

Mizuho Industry Focus Vol. 202

主要産業の需給動向と短期見通し

(2017年12月)

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

目次

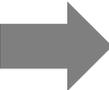
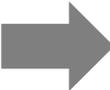
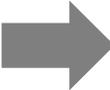
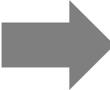
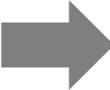
主要産業の需給動向(まとめ)	・・・2
①産業総合	・・・7
②鉄鋼	・・・11
③石油化学	・・・15
④石油	・・・19
⑤自動車	・・・23
⑥工作機械	・・・26
⑦建設機械	・・・29
⑧エレクトロニクス	・・・32
⑨不動産	・・・38
⑩建設	・・・43
⑪小売	・・・47
⑫電力	・・・52

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>全体観</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 世界経済は緩やかな回復基調が継続。日本経済は、好調な輸出がけん引役となり全般的に改善傾向を維持 ■ かかる状況下、日本産業の景況感は全般的に好調であり、生産活動も緩やかな拡大が継続 <p>製造業</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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 ■ 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 <p>非製造業</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ オフィス市況は引き続き堅調。新設住宅着工戸数は貸家着工がマイナスに転じたことで微減、マンション供給は横ばい推移。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 ■ 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売店舗業態が引き続き堅調 ■ 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 	<p>全体観</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 世界経済は緩やかな拡大が見込まれる。日本経済も、輸出回復と堅調な設備投資により、引き続き緩やかな回復を維持する見通し ■ 上記を受け、日本産業の景況感は堅調に推移し、生産も増加基調を維持する見込みなるも、海外動向の不透明感、及び国内の人件費上昇懸念などには引き続き留意が必要 <p>製造業</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 素材業種では、鉄鋼は堅調な内需と輸出の増加を見込み生産は拡大。石油化学は、内外需とも好調ながら、定修の影響から生産は微減。石油は、需給バランス改善によるマージンの安定推移が見込まれる ■ 加工業種では、自動車は米国向け輸出の減少や、内需の過剰要因剥落による微減により、国内生産は微減。エレクトロニクスは、総じて堅調な推移が見込まれるも、増加率は更新需要が見込まれるPC・タブレットを除き前年比で鈍化 <p>非製造業</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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が見込まれる。建設受注額は概ね横ばいながら、人手不足率と建設工事費が上昇する可能性 ■ 小売販売額は微増。コンビニ・ドラッグストアは更にシェアを拡大する見通し ■ 電力需要は、省エネ効果は継続するが、景気要因による増加により、微増となる見通し

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

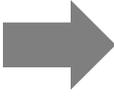
主要産業の需給動向(まとめ) 2/5

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"> 2017年7～9月期の普通鋼国内受注は5四半期連続で前年を上回って推移 生産量は高炉メーカーの生産トラブルによる減産の影響により減少し、在庫水準は低下 値上げ活動が奏功し、マージンは改善 	<ul style="list-style-type: none"> 内需は建設向けの増加と製造業向けの堅調な推移により微増を予測 堅調な内需に加え、輸出が回復に向かうことから、2018年の粗鋼生産量は増加(+1.1%)を予測 		
石油化学	<ul style="list-style-type: none"> 内外需ともに堅調。2017年は内需が前年比+2.6%、輸出は同+3.5%の見込み 設備停止の影響で国内はフル稼働が継続し、生産は同+2.5%、輸入は同+5.8%の見込み アジアの需給はタイト基調で推移し、スプレッドは拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 内需は横ばいで推移する見込み 定修基数増加による実質生産能力減少により、生産、輸出が減少する一方、代替として輸入の増加を予想 中国の自給化進展、米国からの誘導品のアジア市場流入により、スプレッドは縮小方向へ 		
石油	<ul style="list-style-type: none"> 内需は構造的要因により減少、輸出は主力の軽油が海外市況の好調な推移を受け増加 原油価格の安定、元売業界の再編、高度化法対応に伴う精製能力削減の影響により、ガソリン価格は安定して推移し、精製マージンは改善 	<ul style="list-style-type: none"> 内需減少は継続、輸出はほぼ横ばいで推移する見込み 原油価格が安定して推移すれば、業界再編、高度化法対応の効果が継続し、精製マージンは高水準で推移する見込み 		
自動車	<ul style="list-style-type: none"> 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、他の市場は堅調であり続伸 内需は軽の反動増等により堅調に推移 輸出は米国・中東向けが低迷するも欧州向けは堅調であり微増 国内生産は内需増加により増加 	<ul style="list-style-type: none"> 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は拡大し、微増の見通し 内需は一過性増加要因の剥落で微減を予測 輸出は米国の低迷を主因に微減の見込み 国内生産は輸出及び内需の微減に伴い微減の見込み 		

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

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

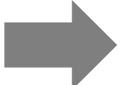
主要産業の需給動向(まとめ) 3/5

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"> 国内需要は主要業種が全般的に好調 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 好調な受注を背景に生産は大幅増、在庫は適正水準で推移 	<ul style="list-style-type: none"> 2018年の国内需要は、好調な前年比微減を予想するが、総じて堅調な見通し 2018年の海外需要は、中国のスマホ向け特需を除けば、総じて底堅い見通し 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 		
建設機械	<ul style="list-style-type: none"> 一般建機需要は先進国、中国を中心に回復。鉱山機械は東南アジアにおいて堅調 内需は環境規制対応に伴う駆け込み需要が一巡し、減少に転じるが前年比では増加 生産は需要の回復に伴う増加が予想されるが、中国の急激な需要回復には、中資系各社慎重対応 	<ul style="list-style-type: none"> グローバル需要は鉱山向け需要の回復も手伝い増加が継続。内需は駆け込み需要の反動減が顕現化 国内生産は微減ながら、グローバルでは増産が続く 価格は各社の増産により需給が緩和し、上値が重くなるため横ばいが予想される 		
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"> 2017年出荷額はPC・タブレットを除き増加見込 携帯電話は新興国スマホ需要の伸長に加え、部材価格上昇等による販売単価の上昇が寄与 PC・タブレットは市場縮小継続も、法人向けが増加に転じ、個人向けも市場縮小スピード鈍化 薄型テレビは4K普及等による単価上昇が寄与 	<ul style="list-style-type: none"> 2018年出荷額は携帯電話が増加継続、PC・タブレットは反転、薄型テレビは微増見通し 携帯電話は新興国での堅調な需要と中国での中価格帯以上へのシフトが市場拡大に寄与 PC・タブレットは6年振りに増加に転じる見通し 薄型テレビは中国で出荷台数増加の見込み 		
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"> 2017年出荷額は総じて前年比増加の見通し 半導体はメモリ市場を中心に需要が大幅拡大 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 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 	<ul style="list-style-type: none"> 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 半導体はメモリ市場の成長は鈍化するも、自動車や産業向けでの需要拡大が継続 ディスプレイは中小型で有機ELの需要拡大 電子部品は自動車・産業向け等が堅調に推移 		

(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"> 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 2017年は、東京5区で29棟/252千坪、大阪中心部で3棟/49千坪、名古屋中心部で4棟/128千坪が供給予定 	<ul style="list-style-type: none"> 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・賃料は堅調な推移を予想 2018年は、現時点で東京5区で22棟/243千坪、大阪中心部で1棟/25千坪が供給予定 		
不動産 (住宅)	<ul style="list-style-type: none"> 2017年1～9月の新設住宅着工戸数は、これまで着工戸数を牽引してきた貸家が6月以降、前年同月比マイナスに転じており、720千戸と前年同期比+0.5%で着地 2017年1～9月のマンション供給戸数は、首都圏が前年同期比横ばい、近畿圏が同微増で着地 	<ul style="list-style-type: none"> 新設住宅着工戸数は、貸家着工の減少から2017年が962千戸(前年比▲0.6%)、2018年が957千戸(同▲0.4%)とそれぞれ微減を予想 2018年のマンション供給戸数は、消費増税前の駆け込み需要が見込まれるが、市況を見極めた慎重な供給が続き、供給戸数は7.9万戸(同+2.1%)程度に留まると予想 		
建設	<ul style="list-style-type: none"> 2017年7～9月の建設工事受注高(元請)は前年同期比減少。前年景気下支えのために実施された、政府公共事業費の前倒し執行の反動減が主な要因 人手不足率と建設工事費の水準はやや上昇の兆しが見られる 	<ul style="list-style-type: none"> 2017・2018年度の建設工事受注高(元請)は大型プロジェクトが下支えし堅調な推移を予想 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の上昇が懸念される 		
小売	<ul style="list-style-type: none"> 節約志向は緩和傾向にあるが、先行き不安も残存。足下の消費支出は、大都市～中都市で増加が続く一方、地方・小都市での節約志向は根強い 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が堅調 	<ul style="list-style-type: none"> 2018年の小売業販売額は前年比+0.9%程度での微増を予想 百貨店、スーパーの市場規模は減少。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の拡大を見込む 		

(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) 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"> 2017年4～6月における総需要は、平均気温が低く推移したことから、前年同期比▲0.6% 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が継続 	<ul style="list-style-type: none"> 2018年の電力需要は、省エネ効果があるものの、景気要因による増加により、前年比+0.1%で推移する見通し 2018年は、再生可能エネルギー及び原子力で発電電力量の約2割を占めると予想 	→	→

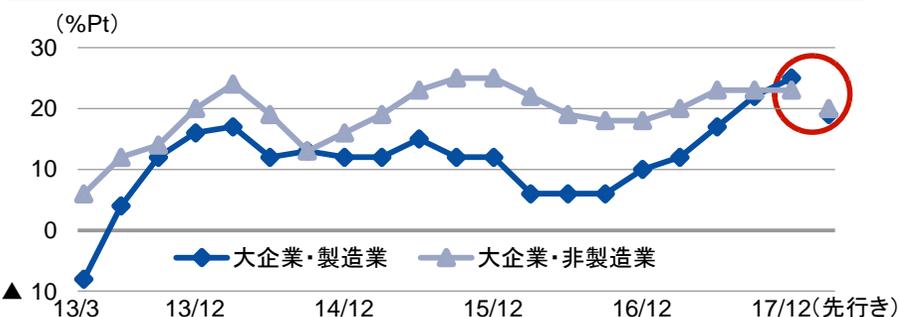
(注) 景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【全体観】 大企業の景況感は改善傾向を維持、設備投資も堅調を見込む

- 足下の景況感は、内外需ともに堅調であり改善傾向を維持
 - 製造業は、世界経済の回復により好調な輸出がけん引役となり全般的に改善、素材業種は市況の良化も
 - 非製造業は、人手不足などから建設が低下したが、個人消費の回復を背景に小売が改善したことなどから全体では横ばい
- 先行きの景況感は、慎重姿勢が続くも過度な懸念は不要と見られ、設備投資は全体的に堅調が見込まれる
 - 但し、米国政策動向の不透明感や中国経済の減速に加え、人手不足を背景とした人件費高騰などには要留意

大企業・業種別の業況判断DI



(単位:%Pt)	17/3月	17/6月	17/9月	17/12月	同・先行き
大企業・全産業	16	20	23	25	19
製造業	12	17	22	25	19
— 素材業種	12	17	21	26	15
— 加工業種	12	17	23	25	21
非製造業	20	23	23	23	20
— 建設業	43	48	48	45	38
— 不動産業	35	35	35	34	28
— 小売業	5	10	8	10	15
— 電気・ガス	5	▲ 3	3	8	▲ 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 実績 (前年比)	2017年度計画			2016年度 実績 (前年比)	2017年度 計画 (前年比)
			17/9月調査 (前年比)	17/12月調査 (前年比) (億円)			
全規模・全産業	3.9	0.3	8.1	9.0	412,124	0.3	7.5
製造業	9.4	1.0	13.1	11.1	153,131	0.6	7.4
— 化学	3.3	7.4	12.7	10.1	20,095	6.2	5.2
— 鉄鋼	0.2	13.7	8.0	7.6	9,189	10.5	6.7
— 一般機械	23.3	▲ 7.1	15.3	13.9	16,324	▲ 1.9	9.9
— 電機	9.7	▲ 2.2	10.7	9.9	26,207	▲ 4.2	5.3
— 輸送機械	9.5	9.6	5.9	5.9	29,223	3.2	4.6
非製造業	1.0	▲ 0.1	5.2	7.8	258,993	0.0	7.7
— 建設	▲ 1.8	24.3	▲ 0.1	▲ 1.0	11,876	20.9	0.4
— 不動産	4.6	17.7	▲ 0.7	5.5	52,160	17.7	5.5
— 卸売	1.7	▲ 0.3	0.2	5.9	18,325	0.4	6.1
— 小売	▲ 7.7	1.9	5.0	5.4	28,526	0.8	5.5
— 情報通信	▲ 14.5	▲ 0.2	3.3	4.7	48,154	▲ 0.9	4.6
— 電気・ガス	19.2	▲ 22.0	0.7	5.6	25,780	▲ 21.9	5.9
— 対個人サービス	▲ 3.2	▲ 3.9	16.3	10.9	10,696	▲ 4.5	10.8

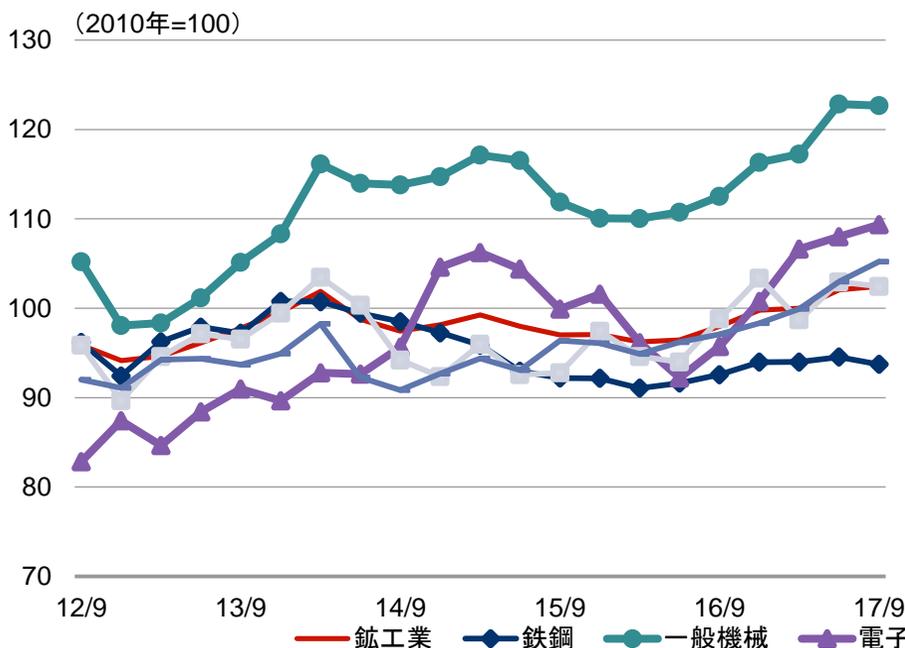
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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】伸び率は低下したものの増産基調が継続、今後も緩やかな回復を継続

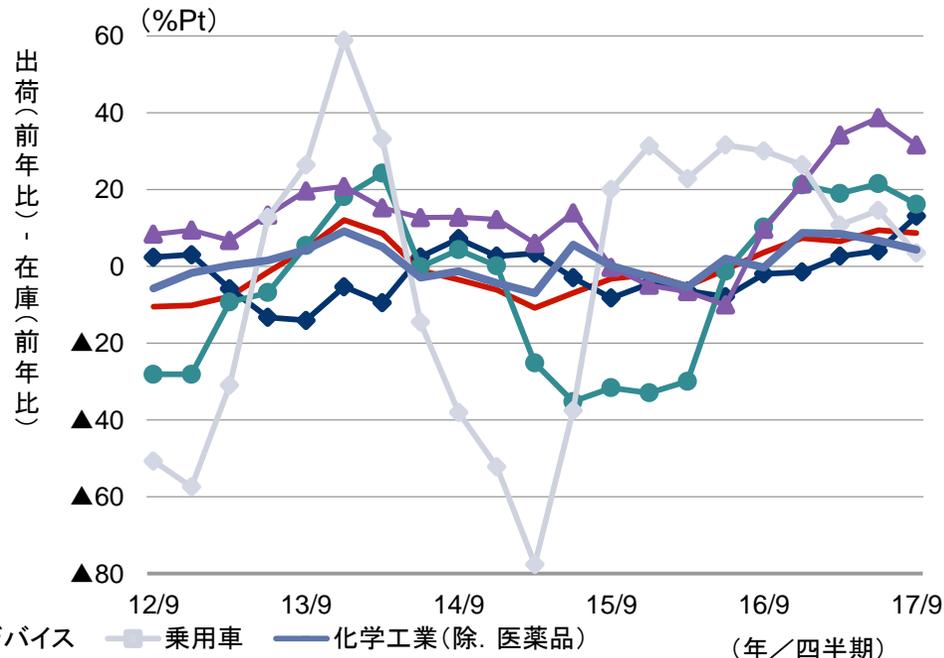
- 2017年7～9月期の鉱工業生産は前期比+0.4%と、同4～6月期(同+2.1%)からは減速したものの拡大傾向を維持
 - 前期に大きく伸びた一般機械、乗用車が高水準ながらほぼ横ばいとなった影響が大きい(但し、乗用車は季節調整のテクニカル要因が作用しており、実態は好調維持と見られる)
 - 一方、電子デバイスでは新型スマホ関連、化学では化粧品などが好調であり全体の回復を下支え
- 出荷・在庫バランスは良好な水準にて推移しており、2018年も緩やかな生産拡大基調の継続が見込まれる
 - 自動車の電動化・電装化や産業機器の高機能化により増産基調の維持が見込まれる電子デバイスが全体を牽引
 - 鉄鋼は、建材を中心に堅調な内需と、輸出もASEANを中心に好調であり粗鋼生産は増加する見通し

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】 税制改正で賃上げ・生産性革命は進むか

- 12月に公表された与党税制改正大綱では、「賃上げ・生産性革命」のための税制が盛り込まれた
 - 税額控除により賃上げを促すほか、上乘せ措置や情報連携投資等に関する税額控除で人材や設備への投資を刺激し、生産性を高めることを企図
- 賃上げの鍵を握る労働生産性は改善傾向にあり、特に直近1年は資本装備率・資本生産性ともに改善
 - 産業全体では賃上げや積極的な設備投資の余地が生じつつあり、今次税制改正はこれを加速せんとするもの
- 但し、+3%の賃上げは厳しいとの声もあり、今次税制のみならず、予算・規制改革等の政策もあわせた生産性向上施策全体がどうなるのかが注目される

「賃上げ・生産性革命」のための税制(概要)

所得拡大促進税制(改組)		
大企業	中小企業	上限
対象 ①+3%以上の賃上げ ②減価償却費の9割以上の設備投資	+1.5%以上の賃上げ	
税額控除	賃上げ分の15%	法人税の20%
<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">上乘せ</div>		
対象 +20%以上の教育訓練費増額	+10%以上の教育訓練費増額など	
税額控除 賃上げ分の20%(+5%上乘せ)	賃上げ分の25%(+10%上乘せ)	

情報連携投資等の促進に係る税制(創設)		
対象		上限
データ活用計画を策定し、データ収集・分析による生産活動の改善に繋がるソフトウェア等を50百万円以上新設・増設すること		法人税の15%
税額控除	取得価額の3% (+3%以上の賃上げ実施で、取得価額の5%)	(+3%以上賃上げした場合、同 20%)

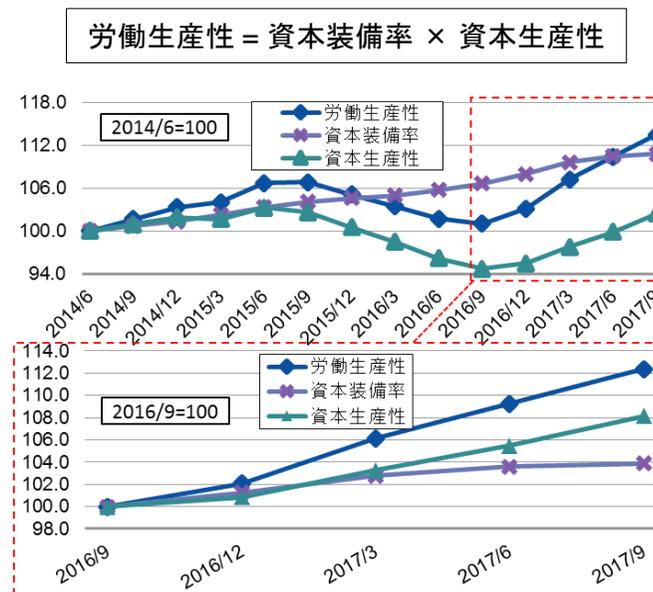
租税特別措置の適用要件の見直し

以下のいずれかを満たさない場合、適用対象外となる。

- ①平均給与等支給額が前年度を上回る
- ②減価償却費総額の10%を超える設備投資

(出所)与党「平成30年度税制改正大綱」よりみずほ銀行産業調査部作成

労働生産性と資本装備率・資本生産性



(出所)財務省「法人企業統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)全産業・全規模、四半期毎、直近4四半期平均。付加価値は経常利益、人件費、減価償却費、支払利息等の合計、資本投入は有形固定資産(土地、建設仮勘定を除く)、労働投入は従業員数として算出

【ご参考】 世界経済見通し

世界経済見通し(みずほ総研)

	(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	3.6	3.4	3.9	3.9
日米ユーロ圏	2.4	1.5	2.2	2.0
米国	2.9	1.5	2.2	2.3
ユーロ圏	2.1	1.8	2.4	2.0
日本	1.4	0.9	1.7	1.4
アジア	6.2	6.2	6.1	6.1
中国	6.9	6.7	6.8	6.4
NIEs	2.1	2.2	3.1	2.6
ASEAN5	4.8	4.9	5.3	5.3
インド	7.5	7.9	6.3	7.3
オーストラリア	2.5	2.6	2.3	2.8
ブラジル	▲ 3.5	▲ 3.5	1.0	2.2
メキシコ	3.3	2.9	2.0	2.0
ロシア	▲ 2.8	▲ 0.2	1.5	1.5
日本(年度)	1.4	1.2	1.8	1.3
対ドル為替相場(年度)円/ドル	121	109	112	115

(出所)みずほ総合研究所「2017・18年度 内外経済見通し ～2017年度の日本経済を上方修正、+2%に迫る高成長に～」(2017年12月8日付)より抜粋

【需要】 内需は5四半期連続の前年同期比プラス

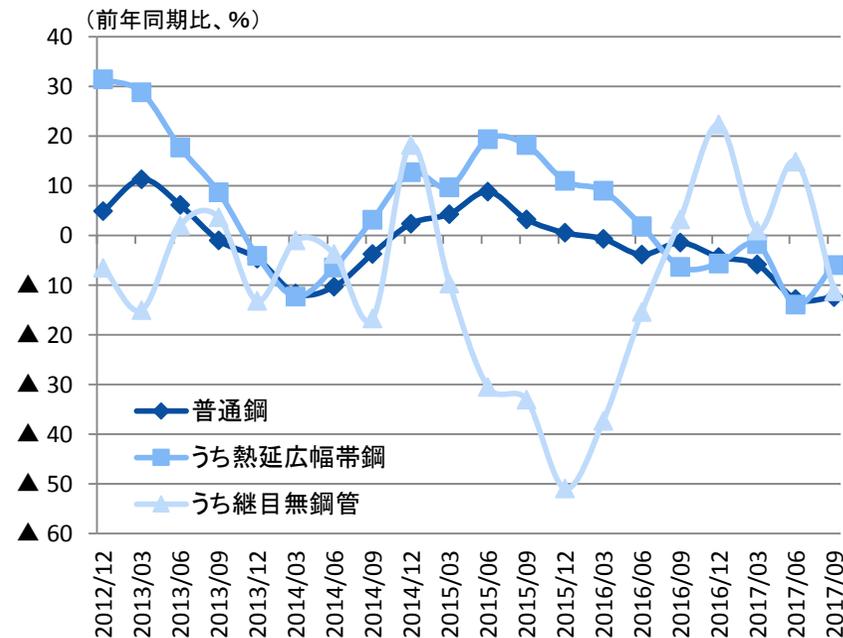
- 2017年7～9月期の普通鋼国内受注は5四半期連続で前年を上回って推移。輸出は前年同期比▲12.4%と大幅減
 - 国内受注は、建設が建築・土木ともに前年を上回り同+5.1%、製造業は造船が同▲14.6%と落ち込んだが略前年並み
 - 輸出は、生産トラブル等により玉不足が継続し、2四半期連続2桁減少
- 2018年の内需は建設の増加と造船を除く製造業の堅調な推移により微増、輸出も生産回復により増加を見込む
 - 建設は引き続き好調な土木と、回復が期待される非住宅建築が増加に寄与する見通し
 - 但し、五輪関連再開発案件の需要については、建設事業者や鋼材加工業者のキャパシティが上限となり、更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)

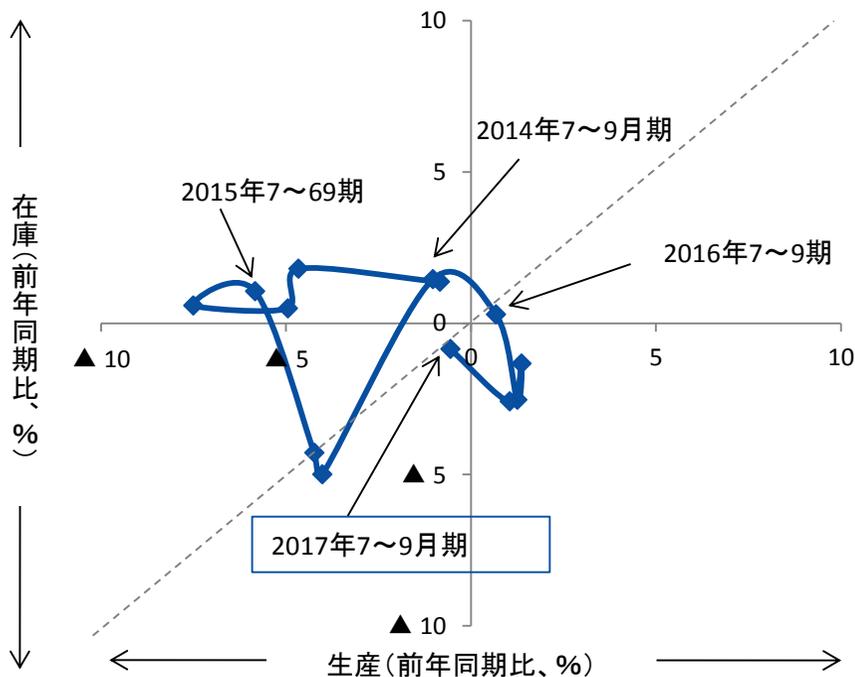


(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

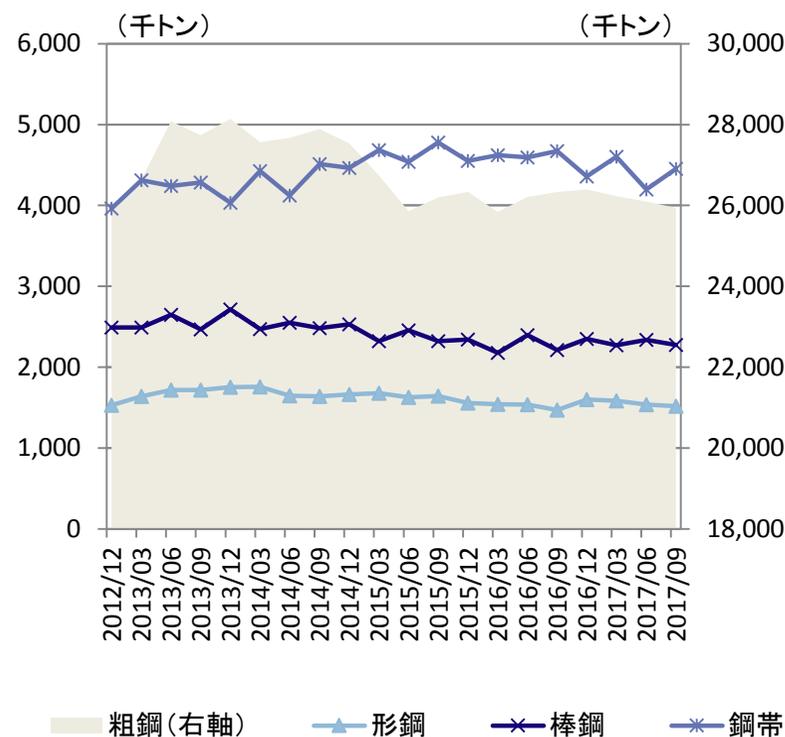
【生産】 2018年粗鋼生産量は微増を予測

- 2017年7～9月期の粗鋼生産は高炉メーカーの生産トラブルに伴う減産▲30万トンの影響により減少し、在庫水準も低下
- 2018年の粗鋼生産量は内需の堅調が継続し、輸出も回復に向かうことから、前年比増加(+1.1%)を予測
 – 2017年には生産トラブルが相次いだが、安定操業を前提として予測

普通鋼鋼材の在庫循環図(四半期)



鉄鋼生産の推移(四半期)



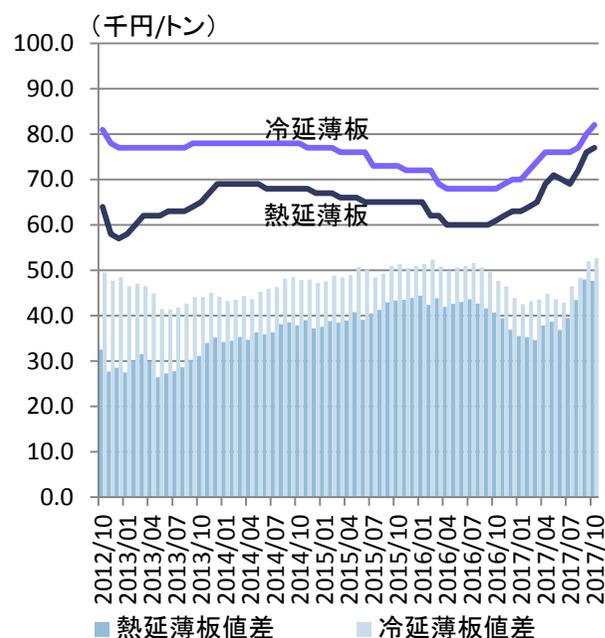
(出所) 経済産業省「鉱工業生産指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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

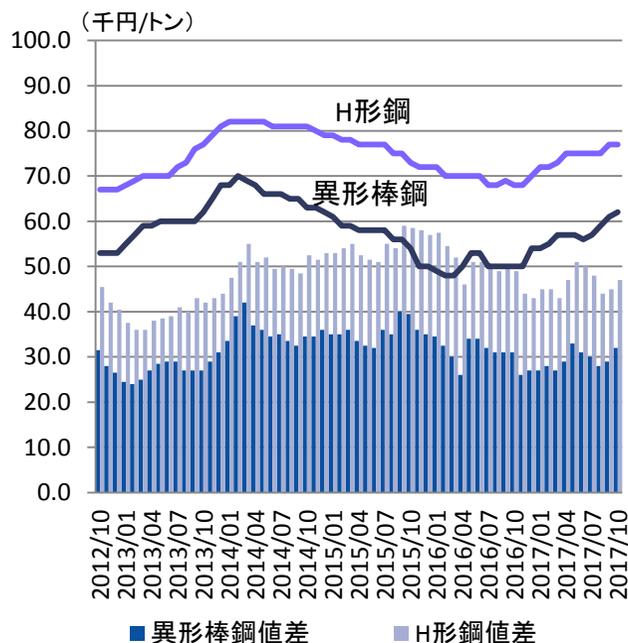
【国内市況】 マージンの安定化を見込む

- 2016年度下期からの値上げ活動が奏功し、値差は拡大
 - 主原料価格上昇分の価格転嫁はほぼ達成し、足下は拡大再生産可能な-margin確保に向けた値上げに取り組み
- 依然として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、今後はマージンの安定化を見込む

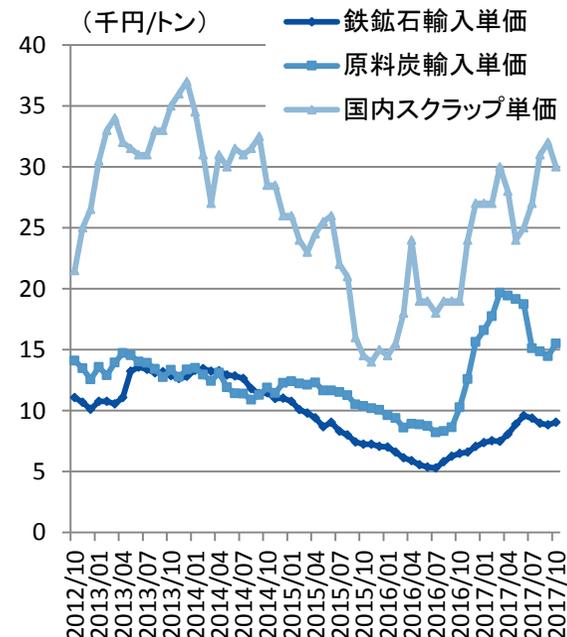
国内鋼板価格推移(月次)



国内条鋼価格推移(月次)



【参考】原料単価(月次)

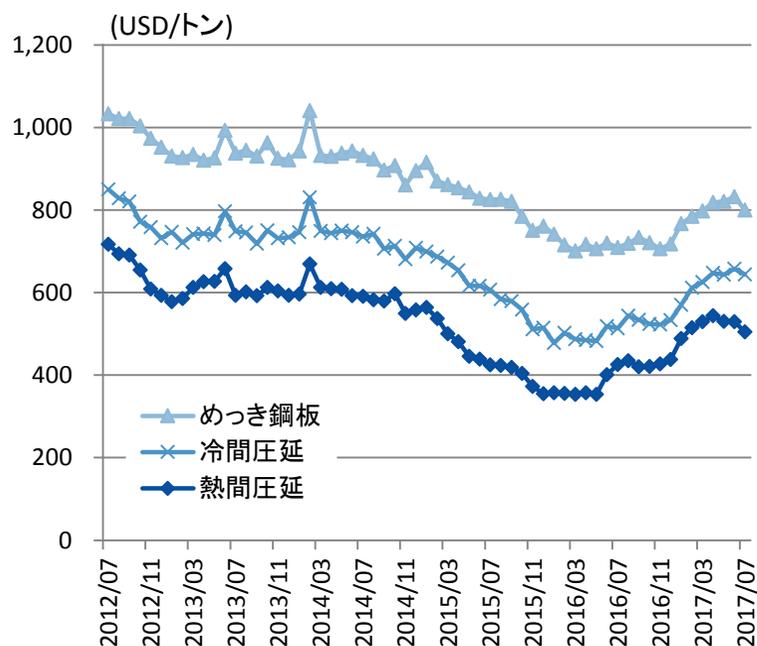


(出所) 各種報道よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 原料価格は、鋼板:鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼:スクラップ東京地区価格で試算

【海外】 輸出市況は上昇

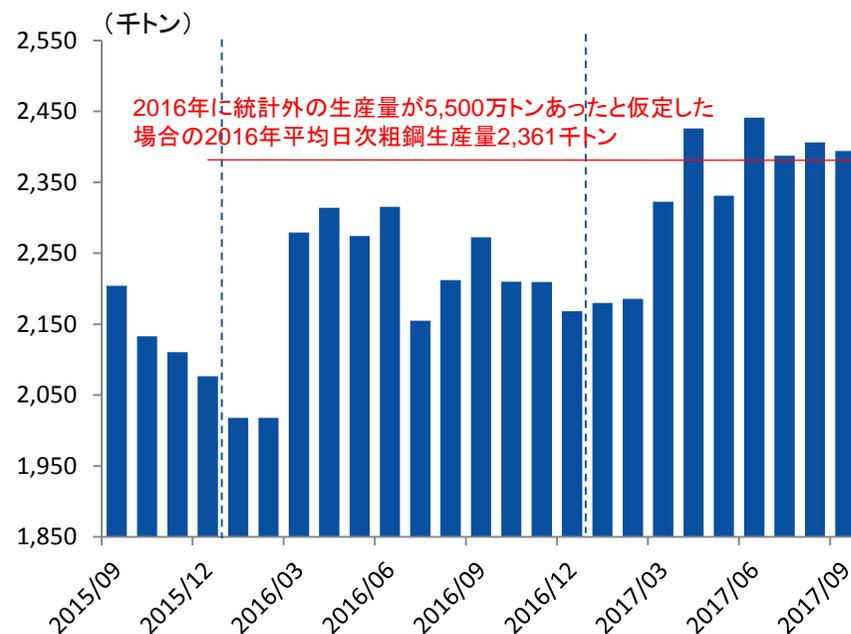
- 中国の震源とした過剰供給問題は、中国国内でインフラ投資向けを中心に需要が拡大し、中国からの輸出が減少したことにより緩和。これにより日本からの鉄鋼輸出市況は上昇
 - 中国の粗鋼生産量は、2017年に大幅増となる見通しであるが、2016年に統計外の地条鋼が5,500万トン製造されていたと仮定すると、前年並みの水準
- 2018年の輸出市況は中国の需要動向次第であるが、中国の地方政府の財政悪化が懸念されており、インフラ投資の持続性には注視が必要

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)

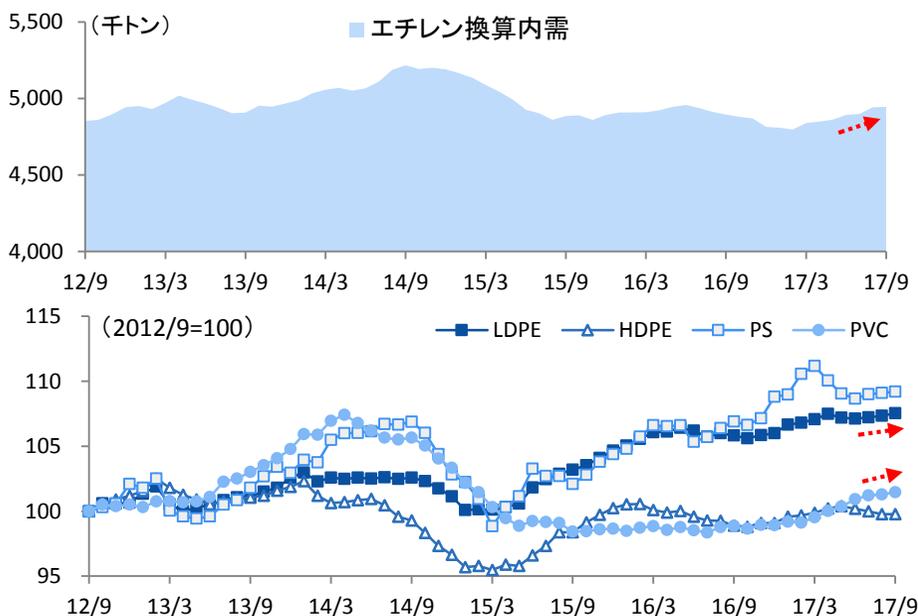


(出所) World Steel Association ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 国内外の堅調な需要を背景に、内需・輸出ともに緩やかに増加

- 2017年のエチレン換算内需は、包装フィルムを中心にLDPE出荷の増加が続く他、首都圏を中心とする建設需要や公共投資の増加を受けてPVC出荷が増加し、4,937千トン(前年比+2.6%)と3年ぶりに増加に転じる見込み
 - 2018年は、国内経済の緩やかな拡大の下、4,946万トン(同+0.1%)と略横ばいを予想
- 2017年のエチレン換算輸出は、インド向けPVCが堅調であることや、足下で生エチレン輸出が回復していることから、2,314千トン(同+3.5%)へと増加する見込み
 - 2018年は、アジアの需要は堅調な推移を予想するものの、国内エチレンプラントの実質生産能力が低下することから、2,236千トン(同▲3.4%)と減少に転じる見通し

エチレン換算内需・汎用樹脂国内出荷推移

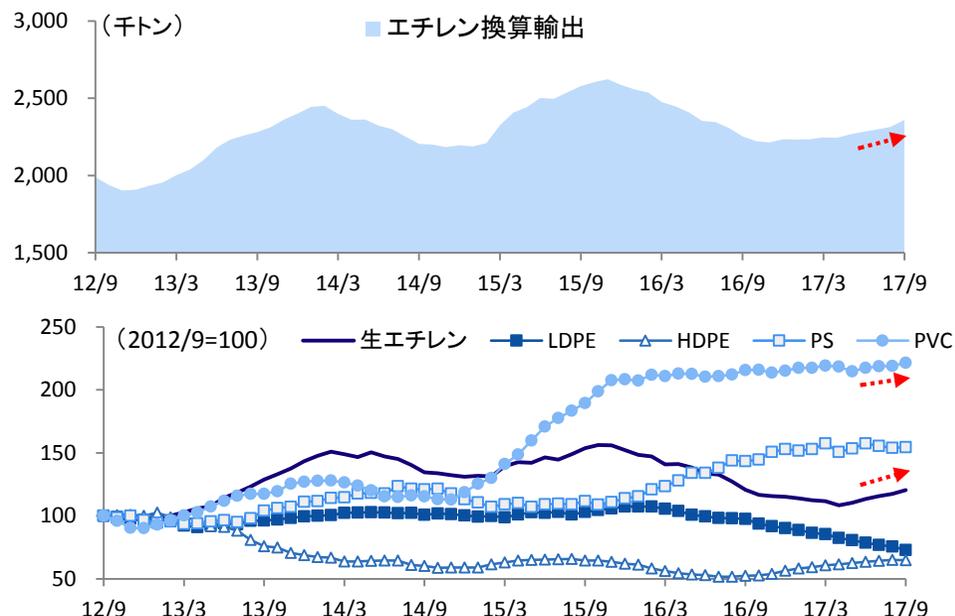


(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)エチレン換算内需・汎用樹脂国内出荷は、12カ月移動平均

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



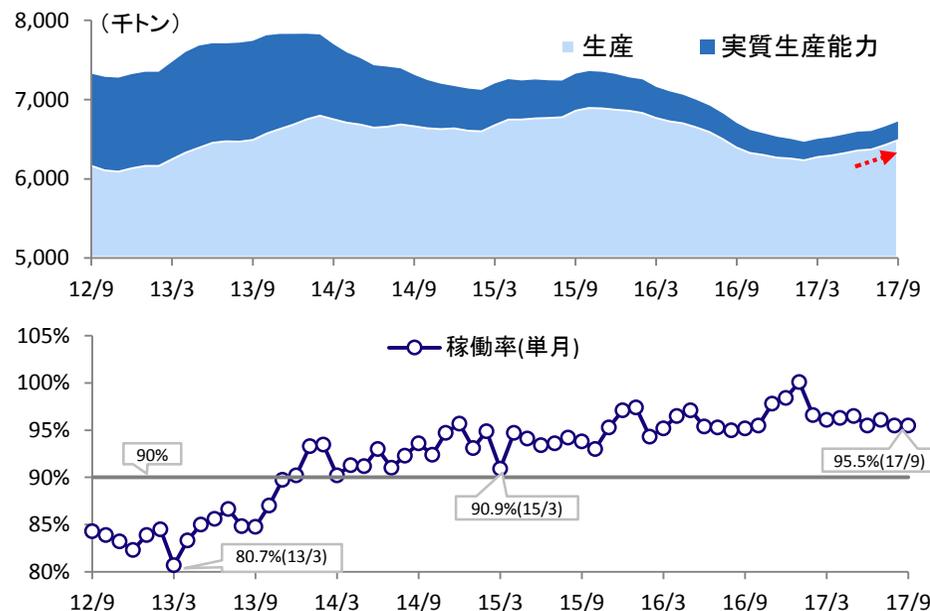
(出所)重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(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はフル稼働、不足分を輸入で補う構図

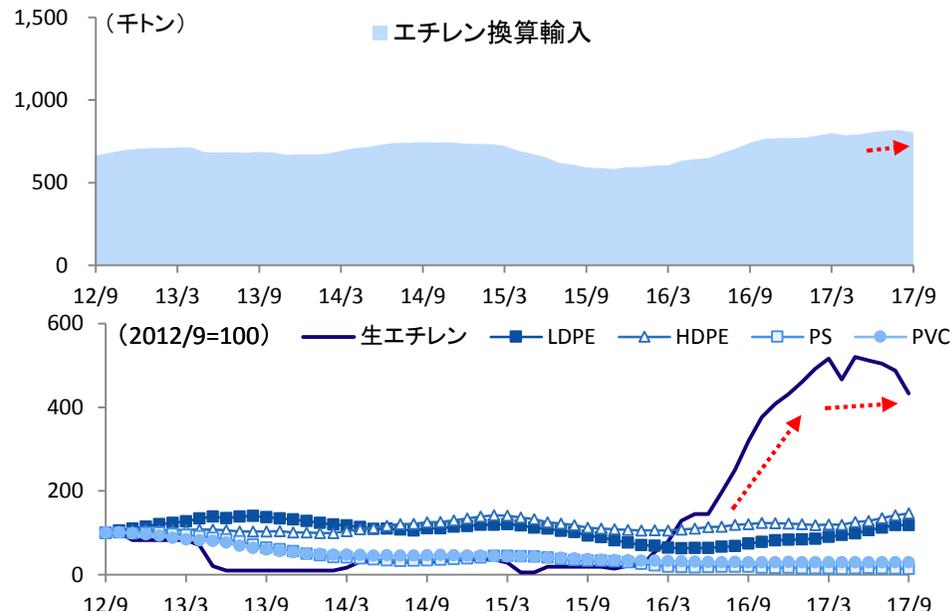
- 2017年のエチレン生産は、国内外の堅調な需要を追い風に、6,437千トン（前年比+2.5%）へと増加を見込む。国内エチレンプラントの稼働率は2013年12月から連続で90%を超え、高稼働率が継続
 - 2018年は、国内エチレンプラント12基の内、6基の定修が予定されており、実質生産能力が低下することから、6,263千トン（同▲2.7%）へと減少を予想
- 2017年のエチレン換算輸入は、生エチレン輸入の増加により、814千トン（前年比+5.8%）へと増加を見込む
 - 2018年は、国内生産の減少を補う形で生エチレン輸入が高止まりすることや、HDPE等の誘導品の流入が続くことから、916千トン（同+12.5%）へと増加を予想

エチレン生産量・稼働率推移



（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

エチレン換算輸入量・汎用樹脂輸入量推移

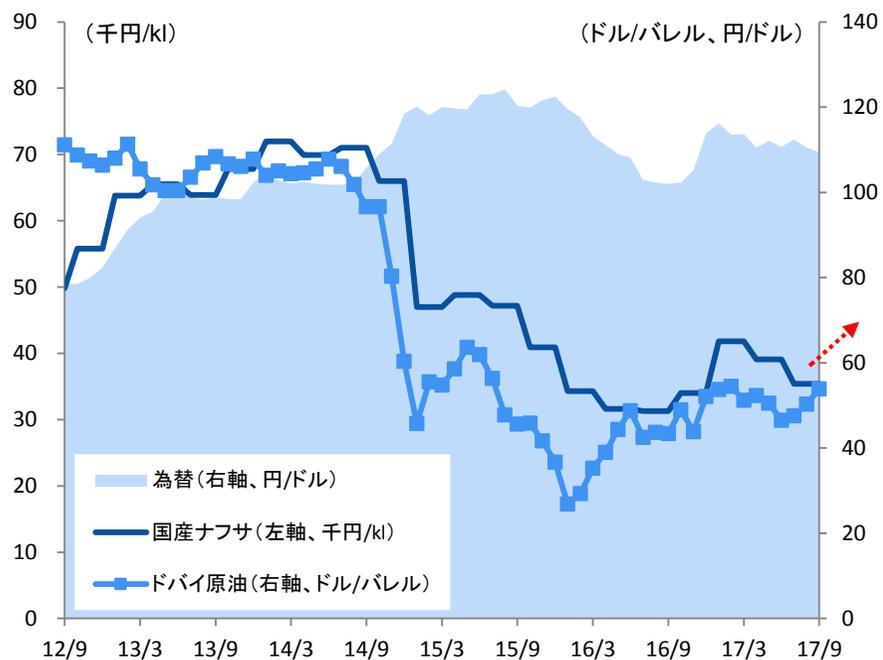


（出所）重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 （注）エチレン換算輸入量・汎用樹脂輸入量は12カ月移動平均

【市況】 アジアのエチレンスプレッドは拡大

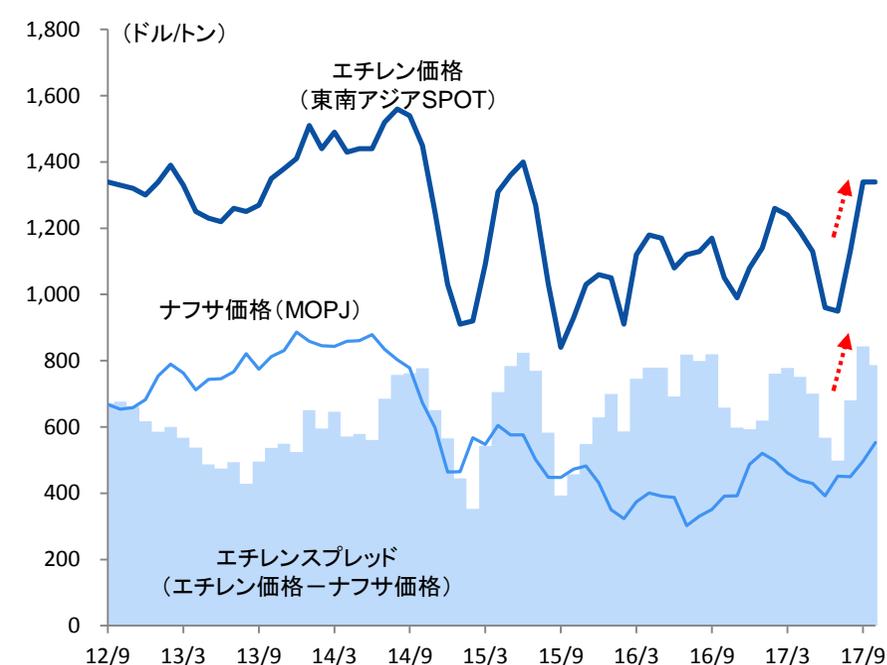
- 国産ナフサ価格は、2017年7～9月期の36千円/klを底にして上昇に転じる見込み
 - 為替の変動幅は小さい一方、原油価格の上昇が続いており、2018年前半には40千円/kl後半まで上昇する見込み
- エチレン需給が生産の減少(台FPCCの定修、米国のハリケーンによる誘導品輸出の減少、欧州需給タイト化による中東品のアジア流入減少等)によりタイト化したことから、アジアのエチレン価格は上昇し、スプレッドは拡大
 - 2018年前半も、日本やアジアで定修が増加することから、アジアのエチレン価格とスプレッドは引き続き高水準を維持すると予想。2018年後半は、定修明けと米国産誘導品のアジア市場への流入により需給が軟化し、エチレン価格の下落とスプレッドの縮小を予想

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

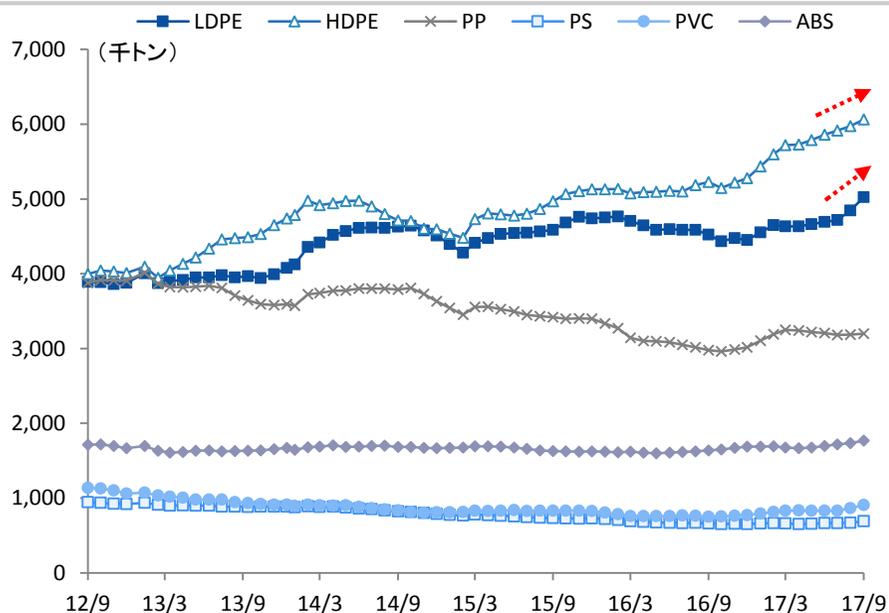


(出所)ロイター社データ等よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国の汎用樹脂の輸入量は足下で増加

- 中国の汎用樹脂輸入は、原料のエチレン価格が上昇したことから、一部企業でエチレンを外販して安価なPE生産を抑制する動きも見られ、LDPEやHDPEの輸入が足下で増加
 - 汎用樹脂全体では自給化が進展する他、PEについても供給能力の増加や、2018年後半にかけてのエチレン価格下落予想の下、PE生産は増加することが想定され、輸入の増加ペースは鈍化する見通し
- アジアの汎用樹脂スプレッドは、エチレン価格の上昇により、PPを除きスプレッドが縮小。LDPE、HDPEは逆ザヤに
 - 2018年後半には米国からの誘導品流入を契機とする需給緩和が予想され、スプレッドの改善余地は限定的

中国汎用樹脂輸入量推移

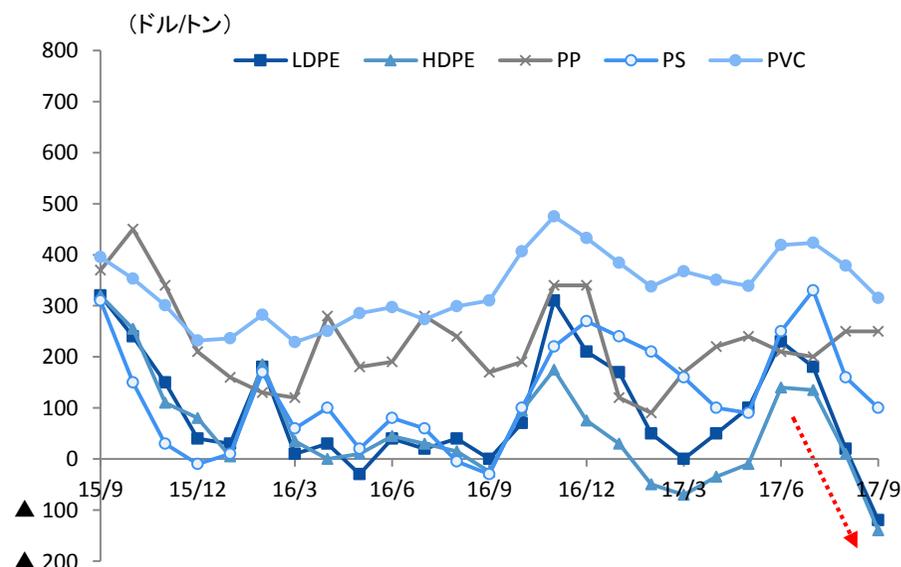


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 輸入量は12カ月移動平均

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)

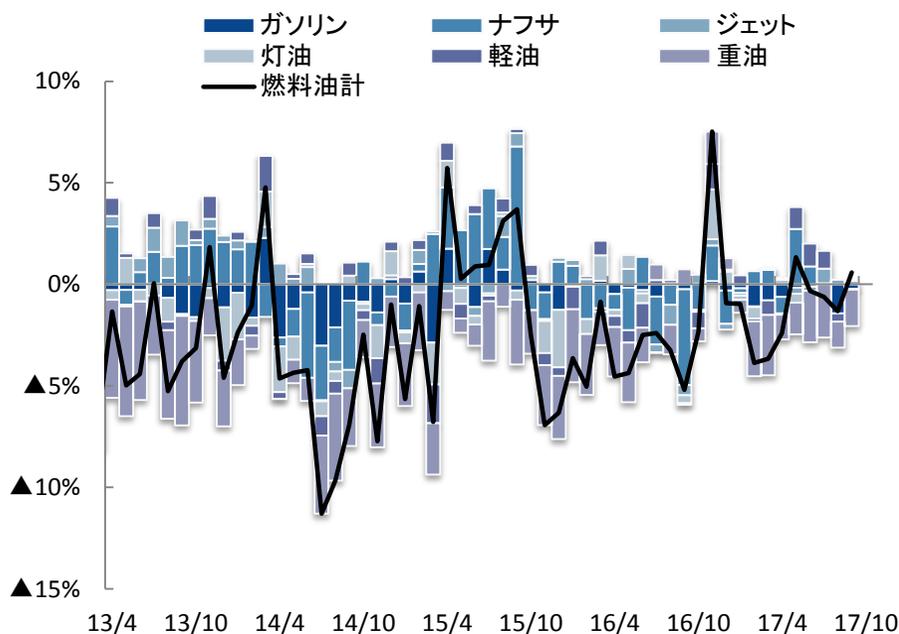


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」、ロイター社データ、ICIS等よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 内需の減少は継続、輸出は足下増加

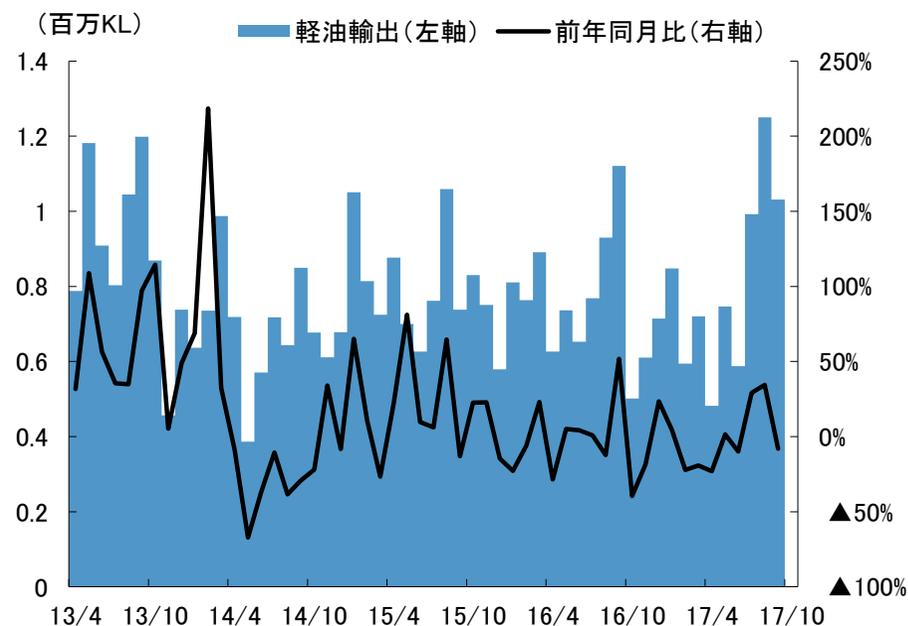
- 2017年7～9月期までの内需は前年比▲0.5%となる一方、主力の軽油輸出は同+12.5%
 - 内需減少は燃費改善や燃料転換等の構造的要因、軽油輸出の増加は海外市況が好調に推移したことが要因
- 2018年にかけて内需は引き続き減少、軽油輸出はほぼ横ばいを見込む
 - 海外市況が好調であるものの、国内製油所の能力削減により原油処理量は減少する見通しであり、輸出の大幅な増加は見込めない

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

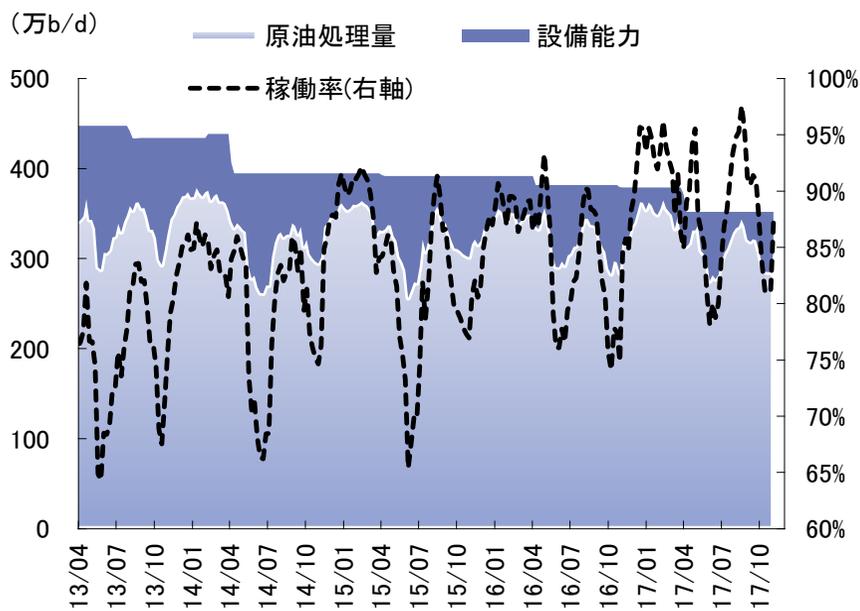


(出所)石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

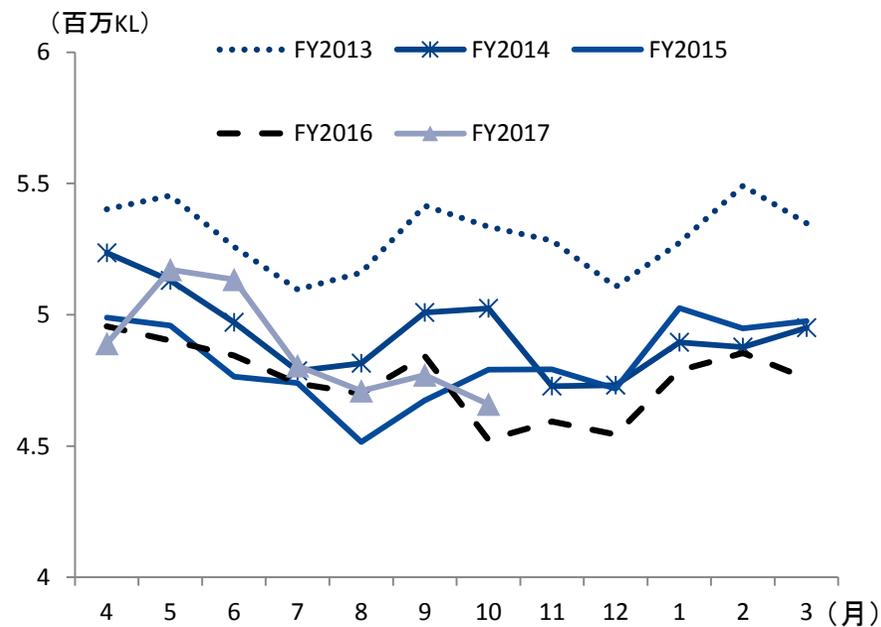
【生産】 設備能力の削減により製油所の稼働率は上昇

- 国内製油所の稼働率は2017年4～9月平均で88%と前年比+4.0%、在庫も低水準で推移
 - 高度化法(2次告示)対応により国内製油所精製能力が2014年からの3年間で43万b/d削減され、稼働率は改善
- 2017年の稼働率は90%程度まで上昇し、在庫も低水準で推移する見込みであり、2018年も継続すると予想

国内製油所稼働率の推移



国内ガソリン在庫水準の推移



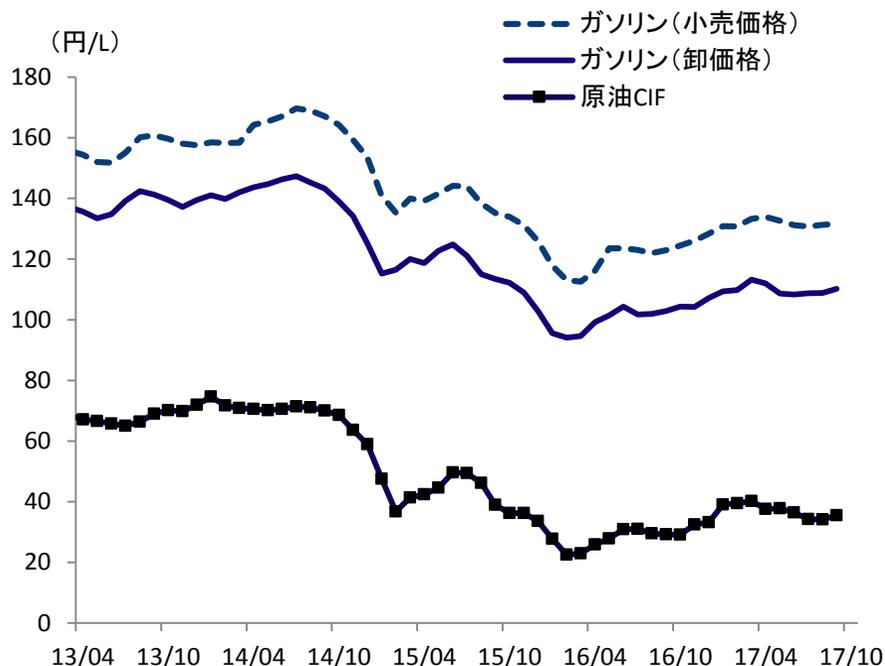
(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

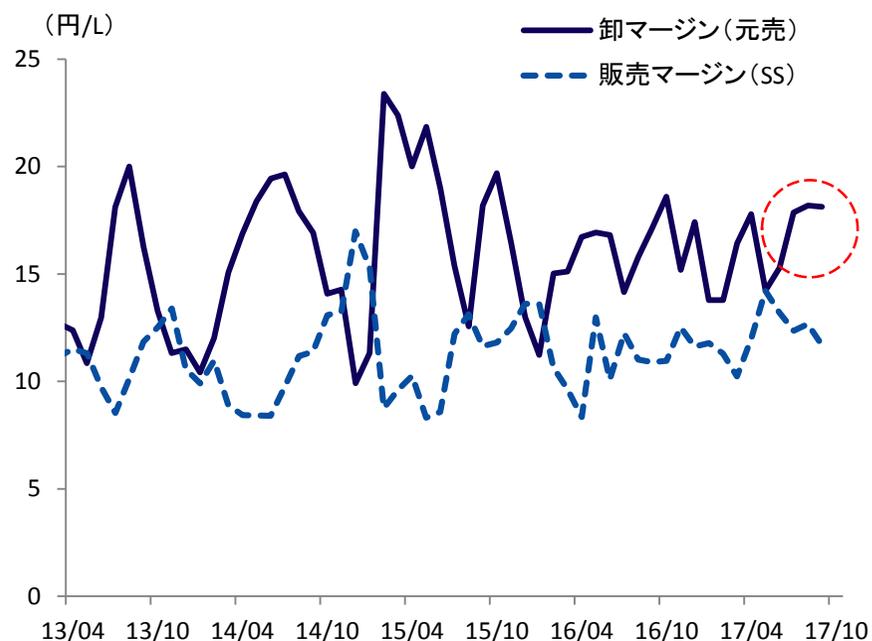
【市況】 ガソリン価格は安定して推移、マージンは改善

- 原油価格の安定に加え、国内需給バランスの改善により、ガソリン価格は安定して推移し、精製マージンは改善
 - 精製マージンの改善は、製油所の稼働率改善に加え、元売業界の再編および精製能力削減による業転玉の減少に伴い、廉売競争に歯止めがかかったことが要因
- 原油価格の安定が続けば、2018年にかけてガソリン価格、精製マージンともに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



国内ガソリン精製・販売マージンの推移



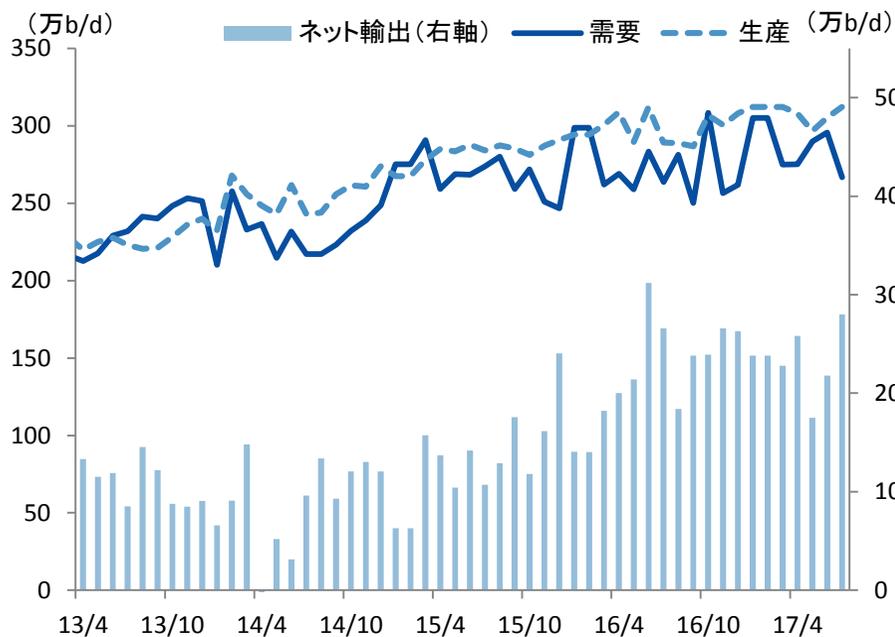
(出所) 資源エネルギー庁資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(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

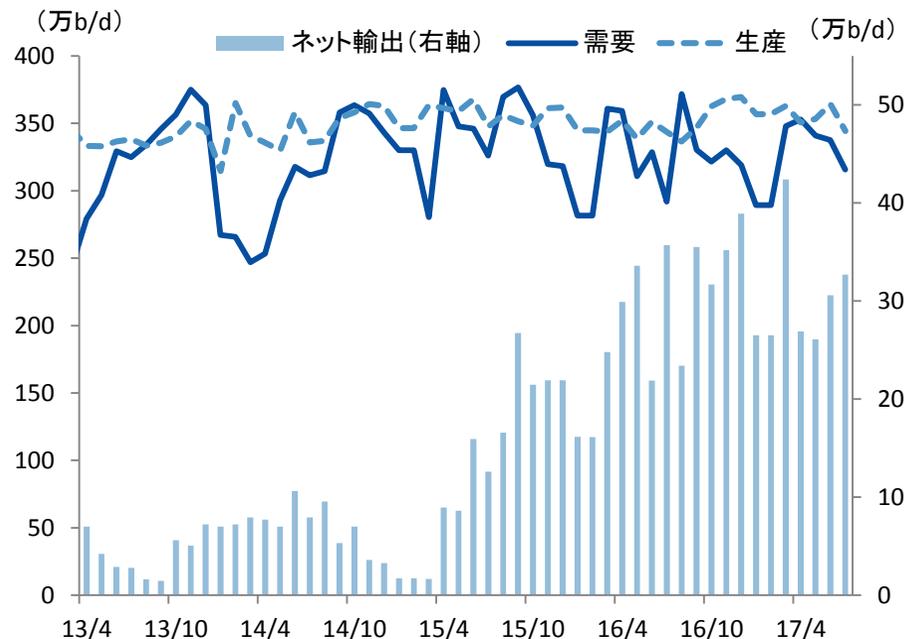
- 中国は国内需要の成長が鈍化しており、設備能力が過剰となり、供給過剰の状態が継続
 - 供給過剰の影響により、ガソリン・軽油の輸出が高水準で推移
- 2018年にかけて、中国での供給過剰は解消されず、石油製品輸出は引き続き高水準で推移する見込み
 - 足下好調に推移する海外市況のリスク要因に

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

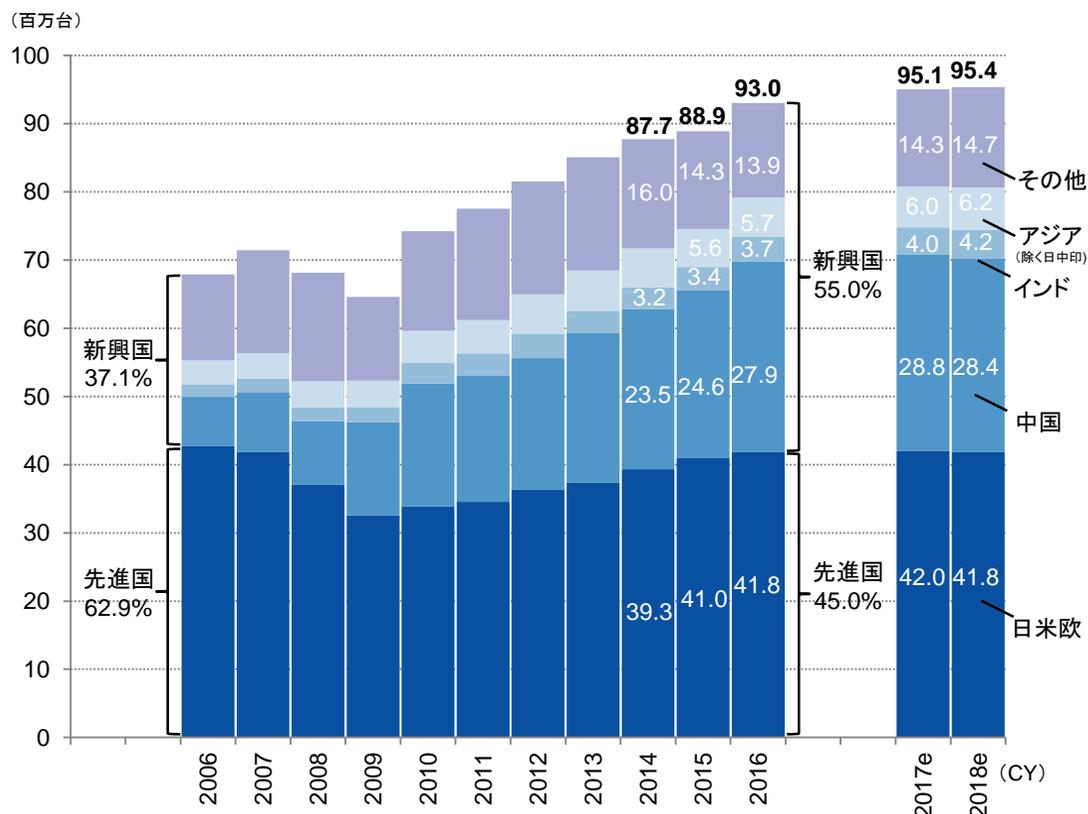


(出所) JODI統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】 米・中が減速も、他の市場が堅調推移し市場全体は続伸

- 2017年の世界自動車販売台数は95.1百万台(前年比+2.3%/前回予想比+0.2百万台)を見込む
 - 米国が軟調に転じ、中国も減税効果低減で成長が鈍化する一方、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が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

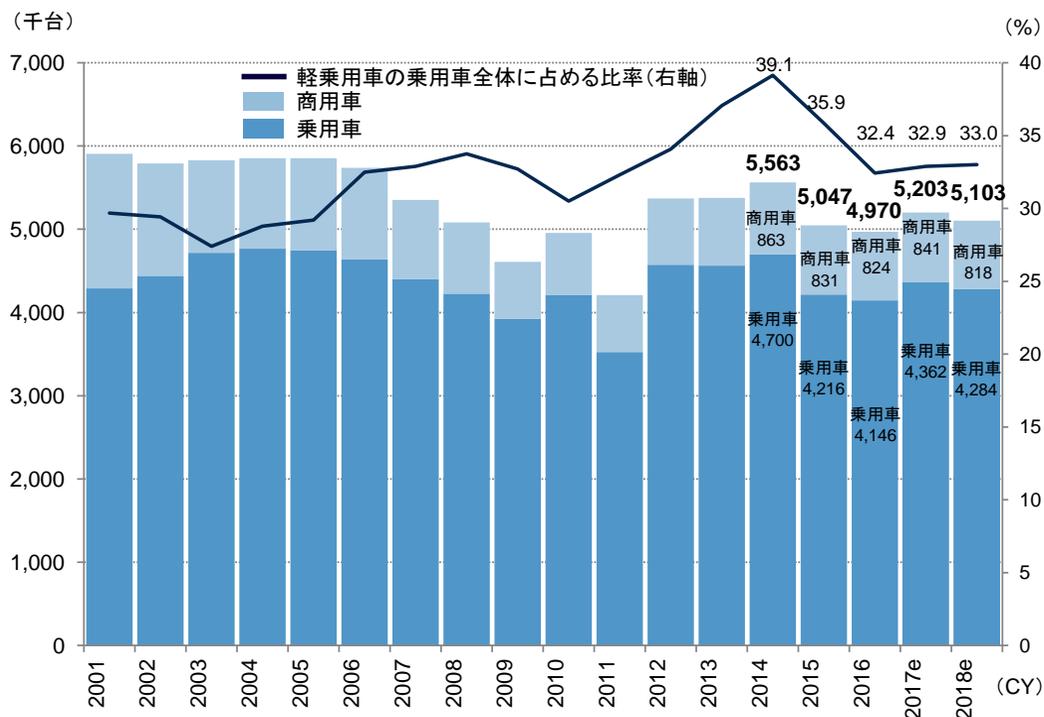
(百万台)	CY 2015	CY 2016	CY 2017e	CY 2018e
日本	5.05	4.97	5.20	5.10
中国	24.57	27.94	28.78	28.35
インド	3.42	3.67	3.97	4.25
ASEAN 5	2.98	3.04	3.27	3.46
米国	17.83	17.86	17.34	17.03
西欧5カ国	11.90	12.71	13.09	13.20
ロシア	1.77	1.61	1.70	1.80
ブラジル	2.57	2.05	2.14	2.24

(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

【内需】 新型車投入効果や軽の反動増で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5,203千台(前年比+4.7%/前回予想比+24千台)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込み
 - 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

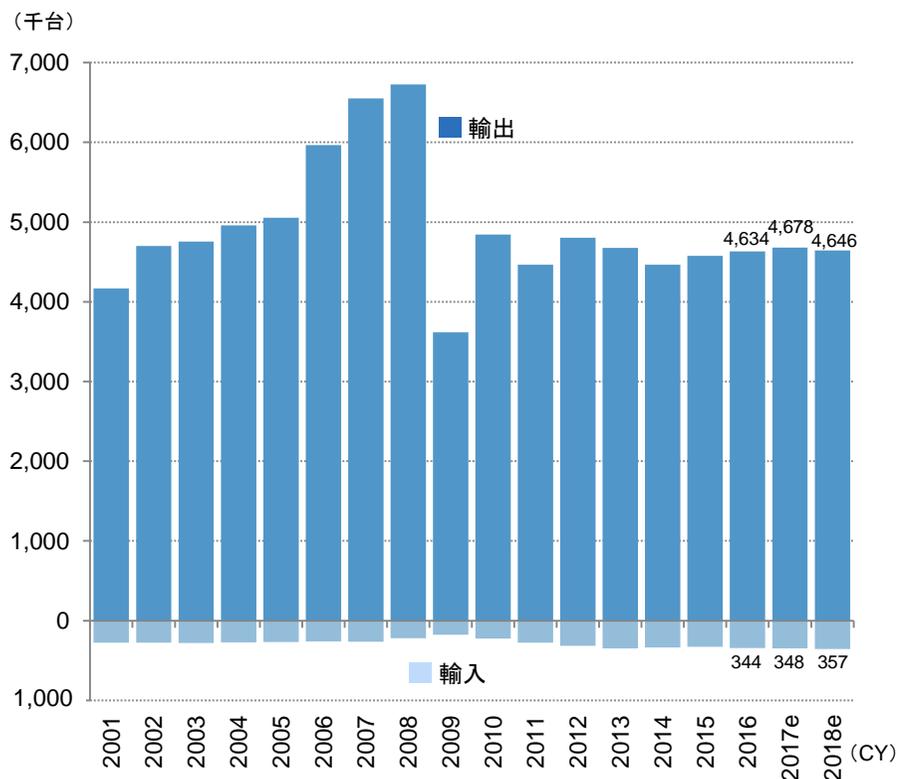
年	四半期	国内自動車販売台数実績 (千台)			合計
		乗用車 (登録車)	乗用車 (軽)	商用車	
2015年	1-3月	814	530	235	1,579
	4-6月	591	317	190	1,098
	7-9月	686	341	204	1,232
	10-12月	614	323	201	1,138
2016年	1-3月	797	447	227	1,470
	4-6月	627	262	188	1,077
	7-9月	705	320	205	1,229
	10-12月	673	316	205	1,194
2017年	1-3月	901	440	237	1,578
	4-6月	677	329	199	1,141
	7-9月	713	353	212	1,278

(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

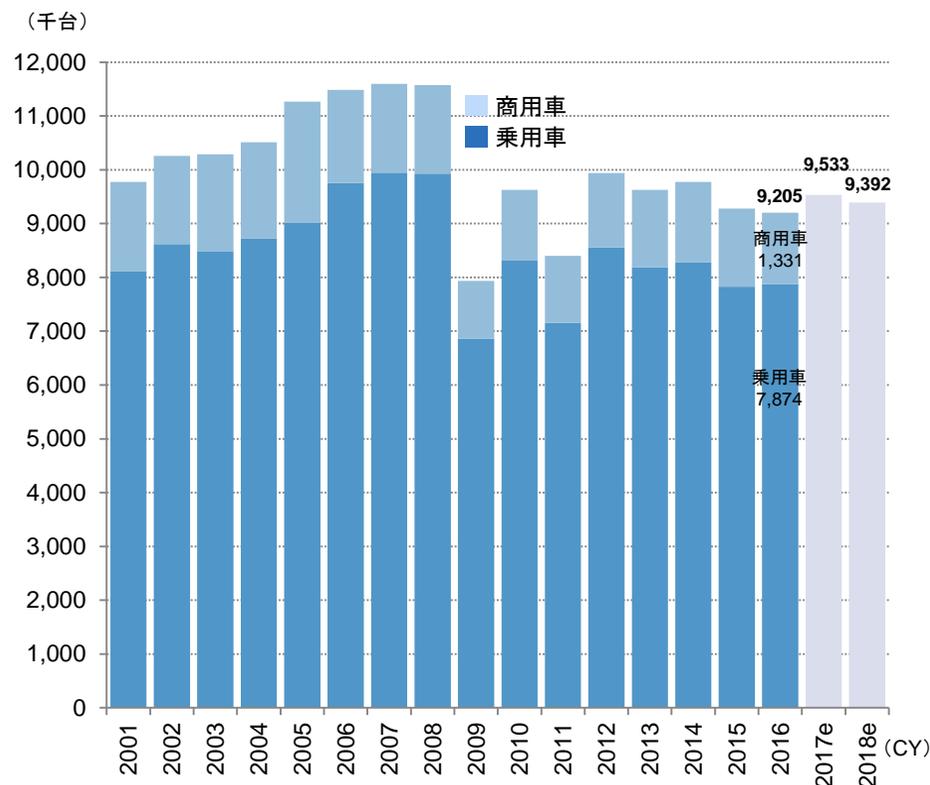
【輸出入・国内生産】 内需回復が寄与して国内生産は堅調推移の見通し

- 2017年の輸出は、米国・中東向けが減少も欧州向けが増加し、4,678千台(前年比+1.0%/前回予想比+52千台)と微増を見込む。2017年の輸入は、外資の販売増加で348千台(前年比+1.3%/前回予想比+1千台)と微増の見通し
- 2017年の国内生産は、内需回復が寄与し、9,533千台(前年比+3.6%/前回予想比+75千台)と増加を見込む
- 2018年は、国内販売及び輸出がいずれも微減となることを受けて、国内生産も微減と予想

国内自動車輸出・輸入台数推移



国内自動車生産台数推移

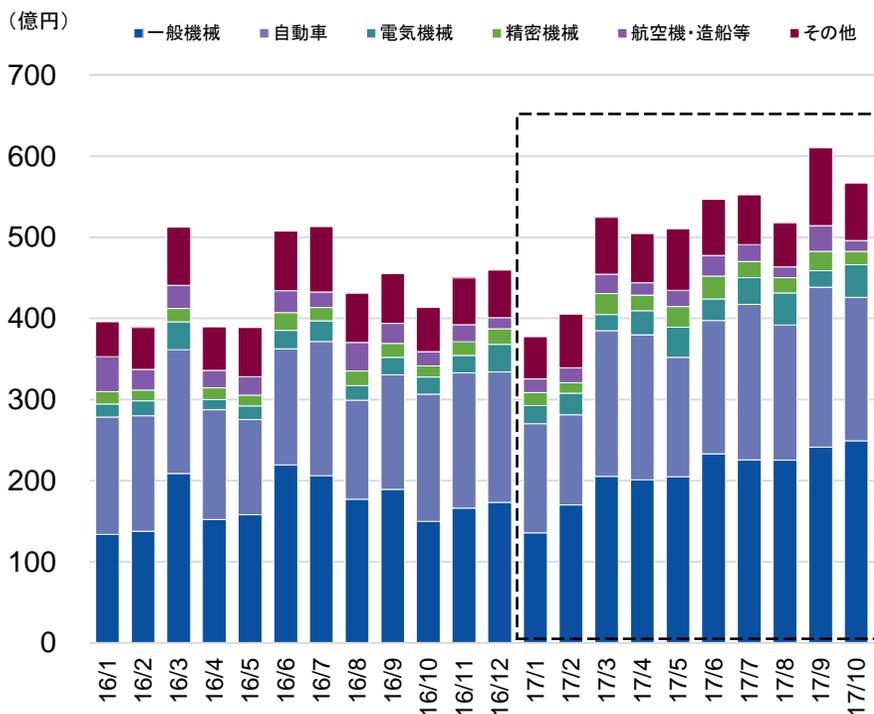


(出所) (一社)日本自動車工業会、日本自動車輸入組合資料よりみずほ銀行産業調査部作成 (注)2017年及び2018年はみずほ銀行産業調査部による予測

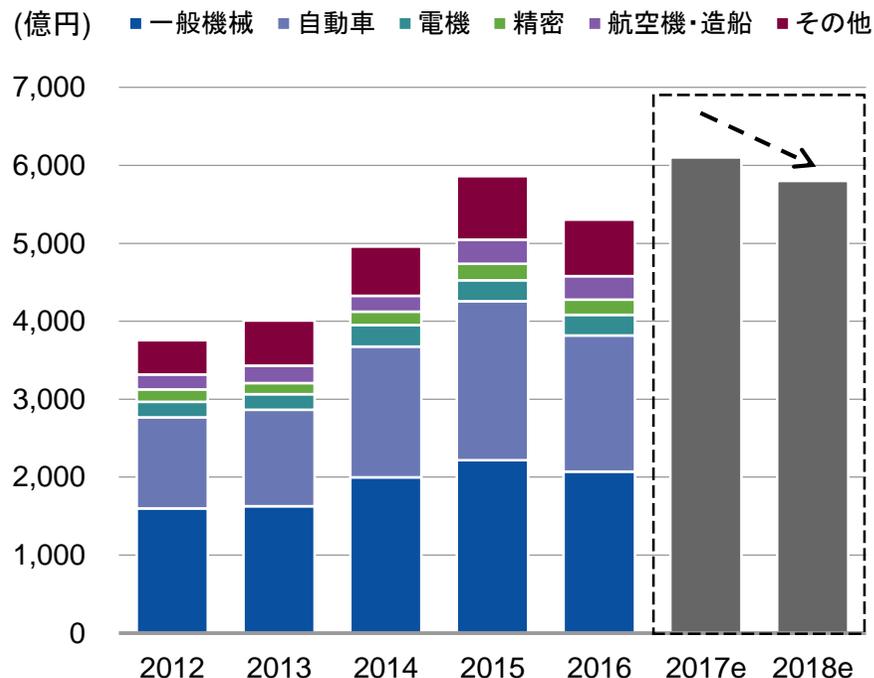
【内需】 底堅い需要環境が継続し、2017年は高水準で着地する見通し

- 2017年1～10月の日系メーカーの国内受注額は、5,117億円(前年同期比+16.4%)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6,100億円(前年比+15.0% / 前回予想比+500億円)と増加に転じ、2018年は5,800億円(同▲4.9% / 同+300億円)と減少を予想
 - 2018年は好況の前年比、微減を予想するが、堅調な企業業績に支えられ、需要は総じて底堅い見通し

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

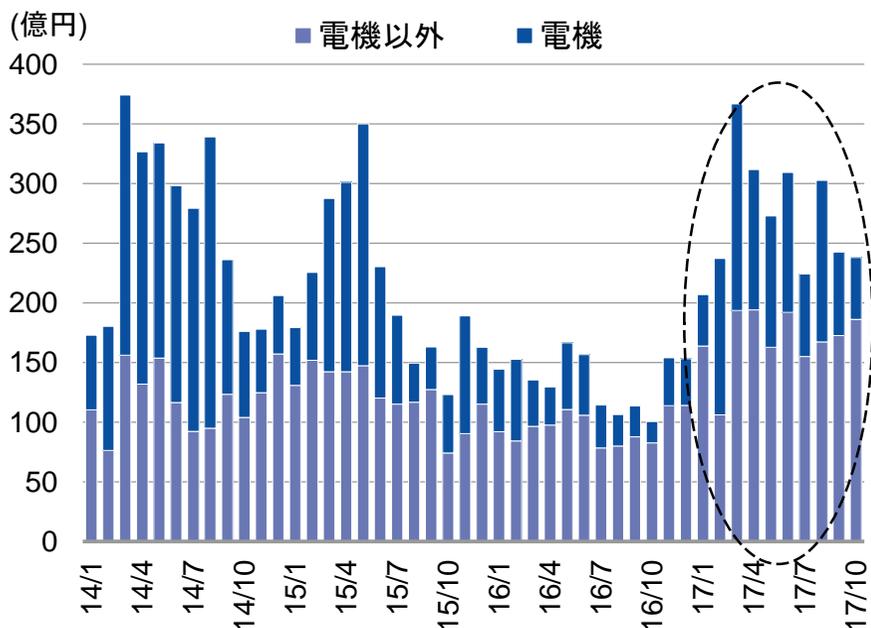
(出所)日本工作機械工業会開示資料等よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)2017年、2018年はみずほ銀行産業調査部予想

(CY)

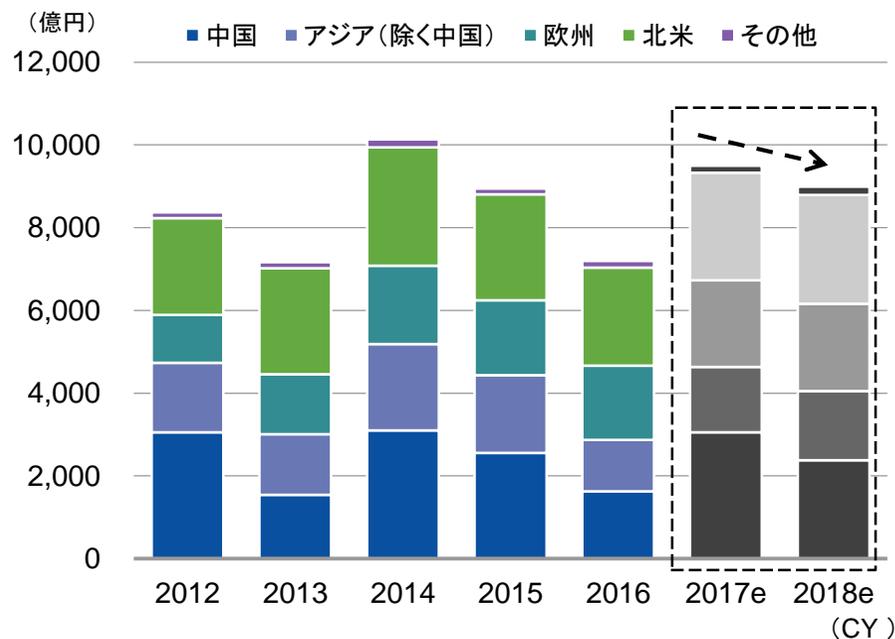
【外需】 中国向け受注が牽引し、2017年の外需は増加に転じる見通し

- 2017年1～10月の日系メーカーの海外受注実績は、8,095億円(前年同期比+37.1%)と大幅に増加
 - 特に中国向け需要は2,713億円(前年同期比+1,393億円)と、自動車、スマホ向けの需要復調により大幅に増加
- 2017年は9,500億円(前年比+32.0%/前回予想比+800億円)と増加、2018年は8,993億円(同▲5.3%/同+1,093億円)と減少を予想
 - 欧州は展示会による受注押し上げ、北米は半導体製造装置向け・航空機向けが好調であり、予想を引き上げ
 - 2018年はスマホ向け特需を除けば、総じて需要は底堅いと予想

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

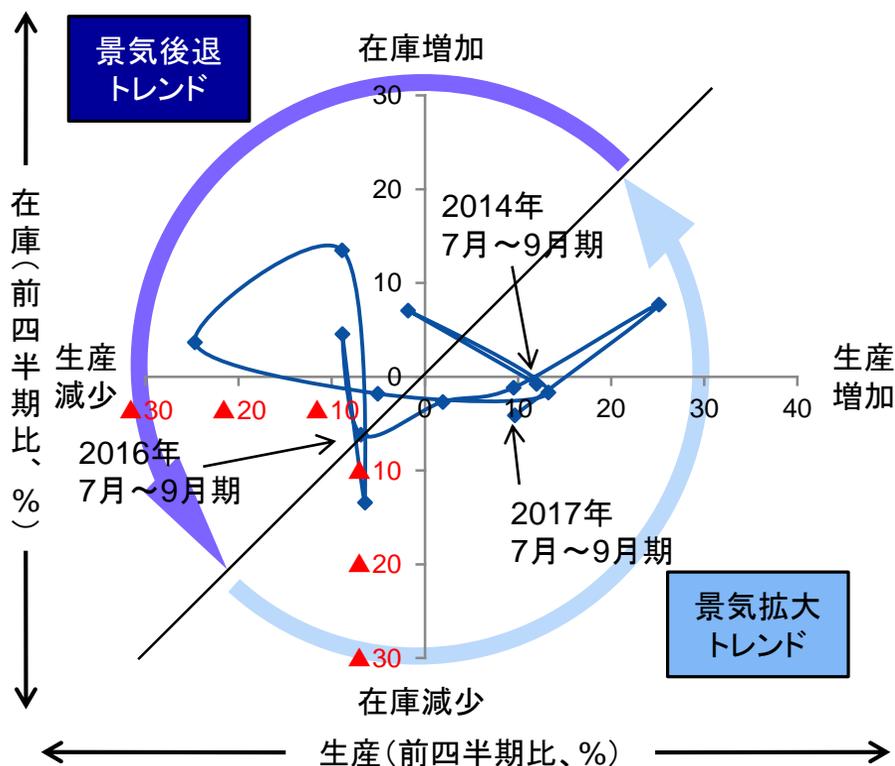
(出所)日本工作機械工業会開示資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

(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

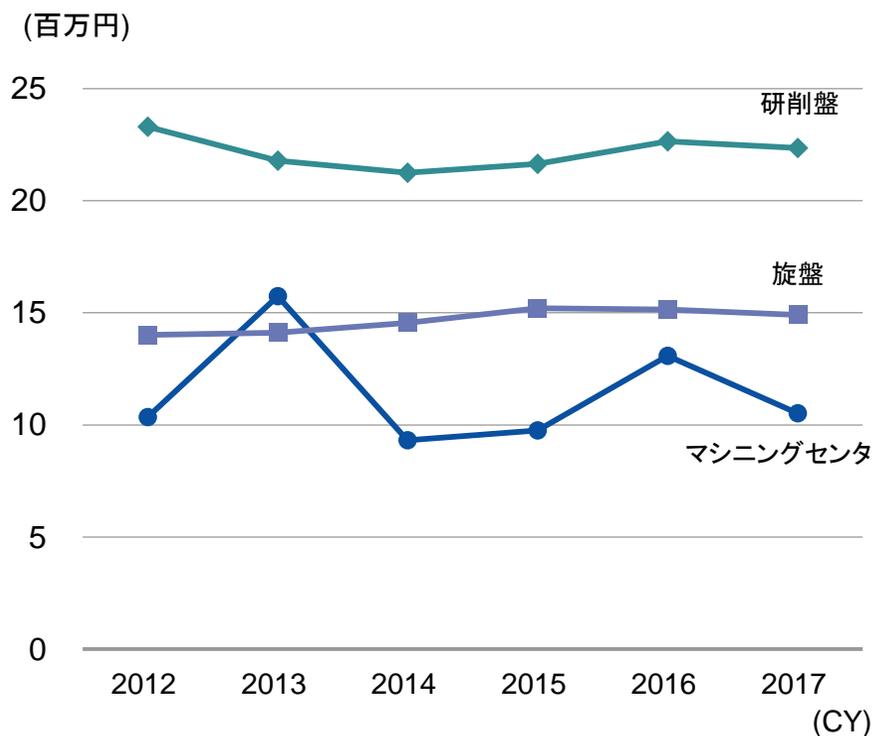
- 堅調な受注により、2017年7～9月期の生産は前四半期比+9.7%と増加し、在庫は同▲4.1%と適正な水準で推移
 - 2018年に海外のスマホ特需が剥落した場合、生産、在庫に調整が生じる懸念がある
- 機種別単価は概ね横ばい圏で推移。大幅な在庫の積み上がりもなく、底堅い受注を背景に2018年まで横ばいを予想
 - マシニングセンタは、アジアにおける電機業種向け機種の増減による変動が大きい

工作機械在庫循環図(四半期)



(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



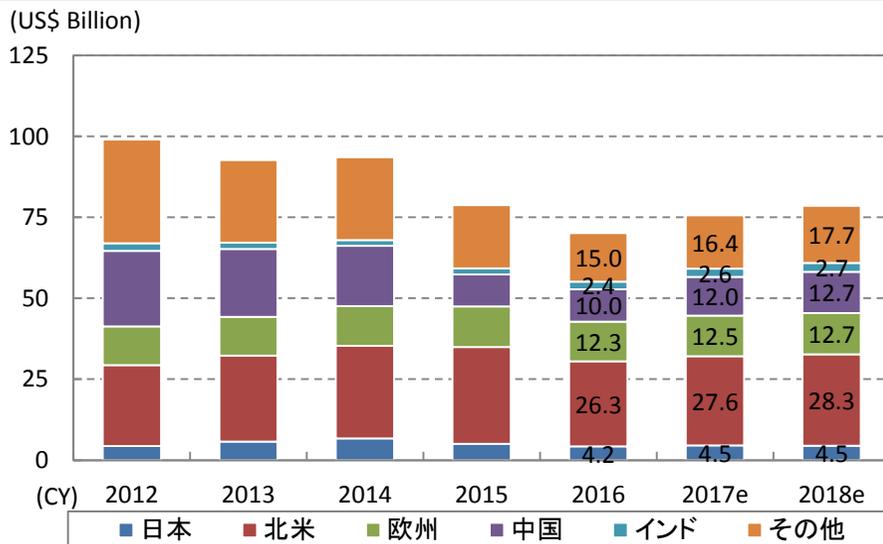
(出所) 経済産業省「生産動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 2017年は1月から9月までの実績値

【需要】 2017年は国内外ともに増加基調。中国の需要回復が鮮明

- 2017年のグローバル需要は、中国・先進国市場を中心に需要が回復し、3年ぶりに前年対比増加の見通し(前年比+7.8%/前回予想比+2.4%)
 - 一般建設機械は中国及び先進国の需要が堅調であり、鉱山機械においてはインドネシアの需要が回復
 - 内需は排ガス規制に伴う反動減が9月以降顕現化するものの、前年対比では増加の見通し
- 北米・中国のインフラ需要や、東南アジアの鉱山向け需要も引き続き好調に推移することが予想されることから、2018年もグローバル需要は前年比増加を予想(前年比+2.9%)
 - 一方、内需は排ガス規制に伴う駆込み需要の反動減はあるものの、外需が好調に推移することから横ばいを予想

建設機械販売額推移(世界・年次)

建設機械出荷額推移(日本・月次)



(出所)Off-Highway Research, *The Global Volume and Value Service*より
みずほ銀行産業調査部作成

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

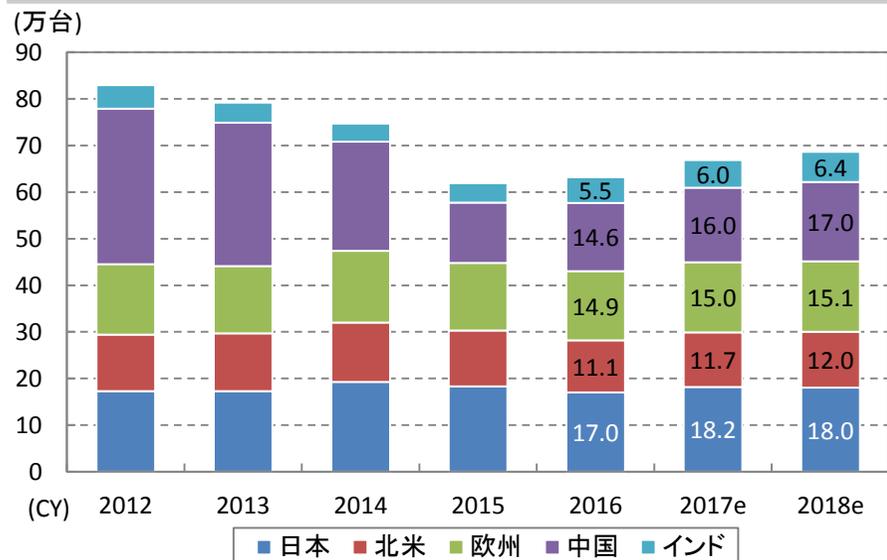
(出所)(社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(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】 需要の回復を背景に生産台数も増加が予想される

- 需要回復を受け、2017年の世界全体の生産台数は増加を予想(前年比+5.7%/前回予想比+1.6%)
 - 国内生産は、足下、環境規制に伴う買い替え需要見合いの生産が一服しているが、通年では前年比増加を予想
- 2018年も北米・中国を中心とした堅調なインフラ需要に伴い、世界全体では増産を予想(前年比+2.9%)
 - 中国における急速な需要回復に対し、中資系部品サプライヤー各社は慎重に対応しているため、2018年は需要に見合った生産高が維持される見通し
 - 国内生産については、内需向けの生産分が外需向けへシフトすることが予想されるため、国内排ガス規制の反動減の影響は限定的なものに留まると予想される

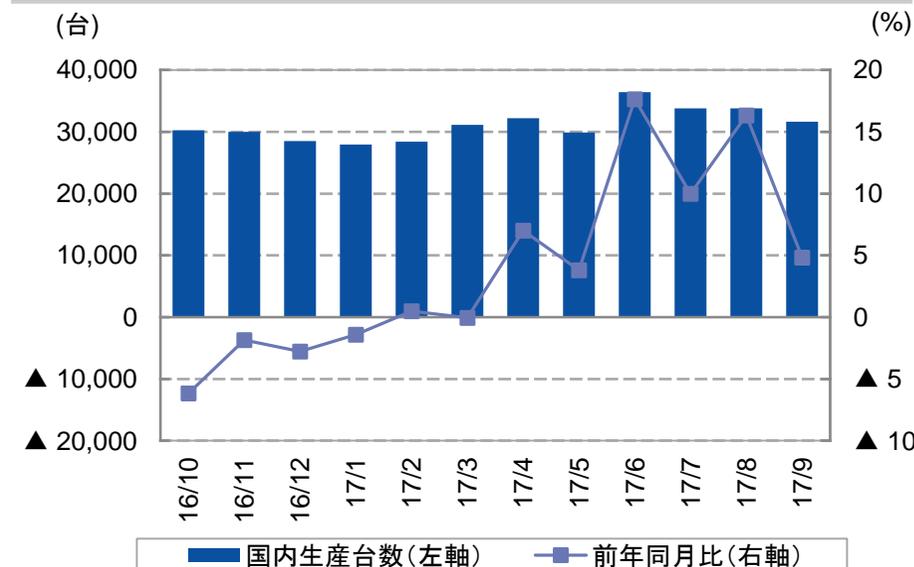
建設機械生産台数推移(世界・年次)



(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)



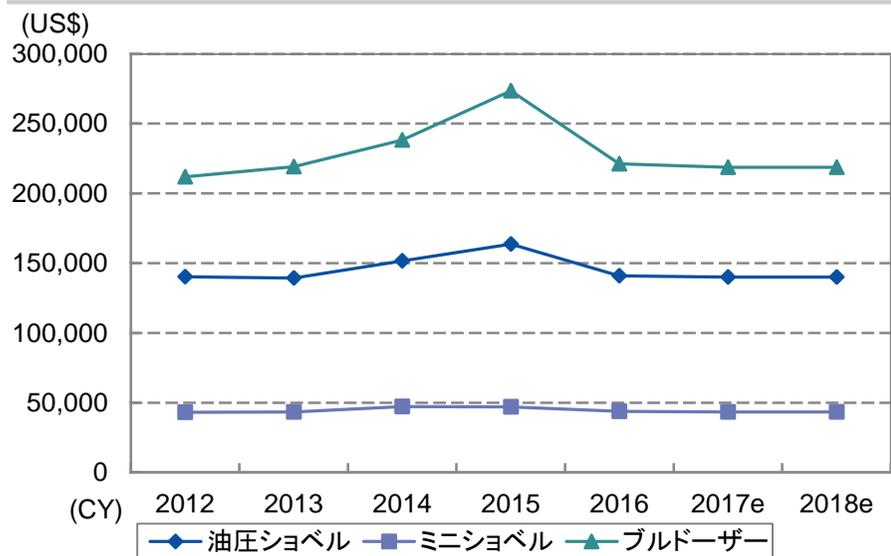
(出所)(社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(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、油圧ブレイカ破砕機、その他建設機械

【市況】 販売価格は引き続き横ばいを予想

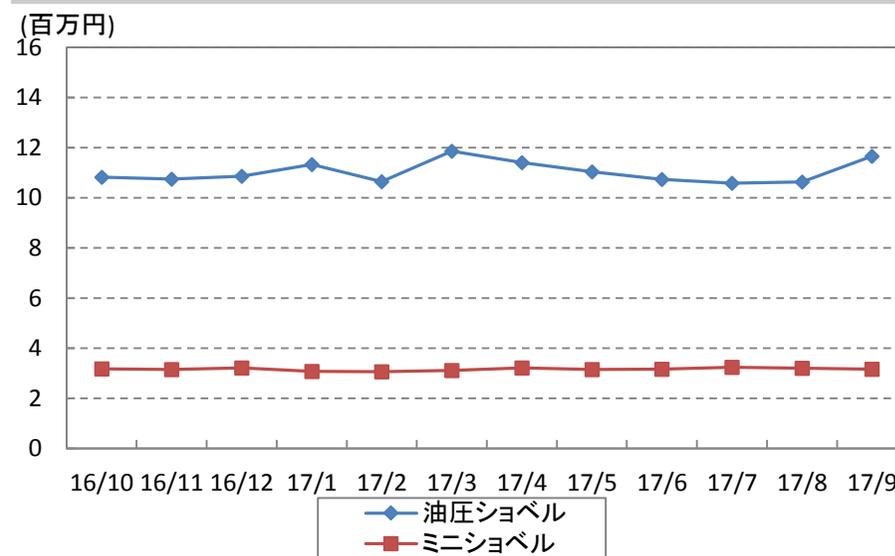
- 2017年の建設機械のグローバル市場における販売価格は横ばいを予想(前回予想据え置き)
 - 市場全体の需給が引き締まり、価格は安定的に推移すると見込まれる
 - 国内では環境規制に伴う買い替え需要を取り込むべく、各社が販売を強化したため、価格が低下傾向にあったが、足下で特需は一巡しており価格は回復
- 2018年もグローバル市場における販売価格は横ばいを予想。需要は堅調なるも、世界全体の潜在的な供給能力は依然高く、販売価格の上値は重い
 - 国内では、駆け込み需要の反動減と、外需向けの好調な販売が均衡することから、価格は横ばい予想

主な建設機械の販売価格推移(世界・年次平均)



(出所) Off-Highway Research, The Global Volume and Value Serviceより
みずほ銀行産業調査部作成

主な建設機械の販売価格推移(日本・月次平均)

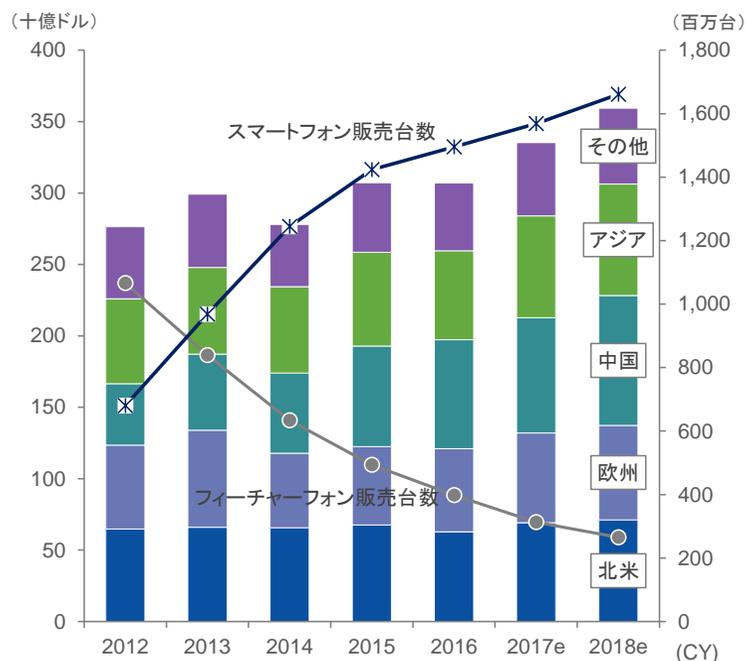


(出所) 経済産業省「生産動態統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【携帯電話】 スマホ普及の続く新興国と中価格帯シフトの進む中国が市場を牽引

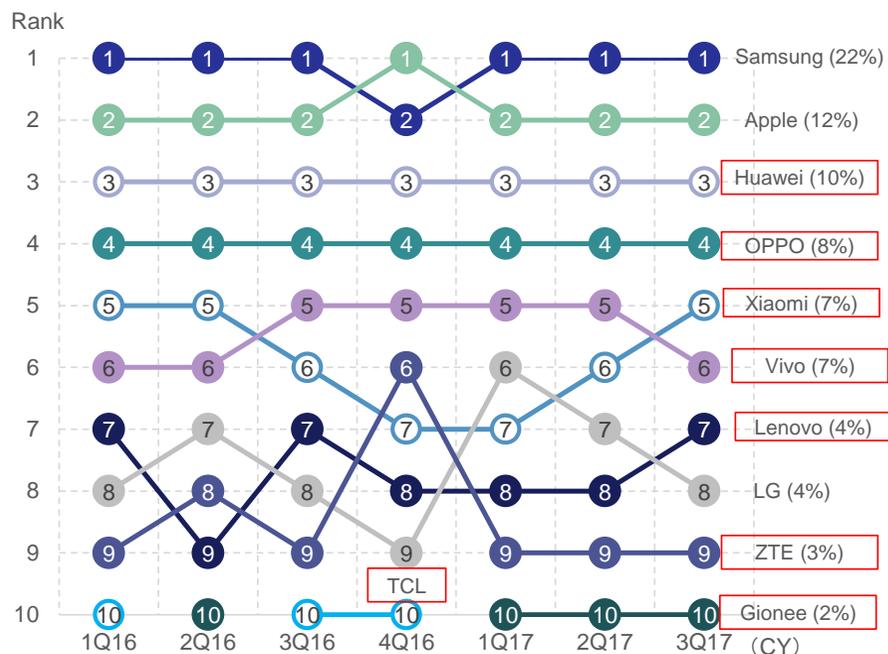
- 2017年の出荷額は3,352億ドル(前年比+9.2%/前回予想比+53億ドル)となる見通し
 - インドなどアジアを中心とした新興国でのスマートフォンの普及による市場拡大が継続
 - 加えて、メモリ価格上昇に起因する販売単価上昇による出荷額の押上げも
- 2018年の出荷額は3,593億ドル(前年比+7.2%/前回予想比+133億ドル)と増加を予想
 - 新興国での堅調な需要、中国での中価格帯以上の機種へのシフトを主因に、出荷額は増加が続くと見込む

世界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)

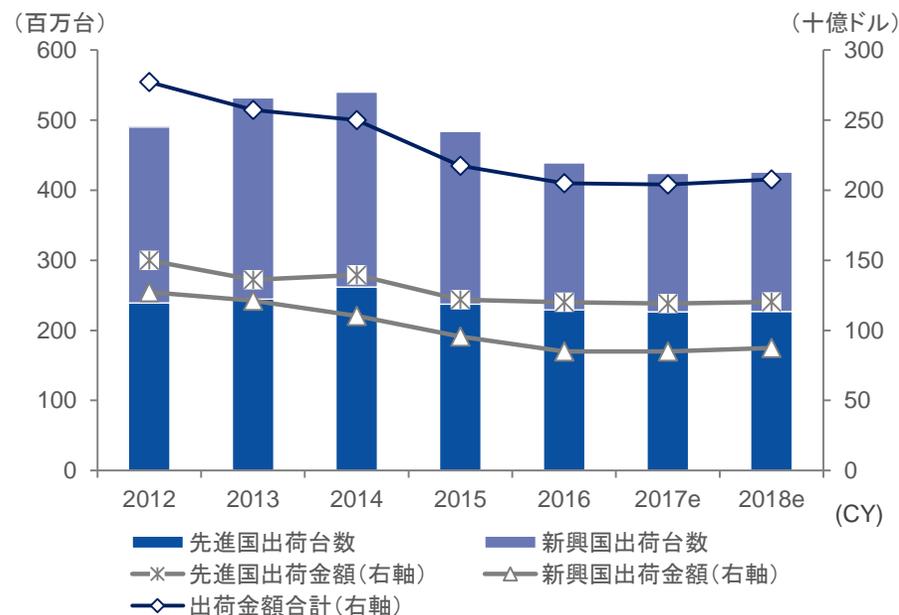


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 枠囲みは中国メーカー

【PC・タブレット】 法人向けの拡大と個人向けの持ち直しにより需要は反転

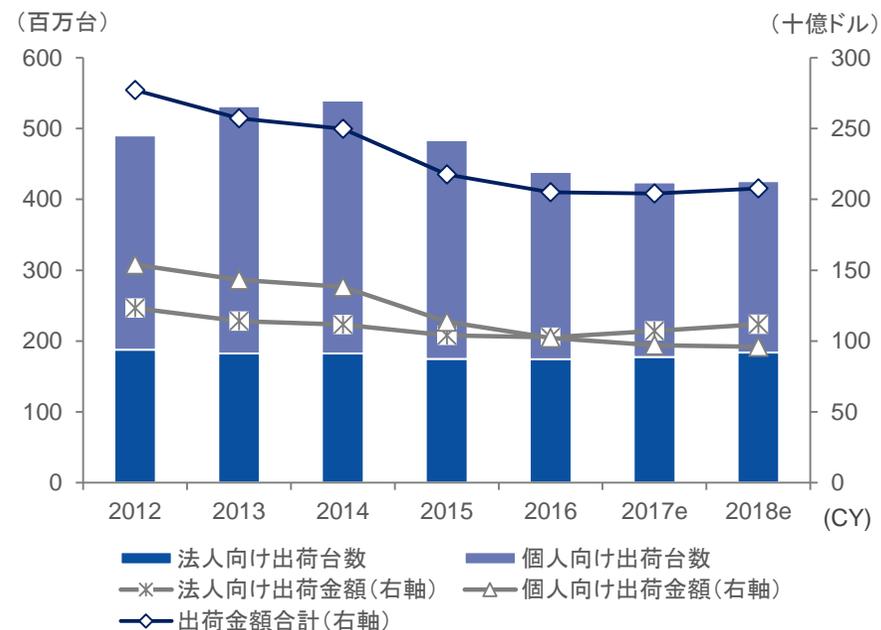
- 2017年の出荷額は2,041億ドル(前年比▲0.4% / 前回予想比+27億ドル)となる見通し
 - 市場縮小は継続するものの、法人向けが増加に転じるとともに、個人向けも市場縮小スピードが鈍化
- 2018年の出荷額は2,076億ドル(前年比+1.7% / 前回予想比+26億ドル)と増加を予想
 - 堅調な法人向けの更新需要と個人向けの持ち直しを背景に、出荷額は6年振りに増加に転じると予想

世界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

世界PC・タブレット販売先別市場規模推移

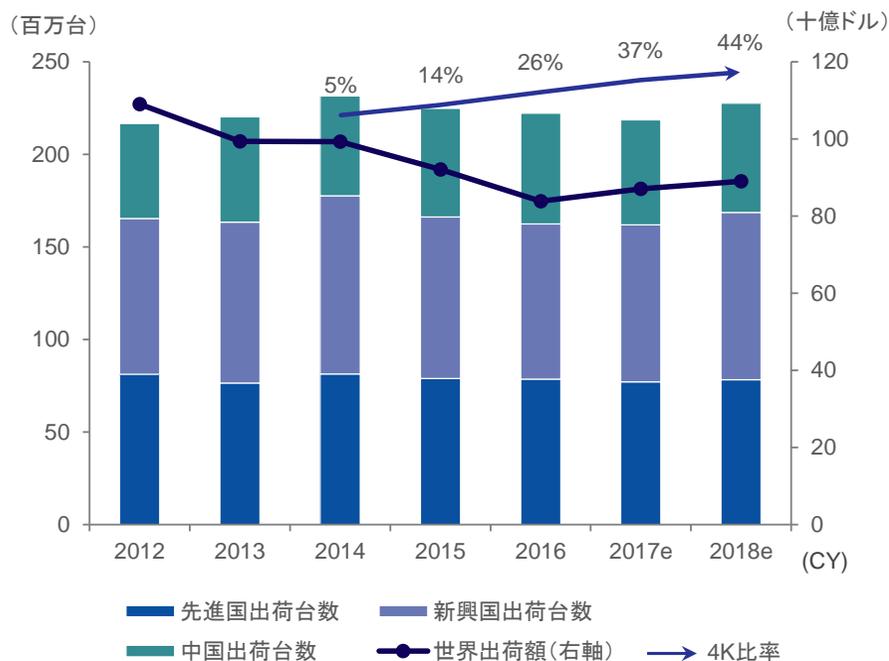


(出所)各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【薄型テレビ】 ディスプレイの大型化や4K普及が継続、出荷額は増加に転じる

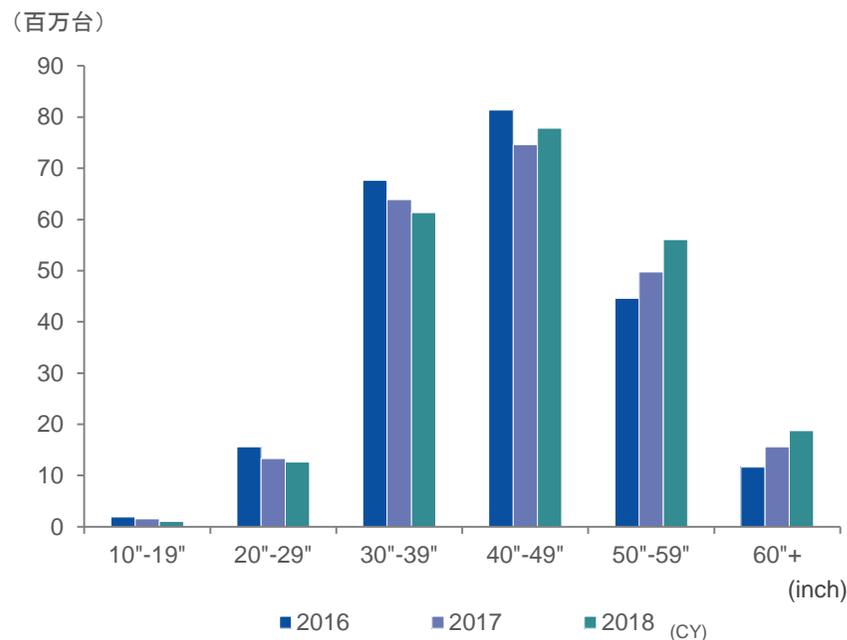
- 2017年の出荷額は871億ドル(前年比+3.8%/前回予想比▲9億ドル)となる見通し
 - 出荷台数は減少続いても、ディスプレイの大型化や4K普及、部材価格上昇に伴う平均単価上昇により出荷額は増加
- 2018年の出荷額は890億ドル(前年比+2.3%/前回予想比▲5億ドル)と増加を予想
 - 部材市況の軟化で平均単価は下落するも、中国での出荷台数増加等により出荷額は前年並みを確保する見込み

世界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

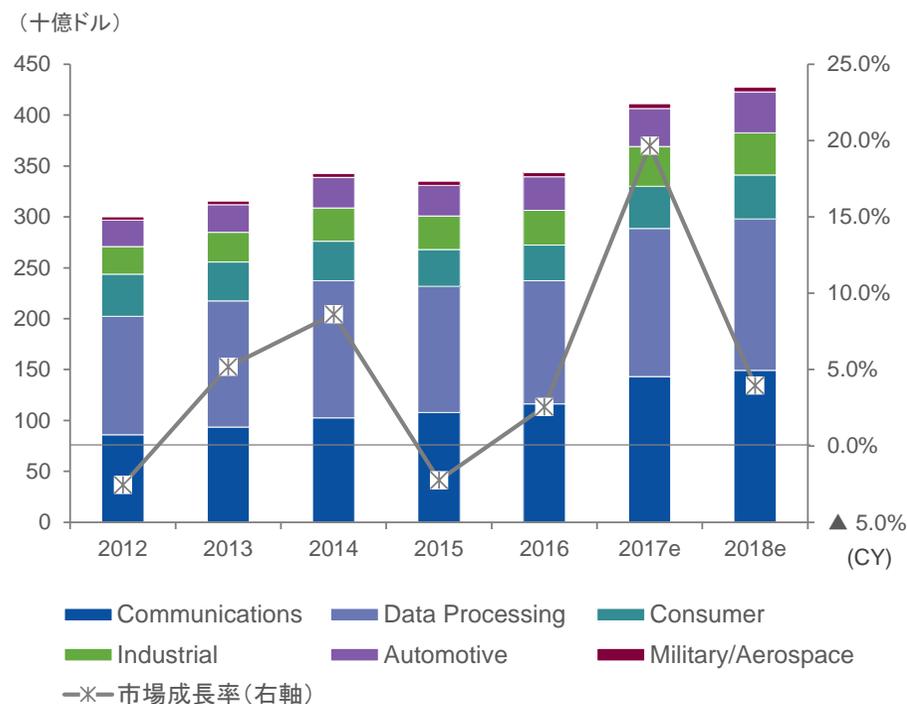


(出所)各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【半導体】 価格上昇によるメモリ市場拡大により半導体出荷額は大幅に増加

- 2017年の出荷額は4,111億ドル(前年比+19.7%/前回予想比+97億ドル)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伴う価格上昇により出荷額は大幅増加
- 2018年の出荷額は4,274億ドル(前年比+4.0%/前回予想比+142億ドル)と増加を予想
 - メモリ市場の成長は鈍化するも、自動車や産業向けの堅調な需要拡大を背景に、出荷額は増加が続く見込み

世界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%	+23.0%	+4.3%
Data Processing	PC、タブレット、事務機、サーバー	▲ 0.3%	+20.3%	+2.2%
Consumer	TV、DVD、ゲーム機 ウェアラブル機器等	▲ 5.2%	+18.0%	+4.0%
Industrial	製造システム、医療機器、セキュリティ、エネルギー管理システム等	+3.4%	+15.3%	+6.3%
Automotive	自動車	+5.8%	+13.3%	+7.4%
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%	+8.0%	+4.0%
Total Semicon		+2.2%	+19.7%	+4.0%

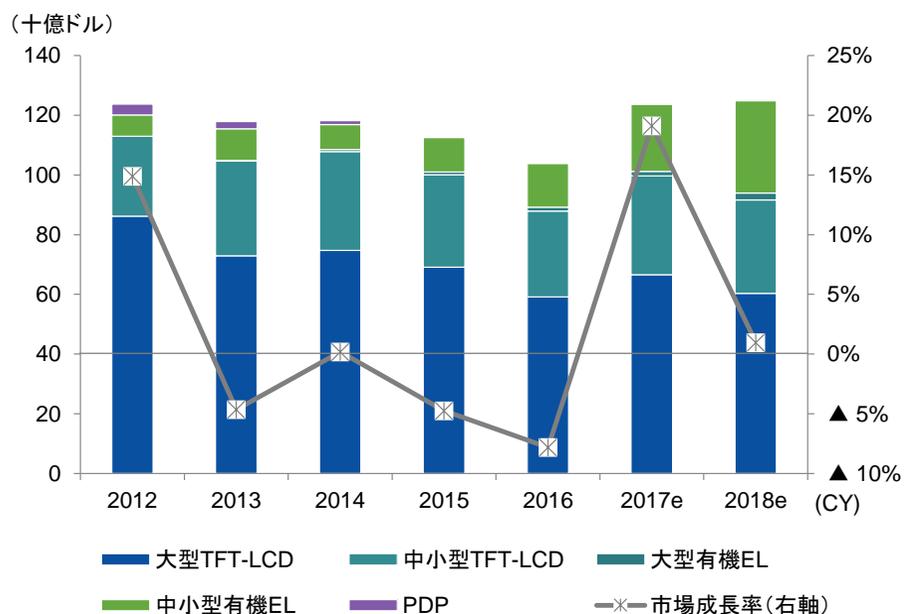
(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(CY)

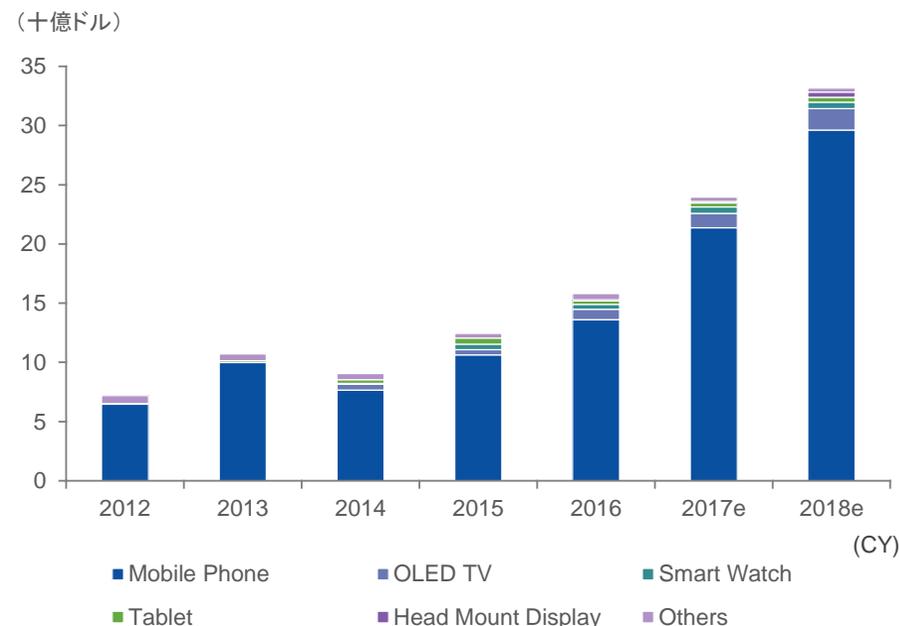
【ディスプレイ】スマートフォン向けの中小型有機ELが市場拡大を牽引

- 2017年の出荷額は1,236億ドル(前年比+19.1% / 前回予想比▲27億ドル)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
 - また、有機ELの需要拡大で市場縮小が見込まれる中小型LCDも、一時的な需給改善により前年比増加
- 2018年の出荷額は1,248億ドル(前年比+1.0% / 前回予想比▲30億ドル)と微増を予想
 - 中小型で有機ELの需要拡大が見込まれるものの、LCDの需給環境悪化により全体では前年並みとなる見込み

世界主要FPD市場規模推移 (出荷額)



世界有機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

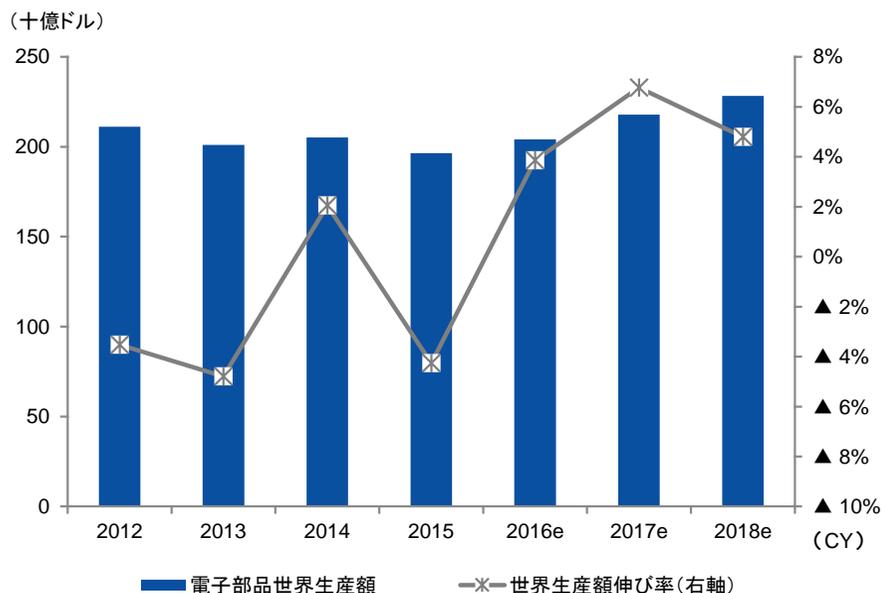
(注) TFT-LCD: Thin Film Transistor Liquid Crystal Display (TFT液晶)、
PDP: Plasma Display Panel (プラズマディスプレイ)

(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2,179億ドル(前年比+6.8%／前回予想比▲1億ドル)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2,283億ドル(前年比+4.8%／前回予想比+43億ドル)と増加を予想
 - 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込み

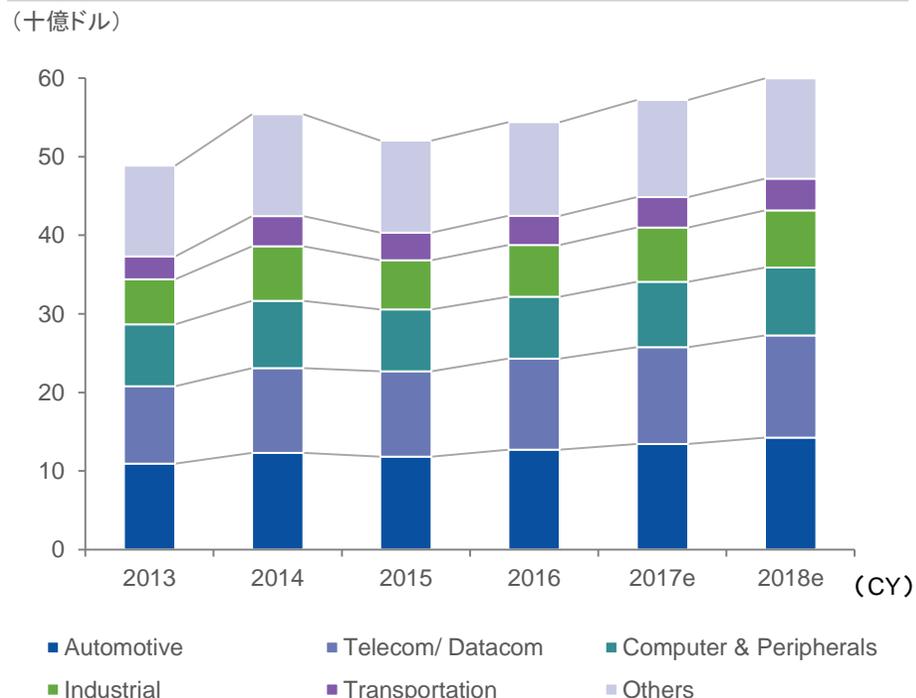
世界電子部品市場規模推移



(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)

世界コネクタ市場規模推移(用途別)



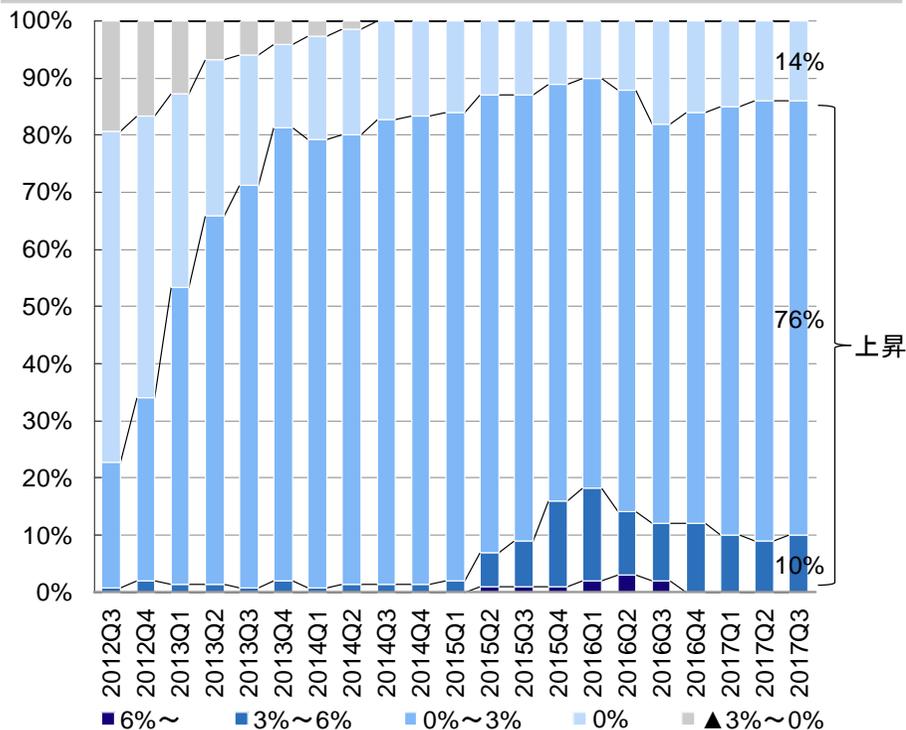
(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 用途別出荷額の推移

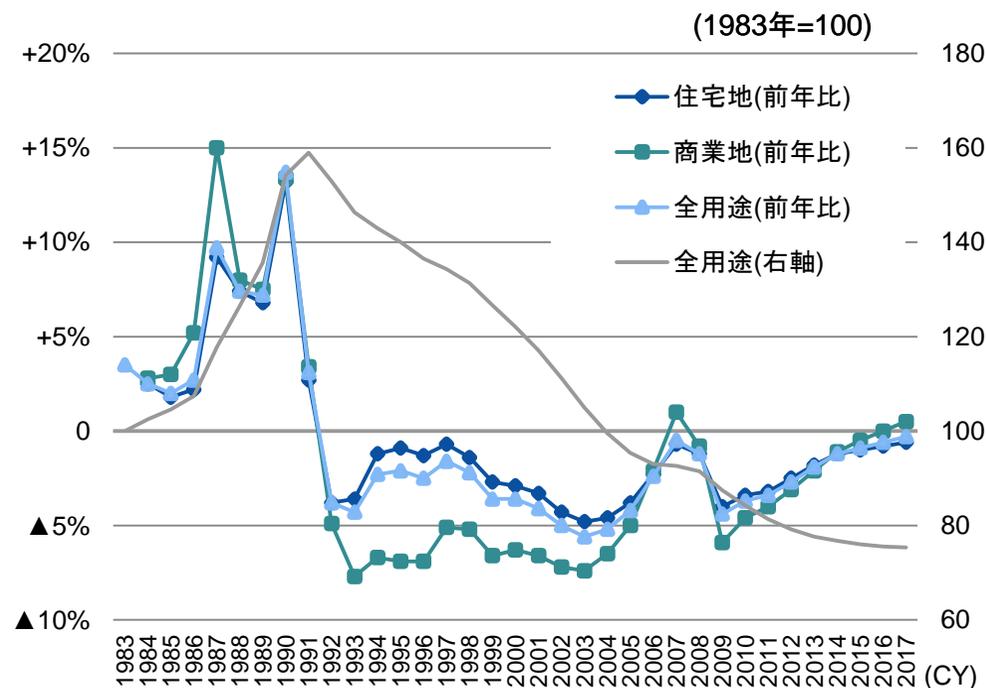
【地価】 主要都市を中心に回復が続く見込み

- 2017年7～9月期の主要都市の地価は、全体の約9割の地区で前期比上昇し、一部では上昇幅が拡大
 - 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・宿泊需要等が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
- 2017年の基準地価(全国平均)は、未だ下落が続くものの、下落幅は縮小が継続
 - 地方中心都市が三大都市圏を上回る上昇率で地価を下支え

主要都市(三大都市圏・地方中心都市等)の地価変動



基準地価の長期推移



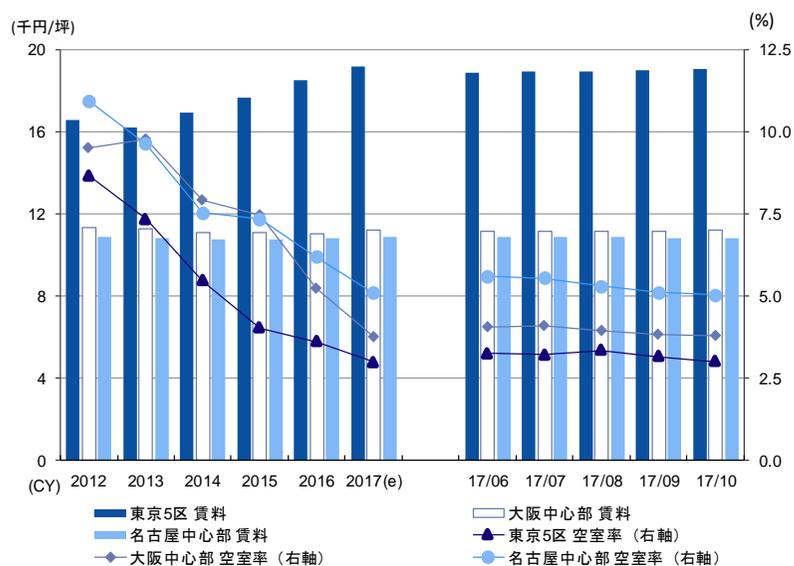
(出所)国土交通省「地価LOOKレポート」よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注)主要都市の地価変動状況(前期比)の内訳

(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

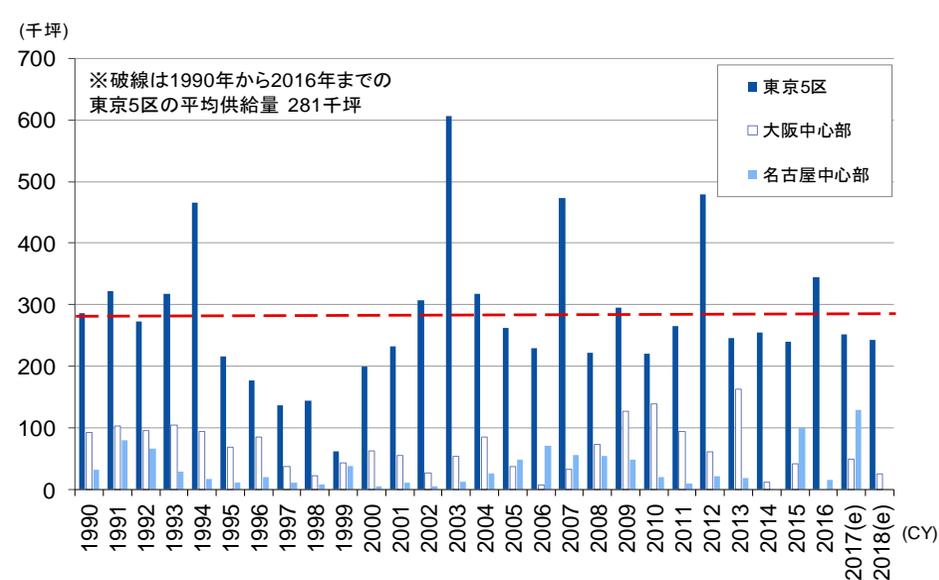
【オフィス】 東京5区、大阪・名古屋中心部の空室率・賃料は堅調な推移を予想

- 東京5区、大阪・名古屋中心部のオフィス需要は底堅く、2017年、2018年も空室率・賃料は堅調な推移を予想
 - 東京5区の空室率は、企業業績の拡大による増床等の底堅い需要から、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%を下回る状態が2年以上継続
 - 一方、ハイスペックビルの希少性が低下しているほか、当面高水準なオフィスビル供給が見込まれており、賃料上昇幅は縮小が続く見込み
- 2017年のオフィスビル供給は、東京5区で29棟／252千坪、大阪中心部で3棟／49千坪、名古屋中心部では過去最大の4棟／128千坪を予定。2018年は、東京5区で22棟／243千坪、大阪中心部で1棟／25千坪の供給が計画

エリア別オフィスビル空室率・賃料の推移



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、2018年は2017年11月末時点の三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

(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・心齋橋・難波・新大阪地区、名古屋中心部＝名駅・伏見・栄・丸の内地区

【住宅】 貸家着工が前年比マイナスに転じ、新設住宅着工戸数は微減を予想

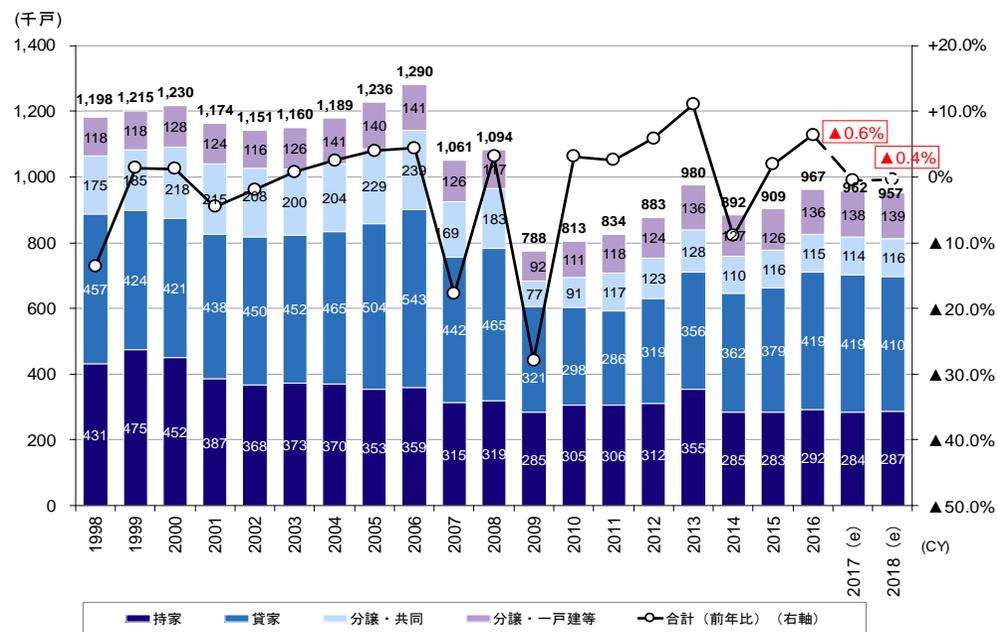
- 2017年1～9月の新設住宅着工戸数は720千戸（前年同期比+0.5%）で着地
 - 相続税対策による旺盛な需要から新設住宅着工戸数を牽引してきた貸家が、6月以降前年同月比マイナスが継続。2017年は962千戸（前年比▲0.6%）を見込む
- 2018年の新設住宅着工戸数は957千戸（前年比▲0.4%）を予想
 - 貸家着工が前年比マイナスに転じる一方で、2019年10月に予定されている消費税増税前の駆け込み需要が想定され、持家や分譲住宅は前年比微増を予想

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	
	7～9月	年初来累計(1～9月)	7～9月	年初来累計(1～9月)
合計	247	720	▲2.4%	+0.5%
持家	75	211	▲5.3%	▲2.3%
貸家	109	310	▲3.6%	+1.6%
分譲・共同	27	91	+10.8%	+2.1%
分譲・一戸建等	37	108	▲1.3%	+1.7%

(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、2018年はみずほ銀行産業調査部予想

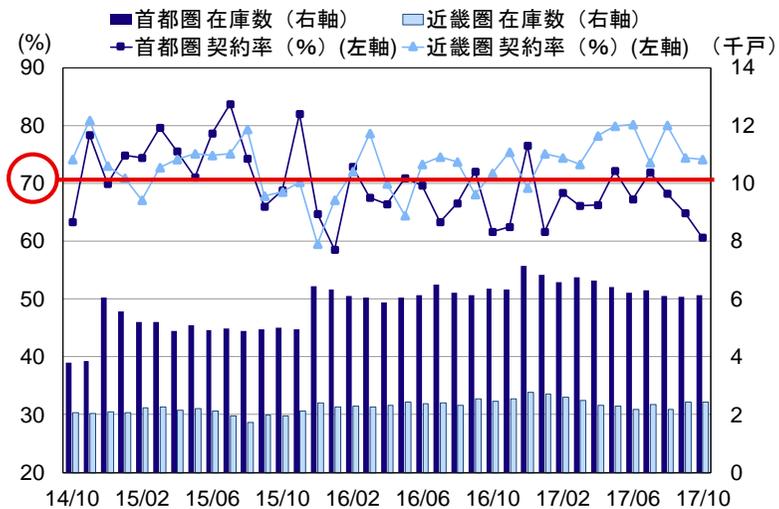
【住宅】 分譲マンション供給戸数は横ばいを見込む

- 2017年1～9月のマンション供給戸数は、首都圏が2.3万戸（前年同期比+0.3%）、近畿圏が1.4万戸（同+5.9%）で着地。2017年の全国マンション供給戸数は前年比横ばいとなる7.7万戸を予想
 - 首都圏のマンション価格は高止まりが続き、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。足下2～3年は在庫水準が上昇傾向
- 2018年は、消費税増税前の駆け込み需要が見込まれるが、ディベロッパー各社による市況を見極めた慎重な供給が続くと見られ、供給戸数は7.9万戸（前年比+2.1%）程度に留まると予想

分譲マンション供給戸数の推移

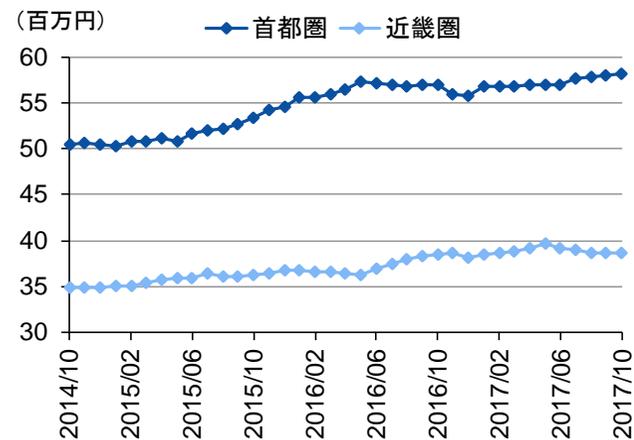
2017年	供給戸数(戸)		前年同期比	
	7～9月	年初来累計(1～9月)	7～9月	年初来累計(1～9月)
首都圏	8,505	23,235	▲ 2.3%	+ 0.3%
近畿圏	5,439	14,254	+ 20.3%	+ 5.9%

初月契約率と在庫数の推移

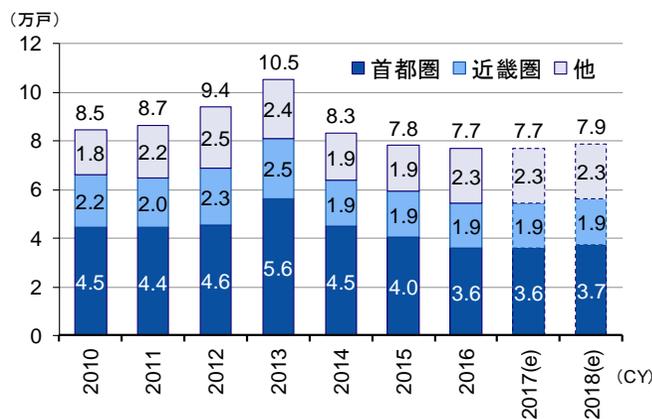


(出所)不動産経済研究所公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

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

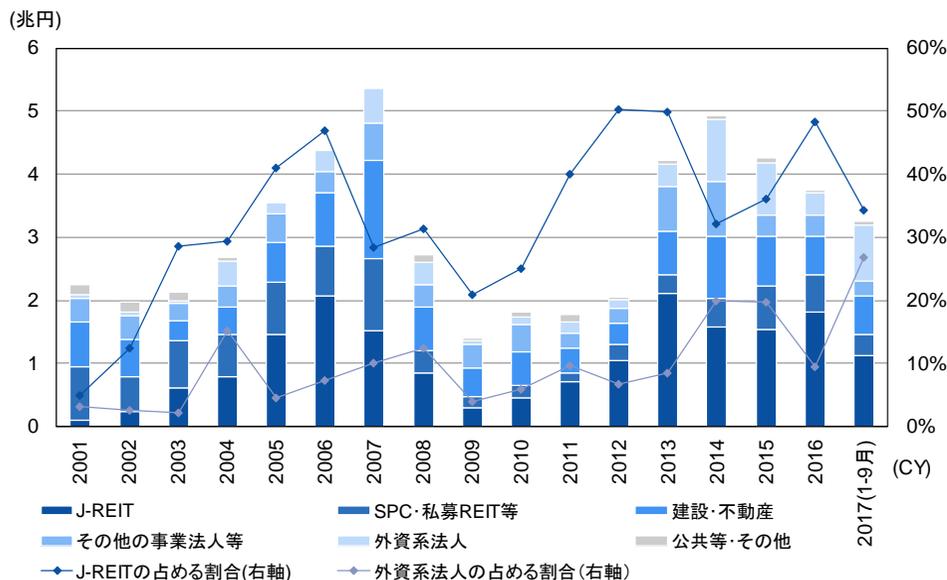


(出所)不動産経済研究所公表データより
みずほ銀行産業調査部作成

【売買】 不動産売買市場は小幅な調整を繰り返しながら堅調に推移すると予想

- 2017年1～9月の不動産取引額は約3.4兆円と前年同期比+13.6%
 - インバウンド客増加に伴うホテル需要や、3PL・EC市場拡大に伴う物流施設需要などを背景に、引き続き活況
 - 買主の中心は、引き続きJ-REITであるが、将来的な事業機会を狙った外資系法人や建設・不動産による取引額が前年同期を大幅に上回っており、市場を牽引
- 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。不動産市場はピークにあるとの意見は約7割に達している
 - 投資家の要求利回りを満たす物件供給が少なくなるなか、不動産売買市場は小幅な調整を繰り返しながら堅調に推移すると予想

不動産取引額の推移(買主セクター別取引額)



(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

物件タイプ別期待利回りの一覧

(単位: %)	'16年10月	'17年4月	'17年10月	(単位: %)	'16年10月	'17年4月	'17年10月
オフィスビル				商業店舗(郊外型ショッピングセンター)			
東京(丸の内・大手町)	3.7	↘ 3.6	↘ 3.5	東京(郊外)	5.6	5.6	↘ 5.5
大阪(御堂筋)	↘ 5.1	↘ 5.0	↘ 4.9	大阪	6.0	6.0	↘ 5.9
名古屋(名駅)	5.4	↘ 5.3	↘ 5.2	名古屋	6.3	↘ 6.1	6.1
賃貸住宅(ファミリー)				ビジネスホテル			
東京(城南)	4.7	↘ 4.6	4.6	東京(JR・地下鉄の主要駅周辺)	↘ 4.8	↘ 4.7	↘ 4.5
大阪	↘ 5.4	↘ 5.3	↘ 5.2	大阪(JR新大阪駅周辺)	↘ 5.3	↘ 5.2	↘ 5.0
名古屋	↘ 5.5	5.5	↘ 5.4	名古屋(栄地区)	↘ 5.7	↘ 5.6	↘ 5.5
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)	↘ 4.6	↘ 4.5	4.5	東京(湾岸/江東地区)	↘ 4.8	4.8	↘ 4.6
大阪	↘ 5.3	↘ 5.2	↘ 5.0	東京(内陸/多摩地区)	5.0	5.0	↘ 4.8
名古屋	↘ 5.4	5.4	↘ 5.3	大阪(湾岸/大阪港地区)	↘ 5.4	↘ 5.1	↘ 5.0
商業店舗(都心型高級専門店)				大阪(内陸/大阪周辺)	5.5	↘ 5.4	↘ 5.3
東京(銀座)	↘ 3.7	3.7	↘ 3.6	名古屋(湾岸/名古屋港地区)	↘ 5.5	↘ 5.4	↘ 5.2
大阪	5.0	↘ 4.9	↘ 4.8	名古屋(内陸/名古屋市北部)	↘ 5.6	↘ 5.5	↘ 5.4
名古屋	↘ 5.4	5.4	↘ 5.3				

(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

【需要】 建設工事受注高(元請)は堅調な推移を予想

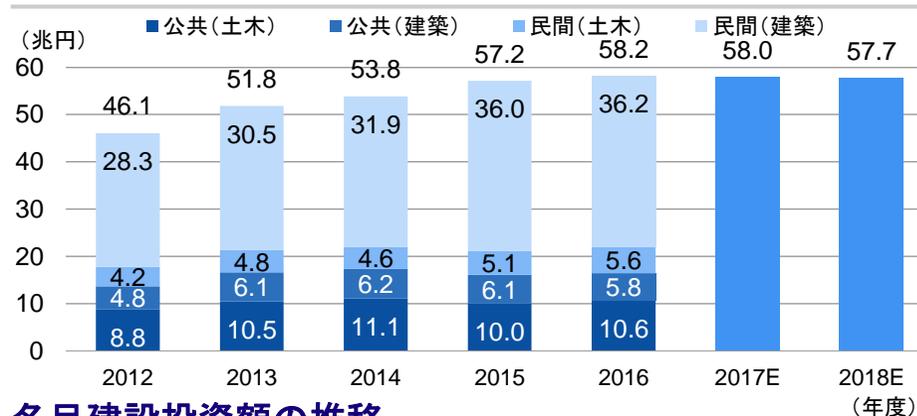
- 2017年7～9月期の建設工事受注高(元請)は15.0兆円(前年同期比▲3.3%)と減少。2017・2018年度は大型プロジェクトが下支えし、概ね横ばいでの推移を予想
 - 7～9月期の減少は、前年に景気下支えのために実施された政府公共事業費の前倒し執行の反動によるもの
- 2017年度の名目建設投資額は54.1兆円(前年度比+3.0%)、2018年度は53.3兆円(前年度比▲1.5%)を予想
 - 熊本地震復興に係る2016年度大型補正予算が2017年度に出来高として実現する一方、2018年度には剥落

直近3カ月(2017年7～9月)の建設工事受注高

2017年度	受注高(兆円)		前年同期比(%)	
	7～9月	年度累計(4月～9月)	7～9月	年度累計(4月～9月)
元請受注高	15.0	28.0	▲ 3.3%	▲ 2.7%
公共	4.4	7.8	▲ 12.1%	▲ 4.5%
(土木)	2.9	4.9	▲ 13.2%	▲ 6.6%
(建築)	1.6	3.0	▲ 10.2%	▲ 0.8%
民間	10.6	20.2	+ 0.9%	▲ 2.0%
(土木)	1.3	2.7	▲ 9.8%	▲ 0.5%
(建築)	9.3	17.5	+ 2.7%	▲ 2.2%

(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



(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)2015・2016年度は見込値、2017・2018年度はみずほ銀行産業調査部予測値

【需要】 公共工事前払保証金請負額は前年度比微減での推移を予想

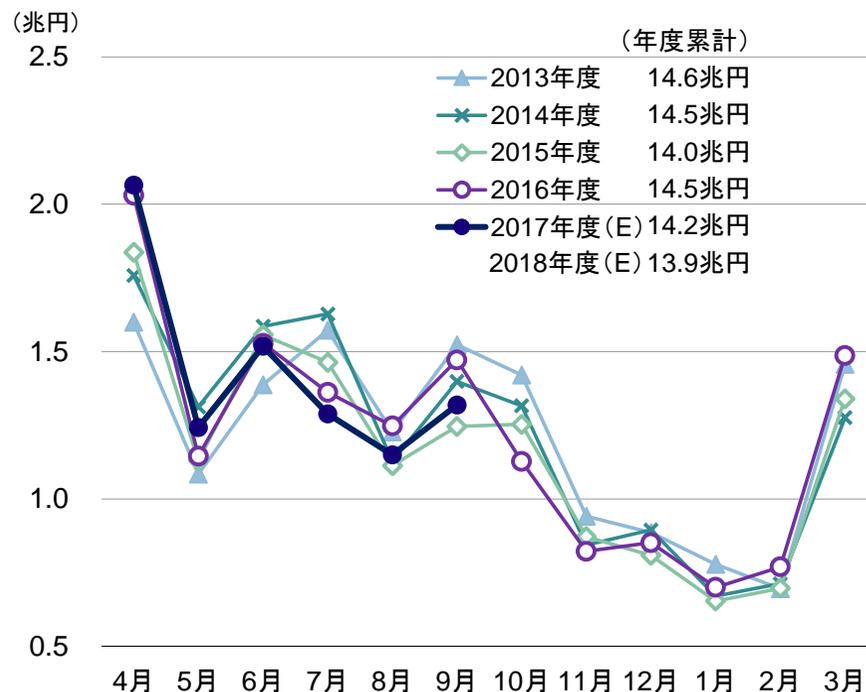
- 公共工事前払保証金請負額は2017年7～9月期に3.8兆円(前年同期比▲7.9%)と減少。2017年度も14.2兆円(前年度同期比▲2.1%)と微減を見込む
 - 7～9月期の減少は、2016年9月末までに公共工事予算の8割契約を目標として実施された公共工事の前倒し執行により、前年同期が高水準であった反動によるもの
- 2018年度は、大型の政府補正予算は見込みにくく、微減となる見通し

【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(%)	
	7～9月	年度累計(4～9月)	7～9月	年度累計(4～9月)
全国	3.8	8.6	▲7.9%	▲2.3%
北海道	0.2	0.7	+1.1%	+6.6%
東北	0.5	1.4	▲19.0%	▲10.7%
関東	1.0	2.4	▲2.2%	+4.5%
北陸	0.2	0.5	▲1.4%	+2.6%
中部	0.4	1.0	▲11.1%	+0.1%
近畿	0.4	0.8	▲21.8%	▲19.7%
中国	0.2	0.4	▲11.3%	▲5.6%
四国	0.2	0.3	▲5.9%	▲12.6%
九州	0.6	1.1	+3.9%	+8.6%

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

公共工事前払保証金請負額の推移



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

【需要】 民間着工床面積は、住宅で減少し、非住宅で堅調な推移を予想

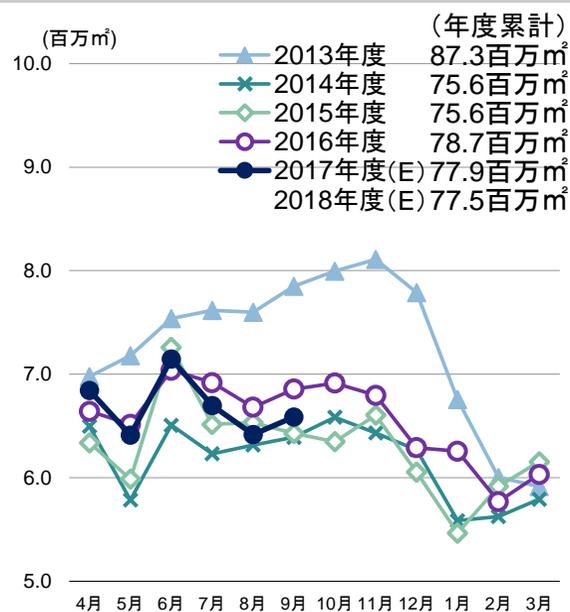
- 新設住宅着工面積は2017年7～9月期に19.7百万㎡(前年同期比▲3.7%)と減少。2017・2018年度も減少の見通し
 - 7～9月期は、貸家の減少が続いた他、低金利の常態化により住宅取得のインセンティブも低下
 - 2017年度通期でも減少が見込まれるが、2018年度は消費増税前の駆け込み需要も想定し、微減に留まると予想
- 非住宅着工面積は、7～9月に12.2百万㎡(前年同期比+3.6%)と増加。2017・2018年度も堅調な推移を予想
 - 2017年7～9月期は店舗を除き全体的に増加。特に工場に対する投資が牽引
 - 2017年度通期では増加が見込まれるが、2018年度は首都圏大型プロジェクトを中心に施工キャパシティが上限に近づくことが懸念され、概ね横ばいを予想

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(%)	
	7～9月	年度累計(4～9月)	7～9月	年度累計(4～9月)
住宅	19.7	40.1	▲3.7%	▲1.4%
非住宅	12.2	24.6	+3.6%	+3.5%
事務所	1.6	2.9	+8.3%	▲2.1%
店舗	1.4	3.0	▲12.7%	▲7.2%
工場	2.4	4.7	+18.3%	+17.0%
倉庫	2.4	5.0	+7.4%	+5.0%

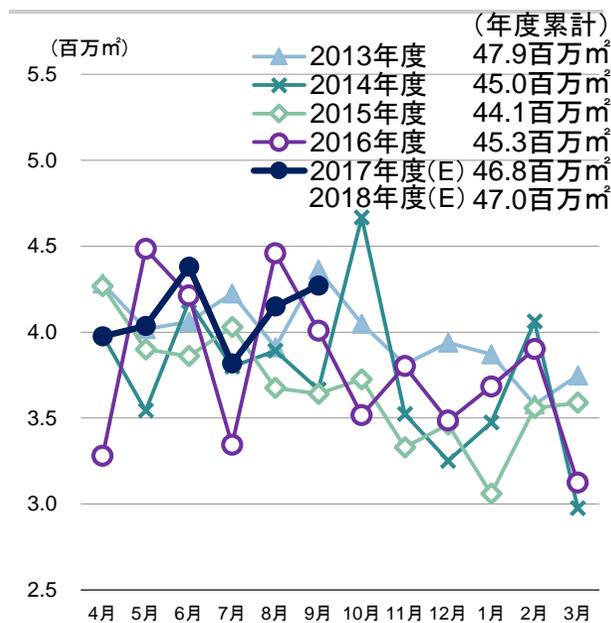
(出所)国土交通省「建築着工統計」より
みずほ銀行産業調査部作成

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

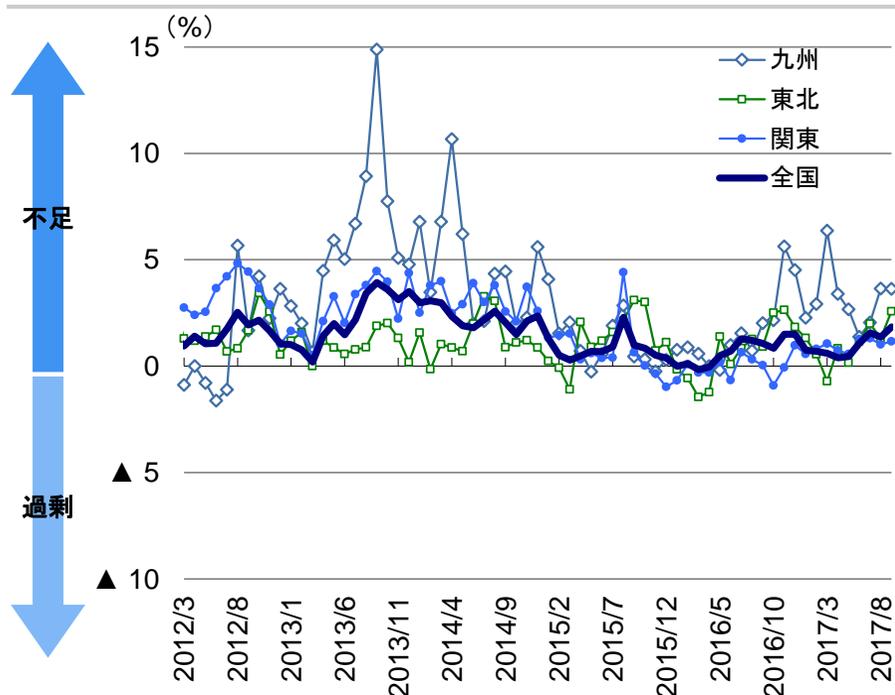


(出所)国土交通省「建築着工統計」より
みずほ銀行産業調査部作成

【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

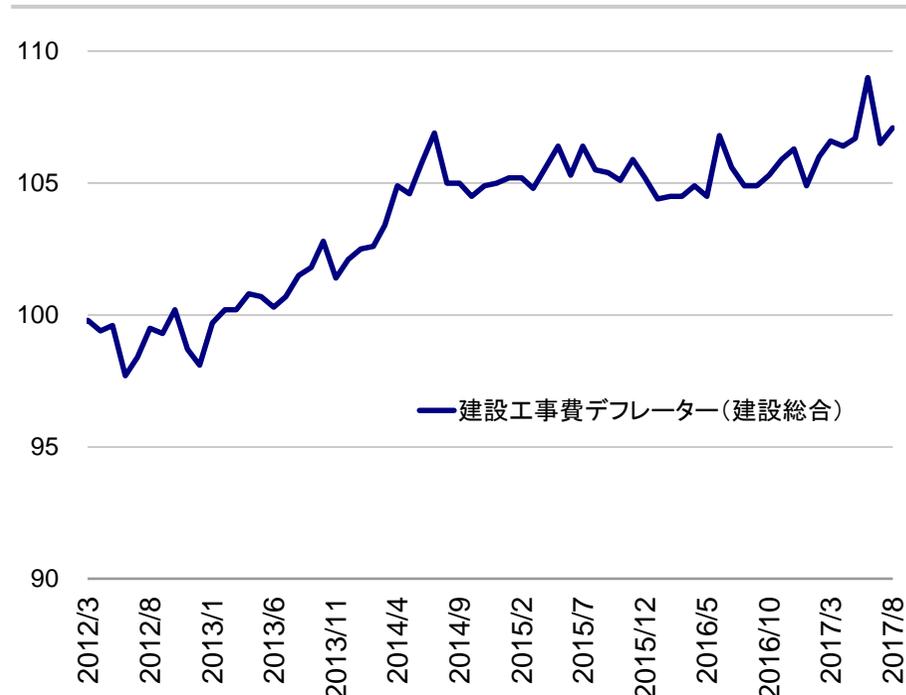
- 人手不足率と建設工事費が今後上昇する可能性には留意が必要
 - 建設技能労働者の不足率は、東日本大震災直後以来のマイナス値となった2016年3月から緩やかに上昇
 - 建設工事費デフレーターは、足下でやや上昇の兆しが見られる
 - 2017年末にかけて、首都圏の大型工事本格化に伴い、人手不足率と建設工事費の上昇が懸念されている

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)

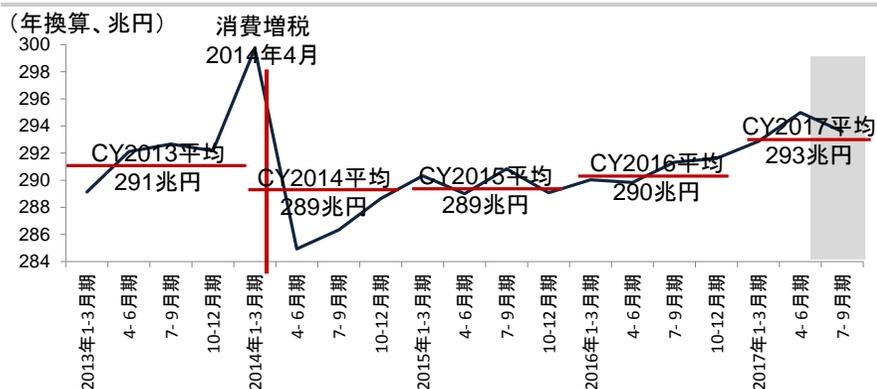


(出所)国土交通省「建設工事費デフレーター」よりみずほ銀行産業調査部作成

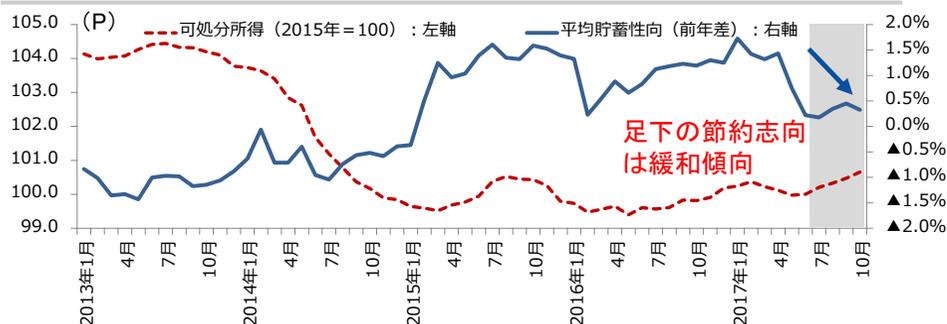
【個人消費】 節約志向は足下で緩和傾向も、先行き不安感は依然として残存

- 2017年7~9月期のGDP家計最終消費支出は前期比▲0.5%と足踏みしたが、消費増税前を超える水準
 - 貯蓄性向は依然として高い水準にあるものの、節約志向は緩和傾向にある
- 「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
 - 「収入の増え方」と「暮らし向き」判断の足踏みは続き、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+2%程度の伸びを予測(みずほ総合研究所)。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

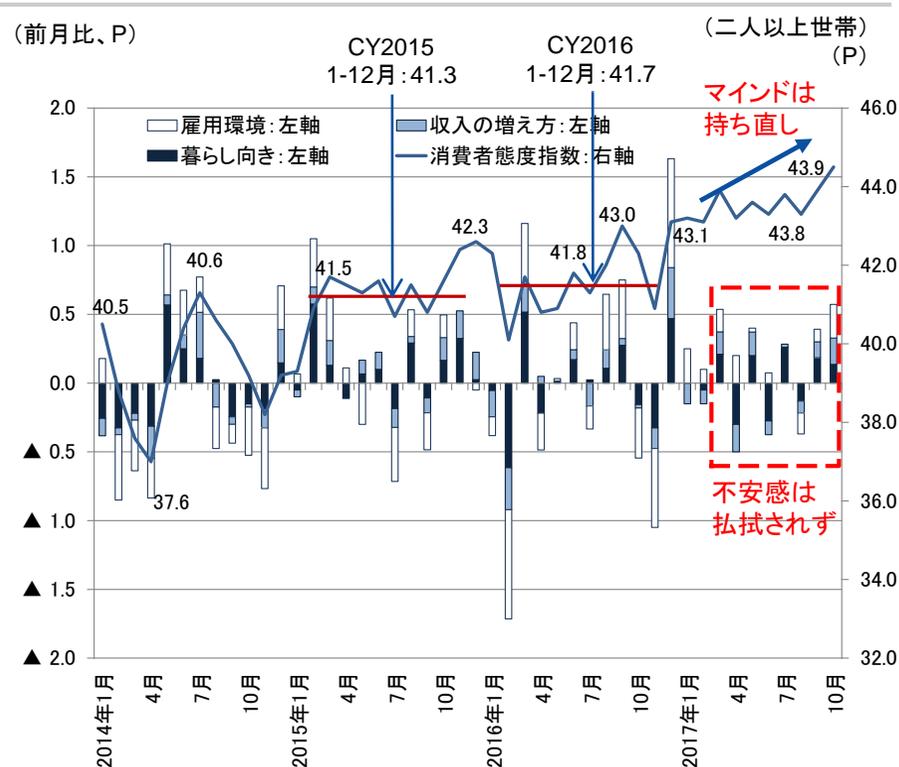
家計最終消費支出の推移(実質・季節調整値)



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)



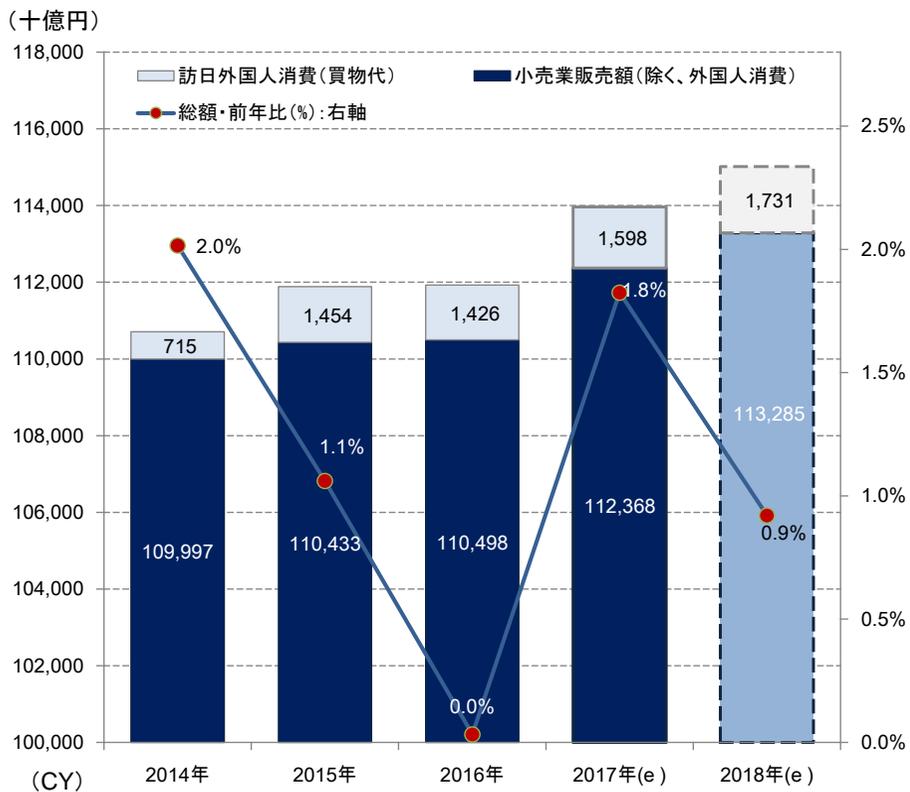
(出所)内閣府「国民経済計算」「消費動向調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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

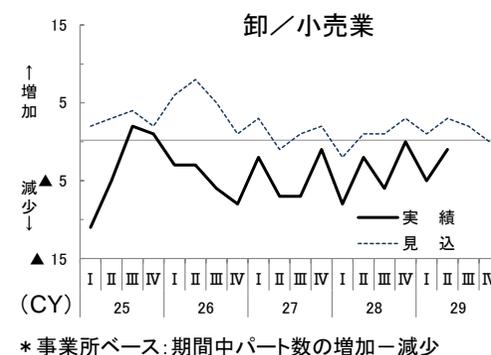
【供給】 出店競争は緩和傾向。小売業販売額は緩やかな伸びを予想

- 2017年の小売業販売額は前年比+1.8%、2018年は前年比+0.9%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
- 人手不足やコスト上昇を背景に、出店競争は緩和。2018年上期の新規出店数は前年同期比▲0.4%程度へ
 - 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

小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)の推計

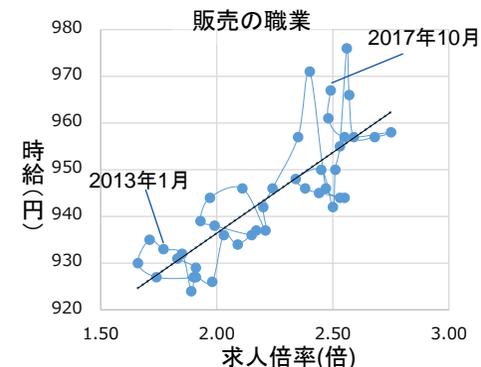


パート労働者の雇用判断D.I

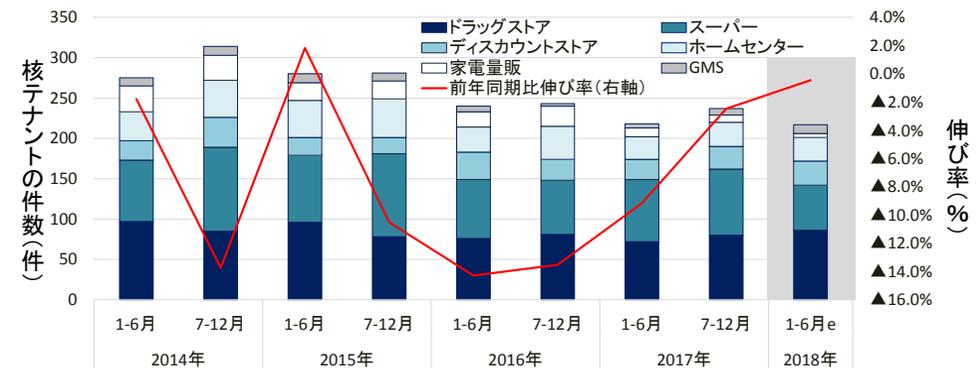


* 事業所ベース: 期間中パート数の増加-減少

求人倍率×時給



大店立地法届出(10月末届出時点)／業態別出店予定

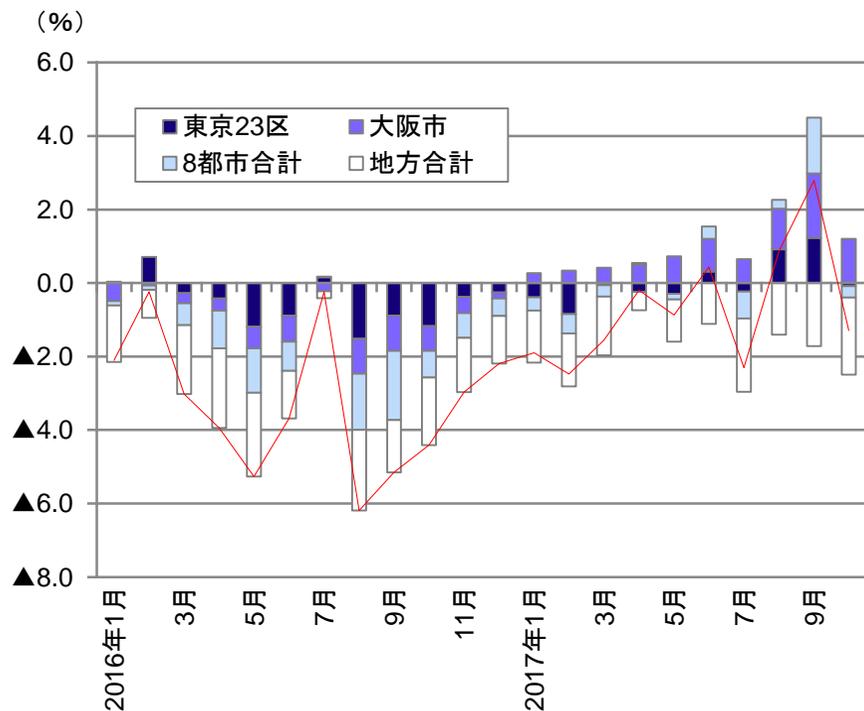


(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」「大規模小売店舗立地法届出の概要(新設)」、厚生労働省「労働経済動向調査」「一般職業紹介状況」、(株)リクルートジョブズホームページ <http://jbrc.recruitjobs.co.jp> 掲載の月次報告書・三大都市圏よりみずほ銀行産業調査部作成

【百貨店・スーパー】 2018年の販売額は微減を見込む

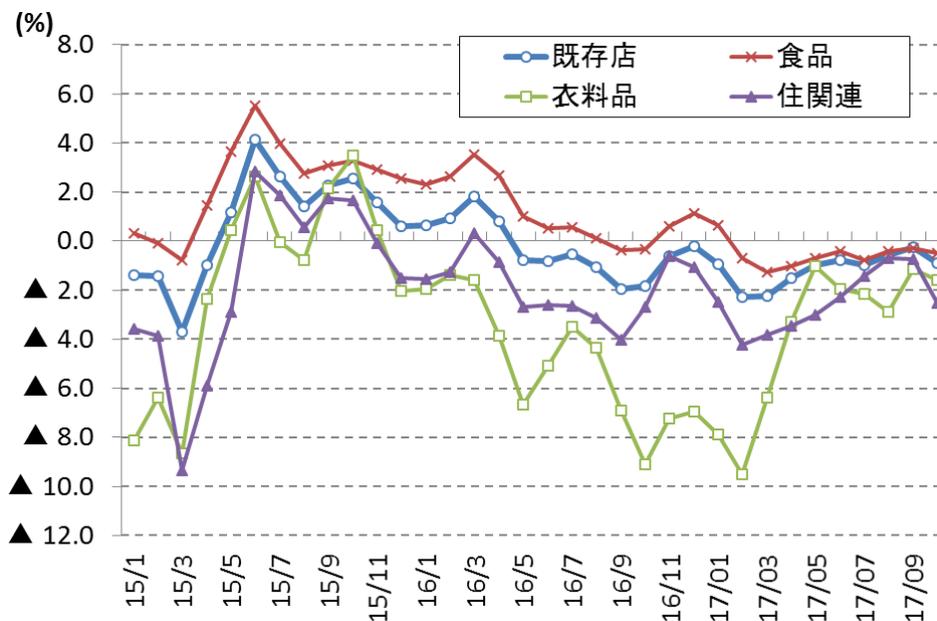
- 百貨店は、2017年前年比が▲0.5%の微減、2018年も微減での推移を見込む
 - 都市部ではインバウンドと富裕層による高額品消費が売上高を下支え。一方、地方では引き続き苦戦を見込む
 - 売上の7~8割を占める中間層の需要は専門店やECへ流出傾向。衣料品の苦戦が引続き、売上下振れ要因に
- スーパーは、2017年は前年比▲1.2%、2018年も微減で推移する見込み
 - 衣料品・住関連品は依然として前年同月比マイナス基調が続いており、販売回復には至らず
 - 食料品・日用品を巡るCVSやDGSとの価格競争は厳しさを増しており、主力の食料品販売も微減での推移が続く

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)



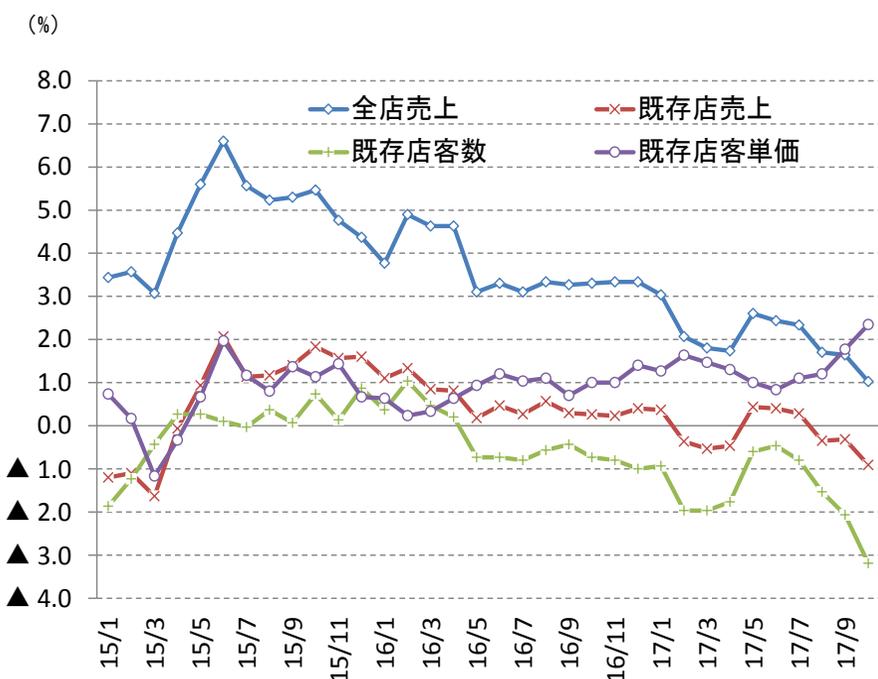
(出所)日本チェーンストア協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)3カ月移動平均

【コンビニ・ドラッグストア】 2018年も利便性・価格訴求型業態が伸張する見込み

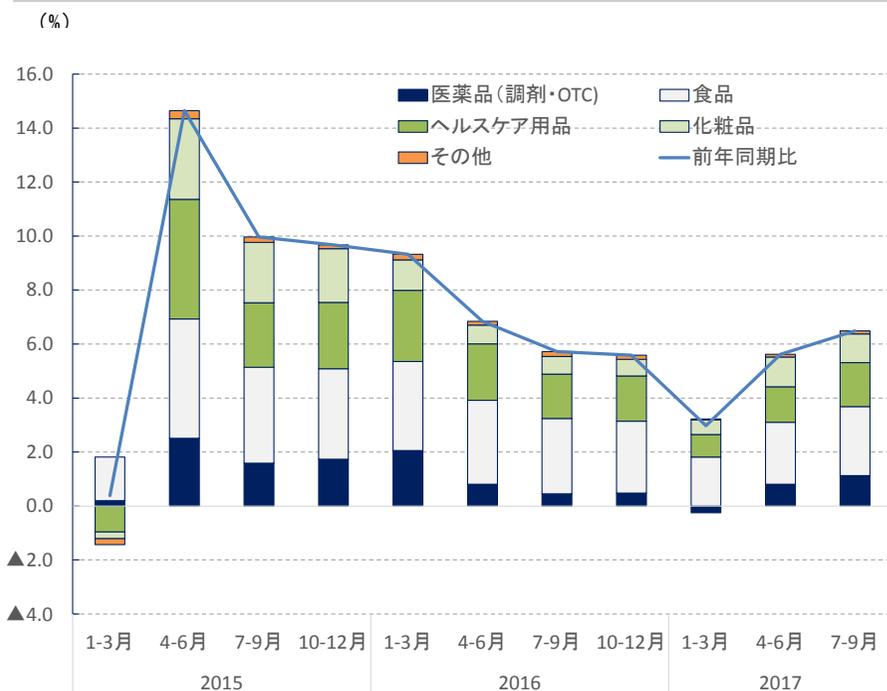
- CVSは、2017年は前年比+1.7%、2018年も同程度の伸びを見込む
 - 既存店客数の前年比マイナスが常態化する中、客単価の上昇により既存店売上高は辛うじて横ばい程度を維持
 - 新店の出店余地が縮小する中、カウンター商品や惣菜などの品揃えの拡充やレイアウト変更により、既存店の競争力強化に注力
- DgSは、2017年は前年比+2.8%、2018年も同程度の伸びが想定され、シェア拡大を見込む
 - 新店の出店余地は縮小する環境下、食品カテゴリーの強化による他業態からの需要獲得が成長を牽引
 - 価格訴求・ローコストオペレーションを強みとするプレーヤーは積極的な出店を続け、需要の取り込みを図る

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
(注) 3カ月移動平均

ドラッグストア売上高・カテゴリー別(前年同期比)

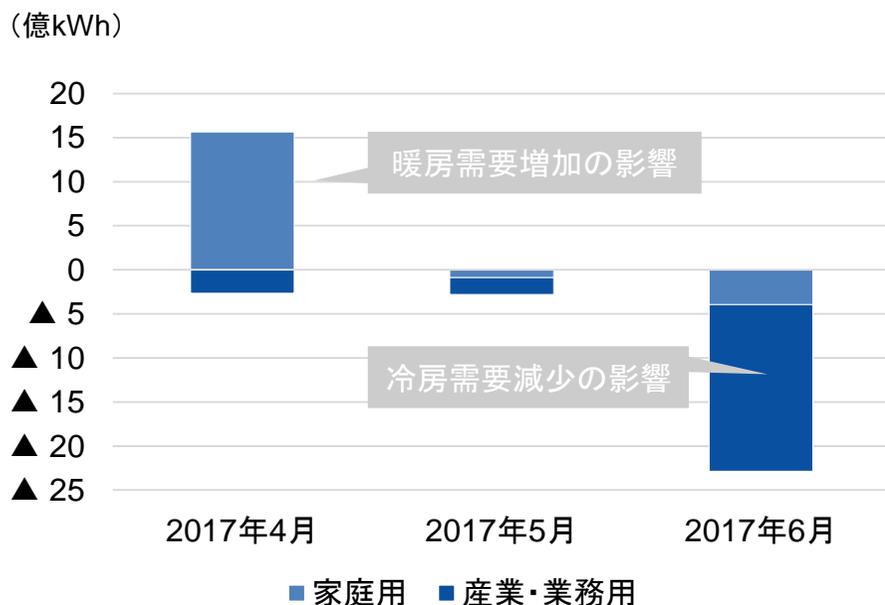


(出所) 商業動態統計調査よりみずほ銀行産業調査部作成

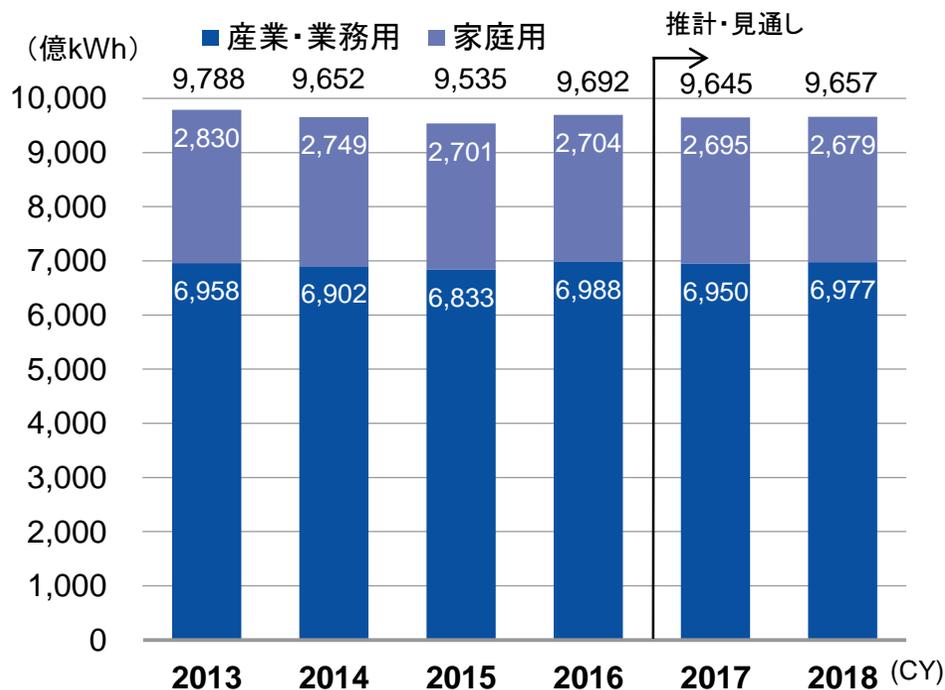
【需要】 2017年4～6月期の国内電力需要は前年同期比減少

- 2017年4～6月期は、平均気温が低く推移し、冷房需要が減少したことに伴う産業用・業務用需要の減少(前年同期比▲1.4%)を主因として、総需要は前年同期比▲0.6%
 - 家庭用需要は、6月の冷房需要の減少を、4月の暖房需要の増加が上回り、前年同期比+1.9%
- 2018年の国内電力需要は、前年比+0.1%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

電力需要の発電量推移(前年同月比較)



電力需要の実績及び見通し

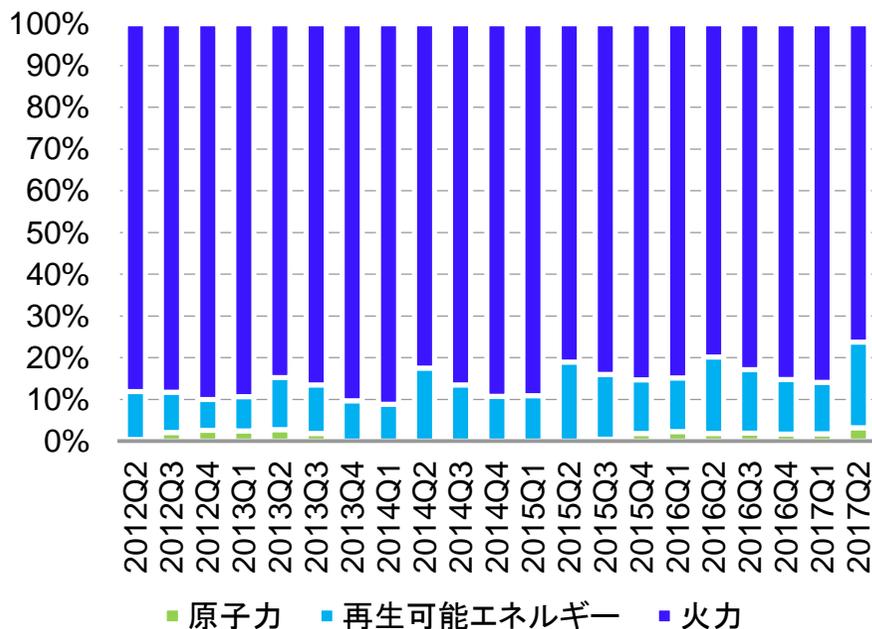


(出所)両図表とも資源エネルギー庁「電力調査統計」等よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注1)住宅用太陽光(自家発自家消費分)の発電量は、FIT買取量よりみずほ銀行産業調査部推計値
 (注2)産業・業務用需要には、産業用1,000kW(一部500kW)以上の自家発自家消費量を含む

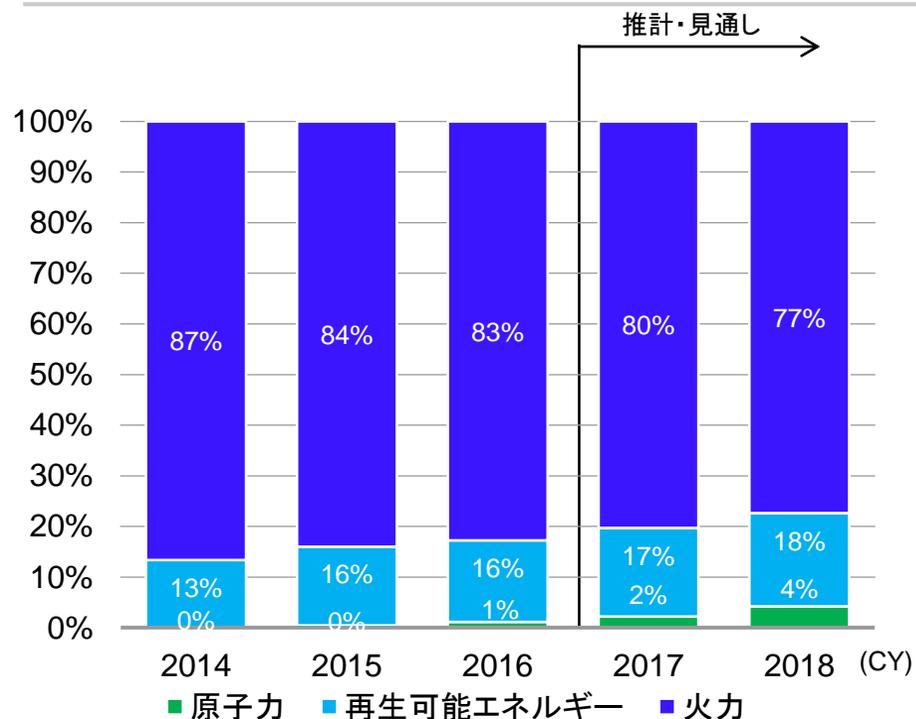
【供給】 原子力・再生可能エネルギーの発電量が緩やかに増加

- 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。2018年も緩やかな拡大が続く見通し
- 原子力は、新規規制基準の下で再稼働しているユニットに加え、2018年にも数基が再稼働する見込みであり、発電電力量構成比は上昇すると予想
 - なお、2017年12月13日に広島高等裁判所は、伊方3号機の運転差し止め仮処分を決定

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

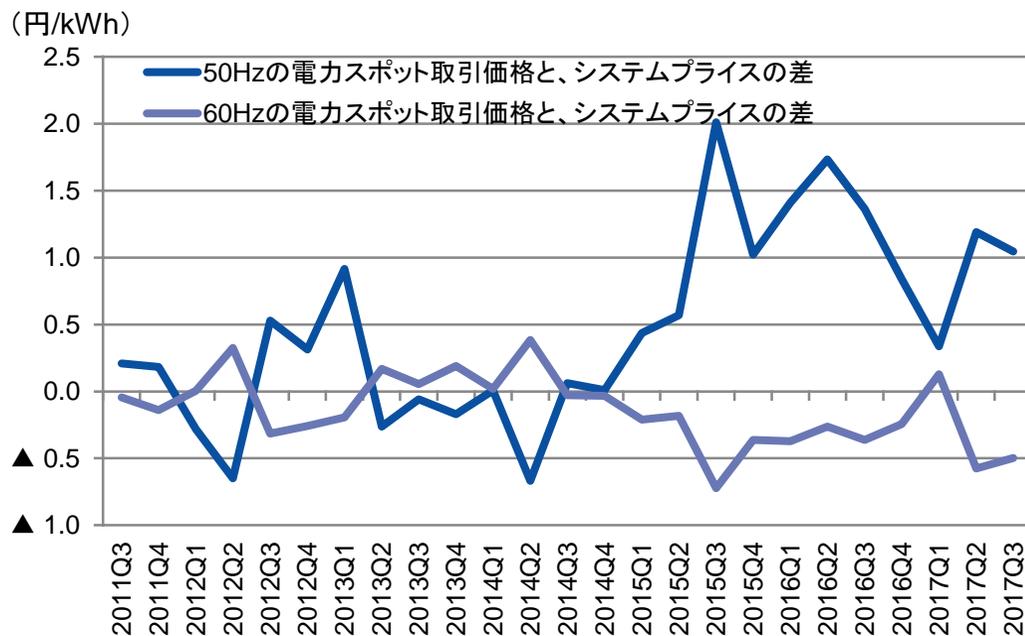
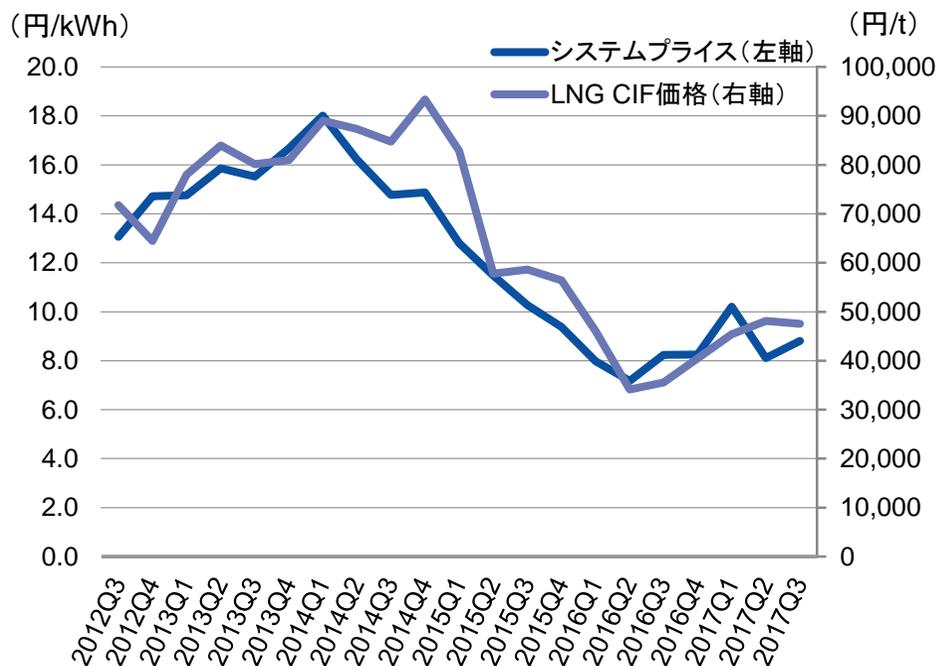
(注1)みずほ銀行産業調査部推計値

(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はやや縮小

- 電カスポット取引価格(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7～9月期以降、燃料費が上昇に転じ、2017年7～9月期は前年同期比+7%
- 50Hzエリアの電カスポット取引価格は、60Hzエリアに比べて高い傾向
 - 50Hzエリアの電力需要が高く、電カスポット取引価格が高いことに加え、60Hzエリアは原発再稼働により電カスポット取引価格が低く推移する傾向
 - 2017年7～9月期は50Hzエリアで気温が低位に推移し、冷房需要が縮小したこともあり、価格差が縮小した可能性

電カスポット取引価格(システムプライス)とLNG価格推移 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



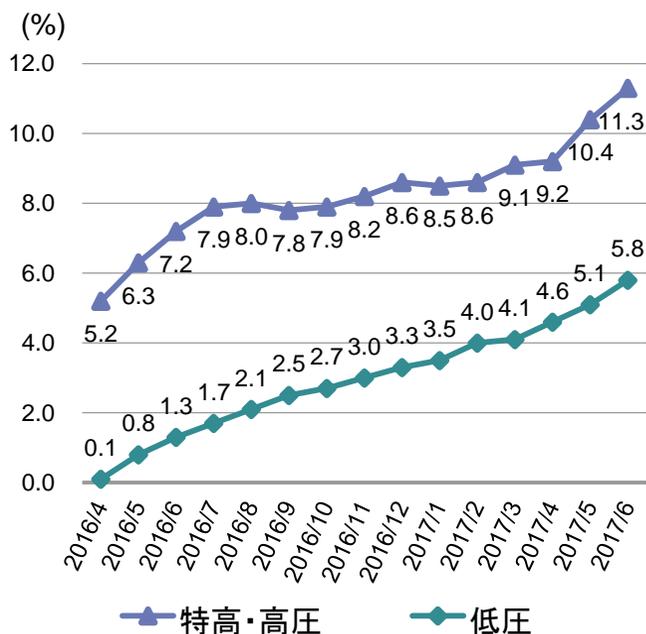
(出所)両図表とも日本卸電力取引所における取引情報、財務省貿易統計等よりみずほ銀行産業調査部作成

(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で加重平均し算出

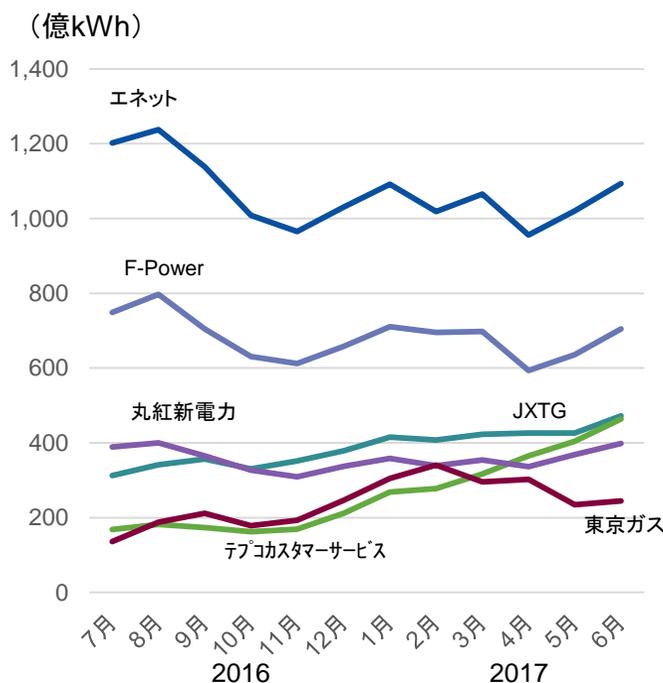
【小売】 大手都市ガス事業者や通信系事業者が低圧部門で販売電力量の上位を占める

- 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足下5.8%に伸長
 - 小売全面自由化後2年目となるが、新電力のシェアは引き続き伸長
- 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
 - 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や通信系事業者等が上位を占める

新電力シェアの推移



主な新電力の販売電力量推移(全階級) 新電力の販売電力量上位先(低圧部門)



順位	事業者名	新電力内販売量シェア (2017年4-6月)
1	東京ガス	33%
2	KDDI	19%
3	大阪瓦斯	15%
4	JXTGエネルギー	11%
5	ジェイコムグループ	10%
6	サイサングループ	5%
7	大東エナジー	5%
8	イーレックスグループ	3%
9	SBパワー	3%
10	東急パワーサプライ	3%

(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	鈴木 晃祥	03-6628-9345	akiyoshi.suzuki@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/202 2017 No.15

2017年12月26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。