

Development Bank of Japan Inc.

日本政策投資銀行 産業調査部

DBJ Monthly Overview

経済・産業動向

今月のトピックス

□日本の電子部品産業の強みと
競争力強化に向けた方策

2014 **10**

Contents

今月のトピックス

日本の電子部品産業の強みと競争力強化に向けた方策	40
--------------------------	-------	----

Overview	.....	2
日本経済	消費税増税に伴う反動減の影響が和らぐ中、回復基調が続いている	..... 14
米国経済	緩やかに回復している	..... 20
欧州経済	持ち直しの動きが弱まっている	..... 22
中国経済	成長ペースが鈍化している	..... 23
アジア経済・新興国経済	.....	24
Market Trends	.....	26
Market Charts	.....	28
Industry Trends	.....	32
Industry Charts	.....	34
経済見通し	.....	37
設備投資計画調査	.....	39
経済・産業指標	.....	48
注 記	.....	61

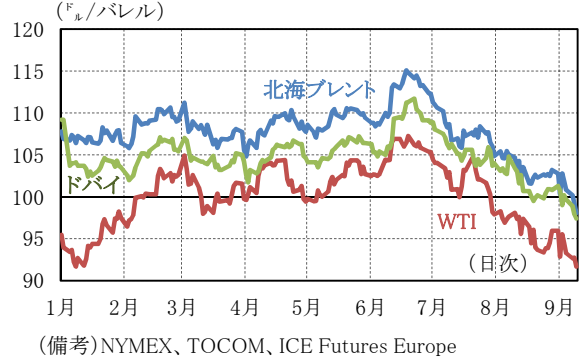
【原油価格の動向とその影響】

- ・WTI原油価格は、IS(イスラム国)の台頭によるイラク情勢の混迷などを受け、2014年6月に107ドル/バレル近くまで高騰した。その後も、ウクライナ、中東ガザ地区の情勢緊迫化などを背景に、100ドル/バレルを超える高値圏で推移。しかし、地政学リスクが原油生産に与える影響が現状限られていることや、原油需要の増加ペース鈍化観測などにより、原油価格は徐々に低下し、足元では1バレル90ドル台前半で推移している。
- ・EIA(米エネルギー情報局)の見通しでも今後数年のWTI価格は1バレル90ドル台前半でやや低下して推移する見込み。その背景には米シェール・オイルの増産、OPECの安定供給に加え、新興国経済の減速や欧州景気回復の遅れなどによる需要増加ペースの鈍化がある。ただし、最大の原油生産地の中東とロシアは、依然地政学リスクを抱えており、情勢が緊迫化すれば、原油価格が再び高騰する恐れがある。
- ・石油純輸入(輸入-輸出)の対GDP比を見ると、アジア地域では比較的高く、原油価格上昇による経済への影響が大きいとみられる。また、日本の場合をみると、13年の原油国際価格(ドル建て)は概ね横ばいだったが、円安の進行により円ベースの輸入価格は上昇した。13年度の原油・石油製品の輸入金額は約17.5兆円、輸入全体の約20%に達しており、原油価格が変動した場合、日本経済にとって影響は非常に大きい。

図表1 WTI原油価格の推移



図表2 2014年以降の原油価格の推移

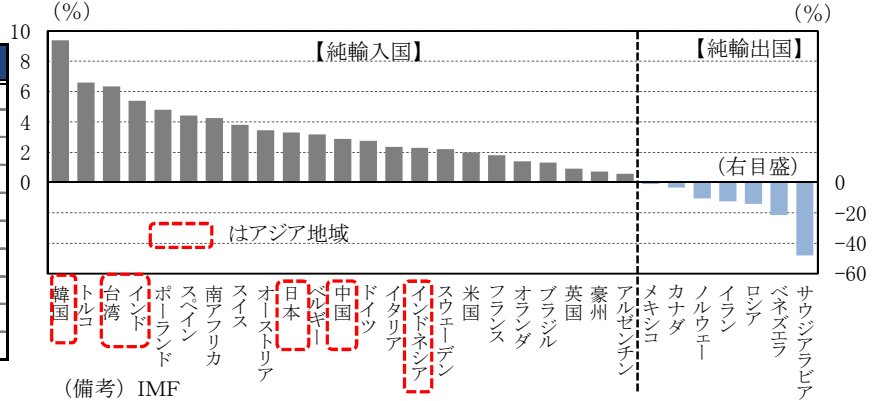


図表3 原油生産と輸出の世界シェア(13年、%)

国名	生産	国名	輸出
サウジ	13.3	サウジ	19.0
ロシア	12.4	ロシア	11.8
米国	11.5	UAE	6.8
中国	4.8	イラク	6.0
カナダ	4.5	ナイジェリア	5.5
UAE	4.2	クウェート	5.2
イラン	4.1	カナダ	5.1
イラク	3.6	ベネズエラ	4.9
クウェート	3.6	アンゴラ	4.2
メキシコ	3.3	メキシコ	3.2

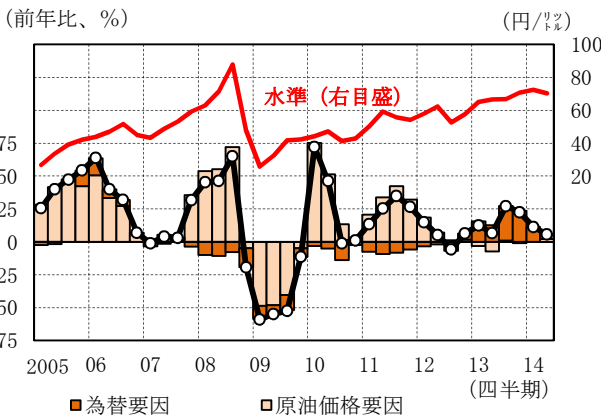
(備考) BP、OPEC

図表4 GDP上位30カ国・地域の石油純輸入の対GDP比(12年)



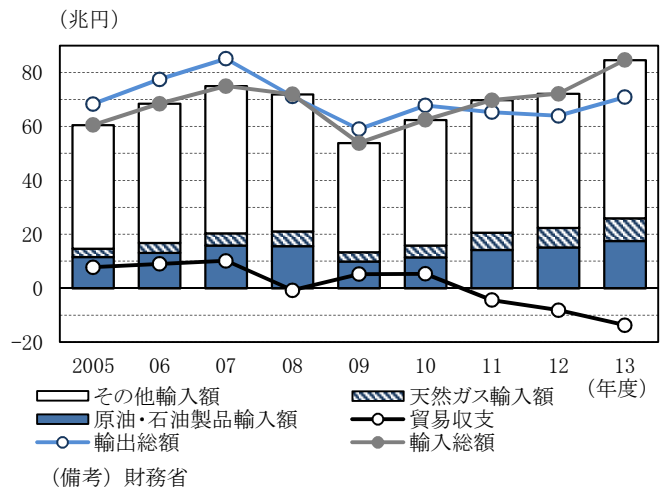
(備考) IMF

図表5 原油輸入価格(円ベース)



(備考) 財務省

図表6 貿易収支と原油輸入金額

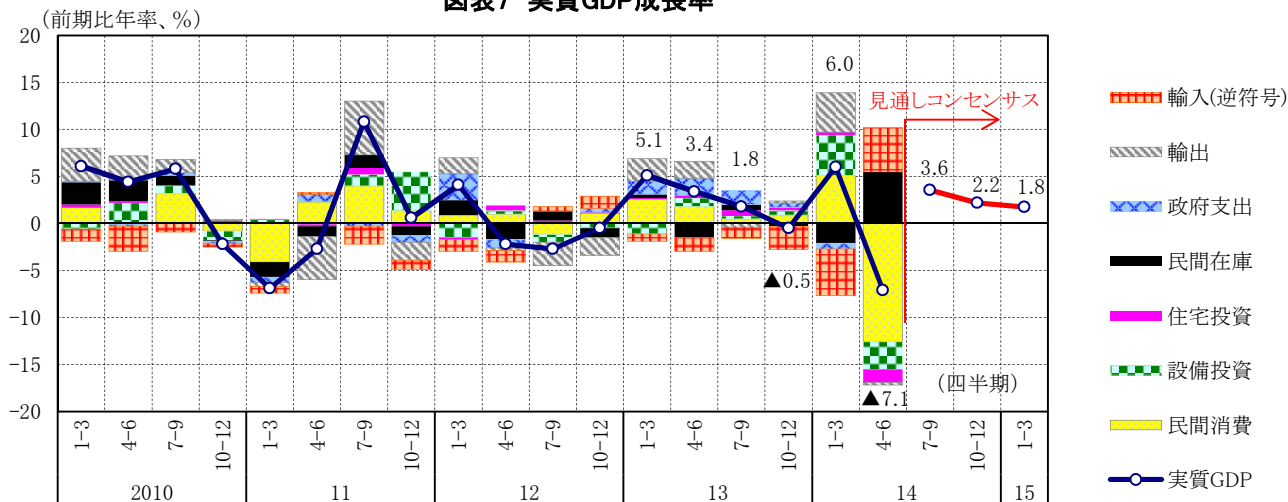


(備考) 財務省

【日本】消費税増税に伴う反動減の影響が和らぐ中、回復基調が続いている

- ・2014年4～6月期の実質GDP(9/8公表、2次速報)は前期比年率7.1%減と大幅減。消費税増税前の駆け込み需要の反動減で消費が同19.0%減、住宅投資が同35.6%減となったほか、設備投資も同18.8%減となった。
- ・見通しコンセンサスでは、7～9月期は前期の反動もあり年率4%台半ばの高い伸びとなり、10～12月期以降も年率2%前後の回復基調が続くと見込まれている。

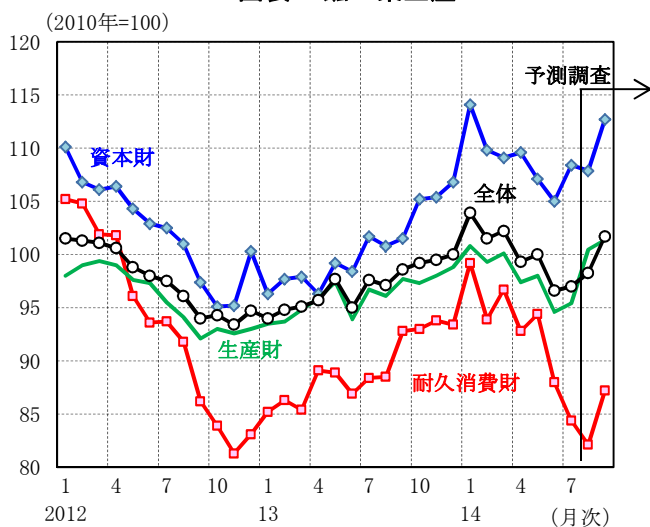
図表7 実質GDP成長率



(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」
 2. 政府支出＝公的資本形成＋政府消費＋公的在庫
 3. 見通しコンセンサスは9/8のGDP2次速報公表後の19機関の見通し中央値

- ・鉱工業生産は6月前月比3.4%減の後、7月は同0.4%増。耐久消費財は弱含んでいるが、生産財(電子部品等)や資本財等が底堅く推移する中、全体としては下げ止まりつつある。生産予測調査によると、8月前月比1.3%増、9月同2.5%増と持ち直しに向かう予測。
- ・法人企業景気予測調査によると、4～6月期は国内需要が減少したものの、7～9月期以降は、内外景気の持ち直しにより、国内、海外ともに需要は増える見込み企業が多い。鉱工業生産と企業の需要見通しには相関性がみられ、需要の持ち直しに伴って、鉱工業生産は年度末にかけて持ち直しが続くと思われる。

図表8 鉱工業生産



(備考) 1. 経済産業省「鉱工業生産」
 2. 2014年8月、9月は予測調査による伸び率で延長

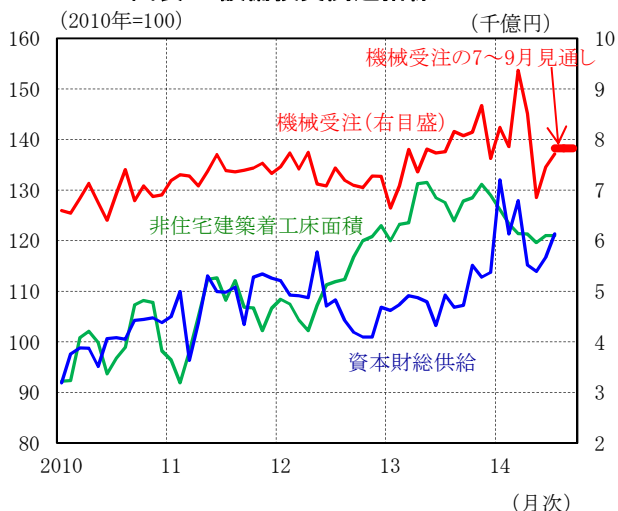
図表9 今後の需要見通し(大企業製造業)



(備考) 経済産業省「鉱工業生産」、
 内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」

- ・機械投資の供給側統計である資本財総供給(除く輸送機械)は7月前月比3.9%増と2ヵ月連続で増加。先行指標の機械受注は4月、5月に大きく落ち込んだ後、6月、7月は2ヵ月連続増。四半期でも7~9月期の見通しは前期比2.9%増となっている。建築着工床面積はこのところ横ばい。先行指標は底堅く推移している。
- ・法人企業統計季報によると、4~6月期の設備投資は、製造業が前期比7.1%減となる一方で、非製造業では同0.9%増(リース業を除くと同1.1%増)と3期連続で増加。なお、製造業、非製造業ともにキャッシュフローは増益によって堅調に推移している。
- ・設備投資の先行きについては、先行指標等が底堅く推移していることや、企業の設備投資計画にみられる投資意欲の強さに加え、堅調な企業収益が下支えとなることもあり、基調としては増加が続くとみられる。

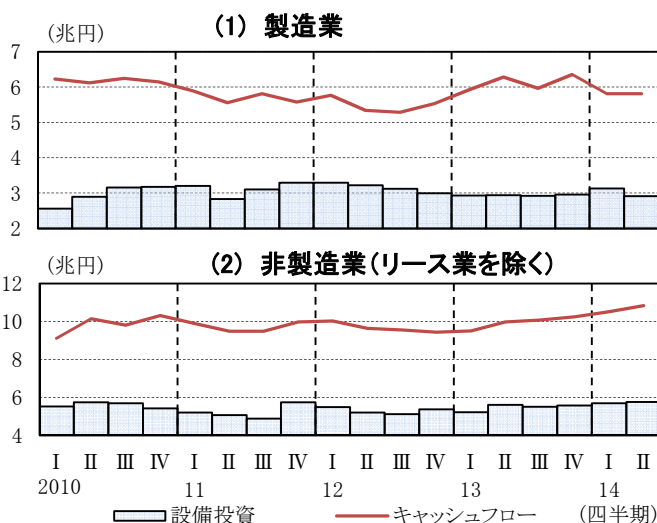
図表10 設備投資関連指標



(備考)

1. 内閣府「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業総供給表」
国土交通省「建築着工統計」
2. 機械受注は船舶・電力を除く民需、資本財総供給は除く輸送機械
3. 季節調整値(非住宅建築着工統計のみDBJ試算)

図表11 設備投資とキャッシュフロー

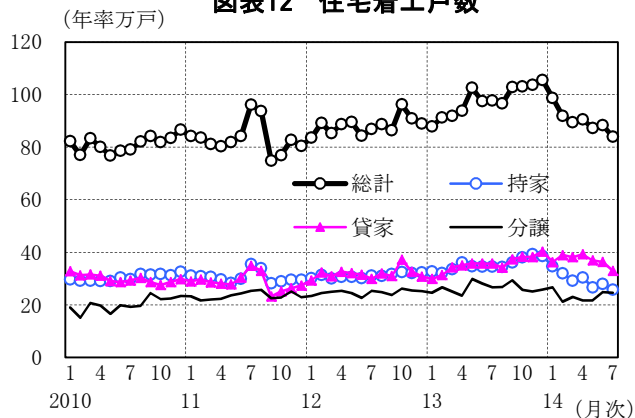


(備考)

1. 財務省「法人企業統計季報」、季節調整値(一部DBJ試算)
2. キャッシュフロー=経常利益-法人税+減価償却費
(法人実効税率45%として試算)

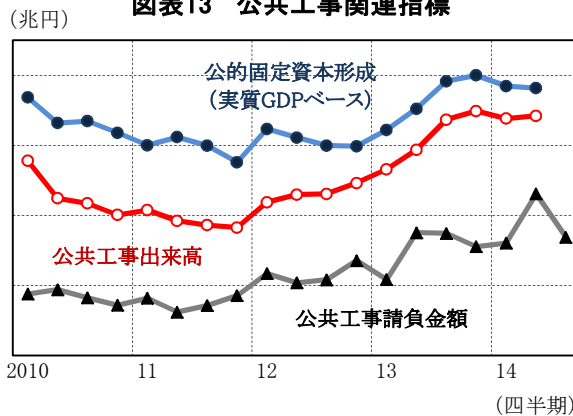
- ・7月住宅着工戸数は、年率83.9万戸と2ヵ月ぶりの減少。分譲は戸建てを中心に下げ止まりがみられるが、駆け込み需要の反動減の影響が続く中、来年からの相続税増税を控えて堅調に推移してきた貸家が減少した。
- ・4~6月期の実質公的固定資本形成(GDPベース)は、前期比年率2.0%減。8月の公共工事請負金額は前年比8.1%減にとどまったが、経済対策の執行本格化等により、公共投資の先行きは底堅く推移すると見込まれる。

図表12 住宅着工戸数



(備考)国土交通省「住宅着工統計」

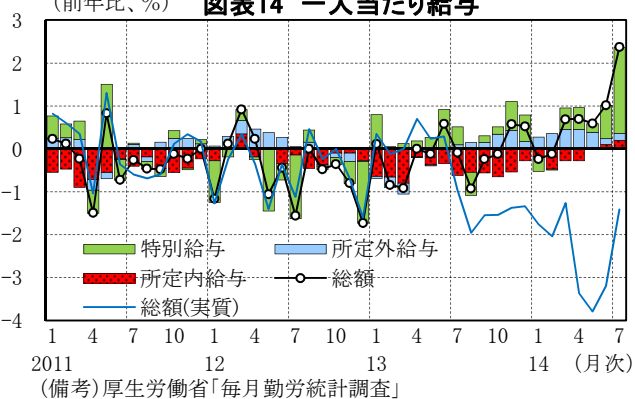
図表13 公共工事関連指標



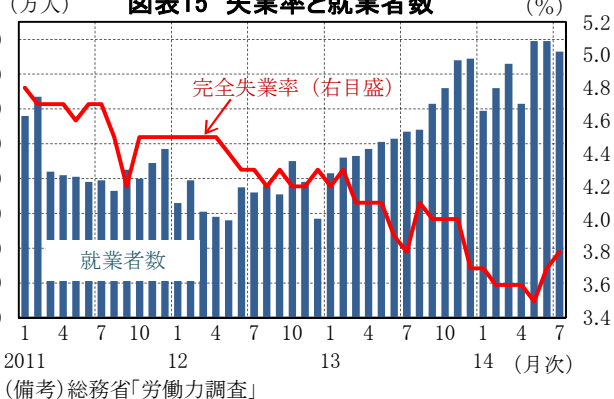
- (備考)
1. 北東西三保証事業会社「公共工事前払金保証統計」
国土交通省「建設総合統計」、内閣府「四半期別GDP速報」
 2. 季節調整値
 3. 請負金額の7~9月期は7、8月の四半期換算値

- 7月の一人当たり給与は前年比2.4%増と5か月連続の増加となった。夏季賞与を含む特別給与が一時的に全体を牽引してはいるが、所定内給与も、今春の賃上げを反映して同0.3%増と前年比プラスを維持しており、今後も堅調な推移が見込まれる。ただし、物価上昇を考慮した実質でみると、前年比マイナスの状態が続いている。
- 7月の完全失業率は、2か月連続で上昇し、前月から0.1%pt上昇の3.8%となった。労働参加率は上昇しているが、就業者数が3か月ぶりに減少するなど、雇用の改善傾向には一服感がみられる。
- 4～6月期実質民間消費(GDPベース)は、駆け込み消費の反動減により前期比年率19.0%減と大幅マイナスとなった。耐久財や半耐久財だけでなく、駆け込みが小さかった非耐久財やサービスでも減少しており、消費税率引き上げによる可処分所得の減少が消費の抑制につながった可能性がある。
- 消費総合指数は、4月を底として上昇傾向にあったが、7月は天候不順が影響し前月比0.6%減となった。8月乗用車販売は年率約395万台となり、受注残が剥落したことで反動減の動きが鮮明になった。
- 今後6か月間の消費マインドを表す消費者態度指数は、8月は雇用環境などの項目を中心に悪化した。悪化は4か月ぶりで、雇用の改善傾向の一服や実質収入への不安が要因と考えられる。

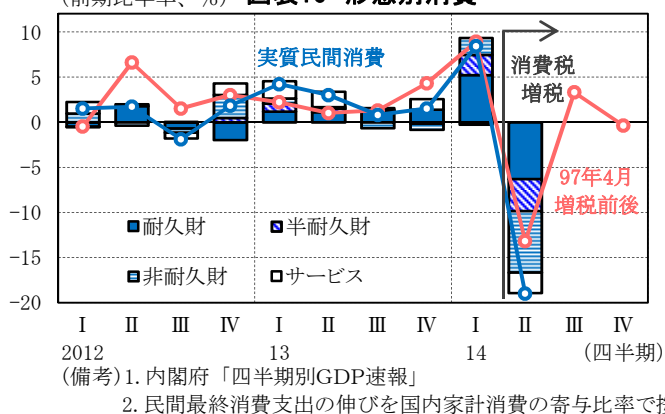
図表14 一人当たり給与



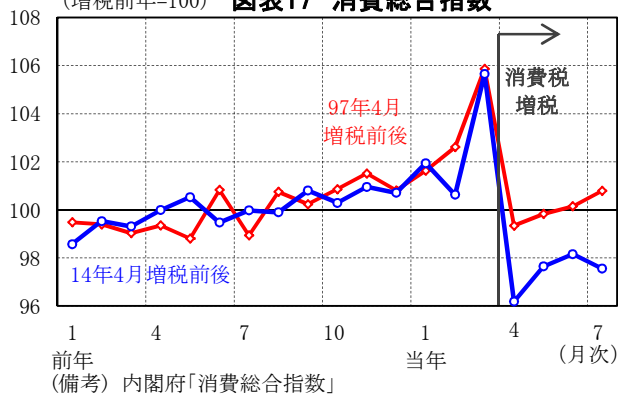
図表15 失業率と就業者数



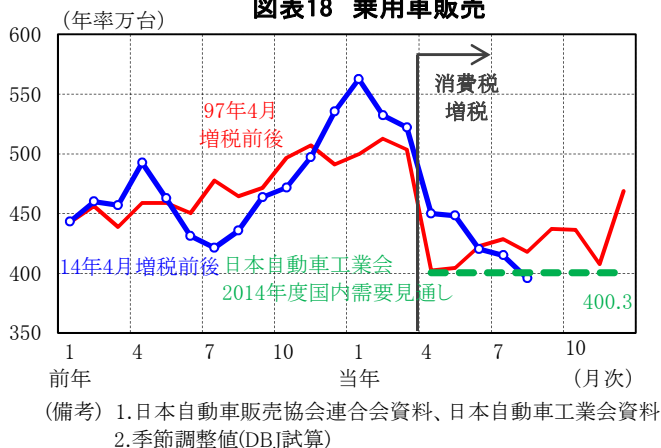
図表16 形態別消費



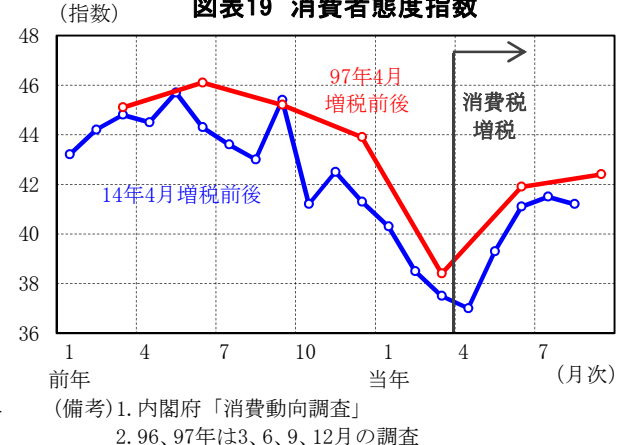
図表17 消費総合指数



図表18 乗用車販売



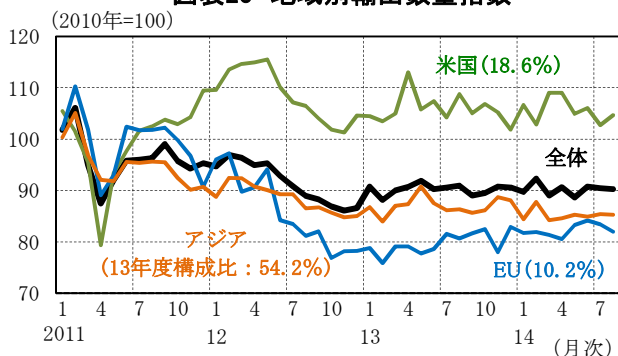
図表19 消費者態度指数



Overview

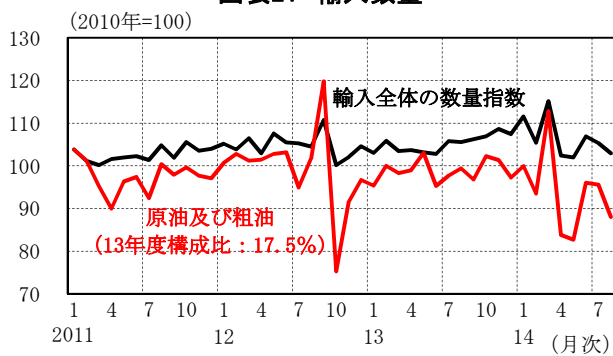
- ・8月の輸出数量は前月比0.2%減と2ヵ月連続で減少。2014年4月以降、アジア向けの伸びが小幅にとどまる中、米国向けが弱含んでいるほか、欧州向けも持ち直しの動きが弱まっていることなどから、全体では概ね横ばい圏で推移している。8月の輸入数量は、原油及び粗油が天候不順による電力需要の縮小で減少したことなどにより、前月比2.3%減となった。金額ベースでは輸入の減少幅が大きく、貿易赤字は前月からやや縮小するも、10兆円超で推移している。
- ・7月の経常収支は年率1.2兆円の黒字と、貿易赤字が高水準にあることから、経常黒字幅は小幅にとどまっている。

図表20 地域別輸出数量指数



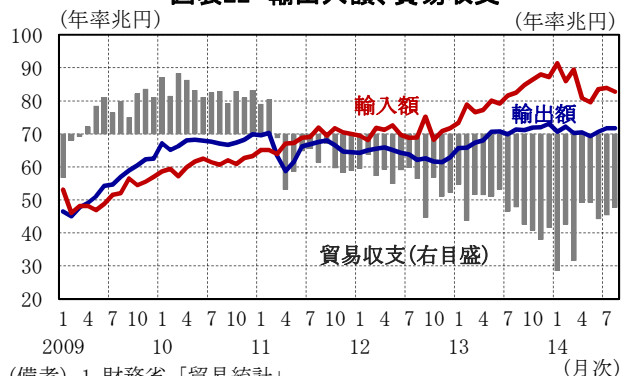
(備考) 1. 財務省「貿易統計」
2. 季節調整値 (内閣府試算)

図表21 輸入数量



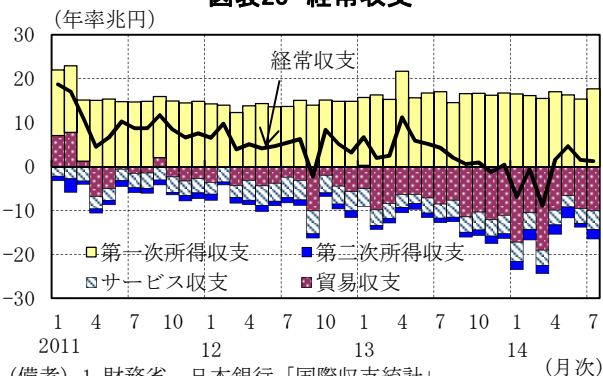
(備考) 1. 財務省「貿易統計」
2. 季節調整値 (全体は内閣府、原油及び粗油はDBJ試算)

図表22 輸出入額、貿易収支



(備考) 1. 財務省「貿易統計」
2. 季節調整値

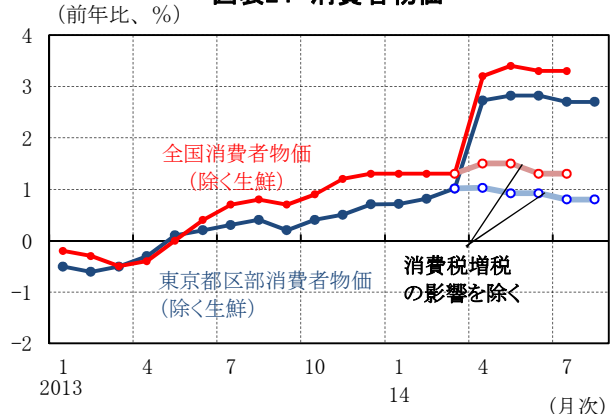
図表23 経常収支



(備考) 1. 財務省、日本銀行「国際収支統計」
2. 季節調整値

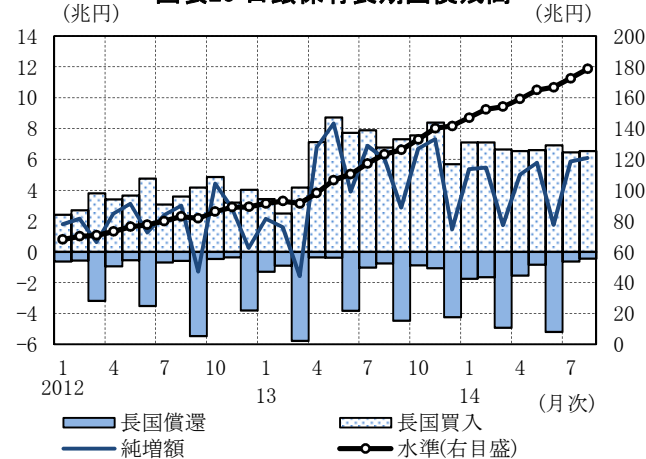
- ・7月消費者物価(除く生鮮食品)は前年比3.3%の上昇。消費税増税による押し上げ効果を除くと同1.3%の上昇と、先月から横ばいとなり上昇幅の縮小が一服した。
- ・日本銀行は、昨年4月の量的・質的金融緩和決定後、大量の国債購入を続けており、足元の保有残高は約180兆円に達している。

図表24 消費者物価



(備考) 1. 総務省「消費者物価指数」
2. 消費税増税の影響は4月1.7%、5月以降2.0% (都区部は1.9%)とした

図表25 日銀保有長期国債残高

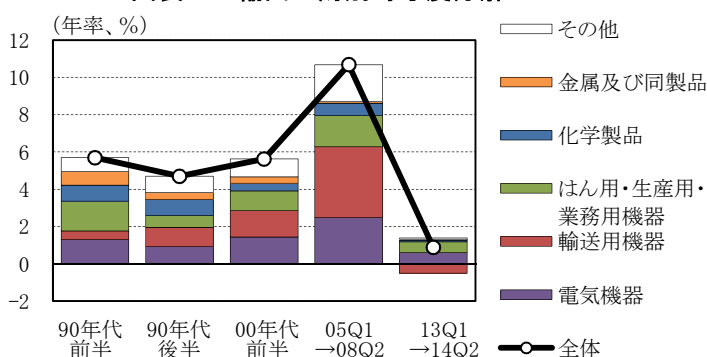


(備考) 日本銀行

輸出は持ち直すのか？

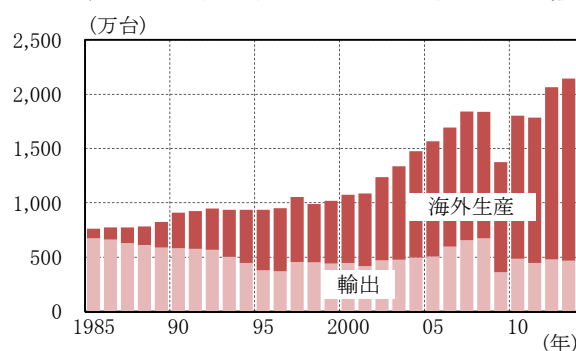
- 過去の回復局面で輸出を牽引していたのは、電気機械、輸送用機械、一般機械の機械3業種だが、足元では、1ドル＝100円台の円安にもかかわらず、機械3業種の輸出が伸び悩んでおり、輸出の牽引役が不在となっている。
- 輸送用機械の大宗を占める自動車では、日系メーカーの海外生産が拡大を続け、2013年の海外販売台数約2,100万台のうち、約8割を海外生産で賅う。世界市場の拡大が続く中、足元でも主要メーカーの海外生産移転先の工場稼働が相次いでおり、当面、輸出増加の制約になるとみられる。
- 電気機械と一般機械についても、足元の円安で価格競争力を取り戻したにもかかわらず、すべての品目で輸出数量が伸びたわけではなく、依然減少が続いている品目も多いことから、非価格競争力低下の可能性が指摘できる。
- 1ドル＝100円程度の円安になって1年半が経過したが、輸出数量に増加はみられず、円安の効果は海外シフトや非価格競争力の低下などの構造的要因で相殺されたとみられる。外需向けの機械受注をみると、単月で振れがあるものの、増加基調に転じる動きはみられず、年度後半の輸出は、海外経済の持ち直しペースに合わせた緩慢な伸びにとどまる見通し。輸出が力強さを取り戻すには、産業の新陳代謝を進め、非価格競争力を失った製品から経営資源を移動させ、高付加価値品を創出していくことが望まれる。

図表26 輸出の財別寄与度分解



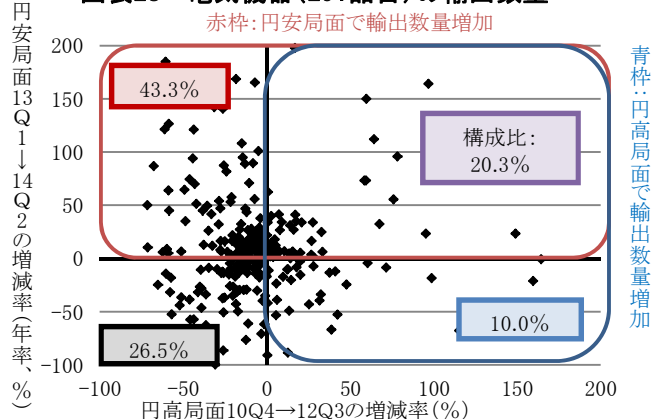
(備考) 1. 財務省、日本銀行 2. 通関輸出金額を輸出物価指数で実質化

図表27 日系自動車メーカーの海外生産と輸出



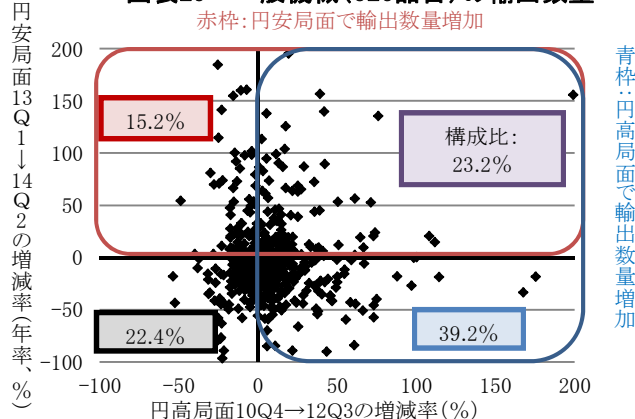
(備考) 日本自動車工業会

図表28 電気機器(291品目)の輸出数量



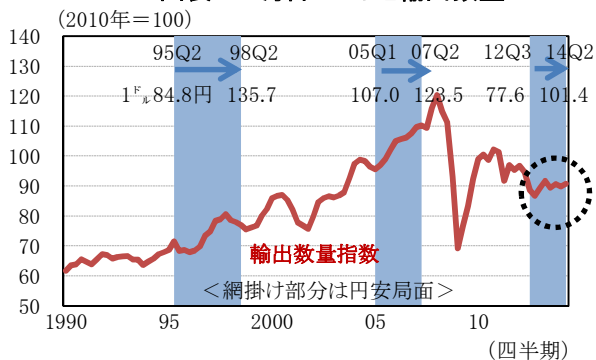
(備考) 財務省「貿易統計」

図表29 一般機械(526品目)の輸出数量



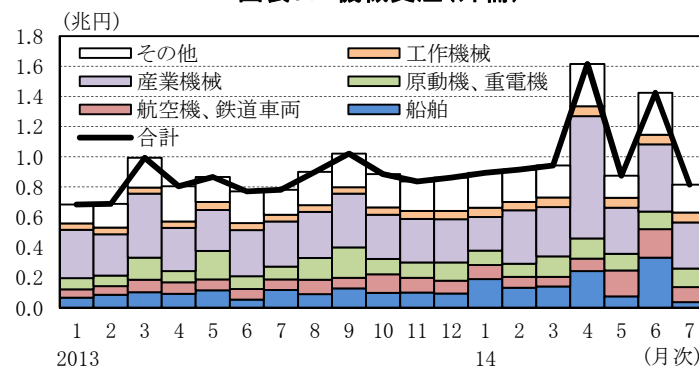
(備考) 財務省「貿易統計」

図表30 為替レートと輸出数量



(備考) 日本銀行、財務省「貿易統計」

図表31 機械受注(外需)

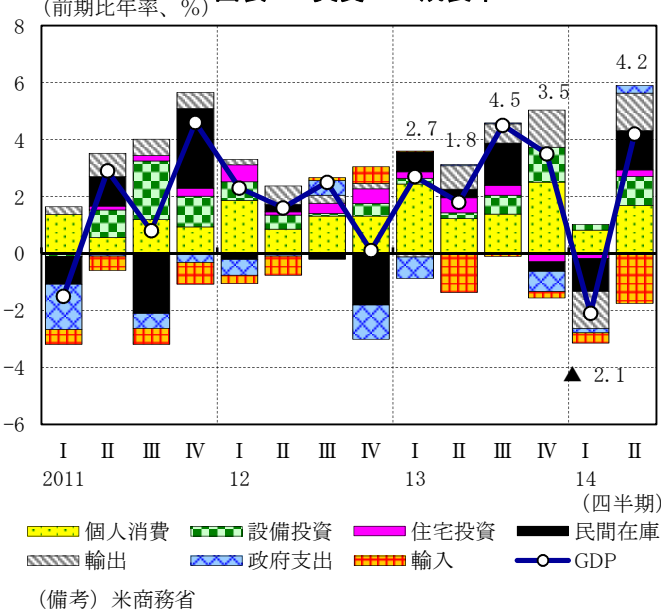


(備考) 1. 内閣府 2. 季節調整値

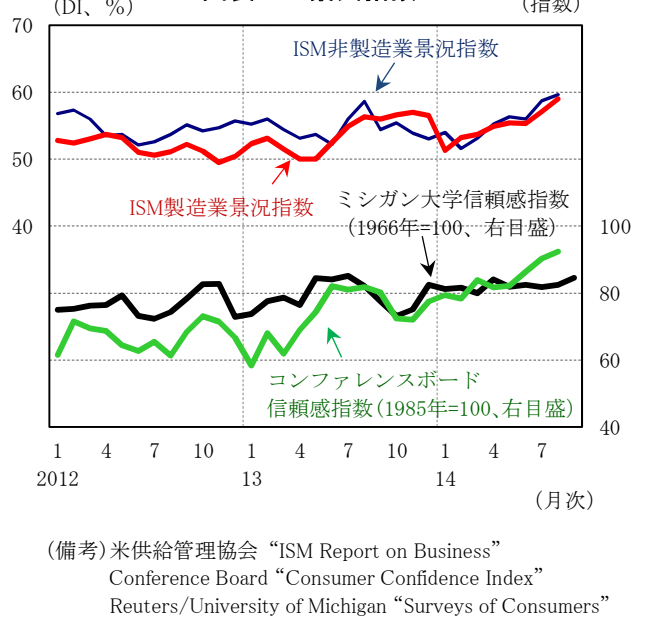
【米国】緩やかに回復している

- ・2014年4～6月期の実質GDP(8/28公表、2次速報)は前期比年率4.2%増と、寒波の影響でマイナス成長となった反動から高い伸び。個人消費や設備投資、在庫の増加がプラスに寄与した。寒波前の回復基調に復したとみられ、米国経済は引き続き緩やかに回復している。
- ・企業の景況感を表すISM景況指数は、8月は製造業が59.0、非製造業が59.6と、引き続き拡大・縮小の境である50を上回り、高水準での上昇が続いている。消費者の景況感を表す信頼感指数は、昨年末から一進一退の動きが続いていたが、足元は雇用情勢の改善を受けて上昇している。

図表32 実質GDP成長率

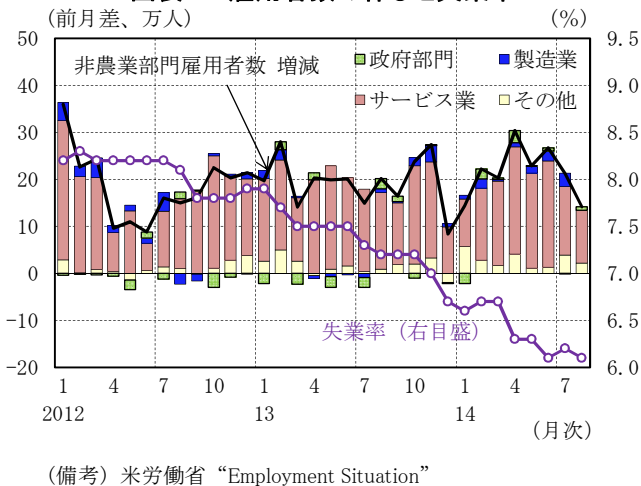


図表33 景気指数

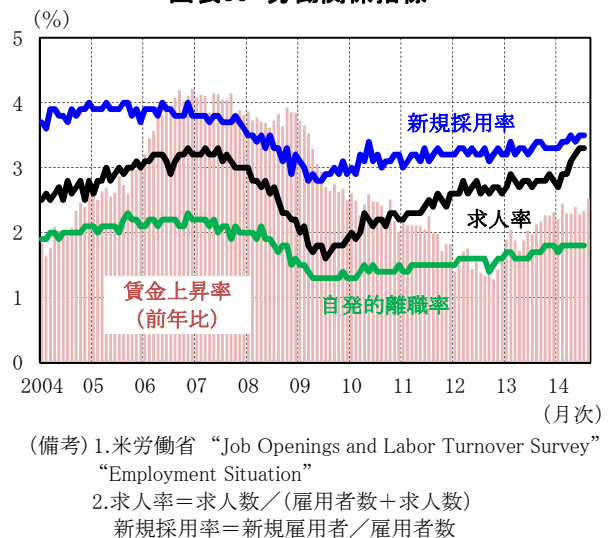


- ・8月雇用統計では、失業率は6.1%と、前月から0.1%pt低下。非農業部門雇用者数は前月差14.2万人増と、7か月ぶりに20万人を下回ったものの、1～8月平均でみると21.5万人増と、雇用は改善基調が続いている。
- ・米国雇用環境の特徴には流動性の高さが挙げられるが、自発的離職率や新規採用率は緩やかな上昇傾向にあるものの、依然リーマンショック前の水準を下回る。企業の採用意欲を示す求人率は14年に入り高まっているが、賃金が依然伸び悩む中、魅力的な転職先が少ないことが労働移動を抑制する要因となっている可能性がある。

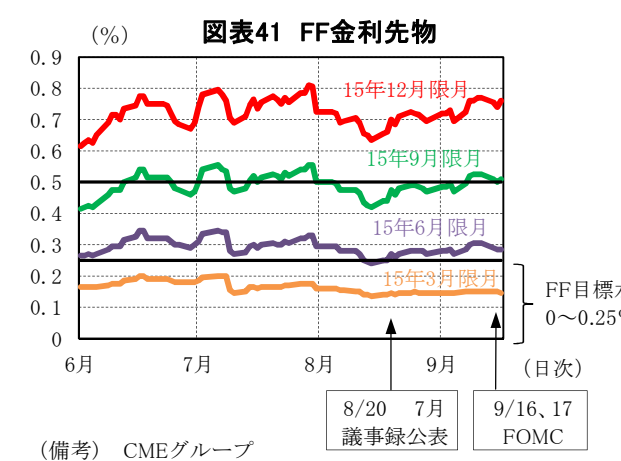
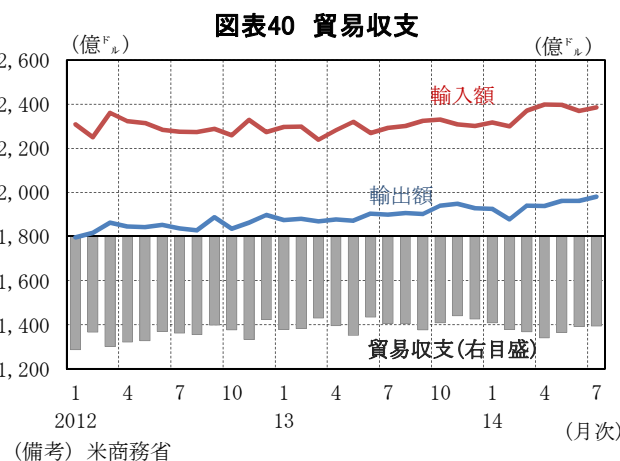
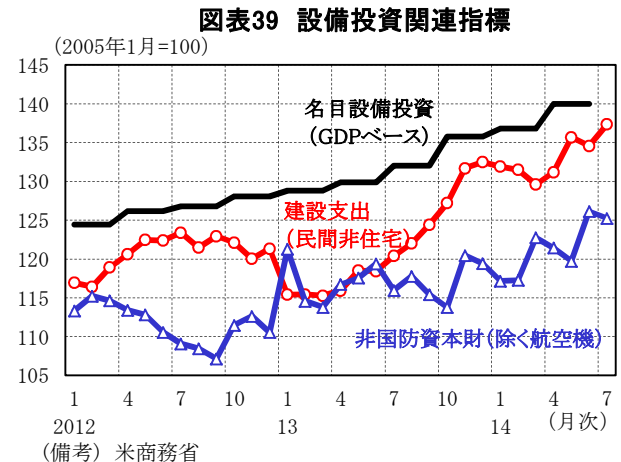
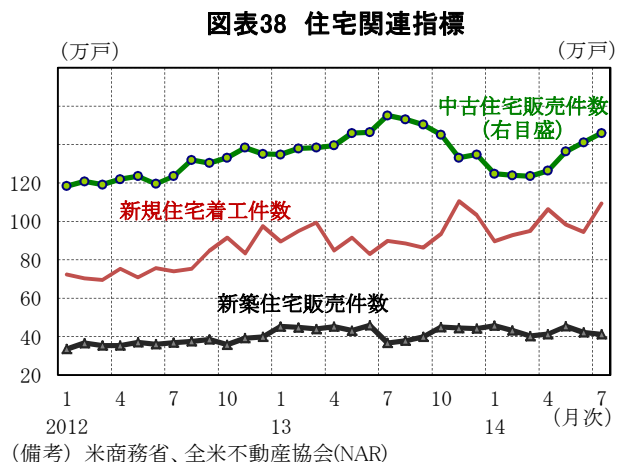
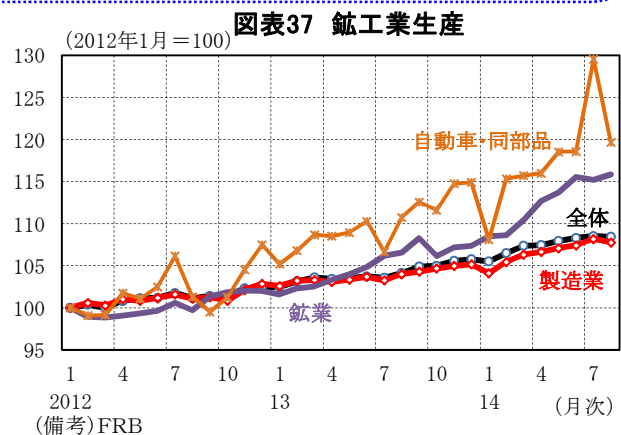
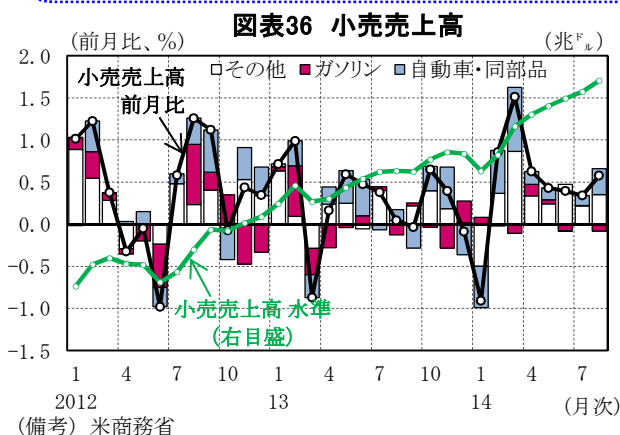
図表34 雇用者数の伸びと失業率



図表35 労働関係指標



- ・8月小売売上高は、前月比0.6%増と、堅調な自動車販売を中心に、緩やかな増加基調が続いている。8月鉱工業生産は、前月比0.1%減と7か月の低下。自動車・同部品が前月大幅に増加した反動で減少したが、シェール・ガス、オイルの増産を背景に鉱業も伸びており、基調としては緩やかに増加している。
- ・7月中古住宅販売は前月比2.4%増と増加が続いたが、新築販売は同2.4%減。住宅着工件数は前月比15.7%増となったものの、横ばい圏の動きとなっている。設備投資の先行指標である航空機を除く非国防資本財受注は、7月は前月比0.7%減となったものの増加基調が続いており、先行きの設備投資も緩やかな持ち直しが続く見込み。
- ・7月貿易収支は405億ドルの赤字と、輸出が自動車・同部品を中心に増加したことにより、前月から赤字幅が縮小した。
- ・7月FOMC議事録が公表された8月中旬以降、来年半ば頃とみられる利上げ時期の早期化が意識されてFF金利先物は上昇。15年9月限月は0.5%と、来年9月までの0.25%利上げ実施を織り込む水準にある。9/16、17開催のFOMCでは、QE3終了後も相当な期間低金利政策を維持する方針が改めて示されたが、政策金利見通しの上方修正や、出口戦略の指針公表などもあり、早期利上げ観測はやや高まった。



【欧州】持ち直しの動きが弱まっている

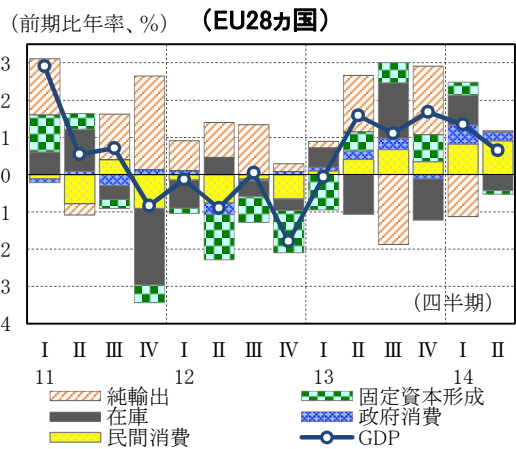
- EU28カ国の2014年4~6月期実質GDP(9/5公表、2次速報)は前期比年率0.6%増となり、伸び率がやや縮小した。民間消費が前期比年率1.6%増と堅調だったほか、政府消費も同1.1%増となった一方、域外輸出の伸び悩みにより、純輸出の寄与はゼロにとどまった。国別では英国が堅調を維持したものの、ユーロ圏主要国のドイツ、フランス、イタリアがマイナス成長となり、持ち直しの動きが弱まっている。
- 鉱工業生産はこのところ横ばい基調。ドイツでは7月前月比1.9%増となったが、企業景況感は弱含んでいる。
- 小売売上高は、雇用改善の遅れなどを受けてやや頭打ち感がみられる。
- 8月のユーロ圏消費者物価は、前年比0.3%の上昇にとどまり、デフレ懸念が継続。ECBは、9/4の理事会で政策金利等の引き下げやABS、カバードボンドの購入等の追加金融緩和を決定した。

図表42 実質GDP成長率

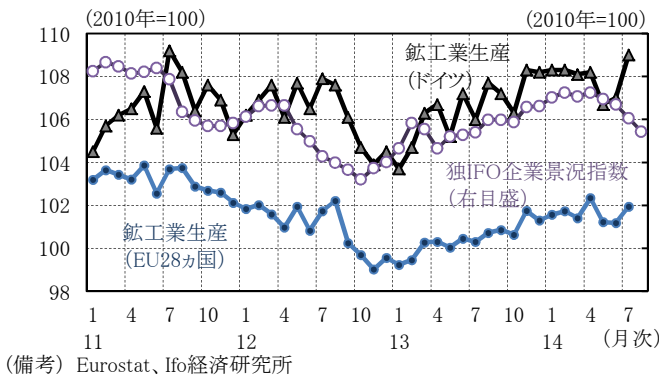
	2013年		2014年		2013年実績	14年見通し	15年見通し
	7~9	10~12	1~3	4~6			
EU28カ国	1.1	1.7	1.3	0.6	0.1	1.6	2.0
ユーロ圏	0.5	1.2	0.9	0.1	▲0.4	1.2	1.7
ドイツ	1.2	1.8	2.7	▲0.6	0.4	1.8	2.0
フランス	▲0.3	0.7	0.1	▲0.1	0.2	1.0	1.5
イタリア	▲0.4	0.6	▲0.3	▲0.7	▲1.9	0.6	1.2
ギリシャ	[▲3.2]	[▲2.3]	[▲1.1]	[▲0.2]	▲3.9	0.6	2.9
スペイン	0.3	0.7	1.5	2.3	▲1.2	1.1	2.1
ポルトガル	*1.2	*2.0	*▲2.4	*2.4	▲1.4	1.2	1.5
アイルランド	*7.2	*▲0.4	*10.8	-	▲0.3	1.7	3.0
英国	3.4	2.6	3.3	3.2	1.7	2.7	2.5

(備考) 1. Eurostat、2. 見通しは欧州委員会(2014年5月公表)
3. []内は前年同期比伸び率 4. *は前期比を4倍した試算値

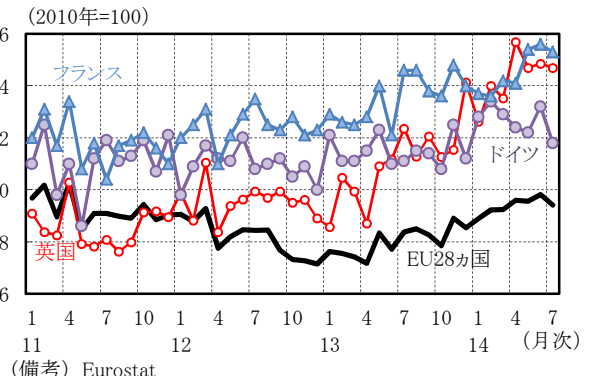
図表43 実質GDP成長率寄与度分解



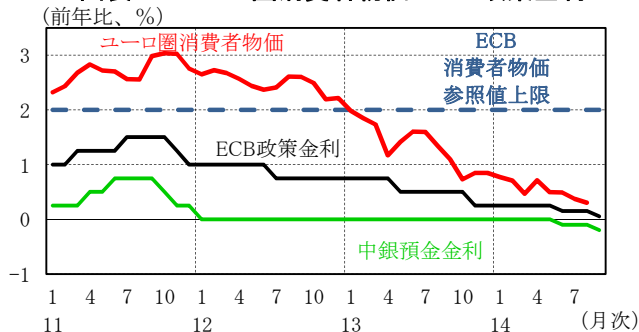
図表44 鉱工業生産とドイツの景況感



図表45 実質小売売上高指数



図表46 ユーロ圏消費者物価とECB政策金利



図表47 9月ECB理事会の追加金融緩和

- 金利引き下げ
政策金利: 0.15% → 0.05%
中銀預金金利: ▲0.1% → ▲0.2% (マイナス金利)
預金準備を上回る民間銀行の中銀預金を貸出へ
- 主な資金供給策(10月から実施、3年間で最大計5千億€)
・資産担保証券(ABS)の購入
・カバードボンドの購入(域内銀行による発行)
- 各国国債の購入を伴う量的緩和は、今回合合では見送り

【中国】成長ペースが鈍化している

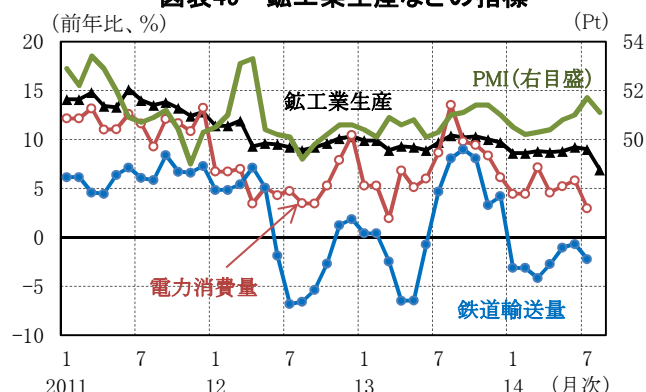
- ・2014年4～6月期実質GDPは、前年比7.5%増(前期比年率8.2%増)と伸び率が3期ぶりに拡大したが、7月以降の単月の指標は総じて伸び悩み、成長ペースが鈍化している。
- ・8月製造業PMIは51.1と、好不況の目安である50を上回るものの半年ぶりに低下。8月鉱工業生産は、前年比6.9%増とリーマンショック以来の低い伸びとなった。8月固定資産投資の伸びは2カ月連続で大きく鈍化しており、産業別固定資産投資をみると、不動産と製造業の伸び率が低下している。
- ・8月輸出は前年比9.4%増と堅調な伸びとなる一方、輸入は同2.4%減と2カ月連続のマイナスとなった。そのため、貿易黒字は先月に続き高水準となっている。
- ・8月の住宅価格(70都市平均)は、前月比1.2%下落と4カ月連続でマイナスとなった。

図表48 実質GDP成長率



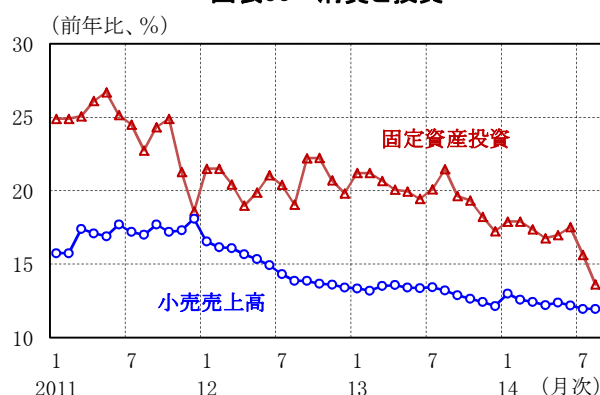
(備考) 1. 中国国家統計局
2. 2010年7～9月期以前の前期比年率はDBJ試算

図表49 鉱工業生産などの指標



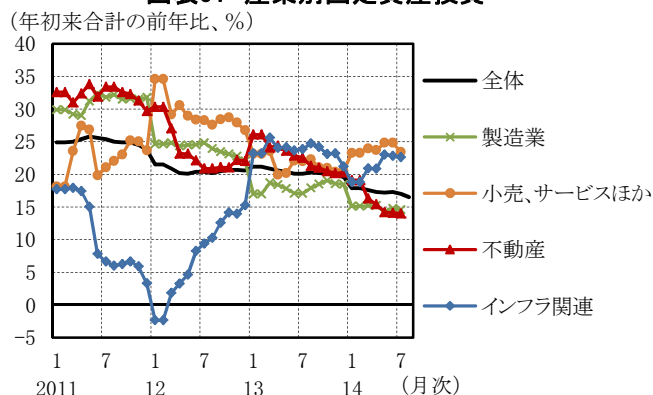
(備考) 1. 中国国家統計局
2. 伸び率の1、2月は2ヵ月合計の前年比

図表50 消費と投資



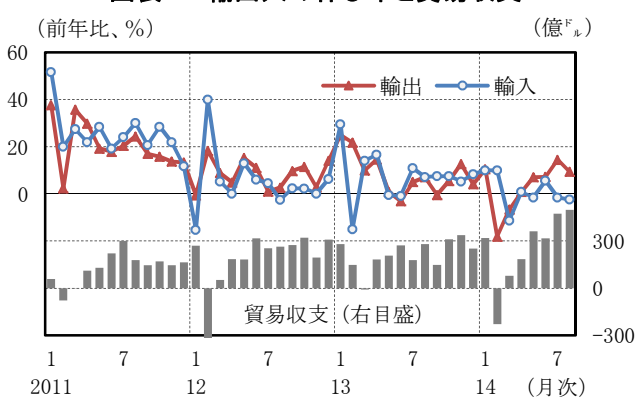
(備考) 1. 中国国家統計局によりDBJ作成
2. 消費は2011年は公表値、12年以降は前月比の公表値を用いて延長

図表51 産業別固定資産投資



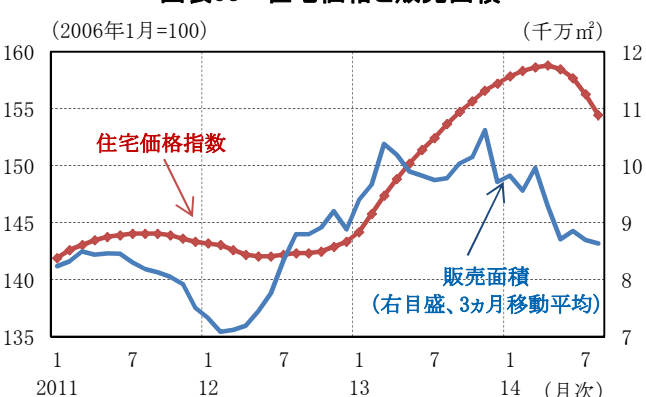
(備考) 1. 中国国家統計局
2. 1月は非公表のため2月のデータを使用

図表52 輸出入の伸び率と貿易収支



(備考) 中国海関

図表53 住宅価格と販売面積

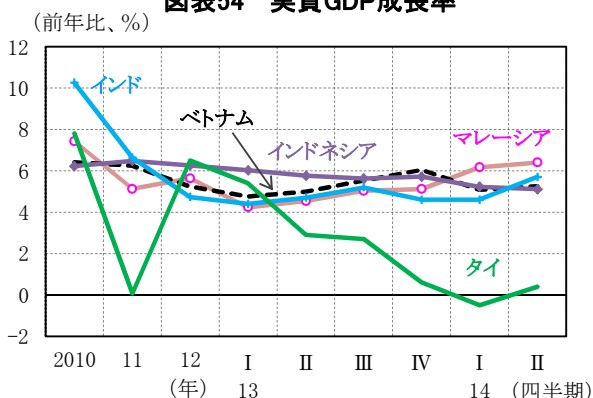


(備考) 1. 中国国家統計局 2. 価格指数は70都市の単純平均
3. 季節調整値(販売面積はDBJ試算)

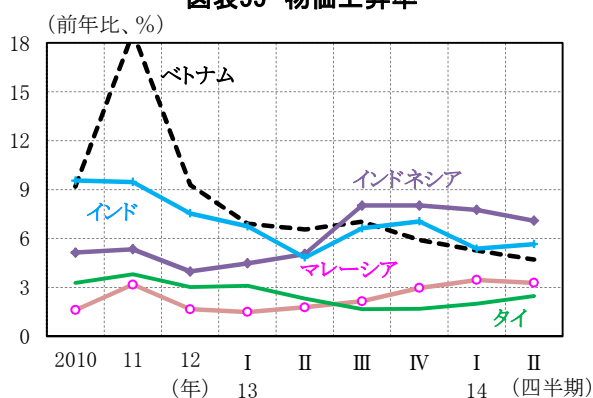
【アジア新興国】通貨安・物価高が落ち着き、金融政策に自由度

- ・アジア新興国経済は足元、持ち直している国もみられるが、総じて緩やかな成長ペースにとどまっている。アジア新興国は輸出依存度が高く、世界経済の回復が鈍い中、輸出は伸び悩み、内需が成長ペースを左右する状況となっている。
- ・物価の動向をみると、燃料補助金の削減で、インドネシアやマレーシアでは物価上昇率がやや高まったが、インドやベトナムではインフレ圧力が和らいでいる。また、昨年5月の米QE3縮小観測の台頭で、新興国通貨に売り圧力がかかったが、年明け以降、通貨安は一服している。こうした中、金融政策の自由度を取り戻しつつあり、金融緩和の余地が出てきている。
- ・タイは政治の混乱で景気低迷し、ベトナムは銀行不良債権問題もあり内需に力強さを欠いている。そのため、今年に入り、両国は政策金利を引き下げ、ベトナムは6月に通貨ドンの切り下げも行った。いずれも金融緩和スタンスを取っており、追加緩和の余地もあるとみられる。インドとインドネシアも、昨年まで行っていた利上げを景気への配慮から中断し、金融政策スタンスは引き締めから中立へ転じている。
- ・一方、マレーシアでは、堅調な内需を背景にインフレ圧力が強まり、それを抑制するため、7月には約3年ぶりに利上げを行った。引き締めの金融政策となっており、他の4カ国とは状況がやや異なっている。

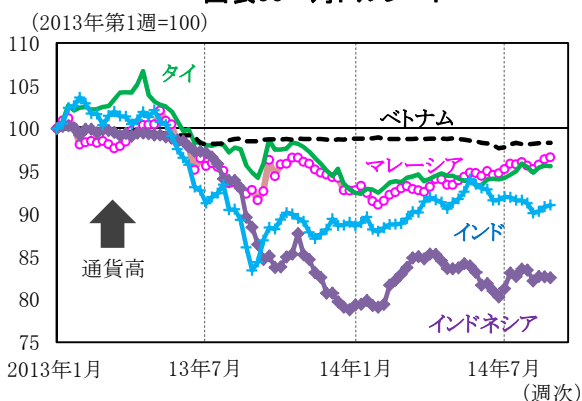
図表54 実質GDP成長率



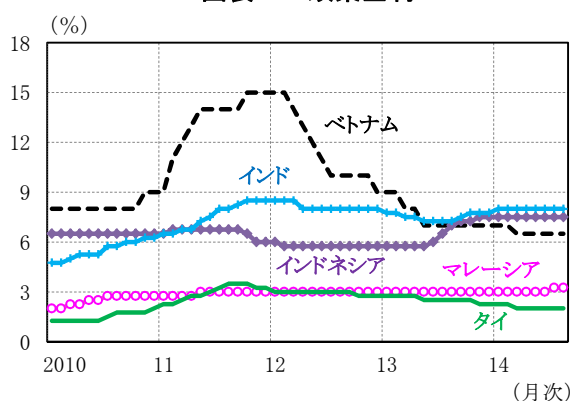
図表55 物価上昇率



図表56 対ドルレート



図表57 政策金利



図表58 実質GDP成長率見通し

	2013年 (実績)	2014年 (予測)			2015年 (予測)		
		IMF	世銀	政府・中銀	IMF	世銀	政府・中銀
インド	5.0	5.4	5.5	今後3~4年で 7~8%	6.4	6.3	-
インドネシア	5.8	5.4	5.3	5.5~5.9	5.8	5.6	5.8~6.2
ベトナム	5.4	5.6	5.5	5.8	5.7	5.6	6.0
タイ	2.9	2.5	2.5	1.5	3.8	4.5	5.5
マレーシア	4.7	5.2	4.9	4.5~5.5	5.0	5.0	-

(図表54~58備考) 1. 各国統計局、中央銀行、IMF
2. 物価は消費者物価、インドは卸売物価

【直近のGDP動向】



日本 (14/4~6月期 2次速報値：9/8公表) 参考:14/1~3月期 前期比年率6.0%増

- ・ 前期比年率7.1%減と、消費税増税前の駆け込み需要の反動減により大幅減
- ・ 民間消費や住宅投資が大きく減少したほか、設備投資も前期大幅増の反動からマイナスに寄与

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

14/4~6月期	GDP	民間消費	民間投資(住宅, 設備投資, 在庫)	公的需要	純輸出(輸出, 輸入)
前期比年率(実質)	▲7.1%	▲19.0	4.9 (▲35.6, ▲18.8, -)	▲0.2	- (▲2.0, ▲20.6)
同上寄与度	▲7.1%	▲12.6	0.8 (▲1.4, ▲2.9, 5.5)	▲0.0	4.3 (▲0.3, 4.7)
13CY構成比(名目)	100%	61.2	16.1 (3.2, 13.5, ▲0.7)	25.5	▲2.8 (16.2, 19.1)

☆ 予測 (見通しコンセンサス、2次速報公表後DBJ集計) 中央値14FY 0.4%



米国 (14/4~6月期 2次速報値：8/28公表) 参考:14/1~3月期 前期比年率2.1%減

- ・ 前期比年率4.2%増と、寒波の影響でマイナス成長となった反動から高い伸び
- ・ 外需はマイナス寄与となったが、消費や設備投資、在庫の増加プラスに寄与

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

14/4~6月期	GDP	民間消費	民間投資(住宅, 設備投資, 在庫)	公的需要	純輸出(輸出, 輸入)
前期比年率(実質)	4.2%	2.5	17.5 (7.2, 8.4, -)	1.4	- (10.1, 11.0)
同上寄与度	4.2%	1.7	2.6 (0.2, 1.0, 1.4)	0.3	▲0.4 (1.3, ▲1.7)
13CY構成比(名目)	100%	68.5	15.8 (3.1, 12.2, 0.4)	18.7	▲3.0 (13.5, 16.5)

☆ 予測 (FOMC：2014/9/17公表) 14CY 2.0~2.2%



欧州 (14/4~6月期 2次速報値：9/5公表) 参考:14/1~3月期 前期比年率1.3%増

- ・ EU28カ国のGDPは、前期比年率0.6%増とプラス成長が続いているが、伸び率は鈍化
- ・ 主要国では英国は高い伸びとなったものの、ドイツが前期に反動もありマイナス成長

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

14/4~6月期	GDP	民間消費	資本形成(含む在庫)	政府消費	純輸出(輸出, 輸入)
前期比年率(実質)	0.6%	1.6	▲2.9	1.1	- (1.4, 1.4)
同上寄与度	0.6%	0.9	▲0.5	0.2	0.0 (0.6, ▲0.4)
13CY構成比(名目)	100%	58.2	17.4	21.6	2.8(44.9, 42.1)

☆ 予測 (欧州委員会見通し:2014/5公表) 14CY 1.6%



中国 (14/4~6月期：7/16公表) 参考:14/1~3月期 前期比年率6.1%増

- ・ 前年比7.5%増と伸び率が3期ぶりに拡大

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

14/4~6月期	GDP	民間消費	資本形成(含む在庫)	政府消費	純輸出
前期比年率(実質)	8.2%	-	-	-	-
13CY構成比(名目)	100%	36.2	47.8	13.6	2.4

(備考) 1. GDPの構成比及び前期比年率寄与度の数値は、四捨五入の関係上、各需要項目の合計と必ずしも一致しない

2. 欧州の資本形成は、GDPから他の需要項目を差し引いて試算

3. [] 内の矢印の向きは基礎統計からの推測

◆ 日本経済

消費税増税に伴う反動減の影響が和らぐ中、回復基調が続いている

＜実質GDP＞

駆け込み需要の反動減により大幅減

○4～6月期の実質GDP(9/8公表、2次速報)は前期比年率7.1%減と大幅減。消費税増税前の駆け込み需要の反動減で消費が同19.0%減、住宅投資が同35.6%減となったほか、設備投資も同18.8%減となった。

○見通しコンセンサスでは、7～9月期は前期の反動もあり年率3%台半ばの成長となった後、10～12月期以降は年率2%前後の成長が続くと見込まれている。

＜景気動向指数＞

一致CIは足踏み

○7月の景気動向一致CIは前月差0.2pt上昇。判断の基準となる3ヵ月後方移動平均は4ヵ月連続で下降(0.40pt)し足踏みが続くが、下落幅は縮小傾向にある。

＜生産活動＞

生産は下げ止まりつつある

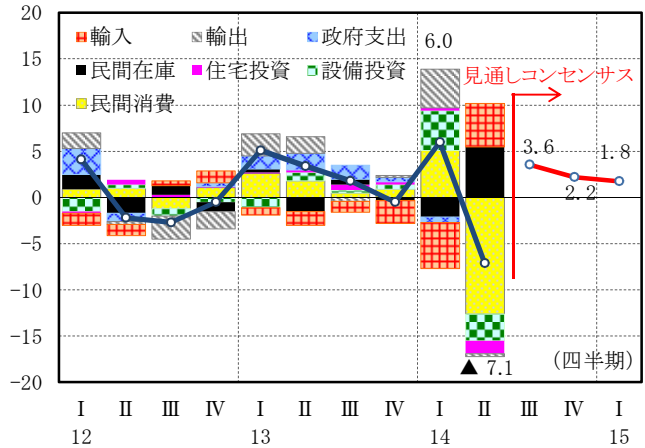
○鉱工業生産は6月前月比3.4%減の後、7月は同0.4%増。耐久消費財では弱含みが続くが、資本財等が持ち直しつつあり、全体としては下げ止まりつつある。

○生産予測調査によると、8月前月比1.3%増の後9月は同2.5%増と持ち直しに向かう予測。

○出荷が増加に転じ、7月の在庫率指数は3ヵ月ぶりに低下(前月比2.2%減)。

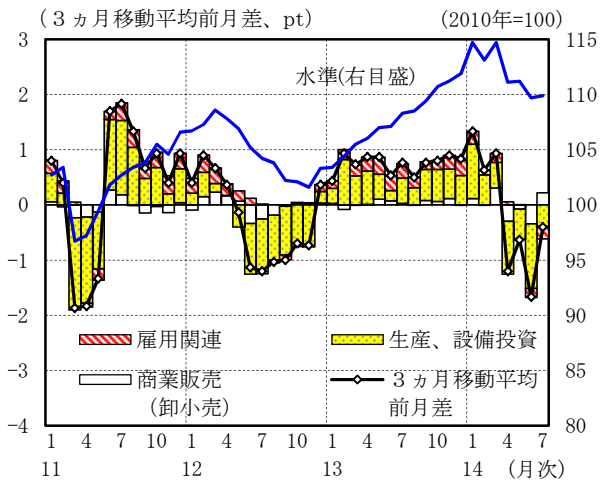
○第3次産業活動指数は6、7月と2ヵ月連続で前月比横ばい。悪天候の影響等により、小売業等が低下しており、持ち直しに向けた動きは弱い。

実質GDP成長率
(季節調整済前期比年率、項目別寄与度)



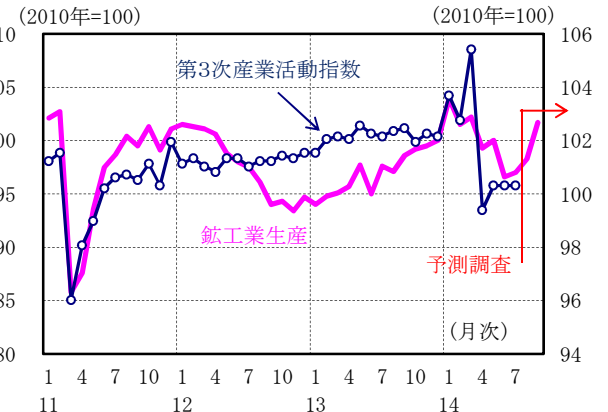
(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」、予測は9/8のGDP速報後に公表の民間シンクタンク19機関の中央値
2. 民間固定投資＝設備投資＋住宅投資
3. 政府支出＝公的資本形成＋政府消費＋公的在庫

景気動向一致CIの推移



(備考) 内閣府「景気動向指数」

鉱工業生産指数、第3次産業活動指数



(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」
2. 鉱工業生産の8、9月は予測調査による伸び率で延長

＜設備投資＞

足元で弱い動きもみられるが、増加基調

○4～6月期の実質設備投資(GDPベース)は、前期比年率18.8%減と5期ぶりに減少した。

○機械投資の供給側統計である資本財総供給(除く輸送機械)は、6月前月比2.5%増の後、7月同3.9%増。

○設備投資の需要側統計である法人企業統計季報によると、4～6月期は前期比1.8%減と3期ぶりに減少。

○先行指標の機械受注は7月前月比3.5%増となり、7～9月期の見通しは前期比2.9%増。建築着工床面積はこのところ横ばいとなっている。

○設備投資の先行きについては、先行指標等が底堅く推移していることや、企業の設備投資計画にみられる投資意欲の強さに加え、堅調な企業収益が下支えとなることもあり、基調としては増加が続くとみられる。

＜公共投資＞

堅調に推移

○4～6月期の実質公的固定資本形成(GDPベース)は、前期比年率2.0%減となった。

○8月の公共工事請負金額は前年比8.1%減と昨年3月以来の前年割れとなったが、経済対策の執行本格化等により、公共投資の先行きは底堅く推移すると見込まれる。

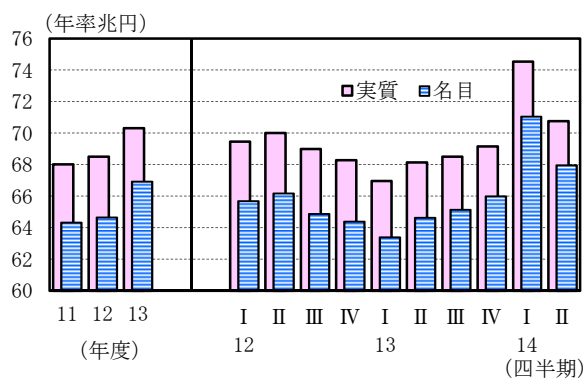
＜住宅投資＞

住宅着工は反動減の影響が残る中、弱含んでいる

○4～6月期の実質住宅投資(GDPベース)は、前期比年率35.6%減と、駆け込み需要の反動により9期ぶりに減少した。

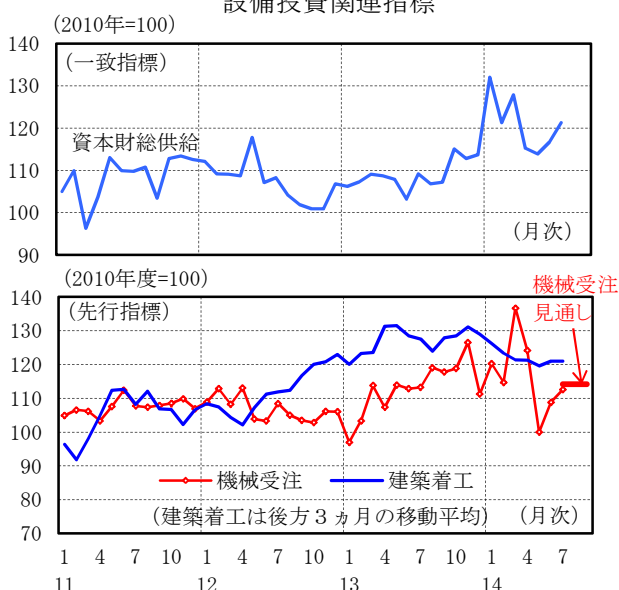
○7月の住宅着工戸数は、年率83.9万戸と2ヵ月ぶりに前月比で減少。持家を中心に駆け込み需要の反動減の影響が残る中、相続税増税(15年から実施)対策で堅調だった貸家も足元減少している。

設備投資 (GDPベース)



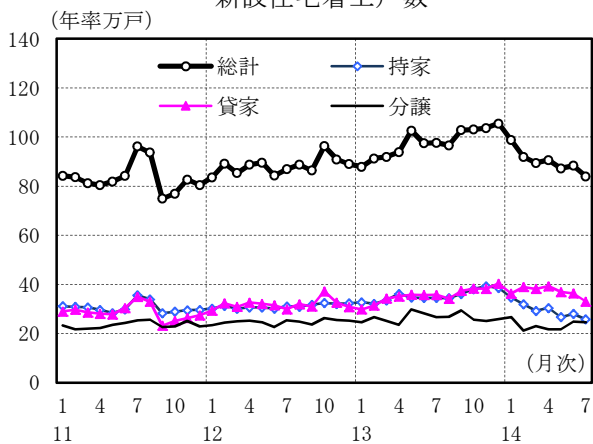
(備考)内閣府「四半別GDP速報」

設備投資関連指標



(備考) 1. 内閣府「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業総供給表」、国土交通省「建築着工統計」
 2. 機械受注は船舶・電力を除く民需、資本財総供給は除く輸送機械、建築着工床面積は民間非住宅
 3. 季節調整値

新設住宅着工戸数



(備考) 1. 国土交通省「住宅着工統計」
 2. 季節調整値

＜個人消費＞

消費税増税の影響が和らぐ中、
底堅く推移している

○4～6月期の実質民間消費(GDPベース、2次速報)は前期比年率19.0%減の大幅なマイナスとなった。駆け込み需要が大きかった耐久財を中心に、半耐久財、非耐久財、サービスと全項目がマイナス寄与となった。

○月次指標からGDPに準じて作成される消費総合指数は、7月が4～6月平均比で年率0.9%増となった。

○需要側統計では、家計調査の実質金額指数は、7月は前月比0.2%減、調査サンプルの大きい家計消費状況調査は同0.5%減と減少に転じた。

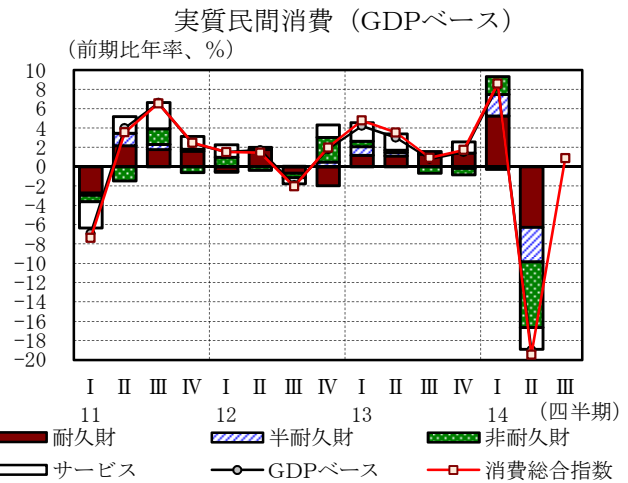
○小売業販売額は、7月は前月比0.7%減、自動車を除くと同0.5%減とともに減少に転じた。

○7月乗用車販売は年率395万台と、4～6月の販売を下支えしたとされる3月末までの受注残が剥落し、反動減の動きが継続。

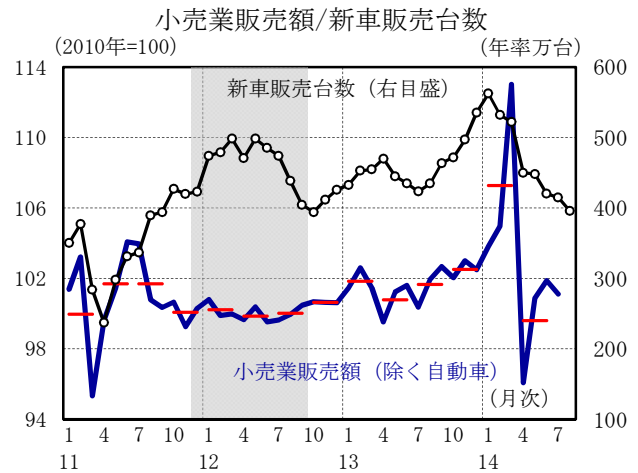
○家計側の統計からみた7月の家電販売額は、前月比9.2%と減少に転じた。

○7月の外食産業売上高(全店舗)は、大雨等の影響により、前年比2.5%減と2ヵ月連続で減少した。6月の旅行取扱額は前年比2.3%増と上昇幅を縮小した。

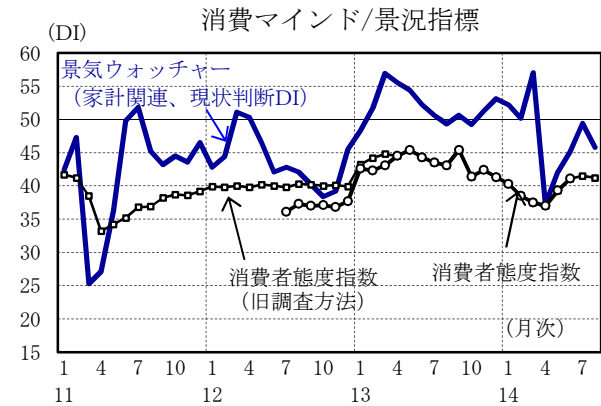
○8月の景気ウォッチャー調査(家計関連)は、現状判断DIが4ヵ月ぶりに低下し、前月比3.6pt低下の45.8、先行き判断DIも3ヵ月連続の低下となった。今後半年間の見通しを示す8月の消費者態度指数は41.2と前月から0.3ptの低下となった。



(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」「月例経済報告」
2. GDPベース内訳は対家計民間非営利団体を捨象し
国内家計消費の寄与比率で按分した
3. 消費総合指数の7～9月期は7月の値の対4～6月期比



(備考) 1. 日本自動車販売協会連合会 資料
経済産業省「商業販売統計」
2. 網掛けはエコカー補助金の実施期間
(2011/12/20～2012/9/21)
3. 横線は小売業販売額(除く自動車)の四半期平均値
4. 季節調整値(DBJ試算)



(備考) 1. 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」
2. 消費者態度指数は13年4月より調査方法を変更しており、新調査方法による参考数値は12年7月以降分について公表

＜所得・雇用＞

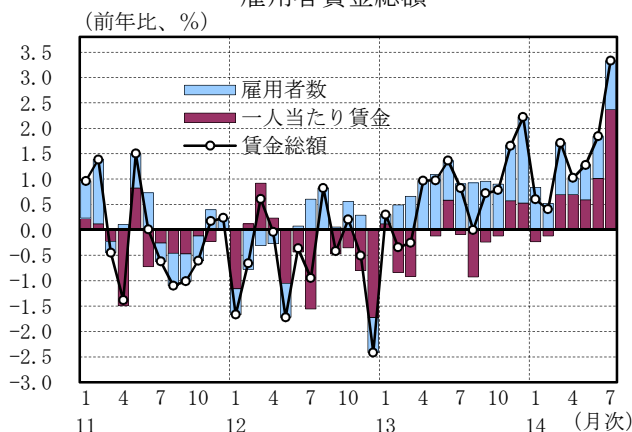
改善している

○ 7月の賃金総額は前年比3.3%増となった。引き続き雇用者数の増加がプラスに寄与する中、一人当たり賃金も前年比2.4%増と5ヵ月連続でプラスに寄与した。

○ 7月の就業者数（季調値）は、前月から6万人減少の6,353万人となった。完全失業率（季調値）は、3.8%と前月から0.1%pt上昇した。

○ 7月の有効求人倍率は1.10倍と前月から横ばい。新規求人数は前月比1.5%減、新規求人倍率も0.01pt下落の1.66倍となった。

雇用者賃金総額



（備考）厚生労働省「毎月勤労統計調査（事業所規模5人以上）」の nominal 賃金総額指数と総務省「労働力調査」の雇用者数を乗じたもの

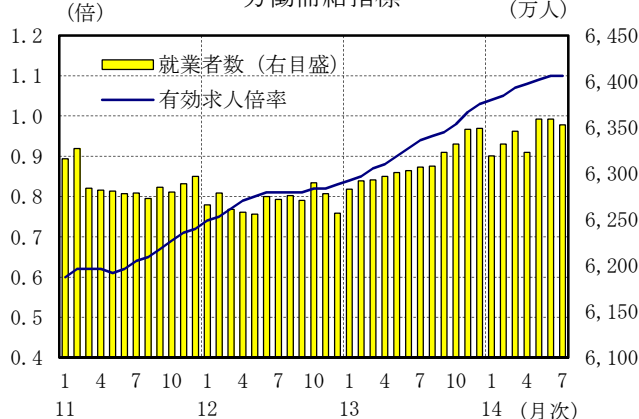
＜物価＞

緩やかに上昇

○ 7月の全国消費者物価（生鮮を除く）は前年比3.3%上昇。+2.0%程度とみられる消費税増税の影響を除けば、前年比1.3%程度の上昇と前月から横ばい。

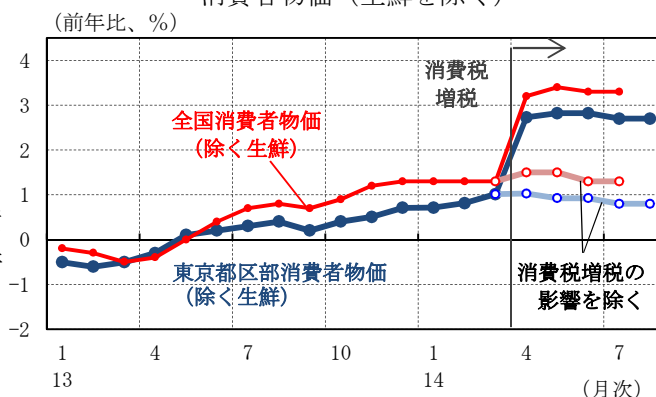
○ 8月の東京消費者物価（生鮮を除く）は前年比2.7%上昇。消費税増税の影響は+1.9%程度とみられており、それを除けば、前月並みの前年比0.8%程度の上昇。

労働需給指標



（備考）総務省「労働力調査」厚生労働省「一般職業紹介状況」

消費者物価（生鮮を除く）



（備考）1. 総務省「消費者物価指数」
2. 消費税増税の影響は4月1.7%、5月以降2.0%（都区部は1.9%）とした

＜企業倒産＞

倒産件数は低水準が続いている

○ 8月の倒産件数は前年比11.2%減の727件、負債総額は同18.3%減の1,358億円となった。倒産件数は低水準が続いている。

＜国際収支＞

輸出は横ばいとなっている

- 4～6月期の財・サービス実質輸出(GDPベース)は、前期比年率2.0%減と3期ぶりに減少した。
- 8月の数量指数は前月比0.2%減、日銀実質輸出では同0.4%減となった。アジア向けの伸び率が小幅にとどまる中、米国向けが自動車を中心に弱含んでいるほか、欧州向けも持ち直しの動きが弱まっている。
- 8月の輸出金額は前月比0.0%減と、ほぼ横ばい。

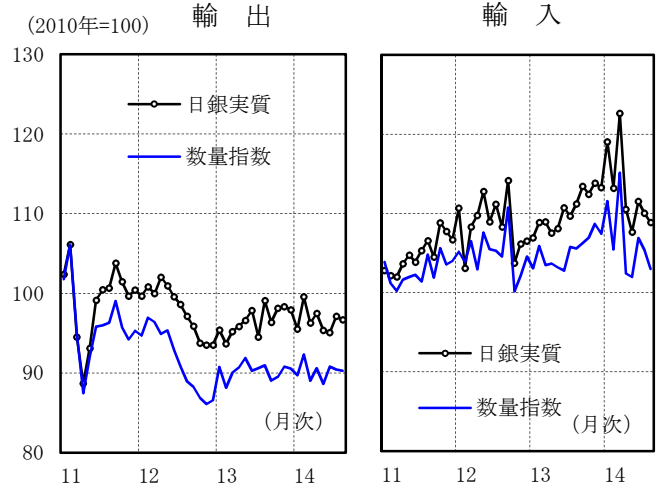
輸入は駆け込み需要の反動が和らぎ、底堅く推移している

- 4～6月期の財・サービス実質輸入(GDPベース)は、前期比年率20.6%減と6期ぶりの減少となった。
- 8月の数量指数は前月比2.3%減、日銀実質輸入では同1.1%減となった。鉱物性燃料が天候不順による電力需要の縮小などで減少した。
- 8月の輸入金額は前月比1.4%減となった。

経常収支は小幅ながら黒字

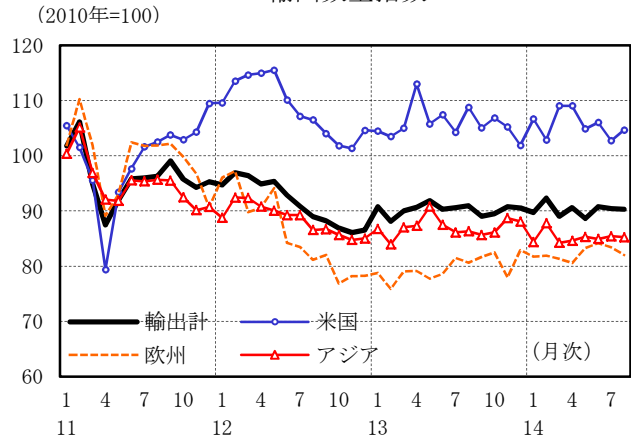
- 4～6月期の財・サービス実質純輸出(GDPベース)のGDP寄与度は、年率+4.3%と輸入の減少により4期ぶりにプラス寄与となった。
- 7月の経常収支は年率1.2兆円の黒字と、前月からほぼ横ばい。貿易赤字が引き続き高水準にあることから、経常黒字幅は小幅となっている。

財輸出入



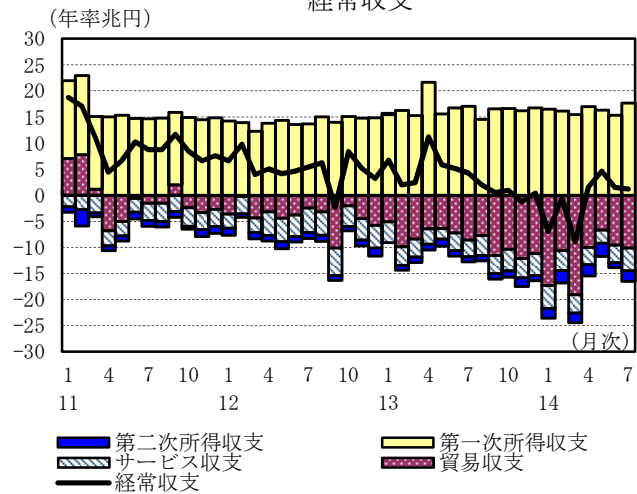
(備考)1. 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」
2. 季節調整値 (数量指数は内閣府試算)

輸出数量指数



(備考)1. 財務省「貿易統計」
2. 季節調整値 (内閣府試算、中国はDBJ試算)

経常収支



(備考)1. 日本銀行「国際収支統計」
2. 季節調整値

<金融>

M2は緩やかに増加

○貨幣保有主体(非金融法人、個人等)からみた通貨量を集計した8月のマネースtock統計では、M2が前年比3.0%増、広義流動性は同2.9%増と緩やかに増加。外貨建資産購入の鈍化等により、伸びは鈍化傾向にあるものの、緩やかに増加。

○8月のマネタリーベース平均残高(季節調整済)は前月比2.9%増となり、日銀の国債買入れにより増加が続いている。

民間銀行貸出残高は緩やかに増加

○8月の民間銀行貸出平均残高(速報)は、前年比2.3%増。地方銀行の貸出増加等により、緩やかに増加。

○7月の貸出先別残高では、個人向けや中小企業向けの増加により、前年比で緩やかに増加。

良好な社債・CP発行環境が継続

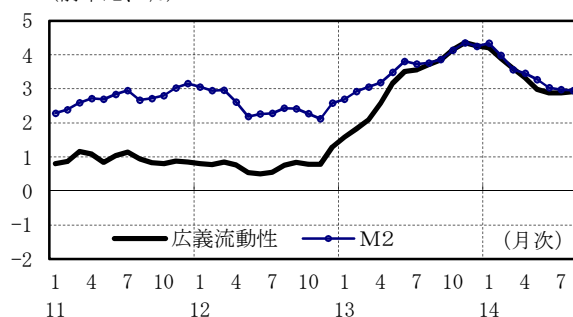
○7月の普通社債の国内発行額は1兆1,021億円、現存額は59.3兆円と前年比2.5%減となった。

○8月末時点の事業法人のCP発行残高は、前年比3.8%増の10兆7,037億円。発行レートは低水準で推移しており、良好な発行環境が続いている。

金融政策の現状維持を決定

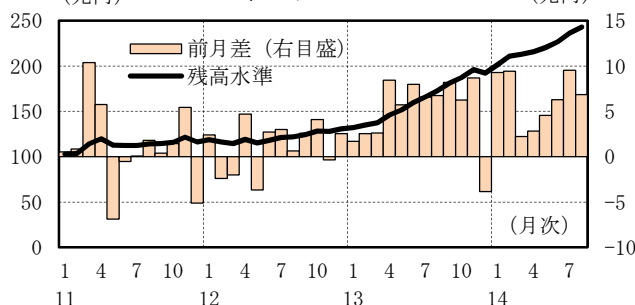
○日本銀行は、9/4の金融政策決定会合で現状の政策(マネタリーベースを年間60~70兆円程度積み増し)を維持した。

(前年比、%) 広義流動性とM2



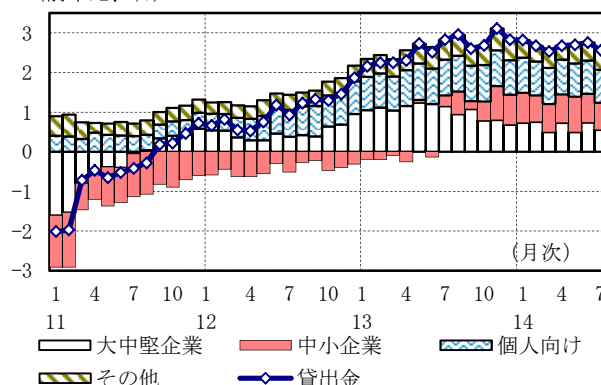
(備考) 1. 日本銀行 2. 期中平均残高の伸び率

(兆円) マネタリーベース (兆円)



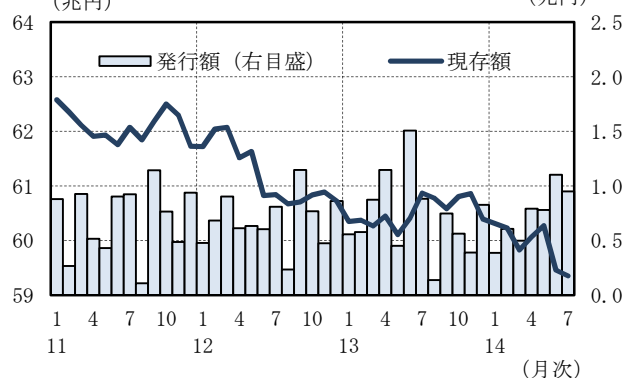
(備考) 1. 日本銀行 2. 期中平均残高、季節調整値

(前年比、%) 貸出先別貸付金



(備考) 1. 日本銀行 2. 月末残高の伸び率

(兆円) 普通社債の現存額と発行額 (兆円)



(備考) 日本証券業協会

◆ 米国経済

緩やかに回復している

○ 4～6月期の実質GDP(8/28公表、2次速報)は前期比年率4.2%増と、寒波の影響でマイナス成長となった反動から高い伸び。個人消費や設備投資、在庫の増加がプラスに寄与した。寒波前の回復基調に復したとみられ、米国経済は引き続き緩やかに回復している。

個人消費は緩やかに増加している

○ 4～6月期の実質個人消費支出(GDPベース)は前期比年率2.5%増となり、緩やかに増加している。寒波の影響で前期に落ち込んだ反動から、自動車などの耐久財が大きく増加したほか、衣料品等の非耐久財も増加した。

○ 8月の小売売上高は前月比0.6%増、自動車とガソリンを除くベースでは同0.3%増と、緩やかな増加基調が続いている。

生産は緩やかに増加している

○ 8月の鉱工業生産は、前月比0.1%減と7ヵ月ぶりに低下。自動車・同部品が前月に大幅に上昇した反動で減少したことから、製造業が0.4%減となった。設備稼働率は78.8%と、前月から0.3%pt低下した。

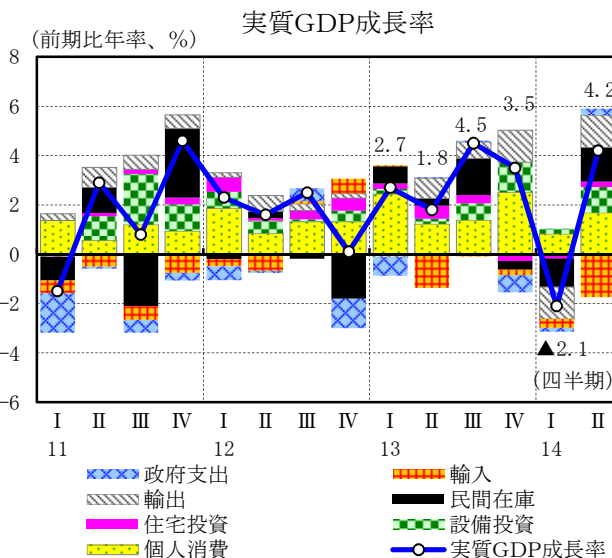
○ 7月の在庫(流通段階を含む)対売上比は1.29ヵ月と前月から横ばい。在庫水準は前月比0.4%増となった。

○ 8月のISM指数は、製造業が59.0、非製造業が59.6とそれぞれ前月から改善。製造業、非製造業ともに拡大・縮小の境である50の水準を引き続き上回り、企業マインドは高水準での改善が続いている。

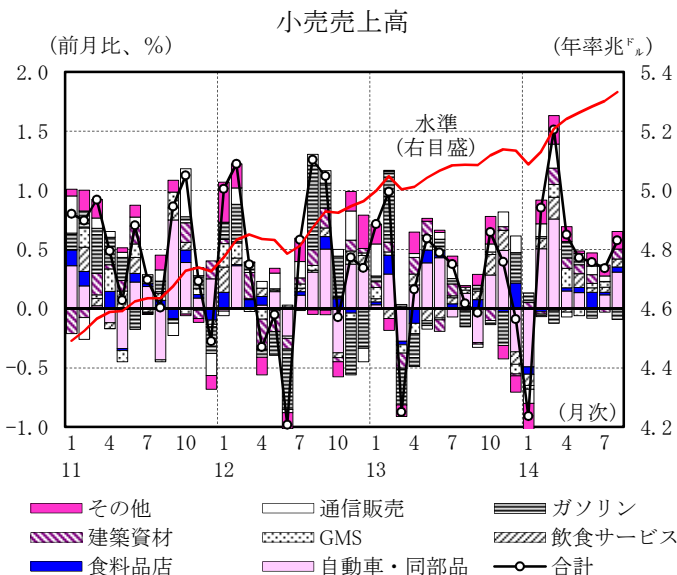
設備投資は緩やかに持ち直している

○ 4～6月期の実質民間設備投資(GDPベース)は、寒波の影響や設備投資減税の失効により伸びが鈍化した前期から持ち直し、前期比年率8.4%増。基調としては設備投資は緩やかに持ち直している。

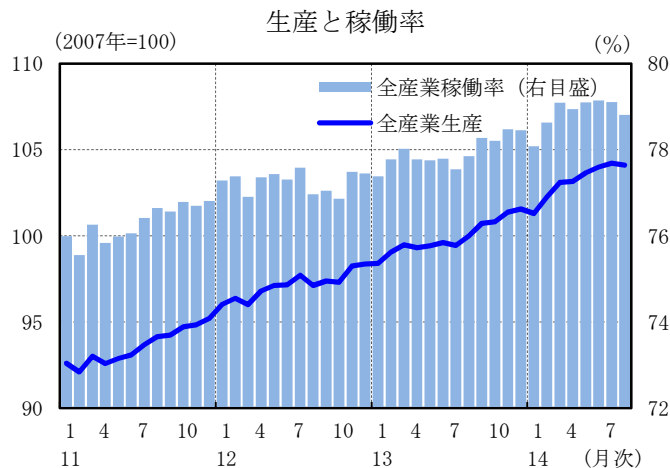
○ 機械設備の先行指標である航空機を除く非国防資本財受注は、7月は前月比0.7%減となった。



(備考)米商務省“National Accounts”



(備考)米商務省“Advance Retail Sales”



(備考) 1. FRB “Industrial Production and Capacity Utilization”
2. 季節調整値

雇用情勢は改善している

○8月の非農業部門雇用者数は前月差14.2万人増と、7ヵ月ぶりに20万人を下回った。失業率は6.1%と前月から0.1pt低下した。新規失業保険申請件数は低位で推移しており、求人数も総じて緩やかに増加している。

住宅市場は横ばいの動きとなっている

○4～6月期の住宅投資(GDPベース)は、前期比年率7.2%増と3期ぶりの増加となったものの、基調としては横ばいの動きとなっている。

○7月の住宅着工件数は前月比15.7%増と3ヵ月ぶりの増加。住宅販売の大部分を占める中古販売は7月は前月比2.4%増となった一方、新築販売は同2.4%減となり、依然横ばい圏で推移している。

物価は緩やかに上昇している

○8月の消費者物価(エネルギー・食品を除く、コアCPI)の伸びは前年比1.7%と、前月から上昇率はやや鈍化。FRBが政策目標とする個人消費支出(PCE)価格も伸びが拡大しているが、依然低位にとどまっている。

輸出入ともに緩やかに増加している

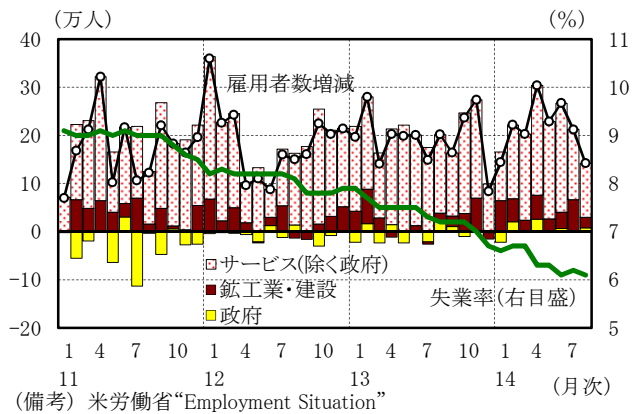
○4～6月期の輸出入(実質GDPベース)は、輸出が前期比年率10.1%増、輸入が同11.0%増となった。

○7月の財・サービス貿易は、輸出が前月比0.9%増、輸入が同0.7%増となり、貿易赤字額は405億ドルと前月から赤字幅が縮小した。

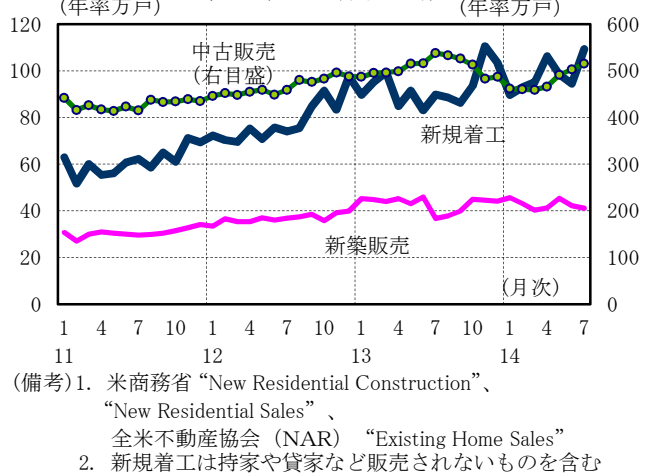
QE3の規模縮小を継続

○9/16、17開催のFOMCにおいて、前回に続きQE3の規模を100億ドル縮小し、10月より150億ドルとすることを決定。QE3終了後も相当な期間低金利政策を維持する方針が改めて示されたが、政策金利見通しの上方修正や、出口戦略の指針公表などもあり、早期利上げ観測はやや高まった。

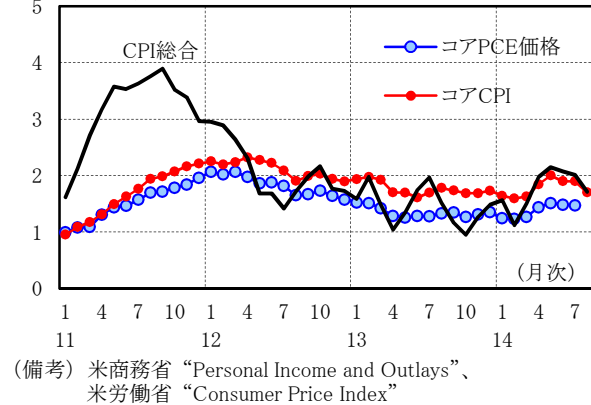
非農業部門雇用者数(前月差)と失業率



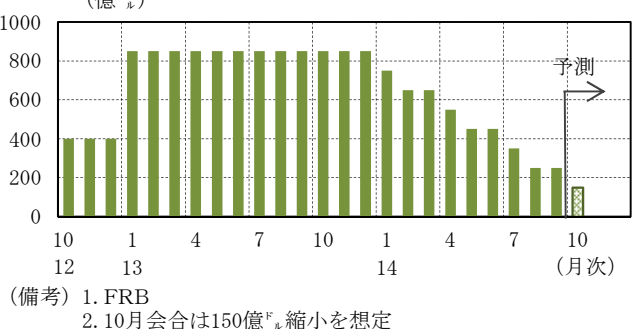
住宅着工・販売戸数



インフレ率



QE3債券買入月額



◆ 欧州経済

持ち直しの動きが弱まっている

○EU28カ国の4～6月期実質GDP（9/5公表、2次速報）は前期比年率0.6%増となり、伸びがやや鈍化した。民間消費が前期比年率1.6%増と堅調だったほか、政府消費も同1.1%増となった。一方、域外輸出が伸び悩む中、純輸出の寄与はゼロにとどまった。国別では英国が堅調を維持したものの、ドイツ、フランス、イタリアがマイナス成長となり、持ち直しの動きが弱まっている。

生産はこのところ横ばい

○EUの7月鉱工業生産は前月比0.7%増と3ヵ月ぶりに増加。ドイツは同1.9%増と大きく増加したものの、フランスは同0.2%増、イタリアは同1.0%減にとどまり、全体としては概ね横ばい。

○EUの資本財域内出荷は6月は前月比0.6%増となったものの、基調としては横ばい。

輸出はやや弱含み

○EUの7月域外輸出（数量ベース）は、前月比0.4%減と2ヵ月連続で減少し、やや弱含み。

消費は緩やかに持ち直し、失業率は横ばい

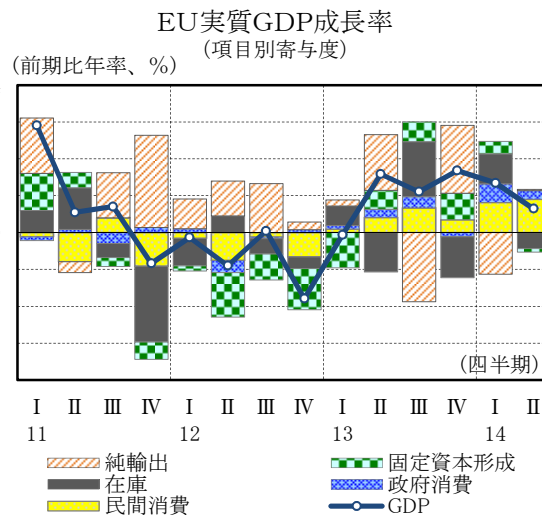
○EUの7月の小売売上高（自動車を除く、数量ベース）は前月比0.4%減となった。主要国ではフランスや英国は持ち直しているが、ドイツはやや一服感がみられる。EUの6月の自動車販売は前年比4.5%増。

○EUの7月失業率は10.2%と横ばい。国別では、フランスでは改善が遅れているが、ドイツや英国が改善基調。南欧諸国では依然高水準だが、スペインなど一部で改善の兆しもみられる。

ECBは追加金融緩和を決定

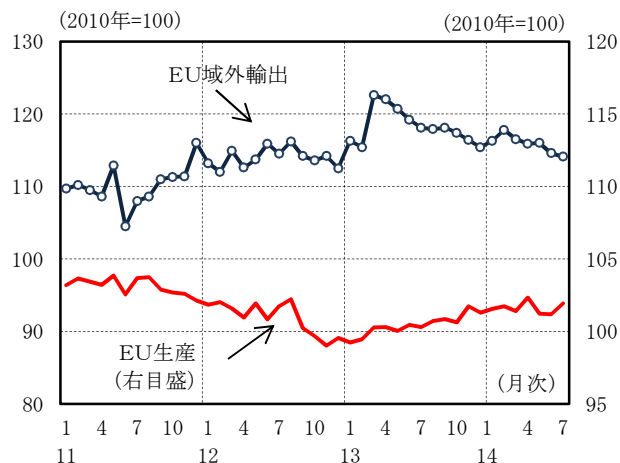
○ユーロ圏の8月消費者物価は、エネルギー価格の下落等により、前月から伸び率が0.1%pt縮小の前年比0.3%上昇にとどまった。一方、食品とエネルギーを除いたコア指数は同0.9%上昇。

○ECBは9/4の理事会で政策金利を0.1%引き下げて0.05%とし、10月に資産担保証券（ABS）とカバードボンドの購入を開始することを決定した。一方、BOEは同日の金融政策委員会で政策金利を0.5%、資産購入プログラムを3,750億ポンドに据え置いた。



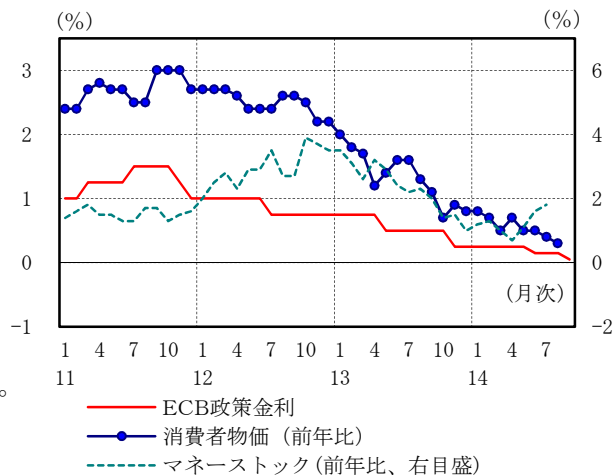
(備考) 1. Eurostat
2. EU28カ国の数値

EUの域外輸出数量指数、生産数量指数



(備考) 1. Eurostat
2. 季節調整値
3. EU28カ国の数値

消費者物価と金融関連の動向 (ユーロ圏)



(備考) 1. ECB
2. ECBの消費者物価の参照値は中期的に2%未満かつ2%に近い水準

◆ 中国経済

成長ペースが鈍化している

○ 4～6月期実質GDPは、前年比7.5%増（前期比年率8.2%増）と伸び率が3期ぶりに拡大したが、7月以降の単月の指標は総じて伸び悩み、成長ペースが鈍化している。

○ 8月の小売売上高（名目）は、前年比11.9%増、1～8月の固定資産投資（名目）は、前年比16.5%増といずれも伸びが鈍化。

○ 8月の鉱工業生産（実質）は、前年比6.9%増と伸びが大きく鈍化。8月の製造業PMIは51.1と、好不況の目安である50を上回るものの、半年ぶりに低下した。

○ 8月の自動車販売台数は、前年比4.0%増と伸びが鈍化。日系車（乗用車）は前年比9.0%増となった。

輸入は低調

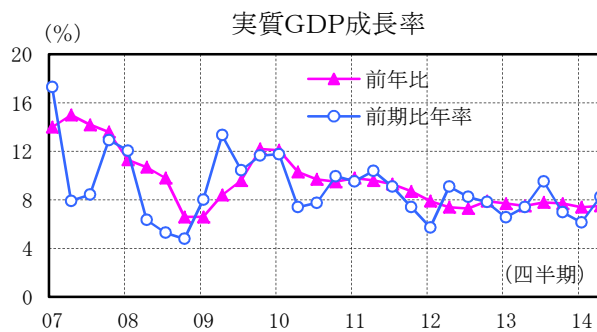
○ 8月の輸出は、前年比9.4%増と堅調な伸びとなる一方、輸入は同2.4%減と2ヵ月連続のマイナスとなった。そのため、貿易黒字は先月に続き高水準となっている。

消費者物価上昇率は低い

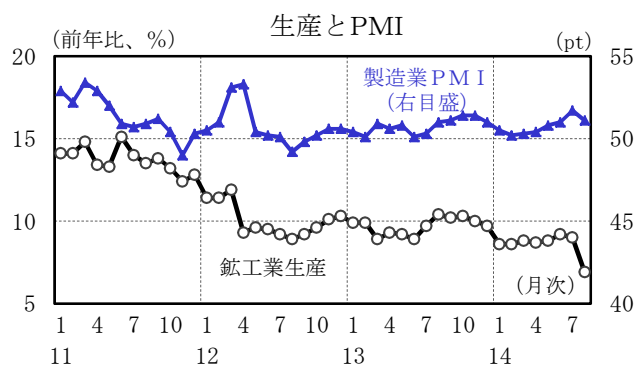
○ 8月の消費者物価は、前年比2.0%上昇と政府年間目標である3.5%程度を下回り、やや低い伸びとなっている。一方、8月の住宅価格（70都市平均）は、前月比1.2%下落と4ヵ月連続でマイナスとなった。

外国直接投資受入は伸び悩み

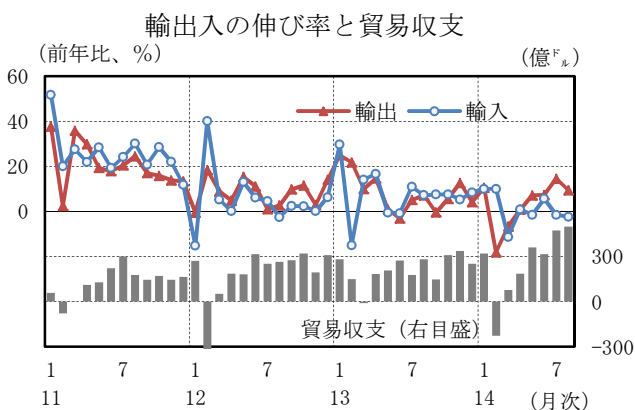
○ 外国直接投資受入は一進一退ながら、伸び悩んでいる。内訳をみると、約7割を占める香港からの投資はほぼ横ばいである。一方、日本からの投資は2013年半ば以降減少していたが、足元ではやや持ち直している。



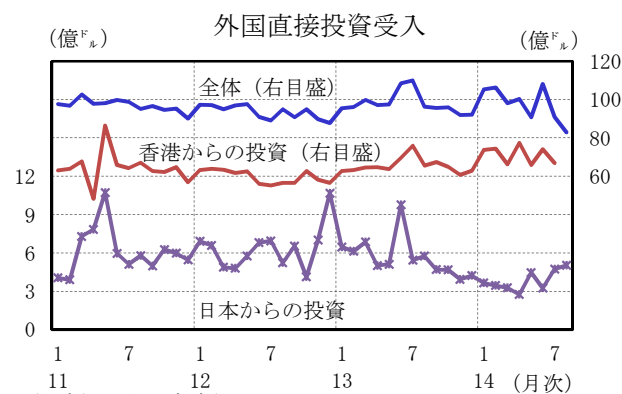
(備考) 1. 中国国家統計局
2. 2010年10～12月期以前の前期比年率はDBJ試算



(備考) 1. 中国国家統計局
2. 生産の1、2月は2ヵ月合計の前年比



(備考) 中国海関



(備考) 1. 中国商務部
2. 季節調整値 (DBJ試算)

◆ アジア経済・新興国経済

<韓国>

回復ペースが鈍化

○ 4～6月期実質GDPは、前期比年率2.0%増（前年比3.5%増）と伸びが鈍化。固定資本形成の減少や、旅客船沈没事件による自粛ムードに伴う消費の落ち込みが要因。中銀は2014年の成長見通しを4.0%（4月予測）から3.8%へと下方修正した。

○ 消費者物価の上昇率は依然インフレ目標（3±0.5%）を下回っている。内需を下支えするために、8月に中銀は政策金利を15ヵ月ぶりに引き下げた（2.50%→2.25%）が、9/12の会合では据え置いた。

<インド>

持ち直しに転じつつある

○ 4～6月期実質GDPは、前年比5.7%増と伸び率が3期ぶりに拡大した。サービス業が堅調に増えるほか、減少していた製造業が増加に転じ、全体を牽引した。

○ また、足元では自動車販売や鉱工業生産などの指標も改善しており、持ち直しに転じつつある。

○ インフレ圧力が和らぎ、景気持ち直しの兆しがみられる中、中銀は政策金利を据え置いている（8.00%）。

<ブラジル>

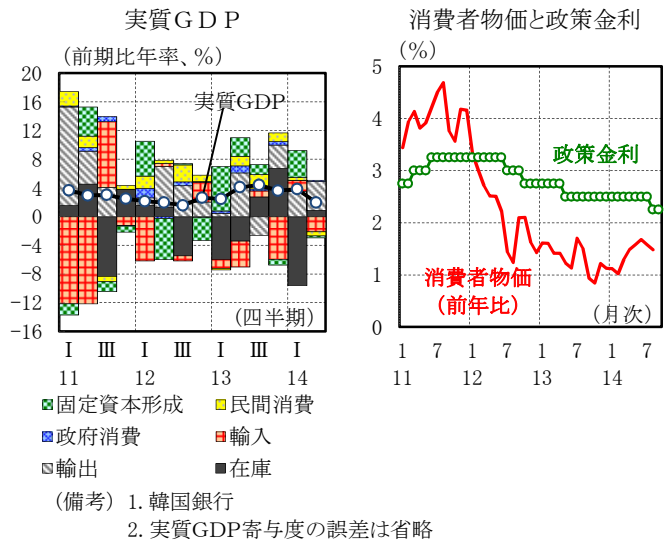
悪化している

○ 4～6月期実質GDPは、前期比年率2.4%減（前年比0.9%減）と2期連続でマイナス成長となった。民間消費が低い伸びにとどまっており、固定資本形成は4連続で減少した。

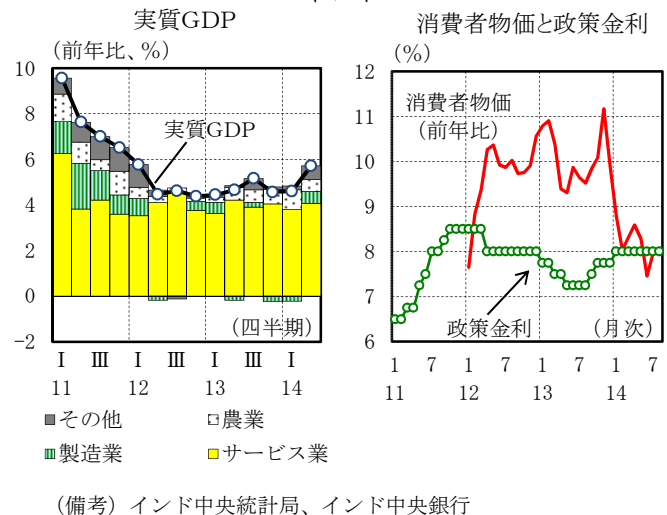
○ 8月の消費者物価は前年比6.5%上昇とインフレ目標（4.5±2.0%）の上限に達している。

○ 景気が悪化しているが、インフレ圧力が依然強く、9/3に中銀は3会合連続で政策金利を据え置いた（11.00%）。

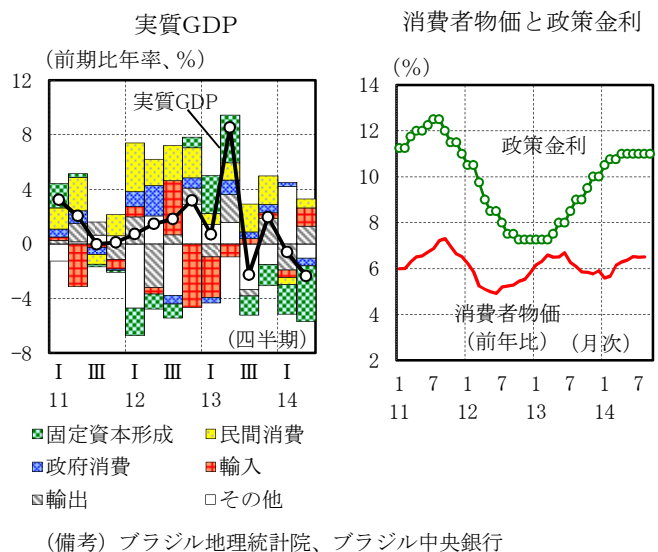
韓国



インド



ブラジル

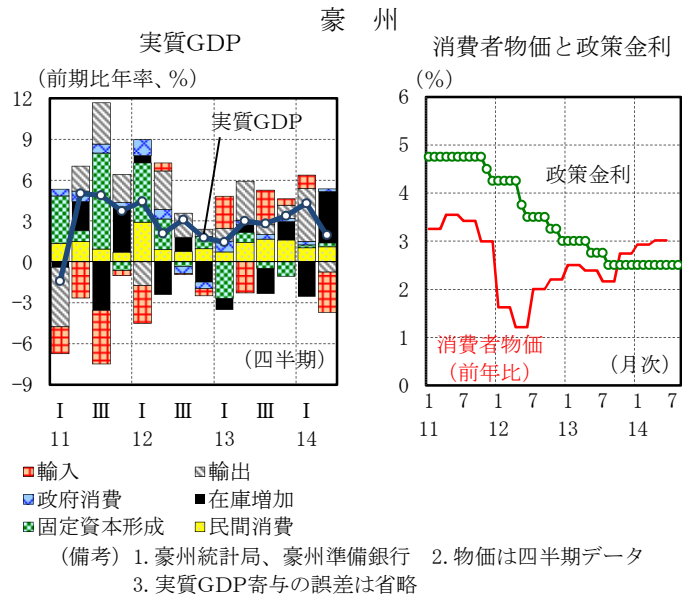


<豪州>

回復が一服

○4～6月期実質GDPは、前期比年率2.0%増（前年比3.1%増）となった。民間消費は堅調であるものの、中国の鉄鉱石需要の縮小などにより輸出が減少したほか、輸入が伸びたことから、低い伸びとなった。

○失業率が高水準にあることやインフレ率が目標の範囲内（2～3%）にあることなどから、中銀は13年8月以降、政策金利を過去最低水準（2.50%）に据え置いている。

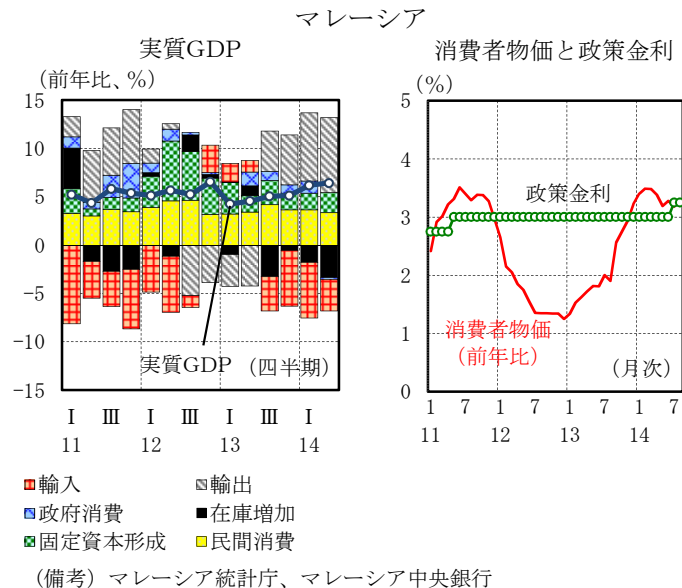


<マレーシア>

堅調に成長している

○4～6月期実質GDPは、前年比6.4%増と、個人消費が堅調だったことに加え、欧米向けを中心に輸出の伸びが全体を牽引し、2期連続で6%台の堅調な伸びとなった。

○堅調な経済成長見込みとやや高めめのインフレ率を背景に、中銀は11年5月以降、3年2ヵ月ぶりに利上げを実施した（3.00%→3.25%）。



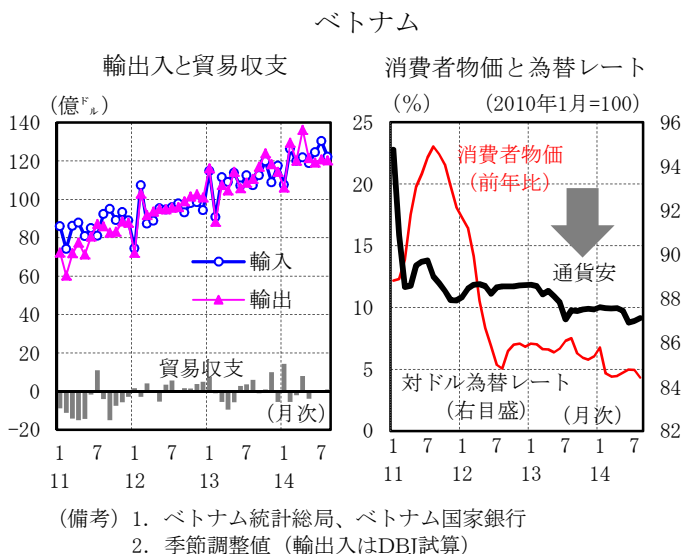
<ベトナム>

回復している

○4～6月期実質GDPは、前年比5.3%増と、2014年の政府の成長率目標（同5.8%）には及ばないものの、前期より伸び率が拡大した。

○輸出は、スマートフォン関連が5、6月と不調であったものの、このところ小幅ながら復調しているほか、欧州・米国向けを中心に繊維・縫製品や履物の輸出が好調となっている。

○消費者物価上昇率が低めにとどまる中、中銀は6月に通貨ドンを1年ぶりに切り下げた。



*本資料は9月17日までに発表された
経済指標に基づいて作成しております。

◆ Market Trends

長期金利の動向

- ・米国では景気の緩やかな回復が続く中、FRBによるゼロ金利政策の解除が早まるとの思惑から、長期金利は上昇に転じ、2.6%前後で推移。
- ・日本では、日銀による国債大量購入が続く中で一時0.5%を下回ったが、米国で金利が上昇に転じた流れを受けて、長期金利は下げ止まり、0.5%台半ばまで戻した。

株価の動向

- ・米国では、地政学リスクがやや後退したことや、堅調な企業業績や経済指標を受けて、株価は過去最高値圏で推移した。
- ・日本では、内閣改造を受けて政策期待が高まったほか、為替が円安に振れたこともあり、株価は上昇した。

日米10年物長期金利の推移



日米株価の推移



外国為替の動向

- ・対ドル円レートは、8/20公表のFOMC議事録が早期利上げの可能性を示唆する内容だったことや、好調な米経済指標などを受け、米国での早期利上げ観測が高まったことにより、107円台まで円安ドル高が進んだ。
- ・ユーロは、9/4のECB理事会で利下げが実施されたことなどからユーロ安となり、対ドルレートでは1.3ドルを下回って推移している。対円レートは一時135円台をつけたが、その後は円安ドル高につられて139円台に戻した。

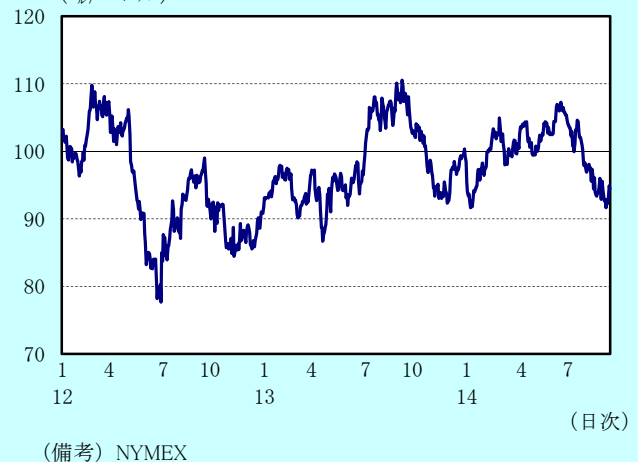
WTI原油価格の動向

- ・8月以降、地政学リスクによる原油供給への影響は限定的であることや、欧州景気回復の遅れなどによる需要増加ペース鈍化観測から、原油価格は徐々に低下し、足元では90ドル/バレル台前半まで下がってきている。

為替レート



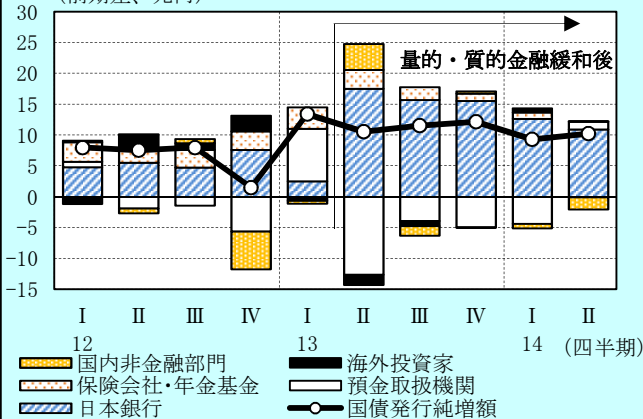
WTI原油価格の推移



日本銀行による国債購入が継続

- ・日銀は国債保有額を年50兆円程度残高積み上げるべく、国債の大量購入を実施。日銀の国債保有額純増ペースは、国債発行純増額を上回っている。
- ・量的・質的緩和実施後に国債保有残高を減らしてきた預金取扱機関も、14年4～6月期は再び増加に転じた。

所有者別 国債保有残高増減 (前期差、兆円)



(備考) 1. 日本銀行「資金循環統計」 2. 季節調整値 (DBJ試算)

米欧金融政策の違いが金利差に影響

- ・米国においてQE3の終了が近付く中で、市場では利上げ時期が焦点となっている。このところ利上げ早期化観測の高まりから日米金利差が拡大し、対ドルで大きな円安圧力となっている。
- ・一方、9/4ECB理事会での利下げ実施などにより欧州の金利は低下しており、対ユーロで円高圧力となっている。

日米及び日欧の金利差 (%pt)

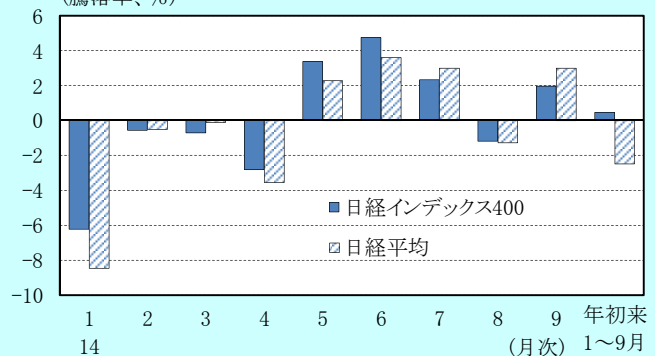


(備考) 1. 各国通貨当局
2. 2年債金利の差
3. 欧州は独の2年債金利

JPX日経インデックス400は相対的に堅調

- ・今年1月に算出が開始されたJPX日経インデックス400は相対的に堅調な推移。この指数はROE(自己資本利益率)や企業統治の体制などを銘柄選定基準として算出されるもので、GPIFがベンチマークとして採用したことも注目された。
- ・毎年実施される銘柄入替は、将来的な需給への観点から、今後、投資家だけでなく選定される企業側の関心も高まっていく可能性がある。

JPX日経インデックス400と日経平均株価 (騰落率、%)

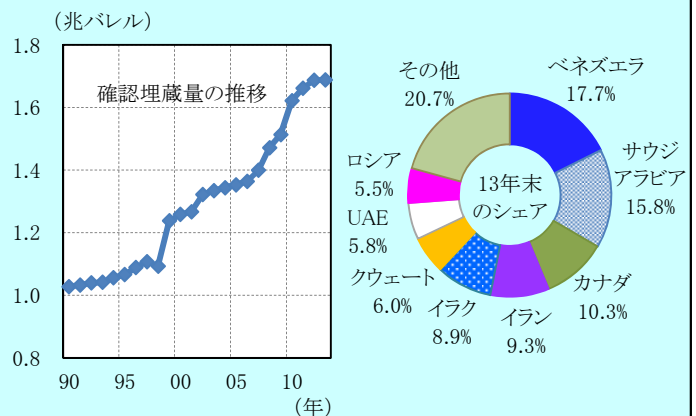


(備考) 1. 日本経済新聞社、東京証券取引所
2. 9月は9/17までの騰落率

世界の原油埋蔵量

- ・2013年末世界の石油埋蔵量(確認埋蔵量)は1.69兆バレルとなっている。探査技術や掘削技術の向上により、近年、確認埋蔵量が増加し、10年前より3割弱増えた。
- ・国別にみると、2010年にサウジアラビアを上回り、世界一となったベネズエラは首位を維持し、中東諸国、カナダ、ロシアが続いている。また、今の掘削ペースでいくと、埋蔵量は53年間で枯渇する計算となっている。

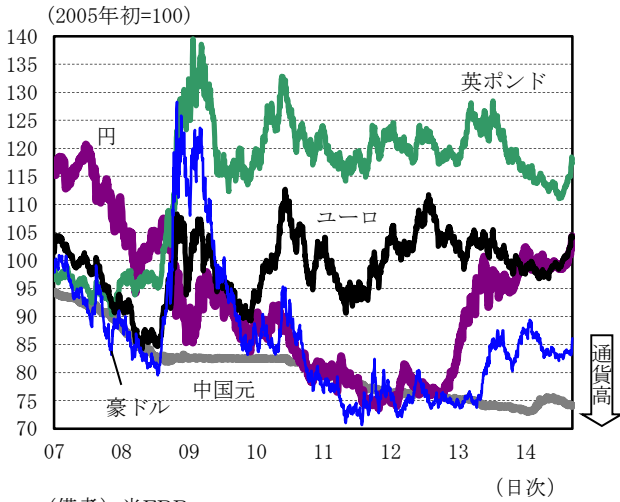
世界原油埋蔵量の推移とシェア



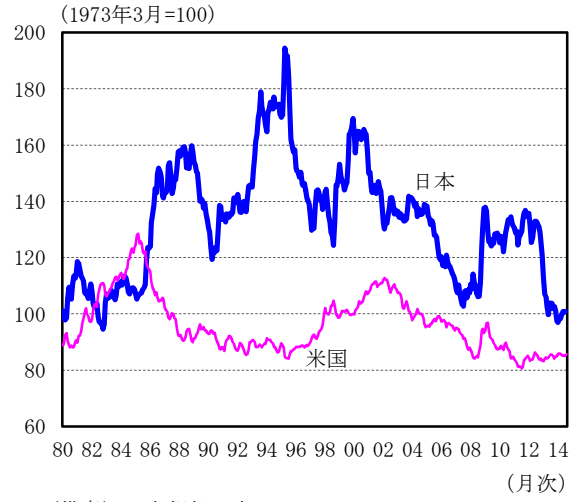
(備考) BP “Statistical Review of World Energy 2014”

◆ Market Charts

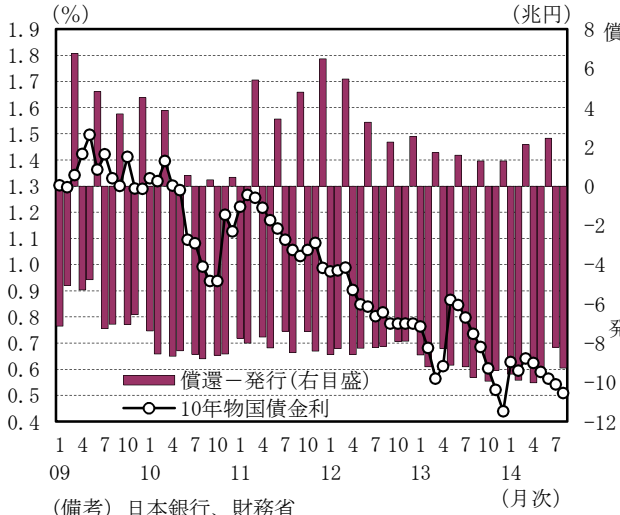
1. 各国通貨 対ドル・レート



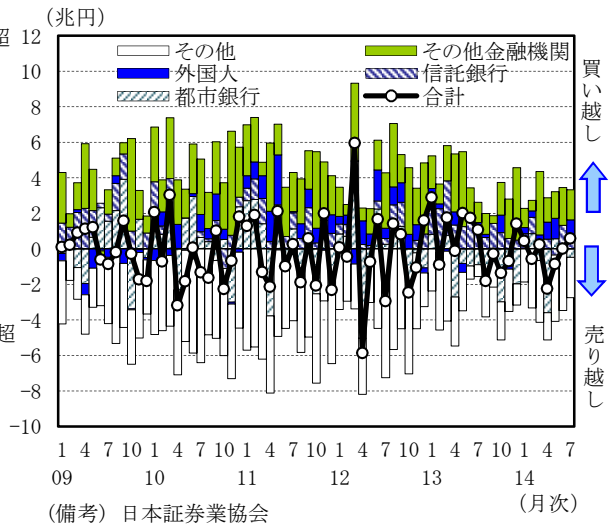
2. 日米実質実効為替レート



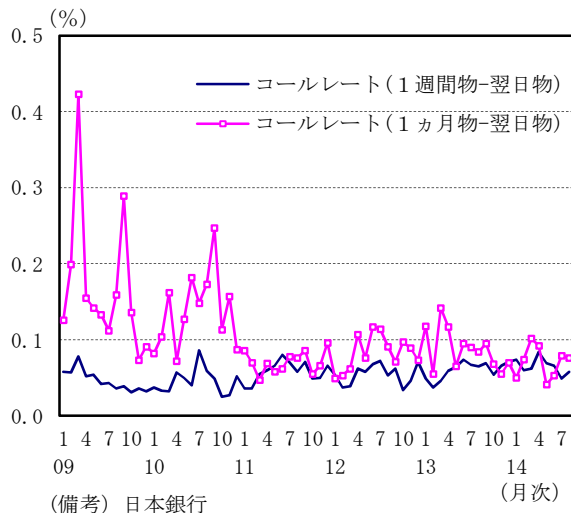
3. 日銀当座預金増減からみた
国債需給(償還・発行差)と10年物国債金利



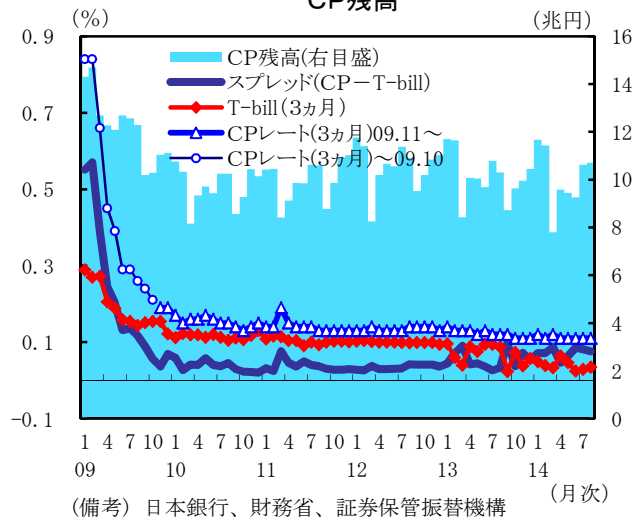
4. 投資部門別中長期債売買高



5. 国内コール市場の спреッド

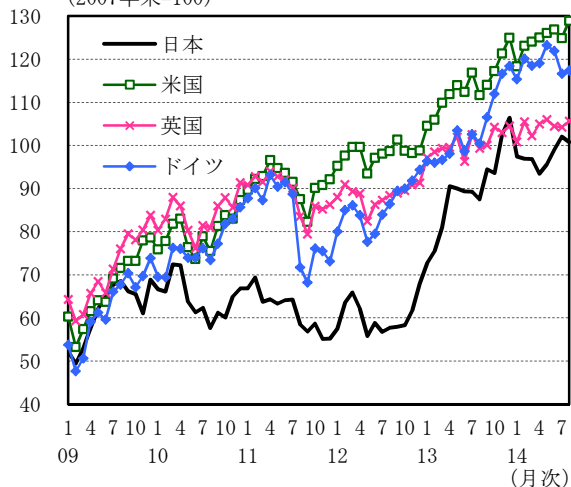


6. 国内3ヵ月物金利とスプレッド、
CP残高



7. 主要先進国の株価

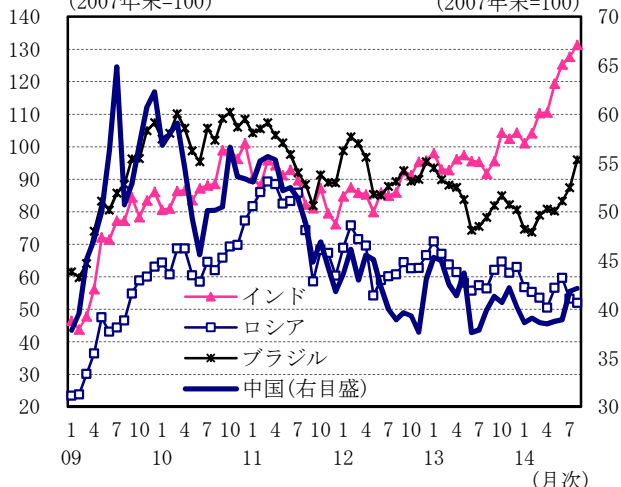
(2007年末=100)



(備考) 日本経済新聞社、Dow Jones、
フランクフルト証券取引所、ロンドン証券取引所

8. 主要新興国の株価

(2007年末=100) (2007年末=100)

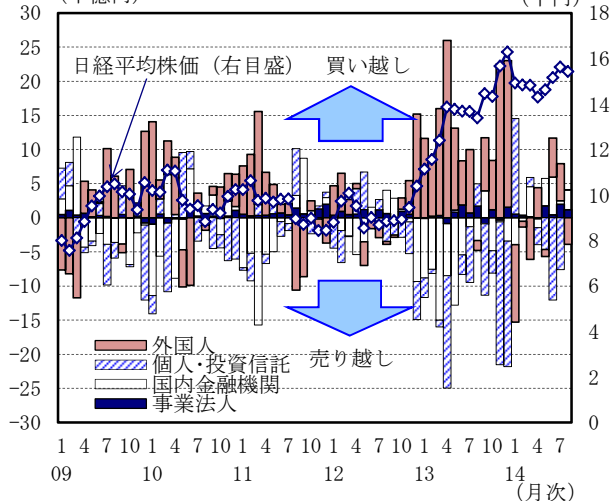


(備考) ムンバイ証券取引所、サンパウロ証券取引所、
上海証券取引所、ロシア取引システム

9. 東証一部 投資部門別売買高

(千億円)

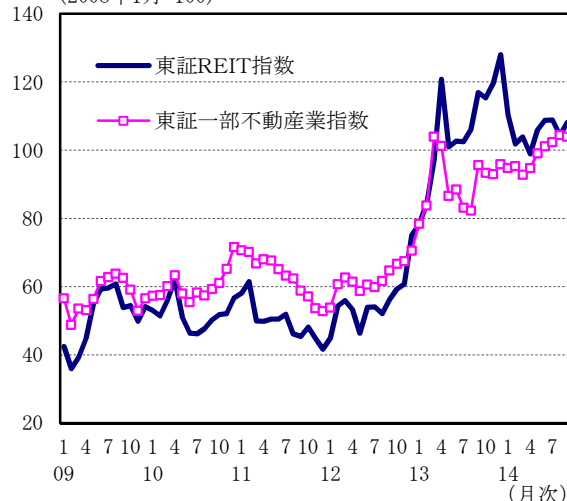
(千円)



(備考) 東京証券取引所、日本経済新聞社

10. 不動産の株価とREIT市場

(2008年1月=100)

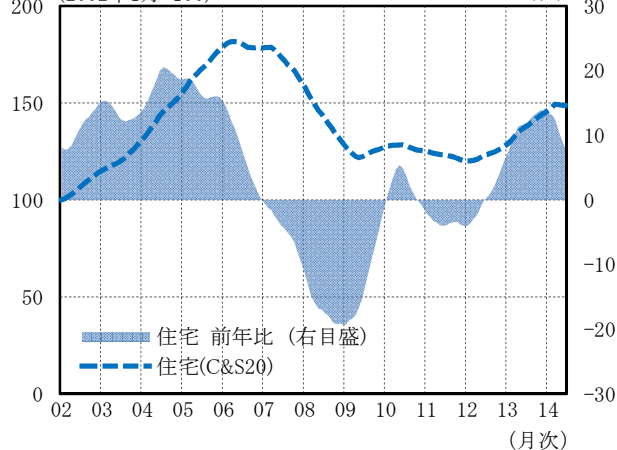


(備考) 東京証券取引所

11. 米国の住宅価格

(2002年1月=100)

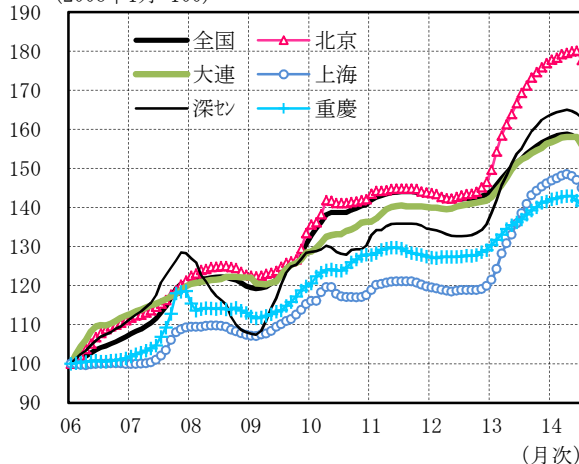
(%)



(備考) Standard&Poor's "Case-Shiller Index"

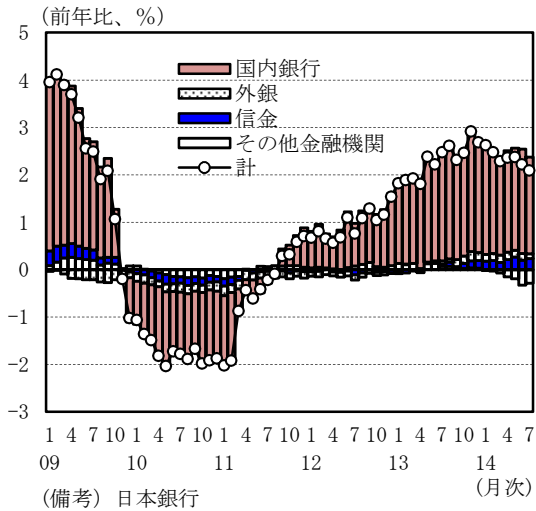
12. 中国の住宅価格 (指数)

(2006年1月=100)

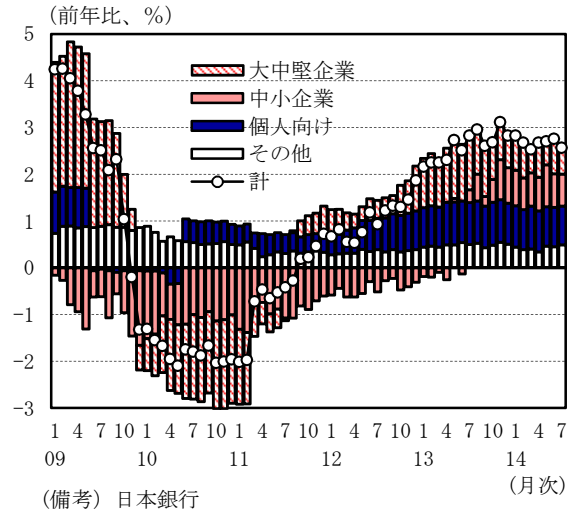


(備考) 国家統計局

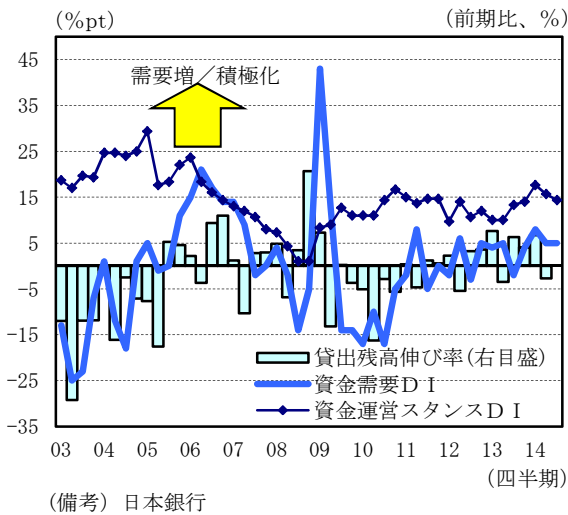
13. 国内の業態別貸出残高（含む外銀）



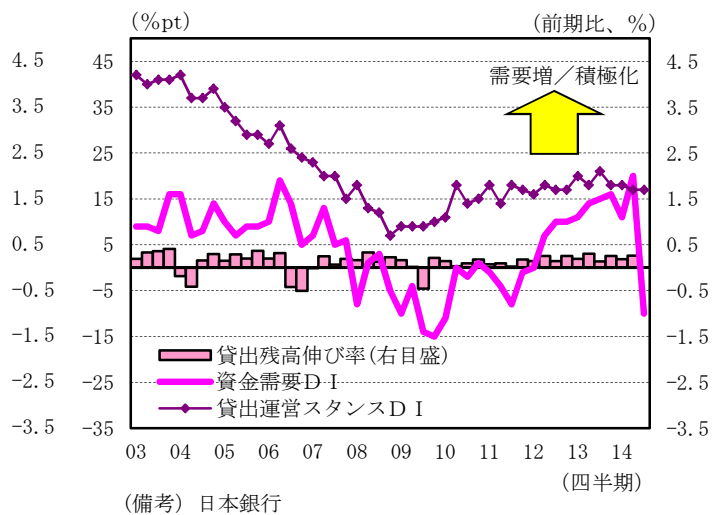
14. 国内の貸出先別貸出金残高



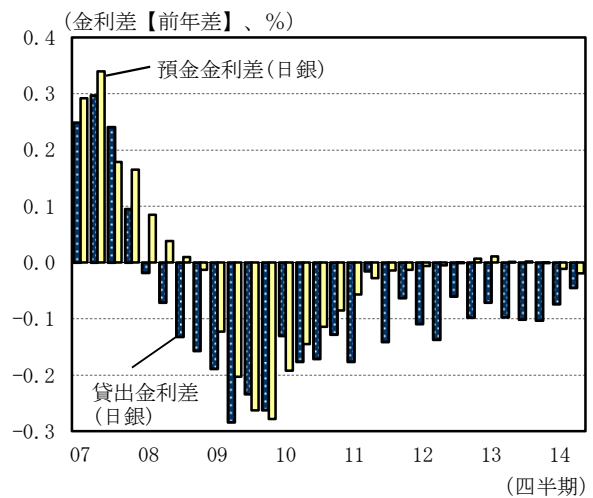
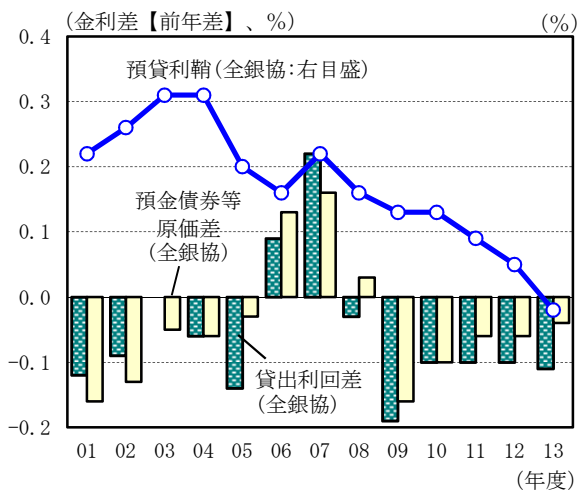
15. 国内銀行の貸出姿勢と貸出残高（企業）



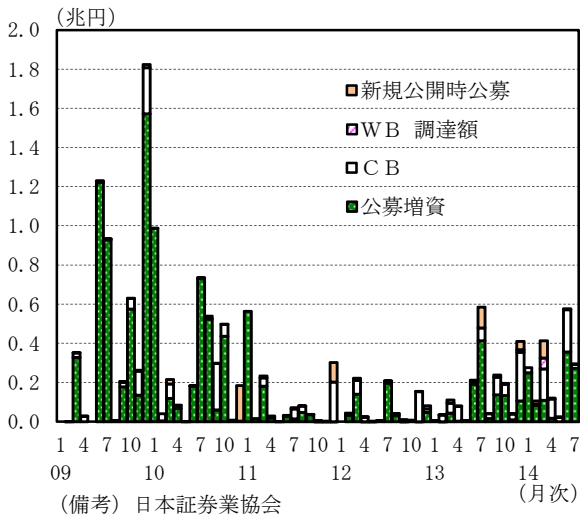
16. 国内銀行の貸出姿勢と貸出残高（個人）



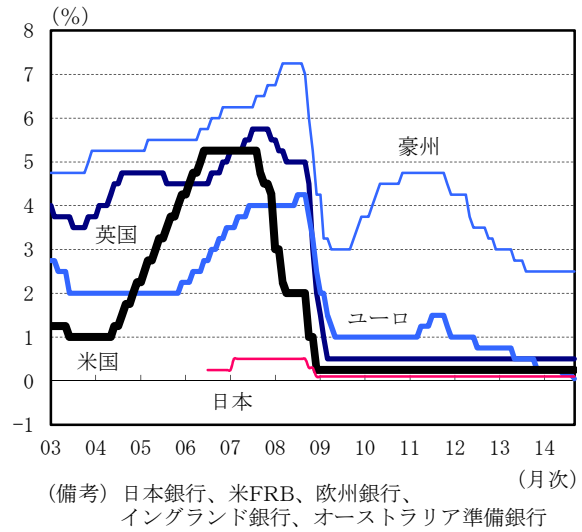
17. 預貸利鞘と貸出・預金金利



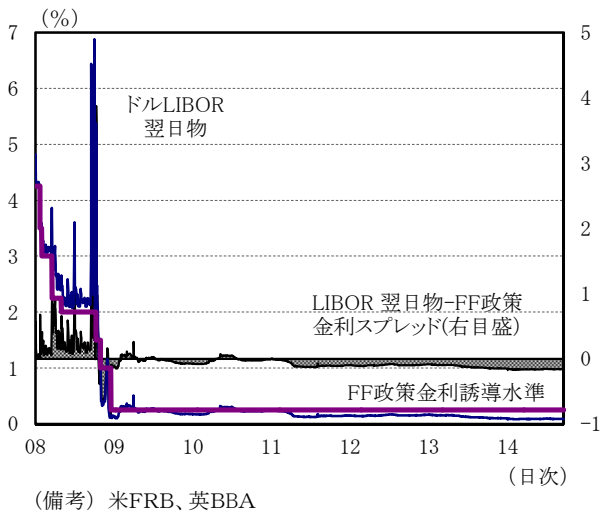
18. エクイティファイナンスによる調達額



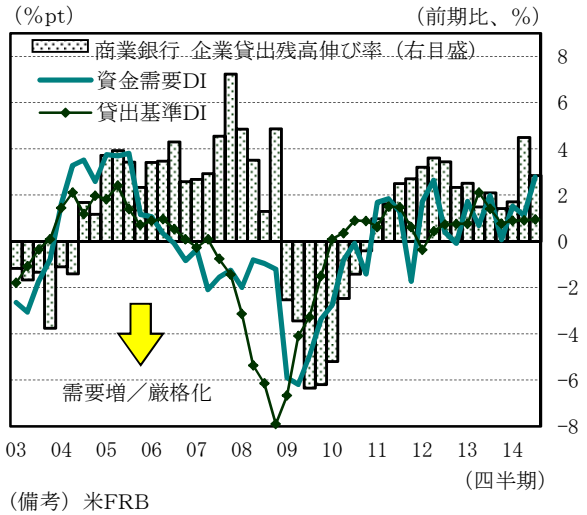
19. 各国政策金利の推移



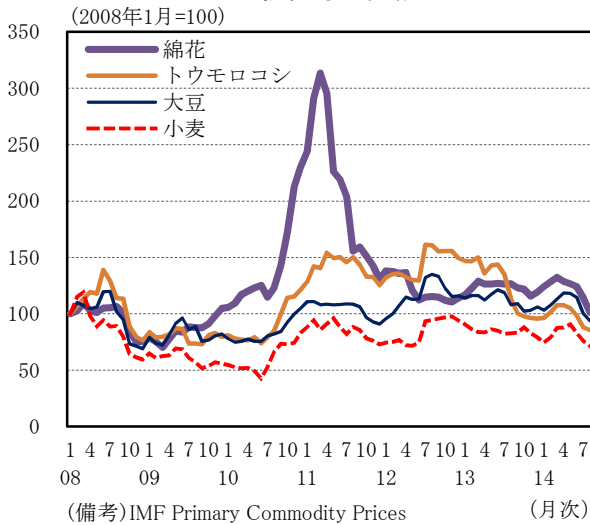
20. 米翌日物金利とスプレッド



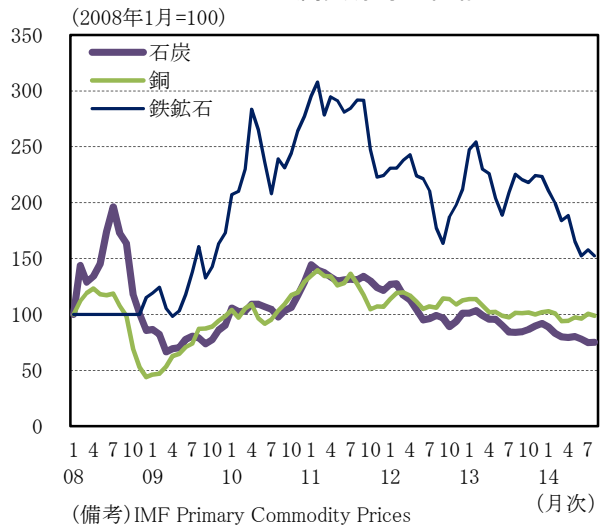
21. 米銀行の貸出姿勢と貸出残高



22. 穀物等の価格



23. 金属資源等の価格



◆ Industry Trends

生産等の動向

			2013年度 実績	対前年比	13年						14年								
					7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月		
製造業	素材型産業	石油化学	エチレン生産量	6,764千t	8.0%	○	△	○	◎	◎	○	◎	○	△	△	△	△	○	
		鉄鋼	粗鋼生産量	111,503千t	3.9%	○	△	○	○	○	○	○	○	○	○	△	△	△	○
		紙・パルプ	紙・板紙生産量	26,667千t	3.6%	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	△	○	△	△
	加工組立型産業	自動車	国内生産台数	9,912千台	3.8%	△	△	◎	◎	◎	◎	◎	◎	○	◎	○	○	○	△
		工作機械	受注額	12,049億円	5.7%	▲ ¹⁰	△	△	○	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎
		産業機械	受注額	47,753億円	4.0%	○	◎	◎	△	▲ ¹⁰	△	△	◎	△	◎	◎	◎	◎	◎
		電気機械	生産額合計	187,212億円	4.6%	○	○	○	○	○	○	◎	○	◎	○	○	○	○	○
		(うち電子部品・デバイス)	生産額合計	71,549億円	10.5%	◎	◎	◎	○	○	◎	○	◎	◎	○	○	○	○	△
		半導体製造装置	日本製装置受注額**	12,553億円	30.9%	○	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎
非製造業	小売	小売業販売額	1,411,360億円	2.9%	△	○	○	○	○	○	○	○	○	◎	△	△	△	○	
	外食	外食産業売上高	*239,046億円	2.9%	○	○	△	△	○	○	○	○	△	○	○	○	△	△	
	旅行・ホテル	旅行業者取扱高	64,855億円	3.7%	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	△	○	○	-	
	貨物輸送	JR貨物	31,009千t	3.4%	○	△	○	○	○	△	○	○	◎	○	○	△	○	○	
	通信	携帯電話累計契約数 (イー・アクセス除く)	13,955万件	5.9%	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	-	-	○	-	
	情報サービス	売上高	104,528億円	2.8%	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
	電力	販売電力量 (10電力)	8,485億kWh	▲0.4%	○	○	△	○	○	△	○	○	○	○	○	△	△	△	
	不動産	平均空室率 (東京都心5区大型オフィスビル)	7.75%	1.19% ポイント	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	

(備考) 1. 各月欄の表示は以下の基準による

◎(前年比10%以上増)、○(同10%未満増)、△(同10%未満減)、▲(同二桁以上減。例: ▲²⁰ [同20%以上30%未満減])
ただし、不動産については以下の基準による

◎(前年差1%ポイント以上改善)、○(同1%ポイント未満改善)、△(同1%ポイント未満悪化)、▲(同1%ポイント以上悪化)
例: ▲² [同2%ポイント以上3%ポイント未満悪化]

2. *は2013年実績。**は3ヵ月移動平均。

【概況】

- ・7月は14業種中、増加・改善10業種、減少・悪化4業種。
- ・製造業は、紙パルプ、自動車の2業種が減少となった。
- ・非製造業は、外食、電力が減少となった。

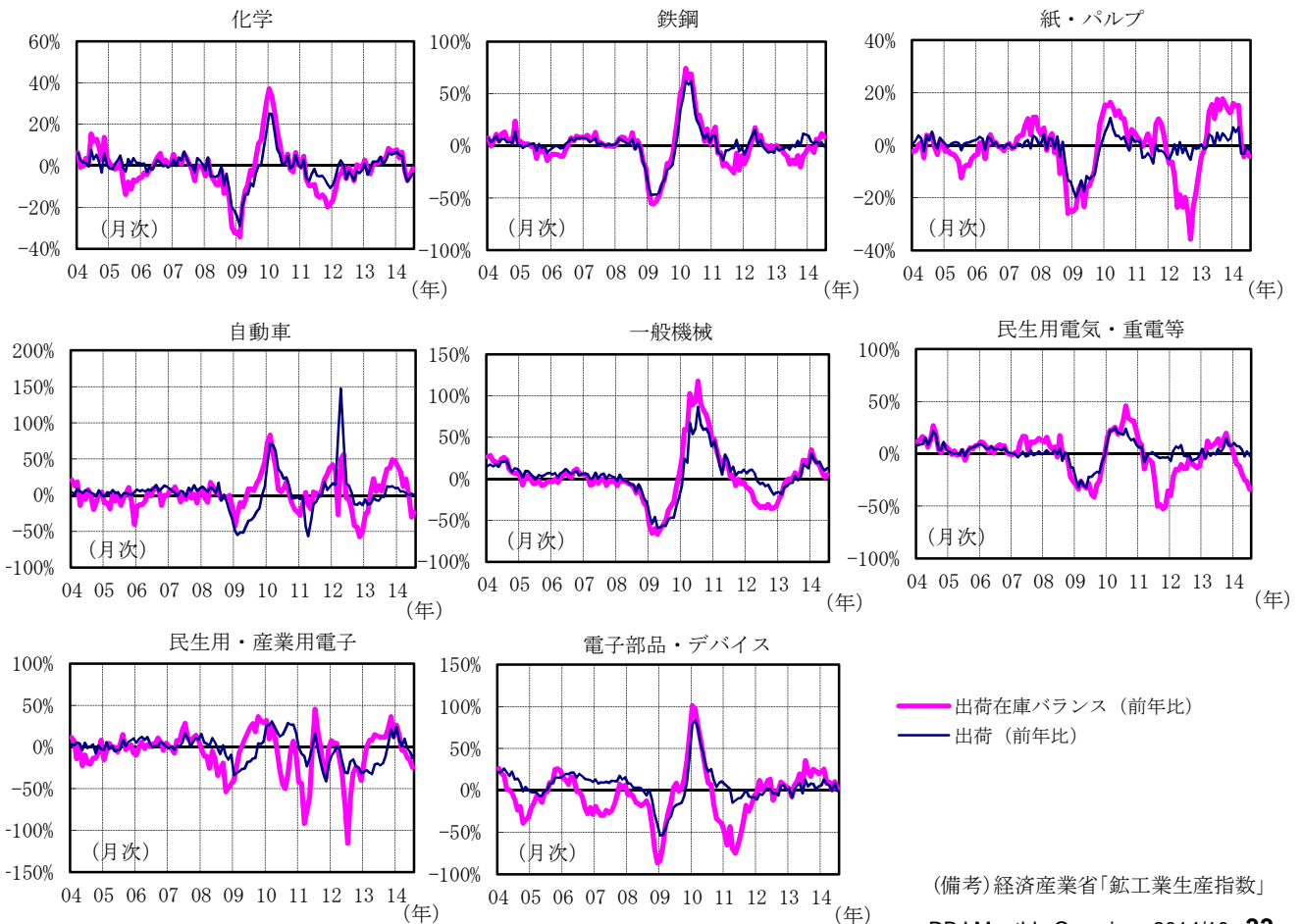
出荷在庫バランス（前年比、出荷前年比－在庫前年比）

		13年						14年							
		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
素材型産業	化学	○	○	○	○	○	○	○	○	○	△	△	△	△	
	鉄鋼	▲	▲	△	▲ ²⁰	△	△	△	△	△	○	○	◎	○	
	紙・パルプ	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	○	△	△	△	
加工組立型産業	自動車	○	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	○	▲ ³⁰	▲ ²⁰	
	一般機械（工作機械、産業機械、半導体製造装置等）	○	○	○	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	○	○	○	
	電気機械	民生用電気・重電等（エアコン、冷蔵庫、重電等）	◎	○	◎	◎	○	○	△	△	▲	▲	▲ ²⁰	▲ ²⁰	▲ ³⁰
		民生用・産業用電子（携帯、テレビ、パソコン等）	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	△	△	▲	▲	▲ ²⁰
		電子部品・デバイス	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	○	○	○	◎	○

(備考) 1. 各月欄の表示は以下の基準による

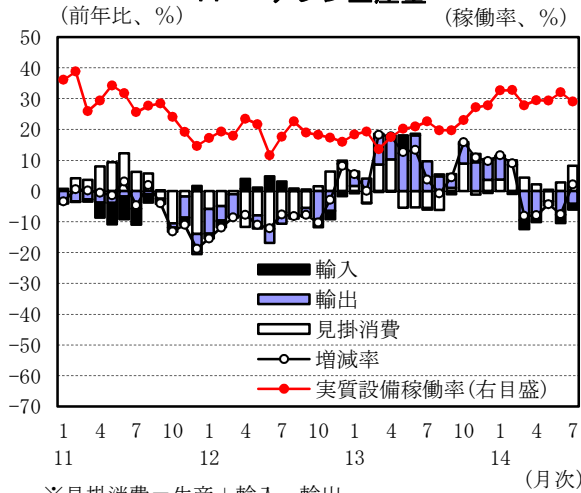
◎(前年比10%以上増)、○(同10%未満増)、△(同10%未満減)、▲(同二桁以上減。例: ▲²⁰(同20%以上30%未満減))

2. 民生用電気・重電等、民生用・産業用電子は、経済産業省「鉱工業生産指数」における電気機械及び情報通信機械に対応



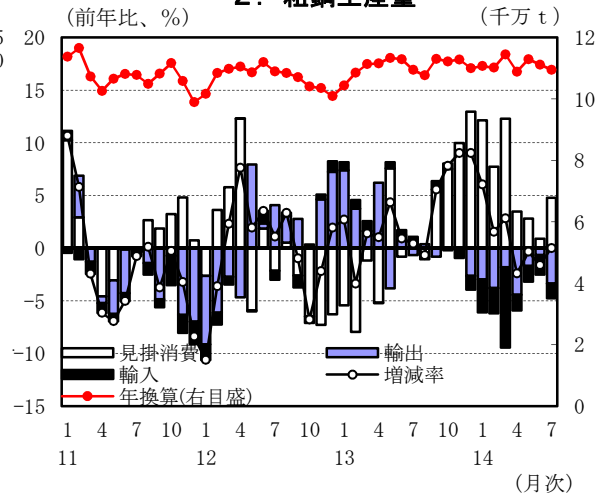
◆ Industry Charts

1. エチレン生産量



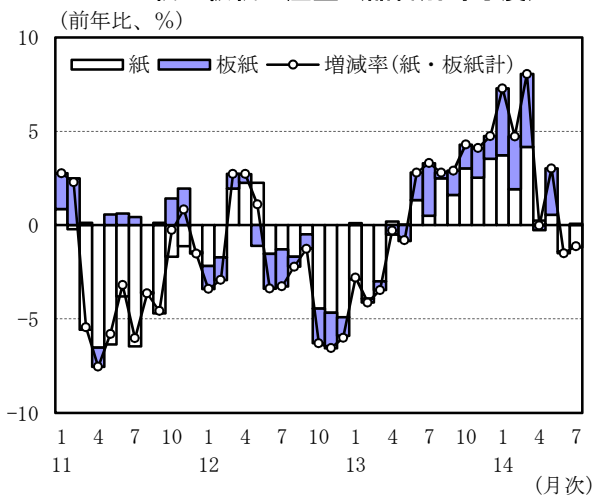
※見掛消費=生産+輸入-輸出
(備考) 経済産業省「化学工業統計月報」
石油化学工業協会「月次統計資料」

2. 粗鋼生産量



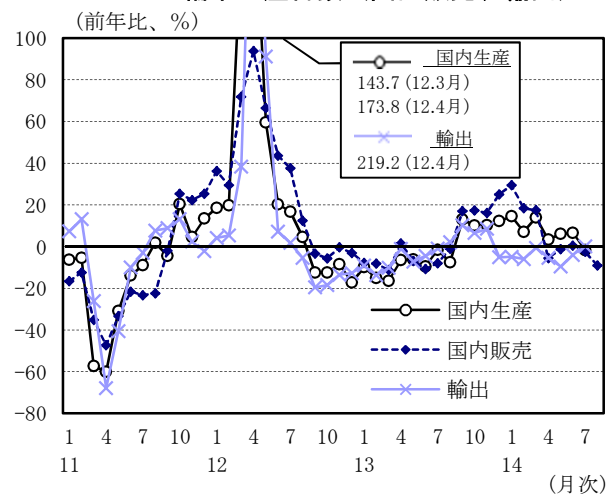
(備考) 日本鉄鋼連盟

3. 紙・板紙生産量 (品目別寄与度)



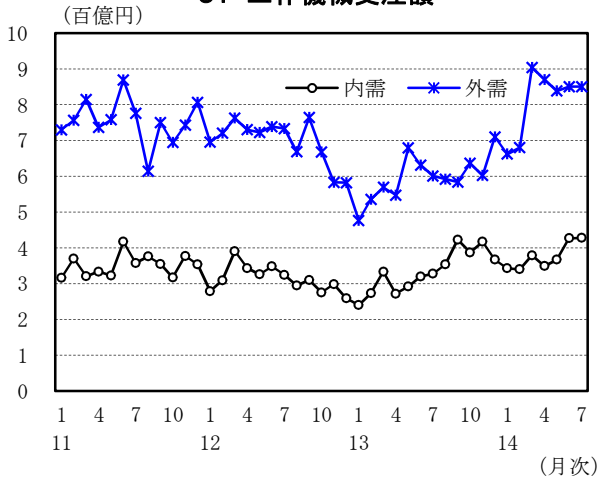
(備考) 経済産業省「紙・印刷・プラスチック・ゴム製品統計月報」

4. 四輪車生産台数 (国内販売、輸出)



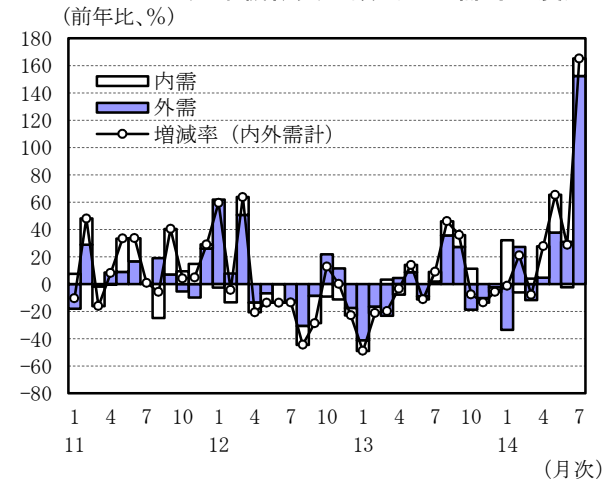
(備考) 日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、
全国軽自動車協会連合会

5. 工作機械受注額



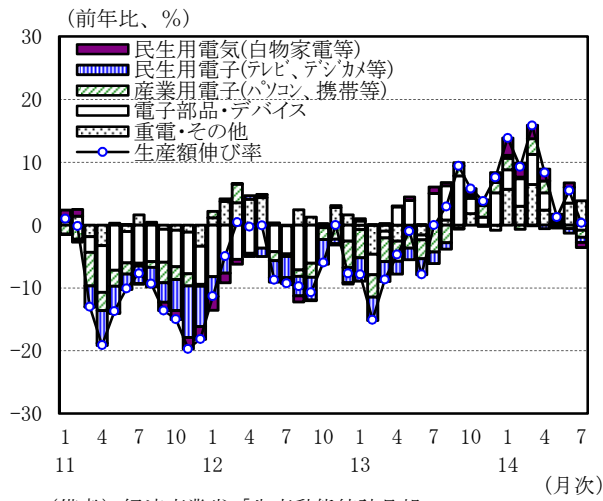
(備考) 日本工作機械工業会

6. 産業機械受注額 (内外需寄与度)



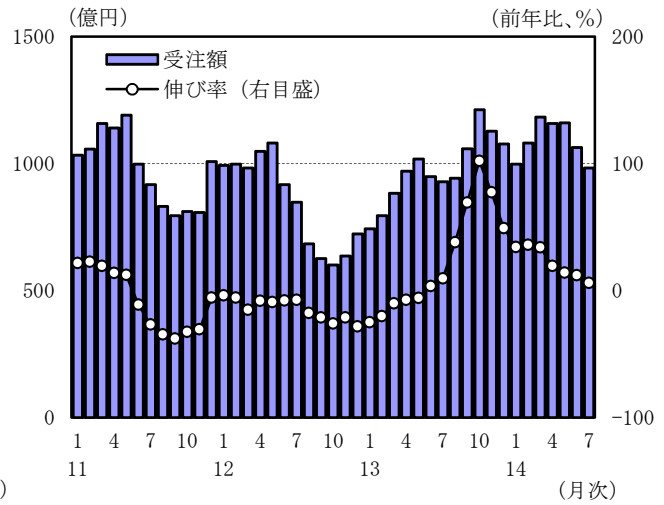
(備考) 日本産業機械工業会

7. 電気機械生産額 (部門別寄与度)



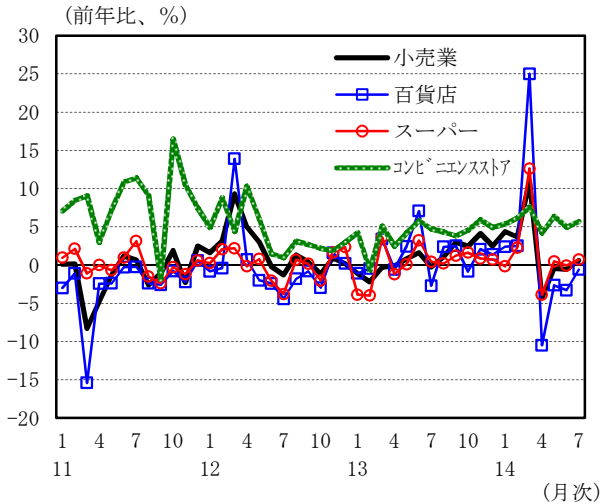
(備考) 経済産業省「生産動態統計月報」、
電子情報技術産業協会、日本電機工業会

8. 日本製半導体装置受注額



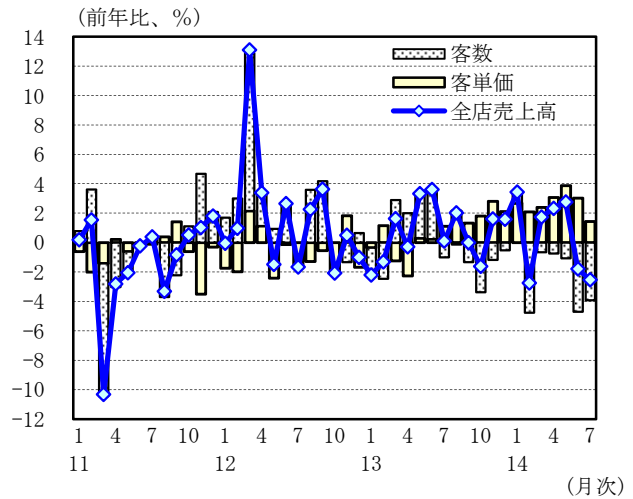
(備考) 日本半導体製造装置協会

9. 小売業販売額 (全店ベース)



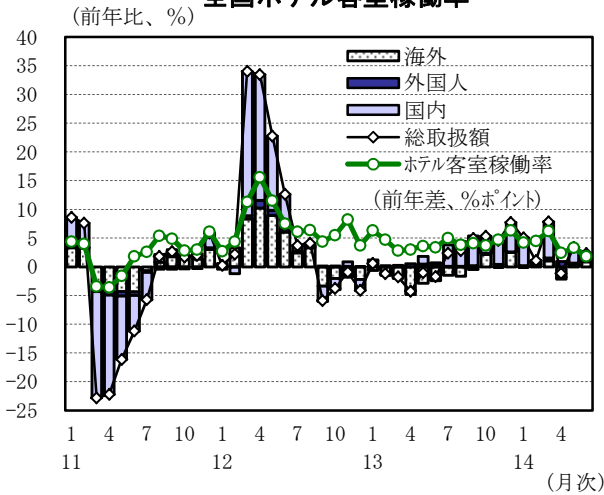
(備考) 経済産業省「商業販売統計」

10. 外食産業売上高 (要因別寄与度)



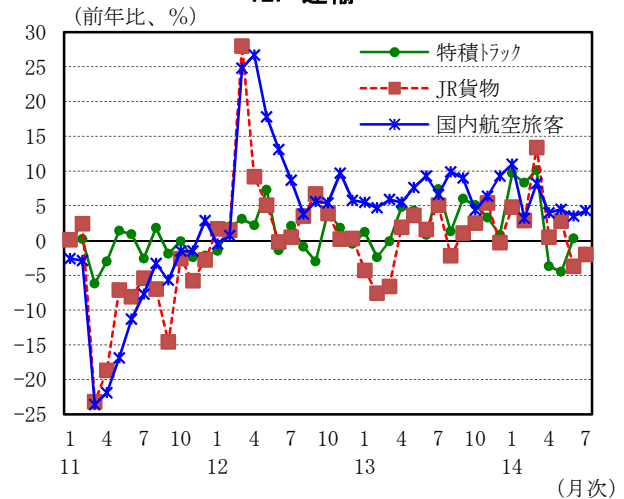
(備考) 日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

11. 主要旅行業者取扱高及び
全国ホテル客室稼働率



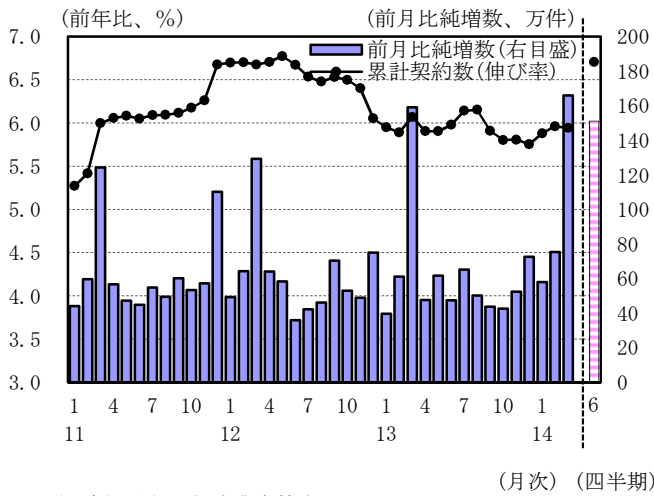
(備考) 観光庁「主要旅行業者の旅行取扱状況」、
全日本シティホテル連盟「客室利用率調査」

12. 運輸



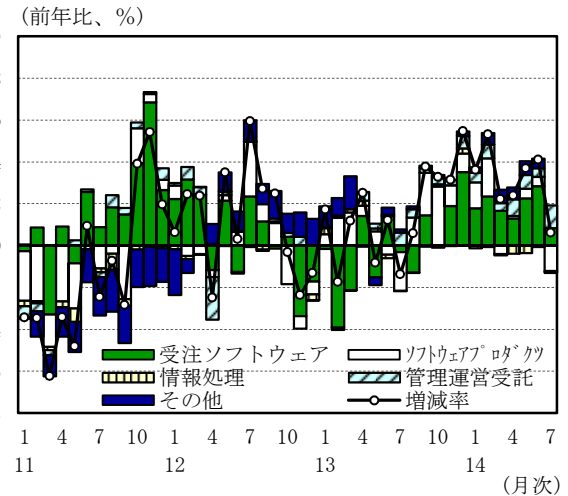
(備考) 国土交通省「トラック輸送情報」、各社ホームページ

13. 携帯電話契約数



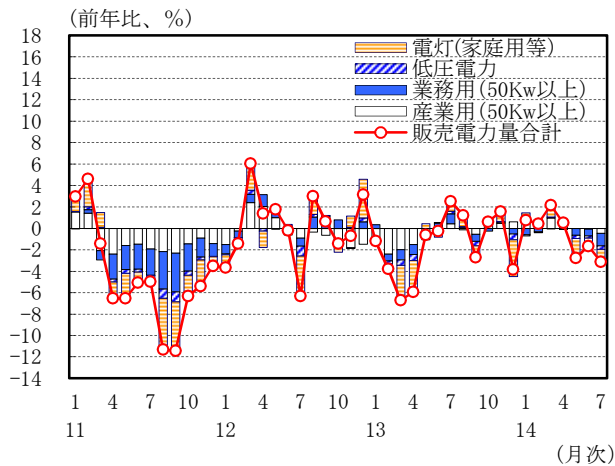
(備考) 電気通信事業者協会

14. 情報サービス売上高



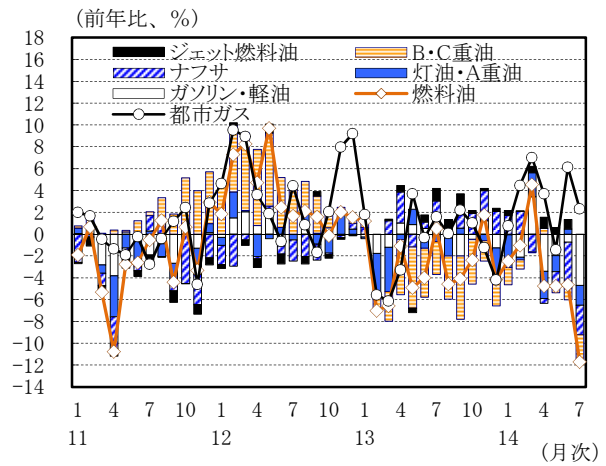
(備考) 経済産業省「特定サービス産業動態統計」

15. 電力 (販売電力量 [10電力])



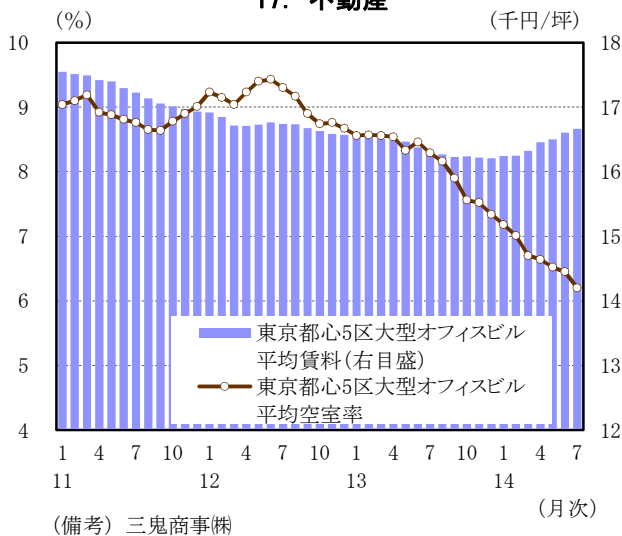
(備考) 電気事業連合会

16. 石油・都市ガス販売量



(備考) 石油連盟、日本ガス協会

17. 不動産



(備考) 三鬼商事(株)

政府経済見通し／日銀 経済・物価情勢の展望

			[参考] 日銀展望		
	2014年度(%程度)		2014年度(%)	2015年度(%)	2016年度(%)
	2014/1	2014/7	2014/7		
国内総生産・実質	1.4	1.2	0.6～1.3	1.2～1.6	1.0～1.5
民間最終消費支出	0.4	0.3	-	-	-
民間住宅	▲ 3.2	▲ 3.4	-	-	-
民間企業設備	4.4	4.9	-	-	-
政府支出	0.7	0.2	-	-	-
財貨・サービスの輸出	5.4	5.3	-	-	-
財貨・サービスの輸入	3.5	3.7	-	-	-
内需寄与度	1.2	1.1	-	-	-
外需寄与度	0.2	0.1	-	-	-
国内総生産・名目	3.3	3.3	-	-	-
完全失業率	3.7	3.5	-	-	-
雇用者数	0.5	0.5	-	-	-
鉱工業生産指数	3.3	1.8	-	-	-
国内企業物価指数	3.9	4.2	-	-	-
消費者物価指数 (総合)	3.2	3.2	3.2～3.5(除く生鮮食品)	1.9～2.8(除く生鮮食品)	2.0～3.0(除く生鮮食品)
GDPデフレーター	1.9	2.1	-	-	-

日銀短観 (全国企業)

(%pt)

全規模合計		2014/3調査		2014/6調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
業況判断 (良い-悪い)	全産業	12	1	7	▲ 5	7	0
生産・営業用設備 (過剰-不足)	全産業	0	▲ 1	1	1	▲ 2	▲ 3
雇用人員判断 (過剰-不足)	全産業	▲ 12	▲ 11	▲ 10	2	▲ 14	▲ 4
資金繰り (楽である-苦しい)	全産業	8	-	10	2	-	-
金融機関貸出態度 (緩い-厳しい)	全産業	15	-	15	0	-	-
借入金利水準 (上昇-低下)	全産業	▲ 7	4	▲ 6	1	2	8

(前年度比、%)

全規模合計			2014/6調査					
			2013年度			2014年度 (計画)		
			伸び率	修正率	修正幅	伸び率	修正率	修正幅
売上・収益	売上高	全産業	5.5	1.6	/	0.9	1.8	/
	経常利益	全産業	28.4	6.2	/	▲ 5.4	2.7	/
	売上高経常利益率 (%、%ポイント)	全産業	4.44	/	0.19	4.16	/	0.03

◆ 設備投資計画調査

(単位：%)

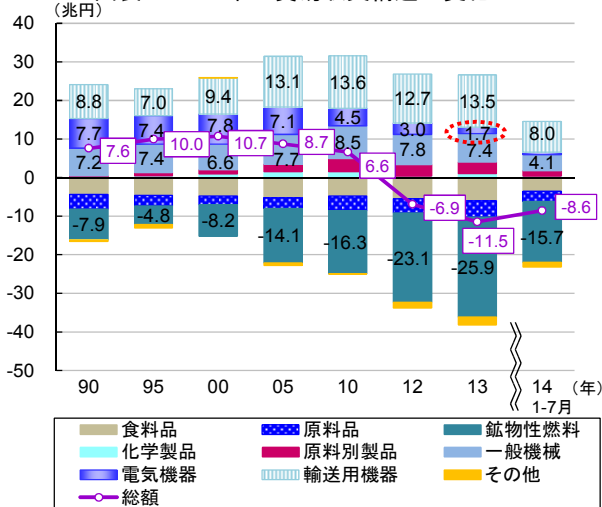
	調査時点	業種	回答会社数	設備投資額前年度比			備考 (対象企業等)	
				2013年度	2014年度	2015年度		
大企業	日本政策投資銀行	2014/6	全産業	2,246	3.0	15.1	▲10.6	資本金10億円以上
			製造業	1,027	▲1.7	18.5	▲11.9	
			非製造業	1,219	5.4	13.2	▲10.1	
	日本銀行	2014/6	全産業	2,279	2.5	7.4	—	資本金10億円以上
			製造業	1,143	▲1.4	12.7	—	
			非製造業	1,136	4.4	4.9	—		[短観]
	日本経済新聞社	2014/4	全産業	1,254	10.8	7.6	—	上場企業と資本金1億円以上の有力企業
			製造業	661	6.0	6.1	—	
			非製造業	593	17.6	9.6	—	
	内閣府財務省	2014/9	全産業	4,625	—	12.0	—	資本金10億円以上
			製造業	1,641	—	14.8	—	
			非製造業	2,984	—	10.4	—		[法人企業景気予測調査]
中堅企業	日本銀行	2014/6	全産業	2,855	3.6	2.2	—	資本金1億円以上10億円未満
			製造業	1,119	▲3.6	15.9	—	
			非製造業	1,736	8.0	▲5.2	—		[短観]
	内閣府財務省	2014/9	全産業	3,135	—	▲1.0	—	資本金1億円以上10億円未満
			製造業	819	—	11.1	—	
			非製造業	2,316	—	▲7.2	—		[法人企業景気予測調査]
中小企業	日本銀行	2014/6	全産業	5,293	21.0	▲19.7	—	資本金2千万以上1億円未満
			製造業	1,917	13.9	▲5.4	—	
			非製造業	3,376	24.5	▲26.0	—		[短観]
	内閣府財務省	2014/9	全産業	5,161	—	▲12.0	—	資本金1千万以上1億円未満
			製造業	1,403	—	2.7	—	
			非製造業	3,758	—	▲15.6	—		[法人企業景気予測調査]
日本政策金融公庫	2014/4	製造業	11,532	7.1	▲5.2	—	従業者数 20人～299人	
金融	日本銀行	2014/6	(上記の外数)	193	21.7	11.8	—	[短観]
	内閣府財務省	2014/9	(上記の内数)	—	—	3.4	—	[法人企業景気予測調査]

日本の電子部品産業の強みと競争力強化に向けた方策

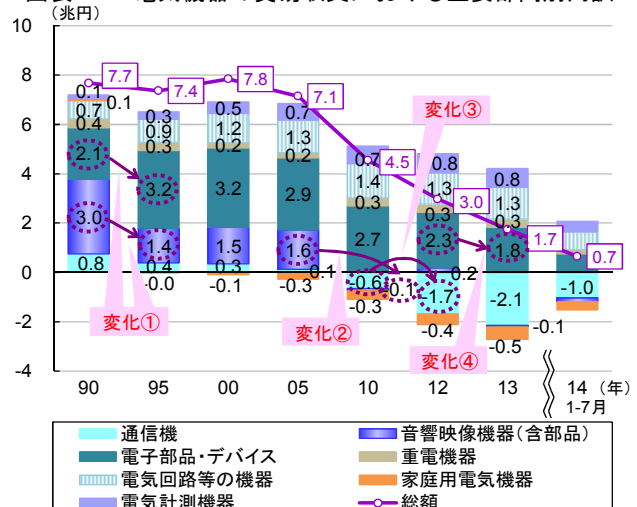
1. 電子部品・デバイスの貿易黒字、2012年以降急速に縮小

- 日本の貿易収支は2011年に31年ぶりに赤字に転じ、赤字幅は拡大傾向にある（図表1-1）。LNGや原油などの輸入増加が主因であるが、輸送用機器、一般機械とともに貿易黒字の稼ぎ柱となってきた電気機器において、貿易黒字が縮小していることも一因である。2012年下期に円安に振れて1年以上経過しても電気機器の貿易黒字は減少し続けており、14年1～7月計では6,530億円の黒字にとどまった。
- 電気機器の貿易収支を時系列でみると、90年代以降、音響映像機器など完成品の輸出が減少する一方、電子部品・デバイスや電気回路などの輸出へシフトしながら（変化①）、年間7兆円前後の貿易黒字を維持してきた（図表1-2）。しかし、2000年台半ばを境に薄型テレビや録画機器などの輸入が増加し、映像音響機器の貿易黒字がほぼなくなった（変化②）。さらに、スマートフォンの輸入が急増して通信機で大幅な貿易赤字を計上するようになり（変化③）、貿易黒字を稼ぐ力が弱まってきた。電気回路や電気計測器、重電は今なお黒字を稼ぎ続けるが、全体を支えるだけの規模には至っていない。
- 足元での大きな変化として、これまで安定的に黒字を稼いできた電子部品・デバイスの黒字幅が2012年以降急速に縮小している点に留意が必要である（変化④）。電子部品・デバイスの輸入は2012年3月以降29ヵ月連続で増加しており、特に2012年12月から2014年4月までは前年比で二桁の高い伸びが続いた（図表1-3）。輸入急増の主因は太陽電池であるが、集積回路（LSI）の輸入も2013年半ばから前年比で10～40%台の増加が続いていた点が注目される（図表1-4）。太陽電池については、再生可能エネルギー固定価格買取制度の導入により国内市場が拡大する中、日系メーカーは既存設備をフル稼働させて内需向けに増産しているものの、全ての需要には対応しきれず、中国などからの輸入品が増加しているものとみられる。
- 本稿では、電子部品・デバイスの貿易黒字縮小の主因が太陽電池や集積回路（LSI）の輸入増加であり、それらを除く一般電子部品では相応の貿易黒字を保っていることを明らかにする。その上で、一般電子部品における日本の強みを概観し、成長領域であるスマートフォン（以下スマホ）、自動車や医療・ヘルスケア関連市場における競争力強化に向けた方策を提言する。

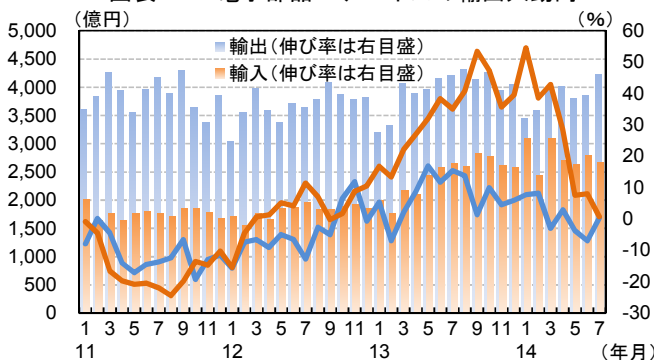
図表1-1 日本の貿易収支構造の変化



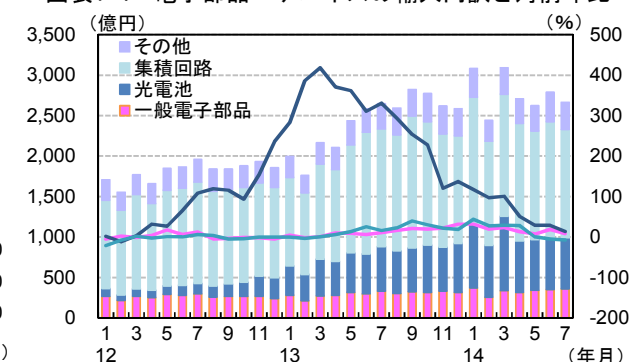
図表1-2 電気機器の貿易収支における主要部門別内訳



図表1-3 電子部品・デバイスの輸出入動向



図表1-4 電子部品・デバイスの輸入内訳と対前年比

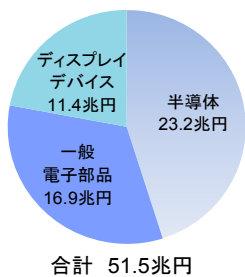


(備考) 1. 図表1-1、1-2は財務省「貿易統計」、図表1-3、1-4は電子情報技術産業協会(JEITA)「電子工業輸出入実績表」により日本政策投資銀行作成
2. 図表1-3、1-4は機器部分品を除く

2. 海外生産を拡大しながらも安定的に貿易黒字を稼ぎ続ける一般電子部品

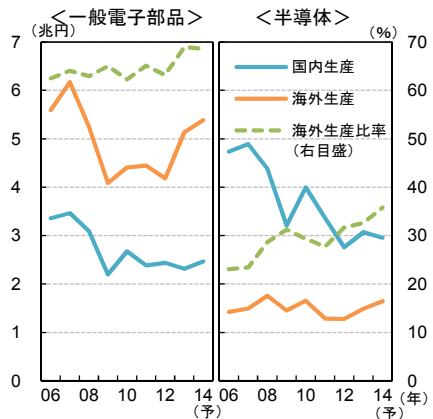
- ・電子部品・デバイスの世界生産額（2012年）は51.5兆円に達する。内訳をみると、半導体およびディスプレイが計34.6兆円と過半を占めるが、一般電子部品（受動部品、接続部品、変換部品など）も16.9兆円に達する大きな市場である（図表2-1）。
- ・日系企業による一般電子部品の世界出荷額は、スマホや自動車向けが好調に推移し、2014年6月まで16ヵ月連続で前年を上回っている（図表2-2）。特に中国向け出荷額が高い伸びを続けており、2012年度下期には、2004年度の調査開始以来初めて日本向けを上回った。国内の電子部品需要が伸び悩む中で、日系電子部品メーカーは拡大する中国需要をうまく取り込んで成長を続けている。
- ・日系の一般電子部品メーカーは早くから海外生産を本格展開し、海外生産比率は70%弱に達する（図表2-3）。当行の調査では、電気機械の海外投資は、2013年度の前年比2.1%増から2014年度は同23.1%増と二桁のプラスとなる見込みで、主に電子部品・材料メーカーを中心に、国内投資を増やすとともに海外投資を大幅に増やし、旺盛な現地需要を取り込もうとする動きがみられる（図表2-4）。一方、足元で海外生産が急拡大する中でも国内生産の規模は維持されており、半導体とは対照的な動きとなっている。抵抗器・コンデンサの世界生産額を国別にみると、中国など海外での生産額が大幅に増加する中、日本での生産額も着実に増加している（図表2-5）。中国での生産には、中国系企業に加えて、日系企業の現地生産も影響しているものとみられる。
- ・電子部品・デバイスの貿易収支を品目別にみると、一般電子部品は受動部品と接続部品の2品目だけで2000年以降毎年約1兆円の貿易黒字を安定的に稼ぎ続けている。足元では輸出と輸入がともに増加しており、2014年に入っても年換算1兆円ペースを維持している（図表2-6）。電源やモータの電力制御向けなどの半導体素子（ダイオード・トランジスタ・サイリスタなど）も安定的に貿易黒字を生み出しており、国内は内外需向けの生産拠点として重要な役割を果たし続けている。

図表2-1 電子部品・デバイスの世界生産額（2012年）



（備考）図表2-1、2-3はJEITA「電子情報産業の世界生産見通し」により日本政策投資銀行作成

図表2-3 日系企業による一般電子部品、半導体の国内生産と海外生産の推移

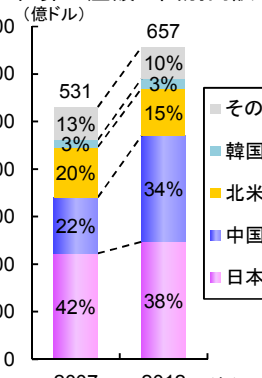


図表2-4 製造業の海外投資の対前年伸び率

	13年度(実績)	14年度(計画)
電気機械	+ 2.1	+23.1
自動車	+23.2	▲ 2.1
化学	+ 9.4	▲29.4
製造業	+13.7	▲ 1.6

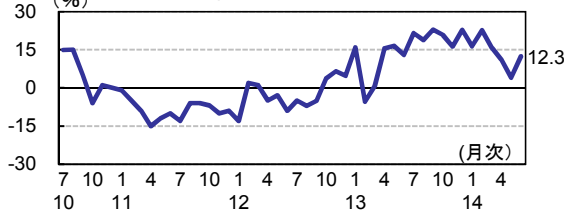
（備考）日本政策投資銀行「設備投資計画調査」（2014年8月）により作成

図表2-5 抵抗器・コンデンサの世界生産額の国別内訳

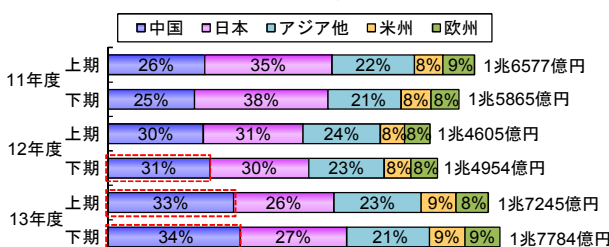


（備考）1. Euromonitor International により日本政策投資銀行作成
2. 北米は米国・メキシコ・カナダの合計。対象は主要18カ国

図表2-2 日系メーカーによる一般電子部品の世界出荷額の対前年伸び率と地域別内訳

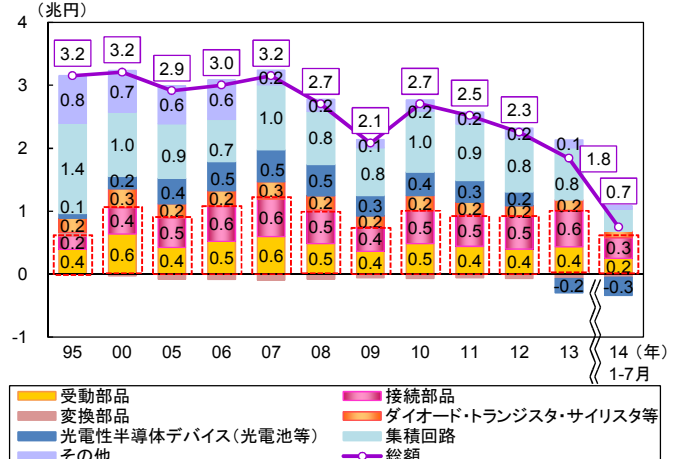


＜地域別内訳＞



（備考）JEITA「電子部品グローバル出荷統計」により日本政策投資銀行作成

図表2-6 電子部品・デバイスの品目別貿易収支

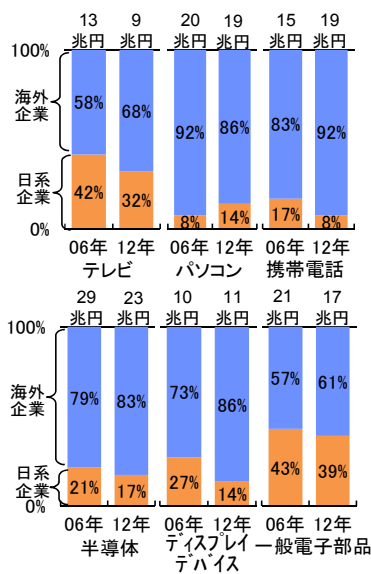


（備考）1. JEITA「電子工業輸出入実績表」により日本政策投資銀行作成
2. 機器部品は除く

3. 日系電子部品メーカーの競争力の源泉 その①

- ・一般電子部品で日系メーカーは高い世界シェアを有する。携帯電話や半導体、ディスプレイで日系企業の世界シェアが1~2割を切る水準まで低下したのに対し、一般電子部品は若干低下したものの今なお4割弱のシェアを維持しており、競争力の強さが際立っている（図表3-1）。
- ・一般電子部品は、抵抗器、コンデンサ、コイル、水晶振動子、SAWフィルタなどの受動部品、コネクタやスイッチなどの接続部品、スピーカや小型モータなどの変換部品、電子回路基板などからなり、家電製品やコンピュータ、通信機器をはじめとするあらゆる電子機器に搭載される（図表3-2）。電圧の安定や信号取出しなどに使われるコンデンサ、信号処理や変圧などに使われるコイル、通信や計測機器などに用いられる水晶振動子、複数の電波の中から必要な信号を取り出すSAWフィルタなどで日系企業の世界シェアは5割前後に達し、いずれもスマホやタブレットのキーデバイスとなっている。
- ・電子機器需要の牽引役となっているモバイル機器では、高性能化・多機能化に伴い、基板に搭載される電子部品の数が大幅に増加している。積層セラミックコンデンサ（MLCC）の1台当たり搭載数は、従来型のフィーチャーフォンで100~200個だったのに対し、スマホではローエンドで200~400個、ハイエンドでは400~800個に達し、付加価値の高い超小型部品が多数を占めるという（村田製作所調べ）。モバイル機器やウェアラブルなどでは限られたスペースの中に多くの機能を盛り込む必要があり、電子部品にはさらなる小型・薄型化と大容量化の両立が求められている。
- ・MLCCは、厚さ1ミクロン程度の誘電体セラミックシートを数百層重ね合わせ、蓄電と放電を繰り返す。誘電体を薄膜化することにより、村田製作所は0201（0.25mm×0.125mm）サイズを2014年5月より世界で初めて量産開始し（図表3-3）、太陽誘電も14年中の量産開始を目指している。既存の最小サイズである0402（0.4×0.2mm）と比べて実装面積が約半分で済み、機器の小型化や低背化が可能になる。抵抗器でもロームが微細化技術により世界最小の0201サイズ品を14年内にサンプル出荷予定である。今後、ウェアラブルなど小型デバイスの普及が進むにつれて、小型・薄型で高性能な電子部品へのニーズが高まるものとみられ、日系企業が強みを発揮しうる場面はさらに増えるものとみられる。

図表3-1 主な電子機器、電子部品の日系企業シェア



（備考）JEITA「電子情報産業の世界生産見通し」により作成

図表3-3 小型化が進む積層セラミックコンデンサ



（備考）村田製作所ホームページ

図表3-2 一般電子部品の種類、用途・特徴および主要企業

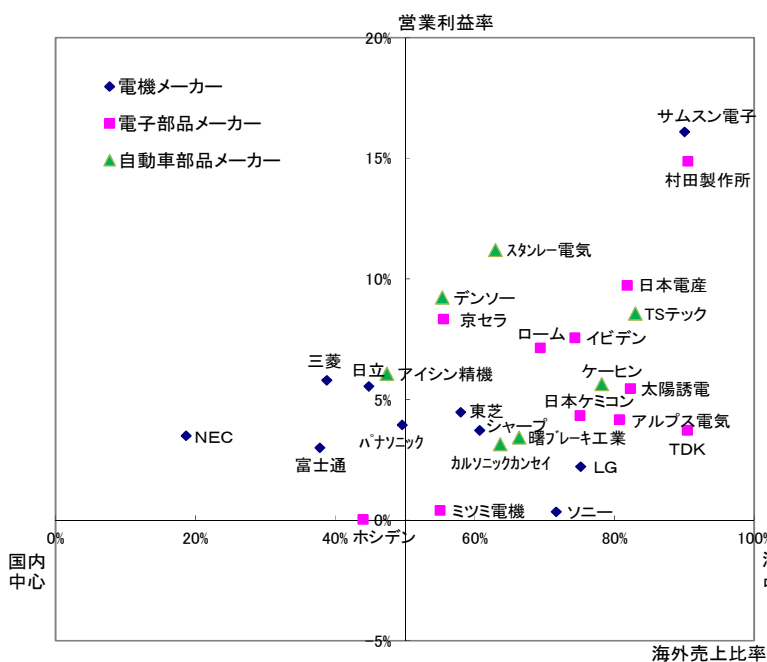
品目名	機能・用途・特徴	主な日系企業	主な海外企業
受動部品			
抵抗器	回路内の電流の流れを制御 センサの感度調整、電源部の回路調整など 炭素皮膜・金属皮膜・セメント抵抗など	パナソニック、ローム、KOA、 帝国通信工業	Yageo(台湾)、 Vishay(米国)
コンデンサ	電気を蓄え、放出する 電圧安定化、ノイズ除去、信号取り出しなど		
積層セラミック コンデンサ	誘電体と金属電極を積層、周波数特性に優 れる。薄膜化による小型化が進展	村田製作所、TDK、太陽誘電 (日系の世界シェア約5割)	SEMCO(韓国)、 Yageo(台湾)
アルミ電解 コンデンサ	電解液を使用 大容量かつ低価格のため、高電圧のパワー 系や産業用中心に需要拡大	日本ケミコン、ニチコン、ルビ コン、エルナー (日系の世界シェア5割強)	萬裕(中国)、 Aishi(中国)、 松本高分子(台湾)
タンタル電解 コンデンサ	電圧安定化、ノイズ除去、信号取り出しなど 経年変化が大きい	京セラ、パナソニック、ニチコ ン (日系の世界シェア約4割)	KEMET(米国)、 AVX(米国)
インダクタ (コイル)	電線を螺旋状に巻き、発生した磁場にエネル ギーを蓄える。特定周波数の信号をとり出す 信号処理や変圧器など。コイルの巻き数や芯 の材質などが磁力の強さを左右	TDK、東光、太陽誘電、 スミダ電機 (日系の世界シェア5割強)	SEMCO(韓国)、 Chilisin(台湾)
水晶振動子	水晶に電圧を加えると固有の周波数で振動 時計や無線通信、計測器など	セイコーエプソン、日本電波工 業、京セラ (日系の世界シェア5割強)	TXC、Siward Technology(台湾)
SAWフィルタ(弾 性表面波素子)	民生機器のフィルタや共振器、携帯電話で通 信に必要な信号を取り出す	村田製作所、TDK、太陽誘電 (日系シェア過半)	SEMCO(韓国)
接続部品			
コネクタ	配線を接続 スマホ、車載向け中心に、低背化・狭ピッチ 化・高耐圧化が進展	日本圧着端子製造(JST)、 ヒロセ電機、日本航空電子工 業(JAE)	TE Connectivity, Amphenol, Molex (米国)
スイッチ	電流のオン・オフを切り替えたり、流れる方向 を変化させる 微細精密加工や機構設計技術が重要	アルプス電気、ミツミ電機、日 本開閉器工業、SMK	
変換部品			
音響部品	マイクロホン(音を電気信号に変換) スピーカ(電気信号を音に変換) コイルやコンデンサの技術を応用	フォスター電機、アルプス電 気、ホシデン	AAC Technologies, GoerTek(中国) Plantronics(米国)
小型モータ	電磁力により回転力を生み出す	マブチモーター、日本電産、ミ ネベアなど	Johnson Electric (香港)、SEMCO (韓国)
電子回路基板	片面、両面、多層基板に加えて、基板を一層 ずつ積層して微細な層間ビアを形成したビル ドアップ基板が普及	日本CMK、メイコー、日本メ クトロン、イビデンなど	Viasystems(米国) Chin-poon(台湾)

（備考）ヒアリングや各種資料により日本政策投資銀行作成

3. 日系電子部品メーカーの競争力の源泉 その②

- ・日系電子部品メーカーの営業利益率をみると、村田製作所が15%に近づき、日本電産や京セラなども10%近くに達しており、総合電機メーカーと比べて競争力の強さが際立っている（図表3-4）。その強みの源泉としては、まず①独立系のメーカーが多く、創業者精神が強いことが挙げられる（図表3-5）。独立系ゆえに売り先を外に求めざるを得ず、国内外の有力企業との取引を全社一丸となって開拓し、提案型の開発力を蓄えてきたと考えられる。日系半導体メーカーの多くが総合電機メーカーの一部門であったのとは対照的である。また、②個別部品ごとに独自の強みを有する専門型メーカーが多く、幅広い部品を取り扱う総合部品メーカーのような存在は少ないことも特徴である。選択と集中を徹底し、自社の得意分野を伸ばしてきたと考えられる。
- ・③グローバル化への対応の早さも挙げられよう。主要各社の海外売上比率は、村田製作所とTDKが90%台に達するなど大半が50%を超えている（図表3-4）。各社は、現地での生産や技術サポート体制を拡充することにより、日系の現地法人向けに加えて、海外の有力企業との取引を拡大してきた。海外売上比率は日系自動車部品メーカーと比べても総じて高く、総合電機メーカーの多くが売上の半分近くを国内に依存するのとは対照的である。
- ・川上では、④自社で材料から手がける点が重要である。電子部品の性能を最終的に決定付けるのは「材料」の良し悪しであり、材料から一貫生産して作り込み、他社が簡単には真似できない独自の部品が生み出されている。例えば、コイルやモータの消費電力を抑えるには磁性材料の低損失化、コンデンサを小型・大容量化するにはアルミ、タンタルやセラミックの特性が重要である。積層セラミックコンデンサでは、誘電体材料を微粒化して調合・成形し、最適な温度で焼成する技術がカギを握る。新規材料の開発に向け、部品各社は素材メーカーとも協業しながら研究開発に注力している。
- ・川下では、⑤モジュール化が強みの源泉である。電子部品各社は、機器メーカーの様々な要望に合わせたカスタマイズに柔軟に対応する中で、共通するニーズを汲み上げて基幹部品を開発し、それに周辺部品を組み合わせたモジュールにすることで付加価値を高めてきた。例えば、スマホでは複数の通信方式に対応するため回路が複雑化しており、無線通信の送受信部品に電源部品などを組み合わせたモジュール部品を提供することで、機器メーカーは開発工数を削減することができる。最後に、⑥機器の電子化・ネットワーク化の波に乗り、家電向けから通信、自動車や産業機器向けへと事業領域を拡大し、需要に即応する供給力を高めてきたことも強みの一つに指摘できよう。
- ・とはいえ、多くの電子部品メーカーの2013年度の営業利益率はリーマンショック前の2007年度の水準までは回復していない。また、大手5社平均の売上高に占める研究開発費の比率をみると、2000年代以降、緩やかに低下傾向にある（図表3-6）。今後、収益力をさらに高めて競争優位を保つためには、川上の新材料から川下の用途開拓まで含めた研究開発の強化が課題になろう。

図表3-4 総合電機、大手電子部品・自動車部品の営業利益率と海外売上比率の関係（2013年度）



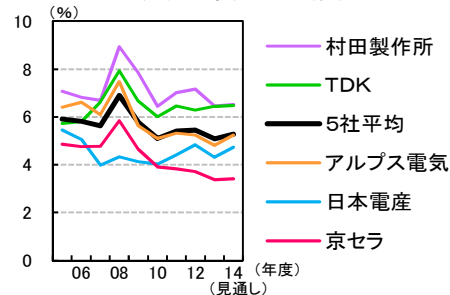
(備考) 1. IR資料により日本政策投資銀行作成
2. サムスン電子、LGは2013/12期決算のデータ

図表3-5 日系電子部品メーカーの競争力の源泉

- ① 独立系のメーカーが多い
- ② 選択と集中
- ③ グローバル化への対応の早さ
- ④ 自社で材料から手がける
- ⑤ カスタム対応とモジュール化
- ⑥ 家電向けから通信、自動車や産業機器向けに事業領域を拡大

(備考) 日本政策投資銀行作成

図表3-6 電子部品大手5社の売上高対研究開発費比率の推移

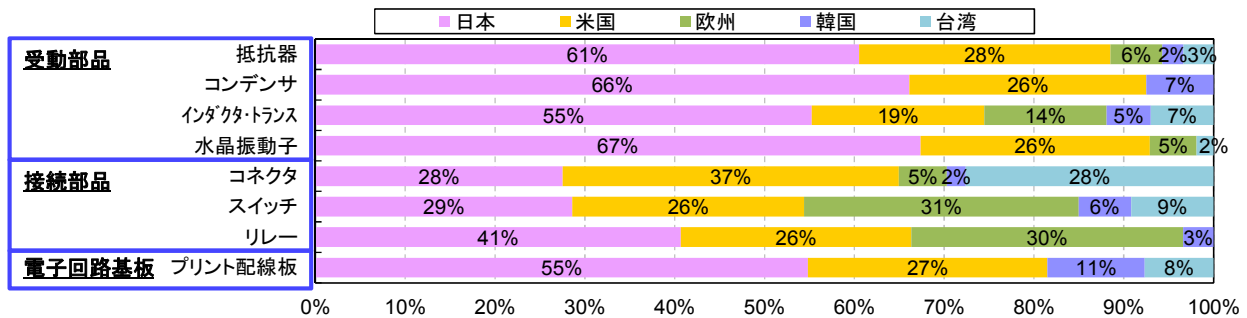


(備考) IR資料により日本政策投資銀行作成

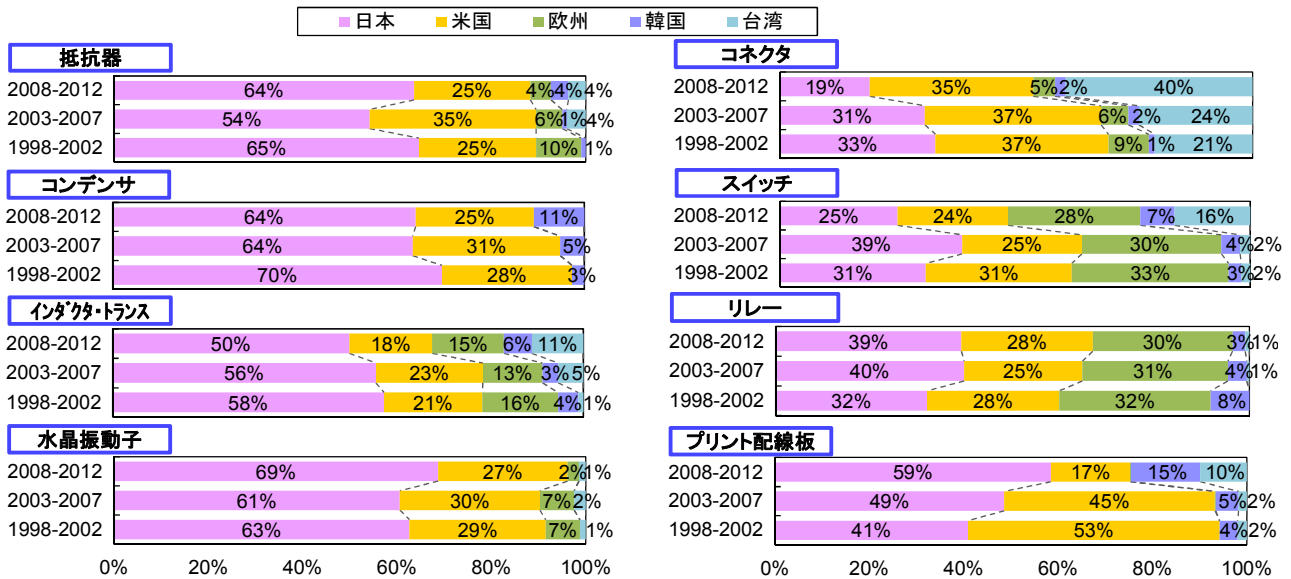
4. 電子部品の米国特許件数シェアにみる日本企業の動向

- ・日系電子部品メーカーの技術力を定量的に押し量るため、一つの指標として特許データに着目する。一般電子部品の企業国籍別の米国特許保有件数（ストックベース）をみると、受動部品では抵抗器、コンデンサ、インダクタ・トランス、水晶振動子のいずれも日本企業のシェアが6割前後と過半を占めており、受動部品における日本企業の技術力の高さを裏付けるものといえよう（図表4-1）。
- ・一方、接続部品では日本企業のシェアは総じて受動部品ほど高くはない。コネクタでは先行する米国企業を台湾企業が急激に追い上げており、海外勢との競争の激しさがうかがわれる。一方、プリント配線板（リジッド・フレキシブル）では日本企業が高いシェアを有するが、近年は韓国や台湾勢が徐々に存在感を増している。
- ・次に、年別の企業国籍別米国特許登録件数を1998年から2012年にかけて5年刻みで見ると、受動部品は抵抗器、コンデンサ、水晶振動子の3品目で日本企業が安定して高いシェアを維持しており、抵抗器と水晶振動子では2003年から2007年にかけていったん低下したシェアをその後回復しつつある。一方、インダクタ・トランスでは台湾や韓国企業が2000年前後から特許出願・登録を本格化させ、日本企業のシェアは趨勢的に低下している。韓国企業はコンデンサでも特許登録を増やしており、日本企業との競争激化を裏付ける形になっている。
- ・接続部品ではコネクタやスイッチで海外勢の件数シェア上昇が顕著である。コネクタでは2008～2012年に台湾企業が特許登録件数を日本企業の2倍以上に急増させており、スイッチでも日本企業のシェアが低下する中で台湾企業がシェアを高めている。
- ・日本企業が世界市場で今後とも優位性を維持するためには、ストックベースでの特許の蓄積を生かしながら次々に新製品を開発し、研究開発の成果を収益に結び付けることが重要になる。そのためには、研究開発部門と事業部門の連携強化に向けた組織体制の整備、研究開発テーマの選定手法の見直し、外部との連携強化、知財戦略の立案などを含めた技術マネジメントに注力し、技術で海外勢に先行し続けることが不可欠である。

図表4-1 一般電子部品の企業国籍別米国特許保有件数シェア（ストックベース）



図表4-2 主要電子部品別にみた米国での年別登録特許件数の国籍別シェアの推移

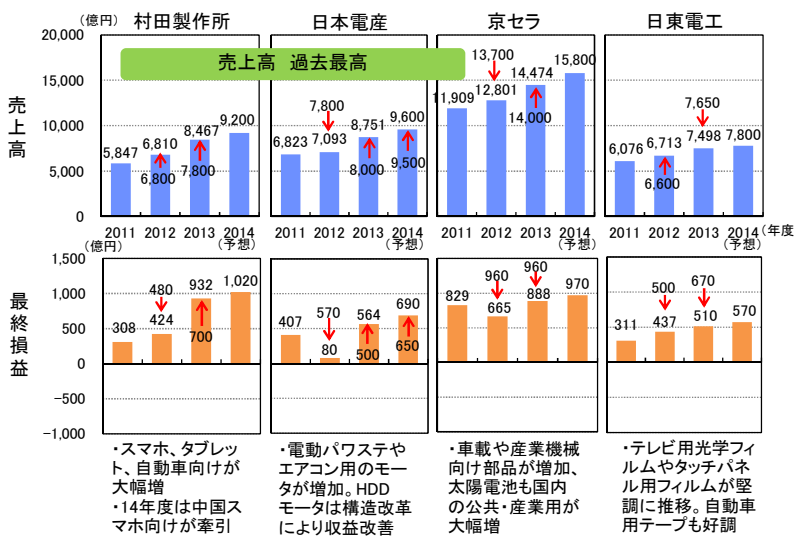


(備考) 1. 図表4-1、4-2は知財情報サービス(株)提供データにより日本政策投資銀行作成
 2. 図表4-1は各電子部品毎保有特許件数上位20社の国籍シェア。保有特許件数は登録特許のうち権利を維持している特許データの範囲は2013年12月公開分までの米国特許データ

5. 日系電子部品メーカーの多くは増収増益傾向 外部リソースの有効活用が課題に

- ・電子部品大手8社は、スマホやタブレット向けで中国などの新興メーカーにも販路を拡大しながら出荷を伸ばしており、2013年度通期は全社が増収増益もしくは黒字転換を達成した。村田製作所、日本電産、京セラの3社は過去最高の売上高を達成した（図表5-1）。先頃発表された2014年度第1四半期の決算も好調を維持しており、日本電産は14年度通期見通しの上方修正を行った。
- ・汎用品を中心に海外部品メーカーとの競合は激化している。新興国市場の拡大に伴う価格下落もあり、経営環境は厳しさを増している。各社はスマホ向けで納入先の多様化を図りつつ、PCやスマホ以外の自動車、医療・ヘルスケア向けなどの事業開拓にも注力している。例えば、日本電産はHDD向けモータ事業の構造改革を進めつつ、車載用や産業用モータの拡販を図っている。
- ・電子部品業界のROE（株主資本利益率）は製造業平均や自動車部品業界と比べて低水準にある（図表5-2）。製品ライフサイクルの短さや部品調達手法の相違など業界構造に起因する部分も大きいとみられるが、米Amphenol（13年ROE24.0%）、米Plantronics（同16.7%）、台湾のTXC（同11.5%）やChilisin（同9.1%）、韓国サムスン電機（同8.2%）など海外勢と比べても低位にとどまっている。ROEの改善に向けては、①利益率のさらなる改善に加えて、②保有資産を有効活用して売上を伸ばすことによる総資産回転率の引き上げ、③負債の有効活用による財務レバレッジの適正化が課題である。
- ・財務レバレッジの低さは財務の安定性の高さを表しているが、逆に言えば、社債や借入を活用することで、より多くの資金をM&Aや設備投資などの成長戦略に振り向ける余地があるともいえる。これまで電子部品業界ではM&Aが比較的少ないといわれてきたが、近年は村田製作所や日本電産などがM&Aに積極姿勢をみせている（図表5-3）。モジュール化への対応や新分野への進出、海外展開の強化に向けて、外部リソースの有効活用が課題になるものとみられる。

図表5-1 電子部品大手8社の連結売上高と最終損益の推移



図表5-2 電子部品メーカーと自動車部品メーカーのROEの推移

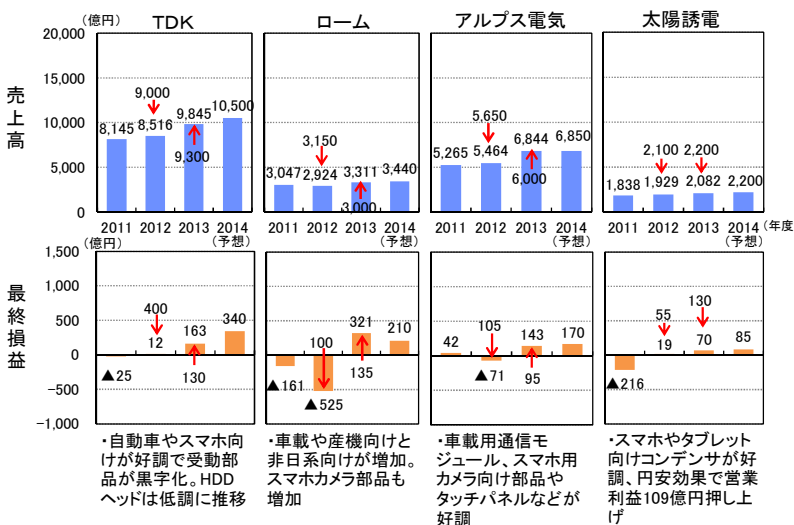
	2002	2011	2012	2013
電子部品(60社)				
①売上高純利益率(%)	2.56	1.83	1.44	5.61
②総資産回転率(回)	0.81	0.78	0.78	0.83
③財務レバレッジ(倍)	1.80	1.66	1.68	1.66
ROE(%) ①×②×③	3.75	2.38	1.88	7.69
自動車部品(64社)				
①売上高純利益率(%)	2.88	2.63	3.04	3.94
②総資産回転率(回)	1.12	1.10	1.09	1.12
③財務レバレッジ(倍)	2.29	2.24	2.20	2.12
ROE(%) ①×②×③	7.41	6.49	7.30	9.37
製造業(1,174社)				
①売上高純利益率(%)	1.86	1.85	2.30	4.11
②総資産回転率(回)	0.91	0.87	0.85	0.88
③財務レバレッジ(倍)	2.74	2.45	2.45	2.38
ROE(%) ①×②×③	4.62	3.95	4.81	8.62

(備考) SPEEDAのデータを基に日本政策投資銀行作成

図表5-3 電子部品業界での主要なM&A

企業名	買収先		
	年	企業名	主要対象事業
村田製作所	2014	ベグリスエレクトロニクス(米)	高周波スイッチ
	2013	東京電波	水晶デバイス
		東光(資本提携)	パワーインダクタ
	2012	RFモジュール(米)	通信モジュール
	2011	VTIテクノロジ(フィリピン)	MEMSセンサ
TDK	2009	ルネサスエレクトロニクス	パワーアンプ
		パナソニック(独) ロックデバイス	積層セラミックコンデンサ
	2008	エプコス(独)	コデンサ・SAWフィルタ
日本電産	2014	ホンダエレンス	車載ECU
	2012	アンサルド(伊)	産業用モータ
	2006	ヴァレオ(仏)	車載モータ
	2003	三協精機製作所	小型モータ
	1998	コバル	カメラシャッター
スミダ	2006	VOGT(独)	コイルトランス
太陽誘電	2007	昭栄エレクトロニクス	電気化学キャパシタ
メイコー	2008	日本ビクター	プリント配線板
Yageo(台湾)	2000	フィリップス(蘭)	チップ抵抗器
KEMET(米)	2012	NECトーキン	タンタルコンデンサ
AVX(米)	2012	ニチコン	タンタルコンデンサ
スカワックス(米)	2014	パナニク	SAWフィルタ
Vishay(米)	2014	ホリスンポリティック(旧日立化成エレ)	タンタルコンデンサ

(備考) 日本政策投資銀行作成

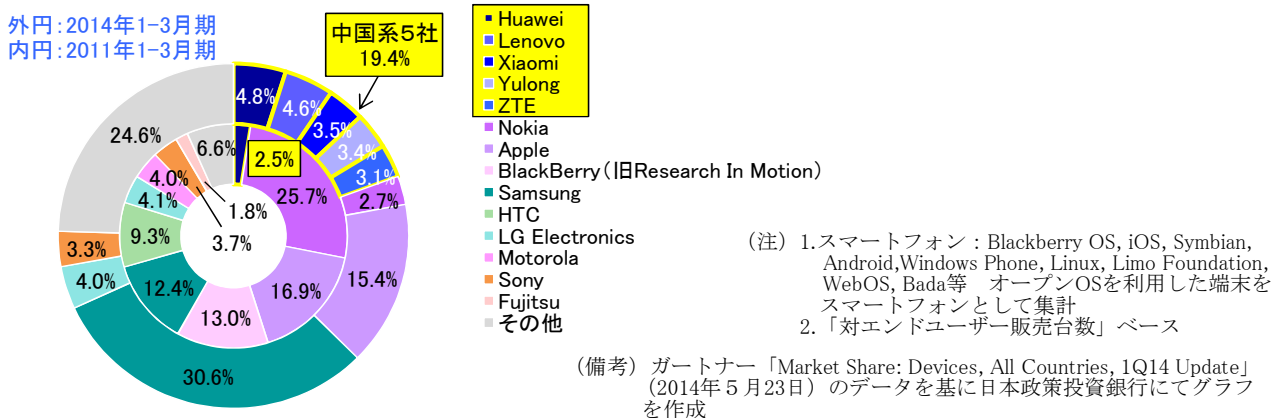


(備考) 各社IR資料を基に日本政策投資銀行作成

6. スマートフォン向け電子部品 - 中国メーカーへの拡販がカギに -

- ・ 足元での電子部品需要の牽引役はスマホ・タブレットである。スマホではアップルとサムスン電子が先行してきたが、先進国市場の成熟化と新興国市場の拡大が進む中、中国系メーカーが急成長している。Huawei（華為技術）、Lenovo（聯想集団）、Xiaomi（小米科技）、Yulong（宇竜科技）、ZTE（中興通訊）の中国系5社計で世界シェアの19.4%を占める（図表6-1）。
- ・ 新興国のスマホ市場の単価は先進国と比べて低く、中国では100~150ドル前後が売れ筋である。ノーブランドの「山寨機」が多く、日系部品メーカーには参入しにくい市場とされてきたが、スマホではブランドを重視する新興企業が相次いで登場し、商機が拡大している。2013年末には第4世代の高速通信サービス「TD-LTE」が開始され、LTE向け周波数を選び取るSAWフィルタなど、LTE対応端末向け電子部品の需要も好調に推移している。HuaweiやZTEなどは輸出も本格化させており、今後、中南米やアフリカ諸国といった新興国市場を攻略する上でも、中国系スマホメーカーへの部品販売の拡大が急務である。
- ・ 中国系スマホメーカーへの販路拡大は容易ではない（図表6-2）。もともとスマホやタブレットはパソコンと比べて単価が低く、機器1台当たりの部品搭載金額が抑制される傾向が強い。①新興国で売れ筋となる低価格機に対応した廉価版の部品の品揃えを拡充して数量を稼ぎ、台湾や中国などの競合メーカーに対抗することが重要である。②需要の急増急減への柔軟な対応も求められる。中国系スマホメーカーは直前の大量発注や発注量の見直しを行う傾向が強いといわれており、顧客との緊密な関係を通じていかに正確な情報を収集するかが問われる。
- ・ また、新興国の端末メーカーは価格だけでなく設計開発の効率化も求めている。日系メーカーとしては、③単品ではなく周辺部品と組み合わせたモジュールとして提案し、④セールス活動も手がけられるエンジニア（FAE）を増員して現地顧客へのサポート体制を強化するとともに、⑤台湾MediaTekや米Qualcommなどスマホ向け中核半導体のファブレス企業が策定するレファレンス・デザインの推奨部品リストに入ることが重要である。⑥中国企業の中にはサムスン電子やアップルと同等の高性能部品を採用していることをアピールする傾向がみられることから（図表6-3）、日系メーカー製の部品としての採用実績をアピールすることも有効であろう。さらに、⑦現地に幅広いネットワークを持つ台湾系や中国系の電子部品商社の活用も、販路開拓の一手法として検討すべきであろう。

図表6-1 スマートフォン世界販売台数 上位10社のシェア推移



図表6-2 中国系スマートフォンメーカーへの電子部品販路拡大に向けた方策

- ① 廉価版の部品ラインナップ拡充
- ② 需要の急増急減への柔軟な対応
- ③ モジュール化
- ④ FAE増員によるサポート体制強化
- ⑤ レファレンス・デザインへの採用
- ⑥ 日系メーカー製の部品であることをアピール
- ⑦ 現地電子部品商社の活用

(備考) 日本政策投資銀行作成

図表6-3 中国でシェアを伸ばす小米科技（シャオミ）のスマートフォン「Mi3」に採用される日本製部品

索尼相机
1300万像素堆栈式

索尼1300万像素最高端IMX135
F2.2 大光圈
28mm 超大广角
5片特制镜头 蓝玻璃红外滤光

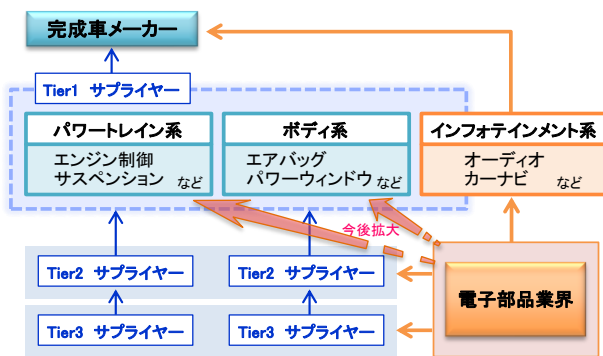
小米科技のスマートフォン Mi3
(2013年秋発売、16GBモデル1,999元、約28千円)
ソニー（索尼）製1300万画素カメラやシャープ製フルHDパネルを搭載するなどハイスペック機種に見劣りしない性能を有する点をアピール

(備考) 小米科技ホームページ

7. スマートフォンに次ぐ新たな柱の育成 - 自動車、医療・ヘルスケア、スマートシティ、IoT-

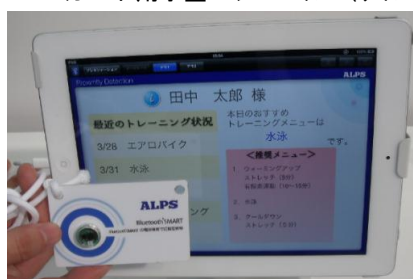
- ・スマホやタブレット市場はいずれ成熟化するものとみられ、電子部品業界としては新たな用途開拓が急務である。なかでも、自動車や医療・ヘルスケア関連、エネルギーとITの融合によるスマートシティ関連、さらにはあらゆるモノにセンシングデバイスを装着してインターネットにつなげる「Internet of Things」(IoT:モノのインターネット)向けの事業展開に各社は注力している。
- ・電子部品メーカーの車載ビジネスは、以前はインフォテインメント系(オーディオ、カーナビなど)が中心で、民生向けの技術を自動車向けに応用する機会が多かった。しかし、ハイブリッド車や電気自動車では電池やモーター、インバータなどが重要な役割を果たすことから、ボディ系やパワートレイン系での引き合いが増えており、高温・高電圧・大電流に対応したコンデンサやコネクタなどへの需要が高まっている(図表7-1)。安全系でも、自動ブレーキなど先進運転支援システム(ADAS)向けの画像処理や通信向けの部品需要が拡大する見込みであり、電子部品メーカーにとって車載ビジネス拡大の好機が到来している。
- ・ADASによる運転支援システムには、複数のセンサやカメラを組み合わせた迅速で正確な物体認識、人工知能による予測と高度な判断、アクチュエータによる的確な操作の3つをシステムとして統合する必要がある。電子部品を単体として供給するだけでなく、センサや通信回路、アクチュエータなどと組み合わせてモジュール化し、コネクティッドカーにおける新たな使い方を提案する力が電子部品メーカーに要求されよう。
- ・医療・ヘルスケア分野は高齢化や健康意識の高まりを背景に需要の拡大が見込まれ、先進国だけでなく中国など新興国でも高度医療に対するニーズが高まりつつある。医療機器ではセンシングや信号処理、通信などエレクトロニクスの要素技術が中核を占めることから(図表7-2)、電子部品各社は、画像診断系機器(MRI、CT、内視鏡など)、治療用機器(カテーテルなど)や計測・検査装置向けの光学・電源部品、センサ・通信用部品、コネクタなどの拡販に注力している(図表7-3、7-4)。
- ・ただし、医療機器への参入は、薬事法の制約から品質や安全性への要求が非常に厳しく、ハードルが高い。在宅医療や遠隔医療など医療に対する高齢者等のニーズも多様化しており、まずは福祉・介護機器や健康機器、ウェアラブルなど周辺領域から参入を模索することも一案であろう。
- ・自動車や医療向けは高度な信頼性と耐久性、安定供給力が求められ、日系企業が強みを生かせる分野である。一方、新分野ゆえに自ら需要を掘り起こしていく必要があり、社会や技術のトレンドを見極め、電子部品の機能をいかに活かせるかを探ることが不可欠である。新分野の開拓に向けては、専門的な知見を有する異分野の企業などとの業種横断的な連携が重要なテーマになる。また、車載や医療向けは数年先を見越した息の長い研究開発が必要になる。先行投資負担をカバーするためキャッシュカウ事業が不可欠であり、スマホ市場の成長が続くうちに新分野に足場を築くことが肝要である。

図表7-1 自動車部品の取引関係における変化



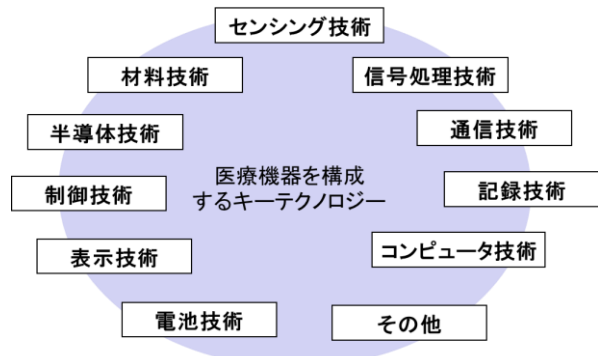
(備考) 日本政策投資銀行作成

図表7-3 短距離無線通信Bluetoothによるスマートカード用小型モジュール (アルプス電気)



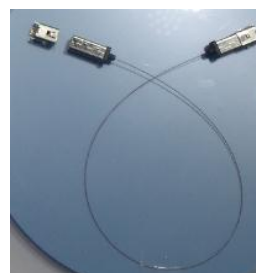
・スポーツクラブの会員カードに搭載すれば、過去の運動履歴や推奨メニューの表示、今後の運動プランの提案などが可能に

図表7-2 医療機器のキーテクノロジー



(備考) 医工連携推進機構資料を基に日本政策投資銀行作成

図表7-4 光モジュールコネクタ (SMK)



・光伝送により外部ノイズの影響を受けにくく、3Gbpsの高速伝送が可能に
・医療用検査機器向けなど

(備考) 図表7-3、7-4ともにMEDTEC Japan 2014 (2014年4月)にて撮影

[産業調査部 清水 誠]

主要国実質GDP

*は季節調整値。

	米 国									欧 州							
	国内総生産	個人消費支出	民間設備投資	民間住宅投資	民間在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入(控除)	EU28 (2005年価格)	イギリス (2005年価格)	ドイツ (2005年価格)	フランス (2005年価格)				
														10億ドル(2005年価格)	10億ユーロ	10億ポンド	10億ユーロ
	暦年	07	08	09	10	11	12	13	07	08	09	10	11	12	13		
前年比	▲0.3	▲2.8	▲0.3	▲1.6	▲0.7	▲15.6	▲21.2	▲2.5	-	▲0.1	▲1.1	▲2.3	▲1.8	▲0.4	▲1.0	▲1.1	▲1.7
前年同期比	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6									
季調済前期比	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6									
季調済年率	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6									
資料	米 国 商 務 省									欧州統計局	英国統計局	独連邦統計局	仏国立統計経済研究所				

	アジア				BRICs										
	日本 (2005年価格)	韓国 (2005年価格)	台湾 (2006年価格)	シンガポール (2010年価格)	中国	ブラジル (2000年価格)	ロシア (2000年価格)	インド (2005年度価格)							
	10億 兆円	10億 兆ウォン	10億 兆台湾元	10億 シンガポールドル		10億レアル	10億 ルーブル	10億ルピー							
	暦年	07	08	09	10	11	12	13	07	08	09	10	11	12	13
前年比	▲1.0	▲5.5	▲0.7	▲1.8	▲0.6	9.2	▲0.3	▲7.8	6.5						
前年同期比	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6							
季調済前期比	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6							
季調済年率	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6	13/7~9	10~12	14/1~3	4~6							
資料	内閣府	韓国統計局	台湾統計局	シンガポール統計局	中国統計局	ブラジル地理統計院	STATE STATISTICAL OFFICE	インド中央統計局							

欧州経済

*は季節調整値。

	景気信頼感指数			鉱工業生産 (除く建設)	設備稼働率	小売売上高 (除く自動車)	失業率	貿易収支	
	EU28カ国 全体	EU28カ国 消費者	EU28カ国 製造業	EU28カ国	EU28カ国	EU28カ国	EU28カ国	EU28カ国	イギリス (財収支)
	長期平均=100			2010年=100	%	2010年=100	%	10億ドル	10億ポンド
暦年	*	*	*	*	*	*	*	*	*
09	79.6	▲ 23.1	▲ 28.6	93.6	71.5	99.7	9.0	▲ 104.8	▲ 82.9
10	101.9	▲ 13.2	▲ 4.4	100.0	76.2	100.0	9.6	▲ 137.8	▲ 98.6
11	101.3	▲ 15.5	▲ 0.2	103.1	80.5	99.3	9.6	▲ 143.5	▲ 100.1
12	91.0	▲ 21.3	▲ 10.9	100.9	79.1	98.2	10.5	▲ 38.8	▲ 108.7
13	95.9	▲ 16.4	▲ 8.5	100.4	78.0	98.1	10.8	168.4	▲ 107.9
前年比									
09	-	-	-	▲ 13.9	▲ 13.7	▲ 2.3	26.7	-	-
10	-	-	-	6.8	6.5	0.3	7.4	-	-
11	-	-	-	3.2	5.7	▲ 0.7	0.3	-	-
12	-	-	-	▲ 2.2	▲ 1.7	▲ 1.1	8.4	-	-
13	-	-	-	▲ 0.5	▲ 1.4	▲ 0.2	3.6	-	-
四半期	*	*	*	*	*	*	*	*	*
13/10~12	102.7	▲ 11.6	▲ 2.8	101.2	78.3	98.4	10.7	41.4	▲ 26.8
14/1~3	105.0	▲ 8.2	▲ 2.5	101.6	80.1	99.1	10.5	35.9	▲ 26.5
4~6	106.4	▲ 4.7	▲ 2.0	101.6	79.4	99.7	10.3	36.5	▲ 27.4
前期比									
13/10~12	-	-	-	0.6	0.3	0.1	▲ 1.5	-	-
14/1~3	-	-	-	0.3	2.3	0.7	▲ 1.6	-	-
4~6	-	-	-	0.0	▲ 0.9	0.5	▲ 2.2	-	-
月次	*	*	*	*	*	*	*	*	*
14/2	105.0	▲ 9.3	▲ 2.4	101.7	-	99.2	10.5	13.8	▲ 8.7
3	105.3	▲ 6.6	▲ 2.7	101.4	-	99.2	10.4	12.1	▲ 8.3
4	106.3	▲ 5.7	▲ 1.8	102.3	-	99.6	10.3	13.5	▲ 8.8
5	106.5	▲ 4.1	▲ 1.9	101.2	-	99.6	10.3	12.3	▲ 9.2
6	106.4	▲ 4.3	▲ 2.4	101.2	-	99.8	10.2	10.6	▲ 9.4
7	105.8	▲ 5.5	▲ 2.6	101.9	-	99.4	10.2	-	▲ 10.2
8	104.6	▲ 6.4	▲ 3.3	-	-	-	-	-	-
前月比									
14/2	-	-	-	0.2	-	0.3	▲ 0.9	-	-
3	-	-	-	▲ 0.3	-	0.0	▲ 1.0	-	-
4	-	-	-	0.9	-	0.4	▲ 1.0	-	-
5	-	-	-	▲ 1.1	-	0.0	0.0	-	-
6	-	-	-	▲ 0.1	-	0.3	▲ 1.0	-	-
7	-	-	-	0.7	-	▲ 0.4	0.0	-	-
8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
資料	欧州委員会			欧州統計局				OECD	英国統計局

*は季節調整値。

	消費者物価指数		ECB 政策金利	BOE 政策金利	マネーストック (M3)	銀行間レート 3カ月	ドイツ 連邦債 10年
	ユーロ通貨圏 17カ国平均	イギリス					
	2005年=100	2005年=100	%	%	10億ユーロ	%	
暦年					*		
09	108.2	110.8	1.00	0.50	9354.1	1.2	3.2
10	110.0	114.5	1.00	0.50	9292.7	0.8	2.8
11	112.9	119.6	1.00	0.50	9499.2	1.4	2.6
12	115.8	123.0	0.75	0.50	9779.3	0.6	1.5
13	117.3	126.1	0.25	0.50	9828.1	0.2	1.6
前年比							
09	0.3	2.2	-	-	▲ 0.5	-	-
10	1.6	3.3	-	-	▲ 0.7	-	-
11	2.7	4.5	-	-	2.2	-	-
12	2.5	2.8	-	-	3.0	-	-
13	1.4	2.6	-	-	0.5	-	-
四半期					*		
13/10~12	117.7	127.1	0.25	0.50	9828.1	0.2	1.8
14/1~3	117.3	127.2	0.25	0.50	9882.1	0.3	1.7
4~6	118.3	128.1	0.15	0.50	9957.8	0.3	1.4
前期比							
13/10~12	0.3	0.6	-	-	▲ 0.3	-	-
14/1~3	▲ 0.4	0.1	-	-	0.6	-	-
4~6	0.8	0.7	-	-	0.8	-	-
月次	前年同月比	前年同月比			前年同月比		
13/8	1.3	2.7	0.50	0.50	2.3	0.2	1.8
9	1.1	2.7	0.50	0.50	2.0	0.2	1.9
10	0.7	2.2	0.50	0.50	1.4	0.2	1.8
11	0.9	2.1	0.25	0.50	1.5	0.2	1.7
12	0.9	2.0	0.25	0.50	1.0	0.3	1.9
14/1	0.8	1.9	0.25	0.50	1.2	0.3	1.8
2	0.7	1.7	0.25	0.50	1.4	0.3	1.6
3	0.5	1.6	0.25	0.50	1.0	0.3	1.6
4	0.7	1.8	0.25	0.50	0.8	0.3	1.5
5	0.5	1.5	0.25	0.50	1.1	0.3	1.4
6	0.5	1.9	0.15	0.50	1.6	0.2	1.4
7	0.4	1.6	0.15	0.50	1.8	0.2	1.2
8	0.3	1.5	0.15	0.50	-	0.2	1.0
資料	欧州統計局	英国統計局	欧州中央銀行	イングランド銀行	欧州中央銀行	フランクフルト証券取引所	

◆ 注記

[該当ページ]

[28] Market Charts

図表2. 実質実効為替レートとは、為替レートを相手国・地域の物価指数に対する自国の物価指数の比を乗じて実質化した上で、貿易ウェイトで加重平均したもの。

図表3. 国債償還一発行は2009年2月より1年超が対象。

図表4. その他：個人、投資信託、事業法人、その他法人、債券ディーラー、官庁共済組合、その他（日銀、政府、地公体、簡保、公社、公団、公庫等）

その他金融機関：地銀、農林金融機関、第二地銀協加盟銀行、信用金庫、その他金融機関（商工中金、信組、労金、証金、短資等）、生損保

図表6. CPレートは、2009年11月以前は日銀、以降は証券保管振替機構のa-1格・事業法人合計の平均発行レート。

[29] 図表7. 日本：日経平均、米国：NYダウ工業株30種、英国：FT100指数、ドイツ：DAX指数

図表8. インド：ムンバイ SENSEX30種、ロシア：RTSドル指数、ブラジル：ボベスパ指数、中国：上海総合指数

[30] 図表14. 期中平均残高。

図表15. 資金需要判断DI = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。
貸出運営スタンスDI = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。なお、同DIは大企業、中堅企業、中小企業の単純平均値。

図表16. 資金需要判断DI = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。
貸出運営スタンスDI = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

図表17. 貸出金利差（日銀）は貸出約定平均金利（新規分）の前年差、預金金利差（日銀）は自由定期金利（新規分）の前年差を指す。

[37] 経済見通し

世界経済見通し

1. (資料) IMF “World Economic Outlook”、OECD “Economic Outlook”
2. 構成比はIMF資料に基づく。
3. OECDの「先進国計」は、OECD加盟30カ国計。

[38] 政府経済見通し／日銀 経済・物価情勢の展望

1. (資料) 内閣府「平成26年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（平成26年1月24日閣議決定）
内閣府「平成26年度の経済動向について（内閣府年央試算）」（平成26年7月22日）
2. 日銀展望は政策委員の大勢見通し（消費者物価は生鮮食品を除く）。

日銀短観（全国企業）

(資料) 日本銀行「第161回 全国企業短期経済観測調査」

[該当ページ]

[39] 設備投資計画調査

1. 設備投資額前年度比は、国内、工事ベース（日本公庫は支払ベース）、土地を含み、ソフトウェアは含まず、単体決算ベースで集計（日本経済新聞社は連結決算ベース）。
2. 企業規模別区分は資本金基準の場合、大企業が資本金10億円以上、中堅企業が同1億円以上10億円未満。その他の基準による場合、本表の備考欄に記載。
3. 金融・保険業の設備投資は、内閣府・財務省は「全産業」「非製造業」の内数、日本銀行は外数。他の機関については調査対象外（日本経済新聞社は銀行・証券・保険以外の金融業を一部含む）。
4. 回答会社数は主業基準分類で、日本銀行については調査対象社数を記載。
5. 内閣府・財務省の過年度分は実績値が公表されていない。

[49] 経済・産業指標

景気・生産活動

鉱工業指数の資本財は輸送用機械を除く。

設備投資・公共投資・住宅投資

1. 設備投資は、ソフトウェアを除く。
2. 機械受注額は、船舶・電力を除く民需。
平成23年4月調査からは携帯電話を除いた計数に変更されたため、過去に遡って改訂している。
3. 建築物着工床面積は民間非住宅。

[50] 個人消費

1. 名目賃金は賃金指数×常用雇用指数/100として算出。
2. 家計調査は農林漁家世帯を含む。消費水準指数は二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）。
3. 家計消費状況調査の支出総額は、X12-ARIMAのX11デフォルト（営業日・閏年調整あり）にて季節調整後、消費者物価指数（帰属家賃を除く総合）で実質化（2010年=100）。

雇用・物価・企業倒産

1. 所定外労働時間指数（製造業）は事業所規模5人以上。
2. 就業者数・雇用量数・完全失業率の四半期と月次は、東北3県（宮城県、岩手県及び福島県）を含む数値。
3. 企業物価指数は、国内需要財ベースの数値を記載。
4. 物価の季調済前期比、季調済前月比は、原数値による。
5. 倒産件数の前年比は、東京商工リサーチの公表値（小数点3位以下切捨）と異なることがある。

[51] 輸出入

1. 輸出入数量指数の季節調整値は内閣府による。
2. アジアNIEsは韓国、台湾、シンガポール、香港。ASEANはシンガポール、タイ、マレーシア、ブルネイ、フィリピン、インドネシア、ヴェトナム、ラオス、ミャンマー、カンボジア。

[52] 量的金融指標

1. マネタリーベースおよびマネーストック（M2、広義流動性）の前年比は期中平均残高による。
2. 全国銀行貸出残高は都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計（期中平均残高による。信託勘定を含む）。
3. 国内銀行貸出先別貸出金は期末残高による。

金利・為替・株価

1. ユーロ/円金利先物（3ヵ月）は公式価格。
2. 株価および金利は年度末（月末）値。
3. ドル/円レートは東京市場月末値。

[該当ページ]

[53] 主要国実質GDP

1. 米国は、2014年4～6月期2次速報値。
2. ブラジル・ロシアの暦年は名目値、伸び率は実質値。
3. インドの年の数値は年度（4～3月）。

[54] 米国経済

1. 非国防資本財受注は、航空機を除く。
2. 小売他売上高は、小売（自動車を除く）および飲食サービスの合計。
3. 自動車販売台数は、乗用車およびライトトラックの合計。
4. 生産者価格指数、消費者物価指数のコア部分は食料・エネルギーを除く。
5. 貿易統計はセンサスベース。
6. マネーサプライは期中平均残高。
7. 金利、株価、為替レートは期中平均。

[55] 欧州経済

1. EU28カ国の鉱工業生産は建設を除く。
2. マネーサプライは期末値。
3. 銀行間レートはEURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)。
4. ドイツ連邦債の年、四半期、月は日次計数の平均。

[56] 中国経済

1. 四半期計数は月次計数より算出。
2. 工業生産付加価値の前年比は実質。
3. 固定資産投資の前年同月比の値は累計値からの試算。

N I E s 経済（除く香港）

シンガポールの貿易収支は、対ドル為替レートで換算。

[57] ブラジル・ロシア・インド経済

1. 株価指数は期末値。
2. インドの年の数値は年度（4～3月）。ただし、株価指数は暦年。
3. インドの消費者物価は、卸売物価(WPI)である。

[60] 主要産業統計

携帯電話及び、携帯IP接続サービスの累計契約数は、イー・アクセスの契約数は除く。
2014年4月以降、四半期ごとの更新。

「今月のピックアップ」 バックナンバー(2014年2月号掲載分～)

掲載号

- 2014.9 2013・2014・2015年度設備投資計画調査(2014/6) 調査結果の概要
- 2014.9 バリューチェーンコア企業の「長期的視点」と「人材マネジメント」
～地域活性化の「コア」となり得るバリューチェーンコア企業の重要性～
- 2014.9 グローバル化する養殖産業と日本の状況
～ノルウェー・チリにみるサーモン養殖の産業化と三陸ギンザケ養殖業復興への道筋～
- 2014.7・8 中国のシャドーバンキング ～銀行とのつながりや理財商品を中心に～
- 2014.7・8 造船(コンテナ編)
超大型船の竣工が及ぼす船舶需要回復時期への影響について
- 2014.6 市場縮小への対抗策としての企業統合 ～百貨店業界～
- 2014.5 伸び悩むアジア向け輸出 ～主要品目にみるケース・スタディ～
- 2014.5 製油所とエチレンプラントの連携強化
- 2014.5 造船(バルカー編)
13年度大量発注が与える船舶需要回復時期と日本の製造業に与える影響
- 2014.4 1年が経過した異次元緩和の点検と今後の論点
- 2014.4 情報化する自動車と車載ネットワークの動向
～安全と利便性の追求に伴う高速通信への対応～
- 2014.4 わが国介護ロボット産業の発展に向けた課題と展望
～北欧にみるユーザー・ドリブン・イノベーションの重要性～
- 2014.3 Internet of Things (IoT) で機器をつなげて新市場の創出へ
- 2014.2 製造業・非製造業両輪で国内外の設備投資を促進

次号「DBJ Monthly Overview」(11月号)は、11月上旬に発行の予定です。

本レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で日本政策投資銀行が信頼できると判断した情報に基づいて作成していますが、当行はその正確性・完全性を保証するものではありません。
本レポート自体の著作権は当行に帰属し、また、掲載しているデータの著作権はその出典元に帰属します。無断で転載等を行わないようお願いいたします。

DBJ Monthly Overview

編集 株式会社日本政策投資銀行
産業調査部長 桐山 毅

発行 株式会社日本政策投資銀行
〒100-8178
東京都千代田区大手町1丁目9番6号
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー
電話 (03)3244-1840(産業調査部代表)
ホームページ <http://www.dbj.jp/>

各種お問い合わせ先
電話 : (03)3244-1856
e-mail(産業調査部) : report@dbj.jp
