

Mizuho Industry Focus Vol. 181

主要産業の需給動向と短期見通し

(2016年6月)

みずほフィナンシャルグループ
リサーチ&コンサルティングユニット
みずほ銀行 産業調査部

主要産業の需給動向(まとめ)	・・・2
①産業総合	・・・6
②鉄鋼	・・・10
③化学	・・・14
④石油	・・・18
⑤自動車	・・・22
⑥工作機械	・・・25
⑦建設機械	・・・28
⑧エレクトロニクス	・・・31
⑨不動産	・・・37
⑩建設	・・・42
⑪小売	・・・46

主要産業の需給動向(まとめ) 1/4

足許の動向

- 新興国景気の低調さが続き、足元では欧米先進国も減速している。日本経済は、内外需共に回復テンポが弱く、足踏み状態にある
- かかる状況下、日本企業の景況感は製造業を中心に悪化、先行き慎重姿勢が高まっている
- 製造業では、内外需要の弱さから在庫調整局面が長期化し、生産活動は低調である
 - － 素材業種では、鉄鋼で在庫調整が続くも、化学・石油では供給力削減により需給環境が改善
 - － 加工業種は総じて低調。スマホ需要の伸びの鈍化、新興国の低迷、内需不振などが影響
- 非製造業は製造業に比べ底堅い
 - － 不動産(オフィス)では市況が良好、住宅も回復基調。建設は民間中心に受注増加
 - － 他方、小売では消費マインドの低迷から厳しさがみられる

向こう半年～1年の展望

- 海外景気が徐々に回復に向かうこと、熊本地震の復興需要が本格化することが追い風となるも、日本産業の回復テンポは力強さを欠く見通しであり、産業毎に見るとまだら模様に
- 製造業は、2016年後半にかけて在庫調整が一巡に向かうものの、本格的な生産回復には至らず
 - － 素材業種では、化学・石油で良好な需給環境が続くものの、生産水準が構造的に伸びづらい。鉄鋼では、当面中国の過剰供給問題が重石
 - － 加工業種では、自動車中心の回復を見込む。他の主要業種では、新興国景気の停滞感やスマホ需要の伸び悩み等から需要の弱さが続く見込み
- 非製造業では、相対的な堅調さが維持される見通し
 - － オフィス市況は良好さが続き、住宅着工も微増を見込む。但し、価格高騰がマンション供給への下押し要因。建設では概ね2015年度並みの受注高が予想される
 - － 小売では販売額では微増だが、数量ベースで伸び悩む見込み。インバウンド需要も前年ほどの高い伸びには至らず

産業総合

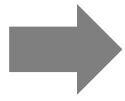
主要産業の需給動向(まとめ) 2/4

	足許の動向	向こう半年～1年の展望	(景況感)
鉄鋼	- 普通鋼鋼材国内受注は2015年度末まで7四半期連続で前年を下回り、需要が盛り上がらない状況が継続したが、足許では2016年3月に20カ月ぶりに前年同月を上回った - 各社は製品値上げに動いているが、一旦上昇した原材料価格も再び下落	内需は下期に向けてやや回復が期待されるものの、2016年度上期は在庫調整が継続し、2016年度を通じての国内粗鋼生産量は前年度比並を予測	
化学	- 内需は横ばい圏で推移も、輸出増・輸入減により生産量は高水準。設備能力削減も進み稼働率は9割を超える水準を維持 - 市況は、ナフサ価格下落の一方でエチレン需給はタイトであり、相応のスプレッドを確保	- 内需は横ばい圏で推移。輸出減・輸入増により生産量が減少方向も、能力削減により稼働率は上昇 - 市況は、原油高やエチレン需給緩和により、スプレッドは縮小	
石油	- 国内需要の減少は継続するも設備能力の削減によって需給バランスは改善 - 中国の過剰生産で輸出環境は悪化 - 油価の変動で精製マージンは不安定	2017年3月に第二次高度化法の期限を迎え、更なる能力削減から需給バランスは改善方向 - 油価が安定すれば業界再編の効果によって精製マージンは改善する見込み	
自動車	- グローバル需要は、米欧中の需要が堅調な一方、ASEAN、ロシア、ブラジルでマイナス成長が続いた - 国内需要は趨勢的な需要減に加え、燃費不正問題・熊本地震による供給停滞の影響が懸念される状況	- グローバル需要については、2016年中は足許の傾向が維持され、米欧中の拡大に支えられた成長が展望される - 国内需要は、燃費不正問題・熊本地震の影響こそ長期化しないものの、下支え要因にも乏しく、2016年は前年比微減となる見通し	

(注) 景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

主要産業の需給動向(まとめ) 3/4

	足許の動向	向こう半年～1年の展望	(景況感)
工作機械	4月受注額は健全水準1,000億円をやや割り込み、前年同月比▲26.3%減の992億円 - 国内は補助金の採択待ちもあり、前年割れ - 海外も前年割れ。要因はアジア市場におけるスマホ向け需要の剥落	2016年度受注額は前年度比▲6.4%減の1兆3,100億円を予想 - 国内は補助金・税優遇による押上効果が前年度ほど見込めない - 海外はスマホ関連特需剥落が通年でも強く影響	
建設機械	- これまで世界の建設機械需要を牽引してきた中国・新興国の成長鈍化により、低位推移 - 特に過剰設備・過剰在庫を抱える中国で供給能力の適正化が進まず、新車需要にマイナスの影響 - 環境規制対応や無人自動運転化のための開発費用増加により、建設機械の販売価格は上昇傾向で推移	- 外需は中国・新興国における需要低迷の継続により減少の見通し - 内需は環境規制導入前の駆け込み需要の反動減が続くも、年央以降に熊本地震の復興需要が顕現化し、微増に転じる見通し - 環境規制の導入が一巡したことから、販売価格は低下に転じる見通し	
エレクトロニクス (携帯電話、PC・タブレット、薄型テレビ)	- スマートフォンは最大の市場である中国市場の成熟化で台数伸び率が鈍化。PC・タブレットはスマートフォンとの競合、新OS買換えの反動減等により、台数減 - テレビは牽引する新興国の通貨安により、ラテンアメリカ、中東などで出荷台数が激減	- 先進国需要が成熟化を迎え、スマートフォン以外の電子製品の需要が減少 - スマートフォンは、新興国が台数の成長を牽引するものの、低価格品へのシフトに伴い出荷金額の成長率が二桁から一桁に転じる見通し	
エレクトロニクス (半導体、ディスプレイ、電子部品)	- PC・タブレットの不況、スマートフォンの成長鈍化に加え、メモリ価格下落が響き、半導体は出荷金額が減少、電子部品は伸び率が鈍化 - 液晶ディスプレイは供給過剰の大型だけでなく、中小型も平均単価が下落し、出荷金額が減少	- 液晶ディスプレイはテレビの需要減、スマートフォンの低価格化などの影響で、出荷金額減。半導体は産業・車載向け増加の一方PC向けの激減により出荷金額微減 - 電子部品は牽引役のスマートフォン成長鈍化に伴って全体としては成長減速も、産業・車載・IoT向けでは拡大を見込む	

(注) 景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

主要産業の需給動向(まとめ) 4/4

	足許の動向	向こう半年～1年の展望	(景況感)
不動産 (オフィス)	- 都心5区・名古屋・大阪では引き続きテナント需要が堅調で、空室率は改善が続いている - 賃料も都心5区を中心に、いずれも緩やかな上昇基調にある	2016年に竣工が計画されている都心5区の大型ビルはテナント消化が順調に進んでおり、名古屋・大阪も大規模な供給計画はないため、需給バランスは安定。空室率・賃料は引き続き改善基調で推移すると予想	
不動産 (住宅)	- 新設住宅着工戸数(1～3月)は前年同期比+5.5%と増加 - マンション供給戸数(1～3月)は首都圏・近畿圏共に前年同期比2ケタの減少、初月契約率70%割れの月も増加	2016年の新設住宅着工戸数は、貸家が牽引し、前年比増加を予想 - マンションは用地価格高騰、建設コスト高止まりの中、価格転嫁が難しい物件も増えてきており、通年の供給戸数は減少となる可能性	
建設	- 建設工事受注高は、2015年度は公共機関が減少するも、民間が牽引し前年度比増加 2016年1～3月の受注高は、公共・民間ともに前年同期比増加 - 人手不足、建設工事費の高止まりは足許緩和	2016年度の受注高は、2015年度対比概ね横ばいで推移すると予想。公共機関は、熊本復旧の補正予算を勘案し、微増を予想。民間は、オリンピックに向けて工事本格化なるも人手不足から、横ばいを見込む - オリンピックに向けた工事本格化により、人手不足の再燃、建設工事費の再高騰の可能性あり	
小売	- 先行き不安感、実質ベースの可処分所得の伸び悩みから節約志向が依然として根強く、消費は勢いを欠く - GMSや百貨店など大規模店舗中心とする業態が苦戦。一方、コンビニ、ドラッグストアなど利便性、価格を強みとし、小型店舗中心とする業態は堅調	- 消費再増税見送りで、個人消費へのネガティブなインパクトは回避。しかし節約志向は根強く続き、小売業販売は数量ベースで伸び悩む見込み - インバウンドによる消費底支えも単価の減少から弱含み。小売業販売額は+0.7%程度にとどまるものと予想	

(注) 景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【全体観】 企業景況感が悪化方向だが、設備投資需要は全体では底堅い

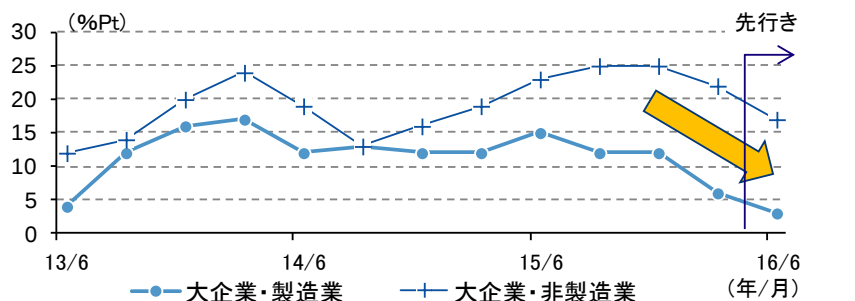
■ 企業景況感は製造業を中心に悪化。世界経済の先行き不透明感や円高進行が影響している模様

- ◆ 製造業の内、素材業種では先行き判断DIがマイナス圏へと低下
- ◆ 他方、非製造業では建設・不動産が高水準を維持するなど、相対的には底堅い

■ 一方、2016年度の設備投資計画を見ると、非製造業を中心に投資需要の底堅さを示す結果

- ◆ 製造業では昨年度対比弱めの計画。円高や内外需要の低調さなどの影響が出始めている様子

企業規模別の業況判断DI



	15/6月	15/9月	15/12月	16/3月	同・先行き
大企業・全産業	19	19	18	13	11
製造業	15	12	12	6	3
素材業種	8	9	9	3	▲ 1
加工業種	17	14	12	7	5
非製造業	23	25	25	22	17
建設業	34	38	41	45	32
不動産業	35	38	35	37	26
小売業	22	25	22	18	13

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

設備投資計画(日銀短観)

	2014年度	2015年度当初計画・着地見込み		2016年度計画	
	実績 (伸び率)	15/3月調査 (当初計画) (伸び率)	16/3月調査 (着地見込み) (伸び率)	16/3月調査(当初計画) (伸び率、%)	(億円)
全産業	4.6	▲ 2.4	7.1	▲ 0.9	384,999
製造業	7.0	2.4	10.7	0.2	138,289
化学	8.6	2.9	10.0	6.0	19,174
鉄鋼	14.5	2.8	▲ 2.5	1.7	7,433
一般機械	8.2	1.8	18.6	0.4	14,891
電機	8.6	6.2	11.8	3.5	25,728
輸送機械	11.6	2.0	13.4	4.3	27,196
非製造業	3.3	▲ 4.9	5.2	▲ 1.5	246,710
建設	9.5	▲ 22.0	0.3	▲ 25.6	7,332
不動産	29.7	▲ 14.8	7.2	18.2	25,908
卸売	11.3	▲ 13.9	▲ 1.7	▲ 7.9	15,452
小売	12.9	▲ 7.2	▲ 6.4	1.9	27,438
情報通信	▲ 5.6	▲ 1.5	▲ 2.2	1.0	53,196
電気・ガス	3.4	3.3	18.1	▲ 1.2	30,645
対個人サービス	6.5	▲ 12.1	1.6	▲ 5.1	10,002

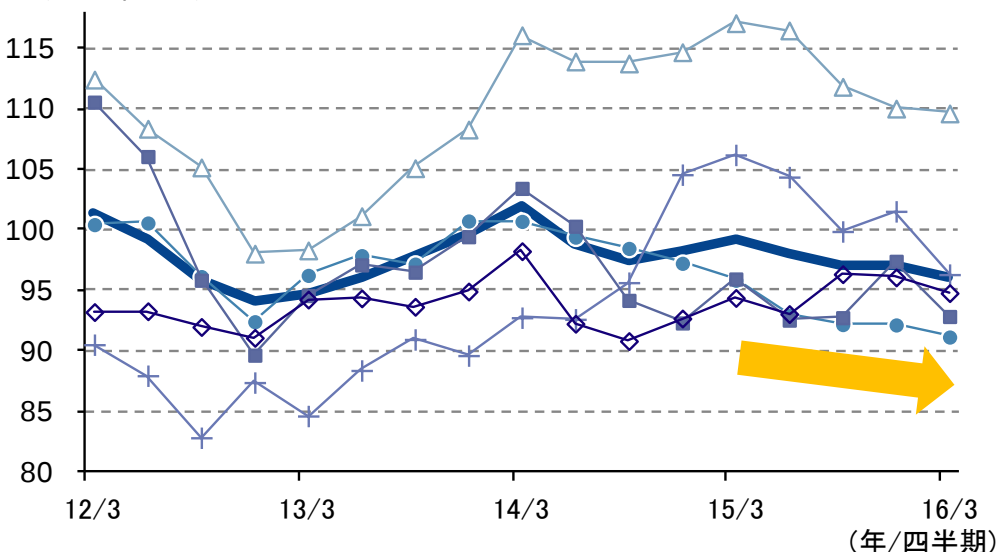
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 特殊要因の影響を除いても生産の基調は弱い

- 1～3月期の鉱工業生産は前期比マイナスとなり、熊本地震の影響から4～6月期も低調となる可能性大
 - ◆ 足元の低調さには、地震等の特殊要因のみならず、基調的な需要の弱さ(輸出・個人消費の伸び悩み)がある
- 年後半に向けては、熊本地震影響の剥落や補正予算等が増産要因となるが、鉄鋼等の在庫調整の遅れやスマホ需要の弱さ等を背景に、生産の急回復は期待しづらい
 - ◆ 出荷・在庫バランスからは在庫調整の長期化がうかがわれる。調整一巡は今年後半頃と見込まれる

業種別生産動向

(2010年=100)



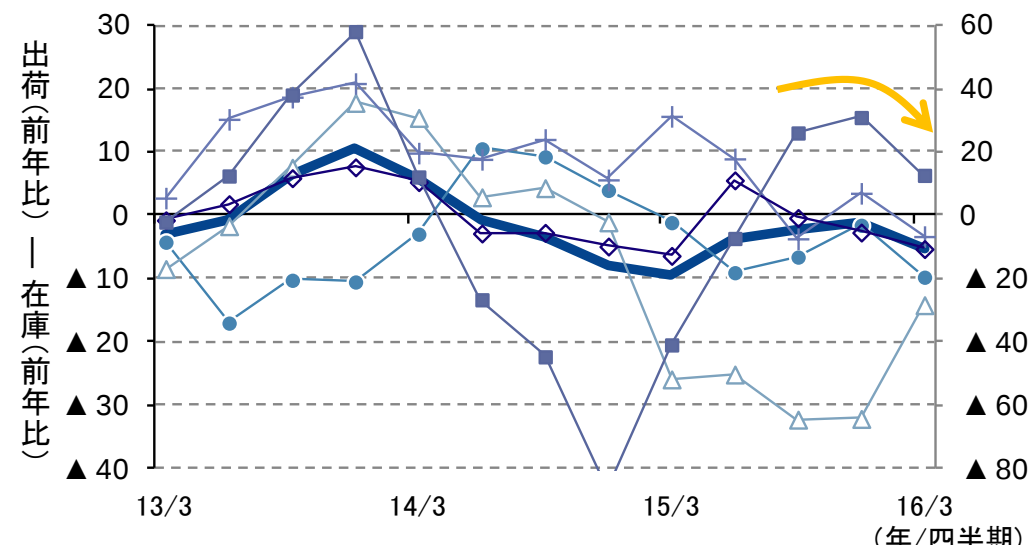
鉱工業 鉄鋼 一般機械
 電子・デバイス 乗用車 化学

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

業種別出荷・在庫バランス

(%Pt)

(%Pt)



鉱工業 鉄鋼 一般機械
 電子・デバイス 化学 乗用車 (右目盛)

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

【ご参考】熊本地震の被害状況と復興対策

- 熊本地震の被害額は最大で4兆円強との試算（内閣府の暫定試算、資本ストック面）。政府は2016年度補正予算として7,780億円を決定
 - ◆ 政府は「九州の観光復興に向けての総合支援プログラム」を策定（5/31）、補正予算予備費を活用して応急・短期・中長期の対策を実施する方針

被害の概要と復興予算の規模

被害総額（資本ストック） 約2.4～4.6兆円（内閣府暫定試算）

（ご参考：1995年阪神・淡路大震災 被害総額約9.9兆円、2007年新潟県中越沖地震 約1.5兆円）

- 建物被害：約114千棟（全壊・半壊・一部損壊）（消防庁、5/31時点）
- 農林水産関係被害：計1,347.9億円（農林水産省、5/30時点）
 - － 農作物等 340.4億円、農地・農業用施設関係 613.7億円 など
- 宿泊キャンセル 70万件超（（一社）九州観光推進機構、GW迄の件数）
- 企業活動
 - － 熊本県内の主要製造業（売上高10億円以上）の内、地震前と同水準の稼働の企業は50%（日本経済新聞社アンケート、4/27時点）
 - － トヨタでは約8万台の生産に遅れ

2016年度補正予算 7,780億円（5月18日可決）

- － 避難所の運営や仮設住宅の建設 573億円、被災者生活再建支援金 201億円、災害弔慰金 6億円
- － 熊本地震復旧等予備費 7,000億円（「九州の観光復興に向けての総合支援プログラム」など）

（出所）内閣府・農林水産省・観光庁HP、公益財団法人九州経済調査協会、各種報道等よりみずほ銀行産業調査部作成

【ご参考】 世界経済見通し

世界経済見通し(みずほ総合研究所)

(前年比、%)

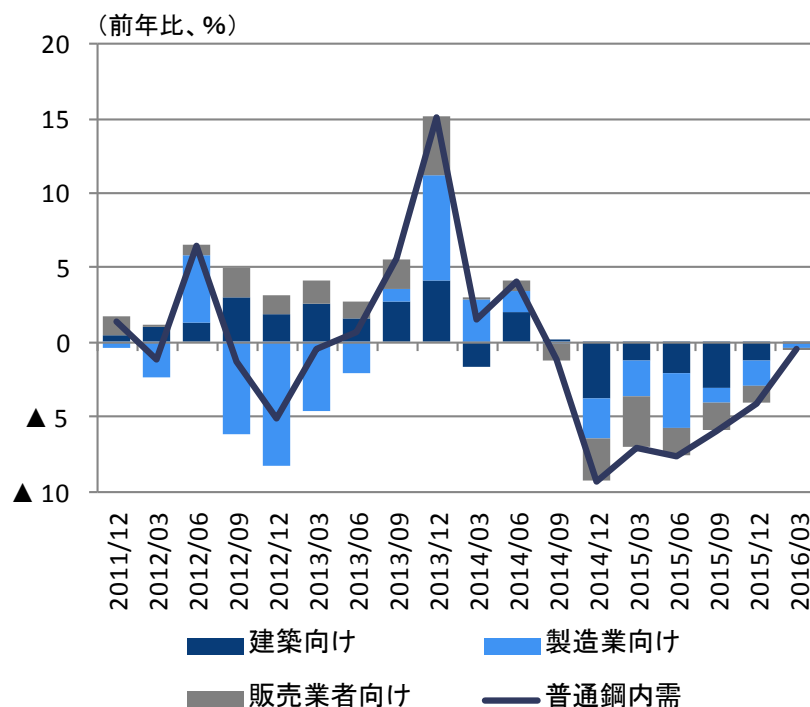
暦年	2013年 (実績)	2014年 (実績)	2015年 (実績)	2016年 (予測)	2017年 (予測)
予測対象地域計	3.3	3.5	3.2	3.3	3.7
日米ユーロ圏	0.8	1.5	1.9	1.5	1.8
米国	1.5	2.4	2.4	1.8	2.3
ユーロ圏	▲ 0.3	0.9	1.7	1.5	1.4
日本	1.4	▲ 0.0	0.5	0.5	0.9
アジア	6.4	6.3	6.1	6.0	6.0
中国	7.7	7.3	6.9	6.6	6.5
NIEs	2.9	3.4	1.9	1.8	2.2
ASEAN5	5.0	4.6	4.8	4.6	4.5
インド	6.3	7.0	7.2	7.7	7.7
オーストラリア	2.0	2.7	2.5	2.7	2.5
ブラジル	3.0	0.1	▲ 3.8	▲ 3.4	0.8
ロシア	1.3	0.7	▲ 3.7	▲ 1.2	1.0
日本(年度)	2.0	▲ 0.9	0.8	0.6	1.0

(出所)みずほ総合研究所「2016・17年度内外経済見通し」(2016年6月8日付)より抜粋

【需要】 勢いを欠く内需と伸び悩む輸出

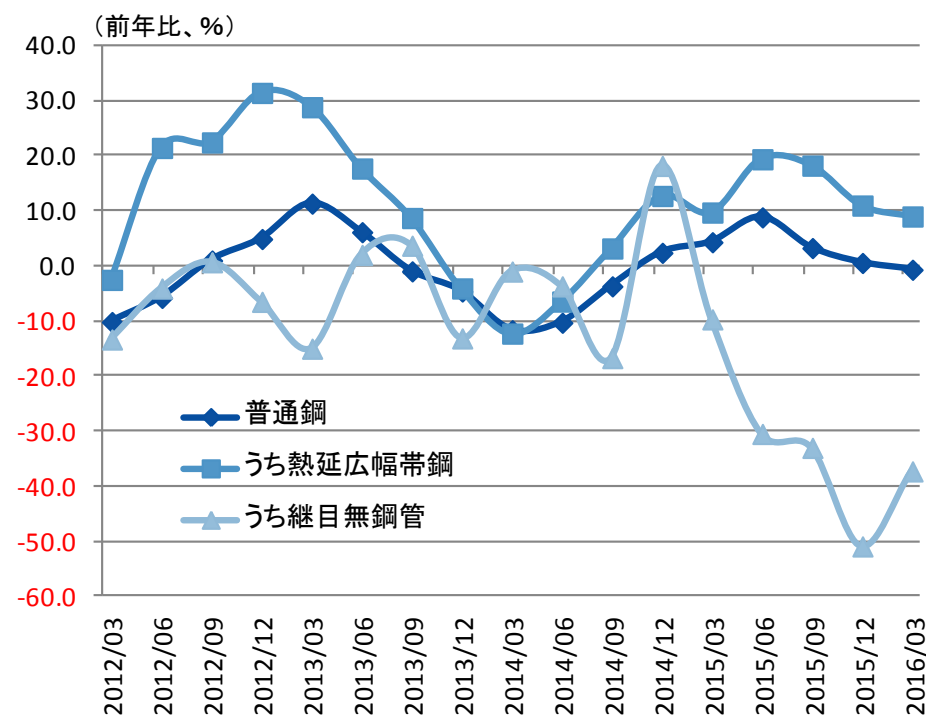
- 内需は、2014年度下期以降、7四半期連続で前年同期を下回って推移
 - ◆ 消費増税からの回復が期待された建設向けはマンションの新設が停滞、2014年度に軽自動車販売が好調だった自動車向けは在庫の積み上がりにより生産台数が減少し、結果として建築、製造業ともに前年比マイナスが継続
 - ◆ 足許では2016年3月は前年同月を上回っており、内需は2016年度下期に向けてやや回復に向かう見通し
- 2014年度以降円安を背景に持ち直していた輸出は2015年度は伸び悩み
 - ◆ 原油価格の下落からエネルギー向け鋼管の輸出減少が激しく、当面回復は見込みにくい

普通鋼鋼材内需の推移(四半期)



(出所) 日本鉄鋼連盟「四半期報」よりみずほ銀行産業調査部作成

鉄鋼輸出の推移(四半期)

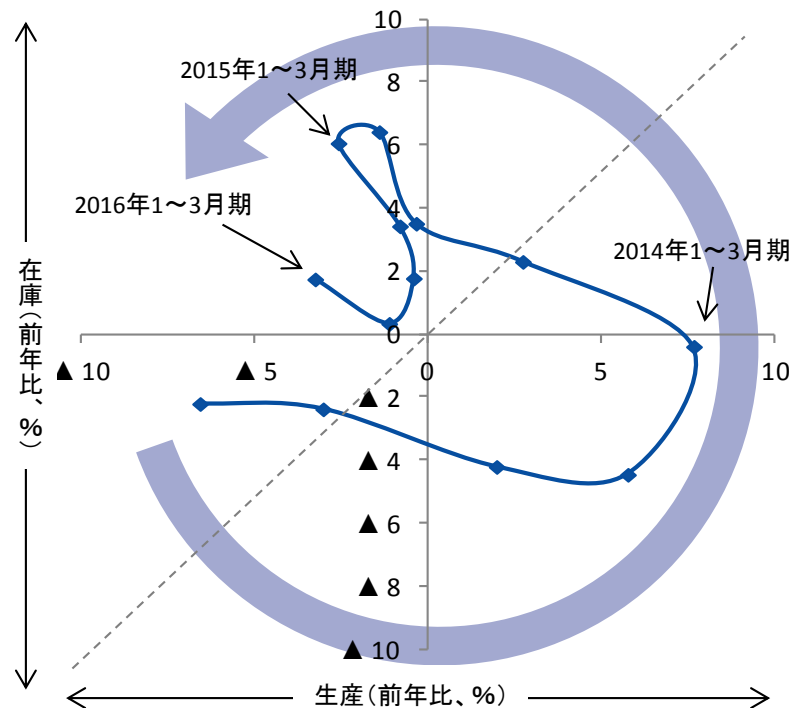


(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】在庫水準適正化の動きが継続し引き続き減産

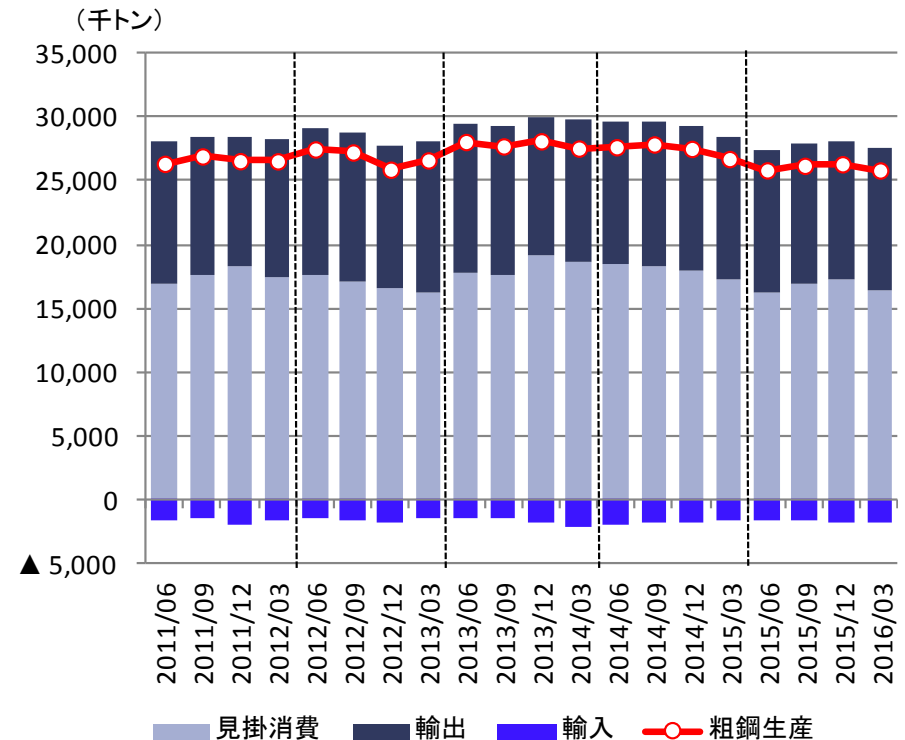
- 2014年度下期から在庫調整に舵を切ったものの、需要停滞から在庫が積み上がっている状況
- 年度前半は在庫調整が続くものとみられ、当面は引き続き減産を予想
 - ◆ 経済産業省鉄鋼課によると、2016年4～6月期の国内と輸出を合わせた鋼材需要は2,291万トン（前年比▲4.1%）と減少する見通し
 - ◆ 2016年度後半以降は国内需要の回復が期待され、年度を通じての生産量は前年比並を予測

鉄鋼業の在庫循環図（四半期）



（出所）経済産業省「鉄工業生産指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

粗鋼生産の推移（四半期）

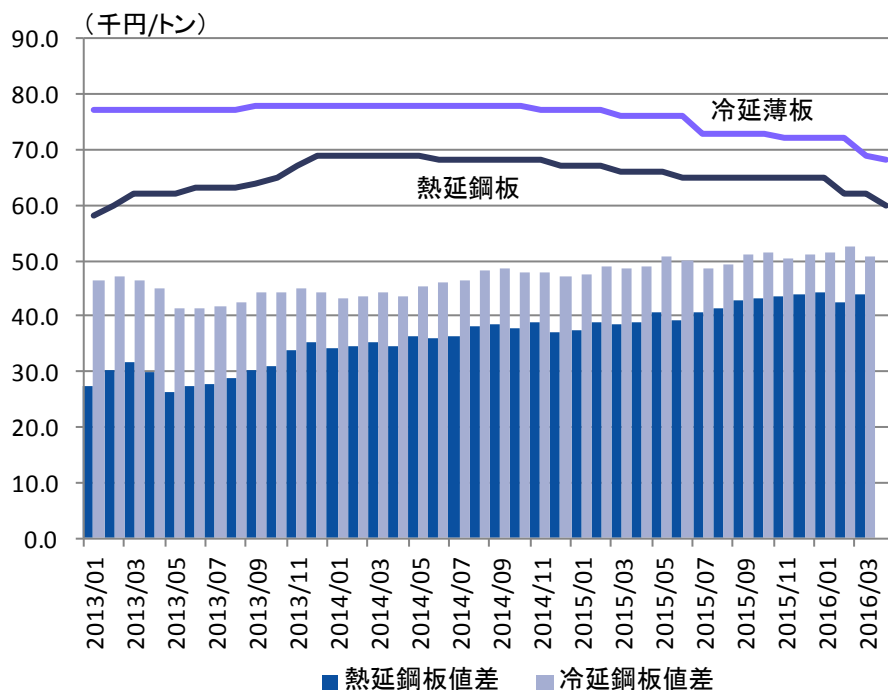


（出所）日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【国内市況】 需要の弱さと原料価格下落を受け国内鋼材市況は下落傾向

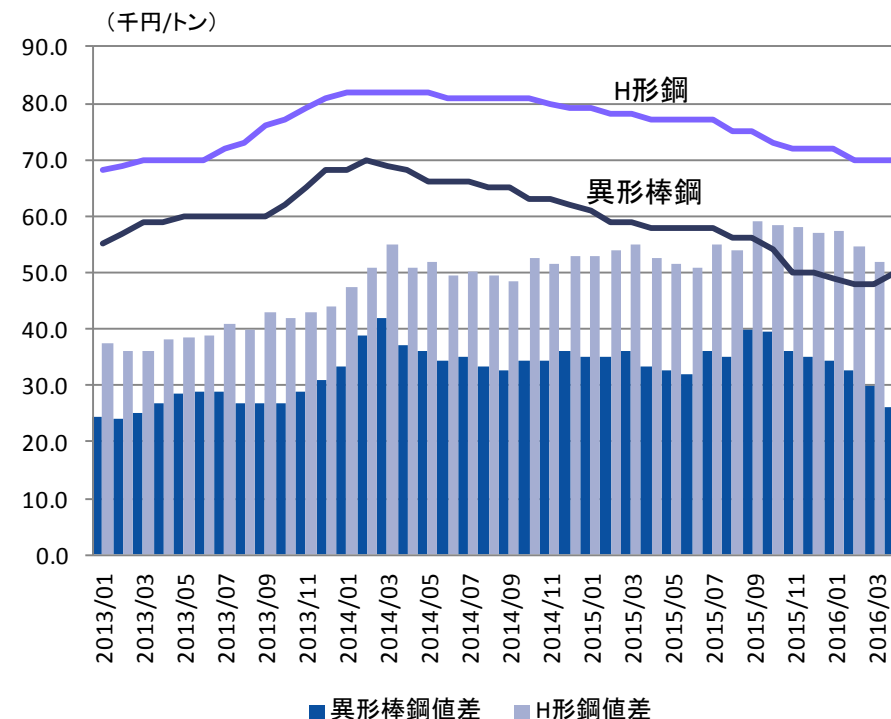
- 在庫調整局面にあること、原料価格が低下傾向にあることから、2015年度の国内鋼材価格は下落基調が続いた
- 2015年度下期からスクラップ価格が上昇に転じたことを機に、製品価格は底打ちの兆しも
- 各社は原材料価格上昇を受け製品価格の値上げに動いているが、原材料価格の上昇は一時的なものにとどまる可能性が高いこと、内需が勢いに欠けること、中国が再び増産に走っていることから、製品価格の強い上昇は予測しづらい

国内鋼板価格推移（月次）



(出所) 日本経済新聞よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 原料価格は、鋼板: 鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼: スクラップ東京地区価格で試算

国内条鋼価格推移（月次）

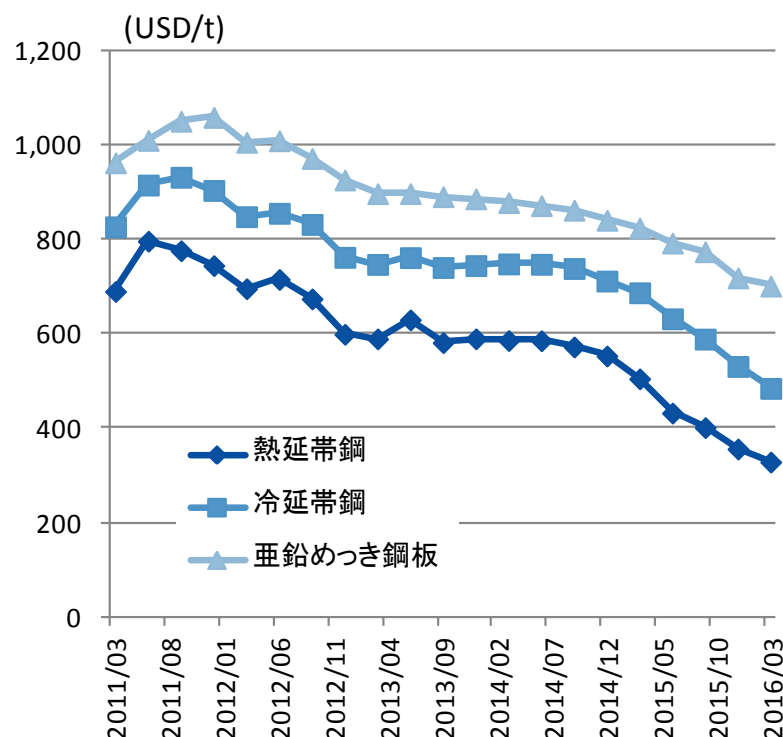


(出所) 日本経済新聞よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 原料価格は、鋼板: 鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼: スクラップ東京地区価格で試算

【海外】中国の過剰生産設備の動向が最大の懸念

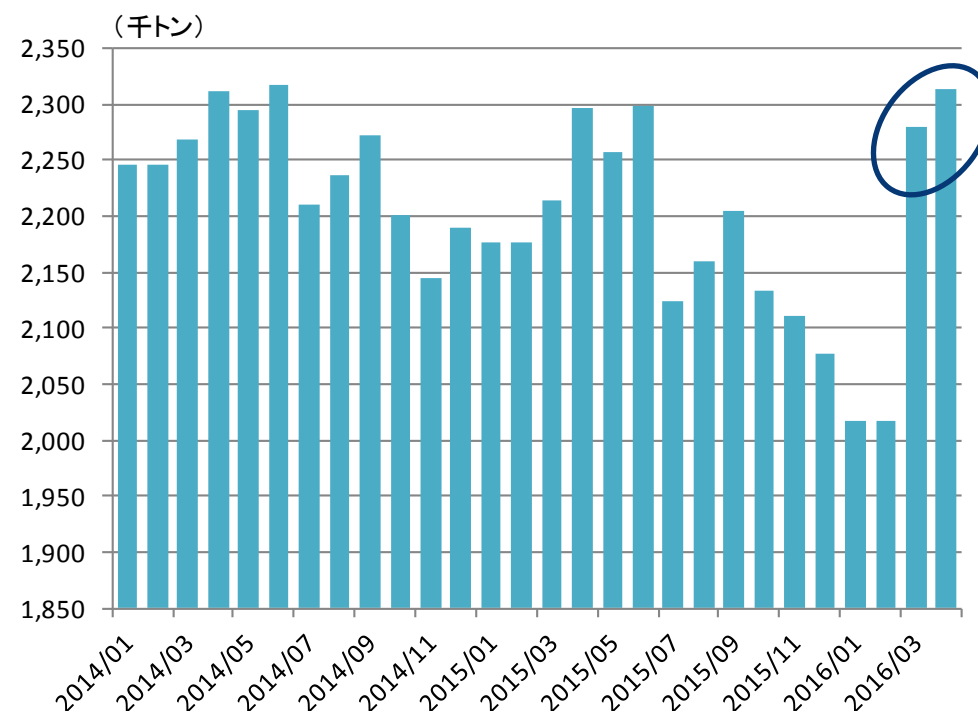
- 世界的な需給の緩和から鋼材輸出価格は大きく下落
- 約4億トンの過剰設備を抱え、世界的な鉄鋼不況の元凶となっている中国では、2016年1月に国務院より2020年までに粗鋼生産能力を1～1.5億トン削減する方針が示された
- しかし、中国国内の設備投資拡大期待が高まった2016年3月・4月には日産ベースで過去最高水準に近い生産がなされ、政府が掲げるゾンビ企業の淘汰はなお厳しいという現状が再確認された格好

輸出市況推移(四半期)



(出所) 日本鉄鋼連盟「輸出入実績」よりみずほ銀行産業調査部作成

中国の日次平均粗鋼生産量

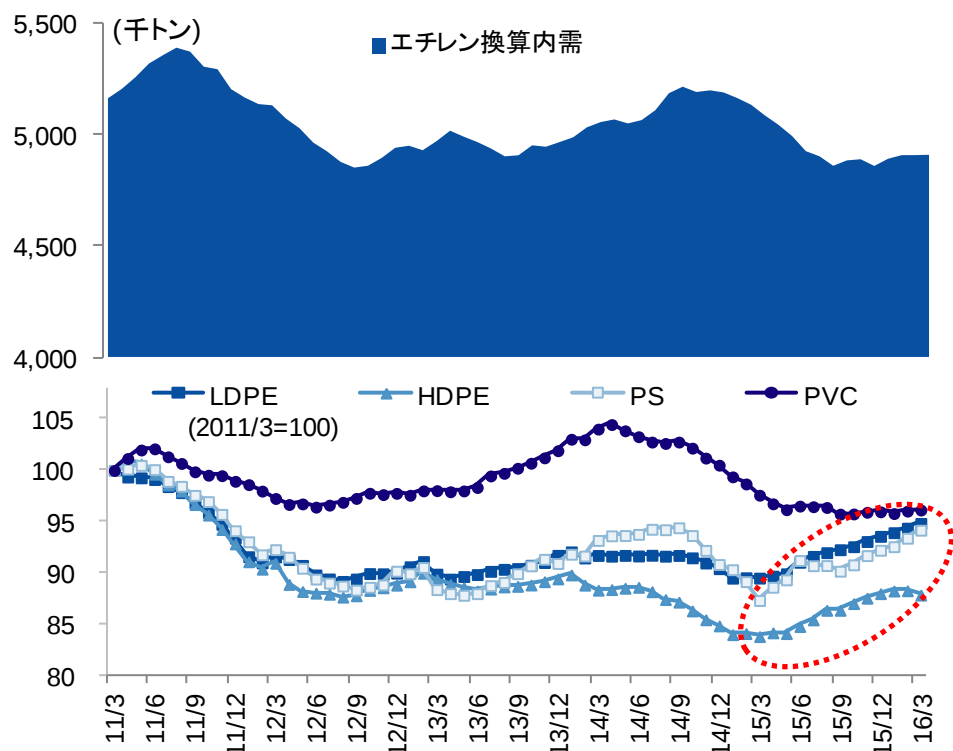


(出所) World Steel Association ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

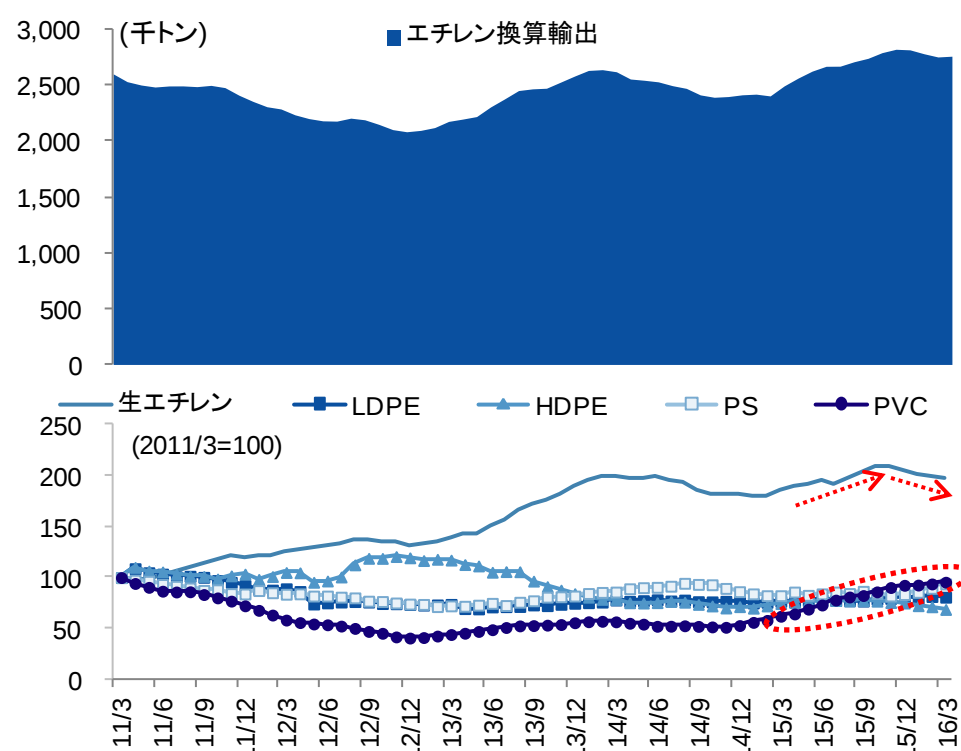
【需要】 内需は500万トンを超える水準が定着も輸出は拡大

- エチレン換算内需は、500万トンを超える水準が定着し横ばい圏での推移が続く見通し
 - ◆ 汎用樹脂の国内出荷は、2014年末から続いた原料価格下落を見越した買い控えも一巡し増加傾向
- エチレン換算輸出は、中国向け生エチレンとインド向けPVCが牽引し高水準で推移も、今後は減少する見通し
 - ◆ 生エチレンは、中国への低付加価値品の輸出。ナフサ価格の上昇と円高、中国成長の鈍化により、今後は減少方向を予想
 - ◆ PVC輸出は、アンチダンピング課税による中国のインド向け輸出減少分を日本が補う形で増加しており、堅調な推移を予想

エチレン換算内需・汎用樹脂国内出荷推移(12カ月移動平均)



エチレン換算輸出量・汎用樹脂輸出量推移(12カ月移動平均)



(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

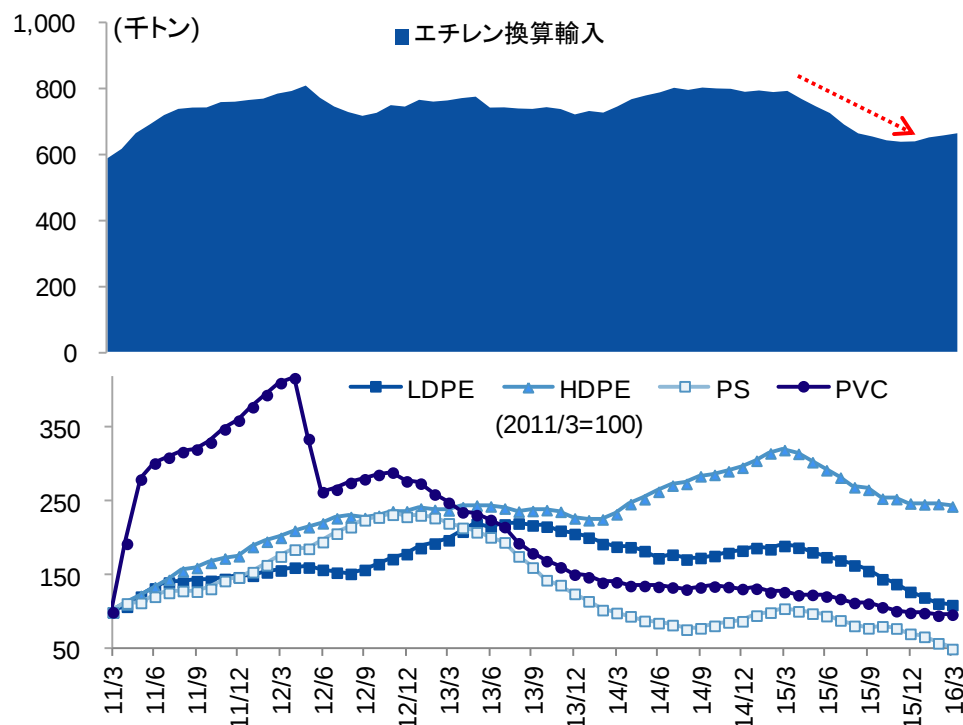
(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) LDPE=低密度ポリエチレン、HDPE=高密度ポリエチレン、PS=ポリスチレン、PVC=塩化ビニル樹脂

【生産】能力削減は進むが、生産は微増基調で推移

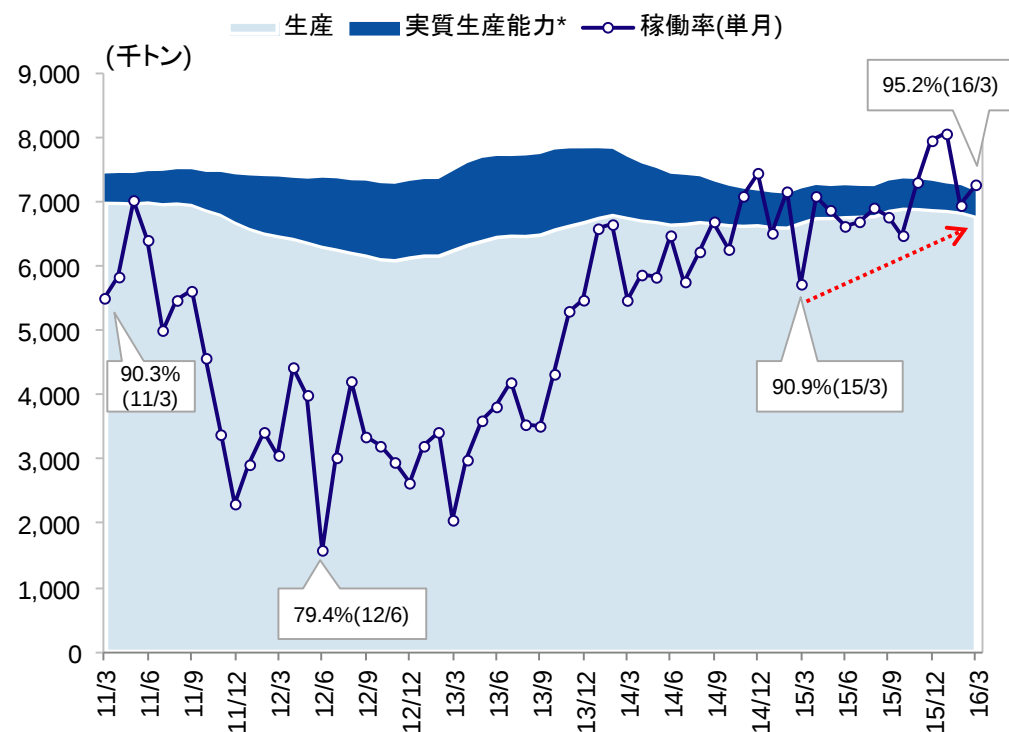
- エチレン換算輸入は、震災以降高水準で推移したが円安により国内製品への回帰が進んだことから減少傾向
- エチレン生産能力を削減する一方、生産は輸出増、輸入減の結果増加し、稼働率は90%を越える高水準が続く
 - ◆ 生産能力は、2015年度に住友化学・千葉(41.5万トン/年)、旭化成・水島(50.4万トン/年)の2基が停止し、削減が進展
 - ◆ 生産量は、生産能力低下と輸出減少により今後は減少方向を予想

エチレン換算輸入量・汎用樹脂輸入量推移(12カ月移動平均)



(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

エチレン生産量と稼働率の推移(12カ月移動平均)



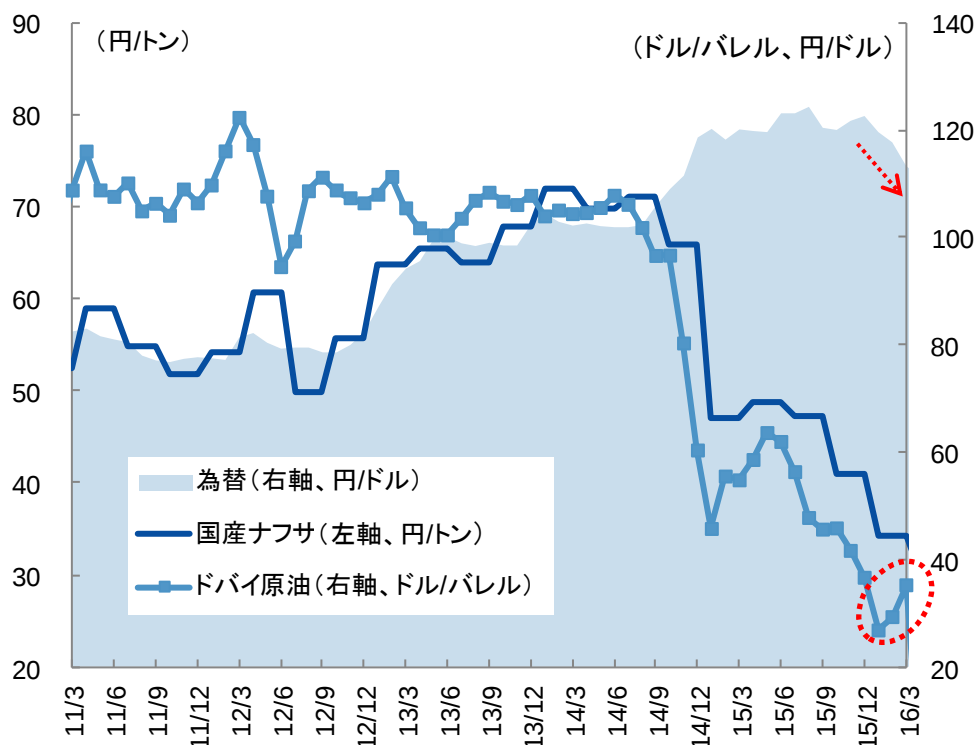
(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 生産量、稼働率より生産能力を計算

【市況】 エチレンスプレッドは高水準を維持

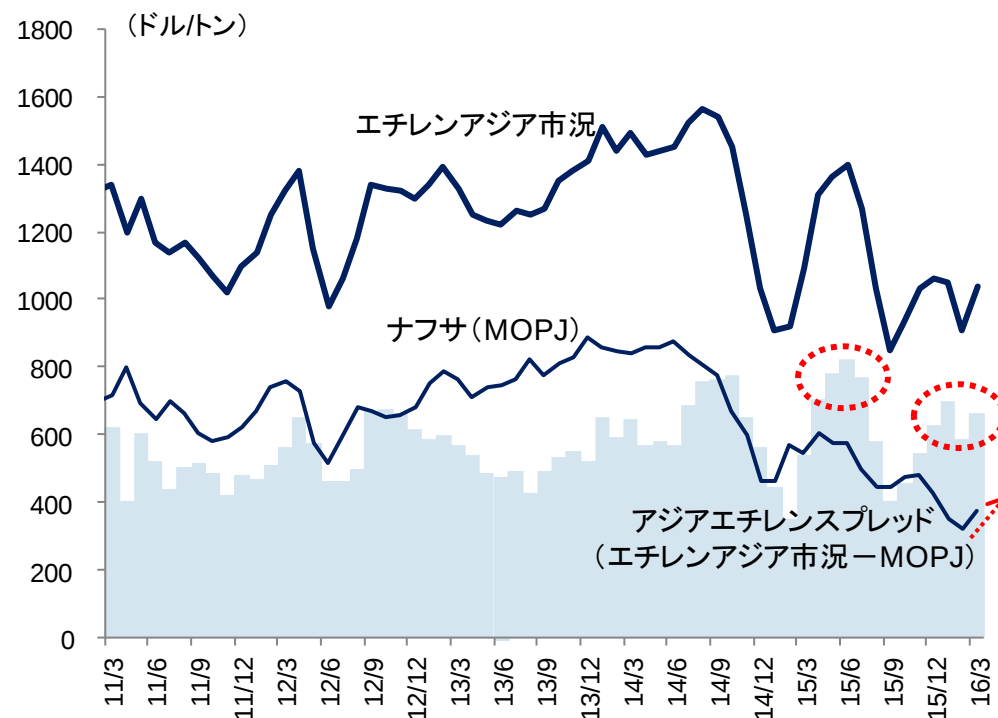
- 2015年は原料価格下落と円安による交易条件改善が大きな追い風。2016年は、原油・為替ともに反転上昇へ
 - ◆ 原油価格下落に伴いナフサ価格の下落が続いたが、2015年末から原油価格は上昇
- アジアでの設備トラブル等で需給はタイト化。結果、エチレン価格は相応水準を維持し、スプレッドは高水準
 - ◆ 今後は、供給要因の解消、中国需要の成長鈍化、により需給は軟化、スプレッドは縮小方向と予想

国産ナフサ・ドバイ原油価格の推移



(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

アジアのエチレンスプレッド

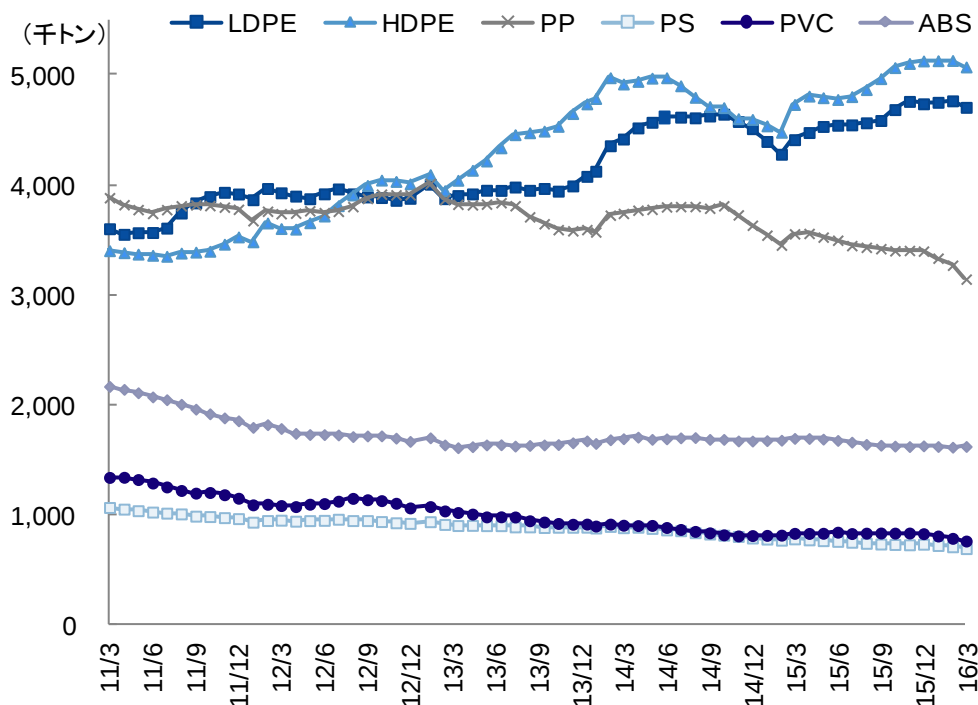


(出所) ロイター社データ等よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国の樹脂輸入量は頭打ち感、樹脂スプレッドは軟調な動き

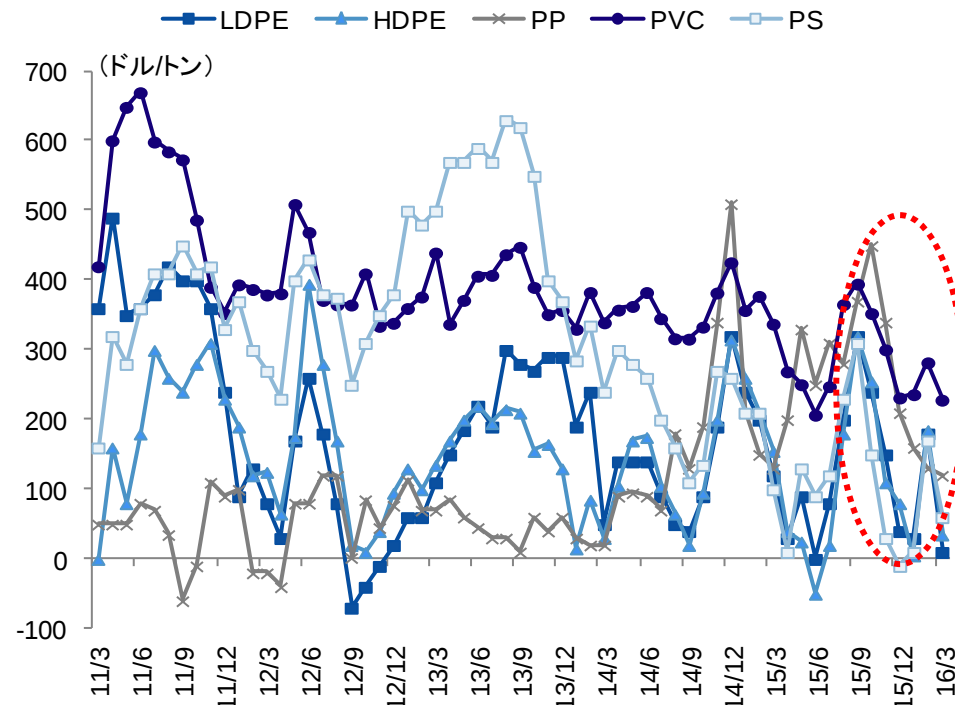
- 日本の最大輸出相手・中国の汎用樹脂輸入量は、自給化で減少傾向。比較的堅調に推移してきたLDPE、HDPEにも頭打ち感
- アジアの汎用樹脂スプレッドは、足許急激に縮小しており、川下汎用樹脂の需要の弱さが窺える
 - ◆ 川下汎用樹脂の需要が軟調な推移を続ければ、相応水準を維持している原料エチレンスプレッドには早晩下押し圧力がかかる見通し

中国樹脂輸入量推移(12ヵ月移動平均)



(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

汎用樹脂スプレッド推移(アジア)



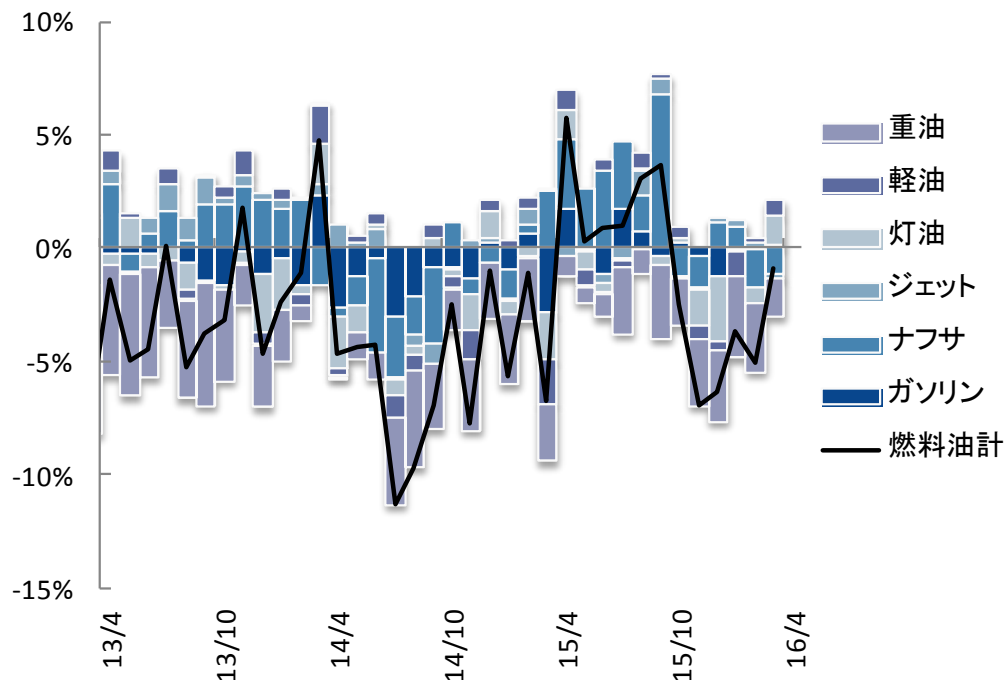
(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」、ロイター社データ、ICIS等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) PP=ポリプロピレン、ABS=アクリロニトリル・ブタジエン・スチレン共重合樹脂

【需要】 内需の構造的減少に加え輸出が鈍化

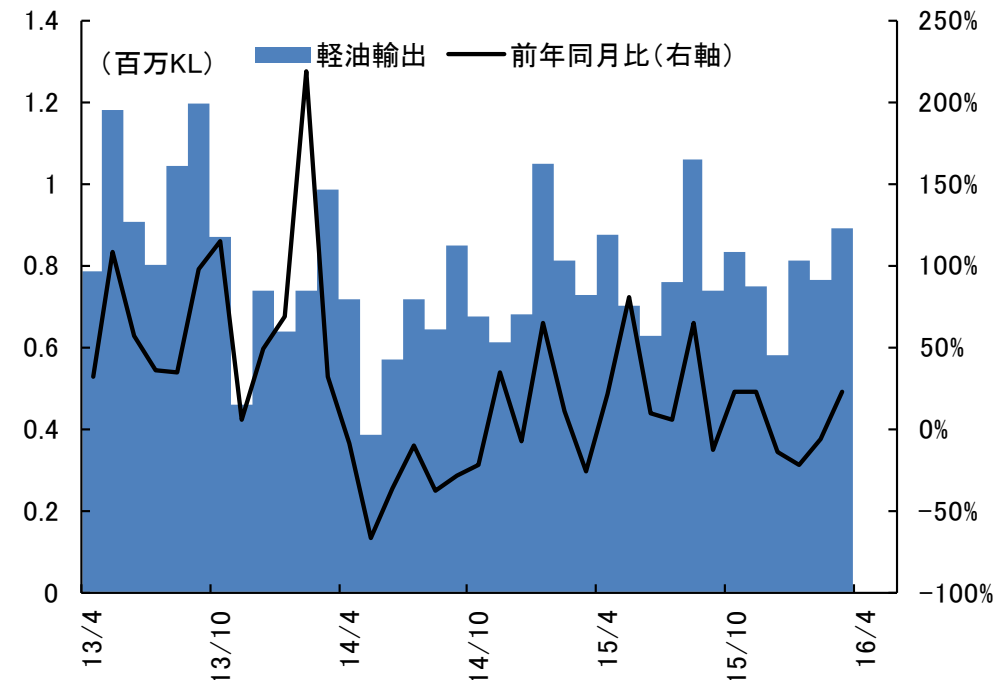
- 内需のうち重油は電力向けの燃料転換、灯油は暖冬の影響がマイナスに寄与。燃費改善や燃料転換等の構造的要因は今後も継続する見込み
- 主力の軽油輸出は余剰能力削減による輸出キャパシティの低下に加え、足元ではアジアの需給悪化や円高傾向で鈍化傾向

国内燃料油需要の前年同月比



(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

我が国からの軽油輸出量の推移

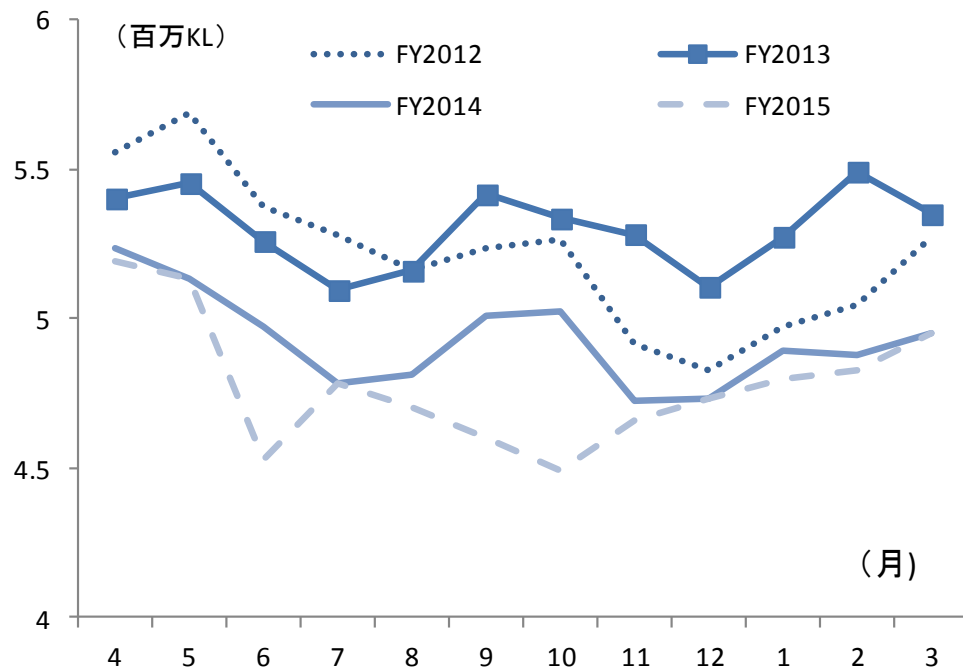


(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】設備能力の削減によって稼働率は高水準を維持

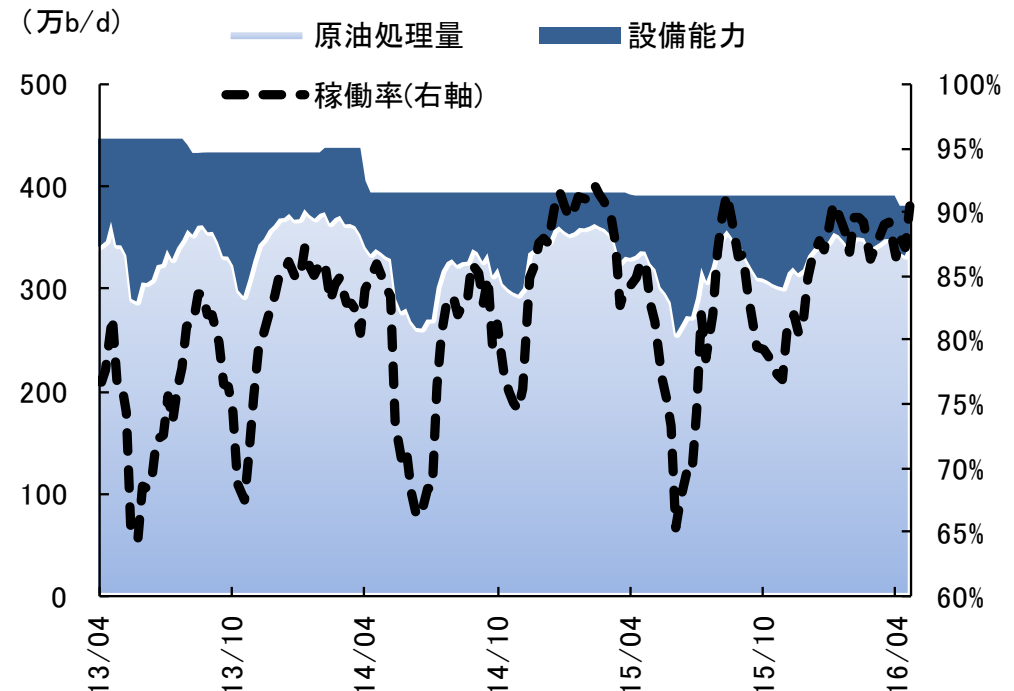
- ガソリン在庫は余剰設備能力の削減を背景に低水準で推移
- 稼働率は高水準を維持しており、今後も継続する見込み
 - ◆ 第一次高度化法対応(2014年3月末期限)で設備能力を削減して以降、稼働率は高水準を維持
 - ◆ 第二次高度化法対応(2017年3月末期限)に向けて設備能力は345-355万b/d程度(10%程度)まで削減される見込み

ガソリンの国内在庫水準の推移



(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

国内製油所稼働率の推移

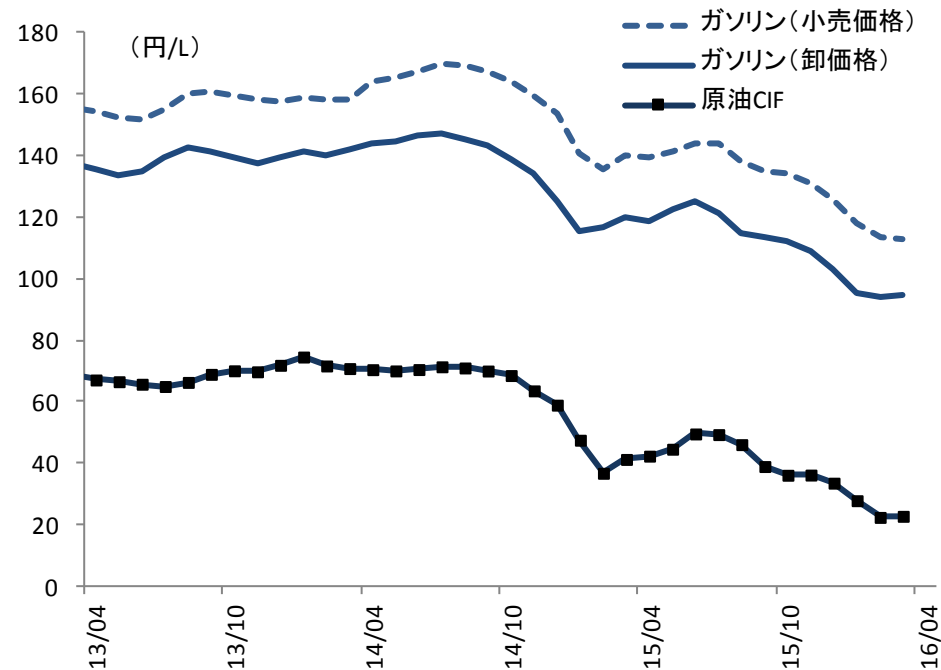


(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【市況】 マージンの安定化は道半ば

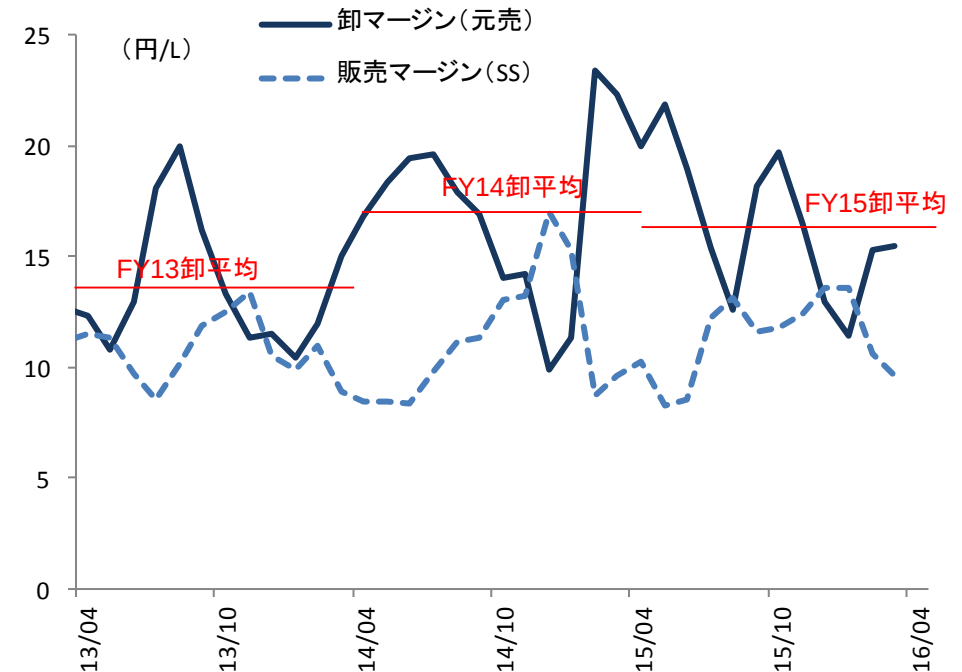
- ガソリンの卸マージンは需給改善にも関わらず低調に推移。価格低下局面ではタイムラグの影響（原油コストの認識が販売価格に対して遅れる）でマージンが悪化
- 今後はタイムラグの解消に加え、公取による大型統合（JX・東ゼネ、出光・昭シェル）の認可が下り、統合会社の戦略が明らかになるにつれ、マージンは安定化に向かうと想定

国内ガソリンおよび原油CIF価格の推移



(出所) 資源エネルギー庁資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

国内ガソリンの精製・販売マージンの推移

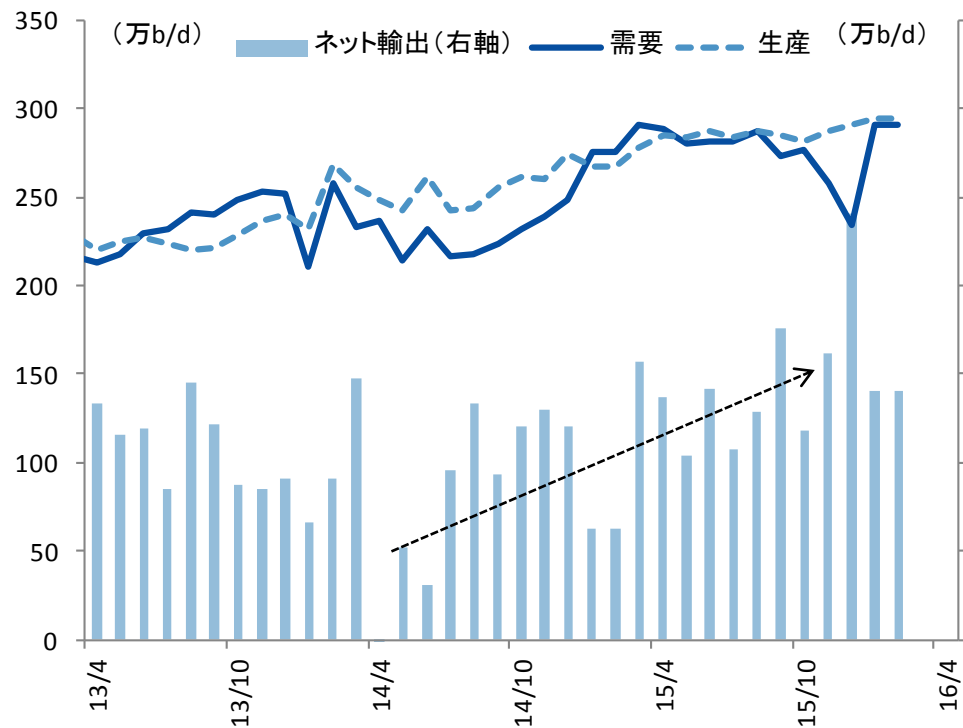


(出所) 資源エネルギー庁資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国は需要が停滞し、海外への輸出を拡大

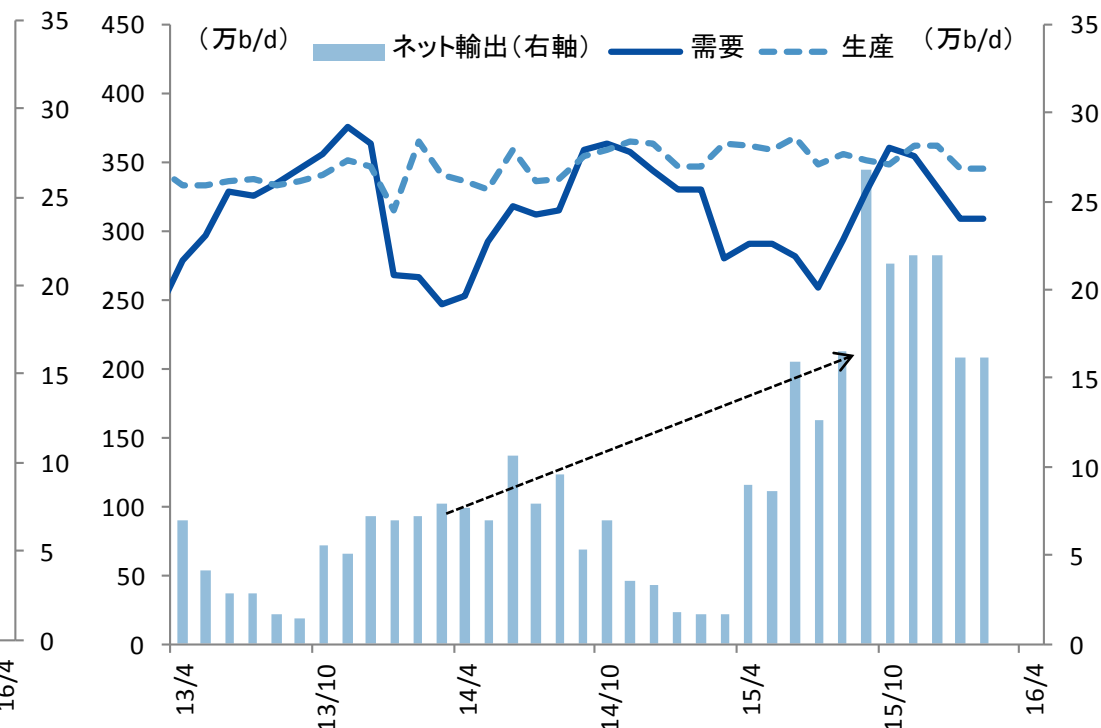
- 中国は国内需要が停滞していること、および設備能力が過剰となっていることから石油製品の輸出を拡大
 - ◆ 特に日本が主力としている軽油の輸出が急拡大
- 日本からの輸出環境は悪化

中国におけるガソリン需給



(出所) JODI統計よりみずほ銀行産業調査部作成

中国における軽油需給

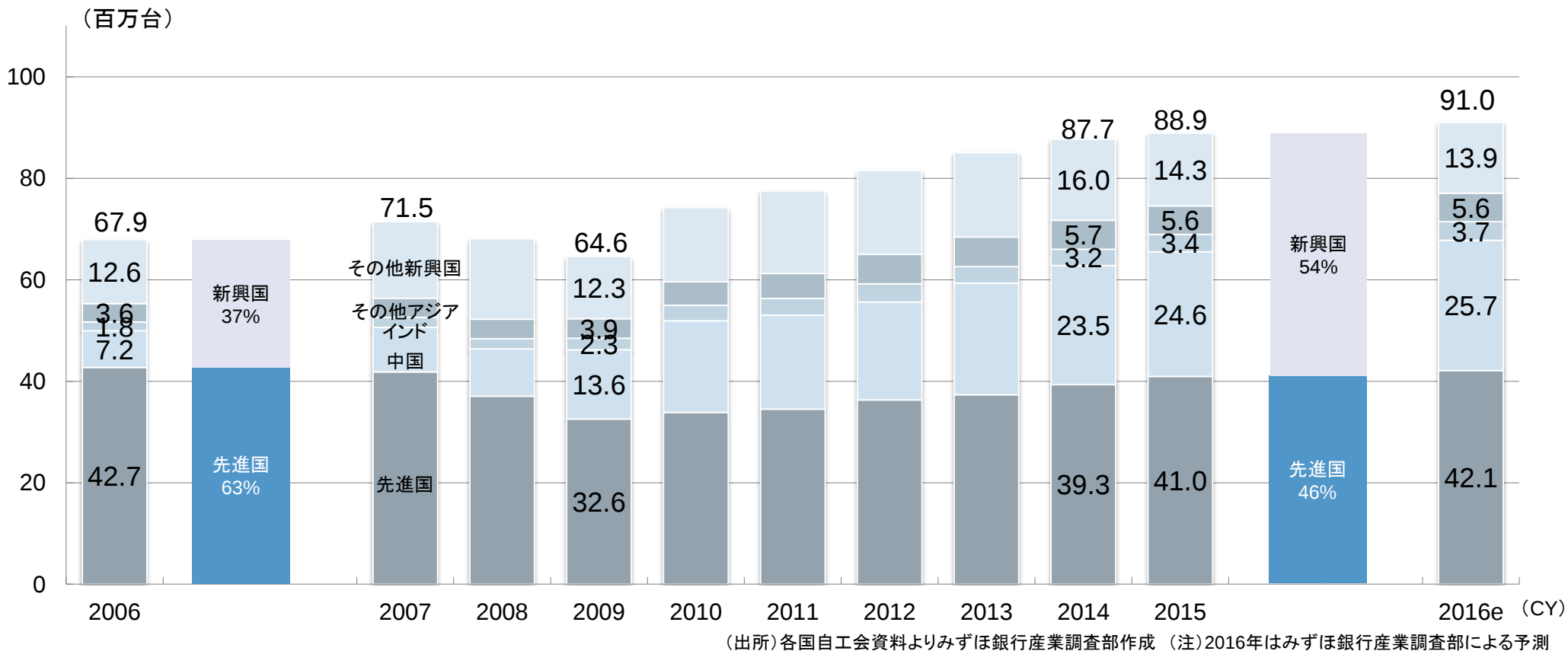


(出所) JODI統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】 三大市場が需要の拡大を牽引

- 2015年の世界主要地域自動車販売台数は米欧中での需要が拡大し、88.9百万台（前年比+1.4%）にて着地
- 一方ASEAN5カ国（同▲4.7%）、ブラジル（同▲26.6%）、ロシア（同▲34.4%）等で伸び悩みが続いた
- 2016年も米欧中が需要の拡大を牽引することが期待され、91.0百万台（前年比+2.4%）を予想

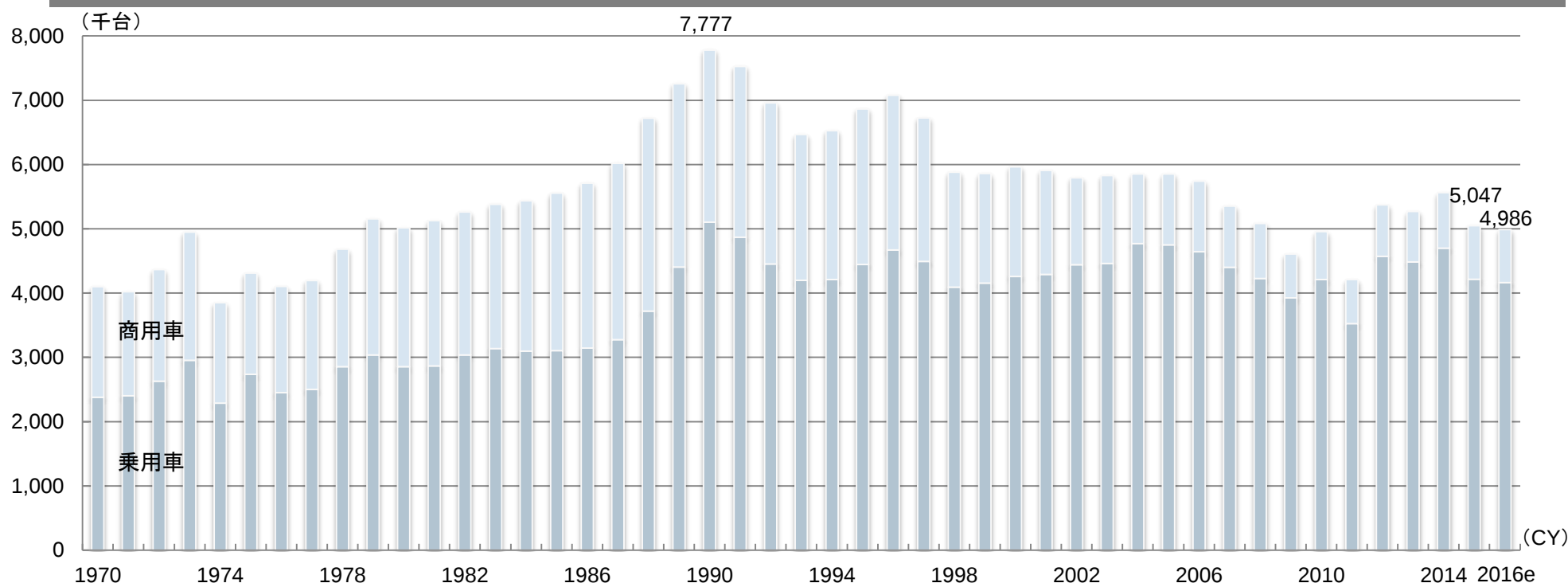
世界主要地域自動車販売台数推移



【国内需要】 下支え要因に乏しく趨勢的な減少に晒される

- 2015年の国内自動車販売台数は、2014年に好調であった軽自動車の反動減などから、5,047千台（前年比▲9.3%）と減少
- 2016年は、4,986千台（前年比▲1.2%）を予想
 - ◆ 足許では燃費不正問題、熊本地震による供給停滞の影響が懸念されるものの、燃費不正問題については徐々に他メーカーへの代替が進むこと、熊本地震の影響も今後生産増強によりカバーされることから、年間での影響はいずれも軽微と見る
 - ◆ 一方、消費増税の再延期により駆け込み需要等、年内の内需の下支え要因も乏しく、趨勢的な減少に晒されると予想

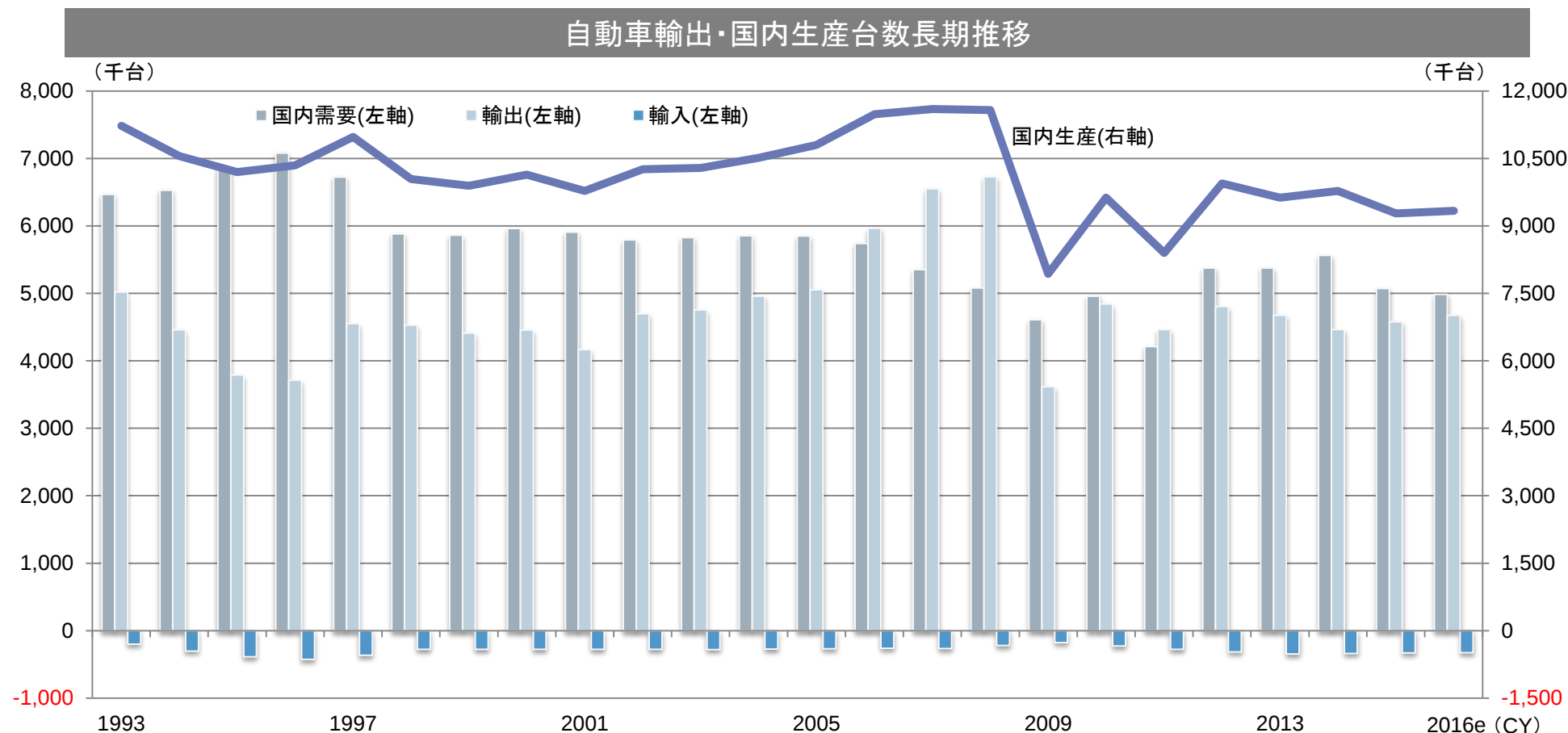
国内自動車販売台数長期推移



(出所) (一社) 日本自動車工業会資料よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 2016年はみずほ銀行産業調査部による予測

【輸出入・国内生産】 概ね前年並みとなる見通し

- 2016年の輸出は中国・米国市場の堅調を受け、4,674千台（前年比+2.1%）と増加を予想
- 2016年の輸入は外資系OEMの不調は続くが、日系OEMの輸入車種投入により326千台（同▲0.9%）と予想
- 以上を踏まえた2016年の国内生産は9,334千台（同+0.6%）と微増を予想

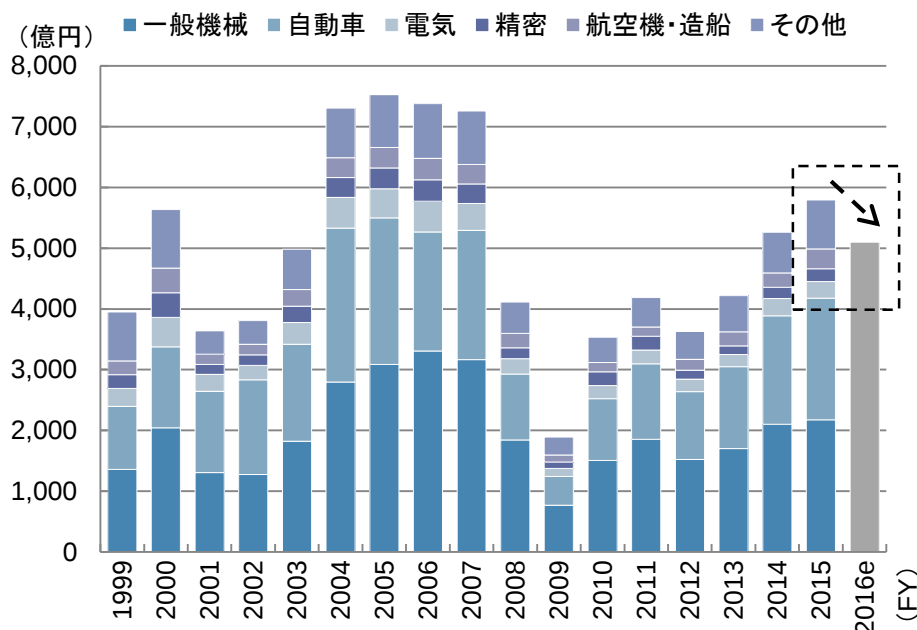


(出所) (一社) 日本自動車工業会、日本自動車輸入組合資料よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 2016年はみずほ銀行産業調査部による予測

【需要】 補助金等の効果が一巡し内需は減少

- 2015年度の日系メーカーの国内受注額は企業収益の改善、補助金・税優遇による押上効果により5,793億円（前年度比+9.9%）と増加
- 2016年度は補助金・税優遇による押上効果が前年度ほど見込めず、5,100億円（同▲12.0%）を予想
 - ◆ 2016年度のものづくり補助金の予算額は前年度と同額ながら、補助対象事業期間が約6ヶ月間短縮しており、納入迄の日数を相応に要する大型工作機械の受注が減少する可能性
 - ◆ また、工作機械が省エネ補助金の対象外となることもマイナス要因として考慮

内需の業種別受注額推移



(出所) 日本工作機械工業会「工作機械統計要覧2015」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 2016年度はみずほ銀行産業調査部予想

2015年度/2016年度の補助金・税優遇制度の比較(抜粋)

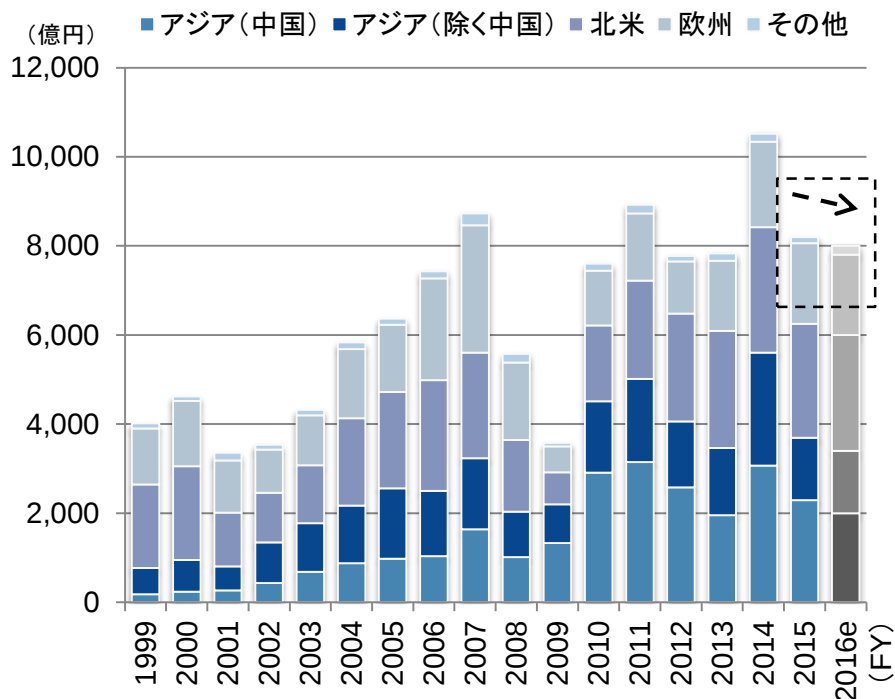
		2015年度	2016年度
補助金	ものづくり補助金	予算額1020億円	予算額1020億円
	中小企業等の省エネ補助金	予算額約800億円 (A類型)1事業者上限1.5億円 (B類型)1事業者あたり上限50億円	<工作機械は対象外>
税優遇	生産性向上設備投資促進税制	即時償却と税額控除(5%)の選択制	特別償却(50%)と税額控除(4%)の選択制
	中小上乗せ	即時償却と税額控除(7%)の選択制	同左
	中小企業投資促進税制	特別償却(30%)と税額控除(7%)の選択制	同左
	生産等設備投資促進税制	特別償却(30%)と税額控除(3%)の選択制	<終了>

(出所) 経済産業省HP、各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 外需はスマホ特需剥落により減少

- 2015年度の日系メーカーの海外受注額は年半ば以降、中国・アジア市場におけるスマホ向けの特需の剥落により8,196億円(前年度比▲22.1%)と減少
- 2016年度は引き続きスマホ向けの特需が剥落することにより8,000億円(同▲2.4%)を予想
- ◆ 北米、欧州市場は、回復基調下、今後も大きなマイナス要因は見受けられず、前年度をやや上回る受注額を予想。ただし、上記を打ち返すには至らず

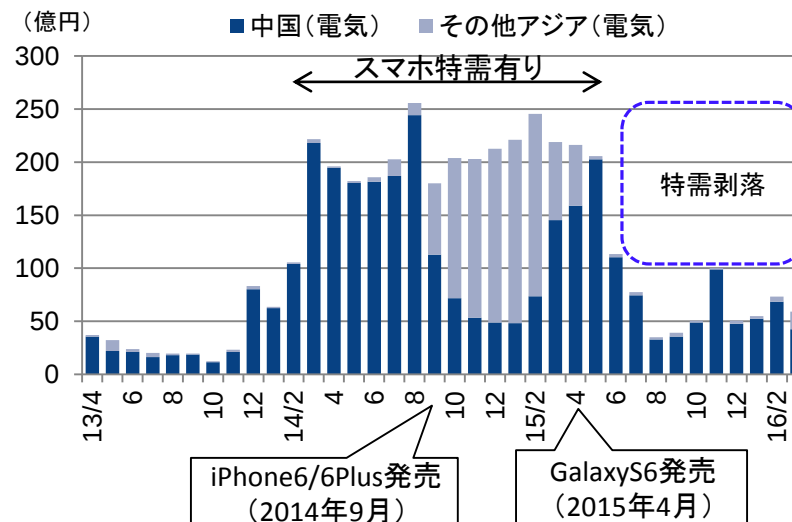
外需地域別受注額推移



(出所) 日本工作機械工業会「工作機械統計要覧2015」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2016年度はみずほ銀行産業調査部予想

中国・アジア市場における月別の受注実績



(ご参考) スマホ特需について

	スマホ機種	特需(推計値)
2014年度	iPhone6/6Plus	1,800億円
2015年度	GalaxyS6	400億円
2016年度	iPhone7(仮称)	0億円

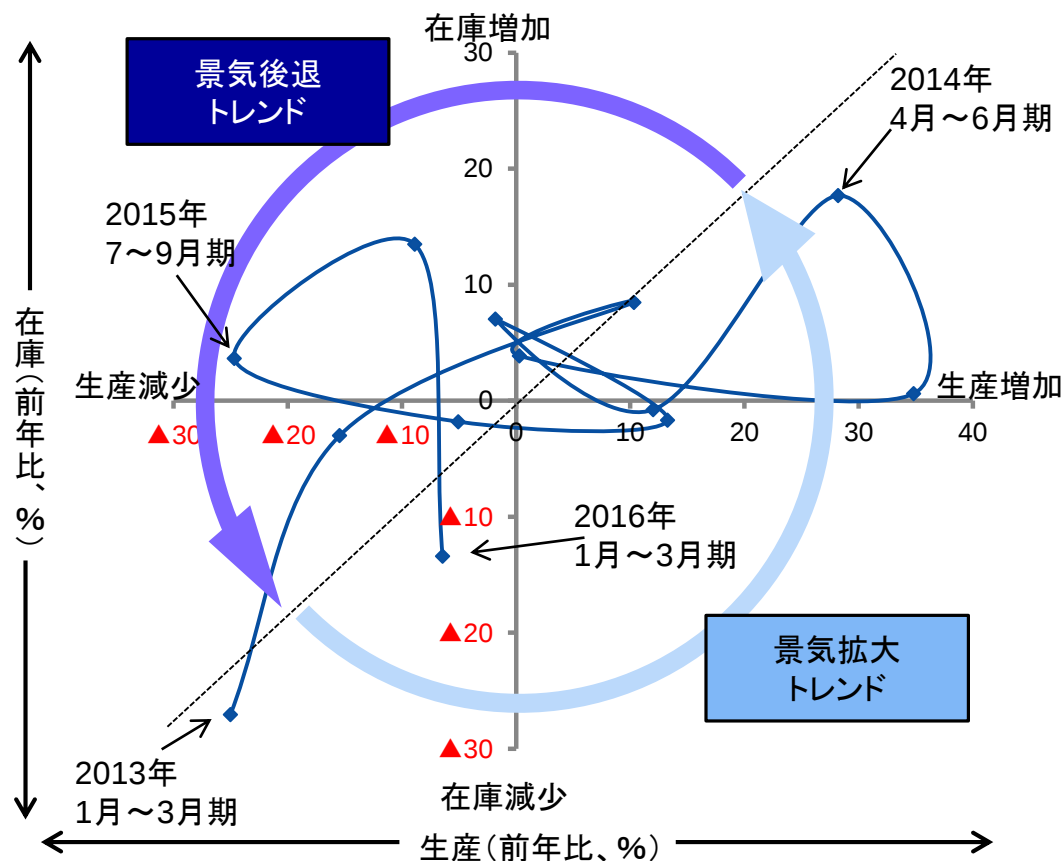
(注) iPhone7(仮称)の特需は織り込まず

(出所) 日本工作機械工業会資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

【在庫循環、機種別単価】 足許では生産調整基調が継続中

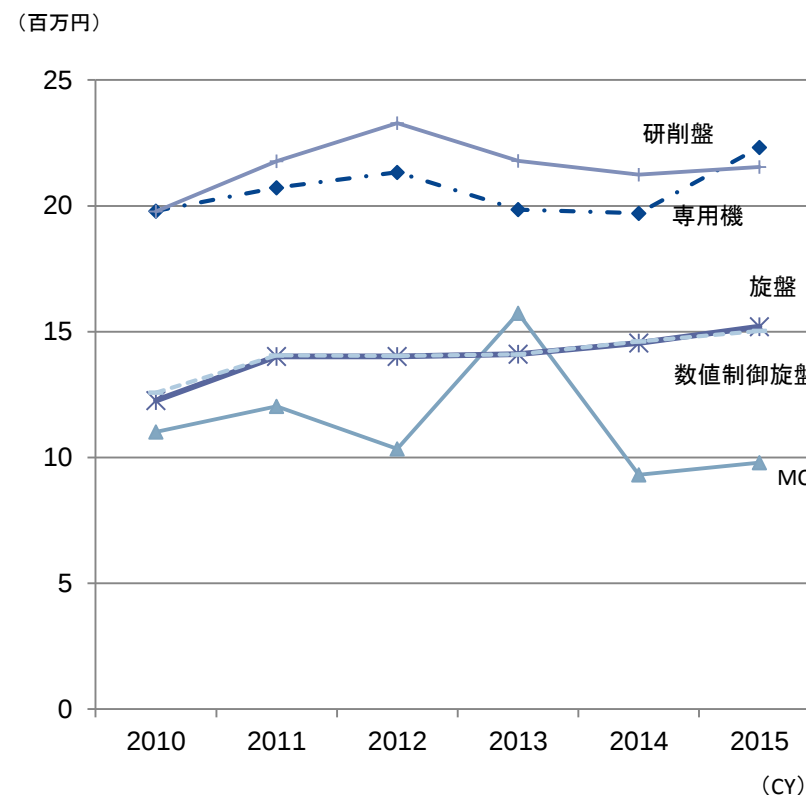
- 足許は、生産調整基調が継続すると共に、在庫水準は一定の範囲で増減を繰り返している状況
- 機種別単価はおおむね横這い圏で推移。ただし、マシニングセンタはアジア電気業種向け中位機種が増減により変動が大きく、また旋盤は多機能化により上昇傾向

工作機械の在庫循環図(四半期)



(出所) 経済産業省「生産動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

機種別価格推移



(出所) 経済産業省「生産動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 減少基調が続くも、2016年が需要の底に

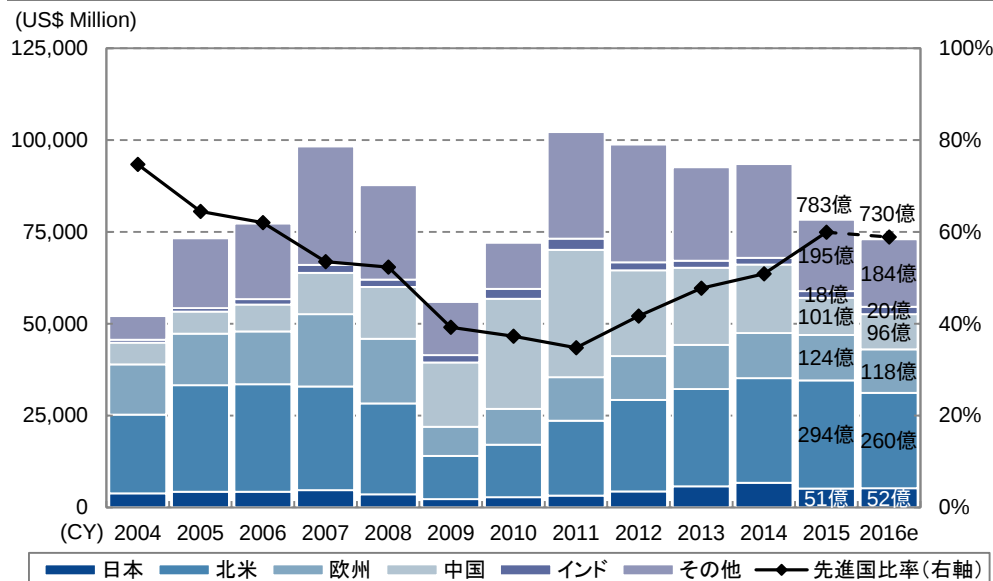
■ 中国・新興国市場の成長鈍化や資源価格の低迷を受け、2016年の世界建設機械需要は減少する見通し

- ◆ インフラ投資向けの需要が見込まれるインド等の一部を除き、2016年は前年を下回る国が大半を占めるものと推察
- ◆ 足許では資源価格に回復の兆しがみられることから、2016年が需要の底となり、2017年以降は増加に転じる見込み

■ 2016年の国内建設機械需要は微増の見通し

- ◆ 排ガス規制導入前の駆け込み需要に対する反動減の継続が想定される一方、年央頃から熊本地震の復興需要が本格的に顕現化する可能性も

建設機械販売額推移(世界・年次)

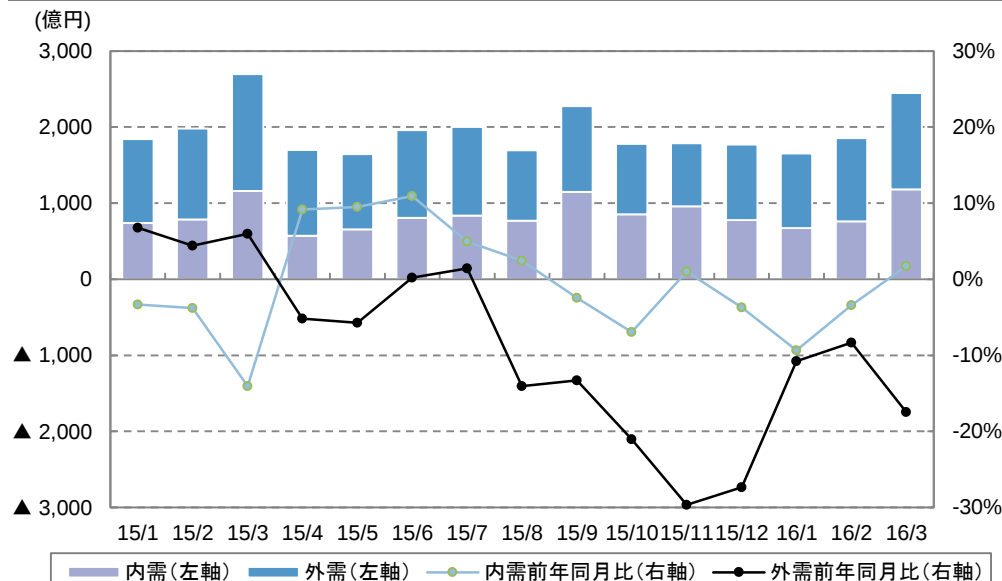


(出所) Off-Highway Research, The Global Volume and Value Serviceより

みずほ銀行産業調査部作成

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

建設機械出荷額推移(日本・月次)



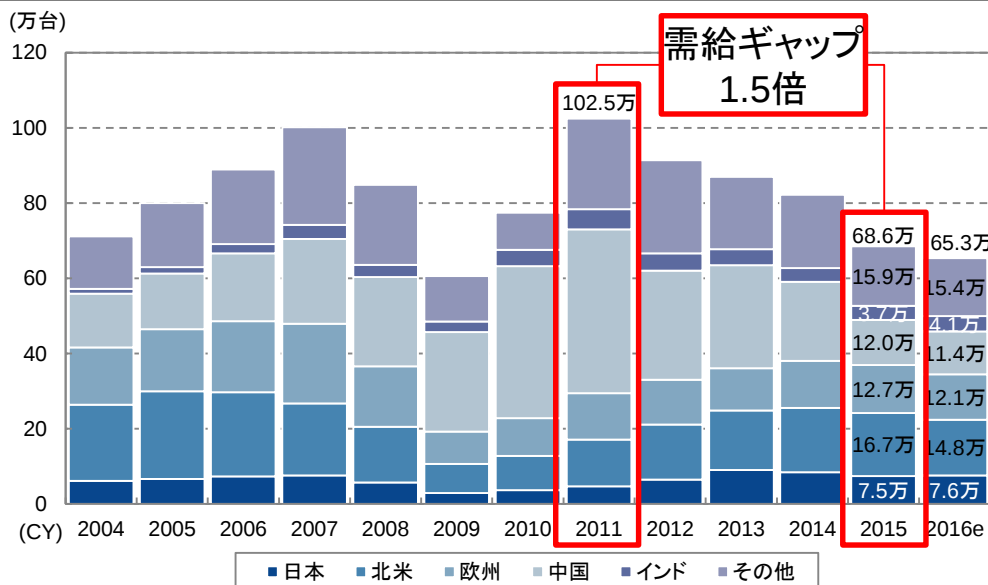
(出所) (社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

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

【生産】 供給能力の過剰状態が当面続く見通し

- 過去最高を記録した2011年の販売台数を供給能力の最大値と仮定すると、足許の需給ギャップは1.5倍
 - ◆ 過剰設備を有する中国において供給能力の適正化が進んでいないことが主因
- 中国に起因する供給能力過剰問題の解決には相応の時間を要するとみられることから、2016年も続く見通し
 - ◆ 上記を受けて、日系建設機械メーカーの国内建設機械生産台数も前年同月比マイナスが続く状況

建設機械販売台数推移(世界・年次)

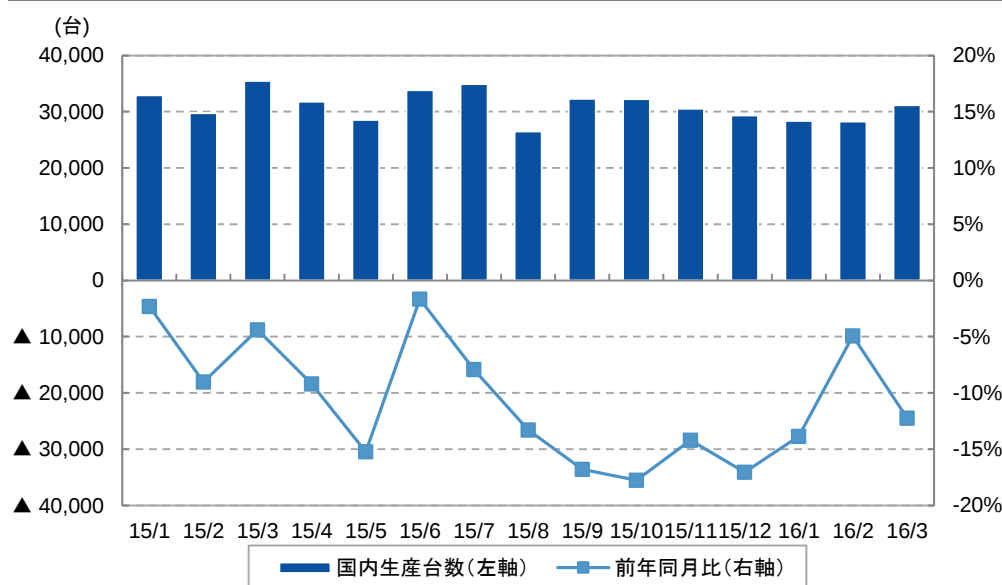


(出所) Off-Highway Research, The Global Volume and Value Serviceより

みずほ銀行産業調査部作成

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

建設機械生産台数推移(日本・月次)



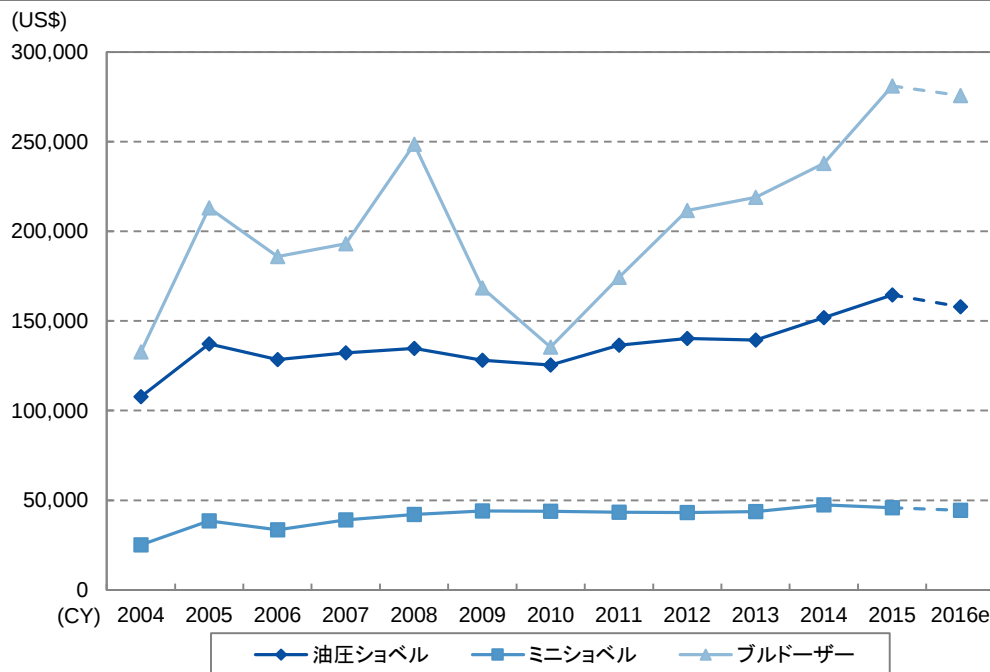
(出所) (社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

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

【市況】 近時は販売価格が上昇傾向で推移するも、2016年は低下局面に

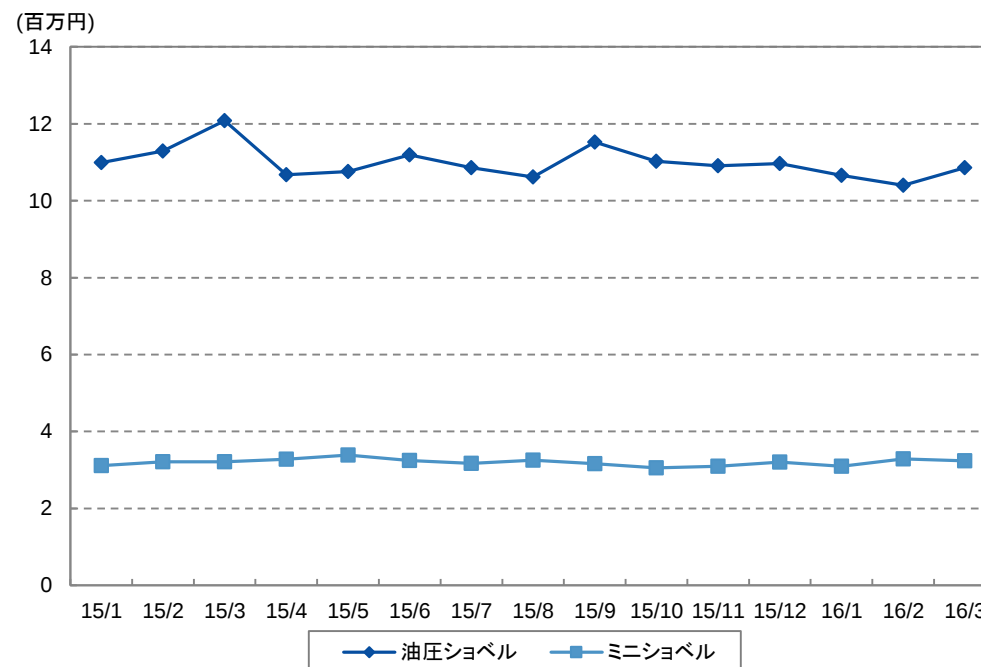
- 環境規制対応のためのエンジン開発や、先進国市場における現場作業員不足の解消を企図したICTの搭載等のコストアップにより、建設機械の販売価格は上昇傾向で推移
 - ◆ 低価格機種中心の中国市場が縮小する反面、高付加価値機種中心の先進国市場が堅調に推移したことが販売価格を押し上げた側面も
- 足許において先進国市場での環境規制の導入が一巡したことから、2016年の販売価格は低下に転じる見通し

主な建設機械の販売価格推移(世界・年次平均)



(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

主な建設機械の販売価格推移(日本・月次平均)

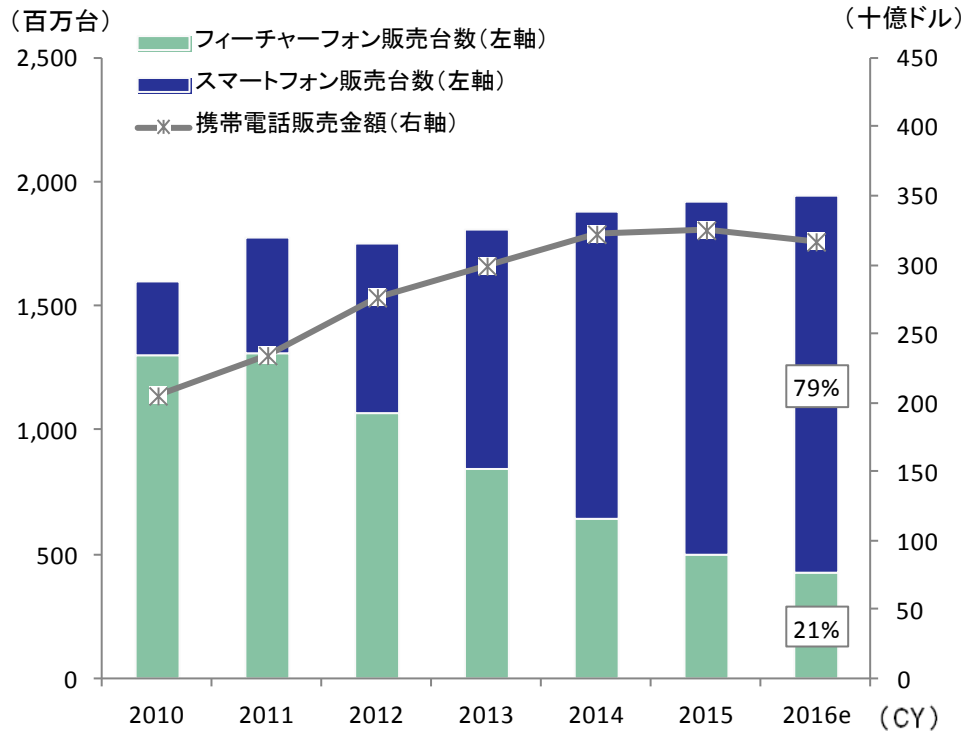


(出所) 経済産業省「生産動態統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【携帯電話】 スマートフォンの販売台数は減速するも拡大基調を維持

- 2016年の世界携帯電話市場は、販売台数19.4億台（前年比+1.3%）、販売金額3,169億ドル（同▲2.6%）を予測
 - ◆ 新興国の需要増により数量が増加するが、低価格品へのシフトに伴い販売金額は減少
- スマートフォン販売台数は15.3億台（同+7.2%）。持続的に拡大しており、今後も携帯電話市場を牽引する見通し
- スマートフォンは新興国メーカーの参入増加により上位大手に集中していたシェアが徐々に分散していく見通し
 - ◆ 特に、中国勢・インド勢が多数参入し、著しくシェアを拡大するものと見られる

携帯電話の種類別市場規模の推移



スマートフォンの上位10社メーカーシェアの推移

順位	2011	2012	2013	2014	2015
1	Apple 19%	Samsung 30%	Samsung 31%	Samsung 25%	Samsung 22%
2	Samsung 19%	Apple 19%	Apple 16%	Apple 15%	Apple 16%
3	Nokia 18%	Nokia 6%	Huawei 5%	Huawei 5%	Huawei 7%
4	BlackBerry 11%	BlackBerry 5%	LG 5%	LG 5%	Lenovo 5%
5	HTC 9%	HTC 5%	Lenovo 5%	Lenovo 5%	Xiaomi 5%
6	Sony 4%	Huawei 4%	ZTE 4%	Xiaomi 5%	LG 4%
7	LG 4%	ZTE 4%	Sony 4%	ZTE 3%	ZTE 4%
8	Motorola 4%	LG 4%	Yulong 3%	Sony 3%	TCL 3%
9	Huawei 3%	Sony 4%	Nokia 3%	TCL 3%	OPPO 3%
10	ZTE 2%	Lenovo 3%	HTC 2%	Yulong 3%	BBK 2%
合計	93%	83%	77%	71%	71%

スマートフォン全体の国別メーカーシェア・企業社数

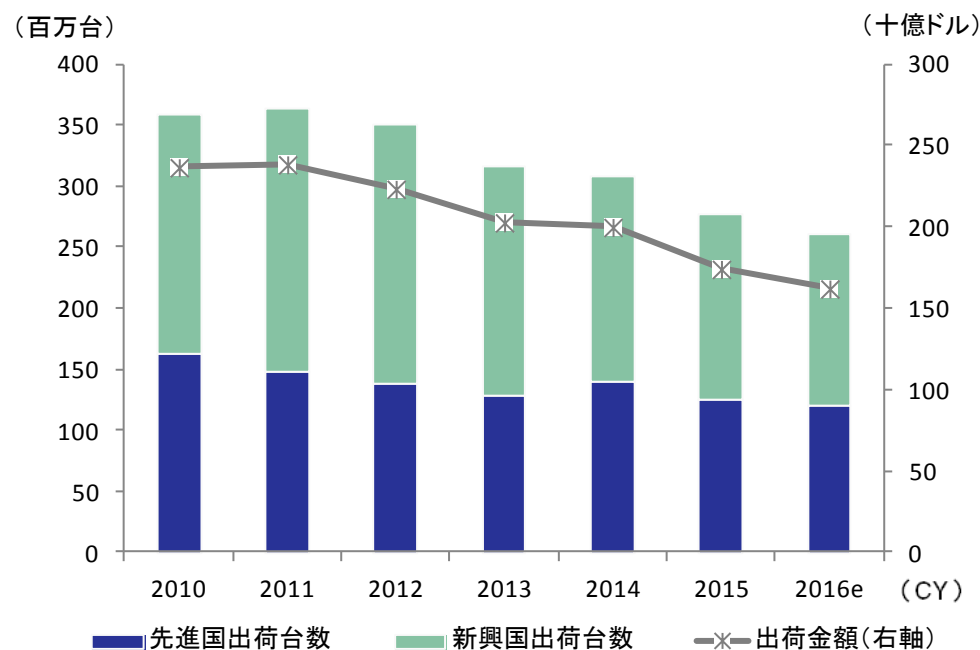
国別	シェア					企業社数	
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2015
中国	7.2%	18.4%	27.1%	30.5%	34.7%	22	29
韓国	23.5%	34.8%	36.1%	29.5%	26.8%	3	3
北米	33.7%	27.1%	19.0%	19.7%	19.6%	8	9
インド	0.0%	0.2%	1.4%	2.9%	3.7%	4	13
日本	7.8%	6.4%	5.4%	4.2%	2.9%	6	6
台湾	9.2%	4.8%	2.3%	2.5%	2.7%	3	3
欧州	18.2%	6.3%	3.7%	2.1%	1.1%	7	6
Other	0.3%	2.0%	4.9%	8.6%	8.4%	6+	6+
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	59+	75+

（出所）各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【PC・タブレット】 減少幅は縮小するものの、市場低迷が継続

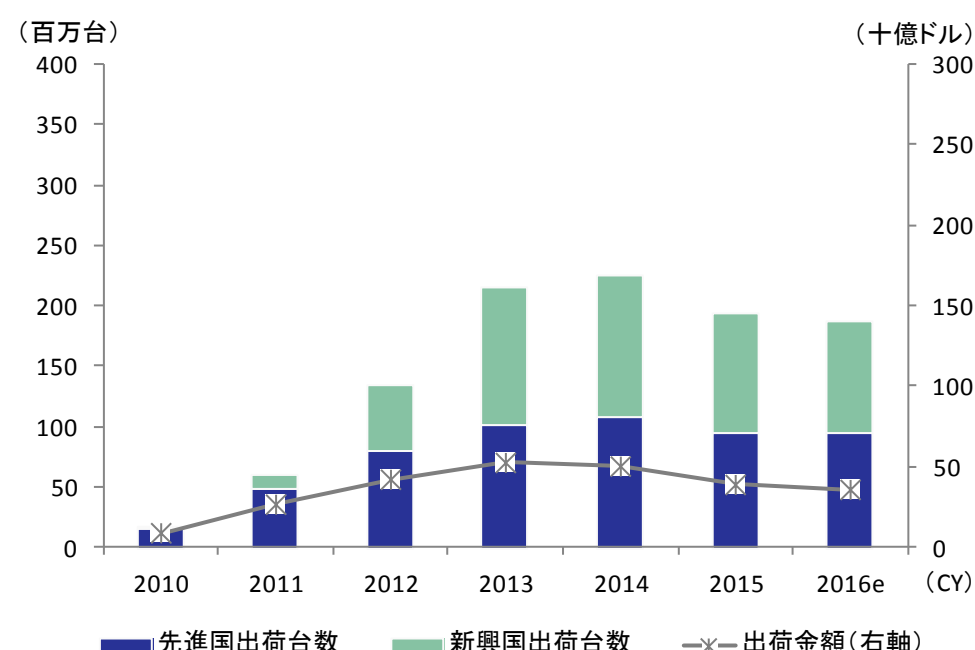
- 2016年の世界PC市場は、出荷台数2.6億台（前年比▲5.4%）、出荷金額1,620億ドル（同▲6.9%）を予想する
 - ◆ 2015年リリースの新OS効果により個人向け需要が活性化することで、2015年より小幅な需要減少に留まると見込まれる
- 2016年の世界タブレット市場は、出荷台数1.9億台（前年比▲3.4%）、出荷金額358億ドル（同▲7.9%）を予想する
 - ◆ 個人市場において、スマートフォンの大画面化により、需要が伸び悩むが、日本を含むアジア地域を中心とする法人需要に支えられ、全体としては出荷台数・金額の減少幅は縮小するとの見通し

世界PC市場予測



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

世界タブレット市場予測

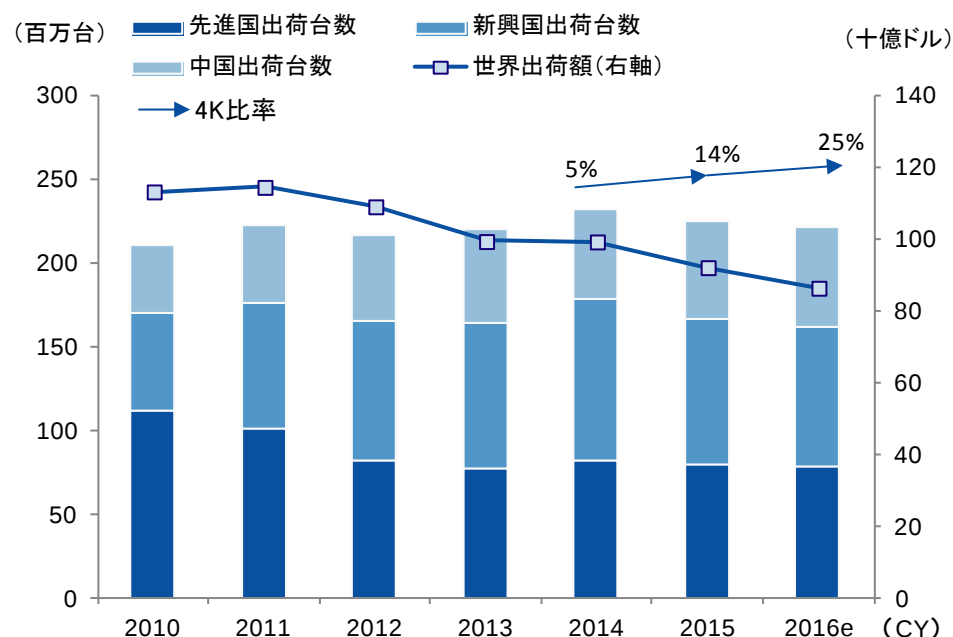


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【薄型テレビ】 画面サイズが大型化、出荷台数は微減

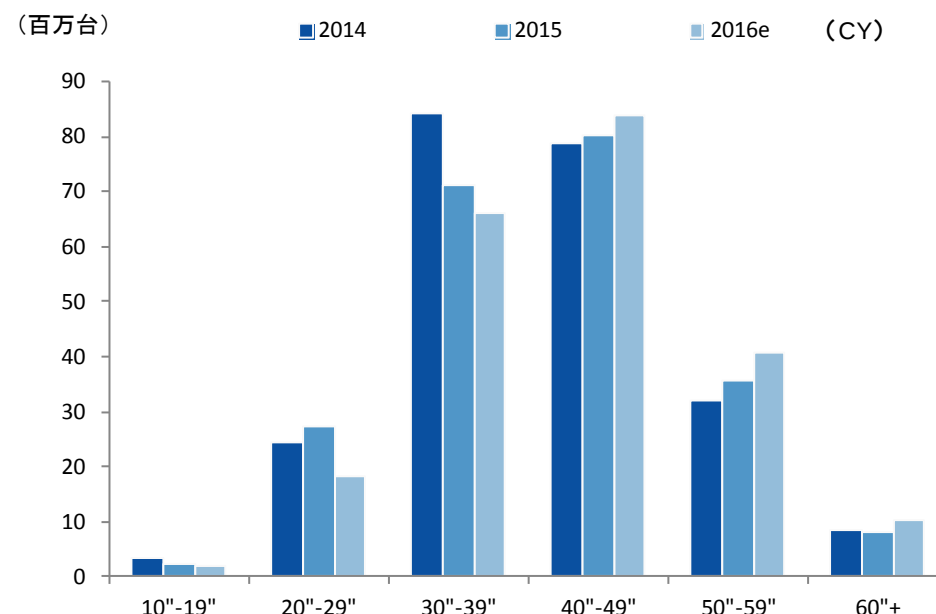
- 2016年の世界薄型テレビの出荷台数は2.21億台（前年比▲1.8%）、出荷金額については863億ドル（同▲6.2%）と予測する
 - ◆ 対ドルでの主要通貨安の影響もあり、ラテンアメリカ、中東など新興国の出荷台数がマイナス成長となるものの、先進国の買換え需要が下支えし、出荷台数の減少率は2015年より縮小する見通し
- 4Kの浸透率は引続き上昇する見込み。また、画面サイズが大型化し、世界平均サイズは40型を超える見通し

薄型テレビ市場予測



（出所）各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

薄型テレビの画面サイズの予測

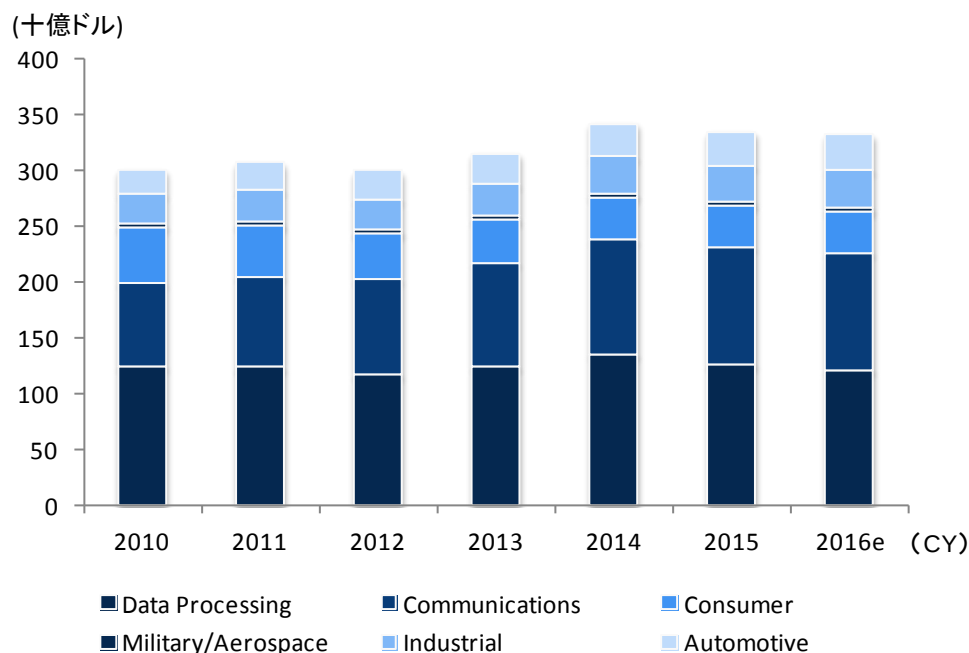


（出所）各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【半導体】スマートフォンの成長鈍化に影響され、出荷金額は微減

- 2016年半導体市場の出荷金額は3,328億ドル(前年比▲0.6%)、と僅かながらマイナス成長となる見通し
 - ◆ 主要電子機器の需要減退、需給バランスの悪化によるメモリの単価下落などの影響
- 規模では、Communications(スマートフォン)やData Processing(PC、サーバ)が、引続き市場の中心ながら、成長率では、自動車の電動化・電装化の進展やIoTの普及を背景とした車載向けや産業向けにシフト

半導体市場推移（出荷金額）



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

半導体市場推移（アプリケーション別CAGR）

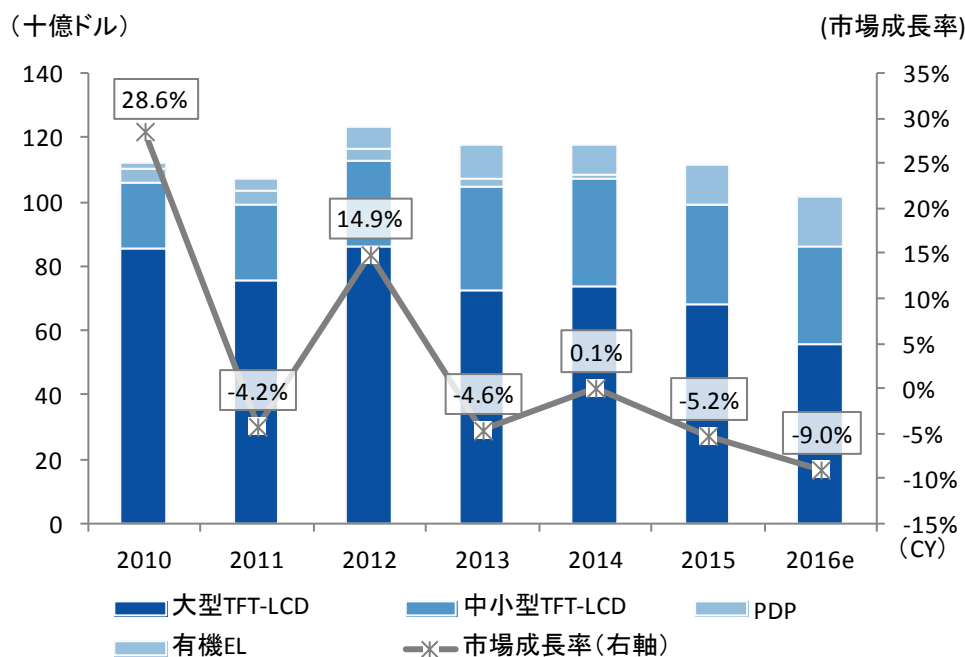
分類	主要なアプリケーション	2010-2015 (CY)	2016e (CY)
Data Processing	PC、サーバー	0.1%	-3.4%
Communications	スマートフォン	7.2%	-0.9%
Consumer	テレビ、DVD	-5.8%	0.8%
Military/Aerospace	航空、軍事用途	1.0%	-4.5%
Industrial	産業向け	3.9%	4.9%
Automotive	自動車向け	6.5%	5.4%
合計		2.1%	-0.6%

(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【ディスプレイ】 中国メーカー増産で供給過剰が続く

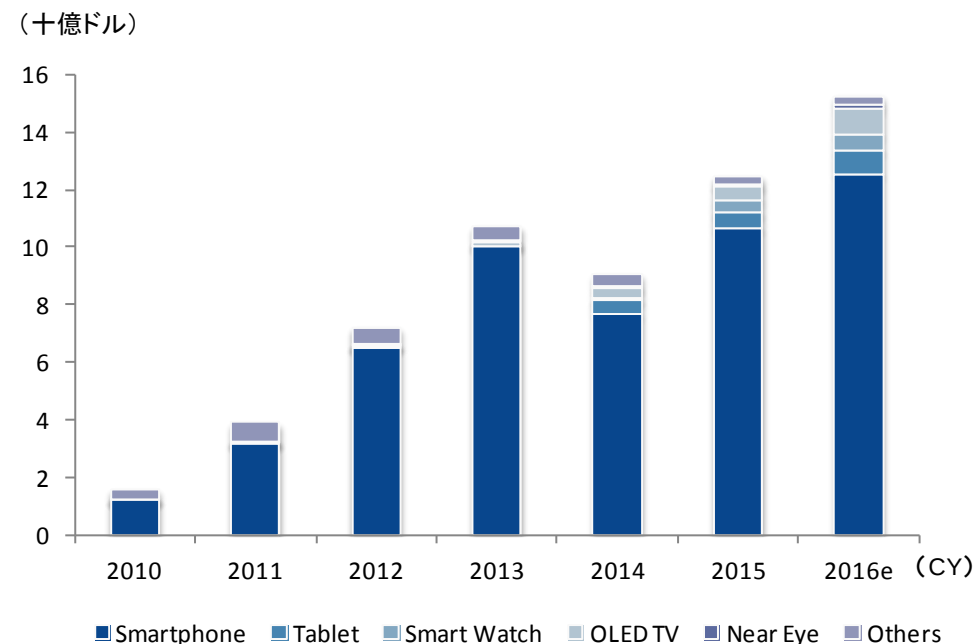
- 2016年主要FPD (Flat Panel Display) の出荷金額は1,017億ドル(前年比▲9.0%)を予測する
 - ◆ 大型TFTLCDについては、液晶テレビの需要減に供給過剰による平均単価下落が加わり、出荷金額は大きく減少
 - ◆ 中小型TFTLCDについては、面積ベースでは拡大が続くものの、平均単価の下落により、出荷金額が減少
- 有機ELはパネルメーカーの能力増強に伴って生産量が拡大し、2016年の出荷金額は152億ドル(同+22%)に拡大する見通し
 - ◆ 薄型・低消費電力などを追求するスマートフォン向けの出荷量が急増するほか、テレビ向けの大型用も倍増

主要FPD市場予測(出荷金額)



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

有機EL市場見通し(出荷金額)

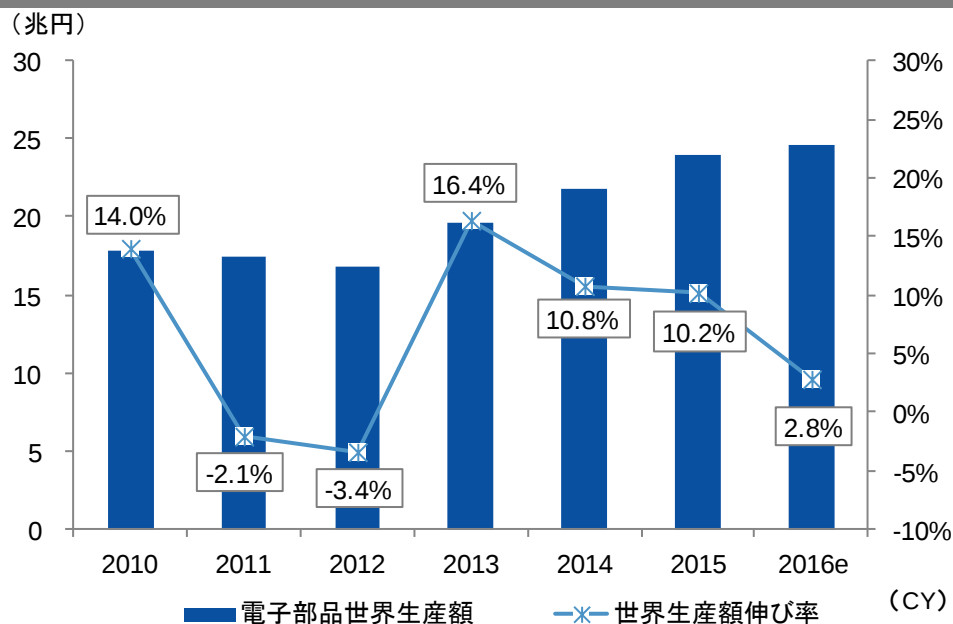


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【電子部品】 需要牽引役のスマートフォンの成長鈍化に伴って、成長減速

- 2016年の世界電子部品市場は24.6兆円(前年比+2.8%)、成長が減速すると予想
 - ◆ スマートフォンの台数成長率のピークアウト、主要電子機器の需要不振などが影響
- 今後は、①自動車の台数増と電動化・電装化に伴う員数増、②産業機器の高機能化・多機能化、③IoTの普及に伴うインターネットに繋がる機器の増加などによって、電子部品の需要が拡大すると見込まれる
- コネクタの用途別推移では自動車やFA・計測の比率上昇が見込まれており、この事例からも上記のような展開が予想される

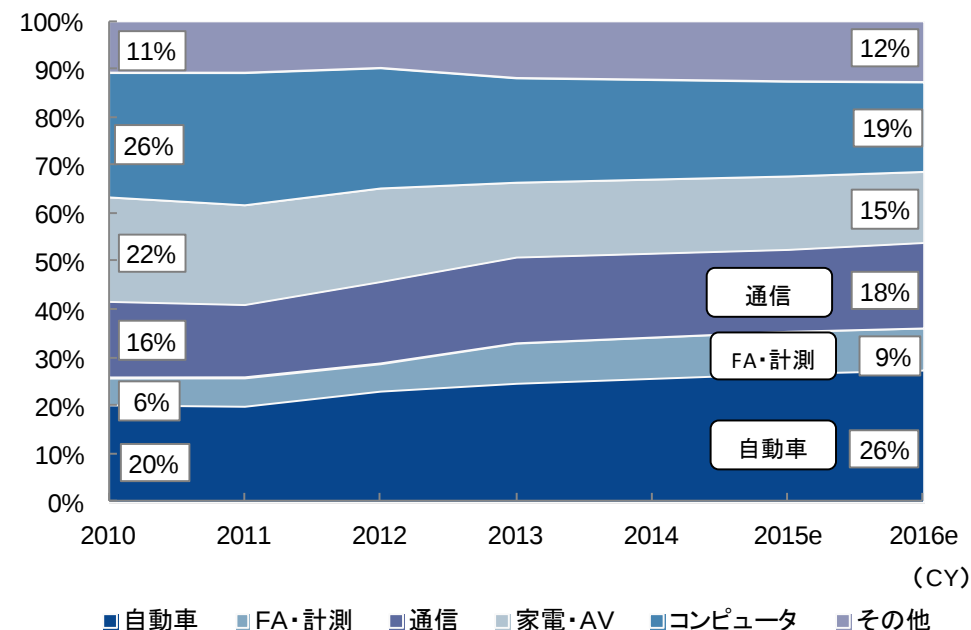
世界電子部品市場予測(生産金額)



(出所) JEITAよりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 電子部品の内訳は受動部品(コンデンサ、コイル、抵抗器、コイル等)、接続部品(コネクタ、スイッチ等)、変換部品(小型モータ、センサ、アクチュエータ、音響部品等)、その他(電源、高周波製品等)

コネクタ用途別比率推移



(出所) 産業情報調査会「2015年コネクタ市場」よりみずほ銀行産業調査部作成

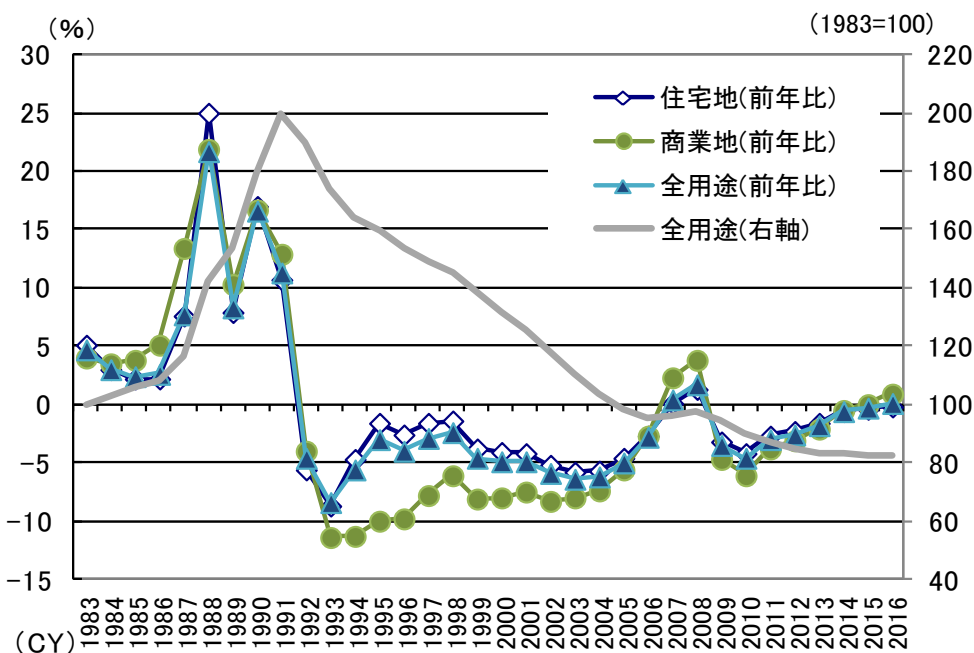
【地価】 全国平均で8年ぶりに上昇

■ 長期的に前年比マイナス傾向であった公示地価(全用途)は、2016年に8年ぶりに上昇に転換

- ◆ 三大都市圏(※)が上昇を牽引。特に商業地は訪日外国人数の増加等もあり、店舗、ホテル等の需要が旺盛で上昇。住宅地の上昇幅は商業地に比べて小幅に留まる
- ◆ 地方圏は依然としてマイナスであるが、下落幅は縮小。一部の都市では三大都市圏を上回る上昇を示しているところもある

■ 2015年第4四半期の主要都市における地価動向では、上昇地区が全体の約9割を占める

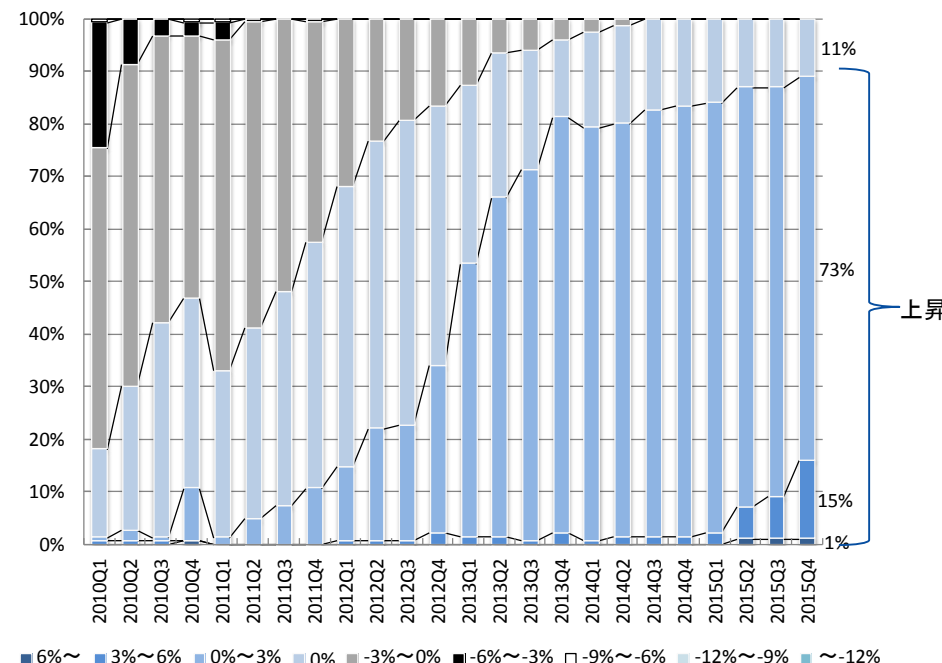
公示地価の長期推移



(出所) 国土交通省「地価公示」よりみずほ銀行産業調査部作成

(※) 三大都市圏：東京圏＝埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県
大阪圏＝京都府、大阪府、兵庫県、奈良県
名古屋圏＝愛知県、三重県

主要都市の地価変動

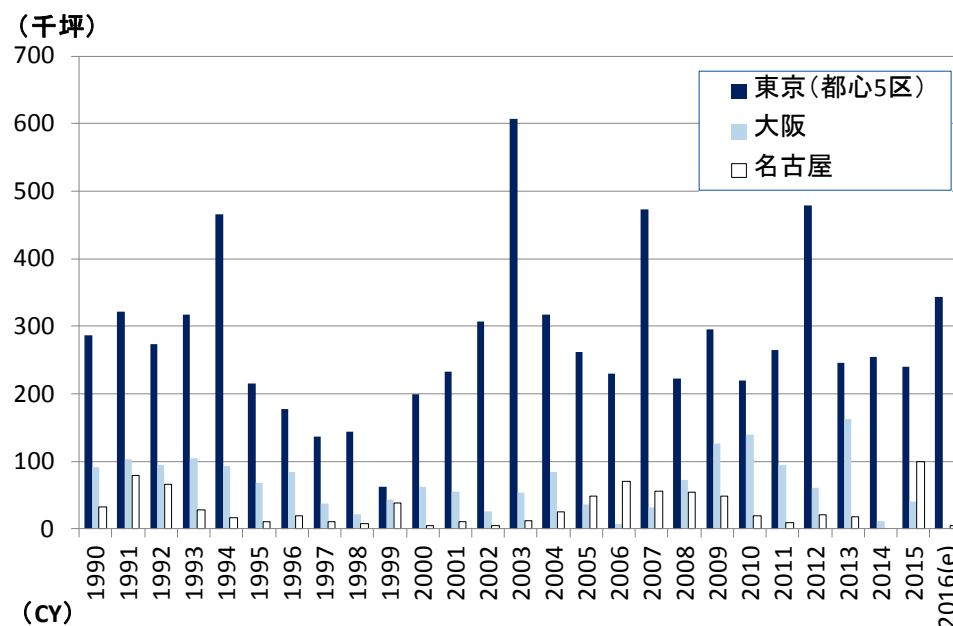


(出所) 国土交通省「地価LOOK」よりみずほ銀行産業調査部作成

【オフィス】 2016年は供給増が見込まれるが需給バランスは安定と思料

- 2016年は、東京では2012年に次ぐオフィス床の新規供給(343千坪/28棟)を予定
- 東京・大阪・名古屋都心部の空室率は改善傾向。東京では、賃料反転の目安と言われる5%を下回る水準。賃料は、東京を中心に緩やかに上昇傾向にあるが上昇幅は限定的
- 東京・大阪・名古屋都心部のテナント需要は根強く、当面は再開発を中心とした供給が続くことから、空室率・賃料は安定推移を見込む

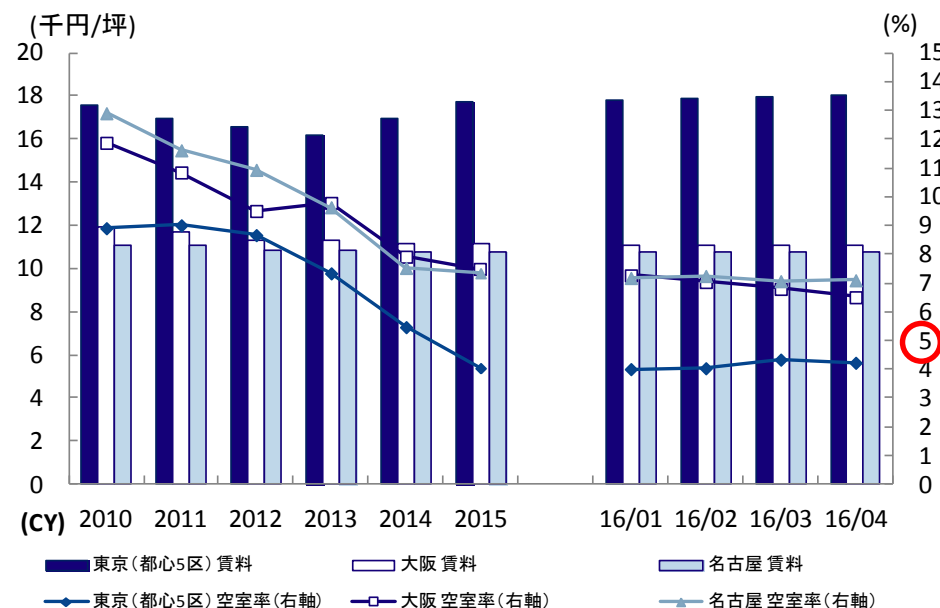
東京・大阪・名古屋都心部のオフィスビル供給推移



(出所)三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注)2016年はみずほ銀行産業調査部予想

エリア別空室率・賃料の推移



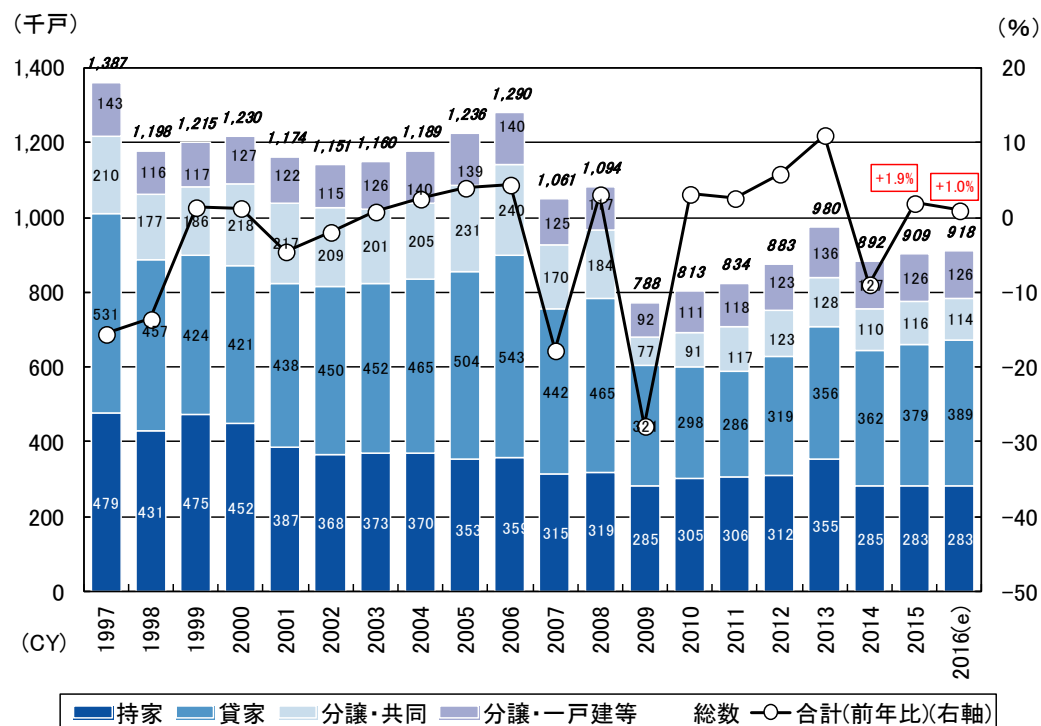
(出所)三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

エリア	集計対象
東京	千代田・港・中央・新宿・渋谷区
大阪	梅田・南森町・淀屋橋・本町・船場・心斎橋・難波・新大阪地区
名古屋	名駅・伏見・栄・丸の内地区

【住宅】新設住宅着工戸数は前年比増加を予想

- 2016年1～3月の新設住宅着工戸数は前年同月比+5.5%で着地
- 通年では消費税の増税延期(2017年4月→2019年10月)に伴い駆け込み需要は見込めなくなったが、相続税対策として建設ニーズの強い貸家が牽引し増加を見込む

新設住宅着工戸数の推移と予想



(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

(注)2016年はみずほ銀行産業調査部予想

2016年の新設住宅着工戸数

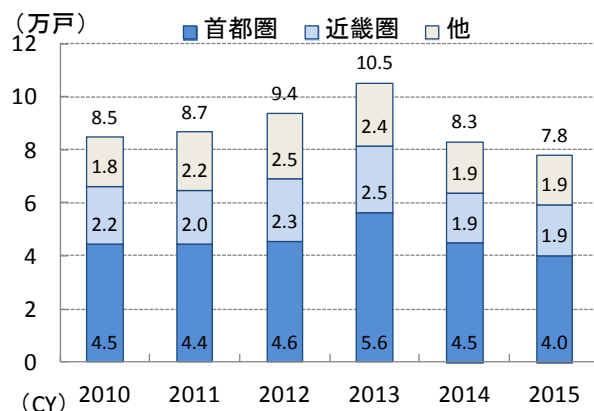
2016年	1～3月	
	戸数(千戸)	前年同期比
合計	216	↑ +5.5%
持家	64	+1.7%
貸家	88	+6.0%
分譲・共同	31	+9.7%
分譲・一戸建等	34	+7.7%
(参考) 季節調整値	993	—

(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

【住宅】 マンション価格上昇の環境で供給戸数は減少、契約率は70%割れも

- 2016年1～3月の首都圏及び近畿圏のマンション供給戸数は前年比減少
- 平均初月契約率も好不況判断の目安といわれる70%を割れる月が増加し、首都圏の在庫水準も高くなっている
 - ◆ 用地価格の高騰と建設コストの高止まりという環境下、販売価格への転嫁が難しい物件も増えてきていると思われる
 - ◆ 引き続きエリアの需給を見極めた慎重な供給が求められ、通年の供給戸数は前年比マイナスとなる可能性もある

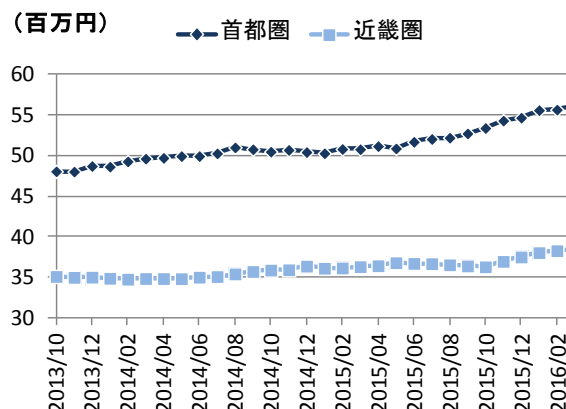
分譲マンション供給戸数の推移



2016年	1～3月	
	戸数	前年同期比
首都圏	6,424	▲26.4%
近畿圏	4,682	▲10.6%

(出所) 不動産経済研究所公表データより
みずほ銀行産業調査部作成

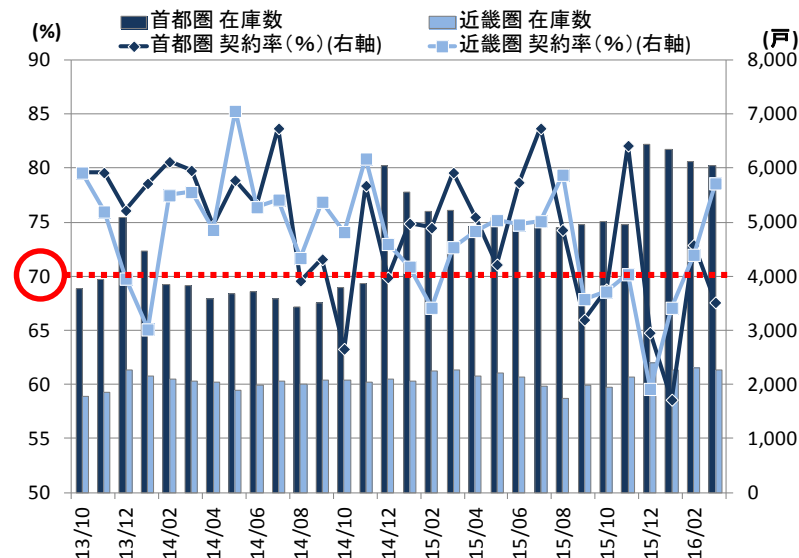
新築マンション価格の推移



(出所) 不動産経済研究所公表データより
みずほ銀行産業調査部作成

(注) 12カ月移動平均

初月契約率の推移



(出所) 不動産経済研究所公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

【売買】 取得額は前年から減少、期待利回りは低下傾向

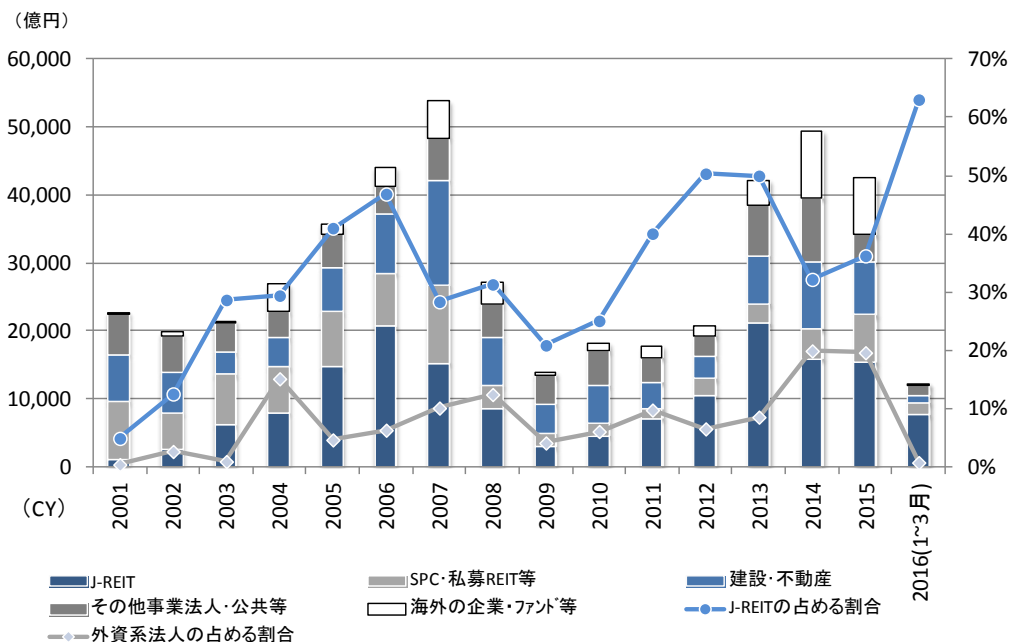
■ 2016年1～3月の不動産取得額は1.2兆円と前年同期比▲26%なるも、金額としては高水準

◆ 円高トレンド、及び世界経済の不透明感が強まったことなどから、外資系法人の占める割合が低下した一方で、J-REITの占める割合が上昇

■ 2016年5月に公表された日本不動産研究所「不動産投資家調査」によれば、東京・大阪・名古屋における期待利回りは、引き続きほぼ全てのアセットタイプで低下（東京ではリーマンショック前の水準を下回るものも）

◆ マーケット環境は堅調に推移しているが、不動産業宛て銀行貸出が引続き増加するなか、マイナス金利による運用難から不動産運用に注目する投資家も増えており、価格高騰とその後の市況急変の可能性もあることから、取引量や価格水準の動向には注視が必要

買主セクター別取得額の推移



物件タイプ別期待利回りの一覧

(単位: %)			'15年4月	'15年10月	'16年4月	(単位: %)			'15年4月	'15年10月	'16年4月
オフィスビル						商業店舗(郊外型ショッピングセンター)					
東京(丸の内・大手町)			➡ 3.8	3.8	➡ 3.7	東京(郊外)			➡ 5.9	➡ 5.7	➡ 5.6
大阪(御堂筋)			➡ 5.4	➡ 5.3	➡ 5.2	大阪			➡ 6.3	➡ 6.0	6.0
名古屋(名駅)			➡ 5.7	➡ 5.5	➡ 5.4	名古屋			➡ 6.5	➡ 6.4	➡ 6.3
賃貸住宅(ファミリー)						ビジネスホテル					
東京(城南)			➡ 5.0	➡ 4.8	➡ 4.7	東京(JR・地下鉄の主要駅周辺)			➡ 5.4	➡ 5.0	5.0
大阪			➡ 5.8	➡ 5.7	➡ 5.5	大阪(JR新大阪駅周辺)			➡ 5.9	➡ 5.5	➡ 5.4
名古屋			➡ 6.0	➡ 5.8	➡ 5.6	名古屋(栄地区)			➡ 6.1	➡ 5.9	➡ 5.8
賃貸住宅(ワルーム)						物流施設(配送型シングルテナント)					
東京(城南)			➡ 4.9	➡ 4.7	4.7	東京(湾岸/江東地区)			➡ 5.0	5.0	➡ 4.9
大阪			➡ 5.7	➡ 5.5	➡ 5.4	東京(内陸/多摩地区)			➡ 5.3	➡ 5.1	➡ 5.0
名古屋			➡ 5.8	➡ 5.7	➡ 5.5	大阪(湾岸/大阪港地区)			➡ 5.7	➡ 5.5	5.5
商業店舗(都心型高級専門店)						大阪(内陸/東大阪周辺)			➡ 5.8	➡ 5.5	5.5
東京(銀座)			➡ 4.0	➡ 3.9	➡ 3.8	名古屋(湾岸/名古屋港地区)			➡ 5.8	➡ 5.7	➡ 5.6
大阪			➡ 5.2	➡ 5.0	5.0	名古屋(内陸/名古屋市北部)			➡ 5.9	➡ 5.8	➡ 5.7
名古屋			➡ 5.6	➡ 5.5	5.5						

(出所) 日本不動産研究所「不動産投資家調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所) 都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要(全体)】 建設工事受注は公共機関が減少となるも、民間は増加

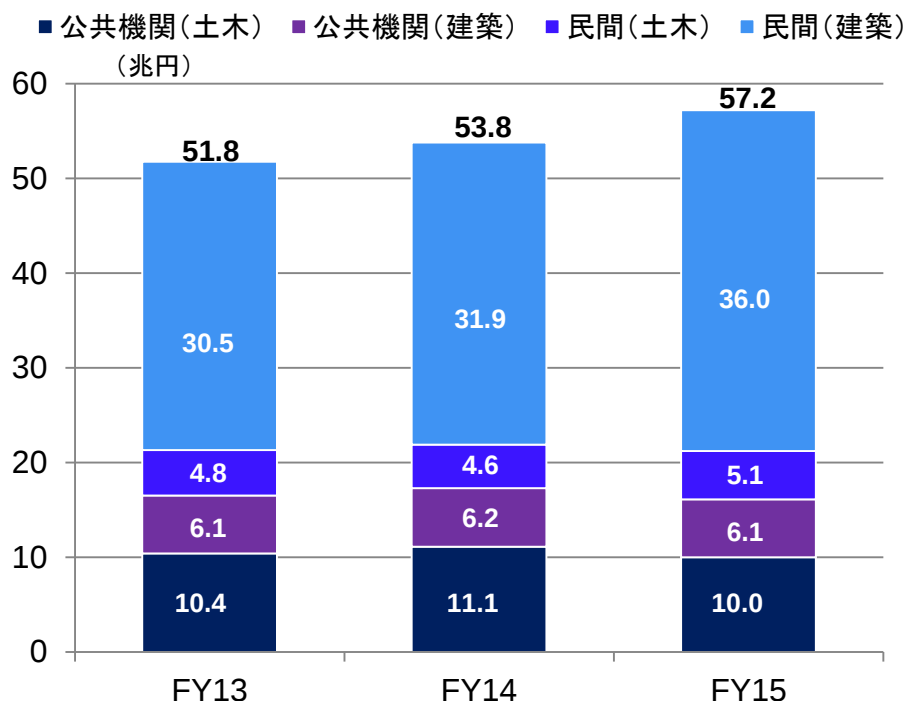
■ 2015年度の建設工事受注高(元請)は、57.2兆円(前年度対比+6.3%)と、前年度から引き続き増加

- ◆ 公共機関は復興需要や消費増税後の景気対策の一服から減少、民間はオリンピックに向けた建設需要の高まりから増加。
2016年1～3月は、公共工事の執行が3月に集中し、公共機関は前年同期比増加、民間も工事費高止まり緩和により増加

■ 2016年度の建設工事受注高(元請)は、2015年度対比概ね横ばいで推移すると予想

- ◆ 公共機関は、2015年度並みの公共事業費を盛り込む2016年当初予算に、熊本震災復旧の補正予算が加わり、微増を予想。
民間は、オリンピックに向けて工事が本格化するも、担い手不足が再燃する可能性があり、横ばいで推移すると予想

建設工事受注高(元請)の推移



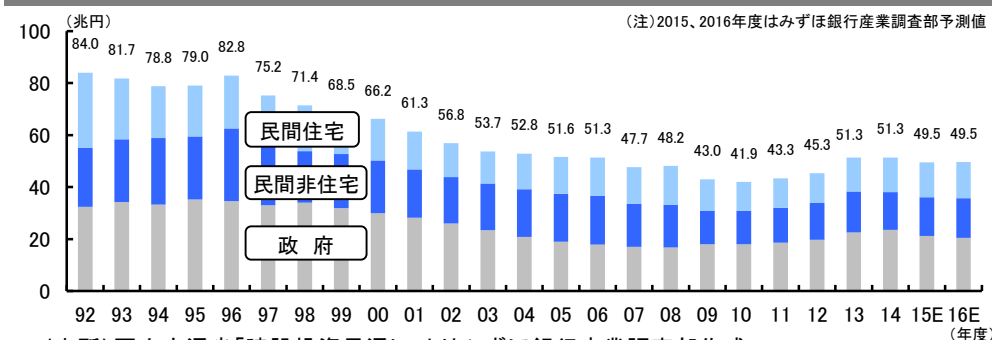
(出所)国土交通省「建設工事受注動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

直近3ヶ月(2016年1～3月)の建設工事受注高

	2016年1～3月	増減 (前年同期比)
元請受注高	15.6	+10.6%
公共機関(土木)	3.0	+7.1%
公共機関(建築)	1.5	+7.1%
民間(土木)	1.5	+7.1%
民間(建築)	9.6	+12.9%

(出所)国土交通省「建設工事受注動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【参考】名目建設投資額の推移

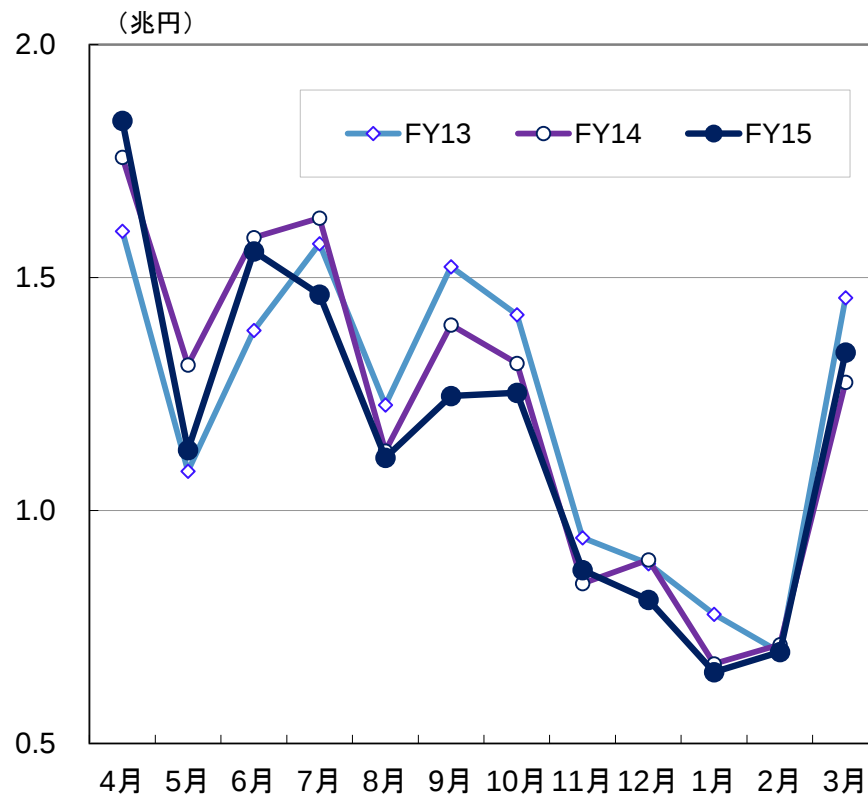


(出所)国土交通省「建設投資見通し」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要(公共)】 公共工事は関東以外で減少

- 2015年度の公共工事前払保証金請負額は14.0兆円(前年度対比▲3.8%)と減少
 - ◆ 大型案件を背景に関東は増加した一方、地方では減少となり、東北は5年ぶりに減少に転じるなど、復興需要に一服感
 - ◆ 足許2016年1～3月の公共工事前払保証金請負額は、2.7兆円(前年同期比+1.2%)と増加
- 2016年度は 熊本震災復旧の補正予算により、九州での公共工事の増加が予想され、全体でも微増を見込む

公共工事前払保証金請負額の推移



(出所)保証事業者会社協会「公共工事前払金保証統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【地域別】公共工事前払金保証請負額・件数

	2015年度		2016年1～3月	
	請負額	前年度対比	請負額	前年同期比
全国	14.0	▲3.8%	2.7	+1.2%
北海道	0.8	▲11.9%	0.1	+11.2%
東北	2.6	▲9.5%	0.5	▲14.7%
関東	3.8	+7.2%	0.9	+18.6%
北陸	0.7	▲13.2%	0.1	▲10.0%
中部	1.5	▲2.8%	0.2	+2.8%
近畿	1.5	▲1.8%	0.3	+9.3%
中国	0.8	▲2.7%	0.2	+5.8%
四国	0.5	▲10.4%	0.1	▲23.2%
九州	1.6	▲9.6%	0.3	▲6.4%

(出所)保証事業者会社協会「公共工事前払金保証統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要(民間)】 住宅は持ち直すも、非住宅は減少

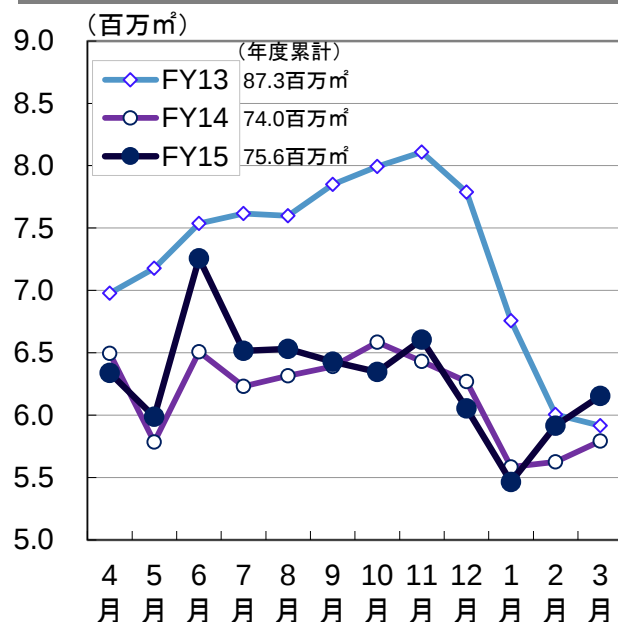
■ 2015年度の住宅着工面積は75.6百万㎡(前年度対比+2.1%)と増加

- ◆ 消費増税の駆け込み需要による反動減の影響が一服。足許、2016年1～3月は17.5百万㎡(前年同期比+3.1%)と増加
- ◆ 2016年度は、相続税対策として建設ニーズの強い貸家が牽引し増加を見込む

■ 2015年度の非住宅着工面積は44.3百万㎡(同▲1.6%)と減少

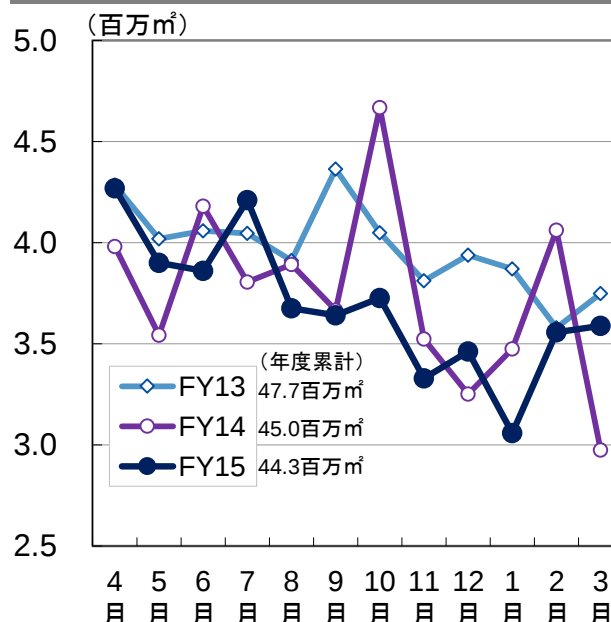
- ◆ 建設工事費高止まりの影響から、店舗の新規出店が減速。足許、2016年1～3月も10.5百万㎡(同▲2.9%)と減少
- ◆ 2016年度は、企業収益の改善を背景とした設備投資や都心部を中心に進む再開発により、工場や事務所の増加を見込む一方で、建設工事費の再高騰により工事着工が鈍化する可能性があり、全体では横ばいを見込む

新設住宅着工面積の推移



(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

民間非住宅着工面積の推移



(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

(主な使途別) 民間非住宅着工面積

	2015年度	前年度対比	2016年1～3月	前年同期比
全体	44.3	▲1.6%	10.5	▲2.9%
事務所	5.4	+6.8%	1.1	▲25.1%
店舗	6.0	▲15.2%	1.5	▲2.0%
工場	8.7	+16.8%	1.9	▲1.6%
倉庫	7.9	▲1.0%	2.0	▲1.7%

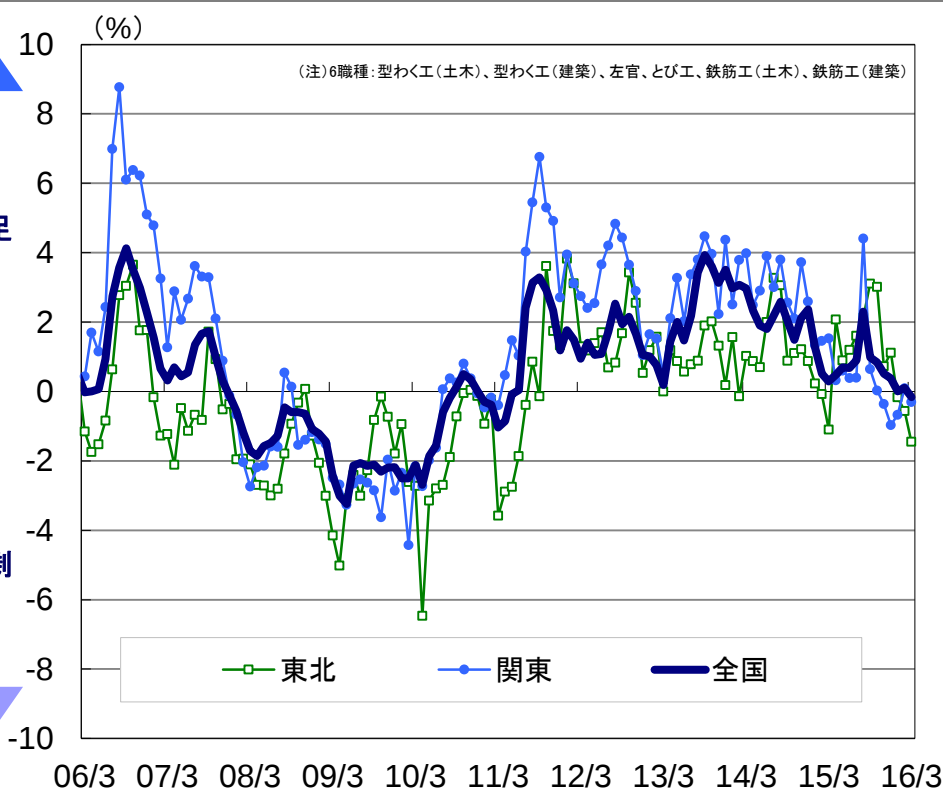
(出所) 国土交通省「建築着工統計」より
みずほ銀行産業調査部作成

【供給】 人手不足、建設工事費高は落ち着きを見せつつあるが、懸念も

- 建設技能労働者の不足率は、2015年8月から低下し、2016年3月には▲0.2%(全国)と震災直後以来のマイナス値へ。また、建設工事費デフレーターは、2015年度内は高めに推移する場面があったが、2016年3月には108.0(建設総合)まで低下

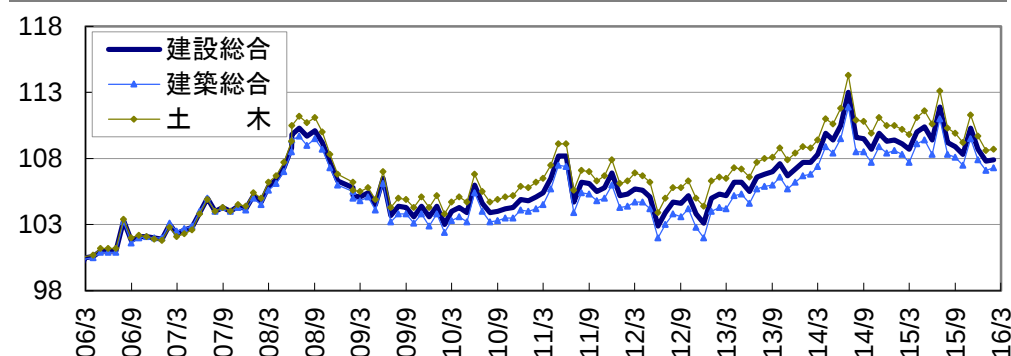
- ◆ 人手不足、建設工事費の高止まりは落ち着きを見せつつあるが、今後オリンピックに向け工事が本格化し、人手不足の再燃・建設工事費の再高騰の可能性あり

建設技能労働者不足率の推移(6職種・単月)



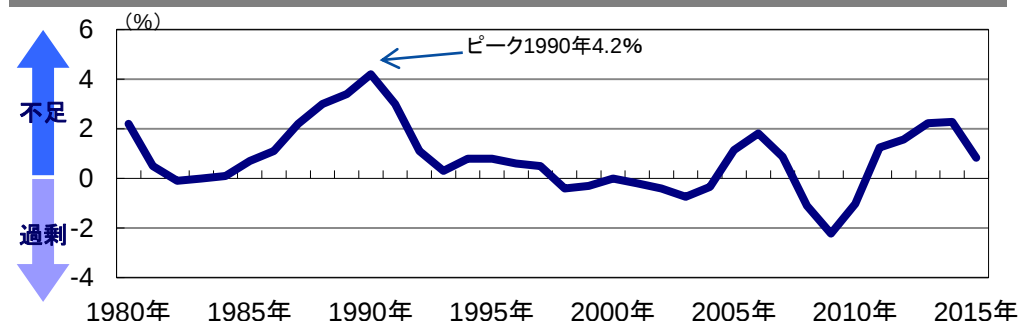
(出所)国土交通省「建設労働需給調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

建設工事費デフレーター推移(基準:2005年度=100)



(出所)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

【参考】建設技能労働者不足率の推移(全国・6職種・年平均)

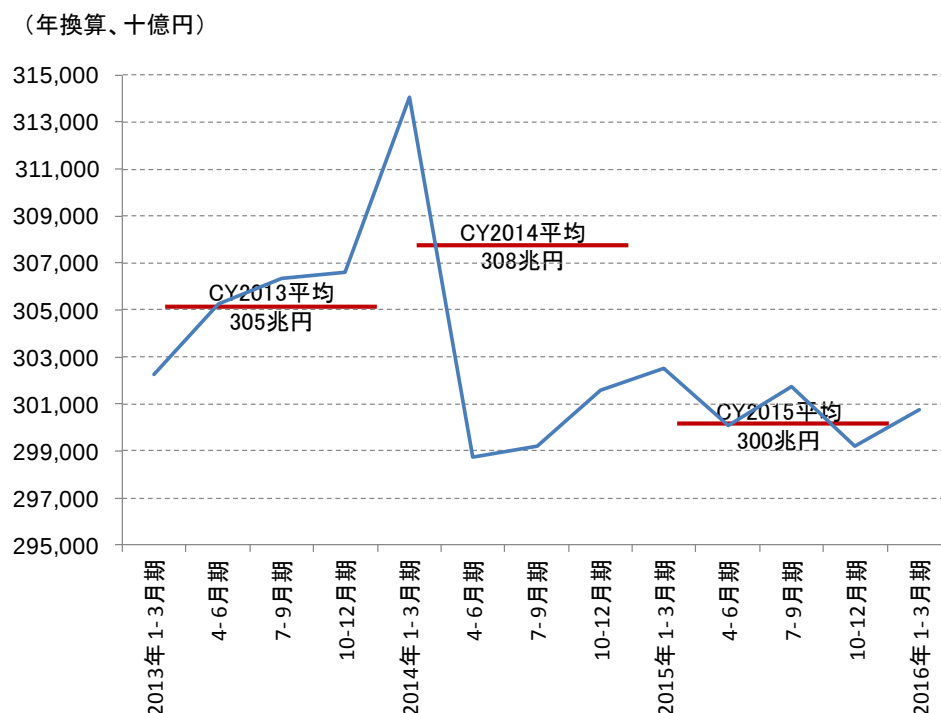


(出所)国土交通省「建設労働需給調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【個人消費】 先行き不安感から消費水準は低位で推移

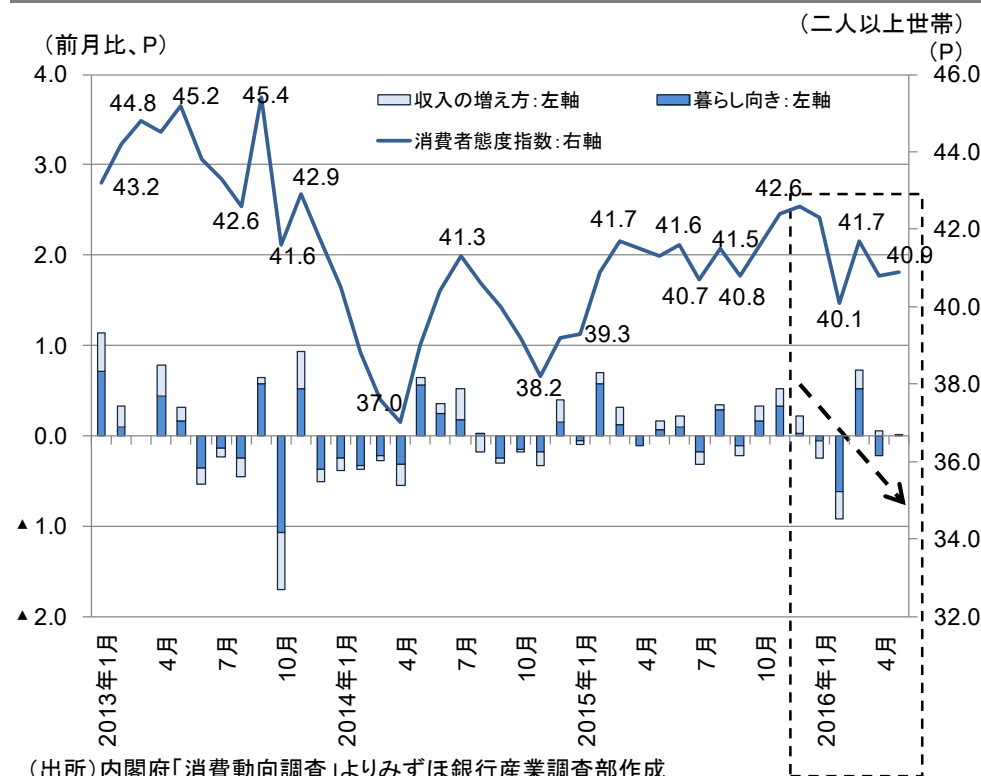
- 2016年1-3月期のGDP家計最終消費支出は2期ぶりの前期比プラスだが勢いは欠く状況
 - ◆ 依然として低い水準で推移しており、消費増税前の水準に及ばず
- 「収入の増え方」「暮らし向き」判断を中心に消費者態度指数は低下
 - ◆ 消費再増税が延期となり個人消費へのマイナスのインパクトは回避された。しかし、足元では「収入の増え方」と「暮らし向き」判断が足踏みするなど、引き続き先行き不安が意識される経済環境は変わらず

家計最終消費支出の推移(実質・季節調整値)



(出所)内閣府「四半期GDP第1次速報」よりみずほ銀行産業調査部作成

消費者態度指数及び前月差要因寄与度(季節調整値)



(出所)内閣府「消費動向調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【雇用・所得環境】 所得改善の兆しはあるが、貯蓄重視の節約志向が継続

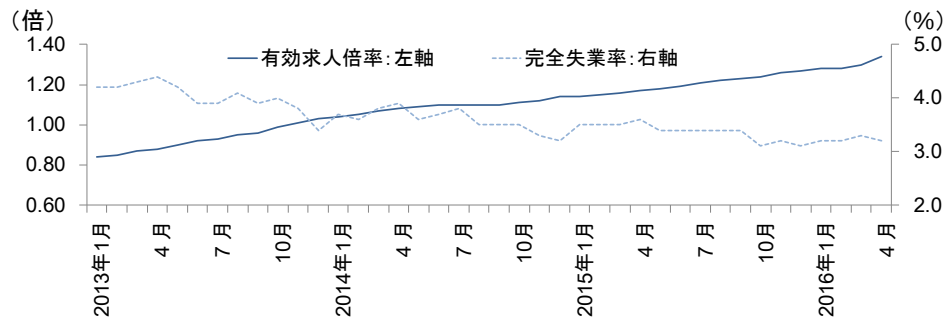
■ 雇用・所得環境は改善の兆しが見られる

◆ 高い有効求人倍率(4月/1.34)や完全雇用に近い失業率は、今後さらなる賃金上昇の可能性を示唆する

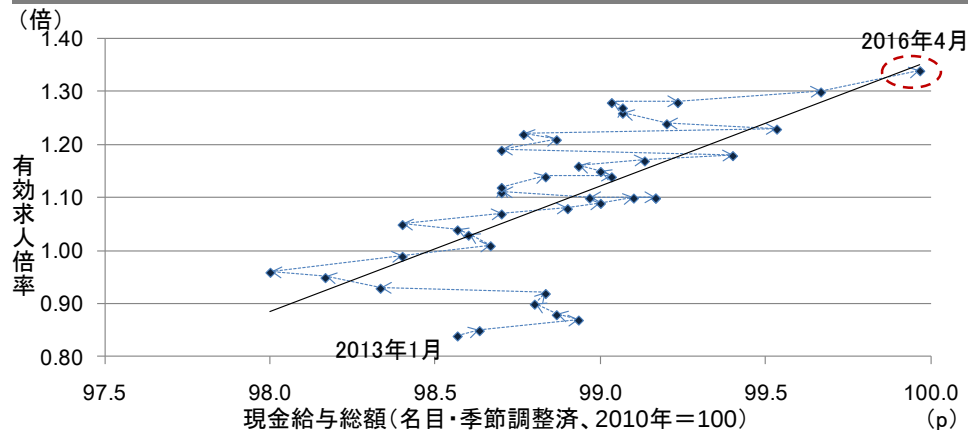
■ 但し実質ベースの可処分所得は増えておらず、さらには平均貯蓄性向が上昇する傾向

◆ 貯蓄重視の節約志向は依然として根強く続く見込み

有効求人倍率・完全失業率

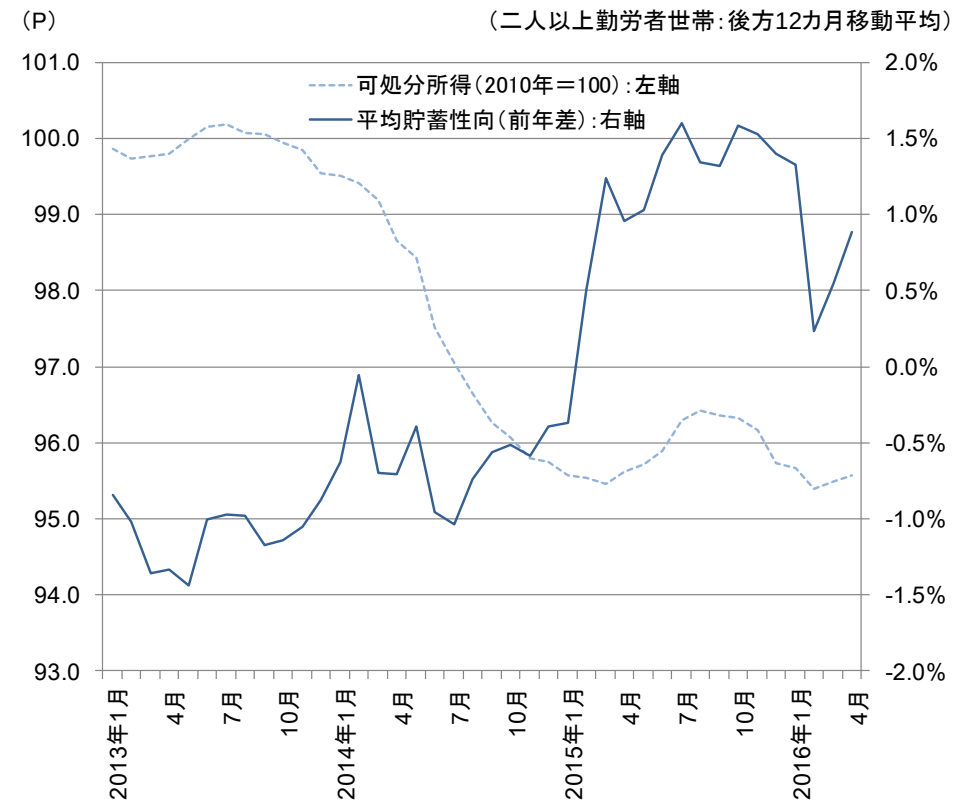


有効求人倍率と現金給与総額の相関



(出所)厚生労働省「毎月勤労統計調査」「労働力調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

可処分所得と平均貯蓄性向の推移(実質)



(出所)総務省「家計調査」、「消費者物価指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

【小売業販売額】 節約志向を主な要因として小売業販売額は軟調

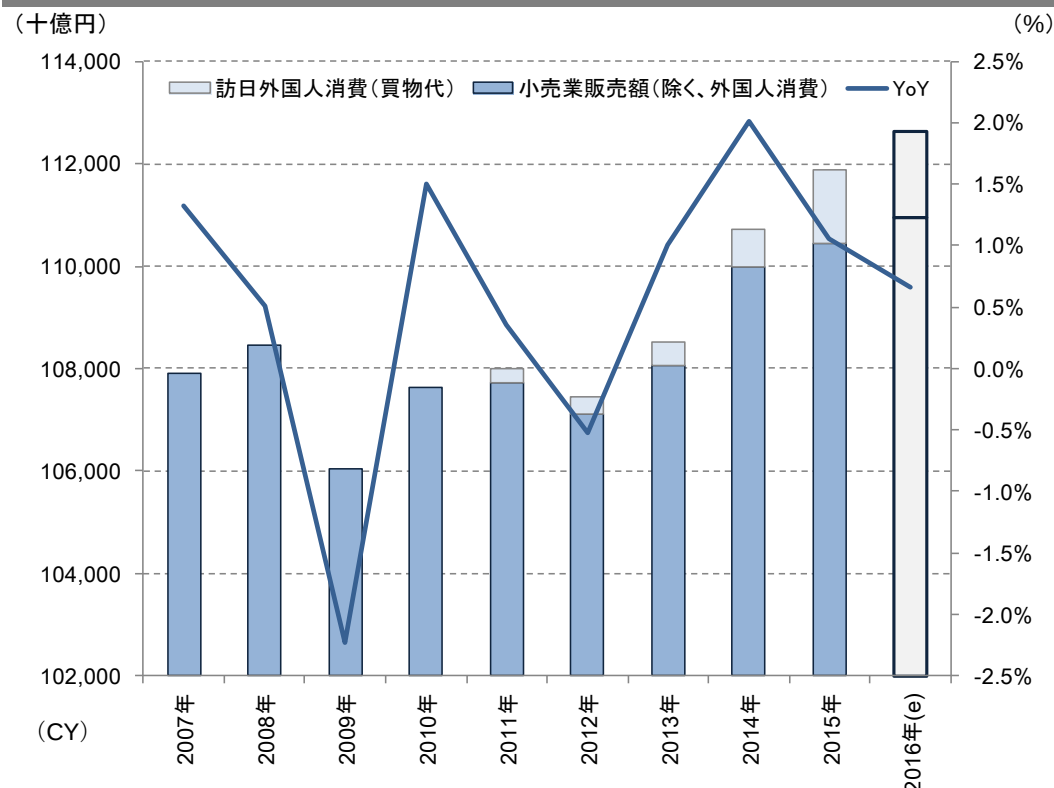
■ 2016年の小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)は前年比+0.7%程度の微増に留まる

- ◆ 節約志向から家計消費は軟調に推移する見込み。一方、訪日外国人消費(買物代)は単価が低下に転じるも旅行者の伸びが寄与し、約1.7兆円(前年比+14%)と小売業販売額を底支えする見通し

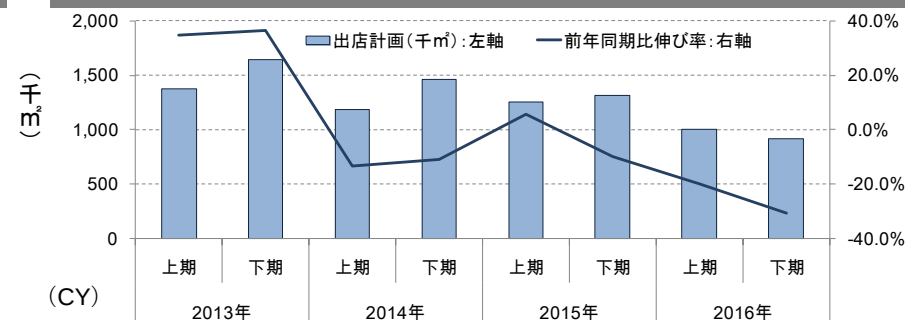
■ 大型店の出店競争は緩和し、小型店の存在感が増す

- ◆ GMSやショッピングセンター等の大型店の出店競争は緩和方向が続く。今後も、小型店舗を主力とし、利便性や価格訴求力を強みとするコンビニエンスストア、スーパー、ドラッグストアにシェアがシフトしてゆく見込み

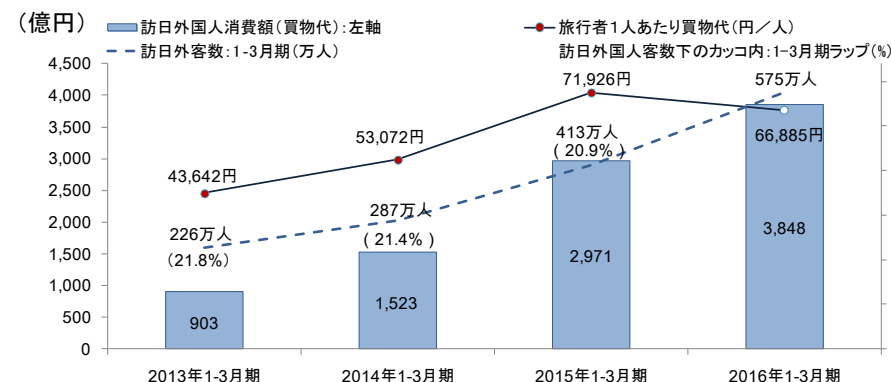
小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)



大店立地法届出状況(2016年4月届出時点)



訪日外国人消費動向(1 - 3月期対比)



(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」「大規模小売店舗立地法届出の概要」、観光庁「訪日外国人消費動態調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【業態別の状況】 主要三業態（スーパー、コンビニエンスストア、百貨店）

概況／今後の見通し

■ スーパー

- ◆ 衣料品と住関連品では引き続き苦戦する一方、食料品は単価上昇が寄与。総販売額は微増で推移する見込み。

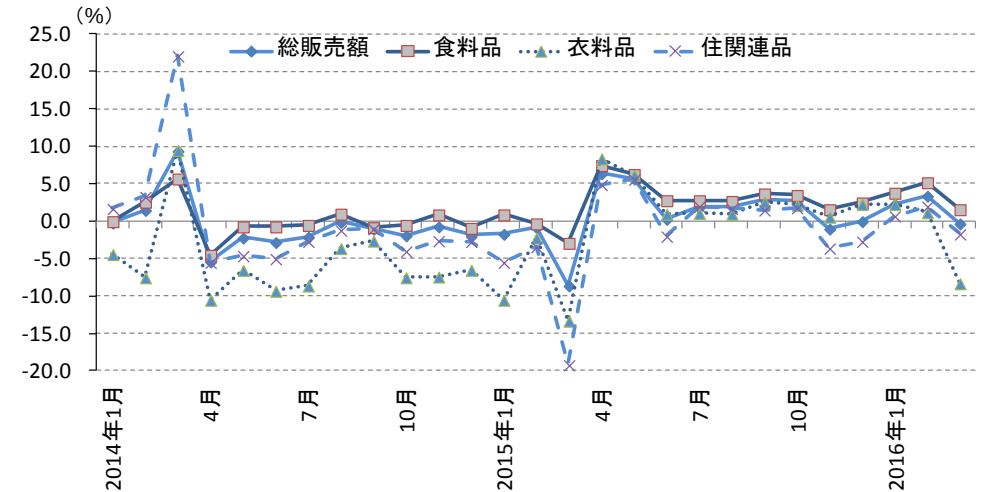
■ コンビニエンスストア

- ◆ カウンター商材や中食が好調で、既存店・全店とも前年比上回る。各社出店には引き続き積極的で、堅調な伸びを見込む。

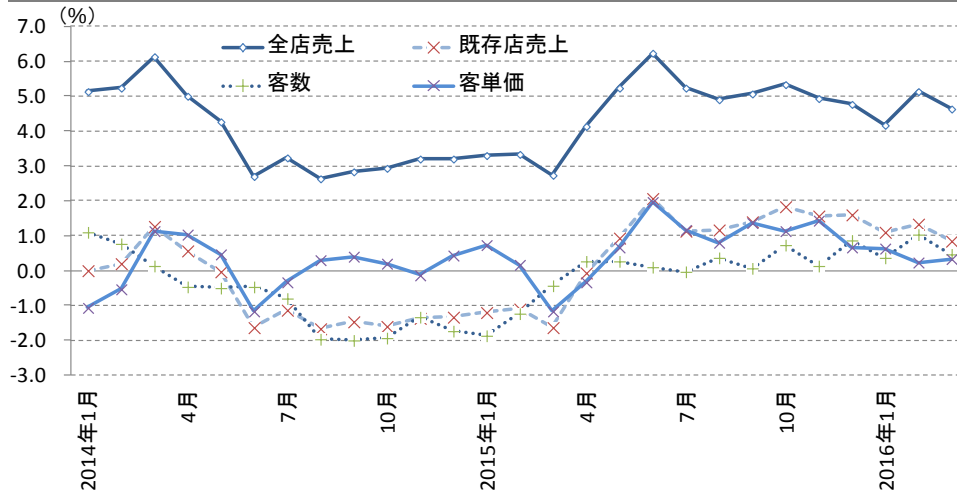
■ 百貨店

- ◆ 株価や消費マインド低迷から、15年11月以降、全店マイナス推移。インバウンド消費の停滞感もあり、大都市含めて今後も伸びは望みにくい。

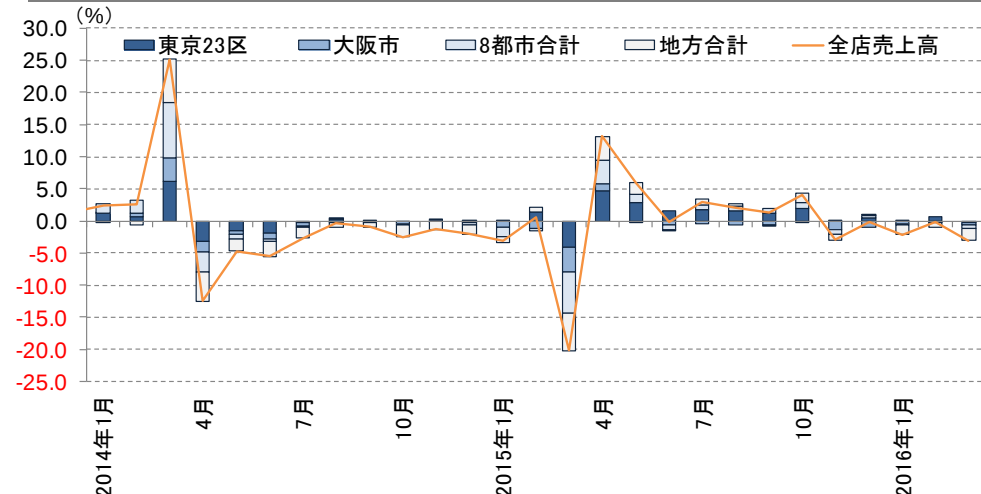
スーパー既存店売上高（部門別・前年同期比）



コンビニエンスストア売上高・客数・客単価（前年同月比）



百貨店地区別売上高（売上高・前年同期比）



(産業総合)	総括・海外チーム	中村 正嗣	03-6838-1182	masashi.nakamura@mizuho-bk.co.jp
(鉄鋼)	素材チーム	大野 真紀子	03-6838-6989	makiko.ohno@mizuho-bk.co.jp
(化学)	素材チーム	相浜 豊	03-5222-5066	yutaka.aihama@mizuho-bk.co.jp
	素材チーム	國府田 武文	03-6838-6664	takefumi.kunifuda@mizuho-bk.co.jp
(石油)	素材チーム	松本 成一郎	03-5222-5045	seiichiro.matsumoto@mizuho-bk.co.jp
(自動車)	自動車・機械チーム	竹田 真宣	03-5252-6742	masanobu.takeda@mizuho-bk.co.jp
(工作機械)	自動車・機械チーム	大西 智敦	03-6838-1234	tomoatsu.onishi@mizuho-bk.co.jp
(建設機械)	自動車・機械チーム	仲谷 能一	03-5200-7718	yoshikazu.nakaya@mizuho-bk.co.jp
(エレクトロニクス)	テレコム・メディア・テクノロジーチーム			
		呉 暁君／篠原 弘俊	03-5252-6758	hirotoshi.shinohara@mizuho-bk.co.jp
(不動産)	公共・社会インフラ室	藤井 洋平	03-5222-5073	youhei.fujii@mizuho-bk.co.jp
	公共・社会インフラ室	工藤 和仁	03-6838-6622	kazuhito.kudo@mizuho-bk.co.jp
(建設)	公共・社会インフラ室	川端 淳之	03-6838-1215	atsushi.kawabata@mizuho-bk.co.jp
(小売)	流通・食品チーム	中川 朗	03-6838-6623	akira.a.nakagawa@mizuho-bk.co.jp

© 2016 株式会社みずほ銀行

本資料は金融ソリューションに関する情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定の取引の勧誘・取次ぎ等を強制するものではありません。また、本資料はみずほフィナンシャルグループ各社との取引を前提とするものではありません。

本資料は、当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、当行はその正確性・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り扱い下さいようお願い申し上げます。

本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、②当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。