

産業総合

【要約】

- 2013年度の産業景気は内需に牽引され製造業、非製造業ともに改善した。2014年度は製造業を中心に増税の影響が避けられないが、個人消費、設備投資意欲の高まり、世界経済回復を受けた緩やかな輸出拡大が下支えし、下期にかけて改善する見通し。
- 2014年度の企業業績は内外需とも下期にかけて回復する見込みであり、駆け込み需要の反動減から伸び幅は縮小するも、前年度に引き続き増収増益を見込む。
- 先進国経済が回復する中、リーディングカンパニーが主導する大型 M&A が増加している。日本企業においてもガバナンス体制、事業戦略を強化し、M&A を活用したグローバル市場での競争力向上が求められよう。

I. 産業の動き

1. 国内産業景気は世界経済の拡大と内需の回復に牽引され増税の反動減から持ち直す

増税の反動減はあるも消費マインド改善と設備投資拡大が下支え

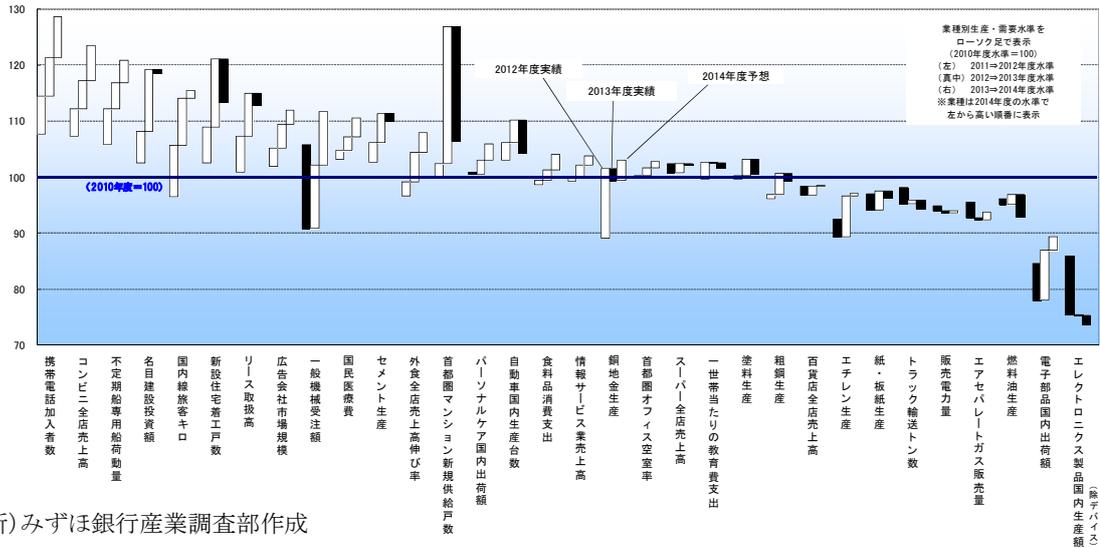
日本経済はアベノミクスの政策効果に支えられ、内需主導の回復期にある。2013年度の実質 GDP 成長率は前年比+2.3%となったが、大型補正予算を伴う公共投資の拡大と消費増税前の駆け込み需要を含めた個人消費の伸びによるところが大きい。2014年度は増税の反動減の影響が大きく下押し圧力となるも、企業業績の回復に伴う堅調な設備投資意欲と底堅い個人消費による内需の拡大、世界経済の回復に起因する輸出の緩やかな伸びから実質 GDP 成長率は前年比低下はするもののプラスを維持するものと見込まれる。

欧米経済は堅調に回復。アジア経済の動向には注視が必要

世界経済は先進国を中心に小幅に回復している。個人消費の回復に牽引されてきた米国経済は足許住宅、設備投資の回復の兆しも見えており、底堅い内需の拡大が見込まれるほか、欧州経済も輸出、設備投資主導の回復が続く見込み。ASEAN 経済は、タイの軍事クーデターによる政情不安が影響し停滞した。タイ経済は今後軍事政権による経済政策の進展から回復に転じるものとみられるが、政情に不透明感が残るほか、インドネシアでインフレ圧力を嫌気した緊縮的な金融政策が続いており下押し圧力となることから ASEAN 経済の回復は緩やかなものに留まるだろう。中国経済は投資抑制と綱紀粛正による個人消費の縮小から成長鈍化が続いているが、政府の景気支援策が底支えし、景気の減速は緩やかなものととどまるものと予想される。以上より、世界経済全体でみると、引き続き先進国が牽引する構図が続くものと見込む。

かかる中 2013年度は製造業、非製造業とも内需拡大から概ね全産業で生産、需要が拡大した。2014年度は製造業では増税の反動減の影響が大きい、住宅、自動車の落ち込みが予想され、合わせて関連の大きい鉄鋼、セメント等素材業種も減速する見通し。一方、非製造業は底堅い個人消費に支えられ小売、消費者信用、外食を中心に引き続き堅調な推移が見込まれる。

【図表1-1】業種別生産・需要水準（2010年度=100）



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

2. 出荷水準が落ち込む中、生産は弱含む

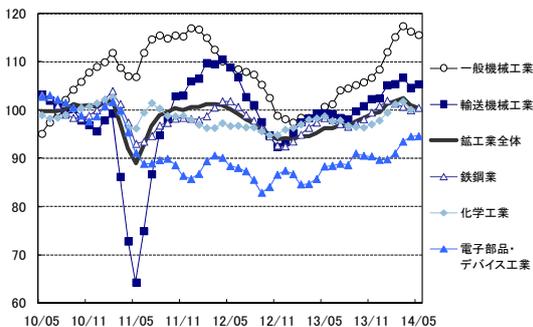
反動減による出荷水準低下を受け、足許生産は低迷

生産は消費増税の反動減を見越した生産調整により化学工業、輸送機械工業を中心に各業種とも足許減少に転じている(【図表 1-2、3】)。月別の鉱工業生産指数を見ると、4月の落ち込み(対前月比▲2.8%)に対し5月の戻り(同+0.5%)が弱く、増税を契機に内需が縮小する中、増産に対して慎重な姿勢が窺える。また在庫水準に目を転じると、生産の抑制を上回る出荷の落ち込みを受けて、特に反動減の影響が大きい乗用車等の在庫が増加している(【図表 1-4、5】)。足許の在庫水準に過剰感はないが、今後出荷の低迷が続けば在庫調整局面入りも想定されることから、出荷動向には注視が必要であろう。

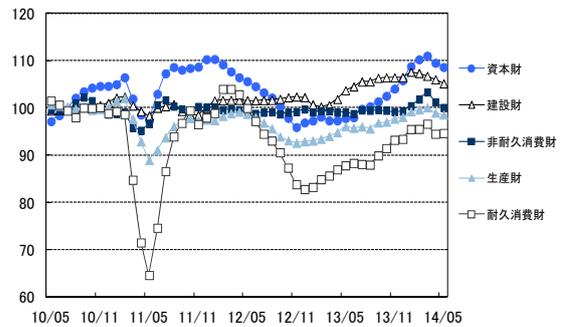
内需の回復に伴い秋口以降に持ち直す見込み

製造工業生産予測指数は6月に減産(対前月比▲0.7%)した後、設備投資意欲の高まりに対応した資本財の伸びに牽引され7月は増産(同+1.5%)を予測。但し、設備投資の先行指標は足許僅かに減少していること、輸出の大幅な拡大は見込みづらいこと、消費財は7月も引続き減産の見通しであること等に鑑みると、生産活動が直ちに回復基調に至るとは想定しづらく、本格的な回復には個人消費の持ち直しや輸出の増加、設備投資の加速が不可欠であり、停滞感は秋口以降まで続くものとみられる。

【図表1-2】鉱工業生産指数(業種別)

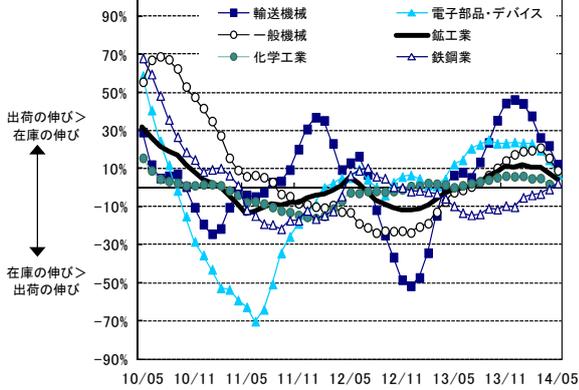


【図表1-3】鉱工業生産指数(財別)

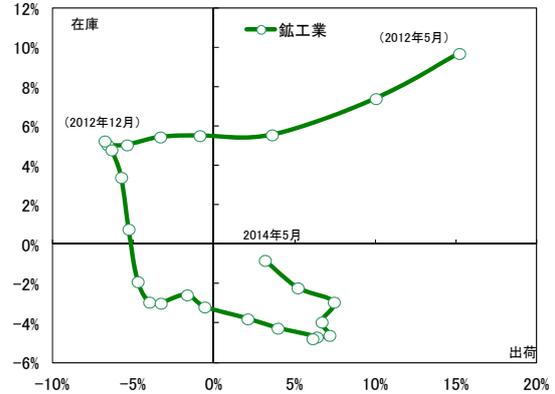


(出所)【図表 1-2、3】とも、経済産業省「鉱工業生産指数」よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 季節調整済み指数、3ヶ月移動平均、2010年=100

【図表1-4】出荷在庫バランス



【図表1-5】在庫循環図



（出所）【図表1-4、5】とも、経済産業省「鉱工業生産指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

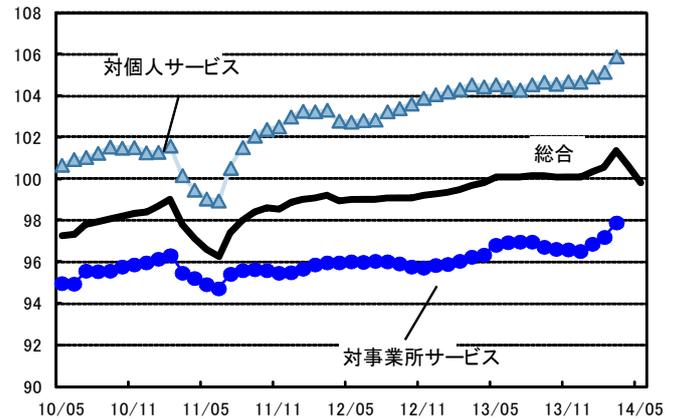
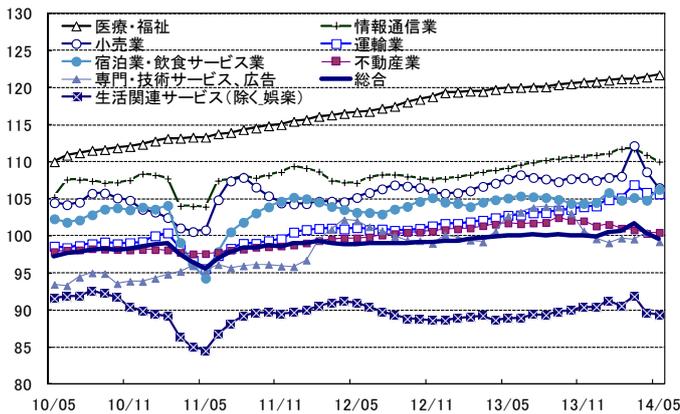
（注） 出荷在庫バランスは(出荷の伸び率)－(在庫の伸び率)、伸び率は前年同月比

非製造業は消費マインドの改善から緩やかな回復軌道を迎える見込み

第三次産業活動指数は、増税前に駆け込み需要がみられた小売、運輸等の業種が足許反動減により減少している。非製造業全体も増税を挟んで小幅に上下しているが、高齢化の進行から長期的に右肩上がり推移している医療・福祉や増税以降も需要が底堅い宿泊業・飲食サービス業が下支えし、製造業と比較すると総じて増税の影響は小さい（【図表1-6】）。

今後は国内消費マインドの改善から小売、生活関連サービスの回復が見込まれるほか、大型補正予算の効果は一巡するも、経済対策による公共投資の底上げから、専門・技術サービス等も下げ止まるものとみられ、非製造業は再び緩やかな回復軌道を迎えよう。

【図表1-6】第三次産業活動指数



（出所）経済産業省「第三次産業活動指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

（注） 3ヶ月移動平均、季節調整値

【図表1-7】生産活動指数の業種別推移(前月比)

主要産業			2013年度												2014年度			2010=100	
			5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	2012年度	2013年度	
製造業	素材産業	鉄鋼															96	99	
		非鉄金属									+						97	97	
		金属製品					+							+			98	100	
		石油化学									+						97	98	
		石油・石炭									+			+			94	95	
	組立加工	パルプ・紙											+	+			95	99	
		一般機械	+		+						+	+		+			103	108	
		輸送機械					+					+		+			99	102	
		電気機械	+		+							+					98	104	
		情報通信機械			+		+					+					71	70	
非製造業	電気・ガス・熱供給・水道	電子・デバイス			+		+					+	+			86	91		
		電気・ガス・熱供給・水道						+				+				99	98		
	情報通信	情報通信														108	111		
		旅客運送業												+			96	98	
	運輸	貨物運送業											+	+		+	103	107	
		卸売										+	+		+		83	81	
	小売												+		+	106	109		
	不動産															101	102		
	物品賃貸業															93	89		
	専門・技術サービス、広告			+										+		+	100	102	
	宿泊業、飲食サービス													+			89	90	
	生活関連サービス(除、娯楽)	生活関連サービス(除、娯楽)	+											+		+	89	90	
		医療、福祉															118	121	
		広義对个人サービス												+			104	105	
		広義对事業所サービス															96	97	

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(注) + 前年同期比+2.5%以上、□ 同0%~+2.5%、■ 同▲2.5%~0%、■ 同▲2.5%以下

【図表1-8】生産活動指数の業種別推移(前年同月比)

主要産業			2013年度												2014年度			2010=100	
			5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	2012年度	2013年度	
製造業	素材産業	鉄鋼					+	+	+	+	+	+	+	+		96	99		
		非鉄金属							+	+	+	+	+	+	+		97	97	
		金属製品				+	+			+	+	+		+			98	100	
		石油化学	+				+				+	+					97	98	
		石油・石炭			+		+			+	+	+		+			94	95	
	組立加工	パルプ・紙			+	+	+	+	+	+	+	+	+	+			95	99	
		一般機械			+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		+	103	108	
		輸送機械					+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	99	102	
		電気機械			+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	98	104	
		情報通信機械					+	+	+	+	+	+	+	+	+		71	70	
非製造業	電気・ガス・熱供給・水道	電子・デバイス	+		+	+	+			+	+	+	+	+	+	86	91		
		電気・ガス・熱供給・水道											+			99	98		
	情報通信	情報通信						+	+	+	+	+				108	111		
		旅客運送業											+	+			96	98	
	運輸	貨物運送業	+		+	+	+	+	+		+	+			+	103	107		
		卸売												+			83	81	
	小売												+			106	109		
	不動産						+									101	102		
	物品賃貸業															93	89		
	専門・技術サービス、広告		+	+	+	+										100	102		
	宿泊業、飲食サービス	+									+					89	90		
	生活関連サービス(除、娯楽)	生活関連サービス(除、娯楽)								+	+		+				89	90	
		医療、福祉	+	+													118	121	
		広義对个人サービス												+			104	105	
		広義对事業所サービス												+			96	97	

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(注) + 前年同期比+2.5%以上、□ 同0%~+2.5%、■ 同▲2.5%~0%、■ 同▲2.5%以下

3. 輸出は世界経済の回復を受け増加基調を見込むが、構造的には伸びにくい環境

生産現地化の進展もあり、輸出の足取りは重い

数量ベースの輸出は2013年初以降、過度の円高是正の効果から対前年同月比で下げ止まっていたが、生産の現地化の進展により構造的に輸出が伸びにくい環境下、回復の足取りは重い（【図表1-9】）。業種別にみるとプラント定修等の供給要因から化学製品は緩やかに増加しているが、他の業種は方向感に乏しい展開である（【図表1-10】）。組立加工業種では国内駆込み需要に備えて戦略的に輸出を抑制しているとの見方もあったが、増税以降も拡大はみられず、外需は力強さに欠ける。

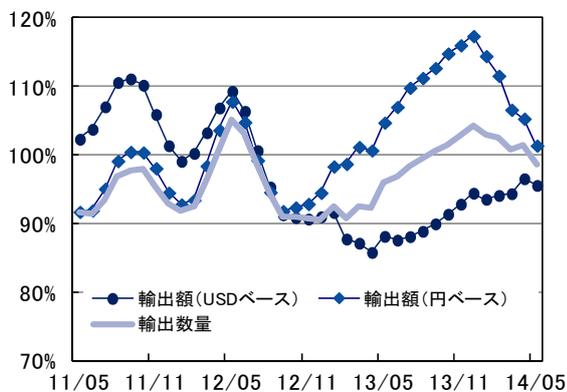
欧米向けは経済回復に伴い緩やかながら増加を予想

地域別にみると、欧州向けは景気底入れから回復の兆しが見られる。潜在的にはウクライナ問題によるリスクを抱えているが、年後半には遅れていた設備投資の回復が見込まれ、一般機械等の輸出増に寄与するだろう。米国経済は個人消費を中心に回復しているが、乗用車等では生産現地化の加速もあり、足許の対米輸出は伸び悩んでいる。構造的に輸出が伸びづらい状況ではあるが、同国経済は力強い回復局面にあり、設備投資加速の兆しもあることから、米国向け輸出は緩やかに回復すると考えられる。

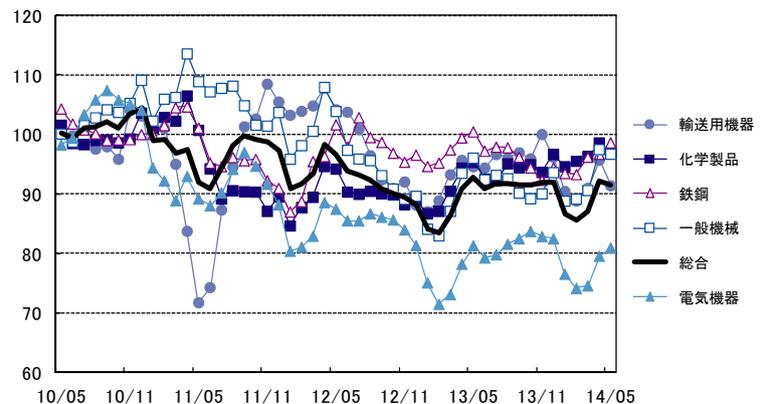
アジア向けも回復基調を予想するが政情不安と政策リスクが残存

ASEAN 経済は域内最大の輸出先であるタイ経済が政治混乱の影響で停滞していたが、足許では新軍事政権の経済政策により底入れの気配がみられる。インドネシアの緊縮的な金融政策は下押し圧力とはなるが、ASEAN の主要貿易相手である欧米経済の回復は好材料であり、ASEAN 経済全体では横ばいから改善の方向性となろう。中国は投資抑制と高額消費の縮小から民需が停滞しているが、政府による雇用安定策や公共投資の増加に加え、輸出の持ち直しもあり、成長の鈍化は緩和される方向性となろう。足許中国の総輸入額に占める日本のシェアが改善傾向を示していることから、対中輸出は日中関係の悪化に起因した減少分が持ち直されつつあると考えられ、今後中国向けも緩やかな増加に向かうと予想される。以上から全体としては輸出は緩やかな増加に転じると考えられる（【図表1-11】）。

【図表1-9】 輸出動向(対前年同月比)



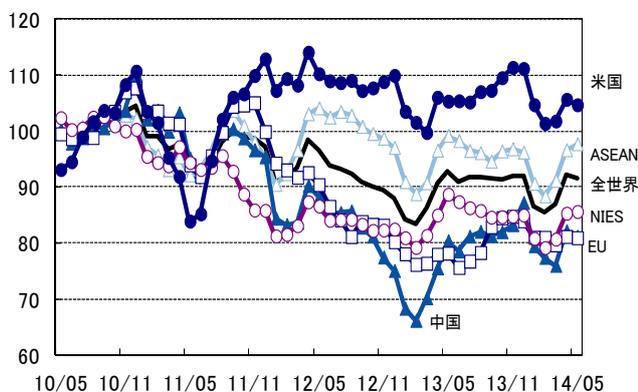
【図表1-10】 品目別輸出数量指数



(出所)【図表1-9、10】とも、財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

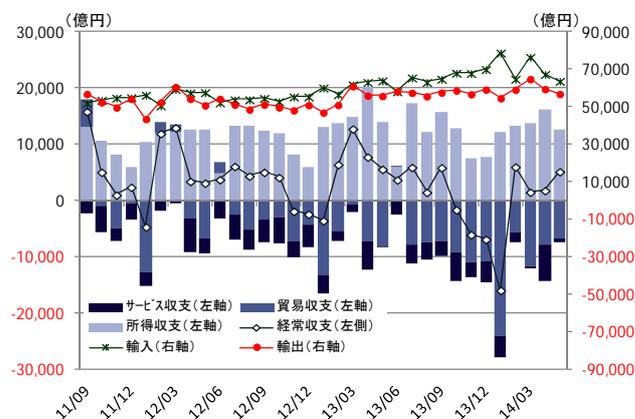
(注) 【図表1-9、10】とも、3ヶ月移動平均、2010年=100

【図表1-11】地域別輸出数量指数



(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 3ヶ月移動平均、2010年=100

【図表1-12】経常収支推移



(出所) 財務省「国際収支統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

4. 設備投資マインドは顕著に改善しており、内需を下支えするものとみられる

設備投資意欲の高まりがみられるが、本格的な投資増加は下期となる予想

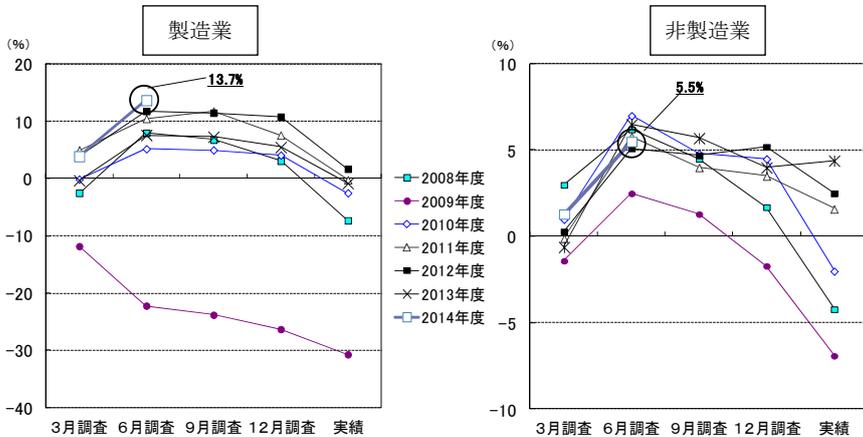
日銀短観6月調査(大企業)によると2014年度の設備投資計画(ソフトウェアを含み、土地除くベース)は、製造業が前年度比+13.7%、非製造業が+5.5%の見通し(【図表 1-13】)。リーマンショック以前の水準と比較すると、金額ベースでの改善ペースは緩やかであるが、堅調な企業業績に支えられた設備投資意欲の高まりが示されている(【図表 1-14】)。業種別には、食料品を除く全製造業、建設、不動産、小売等幅広い業種で前年度比+10%超の拡大が計画されている(【図表 1-15】)。

先行指標に着目すると、機械受注は足許2ヶ月連続で減少しているほか、建設着工床面積も横ばい乃至減少傾向であるが(【図表 1-16、17】)、増税前の駆け込み需要の反動減、Windows XPのサポート終了に伴うIT投資嵩上げ効果の剥落等の一過性の要因が下押し圧力になっているものと推察され、下期にかけては年度計画の実行に向けて投資が加速していくものと予想する。

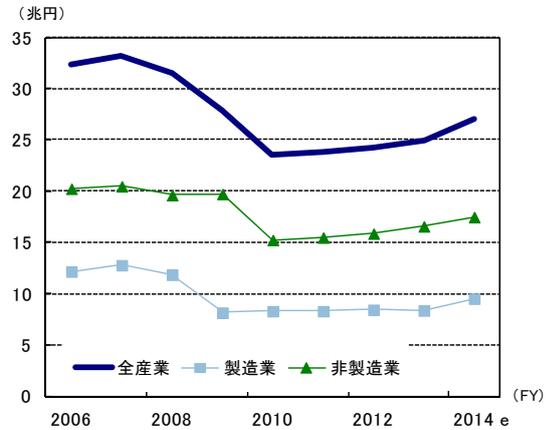
設備更新需要の一巡後は弱含む展開が想定され、成長戦略実現が不可欠

これまで国内設備投資は輸出の増加に伴う生産の伸びが牽引役となってきたが、足許輸出、国内生産ともに伸び悩む中、設備投資のみ強気な指標が示されている状況にある。これは、足許の設備投資需要が増産を企図するものではなく、先延ばししていた設備更新需要が業績改善に伴って顕在化したものであると捉えることができよう。持続的な設備投資の増加局面に移行するには内需の回復と立地競争力強化を中心とする成長戦略の実現が肝要となる。

【図表1-13】設備投資年度計画伸び率(大企業)



【図表1-14】設備投資資金額推移(大企業)



(出所)【図表1-13、14】とも、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

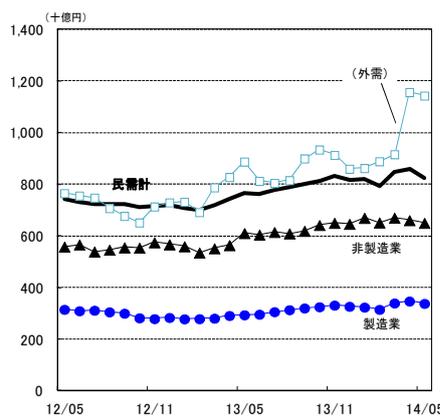
(注)【図表1-13、14】の設備投資はソフトウェアを含み、土地を除くベース

【図表1-15】業種別設備投資計画(大企業)

	2012年度 実績	2013年度 実績	2014年度 計画	13年-14年 増減
全産業	242,737	249,012	289,618	8.3%
製造業	84,219	83,527	94,997	13.7%
石油化学	12,620	11,149	12,827	15.1%
鉄鋼	7,700	5,946	6,800	14.4%
食料品	6,623	6,948	6,824	-1.8%
はん用・生産用・ 業務用機械	7,759	7,468	8,410	12.6%
電気機械	17,408	18,206	20,034	10.0%
輸送用機械	15,763	16,464	19,461	18.2%
素材業種	29,820	27,403	32,324	18.0%
加工業種	54,399	56,125	62,673	11.7%
非製造業	158,518	165,485	174,621	5.5%
建設	3,875	4,589	5,570	21.4%
不動産	7,812	8,678	10,688	23.2%
卸売	8,419	9,057	10,470	15.6%
小売	13,431	13,925	17,130	23.0%
通信	44,596	48,222	48,033	-0.4%
情報サービス	6,611	5,985	6,066	1.4%
電気・ガス	25,925	24,594	24,572	-0.1%

(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

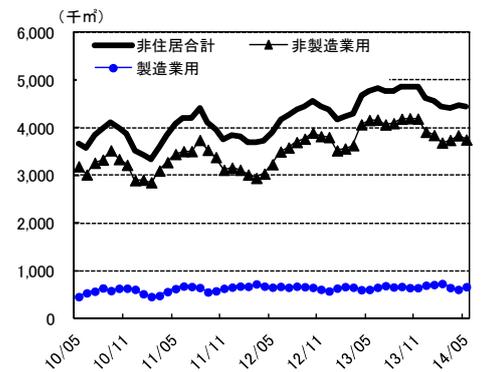
【図表1-16】機械受注金額



(出所) 内閣府「機械受注統計」より
みずほ銀行産業調査部作成

(注) 民需は船舶・電力を除く。3ヶ月移動平均

【図表1-17】建築着工床面積



(出所) 国土交通省「建築着工統計データ
ファイル」よりみずほ銀行産業調査部作成

5. 増税の影響には一服感があり、下期の個人消費は回復に向かう見通し

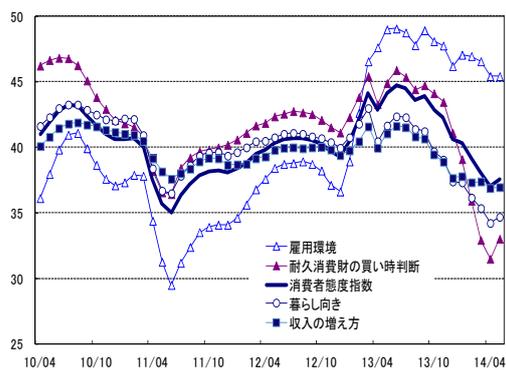
増税以降の消費マインドは顕著に改善している

消費増税を契機に冷え込みが懸念されていた個人消費であるが、増税決定以降下方推移が続いていた消費者態度指数は、足許6月に構成要素の4項目全てが上昇に転じており、消費マインドには下げ止まりの兆しがみえる（【図表 1-18】）。また雇用関連指標については、足許5月の完全失業率が3.6%と構造的失業率に近いとされる水準を保っているほか、新規求人倍率は1.52倍、有効求人倍率は0.98倍と総じて良好な水準で推移しており、今後も個人消費の回復を下支えするものと思われる（【図表 1-19】）。

実質賃金は下げ止まっておらず、引き続き賃金動向に注視が必要

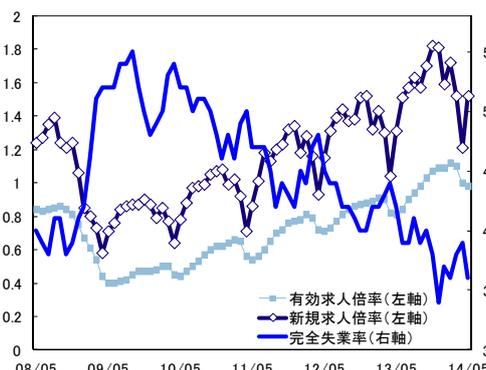
但し、所得動向に目を転じると、名目賃金はわずかながら改善傾向にあるものの、物価上昇を打ち返すまでには至っておらず、実質賃金水準は逡減している（【図表 1-20】）。今後短期的には6、7月に支給が集中する夏季賞与の増加幅に注目が集まるが、中期的な争点は引き続きベースアップの動向であり、足許の景気浮揚感が維持されるうちに、実質賃金水準の改善がみられるかが鍵になる。

【図表 1-18】 消費者態度指数



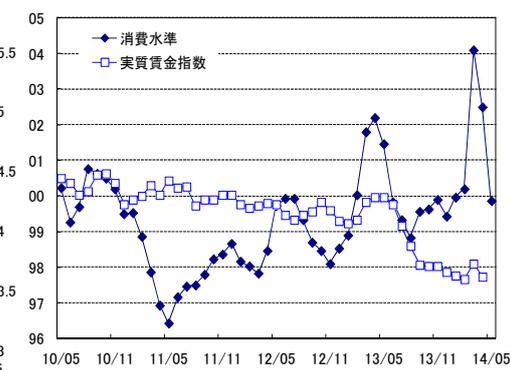
(出所) 内閣府「消費動向調査」、
よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 3ヶ月移動平均

【図表 1-19】 雇用関連指標



(出所) 財務省「法人企業統計」、
総務省「労働力調査」より
みずほ銀行産業調査部作成
(注) 季節調整値

【図表 1-20】 所得・消費関連指標



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、
総務省「家計調査」より
みずほ銀行産業調査部作成
(注) 3ヶ月移動平均、2010年=100

【図表1-21】生産・需要動向の見込み（半期ベース、前年同期比）

業種	指標	2004年度		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度		2009年度		2010年度		2011年度		2012年度 (実績)		2013年度 (実績)		2014年度 (予想)		2010年度 =100						
		上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	2013	2014					
製造業	鉄鋼	粗鋼生産					+	+	+	+			+	+	+			+			+			101	99					
	石油化学	エチレン生産	+					+	+				+						+	+	+			97	97					
	塗料	塗料生産	+		+			+					+	+					+	+				103	101					
	非鉄金属	銅地金生産				+	+	+					+	+					+	+				99	103					
	紙・パルプ	紙・板紙生産												+										+		98	96			
	セメント	セメント生産			+	+													+	+					111	110				
	石油	燃料油生産			+	+				+															97	95				
	産業ガス	エアセパレートガス販売量						+	+	+	+			+	+										92	94				
	自動車	国内生産台数	+			+	+	+	+	+	+			+	+									+		110	104			
	造船	鋼船竣工量	+	+	+	+	+	+	+	+				+	+											72	73			
	航空機	国内生産額			+	+	+	+	+	+	+				+	+											139	179		
	エレクトロニクス主要商品	国内生産額												+	+										+		75	74		
	電子部品	国内生産額						+	+	+				+	+										+		87	89		
	一般機械	受注額	+	+	+	+	+			+				+	+	+	+								+	+	102	112		
	パーソナルケア	化学工業統計国内出荷金額				+																			+	+	103	106		
	食品	食料品消費支出																							+	+	+	101	104	
非製造業	電力	販売電力量	+			+			+					+											94	94				
	都市ガス	都市ガス販売量	+		+		+		+				+	+	+									+		101	103			
	海運	不定期専用船荷動量	+		+		+		+						+									+	+	117	121			
	航空	国内線旅客キロ						+																			114	116		
	物流	トラック輸送トン数												+													96	94		
	通信	携帯電話加入者数(PHS含む)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	121	129		
		ブロードバンド加入数	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	105	107		
	ITサービス	情報サービス売上高伸び率	+	+		+	+	+	+																+	+	106	106		
	広告・放送	広告会社市場規模	+	+											+	+	+	+							+	+	109	112		
	小売	百貨店既存店売上高伸び率																										100	100	
		スーパー既存店売上高伸び率																										97	97	
		コンビニ既存店売上高伸び率																										106	107	
	外食	一人当たり外食支出伸び率	+						+	+															+	+	+	+	103	108
	医療介護	国民医療費				+				+				+	+	+										+		107	111	
		介護保険事業状況報告	+		+				+		+		+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	118	124		
	カード・信販	クレジットカードショッピング取扱高	+		+		+		+		+		+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	124	135		
個品郵賦取扱高																											103	105		
	クレジットカードキャッシング取扱高																										84	90		
建設	名目建設投資額																										119	119		
住宅	新設住宅着工戸数		+		+	+																					121	113		
不動産	首都圏マンション新規供給	+	+		+																						127	106		
	東京5区オフィスビル空室率																										82	71		
ホテル	客室稼働率(全国)																										109	110		
リース	リース取扱高	+	+		+																						115	113		

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(注1) + 前年同期比+2.5%以上、□ 同 0%~+2.5%、■ 同▲2.5%~0%、■ 同▲2.5%以下

(注2) パーソナルケア、海運、航空、小売(百貨店)、医療介護、カード・信販、建設、ホテル、リースは1年単位

(注3) 業種別の生産・需要動向の詳細は、次章以降の業種別見通しを参照されたい。

II. 企業業績

1. 2013年度は官民両面での堅調な内需を受け多くの業種で増収増益

2013年度は製造業、非製造業とも増収増益

2013年度の企業業績(主要 215 社)は、個人消費マインドの改善と公共投資の増加による民需、官需両面からの需要拡大を受け、売上高は前年度比+11.1%、営業利益は+39.5%と増収増益となった(【図表 1-22、23】)。売上高、利益とも 2012 年度対比で伸び率は縮小するも、高い水準を維持した。

製造業は駆け込み需要の影響もあり自動車、住宅を中心に業績堅調

製造業(主要 99 社)は造船、石油を除く全業種が増収増益となった。組立加工業種では内外需ともに好調であった自動車が前年度比売上高+15.8%、営業利益+56.0%と大幅な増収・増益となったほか、エレクトロニクスもスマートフォン需要の拡大に伴う電子部品の伸びや構造改革進展による収益改善効果が大きく、全体を押し上げた。素材業種では大型補正予算執行に伴う公共工事の増加や駆け込み需要による住宅、自動車の需要増に牽引され、鉄鋼、セメント、化学等幅広い業種で増収増益にて着地した。

非製造業は電力の業況改善と個人消費拡大が牽引

非製造業(主要 123 社)は前年度比売上高+9.1%、営業利益+38.1%、電力を除いても売上高+8.7%、営業利益+12.4%と製造業を下回るものの増収増益となった。業種別には料金改定(値上げ)の効果により電力が前年度比売上高+11.4%となり、営業利益も 2012 年度の▲14,338 億円から 2013 年度は▲3,952 億円となり、赤字幅を大幅に縮小した。消費マインドの改善と増税前の駆け込み需要から住宅、小売も顕著な回復を見せている。

2. 2014年度は反動減もあり伸びは縮小するも引き続き増収増益を見込む

2014年度も引き続き増収増益を予想

2014年度の企業業績(主要 222 社)は、駆け込み需要の反動減が足枷となり、売上高、利益とも伸び幅は縮小するも、前年度比売上高+3.7%、営業利益+11.8%と引き続き増収増益となる見込み。

製造業は増収増益ながら反動減から伸び幅は縮小

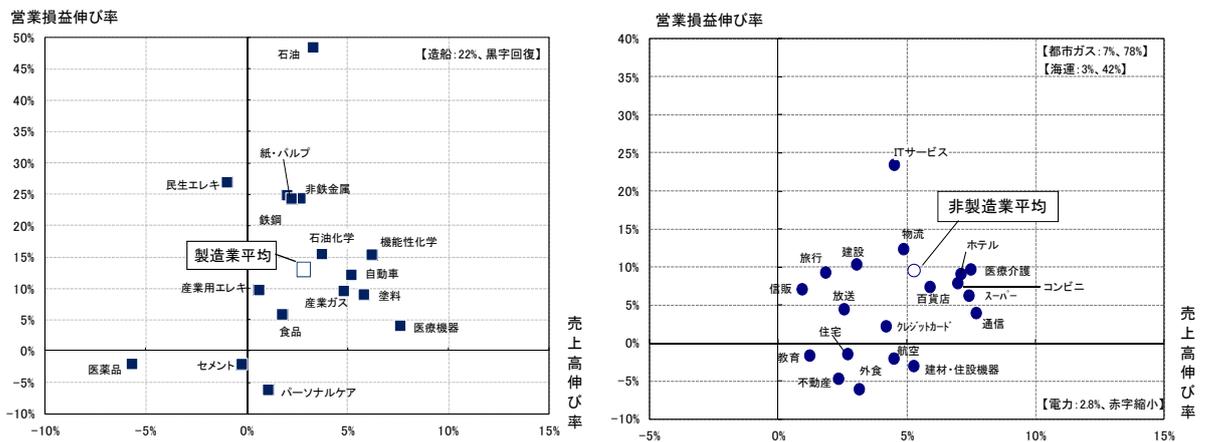
製造業は、前年度比売上高+2.8%、営業利益+13.0%と2013年度対比の伸び率は大きく低下するが、プラスを維持する見通し。業種別にみると、自動車は駆け込み需要の反動減により国内市場が縮小する一方で、欧米の経済回復とアジア市場の拡大により海外需要は伸びる見込みであることから前年度比売上高+5.2%、営業利益+12.2%と引き続き堅調推移を予想する。民生用エレクトロニクスでは、不採算事業縮小等により売上は横ばいながら、収益性が向上し、営業利益は+27.0%と一段の改善を見込む。

非製造業は足許の消費マインドの持ち直しが好材料であり堅調推移を見込む

非製造業については、前年度比売上高+5.3%(除く電力+5.4%)、営業利益+9.6%(同+4.7%)と、製造業と同様前年度対比伸び率の縮小を見込むが、製造業に比し影響は小幅であると予想する。通信ではソフトバンクの子会社買収効果により大幅増収を見込むほか、販促活動の沈静化から収益性も改善する見通し。小売は 2 月決算企業が多く、増税前の駆け込み需要が 2014 年度決算に取り込まれることから、通年決算における反動減の影響は限定的とみられ、消費マインド改善効果から引き続き増収増益となる見込み。電力は昨年の値上げ効果が通年寄与することから売上高+4.4%、営業利益は▲909 億円と一層の赤字幅縮小を見込む。

なお、本見通しの前提として、為替相場は2013年度上期:99円/USD、下期:103円/USD、2014年度上期:103円/USD、下期:107円/USD、原油価格(WTI)は2013年度上期:100.0USD/bbl、下期:98.1USD/bbl、2014年度上期:103.9USD/bbl、下期:103.4USD/bblとしている。

【図表1-22】企業業績の分布(2014年度予想)



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【図表1-23】対象企業一覧

業種	内訳	対象企業
鉄鋼	高炉大手3社	新日本製鉄住金、JFEホールディングス、神戸製鋼所
石油化学	総合化学大手7社	旭化成、宇部興産、昭和電工、住友化学、東ソー、三井化学、三菱ケミカルホールディングス
機能性化学	機能性化学大手14社	帝人、クラレ、東レ、日産化学、信越化学、カネカ、JSR、ダイセル、住友ベークライト、日本ゼオン、日立化成、DIC、富士フイルム、日東電工
塗料	大手5社	関西ペイント、日本ペイント、中国塗料、エスケー化研、大日本塗料
医薬品	大手9社	武田薬品工業、アステラス製薬、大日本住友製薬、塩野義製薬、田辺三菱製薬、中外製薬、エーザイ、第一三共、大塚ホールディングス
医療機器	大手7社	テルモ、東芝(医用システム事業)、日本光電工業、シスメックス、日立メディコ、オリンパス(医療事業)、ニプロ(医療機器)
非鉄金属	非鉄大手5社	JXホールディングス(金属事業)、三菱マテリアル、住友金属鉱山、三井金属鉱業、DOWAホールディングス
紙・パルプ	大手5社	王子製紙、日本製紙グループ本社、大王製紙、三菱製紙、北越紀州製紙
セメント	専業大手2社	太平洋セメント、住友大阪セメント
産業ガス	大手2社	大陽日酸、エア・ウォーター
石油	主要上場5社	昭和シェル石油、コスモ石油、東燃ゼネラル石油、出光興産、JXホールディングス(金属事業を除く)
自動車	完成車メーカー8社	トヨタ、ホンダ、日産、三菱自、マツダ、富士重、スズキ、いすゞ
造船	大手4社	三菱重工業、三井造船、川崎重工業、住友重機械工業
民生用 エレクトロニクス	総合家電3社	ソニー、パナソニック、シャープ
産業用 エレクトロニクス	総合電機5社	日立製作所、東芝、NEC、富士通、三菱電機
パーソナルケア	上場7社	花王、資生堂、ユニチャーム、ライオン、ポーラ・オルビスHD、コーセー、小林製薬
食品	大手8社	アサヒグループホールディングス、味の素、キリンホールディングス、サントリー食品インターナショナル、日本ハム、マルハニチロホールディングス、明治ホールディングス、山崎製パン
製造業小計(99社)		
電力	10電力	北海道電力、東北電力、東京電力、中部電力、北陸電力、関西電力、中国電力、四国電力、九州電力、沖縄電力
都市ガス	大手3社	東京瓦斯、大阪瓦斯、東邦瓦斯
海運	大手3社	日本郵船、商船三井、川崎汽船
航空	大手2社	日本航空、ANAホールディングス
物流	大手5社	日本通運、ヤマトホールディングス、セイノーホールディングス、日立物流、福山通運
通信	大手3社	NTTグループ、KDDI、ソフトバンクグループ
ITサービス	大手10社	富士通、日立製作所、NEC、エヌ・ティ・ティ・データ、日本IBM、野村総合研究所、ITホールディングス、伊藤忠テクノソリューションズ、SCSK、日本ユニシス
放送	民放キー局4社	日本テレビ放送網、東京放送ホールディングス、フジ・メディア・ホールディングス、テレビ朝日
小売	百貨店大手4社	三越伊勢丹ホールディングス、Jフロントリテイリング、高島屋、エイチ・ツー・オーリテイリング
	スーパー大手3社	セブン&アイHD、イオン、ユニー
	コンビニ大手4社	セブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークルKサンクス
外食	大手8社	日本マクドナルドHD、ゼンショー、吉野家HD、ロイヤルHD、セブン&Iフードシステムズ、サイゼリヤ、ワタミ、コロワイド
医療介護	介護大手10社	ニチイ学館、ベネッセホールディングス、メッセージ、ツクイ、ユニマツモよ風、ワタミ、セントケア・ホールディング、シダー、ウチヤマホールディングス、ケアサービス
教育	大手10社	ベネッセコーポレーション、栄光HD、ナガセ、リソー教育、市進HD、早稲田アカデミー、ウイザス、明光ネットワークジャパン、秀英予備校、東京個別指導学院
カード・信販	クレジットカード大手4社	三菱UFJニコス、JCB、三井住友カード、クレディセゾン
	信販大手4社	オリエントコーポレーション、セディナ、ジャックス、アプラス
建設	ゼネコン大手4社	鹿島建設、清水建設、大林組、大成建設
住宅	大手5社	積水ハウス、大和ハウス工業、積水化学工業、住友林業、旭化成
不動産	大手6社	三井不動産、三菱地所、住友不動産、東急不動産、野村不動産、東京建物
建材・住設機器	大手5社	LIXIL、TOTO、大建工業、YKK AP、パナソニック(株)エコソリューションズ社 (注:YKK AP:07年度、08年度業績情報なし、エコソリューションズ社:09年度業績はパナ電工業績を採用)
ホテル	大手5社	帝国ホテル、ロイヤルホテル、藤田観光、京都ホテル、プリンスホテル
旅行	大手4社	ジェイティービー、近畿日本ツーリスト、日本旅行、エイチ・アイ・エス
リース	大手7社	芙蓉総合リース、興銀リース、東京センチュリーリース、リコーリース、日立キャピタル、三菱UFJリース、NECキャピタルソリューション
非製造業小計(123社)		
全体計(222社)		

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【図表1-24】企業収支の方向性（連結営業損益ベース）

（金額単位：億円）

業種	内訳	2013年度実績				2014年度予想			
		売上高		営業損益		売上高		営業損益	
鉄鋼	高炉大手3社	110,077	18.8%	5,663	695.1%	112,279	2.0%	7,074	24.9%
石油化学	総合化学大手7社	114,773	13.1%	4,715	50.1%	119,049	3.7%	5,449	15.6%
機能性化学	機能性化学大手14社	105,897	10.5%	7,893	16.9%	112,458	6.2%	9,115	15.5%
塗料	大手5社	8,394	9.8%	847	24.3%	8,882	5.8%	924	9.1%
医薬品	大手9社	75,167	10.6%	9,517	12.5%	70,887	▲5.7%	9,331	▲2.0%
医療機器	大手7社	21,234	19.6%	2,789	29.5%	22,850	7.6%	2,904	4.1%
非鉄金属	非鉄大手5社	41,694	8.0%	2,130	8.5%	42,800	2.7%	2,650	24.4%
紙・パルプ	大手5社	32,751	6.2%	1,103	14.9%	33,477	2.2%	1,372	24.4%
セメント	専業大手2社	10,754	11.2%	919	68.3%	10,727	▲0.2%	901	▲2.0%
産業ガス	大手2社	11,640	15.4%	666	26.1%	12,200	4.8%	730	9.7%
石油	主要上場5社	261,436	12.4%	4,119	▲8.4%	270,036	3.3%	6,116	48.5%
自動車	完成車メーカー8社	599,098	15.8%	45,348	56.0%	630,162	5.2%	50,902	12.2%
造船	大手4社	6,567	▲3.9%	▲6	▲102.1%	8,000	21.8%	150	-
民生用 エレクトロニクス	総合家電3社	184,310	11.1%	4,402	79.8%	182,500	▲1.0%	5,590	27.0%
産業用 エレクトロニクス	総合電機5社	279,787	8.2%	13,075	33.6%	281,500	0.6%	14,360	9.8%
パーソナルケア	上場7社	35,379	10.5%	3,054	23.6%	35,754	1.1%	2,868	▲6.1%
食品	大手8社	101,717	5.4%	4,949	2.7%	103,503	1.8%	5,244	5.9%
製造業小計(99社)		2,000,676	12.2%	111,183	40.3%	2,057,063	2.8%	125,679	13.0%
電力	10電力	187,523	11.4%	▲3,952	-	195,731	4.4%	▲909	-
都市ガス	大手3社	36,592	10.2%	2,151	18.7%	38,627	5.6%	1,711	▲20.5%
海運	大手3社	51,907	14.3%	1,148	591.6%	53,442	3.0%	1,627	41.8%
航空	大手2社	29,103	6.9%	2,326	▲22.2%	30,398	4.4%	2,279	▲2.0%
物流	大手5社	45,504	8.2%	1,575	8.3%	47,700	4.8%	1,770	12.4%
通信	大手3社	184,364	8.7%	25,480	12.8%	198,464	7.6%	26,491	4.0%
ITサービス	大手10社	88,923	7.4%	5,809	3.2%	92,893	4.5%	7,173	23.5%
放送	民放キー局4社	16,061	2.7%	1,051	2.4%	16,465	2.5%	1,098	4.5%
小売	百貨店大手4社	39,489	6.0%	1,229	31.3%	41,800	5.9%	1,320	7.4%
	スーパー大手3社	130,591	11.5%	5,364	2.8%	140,213	7.4%	5,700	6.3%
	コンビニ大手4社	83,842	6.4%	3,352	6.6%	89,654	6.9%	3,617	7.9%
外食	大手8社	15,236	4.3%	429	▲37.2%	15,709	3.1%	403	▲6.1%
医療介護	介護大手10社	4,932	6.7%	384	7.7%	5,299	7.4%	421	9.7%
教育	大手10社	4,332	▲0.8%	369	▲8.9%	4,383	1.2%	363	▲1.6%
カード・信販	クレジットカード大手4社	8,994	2.4%	1,256	▲11.2%	9,367	4.1%	1,284	2.2%
	信販大手4社	5,207	▲1.3%	535	47.0%	5,253	0.9%	573	7.1%
建設	ゼネコン大手4社	61,650	6.9%	1,350	31.9%	63,500	3.0%	1,490	10.4%
住宅	大手5社	47,694	12.8%	3,714	29.0%	48,960	2.7%	3,661	▲1.4%
不動産	大手6社	48,369	9.5%	6,594	18.0%	49,481	2.3%	6,286	▲4.7%
建材・住設機器	大手5社	43,992	12.0%	2,360	55.6%	46,289	5.2%	2,289	▲3.0%
ホテル	大手5社	3,309	3.2%	171	25.0%	3,543	7.1%	187	9.1%
旅行	大手4社	4,855	7.0%	310	0.7%	4,942	1.8%	339	9.3%
リース	大手7社	29,449	7.1%	2,213	14.5%	31,495	6.9%	2,288	3.4%
非製造業小計(123社)		1,171,918	9.1%	65,220	38.1%	1,233,608	5.3%	71,462	9.6%
全体計(222社)		3,172,594	11.1%	176,403	39.5%	3,290,671	3.7%	197,141	11.8%

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

Ⅲ. トピックス リーディングカンパニーの動向分析 ～産業総合～

日本経済を持続的に発展させるにはグローバルマーケットの取り込みが不可欠

本年4月に実施された消費増税は安倍政権の経済政策発動を契機に好転したとみられる我が国経済の回復力を試す機会となったが、現時点では設備投資、個人消費の意欲に翳りはみられず、内需の底堅さが窺える結果であったと言えよう。しかしながら、人口減少による国内マーケットの縮小が避けられない我が国において、持続的な経済成長の為に重要となるのは外需の取り込みであり、グローバル市場の中でいかに存在感を発揮していくか、その戦略が問われるところである。本稿では、企業の競争力強化において有効な手段の一つであるM&Aに焦点を当て、その足許の潮流から日本企業のグローバルマーケットでのプレゼンス向上に向けた示唆を導きたい。

グローバル市場においてM&A金額は拡大している

グローバル市場におけるM&Aは足許件数ベースでは減少が続いているが、平均金額が大きく上昇した結果、金額ベースでは2009年を底に拡大傾向となっている（【図表1-25】）。特に2014年に入り案件の大型化が加速しているが、その背景には米国企業間に加え、欧米企業間で、業界のリーディングカンパニーが主導するM&A案件が多数発生していることがある（【図表1-26、27】）。

【図表1-25】グローバルM&Aの推移



【図表1-26】クロスボーダーM&Aの推移



【図表1-27】2014年の主要M&A案件(ランクバリュー上位企業)

ランク日	買収企業	被買収企業	業種	ランクバリュー(m\$)
2014/2/13	Comcast Corp (米)	Time Warner Cable Inc (米)	通信	70,667
2014/5/18	AT&T Inc (米)	Direc TV inc (米)	通信	67,186
2014/4/22	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. (米)	Allergan Inc (米)	製薬	56,298
2014/6/15	Medtronic, Inc. (米)	Covidien PLC (愛)	医療機器	47,922
2014/6/19	AbbVie Inc (米)	Shire PLC (愛)	製薬	47,569
2014/4/7	HOLCIM LTD. (瑞)	Lafarge SA (瑞)	素材	39,545
2014/3/11	NUMERICABLE GROUP SA (仏)	SFR (仏)	通信	23,307
2014/2/18	ACTAVIS PUBLIC LIMITED COMPANY (愛)	Forest Laboratories Inc (米)	製薬	23,286
2014/2/19	Facebook Inc (米)	WhatsApp Inc (米)	インターネット	19,468
2014/4/30	General Electric Co (米)	Alstom SA(Energy Businesses) (仏)	重電	17,124
2014/4/22	NOVARTIS AG (瑞)	GlaxoSmithKline PLC(Oncology) (米)	製薬	16,000
2014/1/13	Sunrory Holdings Ltd (日)	Beam Inc (米)	飲料	15,688
2014/5/6	BAYER AG (独)	Merck & Co(Consumer Care Bus) (米)	製薬	14,200
2014/4/24	Zimmer Holdings Inc (米)	Biomet Inc (米)	医療機器	13,350

(出所)【図表1-25～27】全て、ロイター社データよりみずほ銀行産業調査部作成

M&Aが増加基調に転じている2010年以降に着目すると、酒類、製薬、通信業界での活発な動きがみられる（【図表1-28】）。

酒類業界では、新興市場獲得に向けたM&Aが加速

酒類業界は先進国市場の縮小傾向が続く中、中国をはじめとする新興市場の取込みを企図するM&Aが増加している。ビールではオーストラリア市場を狙った業界2位SAB miller(英)のFoster's Group(豪)買収や、業界首位Anheuser-Busch(白)のOriental Brewery(韓)買い戻しといった大型案件が相次いでいるほか、スピリッツではサントリー(日)のBeam(米)買収も南米、アフリカ進出への足掛かりともみられ、M&Aによる市場獲得争いが激化している。

製薬業界では、事業基盤の再構築にM&Aを活用

製薬業界は主要製品の特許切れによる収益基盤の弱体化を見据え、業界最大手のNovartis(瑞)によるGlaxoSmithKline(英)の抗がん剤事業買収、動物薬事業売却を始めとする事業ポートフォリオの交換や、Pfizer(米)、AbbVie(米)のように、低税率国企業買収による付随的なメリットを狙ったと推察される案件もみられる。

米国通信業界の動きは世界を巻き込むM&Aに繋がっている

通信業界では2013年の最大案件となったVerizon(米)によるVerizon Wireless(米)の完全子会社化や、ソフトバンク(日)による業界3位のSprint Nextel(米)買収など米国市場の覇権を争うM&Aが加速した。また同国放送通信業界ではインターネットサービスとの競合が深まる中、ケーブルTV首位のComcast(米)による同2位のTime Warner Cable(米)買収の発表、欧州市場に活路を見出したLiberty Global(米)による、英ケーブルテレビ大手のVirgin Media買収など、米国市場を起点とするグローバルな再編が進んでいる。

このように、近年欧米を中心とした各業界のリーディングカンパニーが主導する大型のM&Aが頻発しており、グローバル市場での有力プレーヤーがM&Aを通じた事業基盤の強化、販路の拡大、市場の寡占化を通じてますます競争力を高める傾向が強まっている。

【図表1-28】各業界における主要M&A案件(公表ベース)

酒類飲料				通信・放送			
公表日	被買収企業	買収企業	案件額(m\$)	公表日	被買収企業	買収企業	案件額(m\$)
2011/6/21	Foster's Group Limited(豪)	SABMiller Plc(英)	12,419	2012/10/15	Sprint Corporation(米)	Softbank Corporation(日)	35,544
2012/4/3	Starbev Management Services sro(捷)	Molson Coors Brewing(米)	3,531	2013/2/5	Virgin Media Inc(英)	Liberty Global Plc(米)	24,983
2012/6/29	Grupo Modelo SAB de CV(墨)	Anheuser-Busch InBev NV(白)	20,100	2013/9/2	Verizon Wireless Inc(米)	Verizon Communications Inc.(米)	124,100
2014/1/13	Beam Inc.(米)	Suntory Holdings Limited(日)	15,688	2014/2/13	Time Warner Cable Inc(米)	Comcast Corp(米)	70,677
2014/1/20	Oriental Brewery Co. Ltd.(韓)	Anheuser-Busch InBev NV(白)	5,800	2014/5/18	DirectV Inc(米)	AT&T Inc(米)	67,186

製薬				
公表日	被買収企業	買収企業	案件額(m\$)	買収分野
2014/2/18	Forest Laboratories Inc(米)	Actavis PLC(愛)	23,286	-
2014/4/22	Novartis AG(瑞)	Eli Lilly and Company Limited(米)	5,400	Animal Health
2014/4/22	GlaxoSmithKline Plc(英)	Novartis AG(瑞)	16,000	Oncology
2014/5/6	Merck & Co.(米)	Bayer AG(独)	14,200	ConsumerCare
2014/6/19	Shire Plc(愛)	AbbVie Inc(米)	55,000	-

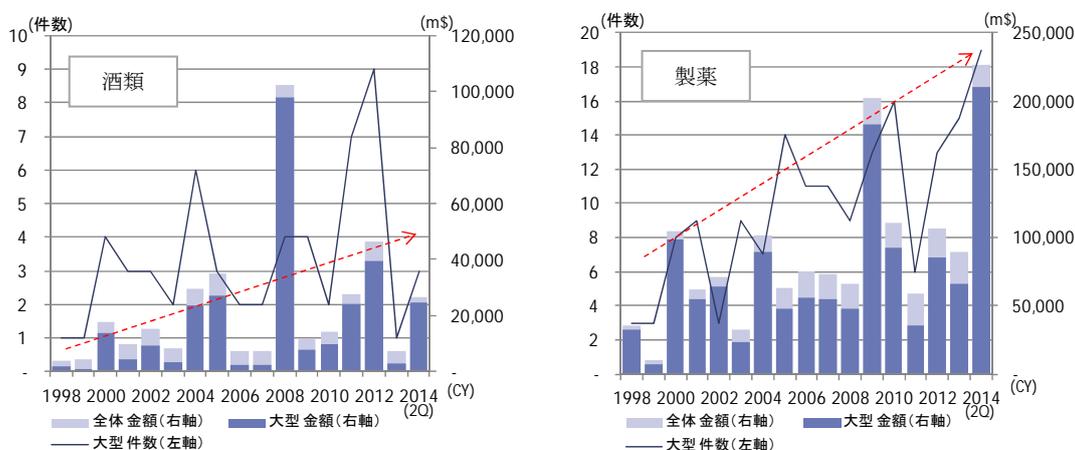
(出所)ロイター社データ、各種公開情報よりみずほ銀行産業調査部作成

大型 M&A の増加は二つの要因により齎されている

こうした大型 M&A が増加している背景には、大きく二つの要因があるものと推察される。一つは一部の業種において業界再編が終盤に差し掛かっていることである。酒類、製薬ではこれまでも度々業界内で M&A が繰り返されてきており（【図表 1-29】）、足許ビールでは上位 4 社が世界市場で 5 割以上のシェアを占めるなど市場の寡占化が進んでいる。こうした市場でリーディングカンパニーが更に競争力強化を図るためには一定規模以上の買収が不可欠となっていることが要因であると考えられる。また一方で、【図表 1-30】に示した通り小規模案件が減少傾向にあることに鑑みると、M&A による統合が進んだ結果、中、小規模の魅力あるターゲット企業が減っている可能性も示唆されよう。一度寡占化が進んだ市場が再び分散する方向性に向かうことは想定しづらく、従ってこうした M&A の大型化の傾向は時期の違いはあれ、あらゆる業界に共通の方向性であると推察される。

また二つ目の要因として、足許欧米を中心に経済回復局面を迎え、買収原資の確保が容易となったことも影響しているものと考えられる。先進各国の主要企業（時価総額 100m\$ 以上）をみると、企業業績の回復を背景に各社の平均現預金残高は顕著に増加している一方で、金融緩和政策の継続もあり、平均の支払利息は下降傾向にある（【図表 1-31、32】）。こうした経済、金融環境が追い風となり上記大型 M&A ニーズが顕在化していると捉える事もできよう。

【図表 1-29】酒類・製薬業界における M&A 推移



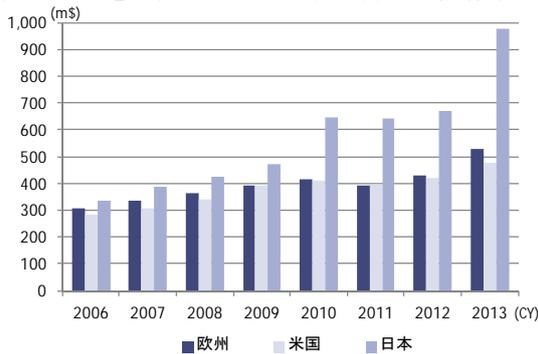
(出所) Merger Market よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 案件金額 10m\$ 以上を集計。1,000m\$ 以上を大型と定義

【図表 1-30】案件金額別 M&A 推移

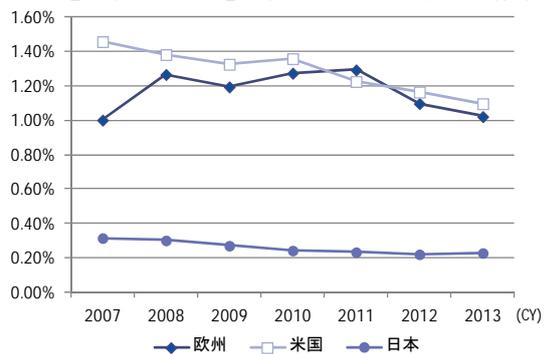


(出所) ロイター社データよりみずほ銀行産業調査部作成

【図表1-31】主要企業の平均現預金残高推移



【図表1-32】主要企業の平均利息推移



(出所)【図表1-31、32】とも、ロイター社データ、各社決算資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

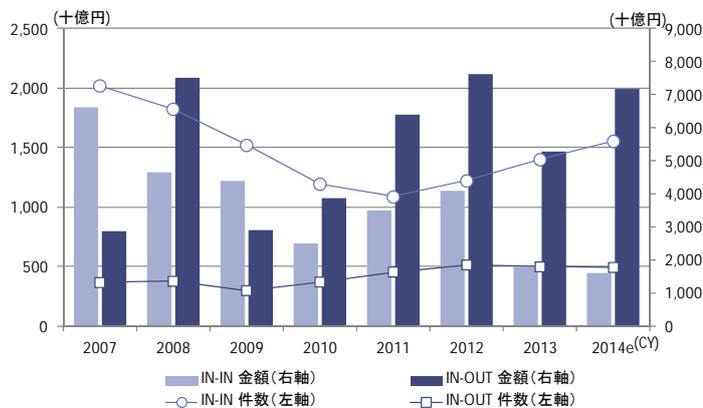
(注)時価総額100m\$以上の企業を集計。欧州は英国、ドイツ企業の合算

【図表1-32】の平均利息は支払利息÷(前年有利子負債残高+当年有利子負債残高)÷2として試算。

日本においてもクロスボーダーM&Aの大型化が進んでいる

翻って我が国に視点を移すと、クロスボーダーM&A金額の拡大傾向が目立つが、件数は横ばいで推移していることから、グローバルベースでの潮流と同様、案件の大型化が進行していることが分かる(【図表1-33】)。近時の主要案件は既述の通り、ソフトバンクによるSprint Nextel買収、サントリーによるBeam買収等であり、グローバル市場における業界再編への挑戦が全体を牽引している構図である(【図表1-34】)。

【図表1-33】日本のM&A案件(件数・金額)



(出所)レコフ「MARR2014年8月号」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表1-34】日本の主要海外M&A案件

公表日	買収企業	被買収企業	金額(m\$)
2012/10/15	ソフトバンク	Sprint Nextel Corp(米)	21,640
2014/1/13	サントリーホールディングス	Beam Inc(米)	15,688
2014/6/13	第一生命	Protective Life Corp(米)	5,738
2013/7/2	三菱東京UFJ銀行	Bank of Ayudhya PLC(タイ)	5,315
2012/8/29	ダイキン工業	Goodman Global Groupe Inc(米)	3,700
2013/9/26	LIXIL	Grohe AG	3,573

(出所)ロイター社データよりみずほ銀行産業調査部作成

グローバル市場での競争力を高めるべく、日本企業においてもM&Aの活用を

主要先進国経済が回復の兆しを見せる中、欧米企業の投資余力は拡大する方向性にある。今後リーディングカンパニーが主導する大型M&A案件はますます増加し、有力プレーヤーが急成長する中で、グローバル市場はこれまでも短期間で形勢が決まる展開となろう。

こうした環境下、我が国企業がグローバル市場でのプレゼンスを高める為に採りうる選択肢は大きく二つである。一つはグローバルベースでの市場獲得競争に積極的に参戦し、リーディングカンパニーとの競合において勝ち残りを目指す道であり、その際は大型M&Aの活用が不可欠となろう。もう一つはトップ争いから距離を置き、差別化が可能な製品やサービスで独自のポジションを確保する道であり、その場合にも事業の選択と集中の観点からM&Aを活用する機会があろう。

グローバル企業間の大型M&Aが加速する局面では買収対象企業の事業ポートフォリオや地域における市場シェア是正などから二次的に事業の切り出しが行われるケースもあり、そうした好機を逃すことなく成長に繋げることが肝要であり、日本企業においては、PMIを担う人材やそれを支える組織体制、財務体質の維持等のための大胆な事業ポートフォリオの見直しなど、ガバナンス体制や事業戦略の見直しを行い来るべき状況に備える必要があるだろう。また、投資余力の制約から複数企業による共同投資も想定され、そうした協働、アライアンスが結果的に国内事業再編の契機となることもあろう。M&Aを活用したグローバル市場への挑戦が、日本企業の躍進と日本経済の持続的な成長に繋がっていくことを期待したい。

（総括・海外チーム 宮下 裕美）
hiromi.a.miyashita@mizuho-bk.co.jp

【図表1-35】産業別の生産・需要動向とトピックス

業種	指標 (単位)	2012FY (実績)	2013FY (実績)	2014FY (予想)	2013・2014年度の動向・トピックス	
製 造 業	鉄鋼	粗鋼生産 (百万トン)	107.3	111.5	110.1	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の粗鋼生産は、建設需要の大幅増や耐久財の駆け込み需要等を背景に111.5百万トン(同+3.9%)と増加。 2014年度は、公共投資や住宅投資のピークアウト、駆け込み需要の反動減など内需の減少により110.1百万トンと小幅減(同▲1.2%)を予想。
				+		
	石油化学	エチレン生産 (千トン)	6,261	6,764	6,802	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度のエチレン生産は、内需が伸び悩む一方で輸出入バランスが改善することで増加。 2014年度は、引き続き内需は低迷するが、輸出入バランスの改善により、生産は増加する見通し。
				+		
	塗料	塗料生産 (千トン)	1,592	1,639	1,598	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の塗料生産は、建築や自動車分野等において消費税増税前の駆け込み需要の影響があり内需が拡大、結果として前年比+2.9%の増加となった。特に下期以降に影響が大きくなったため、下期だけで+6.3%の増加となった。 2014年度は、消費税増税駆け込み需要の反動が避けられない見込みであり、特に自動車分野で需要減が予想され前年比▲2.5%を予想。
				+		
	非鉄金属	銅地金生産 (千トン)	1,523	1,491	1,545	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の銅地金需給は、定修の影響により生産が減少する一方で、内需が回復基調を辿った結果、特に下期に入り需給逼迫感が強まった。輸出は国内供給優先により減少し、輸入が大幅に増加した。 2014年度の内需も引き続き堅調な推移が見込まれるが、生産が定修の反動増もあり大きく増加することで、国内需給は緩和に向かう見通し。供給余力拡大に伴い輸出は増加、輸入は2012年度の水準に減少する見通し。
			+		+	
	紙・パルプ	紙・板紙生産 (千トン)	25,731	26,667	26,315	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の紙・板紙生産は、内需の回復と輸出の増加により前年度比+3.6%の増加となった。 2014年度の紙・板紙生産量は前年度比▲1.9%を見込む。消費税増税前の駆け込み需要の反動に加え、構造的な縮小要因により内需は紙を中心に減少する見通し。
				+		
セメント	セメント生産 (千トン)	59,488	62,393	61,626	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度のセメント生産は、官公需、民需両面での増加により、6,239万トン(前年度比+4.9%)と3年連続で増加した。 2014年度は、官公需は土木工事を中心に、民需は住宅中心に減少に転じるものと予想され、セメント生産は6,163万トン(同▲1.2%)を予想する。他方、キルン稼働率は、引き続き90%超の高水準が維持される見込み。 	
		+	+			
石油	燃料油生産 (百万KL)	183.5	186.9	183.2	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の生産量は製油所が復旧する等、前年までの一時的要因の剥落等によって186.9百万kl(前年度比+1.8%)へと増加した。 2014年度は設備能力削減等によって179.4百万kl(前年度比▲4.0%)への減少を予想。 	
産業ガス	エアセパレートガス販売量 (百万m ³)	6,329	6,304	6,396	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度のエアセパレートガス販売量は、エレクトロニクス向け依存度の高い窒素、アルゴンが前年比減小した一方、鉄鋼等オンサイトが好調であった酸素は同増加となった。 2014年度のエアセパレートガス販売量は、製造業の活動が比較的堅調に推移するものと見られ、窒素、酸素、アルゴンともに増加するものと予想する。 	
自動車	国内生産台数 (千台)	9,551	9,912	9,392	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の国内生産は、ロシア向け輸出減少の影響により輸出がマイナスとなったものの、個人消費の伸張や消費税増税前の駆け込み需要を受けた内需の増加により、前年度比増加で着地見込み。 2014年度の国内生産は、輸出は小幅ながらプラスで推移する見込みであるが、内需が駆け込み需要の反動減により減少する見込みであり、全体で減少の予想。 	
		+	+			

業種	指標 (単位)	2012FY (実績)	2013FY (実績)	2014FY (予想)	2013・2014年度の動向・トピックス	
製 造 業	造船	鋼船竣工実績 (千総トン)	16,512	13,581	13,800	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の竣工量は、造船会社が手持工事量を勘案して竣工を遅らせるなど、操業度の平準化を図るための対応が行われたことを主因に、2期連続の減少で着地。 2014年度の竣工量は前年度並みの竣工が予定されていることに加えて、造船会社は2015年度以降に竣工が予定される案件で線表が埋まりつつあり、2014年度は概ねスケジュール通りの引渡しが行われるとみられることから、横這いで推移するものと予想。
	エレクトロニクス 主要商品	国内生産額 (兆円)	6.7	6.7	6.6	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度上期は猛暑によるエアコンの販売好調、下期は消費税引き上げ前の駆け込み需要があったため、国内生産額は増加。 民生向け商品を中心に国内生産は縮小する傾向にあり、特殊要因の無くなる2014年度についてはその反動減が予測される。
	電子部品	国内生産額 (兆円)	6.6	7.3	7.5	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は、スマートフォン向け需要の拡大を受けて、半導体・液晶の国内生産が増加。海外生産が太宗を占める一般電子部品のマイナスを打ち消してトータルで増加となったもの。 2014年度も、旺盛なスマートフォン向け需要が各部品の成長を下支えする構図が続く。引き続き半導体・液晶はスマートフォン向けに堅調な推移を見せるものの、電子部品については横ばいとなる見通し。
	一般 機械	受注額 (兆円)	11.7	13.1	14.4	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は、内需は企業収益の改善や各種政策面の下支え等を背景に回復傾向。外需は、北米市場の好調、欧州市場の回復を背景に前年比プラス。 2014年度は、国内における設備の需給ギャップが解消しつつあり、内需は引き続き回復基調を予想。外需は、中国経済にはやや不安を残すも、米国の好調、欧州の回復基調の継続等により、引き続きプラス成長を維持すると予想。
	パーソナルケア	化学工業統計 国内出荷金額 (億円)	19,258	19,753	20,300	<ul style="list-style-type: none"> 2013年は、百貨店を中心とした高価格帯化粧品の消費が好調に推移したことや、高残香性などを訴求した付加価値商品の需要の高まりを受けて、化粧品及び石けん・合成洗剤等の国内出荷金額は、前年比+2.6%で着地。 2014年は、年明けから3月にかけて想定以上の駆け込み需要がみられている。その後の反動減は第2Qまでで一巡し、2014年下半年以降はプラスに転じ、前年比+2.8%と予想。
	食品	一世帯当たり 年間食料 消費支出 (千円)	879	896	920	<ul style="list-style-type: none"> 2013年は、徐々に値上げが浸透したことに加え、景気回復による消費者マインドの改善を背景に食品消費が堅調に推移し、食料費支出全体では+1.9%となった。 2014年は、消費増税に加え2013年後半から続く価格の上昇により、価格面からの押し上げが見込まれ、通年では+2.7%となる見通し。

業種	指標 (単位)	2012FY (実績)	2013FY (実績)	2014FY (予想)	2013・2014年度の動向・トピックス	
非 製 造 業	電力	販売電力量 (億kWh)	8,516	8,485	8,520	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は、前年度に比べ冬場の気温が概ね高めに推移したこと、及び、電気料金値上げに伴い、需要が抑制され、前年同期比▲0.4%となった。 2014年度は、料金値上げ等により節電マインドは継続すると予想されるものの、前年度の気温要因の剥落と、景気回復の持続による需要増が節電効果を上回り、上期は前年と同水準、下期は同+0.8%、通年では対前年同期比+0.4%と、プラスに転じる見通し。
	都市ガス	都市ガス 販売量 (億m ³)	403	398	406	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度については、気温要因の剥落により家庭用での需要の減少、産業用での需要の減少の影響により、全体では前期比▲1.3%となった。 2014年度は、2013年度の気温要因による夏場の冷房需要の剥落により業務用需要は減少するものの、産業需要家の設備稼働増加などでの産業用需要の増加により、全体では対前年度比+2.1%の増加になる見通し。
	海運	不定期専用 船荷動量 (百万トン)	6,915	7,201	7,451	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は、中国の鉄鉱石輸入量が8.1億トンと過去最高を更新する等、新興国の経済発展に伴う海上貨物輸送量拡大は継続しており、不定期船荷動量は前年度比+4.1%で着地。 2014年度においても、新興国の旺盛な需要に支えられる構造は継続しており、また資源元の生産能力の向上もあり、荷動量は増加基調（前年度比+3.5%）で推移するものと予想。
	航空	国内線 旅客キロ (十億km)	779	841	852	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は、日本の景気回復、LCC就航の通年寄与、及び羽田国内線発着枠拡大、等を要因に生産規模が拡大したことに伴い国内線旅客キロは増加（前年度比+8.0%） 2014年度は、前年度の特種要因は剥落や人口減少傾向、など事業環境は厳しいものの、春秋航空日本の新規就航、LCCの浸透・定着化も期待でき、前年度比+1.2%程度増加する見通し
	陸運	トラック輸送 トン数 (億トン)	43.7	43.9	43.2	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は、建設関連貨物が公共工事及び堅調な住宅需要により好調だったことが寄与し、3年振りの増加を予想。消費増税前の駆け込み需要による貨物量増加が期待された消費関連貨物は第4Q（1-3月）に限定した盛り上がりとなり微増に留まる見込み。通期では43.9億トン（前年度比+0.7%）を予想。 2014年度は、建設関連貨物が公共投資の鈍化及び消費増税による住宅需要縮小により大きく減少。消費関連貨物も増税による個人消費の縮小による減少を見込む。通期では43.2億トン（前年度比▲1.6%）を予想。
	通信	携帯電話・ PHS加入者 累計 (万加入)	14,113	14,956	15,856	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は①スマートフォン等の音声端末に加え、タブレットやWi-Fiルータなどの複数回線契約の増加、②通信モジュール契約数の堅調な伸び、③法人回線需要に支えられ、前年度比+6.0%の増加。 2014年度についてはスマートフォンの普及一服感も出てくるが、MVNOの普及拡大などに支えられて前年度比+6.0%と同様の伸びを見込む。
	通信	ブロードバンド 加入者累計 (万加入)	3,530	3,585	3,637	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は引き続きFTTHの加入数増が全体を牽引するも減速トレンドが継続、前年度比+1.6%と小幅な伸びにとどまった。 2014年度も同様に前年度比+1.4%と伸び悩みを見込む。なお、NTT東西が2014年度秋から「光回線サービス卸」の提供を始めると見込まれるが、回線数に影響してくるのは2015年度以降となる見込み。
	情報サービス	情報サービス業 売上高伸び率 (年度、%)	0.8	2.6	2.7	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の情報サービス市場（情報サービス業売上高）は、金融業、製造業の投資環境回復に伴う需要増が牽引し、対前年度比2.7%増、2年連続のプラス成長となった。 2014年度は、金融機関の2013年度の大増（25.4%増）に伴う若干の反動減は想定されるものの、製造業、非製造業ともに需要回復基調が堅調に持続する見通しであり、前年度比2.7%増と予想。
	広告放送	広告会社 市場規模 (兆円)	5.5	5.7	5.8	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度上期はWBC・W杯予選等の反動減により低調推移も、下期は大企業の業績回復や消費税率引上げ前の駆け込み需要を背景に前年度対比+5.0%と増加した。 2014年度については、増税後の反動減による一時的な個人消費落ち込みも、13年度補正予算の追加による景気回復やブラジルW杯等の大型イベントが寄与し、前年度対比+2.3%と予想。

業種	指標 (単位)	2012FY (実績)	2013FY (実績)	2014FY (予想)	2013・2014年度の動向・トピックス	
非 製 造 業	小売	百貨店 全店売上高 (暦年、兆円)	6.1	6.2	6.2	<ul style="list-style-type: none"> 2014年は消費増税後の4-9月にかけて反動減の影響が残ると予想されるものの、雇用・所得環境の改善による消費の回復や、インバウンド需要の拡大による大都市マーケットの下支えにより、年後半にかけては前年並みの売上高を確保できるものと予測する。全店売上高は、横ばい(+0.2%)での着地を予想。 2013年は大手チェーンの出店増加、年後半からの食品価格上昇に伴う食品販売額の増加により、全店売上高は前年度比+1.5%で着地。 2014年についても全店売上高は拡大を予想するが、出店ペースが落ちることから成長率は鈍化する見込みで前年度比+1.3%を予想。 2013年は大手チェーンの高水準の出店が継続したことから、全店売上高は前年比+4%で着地見込。 2014年は引き続き過去最高水準の出店が予定されていることに加え、既存店販売も底堅く推移する見込みであることから、前年度比+5.5%を予想。
		スーパー 全店売上高 (暦年、兆円)	12.5	12.7	12.7	
		コンビニ 全店売上高 (暦年、兆円)	9.0	9.4	9.9	
			+	+	+	
	外食	一人当たり 外食支出伸び 率 (暦年、%)	2.5	5.3	3.4	<ul style="list-style-type: none"> 2013年は、景況感の改善や企業業績の回復による所得環境への影響により前年比+5.3%と過去10年間で最高の実績となった。 2014年については、懸念されていた消費増税の影響が最少であったことや、堅調な外食支出が継続すると見込み、通年で3.4%と予想する。
			+	+	+	
	医療介護	国民医療費 (年度、兆円)	39.2	40.1	41.4	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は2年ごとの診療報酬改定の非実施年であるが、国民医療費は高齢化の進行や医療の高度化等に伴う自然増により前年度対比+2.3%と増加した。 2014年度は診療報酬改定の実施年であり、改定率+0.1%（うち+1.36%は消費税率引き上げ相当分）に加え、高齢化進行等に伴う自然増+3.0%により、+3.1%での推移と予想する。
					+	
		介護費用 (年度、兆円)	8.8	9.2	9.7	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の介護費用は、要介護者数の増加の影響により前年比4.9%増の9.2兆円を計上する見通し。 2014年度は前年に引き続き介護報酬改定の非実施年であるが、要介護者数は足元で増加を続けていることから9.7兆円を見込む。
		+	+	+		
教育	一世帯当たり の教育支出 (暦年、千円)	726	725	719	<ul style="list-style-type: none"> 2013年の教育関連支出は、学習指導要領の改訂による学習内容の増加や、語学学習需要の高まり等を背景に堅調に推移し、前年並みの実績となった。 2014年は引き続き語学学習に対する堅調な需要が見込まれるものの、2015年春の大学入試から始まる新課程入試（出題範囲変更・複雑化）を前に浪人を選択する生徒が減少することが予想されることから、前期比減少となる見直し。 	
		+				
消費者 信用	クレジットカード ショッピング 取扱高 (暦年、兆円)	53.4	58.3	63.1	<ul style="list-style-type: none"> 2013年は個人消費の拡大や、クレジットカード会社による利用促進効果等に伴い、取扱高は前年比+9.4%となる見込み。 2014年は消費増税の影響により3月は前年同月比大幅に増加。4月以降多少の落ち込みは予想されるものの、更なるEC市場の拡大やクレジットカード利用浸透により前年比+8.3%と予測。 	
		+	+	+		
	個品取扱高 (暦年、兆円)	6.5	6.7	6.8	<ul style="list-style-type: none"> 2013年の前半は、2012年のエコカー補助金の影響により自動車利用分が前年比マイナス、後半は消費増税に伴う駆け込み需要により自動車利用分が大きく増加、全体で前年比+2.5%となる見込み。 2014年は消費増税の影響により一時的に伸びは鈍化することが予想されるものの、個人消費の拡大等により自動車利用分以外が増加し、前年比+2.1%と予測。 	
			+			
	クレジットカード キャッシング 取扱高 (暦年、兆円)	2.4	2.6	2.8	<ul style="list-style-type: none"> 2013年は、2010年の貸金業法改正以降、クレジットカード会社が抑制していた新規取扱が増加傾向にあり、前年比+8.3%となる見込み。 2014年は消費増税の影響により1~3月の累計は大幅に増加。4月以降一時的に伸びは鈍化するものの、各社取扱の拡大に努め、一部の企業で見られる大幅な増加傾向は継続することが見込まれることから前年比+6.3%と予測。 	
			+	+		

業種	指標 (単位)	2012FY (実績)	2013FY (実績)	2014FY (予想)	2013・2014年度の動向・トピックス
非 製 造 業	建設 名目建設 投資額 (兆円)	44.2	48.7	48.5	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度の建設投資は、2012年度に編成された大型補正予算により公共投資が大幅に積み増されたことに加え、景気回復や消費増税前の駆け込み需要により民需も好調に推移、48.7兆円(前期比+10.2%)を見込む。 2014年度の建設投資は、民間住宅の消費税増税前の駆け込み需要の反動減などあるものの、民間非住宅は堅調な推移が期待でき、公共投資は2012年度の大型補正予算の効果は一巡するが引き続き経済対策によって底上げされ、ほぼ横這いの48.5兆円(前期比▲0.5%)を見込む。
		+	+		
	住宅 新設住宅 着工戸数 (暦年、千戸)	877	975	913	<ul style="list-style-type: none"> 2013年の新設住宅着工戸数は、消費増税前の駆け込み需要に加え、景況感の改善等を背景に大幅増加にて着地。 2014年は、駆け込み需要の反動減による減少が見込まれるものの、住宅ローン減税や住まい給付金といった政策により、減少幅は緩和される見込み。また、受注に対する着工が少ないことから、相応の受注残があることも反動減を抑制する要因の一つであると考えられる。
		+	+		
	不動産 首都圏 マンション 新規供給 (暦年、千戸)	45.6	56.5	47.4	<ul style="list-style-type: none"> 2013年は消費増税前の駆け込み需要や金利・不動産価格の先高観を受け、大手デベロッパーを中心に開発が加速。 2014年は景況感の回復や不動産価格先高感を受けて開発したマンションの竣工が見込まれるが、消費税増税影響と住宅ローン減税拡充等の施策効果見極め姿勢から上半期の供給量が大幅に抑えられている。また、建設人員不足やコスト上昇等によって竣工が遅れる可能性も否定できず、供給量が下期に急速に増加することは想定しがたいことから、通期では一昨年並の供給量に留まると予想する。
			+		
	不動産 23区 オフィスビル 空室率 (暦年、%)	8.7	7.3	6.3	<ul style="list-style-type: none"> 2013年は新規供給が落ち着き、景況感の改善による企業のオフィス需要拡大もあって2012年の大量供給による空室解消が順調に進んだことから改善。 2014年の新規供給は2013年と概ね同規模が予定されているが、足元も改善トレンドが続いているほか、新規・既存賃料のいずれも増加に反転するエリア(ビル)も出てきており、引き続き改善が続くものと予想される。
ホテル 客室稼働率 (全国、%)	73.9	79.4	80.3	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は国内各地でイベント(東京ディズニーランド30周年記念や式年遷宮)が開催されたことや訪日外国人の増加により、ホテル需要が増加。客室稼働率は大幅に上昇した。 2014年度は東南アジア5カ国に対するビザ発給要件緩和の影響が通年で寄与することに加え、国内レジャー需要が底堅く推移することが見込まれるため、客室稼働率は堅調に推移する見込み。尚、消費増税の影響はほぼない様子。 	
	+	+			
リース リース取扱高 (億円)	48,900	52,390	51,421	<ul style="list-style-type: none"> 2013年度は、産業機械・土木建設機械を中心に取扱高が増加。消費増税に伴う駆け込み需要に加え、XPサポート終了による特需により拡大し、前年度比+7.5%と3年連続前年度比プラスで着地。 2014年度は大企業を中心に設備投資意欲が回復しているものの、足元の落ち込み大きく前年度比マイナスを予想。 	
	+	+			

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(注1) 前年度比+2.5%以上、 同0~+2.5%、 同▲2.5~0%、 同▲2.5%以下

(注2)23区オフィスビル空室率については、変動値ではなく、前年値との差の逆符号値をモザイクとしている。

©2014 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。