

景気の見通し

- ◇ 日本経済、4-6 月期実質 GDP 成長率の伸びが鈍化
- ◇ 中国経済、7 月の主要経済指標は前月の水準を維持できず
- ◇ 米国経済、雇用、賃金の伸びが堅調、物価は伸びが鈍化

1. 日本経済の現状と見通し(2016 年 8 月 19 日現在)

日本経済、4-6 月期実質 GDP 成長率の伸びが鈍化

日本経済は、4-6 月期実質 GDP 成長率の伸びが鈍化し、個人消費において、景気ウォッチャー調査では現状・先行き判断 DI が共に上昇したが、消費支出は 4 ヶ月連続で減少した。設備投資は足元の機械受注は増加したが、内閣府は受注判断を「足踏みが見られる」と据え置き、先行きへの慎重さは継続。鉱工業生産は 2 ヶ月ぶりに増加に転じた。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が続いている。

中国経済、主要経済指標が前月の水準を維持できず

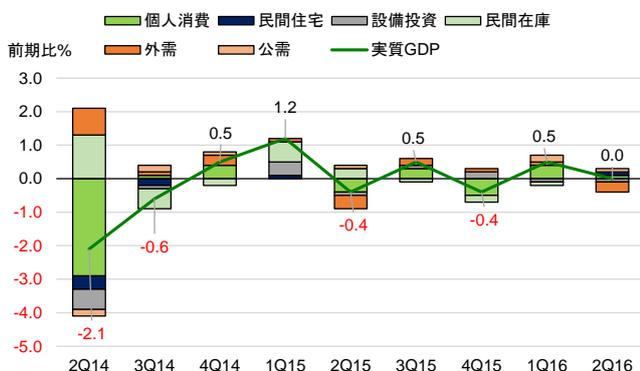
中国経済は、7 月の主要経済指標が前月の水準を維持できず、総じて弱めの結果となった。鉱工業生産、小売売上高は共に前年比伸び率が前月から低下した。製造業の景況感を測る中国製造業 PMI(購買担当者指数)は、前月から低下し、好・不況の目安となる 50 台を割り込んだ。輸出入は共に前年の水準を下回る水準が続いているが、貿易黒字は拡大。消費者物価指数(CPI)は、食料品価格を中心に伸びが鈍化した。

米国経済、雇用、賃金の伸びが堅調、物価は伸びが鈍化

米国経済は、4-6 月期実質 GDP 成長率が前期から伸びは拡大したものの、市場予想を下回る水準となった。労働市場は雇用者数、賃金が堅調な伸びを示した。消費者物価は、サービス価格が上昇基調を維持したが、エネルギー価格が 5 ヶ月ぶりに下落するなど、伸びが鈍化した。鉱工業生産は増加したが、小売売上高は前月から伸びが鈍化。住宅市場は中古住宅販売、新築住宅販売が共に増加した。

図表1: 実質 GDP 成長率

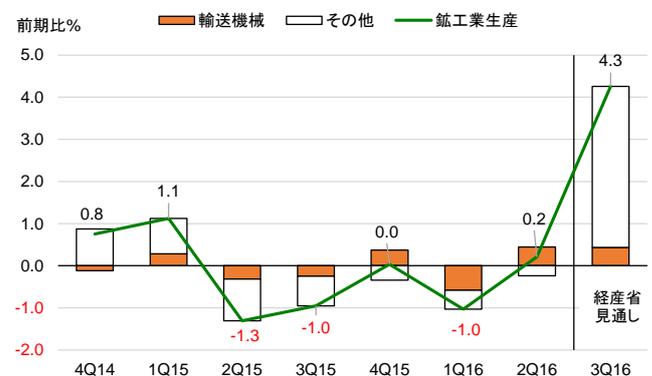
4-6 月期 1 次速報、設備投資、外需が弱い



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

7-9 月期は増産の見通し



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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。**

1-1. 4-6 月期 GDP1 次速報値、設備投資、外需が弱い

4-6 月期 GDP 2016 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比±0.0%となった(1-3 月期+0.5%)。内訳をみると、個人消費(+0.2%、寄与度+0.1%ポイント(以下 pp))や民間住宅(+5.0%、寄与度+0.1pp)はプラスとなったものの、設備投資(▲0.4%、寄与度▲0.1pp)や外需(寄与度▲0.3pp)の弱さが目立った。尚、公的需要(+0.6%、寄与度+0.1pp)はプラス寄与となった(図表 1)。

1-2. 鉱工業生産、一進一退だが、一部に持ち直し

生産、一進一退だが、一部に持ち直し 6 月鉱工業生産(季節調整済み、確報)は前月比+2.3%(5 月▲2.6%)と 2 ヶ月ぶりに増加。尚、5 月時点の製造工業生産予測調査では 6 月は+1.7%の増産が見込まれていた。出荷は+1.7%(5 月▲2.6%)、在庫は±0.0%(5 月+0.4%)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」から「一進一退だが、一部に持ち直し」へ修正した。業種別でみると、生産は、ヘアリンスなどの化学工業(+3.2%)、普通自動車などの輸送機械(+1.8%)、橋りょうなどの金属製品(+5.7%)、ファインセラミックスなどの窯業・土石製品(+4.7%)などが増加。出荷は電子部品・デバイス(+4.4%)、はん用・生産用・業務用機械(+2.2%)などが増加。他方、在庫は鉄鋼業(+2.0%)、輸送機械(+3.2%)は増加。一方、はん用・生産用・業務用機械(▲2.7%)、化学工業(▲1.8%)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 7 月に化学工業、はん用・生産用・業務用機械を中心に+2.4%増加した後、8 月は、はん用・生産用・業務用機械、電子部品・デバイス、情報通信機械を中心に+2.3%増加する見通しとなっている。

1-3. 個人消費、弱い動きが続く

個人消費、弱い動きが続く 6 月家計調査によると、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▲2.2%(5 月▲1.1%)、名目ベースでは▲2.7%(5 月▲1.6%)と 4 ヶ月連続で減少。前年比で内訳をみると、住居や教育、交通・通信、被服及び履物などが減少した一方、保健医療は増加した。

6 月毎月勤労統計(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+1.3%の 430,797 円となった(5 月▲0.1%)。その内、定例給与が+0.1%の 260,777 円(5 月▲0.1%)、所定内給与が+0.1%の 241,746 円(5 月▲0.2%)、ボーナスなどを含む特別給与が+3.3%の 170,020 円(5 月+1.5%)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+1.8%(5 月+0.4%)となった。

図表3: 景気ウォッチャー調査

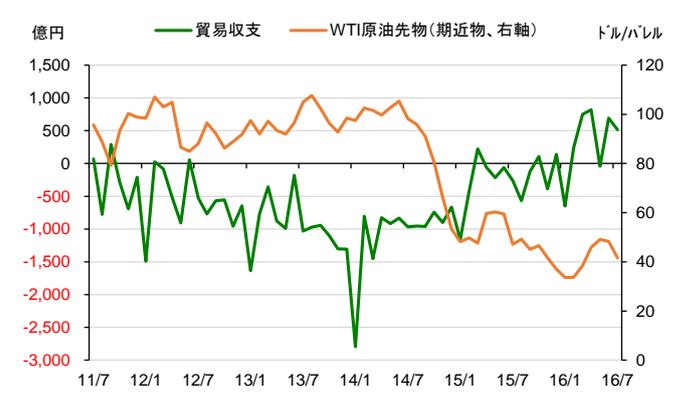
先行き判断

	2016/2	2016/3	2016/4	2016/5	2016/6	2016/7	前月差
先行き判断DI	48.2	46.7	45.5	47.3	41.5	47.1	+5.6
家計動向	48.5	46.4	45.3	46.5	41.5	46.6	+5.1
小売	47.1	45.1	44.7	46.2	40.2	45.9	+5.7
飲食	47.3	47.1	40.6	45.3	39.2	46.3	+7.1
サービス	51.3	48.7	47.7	47.8	44.9	48.0	+3.1
住宅	49.4	47.5	45.1	44.7	41.1	46.2	+5.1
企業動向	46.8	46.4	45.3	47.9	41.1	47.8	+6.7
製造業	46.9	46.0	44.8	46.8	42.1	49.3	+7.2
非製造業	46.8	46.4	45.7	48.7	40.3	46.8	+6.5
雇用	49.7	49.9	47.8	51.5	42.7	49.6	+6.9

出所: 内閣府、IN 情報センター、りそな銀行

図表4: 貿易統計

2 ヶ月連続で貿易黒字



出所: 財務省、IN 情報センター、Bloomberg、りそな銀行

景況感、現
状・先行き共
に上昇

7月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45.1(6月41.2)と前月から上昇したが、好・不況の判断の分かれ目となる50は下回った。また、2~3ヶ月前の見通しである先行き判断DIは6月41.5の後、7月は47.1に上昇した。こちらも基準となる50を下回った(図表3)。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、金融資本市場が落ち着きを取り戻す中、持ち直しの兆しがみられる。先行きについては、引き続き海外経済や金融資本市場の動向等への懸念がある一方、経済対策への期待がみられる」とまとめた。

1-4. 外需、貿易収支が2ヶ月連続で黒字

外需、貿易収
支が2ヶ月連
続で黒字

7月貿易統計(速報)によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支(季節調整前名目値)は+5,135億円と2ヶ月連続で黒字となった(6月6,931億円の黒字、図表4)。輸出は前年比▲14.0%の5兆7,284億円(6月▲7.4%)、輸入は前年比▲24.7%の5兆2,149億円(6月▲18.8%)。尚、7月の税関長公示レート(1ドル)は103.14円(2015年7月は123.01円)と前年比16.2%の円高。

輸出は地域別ではアジア向けが弱めの動きが続く。米国向けは、7月に関しては自動車や原動機、半導体等電子部品を中心に減少。一方、欧州向けは自動車が増加に転じた。輸入はアジア・中東を中心に減少し、米国や欧州からの輸入も減少した。中国を含めアジアは電気機器を中心に減少した。米国は通信機、穀物類、欧州は医薬品などの減少が目立った。

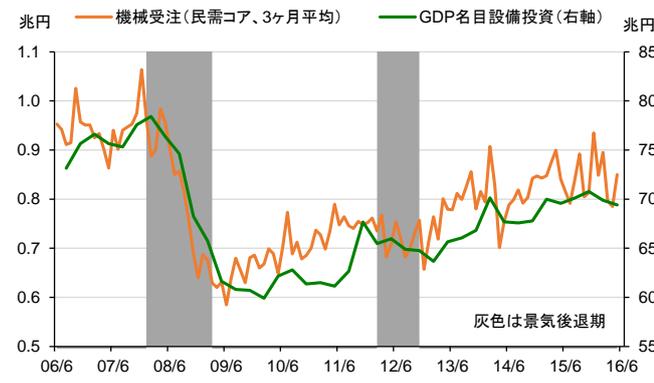
1-5. 設備投資、足踏みがみられる

機械受注、足
踏みがみられ
る

6月機械受注統計によると、受注総額は前月比+10.1%の2兆2,098億円となった(5月▲11.5%)。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+8.3%の8,498億円と増加(5月▲1.4%、図表5)。内閣府は受注判断を「足踏みがみられる」と据え置いた。業種別ではその他輸送用機械の増加が目立ち、製造業(+17.7%)が増加。また、非製造業(船舶・電力を除く)は+2.1%増加。官公需(+12.3%)や外需(+10.8%)、代理店経由(+12.5%)からの受注も増加した。尚、7-9月期の民需コア受注額は前期比+5.2%の増加が見込まれている(4-6月期▲9.2%)。

図表5: 機械受注

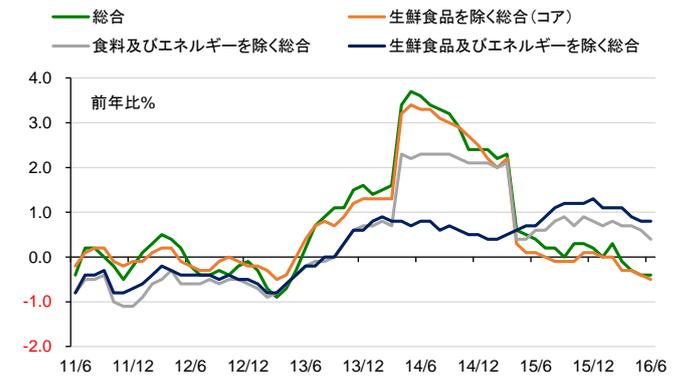
設備投資は足踏みがみられる



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

1-6. 公共投資、出来高は前年割れが続く

公共工事受注前年比▲6.7% 国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると、6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▲6.7%の1兆4,466億円となった(5月+1.9%、7,412億円)。内訳は国の機関からが▲8.9%の4,216億円(5月▲4.7%、2,333億円)、地方の機関からが▲5.7%の1兆251億円(5月+5.2%、5,079億円)。用途別でみると、鉄道・軌道、上・工業水道、治山・治水、郵便などが減少した一方、再開発、公園、廃棄物処理、土地造成などが増加した。

出来高は10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6月の公共工事の出来高は前年比▲3.6%の1兆4,027億円(5月▲6.3%、1兆2,969億円)と2015年9月から10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▲10.6%の2,659億円(5月▲7.2%)と減少し、土木が▲1.7%の1兆1,368億円と減少した(5月▲6.0%)。

1-7. 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 6月全国消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.4%となった(5月▲0.4%)。生鮮食品を除くベース(コアCPI)は▲0.5%(5月▲0.4%)、食料及びエネルギーを除くベース(欧米式コアCPI)は+0.4%(5月+0.6%)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%(5月+0.8%)となった。内訳をみると、生鮮野菜(5月▲1.2%→6月+0.3%)などの食料品(+0.9%→+1.1%)の伸びが拡大。一方で、ガソリンなどの交通・通信(▲2.7%→▲2.4%)、光熱・水道(▲9.0→▲8.7)はマイナス幅を縮小させたものの、弱い動きが続いている。

2. 米国一雇用、賃金の伸びが堅調、物価の伸びは鈍化

4-6月期GDP、前期比年率+1.2% 2016年4-6月期実質GDP成長率(季節調整済、年率)は前期比+1.2%となった(1-3月期+0.8%、図表7)。前期から伸びは拡大したものの、市場予想(+2.5%)を下回った。個人消費の伸びが拡大したが、設備投資は弱い動きが続き、住宅投資は減少に転じた。また在庫は寄与度のマイナス幅が拡大した。輸出は財輸出が増加した一方、サービス輸出が減少した。尚、コアPCE価格指数は前期比年率+1.7%と伸びが鈍化した。

雇用統計、雇業者数、賃金が堅調な伸び 7月雇用統計では非農業部門雇業者数は前月比+25.5万人(6月+29.2万人)と2ヶ月連続で20万人を上回った(図表8)。賃金は前月と比べて8セント上昇し、前年比では+2.6%(6月+2.6%)と伸び率は変わらず。失業率も4.9%(6月4.9%)と変わらずとなった。また労働参加率が62.7%から62.8%に上昇した。雇業者数、賃金が堅調な伸びを示す結果となった。

CPIは前月比±0.0%と前月から伸びが鈍化 7月消費者物価指数(CPI)は前月比±0.0%(前年比+0.8%)となった(6月、前月比+0.2%、前年比+1.0%)。食品価格は下落幅を縮小させたものの、エネルギー価格がガソリン代を中心に5ヵ月ぶりに下落した。一方サービス価格は上昇基調を維持している。尚、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+2.3%から+2.2%へ低下した。

ミシガン指数、現況は低下 8月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は90.4と7月の90.0から上昇した。現況指数(7月109.0→8月106.1)は低下した一方、期待指数(77.8→80.3)は上昇した。

ISM製造業指数は5ヶ月連続で50超え 7月ISM製造業景況指数は52.6と6月の53.2を下回ったものの、製造業生産の拡大の目安とされる50を5ヶ月連続で上回った。7月ISM非製造業景況指数は55.5と6月の56.5から低下した。

鉱工業生産、前月比+0.7% 7月鉱工業生産は前月から+0.7%増加。製造業、公益事業の生産が2ヶ月連続で増加し、鉱業は増加へ転じた。設備稼働率は75.9%と6月の75.4%から上昇した。製造業(+0.5%)の内訳をみると、耐久財業種(+0.6%)では自動車・同部品(+1.9%)、木材(+1.3%)などが増加した。非耐久財業種(+0.5%)では食料・飲料・たばこ(+0.2%)や石油・

石炭製品(+1.0%)、プラスチック・ゴム製品(+1.0%)などが増加した一方、衣料品(▲0.4%)、紙(▲0.1%)などは減少した。

小売売上高、ガソリンスタンドなどの減少が目立つ

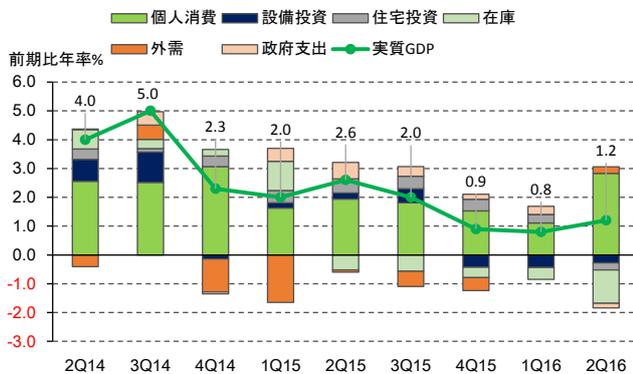
7月小売売上高は前月比±0.0%と、前月から伸び率は低下し、全13業種中8業種で売上が減少。ガソリンスタンド、スポーツ・書籍・趣味用品の減少が目立った。一方、インターネット通販などが含まれる無店舗小売などは増加した。月々の振れの大きい自動車・ガソリンスタンド・建材を除くベース(コア)は前月比±0.0%。尚、5-7月の小売売上高の平均は2-4月の平均を1.4%上回った。

住宅市場、概ね良好な結果

6月住宅関連指標は、中古住宅販売、新築住宅販売が共に増加。在庫は中古が減少し、新築は増加した。また住宅着工件数、許可件数についても共に増加しており、概ね良好な結果となった。尚、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4-6月期GDP速報値

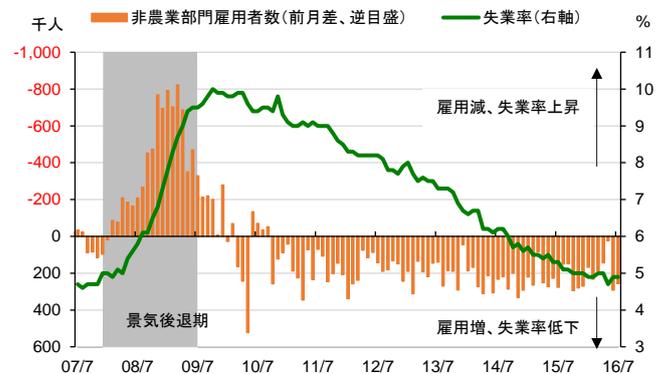
4-6月期GDP、前期比+1.2%



出所: 米商務省、Haver Analytics、りそな銀行

図表8: 米雇用統計

非農業部門雇用者数が堅調な伸び



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

3. 中国—主要経済指標は前月の水準を維持できず

鉱工業生産、前年比+6.0%

7月鉱工業生産は、前年比+6.0%と、前月から伸び率は低下(6月+6.2%)。内訳をみると、特に伸びが目立った項目は四輪車(6月+8.1%→7月+25.4%)。発電量(+2.1%→+7.2%)、鉄鋼製品(+3.2%→+4.9%)、鉄素製品(+1.7%→+2.6%)、エチレン(▲2.5%→+0.3%)などの伸び率も上昇し、前年割れが続いている。石炭(▲16.6%→▲13.1%)は下落率が低下した。一方、原料炭(+0.5%→▲0.8%)は前年割れに転じ、石油製品(+3.2%→+2.5%)、セメント(+2.6%→+0.9%)などの伸び率は低下した。

製造業PMI、50を下回る

7月製造業購買担当者指数(PMI)は49.9と前月(50.0)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を下回った(図表9)。尚、財新が算出している製造業PMIは7月50.6と50.0を上回った(6月48.6)。

小売売上高、伸びが鈍化

7月小売売上高は、前年比+10.2%の2兆6,827億元と、伸び率が低下(6月+10.6%の2兆6,857億元)。尚、2016年の政府による年間目標は+11.0%。品目別でみると、衣類(+7.5%→+9.4%)、化粧品(+7.9%→+9.0%)、家具(+13.4%→+13.6%)、建築材料(+14.2%→+15.0%)の伸び率は上昇。一方、穀物・食用油(+12.0%→+10.6%)、オフィス用品(+11.3%→+7.3%)、日常用品(+11.7%→+10.4%)、電気用品(+12.3%→+11.5%)、通信用品(+12.1%→+11.6%)など幅広い項目で伸び率が縮小し、金額の大きい車(+9.5%→+9.2%)も全体の水準を押し下げた。石油(▲0.5%→▲2.1%)は前年割れが続いている。

輸出入共に前
年割れ

7月貿易統計は、輸出は前年比▲4.4%の1,847億ドル(6月▲4.8%の1,804億ドル)。輸入は▲12.5%の1,324億ドル(6月▲8.4%の1,323億ドル)。貿易収支は523億ドルの黒字と6月から黒字は拡大(6月481億ドルの黒字)。輸出額と輸入額をあわせた貿易総額は3,172億ドル。

輸出は、対米が344億ドル(6月316億ドル)、対EUが300億ドル(6月290億ドル)、対日が105億ドル(6月105億ドル)。年初来累計による前年比では、取扱高の多い主要3国・地域のうち、対米が▲8.8%、対EUが▲4.3%、対日が▲6.0%と主要3国・地域の全てが前年を下回った。品目別では、年初来前年比で石炭が増加した一方、原油、アルミは減少した。

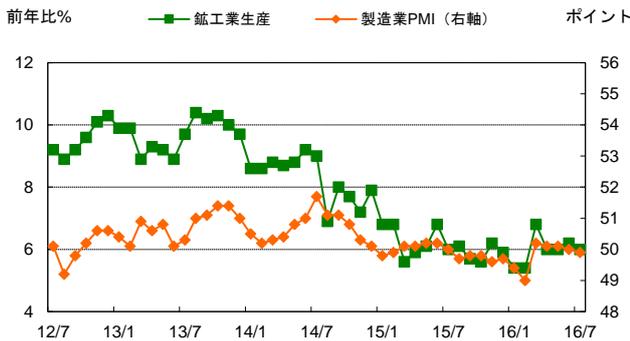
輸入は、対米が98億ドル(6月109億ドル)、対EUが182億ドル(6月179億ドル)、対日は121億ドル(6月125億ドル)。年初来累計による前年比では、対米が▲14.7%、対EUが▲4.0%、対日が▲4.2%と主要3国・地域の全てが前年を下回った。品目別では、金額ベースで見ると軒並み減少したが、数量ベースでは銅、原油、鉄鋼石などが増加。

CPIは前年比
+1.8%、前月
から伸びが鈍

7月消費者物価指数(CPI)は、前年比+1.8%と、伸び率が低下した(6月+1.9%)。尚、2016年の政府による年間目標は+3.0%。内訳をみると、消費者物価指数全体への影響力が大きい食品が+3.3%(6月+4.6%)。非食品は+1.4%(6月+1.2%)。財とサービスの分類で見ると、消費財は+1.7%→+1.4%と低下した一方、サービスは+2.2%→+2.3%と上昇した(図表10)。

図表9: 中国 鉱工業生産、製造業 PMI

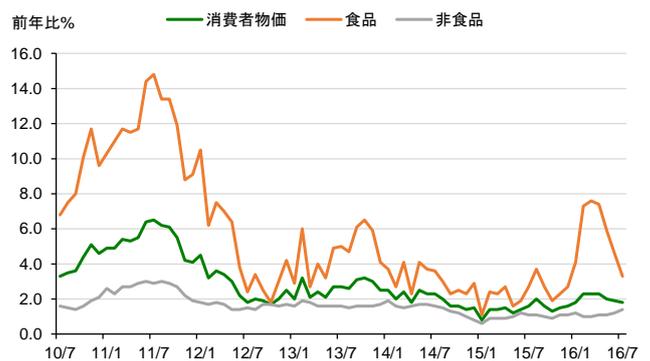
鉱工業生産は伸びが鈍化、製造業 PMI は 50 を下回る



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

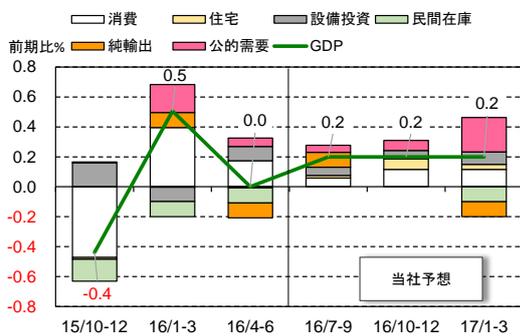
GDP予想、
2016 年度+
0.6%

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)。

先月からの修正は行わず、2016 年度の実質 GDP 成長率の予想は+0.6%で据え置き。個人消費において、景気ウォッチャー調査では、現状・先行き判断 DI が共に上昇に転じたものの、1 世帯あたりの消費支出は 4 ヶ月連続で減少している。また設備投資においては、機械受注総額は増加したものの、受注判断は「足踏みが見られる」と据え置かれており、先行きには慎重さが残る。また、円高の進行による企業業績の下振れが予想される。一方、政府は 28 兆 1,000 億円に上る経済対策を閣議決定し、公的需要が日本経済を下支えする構図が想定される。

図表11: 実質 GDP 成長率予想(前期比)

7-9 月期は前期比+0.2%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