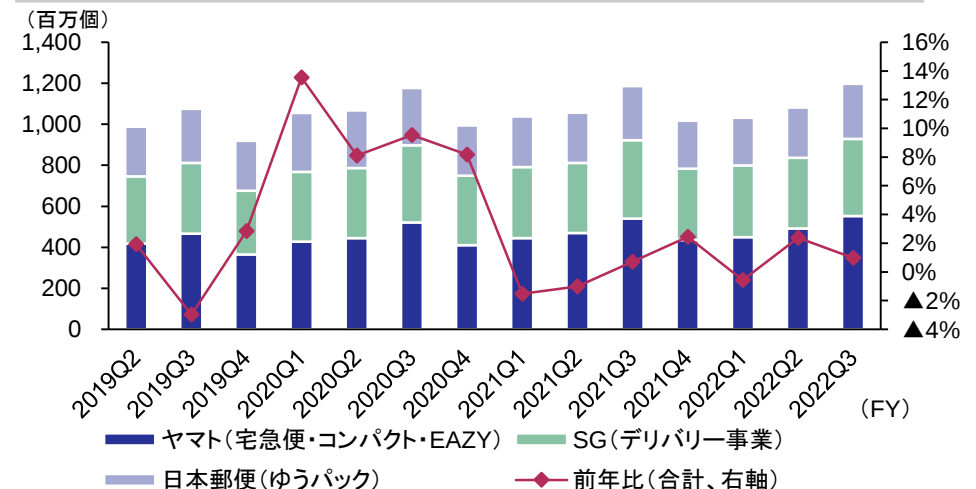
【図表2】日本発航空輸出混載取扱量推移

航空貨物も世界的な景気の悪化や地政学的緊張などから需要が減退



【図表4】主要宅配3社個数推移

宅配便個数は2022年も引き続き増加基調を維持

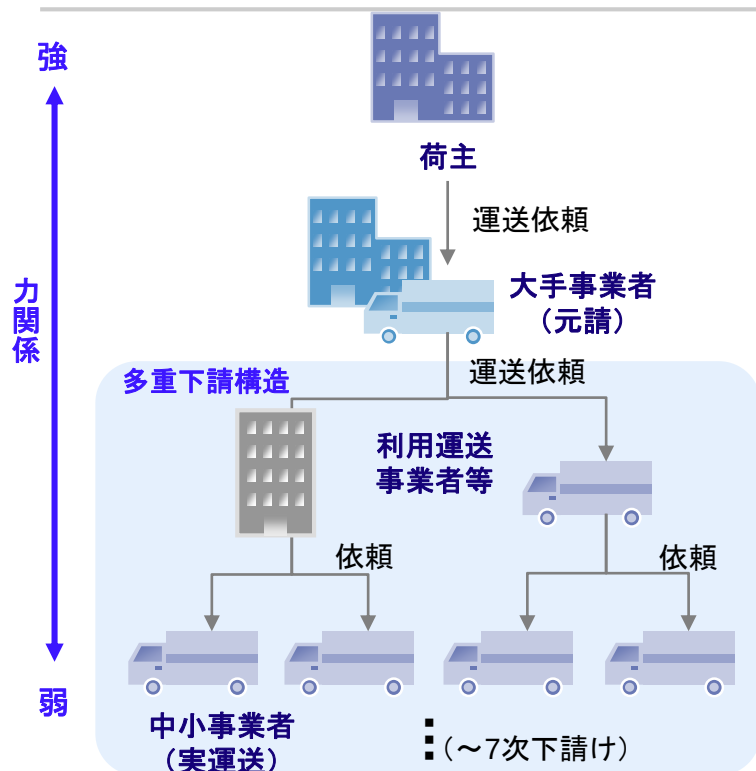


(出所)【図表1】は米国商務省HP、【図表2】は一般社団法人日本航空貨物運送協会HP、【図表3】は国土交通省HP、【図表4】は各社IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

2024年問題を契機に事業者の淘汰が進み、多重下請け構造の階層減少へ

- 多重下請け構造は、各階層の緩やかな協調関係に支えられつつも、中小事業者(実運送)の低賃金を前提に成り立っていたが、2024年度からのドライバーの労働時間上限設定を受け、業界全体での運賃引き上げが必須に
- 中間事業者の淘汰を受けて階層が減少し、中小事業者(実運送)が元請事業者を選ぶ等の力関係の変化も
 - 中小事業者(実運送)は人件費上昇やドライバー不足から淘汰が進むこと、輸送能力の重要性が増すことから発言力が拡大。一方で大手事業者(元請)の中には輸送能力が手配できず荷主から選ばれないところも

従来の「多重下請け構造」と力関係



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

2024年問題を受けた構造と力関係の変化

2024年問題を受け、一部中間事業者の淘汰、力関係の変化が生じる可能性

	多重下請け構造下の状況	2024年問題の影響	力関係の変化 (従来対比)
荷主	■ 大手に一括で委託し、管理負担を軽減 ■ 荷主＞物流事業者の力関係固定化	■ <u>貨物を運べない状況が生じる可能性</u> ■ 物流事業者との協力関係の構築が必要に	➡
大手事業者(元請)	■ 備車により車両調達、ドライバー雇用を節約 ■ 需要の波動を協力会社の活用で吸収	■ <u>実運送との関係性次第では輸送能力が確保できず</u> ■ 輸送能力を確保できない場合、荷主に選ばれず	➡
利用運送事業者等	■ 車両保有なしでも事業展開が可能 ■ 各荷主に合わせた手配・調整力が重要に	■ 実運送の賃金確保、元請の実運送囲い込みの観点から、<u>中間事業者の淘汰が進む可能性</u>	➡
中小事業者(実運送)	■ 大手事業者のネットワークにより貨物を確保可能 ■ 元請や仲介段階の中抜きで、賃金は低水準に	■ ドライバー不足、人件費上昇で倒産する事業者も ■ <u>輸送能力の重要性拡大により発言力強化へ</u>	➡

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

コロナ特需のはく落、物価上昇の影響を受け、2023年は成長鈍化する見通し

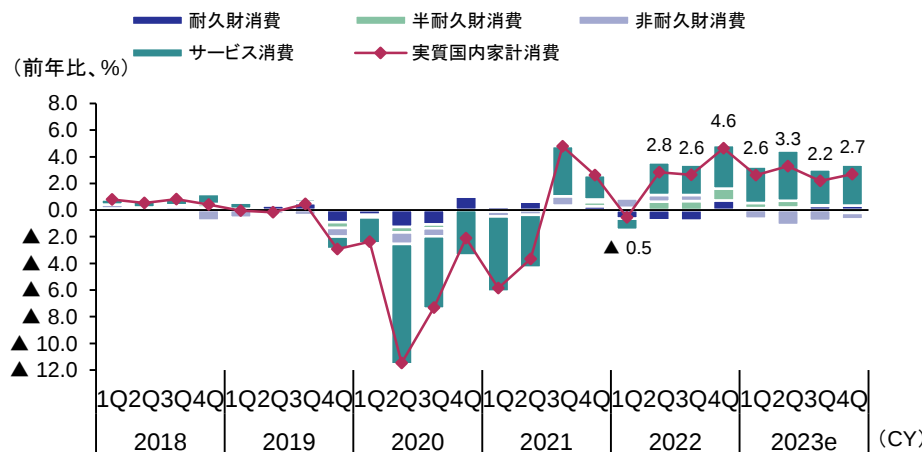
■ 足下の動向

- 財消費は外出意欲改善に伴う衣料品等の半耐久財消費が市場全体をけん引、サービス消費も連動し回復基調
- 小売業販売額(名目値、インバウンド含む)は原材料価格の上昇に伴う販売価格への転嫁が進み、名目ベースで2022年3Q~4Qにかけて上昇(2021年比、+2.5%)

■ 向こう半年~1年の展望

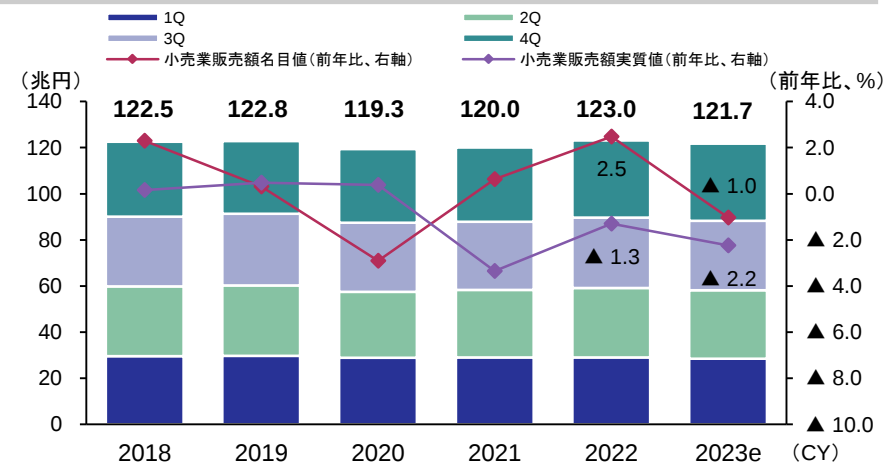
- 財消費は、引き続き半耐久財消費が全体をけん引するものの、物価上昇に伴う消費マインドの減退や、外出意欲改善に伴うサービス消費へのシフトが進み、伸び率は2022年対比弱含む見通し
- 小売業販売額は、2023年後半にかけてインバウンド需要の回復が一部下支えするものの、巣ごもり消費先食い分の減少や物価上昇に伴う消費マインド減退等により伸び悩むと予測(2022年比、名目▲1.0%、実質▲2.2%)

実質国内家計消費の推移・見通し



(注)2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

小売業販売額(自動車、燃料除く、名目値)の推移・見通し

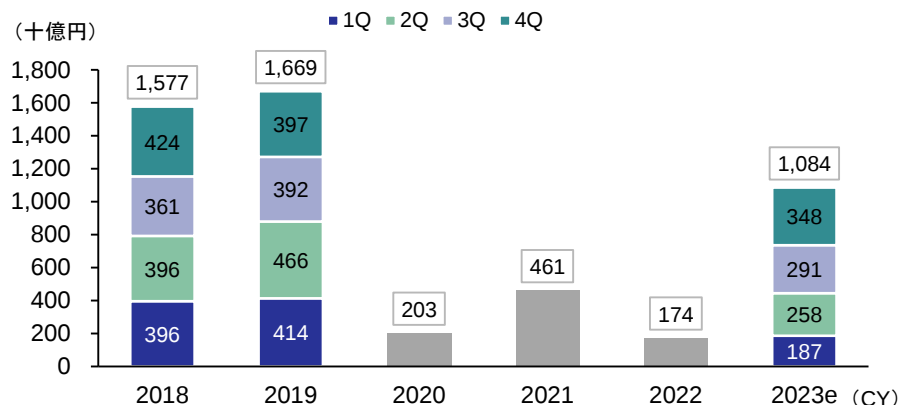


(注)2023年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)経済産業省「商業動態統計調査」、総務省「家計調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

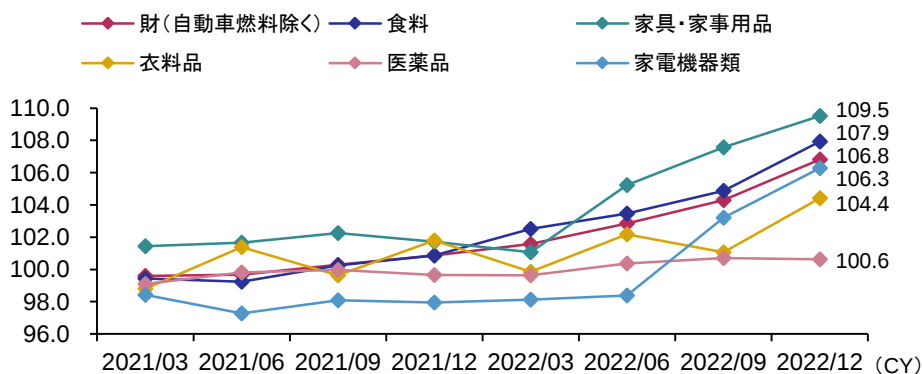
【図表1】インバウンド買い物消費額の推移^(注1)

2023年後半にかけて本格回復し、1兆円程度の買い物消費を見込む



【図表3】品目別消費者物価指数の推移(2020年=100)

原材料価格の上昇や円安影響により、財全体で消費者物価が上昇



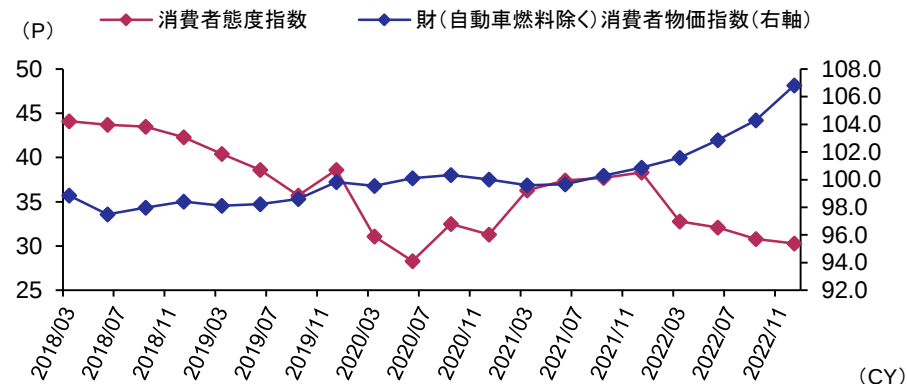
(注1) 2023年はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) 各業態主要上場企業の四半期平均(FY2021、FY2022)を基に寄与度を算出

(出所) 【図表1】は日本政府観光局(JNTO)資料、【図表2】は内閣府「消費動向調査」、総務省「消費者物価指数」、【図表3】は総務省「消費者物価指数」、【図表4】は各社IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

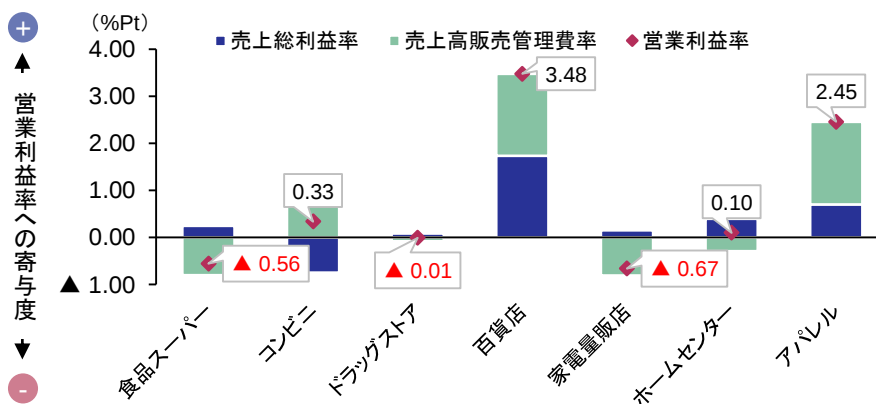
【図表2】消費者態度指数(二人以上世帯)と財消費者物価指数の推移

消費マインドは物価上昇を背景に弱い動きが継続



【図表4】営業利益率変化の寄与度分解(業態別、FY2021~2022)^(注2)

原材料価格、電気代高騰による影響は業態間で差がみられる



リアル小売によるマーケットプレイス型ECへの参入が広がる可能性

- 米国・欧州のリアル小売大手の多くは自社在庫型ECからマーケットプレイス型ECへの転換を推進
 - マーケットプレイス型EC構築を支援するSaaS型ソリューションの普及が背景
- 2022年にMirakl社が日本へ進出しており、リアル小売業がマーケットプレイス化を目指す動きが活発化する可能性
 - 新しい収益源として注目されるリテールメディアはマーケットプレイスの拡大で更なる成長へ

マーケットプレイス型ECの導入企業と支援企業

マーケットプレイス型EC導入企業		マーケットプレイス化支援企業	
会社名	主な業態	会社名	創業年
Walmart(米)	ディスカウントストア	Mirakl(仏)	2011
Target Corporation(米)	ディスカウントストア	Nautical Commerce(米)	2020
BEST BUY(米)	家電量販店	Marketplacer(豪)	2017
Macy's(米)	百貨店	Violet.io(米)	2017
Kroger(米)	食品スーパー	Distichain(UAE)	2019
Carrefour(仏)	総合スーパー	Shoperly(スペイン)	2015
DECATHLON(仏)	スポーツ用品		
Metro(独)	卸売スーパー		
DOUGLAS(独)	化粧品		
L'Oreal(仏)	化粧品		

- 2021年に世界のEC市場全体は前年比12%増加した一方、エンタープライズマーケットプレイス市場は同25%の成長
- フランス発のユニコーンとなったMiraklはグローバルで350社以上への導入実績を有し、2022年には日本へ進出

(出所) 各社ウェブサイト、Mirakl資料より、みずほ銀行産業調査部作成

マーケットプレイス型ECのメリットとリテールメディアとの関係性



(注) Gross Merchandise Valueの略。流通取引総額を指す

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

オフィスは供給増加により賃料下落の懸念、住宅は持家中心に弱い展開が継続へ

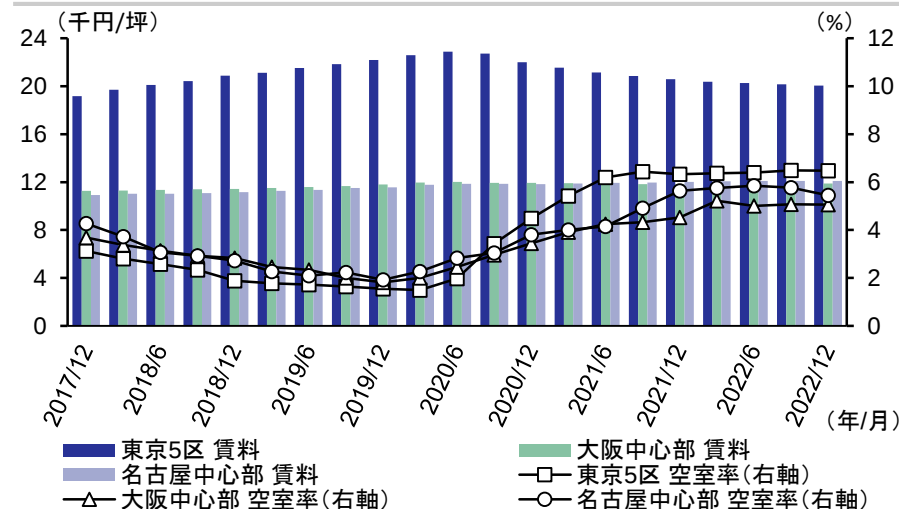
■ 足下の動向

- 【オフィス】空室率は、2022年の供給が限定的ななか、オフィス機能拡大・縮小両面の動きがほぼ均衡し、横ばいで推移。一方賃料は、オフィス需要喚起の動きを受けて緩やかな下落が続く
- 【住宅】2022年の新設住宅着工戸数は、貸家、分譲・共同、分譲・戸建は好調に推移したものの、資材価格高騰を受けた住宅価格の上昇等により持家が減少し、860千戸(前年比+0.4%)で着地

■ 向こう半年～1年の展望

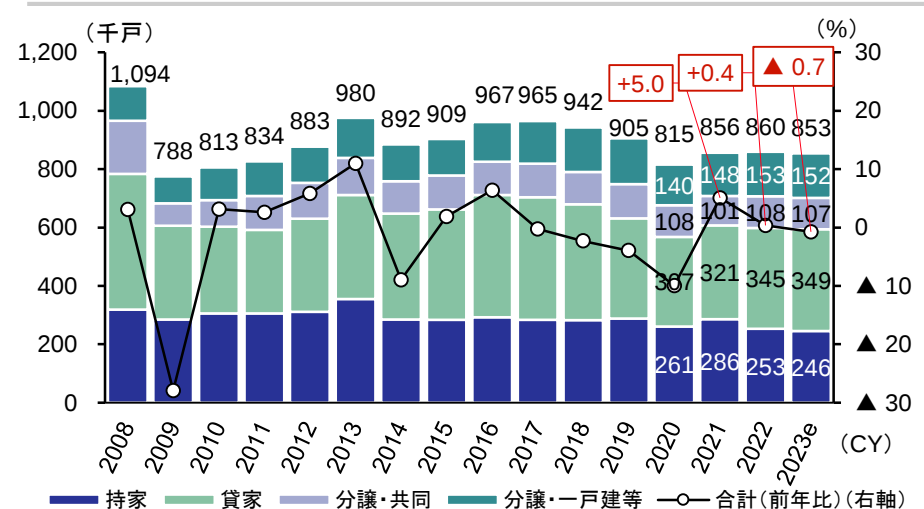
- 【オフィス】2023年の大量供給を受けて需給軟化し、空室率は上昇、賃料は小幅下落が継続する見込み
- 【住宅】新設住宅着工戸数は、インフレによる家計圧迫、住宅価格の高止まり、金融緩和修正によるセンチメント悪化などを踏まえ、持家中心に減少基調が継続することで前年比▲0.7%の853千戸と予測

エリア別オフィスビル空室率・賃料の推移



(出所)三鬼商事公表データより、みずほ銀行産業調査部作成

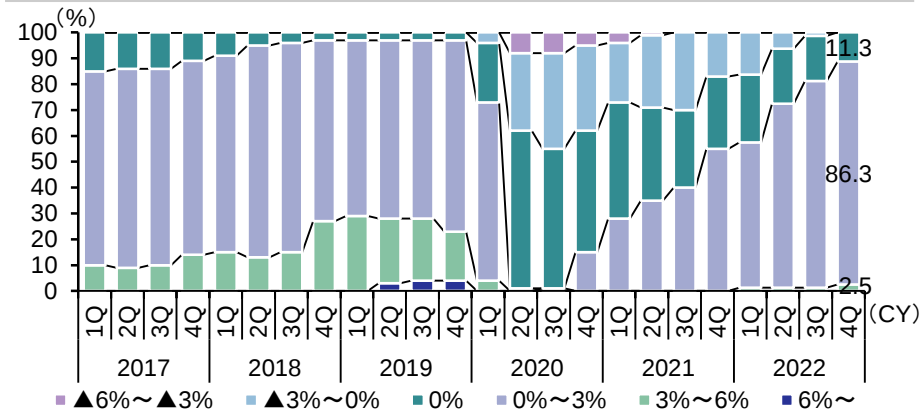
新設住宅着工戸数の推移と予測



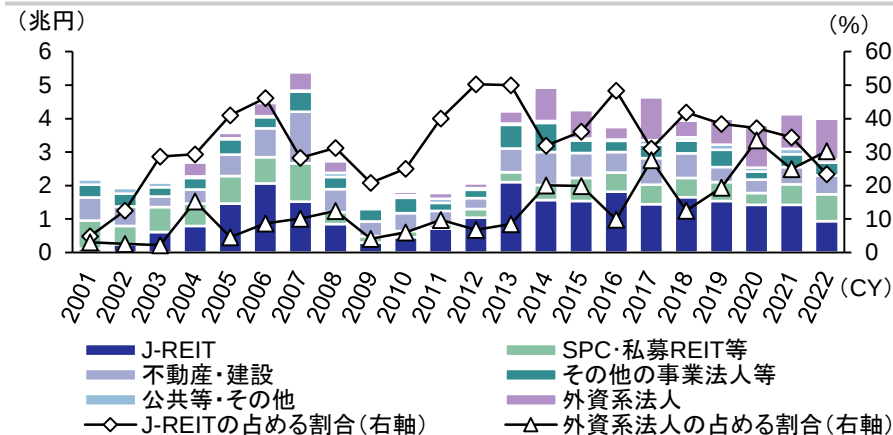
(出所)国土交通省「住宅着工統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標 ～オフィス～

【図表1】主要都市(三大都市圏・地方中心都市)の地価変動
人流の回復や堅調な投資需要を受けて上昇地区が増加



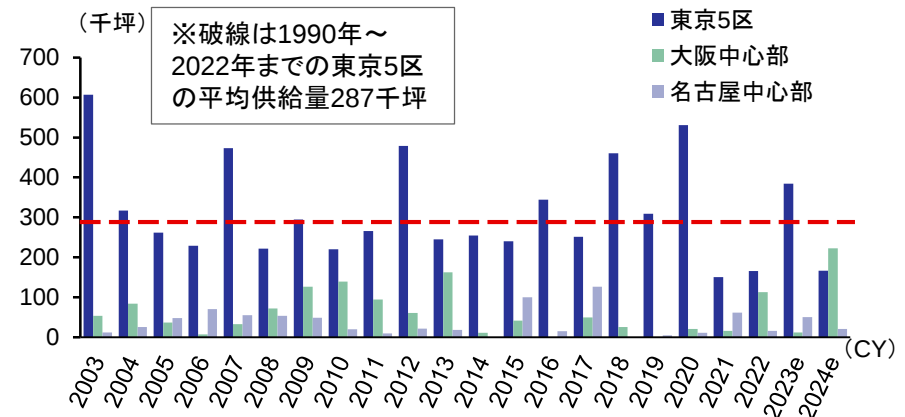
【図表3】不動産取引額の推移(買主セクター別取引額)
外資系法人をはじめとして全体で根強い投資意欲がみられる



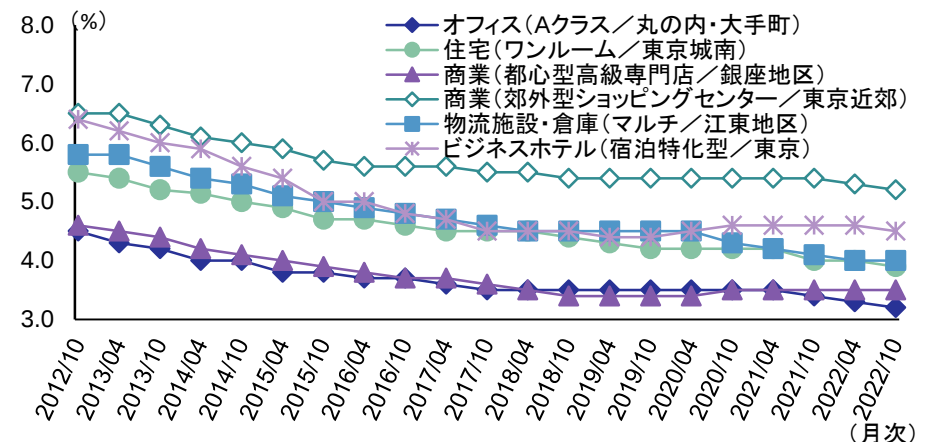
(注) 【図表2】東京5区=千代田・港・中央・新宿・渋谷区、大阪中心部=梅田・淀屋橋・本町・船場・心斎橋・難波・新大阪地区、名古屋中心部=名駅・伏見・栄・丸の内地区

(出所) 【図表1】は国土交通省「地価LOOKレポート」、【図表2】は三鬼商事公表データ、【図表3】は都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」、【図表4】は日本不動産研究所「不動産投資家調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表2】東京5区、大阪・名古屋中心部のオフィスビル供給推移
2023年以降断続的に大型供給が続く予定



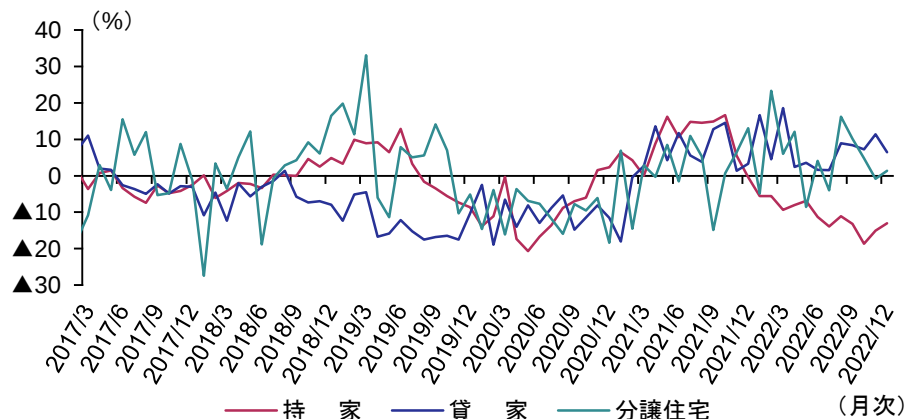
【図表4】物件タイプ別期待利回りの一覽
幅広いアセットタイプ・エリアで投資機会を探る動きが続く



(参考)主要指標 ～住宅～

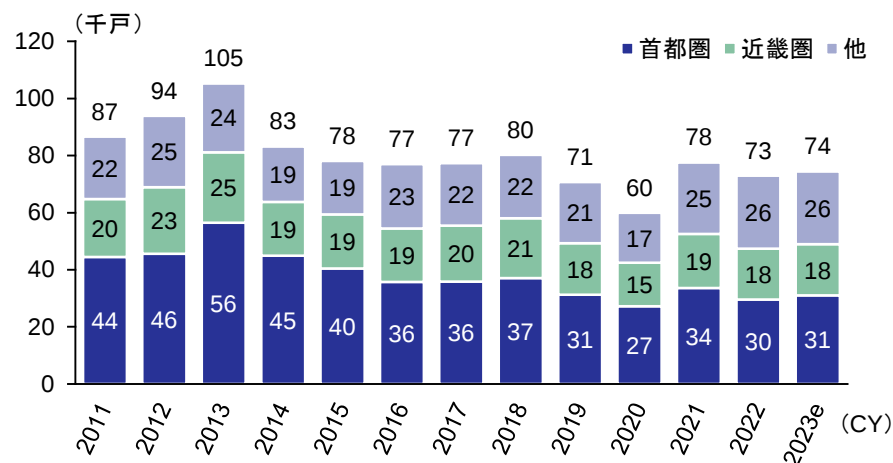
【図表5】新設住宅着工戸数(月次)の前年同月比

持家は13カ月連続下落の反面、貸家・分譲住宅は強含み展開が続く



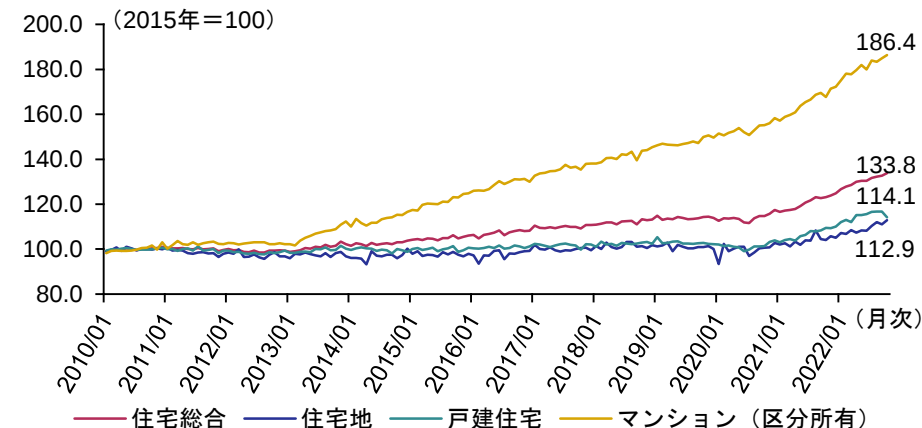
【図表7】分譲マンション供給戸数の推移

2023年は事業者の慎重な供給スタンスを受け、前年同水準を見込む



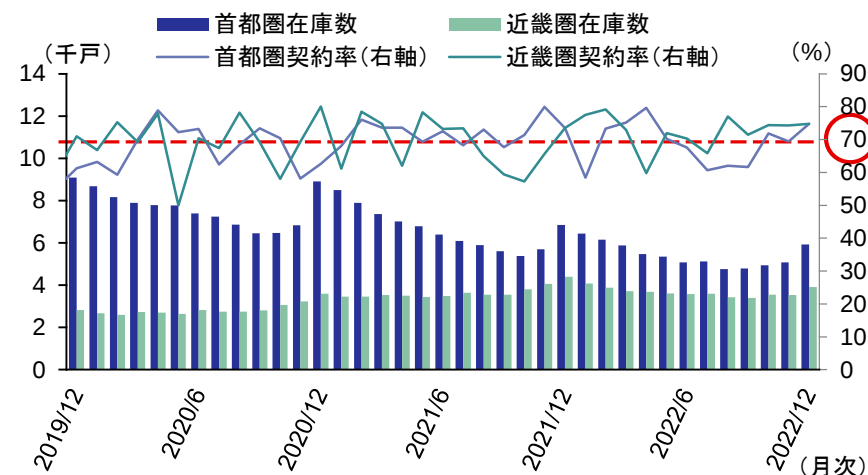
【図表6】不動産価格指数(住宅)の推移

戸建住宅、マンションともに価格上昇基調が続いている



【図表8】分譲マンションの初月契約率と在庫数の推移

初月契約率は70%前後で推移しており、在庫数も前年同月を下回る水準



(出所)【図表5】は国土交通省「住宅着工統計」、【図表6】は国土交通省「不動産価格指数(住宅)」、【図表7】【図表8】は不動産経済研究所公表データより、みずほ銀行産業調査部作成

「建築物の販売・賃貸時の省エネ性能表示制度」具体化に向けた議論が進む

- 2024年施行の改正建築物省エネ法に向けて、国土交通省は2023年1月に販売・賃貸時の建築物の省エネルギー性能の表示ルールのとりのまとめの方向性についてパブリックコメントを実施
 - 環境性能に対する消費者の関心を高め、省エネ性能が高い建築物が選択されやすい市場環境整備を目指す動き
- 海外では、環境性能の低い物件が売買・賃貸できなくなる等の規制強化の動きもみられるなか、日本においても本制度の将来的な規制措置への段階的な移行も踏まえ、環境価値の不動産価格への反映を後押しする可能性

販売・賃貸時の建築物の省エネルギー性能の表示ルールについて

【省エネ性能表示制度の対象】

「建築物の販売又は賃貸」を行う事業者が対象

- 新築・既存いずれも含む
- 住宅であれば、新築分譲住宅・マンション、中古の買取再販住宅、賃貸住宅等が対象

【表示内容の概要】

省エネ性能を多段階評価で表示

- 住宅:外皮性能(断熱性能)と一次エネルギー消費量
- 非住宅:一次エネルギー消費量

パブリックコメントで提示された
ラベリングのイメージ



今後の検討スケジュール

2023年2～5月上旬	告示原案の作成、ガイドライン原案の作成、検討ラベルの詳細デザイン検討等
2023年5月中旬	検討会開催（告示案の報告、ガイドライン案・ラベルデザイン等の報告・決定）
2023年6月頃	関連告示の公布、ガイドライン（第1版）の公表
2024年4月（予定）	改正法に基づく表示制度の施行

(出所)国土交通省公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

海外におけるラベリング規制の動向

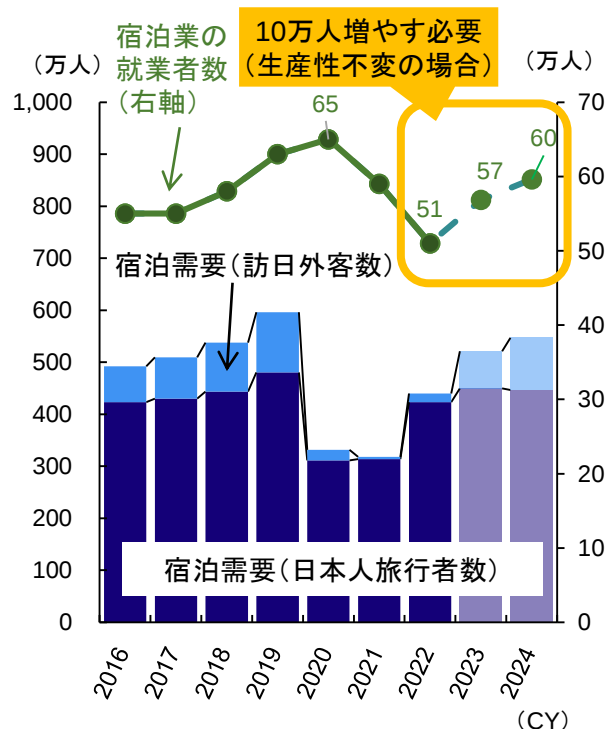
アメリカ (カリフォルニア州)	- エネルギー事業者は、一定の建築物・集合住宅の所有者等の要求に応じてエネルギー使用量データの提供義務 - 一定の建築物・集合住宅は、エネルギー使用量データのCEC(カリフォルニア州エネルギー委員会)への報告・開示義務
イギリス	新築建築物、売買・賃貸が行われる既存建築物についてEPC(設計時のエネルギー性能証明)の取得を義務付け
ドイツ	建物の売買・賃貸を行う際にEPCを提示、広告への掲示の義務
フランス	売買時・賃貸時のエネルギーラベルの提示、広告への掲示の義務
オーストラリア	1,000㎡以上のオフィスは最新のBEEC(エネルギー効率評価)の取得・公開の義務

日本では、省エネ性能表示制度を『努力義務』とするが、将来的に規制措置への移行も見据え、省エネ性能が住宅中心とした不動産評価にも徐々に反映される可能性

インバウンド再開で需要は回復に向かうも、労働力不足が制約となる懸念

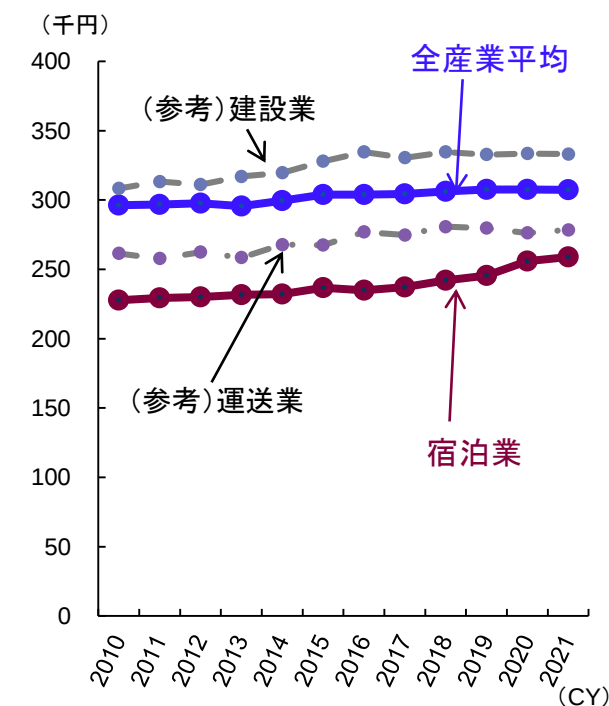
- 宿泊業の労働力は、コロナ禍で低賃金や事業の不安定さを理由に大きく減少。今後の需要回復に対応するためには労働力を10万人増やす必要
- 宿泊事業者にとって、生産性向上・省人化に向けた投資や人材確保に向けた賃上げが課題に。更には、投資拡大や賃上げに耐えうる収益構造を確立すべく、「①ソフト(サービス)・ハードの強化による顧客体験価値向上」や「②サービス・需給に応じた価格設定」による平均客室単価(ADR)向上施策に取り組む必要も

宿泊業の需給見通し



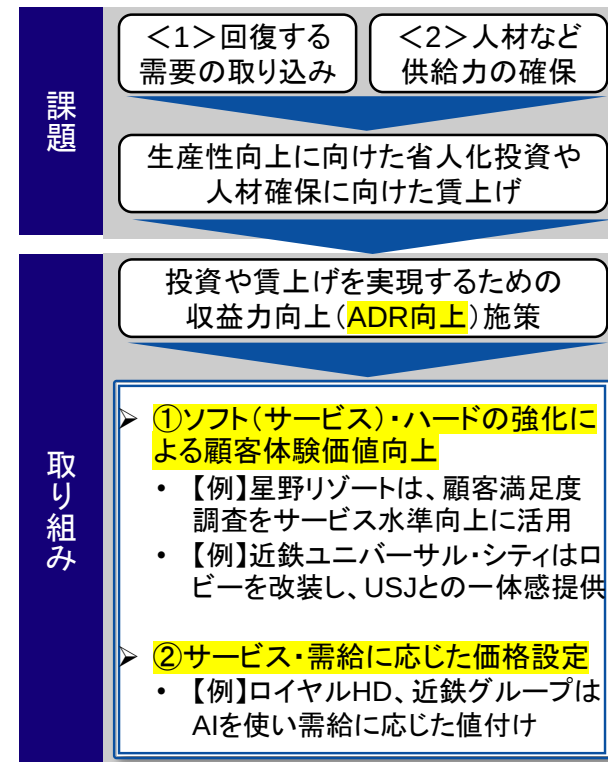
(注) 2023年、2024年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) WEO、IATA、観光庁「宿泊旅行統計調査」、総務省「労働力調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

宿泊業の賃金水準(非正規雇用者含む全体)



(出所) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

宿泊事業者の課題と求められる取り組み(仮説)



(出所) 各種公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

3. 予測値一覧(2023年3月時点)

グローバル需要の推移

業種	指標名	単位	実績		今回予想		【参考】前回予想		前回予想との比較
			2020年	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年	
建設機械	建設機械販売額	十億米ドル	103	117	115	109	110	109	2022年は欧米及びその他エリア(インドネシア等)の需要が想定より強かったこと、2023年は欧米のインフレ影響を考慮し数値修正
		前年比	▲ 3.1%	13.5%	▲ 1.6%	▲ 5.9%	▲ 6.4%	▲ 1.1%	
工作機械	海外受注金額	億円	5,774	10,311	11,564	10,700	11,300	10,500	中国についてコロナ不安が一定程度払しょくされたこと、経済動向を踏まえてやや上方修正
		前年比	▲ 21.6%	78.6%	12.1%	▲ 7.5%	9.6%	▲ 7.1%	
エレクトロニクス	主要エレクトロニクス製品 (携帯電話・PC・タブレット) 需要額	十億ドル	662	789	716	684	—	—	2022年は、新型コロナウイルス下における特需の反動影響に加え、年後半には経済環境の悪化により需要が急激に縮小。2023年もハードウェア全般への支出抑制が想定され、前回比で見通し下方修正
		前年比	▲ 0.9%	19.2%	▲ 9.3%	▲ 4.5%	—	—	
	電子部品需要額	十億ドル	220	254	241	221	257	256	2022年後半に完成品需要が急激に縮小、顧客による発注調整や在庫絞り込みが顕現化。経済環境の悪化により2023年の見通しも不芳であることを踏まえ、前回比で見通し下方修正
		前年比	▲ 0.4%	15.4%	▲ 5.0%	▲ 8.3%	1.1%	▲ 0.5%	
	半導体需要額	十億ドル	471	595	614	550	623	577	2022年後半の世界経済減速による完成品需要の縮小、顧客の在庫圧縮も重なり、需給が軟化。前回比で見通しを下方修正
		前年比	11.5%	26.3%	3.2%	▲ 10.4%	4.7%	▲ 7.3%	
自動車	自動車販売台数	千台	79,563	83,403	82,485	85,662	82,429	85,522	2022年は中国におけるゼロコロナ政策による行動制限と政策解除後の感染拡大に伴う経済活動の停滞により、4Qの新車販売台数を下押し。2023年は前回予想シナリオから大きな変更なし
		前年比	▲ 13.6%	4.8%	▲ 1.1%	3.9%	▲ 1.2%	3.8%	
海運	主要定期船荷動量 (米/欧/アジア)	千TEU	92,144	98,891	95,482	94,190	97,660	97,809	2022年4Qの荷動きが前回見込みより低水準となったため、2022年、2023年見込みを下方修正
		前年比	▲ 0.7%	7.3%	▲ 3.4%	▲ 1.4%	▲ 1.2%	0.2%	

(注) 前回予想は、2022年12月時点。建設機械、工作機械は2022年9月時点
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内需要の推移 1/2

業種	指標名	単位	実績		今回予想		【参考】前回予想		前回予想との比較
			2020年	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年	
化学	エチレン換算需要	千t	4,141	4,637	4,390	4,476	4,564	4,592	経済減速により2022年4Q実績が前回見通しを下回ったことで下方修正。2023年は一定の回復をするも、前回見通しは下回る水準を予測
		前年比	▲ 12.0%	12.0%	▲ 5.3%	2.0%	▲ 1.6%	0.6%	
石油	燃料油販売量	千KL	151,290	154,560	151,591	149,951	153,033	151,652	経済の減速により2022年が前回見通しを下回って着地し、2023年も経済の持ち直しが緩やかにとどまると予想されるため、2023年の見通しは前回比で下方修正
		前年比	▲ 8.5%	2.2	▲ 1.9	▲ 1.1	▲ 1.0	▲ 0.9%	
鉄鋼	粗鋼見掛消費量	百万t	55	65	60	61	63	64	建設の需要が回復傾向も資材高騰や人手不足が制約となったことが主因となり、2022年は前回見通しを下回って着地見込み。2023年も2022年の下振れを踏まえ、前回比で下方修正
		前年比	▲ 21.4%	18.4%	▲ 7.4%	1.2%	▲ 3.4%	2.1%	
非鉄金属	電気銅需要	千t	890	916	908	911	918	916	2022年4Q実績が中国ロックダウン等の影響で前回見込みよりも低水準で着地したため下方修正。2023年見通しは需要産業の動向を踏まえ、前回比で見通し下方修正
		前年比	▲ 12.2%	2.9%	▲ 0.8%	0.3%	0.3%	▲ 0.2%	
建設機械	建設機械販売額	十億米ドル	6	5	6	6	5	5	2022年は、安定した公共投資に加えて、部品の納入遅れが一部残るものの2021年に生産や引き渡しができなかった需要分が上乗せされたことも背景に需要は拡大。2023年は民間投資の増加等を踏まえ、需要は微増を見込む
		前年比	4.4%	▲ 3.1%	4.6%	1.0%	0.0%	▲ 1.0%	
工作機械	国内受注金額	億円	3,245	5,103	6,032	5,800	6,000	5,600	EV化の方向性を見定めるため、2021年、2022年に控えられていた自動車の設備投資の回復が見込まれることからやや上方修正
		前年比	▲ 34.2%	57.3%	18.2%	▲ 3.9%	17.6%	▲ 6.7%	
自動車	自動車販売台数	千台	4,599	4,448	4,201	4,494	4,324	4,594	2022年は供給制約の影響により、前回見込みを下回る水準で着地。2023年は前回予想シナリオから大きな変更なし
		前年比	▲ 11.5%	▲ 3.3%	▲ 5.6%	7.0%	▲ 2.8%	6.2%	

(注) 前回予想は、2022年12月時点。建設機械、工作機械は2022年9月時点
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内需要の推移 2/2

業種	指標名	単位	実績		今回予想		【参考】前回予想		前回予想との比較
			2020年	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年	
建設	名目建設投資額	兆円	65	67	67	67	—	—	2022年度3Qについて、倉庫の伸びが前回見込みよりは低水準での着地となったため2022年度見込みを下方修正
		前年比	4.9%	1.9%	0.3%	0.8%	—	—	
	新設住宅着工床面積	百万㎡	66	71	69	68	70	—	持家の新築着工戸数の下方修正に伴い、2022年度見込みを下方修正
		前年比	66.3%	71.2%	▲ 3.3%	▲ 1.2%	▲ 2.1%	—	
	民間非住宅着工床面積	百万㎡	40	44	45	47	48	—	2022年度3Qについて、倉庫の伸びが前回見込みよりは低水準での着地となったため2022年度見込みを下方修正
		前年比	▲ 7.0%	9.3%	3.6%	3.8%	8.6%	—	
	公共工事前払金保証請負額	兆円	15	14	14	14	14	—	前回予測から変更なし
		前年比	2.3%	▲ 8.6%	▲ 1.1%	0.0%	▲ 1.1%	—	
電力	電力総需要	TWh	927	945	949	948	950	949	2022年は、経済見通しの下方修正及び電気料金の高騰による節電等の影響により前回予測対比微減。2023年は省エネ進展や電気料金の値上げに伴う節電意識の高まり等によって需要が抑えられることを想定し微減
		前年比	▲ 3.1%	2.0%	0.3%	▲ 0.1	0.5%	▲ 0.1%	
小売	小売業販売額 (自動車・燃料小売除く)	十億円	119,119	119,621	123,057	121,789	121,004	119,932	物価上昇の影響により2022年10～12月の小売業販売額(名目値)が上振れたため、連動して予測値も上方修正。全体のシナリオ変更はなし
		前年比	▲ 1.7%	0.4%	2.9%	▲ 1.0%	1.2%	▲ 0.9%	
	インバウンド消費 (訪日客の買物代)	十億円	208	46	174	1,084	135	801	2022年12月の訪日外国人買物代消費実績が前回予想より上振れたため、連動してインバウンド買い物消費も上方修正。全体のシナリオ変更はなし
		前年比	▲ 87.5%	▲ 77.9%	277.4%	523.0%	192.0%	494.7%	
不動産	新設住宅着工戸数	千戸	815	856	860	853	858	860	2022年実績値の反映、及び2023年はインフレによる家計圧迫、住宅価格の高止まり、金融緩和修正によるセンチメント悪化を反映し、特に持家の予測を中心に下方修正
		前年比	▲ 9.9%	5.0%	0.4%	▲ 0.7%	0.2%	0.2%	
宿泊	訪日外国人旅行者数	万人	412	25	383	2,034	253	1,547	2023年1月までの実績から、回復速度の速さを鑑みて上方修正
		前年比	▲ 87.1%	▲ 94.0%	1,458.6%	430.8%	930.1%	510.8%	
	宿泊(泊数)需要	百万人泊	332	318	440	521	432	474	2023年4月までの全国旅行支援延長の発表を受け、旅行需要拡大を反映し上方修正
		前年比	▲ 44.3%	▲ 4.2%	38.4%	18.4%	35.9%	9.8%	

(注) 建設のみ年度ベース。前回予想は、2022年12月時点
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

産業総合	菊地 弘晃	hiroaki.d.kikuchi@mizuho-bk.co.jp	建設	西野 恭平	kyohei.nishino@mizuho-bk.co.jp
石油化学	小嶋 健太	kenta.ojima@mizuho-bk.co.jp		平澤 祐典	yusuke.hirasawa@mizuho-bk.co.jp
石油	北尾 愛	ai.kitao@mizuho-bk.co.jp	電力	間宮 陽平	yohei.mamiya@mizuho-bk.co.jp
	野村 卓人	takuto.nomura@mizuho-bk.co.jp		横田 菜々子	nanako.a.yokota@mizuho-bk.co.jp
鉄鋼	水上 暁子	akiko.mizukami@mizuho-bk.co.jp	物流	塚越 麻央	mao.tsukagoshi@mizuho-bk.co.jp
	河瀬 太一	taichi.kawase@mizuho-bk.co.jp		的場 卯衣	ui.matoba@mizuho-bk.co.jp
非鉄金属	金子 侑起	yuuki.kaneko@mizuho-bk.co.jp	小売	黒田 康平	kouhei.kurota@mizuho-bk.co.jp
	佐藤 多嘉大	takahiro.sato@mizuho-bk.co.jp		土屋 重人	shigeto.tsuchiya@mizuho-bk.co.jp
建設機械	松尾 大樹	daiki.matsuo@mizuho-bk.co.jp	不動産	福嶋 正芳	masayoshi.fukushima@mizuho-bk.co.jp
工作機械	秋山 紀子	noriko.b.akiyama@mizuho-bk.co.jp		福島 はるか	haruka.a.fukushima@mizuho-bk.co.jp
	坂口 喜啓	yoshihiro.sakaguchi@mizuho-bk.co.jp	(Focus) 宿泊	小川 翔	kakeru.ogawa@mizuho-bk.co.jp
エレクトロニクス	益子 博行	hiroyuki.a.masuko@mizuho-bk.co.jp			
	山口 意	kokoro.yamaguchi@mizuho-bk.co.jp			
	伊東 大翔	taisho.ito@mizuho-bk.co.jp			
自動車	松浦 佳	kei.matsuura@mizuho-bk.co.jp			
	浜田 耕平	kohei.hamada@mizuho-bk.co.jp			
(Focus) リチウムイオン電池	奥谷 直樹	naoki.okutani@mizuho-bk.co.jp			
	菊地 淳史	atsushi.kikuchi@mizuho-bk.co.jp			

Mizuho Industry Focus / 238 2023 No.2

2023年3月14日発行

© 2023 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