

Mizuho Industry Focus Vol. 206

主要産業の需給動向と短期見通し

(2018年3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	全体観 ■ 世界経済は総じて良好な地合いが継続。日本経済は消費の持ち直しと輸出の加速が見られ、堅調に回復 ■ かかる状況下、日本産業の景況感は全般的に堅調に推移し、生産活動も緩やかな拡大傾向が継続	全体観 ■ 世界経済は米国の政策支援の要素も加わり、拡大基調継続。日本経済も輸出が減速するものの、設備投資の緩やかな回復が続く見込み ■ 上記を受け、日本産業の景況感は概ね堅調さが維持され、生産は増産基調を維持する見込み。但し、米国を中心とした金融市場の大幅な変動や中国経済の下振れに留意が必要
	製造業 ■ 素材業種では、鉄鋼は内需が引き続き堅調な一方、設備トラブルもあり生産は微減。石油化学は内需が年間でも3年ぶりに増加し、輸出もアジア向けを中心に好調で、生産はフル稼働状態継続。石油の内需は構造的に減少基調も、輸出好調で稼働率90%超、在庫低水準 ■ 加工業種では、エレクトロニクスは携帯電話が新興国需要と単価上昇で好調持続、半導体出荷額も大幅増加。自動車は内需が3年ぶりに増加し、輸出も寄与したことで、国内生産は大幅に増加	製造業 ■ 素材業種では、鉄鋼は主な製造業が堅調に推移し内需は微増、輸出も寄与することで生産は増加が見込まれ、需給逼迫により価格は上昇。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ってマージンが高水準で維持される見込み ■ 加工業種では、半導体や電子部品、携帯電話が好調なエレクトロニクスは、出荷額は堅調な見通し。自動車は米国向け輸出の減少や内需の一過性要因剥落により、国内生産は微減
	非製造業 ■ オフィス市況は空室率・賃料共に引き続き堅調。新設住宅着工戸数は割安感のある分譲・一戸建てを除き減少。建設は、住宅部門が減少する一方、再開発事業やインフラ更新等で工事受注は堅調 ■ 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 ■ 電力需要は夏場に冷房需要が減少し、微減	非製造業 ■ オフィス市況は堅調を維持。住宅は貸家のマイナス基調継続と消費増税前駆け込み需要が相殺し、概ね横ばい。建設工事受注高は概ね堅調に推移するものの、人手不足率と建設工事費の上昇に留意 ■ 小売業販売額は微増。コンビニは基調継続も、ドラッグストアは伸び率が低下の見込み ■ 電力需要は省エネ効果が継続する一方、堅調な国内景気による産業需要増加により、横ばいを見込む

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

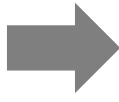
主要産業の需給動向(まとめ) 2/5

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	2017年10～12月期の普通鋼国内受注は僅かに前年同期を下回った(▲1.5%)ものの堅調。輸出は生産トラブル等により玉不足が継続し、前年同期比▲8.0% - 主原料価格上昇分の価格転嫁はほぼ達成し、各品種とも値差は拡大	2018年の内需は建設向けの増加と製造業の堅調な推移により微増、輸出も生産回復(前年比+1.1%)により増加に転じる見通し - 副原料・資材の価格が上昇していることから、鉄鋼各社は追加値上げに動き、更なるマージン改善が見込まれる		
石油化学	- 内需は3年ぶりに前年比プラス。輸出はアジア向けが堅調だが、一部で国内出荷優先の動き - 生産は稼働率95%超のフル稼働が継続。輸入は、汎用品を中心に増加 - 旺盛な需要を背景に、アジアの需給はタイト基調で推移し、エチレンスプレッドは高水準	2018年の内需は微増の見込み - 国内の定修増加により、生産、輸出の減少を予想。供給不足を補う為、輸入が増加する見込み - 東アジア域内の定修増加により、エチレンスプレッドは高水準が継続。米国誘導品のアジア市場流入により、汎用樹脂需給は緩和		
石油	- 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 2017年10～12月期の製油所稼働率は90.2%と高水準で推移 2017年10～12月期のガソリン小売価格は上昇。石油元売の卸マージンは、元売業界の再編、高度化法対応の効果により、高水準で推移	- 内需減少は継続、輸出はほぼ横ばいで推移する見込み - 製油所稼働率は引き続き90%程度で推移する見込みであり、原油価格が安定して推移すれば、卸マージンは高水準で推移する見込み		
自動車	- グローバル需要は、米中二大市場の停滞が続く一方、インド・ASEANなどが市場拡大を牽引 - 内需は3年ぶりに前年比プラスに転じる - 輸出は米国・中近東が不調となるも、欧州・アジア向けが好調 - 内需と輸出の増加により、国内生産は大幅増	- インド・ASEANなどの高成長が、米中の停滞を補い、グローバル需要は増勢を維持する見通し - 内需は、一過性要因剥落などで微減を見込む - 輸出は伸び悩み、概ね横ばい推移を予想 - 内需・輸出が減少することで、国内生産も減少が見込まれる		

(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	■ 内需は主要業種向けが全般的に好調 ■ 外需は米、欧、中の主要地域で堅調、特に中国の自動車産業向けで高水準 ■ 好調な受注を背景に生産は高水準を維持するも、在庫は適正水準で推移	■ 2018年の内需は、補助金と税優遇が前年並みに維持され、総じて底堅い見通し ■ 2018年の外需は、中国の自動車向けを中心に、総じて堅調な見通し ■ 好調な受注が継続し、生産は高水準で推移する見通し		
建設機械	■ グローバル需要は北米、中国を中心に主要地域で増加 ■ 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2017年通年では増加。外需はインドネシア等向けの鉱山機械が好調 ■ グローバル生産は需要の回復に伴い増産 ■ 価格は需給の引き締まりを受けて横ばい	■ グローバル需要は引き続き北米、中国の旺盛なインフラ関連需要が牽引し増加 ■ 国内の生産は、内需の駆け込み需要の反動減を外需の増加分が補う ■ グローバル生産は需要の増加に伴い増産 ■ 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		
エレクトロニクス (携帯電話、PC・タブレット、薄型テレビ)	■ 2017年出荷額は全ての製品で増加見込み ■ 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・タブレットは法人向けが増加に転じ、個人向けも市場縮小スピードが鈍化 ■ 薄型テレビは4K普及等による単価上昇が寄与	■ 2018年出荷額は携帯電話と薄型テレビで増加が続き、PC・タブレットも微増の見通し ■ 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・タブレットは前年のトレンドが継続 ■ 薄型テレビは中国で出荷台数増加見通し		
エレクトロニクス (半導体、ディスプレイ、電子部品)	■ 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	■ 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 ■ 半導体は堅調なメモリ需要に加え、自動車や産業向けの需要拡大が継続 ■ ディスプレイは中小型で有機ELの需要が拡大 ■ 電子部品は自動車・産業向けの需要が拡大		

(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)	2017年の供給は、東京5区で29棟／251千坪、大阪中心部で3棟／49千坪、名古屋中心部で2棟／126千坪 - 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	2018年は、東京5区で過去平均を上回る29棟／359千坪、大阪中心部で1棟／25千坪の供給を見込む - 東京5区はオフィスビルの供給が増加するものの、いずれのエリアも需要は底堅く、空室率・賃料は堅調な推移を予想		
不動産 (住宅)	2017年の10～12月期の新設住宅着工戸数は、245千戸(前年同期比▲2.5%)となり、2017年累計では965千戸(前年比▲0.3%)で着地 2017年のマンション供給戸数は、首都圏・近畿圏で前年を上回り、4年ぶりに前年比プラスで着地	2018年の新設住宅着工戸数は、貸家のマイナス基調が続く一方、持家や分譲住宅で消費増税前の駆け込み需要が見込まれ、962千戸(前年比▲0.3%)を予想 2018年のマンション供給戸数は、駆け込み需要が見込まれる一方、市況を見極めた慎重な供給姿勢から、7.9万戸(同+2.6%)程度を予想		
建設	2017年10～12月期の建設工事受注高(元請)は公共土木におけるインフラの維持更新・修繕関連の工事等を主因に前年同期比増加 - 人手不足率は緩やかに上昇している他、建設工事費の水準は2017年度に入り上昇基調	2018年度の建設工事受注高(元請)は大都市圏で続く再開発事業等が下支えし、引き続き堅調な推移を予想 - 供給能力はフル稼働の状態が続くと思われ、人手不足率と建設工事費の上昇が懸念される		
小売	- 節約志向は緩和傾向にあるが、先行き不安も残存。地方・小都市では可処分所得が伸び悩みからマイナスに転じ、2018年1月の消費支出も支出抑制傾向から脱せず - 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	2018年の小売業販売額は前年比+0.5%程度での微増を予想 - 百貨店、スーパーの売上高は減少。利便性・価格訴求業態が伸長し、コンビニは前年比同程度、ドラッグストアは出店余地の減少など成長性は鈍化を見込むが、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	2017年7～9月期における総需要は、平均気温が低く推移したことから、前年同期比▲0.9% - 原子力及び再生可能エネルギーの発電電力量構成比率は緩やかな上昇傾向が継続	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22%を占めると予想		

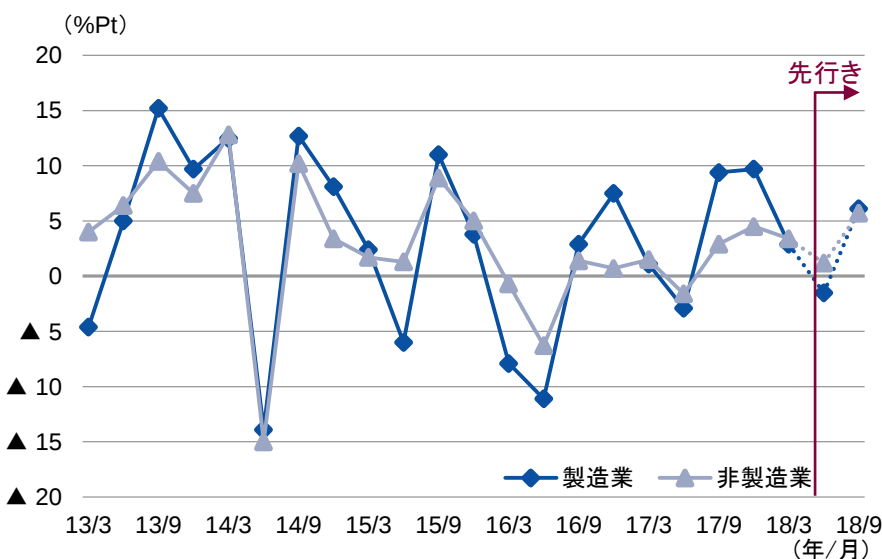
(注) 景況感の矢印は、需要(受注)・生産の動向・水準、市況などをもとに総合判断したもの

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【全体観】 大企業の景況感、設備投資は共に概ね堅調

- 足下の景況感は、製造業・非製造業共に堅調な水準を維持
 - 製造業では、自動車等で弱含みが見られるも、半導体需要や省人化投資の高まりを受け一般機械等が牽引
 - 非製造業では、堅調な建設や情報通信に支えられ、総じて底堅い動き
- 2018年においても、大企業の設備投資は強気の見通しとなっており、景況感は堅調に推移し、生産活動も緩やかな拡大傾向が継続する見通し
 - 加工業種では、メモリ需要の堅調な半導体で拡大が継続、素材業種では需給が逼迫しマージンは高水準で推移
 - 非製造業では、建設は大都市での再開発等で受注が堅調、小売は節約志向緩和で底堅い消費が下支え

大企業の景況感(「貴社の景況判断BSI」)



(出所) 内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 景況判断BSI = (「上昇」と回答した企業の構成比) - (「下降」と回答した企業の構成比)

大企業の設備投資見込み(前年度比)

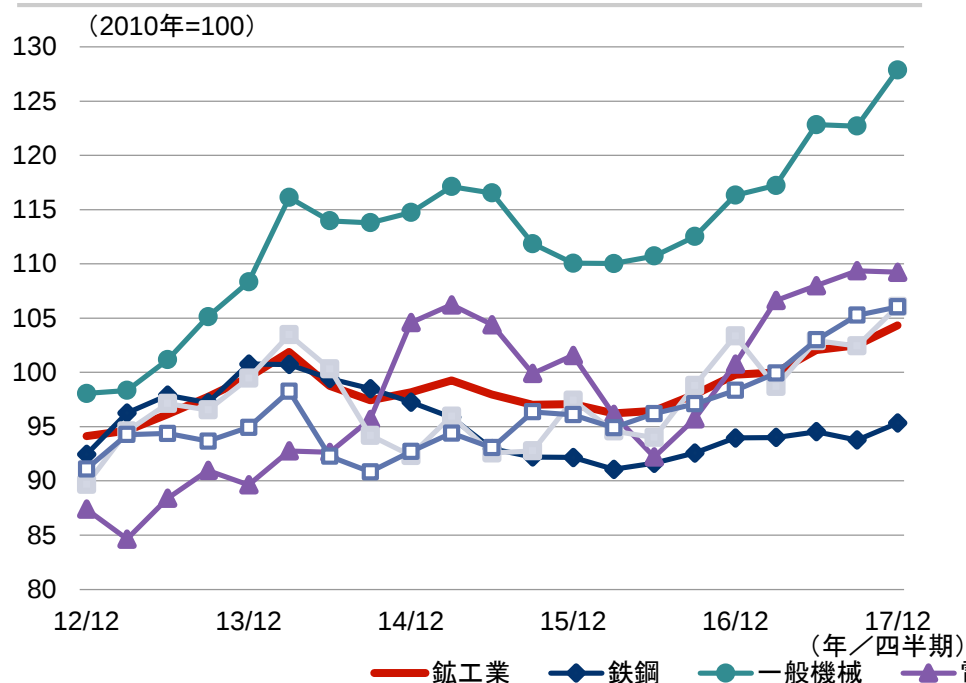
年度計画	2015	2016	2017	2018
	2015/3調査	2016/3調査	2017/3調査	2018/3調査
大企業全体	8.1%	2.8%	2.7%	8.9%
製造業	6.7%	6.9%	7.8%	14.1%
非製造業	9.1%	▲ 0.3%	▲ 0.8%	5.0%

(出所) 内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 足下で出荷・在庫バランスはやや悪化しているが、増産基調は継続

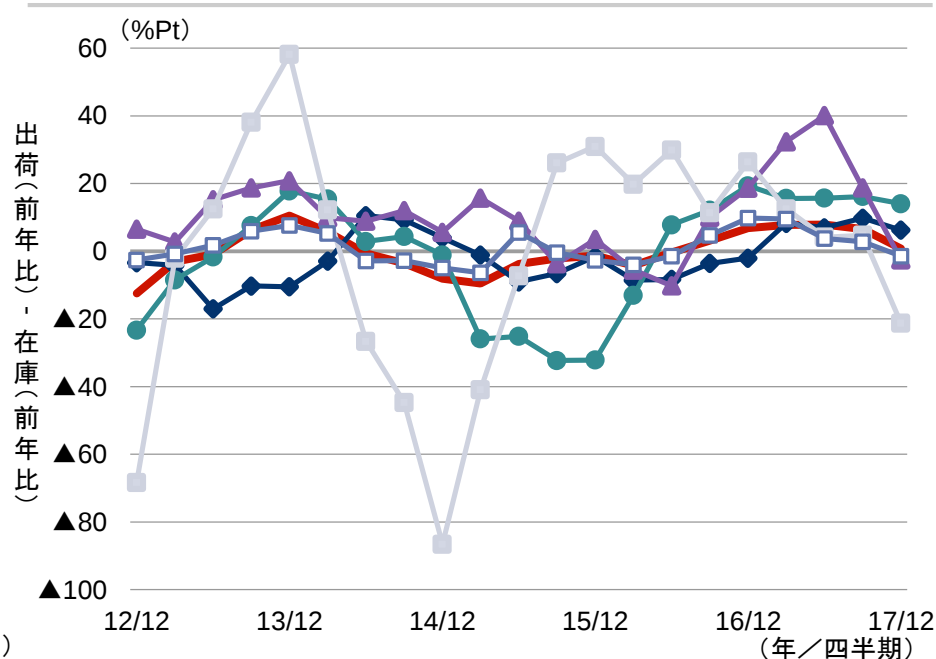
- 2017年10～12月期の鉱工業生産は前期比+1.8%と、7四半期連続で上昇
 - 半導体製造設備が好調な一般機械と、国内新車販売が好調だった乗用車が指数全体の伸びを牽引
 - 中国におけるスマートフォン出荷台数の減速を受け、電子・デバイスは前期比▲0.1%
- 足下、出荷・在庫バランスはやや悪化しているが、2018年も高水準の生産が維持される見込み
 - 2017年10～12月期の出荷・在庫バランスは0.8%Ptに低下したものの、出荷はプラスを維持しており、大幅な悪化に転じる可能性は低い
 - 自動車や石油化学はやや減速するものの、半導体製造設備や電子部品の伸びが生産全体を下支え

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

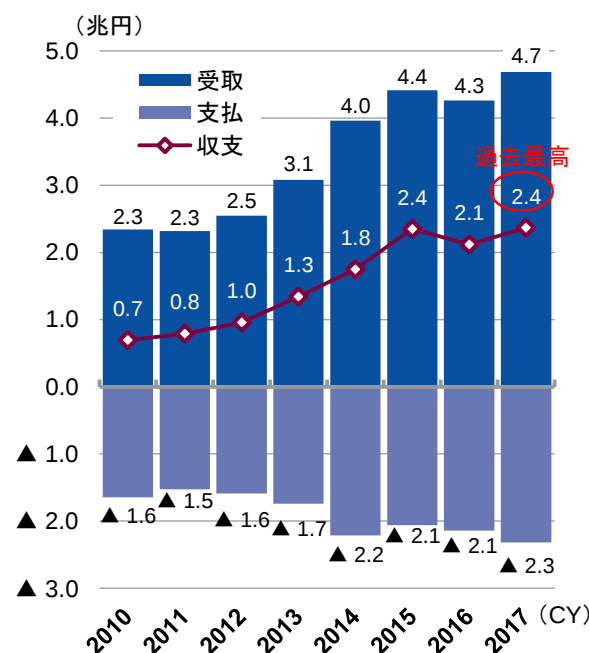


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

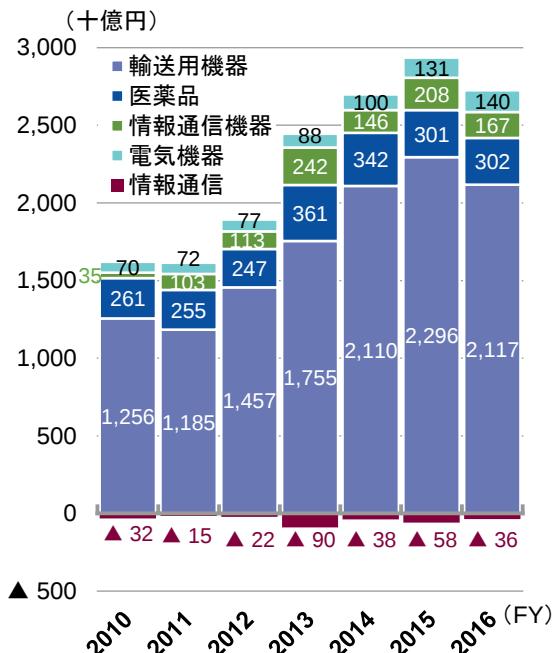
【ご参考】 増加する知財収支の持続性を高めるための課題

- 国際収支における知的財産権等使用料(知財収支)は、2017年に過去最高の約2.4兆円の黒字を計上
- 技術貿易収支で見ると、黒字の太宗を輸送用機器が占める「一極集中」状態
 - 輸送用機器の技術輸出額の約9割は親子間取引であり、自動車のグローバル生産体制拡充が最大の背景
- 知財収支を長期的に維持・拡大していくためには、輸送用機器に続く「稼ぎ頭」の育成が望まれる
 - 輸送用機器に続く医薬品・情報通信機器・電気機器や、赤字の情報通信は、相対的に基礎・応用研究の裏付けが技術競争力の確保に不可欠
 - 基礎・応用研究の主な担い手たる大学等との産学連携は、長期に亘る知財収支確保の土台としても益々重要に

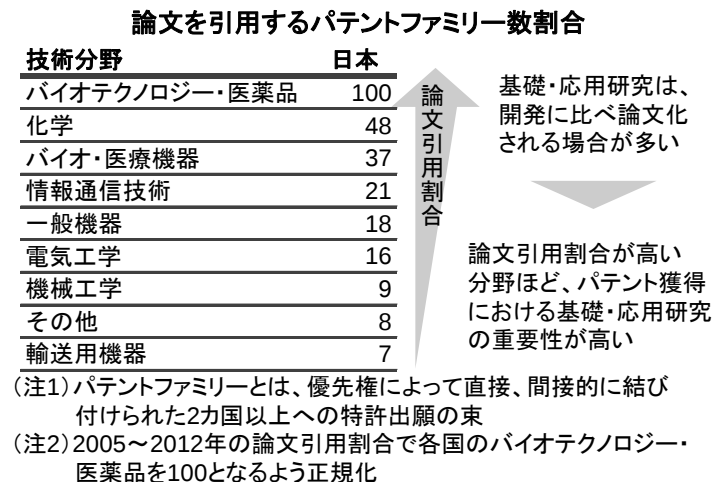
知財収支(国際収支統計)



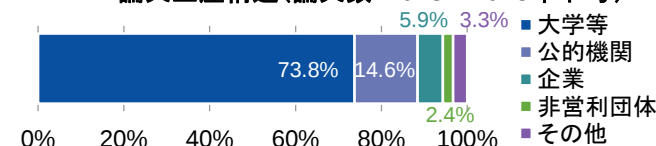
技術貿易収支(科学技術調査)



論文の技術分野別引用割合と生産構造



論文生産構造(論文数・2013～2015年平均)



(出所) 日本銀行「国際収支統計」、総務省統計局「科学技術研究調査結果」、文部科学省「科学技術指標2017」「科学研究のベンチマーキング 2017」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)

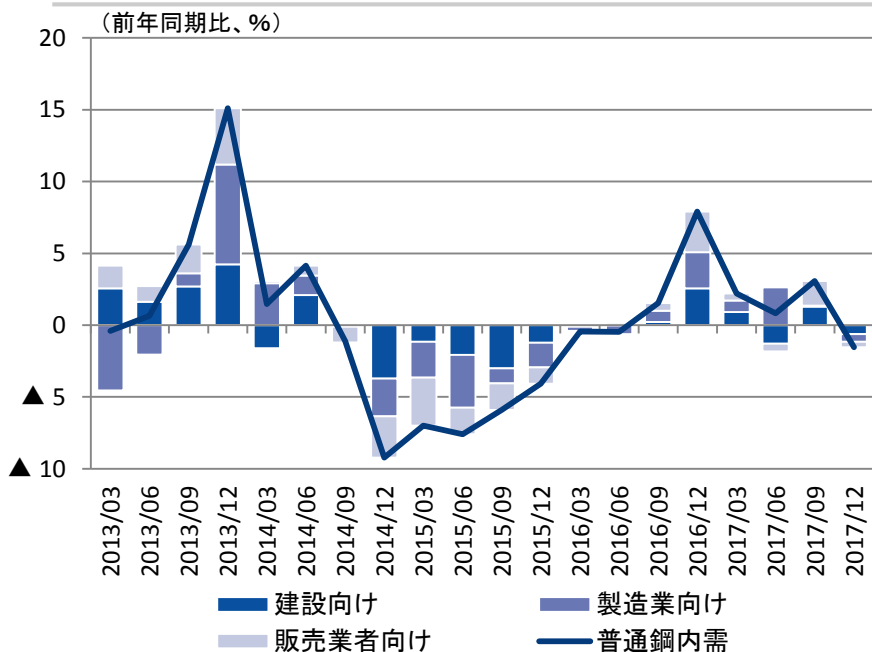
暦年	(前年比、%)			
	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (実績)	2018年 (予測)
予測対象地域計	3.6	3.4	4.0	4.1
日米ユーロ圏	2.4	1.5	2.3	2.4
米国	2.9	1.5	2.3	2.8
ユーロ圏	2.1	1.8	2.5	2.2
日本	1.4	0.9	1.7	1.4
アジア	6.2	6.2	6.2	6.2
中国	6.9	6.7	6.9	6.5
NIEs	2.1	2.3	3.2	2.9
ASEAN5	4.9	4.9	5.3	5.3
インド	7.6	7.9	6.4	7.3
オーストラリア	2.5	2.6	2.3	2.8
ブラジル	▲ 3.5	▲ 3.5	1.0	2.3
メキシコ	3.3	2.9	2.0	2.1
ロシア	▲ 2.8	▲ 0.2	1.5	1.7
日本(年度)	1.4	1.2	1.9	1.3
対ドル為替相場(年度)円/ドル	120	108	111	108

(出所)みずほ総合研究所「2017・18・19年度 内外経済見通し～国内、海外とも高めの成長は変わらず～(2017年10～12月期GDP2次速報後改訂)」(2018年3月8日付)より抜粋

【需要】 内需は堅調を維持、輸出は玉不足で前年比マイナスが継続

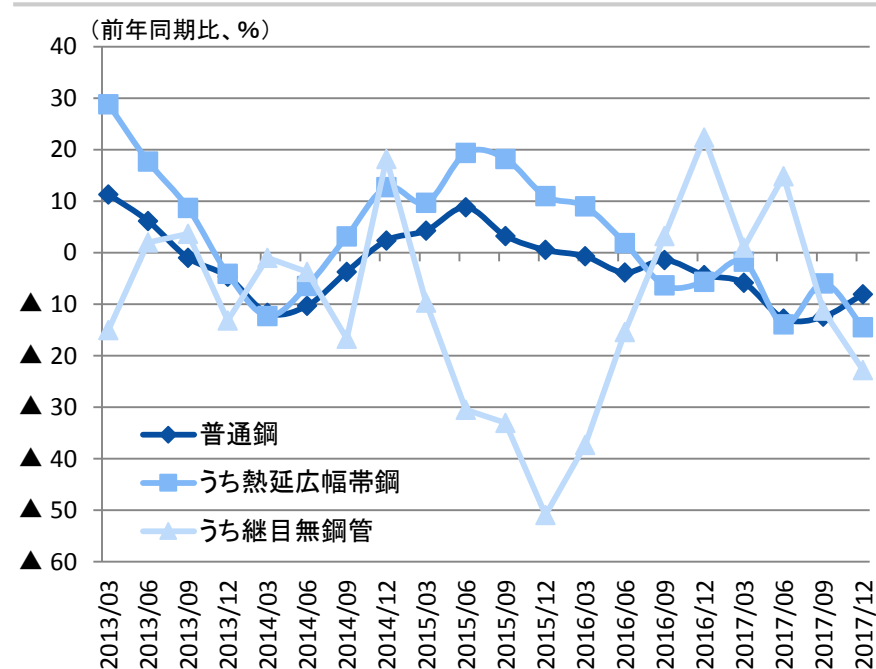
- 2017年10～12月期の普通鋼国内受注は前年同期を僅かに下回った(▲1.5%)ものの堅調。輸出は生産トラブル等により玉不足が継続し、前年同期比▲8.0%
 - ー 国内受注は、建設が前年同期比▲2.1%、製造業が同▲1.3%と前年割れだが、いずれも大きく伸びた前年の反動
- 2018年の内需は建設の増加と造船を除く製造業の堅調な推移により微増、輸出も生産回復により増加に転じる見通し
 - ー 建設では五輪関連の非住宅建築が増加に寄与する見通しだが、建設事業者や鋼材加工業者のキャパシティが上限となり、鉄鋼需要は微増に留まる見通し

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)

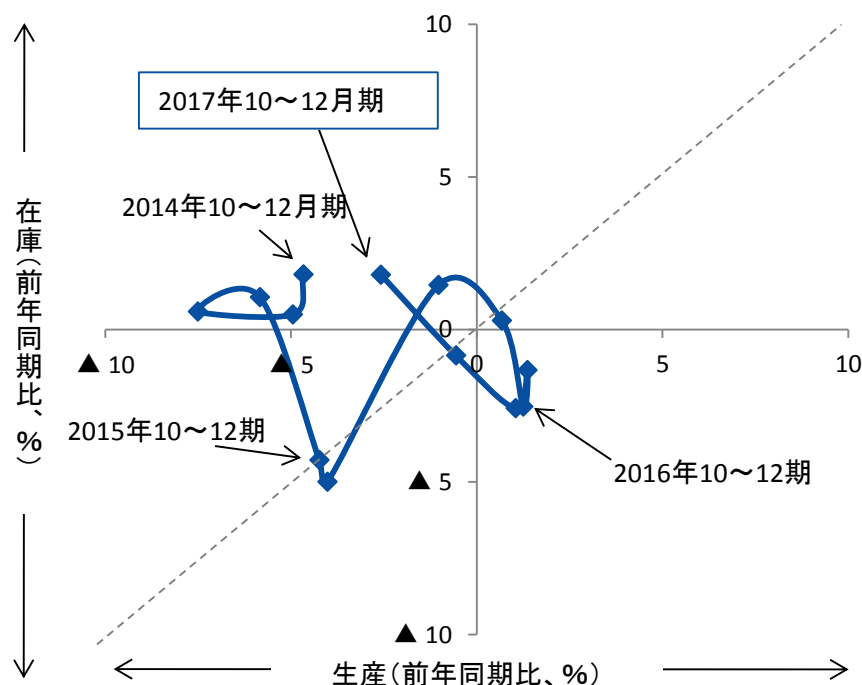


(出所) 財務省「貿易統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 2018年粗鋼生産量は微増を予測

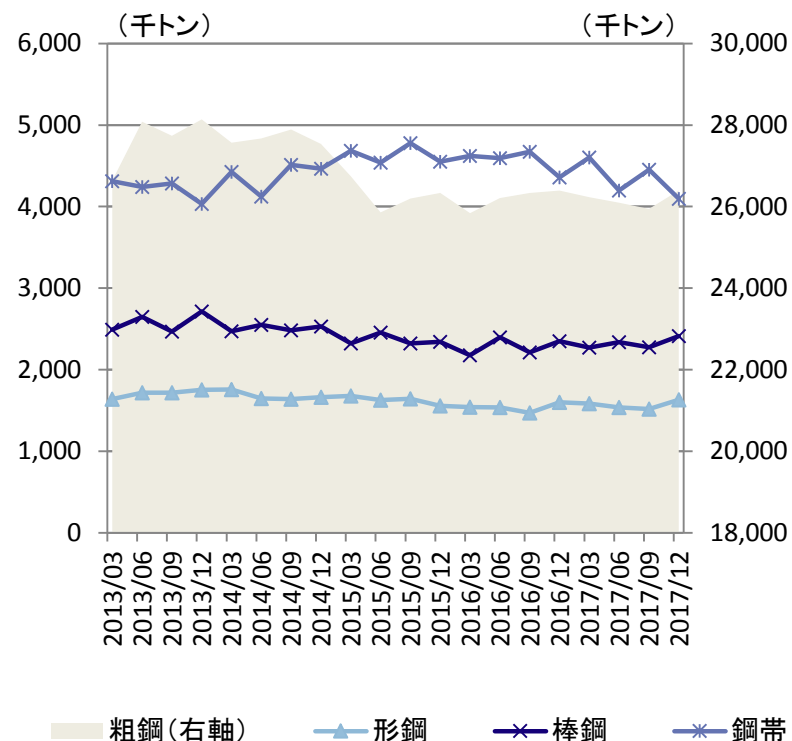
- 2017年10～12月期の普通鋼生産は、高炉メーカーの生産トラブルに伴う減産計▲30万トンの影響が尾を引き、前年同期比マイナス(▲2.7%)
 - 在庫量は前年同期比プラスに転じたものの、前年は需要が増加に転じて一時的に減少したタイミングであったためであり、在庫水準としては平年並み
- 粗鋼生産量は2017年通年では1億466万トンと前年を0.1%下回ったが、2018年の粗鋼生産量は、安定操業によるフル稼働を前提とし、前年比増加(+1.1%)を予測

普通鋼鋼材の在庫循環図(四半期)



(出所) 経済産業省「鉱工業生産指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

鉄鋼生産の推移(四半期)

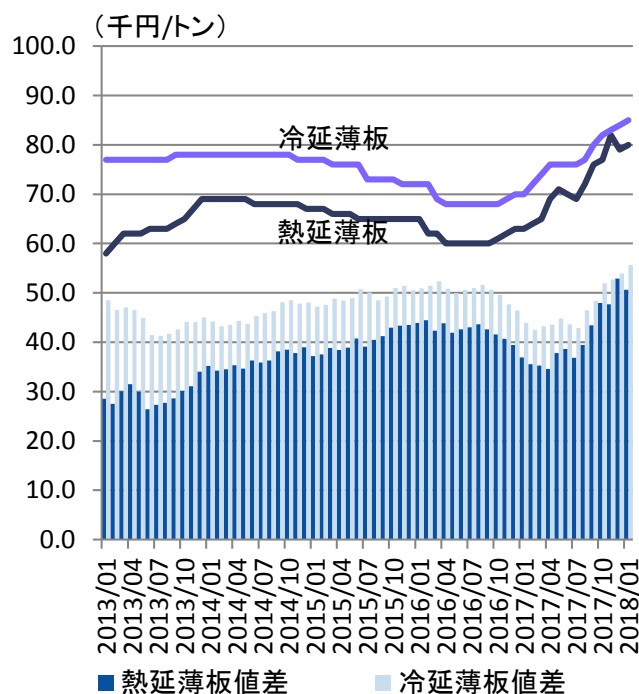


(出所) 日本鉄鋼連盟「鉄鋼需給統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

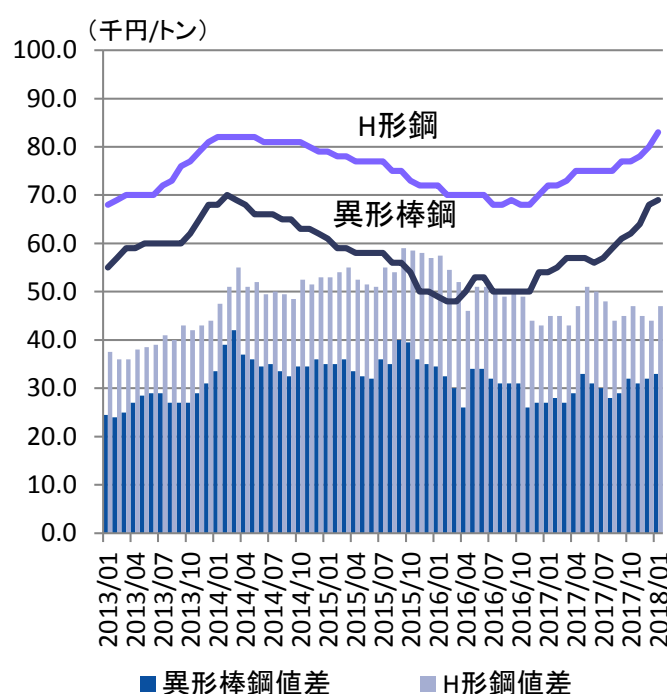
【国内市況】 主原料価格の価格転嫁を達成し更なる値上げへ

- 2016年末からの値上げ活動が奏功し、各品種とも値差は拡大
- 主原料価格上昇分の価格転嫁はほぼ達成しているものの、高炉メーカーは副原料の値上がり、電炉メーカーは電極等の資材高騰を転嫁すべく、更なる値上げに動いている状況
 - ― 需給が逼迫していることから、値上げが浸透しやすい環境は整っており、値差は更に改善していく見通し

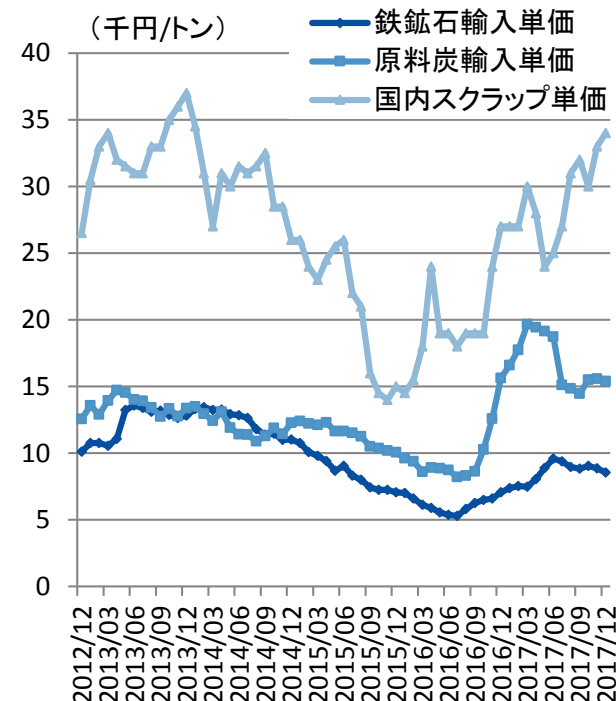
国内鋼板価格推移(月次)



国内条鋼価格推移(月次)



【ご参考】原料単価(月次)

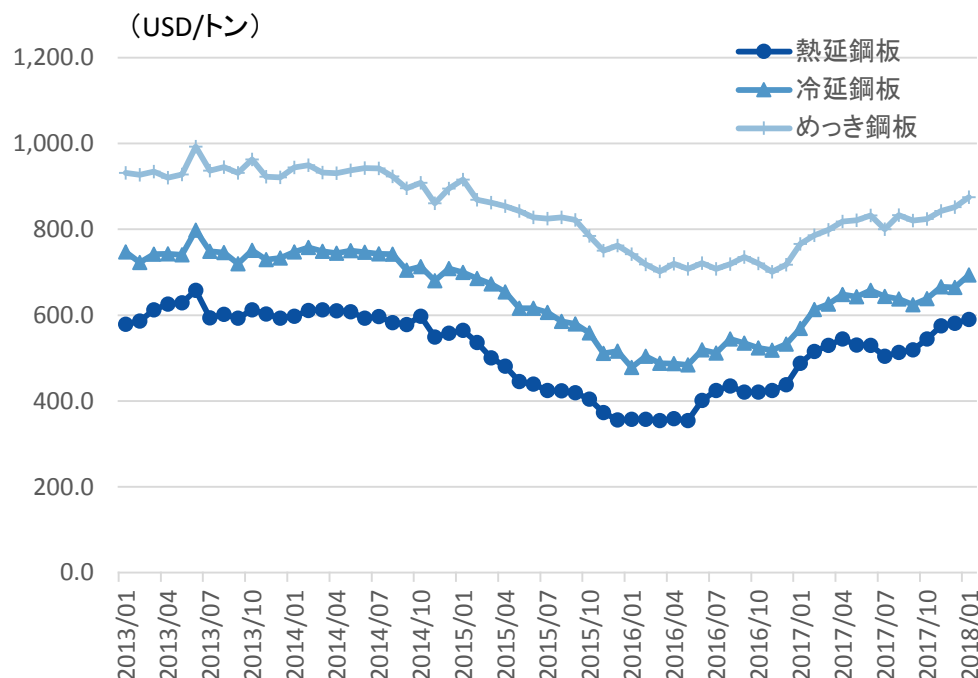


(出所) 各種報道よりみずほ銀行産業調査部作成 (注) 原料価格は、鋼板: 鉄鉱石輸入価格×1.7+原料炭輸入価格×0.9、条鋼: スクラップ東京地区価格で試算

【海外】 中国の鉄鋼内需は前年並みを予測

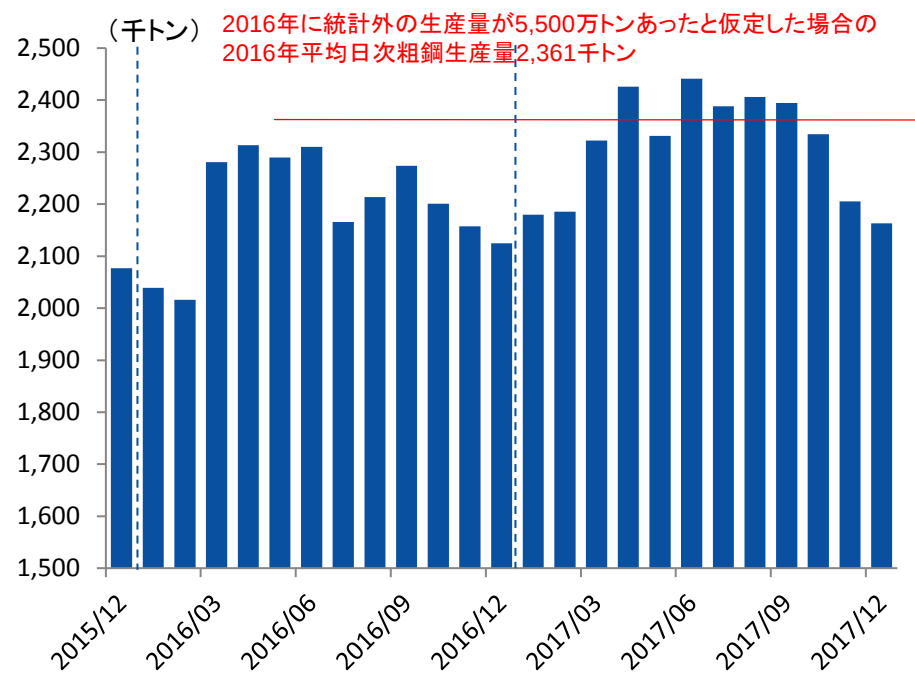
- 中国の粗鋼生産量は、冬季の大気汚染対策により年末にかけて大幅に減少しているものの、2017年通年で8億3,173万トンと過去最高を更新(前年比+2.9%)
 - 2016年に統計外の地条鋼が5,500万トン製造されていたと仮定すると、前年比▲3.7%
- 2018年の中国の鉄鋼内需は引き続き前年並みを予測。但し、地方政府の財政悪化や不動産投機抑制策による需要鈍化の可能性がある、注視が必要
 - 中国内需の堅調維持と供給能力削減の計画通りの遂行を前提とすれば、トランプ米大統領が表明した鉄鋼の輸入制限によりアジアの鉄鋼需給が大きく悪化するリスクは小さい

輸出市況推移(月次)



(出所) IHS Markit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)

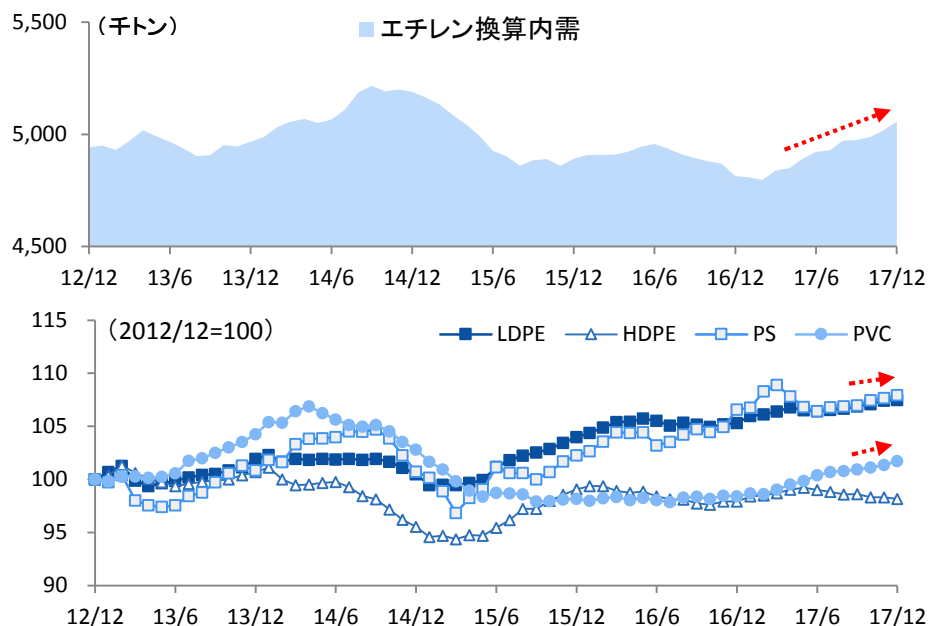


(出所) World Steel Association ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 内需は拡大基調、輸出は生産能力減少の影響で減少基調

- 2017年のエチレン換算内需は、5,056千トン(前年比+5.0%)と3年ぶりに増加に転じた。LDPEは包装フィルム向け、HDPEは中空・射出成形向けの国内出荷が増加。PVC出荷も建設需要や公共投資の進展を受けて増加
 - 2018年は、国内経済の緩やかな拡大の下、5,061千トン(同+0.1%)と微増の見通し
- 2017年のエチレン換算輸出は、2,321千トン(同+3.9%)に増加。PVCは、インドを中心にアジア向けの輸出が増加。一方で、LDPEは、増加した内需への対応を優先した為、輸出が減少
 - 2018年もアジア地域の需要は増加するが、国内エチレンプラントの実質生産能力が定修の影響で247千トン減少することから、2018年のエチレン換算輸出は 2,176千トン(同▲6.2%)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

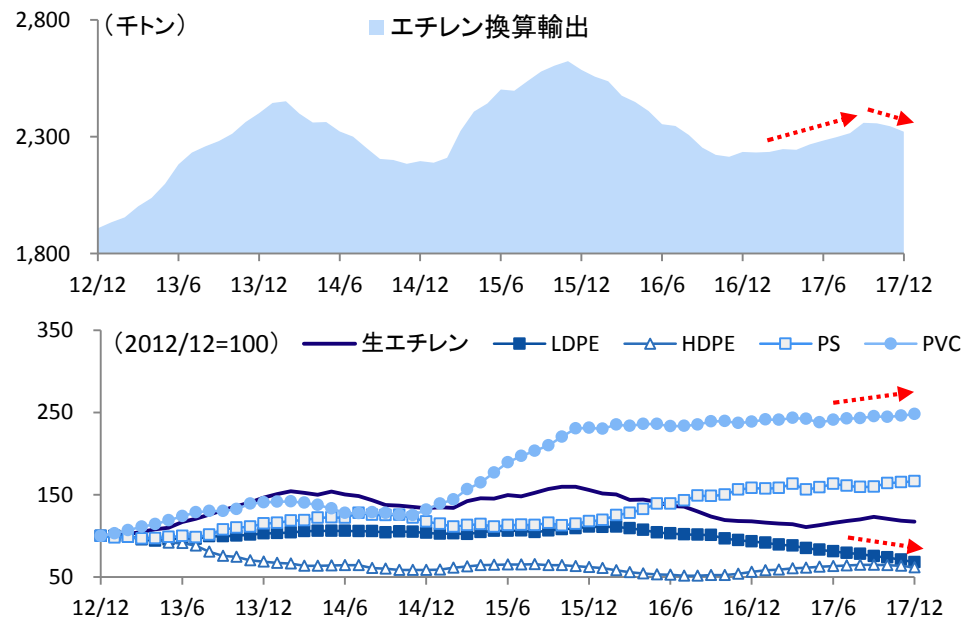


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) エチレン換算内需・汎用樹脂国内出荷は、12カ月移動合計

(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



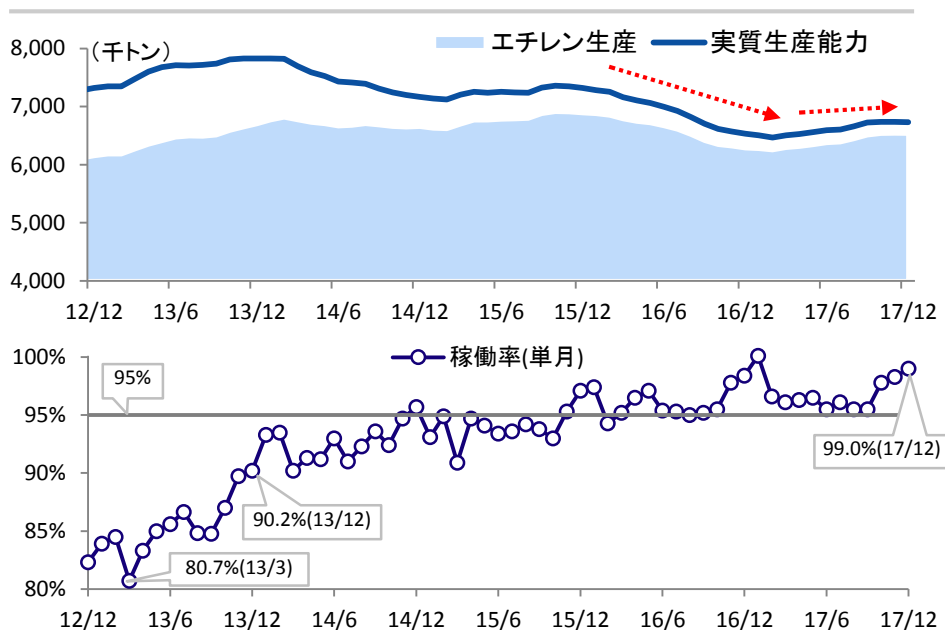
(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) エチレン換算輸出量・汎用樹脂輸出量は、12カ月移動合計

【生産】 国内エチレンプラントはフル稼働。エチレン生産能力低下により輸入が増加

- 2017年のエチレン生産は、6,530千トン(前年比+4.0%)に増加。堅調な国内外需要を背景に、国内エチレンプラント稼働率は95%超の実質フル稼働が継続
 - 2018年は、国内エチレンプラント12基の内、7基(2017年は3基)の定修を予定しており、実質生産能力が低下することから、エチレン生産は6,287千トン(同▲3.7%)に減少する見込み
- 2017年のエチレン換算輸入は、848千トン(同+10.2%)に増加。HDPEとLDPEは、2015年までに余剰生産能力を削減したことで足下の内需増加に対応できず、輸入が増加
 - 堅調な内需に対する生産能力不足の構図は変わらず、2018年は951千トン(同+12.1%)への増加を予想

エチレン生産量・稼働率推移

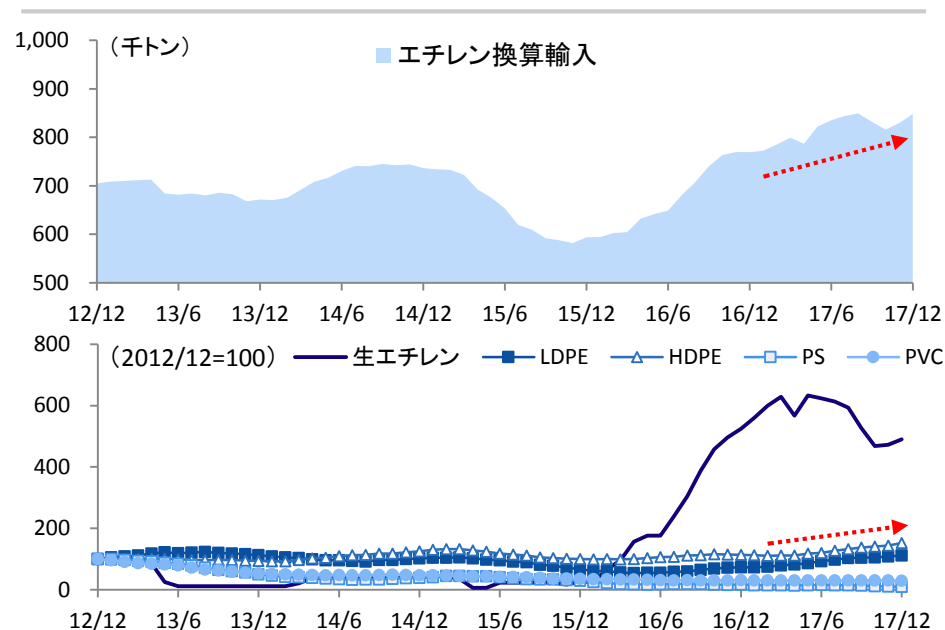


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) エチレン生産・実質生産能力は12カ月移動合計

(注2) 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



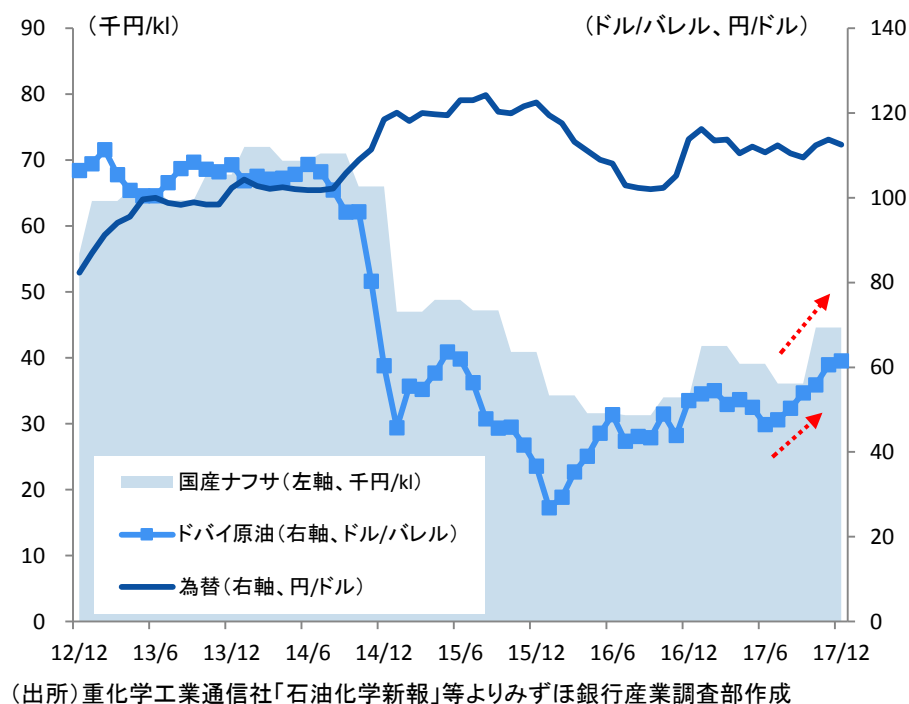
(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) エチレン換算輸入量・汎用樹脂輸入量は12カ月移動合計

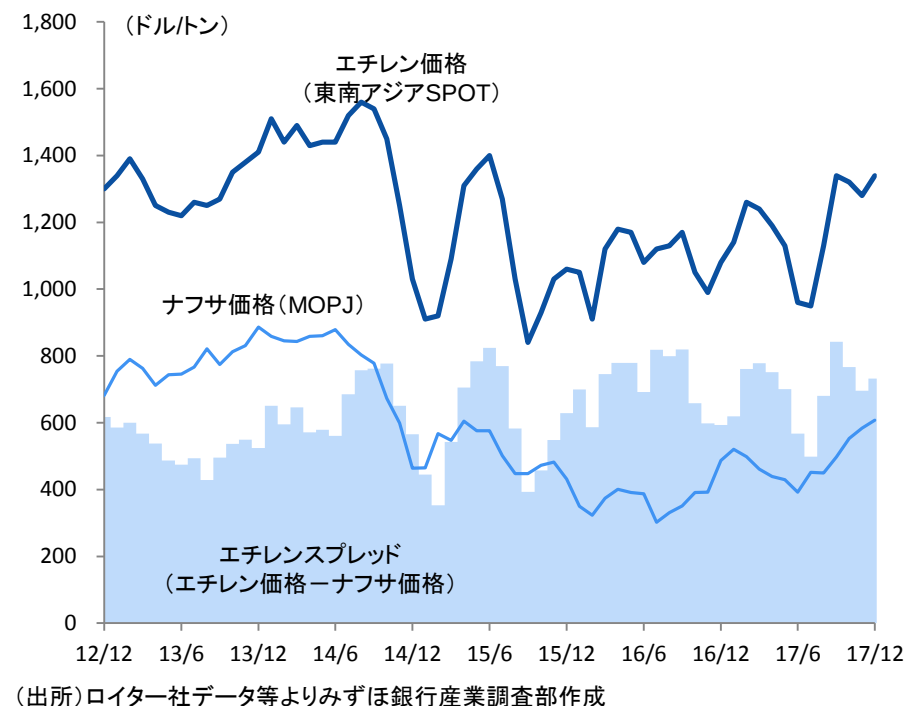
【市況】 アジアのエチレンスプレッドは高水準で推移

- 国産ナフサ価格は、2017年10～12月期は44千円/klに上昇(前四半期比+24%)
 - 2018年は、ドル安・円高を予想するが、原油価格上昇による影響が上回ることから、国産ナフサ価格は2018年後半には50千円/kl程度に上昇する見通し
- 旺盛な需要を背景にエチレン需給は引き締まっており、2017年10～12月期のエチレンスプレッドは高水準で推移
 - 2018年3月以降、東アジア地域でのエチレンプラント定修が順次始まることから、需給は一層の引き締まりが想定される。ナフサ価格の上昇は見込まれるものの、エチレンスプレッドは高水準で推移する見通し

国産ナフサ・ドバイ原油価格の推移



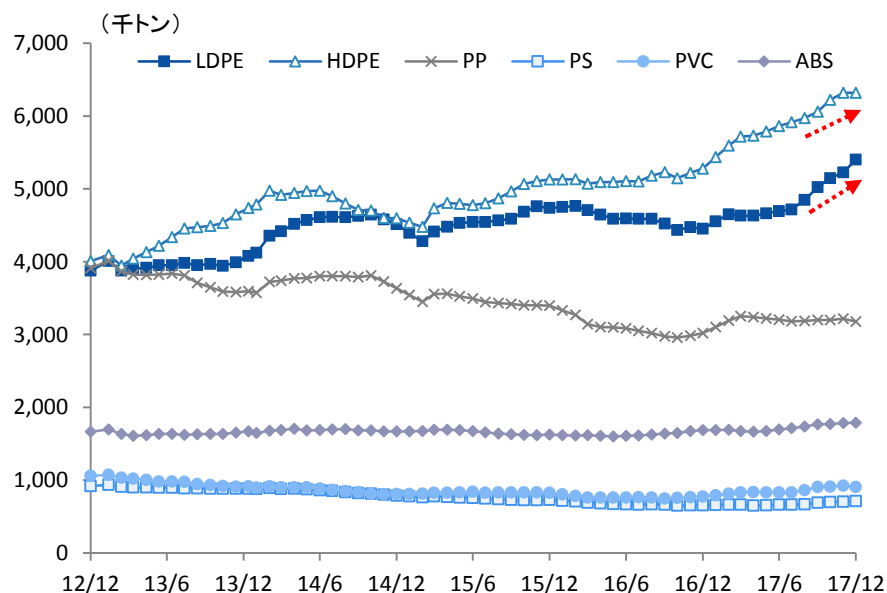
アジアのエチレンスプレッド



【海外】 中国は自給化の進展が遅れ、安価なPE流入が増加

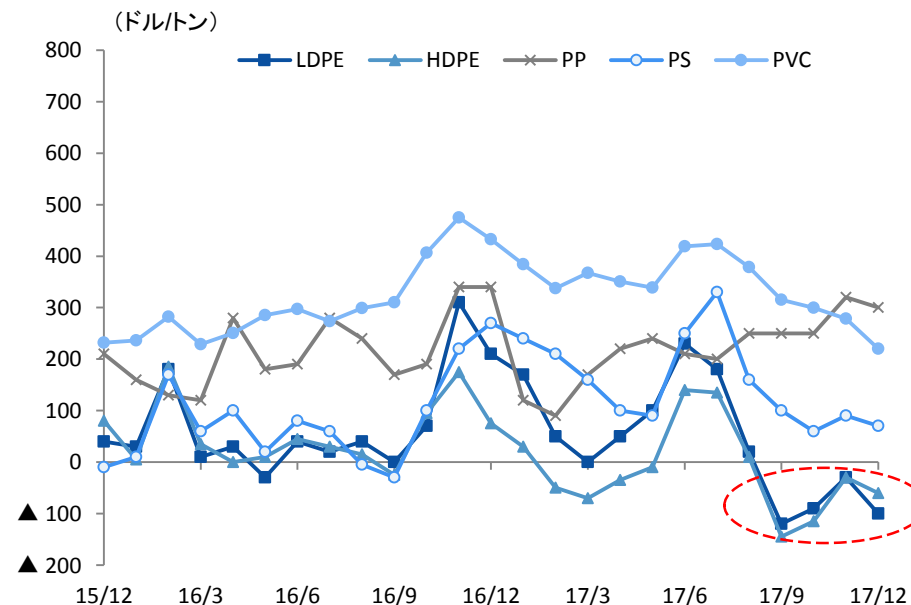
- 中国は、石化製品の需要増加に対し、エチレンの自給化が追いついていない状況であり、不足するエチレンをPE以外の用途に振り向け、付加価値の低いPEは中東等からの輸入で充当する構造が継続
 - 環境規制やメタノール高騰の影響で、CTO、MTOプラントの増産計画が遅れていると見られ、2018年はPE輸入が高止まりする見通し
- アジアの汎用樹脂スプレッドは、中東からの安価なPE流入増加に伴い、LDPE、HDPEの逆ザヤが継続
 - 2018年後半には米国からの誘導品流入を契機とする需給緩和が予想され、PEのスプレッドは低水準が継続する見通し

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カ月移動合計
 (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)

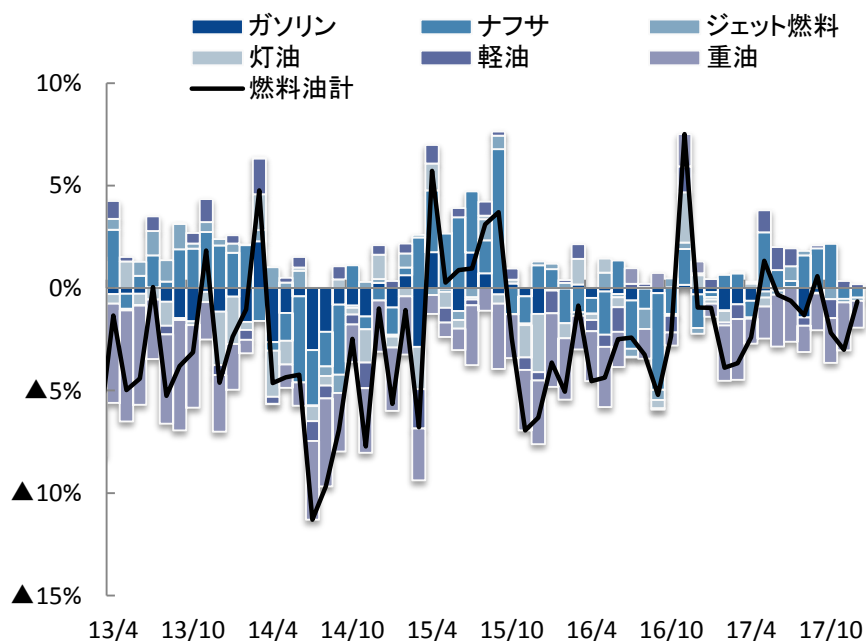


(出所) 重化学工業通信社「石油化学新報」、ロイター社データ、ICIS等よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 内需の減少は継続、輸出は足下増加

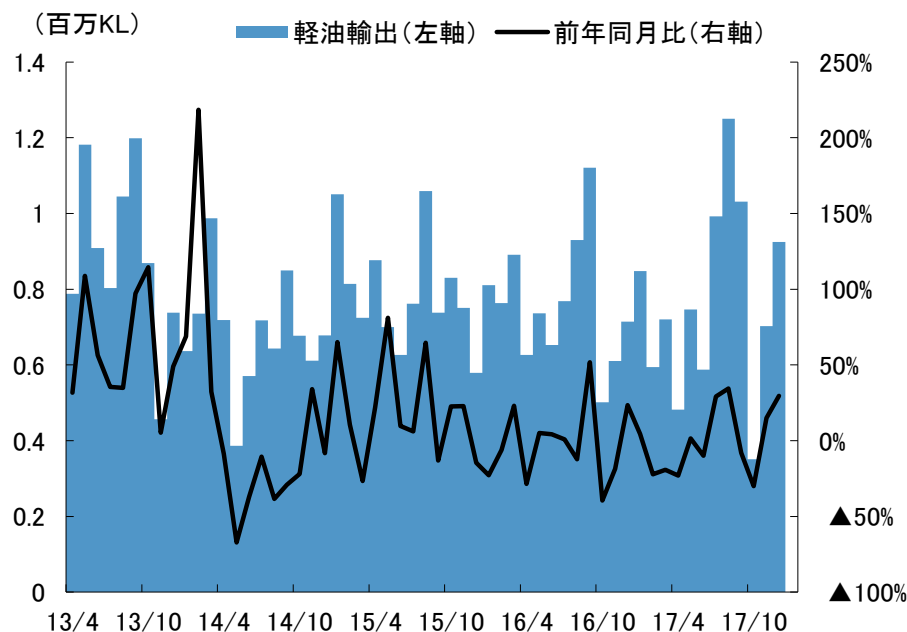
- 2017年10～12月期の内需は前年同期比▲1.9%となる一方、主力の軽油輸出は同+8.3%
 - 内需減少は燃費改善や燃料転換等の構造的要因、軽油輸出の増加は海外市況が好調に推移したことが要因
- 2018年の内需は引き続き減少、軽油輸出はほぼ横ばいを見込む
 - 内需減少の構造的要因は不変であり、輸出は海外市況が好調であるものの、国内製油所の稼働率は既に高水準で推移していることから、大幅な増加は見込めない

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

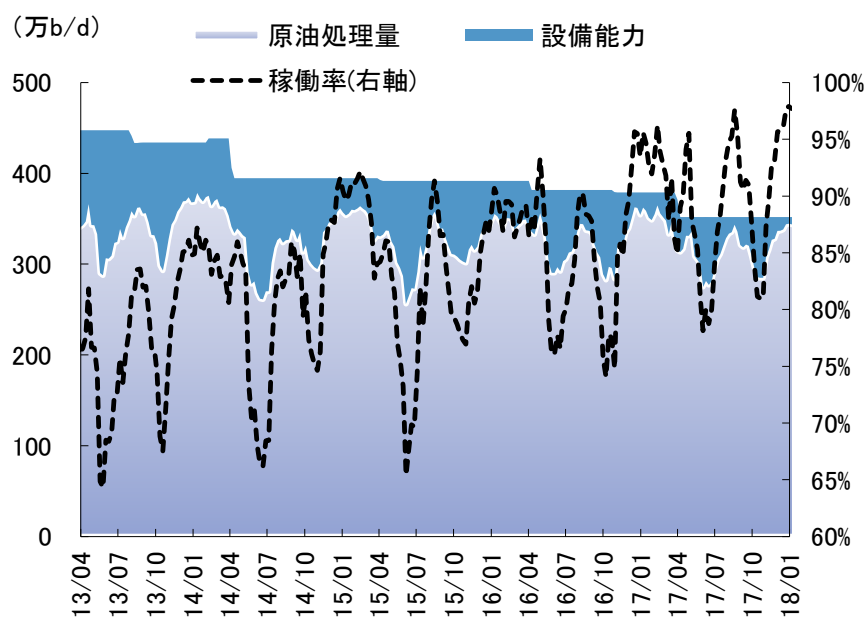


(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【生産】 設備能力の削減により製油所の稼働率は上昇

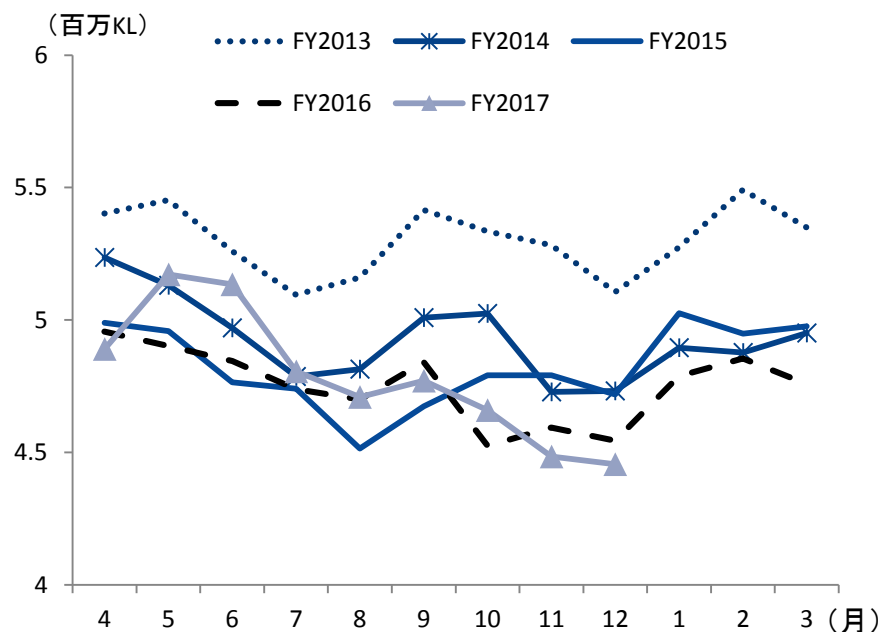
- 2017年10～12月期の国内製油所の稼働率は90.2%と前年同期比+5.2%、在庫は2013年度以降最低水準で推移
— 高度化法(2次告示)対応により国内製油所の精製能力が2014年からの3年間で43万b/d削減されたことが要因
- 2018年の稼働率は引き続き90%程度と高い水準で推移し、在庫は低水準で推移する見通し

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

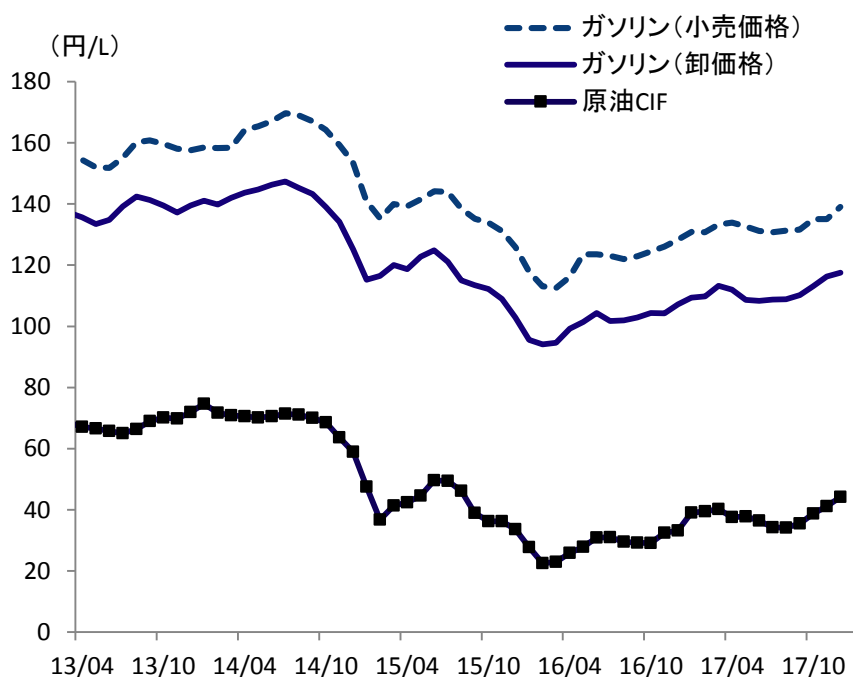


(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【市況】 ガソリン価格は上昇、卸マージンは高水準で推移

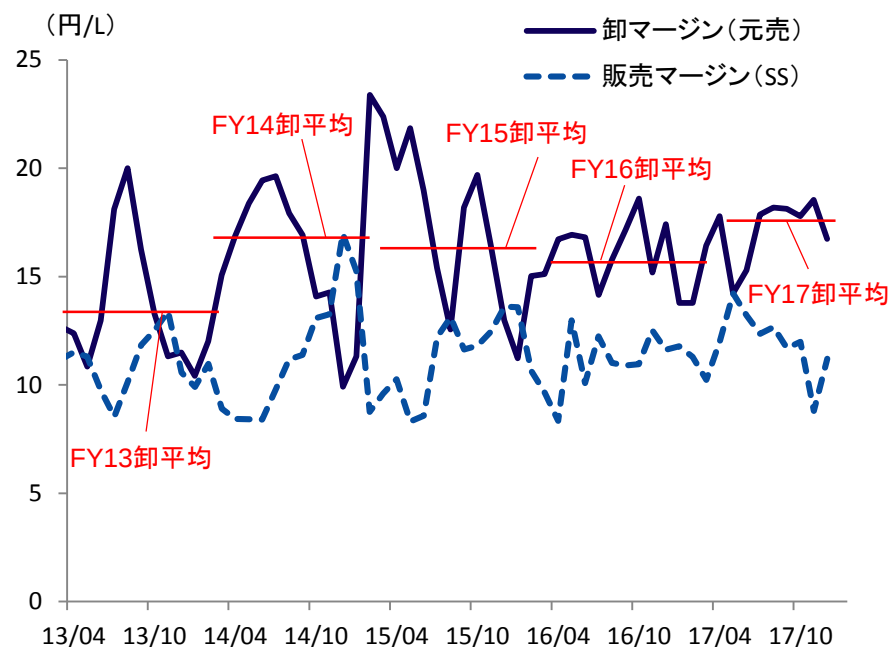
- 2017年10～12月期の全国平均ガソリン小売価格は原油価格上昇に伴い136.4円/Lと7～9月期対比+5.2円、卸マージンは10～12月期平均で17.7円/Lと同▲0.4円で推移
 - 卸マージンは、元売業界の再編および精製能力削減による需給バランス改善の影響から、2017年度平均では17.2円/Lと2016年度対比+1.1円
- 2018年も国内需給バランス改善の効果により、卸マージンは引き続き高水準で推移する見通し

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

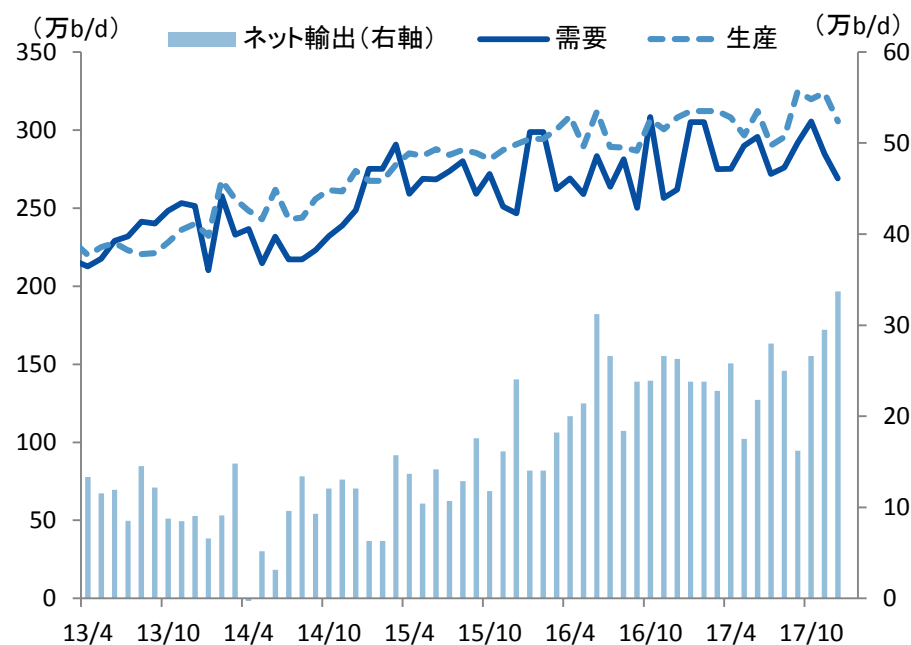


(出所) 資源エネルギー庁資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【海外】 中国の供給過剰に伴う輸出は継続

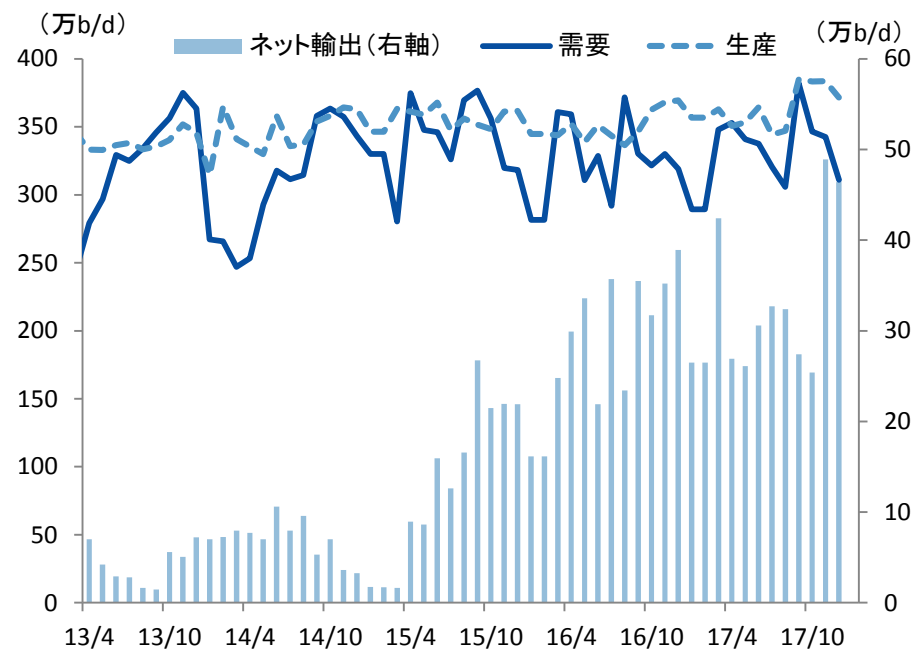
- 中国は国内需要の成長が鈍化する一方、相次ぐ設備増強により、供給過剰の状態が継続
 - 近年の供給過剰の影響により、ガソリン・軽油の輸出が高水準で推移
- 2018年も中国での供給過剰は解消されず、石油製品輸出は引き続き高水準で推移する見通し
 - 足下好調に推移する海外市況のリスク要因に

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

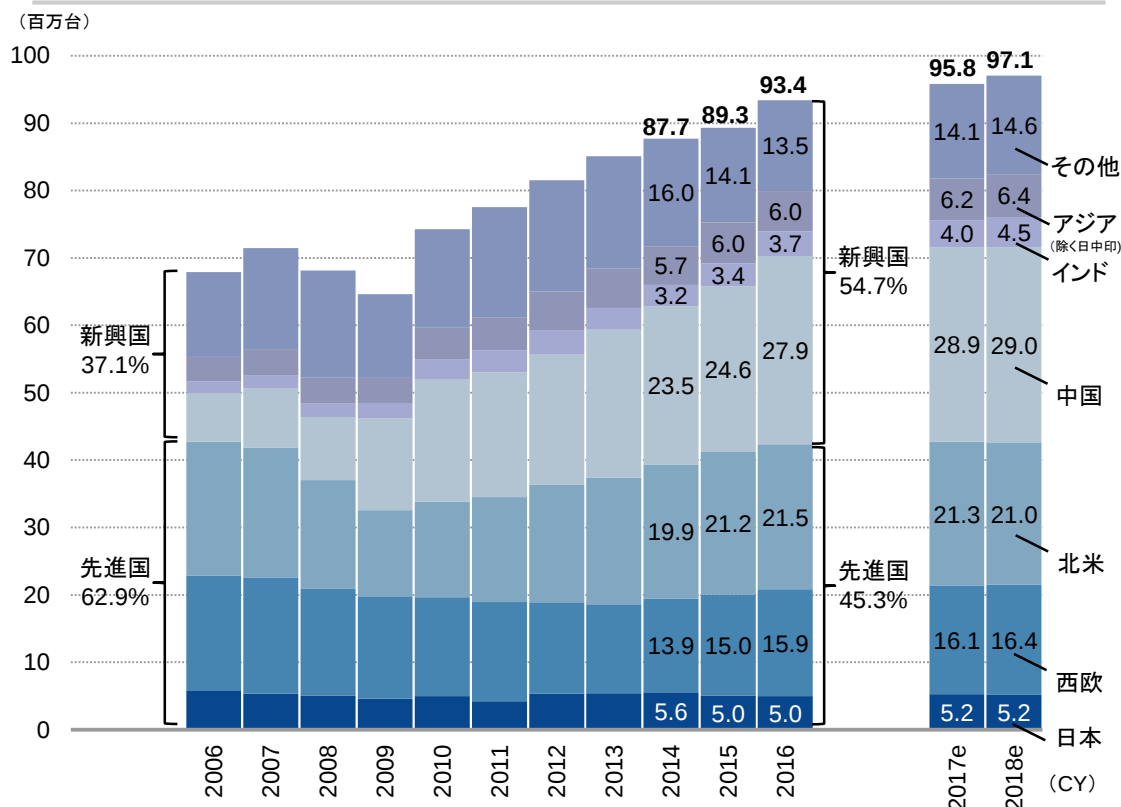


(出所) JODI統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】 日米欧が減速する一方、アジア中心に新興国の成長は継続

- 2017年の世界自動車販売台数は95.8百万台（前年比+2.6%／前回予想比+0.7百万台）を見込む
 - 米国の前年割れと減税効果低減による中国の成長鈍化を、インド・ASEANなどの市場拡大が補う構造
- 2018年の世界自動車販売台数は97.1百万台（前年比+1.4%）と微増を予想
 - インド・ASEANなどの高成長継続が、前年比微増に留まる中国と前年割れが続く米国の不調を補う見通し

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

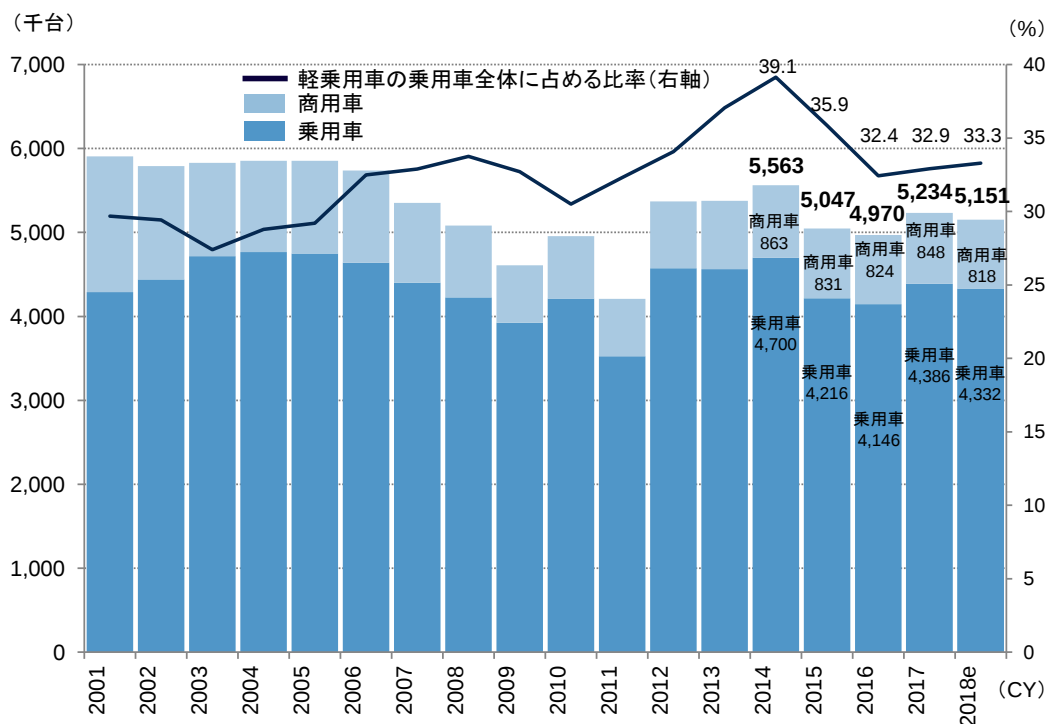
（百万台）	CY 2015	CY 2016	CY 2017e	CY 2018e	前年比 (%)
日本	5.05	4.97	5.23	5.15	▲1.6
中国	24.57	27.94	28.88	29.04	0.6
インド	3.42	3.67	4.02	4.47	11.2
ASEAN 5	2.98	3.04	3.23	3.41	5.3
米国	17.83	17.86	17.55	17.22	▲1.9
西欧5カ国	11.90	12.71	12.92	13.06	1.0
ロシア	1.77	1.61	1.79	1.92	7.0
ブラジル	2.57	2.05	2.24	2.48	10.8

（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】一過性要因の剥落などにより、2018年の内需は減少に転じる見込み

- 2017年の国内自動車販売台数は5,234千台（前年比+5.3%）と、3年ぶりに増加
 - 登録車の新車投入、燃費不正問題沈静化による軽の回復、排ガス規制強化に伴う商用車の駆け込み需要が寄与
- 2018年の国内自動車販売台数は5,151千台（前年比▲1.6%／前回予想比▲0.5百万台）と微減を予想
 - 商用車の一過性需要剥落や、エコカー減税厳格化による乗用車の販売減などを見込む

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

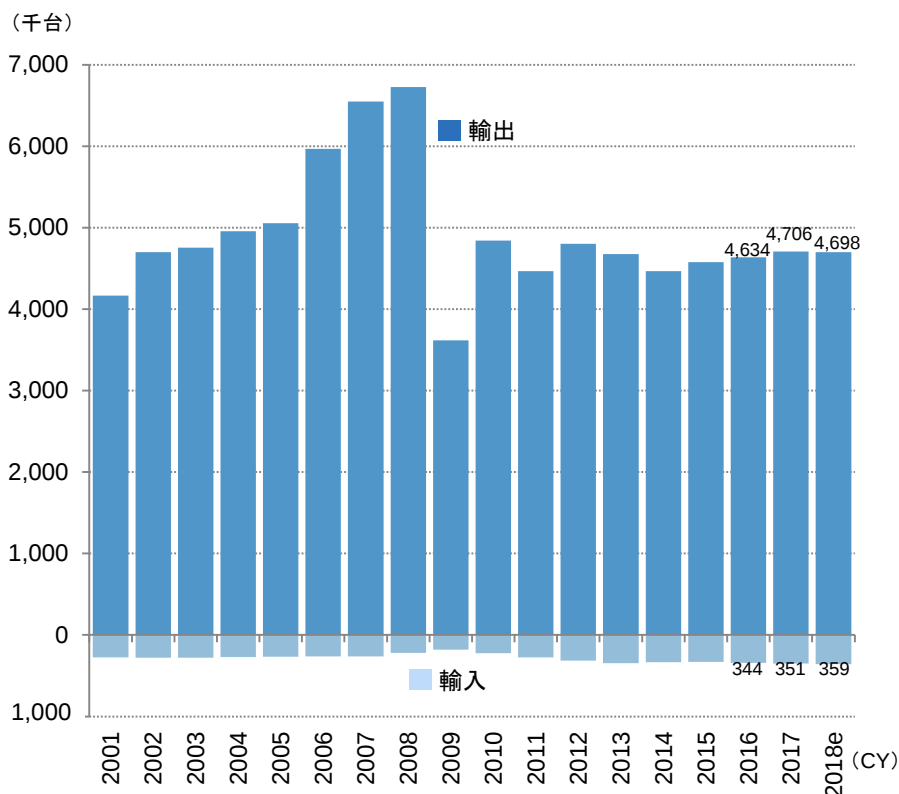
	(千台)	乗用車 (登録車)	乗用車 (軽)	商用車	合計	前年 同期比 (%)
2015年	1-3月	814	530	235	1,579	▲14.4
	4-6月	591	317	190	1,098	▲5.5
	7-9月	686	341	204	1,232	▲6.2
	10-12月	614	323	201	1,138	▲8.5
2016年	1-3月	797	447	227	1,470	▲6.9
	4-6月	627	262	188	1,077	▲1.9
	7-9月	705	320	205	1,229	▲0.2
	10-12月	673	316	205	1,194	4.9
2017年	1-3月	901	440	237	1,578	7.3
	4-6月	677	329	199	1,205	11.8
	7-9月	713	353	212	1,278	4.0
	10-12月	652	322	200	1,174	▲1.7

(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) 2018年はみずほ銀行産業調査部による予測

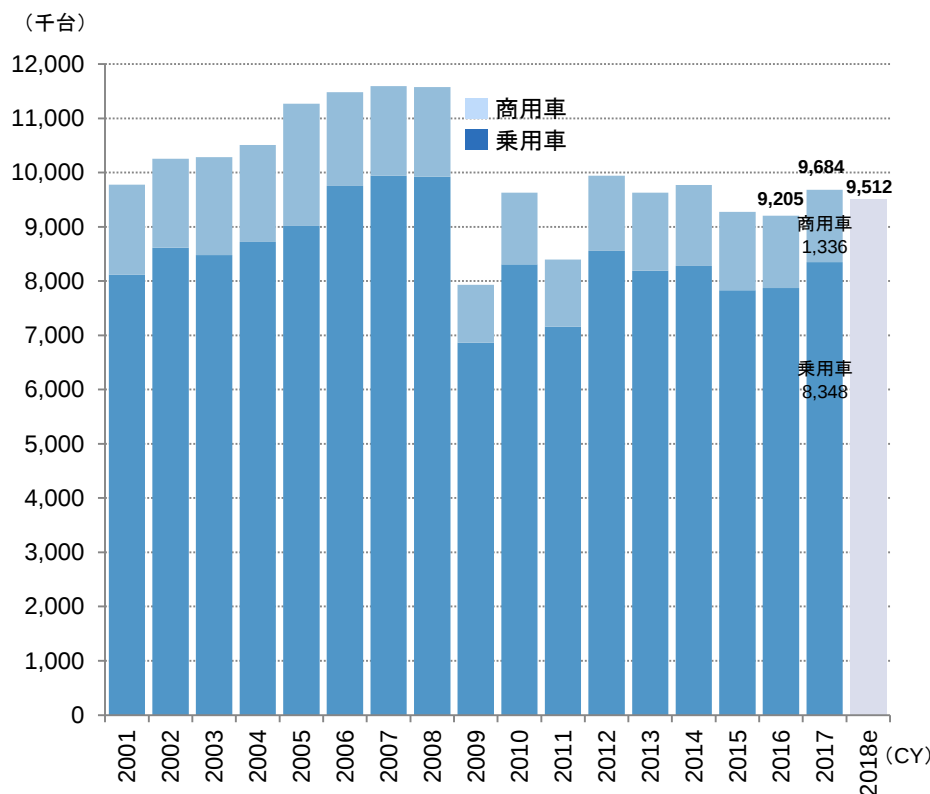
【輸出入・国内生産】 内需減少・輸出横這いにより、2018年の生産は減少へ

- 2017年の輸出は、欧州・アジア向けの増加で米国・中近東の不調を補い、4,706千台（前年比+1.6%）に増加
— 2018年については、大幅増は見込み難く、概ね横ばいとなる4,698千台（前年比▲0.2%）を予想
- 2017年の国内生産は、内需回復と輸出増が寄与し、9,684千台（前年比+5.2%）と大幅な増加を達成
— 2018年については、内需・輸出ともに伸び悩むため、国内生産も9,512千台（前年比▲1.8%）に減少する見込み

国内自動車輸出・輸入台数推移



国内自動車生産台数推移

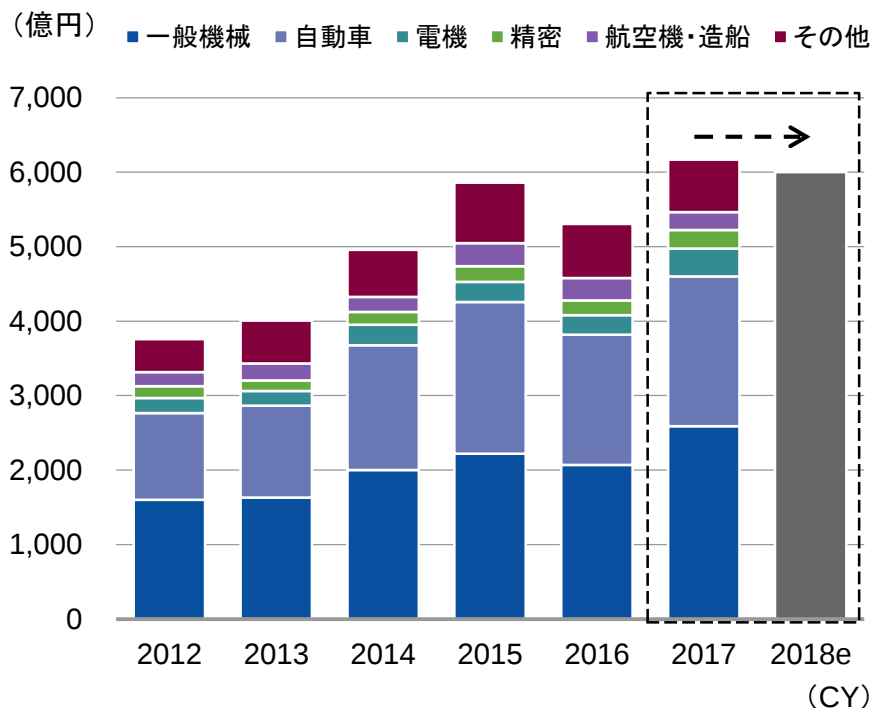


（出所）（一社）日本自動車工業会、日本自動車輸入組合資料よりみずほ銀行産業調査部作成 （注）2018年はみずほ銀行産業調査部による予測

【内需】 2018年の内需は底堅い見通し

- 2017年の日系メーカーの国内受注実績は、6,294億円(前年比+18.6%)と増加
 - ー 内需は企業業績の好調を反映し、一般機械、自動車、電機、精密の主要産業が全般的に増加
- 2018年は6,000億円(前年比▲4.7%／前回予想比+200億円)と概ね横ばいを予想し、需要は総じて底堅い見通し
 - ー 補助金、税優遇は2017年と概ね同水準の内容

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等よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)2018年はみずほ銀行産業調査部予想

2017年／2018年の補助金・税優遇制度の比較

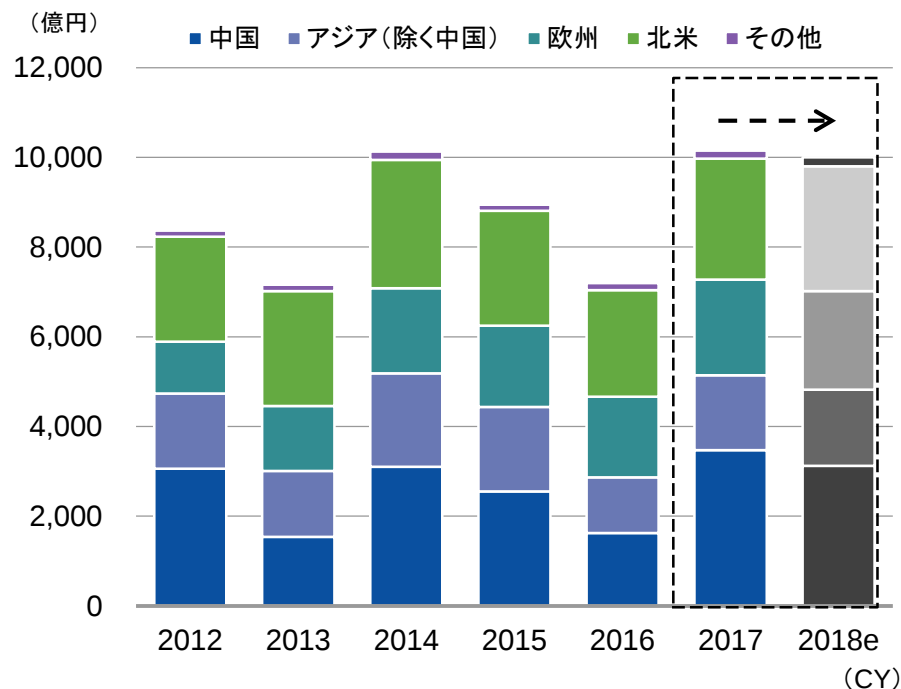
		2017年	2018年	比較
補助金	ものづくり補助金	予算額763.4億円	予算額1,000億円	↑
	生産性向上設備投資促進税制	特別償却(50%)と税額控除(4%)の選択制(～2017/3/31)		↓
税優遇	中小企業投資促進税制	特別償却(30%)と税額控除(7%)の選択制	同左	→
	中小企業経営強化税制	即時償却と税額控除(7-10%)の選択制	同左	
	中小企業等経営強化法	固定資産税の軽減(2016/7/1～)	同左	→

(出所)経済産業省HP、各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)主要項目を抜粋

【外需】 2018年の外需は北米、欧州、中国の主要地域で堅調な見通し

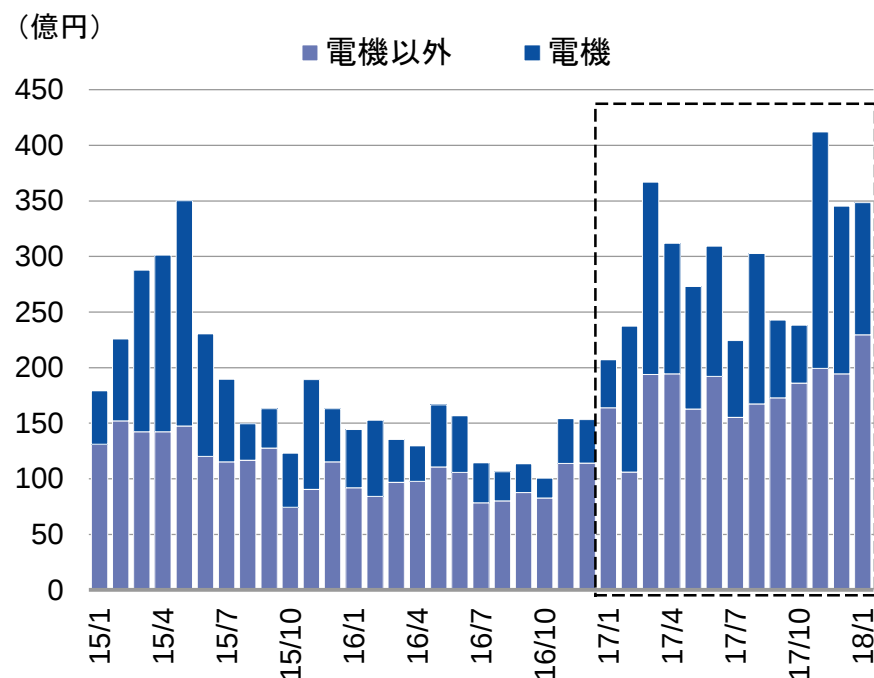
- 2017年の日系メーカーの海外受注実績は、1兆162億円（前年比+41.2%）と大幅に増加
 - 特に中国向けは3,471億円（同+114.0%）と、自動車、スマホ向けの需要復調により大幅に増加
- 2018年の受注は自動車向けを中心に好調な見通しであり、1兆円（同▲1.6%／前回予想比+1,007億円）を予想
 - 中国における自動車の設備投資需要を中心に、堅調な需要となる見通し

日系メーカーの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等よりみずほ銀行産業調査部作成
 （注）2018年はみずほ銀行産業調査部予想

日系メーカーの中国における受注実績（月別）

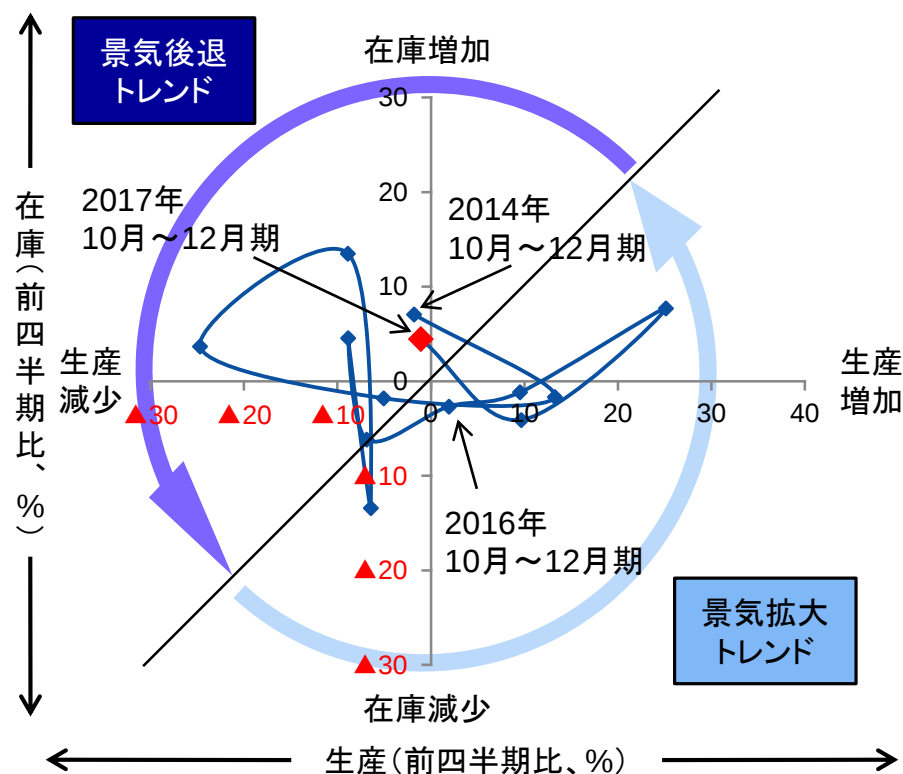


（出所）日本工作機械工業会開示資料よりみずほ銀行産業調査部作成

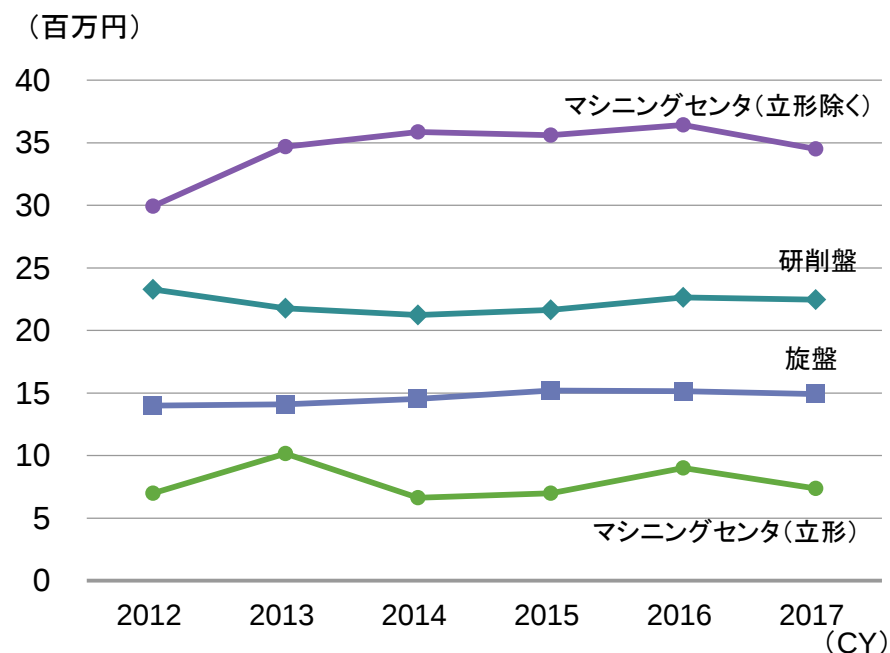
【在庫・価格】 生産、在庫ともに適正な水準で推移

- 2017年10～12月期の生産は前四半期比▲1.0%、在庫は同+4.4%と適正な水準で推移
 — 2018年に中国のスマホ向け需要が剥落した場合、生産、在庫に調整が生じる懸念がある
- 機種別価格は概ね横ばいで推移。大幅な在庫の積み上がりもなく、堅調な受注を背景に2018年も横ばいを予想

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

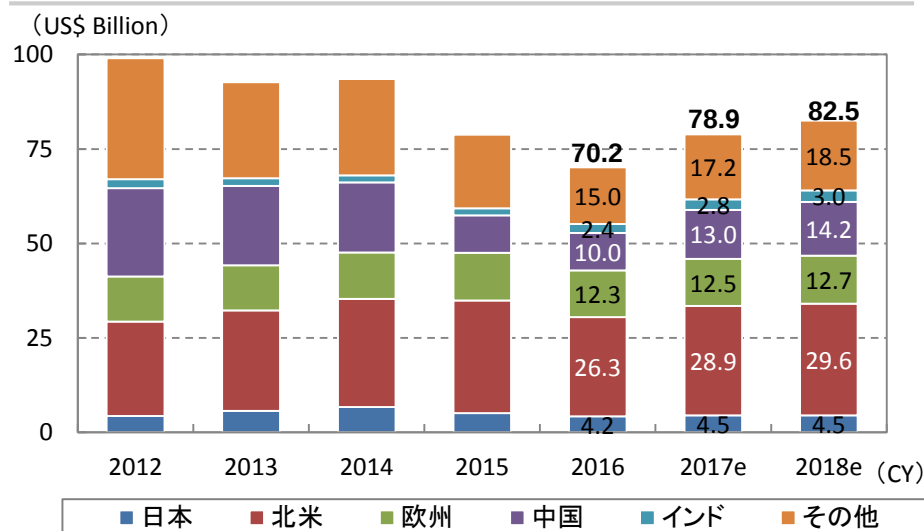
（注1）2017年は1月から12月までの実績値

（注2）立形のマシニングセンタは小型加工が主用途であり、電機・精密業種向けが中心

【需要】 2017年は国内外ともに反転増加。中国の需要回復が鮮明

- 2017年のグローバル需要は、中国・北米市場を中心に需要が回復し、3年ぶりに前年対比増加となる見通し（前年比+12.5%／前回予想比+4.3%）
 - 一般建設機械は中国及び北米の需要回復が顕著であり、鉱山機械においてはインドネシアの需要が回復
 - 内需は9月以降、排ガス規制前の駆け込み需要の反動減が顕現化しているも、通年では前年対比で増加の見通し
- 2018年のグローバル需要は、北米・中国のインフラ需要やインドネシアにおける鉱山向け需要が引き続き好調に推移すると見込まれることから、前年比増加を予想（前年比+4.6%）
 - 日本の出荷額は、内需における駆け込み需要の反動減はあるが、好調な外需に牽引され横ばいを予想

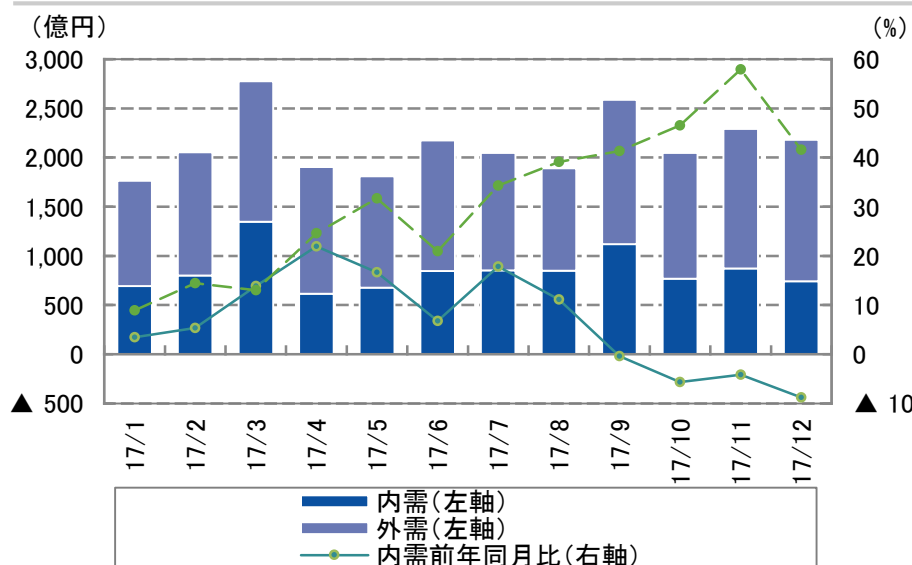
建設機械販売額推移(世界・年次)



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

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

建設機械出荷額推移(日本・月次)



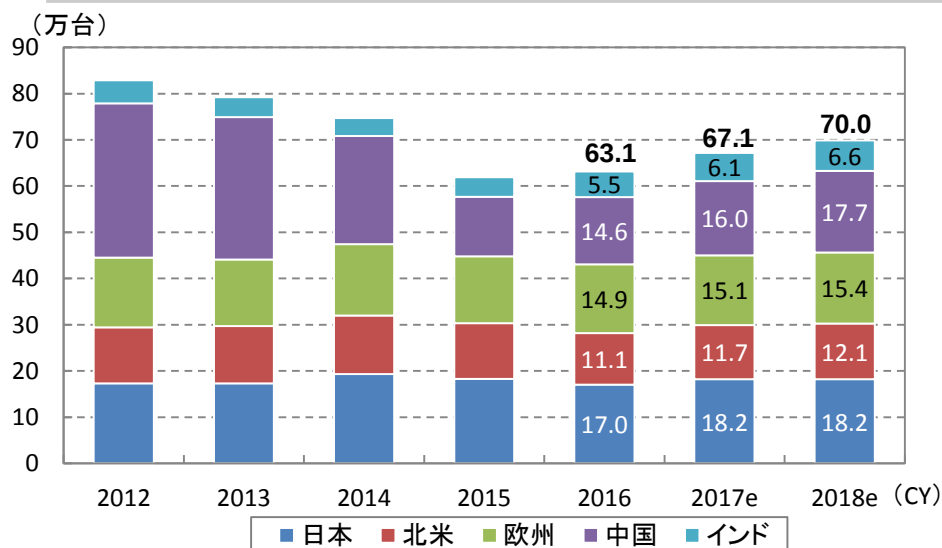
(出所) (社)日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

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

- 2017年の世界全体の生産台数は、需要回復を受け増加する見通し(前年比+6.3%／前回予想比+0.6%)
 - 国内生産は、環境規制に伴う買い替え需要見合いの生産が寄与し、前年比増加となる見通し
- 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+4.0%)
 - 2017年の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が増産に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
 - 国内生産は、排ガス規制に伴う内需の減少を旺盛な外需が下支えすると見込まれるため、前年比横ばいを見込む

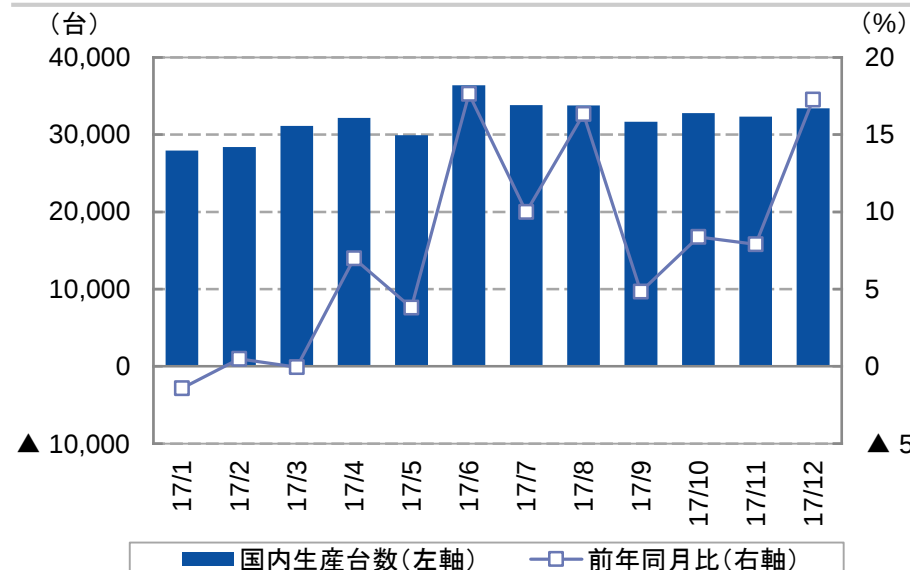
建設機械生産台数推移(世界・年次)



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

(注) 対象機種は油圧ショベル、ミニショベル、スキッドステアローダー、ホイールローダー、バックホーローダー、モーターグレーダー、ダンプトラック、ブルドーザー、ラフテレ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)



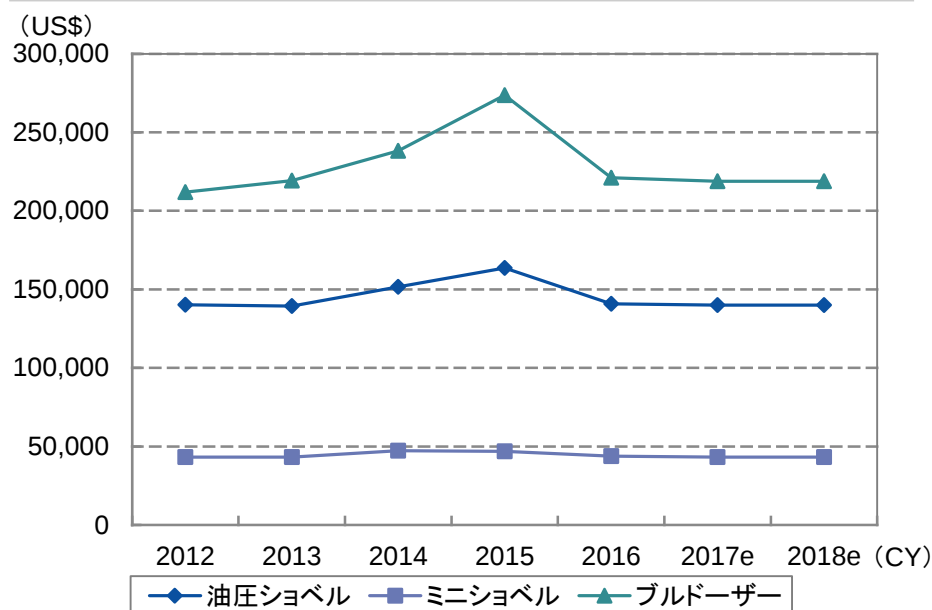
(出所) (社) 日本建設機械工業会HPよりみずほ銀行産業調査部作成

(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

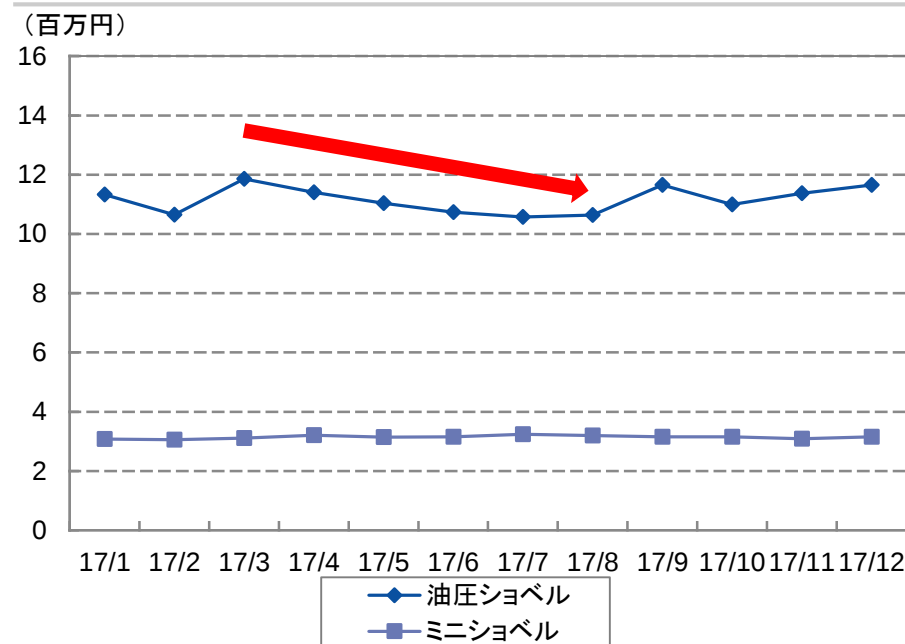
- 2017年のグローバル市場における販売価格は横ばいを予想(前回予想据え置き)
 - 市場全体の需給が引き締まり、価格は安定的に推移する見込み
 - 国内では環境規制前の買い替え需要を取り込むべく、各社が販売を強化したため、価格が低下傾向にあったが、足下で特需は一巡しており価格は回復傾向で推移
- 2018年もグローバル市場における販売価格は横ばいを予想。需要は堅調なるも、世界全体の潜在的な供給能力は依然高く、販売価格の上値は重い
 - 国内では、駆け込み需要の反動減あるも、好調な外需向けの販売が牽引することから、価格は横ばいを予想

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)

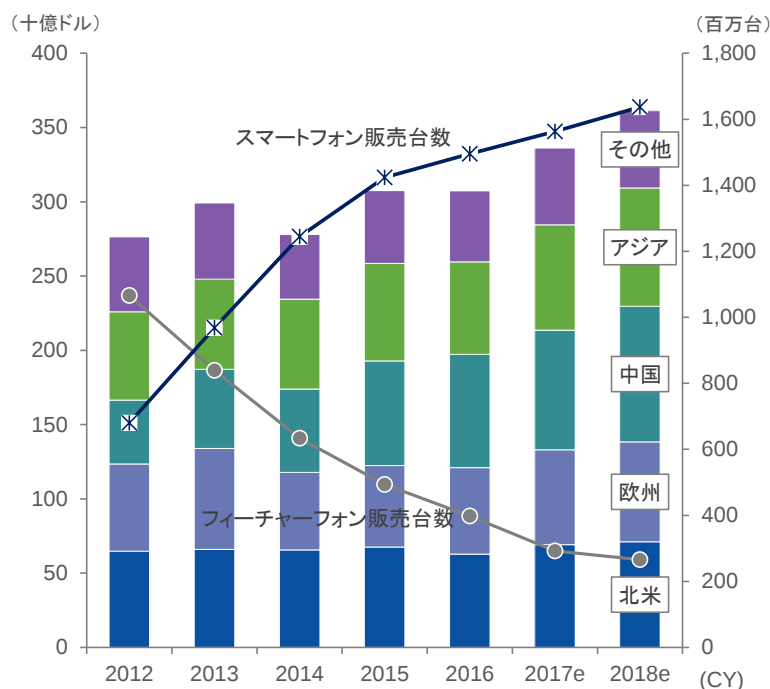


(出所) 経済産業省「生産動態統計月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【携帯電話】 引き続きアジアを中心とした新興国需要が市場を牽引

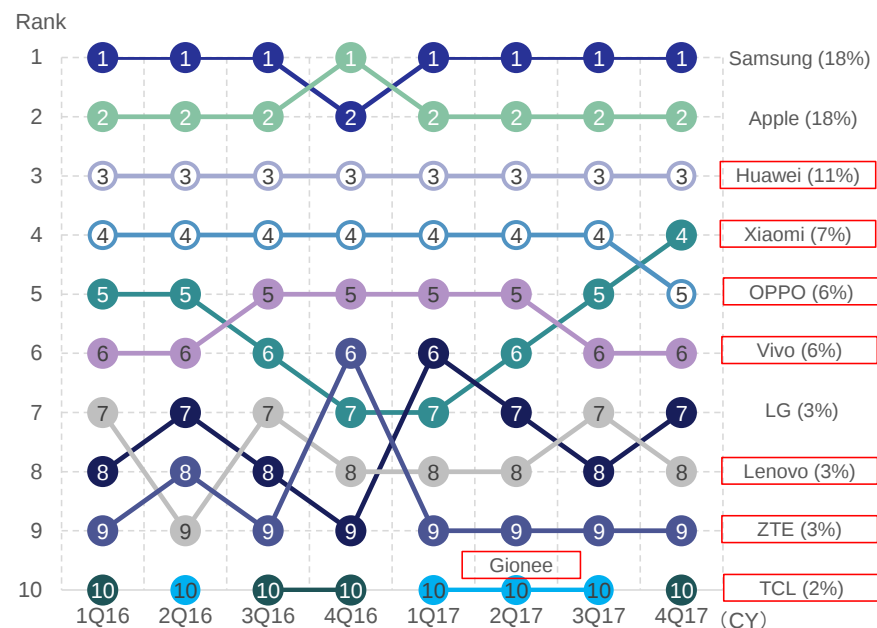
- 2017年の出荷額は3,363億ドル(前年比+9.4%／前回予想比+10億ドル)となる見込み
 - 新興国でのスマホ普及と、メモリ価格上昇に起因する販売単価上昇により、出荷額は前年比で増加
- 2018年の出荷額は3,626億ドル(前年比+5.5%／前回予想比▲46億ドル)と伸び率は鈍化するものの増加を予想
 - アジアを中心とした新興国ではスマホへの切替え需要が継続
 - 中国では台数ベースは頭打ちとなるも、中価格帯へのシフトを背景に販売単価が上昇

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出荷額推移

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）

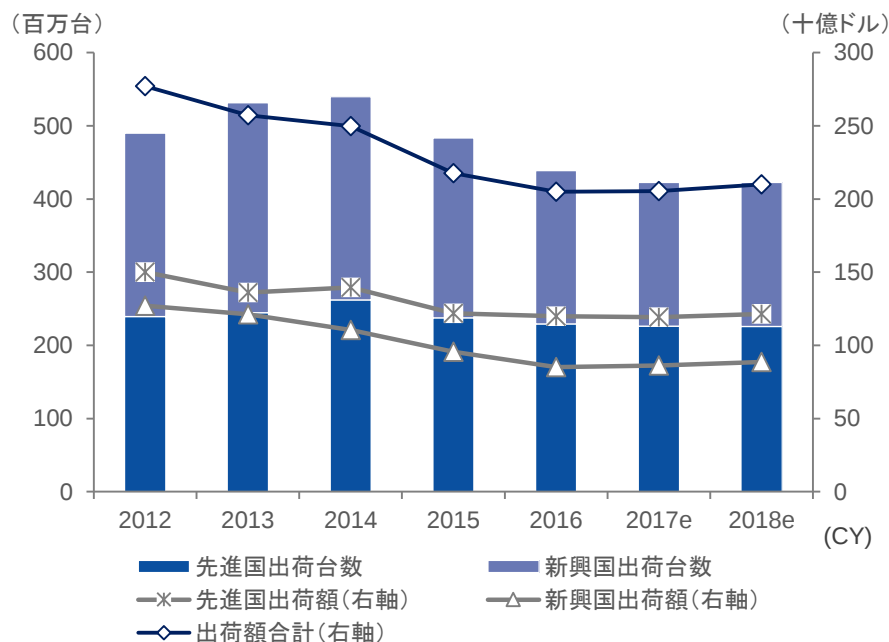


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 枠囲みは中国メーカー

【PC・タブレット】 堅調な法人向け需要と個人向けの持直しにより出荷額は反転

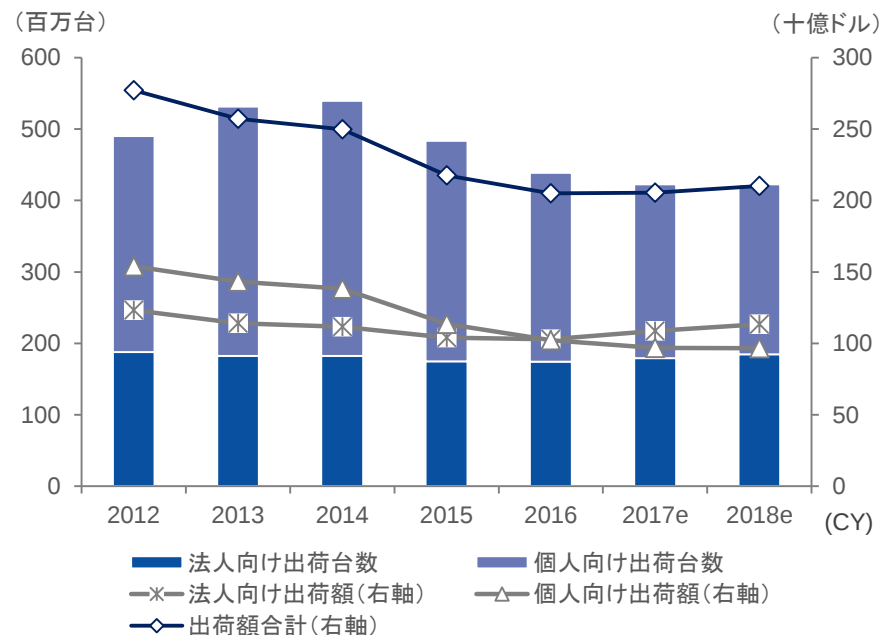
- 2017年の出荷額は2,055億ドル(前年比+0.2%／前回予想比+14億ドル)と僅かながら増加に転じる見込み
— 法人向けは更新需要により増加、個人向けは市場縮小スピードが鈍化し、出荷額は5年振りに反転
- 2018年の出荷額は2,101億ドル(前年比+1.2%／前回予想比+24億ドル)と増加が続くものと予想
— Windows10への切り替え需要を背景として、法人向けが引き続き好調を維持

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

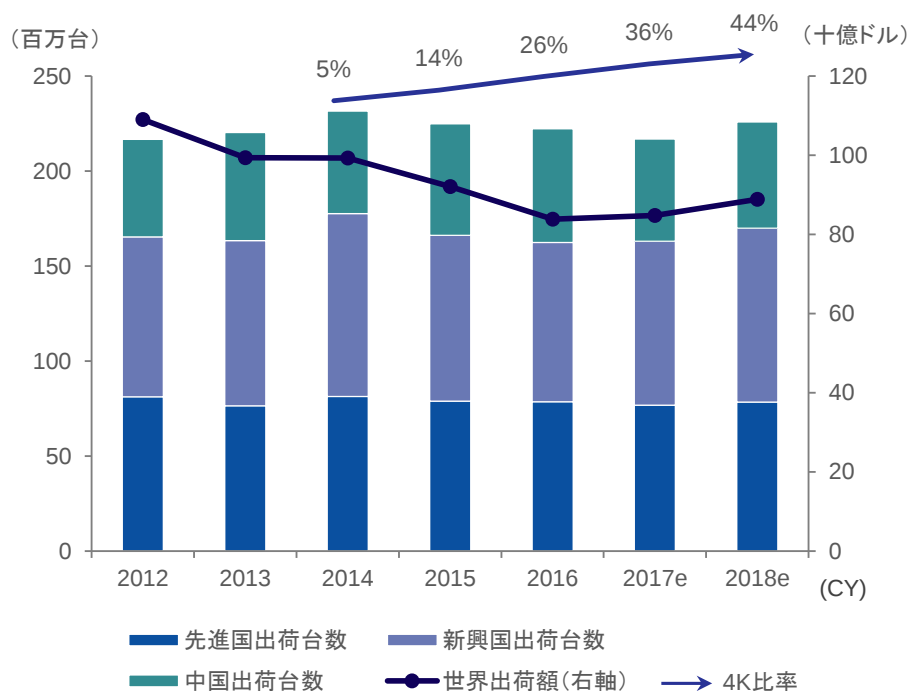


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【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

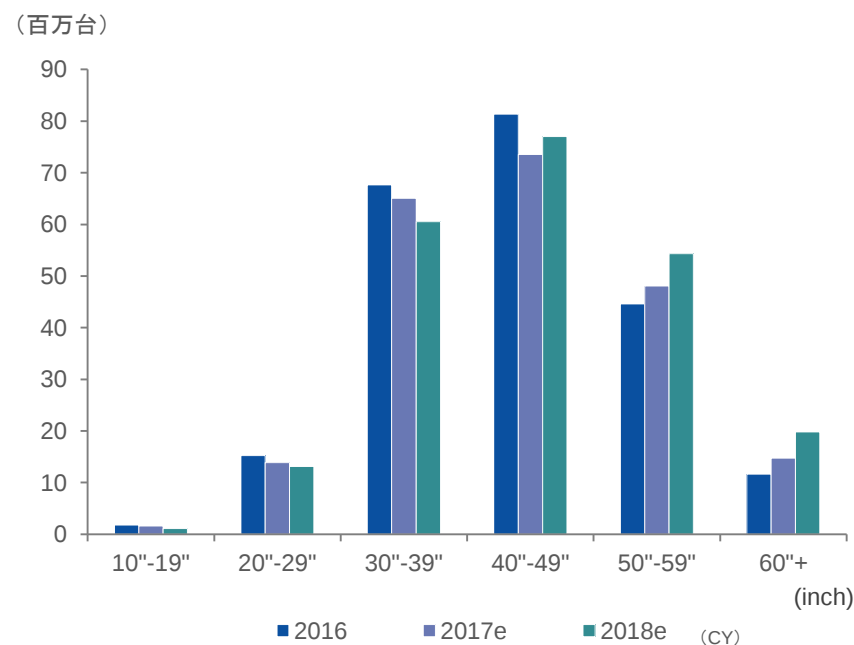
- 2017年の出荷額は848億ドル(前年比+1.1%／前回予想比▲23億ドル)となる見込み
 - ― 出荷台数は減少続くも、ディスプレイの大型化や4K普及、部材価格上昇に伴う平均単価上昇により出荷額は増加
- 2018年の出荷額は889億ドル(前年比+4.8%／前回予想比▲2億ドル)と増加が続くものと予想
 - ― ディスプレイの大型化等による単価上昇に加え、中国では出荷数が増加する見通し

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

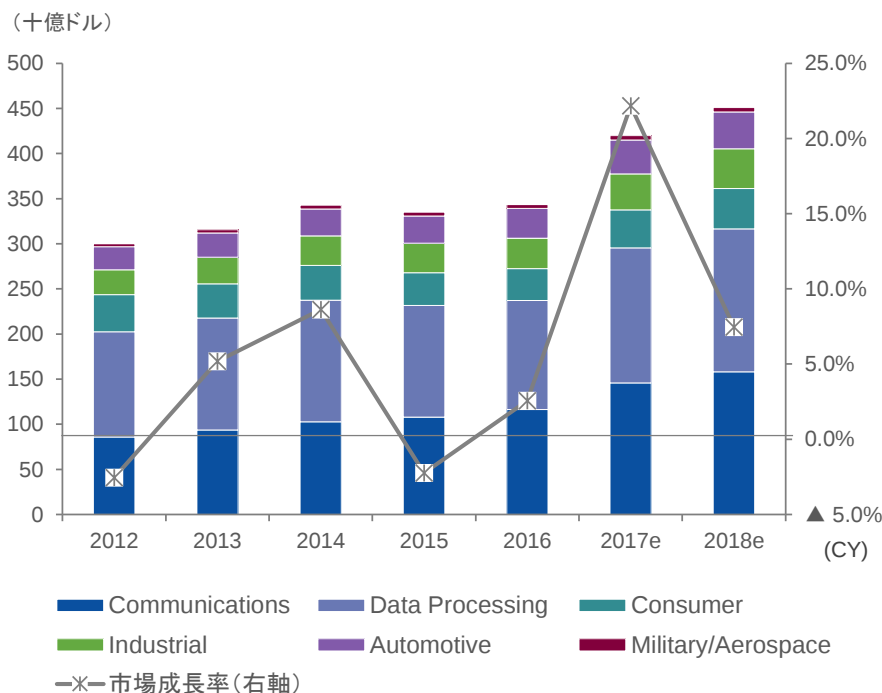


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【半導体】メモリ需要の拡大を主因として半導体出荷額は増加が続く見通し

- 2017年の出荷額は4,197億ドル(前年比+22.2%／前回予想比+86億ドル)と大幅に増加する見込み
 - サーバー向け等の旺盛な需要と供給不足を背景とした需給逼迫に伴い、メモリ価格が上昇
- 2018年の出荷額は4,510億ドル(前年比+7.5%／前回予想比+236億ドル)と増加を予想
 - 堅調なメモリ需要に加え、自動車や産業向けの需要拡大も寄与

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

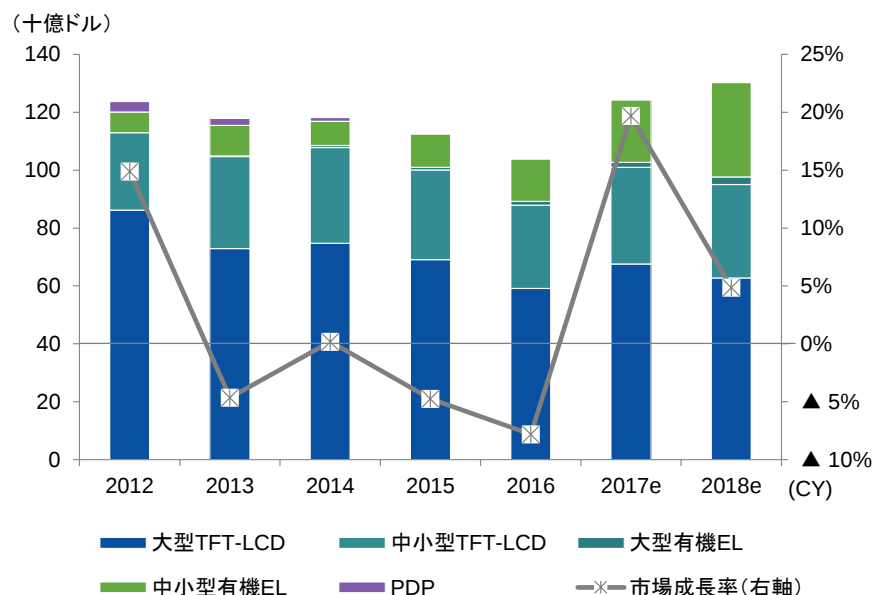
		(CY)		
分類	主要なアプリケーション	2011-2016 CAGR	2017e 前年比	2018e 前年比
Communications	携帯電話、基地局 LAN、モデム、ルーター	+7.3%	+25.3%	+8.4%
Data Processing	PC、タブレット、 事務機、サーバー	▲ 0.3%	+23.9%	+5.9%
Consumer	TV、DVD、ゲーム機 ウェアラブル機器等	▲ 5.2%	+19.3%	+6.0%
Industrial	製造システム、医療機器、 セキュリティ、エネルギーマネジメント等	+3.4%	+18.2%	+10.4%
Automotive	自動車	+5.9%	+13.5%	+8.6%
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%	+11.2%	+6.0%
Total Semicon		+2.2%	+22.2%	+7.5%

(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】 スマホ向け有機ELが市場牽引も、拡大スピード減速の可能性あり

- 2017年の出荷額は1,242億ドル(前年比+19.7%／前回予想比+6億ドル)と大幅に増加する見込み
 - LCDの需給環境改善、スマホ向けの中小型有機ELの本格供給開始が寄与
- 2018年の出荷額は1,302億ドル(前年比+4.9%／前回予想比+55億ドル)と増加が続くものと予想
 - LCDは大型・中小型とも需給緩和で出荷額減も、スマホ向け中小型有機ELの需要が拡大する見通し
 - 中小型有機ELの出荷額の伸び率は、スマートフォンに占める有機EL採用端末の比率により変動する可能性あり

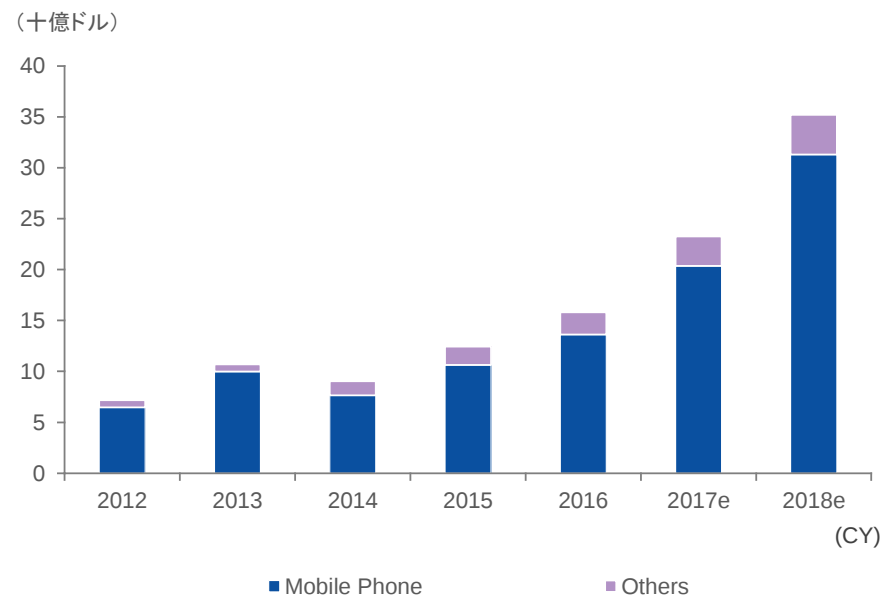
世界主要FPD市場規模推移(出荷額)



(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)

世界有機EL市場規模推移(出荷額)

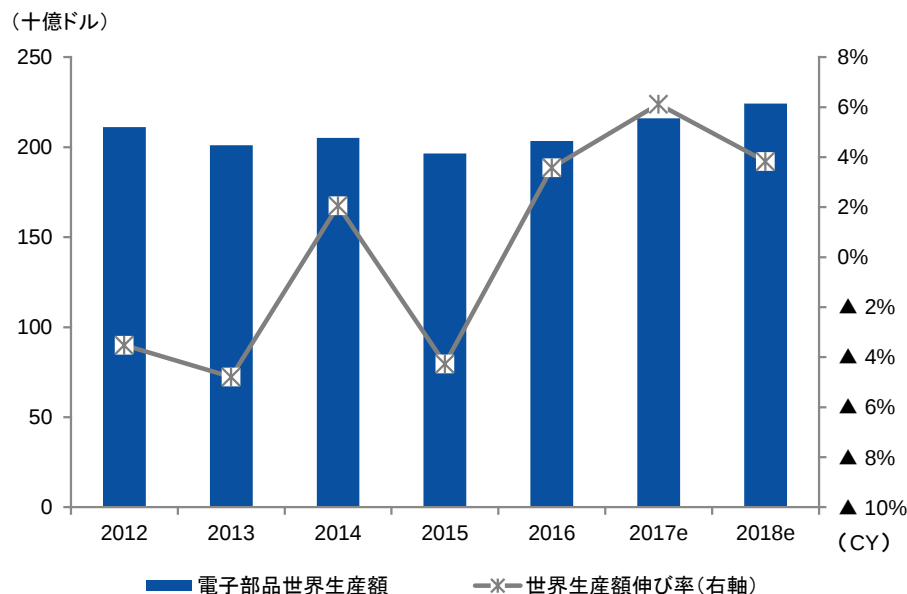


(出所) 各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

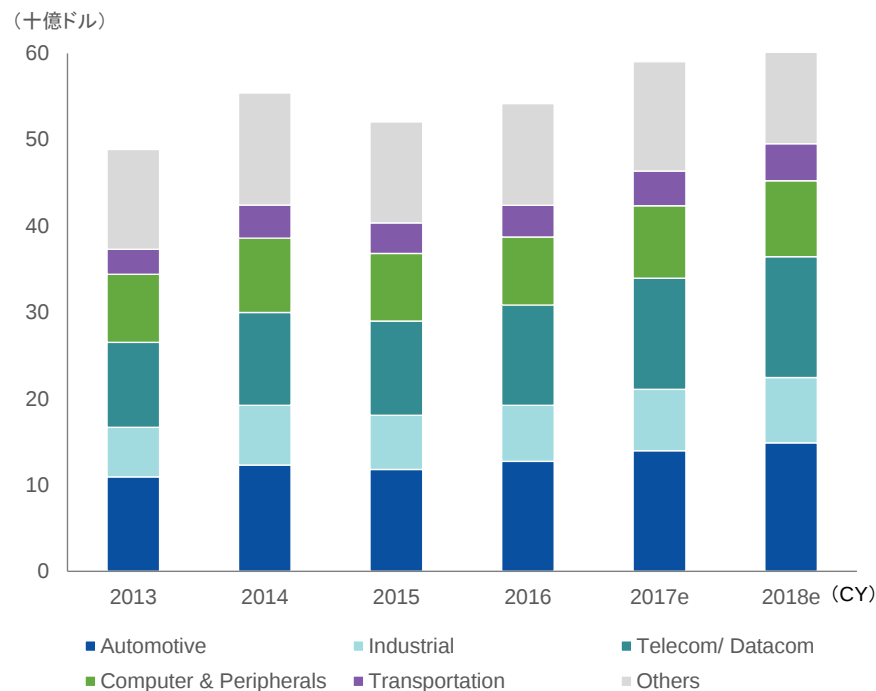
【電子部品】 自動車・産業向けの堅調な需要を背景に市場拡大が続く

- 2017年の生産額は2,179億ドル(前年比+6.1%／前回予想比▲19億ドル)となる見込み
 - 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2,242億ドル(前年比+3.8%／前回予想比▲41億ドル)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



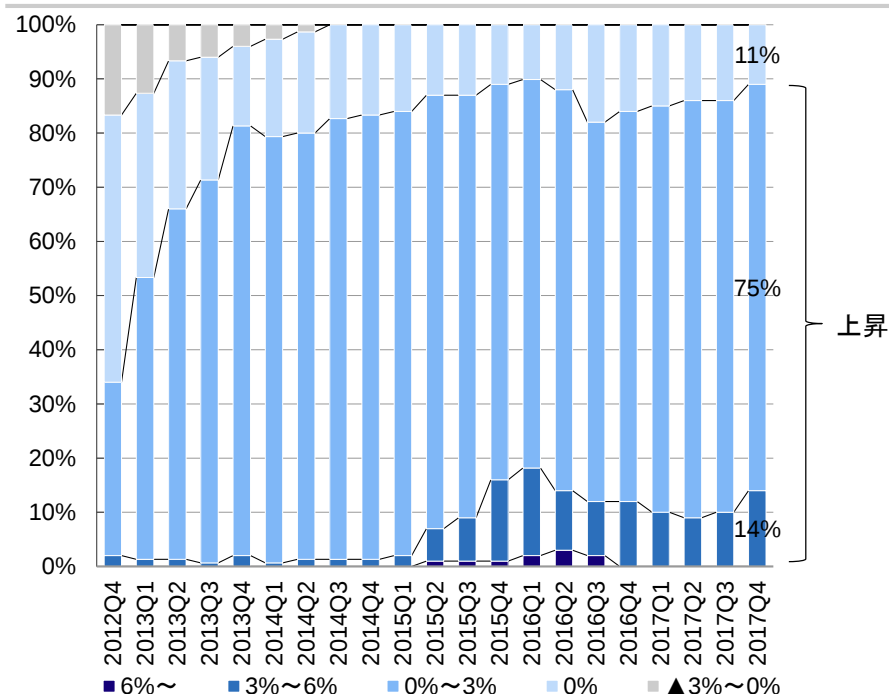
世界コネクタ市場規模推移(用途別)



【地価】 主要都市を中心に緩やかな上昇基調が続く

- 2017年10～12月期の主要都市の地価は、上昇率の高い地区が増え全体の約9割の地区で前期比上昇。2018年も引き続き緩やかな上昇が続く見込み
 - 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(全用途／全国平均)は、未だ下落が続くものの、下落幅は8年連続で縮小
 - 三大都市圏に加え、地方中心都市が下支え

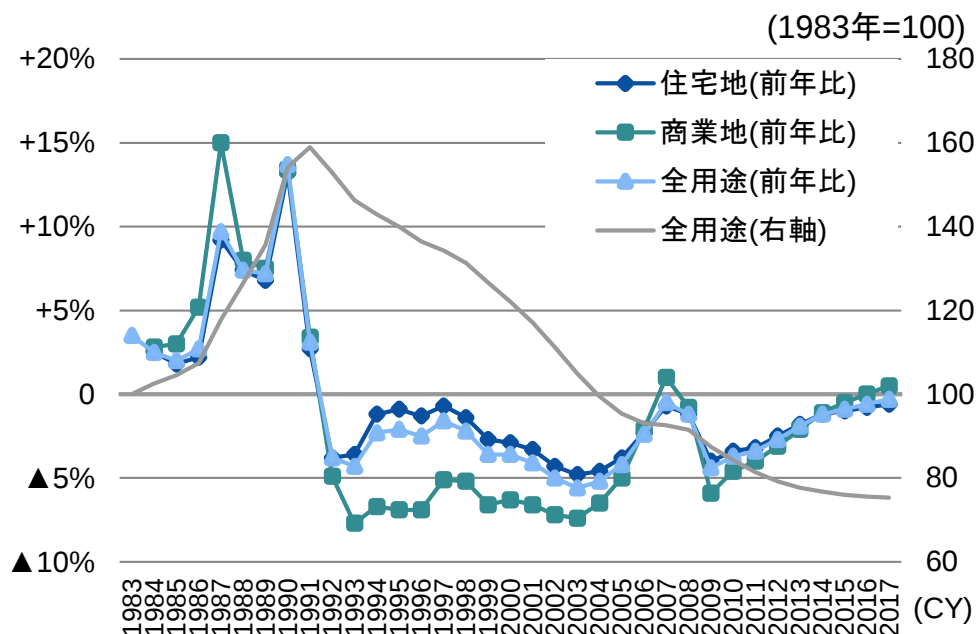
主要都市(三大都市圏・地方中心都市等)の地価変動



(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(前期比)の内訳

基準地価の長期推移

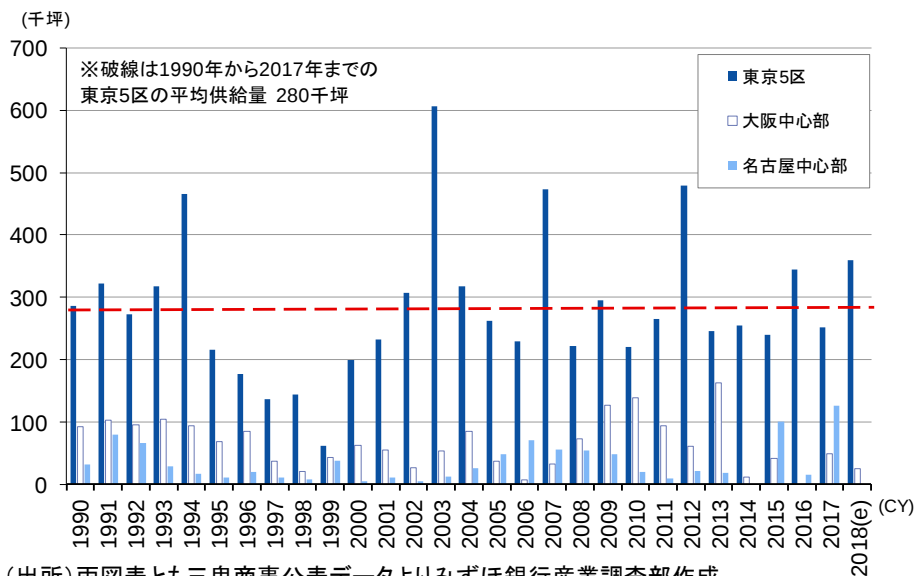


(出所) 国土交通省「都道府県地価調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【オフィス】 東京5区、大阪・名古屋中心部の需給は引き続き堅調な推移を予想

- 2017年の供給は、東京5区で29棟／251千坪、大阪中心部で3棟／49千坪、名古屋中心部で2棟／126千坪
— 2018年は、東京5区で1990年以降の平均を上回る29棟／359千坪、大阪中心部で1棟／25千坪が供給見込み
- 東京5区はオフィスビルの供給が増加するものの、空室率・賃料は堅調な推移を予想
— 過去の平均を上回る新規供給により賃料が高止まりするものの、企業の業績拡大・執務環境の整備等の増床ニーズを背景に、引き続き底堅い需要を見込む
- 大阪・名古屋中心部はオフィスビル供給の減少により需給が引き締り、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

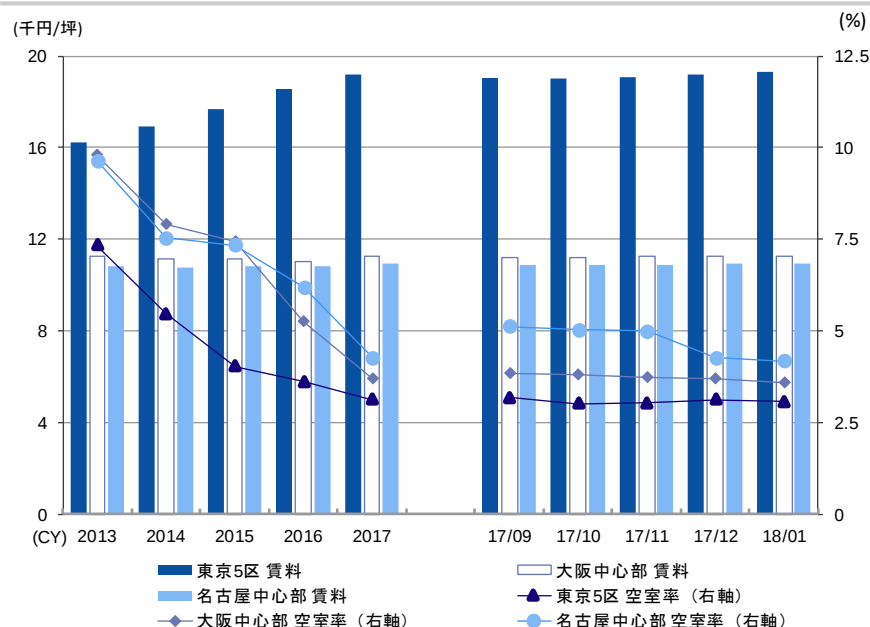


(出所) 両図表とも三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 2018年は2018年2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】新設住宅着工戸数は概ね横ばいでの推移を予想

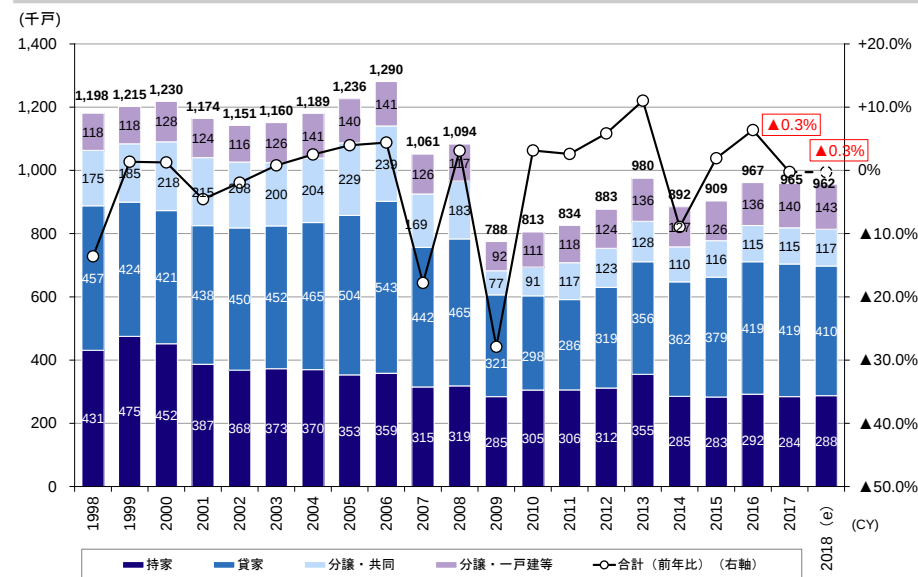
- 2017年10～12月期の新設住宅着工戸数は245千戸（前年同期比▲2.5%）。2017年の新設住宅着工戸数は、965千戸（前年同期比▲0.3%）で着地
 - 持家は前年比▲2.7%と減少する一方で、分譲・一戸建等はマンション（分譲・共同）と比べた割安感を背景に前年同期比増加
 - 貸家は、相続税の節税を目的とした着工が一服し、2017年6月以降前年同月比マイナスが継続
- 2018年の新設住宅着工戸数は962千戸（前年比▲0.3%）を予想
 - 貸家着工は依然としてマイナス基調が継続する一方、持家や分譲住宅は消費税増税前の駆け込み需要による前年比微増を予想

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	
	10～12月	年初来累計 (1～12月)	10～12月	年初来累計 (1～12月)
合計	245	965	▲2.5%	▲0.3%
持家	73	284	▲3.9%	▲2.7%
貸家	109	419	▲3.6%	+0.2%
分譲・共同	24	115	▲6.4%	+0.2%
分譲・一戸建等	39	146	+6.8%	+3.0%

（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



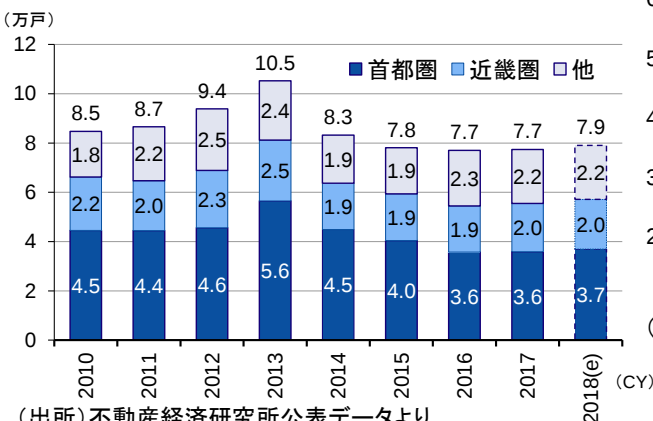
（出所）国土交通省「住宅着工統計」よりみずほ銀行産業調査部作成
（注）2018年はみずほ銀行産業調査部予想

【住宅】 分譲マンション供給戸数は微増を予想

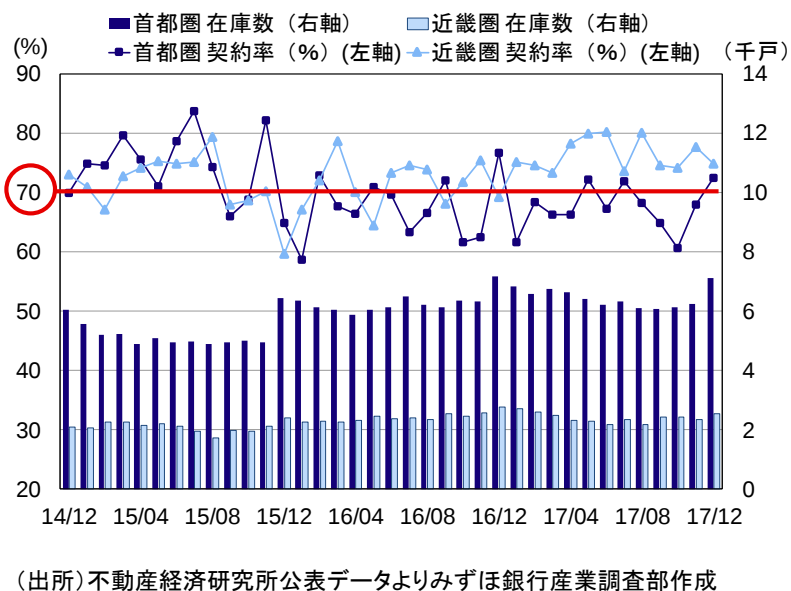
- 2017年のマンション供給戸数は、7.7万戸（前年比+0.5%）と4年ぶりに増加するも3年連続の7万戸台で着地
 - 首都圏のマンション価格は緩やかな上昇が続いており、初月契約率は2016年以降好調ラインとされる70%を下回る月が増加し、足下2～3年は在庫が高水準で推移
 - 近畿圏は、投資用物件に対する需要が下支えし、年初来累計が前年比+4.7%
- 2018年は、ディベロッパー各社による市況を見極めた慎重姿勢が続く一方で、消費税増税前の駆け込み需要が見込まれ、供給戸数は7.9万戸（前年比+2.6%）程度の微増を予想

分譲マンション供給戸数の推移

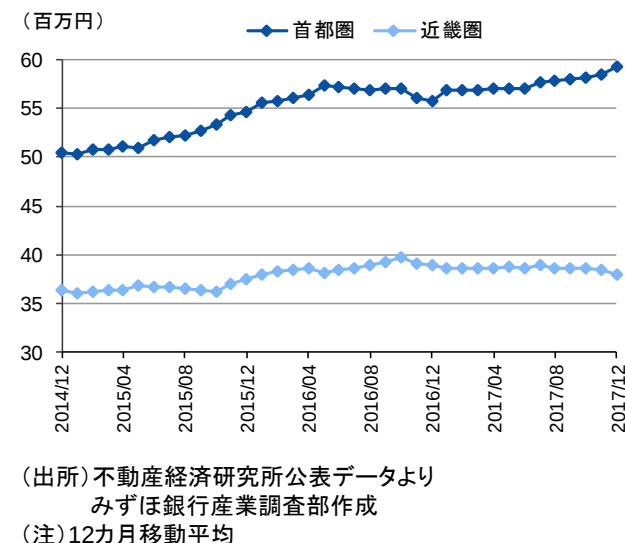
2017年	供給戸数(戸)		前年比	
	10～12月	年初来累計 (1～12月)	10～12月	年初来累計 (1～12月)
首都圏	12,663	35,898	+ 0.4%	+ 0.4%
近畿圏	5,306	19,560	+ 1.8%	+ 4.7%



初月契約率と在庫数の推移



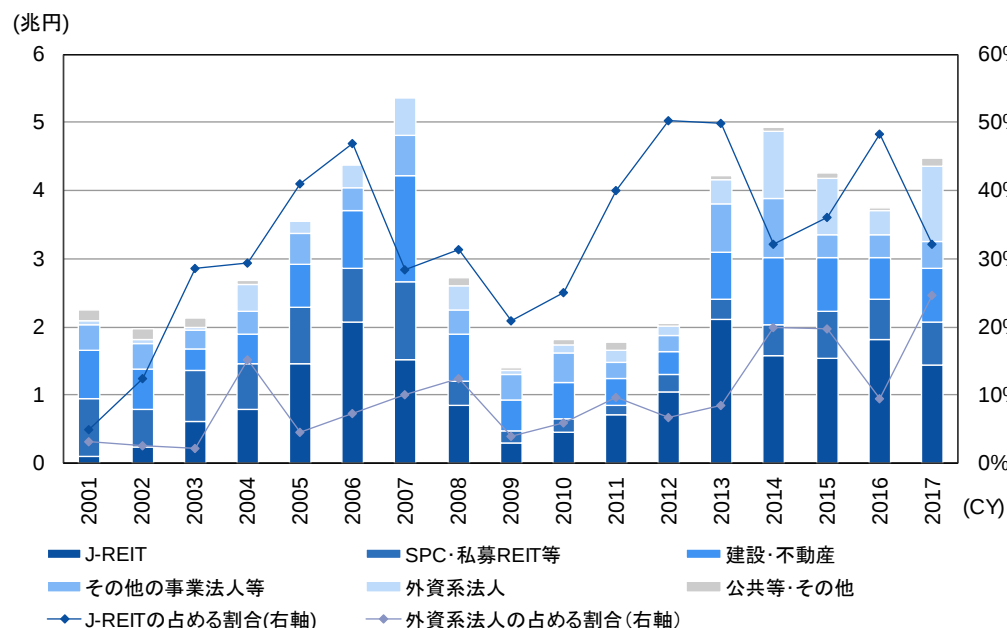
新築マンション価格の推移



【売買】 投資意欲は引き続き旺盛であり、不動産取引額は概ね横ばいを予想

- 2017年の不動産取引額は、外資系法人による売買の急伸により約4.5兆円（前年同期比+19.6%）と3年ぶりに増加
 - 外資系法人による売買では、複数物件の一括取引や大規模オフィスビルの売買などの大型取引が増加し、取得額・売却額ともに1兆円を超える過去最高を記録
 - J-REITは引き続き買主の中心であるものの、期待利回りの低下から取引額は減少
- 投資意欲は旺盛な一方で、投資採算を見極めた慎重な姿勢から、2018年の取引額は概ね横ばいを予想

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/東大阪周辺)	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

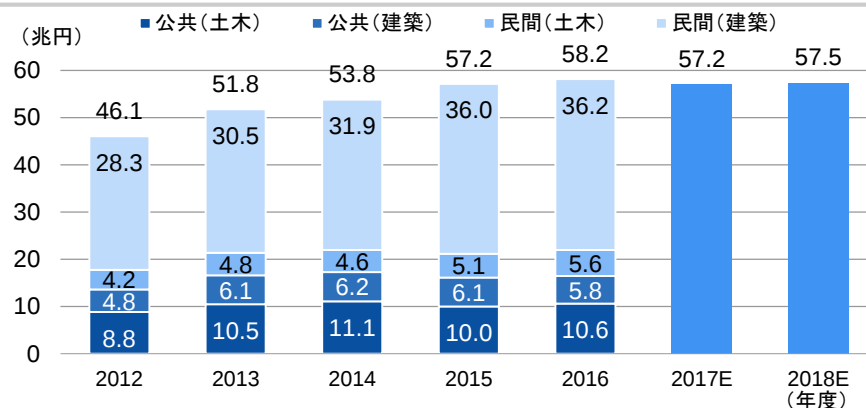
- 建設工事受注高(元請)は2017年10～12月期に14.1兆円(前年同期比+2.7%)と増加。2017・2018年度も大都市圏で続く再開発事業等が下支えし、引き続き堅調な推移を予想
 - 10～12月期の受注高増加は、公共(土木)におけるインフラの維持更新・修繕関連の工事等が主因
- 2017年度の名目建設投資額は54.1兆円(前年度比+3.0%)、2018年度は53.3兆円(前年度比▲1.5%)を予想
 - 熊本地震復興に係る2016年度の大型補正予算が2017年度に出来高として実現する一方、2018年度には剥落

直近3カ月(2017年10～12月)の建設工事受注高

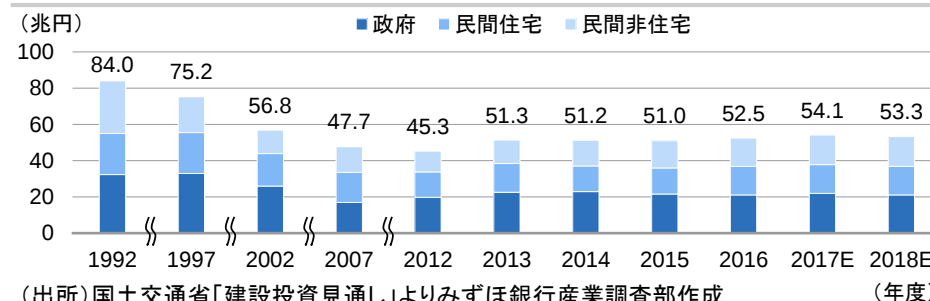
2017年度	受注高(兆円)		前年同期比(%)	
	10～12月	年度累計 (4月～12月)	10～12月	年度累計 (4月～12月)
元請受注高	14.1	42.1	+ 2.7%	▲ 1.0%
公共	3.9	11.7	+ 6.8%	▲ 1.0%
(土木)	2.5	7.3	+ 12.2%	▲ 1.1%
(建築)	1.4	4.4	▲ 1.3%	▲ 1.0%
民間	10.2	30.4	+ 1.2%	▲ 1.0%
(土木)	1.3	4.1	+ 2.7%	+ 0.6%
(建築)	8.9	26.3	+ 1.0%	▲ 1.2%

(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、概ね横ばいでの推移を見込む

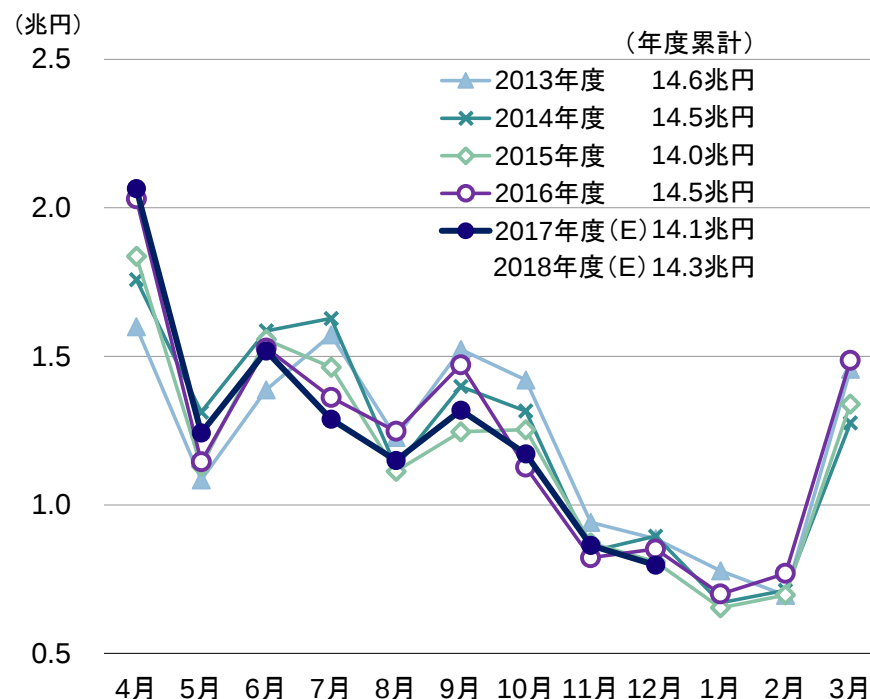
- 公共工事前払保証金請負額は、2017年10～12月期に2.8兆円（前年同期比+1.1%）と増加。維持更新・修繕関連工事等が下支えし、2017・2018年度も同水準で推移する見込み
 - 10～12月期は、東北における震災復興関連工事減少の一方で、関東における交通インフラのリニューアル工事等が牽引し増加

【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(%)	
	10～12月	年度累計(4～12月)	10～12月	年度累計(4～12月)
全国	2.8	11.4	+1.1%	▲1.5%
北海道	0.1	0.8	+12.3%	+7.3%
東北	0.4	1.8	▲19.9%	▲13.1%
関東	0.9	3.2	+11.5%	+6.3%
北陸	0.1	0.6	+1.7%	+2.5%
中部	0.3	1.3	+13.7%	+2.9%
近畿	0.3	1.1	+8.8%	▲13.5%
中国	0.2	0.6	+5.3%	▲2.6%
四国	0.1	0.4	▲13.1%	▲12.7%
九州	0.4	1.5	▲4.2%	+4.7%

(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、住宅で軟調、非住宅で微増を予想

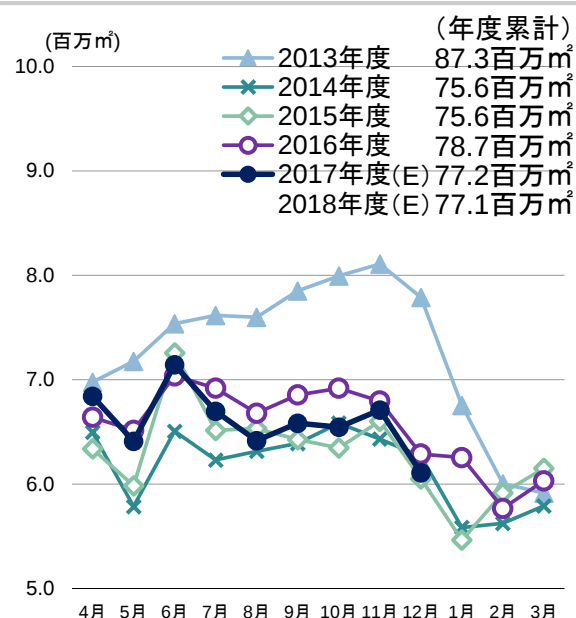
- 新設住宅着工面積は2017年10～12月期に19.4百万㎡(前年同期比▲3.2%)と減少。2017・2018年度も減少を予想
 - 10～12月期の着工減少は、貸家や持家が原因
 - 2017年度通期でも減少が見込まれるが、2018年度は消費増税前の駆け込み需要を想定し、微減に留まると予想
- 非住宅着工面積は10～12月期に11.5百万㎡(前年同期比+6.6%)と増加。2017・2018年度も堅調な推移を予想
 - 10～12月期の着工増加は、倉庫や工場の他、宿泊施設が牽引
 - 2017年度通期でも増加が見込まれるが、2018年度は首都圏大型プロジェクトを中心に施工キャパシティが上限に近づいていると懸念され、概ね横ばいを予想

住宅・非住宅着工面積(主な使途別)

2017 年度	着工床面積 (百万㎡)		前年同期比(%)	
	10～12月	年度累計 (4～12月)	10～12月	年度累計 (4～12月)
住宅	19.4	59.5	▲3.2%	▲2.0%
非住宅	11.5	36.2	+6.6%	+4.5%
事務所	1.2	4.1	+7.6%	+0.6%
店舗	1.2	4.2	▲3.2%	▲6.1%
工場	2.2	6.9	+7.0%	+13.6%
倉庫	2.2	7.1	+10.9%	+6.7%

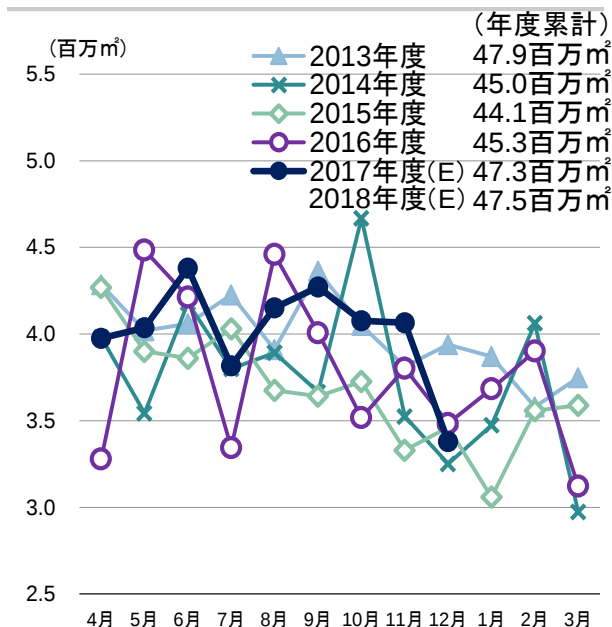
(出所)国土交通省「建築着工統計」より
みずほ銀行産業調査部作成

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

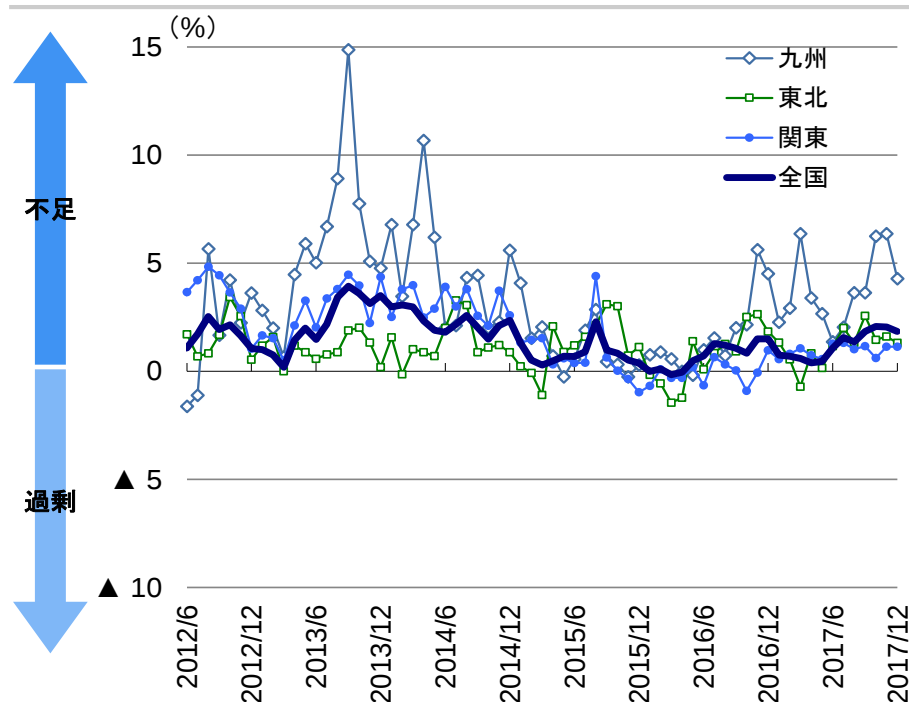


(出所)国土交通省「建築着工統計」より
みずほ銀行産業調査部作成

【供給】 人手不足率と建設工事費の上昇には引き続き留意が必要

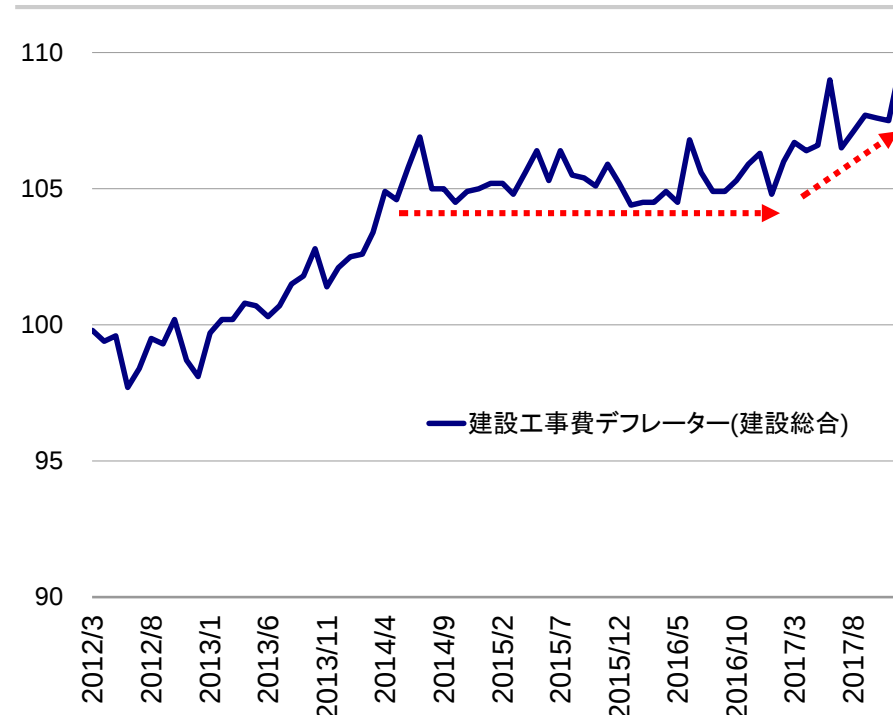
- 人手不足率と建設工事費は今後上昇する懸念あり
 - 建設技能労働者の不足率は、東日本大震災直後以来のマイナス値となった2016年3月から緩やかに上昇
 - 建設工事費デフレーターは、2017年度に入り上昇基調
 - 2018年度は引き続きフル稼働の状態が続くと思われ、人手不足率と建設工事費の上昇を懸念

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(基準:2011年度=100)の推移

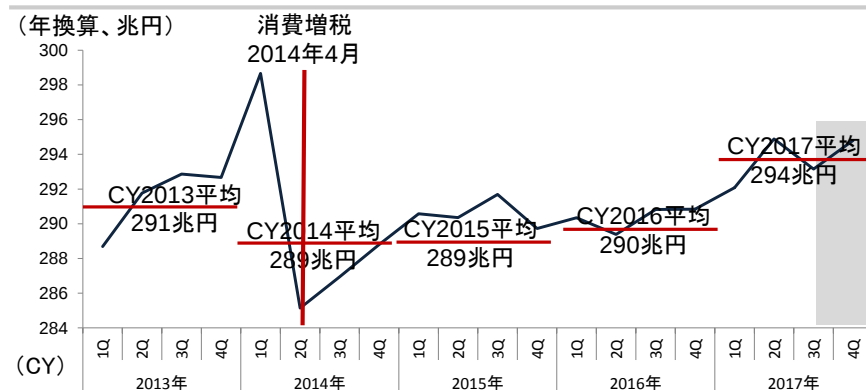


(出所) 国土交通省「建設工事費デフレーター」よりみずほ銀行産業調査部作成

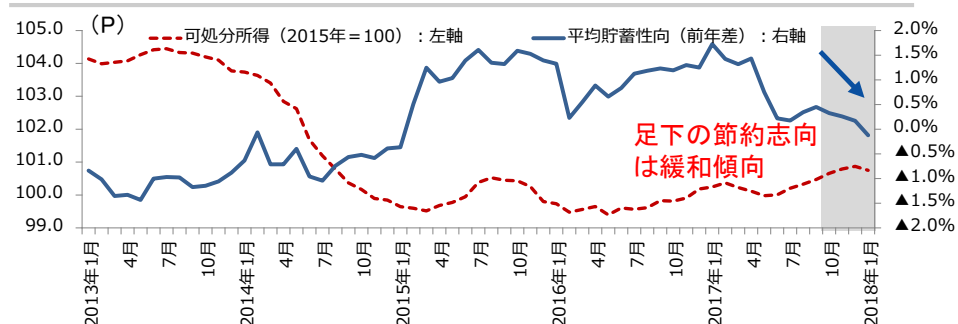
【個人消費】 節約志向は足下で緩和傾向も、先行き不安感は依然として残存

- 2017年10～12月期のGDP家計最終消費支出は前期比0.3%と、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
 - 2018年の名目雇用者報酬は前年比+2.5%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)

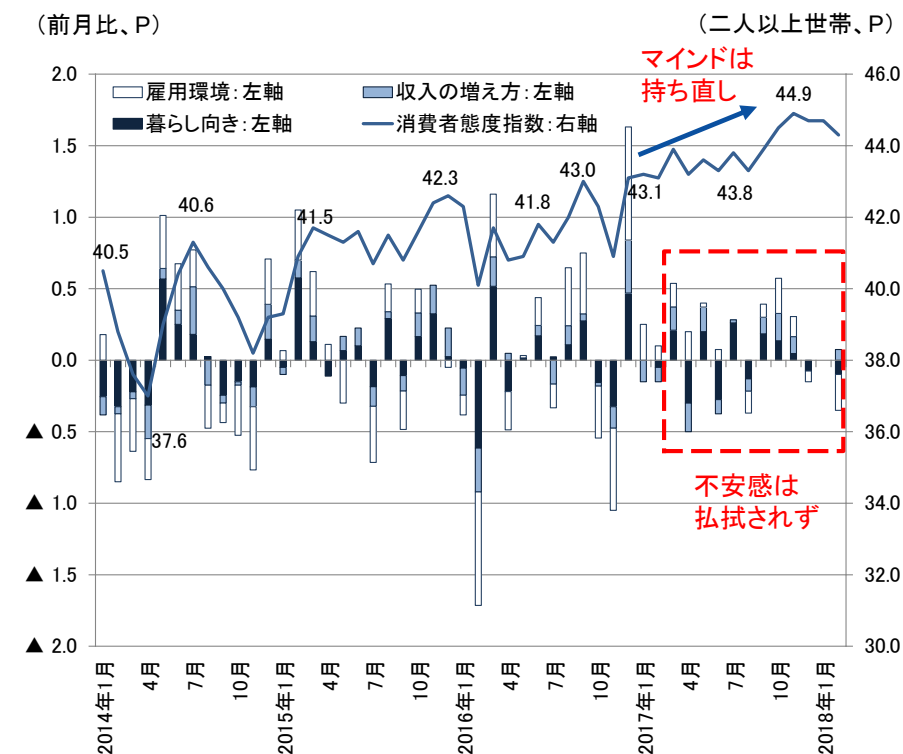


可処分所得と平均貯蓄性向の推移(実質)



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

消費者態度指数及び前月差要因寄与度(季節調整値)

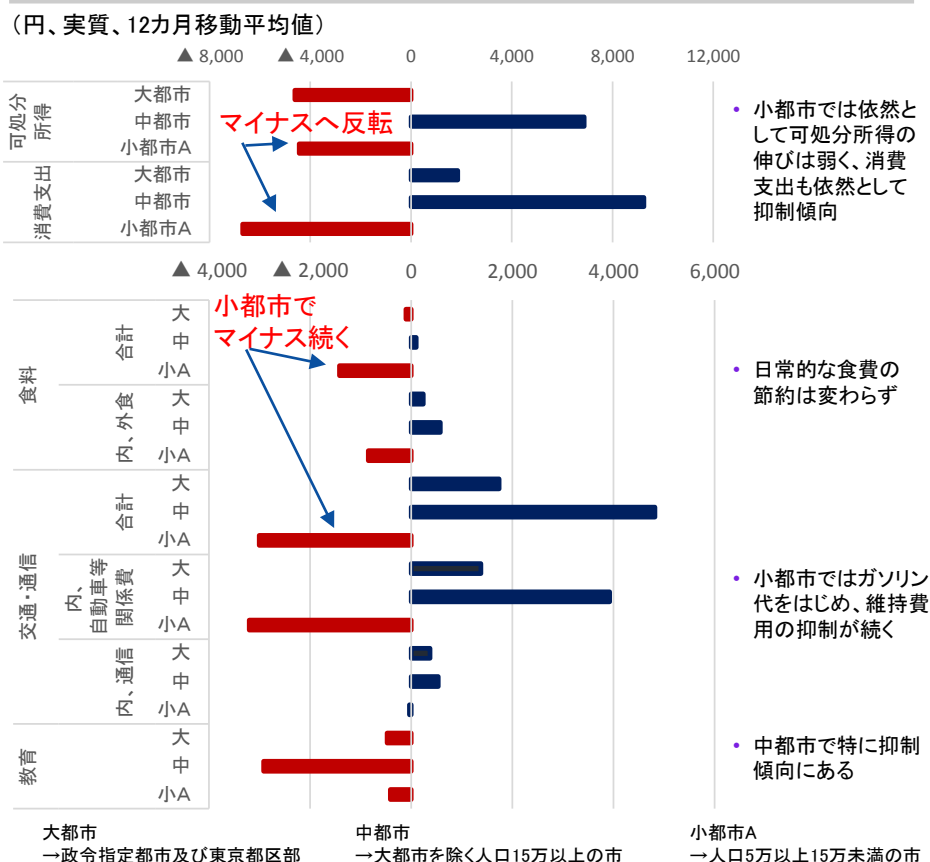


(出所) 総務省「家計調査」「消費者物価指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

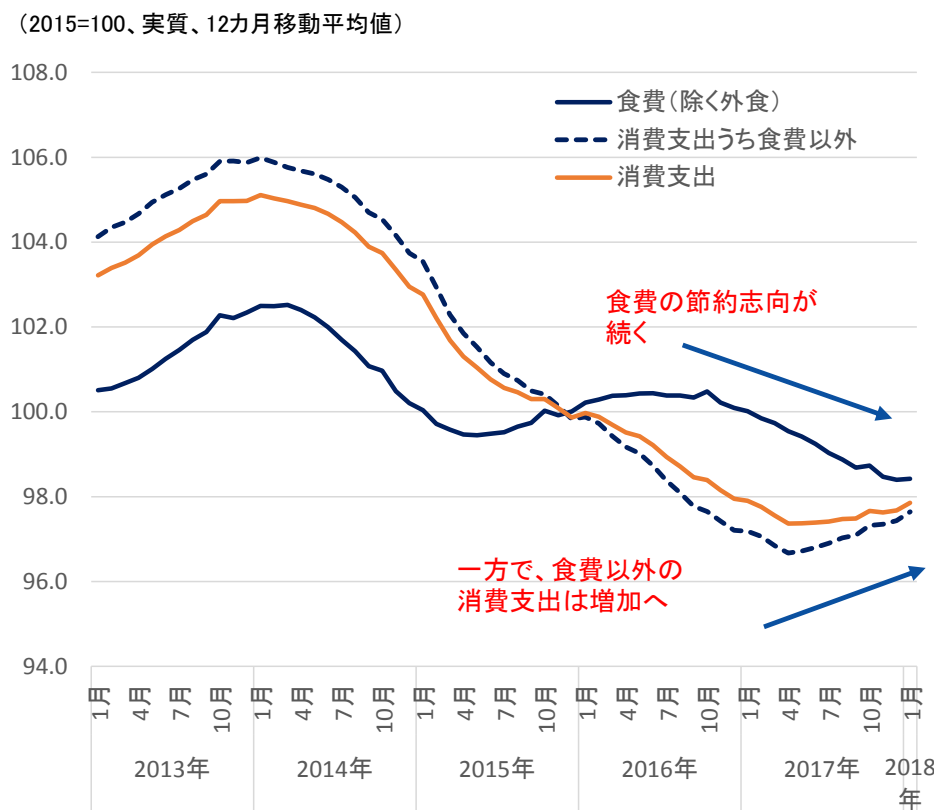
【需要】 節約志向の緩和は一部地方までに止まる。食費以外の支出は漸増

- 消費支出は大都市と中都市で増加トレンドが続くが、地方を中心とする小都市ではマイナス基調が続く
 - 小都市の可処分所得は伸び悩みからマイナスへ転じ、節約志向は今後も根強く続くものと見込む
- 家計消費における食費以外の消費支出トレンドは漸増
 - 食費に代表される日常的な消費は抑制傾向が続く一方、その他の消費は緩やかな持ち直しが続く

都市階級別の支出動向(2018年1月・前年同月差)



消費支出の動向(家計調査)

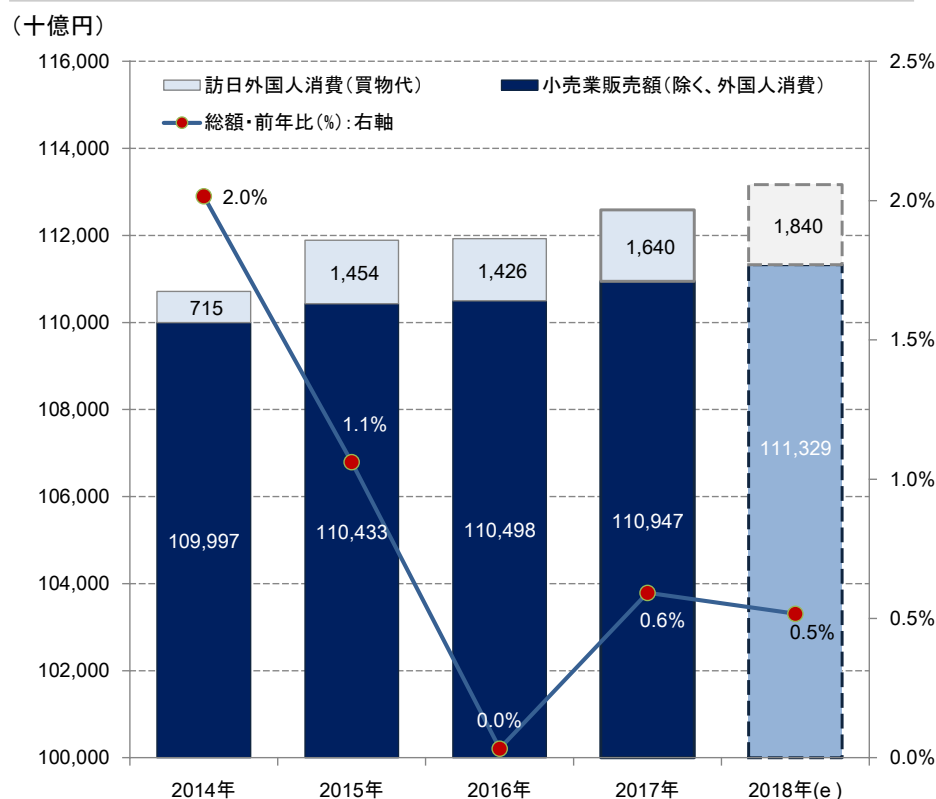


(出所)総務省「家計調査」、「消費者物価指数」よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)小売業関連費目は、消費支出から食費を除く

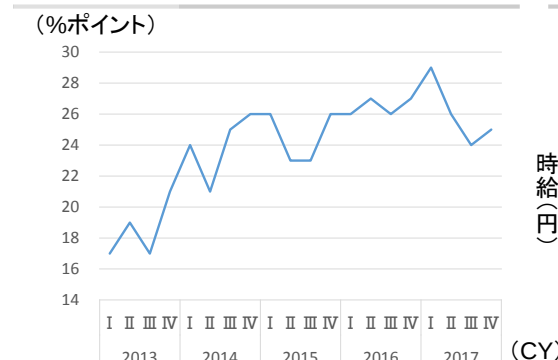
【供給】 小売業販売額は緩やかな伸びを予想。出店競争は緩和傾向

- 2017年の小売業販売額は前年比+0.6%、2018年は前年比+0.5%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
- 2018年上期の新規出店は、人手不足やコスト上昇を背景として、前年同期と同程度の水準を見込む
 - 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

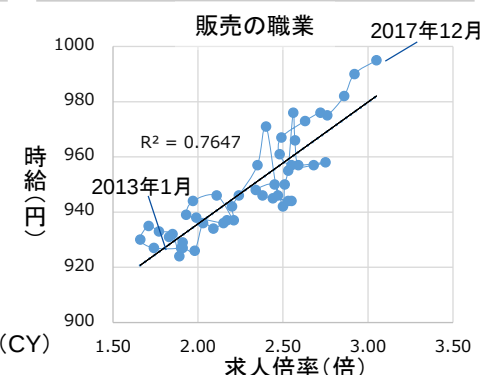
小売業販売額(自動車・燃料小売業除く)の推計



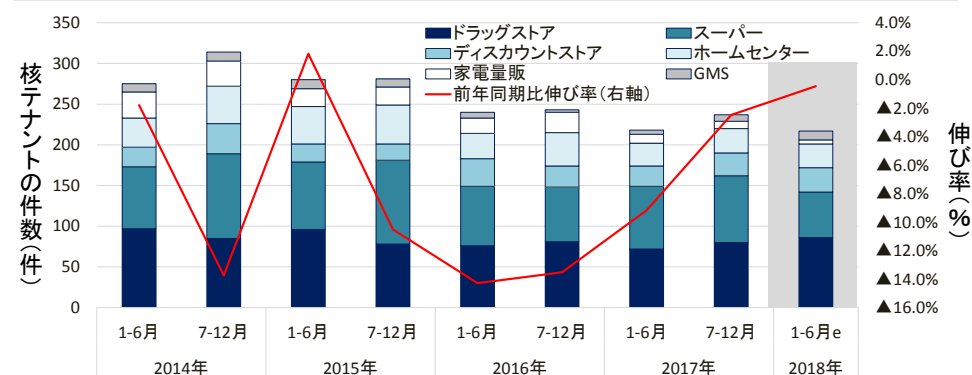
販売職の過不足判断D.I



求人倍率×時給



大店立地法届出(12月末届出時点)／業態別出店予定

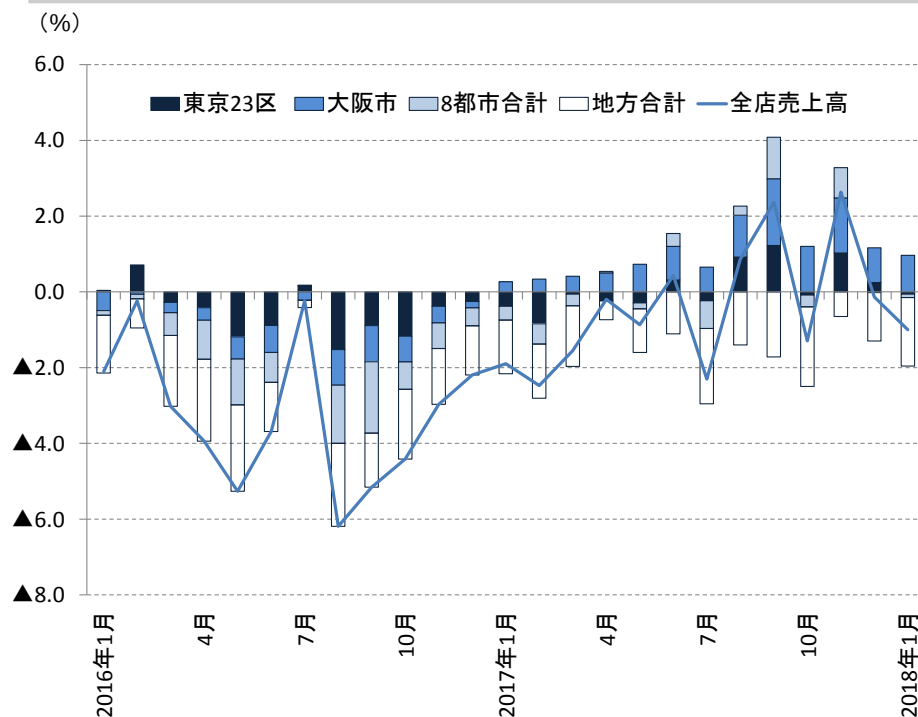


(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」「大規模小売店舗立地法届出の概要(新設)」、厚生労働省「労働経済動向調査」「一般職業紹介状況」、
(株)リクルートジョブズホームページ <http://jbrc.recruitjobs.co.jp> 掲載の月次報告書・三大都市圏よりみずほ銀行産業調査部作成

【百貨店・スーパー】2018年の売上高は微減を見込む

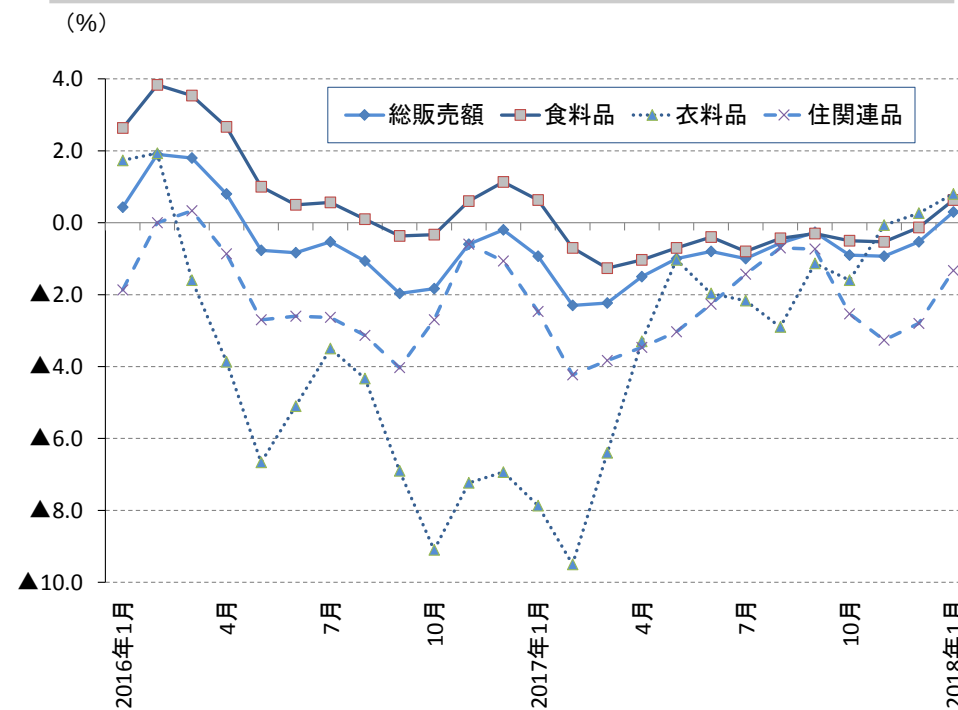
- 百貨店売上高は、2017年は前年比▲0.4%の微減で着地、2018年も市場規模の微減を見込む
 - 都市部ではインバウンドと富裕層による高額品消費が売上高を下支え。一方、地方では市場縮小が継続
 - 中間層の需要は専門店やECへ流出傾向。衣料品の苦戦と雑貨(化粧品・宝飾品)の好調が続く
- スーパー既存店売上高は、2017年は前年比▲1.2%、2018年も微減で推移する見込み
 - 衣料品は一時的に販売回復するも、住関連品は依然としてマイナス基調が続く
 - 食料品・日用品を巡るCVSやDGSとの価格競争は厳しさを増しており、主力の食料品も横這い前後での推移を見込む

百貨店地区別売上高(売上高・前年同期比)



(出所) 日本百貨店協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

スーパー既存店売上高(部門別・前年同期比)



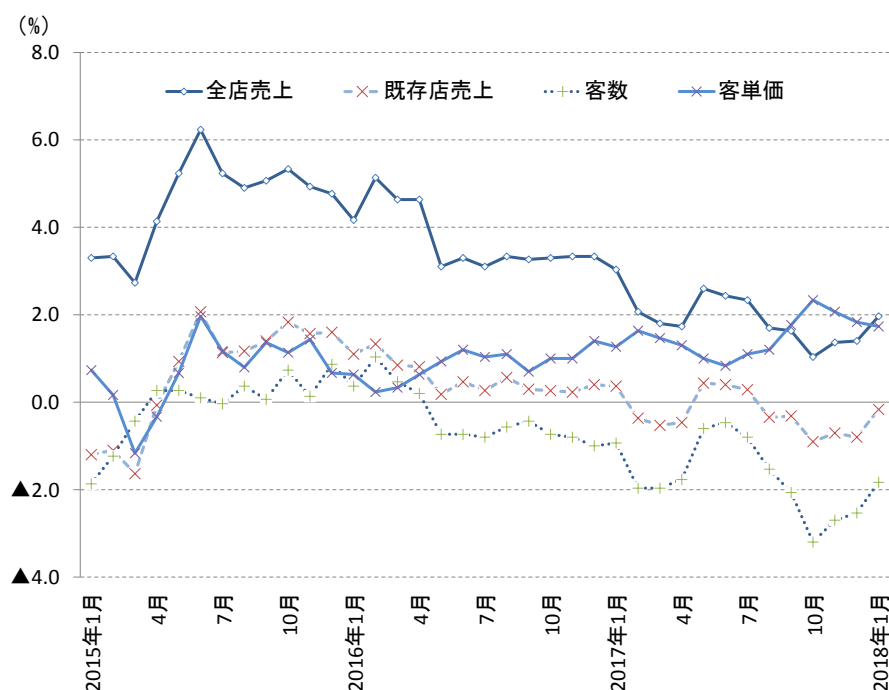
(出所) 日本チェーンストア協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(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全店売上高は、総店舗数の増加によって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
 - 新店の出店余地が徐々に縮小する中、カウンター商品や惣菜、冷凍食品などの品揃え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全店売上高は、2017年は前年比+5.3%、2018年はシェア拡大しつつも伸びは縮小を見込む
 - 新店の出店余地が縮小する環境下、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

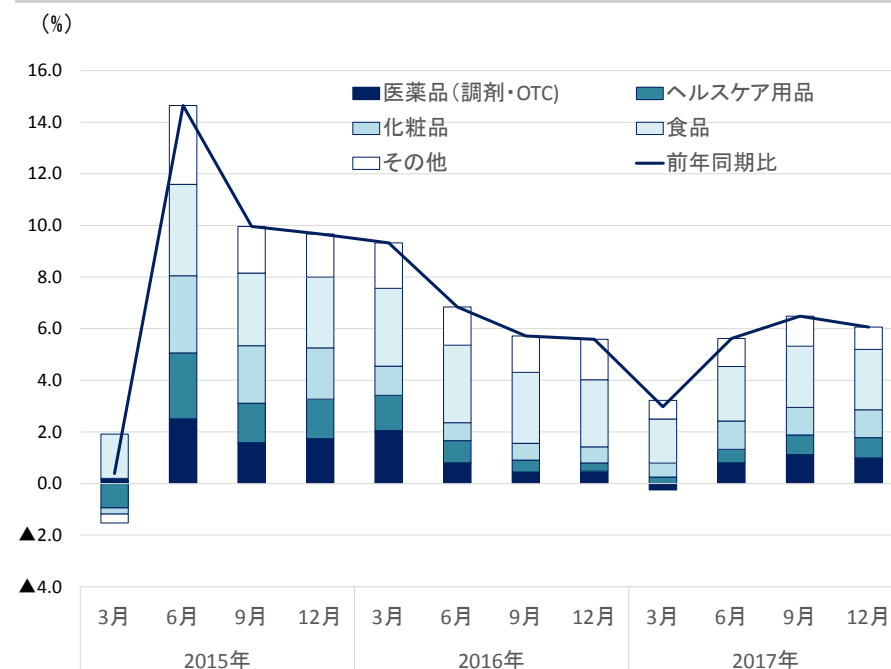
コンビニエンスストア売上高・客数・客単価(前年同期比)



(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)

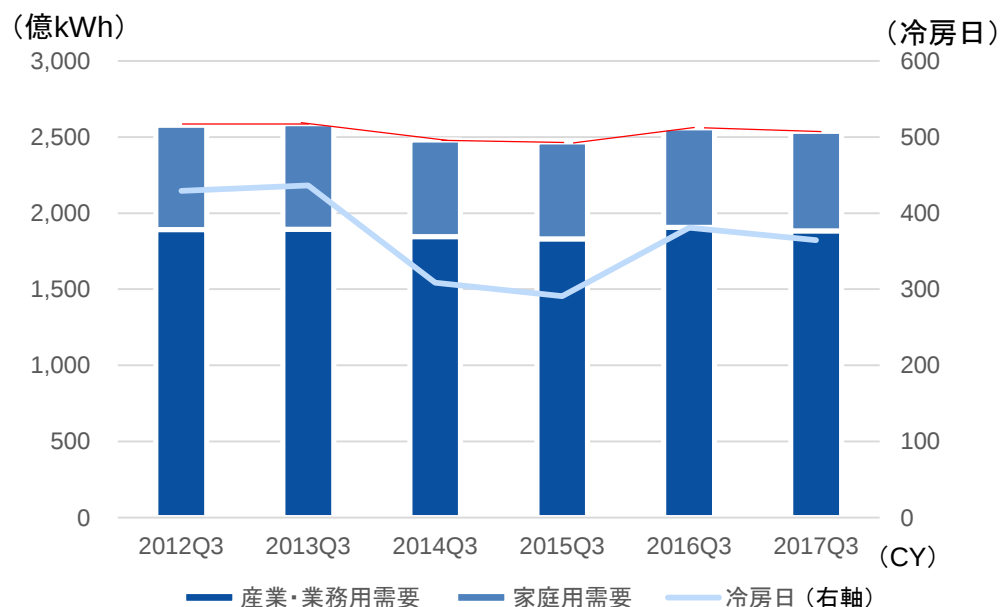


(出所) 商業動態統計調査よりみずほ銀行産業調査部作成

【需要】 2017年7～9月期の国内電力需要は前年同期比減少

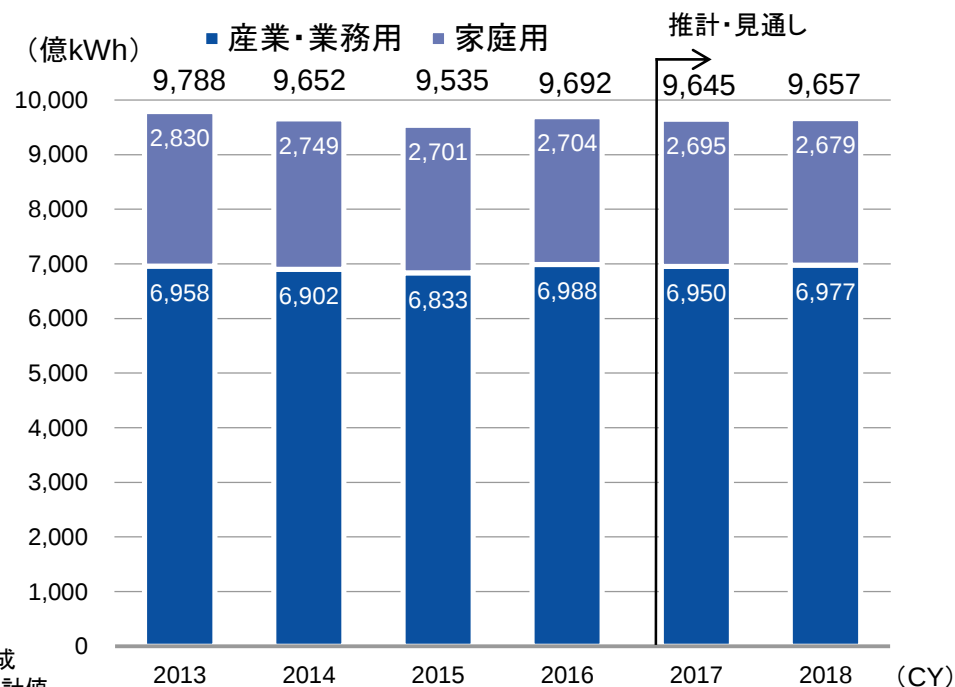
- 2017年7～9月期は、産業用・業務用需要の減少（前年同期比▲1.3%）を主因として、総需要は前年同期比▲0.9%
— 平均気温が低く推移し、冷房需要が減少
- 2018年の国内電力需要は、前年比+0.1%で推移する見通し
— 足下の家庭用需要（系統需要）は、省エネ機器及び住宅用太陽光発電の普及に伴い減少傾向
— 業務用需要は省エネの進展に伴い減少するものの、産業需要は堅調な国内景気により増加を見込む

電力需要と冷房日の関係（前年同期比較）



（出所）両図表とも資源エネルギー庁「電力調査統計」、気象庁HP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買取量等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
 （注3）冷房日は、24度を超える日の平均と22度との差を合計

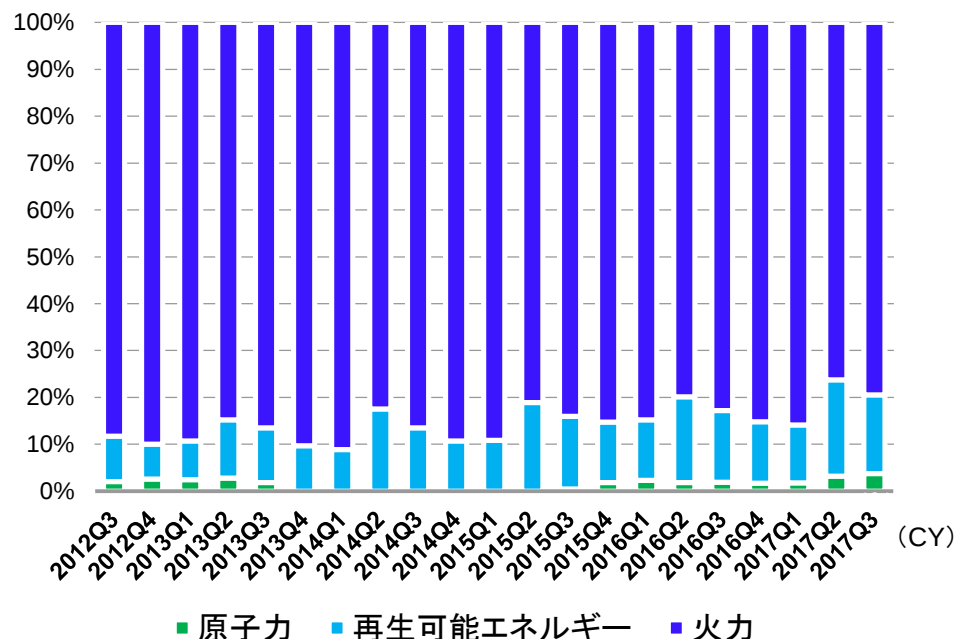
電力需要の実績及び見通し



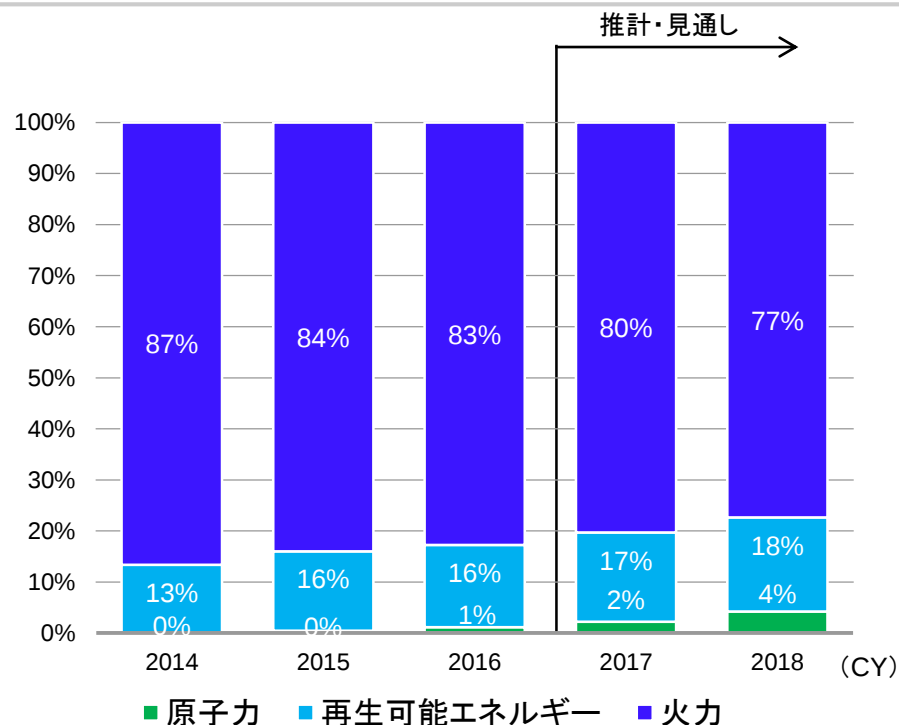
【供給】 原子力・再生可能エネルギーの発電量が緩やかに増加

- 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年にも数基の再稼働を想定し、発電電力量構成比率は上昇すると予想
 - 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

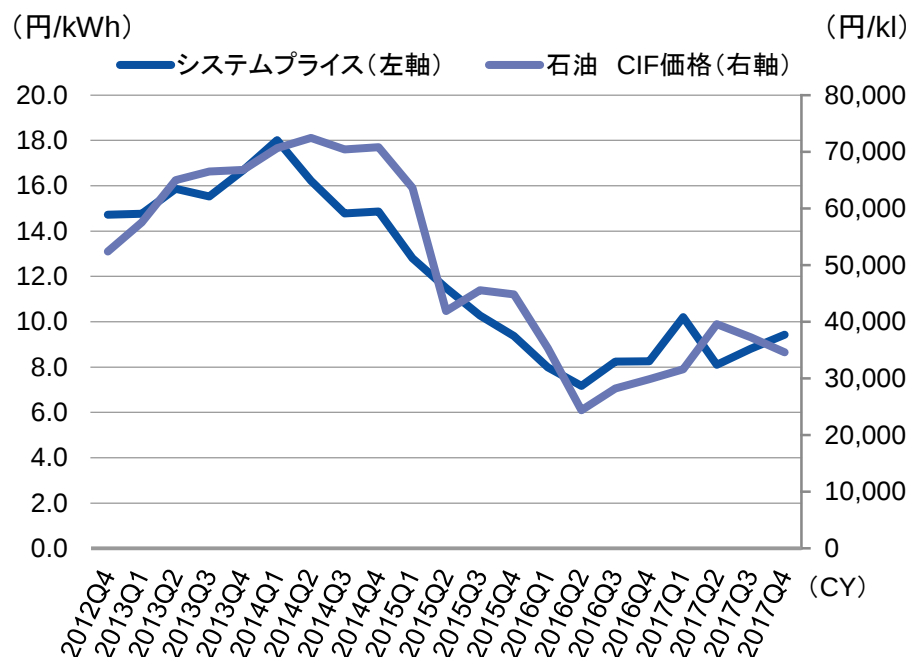
(注1) みずほ銀行産業調査部推計値

(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

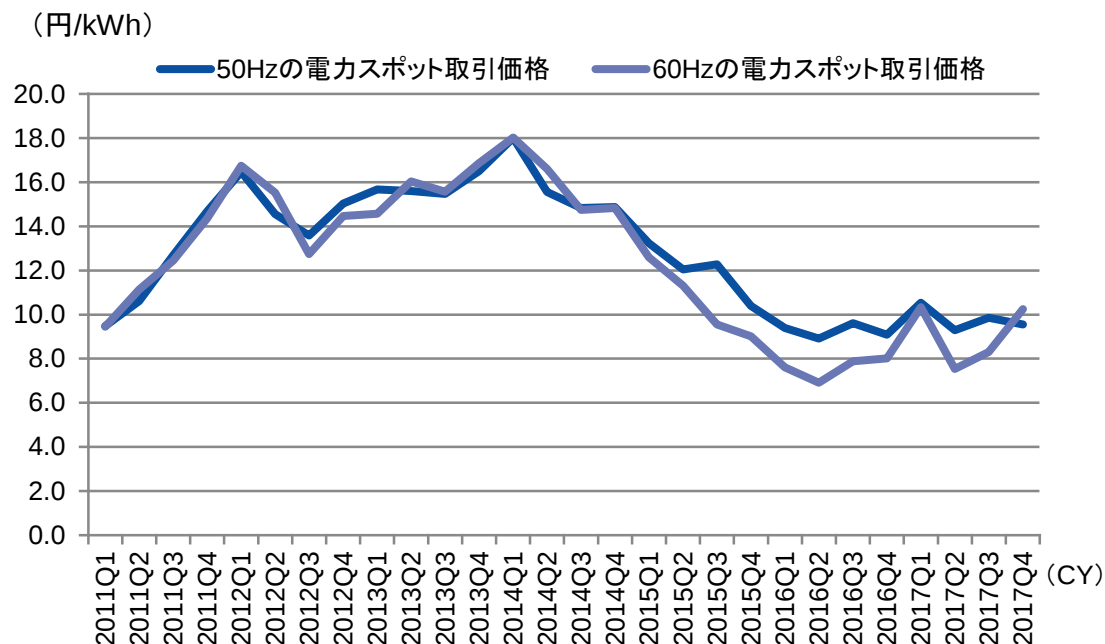
【市況】 60Hzエリアの電力スポット取引価格が上昇

- 電力スポット取引価格(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10～12月期は前年同期比+14%
- 50Hzエリアの電力スポット取引価格は、60Hzエリアに比べて高い傾向にあったが、2017年10～12月期に逆転
 - 50Hzエリアは旺盛な電力需要を背景に電力スポット取引価格が高い一方で、60Hzエリアは原発再稼働により電力スポット取引価格が低く推移する傾向
 - しかし、今期は、当初見込みより原発の稼働が遅れ、60Hzエリアで需給が逼迫し、電力スポット取引価格が上昇

電力スポット取引価格(システムプライス)と石油価格推移



50Hz／60Hzの電力スポット取引価格の推移



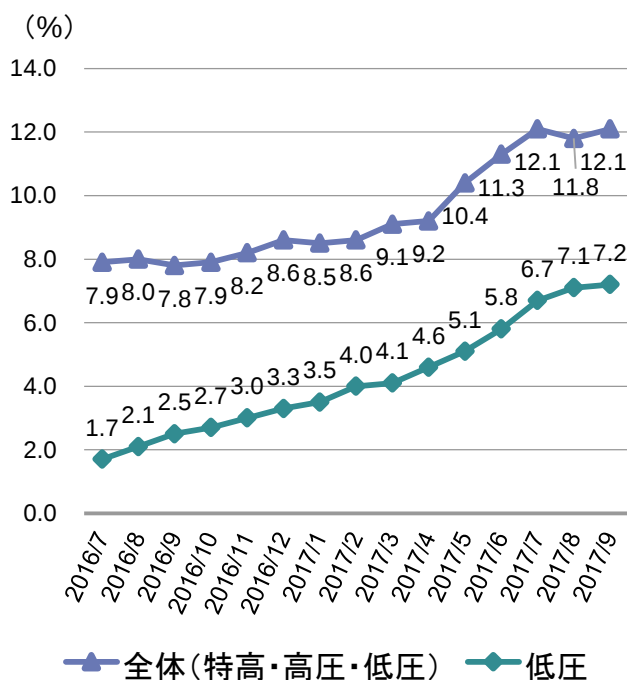
(出所) 両図表とも日本卸電力取引所における取引情報、財務省貿易統計等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 50Hz／60Hzの電力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

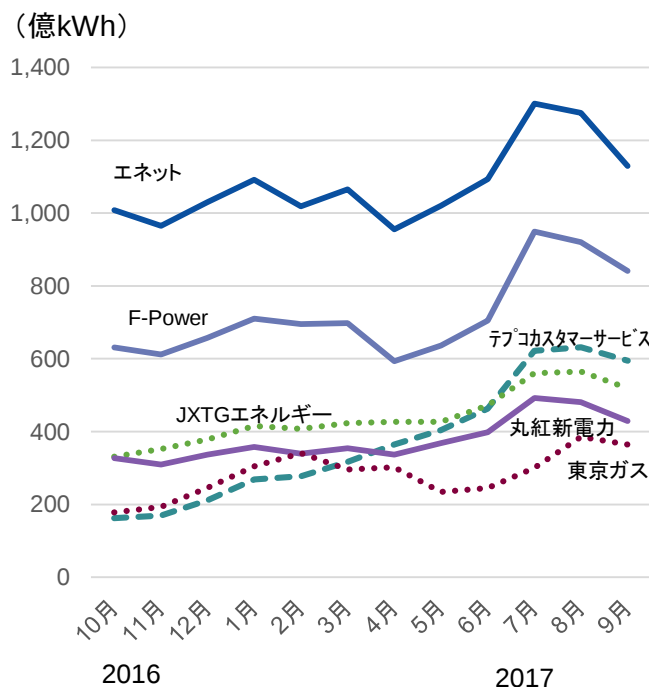
【小売】 大手都市ガス事業者や通信系事業者が低圧部門で販売電力量の上位を占める

- 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7.2%に伸長
 - 小売全面自由化後2年目についても、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	事業社名	新電力内 販売量シェア (2017年7-9月)
1	東京ガス	21%
2	KDDI	13%
3	大阪瓦斯	11%
4	ジェイコムグループ	7%
5	JXTGエネルギー	7%
6	サイサングループ	3%
7	ハルエネ	3%
8	大東エナジー	3%
9	SBパワー	3%
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)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年度分は、両社の実績値を合算して算出

(産業総合)	総括・海外チーム	豊川 晃範	03-6628-9344	akinori.toyokawa@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	前田 奏	03-6838-6023	so.maeda@mizuho-bk.co.jp
(工作機械)	自動車・機械チーム	大西 智敦／吉田 樹矢	03-6628-1058	tatsuya.yoshida@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		
(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／206 2018 No.3

2018年3月29日発行

© 2018 株式会社みずほ銀行

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

本資料は、当行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取り扱い下さいようお願い申し上げます。

本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、②当行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。

編集／発行 みずほ銀行産業調査部

東京都千代田区大手町1-5-5 Tel. (03) 5222-5075