

日本経済

Point of View～エコノミストの見方～

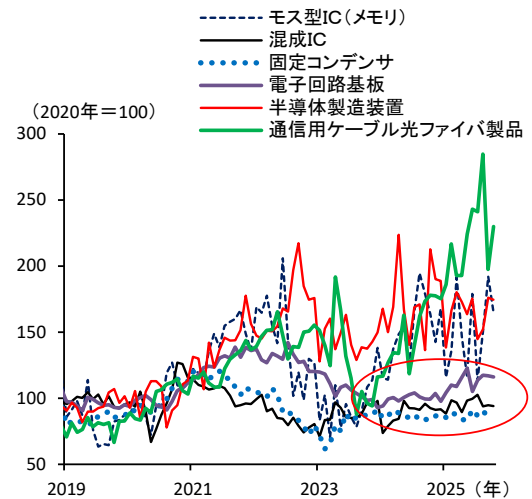
26 年は電子部品・デバイス産業が持ち直しへ～5年ぶりの夜明け～

主任研究員 飯田 馨 Tel:026-224-0508 Mail:kaoru.iida@neri.or.jp

1. AI 特需の裏で「K 字型」の乖離が続いた電子部品・デバイス業界

■ 早いもので今年も残すところ僅かとなった。来年に向けて少しでも景気の良い話題を提供していきたいと思い、本稿は長野県の主要産業である電子部品・デバイス産業に関する話をしていきたい。24 年から 25 年にかけての電子部品・デバイス市場を振り返ると、その実態は「好況」ではなく、偏りのある「K 字型」であった。伊東(2024)¹が指摘するように、生成 AI 関連の需要は特定の品目に集中しており、指数が示すほど景況感の改善は広がらなかった。実際に、鉱工業生産指数の内訳をみても、モス型 IC(メモリ)は堅調に推移したほか、(電子部品・デバイスには含まれないが)データセンター向けの光ファイバーや、半導体製造装置も高水準で推移している。他方で、図表1の赤枠で示す通り、電子回路基板やコンデンサなどは 21 年頃をピークに停滞しており、

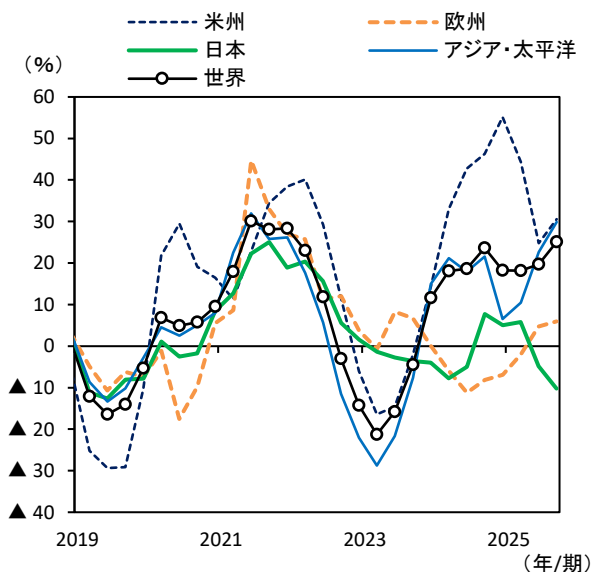
(図表 1) 品目別の鉱工業生産指数



(資料)経済産業省「鉱工業指数」

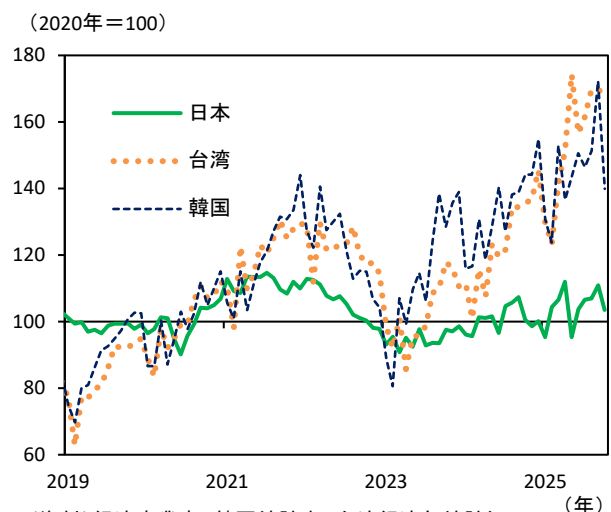
過去と比較しても指数間の連動性が薄れている。また、図表2で WSTS の世界半導体出荷額統計をみると、日本市場は、米州やアジア太平洋と比較して明らかに遅れている。この「遅れ」の背景には、日本の電子部品・デバイス産業の構造的な位置取りがあるだろう。AI 特需は、主に台湾や韓国勢が主導する先端ロジック半導体やメモリー(HBM 等)の増産を駆動した(図表3)。一方、日本の主軸は、コンデンサやコネクタ、センサーといった電子部品や、製造装置・材料といった領域にある。結果として、AI サーバー投資ブームの恩恵はこれまで限定的なものに止まった一方、日本勢が強みを持つスマートフォンや PC、産業機器向けの汎用部品は、中国経済の減速や在庫調整の長期化などの影響で回復が遅れたと考えられる。

(図表 2) 半導体の地域別出荷額前年比



(資料)WSTS

(図表 3) 日韓台の電子部品関連の生産指数



(資料)経済産業省、韓国統計庁、台湾経済部統計処

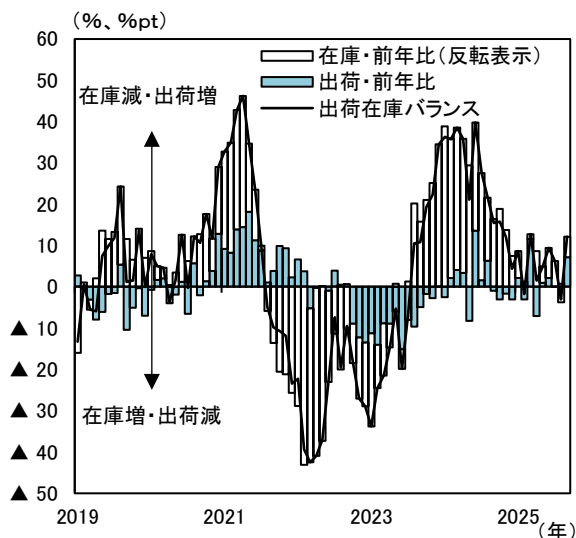
(注)日本は電子部品・デバイス、韓国は電子部品・コンピュータ・映像音響及び通信機器製造業、台湾は情報電子産業

¹ 「盛り上がり欠ける電子部品・デバイス産業」(伊東聡史: 24 年 11 月 29 日付弊所コラム)

2. 5年振りに日本の電子部品・デバイス産業も持ち直し局面入りか

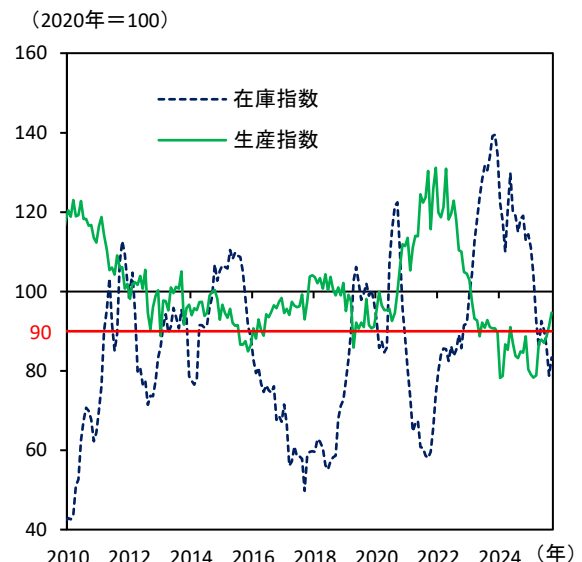
■ では、26 年はどうなるだろうか。結論から言えば、日本勢にとって5年ぶりに持ち直し局面に入る可能性があるかとみている。その背景として、在庫調整局面の終了と、AI 関連需要の広がりが見られる。すなわち、図表4の通り、国内の電子部品・デバイス産業の出荷在庫バランスは、在庫調整の進展を背景に改善してきており、足元では出荷も増加する月が散見されるようになってきている。また、前述の伊東(2024)²が指摘した通り、電子部品・デバイス産業が集積している長野県だが、実はメモリの生産ウェイトが殆どなく、大半は電子回路や抵抗器、トランジスタといったレガシー半導体や受動部品などである。こうした下で長野県の動向を図表5でみると、コロナ禍の巣ごもり需要で PC などのデバイス関連の需要が急増した際に生産量が急伸したが、その後はそうした特需が剥落する下で、在庫が積み上がり、足もとにかけて在庫調整局面が続いてきた。もっとも、足元では在庫指数が歴史的にみてかなり低い水準まで低下してきており、在庫調整が最終段階に入っていることを示唆している。過去を振り返ると、在庫指数が 90 のラインを下回ると増産に転じており、在庫循環的にみれば生産は来年にかけて持ち直し局面に入ることが期待される。

(図表 4) 国内の電子部品・デバイスの出荷在庫バランス



(資料)経済産業省「鉱工業指数」

(図表 5) 長野県の電子部品・デバイスの在庫・生産指数



(資料)長野県「鉱工業指数」

(注)18年以前は接続指数

■ こうした中、最近の電子部品業界では、積層セラミックコンデンサ(MLCC)など AI サーバー向けの部品を投入することで AI 需要の取り込みを急いでいる。また、24 年～25 年の AI ブームはサーバー中心であったが、26 年以降にはデバイス側で AI 処理を行うエッジデバイスの本格普及が見込まれる。これらのデバイスは、より高性能なセンサーや、日本の得意とする小型の電子部品を大量に使用するため、汎用部品セクター全体に波及効果をもたらすだろう。

3. 矛盾するシグナル:日銀分析 vs WSTS 予測

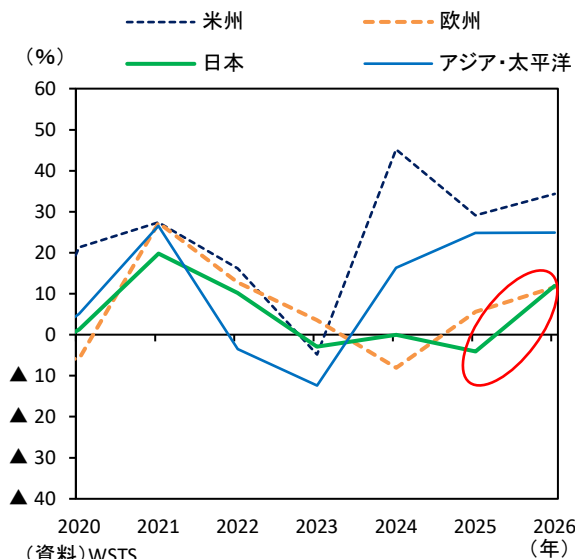
■ このような持ち直し期待がある中、今月2日発表された WSTS の 25 年秋季半導体市場予測では、26 年の日本市場がプラス成長に転じる見通しが示されており、上述の見方を補強する材料となろう。一方で、悲観的な材料も無視できない。日本銀行が 10 月に公表した「展望レポート(2025 年 10 月 BOX1)」における周波

² 脚注 1 と同じ

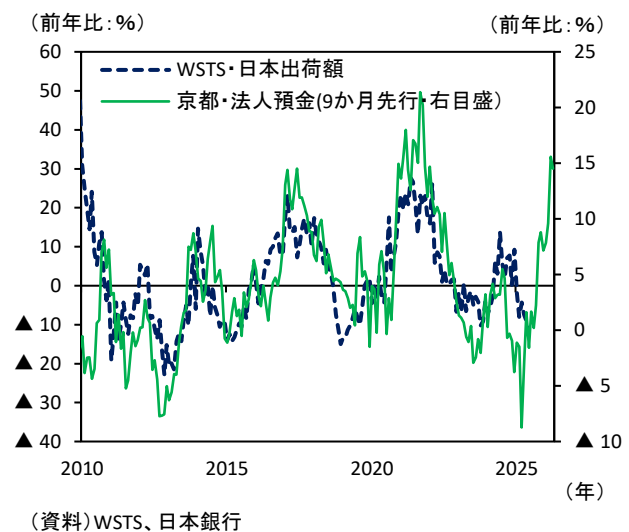
数分析では、シリコンサイクル(半導体サイクル)が、循環的にはピークアウトに向かう可能性が示唆されているからである。「世界的なサイクルはピークアウトするのに、日本は回復するのか？」という疑問が生じるが、AI ブームに乗って先行して増産を続けてきた台湾や韓国に対し、日本は汎用部品の在庫調整により長らく停滞を続けてきたため、これからは自律的な反発により持ち直し局面に入るという形で整理できる。ただし、WSTS も指摘する通り、地政学的なリスクを背景に先行き不透明感は強く、今のところ楽観視はできない。

■ それでも、先行きの電子部品・デバイス産業の回復を裏付ける一例として、参考までに「京都企業の法人預金」の動きを紹介したい。京都府には、言うまでもなく村田製作所や京セラ、ニデック、ロームといった世界的なシェアを持つ電子部品メーカーが集積している。そうした企業が集まる京都府内の法人預金は、図表7に示す通りWSTSの日本出荷額から9カ月程度先行する傾向にあり、これは「将来の増産に向けた資金の確保」を意味していると考えられる(なお、出荷増→売上増→預金増という逆の順序での相関は明確には確認できない)。そして、足元のデータを確認すると、京都府内の法人預金は明確な増加トレンドに入っており、メーカー各社がこれまでの慎重姿勢を崩し、先行きの需要回復に向けてライン稼働の準備に入った可能性があるだろう。この先行指標を頼りに先行きを展望すれば、26年の夏頃にも日本の半導体関連の出荷はピークを迎え、上述の回復シナリオの実現に期待が持てる。

(図表 6) WSTS の地域別半導体出荷額



(図表 7) 日本の半導体出荷額と
京都府内の法人預金の動き



4. まとめ

■ 海外経済の不確実性(特にトランプ政権の関税政策や中国の動向)は依然としてリスク要因であり、日銀の分析が示す通り、世界的な半導体市況全体としては調整色を帯びる可能性がある。しかし、日本の電子部品・デバイス産業に限って言えば、これまでの「構造的な出遅れ」が逆に作用し、他国が調整局面に入中で独自の回復軌道を描く可能性がある。底入れの確度は高まっており、「京都の法人預金」という先行指標も回復を示唆している。26年度は、AI 特需の波に乗りきれなかった日本の電子部品産業が、汎用需要の回復とともに実力を発揮する「復活の年」となることが期待される。

以上

【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として作成したもので、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当研究所は責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は執筆者が信ずるに足ると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。当資料の内容に関する一切の権利は当研究所にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。本資料で示された意見は執筆者に属し、必ずしも当研究所およびグループ会社の見解を示すものではありません。