

Mizuho Industry Focus Vol. 199

# 主要産業の需給動向と短期見通し

(2017年9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

# 目次

---

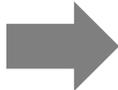
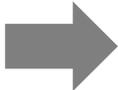
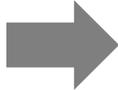
主要産業の需給動向(まとめ)	・・・2
①産業総合	・・・7
②鉄鋼	・・・11
③石油化学	・・・15
④石油	・・・19
⑤自動車	・・・23
⑥工作機械	・・・26
⑦建設機械	・・・29
⑧エレクトロニクス	・・・32
⑨不動産	・・・38
⑩建設	・・・43
⑪小売	・・・47
⑫電力	・・・52

# 主要産業の需給動向(まとめ) 1/5

業種	足下の動向	向こう半年～1年の展望
産業総合	<p><b>全体観</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>世界経済は緩やかな回復基調が継続。日本経済は、輸出の持ち直しと内需の下支えにより、堅調さを維持</li> <li>かかる状況下、<b>日本産業の景況感は全般的に改善傾向を示しており、生産活動も増産基調が継続</b></li> </ul>	<p><b>全体観</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>世界経済は緩やかな拡大を見込む。日本経済は、輸出回復と堅調な内需、及び設備投資の増加などにより、引き続き緩やかな回復を維持する見通し</li> <li>上記を受け、<b>日本産業の景況感は底堅く推移し、生産も増産基調を維持する見込みなるも、米国政策動向や中国経済の不透明感、及び国内の人件費上昇懸念などには留意が必要</b></li> </ul>
	<p><b>製造業</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>素材業種では、鉄鋼は内需が引き続き堅調である一方、生産は定期修理の影響もあり前期比減少。石油化学は公共投資分野の需要回復などにより内需が増加、生産もほぼフル稼働が継続。石油の内需は構造的に減少基調なるも、設備能力削減により需給バランスは改善</li> <li>加工業種では、自動車は、グローバル需要・内需ともに堅調であり、内需回復によって国内生産も増加。エレクトロニクスは、PC・タブレットを除き出荷額が増加、単価上昇やスマホ需要・車載部品需要の増加などが寄与</li> </ul>	<p><b>製造業</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>素材業種では、鉄鋼は内需が堅調を維持するも建設の施工キャパシティ上限から生産は微増に留まる。石油化学は、内需・輸出とも増加を見込み、フル稼働継続から生産も拡大。石油は、需給バランス改善によるマージンの安定推移を見込む</li> <li>加工業種では、自動車はグローバル需要の微増を見込むも、内需は一過性要因の剥落で微減となり、国内生産も微減を予想。エレクトロニクスは、全般的に出荷額の増加が見込まれるも、前年比で増加率は鈍化</li> </ul>
	<p><b>非製造業</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>オフィス市況は引き続き堅調。新設住宅着工戸数が伸び、マンション供給も首都圏で増加。建設は、民間の大型受注の反動減により、前年同期比で受注額が減少</li> <li>小売は、消費マインドが改善傾向にあり、大都市中心に節約志向も緩和。コンビニ・ドラッグストアなどの小型店舗業態が引き続き堅調</li> <li>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、プラスで推移</li> </ul>	<p><b>非製造業</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>オフィス市況は好調を維持する一方、新設住宅・マンション供給は横ばいないしは微減を見込む。建設受注額は概ね横ばい見通しなるも、人手不足率と建設工事費の上昇可能性あり</li> <li>小売販売額は微増となり、コンビニ・ドラッグストアが更にシェアを拡大する見通し</li> <li>電力需要は、景気要因による増加を、省エネ効果が相殺する形となり、微減となる見通し</li> </ul>

(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

業種	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"> <li>4～6月期の普通鋼国内受注は4四半期連続で前年を上回って推移</li> <li>粗鋼生産は定期修理の影響もあり1～3月期比減少。在庫は低水準で推移</li> <li>値上げ活動が奏功し、値差は下げ止まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>建設向けと造船除く製造業向けが堅調であり、内需は増加を見込む</li> <li>内需は堅調であるものの、建設の施工キャンペーンの上限から増加幅は限定的であり、2017年の粗鋼生産量は前年比微増に留まる</li> <li>マージンは安定化を見込む</li> </ul>		
石油化学	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年上期実績は、内需が前年同期比+3.3%、輸出が同+4.1%となり、内外需共に堅調</li> <li>生産は同+2.8%。設備停止の影響でフル稼働が続く。不足分を賄う形で輸入も同+9.6%</li> <li>中国の在庫調整や定修明けによる需給軟化で、4～6月のアジアエチレン価格は下落</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年通年の着地見込みは、内需が前年比+2.6%、輸出が同+3.1%</li> <li>生産は同+2.5%、輸入は同+4.6%。堅調な内需を背景に国内設備のフル稼働は継続</li> <li>但し、アジア各国でプラントの定修が明ける中、需給は軟化、エチレン価格は下落へ</li> </ul>		
石油	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需は構造的要因により減少、輸出は精製能力削減による輸出玉の減少により鈍化</li> <li>高度化法対応に伴う精製能力削減により、需給バランスは改善</li> <li>原油価格の安定、需給バランス改善により、マージンは安定して推移</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需、輸出ともに前年比減少の見込み</li> <li>製油所の稼働率は高水準で推移する見込み</li> <li>需給バランス改善の影響により、当面マージンは安定して推移する見込み</li> </ul>		
自動車	<ul style="list-style-type: none"> <li>グローバル需要は、米国の減速や中国の成長鈍化がみられるも、他の市場が堅調で続伸</li> <li>内需は主力モデルでの新型車投入や軽の反動増により堅調に推移</li> <li>輸出は米国・中東向けが低迷し微減</li> <li>国内生産は輸出微減も内需増加により増加</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>グローバル需要は、米国・中国が前年割れの一方で、他の市場が順調推移し、微増の見通し</li> <li>内需は一過性増加要因の剥落で微減の見通し</li> <li>輸出は米国の低迷を主因に横ばいの見通し</li> <li>国内生産は輸出横ばい、内需微減に伴い微減の見通し</li> </ul>		

(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

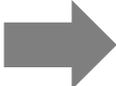
# 主要産業の需給動向(まとめ) 3/5

業種	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"> <li>国内需要は主要業種が全般的に好調</li> <li>海外需要は特に中国の自動車産業向け、スマホ向けで高水準</li> <li>好調な受注を背景に生産は大幅増であり、在庫も増加しているが適正水準</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内需要は特段の押し下げ要因が見当たらず、2018年まで堅調に推移する見通し</li> <li>海外需要は総じて2018年まで堅調な推移を見込むが、中国のスマホ向け需要の継続は不透明</li> <li>スマホ特需剥落による生産、在庫調整が生じる懸念がある</li> </ul>		
建設機械	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需は排ガス規制の駆け込み需要が到来しており増加。外需は北米・中国の堅調な官需に基づくインフラ需要を中心に増加</li> <li>需要増に伴って生産も増加</li> <li>価格は横ばい推移</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需は駆け込み需要の反動減が顕現化する見込み。外需はインドネシア鉱山向け需要の回復も手伝い増加が継続</li> <li>需要増に伴い、日本以外は増加</li> <li>価格は各社の拡販により上値が重い</li> </ul>		
エレクトロニクス (携帯電話、PC・タブレット、薄型テレビ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年出荷額はPC・タブレットを除き増加見込</li> <li>携帯電話は新興国スマホ需要に加え、部材価格上昇等による販売単価の上昇が寄与</li> <li>薄型テレビは4K普及等による単価上昇が寄与</li> <li>PC・タブレットは個人向け持ち直し等を背景に市場縮小スピードが鈍化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2018年出荷額は携帯電話で増加、PC・タブレットは反転、薄型テレビは横ばい見通し</li> <li>携帯電話は新興国のスマホ需要が堅調に推移</li> <li>PC・タブレットは個人向けが持ち直すとともに法人向けの更新需要が堅調に推移</li> <li>薄型テレビは中国で出荷台数増加の見込み</li> </ul>		
エレクトロニクス (半導体、ディスプレイ、電子部品)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年出荷額は総じて前年比増加の見通し</li> <li>半導体は需給タイト化でメモリ価格が大幅上昇</li> <li>ディスプレイはLCDの需給タイト化や中小型有機ELの本格供給開始が寄与</li> <li>電子部品はスマホの出荷台数増や高機能化等を背景に拡大継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2018年出荷額は前年比で成長率が鈍化するも引き続き堅調に推移する見通し</li> <li>半導体はメモリ価格上昇が一服するも需要は堅調を維持</li> <li>ディスプレイは中小型で有機ELの需要拡大</li> <li>電子部品は自動車・産業向け等が堅調に推移</li> </ul>		

(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

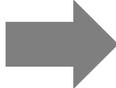
# 主要産業の需給動向(まとめ) 4/5

業種	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"> <li>東京5区・大阪・名古屋中心部の空室率・賃料はいずれも堅調に推移</li> <li>名古屋では、年間過去最高水準となる新規床が3月までに供給されたが、空室率・賃料への影響は限定的</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年は、東京5区で28棟／249千坪、大阪で3棟／49千坪、名古屋で4棟／128千坪が供給予定</li> <li>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・賃料は安定した推移を見込む</li> </ul>		
不動産 (住宅)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年1～6月の新設住宅着工戸数は、473千戸と前年同期比+2.1%</li> <li>2017年1～6月のマンション供給戸数は、首都圏が4年ぶりに前年同期比プラスとなったが、近畿圏では同マイナスにて着地</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年の新設住宅着工戸数は、前年比▲0.5%の962千戸を予想</li> <li>2017年のマンション供給戸数は、販売ペースの鈍化により慎重な供給が求められる環境が続いており、前年比微減を予想</li> </ul>		
建設	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年4～6月の建設工事受注高は前年同期比減少。受注高の過半を占める民間建築の前年度大型工事の反動減が主な要因</li> <li>人手不足率と建設工事費の水準には大きな変化なし</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年度の建設工事受注高(元請)は概ね前年度並みを予想</li> <li>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</li> </ul>		
小売	<ul style="list-style-type: none"> <li>消費マインドは持ち直し傾向にあり、節約志向も緩和。しかし、先行き不安は残存し、特に地方・小都市では節約志向が依然続く</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017年度の小売業販売額は前期比+0.4%程度(前回予想+0.2%)を予想</li> <li>百貨店、スーパーはマイナス。コンビニ、ドラッグストアは成長性は鈍化しつつも、シェア拡大を見込む</li> </ul>		

(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

業種	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"> <li>2017年1～3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+1.0%)に牽引され、前年同期比+0.8%</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>		

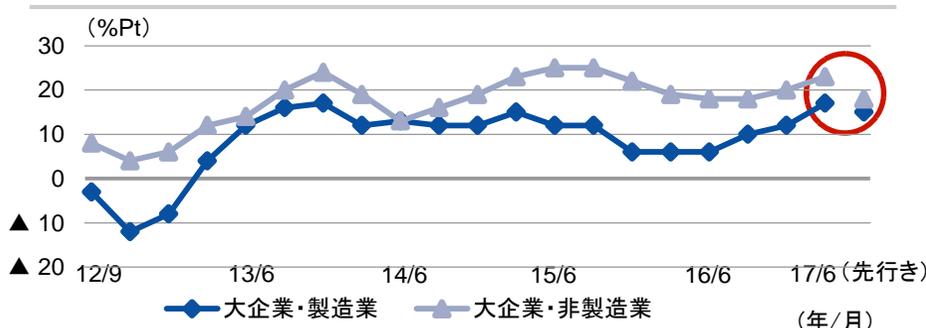
(注)景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

## 【全体観】 大企業の景況感は大きく改善し、設備投資意欲も強い

- 足下の景況感は、世界経済の回復と堅調な内需が下支えとなり大きく改善
  - 製造業は、世界経済の回復による輸出の持ち直しや内需の回復により、全般的に景況感が改善
  - 非製造業は、個人消費の回復や底堅いインバウンド需要が改善に寄与
- 2017年度設備投資計画は、世界経済の回復と省力化投資需要の増加を反映した強気の水準であり、先行きの景況感も強気を維持。但し、海外動向の不透明感や人件費上昇に対する警戒感も
  - 不透明な米国政策動向、中国経済回復のピークアウト、人手不足による人件費上昇などが懸念材料に

### 大企業・業種別の業況判断DI



(単位:%Pt)	16/9月	16/12月	17/3月	17/6月	同・先行き
大企業・全産業	12	14	16	20	16
製造業	6	10	12	17	15
— 素材業種	7	8	12	17	9
— 加工業種	7	10	12	17	18
非製造業	18	18	20	23	18
— 建設業	39	40	43	48	40
— 不動産業	35	33	35	35	28
— 小売業	7	3	5	10	11
— 電気・ガス	3	8	5	▲ 3	▲ 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 実績 (前年比)	2016年度		2017年度計画		2016年度 実績 (前年比)	2017年度 計画 (前年比)
		実績 (前年比)	16/6月調査 (前年比)	17/6月調査 (前年比) (億円)			
<b>全規模・全産業</b>	3.9	0.3	4.3	6.8	403,569	0.3	5.7
<b>製造業</b>	9.4	1.0	6.3	12.5	154,937	0.6	7.9
— 化学	3.3	7.4	16.0	14.8	20,950	6.2	7.4
— 鉄鋼	0.2	13.7	9.6	8.9	9,302	10.5	8.1
— 一般機械	23.3	▲ 7.1	2.2	11.5	15,978	▲ 1.9	7.5
— 電機	9.7	▲ 2.2	12.3	11.9	26,695	▲ 4.2	6.8
— 輸送機械	9.5	9.6	13.6	6.7	29,449	3.2	3.9
<b>非製造業</b>	1.0	▲ 0.1	3.2	3.5	248,631	0.0	3.4
— 建設	▲ 1.8	24.3	0.4	▲ 3.6	11,555	20.9	▲ 2.4
— 不動産	4.6	17.7	12.9	0.1	49,492	17.7	0.1
— 卸売	1.7	▲ 0.3	▲ 9.8	▲ 1.4	17,073	0.4	▲ 0.4
— 小売	▲ 7.7	1.9	5.7	4.0	28,153	0.8	4.2
— 情報通信	▲ 14.5	▲ 0.2	5.2	▲ 0.7	45,695	▲ 0.9	▲ 0.5
— 電気・ガス	19.2	▲ 22.0	▲ 0.9	0.1	24,443	▲ 21.9	0.6
— 対個人サービス	▲ 3.2	▲ 3.9	▲ 0.3	7.7	10,387	▲ 4.5	7.5

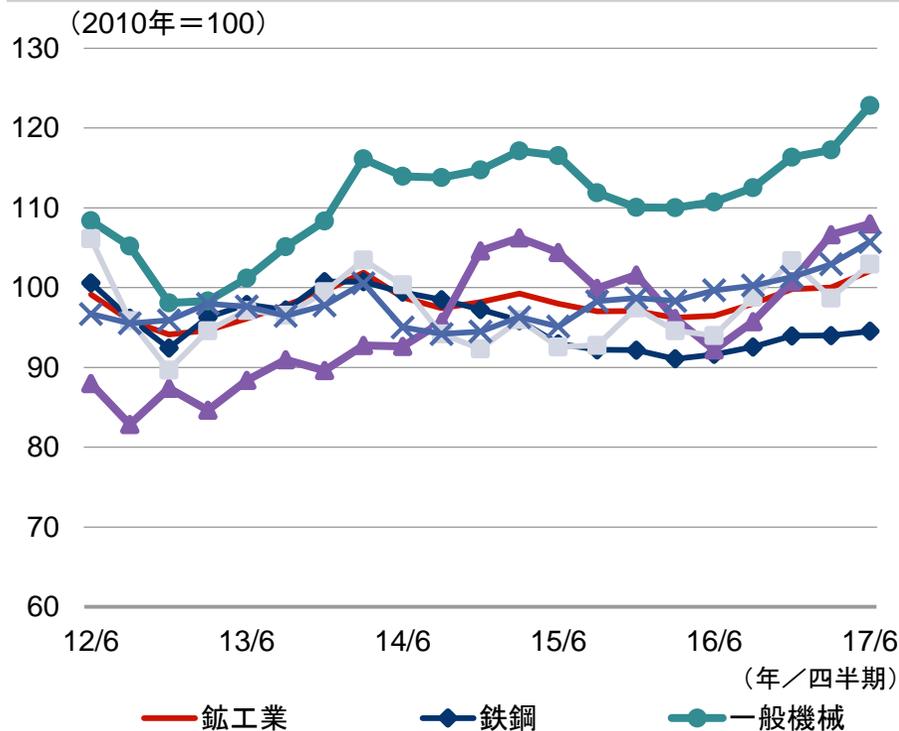
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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】 生産活動は回復が続き、当面は増産基調を維持

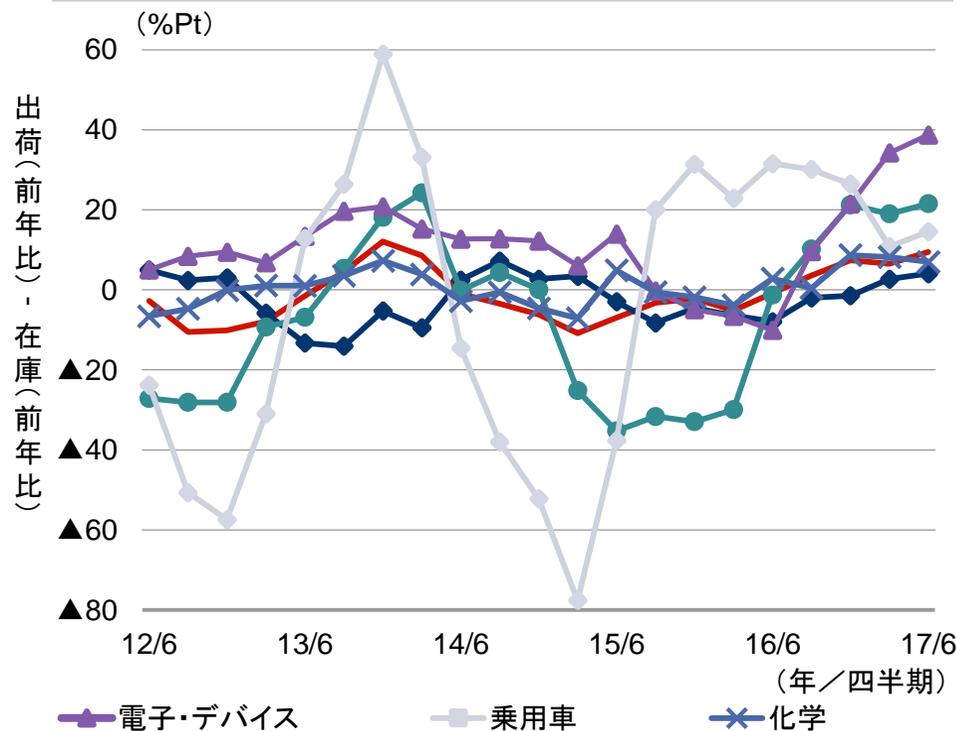
- 2017年4～6月期の鉱工業生産は前期比+2.1%となり、同7～9月期も増産基調は維持される見込み
  - 輸出回復と出荷・在庫バランス改善によって、生産活動は全般的に回復が継続
- 電子・デバイス、乗用車などがけん引役となり、2017年度も生産活動は拡大を維持すると見込まれる
  - 電子・デバイスは、当面底堅さが続くスマホ需要や車載用部品需要の増加などにより、増産基調が続く見込み
  - 乗用車は、内需の回復が下支えとなり、生産活動は底堅い推移が見込まれる

### 業種別生産動向



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

### 業種別出荷・在庫バランス

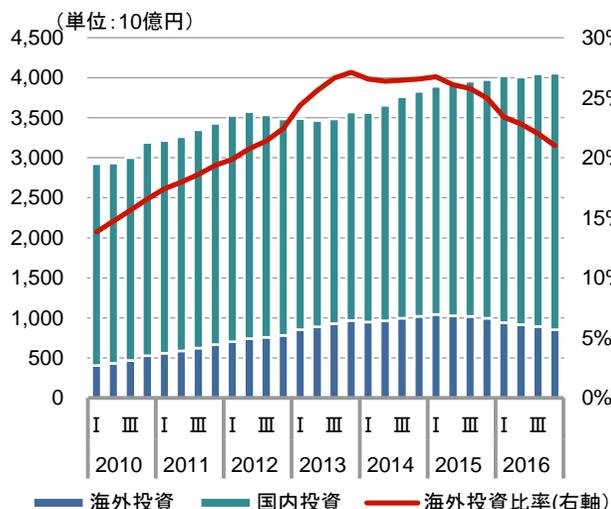


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【ご参考】 製造業の「国内回帰」の方向性

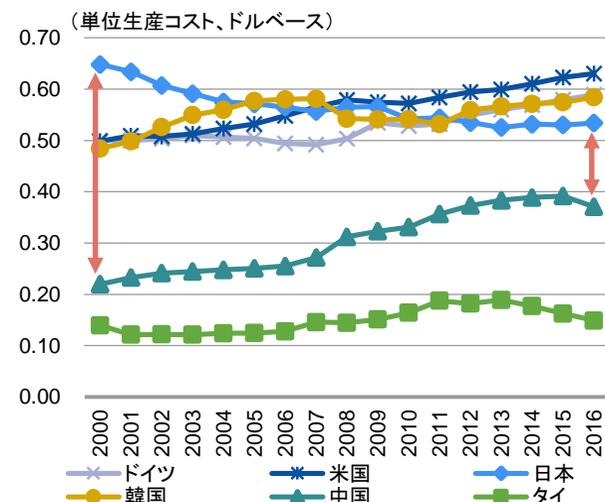
- 上昇傾向が続いていた設備投資に占める海外向けの比率は、足下反転しており、国内投資のウェイトが増加
  - 従来の「生産拠点を海外移転」重視から、国内回帰も含む「グローバル生産体制の最適化」へのシフトが進んでいる可能性
- 新興国の賃金上昇や国内生産技術の向上（自動化など）といった中長期的な構造変化が影響している可能性
  - 中国などの新興国と日本国内との単位労働コストの差は、近年大幅に縮小
  - 生産プロセスの高度な統合と自動化が求められる「マスカスタマイゼーション化」は、国内生産技術の優位性を高め、こうした構造変化を更に後押しする可能性も
- 国内回帰の方向性は「内需対応」「マザー工場の設置・役割拡大」「輸出拠点化」等が考えられ、業種によっても異なることが想定される。この傾向がどこまで続くか等、今後の動向が注目される

### 設備投資の国内外比率の推移



(出所) 財務省「法人企業統計季報」、経済産業省「海外現地法人四半期調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

### 単位労働コストの推移



(出所) OECD、中国国家統計局、人力資源社会保障部、タイ国家統計局、タイ銀行よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 単位生産コストは名目雇用報酬/GDP(PPP換算値)にて算出

### 国内回帰の事例

会社名	概要
キヤノン	■ デジタルカメラの新工場を設立し、高度に自動化されたラインを導入することで、為替影響を克服可能な生産技術高度化を目指す
Adidas	■ 20年ぶりの独国内工場を設立、全自動化を進めることで人件費を削減し、消費地の近くで生産することを可能に
Harley-Davidson	■ 米国工場の生産システムをIoT化・標準化し、生産性の向上と製品付加価値の向上を実現

(出所) 各社公表資料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(みずほ総研)

暦年	(前年比、%)			
	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)
予測対象地域計	3.5	3.4	3.8	3.8
日米ユーロ圏	2.3	1.5	2.1	1.9
米国	2.9	1.5	2.2	2.2
ユーロ圏	2.0	1.8	2.2	1.8
日本	1.1	1.0	1.4	1.4
アジア	6.2	6.2	6.0	6.0
中国	6.9	6.7	6.8	6.4
NIEs	2.0	2.3	2.6	2.4
ASEAN5	4.8	4.9	5.1	5.1
インド	7.5	7.9	6.6	7.3
オーストラリア	2.4	2.4	2.3	2.8
ブラジル	▲3.8	▲3.6	0.6	1.9
メキシコ	2.6	2.3	2.0	2.1
ロシア	▲2.8	▲0.2	1.0	1.5
日本(年度)	1.3	1.3	1.5	1.2
対ドル為替相場(年度)円/ドル	120	108	112	113

(出所)みずほ総合研究所「2017・18年度内外経済見通し～日本経済は2次速報を受け下方修正も、高めの成長は変わらず～」(2017年9月8日付)より抜粋

## 【需要】 内需は4四半期連続の前期比プラス

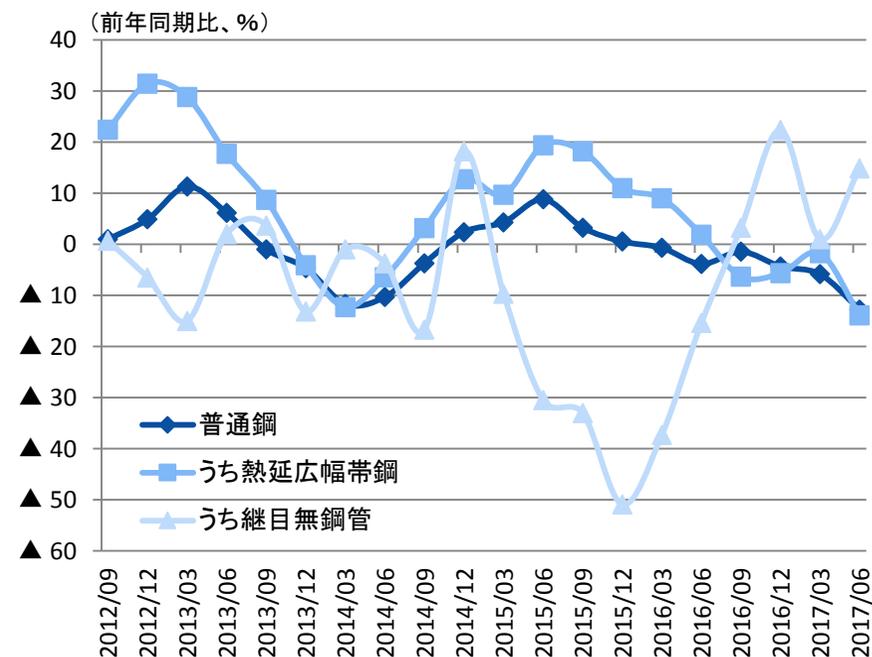
- 2017年4～6月期の普通鋼国内受注は4四半期連続で前年を上回って推移。輸出は前年同期比▲12.8%と大幅減
  - 国内受注は住宅向けの失速により建設が前年同期を下回ったが、自動車を中心に製造業の好調でカバー
  - 輸出は、高炉の定期修理が重なる中で旺盛な内需への対応を優先させたため、大きく減少する結果に
- 今後の内需は建設の増加と造船を除く製造業の堅調な推移により微増、輸出も生産回復により増加を見込む
  - 建設は引き続き好調な土木と、回復が期待される非住宅建築が増加に寄与する見通し
  - 但し、五輪関連再開発案件の需要については、建設事業者や鋼材加工業者のキャパシティが上限となり、更なる受注の上積みは想定しづらい

### 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)



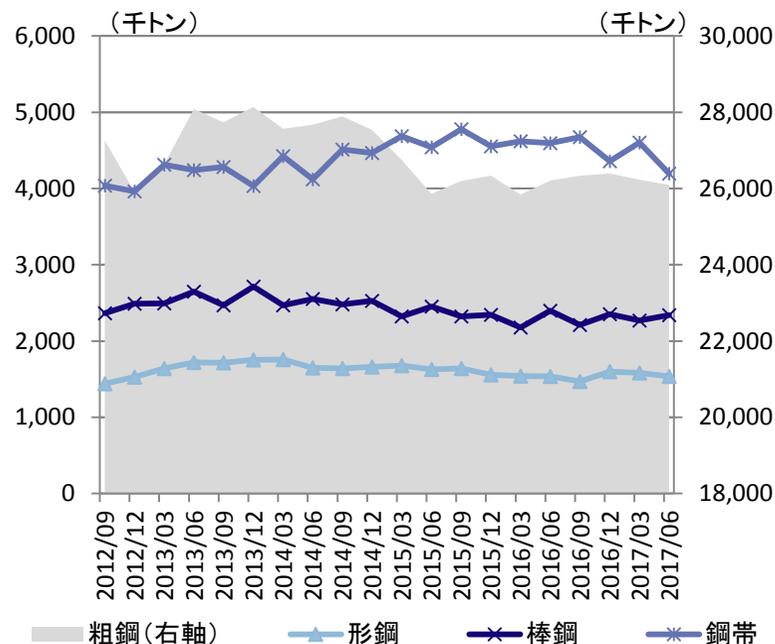
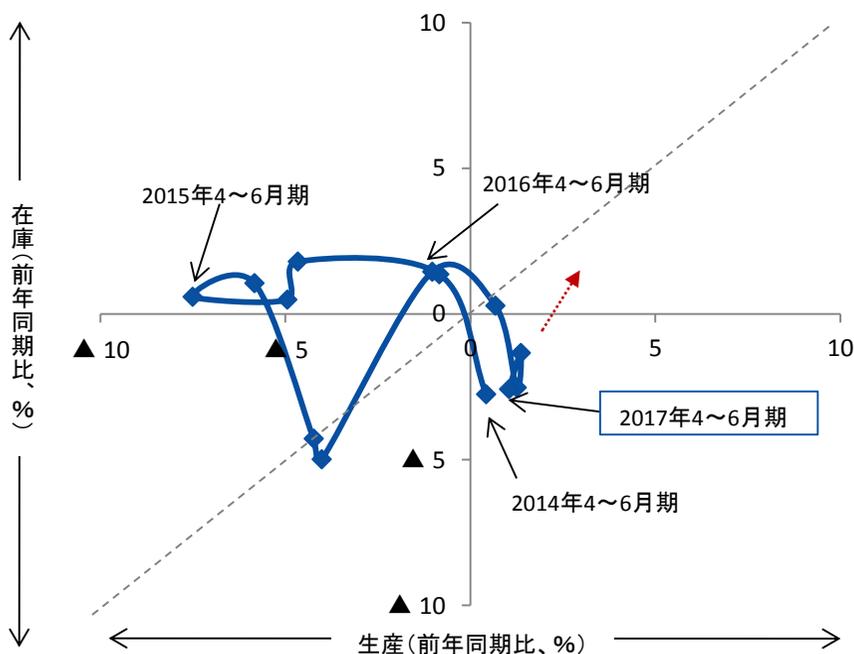
(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【生産】 2017年粗鋼生産量は微増を予測

- 4～6月期の粗鋼生産は定期修理の影響もあり1～3月期比減少となり、在庫も低水準で推移しているため、需給は引き締まった状況が継続
  - 製品別では、ホットコイル輸出の減少を受け鋼帯の生産が縮小
- 2017年の粗鋼生産量は堅調な内需により前年比微増(+0.2%)を予測
  - 但し、建設の施工キャパシティの上限により内需の増加幅が限定的であるため+1.7%から下方修正
  - 製品価格の是正を最優先に、在庫水準を意識した慎重な生産がなされている側面も

### 普通鋼鋼材の在庫循環図(四半期)

### 鉄鋼生産の推移(四半期)



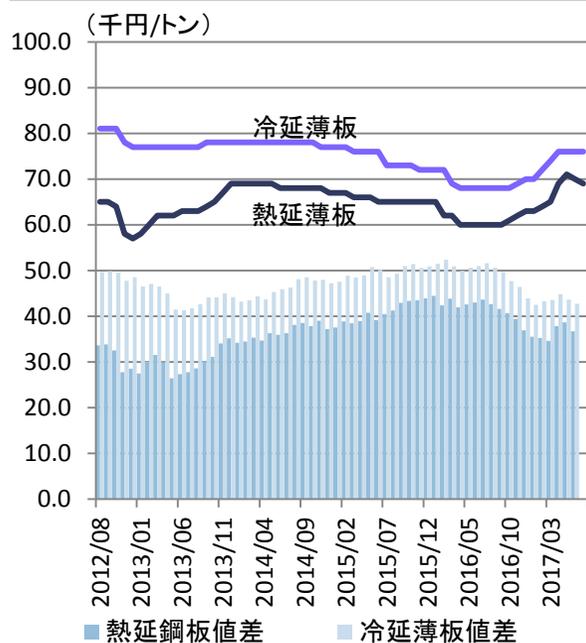
(出所) 経済産業省「鉱工業生産指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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

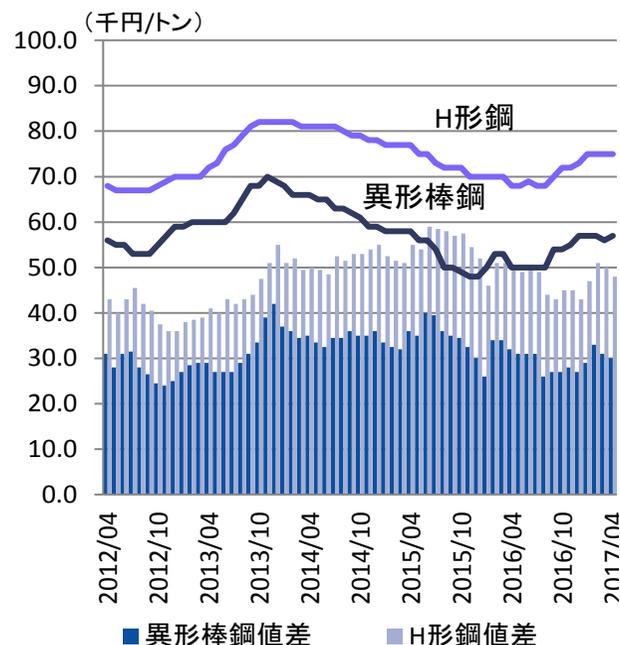
## 【国内市況】 マージンの安定化を見込む

- 2016年度下期からの値上げ活動が奏功し、値差は下げ止まり
  - トヨタ自動車は高炉大手との4～9月価格交渉が決着したことを受け、10月から部品メーカー等への鋼材支給価格を4千円/トン値下げすると発表
  - 但し、熱延鋼板は7万円/トンと高水準が維持され、鉄鋼メーカーによるベース価格値上げの意向がある程度反映されたものと推察される
- 依然、原料価格は不安定に推移しているが、原料単価を製品価格へ転嫁させる素地は整いつつあり、マージンの安定化を見込む

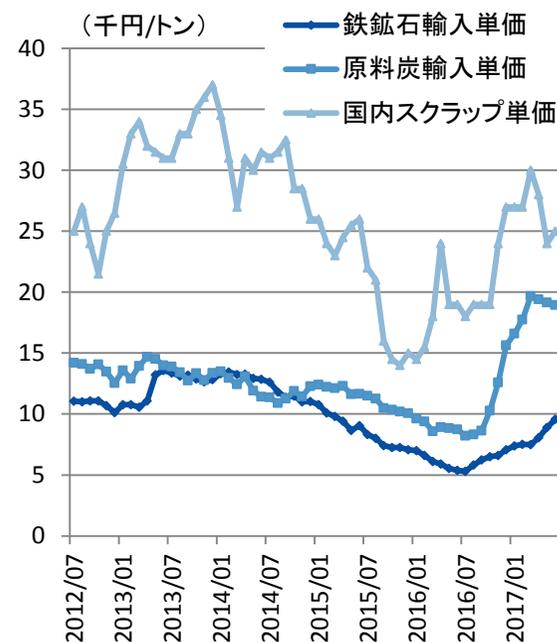
### 国内鋼板価格推移(月次)



### 国内条鋼価格推移(月次)



### 【参考】原料単価(月次)



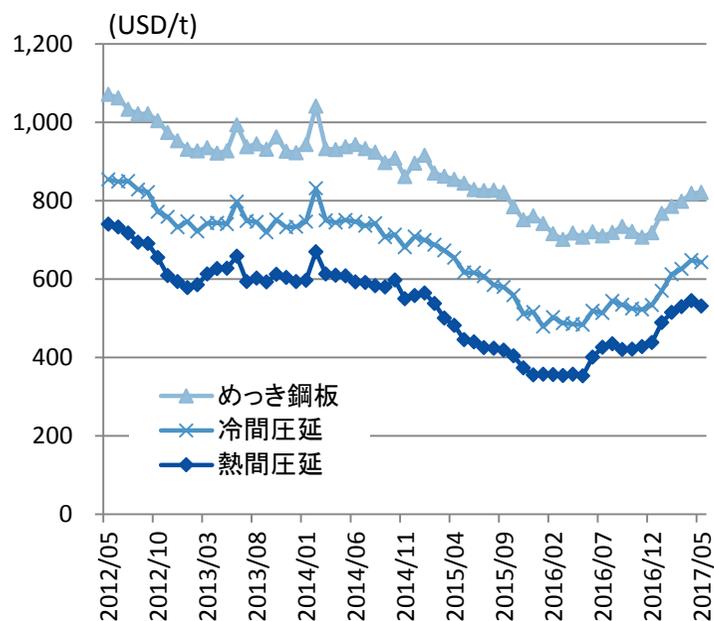
(出所)各種報道よりみずほ銀行産業調査部作成

(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】 海外市況は上昇

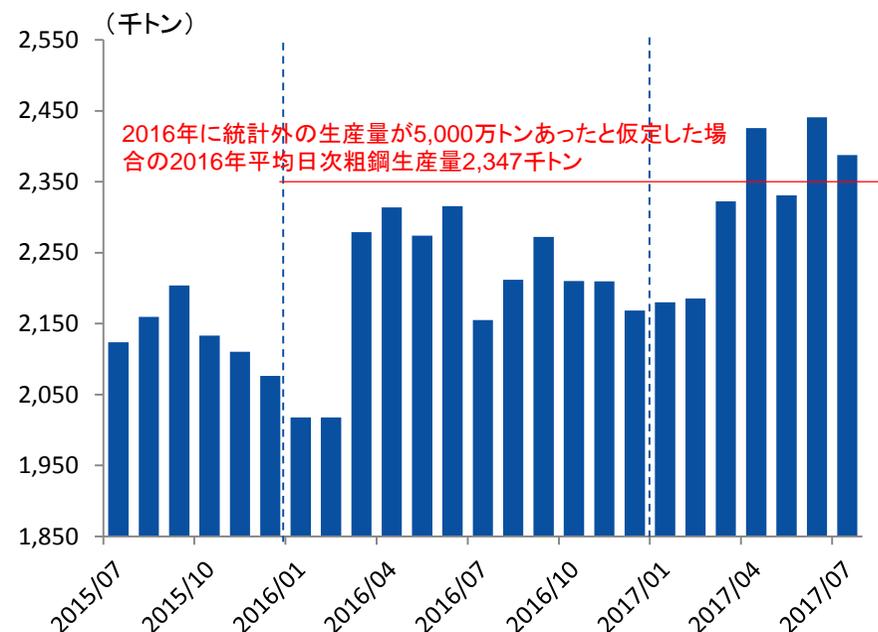
- 原材料価格の上昇に加え、中国からの輸出量が減少していることを受け、海外市況は上昇
  - 中国の粗鋼生産量は、国内需要の旺盛により、2017年6月にも日次平均で過去最高を更新
  - 中国の生産増は統計外の違法な鋼材の取締りが実施された供給サイドの要因も大きい
- 今後は、中国で10月に開催予定の共産党大会以降の内需動向と過剰設備削減の進展を注視していく必要

### 輸出市況推移(月次)



(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(月次)

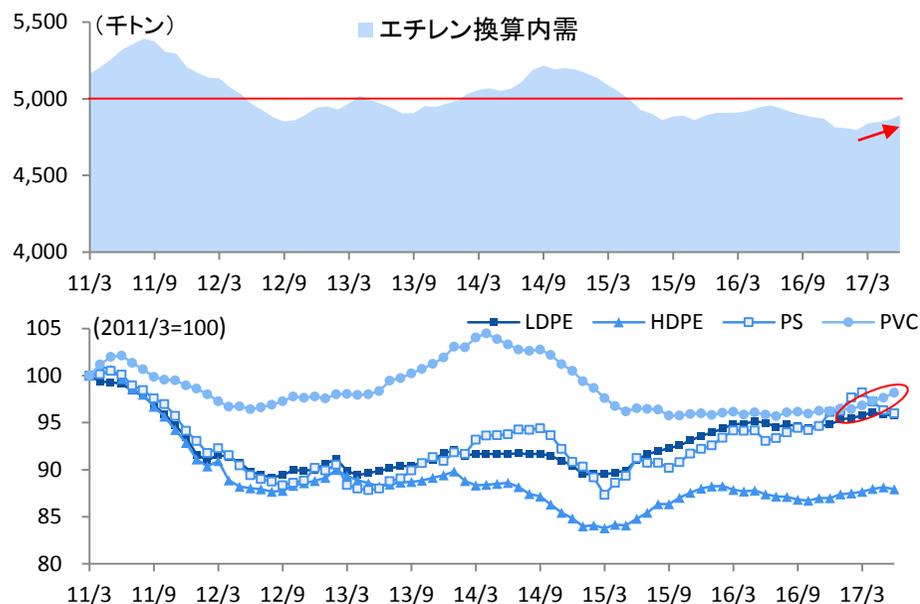


(出所) World Steel Association ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

## 【需要】 内需、輸出ともに増加する見通し

- 2017年上期のエチレン換算内需は、前年同期比+3.3%の243万tで着地。公共投資分野での塩ビ管需要回復を背景にPVC出荷が増加した他、堅調な食品包装需要を背景にPE出荷が増加したことが寄与
  - 2017年通年は、堅調な国内経済を背景に、前年比+2.6%の494万t(前回予想比+12万t)を予想
- 2017年上期のエチレン換算輸出は、前年同期比+4.1%の121万tで着地。インド向けPVCや中国向けHDPE、PSの輸出増加が寄与
  - 2017年通年は、前年比+3.1%の230万t(前回予想比+22万t)を予想。2017年後半には北米産PEの流入増が見込まれ、その影響で輸出が減少する可能性に留意が必要

### エチレン換算内需・汎用樹脂国内出荷推移

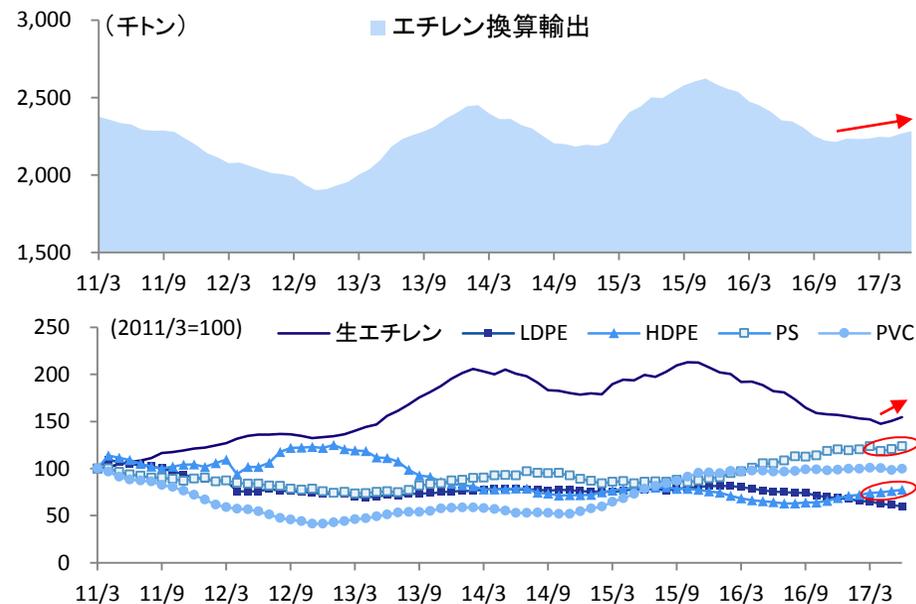


(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1)エチレン換算内需・汎用樹脂国内出荷は、12カ月移動平均

(注2)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



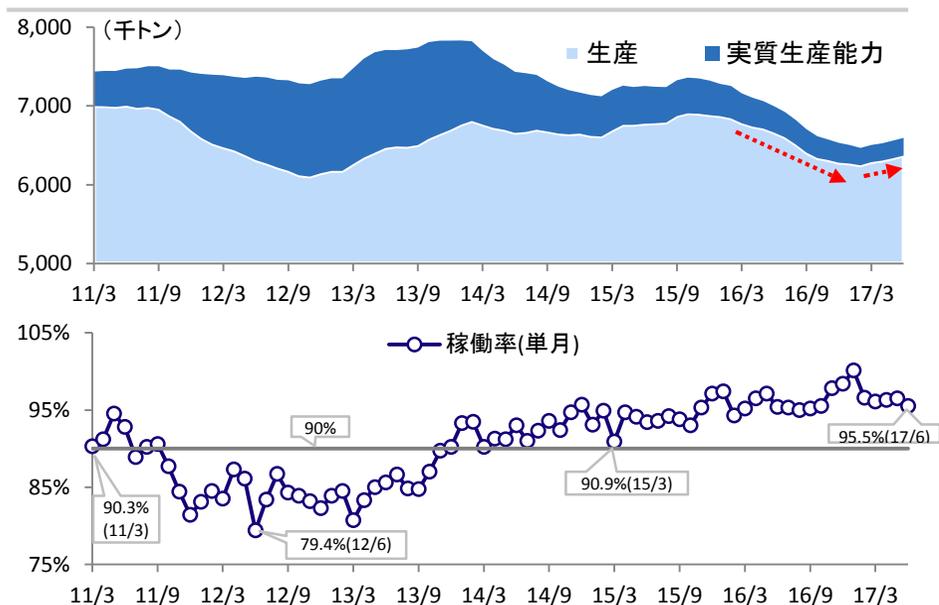
(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)エチレン換算輸出量・汎用樹脂輸出量は、12カ月移動平均

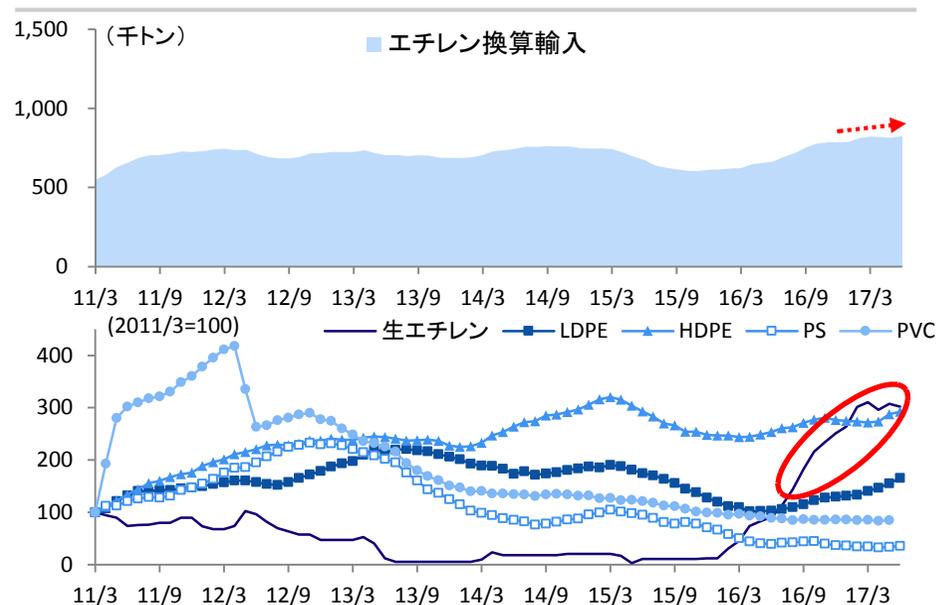
## 【生産】国内エチレンプラントの略フル稼働が続く中、不足分を輸入で補う構図が継続

- 2017年上期のエチレン生産は、前年同期比+3.3%の323万tで着地。内需が堅調に推移し、稼働率95%超の略フル稼働が継続
  - 2017年通年は、前年比+2.5%の643万t(前回予想比+19万t)を予想。国内エチレンプラント12基の内、2017年に3基(2016年は6基)の定修を予定しており、当面、高稼働が継続する見込み
- 2017年上期のエチレン換算輸入は、前年同期比+4.1%の40万tで着地。エチレン設備停止と定修に伴う供給不足を補う形で生エチレン輸入が増加
  - 2017年通年は、前年比+4.6%の80万t(前回予想比+14万t)を予想。定修基数減による供給増はあるものの、堅調な需要に対して供給不足が継続し、輸入量は高止まる見通し

### エチレン生産量・稼働率推移



### エチレン換算輸入量・汎用樹脂輸入量推移



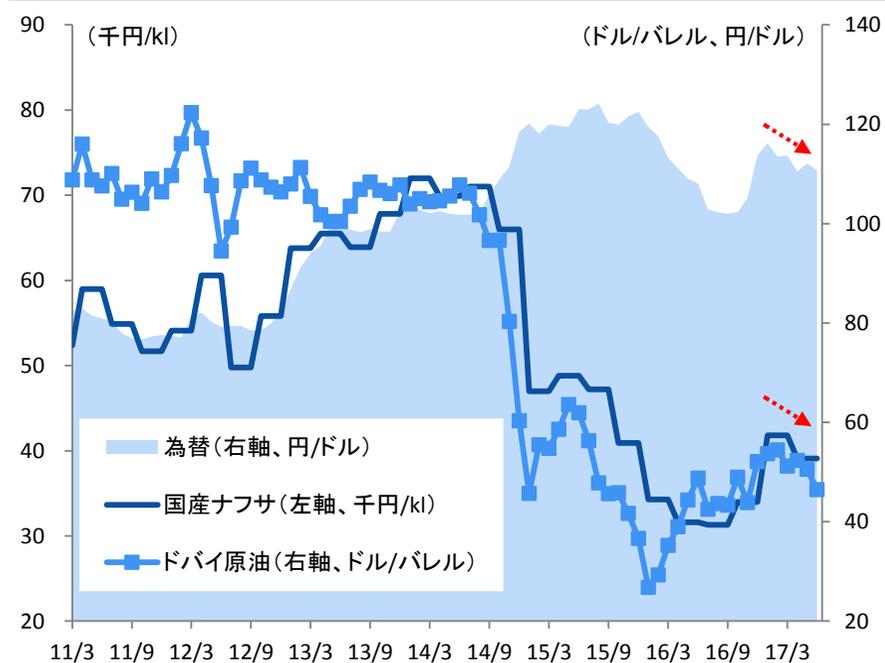
(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)エチレン生産量は12カ月移動平均。実質生産能力は生産量、稼働率より計算

(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)エチレン換算輸入量・汎用樹脂輸入量は12カ月移動平均

## 【市況】 エチレンスプレッドは高水準を維持する一方、今後は縮小方向を予想

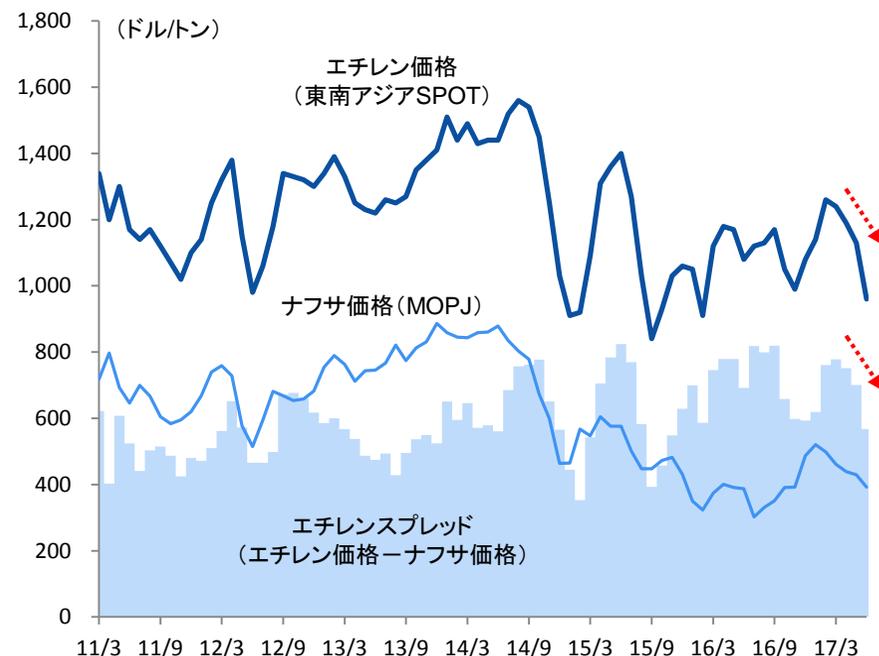
- 国産ナフサ価格は、2017年4～6月では緩やかな円高、原油価格下落により、3万円/kl後半で推移
  - 今後は、原油価格が緩やかに上昇する中で、2017年後半にかけて国産ナフサ価格は4万円/klを越える見込み
- アジアのエチレン価格は、2017年4月～6月では、1,200ドル/トンから1,000ドル/トンへ下落
  - 中国の在庫調整による需要鈍化や、アジア地域の定修明けによる生産増加で需給が軟化
- アジアのエチレンスプレッドは、2017年7～9月には中国の需要回復で一時的に上昇する見込み。しかし、2017年10～12月以降、アジア地域の定修が順次明け、実質供給能力が増加する中、需給は再び軟化し、スプレッド縮小を予想

### 国産ナフサ・ドバイ原油価格の推移



(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

### アジアのエチレンスプレッド

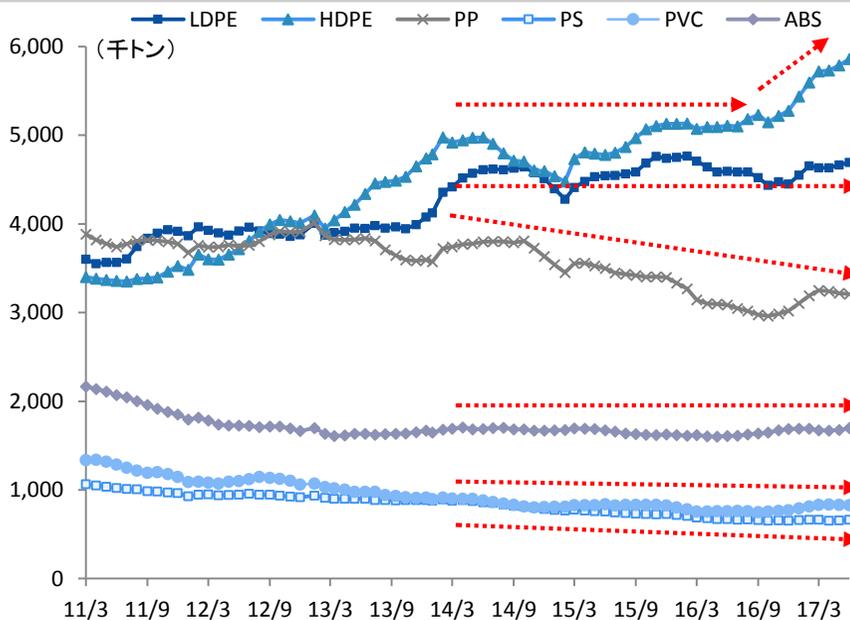


(出所) ロイター社データ等よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【海外】 中国の自給化が進む一方で、北米からの製品流入が増え、汎用樹脂需給は軟化へ

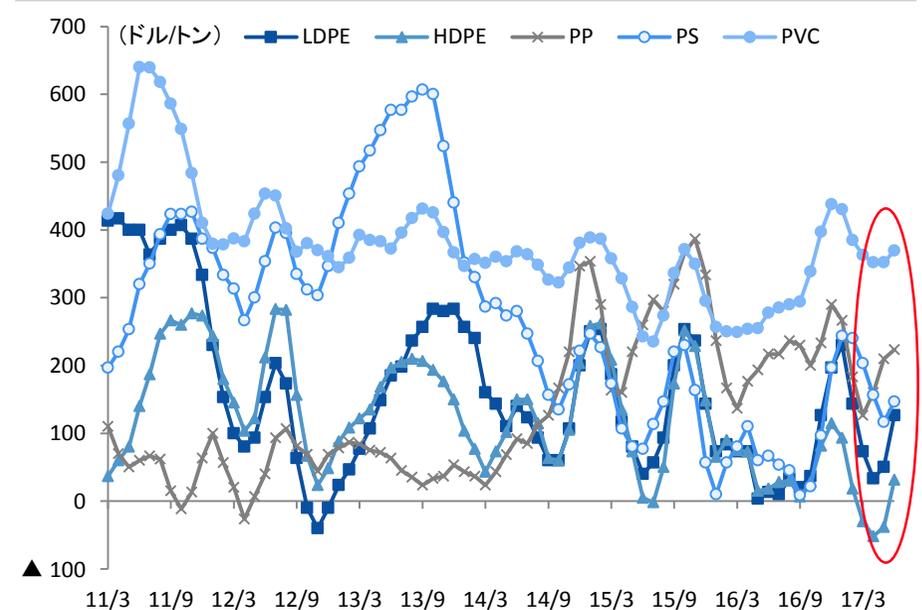
- 日本の最大輸出先である中国の汎用樹脂輸入は、自給化の進展により、2017年後半も横ばいしないし減少基調が続く  
 — 但し、足下ではHDPEの輸入は増加。アジアのHDPE価格が下落したことを受け、中国の一部企業が、国内調達から、中東からの調達に切り替えた結果
- アジアの汎用樹脂スプレッドは、原料のエチレン価格が下落したことで、足下では拡大  
 — 2017年後半には、北米のエタンクラッカーが順次稼動し、北米からの石化製品流入が徐々に増加することで、汎用樹脂価格の下押し要因となる見込みであり、汎用樹脂スプレッドは縮小を予想

### 中国汎用樹脂輸入量推移



(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  
 (注1)輸入量は12カ月移動平均  
 (注2)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)

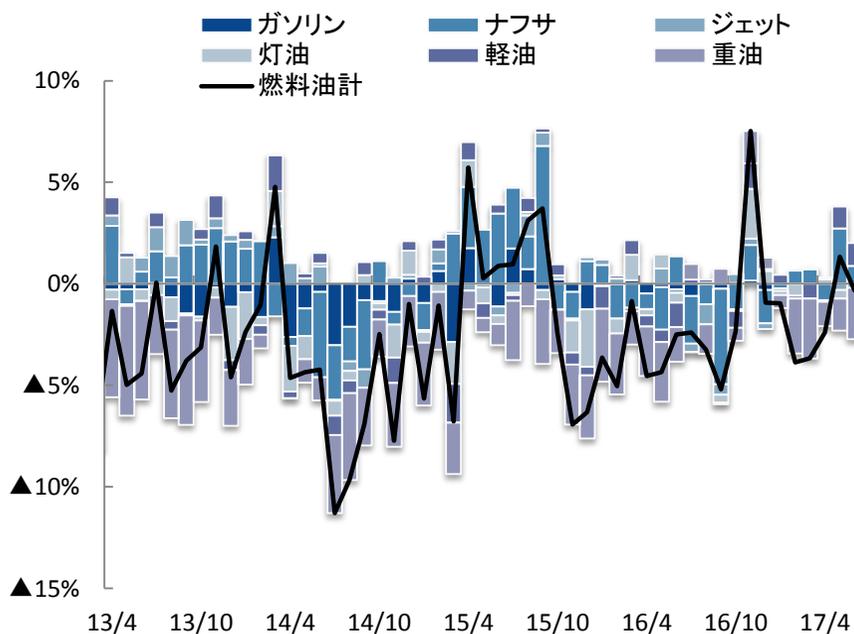


(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」、ロイター社データ、ICIS等よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)スプレッドは過去3ヶ月平均

## 【需要】 内需の構造的な減少に加え輸出も鈍化傾向

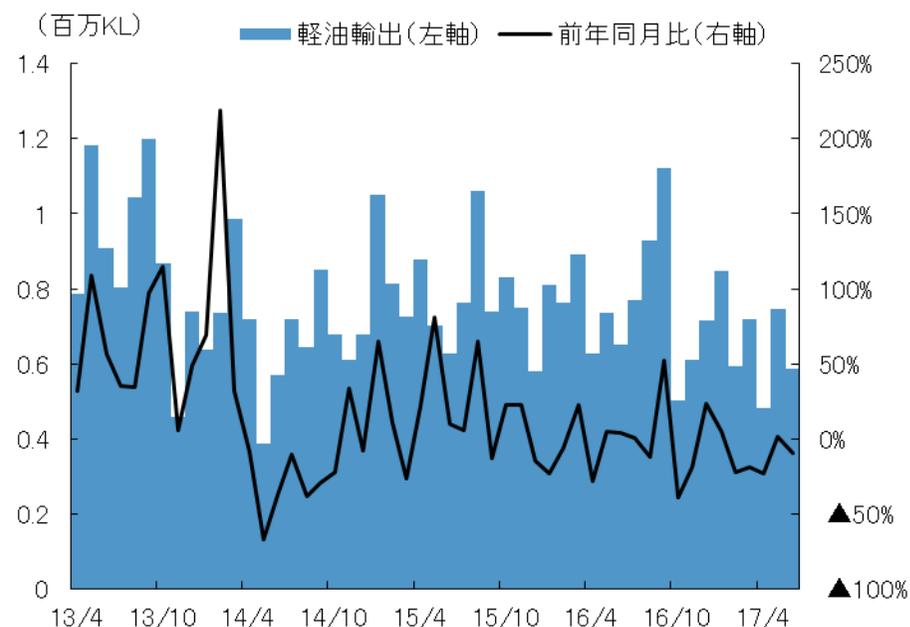
- 2016年度の内需は前年比▲2%、主力の軽油輸出は前年比▲6%、足下も減少傾向は継続
  - 内需減少は燃費改善や燃料転換等の構造的要因、輸出減少は製油所能力削減による輸出玉の減少が要因
- 2017年度についても内需および輸出の減少は継続する見込み
  - 輸出については、2017年3月末期限の高度化法(2次告示)対応が影響し、更なる減少を見込む

### 国内燃料油需要の推移(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

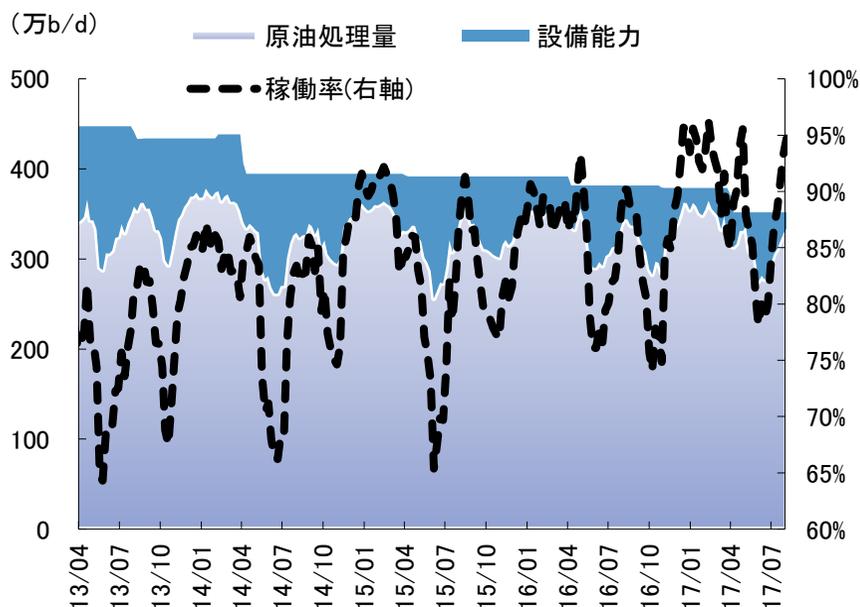


(出所)石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【生産】 設備能力の削減により稼働率は改善し需給バランスも改善

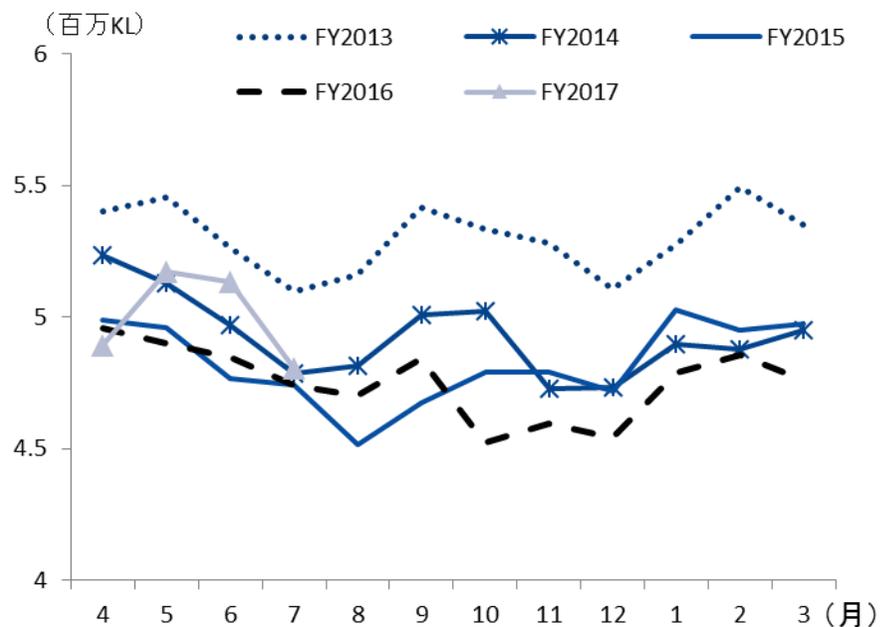
- 国内製油所の稼働率は2017年4～6月平均で85%と前年比+1.9%、在庫も低水準
  - 高度化法(2次告示)対応により国内製油所精製能力は2014年からの3年間で43万b/d削減された
- 2017年度の稼働率は90%程度まで改善し、在庫も低水準で推移する見込みであり、需給バランスは改善

### 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

### 国内ガソリン在庫水準の推移

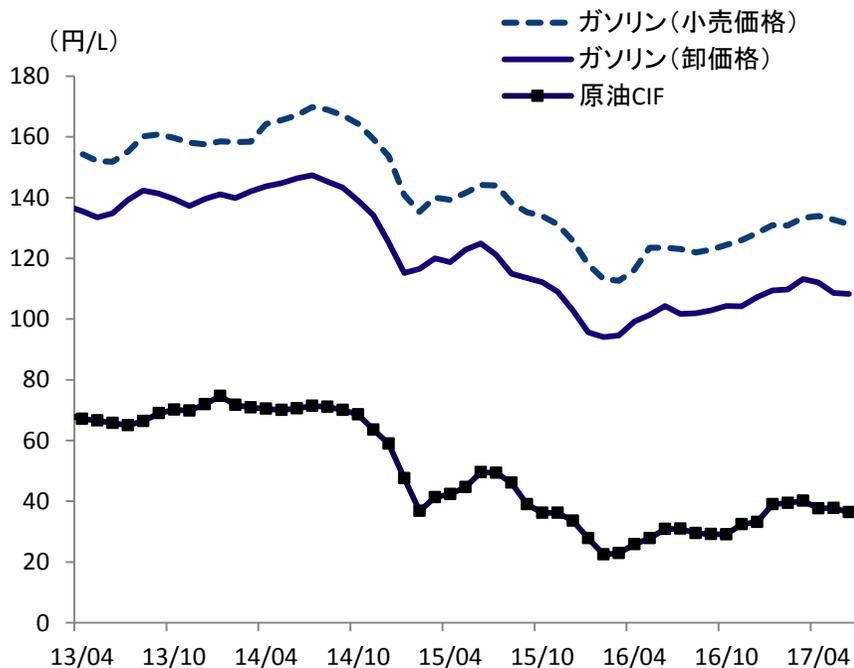


(出所)石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【市況】 ガソリン価格、マージンは安定化

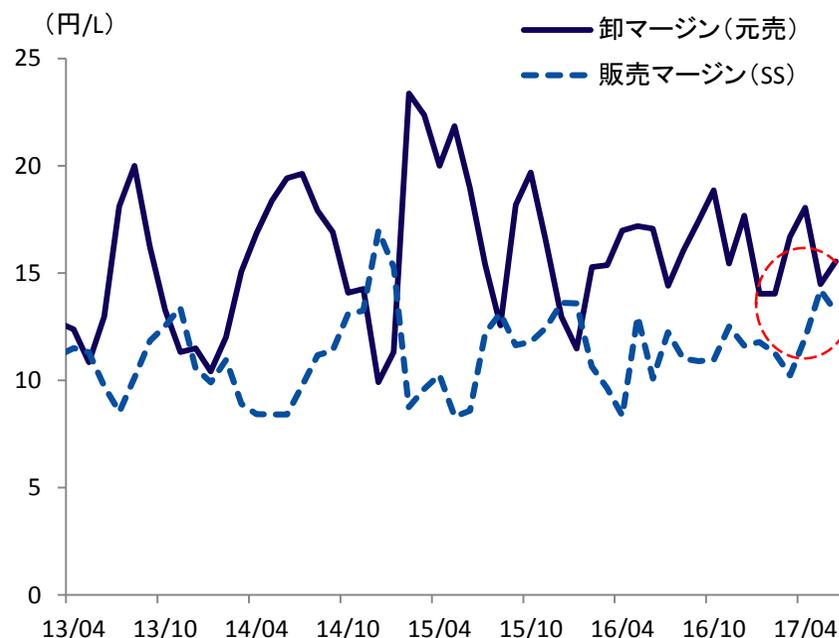
- 原油価格の安定、および国内需給バランス改善により、ガソリン価格・マージンともに足下安定して推移
  - 特に小売については元売業界の再編、精製能力減少による業転玉の減少に伴い、廉売競争に歯止めがかかり、足下マージンが改善
- 当面は需給バランスの改善の影響により、マージンは安定して推移する見込み

### ガソリン価格および原油CIF価格の推移



(出所)資源エネルギー庁資料よりみずほ銀行産業調査部作成

### 国内ガソリン精製・販売マージンの推移

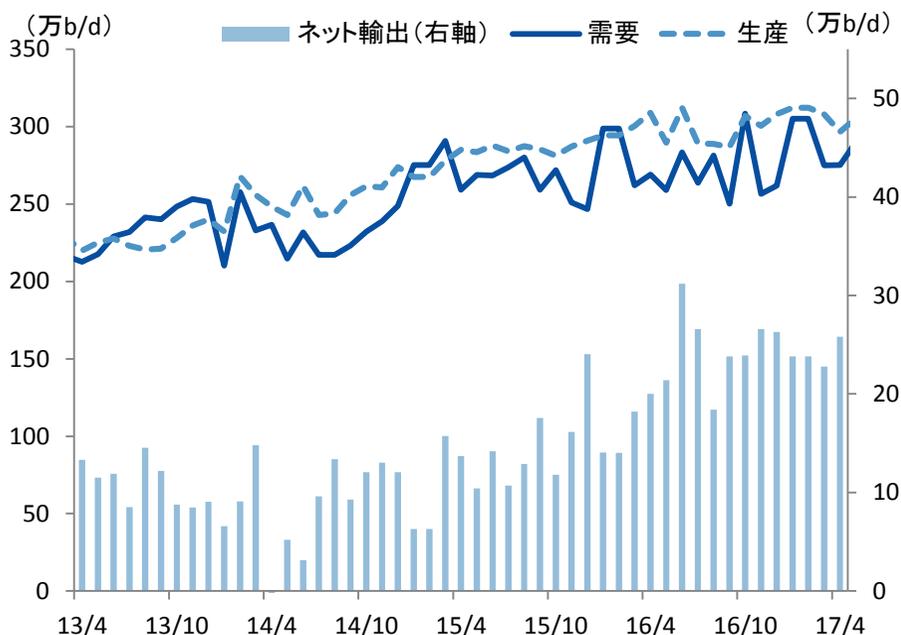


(出所)資源エネルギー庁資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【海外】 中国の供給過剰に伴う輸出は継続しており、日本の輸出環境は厳しい

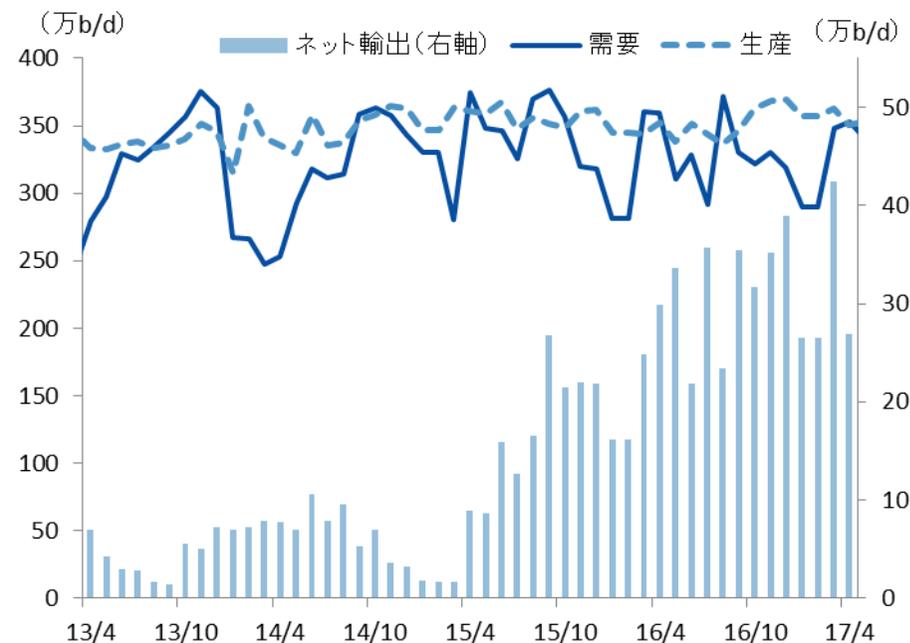
- 中国は国内需要の成長が鈍化する一方、設備能力が過剰となっており、ガソリン・軽油の輸出が増加
  - 特に日本が主力としている軽油の輸出が増加しており、アジア市場の需給バランス悪化要因に
- 中国での需給緩和および、政府の石油製品輸出税還付政策の推進に伴い、2017年の輸出は引き続き高水準で推移する見込み

### 中国におけるガソリン需給と輸出推移



(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と輸出推移

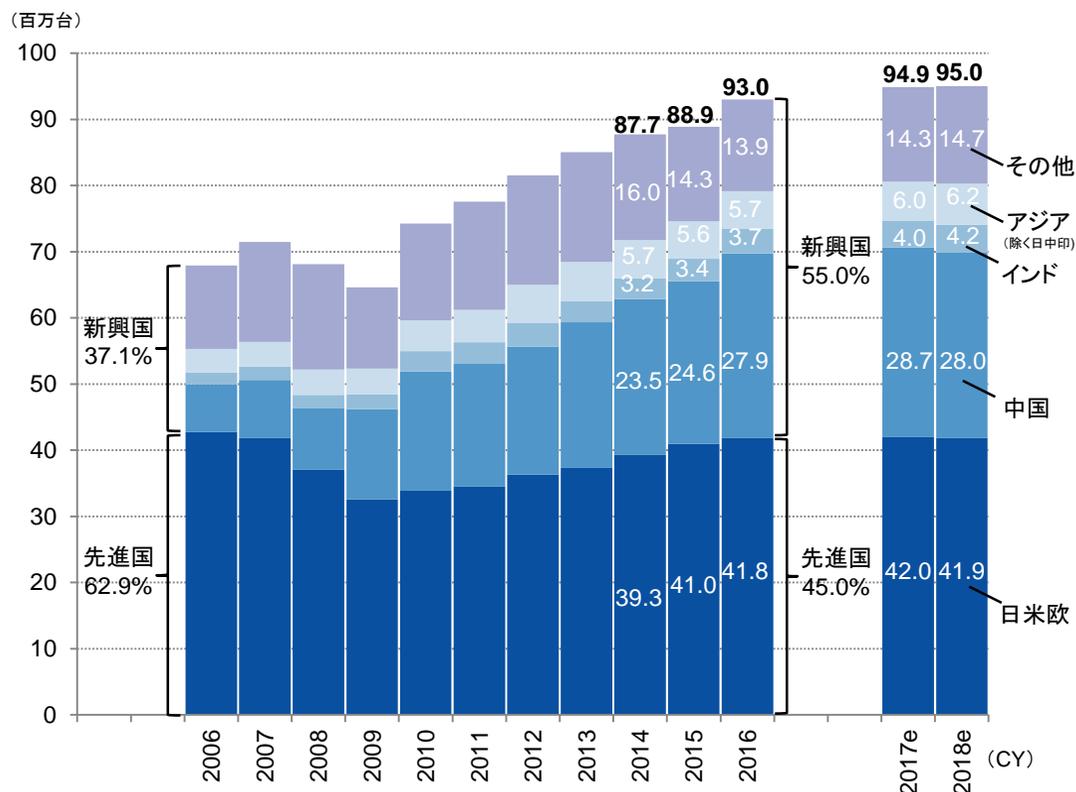


(出所)JODI統計よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【グローバル需要】 米・中の2大市場が減速も、他の市場が堅調推移し世界需要は続伸

- 2017年の世界自動車販売台数は94.9百万台(前年比+2.0%/前回予想比+0.6百万台)を見込む
  - 米国が軟調となると共に中国も減税効果低減で成長鈍化する一方、日本・欧州・インド・ASEAN5等で販売増加
- 2018年は、減税が終了する中国と販売軟調の米国が前年割れとなる一方、インド・ASEAN5等で市場拡大を見込む

### 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

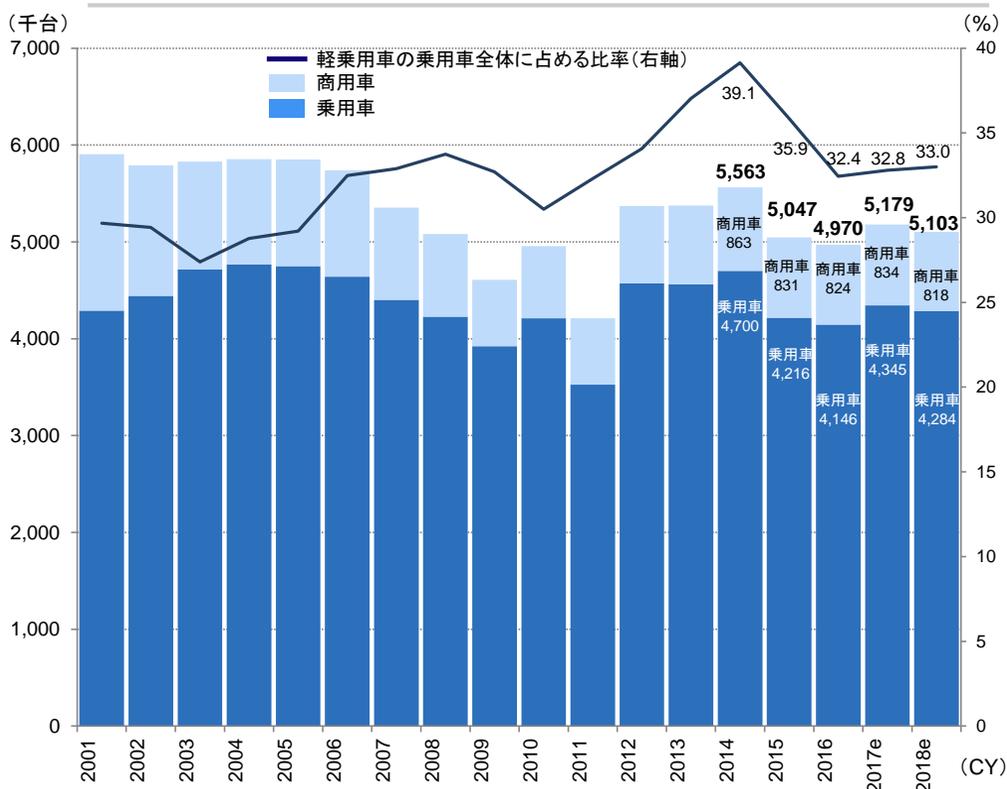
(百万台)	CY 2015	CY 2016	CY 2017e	CY 2018e
日本	5.05	4.97	5.18	5.10
中国	24.57	27.94	28.69	27.97
インド	3.42	3.67	3.97	4.25
ASEAN 5	2.98	3.04	3.23	3.45
米国	17.83	17.86	17.34	17.00
西欧5カ国	11.90	12.71	13.09	13.29
ロシア	1.77	1.61	1.70	1.79
ブラジル	2.57	2.05	2.14	2.24

(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年及び2018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や軽の反動増で5,000千台を超える水準を見込む

- 2017年の国内自動車販売台数は5,179千台(前年比+4.2%/前回予想比+59千台)を見込む
  - 乗用車は、軽が燃費不正問題沈静化等で回復、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見通し
  - 商用車は、2017年9月の排ガス規制強化による駆け込み需要もあり前年を上回る見通し
- 2018年は、軽の販売正常化や商用車の一過性需要の剥落等により微減を予想

### 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

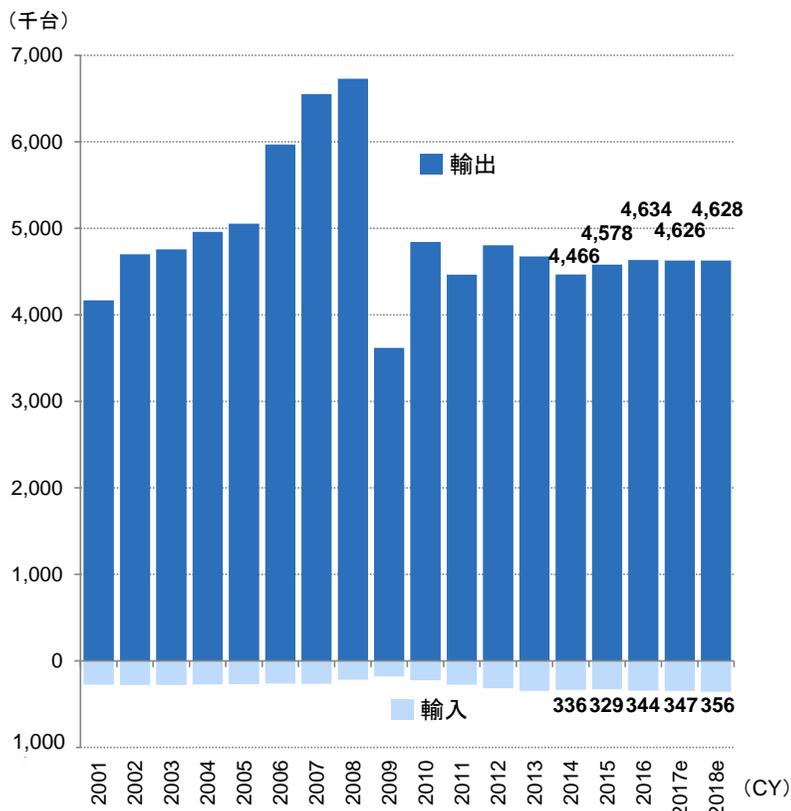
	(千台)	乗用車 (登録車)	乗用車 (軽)	商用車	合計
2015年	1-3月	814	530	235	1,579
	4-6月	591	317	190	1,098
	7-9月	686	341	204	1,232
	10-12月	614	323	201	1,138
2016年	1-3月	797	447	227	1,470
	4-6月	627	262	188	1,077
	7-9月	705	320	205	1,229
	10-12月	673	316	205	1,194
2017年	1-3月	901	440	237	1,578
	4-6月	631	311	199	1,141

(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年及び2018年はみずほ銀行産業調査部による予測

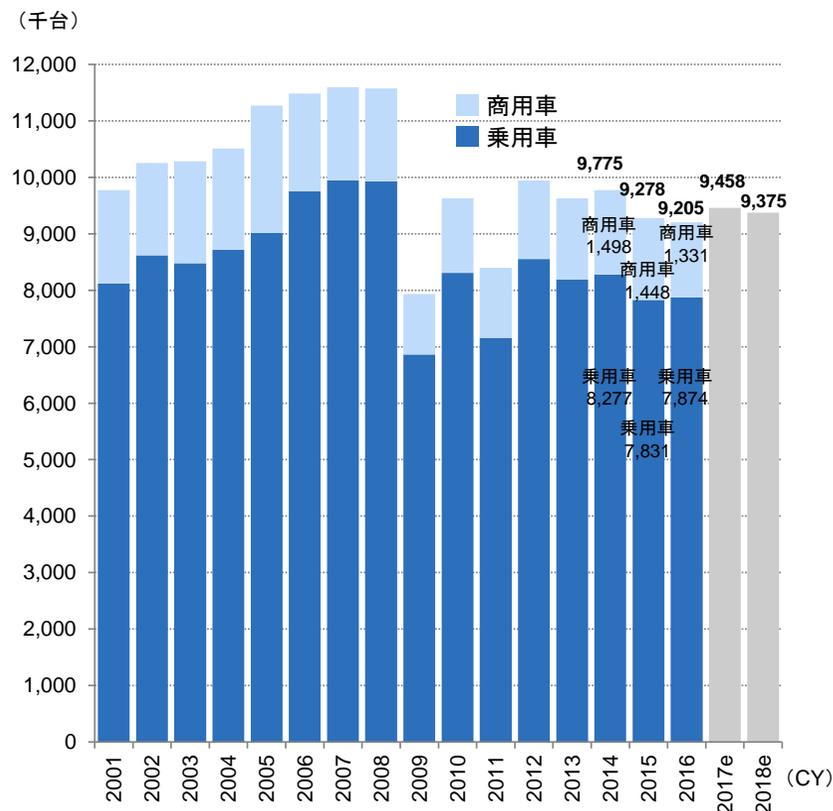
## 【輸出入・国内生産】 内需回復が寄与して国内生産は堅調推移の見通し

- 2017年の輸出は、米国・中東向けの減少により、4,626千台(前年比▲0.2%／前回予想比▲40千台)と微減を見込む
- 2017年の輸入は、外資系の販売増加を背景に、347千台(前年比+0.9%／前回予想比▲10千台)と増加を見込む
- 2017年の国内生産は、内需回復が寄与し、9,458千台(前年比+2.7%／前回予想比+109千台)と増加を見込む

### 国内自動車輸出・輸入台数推移



### 国内自動車生産台数推移

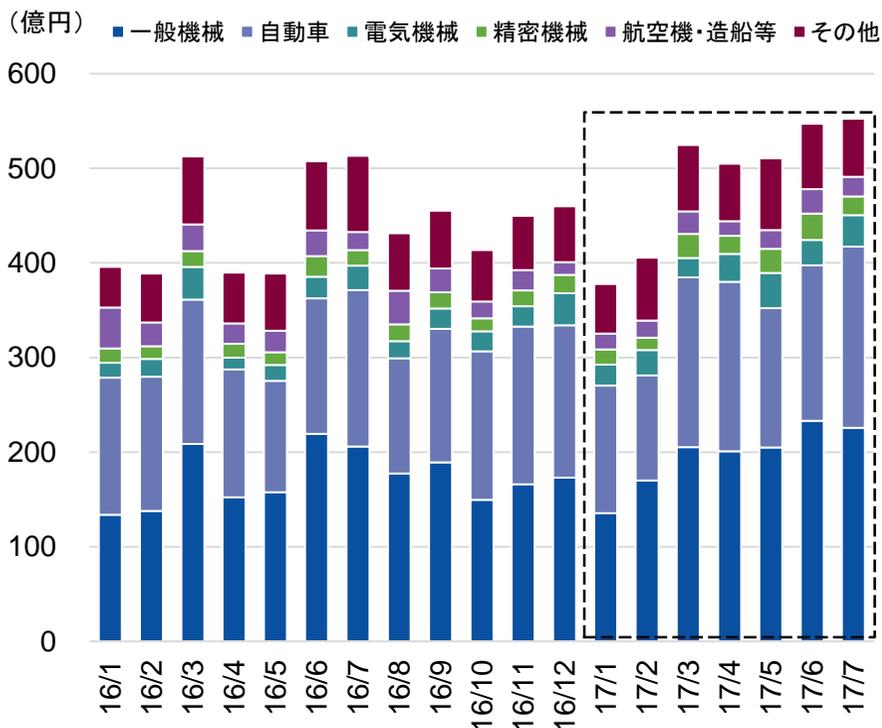


(出所) (一社) 日本自動車工業会、日本自動車輸入組合資料よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 2017年及び2018年はみずほ銀行産業調査部による予測

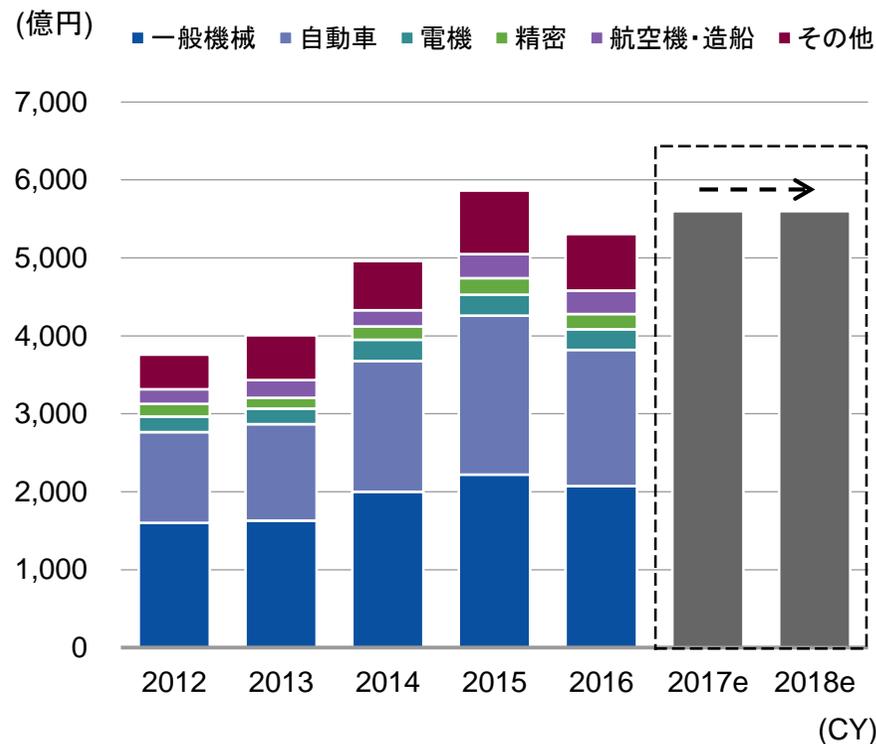
## 【国内需要】 堅調な受注が継続し、2017年の内需は増加に転じる見通し

- 2017年1～7月の日系メーカーの国内受注額は、3,422億円(前年同期比+10.5%)と増加
  - 一般機械、自動車、電気・精密機械の主要産業が全般的に好調に推移
- 2017年は5,600億円(前年比+5.6% / 前回予想比+600億円)と増加に転じ、2018年は5,600億円と横ばいを予想
  - 特段の押し下げ要因が見当たらず、堅調に推移する見通し

### 国内受注の業種別実績(月別)



### 業種別受注額推移(国内)



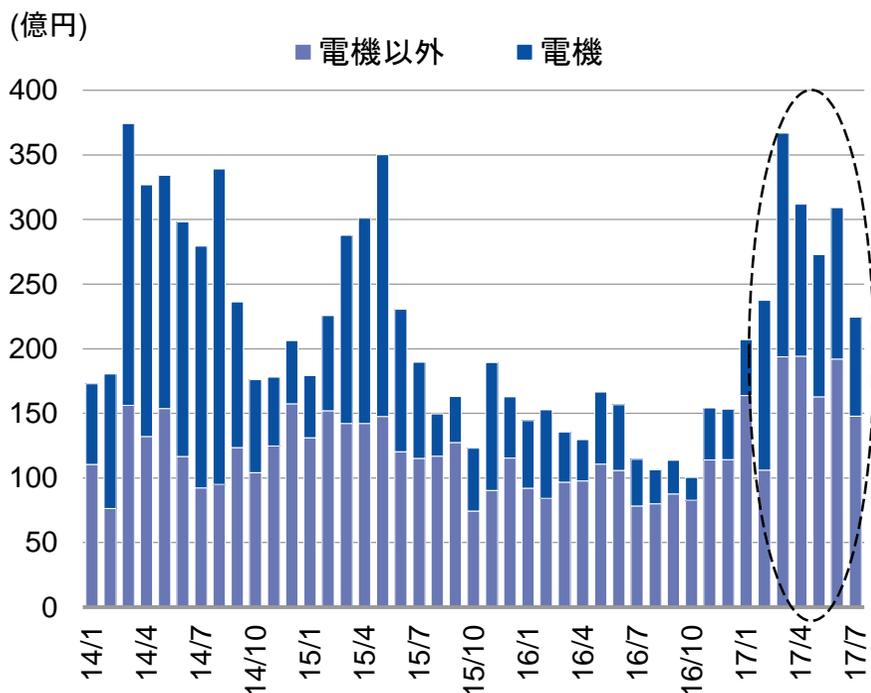
(出所) 日本工作機械工業会開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所) 日本工作機械工業会開示資料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

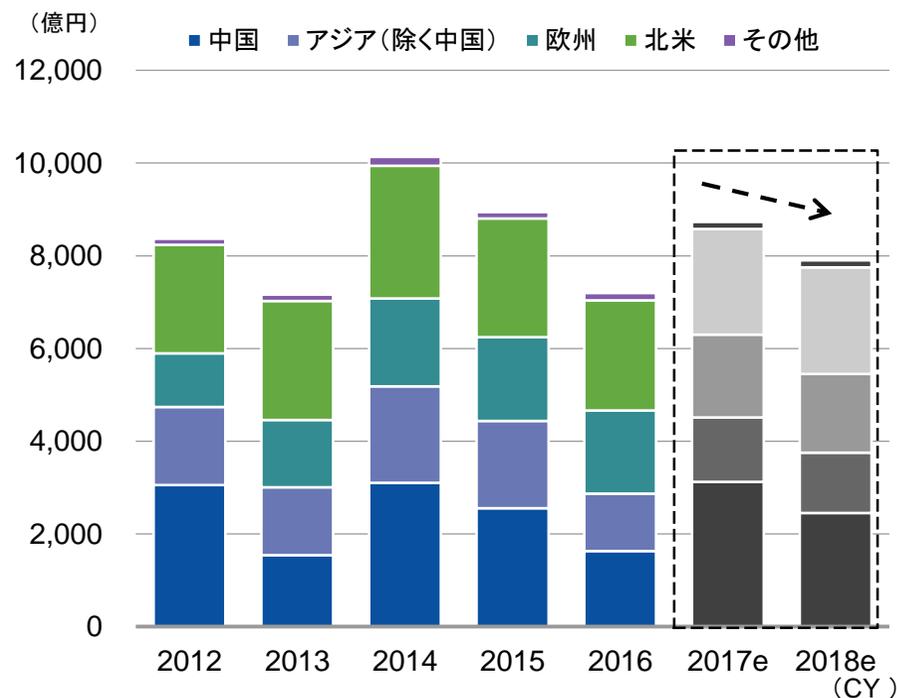
## 【海外需要】 中国向け受注が牽引し、2017年の外需は増加に転じる見通し

- 2017年1~7月の日系メーカーの海外受注実績は、5,557億円(前年同期比+30.5%)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8,700億円(前年比+20.9%/前回予想比+500億円)と増加、2018年は7,900億円(同▲9.2%)と減少を予想
  - 2017年は中国におけるスマホ向け受注実績を反映し、前回予想より引き上げ
  - 2018年は自動車の環境規制対応の投資は継続すると見通すが、スマホ向け需要は継続するか不透明

### 中国における受注実績(月別)



### 外需地域別受注額推移



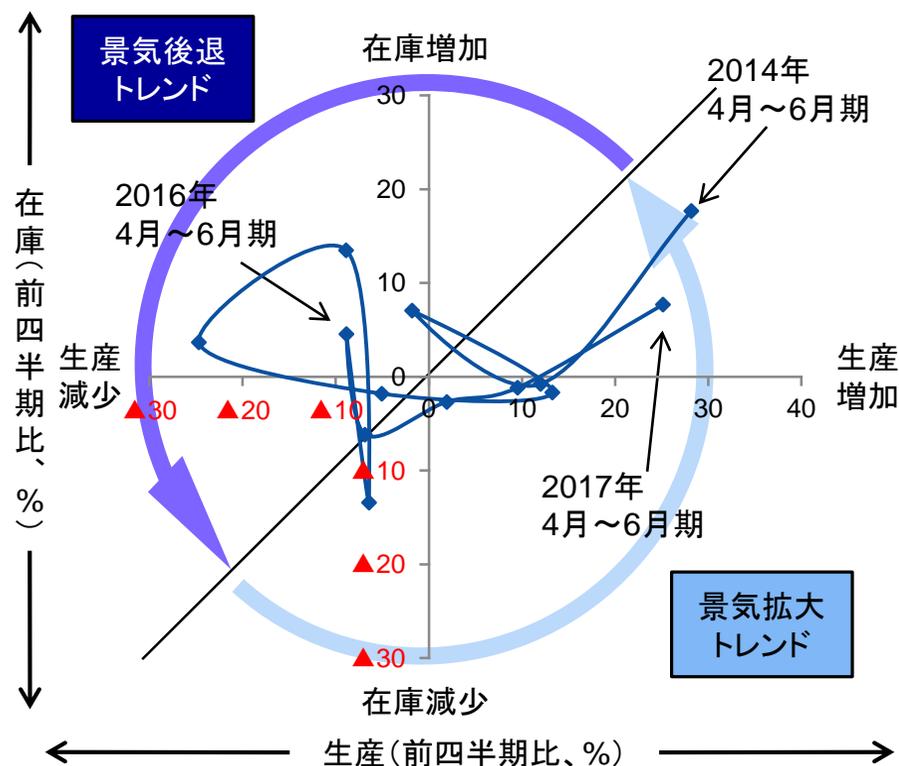
(出所)日本工作機械工業会開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所)日本工作機械工業会開示資料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

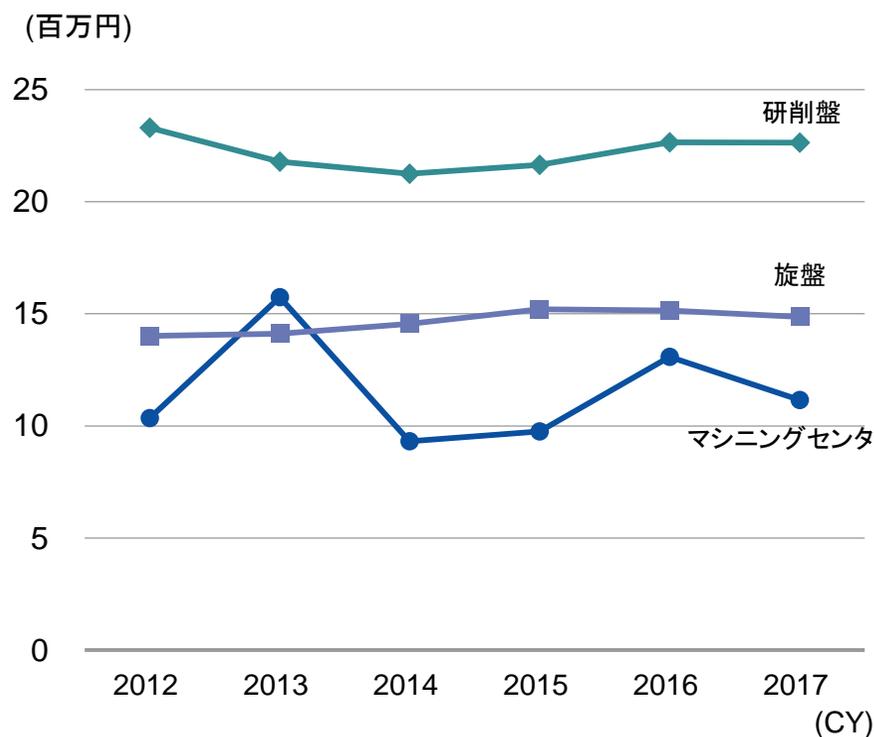
## 【在庫、価格】 生産は大幅増であるが、在庫は適正な水準で推移

- 堅調な受注により、4～6月期の生産は前四半期比+25.1%と大幅増となるも、在庫は同+7.7%と適正な水準で推移  
 — 但し、2018年に海外のスマホ特需が剥落した場合、生産、在庫に調整が生じる懸念がある
- 機種別単価は概ね横ばい圏で推移。大幅な在庫の積み上がりもなく、底堅い受注を背景に2018年まで横ばいを予想  
 — マシニングセンタは、アジアにおける電機業種向け機種の増減による変動が大きい

工作機械在庫循環図(四半期)



機種別価格推移



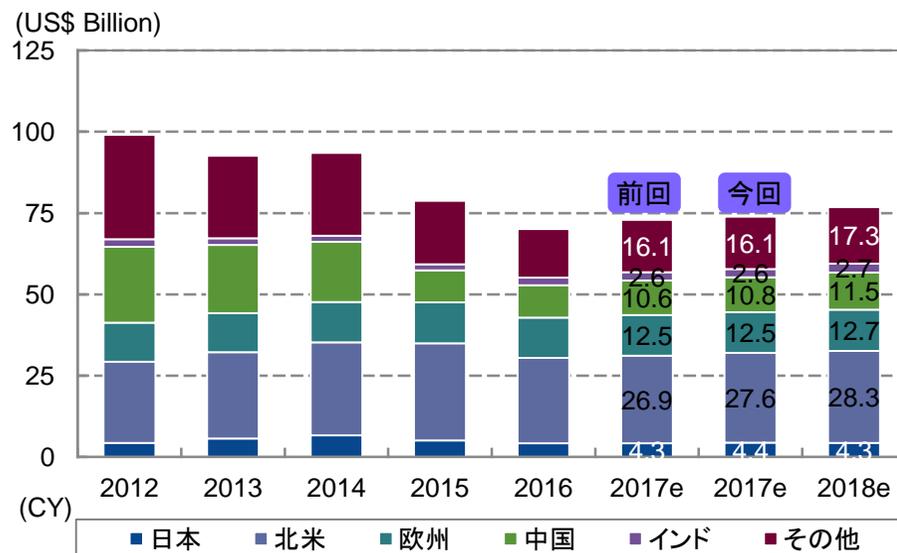
(出所) 経済産業省「生産動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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】 2017年は国内外ともに増加基調。2018年も増加トレンドは続く

- 中国・先進国市場の足下の需要回復が鮮明であり、2017年は3年ぶりに前年対比増加の見通し(前年比+5.4%/前回予想比+1.4%)
  - 但し、中国の党大会後のインフラ需要減少や、日本における排ガス規制の駆け込み需要の反動減は不安要素
- 北米・中国の堅調なインフラ需要や、インドネシアの鉱山向け需要の回復も予想され、2018年も外需は堅調に推移する見通し(前年比+3.9%)
  - 一方、内需は駆け込み需要の反動により減少する可能性が高い

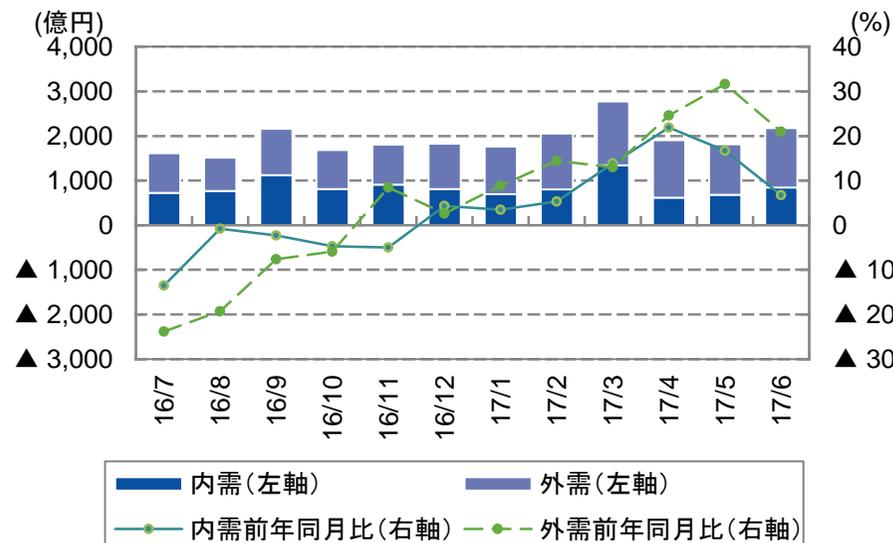
### 建設機械販売額推移(世界・年次)



(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)



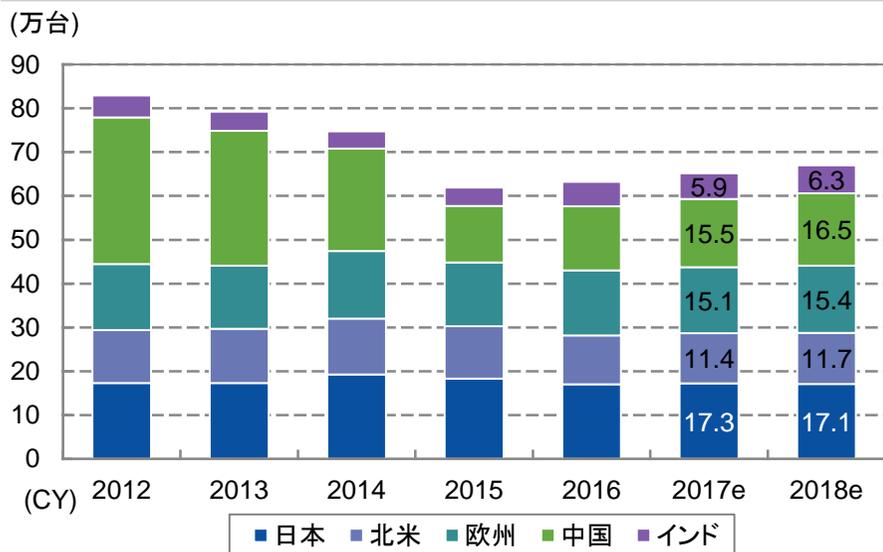
(出所) (社) 日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(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も増加

- 需要回復を受け、2017年の生産台数は増加を予想(前年比+3.2%/前回予想据え置き)
  - 北米・中国におけるインフラ向けの需要の増加に伴う増産
- 2018年も北米・中国を中心とした堅調なインフラ需要に伴う増産を予想(前年比+2.7%)
  - 但し、中国での供給能力の余剰は継続し、中資系の大幅な増産に伴う過剰供給の懸念も

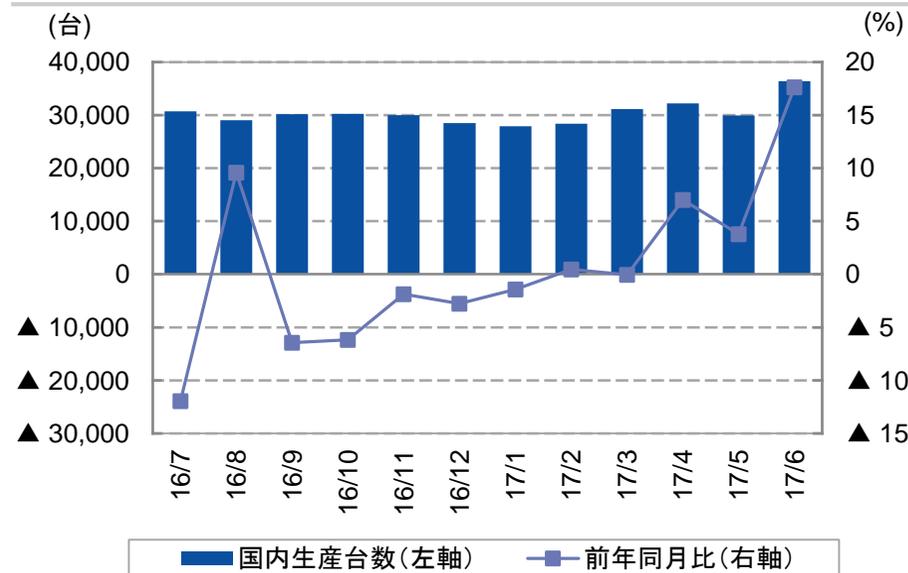
建設機械生産台数推移(世界・年次)



(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)



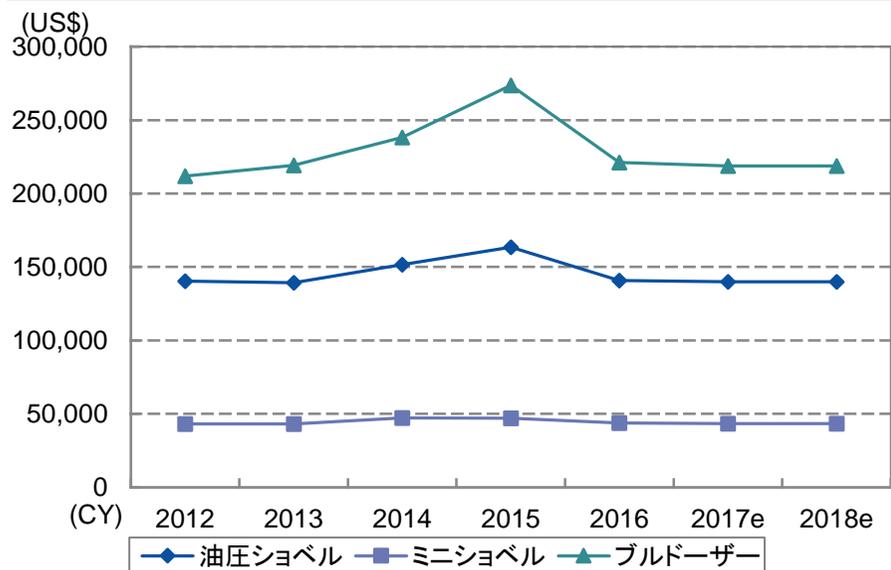
(出所) (社) 日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(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】 販売価格は引き続き横ばいを予想

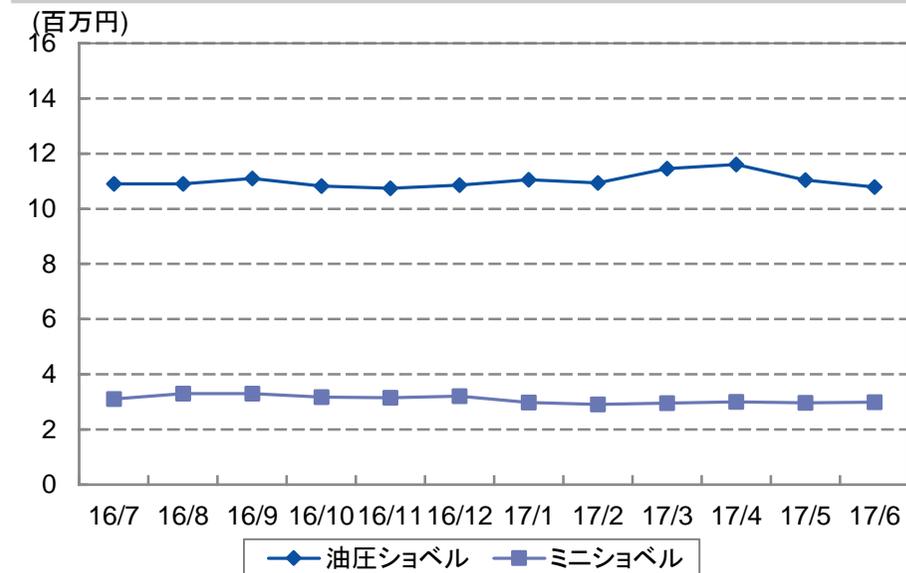
- 2017年の建設機械の販売価格は横ばいを予想(前回予想据え置き)
  - 但し、日本はレンタル業者向けの駆込み需要による汎用品比率の上昇に伴い、一時的に販売価格が下がる可能性あり
- 2018年も販売価格は横ばいを予想。需要は堅調なるも各社の拡販による供給増加圧力は強く、販売価格の上値は重い
  - 一方で日本ではICT建設機械の普及による販売価格の上昇が期待される

### 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)

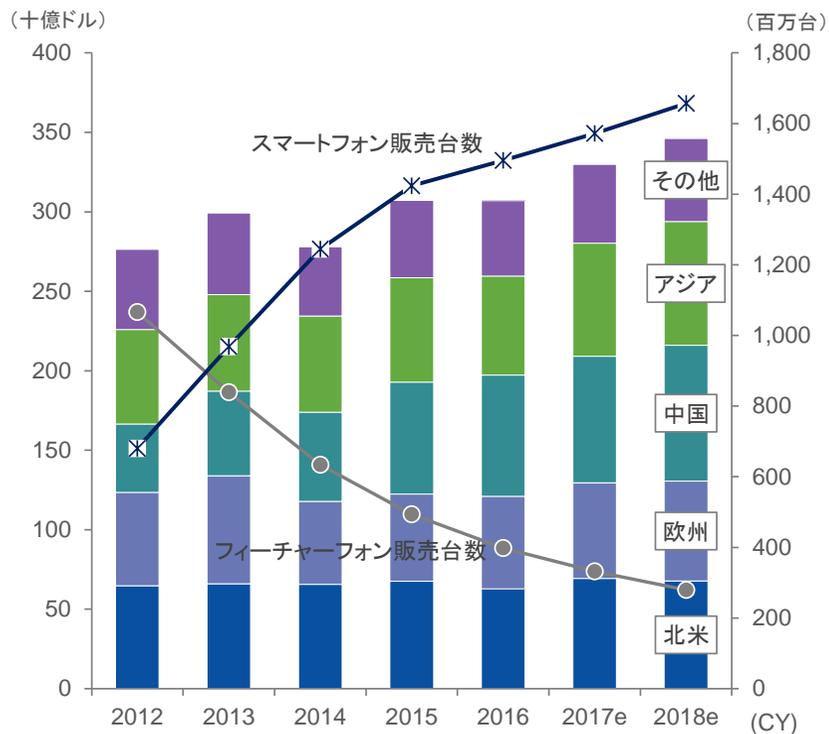


(出所) 経済産業省「生産動態統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【携帯電話】引き続き新興国でのスマホ普及が牽引し、出荷額は増加が続く

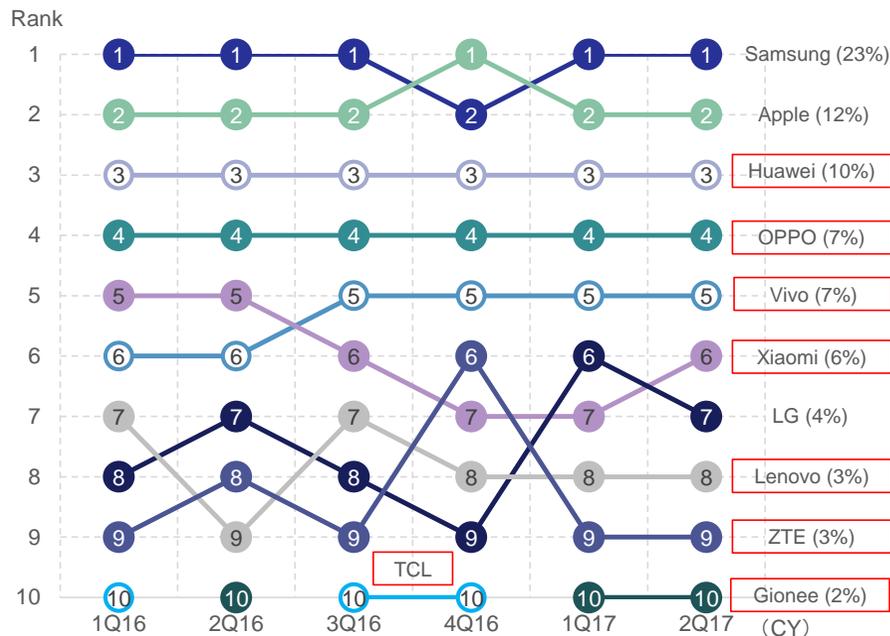
- 2017年の出荷額は3,299億ドル(前年比+7.4%/前回予想比+101億ドル)となる見通し
  - 新興国のスマホ需要が堅調なほか、メモリ価格上昇に起因する販売単価上昇等を背景に出荷額は増加
- 2018年の出荷額は3,460億ドル(前年比+4.9%)となる見通し
  - 上位機種への移行や高機能化に伴う単価上昇、新興国の堅調なスマホ需要等を背景に市場拡大継続の見通し

### 携帯電話市場規模推移



(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) 棒グラフは携帯電話全体の販売金額推移

### スマートフォンメーカーランキング推移 (販売台数ベース)

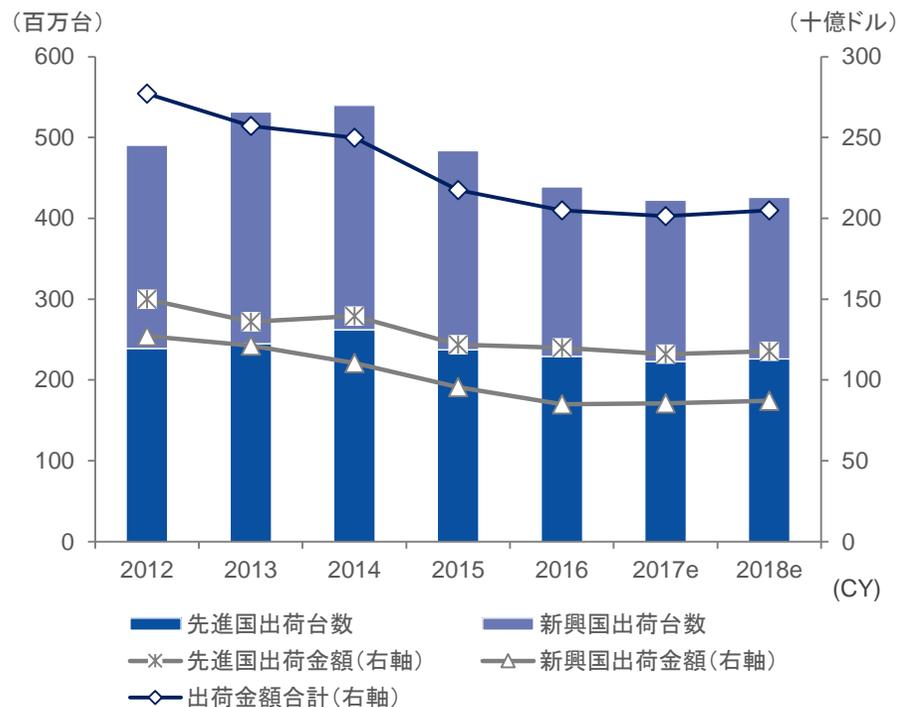


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) 枠囲みは中国メーカー

## 【PC・タブレット】 法人向け堅調、個人向け縮小スピード鈍化で市場は下げ止まり

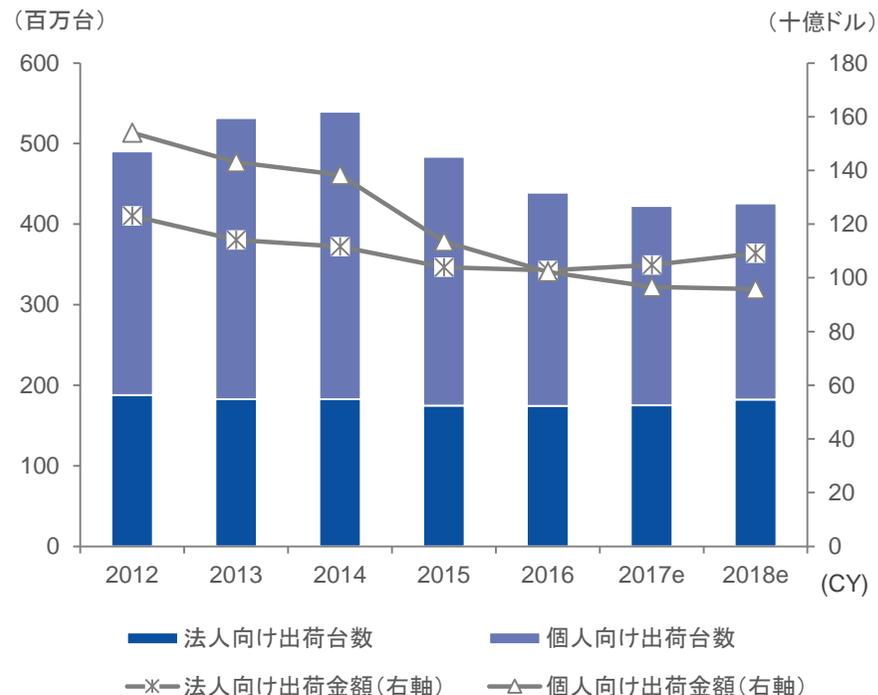
- 2017年の出荷額は2,014億ドル(前年比▲1.7%／前回予想比+18億ドル)となる見通し
  - スマートフォンとの競合等を背景に市場縮小トレンド継続も、個人向けは市場縮小スピードが鈍化
- 2018年の出荷額は2,050億ドル(前年比+1.8%)となる見通し
  - 堅調な法人向けの更新需要と個人向けの持ち直しを背景に、出荷額は6年振りに増加に転じる見通し

### 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

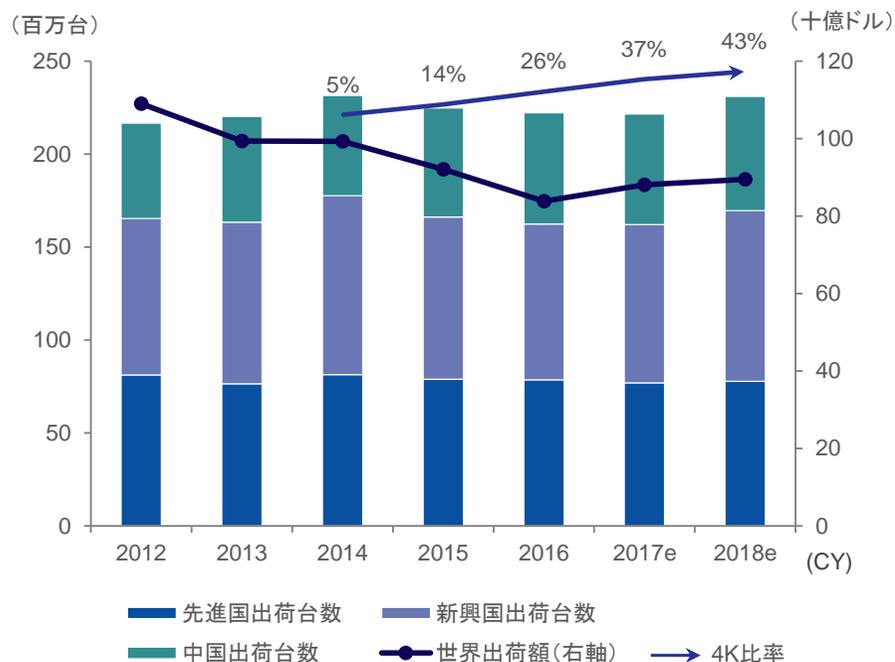


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【薄型テレビ】引き続きディスプレイの大型化や4K普及が市場拡大に寄与

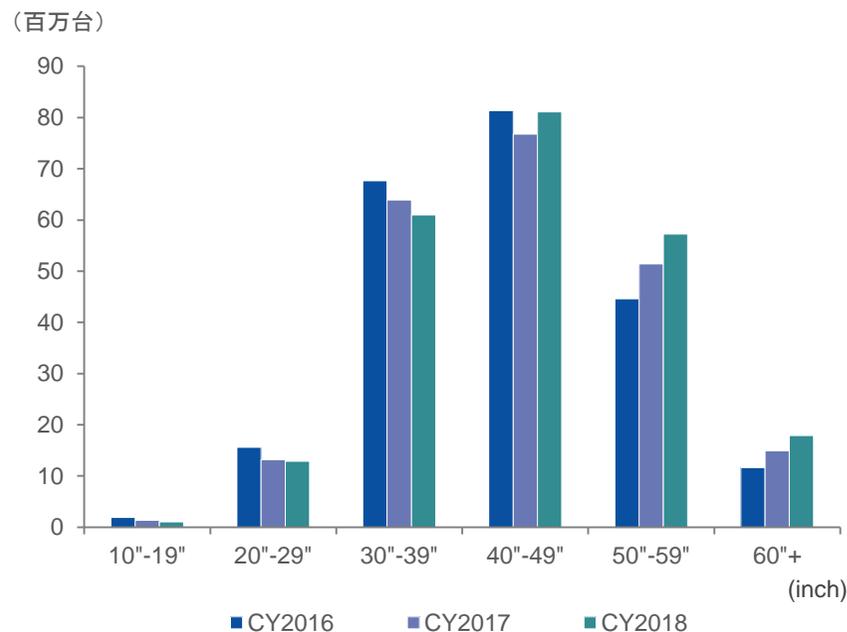
- 2017年の出荷額は880億ドル(前年比+5.0%/前回予想据置き)となる見通し
  - ディ스플레이の大型化や4Kテレビの普及および部材価格上昇を背景とした平均単価の上昇により、出荷額は増加
- 2018年の出荷額は895億ドル(前年比+1.7%)となる見通し
  - 部材市況の軟化で販売単価は下落するも、中国での出荷台数増加等を背景に出荷額は前年並み確保の見通し

### 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

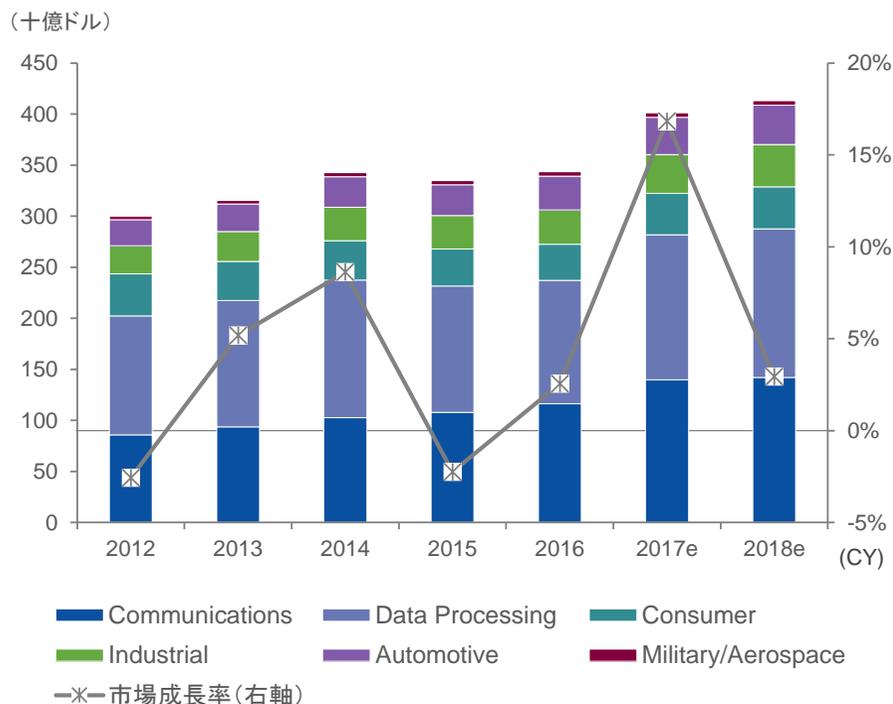


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【半導体】 当面はメモリ価格の上昇を主因に、半導体出荷額は増加の見通し

- 2017年の出荷額は4,014億ドル(前年比+16.8%／前回予想比+157億ドル)となる見通し
  - サーバー向け等の旺盛な需要と供給不足を背景としたメモリの需給逼迫による単価上昇で出荷額は大幅に増加
- 2018年の出荷額は4,132億ドル(前年比+2.9%)となる見通し
  - 全体として需要は堅調に推移するも、メモリの価格上昇は一服、前年比で市場成長は鈍化する見込み

### 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市場成長率

分類	主要なアプリケーション	2011-2016 CAGR	2017e 前年比	2018e 前年比
Communications	携帯電話、基地局 LAN、モデム、ルーター	+7.3%	+20.1%	+1.7%
Data Processing	PC、タブレット、 事務機、サーバー	▲ 0.3%	+17.5%	+2.4%
Consumer	TV、DVD、ゲーム機 ウェアラブル機器等	▲ 5.2%	+15.3%	+2.0%
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%	+12.5%	+8.4%
Automotive	自動車	+5.8%	+10.6%	+5.3%
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%	+5.4%	+2.0%
Total Semicon		+2.2%	+16.8%	+2.9%

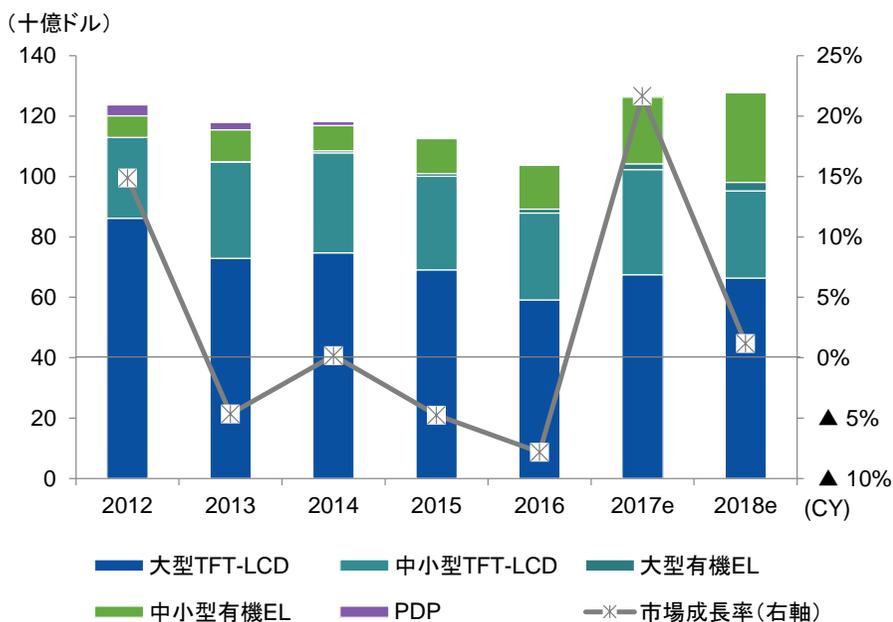
(CY)

(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】 スマートフォン向けの中小型有機ELが市場を牽引

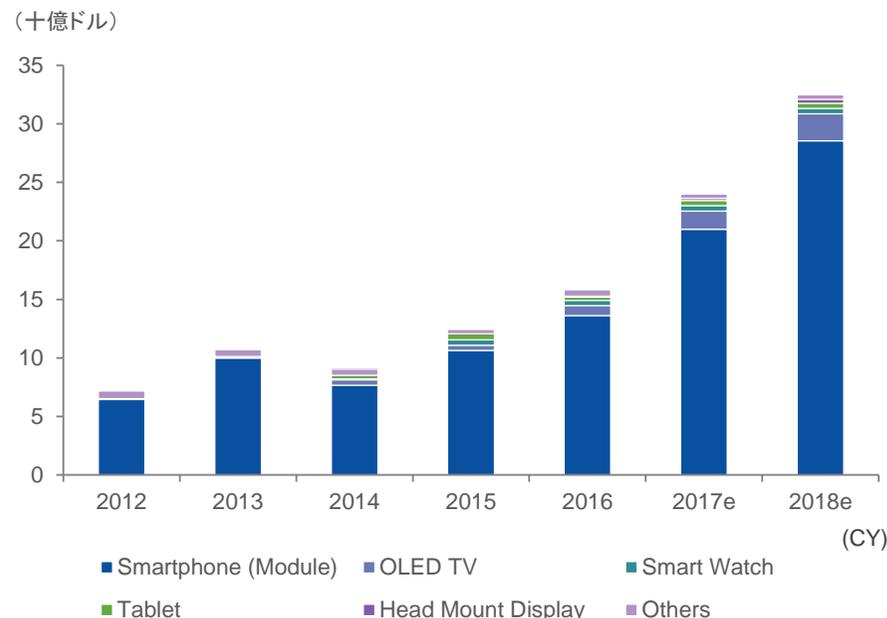
- 2017年の出荷額は1,263億ドル(前年比+21.7%/前回予想据置き)となる見通し
  - 大型LCDの需給逼迫による単価上昇やスマホ向けの中小型有機ELの本格供給開始を背景に出荷額は増加
- 2018年の出荷額は1,278億ドル(前年比+1.2%)となる見通し
  - 中小型では、有機ELの需要拡大が継続するも、LCDの需給環境悪化により全体では前年並みとなる見通し

### 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)

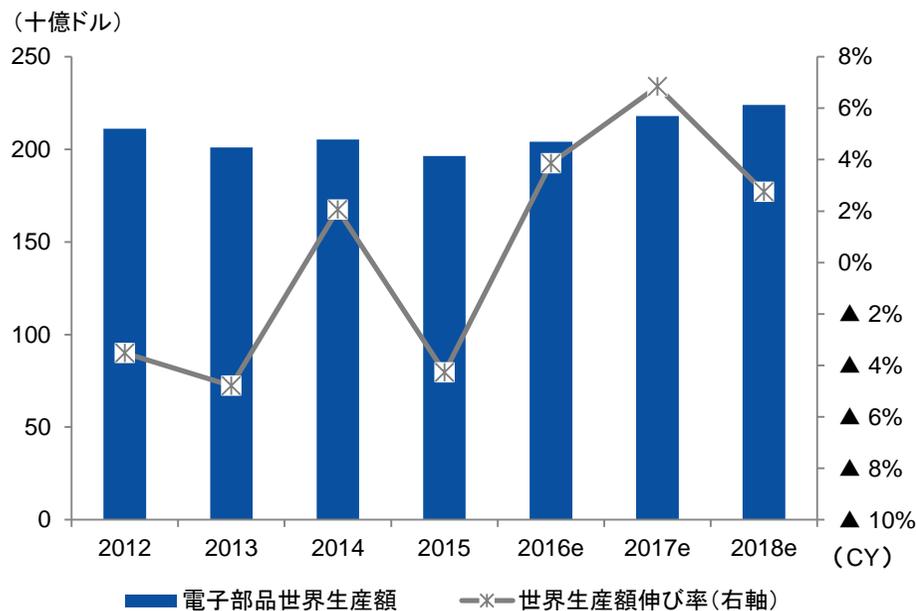


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【電子部品】 スマートフォン高機能化や自動車・産業向け拡大により堅調に推移

- 2017年の生産額は2,180億ドル(前年比+6.8%／前回予想比+55億ドル)となる見通し
  - スマートフォンの出荷台数増加や高機能化に伴う搭載員数の増加が寄与
- 2018年の生産額は2,240億ドル(前年比+2.8%)となる見通し
  - 自動車の電動化・電装化や産業機器の高機能化等を背景に引き続き堅調に推移する見通し

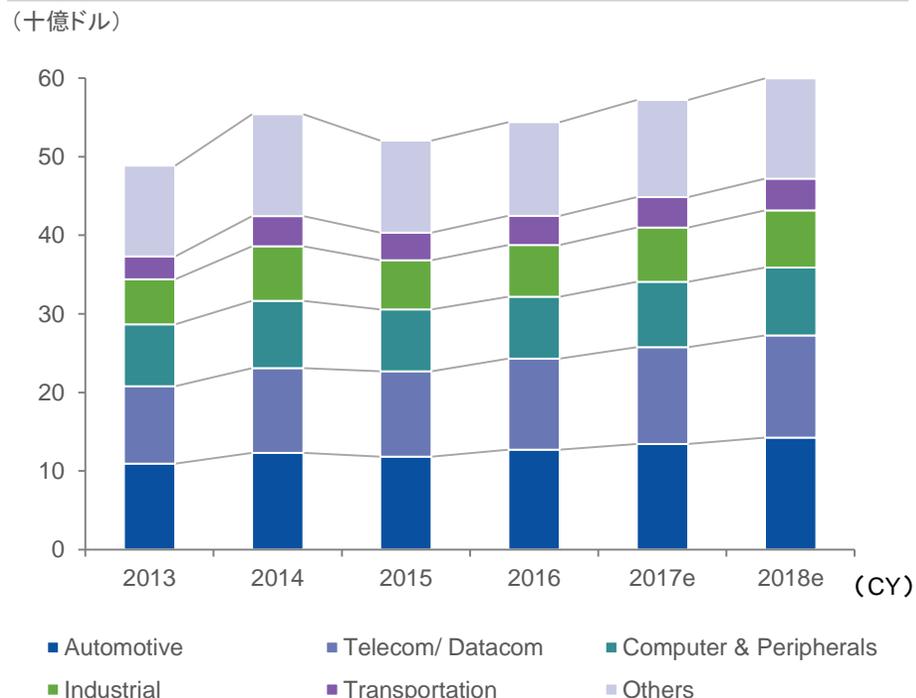
### 世界電子部品市場規模推移



(出所)JEITA等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)

### コネクタ用途別市場規模推移



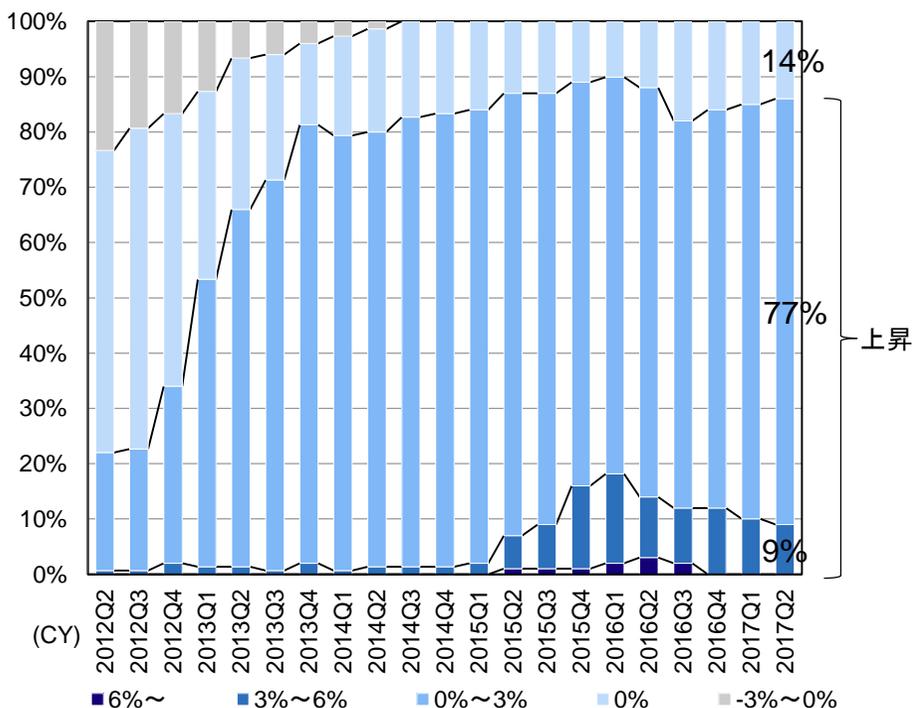
(出所)各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)用途別出荷額の推移

## 【地価】 主要都市を中心に緩やかな上昇が続く見込み

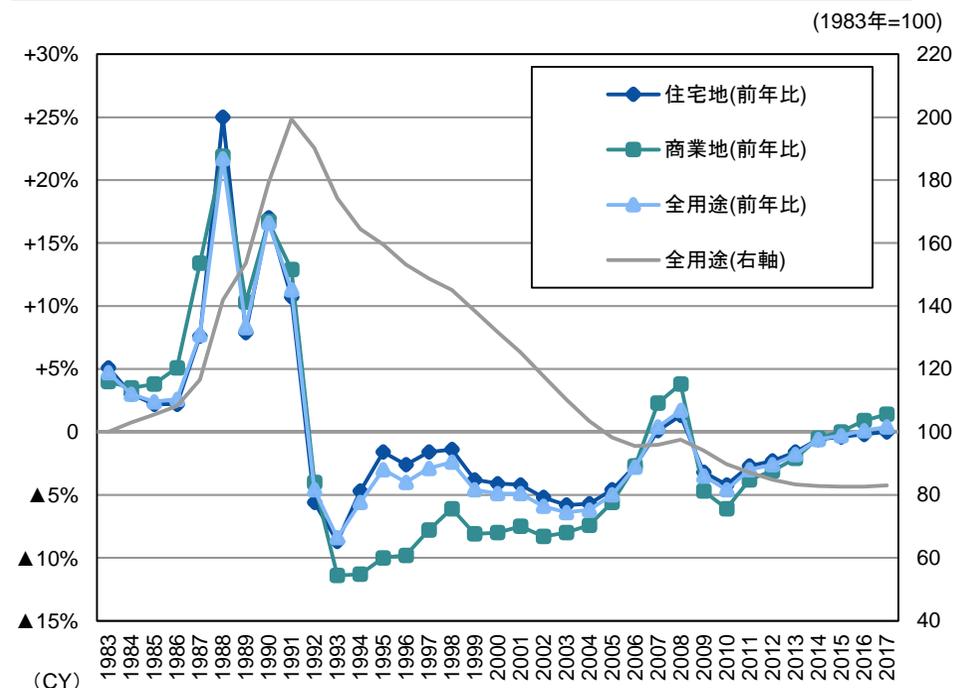
- 主要都市の地価は、一部で上昇幅が縮小したものの、2017年第2四半期は全体の約9割の地区で前四半期比上昇
  - 好調なオフィス市況、大規模な再開発事業の進捗や訪日客の購買・宿泊需要等を背景に、金融緩和等による良好な資金調達環境と相まって不動産投資意欲は引き続き強く、当面は緩やかな上昇が継続すると予測
- 2017年の公示地価(全用途)は、2年連続で上昇。住宅地は9年ぶりに下落を脱し横ばいに転換
  - 住宅地は低金利環境や住宅ローン減税等が需要を下支え

### 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レポート」よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)主要都市の地価変動状況(前四半期比)の内訳

### 公示地価の長期推移

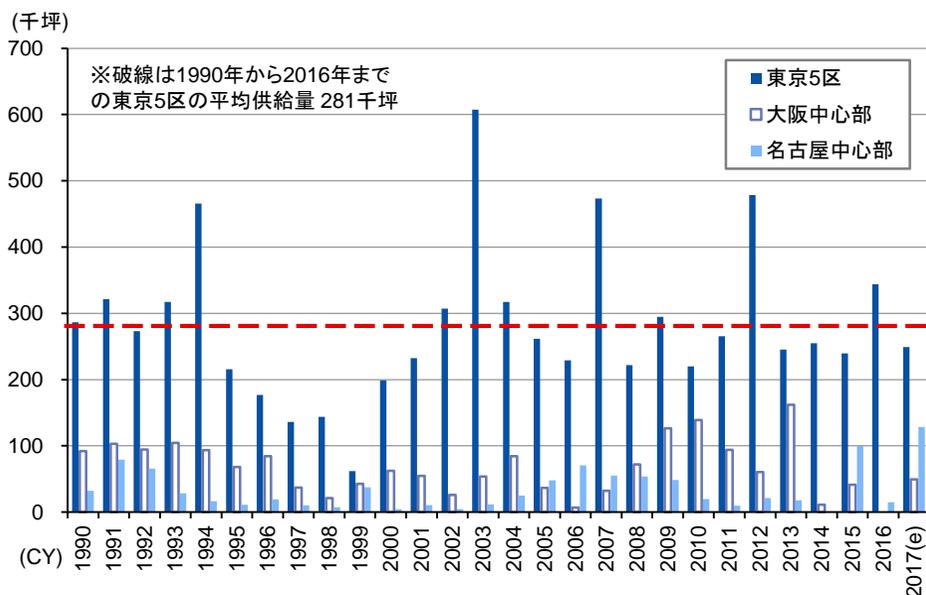


(出所)国土交通省「都道府県地価調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【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予測

- 2017年のオフィス供給は、東京5区で28棟／249千坪、大阪で3棟／49千坪、名古屋では過去最大の4棟／128千坪（3月までに全て供給済み）を予定。東京では当面、比較的高水準の供給が続く見込み
- 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・賃料は引き続き堅調に推移する見込み
  - 東京5区の空室率は、企業の業績拡大を背景とした増床等の底堅い需要により、賃料交渉においてオーナー側に有利な水準と言われる5%を25カ月連続で下回っているほか、大阪・名古屋中心部についても低下トレンドが継続

### 東京5区、大阪・名古屋中心部のオフィスビル供給推移

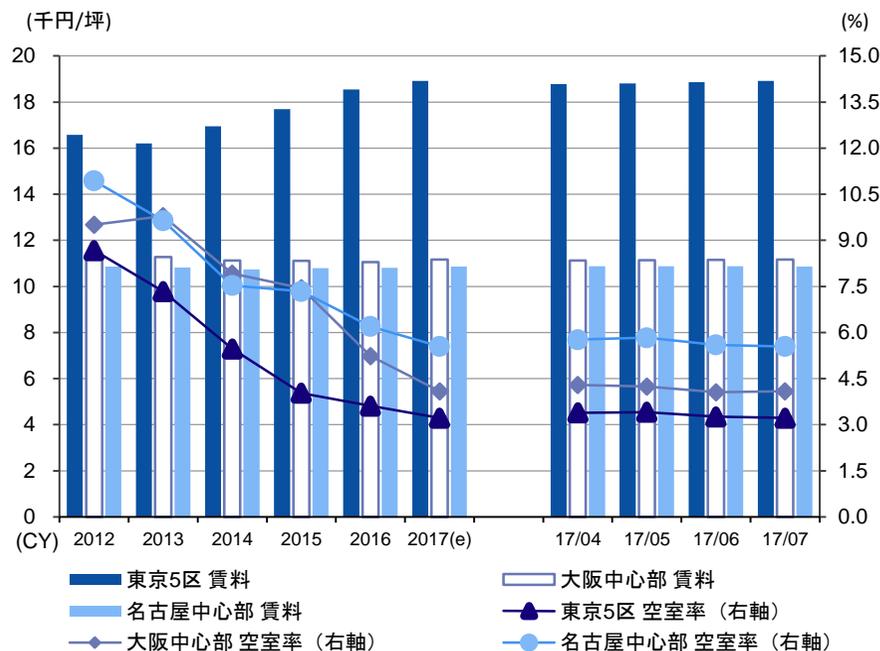


(出所) 両図表とも三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 2017年はみずほ銀行産業調査部予測

(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

### エリア別オフィスビル空室率・賃料の推移



## 【住宅】 貸家着工の伸びに陰りが見られ、新設住宅着工戸数は微減を予測

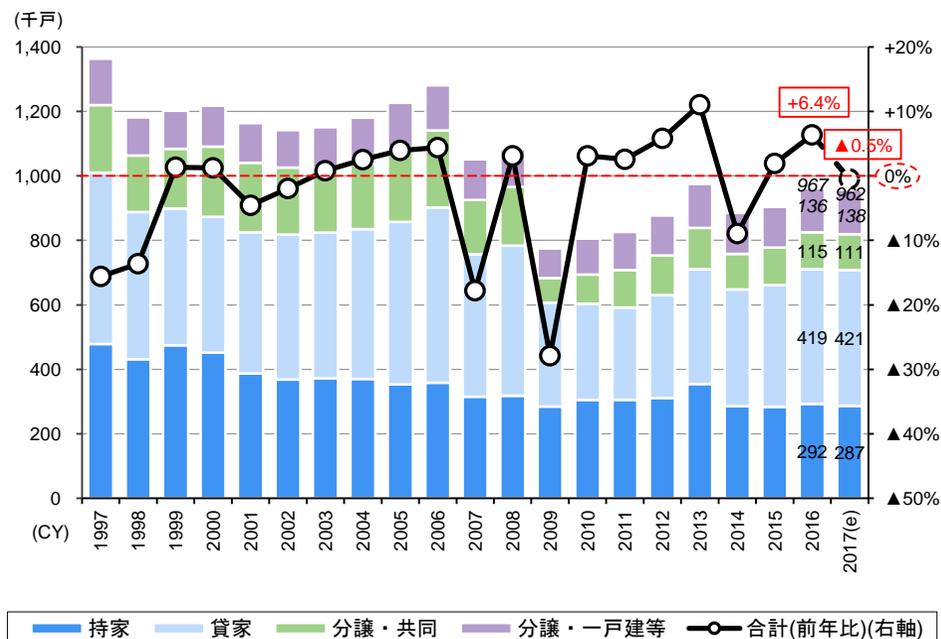
- 2017年1～6月の新設住宅着工戸数は、前年同期比+2.1%で着地
  - 相続税対策による建設需要の高い貸家が着工戸数の増加を牽引
- 2017年の新設住宅着工戸数は962千戸（前年比▲0.5%）、2018年も横ばいないし微減を見込む
  - 需要を上回る着工が続いた賃貸住宅建設も6月には20カ月ぶりに前年同月比を下回っており、今後は減少トレンドが続く可能性もある

### 2017年の新設住宅着工戸数

2017年	新設住宅着工戸数(千戸)		前年同期比	
	4～6月	年初来累計(1～6月)	4～6月	年初来累計(1～6月)
合計	250	473	+ 1.1%	+ 2.1%
持家	74	137	▲0.5%	▲0.6%
貸家	105	202	+0.3%	+4.7%
分譲・共同	35	64	+4.5%	▲1.1%
分譲・一戸建等	36	71	+4.1%	+3.4%

(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測



(出所)国土交通省「住宅着工統計」よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)2017年はみずほ銀行産業調査部予測

## 【住宅】 分譲マンション供給戸数は前年比微減を予測

- 2017年上半期のマンション供給戸数は首都圏が14.7千戸（前年同期比+1.9%）、近畿圏が8.8千戸（同▲1.4%）
  - 首都圏の上半期マンション供給戸数は前年同期比で4年ぶりに増加
- 2017年の供給戸数は7.6万戸（前年比▲1.9%）、2018年も同水準を見込む
  - 首都圏の初月契約率は2016年以降好調ラインとされる70%を下回る月が増加しており、販売在庫も増加傾向
  - マンション価格は高止まりが続いており、引き続き慎重な供給が求められている

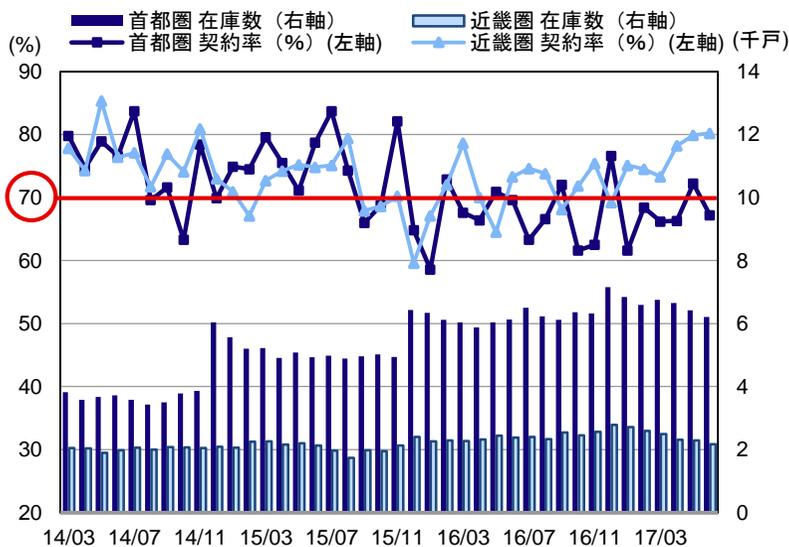
### 分譲マンション供給戸数の推移

2017年	供給戸数(千戸)		前年同期比	
	4~6月	年初来累計(1~6月)	4~6月	年初来累計(1~6月)
首都圏	7,628	14,730	▲5.0%	+1.9%
近畿圏	4,450	8,815	+4.5%	▲1.4%



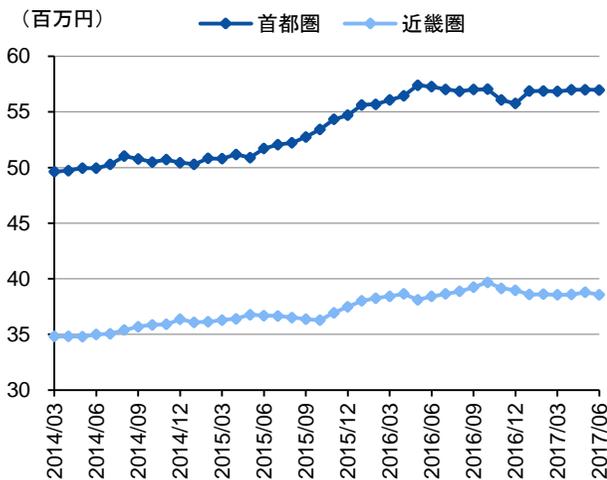
(出所)不動産経済研究所公表データより  
みずほ銀行産業調査部作成

### 初月契約率と在庫数の推移



(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

### 新築マンション価格の推移

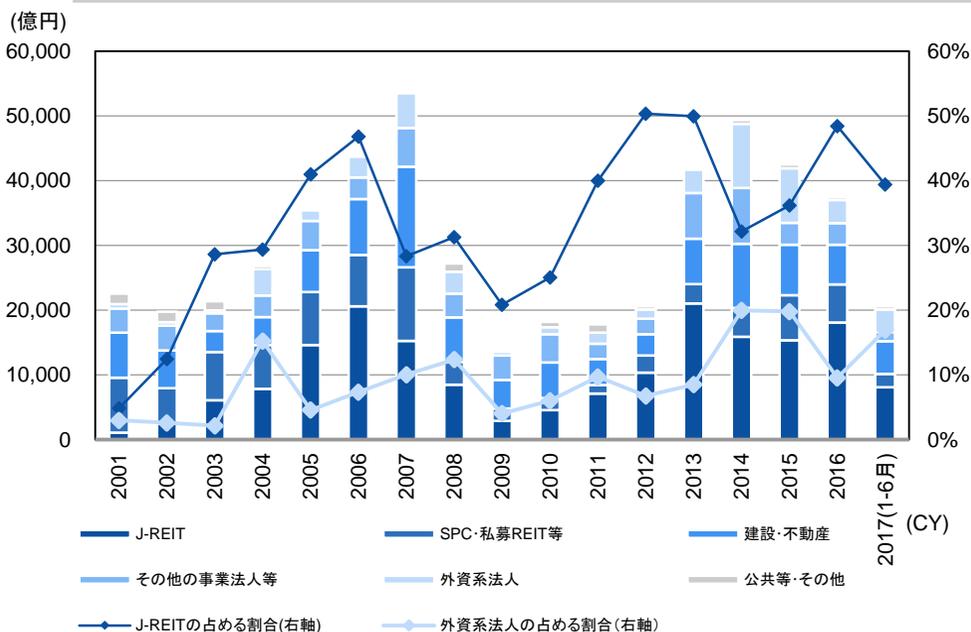


(出所)不動産経済研究所公表データより  
みずほ銀行産業調査部作成  
(注)12カ月移動平均

# 【売買】一部に過熱感も指摘されつつあり、今後の市場動向には引き続き留意

- 2017年1~6月の不動産取引額は約2兆円と前年同期比+8.2%
  - 買主の中心は、引き続きJ-REITであるが、前年同期比で外資系法人・建設不動産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・エリアによっては依然として低下を続けており、特に東京エリアは過去最低水準。投資市場の過熱感も指摘されつつある
  - 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(買主セクター別取引額)



## 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						
名古屋(名駅)	↘	5.4	↘	5.4	↘	5.3	名古屋	↘	6.3	6.3						
賃貸住宅(ファミリー)						ビジネスホテル										
東京(城南)	↘	4.7	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	↘	4.6	↘	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)						↘	5.5	5.5	↘	5.4
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】 建設工事受注高(元請)は概ね前年度並みを予想

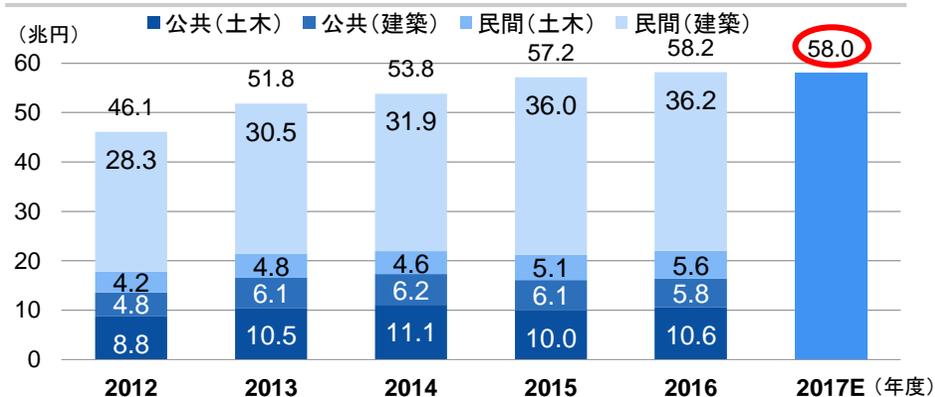
- 2017年4～6月の建設工事受注高(元請)は、13.0兆円(前年同期比▲2.0%)と減少したが、年度累計では58.0兆円(同▲0.3%)と概ね前年度並みを予想
  - 4～6月の減少は、受注高の過半を占める民間建築において、前年度の大型工事が反動減となったことが主因
  - 年度累計では、公共、民間(特に非住宅)ともに底堅く推移する見込み
- 2017年度の名目建設投資額は54.5兆円(前年度比+3.8%)を予想
  - 2016年度の補正予算が一部出来高として実現する他、政府や民間非住宅が堅調に推移する見通し

### 直近3ヶ月(2017年4～6月)の建設工事受注高

2017年度	受注高(兆円)		前年同期比(%)	
	2017年 4～6月	(参考) 2016年度	2017年 4～6月	(参考) 2016年度
元請受注高	13.0	58.2	▲ 2.0%	+ 1.7%
公共	3.4	16.4	+ 7.8%	+ 1.9%
(土木)	2.0	10.6	+ 4.7%	+ 6.1%
(建築)	1.4	5.8	+ 12.6%	▲ 4.9%
民間	9.6	41.8	▲ 5.0%	+ 1.7%
(土木)	1.4	5.6	+ 10.2%	+ 10.2%
(建築)	8.2	36.2	▲ 7.3%	+ 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

### 建設工事受注高(元請)の推移



### 名目建設投資額の推移



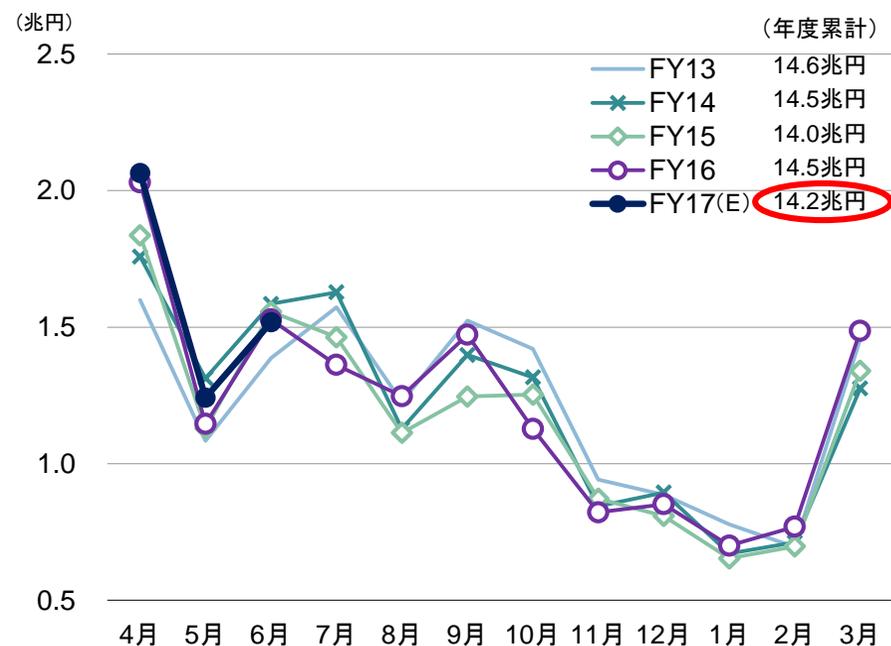
## 【需要】 公共工事前払保証金請負額は前年度比微減を予想

- 2017年4～6月の公共工事前払保証金請負額は4.8兆円と前年同期比+2.6%
  - 関東の新国立競技場関連工事や、九州における熊本地震の復旧工事などが主な要因
- 年度累計では、前年度比▲2.1%の14.2兆円を予想
  - 熊本地震を契機とした2016年度規模の大型補正予算の計上は想定しにくいだが、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

2017年度	前払保証金請負額(兆円)		前年同期比(%)	
	2017年 4～6月	(参考) 2016年度	2017年 4～6月	(参考) 2016年度
全国	4.8	14.5	+2.6%	+4.1%
北海道	0.4	0.9	+9.6%	+13.9%
東北	0.8	2.6	▲4.4%	▲0.1%
関東	1.3	3.8	+10.5%	+0.6%
北陸	0.3	0.8	+5.5%	+14.8%
中部	0.6	1.5	+10.6%	+0.0%
近畿	0.5	1.6	▲18.0%	+2.6%
中国	0.2	0.8	+0.5%	▲3.0%
四国	0.1	0.6	▲20.9%	+14.5%
九州	0.5	1.9	+14.1%	+15.8%

### 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

(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】 民間着工床面積は、住宅で微減、非住宅で概ね前年度並みを予想

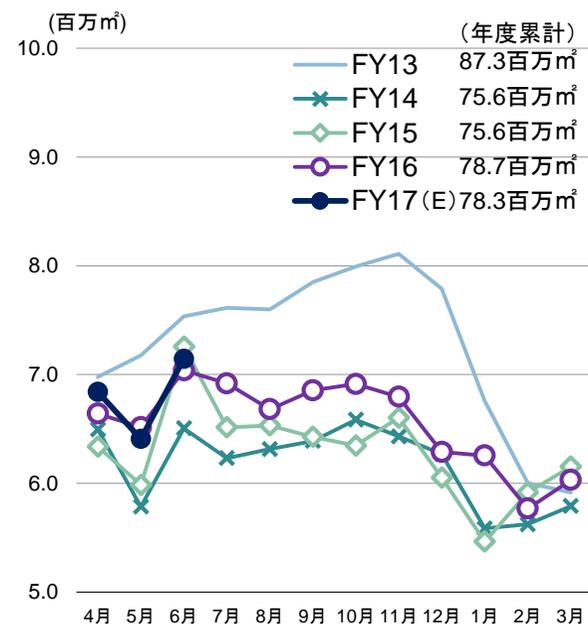
- 2017年4～6月の新設住宅着工面積は、20.4百万㎡(前年同期比+1.0%)と概ね横ばい
  - 持家の着工は減少するも、マンションなどの大型分譲案件が増加
  - 年度累計では、持家・分譲マンションの減少に伴い、78.3百万㎡(前年度比▲0.5%)を予想
- 2017年4～6月の非住宅着工面積は、12.4百万㎡と前年同期比+3.5%の増加
  - 企業収益の改善や老朽化を背景とした工場、及び倉庫の着工増が牽引
  - 年度累計では、首都圏の大型開発プロジェクト等の大型工事本格化が想定されるなか、施工キャパシティが上限に近づく可能性も高く、概ね前年度並みを予想

### 住宅・非住宅着工面積(主な用途別)

2017年度	着工床面積(百万㎡)		前年同期比(%)	
	2017年4～6月	(参考)2016年度	2017年4～6月	(参考)2016年度
住宅	20.4	78.7	+1.0%	+4.1%
非住宅	12.4	45.3	+3.5%	+2.7%
事務所	1.3	5.8	▲12.3%	+10.3%
店舗	1.6	5.6	▲2.1%	▲7.6%
工場	2.3	8.2	+15.7%	▲6.6%
倉庫	2.6	8.5	+2.8%	+7.3%

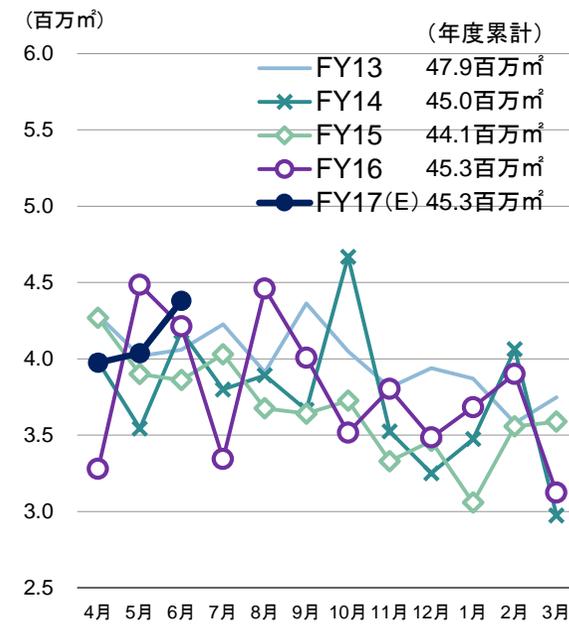
(出所)国土交通省「建築着工統計」より  
みずほ銀行産業調査部作成

### 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

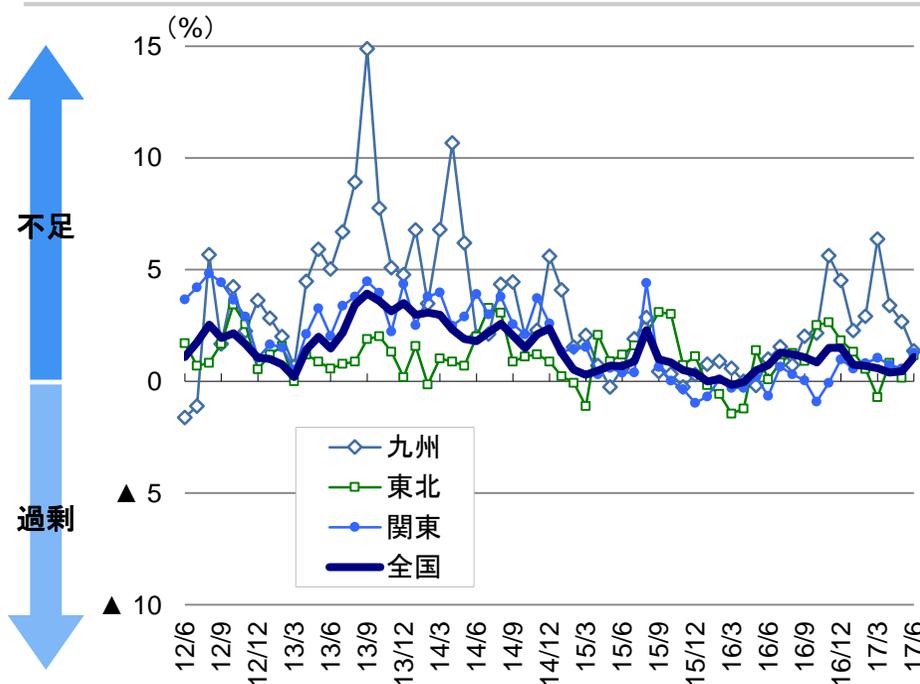


(出所)国土交通省「建築着工統計」より  
みずほ銀行産業調査部作成

## 【供給】首都圏の大型工事本格化に伴う人手不足と建設工事費の動向には留意

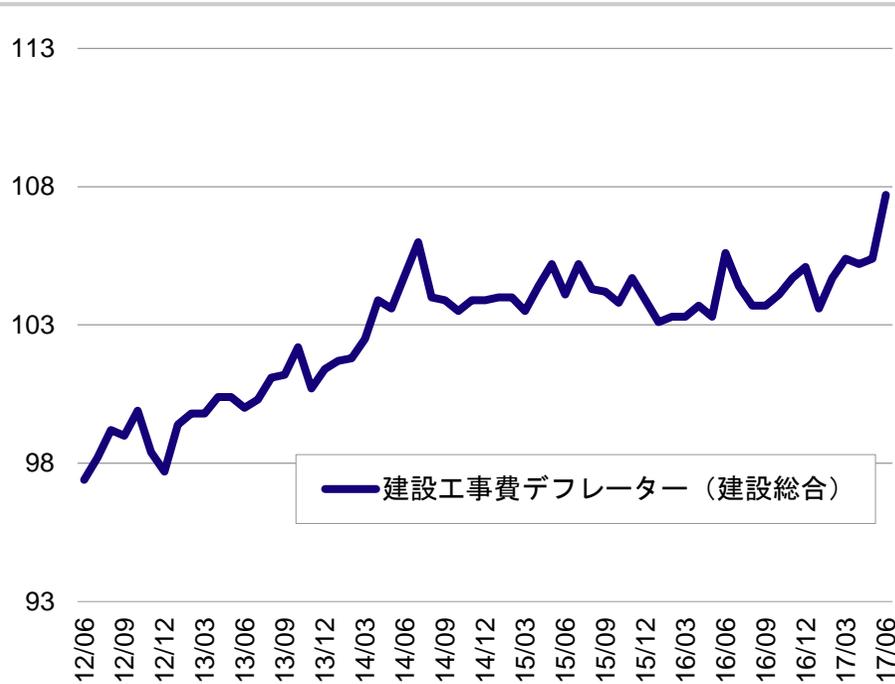
- 人手不足率と建設工事費の水準に、足下大きな変化はなし
  - 建設技能労働者の不足率は、東日本大震災直後以来のマイナス値となった2016年3月から上昇しているが、近時のレンジの範囲内
  - 2011年度を100とする建設工事費デフレーターは、2014年4月以降、概ね103-108のレンジで推移
- 2017年度は、首都圏の大型工事本格化に伴い、人手不足率と建設工事費の上昇が懸念されている

建設技能労働者不足率の推移(6職種・単月)



(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:2011年度=100)

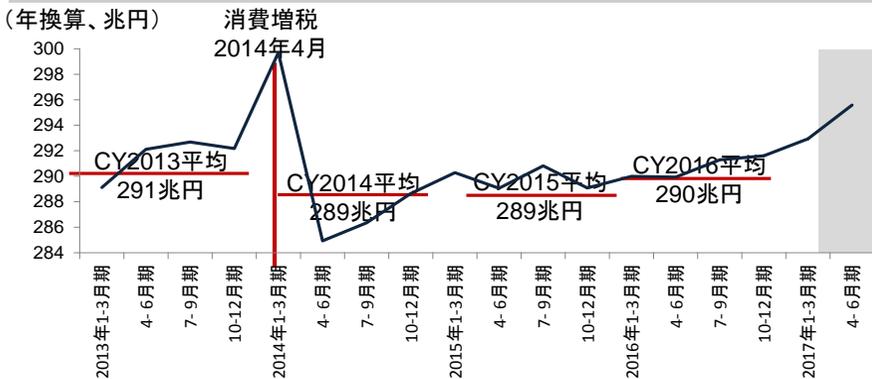


(出所)国土交通省「建設工事費デフレーター」よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注)今回より2005年度から2011年度へ基準年が改定

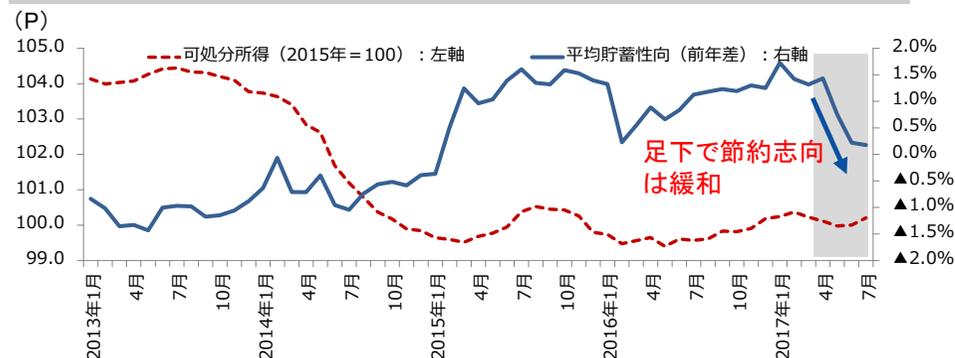
# 【個人消費】 節約志向は足下で緩和も、先行き不安感は依然として残存

- 2017年4～6月期のGDP家計最終消費支出は前期比+0.8%と、消費増税前の水準へ
  - 貯蓄性向は依然として高い水準にあるものの、足下の節約志向は緩和
- 「雇用環境」の判断が改善し、消費マインドは持ち直し傾向にある一方で、先行き不安感も残存
  - 2017年1～8月も「収入の増え方」と「暮らし向き」判断の足踏は続き、構造的な先行き不安を意識する消費者像は変わらず
  - 名目雇用者報酬は前年比+1.7%の伸びを予測(みずほ総研)。所得改善による先行き不安の解消が、引き続き消費拡大のカギ

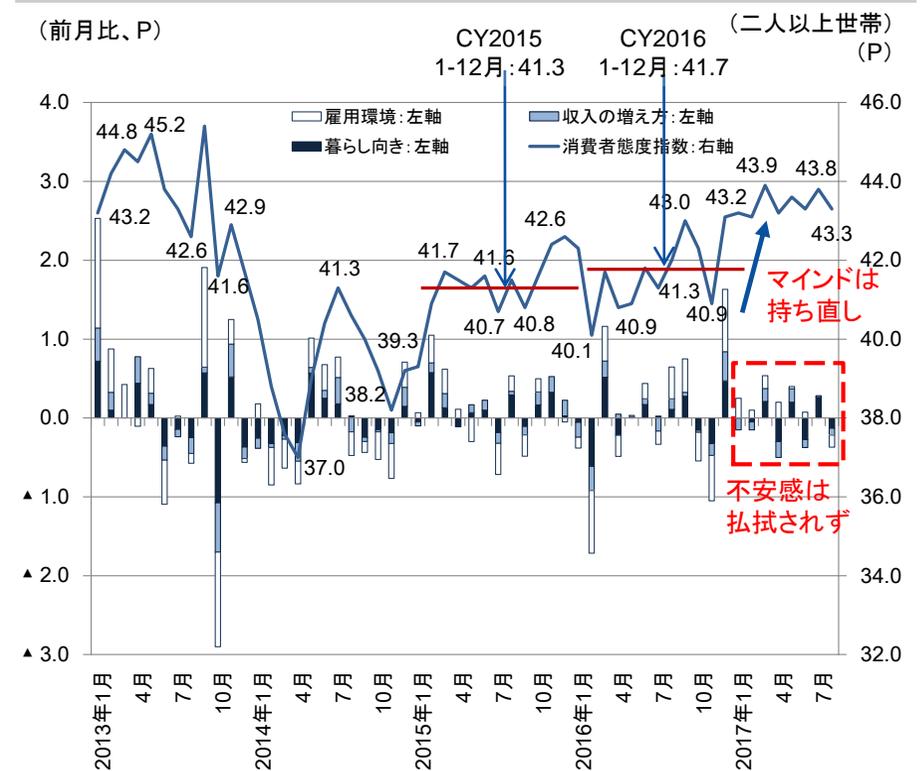
## 家計最終消費支出の推移(実質・季節調整値)



## 可処分所得と平均貯蓄性向の推移(実質)



## 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「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

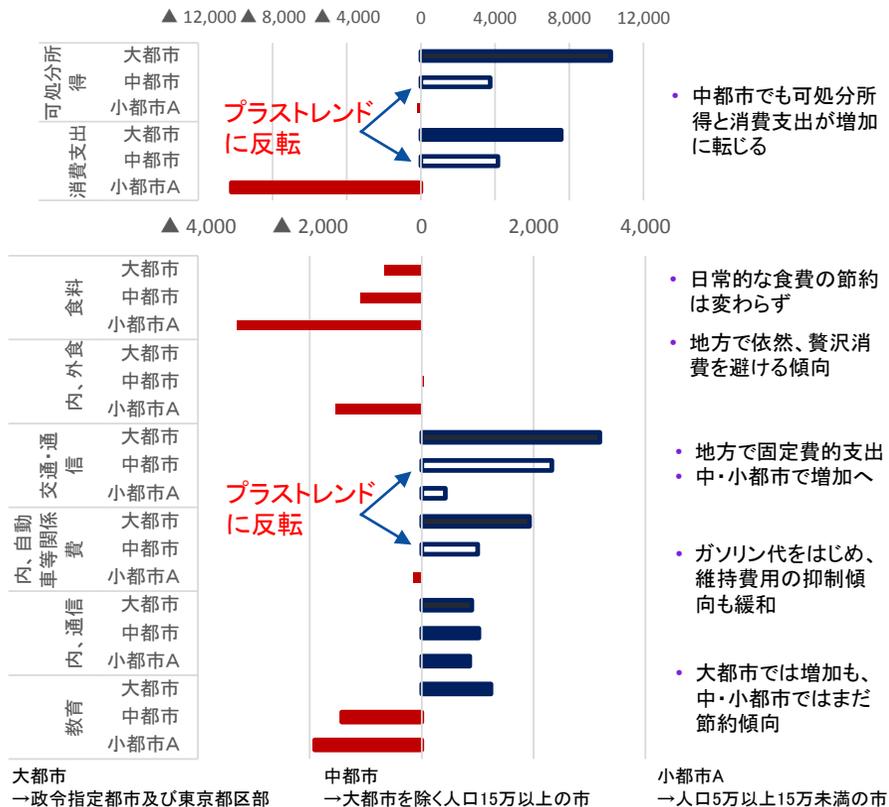
(出所)総務省「家計調査」「消費者物価指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

# 【需要動向】 地方の一部でも節約志向は緩和。食費以外の支出が漸増へ

- 消費支出は大都市に加えて、中都市でも増加トレンドに転じる
  - 固定費的な自動車関連・ガソリン、外出にかかる費用の節約志向も緩和。しかし、小都市の消費支出は、依然マイナス基調が続く
- 家計消費に占める食費以外の小売業関連費目の支出トレンドは漸増へ
  - 日常的な節約は根強く続く一方、緩やかながらその他小売業関連項目は増加

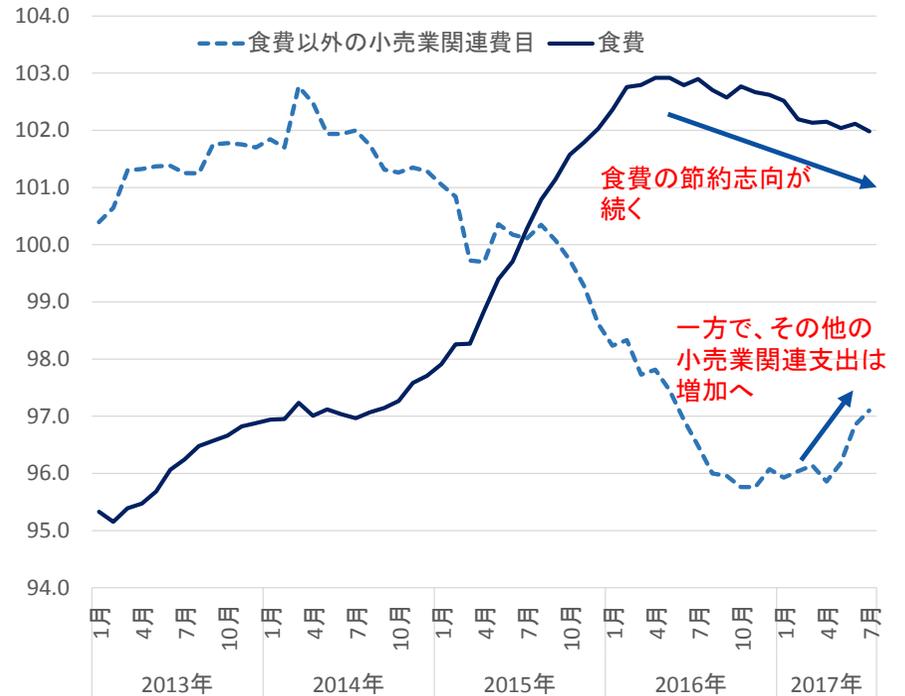
## 都市階級別の支出動向(2017年7月・前年同月差)

(円、実質、12ヶ月移動平均値)



## 小売業関連費目の支出動向(家計調査)

(2015=100、名目、12ヶ月移動平均値)



(出所)総務省「家計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

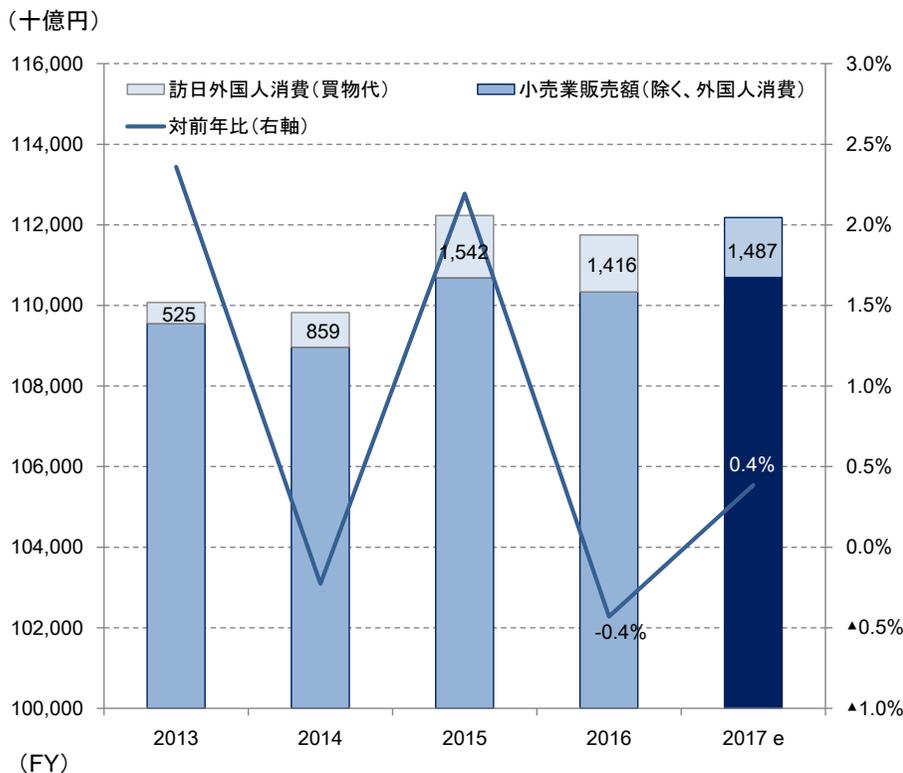
(注)小売業関連費目は、食費(除く外食)、家具・家事用品(除く関連サービス)、被服及び履物(除く関連サービス)、健康保持用摂取品、保健医療用品・器具、教養娯楽用耐久財、教養娯楽用品、書籍・他の印刷物、交際費(うち、食料、家具家事用品、被服および履物)の合計

(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

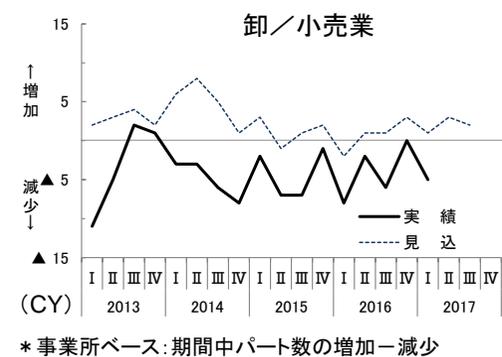
# 【供給】 出店競争は緩和傾向。小売業販売額は緩やかな伸びを予想

- 人手不足やコスト上昇を背景に、出店競争は緩和。2017年7～12月期の新規出店は前年同期比+0.7%程度へ
  - 一部のディスカウント強化型DgSやDSが出店攻勢。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
- 2017年度の小売業販売額は前回予測+0.2%を上回る、+0.4%程度の伸びを予測
  - 消費マインドの持ち直し傾向とインバウンドの底支えが寄与するものと見込む

## 小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)の推計

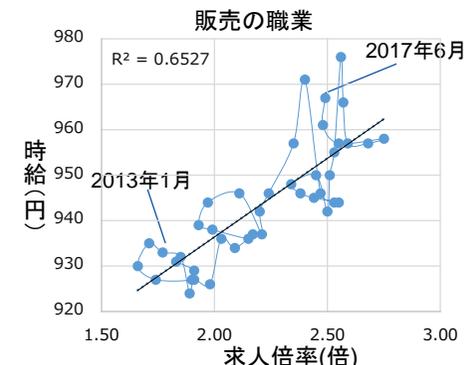


## パート労働者の雇用判断D.I

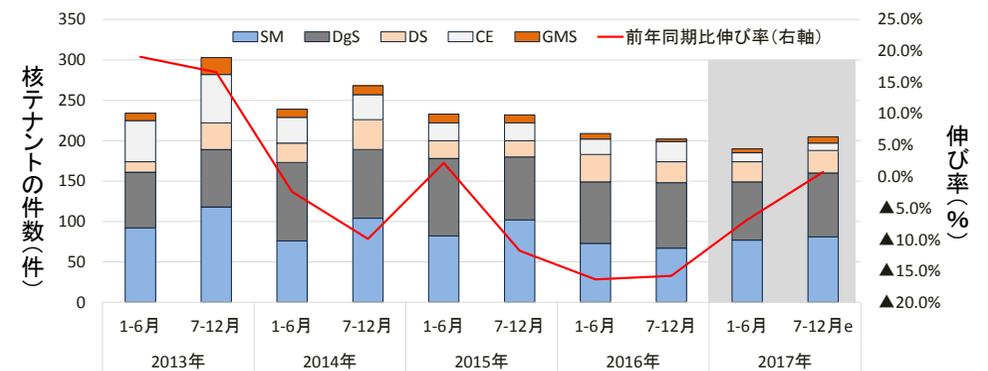


\* 事業所ベース: 期間中パート数の増加-減少

## 求人倍率×時給



## 大店立地法届出(7月末届出時点)／業態別出店予定

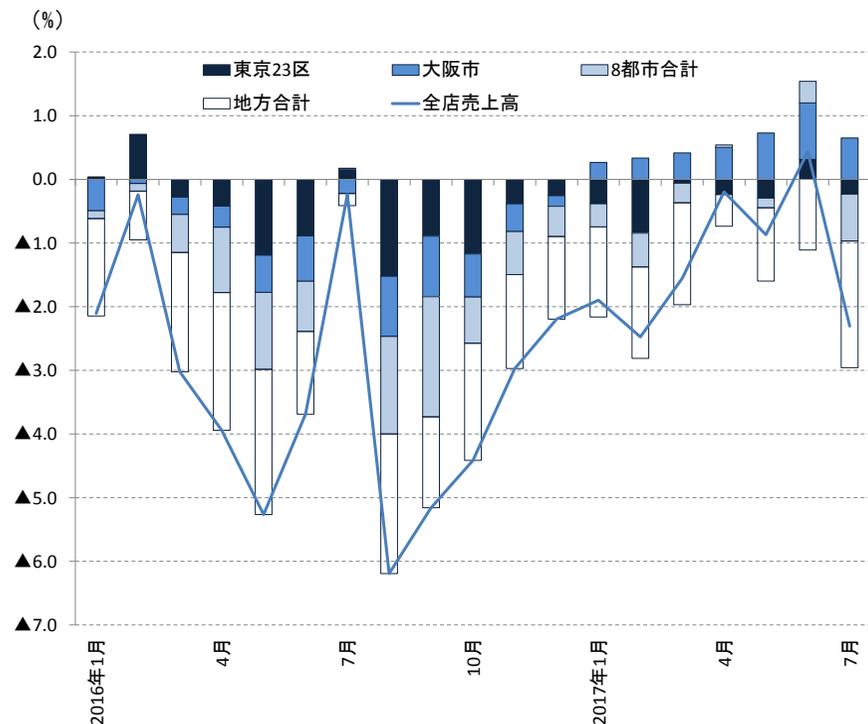


(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」「大規模小売店舗立地法届出の概要(新設)」、厚生労働省「労働経済動向調査」「一般職業紹介状況」、(株)リクルートジョブズホームページ(<http://jbrc.recruitjobs.co.jp>)掲載の月次報告書・三大都市圏よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【スーパー・百貨店】 2017年度の販売額は微減からマイナス成長を見込む

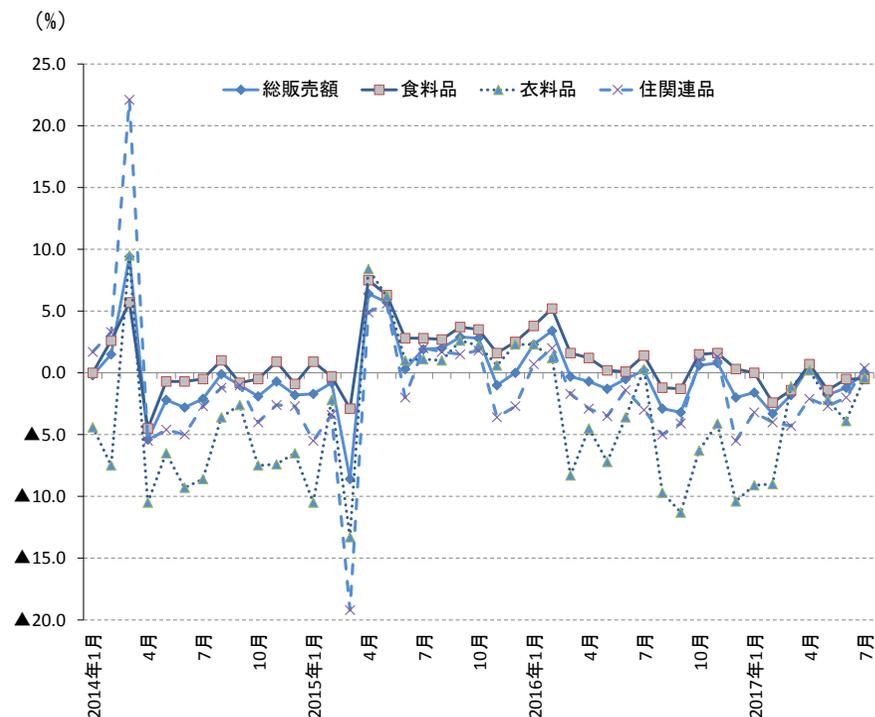
- 百貨店は2017年度以降もマイナス成長を見込む
  - 都市部ではインバウンドと株高の恩恵が売上を下支えすると想定。しかし地方での消費は未だ弱く、引き続き苦戦を見込む
  - 中間層の消費の弱さから構造的に業績向上に至らず
- スーパーは2017年度は前期比微減程度で推移する見込み
  - 加工食品・惣菜はコンビニ、ドラッグストアをはじめとする他業態と競合
  - 加工食品をはじめとする値下げ動向は、客単価のみならず、価格政策次第で客離れを起こすため客数にとってもリスク要因

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

スーパー既存店売上高(部門別・前年同期比)

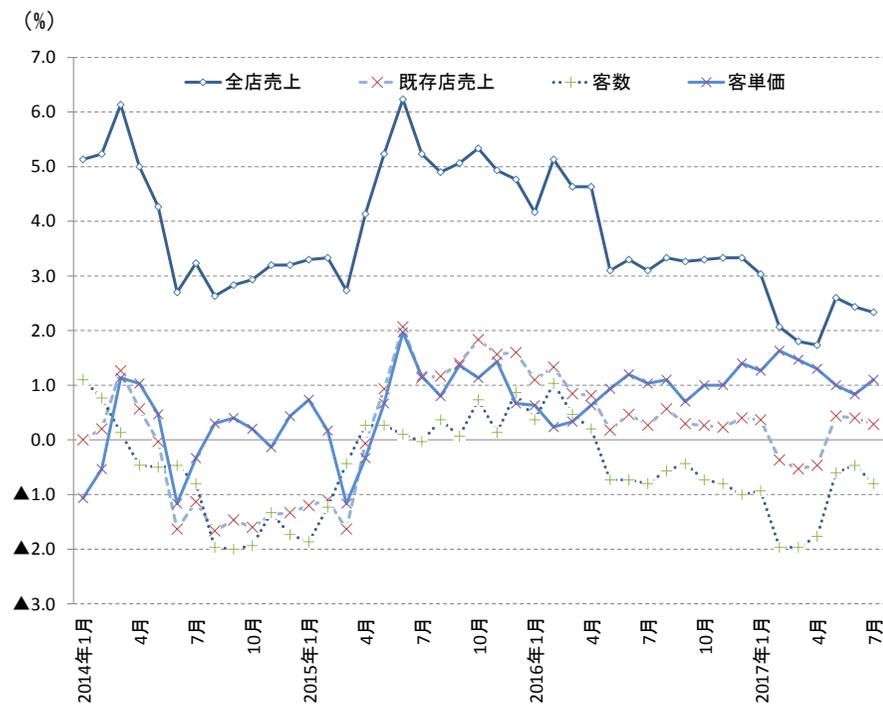


(出所) 日本チェーンストア協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

## 【コンビニ・ドラッグストア】 利便性・価格訴求型の小商圈業態が伸張

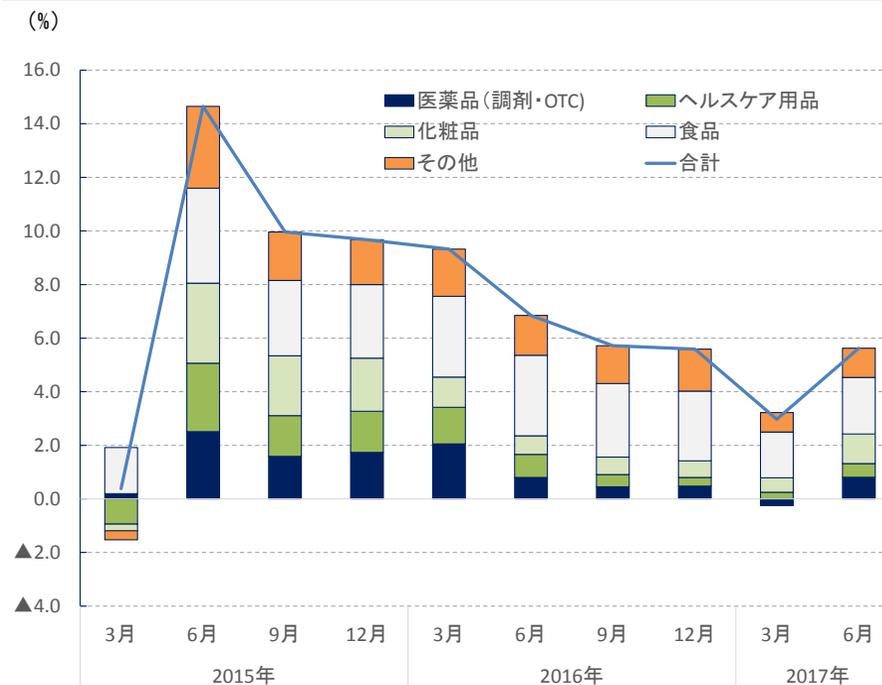
- コンビニは、2017年度の成長率は鈍化するものの、堅調な成長を維持
  - 新店の出店余地は縮小し、客数減も続くなか、既存店でのこ入れに注力
  - 価格政策や商品の入れ替えに引き続き取り組み、客単価の向上が全店売り上げ増に貢献
- ドラッグストアは他業態と比べ、高い成長性でシェアを拡大
  - 新店の出店余地は縮小する環境下、食品カテゴリーの強化による他業態からの需要獲得が成長を牽引
  - 価格訴求・ローコストオペレーションを強みとするプレーヤーは積極的な出店を続け、需要の取り込みを図る

コンビニエンスストア売上高・客数・客単価(前年同期比)



(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

ドラッグストア売上高・カテゴリー別(前年同期比)

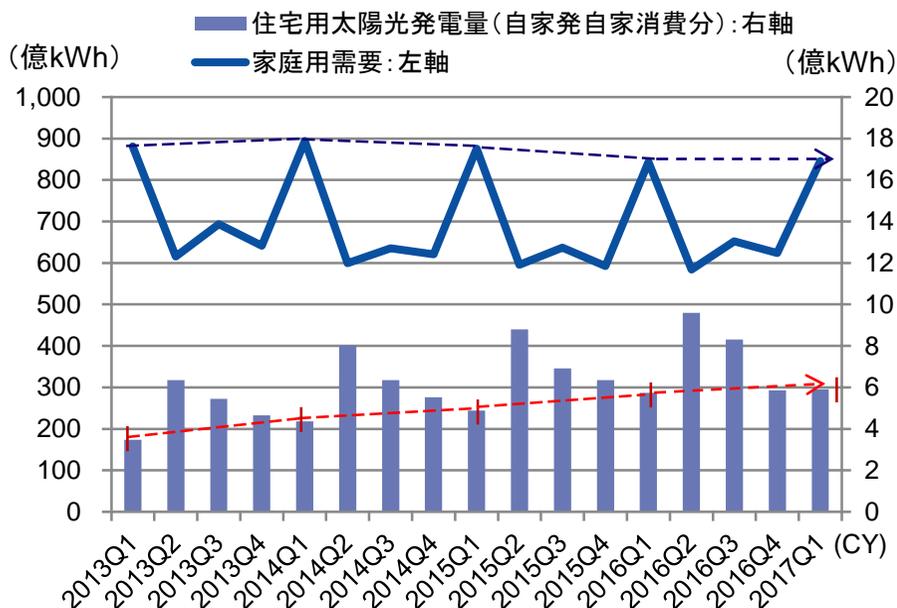


(出所) 商業動態統計調査よりみずほ銀行産業調査部作成

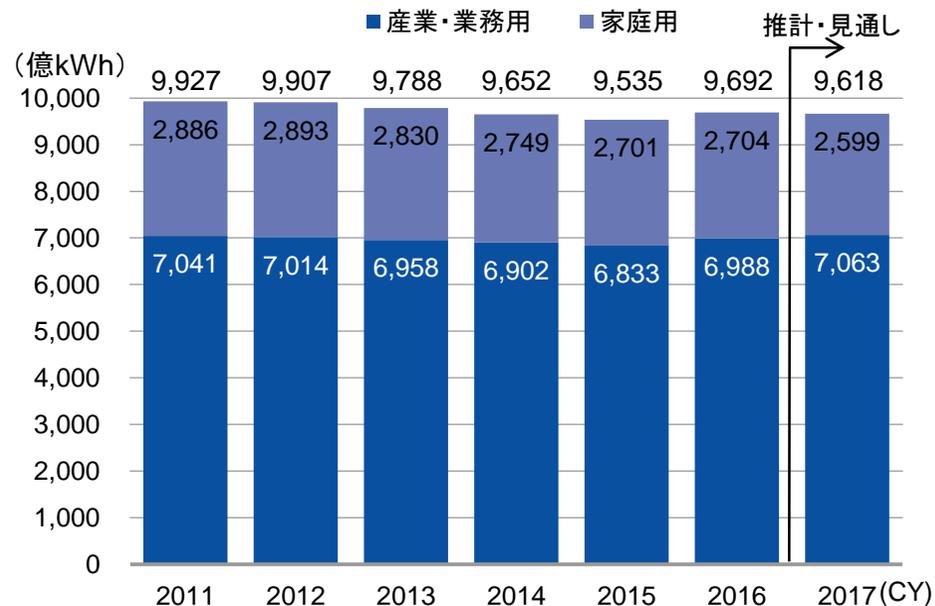
## 【需要】 2017年1～3月期の国内電力需要は前年同期比増加

- 2017年1～3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+1.0%)に牽引され、総需要は前年同期比+0.8%
  - 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+0.3%
- 2017年の国内電力需要は、前年比▲0.8%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
  - 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

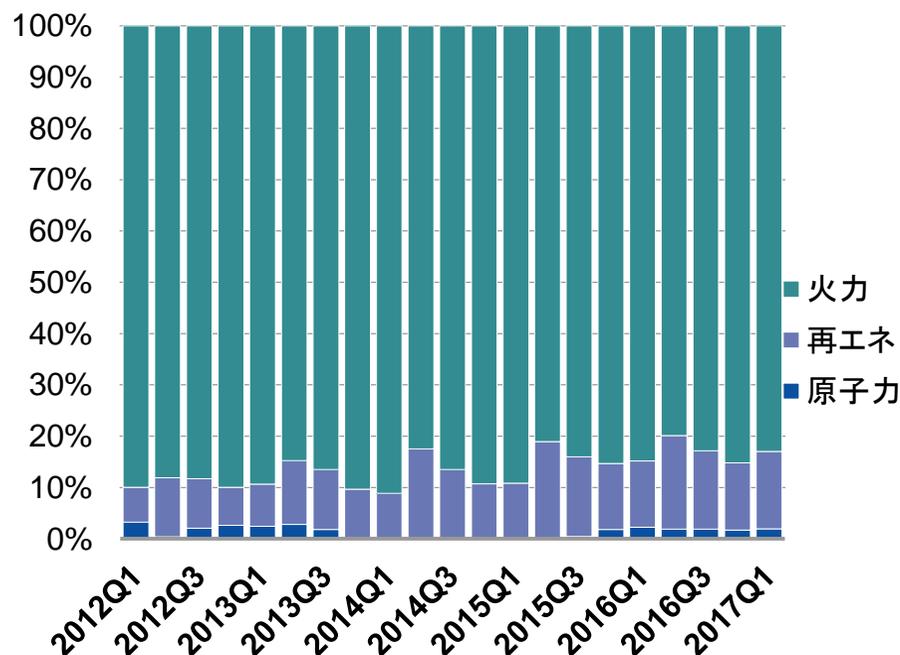


(出所) 両図表とも資源エネルギー庁「電力調査統計」等よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注1) 住宅用太陽光(自家発自家消費分)の発電量は、FIT買取量よりみずほ銀行産業調査部推計値  
 (注2) 産業・業務用需要には、産業用1,000kW(一部500kW)以上の自家発自家消費量を含む

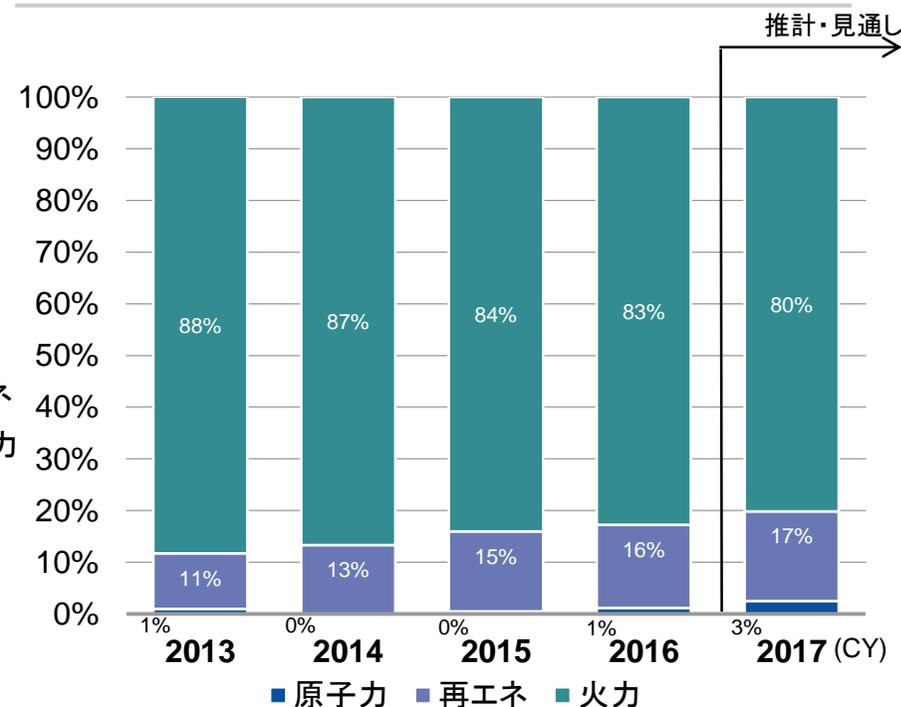
## 【供給】 原子力・再生可能エネルギーの発電量が緩やかに増加

- 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、FIT法により緩やかな拡大傾向
- 2017年も原子力・再生可能エネルギーの発電電力量構成比率の上昇を見込む
  - 再生可能エネルギーの発電電力量は、FIT法の下、引き続き緩やかに拡大
  - 原子力の発電量は、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により拡大を見込む

### 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)

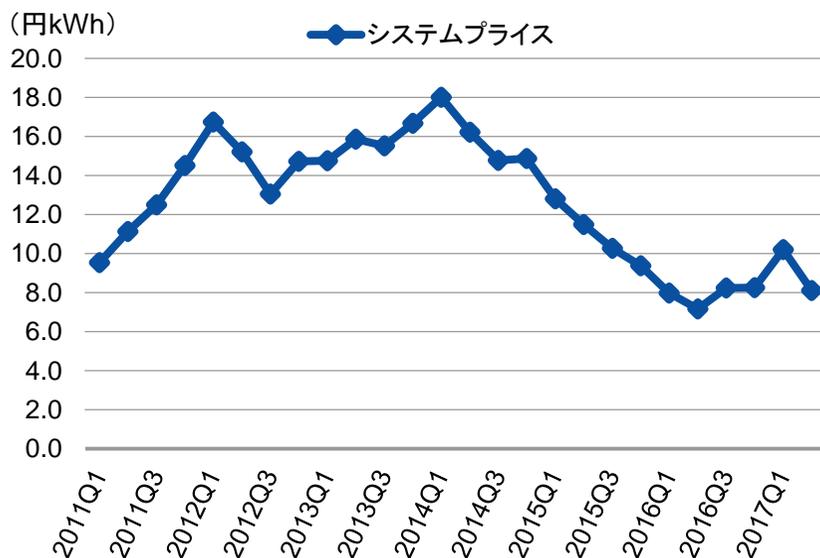


(出所)両図表とも資源エネルギー庁「電力調査統計」等よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注1)みずほ銀行産業調査部推計値  
 (注2)発電電力量構成比率に自家発自家消費分は含まれない

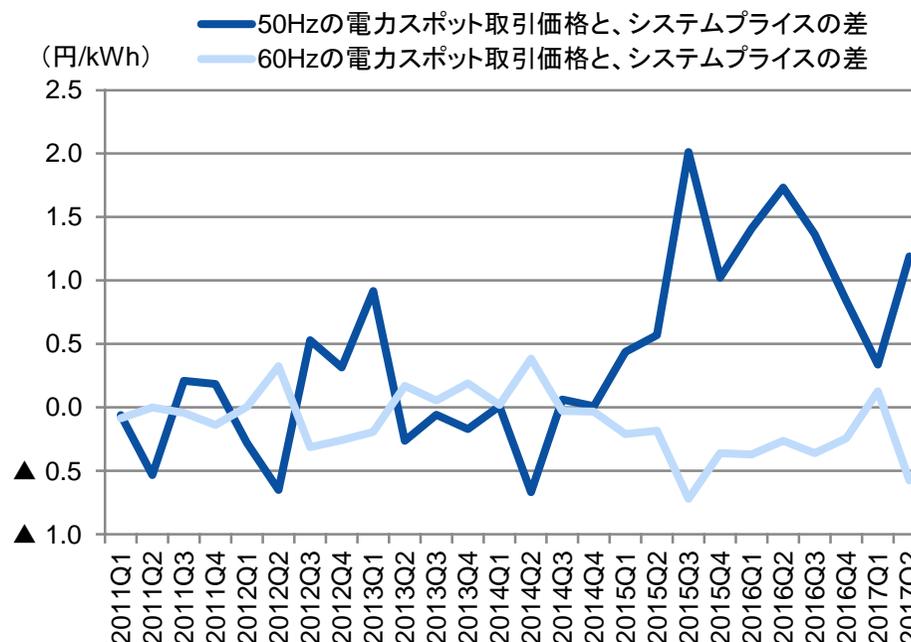
## 【市況】 50Hzエリアと60Hzエリアの電カスポット取引価格差が再び拡大

- 電カスポット取引価格(システムプライス)は、季節要因が寄与し、2017年4～6月期は前期比▲21%下落
  - 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、燃料費の上昇に伴い、システムプライスも上昇に転じており、2017年4～6月期も前年同期比13%上昇
- 50Hzエリアと60Hzエリアの、電カスポット取引価格差は2017年4～6月期に拡大
  - 50Hzエリアにおける発電所の計画外停止や60Hzエリアの原発再稼動が要因となっている可能性

### 電カスポット取引価格(システムプライス)推移



### 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が低圧部門で販売電力量の上位を占める

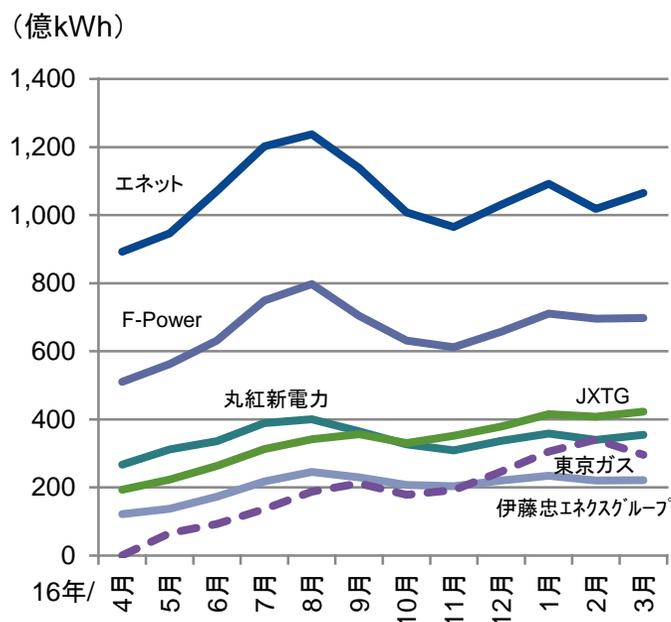
- 2016年4月より自由化された低圧部門において、販売電力量に占める新電力のシェアは1年間で2.6%に伸長
  - 過去に自由化された特別高圧・高圧部門を大きく上回るペースで拡大
- 新電力の販売量上位は、特別高圧・高圧部門を主力とする事業者
  - 低圧部門は都市部に対面の営業ルートを持つ都市ガス事業者等が上位を占める

自由化後新電力シェアの推移



(自由化後経過年数)

主な新電力の販売電力量推移(全電圧)



新電力の販売電力量シェア(低圧)

順位	事業社名	新電力内 販売量シェア (2016年度)
1	東京ガス	28%
2	大阪瓦斯	12%
3	KDDI	11%
4	JXTGエネルギー	9%
5	ジェイコムグループ	7%
6	サイサングループ	4%
7	東急パワーサプライ	2%
8	ケイ・オプティコム	2%
9	大東エナジー	2%
10	イーレックスグループ	2%

(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	前田 奏	03-6838-6023	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	金本 兌基	03-6838-6943	taiki.kanemoto@mizuho-bk.co.jp
(石油)	資源・エネルギーチーム	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	藤井 洋平	03-5222-5073	youhei.fujii@mizuho-bk.co.jp
	公共・社会インフラ室	吉田 篤弘	03-6838-1214	atsuhiko.a.yoshida@mizuho-bk.co.jp
	公共・社会インフラ室	池田 涼	03-6628-9137	ryo.ikeda@mizuho-bk.co.jp
(建設)	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	大塚 尚徳	03-6628-9138	hisanori.ootsuka@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／199 2017 No.12

2017年9月28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。