

Mizuho Industry Focus Vol. 245

主要産業の需給動向と短期見通し（2024年3月）

みずほ銀行

産業調査部

2024年3月26日

ともに挑む。ともに実る。



アンケートに
ご協力お願いします



目次

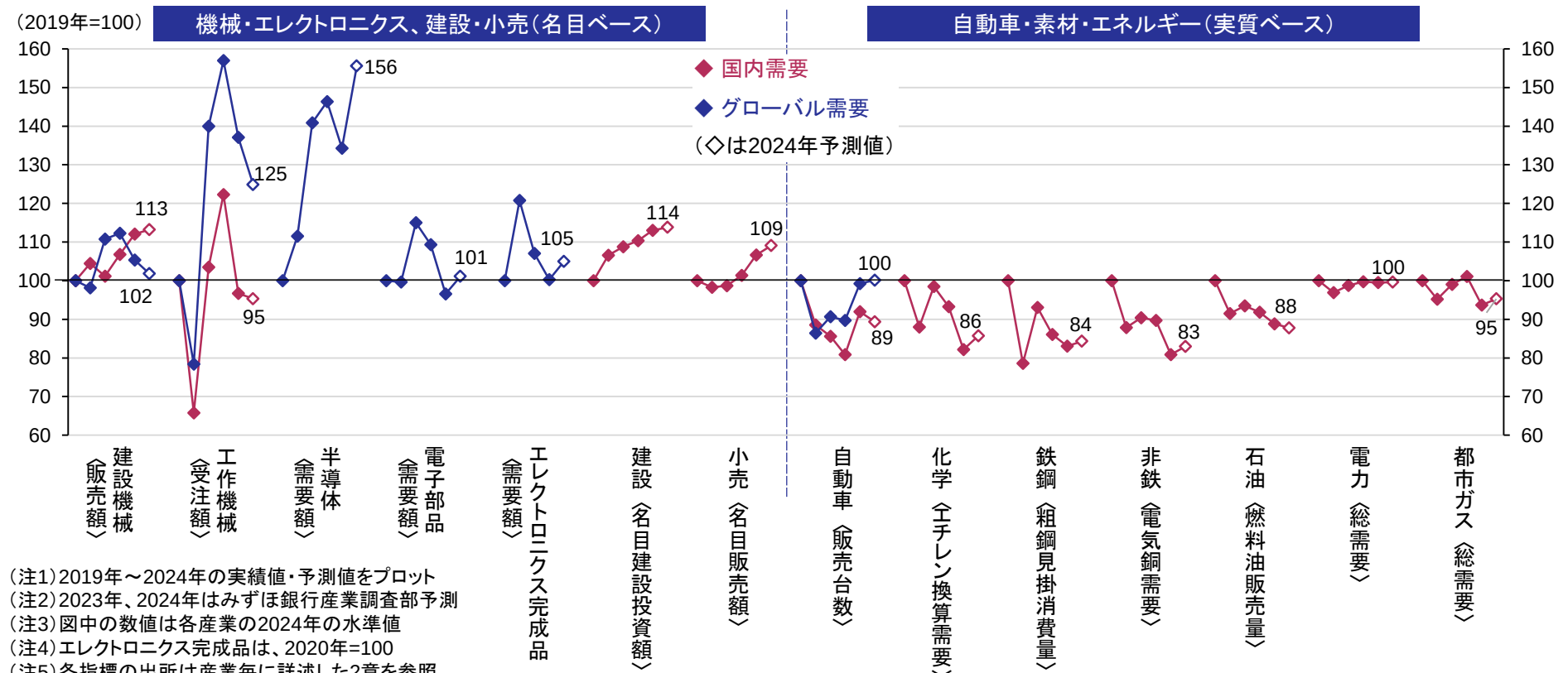
1.	産業総合	2
2.	個別産業(①需給動向、②個別論点・トピック)	12
	石油化学	13
	石油	16
	鉄鋼	20
	非鉄金属(銅)	23
	建設機械	26
	工作機械	29
	エレクトロニクス	32
	自動車	38
	建設	41
	電力	44
	都市ガス	47
	物流	50
	小売	55
	不動産	59
3.	予測値一覧(2024年3月時点)	63

1. 産業総合

【全体観】2023年は総じて需要が弱含み。2024年の持ち直しも緩慢にとどまる

- 2023年は、機械・エレクトロニクスなど加工組立型産業の需要が弱含み、サプライチェーンの川上に位置する素材産業も低調な需要水準で着地見込み
- 2024年は、中国をはじめとした海外経済の鈍化が継続し、外需は軟調。内需も構造的な伸び悩みに加えて、自動車生産の停滞や人手不足などの供給面の制約もあり、総じて需要の持ち直しは緩慢

産業別の需要見通し(2019年=100)

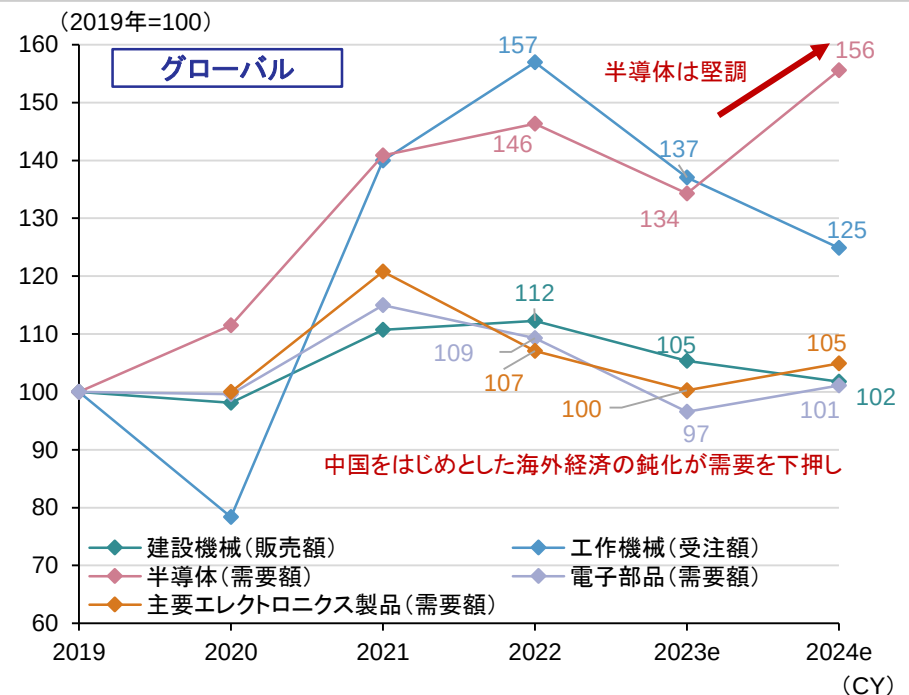
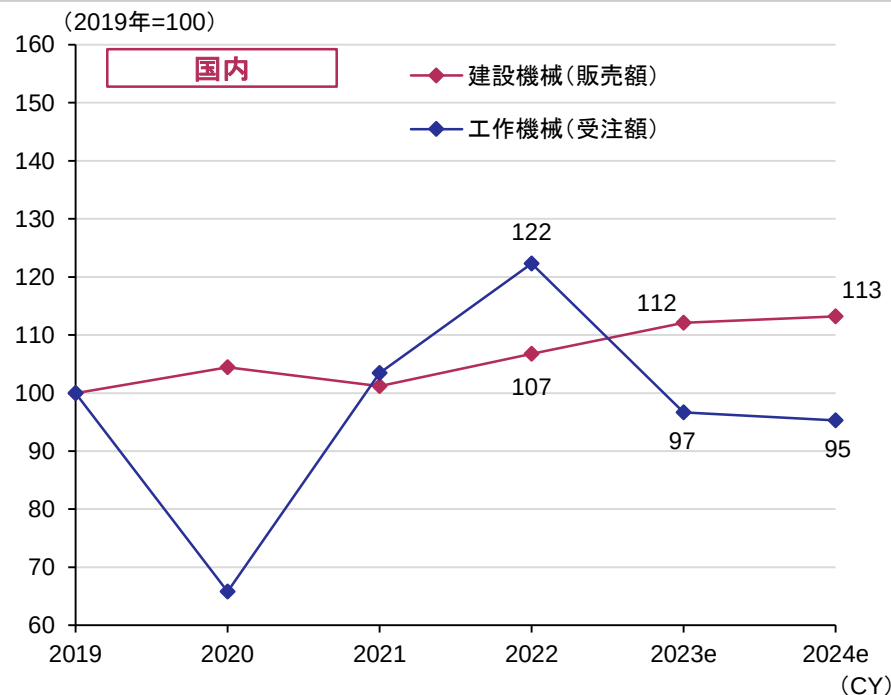


(注1) 2019年～2024年の実績値・予測値をプロット
 (注2) 2023年、2024年はみずほ銀行産業調査部予測
 (注3) 図中の数値は各産業の2024年の水準値
 (注4) エレクトロニクス完成品は、2020年=100
 (注5) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照
 (出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【機械・エレキ】半導体を除き、海外経済鈍化などを背景に需要は伸び悩み

- 機械・エレクトロニクス産業の需要は、半導体を除き、中国をはじめとした海外経済鈍化を背景に外需が軟調に推移
 - 工作機械は、低調な中国の民間設備投資や、欧州の金融引き締め・エネルギー問題を背景とした設備投資意欲の減退により、2024年に需要が大幅に縮小していく見込み。建設機械は、欧米の需要減少により、同様に縮小
 - エレクトロニクスは、コロナ禍に購入された完成品の買い替え需要が顕現化するも、高金利下における企業の慎重な設備投資意向等を受け、需要は伸び悩み。電子部品も、完成品の伸び悩みを受けて軟調に推移。一方、半導体は、完成品の買い替えに加え、生成AI向けの単価上昇等を受けて著増

機械・エレクトロニクス産業の内需・グローバル需要見通し

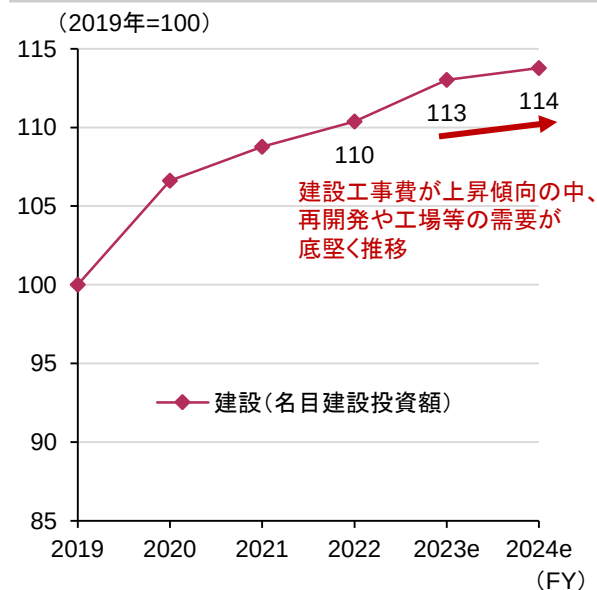


(注1) 2023年、2024年はみずほ銀行産業調査部予測 (注2) 主要エレクトロニクス製品は2020年=100、工作機械は2024年のみ予測値 (注4) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照 (出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【建設・小売】建設は民間非住宅向け中心に底堅く推移。小売は実質消費が弱含み

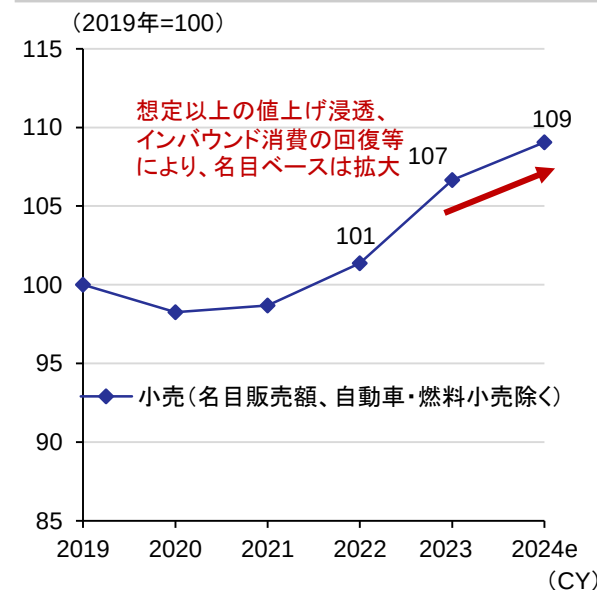
- 建設の内需は、民間住宅・非住宅部門で床面積ベースでは減少するものの、大型の再開発や工場等の需要が底堅く推移するとともに、建設工事費の上昇傾向の継続、建築補修の好調な推移等により、微増で推移見込み
 - 2024年4月からの時間外労働上限規制の適用もあり、人手不足などの供給面が課題
- 小売の内需は、想定以上の値上げ浸透や実質賃金改善による消費マインド良化、インバウンド消費の回復などにより、名目値では上昇する見通し。一方、物価上昇を受けた節約志向の高まりを受け、実質ベースでは弱含む見込み
 - 2024年のインバウンド需要は、引き続き中国からの訪日旅客がけん引。一方、中国の景気減速を受けた買物代単価の下振れはネガティブ要因としてインバウンド需要全体をやや押し下げ

建設業の内需見通し

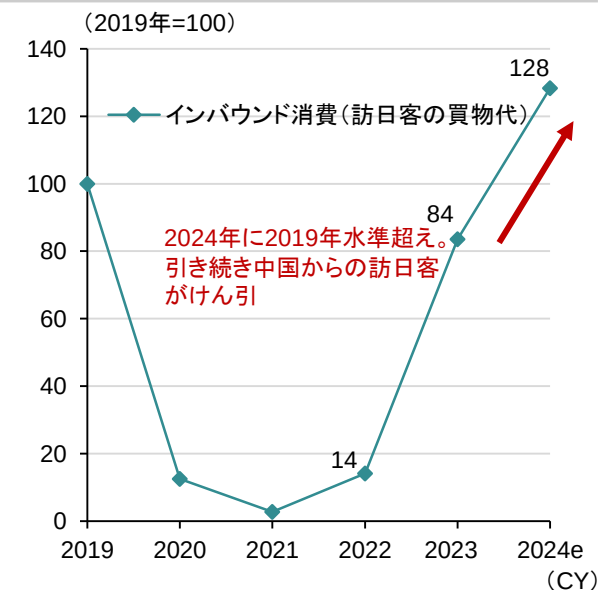


(注1) 2023年度、2024年度はみずほ銀行産業調査部予測
 (注2) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照
 (出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

小売業の内需・インバウンド需要の見通し



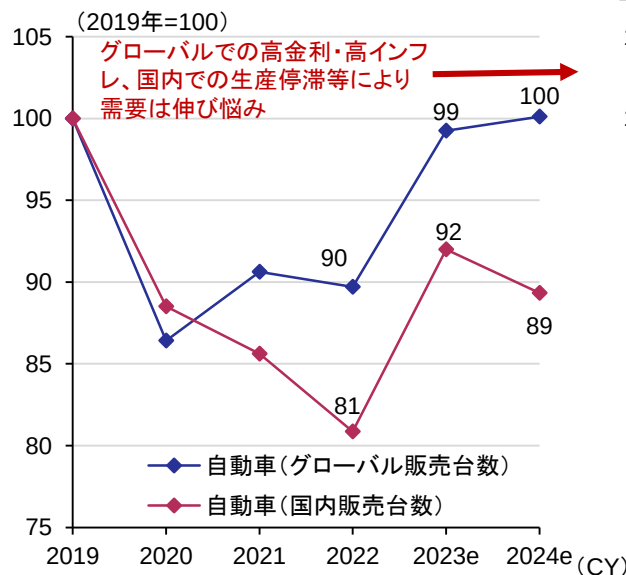
(注1) 2024年はみずほ銀行産業調査部予測
 (注2) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照
 (出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成



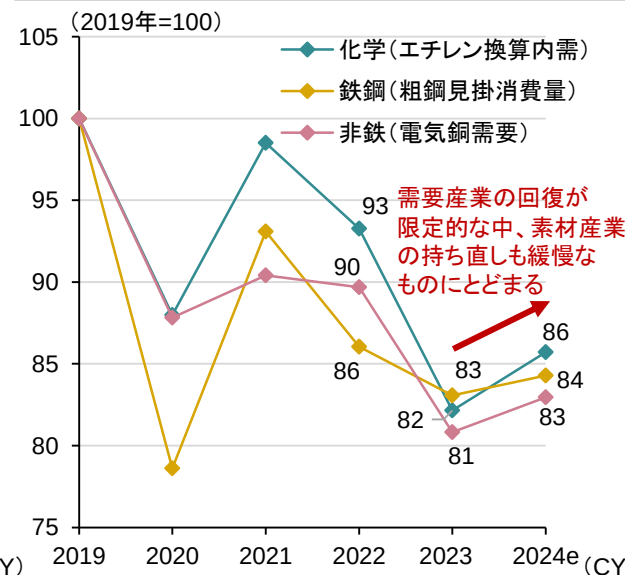
【自動車・素材・エネルギー】自動車の国内生産停滞等が響き、素材産業も軟調

- 自動車産業の需要は、車載用半導体不足の解消が進展し、2023年は大幅に回復。一方、2024年は、グローバルでは高金利・高インフレの継続、国内では一部OEMの認証不正等に伴う生産停滞等が影響し、需要は伸び悩み
- 素材・エネルギー産業の内需は、国内経済の持ち直しが緩慢に進行する中、横ばい・微増にとどまる見通し
 - 鉄鋼は、自動車の国内生産停滞に加え人手不足や資材価格高騰に伴う建設の不調で2023年に続き伸び悩み
 - 非鉄は、電子機器需要の回復が押し上げ、歴史的低水準となった2023年からは持ち直すも、回復は緩慢
 - 石油化学は、日用品の値上げ浸透に伴う需要減退やプラスチック使用量削減の進展を背景に持ち直しは限定的
- エネルギー産業の内需は、引き続き自動車の燃費改善等のすう勢的要因が石油需要を押し下げ。一方、データセンター増設などの拡大要因によって電力需要は微増。都市ガスは、設備稼働増による工業用需要増加が押し上げ

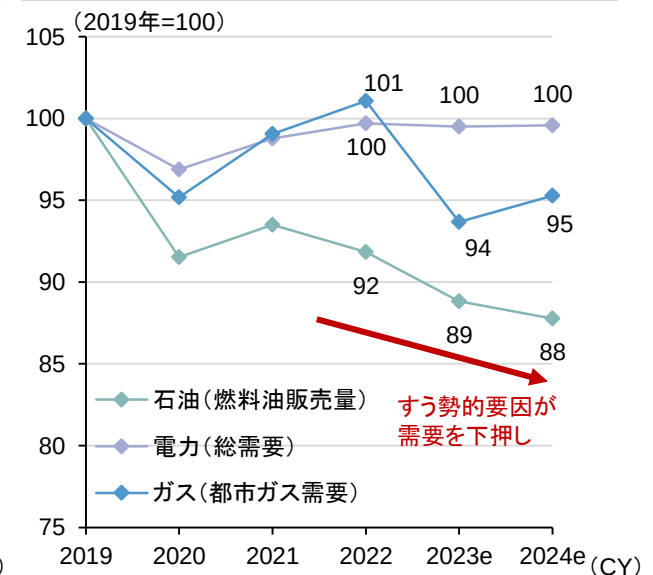
自動車産業の内需・グローバル需要見通し



素材産業の内需見通し



エネルギー産業の内需見通し



(注1) 2023年、2024年はみずほ銀行産業調査部予測 (注2) 自動車、電力以外は2024年のみ予測値 (注3) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照

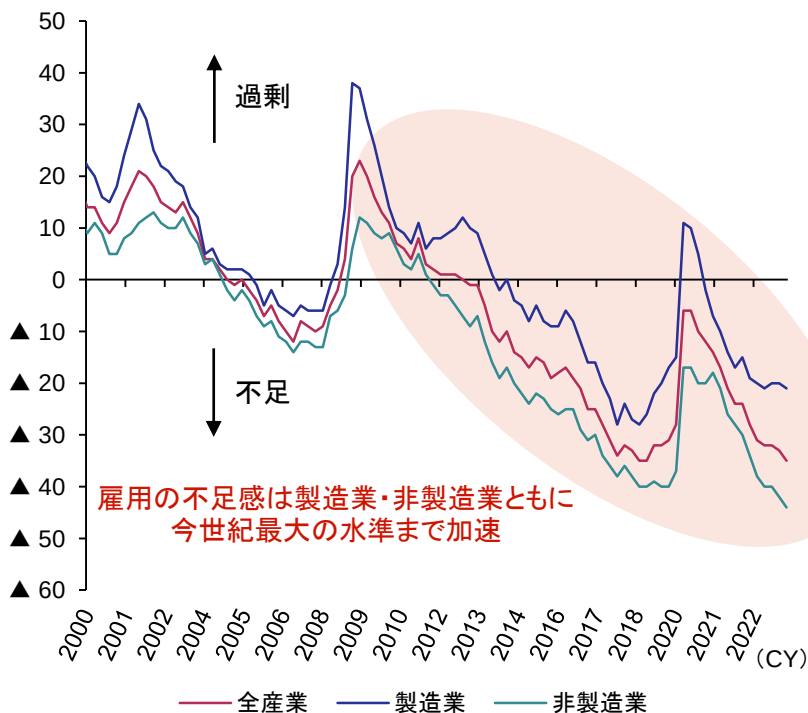
(出所) いずれの図も各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

日本の人手不足は前例のない水準へと加速。2024年は人手不足対応が重点課題

- 人口減少や少子高齢化という構造的な課題を抱える日本においては、コロナ禍からの経済回復も相まって、足下では企業の人手不足感が歴史的な水準へと加速
- 今後は人手確保や高スキル人材の獲得などに向けた企業の人件費の上昇が見込まれる
 - 人件費上昇を機械的に試算すると、労働集約型産業を中心に、機械産業においても一定の収益押し下げ要因に

企業の雇用人員判断DI

(過剰－不足、pt)



(注) 全規模ベース。四半期ごと
(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

人件費が上昇した際の各産業への影響度合い

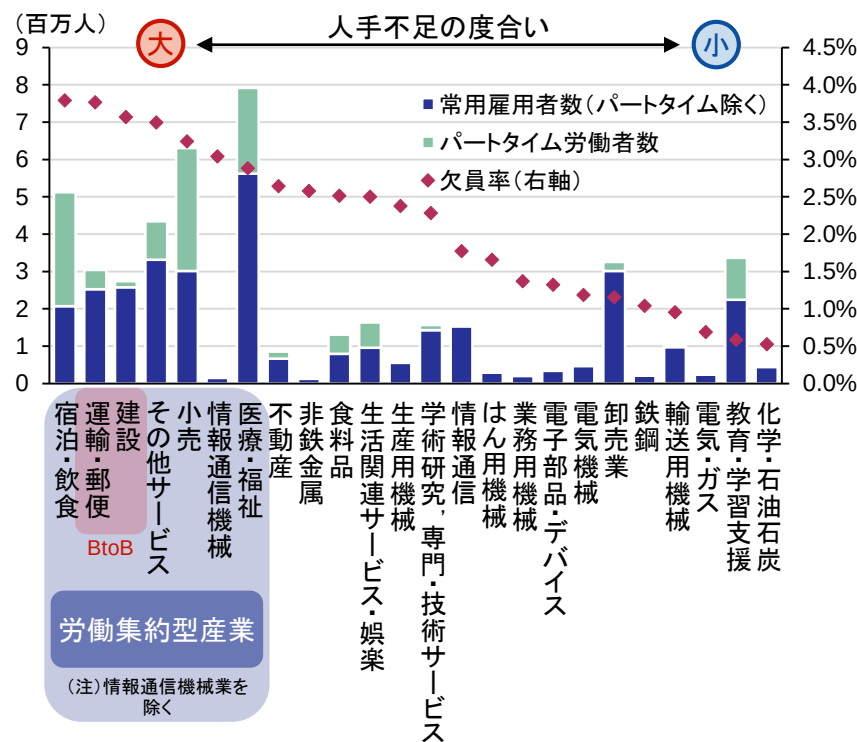
業種	売上高人件費率 (2022年度)	経常利益率 (2022年度)	賃上げ3%が実現した際の 経常利益率への影響(%pt)
食料品	12%	3.7%	▲ 0.25
化学	11%	11.6%	▲ 0.24
鉄鋼	8%	6.5%	▲ 0.08
非鉄金属	7%	6.0%	▲ 0.08
金属製品	20%	4.9%	▲ 0.35
はん用機械	21%	9.0%	▲ 0.41
生産用機械	14%	11.0%	▲ 0.25
業務用機械	17%	13.4%	▲ 0.28
電気機械	15%	10.7%	▲ 0.26
情報通信機械	14%	8.1%	▲ 0.27
輸送用機械	12%	9.2%	▲ 0.20
建設	16%	5.2%	▲ 0.27
電気業	3%	▲ 1.4%	▲ 0.07
ガス	4%	4.2%	▲ 0.07
情報通信	19%	11.3%	▲ 0.40
運輸・郵便	21%	5.5%	▲ 0.47
卸売	6%	3.8%	▲ 0.14
小売	11%	2.7%	▲ 0.20
不動産	13%	12.8%	▲ 0.14
宿泊・飲食	28%	3.0%	▲ 0.67
生活関連サービス・娯楽	24%	3.9%	▲ 0.52
学術研究、専門・技術サービス	21%	15.0%	▲ 0.35
教育・学習支援	38%	5.8%	▲ 0.77
医療・福祉	40%	4.6%	▲ 0.91

(注) 全規模ベース。経常利益率への影響は、従業員給与が3%上昇したと仮定し、機械的に試算
(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

物流・建設における人手不足は、企業の恒常的なコスト上昇につながる可能性

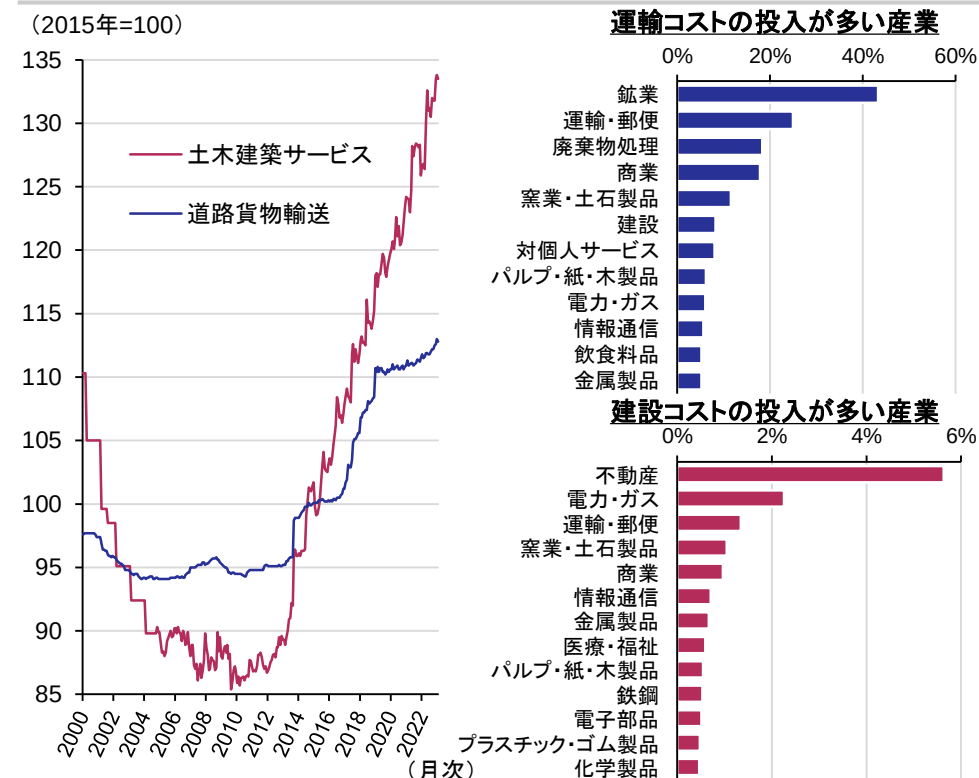
- 労働集約型産業である宿泊・飲食サービスや運輸（物流）、建設や小売中心に企業の求人が充足されていない状況
 - 時間外労働時間の上限規制が適用される2024年度はさらに人手不足が深刻化するおそれ
- その中でも、各産業の企業向けのコストとなる運輸・建設費は足下においても上昇傾向
 - 運輸コストの上昇は特に鉱業や商業（卸・小売）、建設費の上昇は不動産や電力・ガス業の収益圧迫要因に

産業別の常用雇用者数と欠員率



（注）欠員率：常用雇用者数に占める未充足求人数の割合
（出所）厚生労働省「雇用動向調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

運輸・建設の企業向けコスト指数の推移とコスト上昇時に影響を受ける産業



（注）各産業の中間投入コストに占める運輸・建設費の割合
（出所）日本銀行「企業向けサービス価格指数」、総務省「平成27年（2015年）産業連関表」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)世界経済見通し(2024年2月予測)

暦年	2021 (実績)	2022 (実績)	2023 (着地見込)	2024 (予想)	2025 (予想)
世界実質GDP成長率	6.2	3.3	3.0	2.9	2.9
日米欧	5.4	2.5	1.6	1.2	1.5
米国	5.9	1.9	2.5	1.9	1.5
ユーロ圏	5.9	3.4	0.5	0.5	1.5
英国	7.4	4.1	0.3	0.8	1.8
日本	2.6	1.0	1.9	0.7	1.2
アジア	7.4	4.1	5.1	4.7	4.4
中国	8.4	3.0	5.2	4.6	4.2
NIEs	5.7	2.2	1.5	2.4	1.8
ASEAN5	3.3	6.0	4.4	4.6	4.7
インド	8.9	6.7	6.7	6.1	6.0
オーストラリア	5.2	3.7	1.9	1.8	1.7
日本(年度)	2.8	1.5	1.2	1.2	0.8
WTI原油価格(\$/bbl、年度)	77	90	78	78	77
為替(円/ドル、年度)	112	135	144	138	135

(注) 網掛け部分は予測値(前年比の成長率(%))、WTI原油価格・為替は予測水準

(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ「2024・2025年度 内外経済見通し―世界経済はソフトランディングも 其後の回復ペースは緩慢でリスクは残存―」より抜粋

産業別の〈景況感〉の一覧 1/2

業種	2024年の 景況感	説明
石油化学		・ 内需は2023年が前年比▲11.9%と大幅に落ち込んだ影響により、2024年は同+4.4%と一定の回復となる見込み。ただし、日用品の値上げ影響による需要減退や容器包装等によるプラスチック使用量削減に向けた取り組みの進展などに伴い、低い水準が継続すると予測
石油		・ 2024年の内需は、自動車の燃費改善によるガソリン需要減少等のすう勢的要因により下押し。一方、ナフサ需要の回復が燃料油全体の減少幅を緩和し、前年比▲1.2%と予測 ・ 2024年の製油所稼働率は、内需が減少する一方で、精製能力が削減されることにより、2023年比で改善すると予測
鉄鋼		・ 自動車向け需要は回復が継続するものの、一部自動車OEMの認証不正による生産停滞が需要の下押し要因に。建設向けは引き続き人手不足の影響を受けた伸び悩みが想定される ・ 2024年の内需は5,910万トン（前年比+1.5%）と微増にとどまる見通し
非鉄金属		・ 電機機器向け銅需要の回復に伴い、2024年の電気銅内需は840千トン（前年比+2.6%）への増加を予想。しかし、一部の自動車OEMにおける認証不正問題に伴う国内自動車生産の落ち込み等が回復力を削ぐ形となり、2020年以前の水準までは戻らない見込み
建設機械		・ 2024年グローバル需要は、インフレ等の影響による欧米の需要減少のため、前年比▲3.4%を見込む。なお、中国の需要減少は2024年まではマイナス継続も、早ければ年内に不動産市場の回復により減少幅拡大に歯止めがかかる見込み ・ 2024年のグローバル生産は、需要と同様に欧米の減少により同▲1.0%を見込む
工作機械		・ 北米を中心に、人手不足に対応するための自動化関連投資や、航空宇宙関連、半導体関連、脱炭素関連の設備投資需要は比較的底堅いものの、中国市場の回復の鈍さや、欧州の経済減速の影響を受けて伸び悩む。2024年後半以降緩やかな回復を見込む
エレクトロニクス		・ 完成品は、新型コロナウイルス下の特需で購入された完成品の買い替え需要が顕在化。電子部品は、成長をけん引する最終製品が不在の中、緩やかなプラス成長にとどまる見通し ・ 半導体は生成AI向けの値上がりやメモリ価格の底打ち等、価格上昇がけん引する構図。2024年後半からは完成品の買い替え需要により、数量増を見込む

(注) 景況感の矢印は、2024年の需要(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

産業別の〈景況感〉の一覧 2/2

業種	2024年の 景況感	説明
自動車		2024年のグローバル新車販売は、車載半導体不足による供給制約が解消する一方、高金利・高インフレ継続等により販売の伸びが抑えられるため、緩やかな成長にとどまる見通し - 国内新車販売は、車載半導体不足による供給制約が解消するも、一部OEMの認証不正等に伴う供給制約により販売の伸びが抑えられるため、減少に転じる見通し
建設		- 名目建設投資は、大型の再開発や工場等の需要が底堅く推移するとともに、建設工事費の上昇傾向の継続、建築補修の好調な推移等により前年度比+0.7%を見込む - 供給面について、4月からの時間外労働上限規制の適用もあり人手不足が引き続き課題
電力		2024年の電力需要は、節電・省エネ効果が継続する一方、経済成長及びデータセンター等の新增設に伴い、2023年対比で微増となる見通し - 燃料費の期ずれ影響がみられた2023年には及ばないものの、原子力発電所の再稼働や需要の増加により、電力各社の業績は安定的に推移し、財務基盤の回復が進む
都市ガス		2024年は、1～2月の平均気温が前年に比べ高く、気温影響等による家庭用需要の減少が見込まれるものの、設備稼働増による工業用需要の増加により、都市ガス需要は前年比+1.7%と予測
物流		2024年の海上コンテナ需要は、アジア発欧州の荷動きについて欧州経済の停滞が影響し、対象航路全体では前年比+2.9%と緩やかな成長にとどまると予測 - 国内輸送は2024年問題を背景に供給面の厳しさが増し、運賃の上昇が想定される一方で、輸送需要は低位推移となる見通し
小売		2024年の小売業販売額は、インフレ影響の継続から、名目値は前年比+2.3%、実質値は同▲1.3%と予測。賃上げによる実質賃金の改善が見込まれる2Q以降は消費の回復が緩やかに進むも、実質消費は前年比マイナスで推移すると予測
不動産		- オフィス市況は回復傾向にあり、空室率は緩やかに低下し、賃料も横ばいへ - 新設住宅着工戸数は、インフレによる家計圧迫、住宅価格高止まりによる持家の減少に加え、戸建分譲業者の在庫調整による着工抑制などの動きを受け漸減が継続

(注) 景況感の矢印は、2024年の需要(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)

内需は2023年の落ち込みから回復を見込むものの、水準の低さは継続と予測

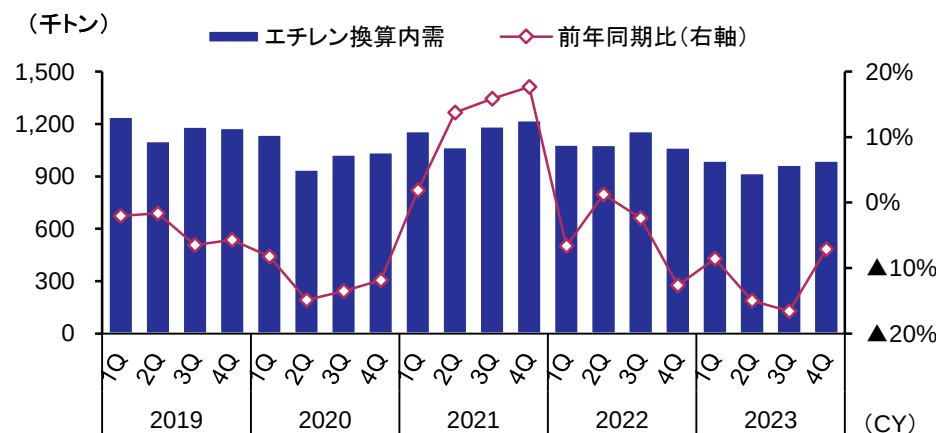
■ 足下の動向

- 2023年のエチレン換算内需は、下期以降に自動車産業の持ち直しはあったが総じて需要産業が低調で、上期を中心に川下の在庫調整影響もあり、通期で3,867千トン(前年比▲11.9%)と、4,000千トン割れの大幅な落ち込み
- 2023年のエチレン換算輸出量は、国内エチレンプラントの定期修理が集中した2022年の反動で前年比増加したが、市況は引き続き厳しいことや国内設備トラブル等の影響で、通期で2,126千トンと低水準が継続

■ 2024年の展望

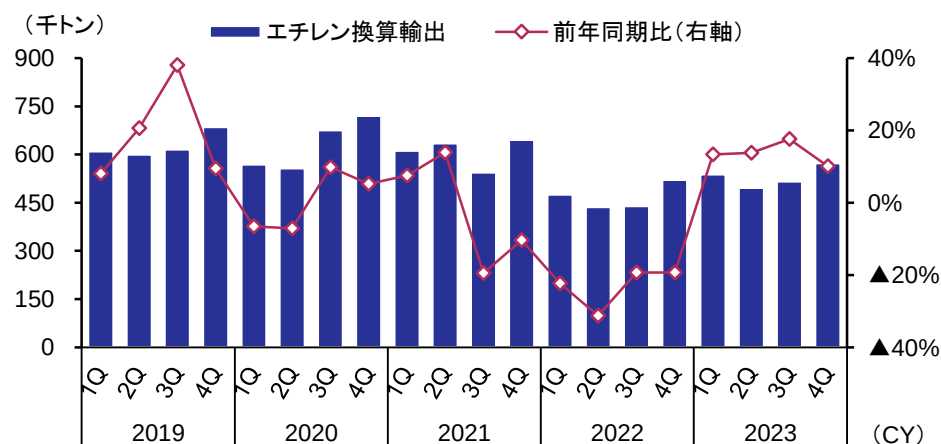
- エチレン換算内需は、需要産業の回復に伴い徐々に回復していくが、日用品の値上げ浸透に伴う需要減速やプラ使用量削減対応の進展等の影響も見込まれ、2024年は2022年水準を下回る4,035千トン(前年比+4.4%)と予測
- エチレン換算輸出量は、グローバルでの大規模新增設による供給過剰に伴い、海外市況の厳しさが当面継続することで汎用品を中心とした輸出が抑制されると見込まれ、2024年は1,950千トン(同▲8.3%)と予測

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

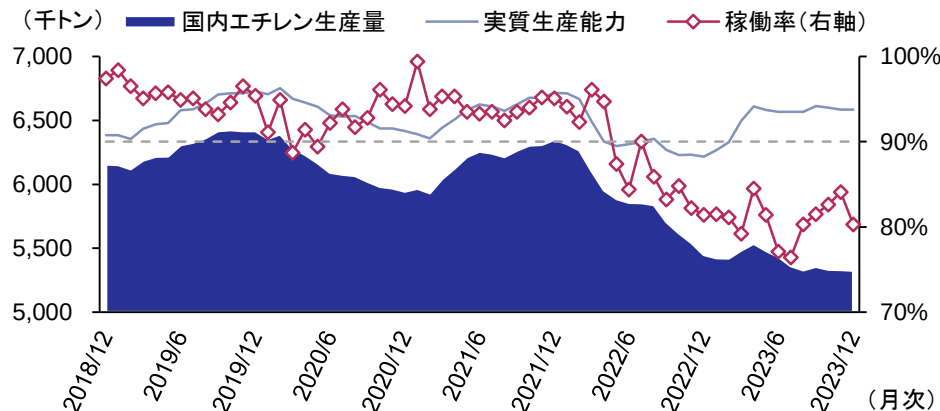


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

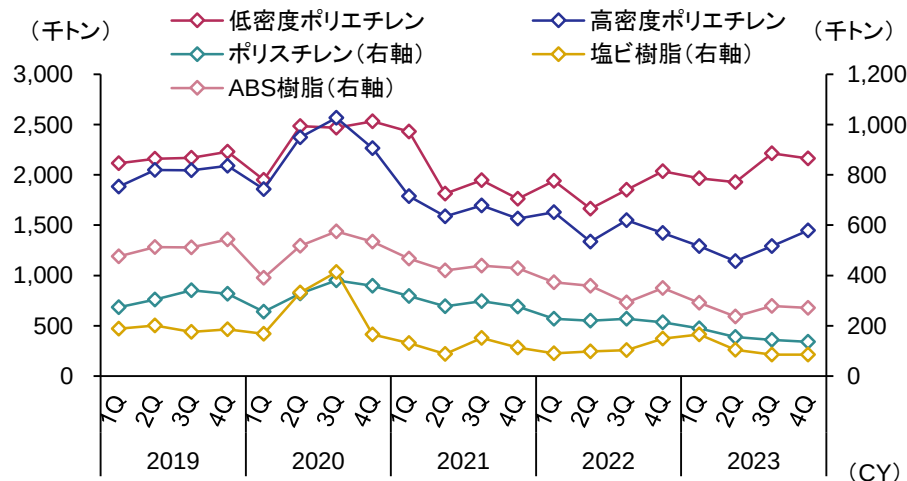
【図表1】国内のエチレン生産量・稼働率

足下の2024年1月まで好不況の目安となる90%を18カ月連続で割り込み



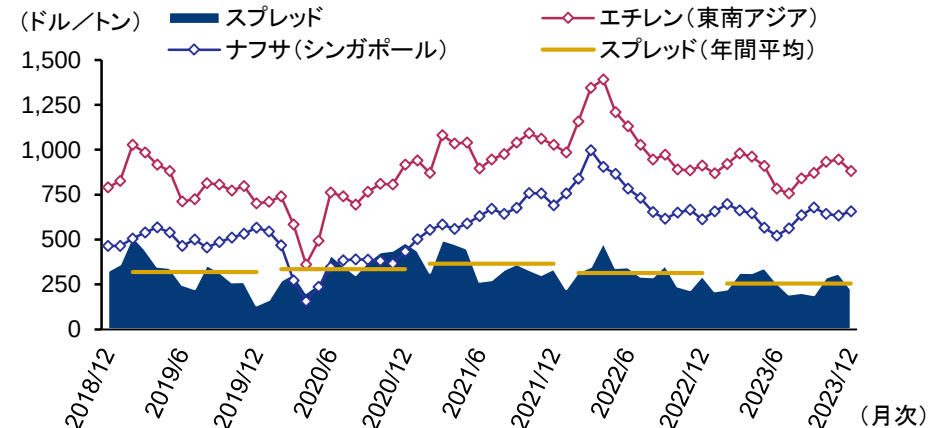
【図表3】中国の汎用樹脂輸入量

2023年3Q以降は一部樹脂で持ち直しもあるが、戻りの動きは弱い



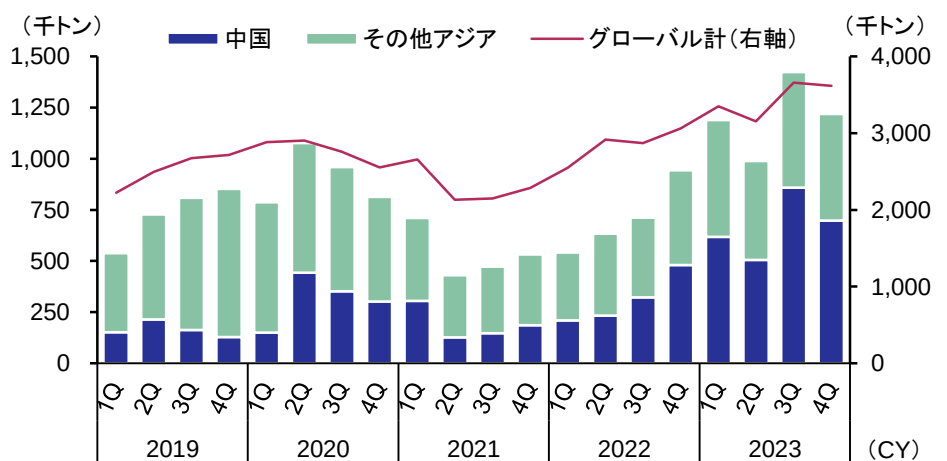
【図表2】アジアのエチレンスプレッド

需要低迷や供給能力過剰によって2022年下期以降、低スプレッドが継続



【図表4】米国のポリエチレン輸出量

アジア向け輸出量はピークの前期比で減少だが、総量は引き続き高水準

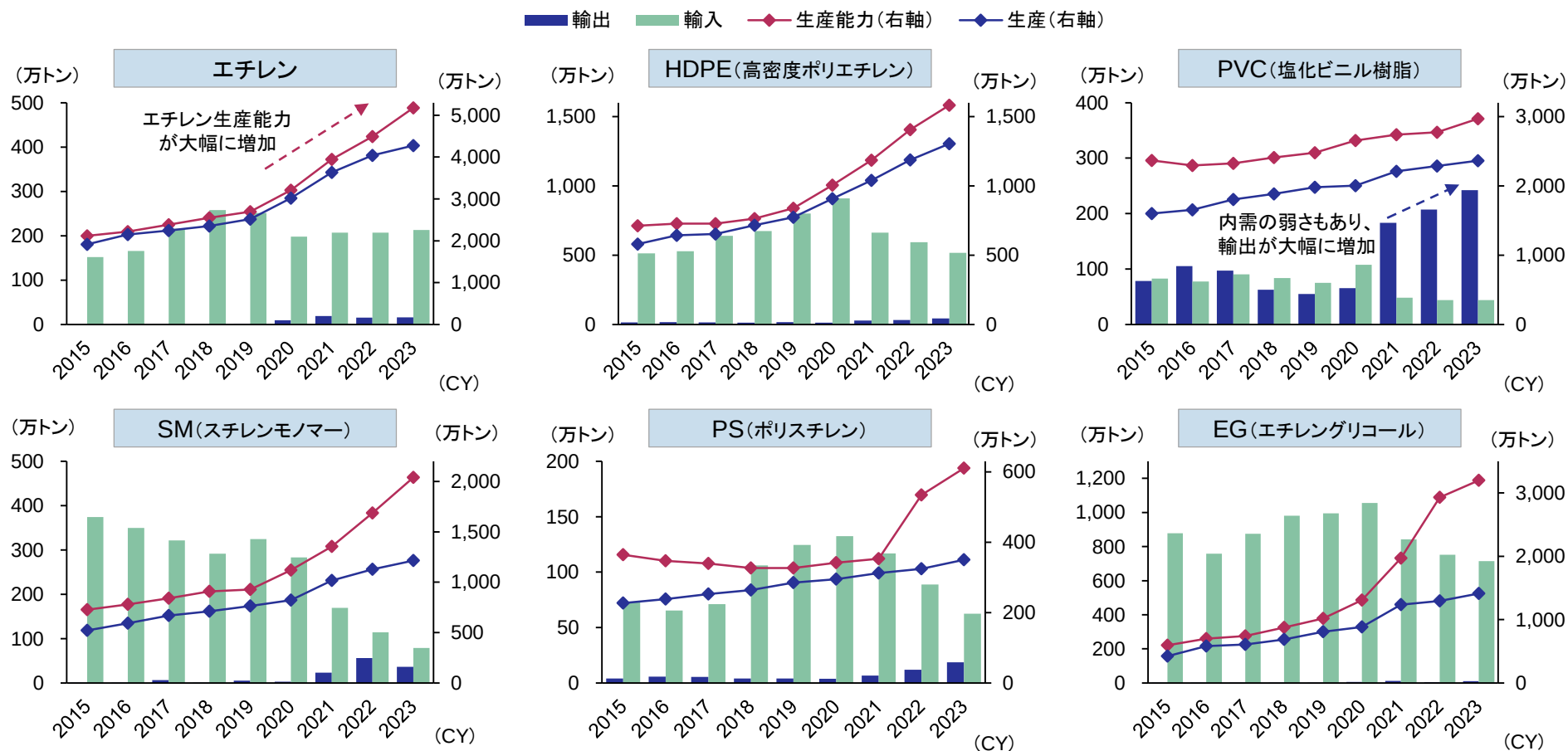


(出所)【図表1】【図表3】は重化学工業通信社「石油化学新報」等、【図表2】はリフィニティブ社データ等、【図表4】はIHS Markitより、みずほ銀行産業調査部作成

中国の主な石化製品の輸出入 ～急激な自給化進展により輸入減少が継続見込み

- 中国では、エチレンプラントの大規模な新增設によって2020年頃より主な石化製品における自給化が大幅に進展
 - 輸入が大きく減少する製品が散見され、今後は中国向けに汎用製品を輸出することがより一層困難になる見込み

中国における主な石化製品の生産能力、生産量、輸出入の推移(輸入減少が大きい製品を抜粋)



(注) 一部数値には実績ではなく推計値を含む

(出所) Global Trade Atlas、IHS Markit等より、みずほ銀行産業調査部作成

すう勢的要因により需要は減少、製油所稼働率は能力削減により改善する見通し

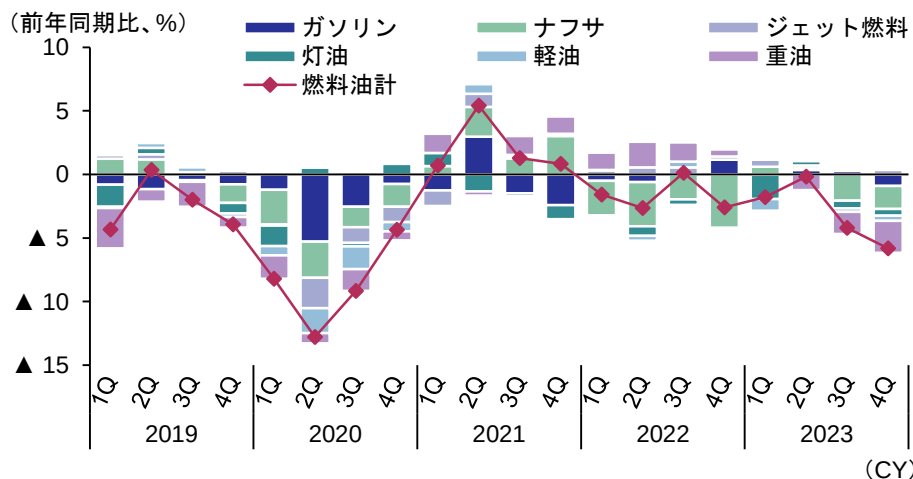
■ 足下の動向

- 2023年10～12月期の内需は、石化需要が低迷したことでナフサが減少。また暖冬によって暖房機器用の灯油が減少。加えて、冬季電力予備率が確保されて電力需給が緩和した結果、重油も減少し、前年同期比▲5.8%
- 2023年10～12月期の国内製油所の稼働率は77.6%。定修と装置不具合による計画外の修理が重なり、同▲3.2%Pt

■ 2024年の展望

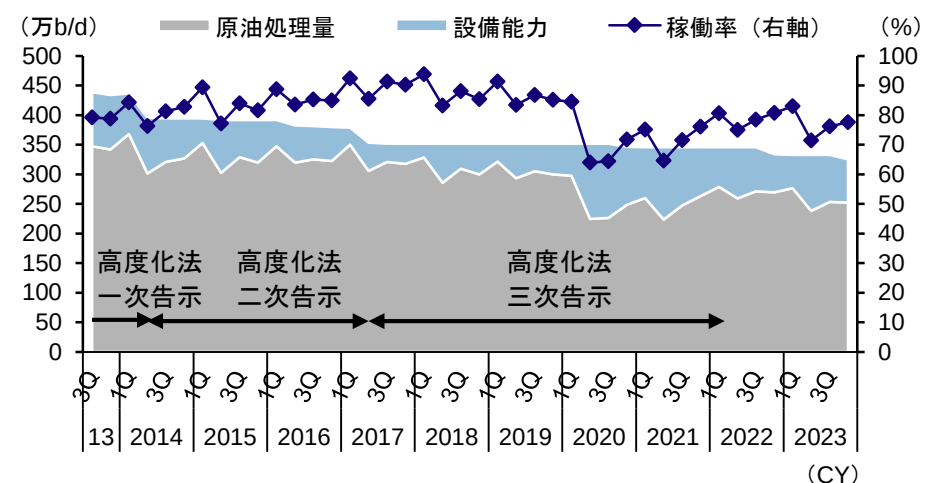
- 内需は、移動用燃料を中心に燃費改善などのすう勢的な要因により下押し。2024年はナフサ需要の回復が限定的ながらも燃料油需要全体の減少を緩和し、前年比▲1.2%と予測
- 国内製油所の稼働率は、2024年3月の西部石油山口製油所の精製停止により、需要減少を上回る精製能力が削減となり、前年同期比改善する見通し

国内燃料油需要の推移(四半期)



(出所) 石油連盟統計より、みずほ銀行産業調査部作成

国内製油所稼働率の推移(四半期)

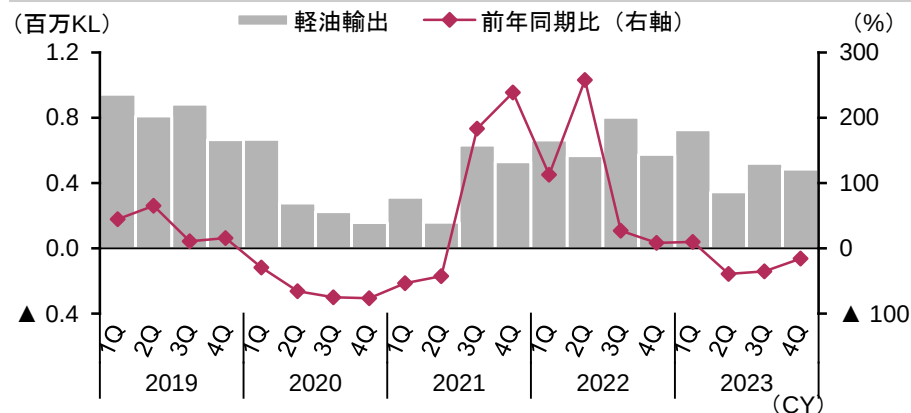


(出所) 石油連盟統計より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

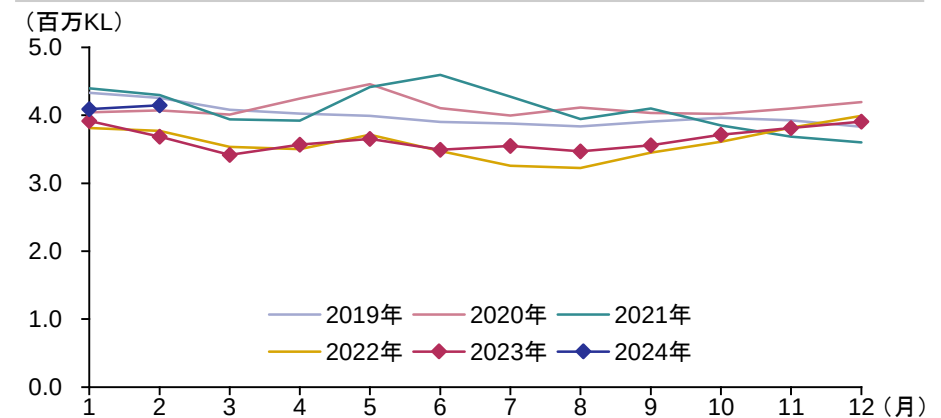
【図表1】日本の軽油輸出量の推移(四半期)

国内製油所の計画外修理により、輸出量は前年比減少



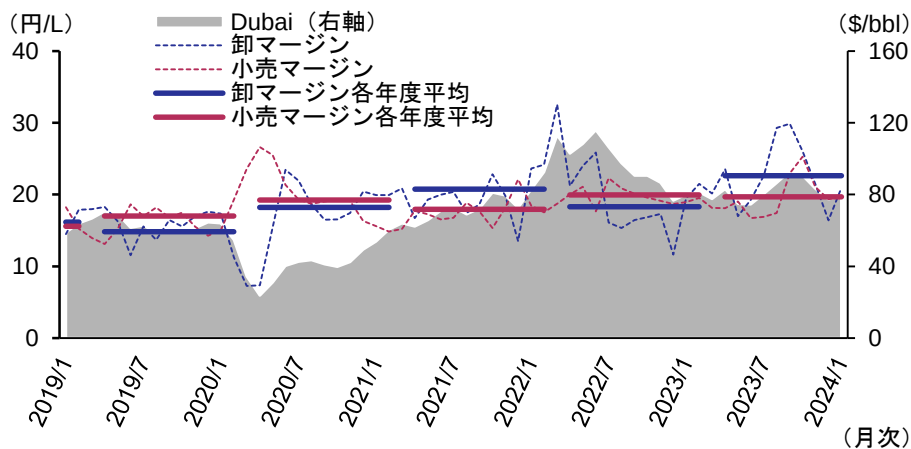
【図表2】国内ガソリン在庫水準の推移(月次)

在庫量は安定して推移



【図表3】国内ガソリン卸・小売マージンの推移(月次)

マイナスのタイムラグで足下マージン低下傾向も年度では高水準を維持

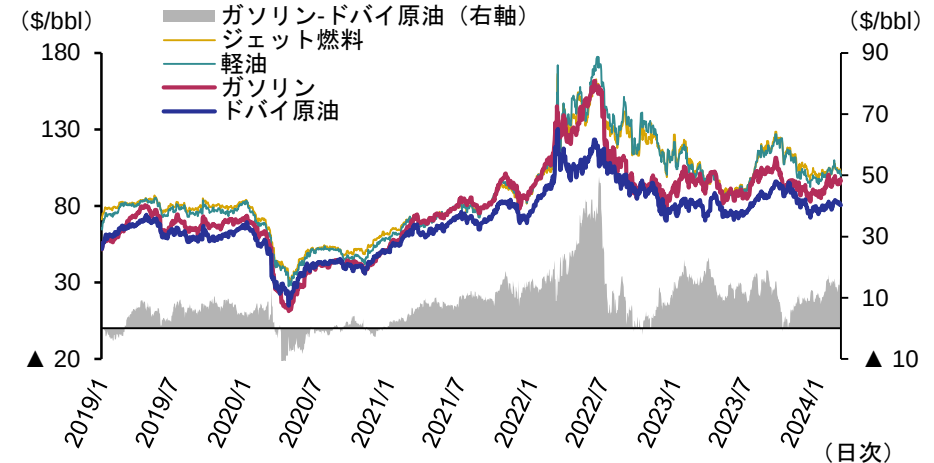


(注)卸マージンには補助金支給額を含む

(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

【図表4】シンガポール市場における製品価格の推移(日次)

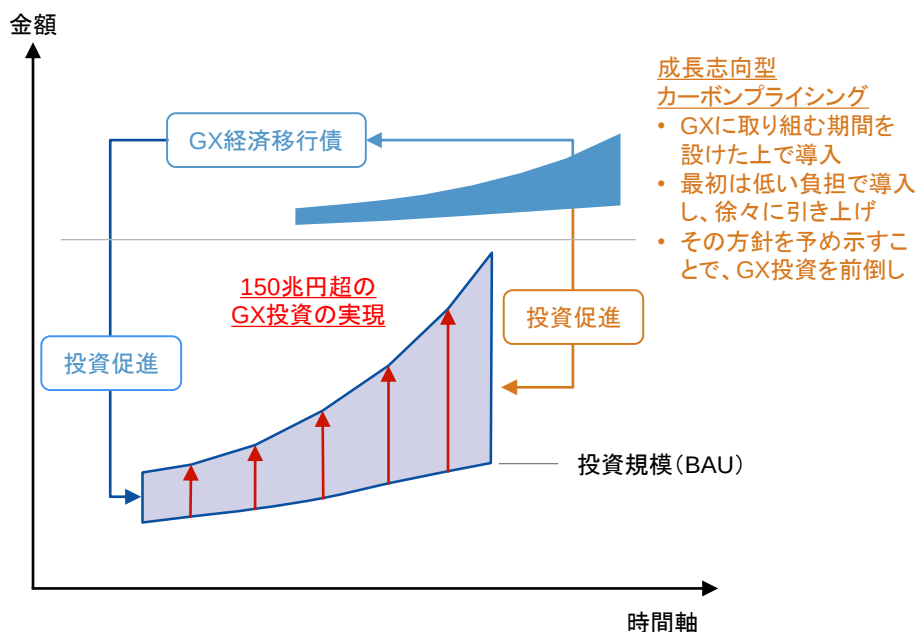
精製マージンは底堅く、現時点で中国の景気減速の影響は僅少



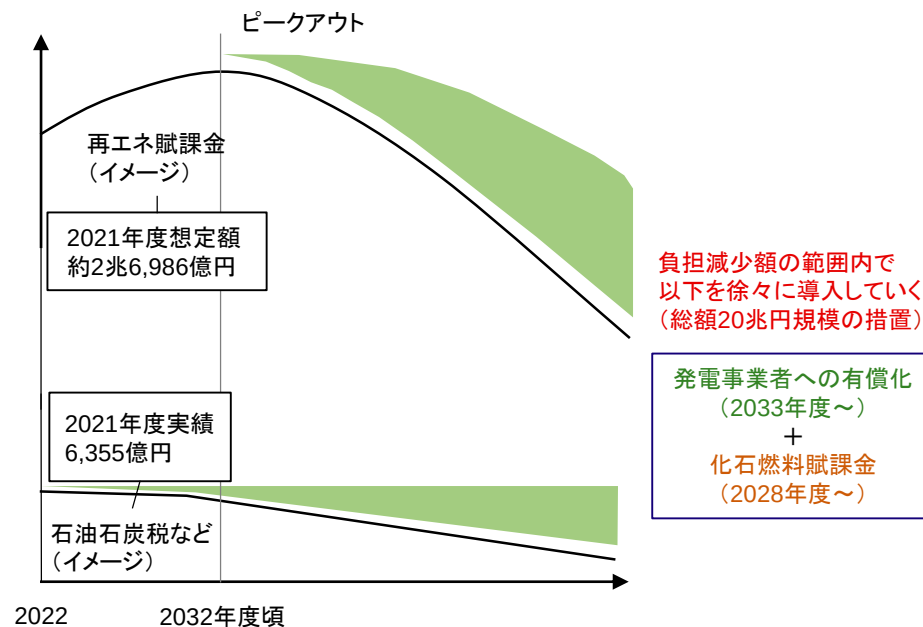
化石燃料賦課金の導入が石油製品価格の上昇要因に

- 2023年7月に脱炭素成長型経済構造移行推進戦略(GX推進戦略)が閣議決定され、成長志向型カーボンプライシング構想が公表された
 - GX投資先行インセンティブとして、2028年度より化石燃料賦課金、2033年度より特定事業者負担金が開始予定
 - GX進展による石油石炭税収の減少や、再エネ電気の買取価格の低下等による再エネ賦課金の減少の範囲内で徐々に導入される見通し
- 化石燃料を扱う事業者の一つである石油元売は、自社製品の価格上昇という形で影響を受けると推察

成長志向型カーボンプライシング構想



成長志向型カーボンプライシングの中長期的イメージ

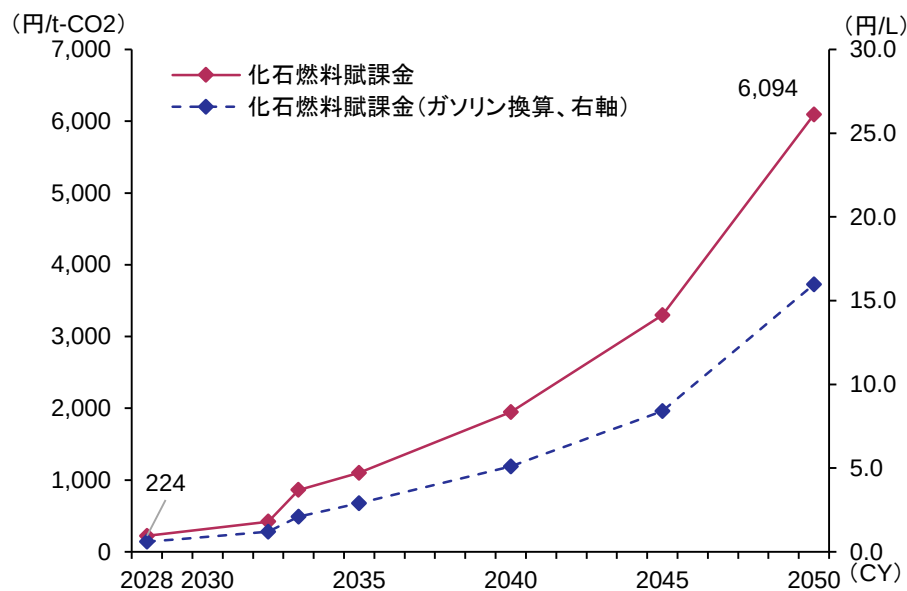


(出所)両図ともに、GX実行会議「GX実現に向けた基本方針 参考資料」より、みずほ銀行産業調査部作成

合成燃料への賦課金の影響は限定的。価格差の解消・受容に向けた対応が必要に

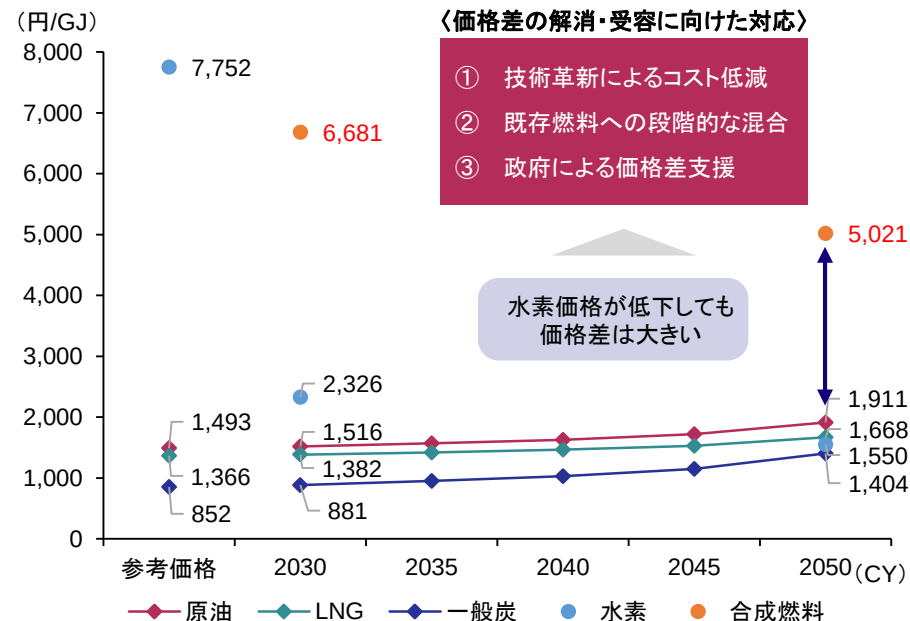
- 賦課金適用後にどの燃料が経済合理的か熱量あたりの価格で比較。化石燃料価格は現状と大きく変わらない結果に
 - 対して水素は、水素価格が目標水準まで低下した場合、2050年時点で賦課金適用後の化石燃料価格と同水準となる見込み。賦課金の効果が一定程度期待できると推察
- 一方、合成燃料は水素価格が低下した場合も、依然として価格差が大きく賦課金の効果は相対的に薄いと推察
 - 流通・利用面で既存インフラを活用できるメリットはあるが、価格差の解消ないしは受容に向けた対応として、元売には技術革新によるコスト低減や既存燃料への段階的な混合、政府には価格差支援などが求められる

化石燃料賦課金の推移(IEEJ)



(注) 2050年度エネルギー起源のCO₂排出量2013年度比▲90%が前提
 (出所) 両図ともに、IEEJ「20兆円の歳入を生むカーボンプライシング」より、みずほ銀行産業調査部作成

【弊行試算】化石燃料賦課金を含めたエネルギー価格の推移



(注1) エネルギー価格＝輸入価格の直近5年平均+化石燃料賦課金
 (注2) 参考価格：原油、LNG、一般炭は直近5年の平均輸入価格。水素は14.9MJ/Nm³を前提に、参考価格100円/Nm³、2030年30円/Nm³、2050年20円/Nm³を採用

自動車の回復は限定的となり建設も伸び悩んだことから内需は微増にとどまる

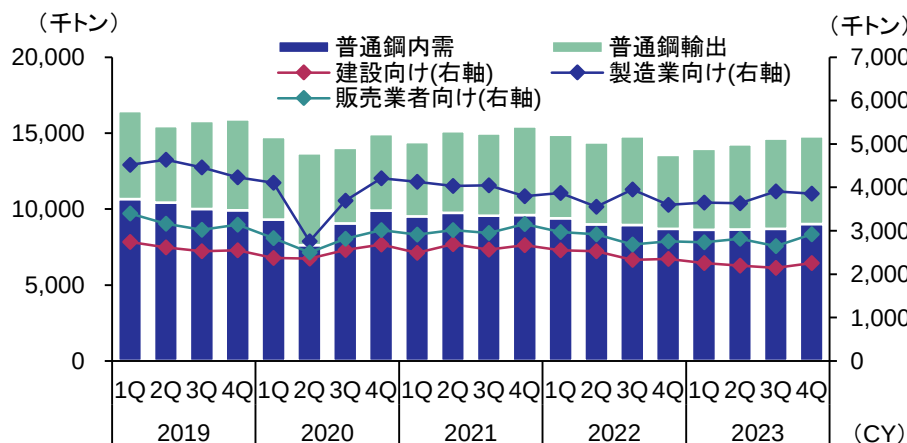
■ 足下の動向(2023年10~12月)

- 普通鋼国内受注量は902万トン(前年同期比+3.7%)、鉄鋼見掛内需は1,482万トン(同+3.0%)。建設向けは資材高や人手不足の影響を受け減少となったものの、自動車では半導体不足緩和が需要増加に寄与
- 粗鋼生産量は2,160万トン(同+0.9%)。自動車向け中心に生産増加となっているものの、建設における人手不足影響に伴う建築費高騰が需要の下押し要因。特殊鋼を中心とした輸出減少も影響し、粗鋼生産量は微増にとどまる

■ 2024年の展望

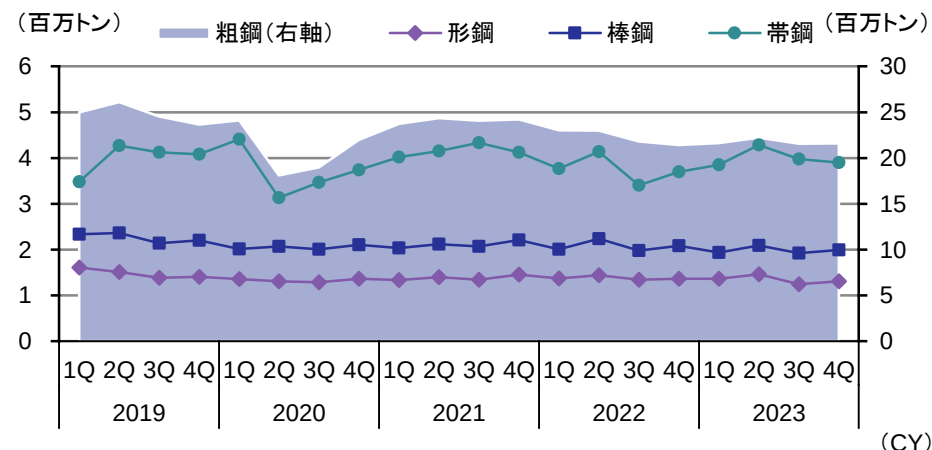
- 鉄鋼見掛内需は59.1百万トン(前年比+1.5%)を予測(2023年:58.2百万トン)。自動車では回復が継続するものの、一部自動車OEMの認証不正による生産停滞が需要の下押し要因に。建設では引き続き人手不足の影響を受けた伸び悩みが想定される
- 粗鋼生産量は86.0百万トン(同▲1.0%)を予測(2023年:87.0百万トン)。内需は若干の増加なるも、輸出の更なる減少を見込む。中国の内需不振に伴う輸出増加により、アジアの鋼材市況軟化が継続すると見られることが要因

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)

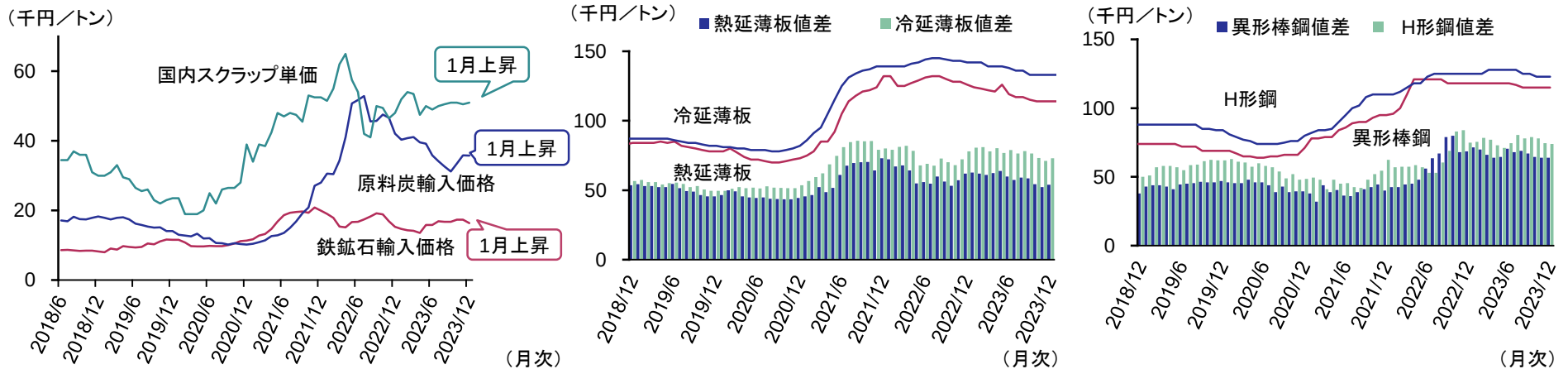


(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

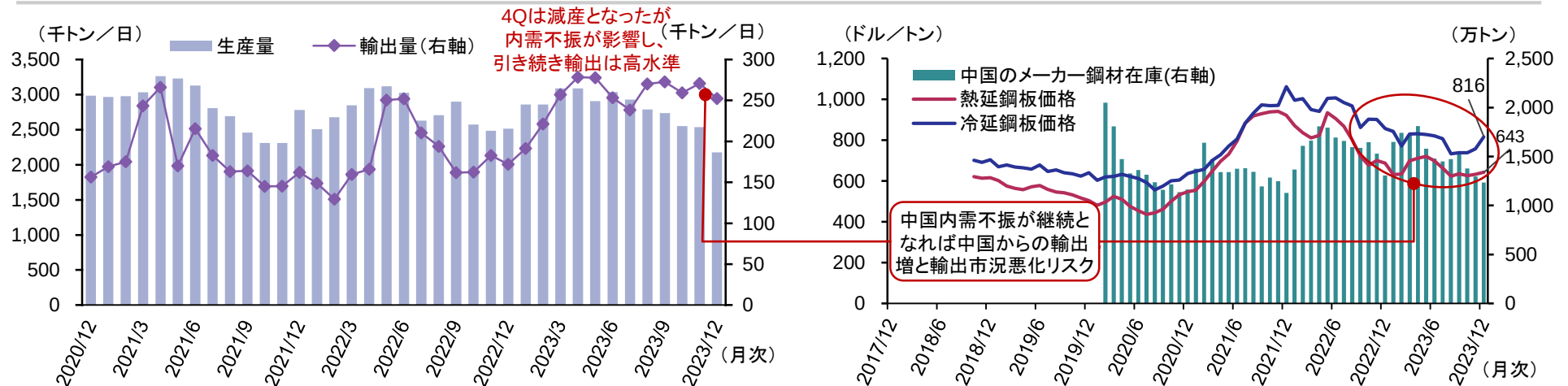
【図表1・2・3】原料単価(左)、国内鋼板価格(中)、国内条鋼価格推移(右)

インド、中国の増産意欲が高く主原料価格は高止まり。副原料やエネルギーのコスト上昇は継続し、鉄鋼メーカーとしてマージン適正化は引き続き課題



【図表4】中国の日次平均粗鋼生産量・鋼材輸出入量(月次)、【図表5】日本からの輸出市況推移(月次)

2023年10月以降の中国の生産量は落ち着いたが、内需不振が影響し、輸出量は高い水準。この影響を受け、日本からの輸出市況は軟調が継続



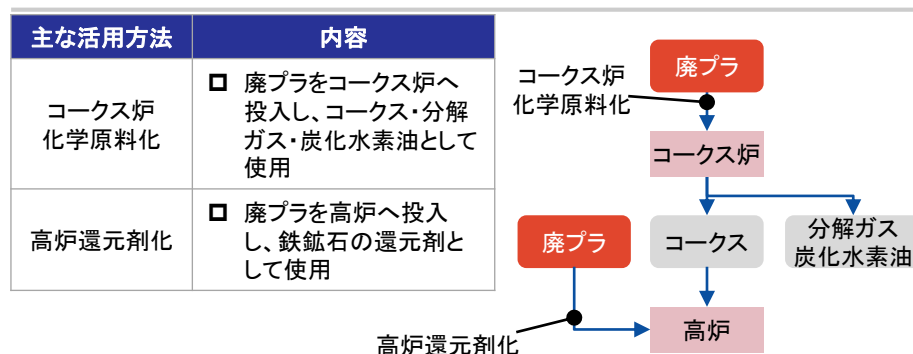
(注) 値差は製品価格と原料価格の差。原料価格は、鋼板: 鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼: スクラップ東京地区価格で試算

(出所) 【図表1】 【図表2】 【図表3】は各種報道、【図表4】は日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」、【図表5】はGlobal Trade Atlas、中国鋼鉄工業協会より、みずほ銀行産業調査部作成

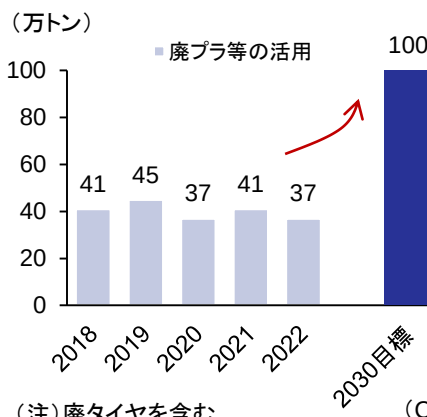
鉄鋼業界の廃プラ活用の促進には発生元・リサイクラーとの連携強化も一案

- 鉄鋼業界では石炭由来のコークスの使用を削減するために、主にコークス炉化学原料として廃プラを活用する
 - 鉄鋼連盟は2030年に廃プラ等の活用目標を100万トンとするも、母材の調達や技術的な課題による廃プラ投入量の制限などが影響し、足下では37万トンの活用にとどまる
- 廃プラの発生量は減少傾向にあり、廃プラの確保にあたっては発生元やリサイクラーとの連携強化も一案

鉄鋼業界における廃プラの活用等の動向



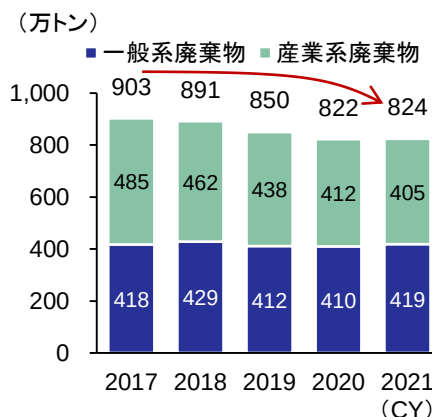
<廃プラ等の活用と活用目標>



(注) 廃タイヤを含む

(出所) 鉄鋼連盟資料、プラスチック循環利用協会プラスチックのマテリアルフロー図
2022年より、みずほ銀行産業調査部作成

<廃プラの発生量>

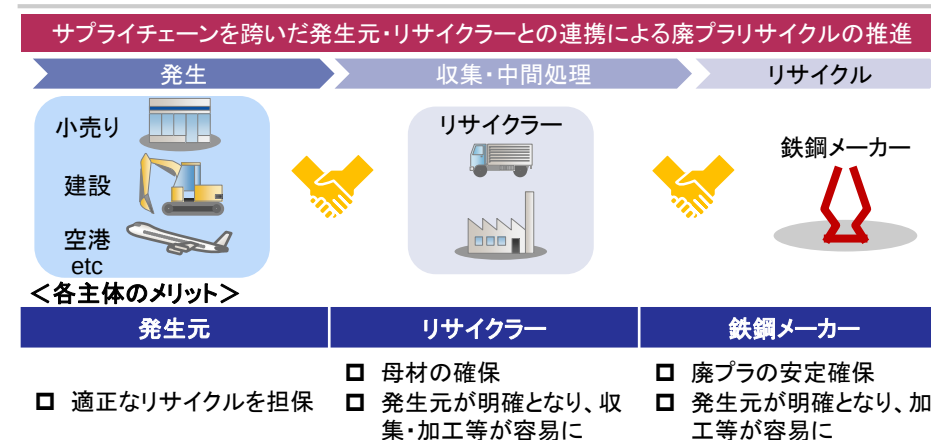


鉄鋼業界における廃プラに関する取り組み

企業	他社連携等の取り組み
日本製鉄 ワタミ 三和清掃	□ ワタミの宅配弁当で使用された容器を三和清掃が圧縮梱包し、日本製鉄がケミカルリサイクルを実施
JFEグループ JR東日本グループ	□ JFEグループは東日本製鉄所(京浜地区)に産業廃棄物としては国内最大級の廃プラ処理設備の設置を発表(200トン/日) □ また、JR東日本グループと設立したJVにて駅ビル、エキナカ、ホテル等で発生する廃プラの中間処理を行い、一部をJFEスチールでケミカルリサイクルする予定

(出所) 各種公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

今後の方向性(弊行仮説)



内需の重石となっていた電気機器向け需要が回復し、全体の需要も持ち直しへ

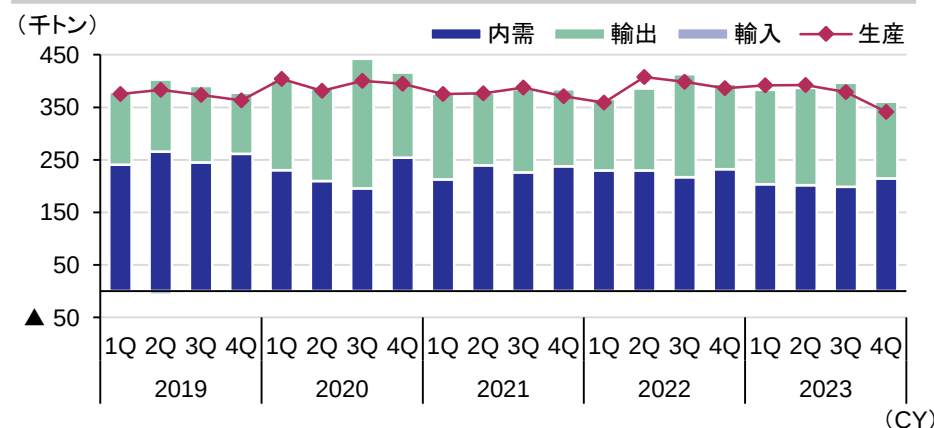
■ 足下の動向

- 2023年10～12月期の電気銅内需は215千トン(前年同期比▲7.5%)。引き続き、車載向けコネクタやワイヤーハーネス、建設向け電線需要は好調が持続も、電気機器向けは依然低迷しており、全体の需要は低調に推移
- 同時期の電気銅輸出は146千トン(同▲10.2%)。中国向け輸出が景気低迷などを背景に引き続き減少したほか、輸出拡大をけん引してきたインド向けも減少。インド向け輸出は、同国における電気銅の規格認証取得期限(同年12月)前の駆け込みにより増加してきたが、期限が2024年6月に延期され、駆け込み需要がはく落

■ 2024年の展望

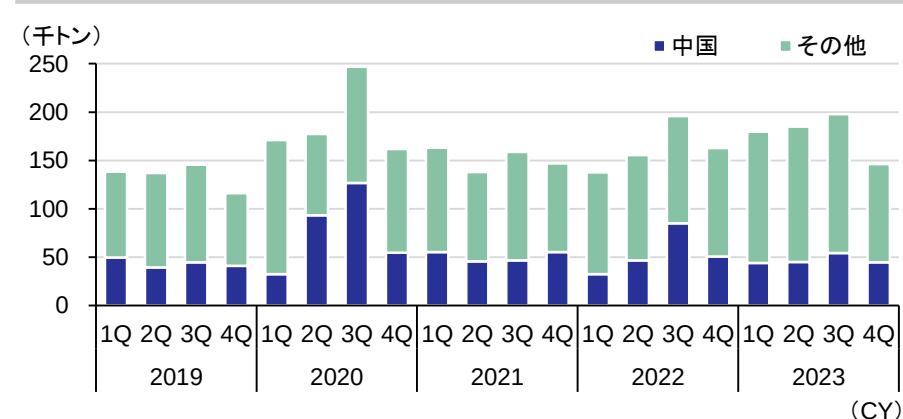
- 電気銅内需は、840千トン(前年比+2.6%)と見込む。一部の自動車OEMにおける認証不正問題に伴う自動車生産台数の落ち込みなどは銅需要にとり逆風となるも、電気機器需要の回復により全体の需要は持ち直すと予想
- 今後、中国向け輸出は、同国における景気低迷や電気銅の内製化の進展、出資先のDRコンゴ銅鉱山からの電気銅の輸入拡大を背景に減少し、日本における電気銅生産に対しては下押し圧力が掛かると予想

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」、財務省「貿易統計」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)

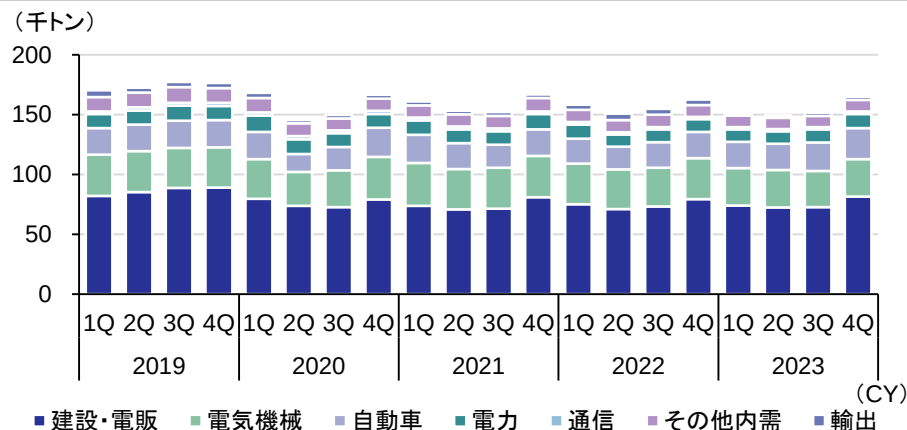


(注) 電気銅のHSコードは740311、740312、740313、740319を採用
(出所) Global Trade Atlasより、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

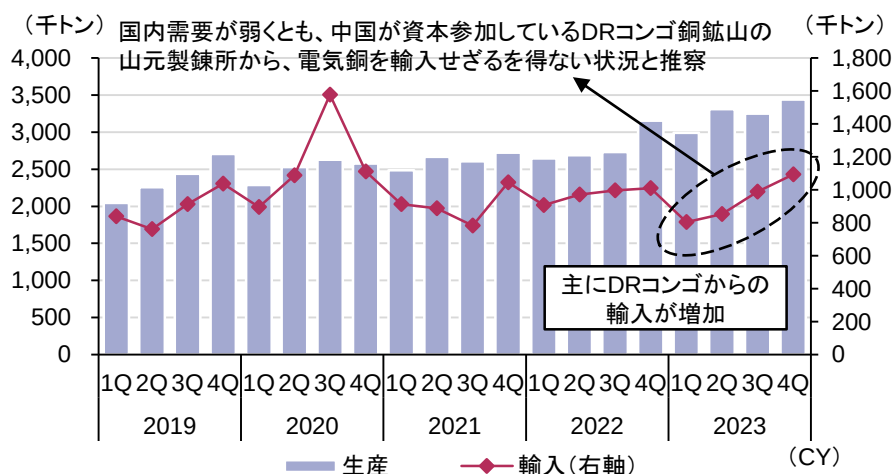
【図表1】電線の需要分野別出荷数量推移(四半期)

建設費高騰による建設投資の落ち込みが、建設・電販の下振れリスク



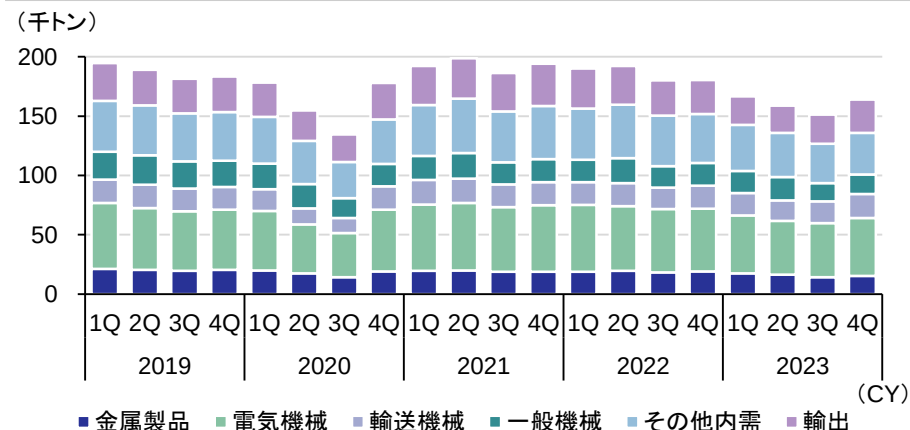
【図表3】中国における電気銅の生産量および輸入量(四半期)

内需は不振ながらも、計画経済の下で電気銅は増産傾向。輸入も増加



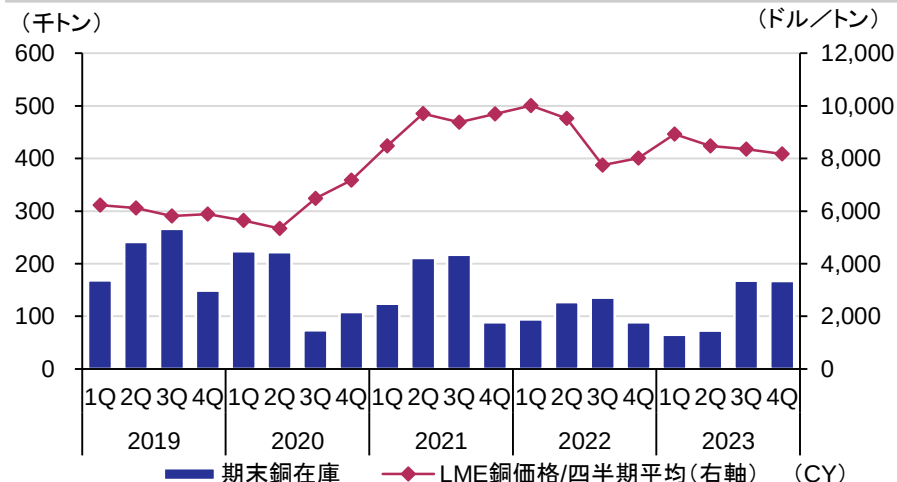
【図表2】伸銅品の需要分野別出荷数量推移(四半期)

電気機械向け需要の回復により、伸銅品需要は持ち直しへ



【図表4】LME銅価格推移(四半期)

中国産の需要に見合わない電気銅は在庫に回され、市況の抑制要因に



(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Refinitiv WBMS、Global Trade Atlas、【図表4】はLMEHPより、みずほ銀行産業調査部作成

リサイクル材由来の銅製品に対するニーズの拡大を踏まえた販売戦略が重要に

- 従来、銅製錬各社は、リサイクルの強化に向けた設備投資などに注力。今後は、リサイクル材由来の銅製品に対するニーズの拡大を踏まえて、リサイクル率の認証の取得やトレーサビリティの確保などの販売戦略が重要になると思料
- 銅製錬各社における銅リサイクルの主な取り組み、およびJX金属における「100%リサイクル電気銅供給モデル」の概要

銅製錬各社における銅リサイクルに関する主な取り組み

1 リサイクル原料の処理能力の増強	2 リサイクル原料の調達力強化	3 リサイクルの取り組みの深化
■ JX金属: 佐賀製錬所における前処理設備の増強 ■ 三菱マテリアル: 小名浜製錬所におけるリサイクルヤードの増設	■ JX金属: 海外におけるリサイクル原料の調達拠点の展開(台湾、カナダ) — 2022年、加リサイクラーeCycle Solutionsを買収	■ 三菱マテリアル: 英リサイクラーExurbanへの出資、および当社と協働による、米国におけるリサイクルプラントプロジェクトの始動

経済安全保障の確保やCN化の潮流において、需要家の間では、リサイクル材を使用した電気銅の調達や使用に係る潜在的なニーズが顕在化

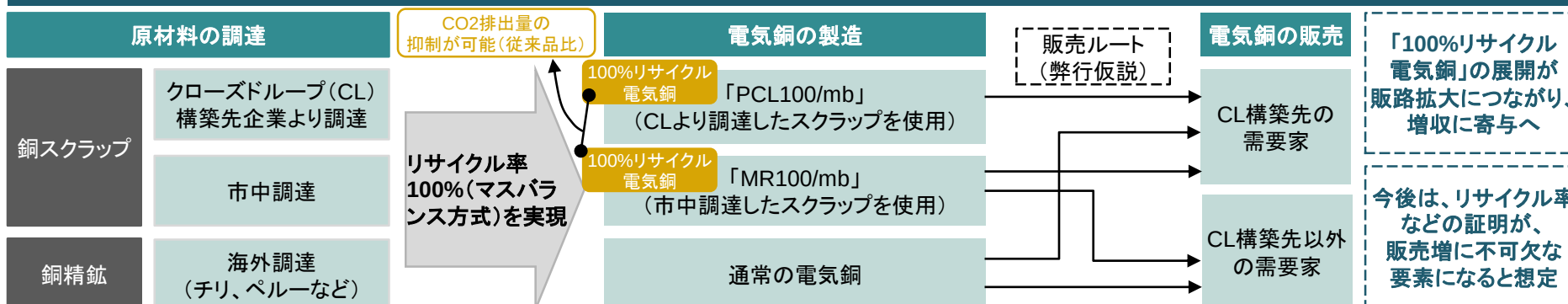
資源循環を通じた電気銅調達の安定性の維持・向上

最終消費者など顧客に対するリサイクルの取り組みのアピール(製品の拡販を企図)

CO2排出量の抑制

JX金属は、リサイクル体制の強化に続き、リサイクル率の高さなどを証明した電気銅の販売にも注力する方針

JX金属の事例 「100%リサイクル電気銅」の展開(2024年度中の上市を予定)



今後の論点
(弊行仮説)

① リサイクル率の信頼性の獲得

マスバランス証明の取得が重要に

② CO2排出量抑制の証明

CO2排出量を、どこまで遡って証明することが可能か

③ 価格プレミアム設定

銅製錬企業の増収には寄与も、需要家の理解が必須

(出所) 当社プレスリリース、公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

2024年のグローバル需要は欧・米の需要減少により前年比マイナスを見込む

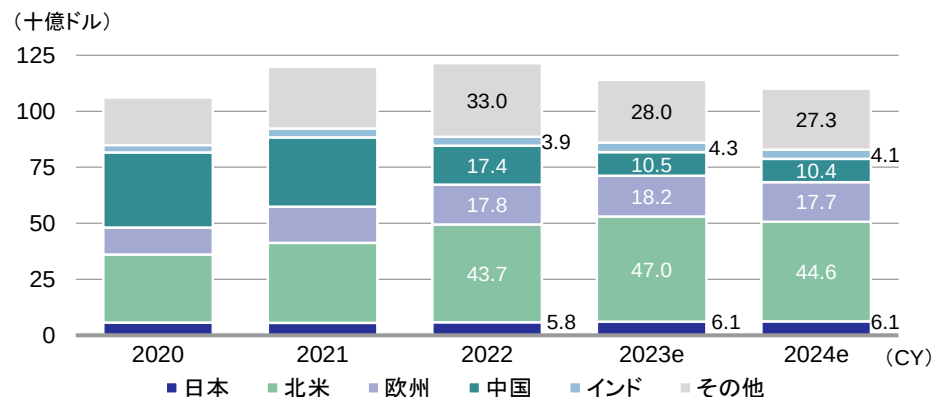
■ 足下の動向

- 2023年のグローバル需要は、日欧米を中心に需要が好調に推移したのに対し、中国の不動産市場の低迷による大幅な需要減少やその他地域(ASEAN等)の需要減少を受け、全体では前年比▲6.2%と予測
- 2023年のグローバル生産は、中国市場の低迷に対し、欧米の需要が好調であることから同+0.9%と予測

■ 2024年の展望

- 2024年のグローバル需要は、欧米の金利高・インフレによる需要減少により、前年比▲3.4%と予測。中国は早ければ年内に、不動産市場の回復により需要は微減・底打ちとなり、減少幅拡大に歯止めがかかる見込み
- 2024年のグローバル生産は、欧米の金利高・インフレからの回復の遅れによる需要減少により、同▲1.0%と予測。中国は国内需要を微減と予測するも、外需向けの生産量増加により前年比でプラスに転じる見込み

建設機械販売額推移(世界・年次)

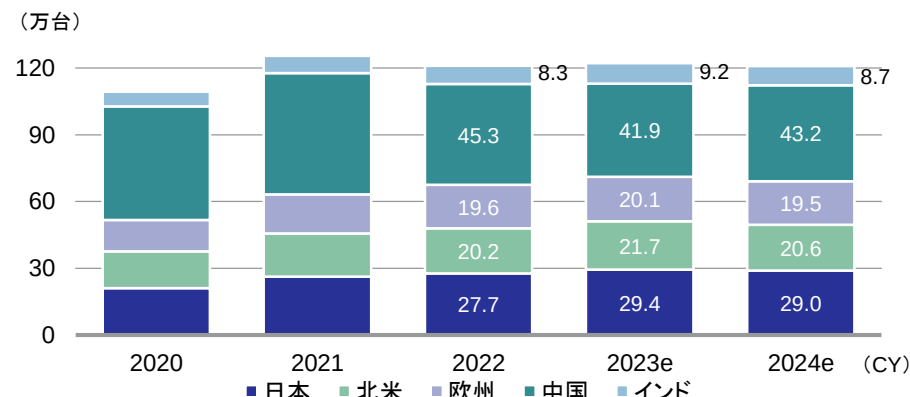


(注1) 2023年、2024年の数値はみずほ銀行産業調査部予測

(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、ラフテラ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) 2023年、2024年の数値はみずほ銀行産業調査部予測

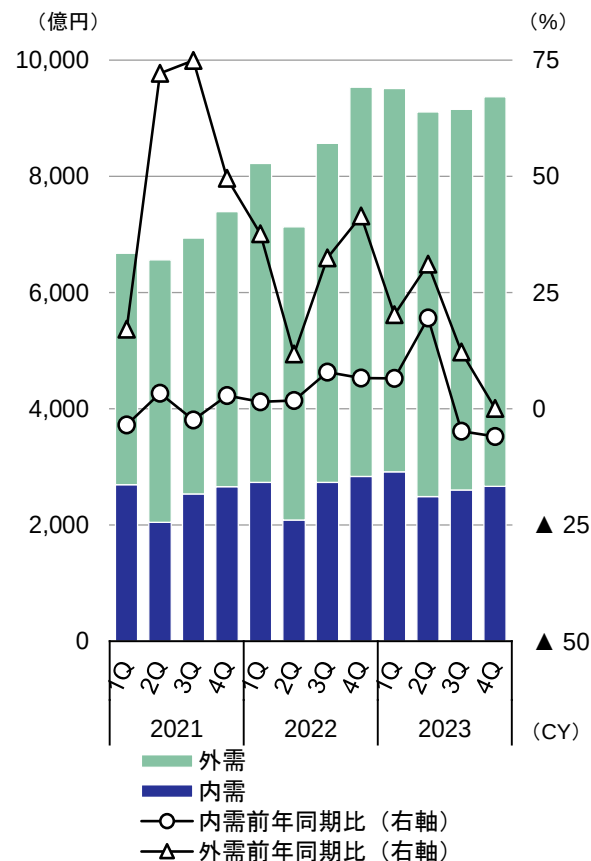
(注2) 対象機種は油圧ショベル、ミニショベル、スキッドステアローダー、ホイールローダー、バックホーローダー、モーターグレーダー、ダンプトラック、ブルドーザー、ラフテラントラッククレーン、クローラーローダー

(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

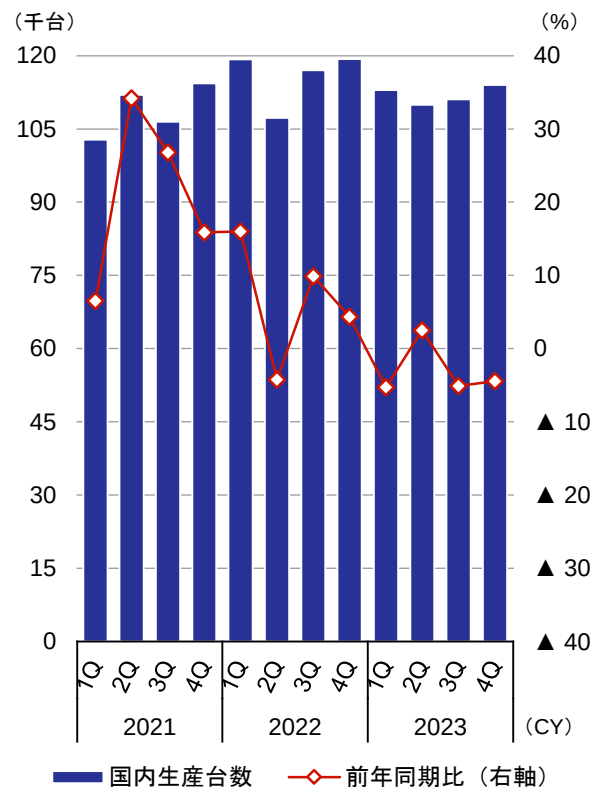
【図表1】出荷額推移(日本・四半期)

2023年は内需・外需ともに前年比でプラス



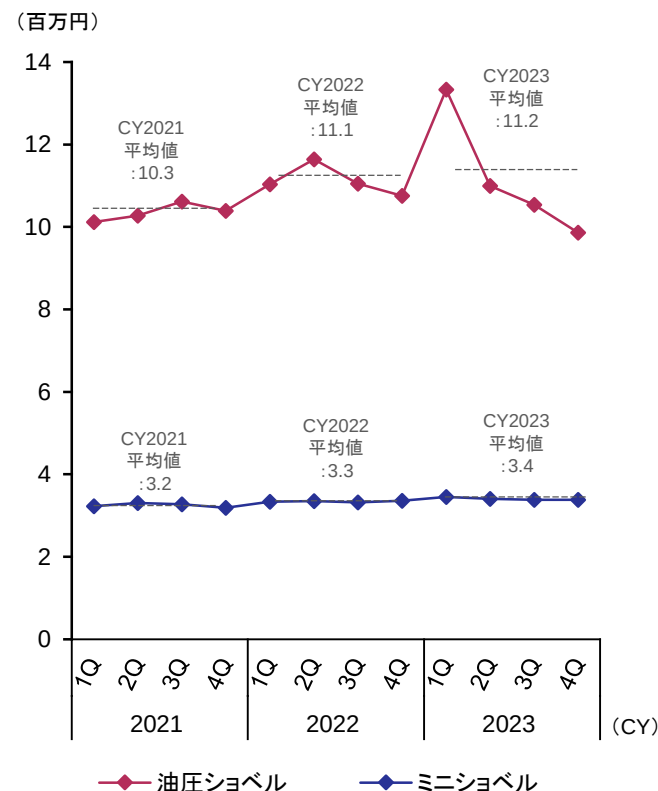
【図表2】生産台数推移(日本・四半期)

内需及び北米向けが好調も一部機種(道路機械)の生産が減少したことで2023年は前年比でマイナス



【図表3】販売価格推移(日本・四半期平均)

値上げも一巡し、価格は前年比でほぼ横ばい



(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

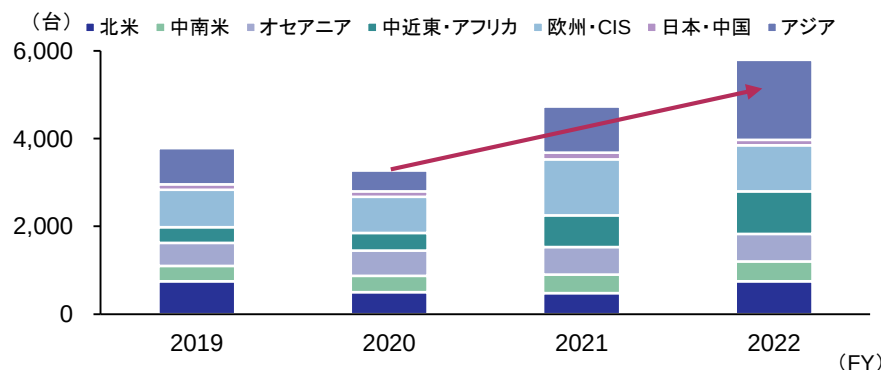
【図表2】の対象機種は、ブルドーザー、ホイールローダー、油圧ショベル、ミニショベル、道路機械、建設用クレーン、コンクリート機械、トンネル機械、基礎機械、油圧ブレーカ破碎機、その他建設機械

(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

好調な需要を背景に、主要建機メーカーは鉱山機械を強化する方針

- 鉱山機械の需要は近年好調に推移しており、今後も拡大することが期待されている
- 鉱山機械は高い技術力が必要かつ、市場もニッチであるため、建機とプレーヤー層が異なり、中国企業との競合も少ない。そこで、鉱山機械を取り扱うコマツと日立建機は、同領域を強化すべく設備投資や買収等を近年積極的に展開

鉱山機械の市場規模



需要は拡大基調であり、今後も更なる拡大が期待される分野
(例: EV対応の加速による銅需要の拡大)

コマツと日立建機による鉱山機械関連の主要な取り組み

<コマツ> 注: FY2022は全体売上高の40%

2022年12月	✓ 坑内掘り鉱山機械メーカーであるGHH社の買収を公表
2023年11月	✓ バッテリーメーカーである米ABS社の買収を公表。鉱山機械の電動化を目指す
2023年12月	✓ 豪州子会社を通じて、建設・鉱山機械運行管理システムのプロバイダーであるiVolve社を買収
2024年1月	✓ ブラジルの鉱山機械拠点を増強
2024年3月	✓ 豪州とインドネシアで建設・鉱山機械のサービス体制を増強

(出所) 上下とも小松製作所IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

一般建機と鉱山機械のプレーヤー層の比較

油圧ショベルのランキング (販売台数順)

Rank	Company	Country
1	三一重工 (Sany)	中国
2	Caterpillar	アメリカ
3	コマツ	日本
4	徐工集団 (XCMG)	中国
5	日立建機	日本
6	コベルコ建機	日本
7	Hyundai	韓国
8	John Deere	アメリカ

鉱山機械のランキング (売上高順)

Rank	Company	Country
1	Caterpillar	アメリカ
2	AB Volvo	スウェーデン
3	Tata Motors	インド
4	コマツ	日本
5	CNH Industrial NV	イギリス
-	日立建機	日本



鉱山機械は一般建機とプレーヤーが異なる
→過度な価格競争には陥りづらく、付加価値の追求が重要に

<日立建機> 注: FY2022は全体売上高の19%

2023年3月	✓ First Quantum Mineralsと同社のザンビアにある主力鉱山におけるゼロ・エミッション・パートナーシップに関するLOIを締結。ABBと共同開発してきた架線充電式のフル電動ダンプトラックの実証実験を2024年半ばにザンビアの銅・金鉱山で開始予定
2024年1月	✓ ペルーに選鉱機械の製造拠点を発表。100億円を超える米州での投資は初の試み。現地企業から取得した工場用地や建屋に生産設備を導入し、鉱物から有用物をより分けるための粉砕機の刃(ミルライナー)を製造予定。2026年の操業開始を予定

(出所) 上下とも各種公開資料より、みずほ銀行産業調査部作成

2024年前半は国内外で受注が低迷するも後半は緩やかに回復する見込み

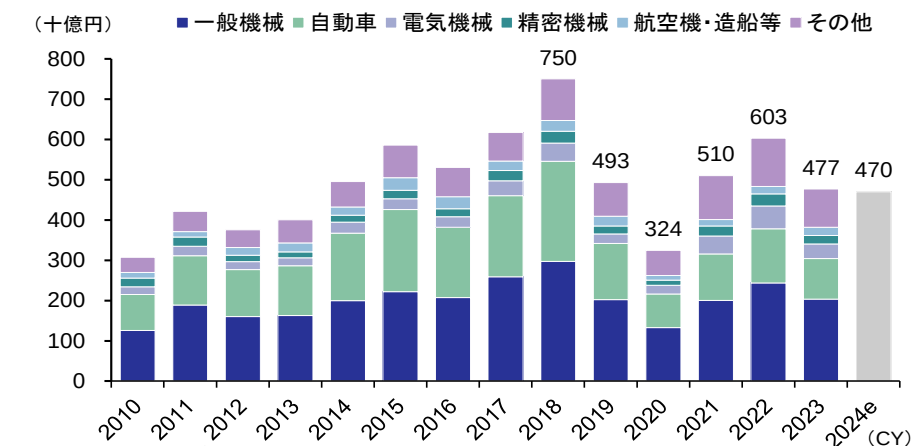
■ 足下の動向

- 2023年の受注額は、内需4,768億円(前年比▲21.0%)、外需1兆100億円(同▲12.6%)といずれも減少。内需については航空機向けのみ前年比増加も、電機・精密機械向け、自動車向けを中心に減少。外需については中国市場の戻りは遅いが、欧米市場における軍需及びBEV関連、半導体関連の設備投資需要が下支え

■ 2024年の展望

- 2024年の国内受注額は4,700億円(前年比▲1.4%)、海外受注額は9,200億円(同▲8.9%)と減少を予測
- 国内では中国経済の低迷を受けて一般機械向けが弱含むが、半導体関連の回復は年後半に始まる見込み
- 欧州では全業種で設備投資意欲が低く、年後半に政策金利の引き下げがあっても当面回復を見込みにくい状態
- 米州では引き続き防衛関連、先端分野、および人手不足を背景とした自動化投資関連の需要は底堅いものの、11月の大統領選挙までは政策の方向性の様子見姿勢が続く可能性あり
- 中国では経済低迷や米中対立等のリスク回避の観点から設備投資意欲が抑制され、工作機械需要は伸び悩む

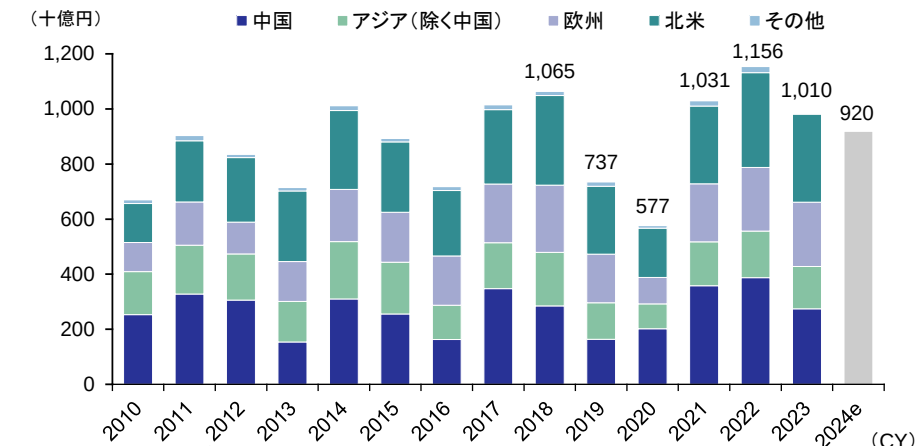
内需業種別受注額の推移



(注) 2024年はみずほ銀行産業調査部予測

(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

外需地域別受注額の推移



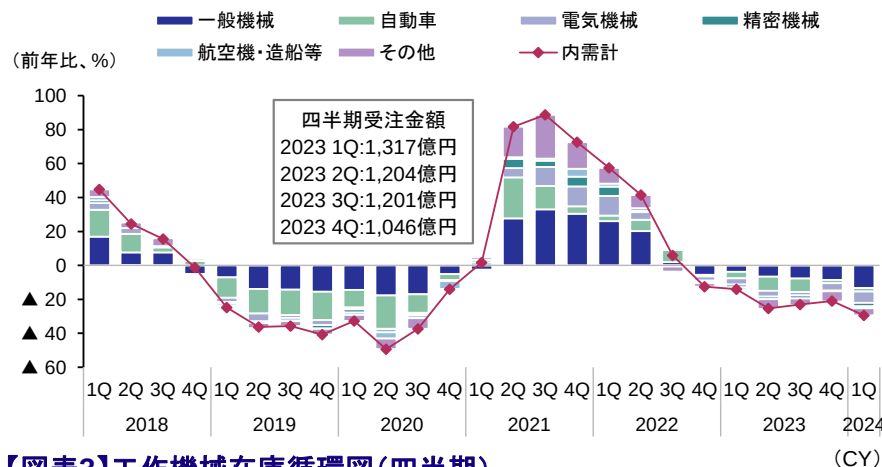
(注) 2024年はみずほ銀行産業調査部予測

(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

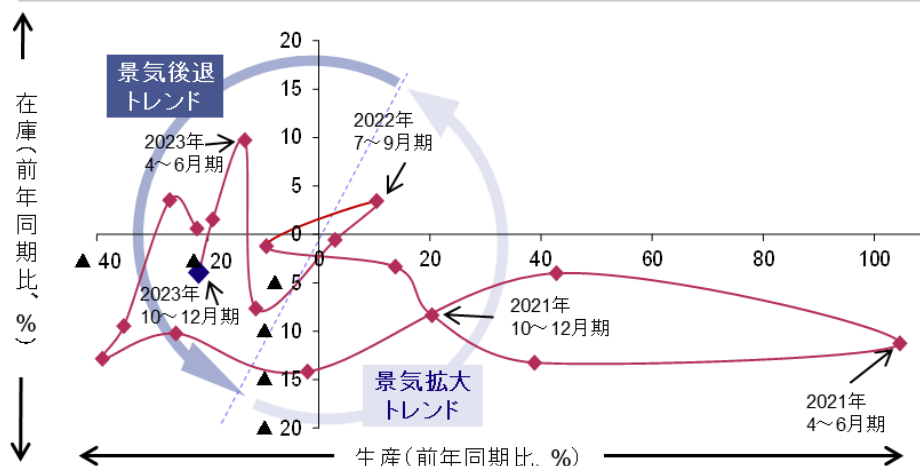
【図表1】内需業種別受注額の推移（業種別寄与度）

2021年3Qをピークに増加幅は減少。足下は前年比割れ続く



【図表3】工作機械在庫循環図(四半期)

一時的な在庫増加も落ち着き、足下は景気後退トレンドの後半

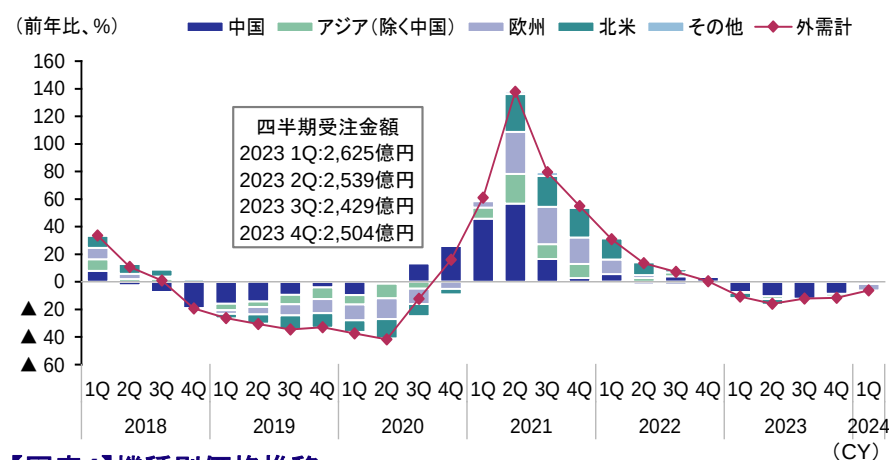


(注)【図表1】【図表2】の2024年10のデータは2024年1月分のみ反映

(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

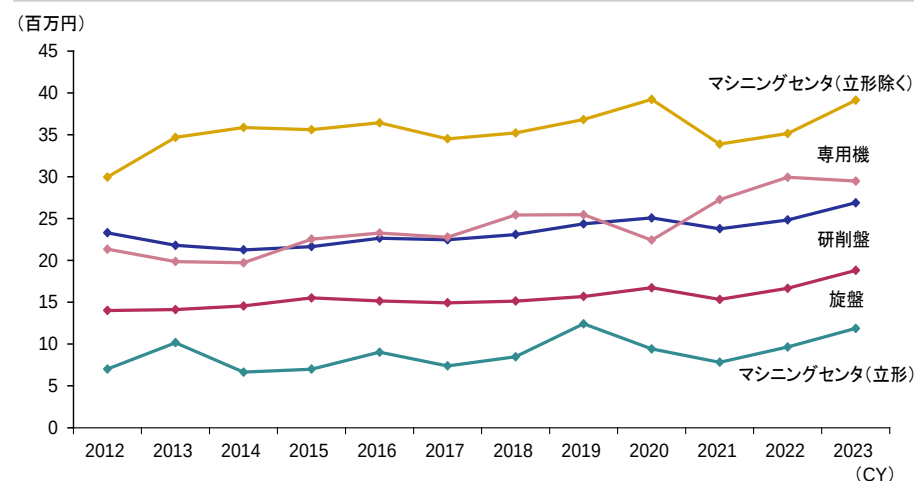
【図表2】外需地域別受注額の推移(地域別寄与度)

2021年2Qをピークに増加幅は減少。足下は前年比割れ続く



【図表4】機種別価格推移

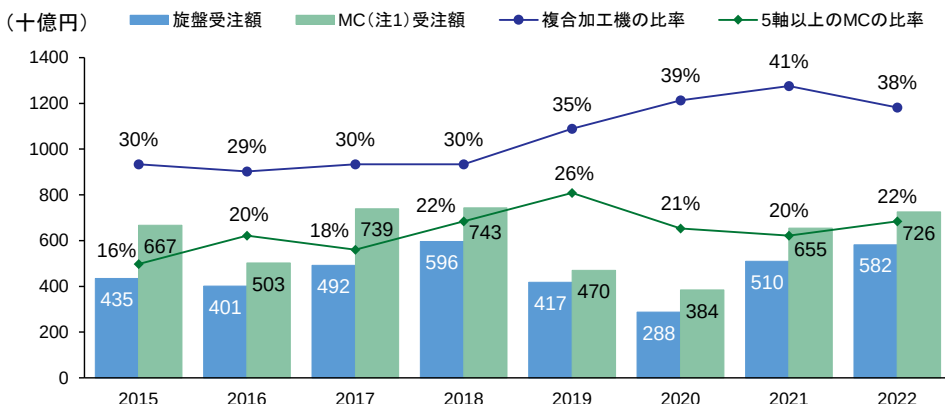
円安の影響や原材料価格上昇分の転嫁などにより上昇傾向



顕在化する自動化ニーズに対応した製品・サービス開発が活発化

- 昨今の人手不足が引き金となって先進国を中心に自動化ニーズが顕在化しつつある。日本の工作機械メーカーもその変化をビジネスチャンスととらえ、従前より進めていた自動化設備や工程集約機の開発をさらに加速させている
- デジタル技術の進展や消費者ニーズの多様化から、将来的にはユーザーの製造現場がマスカスタマイゼーションに対応した製造ライン全体の高効率な自動化の方向へ進むと見込まれる。したがって各工作機械メーカーにおいても、現状の延長としての機械単体の前後工程の自動化のみならず、将来の複雑かつ高効率な自動化製造ライン（金属加工ライン）提案に向けての体制構築にも着意を持った取り組みを期待したい

旋盤、マシニングセンタ受注額に占める工程集約機の比率の変化



(注1) マシニングセンタ

(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

(CY)

自動化の提案を進める主な日本の工作機械メーカー

- ✓ DMG森精機: 工程集約と自動化を通じてDXやGXを実現するMX(注2)を提案
- ✓ オークマ: 素材から製品まで1台で完結する超複合加工機や次世代ロボットシステムを提案
- ✓ 牧野フライス製作所: 「5軸加工機+独自パレットマガジン」などで自動化を提案
- ✓ FUJI: 2021年に複合加工機に参入した当社も、積極的に新製品を開発中
- ✓ 中村留精密工業: 複合加工機による工程集約や自動化製品を積極的に提案
- ✓ ジェイテクトマシンシステム: 研削盤の工程集約を提案し、スペース生産性向上もアピール

(注2) マシニング・トランスフォーメーションの略。当社のソリューション提案のコンセプト

(出所) 各種公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

中長期的な自動化ニーズの潮流と日本メーカーの目指すべき方向性

自動化 ニーズ	現在	将来
	少品種大量生産(注3) 人がメインの製造現場の 省人化ニーズ	多品種少量生産 機械がメインの無人化製 造ライン提供ニーズ
工作機械メーカー等に求められる役割	ロボットを利用した自動化 ✓ 搬送ロボットやワーク(加工対象物)の脱着ロボットにより単純労働を自動化し、人手不足を解消 ✓ 安全性が高く、人との協働が可能なロボットにより活用が増加 ✓ 工作機械とロボットを組み合わせて販売するケースが増加	ラインビルド機能 ✓ 多様な工作機械をロボットや計測機器などの周辺機器と適切に組み合わせた、自動化製造ライン(金属加工ライン)として提供 ✓ 工作機械メーカー単体で取り組むには難易度も高く、非効率 ✓ 工作機械業界の協調領域として担い手を絞る動きをすることが重要
	工程集約機への置き換え ✓ 複数工程を1台で行うため、ワークの移動、中間在庫の保管スペースが不要となる	

(注3) 将来の傾向と比較しての表現

(出所) 各種公開資料より、みずほ銀行産業調査部作成

各セクターで厳しい状況が継続も、半導体は2023年4Qに前年同期比プラスに転換

■ 足下の動向

— 【完成品(携帯電話、PC／タブレット)】

- 2023年後半は、グローバルに想定以上の底堅い経済環境が継続しているものの、ハードウェア全般への支出が抑制される状況に。個人はサービスや生活必需品への支出を優先しており、完成品の保有期間が高止まりする傾向。企業では投資の手控えが想定以上に長期化しており、携帯電話、PC／タブレット共に前年同期比でのマイナス成長が継続
- 中国向け携帯電話出荷金額は2023年1Qから前年同期比プラス圏で推移する一方、中国向けPC／タブレット出荷金額は2023年1Qから3Qまで同▲20%以上のマイナスを継続
 - なお、2023年の中国向けの構成比(見込)は、携帯電話市場が約20%、PC／タブレット市場が約15%

— 【電子部品】

- 2023年後半も、ハードウェア全般への支出抑制の動きが継続し、携帯電話、PC／タブレット、サーバー、家電、ゲーム機、産業機械等、幅広い最終製品で需要が低迷。顧客サイドにおける在庫過多の状況も想定以上に長引いており、前年同期比でのマイナス成長が継続

— 【半導体】

- PC・スマホ等の需要減速や半導体在庫増に伴い、2022年後半～2023年は調整局面であった。ただし、出荷金額の前年同期比伸び率は2023年1Qに底打ち、2023年4Qにプラス転換となっており、四半期ごとに改善している
- 中国向け半導体出荷金額は2022年3Qから前年同期比でマイナスに転じており、2023年通年では前年比▲14.0%と、市場全体(同▲8.2%)を下回った(2023年の半導体市場に占める中国向けの構成比は29%)

2024年に前年比でプラスに転換、半導体は前年比二桁成長を予想

■ 2024年にかけての展望

— 【完成品】

- 2023年の市場規模は、携帯電話は4,100億ドル(販売金額、前年比▲6.3%)、PC／タブレットは2,200億ドル(販売金額、同▲16.0%)と、共に縮小継続を見込む
 - 企業による投資の手控えや買い替えサイクルの長期化によるマイナス影響が通年で継続
- 2024年の市場規模は、携帯電話は4,291億ドル(販売金額、同+4.7%)、PC／タブレットは2,350億ドル(販売金額、同+6.8%)と、共に反転増加を見込む
 - 新型コロナウイルスの影響下で特需の見られたデバイスの買い替えが顕現化。ただし、携帯電話のリユース品の普及や高金利下における法人の慎重な設備投資意向を受け、市場成長には抑制圧力が継続

— 【電子部品】

- 2023年の市場規模は、2,132億ドル(生産額、前年比▲11.6%)と縮小継続、2024年の市場規模は、2,232億ドル(生産額、同+4.7%)と反転増加を見込む
 - 2023年は、完成品の不芳な状況が継続することで、2年連続の縮小を予測。2024年も年初まで在庫調整が継続、当面は成長をけん引する最終製品が不在の中で、緩やかなプラス成長にとどまると予測

— 【半導体】

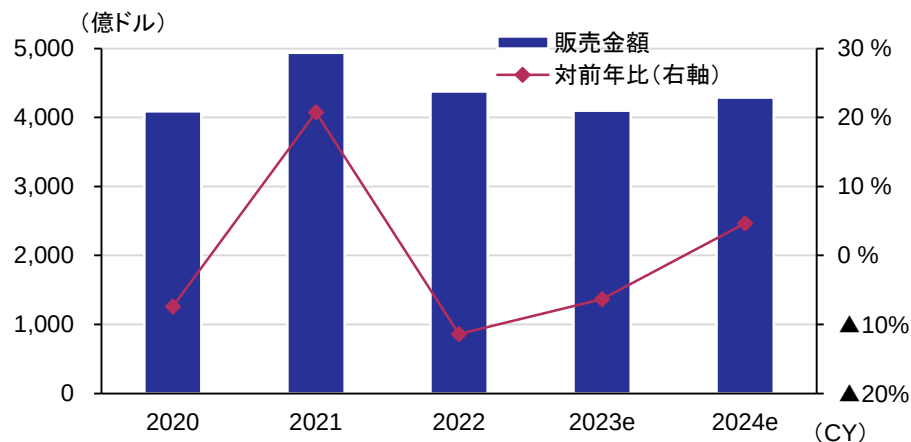
- 2023年の市場規模は、5,674億ドル(出荷金額、前年比▲8.2%)、2024年は6,570億ドル(同+15.8%)と予想
 - 生成AI向け半導体の値上がりやメモリ価格の底打ち等、単価上昇がけん引する構図。そのため、市場成長率は製品・分野によってまだら模様
 - 2024年後半以降、単価上昇が緩やかになっていく一方、新型コロナウイルスの影響下で特需の見られたデバイス買い替えにより、数量が増えていくと予想

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標 ～年毎～

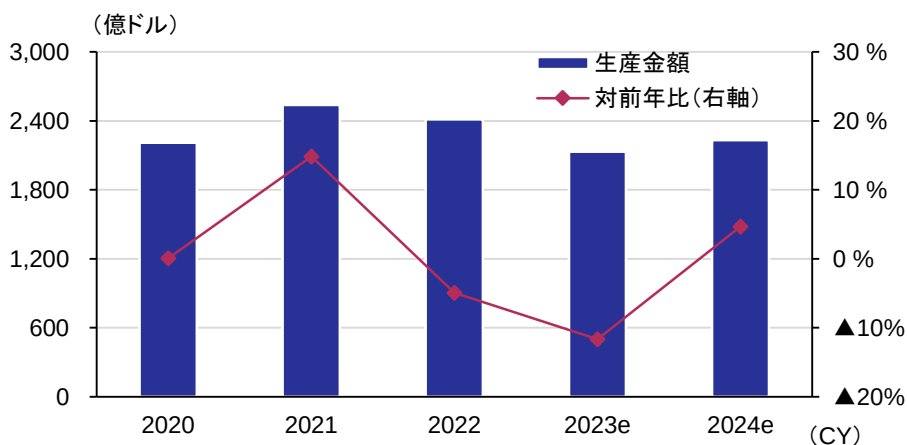
【図表1】世界携帯電話市場規模推移(販売金額)

2024年に前年比プラスとなるも、成長力は弱い



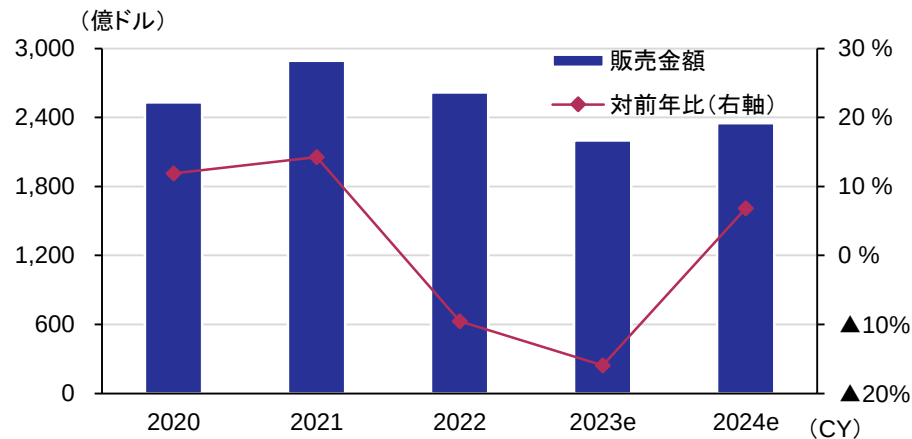
【図表3】世界電子部品市場規模推移(生産金額)

2023年は2年連続のマイナス成長。2024年によりやくプラス成長に



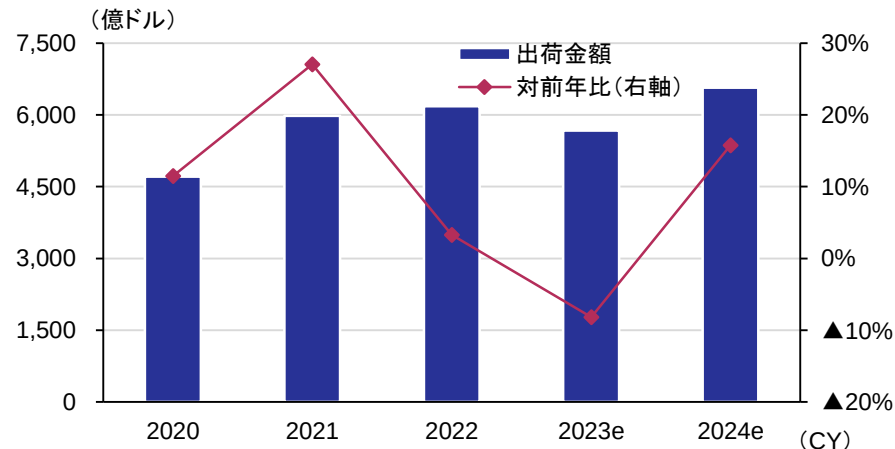
【図表2】世界PC・タブレット市場規模推移(販売金額)

2023年も大幅なマイナス成長を継続。2024年は低水準の成長見込み



【図表4】世界半導体市場規模推移(出荷金額)

2024年は2022年の水準を超え、過去最高を更新する見込み



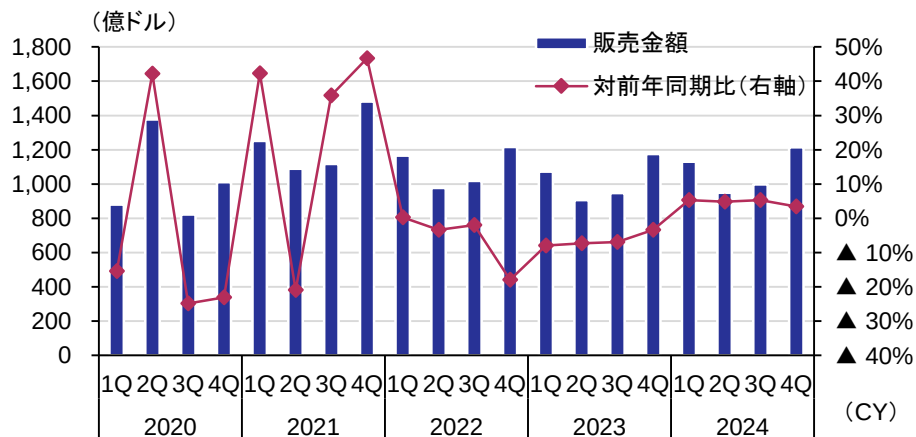
(注) 2023年及び2024年はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) いずれの図表とも、各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標 ～四半期毎～

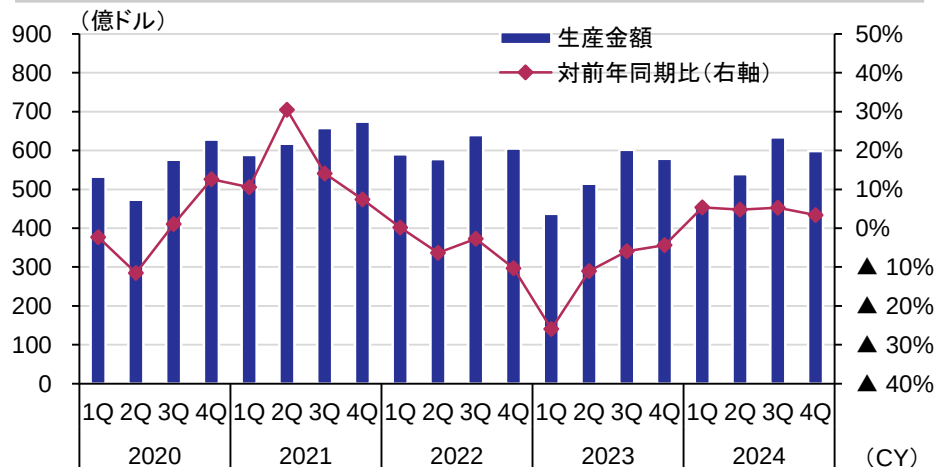
【図表5】世界携帯電話市場規模推移(販売金額)

2024年1Qに対前年同期比プラス圏入り、通年で5%前後のプラス成長



【図表7】世界電子部品市場規模推移(生産金額)

2024年1Qに対前年同期比プラスとなるも、回復力は弱い

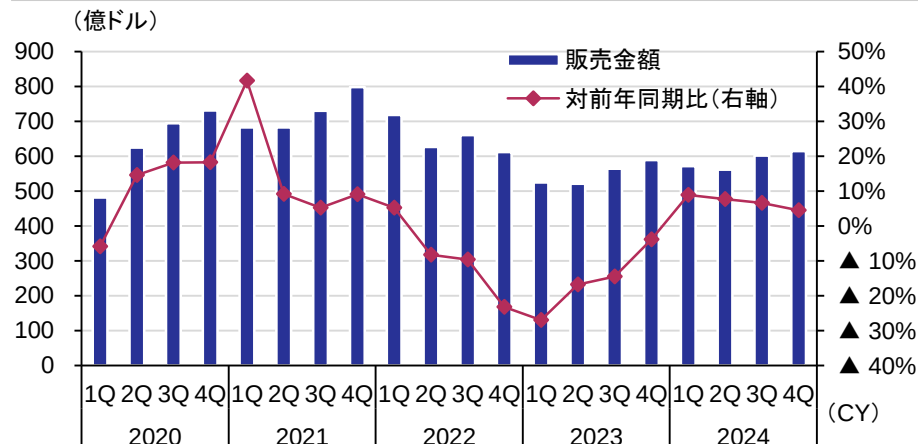


(注) 2023年及び2024年はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) いずれの図表とも、各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

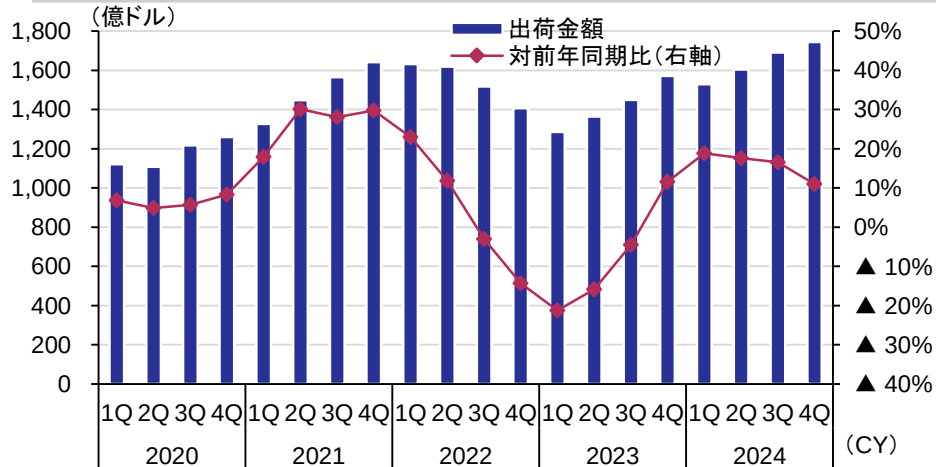
【図表6】世界PC・タブレット市場規模推移(販売金額)

2023年も通年で不調。2024年は一桁台後半のプラスも、回復力は弱い



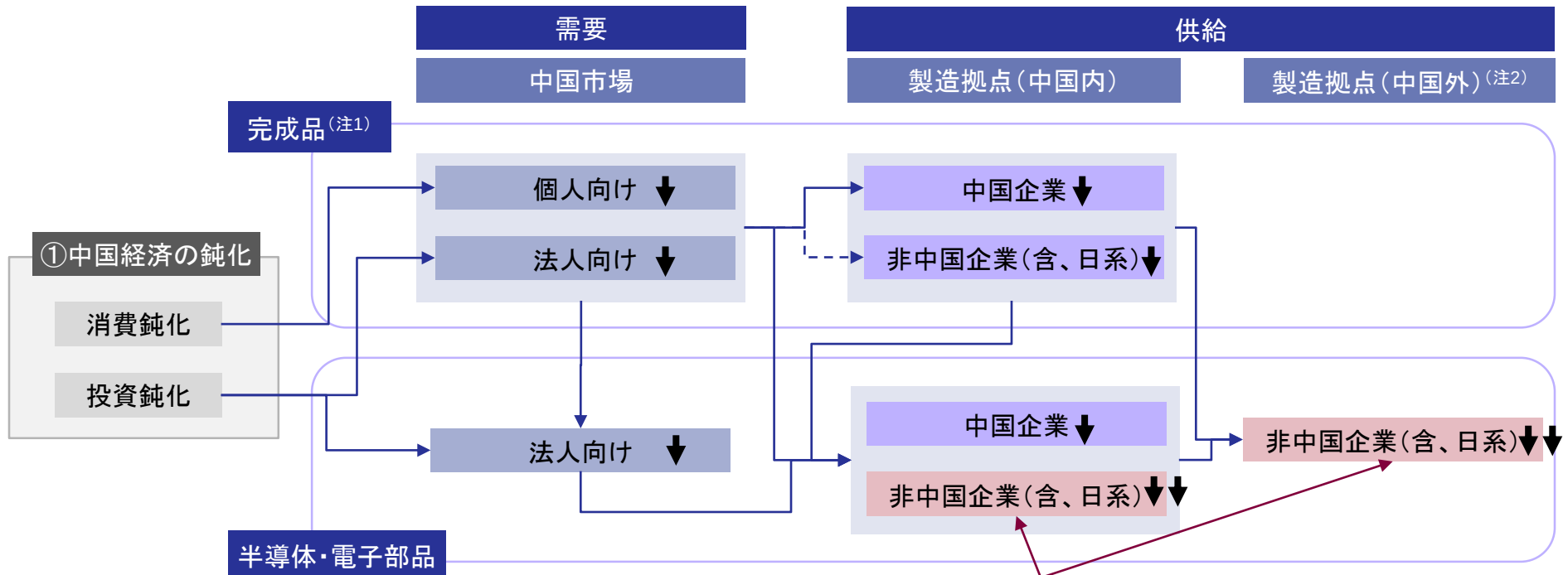
【図表8】世界半導体市場規模推移(出荷金額)

伸び率は2023年1Qに底打ち。単価上昇がけん引し、二桁増が続くと予想



半導体・電子部品企業には中国経済鈍化に加え、環境変化・競争激化の影響あり

- 日系を含む非中国系企業には、中国経済鈍化に伴う中国市場の需要縮小に加え、中国製品の使用義務化といった環境変化、中国企業の技術レベル上昇やミドル・ローエンド製品での追従等の競争激化の影響を受けるリスクがある



- 青矢印は図中①、赤矢印は図中②の影響の経路を表しており、非中国企業 (含、日系) のプレゼンス等を踏まえて影響が大きい経路を点線で示している
- ↓ 当該事象における影響の程度を左記記号の数で示している

< 今後想定される要因 >

- ✓ 中国内で完成品を製造する際の、中国企業が製造した電子部品・半導体の使用義務付け
- ✓ 米中対立に伴う対中輸出規制により中国が国産化に注力し、中国企業の技術レベルが上昇
- ✓ 中国企業による、ミドル・ローエンド製品における技術レベルの追従

(注1)ここでの完成品は、前掲の携帯電話、PC／タブレット以外に、家電や事務機等、エレクトロニクス製品を幅広く含んだ概念

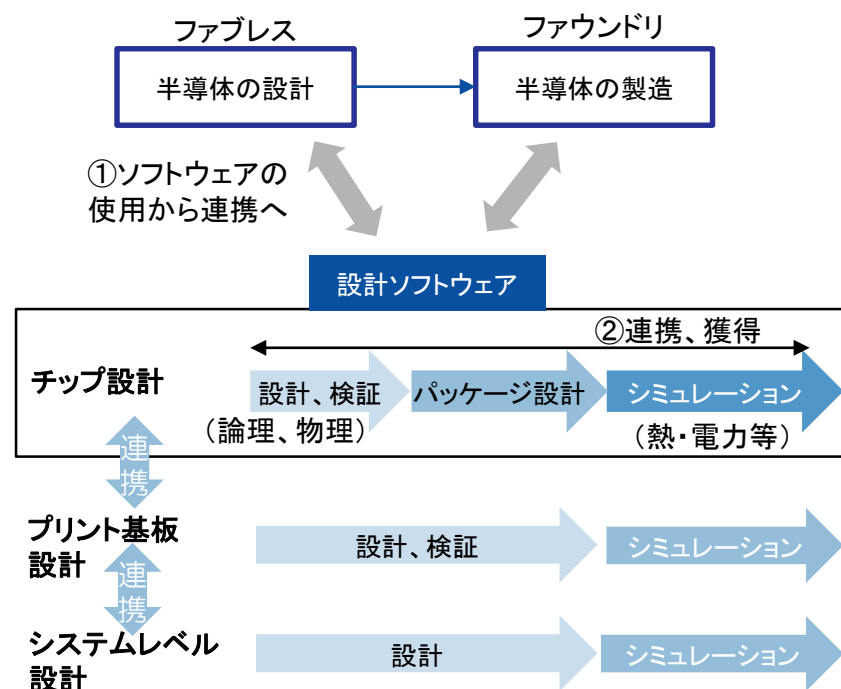
(注2)ここでは、中国内の製造拠点に対して中国外から供給を行う主体として、電子部品・半導体の非中国企業のみを記載している

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【半導体】先端パッケージングの進展で、設計・解析の重要性が増加していく

- 生成AI向け等で需要急拡大中の先端パッケージングには、熱がこもりやすいという課題が共通して存在
 - HBM^(注1)はDRAMを高密度に積層・封止、CoWoS^(注2)はGPU、HBMを高密度に実装・封止していることが背景
- 先端パッケージングの開発では設計時の熱解析がより一層重要となるため、以下のような動きが今後進むであろう
 - 半導体メーカーは、顧客の設計効率化のため、ソフトウェア企業と協業し、自社技術と設計ソフトウェアを連携
 - 設計ソフトウェア企業は、他社と差別化するため、熱解析領域へ進出し、設計～解析機能を自社で一元的に提供

半導体設計とソフトウェア



(注1) High Bandwidth Memory
 (注2) Chip on Wafer on Substrate
 (出所) みずほ銀行産業調査部作成

先端パッケージングの課題と取り組み

	半導体メーカー	設計ソフトウェア企業
課題	■ 高密度にチップを実装・積層することから生じる熱への対処 ■ 設計の複雑化による開発期間の長期化	
方向性	■ 先端パッケージングを手掛ける半導体メーカーと設計ソフトウェア企業の連携が進む(左図①)	■ 設計～シミュレーション・解析における、自社能力が不足している領域の獲得が進む(左図②)
目的	■ 設計の効率化による、先端パッケージング開発の期間短縮 — 設計の手戻りの縮減	■ 先端パッケージングにかかる設計環境を自社グループ内で一元的に揃え、顧客に提供 ■ 特に、先端パッケージングの課題である熱解析に対処
事例	■ TSMC: 先端パッケージング技術を公開。設計者はCadence等の設計ソフトを用いて熱を含むシミュレーションが可能に ■ Samsung: Synopsysの設計ソフトと連携し、先端パッケージの実装フローを顧客に提供	■ 半導体設計ソフトウェアのSynopsys(米)がシミュレーションと解析に強みを持つAnsys(米)の買収を発表(2024年1月)

(出所) 公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

2024年のグローバル新車販売は増加も、景気減速で緩やかな成長に

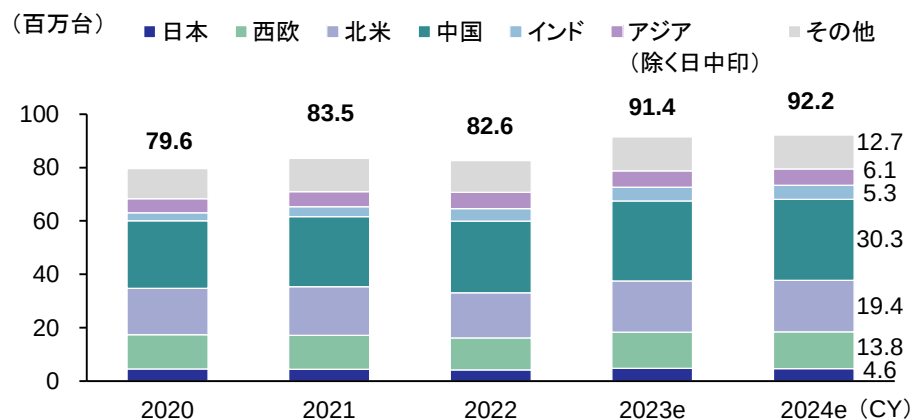
■ 足下の動向

- 2023年のグローバル新車販売は、欧米日を中心に堅調なマクロ経済環境のもと、車載半導体不足の解消が進展し、91.4百万台(前年比+10.6%)と大幅な増加での着地を見込む
- 2023年の国内新車販売は、車載半導体不足に伴う供給制約の緩和進展により4.8百万台(同+13.8%)と大幅な増加で着地するも、コロナ前(2019年)対比で89.3%の回復にとどまる

■ 2024年の展望

- 2024年のグローバル新車販売は、供給制約が解消する一方、中国の景気減速や欧米・ASEAN等の高金利・高インフレ継続により販売の伸びが抑えられるため、92.2百万台(前年比+0.7%)と緩やかな成長にとどまる見通し
- 2024年の国内新車販売は、車載半導体不足による供給制約が解消するも、一部OEMの認証不正等に伴う供給制約により販売の伸びが抑えられるため、4.6百万台(同▲2.9%)と減少に転じる見通し

グローバル新車販売台数推移



(注) 2023年はみずほ銀行産業調査部推計値、2024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・地域別新車販売台数推移

(百万台)	CY 2021	CY 2022	CY 2023	前年比 (%)	CY 2024e	前年比 (%)
日本	4.5	4.2	4.8	+13.8	4.6	▲2.9
西欧5カ国	9.9	9.3	10.6	+13.9	10.7	+1.3
米国	15.4	14.2	16.0	+12.6	16.1	+0.7
中国	26.3	26.9	30.0	+11.8	30.3	+0.7
インド	3.8	4.7	5.1	+7.5	5.3	+5.2
ASEAN 5	2.7	3.3	3.3	▲1.6	3.3	+0.4

(注1) 2024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

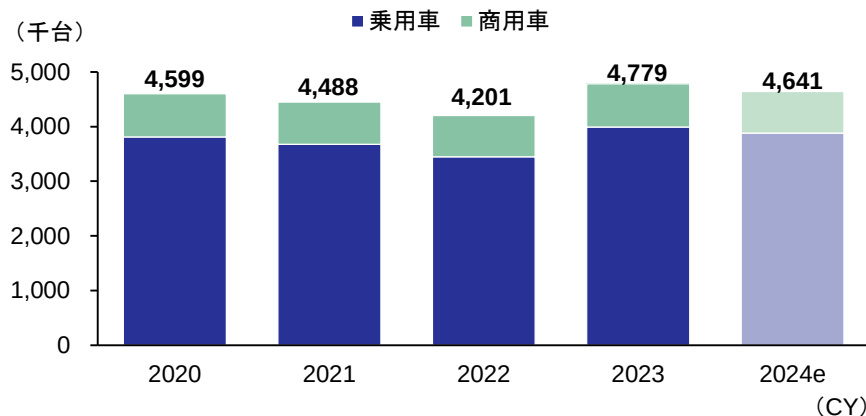
ASEAN 5はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナム

(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

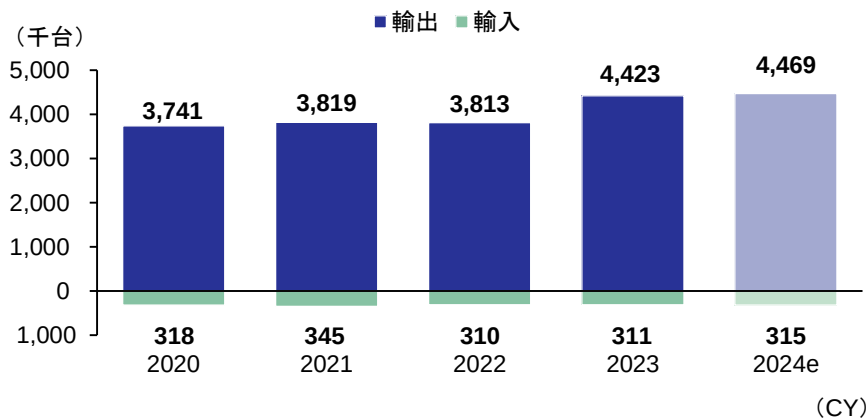
【図表1】国内新車販売台数推移

2024年は一部OEMの認証不正等に伴う供給制約により販売減を見込む



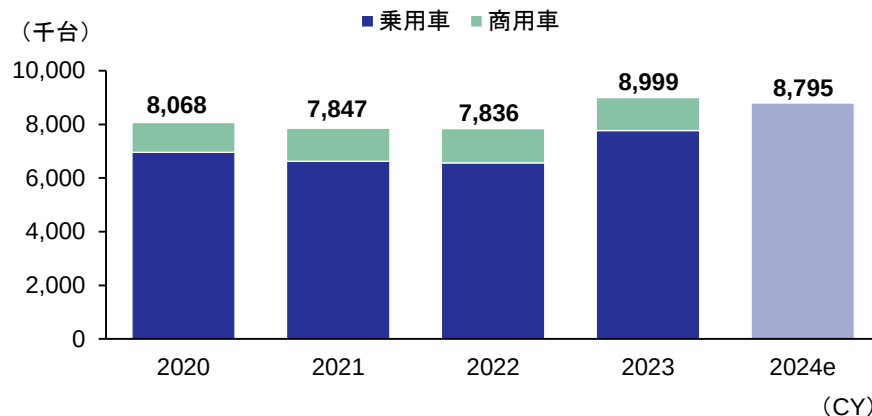
【図表3】国内輸出入台数推移

2024年はグローバル新車販売が伸び悩むことで輸出が鈍化する見通し



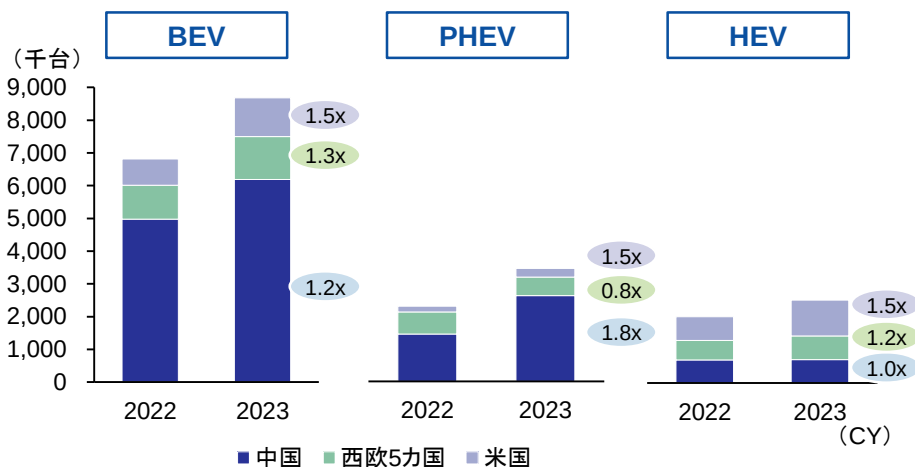
【図表2】国内生産台数推移

2024年は一部OEMの認証不正等に伴う供給制約により生産減を見込む



【図表4】欧・米・中の電動車販売台数推移^(注2)

BEV販売は前年比で増加を維持する一方、PHEV・HEVの伸びも大きい



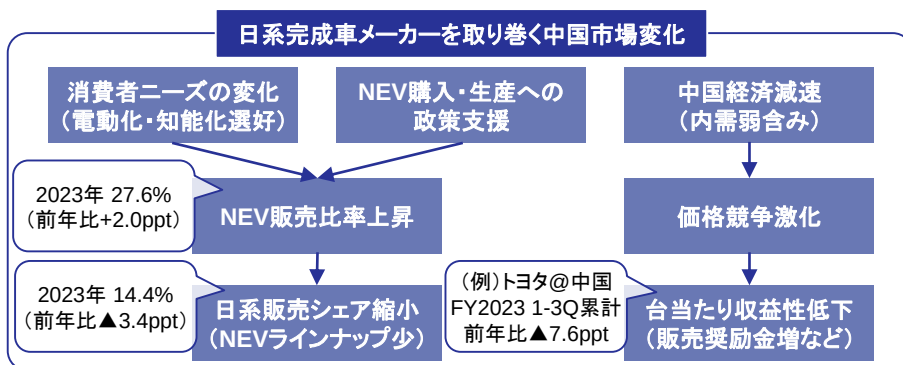
(注1)【図表1】【図表2】【図表3】の2024年はみずほ銀行産業調査部予測 (注2)中国の台数は工場出荷ベース

(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】はマークラインズより、みずほ銀行産業調査部作成

中国市場の変化を踏まえた日系完成車メーカーに求められる中国戦略

- 中資系完成車メーカーの新エネルギー車（NEV）販売の急伸により、ICE/HEVを主力とする日系完成車メーカーは販売減少を余儀なくされ、NEV戦略においても消費者ニーズの捕捉や製品投入速度、価格競争力で劣後している状況
- NEVによる巻き返しに向けては、商品設計思想・コスト構造・ビジネスモデルを高度に現地化することが不可欠であり、既存合併事業の立て直しと並行して、異業種を含む新たなパートナーシップの活用を模索することが必要に

中国市場の変化と日系完成車メーカーの対応

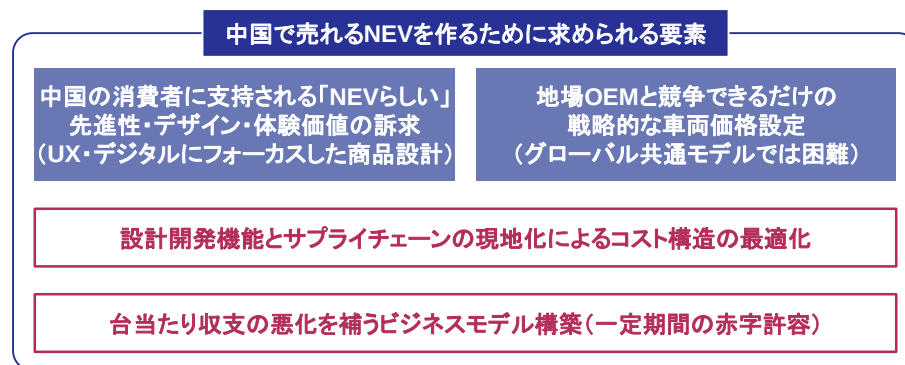


主要日系完成車メーカーの中国戦略(2023年～)

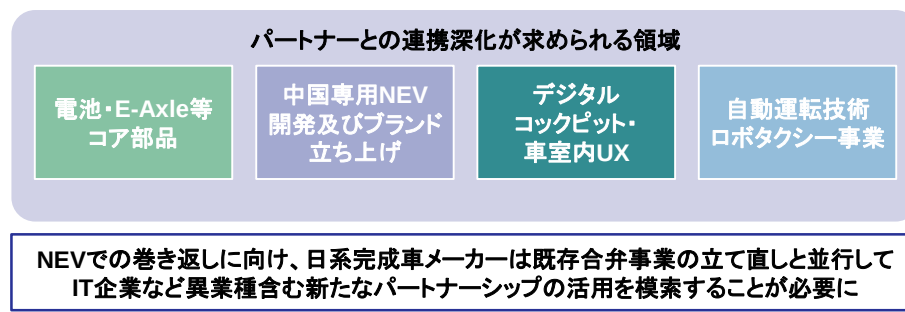
トヨタ	✓ 2023/7、現地開発体制強化のためR&D拠点をIEM by TOYOTAへ改組 ✓ 2023/7、广汽トヨタはTencentとデジタルエコシステムで提携 ✓ 2023/8、Pony.aiとロボタクシー事業で合併設立
ホンダ	✓ 2023/9、東風ホンダが新NEVブランド「Lingxi」を発表 ✓ 2023/11、2024年以降に先進安全運転支援システム「HONDA SENSING 360+」を世界に先駆けて中国より投入すると発表
日産	✓ 2023/11、中国事業戦略アップデートの中で、①NEVラインナップ強化(2026年までに日産ブランド4車種投入等)、②現地化の加速(Venuciaブランドの100%自社開発化、R&Dセンター建設)、③2025年以降の輸出拠点化を発表

(出所) 中国汽車工業協会、各社資料より、みずほ銀行産業調査部作成

日系完成車メーカーの中国NEV戦略の方向性



当面は中国を「独自市場」とみなし、現地パートナーとの連携をより深化させることで高度に現地化された商品設計思想・コスト構造・ビジネスモデルを創出する必要



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

名目建設投資は堅調。人手不足が引き続き課題であり供給能力の確保が重要

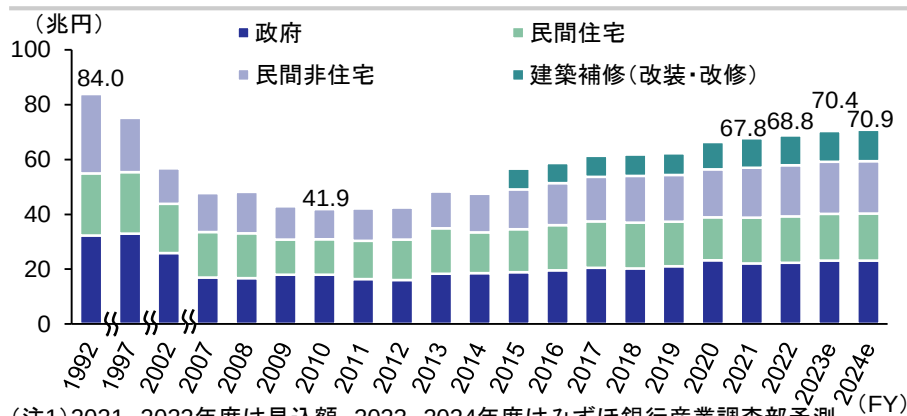
■ 足下の動向

- 名目建設投資は、大型の再開発や工場等の民間非住宅部門の需要が底堅く推移しているとともに、建設工事費の高騰もあり高水準が継続
- 建設技能労働者は、過去平均を上回る不足状態となっており、労務費の上昇が続く。建設工事費への転嫁によって一部需要は縮小しており、供給力に応じた需給調整が進む

■ 2024年の展望

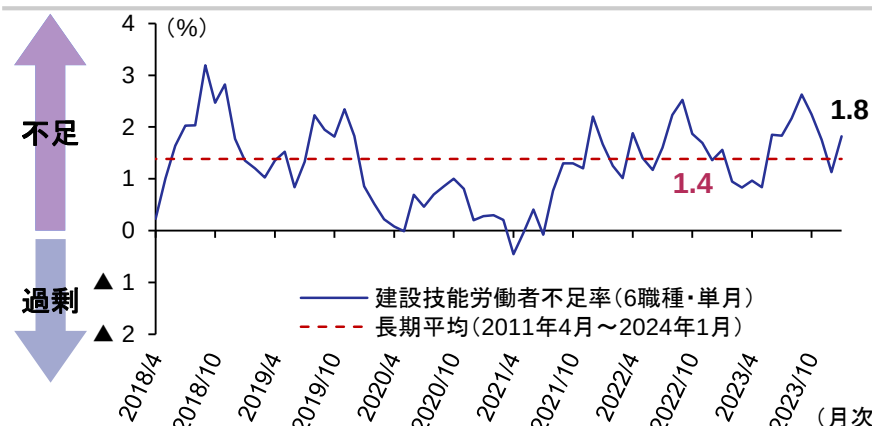
- 名目建設投資は、民間住宅・非住宅において床面積ベースで減少するものの、建設工事費高騰の継続、建築補修の好調な推移により、70.9兆円(前年度比+0.7%)と堅調な推移を見込む
- 供給面については、若手の入職者数減少と高齢化が進んでいることに加え、4月からの時間外労働上限規制の適用もあり人手不足が引き続き課題。上限規制適用に向けて一定の対応は進んでいるため供給力が激減する懸念は少ないが、供給制約の状況は継続すると考えられ、供給能力の確保が競争力を左右する可能性

名目建設投資額の推移



(注1) 2021、2022年度は見込額、2023、2024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)

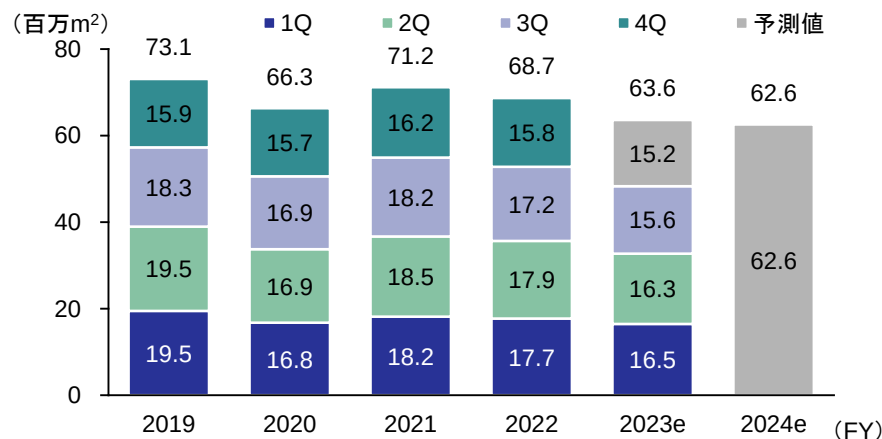


(注1) 6職種: 型わく工(土木)、型わく工(建築)、左官、とび工、鉄筋工(土木)、鉄筋工(建築)
(注2) 長期平均: 2011年4月～2024年1月にかけての建設技能労働者不足率の月次平均
(出所) 国土交通省「建設技能労働需給調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

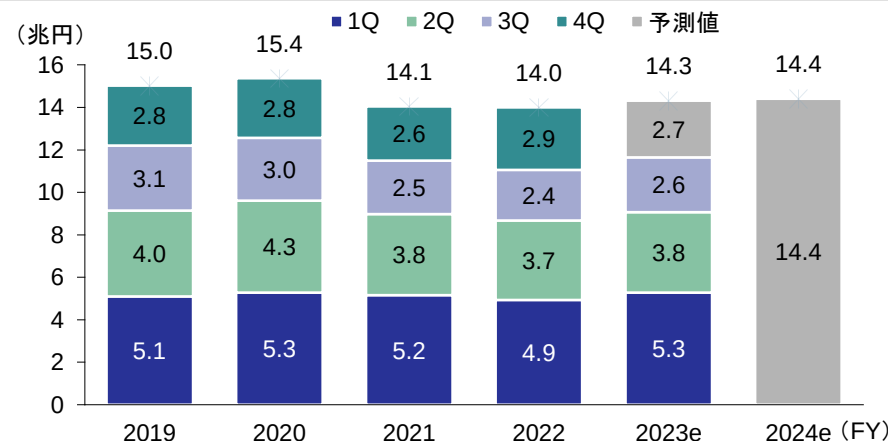
【図表1】新設住宅着工床面積の推移

住宅価格上昇により特に持家で下落基調が続き、減少見込み



【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」等あり微増見込み

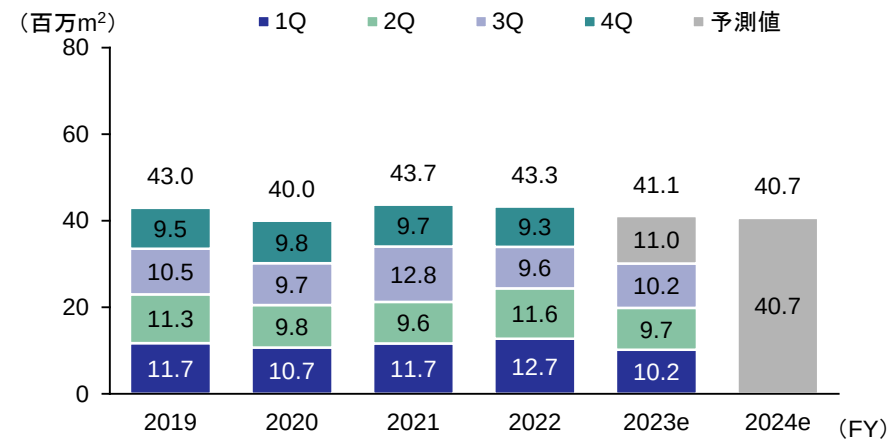


(注)【図表1】【図表2】【図表3】2023年度以降はみずほ銀行産業調査部予測

(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

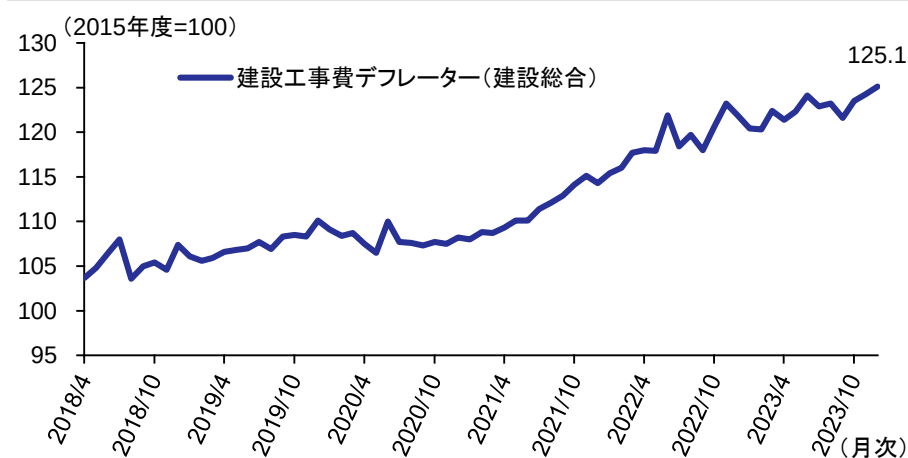
【図表2】民間非住宅着工床面積の推移

建設工事費高騰を背景とした建設投資意欲の一部減退もあり減少見込み



【図表4】建設工事費デフレーターの推移

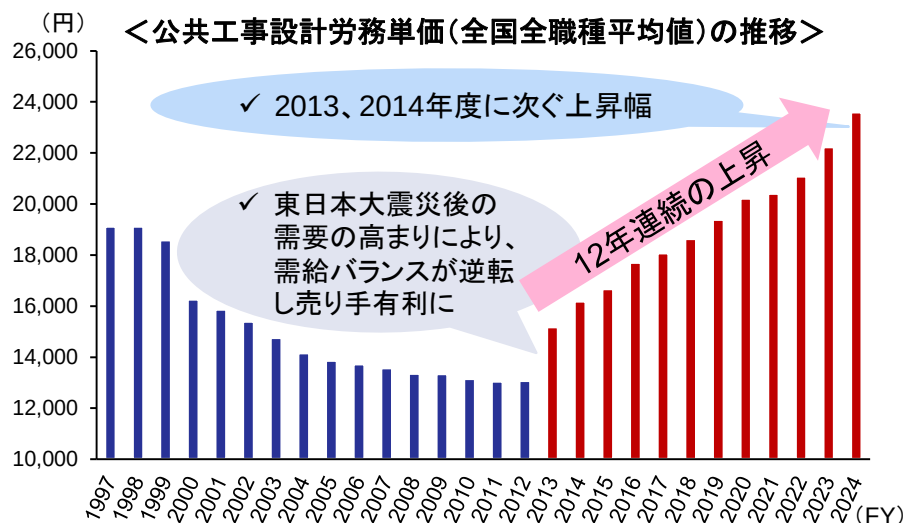
直近2カ月連続で2011年4月以降の最高値を更新し、上昇が続く可能性



価格転嫁を通じて需給調整が進む。今後は供給能力の確保が競争力を左右

- 公共工事設計労務単価は震災以降上昇が続いているが、今回の改訂は震災直後に次ぐ上昇幅。足下は建設工事費への転嫁によって発注者におけるPJの採算が低下するため、供給力に応じた需給調整が進んでいる状況
- 時間外労働上限規制の開始に向けては、すでに各種対応が進められており供給力が激減する可能性は少ないが、4月以降も対応を継続する必要がある。今後は供給能力の確保が競争力の差につながる可能性があるため、人材確保と生産性向上を両輪で進めることが重要

足下の労務費の推移とそれに伴う需給調整の状況



担い手不足に伴う供給制約により、労務費が上昇。建設工事費に転嫁

発注者におけるPJの採算低下に伴い、一部需要が縮小

供給力に応じた需要量(着工床面積)に向け需給の調整が進む

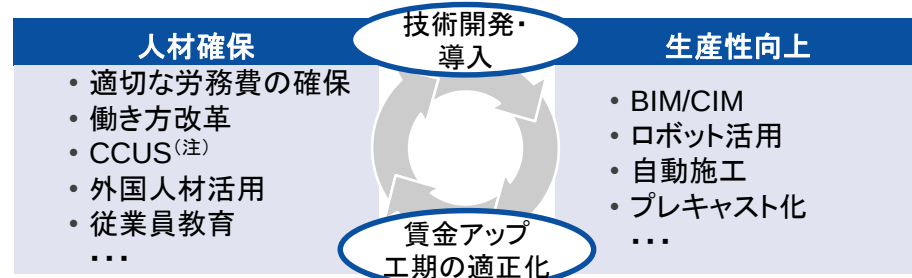
(出所)国土交通省公表データより、みずほ銀行産業調査部作成

時間外労働上限規制への各社の対応状況と供給力確保の必要性

4月を境に供給力が激減する懸念は少ないが、対応は継続が必要

- ✓ 「改正労働基準法対応で来期から急に大きなコストがかかるとは考えていないが、労務費の上昇は注視しておく必要」
- ✓ 「2024年度からの残業時間の上限規制による供給制約、これに伴う適正工期確保の必要性など、厳しい課題が山積」
- ✓ 「時間外労働の上限規制を見据え、作業所の総労働時間削減と、消化能力を勘案した事業量への調整を徹底している」
- ✓ 「時間外労働上限規制については対応すべき事業環境の変化と捉えて、生産性向上や業務内容の見直し、必要な施工体制強化策などを進めている。受注活動においても、協力会社を含めた施工体制を十分に検討したうえで、の見積提出などの基本方針を徹底」 (各社決算発表におけるコメント)

供給能力の確保が競争力の差につながる可能性



(注)建設キャリアアップシステムの略で、技能者の保有資格・社会保険加入状況や現場の就業履歴などを業界横断的に登録・蓄積して活用する仕組み

(出所)各社公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

2024年は国内電力需要は増加し、電力供給の非化石電源比率も上昇する見通し

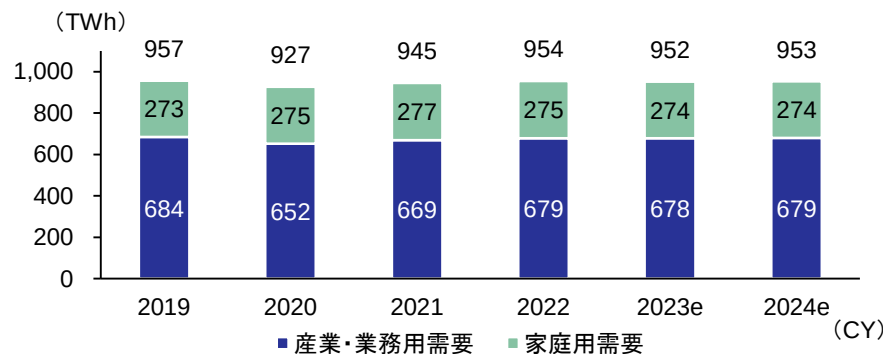
■ 足下の動向

- 2023年の電力需要は、テレワーク実施率の低下等による家庭用需要の減少に加え、節電・省エネ等の影響により前年比猛暑日が増加するなかでも需要は大きく伸びず、前年から微減(前年比▲0.2%)となる見込み
- 供給面では、原子力発電所の再稼働や再エネ導入拡大により、非化石電源比率は同+3.9%となる見込み

■ 2024年の展望

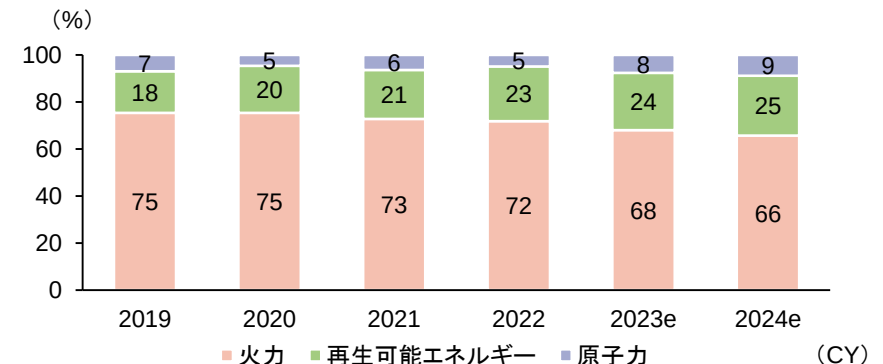
- 2024年にかけて、電力需要は953TWh(前年比+0.1%)と微増を想定。節電や省エネ傾向が継続し、2023年並みの気温であれば家庭部門における需要はやや減少(同▲0.2%)。一方で、データセンター・半導体工場等の新增設も予定されているなか、経済成長により産業・業務用需要の増加(同+0.2%)を予測
- 供給面では、複数の原子力発電所の再稼働が予定されていることに加え、引き続き再エネの導入が進むことで非化石電源比率は同+2.3%を予測

国内電力需要の見通し



(注) 2022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。2023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)

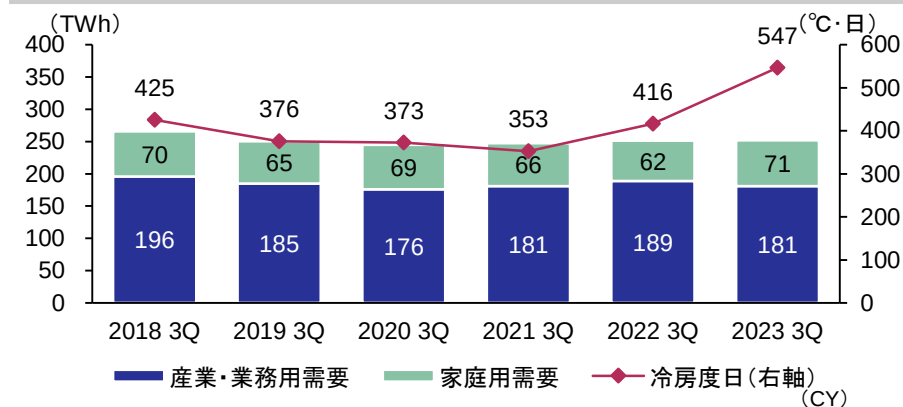


(注) 2022年までの実績値はみずほ銀行産業調査部による推定実績値、2023年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 資源エネルギー庁「電力調査統計」等より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

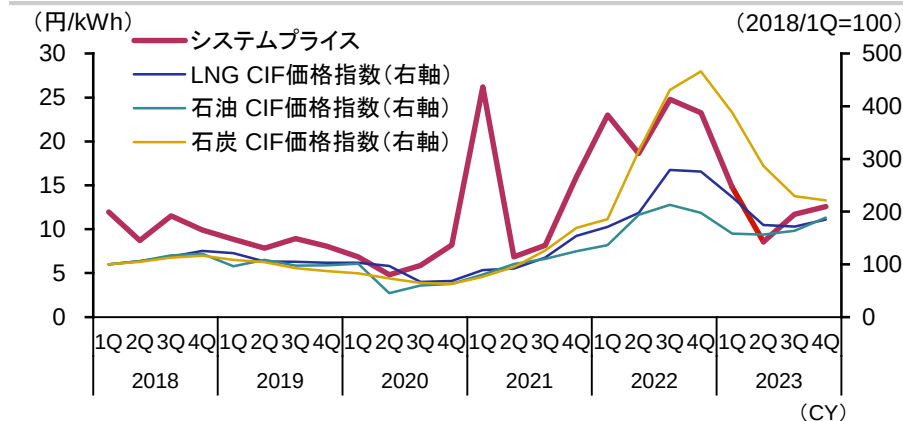
【図表1】電力需要と冷房度日の関係(各年3Q実績比較)

猛暑日の増加により家庭用需要は増加、節電等により産業・業務用は減少



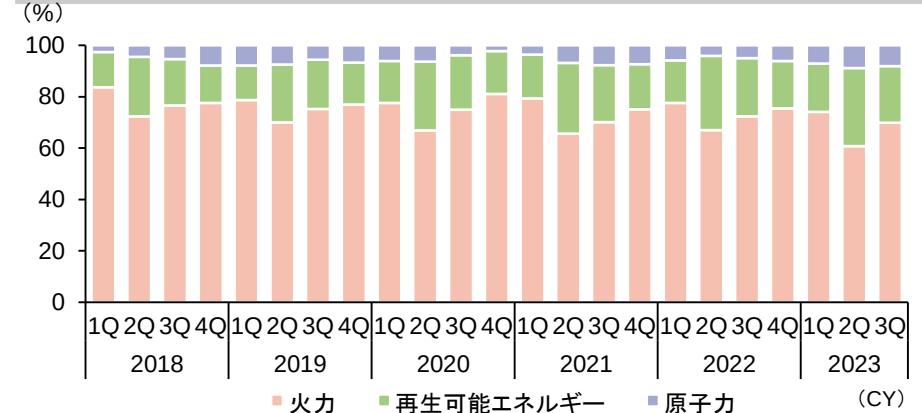
【図表3】電力スポット取引価格(システムプライス)推移(2023年4Qまで)

燃料価格の下落に伴い、2023年4Qは13円近傍で推移



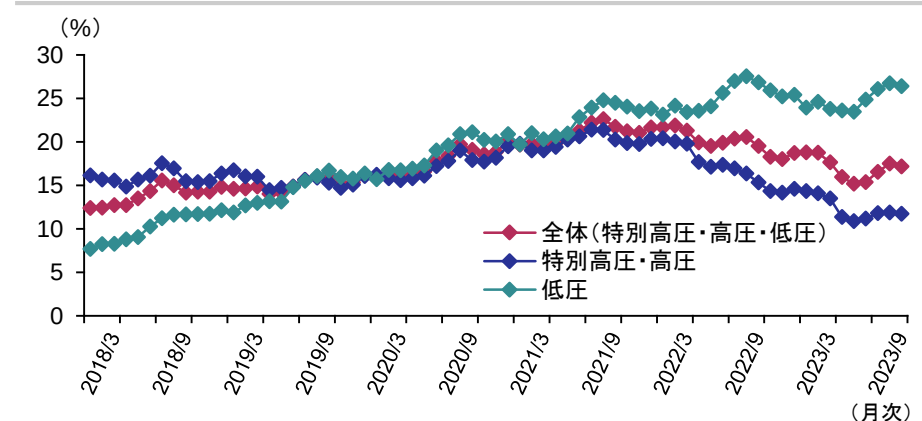
【図表2】発電電力量構成比率の推移(2023年3Qまで)

2023年3Qは、前年同期比原子力比率が増加し、非化石電源比率も上昇



【図表4】新電力シェアの推移(2023年3Qまで)

新電力の契約再開も進み、シェアは回復傾向



(注)【図表1】2022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。

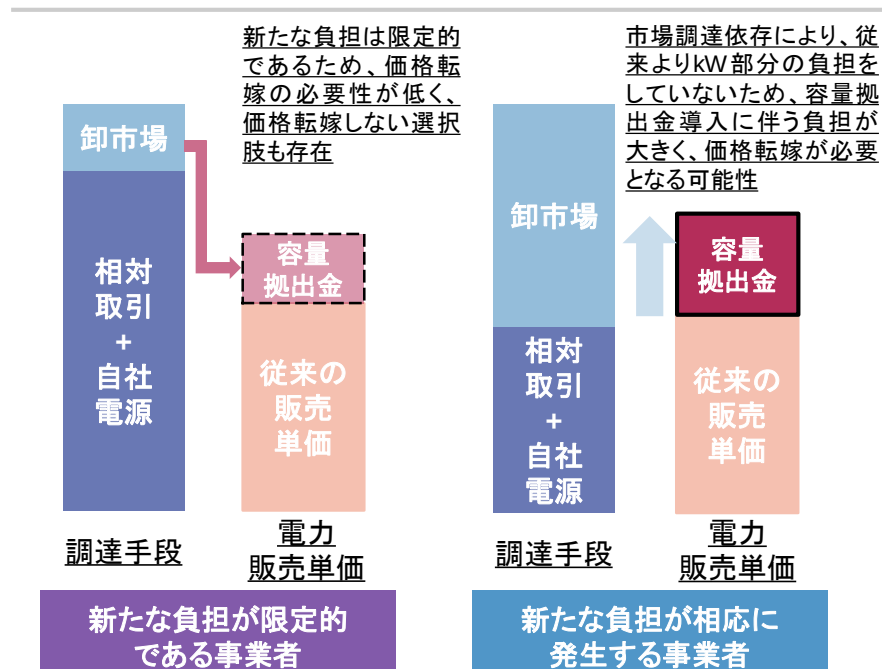
【図表2】発電電力量構成比率に自家発電分は含まれない、みずほ銀行産業調査部推計値

(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

容量拠出金の導入に伴い、小売電気事業者は付加価値の提供がより重要に

- 容量市場の導入に伴い、小売電気事業者は2024年度よりkW価値に相当する容量拠出金の支払が発生
 - 自社電源や相対契約による調達量が多い事業者は、従来より基本料金として同様の負担をしている場合が多く、新たな負担は限定的と想定。一方で、卸市場における調達量が多い事業者は相応の負担が発生し、需要家への価格転嫁が必要となる可能性
- 容量拠出金の導入に伴い小売電気事業者の競争環境が変化する中、従来の低価格競争から脱却し、需要家のニーズを踏まえた小売プランの提供が重要に

小売電気事業者における価格転嫁の行動の差異



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

様々な電力小売プランの例

	プラン概要
市場価格連動プラン	卸電力市場の価格変動等を反映したプラン > 再エネが発電し、市場価格が安価な日中は低価格で、夕方以降は市場価格に応じた価格で販売等
サポート付プラン	トラブルが発生した際のサポートがセットになったプラン > 電気関連以外にも、水回り、鍵、ガラス等のトラブルに対応するプランも存在
セット販売プラン	他商材と電気をセットで契約することで、一定の割引を行うプラン > ガスやガソリン、水道やインターネット接続等とセットで契約し、一定の割引を実施
長期契約プラン	一定期間以上契約することで、一定の割引を行うプラン > 2年以上の契約で一定の割引を実施等
再エネ電気プラン	再エネ由来の電気を使用し、CO2排出が実質0にできるプラン > 再エネとの相対契約や、非化石証書を活用

(出所) 各種公開資料より、みずほ銀行産業調査部作成

一部需要家の設備稼働減等により2023年は需要減、2024年は一部回復見込み

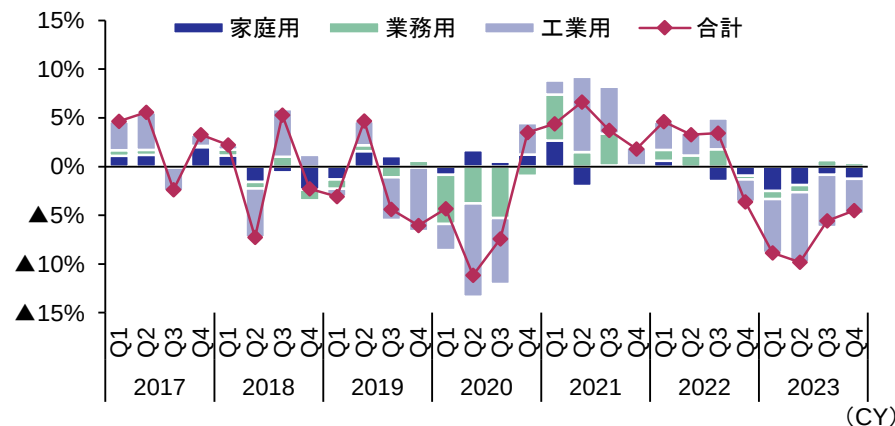
■ 足下の動向

- 2023年10～12月の国内都市ガス需要は、暖冬による家庭用需要減や一部産業における工業用需要家の設備稼働減、発電用都市ガス需要の減少等を受け、前年同期比▲4.5%
- ウクライナ情勢以降の都市ガス事業者によるLNG確保の流れの継続や、冬場の軟調な需要を受けてLNG在庫は過去平均対比高水準で推移

■ 2024年の展望

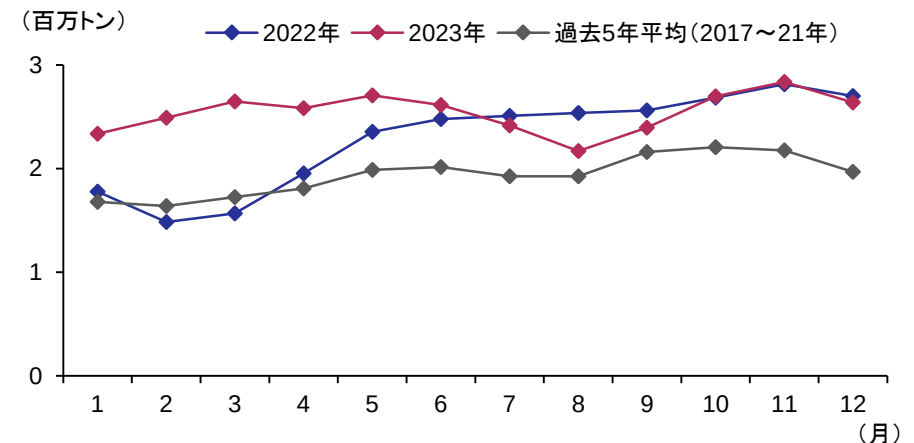
- 2023年は、高気温影響等により家庭用需要は前年比▲7.3%、一部産業における工業用需要家の設備稼働減や発電用都市ガス需要の減少等により工業用需要は同▲9.1%となり、都市ガス需要全体としては同▲7.3%で着地
- 2024年は、1～2月の平均気温が前年に比べ高く、気温影響等による家庭用需要の減少が見込まれるものの、設備稼働増による工業用需要の増加により、都市ガス需要は同+1.7%と予測

国内都市ガス需要の推移(前年同期比)(四半期)



(出所)資源エネルギー庁資料より、みずほ銀行産業調査部作成

ガス事業用LNG在庫推移(月次)

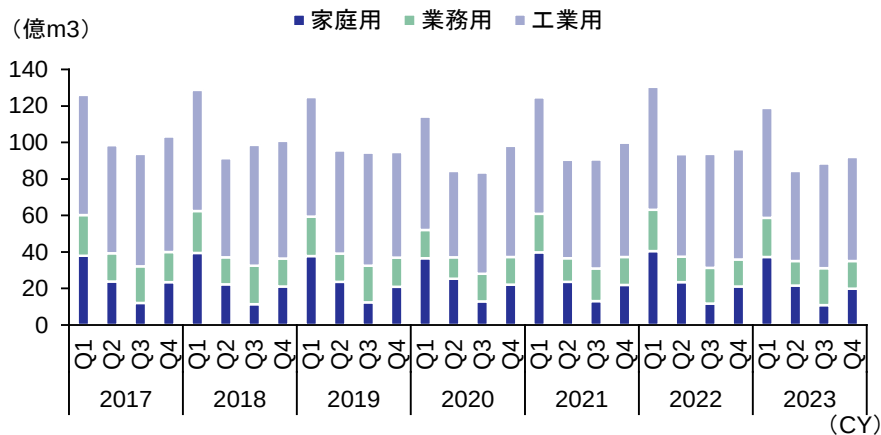


(出所)資源エネルギー庁資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標

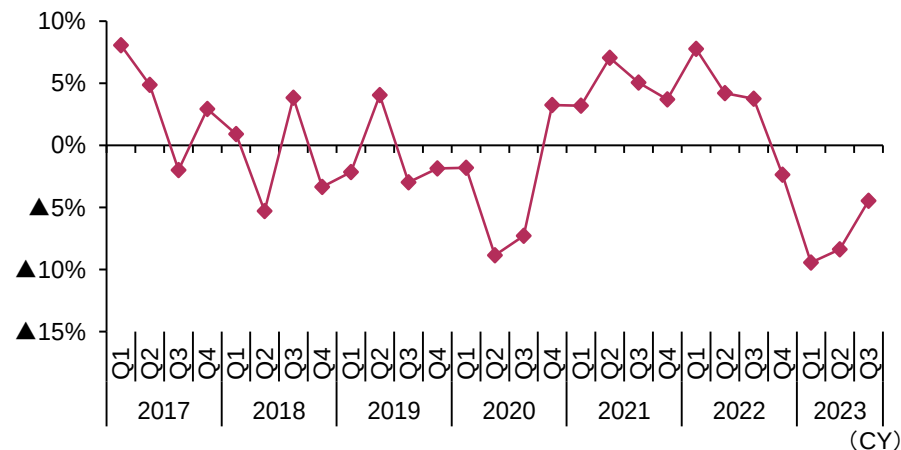
【図表1】国内都市ガス販売量推移(四半期)

暖冬や工業用需要家の設備稼働減等により足下需要は軟調



【図表3】国内都市ガス生産・購入量推移(前年同期比)(四半期)

軟調な需要を受けて足下にかけて生産調整が行われている可能性

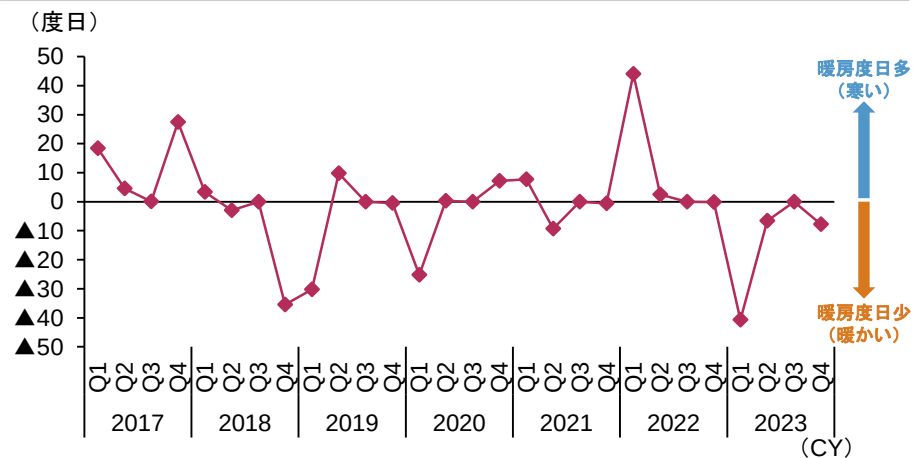


(注) 暖房度日: 14度を下回る日の平均気温と14度の差を合計したもの

(出所) 【図表1】【図表3】【図表4】は資源エネルギー庁資料、日本エネルギー経済研究所資料より、【図表2】は日本エネルギー経済研究所資料より、みずほ銀行産業調査部作成

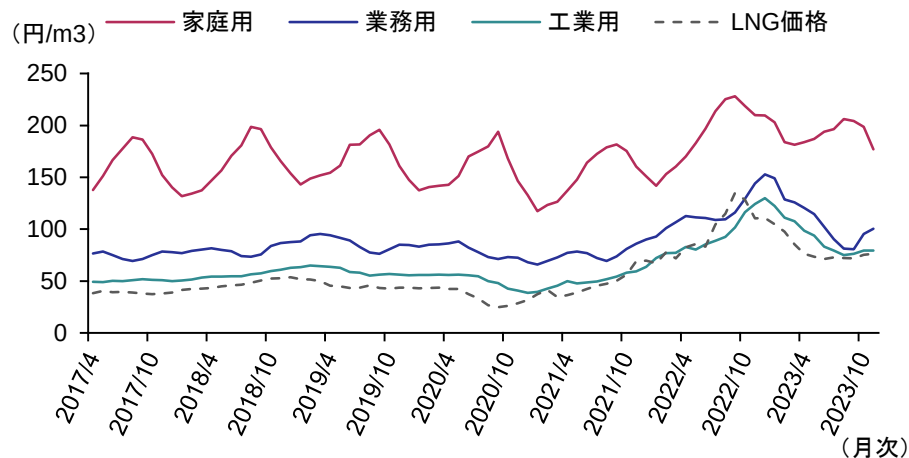
【図表2】暖房度日^(注)の推移(前年同期比)(四半期)

4Qの暖冬が家庭用需要の押し下げ要因



【図表4】用途別都市ガス価格およびLNG価格推移(月次)

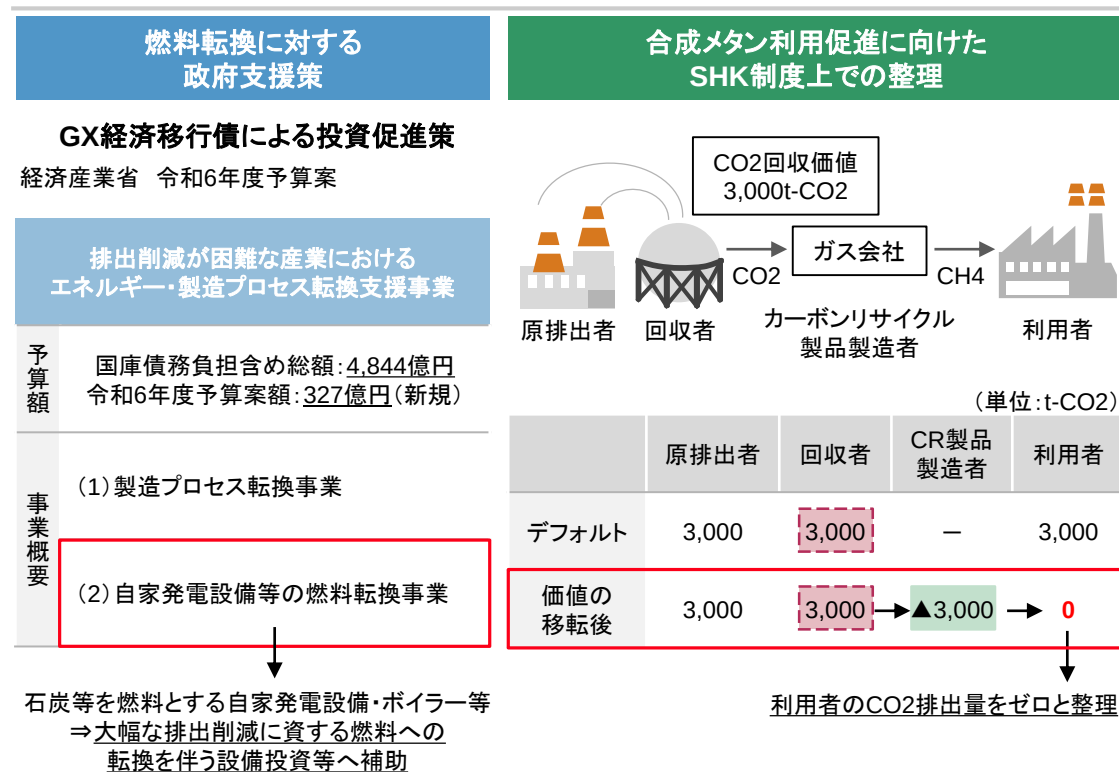
業務用・工業用の価格については、ウクライナ情勢前の水準に回帰



燃料転換支援策や制度整理を需要増加の好機と捉えた取り組みの徹底が肝要

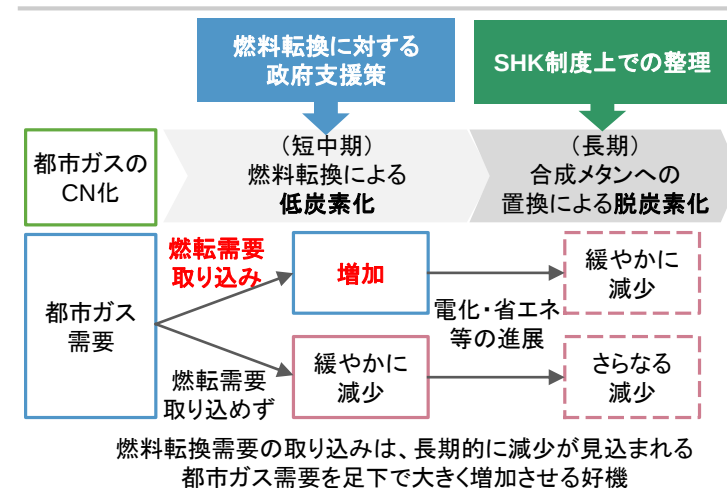
- 都市ガス等への燃料転換による低炭素化から長期的な脱炭素化を見据え、政策や制度の整備が進展
 - GX経済移行債の議論の中で燃料転換支援策が新設され、SHK制度^(注)上ではCO2排出カウントルールが整理
- 家庭・業務用の都市ガス需要増加は見込み難い中、政府支援策やSHK制度上での整理を後押しとした工業用の燃料転換需要の取り込みは、都市ガス需要増加に向けた好機であり、都市ガス業界を挙げての取り組みの徹底が肝要

燃料転換に対する政府支援策とSHK制度見直しの概要



(注) SHK制度の正式名称は、「温室効果ガス排出量算定・報告・公表制度」
(出所) 経済産業省、環境省資料より、みずほ銀行産業調査部作成

都市ガス需要増加に向けた燃料転換需要の取り込み



政府支援策やSHK制度上での整理を後押しに、燃料転換需要獲得に向け都市ガス業界を挙げて取り組み

求められる取り組み	
都市ガス業界	■ ポテンシャルの高い地域や需要家の選定をサポート ■ 大手・中小事業者の仲介として需要家の燃料転換を支援
大手事業者	■ 調査・計画・設計・施工を一貫対応できるノウハウを活用 ■ 自社周辺エリア以外の事業者とも協力し総合提案
中小事業者	■ 地域のポテンシャルや需要家の情報を活用しアプローチ ■ リソースが不足する領域は他事業者と協力して取り組み

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【グローバル】需要は底堅いが、紅海情勢影響による供給制約の解消時期は不透明

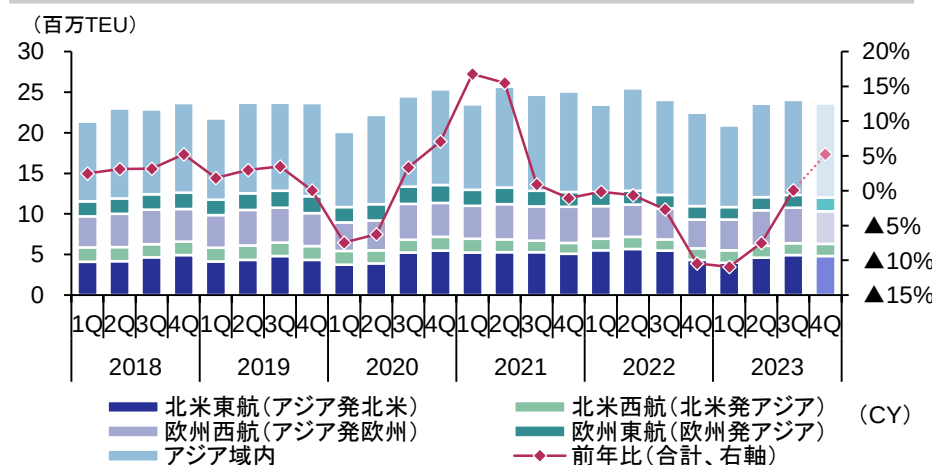
■ 足下の動向

- 2023年上期は米國小売業の在庫積み上がり等により荷動きは低迷。同年下期以降は堅調な個人消費を受けて在庫調整が進み、4Qは主要航路全体で前年同期比+5.2%まで回復と予測。通期は前年比▲3.5%で着地見込み
- 供給サイドでは新造船竣工により船腹量が拡大した一方で、スエズ運河での通航規制の影響で供給制約が発生し、年末にかけてスポットでの運賃が高騰

■ 2024年の展望

- 2024年は米国個人消費は底堅く推移することが想定され、アジア発北米の荷動きは堅調な見通し。一方で、アジア発欧州の荷動きは経済の停滞を受け減速する想定。対象航路全体の荷動きは前年比+2.9%を見込む
- 供給面では新造発注による船腹増が継続する一方で、紅海での商船襲撃やスエズ運河の通行規制による供給制約は依然として解消せず。契約運賃についてもこうした地政学リスクを織り込み上昇する可能性あり

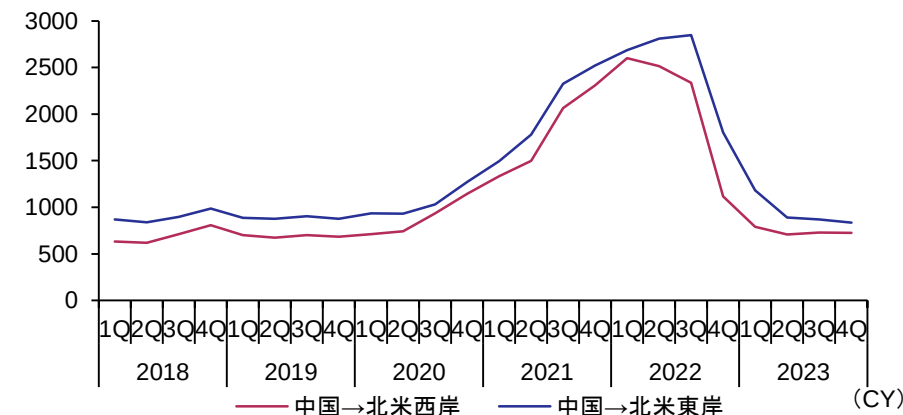
グローバルの海上コンテナ貨物荷動き推移



(注) 2023年4Qはみずほ銀行産業長部予測

(出所) (公財)日本海事センター作成資料より、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) (公財)日本海事センター作成資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【国内】足下需要は減少傾向も、供給サイドでは2024年問題への危機感強まる

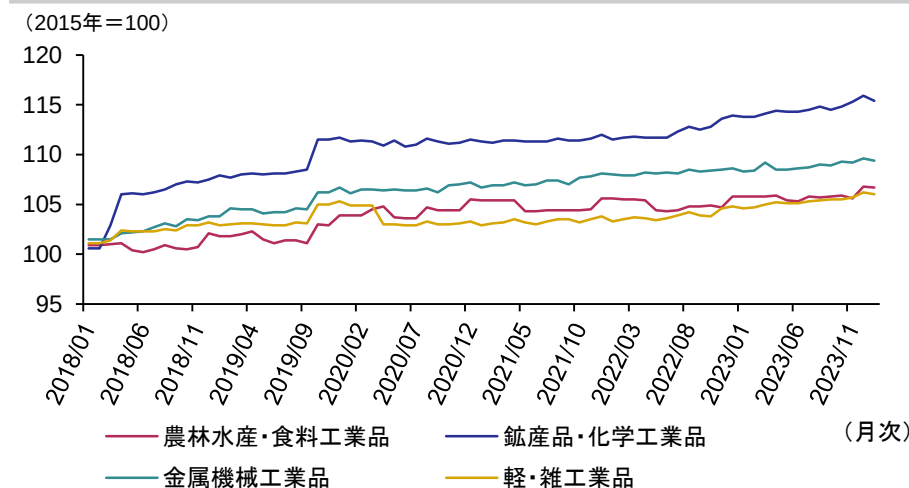
■ 足下の動向

- 2023年の国内トラック輸送量(B2B)は、鉱工業中心の設備投資減速や、生産用機械等の生産低調に加え、建設関連貨物の低迷を背景に4月～11月は前年同期比▲1.3%で着地見込み
- 宅配便個数(B2C)も個人消費の減速により需要減少、3Qで同▲1.7%と減少が続く
- 供給サイドでは2024年問題を目前に、ドライバー確保や人件費高騰の動きが影響し輸送価格指数は上昇傾向

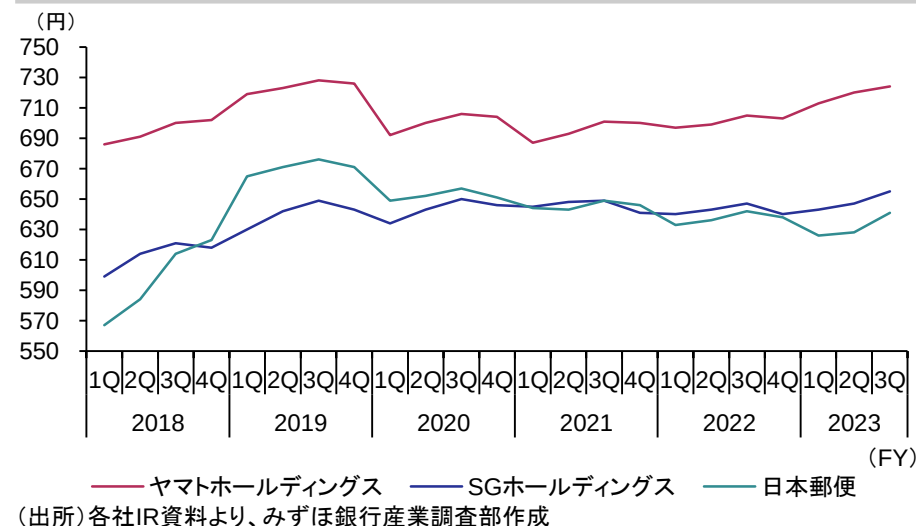
■ 2024年の展望

- 2024年にかけても設備投資、個人消費の伸び鈍化による輸送需要の減速傾向継続が想定される
- 供給については2024年問題の影響によりトラックドライバー不足が顕在化。需給のひっ迫により運賃上昇圧力が強まるとともに、政府による規制的措置も踏まえ、価格転嫁の動きに伴う運賃上昇が進む見通し

自動車貨物輸送価格指数推移



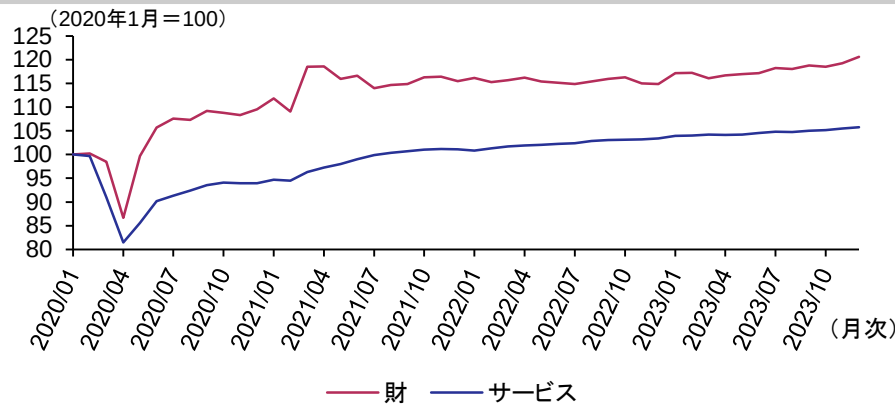
主要宅配3社単価推移



(参考)主要指標

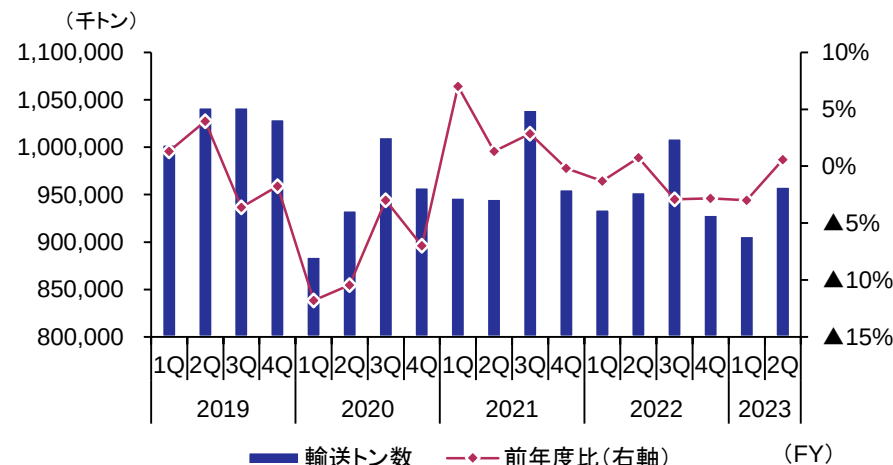
【図表1】米国実質個人消費支出

小売業の過剰在庫は解消、財消費は堅調に推移



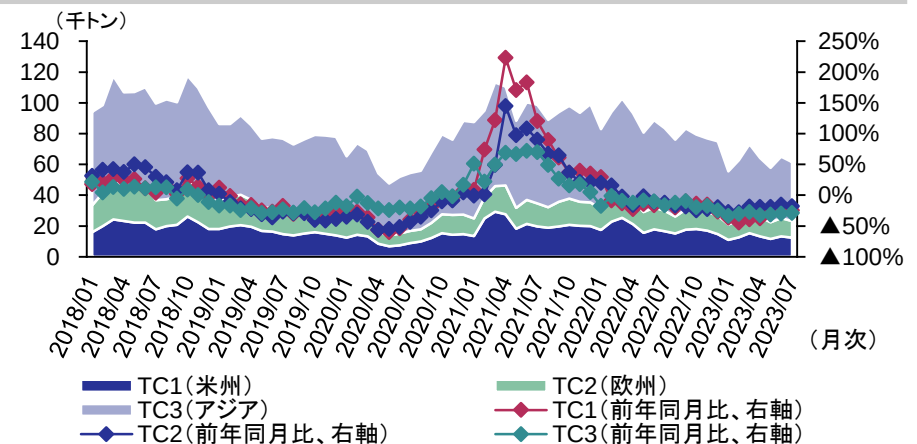
【図表3】国内トラック輸送量推移

2023年2Qまでの荷動きは前年度比マイナスで推移



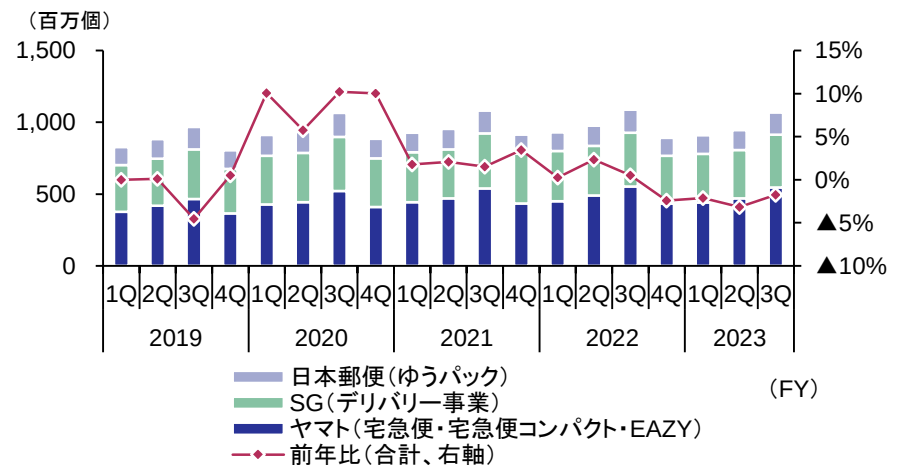
【図表2】日本発航空輸出混載取扱量推移

半導体、自動車部品関連の取扱量減少が続き、低位推移



【図表4】主要宅配3社個数推移

宅配便個数は個人消費減速により前年度比マイナス傾向が続く

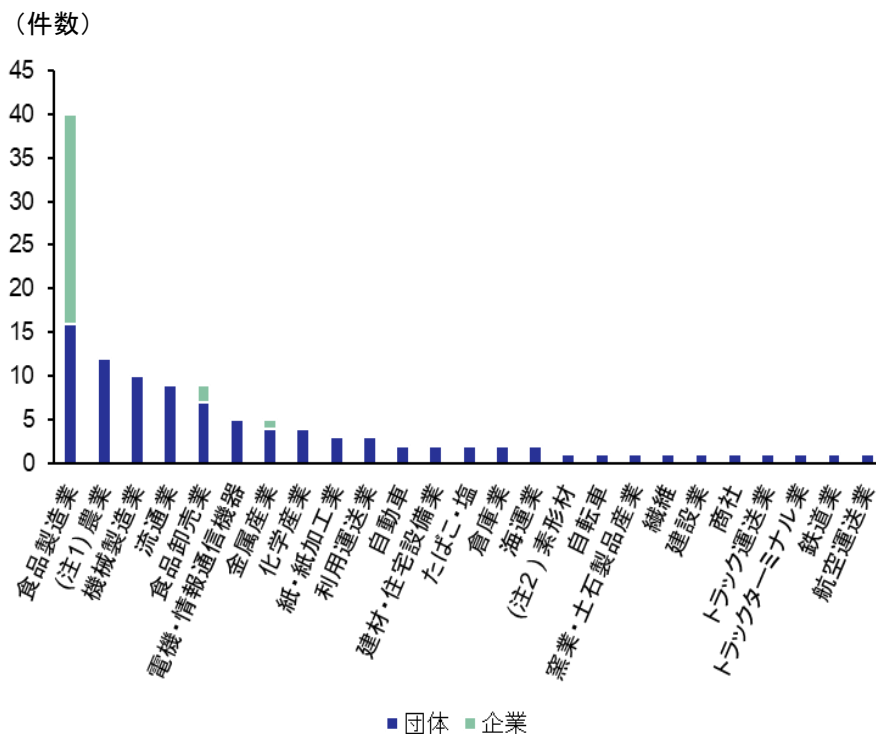


(出所)【図表1】は米国商務省HP、【図表2】は一般社団法人日本航空貨物運送協会HP、【図表3】は国土交通省HP、【図表4】は各社IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

政府方針を踏まえ、各業界において物流の「自主行動計画」が策定される

- 政府が2023年6月に発表した「物流革新に向けた政策パッケージ」において、2024年問題等に備えた業界・分野別の「自主行動計画」の作成・公表を、荷主・物流事業者に対し要請
- 2024年2月までに120以上の団体・企業が提出しており、2023年6月に国が発表したガイドラインに基づく運賃の適正化等の項目が盛り込まれるほか、荷主や消費者の行動変容、最終財への価格転嫁が一層進む可能性

自主行動計画を策定・公表した業界(2024年2月時点)



自主行動計画(概略)

- (1) ガイドラインに基づく取り組み
- 物流業務の効率化・合理化
 - ① 荷待ち・荷役作業にかかる時間の把握
 - ...
 - 運送契約の適正化／労働環境改善に資する措置
 - ...
 - 安全の確保／運賃の適正収受に係る措置
 - ...
- (2) 業界独自の取り組み
- 具体的な取り組みは、物流事業者・荷主でそれぞれのガイドライン内容に準拠
- 団体によって濃淡。各業界の危機感を反映

<日程表>

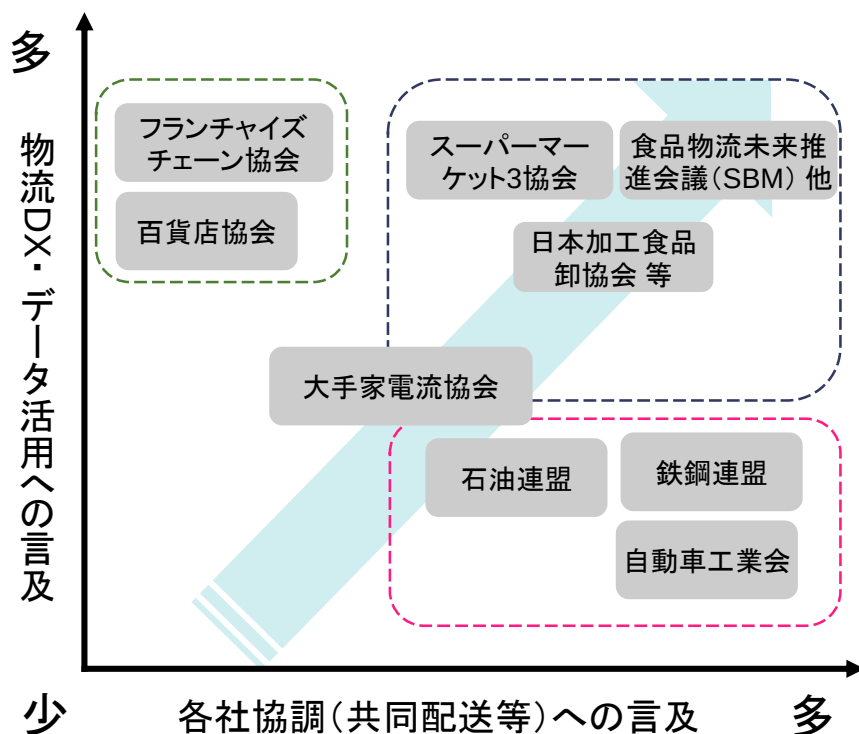
実施項目	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027
運送契約の書面化	現状確認	更新タイミングで書面化		

(注1) 地方農協組合を含む (注2) 素形材10団体合同での提出
(出所) 両図とも内閣官房HP公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

自主行動計画にて方向性が明示されることで業界毎の取り組みが加速する可能性

- 自主行動計画は業界団体を中心に作成されるケースも多く、各荷主業界特性に注目した取り組み方針が掲げられる
— 鉄鋼業や自動車産業等の物流アセットや事業者の専門化、特殊化が進んでいる業界においては、ドライバー確保や輸送能力確保のため顧客も巻き込んだ効率化や各社協調した形での対応が求められる
- 物流事業者においても荷主業界の取り組み方向性を踏まえ、特性に応じた物流を構築することが重要に

自主行動計画記載の荷主企業・団体の取り組み方向性【弊行理解】



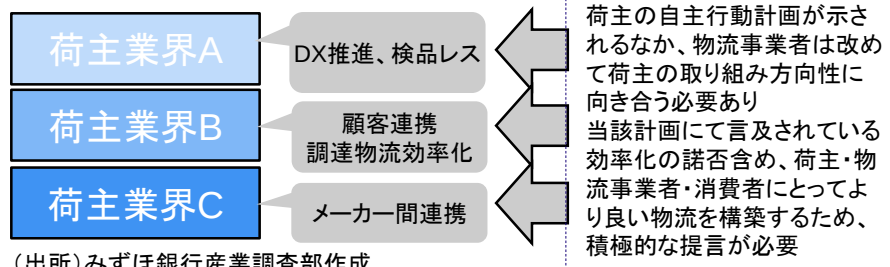
(出所) 2024年2月内閣官房HP公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

荷主と物流事業者の方向性【弊行仮説】

【荷主業界の方向性】

流通業 (小売等)	■ 流通業界は配送能力と店舗展開の相関が高くDX等の動きが先行。スーパーは食品関連中心に連携が進む。 ■ 受発注や配送に関する業界標準システムの導入、AIを活用した配送の見直し等、物流DXを推進する方向性
食品製造 (加工、冷凍他)	■ 食品製造業は小口化と多頻度化による効率化が必要。食品物流未来推進会議(SBM)等、既に業界内で連携した動きも。共同配送や積載率向上に加え、RFIDの活用や検品レス化を進める
金属産業 (鉄鋼等)	■ 鉄鋼産業は物流の特殊性、専門性が高い背景もあり業界の危機感が高い。また、発荷主・着荷主双方の側面を持つことから、顧客との連携も今後は視野に入れる
自動車産業	■ 自動車工業会は、調達物流を完成車メーカーが手配する等、完成車メーカー間での共同物流、部品販社との連携による積載率向上を掲げる

【物流事業者の方向性】 業界特性に応じた多様な取り組み 物流事業者における事業展開の前提



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

物価上昇により名目販売額は増加するも、実質の消費需要は弱含む状況が継続

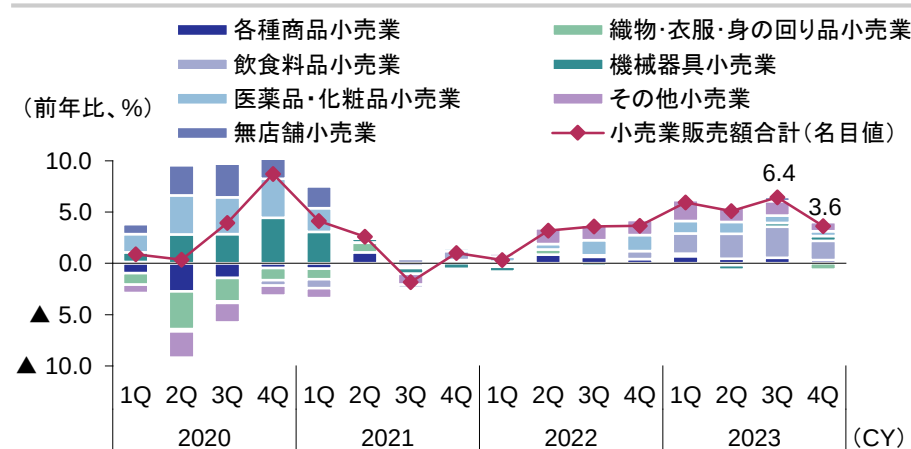
■ 足下の動向

- インバウンド需要の回復や値上げの浸透により、2023年の名目小売業販売額は前年比+5.2%。一方で、実質賃金の減少に伴う節約志向の高まりを受け実質小売業販売額は同▲1.7%
- 業態別では、織物・衣服・身の回り品小売業はコロナ禍からの回復による特需が一巡したことや暖冬による冬物衣類の販売不調が影響し足下前年比でマイナス。一方で、食品を中心とした生活必需品の底堅い需要を背景にスーパー、コンビニ、ドラッグストアは堅調

■ 2024年の展望

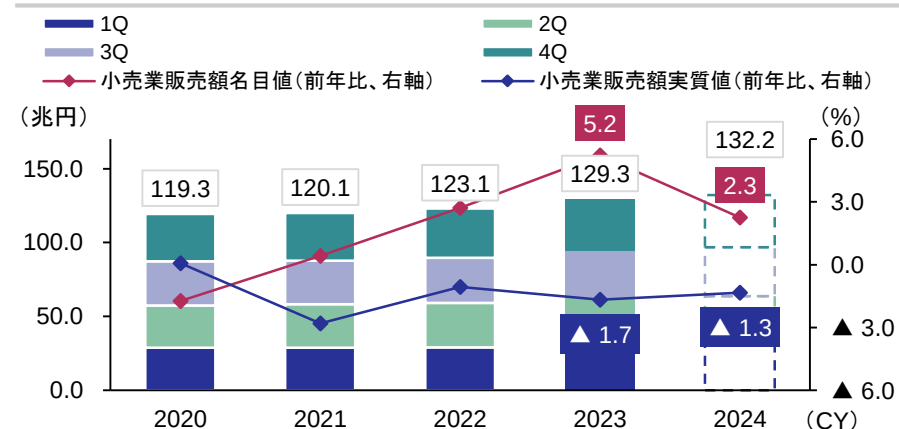
- 賃上げ期待の高まりやインバウンド消費の回復など好材料はあるものの、インフレ影響が継続することから名目値はプラス(前年比+2.3%)、実質値はマイナス(同▲1.3%)を見込む
- 2024年2Q以降は実質賃金の改善が見込まれ消費の回復が緩やかに進むも、前年比マイナスでの推移と予想

業態別小売業販売額(自動車、燃料除く、名目値)の推移



(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」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



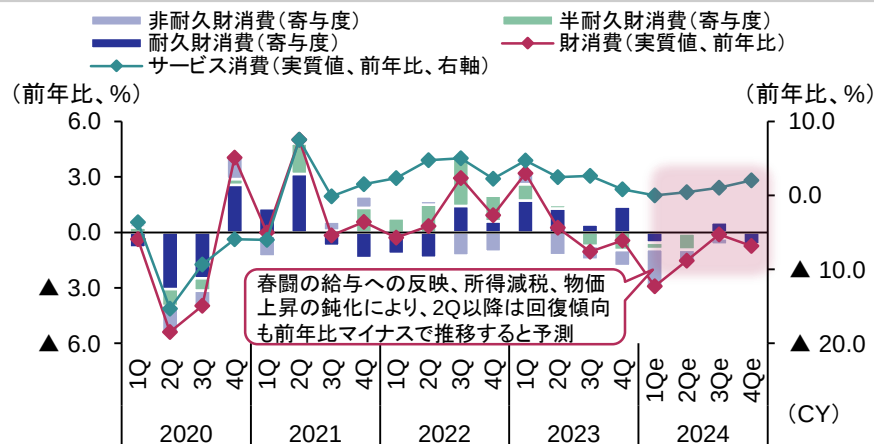
(注) 2024年第1四半期以降はみずほ銀行産業調査部予測

(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①

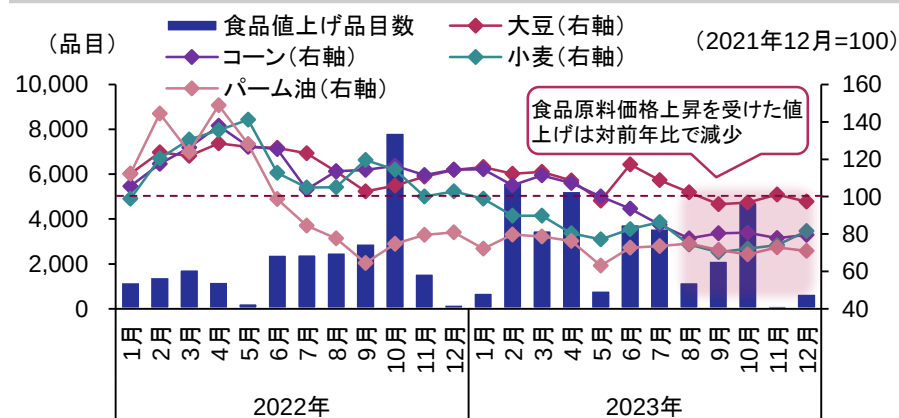
【図表1】国内家計消費(実質値)の推移・見通し

実質賃金の改善により財消費は回復傾向も低調に推移する見通し



【図表3】食品原料価格指数の推移と加工食品メーカーによる値上げ状況

食品原料市況は落ち着きをみせ、コストプッシュ型の値上げは抑制傾向

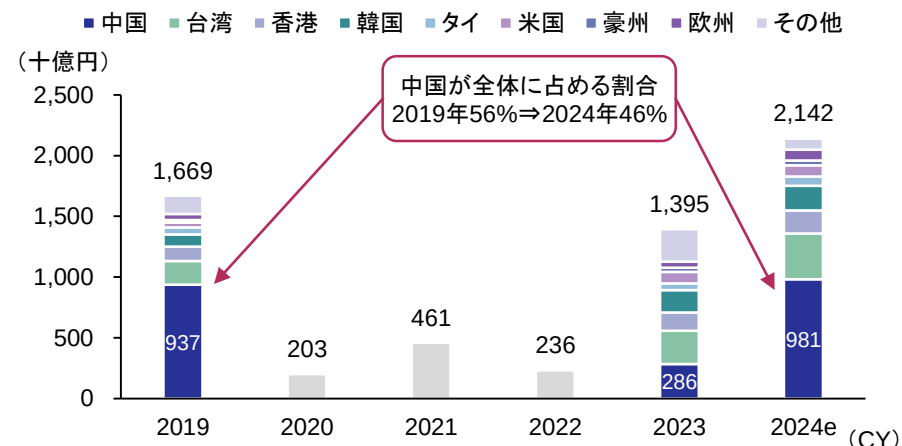


(注) 2024年第1四半期以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 【図表1】は内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査」、【図表2】は総務省「家計調査」、【図表3】はリフィニティブ社データ、株式会社帝国データバンク「食品主要195社」価格改定動向調査ー2024年2月(2024年1月31日)、【図表4】は内閣府「消費動向調査」、総務省「消費者物価指数」より、みずほ銀行産業調査部作成

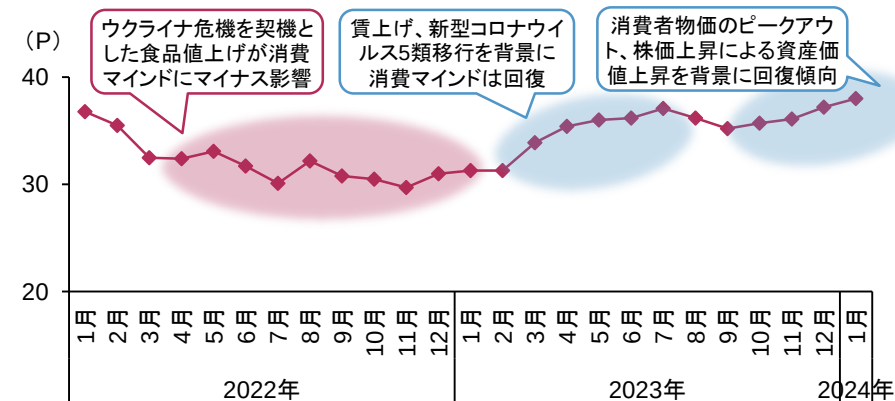
【図表2】インバウンド買い物消費額の推移・見通し

コロナ禍以前に回復する見通しも、中国は景気減退もあり影響度が低減



【図表4】消費者態度指数の推移

物価高の継続で消費マインドは足踏みが続いていたが、足下は回復傾向



(参考)主要指標②

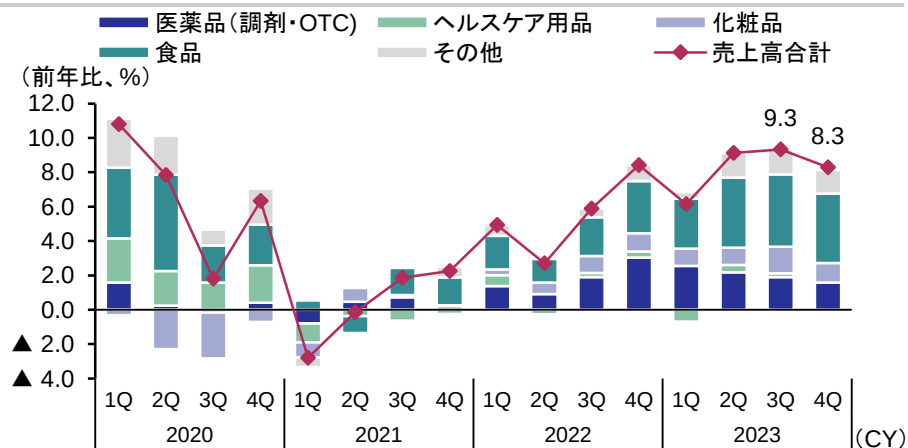
【図表5】スーパーマーケットの既存店売上高

値上げが浸透したことに加えて底堅い食品需要が販売拡大をけん引



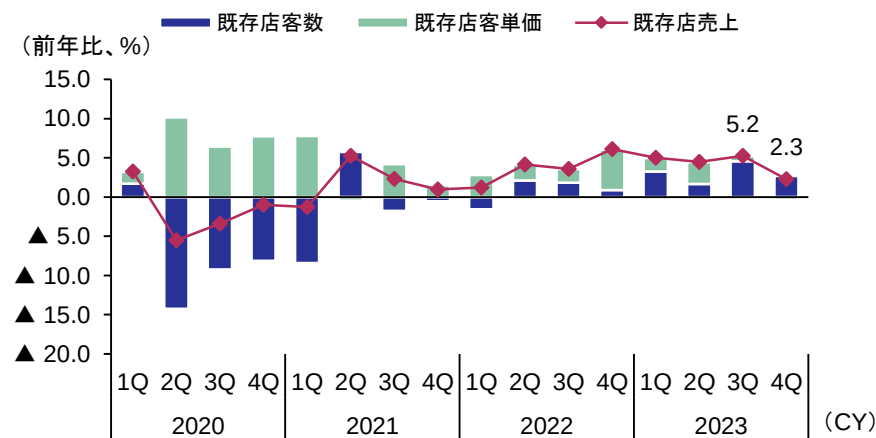
【図表7】ドラッグストアの既存店売上高

底堅い食品需要に加え、外出増加を背景に医薬品、化粧品需要が拡大



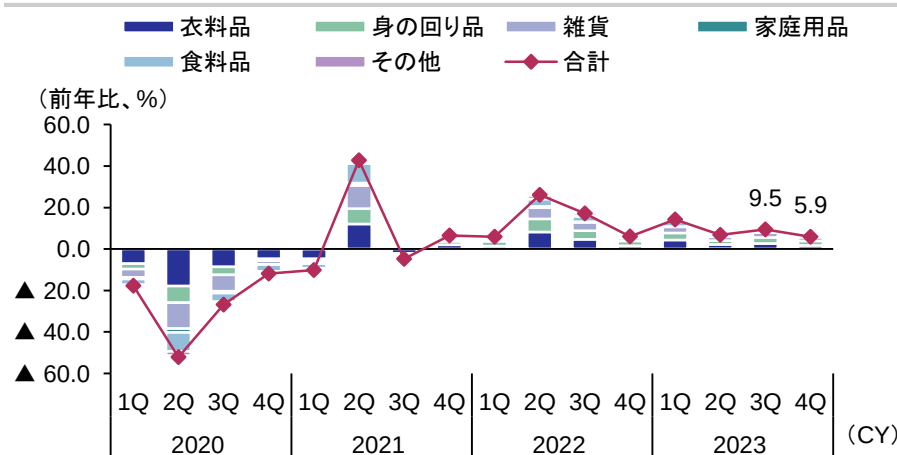
【図表6】コンビニエンスストアの既存店売上高

値上げによる客単価の上昇は落ち着いた一方で人流回復により客数増加



【図表8】全国百貨店の売上高

インバウンド需要の回復、外出増加に伴う催事の活況等を背景に拡大

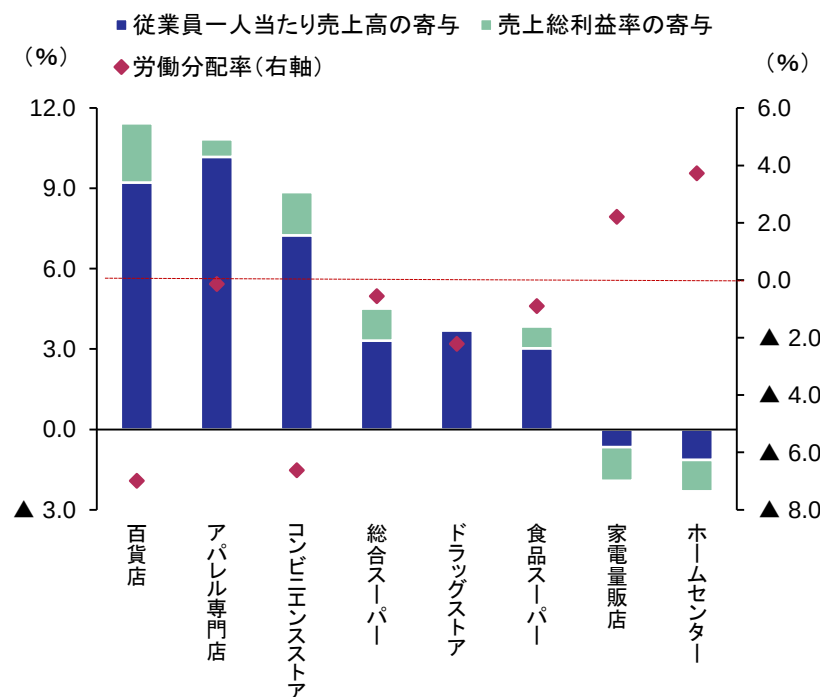


(出所)【図表5】は日本チェーンストア協会資料、【図表6】は日本フランチャイズチェーン協会資料、【図表7】は経済産業省「商業動態統計調査」、【図表8】は日本百貨店協会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

継続的な賃上げ原資を確保するため、粗利改善による生産性向上が必要に

- アフターコロナでの需要回復や値上げ実施等により従業員一人当たり売上高や粗利率を高めた業態と、巣籠り需要の反動減の状況が続く業態で労働生産性の変化に差が見られる
 - 生産性は改善しているが労働分配率が低下している業態は、今後の賃上げ余力が生まれてきているものと推察
- 今後は、デジタル化や商品力向上を通じた生産性向上と、継続的な賃上げが好循環する状況の構築が求められる

業態別の労働生産性と労働分配率の変化



労働生産性と労働分配率の変化からみた今後の賃上げ余力

労働生産性			
従業員一人 当たり売上高	×	売上 総利益率	×
		労働 分配率	=
			従業員一人 当たり人件費
FY2022.3QからFY2023.3Qの変化		業態	今後の 賃上げ余力
労働生産性	労働分配率		
+	+	百貨店 アパレル専門店 コンビニエンスストア	高
+	+	総合スーパー ドラッグストア 食品スーパー	↑
+	+	家電量販店 ホームセンター	

(注) FY2022 Q3からFY2023 Q3の各業態主要上場企業のデータの変化率の中央値
(出所) 各社IRより、みずほ銀行産業調査部作成

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

オフィス市況は需要回復により安定へ、住宅着工戸数は持家中心に下落継続

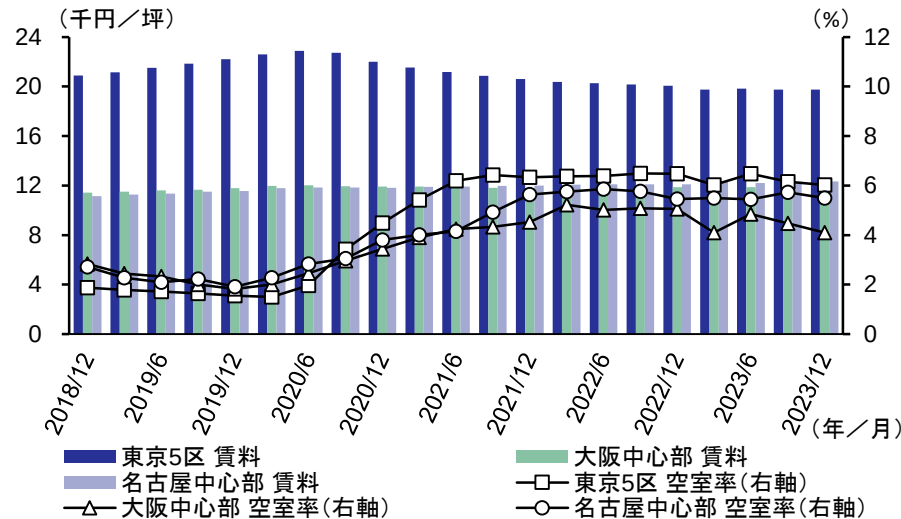
■ 足下の動向

- オフィス需要の回復が見られており、空室率は緩やかに低下、賃料も2023年12月に41カ月ぶりの上昇へ転換
- 2023年の新設住宅着工戸数は820千戸(前年比▲4.6%)と前回予測比大きく減少。持家の減少基調が続いていることに加え、分譲・一戸建も事業者の在庫調整が続いており、着工戸数は減少

■ 2024年の展望

- オフィス市況は、限定的な供給量と需要の回復を背景に空室率の低下・賃料の小幅上昇を見込む
- 新設住宅着工戸数は、政府の住宅取得支援制度の継続が需要を下支えするも、インフレによる家計圧迫、住宅価格上昇が住宅取得マインドを停滞させ、2024年は804千戸(前年比▲2.0%)と持家を中心に減少継続を予測

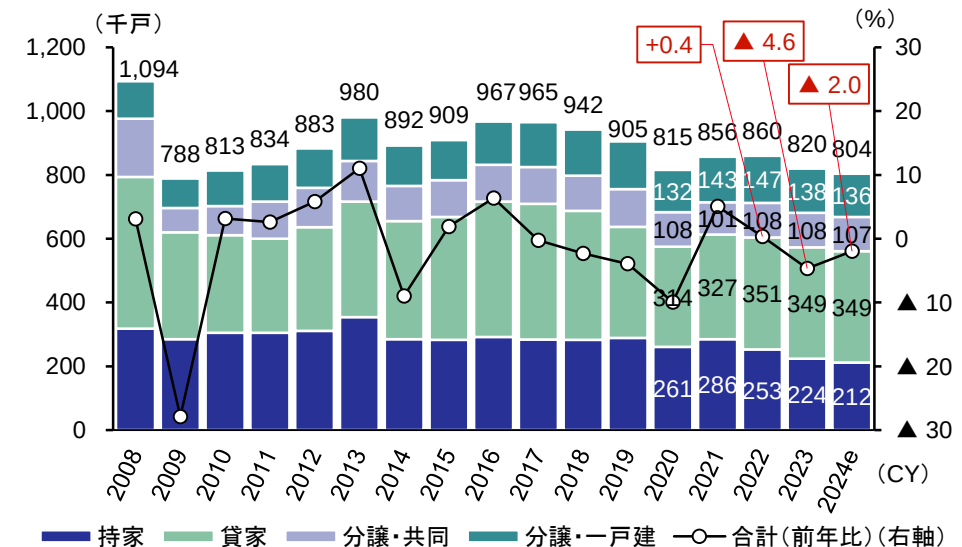
エリア別オフィスビル空室率・賃料の推移



(注) 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) 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

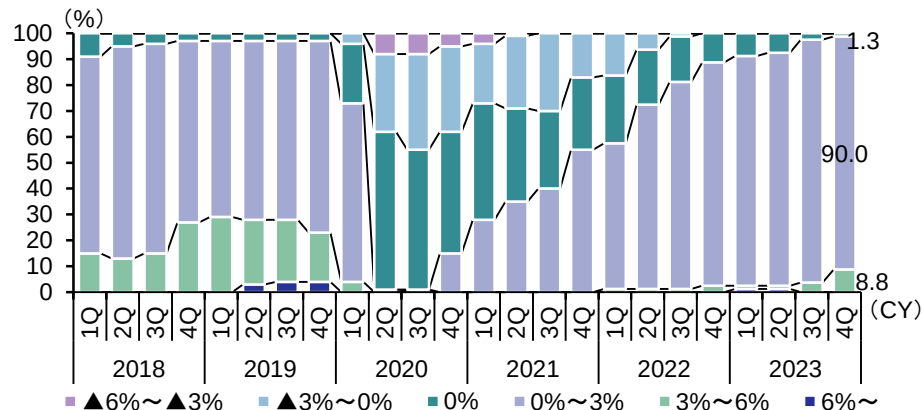


(注) 2024年はみずほ銀行産業調査部予測

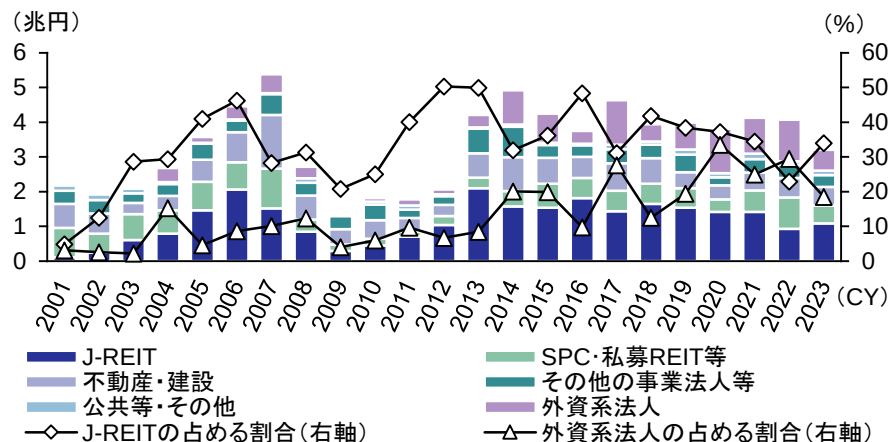
(出所) 国土交通省「住宅着工統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標～オフィス～

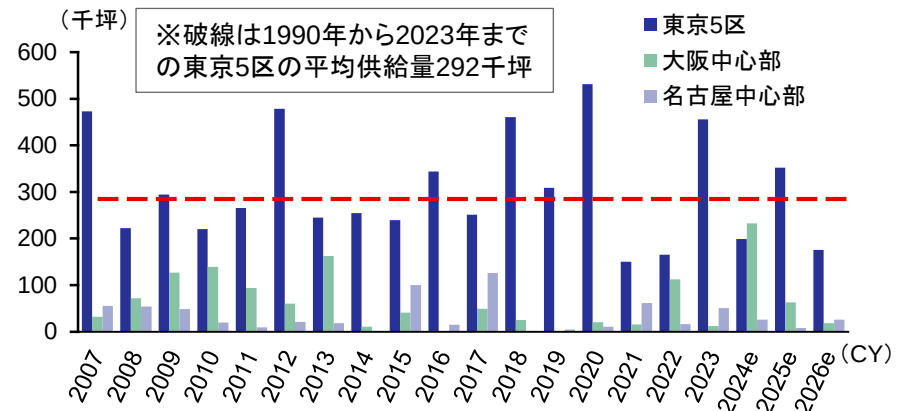
【図表1】主要都市(三大都市圏・地方中心都市)の地価変動
堅調なマンション需要や人流の回復を受けて上昇傾向が継続



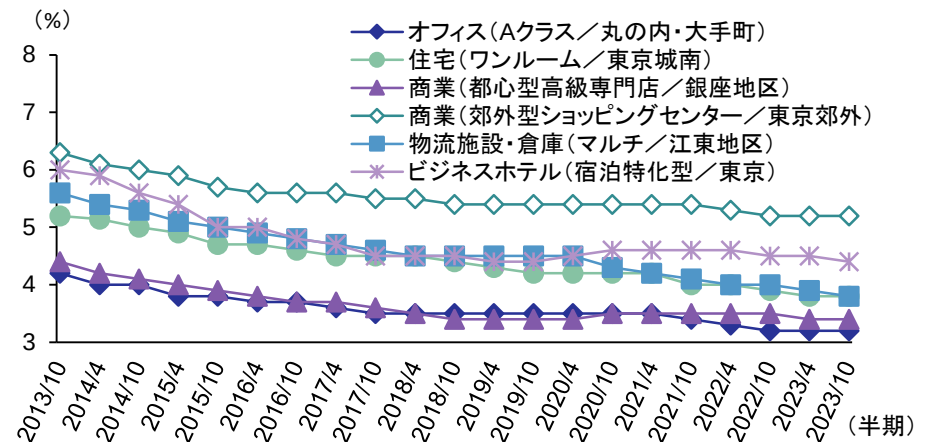
【図表3】不動産取引額の推移(買主セクター別取引額)
前年の大型取引の反動減に加えて、外国資本の投資減少が続く



【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
大阪は2024年、東京は2025年に大型供給が予定される



【図表4】物件タイプ別期待利回りの一覧
幅広いアセットタイプで投資機会を探る動き

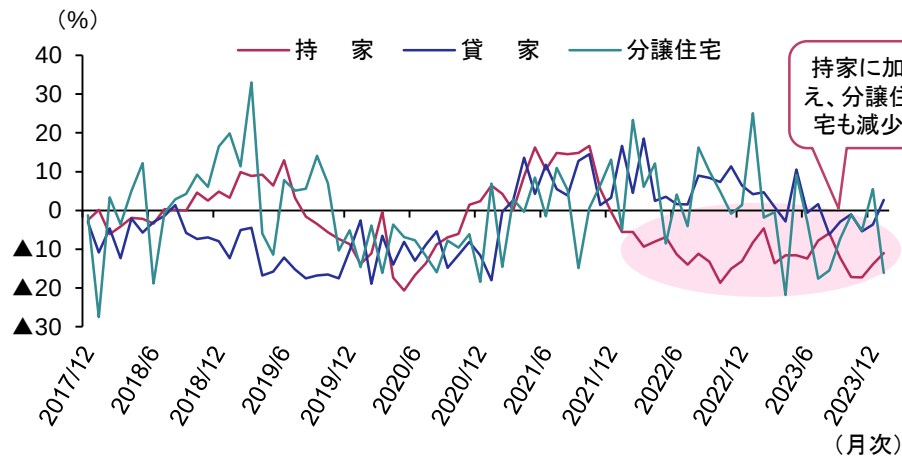


(出所)【図表1】は国土交通省「地価LOOKレポート」、【図表2】は三鬼商事公表データ、【図表3】は都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」、【図表4】は日本不動産研究所「不動産投資家調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)主要指標 ～住宅～

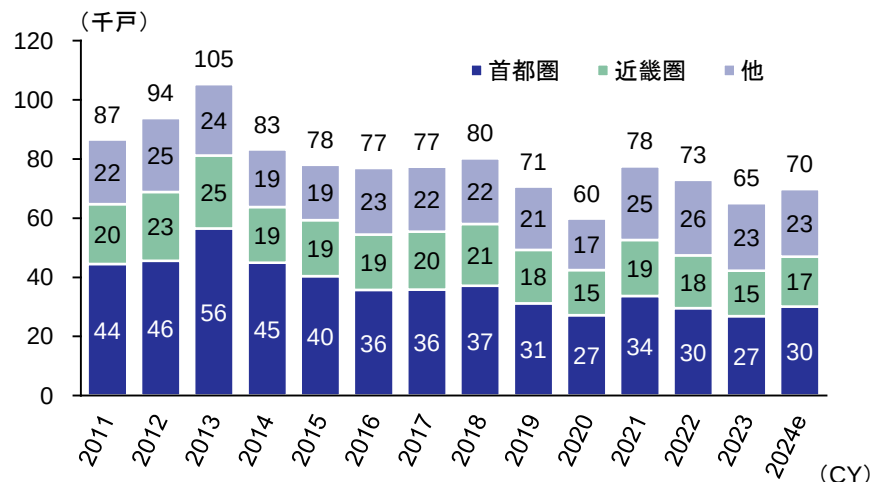
【図表5】新設住宅着工戸数(月次)の前年同月比

持家の下落基調継続に加え、分譲住宅も在庫調整により着工減少へ



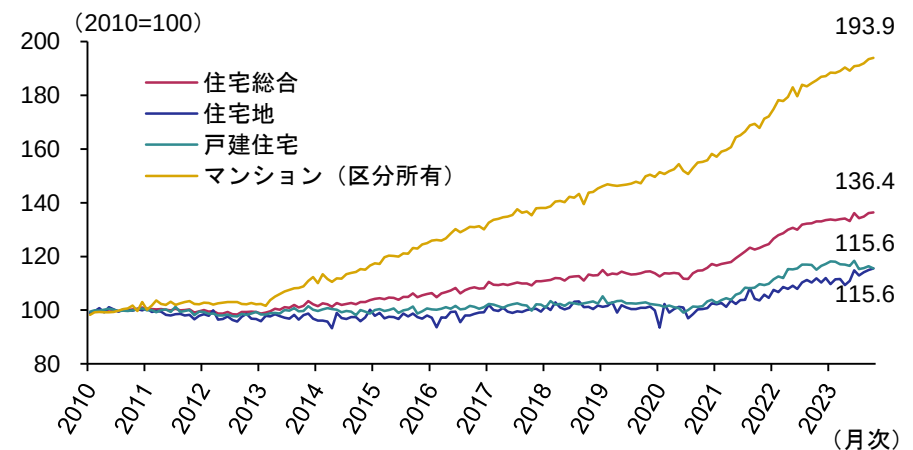
【図表7】分譲マンション供給戸数の推移

供給サイドの慎重なスタンスを受け、70千戸程度の供給を見込む



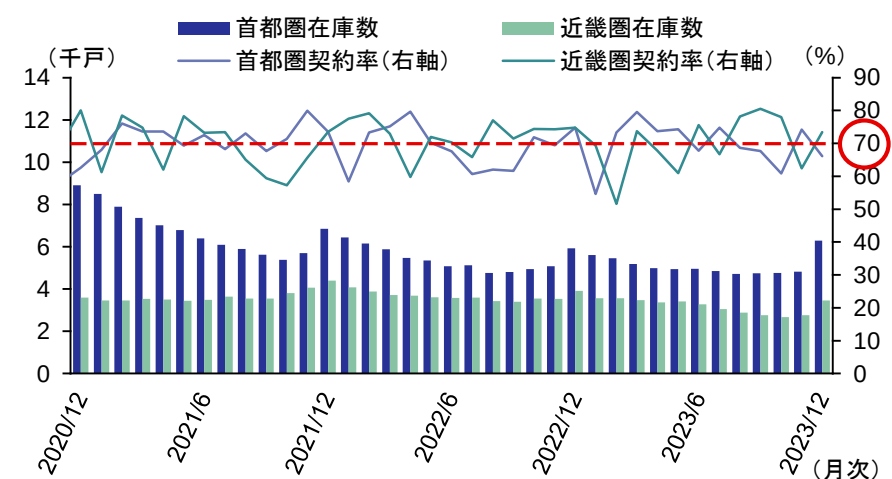
【図表6】不動産価格指数(住宅)の推移

マンションは価格上昇が継続、戸建住宅も高原状態



【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、供給サイドは時間をかけた販売スタンス

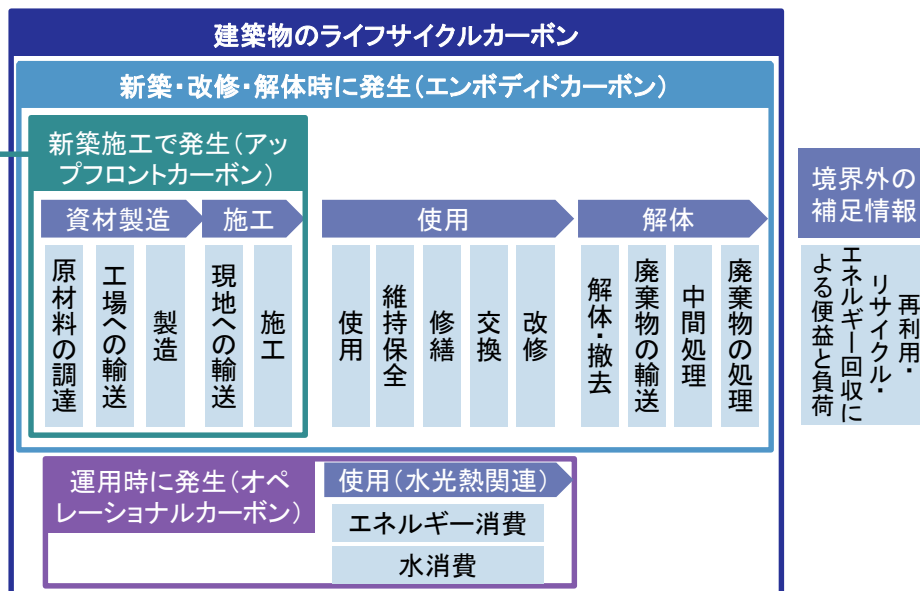


(出所)【図表5】は国土交通省「住宅着工統計」、【図表6】は国土交通省「不動産価格指数(住宅)」、【図表7・8】は不動産経済研究所公表データより、みずほ銀行産業調査部作成

不動産の脱炭素対応は、オペレーション領域からライフサイクル全体へ波及

- 不動産業界における脱炭素の取り組みは、これまで不動産運用時に発生するGHG排出（オペレーショナルカーボン）削減を中心に推進されてきたが、足下では新築・改修・解体時に発生するエンボディドカーボン削減に注目が集まる
- 特に、新築時に発生するアップフロントカーボンの削減に向けて、大手デベロッパー中心に削減に向けた取り組みが開始されており、今後サプライチェーン全体に影響が及ぶ可能性が高まっている

ライフサイクルカーボンの内訳と建築時GHG排出量削減に向けた課題



新築時のGHG排出量削減には、算定方法に課題	【従来】	工事金額 × 排出原単位	工事費に連動してGHGが増加するため、脱炭素対策の正確な評価ができない
	【変更後】	工種・資材別に排出量が可視化され、GHG削減の効率的な推進が可能に	

建築時GHG排出量算定に向けた不動産業界の動きと影響

海外	欧州中心に法整備や規制導入、規格整備の議論が進展	
日本の最近の動向	国土交通省	ゼロカーボンビル推進会議の発足を支援
	不動産協会	建築時GHG排出量算定マニュアル・ツール公表
	日本建築学会	建物のLCA ^(注1) 指針を改定（予定）、原単位を更新
	自治体	東京都／エンボディドカーボン評価の動き

デベロッパーによるLCAに対する取り組み意識向上	（事例）三井不動産 2023年10月以降に着工する全物件に建築時GHG排出量算定マニュアルを活用した算出を義務化
--------------------------	---

想定されるサプライチェーンへの主な影響	ゼネコン	- 建築時GHG排出量算定負担が発生 - LCA評価ツールの開発・普及とBIM連携 - 省エネ型の工法・輸送システム等の開発
	建材・設備サプライヤー	建材・設備のLCA原単位データベース整備（EPD^(注2)等）と、省エネ型の建材等開発
	行政	エンボディドカーボンに関する法整備等の制度設計に関する議論に進展へ

（注1）LCA：Life Cycle Assessmentの略称。製品・サービスのライフサイクル全体を通じた環境負荷を定量的に評価する手法

（注2）EPD：環境製品宣言（Environmental Product Declaration）の略称。製品の全ライフサイクルに亘るCO2排出量などの環境影響を可視化した、ISOに準拠した環境認証のラベル

（出所）両図ともに一般社団法人住宅・建築SDGs推進センター資料等より、みずほ銀行産業調査部作成

3. 予測値一覧(2024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				予測のポイント
			2021	2022	2023	前回予想比	2024	前回予想比	
建設機械	建設機械販売額	十億ドル	120	122	114	▲5.0%	110	▲4.6%	2023年は、日欧米を中心に需要が好調に推移したのに対し、中国やその他地域（特にASEAN等）の需要が減少したことにより、全体では前年比▲6.2%の見込み。2024年は、欧米の需要減少により、前年比▲3.4%の見込み
		前年比	12.9%	1.4%	▲6.2%	—	▲3.4%	—	
工作機械	海外受注金額	億円	10,311	11,564	10,097	▲0.0%	9,200	▲12.4%	2024年は、中国と欧州について大幅に下方修正。中国は製造業PMI50未満、民間設備投資マイナスが続き、全人代の経済対策にも力強さを欠く状態。欧州は金融引き締めやエネルギー問題、ウクライナ支援疲れ等により、設備投資意欲の回復に時間がかかりそうな状況
		前年比	78.6%	12.2%	▲12.7%	—	▲8.9%	—	
エレクトロニクス	主要エレクトロニクス製品 需要額	十億ドル	494	438	410	—	429	—	2023年は、企業による投資の手控えや買い替えサイクルの長期化によるマイナス影響が通年で継続しており、市場規模を下方修正。2024年は、買い替え需要が顕現化するものの、携帯電話のリユース品の普及や高金利下における法人の慎重な設備投資意向を受け、市場規模を下方修正
		前年比	20.8%	▲11.4%	▲6.3%	—	4.7%	—	
	電子部品需要額	十億ドル	254	241	213	▲1.0%	223	▲4.3%	2023年は、完成品の不芳な状況が想定よりも継続しており、市場規模を下方修正。2024年は前年の反動によるプラス成長を見込むも、成長をけん引する最終製品が不在でもあることから、市場規模を下方修正
		前年比	15.4%	▲5.0%	▲11.6%	—	4.7%	—	
	半導体需要額	十億ドル	595	618	567	2.2%	657	10.5%	スマホ等の完成品の買い替えにより2024年後半より数量が増加していく見通しは従来通りだが、生成AI向け半導体の値上がり、メモリの価格の底打ちにより、単価が上振れしていることから、2024年の市場規模を上方修正
		前年比	26.3%	3.9%	▲8.2%	—	15.9%	—	
自動車	自動車販売台数	千台	83,474	82,623	91,414	2.0%	92,059	1.0%	2023年は欧米日を中心に堅調なマクロ経済環境のもと、車載用半導体の解消が進展し、コロナ前の2019年水準に回復する見込み。2024年は車載半導体不足による供給制約が解消される一方、高金利・高インフレ継続により需要の伸びは鈍化すると予想
		前年比	4.9%	▲1.0%	10.6%	—	0.7%	—	
物流	主要定期船荷動量 （米・欧・ア）	千TEU	98,891	95,443	92,136	▲0.2%	94,789	▲0.1%	ウクライナ情勢の長期化による欧州経済の停滞懸念からアジア発欧州向けの荷動き鈍化が想定されることから、対象航路全体で前回想定対比荷動き微減を見込む
		前年比	7.3%	▲3.5%	▲3.5%	—	2.9%	—	

（注）前回予想は、建設機械・工作機械は2023年10月時点、その他は2023年12月時点。主要エレクトロニクス製品需要額は予測値算出対象が異なるため前回予想比の数値は記載せず（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				予測のポイント
			2021	2022	2023	前回予想比	2024	前回予想比	
石油化学	エチレン換算需要	千t	4,637	4,390	3,867	▲3.4%	4,035	▲5.9%	2023年4Qの内需の持ち直しが弱く、2023年通期で内需が400万トン割れと大幅な落ち込みになったことを踏まえ、2024年の予測水準を下方修正
		前年比	12.0%	▲5.3%	▲11.9%	—	4.3%	—	
石油	燃料油販売量	千KL	154,560	151,805	146,827	▲1.0%	145,088	▲0.8%	2023年は石化需要の低迷と暖冬の影響で前回予測値から下振れての着地を見込む。2024年は趨勢的な要因による減少に加え、ナフサ需要の回復が限定的となる予想を踏まえ前回対比下方修正
		前年比	2.2%	▲1.8%	▲3.3%	—	▲1.2%	—	
鉄鋼	粗鋼見掛消費量	百万t	65	60	58	▲3.7%	59	▲3.8%	2023年は、年後半からの半導体不足緩和に伴い自動車向けは回復するも、鋼材価格高騰や人手不足に伴う建設向けの不調により、58.2百万トンで着地。2024年も建設の不調が継続すること、自動車でも一部OEMの認証不正等に伴う供給制約が生じることから、鉄鋼需要の回復は限定的と予想
		前年比	18.4%	▲7.6%	▲3.4%	—	1.5%	—	
非鉄金属	電気銅需要	千t	916	908	819	▲3.5%	840	▲4.4%	2023年は、自動車向け需要は拡大も、電気機器や半導体など、その他の産業向けの需要が総じて弱く、前回予想を下回る結果に。2024年は、電気機器需要の回復が見込まれ、内需全体の持ち直しを想定
		前年比	2.9%	▲0.8%	▲9.9%	—	2.6%	—	
建設機械	建設機械販売額	十億ドル	5	6	6	—	6	—	2023年は、部品・部材の納入遅れが改善されたことなどを要因に、機種別で見るとホイールローダーが需要をけん引。2024年は、大きな拡大要因がなく、ほぼ横ばいを見込む
		前年比	▲3.1%	5.5%	5.0%	—	1.0%	—	
工作機械	国内受注金額	億円	5,103	6,032	4,768	▲0.7%	4,700	▲11.3%	2024年については自動車(EV)、半導体製造装置向けの回復が想定より後ろ倒しになっており、下方修正
		前年比	57.3%	18.2%	▲21.0%	—	▲1.4%	—	
自動車	自動車販売台数	千台	4,448	4,201	4,779	1.5%	4,641	▲2.7%	2023年は供給制約の緩和進展により前回予想比上振れて着地する見込み 2024年は一部OEMの認証不正等に伴う供給制約により、需要が下押しされると予想
		前年比	▲3.3%	▲5.6%	13.8%	—	▲2.9%	—	

(注) 前回予想は、工作機械のみ2023年10月時点、その他は2023年12月時点。建設機械販売額は実績値の修正により、前回予想比の数値は記載せず

(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				予測のポイント
			2021	2022	2023	前回予想比	2024	前回予想比	
建設	名目建設投資額	兆円	68	69	70	0.0%	71	▲0.2%	2024年度の予測について、特に住宅着工床面積の下方修正を踏まえ、名目建設投資も下方修正
		前年比	2.0%	1.5%	2.4%	—	0.7%	—	
	民間非住宅着工床面積	百万m ²	44	43	41	▲2.1%	41	▲2.2%	大型の再開発や工場の需要は堅調なものの、建設工事費高騰により、特に中小型の建設投資意欲が減退していると考えられ下方修正
		前年比	9.3%	▲1.0%	▲5.1%	—	▲1.0%	—	
	新設住宅着工床面積	百万m ²	71	69	64	▲2.2%	63	▲3.2%	建設工事費の高騰に伴う住宅価格の上昇により、特に持家の着工戸数が減少したことから下方修正
		前年比	7.3%	▲3.5%	▲7.4%	—	▲1.5%	—	
電力	公共工事前払金保証請負額	兆円	14	14	14	0.0%	14	0.0%	前回予測から大きな変更なし 公共事業関係費等については、前年度並みの見込みであり、概ね横ばいを見込む
		前年比	▲8.6%	▲0.4%	2.3%	—	0.7%	—	
	電力総需要	TWh	945	954	952	▲0.4%	953	▲0.2%	2023年の電力需要は想定以上の節電等により、前回想定対比減少。2024年の電力需要は、経済成長やデータセンターの新增設等もあるなか、2023年想定需要対比では増加する見込みであるが、2023年の節電傾向が継続すると想定し、前回想定対比では減少
		前年比	2.0%	0.9%	▲0.2%	—	0.1%	—	
	都市ガス需要	十億m ³	406	414	384	▲1.8%	390	▲5.3%	2023年は暖冬による家庭用需要の減少や、一部産業における設備稼働減、発電用都市ガス需要の減少による工業用需要の減少を受け下方修正。2024年は引き続き気温影響等による家庭用需要の減少や、工業用需要の回復が一部にとどまることが見込まれ下方修正
		前年比	4.1%	2.0%	▲7.3%	—	1.7%	—	
小売	小売業販売額（自動車・燃料小売除く）	十億円	119,621	122,871	129,295	0.7%	132,206	0.2%	想定以上の値上げが浸透したことや、実質賃金改善によって第2四半期以降は消費需要の回復が見込まれることから、名目小売業販売額を上方修正
		前年比	0.4%	2.7%	5.2%	—	2.3%	—	
	インバウンド消費（訪日客の買物代）	十億円	46	236	1,395	▲3.5%	2,142	▲4.1%	中国の景気減退を受けてインバウンド消費の中で大きな比率を占める来日中国人客が客数、買い物代単価ともに下ブレしていることから、2024年予測は下方修正
		前年比	▲77.9%	412.1%	490.9%	—	53.5%	—	
不動産	新設住宅着工戸数	千戸	856	860	820	▲0.9%	804	▲2.4%	2023年4Q（10～12月）の持家について想定以上の減少が続いたことに加え、分譲・戸建の在庫調整も長期化していることも加味して、2024年予測値を下方修正
		前年比	5.0%	0.4%	▲4.6%	—	▲2.0%	—	

(注) 建設のみ年度ベース。前回予想は2023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	伊藤 佑	tasuku.itou@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	電力	黒木 龍介	ryusuke.kuroki@mizuho-bk.co.jp
石油	島村 晃平	kouhei.shimamura@mizuho-bk.co.jp	都市ガス	横田 菜々子	nanako.a.yokota@mizuho-bk.co.jp
	北尾 愛	ai.kitao@mizuho-bk.co.jp		宮原 涼	ryo.miyahara@mizuho-bk.co.jp
鉄鋼	大高 陸	riku.ootaka@mizuho-bk.co.jp	物流	赤松 悠作	yusaku.akamatsu@mizuho-bk.co.jp
	河瀬 太一	taichi.kawase@mizuho-bk.co.jp		有馬 知美	tomomi.a.arima@mizuho-bk.co.jp
非鉄金属(銅)	佐藤 多嘉大	takahiro.sato@mizuho-bk.co.jp	小売	塚越 麻央	mao.tsukagoshi@mizuho-bk.co.jp
建設機械	福島 知薫	tomoka.fukushima@mizuho-bk.co.jp		吉田 健悟	kengo.yoshida@mizuho-bk.co.jp
	松尾 大樹	daiki.matsuo@mizuho-bk.co.jp	不動産	土屋 重人	shigeto.tsuchiya@mizuho-bk.co.jp
工作機械	秋山 紀子	noriko.b.akiyama@mizuho-bk.co.jp		福島 正芳	masayoshi.fukushima@mizuho-bk.co.jp
	坂口 喜啓	yoshihiro.sakaguchi@mizuho-bk.co.jp		福島 はるか	haruka.a.fukushima@mizuho-bk.co.jp
エレクトロニクス	山口 意	kokoro.yamaguchi@mizuho-bk.co.jp			
	奥谷 直樹	naoki.okutani@mizuho-bk.co.jp			
	益子 博行	hiroyuki.a.masuko@mizuho-bk.co.jp			
自動車	田村 匠	takumi.tamura@mizuho-bk.co.jp			
	松浦 佳	kei.matsuura@mizuho-bk.co.jp			

Mizuho Industry Focus／245 2024 No.3

2024年3月26日発行

© 2024 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。