

景気の見通し

- ◇ 日本経済、現状・先行きの景況感が改善
- ◇ 中国経済、主要指標が改善傾向を示す
- ◇ 米国経済、失業率が低下、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12月20日現在)

日本経済、現状・先行きの景況感が上昇

日本経済は、家計調査では、消費支出が8ヶ月連続で減少したものの、景気ウォッチャー調査では現状判断・先行き判断 DI 共に上昇し、好・不況の目安となる50を上回った。設備投資について、機械受注総額は増加し、民間からの受注額も増加したが、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」と据置いた。他方、鉱工業生産は前月比±0.0%となった。物価面では、総合指数が前年比プラスに転じた。

中国経済、主要指標が改善傾向を示す

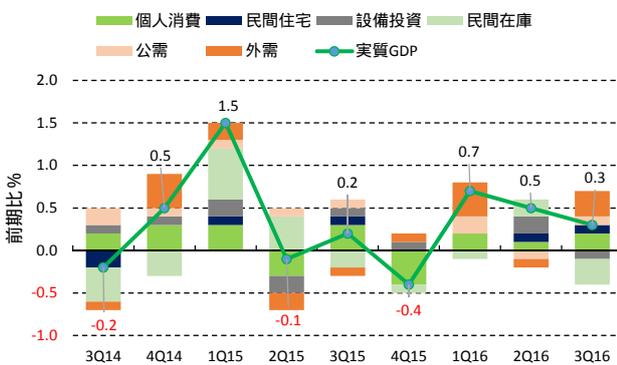
中国経済は、主要指標が改善傾向を示した。鉱工業生産、小売売上高は共に伸びが拡大。製造業の景況感を測る中国製造業 PMI(購買担当者指数)は前月から上昇し、好・不況の目安となる50台を上回る水準が続いている。輸出入は共に前年比プラスへ転じ、貿易黒字は縮小。消費者物価指数(CPI)は、食品価格などが上昇し、4ヶ月連続で伸びが拡大した。

米国経済、失業率が低下、景況感は個人・企業共に上昇

米国経済は、労働市場においては、失業率が低下した一方、賃金は前月から減少。物価面では、食料とエネルギーを除いたコア指数の伸び率が前月から変わらず。小売売上高は3ヶ月連続で増加したものの伸び率は低下した。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3ヶ月連続で上回った。住宅市場は中古住宅販売が増加した一方、新築住宅販売は減少。住宅着工件数、許可件数は共に増加した。

図表1: 実質 GDP 成長率

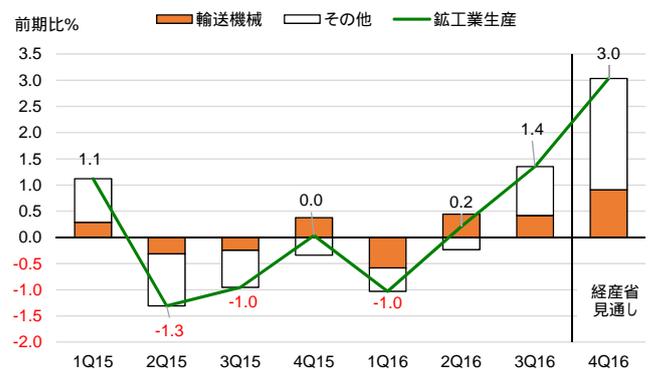
7-9 月期 2 次速報、前期比+0.3%へ下方修正



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

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様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 GDP2 次速報値、設備投資や外需が下方修正

7-9 月期 GDP 寄与 2016 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は 2 次速報で前期比 +0.3% に下方修正された(1 次速報 +0.5%)。内訳をみると、設備投資、政府支出、外需、在庫などが下方修正された一方、個人消費は上方修正された(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 10 月鉱工業生産(季節調整済み、確報)は前月比 ±0.0%(9 月 +0.6%)となった。尚、9 月時点の製造工業生産予測調査では 10 月は +1.1% の増産が見込まれていた。出荷は +2.0%(9 月 +1.8%)、在庫は 2.1%(9 月 0.5%)となった。尚、経済産業省は生産の基調判断を「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、モス型半導体集積回路などの電子部品・デバイス(+4.6%)、橋りょうなどの金属製品(+3.7%)などが増加。一方、軽油などの石油・石炭製品(-3.8%)、自動車用電気照明器具などの電気機械(-2.9%)などが減少した。出荷は、鉄鋼(+8.1%)、電子部品・デバイス(+6.0%)などが増加。一方、電気機械(-4.1%)、繊維(-2.2%)などが減少。在庫は、情報通信機械(-13.9%)、輸送機械(-11.0%)などが減少。一方、非鉄金属(+5.5%)、パルプ・紙・紙加工品(+1.9%)などが増加(図表 2)。

1-3. 外需、貿易収支が 3 ヶ月連続で黒字

貿易収支は 3 ヶ月連続で黒字 11 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 1,525 億円の黒字となった(10 月 4,960 億円の黒字、図表 3)。輸出は前年比 0.4% の 5 兆 9,565 億円(10 月 10.3%)、輸入は前年比 8.8% の 5 兆 8,040 億円(10 月 16.5%)。尚、11 月の税関長公示レート(平均値(1 ドル)は 104.94 円(2015 年 11 月は 121.34 円)と前年比 13.5% の円高。輸出は、自動車などの減少が続いた一方、自動車の部分品などは増加。輸入は、医薬品などが減少し鉱物性燃料は原油高を背景に下げ幅を縮小させた。地域別でみると、米国、EU の輸出入が前年比マイナスになった。一方、アジア向けは輸入が前年比マイナスとなったものの、輸出が前年比プラスに転じた。

1-4. 個人消費、弱い動きが続く

個人消費、弱い動きが続く 10 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 0.4%(9 月 2.1%)、名目ベースでは 0.2%(9 月 2.6%)と 8 ヶ月連続で減少。前年比で内訳をみると、保健医療の減少が目立ったほか、教育、住居、食料なども減少。一方、光熱・水道、家具・家事用品、教養娯楽などは増加した。

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

	6月	7月	8月	9月	10月	11月	前月差
合計	39.4	46.5	48.8	49.9	51.4	53.0	+1.6
家計動向関連	39.5	46.4	48.2	48.8	50.2	51.7	+1.5
小売関連	38.1	46.3	48.0	48.1	50.4	51.7	+1.3
飲食関連	37.6	46.0	44.7	45.6	49.8	50.7	+0.9
サービス関連	42.8	46.8	49.6	51.6	50.4	53.0	+2.6
住宅関連	39.2	45.2	47.2	47.1	48.6	47.1	1.5
企業動向関連	38.7	46.1	49.0	51.0	52.4	54.0	+1.6
製造業	39.8	46.7	49.2	50.9	52.6	54.4	+1.8
非製造業	37.7	45.9	48.6	51.3	52.4	54.0	+1.6
雇用関連	40.2	47.9	53.0	54.1	56.9	59.0	+2.1

出所: 内閣府、IN 情報センター、りそな銀行

10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+0.1%の266,802円となった(9月±0.0%)。その内、定例給与が+0.1%の260,336円(9月+0.2%)、所定内給与が+0.3%の240,655円(9月+0.2%)、ボーナスなどを含む特別給与が0.5%の6,466円(9月3.5%)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±0.0%(9月+0.8%)となった。

景況感、現状、先行きが共に50を上回る

11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52.5(10月49.3)と上昇。また、2~3ヶ月前の見通しである先行き判断DIは53.0(10月51.4)と上昇し、共に基準値である50.0を上回った(図表4)。景気ウォッチャーの見方は、「着実に持ち直している。先行きについては、海外情勢の不透明感への懸念がある一方、設備投資や求人増加の継続等への期待がみられる」とまとめられた。

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

10月機械受注統計によると、受注総額は前月比+3.3%の2兆1,486億円となった(9月+0.9%)。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+4.1%の8,783億円と増加(9月3.3%、図表5)。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」と据え置いた。業種別では非鉄金属や電気機械などの減少が目立ち、製造業が1.4%減少。また、非製造業(船舶・電力を除く)は+4.6%増加し、外需(+1.9%)や官公需(+23.5%)も増加。尚、10-12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%)。

短観、2016年度設備投資計画は前年度比増加が見込まれる

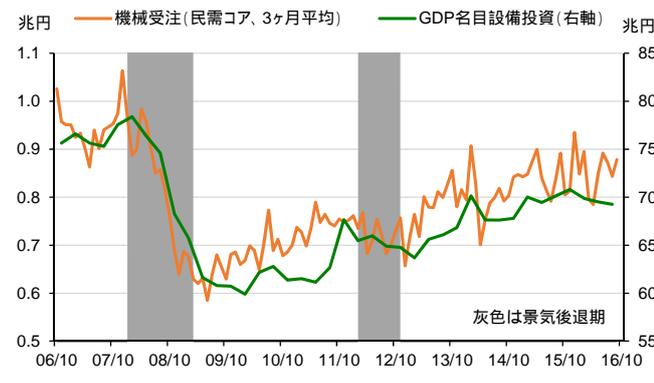
12月調査の日銀短観によると、大企業の業況判断DI(「良い」-「悪い」)は、製造業が9月+6 12月+10、非製造業が+18 +18となった。先行きは軒並み景況感の鈍化が見込まれている。特に、中堅企業・非製造業の最近からみた先行きの変化幅は、7とマイナス幅が大きかった。全規模・全産業の生産・営業用設備判断DI(「過剰」-「不足」)は0となり、9月の0と変わらず。業種別では製造業が+2(9月+3)、非製造業が3(+2)と、製造業は「過剰」、非製造業は「不足」の状態が続いている。また、先行きに対しては、全産業で2と不足が見込まれている。2016年度の設備投資計画(大企業・全産業、ソフトウェアを含み土地は除く)は前年度比+6.6%と増加を見込んでいる。一方、中小企業・全産業では2.5%と前年度比マイナスが見込まれている。

1-6. 公共投資、受注額が減少

公共工事受注、前年比17.1%

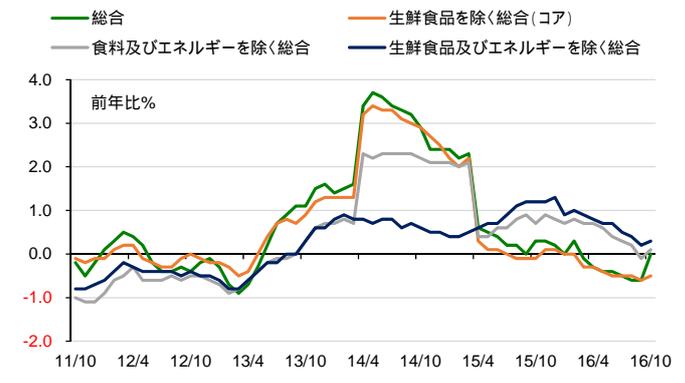
国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると、10月の公共機関からの建設工事受注額(1件500万円以上の工事)の前年比は17.1%の1兆1,628億円となった(9月+41.4%、2兆1,528億円)。内訳は国の機関から7.0%の3,445億円(9月+90.8%、8,873億円)、地方の機関から20.7%の8,183億円(9月+19.7%、1兆2,655億円)。用

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
総合が前年比プラスに転じる



出所:総務省、IN情報センター、りそな銀行

途別でみると、再開発、郵便、港湾・空港、治山・治水、土地造成などが減少した一方、鉄道・軌道、住宅・宿舍、電気・ガスなどが増加した。

出来高は14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10月の公共工事の出来高は前年比4.2%の1兆9,806億円(9月1.5%、1兆8,378億円)と2015年9月から14ヶ月連続で前年割れ。内訳をみると、建築が前年比9.4%の3,394億円(9月8.9%)と非居住用建物を中心に減少し、土木が3.0%の1兆6,412億円と減少した(9月+0.2%)。

1-7. 消費者物価、総合が前年比プラスに転じる

消費者物価、総合はプラスへ上昇、コアはマイナス幅を縮小

10月全国消費者物価指数(CPI)は前年比+0.1%となった(9月0.5%)。生鮮食品を除くベース(コアCPI)は0.4%(9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+0.2%(9月±0.0%)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+0.3%(9月+0.2%)となった。内訳をみると、食料品(9月+0.6% 10月+2.3%)の伸びが全体を押し上げ、教育娯楽(+0.3% +1.0%)も伸び率が上昇。また光熱・水道(6.2% 6.0%)やガソリンなどの交通・通信(2.1% 1.7%)は下落幅の縮小が続いている。

2. 米国 - 失業率が低下、景況感は個人・企業共に上昇

GDP改定値、個人消費が上方修正される

2016年7-9月期米実質GDP成長率・改定値は前期比年率+3.2%に上方修正された(速報値+2.9%)。個人消費(速報値+2.1% 改定値+2.8%)が上方修正された一方、設備投資(+1.2% +0.1%)、政府支出(+0.5% +0.2%)は下方修正された(図表7)。

雇用統計、失業率が低下、賃金は前月比マイナス

11月雇用統計では非農業部門雇用者数が前月比+17.8万人(10月+14.2万人)と市場予想(+18.0万人)を下回った。賃金は前月と比べて3セント減少し、0.1%(10月+0.4%)、前年比では+2.5%(10月+2.8%)と、前月から伸び率が低下した。失業率は4.6%(10月4.9%)と低下した(図表8)。

コアCPIは前年比+2.1%と伸びは変わらず

11月消費者物価指数(CPI)は前月比+0.2%(前年比+1.7%)となった。食品価格は前月比で±0.0%となったが、サービス価格は上昇基調が継続。エネルギー価格の伸び率は低下した。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+2.1%と前月の+2.1%から変わらずとなった。

ミシガン指数、前月から上昇

12月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は98.0と11月の93.8から上昇した。現況指数(11月107.3 12月112.1)、期待指数(85.2 88.9)は共に上昇した。

ISM指数、製造業・非製造業が共に上昇

11月ISM製造業景況指数は53.2と10月の51.9を上回り、製造業生産の拡大の目安とされる50を3ヶ月連続で上回った。11月ISM非製造業景況指数は57.2と10月の54.8から上昇した。

鉱工業生産、前月比0.4%

11月鉱工業生産は前月比0.4%と市場予想(0.3%)を下回った(10月±0.0%から+0.1%へ上方修正)。製造業、公益事業の生産がそれぞれ減少したものの、鉱業の生産が2ヶ月連続で増加した。製造業(0.1%)の内訳をみると、耐久財業種(0.3%)では、自動車・同部品(2.3%)、一般機械(1.5%)などが減少した一方、非金属鉱物(+1.1%)、木材(+0.9%)などが増加。非耐久財業種(+0.3%)では石油・石炭製品(+3.3%)、飲食料・たばこ(+0.9%)、衣料品(+0.9%)などが増加した一方、プラスチック・ゴム製品(1.4%)、化学(0.2%)、紙(0.1%)などが減少した。

小売売上高、前月比+0.1%

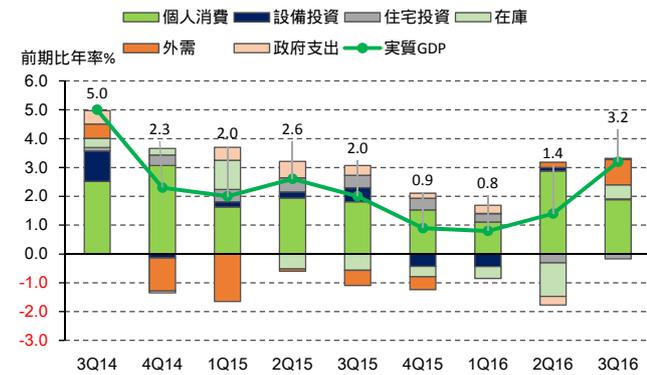
11月小売売上高は前月比+0.1%と3ヶ月連続で増加したものの、市場予想の+0.3%を下回った。また前年比では+3.8%の増加となった。全13業種中9業種で増加し、レストランなどの飲食サービスや家具などが増加した一方、スポーツ・書籍・趣味用品や自動車・同部品などは減少。月々の振れの大きい自動車・ガソリンスタンド・建材を除くベース(コア)は前月比+0.1%。尚、9-11月の小売売上高の平均は6-8月の平均を+1.5%上回った。

住宅販売、中古が増加、新築は減少

10月住宅関連指標は、中古住宅販売が増加した一方、新築住宅販売が減少。在庫は中古が減少した一方、新築は増加した。住宅着工件数、許可件数は共に増加した。尚、中古住宅価格は前年比+6.0%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11月10日時点で3.57%。1ヶ月前の10月13日時点では3.47%だった。

図表7: 米7-9月期 GDP 改定値

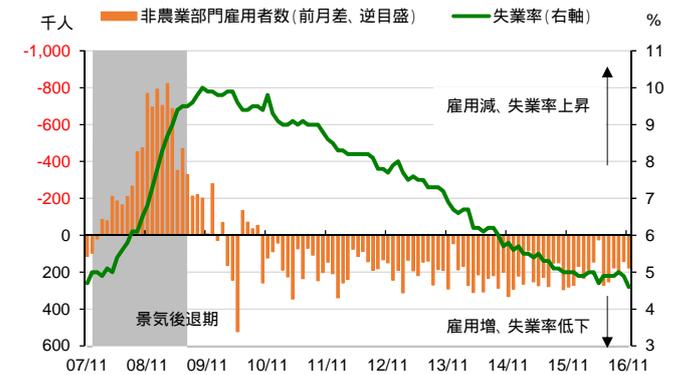
7-9月期 GDP、前期比+3.2%へ上方修正



出所: 米商務省、Haver Analytics、りそな銀行

図表8: 米雇用統計

失業率が4.6%へ低下



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

3. 中国 - 主要指標は改善傾向を示す

鉱工業生産、前年比+6.2%

11月の鉱工業生産は、前年比+6.2%と市場予想(+6.1%)を上回り、前月から伸び率は上昇(10月+6.1%)。内訳をみると、天然ガス(1.4%+5.5%)、鉄素製品(+4.0%+5.0%)、セメント(+3.0%+3.7%)の伸び率が上昇した。エチレン(6.3%0.5%)、石炭(12.0%5.1%)は前年割れが続いているものの減少率は縮小。一方、石油製品(+5.5%+3.4%)、鉄鋼製品(+4.1%+1.7%)、原料炭(+7.3%+5.7%)、四輪車(+18.0%+17.8%)の伸び率は低下した。

製造業 PMI、50を上回る

11月の製造業購買担当者指数(PMI)は51.7と前月(51.2)から上昇し生産活動の拡大と縮小との分かれ目である50.0を上回った(図表9)。尚、財新が算出している製造業PMIは11月50.9(10月51.2)。

小売売上高、伸びが拡大

11月小売売上高は、前年比+10.8%の3兆959億元と市場予想(+10.2%)を上回り、伸び率は上昇(10月+10.0%の3兆1,119億元)。金額は2ヶ月連続で3兆元を超えた。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、小売業共に伸び率が上昇した。小売業の内訳では、金額の大きい車(+8.7%13.1%)、オフィス用品(+12.7%+15.4%)、日用品(+9.5%10.7%)、電気用品(+7.6%+14.7%)、化粧品(+4.0%+8.1%)などが上昇。通信用品(+3.8%+17.8%)の伸びの上昇も目立った。一方、穀物・食用油(+9.1%+8.8%)、衣類(+7.5%+5.1%)、家具(+11.0%+8.8%)、建築材料(+12.3%+11.0%)の伸び率は低下した。

11月貿易統計によると、輸出は前年比+0.1%の1,968億ドル(10月7.3%の1,782億ドル)。輸入は+6.7%の1,522億ドル(10月1.4%の1,291億ドル)。貿易収支は446億ドルの黒字と10月から黒字は縮小(10月491億ドルの黒字)。輸出額と輸入額をあわせた貿易総額は3,490億ドル。

輸出は、対米が368億ドル(10月349億ドル)、対EUが300億ドル(10月275億ドル)、対日が122億ドル(10月111億ドル)。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6.6%、対EUが4.4%、対日が4.6%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。

表紙の注意事項をよくお読みください。

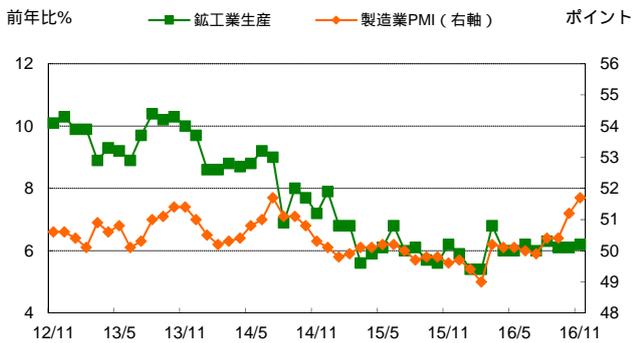
輸入は、対米が 137 億ドル(10 月 107 億ドル)、対 EU が 187 億ドル(10 月 154 億ドル)、対日は 137 億ドル(10 月 121 億ドル)。年初来累計による前年比では、対米が 9.9%、対 EU が 0.4%と前年を下回ったが、対日が +1.1%と前年比プラスに転じた。品目別では、金額・数量ベース共に石炭が増加した一方、精製石油商品、重油は減少した。

CPI は前年比 +2.3%、前月から伸びが拡大

11 月消費者物価指数(CPI)は、前年比 +2.3%と市場予想(+2.2%)を上回り、伸び率は 4 ヶ月連続で上昇(10 月 +2.1%)。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 +4.0%(10 月 +3.7%)。非食品は +1.8%(10 月 +1.7%)。財とサービスの分類で見ると、消費財は +1.9% +2.1%、サービスは +2.5% +2.4%と共に上昇した(図表 10)。

図表9: 中国 鉱工業生産、製造業 PMI

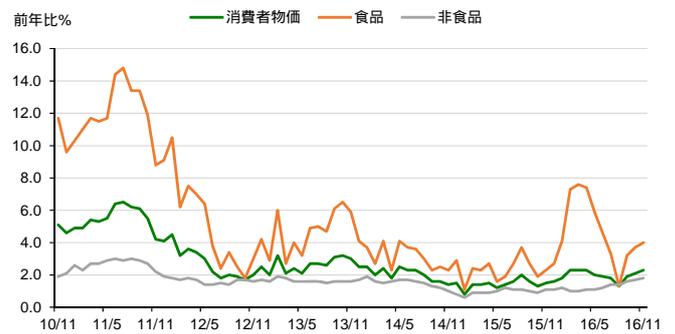
鉱工業生産は伸びが拡大、製造業 PMI は上昇



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 + 1.2%を想定

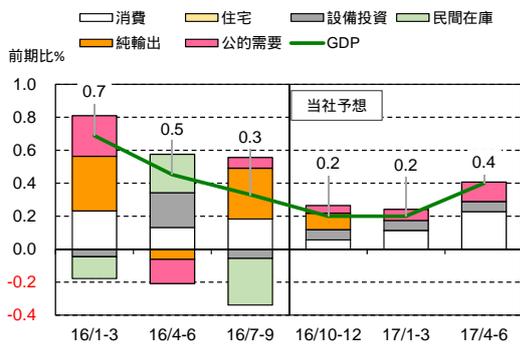
GDP 予想、
2016 年度 +
1.2%に上方修
正

日本の 2016 年度の実質 GDP 成長率は前年度比 + 1.2%を想定(先月時点の予想は + 0.6%) (図表 11、12)。

先月から個人消費を + 0.1%ポイント(以下 pp)、在庫投資を + 0.3pp 上方修正し、2016 年度の実質 GDP 成長率の予想を + 1.2%とした。個人消費において、1 世帯あたりの消費支出は 8 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、現状・先行き判断 DI の上昇が続き、好・不況の判断の分かれ目となる 50 を共に上回るなど底堅さがみられる。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増加した。一方、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 + 1.2%を予想

%、内訳は寄与度(pp)	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	実績	実績	実績	予測
実質GDP	2.6	-0.4	1.3	1.2
個人消費	1.6	-1.6	0.3	0.3
設備投資	1.0	0.4	0.1	0.2
在庫投資	-0.5	0.5	0.4	0.0
公的需要	0.8	-0.0	0.3	0.6
外需	-0.5	0.6	0.2	0.0
GDPデフレーター	0	2.5	1.4	-0.1

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