

Mizuho Industry Focus Vol. 194

主要産業の需給動向と短期見通し

(2017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	・・・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

産業総合

足下の動向

- 世界経済は緩やかな回復基調。日本経済は世界経済の回復等に伴う輸出増加が継続
- かかる状況下、日本産業の景況感は底堅く、生産も増産基調を維持

<製造業>

- 素材業種では、鉄鋼は内需が堅調であり生産量も前期比プラスで推移。石油化学は一部製品の値上げ前駆け込み需要により内需が増加、生産も略フル稼働が継続。石油は需給バランスが改善
- 加工業種では、自動車はグローバル需要の成長が鈍化するも、内需の回復が生産に寄与。エレクトロニクスは販売単価が上昇傾向にある他、スマホ・ディスプレイ・電子部品の出荷が堅調

<非製造業>

- オフィス市況は堅調。住宅は、新設住宅が伸び、マンション供給も首都圏で増加。建設は、2016年度累計の受注高が公共・民間ともに前年度比増加
- 小売は、消費マインドは改善傾向にあるものの、地方中心に節約志向が根強い。GMS・百貨店などが苦戦する一方、コンビニ・ドラッグストアなどは堅調
- 電力需要は、景気要因による産業・業務用需要の増加に牽引され前年同期比プラスで推移

向こう半年～1年の展望

- 世界経済は緩やかな拡大を見込む。日本経済も輸出回復、設備投資増加、個人消費の持ち直し等により、緩やかな回復を維持する見通し
- かかる状況下、日本産業の景況感改善は堅調に推移し、生産も増産基調の継続を見込むも、海外市場の伸び悩み等には留意が必要

<製造業>

- 素材業種では、鉄鋼は好調な内需を背景に生産量増加を見込む。石油化学は輸出が減少するも、輸入品を国産品で代替することにより、生産量は微減に留まる見込み。石油は内需減少が継続するも、設備能力削減により需給バランスの改善が進展する見込み
- 加工業種では、自動車は米国向けを中心した輸出の減少を見込むも、堅調な国内販売が寄与し、国内生産は微増を見込む。エレクトロニクスは、新興国需要増や単価上昇などにより、スマホ・半導体・ディスプレイ・電子部品で出荷額が増加する見込み

<非製造業>

- オフィス市況は好調を維持する一方、住宅は新設住宅・マンション供給とも減少見通し。建設は受注額・投資額とも概ね横ばい推移を見込む
- 小売は、節約志向の継続やインバウンド需要の消費下支え効果が限定的であることにより、販売額は横ばい圏に留まる見通し
- 電力需要は景気要因による増加を省エネ効果が相殺し、前年比微減で推移する見通し

(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) 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"> ・ 内需は引き続き堅調。普通鋼受注量は前年同期比プラスで推移 ・ 在庫の水準も低く、生産量も前年比プラスで推移 ・ 原料コスト上昇から製品価格の値上げに動くも、タイムラグは避けられず、足下の値差は縮小 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内需は引き続き好調を維持するものと推定。フル稼働が継続し、生産量も前年比プラスを予測する ・ 2016年後半からの原料価格の製品価格への転嫁は引き続き課題だが、ベース価格の値上げも含めて強気に進められており、マージン改善を見込む 		
石油化学	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内需は、一部製品の値上げ前駆け込み需要で増加。輸出は、アジア向けが堅調で横ばい ・ 輸入は、生エチレンを中心に増加。生産は、略フル稼働が継続 ・ 市況は、ナフサ価格は上昇するも、エチレン価格が高く、高スプレッドを維持 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内需は、微増を予想。輸出は、生エチレンが減少するも、減少ペースは鈍化 ・ 輸入品は、国産品への代替で減少。生産量は微減に留まり、稼働率は高水準を維持 ・ 市況は、ナフサ価格上昇、エチレン価格下落の結果、スプレッドが縮小する見込み 		
石油	<ul style="list-style-type: none"> ・ 燃費改善や燃料転換等により内需は減少するも、設備能力の削減や製油所の定修の影響により、需給バランスは改善 ・ 油価が安定して推移しているため、マージンも改善傾向 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内需の減少は継続するも、高度化法(2次告示)対応により、設備能力の削減が更に進むため、需給バランスの改善は進む ・ 油価が引き続き安定すれば、業界再編等の効果により、更なるマージンの改善が期待される 		
自動車	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内需は、主力モデルでの新型車投入効果や燃費不正問題の沈静化で改善傾向 ・ グローバル需要は米国・中国のスローダウンで成長鈍化 ・ 国内生産は、輸出が減少するも、内需回復が寄与し微増 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内需は、前年比プラスを予想。輸出は主要先である米国向け落ち込みにより減少を見込むも、国内生産は前年比微増を予想 ・ グローバル需要は、新興国の回復と先進国の底堅い需要に支えられるも、2大市場である米国・中国の成長鈍化で低成長の見通し 		

(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) 3/5

	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"> 国内需要は、ものづくり補助金の採択企業公表時期が昨年より早く、前年同期比プラスで進捗 海外需要は、主要3極(北米、欧州、中国)が堅調であり、特に中国向け(自動車、スマホ)に復調の兆し 	<ul style="list-style-type: none"> 国内需要は税優遇が一部縮小した影響から、2017年はやや軟調に推移する見通し 海外需要は中国向けの受注が牽引し、2017年は増加に転じる見通し 		
建設機械	<ul style="list-style-type: none"> 内需は排ガス規制前の駆け込み需要に対する反動減が底打ちし増加 外需は中国、新興国を中心に回復 内需・外需ともに4ヶ月連続で前年同月比増加 	<ul style="list-style-type: none"> 需要は米・中における官需への期待により増加に転じる見込み 販売価格は中国における供給過剰により低下する可能性があるが、日本においては高付加価値化により上昇の余地も 		
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"> 高機能化等による平均単価の底上げに加え、部材価格の上昇を背景に販売単価が上昇傾向 出荷台数は、スマホは新興国中心に増加継続、薄型テレビは前年並み推移、PC・タブレットはスマホとの競合により減少トレンドが継続 	<ul style="list-style-type: none"> 携帯電話はアジア新興国でのスマホ普及、中国での販売単価上昇により出荷額が増加する見込み テレビは4K普及等による単価上昇で反転を見込む PC・タブレットは出荷額減続くも、新興国の底入れにより市場縮小スピードは鈍化する見込み 		
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、需給逼迫を背景としたメモリ価格の上昇が継続 ディスプレイは、中小型向け有機ELの出荷が堅調 電子部品はスマホや自動車向け等の需要が堅調 	<ul style="list-style-type: none"> 半導体はメモリ価格上昇を主因として出荷額が増加する見込み ディスプレイは液晶の需給改善と中小型有機ELの本格的な供給開始により出荷額が増加する見通し 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

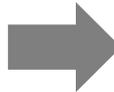
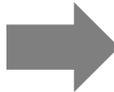
主要産業の需給動向(まとめ) 4/5

	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"> 2017年1～3月の東京5区、及び大阪・名古屋中心部の空室率・賃料はいずれも堅調に推移 名古屋では年間で過去最高となるオフィスビル供給が2017年1～3月の間になされたが、空室率・賃料への影響は限定的 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年の供給予定は、東京5区で27棟／246千坪、大阪中心部で3棟／49千坪、名古屋中心部で4棟／128千坪 東京5区、及び大阪・名古屋中心部のオフィス需要は底堅く、空室率・賃料は安定した推移を見込む 		
不動産 (住宅)	<ul style="list-style-type: none"> 2017年1～3月の新設住宅着工戸数は、223千戸(前年同期比+3.2%) 2017年1～3月のマンション供給戸数は、首都圏で前年同期比プラス、近畿圏で同マイナスにて着地 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年の新設住宅着工戸数は、955千戸(前年比▲1.3%)を予想 2017年のマンション供給戸数は、販売価格の高止まりと高水準な在庫状況が続いていることから前年比マイナスになると予想 		
建設	<ul style="list-style-type: none"> 2017年1～3月の建設工事受注高は、前年同期比微減となるも、年度累計は公共・民間ともに増加 人手不足率と建設工事費の水準には大きな変化なし 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年度の建設工事受注高、建設投資額はともに概ね横ばいを予想 首都圏の大型工事本格化に伴い、人手不足率と建設工事費が上昇する可能性あり 		
小売	<ul style="list-style-type: none"> 消費マインドは改善傾向だが、先行き不安、実質可処分所得の伸び悩みから、特に地方都市での節約志向は依然として根強い 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とどまる見込み 2017年の小売業販売額は+0.2%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"> 2016年10～12月における総需要は、景気要因による産業・業務用需要の増加(前年同期比+4.3%)に牽引され、前年同期比+3.9% 原子力及び再生可能エネルギーの発電電力量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、景気要因による増加はあるものの、省エネ効果により、前年比▲0.8%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 		

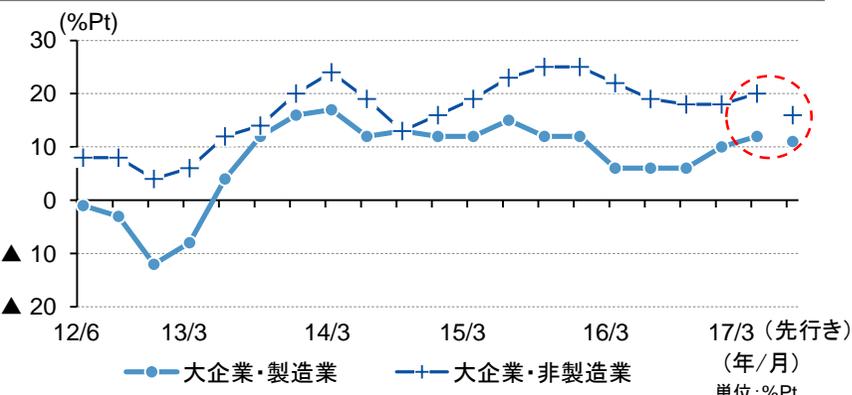
(注) 景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【全体観】 大企業の景況感は底堅く、設備投資計画についても製造業を中心に強気姿勢

- 足下の景況感は、製造業・非製造業ともに改善も、海外情勢の不透明感や人手不足感の高まりなどから慎重姿勢も見られる
 - ◆ 製造業は、世界経済持ち直しによる輸出回復や円安影響等により全般的に改善も、トランプ政権の政策運営や欧州の政治情勢など、不確実性の高まる海外動向を考慮し先行きには慎重
 - ◆ 非製造業は、内需回復やインバウンド需要増加等が改善に繋がるも、原油価格上昇や人手不足が先行きの懸念材料に
- 2017年度の設備投資は、世界経済の持ち直しや省力化投資ニーズの高まり等により、製造業で大幅な伸長を見込む

大企業・業種別の業況判断DI



	16/6月	16/9月	16/12月	17/3月	同・先行き
大企業・全産業	12	12	14	16	14
製造業	6	6	10	12	11
- 素材業種	6	7	8	12	12
- 加工業種	6	7	10	12	12
非製造業	19	18	18	20	16
- 建設業	36	39	40	43	30
- 不動産業	32	35	33	35	28
- 小売業	11	7	3	5	11
- 電気・ガス	3	3	8	5	▲ 3

(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)

	研究開発除く				(ご参考) 研究開発含む	
	2015年度	2016年度		2017年度計画		
	実績 (伸び率、%)	16/3月調査 (当初計画) (伸び率、%)	17/3月調査 (着地見込み) (伸び率、%)	17/3月調査 (当初計画) (伸び率、%) (億円)		
全規模・全産業	3.9	▲ 0.9	1.0	1.7	386,784	1.5 524,513
製造業	9.4	0.2	1.3	6.0	146,538	3.7 272,075
- 化学	3.3	6.0	12.2	4.5	19,913	2.4 45,937
- 鉄鋼	0.2	1.7	8.9	4.7	8,559	4.1 9,984
- 一般機械	23.3	0.4	▲ 11.1	9.7	15,036	5.2 30,727
- 電機	9.7	3.5	5.7	7.5	27,723	4.0 57,320
- 輸送機械	9.5	4.3	9.5	3.7	28,599	2.0 67,568
非製造業	1.0	▲ 1.5	0.7	▲ 0.8	240,247	▲ 0.7 252,437
- 建設	▲ 1.8	▲ 25.6	22.3	▲ 24.6	8,905	▲ 22.0 10,200
- 不動産	4.6	8.8	12.8	2.1	48,368	2.1 48,397
- 卸売	1.7	▲ 7.9	▲ 6.4	1.8	16,544	2.0 18,916
- 小売	▲ 7.7	1.9	2.9	▲ 1.7	26,876	▲ 1.7 26,956
- 情報通信	▲ 14.5	1.0	0.8	▲ 1.7	45,655	▲ 1.5 51,871
- 電気・ガス	19.2	▲ 1.2	▲ 17.8	▲ 4.5	24,597	▲ 4.4 25,160
- 対個人サービス	▲ 3.2	▲ 5.1	▲ 0.8	▲ 1.9	9,781	▲ 1.8 9,830

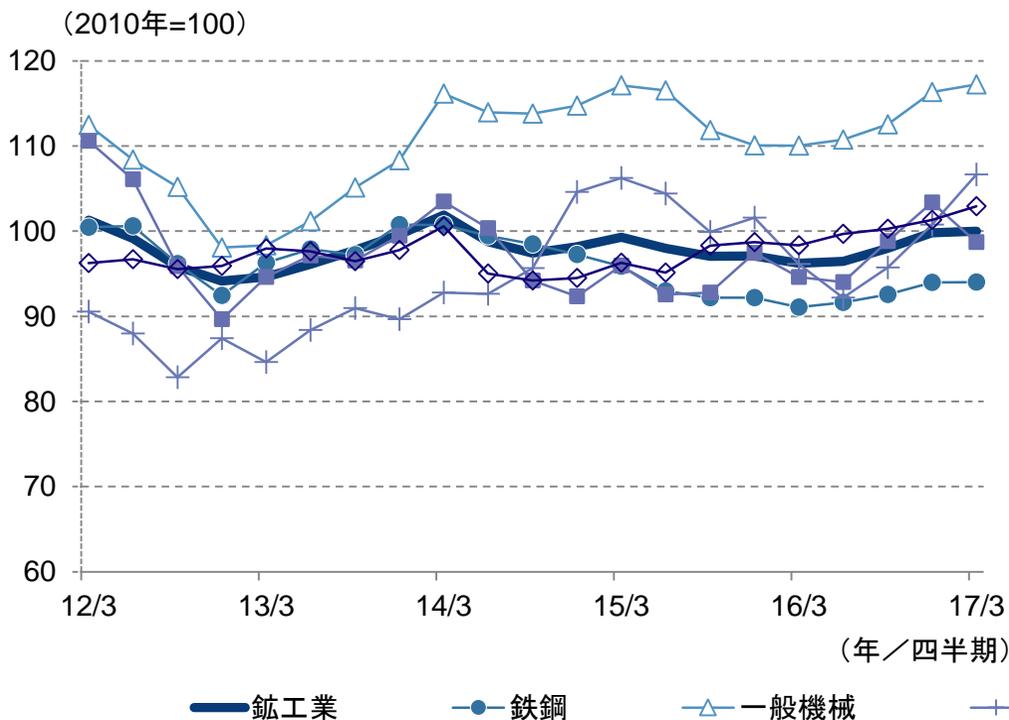
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 土地を除き、ソフトウェアを含む。なお、研究開発は17/3月から調査項目に加わっており、時系列での比較が困難なため参考扱い

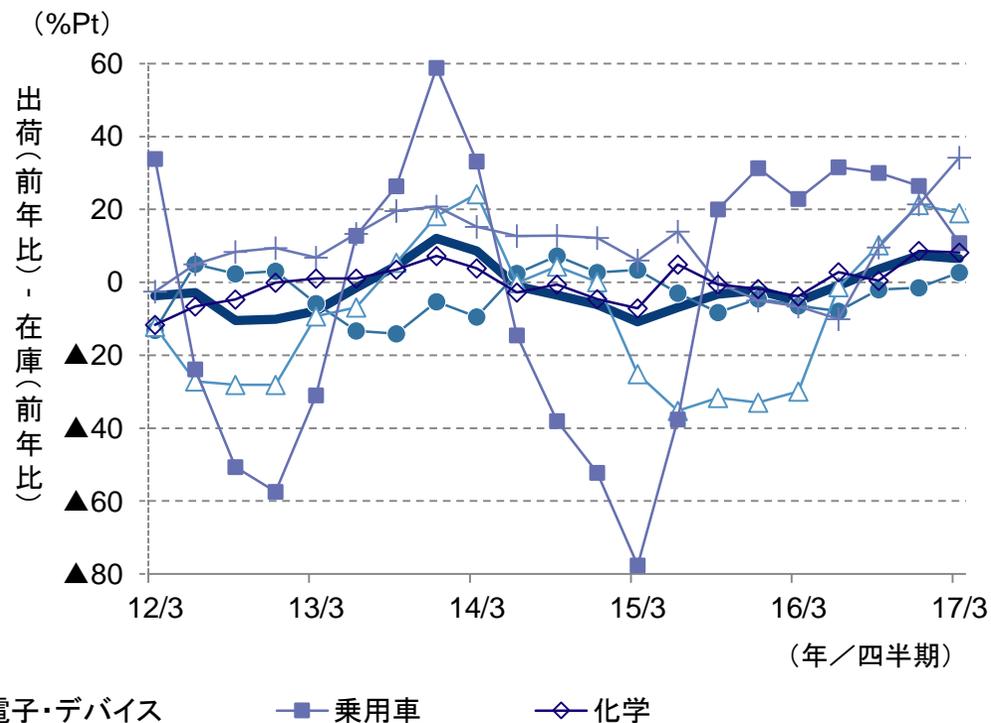
【生産】生産は総じて増産基調が継続も、海外市場の伸び悩み等の影響に留意

- 2017年1~3月期の鉱工業生産は前期比+0.2%と微増、輸出の回復を背景に4~6月期も増産基調を維持する見込み
 - ◆ 足下の増産基調を維持し、4-6月期においても大幅な増産が見込まれる電子・デバイスが全体を牽引し、鉱工業生産は緩やかな回復を継続する見通し
- 出荷・在庫バランスが改善している中、2017年の生産は増産に転じる見込み
 - ◆ 携帯電話の需要回復・高機能化や自動車・産業向けの搭載品数の増加等を背景とした電子・デバイスの増産がプラスに寄与
 - ◆ 米国など一部の海外市場が伸び悩み一方、底堅い国内販売に支えられ、乗用車の生産は微増となる見通し

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】 英国総選挙後のEU離脱交渉の行方と企業活動への影響

- 6月8日の英国下院選挙では、与党・保守党が過半数を割り込む事実上の敗北を喫し、政権基盤は大幅に弱体化
 - ◆ 英国内で意見が纏まらず、EU離脱交渉は難航が予想され、長期化や決裂のリスクが高まる結果に
- 英国・EU間で通商協定が結ばれないリスクも懸念され、「ヒト・モノ・カネ・サービス」など4つの自由が阻害されることで、在英日本企業にも様々な悪影響が出る可能性
 - ◆ 日本を含む域外の企業は、特に拠点としての英国の位置付けの変化を見定めながら、英国・EU間のリソース配分の最適化を図ることが必要に

Brexitが企業活動にもたらすマイナス影響とその対応策のイメージ

【 企業活動へのマイナス影響 】

サプライチェーン
の機能不全

- ✓ 人材難に伴う英国拠点の運営コスト増加、生産性低下、機能低下
- ✓ 関税復活に伴う部材調達コスト上昇等による英国拠点の価格競争力低下
- ✓ 関税復活に伴う通関業務ビジネス、英国内倉庫需要の拡大

グループ金融・
地域統括機能の
低下

- ✓ 英国をグループ金融の核とする体制のメリットが薄れ、当該体制の見直しにより税務コストや財務・会計面での事務コストなどが追加的に発生
- ✓ 人材難に伴う地域統括機能の低下
- ✓ 英国に中核拠点を置く金融機関のEU域内の事業展開に一部制約が発生
- ✓ 高度技能人材流出、EU機関移転などに伴う英国拠点の研究開発機能の低下
- ✓ 英国統括拠点からのEU域内グループ企業の労務管理が困難化

【 影響が大きい業種 】

【－】自動車・重電
などの製造業
【＋】物流

【－】英国に統括会
社を置く全業種
【－】金融
【－】医薬品
【－】情報サービス

【 対応策のイメージ 】

- ✓ 製造拠点移転による地産地消の拡大
- ✓ 製造・物流拠点などの自動化投資拡充(人手不足解消、コスト削減)
- ✓ 英国外へのBPO拡大
- ✓ EU域外及び英国内サプライヤーからの調達増加

- ✓ 欧州における資金調達構造・グループ金融体制の再構築
- ✓ 税務・財務・会計制度を踏まえたグループストラクチャー見直し
- ✓ 英国拠点の機能移転
- ✓ 大陸欧州での新規拠点開設・既存拠点の機能拡張

(出所)2017年6月9日付 MIZIHO Research & Analysis/10「英国総選挙後のEU離脱交渉の行方と経済・産業への影響 ～(みずほ)Brexitレポート第3弾～」よりみず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	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)
予測対象地域計	3.4	3.4	3.7	3.8
日米ユーロ圏	2.2	1.6	1.9	1.9
米国	2.6	1.6	2.2	2.2
ユーロ圏	2.0	1.8	1.7	1.7
日本	1.1	1.0	1.3	1.4
アジア	6.2	6.2	6.1	6.1
中国	6.9	6.7	6.6	6.4
NIEs	2.0	2.2	2.5	2.5
ASEAN5	4.8	4.9	5.0	5.1
インド	7.5	7.9	7.1	7.5
オーストラリア	2.4	2.4	2.2	2.8
ブラジル	▲3.8	▲3.6	0.6	2.0
メキシコ	2.6	2.3	1.9	2.1
ロシア	▲2.8	▲0.2	1.0	1.5
日本(年度)	1.2	1.2	1.4	1.3
対ドル為替相場(年度)円/ドル	120	108	115	117

(出所)みずほ総合研究所「2017・18年度内外経済見通し」(2017年6月8日付)より抜粋

【需要】 内需は引き続き堅調

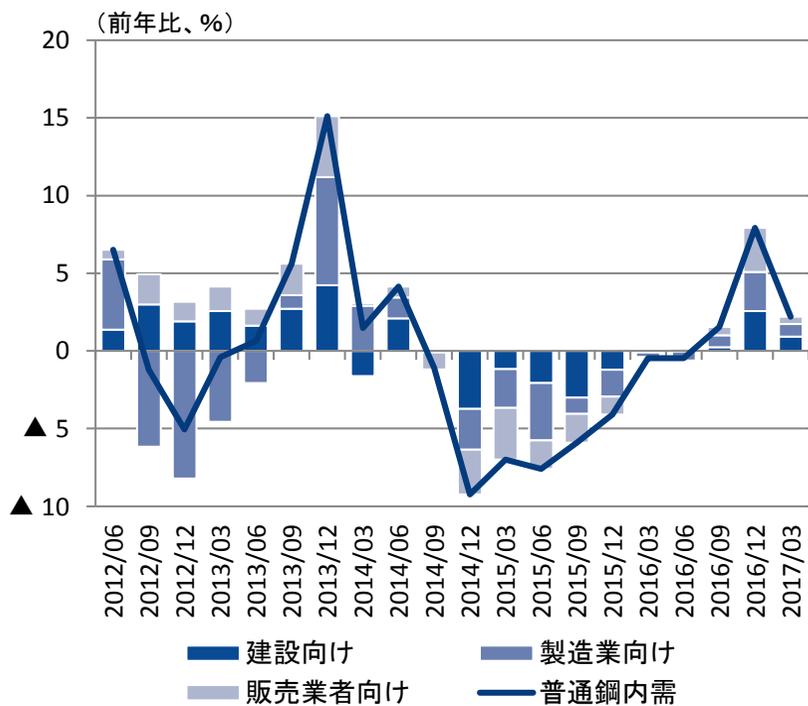
■ 2017年1～3月期、普通鋼内需は前年同期比+2.2%

- ◆ 建設向けは、土木・建築いずれも前年比プラスを維持しており+3.5%、製造業向けは、船舶向けが大幅減となったが自動車、産業機械、電気機器向けが伸び+1.9%。需要は引き続き旺盛であり、2017年の内需は前年比プラスを予測

■ 旺盛な内需から、輸出に回す鋼材はタイトな状況が続いており、2017年1～3月期の普通鋼輸出量は前年同期比マイナス

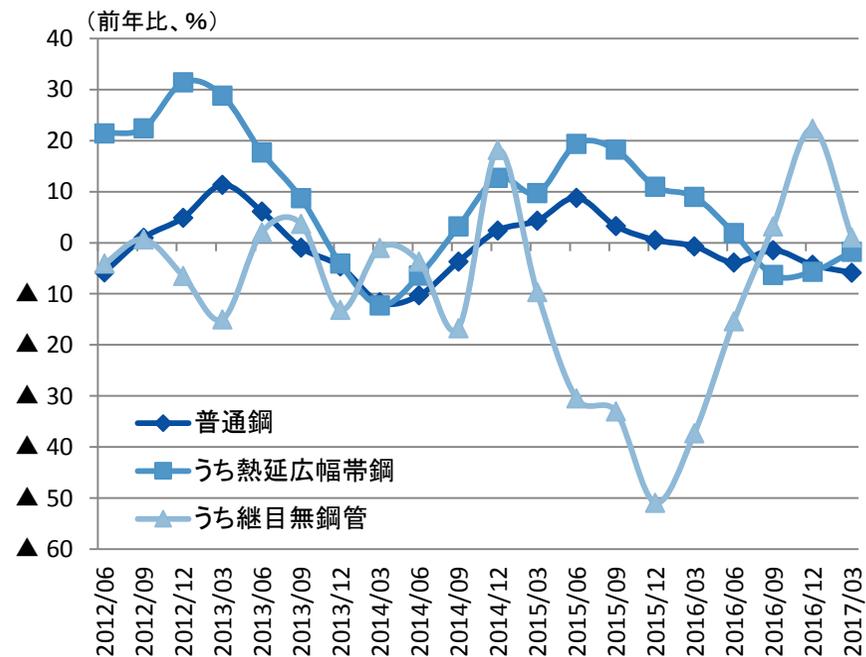
- ◆ 日本の自動車メーカーの海外拠点向けなどユーザーにひもついた輸出以外は内需に振り向ける動きが強まり、2017年の輸出量は前年比減を予測

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)

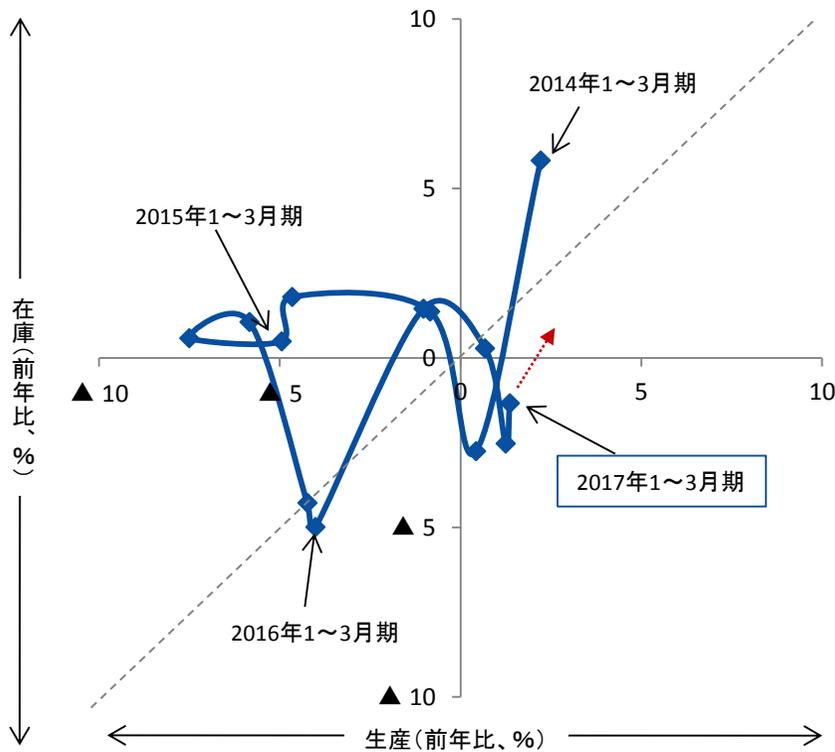


(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 生産は高い水準を維持

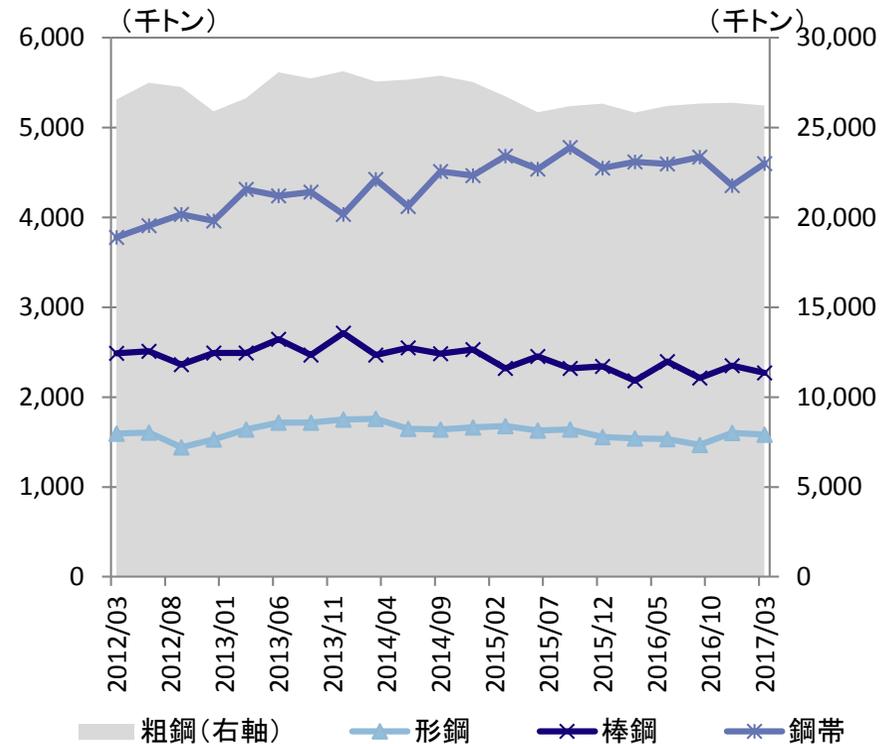
- 内需の回復に加え在庫の水準も低く、普通鋼生産は2016年6～9月期以降、前年比プラスで推移
 - ◆ 生産量は当面高い水準で推移するものと予測
- 2017年の粗鋼生産量は前回予想を据え置き前年比+1.7%を予測
 - ◆ 内需の不振から緩やかな減少トレンドを辿ってきた条鋼類の生産量も、鉄骨造の増加で需要が増えている形鋼で回復へ

普通鋼鋼材の在庫循環図(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

鉄鋼生産の推移(四半期)

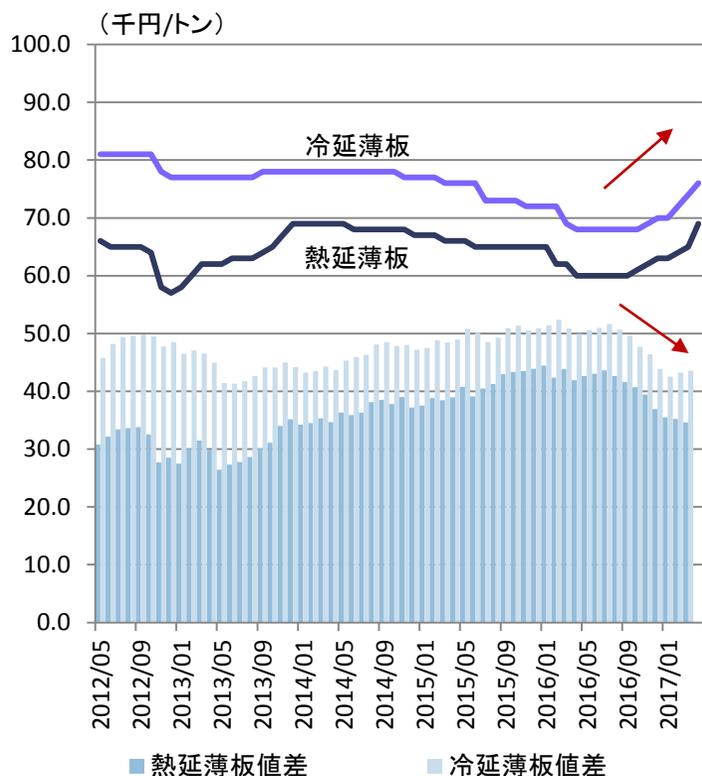


(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

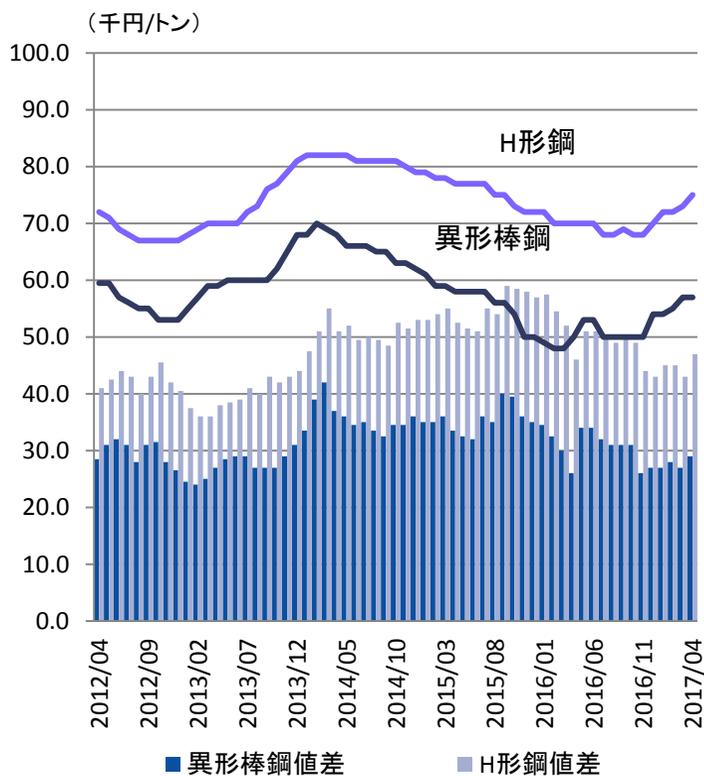
【国内市況】 値上げのタイムラグから値差は縮小

- 2016年後半からの原料コストの上昇から各社は製品価格の値上げに動いているものの後追いとなり、足下の値差は縮小。今後はマージンの改善を見込む
 - ◆ 原料炭の調達スポット市況連動となり、今後は更に価格のボラティリティが高まることが想定される
 - ◆ 原料価格上昇時の製品値上げまでのタイムラグが避けられず鉄鋼メーカーの収益が圧迫される構図にあり、新日鐵住金が店売りH形鋼の2,000円値上げを発表する等、各社は主原料価格の上昇要因とは別にベース価格の値上げも併せて進める方針

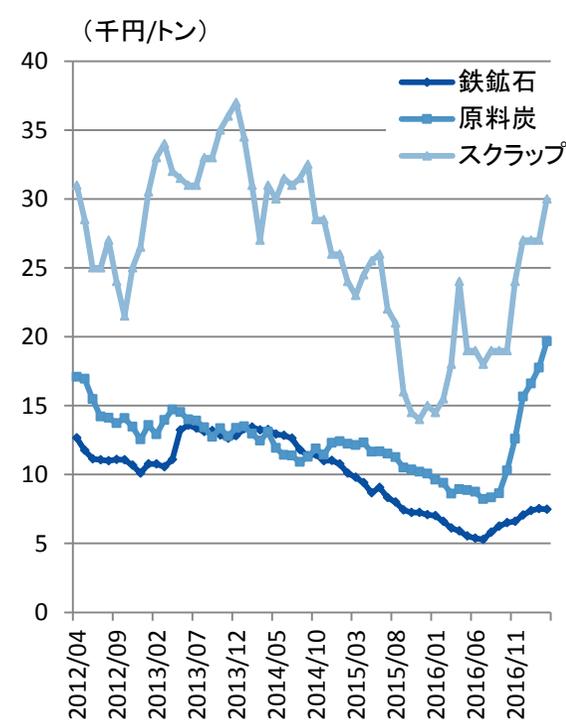
国内鋼板価格推移（月次）



国内条鋼価格推移（月次）



【参考】原料価格

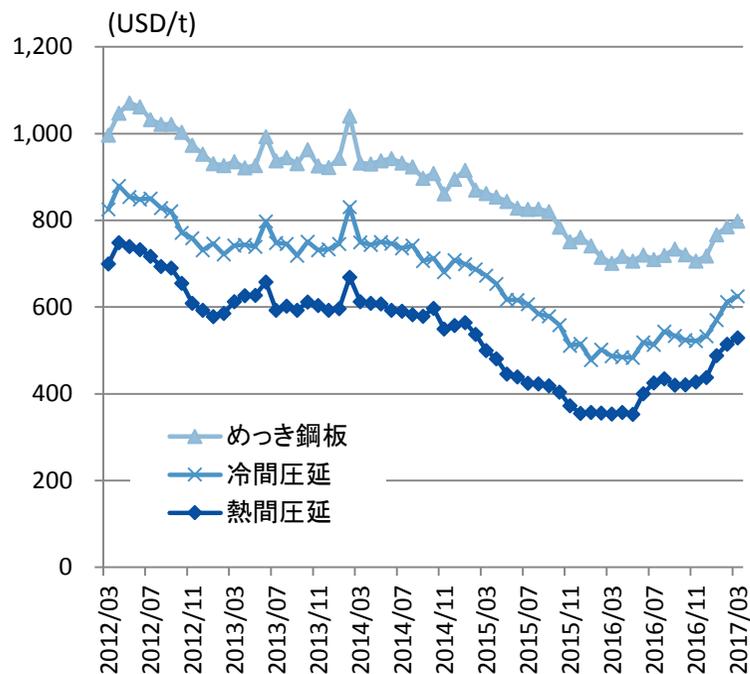


(出所)各種報道よりみずほ銀行産業調査部作成 (注)原料価格は、鋼板:鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼:スクラップ東京地区価格で試算

【海外】 中国の生産量は過去最高を更新

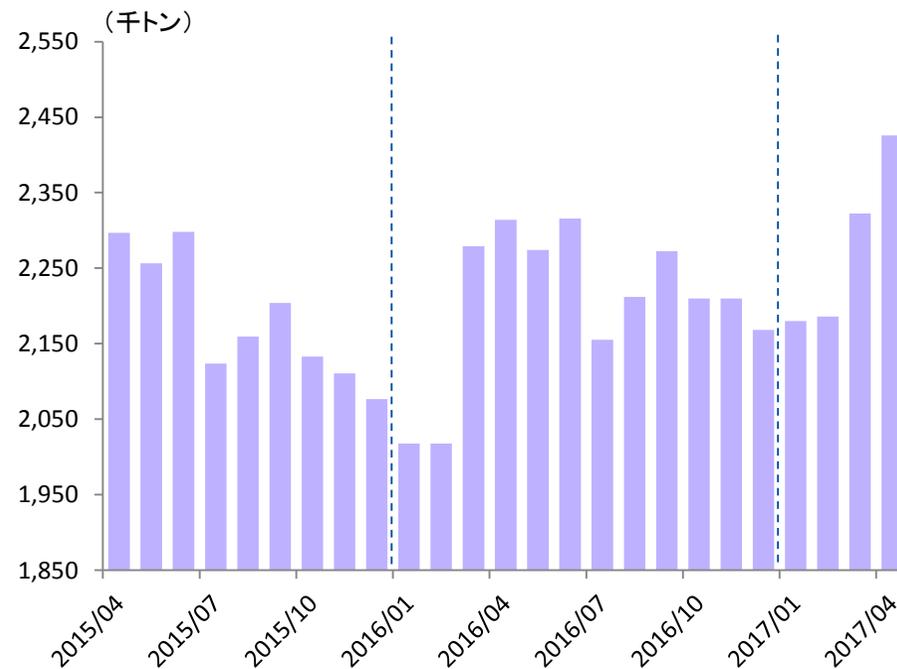
- ユーザーとの直接商談で価格が決まるひも付き取引が多い国内向けと比べると、価格転嫁が進みにくい輸出についても、原料高を受けて価格は反転
- 中国の粗鋼生産量は3月、4月と過去最高を更新。インフラ投資の好調から内需は堅調であるものの、余剰分は在庫として滞留している懸念も
 - ◆ 生産増の要因としては、品質基準を満たさない違法な建設鋼材の取り締まりが強化されたことにより、統計に表れる正規の棒鋼生産が増えたことも挙げられる。取り締まりは6月末までに実施される予定であり、生産量の底上げ要因に

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

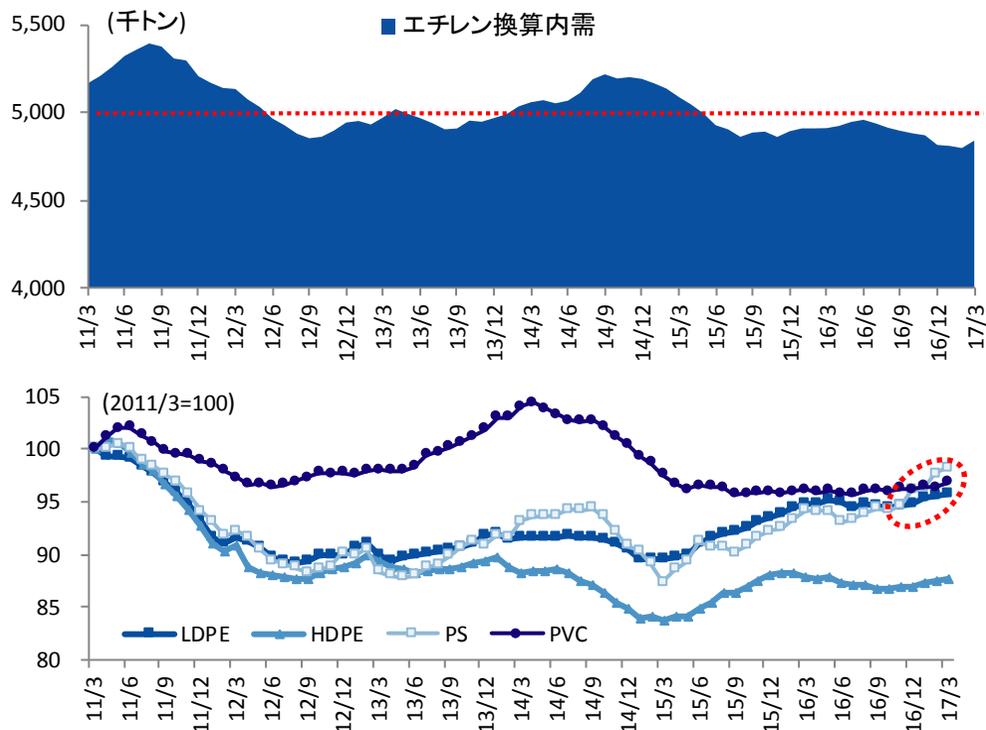


(出所) World Steel Association ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

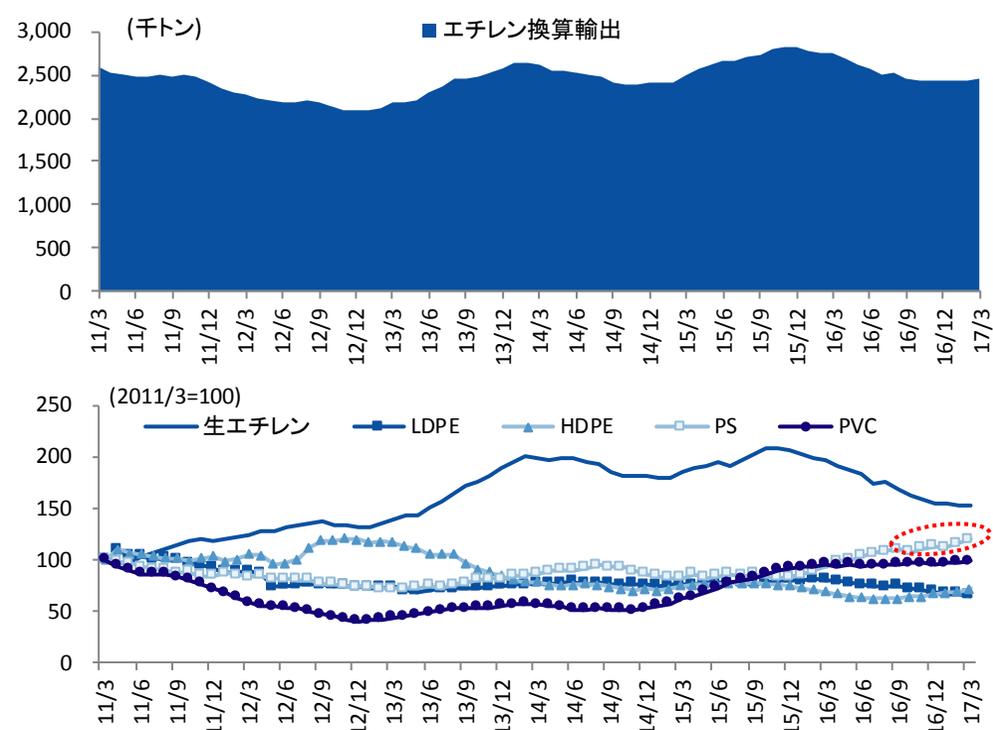
【需要】 内需は微増、輸出は減少ペースが鈍化

- エチレン換算内需は、2017年は482万t(前年比+0.1%／前回予想据え置き)と微増を予想
 - ◆ 足下はPS及びPVCの値上げ前駆け込み需要が内需を押し上げ。2017年通年では、国内経済の緩やかな成長を背景に微増を予想
- エチレン換算輸出は、2017年は208万t(同▲6.9%／前回予想比+18万t)を予想
 - ◆ 生エチレンは、足下は、堅調な中国需要が下支えし下げ止まり。通年でも減少ペースが鈍化すると予想
 - ◆ PSは、旺盛なアジア需要を背景に増加基調

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)



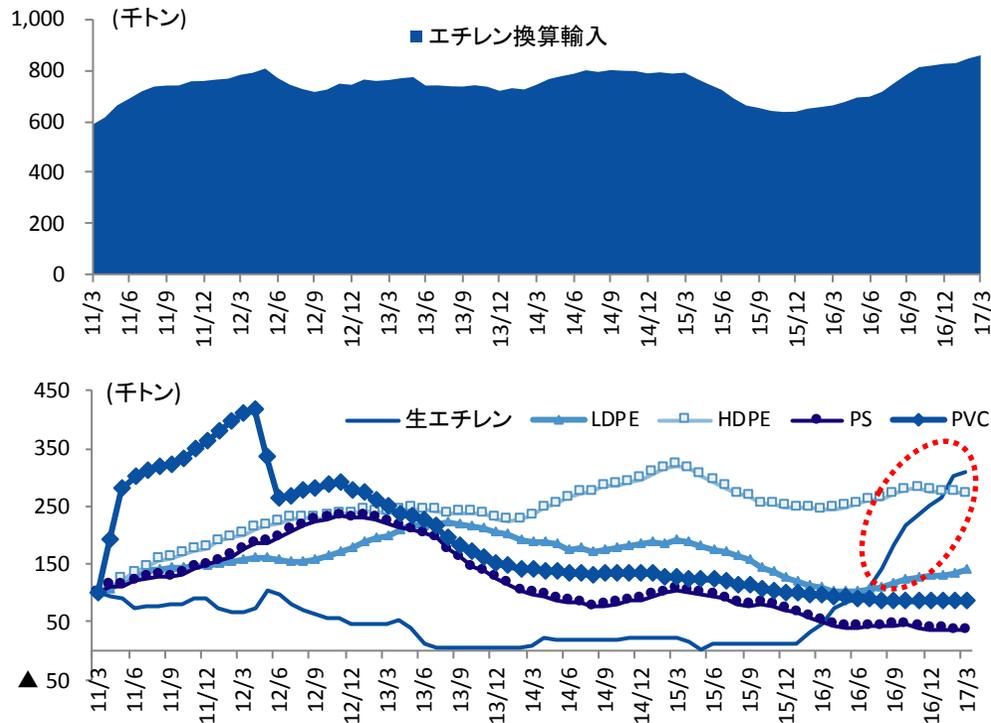
(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注)LDPE=低密度ポリエチレン、HDPE=高密度ポリエチレン、PS=ポリスチレン、PVC=塩化ビニル樹脂

(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】生産は微減に止まり、稼働率は高水準が続く

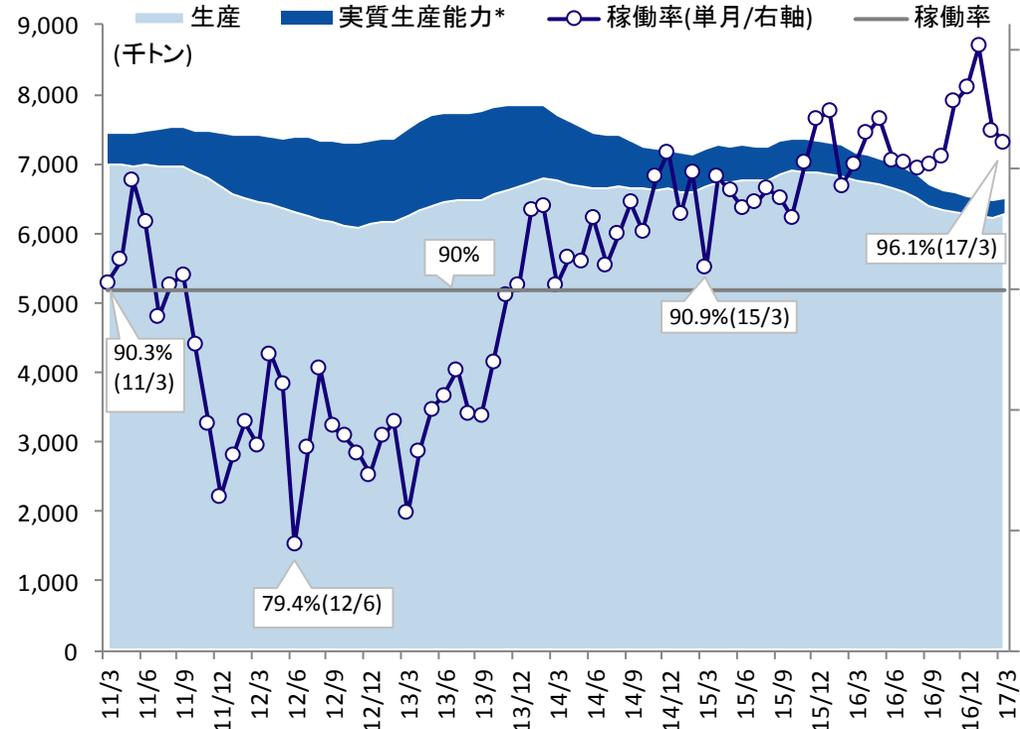
- エチレン換算輸入は、足下は高水準も、2017年は66万t(前年比▲14.8%／前回予想据え置き)と減少を予想
 - ◆ 足下は、国内生産能力減少による不足分を補うために、生エチレンを中心に輸入が増加
 - ◆ 2017年は、円安影響や、輸出減少で生じる国内生産余力を使った輸入品代替が進み、減少を予想
- エチレン換算生産は、2017年は624万t(同▲0.6%／前回予想比+18万t)と微減を予想
 - ◆ 輸出の減少ペース鈍化により、生産量は微減に止まり、稼働率は93.7%と高水準が続くと予想

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)



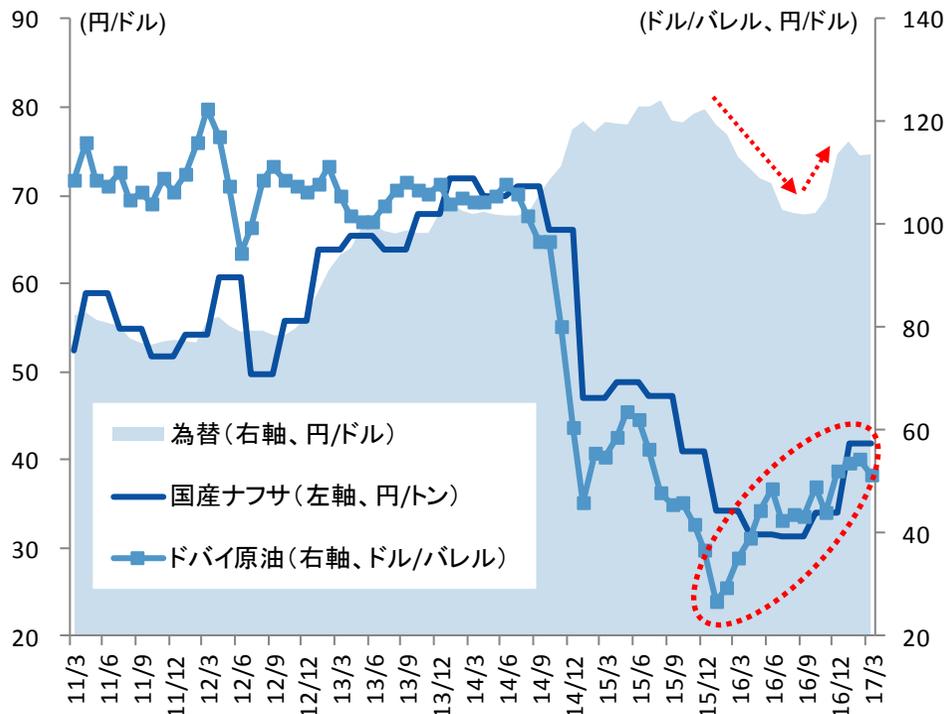
(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)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足下は高水準を維持も、今後は縮小

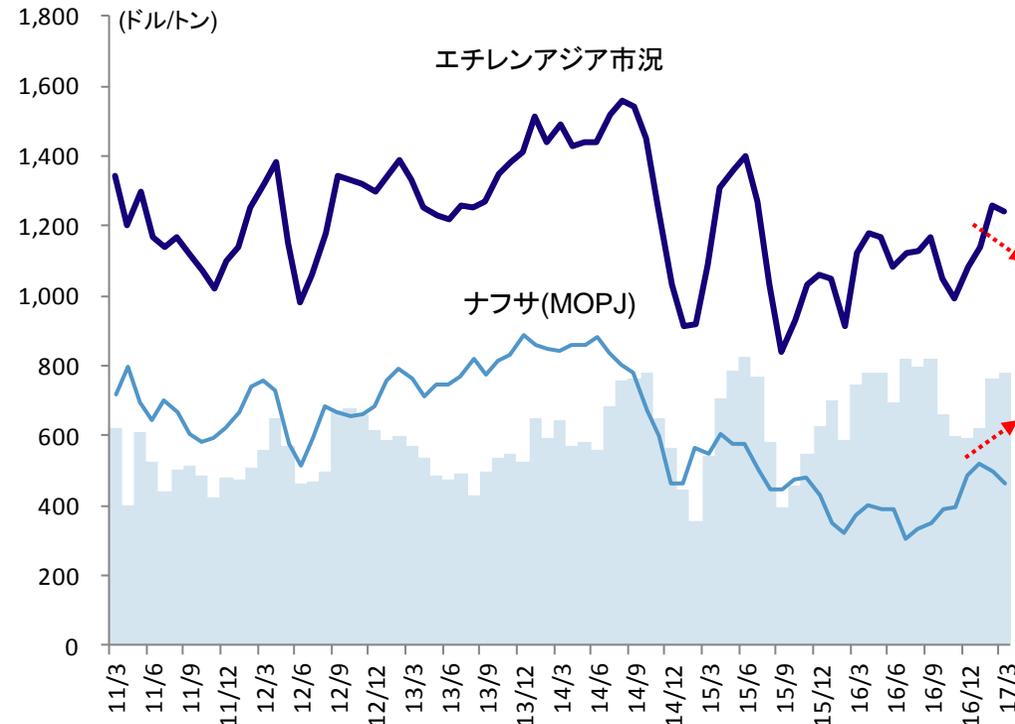
- 国産ナフサ価格は、足下は原油価格の上昇や円安の進展により上昇。2017年通年でも状況は変わらず、上昇を予想
- エチレン価格は、足下は高水準を維持するものの、2017年後半以降、下落に転じると予想
 - ◆ 供給面では、アジア地域での定修ピークが明ける6月以降に供給が増加
 - ◆ 需要面では、足下は川下樹脂の需要が旺盛だが、今後の中国市場の成長鈍化が懸念材料

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

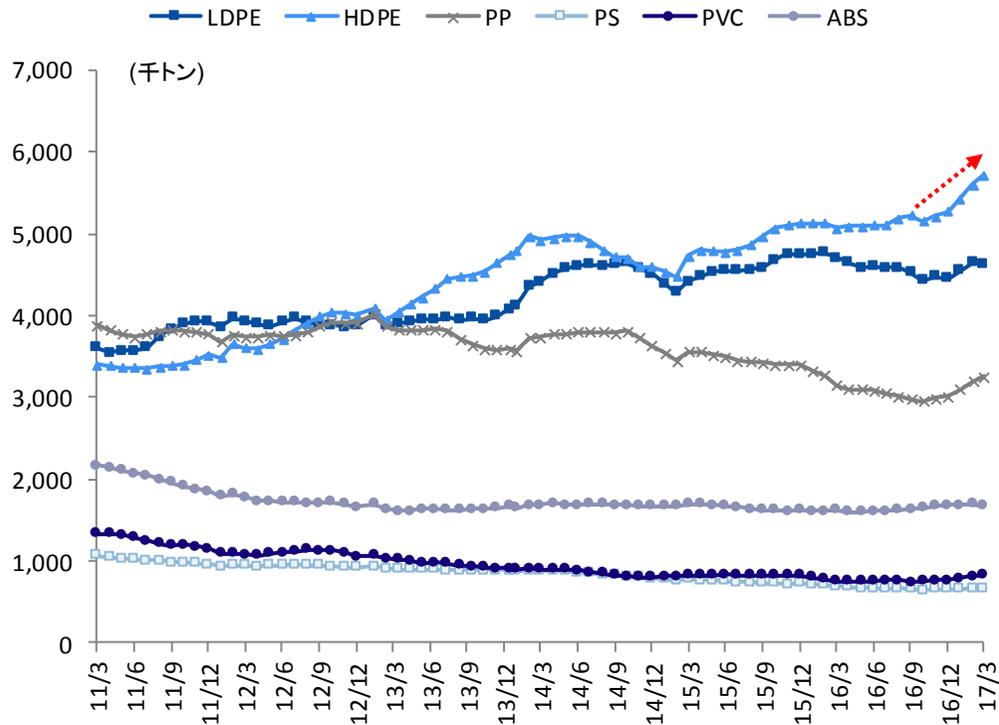


(出所) ロイター社データ等よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国の樹脂輸入は足下堅調ながら、樹脂スプレッドは縮小

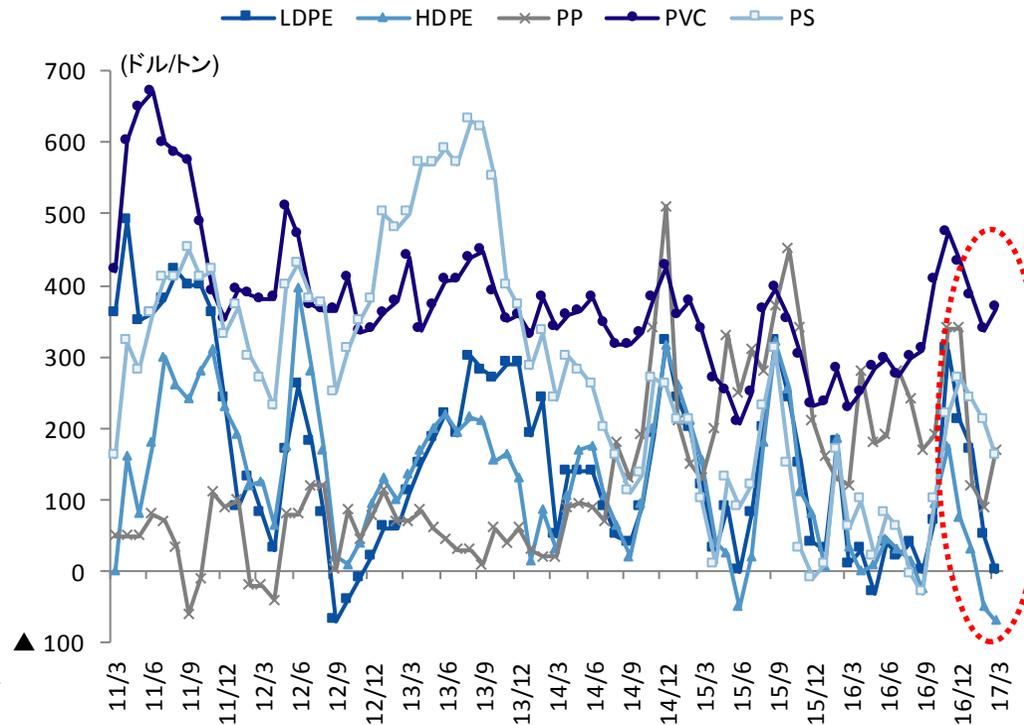
- 日本の最大輸出相手である中国の汎用樹脂輸入量は、足下は堅調に推移
 - ◆ LLDPE/HDPEのシングルプラントでLLDPEの生産を優先した結果、HDPEの輸入が増加
- アジアの汎用樹脂スプレッドは足下縮小。6月以降、需給緩和による一段のスプレッド縮小を予想

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)

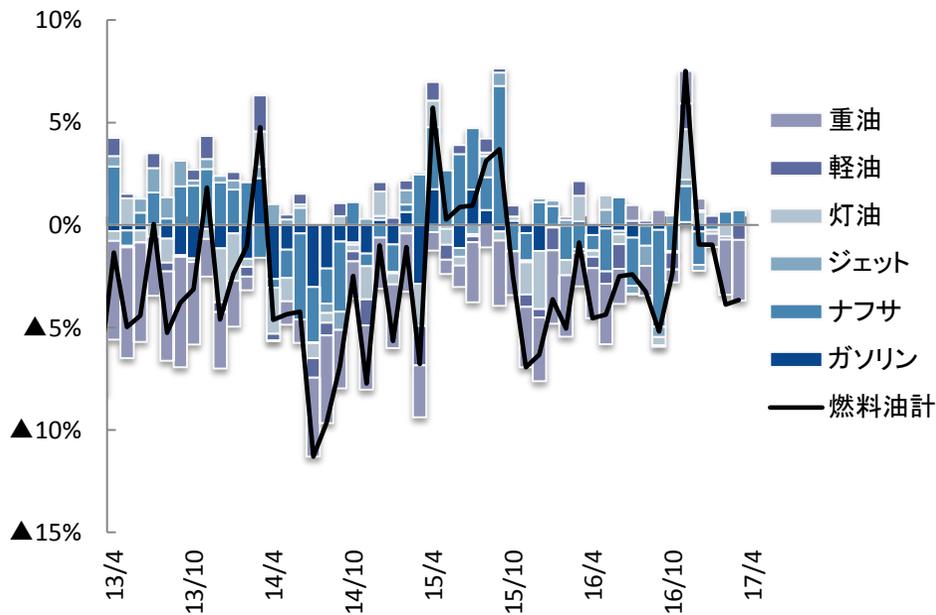


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」、ロイター社データ、ICIS等より
 みずほ銀行産業調査部作成

【需要】 内需の継続的な減少に加え輸出も鈍化

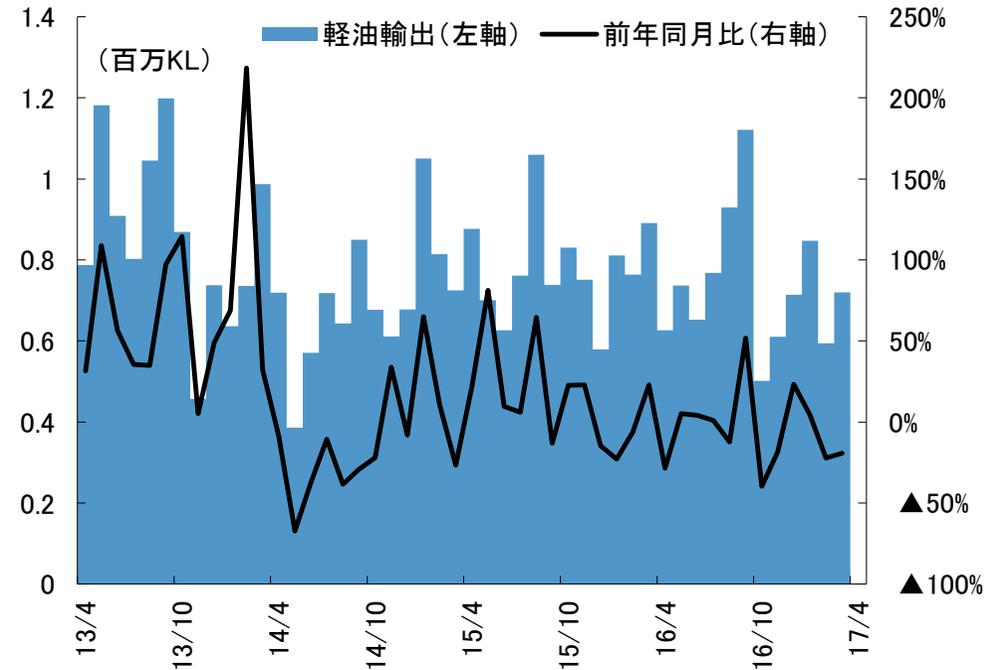
- 燃費改善や燃料転換等の構造的要因による内需の減少傾向は2017年も継続する見込み
 - ◆ 特に重油は電力向けのエネルギー転換がマイナスに寄与
- 主力の軽油輸出は足下鈍化しており、2017年も輸出キャパシティの低下等の影響により引き続き減少する見込み
 - ◆ 2017年3月末期限の高度化法(2次告示)対応により、元売各社が製油所の設備能力を削減したことにより輸出玉の減少を見込む

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

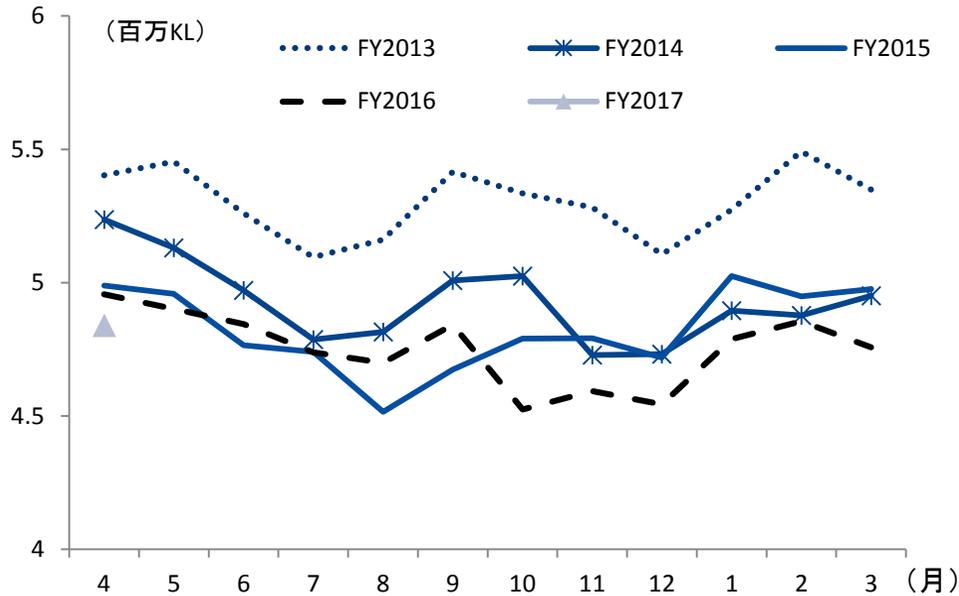


(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 設備能力の削減によって稼働率は高水準を維持

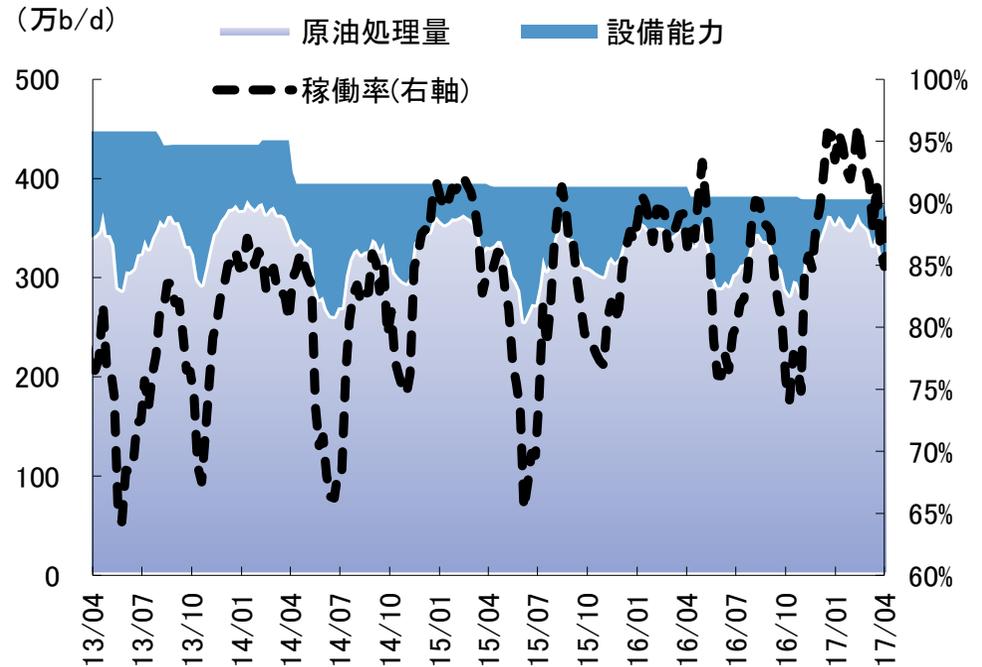
- ガソリン在庫は製油所の設備能力の削減を背景に低水準で推移しており、2017年も低水準で推移する見込み
 - ◆ 在庫水準は2016年下期以降、ここ数年で最低の水準で推移
- 稼働率は高水準を維持しており、2017年も継続する見込み
 - ◆ 国内の設備能力は高度化法(2次告示)対応により、352万b/dに削減(3年間で約40万b/d削減)
 - ◆ 稼働率は足下高水準で推移しており、2017年の稼働率は90%を越す水準で推移する見込み

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

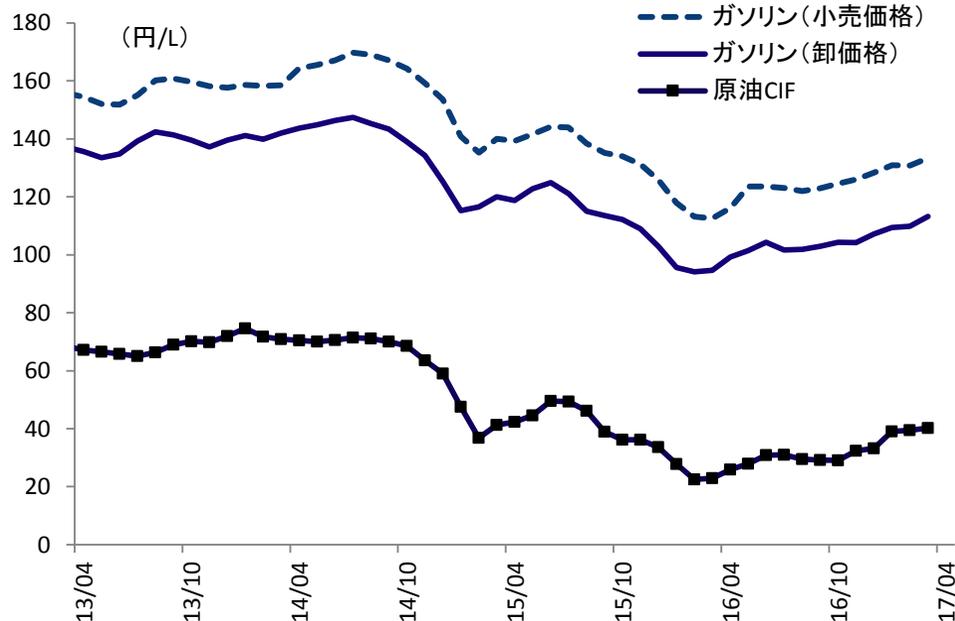


(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【市況】 需給バランス改善によりガソリンマージンは安定して推移

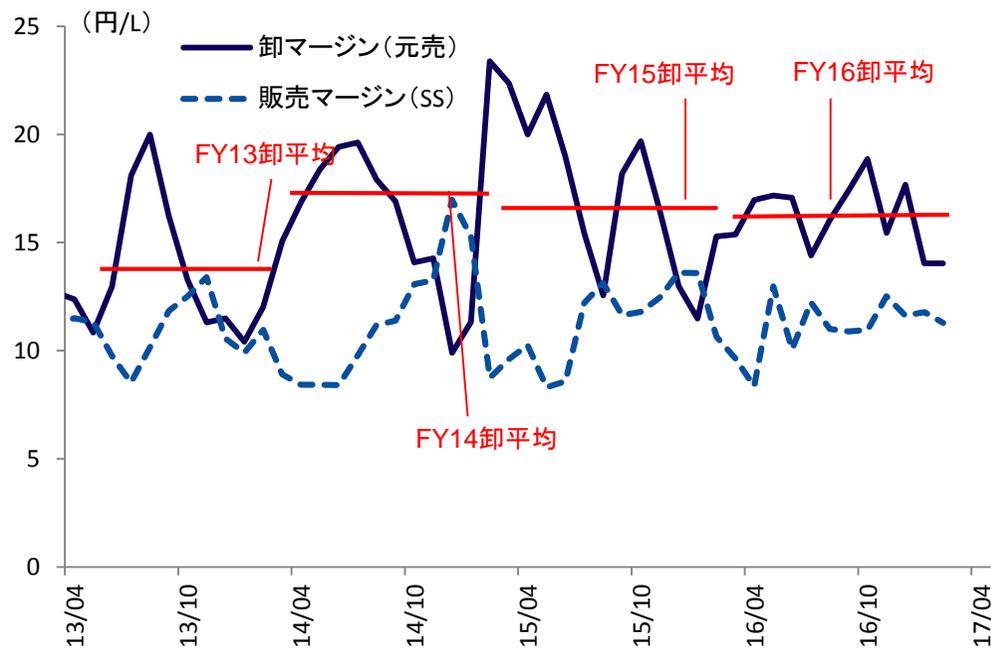
- ガソリンの卸マージンは、原油価格が安定して推移していること、在庫が低水準で推移しており国内需給バランスがタイト化していることから、足下徐々に改善傾向
- 2017年は、製油所の設備能力削減により国内需給バランスが引き続きタイトな水準で推移し、マージンは安定して推移する見込み

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

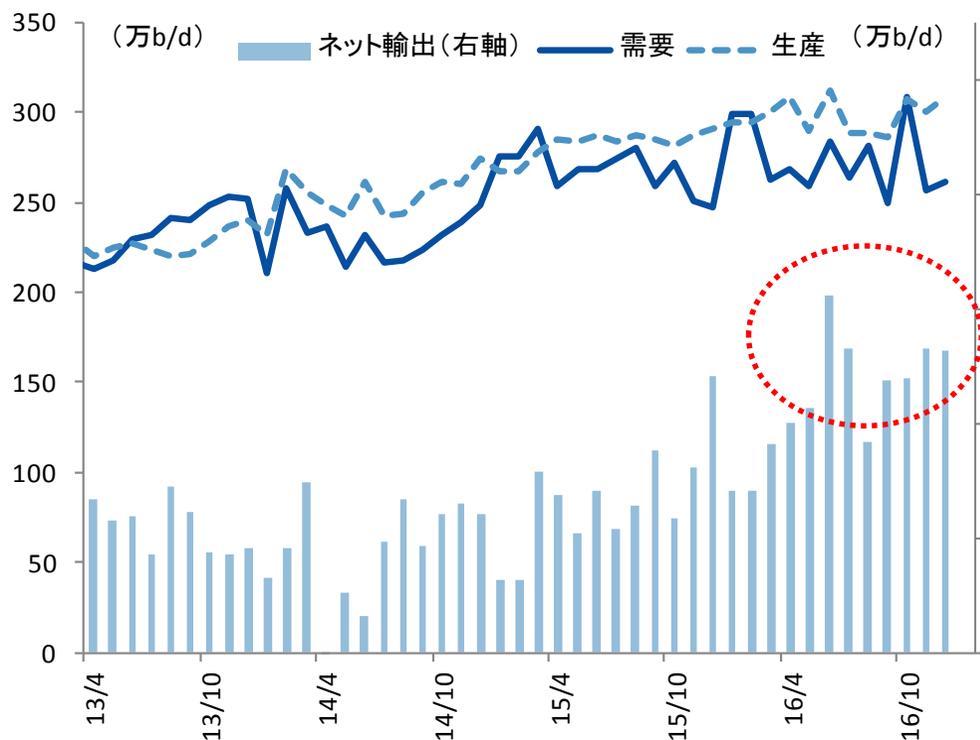


(出所)資源エネルギー庁資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国の供給超過による余剰がアジア市場に

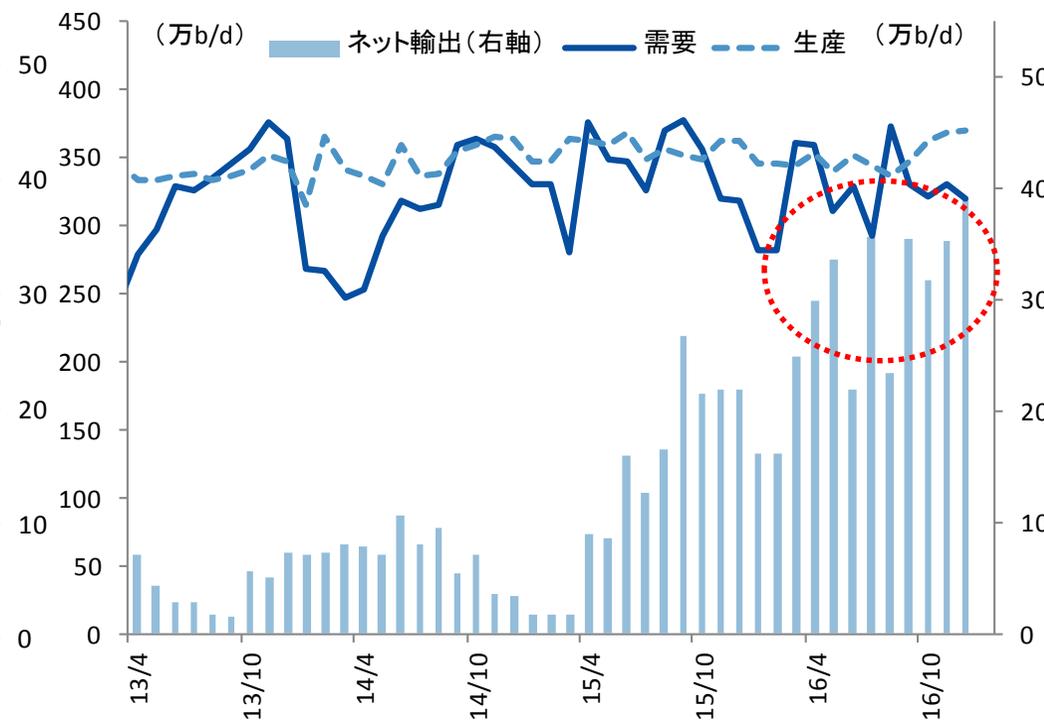
- 中国における内需成長の鈍化と独立系小規模製油所の生産能力拡大による国内供給過剰問題は深刻化しており、アジア市場への輸出は増加傾向
 - ◆ 特に日本が主力としている軽油の輸出は高い水準で推移しており、2017年以降もアジア市場の需給バランスに大きな影響を与える見込み

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

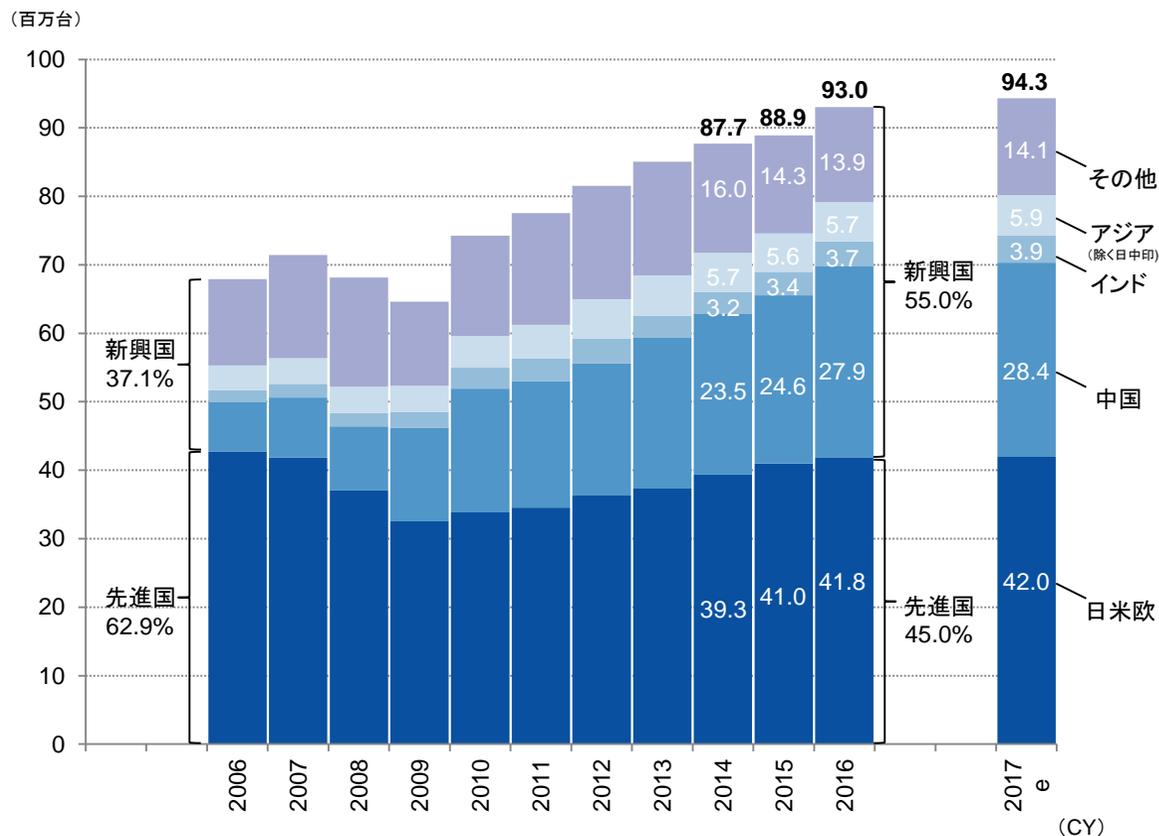


(出所)JODI統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】 米・中・欧の3大市場が減速も、他の市場が堅調推移し世界需要は微増の見通し

- 2017年の世界自動車販売台数は94.3百万台(前年比+1.4%/前回予想比+0.2百万台)を見込む
 - ◆ 米国は年初より前年同月比割れが続き需要に息切れがみられ、中国も小型車減税効果低減で直近月では前年同月比割れと成長鈍化を見込む
- 2018年以降も、インド・ASEAN5等で市場が拡大する一方、米・中・欧・日の市場が概ね横ばい推移となるトレンドを見込む

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	CY2016	CY2017e
日本	5.56	5.05 (▲9.3%)	4.97 (▲1.5%)	5.12 (+3.0%)
中国	23.49	24.57 (+4.6%)	27.94 (+13.7%)	28.36 (+1.5%)
インド	3.18	3.42 (+7.6%)	3.67 (+7.2%)	3.93 (+7.2%)
ASEAN 5	3.12	2.98 (▲4.7%)	3.04 (+2.1%)	3.20 (+5.3%)
米国	16.85	17.83 (+5.9%)	17.86 (+0.2%)	17.45 (▲2.3%)
西欧5カ国 (独・仏・英・伊・西)	10.89	11.90 (+9.2%)	12.71 (+6.8%)	13.01 (+2.4%)
ロシア	2.69	1.77 (▲34.4%)	1.61 (▲9.0%)	1.64 (+2.0%)
ブラジル	3.50	2.57 (▲26.6%)	2.05 (▲20.2%)	2.05 (+0.0%)

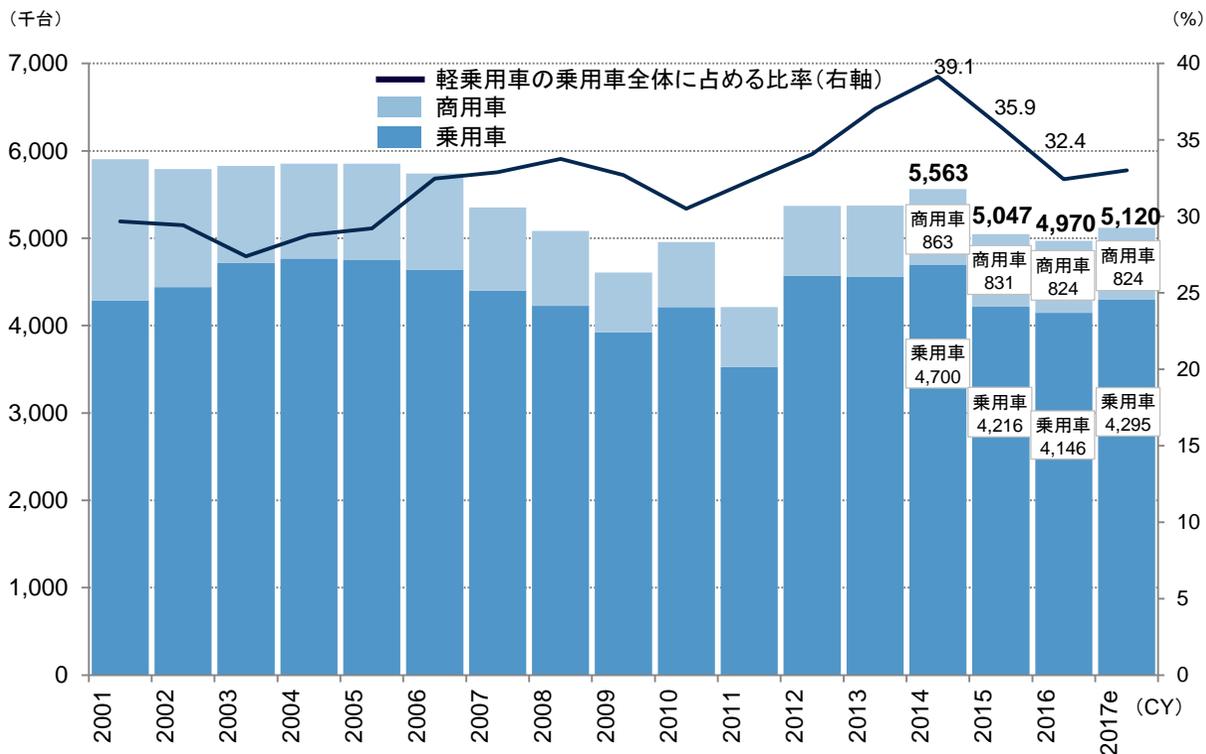
(出所)各国自工会資料よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注)カッコ内は前年比増減率を示す

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

【国内需要】 主力モデルでの新型車投入により内需は増加の見通し

- 2017年の国内自動車販売台数は5,120千台(前年比+3.0%/前回予想比+63千台)を見込む
 - ◆ 乗用車については、軽が燃費不正問題の沈静化等により回復をみせ、登録車も主力モデルでの新型車投入に伴い前年を上回る実績
- 但し、2018年以降の国内需要は、構造的な下方圧力から趨勢的に減少を続ける見込み

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

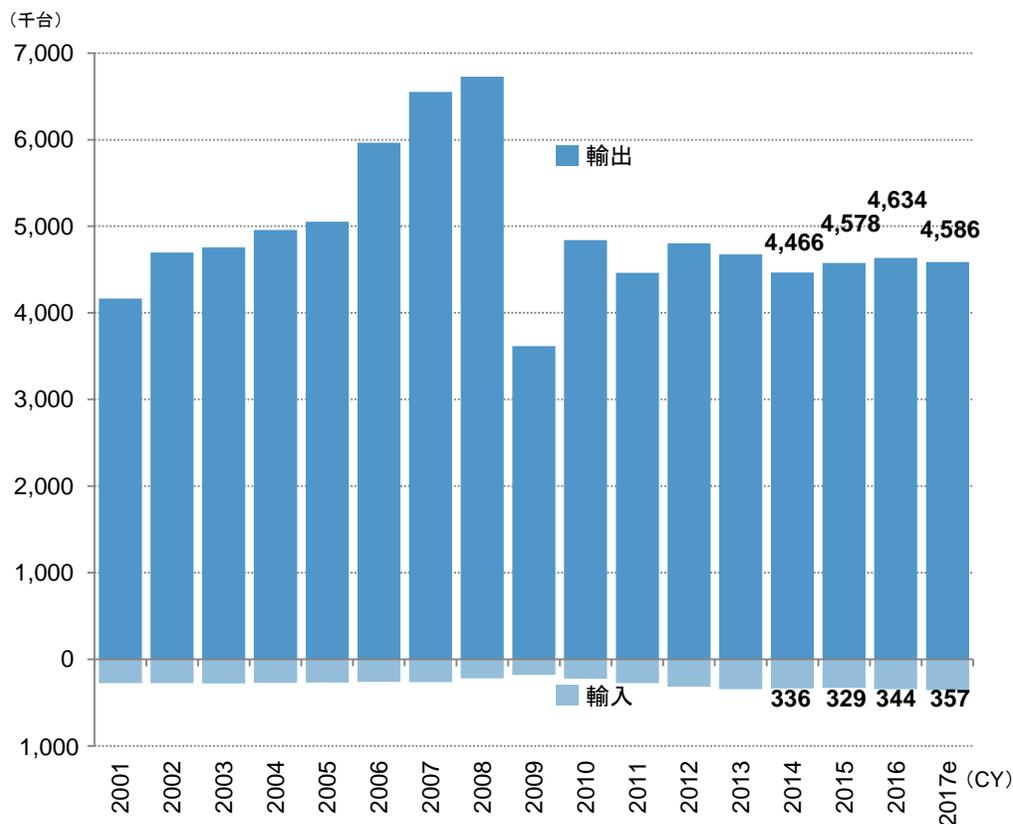
(千台)		乗用車 (登録車)	乗用車 (軽)	商用車	合計
14年	1-3月	982	609	255	1,845
	4-6月	574	403	185	1,161
	7-9月	697	408	208	1,313
	10-12月	609	420	216	1,245
15年	1-3月	814	530	235	1,579
	4-6月	591	317	190	1,098
	7-9月	686	341	204	1,232
	10-12月	614	323	201	1,138
16年	1-3月	797	447	227	1,470
	4-6月	627	262	188	1,077
	7-9月	705	320	205	1,229
	10-12月	673	316	205	1,194
17年	1-3月	901	440	237	1,578

(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) 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】 輸出減少するも内需回復が寄与して国内生産は微増の見通し

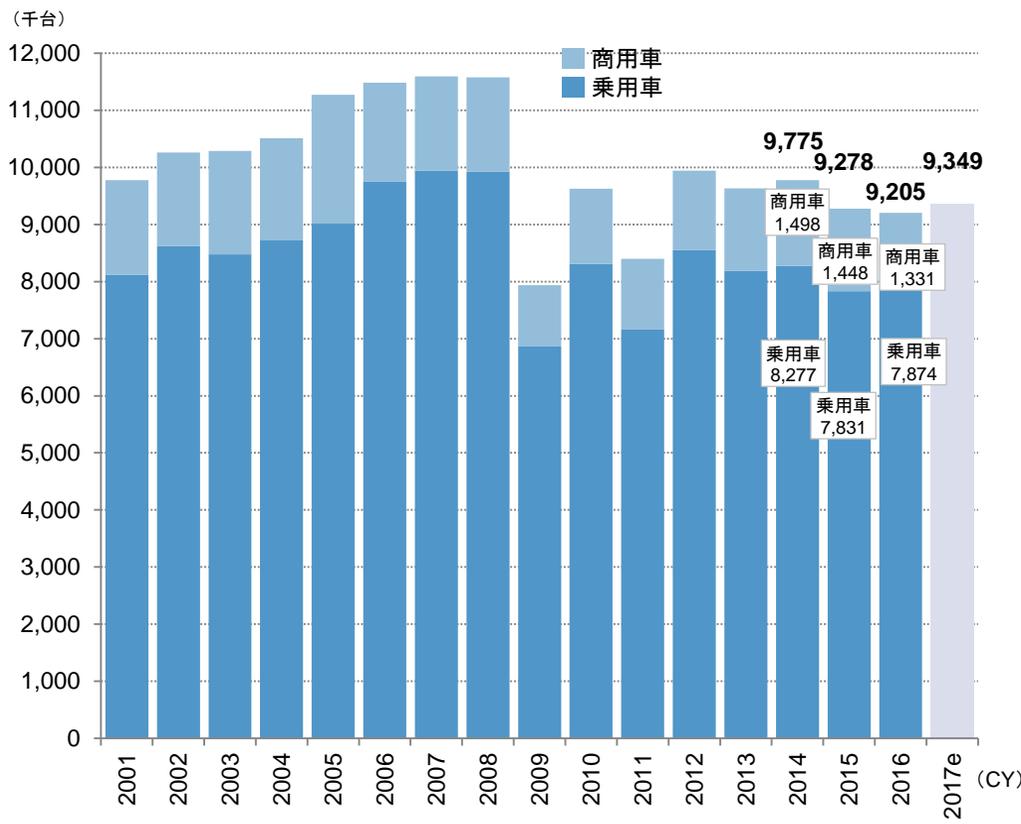
- 2017年の輸出は、米国・中東向けの減少により、4,586千台（前年比▲1.0%／前回予想比+95千台）と減少を予想
- 2017年の輸入は、外資系の販売増加を背景に、357千台（前年比+3.8%／前回予想比▲0千台）と増加を見込む
- 2017年の国内生産は、内需回復が寄与し、9,349千台（前年比+1.6%／前回予想比+158千台）と微増を予想

国内自動車輸出・輸入台数推移



(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

国内自動車生産台数推移

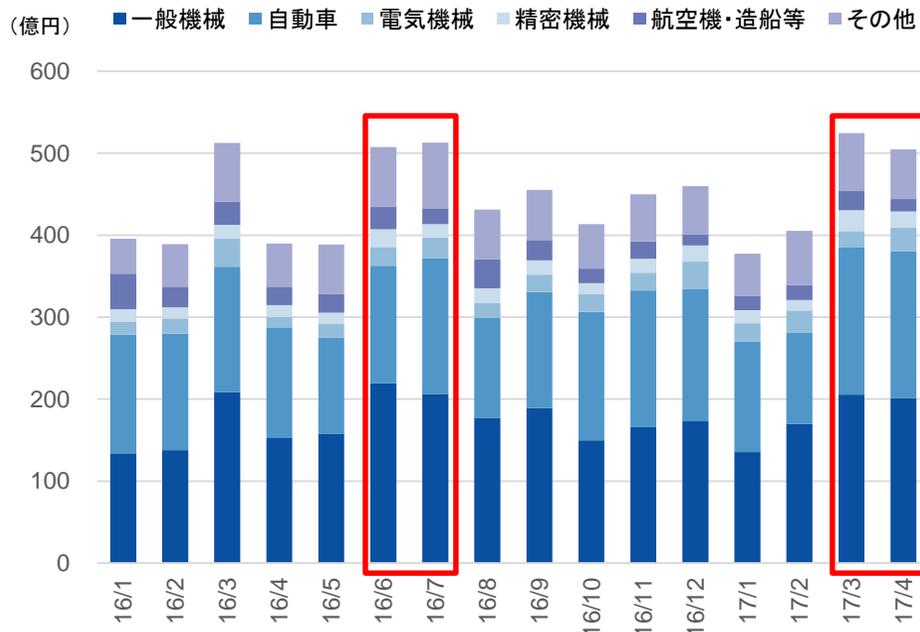


(注) 2017年はみずほ銀行産業調査部による予測

【国内需要】 補助金、税優遇が一部縮小し、内需は減少が続く見通し

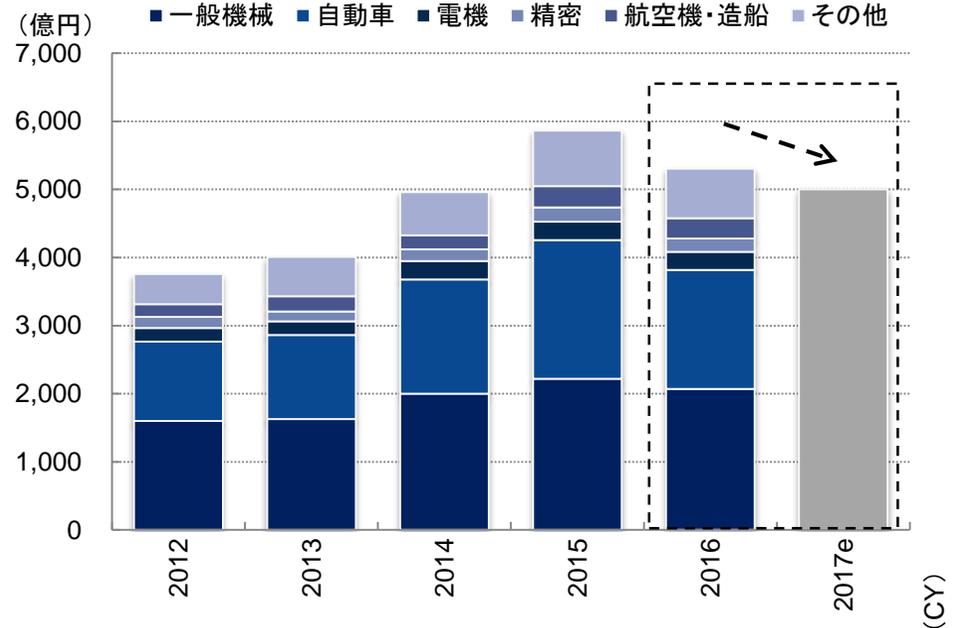
- 2017年1~4月の日系メーカーの国内受注実績は、1,812億円(前年同期比+7.4%)と増加
 - ◆ ものづくり補助金の採択企業が2017年3月に公表(2016年は6月に公表)されたため、補助金が早期に寄与し前年同期比プラスで進捗
- 2017年は中小企業向けの税優遇は継続するものの、「生産性向上設備投資促進税制」が3月で終了した影響を織り込み、5,000億円(前年比▲5.8% / 前回予想比+200億円)と減少を予想

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)

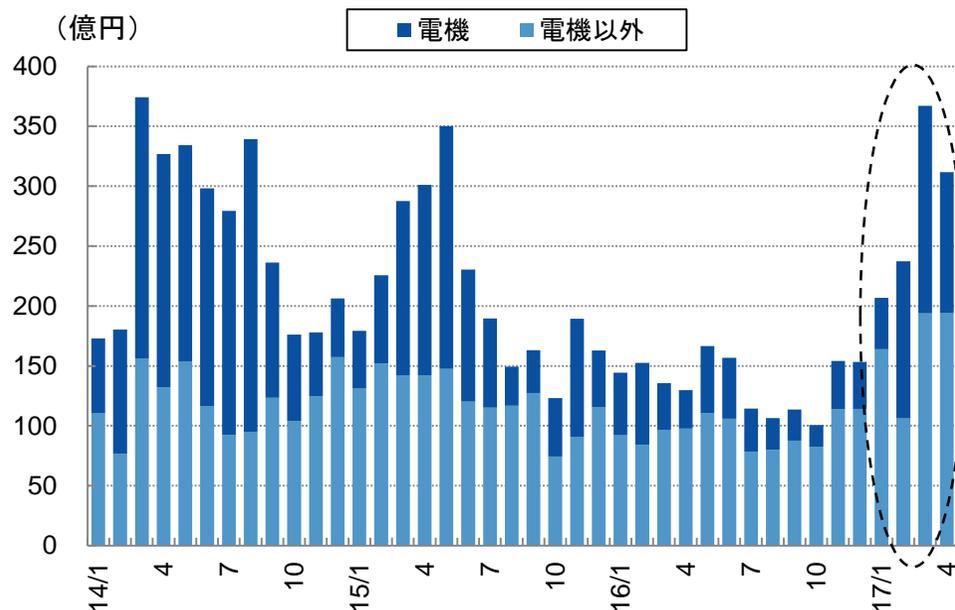


(出所)日本工作機械工業会「工作機械統計要覧2016」等よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)2017年はみずほ銀行産業調査部予想

【海外需要】 中国向け受注が牽引し、外需は増加に転じる見通し

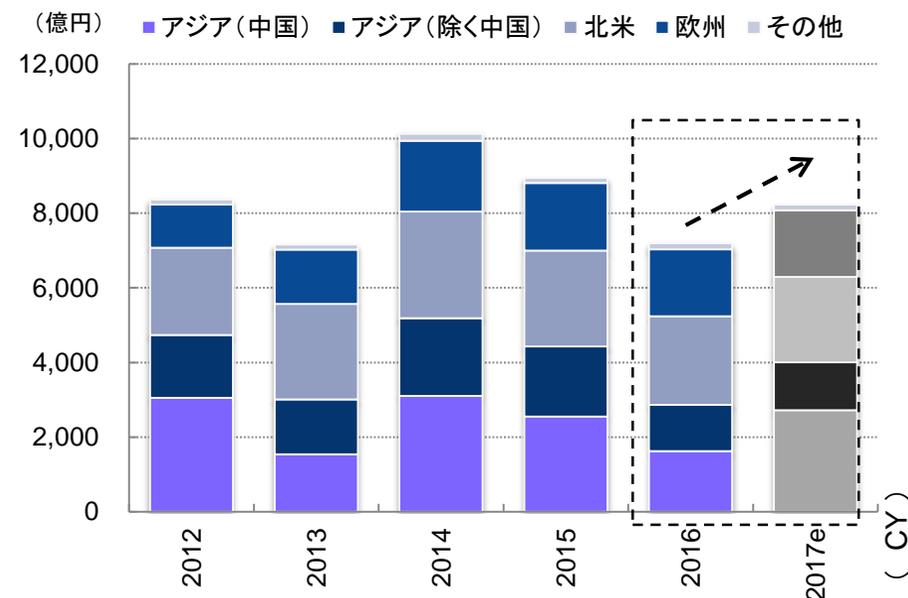
- 2017年1～4月の日系メーカーの海外受注実績は、3,102億円(前年同期比+24.6%)と増加
 - ◆ 中国における自動車、スマホ向けの需要復調が増加の主因
- 2017年は、中国向けの受注が牽引し、8,200億円(前年比+14.0% / 前回予想比+800億円)と増加を予想
 - ◆ 自動車の環境規制対応、スマホのモデルチェンジを主因に工作機械への投資に復調の兆しが見られる
 - ◆ 中国以外の地域でも、自動車生産台数の増加により緩やかな増加を見込む

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

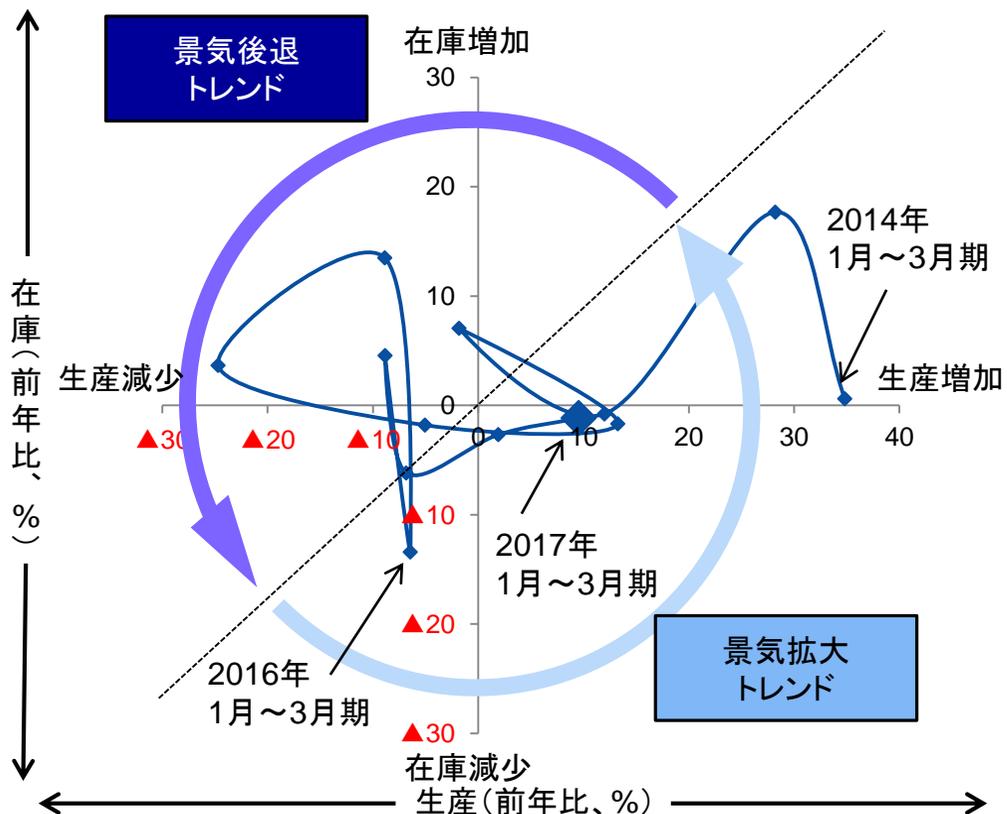


(出所)日本工作機械工業会「工作機械統計要覧2016」等よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)2017年はみずほ銀行産業調査部予想

【在庫、価格】 在庫、生産は安定的に推移する見通し

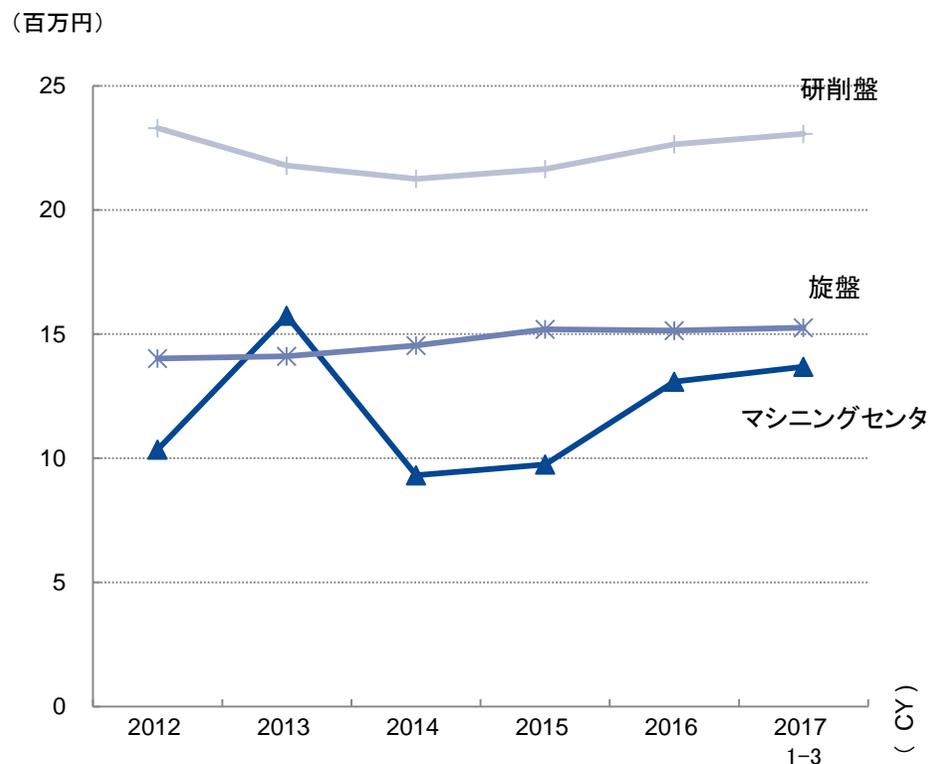
- 足下、中国向けの受注拡大により、生産は前年比+9.5%の増加
 - ◆ 2017年の受注は堅調に推移することが見込まれ、在庫、生産は安定的に推移する見通し
- 機種別単価はおおむね横ばい圏で推移。大幅な在庫の積み上がりもなく、2017年も横ばいを予想
 - ◆ マシニングセンタは、アジアにおける電機業種向け機種が増減による変動が大きい

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

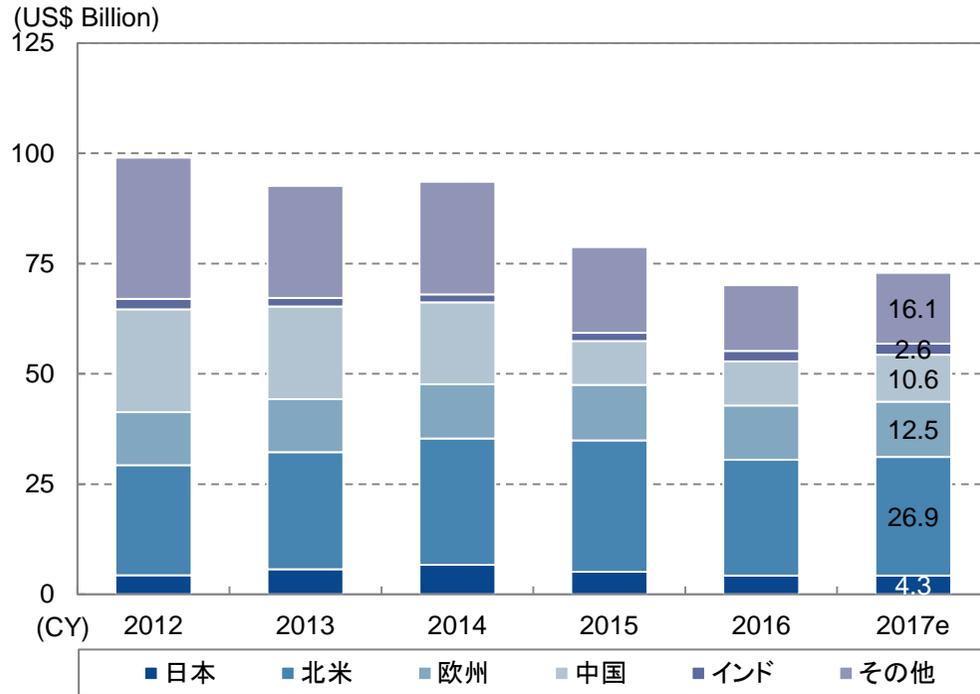


(出所) 経済産業省「生産動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】国内外ともに足下増加基調。2017年は増加に転じる見通し

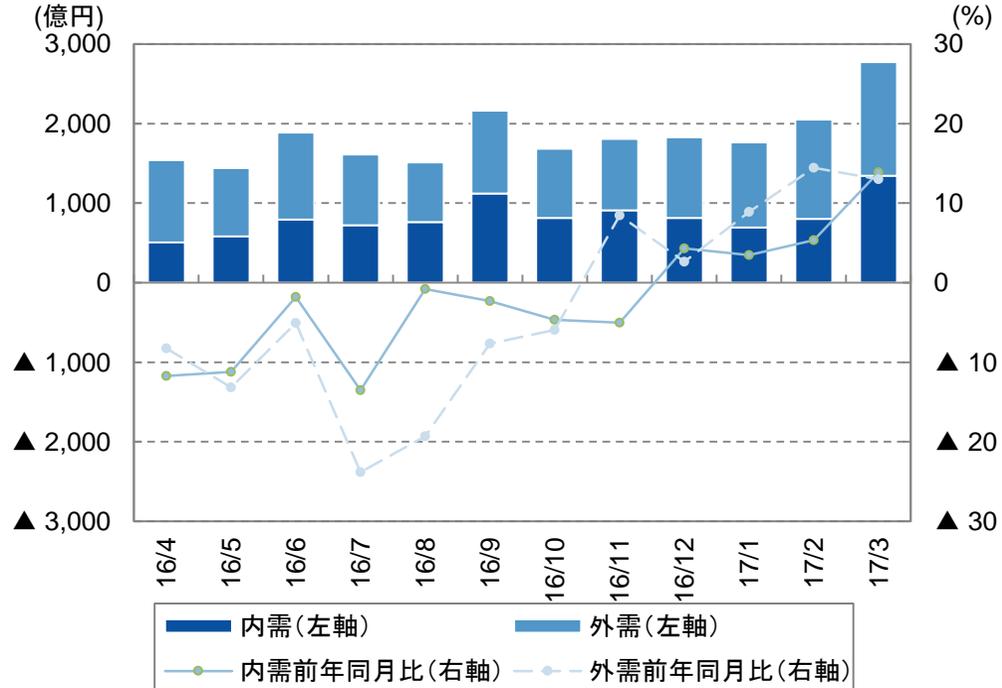
- 足下の需要回復に加え、米・中における官需への期待もあり、世界建設機械販売額は増加に転じる見通し(前回予想据え置き)
 - ◆ 日本: 排ガス規制導入前の駆け込み需要に対する反動減は底打ち
 - ◆ 北米: トランプ政権によるインフラ投資拡大を見越した建設機械の需要拡大が見込まれる
 - ◆ 中国: 政府主導による公共投資拡大期待により、需要回復は継続

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、ラフテレー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)



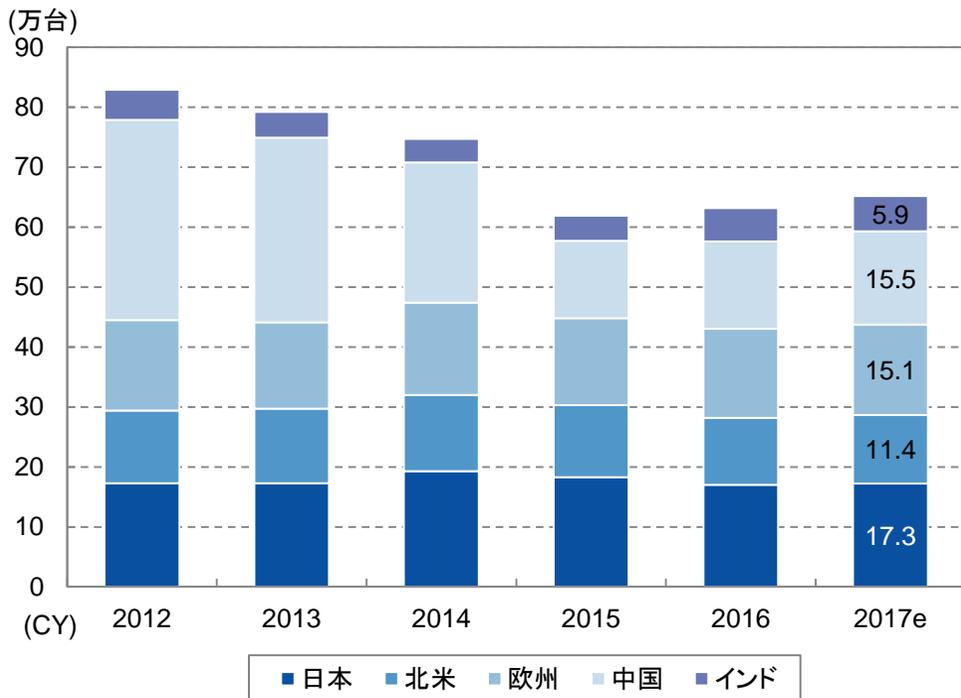
(出所) (社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 対象機種はブルドーザー、ホイールローダー、油圧ショベル、ミニショベル、道路機械、建設用クレーン、コンクリート機械、トンネル機械、基礎機械、油圧ブレーカ破砕機、その他建設機械、補給部品

【生産】 需要回復を背景に生産台数は増加

■ 足下で需要回復を織り込んだ増産の動きが表れており、2017年の生産は増加の見通し(前回予想据え置き)

- ◆ 日本:内外需の回復を背景に微増
- ◆ 北米:米国におけるインフラ向け内需の取り込みを企図したメーカーの米国内での増産
- ◆ 中国:海外メーカーが過剰な生産能力の縮小を進める一方、中国メーカーは内需の回復期待を背景に増産

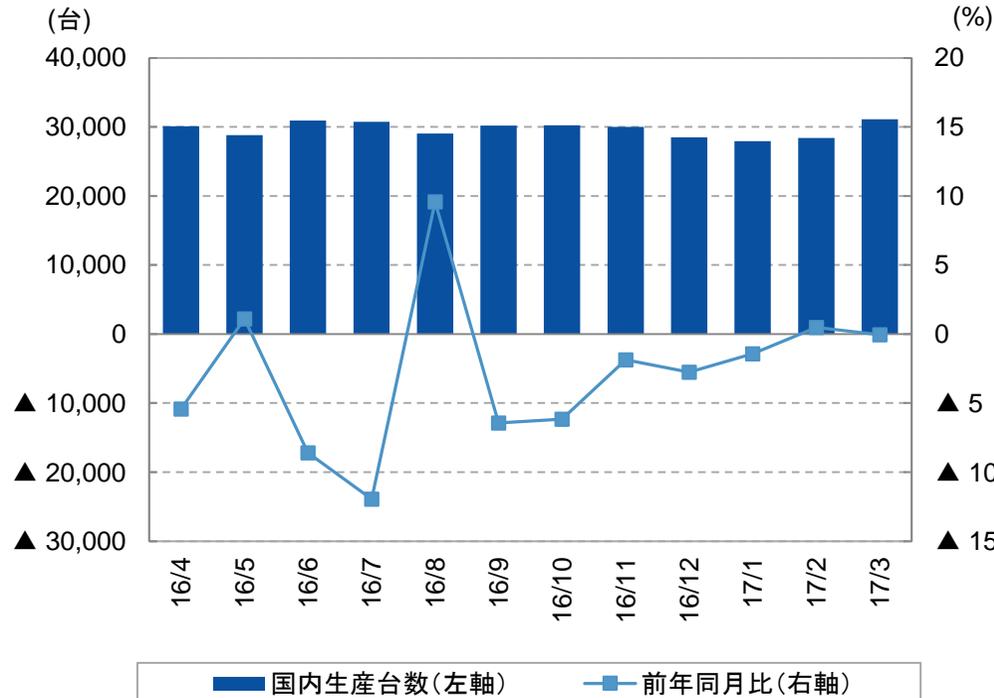
建設機械生産台数推移(世界・年次)



(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、ラフレートトラッククレーン、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

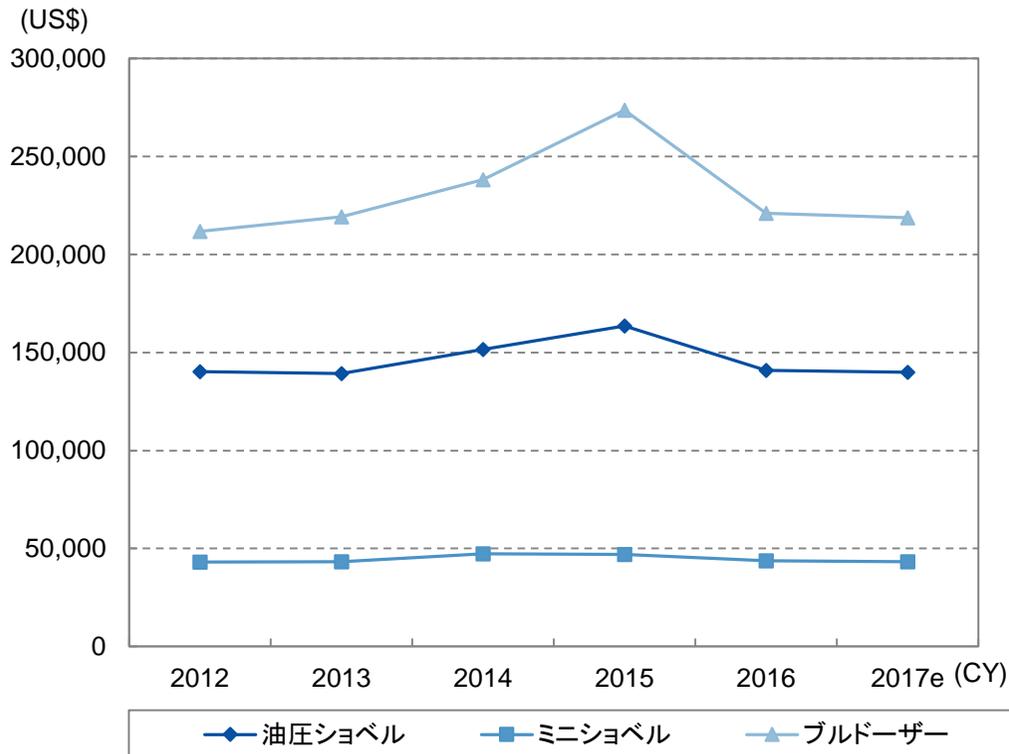
(注) 対象機種はブルドーザー、ホイールローダー、油圧ショベル、ミニショベル、道路機械、建設用クレーン、コンクリート機械、トンネル機械、基礎機械、油圧ブレーカ破砕機、その他建設機械

【市況】 販売価格は横ばいの見通し

■ 需要は回復するものの、生産の増加がこれを上回り、需給が緩むことで世界の販売価格は低下する可能性も

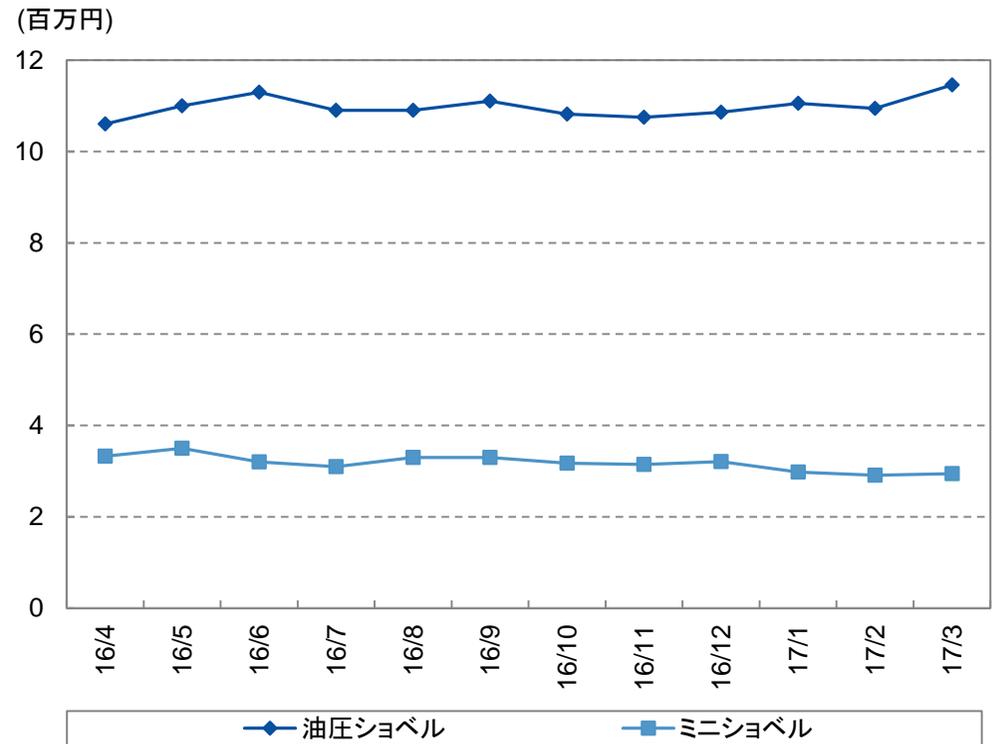
- ◆ 日本については、今後販売価格への低下圧力が働く一方で、近時の公共工事案件では入札条件にICTを搭載した最新型機種を活用を課すケースがみられることから、今後は高機能化により販売価格が上昇する可能性も

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)

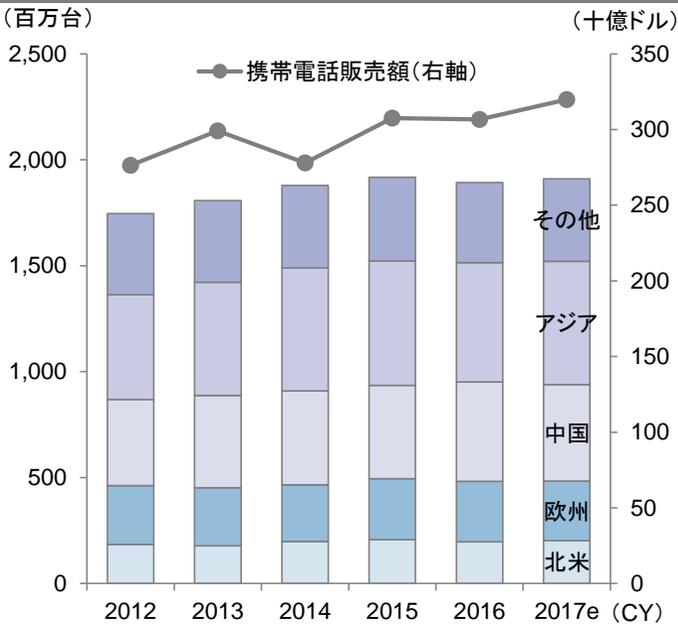


(出所) 経済産業省「生産動態統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【携帯電話】 アジアでのスマートフォン普及と中国での単価上昇を背景に、出荷額は増加が続く

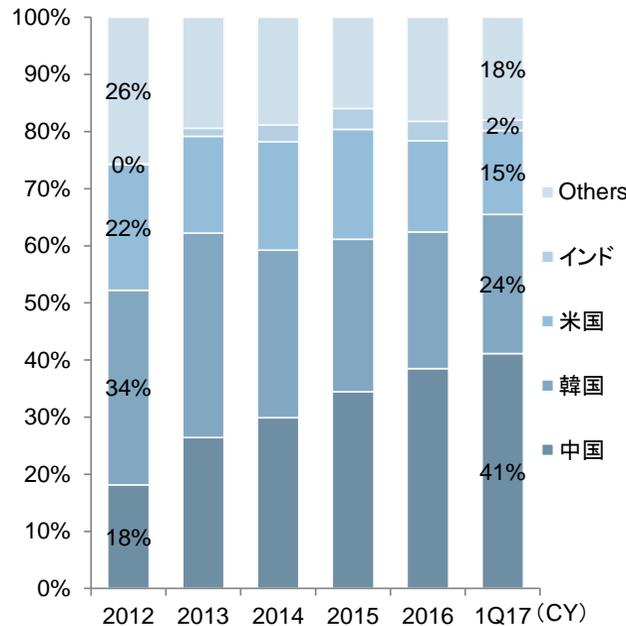
- 2017年の携帯電話出荷額は3,198億ドル(前年比+4.3%/前回予想対比+386億ドル)となる見通し
 - ◆ アジアの新興国では、2016年に引き続きスマートフォンの販売が堅調に推移し、販売台数・出荷額ともに前年比で増加の見通し
 - ◆ 中国では、スマートフォンの普及が一巡し、販売台数が伸び悩む一方、ローエンド機種から上位機種へのシフトに加え、部材価格上昇に起因する単価上昇により、出荷額は増加する見通し
 - ◆ 足下における中国市場での単価上昇が想定を上回って推移していることを勘案し、前回予想より引き上げ
- スマートフォンメーカーのシェア上位プレーヤーの顔ぶれには大きな変化なし
 - ◆ 2016年、発火事故の影響でシェアを落としたSamsungが足下では再度トップシェアを奪取
 - ◆ トップ2社を除けば、最大市場の中国で高シェアを確保する中国メーカーが上位を占める構造に変化なし

携帯電話の地域別市場規模推移



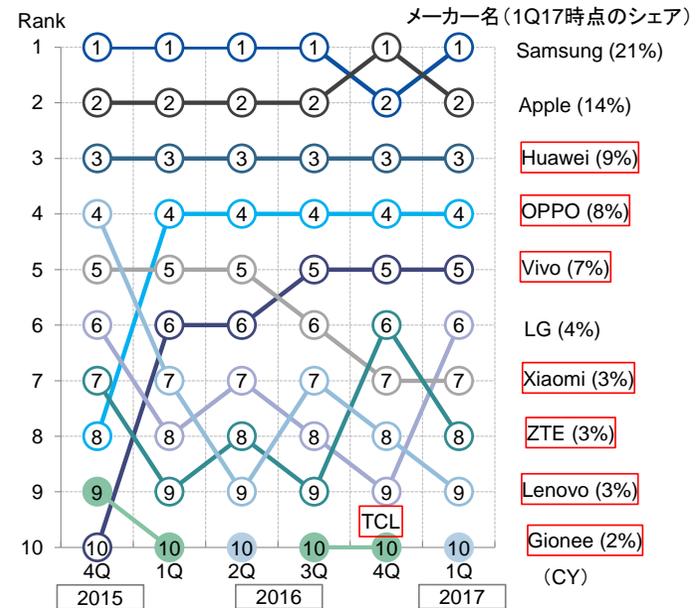
(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 棒グラフは出荷台数

スマートフォン国別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

スマートフォン上位10社メーカーシェア推移

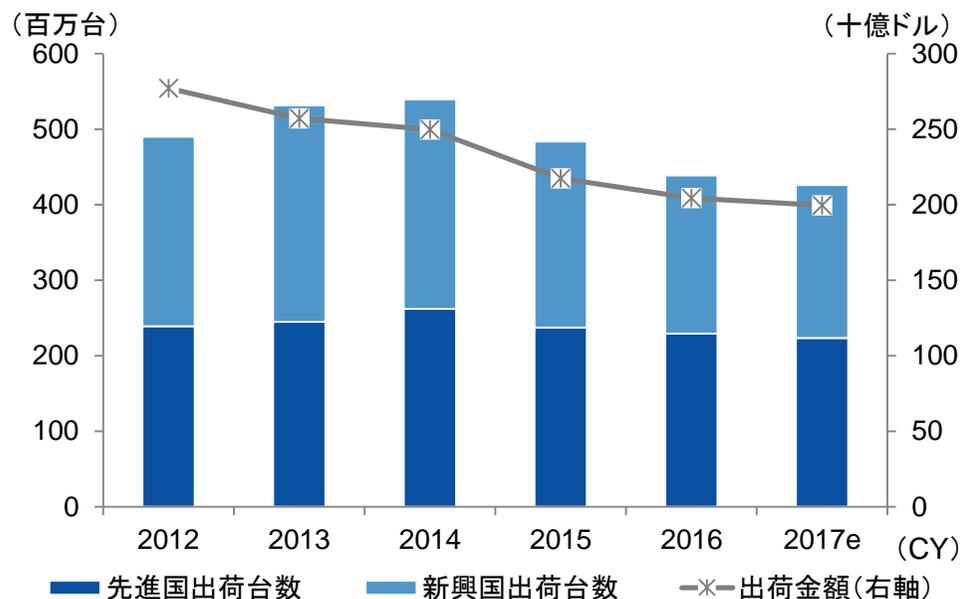


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) □は中国企業

【PC・タブレット】出荷額の減少は続くも、新興国市場の底打ちにより市場縮小スピードは鈍化

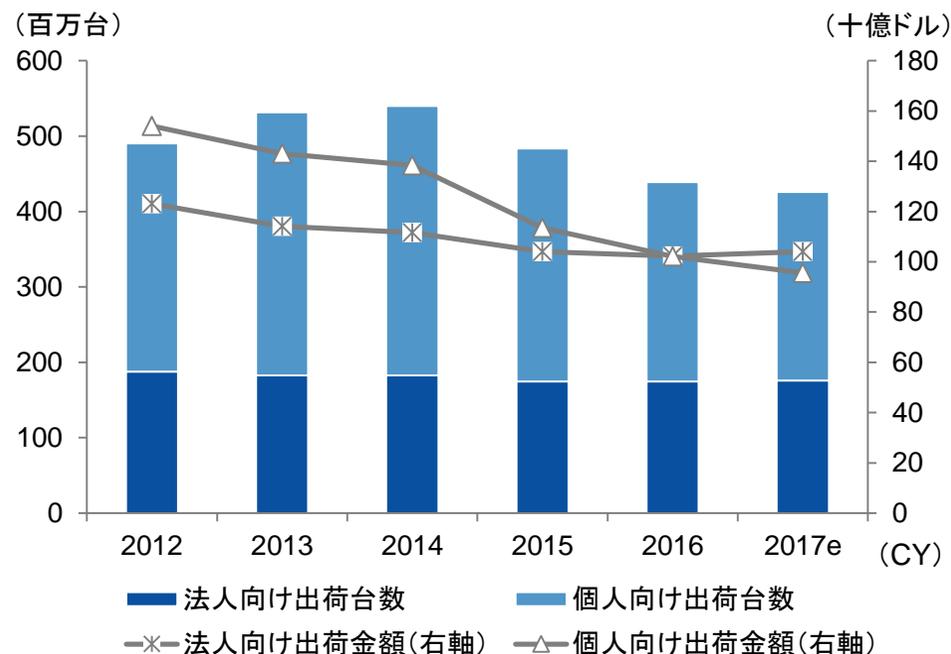
- 2017年の世界のPC・タブレット出荷額は1,996億ドル(前年比▲2.3%/前回予想対比+112億ドル)となる見通し
 - ◆ スマートフォンとの競合等を背景とした市場の縮小トレンドは継続
 - ◆ 但し、2015年から急激な市場縮小が続いていた新興国市場では、販売単価の底打ちにより、出荷額は2016年並みを確保する見通し
 - ◆ 販売先別では、個人向けが高機能化を背景に出荷台数・金額ともに減少幅が縮小、法人向けは更新需要中心に引き続き安定的に推移
 - ◆ 新興国での平均単価上昇を勘案し、前回予想より引き上げ

PC・タブレット地域別市場規模推移



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

PC・タブレット販売先別市場規模推移

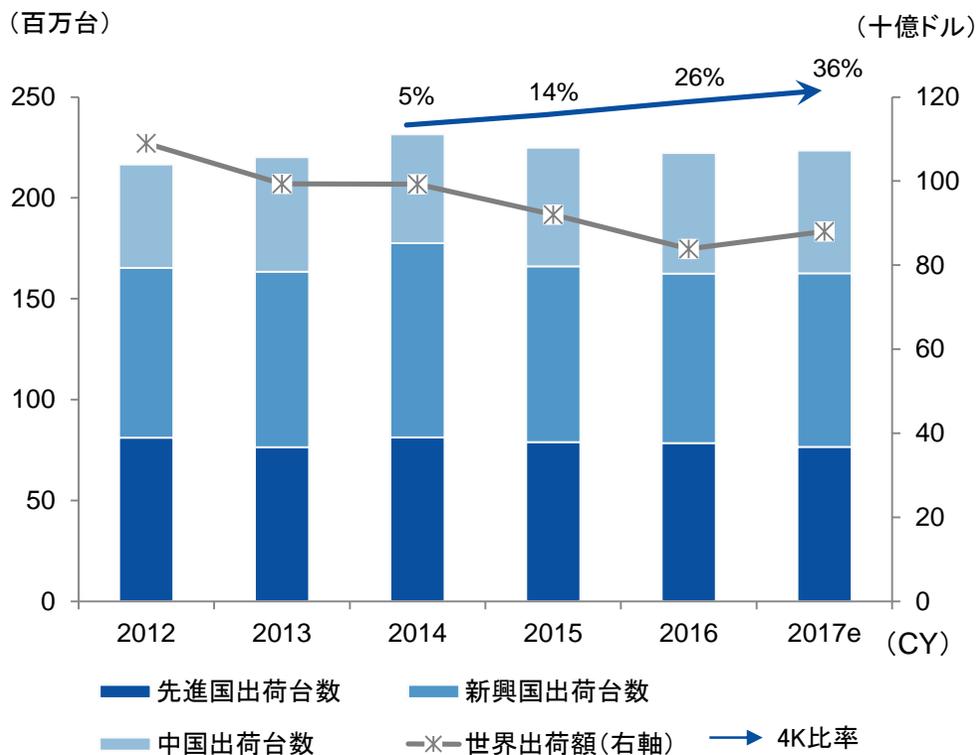


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【薄型テレビ】 先進国および中国での販売単価の底入れにより、出荷額は増加に転じる

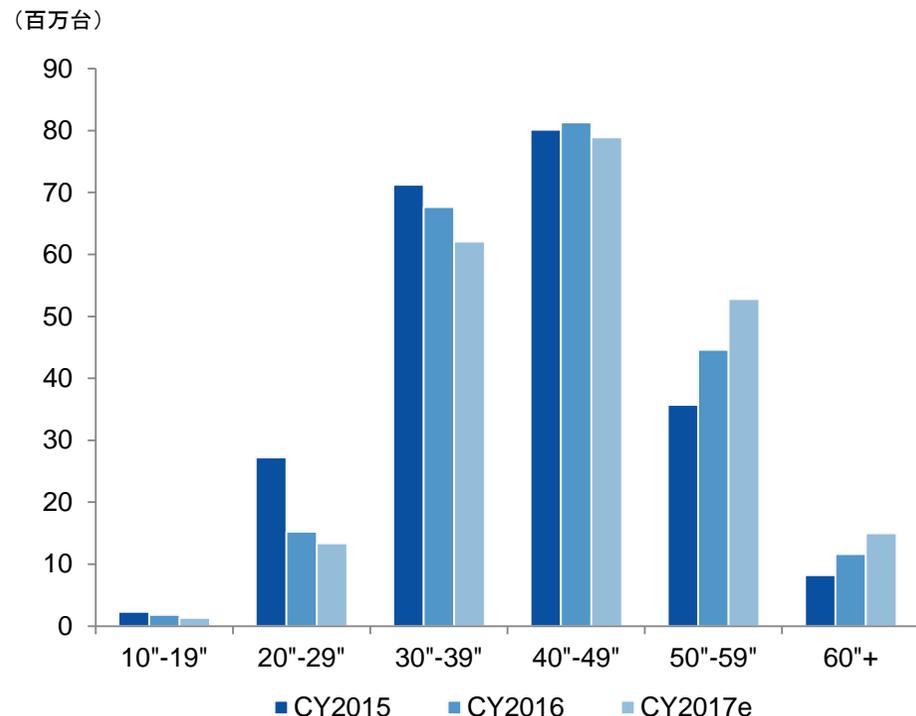
- 2017年の薄型テレビ出荷額は880億ドル(前年比+5.0%/前回予想対比▲39億ドル)と反転する見通し
 - ◆ ディスプレイの大型化や4Kテレビの更なる普及、および部材価格上昇を背景に先進国や中国市場で平均単価が上昇
 - ◆ 出荷台数は、2016年に大幅減となった中南米が底打ちするとともに、引き続き中国を中心としたアジア地域が堅調に推移し、2015年水準まで持ち直す見通し

薄型テレビ市場規模推移



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

画面サイズ別出荷台数推移

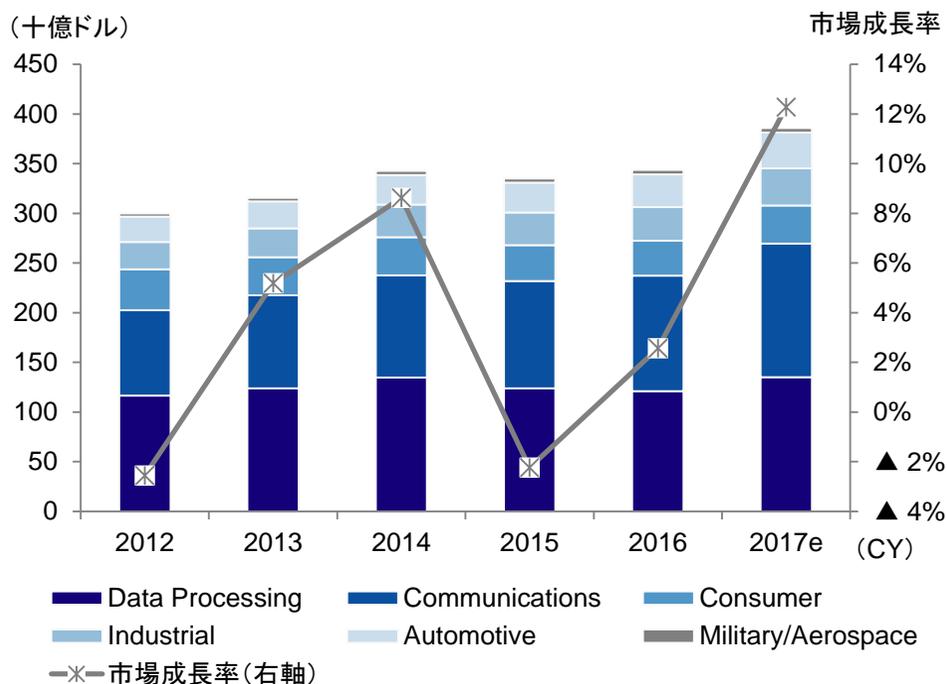


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【半導体】需給タイト化によるメモリ価格の上昇を背景に、半導体出荷額は増加が続く

- 2017年の出荷額は3,857億ドル(前年比+12.3%/前回予想対比+216億ドル)と増加の見通し
 - ◆ 出荷額増加の主要因はメモリ価格の上昇であり、2016年後半からの需給逼迫の継続により、出荷額を押し上げる見通し
 - ◆ アプリケーション別では、サーバー向け需要が堅調なデータプロセッシング分野やスマートフォンの出荷増および搭載員数の増加が見込まれるコミュニケーション分野において、特に需要拡大が顕著となる見込み

半導体市場規模推移 (出荷額)



(出所)各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

アプリケーション別CAGR

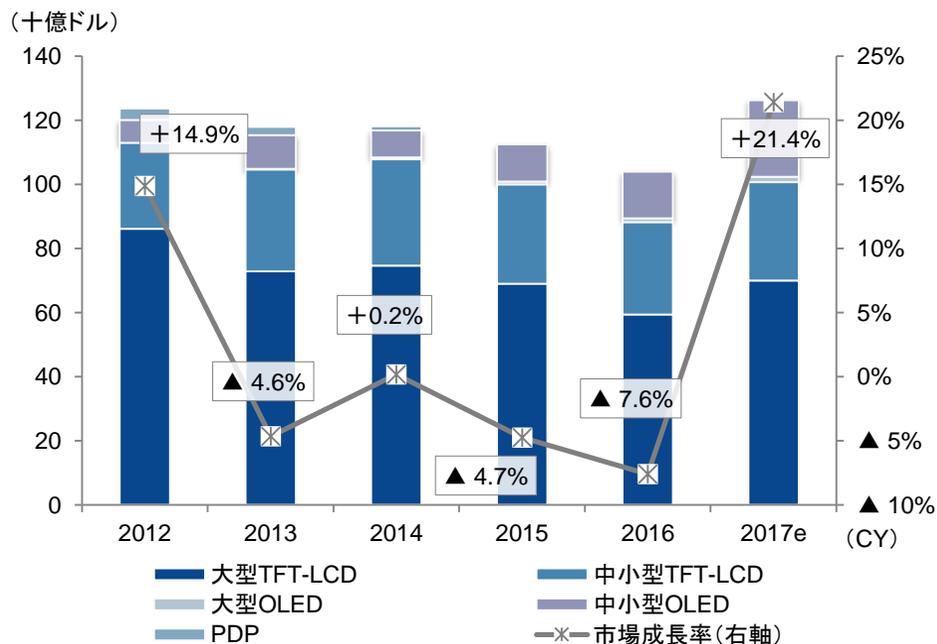
分類	主要なアプリケーション	2011-2016 CAGR	2016 前年比	2017 前年比
Data Processing	PC、タブレット、事務機、サーバー	▲ 0.3%	▲ 2.3%	+11.7%
Communications	携帯電話、基地局 LAN、モデム、ルーター	+7.3%	+7.7%	+15.5%
Consumer	TV、DVD、ゲーム機 ウェアラブル機器等	▲ 5.2%	▲ 2.7%	+8.9%
Industrial	製造システム、医療機器、セキュリティ、エネルギー管理など	+3.4%	+3.0%	+10.9%
Automotive	自動車	+5.8%	+9.8%	+8.8%
Military/Aerospace	飛行機、ドローン、レーダー ミサイル、宇宙船関連システム等	+3.2%	+2.6%	+6.2%
Total Semicon		+2.2%	+2.6%	+12.3%

(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】 大型ディスプレイはLCDの需給が改善、中小型は有機ELが市場の牽引役に

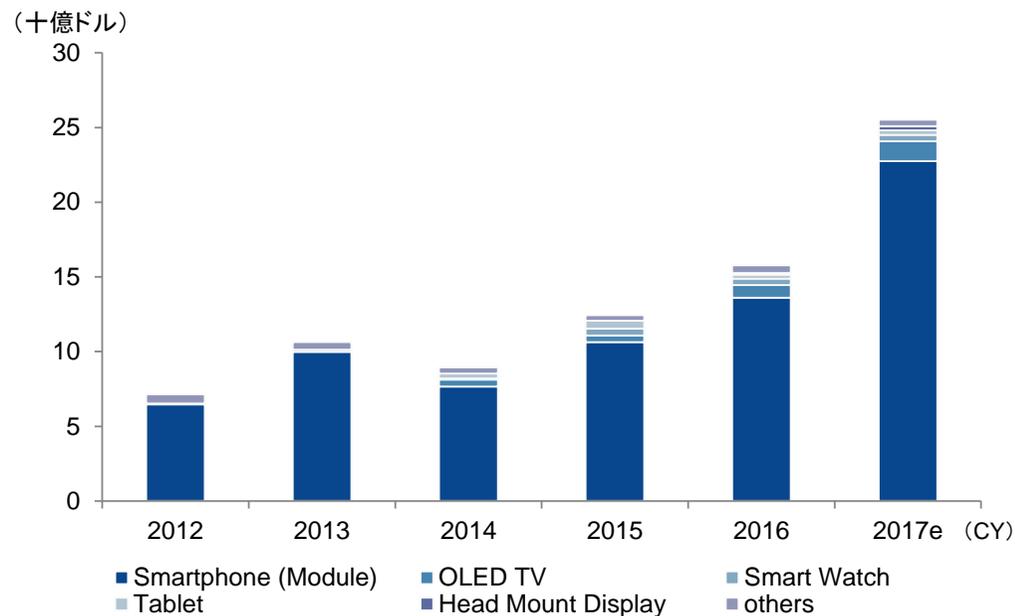
- 2017年の出荷額は1,263億ドル(前年比+21.4%/前回予想対比+100億ドル)と大幅な増加に転じる見通し
 - ◆ 大型では、中小型LCDへのライン転換による供給減と薄型テレビの大型化・生産増加による需要増が重なり、LCDの単価が上昇
 - ◆ 中小型有機ELでは、既存事業者の生産能力増と新規事業者による本格的な供給開始により、スマートフォン向けを中心に大幅増加の見通し
 - ◆ 中小型LCDは、需給環境の改善により価格が安定的に推移しており、通年の出荷額は2016年を若干上回る見通し
 - 但し、有機ELによる市場侵食を背景に、中長期的に市場縮小が想定される
 - ◆ スマートフォン向けを中心とした有機ELの出荷増を勘案し、前回予測より引き上げ実施

主要FPD市場規模推移(出荷額)



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) TFT-LCD: Thin Film Transistor Liquid Crystal Display (TFT液晶)、
 PDP: Plasma Display Panel (プラズマディスプレイ)

有機EL市場規模推移(出荷額)

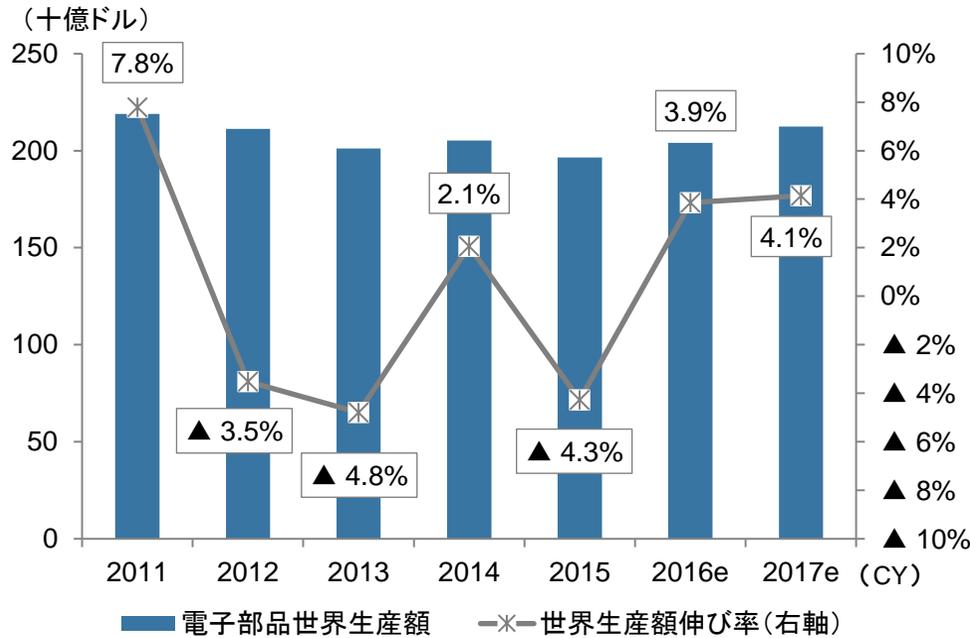


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) Near Eye (接眼型ディスプレイ): ビューファインダー、VR用ヘッドセット等に使用されるマイクロディスプレイ

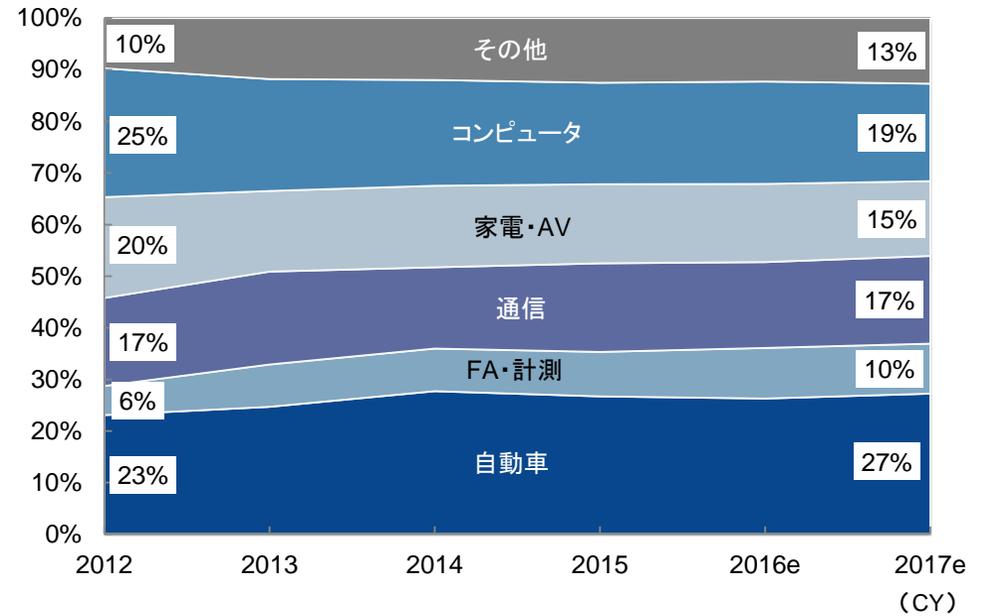
【電子部品】 スマートフォンの出荷増や自動車・産業向け拡大により、生産額は増加が続く

- 2017年の生産額は2,125億ドル(前年比+4.1%/前回予想対比+28億ドル)と2016年に続き増加の見通し
 - ◆ スマートフォンでは、出荷台数の増加に加え、高機能化に伴う搭載員数の増加が、生産額増加に寄与
 - ◆ 自動車の電動化・電装化や、産業機器の高機能化・多機能化の進展により、自動車向けや産業向けも着実に拡大する見込み

世界電子部品市場規模推移(生産額)



コネクタ用途別比率推移



(出所) JEITAよりみずほ銀行産業調査部作成

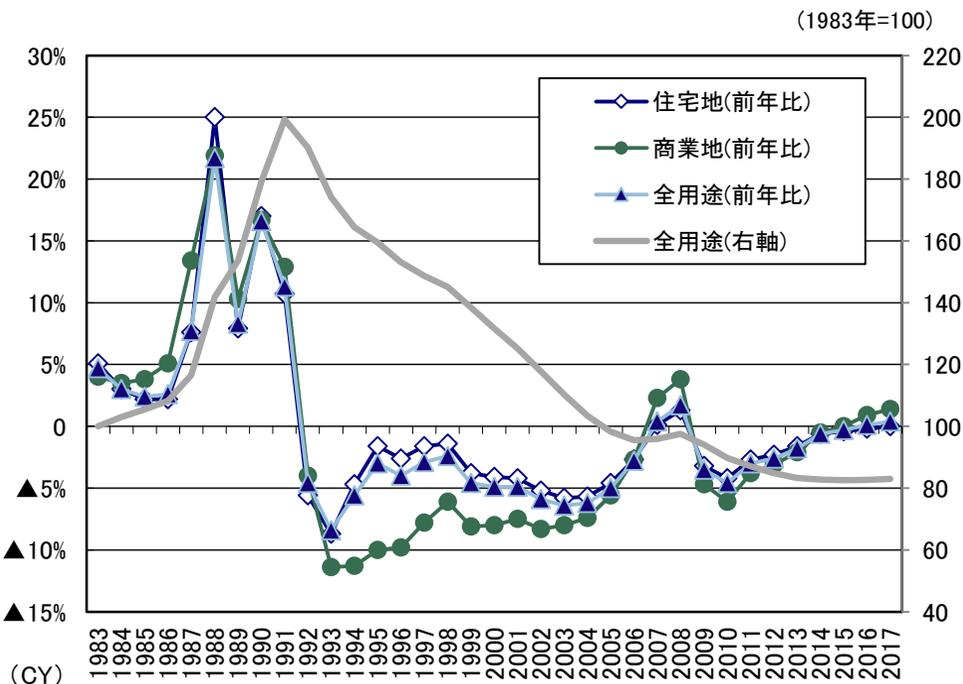
(注) 電子部品の内訳は受動部品(コンデンサ、コイル、抵抗器等)、接続部品(コネクタ、スイッチ等)、変換部品(小型モータ、センサ、アクチュエータ、音響部品等)、その他(電源、高周波製品等)

(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】 住宅地(全国平均)が9年ぶりに下落を脱出

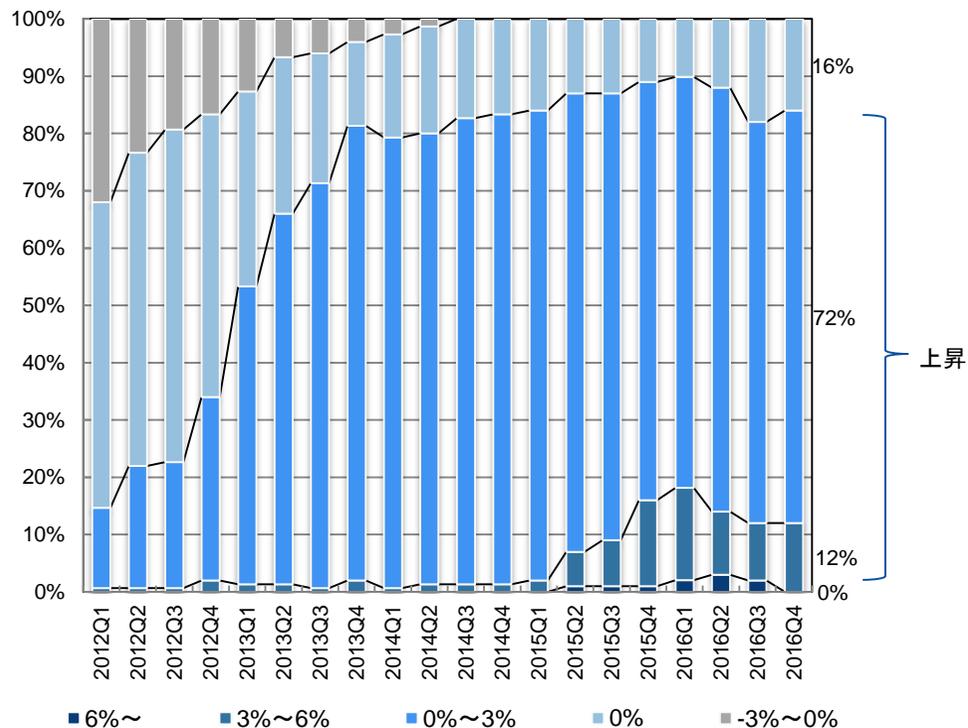
- 2017年(1月1日時点)の公示地価(全用途)は、2年連続で上昇。住宅地は9年ぶりに下落を脱し横ばいに転換
 - ◆ 商業地: 好調なオフィス市況や訪日客の購買・宿泊需要等を背景に不動産投資意欲も強く、堅調に推移
 - ◆ 住宅地: 継続する低金利環境や住宅ローン減税等が需要を下支え、底堅く推移
- 2016年における三大都市圏・地方中心都市等の地価は全体の約8割で上昇傾向が継続しており、2017年も主要都市を中心にこの基調が続くと予想

公示地価の長期推移



(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

主要都市(三大都市圏・地方中心都市等)の地価変動

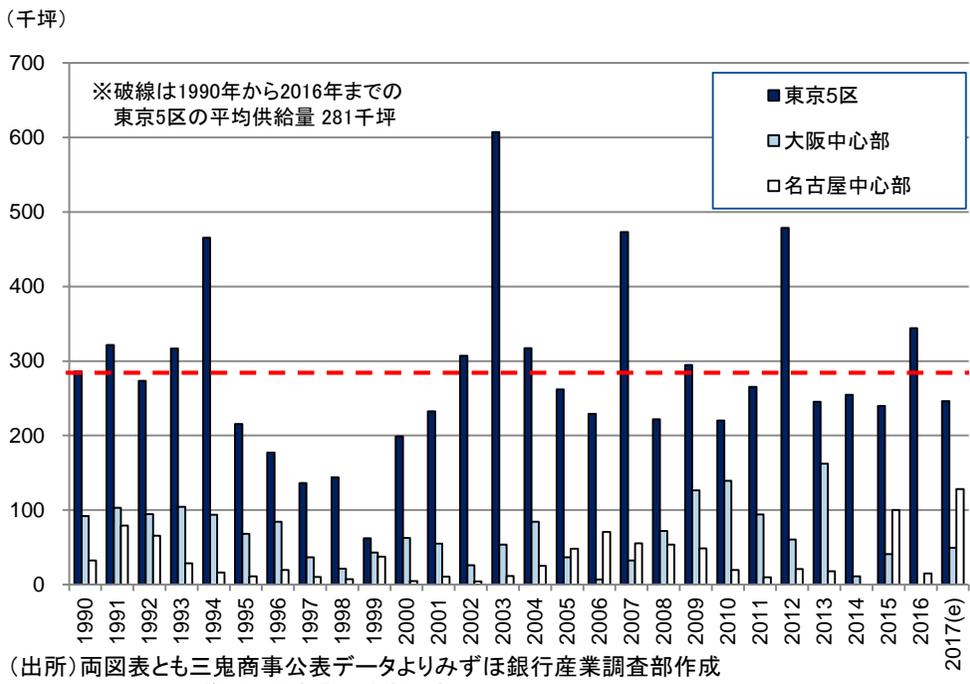


(出所)国土交通省「地価LOOK」よりみずほ銀行産業調査部作成

【オフィス】 東京5区、大阪・名古屋中心部の空室率・賃料は堅調な推移を見込む

- 2017年は、東京5区で27棟／246千坪、大阪中心部で3棟／49千坪のほか、名古屋中心部では過去最高となる4棟／128千坪の供給を予定
 - ◆ 名古屋では3月までに全て供給されたが、空室率・賃料に与えた影響は限定的(4月には回復)
- 東京5区、大阪・名古屋中心部のオフィス需要は底堅く、空室率・賃料は安定して推移すると思料
 - ◆ 東京5区の空室率は、オーナー側に有利な水準と言われる5%を切る3%台で推移しているが、今後のオフィスビル供給増を控え、強気な賃料引き上げは余り見られず、賃料の上昇は小幅に止まっている模様

東京5区、大阪・名古屋中心部のオフィスビル供給推移

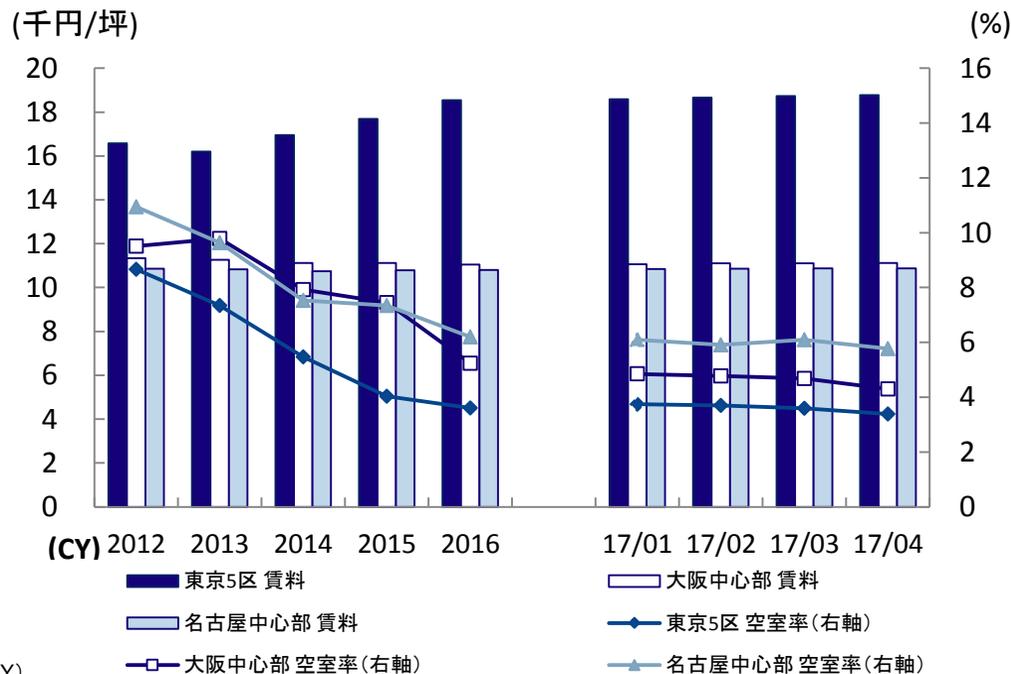


(出所)両図表とも三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注1)2017年はみずほ銀行産業調査部予想

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

エリア別空室率・賃料の推移



【住宅】 新設住宅着工戸数は前年比減少を予想

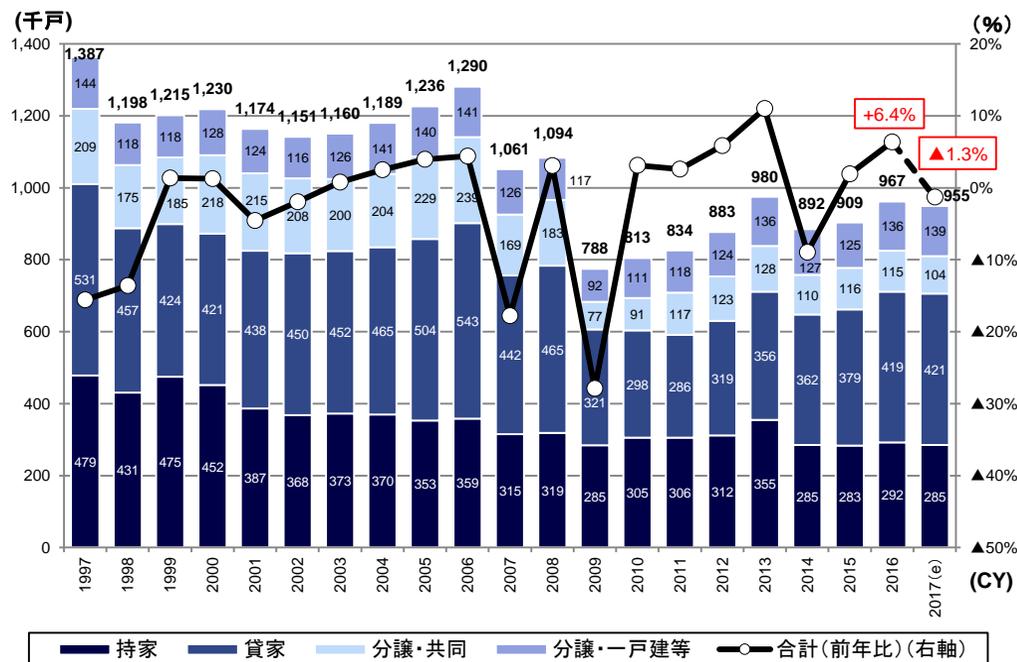
- 2017年1～3月の新設住宅着工戸数は、前年同月比+3.2%で着地
 - ◆ 依然として相続税対策による建設需要の高い貸家が着工戸数を牽引
- 2017年の新設住宅着工戸数は、955千戸（前年比▲1.3%）を予想
 - ◆ 足下好調に推移する貸家は需要を上回る供給が続いているが、2017年半ばには前年同月比で減少に転じると予想
 - ◆ 分譲マンションは、在庫数が増加傾向にあり、徐々に着工戸数が減少していくと予想

2017年の新設住宅着工戸数

2017年	1～3月	
	新設住宅着工戸数(千戸)	前年同期比
合計	223	+ 3.2%
持家	63	▲ 0.8%
貸家	96	+ 10.0%
分譲・共同	29	▲ 7.1%
分譲・一戸建等	35	+ 2.6%

(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

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)2017年はみずほ銀行産業調査部予想

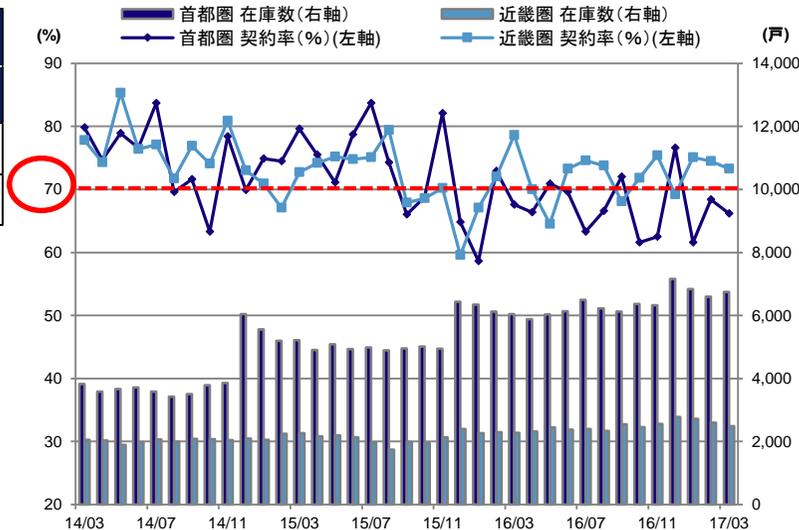
【住宅】分譲マンション供給戸数は前年比減少を予想

- 2017年1～3月のマンション供給戸数は、首都圏が7.1千戸（前年同期比+10.6%）、近畿圏が4.4千戸（同▲6.8%）
- 2017年の供給戸数は、2016年比▲3.5%の7.4万戸と予想
 - ◆ 2017年1～3月の首都圏の初月契約率は、好調ラインとされる70%を3ヶ月連続で下回る
 - ◆ 地価や建築費の上昇から分譲マンションの販売価格は高止まっており、在庫も高水準な状況が続いていることから、2017年の供給戸数は前年比マイナスになると予想

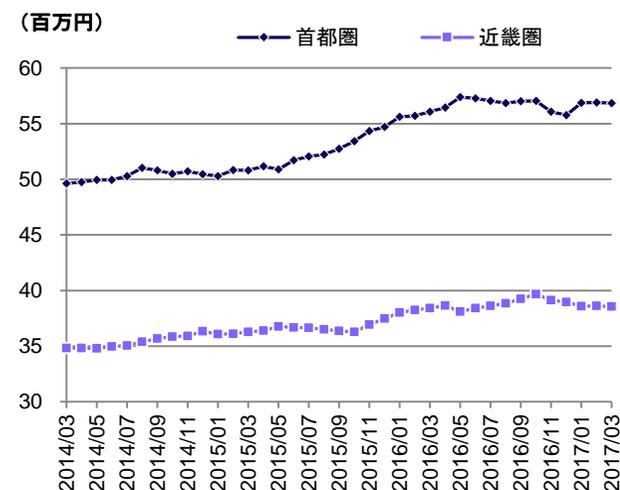
分譲マンション供給戸数の推移

2017年	1～3月	
	供給戸数(戸)	前年比
首都圏	7,102	+ 10.6%
近畿圏	4,365	▲ 6.8%

初月契約率と在庫数の推移

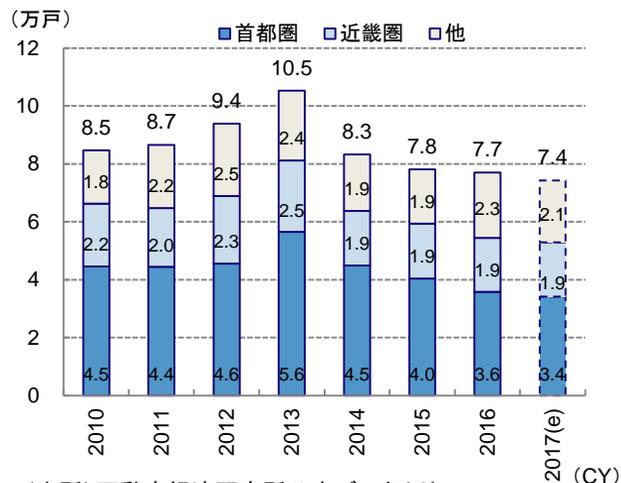


新築マンション価格の推移



(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

(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

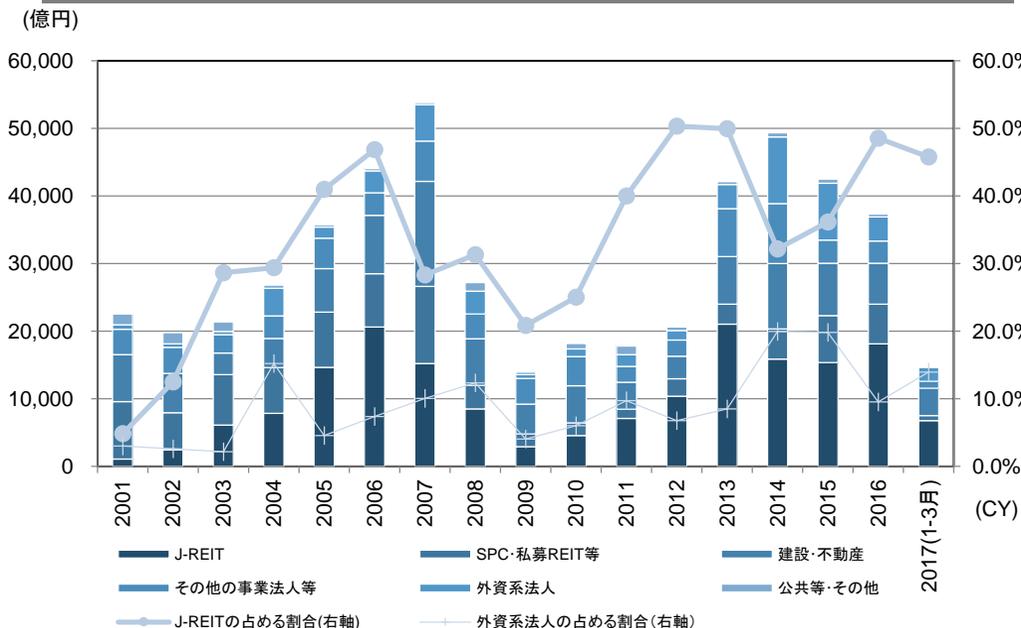


(出所) 不動産経済研究所公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

【売買】 一部に過熱感も指摘されはじめており、今後の市場動向には留意

- 2017年1月～3月の不動産取引額は約1.5兆円と前年同期比+7.6%
 - ◆ 買主の中心は、引き続きJ-REIT・私募REIT等であるが、前年同期比で建設不動産・外資系法人による取引額が増えており、その割合も増加
- 期待利回りは、アセットタイプ・エリアによっては低下を続けており、特に東京エリアは過去最低水準。投資市場の加熱感も指摘され始めている
 - ◆ 不動産投資市場はピークにあるとの意見が過半である一方、買主の不動産投資意欲は引き続き旺盛であり、今後の市場動向には留意

不動産取引額の推移(買主セクター別取得額)



物件タイプ別期待利回りの一覧

(単位: %)			'16年4月	'16年10月	'17年4月	(単位: %)			'16年4月	'16年10月	'17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)	↘	3.7	3.7	↘	3.6	東京(郊外)	↘	5.6	5.6	5.6			
大阪(御堂筋)	↘	5.2	↘	5.1	↘	5.0	大阪	↘	6.0	6.0	6.0		
名古屋(名駅)	↘	5.4	↘	5.4	↘	5.3	名古屋	↘	6.3	6.3	↘	6.1	
賃貸住宅(ファミリー)						ビジネスホテル							
東京(城南)	↘	4.7	4.7	↘	4.6	東京(JR・地下鉄の主要駅周辺)	↘	5.0	↘	4.8	↘	4.7	
大阪	↘	5.5	↘	5.4	↘	5.3	大阪(JR新大阪駅周辺)	↘	5.4	↘	5.3	↘	5.2
名古屋	↘	5.6	↘	5.5	5.5	名古屋(栄地区)	↘	5.8	↘	5.7	↘	5.6	
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)		4.7	↘	4.6	↘	4.5	東京(湾岸/江東地区)	↘	4.9	↘	4.8	4.8	
大阪	↘	5.4	↘	5.3	↘	5.2	東京(内陸/多摩地区)	↘	5.0	5.0	5.0		
名古屋	↘	5.5	↘	5.4	5.4	大阪(湾岸/大阪港地区)	↘	5.5	↘	5.4	↘	5.1	
商業店舗(都心型高級専門店)						大阪(内陸/東大阪周辺)							
東京(銀座)	↘	3.8	↘	3.7	3.7	名古屋(湾岸/名古屋港地区)	↘	5.6	↘	5.5	↘	5.4	
大阪		5.0	↘	5.0	↘	4.9	名古屋(内陸/名古屋市北部)	↘	5.7	↘	5.6	↘	5.5
名古屋		5.5	↘	5.4	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

(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)】 建設工事受注高・建設投資はともに安定した推移を予想

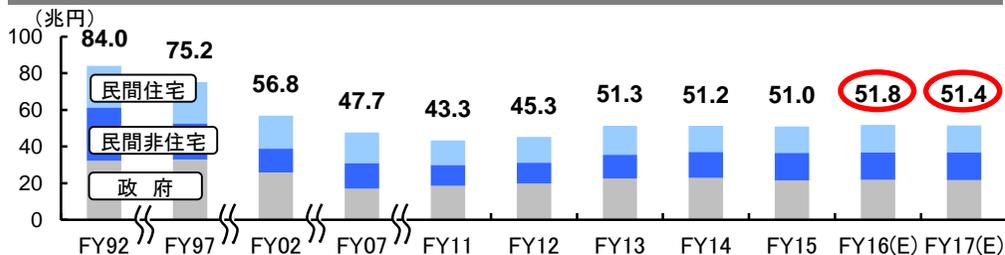
- 2017年1～3月の建設工事受注高(元請)は、15.6兆円(前年同期比▲0.4%)と減少したが、年度累計は58.2兆円(同+1.7%)と増加。2017年度は58.0兆円(同▲0.2%)と概ね横ばいでの推移を予想
 - ◆ 2016年度は、震災を契機とした大規模補正予算や、貸家の牽引による民間住宅建築の増加等が寄与
 - ◆ 2017年度は、2016年度規模の大型補正予算計上を想定しにくく、民間住宅の減少も見込んでいるが、大型再開発案件等の工事本格化が下支えする見込み
- 2016年度の名目建設投資額は51.8兆円(前年度比+1.7%)、2017年度の同投資額は51.4兆円(同▲0.7%)を予想
 - ◆ 近年の建設工事受注高は増加傾向で推移しており、2016年度の建設投資額は前年度比増加を見込むが、施工キャパシティは上限に近づいており、2017年度は概ね横ばいを予想

直近3ヶ月(2017年1～3月)の建設工事受注高

2016年度	受注高(兆円)		前年同期比(%)	
	2017年1～3月	年度累計(4～3月)	2017年1～3月	年度累計(4～3月)
元請受注高	15.6	58.2	▲0.4%	+1.7%
公共	4.6	16.4	+1.0%	+1.9%
(土木)	3.2	10.6	+7.3%	+6.1%
(建築)	1.4	5.8	▲11.2%	▲4.9%
民間	11.0	41.8	▲1.0%	+1.7%
(土木)	1.5	5.6	▲0.7%	+10.2%
(建築)	9.5	36.2	1.0%	+0.5%

(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

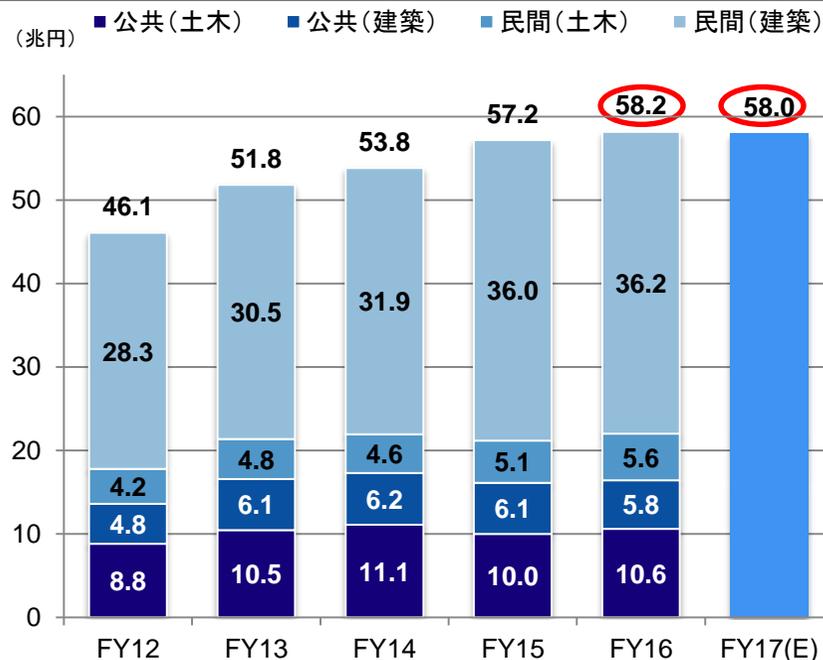
名目建設投資額の推移



(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)2014・2015年度は見込値、2016・2017年度はみずほ銀行産業調査部予測値

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

【需要(公共)】 公共工事前払保証金請負額は微減を予想

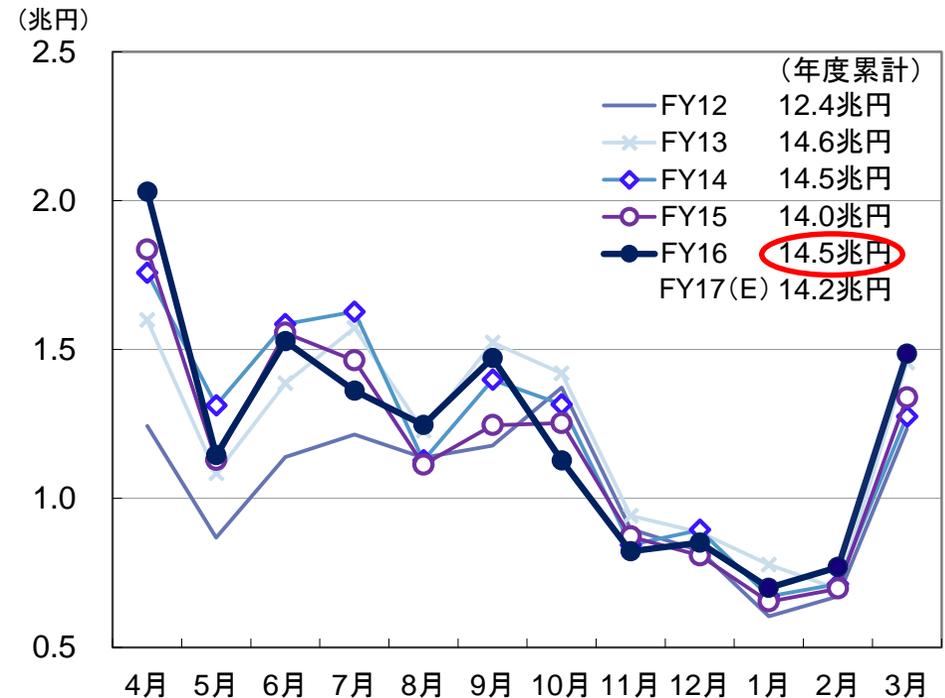
- 2017年1～3月の公共工事前払保証金請負額は3.0兆円(前年同期比+9.9%)、年度累計でも14.5兆円(同+4.1%)と増加
 - ◆ 2016年度は、九州における熊本地震の復旧工事などを主因に、前年同期比で増加
- 2017年度の公共工事前払保証金請負額は、2016年度対比微減(前年同期比▲2.1%)で推移すると予想
 - ◆ 2017年度は、震災を契機とした2016年度規模の大型補正予算の計上は想定しにくい、2017年度当初予算に加え、2016年度補正予算関連の工事もあり、減少は小幅に留まると予想

【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(%)	
	2017年1～3月	年度累計(4～3月)	2017年1～3月	年度累計(4～3月)
全国	3.0	14.5	+9.9%	+4.1%
北海道	0.2	0.9	+84.0%	+13.9%
東北	0.5	2.6	+2.0%	▲0.1%
関東	0.8	3.8	▲11.0%	+0.6%
北陸	0.2	0.8	+45.8%	+14.8%
中部	0.3	1.5	+18.5%	+0.0%
近畿	0.2	1.6	▲8.6%	+2.6%
中国	0.2	0.8	+10.4%	▲3.0%
四国	0.1	0.6	+35.9%	+14.5%
九州	0.5	1.9	+40.5%	+15.8%

(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

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

【需要(民間)】 着工面積は民間住宅で減少、非住宅で横ばいを予想

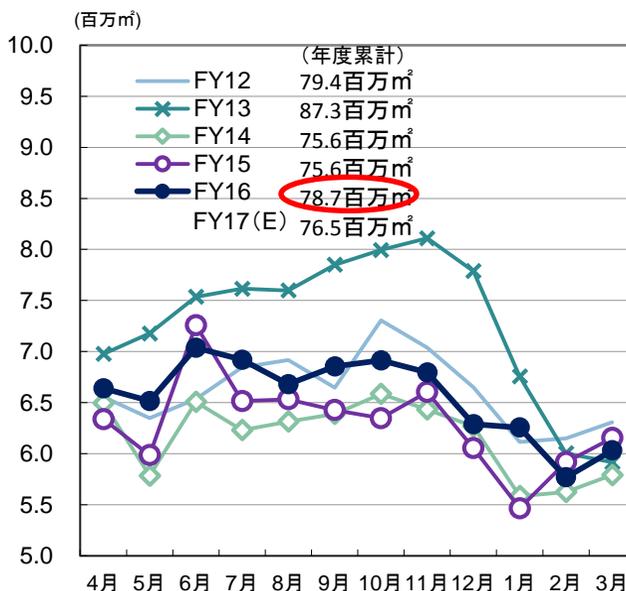
- 2017年1～3月の新設住宅着工面積は、18.1百万㎡(前年同期比+3.0%)、2016年度でも78.7百万㎡(同+4.1%)と増加
 - ◆ 相続税対策による貸家着工の増加を主因に、前年同期比で増加
 - ◆ 2017年度は、持家・分譲マンションの着工減に伴い、前年比減少に転じると予測
- 2017年1～3月の非住宅着工面積は、10.7百万㎡(前年同期比+4.9%)、2016年度でも45.3百万㎡(同+2.7%)と増加
 - ◆ 年度累計では、首都圏大型工事や大型物流施設の着工増が全体を牽引し、増加で着地
 - ◆ 2017年度は、首都圏の不動産再開発プロジェクト等の大型工事本格化が想定されるが、施工キャパシティが上限に近づく可能性も高く、前年度並みになると予想

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(%)	
	2017年1～3月	年度累計(4～3月)	2017年1～3月	年度累計(4～3月)
住宅	18.1	78.7	+3.0%	+4.1%
非住宅	10.7	45.3	+4.9%	+2.7%
事務所	1.7	5.8	+60.9%	+10.3%
店舗	1.1	5.6	▲29.9%	▲7.6%
工場	2.1	8.2	+9.2%	▲6.6%
倉庫	1.8	8.5	▲9.7%	+7.3%

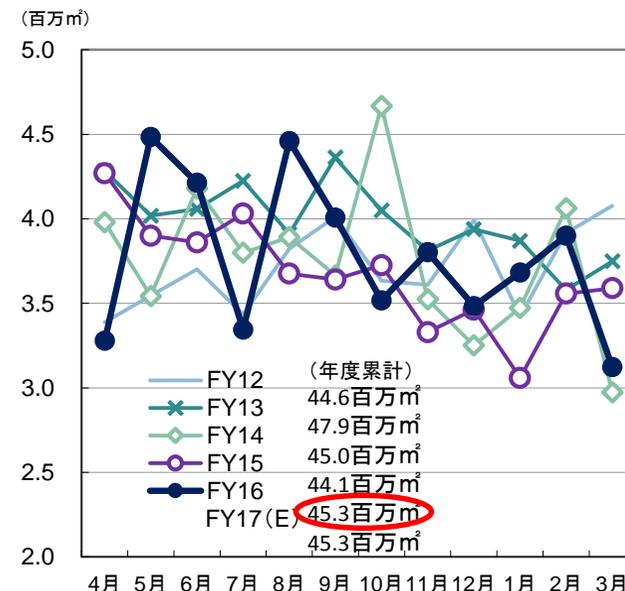
(出所)国土交通省「建築着工統計」より
みずほ銀行産業調査部作成

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



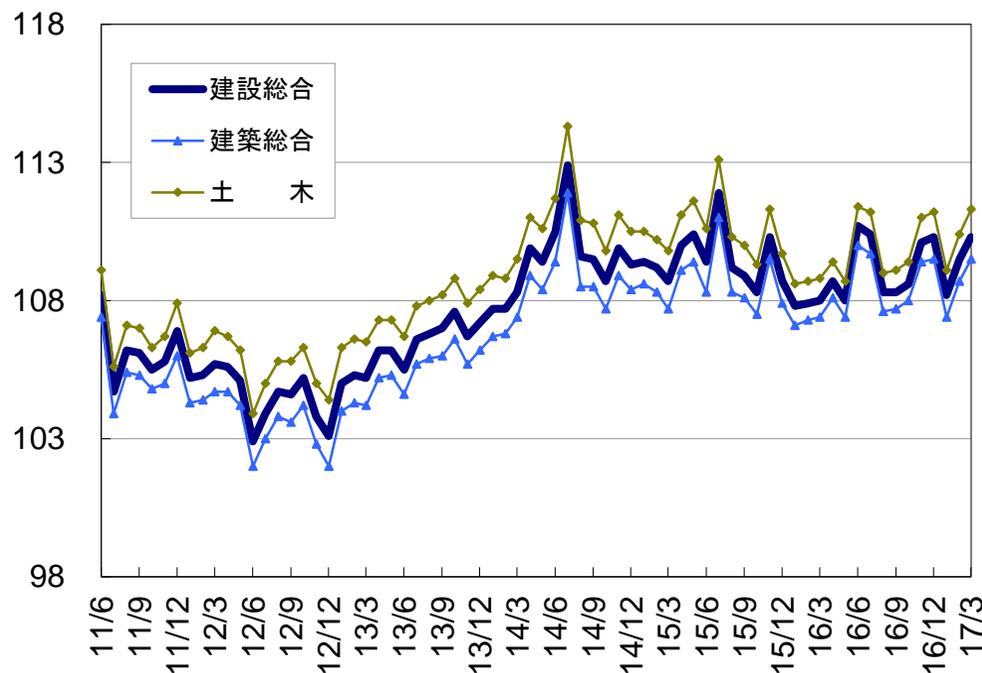
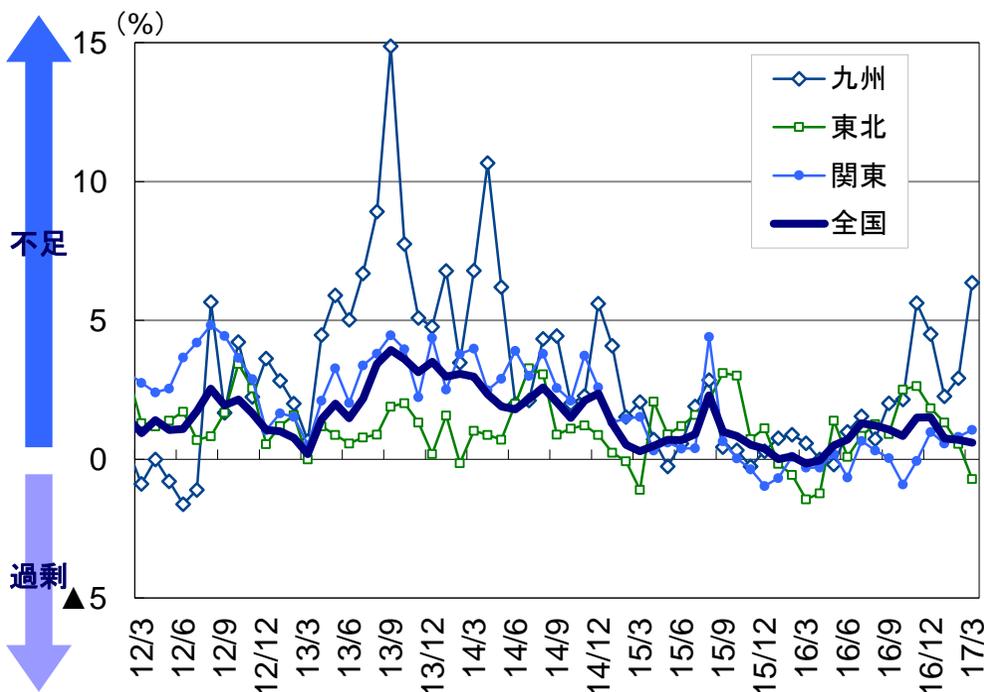
(出所)国土交通省「建築着工統計」より
みずほ銀行産業調査部作成
(注)FY13・FY15の年度累計値へ国土交通省による修正を反映(前回FY13:47.7百万㎡、同FY15:44.3百万㎡)

【供給】首都圏の大型工事本格化に伴う人手不足感と建設工事費の動向には留意

- 人手不足感と建設工事費の水準に、足下大きな変化はなし
 - ◆ 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月から上昇しているが、近時のレンジの範囲内
 - ◆ 2005年度を100とする建設工事費デフレーターは、2014年3月以降、概ね108-110のレンジで推移
- 2017年度は、首都圏の大型工事本格化に伴い、人手不足率と建設工事費の上昇が懸念されている

建設技能労働者不足率の推移(6職種・単月)

建設工事費デフレーターの推移(基準:2005年度=100)



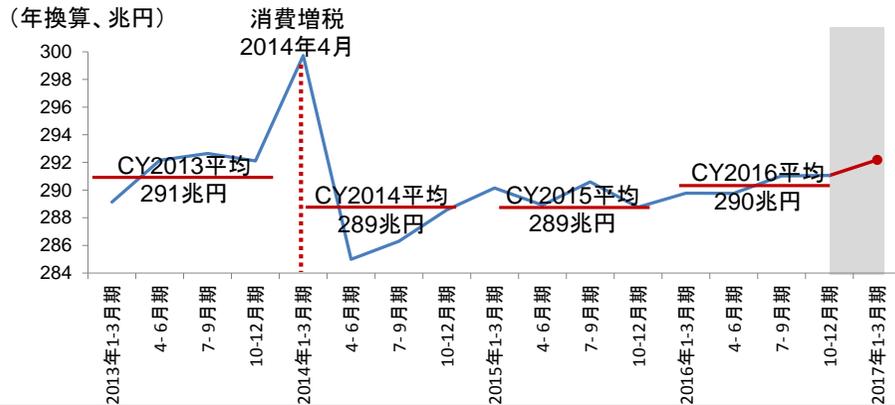
(出所)国土交通省「建設労働需給調査」よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注)6職種:型わく工(土木)、型わく工(建築)、左官、とび工、鉄筋工(土木)、鉄筋工(建築)

(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

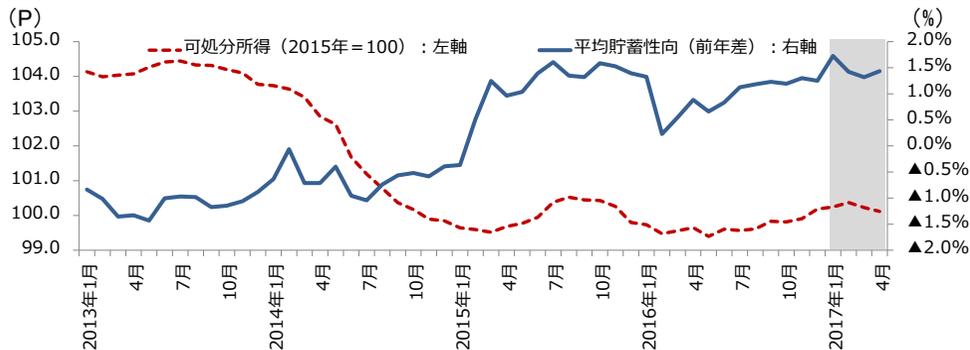
【個人消費】消費水準は低位で推移。節約志向は足下では緩和も依然として根強い

- 2017年1～3月期のGDP家計最終消費支出は前期比+0.2%と緩やかな伸び
 - ◆ 足下で節約志向は和らいだが、依然として貯蓄志向は高い水準にある
- 消費者態度指数は「雇用環境」の判断が改善して緩やかに上昇。しかし、先行き不安感は残存
 - ◆ 2017年1～5月も「収入の増え方」と「暮らし向き」判断の足踏は続き、先行き不安が意識される経済環境は変わらず
 - ◆ 名目雇用者報酬は前年比+1.9%の伸びを予測(みずほ総研)、先行き不安の解消が引き続き消費拡大のカギ

家計最終消費支出の推移(実質・季節調整値)

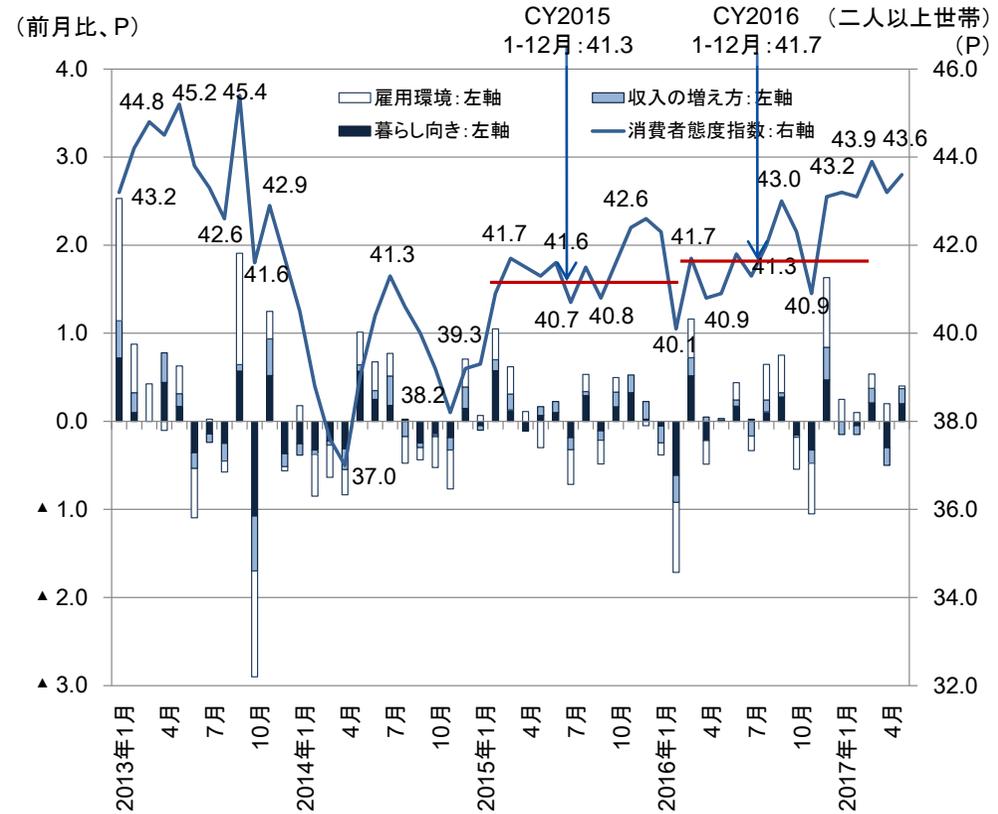


可処分所得と平均貯蓄性向の推移(実質)



(出所)内閣府「国民経済計算」「消費動向調査」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)



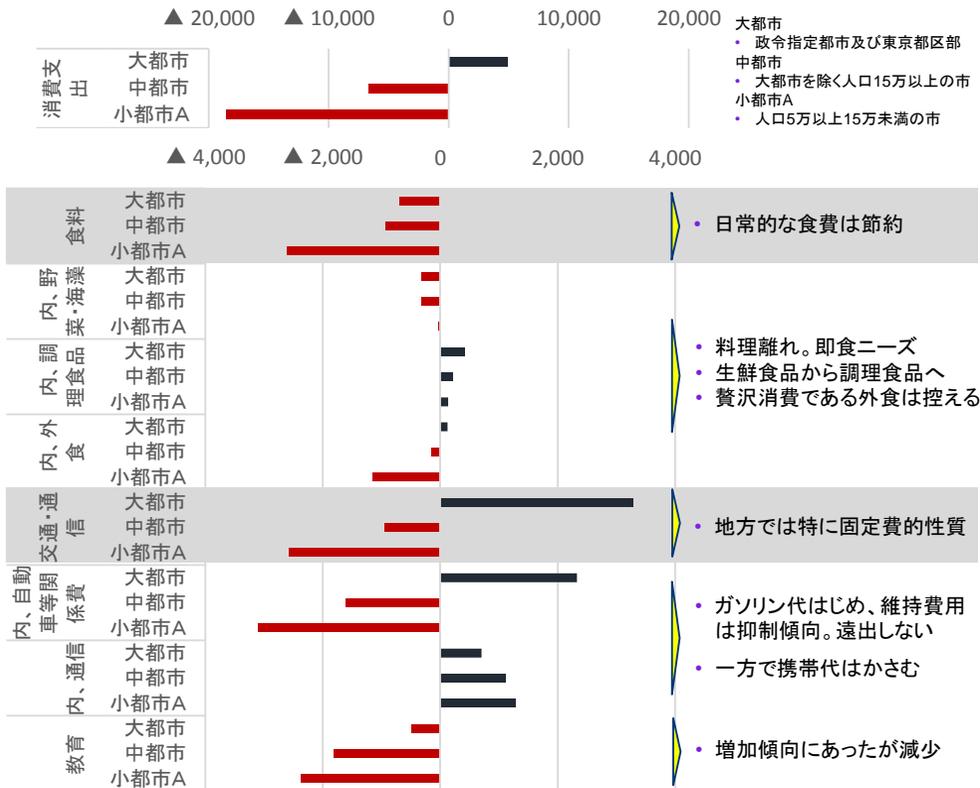
(出所)総務省「家計調査」「消費者物価指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要動向】 節約志向は地方都市で特に強く、中間所得層の消費回復も弱い

- 消費支出は大都市では伸びる一方、人口の79%を占める中小都市では消費抑制傾向が続く
 - ◆ 相対的に可処分所得が小さい地方都市では、日常的な食費のほか、固定費的な自動車関連・ガソリン、外出にかかる費用を節約
- 子育て世代(30~40代)や中間所得者層では消費抑制の状況が続く

都市階級別の支出動向(2017年4月・前年同月差)

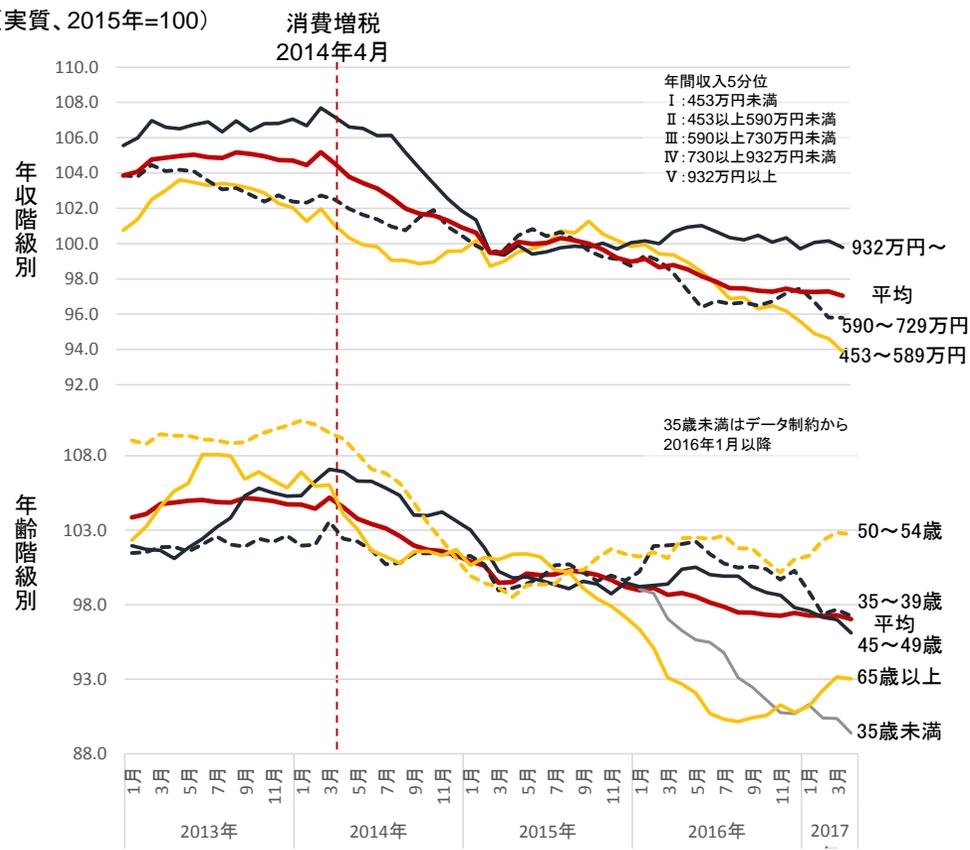
(円、実質、12ヶ月移動平均値)



(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

世帯主の年収・年齢階級別の支出動向

(実質、2015年=100)

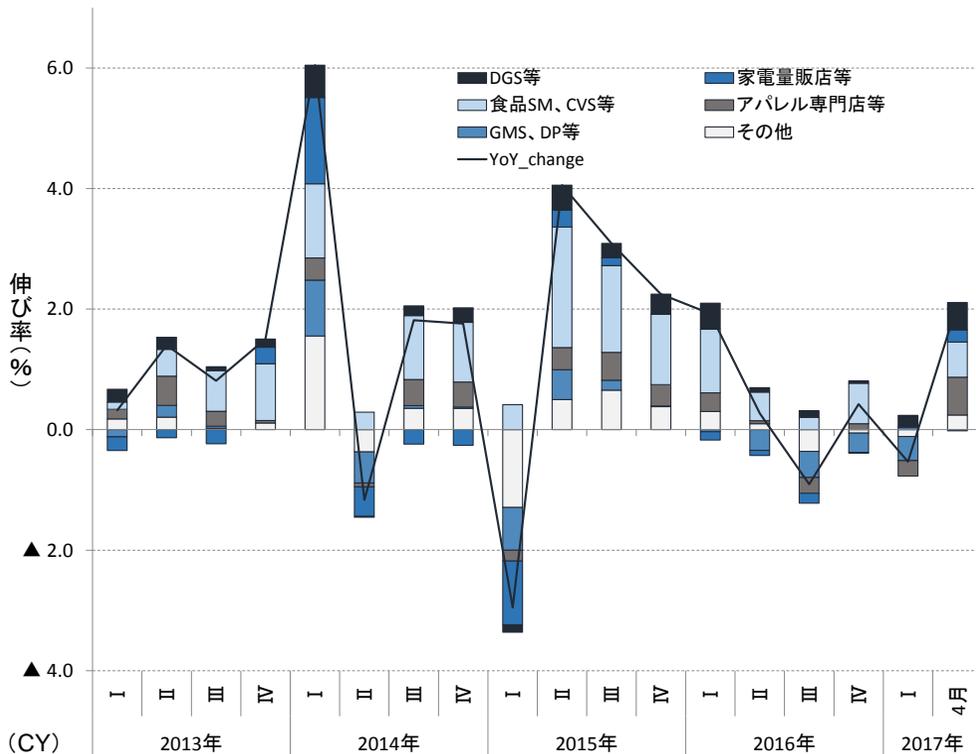


(出所)総務省「家計調査」「消費者物価指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

【供給】 業態競合が激化し、地方中心に価格・利便性訴求型の業態が伸張。出店競争は緩和へ

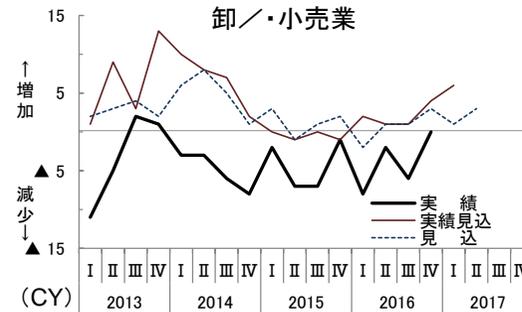
- 業態間での競合が激化。大規模フォーマットのGMSやDPの伸びは縮小し、SM・CVSやDgSの存在感が増す
 - ◆ 価格競争力のあるワンストップショッピング業態であるDgSや、小商圈で利便性の高いCVSが選好される状況は不変
- 人手不足やコスト上昇を背景に、出店競争は緩和。2017年下期の新規出店は前年同期比▲10.9%（立地法届出ベース）
 - ◆ 一部のディスカウント強化型DgSやDSの出店攻勢が続くが、他の各社は既存店の改装や商品政策による客数・客単価重視の戦略へ

業種別販売額前年比伸び率

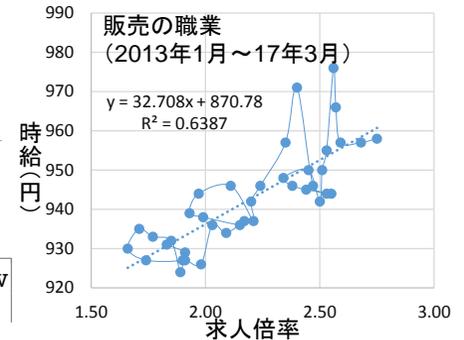


パート労働者の需給見通し

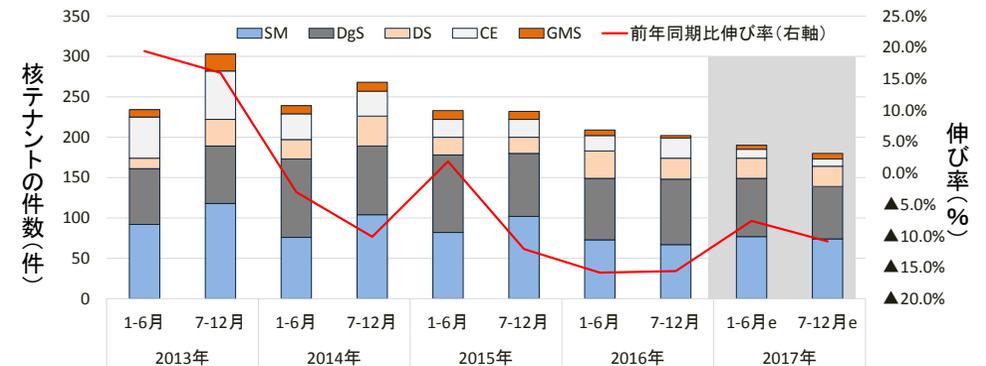
パート労働者の見通し



求人倍率×時給



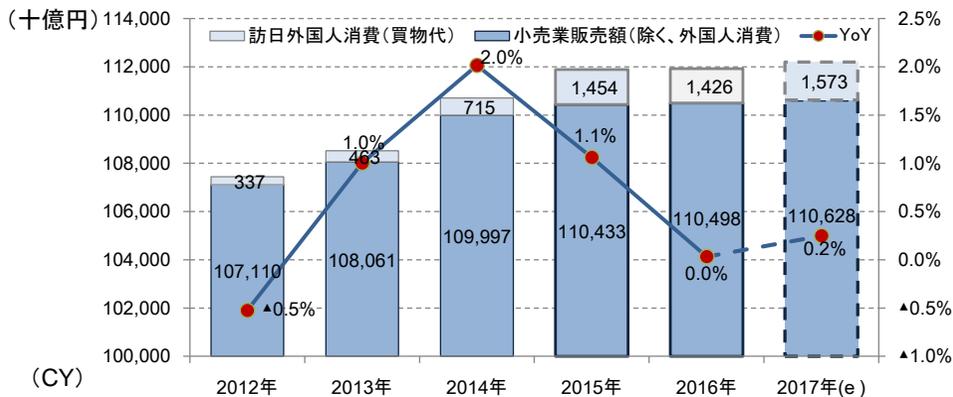
大店立地法届出(4月末届出時点)／業態別出店予定



(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(新設)、厚生労働省「労働経済動向調査」一般職業紹介状況、(株)リクルートジョブズホームページ<http://jbrc.recruitjobs.co.jp/index.html> 掲載の月次報告書・三大都市圏から加工し、みずほ銀行産業調査部作成

【業態別】小売業販売額は、前年比ほぼ横ばい程度の伸びを見込む

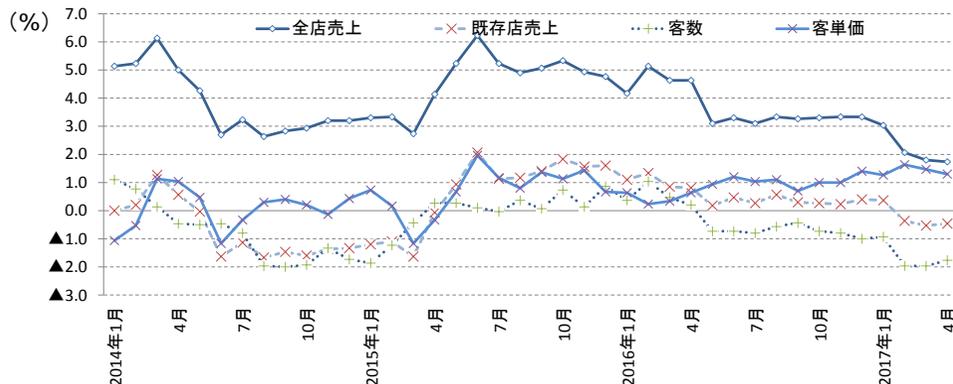
小売業販売額



(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

- 節約志向は根強く、インバウンドの下支えも限定的。小売業販売額の伸びは、ほぼ横ばいの前年比+0.2%と予想

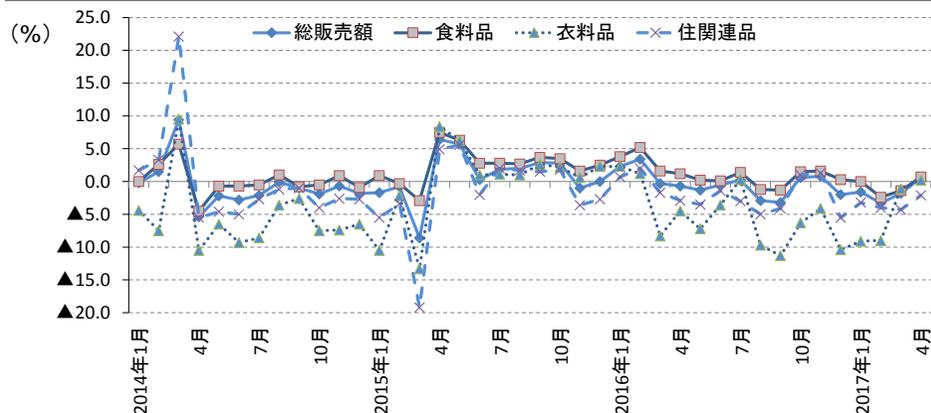
コンビニエンスストア売上高・客数・客単価(前年同月比)



(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

- 出店余地は縮小し、客数減が続くが既存店でのこ入れに注力。引き続き、客単価の向上を見込む

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

- 加工食品・惣菜は他業態、非食品はECとも競合。生鮮は依然シェア高く、価格の伸びが販売額下支え。総販売額は横ばい程度を見込む

百貨店地区別売上高(売上高・前年同期比)



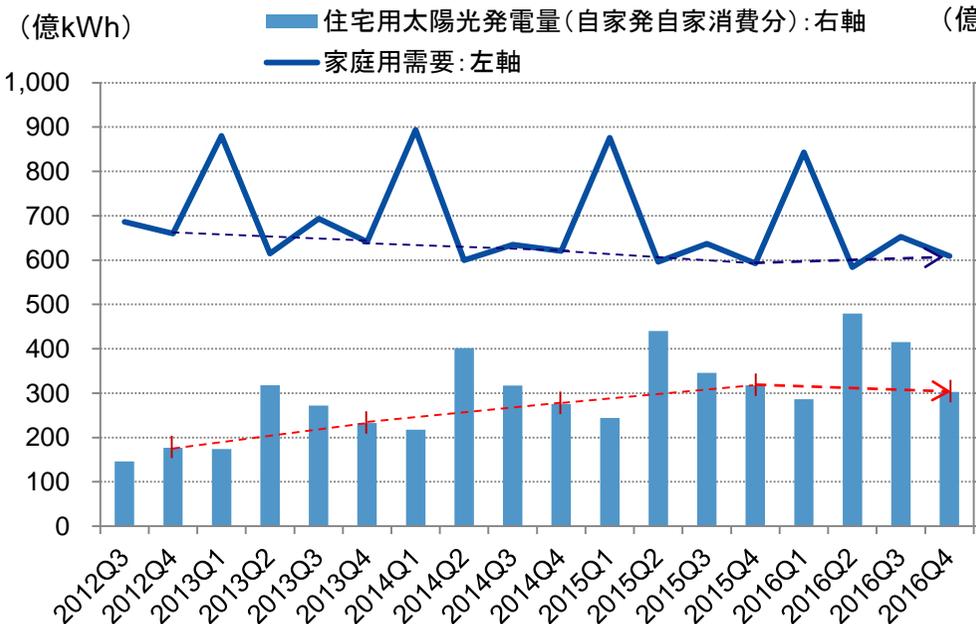
(出所) 日本百貨店協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

- 都市部ではインバウンドの恩恵もあり改善も、地方は引き続き苦戦。中間層の消費の弱さから構造的に業績回復に至らず

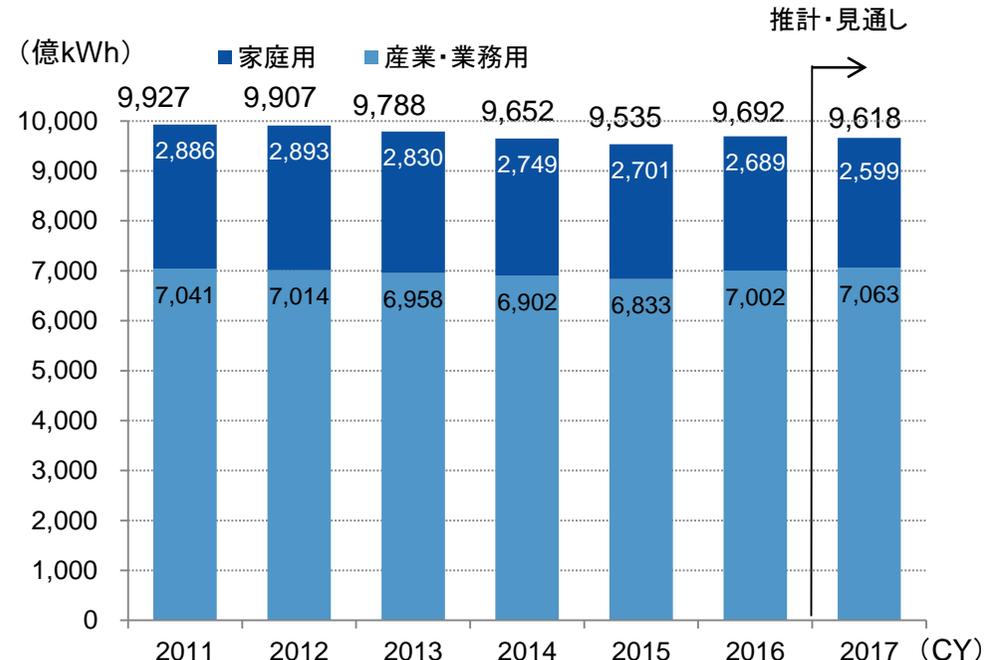
【需要】 2016年の国内電力需要は震災後初の前年比増加

- 2016年10～12月期は、景気要因による産業・業務用需要の増加(前年同期比+4.3%)に牽引され、総需要は前年同期比+3.9%
 - ◆ 家庭用需要も、平均気温が低く推移し暖房需要が増加したことに伴い、前年同期比+2.8%
- 2017年の国内電力需要は、前年比▲0.8%で推移する見通し
 - ◆ 足下の家庭用需要(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
 - ◆ 産業需要は、堅調な国内景気により増加を見込むものの、業務用需要は省エネの進展に伴い、減少する見通し

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

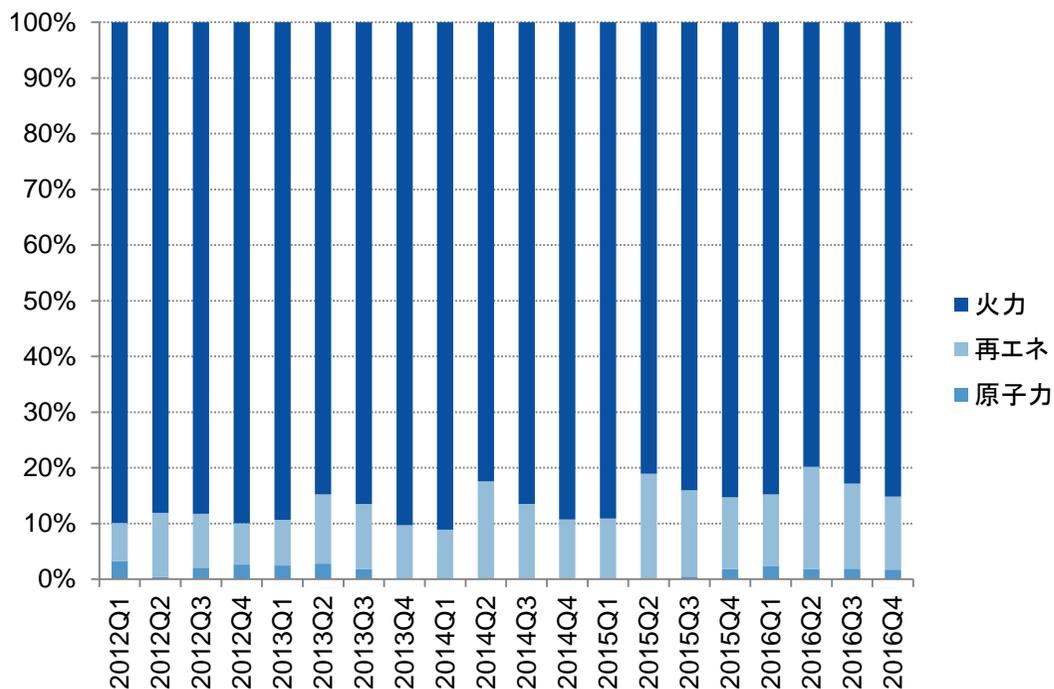


(出所) 両図表とも資源エネルギー庁「電力調査統計」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注1) 住宅用太陽光(自家発自家消費分)の発電量は、FIT買取量よりみずほ銀行産業調査部推計値
 (注2) 産業・業務用需要には、産業用1,000kW(一部500kW)以上の自家発自家消費量を含む

【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

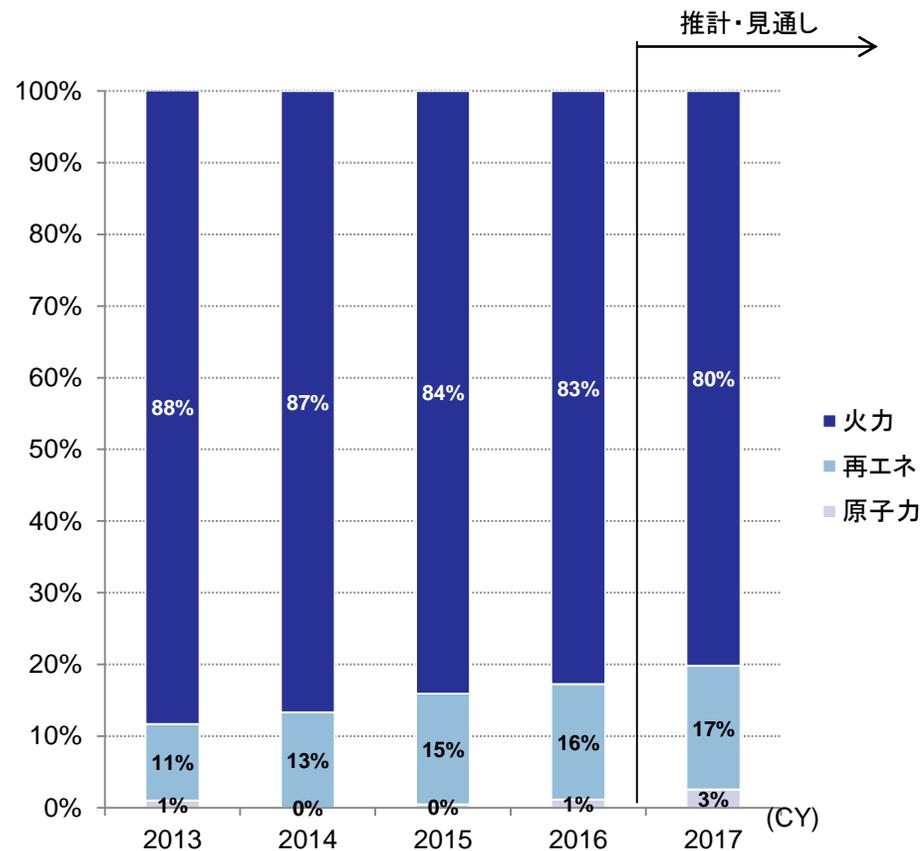
- 足下の再生可能エネルギーの発電電力量構成比率(暦年ベース)は上昇傾向。2017年もFIT法の下、緩やかな拡大が続く見通し
- 原子力は、2016年に新規規制基準の下で再稼働したユニットに加え、2017年にも数基の再稼働が見込まれるため、発電電力量構成比は上昇すると予想

発電電力量構成比率の推移(推定)



(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

発電電力量構成比率の推移見通し(暦年ベース)

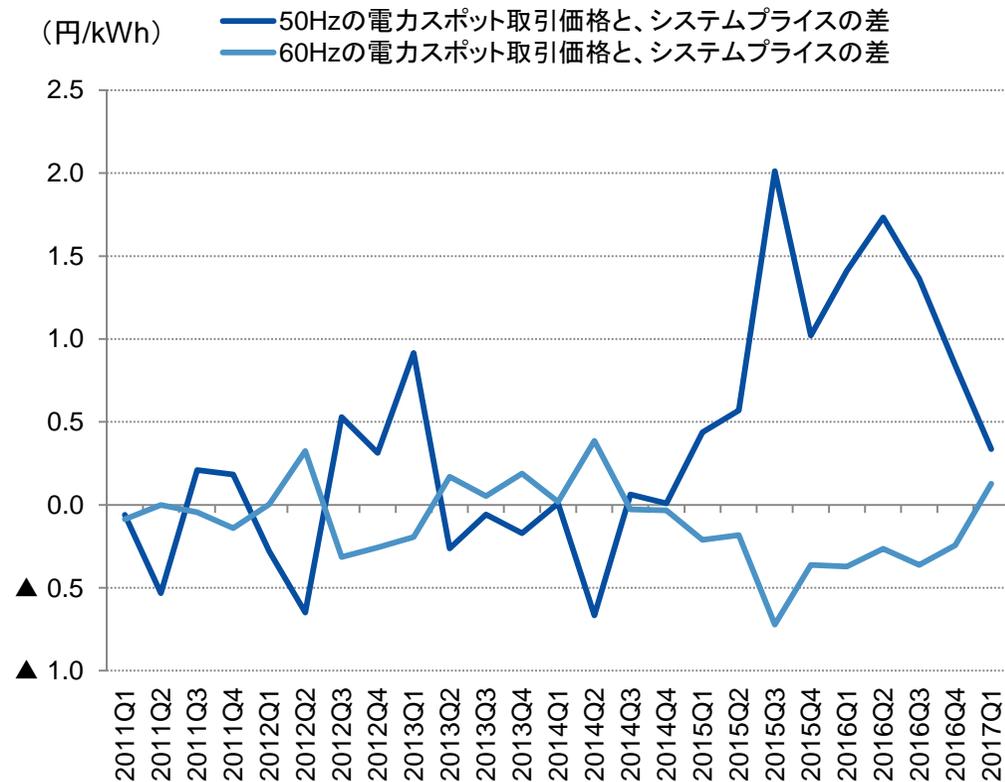
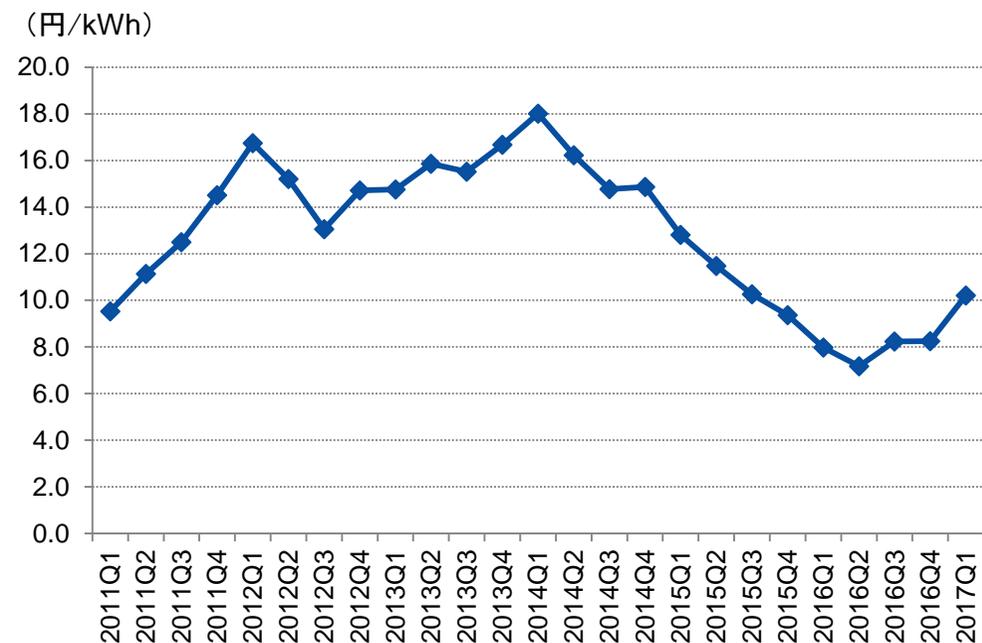


【市況】 50Hzエリアと60Hzエリアの電カスポット取引価格差が縮小

- 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、化石燃料価格の上昇が寄与し、2017年1～3月期は前期比+24%上昇
 - ◆ システムプライスは燃料価格の下落に伴い、2014年から下落傾向にあったものの、2016年4～6月期以降上昇に転じている
- 足下、50Hzエリアと60Hzエリアにおける、電カスポット取引価格差は縮小したものの、一時的要因の可能性が高い
 - ◆ 50Hzエリアと60Hzエリアの電カスポット取引価格差は、2016年7～9月期以降縮小
 - ◆ 50Hzエリアでの電力事業者の入札行動の変化や、60Hzエリアでの火力発電の定期点検の影響と考えられる

電カスポット取引価格(システムプライス)推移

50Hz/60Hzの電カスポット取引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

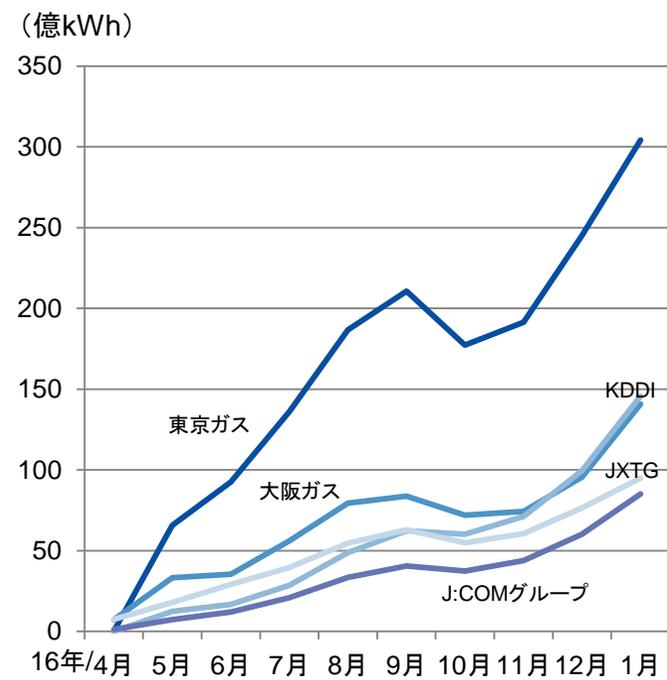
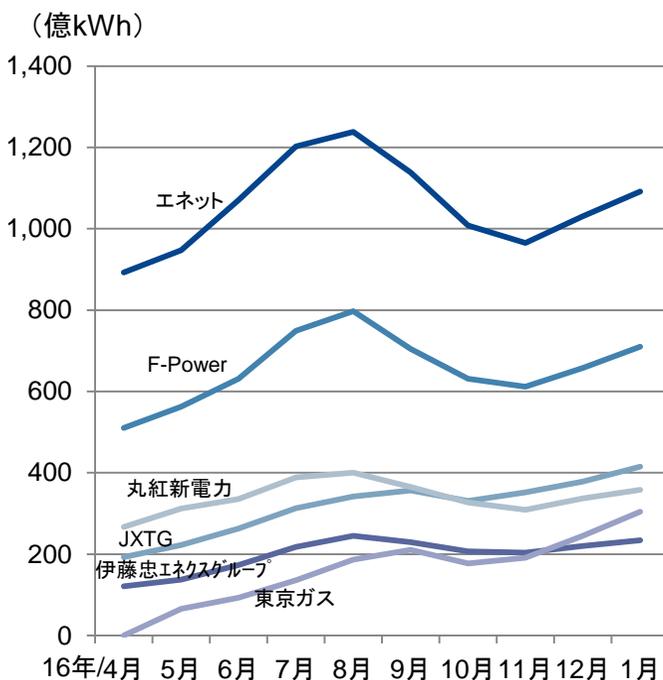
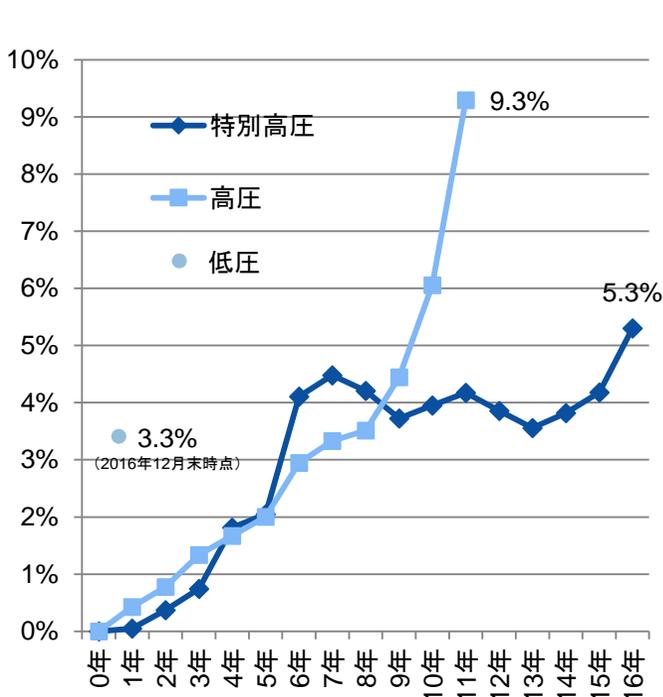
【小売】 大手都市ガス事業者の販売電力量が拡大

- 2016年4月より自由化された低圧部門において、販売電力量に占める新電力のシェアは9ヶ月間で3.3%に伸長
 - ◆ 過去に自由化された特別高圧・高圧部門を大きく上回るペースで伸長
 - ◆ 都市部に対面の営業ルートを持つ大手都市ガス事業者等が販売電力量を急拡大
- 足下、新電力の販売量上位は、特別高圧・高圧部門を主力とする事業者だが、低圧部門首位の東京ガスが上位4社に迫る状況

自由化後新電力シェアの推移

全電圧階級における主な新電力の
販売電力量推移

低圧部門における主な新電力の
販売電力量推移



(出所) 各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) 高圧は、2004年4月、2005年4月に二段階で自由化されているが、上記グラフは2005年4月からの経過年数を元に作成
 (注2) JXTGエネルギーについては、2017年4月にJXホールディングスと東燃ゼネラル石油が経営統合したため、2016年度分も合算して算出

(産業総合)	総括・海外チーム 総括・海外チーム	木村 祐太 前田 奏	03-5252-6030 03-6838-6023	yuta.kimura@mizuho-bk.co.jp so.maeda@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	佐々木 康人	03-6838-6024	yasuhito.sasaki@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	小瀧 泰巳	03-6838-7834	yasumi.kotaki@mizuho-bk.co.jp
(不動産)	公共・社会インフラ室 公共・社会インフラ室 公共・社会インフラ室	藤井 洋平 吉田 篤弘 池田 涼	03-5222-5073 03-6838-1214 03-6628-9137	youhei.fujii@mizuho-bk.co.jp atsuhiko.a.yoshida@mizuho-bk.co.jp ryo.ikeda@mizuho-bk.co.jp
(建設)	公共・社会インフラ室 公共・社会インフラ室	藤井 洋平 大塚 尚徳	03-5222-5073 03-6628-9138	youhei.fujii@mizuho-bk.co.jp hisanori.otsuka@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	岡本 伊織	03-6838-7817	iori.okamoto@mizuho-bk.co.jp

Mizuho Industry Focus / 194 2017 No.7

2017年6月29日発行

© 2017 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