

景気の見通し

- ◇ 日本経済、個人消費への懸念が残る
- ◇ 中国経済、6月の主要経済指標はまちまち
- ◇ 米国経済、雇用の伸びが拡大、消費者の景況感が悪化

1. 日本経済の現状と見通し(2016年7月20日現在)

日本経済、個人消費への懸念が残る

日本経済は、消費支出が3ヶ月連続で減少し、景気ウォッチャー調査では現状・先行き判断DIが共に低下するなど、個人消費には引き続き懸念が残る。設備投資は足元の機械受注が減少し、先行きへの慎重さは継続。鉱工業生産は基調判断こそ「一進一退で推移している」と据え置かれたものの、3ヶ月ぶりに減少に転じた。物価面では、総合、コア(生鮮食品を除くベース)共に前年比マイナス幅が拡大しており、総じて弱さがみられた。

中国経済、主要経済指標はまちまち

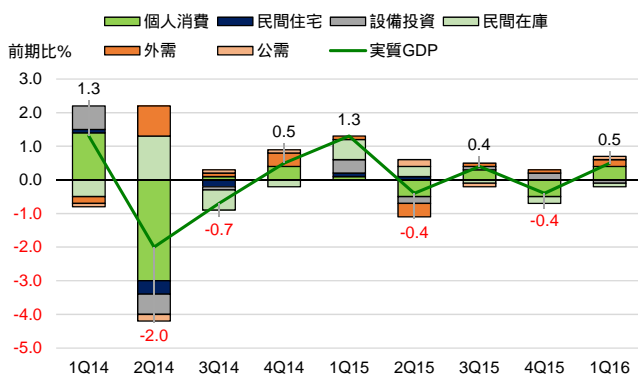
中国経済は、6月の主要経済指標がまちまちの結果となった。4-6月期実質GDP成長率は前年比+6.7%と1-3月期から変わらず。鉱工業生産、小売売上高は前年比伸び率が前月から拡大し、市場予想も上回る結果となった。一方、製造業の景況感を測る中国製造業PMI(購買担当者指数)は4ヶ月連続で好・不況の目安となる50台を維持したものの、前月からは低下。また輸出入は共に前年の水準を下回り、貿易黒字が縮小した。消費者物価指数(CPI)は前年比+1.9%と、食料品価格を中心に伸びが鈍化した。

米国経済、雇用の伸びが拡大、消費者の景況感が悪化

米国経済は、雇用の伸びが拡大したが、消費者の景況感が悪化した。労働市場は6月の雇用者数は+28.7万人と伸びが拡大した。消費者物価はエネルギー価格が4ヶ月連続の上昇となり、サービス価格も上昇基調を維持。また鉱工業生産、小売売上高は共に前月比で増加した。住宅市場は中古住宅販売が増加した一方、新築住宅販売が前月から反動減となった。一方、ミシガン大学消費者信頼感指数は現況・期待指数が共に低下した。

図表1: 実質GDP成長率

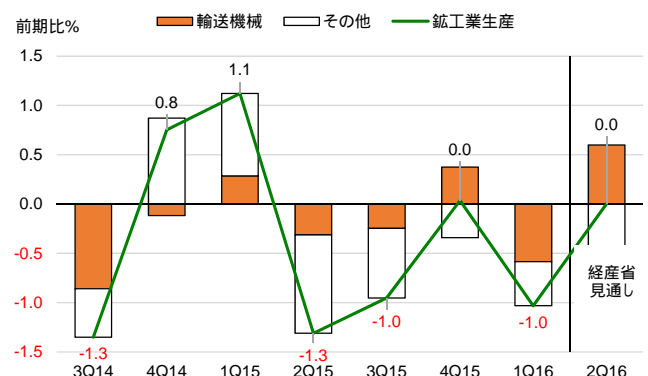
1-3月期2次速報、設備投資が上方修正



出所:内閣府、IN 情報センター、りそな銀行

図表2: 鉱工業生産

4-6月期は横ばいの見通し



出所:経済産業省、IN 情報センター、りそな銀行

注意事項

*当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とに拘わらず、**弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。**また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。
*また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。**取引時期等の最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。**

1-1. 鉱工業生産、生産は一進一退

生産、一進一退で推移 5月の鉱工業生産(季節調整済み、確報)は前月比 2.3%(4月+0.5%)と3ヶ月ぶりに減少。尚、4月時点の製造工業生産予測調査では5月は+2.2%の増産が見込まれていた。出荷は 2.6%(4月+1.6%)、在庫は+0.4%(4月 1.7%)となった。尚、経済産業省は生産の基調判断を「一進一退で推移している」で据え置いた。業種別でみると、生産は、ファンデーションなどの化学工業(6.1%)、シヨベル系掘削機械などはん用・生産用・業務用機械(2.6%)、モス型半導体集積回路などの電子部品・デバイス(3.4%)、セパレート形エアコンなどの電気機械(3.2%)などが減少。他方、在庫は鉄鋼業(+2.3%)、電子部品・デバイス(+8.9%)、電気機械(+3.9%)、輸送機械(+2.7%)は増加。一方、はん用・生産用・業務用機械(1.7%)、化学工業(1.3%)、情報通信機械(6.3%)などは減少した(図表2)。

製造業の生産予測調査では、生産は6月に輸送機械、情報通信機械、金属製品を中心に+1.7%増加した後、7月は輸送機械、電気機械、化学工業を中心に+1.3%増加する見通しとなっている。

1-2. 個人消費、弱い動きが続く

個人消費、弱い動きが続く 5月の家計調査によると、1世帯当たりの消費支出は、物価上昇の影響を取り除いた実質ベースで前年比 1.1%(4月 0.4%)、名目ベースでは 1.6%(4月 0.7%)と3ヶ月連続で減少。前年比で内訳をみると、食料や被服及び履物、交通・通信などが増加した一方、住居や教育、教養娯楽などは減少した。

5月の毎月勤労統計(速報)によると、1人当たり平均現金給与総額は、事業所規模5人以上で前年比 0.2%の 267,933円となった(4月±0.0%)。その内、定例給与が 0.1%の 258,206円(4月±0.0%)、所定内給与が 0.1%の 239,216円(4月±0.0%)、ボーナスなどを含む特別給与が 4.1%の 9,727円(4月 1.7%)であった。尚、物価上昇の影響を取り除いた実質ベースの現金給与総額は前年比+0.2%(4月+0.4%)となった。

景況感、現状・先行き共に悪化 6月の景気ウォッチャー調査では、3ヶ月前と比較した景気の現状判断DIは41.2(5月43.0)と3ヶ月連続で低下。好・不況の判断の分かれ目となる50は11ヶ月連続で下回った。また、2~3ヶ月先の見通しである先行き判断DIは5月47.3の後、6月は41.5に低下した。こちらも11ヶ月連続で基準となる50を下回った(図表3、4)。尚、内閣府は今回の景気ウォッチャー調査の見方を「景気は、海外経済の不確実性の高まりを背景とした円高、株安の中、企業動向等への懸念により、引き続き弱さがみられる。先行きについては、熊本地震からの復興、公共工事の増加への期待がある一方、英国のEU離脱問題等による海外経済

図表3: 景気ウォッチャー調査

現状判断

	2016/1	2016/2	2016/3	2016/4	2016/5	2016/6	前月差
現状判断DI	46.6	44.6	45.4	43.5	43.0	41.2	-1.8
家計動向	45.6	43.2	44.3	42.2	41.9	40.2	-1.7
小売	45.1	42.8	42.4	40.7	40.5	38.8	-1.7
飲食	45.0	41.3	42.8	40.3	41.1	40.5	-0.6
サービス	46.9	44.3	47.6	44.0	44.1	42.2	-1.9
住宅	45.6	43.8	48.1	50.0	45.9	44.7	-1.2
企業動向	45.9	45.8	46.5	45.0	43.5	42.0	-1.5
製造業	45.2	45.1	45.9	44.6	41.9	41.0	-0.9
非製造業	46.6	46.4	46.6	45.5	45.1	42.7	-2.4
雇用	54.8	51.6	50.8	48.9	49.3	46.0	-3.3

出所:内閣府、IN情報センター、りそな銀行

図表4: 景気ウォッチャー調査

先行き判断

	2016/1	2016/2	2016/3	2016/4	2016/5	2016/6	前月差
先行き判断DI	49.5	48.2	46.7	45.5	47.3	41.5	-5.8
家計動向	48.8	48.5	46.4	45.3	46.5	41.5	-5.0
小売	48.1	47.1	45.1	44.7	46.2	40.2	-6.0
飲食	47.2	47.3	47.1	40.6	45.3	39.2	-6.1
サービス	50.5	51.3	48.7	47.7	47.8	44.9	-2.9
住宅	49.7	49.4	47.5	45.1	44.7	41.1	-3.6
企業動向	49.2	46.8	46.4	45.3	47.9	41.1	-6.8
製造業	48.6	46.9	46.0	44.8	46.8	42.1	-4.7
非製造業	50.0	46.8	46.4	45.7	48.7	40.3	-8.4
雇用	54.4	49.7	49.9	47.8	51.5	42.7	-8.8

出所:内閣府、IN情報センター、りそな銀行

や金融資本市場の動向等への懸念が大きいことに留意する必要がある」とまとめた。

1-3. 設備投資、足踏みがみられる

機械受注、足踏みがみられる

5月機械受注統計によると、受注総額は前月比 11.5%の2兆64億円となった(4月 12.8%)。一方、毎月の変動の大きい船舶・電力を除いた民間からの受注額(民需コア)は前月比 1.4%の7,850億円と減少(4月 11.0%、図表5)。内閣府は受注判断を「足踏みがみられる」に修正した。業種別では情報通信機械の減少が目立ち、製造業(6.4%)が減少。また、非製造業(船舶・電力を除く)は0.3%減少。官公需(7.6%)や外需(14.8%)からの受注は減少し、代理店経由(7.3%)も減少した。尚、4-6月期の民需コア受注額は前期比3.5%の減少が見込まれている(1-3月期+6.7%)。

6月調査の日銀短観によると、大企業の業況判断DI(「良い」-「悪い」)は、製造業が3月+6 6月+6、非製造業が+22 +19となった。先行きは製造業が上昇、非製造業は変わらず。全規模・全産業の生産・営業用設備判断DI(「過剰」-「不足」)は+1。3月は1と不足と回答した企業が多い状態だった。業種別では製造業が+4、非製造業が-2と、製造業の過剰が強く、非製造業は不足状態となった。また、先行きに対しては、全産業で2の不足が見込まれている。一方、2016年度の設備投資計画(大企業・全産業、ソフトウェアを含み土地は除く)は前年比+9.1%と2015年度実績(+2.8%)からの増加を見込んでいる。一方、中小企業・全産業では7.7%と前年比マイナスが見込まれている。

1-4. 公共投資、出来高は前年割れが続く

公共工事受注 前年比+1.9%

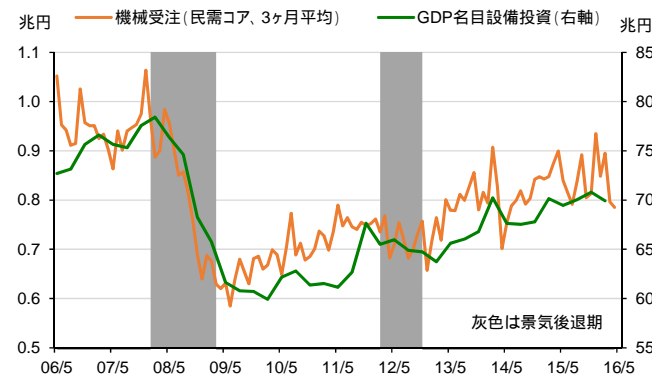
国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると、5月の公共機関からの建設工事受注額(1件500万円以上の工事)の前年比は+1.9%の7,412億円となった(4月+5.8%、7,969億円)。内訳は国の機関からが4.7%の2,333億円(4月+25.1%、4,408億円)、地方の機関からが+5.2%の5,079億円(4月11.2%、3,561億円)。用途別でみると、電気・ガス、土地造成、下水道、治山・治水などが増加した一方、再開発、港湾・空港、鉄道・軌道などが減少した。

出来高は9ヶ月連続で前年割れ

国土交通省の建設総合統計によると5月の公共工事の出来高は前年比6.3%の1兆2,969億円(4月5.8%、1兆3,625億円)と2015年9月から9ヶ月連続で前年割れ。内訳をみると、建築が非居住用建物を中心に前年比7.2%の2,670億円(4月2.7%)と減少し、土木が6.0%の1兆299億円と減少した(4月6.5%)。

図表5: 機械受注

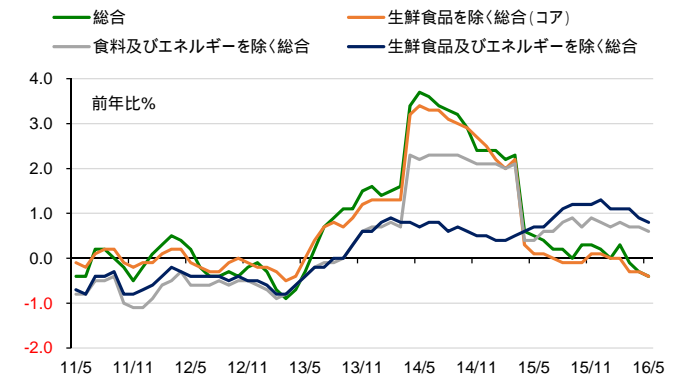
設備投資は足踏みの動きがみられる



出所:内閣府、IN情報センター、りそな銀行

図表6: 消費者物価指数

総合、コアのマイナスが続く



出所:総務省、IN情報センター、りそな銀行

1-5. 消費者物価、総合、コアのマイナスが続く

消費者物価、総合、コアはマイナス
5月全国消費者物価指数(CPI)は前年比 0.4%となった(4月 0.3%)。生鮮食品を除くベース(コア CPI)は 0.4%(4月 0.3%)、食料及びエネルギーを除くベース(欧米式コア CPI)は+0.6%(4月+0.7%)となった(図表 6)。一方、日本銀行が発表している生鮮食品及びエネルギーを除くベースは+0.8%(4月+0.9%)となった。内訳をみると、生鮮野菜(4月 2.1% 5月 5.7%)などの食料品(+1.3% +0.9%)の伸びが鈍化。また、ガソリンなどの交通・通信(2.5% 2.7%)はマイナス幅を拡大させた。

2. 米国 - 雇用の伸びが拡大、消費者の景況感が悪化

雇用統計、雇
用者数の伸び
が拡大
6月雇用統計では非農業部門雇業者数は前月比+28.7万人(5月+1.1万人)と前月からの伸びが拡大した(図表 7)。賃金は前月と比べて 2 セント上昇し、前年比では+2.6%(5月+2.5%)と伸び率は拡大。一方、失業率は 4.9%(5月 4.7%)と上昇。労働参加率が 62.6%から 62.7%に上昇した。雇業者数が堅調な伸びを示す結果となった。

CPIは前月比
+0.2%と前月
から伸びは変
わらず
6月消費者物価指数(CPI)は前月比+0.2%(前年比+1.0%)となった。食品価格は下落したものの、マイナス幅は縮小。エネルギー価格は 4 ヶ月連続で上昇し、サービス価格も上昇基調を維持している。一方、食料とエネルギーを除いたコア指数の前年比伸び率は前月の+2.2%から+2.3%へ上昇した。

ミシガン指数、
現況、期待共
に低下
7月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は 89.5と6月の 93.5 から低下した。現況指数(6月 110.8 7月 108.7)、期待指数(82.4 77.1)は共に低下。

ISM 製造業指
数は4ヶ月連
続で50 超え
6月ISM製造業景況指数は 53.2と5月の 51.3 を上回り、製造業生産の拡大の目安とされる 50 を 4 ヶ月連続で上回った(図表 8)。回答者のコメントをみると、状況は引き続き堅調、ビジネス環境は良好、などと前向きなコメントが並んだ。6月ISM非製造業景況指数は 56.5と5月の 52.9 から上昇した。

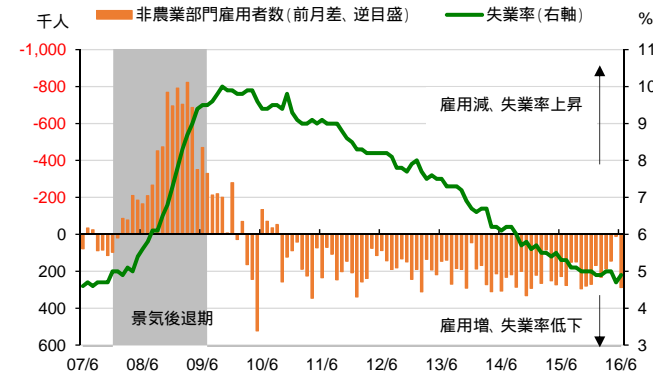
鉱工業生産、
増加に転じる
6月鉱工業生産は前月から+0.6%増加。製造業、公益事業の生産が 2 ヶ月ぶりに増加し、鉱業は 2 ヶ月連続で増加した。設備稼働率は 75.4%と5月の 74.9%から上昇した。製造業(+0.4%)の内訳をみると、耐久財業種(+0.9%)では一般機械(+1.1%)、自動車・同部品(+5.9%)が増加した。非耐久財業種(-0.1%)では食料・飲料・たばこ(+0.4%)が増加した一方、衣料品(-0.7%)、紙(-0.4%)、プラスチック・ゴム製品(-0.4%)は減少した。

小売売上高、
建設資材、ガ
ソリンスタンド
などの増加が
目立つ
6月小売売上高は前月比+0.6%と市場予想の+0.1%を上回った。前月から伸び率は拡大し、大半の業種で増加。中でも建設資材やガソリンスタンド、オンライン販売を含む無店舗小売の増加が目立ち、全体として良好な内容となった。月々の振れの大きい自動車・ガソリンスタンド・建材を除くベース(コア)は前月比+0.5%。尚、4-6月の小売売上高の平均は1-3月の平均を+1.4%上回った。

住宅市場、ま
ちまち
5月の住宅関連指標は中古住宅販売が増加した一方、新築住宅販売が前月の大幅増から反動減となった。また住宅着工件数は減少、許可件数は増加し、まちまちの結果となった。一方、中古住宅価格は前年を上回るペースでの上昇が続いている。

図表7: 米雇用統計

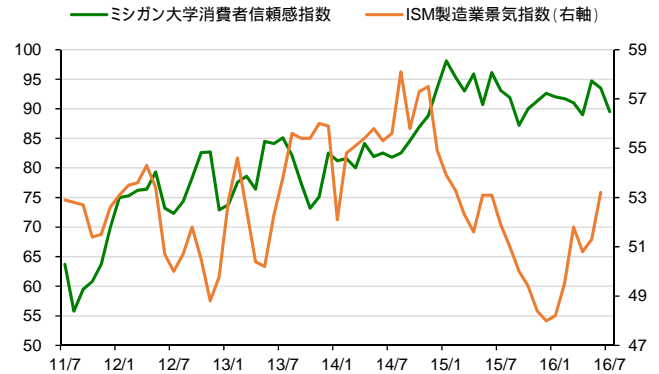
非農業部門雇用者数の伸びが拡大



出所: 米労働省、全米経済研究所、Haver Analytics、りそな銀行

図表8: 米景況感指数

消費者の景況感が悪化



出所: ミシガン大学、米供給管理協会、Haver Analytics、りそな銀行

3. 中国 - 主要経済指標はまちまちの結果

実質 GDP、前年比 +6.7% 4-6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比 +6.7%。1-3 月期 (+6.7%) から成長率は変わらず、市場予想 (+6.6%) を上回った。尚、2016 年の政府による年間目標は +6.5-7.0%。

鉱工業生産、前年比 +6.2% 6 月の鉱工業生産は、前年比 +6.2% と市場予想 (+5.9%) を上回り、伸び率は上昇 (5 月 +6.0%、図表 9)。内訳をみると、構成比の大きい四輪車 (5 月 +4.1% 6 月 +8.1%) の伸びが目立ち全体を押し上げた。その他、石油製品 (+0.1% +3.2%)、鉄鋼製品 (+2.1% +3.2%)、発電量 (±0.0% +2.1%) の伸び率も上昇。一方、石炭 (15.5% 16.6%) は前年を下回る水準が続く、下落率も拡大。エチレン (+13.5% 2.5%)、天然ガス (+4.3% 0.5%) も前年割れとなり、鉄素製品 (+1.8% +1.7%)、セメント (+2.9% +2.6%) は伸び率が低下した。

製造業 PMI、50 台を維持も前月から低下 6 月の製造業購買担当者指数 (PMI) は 50.0 と前月 (50.1) から低下し、生産活動の拡大と縮小との分かれ目である 50 と一致。尚、財新が算出している製造業 PMI は 6 月 48.6 と 50.0 を下回った (5 月 49.2)。

小売売上高、伸びが拡大 6 月小売売上高は、前年比 +10.6% の 2 兆 6,857 億元と市場予想 (+9.9%) を上回り、伸び率は上昇した (5 月 +10.0%、2 兆 6,611 億元)。尚、2016 年の政府による年間目標は +11.0%。品目別でみると、5 月と比べて伸び率は全般的に上昇。特に目立ったのは、電気用品 (5 月 +0.7% 6 月 +12.3%) だった。その他、穀物・食用油 (+11.7% +12.0%)、衣類 (+5.9% +7.5%)、オフィス用品 (+8.0% +11.3%)、化粧品 (+5.9% +7.9%)、宝石 (+2.0% +1.2%)、通信用品 (+9.4% +12.1%)、車 (+8.6% +9.5%) も伸び率が上昇し、石油 (-4.5% 0.5%) は 3 ヶ月連続で前年割れが続いているものの、下落率は縮小した。日用品 (+12.8% +11.7%)、家具 (+15.1% +13.4%)、建築材料 (+16.8% +14.2%) の伸び率は低下したものの、いずれも高水準だった。

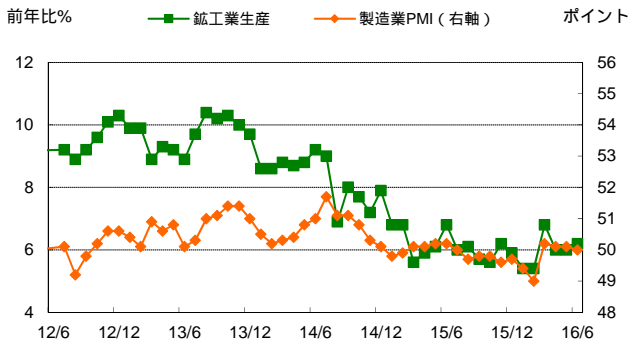
輸出入共に前年割れ 6 月貿易統計は、輸出は前年比 4.8% の 1,804 億ドル (5 月 4.1% の 1,811 億ドル)。輸入は 8.4% の 1,323 億ドル (5 月 0.4% の 1,311 億ドル)。貿易収支は 481 億ドルの黒字と 5 月から黒字は縮小 (5 月 500 億ドルの黒字)。輸出額と輸入額をあわせた貿易総額は 3,127 億ドル。

CPI は +1.9% 前月から伸びが鈍化 6 月消費者物価指数 (CPI) は、前年比 +1.9% と伸び率は鈍化 (5 月 +2.0%)。内訳をみると、豚肉や生鮮野菜などの食料品価格 (5 月 +5.9% 6 月 +4.6%) は引き続き高水準であるも伸び率は縮小した。食品、非食品の分類では、食品: +5.9% +4.6%、非食品: +1.1% +1.2% となった。食品とエネルギーを除く CPI (コア) は前年比 +1.6% (5 月 +1.6%) と伸び率は変わらず (図表 10)。

表紙の注意事項をよくお読みください。

図表9: 中国 鉱工業生産、製造業 PMI

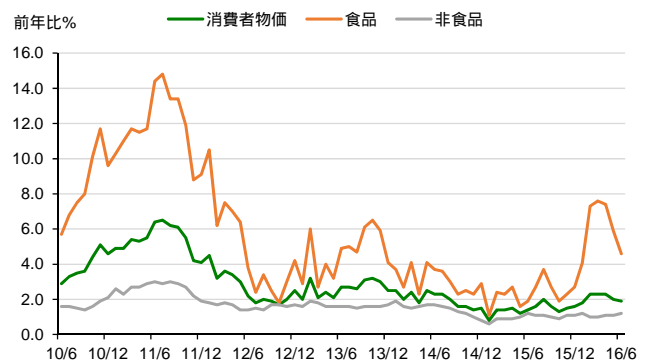
鉱工業生産は増加、製造業 PMI は前月から低下



出所: 中国国家统计局, Haver Analytics, りそな銀行

図表10: 中国 消費者物価指数

前月から伸びが鈍化



出所: 中国国家统计局, Haver Analytics, りそな銀行

日本の GDP 予想 - 2016 年度 +0.6%を想定

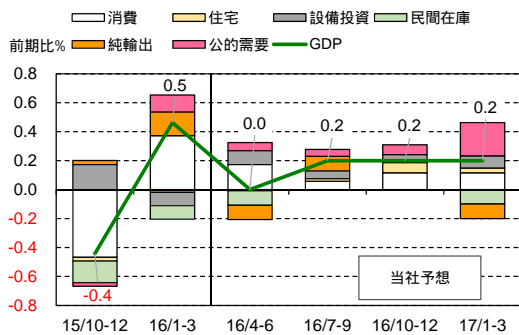
GDP 予想、
2016 年度 +
0.6%

日本の 2016 年度の実質 GDP 成長率は前年度比 +0.6%を想定(図表 11、12)。

2016 年度予想の内訳を修正。個人消費を +0.4%から +0.2%に、設備投資を +0.4%から +0.2%にそれぞれ下方修正。一方、公的需要を +0.2%から +0.6%に上方修正した。景気ウォッチャー調査では、現状・先行き判断 DI が共に低下しており、都市型ホテルからは「中国人宿泊客が激減し、客室不足が一気に解消している」とのコメントが寄せられたことなどから、個人消費の下振れが予想される。また設備投資も足元の数字が弱く、円高の進行による企業業績の下振れを予想する。一方、参院選で与党が勢力を拡大し、安倍政権では補正予算編成による景気刺激策が見込まれる。

図表11: 実質 GDP 成長率予想 (前期比)

4-6 月期は前期比 +0.0%を想定



出所: IN 情報センター、Bloomberg、りそな銀行
注: 1Q=1-3 月期、2Q=4-6 月期、3Q=7-9 月期、4Q=10-12 月期
公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫

図表12: 実質 GDP 成長率予想 (年度)

2016 年度は +0.6%を予想

%、内訳は寄与度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	実績	実績	実績	予測
実質GDP	2.0	-0.9	0.8	0.6
個人消費	1.4	-1.7	-0.1	0.2
設備投資	0.4	0.0	0.3	0.2
在庫投資	-0.3	0.6	0.3	-0.3
公的需要	0.8	-0.1	0.2	0.6
外需	-0.5	0.6	0.1	0.0

出所: IN 情報センター、Bloomberg、りそな銀行
注: 公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください

最新号は、りそな銀行のホームページ

<http://www.resona-gr.co.jp/resonabank/kojin/market/keizaimonthly/index.html> よりご覧ください