

## 景気の見通し

- ◇ 日本経済、総じて強弱まちまちながら、製造業に持ち直しの動きがみられる
- ◇ 中国経済、持ち直しの動きが継続し、輸出が前年比プラスに転じる
- ◇ 米国経済、雇用者数の伸びが拡大し、景況感の改善が続く

### 1. 日本経済の現状と見通し(2017年2月20日現在)

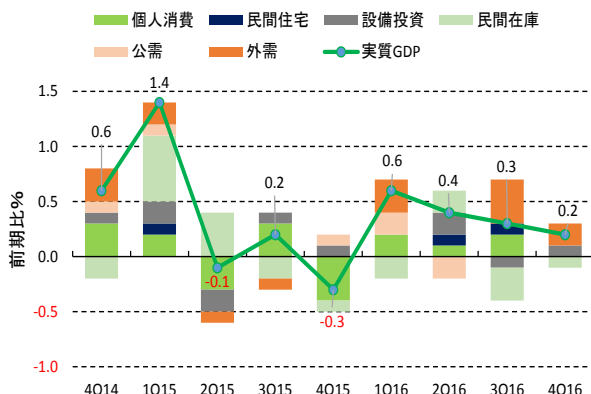
**日本経済、総じて強弱まちまち** 日本経済は、総じて強弱まちまち。家計部門は、月次の消費支出データは弱目での推移が続く。実質賃金はマイナスに転じた。製造業では、鉱工業生産が2ヶ月連続で前月上昇となるなど、生産に持ち直しの動きがみられる。一方、機械受注は、コア受注が増加したものの、一進一退の状態が続いており、依然として設備投資は持ち直しの動きに足踏みが見られる。物価は、原油市況が持ち直しており、総合指数はプラス圏で推移しているが、コア指数はマイナス推移。

**中国経済、持ち直しの動きが継続** 中国経済は、持ち直しの動きが継続。製造業の景況感を測る中国製造業 PMI(購買者担当者指数)は前月から低下したものの、好不況の目安となる50台を上回る水準が続いている。貿易面では輸出がプラスに転じ、輸入が3ヶ月連続で前年を上回った。物価上昇率は食品価格が全体を押し上げ、伸びが加速した。

**米国経済、雇用者数の伸びが拡大し、景況感の改善が続く** 米国経済は、景況感の改善が続く。主に大企業の景況感を示すISM製造業景況感指数は5ヶ月連続で改善。個人の景況感を示すミシガン大学の消費者信頼感指数は4ヶ月ぶりに低下したものの高水準を維持した。小売売上高は月々の振れの大きい自動車・ガソリンスタンド・建材を除くコアベースで底堅い動きとなった。労働市場では就業者数の伸びが拡大し、引き続き雇用情勢が改善傾向にあることが示された。一方、賃金の伸びは鈍化した。コアの消費者物価指数の伸びは拡大し、前年比2%超の上昇が継続している。

図表1: 実質 GDP 成長率

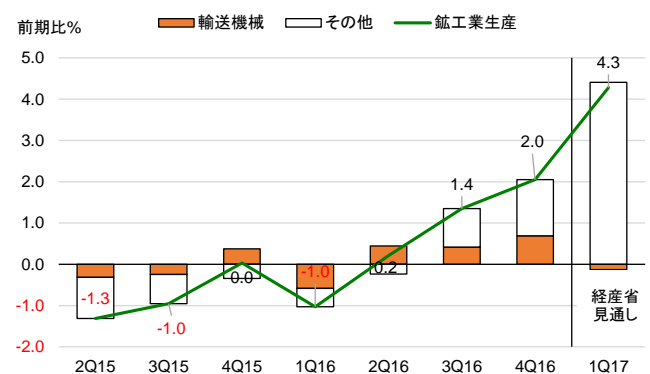
10-12 月期 GDP、前期比+0.2%



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

1-3 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. 10-12 月期 GDP、前期比+0.2%

10-12 月期 GDP 前期比 +0.2% 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.2% (7-9 月期+0.3%)と 4 四半期連続でプラス成長となった。内訳をみると個人消費が 0.0% (7-9 月期+0.3%)、設備投資が+0.9% (▲0.3%)、政府支出が+0.4% (+0.3%)となった(図表 1)。

### 1-2. 鉱工業生産、持ち直しの動きがみられる

生産、持ち直しの動きがみられる 12 月鉱工業生産(季節調整済み、確報)は前月比+0.7% (11 月+1.5%)となった。尚、11 月時点の製造工業生産予測調査では 12 月は+2.0%の増産が見込まれていた。出荷は▲0.4% (11 月+1.0%)、在庫は+0.6% (11 月▲1.6%)となった。尚、経済産業省は生産の基調判断を「生産は持ち直しの動きがみられる」と据え置いた。業種別でみると、生産は、軽乗用車などの輸送機械(+2.4%)、ファインセラミックスなどの窯業・土石製品(+2.4%)が増加した一方、固定通信装置などの情報通信機械(▲10.7%)が減少。出荷は情報通信機械(▲7.8%)が減少した一方、電子部品・デバイス(+4.3%)は増加。在庫は電気機械(+8.6%)が増加した一方、輸送機械(▲3.7%)などは減少した(図表 2)。

### 1-3. 外需、貿易収支が 5 ヶ月ぶりに赤字

貿易収支は 5 ヶ月ぶりに赤字 1 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 兆 869 億円の赤字となった(12 月 6,404 億円の黒字)。輸出は前年比+1.3%の 5 兆 4,219 億円(12 月+5.4%)、輸入は前年比+8.5%の 6 兆 5,088 億円(12 月▲2.6%)。尚、1 月の税関長公示レート(1ドル)は 116.48 円(2016 年 1 月は 119.57 円)と前年比 2.6%の円高。輸出は、鉱物性燃料が増加した一方、自動車の減少が続き、輸入は、原粗油の上昇が全体を押し上げた(図表 3)。

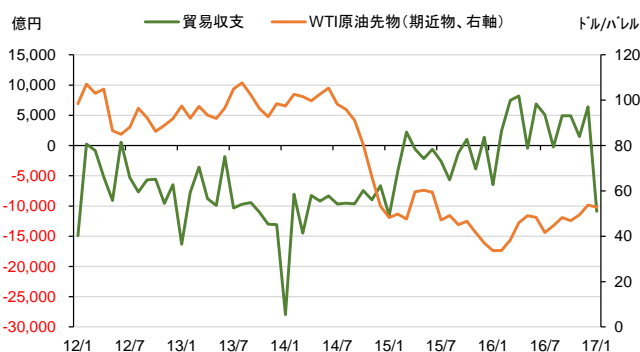
### 1-4. 個人消費、消費支出データは弱めの動き

個人消費、弱めの動き 12 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▲0.3% (11 月▲1.5%)と減少した一方、名目ベースでは+0.1% (11 月▲0.9%)と 10 ヶ月ぶりに増加した。前年比で内訳をみると、保健医療、家具・家事用品の減少が目立ったほか、教養娯楽、食料、被服及び履物も減少。一方、教育、交通・通信、光熱・水道、住居は増加。

12 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 544,823 円となった(11 月+0.5%)。その内、定例給与が+0.3%の 260,496 円(11 月+0.3%)、所定内給与が+0.5%の 240,487 円(11 月+0.4%)、ボーナス

図表 3: 貿易収支

貿易収支、5 ヶ月ぶり赤字



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、50 を下回る

	8月	9月	10月	11月	12月	1月	前月差
合計	48.6	49.4	50.3	51.3	50.9	49.4	▲1.5
家計動向関連	47.9	48.5	49.3	50.3	49.9	48.8	▲1.1
小売関連	47.5	47.7	49.2	50.2	49.8	48.2	▲1.6
飲食関連	45.5	45.9	48.9	49.1	48.2	50.6	+2.4
サービス関連	49.5	51.1	49.9	51.7	51.1	50.3	▲0.8
住宅関連	47.1	47.0	48.1	46.9	47.6	45.2	▲2.4
企業動向関連	49.1	50.4	51.0	51.8	50.9	50.2	▲0.7
製造業	49.2	50.5	51.6	53.0	51.9	51.6	▲0.3
非製造業	48.7	50.4	50.7	51.0	50.2	49.1	▲1.1
雇用関連	52.3	53.1	55.0	56.1	57.1	51.8	▲5.3

出所: 内閣府、IN 情報センター、りそな銀行

などを含む特別給与が▲0.1%の 284,327 円(11 月 +2.0%)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▲0.4%(11 月 ±0.0%)となった。

景況感、現  
状、先行き共  
に低下

1 月景気ウォッチャー調査によると、3ヶ月前と比較した景気の現状判断 DI は 49.8(12 月 51.4)と低下。また、2~3ヶ月前の見通しである先行き判断 DI は 49.4(12 月 50.9)と低下し、共に基準値である 50.0 を下回った。景気ウォッチャーの見方は、「持ち直しが続いているものの、一服感がみられる。先行きについては、引き続き受注や求人増加等への期待があるものの、海外情勢への懸念の高まりがみられる」とまとめられた。(図表 4)

### 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

12 月機械受注統計によると、受注総額は前月比▲3.1%の 2 兆 5,108 億円となった(11 月 +20.6%)。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+6.7%の 8,898 億円と増加(11 月 ▲5.1%)。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。業種別では窯業・土石製品石油製品・石炭製品などの増加が目立ち、製造業が+1.0%増加。また、非製造業(船舶・電力を除く)は+3.5%増加。外需(▲16.2%)や官公需(▲2.9%)は共に減少した。尚、1-3 月期の民需コア受注額は前期比+3.3%の増加が見込まれている(10-12 月期実績+0.2%、図表 5)。

### 1-6. 公共投資、出来高の前年割れが続く

公共工事受注、  
前年比+14.5%

国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると、12 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+14.5%の 1 兆 3,527 億円となった(11 月 ▲12.5%、9,172 億円)。内訳は国の機関からが+2.4%の 3,998 億円(11 月 ▲35.7%、2,308 億円)、地方の機関からが+20.5%の 9,529 億円(11 月 ▲0.4%、6,863 億円)。用途別でみると、廃棄物処理、住宅・宿舎、下水道、公園などが増加した一方、再開発、電気・ガスなどは減少した。

出来高は 16  
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 12 月の公共工事の出来高は前年比▲6.4%の 2 兆 219 億円(11 月 ▲6.3%、1 兆 9,992 億円)と 2015 年 9 月から 16 ヶ月連続で前年割れ。内訳をみると、建築が前年比▲17.7%の 3,132 億円(11 月 ▲13.7%)と減少し、土木が▲4.0%の 1 兆 7,078 億円と減少した(11 月 ▲4.6%)。

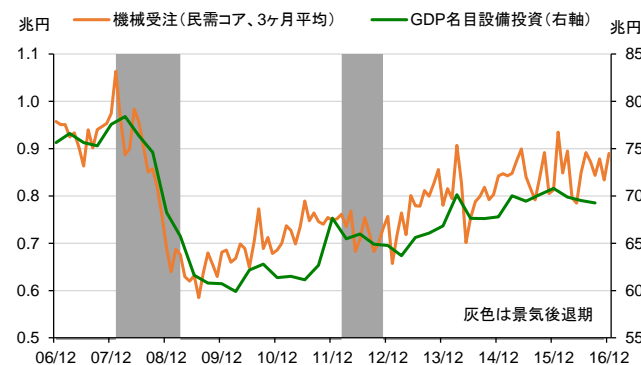
### 1-7. 消費者物価、総合の伸びが鈍化、コアはマイナスでの推移

消費者物価、  
総合の伸びが  
鈍化

12 月全国消費者物価指数(CPI)は前年比+0.3%となった(11 月 +0.5%)。生鮮食品を除くベース(コア CPI)は▲0.2%(11 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±0.0%(11 月 +0.1%)となった。一方、日本銀行が発表している生鮮食品及び

図表 5: 機械受注

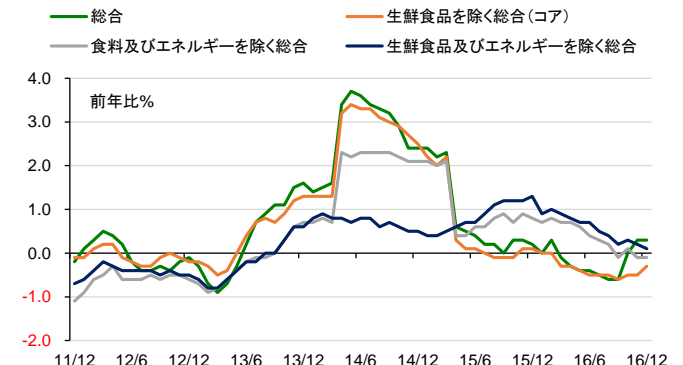
持ち直しの動きに足踏みがみられる



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

総合の伸びが鈍化、コアは前年比マイナスでの推移が続く



出所: 総務省、IN情報センター、りそな銀行

エネルギーを除くベースは+0.1% (11月+0.2%)となった。内訳をみると、食料品(11月+3.6%→12月+2.5%)の伸びが鈍化。また光熱・水道(▲5.8%→▲4.8%)やガソリンなどの交通・通信(▲1.5%→▲0.7%)は下げ幅の縮小が続いている(図表6)。

## 2. 米国—10-12月期 GDP 成長率、前期比+1.9%

7-9月期  
GDP、前期比  
較+1.9%

2016年10-12月期米実質GDP成長率・確報値は前期比年率+1.9%となった(7-9月期+3.5%)。個人消費(7-9月期+3.0%→10-12月期+2.5%)の伸びが鈍化した一方、設備投資(+1.4%→+2.4%)、政府支出(+0.8%→+1.2%)などの伸びが拡大した(図表7)。

雇用統計、雇  
用者数の伸び  
が拡大

1月雇用統計では非農業部門雇用者数は前月比+22.7万人(12月+15.7万人)と伸びが拡大。賃金は前月と比べて3セント上昇し、+0.1%(12月+0.2%)、また前年比では+2.5%(12月+2.8%)と、前月から伸びが鈍化した。失業率は4.8%(12月4.7%)と上昇。雇用の伸びが拡大した一方、賃金は伸び悩んだ(図表8)。

コアCPIは前  
年比+2.3%と  
伸びが拡大

1月消費者物価指数(CPI)は前月比+0.6%(12月+0.3%)、前年比+2.5%(12月+2.1%)となった。食品価格、エネルギー価格は伸び率が上昇し、サービス価格は上昇基調が継続。食料とエネルギーを除いたコア指数の前年比伸び率も+2.3%と前月の+2.2%から上昇した。

ミシガン指数、  
前月から低下

2月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は95.7と1月の98.5から低下した。現況指数(1月111.3→2月111.2)、期待指数(90.3→85.7)がそれぞれ低下した。

ISM指数、製  
造業が上昇

1月ISM製造業景況指数は56.0と12月の54.5を上回り、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。1月ISM非製造業景況指数は56.5と12月の56.6から小幅に低下した。

鉱工業生産、  
前月比▲0.3%

1月鉱工業生産は前月から▲0.3%低下。製造業、鉱業が増加した一方、公益事業は減少。設備稼働率は75.3%と12月の75.6%から低下した。製造業(+0.2%)の内訳をみると、耐久財業種(▲0.1%)では、自動車・同部品(▲2.9%)、木材(▲0.3%)が減少した一方、一般機械(+0.9%)、非金属鉱物(+0.5%)は増加。非耐久財業種(+0.6%)では石油・石炭製品(+1.8%)、化学(+1.0%)などが増加した一方、衣料品(▲1.7%)などは減少した。

小売売上高、  
前月比+0.4%

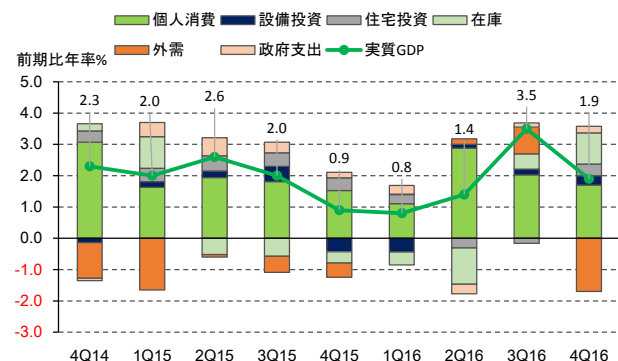
1月小売売上高は前月比+0.4%と増加した。全13業種中9業種で増加。ガソリンスタンド、スポーツ・書籍・趣味用品などが増加した一方、自動車・同部品などは減少。月々の振れの大きい自動車・ガソリンスタンド・建材を除くベース(コア)は前月比+0.4%。尚、11-1月の小売売上高の平均は8-10月の平均を+1.7%上回った。

住宅販売、中  
古、新築が共  
に減少。

12月住宅関連指標は、中古住宅販売、新築住宅販売が共に減少。在庫は中古が減少した一方、新築は増加した。また住宅着工件数が増加した一方、許可件数は減少。尚、中古住宅価格は前年比+4.0%となった。30年物固定住宅ローン金利は1月19日時点で4.09%。1ヶ月前の12月15日時点では4.16%だった。

図表7: 米10-12月期 GDP 成長率

10-12月期 GDP、前期比+1.9%

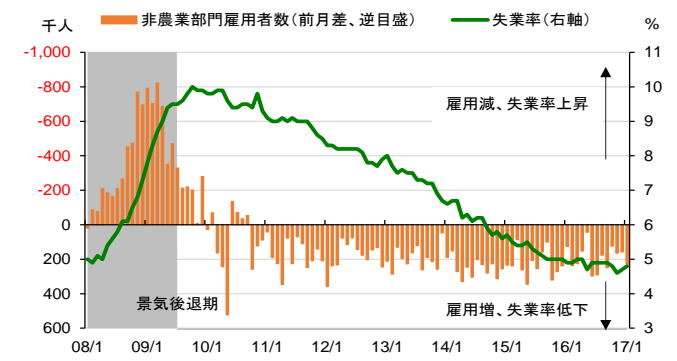


出所: 米商務省、Haver Analytics、りそな銀行

◎表紙の注意事項をよくお読みください。

図表8: 米雇用統計

非農業部門雇用者数、前月比+22.7万人



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



### 3. 中国—1月指標は概ね良好

製造業 PMI、50 を上回る水準が続く

1月の製造業購買担当者指数(PMI)は51.3と前月(51.4)から低下したが、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。尚、財新が算出している製造業 PMIは1月51.0(12月51.9)。

貿易、輸出入共に前年比プラス

1月貿易統計によると、輸出は前年比+7.9%の1,828億ドル(12月▲6.2%、2,093億ドル)、輸入は前年比+16.7%の1,314億ドル(12月+3.1%、1,686億ドル)。貿易総額は3,142億ドル、貿易収支は514億ドルの黒字(12月407億ドルの黒字)。前年割れが続いていた輸出はプラスに転じ、輸入も3ヶ月連続で前年を上回った(図表9)。

輸出は、対米が338億ドル、対EUが306億ドル、対日が123億ドル。品目別では、原油の増加が目立ち、精製石油商品やアルミなども増加。一方、鉄鋼製品と石炭の数量は減少した。

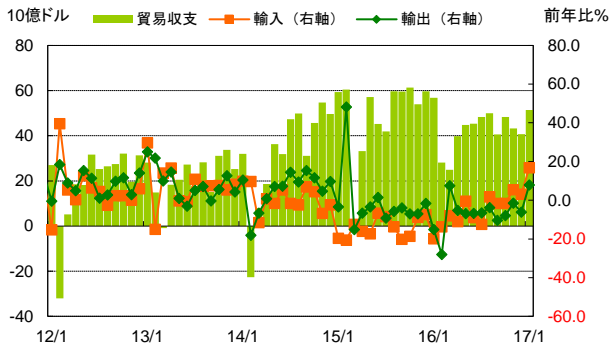
輸入は、対米が124億ドル、対EUが165億ドル、対日が101億ドル。品目別では、石炭、原油、鉄鋼石、鉄鋼製品、大豆などが増加した。

CPIは前年比+2.5%、前月から伸びが拡大

1月消費者物価指数(CPI)は、前年比+2.5%と伸び率は上昇した(12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+2.7%と12月(+2.4%)から伸びが上昇し、全体を押し上げた。非食品は+2.5%(12月+2.0%)。財とサービスの分類でみると、消費品は+1.8%→+2.2%、サービスは+2.5%→+3.2%と共に伸び率が上昇した(図表10)。

図表9: 中国 貿易統計

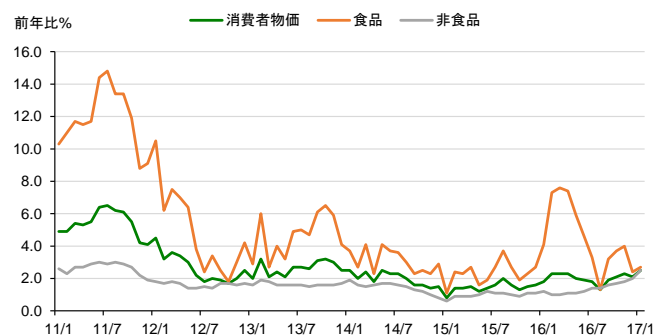
貿易黒字が拡大



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

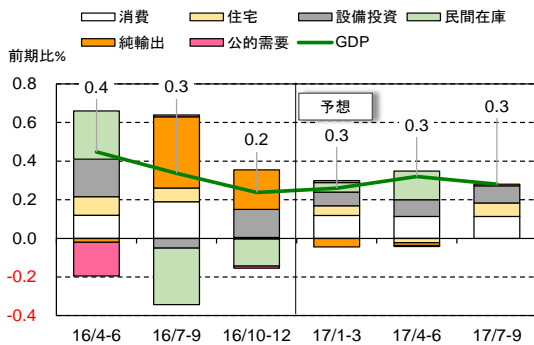
GDP予想、  
2016 年度+  
1.2%

日本の 2016 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+1.2%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 成長率の予想を+1.2%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 が好・不況の判断の分かれ目となる 50 を下回ったものの、1 世帯あたりの消費支出が名目ベースで 10 ヶ月ぶりに増加す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。一方、公共機関からの建設工事受注額が増加するなど、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)

1-3 月期は前期比+0.3%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