

# マンスリー・レビュー

2020.12



三井住友銀行

企画  
編集 日本総合研究所

## CONTENTS

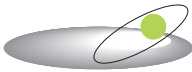
視点	国際金融都市構想の現状と今後の方向性 日本総合研究所 調査部 野村拓也 …	1
経済トピックス	個人消費回復のための二つのポイント 日本総合研究所 調査部 圓花弘樹 …	2
社会トピックス	注目が高まる「ラクダ型」「シマウマ型」スタートアップ 日本総合研究所 調査部 岩崎薫里 …	4
アジアトピックス	新型インフラ投資で景気回復を狙う中国 日本総合研究所 調査部 佐野淳也 …	6
KEY INDICATORS	.....	8

---

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊行および弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行および弊社で保証する性格のものではありません。また、本誌の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いくださいますようお願い致します。本誌の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。

---



## 国際金融都市構想の現状と今後の方向性

政府や有力地方自治体において、国際金融都市を巡る議論が活発化しています。最近では、本年7月公表の「骨太の方針」や「成長戦略実行計画」で、国際金融ハブを目指す方向性が示されたほか、東京都も2017年11月に策定した「国際金融都市・東京」構想を2021年の秋をめどに改定する方針を打ち出しています。この背景には、中国政府による「香港国家安全維持法」の施行とそれに反発する香港でのデモの拡大、米国の香港向け優遇措置の撤廃等による混乱を受けて、アジア最大の国際金融拠点である香港の先行きが懸念されており、この機に乗じて日本の地位向上を目指そうという思惑が働いている模様です。

わが国の国際金融都市構想は、1980年代以降折に触れて話題となり、注目されてきました。もっとも、有力金融都市の外国銀行数をみると、香港は162行、シンガポールが138行であるのに対し、東京は58行にとどまっています。また、証券取引所に上場している外国企業の割合をみると、本年7月時点で香港が7.4%、シンガポールが35.3%ですが、わが国ではわずか0.1%です。こうした現状は、これまで再三にわたり形を変えて打ち出されてきた国際金融都市構想が掛け声倒れに終わってきたことを示しています。今後も、これまでのような施策を踏襲するだけでは、東京が国際的なプレゼンスを高めることは難しいとみられ、具体策を検討するうえでは、これまでと違う新しい視点が求められているといえます。大きくは、次の3点が考えられます。

まず第1に、香港の代替市場としての地位獲得を狙うのであれば、具体策は優先項目にフォーカスすべきです。これまでの構想は、各種施策が幅広くに網羅されている半面、重要性や優先順位が不明確でした。それに対し、英国がロンドン市場における人民元取引やイスラム金融の取り込みに注力してシェアを高め、国際的なプレゼンスを向上させたという成功例は参考になります。

第2に、海外とのつながりの強化に直結する施策にこだわらず、当面は国内改革を優先することが望ましいと考えられます。これまで重視されてきた外資系金融機関の誘致や外国人高度金融人材の取り込みは、コロナ禍による移動制限や、財政状況の悪化により、施策の実行が難しい状況です。将来的な海外からの誘致につなげるべく、当面は、政府の成長戦略に示された国内の金融資本市場の魅力向上や、国内金融機関の競争力強化に係る改革を優先することが、理にかなっているといえます。

第3に、潤沢な個人金融資産を有効活用して経済の活性化を図る観点から、わが国では資産運用業の高度化が不可欠ですが、その一環として、海外からも金融取引を呼び込むために、国内市場の金融商品・金融取引の充実を図っていくことが求められます。具体的には、人民元オフショア取引のシェア拡大や、アジア諸国との多通貨決済システムの構築・整備、サステナブル債券の多様な品ぞろえなどが挙げられます。

国際金融都市としてのプレゼンスを高めていくためには、長年にわたる実績と信頼の積み重ねが必要であり、容易なことではありません。上記の視点から打つべき施策を熟考・整理し、不退転の決意で取り組んでいく必要があるでしょう。（野村(拓)）

## 個人消費回復のための二つのポイント

新型コロナの流行が続くなか、政府は個人消費刺激策として、定額給付金の支給やGo Toトラベルなど様々な需要喚起策を実施してきました。もっとも、これまでのところ個人消費の回復は限定的です。今後を展望しても、新型コロナの収束がまだみえないなか、失業率が上昇し、個人消費が抑制されることも懸念されます。以下では、政府の需要喚起策の効果と雇用所得環境の先行きを検証したうえで、個人消費の本格的な回復に向けていかなる施策が必要かを検討しました。

### 感染不安で需要喚起効果は限定的

政府の需要喚起策の効果に関して、まず、定額給付金についてみると、支給がピークとなった6～7月の勤労者世帯(二人以上)の所得は、前年差+19万円増加と、給付金が所得を大きく押し上げました。もっとも、同時期の消費額は前年差▲4万円減少しており、給付金の使い道として多くが貯蓄に回ったとみられます。品目別の消費額をみると、家電やパソコンなど耐久消費財の一部で支出額が増加した品目もみられたものの、支出額の大きいサービス消費では、外食が前年比▲30.0%、鉄道運賃を含む交通が同▲54.7%など、大幅に落ち込んでいます。サービス消費は、人が密集・接触する機会が多くなりがちであるため、新型コロナの感染リスクへの懸念から、支出の拡大につながらなかったと考えられます。

次に、Go Toトラベルによる旅行需要の喚起も、これまでのところ限定的とな

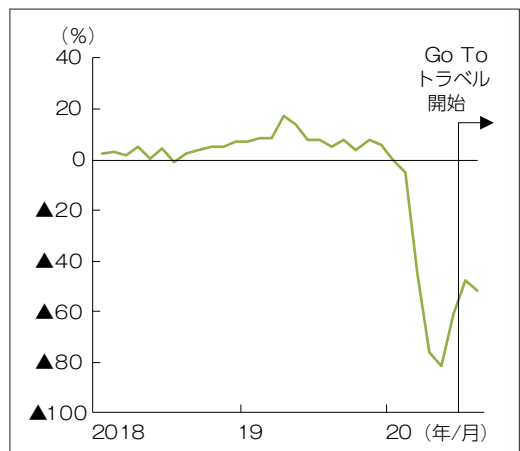
っています。実際、同政策の効果がフルに表れる最初の月である8月の日本人延べ宿泊者数は前年比▲51.5%と、7月(同▲47.9%)から減少幅がむしろ拡大しています(図表1)。民間の調査会社であるインテージ社が10月に実施した生活意識調査によると、回答者の6割超が国内旅行に行くことに「不安がある」、「やや不安がある」と答えており、旅行時の新型コロナへの感染不安が根強いことがみてとれます。

以上を踏まえると、新型コロナへの感染懸念から消費行動を自粛しているなかでは、今後、追加の需要喚起策に取り組むとしても、その消費押し上げ効果は限定的なものにとどまる可能性が大きいとみられます。

### 雇用所得環境の悪化が重しに

さらに、今後は自粛行動だけでなく、

図表1 日本人延べ宿泊者数(前年比)



(資料) 観光庁「宿泊旅行統計調査」

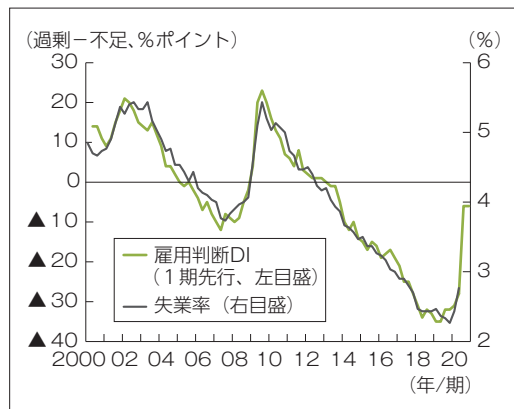
雇用所得環境の悪化も個人消費の回復の重しとなる見通しです。

新型コロナが長期化するなか、企業の人手不足感はコロナ前と比べ大幅に弱まっています。日銀短観9月調査をみると、雇用判断DI（過剰－不足）は▲6%ポイントと、「不足超」幅が2013年9月調査以来の水準まで縮小しています。同指標との連動性から判断すれば、失業率は今後4%程度まで上昇する可能性があります（図表2）。さらに、企業業績の悪化を受けた冬季賞与の下振れや残業代の抑制など、賃金の減少も避けられません。結果として、家計所得は一時的に前年比▲5%以上減少する見通しです。

## 個人消費の回復に向けて

以上を踏まえると、個人消費の本格的な回復に向けては、①消費者の不安心理の払しょく、②雇用所得環境の一段の悪化防止、の2点が重要になります。

図表2 短観・雇用判断DIと失業率



(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、総務省「労働力調査」

第1に、不安心理の払しょくには、消費者が適切な感染対策を実施している企業・店舗を選別出来ることが重要です。いまでは、飲食・宿泊業やスポーツイベントを中心に「3密」の回避など適切な感染対策の実施に力を入れる動きが増えています。しかし、消費者から感染対策の実施状況が見え難い面もあり、サービスの利用に二の足を踏むことも少なくありません。消費者が「安心して消費出来る」環境作りに向けては、政府が、事業者の行う徹底した感染対策について、消費者が確認・納得出来る仕組みを整備することが有効とみられます。

第2に、雇用所得環境の一段の悪化防止に向けては、まず雇用調整助成金の特例措置のさらなる延長が求められましょう。ワクチンの開発状況などを考慮しても、需要が新型コロナ前の水準に戻るには相当の時間がかかるとみられます。そのため、2021年も当面の間は特例措置を継続し、企業が雇用を維持しやすい環境を整えることが望まれます。

また、雇用所得環境の改善の観点からは副業の容認も有効です。新型コロナ禍にあっても、介護や情報通信など人手を必要としている業種は存在しており、そうした職場で副業が出来れば、本業で減少した所得を補うことにつながります。労働時間管理を簡便化するという本業企業の負担を軽減するルールの整備などを通じて、企業が従業員の副業を認めやすい環境づくりが求められましょう。

(圓花)

## ■ 注目が高まる「ラクダ型」「シマウマ型」スタートアップ

新型コロナウイルス感染症（以下、新型コロナ）による景気の悪化とリスク回避姿勢の強まりにより、スタートアップ（ベンチャー企業）への投資も、過去数年間の活況から一転して選別色が強まっています。事業の中身がより厳格に評価されるなか、最近では持続的成長や社会利益を追求するスタートアップが注目されつつあります。以下ではスタートアップの最近の動向を整理しました。

### 急成長至上主義への疑問

スタートアップを、特定の地域・商圏内で営むローカルビジネスや、小規模事業にとどまるスモールビジネスと区別する大きな特徴は、成長志向が強いことです。一般に、スタートアップは先行投資を繰り返しながら短期間で急成長するビジネスモデルを追求してきました。目先の利益よりも成長を優先し、ベンチャーキャピタル（VC）などから積極的に資金調達を行いながら、赤字をいとわず市場シェアをいち早く確保することが理想とされてきました。スタートアップ創業

者にとってユニコーン（推定評価額10億ドル以上の未上場企業）の仲間入りを果たすことが成功の一つの証しとみなされてきたのも、そのためです。

ところが、スタートアップがユニコーンを目指すあまり急成長至上主義に陥り、過度な短期志向に走ったりガバナンスを軽視したりするなどの弊害が、米国を中心に顕在化しています。こうした事態を受けて、ユニコーンに代表される急成長至上モデルに対する懐疑的な見方が強まっています。代わって、持続的成長を志向する「ラクダ型」や、収益と社会的利益を同時に追求する「シマウマ型」のスタートアップ・モデルが注目されつつあります（図表）。

### 「ラクダ」と「シマウマ」への注目

「ラクダ型」のスタートアップは、砂漠という過酷な環境でも生息可能な動物のラクダと同じように、事業環境が厳しい地域や状況のもとでも活躍出来ます。様々な制約があるなか、それらを乗り越えるために創意工夫しながら、持続的に

図表 「ラクダ型」「シマウマ型」スタートアップの概要

ラクダ型 <持続的成長志向>		シマウマ型 <収益・社会的利益の同時追求>	
動物	スタートアップ	動物	スタートアップ
・実在	・地に足がついている	・実在	・地に足がついている
・砂漠のような過酷な環境でも生息	・厳しい事業環境下でも持続可能	・黒と白のしま模様	・収益(黒)と社会的利益(白)を同時追求
・何日も水・エサなしで生きられる	・外的ショックに強い	・草食、群れで生活	・共有・共存型、相互利益を重視
・必要時には速く走れる(時速約60km)	・タイミングを見計らって急成長にかじを切る	・スタミナがある	・持続性が高い

(資料) Alexandre Lazarow, *Out-Innovate*, Harvard Business Review Press, 2020, Zebras Uniteウェブサイト (<https://www.zebrasunite.com/>)などを基に日本総合研究所作成

成長することを目指します。

一方、「シマウマ型」のスタートアップは、し烈な競争に打ち勝って勝者総取りを目指すよりも、社会課題を解決し、真に社会の役に立つ存在となることを目指しています。収益（色でいえば黒色）と社会的利益（白色）の両方を同時に追求することから、白黒のしま模様が特徴であるシマウマになぞらえています。

ラクダとシマウマを比較すると、シマウマが前面に打ち出している「社会的利益」をラクダは必ずしも追求していない点に違いがあるものの、持続性の重視においては共通します。一方、ラクダ、シマウマともあくまでもスタートアップであり、成長志向を捨てたわけではありません。ラクダは持続的な「成長」を追求し、シマウマも広く社会課題を解決するために、成長することで自らの影響力を強める必要があります。こうしたことから、ラクダ、シマウマであっても将来ユニコーンになることが出来ます。ただし、最初から急いでユニコーンを目指すのではなく、事業を運営していくなかで結果としてユニコーンになる、というのが従来型モデルとの大きな違いです。

### 目指す方向性の多様化

近年、株主第一主義や経済成長至上主義の弊害が認識され、それに代わる価値観として持続可能な経済・社会の実現が世界の大きな潮流になりつつあります。そうした潮流に新型コロナによる事業環境の悪化が加わり、スタートアップの分野でも持続性を重視し、逆境での活躍を

目指すラクダや、社会課題の解決に挑むシマウマへの評価は、今後さらに高まると見込まれます。

ただし、現在も多くのスタートアップがユニコーンになることを目標とし、VCもユニコーンにまで成長するポテンシャルを有するスタートアップを探し続けています。ユニコーンになったスタートアップ、およびその創業者が広く脚光を浴びるという状況がなくなるわけでもありません。こうした点を踏まえると、今後、ラクダやシマウマがユニコーンに取って代わるというよりも、ユニコーンの成長の中身がより厳格に評価されるなか、スタートアップが目指す方向性も、従来のユニコーン一辺倒から、ラクダやシマウマが加わって多様化する、とみるのが妥当といえましょう。

わが国政府は、ユニコーンの数を2023年までに20社創出するという政策目標を掲げています。大規模なスタートアップを増やすことで、国全体でイノベーションを創出し国際競争力を高めるという狙いがあります。しかし、わが国のユニコーンの数は現在3社にとどまっており、新型コロナの長期化で多くの分野において逆風が続くなか、目標の達成は難しくなる一方です。そこで、昨今のトレンドを踏まえ、無理にユニコーンを増やそうとするよりも、同じくイノベーションの創出に貢献する「ラクダ型」や「シマウマ型」モデルのスタートアップの支援へ政策のかじを切ることにも一考に値するといえましょう。（岩崎）

## ■ 新型インフラ投資で景気回復を狙う中国

中国経済は、7～9月期の実質GDP成長率が前年同期比+4.9%となるなど、春以降の回復ペースが加速しています。その主因は投資の持ち直しであり、とくに「新型インフラ」と呼ばれるデジタル関連投資がけん引役となっています（図表1）。そこで以下では、新型インフラについて概観したうえで、中国経済やわが国企業への影響について検討しました。

### 新型インフラとは

新型インフラは、以下の二つに大別出来ます。

第1は、5G（第5世代移動通信システム）をはじめとする新技術を使った情報ネットワークである「情報インフラ」です。具体的には、①5G基地局網、②AI（人工知能）、③ビッグデータセンター、④工業のインターネット（生産設備等をネットで接続）、の四つが重点分野とされます。

第2は、交通システムや送電網といった既存のインフラとデジタルを融合させた「融合インフラ」です。具体的には、①超高压送電網、②都市間高速鉄道・都市内鉄道（地下鉄などを含む）、③新エネルギー自動車の充電スタンド、の三つが重点分野とされています。

習近平政権は、2018年12月の中央経済工作会議（経済運営方針を決定する重要会議）において、これらの分野に対して積極的に投資拡大していくことを中長期の国家戦略として打ち出しました。

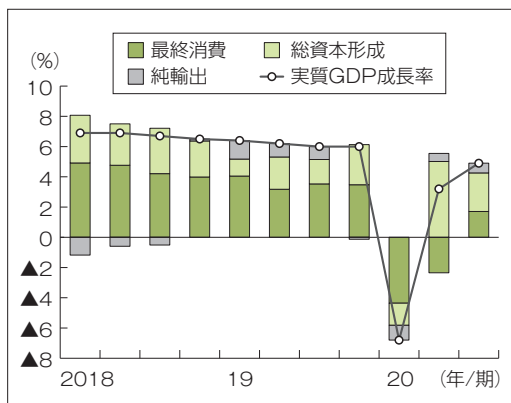
### 「コロナ禍」以前から積極投資

この戦略に基づき、2019年以降関連インフラの整備が進められています。その最大の成果として、2019年11月の5G商用サービスの開始が挙げられます。大都市限定ではあったものの、迅速な基地局整備により、世界に先駆けて比較的大規模な5Gの商用サービスを実現したのです。

しかし、2020年に入り、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、1～3月期の実質GDPが現行統計開始以降で初のマイナス成長を記録するなど、中国経済は急速に落ち込みました。とくに、近年の成長をけん引してきた個人消費が急激に落ち込んだことから、即効性のある投資中心の景気対策の実施が急務となりました。こうした情勢を踏まえて、3月4日、習近平政権は新型インフラ投資の拡大を景気対策の柱にすることを決定したのです。

指導部が決定した方針の下、地方政府

図表1 需要項目別成長寄与度



（資料）国家統計局、CEIC



や国有企業は情報インフラ4分野と融合インフラ3分野（重点7分野）を中心に、投資を一段と積極化させています（図表2）。その結果、投資全体が持ち直し、景気回復の原動力になったと考えられます。

なお、中国のある研究機関は、2020年の新型インフラ重点7分野の投資総額を1.2兆元（2019年の中国のGDPの1.2%に相当）と試算しています。また、基地局の整備が政府の方針通りに進展すれば、2020年中に農村部を除く中国のほとんどの地域が5Gのネットワークでカバーされ、商用サービスを利用出来るようになるかとされています。

## わが国企業のチャンスとリスク

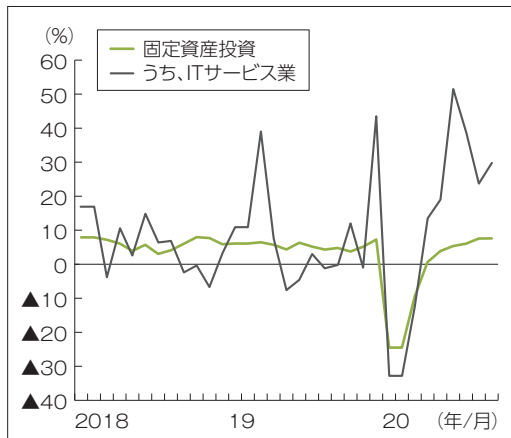
先行きも、習近平政権は補助金や減税、新エネルギー自動車需要喚起策などを通じて、新型インフラ投資への支援を継続

するとみられます。その理由は、習近平政権が掲げる長期の国家目標にあります。それは、「中国の夢」とも呼ばれ、2035年までに経済力や科学技術力で中国を世界トップレベルに押し上げ、2050年までには米国を追い越して世界一の強国になる、というものです。この目標の達成に向け、政府は情報通信をはじめとするデジタル経済を新しい成長エンジンとして育成する必要があると考えており、米中対立が激化するなかにおいても、その基本スタンスを崩していません。

その一方で、習近平政権は投資偏重を是正し、消費主導型経済への転換も目指しています。したがって、いわゆる従来型インフラへの投資は抑制しつつ、新型インフラへの投資は積極的に推進することで、経済構造の転換とデジタル経済の強化の両立を目指すものとみられます。

わが国企業にとっても、こうした中国の投資構造の変化はビジネスチャンスと考えられます。しかし、今なお中国が苦しみ過剰設備・過剰債務は元々、リーマン・ショックの際の景気対策として従来型インフラ投資を急拡大した結果、深刻化したものであり、同じてつを踏まない保証はありません。また、当時の内外の資源・製品需給を無視するかのような投資や生産活動は、世界経済や各種市況のかく乱要因となりました。したがって、わが国企業が事業展開を考えるに当たっては、中国の新型インフラ投資がもたらすチャンスとリスクの両方を慎重に見極める姿勢が求められましょう。（佐野）

図表2 固定資産投資（前年同月比）



（資料）国家統計局、CEICを基に日本総合研究所作成（試算）

# KEY INDICATORS

(2020年11月13日現在)

## ● 日 本 ●

(%)

	2019年度	2020年		2020年			
		4~6	7~9	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産指数	(▲3.8)	〈▲16.9〉 (▲19.8)	〈8.8〉 (▲12.7)	〈8.7〉 (▲15.5)	〈1.0〉 (▲13.8)	〈4.0〉 (▲9.0)	
鉱工業出荷指数	(▲3.6)	〈▲16.8〉 (▲19.9)	〈9.1〉 (▲13.5)	〈6.6〉 (▲16.6)	〈1.5〉 (▲14.2)	〈3.8〉 (▲9.9)	
鉱工業在庫指数 (末)	(2.9)	〈▲5.3〉 (▲3.4)	〈▲3.1〉 (▲5.5)	〈▲1.5〉 (▲4.8)	〈▲1.3〉 (▲5.9)	〈▲0.3〉 (▲5.5)	
生産者製品在庫率指数	(7.0)	〈21.6〉 (30.9)	〈▲13.5〉 (12.7)	〈▲8.9〉 (17.6)	〈▲2.0〉 (13.0)	〈▲3.7〉 (7.5)	
稼働率指数 (2015年=100)	98.3	75.2		82.2	84.6		
第3次産業活動指数	(▲0.7)	〈▲10.1〉 (▲13.0)	〈6.0〉 (▲8.8)	〈0.1〉 (▲8.9)	〈0.8〉 (▲8.5)	〈1.8〉 (▲9.0)	
全産業活動指数 (除く農林水産業)	(▲1.2)	〈▲10.8〉 (▲14.0)		〈1.3〉 (▲10.6)			
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(▲0.3)	〈▲12.9〉 (▲19.1)	〈▲0.1〉 (▲14.1)	〈6.3〉 (▲16.2)	〈0.2〉 (▲15.2)	〈▲4.4〉 (▲11.5)	
建設工事受注 (民間)	(▲8.7)	〈▲20.6〉 (3.4)	〈▲10.2〉 (7.5)	〈▲31.6〉 (▲4.1)	〈45.9〉 (13.2)	〈▲17.0〉 (17.1)	(▲0.4)
公共工事請負金額	(6.8)						
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	88.4 (▲7.3)	80.0 (▲12.4)	82.1 (▲10.1)	82.8 (▲11.3)	81.9 (▲9.1)	81.5 (▲9.9)	
百貨店売上高 全国	(▲5.2)	〈▲51.7〉	〈▲25.6〉	〈▲20.3〉	〈▲22.0〉	〈▲33.6〉	
チェーンストア売上高 東京	(▲5.2)	〈▲56.1〉	〈▲30.8〉	〈▲27.9〉	〈▲29.1〉	〈▲35.0〉	
完全失業率	2.3	2.8	2.9	2.9	3.0	3.0	
有効求人倍率	1.55	1.21	1.05	1.08	1.04	1.03	
現金給与総額 (5人以上)	(0.0)	〈▲1.7〉	〈▲1.2〉	〈▲1.5〉	〈▲1.3〉	〈▲0.9〉	
所定外労働時間 (//)	(▲2.5)	〈▲24.4〉	〈▲14.3〉	〈▲16.2〉	〈▲14.1〉	〈▲12.5〉	
常用雇用 (//)	(1.9)	(0.9)	(0.6)	(0.6)	(0.8)	(0.6)	
M2 (平残)	(2.6)	(5.3)	(8.5)	(7.9)	(8.6)	(9.0)	(9.0)
広義流動性 (平残)	(2.2)	(3.3)	(5.2)	(4.7)	(5.3)	(5.6)	(5.4)
経常収支 (兆円)	20.14	1.42	5.27	1.50	2.11	1.66	
前年差	0.55	▲3.25	▲0.55	▲0.56	▲0.05	0.07	
貿易収支 (兆円)	0.67	▲1.46	1.47	0.14	0.41	0.92	
前年差	0.03	▲1.42	1.54	0.22	0.38	0.93	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(0.6)	〈▲0.1〉	〈▲0.2〉	(0.0)	〈▲0.4〉	〈▲0.3〉	

(%)

	2019年度	2019年			2020年		
		4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
業況判断DI 大企業・製造		7	5	0	▲8	▲34	▲27
非製造		23	21	20	8	▲17	▲12
中小企業・製造		▲1	▲4	▲9	▲15	▲45	▲44
非製造		10	10	7	▲1	▲26	▲22
売上高 (法人企業統計)	(▲3.5)	(0.4)	(▲2.6)	(▲6.4)	(▲7.5)	(▲17.7)	
経常利益	(▲14.9)	(▲12.0)	(▲5.3)	(▲4.6)	(▲28.4)	(▲46.6)	
実質GDP (2011年連鎖価格)	(0.0)	〈0.4〉 (0.9)	〈0.0〉 (1.7)	〈▲1.8〉 (▲0.7)	〈▲0.6〉 (▲1.8)	〈▲7.9〉 (▲9.9)	
名目GDP	(0.8)	〈0.5〉 (1.3)	〈0.4〉 (2.3)	〈▲1.5〉 (0.5)	〈▲0.5〉 (▲0.9)	〈▲7.6〉 (▲8.7)	

注1：〈 〉内は季節調整済み前期比、( )内は前年(同期(月))比。

注2：全産業活動指数の公表は、2020年7月で終了。

## ● 米 国 ●

	2019年	2020年			2020年		
		1～3	4～6	7～9	8月	9月	10月
鉱工業生産	(0.9)	〈▲1.7〉 (▲1.9)	〈▲13.1〉 (▲14.3)	〈8.7〉 (▲7.0)	〈0.4〉 (▲7.0)	〈▲0.6〉 (▲7.3)	
設備稼働率	77.8	75.8	65.9	71.7	72.0	71.5	
小売売上高	(3.5)	〈▲2.2〉 (1.2)	〈▲7.1〉 (▲7.7)	〈13.5〉 (3.6)	〈0.6〉 (2.8)	〈1.9〉 (5.4)	
失業率 (除く軍人、%)	3.7	3.8	13.0	8.8	8.4	7.9	6.9
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	2,044	134	▲18,209	7,076	1,493	672	638
消費者物価指数	(1.8)	〈0.3〉 (2.1)	〈▲0.9〉 (0.4)	〈1.3〉 (1.2)	〈0.4〉 (1.3)	〈0.2〉 (1.4)	〈0.0〉 (1.2)

	2019年	2019年			2020年		
		4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP (連鎖ウエート方式)	(2.2)	{1.5} (2.0)	{2.6} (2.1)	{2.4} (2.3)	{▲5.0} (0.3)	{▲31.4} (▲9.0)	{33.1} (▲2.9)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比	▲4,802 ▲2.2	▲5,108 ▲2.4	▲4,864 ▲2.3	▲4,173 ▲1.9	▲4,461 ▲2.1	▲6,822 ▲3.5	

注：{ } 内は季節調整済み前期比年率、〈 〉内は季節調整済み前期比、  
( ) 内は季節調整済み前年比。ただし、消費者物価指数および暦年の前年比は原数値。

## ● アジア ●

### 実質GDP成長率 (前年比、前年同期比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国
2018年	2.9	2.7	2.9	3.4	4.2	4.8	5.2	6.3	6.7
2019年	2.0	2.7	▲1.2	0.7	2.4	4.3	5.0	6.0	6.1
2019年4～6月	2.1	2.6	0.4	0.2	2.4	4.8	5.1	5.4	6.2
7～9月	2.0	3.0	▲2.8	0.7	2.6	4.4	5.0	6.3	6.0
10～12月	2.3	3.3	▲3.0	1.0	1.5	3.6	5.0	6.7	6.0
2020年1～3月	1.4	2.2	▲9.1	▲0.3	▲2.0	0.7	3.0	▲0.7	▲6.8
4～6月	▲2.7	▲0.6	▲9.0	▲13.3	▲12.2	▲17.1	▲5.3	▲16.9	3.2
7～9月	▲1.3	3.3		▲7.0			▲3.5	▲11.5	4.9

### 貿易収支 (100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国
2018年	69,657	49,216	▲71,726	41,255	4,756	30,720	▲8,699	▲43,533	350,947
2019年	38,890	43,506	▲54,172	31,364	10,009	35,205	▲3,593	▲40,666	421,073
2019年8月	1,563	6,016	▲3,577	3,005	2,204	2,640	93	▲3,005	34,716
9月	5,888	3,151	▲4,038	2,932	1,280	2,108	▲183	▲3,409	39,078
10月	5,252	3,951	▲3,901	3,317	544	4,197	122	▲3,573	42,308
11月	3,312	4,270	▲3,343	2,401	580	1,609	▲1,396	▲3,652	37,176
12月	1,981	2,475	▲4,164	2,568	728	3,028	▲78	▲2,962	47,248
2020年1月	392	3,437	▲3,936	707	▲1,556	2,950	▲637	▲3,504	55,206
2月	3,915	3,298	▲4,958	972	3,897	3,032	2,513	▲1,656	▲62,051
3月	4,396	2,783	▲4,470	2,377	1,592	2,867	716	▲2,368	20,059
4月	▲1,624	2,273	▲3,011	1,848	2,462	▲835	▲372	▲449	45,202
5月	206	4,723	▲1,771	2,822	2,695	2,395	2,016	▲1,321	63,033
6月	3,557	4,829	▲4,302	3,249	1,610	4,880	1,249	▲1,375	46,421
7月	4,085	5,362	▲3,847	2,796	3,343	5,908	3,238	▲1,860	62,329
8月	3,755	6,471	▲1,887	4,758	4,349	3,158	2,353	▲1,831	58,926
9月	8,521	7,136	▲1,638	2,760	2,230	5,297	2,390	▲1,708	36,999
10月	5,981	7,463							58,443



SMBC

SUMITOMO  
MITSUI  
BANKING  
CORPORATION

マンスリー・レビュー 2020年12月号

発行日 2020年12月1日

発行 株式会社 三井住友銀行

企画・編集 株式会社 日本総合研究所 調査部 TEL 090-6543-4199