

Mizuho Industry Focus Vol. 250

主要産業の需給動向と短期見通し（2024年7月）

みずほ銀行

産業調査部

2024年7月12日

ともに挑む。ともに実る。



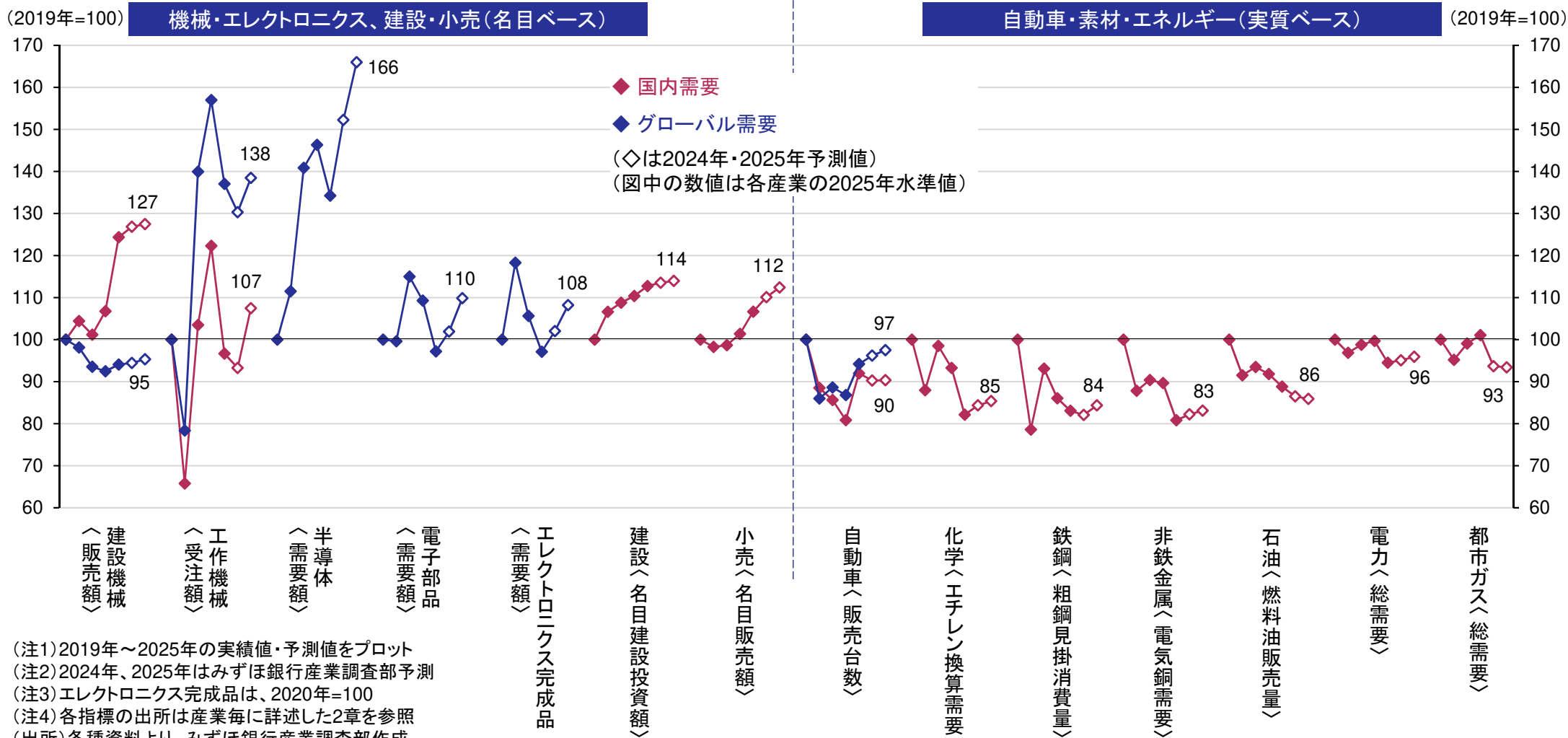
1.	産業総合	2
2.	個別産業	13
	石油化学	14
	石油	16
	鉄鋼	18
	非鉄金属(銅)	20
	建設機械	22
	工作機械	24
	エレクトロニクス	26
	自動車	30
	建設	32
	電力	34
	都市ガス	36
	物流	38
	小売	41
	不動産	43
3.	予測値一覧(2024年7月時点)	46

1. 産業総合

【産業総合】2024年は多くの業種で横ばいないし微増。2025年は外需・内需ともに増加し堅調

- 2024年は、中国経済の低迷や欧州の高金利・インフレなどの押し下げ要因があるも、外需は全体として堅調。一方、内需は構造的な伸び悩みに加え、認証不正問題による自動車生産の停滞や人手不足などの供給制約もあり、持ち直しは緩やか
- 2025年は、中国経済の回復も見込まれ、外需は引き続き堅調に推移すると予想。内需に関しても自動車生産の停滞が徐々に解消し、国内経済の持ち直しが進行することで増加する見通し

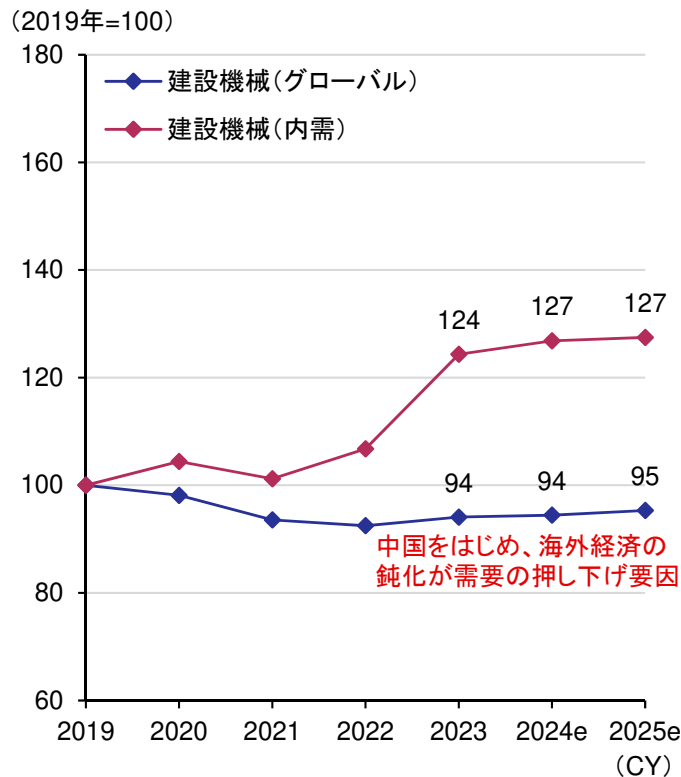
産業別の需要見通し(2019年=100)



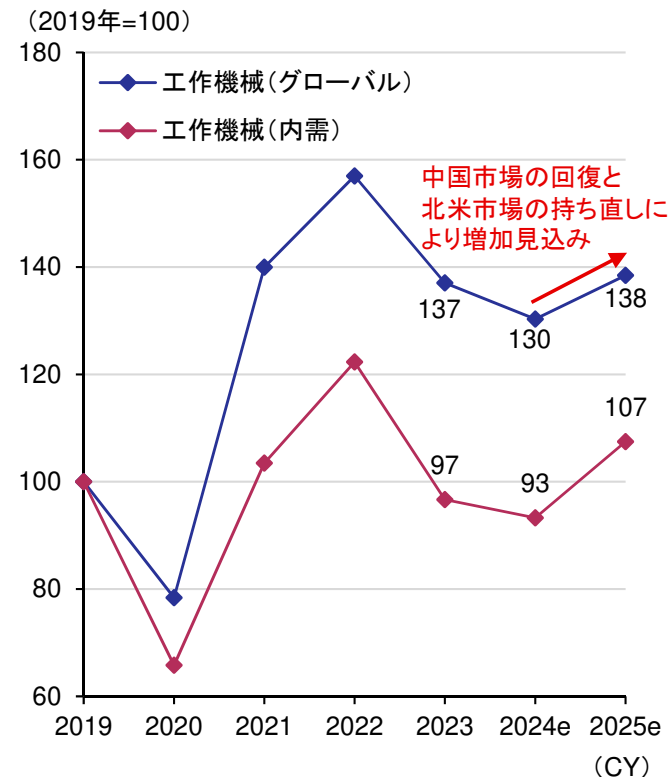
【産業総合】機械産業は中国経済の低迷で伸び悩むも、エレクトロニクス産業は半導体を中心に需要が拡大

- 建設機械は、2024年において中国の不動産市場の低迷や欧州の高金利・インフレが需要を押し下げる一方で、日本・インド・南米の安定した建設需要による押し上げ要因があり横ばい
- 工作機械は中国市場における製造業の景況感が弱いながらも回復基調であり、北米市場も緩やかに持ち直していくと予想されるため、2025年にかけて需要は回復
- エレクトロニクスは、2024年においてコロナ特需が見られた完成品の買い替え需要の顕在化やデータセンターへの大型投資等が追い風となり、需要が拡大。特に半導体の需要は生成AIの潮流も相まって増加。完成品は、携帯電話で個人が生活必需品への支出を優先する傾向が続く、買い替えの動きが鈍いことから、緩やかな増加にとどまる

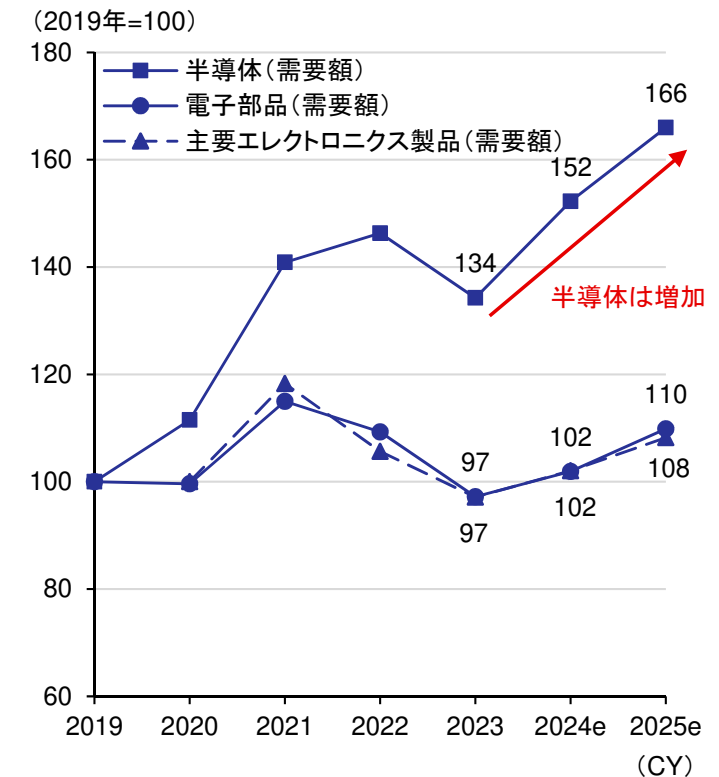
建設機械産業の内需・グローバル需要見通し



工作機械産業の内需・グローバル需要見通し



エレクトロニクス産業のグローバル需要見通し

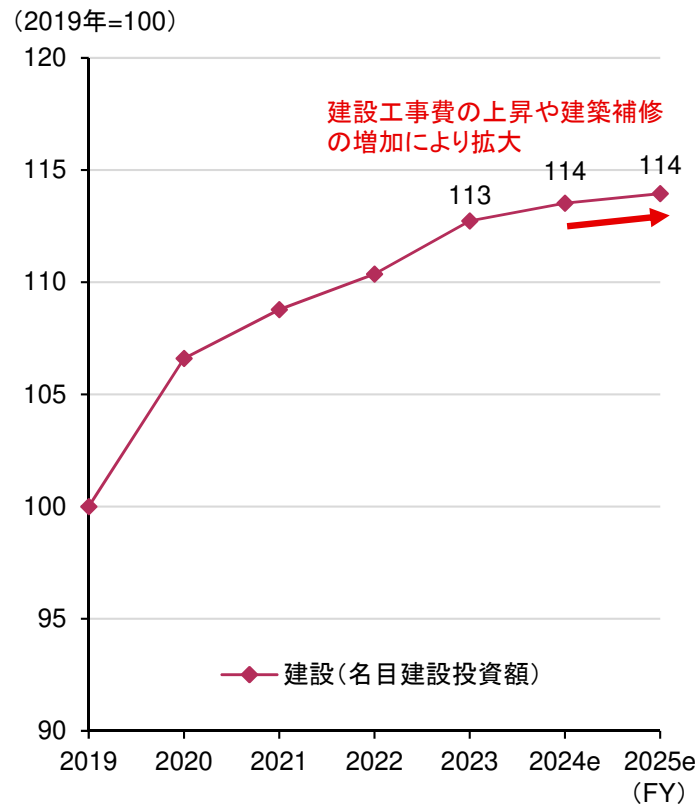


(注1) 2024年、2025年はみずほ銀行産業調査部予測、(注2) 主要エレクトロニクス製品は2020年=100、(注3) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照
(出所) いずれの図も各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【産業総合】建設は工事費上昇等を背景に名目ベースで増加。小売は賃金改善やインバウンド回復で増加

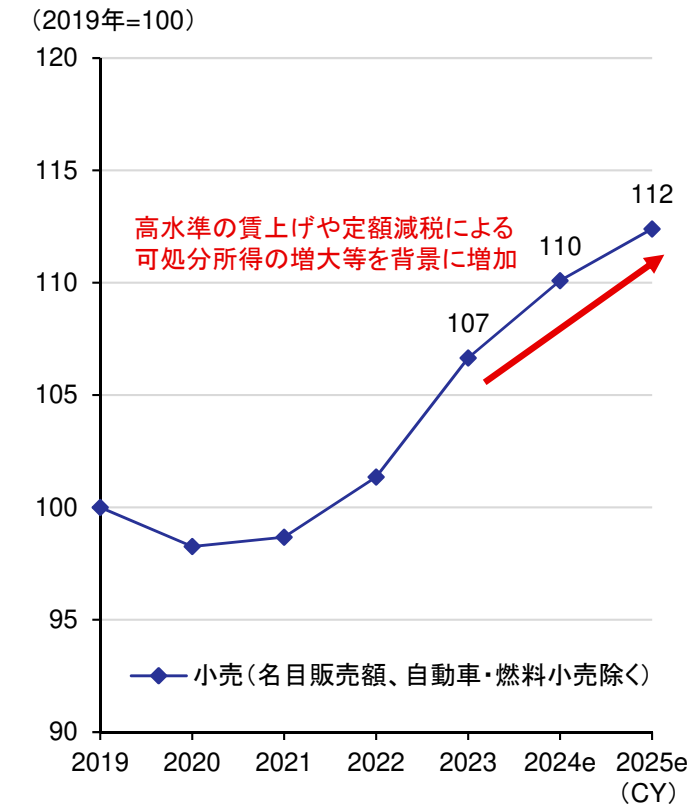
- 建設の内需は、人手不足等による建設工事費上昇や省エネ対策等による建築補修増加を背景に名目建設投資額は増加
 - 2025年にかけて引き続き民間住宅・非住宅部門ともに着工床面積ベースで減少
 - 2024年度からの時間外労働に対する規制に加え、建設業従事者の高齢化も進行中のため、人手不足は継続の見通し
- 小売の内需は、2024年は高水準の賃上げによる実質賃金の改善と定額減税による可処分所得の増大が期待され、名目値・実質値ともに増加の見込み。2025年は企業の賃上げ余力の低下により実質賃金の伸びは鈍化するも、堅調なインバウンド消費が底支え

建設業の内需見通し

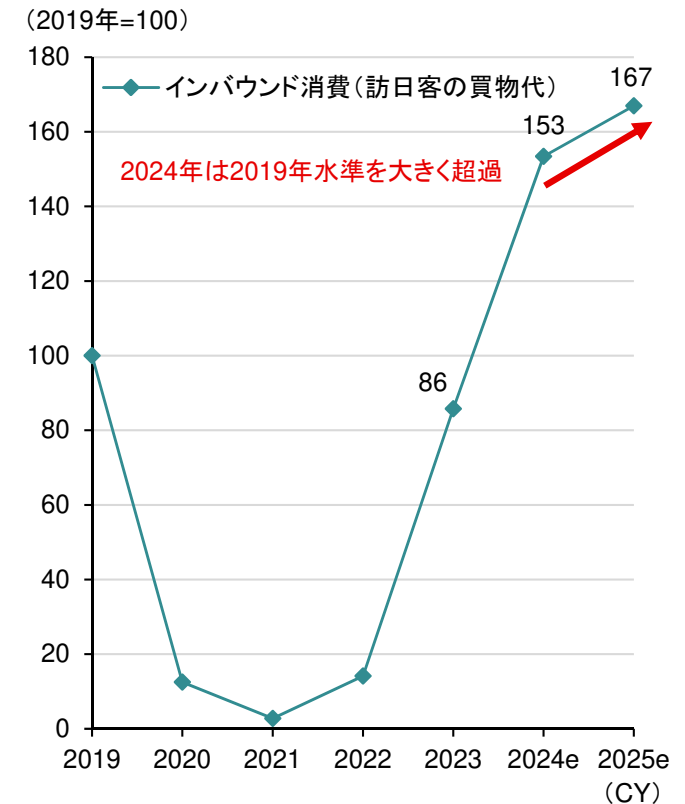


(注1) 2024年度、2025年度はみずほ銀行産業調査部予測
(注2) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

小売業の内需・インバウンド需要見通し



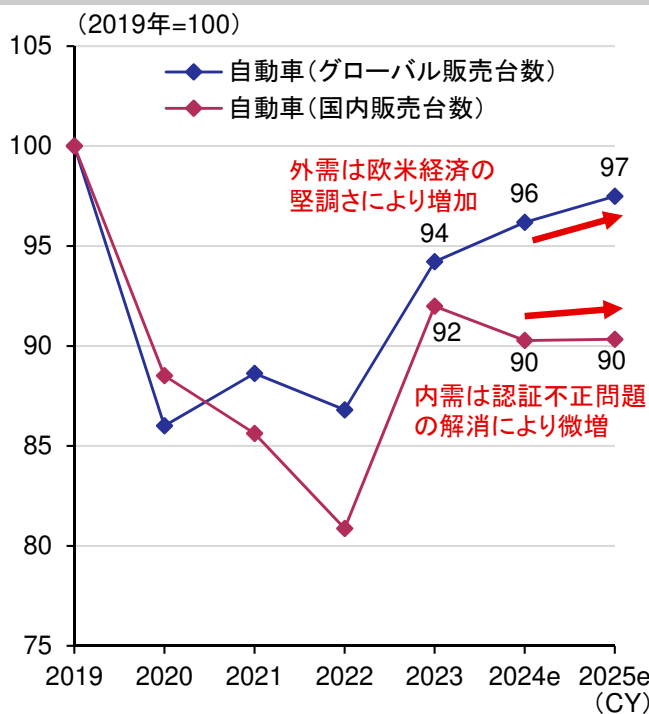
(注1) 2024年度、2025年度はみずほ銀行産業調査部予測
(注2) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照
(出所) 両図ともに各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成



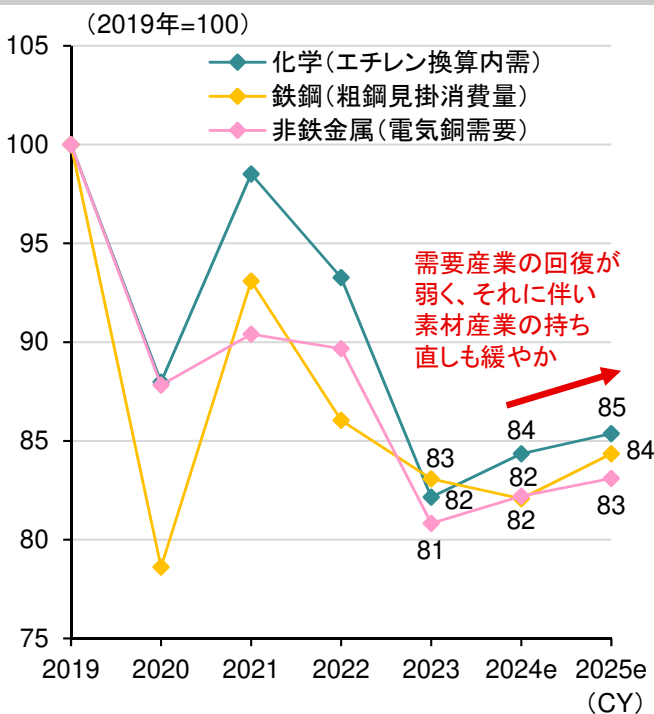
【産業総合】自動車は認証不正問題解消により内需が微増。素材は経済持ち直しで横ばいないし微増

- 自動車産業の外需は、2025年にかけて堅調な欧米経済に下支えされるも、需要喚起策の影響がはく落する中国や高金利のASEANが弱含むため、緩やかに増加。内需は一部OEMによる認証不正問題の解消により微増
- 素材産業の内需は、国内経済が緩やかに持ち直していく中で横ばいないし微増にとどまる見込み
 - 鉄鋼は、2025年にかけて建設向けが低調も、認証不正問題の解消により自動車向けは増加し、全体として堅調な見通し
 - 非鉄金属は、2025年にかけて引き続き建設向けが停滞するも、底堅い国内自動車生産やEV化の進展により増加
 - 石油化学は、2025年にかけて日用品の値上げ影響やプラスチックの使用量削減の進展を要因に緩やかな持ち直し
- エネルギー産業の内需は、2025年にかけて燃料転換や自動車の燃費改善等が引き続き石油需要を押し下げ。電力はデータセンターの増設が省エネ・節電影響を上回り、微増の見込み。都市ガスは家庭用・工業用需要ともに増加の見通し

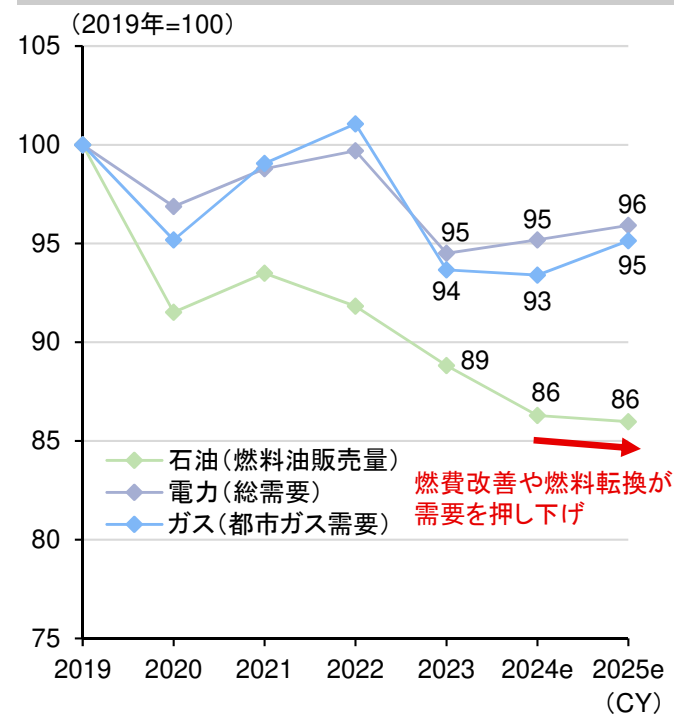
自動車産業の内需・グローバル需要見通し



素材産業の内需見通し



エネルギー産業の内需見通し



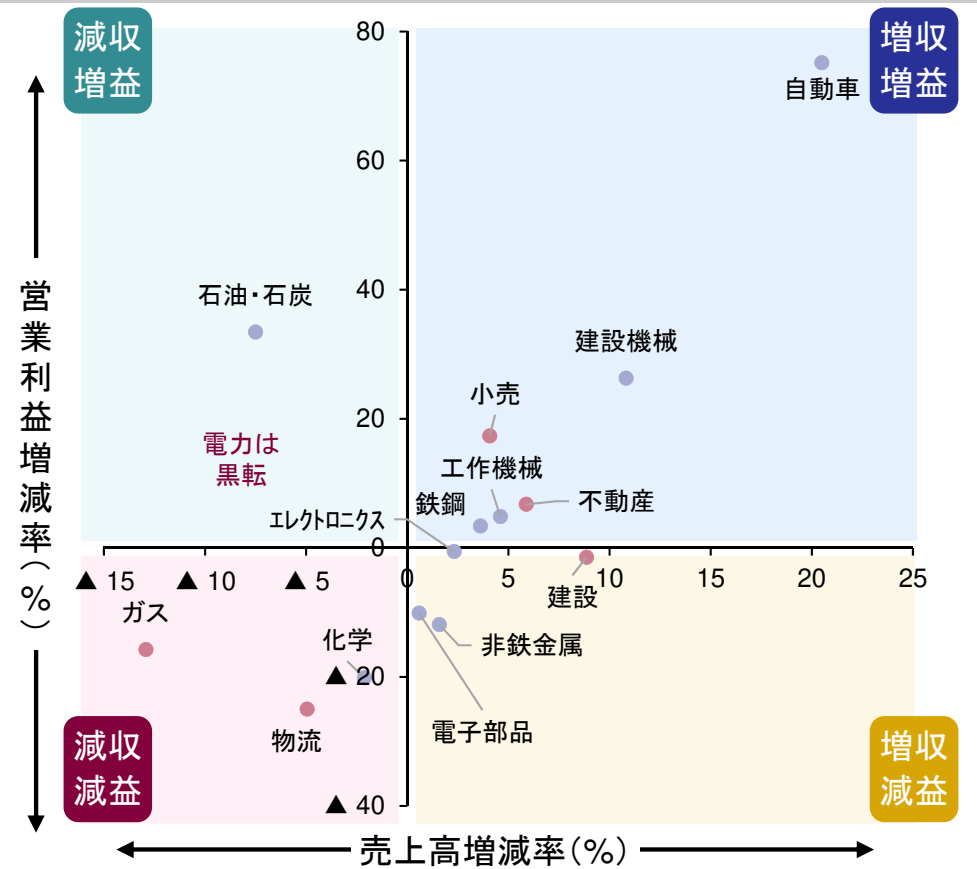
(注1) 2024年度、2025年度はみずほ銀行産業調査部予測 (注2) 各指標の出所は産業毎に詳述した2章を参照

(出所) いずれの図も各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【産業総合】2023年度の企業業績は、機械類や鉄鋼・小売が堅調。マージン改善への取り組みが寄与

- 2023年度の企業業績は、自動車为好調であるほか、建設機械や工作機械、鉄鋼、小売などが増収増益
 - 販売価格の引き上げによるマージン確保が奏功している点が共通。自動車や小売などでは高価格帯・高付加価値な製商品の販売増加といったプロダクトミックスの変化もみられる
- 一方、一大需要地である中国の景気停滞を受けた化学や、国際貨物の輸送需要鈍化・運賃下落を受けた物流は減収減益
 - 2024年度も引き続き中国市場の軟調さが重石

各産業の売上高・営業利益増減率（2022年度 vs 2023年度）



(注) 東証プライム市場上場企業が対象 (各業種の全企業が対象とは限らず)
(出所) SPEEDAより、みずほ銀行産業調査部作成

業績の主な増減理由

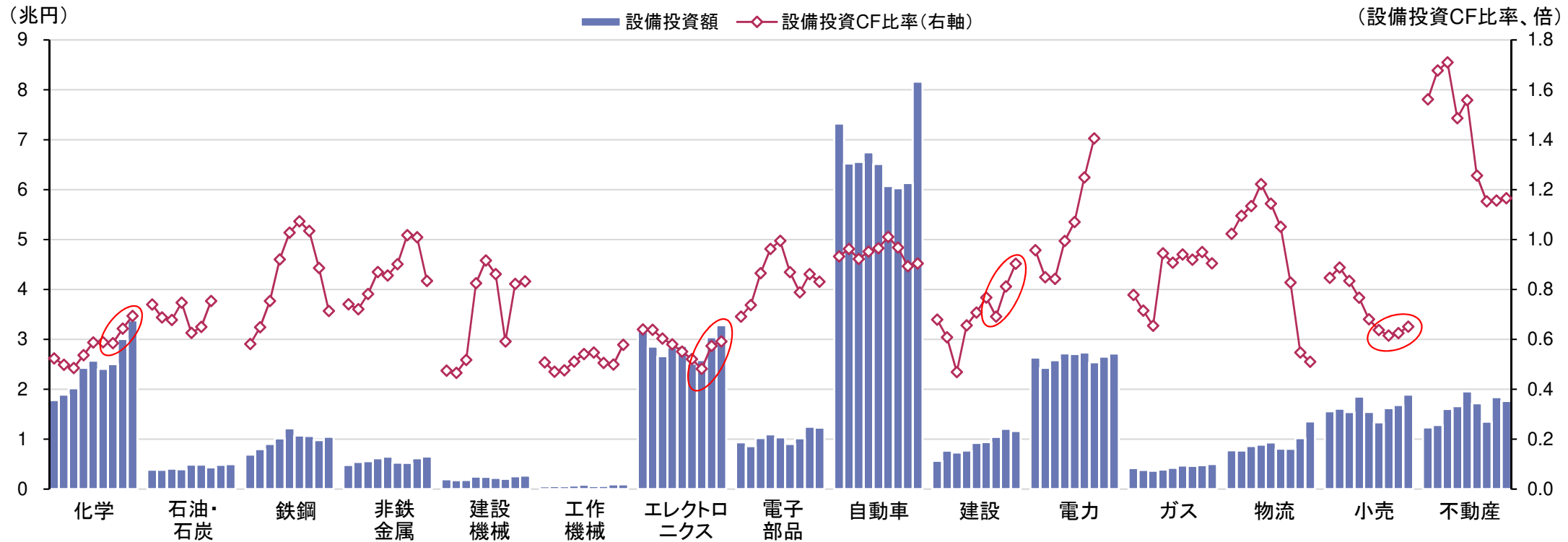
業績	業種	主な要因・背景
増収増益	自動車	■ 車載半導体不足解消に伴う販売数の増加や値上げ浸透影響、円安効果、高価格帯製品の販売数増加など
	建設機械	■ 部材の納入遅れの改善や輸出における円安影響、販売価格のプラス影響など
	工作機械	■ 円安、原料費の価格転嫁、自動化・DX対応など付加価値拡大による単価上昇など
	鉄鋼	■ 鋼材販売の継続的なマージン改善など
	小売	■ 販売価格への転嫁や消費の二極化への対応など
	不動産	■ オフィス市況の回復や堅調なマンション販売など
減収増益	石油・石炭	■ 市況や製油所稼働率悪化の一方、タイムラグによるマージン改善など
増収減益	電力	■ 燃料費の期ズレ影響など
	建設	■ 低採算工事案件の受注や資材価格高騰の不転嫁など
	非鉄金属	■ 市況の悪化や民生用電子機器向け需要の減少など
	エレクトロニクス	■ 国内DX需要増によるIT系企業の好調さや、産業電機は再エネ拡大に伴うエネルギーインフラの好調さなど
減収減益	電子部品	■ スマホ・PC、産業機械、汎用サーバー、家電向けの不調など
	化学	■ 供給過剰や中国の景気停滞による基礎化学品の市況悪化など
	物流	■ 輸送運賃の下落と国際貨物の輸送需要鈍化など
	ガス	■ 工業用の販売量減少や資源価格下落影響など

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【産業総合】設備投資額は全体的に増加傾向。化学や建設、小売等では設備投資キャッシュフロー比率も上昇

- 全体的に設備投資額は増加傾向
- 他方、キャッシュフロー対比では全体として顕著な上昇はみられず。化学やエレクトロニクス、建設、小売などで徐々に設備投資姿勢が積極化
 - 従来から化学産業は事業構造の変革が求められており、CN実現に向けたトランジションの必要性も拍車をかけ、投資が徐々に拡大している可能性。建設や小売も同様に、従来からの課題である人手不足対応等に向けて投資を積極化せざるを得ない状態

設備投資額の推移と設備投資キャッシュフロー比率(2015年度～2023年度)



(注1) 東証プライム市場上場企業が対象(各業種の全企業が対象とは限らず)

(注2) 設備投資は国内のみ。設備投資CF比率は設備投資額(有形無形固定資産取得額)÷営業CF、後方3年移動平均値

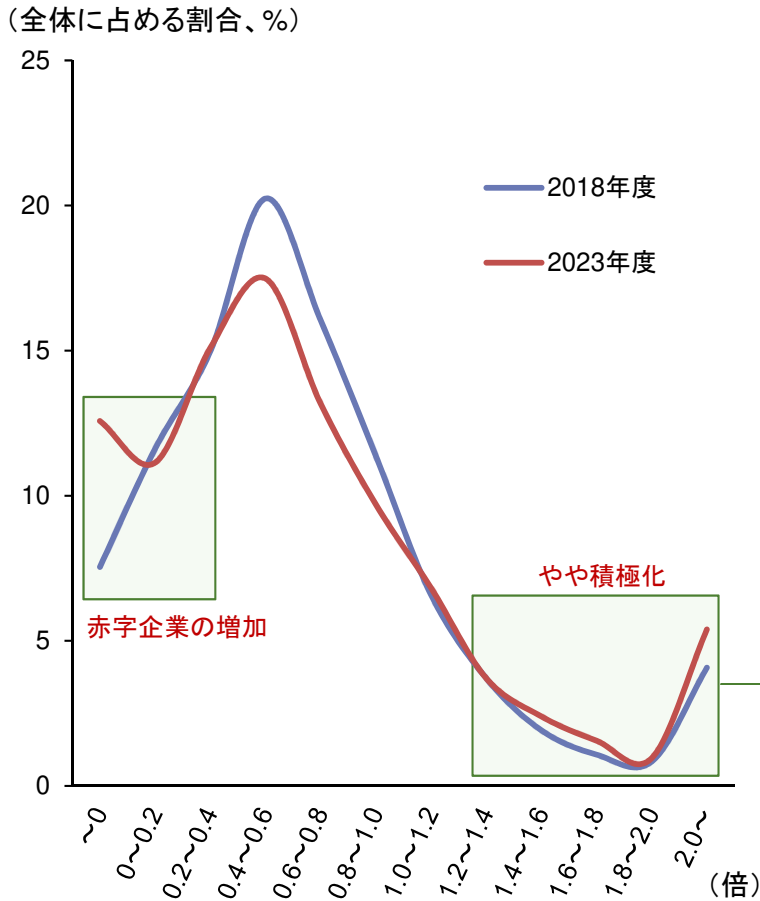
(注3) 石油・石炭の2022・2023年度のCF比率はマイナス値、電力の2022・2023年度のCF比率は極小な営業CFにより急激に上振れており、図示せず

(出所) SPEEDAより、みずほ銀行産業調査部作成

【産業総合】個社毎に見ても、脱炭素や省人化に向けて徐々に投資を積極化しつつある企業が増加

- 個社ベースで設備投資キャッシュフロー比率の分布を見ると、過去と比べて設備投資を積極化させている企業が増加
 - ― 脱炭素・省人化の潮流の中で、素材・エネルギー産業におけるCN対応投資や、物流・建設における船舶（代替燃料船やSEP船）への投資、2024年問題も踏まえた物流対策などに関する投資が拡大

設備投資CF比率の個社分布(2018年度 vs 2023年度)



(注1) 東証プライム市場上場企業が対象(各業種の全企業が対象とは限らず)
(注2) 設備投資は国内のみ、設備投資CF比率は設備投資額(有形無形固定資産取得額)÷営業CF、後方3年移動平均値
(出所) SPEEDAより、みずほ銀行産業調査部作成

各産業の設備投資増減の主な背景や今後の見通し

業種	設備投資の主な内容
化学	■ 事業構造改革進展のもと、注力領域を中心とする大型投資やCN対応投資を優先する一方、ノンコア領域における事業撤退や資産売却の動き
石油	■ 製油所安定稼働に向けた維持投資を行いながら、事業PF転換を見据えたCN投資を促進。SAFのほか、水素・アンモニアなどの次世代燃料投資が加速する見通し
鉄鋼	■ 高炉メーカーはBEVシフトを受けた高品質な鋼板の供給体制を増強。今後は大型電炉導入に向けた低炭素技術への投資、成長市場への戦略投資、老朽化した設備更新への投資を行う方針 ■ 電炉メーカーは膨大な電気代を抑制するため高効率な電炉導入の動きがみられる
非鉄	■ 半導体関連など成長事業強化や、非鉄金属の資源循環強化を企図し、設備投資額は増加傾向
機械	■ 建設機械は、電動化、自動化による差別化を図るべく、設備投資額は増加傾向 ■ 工作機械は、国内・海外(中・印など)の工場、物流センター、テクニカルセンター等の建設・増設を積極化
エレクトロニクス	■ 民生電機は、空調向けや自動化に向けた積極投資がみられたが、最終需要が弱く、抑制傾向が継続 ■ 産業電機は、PF変革を継続しつつ、成長市場を見据えた各社の重点事業(送变电・受配電、空調冷暖機器、ビルシステム、FA・ラインビルド、パワーデバイス等)に積極投資を行う方針を継続
自動車	■ 直近は既存事業領域の投資を拡大し、足下のBEV減速期のもと、BEV生産やHEV／PHEVラインナップ拡充に向けた投資を拡大する計画
電力・ガス	■ 原子力への投資や、長期脱炭素電源オークションでの落札により、2030年までにLNG専焼火力の新設・リブレースや水素・アンモニア混焼のための設備改修等、火力関連の設備投資が発生 ■ 都市ガスインフラの維持更新などへの設備投資を継続することで、基盤事業からのCFを最大化するとともに、電力事業や海外事業、CNなどへの成長投資を拡大
物流	■ 物流業界では、足下大きな設備投資の増減はみられず。海運業界では代替燃料船を含む船舶への投資増がみられる。今後代替燃料の方向性が定まっていく中で、船舶投資の拡大が想定される
建設	■ 特に人手不足が深刻化する中で、R&D、DX、人材関連(研究拠点の整備等も含む)の投資は注力。再エネ関連でSEP船等への投資もみられる
小売	■ 出店投資に加え生産性向上(DX・効率化)、物流対策への投資が目立つ。2024年度も各社設備投資方針を維持する見通し
不動産	■ 資本効率を鑑みつつ、強気の不動産投資の方針。国内不動産では、価格高騰が続く中、マーケット以上の賃料上昇を獲得できる複合開発や既存建物のバリューアップの動きもみられる

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(参考)世界経済見通し(2024年7月予測)

暦年	2022	2023	2024	2025
	(実績)	(実績)	(予想)	(予想)
世界実質GDP成長率	3.3	3.2	3.1	3.0
日米欧	2.5	1.5	1.4	1.5
米国	1.9	2.5	2.4	1.7
ユーロ圏	3.4	0.5	0.5	1.3
英国	4.1	0.1	0.9	1.8
日本	1.0	1.8	▲0.3	1.2
アジア	4.1	5.3	5.0	4.6
中国	3.0	5.2	4.8	4.4
NIEs	2.2	1.5	2.5	1.8
ASEAN5	6.0	4.4	4.7	4.8
インド	6.7	7.7	6.8	6.1
オーストラリア	3.7	2.0	1.8	1.7
日本(年度)	1.5	1.0	0.3	0.8

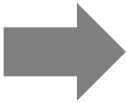
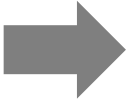
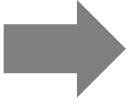
(注) 網掛け部分は予測値(前年比、%)
(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ「2024・2025年度 内外経済見通し—二極化と格差を抱えた強弱入り混じる成長パター—」より抜粋

産業別の〈景況感〉の一覧 1/2

業種	2025年にかけての景況感	説明
石油化学		・ 内需は、2023年の悪化(前年比▲11.9%)から一部回復も、値上げやプラスチック使用量削減等で需要水準が切り下がった結果、2024年は同+2.7%、2025年は同+1.2%の成長にとどまる ・ 輸出は、グローバルでの大規模新增設による供給過剰や一大需要地である中国の景気停滞により市況悪化が継続。2022年以降に切り下がった水準のまま低位推移する見通し
石油		・ 2024年の内需は、燃費改善や燃料転換などの構造的要因により下押し。ナフサ需要も引き続き低迷し、前年比▲2.6%と予測。2025年にかけてはナフサ需要の回復によって同▲0.7%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たほか、定期修理や計画外停止の解消により改善する見通し
鉄鋼		・ 資材高・人手不足の影響により建設向け需要は継続して低調となるが、一部自動車メーカーの認証不正問題の影響が落ち着くことから自動車向け需要は増加を見込む。国内鉄鋼見掛内需全体は、在庫調整のため2024年が前年比▲1.2%となるも、2025年が同+2.8%へ回復する見通し
非鉄金属		・ 2024年は、建設向けや輸送機械向けが鈍化するも、2023年に低迷していた電気機械向けが回復することにより、前年比+1.7%の成長を予想 ・ 2025年は、底堅い国内自動車生産やEV化の進展が下支えになるも、建設向けが引き続き弱含み、電気機械向けの鈍化も想定され、前年比+1.1%と伸び率が減速する見通し
建設機械		・ 2024年は、日・印・南米は、安定した建設需要により好調。北米は下期以降利下げによる底堅い建設需要が予想され全体では前年比+0.3%と微増を予測 ・ 2025年は、中国は不動産市場の回復の遅れにより需要減少も、欧州は利下げ効果が発揮され緩やかに回復。北米は金利低下により好調に推移し、前年比+0.9%と予測
工作機械		・ 内需は2024年は微減となるが大企業ユーザーの設備投資が下支えし、2025年にかけては自動車・半導体製造装置向けを中心に中堅中小ユーザー向けも含めた回復を期待 ・ 欧米市場は、2024年は金融引き締めの影響で、中小企業向けを中心に停滞するも、2025年にかけては緩やかに回復。中国市場も2025年にかけて回復傾向を維持するものと予測
エレクトロニクス		・ 完成品は、コロナ特需後の買い替え需要が2024年に顕在化、2025年も緩やかに継続。電子部品は、完成品需要の回復に加えて、2025年にはデータセンター投資も追い風に ・ 半導体は生成 AI 関連が好調継続、一方で車載等は2024年に失速。完成品買い替え需要や、生成 AI 以外のデータセンター投資回復が2024年・2025年の出荷金額を押し上げへ

(注)景況感の矢印は、2025年にかけての需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

産業別の〈景況感〉の一覧 2/2

業種	2025年にかけての景況感	説明
自動車		2025年のグローバル新車販売は堅調な欧米経済が需要を下支えするも、政策支援効果が一部はく落する中国や高金利が重石のASEANが弱含み、緩やかな成長となる見通し 2025年の国内新車販売は、一部OEMによる認証不正問題影響の解消が見込まれるため、2024年の落ち込みから回復に転じる見込み
建設		2025年度にかけて民間住宅・非住宅で着工床面積は減少するものの、建設工事費の上昇や建築補修の好調な推移により、名目建設投資は堅調な推移が継続すると見込む - 供給面について、2024年度からの時間外労働の上限規制適用に加え就業者の高齢化も進んでおり、人手不足に伴う労務費の引き上げ、建設工事費の上昇は継続を見込む
電力		2025年にかけての電力需要は節電・省エネ傾向が継続する一方、データセンター・半導体工場等の新增設に伴い2023年対比で増加する見通し - 原子力発電所の再稼働や需要増により電力各社の業績は安定的に推移するとともに、長期脱炭素電源オークションの落札結果等を踏まえた電源投資が行われる見込み
都市ガス		2024年は、設備稼働増等による工業用需要の一部回復を見込むものの、2024年2月にかけての暖冬による家庭用需要の減少等により、都市ガス需要は前年比▲0.3%と予測 2025年は、家庭用需要の回復や設備稼働増による工業用需要の増加により、前年比+1.9%と予測
物流		2024年の海上コンテナ需要は、サプライチェーンの混乱を意識した安全在庫の積み増しにより拡大の一方、2025年にかけて需要が落ち着き、増加ペースが緩やかになると予想 - 国内輸送需要は減速傾向継続も、ドライバー不足により運賃上昇圧力が強まる見通し
小売		2024年は高水準の賃上げによる実質賃金の改善と定額減税による可処分所得の増加が期待され、小売業販売額は緩やかながらも増加、実質ベースも僅かにプラス転換と予測 2025年は企業の賃上げ余力低下から実質賃金の伸びは鈍化するものの、堅調なインバウンド消費が底支えし小売業販売額は引き続き緩やかにプラスと予測
不動産		- オフィス市況は需要回復により空室率が低下し、賃料も小幅上昇。東京5区では、2025年の大型供給を受け、一時的な需給悪化の可能性に留意 - 新設住宅着工戸数は、住宅価格高騰による持家減少は継続するも、賃上げや住宅価格の先高観を受け、2024年後半にかけ減少幅が緩やかとなると予想。2025年も緩やかな減少を見込む

(注)景況感の矢印は、2025年にかけての需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

2. 個別産業

【石油化学】内需は2023年の落ち込みからの回復が遅れており、水準の低さは継続と予測

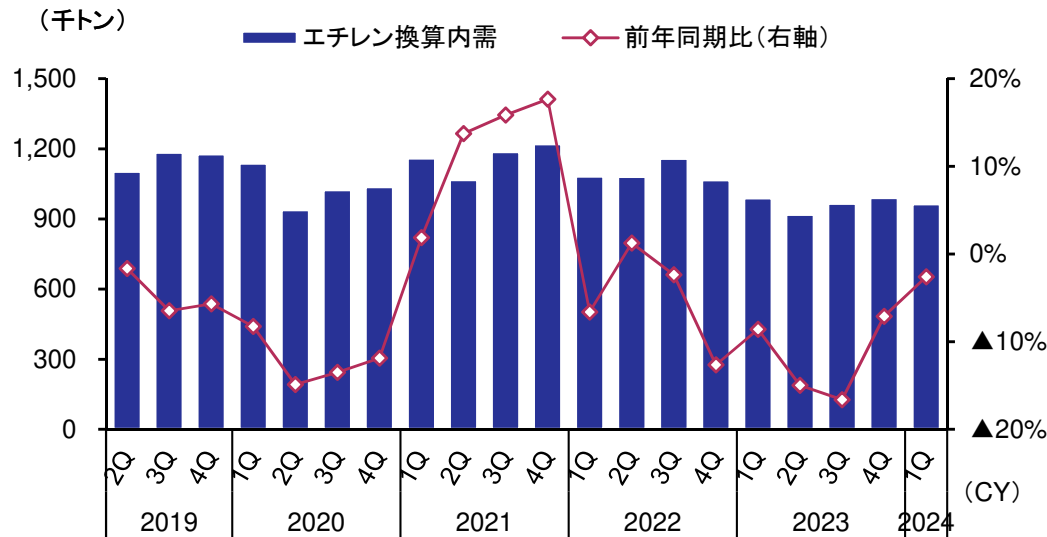
■ 足下の動向

- エチレン換算内需は、日用品の値上げ影響等から消費マインドに足踏みがみられるなど需要産業の回復が遅れており、プラスチック使用量削減対応の進展等も一部影響し、2024年1Qで964千トン(前年同期比▲2.6%)と低調に推移
- エチレン換算輸出量は、グローバル需要低迷や海外市況悪化等が継続。輸出割合の高い誘導品等の事業撤退も影響し、2022年以降は一段と切り下がった水準で低位推移しており、2024年1Qで543千トン(同+0.9%)とほぼ横ばい

■ 2025年にかけての展望

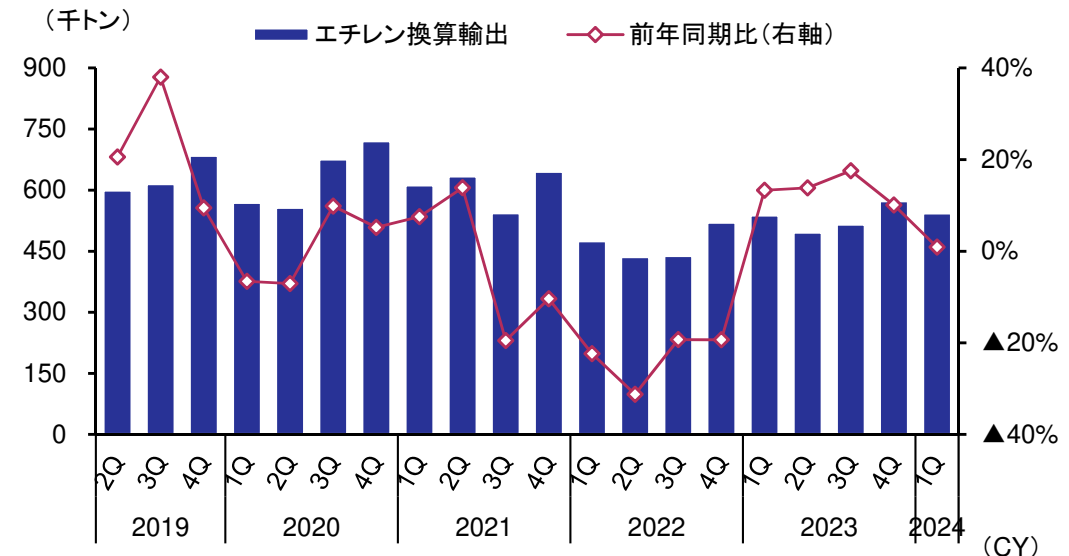
- エチレン換算内需は、2024年下期以降回復を見込むが、日用品等の回復が一定にとどまり低調な推移が継続し、2023年より2年連続の4,000千トン割れとなる2024年3,970千トン(前年比+2.7%)、2025年4,018千トン(同+1.2%)を予測
- エチレン換算輸出量は、グローバルでの大規模新增設による供給過剰や一大需要地である中国の景気停滞が継続し、2024年2,014千トン(同▲5.2%)、2025年2,179千トン(同+8.2%)と低調な推移を予測

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

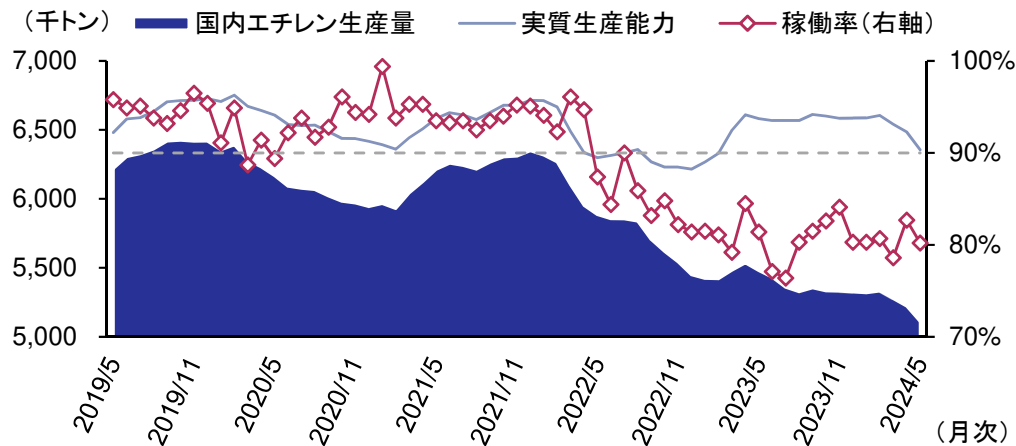


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等より、みずほ銀行産業調査部作成

【石油化学】主要指標

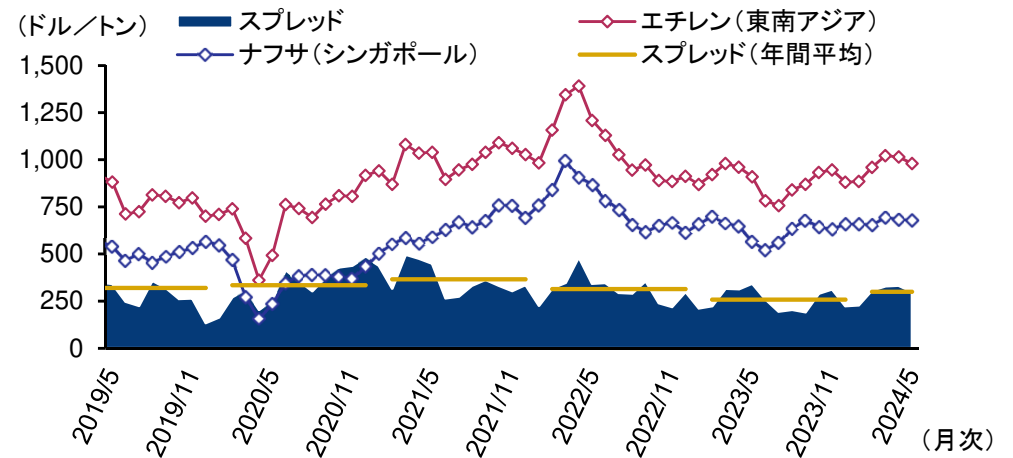
【図表1】国内のエチレン生産量・稼働率

足下の2024年5月まで好不況の目安となる90%を22カ月連続で割り込み



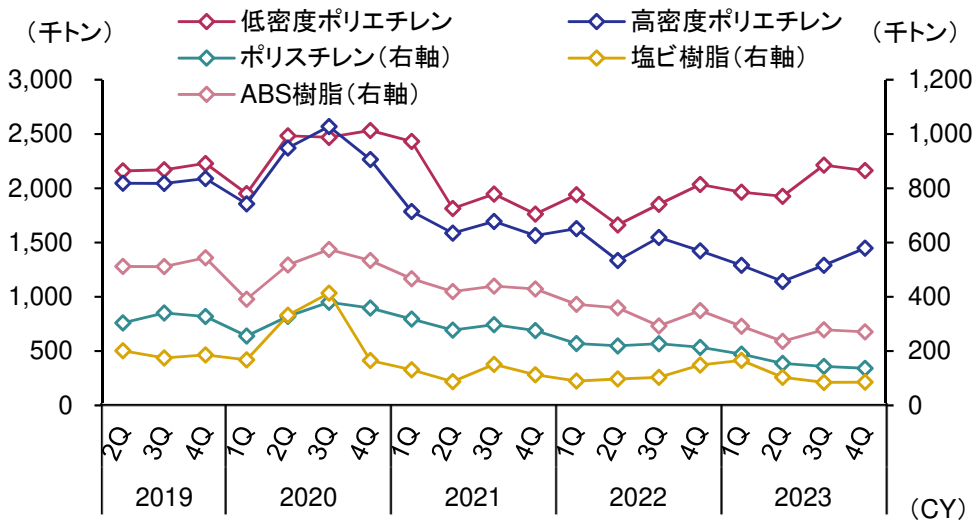
【図表2】アジアのエチレンスプレッド

供給過剰や中国需要低迷によって2022年下期以降、低スプレッドが継続



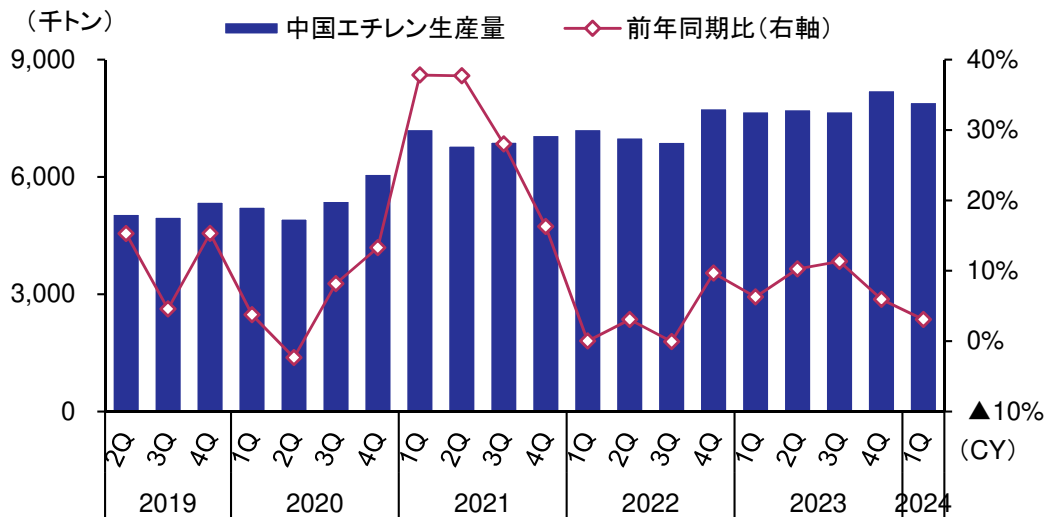
【図表3】中国の汎用樹脂輸入量

2023年3Q以降、高密度ポリエチレンは持ち直しも、その他の戻りは弱い



【図表4】中国のエチレン生産量

足下は内需減少で鈍化も、計画されている大型新增設が生産押し上げ要因に



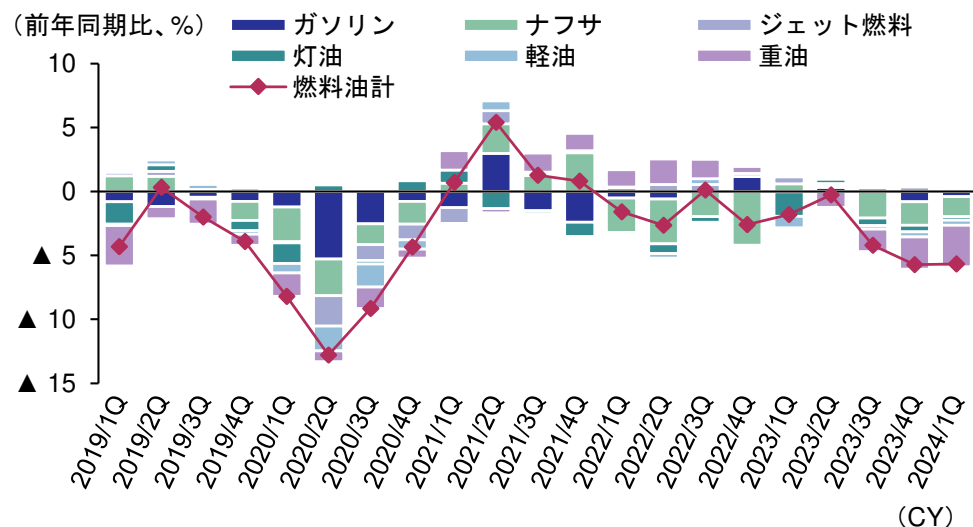
(注)【図表1】の実質生産能力は、生産量、稼働率より計算

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

【石油】燃費改善や燃料転換などの構造的な要因のほか、ナフサ需要が軟調に推移し需要は減少する見通し

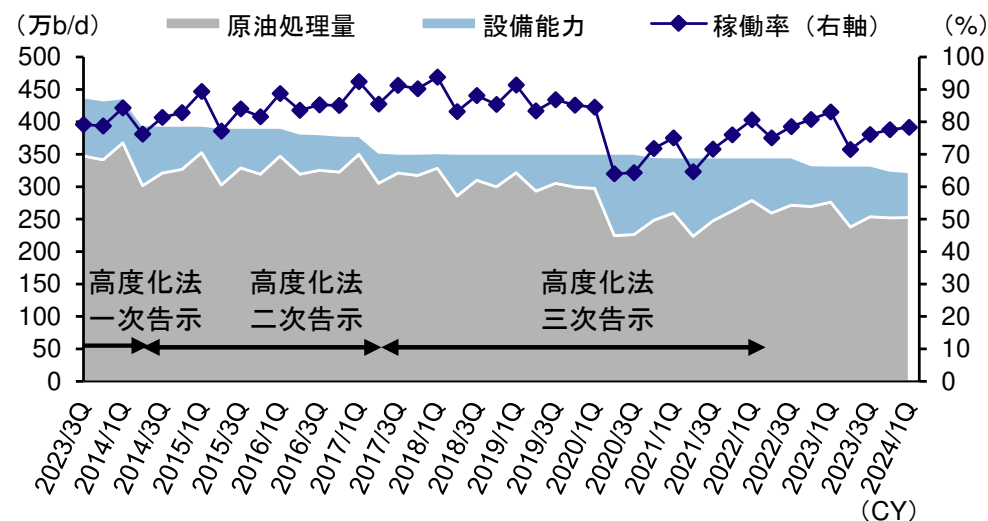
- 2024年1～3月期の内需は、暖冬による需要の減少と石油化学製品需要が軟調に推移したことで、前年同期比▲5.6%
 - 暖冬によって石油火力の稼働を抑えても冬季電力予備率が確保できたことで、発電向けの重油需要が減少。また、石油化学製品需要が軟調に推移したことで、原料となるナフサの需要も減少
 - 2024年1～3月期の国内製油所の稼働率は78.3%。定期修理と装置不具合による計画外停止が重なり、同▲4.7%Pt
- 2025年にかけて、内需は減少するが製油所稼働率は改善
 - 内需は、移動用燃料を中心に燃費改善や産業用需要の燃料転換などの構造的な要因により下押し。2024年は石油化学製品向けナフサ需要が引き続き軟調に推移することで、前年比▲2.6%、2025年はナフサ需要が回復に向かうことで同▲0.7%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されたほか、定期修理や計画外停止の解消によって前年同期比で改善する見通し

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)

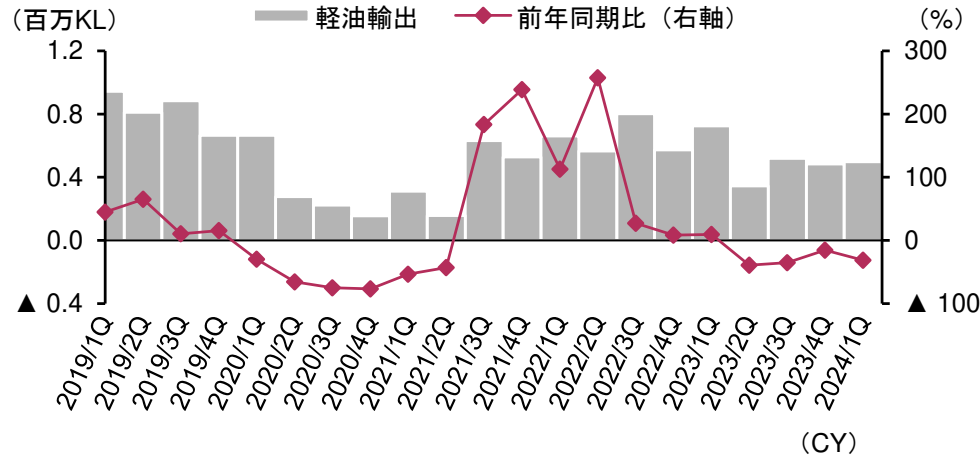


(出所) 石油連盟統計より、みずほ銀行産業調査部作成

【石油】主要指標

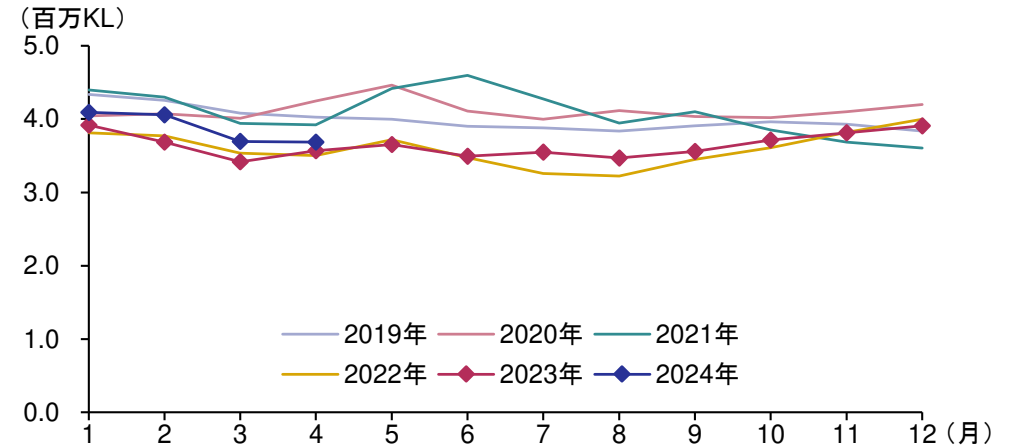
【図表1】日本の軽油輸出量の推移(四半期)

国内製油所の計画外修理により、輸出量は前年比減少



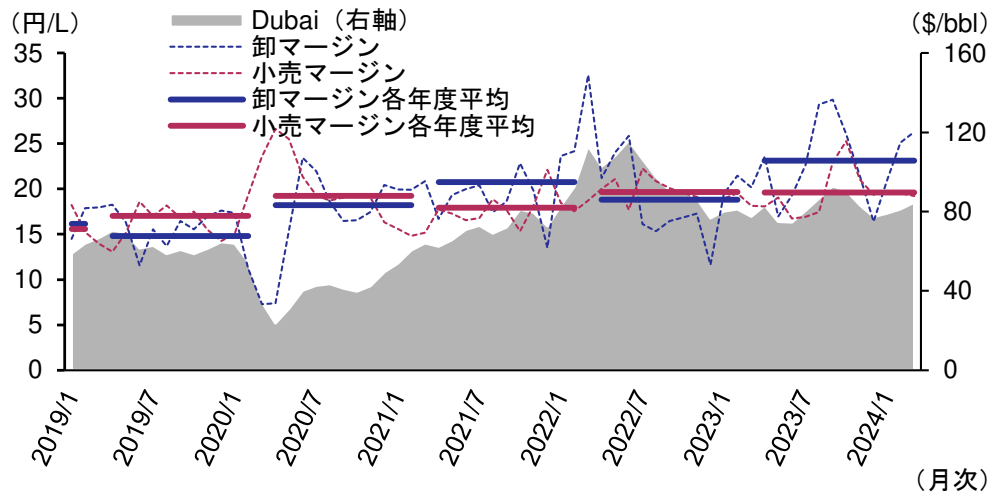
【図表2】国内ガソリン在庫水準の推移(月次)

引き締まった需給環境の中、在庫量は安定して推移



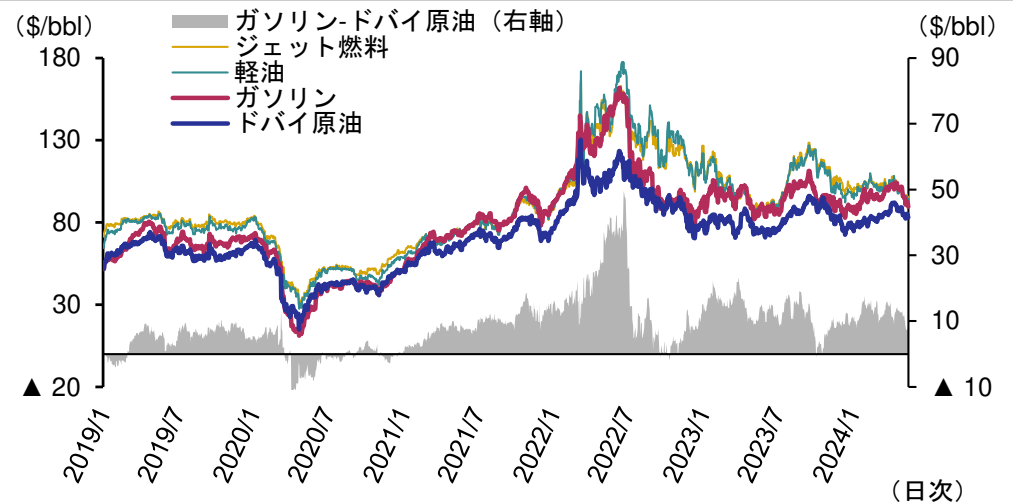
【図表3】国内ガソリン卸・小売マージンの推移(月次)

プラスのタイムラグにより高水準で推移



【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



(注1) 卸マージンには補助金支給額を含む

(注2) プラスのタイムラグ: 原油価格の上昇局面において、調達と販売の時間差によってコストと売値に一時的な値差が生じ、マージンが増加すること

(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

【鉄鋼】自動車の供給制約緩和が進行し内需増加を見込む

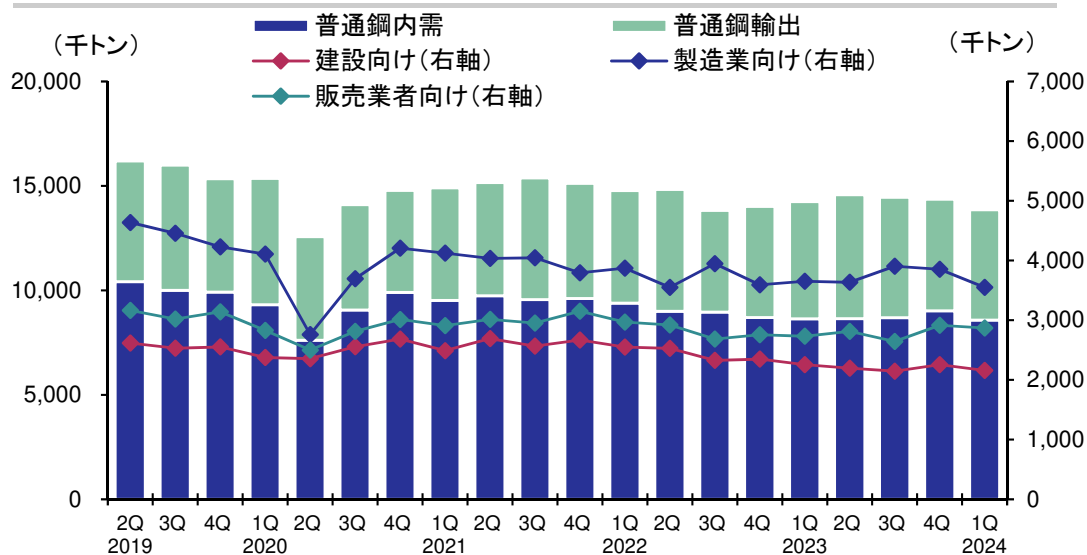
■ 足下の動向(2024年1～3月)

- 普通鋼国内受注量は858万トン(前年同期比▲0.7%)。自動車向けは一部自動車メーカーの認証不正問題等の影響により、建設向けは資材高・人手不足の影響により、減少。需要に対する供給が過剰となった結果、在庫が増加し、鉄鋼見掛内需は14.6百万トン(同+0.9%)(次頁の在庫循環図を参照)
- 粗鋼生産量は21.5百万トン(同▲0.8%)。中国製品と競合しにくいインド、中南米、中近東等の遠隔地向け輸出が生産を底上げしたが、中国からの輸出増によるアジアの需給緩和により東アジアや東南アジア向け輸出は不調

■ 2025年にかけての展望(2024年、2025年予測)

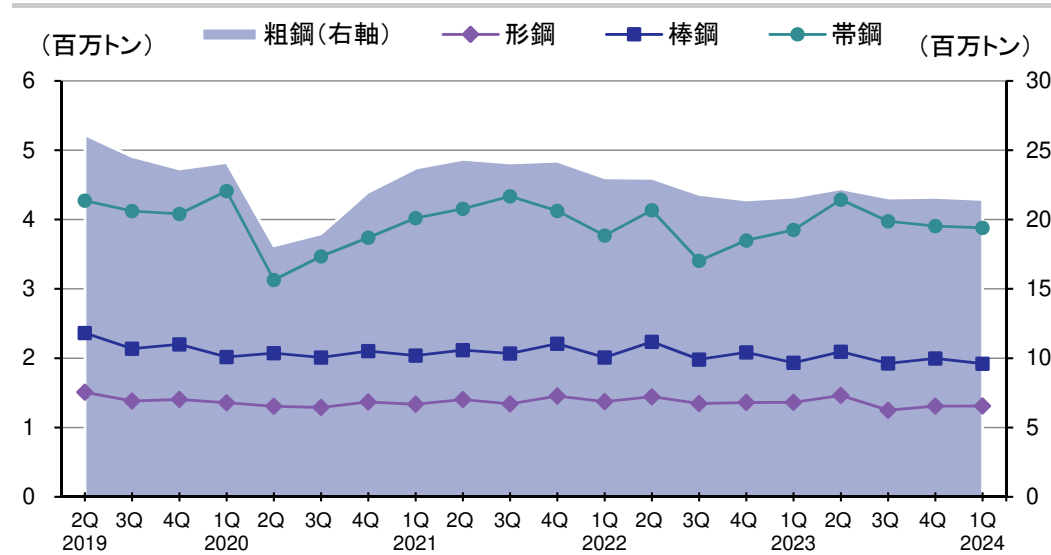
- 鉄鋼見掛内需は2024年:57.5百万トン(前年比▲1.2%)、2025年:59.1百万トン(同+2.8%)を予測。建設向けは継続して低調だが、上述の認証不正問題の影響が落ち着き自動車向けは増加を見込む。2024年は在庫量正常化の影響も考慮
- 粗鋼生産量は、2024年:86.0百万トン(前年比▲1.1%)、2025年:86.9百万トン(同+1.1%)を予測。内需は増加するも、中国の国内需要不振に伴う中国からの輸出増によりアジアの鋼材市況軟化が継続し、日本からの輸出減少を見込む

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 (CY)

鉄鋼生産の推移(四半期)

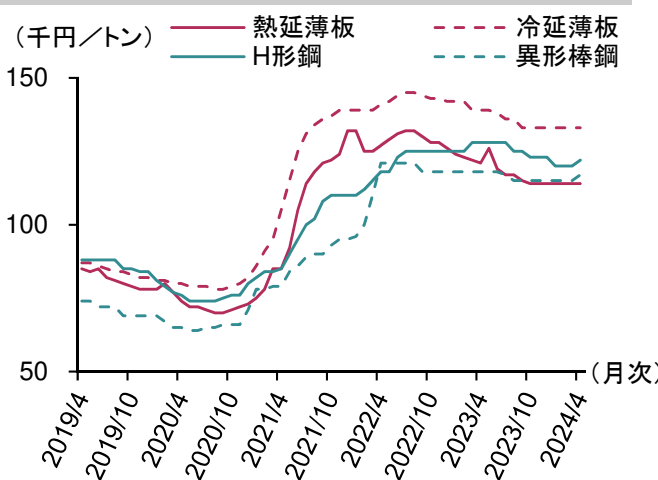
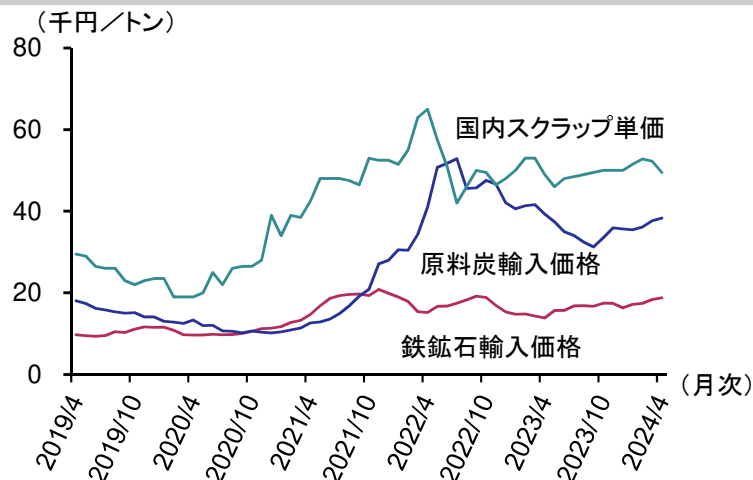


(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」より、みずほ銀行産業調査部作成 (CY)

【鉄鋼】主要指標

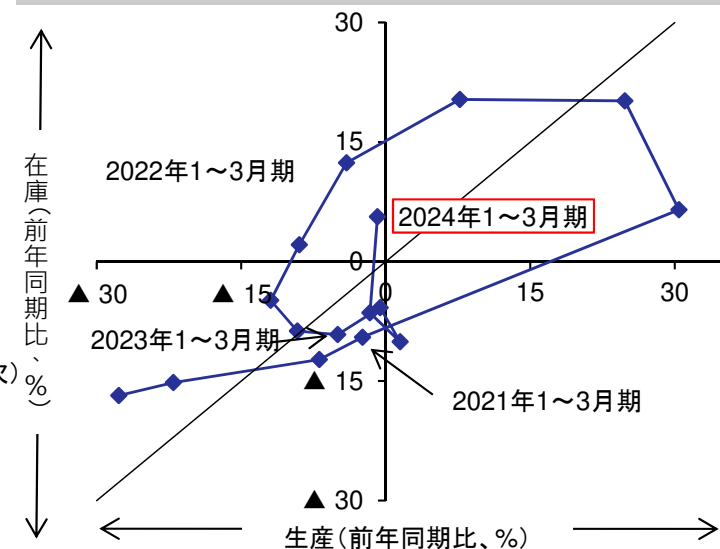
【図表1】原料単価、【図表2】鋼板、条鋼価格

主原料価格はピークアウトするも為替影響で副原料やエネルギーコストが上昇し、マージン適正化は課題



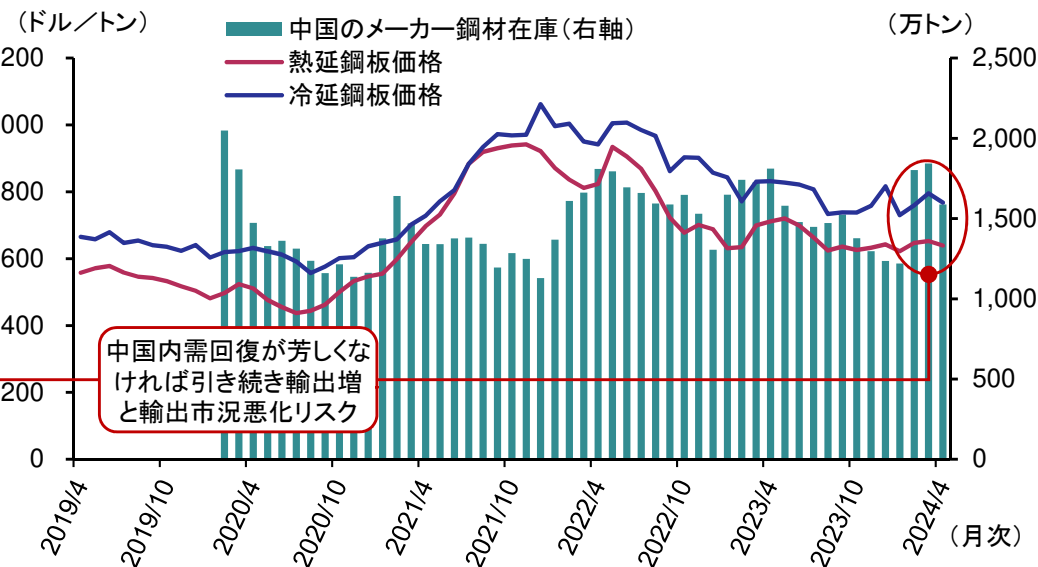
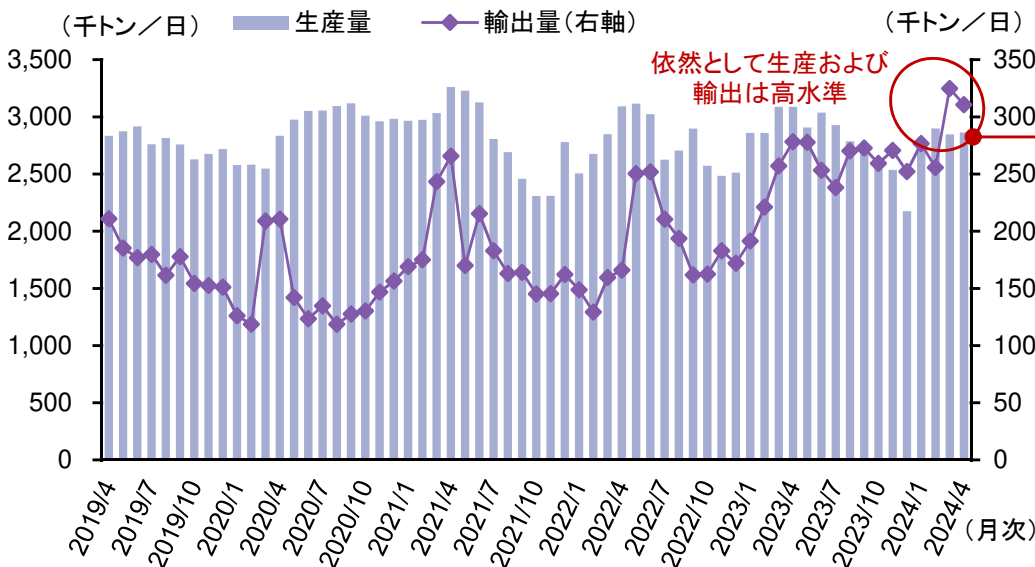
【図表3】普通鋼鋼材の在庫循環図(四半期)

需要の減少分は在庫として滞留



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

中国の生産量は高水準となる中、景気減速に伴う内需低迷により、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



(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

【非鉄金属(銅)】2024年および2025年の電気銅内需は緩やかに回復すると予想

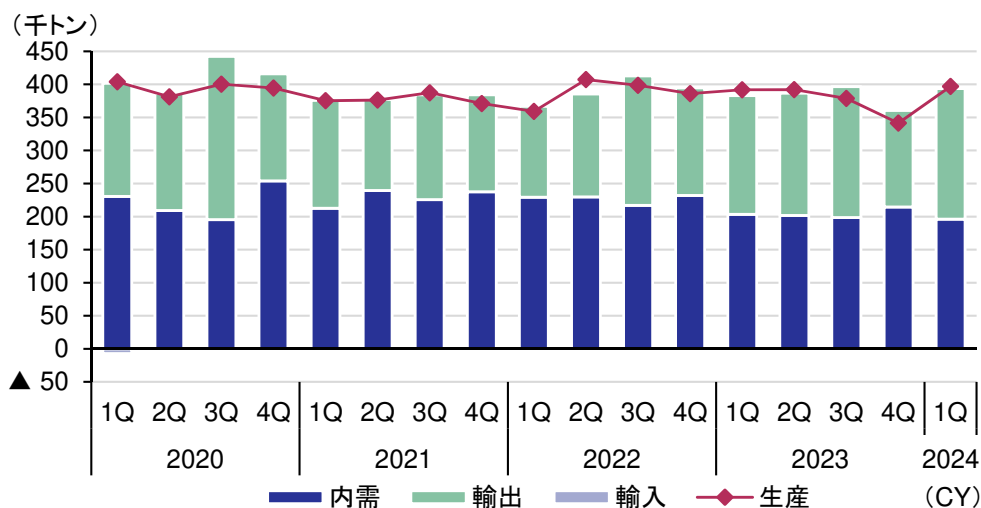
■ 足下の動向(2024年1～3月期)

- 電気銅内需は196千トン(前年同期比▲3.6%)。建設電線向けの好調が継続するも、自動車認証不正問題に伴い輸送機械向けが減速したほか、電気機械向けの低迷が継続し、全体需要は低調に推移
- 電気銅輸出は198千トン(同+10.1%)。主因は中国向けの増加であり、前年に低迷していた中国経済の回復が背景。その他、インドでは、認証取得期限の延期および同国における堅調な需要を背景に、同国向けが増加

■ 2025年にかけての展望

- 2024年の電気銅内需は、833千トン(前年比+1.7%)と予想(3月時予測:840千トン)。建設向けや輸送機械向けが鈍化するが、前年に落ち込んでいた半導体関連需要の高まりによる電気機械向けの戻りが需要全体の回復に寄与。ただし、電気機械向けの戻りが前回予測時と比較して遅れていることから、前回予測時対比で下方修正
- 2025年の電気銅内需は、842千トン(前年比+1.1%)と予想。国内自動車生産の堅調な推移やEV化の進展が内需の下支えとなるも、建設向けの停滞が引き続き重石となるほか、電気機械向けの鈍化も想定され、全体の伸び率は減速へ

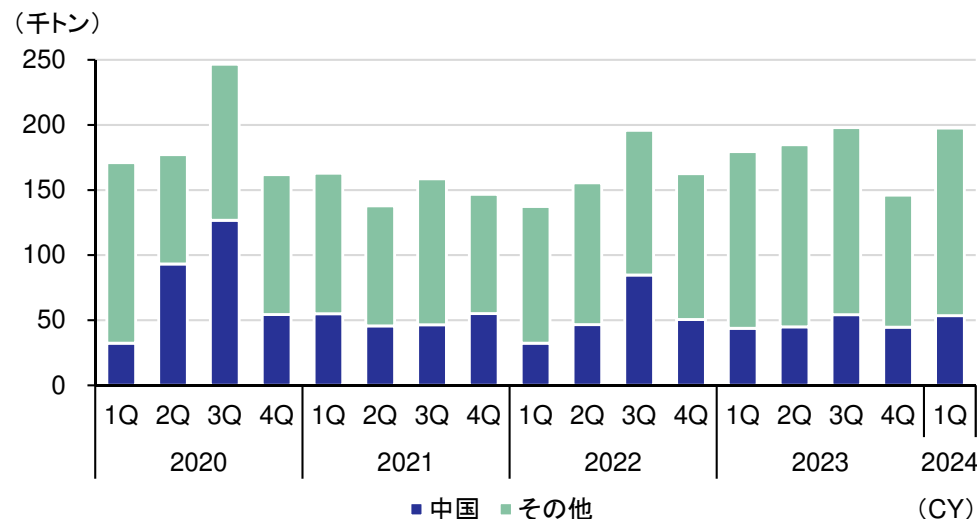
国内電気銅生産・内需・輸出入の推移(四半期)



(注)微量な輸入が存在

(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)



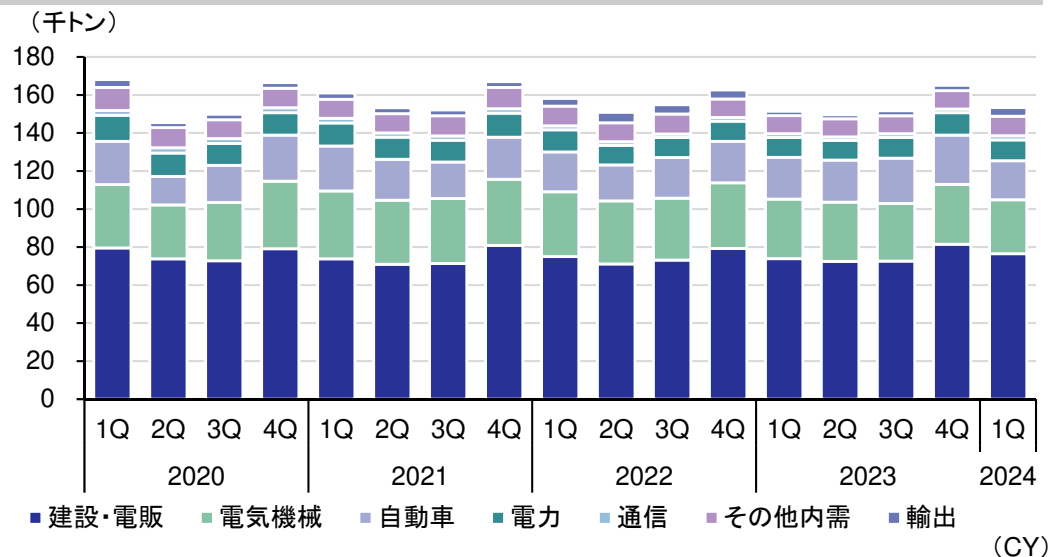
(注)電気銅のHSコードは740311、740312、740313、740319を採用

(出所)Global Trade Atlasより、みずほ銀行産業調査部作成

【非鉄金属(銅)】主要指標

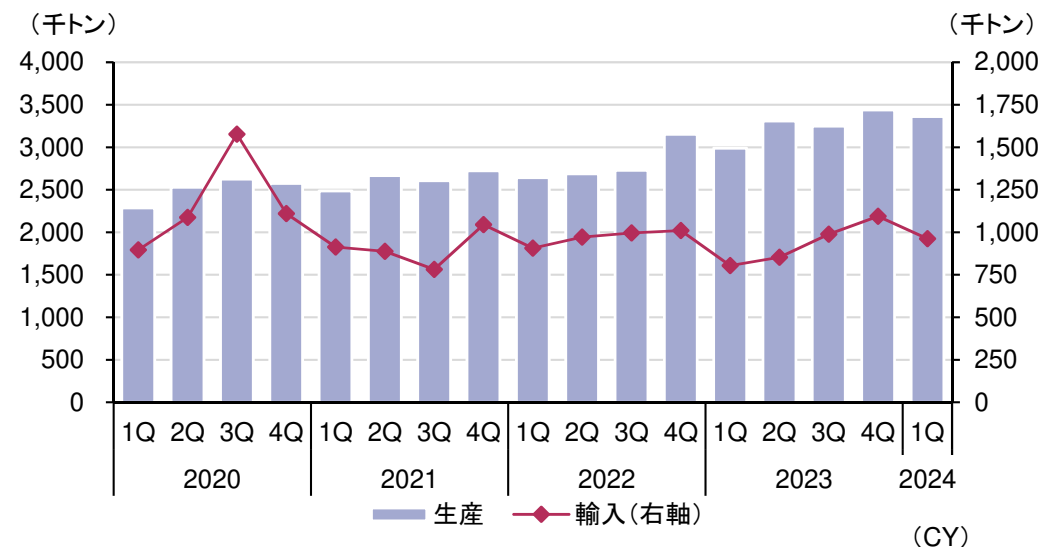
【図表1】電線の需要分野別出荷数量推移(四半期)

自動車向けが鈍化するも、電気機械向けの回復が出荷の下支えに寄与



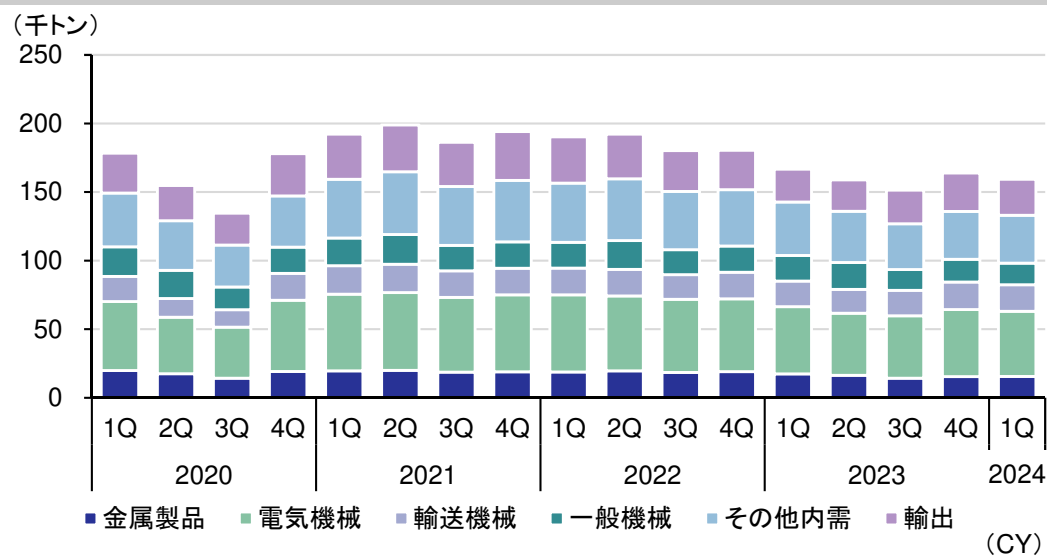
【図表3】中国の電気銅生産量・輸入量(四半期)

中国銅製錬業界が協調減産も、電気銅の増産傾向が継続



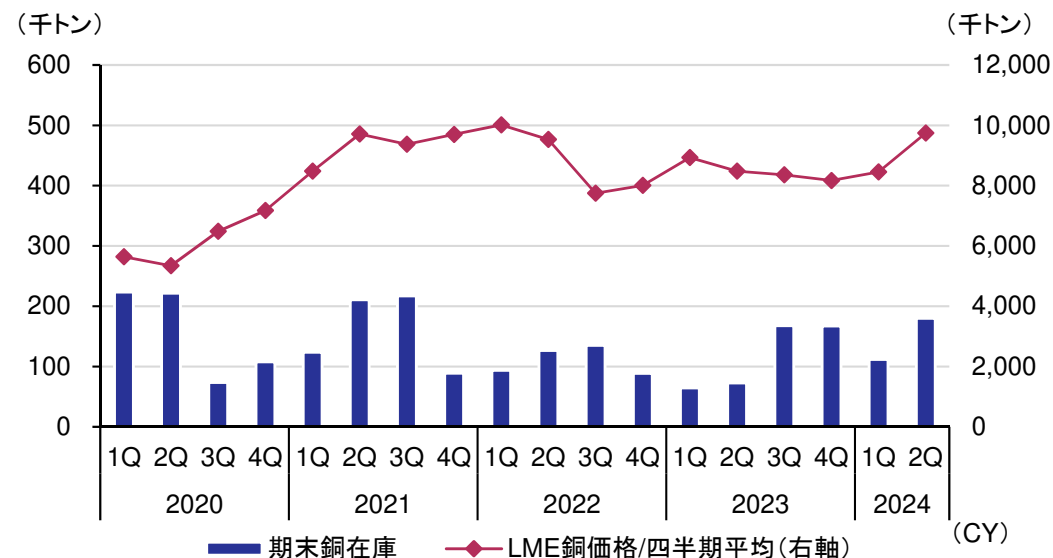
【図表2】伸銅品の需要分野別出荷数量推移(四半期)

電気機械向けが回復し、伸銅品事業は持ち直しへ



【図表4】LME銅価格推移(四半期)

中国需要の停滞懸念、米国金利高止まりにより上値は重い展開を予想



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

【建設機械】2025年のグローバル需要・生産は中国内需の低迷は続くも、全体では前年比プラスを見込む

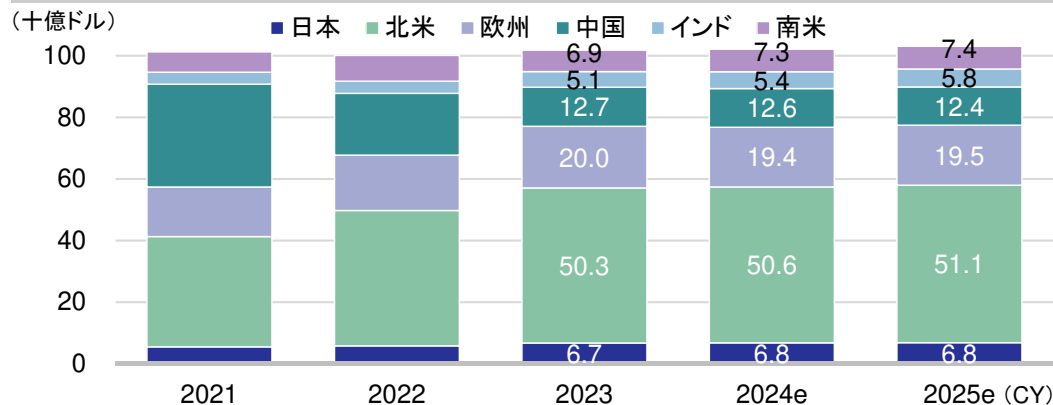
■ 足下の動向

- 2024年のグローバル需要は、日・印・南米は、安定した建設需要により好調。北米はインフレ傾向であるが、下期以降は利下げも予想され建設需要の底堅さが予想される。一方で、中国の不動産市場の低迷と欧州の金利高・インフレにより両地域の需要減少も予想され、全体では前年比+0.3%と微増を予測
- 2024年のグローバル生産は、中国国内市場は低迷するも、輸出が好調であるため、全体では同+1.2%と増加を予測

■ 2025年にかけての展望

- 2025年のグローバル需要は、中国は不動産市場の回復の遅れにより需要減少するも、欧州は利下げ効果が発揮され緩やかに回復。北米は金利の低下により好調に推移し、全体では前年比+0.9%と予測
- 2025年のグローバル生産は、欧州は金利高・インフレからの回復により緩やかに増加が見込まれることに加え、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から継続してプラスの見込みであることから、全体では同+2.0%と予測

建設機械販売額推移(世界・年次)



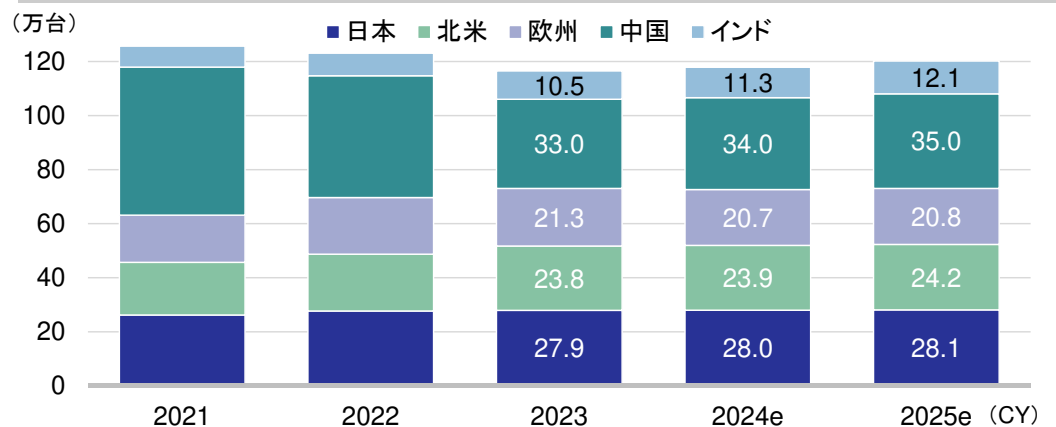
(注1) 2024年、2025年の数値はみずほ銀行産業調査部予測

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

(注3) 南米はブラジル、アルゼンチン、コロンビア、チリ、ペルーを指す

(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)



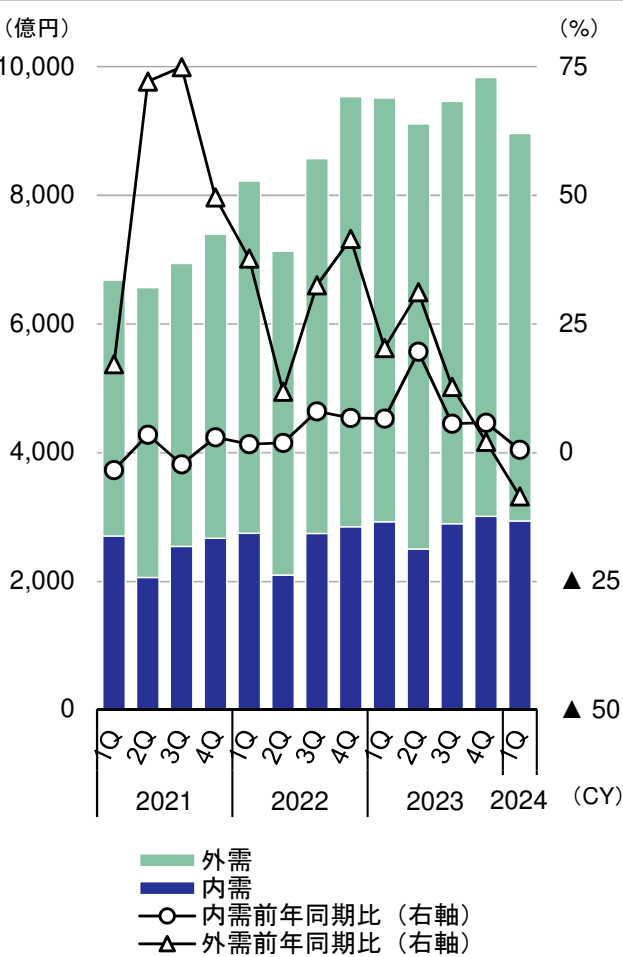
(注1) 2024年、2025年の数値はみずほ銀行産業調査部予測

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

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

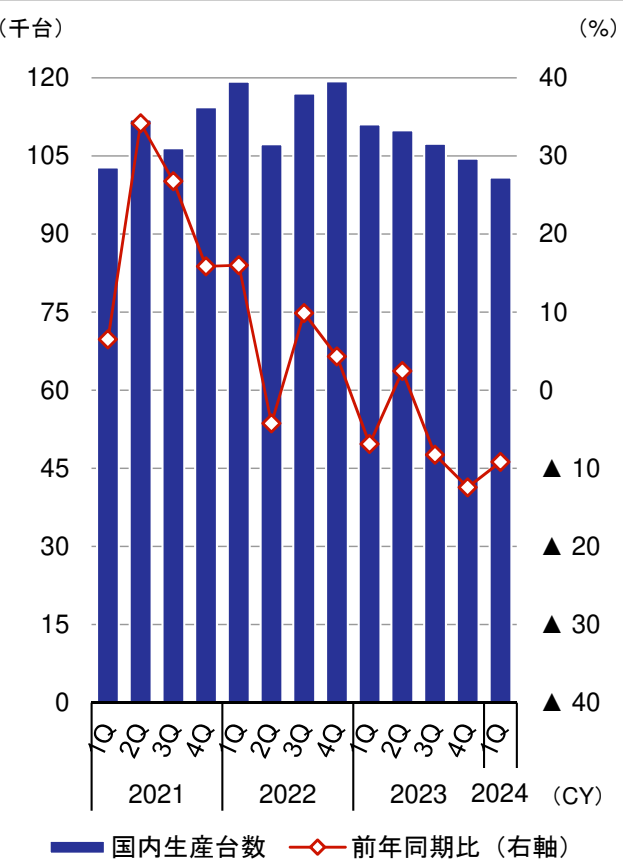
【建設機械】主要指標

【図表1】国内出荷額推移(日本・四半期)
アジア(中国除く)での鉱山機械の需要減少により2024年1Qの外需は前年比マイナス

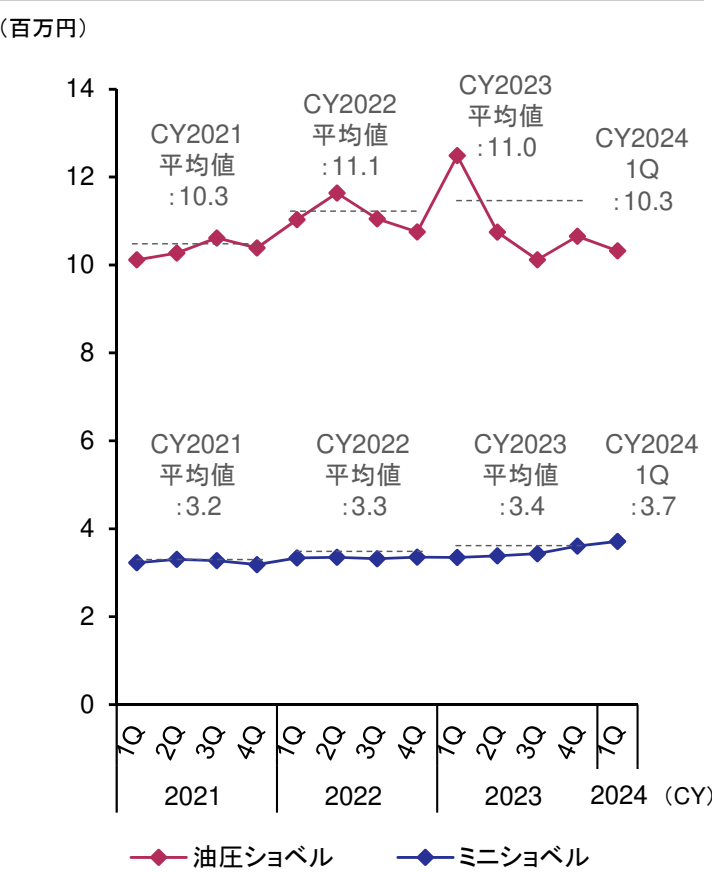


(注)【図表1】の対象機種は、ブルドーザー、ホイールローダー、油圧ショベル、ミニショベル、道路機械、建設用クレーン、コンクリート機械、トンネル機械、基礎機械、油圧ブレーカ破碎機、その他建設機械、補給部品
【図表2】の対象機種は、ブルドーザー、ホイールローダー、油圧ショベル、ミニショベル、道路機械、建設用クレーン、コンクリート機械、トンネル機械、基礎機械、油圧ブレーカ破碎機、その他建設機械
(出所)【図表1】【図表2】は(一社)日本建設機械工業会HP、【図表3】は経済産業省「生産動態統計月報」より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表2】国内生産台数推移(日本・四半期)
掘削機械、道路機械、コンクリート機械の生産が減少。2024年1Qは前年比マイナス



【図表3】国内販売価格推移(日本・四半期平均)
油圧ショベルは値上げも一巡し、価格は2021年以降ほぼ横ばいで推移。ミニショベルの価格は微増傾向



【工作機械】2024年後半から緩やかに回復見込み、2025年はさらなる回復を期待

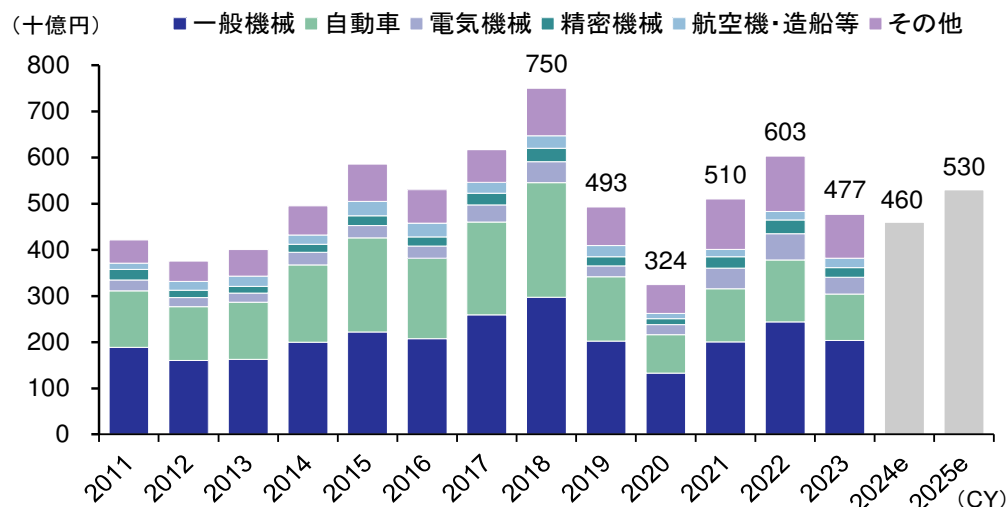
■ 足下の動向

- 2024年1～5月の受注額は内需1,836億円(前年比▲13.1%)、外需4,226億円(同▲2.9%)といずれも減少。ただし、内需ではユーザー企業の設備投資マインドの回復、外需では各国の政策支援などを背景にいずれも下げ止まり感あり

■ 2025年にかけての展望

- 内需に関して、2024年は4,600億円(前年比▲3.5%)、2025年は5,300億円(同+15.2%)と予測
- 2024年は大企業ユーザーの設備投資が下支えし、2025年にかけては国内における自動車業界、半導体製造装置向け設備投資や、中国景気の回復を背景に、中堅中小ユーザーも含めて幅広い業種で設備投資意欲の緩やかな拡大を期待
- 外需に関して、2024年は9,600億円(前年比▲4.9%)、2025年は1兆200億円(同+6.3%)と予測
- 中国市場における製造業の景況感は幅広い業種で緩やかに回復しつつあり、2025年にかけて回復傾向が続くと想定
- 欧米市場は、2024年は金融引き締めの影響で、中小企業向けを中心に停滞するも、2025年にかけては政策方向性の決定や政策金利の引き下げなどにより、北米市場は緩やかに回復、欧州市場は横ばいから微増を見込む

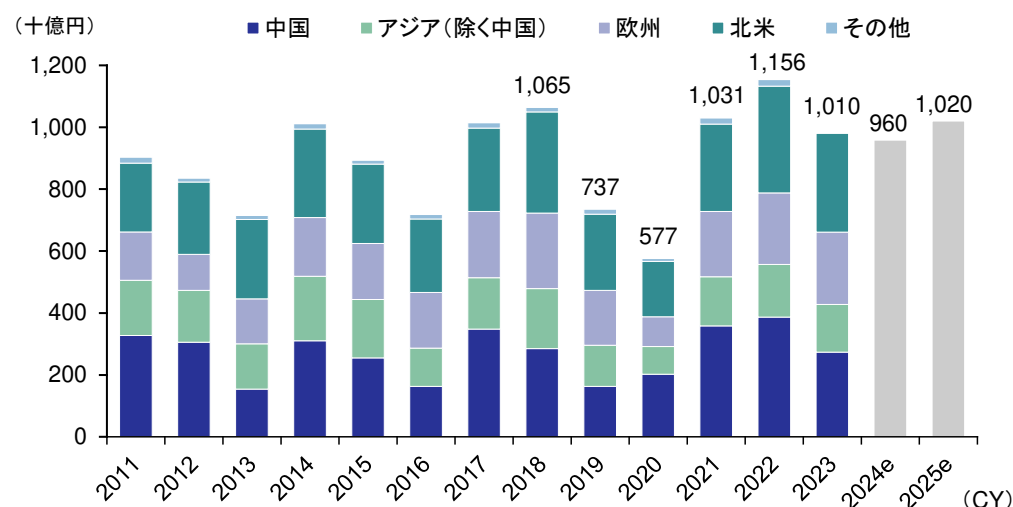
内需業種別受注額の推移



(注) 2024年、2025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



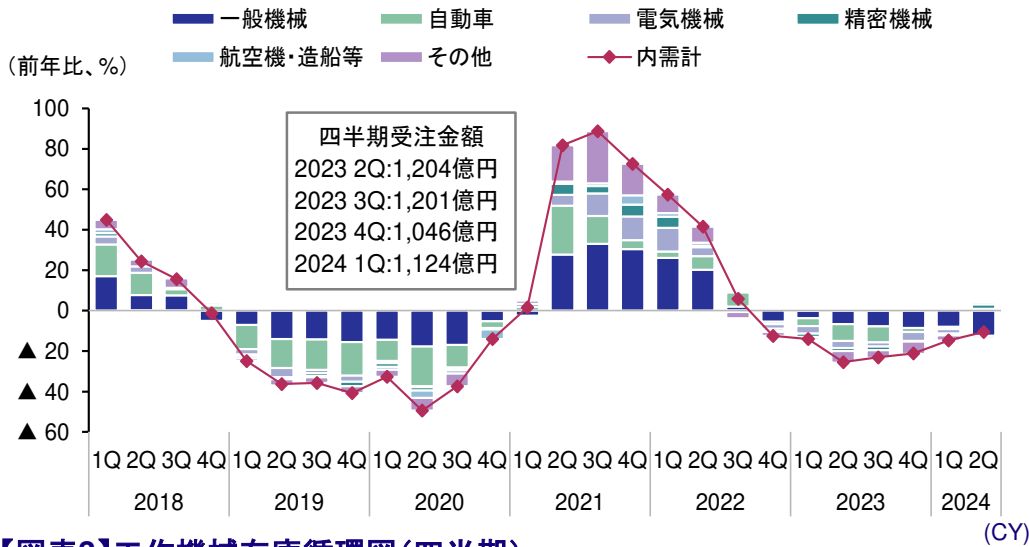
(注) 2024年、2025年はみずほ銀行産業調査部予測

(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

【工作機械】主要指標

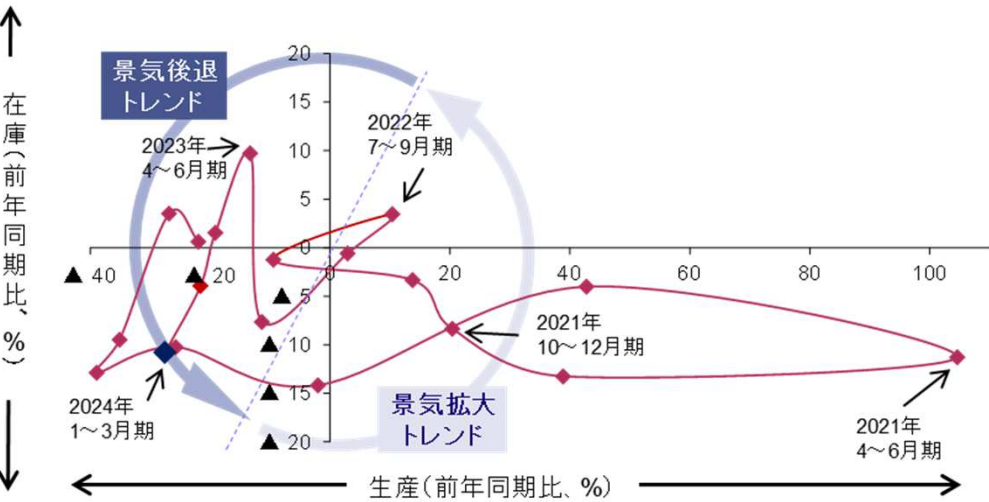
【図表1】内需業種別受注額の推移(業種別寄与度)

前年比割れ続くもユーザー企業の設備投資マインドの改善を背景に回復傾向



【図表3】工作機械在庫循環図(四半期)

在庫は減少傾向であり、足下は景気後退トレンドの後半

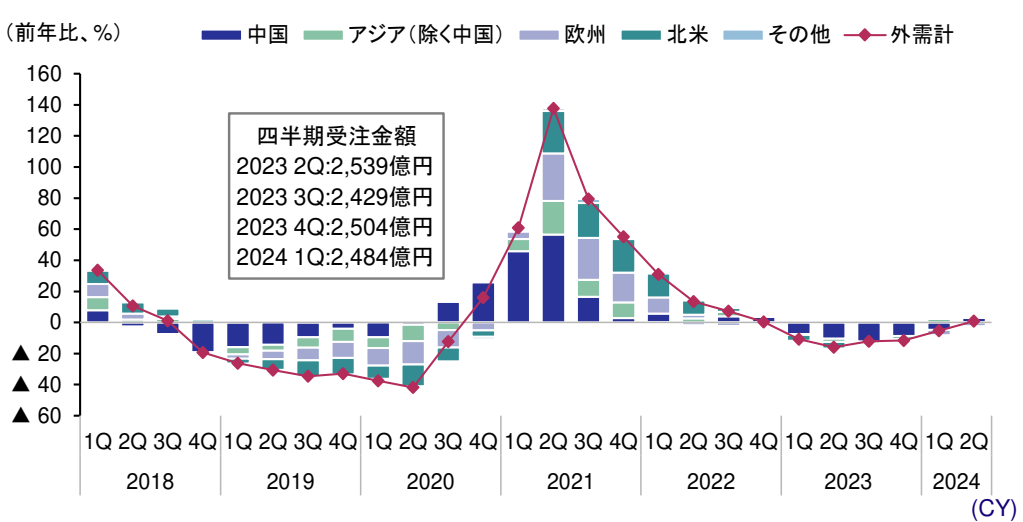


(注)【図表1】【図表2】の2024年2Qのデータは2024年4~5月分のみ反映

(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

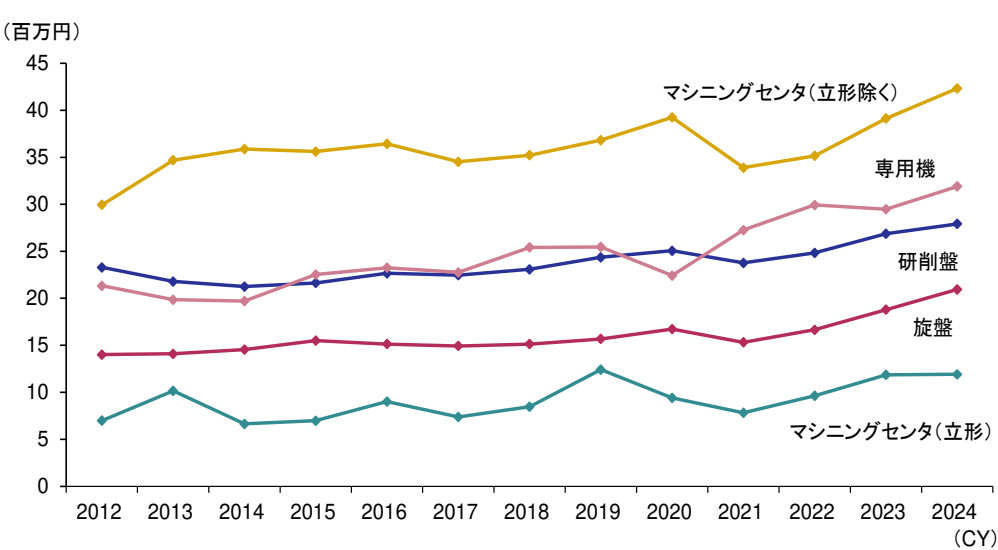
【図表2】外需地域別受注額の推移(地域別寄与度)

各国の産業政策などを受けて、大企業向けを中心に前年比プラスまで回復中



【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



【エレクトロニクス】各セクターとも概ね堅調。コロナ特需の買い替え需要が顕在化し、生成AI関連も好調

■ 足下の動向

― 【完成品（携帯電話、PC／タブレット）】

- 2024年前半は、コロナ特需の買い替え需要が徐々に顕在化。PC／タブレットについては、企業による投資再開の動きも需要を押し上げ。一方、携帯電話は、個人がサービスや生活必需品への支出を優先する傾向が継続しており、保有期間が長期化
- 中国向け携帯電話出荷金額は、2023年4Qまで前年同期比プラス一桁%台前半の緩やかな回復を継続。中国向けPC／タブレット出荷金額は2023年1Qから同▲20%以上のマイナスを継続も、底打ちを確認
 - ― なお、2023年出荷金額の中国向けの構成比（グローバル対比）は、携帯電話市場が約22%、PC／タブレット市場が約14%

― 【電子部品】

- 2024年前半は、顧客サイドにおける在庫の状況が概ね適正化。最終製品における力強いけん引役は不在ながら、自動車向けが引き続き堅調に推移しており、携帯電話やPC／タブレット向けも回復の兆しあり

― 【半導体】

- 2024年前半は、生成AI関連の半導体が好調な一方、自動車・産業機器向けが在庫調整に伴い失速する等、二極化が鮮明に。単価上昇が売上増をけん引する構図は2023年後半から変わらず
- 中国向け半導体出荷金額は、前年に大きく減少した反動で2023年4Qから前年同期比でプラス成長に転換（2023年のグローバル半導体市場に占める中国向けの構成比は29%）

【エレクトロニクス】各セクターともプラス成長が続く。電子部品・半導体はデータセンター投資も追い風に

■ 2025年にかけての展望

― 【完成品（携帯電話、PC／タブレット）】

- 2024年の市場規模は、携帯電話は4,395億ドル（販売金額、前年比+3.6%）、PC／タブレットは2,360億ドル（販売金額、同+7.8%）と、共に反転増加を見込む
 - ― 企業向けPC／タブレットを中心に、コロナ特需が見られたデバイスの買い替えが顕在化。ただし、携帯電話は、リユース品の普及や保有期間の長期化により、回復は緩やかに
- 2025年の市場規模は、携帯電話は4,628億ドル（販売金額、同+5.3%）、PC／タブレットは2,536億ドル（販売金額、同+7.5%）と、共に2年連続の増加を見込む
 - ― 緩やかな買い替え需要が継続。加えて、PC／タブレットでは2025年10月の一部OSサポート終了を見据えた駆け込み需要を見込む。一方、携帯電話は単価上昇が期待されるも、リユース品の普及が新規出荷を下押し

― 【電子部品】

- 2024年の市場規模は、2,250億ドル（生産額、前年比+4.8%）と反転増加、2025年の市場規模は、2,425億ドル（生産額、同+7.8%）と2年連続の増加を見込む
 - ― 2024年は、自動車向けが好調を維持、携帯電話やPC／タブレット市場がプラス成長に転換することで、下期から本格回復。2025年には、これらに加えてデータセンター投資も追い風となり、プラス成長を継続

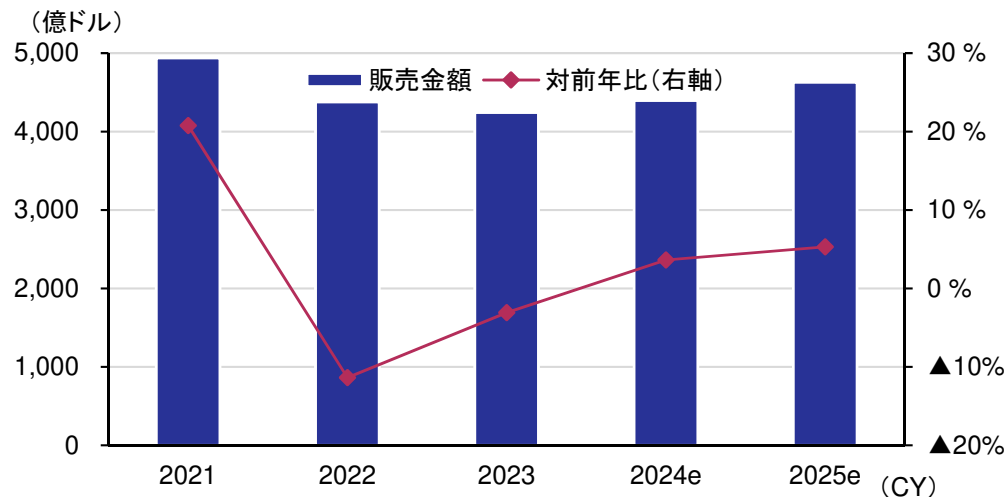
― 【半導体】

- 2024年の市場規模は、6,434億ドル（出荷金額、前年比+13.5%）と2022年の過去最高額を更新、2025年は7,007億ドル（同+8.9%）と、2年連続の過去最高額更新を予想
 - ― 生成AI関連の半導体の増加に加え、コロナ特需が見られたスマホ・PCの買い替え需要、生成AI以外のデータセンター投資回復が出荷金額の押し上げ要因に

【エレクトロニクス】主要指標

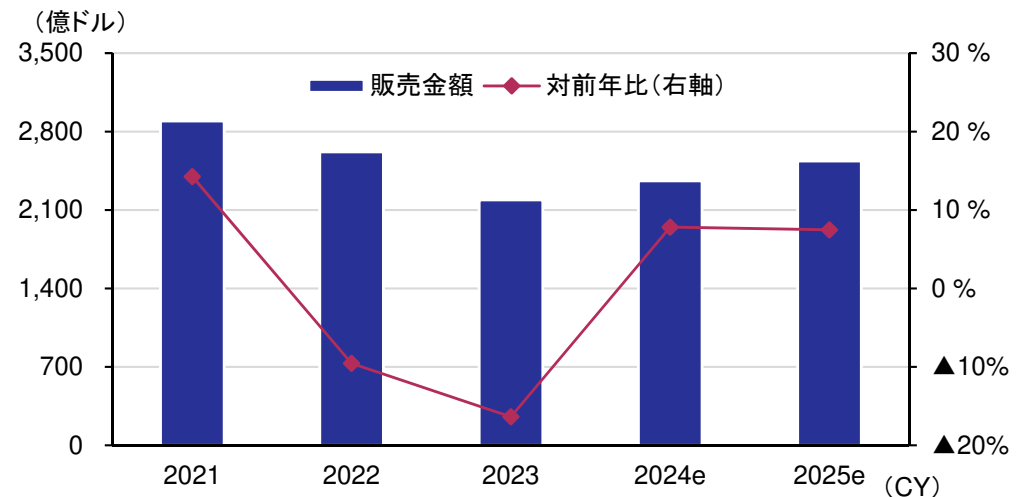
【図表1】世界携帯電話市場規模推移(販売金額)

2024年・2025年と、緩やかなプラス成長



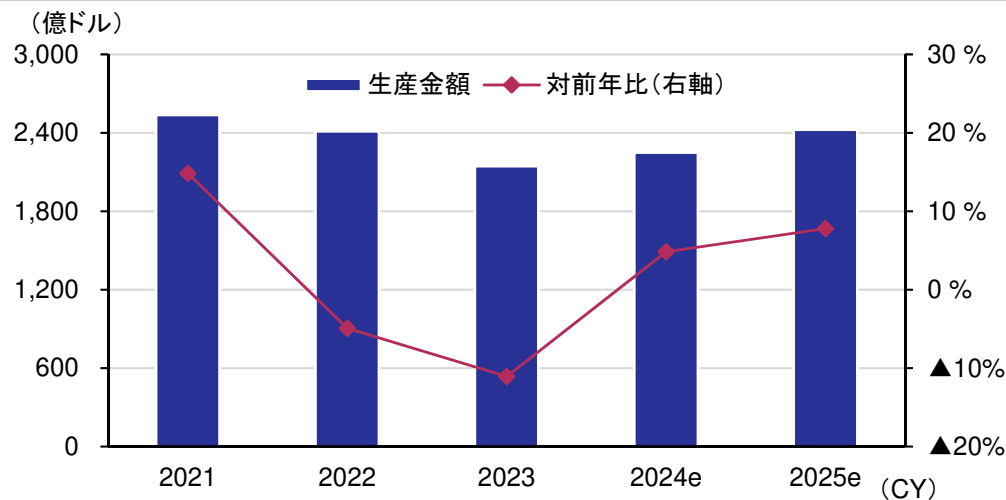
【図表2】世界PC・タブレット市場規模推移(販売金額)

2024年・2025年は、買い替え需要が継続し、プラス成長



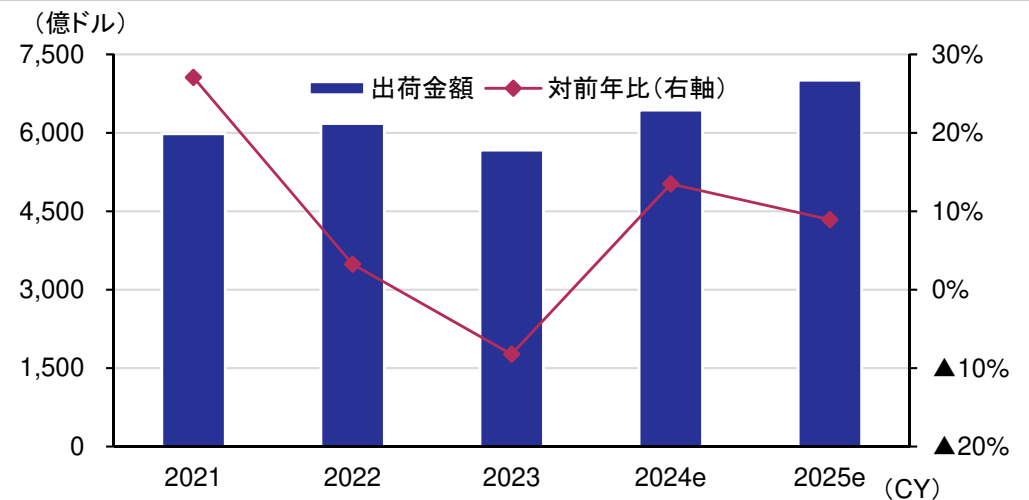
【図表3】世界電子部品市場規模推移(生産金額)

2024年にプラス成長に転換。2025年にはプラス幅増加



【図表4】世界半導体市場規模推移(出荷金額)

2024年・2025年共にプラス成長、過去最高更新を続ける見込み



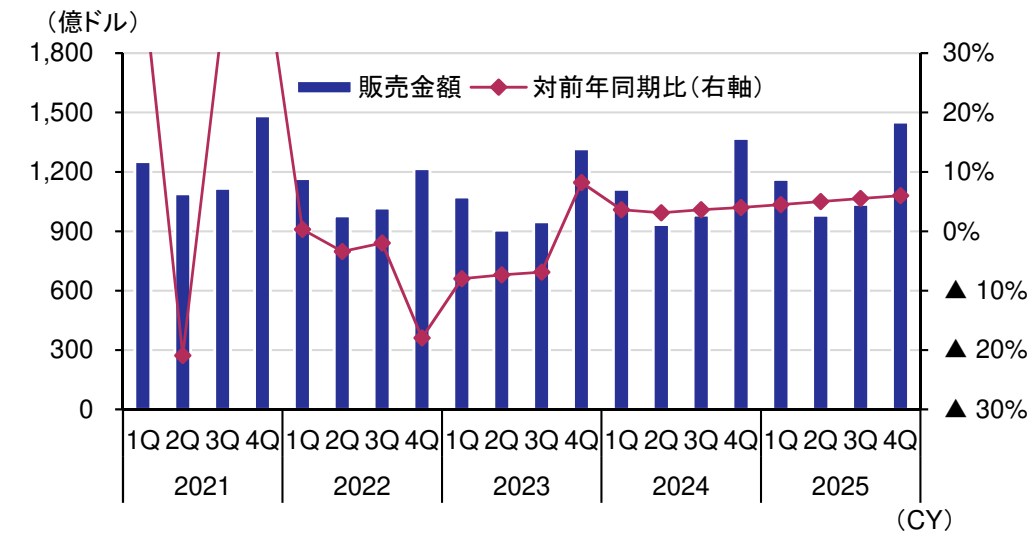
(注)2024年及び2025年はみずほ銀行産業調査部予測

(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

【エレクトロニクス】主要指標

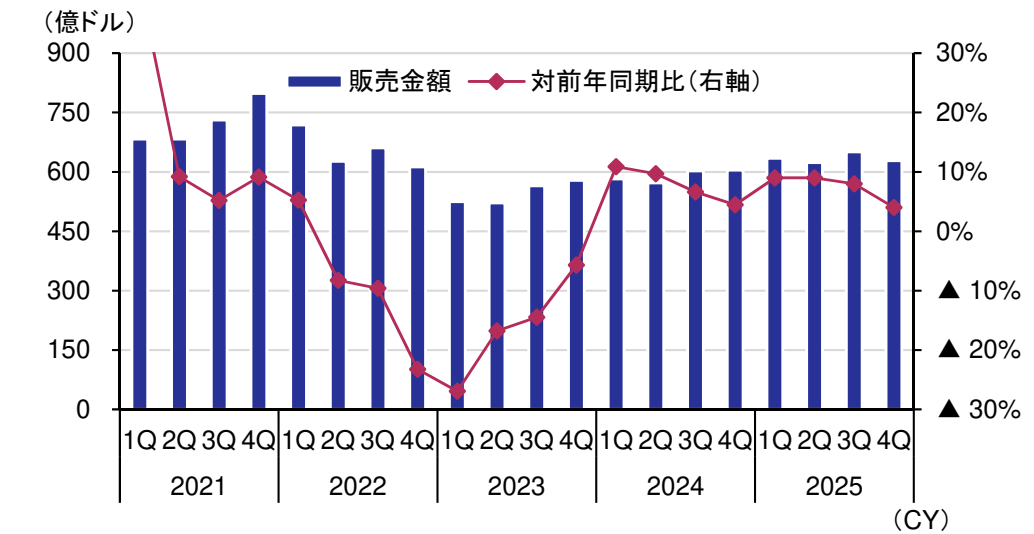
【図表5】世界携帯電話市場規模推移(販売金額)

2024年1Q以降、対前年同期比一桁台半ばの緩やかなプラス成長を継続



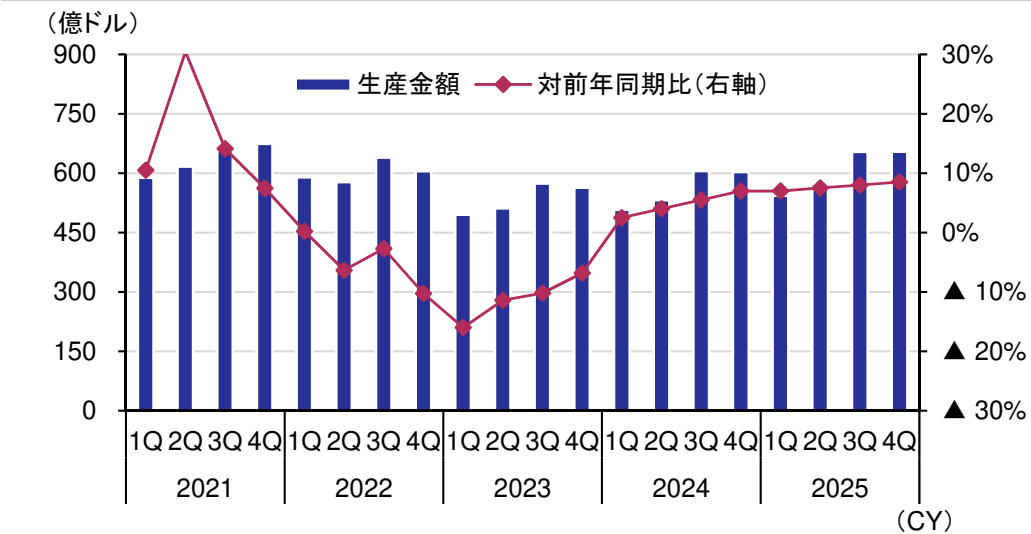
【図表6】世界PC・タブレット市場規模推移(販売金額)

2024年1Qに対前年同期比プラスに転じる。2025年3Qまで好調維持



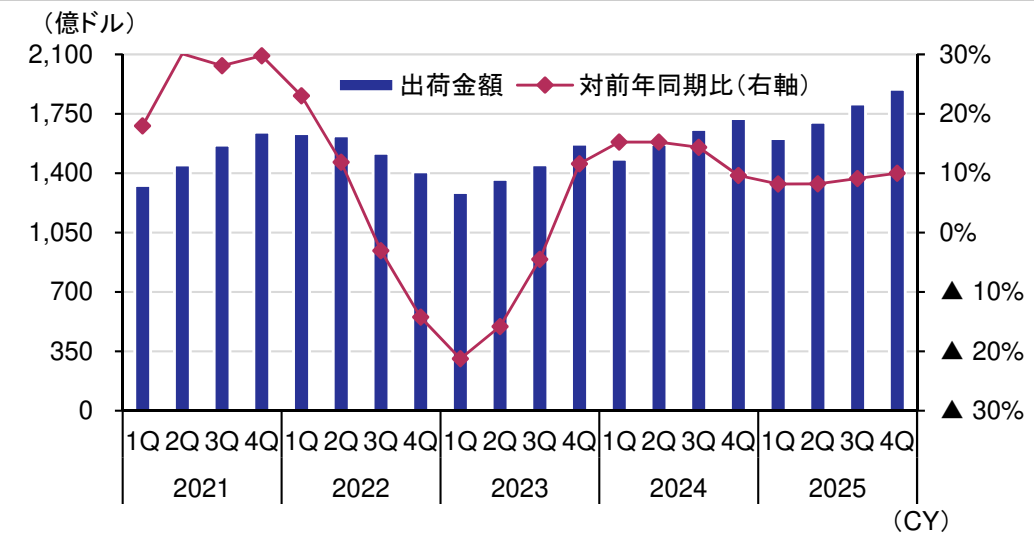
【図表7】世界電子部品市場規模推移(生産金額)

2024年1Qに対前年同期比プラスに。以降、安定的な成長を継続



【図表8】世界半導体市場規模推移(出荷金額)

伸び率は2024年前半にピークアウトするも、10%前後の成長が継続



(注)2024年及び2025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

【自動車】2024年のグローバル新車販売は堅調に推移も、2025年は緩やかな成長にとどまる見通し

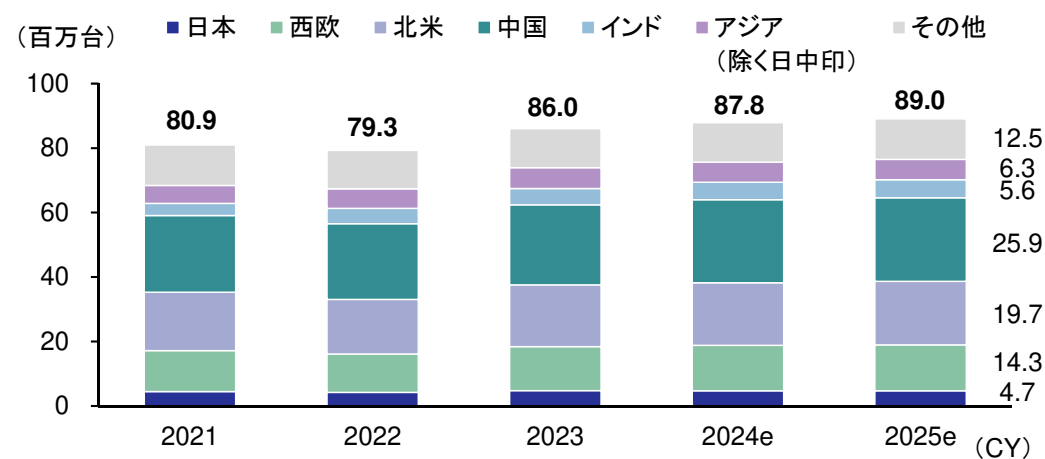
■ 足下の動向

- 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へと向かった2023年に比して伸び率は鈍化するものの、中国の需要喚起策や欧州の底堅い景気動向等により、87.8百万台（前年比+2.1%）と堅調な成長を見込む
- 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の認証不正問題に伴う供給制約により販売の伸びが抑えられるため、4.7百万台（同▲1.9%）と減少に転じる見通し

■ 2025年にかけての展望

- 2025年のグローバル新車販売は、堅調な欧米経済が需要を下支えする一方、需要喚起策の影響が一部はく落する中国や高金利が需要回復の重石となるASEANが弱含み、89.0百万台（前年比+1.4%）と緩やかな成長にとどまる見通し
- 2025年の国内新車販売は、一部OEMによる認証不正問題影響の解消が見込まれるため、4.7百万台（同+0.1%）と微増を見込む

グローバル新車販売台数推移



(注1) 2024年、2025年はみずほ銀行産業調査部予測
(注2) 中国の台数は、出荷台数や輸出入台数に基づく推定値
(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

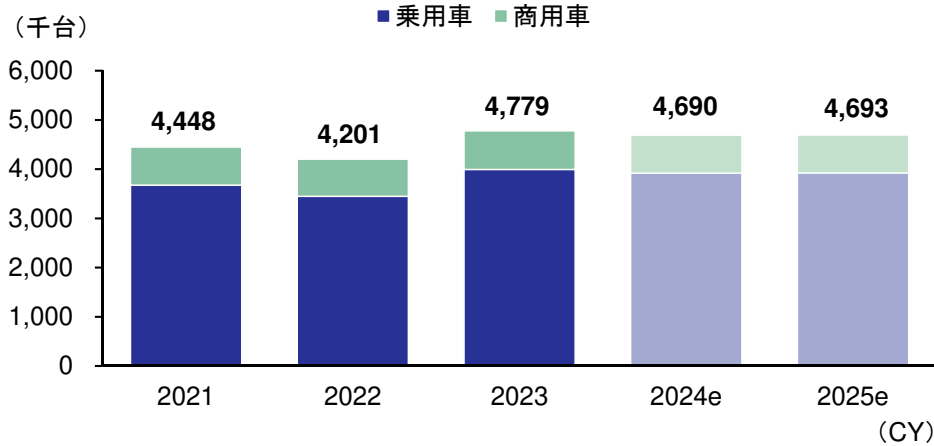
(百万台)	CY 2022	CY 2023	CY 2024e	前年比 (%)	CY 2025e	前年比 (%)
日本	4.2	4.8	4.7	▲1.9	4.7	+0.1
西欧5カ国	9.3	10.6	11.0	+3.7	11.1	+1.0
米国	14.2	16.0	16.1	+0.7	16.4	+1.7
中国	23.5	24.8	25.8	+3.8	25.9	+0.7
インド	4.7	5.1	5.4	+6.7	5.6	+3.2
ASEAN 5	3.3	3.3	3.2	▲2.9	3.2	+1.4

(注1) 2024年、2025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

【自動車】主要指標

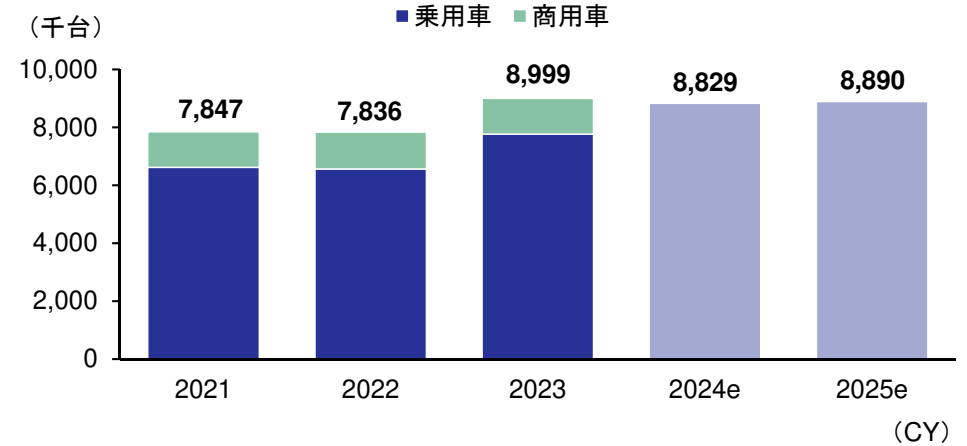
【図表1】国内新車販売台数推移

一部OEMの認証不正問題により2024年は減少、2025年は微増見込み



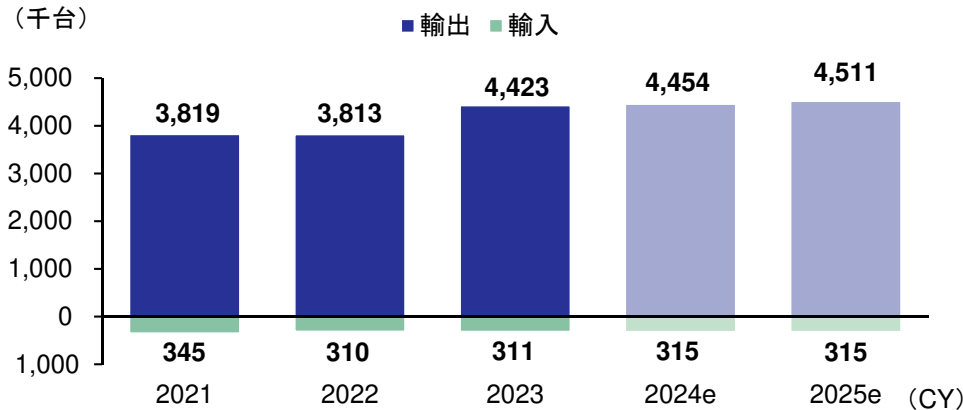
【図表2】国内生産台数推移

一部OEMの認証不正問題は2025年にかけて解消、生産は回復基調へ



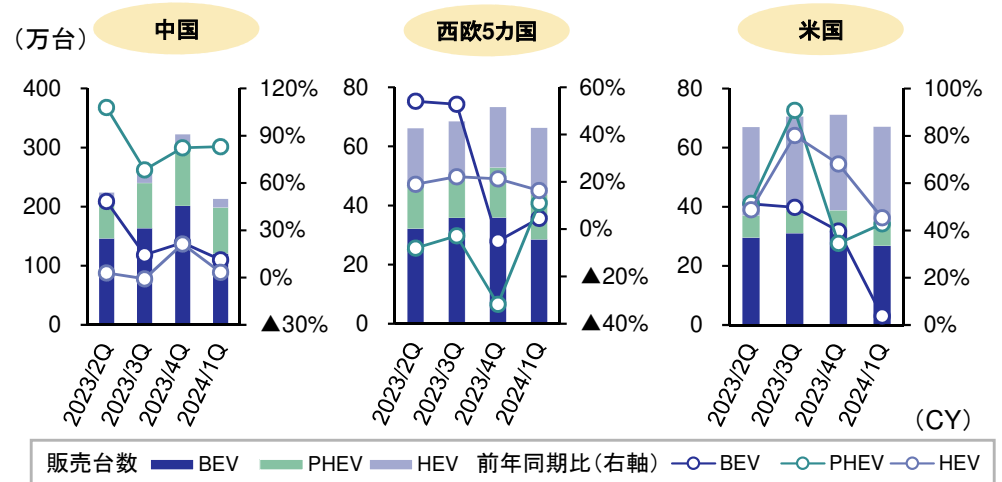
【図表3】国内輸出入台数推移

2024年以降の輸出は主たる輸出先である欧米の堅調な需要が追い風に



【図表4】主要国・地域の電動車販売台数推移^(注2)

BEV販売はプラス成長維持も、2023年後半以降減速感が顕在化



(注1)【図表1】【図表2】【図表3】の2024年、2025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

【建設】建設工事費の上昇により民間の着工床面積は大きく減少するも、名目建設投資は堅調な推移を見込む

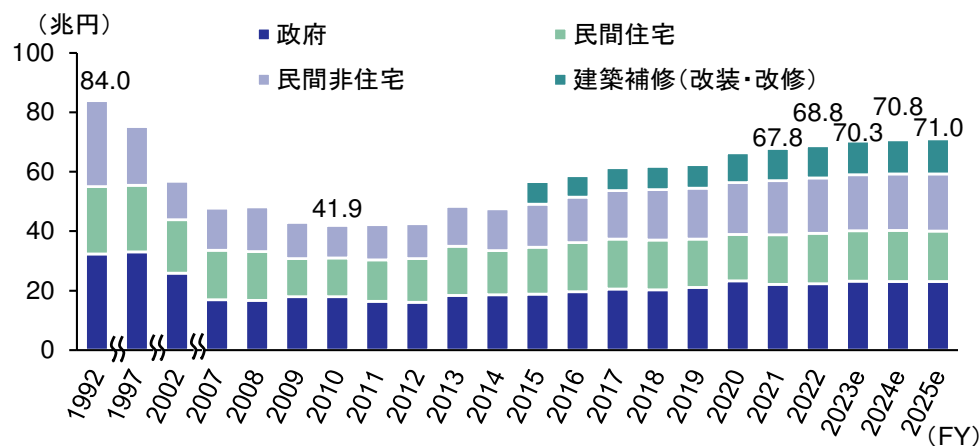
■ 足下の動向

- 名目建設投資については、照明・空調設備の更新、断熱性の強化といった省エネ対策等を背景とした建築補修の好調な推移や、大型の再開発や工場等の底堅い需要、建設工事費の上昇により堅調に推移
- 建設技能労働者については不足状態が継続。人手不足等に伴う建設工事費の上昇によって建設計画が縮小・延期された事例もあり、2023年度の民間住宅・非住宅の着工床面積は大きく減少して着地

■ 2025年にかけての展望

- 民間住宅・非住宅において着工床面積ベースの需要は引き続き減少を見込むものの、名目建設投資については建設工事費上昇の継続、建築補修の好調な推移により、2024年度は70.8兆円（前年度比+0.7%）、2025年度は71.0兆円（同+0.4%）を見込む
- 供給面については、2024年度からの時間外労働の上限規制適用に加え、建設業就業者の高齢化も進んでいる状況。建設技能労働者の不足状態の継続により、建設工事費の上昇が続くと見込む

名目建設投資額の推移



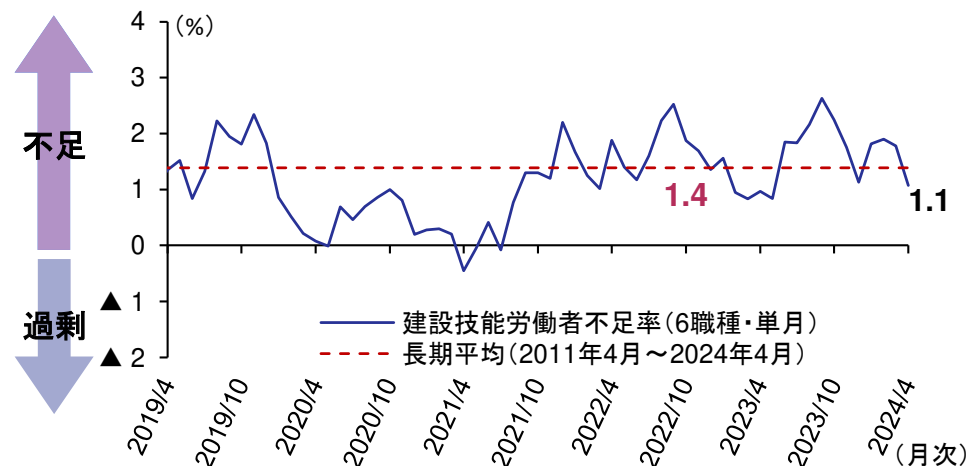
(注1) 2021、2022年度は見込額、2023年度以降はみずほ銀行産業調査部予測

(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)

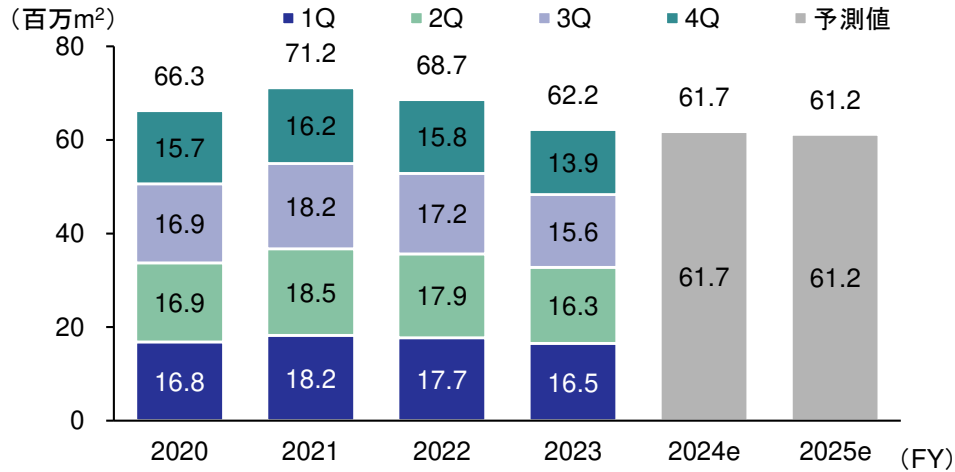
(注2) 長期平均: 2011年4月～2024年4月にかけての建設技能労働者不足率の月次平均

(出所) 国土交通省「建設労働需給調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

【建設】主要指標

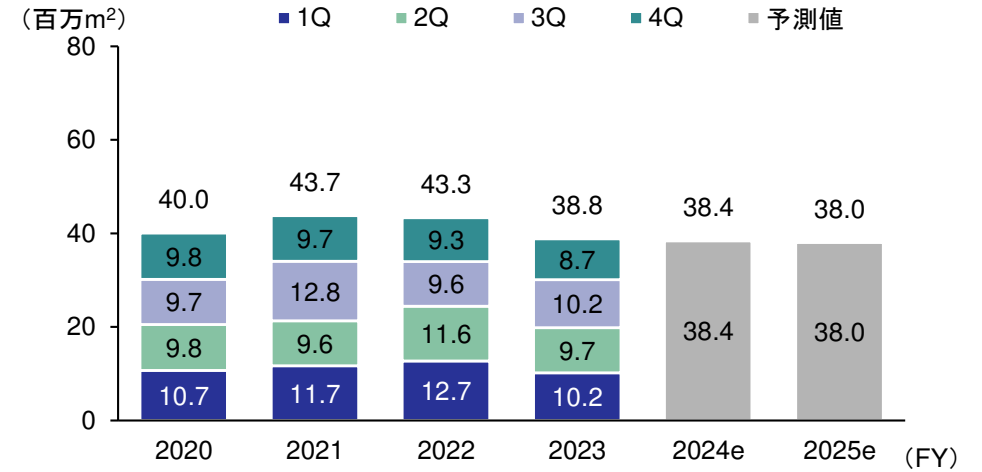
【図表1】新設住宅着工床面積の推移

住宅価格の上昇により特に持家で下落基調が続き、減少見込み



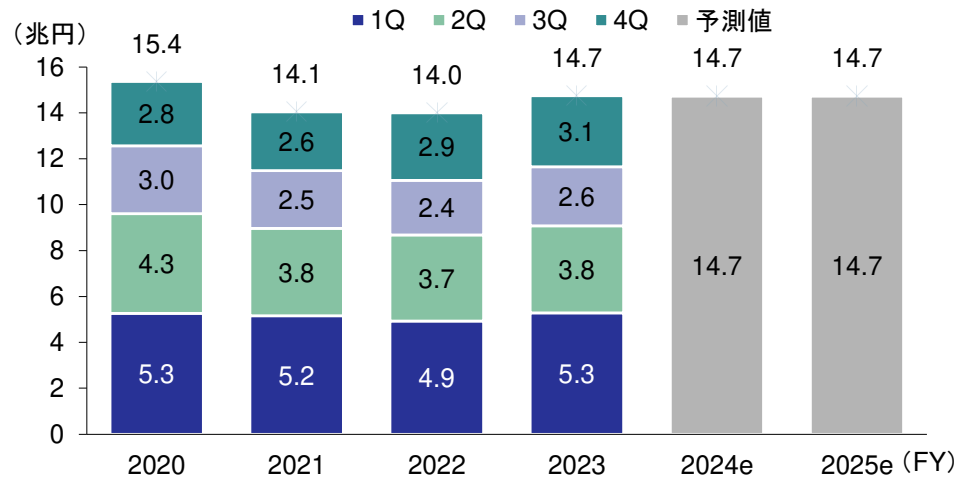
【図表2】民間非住宅着工床面積の推移

人手不足とそれに伴う建設工事費上昇により減少見込み



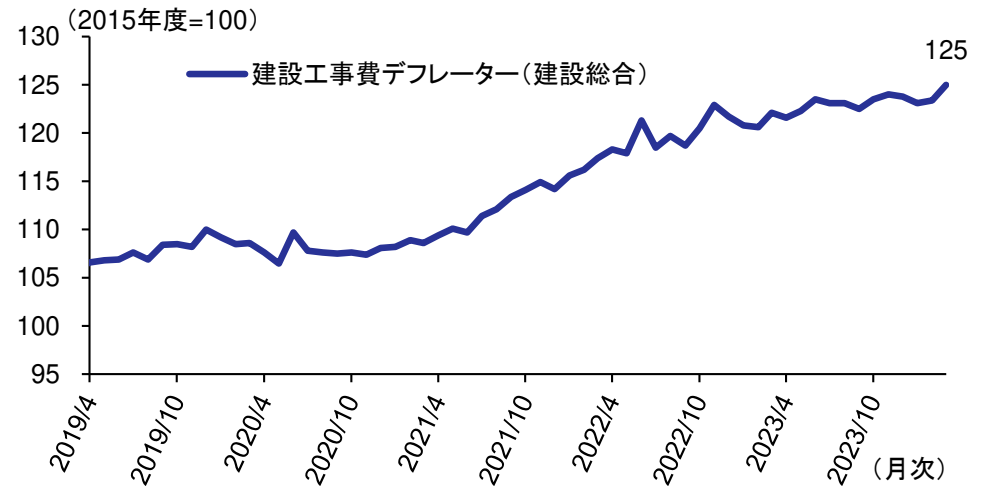
【図表3】公共工事前払金保証請負額の推移

災害対策や老朽化インフラの予防保全の需要が底堅く継続する見込み



【図表4】建設工事費デフレーター（建設総合）の推移

人手不足に伴う労務費の引き上げ等により、建設工事費は上昇が続く



（注）【図表1】【図表2】【図表3】2024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

【電力】産業用需要の増加に伴い国内電力需要は上昇傾向、電力供給の非化石電源比率も上昇見通し

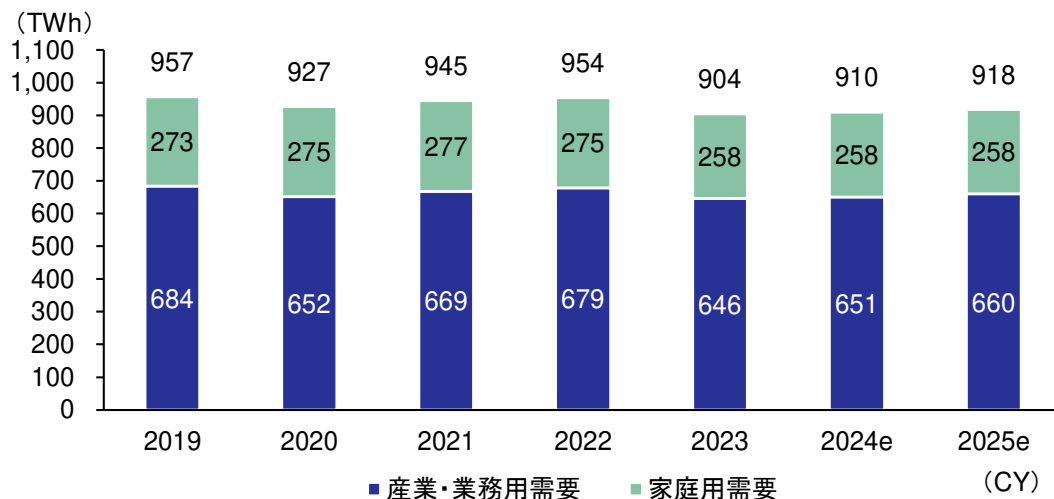
■ 足下の動向

- 2023年は、前年比猛暑日が増加するも節電・省エネ等の効果により夏季需要は伸びず、暖冬傾向により冬季需要も減少したため、年間電力需要は904TWhとなり2022年から減少(前年比▲5.2%)
- 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、非化石電源比率は増加(同+4.0%Pt)

■ 2025年にかけての展望

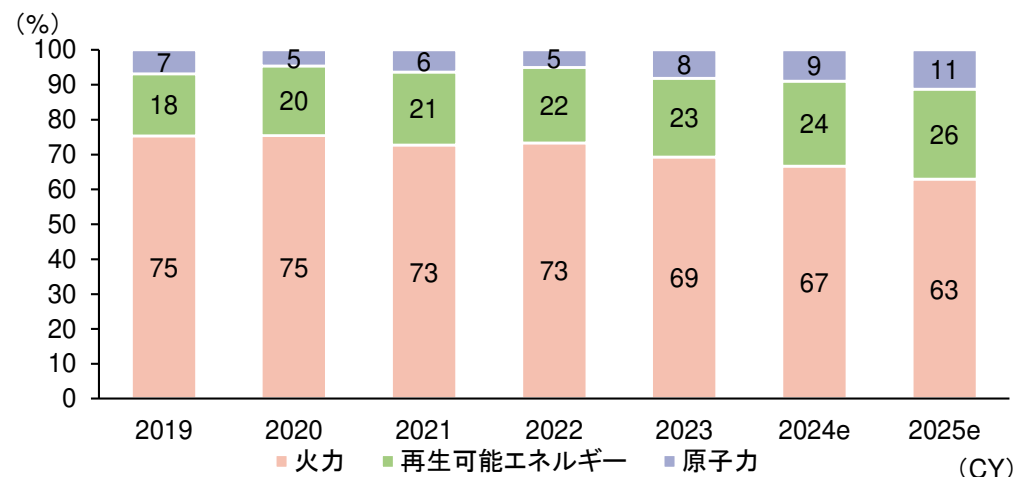
- 電力需要は増加を見込んでおり、2024年は910TWh(前年比+0.6%)、2025年は918TWh(同+0.9%)と予測。家庭用需要は再エネ賦課金上昇等による負担増に伴い節電意識が継続するも、暖冬影響の緩和により横ばい見込み。一方、産業・業務用需要はデータセンター・半導体工場等の新增設による影響が省エネ・節電効果等を上回り、需要増と予測
- 供給面では、複数の原子力発電所の再稼働に加え再エネ導入が継続するため、非化石電源比率は上昇する見通し

国内電力需要の見通し



(注) 2023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。2024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)

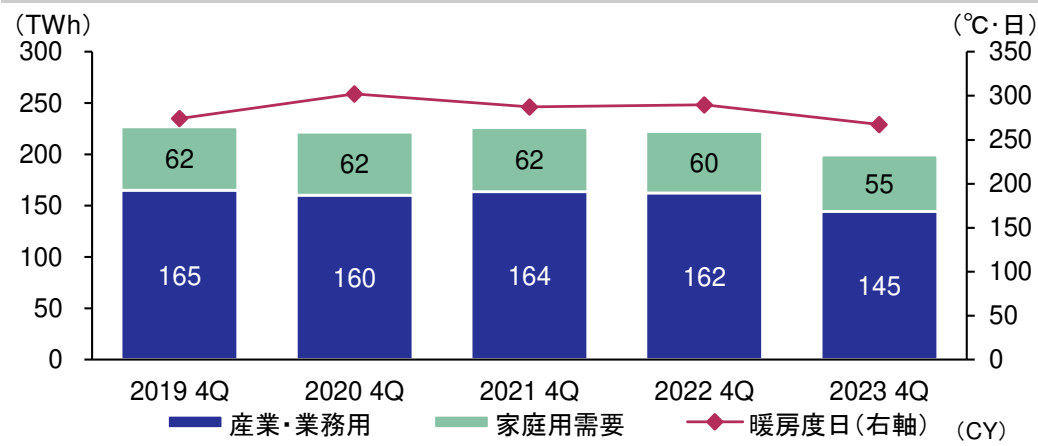


(注) 2023年までの実績値はみずほ銀行産業調査部による推定実績値、2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 資源エネルギー庁「電力調査統計」等より、みずほ銀行産業調査部作成

【電力】主要指標

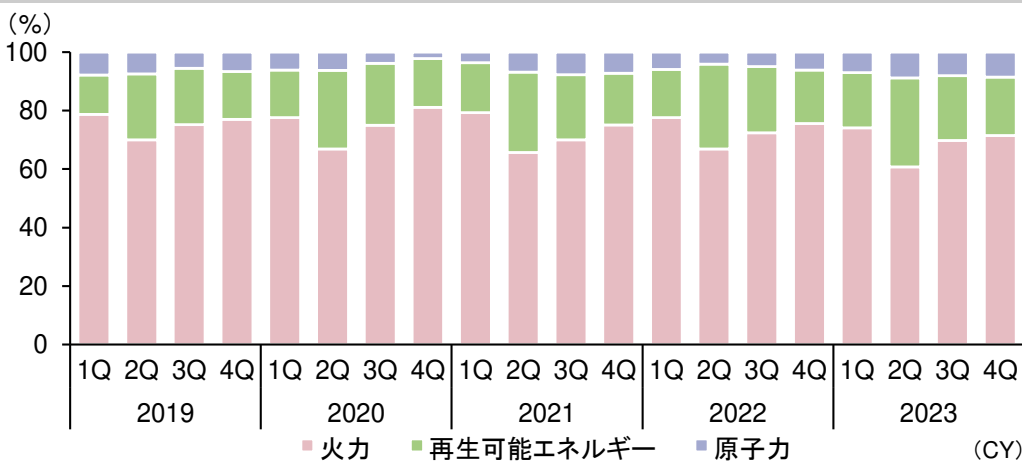
【図表1】電力需要と暖房度日の関係(各年4Q実績比較)

暖冬による暖房需要の低迷や節電等で家庭用、産業・業務用ともに減少



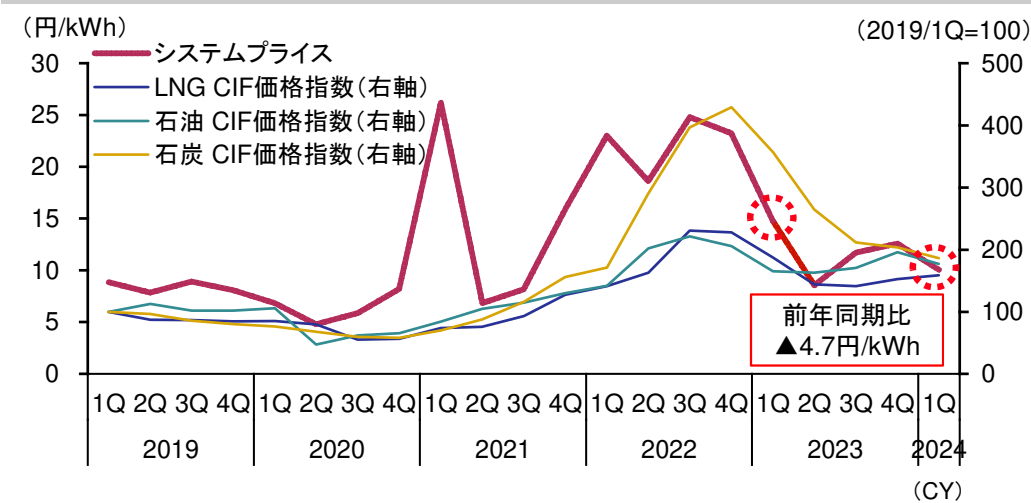
【図表2】発電電力量構成比率の推移(2023年4Qまで)

2023年4Q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



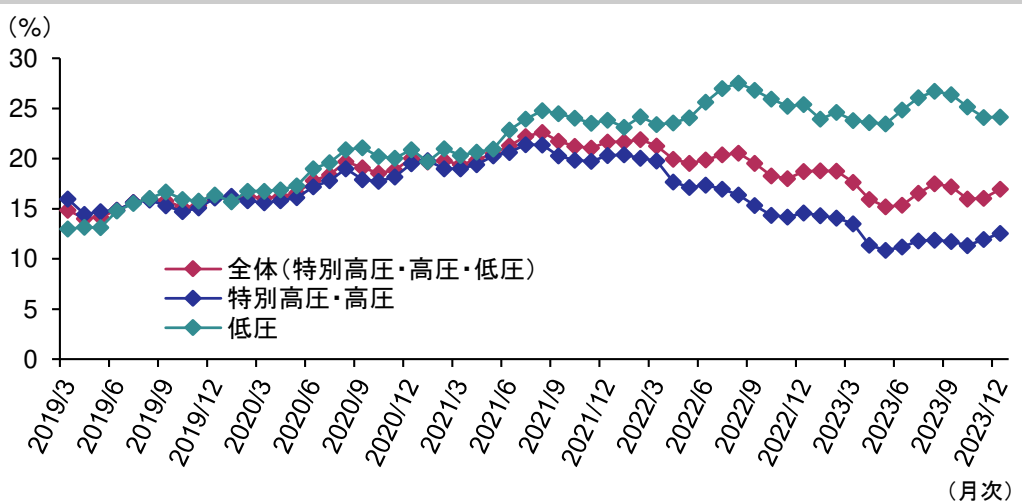
【図表3】電力スポット取引価格(システムプライス)推移(2024年1Qまで)

燃料価格の下落に伴い、2024年1Qは10円近傍で推移



【図表4】新電力シェアの推移(2023年4Qまで)

市場価格の落ち着きに伴い、足下新電力シェアは横ばい



(注)【図表1】2023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推定実績値。暖房度日は14℃を下回る日の平均気温と14℃との差を合計。

【図表2】発電電力量構成比率に自家発消費分は含まれない、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「電力取引情報結果」より、みずほ銀行産業調査部作成

【都市ガス】暖冬の影響等により2024年は需要減、2025年は工業用需要家の稼働増等により需要回復見込み

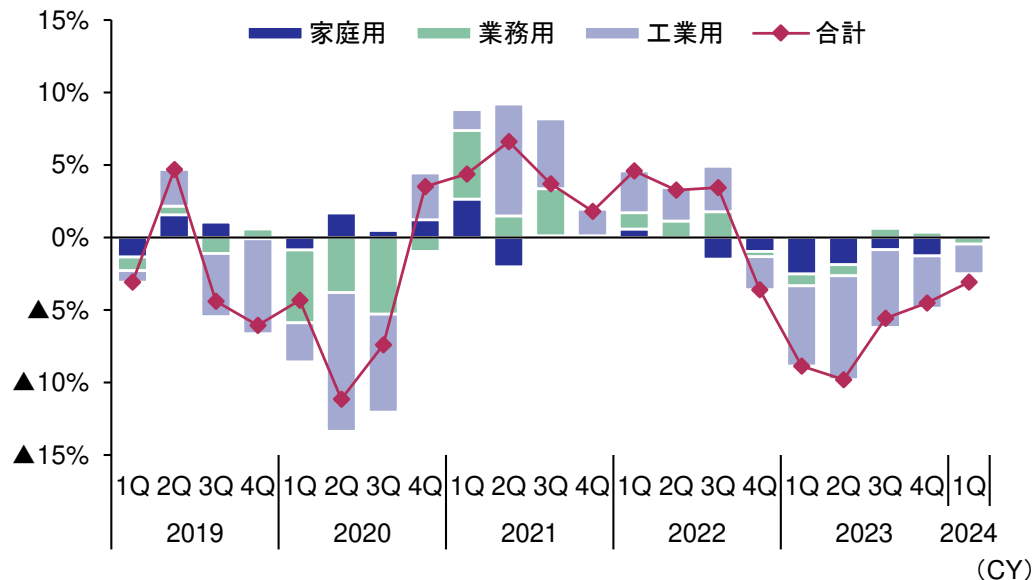
■ 足下の動向

- 2024年1～3月の国内都市ガス需要は、2024年2月にかけての暖冬による家庭用需要減、自動車や化学等の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▲3.1%
- 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

■ 2025年にかけての展望

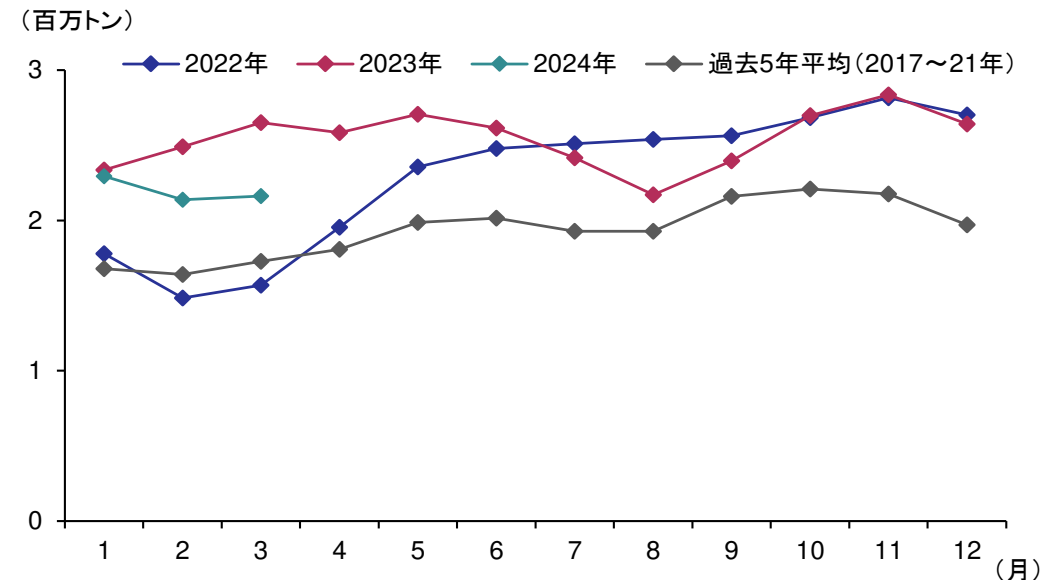
- 2024年は、2024年2月にかけての暖冬影響等により家庭用需要は前年比▲0.8%、工業用需要家の設備稼働増等により工業用需要は同+0.1%、都市ガス需要全体としては同▲0.3%と予測
- 2025年は、暖冬影響の緩和による家庭用需要の回復や、設備稼働増による工業用需要の増加により、都市ガス需要は同+1.9%と予測

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)

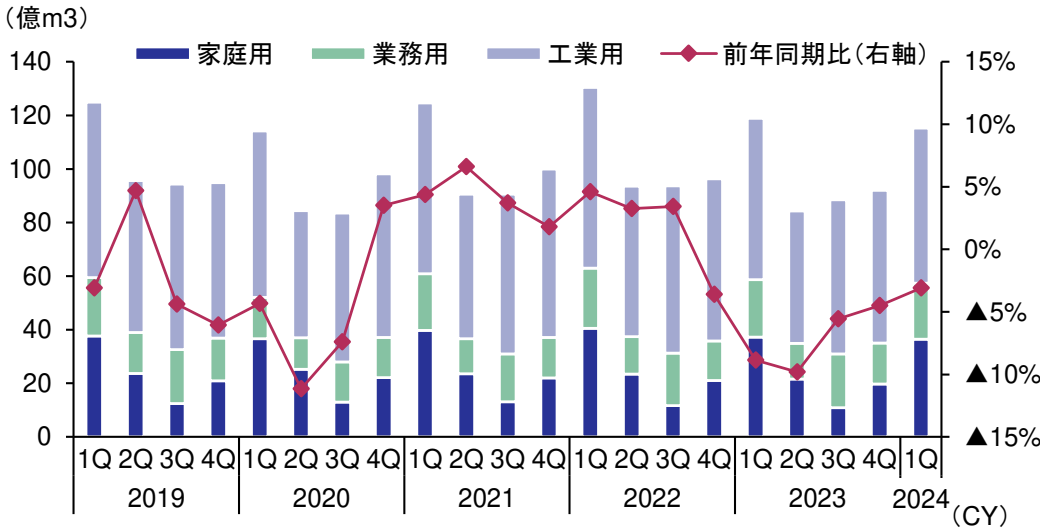


(出所) 資源エネルギー庁資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【都市ガス】主要指標

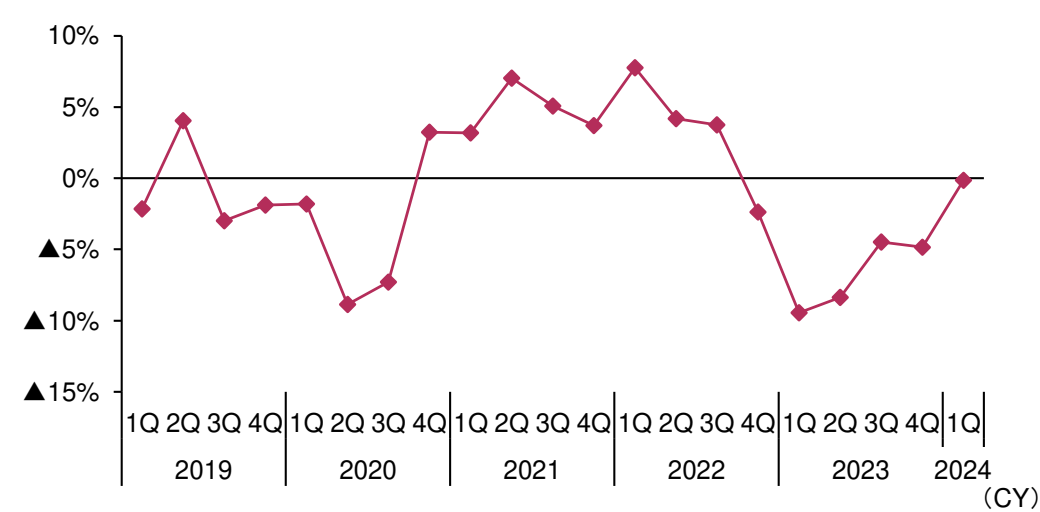
【図表1】国内都市ガス販売量推移(四半期)

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)

都市ガスの生産は足下前年同期並みまで回復

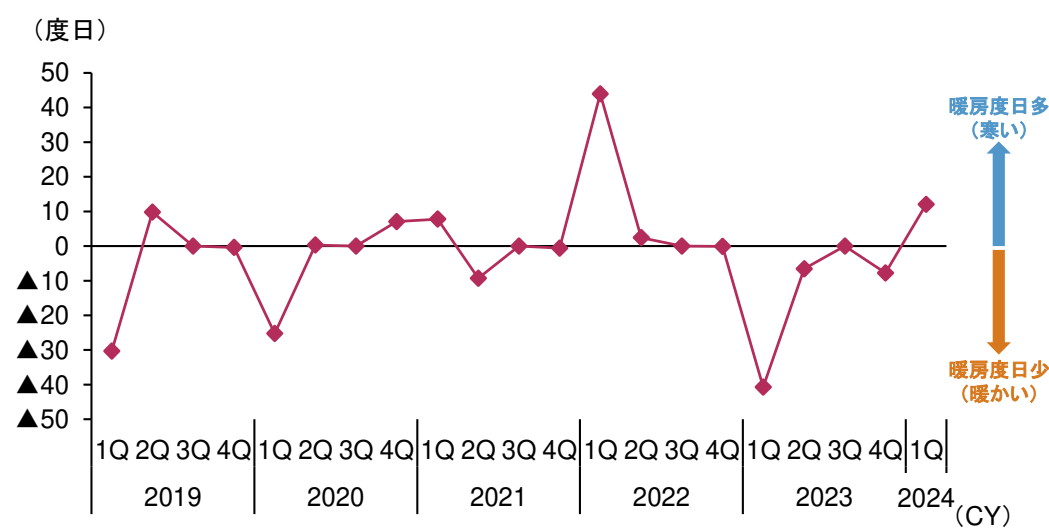


(注)暖房度日:14度を下回る日の平均気温と14度の差を合計したもの

(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

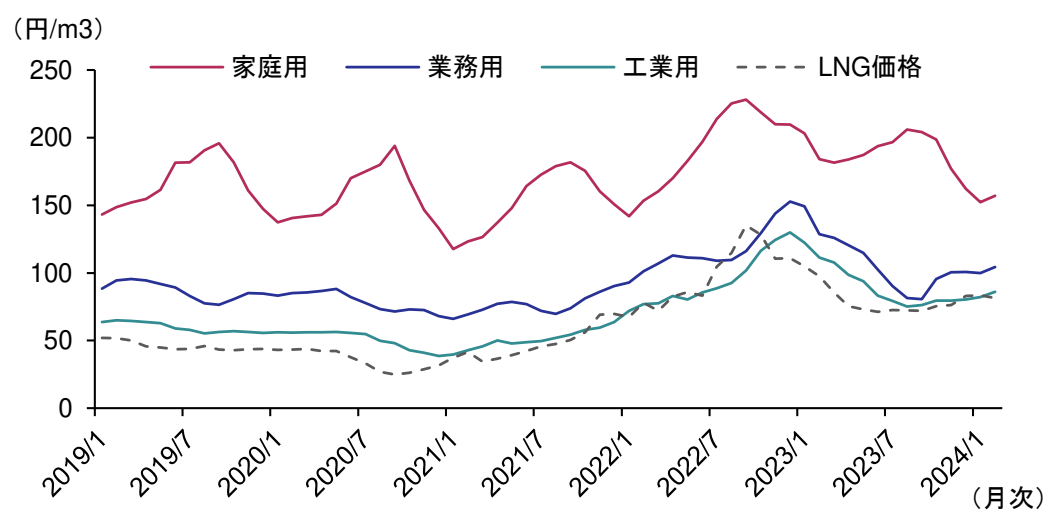
【図表2】暖房度日(注)の推移(前年同期比)(四半期)

2024年1~2月は暖冬も、3月の低気温により暖房度日は前年同期比増



【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



【物流】【グローバル】サプライチェーンの混乱を意識した需要拡大に供給が追いつかず、運賃が高騰

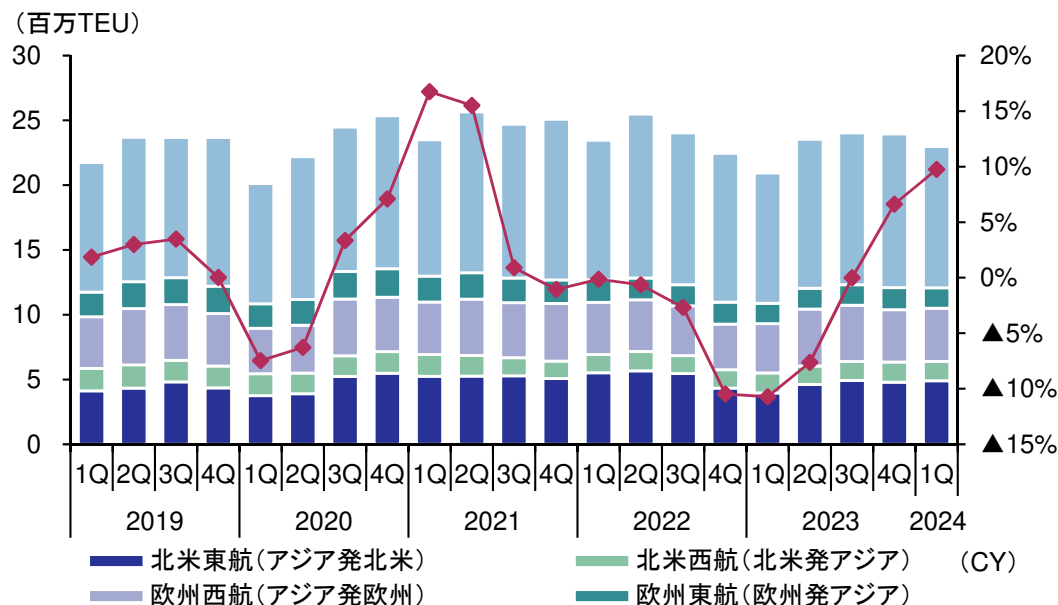
■ 足下の動向

- 2024年1Qは米国の堅調な消費を受け、北米東航の荷動きが回復。足下サプライチェーンの混乱を意識した安全在庫積み増しの動きにより輸送需要の拡大傾向が続いており、2024年通期は主要航路全体で前年比+4.7%での着地を見込む
- 供給サイドでは紅海情勢の影響から航海距離が伸びたことによる空コンテナの回送の遅れやトランシップ港の混雑が発生し、輸送キャパシティが不足。需給ギャップ拡大により4月以降、スポット運賃が急騰

■ 2025年にかけての展望

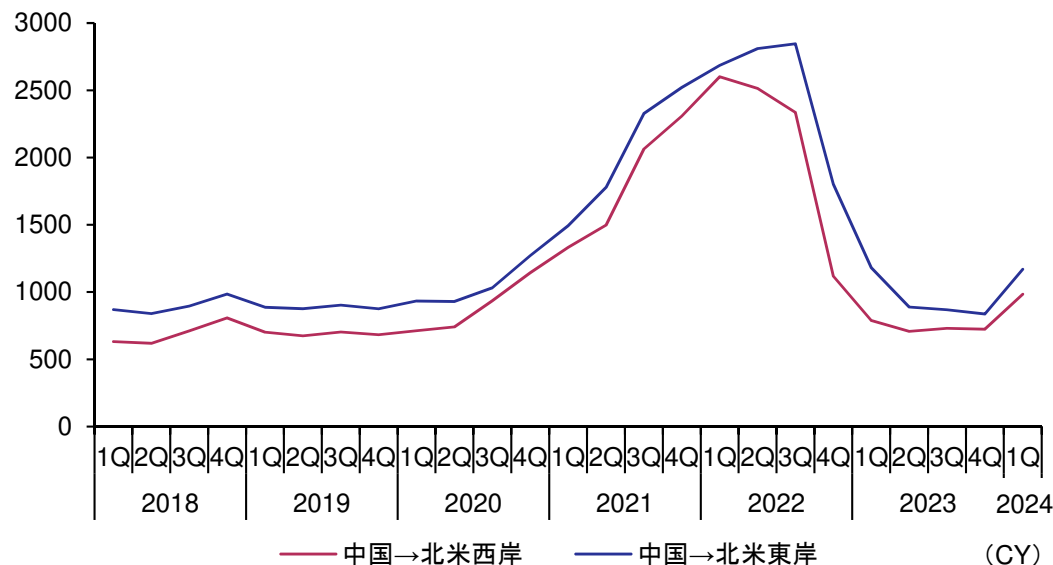
- 足下の物流の混乱は、中国が連休に入り荷動きが減少する国慶節(10月)まで続く可能性があり、需給のひっ迫は続く見通し。2025年にかけては、在庫積み増しの動きが一服し、荷動き増加ペースが緩やかとなることにより、供給のタイト感が徐々に解消されていくと見込む

グローバルの海上コンテナ貨物荷動き推移



(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

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

【物流】【国内】足下トラック輸送量は減少傾向も、2024年問題等を踏まえた供給タイト化の懸念

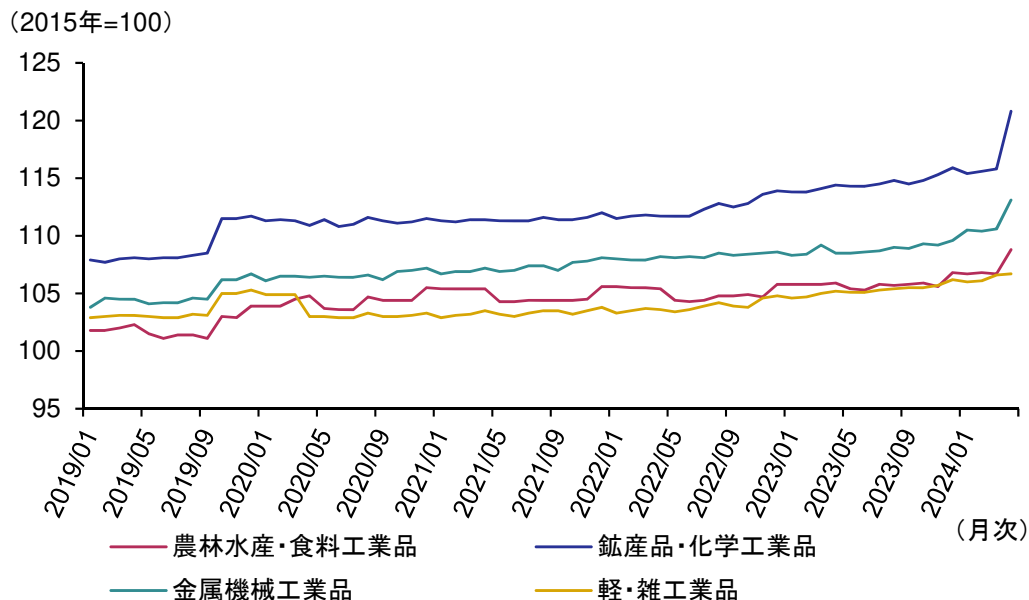
■ 足下の動向

- 2023年度の国内トラック輸送量(B2B)は、物価上昇を起因とした個人消費の伸び悩みによる消費関連貨物の減少や、新設住宅着工戸数の減少による建設関連貨物の低迷等を背景に前年度比▲0.8%で着地(速報値)
- 宅配便個数(主要宅配3社)は、個人消費の伸び悩みが影響し、同▲2.2%と減少で着地
- 供給サイドでは2024年問題目前のドライバー確保や人件費高騰の動き、値上げ交渉が影響し輸送価格指数は上昇

■ 2025年にかけての展望

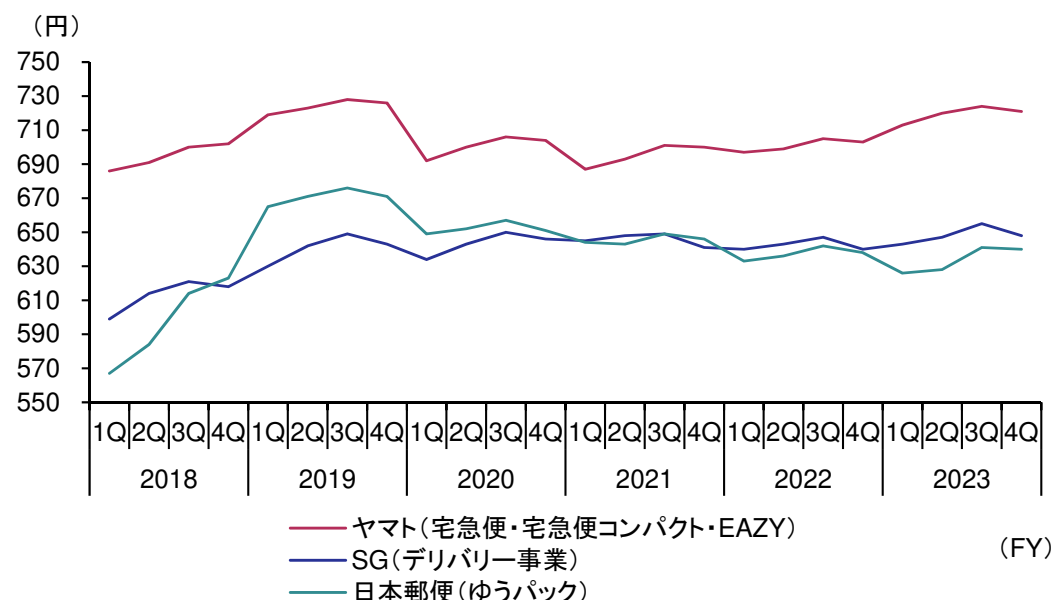
- 2025年にかけては、個人消費の回復が見込まれるものの大幅な伸びには至らないことに加え、民間住宅や民間非住宅の着工床面積の減少が想定され、輸送需要全体としては減速傾向継続となる見通し
- 2024年4月から施行したドライバーの労働時間上限規制の影響が、年間の上限に近づく2024年度後半以降から顕在化する可能性があり、供給がタイト化することで運賃上昇圧力が強まることが見込まれる

自動車貨物輸送価格指数推移



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

主要宅配3社単価推移



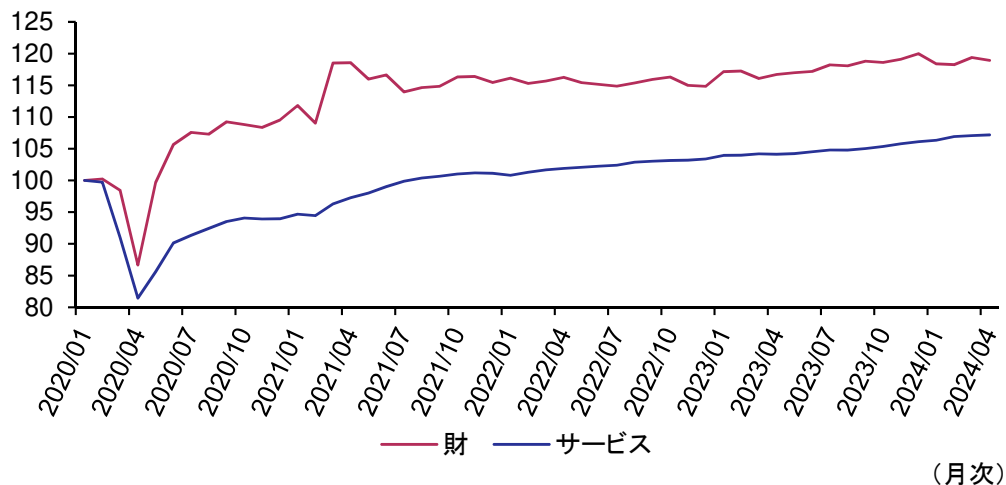
(出所) 各社IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【物流】主要指標

【図表1】米国実質個人消費支出

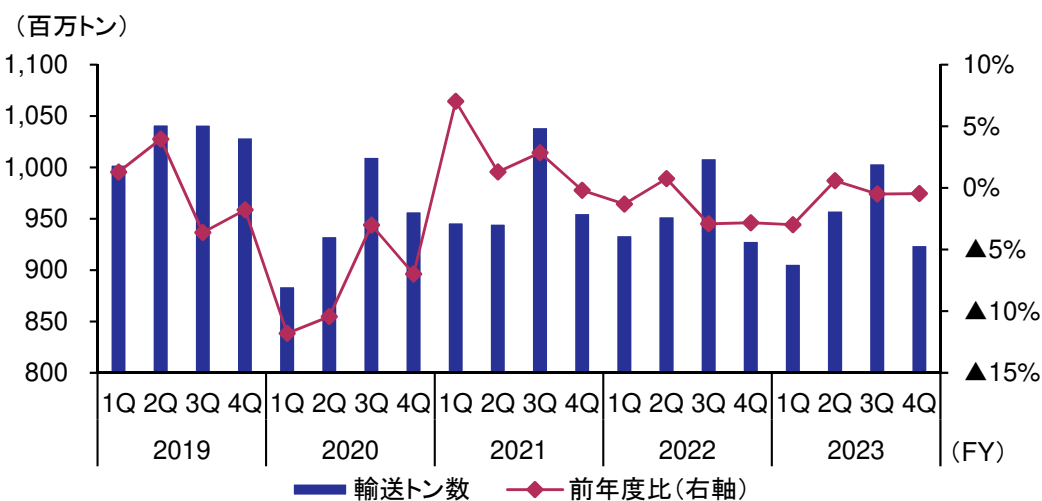
米国の財消費は引き続き堅調に推移

(2020年1月=100)



【図表3】国内トラック輸送量推移

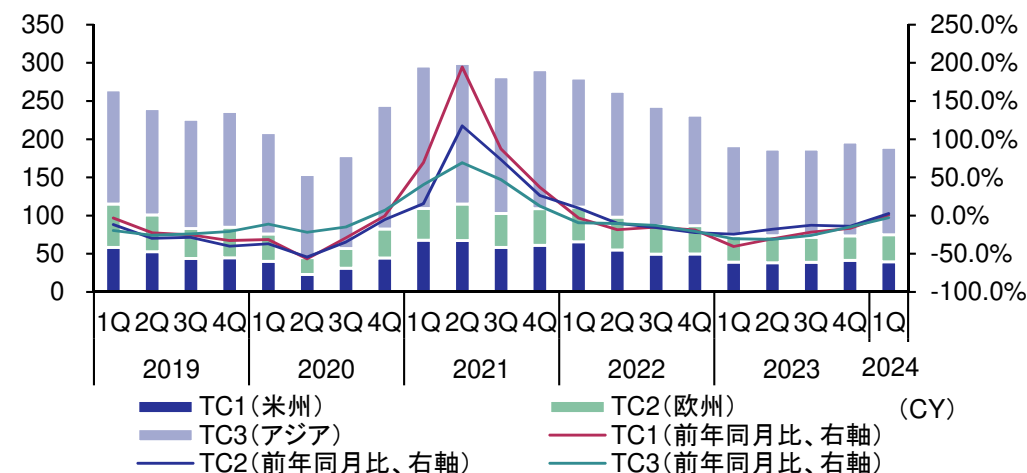
国内トラックの輸送量は2023年度を通して低迷



【図表2】日本発航空輸出混載取扱量推移

半導体、自動車部品関連の荷動き回復により取扱量は前年比プラスに

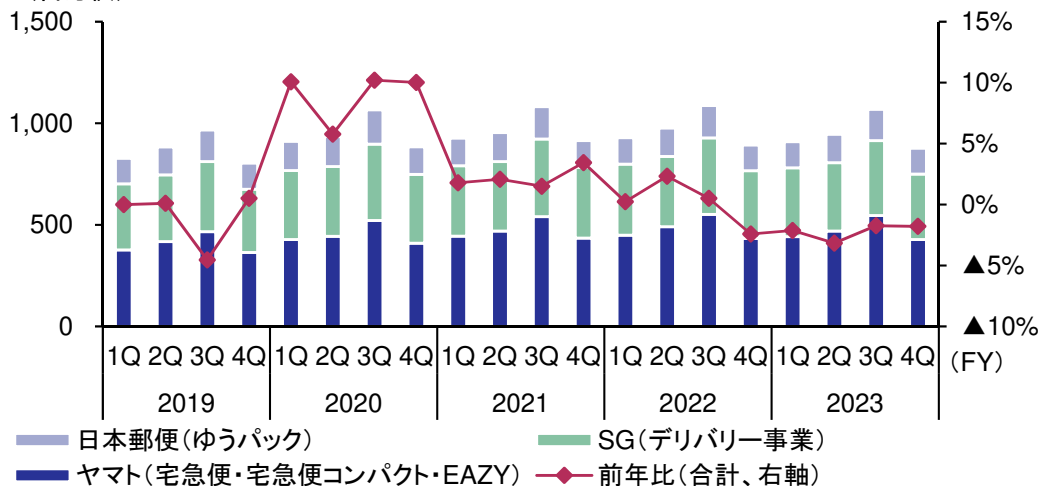
(千トン)



【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比マイナスが続く

(百万個)



(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

【小売】物価上昇と賃上げ、インバウンド消費回復の寄与により名目販売額は増加

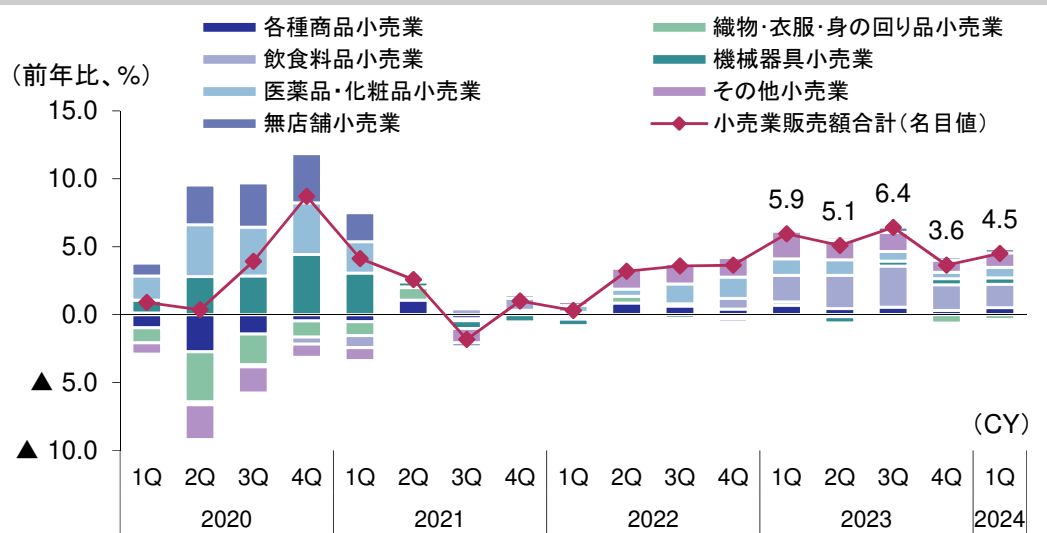
■ 足下の動向

- 人流回復によるインバウンド消費の回復や値上げの浸透により、2024年1Qの小売業販売額名目値は前年比+4.5%となった一方で、実質賃金の伸びは依然として弱く、小売業販売額実質値の重荷に(前年比▲0.03%)
- 高単価・高付加価値商品のこだわり消費と低単価商品の節約消費の二極化が進行。生活防衛意識の高まりから消費者マインドが改善せず、消費支出のレジャー・サービス回帰も進んだことから特に家具や家電等の耐久消費財では苦戦

■ 2025年にかけての展望

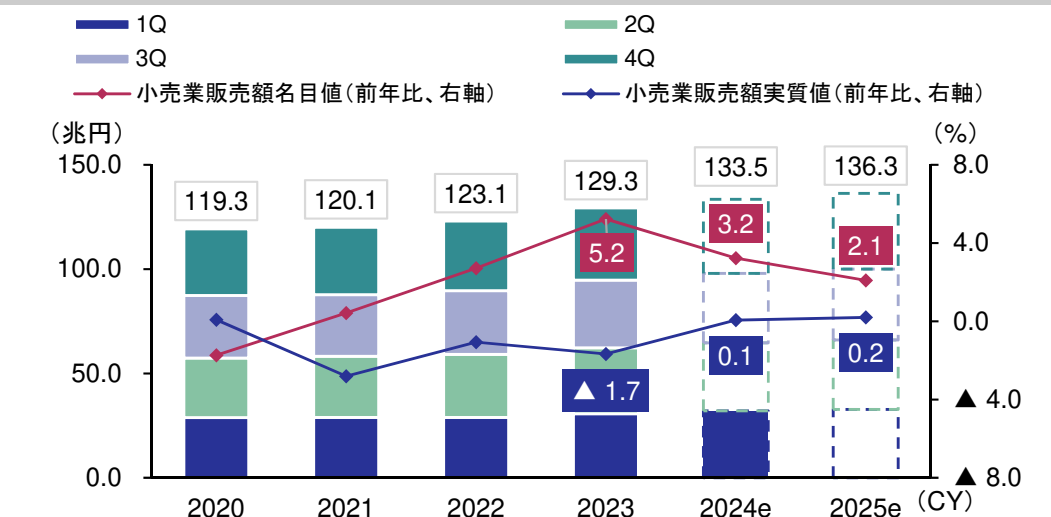
- 高水準の賃上げによる実質賃金の改善と定額減税による可処分所得の増加が期待され、2024年下期の個人消費は緩やかながらも増加基調に転じると予想。2024年の小売業販売額名目値は前年に引き続きプラス、実質値は2020年以来のプラス転換を見込む(名目値:前年比+3.2%、実質値:同+0.1%)
- 2025年は企業の賃上げ余力低下から実質賃金の伸びは鈍化するものの、堅調なインバウンド消費が底支えし小売業販売額名目値は引き続きプラス、実質値は僅かながらもプラス維持と予測(名目値:前年比+2.1%、実質値:同+0.2%)

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・実質値)の推移・見通し

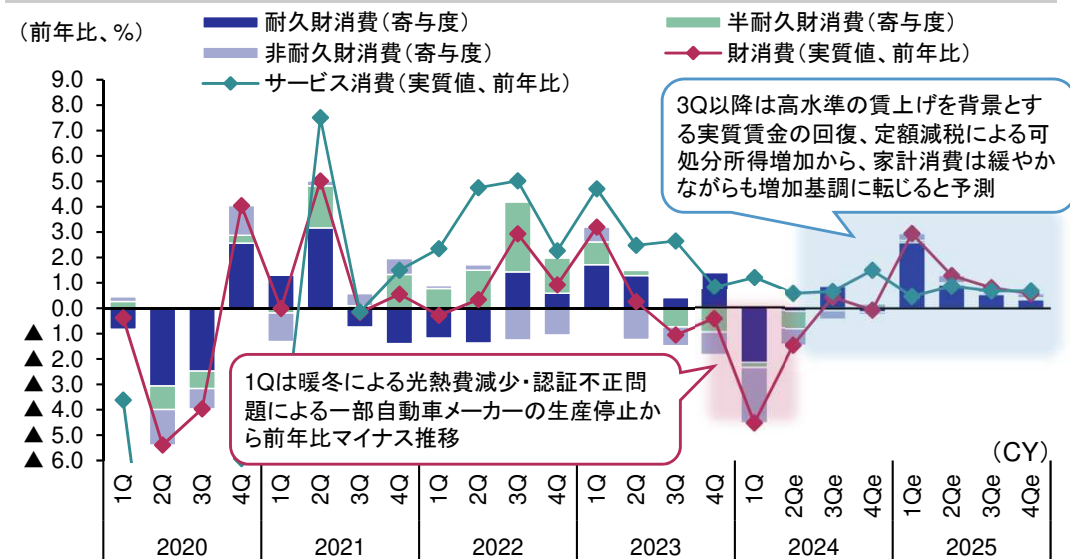


(注) 2024年第2四半期以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」、総務省「家計調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

【小売】主要指標

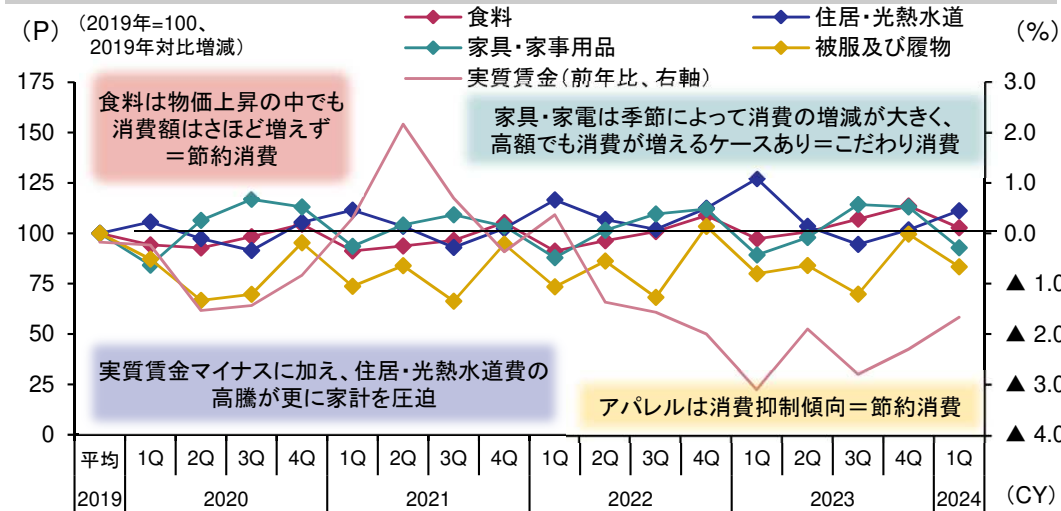
【図表1】国内家計消費(実質値)の推移・見通し

実質賃金の改善により財消費は緩やかながらも回復傾向の見通し



【図表3】品目別の消費の変化と実質賃金の推移

実質賃金マイナス推移の中、こだわり消費と節約消費の二極化が進行

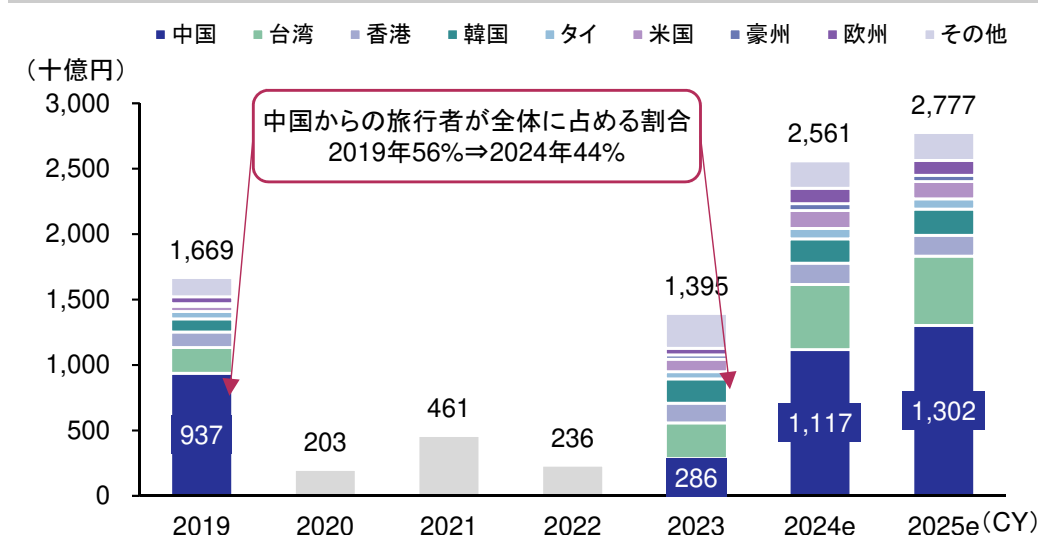


(注) 2024年第2四半期以降はみずほ銀行産業調査部予測

(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】は日本政府観光局(JNTO)資料、【図表3】は厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「家計消費状況調査」、【図表4】は内閣府「消費動向調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

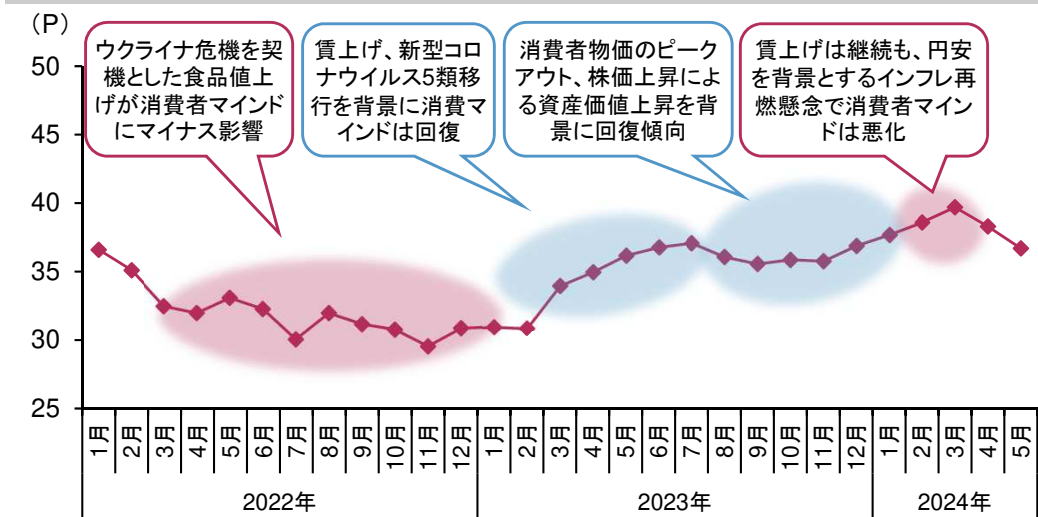
【図表2】インバウンド買い物消費額の推移・見通し

全体ではコロナ前を上回る見通しも、中国は景気減退から影響度が低減



【図表4】消費者態度指数の推移

消費者マインドは回復を見せていたが、実質賃金の伸び鈍化で足踏み



【不動産】オフィス市況は需要回復により安定へ、住宅着工戸数の下落基調は継続するも下落幅は緩やかに

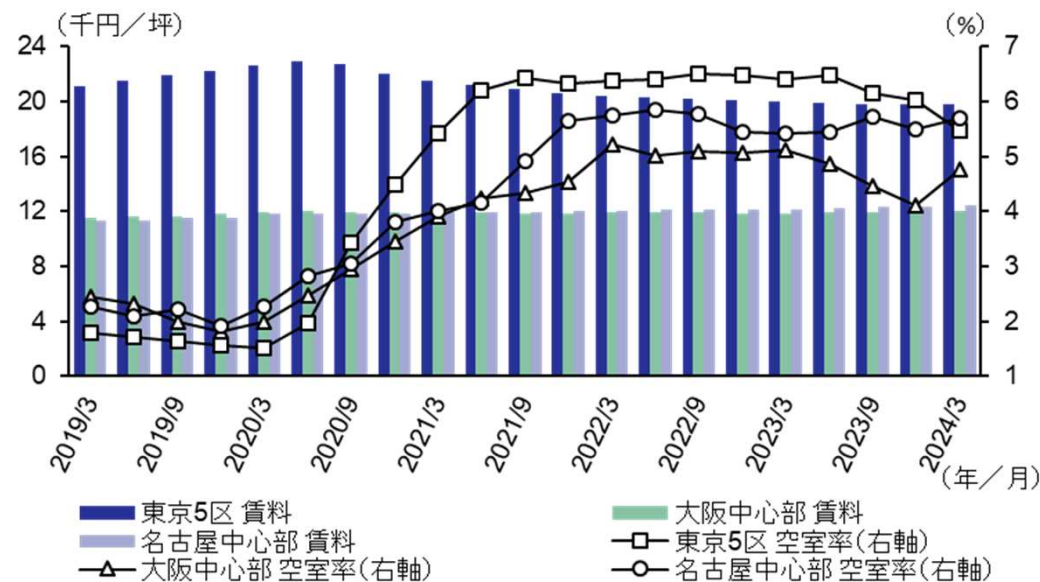
■ 足下の動向

- オフィス需要回復を背景として、2024年3月の東京5区の空室率は5.47%と低下基調、賃料も小幅上昇が継続
- 新設住宅着工戸数は、貸家は堅調であるものの、持家の減少基調の継続に加え、分譲・一戸建の在庫調整が継続

■ 2025年にかけての展望

- 東京5区のオフィス市況は、2024年の限定的な供給量と需要回復を背景に空室率低下・賃料上昇の継続を見込むが、2025年には大型供給を受けて一時的な需給悪化の可能性あり
- 新設住宅着工戸数は、主に住宅価格上昇が住宅取得マインドを停滞させてきたが、賃上げによる住宅ローン借入上限の上昇やインフレ継続による住宅価格の先高観などを背景に、住宅展示場等の集客も回復基調にあり、2024年後半にかけて下落幅縮小を見込むことで、2024年は801千戸(前年比▲2.2%)、2025年は795千戸(同▲0.8%)を予測

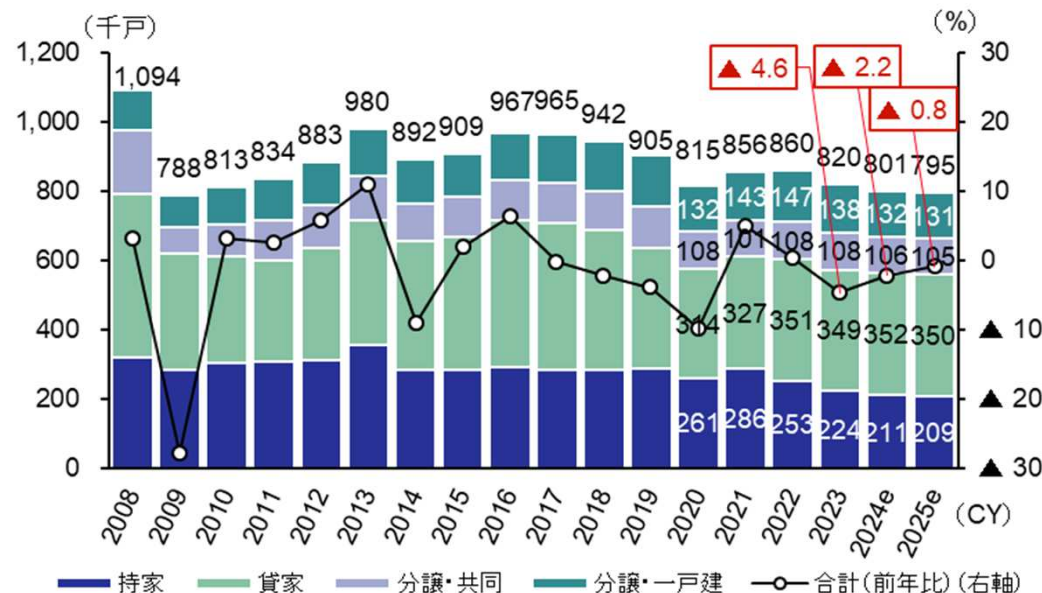
エリア別オフィスビル空室率・賃料の推移



(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

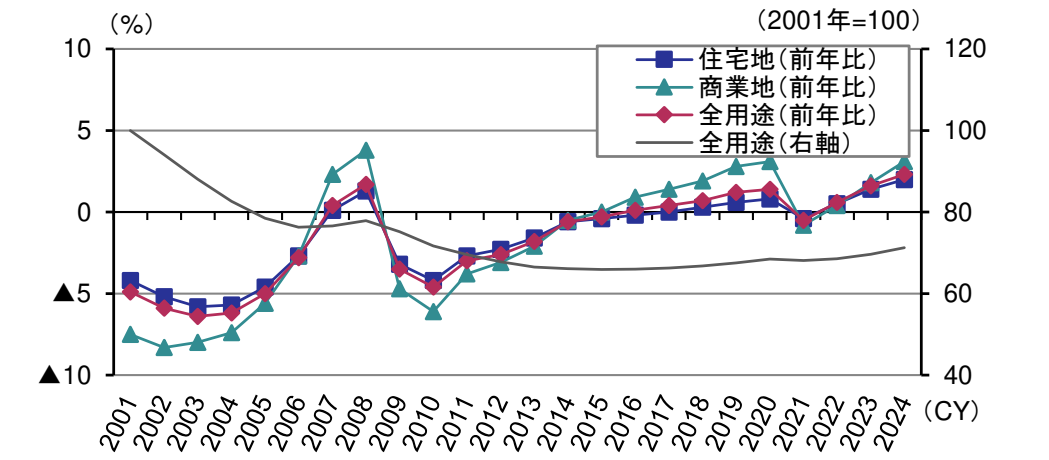


(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

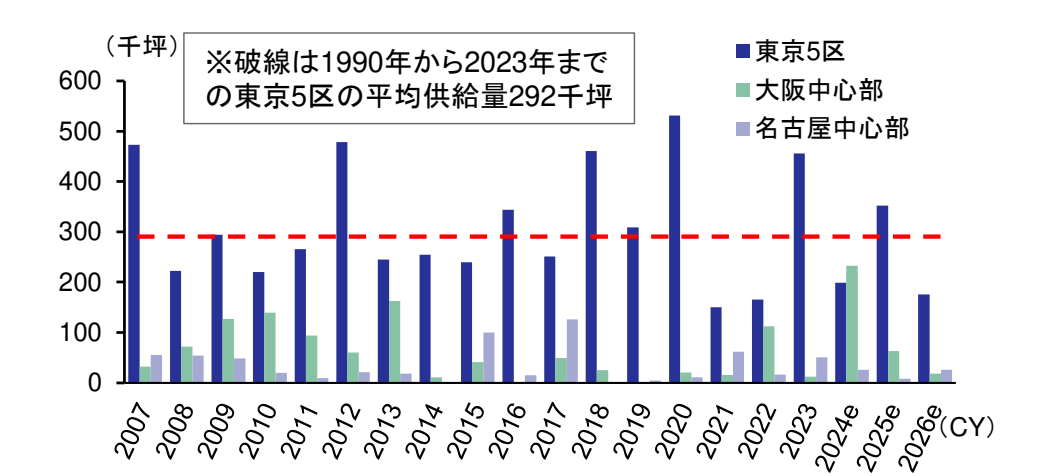
(出所) 国土交通省「住宅着工統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

【不動産】主要指標～オフィス～

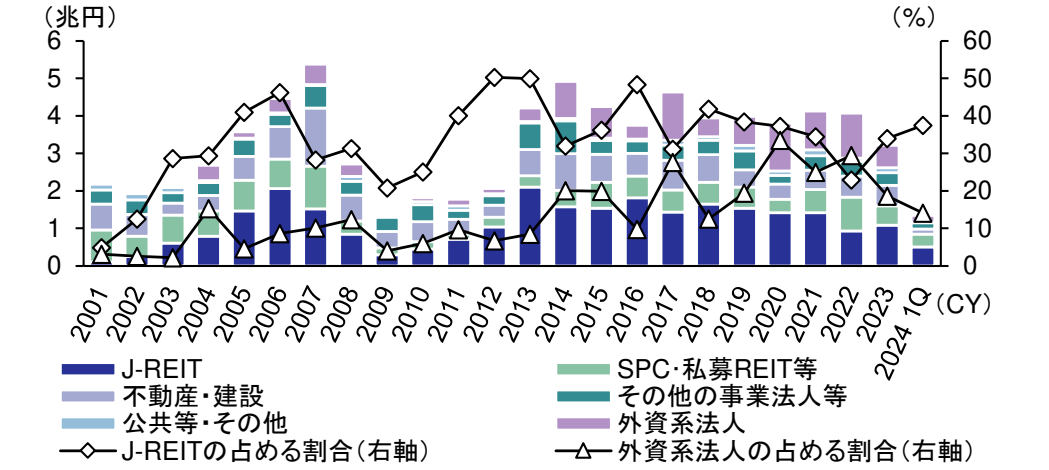
【図表1】公示地価の長期推移
堅調なマンション需要や人流の回復を受けて上昇傾向が継続



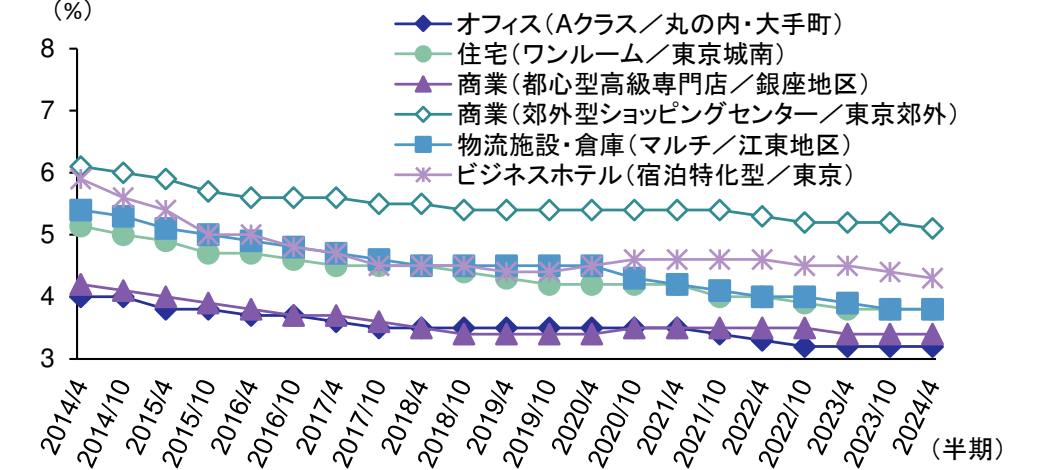
【図表2】東京5区、大阪・名古屋中心部のオフィスビル供給推移
大阪は2024年、東京は2025年に大型供給が予定される



【図表3】不動産取引額の推移(買主セクター別取引額)
外国資本の投資減少が続くが、国内投資家による取得意欲は強い



【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積極的な投資姿勢が継続

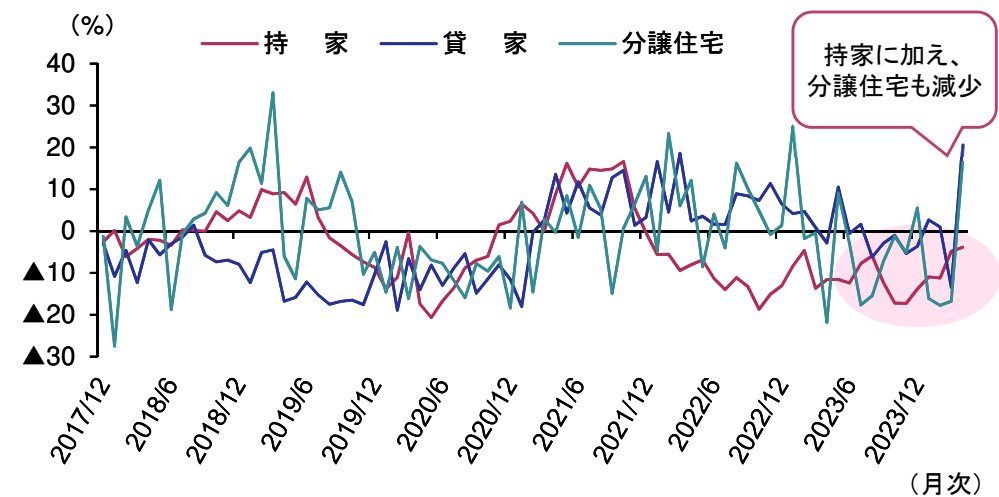


(出所)【図表1】は国土交通省「公示地価」、【図表2】は三鬼商事公表データ、【図表3】は都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」、【図表4】は日本不動産研究所「不動産投資家調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

【不動産】主要指標～住宅～

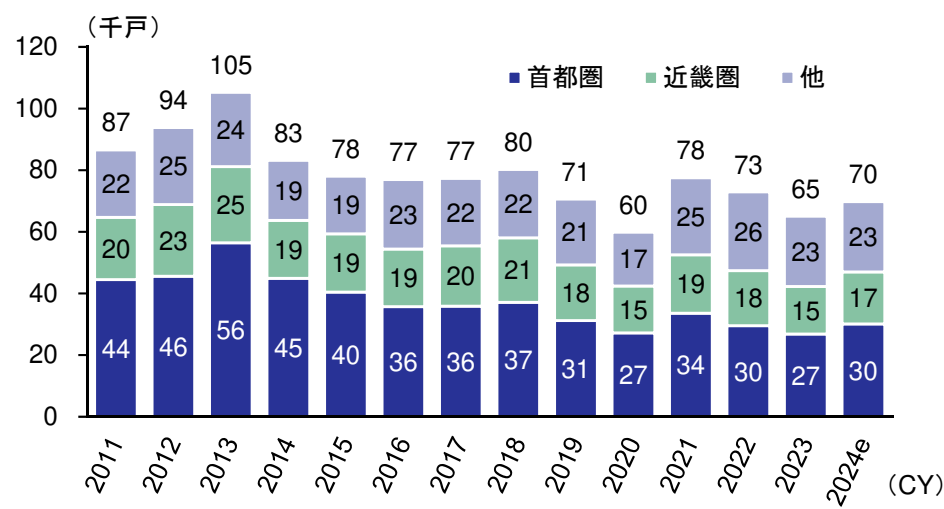
【図表5】新設住宅着工戸数(月次)の前年同月比

貸家は堅調であるも、持家の減少に加え分譲住宅の需給調整が続く



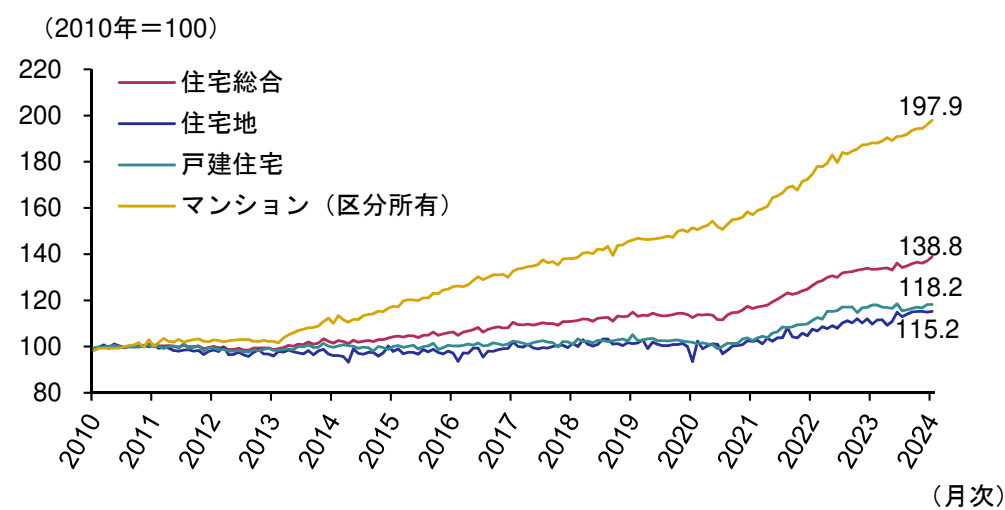
【図表7】分譲マンション供給戸数の推移

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



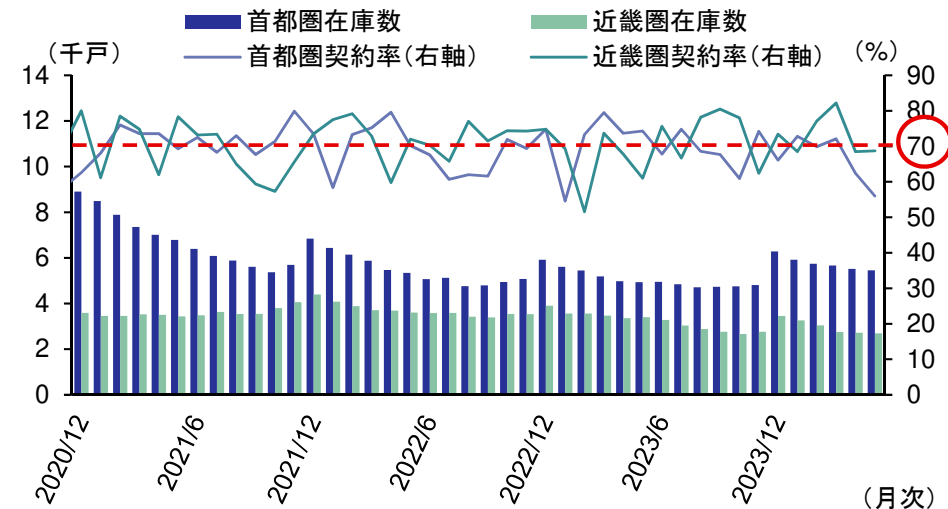
【図表6】不動産価格指数(住宅)の推移

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70%割れの月も出ており、前年同月比で在庫が増加傾向に



(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

3. 予測値一覧(2024年7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
			2022	2023	2024	前回予想比	2025	
建設機械	建設機械販売額	十億ドル	100	102	102	—	103	2024年は中国の不動産市場の低迷と欧州の金利高・インフレにより両地域で需要減少も、日本・インド・南米は安定した建設需要により好調。北米は下期以降利下げによる底堅い建設需要が予想され前年比+0.4%と微増を予測。2025年は中国は不動産市場の回復の遅れにより需要減少も、欧州は利下げ効果が発揮され緩やかに回復。北米は金利の低下により好調に推移し、全体では同+0.9%と予測
		前年比	▲1.1%	1.7%	0.4%	—	0.9%	
工作機械	海外受注金額	億円	11,564	10,097	9,600	4.3%	10,200	2024年の予測値は中国、北米、欧州いずれも前年比マイナスながら、前回予想と比較していずれも若干の上方修正。中国市場の底入れ感が強まっていることと、欧州市場も想定より底堅さを見せている状況を踏まえたもの
		前年比	12.2%	▲12.7%	▲4.9%	—	6.3%	
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	699	643	676	1.7%	716	2024年の予測値はPC／タブレットについては年初から買い替え需要が顕在化しており、若干の上方修正。携帯電話については保有期間の長期化を踏まえて若干の下方修正
		前年比	▲10.7%	▲8.1%	5.0%	—	6.1%	
	電子部品需要額	十億ドル	241	215	225	0.8%	243	2024年の予測値は前回予想から数値の大きな修正はなし。今回から新たに掲載する2025年の予想にはデータセンターへの投資が追い風となるという要素を追加
		前年比	▲5.0%	▲11.1%	4.8%	—	7.8%	
	半導体需要額	十億ドル	618	567	643	▲2.1%	701	2024年の予測値は自動車・産業機器向けの川下の在庫調整による失速を織り込み、下方修正。2025年はデータセンター向けの好調な継続を見込む
		前年比	3.9%	▲8.2%	13.4%	—	9.0%	
自動車	自動車販売台数	千台	79,282	86,047	87,849	—	89,041	2024年以降は車載用半導体の不足による供給制約が解消される一方、高金利・高インフレの継続によって需要の伸びは鈍化すると予想
		前年比	▲2.1%	8.5%	2.1%	—	1.4%	
物流	主要定期船荷動量 （北米/欧州/アジア）	千TEU	95,443	92,402	96,703	2.0%	98,990	2024年の予測値は、サプライチェーンの混乱を意識した安全在庫の積み増し等により増加傾向が続いており、前回予想より上振れての着地となる見込み。2025年は在庫積み増し一服により増加ペースが緩やかとなることを見込む
		前年比	▲3.5%	▲3.2%	4.7%	—	2.4%	

(注) 前回予想は2024年3月時点。建設機械は予測値の算出対象変更により、自動車は中国予測値の算出方法変更により、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 1/2

業種	指標名	単位	実績		今回予想		
			2022	2023	2024	前回予想比	2025
化学	エチレン換算需要	千t	4,390	3,867	3,970	▲1.6%	4,018
		前年比	▲5.3%	▲11.9%	2.7%	—	1.2%
石油	燃料油販売量	千KL	151,805	146,827	142,998	▲1.4%	142,010
		前年比	▲1.8%	▲3.3%	▲2.6%	—	▲0.7%
鉄鋼	粗鋼見掛消費量	百万t	60	58	58	▲2.6%	59
		前年比	▲7.6%	▲3.4%	▲1.2%	—	2.8%
非鉄金属	電気銅需要	千t	908	819	833	▲0.9%	842
		前年比	▲0.8%	▲9.9%	1.7%	—	1.1%
建設機械	建設機械販売額	十億ドル	6	7	7	12.0%	7
		前年比	5.5%	16.5%	2.0%	—	0.5%
工作機械	国内受注金額	億円	6,032	4,768	4,600	▲2.1%	5,300
		前年比	18.2%	▲21.0%	▲3.5%	—	15.2%
自動車	自動車販売台数	千台	4,201	4,779	4,690	1.0%	4,693
		前年比	▲5.6%	13.8%	▲1.9%	—	0.1%

予測のポイント
前回予想では2023年の落ち込みからの回復を見込んだが、消費材等の需要産業の回復が遅れており、2024年1Q実績が予想を下回る推移となったため、2024年の予測水準を下方修正。2024年下期以降から2025年にかけては徐々に回復を見込むが低調な推移が継続する見込み
2024年の石油需要は暖冬による需要減少と石油化学向けナフサ需要の下振れにより、前回対比減少。2025年にかけては移動用燃料を中心に燃費改善や産業用需要の燃料転換などの構造的な要因による減少傾向は継続するも、ナフサ需要の回復によって2024年対比で微減の見込み
2024年にかけて自動車向けは一部OEMの認証不正問題などの影響により、建設向けは資材高・人手不足の影響により需要は減少。加えて、在庫量正常化の影響も考慮すると、鉄鋼見掛内需は減少すると予測。2025年にかけて建築向けの鉄鋼需要は大きな回復は見込みにくい、自動車向けは上述認証不正問題が落ち着き、在庫量正常化の影響が落ち着くことから鉄鋼見掛内需は回復すると予測
2024年は建設向けや輸送機械向けが鈍化するが、前年に落ち込んでいた半導体関連需要の高まりによる電気機械向けの回復が需要全体の回復に寄与。ただし、電気機械向けの回復が前回予測時と比較して遅れていることから、前回予測時対比で下方修正。2025年は国内自動車生産の堅調な推移やEV化の進展が内需の下支えとなるも、建設向けの停滞が引き続き重石となるほか、電気機械向けの鈍化も想定され、全体の伸び率は減速
国内は大きな需要増加は見込めないものの、底堅く推移。2024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微増傾向が続くと予測。2025年は値上げの影響もあり全体では前年比プラス予測
前回予想から数値の大きな修正はなし。一部OEMの認証不正問題を受けて自動車向けがやや下振れ。2024年は大企業ユーザーの設備投資需要が全体的に回復して下支え。自動車向けは2024年は勢いに欠けるが、2025年には回復の見込み
2024年の予測値は一部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するも、その他OEMによる増産効果などを織り込み、僅かに上方修正。2025年は供給制約の解消が進むと予想

(注) 前回予想は2024年3月時点
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内需要の推移 2/2

業種	指標名	単位	実績		今回予想		
			2022	2023	2024	前回予想比	2025
建設	名目建設投資額	兆円	69	70	71	▲0.2%	71
		前年比	1.5%	2.1%	0.7%	—	0.4%
	民間非住宅 着工床面積	百万㎡	43	39	38	▲5.7%	38
		前年比	▲1.0%	▲10.3%	▲1.1%	—	▲1.0%
	新設住宅着工床面積	百万㎡	69	62	62	▲1.3%	61
		前年比	▲3.5%	▲9.4%	▲0.7%	—	▲0.9%
	公共工事前払金 保証請負額	兆円	14	15	15	2.3%	15
		前年比	▲0.4%	5.3%	▲0.1%	—	▲0.0%
電力	電力総需要	TWh	954	904	910	▲4.5%	918
		前年比	0.9%	▲5.2%	0.6%	—	0.9%
ガス	都市ガス需要	十億㎥	414	384	383	▲2.0%	390
		前年比	2.0%	▲7.3%	▲0.3%	—	1.9%
小売	小売業販売額 (自動車・燃料小売除く)	十億円	122,871	129,295	133,465	1.0%	136,256
		前年比	2.7%	5.2%	3.2%	—	2.1%
	インバウンド消費 (訪日客の買物代)	十億円	236	1,431	2,560	19.5%	2,786
		前年比	412.1%	506.2%	78.9%	—	8.8%
不動産	新設住宅着工戸数	千戸	860	820	801	▲0.3%	795
		前年比	0.4%	▲4.6%	▲2.2%	—	▲0.8%

予測のポイント	
着工床面積の下方修正に伴い、民間建設投資を前回予想対比で下方修正。2024年度から2025年度にかけては建設工事費の高騰や建築補修の増加等により、増加傾向で推移すると予測	
人手不足やそれに伴う建築費高騰の影響が想定以上に大きく、前回予測より下方修正。2024年度から2025年度にかけても上記影響が継続するため減少傾向が続くと見込むものの、減少のペースは緩やかになると見込む	
建設工事費の高騰に伴う住宅価格の上昇により、住宅着工戸数について2023年度は大幅な減少で着地。2024年度から2025年度にかけても同様の傾向が続くと見込むものの、減少のペースは緩やかになると予測	
2023年度は九州や北海道等において前年同期比高水準で着地。2024年度から2025年度にかけては国土強靱化対策も含め安定した予算が確保されることを見込み、概ね同水準で推移すると予測	
2024年から2025年にかけての家庭用需要は、省エネ効果や節電意識が継続するも、暖冬影響の解消により横ばい見込み。産業・業務用需要はデータセンター・半導体製造工場等の新增設による影響が省エネ・節電等の効果を上回ると想定。2024年以降の電力需要は2023年対比増加を見込む	
2024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等による足下の工業用需要の減少を受け下方修正。2025年は暖冬影響の緩和による家庭用需要の回復や、設備稼働増による工業用需要の増加により、都市ガス需要は増加を見込む	
2024年4Q以降は実質賃金の改善が見込まれ個人消費の回復が緩やかに進み、2025年にかけて小売業販売額実質値は前年比プラスへ転じるものと予想。2025年は企業の賃上げ余力低下から実質賃金の伸びは鈍化するものの、堅調なインバウンド消費が底支えし小売業販売額実質値は全体として微増と予測	
2024年5月までの訪日外客数は前年比+70%の水準で推移。引き続き中国と韓国からの訪日客がインバウンド消費をけん引すると予測し、前回予想対比で上方修正	
2024年1Q(1～3月)の持家の下落に加え、分譲・戸建の在庫調整も長期化しているが、賃貸住宅は相対的に堅調に推移していることを踏まえ、若干の下方修正。2024年後半から2025年にかけては、賃上げやインフレ継続による住宅価格の先高観などを背景に住宅展示場等の集客も回復基調にあり、下落幅縮小を見込む	

(注) 前回予想は2024年3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
	中矢 光	hikaru.nakaya@mizuho-bk.co.jp	電力	横田 菜々子	nanako.a.yokota@mizuho-bk.co.jp
石油化学	犬塚 郁哉	ikuya.inuzuka@mizuho-bk.co.jp		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	宮原 涼	ryo.miyahara@mizuho-bk.co.jp
	北尾 愛	ai.kitao@mizuho-bk.co.jp		赤松 悠作	yusaku.akamatsu@mizuho-bk.co.jp
鉄鋼	岡本 昂	takashi.b.okamoto@mizuho-bk.co.jp	物流	塚越 麻央	mao.tsukagoshi@mizuho-bk.co.jp
非鉄金属(銅)	杉本 透	toru.sugimoto@mizuho-bk.co.jp		的場 卯衣	ui.matoba@mizuho-bk.co.jp
建設機械	福島 知薫	tomoka.fukushima@mizuho-bk.co.jp	小売	清水 健史	kenji.b.shimizu@mizuho-bk.co.jp
	松尾 大樹	daiki.matsuo@mizuho-bk.co.jp	不動産	福島 正芳	masayoshi.fukushima@mizuho-bk.co.jp
工作機械	秋山 紀子	noriko.b.akiyama@mizuho-bk.co.jp		福島 はるか	haruka.a.fukushima@mizuho-bk.co.jp
	坂口 喜啓	yoshihiro.sakaguchi@mizuho-bk.co.jp			
エレクトロニクス	川村 文彦	fumihiko.kawamura@mizuho-bk.co.jp			
	益子 博行	hiroyuki.a.masuko@mizuho-bk.co.jp			
	山口 意	kokoro.yamaguchi@mizuho-bk.co.jp			
自動車	田村 匠	takumi.tamura@mizuho-bk.co.jp			
	小林 健人	kento.kobayashi@mizuho-bk.co.jp			

Mizuho Industry Focus／250 2024 No.8

2024年7月12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。

編集／発行 みずほ銀行産業調査部

東京都千代田区丸の内1-3-3 ird.info@mizuho-bk.co.jp