

景気の見通し

- ◇ 日本経済、先行きの景況感が改善
- ◇ 中国経済、主要指標は底堅さを維持
- ◇ 米国経済、賃金の伸びが拡大、景況感は個人・企業共に上昇

1. 日本経済の現状と見通し(2016年11月21日現在)

日本経済、先行きの景況感が上昇

日本経済は、個人消費において、消費支出が7ヶ月連続で減少したものの、景気ウォッチャー調査では先行き判断 DI の上昇が続き、好・不況の目安となる 50 を上回った。設備投資について、機械受注総額は小幅に増加したが、民間からの受注額は減少し、内閣府は受注判断を「持ち直しの動きに足踏みがみられる」へと下方修正した。他方、鉱工業生産は2ヶ月連続で増加し、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、主要指標は底堅さを維持

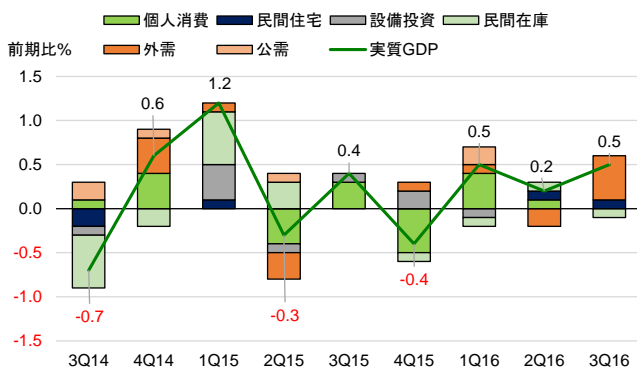
中国経済は、主要指標は底堅さを維持した。鉱工業生産は伸び率が変わらず、小売売上高は伸びが鈍化した。製造業の景況感を測る中国製造業 PMI(購買担当者指数)は好・不況の目安となる 50 を上回った。輸出入は共に前年比マイナスとなり、貿易黒字は拡大。消費者物価指数(CPI)は、2ヶ月連続で伸びが拡大した。

米国経済、賃金の伸びが拡大、景況感は個人・企業共に上昇

米国経済は、7-9 月期実質 GDP 成長率は前期から伸びが拡大し、労働市場においては、雇用者数の伸びが鈍化した一方、賃金の伸び率は上昇。物価面では、食料とエネルギーを除いたコア指数の伸びが鈍化。小売売上高は前月から増加した。ミシガン大学消費者信頼感指数は上昇し、ISM 製造業景況指数は製造業生産の拡大の目安とされる 50 を2ヶ月連続で上回った。住宅市場は中古住宅販売、新築住宅販売が共に増加。住宅着工件数が減少した一方、許可件数は増加した。

図表1: 実質 GDP 成長率

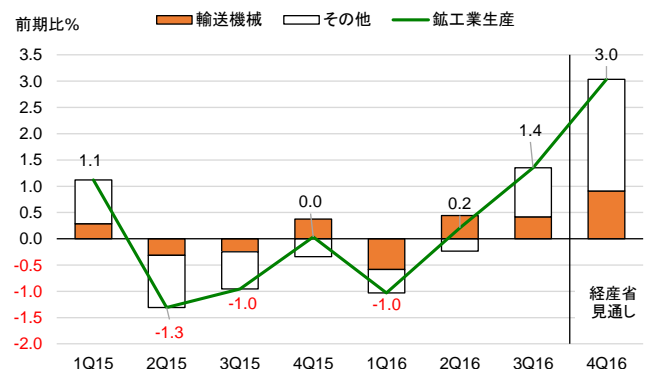
7-9 月期 1 次速報、外需がプラス寄与



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

10-12 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. 7-9 月期 GDP1 次速報値、民間住宅、外需がプラス寄与

7-9 月期 GDP 外需がプラス寄与 2016 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.5%となった(4-6 月期+0.2%)。内訳をみると、個人消費(+0.1%、寄与度 0.0%ポイント(以下 pp))や民間住宅(+2.3%、寄与度+0.1pp)、公的需要(+0.2%、寄与度 0.0pp)、外需(寄与度+0.5pp)がプラスとなった。一方、設備投資(0.0%、寄与度 0.0pp)は変わらずとなった(図表 1)。

1-2. 鉱工業生産、緩やかな持ち直しの動き

生産、緩やかな持ち直しの動き 9 月鉱工業生産(季節調整済み、確報)は前月比+0.6%(8 月+1.3%)と 2 ヶ月連続で増加。尚、8 月時点の製造工業生産予測調査では 9 月は+2.2%の増産が見込まれていた。出荷は+1.8%(8 月▲1.1%)、在庫は▲0.5%(8 月+0.3%)となった。尚、経済産業省は生産の基調判断を従来の「生産は緩やかな持ち直しの動き」と据置いた。業種別でみると、生産は、航空機用発動部品などの輸送機械(+4.5%)、半導体製造装置などのはん用・生産用・業務用機械(+3.8%)などが増加。一方、ノート型パソコンなどの情報通信機械(▲11.8%)、橋りょうなどの金属製品(▲3.6%)は減少した。出荷は輸送機械(+5.0%)、食料品・たばこ(+4.8%)などが増加。一方、情報通信機械(▲15.4%)、金属製品(▲3.4%)は減少。在庫は、電子部品・デバイス(▲11.6%)、電気機械(▲4.0%)などが減少。一方、情報通信機械(+14.1%)、鉄鋼(+1.5%)などは増加(図表 2)。

1-3. 外需、貿易収支が 2 ヶ月連続で黒字

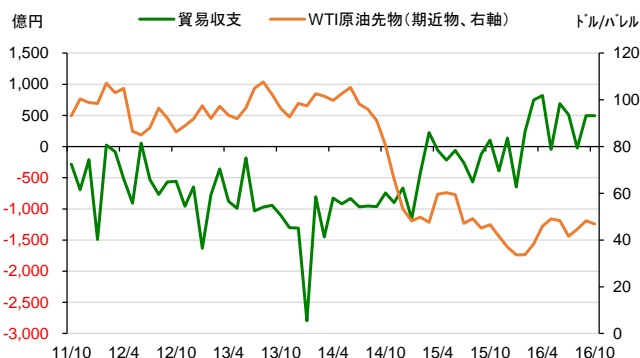
貿易収支は 2 ヶ月連続で黒字 10 月貿易統計(速報)によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支(季節調整前名目値)は 4,962 億円の黒字となった(9 月 4,976 億円の黒字、図表 3)。輸出は前年比▲10.3%の 5 兆 8,699 億円(9 月▲6.9%)、輸入は前年比▲16.5%の 5 兆 3,737 億円(9 月▲16.3%)。尚、10 月の税関長公示レートの平均値(1 ドル)は 102.40 円(2015 年 10 月は 119.98 円)と前年比 14.7%の円高。輸出は、自動車などの減少が続き、輸入は、鉱物性燃料が依然全体を押し下げた。地域別でみると、米国、EU、アジア向けの主要 3 カ国・地域の輸出、輸入が共に前年比マイナスとなった。

1-4. 個人消費、弱い動きが続く

個人消費、弱い動きが続く 9 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▲2.1%(8 月▲4.6%)、名目ベースでは▲2.6%(8 月▲5.1%)と 7 ヶ月連続で減少。前年比で内訳をみると、住居、被服及び履物の減少が目立ったほか、教育、食料、保健医療なども減少。一方、家具・家事用品、光熱・水道などは増加した。

図表3: 貿易統計

貿易収支と原油先物価格



出所: 財務省、IN 情報センター、Bloomberg、りそな銀行

図表4: 景気ウォッチャー調査

先行き判断

	5月	6月	7月	8月	9月	10月	前月差
合計	44.0	39.4	46.5	48.8	49.9	51.4	+1.5
家計動向関連	42.8	39.5	46.4	48.2	48.8	50.2	+1.4
小売関連	42.1	38.1	46.3	48.0	48.1	50.4	+2.3
飲食関連	43.5	37.6	46.0	44.7	45.6	49.8	+4.2
サービス関連	44.2	42.8	46.8	49.6	51.6	50.4	▲1.2
住宅関連	41.9	39.2	45.2	47.2	47.1	48.6	+1.5
企業動向関連	45.7	38.7	46.1	49.0	51.0	52.4	+1.4
製造業	44.7	39.8	46.7	49.2	50.9	52.6	+1.7
非製造業	46.4	37.7	45.9	48.6	51.3	52.4	+1.1
雇用関連	48.6	40.2	47.9	53.0	54.1	56.9	+2.8

出所: 内閣府、IN 情報センター、りそな銀行

9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+0.2%の265,325円となった(8月±0.0%)。その内、定例給与が+0.3%の259,580円(8月+0.1%)、所定内給与が+0.4%の240,838円(8月+0.3%)、ボーナスなどを含む特別給与が▲2.9%の5,745円(8月▲0.5%)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+0.9%(8月+0.6%)となった。

景況感、先行
きが50を上
回る

10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49.3(9月46.3)と前月から上昇し、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9月49.9の後、10月は51.4に上昇し、こちらは基準となる50を上回った(図表4)。尚、内閣府は今回の景気ウォッチャー調査の見方を「持ち直している。先行きについては、一部には燃料価格などコストの上昇等への懸念があるものの、受注や求人増加の継続等への期待がみられる」とまとめた。

1-5. 設備投資、持ち直しの動きに足踏みがみられる

機械受注、持
ち直しの動き
に足踏みがみ
られる

9月機械受注統計によると、受注総額は前月比+0.9%の2兆808億円となった(8月▲4.0%)。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▲3.3%の8,437億円と減少(8月▲2.2%、図表5)。内閣府は受注判断をこれまでの「持ち直しの動きがみられる」から「持ち直しの動きに足踏みがみられる」へ下方修正した。業種別では石油製品・石炭製品や窯業・土石製品などの減少が目立ち、製造業が▲5.0%減少。また、非製造業(船舶・電力を除く)は▲0.9%減少し、官公需(▲10.3%)も減少。一方、代理店経由(+5.6%)、外需(+1.4%)は増加した。尚、7-9月期の民需コア受注額は前期比▲5.9%の減少が見込まれている(7-9月期実績+7.3%)。

1-6. 公共投資、受注額が増加

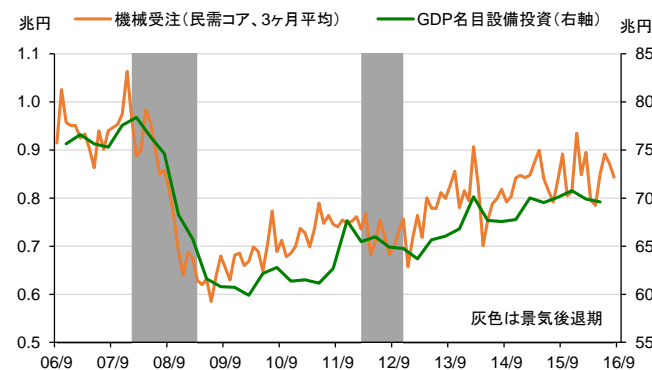
公共工事受注、
前年比+41.4%

国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると、9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+41.4%の2兆1,528億円となった(8月▲0.6%、1兆3,674億円)。内訳は国の機関からが+90.8%の8,873億円(8月+2.3%、4,225億円)、地方の機関からが+19.7%の1兆2,655億円(8月▲1.9%、9,449億円)。用途別で見ると、公園、廃棄物処理、電気・ガス、道路などが増加した一方、再開発、郵便、住宅・宿舍などが減少した。

出来高は13
ヶ月連続で前
年割れ

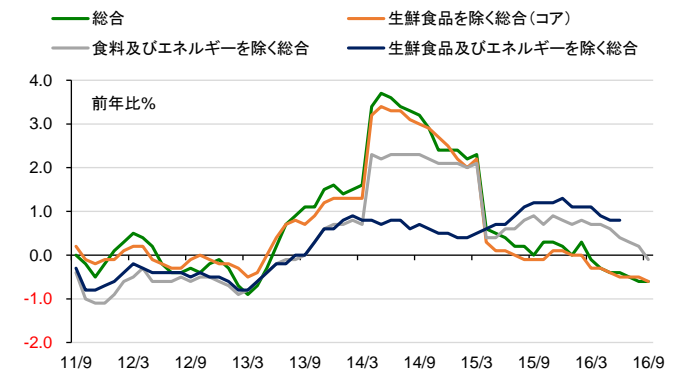
国土交通省の建設総合統計によると9月の公共工事の出来高は前年比▲1.5%の1兆8,378億円(8月▲5.7%、1兆6,201億円)と2015年9月から13ヶ月連続で前年割れ。内訳をみると、建築が非居住用建物を中心に前年比▲8.9%の3,201億円(8月▲12.2%)と減少し、土木が+0.2%の1兆5,177億円と増加した(8月▲4.1%)。

図表5: 機械受注
設備投資は持ち直しの動きに足踏みがみられる



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

1-7. 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

9月全国消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.5%となった(8月▲0.5%)。生鮮食品を除くベース(コア CPI)は▲0.5%(8月▲0.5%)、食料及びエネルギーを除くベース(欧米式コア CPI)は±0.0%(8月+0.2%)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+0.2%(8月+0.4%)となった。内訳をみると、食料品(8月+0.6%→9月+0.6%)の伸び率は変わらず。被服及び履物、教育娯楽の伸び率が低下。ガソリンなどの交通・通信、光熱・水道は下げ幅が縮小したものの、弱い動きが続いている。

2. 米国一賃金の伸びが拡大、景況感は個人・企業共に上昇

GDP 速報値、
個人消費の伸
びが鈍化

2016年7-9月期米実質 GDP 成長率は前期比年率+2.9%となった(4-6月期+1.4%)。個人消費の伸びが鈍化し、設備投資、住宅投資は弱い動きが続いている。また在庫は寄与度のマイナス幅が縮小した。輸出は財輸出、サービス輸出が共に増加した。尚、コア PCE 価格指数は前期比年率+1.7%と伸びが鈍化した(図表 7)。

雇用統計、雇
用者数の伸び
が鈍化、賃金
は拡大

10月雇用統計では非農業部門雇用者数は前月比+16.1万人(9月+19.1万人)と3ヶ月連続で+20万人を下回った(図表 8)。賃金は前月と比べて10セント上昇し、前年比では+2.8%(9月+2.7%)と伸びが拡大。失業率は4.9%(9月5.0%)と低下した。また労働参加率は62.8%(9月62.9%)と低下。雇用者数の伸びが鈍化した一方、賃金の伸びが拡大する結果となった。

コア CPI は前
年比+2.1%と
伸びが鈍化

10月消費者物価指数(CPI)は前月比+0.4%(前年比+1.6%)となった。食品価格は前月比で±0.0%となったが、エネルギー価格、サービス価格が上昇した。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+2.1%へ低下した。

ミシガン指数、
前月から上昇

11月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は91.6と10月の87.2から上昇した。現況指数(10月103.2→11月105.9)、期待指数(76.8→82.5)は共に上昇した。

ISM 製造業指
数は上昇

10月ISM製造業景況指数は51.9と9月の51.5を上回り、製造業生産の拡大の目安とされる50を2ヶ月連続で上回った。10月ISM非製造業景況指数は54.8と9月の57.1から低下した。

鉱工業生産、
前月比±0.0%

10月鉱工業生産は前月比±0.0%と市場予想(+0.2%)を下回った(9月+0.1%から▲0.2%へ下方修正)。製造業、鉱業の生産がそれぞれ増加したものの、公益事業の生産が2ヶ月連続で減少した。製造業(+0.2%)の内訳をみると、耐久財業種(+0.4%)では、木材(+1.0%)、自動車・同部品(+0.9%)、非金属鉱物(+0.3%)、一般機械(+0.1%)などが増加。非耐久財業種(±0.0%)では飲食料・たばこ(▲0.2%)、衣料品(▲0.5%)、紙(▲0.8%)、石油・石炭製品(▲0.3%)などが減少した一方、化学(+0.4%)、プラスチック・ゴム製品(+0.1%)などが増加した。

小売売上高、
前月比+0.8%

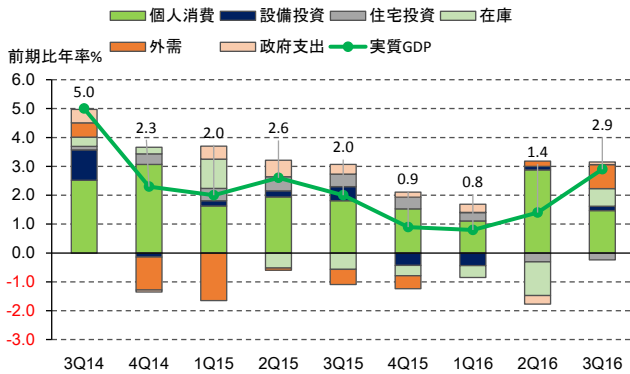
10月小売売上高は前月比+0.8%と市場予想の+0.6%を上回り、2ヶ月連続で増加した。また前年比では+4.3%の増加となった。全13業種中11業種で増加し、自動車・同部品が増加したほか、ガソリンスタンドや、インターネット通販などが含まれる無店舗小売なども増加。月々の振れの大きい自動車・ガソリンスタンド・建材を除くベース(コア)は前月比+0.8%。尚、8-10月の小売売上高の平均は5-7月の平均を+1.2%上回った。

住宅市場、中
古・新築販売
は共に増加

9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。在庫は中古が増加した一方、新築が減少した。住宅着工件数は減少したが、許可件数は増加した。尚、中古住宅価格は前年比+5.6%と前年を上回るペースでの上昇が続いている。30年物固定住宅ローン金利は10月13日時点で3.47%。1ヶ月前の9月8日時点では3.44%だった。

図表7: 米 7-9 月期 GDP 速報値

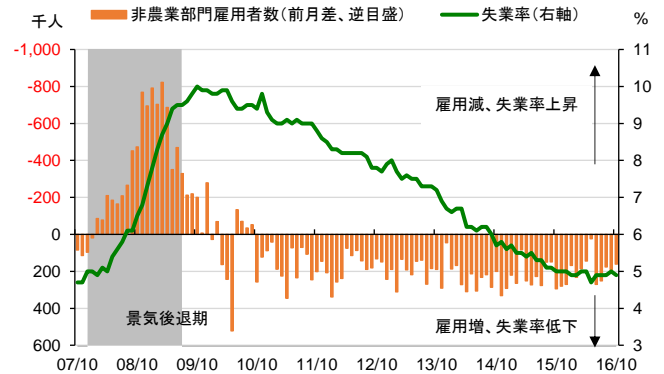
7-9 月期 GDP、前期比+2.9%



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の伸びが鈍化



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

3. 中国—主要指標は底堅さを維持

鉱工業生産、
前年比+6.1%

10月の鉱工業生産は、前年比+6.1%と市場予想(+6.2%)を下回り、前月から伸び率は変わらず(9月+6.1%)。内訳をみると、石油製品(9月+2.4%→10月+5.5%)、鉄素製品(+3.9%→+4.0%)、セメント(+2.9%→+3.0%)の伸び率が上昇したほか、エチレン(▲14.4%→▲6.3%)、石炭(▲12.3%→▲12.0%)の下落率が縮小した。一方、四輪車(+31.5%→+18.0%)、鉄鋼製品(+4.3%→+4.1%)の伸び率は低下し、天然ガス(+0.1%→▲1.4%)は前年割れに転じた。

製造業 PMI、
50を上回る

10月製造業購買担当者指数(PMI)は51.2と前月(50.4)から上昇し、生産活動の拡大と縮小との分かれ目である50を上回った(図表9)。尚、財新が算出している製造業PMIは10月51.2と前月から上昇した(9月50.1)。

小売売上高、
伸びが鈍化

10月小売売上高は、前年比+10.0%の3兆1,119億元と市場予想(+10.7%)を下回り、伸び率は低下(9月+10.7%の2兆7,976億元)。ただ、金額は3ヶ月連続で増加した。尚、2016年の政府による年間目標は+11.0%。品目別でみると、食料品(9月+10.6%→10月+10.0%)、小売業(+10.7%→+10.1%)共に伸び率が低下した。小売業の内訳では、金額の大きい車(+13.1%→8.7%)、穀物・食用油(+11.0%→+9.1%)、日用品(+12.5%→+9.5%)、電気用品(+8.6%→+7.6%)、化粧品(+7.7%→+4.0%)、建築材料(+14.2%→+12.3%)などの伸び率が低下。一方、衣類(+6.7%→+7.5%)、オフィス用品(+10.4%→+12.7%)、家具(+8.7%→+11.0%)、石油(+2.9%→+4.7%)の伸び率は上昇した。

貿易、輸出入
がともに前年
比マイナス

10月貿易統計によると、輸出は前年比▲7.3%の1,782億ドル(9月▲10.0%の1,845億ドル)。輸入は▲1.4%の1,291億ドル(9月▲1.9%の1,425億ドル)。貿易収支は491億ドルの黒字と9月から黒字は拡大(8月420億ドルの黒字)。輸出額と輸入額をあわせた貿易総額は3,073億ドル。

輸出は、対米が349億ドル(9月360億ドル)、対EUが275億ドル(9月289億ドル)、対日が111億ドル(9月118億ドル)。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▲7.7%、対EUが▲4.9%、対日が▲5.3%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、アルミは減少した。金額ベースでは減少する項目が多いものの、数量ベースでは増加した項目が多い。

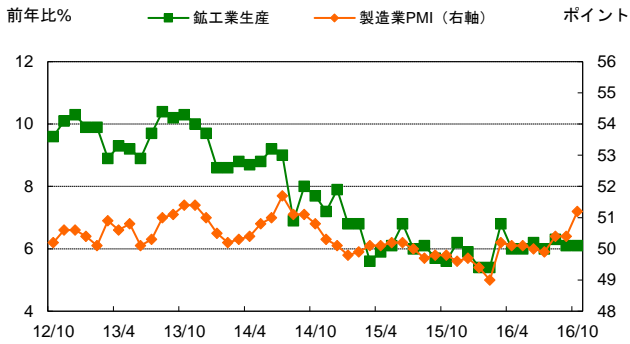
輸入は、対米が107億ドル(9月111億ドル)、対EUが154億ドル(9月173億ドル)、対日は121億ドル(9月134億ドル)。年初来累計による前年比では、対米が▲12.2%、対EUが▲1.7%、対日が▲0.5%と主要3国・地域の全てが前年を下回った。品目別では、金額ベースでみると軒並み減少したが、数量ベースでは石炭、原油、鉄鉱石などが増加。

CPIは前年比+2.1%、前月から伸びが拡大

10月消費者物価指数(CPI)は、前年比+2.1%と市場予想(+2.1%)と一致し、伸び率は2ヶ月連続で上昇した(9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+1.3%(7月+3.3%)。非食品は+3.7%(9月+3.2%)。財とサービスの分類で見ると、消費財は+1.7%→+1.9%、サービスは+2.4%→+2.5%と共に上昇した(図表10)。

図表9: 中国 鉱工業生産、製造業 PMI

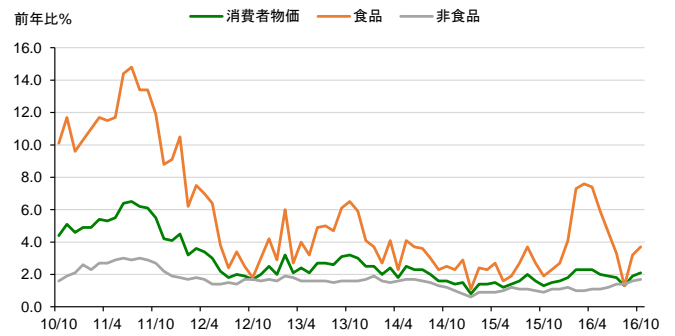
鉱工業生産は伸びが変わらず、製造業 PMI は上昇



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

前月から伸びが拡大



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

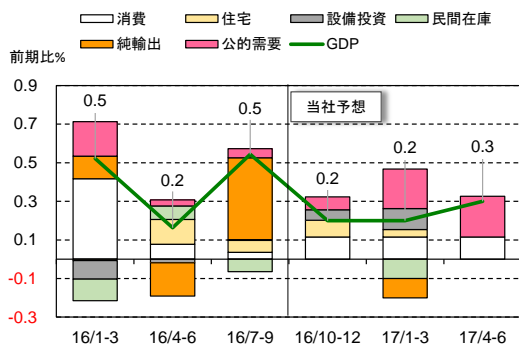
GDP予想、
2016 年度+
0.6%

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、1 世帯あたりの消費支出は 7 ヶ月連続で減少しているものの、景気ウォッチャー調査では、先行き判断 DI の上昇が続き、好・況の判断の分かれ目となる 50 を上回った。設備投資においては、機械受注統計における民間からの受注額が減少し、受注判断は「持ち直しの動きがみられる」から「持ち直しの動きに足踏みがみられる」へ下方修正された。一方、政府が 10 月に成立した補正予算により、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)

10-12 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
GDPデフレーター	91.1	93.3	94.6	95.1

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