

Mizuho Industry Focus Vol. 187

主要産業の需給動向と短期見通し

(2016年12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	・・・7
②鉄鋼	・・・11
③石油化学	・・・15
④石油	・・・19
⑤自動車	・・・23
⑥工作機械	・・・26
⑦建設機械	・・・29
⑧エレクトロニクス	・・・32
⑨不動産	・・・38
⑩建設	・・・43
⑪小売	・・・47
⑫電力	・・・51

主要産業の需給動向(まとめ) 1/5

足下の動向

- 世界経済は持ち直し傾向。日本経済は輸出が上向くも、個人消費が低水準で推移するなど、自律的回復には至らず
- かかる状況下、日本産業の景況感は製造業を中心に改善、ひとまず底入れ感が伺える状況
- 製造業では、加工業種を中心として熊本地震からの回復等があったものの、これまでの円高が重石となり、生産は横ばい。但し、直近の円安により回復の兆しも
 - － 素材業種は小幅ながら改善。石油化学・石油で供給力削減により需給環境が改善、鉄鋼では内需が久々の前期比プラス
 - － 加工業種は一部を除き総じて低調。新興国経済の減速、内需不振などが影響
- 非製造業の景況感の高い水準を示すも、消費の低迷から緩やかに低下傾向
 - － 不動産(オフィス)では市況が堅調。住宅は新設着工が伸びる一方、分譲マンションは減少。建設は公共・民間ともに好調であり、受注増加
 - － 小売では先行きの不透明感、実質可処分所得の伸び悩みから、消費マインドが低迷
 - － 電力需要は家庭用、産業・業務用ともに減少傾向

向こう半年～1年の展望

- 世界経済は回復に向かうが、力強さを欠く状況は不変と想定。日本経済は経済対策や、円安による企業業績回復に支えられる展開が見込まれる。引き続き内外需ともに勢いを欠くものの、日本産業は緩やかに回復する見通し
- 製造業は、在庫調整の進展や円安による輸出拡大、経済対策の顕在化等により生産増加を見込む
 - － 素材業種では、石油化学・石油の設備能力削減により需給バランスの改善が続くものの、生産水準は構造的に伸びづらい。鉄鋼は在庫調整の進展から生産量は底入れする見通し
 - － 加工業種では、自動車は低調な国内販売、主要輸出国の景気減速から国内生産は微減を予測。エレクトロニクスでは、新興国経済の回復等が寄与し、需要が回復に転じる見込み
- 非製造業はプラス材料に欠き、業況は横ばいから弱含みへ
 - － オフィス市況は良好だが、住宅着工は減少を見込む。マンションは在庫の積み上がりから減少へ。建設は、民間非住宅投資は増加するも民間住宅投資の落ち込みが大きく、全体としては微減の見通し
 - － 小売は節約志向が続き、販売額は横ばい圏で推移する見通し。訪日外客数の増加に対し消費単価の伸びは小さく、インバウンド需要の効果も限定的と想定
 - － 電力需要は住宅太陽光による自家消費の増加や省エネが進展も産業・業務用がプラスに転じ、全体では横ばいとなる見通し

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

産業総合

主要産業の需給動向(まとめ) 2/5

	足下の動向	向こう半年～1年の展望	(景況感)	
			前回	今回
鉄鋼	<ul style="list-style-type: none"> 普通鋼内需は、2016年度第2四半期に8期ぶりの前年比プラス。輸入も高止まりが続いている 原料炭スポット価格の急上昇から、10～12月の輸入契約価格が前期比2倍超に値上がっており、製品価格への転嫁が急務 	<ul style="list-style-type: none"> 需要については、今後も内需が底堅く推移する見通しであり、粗鋼生産も増加を予測 但し、2017年1～3月の原料炭輸入価格は更なる値上がりが見込まれ、2016年度下期の値差は大きく悪化することが想定される 		
石油化学	<ul style="list-style-type: none"> 内需は、国内経済の成長により微増。設備能力削減の結果、輸出と生産は減少、輸入は増加。但し、稼働率は高水準を維持 国産ナフサ価格は、原油価格上昇を円高が相殺し、低価格で推移。エチレンは高価格で推移しており、その結果、スプレッドは相応水準を確保 	<ul style="list-style-type: none"> 内需は、微増を予想。輸出は、中国向け生エチレンを中心に減少し、生産も減少するが、輸入品の一部を国産品に戻し一部相殺し、稼働率は9割を維持 国産ナフサ価格は、原油価格上昇と円安進展により、上昇を予想。エチレン価格は、需給緩和により下落を予想。結果、スプレッドも縮小する 		
石油	<ul style="list-style-type: none"> 燃費改善や燃料転換等による国内需要の減少傾向は継続 設備能力の削減や製油所の定修の影響により、在庫は低水準で推移 中国の過剰生産で輸出環境は悪化 	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> グローバル需要は、堅調な先進国市場と拡大する新興国市場により順調に増加 国内需要は、燃費不正問題が落ち着きを見せ回復もみられるが、特段の需要押し上げ要因も無く、力強さに欠ける展開 	<ul style="list-style-type: none"> グローバル需要は、インドで需要拡大の見通ししながら、米国の需要に陰りが見える点、中国の小型車減税の期限満了時の影響が懸念される 国内需要は消費増税の再延期により駆け込み需要による底上げも期待できず、微減の見込み 		

(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) 3/5

	足下の動向	向こう半年～1年の展望	(景況感)	
			前回	今回
工作機械	<ul style="list-style-type: none"> 国内は9ヵ月連続で前年割れと低調 中国は、電気機械向けの特需剥落に加え、自動車、一般機械向けも低調 	<ul style="list-style-type: none"> 国内受注は補助金・税優遇による押し上げ効果が徐々に剥落し、反動減が続く見通し 海外受注は、グローバルでの自動車の生産台数増加で、緩やかな拡大を予想。一方、中国は、過剰設備が解消しておらず、横這いの見通し 		
建設機械	<ul style="list-style-type: none"> これまで需要が低迷していた中国・新興国市場において足下で回復の兆し 中国メーカーによる供給能力の適正化が進まず、グローバルベースで供給能力過剰の状態が継続 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年の外需は中国・新興国市場の需要回復を背景に微増に転じる見通し 2017年の内需は排ガス規制導入前の駆け込み需要に対する反動減が底打ちし、微増に転じる見通し 		
エレクトロニクス <small>(携帯電話、PC・タブレット、薄型テレビ)</small>	<ul style="list-style-type: none"> 携帯電話、PC・タブレット、テレビとも、新興国経済の減速から販売台数減少。携帯電話では米国でのiPhone6s販売不振も下押し要因に 単価は新興国通貨安がマイナス寄与したほか、携帯電話での中国系メーカー躍進もあり総じて下落 	<ul style="list-style-type: none"> 携帯電話、テレビの販売台数は新興国経済の回復からプラスを予想。単価は新興国通貨安の緩和、液晶パネル需給引き締めから横ばいを見込む PC・タブレットはスマホとの競合等から数量・単価とも減少傾向が続く 		
エレクトロニクス <small>(半導体、ディスプレイ、電子部品)</small>	<ul style="list-style-type: none"> 半導体は主要アプリケーションの生産減少、年初のメモリ価格下落から微減 液晶ディスプレイは主要アプリケーションの生産減少に伴い減少 電子部品は機器の高機能化に伴い搭載数が増加 	<ul style="list-style-type: none"> 半導体はメモリ価格の回復、スマートフォンの生産増加、産業向け等用途拡大から増加を見込む 液晶は、携帯電話・テレビの生産増に加え、需給引き締めによる価格下落の減速を受け増加 電子部品は引き続き堅調な市場拡大を見込む 		

(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

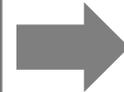
主要産業の需給動向(まとめ) 4/5

	足下の動向	向こう半年～1年の展望	(景況感)	
			前回	今回
不動産 (オフィス)	<ul style="list-style-type: none"> 東京・名古屋・大阪中心部ではオフィス需要が堅調で、いずれも空室率の改善が続く オフィス賃料は、東京が緩やかな上昇基調、大阪・名古屋が横ばい 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年は、東京・大阪で例年並み、名古屋で大規模なオフィスビルの供給が予定されるものの、いずれの地域もオフィス需要は底堅く、空室率・賃料は堅調に推移すると予測 		
不動産 (住宅)	<ul style="list-style-type: none"> 新設住宅着工戸数(1～9月)は貸家と分譲・一戸建等が好調で、前年同期比+5.8%で推移 マンション供給戸数(1～9月)は首都圏・近畿圏では前年同期比で減少、初月契約率70%割れの月が増加しており、当面注視が必要 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年の新設住宅着工戸数は、貸家需要も減少に転じ、前年比▲1.8%と減少を予想 マンションは、建設費の高止まりの状態が続くが、販売価格への転嫁は期待できず、2017年は在庫・価格ともに調整される可能性が高い 		
建設	<ul style="list-style-type: none"> 2016年7～9月の建設工事受注高は、公共・民間ともに好調。2016年度の名目建設投資額は、51.8兆円と前年度比増加を見込む 人手不足率と建設工事費は落ち着きを見せている 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年度の名目建設投資額は、51.4兆円(前年度比▲0.7%)を見込む。政府建設投資と民間住宅投資は減少となるも、民間非住宅投資が増加し、減少は小幅に留まると予想 オリンピックに向けた工事本格化に伴い、2016年度内には、人手不足率・建設工事費上昇の可能性 		
小売	<ul style="list-style-type: none"> 先行き不安感、実質可処分所得の伸び悩みから節約志向は依然として根強く、消費は勢いを欠く GMSや百貨店など大規模店舗を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、価格を強みとする小型店舗業態は堅調 	<ul style="list-style-type: none"> 節約志向は続く。また、インバウンドも訪日外客数の伸びに対して消費単価の伸びは小さく、消費底支えは一定程度に留まる見込み 2016年(暦年)の小売業販売額は▲0.1%、2017年は+0.3%程度の横ばい圏にとどまる見通し 		

(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) 5/5

	足下の動向	向こう半年～1年の展望	(景況感)	
			前回	今回
電力	<ul style="list-style-type: none"> 家庭用需要は、省エネ機器の普及や、住宅用太陽光の導入拡大等に伴い、前年同期比減少 原子力及び再生可能エネルギーの発電電力構成比率は緩やかな上昇傾向 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年の電力需要は、家庭用が減少する一方、産業・業務用が経済成長に伴いプラスに転じるため、前年比横ばいで推移する見通し 2017年は、再生可能エネルギー及び原子力で発電電力量の20%を占めると予想 	—	

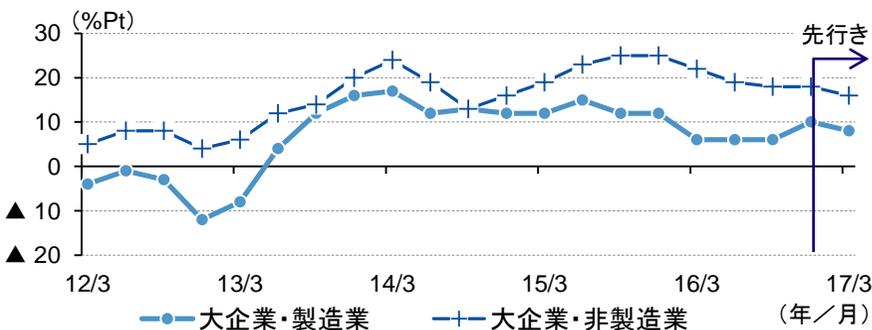
(注1) 景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの
 (注2) 電力は今回発行分から新たに追加

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【全体観】 大企業の景況感は製造業を中心に改善も、先行きは慎重姿勢

- 足下の景況感は、製造業を中心に改善。先行きについては、海外情勢の不透明感が残るものの円安等がプラス要因
 - ◆ 製造業の内、加工業種では新型スマホ関連等の受注増加により電気機械が改善、素材業種では原油価格の底打ちにより石油が下支え
 - ◆ 非製造業では消費の低迷から小売が悪化も、公共事業増加等を背景に建設、不動産が高水準で推移
- 2016年度の設備投資計画は、製造業の伸びが鈍化する一方、非製造業が下支えし全体では底堅い
 - ◆ 2017年度については、先行き不透明感等から慎重姿勢が継続する見込みも、円安による収益改善を背景に緩やかな回復が期待される

大企業・業種別の業況判断DI



単位: %Pt

	16/3月	16/6月	16/9月	16/12月	同・先行き
大企業・全産業	13	12	12	14	13
製造業	6	6	6	10	8
素材業種	3	6	7	8	8
加工業種	7	6	7	10	9
非製造業	22	19	18	18	16
建設業	45	36	39	40	29
不動産業	37	32	35	33	27
小売業	18	11	7	3	13
電気・ガス	5	3	3	8	5

(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	2016年度計画		
	実績 (伸び率、%)	実績 (伸び率、%)	16/9月調査 (伸び率、%)	16/12月調査 (伸び率、%)	(億円)
全産業	4.6	3.9	4.6	3.4	389,651
製造業	7.0	9.4	6.0	4.9	143,020
化学	8.6	3.3	17.0	17.0	19,867
鉄鋼	14.5	0.2	15.3	10.4	8,290
一般機械	8.2	23.3	1.1	0.2	15,453
電機	8.6	9.7	10.1	9.1	26,600
輸送機械	11.6	9.5	13.2	11.8	28,148
非製造業	3.3	1.0	3.8	2.6	246,631
建設	9.5	▲ 1.8	7.8	13.7	10,971
不動産	13.7	4.6	12.9	10.9	46,616
卸売	11.3	1.7	▲ 2.9	▲ 5.4	16,432
小売	12.9	▲ 7.7	4.6	5.8	28,111
情報通信	▲ 5.6	▲ 14.5	4.7	1.1	46,568
電気・ガス	3.4	19.2	▲ 0.9	▲ 1.9	30,727
対個人サービス	6.5	▲ 3.2	▲ 6.4	▲ 6.0	9,441

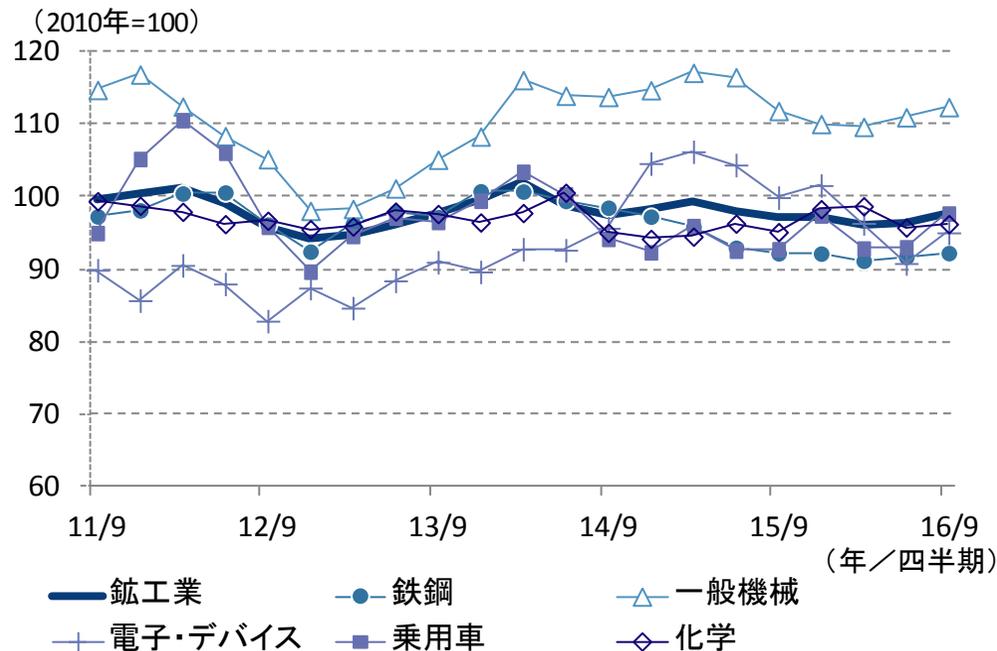
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 土地を除き、ソフトウェアを含む

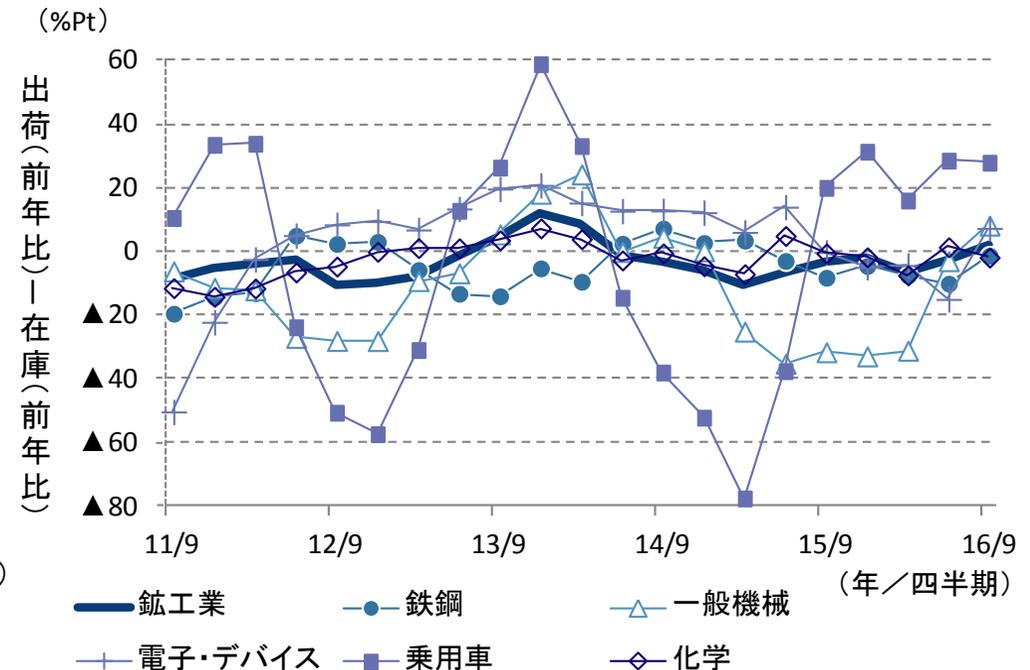
【生産】生産は緩やかな回復に向かう

- 7～9月期の鉱工業生産は前期比プラス、10～12月期はプラス幅が鈍化する見込み
 - ◆ 足下は、新型スマホ関連向け電子・デバイスの生産拡大や、熊本地震からの回復等、一時的な要因に加えて在庫調整の進展から生産は緩やかな回復基調
- 2017年度の生産は、円安による輸出拡大や経済対策効果の顕在化による公的需要の堅調さなどを背景に増加基調が維持される見通し

業種別生産動向



業種別出荷・在庫バランス



(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

(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】 米国大統領選挙による影響

- 短期的には米国の需要拡大(インフラ投資)への期待があるものの、通商政策(TPPからの撤退、NAFTA見直し)や医療制度改革(オバマケアの廃止・修正等)、エネルギー・環境政策などの政策動向には注視の要

トランプ次期大統領の主要な政策方針と日本産業への影響

項目	詳細
通商政策	<p>TPPからは撤退、NAFTAは再交渉</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ TPP発効により日本産業に期待されていたメリットが喪失 ➤ 関税引き上げ等の保護主義的政策が実施されれば、自動車をはじめ、日本の対米輸出、在米事業のサプライチェーンに悪影響が生じる懸念
医療制度	<p>オバマケアの廃止・修正</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 医療機器・医薬品メーカーの将来的な負担減に ➤ 薬価引き下げ(販売価格低下)や規制緩和による競争激化
インフラ投資	<p>老朽化インフラの更新・補修中心に投資拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 財源として国際法人税改革が焦点(海外留保利益の本国送金が増加の可能性) ➤ 日本企業にとってインフラ需要の取り込み機会の創出
エネルギー・環境政策	<p>自国の化石燃料の開発利用を促進する姿勢、パリ協定から実質的な離脱の可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ オバマ政権による火力発電所に対する環境規制(Clean Power Plan)を撤廃の方針 ➤ パリ協定の実効性が損なわれれば、グローバルでの気候変動対策に負の影響
その他	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 移民制度改革で移民減につながれば、米国経済に打撃 ➤ 大規模な所得減税を提案しているが、財源が不明

(出所)みずほフィナンシャルグループ(2016)「トランプの米国～新政権の論点:議会はトランプを止められるのか～」(MIZUHO Research & Analysis 2016 no.5、2016年11月)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、%)

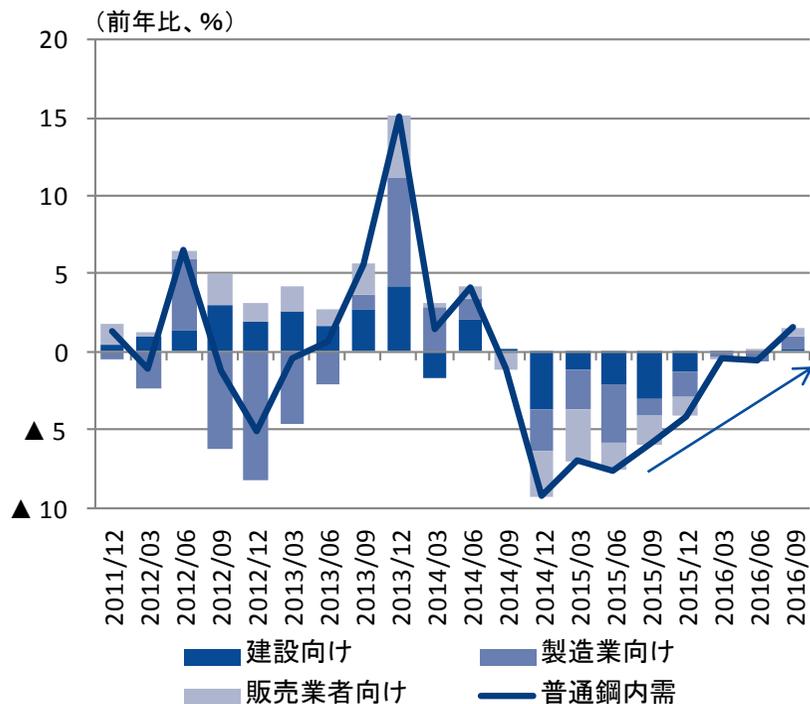
暦年	2014年 (実績)	2015年 (実績)	2016年 (予測)	2017年 (予測)
予測対象地域計	3.6	3.4	3.3	3.7
日米ユーロ圏	1.7	2.2	1.5	1.7
米国	2.4	2.6	1.6	2.2
ユーロ圏	1.2	2.0	1.6	1.3
日本	0.3	1.2	1.0	1.1
アジア	6.4	6.1	6.0	6.0
中国	7.3	6.9	6.7	6.5
NIEs	3.5	2.0	2.0	2.2
ASEAN5	4.6	4.8	4.8	4.7
インド	7.0	7.2	7.0	7.6
オーストラリア	2.7	2.4	2.4	2.5
ブラジル	0.1	▲3.8	▲3.4	1.0
ロシア	0.7	▲3.7	▲0.7	1.0
日本(年度)	▲0.4	1.3	1.2	1.2
対ドル為替相場(年度)円/ドル	106	121	109	116

(出所)みずほ総合研究所「2016・17年度内外経済見通し」(2016年12月8日付)より抜粋

【需要】 内需は底を打ち輸出は高止まり

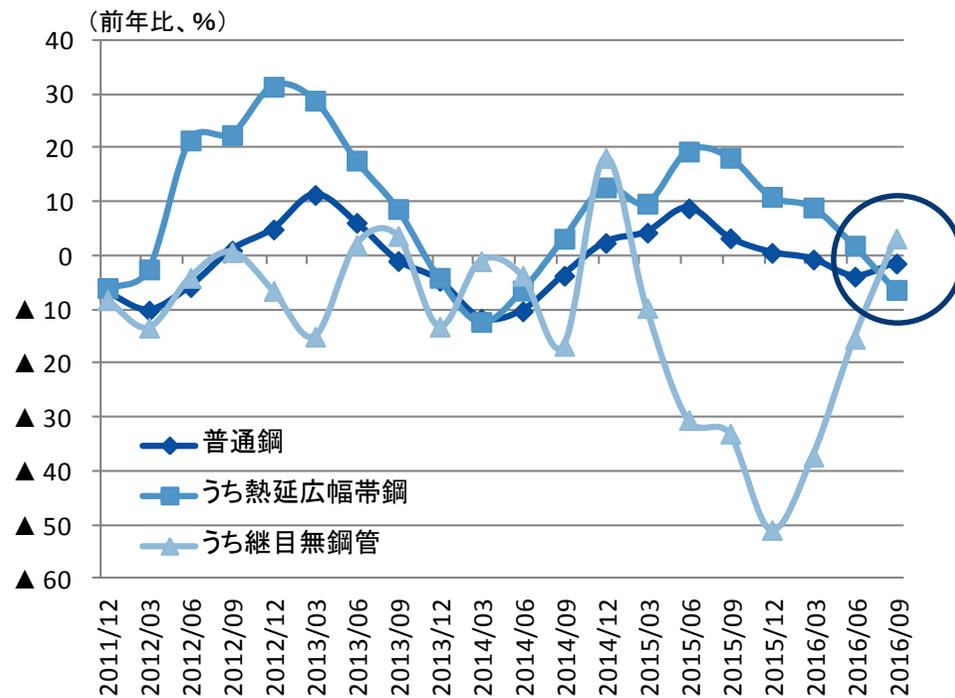
- 普通鋼内需は、2016年度第2四半期に8期ぶりの前年比プラスに
 - ◆ 内訳は、建設は非住宅向けの低迷が継続する建築を土木が補い+0.9%、製造業は熊本地震の減産から挽回生産に入った自動車向けが増え+1.7%と、ともに前年比プラスを確保
- 普通鋼の輸出はほぼ前年並みで高止まり。エネルギー向けが中心の鋼管類の輸出は底を打ちつつある状況
- 2016年度下期から2017年度に向けて、引き続き内需は底堅く推移するものと予測

普通鋼鋼材受注量の推移(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)

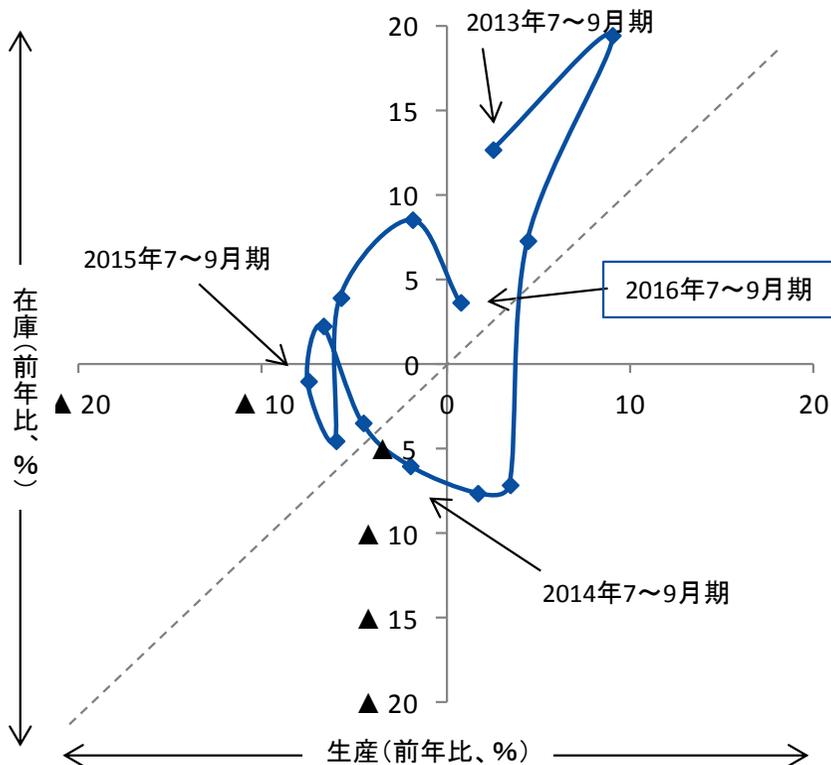


(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 生産は復調へ向かう

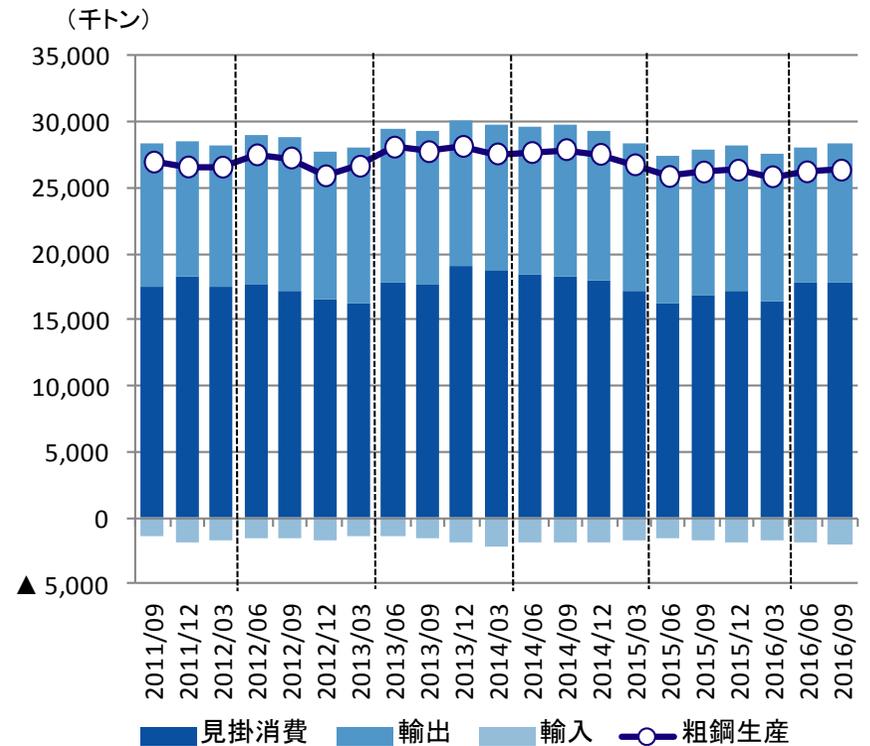
- 在庫の増勢は鈍化し、生産も回復に転じている
 - ◆ メーカー、問屋在庫は圧縮が進んでいることから、在庫指数の上昇は最終製品の出荷が増えていないことが要因と推察される
- 2016年度下期から2017年度に向けては、建材需要の増加と自動車生産の回復から在庫は適正化し、生産量の増加が見込まれる
- 2016年度を通じての粗鋼生産量は前年度比+2.0%の増加を予測

鉄鋼業の在庫循環図(四半期)



(出所) 経済産業省「鉱工業生産指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

粗鋼生産の推移(四半期)

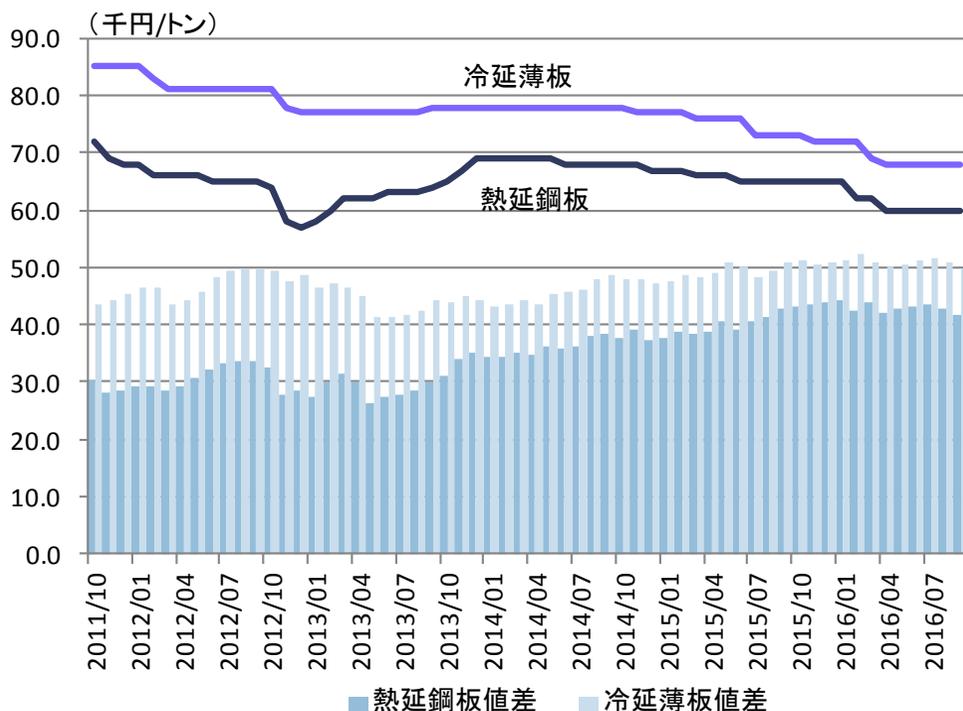


(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

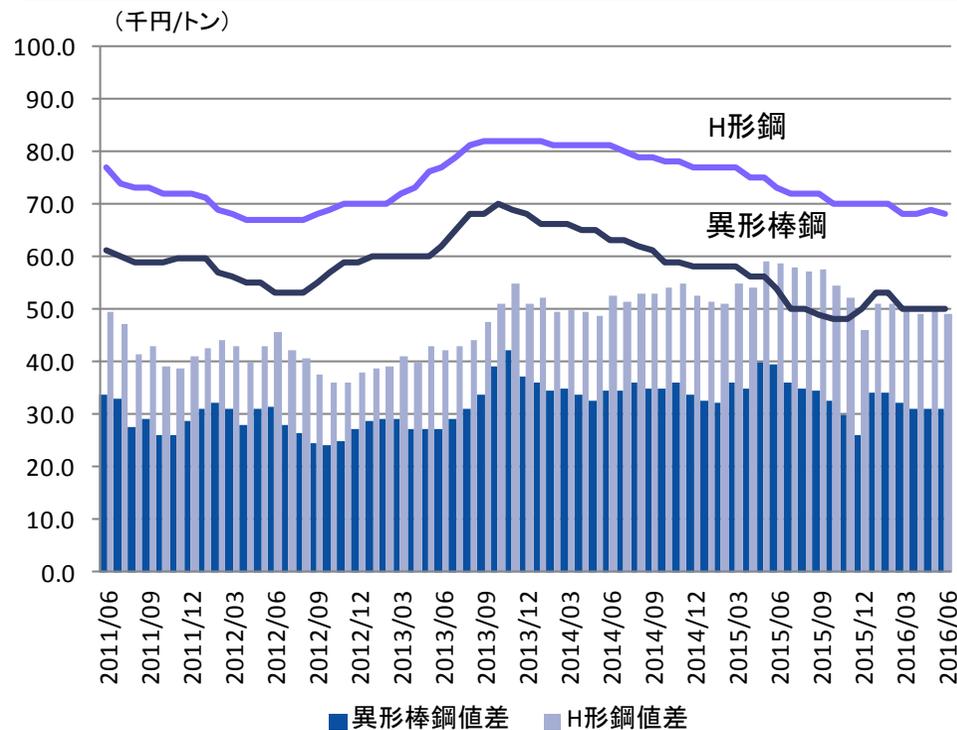
【国内市況】 原料コスト増の転嫁は急務

- 2016年夏から原料炭のスポット価格が急上昇し、2016年10～12月の輸入契約価格は7～9月の92.5ドルトンから200ドルトンへと2倍超の値上がり。2017年1～3月も更なる値上がりが予測される。
- 10～12月は粗鋼1トンあたり100ドル弱のコスト増であり、製品価格への転嫁が急務であるが、需要の回復もあり、製品価格の値上げは進むものと予測
- 但し、値上げへのタイムラグは避けられず、2016年度下期の値差は一旦大きく悪化することが想定される

国内鋼板価格推移（月次）



国内条鋼価格推移（月次）

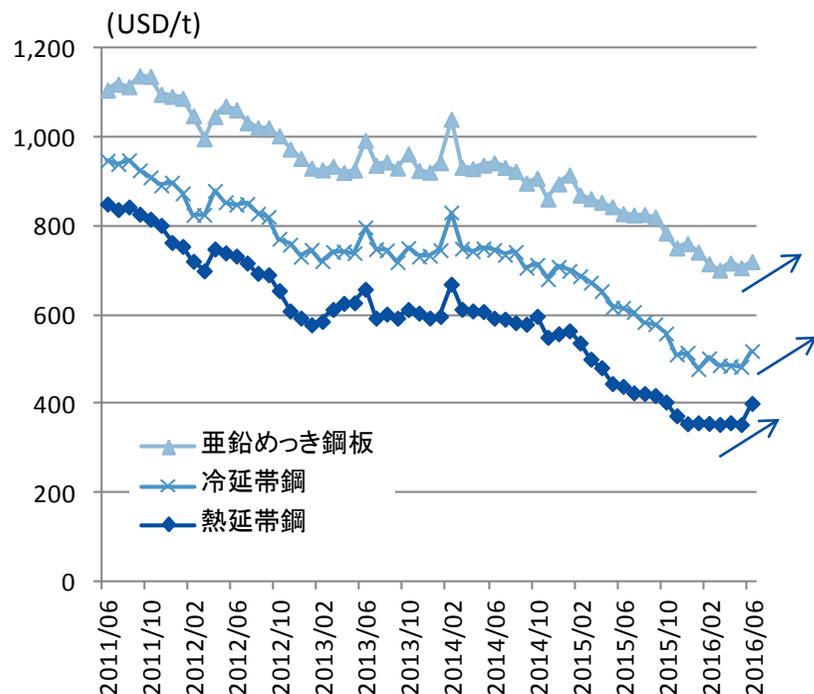


(出所) 日本経済新聞よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 原料価格は、鋼板: 鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼: スクラップ東京地区価格で試算

【海外】原料コストの上昇は共通の課題

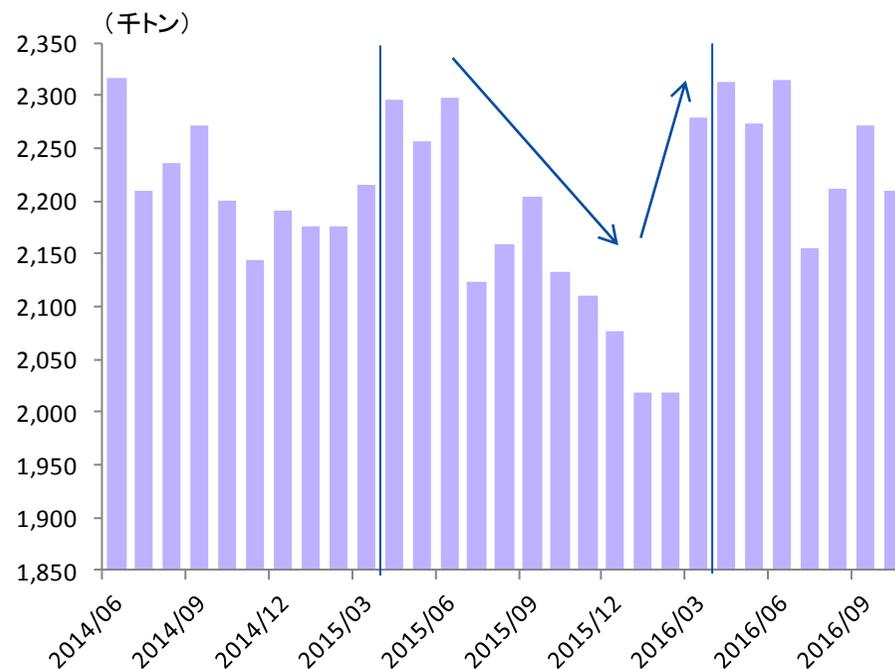
- 2015年度後半から下落基調が強まっていた鋼板の輸出価格は足下で下げ止まり
 - ◆ 原料コストの上昇は共通の課題であり、鉄鋼製品価格は上げ基調を予測
- 世界的な需給悪化の原因となっている中国の粗鋼生産量は、G20の自国開催後に一旦増加したが、10月は国慶節もあり減少している。冬場は不需求期でもあり、当面は減産基調が強まる見通し

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

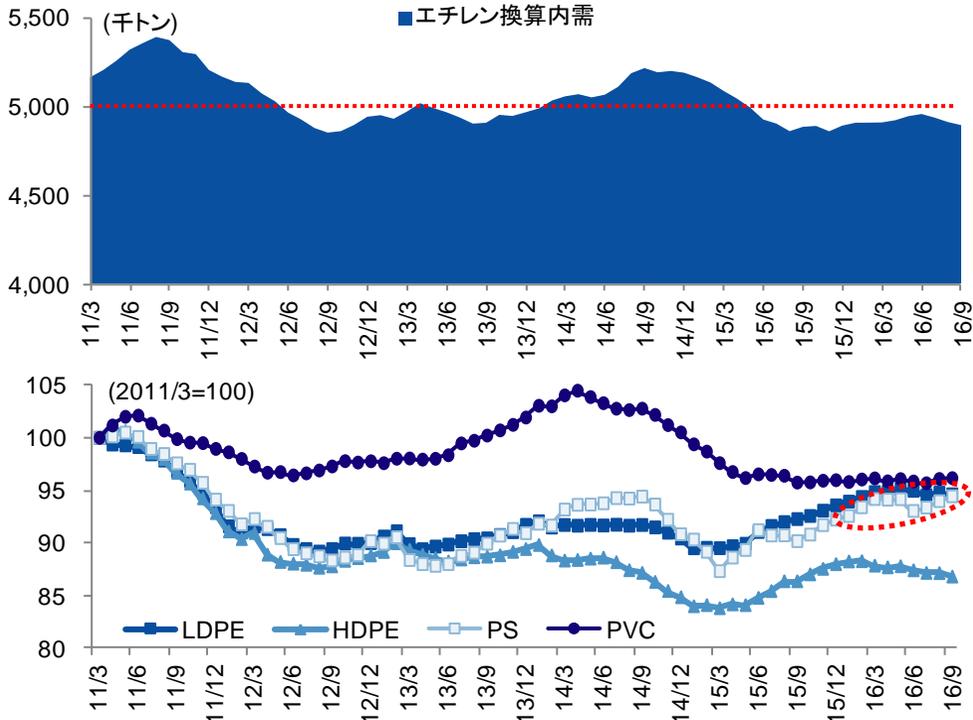


(出所) World Steel Association ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 内需は微増、輸出は減少

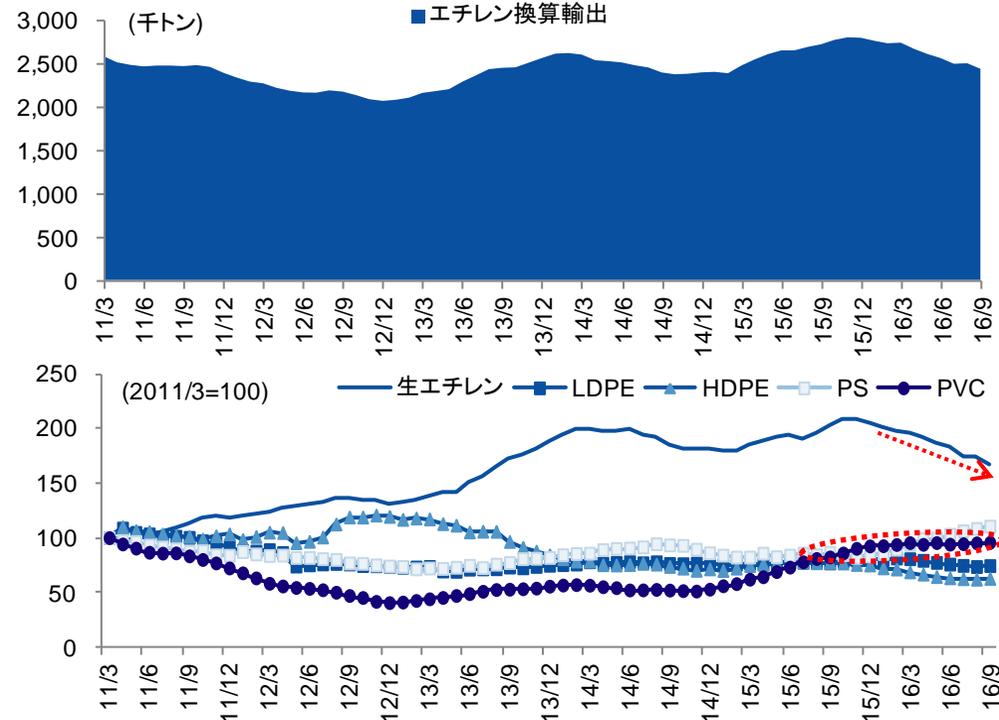
- エチレン換算内需は、2016年は490万t(前年比+0.2%)、2017年は491万t(同+0.1%)を予想
 - ◆ 足下は、LDPEやPSが底堅く推移。2017年は、国内経済の緩やかな成長を背景に、石化製品需要も微増を維持する見込み
- エチレン換算輸出は、2016年は215万t(前年比▲15.5%)、2017年は183万t(同▲15.0%)を予想
 - ◆ 生エチレンは、国内生産能力の減少に伴う内需対応優先の影響、交易条件の悪化、中国の自給化進展により、減少を予想
 - ◆ PVCは、インドでの農業用灌漑用途での需要増加や中国企業へのアンチダンピング課税による日本企業の競争力向上から、底堅い推移を予想

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)



(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

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)

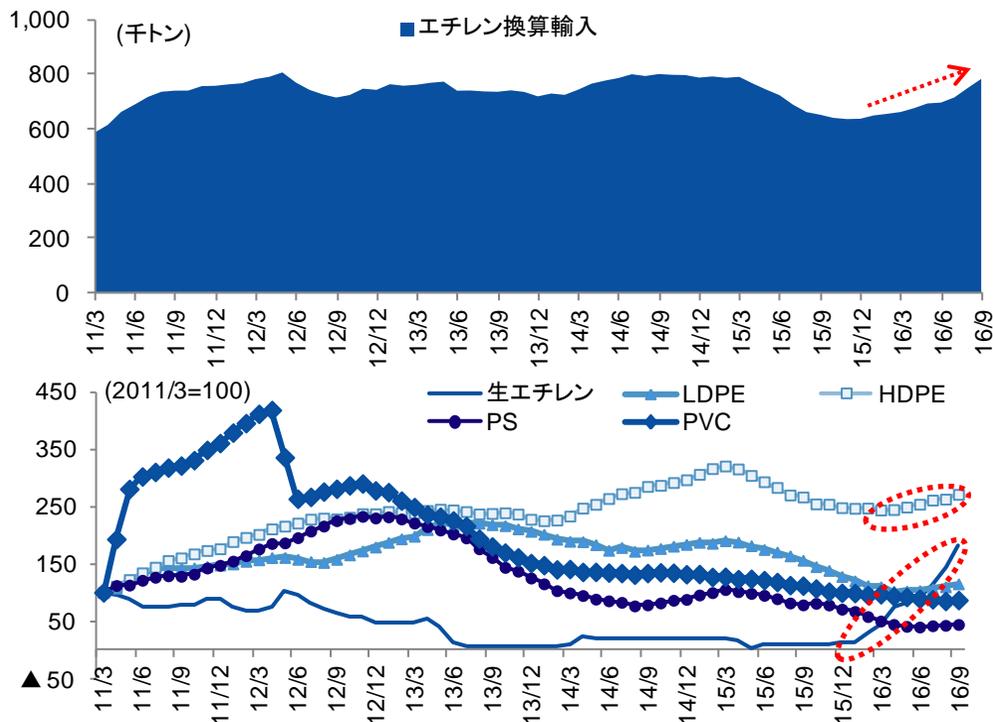


(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 能力削減により輸入増加、生産減少も、高稼働が続く

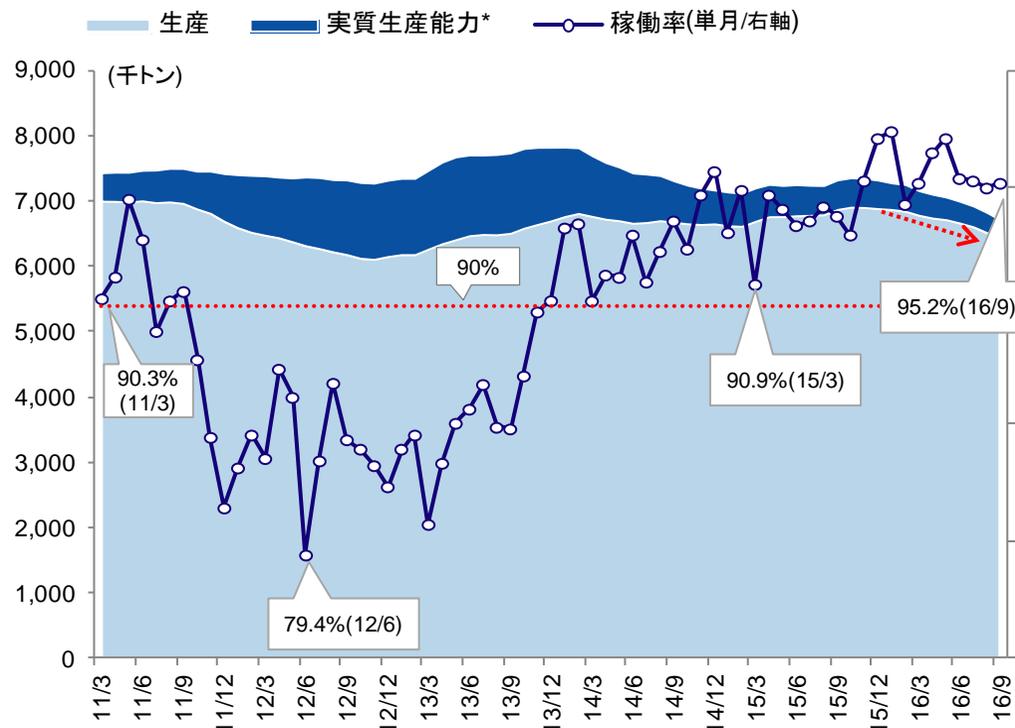
- エチレン換算輸入は、2016年は78万t(前年比+39.6%)、2017年は67万t(同▲14.5%)を予想
 - ◆ 2016年は、国内生産能力削減に伴い、生エチレンやHDPEの汎用品を中心に大幅な増加を見込む。2017年は、輸出の減少から国内生産設備に生産余力が生じる結果、輸入品の一部を国産品に取り戻すことから、減少を予想
- エチレン換算生産量は、2016年は627万t(前年比▲8.9%)、2017年は607万t(同▲3.3%)と減少を予想
 - ◆ 2016年は生産能力削減の影響、2017年は輸出が減少する結果、生産量は減少
 - ◆ 但し、稼働率は2017年で91.1%と高稼働が継続

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)



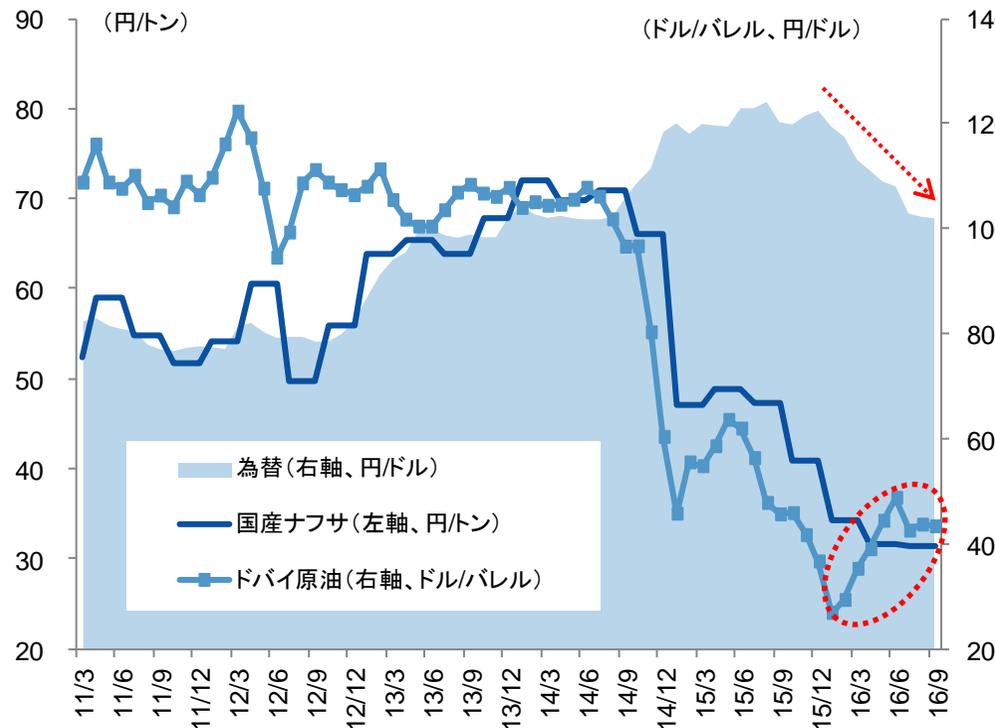
(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)実質生産能力は生産量、稼働率より計算

【市況】 エチレンスプレッドは高水準を維持も、今後は縮小

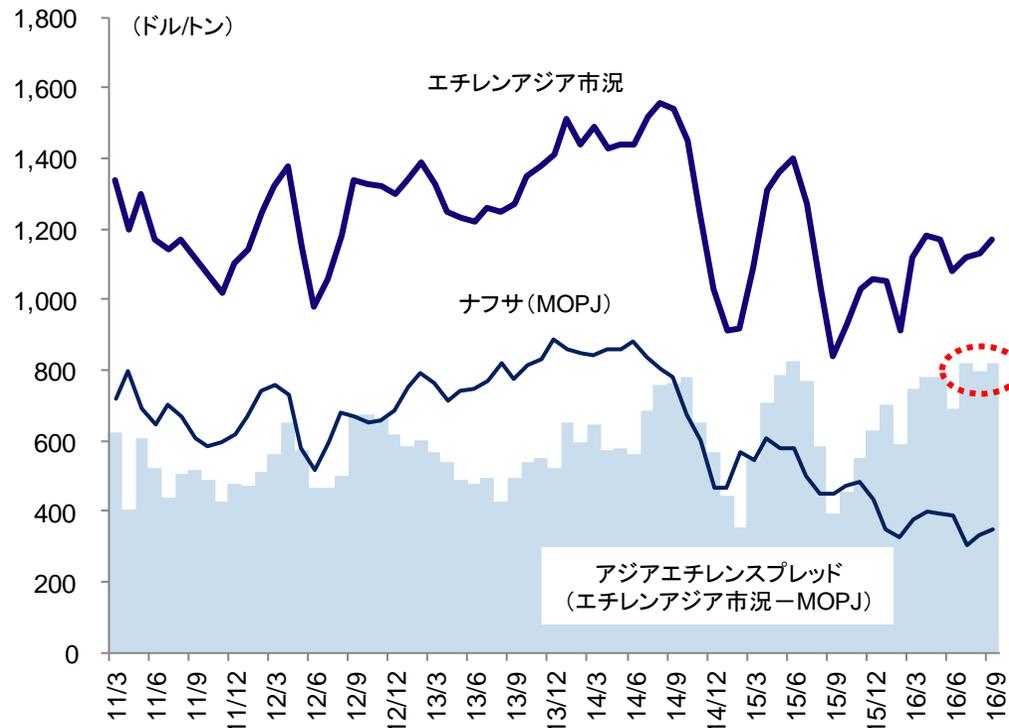
- 国産ナフサ価格は、足下は原油価格上昇を円高が相殺しており、低価格での推移が継続。2017年は、原油価格が緩やかに上昇すること、米大統領選挙以降、ドル高・円安が進んでいることから国産ナフサ価格も上昇に転じるものと予想
- エチレン価格は、エチレン需給がR.D. Shell・シンガポールプラントでのトラブルもあり一時的にタイト化したことから上昇を続けたが、足下はトラブル解消に伴いエチレン需給も緩和。価格は早晩下落に転じるものと予想
 - ◆ 供給面では、R.D. Shellは9月末に再度フォースマジュールを宣言したが、11月上旬に解除
 - ◆ 需要面では、中国市場の成長鈍化が見込まれる

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

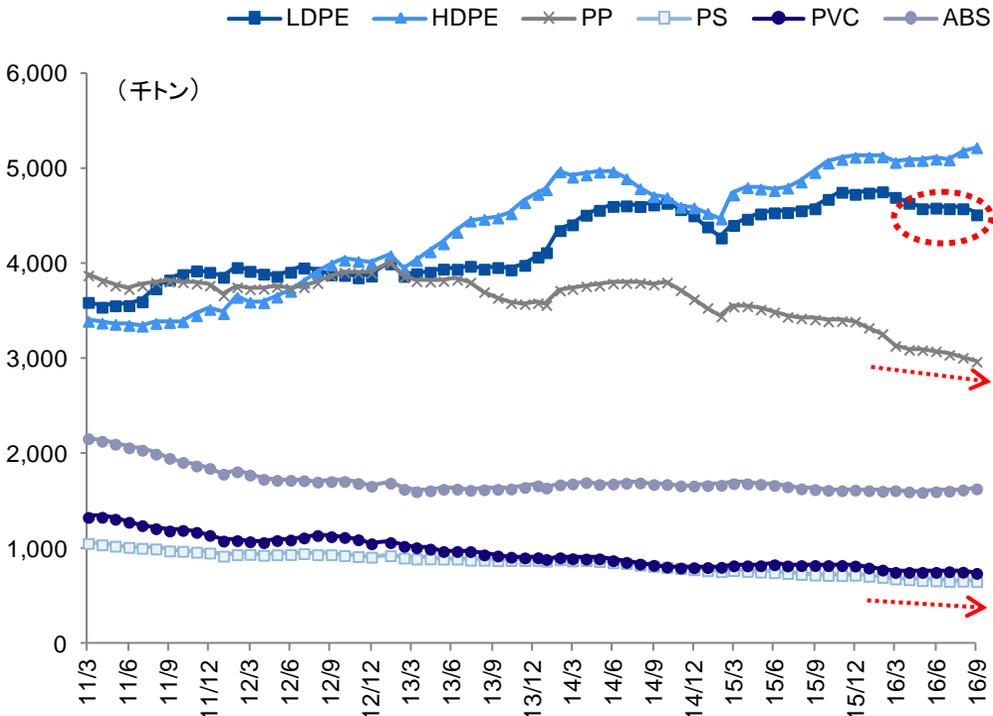


(出所) ロイター社データ等よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国の樹脂輸入量は頭打ち感、樹脂スプレッドは縮小

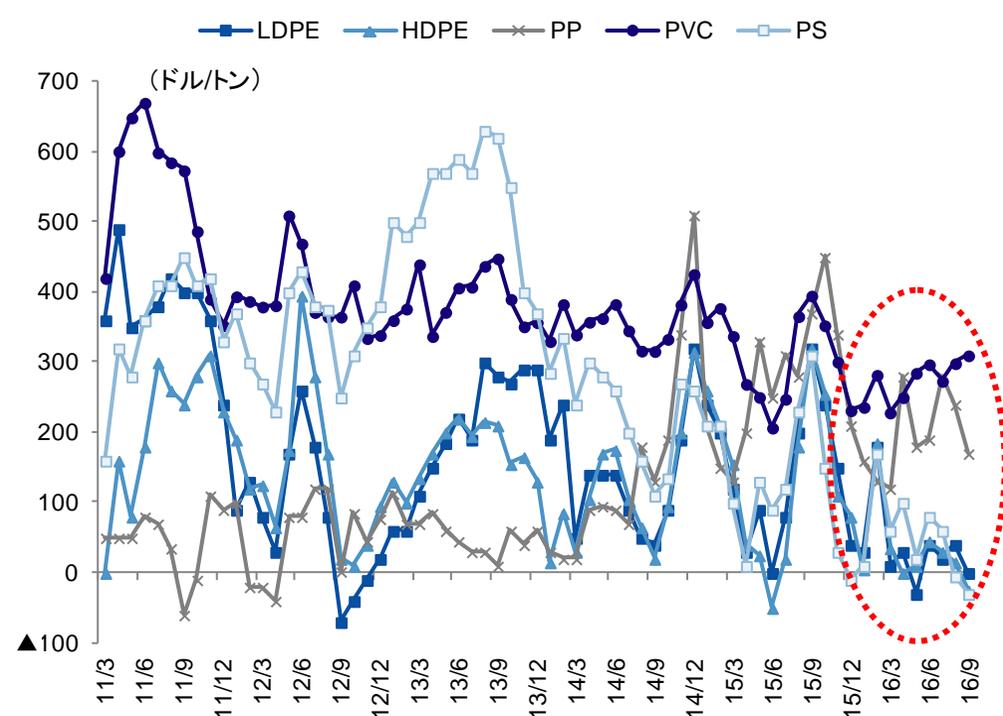
- 日本の最大輸出相手・中国の汎用樹脂輸入量は自給化に伴い減少傾向
 - ◆ HDPEは増加が続く一方で、減少が続くPPやPSに加えて、比較的堅調に推移してきたLDPEにも頭打ち感が見られる
- アジアの汎用樹脂スプレッドは、原料のエチレン価格が高止まりする中、PP、PVCは横ばい乃至は微増を維持しているが、LDPE、HDPE、PSでは縮小に転じており、需要の弱さが窺える
 - ◆ 川下汎用樹脂の需要が軟調な推移を続ければ、相応水準を維持しているエチレンスプレッドも縮小に転じるものと予想する

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
 (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

汎用樹脂スプレッド推移(アジア)

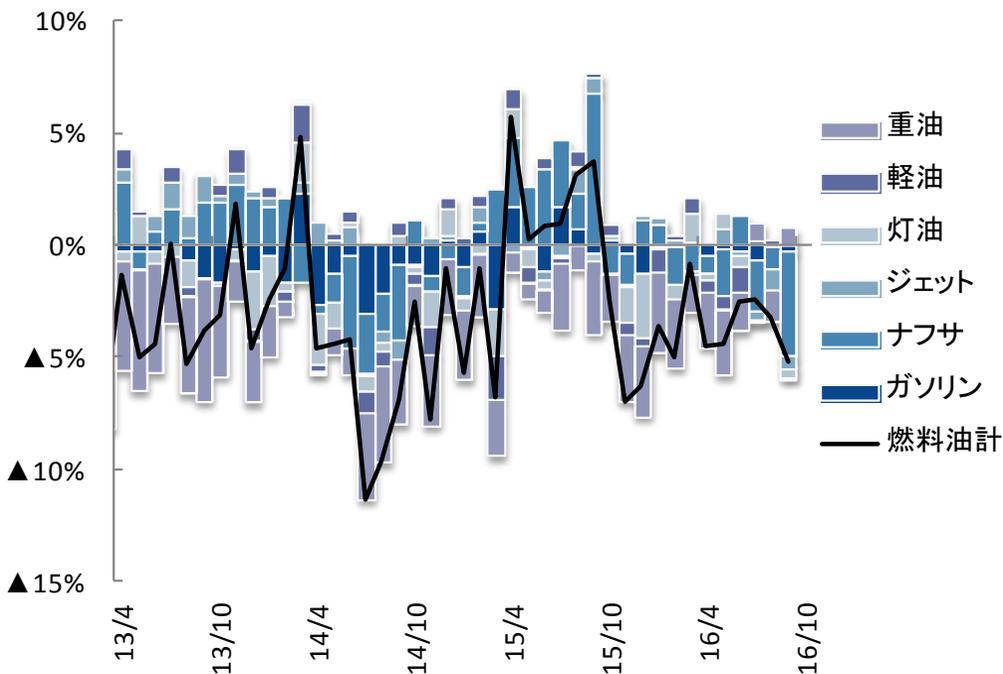


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」、ロイター社データ、ICIS等よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 内需の構造的減少に加え輸出が鈍化

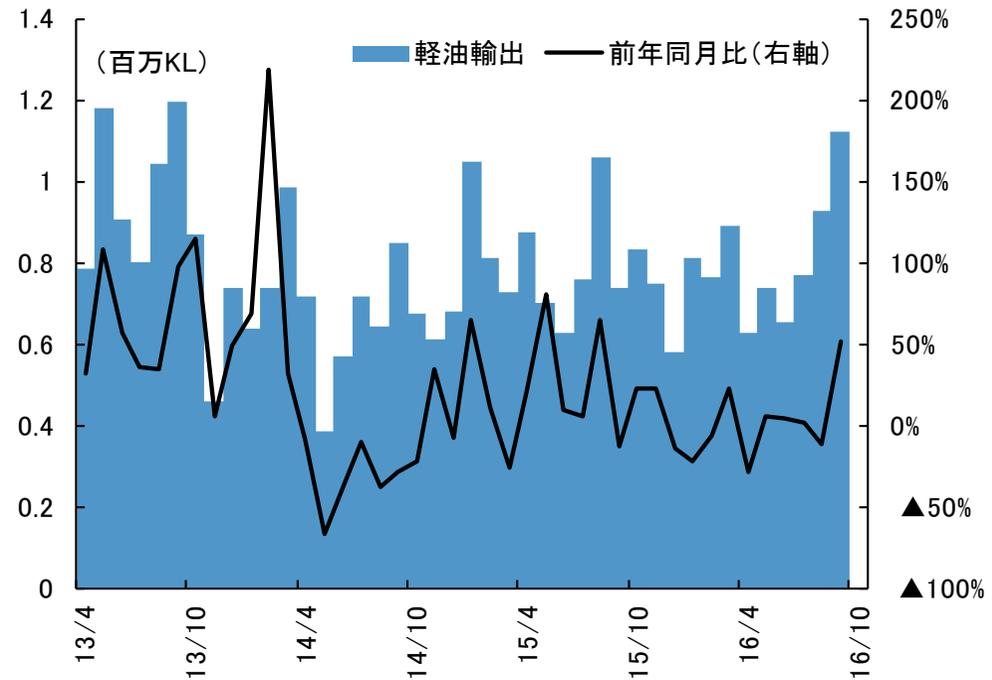
- 燃費改善や燃料転換等の構造的要因による内需の減少傾向は今後も継続する見込み
 - ◆ 特に重油は電力向けおよび船舶向けのエネルギー転換がマイナスに寄与
 - ◆ ナフサは、国内エチレンプラントの閉鎖や定期修理の影響から足下前年比大幅マイナスも、2017年はほぼ横ばいで推移する見込み
- 主力の軽油輸出は、スポットでの増減はあるものの、鈍化を見込む
 - ◆ 2017年は高度化法(第二告示)対応により、製油所の設備能力削減による輸出玉の低下や、アジアにおける需給悪化の影響から、輸出量は伸び悩む見込み

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

日本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

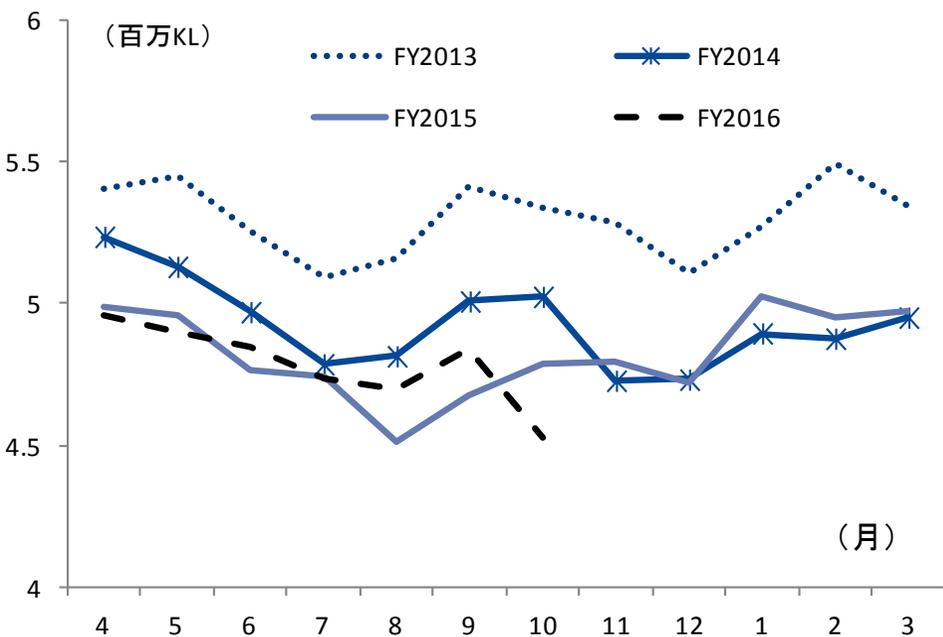
■ ガソリン在庫は製油所の設備能力の削減を背景に低水準で推移

◆ 設備能力の削減に加え、製油所の定修の影響により、足下の在庫はここ数年で最低水準

■ 稼働率は高水準を維持しており、今後も継続する見込み

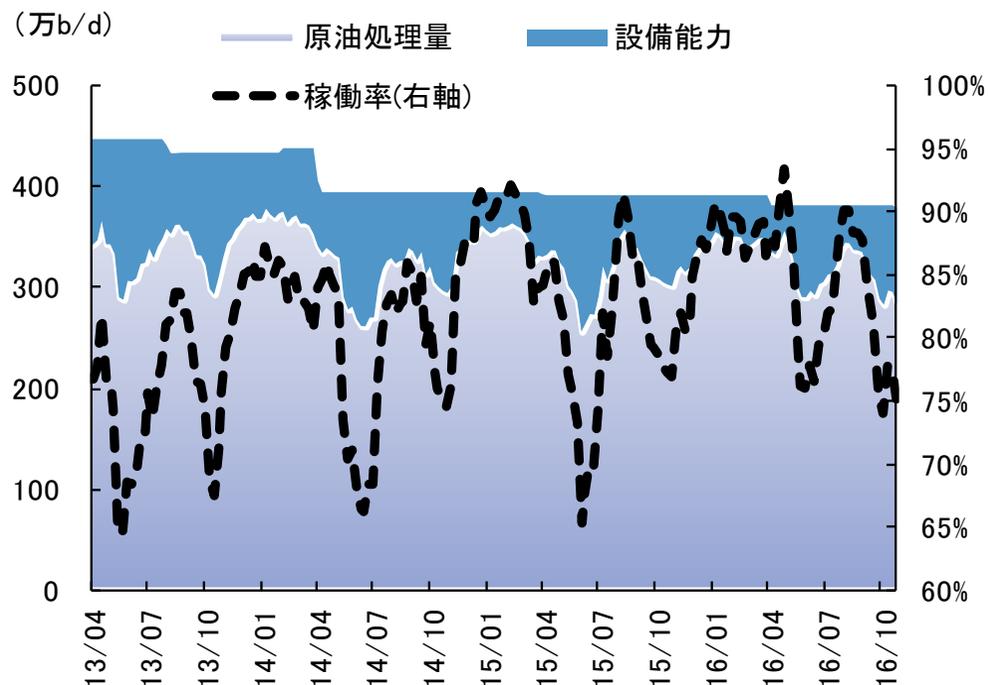
◆ 高度化法(二次告知)対応(2017年3月末期限)に向けて設備能力は345~355万b/dまで10%程度削減され、2017年度の稼働率は90%程度まで改善を見込む

国内ガソリン在庫水準の推移



(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

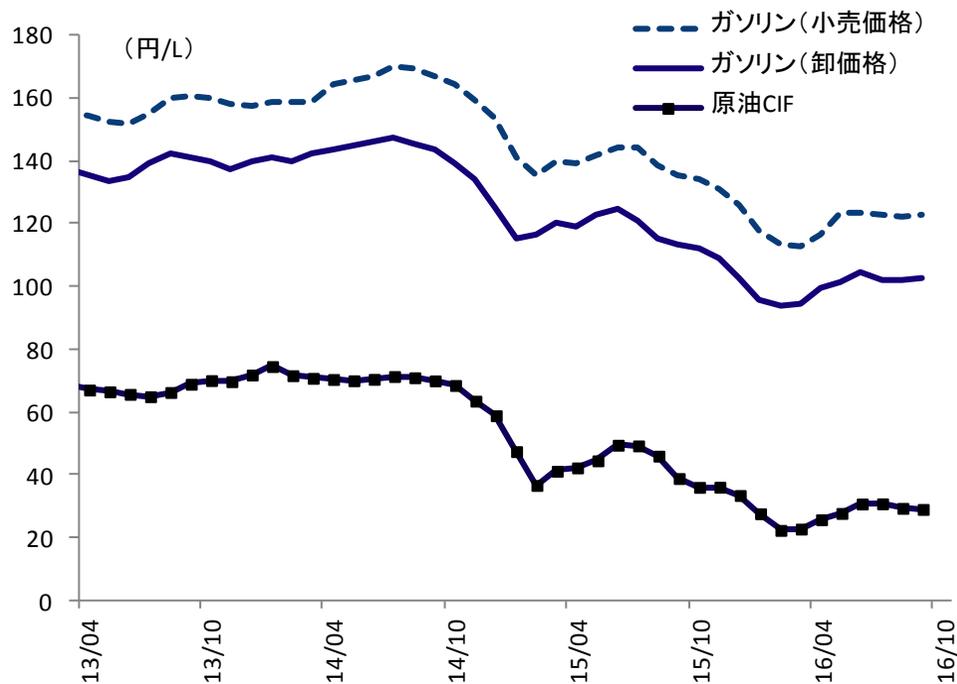


(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【市況】 ガソリンマージンは安定化へ

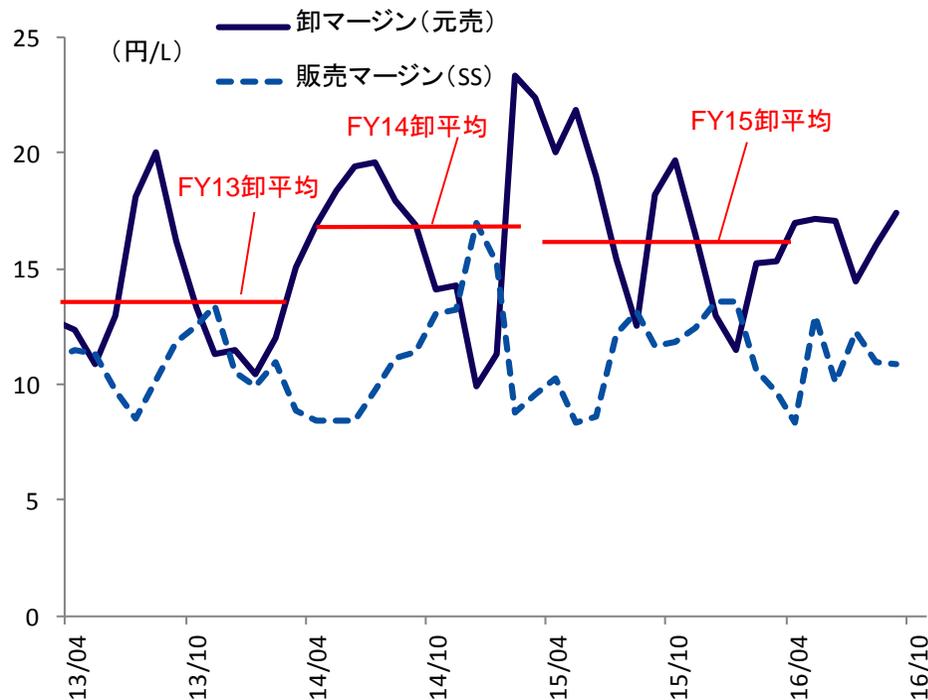
- ガソリンの卸マージンは、原油価格が上昇に転じた局面で、上昇分を卸売価格に転嫁できたことから足下改善
- 今後は、公取による大型統合(JX・東ゼネ、出光・昭シェル)の認可が下り、統合会社の戦略が明らかになるにつれ、マージンは安定化する見込み

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

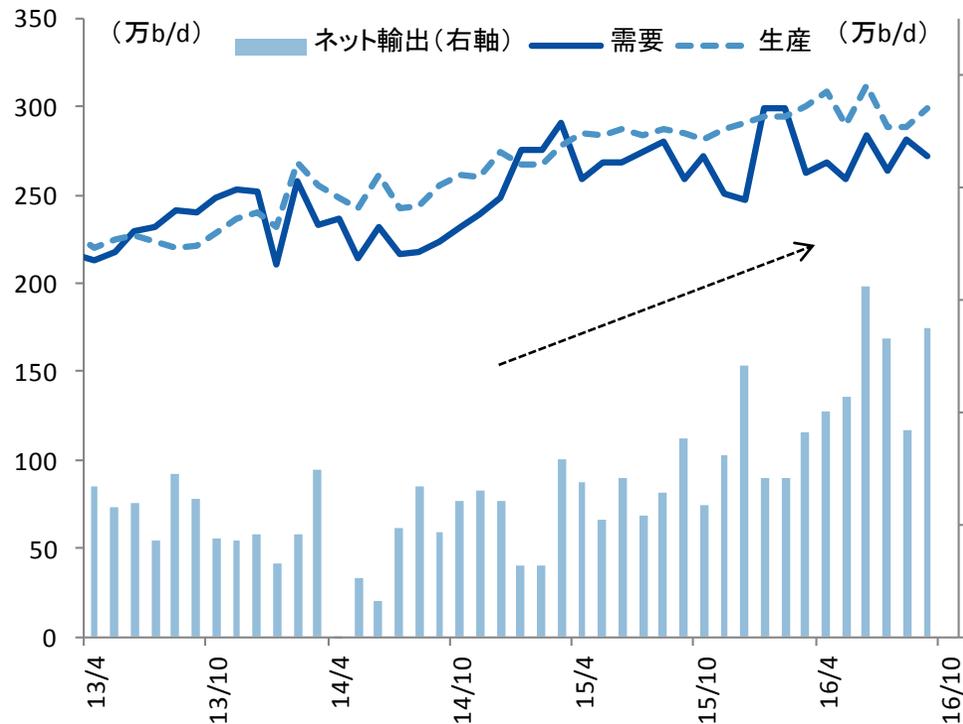


(出所)資源エネルギー庁資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国の供給超過による余剰がアジア市場に

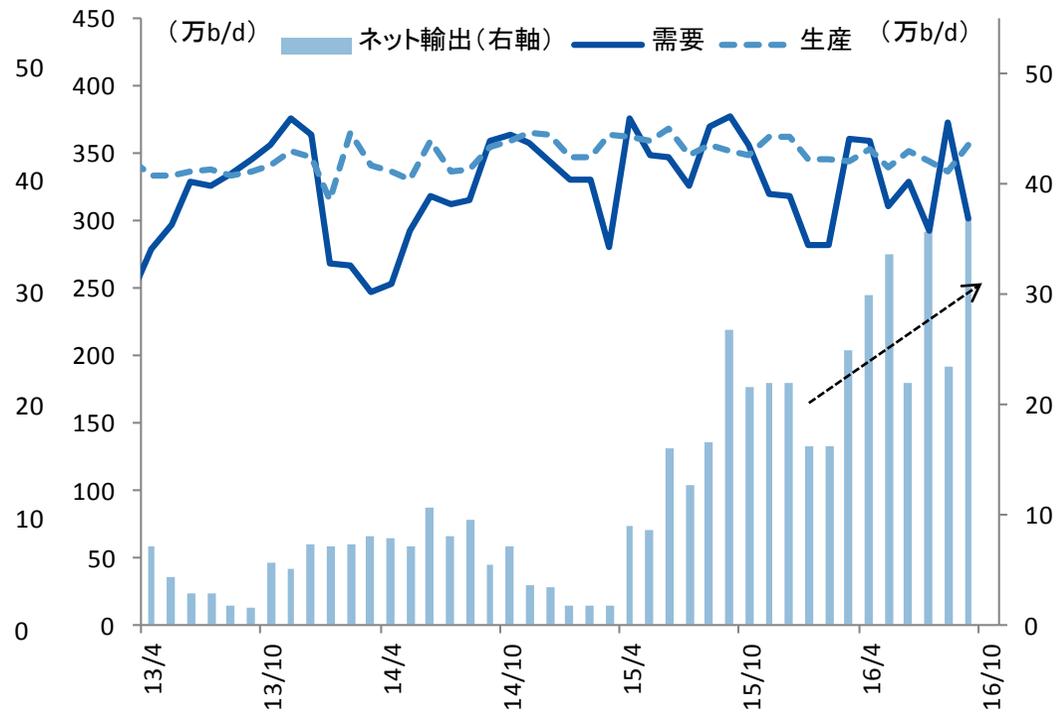
- 中国は国内需要の成長が鈍化する一方、設備能力が過剰となっていることから石油製品の輸出を拡大
 - ◆ 特に日本が主力としている軽油の輸出が急拡大しており、アジア市場の需給バランスが崩れ、日本からの軽油の輸出環境は悪化する見込み

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

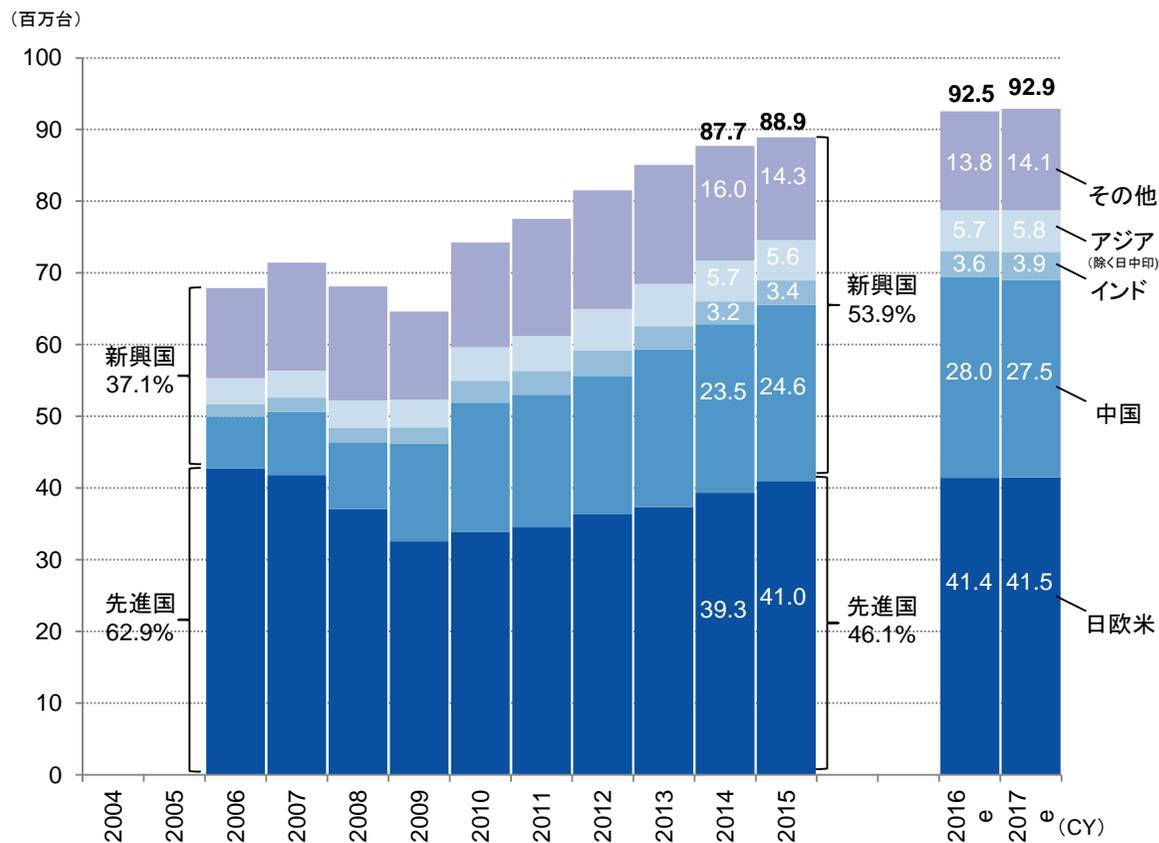


(出所)JODI統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】 中国・インドが需要拡大を牽引

- 2016年の世界自動車販売台数は、92.5百万台（前年比+4.0%、前回予想比+1.7百万台）を予想
 - ◆ 中国が小型車減税効果で大幅増加、インド・西欧5カ国も順調に増加、ASEAN5・米国は軟調、ロシア・ブラジル・日本は低迷の見通し
- 2017年のグローバル需要は、米国・中国の減速はあるも、インド等の着実な増加により92.9百万台（前年比+0.4%）を見込む

世界自動車販売台数推移



主要国・地域別自動車販売台数推移

(百万台)	CY2014	CY2015	CY2016e	CY2017e
日本	5.6	5.0 (▲9.3%)	4.9 (▲2.2%)	4.9 (▲0.8%)
中国	23.5	24.6 (+4.6%)	28.0 (+13.9%)	27.6 (▲1.6%)
インド	3.2	3.4 (+7.6%)	3.7 (+6.6%)	3.9 (+7.0%)
ASEAN 5	3.1	3.0 (▲4.7%)	3.0 (+0.1%)	3.1 (+3.7%)
米国	16.8	17.8 (+5.9%)	17.7 (▲0.5%)	17.6 (▲0.9%)
西欧5カ国 (独・仏・英・伊・西)	10.9	11.9 (+9.2%)	12.4 (+4.6%)	12.6 (+1.2%)
ロシア	2.7	1.8 (▲34.4%)	1.6 (▲11.5%)	1.6 (+4.3%)
ブラジル	3.5	2.6 (▲26.6%)	2.0 (▲20.8%)	2.1 (+2.6%)

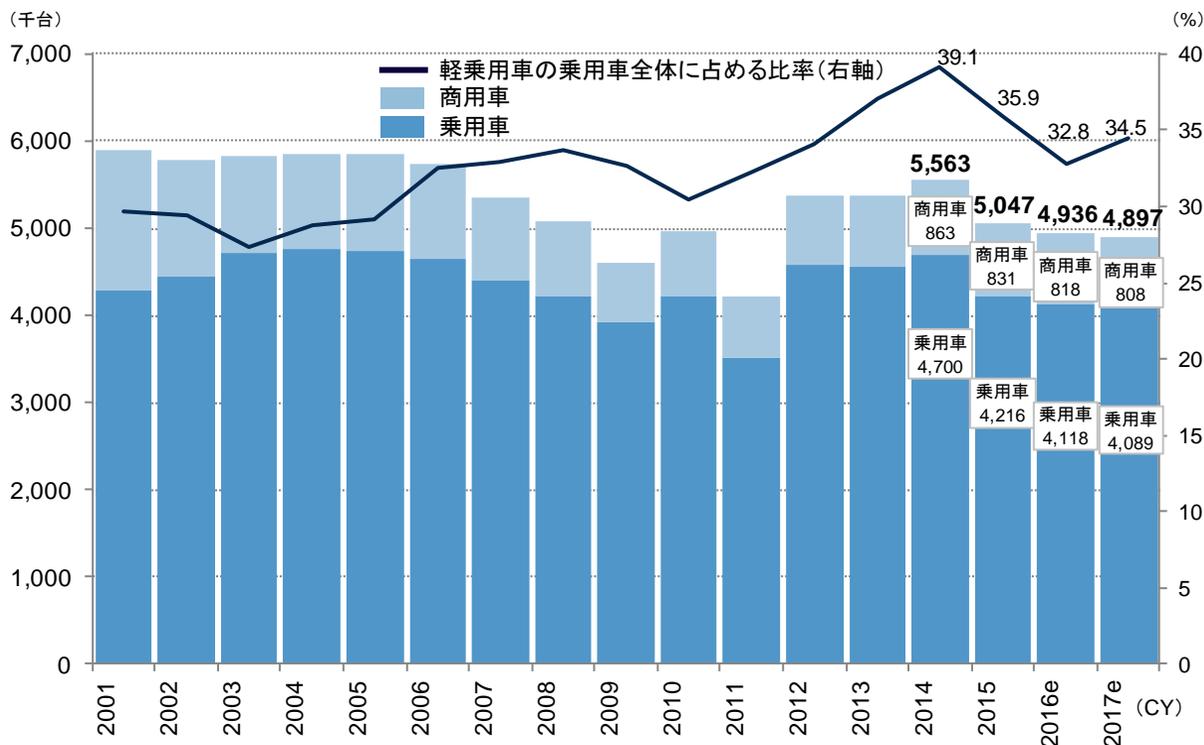
※ カッコ内は前年比増減率を示す

(出所) 各国自工会資料よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 2016年及び2017年はみずほ銀行産業調査部による予測

【国内需要】 燃費不正問題等で低調推移、上振れ要因も無く漸減の見通し

- 2016年の国内自動車販売台数は、4,936千台(前年比▲2.2%、前回予想比+38千台)を予想
 - ◆ 燃費不正問題や2015年4月の軽自動車税増税影響等により国内販売は低調ながら、足下では改善の兆しもみられる
- 2017年の国内自動車販売台数は、4,897千台(前年比▲0.8%)を予想
 - ◆ 燃費不正問題に伴う軽自動車の販売減少が回復するものの、消費増税の再延期により駆け込み需要といった上振れ要因も無く、微減の見込み

国内自動車販売台数推移



四半期別/車種別 国内自動車販売台数実績

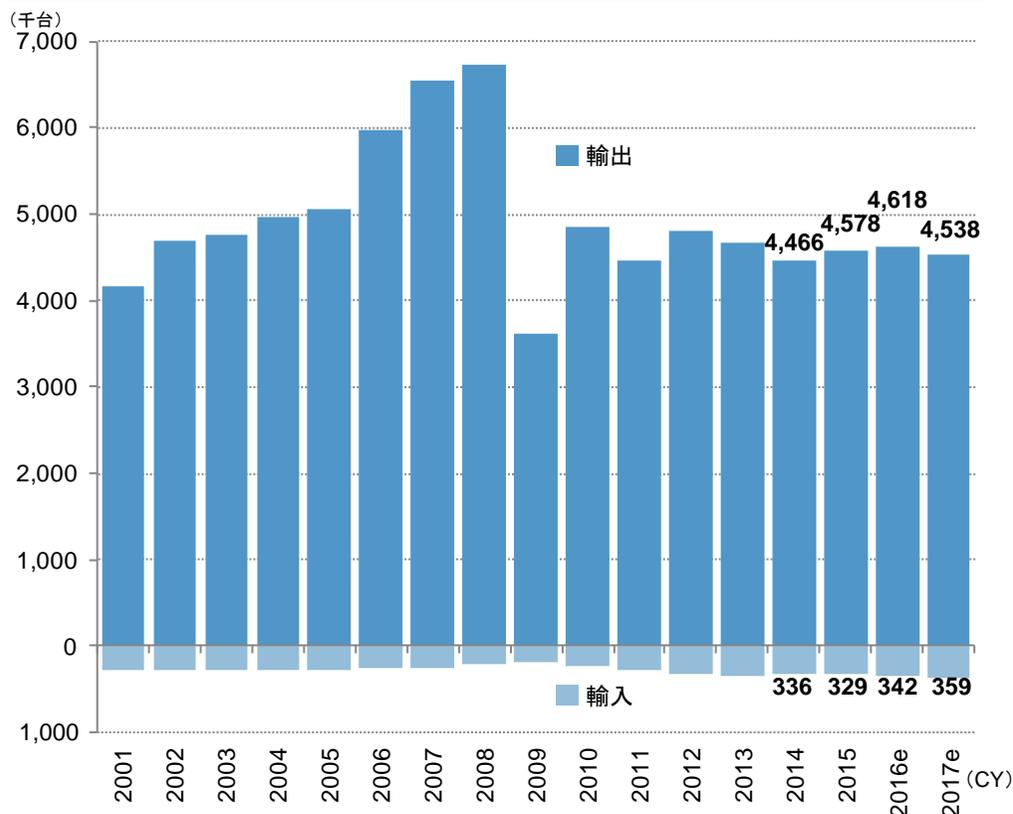
(千台)		乗用車 (登録車)	乗用車 (軽)	商用車	合計
14年	1-3月	982	609	255	1,845
	4-6月	574	403	185	1,161
	7-9月	697	408	208	1,313
	10-12月	609	420	216	1,245
15年	1-3月	814	530	235	1,579
	4-6月	591	317	190	1,098
	7-9月	686	341	204	1,232
	10-12月	614	323	201	1,138
16年	1-3月	796	447	227	1,470
	4-6月	627	262	188	1,077
	7-9月	705	341	205	1,250

(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年及び2017年はみずほ銀行産業調査部による予測

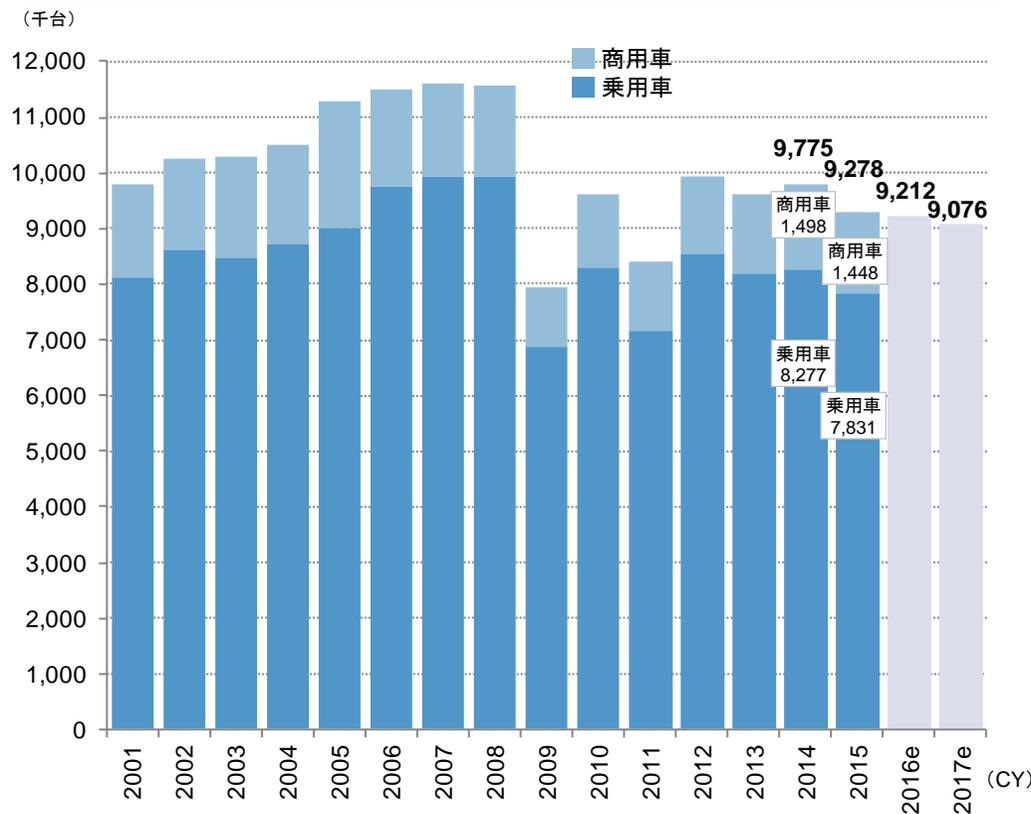
【輸出入・国内生産】 概ね前年並みとなる見通し

- 2016年の輸出は米国・中国向けが増加することで、4,618千台(前年比+0.0%、前回予想比+38千台)と微増を予想
- 2016年の輸入は外資系OEMの販売回復基調を背景に342千台(前年比+3.9%、前回予想比+13千台)と見込む
- 2016年の国内生産は国内販売の減少に連動し、9,212千台(前年比▲0.7%、前回予想比+70千台)と微減を予想
- 2017年は主要仕向地市場の減速で輸出が微減、国内販売も低調推移が見込まれることから、国内生産は減少の見通し

国内自動車輸出・輸入台数推移



国内自動車生産台数推移

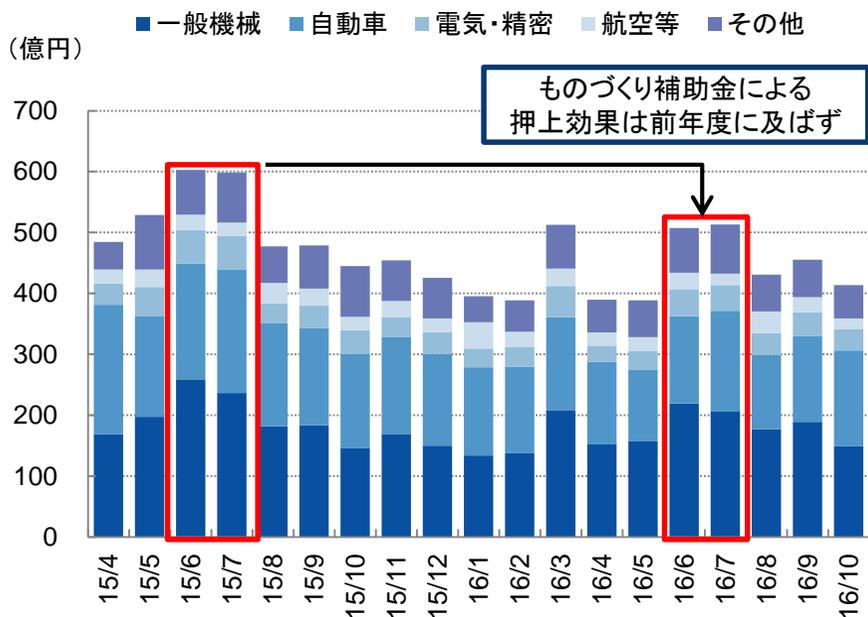


(出所) (一社)日本自動車工業会、日本自動車輸入組合資料よりみずほ銀行産業調査部作成 (注)2016年及び2017年はみずほ銀行産業調査部による予測

【需要】 税優遇等の効果が徐々に剥落し、内需は反動減が継続する見通し

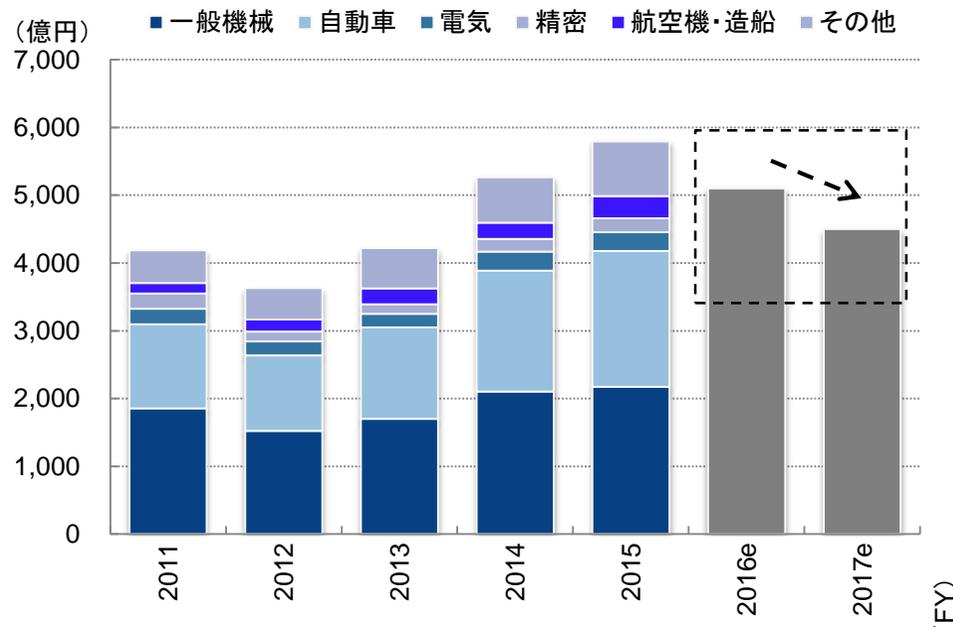
- 2016年度4～10月の日系メーカーの国内受注額は、3,099億円(前年同期比▲14.3%)と減少
 - ◆ 補助金・税優遇による押し上げ効果は前年度に及ばなかったほか、円高による設備投資手控えの動きが見られた
 - ◆ 2016年度通年では5,100億円(前年度比▲12.0%)を予想(前回予想据え置き)
- 2017年度は生産性向上設備投資促進税制および中小企業投資促進税制(共に2014年開始、2017年3月終了)の押し上げ効果が剥落する影響を織り込み、4,500億円(前年度比▲9.8%)を予想

国内受注の業種別実績(月別)



(出所) 日本工作機械工業会開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成

業種別受注額推移(国内)

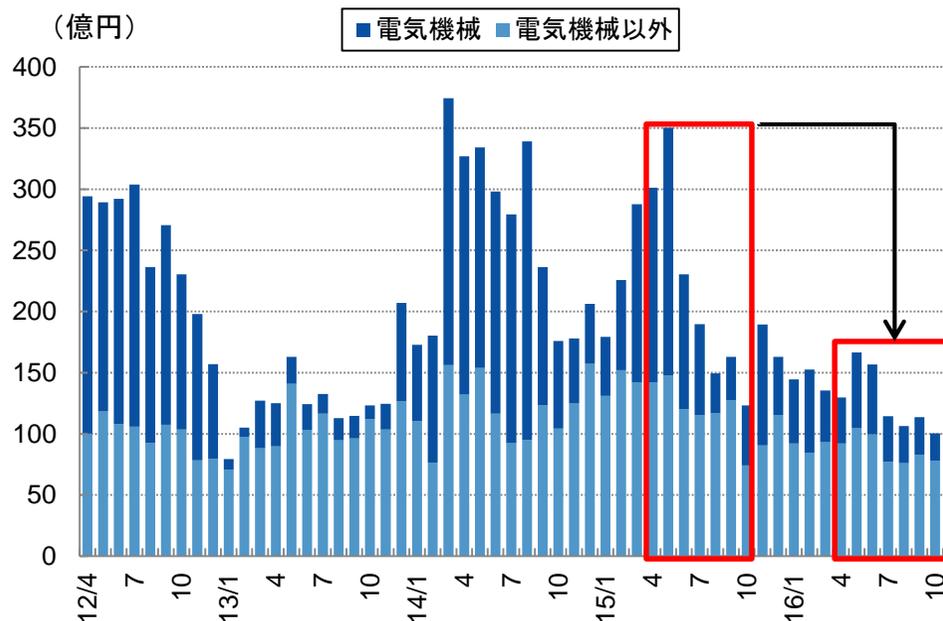


(出所) 日本工作機械工業会「工作機械統計要覧2016」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 2016、2017年度はみずほ銀行産業調査部予想

【需要】 中国における調整期は継続し、外需は低調に推移する見通し

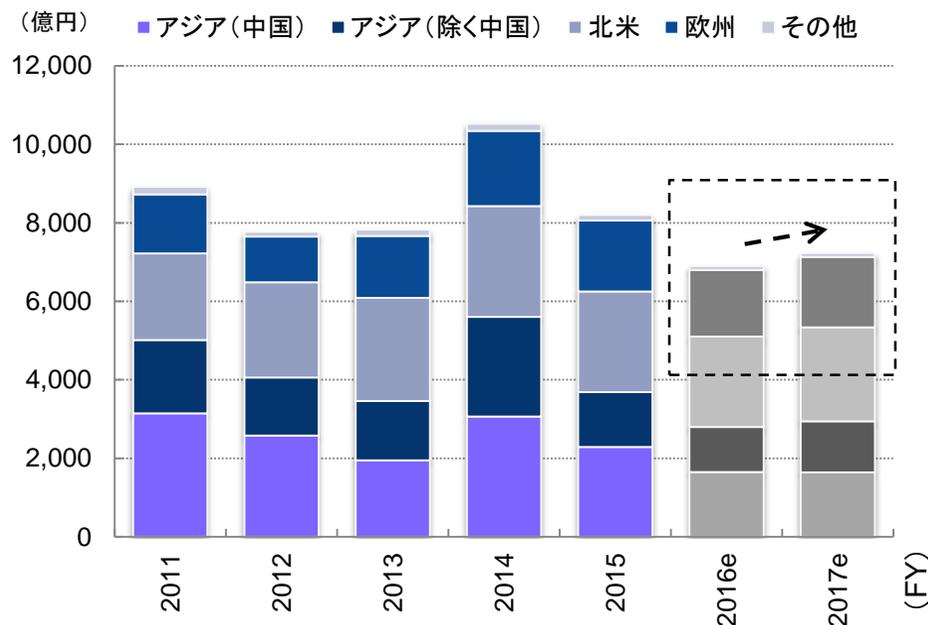
- 2016年度4～10月の日系メーカーの海外受注額は、4,020億円(前年同期比▲19.2%)と減少
 - ◆ 中国・アジアは、スマホ向けの特需剥落を主因に減少。全地域で、円高を受けた現地通貨ベースでの価格転嫁がマイナス要因
 - ◆ 2016年度通年では、6,900億円(前年度比▲15.8% / 前回予想比▲200億円)を予想
- 2017年度は、自動車生産台数の増加が工作機械導入を後押しし、7,230億円(前年度比+4.8%)を予想
 - ◆ 中国におけるスマホ向けの新機導入は、スマホ生産台数の伸び鈍化から限定的。中国は、過剰設備も解消しておらず、横這いを予想
 - ◆ 中国以外の地域では、自動車生産台数の増加により緩やかな増加を見込む

中国市場における受注実績(月別)



(出所) 日本工作機械工業会開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成

外需地域別受注額推移

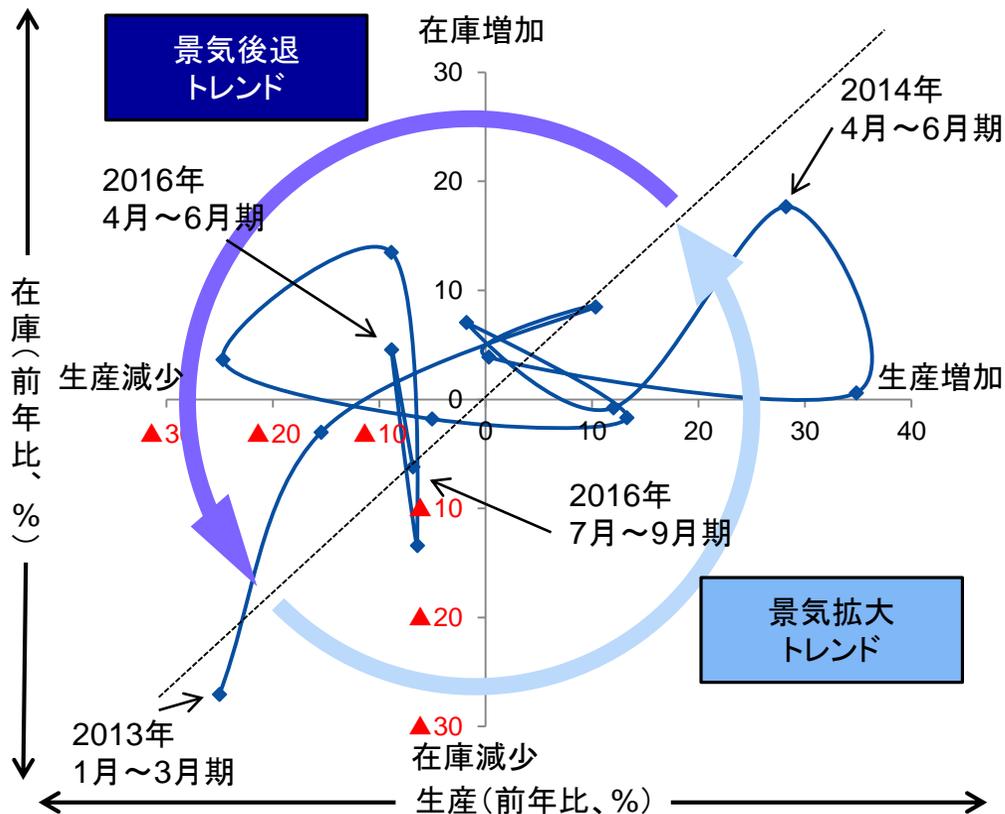


(出所) 日本工作機械工業会「工作機械統計要覧2016」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 2016、2017年度はみずほ銀行産業調査部予想

【在庫、価格】 生産調整は、2017年まで継続すると見られる

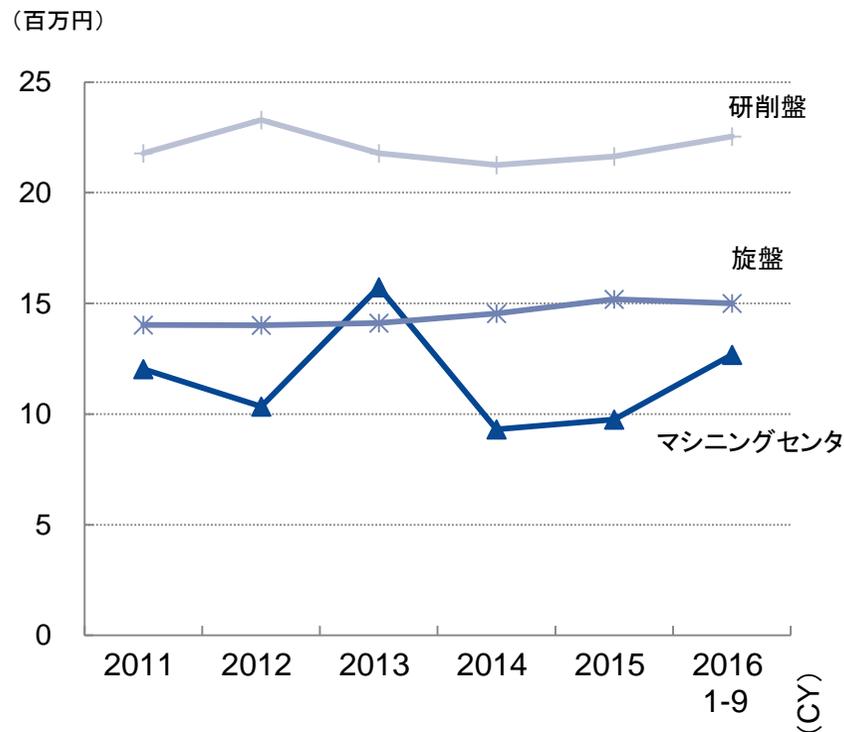
- 2015年下期以降、景気後退トレンドが継続しており、2017年も内需の減少により、生産調整基調が継続すると予想
- 機種別単価はおおむね横這い圏で推移。大幅な在庫の積み上がりもなく、2017年も横這いを予想
 - ◆ 為替変動は現地通貨ベースの価格転嫁として反映される模様であり、円ベースでの価格に対する影響は限定的
 - ◆ マシニングセンタはアジア電気業種向け機種の増減による変動が大きい

工作機械在庫循環図(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



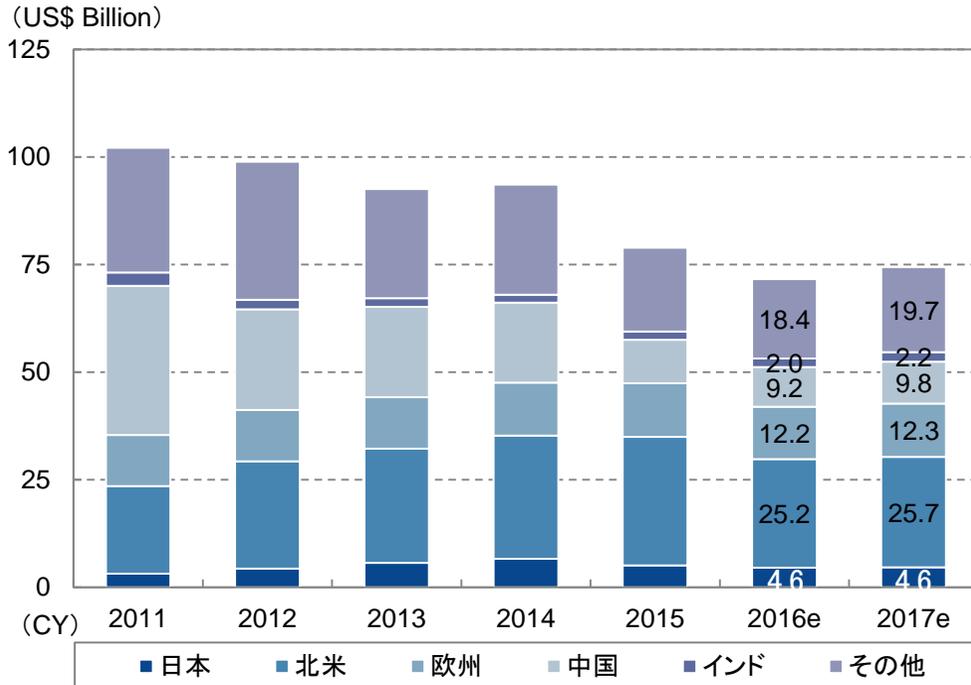
(出所) 経済産業省「生産動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 微増に転じる見通し

■ 足下で国内外ともに需要回復の兆しがみられることから、2017年の世界建設機械需要は微増に転じる見通し

- ◆ 日本: 排ガス規制導入前の駆け込み需要に対する反動減が底打ち
- ◆ 北米: 米国は公共工事向けの需要が見込まれる一方、カナダは鉱山・エネルギー向けの需要低迷が継続
- ◆ 中国: これまで需要低迷が継続していたものの、足下で回復の兆しがみられる状況

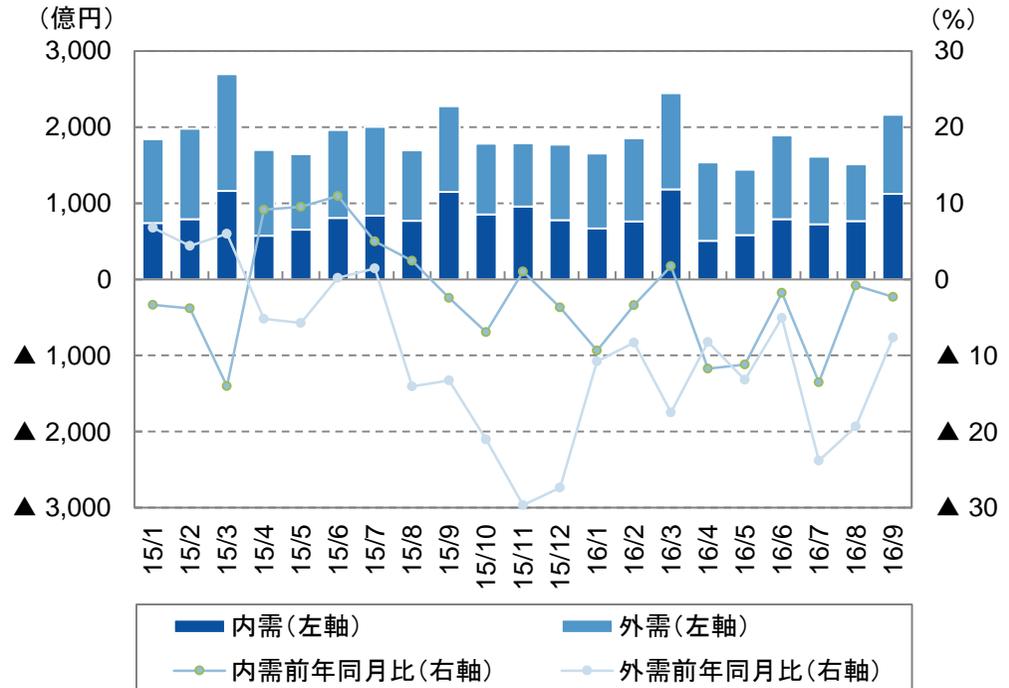
建設機械販売額推移(世界・年次)



(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)



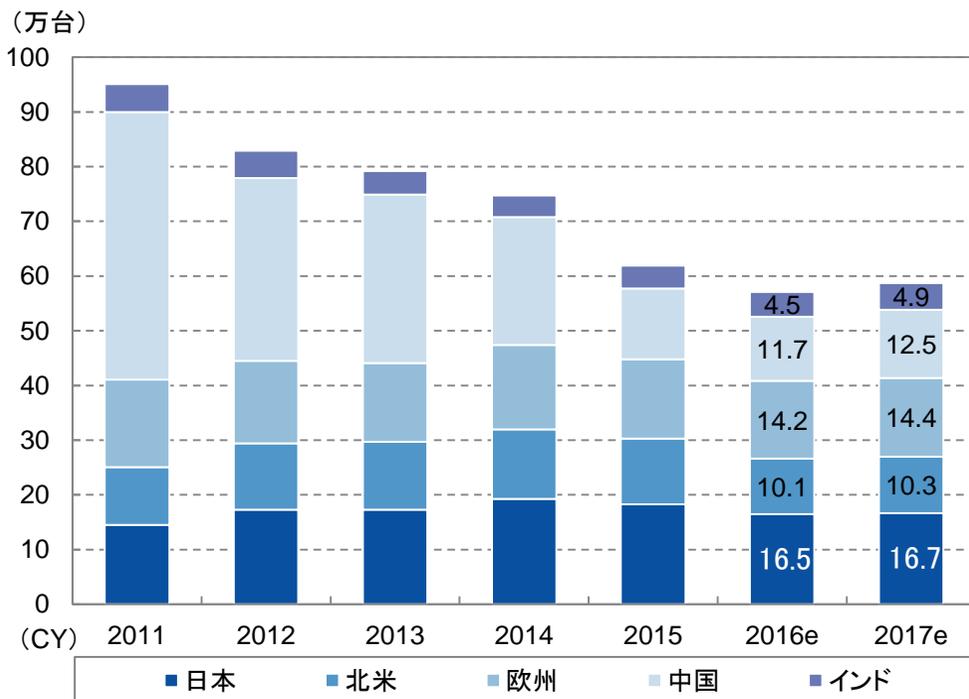
(出所) (社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(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継続する見通し

- 中国メーカーによる供給能力の適正化は進んでいないのが現状
 - ◆ 他方、日系メーカーは中国メーカーに先駆けて中国における生産能力の縮小を実施することで、競争力の強化を企図
- 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、2017年も供給能力の過剰状態が継続する見通し

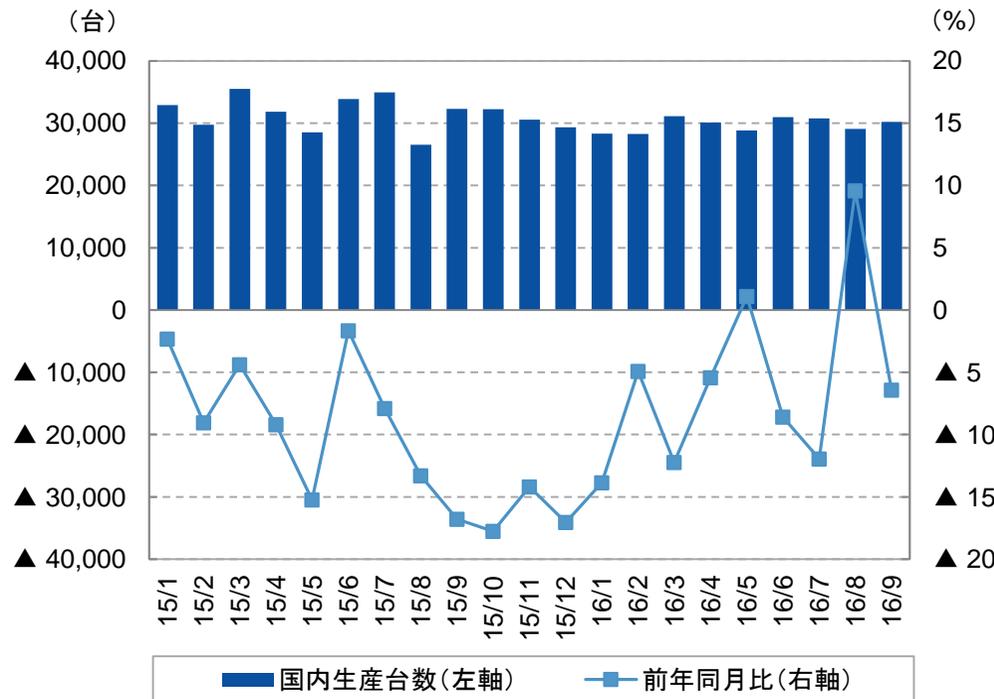
建設機械生産台数推移(世界・年次)



(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)



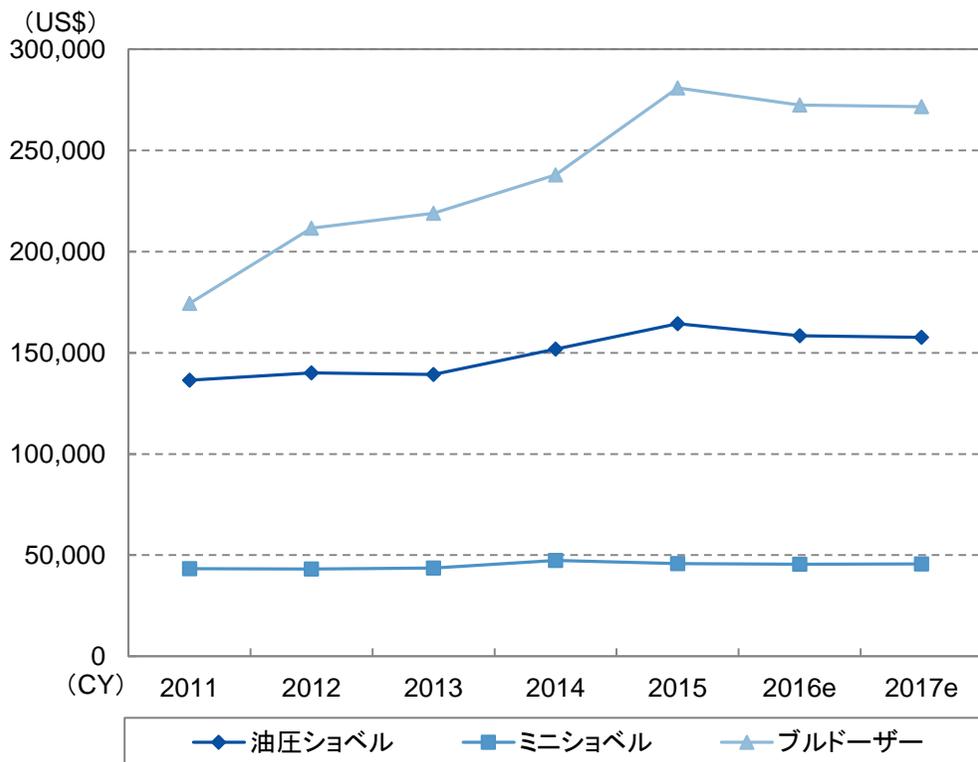
(出所) (社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(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】 販売価格は横這いの見通し

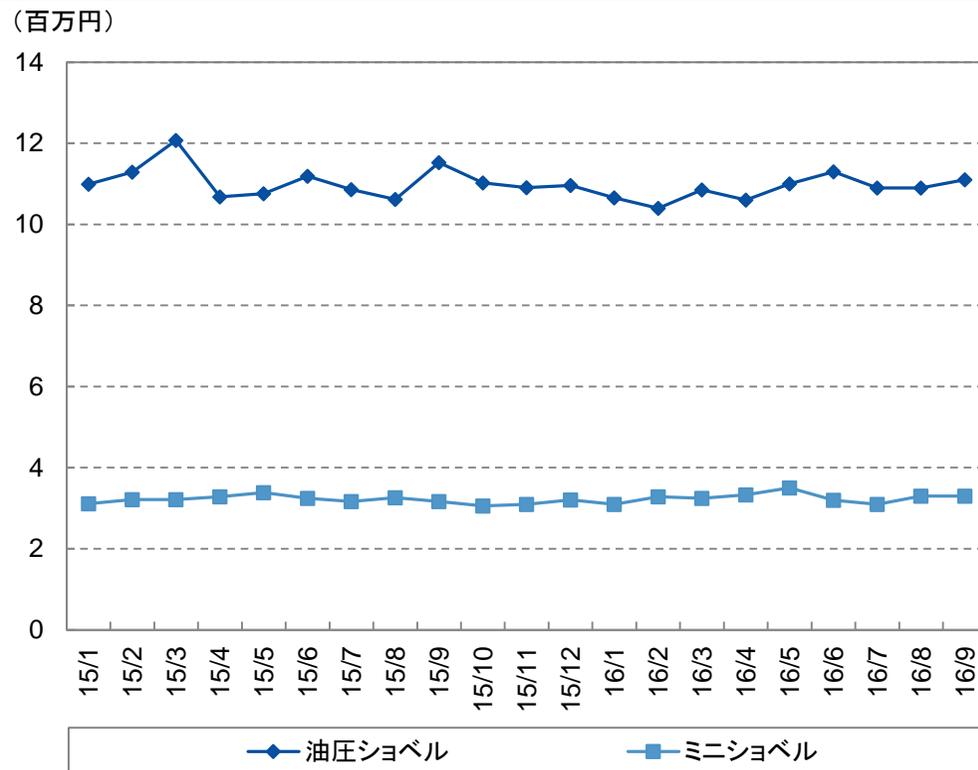
- 先進国市場では環境規制やICTに対応した最新型機種への導入が進む一方、新興国市場では廉価な従来型機種の需要が根強いことから、販売価格は横這いで推移する見通し

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

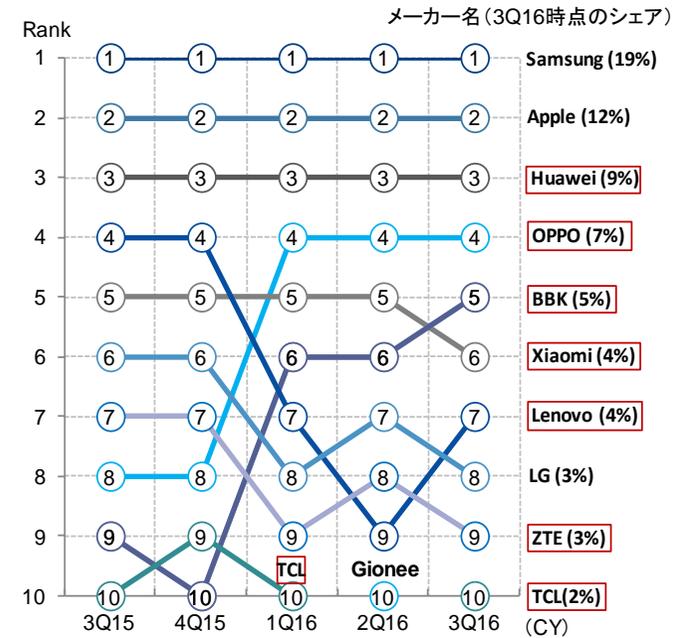
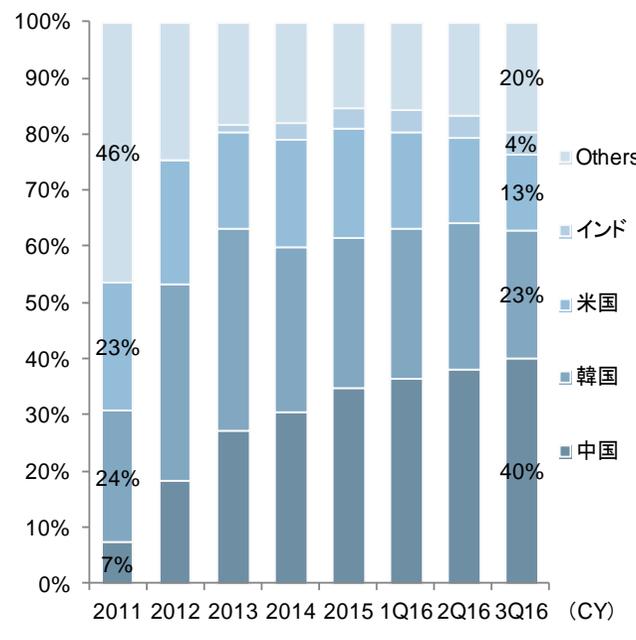
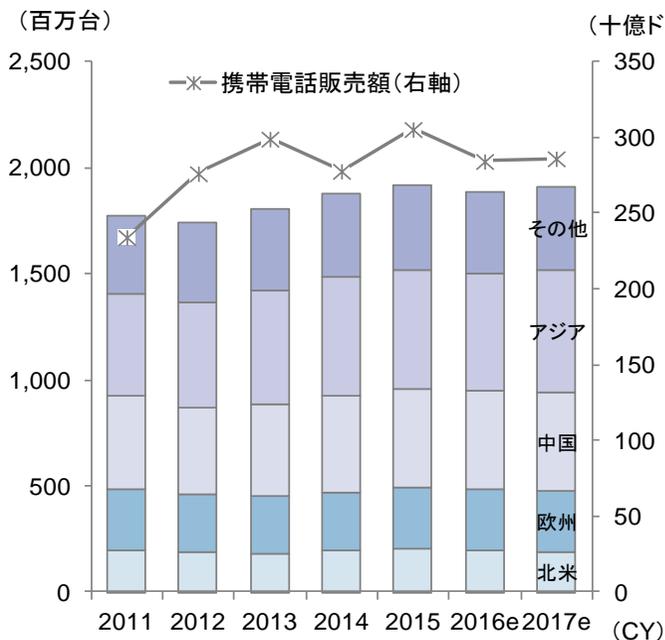
【携帯電話】 2017年は新興国が持ち直しプラスに転じる

- 2016年の世界の携帯電話販売額は2,845億ドル(前年比▲6.9%/前回予想対比▲315億ドル)となる見通し
 - ◆ 中国は販売台数が増加する一方、格安機種シェア拡大から販売額が減少。米国はiPhone6sの不振から販売台数の減少を見込む
 - ◆ 新興国は南米経済の停滞による販売台数の減少に加え、通貨安の進行によりドルベースでの単価が下落し、販売額は落ち込む見込み
- 2017年の携帯電話販売額は2,863億ドル(前年比+0.6%/前回予想対比▲324億ドル)を見込む
 - ◆ 経済の持ち直しにより、南米をはじめ新興国でのスマートフォン販売台数が伸びる見通し。通貨安に歯止めがかかることで単価も横ばいを予想
- 自国を中心に急成長してきた中国企業が、足下はインド、ASEANへの進出を加速しグローバルシェアを拡大している
 - ◆ 発火事故の影響から今後はSamsungのシェアが低下する可能性があることも、中国企業の存在感を高める方向に

携帯電話の地域別市場規模の推移

スマートフォン国別メーカーシェアの推移

スマートフォン上位10社メーカーシェア推移



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

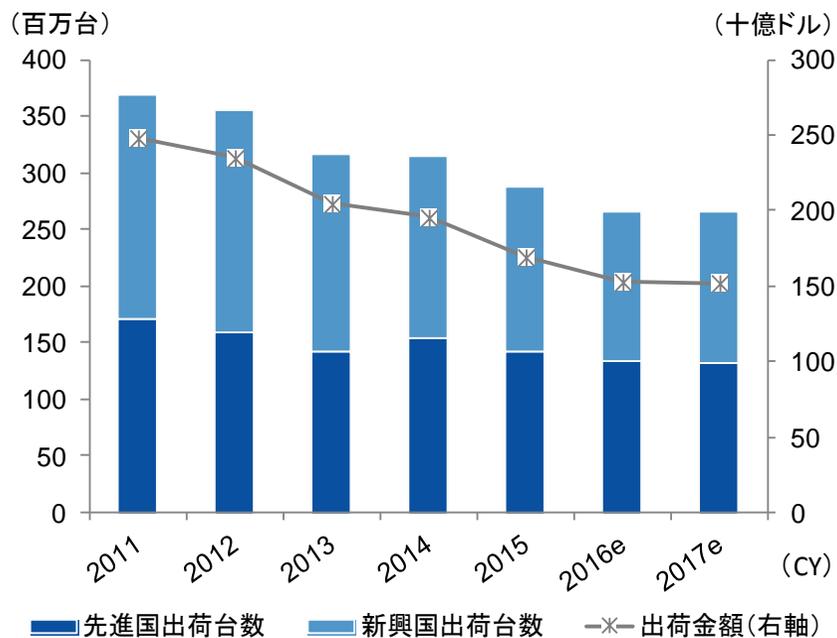
(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) □は中国企業

【PC・タブレット】 PC・タブレットとも市場縮小が続く

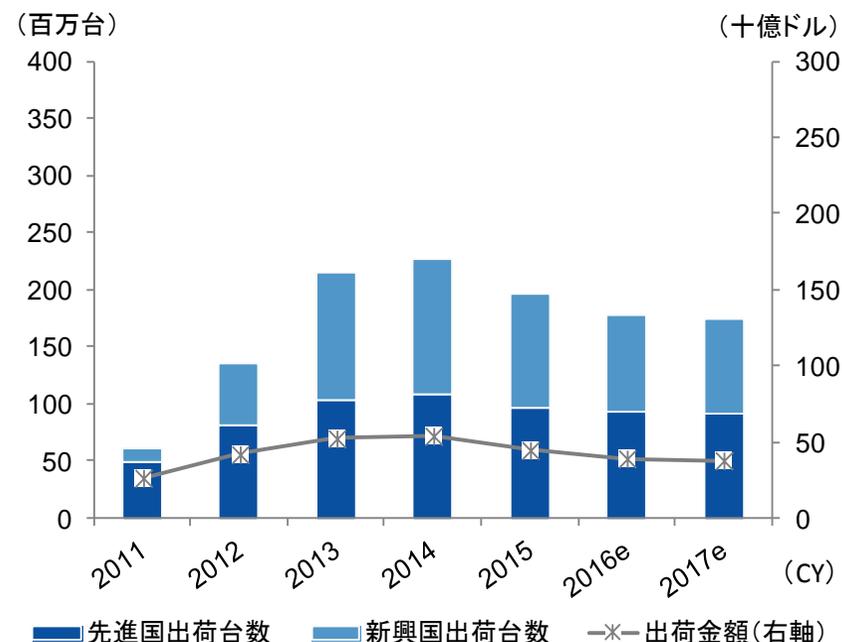
- 2016年の世界のPC出荷金額は1,530億ドル(前年比▲9.7%)、2017年は1,521億ドル(前年比▲0.5%)を予想
 - ◆ タブレット等の代替品の登場、緩やかな単価の下落等から趨勢的に減少傾向が続いており、日本を除く全地域で出荷額はマイナスとなる見通し。尚、日本はWindows7搭載PCの販売終了を控えた法人需要の増加が下支え
 - ◆ 2017年は新興国経済の回復もあり販売台数は前年比略横ばいに持ち直すも、単価の下落により金額ベースの減少が続くと予想
- 2016年の世界のタブレット出荷金額は394億ドル(前年比▲12.3%)、2017年は381億ドル(前年比▲3.2%)を予想
 - ◆ 大画面スマートフォン等の代替製品との競合が強まる中、数量・価格とも下落が続いている。足下キーボード着脱式機種種の発売が相次いでおり、タブレットに占めるシェアは2015年8%から2016年には15%程度まで高まる見込み
 - ◆ PC・タブレット合計での台数の減少傾向に変化はないが、一部の小型PCの需要はキーボード着脱式タブレットにシフトする方向性と考えられる

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

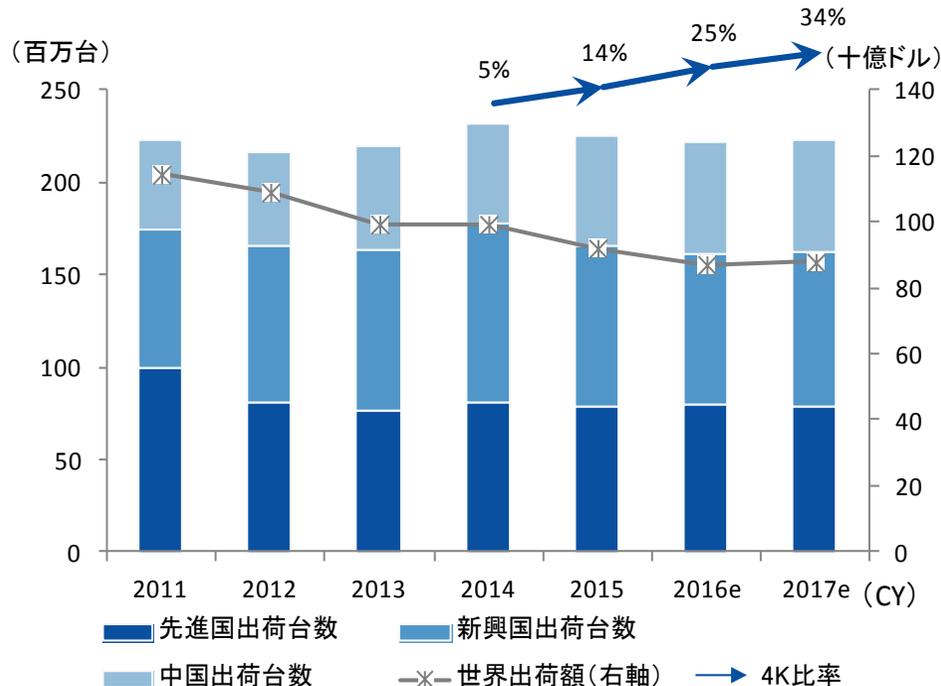


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【薄型テレビ】 価格下落が一服、台数拡大により2017年は出荷額微増

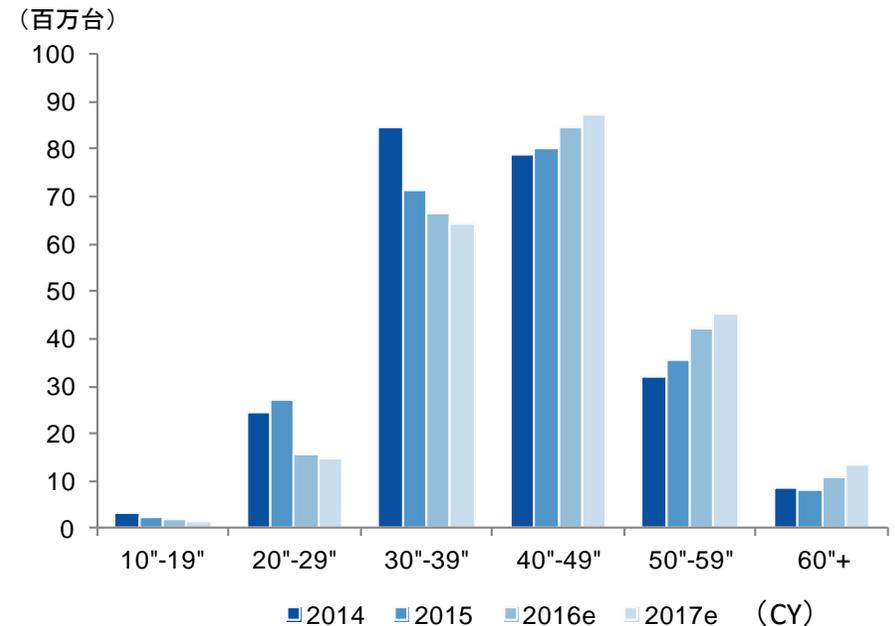
- 2016年の世界の薄型テレビ出荷額は870億ドル(前年比▲5.4%/前回予想対比+6億ドル)となる見通し
 - ◆ 販売台数は、ブラジルの景気減速、メキシコの補助金失効等により中南米が落ち込み、世界全体でも減少を見込む
 - ◆ 販売単価は下落が続いており、画面サイズの大型化、4K対応機種への導入は進むものの下げ止まるには至らず
- 2017年の薄型テレビ出荷額は878億ドル(前年比+0.8%/前回予想対比+15億ドル)と反転を見込む
 - ◆ 販売台数は新興国の景気持ち直しにより増加する見通し
 - ◆ 足下液晶パネル価格が上昇に転じており、2017年は価格下落圧力が弱まるものと推測される。一層の大型化・高画質化の進展も加わり、平均単価は前年比横ばい程度で推移する展開を予想

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

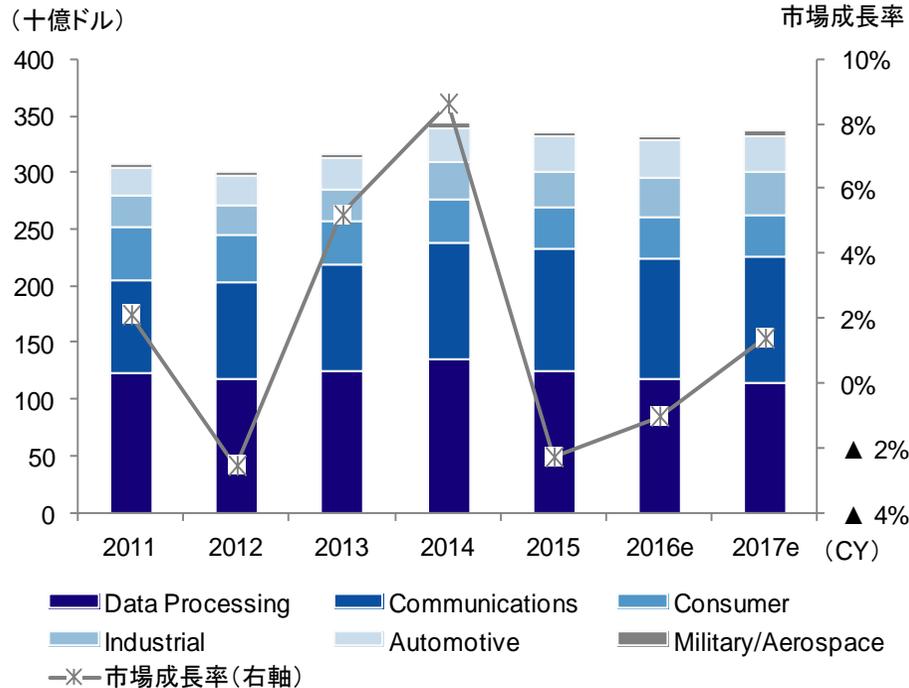


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【半導体】2017年は再び成長軌道を取り戻す

- 2016年の世界の半導体出荷額は3,313億ドル(前年比▲1.0%/前回予想対比+66億ドル)となる見通し
 - ◆ 主要アプリケーションの生産が総じて低調であったことに加え、供給過剰により前半DRAM(メモリ)の価格が下落した影響が大きい
 - ◆ 尚、足下DRAM価格は持ち直しており、自動車の電動化・電装化やスマートフォンの高機能化に伴い圧力センサ、磁気センサ等の出荷も急速に伸びていることから、前回予想より下げ幅は縮小するものと見られる
- 2017年の出荷額は3,358億ドル(前年比+1.4%/前回予想対比▲42億ドル)と再び成長軌道に乗るものと予想
 - ◆ 前年対比でのDRAM価格の上昇に加え、僅かながらスマートフォンの生産台数が増加すること、産業向けを中心に搭載員数が増加することから前年比プラスを予想。携帯電話等の主要アプリケーションの生産台数見込みを引き下げたことから、前回予想時より出荷額は微減を見込む

半導体市場推移 (出荷額ベース)



(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)

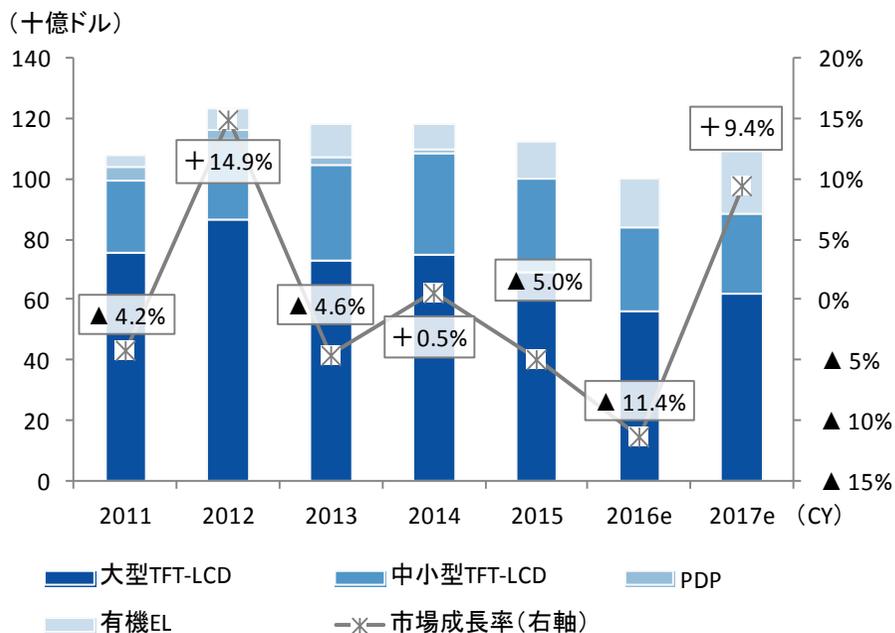
分類	主要なアプリケーション	2010-2015 CAGR	2016 前年比	2017 前年比
Data Processing	PC、サーバー	▲ 0.0%	▲ 6.0%	▲ 2.0%
Communications	スマートフォン	+7.4%	▲ 0.9%	+3.2%
Consumer	家庭用映像機器(TV等)	▲ 5.8%	▲ 0.8%	+1.0%
Industrial	産業	+3.9%	+10.8%	+8.5%
Automotive	自動車	+6.5%	+6.1%	+0.3%
Military/Aerospace	軍事、航空宇宙	+1.0%	+0.0%	+0.0%
Total Semicon		+2.1%	▲ 1.0%	+1.4%

(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】 当面は需給のタイト化から価格下落圧力が弱まる

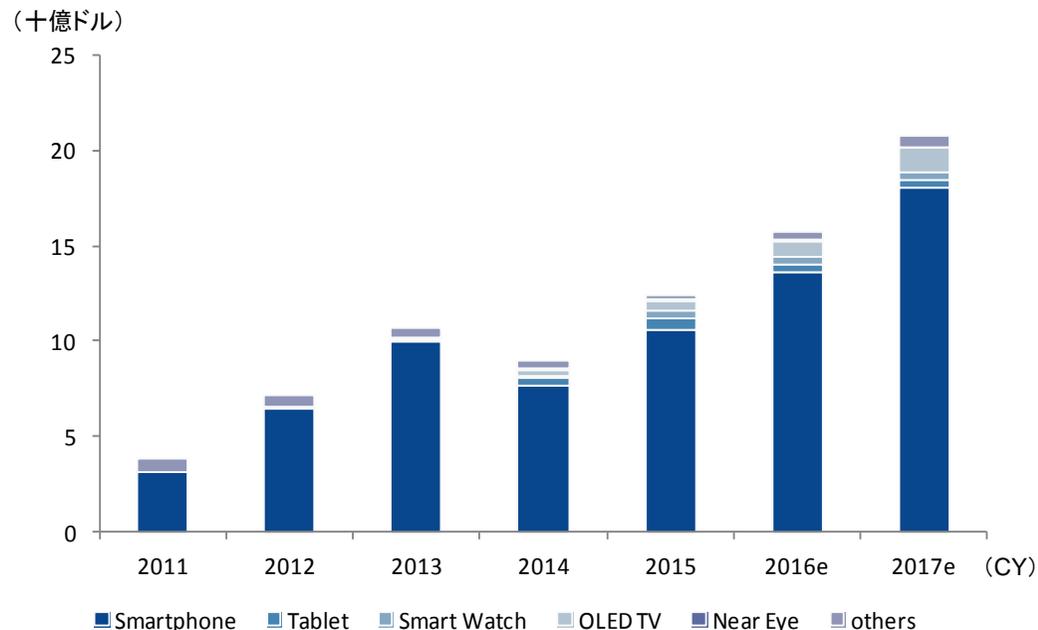
- 2016年のFPD(Flat Panel Display)の出荷額は998億ドル(前年比▲11.4%／前回予想対比+1億ドル)を見込む
 - ◆ 大型TFT-LCDは主要アプリケーション(TV、PC、タブレット)の生産数量減少に伴う減少傾向が続く
 - ◆ 中小型TFT-LCDは車載モニターの増加が下支えとなるも、携帯電話の数量減少の影響が大きく、全体では減少を見込む
- 2017年の出荷額は1,092億ドル(前年比+9.4%／前回予想対比+47億ドル)と増加に転じる見通し
 - ◆ 大型TFT-LCDは主要アプリケーションである薄型テレビの生産増加に伴い出荷が伸びる見込み。供給サイドのライン転換が計画される中、需給が引き締まり価格は微増に転じると予想
 - ◆ 中小型TFT-LCDは、携帯電話の生産台数が微増に留まることに加え、一定程度有機ELにシフトすることで数量・金額ともに減少を見込む
 - ◆ 有機ELは、既存事業者の能力増と2017年後半からの新規事業者参入により、増加トレンドが続く見通し

主要FPD市場予測(出荷額)



(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)

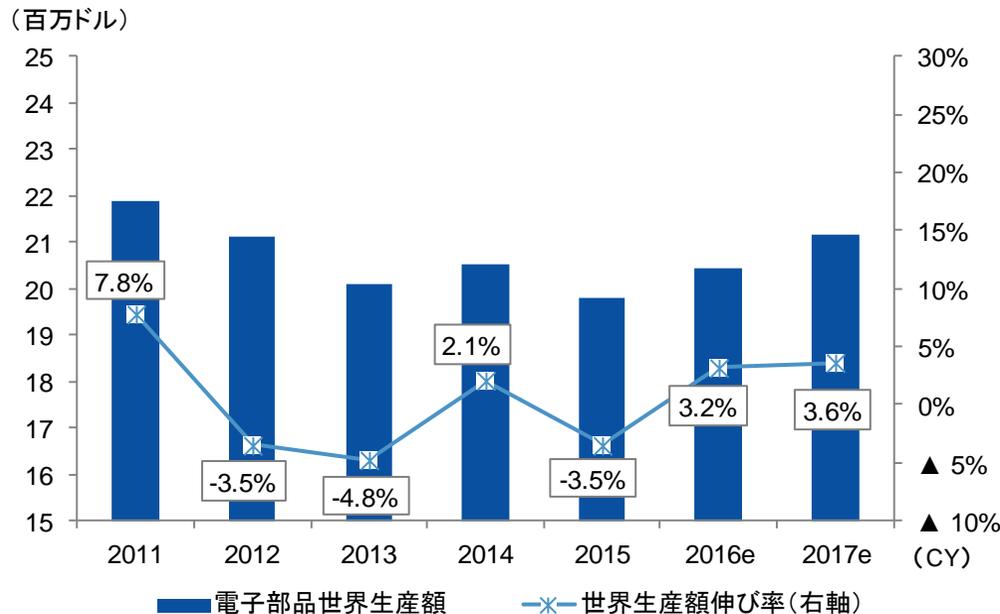


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【電子部品】自動車、産業向けを中心に着実に成長

- 2016年の世界電子部品生産額は2,042億ドル(前年比+3.2%)となる見通し
 - ◆ 主要アプリケーションの生産は伸び悩むものの、機器の高機能化に伴う搭載員数増加のトレンドが継続
- 2017年の生産額は2,116億ドル(前年比+3.6%)と、引き続き堅調な市場拡大を見込む
 - ◆ スマートフォン、薄型テレビ等の最終製品の生産が持ち直すほか、引き続き高機能化に伴う搭載員数の増加が見込まれる
 - ◆ 加えて、自動車の電動化・電装化や産業機器の高機能化・多機能化の進展等により、自動車向け、産業向けで着実な成長が期待される

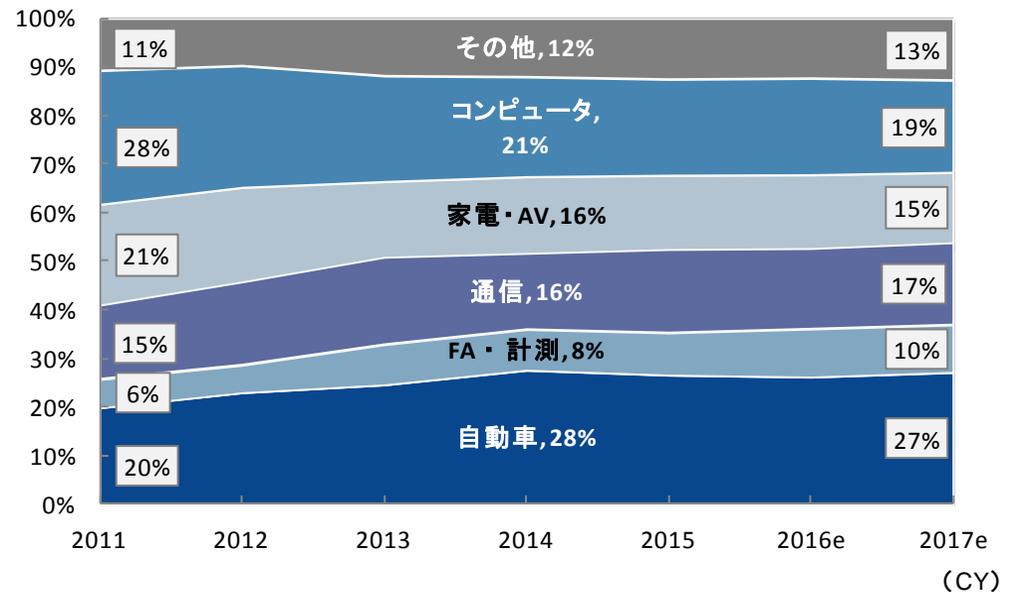
世界電子部品市場予測(生産額)



(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

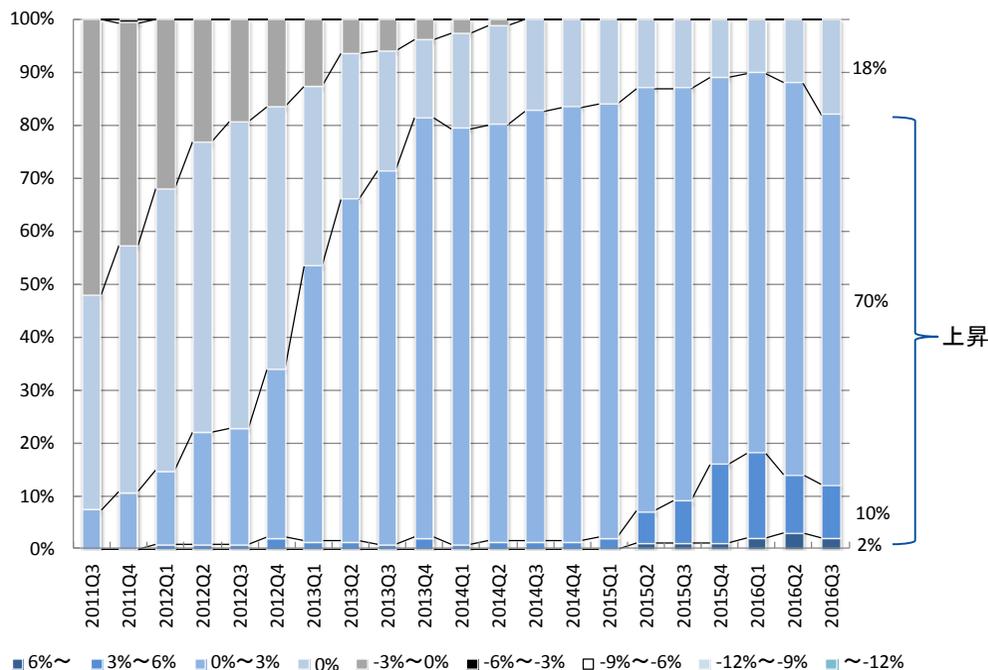


(出所) 産業情報調査会「2016年コネクタ市場」よりみずほ銀行産業調査部作成

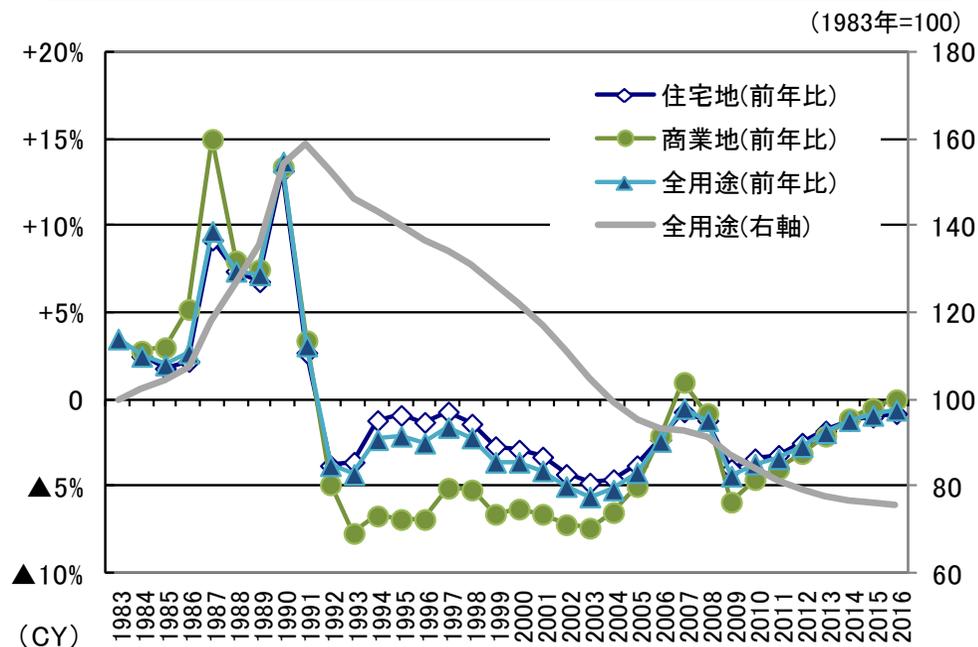
【地価】 主要都市の地価上昇は今後も続く見込み

- 2016年第3四半期における三大都市圏・地方中心都市等の地価は、上昇が約8割、横ばいが約2割と上昇傾向が継続。好調なオフィス市況、大規模再開発事業の進展、訪日客による旺盛な購買・宿泊需要により、主要都市を中心に上昇基調は続く見込み
- 2016年の基準地価(全国平均)は、全用途平均は未だ下落しているものの下落幅の縮小傾向が継続している
 - ◆ 地方圏の下落幅も縮小傾向が継続。地方四市(札幌・仙台・広島・福岡)では三大都市圏を上回る上昇率
 - ◆ 用途別では、住宅地の下落幅は緩やかなペースで改善、商業地は昨年下落から横ばいに転じた

主要都市(三大都市圏・地方中心都市等)の地価変動



基準地価の長期推移



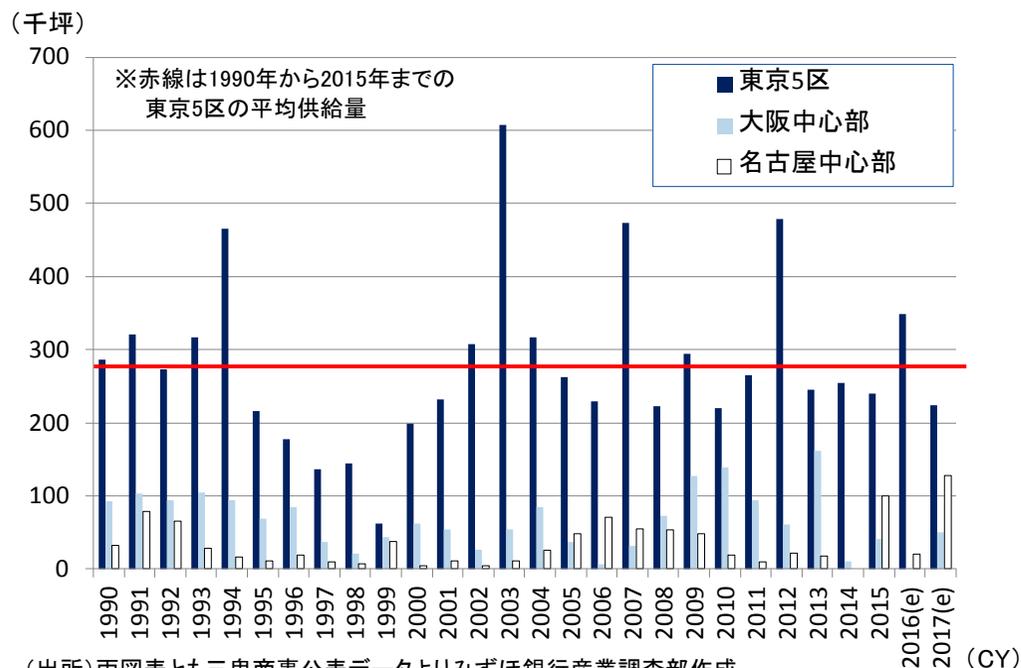
(出所)国土交通省「地価LOOK」よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所)国土交通省「都道府県地価調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【オフィス】 東京・大阪・名古屋中心部の需給は安定して推移

- 2016年は、東京では直近で供給の多かった2012年に次ぐ規模(30棟/349千坪)のオフィス床新規供給を予定。2017年は、東京では過去の平均を下回る22棟/224千坪、大阪では3棟/49千坪、名古屋では過去最大規模の4棟/128千坪の供給を見込む
- 東京・大阪・名古屋中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%を切る状態が続き、2016年後半からは3%台で推移するものの、ハイスペックビルの供給が進む一方でその希少性は低下しており、賃料の上昇は小幅に留まっている模様
- 東京・大阪・名古屋中心部のオフィス需要は根強く、2017年も空室率・賃料は安定した推移を見込む

東京・大阪・名古屋中心部のオフィスビル供給推移

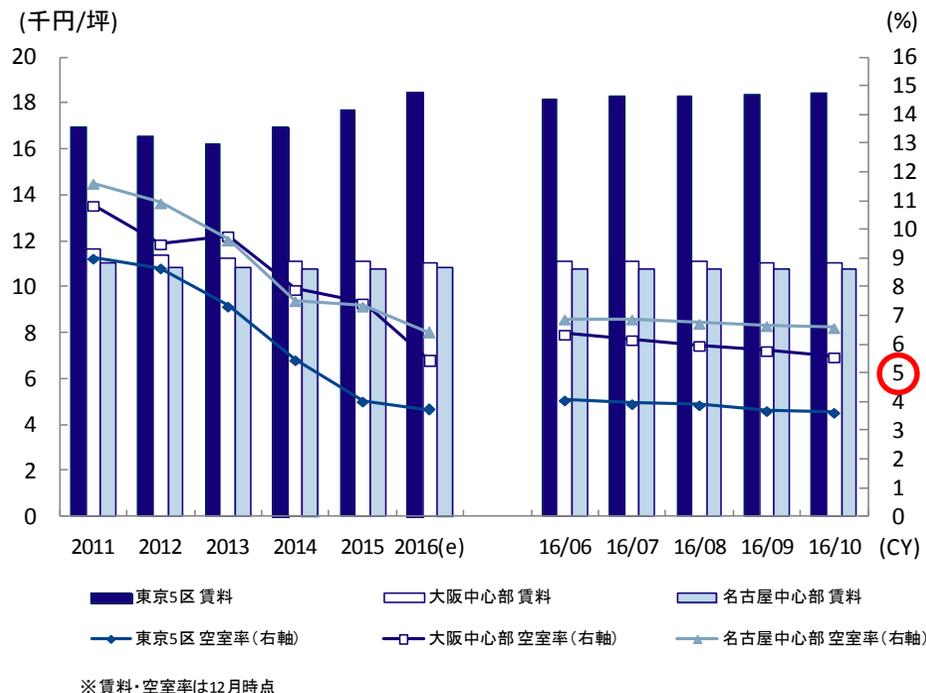


(出所)両図表とも三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注)2016年、2017年はみずほ銀行産業調査部予想

(注)東京(都心5区)=千代田・港・中央・新宿・渋谷区、大阪=梅田・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

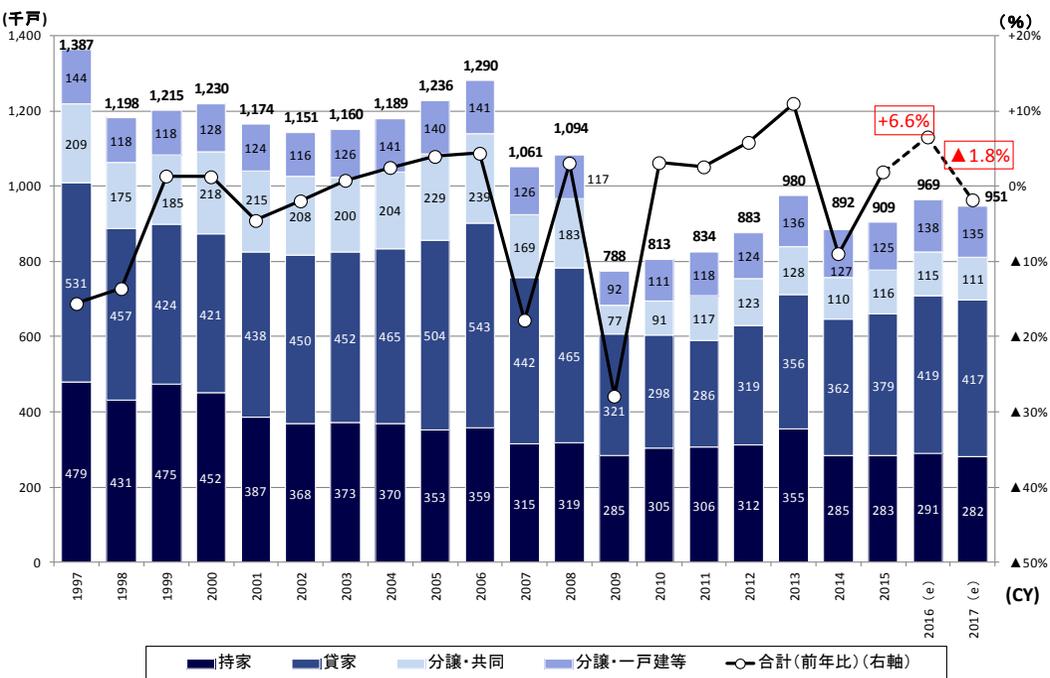
エリア別空室率・賃料の推移



【住宅】 新設住宅着工戸数を牽引した貸家需要も2017年には減少を予想

- 2016年1～9月の新設住宅着工戸数は717千戸(前年同期比+5.8%)で着地。2016年は、相続税対策としての建設ニーズが強い貸家が牽引する形で969千戸(前年比+6.6%)と大幅な増加を予想
- 近時はアパートの空室率の上昇が目立ち始めており、2017年には貸家需要も減少に転じ、951千戸(前年比▲1.8%)を予測

新設住宅着工戸数の推移と予想



2016年の新設住宅着工戸数

2016年	新設住宅着工戸数		前年比	
	7～9月	年初来累計 (1～9月)	7～9月	年初来累計 (1～9月)
合計	253	717	+ 7.1%	+ 5.8%
持家	79	216	+ 3.9%	+ 2.6%
貸家	113	306	+ 11.2%	+ 9.6%
分譲・共同	24	89	▲ 4.6%	▲ 1.8%
分譲・一戸建等	37	106	+ 10.4%	+ 9.1%

(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

(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・2017年はみずほ銀行産業調査部予想

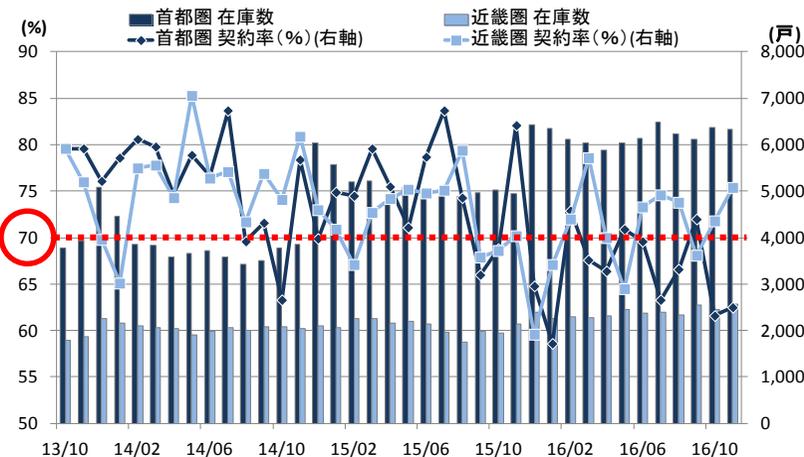
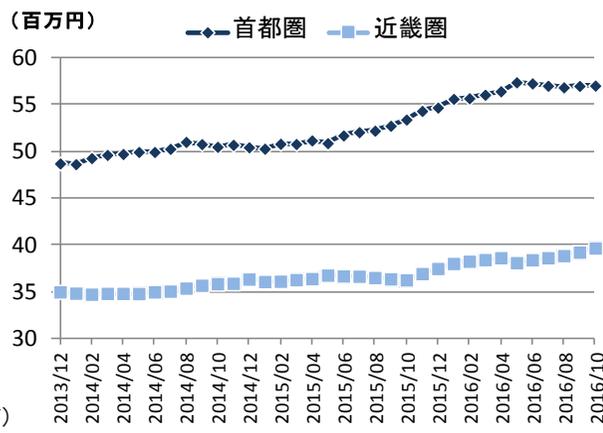
【住宅】 分譲マンション供給戸数は減少基調が続くと予測

- 2016年1～9月の首都圏及び近畿圏のマンション供給戸数は大きく減少し、2016年は7.1万戸（前年比▲9.0%）を予想
 - ◆ マンション価格が上昇する中、平均初月契約率は好不況判断の目安とされる70%を割る月が増加しており、在庫数も増加
 - ◆ マンション建設費が高止まりする中、販売価格への転嫁は難しい状況が続く
- 2017年は新築マンションの在庫・価格ともに調整される可能性が高く、供給戸数は6.8万戸（前年比▲4.2%）を予想

分譲マンション供給戸数の推移

新築マンション価格の推移

初月契約率と在庫数の推移



2016年	供給戸数		前年比	
	7～9月	年初来累計 (1～9月)	7～9月	年初来累計 (1～9月)
首都圏	8,707	23,161	▲ 11.4%	▲ 16.8%
近畿圏	4,522	13,463	+ 12.3%	▲ 4.7%

(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

(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

(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】 採算の取れる物件の減少により取引額は減少

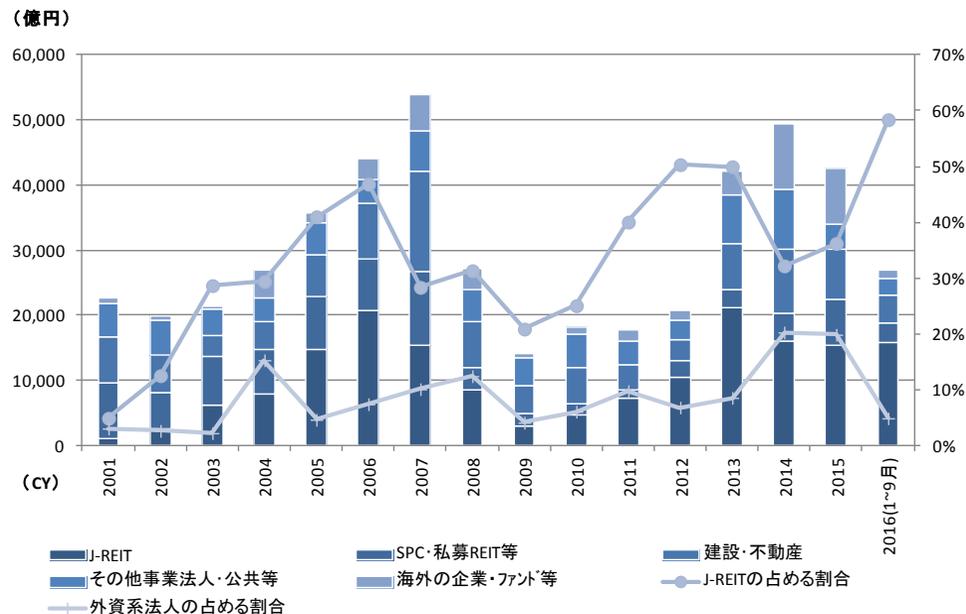
- 2016年11月に公表された「不動産投資家調査」によれば、東京・大阪・名古屋における期待利回りは、引き続きほぼ全てのアセットタイプで低下したが、その低下幅は縮小傾向
- 2016年1～9月の不動産取得額は約2.9兆円と前年同期比80%程度の水準
 - ◆ 高値警戒感による様子見と円高を受けた外資系法人の取得減少が大きな要因
 - ◆ マイナス金利による運用難を背景に、不動産取得額に占めるJ-REITや私募REITの割合が増加
- 買主は採算重視の姿勢を強めており、2016・2017年の取得額は直近ピークの2014年水準には届かない見込み

物件タイプ別期待利回りの一覧

(単位: %)			(単位: %)				
	'15年10月	'16年4月	'16年10月		'15年10月	'16年4月	'16年10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	↘3.7	3.7	東京(郊外)	↘5.7	↘5.6	5.6
大阪(御堂筋)	↘5.3	↘5.2	↘5.1	大阪	↘6.0	6.0	6.0
名古屋(名駅)	↘5.5	↘5.4	5.4	名古屋	↘6.4	↘6.3	6.3
賃貸住宅(ファミリー)			ビジネスホテル				
東京(城南)	↘4.8	↘4.7	4.7	東京(JR・地下鉄の主要駅周辺)	↘5.0	5.0	↘4.8
大阪	↘5.7	↘5.5	↘5.4	大阪(JR新大阪駅周辺)	↘5.5	↘5.4	↘5.3
名古屋	↘5.8	↘5.6	↘5.5	名古屋(栄地区)	↘5.9	↘5.8	↘5.7
賃貸住宅(ワンルーム)			物流施設(配送型シングルテナント)				
東京(城南)	↘4.7	4.7	↘4.6	東京(湾岸/江東地区)	5.0	↘4.9	↘4.8
大阪	↘5.5	↘5.4	↘5.3	東京(内陸/多摩地区)	↘5.1	↘5.0	5.0
名古屋	↘5.7	↘5.5	↘5.4	大阪(湾岸/大阪港地区)	↘5.5	5.5	↘5.4
商業店舗(都心型高級専門店)			大阪(内陸/東大阪周辺)			↘5.5 5.5 5.5	
東京(銀座)	↘3.9	↘3.8	↘3.7	名古屋(湾岸/名古屋港地区)	↘5.7	↘5.6	↘5.5
大阪	↘5.0	5.0	5.0	名古屋(内陸/名古屋市北部)	↘5.8	↘5.7	↘5.6
名古屋	↘5.5	5.5	↘5.4				

(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

買主セクター別取得額の推移

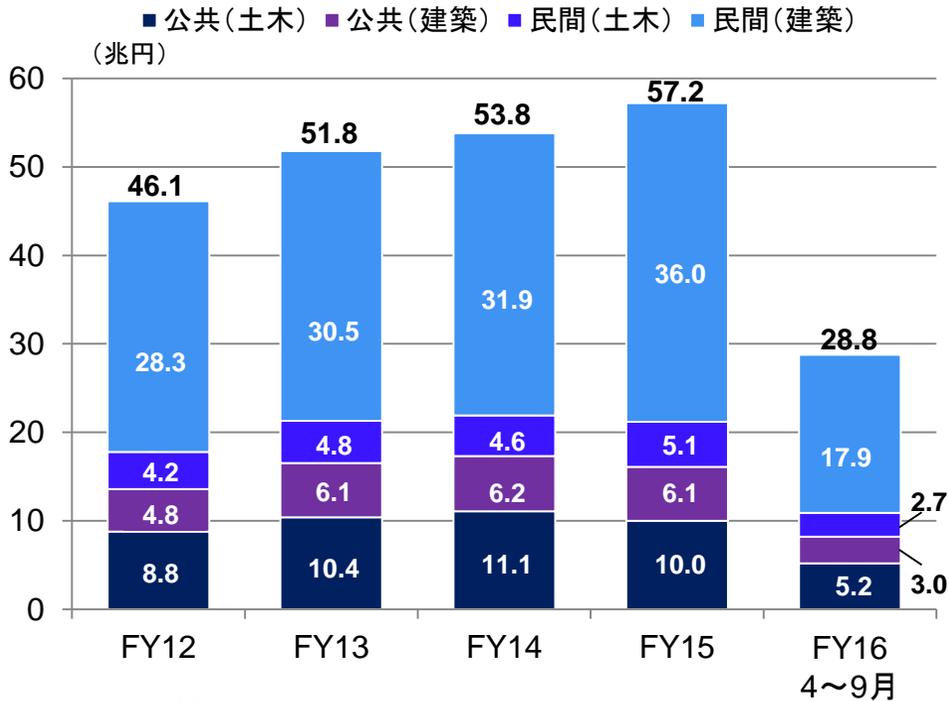


(出所) 都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要(全体)】 建設工事受注は、公共・民間ともに増加

- 2016年度7～9月の建設工事受注高(元請)は、15.5兆円(前年同期比+4.6%)と増加。年度でも増加を見込む
 - ◆ 2016年4月に政府が指示した公共事業執行前倒しの効果が表れ、公共工事が5.1兆円(同+11.9%)と受注高の増加を牽引。下期も現状トレンドでの推移を見込む
- 名目建設投資額は、2016年度は51.8兆円(前年度比+1.7%)、2017年度は51.4兆円(同▲0.7%)を見込む
 - ◆ 2016年度は、大規模補正予算の計上から政府建設投資が増加し、貸家の牽引により民間住宅投資も増加を見込む
 - ◆ 2017年度は、政府建設投資は大型補正予算の2016年度比予算減少が想定されることから減少、民間住宅投資も貸家ニーズの落ち着きから減少となるも、大型再開発案件等の工事本格化により民間非住宅投資が増加し、減少は小幅に留まると予想

建設工事受注高(元請)の推移



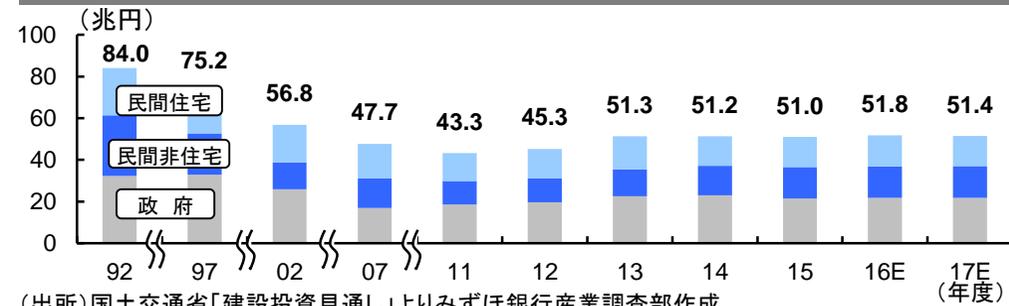
(出所)国土交通省「建設工事受注動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

直近3ヶ月(2016年度7～9月)の建設工事受注高

2016年度	受注高(兆円)		前年同期比(%)	
	7～9月	年度累計(4～9月)	7～9月	年度累計(4～9月)
元請受注高	15.5	28.8	+4.6%	+4.3%
公共	5.1	8.2	+11.9%	+7.1%
(土木)	3.3	5.2	+18.6%	+11.6%
(建築)	1.8	3.0	+1.1%	0.0%
民間	10.5	20.6	+1.5%	+3.4%
(土木)	1.5	2.7	+25.4%	+16.0%
(建築)	9.0	17.9	▲1.6%	+1.5%

(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

名目建設投資額の推移



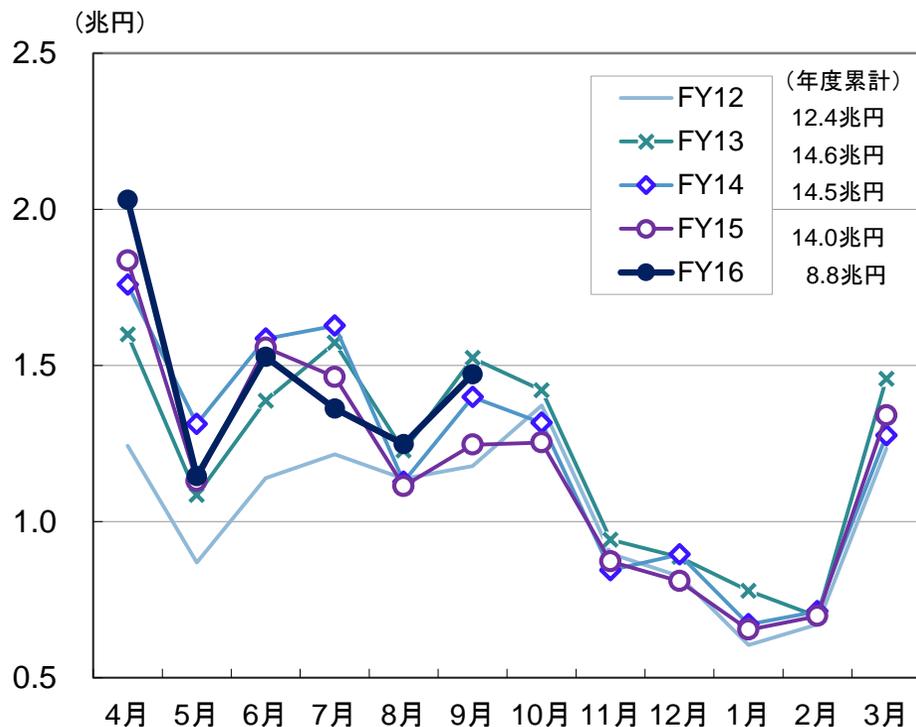
(出所)国土交通省「建設投資見通し」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)2016、2017年度はみずほ銀行産業調査部予測値

【需要(公共)】 公共事業の執行前倒しの効果が表れている

- 2016年度7～9月の公共工事前払保証金請負額は、4.1兆円(前年同期比+6.8%)と増加。年度も増加を見込む
 - ◆ 足下、政府が指示した公共事業の前倒し執行の効果が表れており、全国的に増加。2016年度通年でも、熊本震災復旧の補正予算及び第2次補正予算の執行が進むことが期待され、増加を見込む
- 2017年度の公共工事前払保証金請負額は、2016年度対比微減で推移すると予想
 - ◆ 2017年度は、震災を契機とした2016年度規模の大型補正予算の計上は想定しにくく、当年度では公共工事関連予算の減少が想定されるが、2016年度補正予算関連の工事もあり、減少は小幅に留まると予想

公共工事前払保証金請負額の推移



(出所)保証事業者協会「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】公共工事前払保証金請負額

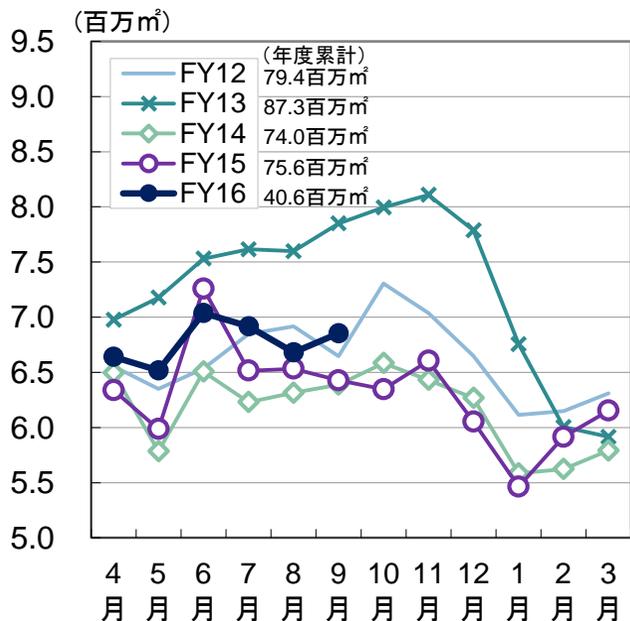
2016年度	前払保証請負額(兆円)		前年同期比(%)	
	7～9月	年度累計(4～9月)	7～9月	年度累計(4～9月)
全国	4.1	8.8	+6.8%	+5.3%
北海道	0.2	0.6	+2.1%	+7.4%
東北	0.7	1.5	▲0.3%	+1.3%
関東	1.1	2.3	+8.2%	+7.9%
北陸	0.2	0.5	▲3.1%	+9.9%
中部	0.5	1.0	+6.2%	▲0.6%
近畿	0.5	1.0	+26.4%	+8.4%
中国	0.2	0.4	+3.6%	▲3.6%
四国	0.2	0.3	+10.4%	+11.6%
九州	0.5	1.0	+6.7%	+8.9%

(出所)保証事業者協会「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)】 民間は、住宅・非住宅ともに増加

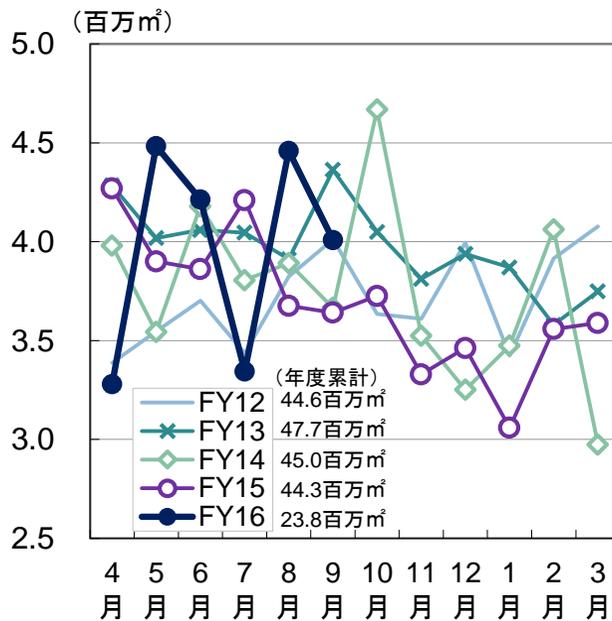
- 2016年度7～9月の住宅着工面積は、20.5百万㎡(前年同期比+5.0%)と増加。年度でも増加を見込む
 - ◆ 相続税対策としての建設ニーズが強い貸家が牽引し、前年同期比で増加。年度でも貸家の牽引により、増加を見込む
 - ◆ 2017年度は、貸家建設ニーズの落ち着きから、2016年度対比で減少を予想
- 2016年度7～9月の非住宅着工面積は、11.8百万㎡(同+2.5%)と増加。年度では微増を見込む
 - ◆ 倉庫が好調であり、前年同期比で増加。建設工事費は落ち着きを見せており、年度では現状のトレンドにて微増を見込む
 - ◆ 2017年度は、首都圏の不動産再開発プロジェクト等の大型案件の工事本格化が想定されるなか、人手不足に伴う建設工事費の再高騰により着工が遅れる可能性があり、2016年度対比で増加は一定程度に留まると予想

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

住宅・非住宅着工面積(主な用途別)

2016年度	着工床面積 (百万㎡)		前年同期比(%)	
	7～9月	年度累計 (4～9月)	7～9月	年度累計 (4～9月)
住宅	20.5	40.6	+5.0%	+4.1%
非住宅	11.8	23.8	+2.5%	+1.0%
事務所	1.4	2.9	▲13.4%	▲6.7%
店舗	1.6	3.3	▲10.7%	▲5.9%
工場	2.0	4.0	▲23.2%	▲16.9%
倉庫	2.2	4.7	+33.4%	+20.8%

(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

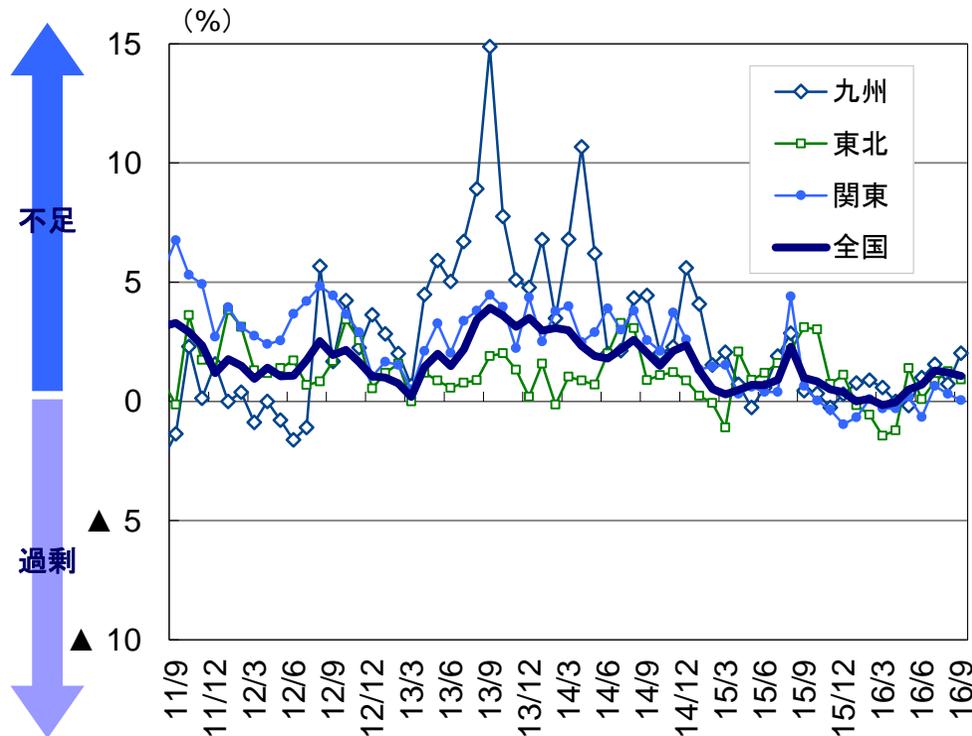
【供給】 人手不足率と建設工事費は落ち着きを見せている

■ 足下の人手不足率と建設工事費は落ち着きを見せている

- ◆ 建設技能労働者の不足率は、東日本大震災直後以来のマイナス値となった2016年3月から上昇し、7月には1.3%(全国)となったが、9月には1.1%(全国)と低下
- ◆ 建設工事費デフレーターは、2016年6月の110.7(建設総合)から2.4ポイント低下し、9月は108.3(建設総合)で着地

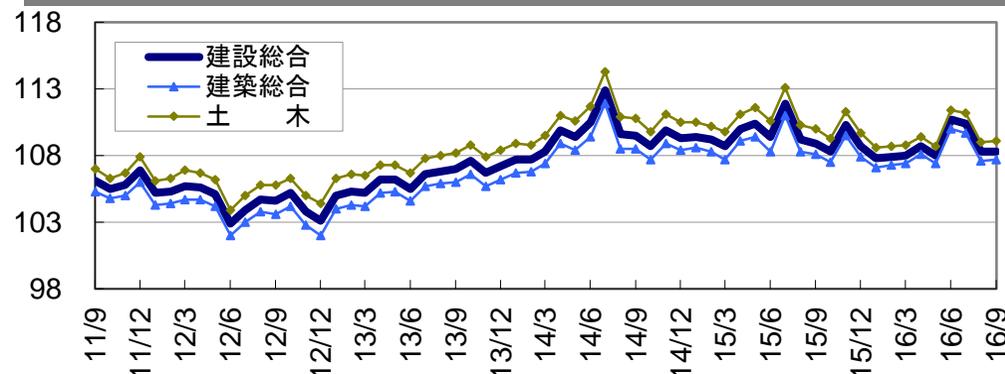
■ オリンピックに向けた工事本格化に伴い、2016年度内には、人手不足率と建設工事費が上昇する可能性あり

建設技能労働者不足率の推移(6職種・単月)



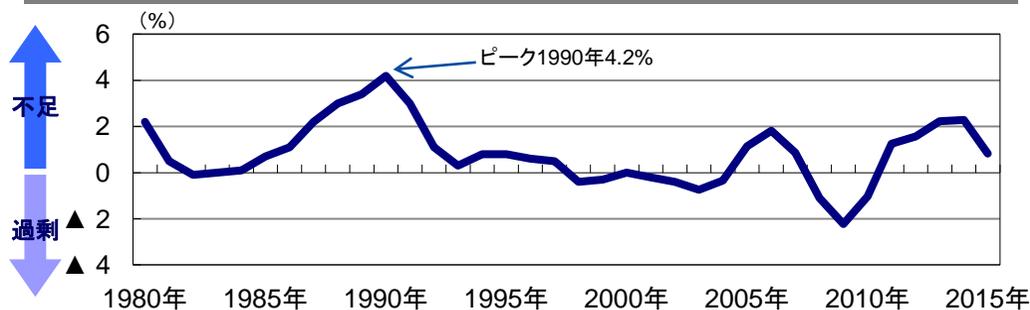
(出所)国土交通省「建設労働需給調査」よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注)6職種:型わく工(土木)、型わく工(建築)、左官、とび工、鉄筋工(土木)、鉄筋工(建築)

建設工事費デフレーターの推移(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)

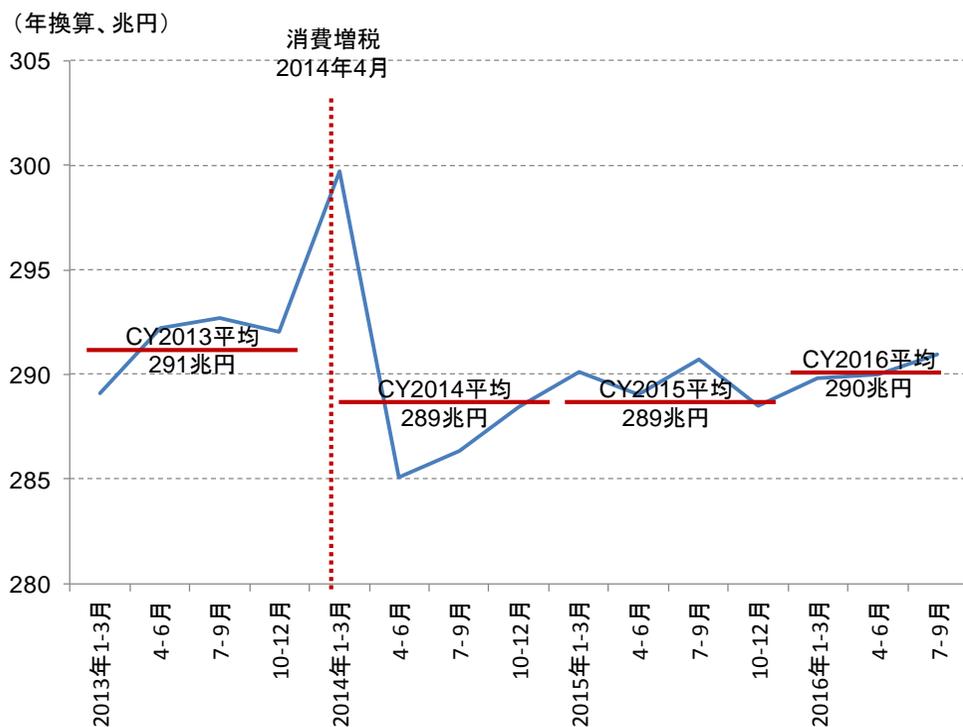


(出所)国土交通省「建設労働需給調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【個人消費】 先行き不安から消費水準は低位で推移

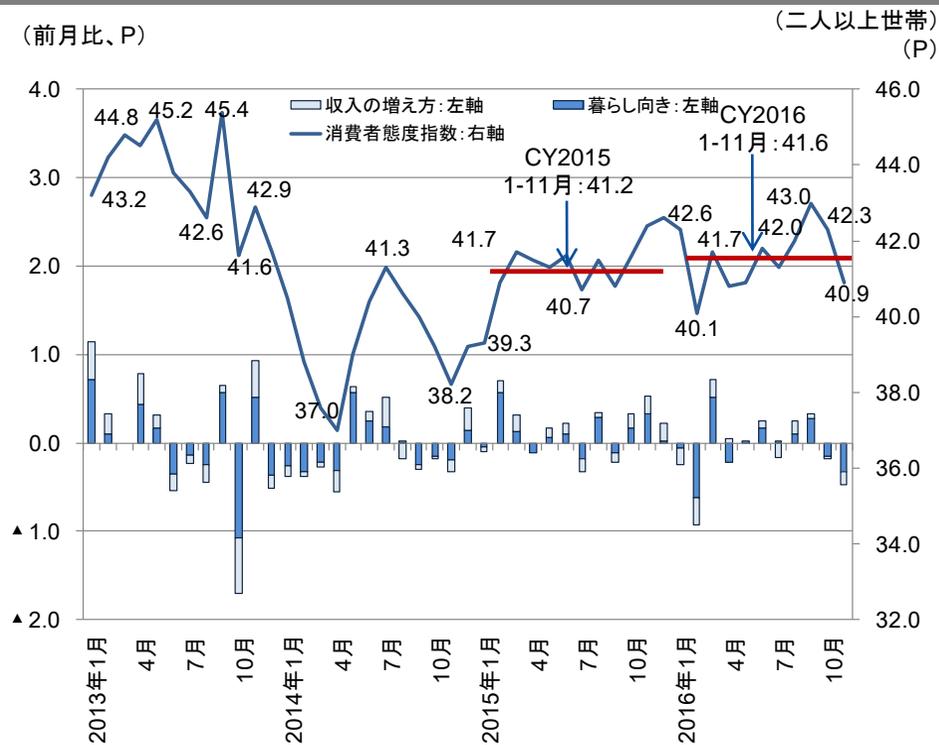
- 2016年7～9月期のGDP家計最終消費支出は前期比横ばいで、勢いを欠く状況
 - ◆ 依然として低い水準で推移しており、消費増税(2014年4月)前の水準に及ばず
- 消費者態度指数は切り返しの兆しがあるものの、「収入の増え方」「暮らし向き」判断を中心に方向感はまだ定まらず
 - ◆ 足下では「収入の増え方」と「暮らし向き」判断が足踏みするなど、引き続き先行き不安が意識される経済環境は変わらず
 - ◆ 今後、実質ベースでの可処分所得が伸びなければ、引き続き消費者態度指数は横ばい圏内で推移する見込み

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2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】 所得改善の一方、貯蓄重視の節約志向が続く

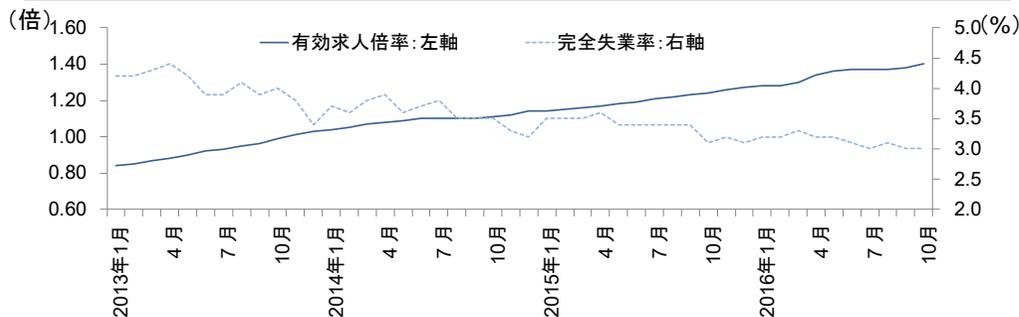
■ 雇用・所得環境は改善の兆しが見られる

◆ 高い有効求人倍率(10月/1.40)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

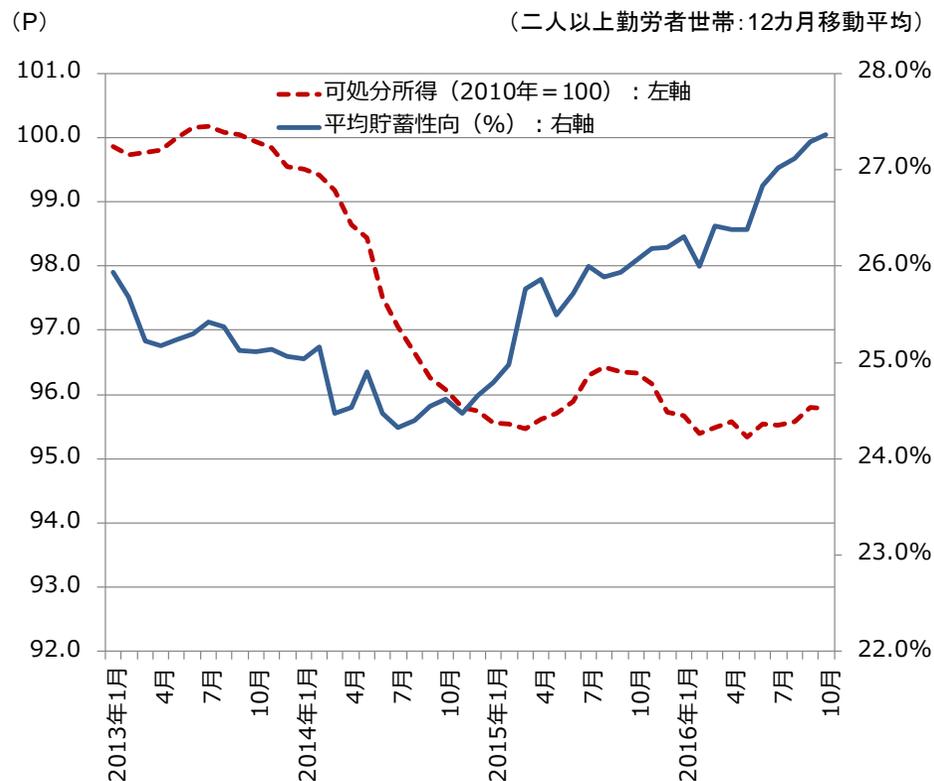
■ 但し実質ベースの可処分所得は増えておらず、さらには平均貯蓄性向が上昇する傾向

◆ 貯蓄重視の節約志向は依然として根強く続く見込み

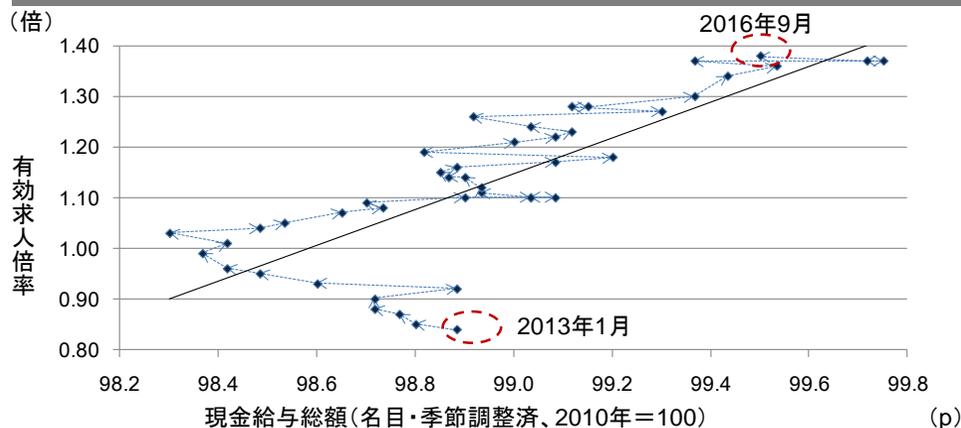
有効求人倍率・完全失業率



可処分所得と平均貯蓄性向の推移(実質)



有効求人倍率と現金給与総額の相関



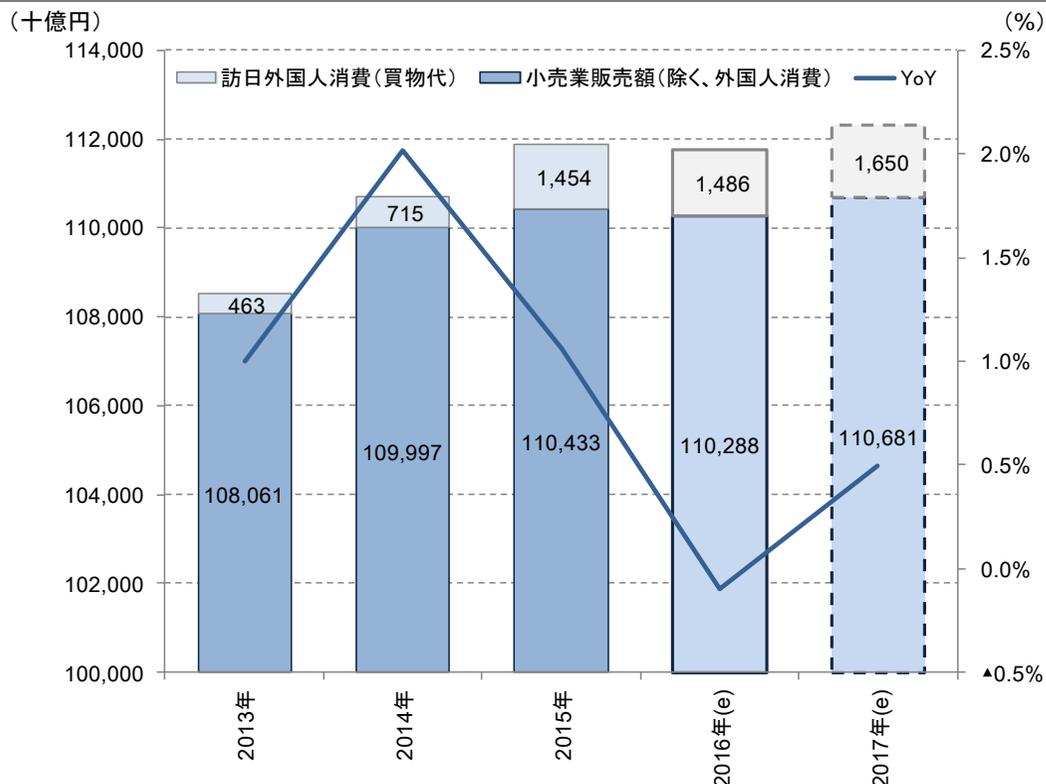
(出所)厚生労働省「毎月勤労統計調査」「労働力調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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

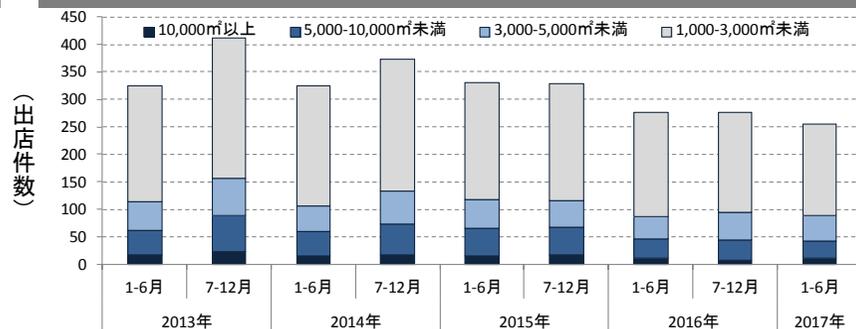
【小売業販売額】 小売業販売額は横ばい圏での推移を見込む

- 小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)は、2016年は前年比▲0.1%、2017年は同+0.5%と横ばい程度の見通し
 - ◆ GMS、百貨店の中長期的な不振は止まらず、大型店舗の出店は鈍化。一方、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、ドラッグストアは積極的に出店する方針で、小型店舗へのシェアシフトが見込まれる
- 訪日外国人消費(買物代)による小売業販売額の底支えは、一定程度に留まる
 - ◆ 訪日客数が伸びる一方、購買品目は低価格品へシフト。単価の伸びは小さく、2017年の買物代消費は1.6兆円程度(前期比+10.1%)と伸び率は急速に鈍化する見込み

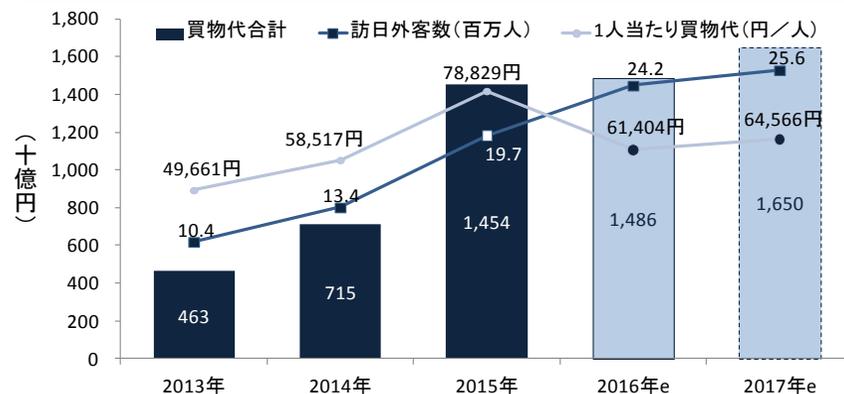
小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)



大店立地法届出による規模別新規出店件数



訪日外国人消費(買物代)の見込



(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

◆ 衣料品と住関連品は専門店やECとの競合から引き続き苦戦するが、食料品は単価上昇が寄与し、総販売額は微増で推移する見込み

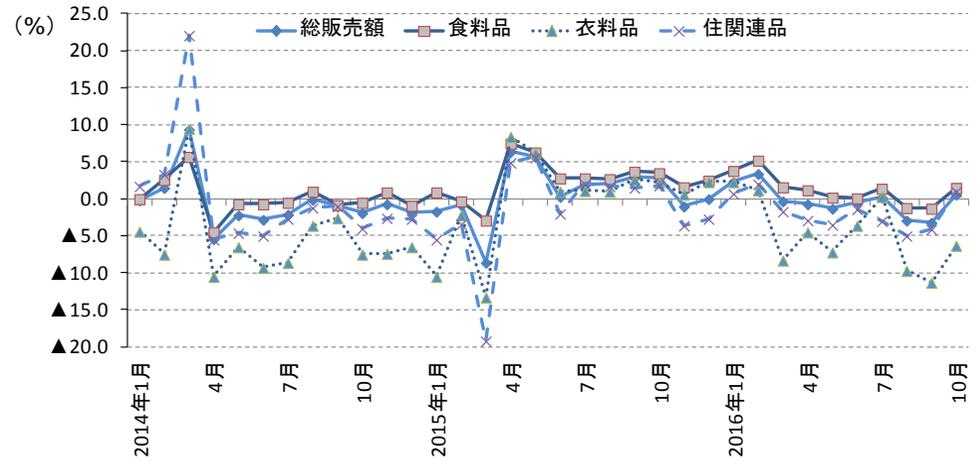
■ コンビニエンスストア

◆ 出店余地の減少、FCオーナーの経営環境が厳しくなっていることから成長鈍化の可能性も

■ 百貨店

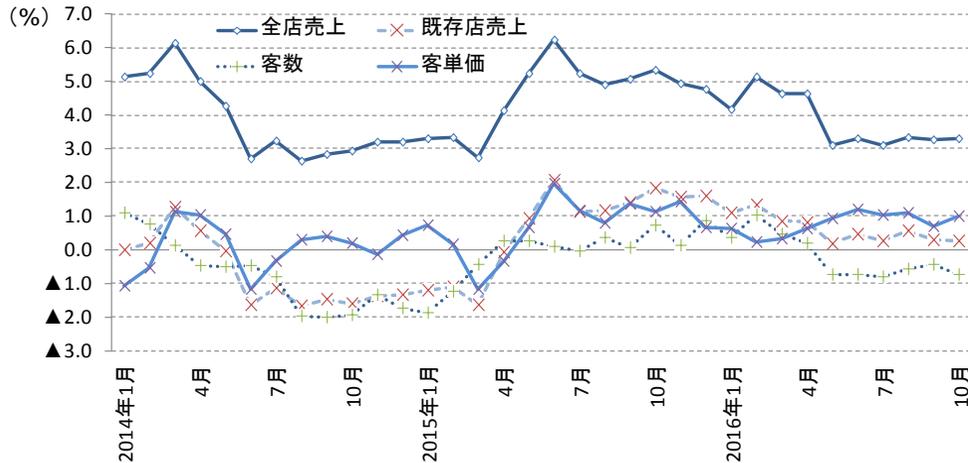
◆ インバウンドによる販売高の下支えも限定的に。また、単身世帯の増加や購買力の伸び悩みから、大都市含めて今後も伸びは期待薄

スーパー既存店売上高（部門別・前年同期比）



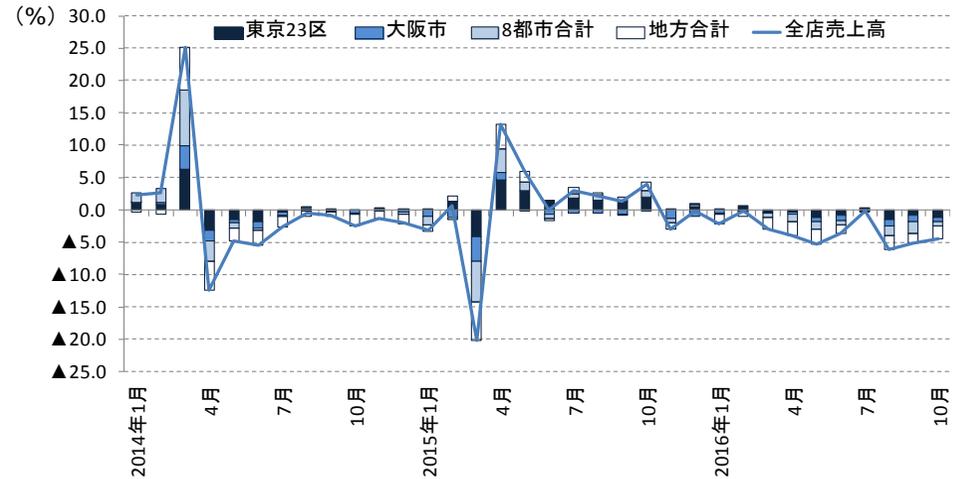
(出所) 日本チェーンストア協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

コンビニエンスストア売上高・客数・客単価（前年同月比）



(出所) 日本フランチャイズチェーン協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

百貨店地区別売上高（売上高・前年同期比）



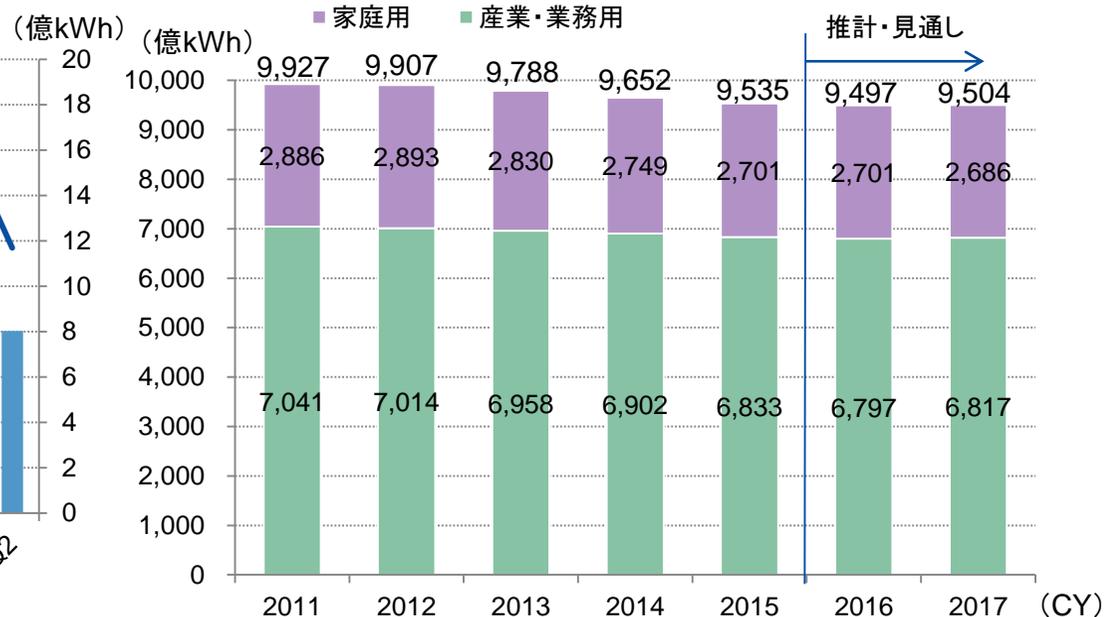
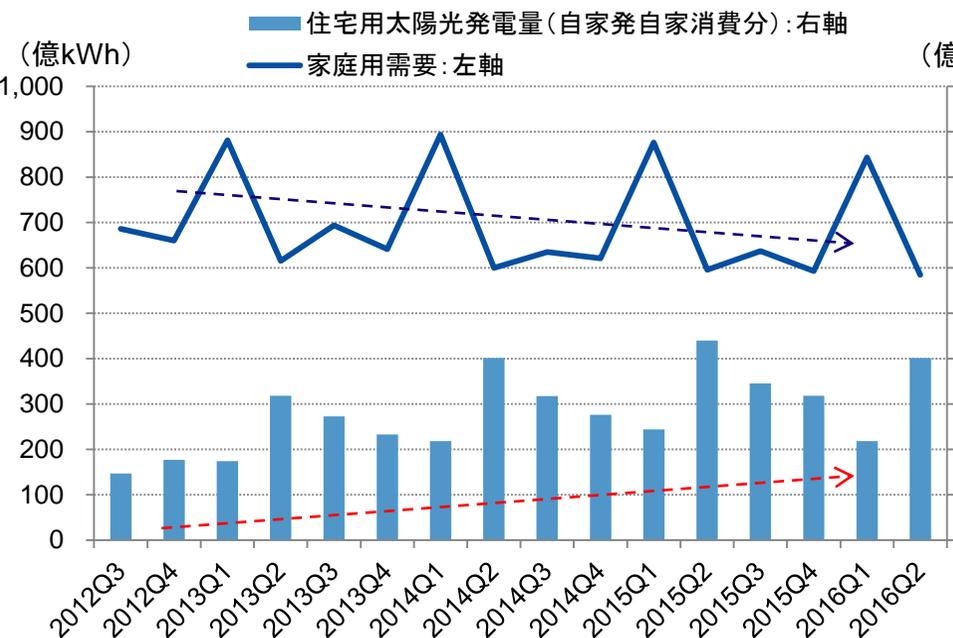
(出所) 日本百貨店協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 震災以降国内電力需要は緩やかな減少傾向

- 2017年の国内電力需要は、概ね横ばい(前年比+0.1%)で推移する見通し
- 家庭用需要(系統需要)は、省エネ機器及び住宅用太陽光の普及に伴い、減少傾向
 - ◆ 2016年の家庭用需要は、冷房需要の増加により前年と同水準の2,701億kWhを見込む
 - ◆ 一方、住宅用太陽光による自家発自家消費量の増加に伴い、2017年は2,686億kWh(前年比▲0.5%)を見込む
- 産業・業務用需要は省エネの進展に伴い減少傾向にあるものの、経済成長率上昇に伴い2017年はプラスに転じる見通し

家庭用需要と住宅用太陽光(自家消費分)の発電量推移

電力需要の実績及び見通し

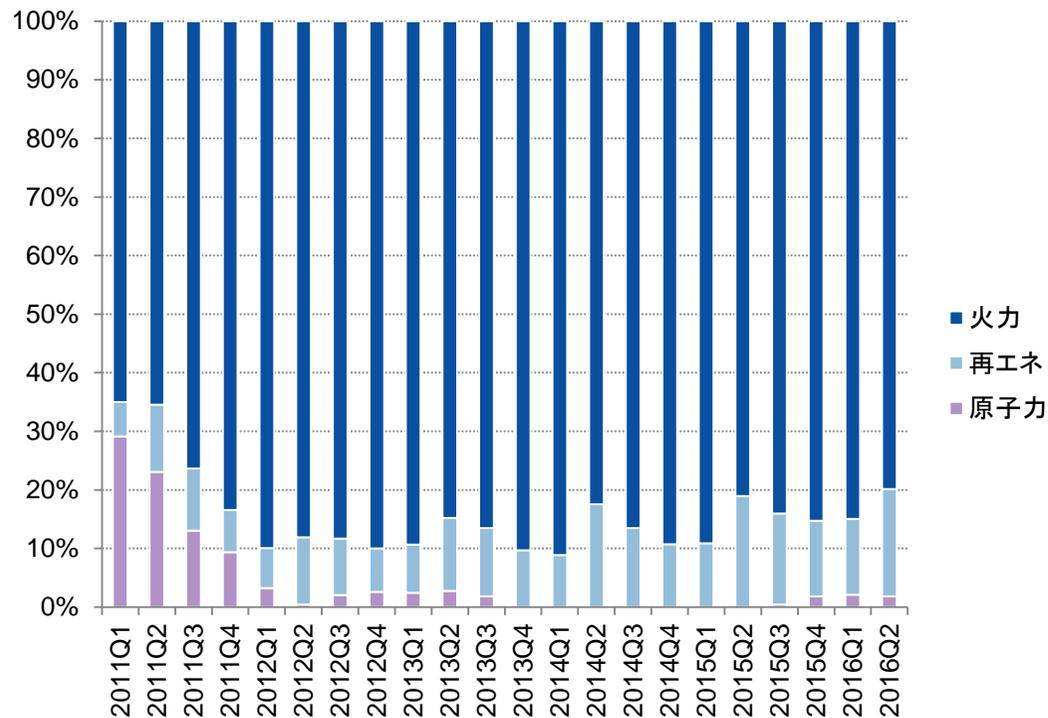


(出所) 両図表とも資源エネルギー庁「電力調査統計」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注1) 住宅用太陽光(自家発自家消費分)の発電量は、FIT買取量よりみずほ銀行産業調査部推計値
 (注2) 産業・業務用需要には、産業用1,000kW(一部500kW)以上の自家発自家消費量を含む

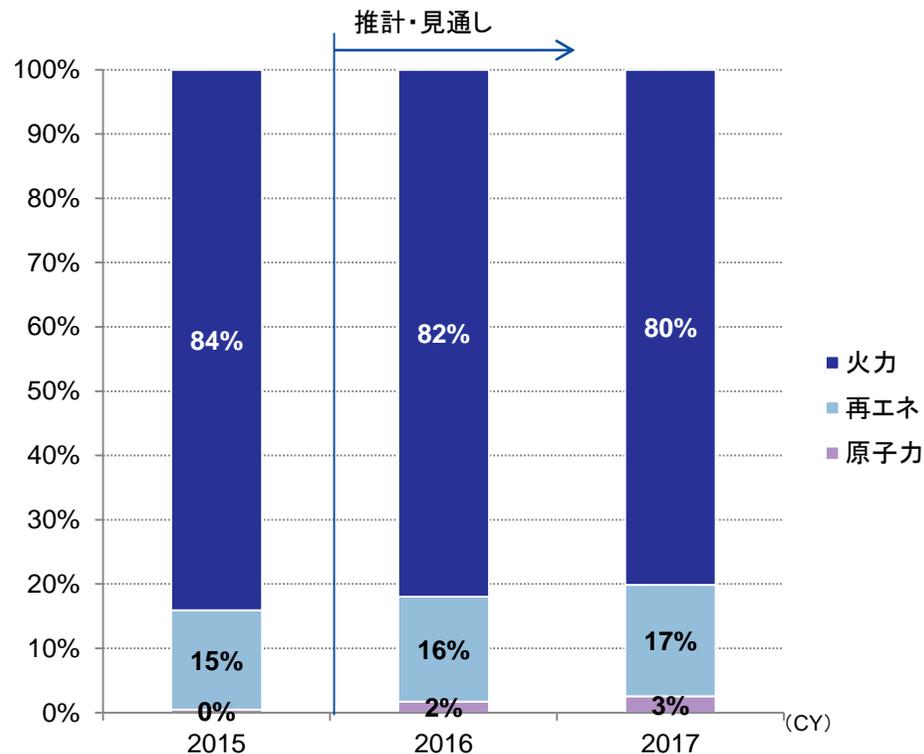
【供給】 原子力・再生可能エネルギーの発電量が緩やかに増加

- 再生可能エネルギーの発電電力量構成比率は上昇傾向。2017年も緩やかな拡大が続く見通し
- 原子力については、2016年に新規規制基準の下で再稼働したユニットに加え、2017年には2基程度の再稼働を見込み、発電電力量構成比の3%を占めると予想

発電電力量構成比率の推移(推定)



発電電力量構成比率の推移見通し(暦年ベース)



(出所)両図表とも資源エネルギー庁「電力調査統計」等よりみずほ銀行産業調査部作成

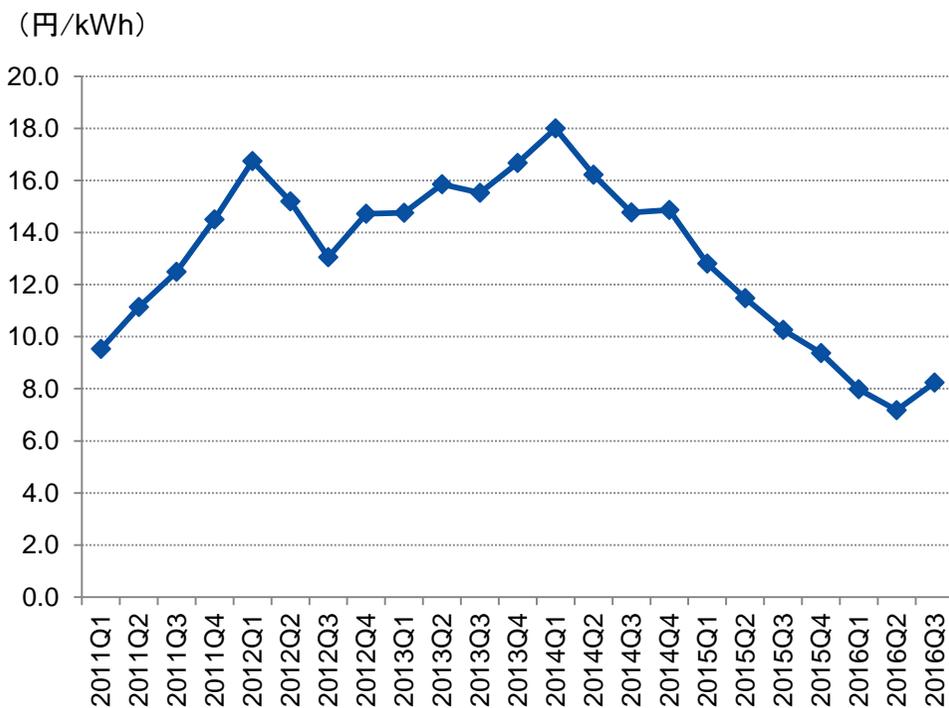
(注1)みずほ銀行産業調査部推計値

(注2)発電電力量構成比率に自家発自家消費分は含まれない

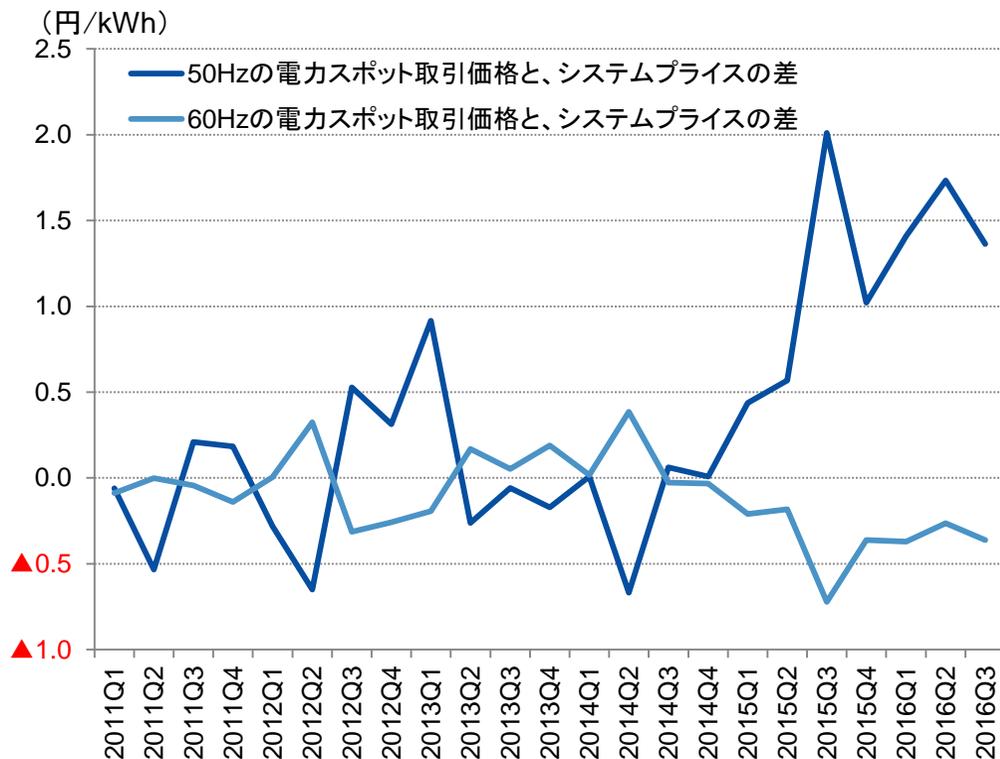
【市況】 電カスポット取引価格は下げ止まる見通し

- 電力卸取引所におけるスポット取引のシステムプライスは、燃料価格の下落に伴い、2014年から下落傾向
 - ◆ 今後、燃料価格の緩やかな回復に伴い、システムプライスは下げ止まる見通し
- 50Hzエリアと60Hzエリアの電カスポット取引価格差は、2015年以降拡大傾向
 - ◆ 2015年及び2016年は、特に50Hzエリアにおいて、新電力による電力調達が発達しているものと思料

電カスポット取引価格(システムプライス)推移



50Hz/60Hzのスポット価格とシステムプライスの価格差



(出所)両図表とも日本卸電力取引所における取引情報よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)50Hz/60Hzの電カスポット取引価格は、電力管内毎のエリアプライスを、旧一般電気事業者の販売電力量(2015年度)で加重平均し算出

(産業総合)	総括・海外チーム	木村 祐太	03-5252-6030	yuta.kimura@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
(石油化学)	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	大村 定雄	03-5222-5045	sadao.omura@mizuho-bk.co.jp
(自動車)	自動車・機械チーム	小澤 郁夫	03-6838-1235	ikuo.ozawa@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			
		宮下 裕美	03-5222-5078	hiromi.a.miyashita@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
	公共・社会インフラ室	小崎 寛之	03-6838-1220	hiroyuki.ozaki@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
(電力)	資源・エネルギーチーム	山本 武人	03-5222-4489	takehito.yamamoto@mizuho-bk.co.jp

Mizuho Industry Focus / 187 2016 No.11

2016年12月27日発行

© 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扱い下さいます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。

編集／発行 みずほ銀行産業調査部

東京都千代田区大手町1-5-5 Tel. (03) 5222-5075