

みずほ産業調査76号

日本産業の中期見通し

一向こう5年（2025－2029年）の需給動向と求められる事業戦略一

みずほ銀行

産業調査部

2024年12月5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](#)



1. 産業総合	P2	12. 電力	P52
2. 化学	P9	13. 都市ガス	P56
3. 医薬品	P13	14. メディアサービス	P60
4. 石油	P17	15. 情報サービス	P63
5. 鉄鋼	P21	16. 物流	P67
6. 非鉄金属	P26	17. 小売	P72
7. 建設機械	P30	18. 不動産	P77
8. 医療機器	P35	19. 宿泊	P82
9. エレクトロニクス	P39	20. 医療	P86
10. 自動車	P43	21. 介護	P90
11. 建設	P48	予測値一覧表	P94

変化の続く外部環境をフowardルックに捉え、国内の課題解決を足掛かりに国際競争力の向上を

I. 事業環境

(短期)

- 製造業は、中国や欧州の経済鈍化に伴う輸出減が重石となる一方、堅調な米国経済やASEAN等の新興国需要の伸長が押し上げ要因に。非製造業は、堅調なインバウンド需要や、高齢化進展に伴うヘルスケア領域の需要の高まりが好材料となり堅調な伸びを見込む

(中期)

- 2026年以降は、外部環境の変化として国内の人口減少による内需縮小や人手不足に伴う供給制約が顕在化する想定。2050年カーボンニュートラル(CN)に向けた脱炭素化の取り組みが加速するほか、米中対立の激化に伴うサプライチェーン途絶リスクにも直面
- 素材・自動車などの基幹産業は、内需縮小と海外市場の競争環境激化に直面するほか、CN実現に向けて求められる製品・製造プロセスが変化。エレクトロニクス・IT産業は、旺盛なDX投資意欲に支えられ成長見込みも、不安定な国際情勢に伴うサプライチェーン途絶リスクが懸念材料。エネルギー産業は、内需縮小を見据えた生産能力最適化に加え、CN実現に向けたクリーンエネルギー供給拡大が求められる。生活・社会インフラ産業は、内需低迷に加えて2024年問題を契機とした人手不足がさらに深刻化。ヘルスケア産業は高齢化の進展や労働力不足を背景とした医療の高度化等により市場は堅調に拡大も、労働供給制約に直面

II. リスクとチャンス

- 4つの主要な外部環境(①内需縮小、②人手不足、③CNの潮流、④不安定な国際情勢)がもたらすリスクとチャンスを整理(リスク)

- ①人口減少に伴う国内市場縮小と業界内競争激化。②供給制約による需要の取りこぼし、製品・サービスの品質低下、さらに社会インフラ維持の困難化。③CNの潮流の中で他国に大きく後れを取った場合における貿易立国の地位喪失。④サプライチェーンの途絶と、グローバルなビジネス展開の阻害

(チャンス)

- ①高付加価値領域を中心にグローバル市場獲得。②デジタル技術の活用による業務効率化・生産性向上実現。③脱炭素市場におけるシェア獲得。④各国でサプライチェーンの再構築が進む中での新たな需要取り込み

III. 中期の戦略

- 中長期的な視点で「国内の課題解決」「成長領域でのグローバルプレゼンス拡大」「サプライチェーンの強靱化・再構築」に取り組む必要(国内の課題解決)

- 第1に、産業構造転換による生産設備の脱炭素化と供給能力の適正化のため、産業・事業者間で協調・連携

- 第2に、人手不足への対応と競争力強化のため、デジタル活用により業務を最適化・高度化

(成長領域でのグローバルプレゼンス拡大)

- 第1に、部素材、インバウンドといった日本が強みを持つ分野で既存市場を維持・拡張

- 第2に、経済成長の進む新興国市場への進出に加え、脱炭素化、デジタル化の潮流を踏まえて新規市場を創出・獲得

(サプライチェーンの強靱化・再構築)

- 調達先の多様化や製造拠点の最適化に加え、サプライチェーン再構築の潮流を捉えて海外市場でさらなるプレゼンス向上

主要な4つの外部環境の変化が、日本産業にリスクとチャンスをもたらす

- 国内の構造的な課題やグローバルな潮流変化は、経済成長の制約要因にも、新たな市場獲得のチャンスにもなりうる

外部環境がもたらす事業環境の変化と、リスクとチャンス

今後想定される主な成長領域

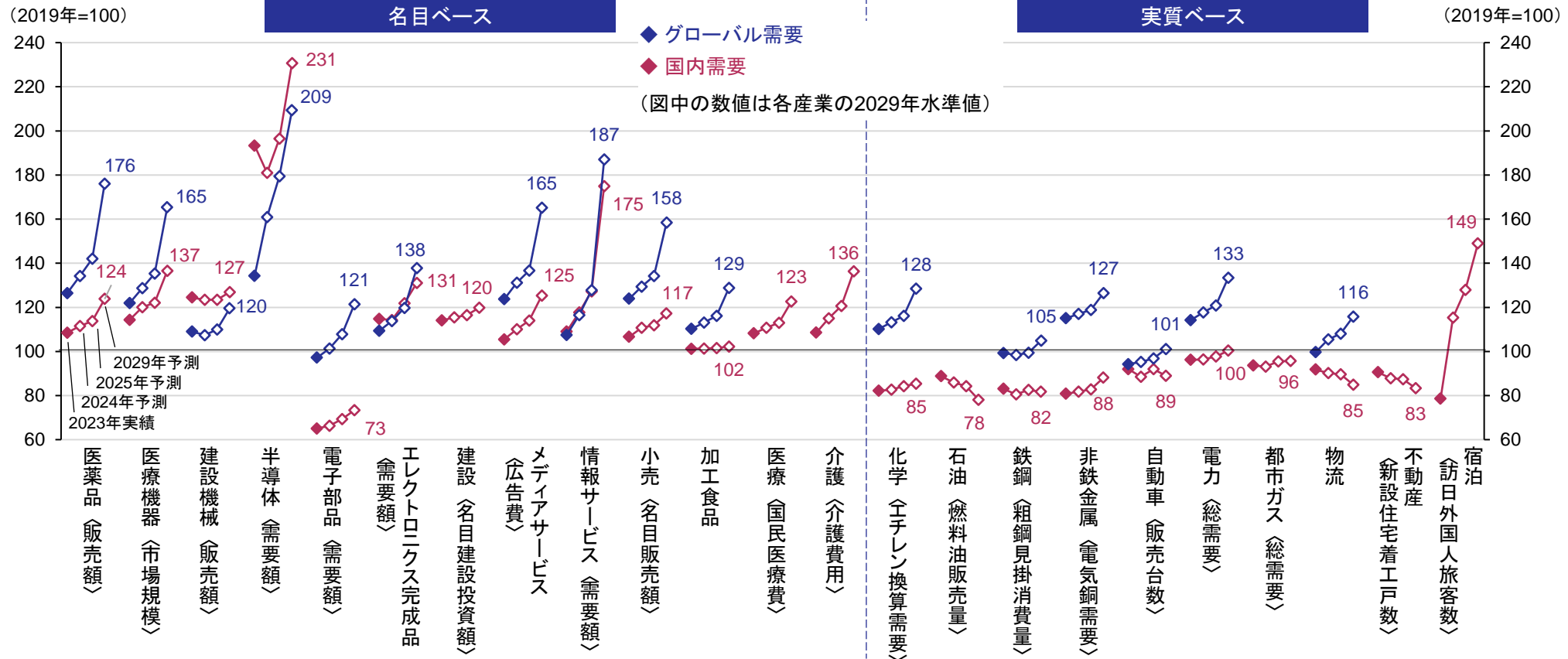
主要な外部環境	事業環境(需給動向・競争環境)の変化	リスク	チャンス
内需縮小 人口減少に伴う構造的な国内需要の縮小	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 内需の縮小に加え、海外市場も汎用品を中心に競争環境が激化。ASEAN、インド等の新興国需要により中期のグローバル需要は成長 素材・自動車 ✓ 人口動態の変化に加え、燃費改善などを要因として需要は縮小傾向 エネルギー ✓ 国内を主要なマーケットとする中、内需縮小が足かせとなる 生活・社会インフラ 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 人口減少に伴い国内市場が縮小する中、業界内競争が激化する懸念 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 経営資源を海外に振り向け、高付加価値領域を中心にグローバル市場獲得の可能性 高機能素材 インバウンド
人手不足 生産年齢人口の減少に伴う労働供給制約の深刻化	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 物流、建設を中心として、2024年問題を契機に人手不足がさらに深刻化 生活・社会インフラ ✓ 高齢化の進行や医療の高度化に伴い国内市場が拡大基調の中、生産年齢人口の減少に伴い人手不足は深刻化 ヘルスケア 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 需要の取りこぼし、製品・サービスの品質低下、さらには社会インフラの維持が困難になる懸念 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ デジタル技術の活用により、業務効率化・生産性向上実現の可能性 ITコンサルティング
CNの潮流 グローバルでの脱炭素化の取り組み進展	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 足下でBEV市場の成長は純化も、CNのトレンドの中で長期的なBEVシフトのトレンドには影響なし。海外市場取り込みが求められる 素材・自動車 ✓ CN実現に向け、クリーンエネルギーの供給拡大が求められる エネルギー 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ CNの潮流の中で他国に大きく後れを取った場合には貿易立国の地位を失う懸念 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 各国でトランジションが進み、脱炭素製品の需要が高まる中、新たな市場獲得の可能性 脱炭素製品
不安定な国際情勢 米中対立をはじめとした国際情勢のさらなる緊迫化	<ul style="list-style-type: none"> ✓ トランプ政権が誕生する米国を中心に、先進国では中国をけん制する動きが活発化 素材・自動車 ✓ サプライチェーンの途絶による調達・製造・物流の非効率化が顕現化 エレクトロニクス・IT 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ サプライチェーンの途絶に加え、グローバルなビジネス展開が阻害される懸念 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 各国でサプライチェーンの再構築が進む中で新たな需要を取り込める可能性 先端半導体

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

グローバル需要は引き続き旺盛も、国内需要は構造的要因によって中期的に縮小圧力が強まる

- グローバル需要はエレクトロニクス・IT分野を中心に引き続き伸長する見込み
- 一方で、国内需要は国内の人口減少や、海外での競争激化による基幹産業の輸出減少といった構造的要因により2029年にかけて縮小圧力が強まる

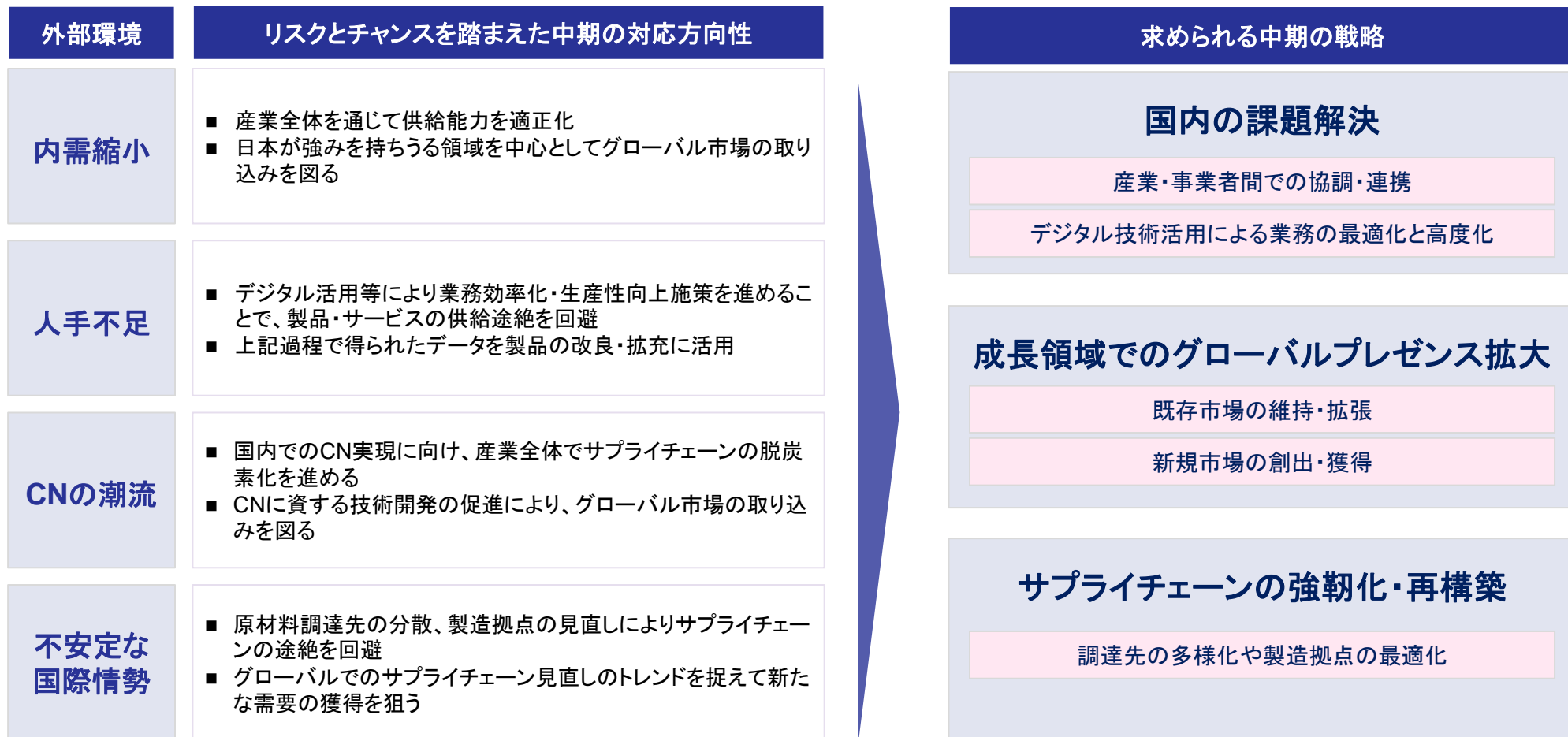
産業別のグローバル・国内の需要水準の中期見通し(2024~2029年)



国内の課題解決、グローバルプレゼンス拡大と、これらを実現するためのサプライチェーン強化に注力

- リスクとチャンスをつまめると、日本産業には国内の課題解決、成長領域でのグローバルプレゼンス拡大、サプライチェーンの強靱化・再構築の取り組みが求められる

リスクとチャンスをつまめた日本産業に求められる戦略



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【国内の課題解決】産業・事業者間での協調・連携とデジタル活用による業務の最適化・高度化が求められる

- 日本産業に求められる中期戦略の1つ目は、内需縮小や人手不足、CN実現といった国内の課題解決に向けた取り組み
 - 日本産業全体で取り組むべき課題に対しては、産業・事業者間での協調・連携、加えて生産性向上とさらなる競争力強化のためのデジタル技術活用が求められる
 - 内需縮小のトレンドの中で収益力を維持しつつCNを実現するには、供給能力の適正化とサプライチェーンの脱炭素化を進めることが必要。しかしながら事業者単体での対応には限界も。スケールメリットの確保とコスト分散のため、産業・事業者間での協調・連携が求められる
 - 人手不足の解消のためには、既存のワークフローを細分化し非効率業務を見極め、デジタル技術の活用による生産性向上を進めることが必要。その過程で得たデータを製品の改良・拡充に活用することで競争力強化にもつながる可能性

産業・事業者間での協調・連携

業種	中期の取り組み
小売	<u>原料サプライヤーや食品メーカーとの協調</u> <ul style="list-style-type: none"> ■ サプライチェーン全体の疲弊を回避しつつ消費者の節約消費志向に対処するサステナブルなディスカウント戦略の実現に向けた打ち手として、原料サプライヤーや食品メーカーとの協調が求められる
物流	<u>協調・連携による荷主囲い込み、輸送ネットワーク強化</u> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2024年問題に伴う人手不足の顕在化を契機とし、荷主の囲い込みや輸送ネットワーク強化に向けたM&A、資本業務提携等、業種内外での協調・連携が求められる
電力	<u>DC事業者や自治体と連携した電源近傍へのDC誘致</u> <ul style="list-style-type: none"> ■ データセンター（DC）事業者の電源調達ニーズに応じた電力供給や、電源近傍へのDC等の産業誘致を地方自治体に働きかけることで、再エネの出力制御、送電ロスの抑制につなげ、再エネ等の電源を最大限活用することが求められる

デジタル技術活用による業務の最適化と高度化

業種	中期の取り組み
医療	<u>医療提供体制再構築に向けた患者フロー、ワークフロー最適化</u> <ul style="list-style-type: none"> ■ 病床の機能分化を通じ各機能に求められる患者像が細分化する中、入院患者の受入れから転院・退院までを効率的に管理し、病床・検査機器・手術室等の稼働を最大化させる患者フローとワークフローの高度なマネジメントが重要
医療機器	<u>機器提供で取得したデータ活用による製品開発の加速</u> <ul style="list-style-type: none"> ■ 機器提供を通じて得た特定の診療科のワークフローに関する理解をベースに、異業種企業には入手困難なデータを蓄積し、製品の改良・拡充につなげることが必要
介護	<u>LIFEデータの活用と現場ワークフローにおけるDX推進</u> <ul style="list-style-type: none"> ■ 人材不足の打ち手として、LIFE（科学的介護情報システム）の活用に加え、現場のワークフローにおいてもDXに取り組むことが介護事業者の勝ち筋となる

（出所）両図とも、みずほ銀行産業調査部作成

【成長領域でのグローバルプレゼンス拡大】日本が強みを持ちうる領域での市場シェア獲得が求められる

- 日本産業に求められる中期戦略の2つ目は、高付加価値の部素材やインバウンドといった、日本が強みを持ちうる領域を中心としたグローバルプレゼンスの拡大に向けた取り組み
 - ― 強みを発揮し既に一定のシェアを獲得している既存市場の維持・拡張に加え、新規市場の創出・獲得も重要に
 - ― 既存市場の維持・拡張という観点では、部素材の分野で需要が高まる銅加工品の生産能力拡大、宿泊業では観光資源開発やプロモーション促進によるインバウンド需要のさらなる開拓が期待される
 - ― 新規市場の創出・獲得の観点では、インド等の新たな新興国市場への進出に加え、合成燃料の市場創出、オンデバイスAI^(注)市場取り込みなど、脱炭素化、デジタル化の潮流を捉えた新規市場の創出・獲得が期待される

既存市場の維持・拡張

業種	中期の取り組み
非鉄金属	<u>EV、電力など脱炭素化需要の高まりを捉えた生産能力の拡大</u> <ul style="list-style-type: none">■ EV化の進展や電力需要の拡大などを見据えて、電線・伸銅品などの銅加工品事業における設備投資を実施し、生産能力の拡大を図る
宿泊	<u>エリアマネジメントによるインバウンド需要のさらなる獲得</u> <ul style="list-style-type: none">■ 地方部には観光・レジャー目的の訪問需要拡大のポテンシャルを持つ観光資源が数多く存在すると見られており、今後エリアマネジメントによる観光資源開発およびプロモーション促進による新規訪問・宿泊需要の増加が期待される

新規市場の創出・獲得

業種	中期の取り組み
建設機械	<u>経済成長著しく日本企業の参入余地のあるインド市場への進出</u> <ul style="list-style-type: none">■ インドは政府主導のインフラ投資により建機需要が増加する見込みであり、日系メーカーの高付加価値製品にも一定の需要が見込まれる。顧客ニーズ、規制を踏まえた差別化製品の開発やきめ細かいアフターサービスによる収益力強化等が求められる
石油	<u>合成燃料の市場創出</u> <ul style="list-style-type: none">■ 合成燃料は脱炭素領域として期待が集まる一方、市場創出に向けては低価格化、生産効率向上など課題は山積。民間の取り組みだけでなく、規制や補助金による需要創出やコスト低減、生産効率向上に向けた技術開発を継続する必要
エレクトロニクス	<u>新たなビジネス機会となりうるオンデバイスAI市場の取り込み</u> <ul style="list-style-type: none">■ 今後市場拡大のチャンスとなりうるオンデバイスAI市場の取り込みが期待される。オンデバイスAIのエコシステム創生を見据え、半導体・電子部品企業は、ニーズに応じた能動的な提案を行う必要

(注)クラウド(サーバ)ではなく、ローカルデバイス上で直接AIにかかる処理演算等を行う技術
(出所)両図とも、みずほ銀行産業調査部作成

【サプライチェーンの強靱化・再構築】調達先の多様化や製造拠点の最適化が求められる

- 日本産業に求められる中期戦略の3つ目は、不安定な国際情勢を捉えたサプライチェーンの強靱化・再構築への取り組み
 - ― 米トランプ政権誕生により、米国中心にサプライチェーンの脱中国化の動きが強まることが想定される。これに応じる形で中国の「自立自強」路線に拍車がかかり、輸出規制強化に動く懸念も
 - ― さらに米国が中国以外の国に対しても一律の普遍関税を導入した場合、世界的な地産地消化がさらに進む可能性
 - ― 上記に伴いグローバルでサプライチェーンの再構築が進むことが想定される。日本産業は自らも調達先の多様化や製造拠点の最適化を進めるとともに、この動きを捉えてグローバル市場でのさらなるプレゼンス向上を図ることが求められる

調達先の多様化や製造拠点の最適化

業種	中期の取り組み
自動車	<p>米国のコネクテッドカー規制案を踏まえたサプライチェーン再構築</p> <ul style="list-style-type: none">■ 米国は2024年9月に安全保障上の懸念からコネクテッドカー規制案を発表。中資系OEMによる米国での車両販売を実質的に規制するものであり、カナダや欧州などで同様の規制が広がる可能性も■ 日系OEMは米国の販売比率が高いため、自社のコネクテッドカーや搭載される関連機器に中国の関与があると判断され、米国での輸入・販売が困難となった場合、業績への影響は甚大となるおそれ。サプライチェーンの精査と代替調達先の検討が早急に求められる■ 一方、日系サプライヤーにとっては、対象のコネクテッド関連機器市場でのプレゼンスを高めるチャンスにもなりうる
エレクトロニクス	<p>製造拠点の最適化と、海外のサプライチェーン再構築を捉えたシェア拡大</p> <ul style="list-style-type: none">■ 完成品分野では、製造拠点の最適化やモノづくりプラットフォームの確立で先手を取ることに伴うプレゼンスの向上が求められる。半導体分野でも、海外の企業・政府は新技術開発や半導体生産をすべく日本にアプローチ。これらの受け入れが日本の半導体産業の維持・発展に重要となる
重要鉱物 ^(注)	<p>鉱物資源の調達先の多様化に加え、米国市場のサプライチェーンにおける日本企業のプレゼンスの維持・強化</p> <ul style="list-style-type: none">■ 米トランプ政権が民主党対比で強硬な対中政策を取った場合、中国の「自立自強」路線に拍車がかかり、中国が鉱物輸出規制を強化するシナリオの蓋然性が高まり得る■ 日本は重要鉱物の調達先の多角化やリサイクルの推進を通じた資源の国内調達を進めるとともに、米国市場のサプライチェーンにおける日本企業のプレゼンスの維持・強化や米国以外への販売強化等の施策をとることが求められる

(注)2024年11月28日 MIZUHO Research & Analysis No.31 「米大統領選を受けた経済・産業への影響(改訂版)～国民の「内向き化」が招く米国第一主義の帰結とは？～」ご参照

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

国内外で厳しい需給環境が継続する中、国内コンビナート再編の具体化は難しい判断が必要に

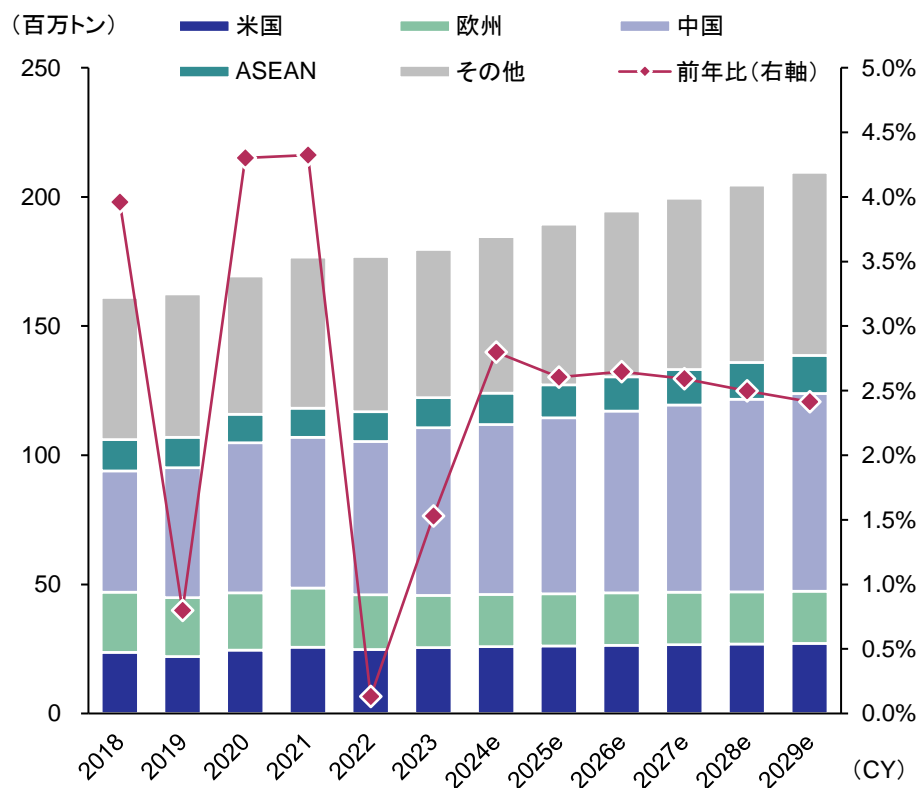
I. 需給動向	<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル:2024年は前年比+2.8%、2025年は同+2.6%の需要成長を見込む。一大需要地である中国の需要成長率は、前年割れはしないものの、力強さに欠ける推移であり、グローバル全体の成長率を押し下げる見込み ■ 国内:2023年の落ち込みからの回復は乏しく、2024年は前年比+0.6%とほぼ横ばい。自動車、半導体等における回復の遅れや、日用品の値上げ影響等による個人消費減退やプラスチック使用量削減の対応進展などが影響。2025年は、自動車、半導体が徐々に持ち直し、同+1.9%と若干の回復を見込む <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル:2029年にかけて年率+2.5%程度を維持する見通し。中国の成長率が伸び悩む傾向ではあるものの、ASEAN等の新興国の成長がけん引。一方、米国は同+1%程度の成長、その他先進国は横ばい推移にとどまると予測 ■ 国内:2027年以降、内需は横ばい推移となり、2029年は4,000千トン程度にとどまると予測。人口減少に伴う需要産業の成長率低下に加えて、プラスチック使用量削減対応の進展等も構造的な減少要因となり、内需低迷が継続する見通し
II. トピックス	<p>競争環境</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバルのエチレン生産能力について、2025年以降も供給過剰の状況が継続するため、引き続き需給環境は厳しい。中国における大規模な新增設を中心に、中東等も含めて、今後も大規模投資が継続していく見込み ■ 国内では、中国の自給化進展により、特に汎用品やエチレン自体の輸出が困難になっていく見込み。一方で、内需が低迷するなかでも、コスト競争力のある汎用品を中心とした輸入量は維持されることで、国内生産量は減少して厳しい事業環境が継続する見通し
	<p>リスクとチャンス</p> <p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 石油化学産業のグリーン化には燃料転換、原料転換等の方向性があるが、日本は相対的に条件が厳しくハードルが高い。一方、中国ではコスト競争力のある石油由来製品に加え、バイオやリサイクル材の活用を拡大する機運も高まっており、早期に国内のトランジションを進められない場合、グリーン化製品も含め輸入品の脅威に直面するおそれ <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ GX移行債等による政策支援策においては、GHG排出削減と需給適正化に加えて、産業競争力強化も求められており、グリーン化と併せた大胆な再編によって競争力強化を推進する事業者への後押しが大きくなる見込み
	<p>アナリストの眼</p> <p>(エチレンプラントの稼働低迷とグリーン化も含めた再構築)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 国内エチレンプラントの稼働率は、好不況の目安となる90%割れが過去最長となる2年超も継続中。実際にエチレンプラント適正化の具体的な検討開始も公表されており、コンビナートや国内の全体最適に向けた具体策が求められる段階に ■ 生産能力適正化に向けては、内需等の見通しに加え、既存設備を活用しない原料転換によるエチレン供給見通しを考慮する必要。また、原料転換は、生産能力適正化の検討材料であるとともに、日本産業全体のグリーン化に向けた対応として重要。化学産業は、グリーン製品の供給を通じて、需要産業等の環境価値の発現に貢献していくべき

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

グローバルで年率+2.5%程度の成長を見込むも、国内では大きな回復が見込めない見通し

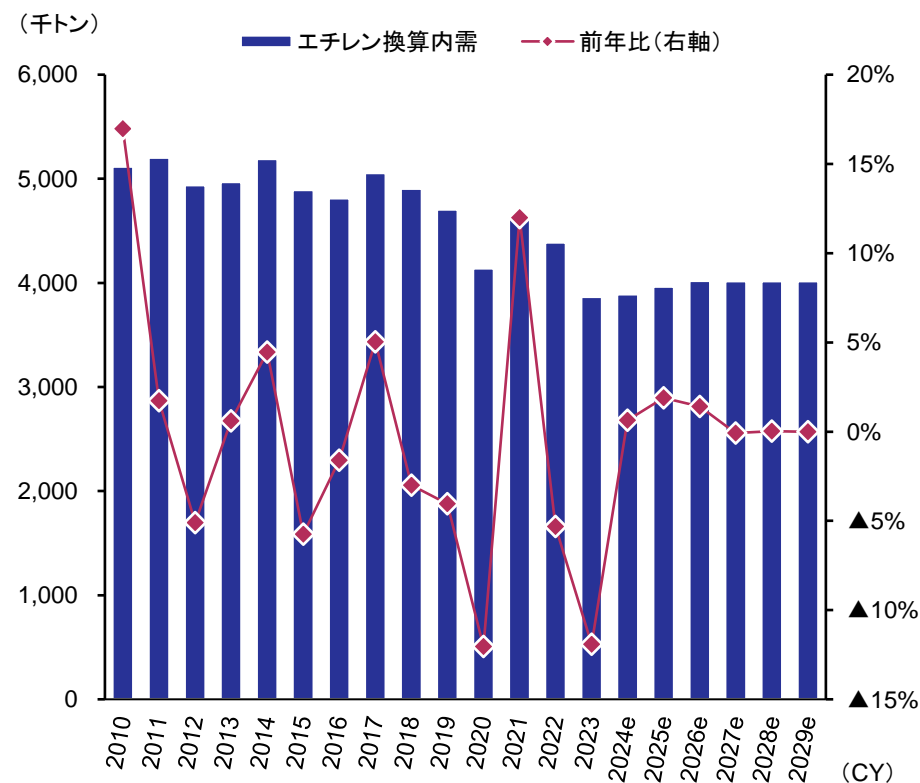
- グローバルのエチレン換算需要は、2024年が185百万トン（前年比+2.8%）、2025年が189百万トン（同+2.6%）を見込む。中期的には、年率+2.5%程度で成長し、2029年のグローバル需要は約209百万トンと予測
- エチレン換算内需は、2023年の大きな落ち込みからの回復が見られず、2024年は3,892千トン（前年比+0.6%）とほぼ横ばいでの推移を見込む。2025年は3,965千トン（同+1.9%）と若干の回復を見込むも、2029年にかけてはほぼ横ばいでの推移が続き、内需の水準は4,000千トン程度にとどまると予測

グローバルの地域別エチレン換算需要動向



(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 各種公表情報より、みずほ銀行産業調査部作成

エチレン換算内需の中期見通し

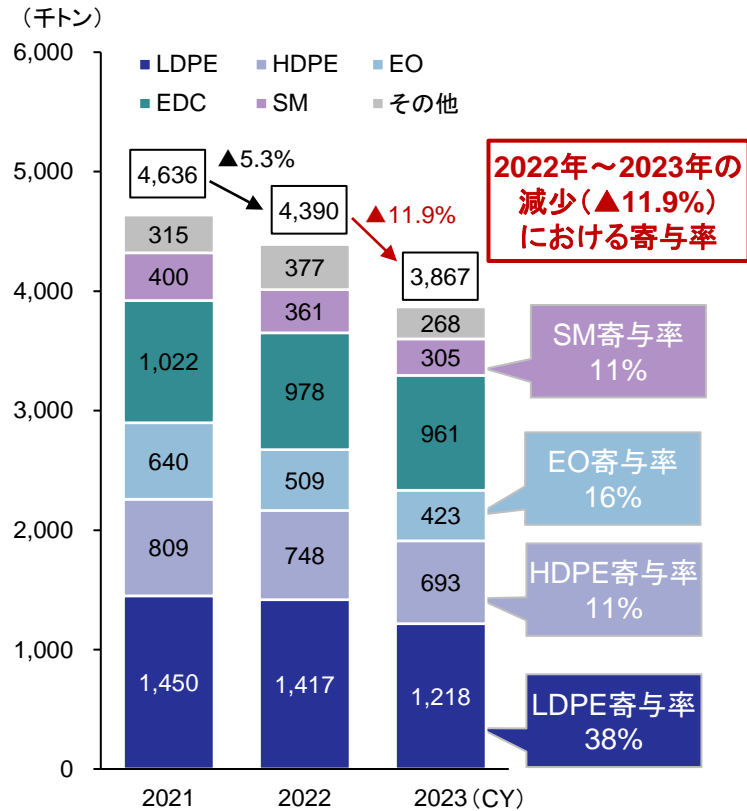


(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 重化学工業通信社等より、みずほ銀行産業調査部作成

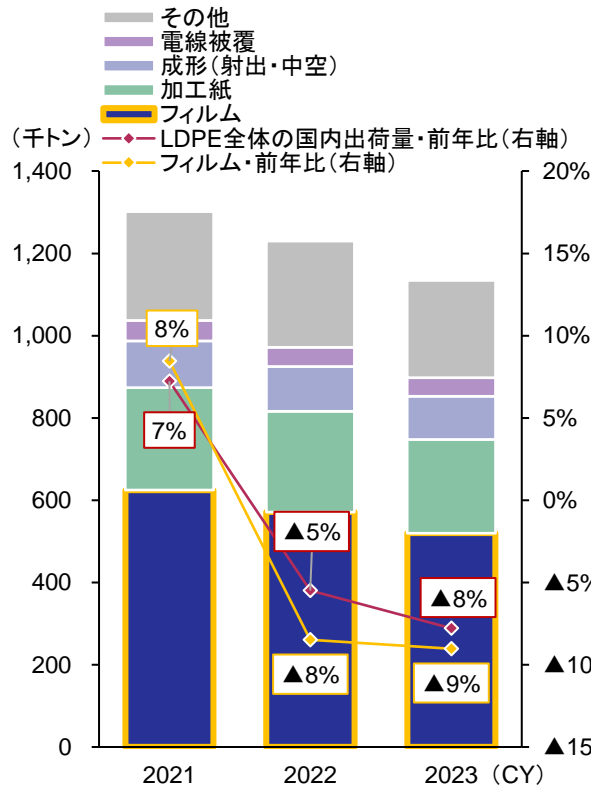
エチレン換算内需低迷の要因 ～LDPEの寄与率が大きく、個人消費減退等が影響

- 2023年における国内エチレン換算需要の大幅な落ち込みは、主にLDPE、その他にEO、HDPE、SMの寄与率が高い
- LDPEの国内出荷量は全用途で減少傾向であるが、特に約5割を占めるフィルム向けは落ち込みが大きい用途の一つ
 - ― フィルムの大半は産業用途であり、その多くを占める飲食料品向け容器包装では、個人消費減退、プラスチック使用量削減対応の進展等が一定程度影響しているものと推察

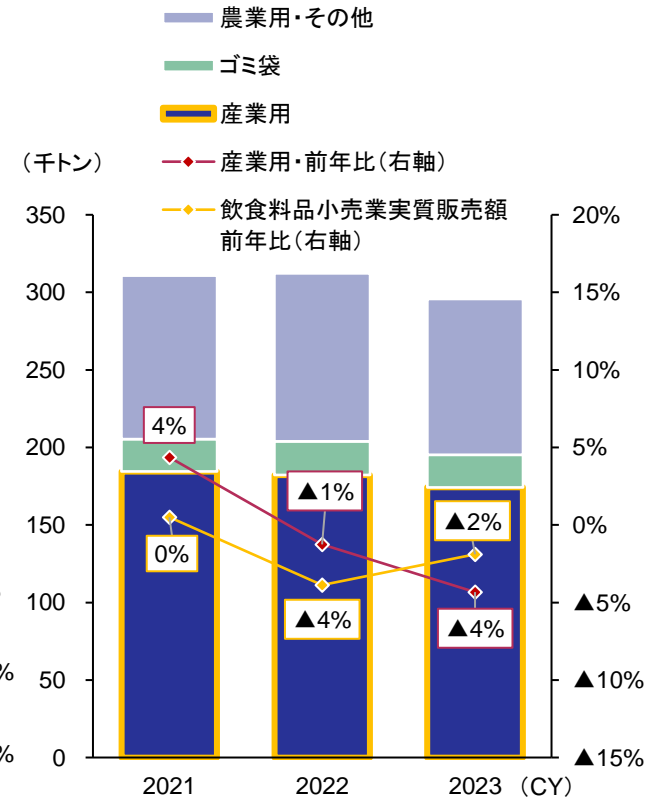
エチレン換算内需推移(主要誘導品別)



LDPEの国内出荷量推移(用途別)



LDPEフィルムの国内出荷量推移



(注1) LDPE: 低密度ポリエチレン、HDPE: 高密度ポリエチレン、EDC: 二塩化エチレン、EO: エチレンオキシド、SM: スチレンモノマー

(注2) 左図では、LDPE向けエチレン換算内需(生産＋輸入－輸出)を示しており、中央図では、LDPEの国内出荷量(生産－輸出)を示しているため、数量は一致せず

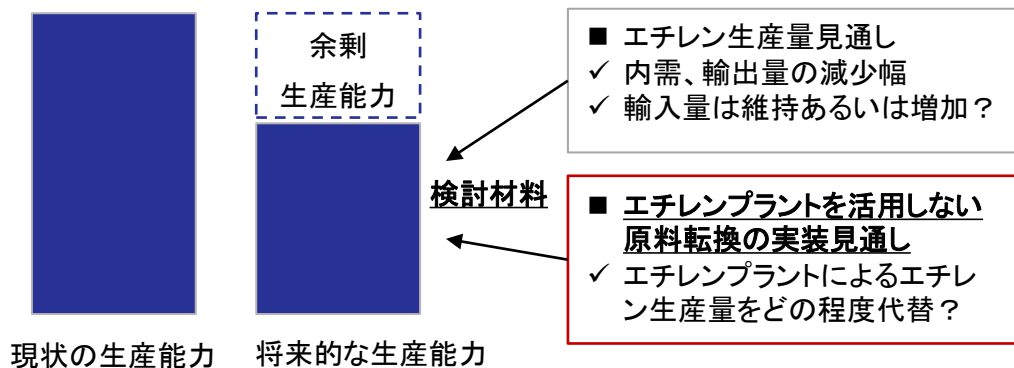
(注3) 右図のLDPEフィルム国内出荷量合計は、集計対象がポリオレフィンフィルム工業組合会員のみであるため、中央図のLDPEのフィルム用途数量とは一致せず

(出所) 左図、中央図は重化学工業通信社より、右図はポリオレフィンフィルム工業組合資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内化学産業は、生産能力適正化の検討とグリーン化への貢献が求められる難しい局面に

- 国内エチレンプラントは、好不況の目安となる稼働率90%割れが過去最長となり、生産能力適正化に向けた動きが顕在化
- 生産能力適正化の検討にあたっては、内需、輸出や輸入の見通しに加え、既存設備を活用しない生産手法によるエチレン供給見通しを考慮する必要。リサイクルやバイオ材を活用する原料転換の技術次第ではエチレンプラントが不要に
- また、化学産業は、多面的な技術開発や企業連携で原料転換を進め、グリーン製品の供給体制を早期に構築していくべき

エチレンプラントの生産能力適正化と原料転換の主な手法



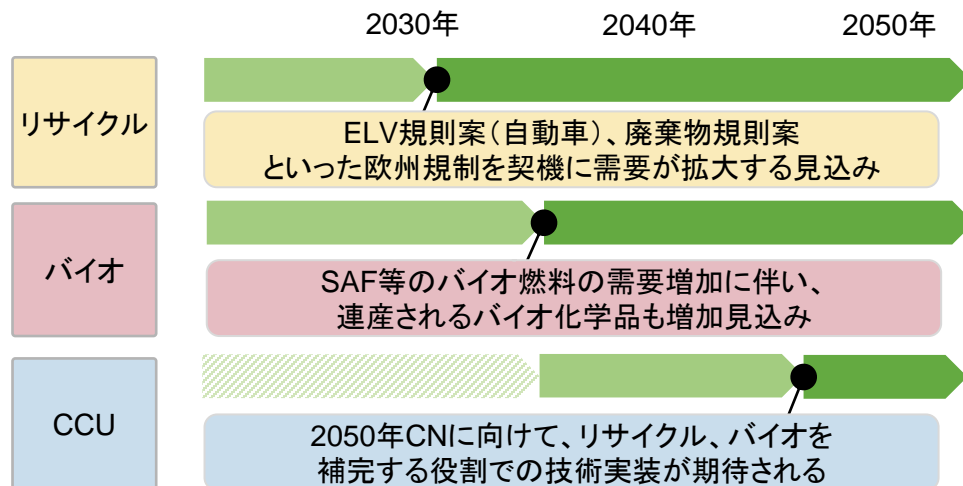
<原料転換の主な手法～エチレンプラント活用の観点>

	エチレンプラントを活用する	エチレンプラントを活用しない
リサイクル	熱分解(油化)	マテリアルリサイクル、熱分解(直接オレフィン化)、解重合
バイオ	バイオナフサ	バイオエタノールやスマートセル等を經由で化学品生産
CCU	合成ナフサ	CO2由来アルコール等からの化学品生産

(注) ELV: End-of-Life-Vehicleの略称

(出所) 両図ともに、各種公表情報より、みずほ銀行産業調査部作成

原料転換における時間軸のイメージと日本の化学企業に求められる取り組み



中長期目線での多面的な技術、製品開発

規制等により需要が先行するリサイクル関連の取り組みを優先しつつも、中期的にはバイオ、長期的にはCCUも含めたソリューションが付加価値に

企業連携による原料転換の加速化

トランジションに必要なCAPEX等を1社で負担するのは限界があり、技術開発、生産や販売等での化学業界内や他業種との協働は不可欠

化学産業は、グリーン製品の供給体制を早期から構築し、日本が強みとする機能性化学や需要産業における環境価値の発現に貢献すべき

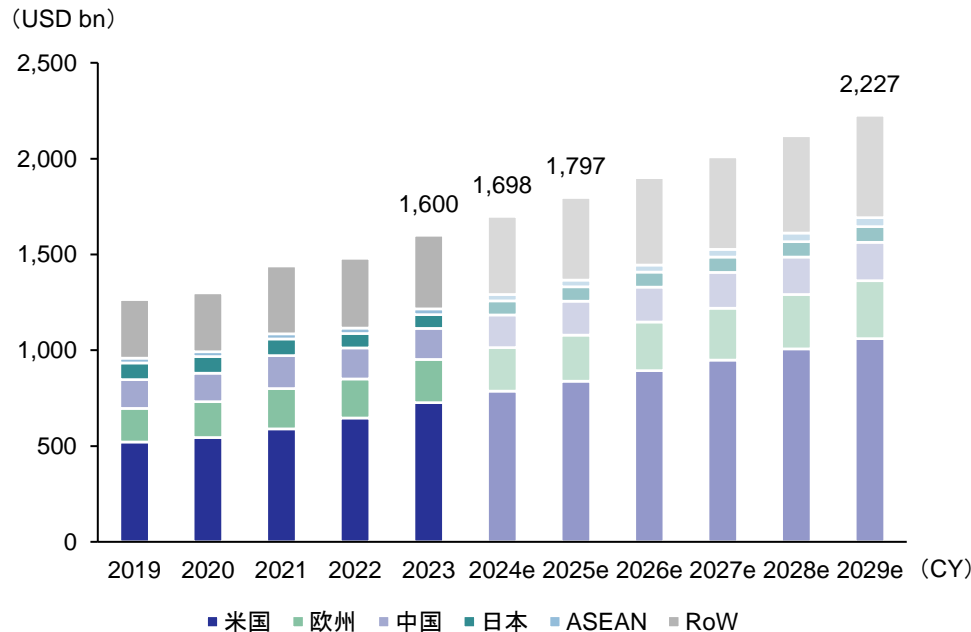
AI創薬の時代においては価値の高いデータをいかに大量に保有するかが勝ち筋に

I. 需給動向		<p>(グローバル)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル医薬品市場は新薬の上市や、経済成長に伴う医療費財源の増加、個人所得の増加が寄与し2024年に1.7兆ドル(前年比+6.2%)、2025年に1.8兆ドル(同+5.9%)を予測 ■ 中期的には市場の6割程度を占める欧米市場の成長がけん引し2029年には2.2兆ドル(年率+5.6%)に達する予測 <p>(国内)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 国内医薬品市場は高齢化による需要の増加や新薬の上市等が寄与することで、2024年に11.6兆円(前年比+2.8%)、2025年に11.9兆円(同+2.0%)を予測 ■ 中期的には薬剤費の抑制圧力によってグローバル市場に比べ低成長ではあるも、2029年には12.9兆円(年率+2.1%)を予測
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none"> ■ 日本は世界でも有数の創薬国ではあるものの、企業単位で見るとグローバルの大手製薬企業に比べて規模が小さい企業が多く、研究開発に投じられる費用も限られる <ul style="list-style-type: none"> — 足下の研究開発費の差は中長期的な競争力の差に繋がるおそれ ■ AI創薬や製造の自動化等、バリューチェーンのあらゆる段階でデジタル技術の活用が一層進み、競争環境は大きく変わる可能性 <ul style="list-style-type: none"> — 創薬領域における競争力の源泉は「研究者の知恵や経験」から「AIの性能」へと移行する可能性
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 欧米メガファーマとの企業規模の差に伴う研究開発投資、設備投資の差は将来的な競争力の差に繋がるおそれ ■ デジタル技術導入のためIT企業への支払いが増えることで、製薬企業の利幅が縮小するおそれ(付加価値の流出) <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 既存ビジネスへのデジタル技術適用にとどまらず、デジタル技術の高度化を踏まえた戦略転換を行うことでさらに競争力を強化できる可能性
	アナリストの眼	<p>(打ち手)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 欧米メガファーマは大規模なデータを有し、ビッグテックとの協業を通してAIモデルの構築を試みているが、日系製薬企業は選択と集中をしており、スケール面を考慮すれば企業を超えた連携をしていかなければならない ■ 企業の統合・再編といった手段の他、AIモデルの構築においては協調してモデルを強化する連合学習等の技術活用が打ち手として考えられる

新薬上市や経済成長、医療需要の増加等を背景に国内外で市場は拡大の見通し

- グローバル医薬品市場は新薬の上市や、経済成長に伴う医療費財源の増加、個人所得の増加が寄与し2024年に1.7兆ドル(前年比+6.2%)、2025年に1.8兆ドル(同+5.9%)を予測
 - 中期的には市場の6割程度を占める欧米市場の成長がけん引し2029年に2.2兆ドル(年率+5.6%)に達する予測
- 国内医薬品市場は高齢化による需要の増加や新薬の上市等が寄与することで、2024年に11.6兆円(前年比+2.8%)、2025年に11.9兆円(同+2.0%)を予測
 - 中期的には薬剤費抑制のためグローバルに比べ低成長ではありながらも2029年には12.9兆円(年率+2.1%)を予測

グローバル医薬品市場の中期見通し

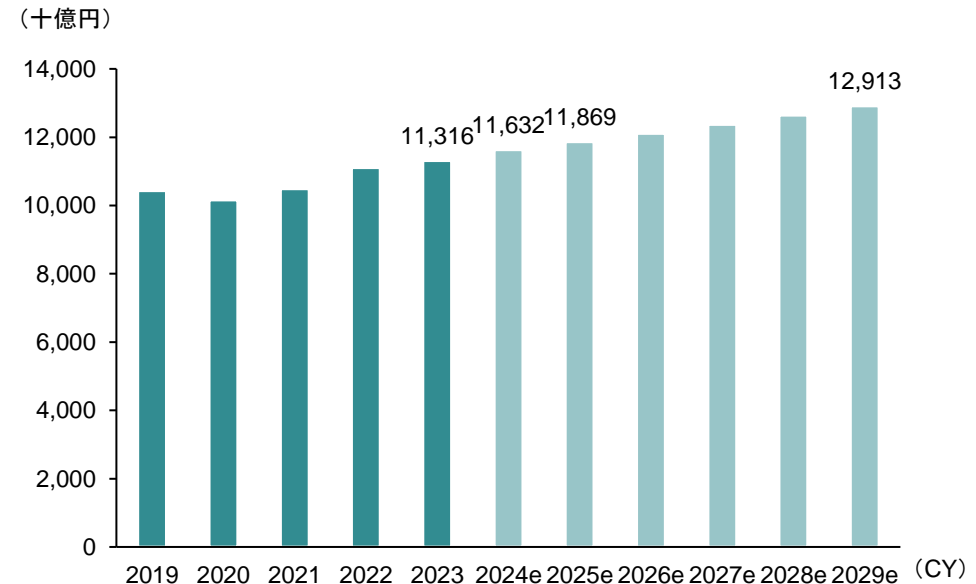


(注1)実績値(2019～2023年)はIQVIAによる数値を使用。2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(注2)欧州はドイツ、フランス、イタリア、イギリス、スペイン。ASEANはインドネシア、タイ、ベトナム、フィリピン、マレーシア

(出所) IQVIA World Review, Data Period – Year 2019-2023 (Copyright© 2024 IQVIA.無断転載禁止)より、みずほ銀行産業調査部作成

国内の医療用医薬品出荷額の中期見通し



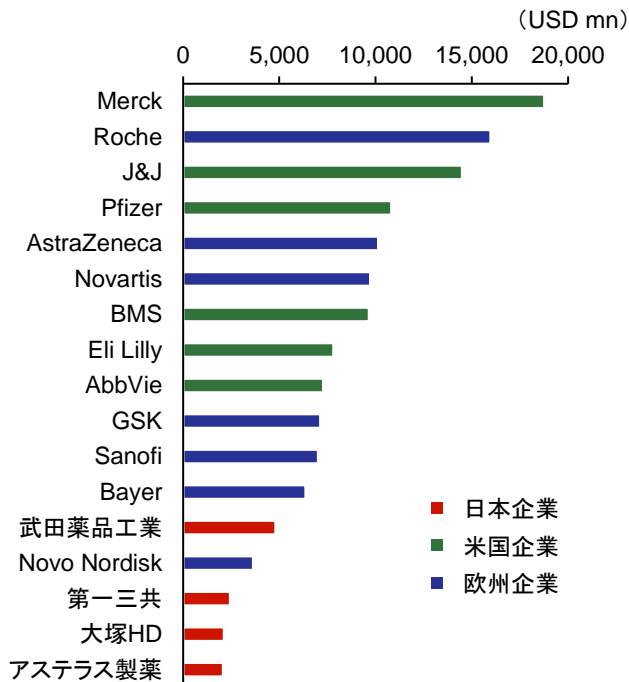
(注)2019～2022年は薬事工業生産動態統計の年報より、2023年は月報より試算、2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所)厚生労働省「薬事工業生産動態統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

AIの高度化が医薬品産業の次なる転換点に(弊行仮説)

- (競争環境①: 競合他社) 日本は世界でも有数の創薬国であるものの、企業単位で見るとグローバルの大手製薬企業に比べて規模が小さい企業が多く、研究開発に投じられる費用も限られる
 - 足下の研究開発費の差は中長期的な競争力の差に繋がるおそれ
- (競争環境②: 外部環境変化) かつて日系製薬企業はバイオ医薬品市場拡大の流れに乗ることができずプレゼンスが低下
 - AIの高度化は次なる医薬品産業の転換点になる可能性があり、世界に先駆けるための戦略策定が必要に

主な製薬企業各社の研究開発費

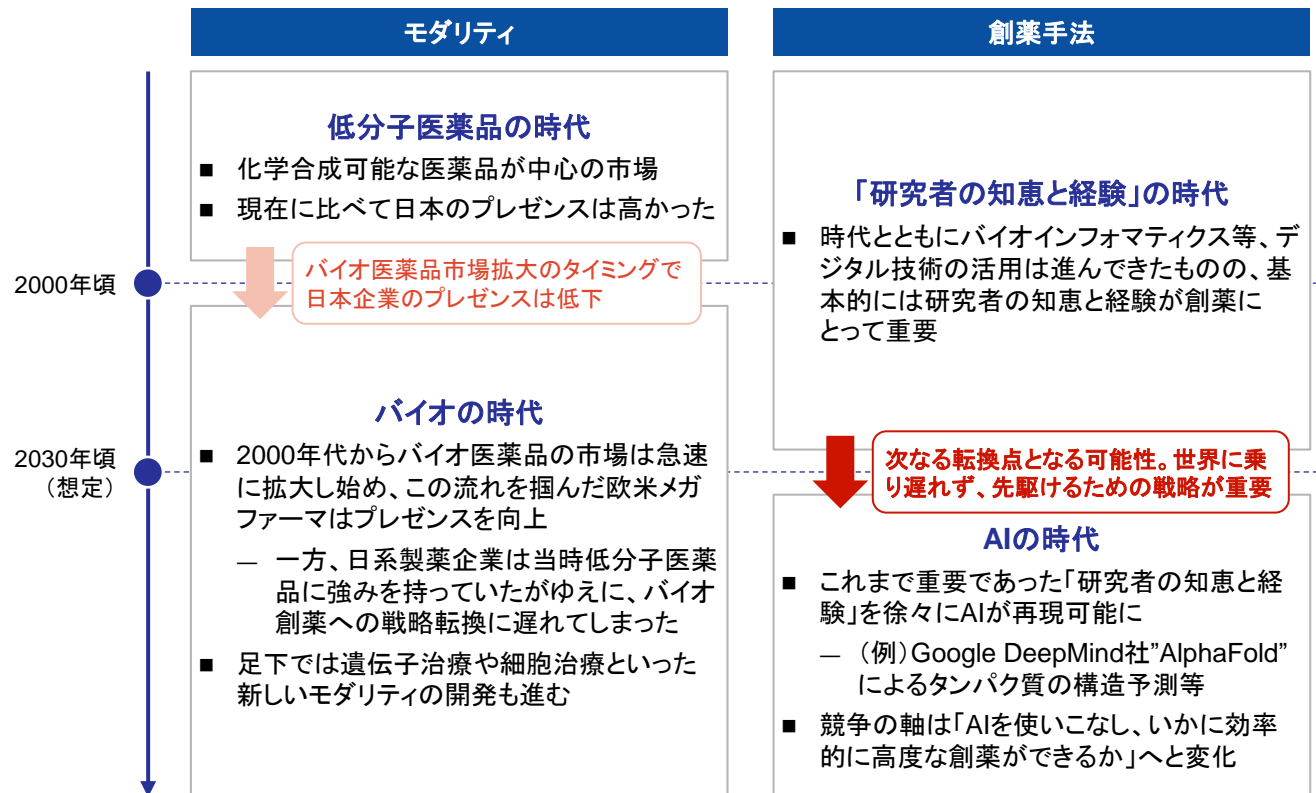


(注1) 2021～2023年度の平均値

(注2) J&J...Johnson & Johnson、BMS...Bristol Myers Squibb

(出所) SPEEDAより、みずほ銀行産業調査部作成

創薬における環境変化(弊行仮説)

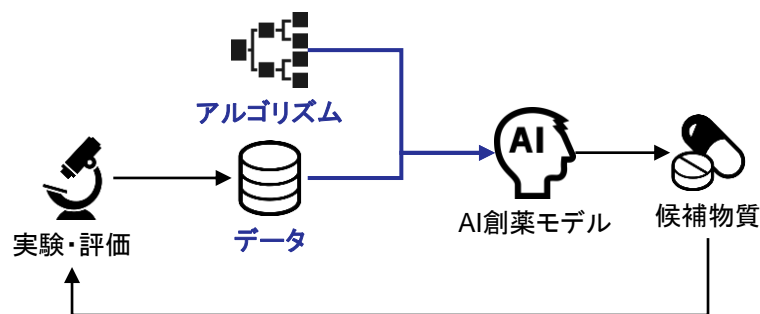


(出所) みずほ銀行産業調査部作成

日系製薬企業は企業間で連携しデータのスケール化を進めていくことが打ち手に(弊行仮説)

- AI創薬においては「①独自性の高いデータの蓄積」と「②大規模なアルゴリズム開発力」が競争力の源泉に
 - 高度なライフサイエンスの知見や研究開発環境を有する製薬企業は価値の高いデータの蓄積が勝ち筋に
- 欧米メガファーマは多様な疾患・モダリティに関するデータを大量に有し、ビッグテックとの協業を通してAIモデルの構築を試みているが、日系製薬企業は選択と集中をしており、スケール面を考慮すれば企業を超えて連携していかなければならない
 - 企業の統合・再編といった手段の他、AIモデルの構築においては協調してモデルを強化する連合学習等の技術活用が打ち手として考えられる

AI創薬における競争力の源泉(弊行仮説)



AI時代の創薬では「①独自性の高いデータの蓄積」と「②大規模なアルゴリズム開発力」が競争力の源泉に

①データ

- 高度なライフサイエンスの知見、研究開発環境を有する製薬企業に独自性の高いデータが蓄積

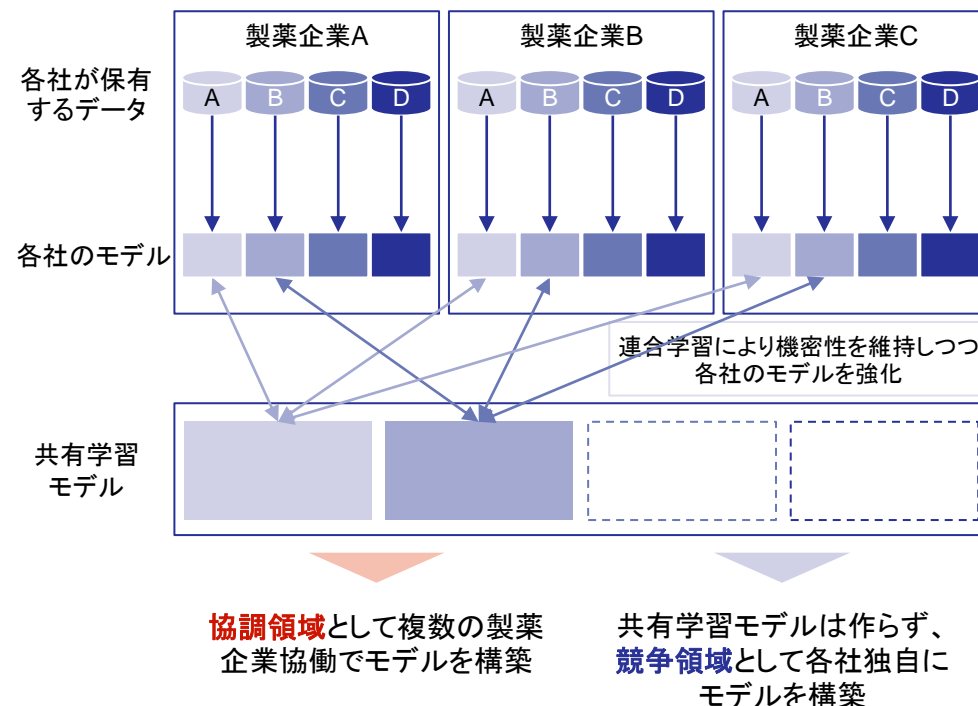
②AIモデル構築力

- IT企業が得意とする領域
- 製薬企業は臨床開発等に多額の資金が必要であり参入は難しい

製薬企業は「いかにして価値の高いデータを大量に集めるか」が重要に

連合学習を活用した協調領域における連携イメージ(弊行仮説)

(イメージ)データAとBを協調領域として共同でモデルを構築、CとDを競争領域として各社独自でモデルを構築するケース



国内燃料油需要減少が進む中、クリーンエネルギー供給の競争は激化傾向

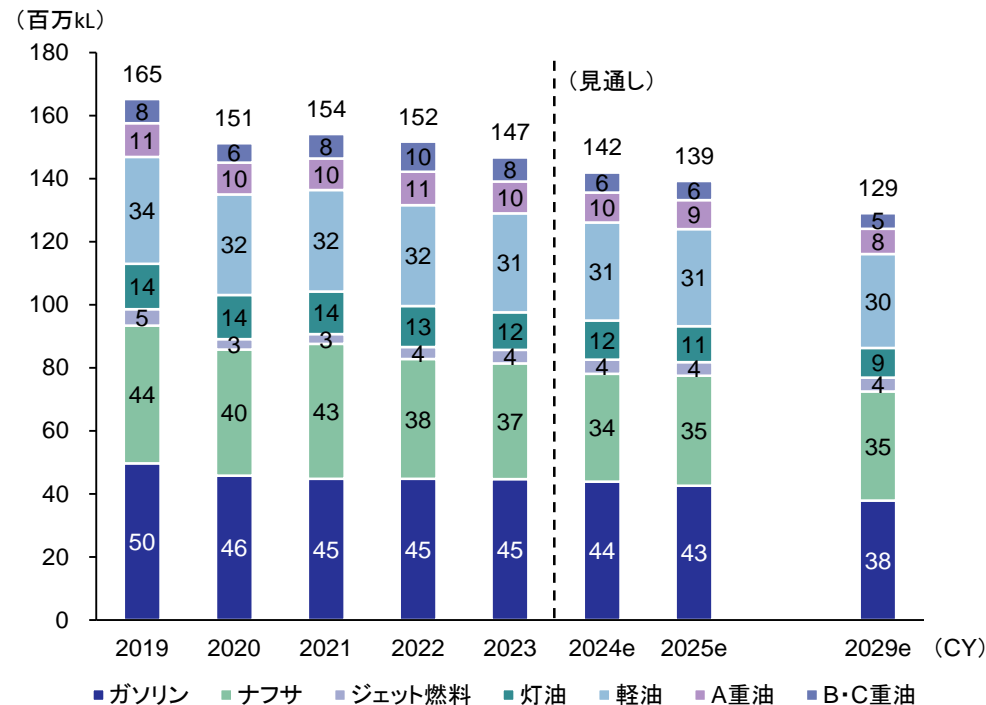
<div>I. 需給動向</div>	<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> 国内需要は、人口動態の変化や、燃費改善などの要因により減少トレンド。2024年は石油化学品生産量の減少によるナフサ需要減少、LNG価格の落ち着きに伴う発電用重油需要の減少等で前年比▲3.0%の142百万kL。2025年は、石油化学製品用のナフサ需要は若干の回復を見込むも、ガソリンを中心とした需要減少トレンド継続により同▲1.9%の139百万kLと予想 <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> 国内需要は、ガソリン、軽油、重油を中心に減少トレンドが継続し、年率▲1.9%と予想 生産も国内需要に合わせて減少することが見込まれ、設備能力を不変とした場合、稼働率は70%程度まで下落する見通し。需要減少に応じて経営合理化としての能力削減が行われる可能性
<div>II. トピックス</div>	<div>競争環境</div> <ul style="list-style-type: none"> 石油元売業界は、政府の規制の下、製油所などの大規模装置産業として高い参入障壁を構築。自由化以降も競争力の強化や生き残りをかけて再編・統合を進めた結果、足下では引き締まった需給環境となり、マージンを確保する流れが醸成。一時の熾烈な価格競争からは脱却している状況 他方、短期的には電化・燃転の拡大によって、電力・ガス会社が競合に。中長期的には脱炭素社会実現に向けたクリーンエネルギー供給が代替サービスとなる見込み。業界を超えて様々なプレーヤーが投資を拡大し、クリーンエネルギー供給の競争は激化傾向
	<div>リスクとチャンス</div> <p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> 国内燃料油需要減少が継続する中、石油元売各社は供給エネルギーのトランジションが求められる。一方、競争が激しいクリーンエネルギー供給で競争優位性を発揮することは容易ではなく、石油のように確固たる地位を築けない懸念も <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> トランジションが進む中でも、高いエネルギー密度が求められる産業や、液体燃料特有の強みが求められるシーンは引き続き存在することが想定。「クリーンな液体燃料」は、液体燃料の取り扱いに長けた石油元売が強みを発揮しやすい領域
	<div>アナリストの眼</div> <p>(合成燃料の市場創出)</p> <ul style="list-style-type: none"> 合成燃料は、水素と二酸化炭素を原料とする、既存設備にドロップインで利用できる脱炭素燃料。石油元売が培ってきた液体燃料の取り扱いノウハウを活用でき、強みを発揮しやすい数少ない脱炭素領域 脱炭素の手段が多様化する中、既存石油製品と比べて市場が小さくなることが想定されることに加え、非常に高価、生産効率向上の余地が大きいなど、市場創出に向けて課題は山積 民間の取り組みだけでなく、規制や補助金による需要創出、生産性向上に向けた技術開発の継続が不可欠

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

燃費改善や燃料転換により需要減少が継続

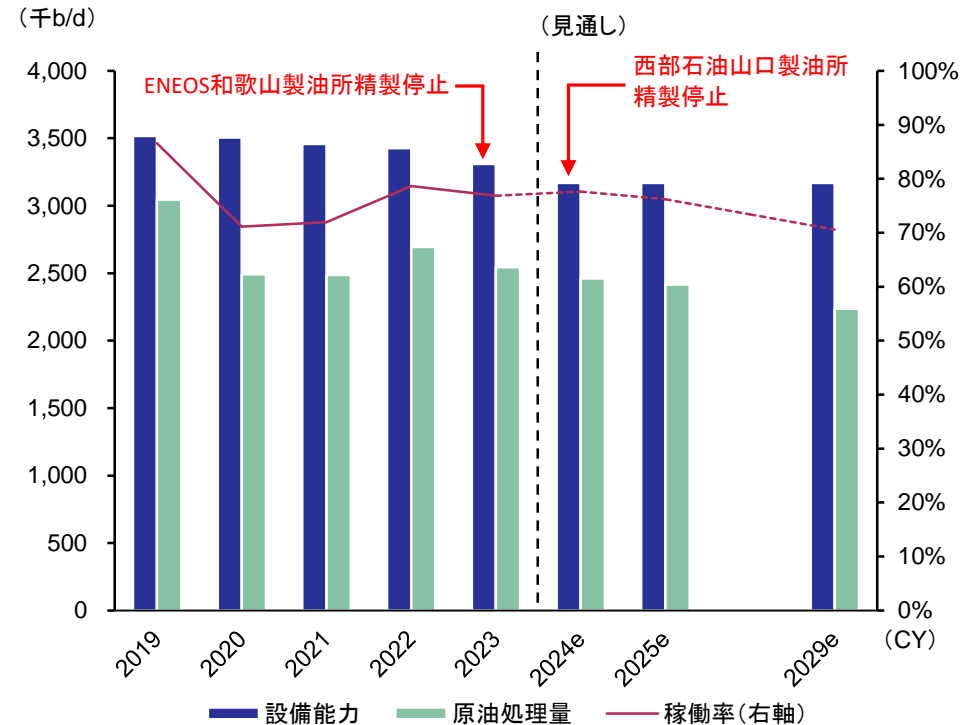
- 2024年の国内燃料油需要は、石油化学製品の生産減少によるナフサ需要減少、燃料転換やLNG価格の落ち着きに伴う発電用重油需要の減少で前年比▲3.0%と予測
- 2025年は石油化学製品用のナフサ需要は若干の回復を見込むも、減少トレンドが継続し全体では同▲1.9%と予測
- 2029年にかけては、ガソリン、軽油、重油を中心にすう勢的減少トレンドが継続し、年率▲1.9%と予測
— 需要に合わせて生産も減少する見通し。設備能力が不変の場合、稼働率は70%近くまで低下する見通し

国内燃料油需要の中期見通し



(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)石油連盟資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内生産の中期見通し



(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)石油連盟資料より、みずほ銀行産業調査部作成

トランジション領域の競争が激化する中、液体脱炭素燃料は石油元売に強み

- 低・脱炭素化の潮流が加速する中、石油元売は液体燃料取り扱いノウハウを活かせる合成燃料領域の取り組みを活発化
 - 様々な企業がサプライチェーン構築に向けてアクションを取っており、少量ではあるが既に生産が開始
- 合成燃料は、既存設備にドロップインで利用できる脱炭素燃料であり、脱炭素社会でも一定程度の需要が見込まれる
 - 高密度のエネルギーが求められながら脱炭素化の手段が限られる産業や液体燃料の特性が求められる場面が想定
 - 一方で既存石油製品と比較してニッチな需要であり、規模の経済が働きにくく投資判断が難しい

近年の合成燃料に関する国内外の動き

液体燃料に強みを有する石油元売中心に
取り組みが活発化

国内	出光興産	<ul style="list-style-type: none"> ■ 「CNIに資する新規事業」の一つにe-メタノールを選定 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 北海道苫小牧市での国産PJ、HIF Globalからの輸入PJ ■ 2023年のMOUに続き、HIF Globalへ114百万ドル出資 JOGMECの共同出資制度を活用し、JOGMECが36百万ドルを出資 出光興産114百万ドル、JOGMEC36百万ドルの共同出資体制に
	ENEOS	<ul style="list-style-type: none"> ■ 国内初の原料からの一貫製造可能な合成燃料製造実証プラント完成 ■ 合成燃料などに中長期的に取り組む「次世代燃料部」を新設 ■ 出光興産、トヨタ自動車、三菱重工業と自動車向けカーボンニュートラル燃料の導入と普及に向けた検討を開始
	商船三井	<ul style="list-style-type: none"> ■ HIF Global、出光興産とCO₂の海上輸送を含む合成燃料のサプライチェーン共同開発に関するMOUを締結。さらにHIF Globalに出資
海外	ポルシェ	<ul style="list-style-type: none"> ■ HIF Global、Siemens Energy、ExxonMobil等とともにチリの130kL/年の実証プラント建設プロジェクトに参画し、2022年に製造開始 ■ 2024年シーズンのF1グランプリサポートレース全8戦を合成燃料のみで開催することを決定し、年間5万Lの使用を見込む

(出所)公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

液体燃料(合成燃料)の特徴と想定利用シーン

特徴	想定利用シーン
① 既存設備で利用可能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 既存の燃料油用設備を変えることなく利用
② 高いエネルギー密度	<ul style="list-style-type: none"> ・ 高いエネルギー密度が求められる航空、船舶燃料
③ 寒冷地の対応力	<ul style="list-style-type: none"> ・ 即暖性に優れる石油暖房機器燃料 ・ 寒冷地で性能が落ちるEVIに代わる自動車用燃料
④ 災害時の対応力 (貯蔵性・可搬性)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貯蔵性・可搬性を活かした非常用電源燃料 ・ 大雪等で立往生した車両への燃料供給
⑤ 高い環境価値	<ul style="list-style-type: none"> ・ 液体燃料需要がありながら、脱炭素対応を求められるプレーヤーによる利用

課題①

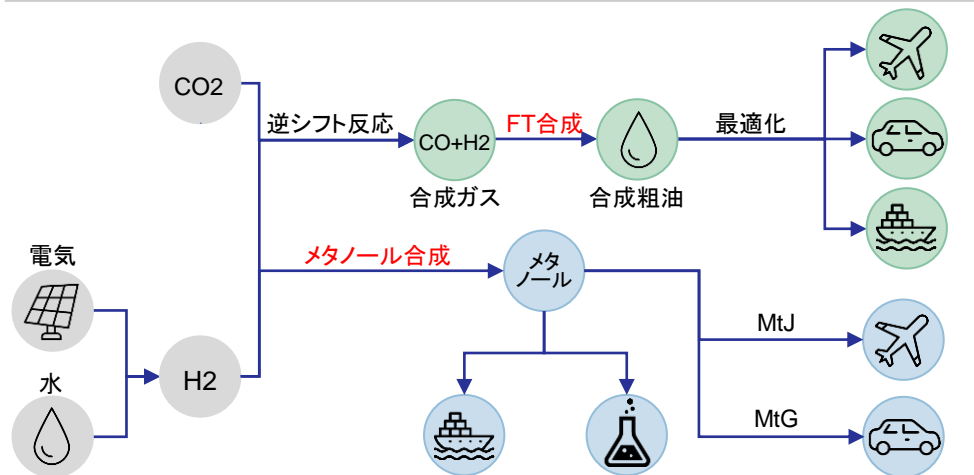
高密度エネルギーや液体燃料の強みが求められる場面など既存石油製品と比べてニッチな需要が想定。規模の経済が働きにくく投資判断が困難

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

産官学での合成燃料市場創出が求められる

- 合成燃料は水素と二酸化炭素を原料とする脱炭素燃料。主にFT合成とメタノール合成が製造アプローチとして存在
 - ― いずれも水素と二酸化炭素の価格に左右されるため、現状は非常に高価。効率的な生産に向けて技術開発が進行中
- 石油元売が競争優位性を有する数少ないクリーンエネルギーである一方、既存石油製品対比市場が小さく規模の経済が働きのくい、非常に高価、生産効率の低さなど市場創出に向けて課題が山積
 - ― 民間の取り組みの他、規制や補助金による需要創出やコスト低減、生産効率向上に向けた技術開発の継続が不可欠

合成燃料の主な製造方法と特徴・課題



FT合成

- ・ 水素とCO2の価格に左右され非常に高価
- ・ 比較的重質留分の製造に強み（ワックス留分が多く留分の最適化が必要）
- ・ 反応効率やエネルギー効率の改善、スケールアップに向けた技術開発が進行中

メタノール合成 (MtX)

- ・ 水素とCO2の価格に左右され非常に高価
- ・ 比較的軽質留分の製造に強み（技術的に重質留分の製造が難しい）
- ・ 反応効率やエネルギー効率の改善、スケールアップに向けた技術開発が進行中
- ・ 用途が幅広い（燃料油、化学原料など）

課題② 価格が水素とCO2の価格に左右されるため、現状非常に高価

課題③ 生産留分の最適化など効率的な生産が難しい

(注) FT合成: フィッシャー・トロプシュ合成、MtJ/G: Methanol to Jet / Gasoline
(出所) 経済産業省「e-メタノールの導入可能性について」より、みずほ銀行産業調査部作成

前述の3つの課題と産官学での対応方向性

課題①

高密度エネルギーや液体燃料の強みが求められる場面など既存石油製品と比べてニッチな需要が想定。規模の経済が働きのくい投資判断が困難

対応方向性

- ✓ グローバルで脱炭素化が義務付けられている航空、船舶業界の脱炭素燃料供給サプライチェーンを構築し取扱量を優先的に確保 産 官
- ✓ 既存石油製品への混合（義務化含む）による、取扱量最大化 産 官

課題②

価格が水素とCO2の価格に左右されるため、現状非常に高価

対応方向性

- ✓ 既存石油製品への混合（義務化含む）や、ガソリン価格への賦課金上乗せ等によるコストの社会的負担の枠組み構築 産 官
- ✓ 水素価格が低い地域での海外PJ参画、立ち上げとその支援 産 官
- ✓ 環境意識が高く、価格受容性が高い消費者の育成・教育 学

課題③

生産留分の最適化など効率的な生産が難しい

対応方向性

- ✓ NEDO事業を活用した技術開発の継続 産 官 学
- ✓ オープンイノベーションの促進 産 学

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

グローバル・国内ともに需要は2024年に縮小も2025年は回復。中国の過剰生産の問題が顕在化

I. 需給動向	<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル需要は、不動産市場が低迷する中国が減少も、インドやASEAN等の新興国の需要が伸びることで、2025年は1,882百万トン(前年比+1.1%)と予測。内需は、人手不足やコスト上昇等により建設需要が減少も、自動車や産業機械生産の回復により、2025年は57.9百万トン(同+2.5%)と予測 <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル需要は、中国の需要減少が継続も、ASEANやインド等の新興国需要の拡大がけん引し、2029年には1,986百万トン(年率+1.3%)と予想。内需は、製造業向け需要は回復も、建設業向け需要の減少が一段と進むことにより、57.3百万トン(同+0.3%)とほぼ横ばいを予測
II. トピックス	<p>競争環境</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 足下、中国で過剰生産された鋼材が輸出にまわり、輸出鋼材市況は低迷。世界的に鋼材需要が低調に推移する中で安価な中国材が日本を含む各地に流入し、各国の鉄鋼メーカーは一段と厳しい競争環境下に ■ 脱炭素化にむけて冷鉄源の調達競争が激化すると同時に、中長期的にはグリーンスチールの製造能力が新たな競争軸に(グリーンスチール普及に向けたルール・市場整備が進むことが前提)
	<p>リスクとチャンス</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 国内鉄鋼メーカーにとっては以下論点が存在するが、これらを打破できるか否かでリスクにもチャンスにもなり得る <ul style="list-style-type: none"> ― 内需の大幅な増加には期待できず、かつ輸入材も増加しつつある中、既存製造品種だけでなく現状手がけられていない品種も含めて、いかに国内で生産規模を確保できるか ― 足下、中国過剰生産により輸出市況が悪化し、各国で保護主義政策が進行していくことが想定される中、日本企業が持つ高級鋼製造技術を武器に、いかに需要成長が見込まれる海外での成長戦略が描けるか ― 革新製鉄技術(直接水素還元炉、外部水素高炉、所内水素高炉、大型電炉)の開発は脱炭素化を目指す上で必要不可欠であるが、安価にエネルギー(電力・水素)や冷鉄源(スクラップ・DRI)を確保できるかが重要。将来的なアジア地域での技術供与といった事業機会も
	<p>アナリストの眼</p> <p>(中国鉄鋼業の構造的課題と日本企業の針路)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 中国の輸出拡大は、内需不足と過剰な生産能力という構造的な課題が要因。多数の輸出先でAD/CVD(注)が発動されている中、通商措置が取られていない日本への輸出が増える可能性もあり、日本でも何らかの対策が求められる ■ 今後、中国は輸出減速による生産縮小・企業業績の悪化は避けられず生産能力削減に向けた構造改革が促される。中国における鉄鋼供給規制の考え方は、企業一律から「適者支援」へと転換され、「市場志向」の構造改革の中で、中国企業は競争力を一段と増す可能性あり ■ 日本は、グリーンスチールのルールメイクと市場開発を進め、新たな土俵で更なる競争優位性を確保すべき

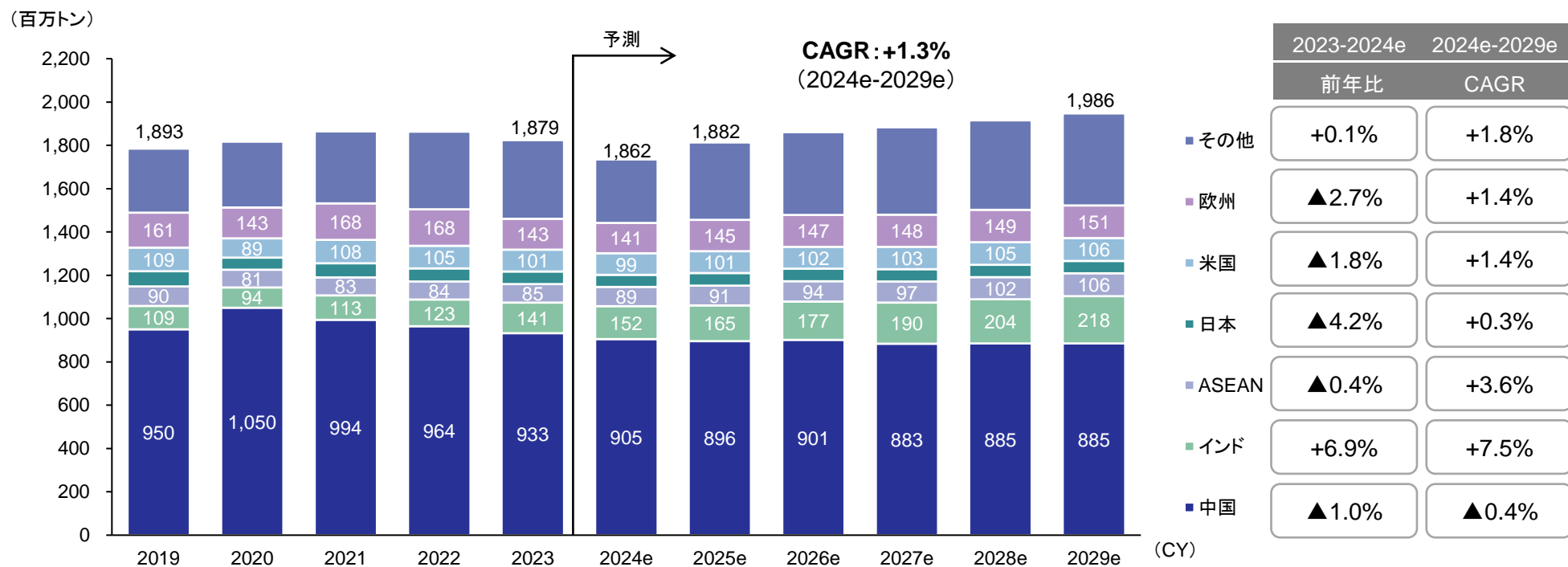
(注)AD:アンチダンピング CVD:補助金相殺関税

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

グローバル需要は中国の減少が継続も、インドの成長に支えられ、中期的に成長

- 2024年は、不動産市場の低迷が続く中国の需要減少が大きいことから、インドやASEANなど新興国で需要成長も、グローバル全体での需要は減少し、1,862百万トン（前年比▲0.9%）を見込む
- 2025年は、インドやASEAN等の新興国の需要成長が続き、北米や欧州の需要も底堅く推移。グローバル全体の需要は、中国の需要減少を打ち返して増加基調へと回復し、1,882百万トン（同+1.1%）を予測
- 2029年にかけて、グローバルの需要は成長継続し、1,986百万トン（年率+1.3%）と予測。特に、インドは高い需要成長（同+7.5%）を維持

グローバルの鉄鋼需要の中期見通し



（注1）2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

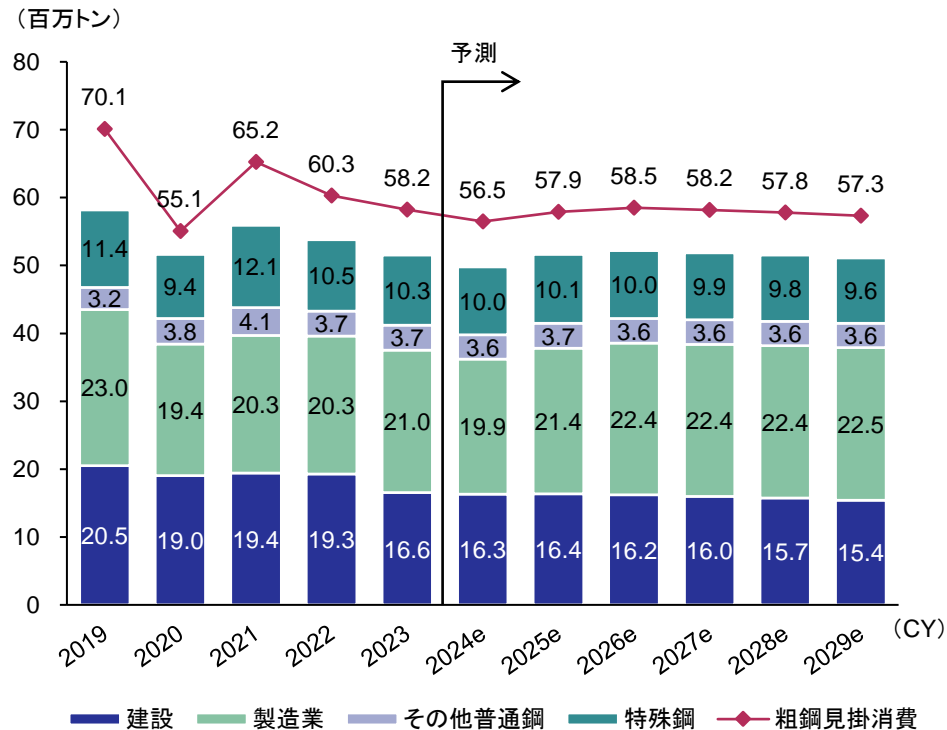
（注2）ASEANはタイ・インドネシア・ベトナム・マレーシア・フィリピン・シンガポール・ミャンマーの7カ国を指す。その他アジアは豪州を含む。欧州はEU+英国を指す

（出所）World Steel Association, Steel Statistical Yearbookより、みずほ銀行産業調査部作成

中期的には内需が停滞し輸出が減少することから、国内生産は減少

- 【需要】2024年は、自動車や産業機械の生産減少や、建設向け需要の減少により、56.5百万トン（前年比▲3.0%）を見込む。2025年は、自動車や産業機械の生産回復により内需は57.9百万トン（同+2.5%）と増加を予測。2029年にかけて、製造業向けは回復も、建設業向けの減少が一段と進み、57.3百万トン（年率+0.3%）とほぼ横ばいを予測
- 【輸出】2025年は、中国の輸出拡大を背景とした輸出市況の低迷や各国の保護政策強化の動きを踏まえ、33.4百万トン（前年比▲2.9%）と減少を予測。中期的には各社は中国との競合が想定される汎用品輸出を削減し、輸出量は29.7百万トン（年率▲2.9%）と予測
- 【生産】内需停滞と輸出減少に伴い、国内生産は2029年に79.3百万トン（年率▲1.1%）と80百万トンを下回るものと予想

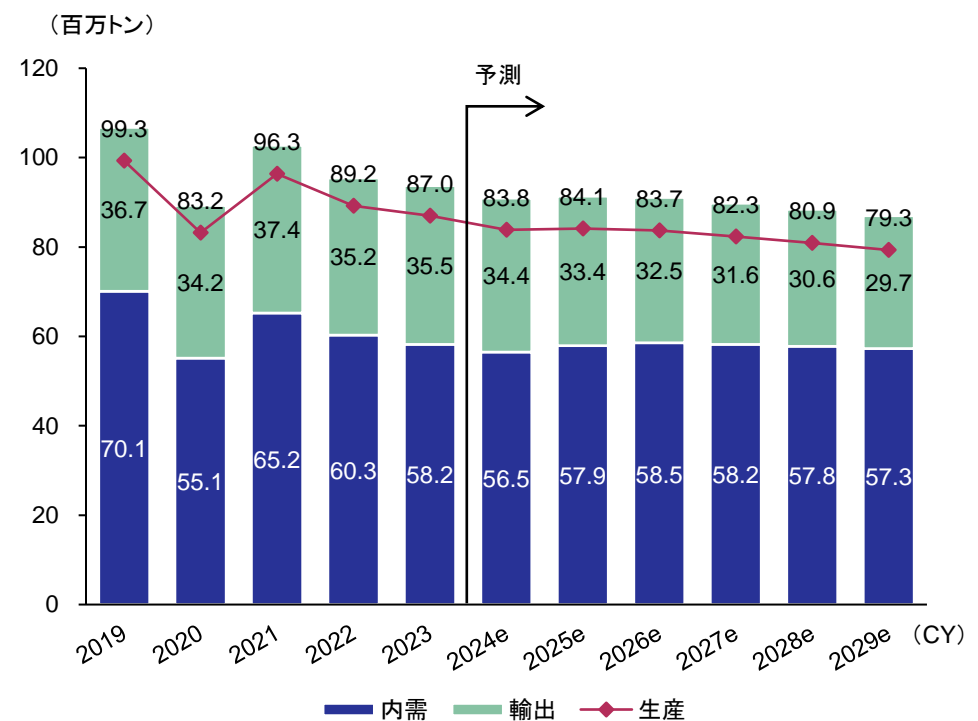
国内鉄鋼需要の中期見通し



(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(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

国内生産の中期見通し



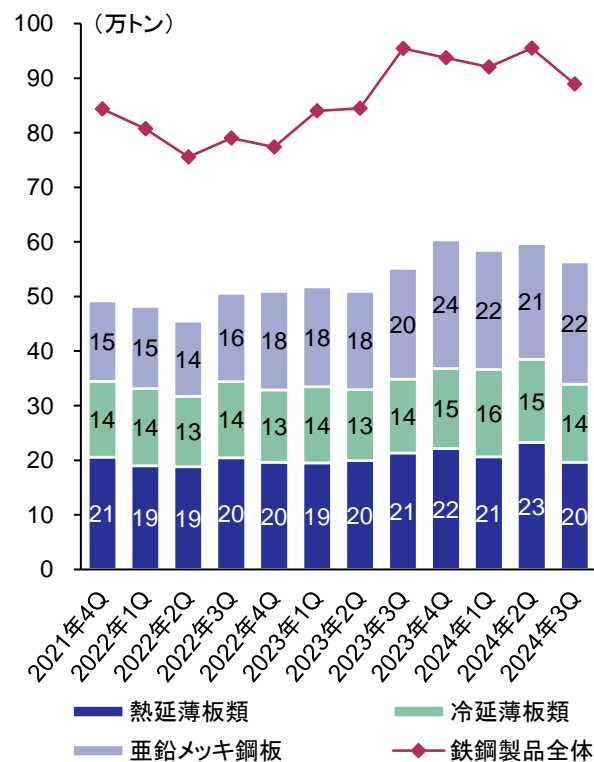
(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(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

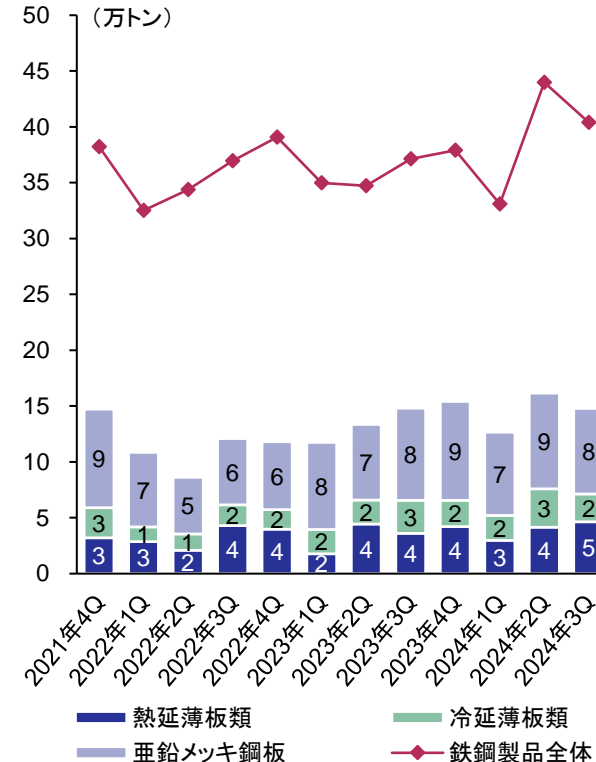
価格堅持に努める国内メーカーの隙を突くかたちで、相応の品質を備える安価な輸入材が浸透中

- 足下、日本の鉄鋼製品輸入量が増加傾向。過剰生産されている中国材だけでなく、安価な中国材に押し出される形で自国内向けや他地域向けの輸出を日本に振り替えた韓国・台湾からの輸入材も増加
 - ― 日本では国内需要が想定以上に落ち込む中で、能力削減を含む生産規模の適正化などにより国内鉄鋼メーカーが販売価格の堅持に努めてきたため、国内材と輸入材との価格差が拡大していたことも一因
- また、日本の輸入材品種について、比較的付加価値の高い薄板三品（熱延・冷延・亜鉛メッキ）が増えていることが特徴的であり、相応の品質を持った一部海外メーカー鋼材の浸透が進む状況

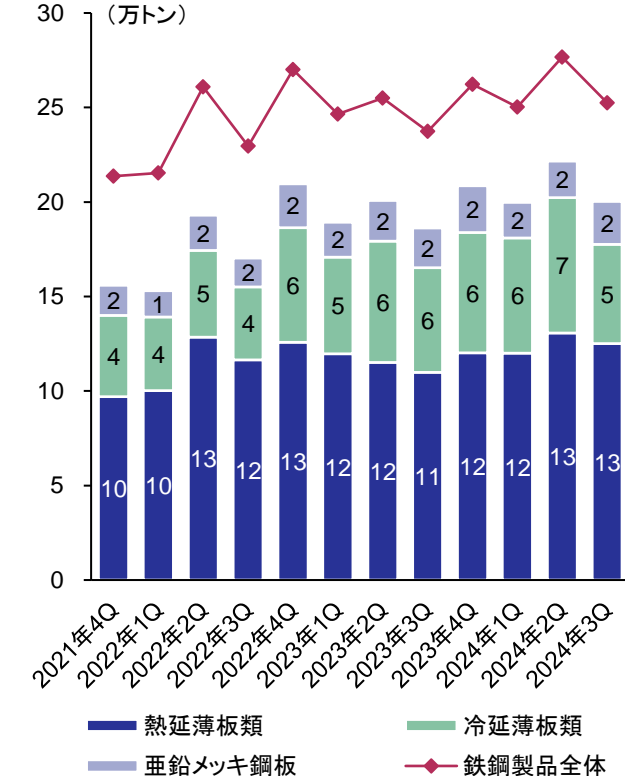
鉄鋼製品輸入推移（四半期毎・韓国→日本）



鉄鋼製品輸入推移（四半期毎・中国→日本）



鉄鋼製品輸入推移（四半期毎・台湾→日本）

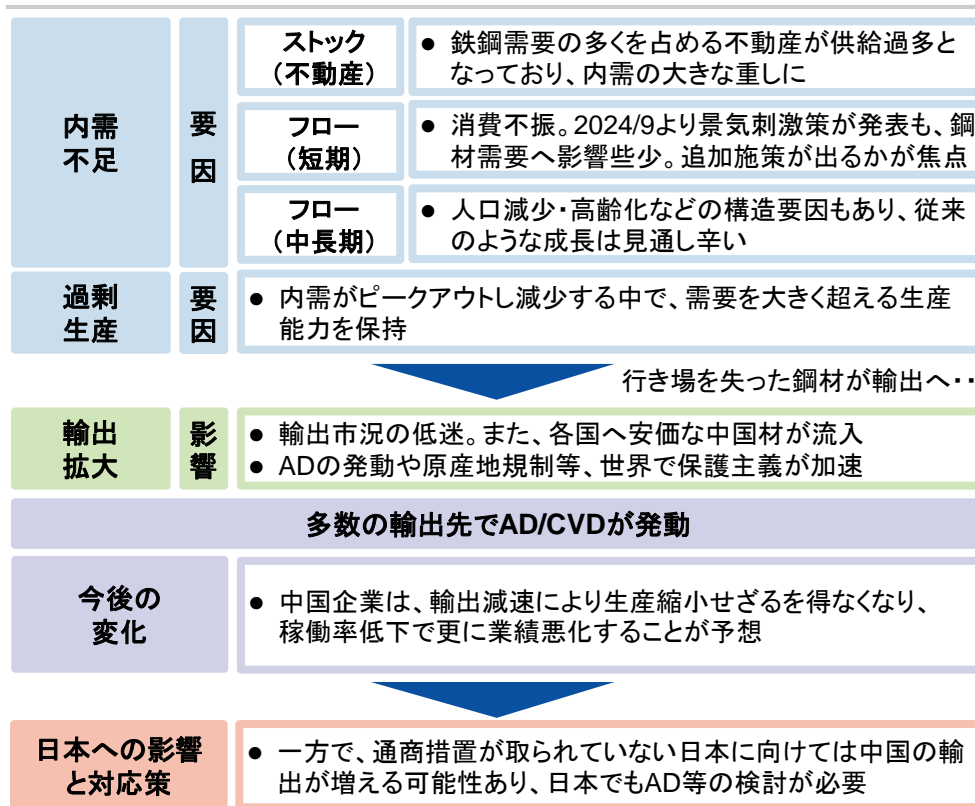


（注）鉄鋼製品全体は、銑鉄、フェロアロイ、鋼塊、鋼半製品、普通鋼鋼材、特殊鋼鋼材、二次製品、合わせ鋼材、鋳鉄管を指す
 （出所）いずれの図表も、日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」より、みずほ銀行産業調査部作成

中国鉄鋼産業で「市場志向」の構造改革が進めば、日本企業の脅威になる可能性

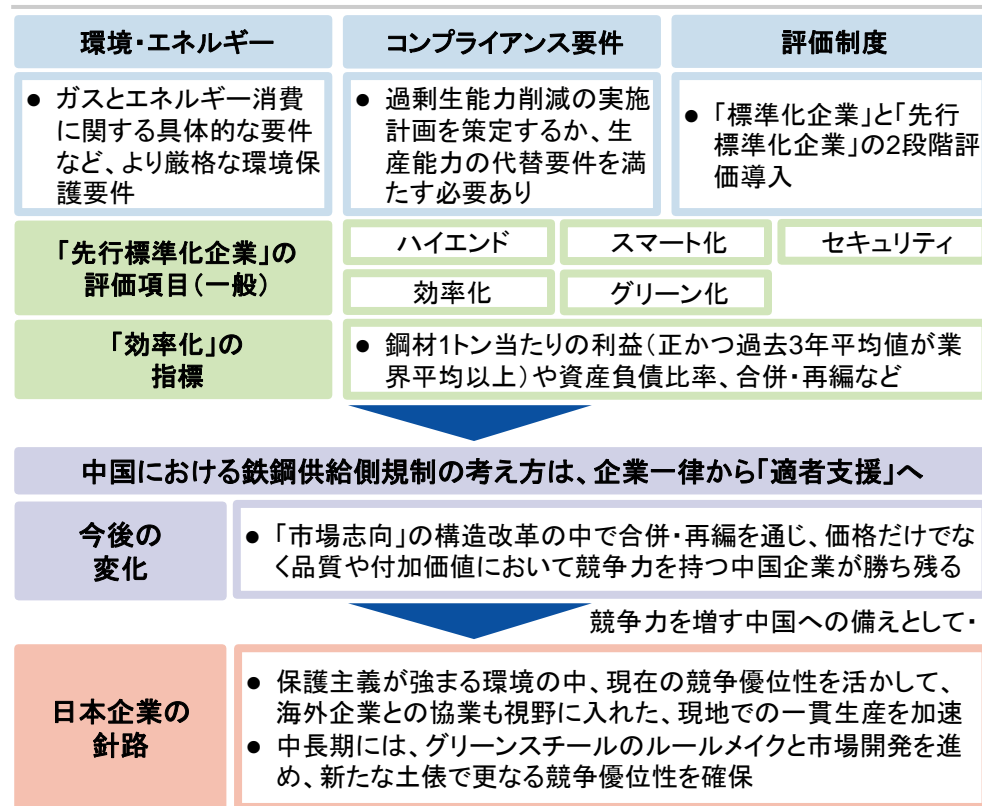
- 中国の輸出拡大は、内需不足と過剰な生産能力を背景とした構造的な課題であり、足下、多数の輸出先でAD/CVDが発動
 - ― 一方で、通商措置が取られていない日本に向けては輸出が増える可能性があり、日本でもAD等の検討が必要か
- 2024年11月、中国は9年ぶりの「鉄鋼業種標準条件」の改訂に向けて、意見募集案を公表。中国における鉄鋼供給規制の考え方は、企業一律から「適者支援」へと転換され、「市場志向」の構造改革の中で、中国企業は価格だけでなく品質や付加価値においても、競争力を一段と増す可能性あり
 - ― 日本は、グリーンスチールのルールメイクと市場開発を進め、新たな土俵で更なる競争優位性を確保すべき

中国鉄鋼業の構造的な課題と今後の変化



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

中国「鉄鋼業標準条件(2024年改訂)(意見募集案)」の概要



(出所)中国工業情報化部公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

グローバル・国内ともに需要は拡大する見通し。中期的な銅需要の拡大要因をいかに捕捉するかが重要

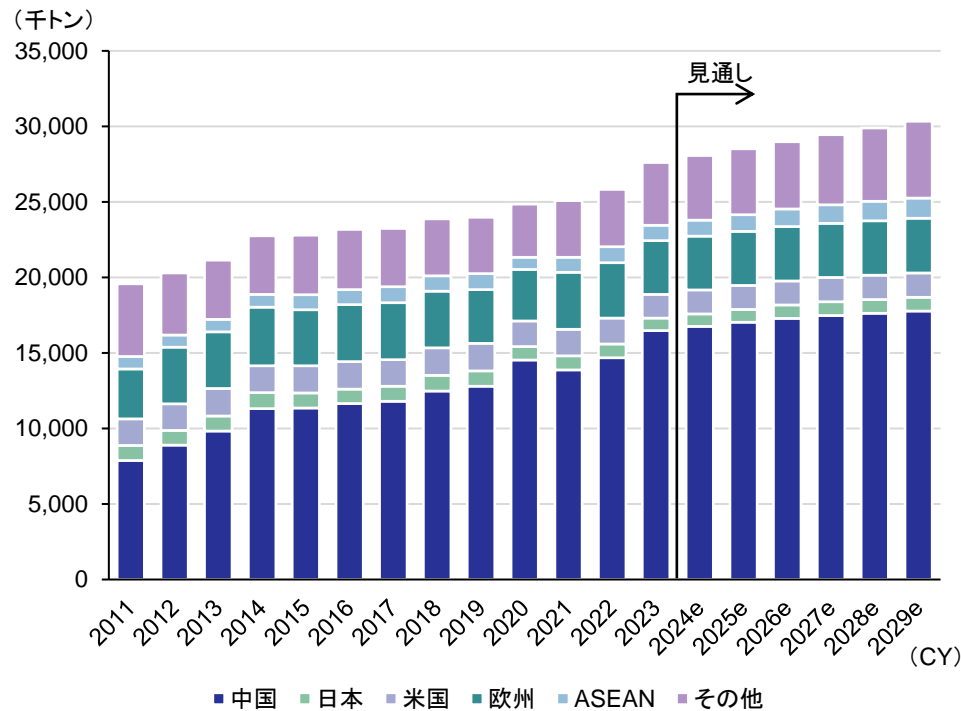
I. 需給動向		<p>(グローバル需要)</p> <ul style="list-style-type: none"> 2025年のグローバル電気銅需要は、中国での拡大ペースが鈍化するものの、アジア新興国での需要増加が見込まれ、28,518千トン(前年比+1.6%)の成長を予測(2024年は同+1.7%で着地見込み) 中期的には、中国での成長が鈍化するものの、EVの普及などを背景に銅需要は拡大し、2024年から2029年にかけて年率+1.6%の成長を予測。以降もこのトレンドが持続するとみられ、すう勢的には銅需要は拡大傾向をたどる見込み <p>(国内需要)</p> <ul style="list-style-type: none"> 2025年の国内電気銅需要は、建設向けの需要低迷が重荷となるものの、2024年の供給制約が解消する自動車向けや電気機械向けなどの需要が回復するとみられ、銅需要は839千トン(前年比+1.3%)を予測(2024年は同+1.2%で着地見込み) 中期的には、EV化の進展や電気機械向けの増加などにより需要は堅調に推移し、2024年から2029年にかけて年率+1.5%の伸びを予測
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none"> 足下、銅鉱石需給のひっ迫により、製錬マージンがゼロ近辺まで急低下し、銅製錬事業にとって厳しい環境に 中国などアジア新興国が電気銅の内製化を進め、今後は最大輸出国である中国などへの電気銅輸出は増えづらい状況
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> アジア新興国の電気銅内製化により日本からの電気銅輸出が減少し、国内の電気銅生産量が減少する見通し 電気銅を加工する伸銅品業界で輸入が拡大し、伸銅品の原料である電気銅の国内需要が期待通りに伸びないリスク 銅価格高騰により、銅からアルミなど他素材への代替が進み、銅需要が停滞するおそれ <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> EV化の進展や洋上風力発電の普及などにより国内電気銅需要は中長期的に拡大する見通しであり、電線や銅条など銅加工品事業の収益向上が期待される
	アナリストの眼	<p>(中長期的な銅需要の増加への対応)</p> <ul style="list-style-type: none"> 銅の内需は拡大するものの、銅製錬事業では、輸出の減少により生産量は減少する見通しであり、生産能力拡大は不要と想定。一方、銅加工品事業では伸銅品や電線需要の高まりにより、生産能力拡大が求められる状況 ただし、国内伸銅品メーカーは高付加価値領域を強化しており、ボリュームゾーンの汎用品の生産能力増強には消極的である可能性。今後、需要拡大に対応した増産が行われなければ、汎用品領域における伸銅品の輸入が拡大し、伸銅品の原料である電気銅の国内需要が期待通りに伸びず、川上の銅製錬各社にとってはリスクとなりうる

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【グローバル・国内需要】中期的には需要は安定した成長を見込む

- グローバル銅需要は、2024年は28,067千トン（前年比+1.7%）、2025年は28,518千トン（同+1.6%）と見込む。中国での拡大ペースが鈍化するものの、アジア新興国での需要増加を見込む。中期的には、EVの普及や再生可能エネルギー需要、情報通信向け需要、新興国におけるインフラ需要などの増加が主因となり、2029年にかけて年率+1.6%の増加を予想
- 国内電気銅需要は、2024年は828千トン（前年比+1.2%）、2025年は839千トン（同+1.3%）と見込む。建設向けが減速するものの、エレクトロニクス完成品向けの回復による電気機械向けの戻りが下支え。中期的には、建設向けの落ち込みが継続するものの、EV化の進展や電気機械向け需要の増加などにより、2029年にかけて年率+1.5%と堅調に推移すると予想

世界の電気銅需要の中期見通し

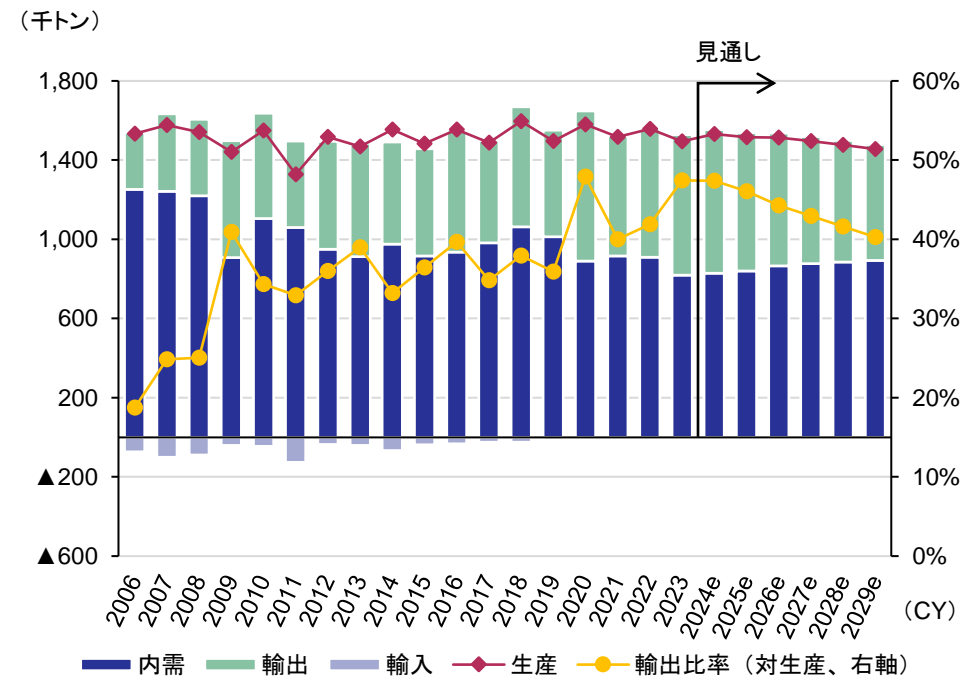


(注1) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) ASEANは、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

(出所) LSEG WBMS, World Metal Statisticsより、みずほ銀行産業調査部作成

国内電気銅生産・内需・輸出入の中期見通し



(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

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

脱炭素化の推進やデジタル化の進展などにより中期的に銅需要は拡大を見込む

- 銅は、脱炭素化の推進や、デジタル化の進展などを支える重要な素材
 - EV化の進展やデータセンター向けなど電力需要の拡大、政府主導での実施が予定されている洋上風力発電機の設置、海底直流ケーブルへの投資により、2026年以降、国内銅需要の中期的な拡大を予測
- ただし、銅製錬事業では、電気銅の輸出の減少により生産量は減少する見通しであり、生産能力拡大は不要と想定。一方、川下の銅加工品事業では伸銅品や電線の国内需要の高まりにより、生産能力の増強が求められる状況

中期的な銅需要拡大要因と各事業への影響

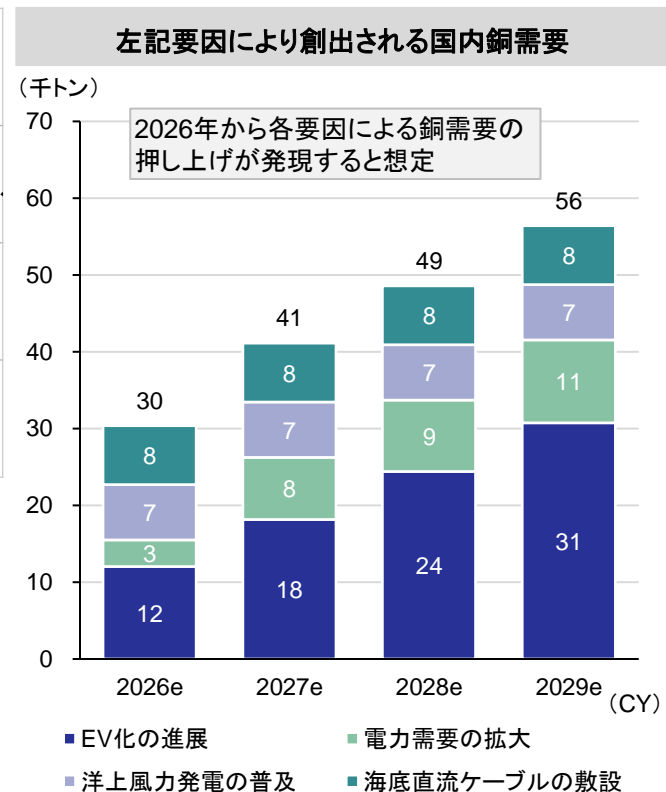
EV化の進展	✓ ICEの縮小、EVの拡大というパワートレイン構成の変化に伴い、自動車における銅の原単位は増加を予測。ワイヤーハーネス向け銅線やバスバー向け銅条などの使用量が増加する見通し
電力需要の拡大	✓ データセンター需要の拡大や省力化投資など電化の進展に伴う電力需要の拡大により、電力向け電線や電気機械向け伸銅品など幅広い品目において銅需要の拡大を見込む
洋上風力発電の普及	✓ 2030年までに政府主導で秋田県などに10GW分の洋上風力発電機が設置される予定で、海底ケーブル向け電線での銅需要が拡大する見通し。ただし、投資が大規模で工期が長期間のため、不確実性が高い点に留意
海底直流ケーブルの敷設	✓ 2030年までに政府主導で日本海側2GW分の海底直流ケーブル投資が実施される見通しで、海底ケーブル向け電線の敷設などでの銅需要の拡大を見込む。ただし、工期が長期間であり、不確実性が高い点に留意

銅製錬事業

✓ 銅の国内需要は今後増加するが、中期的に電気銅輸出が減少する見通しであるため、国内電気銅生産量は結果として減少する見通し。生産能力拡大は不要

銅加工品事業

✓ 中期的な拡大要因により、伸銅品や電線の国内需要は拡大していく見通し。各社の銅加工品事業は、需要増加に対応した、生産能力の増強が求められる状況



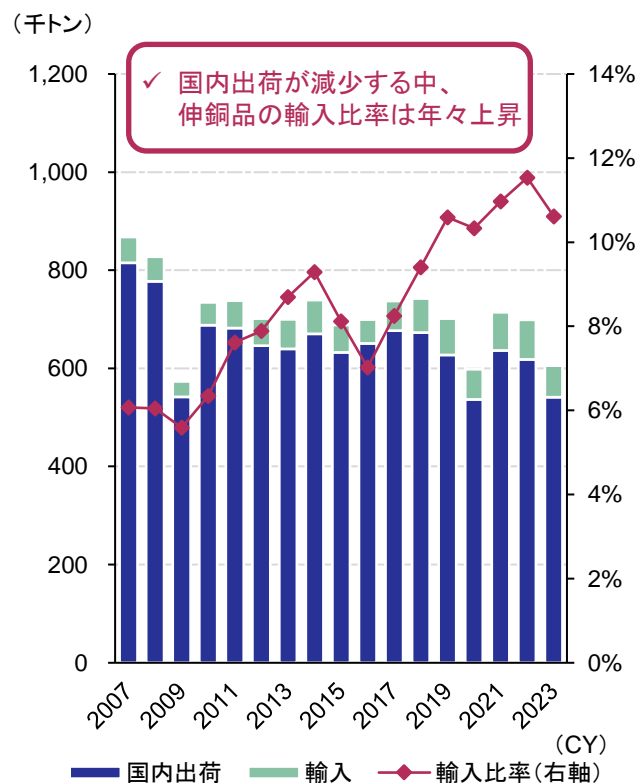
(注)2026年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

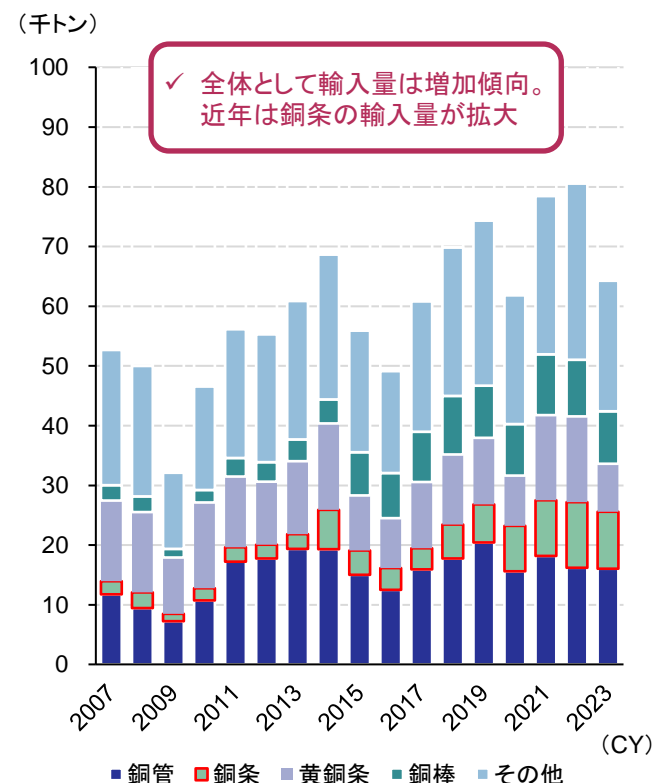
伸銅品の生産能力を拡大しない場合、電気銅の国内需要が期待通りに伸びないリスク

- 電気銅を加工する伸銅品業界においては、海外メーカーの安定した供給力や価格競争力を背景に、中国・タイ製などの輸入比率が年々高まっている状況
- 国内伸銅品メーカーは高付加価値領域を強化しており、ボリュームゾーンの汎用品の生産能力増強には消極的である可能性。今後、需要拡大に対応した増産が行われなければ、汎用品領域における伸銅品の輸入が拡大し、伸銅品の原料である電気銅の国内需要が期待通りに伸びず、川上の銅製錬各社にとってはリスクとなりうる

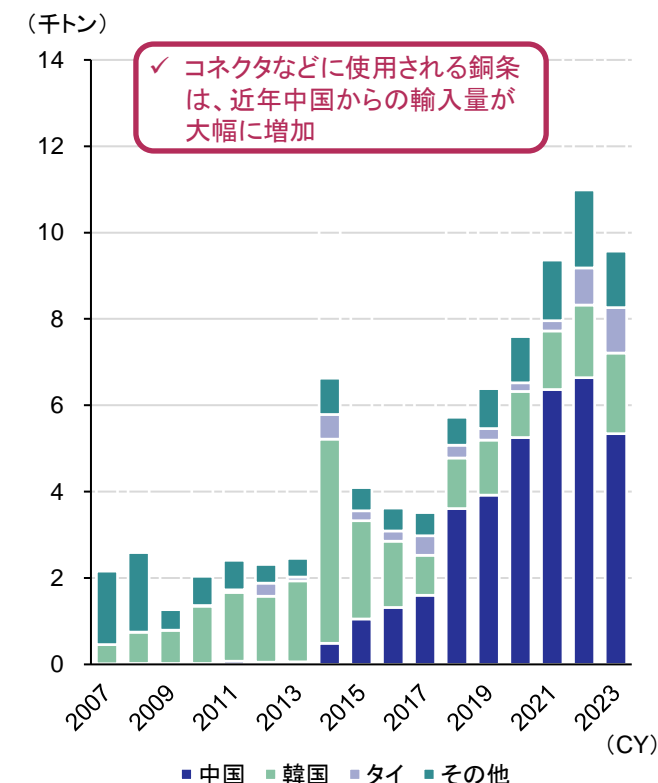
伸銅品の国内出荷・輸入量推移



伸銅品の形状別輸入量推移



銅条の国別輸入量推移



(注)HSコード7407.00、7408.00、7409.00、7411.00で作成

(出所)いずれのグラフも、Global Trade Atlas、日本伸銅協会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

内需が低成長の中、厳しいグローバル競争で勝ち抜くためには製品・拠点双方での差別化戦略が重要に

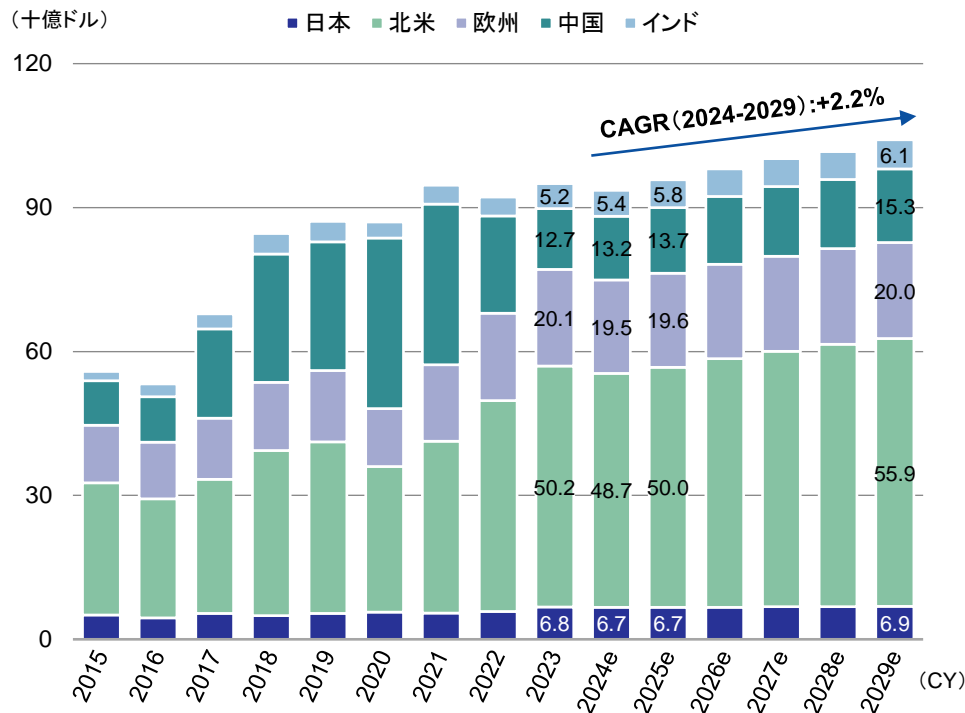
I. 需給動向		<p>(グローバル需要・中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2029年にかけてのグローバル需要は、中国は不動産市場の緩やかな回復に伴い増加。設備投資・住宅投資の旺盛なインドと北米は安定した成長が見込まれるも、日本と欧州は緩やかな増加にとどまり、年率+2.2%となる見通し <p>(国内需要・中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2029年にかけての国内需要は、人口減少等を背景に住宅投資は縮小トレンドになっていくものの、民間企業の設備投資意欲やインフラ更新需要による公共投資拡大を背景に緩やかに増加し、全体としては緩やかな増加にとどまる見通し
II. トピックス	競争環境	<p>(エリア)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 市場規模の大きい欧米では、米Caterpillarをはじめとする大手建設機械メーカーとの競争が激しい。日系メーカーは中国で高いシェアを占めていたが、2010年代以降中資系メーカーの攻勢によりシェアが減少。そこで他産業と同様、インド市場が注目されてきた ■ インド市場は、英JCBが支配的で中資系メーカーの参入もみられるが、中国市場対比で日系メーカーのプレゼンスが高い。他方、単価は安く価格競争は激しい。こうした状況に対して日系メーカーは現地生産化を進め、シェア拡大に注力 <p>(製品)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 排ガス規制への対応やゼロエミッション建設機械の開発、M&Aや提携による生産・販売・アフターサービス網の拡充、レンタル、販売金額等のバリューチェーンビジネスにより、激しい競争の中、欧米や新興国メーカーとの差別化を企図
	リスクとチャンス	<ul style="list-style-type: none"> ■ 欧米市場においては、欧米の大手建設機械メーカーとの競争も激しさを増し、中資系メーカーが低価格の製品を市場に投入していく中で、経済成長が著しく他業種でも注目されているインド市場を建設機械の立場から考察 <p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ ①激しい価格競争、②政治や経済状況によるコスト変動、③中資系メーカー・英JCBのハイエンド製品への参入等 <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ ①インフラ投資による建設機械需要の増加、②中資系メーカーの進出は中国国内対比で限定的であること、③環境意識の高まりや経済発展に伴い、比較的高価な日本製の低燃費製品等
	アナリストの眼	<ul style="list-style-type: none"> ■ インド市場は、税制度など特有の難しさがある一方で、日系メーカーにとって好機となる側面も存在 ■ 低価格製品によるシェア拡大に加え、製品と拠点双方で差別化を図り、高付加価値製品で成長を実現 <ul style="list-style-type: none"> ― ① インド拠点で製造された建設機械の販売価格と、日本からインドへの輸出による販売価格を、インドにおけるコスト変動要因を踏まえながら比較、機動的な対応を行うことで、価格競争力を見出し、インドでのシェアを向上 ― ② ヘビーデューティーな使用に耐えうる鉱山機械の注力、同製品のアフターサービス拡充や部品供給による収益獲得 ― ③ 電動化やICT建設機械に関する市場調査や顧客との関係強化を優先して実施、市場のニーズに迅速に対応することで、将来的なインド市場における電動建機とICT建機の販売を拡大

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

設備投資・住宅投資の旺盛なインド・北米は安定的に成長も、日本や欧州は低成長にとどまる

- 2025年のグローバル需要は、中国では不動産市場の低迷が続くも、買替時期の到来や、政府の設備買替促進策により需要は増加。欧州は利下げ効果が発揮され緩やかに回復。北米は設備投資・住宅投資が伸長、かつ利下げが段階的に進み、前年比+2.4%となる見通し
- 2029年にかけてのグローバル需要は、中国は、不動産市場の緩やかな回復に伴い増加。設備投資・住宅投資の旺盛なインド・北米は、安定した成長が見込まれるも、日本と欧州は緩やかな増加にとどまり、年率+2.2%となる見通し

建設機械販売額推移(世界・年次)

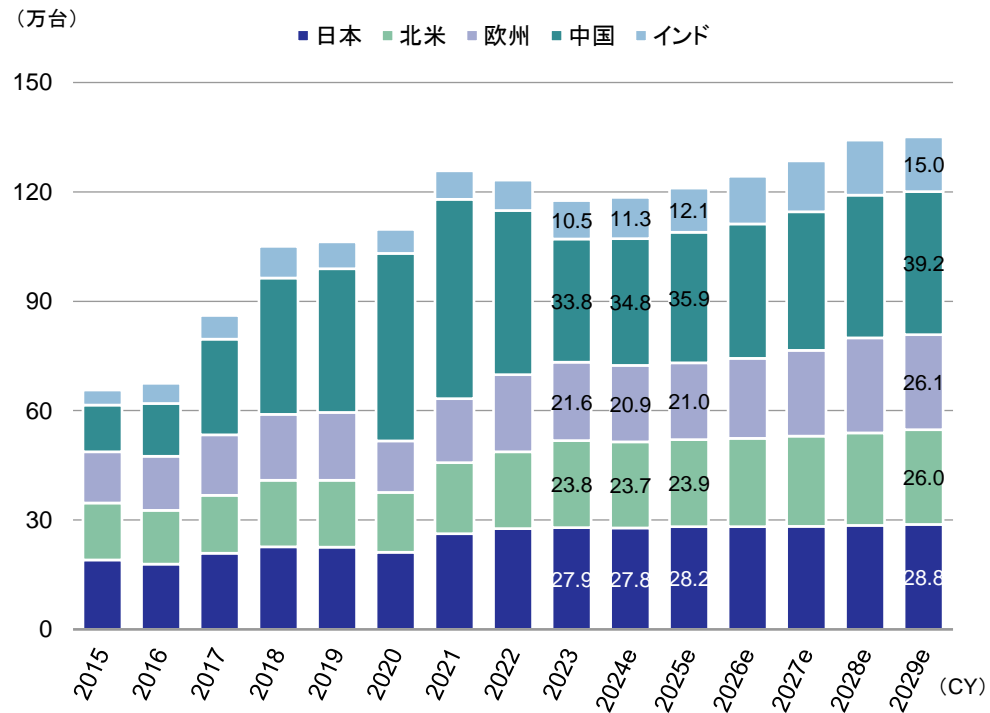


(注1) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

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

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

建設機械生産台数推移(世界・年次)



(注1) 2024年以降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

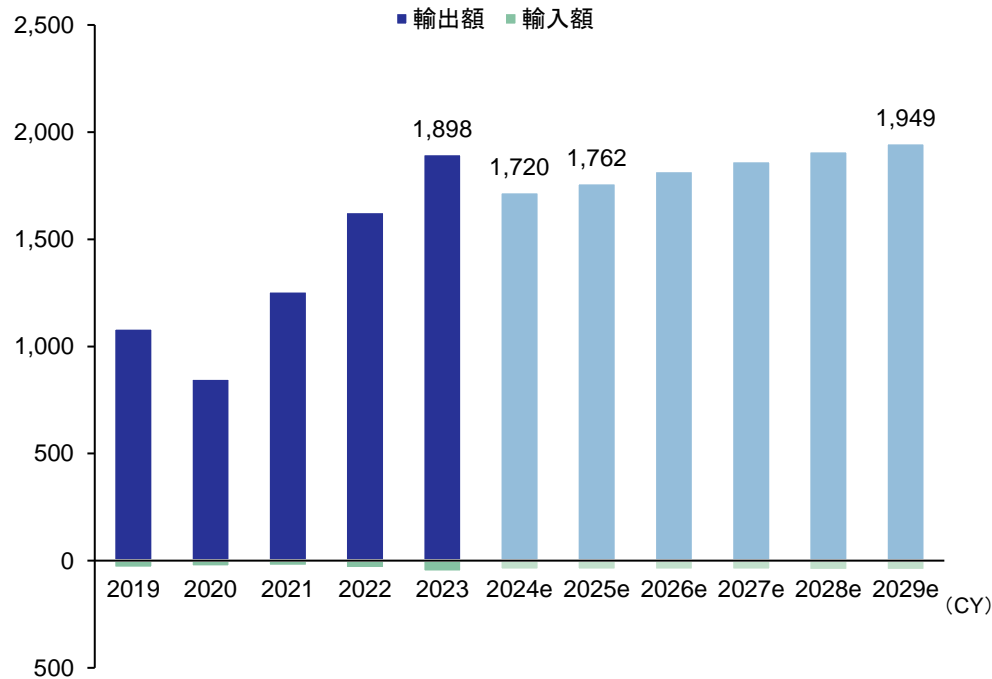
(出所) Off-Highway Research, The Global Volume and Value Serviceより、みずほ銀行産業調査部作成

輸出は北米向けを中心に緩やかに増加見込み。国内生産は内需横ばいの一方、輸出拡大が押し上げ

- 2025年の輸出額は、最大輸出先である北米向けについては、設備投資・住宅投資の伸長により底堅く、更に欧州向けが金利高・インフレによる景気減速からの回復により緩やかに増加が見込まれ全体では前年比+2.4%予測
 - 2029年にかけては、欧米の緩やかな需要増に加え、北米の設備投資・住宅投資の拡大が見込まれ、北米向けを中心に安定的に増加する見込み。輸入については、内需が概ね横ばいとなり、内需と同程度の増加にとどまる見通し
- 2025年の国内生産は内需は概ね横ばいと見込むが、主要輸出先の欧米向けの輸出が好調で同+1.4%と予測
 - 2029年にかけては、内需と欧州の需要は横ばいも、旺盛な北米の需要に支えられ年率+0.7%と予測

建設機械輸出入金額推移(日本・年次)

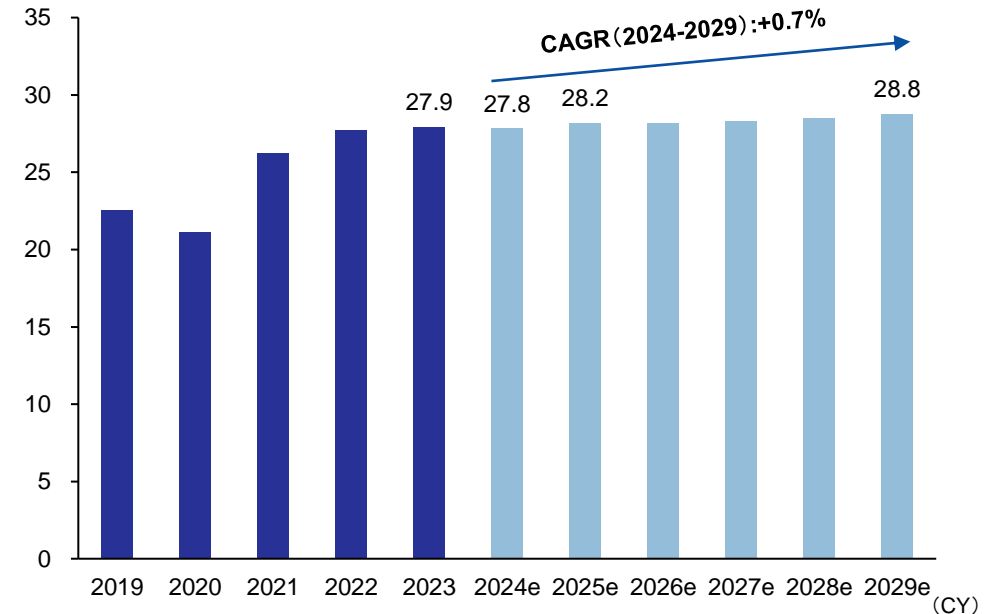
(十億円)



(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)Global Trade Atlasより、みずほ銀行産業調査部作成

国内生産台数推移(日本・年次)

(万台)



(注1)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

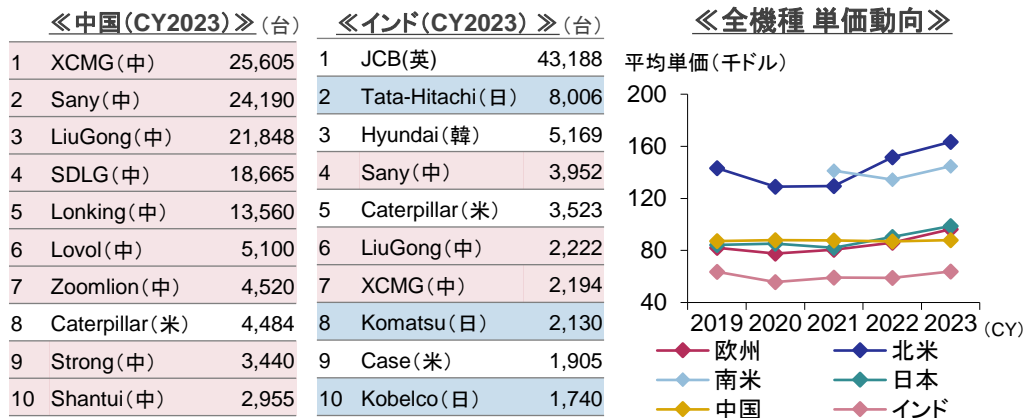
(注2)対象機種は油圧ショベル、ミニショベル、スキッドステアローダー、ホイールローダー、バックホローダー、モーターグレーダー、ダンプトラック、ブルドーザー、ラフテレーントラッククレーン、クローラーローダー

(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

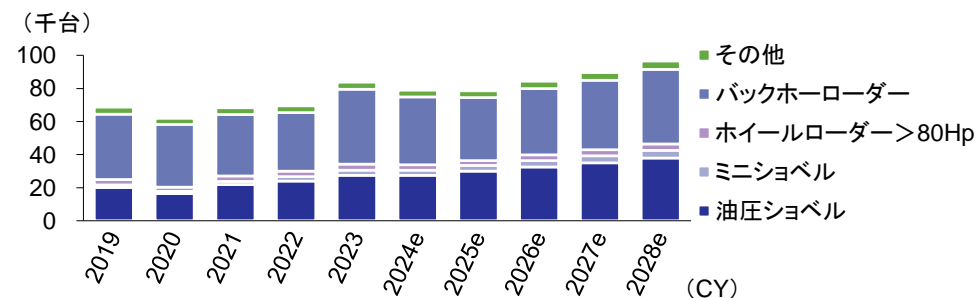
インド市場特有の難しさがある一方で、経済成長に伴い日系メーカーにとってチャンスとなる側面も存在

- インド市場は、ミドルエンド中心の英JCBが支配的であり、ローエンドには中資系メーカーの参入もみられるが、高付加価値製品においては、中国市場対比で一定程度日系メーカーのプレゼンスが高い。価格競争は中国よりも激しく、機種別にみるとインフラ投資によりバックホーローダーが伸びてきたが、都市化により、油圧ショベルが伸びると見込まれる
- 複雑な税制度やインフラ事情など、インド市場特有の難しさがある一方で、排ガス規制の厳格化やハイエンド製品の需要の増加など、日系メーカーにとって好機となる側面も存在

建設機械(全機種)のメーカー国別シェア(販売台数ベース)と単価の推移



インドにおける機種別需要動向(台数ベース)



(注) 2024年以降はOff-highway Researchの予測値であり、前述の当部作成予測値とは異なり、2024年、2025年は減少予測

(出所) 上下図ともに、Off-highway Researchより、みずほ銀行産業調査部作成

インド市場における日本メーカーのリスクとチャンス

	リスク	チャンス
P (政策)	<ul style="list-style-type: none"> 頻繁に変更される複雑な制度に対応するための投資コスト増(⇒後述①) 	<ul style="list-style-type: none"> 政府主導のインフラ投資による需要増 英JCBが支配的な公道を自走するバックホーローダーは、現在BS4の規制対象であり、2025年1月からはBS5の対象となる。短期間での排ガス規制強化による価格の急上昇を好機に、規制対象外であるオフロードの油圧ショベルやミニショベルの入替需要が増加
E (経済)	<ul style="list-style-type: none"> 中国よりも厳しい価格圧力 経済成長に伴う賃金上昇等による製造コスト増(⇒後述①) 	<ul style="list-style-type: none"> 経済発展に伴いハイエンドな日本製の建設機械も手が届くようになる可能性
S (社会)	<ul style="list-style-type: none"> 道路事情の悪さ、鉄道網の未整備等による輸送コスト増(⇒後述①) 納期管理等の面でマネジメントが困難(⇒後述①) バックホーローダーで先行して進出し、現状支配的な英JCBや、近年シェアを拡大している中資系メーカーの、ハイエンド製品への参入、競争激化(⇒後述③) 与信リスクが高い顧客が多い 	<ul style="list-style-type: none"> 都市化の進展による、油圧ショベル・ミニショベルの需要増 御影石の家庭用途の増加、天然石需要の増加により、世界有数の生産国であるインドにおける鉱山機械需要の増加(⇒後述②)
T (技術)	<ul style="list-style-type: none"> インドへ進出した日系メーカーが現地メーカーの品質を基準とすることにより、性能向上が進まないおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> 環境意識の高まりにより、今後日本製の低燃費建設機械の需要が増加

低価格製品の投入によるシェア拡大も選択肢の一つである一方で、上記のリスクとチャンスを踏まえると、高付加価値戦略による差別化が重要に

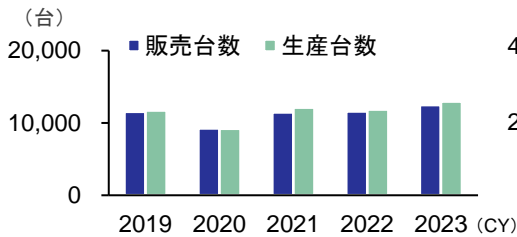
(出所) 各種情報等により、みずほ銀行産業調査部作成

日系メーカーは高付加価値製品による成長実現のため、製品戦略・拠点戦略双方の打ち手の検討が必要に

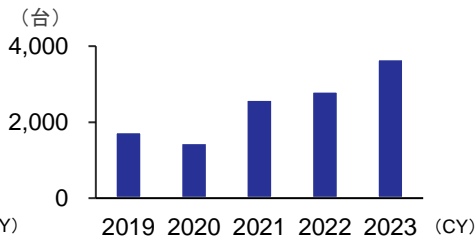
- 日系メーカーにおいて、前掲リスクとチャンスとなりうる高付加価値製品における差別化戦略として、製品戦略と拠点戦略の両面で打ち手を考える必要
- 顧客ニーズ、規制を踏まえた差別化製品の開発やきめ細かいアフターサービスによる収益力強化に加え、高付加価値商品とはいえ、価格競争力の確保と生産設備の効率的な運営も求められ、グローバルでのオペレーション力向上が求められる

インドにおける日本メーカーの生産・販売台数とインドへの輸出台数の推移

《日本メーカーの生産・販売台数の推移》



《日本からインドへの輸出台数》



現在、既に現地生産が進んでいるが、インドへの輸出も伸びている状況
⇒インドの現地生産分は既に輸出にまわしている可能性

(出所) Off-highway Research、財務省「貿易統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

インドにおけるコスト増加要因

その他の要因 (規制と税制)	<ul style="list-style-type: none"> 政治的リスク、スケールメリットの不足 複雑な税制・環境規制の変化への対応
インフラコスト	<ul style="list-style-type: none"> 不安定な電力・水道供給、物流インフラの未整備
為替レートの影響	<ul style="list-style-type: none"> 円安ルピー高の進展
生産効率	<ul style="list-style-type: none"> 日本対比でインドの技術力・製造工程の自動化率が限定的であり、製造コストが高くなる可能性
人件費	<ul style="list-style-type: none"> 福利厚生充実化、労働法の厳格化、最低賃金の引き上げ等、経済発展に伴う人件費増
原材料費	<ul style="list-style-type: none"> 高品質な原材料、部品の調達難によるコスト増

インドでの現地生産には、政治や経済状況により多様なコスト増加要因が存在
⇒現在のインドでの低価格生産が不変とは限らない

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

インド市場におけるリスクとチャンスおよび打ち手

	リスクとチャンス	打ち手
拠点戦略	1 高付加価値製品の価格競争力強化・生産稼働率の維持	<ul style="list-style-type: none"> 日本で製造する場合の①鉄などの原材料費、②人件費、③その他モジュールの製造費、④海上・陸上輸送費、⑤為替影響とインドにおけるコスト変動要因を比較考慮、機動的な対応を行うことで、価格競争力を高めインドでのシェア向上を図ることが求められる 日本からの輸出によりインド国内で余剰生産が生じた場合、インドを輸出拠点に切り替えることも選択肢の一つ
	2 ハイエンドな鉱山機械の需要は増加も競争環境は厳しい	<ul style="list-style-type: none"> グラナイト、御影石、大理石等の現場で使われるヘビーデューティーな使用に耐える鉱山機械の販売拡大に注力 新車の販売だけでなくアフターサービス、部品供給で差別化を図り販売を拡大
	3 JCB、中資系メーカーのハイエンド製品への参入	<ul style="list-style-type: none"> インド市場で支配的なポジションを有する英JCB、グローバルで競争力を高めている中資系メーカーが将来的にハイエンド製品に参入することが予想される中、当面はハイブリッド建設機械の販売を強化しつつ、先行的に電動化、ICT建設機械に関する市場調査や顧客との関係強化を優先して実施、市場のニーズに迅速に対応し、将来的にインド市場における電動建機とICT建機の販売拡大を目指す

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

臨床ワークフローや病院運営効率化支援への対応強化が不可欠

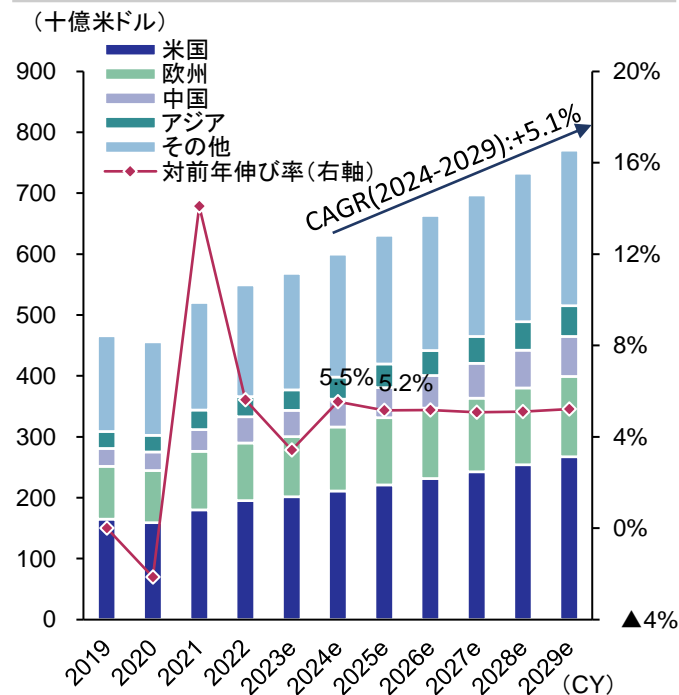
I. 需給動向		<p>(グローバル・国内需要)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル需要:2024年は、インフレに伴う病院の投資抑制が緩和し、5,998億ドル(前年比+5.5%)と予測。中期的にも、高齢化の進展、医療の高度化、新興国における医療インフラ整備により、年率+5.1%の安定成長を予想 ■ 国内需要:2024年は、原材料の価格高騰を受けた一部製品の値上げ実施等により、4.7兆円(前年比+5.1%)を見込む。中期的には高齢化の進展、医療の高度化に伴い、年率+2.6%で拡大し、2029年に5.3兆円に達すると予想 <p>(輸出入)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 輸出は、2024年に内視鏡や血液検査器具などがけん引し、1.4兆円(前年比+10.7%)を見込む。中期的には堅調なグローバル需要から、年率+6.9%での拡大を予想。輸入は、2024年に円安の影響で2.2兆円(前年比+1.3%)にとどまったが、中期的には治療機器を中心に年率+4.8%の拡大を予想
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none"> ■ 需要サイドである病院では、医療従事者不足が深刻化しており、臨床(診断・治療)、病院運営(患者対応、入退院管理など)の効率化ニーズが増大 ■ グローバル大手医療機器メーカーは、これらのニーズに対応するソフトウェアやシステムを提供し、各種効率化に貢献することでプレゼンスが向上 ■ 大規模な医療データをAIでマルチモーダルに解析し疾患を早期診断するスタートアップ・異業種企業の参入が活発化し、業界内の競争が激化
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 医療現場におけるデジタル技術の活用が広がり、医療ビッグデータの収集・AI分析に強みをもつ異業種企業やスタートアップの医療業界参入が活発化する中、ものづくり技術を核とした製品(ハード)の高付加価値化にとどまり、データ処理・分析等関連ソリューション(ソフト)の提供が不十分であれば、競争上劣後し、プレゼンスが低下するおそれ <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 医療機器メーカーは、特定の製品・診療科領域における現場ニーズ、データ解析の方向性、ワークフローへの理解等で現状異業種企業に対し優位性を持つため、当該製品・診療科に特化したデータプラットフォームを構築することにより、異業種企業にとって入手困難かつ高付加価値なデータを蓄積できる可能性あり
	アナリストの眼	<p>(機器との関連性が高い診療科に特化したデータの囲い込みが必要)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 医療機器メーカーがプレゼンスを維持するためには、機器(ハード)提供を通じて得た特定の診療科のワークフローに関する理解をベースに、異業種企業には入手困難なデータを蓄積し活用することが必要 ■ 打ち手として、①引き続き機器の機能強化を進めつつ、関連システムと一体的に提供、②製品(ハード・ソフト)拡充により、ワークフロー全体をカバー、③当該診療科に関する多様なクローズデータを囲い込み、蓄積したデータを製品(ハード・ソフト)の改良・拡充につなげる、④他の診療科に強みを持つ企業と提携しデータを拡充することが想定される

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

グローバル・国内需要は高齢化の進展、医療の高度化に伴い安定成長

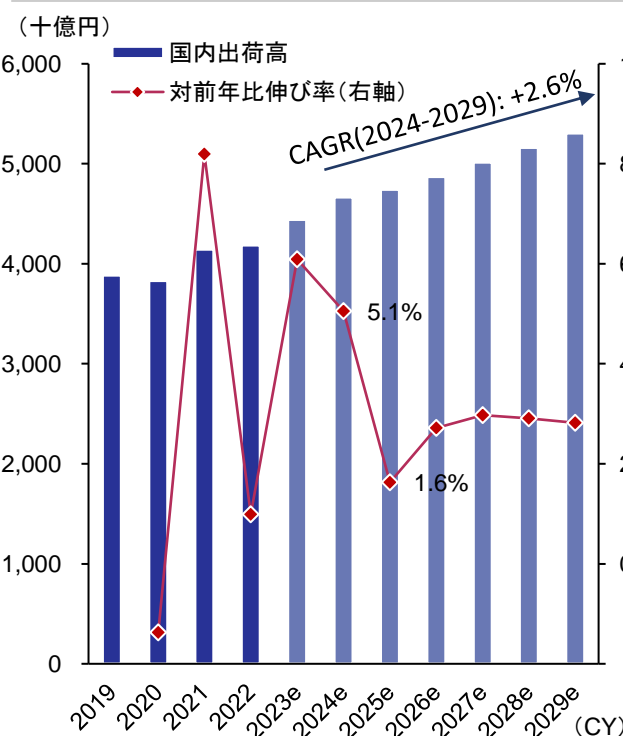
- **グローバル需要**: 2024年は、インフレに伴う病院の投資抑制が緩和し、5,998億ドル(前年比+5.5%)と予測。中期的にも、高齢化の進展、医療の高度化、新興国における医療インフラ整備により、年率+5.1%の安定成長を予想
- **国内需要**: 2024年は、原材料の価格高騰を受けた一部製品の値上げ実施等により、4.7兆円(前年比+5.1%)を見込む。中期的には高齢化の進展、医療の高度化に伴い、年率+2.6%で拡大し、2029年に5.3兆円に達すると予想
- **輸出入**: 輸出は2024年に内視鏡や血液検査器具などがけん引し、1.4兆円(前年比+10.7%)を見込む。中期的には、堅調なグローバル需要から年率+6.9%での拡大を予想。輸入は2024年は円安の影響で2.2兆円(同+1.3%)にとどまったが、中期的には治療機器を中心に年率+4.8%の拡大を予想

グローバル市場規模



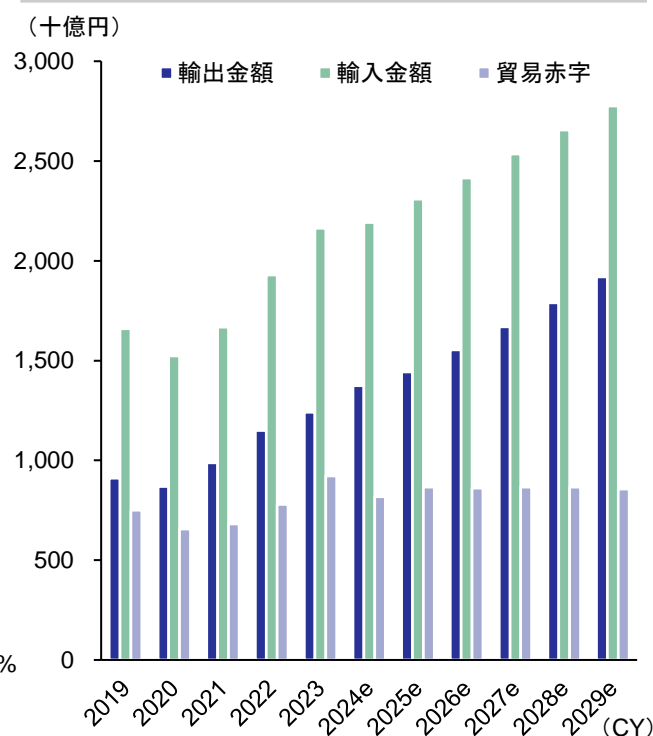
(注1) 2023年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(注2) 欧州はイギリス、フランス、ドイツ、イタリア、スペイン
(注3) アジアはマレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム、シンガポール、韓国、台湾、香港、インド
(出所) Statistaより、みずほ銀行産業調査部作成

国内出荷高推移



(注) 2023年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 厚生労働省「薬事工業生産動態統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

輸出入推移

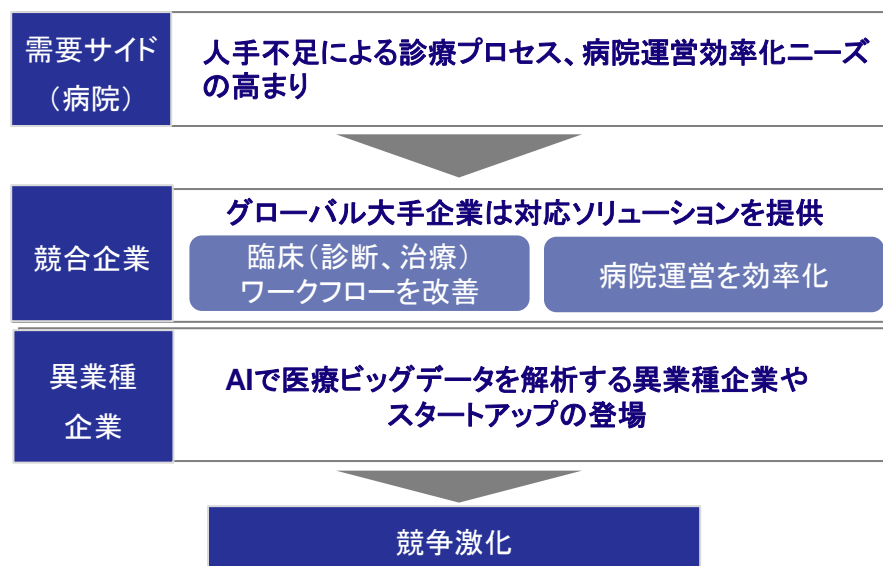


(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

臨床ワークフローや病院運営の効率化支援に向けた競争が激化

- 医療機器の需要サイドである病院では、医療従事者不足が深刻化しており、臨床（診断・治療）、病院運営（患者対応、入退院管理など）の効率化ニーズが高まっている
- グローバル大手医療機器メーカーは、これらのニーズに対応するソフトウェアやシステムを提供し、各種効率化に貢献することでプレゼンスを高めつつある
- また、大規模な医療データをAIでマルチモーダルに解析し疾患を早期診断するスタートアップ・異業種企業の参入も活発化し、業界内の競争が激化している

医療機器メーカーを取り巻く環境



異業種参入事例:SB TEMPUSの設立

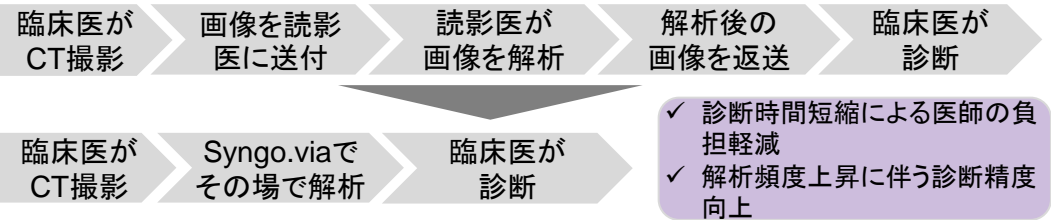
- ✓ 2024年6月、ソフトバンクグループと精密医療のリーディングカンパニーであるTempus AIが合併企業「SB TEMPUS」の設立を発表
- ✓ Tempus AIのサービスは①遺伝子検査、②医療データの収集・解析、③AIによる治療選択肢のレコメンドであり、米国の2,000の病院が使用
- ✓ 分子、臨床、病理、医療画像データなどの非識別化された患者情報をAIでマルチモーダルに解析

（出所）公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

グローバル大手企業の取り組み事例

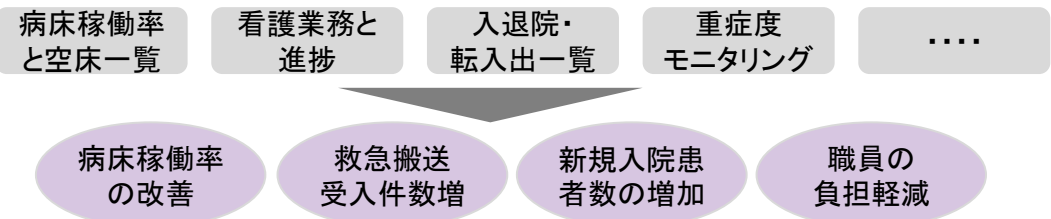
臨床ワークフローを改善（Siemens）

- Siemensの診断支援ソフトウェアSyngo.viaは、医師が自身でその場で画像分析することを可能にし、診断ワークフローの短縮化に貢献



病院運営を効率化（GE Healthcare）

- GEは複数の基幹病院でコマンドセンターを構築。病院運営に関するデータを集約・可視化・分析することで、病床稼働率の改善、救急応需率の改善等にも貢献
- 【コマンドセンターにてデータを可視化・分析】

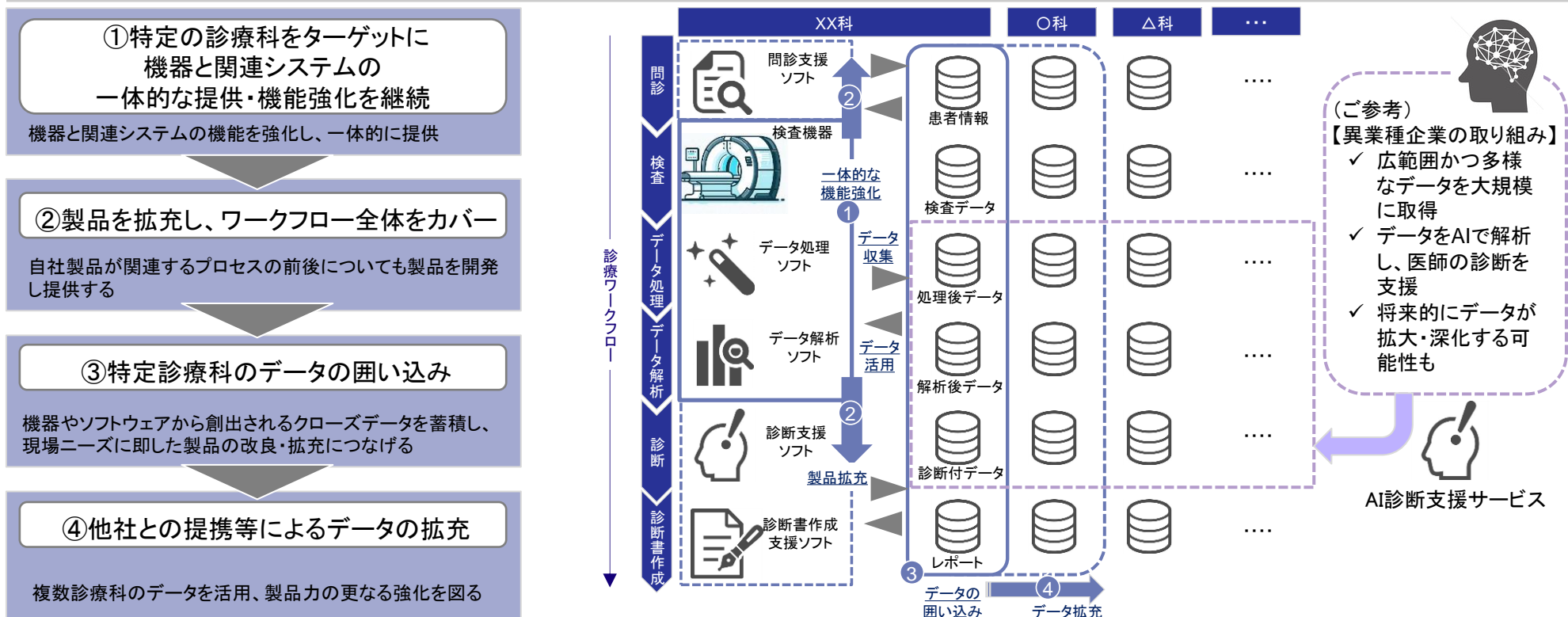


（出所）公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

医療機器メーカーは機器との関連性が高い診療科に特化したデータを囲い込み、拡充することが必要

- 大量の医療データを取得しAIで分析する異業種企業・スタートアップの参入が活発化する中、医療機器メーカーがプレゼンスを維持するためには、強みを生かす戦略が求められる
- 具体的には、機器の提供を通じて得た特定の診療科のワークフローに関する理解を生かし、当該診療科に特化したデータを集積・活用することが必要
- 打ち手として、①引き続き機器の機能強化を進めつつ、関連システムと一体的に提供、②製品(ハード・ソフト)拡充により、ワークフロー全体をカバー、③当該診療科に関する多様なクローズデータを囲い込み、蓄積したデータを製品(ハード・ソフト)の改良・拡充につなげる、④他の診療科に強みを持つ企業と提携しデータを拡充することが想定される

医療機器メーカーの打ち手(弊行想定)



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

短期は好調、調整を経て2028年以降に成長回帰。業界に変革をもたらすものとしてオンデバイスAIに注目

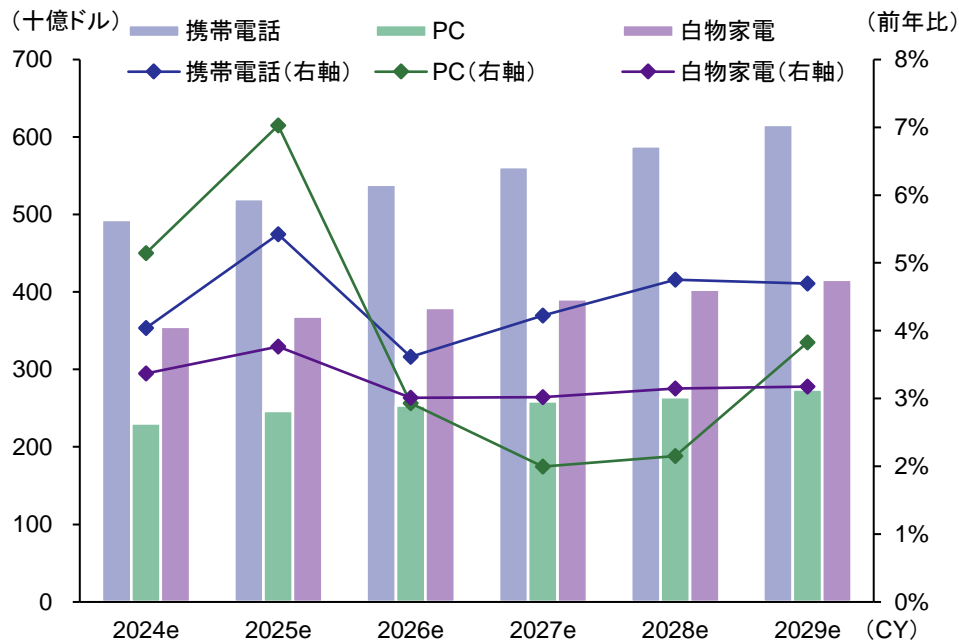
I. 需給動向		<p>(グローバル短期)</p> <p>■ エレクトロニクス業界全体では、2024・2025年は、携帯電話やPCの買い替え需要にけん引され、好調な市場を見込む。半導体市場については、生成AI関連向けの単価上昇が市場の大きな押し上げ要因となり、二桁成長が続く見込み</p> <p>(グローバル中期)</p> <p>■ 業界全体で、2026年に成長は減速、翌年も調整が続き、成長への回帰は2028年以降を見込む。完成品では、携帯電話・PCの買い替え需要の影響が大きい。電子部品では継続的な搭載員数増が見込まれるも、成長率は完成品の需要変動に影響される。半導体では、2026～2027年に供給の大幅増により需給が緩和するため、大幅な減速を想定</p>					
II.ピックアップ	競争環境	完成品	<p>(経済安全保障)</p> <p>■ 顧客サイドから、特定重要物資ではない完成品に対しても、国産部品や国内製造が求められる環境に</p> <p>(テクノロジー)</p> <p>■ スマホやPCへのAIの搭載</p> <p>■ CPSの普及に伴う、モノづくりの構造や勝ち筋の変化</p>	電子部品	<p>(テクノロジー)</p> <p>■ 光電融合の実現と普及に伴う、電源・レーザー関連需要の増加</p> <p>■ AIの普及と進化による半導体の変化や電源関連需要の増加</p> <p>(経済安全保障)</p> <p>■ 顧客サイドの要請に伴う、脱地政学リスクのための製造拠点の最適化</p>	半導体	<p>(経済安全保障)</p> <p>■ 世界各地で工場誘致合戦勃発。一部で投資延期がみられるものの、2026～2027年の需給悪化要因に</p> <p>(テクノロジー)</p> <p>■ AIモデルの更なる進化には、チップのAI最適化と半導体製造の短期化が必要。設計・製造の変革を促す</p>
	リスクとチャンス		<p>(リスク)</p> <p>■ 顧客要求への不対応による失注</p> <p>■ 単価上昇やコスト抑制に後れを取ることに伴う収益面へのマイナス影響</p> <p>(チャンス)</p> <p>■ 製造拠点の最適化やモノづくりプラットフォームの確立で先手を取ることに伴うプレゼンスの向上</p>		<p>(リスク)</p> <p>■ 上記構造変化への対応の遅れに起因する、大口顧客からの失注</p> <p>(チャンス)</p> <p>■ 光電融合やAIの普及に際する電子部品需要の着実な捕捉</p> <p>■ 顧客の製造拠点最適化への適応を通じた、収益機会獲得</p>		<p>(リスク)</p> <p>■ 米中対立激化に伴う、日系半導体・製造装置メーカーの機会損失</p> <p>(チャンス)</p> <p>■ 海外の企業・政府は新技術開発や半導体生産をすべく、日本にアプローチ。これらの受け入れは日本の半導体産業の維持・発展に重要</p>
	アナリストの眼		<p>(オンデバイスAI)</p> <p>■ クラウド(サーバ)ではなく、ローカルデバイス上で直接AIに係る処理演算等を行う技術であるオンデバイスAIに萌芽の兆し</p> <p>■ このオンデバイスAIは、クラウド(サーバ)のみでの処理演算等と比較して、セキュリティ面等で優位性が存在</p> <p>■ オンデバイスAIは、スマホやPC以外にも、Factory Automation (FA) やペットロボット等様々なアプリケーションに搭載されうる</p> <p>■ オンデバイスAI化をチャンスとして結実すべく、日本において先行が期待されるモビリティやFAといった特定のアプリケーションのエコシステムに入り込み、能動的な提案を行うことが求められる</p>				

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

2024～2025年は好調継続。2026年に調整局面入りも、2028年以降の回復を見込む

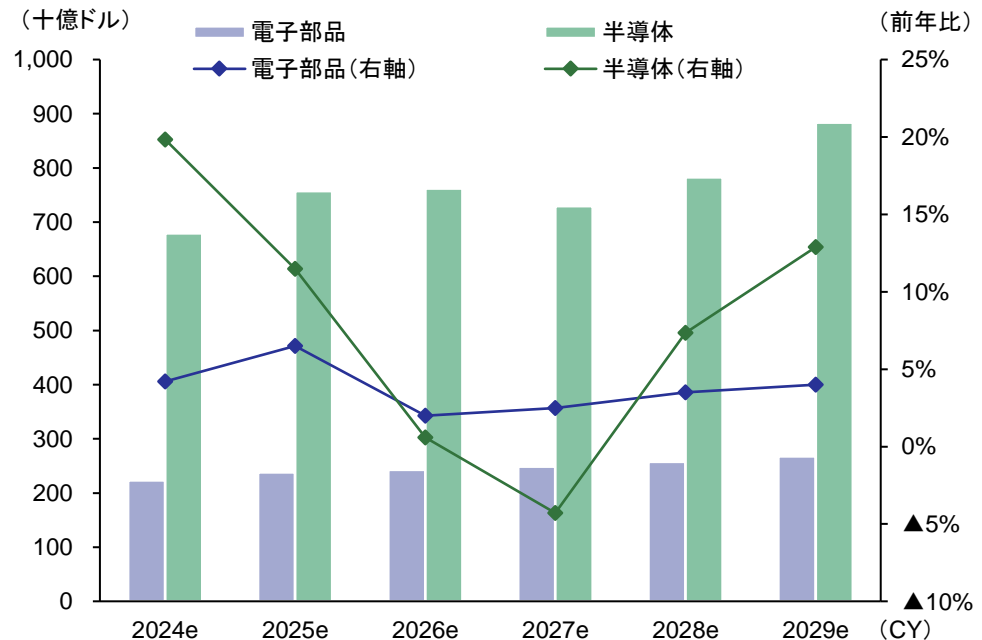
- 業界全体: 2024～2025年は、携帯電話やPCの買い替えや生成AI関連の需要で、市場が好調に推移。携帯電話やPCの需要が落ち着き、半導体の供給が増加し需給が緩和する2026年に市場の成長は減速し、翌年も調整継続。2028年以降の本格回復を想定
- 完成品: 携帯電話・PCは、2024～2025年に買い替え需要を想定。特にPCはOSのサポート終了が需要を押し上げ。2026年に反動で成長減速も、2028年より持ち直しを見込む。白物家電は、生活必需品として、人口・世帯成長なりの成長に回帰
- 電子部品: 構造的に価格下げ圧力が高い状況が続くものの、デジタル化・電動化に伴う継続的な搭載員数増を見込む。エレクトロニクス完成品の需要変動の影響で、2026～2027年にかけては若干の調整が入ると予測
- 半導体: 2024年・2025年と過去最高更新が続くものの、生成AI関連とそれ以外で二極化。2026年後半～2027年には、半導体強化策を受けた新規ラインの殆どが稼働する見込みであり、2026～2027年は需給緩和で調整局面になると予測

完成品の世界需要見通し



(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

電子部品・半導体の世界需要見通し



(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

オンデバイスAI化に萌芽が見られる。スマホ・PC以外のアプリケーションへの搭載も見込む

- オンデバイスAIは、クラウド(サーバ)ではなく、ローカルデバイス上で直接AI(人工知能)に係る処理演算等^(注)を行う技術
- クラウド(サーバ)対比で、セキュリティ・効率性・リアルタイム性の面で優位性あり
 - ― システムとしては、学習をクラウド(サーバ)で行い、認識・処理演算・制御をローカルデバイス上で行う分担を想定
- 足下では、スマホ・PCへのオンデバイスAIの実装が開始
 - ― 今後、オンデバイスAIの特長と優位性を活用しうる次世代アプリケーションへの実装を想定

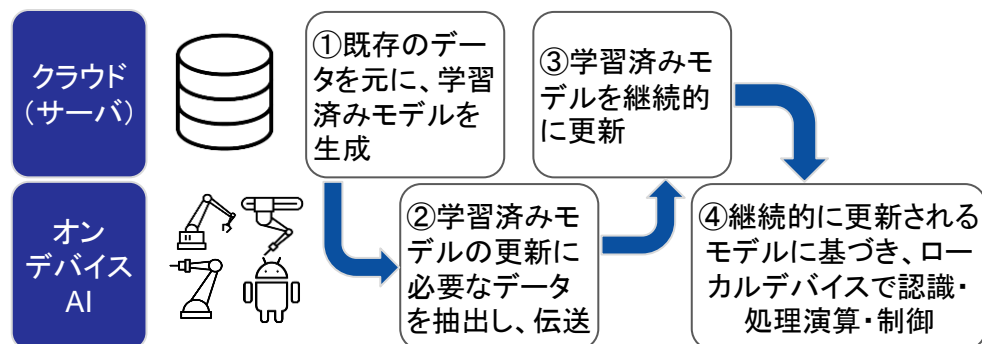
オンデバイスAIの定義と特長

オンデバイスAIの定義	
■ クラウド(サーバ)ではなく、ローカルデバイス上で直接AI(人工知能)に係る処理演算等を行う技術	
＜オンデバイスAIはセキュリティ・効率性・リアルタイム性で優位＞	
	オンデバイスAI
セキュリティ	<ul style="list-style-type: none"> ■ データがローカルにとどまり、プライバシー確保可能 ■ 災害等に起因する断線に対して堅確
効率性	<ul style="list-style-type: none"> ■ ローカルデバイスで処理したデータの伝送となるため、伝送に係るエネルギー消費量を抑制可能
リアルタイム	<ul style="list-style-type: none"> ■ ローカルデバイス内で認識・処理演算・制御が完結するため、遅延を抑制することが可能
	クラウド(サーバ)
セキュリティ	<ul style="list-style-type: none"> ■ データ伝送時におけるデータ窃取のリスク ■ 災害等に起因する断線に対して脆弱
効率性	<ul style="list-style-type: none"> ■ ローカルデバイスとクラウド(サーバ)間で大量のデータ伝送が必要で、消費エネルギーが多い
リアルタイム	<ul style="list-style-type: none"> ■ 認識・処理演算・制御の都度ネットワークを介したデータ伝送が必要となり、遅延が発生

(注) 認識・処理演算・制御を指す

(出所) いずれの図表も、みずほ銀行産業調査部作成

オンデバイスAIとクラウド(サーバ)間での役割分担



オンデバイスAIの活用意義とアプリケーションの具体例

＜オンデバイスAIの活用意義＞	
<ul style="list-style-type: none"> ■ プライバシー情報や機密情報のクラウド(サーバ)への伝送を抑制 ■ クラウド(サーバ)との接続が無くとも、AIに係る処理演算等を実施 ■ 低遅延環境下での、AIに係る処理演算等の円滑な実施 	
＜アプリケーションの具体例＞	
既存	次世代アプリケーション
スマホ	Factory Automation
PC	ペットロボット
	モビリティ
	XR
	空間デバイス

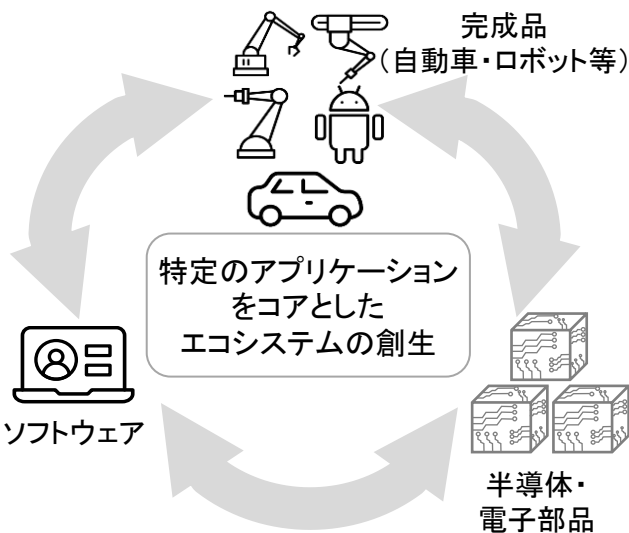
オンデバイスAI化をチャンスとして結実すべく、エコシステムに入り込み、能動的な提案を行うことが求められる

- モビリティやFactory Automationといった特定のアプリケーションをコアとしたオンデバイスAIのエコシステム創生を見据え、半導体・電子部品企業は、ニーズに応じた能動的な提案を行っていくことが必要
- 具体的には、AIモデルに最適化された半導体の変化を始め、冷却や電源に関連するコンデンサ等の電子部品の需要増等、各レイヤーのエレクトロニクス企業にとって様々なビジネスチャンスが存在

オンデバイスAIのエコシステム創生を見据えた能動的な提案の必要性

オンデバイスAIの普及する未来を見据えて日本企業が勝ち筋を見出すべく、特定のアプリケーションにおける事例の先行が想定される

モビリティやFactory Automationをコアとした
オンデバイスAIのエコシステム創生が期待される



ユースケース例

<モビリティ>

- 自然言語対話による車両操作
- 顧客UXの高度化
- パーソナライズ精度の向上

<FA>

- 画像や音、人間の行動といった外部環境を踏まえた、最適な製造プロセスの生成

▶ **半導体・電子部品企業は、エコシステムに入り込み、最適な半導体チップを提案したり、最適な冷却・電源供給の仕組みを提案したりすることが必要**

バリューチェーンと各レイヤーにおけるリスクとチャンスの所在



	リスク	チャンス
半導体	<ul style="list-style-type: none"> ■ 従来の半導体を前提としたビジネス継続による、計算量増大化への不適応 	<ul style="list-style-type: none"> ■ AIモデルに最適化されたチップを導入し、オンデバイスAIにおけるデファクトスタンダード化
電子部品	<ul style="list-style-type: none"> ■ 半導体の変化に対応できない場合の失注 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 半導体の変化に応じた、冷却関連、電源関連を始めとする電子部品需要の増大
アプリケーション	<ul style="list-style-type: none"> ■ 既存品の相対的な付加価値減少による、単価低下・販売数量減 	<ul style="list-style-type: none"> ■ オンデバイスAIの採用や次世代アプリケーションの開発による、付加価値の増大

(注) Large Language Modelsの略称。大規模言語モデルを指す

(出所) 両図とも、みずほ銀行産業調査部作成

米国の対中政策により日本企業は調達方針の見直しが必要となる可能性がある一方、事業拡大のチャンスも

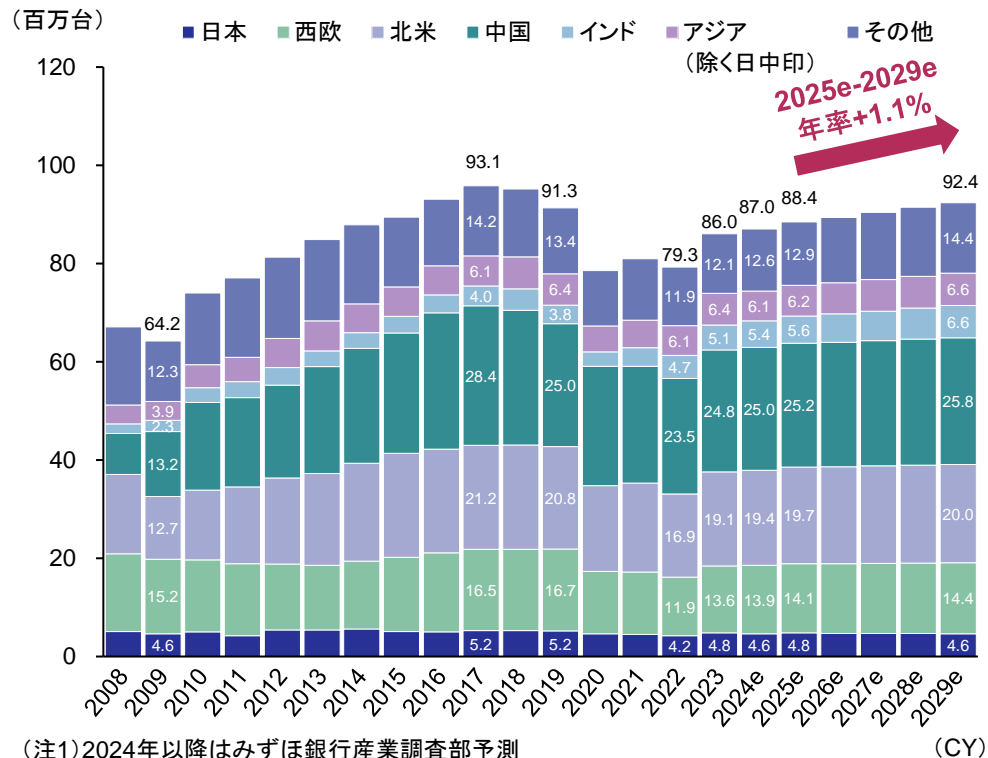
I. 需給動向	<p>(グローバル新車販売: 足下)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2024年のグローバル新車販売は、半導体不足による供給制約が解消されるものの、中国の景気減速などの影響で販売の伸びが抑制され、前年比+1.1%と緩慢な増加にとどまる見込み <p>(グローバル新車販売・国内新車販売: 中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2025年以降のグローバル新車販売は、インドの高成長が続くと見込まれる一方、中国の経済成長鈍化や力強さを欠く先進国の景気回復などが継続するため、2025年は前年比+1.6%、2029年は年率+1.1%と緩やかな拡大が続く見通し ■ 国内新車販売は、2025年は供給制約の解消に伴い買い控えた分の反動で需要が増加するため、前年比+3.9%を見込む一方で、以降は人口・世帯数減少等を要因として漸減し、2029年は年率▲0.8%となる予想
II. トピックス	<p>競争環境</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 欧米のBEVシフトは、車両価格の高止まりや補助金縮小、アーリーアダプター需要の収束などを背景に成長が鈍化しており、足下ではHEVに人気が集まる状況に。ただし、各種政策を踏まえると中長期的なBEVシフトに変化はないと見込む ■ 一方、中国ではBEVの相応な浸透とPHEVの好調に伴い、BEV市場の成長が鈍化。したがって、中資系OEMはBEV販売台数の確保のために海外展開に注力しており、欧州やASEAN等で安価な中資系BEVの存在感が増している状況 ■ かかる中、先進国では中国をけん制する動きが活発化しており、欧州では自動車産業保護のため、2024年10月から中国産BEVに相殺関税を導入。米国も同年5月に中国産BEVの関税を引き上げたほか、安全保障上の懸念から、中国やロシア製の一部製品を搭載する車両および関連機器の輸入・販売を禁止するコネクテッドカー規制案を同年9月に発表
	<p>リスクとチャンス</p> <p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 欧米における中国産BEVの参入障壁が強まったことで、中資系OEMの欧米市場以外への進出が激化するおそれ ■ 米国のコネクテッドカー規制案では非中資系サプライヤーからの調達であっても中国製コネクテッド関連機器を搭載している場合、完成車の米国輸入・販売が禁止されることから、日系OEMの販売やサプライチェーンへの影響が懸念される。また、米国以外にも同様の規制が広がるおそれもあり、日系OEMのグローバル販売に悪影響を及ぼす見込み <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 米国のコネクテッドカー規制案が成立すると、中資系OEMの米国市場参入が従来以上に制限されるため、米国市場は中資系OEMの安価なBEV販売による競争を回避でき、日系OEMにとって一層魅力的な市場として位置づけられる
	<p>アナリストの眼</p> <p>(米国のコネクテッドカー規制案による日本企業への影響と求められるアクション)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 日系OEMは米国の販売比率が高いため、自社のコネクテッドカーや搭載される関連機器に中国の関与があると判断され、米国での輸入・販売が困難となった場合、業績への影響は甚大となる見込み ■ 経営が立ちいかなくなるおそれもあるため、バイデン政権の任期内に確定するとみられる最終規則に先んじてサプライチェーンの精査を進め、必要に応じて代替調達先の検討が求められる ■ 一方、日系サプライヤーにとっては、対象のコネクテッド関連機器市場でのプレゼンスを高めるチャンスにもなりうる

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

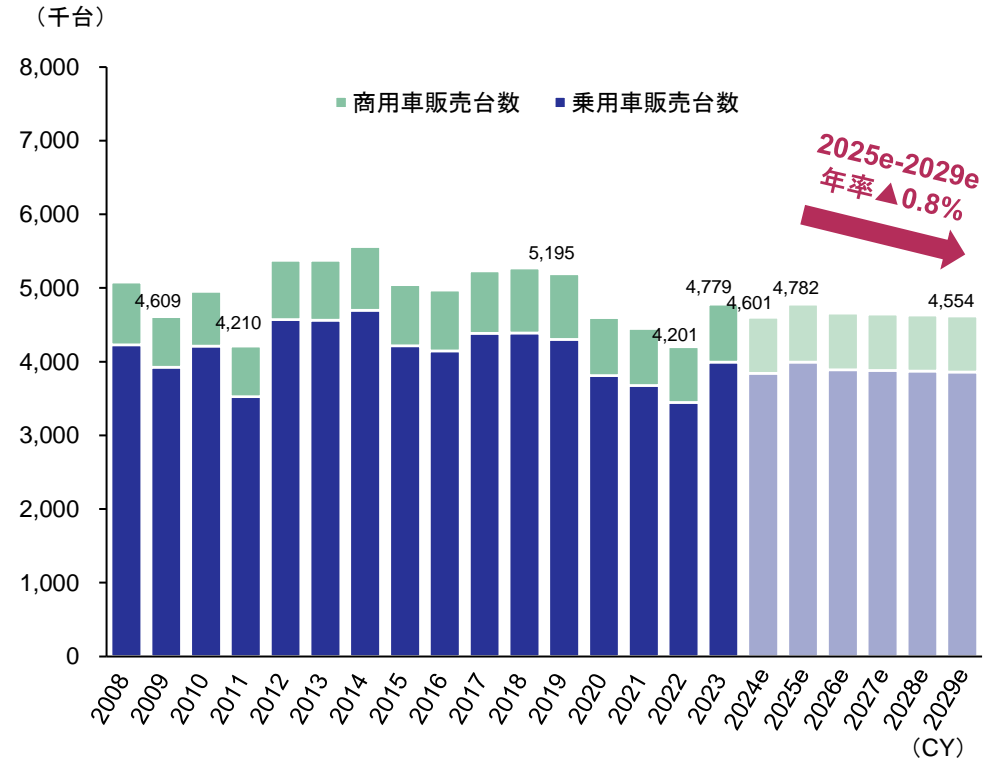
グローバル新車販売は中国の経済成長鈍化により緩慢に成長も、国内販売は中期的に漸減

- 2024年のグローバル新車販売は半導体不足が解消も中国景気減速が販売を抑制し、87.0百万台（前年比+1.1%）を予想
 - 2025年以降はインドの高成長が継続する一方、中国の経済成長鈍化や力強さを欠く先進国の景気回復などが続くと思込むため、2025年は88.4百万台（同+1.6%）、2029年は92.4百万台（年率+1.1%）と緩やかな増加となる見通し
- 2024年の国内新車販売は、一部OEMの認証不正等に伴う供給制約が販売を下押ししたため、4,601千台（前年比▲3.7%）と減少に転じ、2025年は供給制約の解消に伴う買い控えた分の反動で需要が増加するため、4,782千台（同+3.9%）を予想
 - 2029年にかけては人口・世帯数減少などで漸減が予想され、2029年は4,554千台（年率▲0.8%）となる見通し

グローバル新車販売台数予測



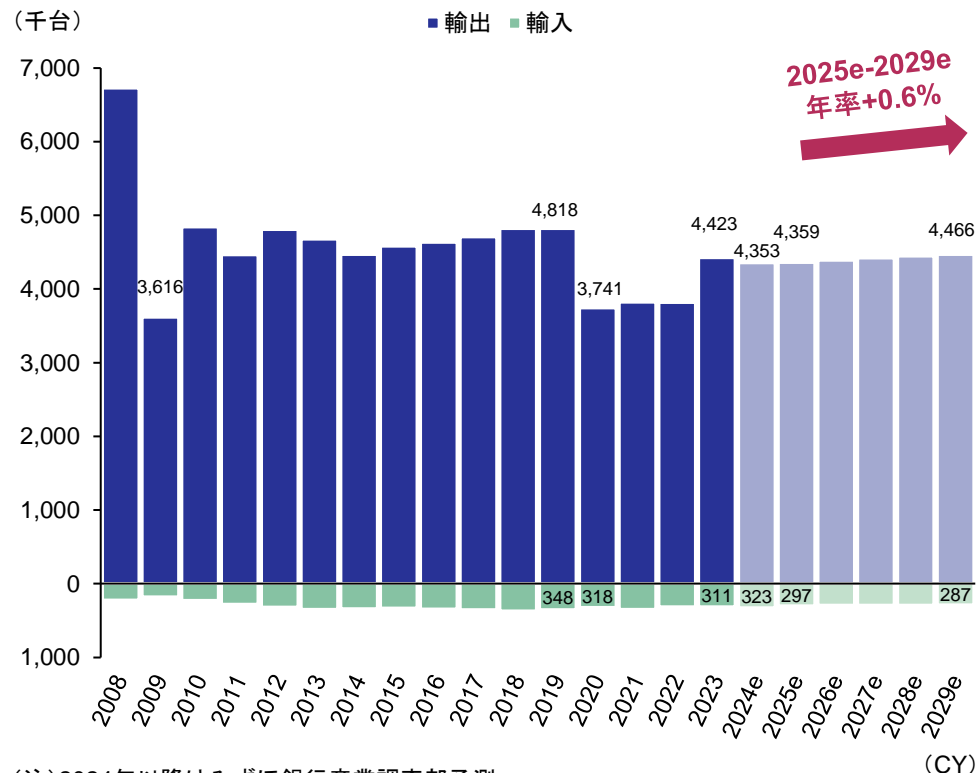
国内新車販売台数予測



国内生産は供給制約の影響から短期的には増減するも、解消以降はほぼ横ばいが続く

- 2024年の輸出は、一部OEMの認証不正等による供給制約を受けて減少に転じ、4,353千台（前年比▲1.6%）を見込む
 - 2025年には供給制約が解消するも、国内販売向けが優先されるため、4,359千台（同+0.1%）とほぼ横ばいを予想
 - 中期的には主要輸出先の米国の経済成長鈍化などを受け、2029年は4,466千台（年率+0.6%）と微増が続く見通し
- 2024年の国内生産は、供給制約の影響が尾を引き、8,632千台（前年比▲4.1%）と減少に転じる一方で、2025年は供給制約の解消に伴う挽回生産が進むことで、8,844千台（同+2.5%）と反動増となる見通し
 - 2029年にかけて輸出は微増するも、国内販売は漸減するため、2029年は8,800千台（年率▲0.1%）とほぼ横ばい予想

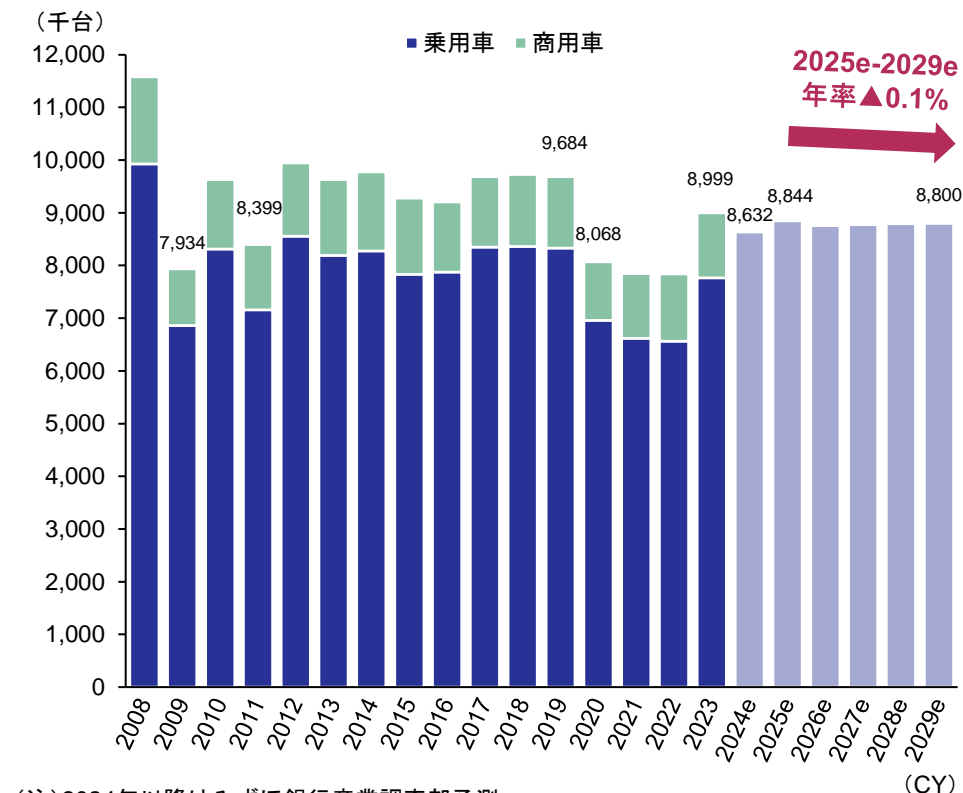
国内自動車輸出・輸入台数予測



(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 日本自動車工業会、日本自動車輸入組合資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内自動車生産台数予測



(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 日本自動車工業会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(ご参考) 米国におけるコネクテッドカー規制案の概要

- 2024年9月、米国政府は安全保障上の懸念から、中国やロシア製のコネクテッドカー向けのハードウェアや自動運転ソフトウェアなどを搭載した車両の輸入及び販売の禁止を行う規制案を発表
 - 今後、公募した意見を踏まえて、バイデン政権の任期内に最終決定を予定
- 中資系OEMによる米国での車両販売を実質的に規制するものであり、カナダや欧州などで同様の規制が広がる可能性も

コネクテッドカー規制案の概要(2024年9月発表)

規制対象			
中国・ロシア関係者が設計／開発／製造／供給した <u>コネクテッドシステム機器(右記①)の米国への輸入</u>	①通信向けのプログラム可能なコンポーネント等 (マイコン、SoC、TCU、セルラーモデム・モジュール、アンテナ、 Wi-Fi/Bluetoothマイコン・モジュール、衛星通信システムなど)	MY2030以降 (MYに紐付かない場合は 2029年1月以降)	
中国・ロシア関係者が設計／開発／製造／供給した <u>コネクテッド・自動運転システムソフトウェア (右記②)搭載車両の米国への輸入・販売</u>	②コネクテッド／自動運転システム関連ソフトウェア ✓ 無線通信の送受信・変換、処理 ✓ 自動運転はL3~5のソフトウェアが対象(L2以下含まず)	MY2027以降	
<u>中国・ロシアに関連する自動車メーカーによる①・②が組み込まれたコネクテッドカーの米国での販売</u>			
中国 ^(注1) ・ロシアとの関係に該当するケース			
中国・ロシアが監督、指導、 資金提供・補助する人物	米国市民／永住者でない 中国・ロシア国民 ^(注2)	本社機能が中国・ロシア、もしくは 中国・ロシアの法律に基づき 設立された組織など ^(注3)	左記いずれかが 重要事項の決定権を有する組織 ^(注4)

(注1) 香港を含む (注2) 中国・ロシア国外で、両国に関係しない法人において関与する場合には規制の対象にはならず (注3) 米企業の子会社・合併会社を含む

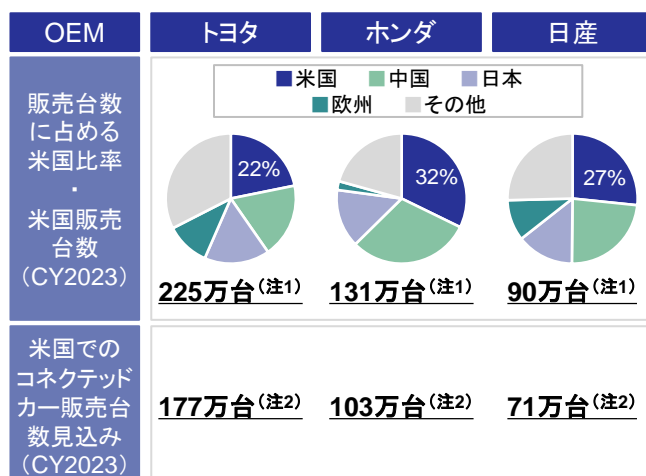
(注4) 総議決権過半数または支配的な少数株主であることなど

(出所) 米国商務省ホームページ、各種公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

米国の対中政策は日系OEMにも悪影響となるおそれがある一方、日系サプライヤーにはビジネスチャンスに

- コネクテッドカー規制案が成立すると、中資系OEMの米国市場参入は従来以上に制限されるため、米国市場は安価なBEV販売による競争激化を回避でき、日系OEMにとって一層魅力的な市場として位置づけられる
 - ― ただし、非中国企業からの調達であっても、機器やコンポーネントが中国製の場合は規制の対象となるため、日系OEMのコネクテッドカーや搭載される関連機器に中国の関与があると判断されると、輸入・販売が困難となるおそれもある
- したがって、日系OEMは米国事業を継続するためにサプライチェーンの精査と代替調達先の検討が早急に求められる
 - ― 一方、日系サプライヤーにとっては、対象のコネクテッド関連機器市場でのプレゼンスを高めるチャンスにもなりうる

米国での日系OEMのコネクテッドカー販売台数規模



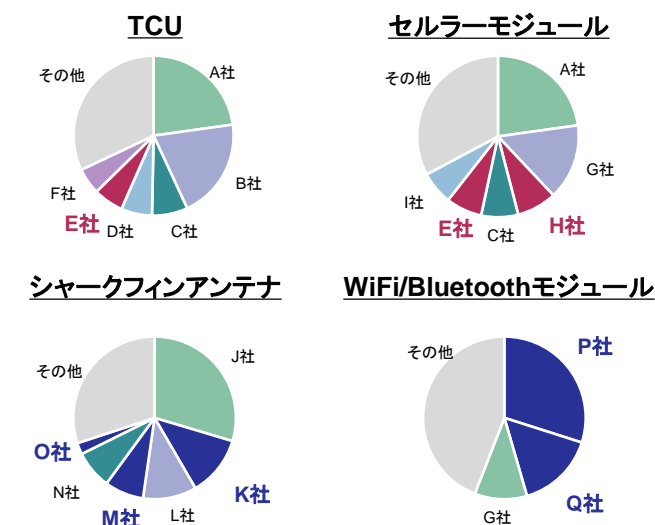
中国・ロシアが関与するコネクテッド関連機器やソフトウェアが搭載された車両も規制対象となるため、日系OEMの販売やサプライチェーンにも影響が懸念される

(注1) 各社公表値をもとに表記

(注2) 各社の米国販売台数公表値に富士経済「コネクテッドカー・V2X・自動運転関連市場の将来展望2023」における2023年北米コネクテッドカー比率見込値をみずほ銀行にて掛け合わせて推計

(出所) 各社公表資料、富士経済「コネクテッドカー・V2X・自動運転関連市場の将来展望2023」より、みずほ銀行産業調査部作成

主要コネクテッド関連機器の市場シェア



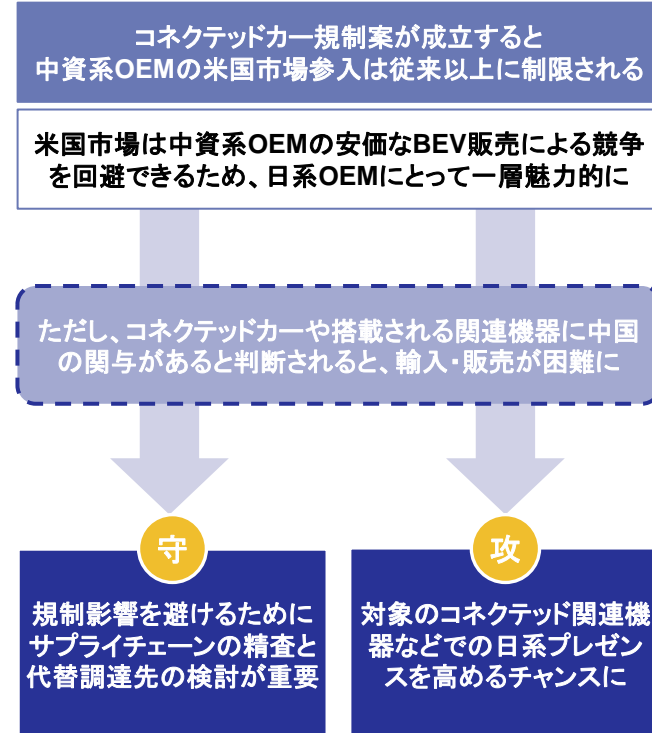
中資系サプライヤーのプレゼンスは限定的である一方、非中資系サプライヤーからの調達であっても生産地が中国である可能性や通信モジュール以外のコンポーネントにおいて中国企業が関与している可能性は残る

(注1) 赤字は中国企業、青字は日本企業

(注2) 円グラフは全て2023年見込みの販売数量ベースを表記

(出所) 富士キメラ総研「車載電装デバイス&コンポーネンツ総調査2024上下巻」より、みずほ銀行産業調査部作成

日本企業に求められるアクション(弊行想定)



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

堅調な需要に対して人手不足は深刻化。受注者有利な環境を生かして積極的な提案が可能

I. 需給動向		<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none">■ 2024年度はインフラ関連や民間の設備投資意欲、省エネ対策等に伴う建築補修の需要、建築工事費の高騰により、名目建設投資は72.0兆円(前年度比+1.3%)を見込む■ 2025年度にかけては、民間非住宅について床面積ベースでの減少は継続するものの、建設工事費高騰の継続や建築補修も好調に推移することで、名目建設投資は72.6兆円(前年度比+0.9%)を見込む■ 供給面については、2024年問題の影響もあり人手不足は継続。労務費の上昇を通じて建設工事費の上昇が続く <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none">■ ストックの増加を背景とした建築補修の増加、公共インフラの老朽化に伴う底堅い需要が続くこと等により、2029年度の名目建設投資は74.7兆円(年率+0.7%)を予想■ 供給面については、建設業就業者の高齢化が進む一方で若年者の割合が低下しており、中期目線でも人手不足への対応が重要
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none">■ 大型工事における競争激化により低採算で案件を受注したことと、その後の資材価格高騰を転嫁しきれなかったことにより、2017年度をピークとした利益率は2022年度にかけて大きく低迷。2023年度以降の利益率については徐々に回復傾向がみられるが、不採算工事の継続状況や価格転嫁の進展により回復状況には差が見られる■ 一方で、手持ち工事高は増加が続いており、受注者有利な競争環境を生かして、受注利益率の高い案件や適性工期の案件を優先して受注していく方針。利益率も今後は回復傾向が見込まれる
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none">■ 足下は人手不足が最大のリスク。下請け企業を確保できず案件を受注できない事例が見られる状況 <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none">■ 受注者として案件を選別できる状況となっており、発注者に対して積極的に要望を伝えることが可能な環境
	アナリストの眼	<p>(持続可能なインフラの実現に向けた官民連携での取り組み)</p> <ul style="list-style-type: none">■ 各種インフラについては、特に小規模な自治体における人手・予算不足対応のため、広域・複数・多分野のインフラをまとめて最適な機能を検討することが求められており、水道事業については都道府県が中心となり広域化の計画を策定■ 自治体をまたぐ広域連携の実現にあたっては、自治体間の対応必要性のギャップや料金格差等が課題となる事例も■ PFI^(注)法上の制度等を活用しながら民間主導で効率化の提案を行うとともに、新技術も積極的に組み合わせることで、官民が連携して求められる姿の実現に向けて取り組むことが必要

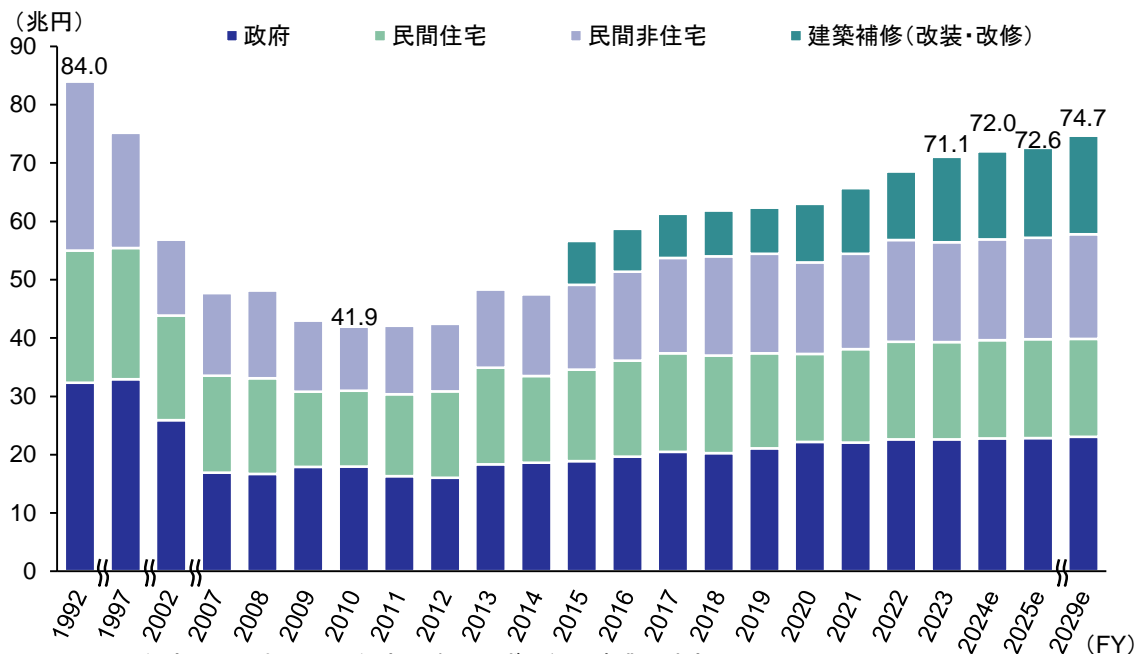
(注) Private Finance Initiativeの略で、民間の資金と経営能力・技術力を活用し、公共施設等の設計・建設・改修・更新や維持管理・運営を行う公共事業の手法

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【国内需要】名目建設投資は好調に推移する一方、着工床面積は減少傾向と予想

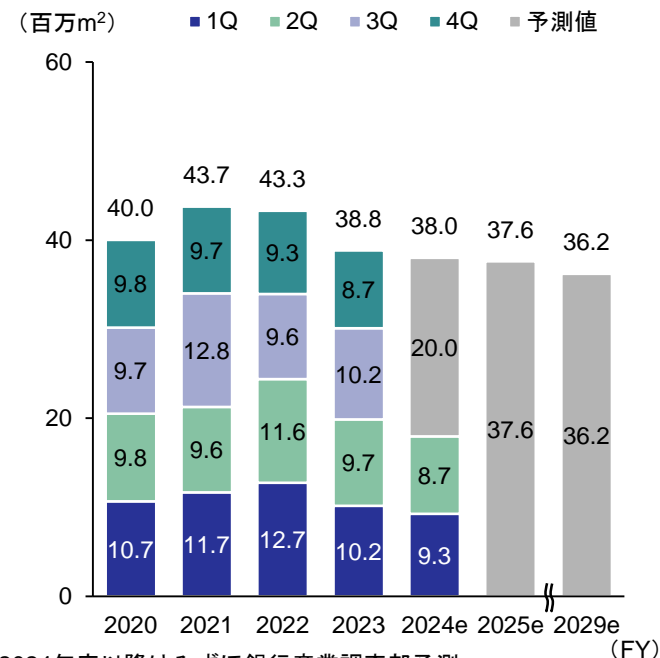
- 名目建設投資については、東日本大震災以降概ね拡大傾向で推移しているが、2029年度にかけても好調な推移を予想
 - 2024年度は、政府分野について災害対策や老朽化インフラの予防保全の需要が底堅く推移していること、民間の設備投資意欲、省エネ対策等に伴う建築補修の需要、建設工事費の高騰等を背景に、72.0兆円(前年度比+1.3%)を見込む
 - 2025年度にかけては、民間非住宅について床面積ベースでの減少は継続するものの、建設工事費高騰の継続により増加。建築補修も好調に推移し、名目建設投資は72.6兆円(同+0.9%)を見込む
 - 2029年度にかけては、ストックの増加も背景とした建築補修の増加等により、74.7兆円(年率+0.7%)を見込む
- 民間非住宅着工床面積については、建設工事費の高騰に伴う計画見直しの事例も見られ、足下も減少傾向が継続。人手不足を原因として、建設工事費の増加傾向は継続すると考えられるため、着工床面積は2029年度にかけても減少傾向が継続すると見込む

国内需要(名目建設投資)の推移



(注) 2022、2023年度は見込額、2024年度以降はみずほ銀行産業調査部予測
(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

民間非住宅着工床面積の推移

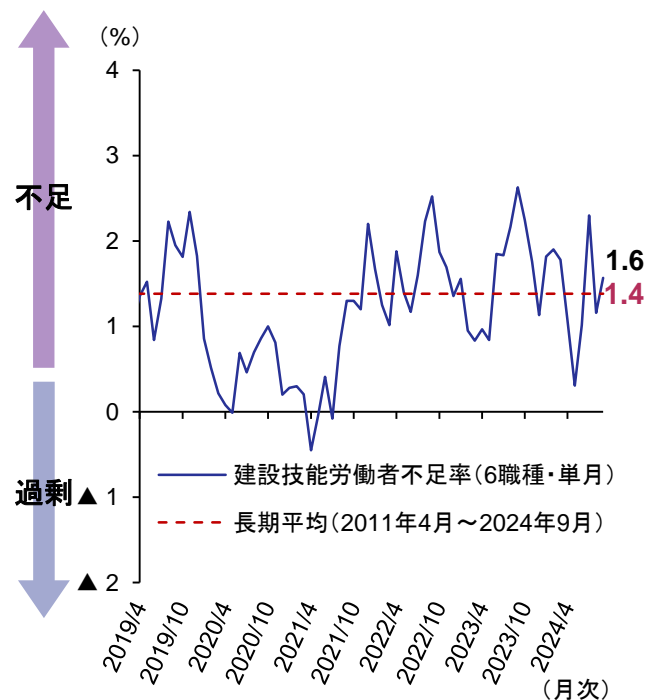


(注) 2024年度以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 国土交通省「建築着工統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

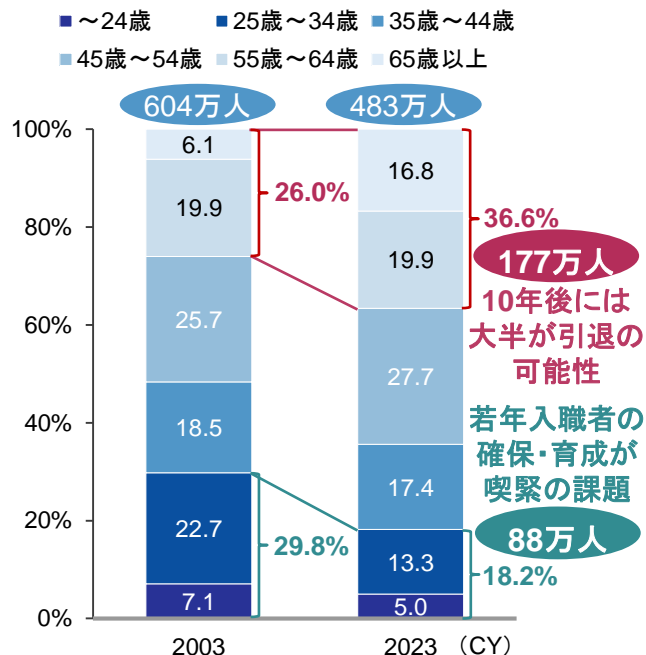
【供給】人手不足への対応は喫緊の課題、建設工事費は再び上昇基調へ

- 建設技能労働者については不足状態が継続。2024年度から労働時間の上限規制が適用されており、今後も継続を見込む
- 建設業就業者数は、20年間で604万人から483万人へと20.0%減少していることに加え、高齢化も進展しており、熟練技術者からの技術承継、若年入職者の確保・育成が喫緊の課題
- 建設工事費は、2021年以降の世界的な資材価格の高騰と人手不足による労務費の上昇により上昇傾向で推移
 - 2023年は資材価格の落ち着きにより高騰は一服、足下は下落要因となる局面もあるが、人手不足による上昇が続く
 - 堅調な需要を背景とした受注者有利な競争環境と、人手不足に伴う供給制約が継続し、今後も上昇は続く可能性

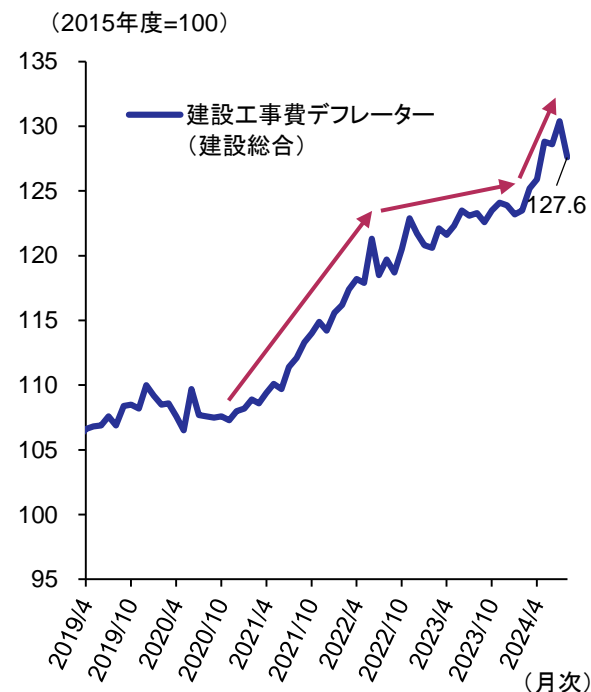
建設技能労働者不足率の推移



年齢階層別建設業就業者割合



建設工事費デフレーター推移



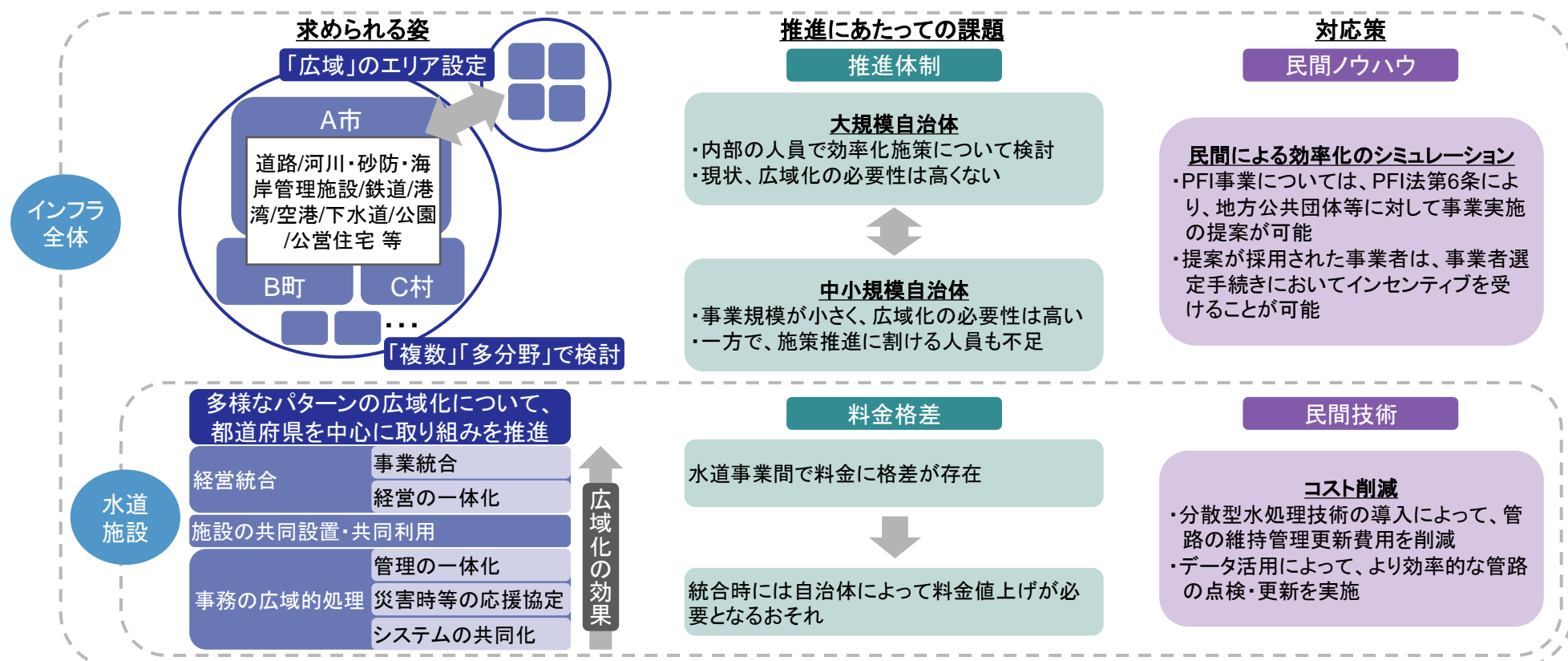
(注1) 6職種: 型わく工(土木)、型わく工(建築)、左官、とび工、鉄筋工(土木)、鉄筋工(建築)

(注2) 長期平均: 2011年4月～2024年9月にかけての建設技能労働者不足率の月次平均

(出所) 3図は、国土交通省「建設技能労働需給調査」、総務省「労働力調査」、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

持続可能なインフラの実現に向けて、官民連携での取り組みが必要

- 各種インフラについて、特に小規模な自治体での人員・予算不足対応のため、市区町村をまたぐ広域で、複数・多分野のインフラをまとめて捉え、将来的に必要な機能を検討することが求められており、水道事業では都道府県が中心となり広域化の計画を策定
 - 上記実現にあたっては、自治体間の対応必要性のギャップや料金格差等が、自治体をまたぐ広域連携の課題となる事例も
 - 人員不足の自治体に対しては、PFI法上の制度等を活用しながら民間主導で効率化の提案を行うとともに、管路の代替やデータ活用といった新技術も積極的に組み合わせることで、官民連携して求められる姿の実現に向けて取り組むことが必要
- インフラに求められる姿と推進にあたっての課題および対応策 ～水道施設を例に



(出所)国土交通省「地域インフラ群再生戦略マネジメント」、総務省・厚生労働省「水道広域化推進プラン」の策定について」より、みずほ銀行産業調査部作成

データセンター需要の拡大に対し需要家のニーズ・特性を踏まえた電力供給が必要に

I. 需給動向		<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバルの電力需要は、米国・中国・ASEANの経済成長やデータセンター（以下、DC）向け需要拡大の影響等により、2024年は15,636TWh（前年比+3.1%）、2025年は16,042TWh（同+2.6%）を予測 ■ 国内電力需要は、2024年は鉄鋼や化学等の製造業の減産が見込まれる一方で、夏季の冷房需要の増加等により、922TWh（前年比+0.2%）、2025年は経済活動の緩やかな回復に加え、DC向け需要拡大等により935TWh（同+1.4%）を予測。供給面では再生可能エネルギー（以下、再エネ）導入が進むほか、2024年末以降複数の原子力発電所が再稼働を予定しており、非化石電源比率は上昇を見込む <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバルの電力需要は、電化やDC向け需要の拡大の影響や中国・ASEANの経済成長により引き続き増加を見込み、2029年は17,712TWhを予測。供給面は地域ごとに程度の差はあるも、総じて再エネ比率の上昇が継続する見込み ■ 国内電力需要は、家庭用需要は横ばい傾向を見込むも、電化進展やDC向け需要の拡大に伴う産業用需要の増加等により、総需要は増加基調となり、2029年は961TWh（年率+0.7%）を予測。供給面では再エネ拡大と原子力の再稼働により非化石電源比率の上昇を見込む
II. トピックス	競争環境	<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ DC等の新增設等によって拡大する電力需要を巡って、小売領域における需要家の獲得競争が激化していく。発電領域において、一部の需要家が望む非化石電源調達ニーズに対応するために再エネ電源の獲得・開発競争が継続 <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 高負荷率が想定されるDCの電力需要に対して、足下では太陽光や風力といった変動電源と蓄電池の組み合わせによる電力供給のみでは十分に対応できない可能性があることから、原子力由来の電力や、火力発電等も活用しつつ非化石証書をセットにした電力供給が求められていく
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 一部需要家の再エネ調達ニーズに対して、電力事業者が十分に応えられない場合には増加する再エネ電力需要を取り逃すおそれ <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 再エネ需要家を獲得し、長期PPAで販売することで安定的な収入が期待できるほか、蓄電池等による需給調整も含めて電力バリューチェーン全体でのマネタイズ機会の創出につながる可能性
	アナリストの眼	<p>(DC事業者や自治体と連携した電源の開発)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ DC事業者の電源調達ニーズに応じた電力供給や、電源近傍へのDC等の産業誘致を地方自治体に働きかけることで、再エネの出力制御や送電ロスの抑制等につながり、再エネ等の電源を最大限活用することが可能となる

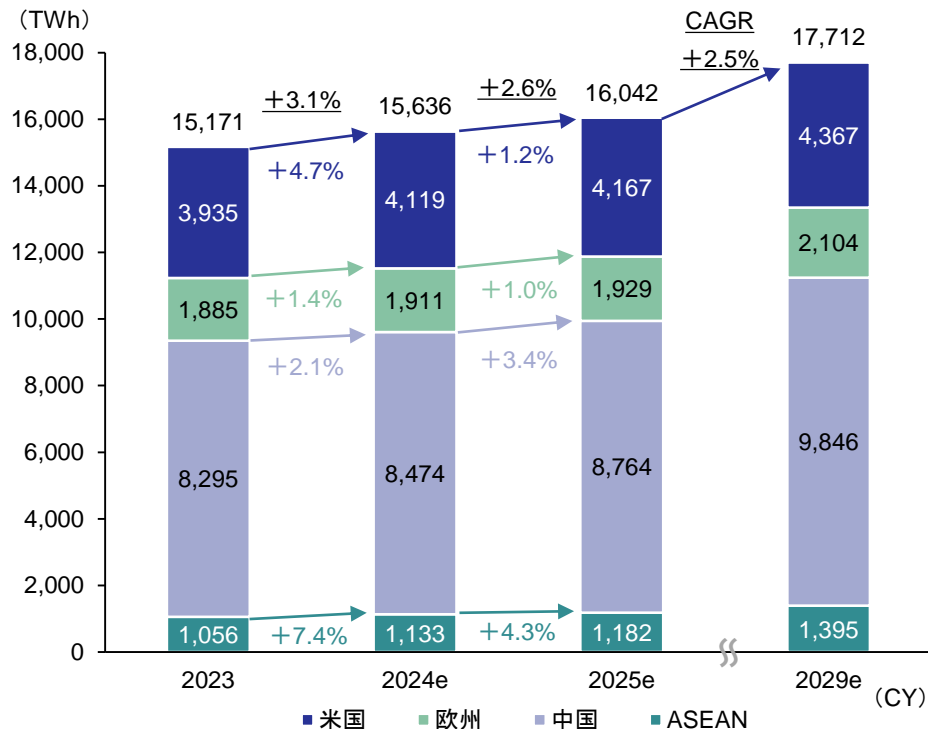
(注)PPA: Power Purchase Agreement (電力購入契約) の略

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需給】中国・ASEANの経済成長やDC向け需要拡大により電力需要は増加基調

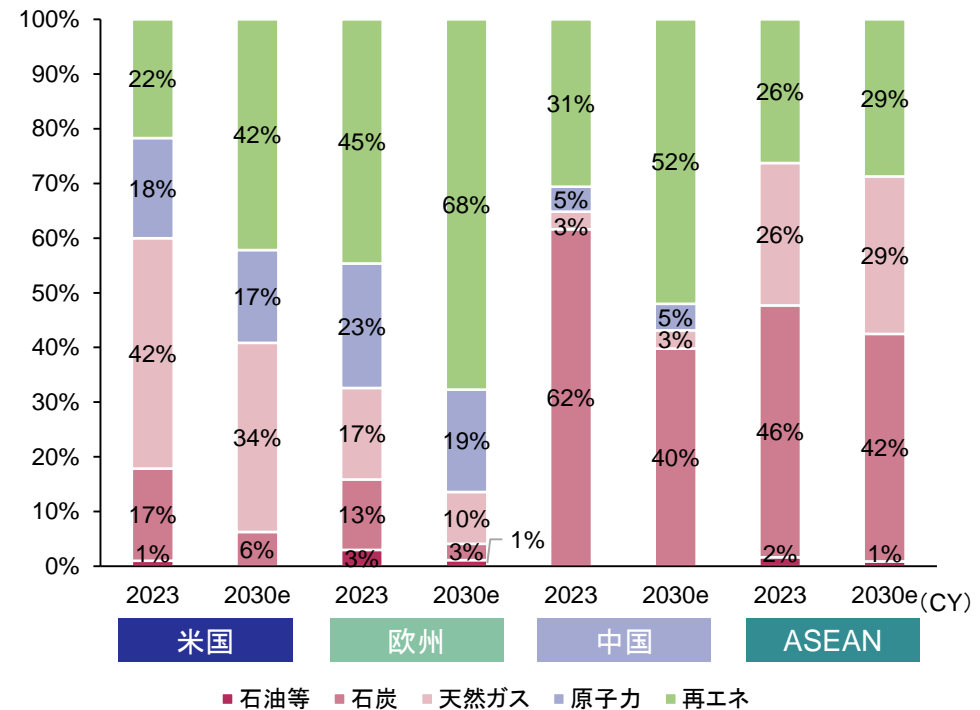
- 2024年のグローバルの電力需要は、米国におけるDC向け需要拡大や中国・ASEANの経済成長により前年比+3.1%を見込む。2025年も中国・ASEANの経済成長が見込まれるほか、各地域のDC向け需要の拡大等により、同+2.6%を予想
 - 2029年にかけて経済成長に加え、各地域における電化やDC向け需要拡大の継続等により、年率+2.6%の増加を予測
- 各国・地域の電源構成は、IEAによると2030年にかけて石炭や天然ガス等の火力発電が占める割合が減少し、太陽光発電や風力発電を中心に再エネの割合が増加していく見通し
 - ASEANにおいては、電力需要の増加への対応として、当面火力が中心の電源構成が継続する見通し

各国・地域の電力需要の主な増減要因



(注1) 2023年の実績値は各種資料の速報値、2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
 (注2) 欧州の値は、ユーロ圏20カ国の需要の総和。ASEANの値は、インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナムの需要の総和
 (出所) IEA, World Energy Outlook 2024 等より、みずほ銀行産業調査部作成

各国・地域の電源構成の中期見通し(IEA 公表政策シナリオ)

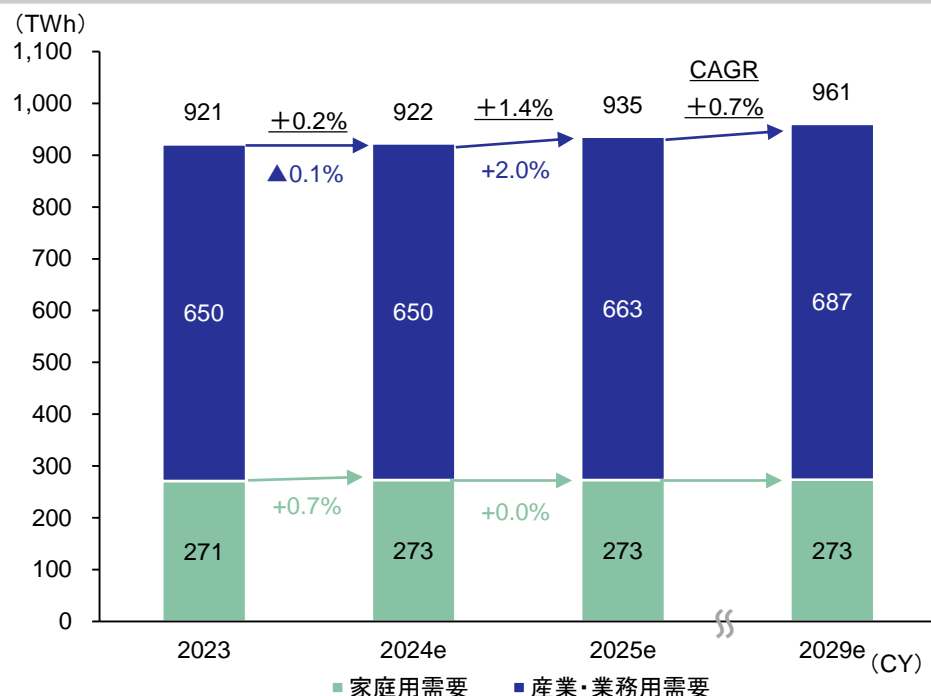


(注) 欧州は、EU加盟国27カ国で算出。ASEANは加盟国10カ国で算出
 (出所) IEA, World Energy Outlook 2024 より、みずほ銀行産業調査部作成

【国内需給】電化やDC向け需要の拡大により電力需要は増加する見通し

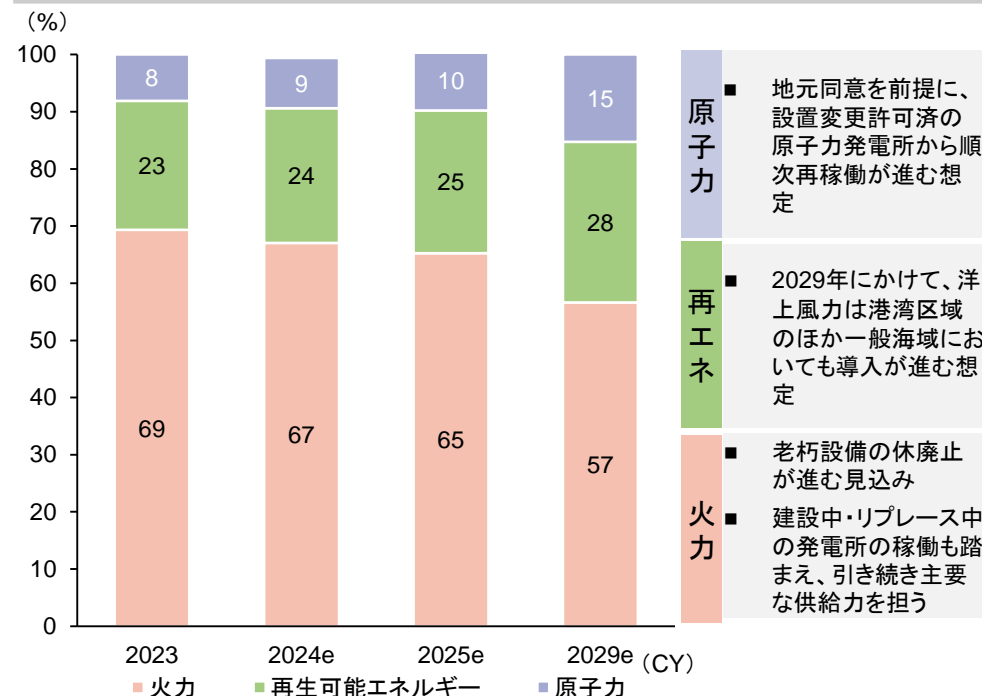
- 2024年の国内電力需要は、鉄鋼や化学を中心とした製造業の減産が見込まれる一方で、夏季の冷房需要の増加等により前年比+0.2%となる見通し。2025年は経済活動の緩やかな回復やDC向け需要の拡大等により同+1.4%を予想
 — 2029年にかけては、電化の進展やDC向け需要拡大による影響が見込まれ、電力需要は年率+0.7%を予想
- 2024年の国内の電源構成は、非化石電源比率が33%にとどまる一方で、2029年にかけては、洋上風力発電の運転開始や、設置変更許可済の原子力発電所から順次再稼働が見込まれることから、非化石電源比率は増加基調を見込む

国内電力需要の主な増減要因



(注) 2023年の実績値は、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みずほ銀行産業調査部試算の推定実績値。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

国内電源構成の中期見通し(発電電力量ベース)

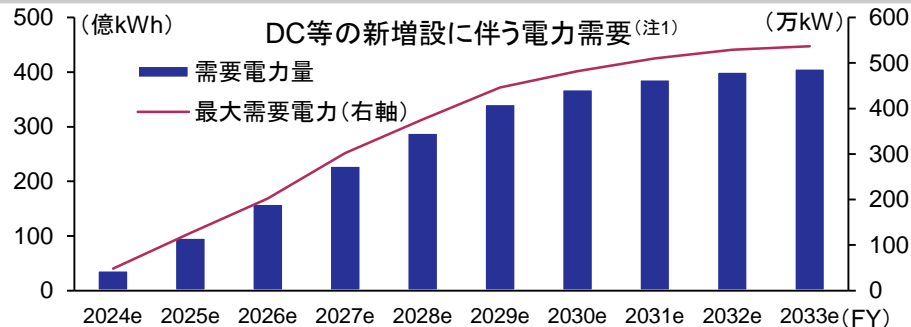


(注) 2023年実績値はみずほ銀行産業調査部による推定実績値、2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測(出所)資源エネルギー庁「電力調査統計」等より、みずほ銀行産業調査部作成

DC向け電力需要の拡大に対する電力事業者の打ち手

- 増加の見込まれるDC等向けの電力需要を電力事業者が獲得していくためには、電力需要の特性や電源建設とのリードタイムの差、DC事業者によって調達ニーズのある電源種が異なる点等を踏まえ、最適な電力供給に対応することが重要
- 地方自治体と連携しながらDCの立地を電源近傍へ誘導することで、送電ロスや再エネの出力制御の抑制等につながり、再エネ等の電源の最大限活用が可能に

予想されるDC等向け電力需要の拡大と電力供給の考え方



加えて、2024年9月末時点における一般送配電事業者への特別高圧案件の系統接続供給申込みは、2030年度まで累計で約1,500万kW

今後増加が見込まれるDC等の電力需要は一般的に年負荷率(注2)が高いと想定されるため、電源の特性を踏まえた供給が必要

非化石電源調達ニーズ

非化石電源 (再エネ+蓄電池・原子力)

- 再エネ供給を求めるDC事業者に対して、変動性のある再エネと蓄電池の併用
- 非化石のベースロード電源である原子力発電由来の電力の供給

非化石証書

- 再エネ由来の供給にこだわらない事業者に対しては、火力発電等の電力と非化石証書を併用

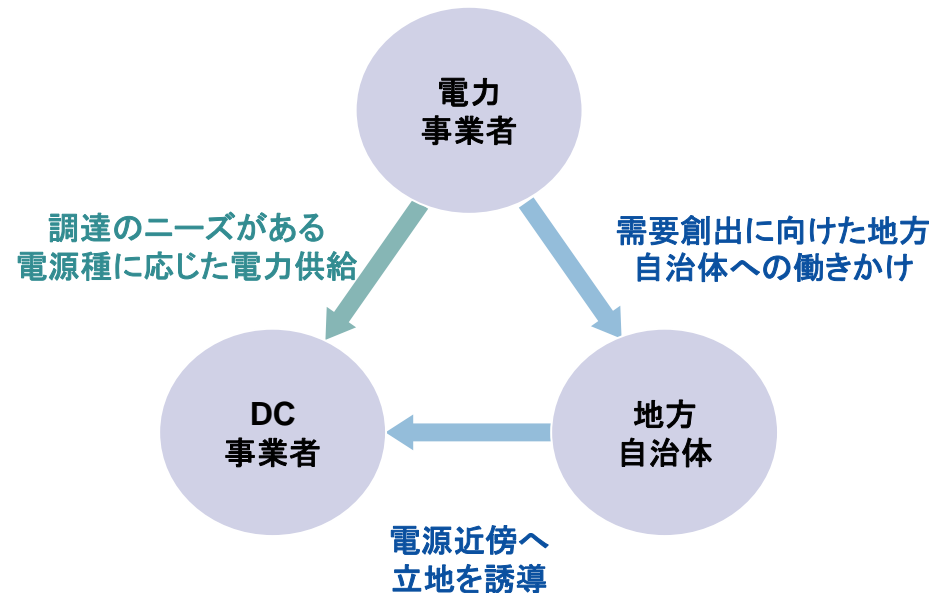
電力事業者にとって、建設リードタイムや立地地域の状況、DC事業者の電源調達ニーズに応じて、最適な電力供給を行うことが重要

(注1) DCと半導体工場の新增設に伴う電力需要。最大需要電力(kW)のうち半数超がDC向け需要

(注2) 年間電力量 / (年間最大需要電力 × 24時間 × 年間日数)

(出所) 電力広域的運営推進機関、資源エネルギー庁資料より、みずほ銀行産業調査部作成

電力事業者求められる取り組み



電力事業者の打ち手

- DC事業者に対して、需要家のニーズに応じた電源の獲得・開発による電力供給
- 電源近傍へのDCの産業誘致を地方自治体に働きかけることで、送電ロスの減少、再エネの出力制御・系統混雑の抑制につながり、再エネ等の電源の最大限活用が可能に

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

需要が横ばいで推移する見通しの中で、基盤投資維持とCN・成長投資拡大の両立に懸念

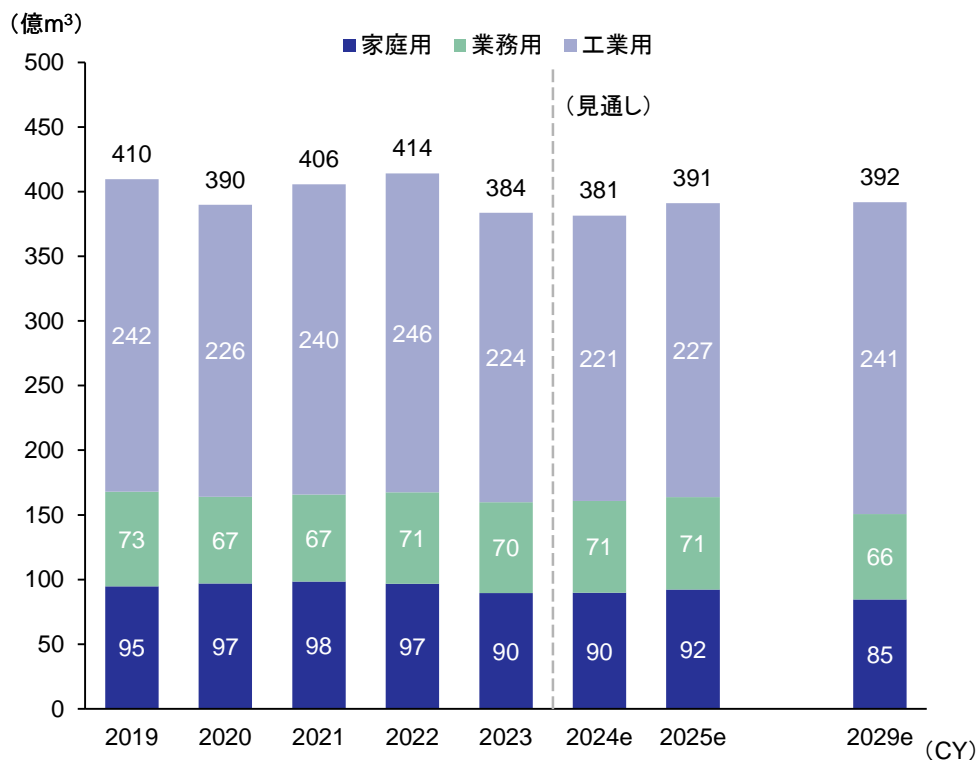
I. 需給動向		<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2024年の国内都市ガス需要は、家庭用・業務用需要の増加を、一部産業における設備稼働減等による工業用需要の減少が上回り、381億m³(前年比▲0.6%)を見込む ■ 2025年は、前年の暖冬影響の緩和による家庭・業務用需要の増加や、設備稼働増等による工業用需要の増加により391億m³(同+2.5%)と予測 <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2029年にかけては、人口減少や省エネ・電化の進展による家庭・業務用需要の減少を、燃料転換需要獲得による工業用需要の増加がわずかに上回ることで、2029年に392億m³(年率+0.5%)とほぼ横ばい圏での推移を予測
II. トピックス	競争環境	<p>(足下)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 1995年以降段階的に進展したガス小売自由化(2017年4月全面自由化)を契機とした競争は一服 <p>(短期・中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 工業用の燃料転換需要の取り込みが各社の販売量を左右。各地域ごとに燃料転換ポテンシャルは異なり、ノウハウや人的リソース不足により需要を取り込めない事業者は、短中期で販売量減少に直面し、競争力が低下する可能性
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 家庭・業務用の減少傾向は継続。特に、家庭用は工業用に比べて利益率が相対的に高いため、収益性低下がリスク <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 次期エネルギー基本計画の策定に向けて、主要原料であるLNGの重要性が再認識されている。トランジション期における現実的な低炭素化の手段として、LNGや都市ガスの重要性が高まることで、燃料転換需要取り込みのチャンスが拡大 ■ 低炭素化から脱炭素化へのシームレスな移行を目指して、大手事業者を中心にe-methaneプロジェクトの検討が進展中。カーボンニュートラル(CN)投資や燃料転換需要の取り込みの巧拙が明暗を分ける可能性
	アナリストの眼	<p>(託送事業のアセット所有と経営・運営の分離)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 需要見通しを踏まえると、既存インフラ維持のための基盤投資維持が必要。加えて、CN・成長投資の拡大により全体投資は拡大見通し。一方で、家庭用減少等を受けた収益性低下によるキャッシュフロー減少が懸念され、投資両立に懸念 ■ 基盤投資の多くは託送事業に対する投資。両立のためには収益性向上だけでなく、託送事業そのもののあり方の見直しも必要。安定供給に必要不可欠な事業であることを前提に、託送事業のアセット所有と経営・運営の分離も一手 ■ 都市ガス事業者と託送事業者は、基盤事業とCN・成長事業への投資原資の獲得に加え、資本コストの適正化や資産効率向上が実現。需要家や国は、エネルギーの安定供給やレジリエンス強化の恩恵を享受、金融市場もリスクリターン最適化が実現するとともに、投資家の裾野が拡大するなど社会的意義も大きい取り組みに

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【国内需要】中期では家庭・業務用需要の減少を工業用需要の増加がわずかに上回り、ほぼ横ばいと予測

- 2024年の国内都市ガス需要は、家庭用・業務用需要の増加を、自動車や化学等の一部産業における設備稼働減等による工業用需要の減少が上回り、前年比▲0.6%を見込む
- 2025年は、前年の暖冬影響の緩和による家庭・業務用需要の増加や、設備稼働増等による工業用需要の増加により、同+2.5%と予測
- 2029年にかけては、人口減少や省エネ・電化の進展による家庭・業務用需要の減少を、燃料転換需要獲得による工業用需要の増加がわずかに上回ることで、年率+0.5%とほぼ横ばい圏での推移を予測

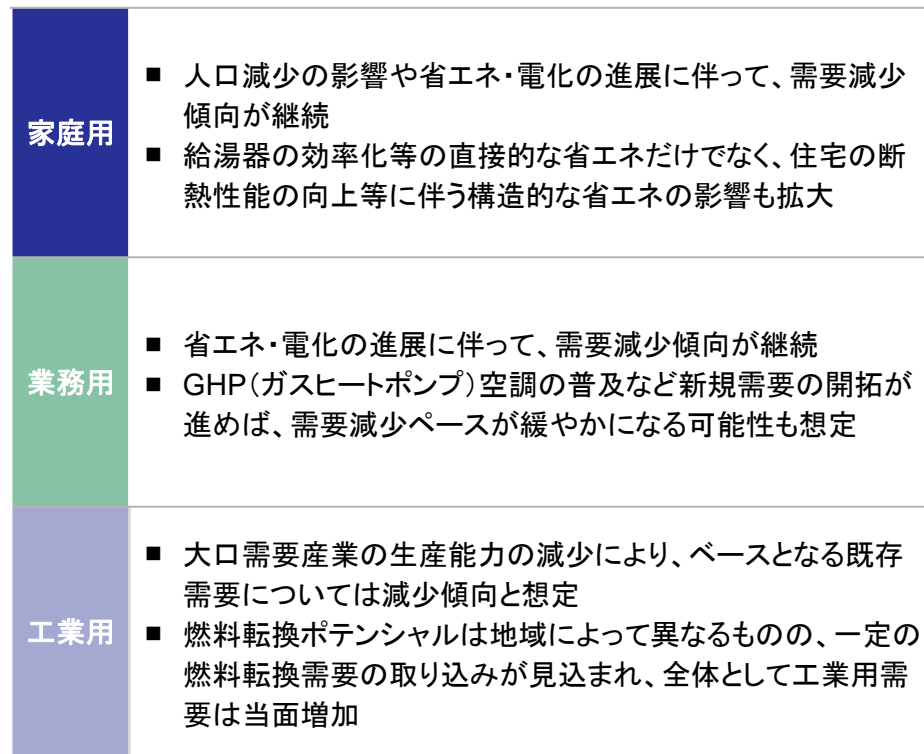
国内都市ガス需要の中期見通し



(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所)経済産業省「ガス事業統計月報」、「総合エネルギー統計」等より、みずほ銀行産業調査部作成

中長期での変動要因

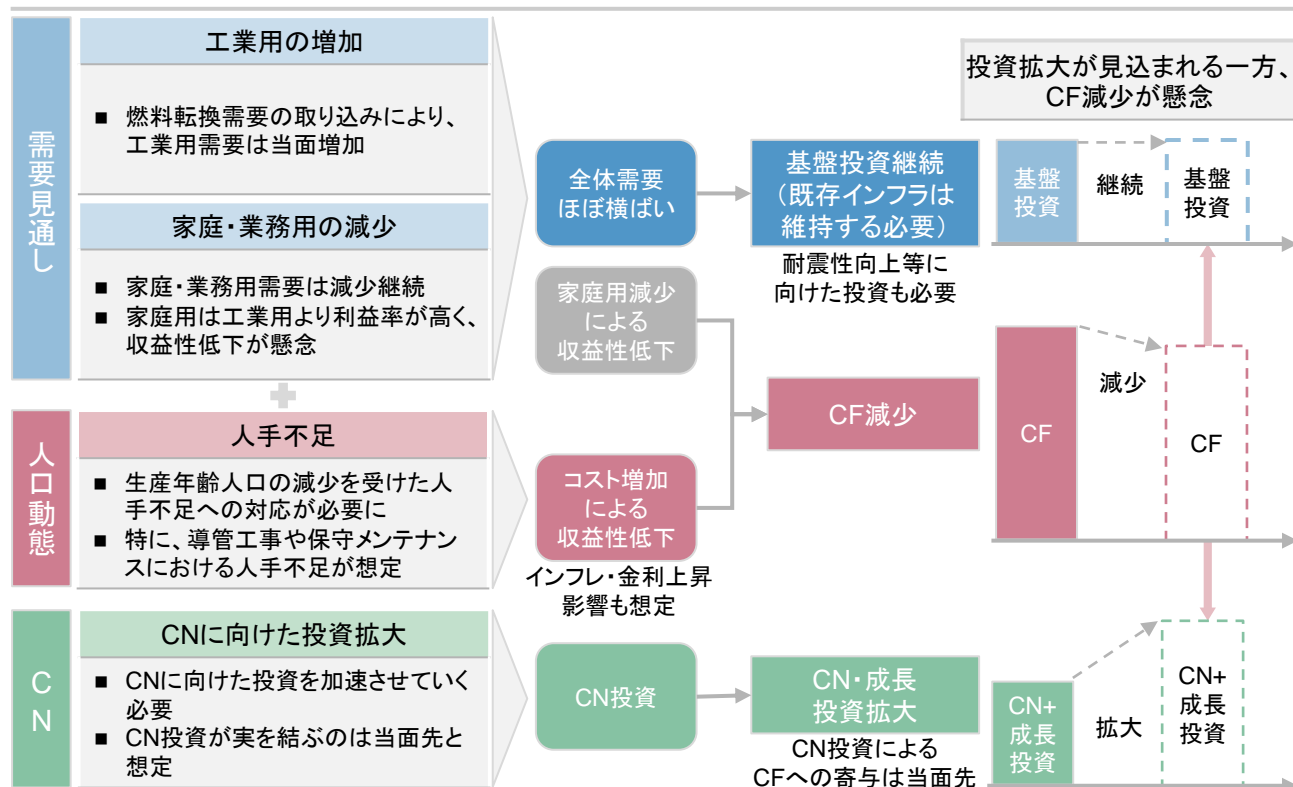


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

基盤投資の継続とCN・成長投資の拡大の両立のためには、託送事業のあり方の再定義が求められる

- 需要見通しを踏まえると、既存インフラ維持のための基盤投資の継続が必要。加えて、CNや成長投資の拡大により全体投資は拡大見通し。一方で、家庭用減少等を受けた収益性低下によるキャッシュフロー(CF)減少が懸念
 - ― 基盤投資継続とCNや成長投資拡大の両立が困難に
- 基盤投資の多くはアセット規模が大きい託送事業。両立のためには全社的な収益性向上を目指すだけでなく、託送事業そのもののあり方を見直すことも必要に
 - ― 安定供給に必要不可欠な事業であることを前提に、託送事業のアセット所有と経営・運営の分離も一手に

都市ガス業界を取り巻く事業環境の変化



託送事業(ガス導管維持・運用)のあり方

基盤投資の継続とCN・成長投資の拡大の両立が困難

基盤投資の多くは、アセット規模が大きい託送事業

継続的な基盤投資が必要

保守メンテナンス 導管ループ化 耐震化

一般ガス導管事業者(私営) 財務諸表(2022年度)			
固定資産 (託送・製造等)	2.4兆円	負債	1.9兆円
流動資産 繰延資産	0.9兆円	純資産	1.4兆円

CF上の貢献は他事業に比べ小(ローリスクローリターン)

託送事業のあり方の再定義が求められる

基盤投資の継続とCN・成長投資の拡大を両立するためには、全社的な収益性向上を目指すだけでなく、託送事業そのもののあり方を見直すことも必要に

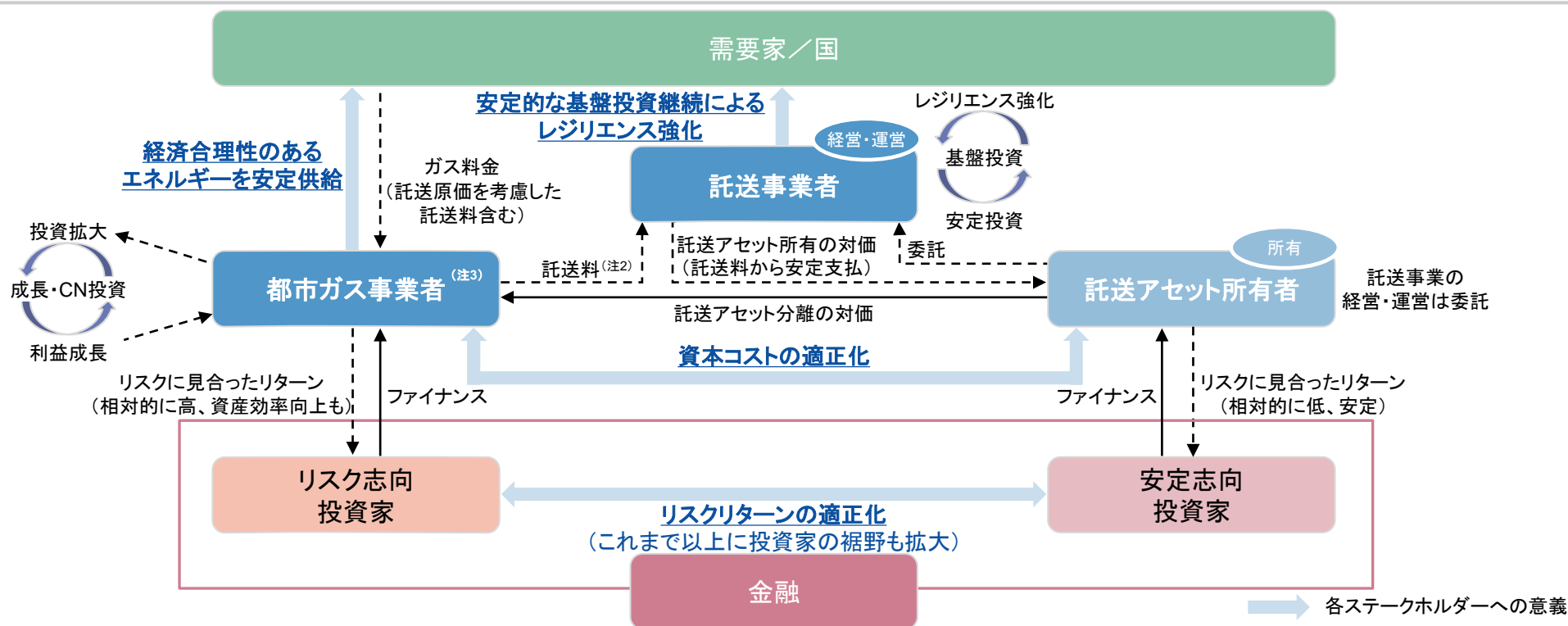
アセット所有と経営・運営の分離が一つの打ち手となる可能性(次頁)

(注)財務諸表は、2022年度よりガス導管事業を分割した東京ガス、大阪ガス、東邦ガスを除き、各ネットワーク会社を含む合計(出所)両図表ともに、日本ガス協会「2023年版ガス事業便覧」より、みずほ銀行産業調査部作成

託送事業のアセット所有と経営・運営の分離は、都市ガス事業者のみならず社会全体に有意義な取り組みに

- 託送事業のアセット所有と経営・運営の分離は、都市ガス事業者のみならず社会全体にとって有意義な取り組みと整理
 - 都市ガス事業者は、CNや成長投資の原資獲得に加え、資本コストの適正化や資産効率向上が実現
 - 託送事業者は、安定的に基盤投資を継続し、レジリエンスを強化
 - 需要家や国は、適切な投資が行われることで、エネルギーの安定供給やレジリエンス強化の恩恵を享受
 - 金融市場は、リスクリターンの適正化が実現するとともに、これまで以上に投資家の裾野が拡大

託送事業のアセット所有と経営・運営の分離による意義の整理^(注1)



(注1) 一つの整理であり、スキームによっては異なる資金の流れや意義が想定

(注2) 事業報酬のあり方等については議論が必要

(注3) ガス導管事業の法的分離が実施されている場合を想定し、託送事業者と都市ガス事業者を区別して記載。法的分離非実施は都市ガス事業者と託送事業者は同一

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

国内広告市場は、インターネット広告が引き続き成長ドライバーとして市場をけん引

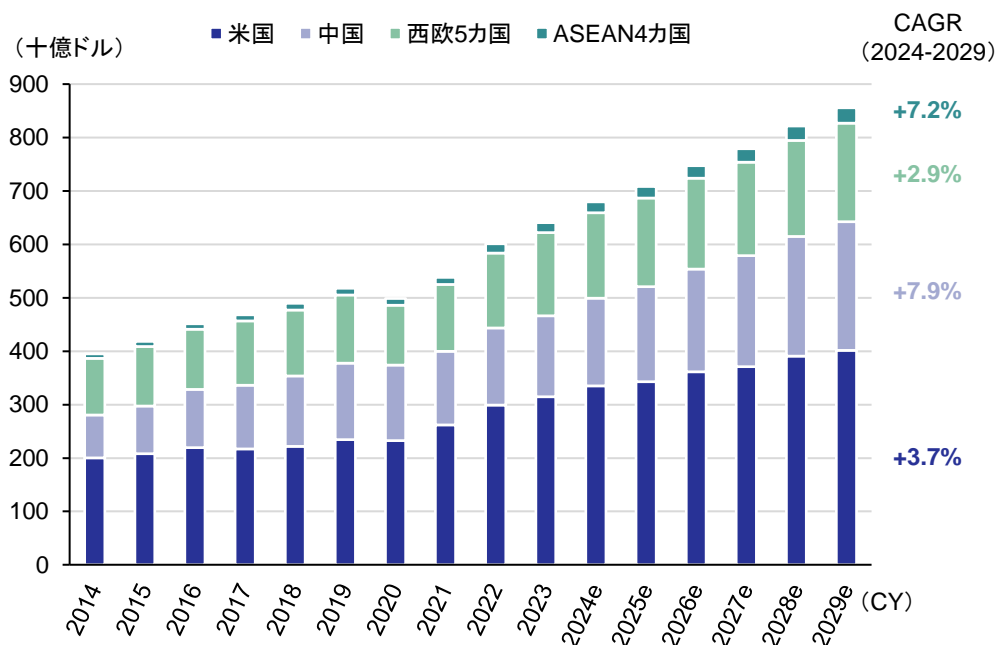
I. 需給動向		<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none">■ 国内広告市場は、インターネット広告の成長により、堅調な成長が継続。2025年には大阪・関西万博といった大型イベントが開催されることもあり、2024年は76,342億円(前年比+4.3%)、2025年は79,119億円(同+3.6%)を見込む <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none">■ 企業のインターネット広告への出稿需要は、他メディアへの出稿需要を一部奪う形で拡大が継続。中期的にはインターネット広告の成長は鈍化する見込みも、引き続き成長ドライバーとして市場をけん引。2024年から2029年にかけて、国内広告市場は年率+2.6%の成長を見込み、2029年の国内広告市場は86,969億円程度となるものと予測
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none">■ インターネット広告費が拡大する中で、インターネット広告市場におけるGoogleやMetaなどグローバルプラットフォームの存在感が大きい状況は継続。国内メディア各社はインターネット広告費の更なる獲得を目指し、グローバルプラットフォームとの競争が激化■ また、生活者のメディア接触時間は伸び悩むものの、スマートフォン・タブレットに対する接触時間は増加。メディア各社はスマートフォン・タブレット上で生活者の接触時間・滞在時間を獲得する取り組みを拡大■ 足下では、SNS広告に対する需要も増加。また、動画共有サービスから派生した、短い時間かつスマートフォンでの視聴を前提としたショートドラマに対する注目度も拡大
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none">■ Googleを中心としたグローバルプラットフォームへインターネット広告費が集中し、国内メディア各社はインターネット広告費成長の恩恵を受けられない可能性が存在。また、グローバルプラットフォームへ広告費が集中する中で、国内メディア各社の収益減少や中長期的な競争力が失われ、国内広告市場のシェアを大きく失うおそれが存在 <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none">■ インターネット広告のうち、生活者を惹きつけやすい動画広告への需要は継続的に拡大。SNS広告や、スマートフォン向けの動画広告である縦型動画広告に対する需要も拡大する中で、広告と従量課金型のハイブリッドなビジネスモデルを備えるショートドラマへの広告需要やコンテンツ需要が発生■ また、屋外広告を中心に媒体のデジタル化が進展。動画広告や動画コンテンツを掲載する場所が拡大
	アナリストの眼	<p>(国内メディア各社の更なるインターネット広告需要獲得を目指した取り組みに期待)</p> <ul style="list-style-type: none">■ 生活者のスマートフォンに対する接触時間増加等を背景に、企業のデジタルマーケティングに対する取り組みが拡大。国内メディア各社には、生活者毎に最適化されたデジタル広告・コンテンツの提供などで強みや特徴を強化させながら、企業のデジタルマーケティングに貢献し、インターネット広告需要を獲得する取り組みに期待

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

北米を中心にグローバル広告市場は堅調に拡大する見通し

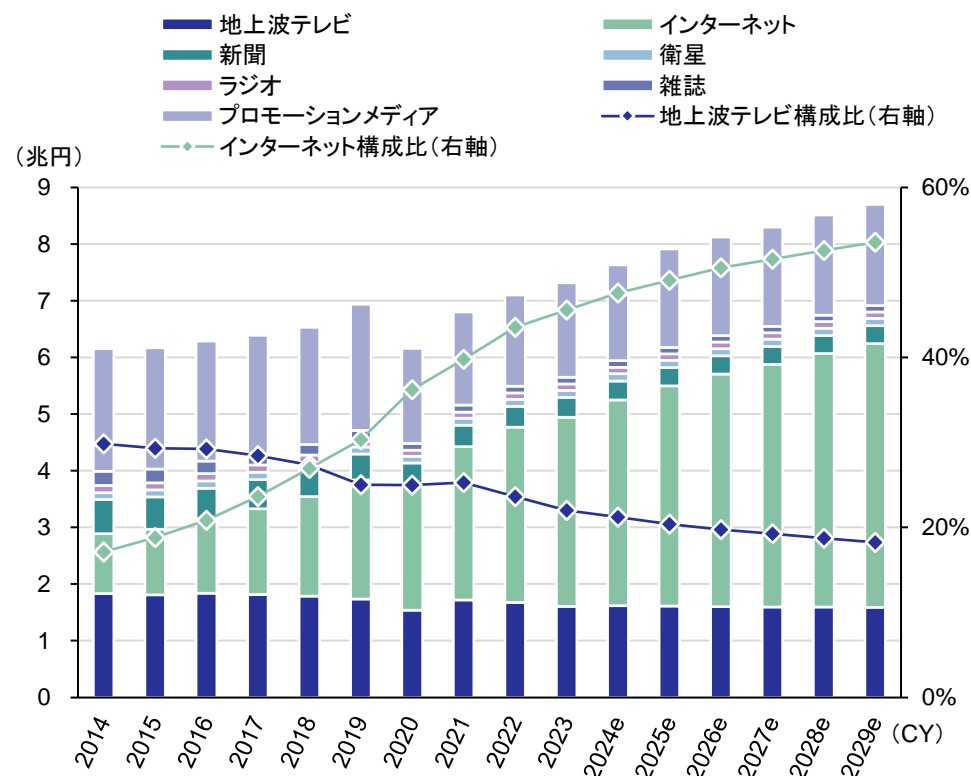
- 2024年のグローバル広告費は、パリ五輪や米国大統領選挙等の大型イベントが広告費拡大に寄与し、前年比+6.1%で着地を見込む。中期的にも緩やかな経済成長を背景に、2024年から2029年にかけて年率+4.7%の成長を見込む
- 国内広告費は、生活者のスマートフォン接触時間拡大も背景に、インターネット広告費の拡大が継続。テレビ広告費は底堅く推移するものの、国内広告費に占めるシェアは低下する見通し。それらを背景として、2024年は前年比+4.3%、2025年は同+3.6%の成長を見込む。中期的には、デジタル化トレンドが継続するもののインターネット広告費の成長は鈍化する見込みであり、2024年から2029年にかけて、年率+2.6%の成長を見込む

グローバル広告費の中期見通し



- (注1) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測。なおドル換算レートは2023年の平均為替レートを一律に使用
- (注2) 西欧5カ国はドイツ、イギリス、フランス、イタリア、スペインの5カ国合計。ASEAN4カ国はインドネシア、タイ、フィリピン、マレーシアの4カ国合計
- (注3) データソースの変更等により、前回予測(2023年12月)のデータと乖離あり
- (出所) Euromonitorより、みずほ銀行産業調査部作成

国内広告費の中期見通し

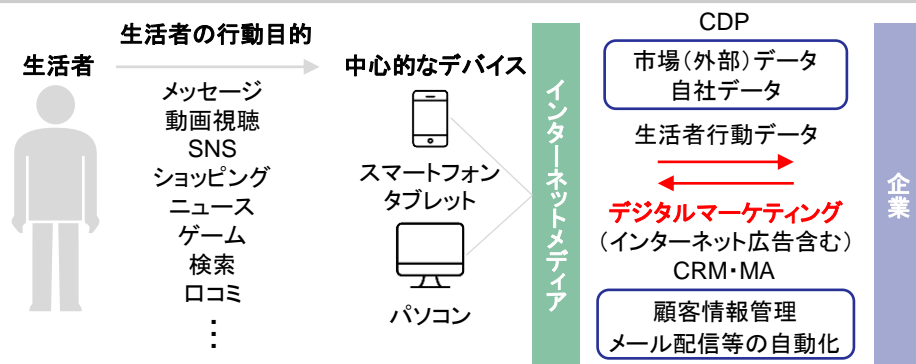


- (注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
- (出所) 電通「日本の広告費 2023」より、みずほ銀行産業調査部作成

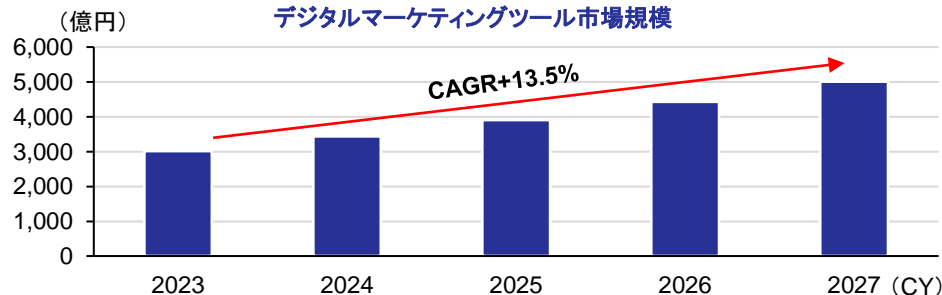
国内メディア各社の更なるインターネット広告需要獲得を目指した取り組みに期待

- 企業はインターネットメディアを介し、生活者に対してインターネット広告出稿を含むデジタルマーケティングを実施。また、生活者の行動データを分析するためのCDP(Customer Data Platform)など、デジタルマーケティングのツール市場も拡大
- 企業のインターネット広告に対する需要が拡大する一方で、動画広告・コンテンツなどにおいては、メディアごとの強みや特徴が希薄化しているおそれ
- 国内メディア各社には、生活者毎に最適化されたデジタル広告・コンテンツの提供などで特徴を打ち出し、インターネット広告需要を獲得することに期待

企業のデジタルマーケティングについて



デジタルマーケティングツール市場規模



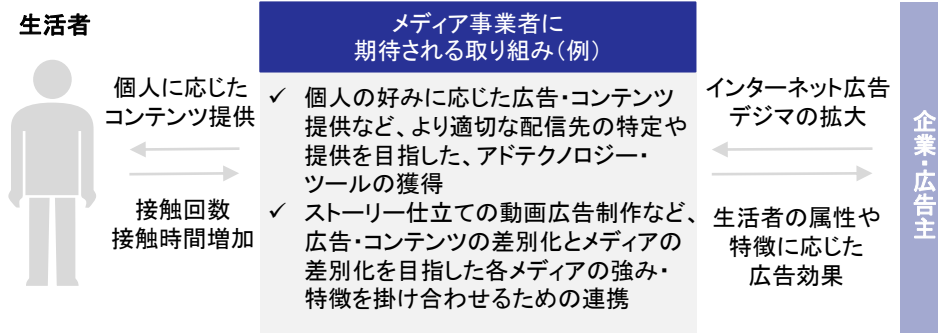
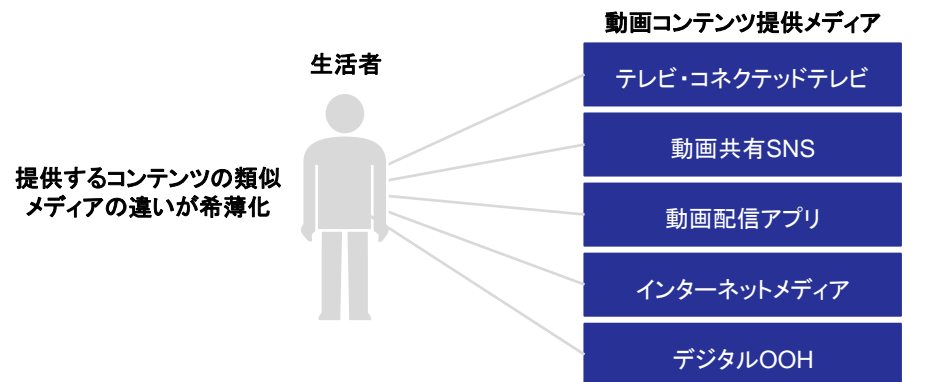
(注1) 事業者売上高ベース

(注2) 2024年は見込値、2025年以降は予測値

(注3) 市場規模は、MA、CRM(SFAを含む)、CDPを対象

(出所) 矢野経済研究所「デジタルマーケティング市場に関する調査(2024年)」より、みずほ銀行産業調査部作成

生活者とメディアの関係と国内メディア各社に対する期待



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

市場環境は好調も、情報サービス企業は将来を見据えたビジネスモデルの転換が求められる

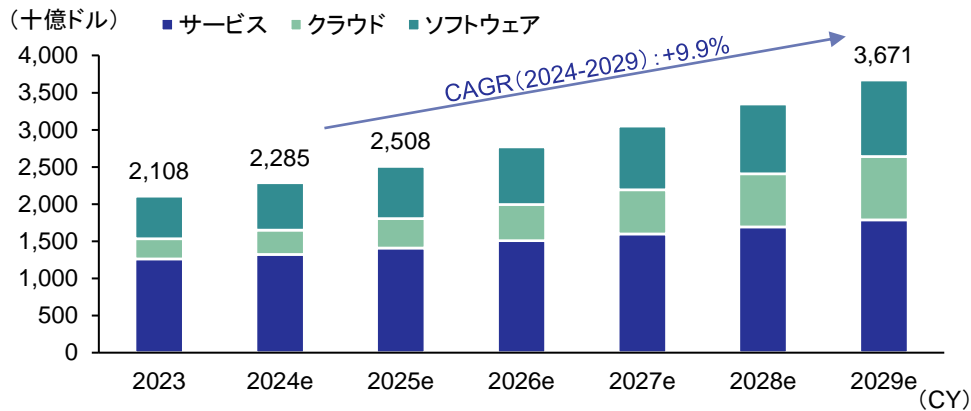
I. 需給動向	<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバルの情報サービス需要は、欧米を中心に景気後退懸念による下押し圧力があるものの、生成AIを始めとするテクノロジーへの対応を目的としたIT投資意欲は引き続き旺盛であり、2024年は2.3兆ドル(前年比+8.4%)、2025年は2.5兆ドル(同+9.8%)となる見通し ■ 国内需要はグローバル比では低成長となるものの、2024年は20.2兆円(同+7.0%)、2025年は21.9兆円(同+7.0%)と引き続き拡大する見通し <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバルでは、クラウドや生成AI関連需要、それに付随するソフトウェア・SaaS活用の拡大が市場成長をけん引し、2029年は3.7兆ドル(年率+9.9%)を予測 ■ 国内も、既存システムの更改や生成AI関連需要を背景に成長が継続し、2029年は30.1兆円(同+8.2%)を予測
II. トピックス	<p>競争環境</p> <p>(ユーザーニーズ)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ ユーザー企業が求める価値は、テクノロジーを活用した業務プロセス・ビジネスモデルの変革やビジネス創出に変化(テクノロジー) ■ ハイパースケーラー等のプラットフォーマーは個別業界に特化したツール・サービスを拡充し、情報サービス企業の事業領域を侵食 ■ クラウドや生成AI等のテクノロジーの進化に伴い、システム構造が複雑化する中、テクノロジーと業種知見を用いた顧客への価値提供が情報サービス企業の差別化要素に
	<p>リスクとチャンス</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 生成AIが情報サービス業界へ与える影響は、ソフトウェア開発を中心に正負両面が存在し、構造変化を促進する可能性(チャンス) ■ 短期的にはコンサルティングやアプリケーション開発、特化型モデル開発の需要拡大と、ソフトウェア開発プロセスへの活用による生産性向上が期待される <p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ AI駆動開発の進展により、中長期的にはユーザー企業の内製化の加速や労働集約ビジネスの代替など、情報サービス企業にとって脅威となり得る
	<p>アナリストの眼</p> <p>(「知財集約型ビジネス」への転換)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ デジタル化の進展に伴いユーザー企業において、情報サービスの利用者からプラットフォームを活用したデジタルサービスの提供者への変革を目指す動きが活発化 ■ 情報サービス企業は、ユーザーとの協業等により、業界知見・ビジネス知見の向上とソフトウェアアセット等の蓄積を進め、業界課題解決に資するテクノロジーやソフトウェア等で差別化を図る「知財集約型ビジネス」への転換が求められる

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

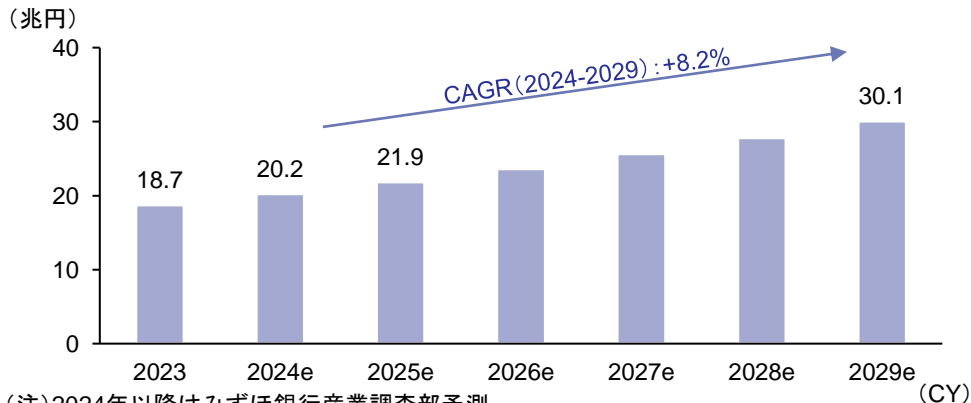
デジタル化に向けたIT投資は引き続き拡大、クラウドと生成AI関連需要が市場をけん引

- 情報サービス市場は、継続的なデジタル化需要の拡大を背景に、グローバル市場は2029年にかけて年率+9.9%での成長、クラウドシフトが遅れる国内市場においても同+8.2%での成長を予測
- セグメント別では、クラウド、ソフトウェアの占める割合が拡大
 - クラウドが年率+21.1%と市場成長をけん引するほか、汎用的なパッケージソフトウェア、SaaSの導入が進展
 - サービスも既存システムの更改や生成AI関連サービス需要により成長は継続するものの、市場に占める構成比は縮小

グローバル市場の中期見通し



国内市場の中期見通し



(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所)いずれの図表も、各種公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

地域別市場シェア(2024年見込み)



セグメント別需要の動向(グローバル)

セグメント	CAGR 2024-2029	予測のポイント
ソフトウェア	10.2%	<ul style="list-style-type: none"> ■ 企業におけるコスト削減と効率化に向けた汎用的なパッケージソフトウェア、SaaSの活用が進展 ■ 生成AI機能の実装等による高付加価値化
クラウド	21.1%	<ul style="list-style-type: none"> ■ 企業におけるシステムの柔軟性の確保に向けた、クラウドサービスの活用が進行 ■ 生成AI等の新たなテクノロジーへの対応力強化に向けたプラットフォームへの投資も拡大
サービス	6.2%	<ul style="list-style-type: none"> ■ 足下では、企業のモダナイゼーション需要がサービス拡大をけん引 ■ 生成AIにより、短・中期にかけてコンサルティング需要・アプリケーション構築需要が拡大

IT投資は活況も、中長期的には情報サービス企業にとってのリスク要因も内在

- ユーザーニーズの変化やクラウド・生成AI等のテクノロジーの進展により、業界における競争優位性は絶えず変化
 - ― 事業環境の複雑化に伴い、ユーザー企業が求める価値はテクノロジーを活用した業務・ビジネスモデル変革にシフト
- 生成AIの活用進展は、短期的には事業機会となる一方、中長期的にはユーザーによる内製化の加速や、労働集約ビジネスの代替など、情報サービス企業にとって脅威となり得る

情報サービス業界における競争環境

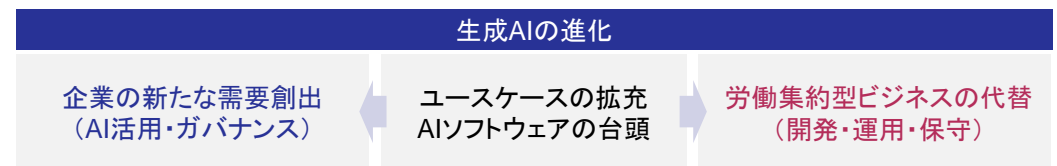
ユーザーニーズ	<ul style="list-style-type: none"> ■ 生成AI等のテクノロジーの活用による業務・ビジネスモデル変革にニーズがシフト <ul style="list-style-type: none"> ― 標準化・クラウド化によるアジリティ向上とテクノロジーを活用したビジネス創出
システム構造の変化	<ul style="list-style-type: none"> ■ 企業のシステム基盤はクラウドネイティブな構造に変化 <ul style="list-style-type: none"> ― クラウドシフト等のモダナイゼーション需要が拡大 ― マルチクラウドやSaaS活用の増加など、システム構造の複雑性が増し、テクノロジー知見がより求められる環境へ
クラウドのカバー範囲の拡大	<ul style="list-style-type: none"> ■ クラウドサービスプロバイダーやソフトウェア企業による、個別業界に特化したツール・サービスの提供が拡大 <ul style="list-style-type: none"> ― インダストリークラウドの整備により、業界固有のカスタマイズ機能を提供 ― ハイパースケーラーは、業界トップ企業とのパートナーリングにより、個社に特化したソリューションの開発も進める
生成AIの台頭	<ul style="list-style-type: none"> ■ 企業における生成AI活用は、実証から実利用段階へ移行 <ul style="list-style-type: none"> ― 業界毎の固有プロセスへの適用のため、クローズドなデータを用いたモデル構築の需要が増加

生成AIに対する情報サービス企業各社の取り組み

開発工程の生産性改善	NTTデータ	日立製作所
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 開発における全行程へ適用し、2025年度に50%、2027年度に70%の生産性向上 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 生成AIを活用したツール利用により、2027年度までに30%の生産性向上
新たな需要の取込み	NEC	Accenture
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 生成AI関連事業を2025年度に500億円規模に 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 24/8期における生成AI関連の売上高9億ドル(前年比3倍)
自社プラットフォームの構築	富士通	IBM
	<ul style="list-style-type: none"> ■ LLMを含むAIソリューション群を統合したPaaSを提供 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 企業のAI活用のプラットフォームとしてwatsonxを提供

生成AIの進化と各企業への影響

※青字: ポジティブ 赤字: ネガティブ



ユーザー企業	情報サービス企業
<ul style="list-style-type: none"> ■ ビジネス環境の複雑性が増加 ■ 従来型の情報サービスへのコスト削減 ■ IT知見向上と開発効率化による内製化の浸透 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 生成AI関連のコンサルティング需要拡大 ■ ソフトウェア開発における生産性向上と、それに伴う価格低下圧力 ■ 労働集約型ビジネスの付加価値の低下

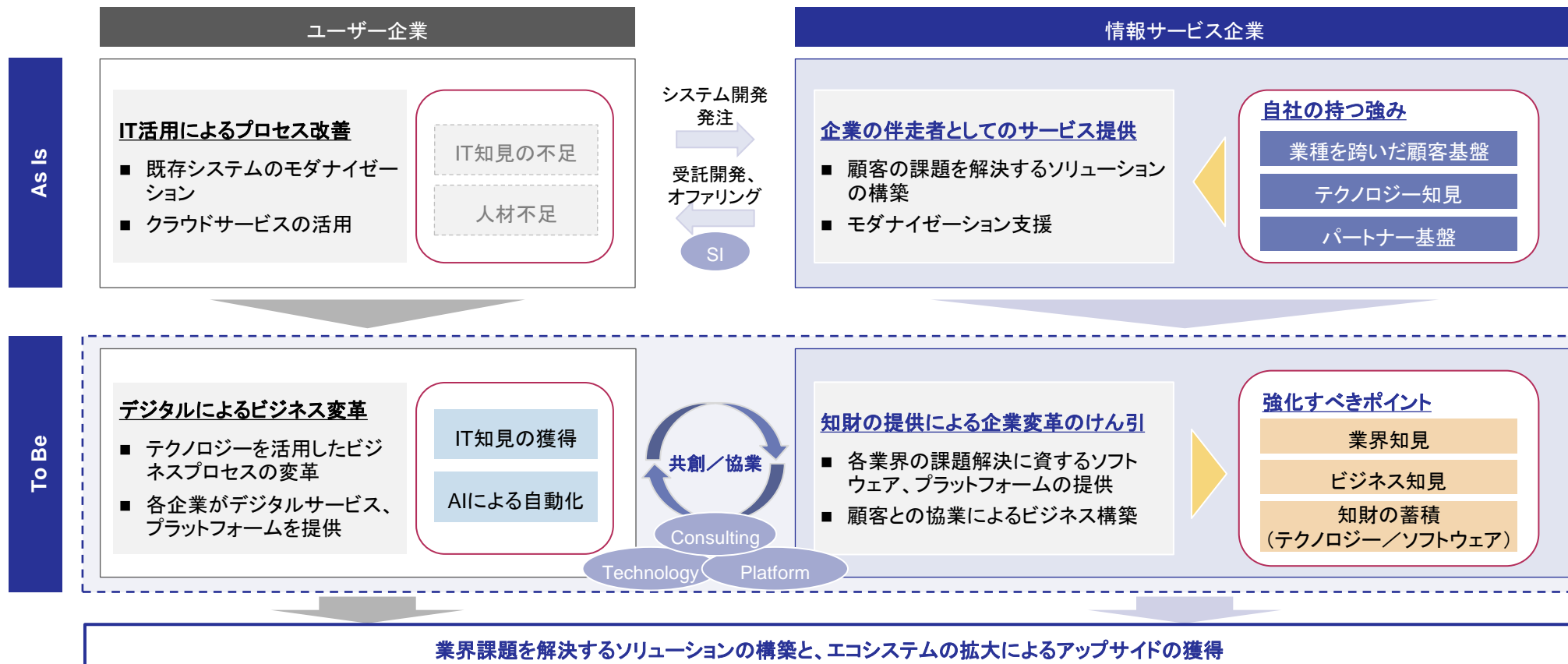
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(出所) 各種公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

情報サービス企業は業界知見を高め、「知財集約型ビジネス」への転換が必要に

- テクノロジーの進展やIT知見向上等により、ユーザー企業は情報サービスの利用者からデジタルサービスの提供者として、ビジネスモデルの変革を進める
- 情報サービス企業は、ユーザー企業との協業等により、業界知見・ビジネス知見の向上とソフトウェアアセット等の蓄積を進め、業界課題の解決に資するテクノロジーやソフトウェア等で差別化を図る「知財集約型ビジネス」への転換が求められる

ユーザー企業の変化を踏まえたビジネス変革



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

物流事業者においては、協調の枠組みを主導し早期スケール化を実現させることが生き残りの鍵

I. 需給動向		<p>(グローバル需要)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 短期では、2023年のアジア発北米向け貨物輸送の減少の反動、サプライチェーン混乱による安全在庫積み増しにより、2024年は対象航路全体で前年比+5.9%での着地を予想。2025年は米国の保護主義的政策によりアジア発の伸び率鈍化も、堅調な各国経済情勢を背景に、同+2.4%と増加を予想 ■ 中期においても、各国経済の成長に伴い荷動き増加は継続。一方でサプライチェーン混乱のリスク軽減対策、米国の保護主義的政策を背景としたリショアリングの動きにより、伸び率は鈍化(年率+1.9%)を予想 <p>(国内需要)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 国内トラック輸送量(B2B)において、短期では、民間住宅投資が低調に推移することによって建設関連投資が前年度比▲3.0%と減少することを主因として、2024年度は全体で同▲1.7%で着地見込み。2025年度は建設関連貨物を中心に減少が継続し、同▲0.6%を予想。中期では、2029年にかけて、個人消費の低迷、住宅投資の低迷等を背景に、減少継続を予想(年率▲1.2%) ■ 宅配便個数(B2C)において、短期では、2025年度はEC市場規模の拡大を背景に、前年比+1.0%を予想。中期でも同様の傾向は継続し、緩やかな成長(年率+0.7%)を予想
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none"> ■ 短期では、2024年問題による人手不足の顕在化により、物流の効率化に向けた協調の枠組み設立の流れが拡大。一方で大手物流事業者を中心に、荷主の囲い込み、輸送ネットワーク強化に向けたM&Aや資本・業務提携が増加 ■ 中期では、人手不足の深刻化、輸送量の減少により、M&Aによる荷主および輸送ネットワークを囲い込む動きが更に激化し合従連衡が進展。物流業界内外での連携が更に進む一方で、各種枠組みが集約・一部淘汰されるリスクあり
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 協調に向けた枠組みの活用や、個社の競争力向上に向けたM&A、資本・業務提携の潮流から取り残されたプレイヤーは、業界での地位を業界内外の他プレイヤーに奪われるリスクあり <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 協調の枠組みの活用、個社の競争領域拡大に向けたM&A、資本・業務提携を仕掛ける側のプレイヤーとなることで、物流業界におけるプレゼンス向上を実現。業界内外含む他社との提携への参画によるビジネス獲得の可能性も
	アナリストの眼	<ul style="list-style-type: none"> ■ 持続可能な物流機能の維持、構築が求められるなか、協調の枠組みが乱立も各社の思惑は様々 <ul style="list-style-type: none"> — 物流事業者主導の枠組みにおいては、より多くのステークホルダーを巻き込み、スケール化に向けた物流事業者の先導が必要 — 外部プレイヤー主導の枠組みは物流効率化に資する一方で、物流事業者として枠組み設立の初期段階から枠組みに噛み込むことで、生き残りを図ることが重要

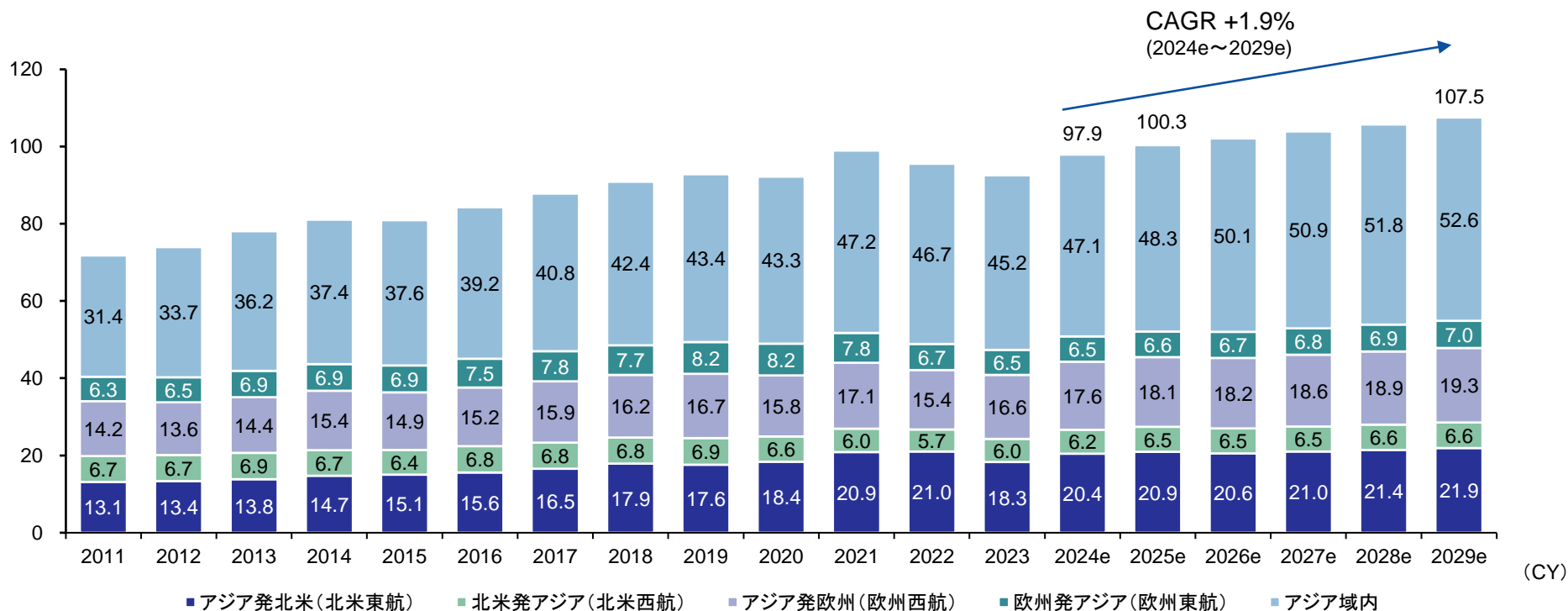
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】短期では荷動量回復も、中期では伸び率は緩やかに

- 2024年の海上コンテナ貨物荷動量は、2023年のアジア発北米向け貨物輸送鈍化の反動、紅海情勢悪化を背景としたサプライチェーン混乱による安全在庫積み増し等により、対象航路全体で前年比+5.9%と予想。2025年は米国の保護主義的政策によりアジア発の伸び率鈍化も、各国経済は引き続き堅調と見られ、同+2.4%と増加を予想
- 2029年にかけては、各国経済の成長に伴い荷動き増加は継続。一方で、サプライチェーン混乱のリスク軽減対策、米国の保護主義的政策を背景としたリショアリングの動きにより、伸び率は鈍化(年率+1.9%)を予想

グローバルの海上コンテナ貨物荷動量の見通し

(百万TEU)



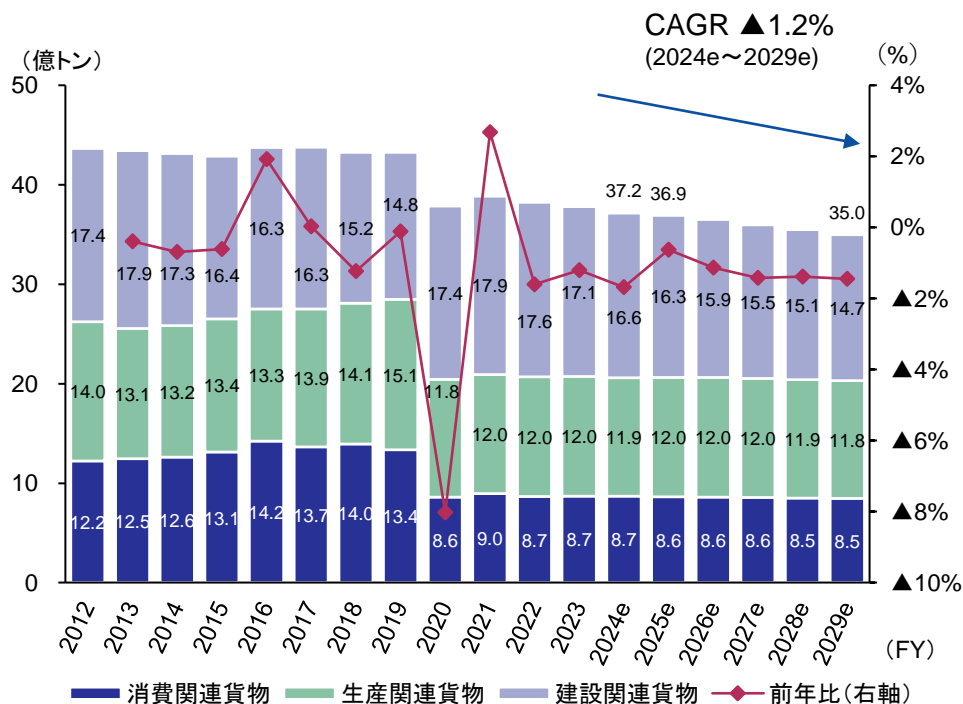
(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所)日本海事センター資料、各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

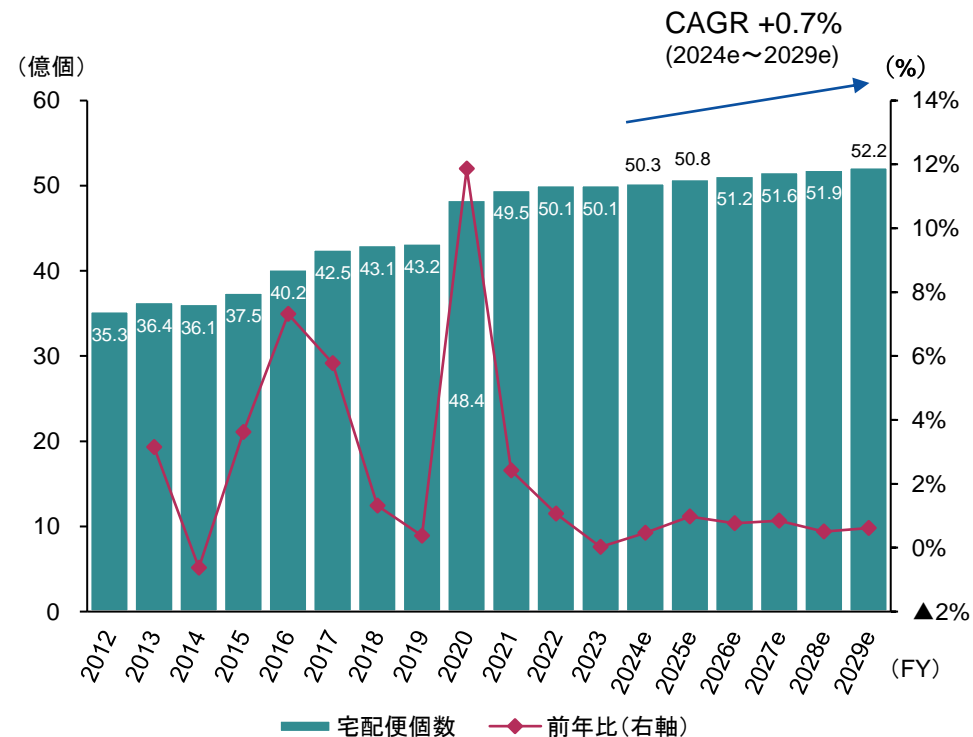
【国内需要】B2B市場は短期、中期とも減少基調。B2C市場は短期、中期とも緩やかな拡大

- 国内トラック輸送量(B2B)において、2024年度は、自動車生産台数減少等による生産関連貨物の減少(前年度比▲1.0%)、民間住宅投資の低調等による建設関連貨物の減少(同▲3.0%)により、全体では同▲1.7%にて着地見込み。2025年度は引き続き建設関連貨物を中心に減少が継続し、全体で同▲0.6%を予想。2029年度にかけても年率▲1.2%と同様の傾向が継続する見込み
- 宅配便個数(B2C)において、2025年度は、EC市場規模の拡大に伴い前年度比+1.0%と増加を予想。2029年度にかけて、人口減少の一方で、EC市場規模は更に拡大し、年率+0.7%での成長を予想

国内トラック輸送量(B2B)の見通し



宅配便個数(B2C)の見通し



(注1) 両図とも2024年度以降はみずほ銀行産業調査部予測

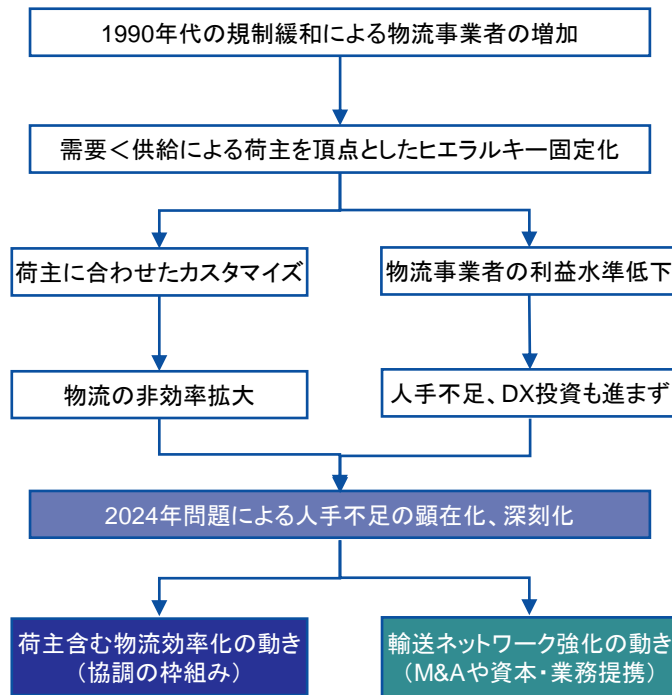
(注2) 右図は2020年4月より、貨物営業用自動車の調査方法および集計方法が変更になったため、FY2019とFY2020の統計情報に断絶あり

(出所) 両図とも国土交通省統計より、みずほ銀行産業調査部作成

2024年問題を契機に業界再編の動きが拡大

- 足下、2024年問題による人手不足の顕在化により、業界再編の動きが拡大。2025年もこの流れは続くものと推察
 - ― 「運べない」状況を防ぐため、物流の効率化に向けた協調の枠組みが増加する等、物流業界への注目度が高まる
 - ― 一方で大手物流事業者を中心に、荷主の囲い込み、輸送ネットワーク強化を狙った、M&Aや資本・業務提携が増加
- 2029年にかけて、人手不足が深刻化する一方で、次第に輸送量の減少も進むため、物流業界の競争は更に激化
 - ― 物流業界内外のプレイヤーによる協調の動きが更に進展する一方で、一部集約・淘汰の可能性も
 - ― 競争領域の拡大を図るため、物流業界のM&A市場はさらに活発化し合従連衡が進む

物流業界の変遷



これまでガラパゴス化されていた物流の標準化が意識される中で、業界内外のプレイヤーから注目が高まる

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

協調に向けた枠組み構築の動き

		概要
主導の協調	物流事業者 同士の協調	■ 自社単独での事業維持が難しく互いに協調メリットが見出しやすい事業領域(例:過疎地物流)における協調
	物流事業者 主導の協調	■ 荷主企業や物流事業者など多様なステークホルダーが参画できる共同輸配送のオープンプラットフォームを提供
外部プレイヤー 主導の協調	荷主 主導の協調	■ 本業では競合同士だが、物流については協調領域という共通の見解のもと、業界のトップ企業が協調を主導
	他業界 プレイヤー 主導の協調	■ 他業界プレイヤーが物流業界の課題解決を目指して協調を主導
	スタートアップ 主導の協調	■ スタートアップ企業がサービス提供を通して集めたデータを活用し、共同配送の実現を目指す

(出所)両図とも、各HP、各公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

2024年公表の主なM&A事例

買収会社	被買収会社	公表時期	概要
セイノー HD	三菱電機 ロジスティクス (三菱電機 子会社)	2024/6	大型機器・設備等の特殊輸送、半導体や精密機械の輸送ノウハウを有する三菱電機ロジスティクスの株式を三菱電機から66.6%取得、子会社化
SG HD	C&Fロジ HD	2024/6	SG HDはC&Fロジ HDに対して、TOBIによる買収を発表、2024年7月に公開買付けを終了し、子会社化
ロジスティード	アルプス物流 (アルプス アルパインの 持分法適用 関連会社)	2024/5	ロジスティードが100%出資する特定目的会社がアルプス物流の株式80%取得、アルプスアルパインが20%保有予定

協調の枠組みが乱立するなかで、物流事業者によるスケール化に向けた枠組みの主導が求められる

- 物流効率化を図るべく、足下では様々な枠組みが設立されているが、物流事業者の関与度合いは様々
 - 物流事業者においては、外部プレイヤーが構築した枠組みに所属する一事業者の立場に甘んじることで、単に輸送のみ行う下請けの立場に終始する可能性も
- 物流事業者にとって、業界再編の潮流に飲み込まれず生き残っていくためには、協調の枠組み構築の初期段階から、主導権を握ったうえで、スケール化を進めていくことが肝要

協調の枠組みが乱立するなかで物流事業者に求められる方向性

		代表事例	Pros	Cons	求められる方向性
主導の協調 物流事業者	物流事業者 同士の協調	<ul style="list-style-type: none"> ■ 陸送事業者間の一部地域での共同輸送 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 蓄積された物流ノウハウや、顧客及び協力会社のネットワークをベースに、加速度的にスケール化が進む可能性も 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 互いの競争領域の重複が多い場合、協調の効果は限定的となる 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 協調領域と競争領域を見極め、協調領域における枠組み主導や、より広範なステークホルダーへの呼びかけが求められる
	物流事業者 主導の協調	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sustainable Shared Transport(ヤマトHD設立の新会社) 			
外部プレイヤー 主導の協調	荷主 主導の協調	<ul style="list-style-type: none"> ■ F-LINE ■ 化学品WG ■ 小売企業中心の物流研究会 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 発言力の強い荷主の立場、物流業界外の第三者の立場で協調を主導することで、物流の新たなスタンダードを構築 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 物流ノウハウが限定的な場合、スケール化が遅れる ■ サプライチェーン全体においてソフト、ハード両面での標準化が求められるため、スケール化まで時間がかかる ■ 荷主および他業界プレイヤー同士の利害調整が必要 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 物流事業者が枠組み構築の初期段階から深く噛み込み、スケール化に向けて枠組みを主導することが必要 ■ サプライチェーン全体に関わる荷主に対し、幅広く協調の枠組みへ参画するよう呼びかけが求められる
	他業界プレイヤー 主導の協調	<ul style="list-style-type: none"> ■ 伊藤忠商事、KDDI、豊田自動織機、三井不動産、三菱地所 			
	スタートアップ 主導の協調	<ul style="list-style-type: none"> ■ Hacobuの業界横断型「物流ビッグデータラボ」 			

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

小売では食品における節約消費志向への対応が競争優位性構築のカギに

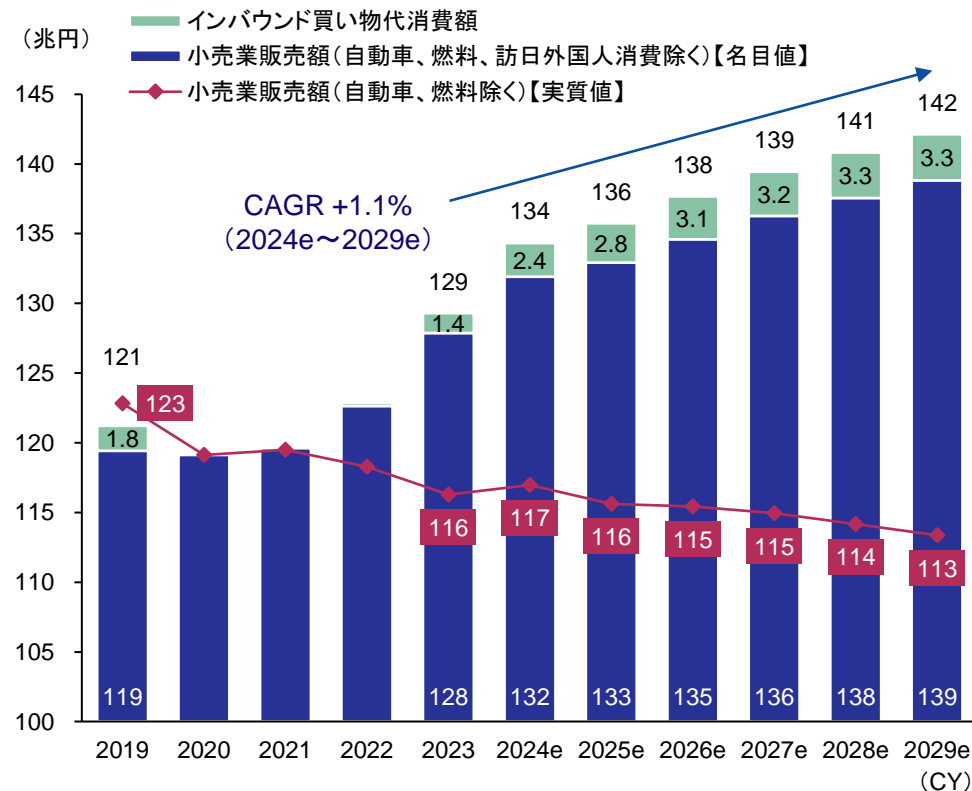
I. 需給動向		<p>(グローバル)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 小売業販売額は、短期ではインフレの進行を主因に名目ベースで成長(2024年19.0兆ドル、前年比+4.4%)。米国では安定した所得環境を背景に個人消費は底堅く推移する一方、中国や欧州における経済成長鈍化が下押し ■ 中期では2027年頃まで中国と欧州における経済成長鈍化の影響が継続するものの、欧米での利下げによる消費マインドの改善や中国不動産市況の一巡から緩やかな回復を展望。2029年にかけて年率+4.1%での成長を見込む <p>(国内)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 短期では、2024年中の高水準の賃上げと定額減税による可処分所得増加から小売業販売額(自動車、燃料除く)は名目ベースで成長を継続。実質ベースでも、所得の増加が物価上昇を上回ることによってわずかながらプラスに転じると予測(2024年名目ベース前年比+3.2%、実質ベース同+0.6%)。インバウンド買い物代消費額は中国の訪日外客数回復と円安継続による消費単価上昇が増加を後押しし、2024年は2.4兆円(前年比+68.4%)となる見通し ■ 中期では賃上げと同時に物価上昇も進行し、名目ベースでは成長継続(年率+1.1%)の反面、実質ベースでは賃上げペースを物価上昇が上回ることによって再びマイナス成長(同▲0.6%)に転じるものと予測
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none"> ■ 小売業販売額(自動車、燃料除く)において飲食料品小売の占める割合は37.4%(2023年)と最大かつ、2000年以来的実質賃金の軟調な推移に伴い食品では消費者の節約消費志向が進行。加えて原料価格の販売価格への転嫁は進行途上であり、小売における食品の競争環境は激化の一途を辿る ■ かかる中、小売はマージンの確保に向け高粗利商材であるPBの取扱いを推進するも、中長期的にはPBのラインナップや品質での差別化が困難となる(同質化)おそれも
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 気候変動や地政学リスクによるサプライチェーンの混乱と食品原料や製品の供給停滞に加え、原料価格高騰と節約消費志向の板挟み <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ ディスカウント戦略による顧客誘引の有効性は依然高い。その他インバウンド消費の増加に加え、食志向の多様化や健康志向といった新たなニーズの発掘、中長期的には賃上げによる価格転嫁の許容によりアップサイド取込みも
	アナリストの眼	<p>(小売事業者によるサプライチェーン上流との協調)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 足下では既に小売と食品メーカーが相互にサプライチェーンへのアプローチを進めており、小売ではプライベートブランド(PB)や惣菜において企画開発から製造までを内製化する製造小売(SPA)化が進行 ■ 一方で食品メーカーでは小売に対する交渉力強化に向け、次世代食料生産プラットフォームへの転換の動きも ■ サプライチェーン全体の疲弊を回避しつつ消費者の節約消費志向に対処するサステナブルなディスカウント戦略の実現に向けた打ち手として、小売は原料サプライヤーや食品メーカーとの協調が必要になるのではないかと

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

グローバル・国内ともに名目ベースでは成長基調の一方、国内は実質ベース縮小の見通し

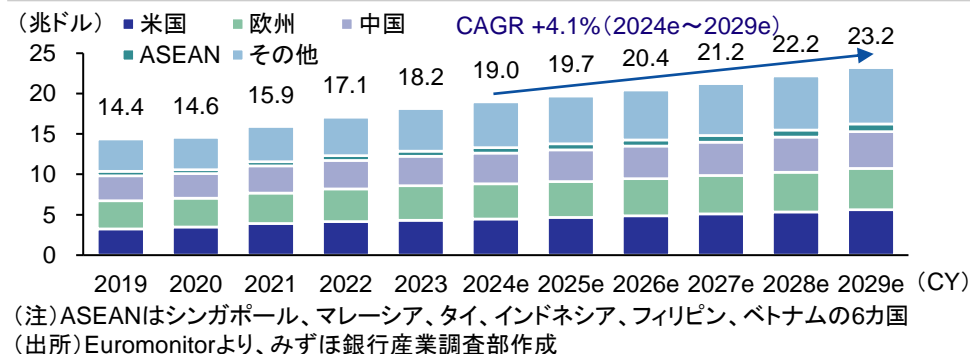
- 2024年の国内小売業販売額は、高水準の賃上げと定額減税による可処分所得増加から名目、実質ともに前年比プラス成長と予測。中期では物価上昇ペースの鈍化は見込まれず、実質ベースでの市場縮小傾向が続く見通し
 - ー インバウンド消費は中国の訪日外客数回復や円安効果による単価上昇から引き続き増加が見込まれる
- グローバルでは2029年にかけて物価上昇を背景に名目ベースでは成長基調も、中国、欧州の経済低迷から成長率は鈍化

小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)の中期見通し

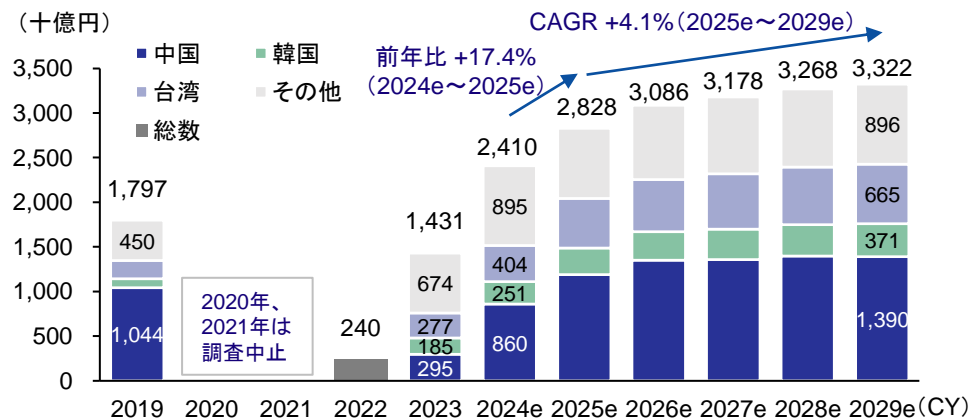


(注) 全国とも、2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

世界小売業販売額の中期見通し(名目)



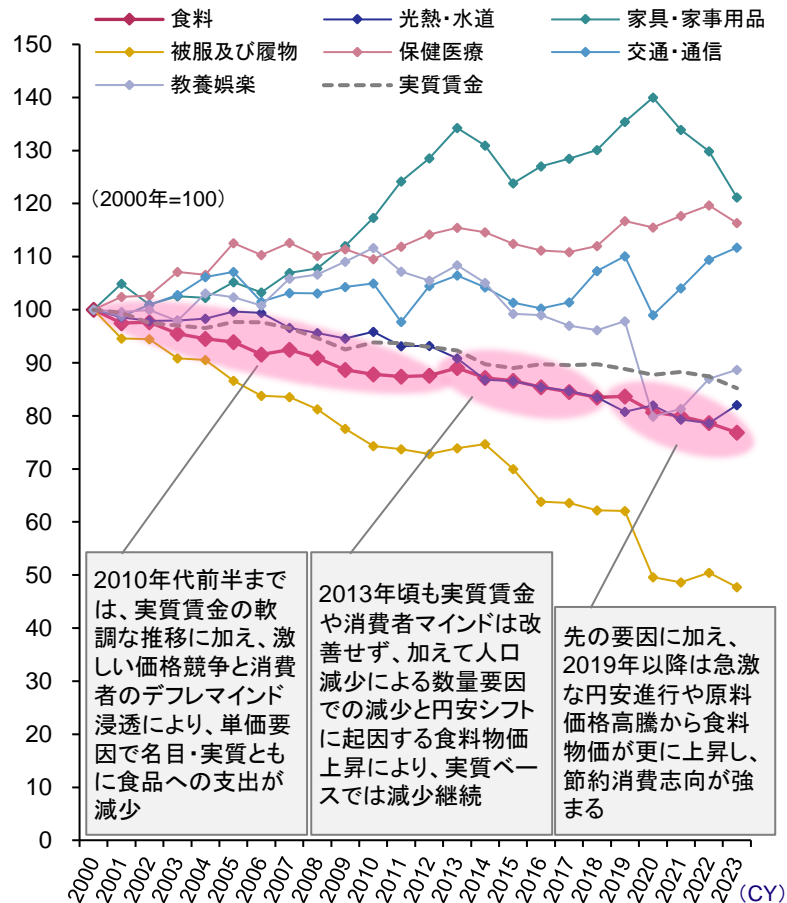
インバウンド買い物代消費額の中期見通し(渡航元国別)



節約消費志向と原料高の中、食品では粗利確保が課題に

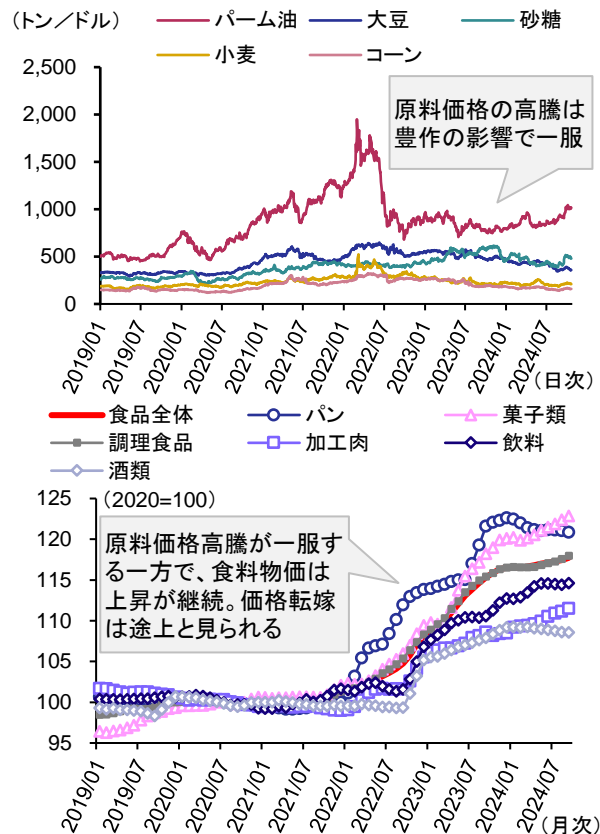
- 原料価格の上昇を販売価格へ転嫁し難い状況下、小売各社は高粗利商材であるPBの強化により、粗利の確保を図る
 - しかしながら全社がPBのラインナップ増強や品質向上への注力を進めることで、中長期的にはPBのラインナップや品質での差別化が困難となり(同質化)、品揃えや品質を前提条件とした更なる価格競争が進行するおそれ

消費支出(実質ベース)の変化



(出所)厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「家計消費状況調査」、「消費者物価指数」より、みずほ銀行産業調査部作成

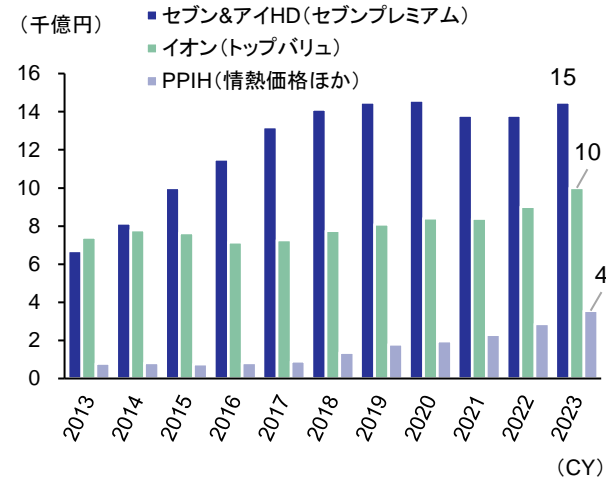
食品原料価格と物価の推移



(注)大豆、小麦、トウモロコシはシカゴ商品取引所、砂糖はICE Futures US、パーム油はマレーシア商品取引所の先物商品価格

(出所)LSEG、総務省「消費者物価指数(2020年基準)より、みずほ銀行産業調査部作成

PB売上高の推移と各社のPB比率



流通大手		食品SM	
■ セブン&アイ	27%	■ 西友	19%
■ イオン	14%	■ ベイシア	15%
■ PPIH	20%	■ ライフ	9%
CVS		■ ヤオコー	10%
■ ファミリーマート	36%	■ ハロース	13%
■ セコマ	50%	■ 神戸物産	35%

(注)セブン&アイHDは2023年度におけるチェーン全店売上高に占めるセブンプレミアム比率。イオンは2023年度における小売事業売上高に占めるPB売上高で算出。ファミリーマートは全商品のPB比率(「PB売上高」と明記なく、商品数の比率の可能性あり)。PPIHはDS事業・GMS事業のPB売上比率

(出所)各社IR資料より、みずほ銀行作業調査部作成

食品メーカーによる新たな食料生産技術への投資は小売業界にとって中長期的な脅威となる可能性

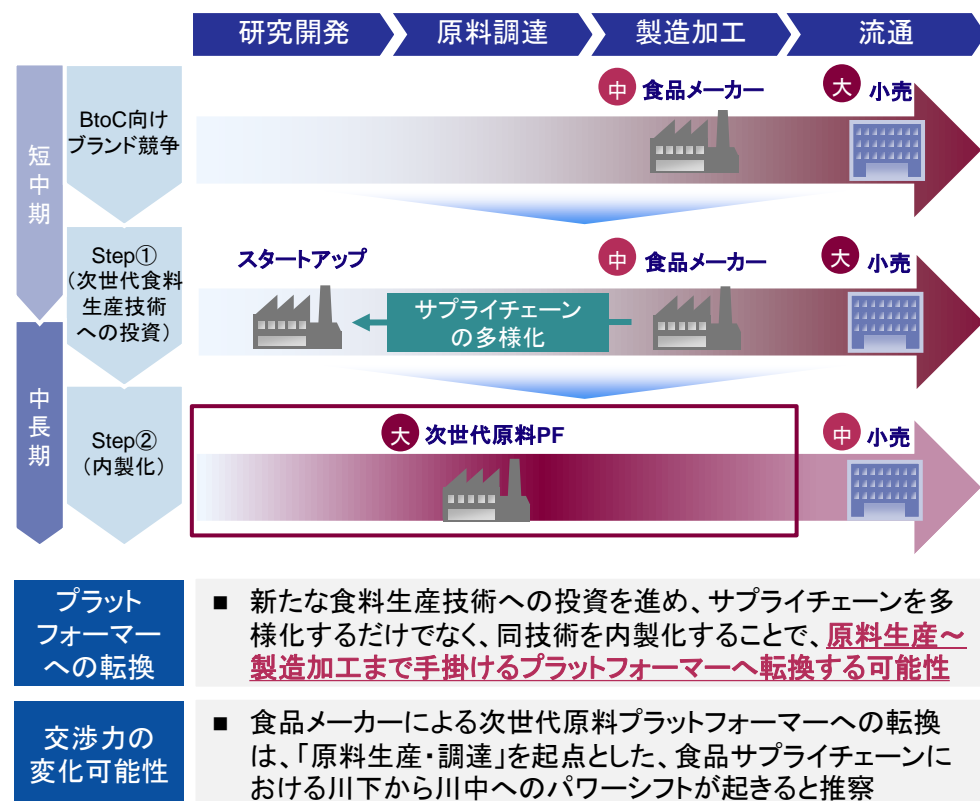
- 食品原料調達リスクが高まる中、大手食品メーカーはサプライチェーン多角化の観点で精密発酵や細胞培養などの新たな食料生産技術を有するスタートアップとの連携を強化する取り組みを拡大
- 中長期的には連携先の要素技術を内製化し、新たな原料プラットフォーム^(注2)としてビジネスモデルを確立する可能性も想定される中、「原料生産・調達」を起点とした、食品サプライチェーンにおける川下から川中へのパワーシフトが起きると推察

大手食品企業による次世代食料生産技術への取り組み動向

企業	取り組み概要
味の素	<ul style="list-style-type: none"> ■ フィンランドスタートアップのSolar Foodsとの戦略的提携を発表(2023年5月)。CO₂、水素、酸素、少量の栄養素を微生物に供給し、たんぱく質「Solein®」を合成する環境負荷の低い独自のバイオプロセス技術を有する
明治ホールディングス	<ul style="list-style-type: none"> ■ カカオ調達リスクの高まりを踏まえ、細胞培養カカオ生産技術を有する米California Culturedへ出資(2024年2月) ■ 細胞の培養から収穫まで3~4日間と短期間で合成が可能のため、収穫期間の課題解決に資する可能性
サントリーホールディングス	<ul style="list-style-type: none"> ■ アップサイクルされた食材などをもとにコーヒーフレーバーを再現する米ATOMO COFFEEに出資(2023年11月) ■ 代替コーヒー生産技術は、既存の生産手法に比べCO₂排出量、土地の利用面積など環境配慮の観点で優れる
Danone S.A.	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2024年6月、農業、食品、材料分野における原料ソリューションの拡大のカギとなる精密発酵技術のスケールアップを企図した最先端バイオ技術プラットフォーム構築を公表。ミシュランなど、異業種連携による取り組み
Nestlé S.A.	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2024年2月、精密発酵ホエイを使用したプロテインパウダー製品を発売 ■ 牛由来のホエイタンパク質と生物学的に同等な精密発酵ホエイを成分に含み、ラクトースフリー(乳糖を含まない)の商品展開を強化

(出所)公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

新たな食料生産技術への投資を通じたプラットフォームへの転換(弊行仮説)



(注1) 円の「大・中」は、食品サプライチェーンにおけるメーカー、小売間の交渉力(脅威度)を示す
 (注2) 新たな食料生産技術を軸とした原料生産から一次加工までの機能を提供するモデルを示す
 (出所)みずほ銀行産業調査部作成

小売とサプライヤーとの協調によるサステナブルなディスカウント戦略(弊行仮説)

- 消費者の節約消費志向から、小売ではディスカウント戦略の重要度が増す一方、過度な仕入価格交渉はサプライチェーン全体の疲弊を誘発。加えて、PBにおける「同質化」により更なる価格競争が加速するおそれも(「競争環境」にて詳述)
- サステナブルなディスカウント戦略の実現には、小売と原料サプライヤーや食品(特にPBのOEM)メーカーとの協調が必要
 - 小売の持つバイニングパワーを原料調達へ活用する他、原料サプライヤーや食品メーカーに対する支援を実施。また、原料サプライヤーへの支援は、サプライチェーン混乱リスクの低減にも繋がる
 - 欧州のディスカウントストア(DS)であるLidlは原料調達への参入と、原料サプライヤーやPBのOEMメーカーへの支援により、サステナブルな価格優位性の維持を図る

小売事業者のケイパビリティマッピング

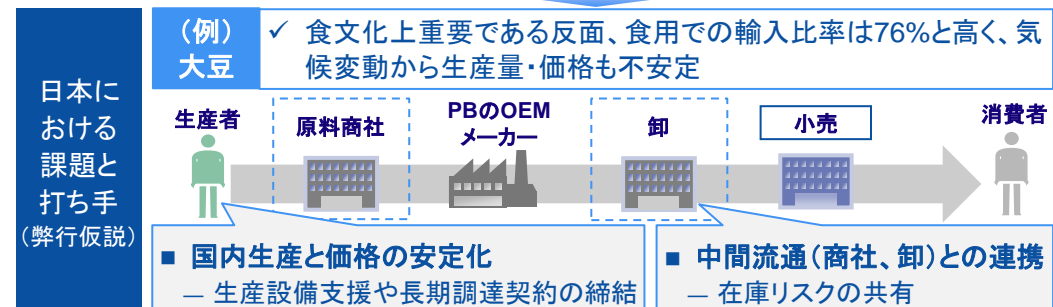
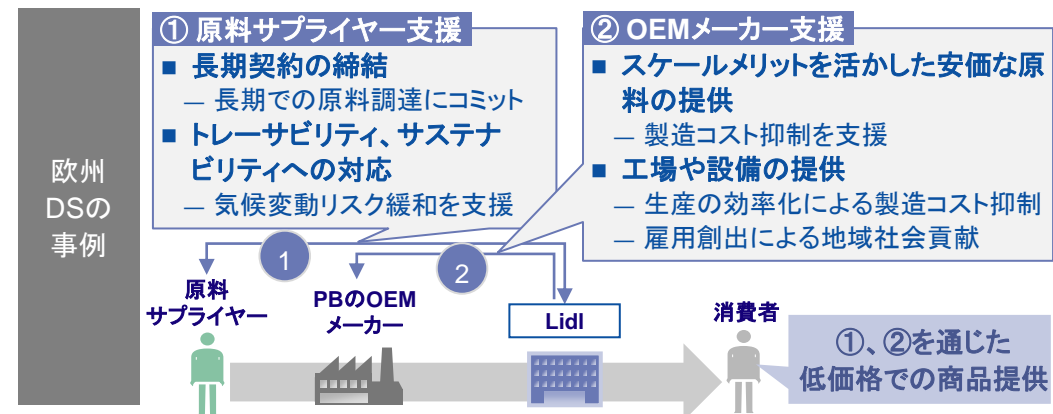
類型	原料調達	製造・加工	企画・開発	小売
一般的なSM型	■ 商社や卸が担う	■ PBの製造は外部委託(OEM)が主流	■ PBや惣菜の自社企画開発が浸透 ■ ニーズ多様化に対応	■ スケールメリットを活かした価格優位性 ■ 豊富な品揃え
SPA型	■ 商社や卸が担う ■ 商材によっては小売が担うケースも	■ 加工業者やメーカーを買収し内製化 ■ 他社OEM請負も	■ 迅速な企画開発と商品展開が可能に	■ 製品の独自性を訴求
Lidl型	■ 輸入の内製化 ■ サプライヤーへの直接的なアプローチ	■ PB製造はOEMも、原料を安価で提供し製造コスト抑制を支援	■ 価格優位性を追求 ■ PBの売上構成比率は約90%	■ 陳列コスト抑制や業務効率化を徹底 ■ SKU絞り込み

(注1)表中の色合いは小売事業者の関与の度合いを表す(色の濃さ=関与の深さ)

(注2)SKU=Stock Keeping Unit。在庫の最小管理単位

(出所)両図とも、みずほ銀行産業調査部作成

サプライヤー支援を通じたディスカウント戦略モデル



オフィスは新たな価値評価のステージへ、住宅は新築市場の一段の縮小を見据えた対応が不可欠に

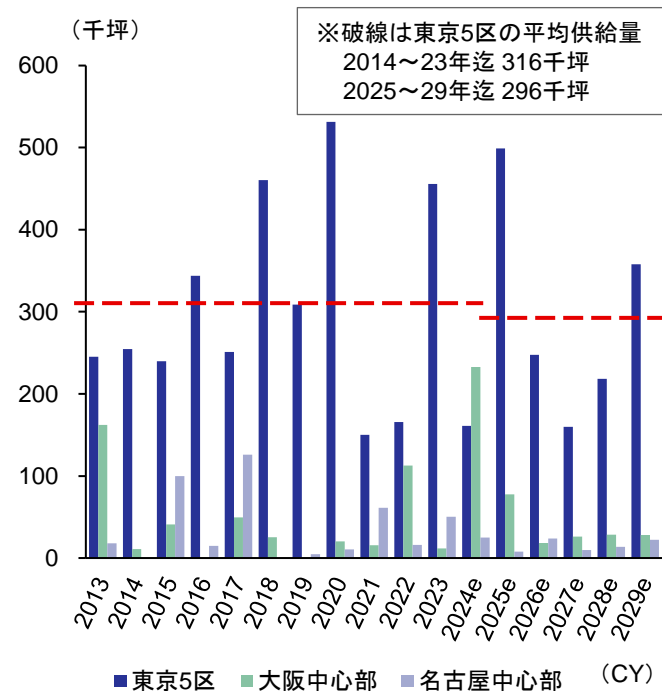
I. 需給動向		<p>(オフィス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2025年のオフィス供給は東京・大阪にて供給量が増加するものの、中期的には大規模再開発による供給計画を鑑みると、過去10年平均供給量を下回って推移する見込み。堅調な企業業績や人的資本投資としてのオフィス機能見直し需要が高まる中、空室率は4～5%台で安定推移し、賃料も需給タイト化を受けて緩やかな上昇に転じる ■ 上記状況下、三大都市のオフィス需要は2025年11.1百万坪(前年比+2.2%)、2029年にかけて11.3百万坪(年率+0.8%)まで拡大を見込む <p>(住宅)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2025年の新設住宅着工戸数は、住宅価格上昇の影響や持家、戸建分譲等の実需の弱さを受けて低調な推移を見込み、791千戸(前年比▲0.5%)と漸減の予測 ■ 中期的には生産年齢人口減少等の影響を受け市場縮小は不可避であり、2029年755千戸(年率▲1.0%)と見込む
II. トピックス	競争環境	<p>(オフィス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 不動産価値を形成する要因は、一般的要因・個別的要因・地域要因の3要因の相互作用によって決定され、それぞれの要因の構成要素も時代の要請に伴い変化する。近年は企業のオフィスに対するニーズの多様化を受けて、安全性、快適性、健康・Well-being、企業風土醸成といった社会的価値に着目した不動産価値の構成要素に注目が集まる <p>(住宅)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 住宅事業者は、新築請負の伸び悩みに対し、ストック事業や不動産事業に対する注目が一層高まる
	リスクとチャンス	<p>(オフィス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 企業のオフィスに求めるニーズの多様化を捉えたビルは、賃料負担力の高いテナントの誘致、増額賃料改定の獲得や高い増額賃料率の確保、テナント退去リスクの減少を通じ、不動産の収益力を高めることにつながる ■ 過去に環境不動産では、環境認証取得した不動産データベースを活用して、グリーンプレミアムを実証する研究が活性化。社会的価値を定量的に認証する取り組みも普及しつつあり、社会的価値の不動産価値への反映が加速する可能性 <p>(住宅)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 新設住宅着工戸数が減少する中で、住宅事業者はリフォーム等のストック事業、不動産等の非住宅事業、海外事業の強化などによる商品・サービスの多層化と事業の多角化が必要に
	アナリストの眼	<p>(オフィス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 新たなオフィスニーズに応えるオフィス開発が、テナントの安定化、賃料上昇などを通じ不動産キャッシュフローを増加させることで、中期的に不動産価値が向上し、オフィスの優勝劣敗を左右する可能性 <p>(住宅)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 事業ポートフォリオ拡大に向け、施工機能拡大や不動産機能強化等のケイパビリティ獲得を目指すM&Aが増える可能性

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

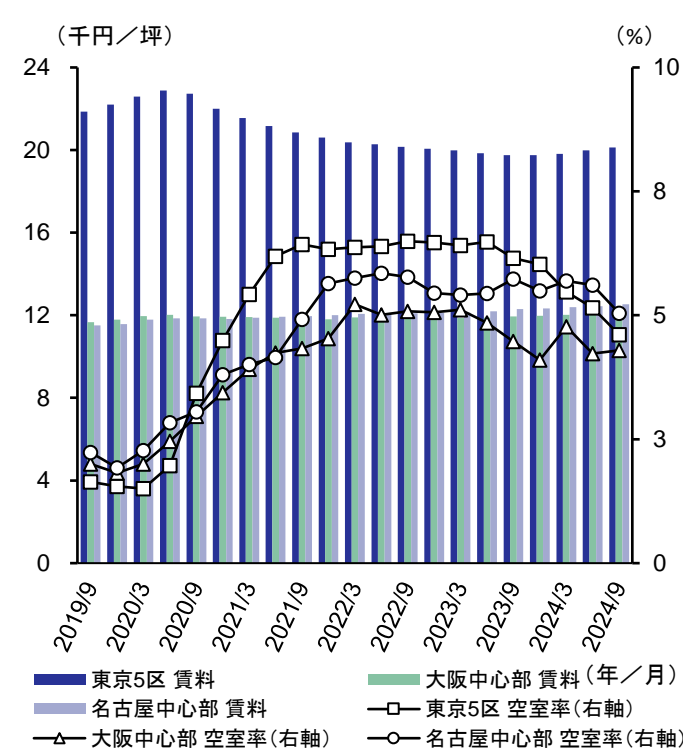
【オフィス】空室率低下・賃料上昇を受け、オフィス市況の緩やかな改善が継続する見込み

- オフィス供給は、2025年に東京5区・大阪で過去平均を上回る供給量により一時的に需給が緩む可能性はあるものの、2025～2029年にかけての平均供給量は過去10年間を下回る見込み
- 堅調な企業業績や人的資本投資としてのオフィス機能見直し需要が高まる中、空室率は2023年後半より全般的に改善基調。賃料も需給タイト化を受けて緩やかな上昇に転じている
- 上記状況下、オフィス床需要は今後の開発計画を一定程度吸収可能な水準で推移すると見られ、三大都市のオフィス床需要は2025年11.1百万坪(前年比+2.2%)、2029年にかけて11.3百万坪(年率+0.8%)まで拡大を見込む

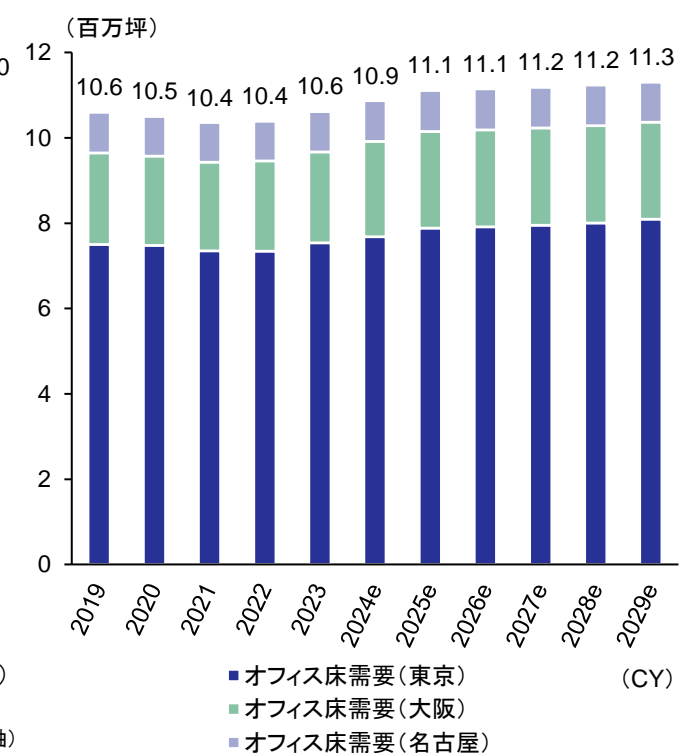
東京5区・大阪・名古屋中心部のオフィス供給推移



エリア別オフィスビル空室率・賃料の推移



オフィス床需要の中期見通し



(注1) 全国ともに2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

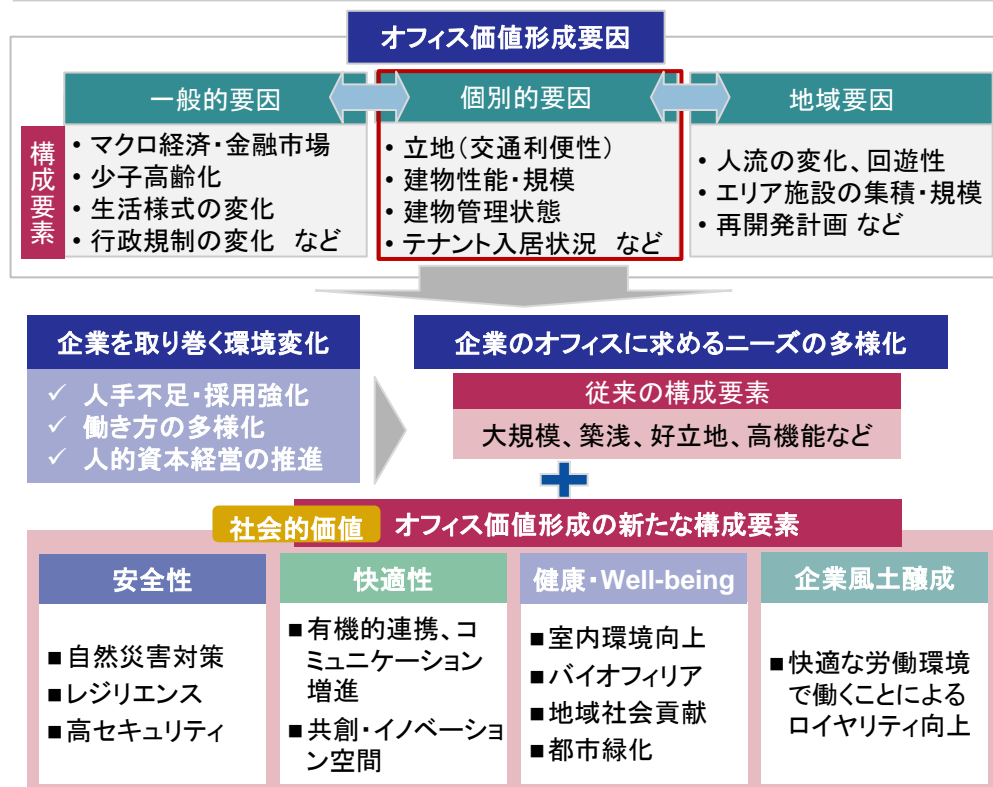
(注2) 全国ともに東京5区＝千代田・港・中央・新宿・渋谷区、大阪中心部＝梅田・淀屋橋・本町・船場・心斎橋・難波・新大阪地区、名古屋中心部＝名古屋駅・伏見・栄・丸の内地区

(出所) 全国ともに三鬼商事公表データより、みずほ銀行産業調査部作成

【オフィス】企業を取り巻く環境変化を踏まえたオフィス供給による不動産価値向上が差別化要素に

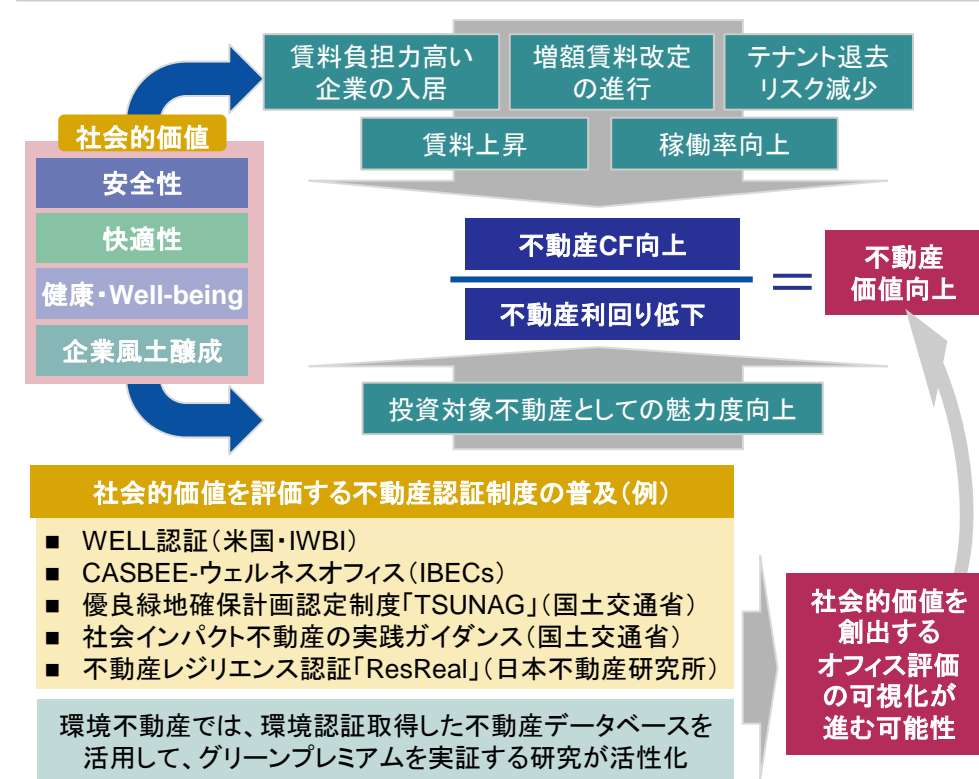
- 不動産価値を形成する要因としては、一般的要因・個別的要因・地域要因の3要因の相互作用によって決定されるが、各要因の構成要素は時代の要請に応じて変化すると考えられる
 - ― オフィス需給環境は全般的に改善基調であるも、企業のオフィスに求めるニーズが多様化する中、より高い賃料・稼働率を確保するためには、従来の構成要素に加えて、社会的価値創出を含んだ企業の新たなニーズを取り込む必要性
- 従来の判断軸(大規模、築浅、好立地、高機能など)に加え、災害時の安全性や快適なオフィス空間、従業員の健康・Well-beingや企業風土醸成など、オフィス価値の構成要素が多様化し、将来的に不動産価値に反映される可能性

オフィス価値形成要因の変化に伴うオフィス市場のリスクとチャンス



(出所)国土交通省「不動産鑑定評価基準」より、みずほ銀行産業調査部作成

オフィスニーズ多様化を踏まえたアプローチと不動産価格への反映

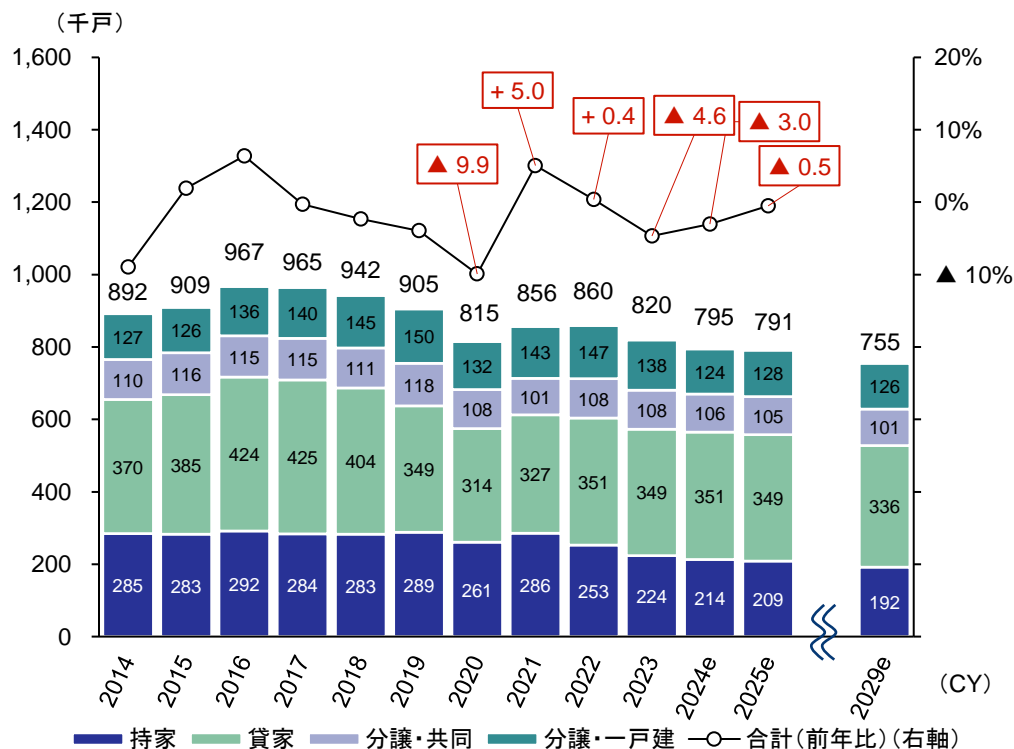


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【住宅】生産年齢人口の減少と住宅価格上昇を背景に、住宅着工戸数の低下が続く見通し

- 2024年の新設住宅着工戸数は、低金利環境下で貸家が堅調に推移するものの、持家、分譲住宅が減少し795千戸(前年比▲3.0%)、2025年も791千戸(同▲0.5%)と漸減を見込む
 - 注文住宅を中心とする持家は、資材価格高騰を受けた住宅メーカーの価格改定等により受注減少の影響が続く見込み
 - 分譲・一戸建は、在庫調整一巡で2025年にかけて一時的に回復することを見込むも、以降は減少に転じる見込み
- 中期的には、世帯数の減少、生産年齢人口の減少により、2029年に755千戸(年率▲1.0%)となるペースで漸減を見込む

新設住宅着工戸数の中期見通し

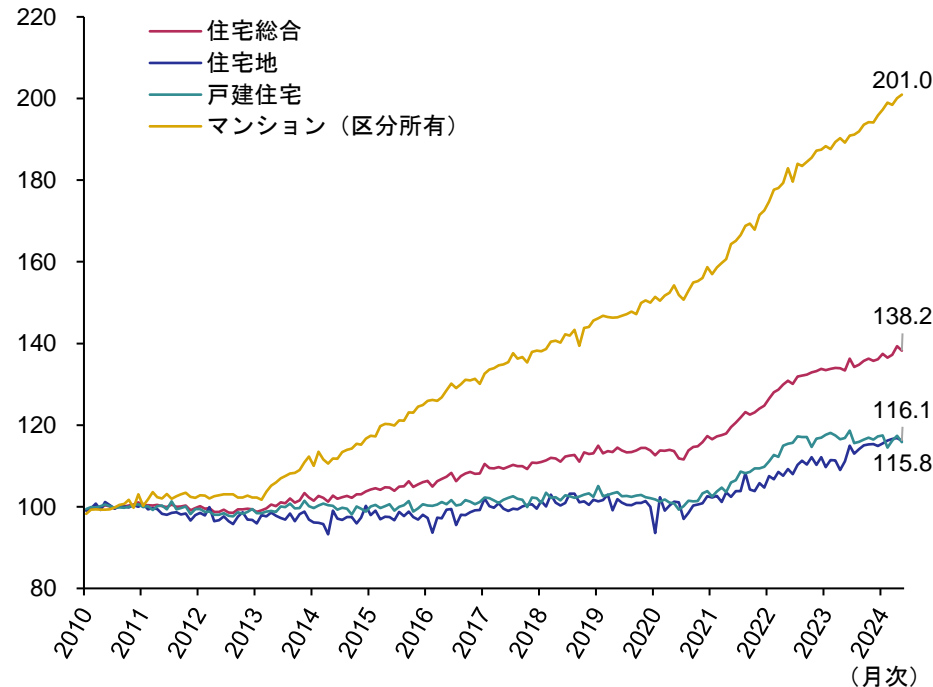


(注) 2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(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

不動産価格指数の推移(住宅)

(2010年=100)



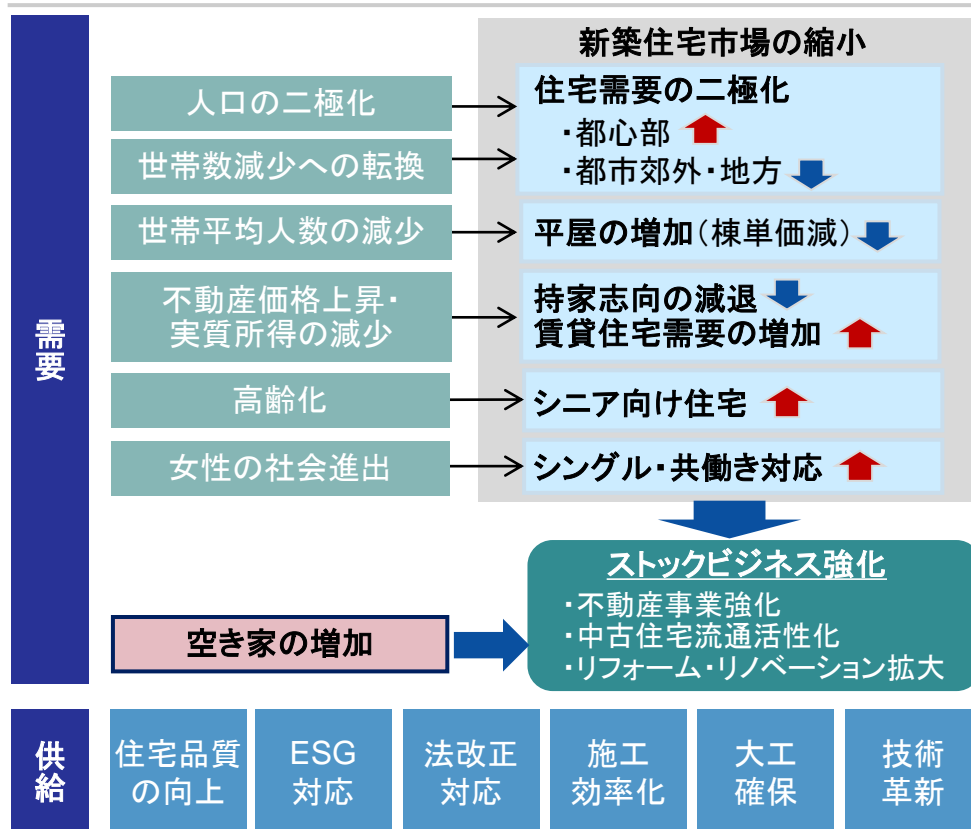
(注) 国土交通省が実施する「不動産の取引価格情報提供制度」により蓄積された取引価格データ等をもとに指数化したもの

(出所) 国土交通省「不動産価格指数(住宅)」より、みずほ銀行産業調査部作成

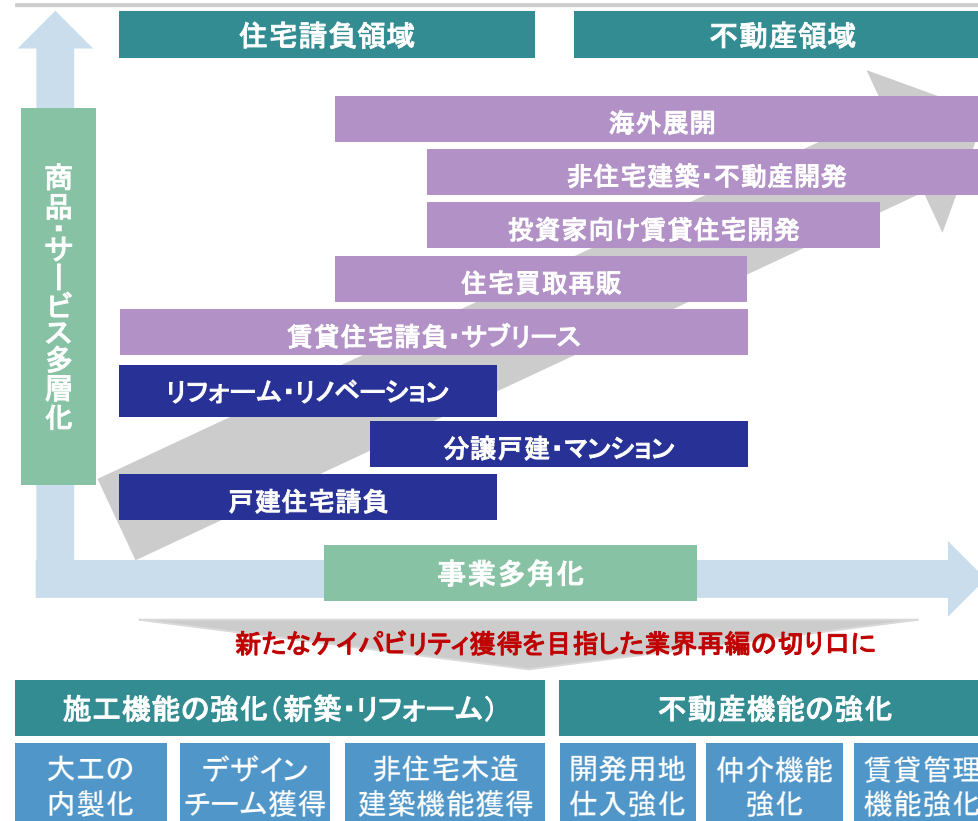
【住宅】住宅産業は、商品の多層化、不動産領域拡大に向けたケイパビリティ強化を目指す再編が活発に

- 住宅市場の需要サイドは、これまで単身世帯数の増加を背景に住宅ストックが増加してきたが、今後は都市郊外や地方圏で世帯数減少に転じる見込みの中、空き家活用の観点でもストック活用強化が一層の社会的課題に
- 供給サイドも、建築関連法制改定への対応、建築コスト上昇・大工不足などへの対処が求められ、事業環境は一層複雑化
- 住宅事業者は、主力の新築住宅分譲・請負事業の成長が見込み難い中、「商品・サービスの多層化」に加え、「既存事業とのシナジーある事業への多角化」による事業ポートフォリオ拡大が求められる
 - ― 事業ポートフォリオ拡大に向け、施工機能拡大や不動産機能強化等のケイパビリティ獲得を目指すM&Aが増える可能性

住宅建築における競争環境



住宅産業の方向性



(出所)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

インバウンド需要の取り込みやエリアマネジメントが宿泊事業者の重要な戦略となる

I. 需給動向		<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 延べ宿泊者数は、2024年は639百万人泊(前年比+7.8%)、2025年は628百万人泊(同▲1.7%)を見込む ■ 日本人延べ宿泊者数は、円安を背景とした一部の海外旅行需要の国内旅行への代替を主因とした国内レジャー需要の強さがWeb会議の定着に伴うビジネス需要の減少を補い、2018年を超える水準で推移^(注) ■ 訪日外国人旅行者数は2024年に2019年水準を超えて3,678万人(2019年比+15.4%)、2025年に4,079万人(2019年比+28.0%)に達し、それに伴い訪日外国人延べ宿泊者数も堅調に推移する見込み <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 延べ宿泊者数は、2029年にかけて626百万人泊(年率▲0.4%)まで減少を見込む ■ 日本人延べ宿泊者数は、足下の円安水準からの揺戻しによる海外旅行需要代替特需の減少および人口減少を受けた旅行者減やWeb会議定着に伴う出張需要のはく落の影響を受け微減が継続する一方、訪日外国人延べ宿泊者数は、訪日外国人旅行者数が2029年にかけて4,749万人(年率+5.2%)に達する見込みであり、右肩上がり推移する見込み ■ 訪日外国人旅行者数は、後背地であるアジア圏の人口増加やGDP 成長等に伴い右肩上がり推移し2029年に4,749万人(2019年比+49.0%)を見込む。ただし、現状の供給体制では主に都心空港における受け入れキャパシティが上限を迎え、受け入れにあたり供給制約が発生するおそれ
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none"> ■ 宿泊特化型からラグジュアリーに至るまであらゆるカテゴリーで外資系オペレーターの進出が加速しており、日系オペレーターとの競争が激化する見込み。増加するインバウンド需要取り込みの観点で、グローバルで大きな顧客基盤を持つ外資系オペレーター対比日系オペレーターはインバウンド集客力が劣後 ■ 宿泊特化型は一部地域で供給過剰も見られ、差別化の難しい業態であることから事業者の優勝劣敗が進むおそれ ■ 土地・建築費高騰による新規開業費用増加や人手不足によるオペレーションコスト増加が見込まれる
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 人手不足やインバウンド集客力の弱さにより、訪日外国人を中心に拡大していく需要を取りこぼすおそれ <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 地方部観光資源開発および地方誘客の拡大の可能性
	アナリストの眼	<p>(再編・提携による高付加価値化・競争力強化)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 人材育成や供給体制の効率化を目的とした事業者同士での提携や再編が有効 ■ インバウンド需要取り込みの観点では、宿泊事業者をはじめとする外資系企業との提携により競争力強化が期待できる(エリアマネジメントへの主体的な参画) ■ 特に地方誘客の拡大において、宿泊事業者が主体的にエリアマネジメントに参画もしくは主導することが期待される

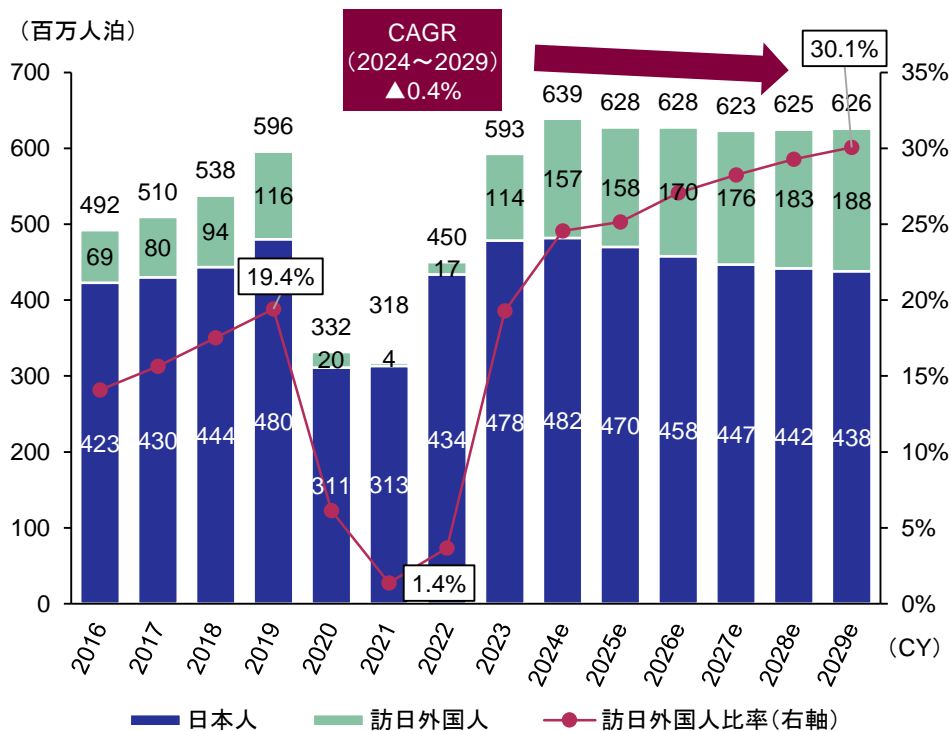
(注) 2019年は天皇即位に伴い祝日が長期化したことから需要の伸びがイレギュラーであったため、2018年をコロナ前の水準として採用

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

中期的に日本人延べ宿泊者数は減少し、訪日外国人延べ宿泊者数の占める割合が増加

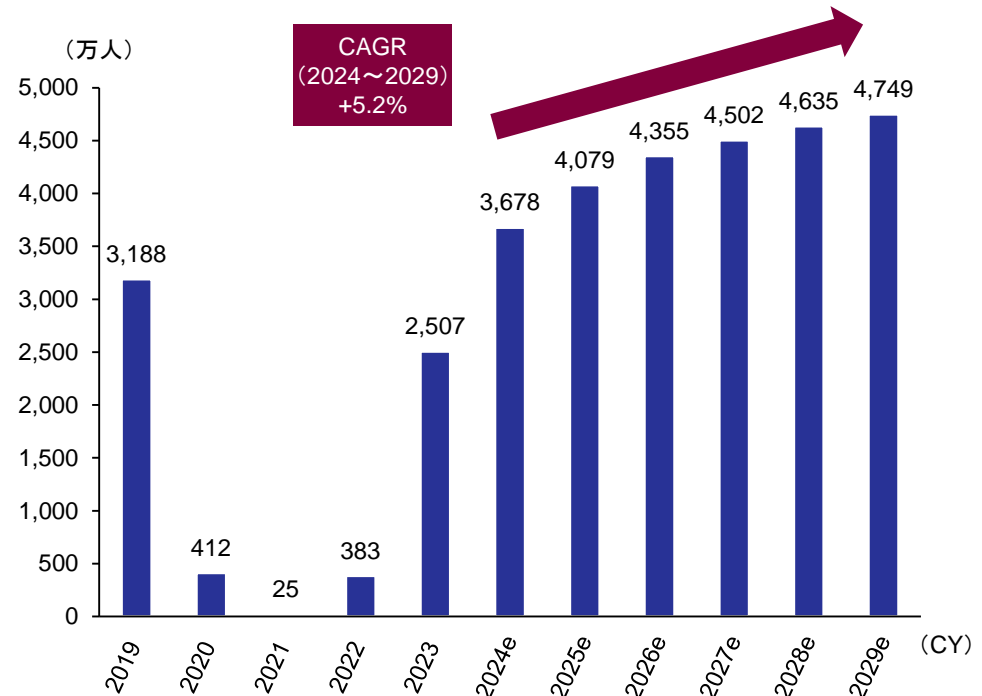
- 延べ宿泊者数は、2024年は639百万人泊、2025年は628百万人泊、2029年は626百万人泊と減少見込み
 - ― 足下の日本人延べ宿泊者数は、円安を背景に海外レジャー旅行需要の一部が国内レジャー旅行に代替され好調。ただし、中長期的には人口減少およびWeb会議定着による出張需要減少により、微減が継続する見込み
 - ― 一方、訪日外国人延べ宿泊者数は、訪日外国人旅行者数の推移に連動して増加を見込む
- 訪日外国人旅行者数は、2024年は3,678万人、2025年は4,079万人、2029年は4,749万人と増加を見込む
 - ― 主に後背地であるアジアからの訪日外国人旅行者が自国の経済成長に伴い増加していく見込み

国内の宿泊需要の中期見通し



(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)観光庁「宿泊旅行統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

訪日外国人旅行者数の中期見通し



(注)2024年以降はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)JNTO「訪日外客数統計」より、みずほ銀行産業調査部作成

供給制約解消やインバウンド需要獲得を目的とした提携・再編

- 人手不足の深刻化やコスト上昇の継続が想定されるなか、供給制約の解消・拡大防止に向けて事業者同士の提携・再編による業務効率化やコスト削減が求められる可能性
- また、中期的な日本人宿泊需要減少・インバウンド宿泊需要増加を踏まえ、外資系オペレーターとの提携等によるインバウンド集客力の強化が有効か
 - ― 特に今後需要の拡大が期待される地方部においては、外資系オペレーターのインバウンド集客力やノウハウ活用により通常時間を要する地域の認知度向上を短期で実現できる可能性

日系事業者同士の提携が想定される分野

<div>大</div> <div>↑</div> <div>（弊行仮説）</div> <div>提携可能性</div> <div>↓</div> <div>小</div>	共同購買	食材・備品・アメニティ・ノベルティ・サブスク契約等を共同購買、スケール化し価格交渉力を向上
	BCP ^{（注）}	自然災害など緊急時における、事業継続の為に連携（備品や顧客の融通）
	システム開発（DX）	宿泊予約や無人チェックインなどの効率化・合理化の仕組みを共同開発
	相互送客	各々の顧客基盤を活用した相互送客（互いの得意とする客層が異なることが望ましい）
	会員組織・予約システム	OTAへの手数料削減を目的とした、低手数料の予約プラットフォームおよび会員組織の構築
	労働力確保	人手不足の解消に向けて、人手を同一地域間で融通
	ホテルリネン	リネン費の高騰は課題の一つであり、共同調達、内製化によりコストを抑制

（注）BCP：事業継続計画（Business Continuity Plan）の略。テロや災害、システム障害など危機的状況下に置かれた場合でも、重要な業務が継続できる方策を用意し、生き延びられるようにしておくための計画

（出所）みずほ銀行産業調査部作成

外資系オペレーターとの提携の選択肢

業務提携	（メリット） <ul style="list-style-type: none"> 相互送客によるインバウンド集客力の獲得 対等な関係のもと、運営ノウハウ共有による相互のオペレーション改善が期待される （デメリット） <ul style="list-style-type: none"> 提携効果が限定的であり、オペレーション強化に繋がらないおそれ
FC契約（ダブルブランド、コレクション加盟）	（メリット） <ul style="list-style-type: none"> 大規模な会員組織活用によるインバウンド集客力強化 外資系オペレーターの運営ノウハウを活用できる可能性 （デメリット） <ul style="list-style-type: none"> ハード・ソフトともに、外資系オペレーターサイドのブランドガイドラインを遵守するための資本的支出が必要 フィーの支払いに対する費用対効果の検証が必要
外資系オペレーターへのリブランド	（メリット） <ul style="list-style-type: none"> オペレーターならびにブランドの適切な選定により、オーナーとしてアップサイドの獲得が期待できる 大規模な会員組織活用によるインバウンド集客力強化 （デメリット） <ul style="list-style-type: none"> 自社ブランドのポートフォリオ縮小 ブランドガイドライン遵守のための資本的支出が発生する可能性

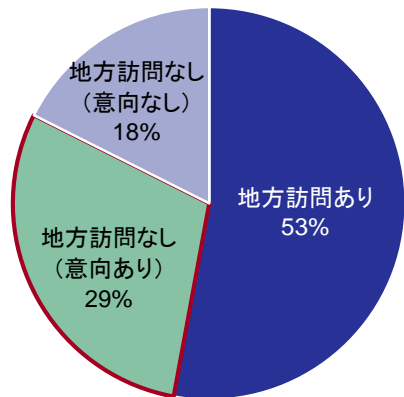
（出所）みずほ銀行産業調査部作成

エリアマネジメントへの主体的な参画による新規観光・宿泊需要の創出

- 地方部には観光・レジャー目的の訪問需要拡大のポテンシャルを持つ観光資源が数多く存在すると見られており、今後エリアマネジメントによる観光資源開発およびプロモーション促進による新規訪問・宿泊需要の増加が期待される
 - ― 訪日外国人旅行者について、アジアからのリピーターは初回訪日客に比べて地方部への訪問率が高く、またリピーター数は年々増加傾向にあることから、今後も地方部への訪問者数増加が期待される
 - ― 欧米等からの訪日外国人旅行者は、初回訪日時含め長期で滞在しながら地方部を含めた様々な地域を周遊する傾向にあり、観光資源開発およびプロモーション強化により地方訪問率の向上が期待できる

今後の訪日外国人旅行者の地方訪問可能性

訪日外国人旅行者における
地方訪問者数増加のポテンシャル

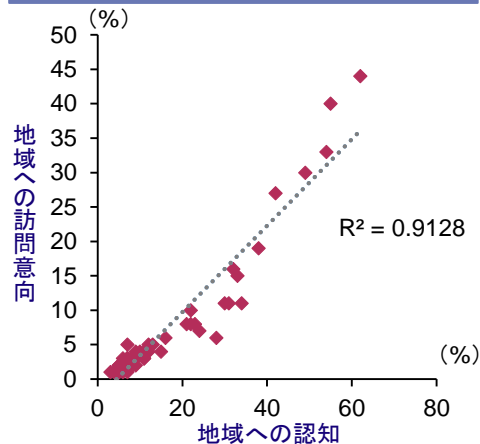


- ・ 足下、地方訪問意向割合は高い一方、実際の訪問率とは乖離が見られる
- ・ 地域の認知度と訪問意向には相関が見られ、「知らないから行かない」層が一定数存在する可能性

まずは地方部の認知度向上に向けた取り組みが求められる

(注) 地方エリアは、東京都、大阪府、京都府を除く全ての都道府県を対象とする
(出所) 観光庁「インバウンド消費動向調査」、日本政府観光局(JNTO)「VJ重点市場基礎調査(2023年)」、(株)日本政策投資銀行・(公財)日本交通公社「アジア・欧米豪 訪日外国人旅行者の意向調査 2024年度版 参考資料」より、みずほ銀行産業調査部作成

認知度と訪問意向



エリアマネジメント推進による誘客拡大

地域観光の主なステークホルダー

自治体	DMO	宿泊	小売
地域住民	交通	飲食	アクティビティ

地域のステークホルダー間で連携し、データ収集・分析を推進

データ分析結果や既存の観光資源を踏まえたターゲティングを実施

地域に必要な要素を整理したうえで、不足している要素を確認

不足している要素を補うための、具体的な取り組み・施策を実行し、誘客拡大

取り組み例	観光資源開発 (宿泊施設、コンテンツ)	プロモーションによる 認知度向上	二次交通整備
-------	------------------------	---------------------	--------

(注) DMO: 観光地域づくり法人。地域の多様な関係者を巻き込みつつ、科学的アプローチを取り入れた観光地域づくりの司令塔となる法人

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

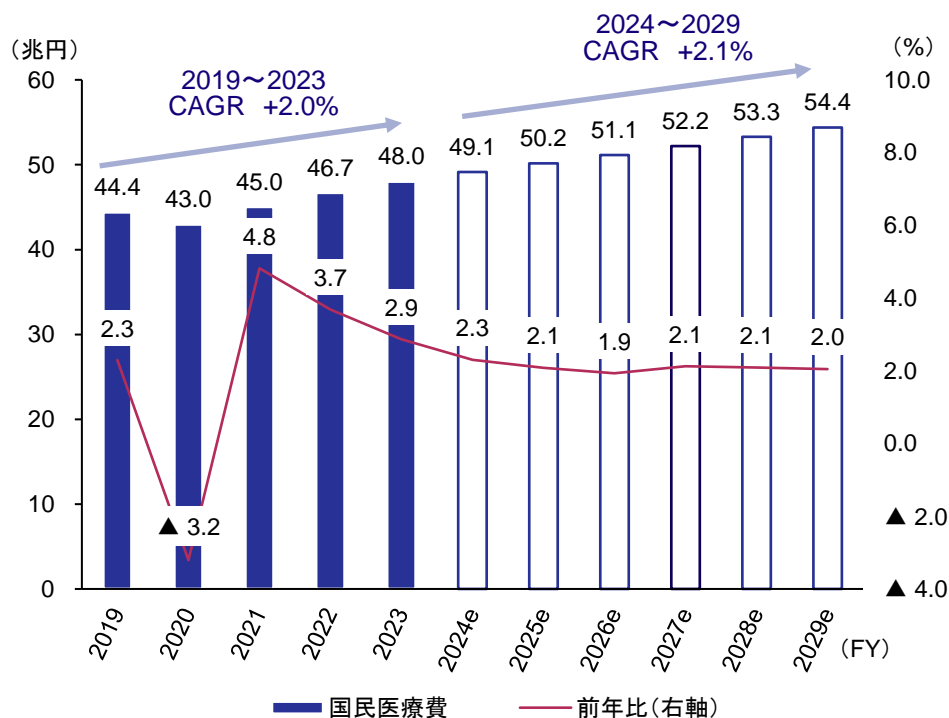
DXによる質の向上と生産性向上が必須。データに基づく患者フローとワークフローの最適化が求められる

I. 需給動向		<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 医療費は高齢化の進展と医療の高度化等により、拡大が続く。特に2025年度にかけて団塊の世代の後期高齢者入りによる需要増もあり、2024年度は49.1兆円(前年度比+2.3%)、2025年度は50.2兆円(同+2.1%)への拡大を予想 <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 社会保障制度の支え手である現役世代が急減する中、制度の持続性の確保に向け診療報酬や薬価の抑制は続くが、2029年度に向け超高齢化と医療の高度化がさらに進展し、年率+2.1%での拡大が継続するものと予想
II. トピックス	競争環境	<ul style="list-style-type: none"> ■ 日本の医療提供体制は、病床が多く、入院・外来の受診頻度が高い一方で、医師が少なく、医療資源が分散し非効率な状況となっていると言える。人口当たり病床数は減少基調にあるが、依然諸外国対比突出して多い。そうした中、病院の利益率は低水準かつ低下傾向にあり、事業環境は厳しい ■ 2040年に向け超高齢化と人口減少により一層の需給環境の悪化が想定される中で、医療提供体制の持続可能性を高めるためには、病床を集約し人材・財源などの医療資源を再配置していくことと、現場のDX化を通じた生産性向上が必要
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 超高齢化と人口減少により需給環境の悪化が想定される中、DXへの取り組みの遅れは医療の質の低下と生産性の低下を招く懸念。しかし足下では、賃上げやインフレによるコスト増の一方、病院収益を下支えしてきた新型コロナウイルス関連の財政支援の縮小等が収益を圧迫しており、余力が乏しい状況。人材や資本力の差による経営の二極化が拡大 <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 病院経営の二極化は医療機関の統合・再編を促し、経営の大規模化を通じて医療資源の集約やDX投資が可能に
	アナリストの眼	<p>(医療提供体制の再構築に向けてDXが必須。データに基づく患者フローとワークフローの最適化が求められる)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 政府は「地域医療構想」を通じて、急性期病床の集約と連携による持続可能な医療提供体制の再構築を推進。病院は地域の将来需要をデータに基づき分析し、自院の担うべき機能・ポジションの明確化・強化と連携が求められている ■ 人材の供給制約と働き方改革への対応の下で、医療の質の向上と生産性向上を実現するには、現場のDX化が必須 ■ 病床の機能分化を通じ各機能に求められる患者像が細分化する中、入院患者の受入れから転院・退院までを効率的に管理し、病床・検査機器・手術室等の稼働を最大化させる患者フローとワークフローの高度なマネジメントが重要

国内の医療市場は、高齢化の進展と医療の高度化により増加が続く見込み

- 2024年度の医療市場(国民医療費)は49.1兆円(前年度比+2.3%)、2025度は50.2兆円(同+2.1%)を予想
 - 2024年度の診療報酬改定は、診療報酬本体+0.88%、薬価等▲0.99%と全体でマイナスとなったが、2025年まで続く団塊の世代の後期高齢者入りによる高齢化の進展と医療の高度化等により、医療費は増加が続く見込み
- 2029年度に向けて、人口減少の影響や社会保障費の引き締め圧力が高まるが、75歳以上の人口増や医療の高度化等により、年率+2.1%での拡大が継続すると予想

国民医療費の推移見通し

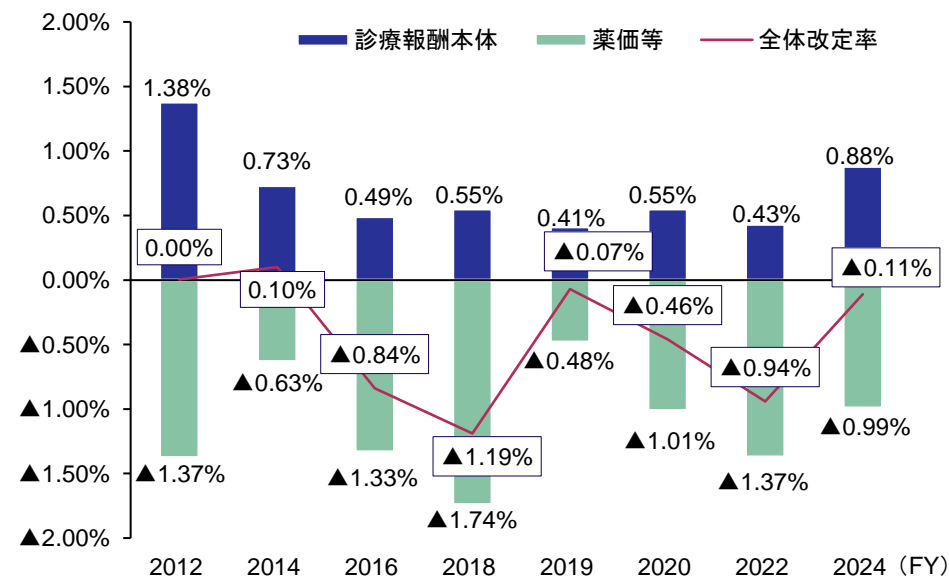


(注) 2024年度の国民医療費は、概算医療費に基づく推計

2025年度以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 厚生労働省「国民医療費」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(令和5年推計)」他より、みずほ銀行産業調査部作成

診療報酬改定率の推移



◆ 医療機関の技術料である「診療報酬本体」は、薬価引下げ分を実質的な財源としてプラス改定を確保してきたが、薬価の引下げ余地は限界に近付きつつある

(注1) 2019年度は消費増税に伴う臨時改定が実施された

(注2) 薬価は2021年度より中間年の改定を実施。2021年度▲4,300億円、2023年度3,100億円

(出所) 厚生労働省資料より、みずほ銀行産業調査部作成

医療提供体制は分散し非効率。人口減少下で、医療資源の集約・重点化とDX化により持続性を高める必要

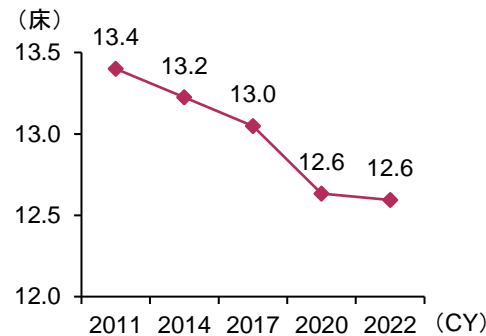
- 日本は、病床が多く、入院・外来の受診頻度が高い一方で、医師数が少なく、医療資源が分散し非効率な状況となっていると言える。人口当たり病床数は減少傾向にあるが、依然諸外国対比で突出して多い。そうした中、病院の利益率は低水準かつ低下傾向にあり、事業環境は厳しい
- 2040年に向け超高齢化と人口減少により一層の需給環境の悪化が想定される中で、医療提供体制の持続可能性を高めるためには、病床を集約し人材・財源などの医療資源を再配置していくことと、現場のDX化を通じた生産性向上が必要となる

医療システムの国際比較

		日本	ドイツ	イギリス	アメリカ
インフラ	総病床数／千人	12.6	7.7	2.5	2.8*
	MRI台数／百万人	57.4**	34.9	7.2***	38.0*
	CT台数／百万人	115.7**	36.3	9.5***	42.6*
人材	臨床医数／千人	2.7	4.6	3.2	2.7
	臨床医数／百床	21.0	59.4	130.2	98.9
	臨床医数／病院	40.6	127.9	107.4	148.1
受診頻度	平均在院日数	27.3	8.9	7.7	6.6
	同上(急性期)	16.1	7.5	7.5	6.0
	外来受診回数／人	11.7	9.4	-	3.6

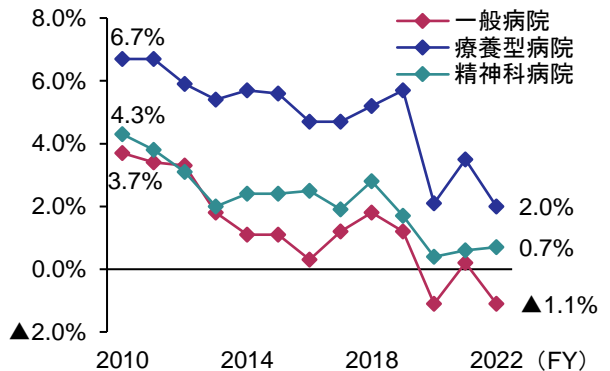
(注) 2022年データ。ただし、*は2021年、**は2020年、***は2014年のデータ
(出所) OECDデータより、みずほ銀行産業調査部作成

総病床数／千人の推移(国内)



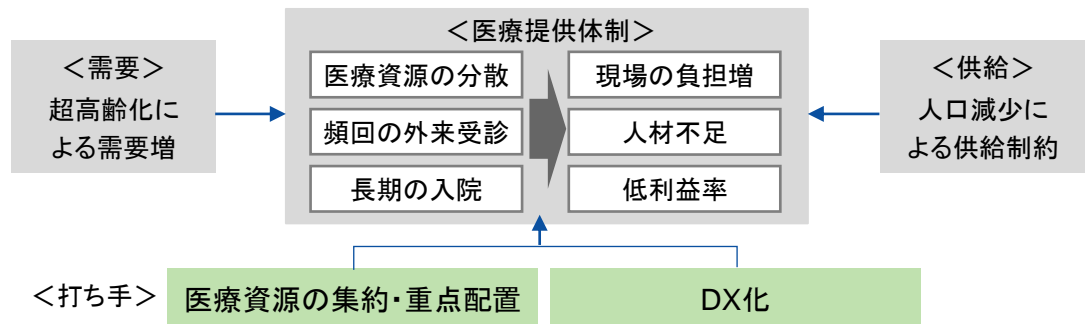
(出所) 厚生労働省「医療施設調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

病院の医療利益率の推移(国内)



(出所) (独)福祉医療機構「2022年度 病院の経営状況について」より、みずほ銀行産業調査部作成

医療提供体制の課題と打ち手



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

医療提供体制の再構築に向けて、DXが必須。データに基づく患者フローとワークフローの最適化が求められる

- 政府は「地域医療構想」を通じて、急性期病床の集約と連携による持続可能な医療提供体制の再構築を推進。病院は地域の将来需要をデータに基づき分析し、地域内で自院の担うべき機能・ポジションの明確化・強化と連携が求められている
- 人材の供給制約と働き方改革への対応の下で、医療の質の向上と生産性向上を実現するには、現場のDX化が必須
- 病床の機能分化を通じ各機能に求められる患者像が細分化する中、入院患者の受入れから転院・退院までを効率的に管理し、病床・検査機器・手術室等の稼働を最大化させる患者フローとワークフローの高度なマネジメントが重要となる

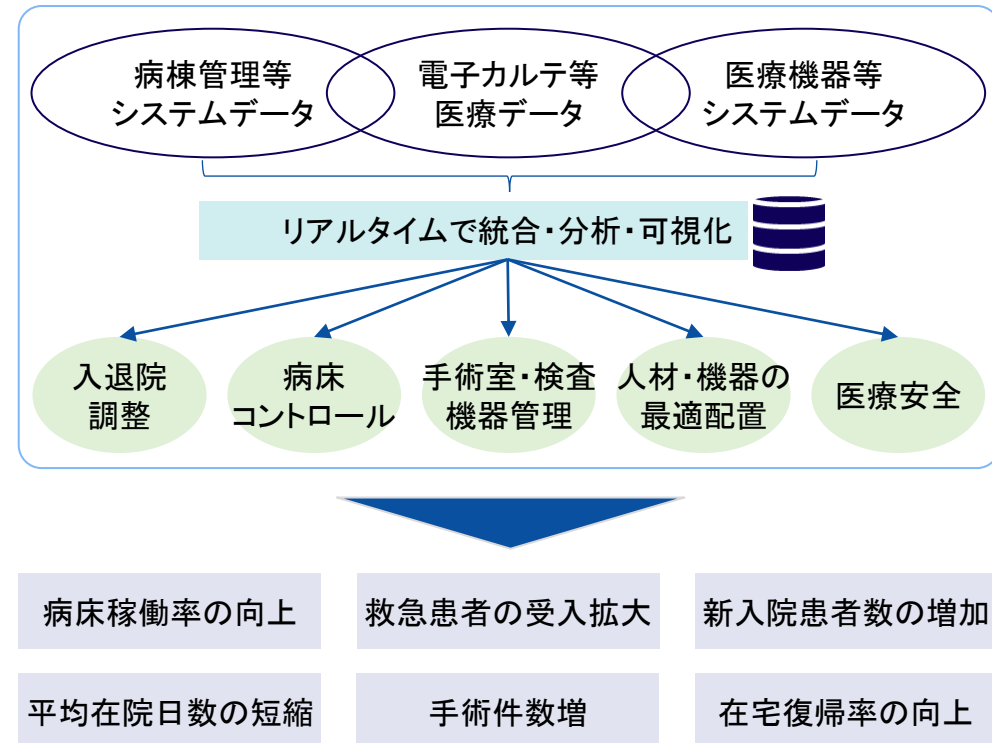
2040年に向けた新たな地域医療構想の検討の方向性

【地域医療構想】 2025年における医療需要と病床の必要量を、地域ごと、病床機能（高度急性期・急性期・回復期・慢性期）ごとに推計し、目指すべき医療提供体制を実現する施策を都道府県が策定。2025年を目前に、バージョンアップを検討中

	現行の地域医療構想	新たな地域医療構想
ターゲット	2025年	2040年
解決すべき課題	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 地域差を伴う入院需要の拡大 ◆ 医療需要の高い75歳以上の人口急増に向けた入院機能の再編 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 左記に加え、85歳以上の増加に伴う高齢者救急と在宅医療・介護の需要拡大 ◆ 現役世代の急減を踏まえた提供体制の更なる効率化
政策の方向性	◆ 病床の機能分化・連携	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 入院に加え、外来・在宅医療、介護との連携等を含む医療提供体制全体 ◆ DXによる生産性の向上
取り組み開始	2017年度～	2027年度～

（出所）厚生労働省資料より、みずほ銀行産業調査部作成

患者フローマネジメント(PFM)のイメージ



（出所）みずほ銀行産業調査部作成

2024年は生産性向上元年、テクノロジーの活用で需給ギャップの縮小を進める好機

I. 需給動向		<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2024年度の市場(介護費用)は、高齢者数の増加に伴う利用者数の増加及び介護報酬の改定を要因として12.2兆円(前年度比+4.2%)、報酬改定が実施されない2025年度は12.6兆円(同+2.8%)を予測 <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2025年度以降は、団塊世代の後期高齢者入りに伴う単価の上昇が見込まれるため、2024年度から2029年度にかけて市場は年率+3.1%で拡大、2029年度の市場規模は14.2兆円を予測 <p>(長期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 厚生労働省は2040年に向けては2022年比+57万人の介護人材が必要と推計、需給ギャップの解決が課題
II. ポイント	競争環境	<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 人材不足など厳しい経営環境から、大手企業のカーブアウトが相次ぎ、中小事業者の倒産・廃業が増加。全国規模で展開するSOMPOグループやALSOKなどの大手事業者がこの受け皿となり、介護人材の確保や拠点を拡大 <ul style="list-style-type: none"> ― 事業拡大への制約: 人材不足に加え、建設価格の高騰は新規出店の制約に ― 公的保険による制約: 人員配置基準を満たさない場合、報酬の減算(減収)に <p>(中長期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 高齢者人口の増加に伴って高齢者関連の市場拡大が見込まれるなか、既存ビジネスとのシナジー創出や、テクノロジーを活用した新事業開発の可能性などから、新規参入を行う事業者の存在は脅威
	リスクとチャンス	<p>(リスク)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 介護人材の需給ギャップが解消されない場合、介護保険制度の持続可能性が担保されなくなるリスク。負担と給付の見直しを通じて、自己負担や保険料の引き上げ、サービスの切り下げなどが実施される可能性あり <p>(チャンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 再編によるスケールメリットの享受は当然であるが、業界の課題である需給ギャップの解消に向けてテクノロジー等を活用し、介護需要の削減と現場の生産性向上の双方を実現することが勝ち筋に
	アナリストの眼	<p>(LIFE^(注1)の活用とワークフローのDX化への取り組みが、事業者の勝ち筋に)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 政策は、人員配置基準の緩和や、LIFEとの接続への報酬の付与を通じて、事業者にテクノロジーの活用を誘導。今後、テクノロジーへの投資が競争優位に働き、資本力を備えた大手事業者が果実を得る可能性あり ■ 介護事業者の勝ち筋は、LIFEの活用と合わせて現場のワークフローにおいてもDXに組み込み、自立支援介護^(注2)の提供と生産性向上の双方に取り組むことと推察

(注1) 科学的介護情報システム: Long-term care Information system For Evidence。利用者の状態やサービスの計画・サービス提供の記録のデータを収集・蓄積する厚生労働省の情報システム

(注2) 利用者及びその家族のニーズのみに依拠せずに、LIFEを活用し、データに基づき、利用者の状態の維持・改善を実現する介護。介護需要の削減につながる

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

人材不足は恒常的、中長期的な需給ギャップの解消が課題

- 2024年度の市場(介護費用)は、高齢者数の増加に伴う利用者数の増加及び介護報酬の+1.59%改定を要因として12.2兆円(前年度比+4.2%)、報酬改定が実施されない2025年度は12.6兆円(同+2.8%)を予測。団塊世代の後期高齢者入りに伴い、2025年度以降はサービス利用者数の増加と単価の上昇が見込まれるため、2024年度から2029年度にかけて市場は年率+3.1%で拡大、2029年度の市場規模は14.2兆円を予測
- 介護業界では、有効求人倍率は全産業平均を上回る水準で推移するなど人材不足が恒常化。厚生労働省は、2040年度に向けては2022年度比+57万人の介護人材が必要との推計を発表、現場の需給ギャップが課題

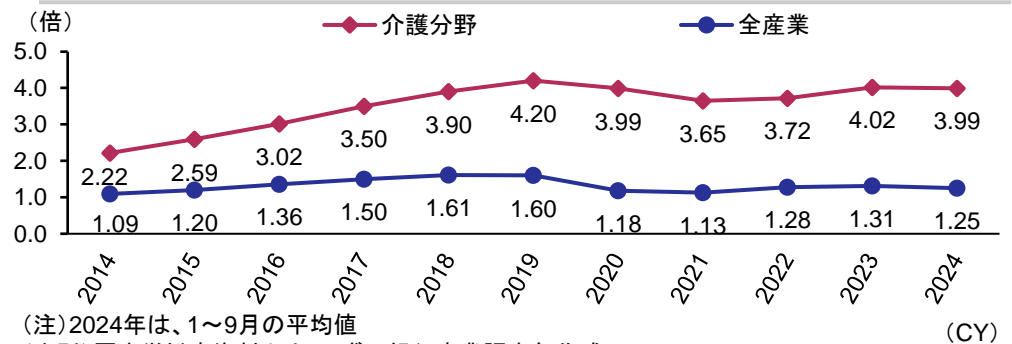
介護費用の動向

	2023年度 (実績)	2024年度 (見込)	2025年度 (予想)	2029年度 (予想)	CAGR 2024-2029
介護費用 (前年比)	11.7兆円 (+3.1%)	12.2兆円 (+4.2%)	12.6兆円 (+2.8%)	14.2兆円 (-)	+3.1%
高齢者人口 (前年比)	3,622万人 (▲0.0%)	3,634万人 (+0.3%)	3,640万人 (+0.2%)	3,664万人 (-)	+0.2%
要介護認定者数 (前年比)	708万人 (+2.0%)	723万人 (+2.1%)	736万人 (+1.7%)	799万人 (-)	+2.0%
うち前期高齢者 (前年比)	68万人 (▲4.1%)	65万人 (▲5.1%)	62万人 (▲3.9%)	58万人 (-)	▲2.3%
うち後期高齢者 (前年比)	627万人 (+2.7%)	646万人 (+3.0%)	661万人 (+2.3%)	729万人 (-)	+2.4%

(注) 介護費用は、介護保険給付費に、自己負担、高額サービス費等を加えた数値。要介護認定者数には、40～64歳の2号保険者も含む。2023年度の数値は、介護費用については見込値、その他は実績値

(出所) 総務省「人口推計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来人口推計」、厚生労働省資料より、みずほ銀行産業調査部作成

介護分野の有効求人倍率の推移



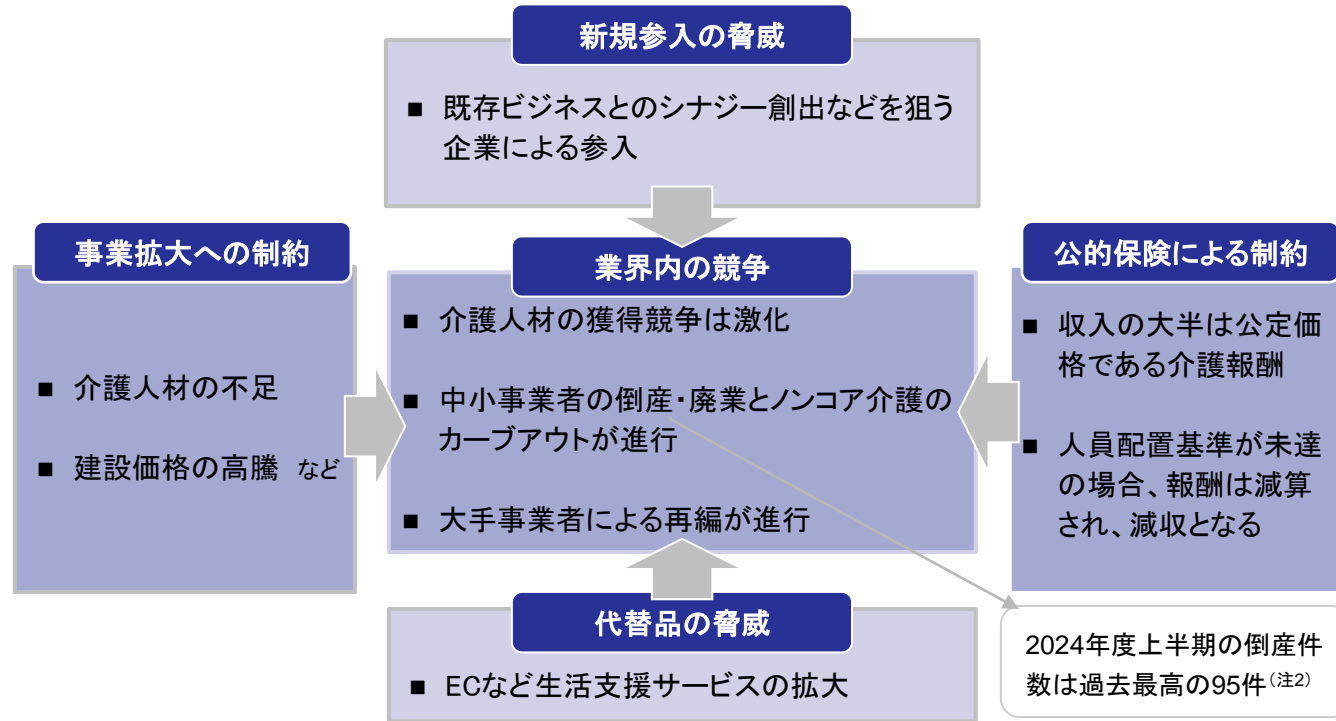
必要とされる介護人材の予測



経営環境は厳しく、大手事業者による業界再編が進行中

- 人材不足など厳しい経営環境から、大手企業がノンコアで展開する介護事業のカーブアウトが相次ぎ、中小事業者の倒産・廃業が増加。全国規模で展開するSOMPOグループやALSOKなどの大手事業者がこの受け皿となり、介護人材の確保や拠点を拡大
- こうしたなか、2024年には日本生命がニチイホールディングスの大型買収^(注1)を実施
 - ー 人材不足などの課題は認識しつつも、高齢者人口の増加に伴って、高齢者関連の市場拡大が見込まれるなか、既存ビジネスとのシナジー創出や、テクノロジーを活用した新事業開発の可能性などから介護事業に参入したと推察

介護業界の競争環境



(注1) 日本生命は、予定買収金額を約2,100億円と発表

(注2) 過去最高の2022年度上半期の73件を上回っている

(出所) 公開情報、(株)東京商エリサーチより、みずほ銀行産業調査部作成

最近の主なM&Aの事例

年月	買収企業	被買収企業
2020/4	総合警備保障 (ALSOK)	らいふホールディングス
2020/12	SOMPOグループ	東京建物G
2022/6	総合警備保障 (ALSOK)	関西電力G
2023/6	ソラスト	三井住友海上火災G
2023/7	ソラスト	JR西日本G
2023/7	SOMPOグループ	中国電力G
2024/6	日本生命	ニチイホールディングス
2024/7	チャーム・ケア・コーポレーション	JR東日本G
2024/10	ウエルシアホールディングス	東京電力G

(出所) 公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

LIFE活用に加え、ワークフローのDXにも取り組むことが事業者の勝ち筋に

- 政策は、人材不足の打ち手として、人員配置基準の緩和^(注1)やLIFEとの接続への報酬などを通じて、事業者テクノロジーの活用を誘導。今後、テクノロジーへの投資が競争優位に働き、資本力を備えた大手事業者が果実を得る可能性あり
- しかし、LIFEは、自立支援介護の提供に向けた公的システムであるため、自立支援介護と生産性向上の双方を実現する真のDXに向けては限界あり。介護事業者の勝ち筋は、LIFEの活用と合わせて、現場のワークフローにおいてもDXに取り組むことと推察
 - ー ベネッセGのAIの開発は、その先駆的な事例

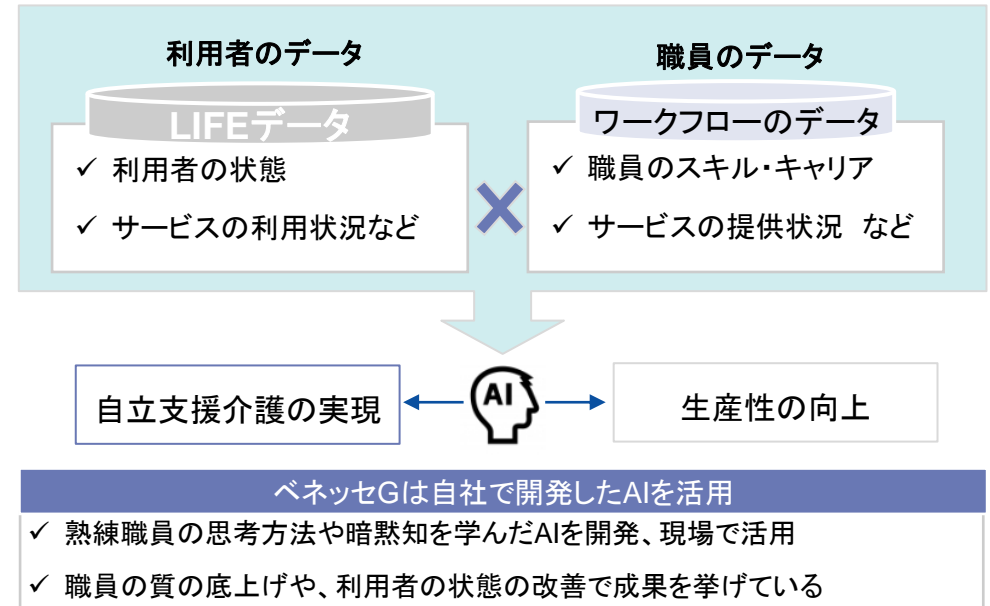
政策はテクノロジーの活用を推進

テクノロジー活用を推進する主な基準・報酬の概要		事業者のメリット
人員配置基準の緩和	有料老人ホームに、配置人員の削減を認める	コスト削減
介護報酬の付与	利用者の情報をデータとしてLIFEに提出した場合、加算を付与する	増収
	業務改善を実現した場合 ^(注2) 、加算を付与する	増収

(参考)2024年度の報酬改定で、事業者には、利用者の安全とサービスの質を確保しつつ、生産性向上に取り組む委員会を設置することが義務付けられた

(注1) 特定施設入居者生活介護において、安全対策の実施及び見守り機器等複数のテクノロジー機器の活用などの要件を満たした場合、3:1の人員配置基準を3:0.9に緩和することが認められた
 (注2) 見守り機器等複数のテクノロジー機器の活用などの要件を満たし、職員の残業時間や年休取得状況など業務改善の効果を示した場合
 (出所) 両図ともに、厚生労働省資料、公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

(弊行仮説)データ駆動型の介護の未来像(イメージ)



(参考)グローバル指標の推移 1/2

業種	指標 (単位)	項目	数値				前年比				指数(2019年=100)				
			2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	CAGR 2024-2029	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)
化学	エチレン換算需要 (千トン) 【実質】	米国	25,591	25,938	26,187	27,209	+3.4%	+1.4%	+1.0%	+1.0%	112	116	117	119	123
		欧州	20,170	20,151	20,149	20,172	▲5.0%	▲0.1%	▲0.0%	+0.0%	93	89	88	88	89
		中国	64,895	65,810	68,223	76,506	+9.4%	+1.4%	+3.7%	+3.1%	118	129	131	136	152
		ASEAN	11,711	12,179	12,667	14,755	+1.3%	+4.0%	+4.0%	+3.9%	98	99	103	108	125
		世界計	179,658	184,686	189,495	209,474	+0.4%	+2.8%	+2.6%	+2.6%	110	110	113	116	128
医薬品	医薬品販売金額 (十億ドル) 【名目】	米国	727	786	838	1,061	+12.6%	+8.1%	+6.7%	+6.2%	124	140	151	161	204
		欧州	225	228	240	302	+10.6%	+1.1%	+5.5%	+5.8%	116	129	130	137	172
		中国	161	170	177	200	▲1.2%	+5.8%	+3.8%	+3.3%	108	107	113	117	133
		ASEAN	30	32	35	47	+5.2%	+7.6%	+8.1%	+7.7%	115	121	130	140	188
		世界計	1,600	1,698	1,797	2,227	+8.1%	+6.2%	+5.9%	+5.6%	117	126	134	142	176
鉄鋼	粗鋼見掛消費 (百万トン) 【実質】	米国	101	99	101	106	▲4.3%	▲1.4%	+2.0%	+1.4%	97	93	91	93	98
		欧州	143	141	145	151	▲8.7%	▲1.5%	+3.5%	+1.4%	97	89	87	90	94
		中国	933	905	896	885	▲3.2%	▲3.0%	▲1.0%	▲0.4%	102	98	95	94	93
		ASEAN	85	89	91	106	+2.2%	+3.7%	+3.2%	+3.6%	93	95	98	101	117
		世界計	1,879	1,862	1,882	1,986	▲1.2%	▲0.9%	+1.1%	+1.3%	100	99	98	99	105
非鉄金属	電気銅需要 (千トン) 【実質】	米国	1,575	1,586	1,594	1,628	▲8.3%	+0.7%	+0.5%	+0.5%	94	86	87	87	89
		欧州	3,566	3,571	3,577	3,608	▲2.9%	+0.1%	+0.2%	+0.2%	104	101	101	101	102
		中国	16,486	16,750	17,034	17,767	+12.3%	+1.6%	+1.7%	+1.2%	115	129	131	133	139
		ASEAN	1,015	1,049	1,105	1,346	▲3.9%	+3.4%	+5.3%	+5.1%	99	95	98	103	126
		世界計	27,600	28,067	28,518	30,345	+6.9%	+1.7%	+1.6%	+1.6%	108	115	117	119	127
建設機械	建設機械販売額 (主要国・地域) (十億ドル) 【名目】	米国	50.2	48.7	50.0	55.9	+14.2%	▲3.0%	+2.6%	+2.8%	123	140	136	140	156
		欧州	20.1	19.5	19.6	20.0	+10.3%	▲3.1%	+0.5%	+0.5%	123	136	131	132	134
		中国	12.7	13.2	13.7	15.3	▲37.4%	+4.6%	+3.4%	+3.0%	75	47	49	51	57
		インド	5.2	5.4	5.8	6.1	+31.3%	+3.7%	+7.4%	+2.4%	94	123	128	137	144
		世界計	95.0	93.6	95.8	104.1	+3.0%	▲1.5%	+2.4%	+2.2%	106	109	107	110	120
医療機器	グローバル市場規模 (十億ドル) 【名目】	米国	201	211	221	267	+11.9%	+4.8%	+4.7%	+4.8%	109	122	128	134	162
		欧州	99	105	110	132	+5.1%	+5.7%	+5.3%	+4.7%	109	114	121	127	152
		中国	43	46	50	66	▲0.2%	+6.7%	+7.8%	+7.5%	146	145	155	167	223
		ASEAN	34	36	39	50	+1.7%	+7.0%	+7.2%	+7.0%	119	121	130	139	182
		世界計	568	600	631	771	+3.4%	+5.5%	+5.2%	+5.1%	118	122	129	135	165
半導体	半導体世界需要 (十億ドル)【名目】	世界計	567	679	758	884	▲8.2%	+19.8%	+11.5%	+5.4%	146	134	161	179	209
電子部品	電子部品世界需要 (十億ドル)【名目】	世界計	215	224	238	268	▲11.1%	+4.2%	+6.5%	+3.7%	109	97	101	108	121
エレクトロニクス (完成品)	主要エレクトロニクス 製品世界需要 (十億ドル) 【名目】	米国	254	266	285	335	▲3.3%	+4.7%	+6.9%	+4.7%	118	114	120	128	151
		欧州	195	201	208	233	▲4.4%	+2.9%	+3.9%	+3.0%	104	100	103	107	119
		中国	239	243	253	289	▲1.8%	+1.8%	+3.9%	+3.5%	115	113	115	119	136
		アジア	221	233	248	293	▲3.4%	+5.5%	+6.2%	+4.7%	111	108	113	120	142
		世界計	1,036	1,078	1,134	1,306	▲3.0%	+4.1%	+5.2%	+3.9%	113	109	114	120	138
自動車	自動車販売台数 (主要国・地域) (千台) 【実質】	日本	4,779	4,601	4,782	4,621	+13.8%	▲3.7%	+3.9%	+0.1%	81	92	89	92	89
		西欧 5カ国	10,637	10,860	10,978	11,244	+14.2%	+2.1%	+1.1%	+0.7%	71	81	83	84	86
		米国	15,994	16,116	16,390	16,720	+12.6%	+0.8%	+1.7%	+0.7%	81	91	92	94	96
		中国	24,816	25,015	25,184	25,817	+5.5%	+0.8%	+0.7%	+0.6%	94	99	100	101	103
		ASEAN	3,287	3,039	3,179	3,501	▲1.6%	▲7.6%	+4.6%	+2.9%	99	98	90	94	104
		世界計	86,047	87,027	88,438	92,395	+8.5%	+1.1%	+1.6%	+1.2%	87	94	95	97	101

(注) 暦年ベース。エレクトロニクス(完成品)の指数は2020年=100として算出

(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)グローバル指標の推移 2/2

業種	指標 (単位)	項目	数値				前年比				指数(2019年=100)				
			2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	CAGR 2024-2029	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)
電力	グローバル電力需要 (TWh) 【実質】	米国	3,935	4,119	4,167	4,367	▲1.8%	+4.7%	+1.2%	+1.2%	105	103	108	109	114
		欧州	1,885	1,911	1,929	2,104	▲4.6%	+1.4%	+1.0%	+2.0%	98	94	95	96	105
		中国	8,295	8,474	8,764	9,846	+5.5%	+2.1%	+3.4%	+3.0%	121	127	130	134	151
		ASEAN	1,056	1,133	1,182	1,395	+0.6%	+7.4%	+4.3%	+4.2%	114	115	123	129	152
		世界計	15,171	15,636	16,042	17,712	+1.8%	+3.1%	+2.6%	+2.5%	112	114	118	121	133
メディア サービス	グローバル広告費 (百万ドル) 【名目】	米国	314,828	335,235	343,090	401,847	+5.2%	+6.5%	+2.3%	+3.7%	128	134	143	146	172
		西欧 5カ国	155,835	160,165	165,535	184,450	+11.5%	+2.8%	+3.4%	+2.9%	110	122	125	130	145
		中国	151,261	164,103	177,970	240,445	+4.8%	+8.5%	+8.5%	+7.9%	101	105	114	124	168
		ASEAN 4カ国	18,948	20,338	21,781	28,788	+6.8%	+7.3%	+7.1%	+7.2%	138	147	158	170	224
		世界計	640,871	679,841	708,375	855,530	+6.6%	+6.1%	+4.2%	+4.7%	116	124	131	137	165
情報 サービス	グローバル 情報サービス市場 (十億ドル) 【名目】	米国	1,037	1,122	1,231	1,788	+6.9%	+8.2%	+9.7%	+9.8%	100	107	116	127	184
		欧州	585	629	685	971	+6.8%	+7.5%	+8.9%	+9.1%	100	107	115	125	177
		アジア	344	381	426	683	+9.4%	+10.6%	+12.0%	+12.4%	100	109	121	136	217
		世界計	2,108	2,285	2,508	3,671	+7.4%	+8.4%	+9.8%	+9.9%	100	107	116	128	187
物流	グローバル 海上コンテナ 貨物荷動量 (千TEU) 【実質】	北米東航	18,333	20,432	20,940	21,899	▲12.7%	+11.4%	+2.5%	+1.4%	119	104	116	119	124
		北米西航	5,980	6,245	6,459	6,627	+4.3%	+4.4%	+3.4%	+1.2%	84	87	91	94	97
		欧州西航	16,581	17,630	18,070	19,280	+7.8%	+6.3%	+2.5%	+1.8%	92	99	106	108	116
		欧州東航	6,466	6,528	6,591	7,047	▲3.9%	+0.9%	+1.0%	+1.5%	82	79	80	81	86
		アジア域内	45,157	47,096	48,265	52,630	▲3.3%	+4.3%	+2.5%	+2.2%	107	104	108	111	121
		対象航路計	92,517	97,931	100,325	107,482	▲3.2%	+5.9%	+2.4%	+1.9%	103	100	106	108	116
加工食品	加工食品 小売販売額 (十億ドル) 【実質】	米国	958	977	997	1,081	+2.5%	+2.0%	+2.0%	+2.0%	105	108	110	112	121
		欧州	1,354	1,372	1,391	1,469	+1.6%	+1.4%	+1.4%	+1.4%	104	105	107	108	114
		中国	615	618	621	633	+1.3%	+0.5%	+0.5%	+0.5%	107	108	109	110	112
		ASEAN	174	182	191	230	+4.5%	+4.8%	+4.8%	+4.8%	112	117	123	129	155
		世界計	4,570	4,690	4,814	5,341	+2.7%	+2.6%	+2.6%	+2.6%	107	110	113	116	129
	加工食品 外食販売額 (十億ドル) 【実質】	米国	758	770	785	849	+2.5%	+1.7%	+2.0%	+2.0%	120	123	125	128	138
		欧州	619	625	632	662	+4.3%	+0.9%	+1.2%	+1.2%	140	146	147	149	156
		中国	799	817	810	786	+8.4%	+2.2%	▲0.8%	▲0.8%	119	129	132	131	127
		ASEAN	125	129	135	163	+9.4%	+3.2%	+4.7%	+4.7%	119	130	134	140	169
		世界計	3,014	3,105	3,198	3,599	+5.3%	+3.0%	+3.0%	+3.0%	125	131	135	139	157
小売	世界小売販売額 (十億ドル) 【実質】	米国	4,318	4,486	4,670	5,616	+3.7%	+3.9%	+4.1%	+4.6%	128	133	138	143	172
		欧州	4,268	4,360	4,450	5,112	+6.3%	+2.2%	+2.1%	+3.2%	115	122	125	128	147
		中国	3,667	3,796	3,917	4,562	+3.7%	+3.5%	+3.2%	+3.7%	114	119	123	127	148
		ASEAN	629	675	722	933	+6.9%	+7.4%	+7.1%	+6.7%	111	118	127	136	176
		世界計	18,154	18,955	19,667	23,211	+6.3%	+4.4%	+3.8%	+4.1%	119	126	132	137	162

(注) 暦年ベース。情報サービスの指数は2022年=100として算出
(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)国内指標の推移 1/3

業種	項目	指標	単位	数値				前年比				指数(2019年=100)				
				2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	CAGR 2024-2029	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)
化学	国内需要	エチレン換算内需	(千トン) 【実質】	3,867	3,892	3,965	4,018	▲11.9%	+0.6%	+1.9%	+0.6%	93	82	83	84	85
	輸出	エチレン換算輸出		2,126	1,912	1,996	1,838	+13.5%	▲10.1%	+4.4%	▲0.8%	75	85	76	79	73
	輸入	エチレン換算輸入		669	751	765	775	▲17.8%	+12.2%	+1.9%	+0.6%	102	84	94	96	97
	国内生産	エチレン生産		5,324	5,053	5,197	5,081	▲2.3%	▲5.1%	+2.8%	+0.1%	85	83	79	81	79
医薬品	国内需要	国内医薬品出荷額	(十億円) 【名目】	11,316	11,632	11,869	12,913	+1.9%	+2.8%	+2.0%	+2.1%	106	108	112	114	124
	輸出	医薬品輸出金額		1,230	1,342	1,390	1,690	+7.7%	+9.0%	+3.6%	+4.7%	156	168	183	190	231
	輸入	医薬品輸入金額		4,650	4,844	5,037	5,889	▲19.3%	+4.2%	+4.0%	+4.0%	186	150	157	163	190
	国内生産	国内医療用医薬品 生産金額		9,083	9,061	9,282	9,773	+0.2%	▲0.2%	+2.4%	+1.5%	105	105	105	107	113
石油	国内需要	燃料油販売量	(千kL) 【実質】	146,821	142,049	139,329	129,100	▲3.3%	▲3.2%	▲1.9%	▲1.9%	92	89	86	84	78
	輸出	石油製品輸出量		27,336	25,010	24,511	20,900	▲4.4%	▲8.5%	▲2.0%	▲3.5%	84	80	73	72	61
	輸入	石油製品輸入量		32,532	29,398	28,835	27,235	▲0.9%	▲9.6%	▲1.9%	▲1.5%	104	103	93	91	86
	国内生産	石油製品生産量		142,286	137,661	135,025	125,112	▲4.3%	▲3.2%	▲1.9%	▲1.9%	87	84	81	79	73
鉄鋼	国内需要	粗鋼見掛消費	(百万トン) 【実質】	58	56	58	57	▲3.4%	▲3.0%	+2.5%	+0.3%	86	83	81	83	82
	輸出	粗鋼換算鋼材輸出量		35	34	33	30	+0.8%	▲2.9%	▲2.9%	▲2.9%	96	97	94	91	81
	輸入	粗鋼換算鋼材輸入量		7	7	7	8	+7.3%	+6.7%	+1.5%	+1.4%	83	89	95	97	102
	国内生産	粗鋼生産量		87	84	84	79	▲2.5%	▲3.7%	+0.4%	▲1.1%	90	88	84	85	80
非鉄金属	国内需要	電気銅需要	(千トン) 【実質】	819	828	839	892	▲9.9%	+1.2%	+1.3%	+1.5%	90	81	82	83	88
	輸出	銅地銀輸出量		709	726	698	586	+8.7%	+2.4%	▲3.8%	▲4.2%	121	132	135	130	109
	輸入	銅地銀輸入量		9	9	9	9	▲2.3%	▲9.0%	+1.3%	+1.5%	65	64	58	59	63
	国内生産	銅地銀生産量		1,504	1,532	1,514	1,456	▲3.0%	+1.8%	▲1.1%	▲1.0%	104	101	102	101	97
建設機械	国内需要	建設機械販売額	(十億ドル)	6.8	6.7	6.7	6.9	+16.5%	▲0.8%	+0.0%	+0.5%	107	124	123	123	127
	輸出	建設機械輸出額	(十億円)	1,898	1,720	1,762	1,949	+16.6%	▲9.4%	+2.4%	+2.5%	150	175	159	163	180
	輸入	建設機械輸入額		52	43	43	45	+49.4%	▲17.6%	▲0.6%	+0.9%	101	151	125	124	130
	国内生産	建設機械国内生産台数	(万台)	28	28	28	29	+0.9%	▲0.4%	+1.3%	+0.7%	123	124	123	125	128
医療機器	国内需要	医療機器国内市場規模	(十億円) 【名目】	4,441	4,665	4,741	5,306	+6.1%	+5.1%	+1.6%	+2.6%	108	114	120	122	137
	輸出	医療機器輸出金額		1,241	1,374	1,443	1,920	+8.0%	+10.7%	+5.0%	+6.9%	126	136	151	158	211
	輸入	医療機器輸入金額		2,163	2,192	2,309	2,776	+12.1%	+1.3%	+5.4%	+4.8%	116	130	132	139	167
	国内生産	国内医療機器生産金額		2,669	2,696	2,753	2,936	+3.3%	+1.0%	+2.1%	+1.7%	104	107	108	110	118

(注) 暦年ベース。建設機械は出所元の違いにより指標ごとに単位が異なる

(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)国内指標の推移 2/3

業種	項目	指標	単位	数値				前年比				指数(2019年=100)					
				2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	CAGR 2024-2029	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)	
半導体	国内需要	半導体需要額	(十億円) 【名目】	2,780	2,603	2,826	3,317	▲4.4%	▲6.4%	+8.6%	+5.0%	202	193	181	196	231	
電子部品	国内需要	電子部品需要額	(十億円) 【名目】	1,025	1,045	1,093	1,156	▲1.8%	+2.0%	+4.6%	+2.0%	66	65	66	69	73	
	輸出	電子部品輸出額		4,894	5,100	5,431	6,112	▲9.3%	+4.2%	+6.5%	+3.7%	134	122	127	135	152	
	輸入	電子部品輸入額		2,376	2,453	2,592	2,843	▲1.5%	+3.2%	+5.7%	+3.0%	124	122	126	133	146	
	国内生産	電子部品生産額		3,543	3,692	3,932	4,425	▲12.0%	+4.2%	+6.5%	+3.7%	111	97	101	108	122	
エレクトロ ニクス (完成品)	国内需要	主要エレクトロニクス 製品需要額	(十億円) 【名目】	6,256	6,225	6,644	7,144	▲0.3%	▲0.5%	+6.7%	+2.8%	115	115	114	122	131	
	輸出	主要エレクトロニクス 製品輸出額		184	193	205	231	+2.1%	+4.9%	+6.3%	+3.7%	122	124	130	139	156	
	輸入	主要エレクトロニクス 製品輸入額		4,657	4,600	4,947	5,365	▲0.6%	▲1.2%	+7.6%	+3.1%	130	129	127	137	149	
	国内生産	主要エレクトロニクス 製品生産額		1,783	1,818	1,901	2,010	+0.9%	+2.0%	+4.6%	+2.0%	89	90	91	96	101	
自動車	国内需要	自動車販売台数	(千台) 【実質】	4,779	4,601	4,782	4,621	+13.8%	▲3.7%	+3.9%	+0.1%	81	92	89	92	89	
	輸出	自動車輸出台数		4,423	4,353	4,359	4,466	+16.0%	▲1.6%	+0.1%	+0.5%	79	92	90	90	93	
	輸入	自動車輸入台数		311	323	297	287	+0.5%	+3.7%	▲8.1%	▲2.3%	89	89	93	85	82	
	国内生産	自動車国内生産台数		8,999	8,632	8,844	8,799	+14.8%	▲4.1%	+2.5%	+0.4%	81	93	89	91	91	
建設	建設投資額		(兆円) 【名目】	71.1	72.0	72.6	74.7	+3.7%	+1.3%	+0.9%	+0.7%	110	114	116	117	120	
	政府			22.6	22.8	22.9	23.1	+0.0%	+0.8%	+0.3%	+0.2%	107	107	108	109	109	
	民間住宅			16.7	16.8	16.9	16.8	▲0.2%	+0.8%	+0.6%	▲0.0%	103	102	103	104	103	
	民間非住宅			17.1	17.3	17.4	18.0	▲2.1%	+1.3%	+0.6%	+0.8%	102	100	102	102	105	
	建築補修			14.7	15.1	15.4	16.9	+25.0%	+2.7%	+2.3%	+2.3%	149	186	191	195	214	
電力	電力総需要		(TWh) 【実質】	921	922	935	961	▲3.5%	+0.2%	+1.4%	+0.8%	100	96	96	98	100	
	産業・業務部門			650	650	663	687	▲4.3%	▲0.1%	+2.0%	+1.1%	99	95	95	97	100	
	家庭部門			271	273	273	273	▲1.6%	+0.7%	+0.0%	+0.0%	101	99	100	100	100	
都市ガス	都市ガス需要		(億m3) 【実質】	384	381	391	392	▲7.3%	▲0.6%	+2.5%	+0.5%	101	94	93	95	96	
	家庭用			90	90	92	85	▲7.3%	+0.2%	+2.7%	▲1.2%	102	95	95	97	89	
	業務用			70	71	71	66	▲1.2%	+1.4%	+0.5%	▲1.4%	97	96	97	98	90	
	工業用			224	221	227	241	▲9.1%	▲1.5%	+3.1%	+1.8%	102	93	91	94	100	
メディア サービス	国内総広告費		(億円) 【名目】	73,167	76,342	79,119	86,969	+3.0%	+4.3%	+3.6%	+2.6%	102	105	110	114	125	
	地上波テレビ			16,095	16,183	16,138	15,870	▲4.0%	+0.5%	▲0.3%	▲0.4%	97	93	93	93	91	
	インターネット			33,330	36,303	38,811	46,575	+7.8%	+8.9%	+6.9%	+5.1%	147	158	172	184	221	
	プロモーション			16,676	16,926	17,348	17,813	+3.4%	+1.5%	+2.5%	+1.0%	73	75	76	78	80	
情報 サービス	情報サービス市場		(兆円) 【名目】	18.7	20.2	21.9	30.1	+9.0%	+8.0%	+8.1%	+8.2%	100	109	118	127	175	

(注) 建設のみ年度ベース。情報サービスの指数は2022年=100として算出

(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)国内指標の推移 3/3

業種	項目	指標	単位	数値				前年比				指数(2019年=100)				
				2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	CAGR 2024-2029	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (見込)	2025年 (予想)	2029年 (予想)
物流	トラック輸送量(B2B)		(百万トン) 【実質】	3,781	3,717	3,694	3,499	▲1.2%	▲1.7%	▲0.6%	▲1.2%	88	87	86	85	81
	消費関連			871	871	864	846	+0.5%	▲0.0%	▲0.8%	▲0.6%	65	65	65	65	63
	生産関連			1,201	1,189	1,201	1,184	▲0.2%	▲1.0%	+1.0%	▲0.1%	79	79	79	79	78
	建設関連			1,709	1,657	1,629	1,468	▲2.7%	▲3.0%	▲1.7%	▲2.4%	119	115	112	110	99
	宅配便個数(B2C)		(百万個) 【実質】	5,007	5,030	5,079	5,219	+0.0%	+0.5%	+1.0%	+0.7%	116	116	116	117	121
加工食品	食料支出		(兆円) 【名目】	78.2	78.4	78.5	79.1	+8.1%	+0.2%	+0.2%	+0.2%	94	101	101	102	102
	内食			43.1	43.3	43.4	44.1	+3.1%	+0.4%	+0.4%	+0.4%	103	106	106	107	108
	中食			11.0	11.1	11.2	11.6	+4.9%	+0.9%	+0.9%	+0.9%	101	106	107	108	112
	外食			24.2	24.0	23.9	23.4	+20.2%	▲0.5%	▲0.5%	▲0.5%	77	92	91	91	89
小売	小売業販売額(自動車・燃料小売除く)		(十億円) 【名目】	129,295	134,317	135,748	142,132	+5.2%	+3.9%	+1.1%	+1.1%	101	107	111	112	117
	除くインバウンド買物代			127,864	131,907	132,920	138,810	+4.1%	+3.2%	+0.8%	+1.0%	103	107	110	111	116
	インバウンド買物代			1,431	2,410	2,828	3,322	+496.2%	+68.4%	+17.4%	+6.6%	13	80	134	157	185
	実質小売業販売額		(十億円) 【実質】	116,277	116,967	115,615	113,360	▲1.7%	+0.6%	▲1.2%	▲0.6%	96	95	95	94	92
不動産	オフィス床需要		(千m2) 【実質】	35,042	35,876	36,667	37,244	+2.2%	+2.4%	+2.2%	+0.8%	98	100	103	105	106
	新設住宅着工戸数		(千戸) 【実質】	820	795	791	755	▲4.6%	▲3.0%	▲0.5%	▲1.0%	95	91	88	87	83
	持家			224	214	209	192	▲11.4%	▲4.8%	▲2.0%	▲2.1%	88	78	74	72	67
	貸家			349	351	349	336	▲0.5%	+0.6%	▲0.6%	▲0.9%	101	100	101	100	96
	分譲・共同			108	106	105	101	▲0.3%	▲2.1%	▲0.5%	▲0.9%	92	92	90	89	85
	分譲・一戸建			138	124	128	126	▲6.0%	▲10.1%	+2.6%	+0.3%	98	92	83	85	84
宿泊	宿泊需要		(百万人泊) 【実質】	593	639	628	626	+31.6%	+7.8%	▲1.7%	▲0.4%	76	99	107	105	105
	日本人			478	482	470	438	+10.2%	+0.7%	▲2.5%	▲1.9%	90	100	100	98	91
	訪日外国人			114	157	158	188	+592.8%	+37.1%	+0.9%	+3.7%	14	99	136	137	163
	訪日外国人旅行者数		(万人) 【実質】	2,507	3,678	4,079	4,749	+554.1%	+46.7%	+10.9%	+5.2%	12	79	115	128	149
医療	国民医療費		(兆円) 【名目】	48.0	49.1	50.2	54.4	+2.9%	+2.3%	+2.1%	+2.1%	105	108	111	113	123
介護	介護費用		(兆円) 【名目】	11.7	12.2	12.6	14.2	+3.1%	+4.2%	+2.8%	+3.1%	96	99	104	107	121
	高齢者人口		(万人) 【実質】	3,622	3,634	3,640	3,664	▲0.0%	+0.3%	+0.2%	+0.2%	101	101	102	102	102
	うち後期高齢者			2,008	2,086	2,143	2,242	+3.7%	+3.9%	+2.7%	+1.5%	105	109	113	116	122
	要介護認定者数			708	723	736	799	+2.0%	+2.1%	+1.7%	+2.0%	104	106	108	110	119

(注) 物流・医療・介護のみ年度ベース

(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

全体総括	伊藤 佑	tasuku.itou@mizuho-bk.co.jp
<各パート主筆>		
産業総合	坂出 竜弥	ryuuya.sakade@mizuho-bk.co.jp
化学	犬塚 郁哉	ikuya.inuzuka@mizuho-bk.co.jp
医薬品	新井 凌	ryo.arai@mizuho-bk.co.jp
石油	島村 晃平	kouhei.shimamura@mizuho-bk.co.jp
鉄鋼	久米 晃太	kouta.kume@mizuho-bk.co.jp
非鉄金属	杉本 透	toru.sugimoto@mizuho-bk.co.jp
医療機器	大竹 真由美	mayumi.ohatake@mizuho-bk.co.jp
建設機械	福島 知薫	tomoka.fukushima@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	松浦 佳	kei.matsuura@mizuho-bk.co.jp

建設	西野 恭平	kyohei.nishino@mizuho-bk.co.jp
電力	坂田 亮介	ryosuke.sakata@mizuho-bk.co.jp
都市ガス	宮原 涼	ryo.miyahara@mizuho-bk.co.jp
メディアサービス	橋本 貴央	takahiro.a.hashimoto@mizuho-bk.co.jp
情報サービス	菊地 弘晃	hiroaki.d.kikuchi@mizuho-bk.co.jp
物流	依田 健人	kento.yoda@mizuho-bk.co.jp
	塚越 麻央	mao.tsukagoshi@mizuho-bk.co.jp
加工食品	黒田 康平	kouhei.kurota@mizuho-bk.co.jp
小売	清水 健史	kenji.b.shimizu@mizuho-bk.co.jp
不動産	福島 正芳	masayoshi.fukushima@mizuho-bk.co.jp
宿泊	福島 はるか	haruka.a.fukushima@mizuho-bk.co.jp
医療	稲垣 良子	yoshiko.inagaki@mizuho-bk.co.jp
介護	高杉 周子	chikako.a.takasugi@mizuho-bk.co.jp

[X\(Twitter\)公式アカウント](#)
[産業調査部「みずほ産業調査」はこちら](#)
[発刊レポートはこちら](#)



みずほ産業調査／76号

2024年12月5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