

# マンスリー・レビュー

2021.9



三井住友銀行

企画  
編集 日本総合研究所

## CONTENTS

視点	大きな政府が主導する世界の産業政策 日本総合研究所 調査部 石川智久 …	1
経済トピックス	回復に向かう個人消費 日本総合研究所 調査部 小方尚子 …	2
金融トピックス	グリーン国際金融センターの実現に向けて 日本総合研究所 調査部 野村拓也 …	4
アジアトピックス	地方政府債務の増加が続く中国 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。

ご利用に際しましては、お客さまのご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願い致します。本誌の情報に基づき起因してご閲覧者様および第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先、弊行および弊社は一切責任を負わないものとします。

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。

---

## 大きな政府が主導する世界の産業政策

コロナ禍に見舞われた世界経済は、欧米を中心にワクチン普及が進むなか、総じて回復傾向にあります。こうしたなか、各国の経済政策の力点は、スパイラル的な景気悪化の回避を狙った緊急避難的な対応から、中期的な経済成長の促進へとシフトしつつあります。とくに注目されるのは、産業政策のあり方が大きく変化していることです。具体的には、ワイズスペンディング（賢い支出）や、生産性の高い分野に限定した政府支出を意味するPGS（生産的政府支出）という名目で、成長分野に巨額の政府資金を投じる動きが目立ち、産業政策の分野でいわゆる「大きな政府」化が進展しています。

例えば、中国では、「中国製造2025」をベースに政府が積極的に資金を投じて、重要産業振興策を進めてきましたが、足元でその傾向を強めつつあります。例えば、「科学技術の自立自強」というスローガンのもと、サプライチェーンの主要部分を国内に置くといったコア技術の国産化に政府資金をさらに活用する方針です。一方、米国は、かつて国による産業支援は市場への介入であるとして敬遠する傾向があり、そうした伝統があるわが国等に対して批判的な立場でした。しかしながら、米中対立が激化し、中国において国家が経済に関与する傾向を強めるなか、バイデン政権も「大きな政府」路線を押し進める構えであり、米国議会もその方針を支持しています。欧州に目を転じると、EUは電池や半導体などの戦略的重要物資について特定国への依存度を低減し、自給率の向上を図ることを打ち出しており、EU復興パッケージでも1.8兆ユーロの巨額予算を計上しています。

各国・地域の具体的な政策内容をみると、従来型の単なる「大きな政府」とは異なり、放漫財政にならないような配慮が見受けられます。まず、財源については、国債発行ではなく、増税で対応している国や地域が多くなっています。さらに、単なる量的な財政拡大ではなく、生産性向上や持続的な成長につながる分野を対象を絞る傾向がみられます。具体的には、学校教育や職業訓練などの人的投資、人工知能（AI）や半導体関連などのデジタル化、電気自動車（EV）や再生可能エネルギーといったグリーン関係に注力する動きが目立ちます。こうしたなか、これまで「大きな政府」路線には懐疑的であった国際通貨基金（IMF）などの国際機関も、景気回復の足取りをしっかりとしたものとする観点から、歓迎する姿勢に転じています。

このような海外の動きを背景に、わが国でも今後「大きな政府」を求める声が高まることが予想されます。もともと、わが国は、先進国で最悪の財政状況となっているなかで、政策的な産業支援で大盤振る舞いの余裕は乏しく、財政を活用するにしても、節度ある対応が求められています。基本的なスタンスとして、赤字国債には極力頼らず、持続可能な財源をしっかりと手当てしたうえで、対象分野については、成長性が高く、わが国の競争優位性が生かせるものを厳選するなど、財政規律の維持と成長力強化の両立を図っていくことが望まれます。

（石川）

## 回復に向かう個人消費

わが国では、7月から多くの都府県で緊急事態宣言やまん延防止等重点措置が再発令され、個人消費の回復が遅れています。本来であれば、五輪関連の需要の盛り上がりや夏休みの旅行需要の回復が期待されていた時期であっただけに、これらの措置は経済活動の足かせとなったことは否めません。もっとも、過去の活動制限時期に比べるとマイナス影響は限定的とみられます。そこで以下では、6月までの活動制限が与えた影響を分析したうえで、個人消費の先行きを展望しました。

### 経済活動への抑止力が低下

消費の落ち込みを抑えた要因としては、第1に、過去の活動制限策に比べると対象地域・範囲が少なかったことが挙げられます。昨年4～5月の1度目の緊急事態宣言は全国に発出され、本年1月の2度目の宣言は11都府県に及びました。また、ゴールデンウィーク前後に発出された3度目の際には、まん延等防止措置を含め20都道府県に活動制限策が及びました。今回は感染拡大を受けて宣言対象地域が13都府県、まん延防止等重点措置が16道県にまで広がりましたが、商業施設やレジャー施設、飲食店などの休業や時短営業も過去のケースに比べると限定的なものとなりました。

第2に、活動制限策の抑止力が低下してきていることが挙げられます。スマートフォンの位置情報から集計された小売店・娯楽施設への人出の状況を見ると、

制限発出後の落ち込み幅は回を重ねるにつれて小さくなってきています。供給サイドでも、度重なる活動制限策に耐え切れず、政府や地方自治体からの時短要請や酒類提供禁止要請に従わない飲食店が散見されました。

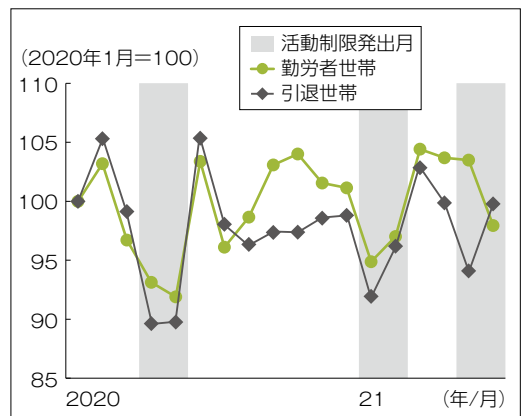
### 先行する勤労者世帯の消費回復

世帯当たりの消費額をみても、活動制限が発出されるたびに消費の下振れが縮小する傾向が確認出来ます（図表1）。

とりわけ勤労者世帯では、活動制限策が発出されても消費があまり減らない傾向が強まっています。本年のゴールデンウィーク前後に発出された際には、消費はコロナ前と同様の水準で底堅く推移しました。

消費内容を見ると、在宅時間の増加を反映して、テレビやエアコンなどの家電

図表1 世帯当たり名目消費額  
(二人以上世帯、季節調整値)



(資料) 総務省「家計調査」を基に日本総合研究所作成  
(注) 引退世帯は世帯主が60歳以上で無職の世帯。季節調整は日本総合研究所。活動制限は主な発出月。

販売が伸びているほか、自宅で余暇を楽しむデジタルコンテンツ、園芸関連、ペット関連などの購入が増えました。外出レジャーでは、密を避けるキャンプなどが人気となったほか、スポーツイベントなどが、入場制限付きとはいえ徐々に再開されたことも支出を押し上げました。

一方、引退世帯では、モノの消費の回復が進んでいるものの、サービス消費の大幅な落ち込みが続いているため、消費全体としては、低迷を続けています。

引退世帯でモノの消費が堅調な理由としては、勤労者世帯と同様のステイホーム需要の増加に加え、昨年末以降、株価がコロナ前の水準を上回って上昇を続けた結果、そのキャピタルゲインなどで高級品消費が活発化した点を指摘出来ます。わが国の家計が保有する株式・株式投信資産の4分の3を、世帯主60歳以上の世帯が保有するため、株高による資産効果は引退世帯でとくに顕在化しました。

一方で、高齢者においては、感染に対する警戒感が強く、旅行をはじめとする外出を伴うサービス消費が抑えられています。こうした高齢者のサービス消費の回復の遅れが消費全体の低迷の大きな要因となっています。

### ワクチン接種が追い風に

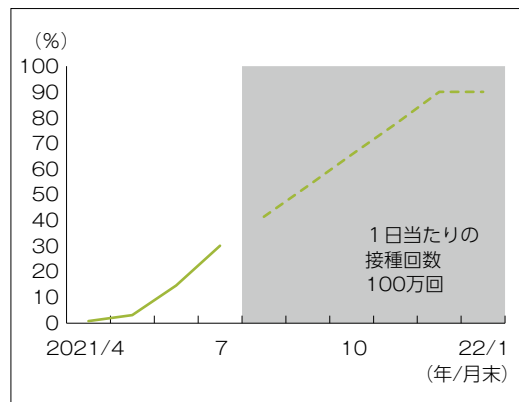
もっとも、今後、ワクチン接種の普及が進むにつれ、高齢者の外出抑制傾向が緩和され、それに伴って高齢者のサービス消費も回復していくことが期待されます。わが国では、2月半ばから医療従事

者向けに先行接種が始まり、6月から1日当たり100万回超のペースで接種が本格化しました（図表2）。

欧米諸国の例をみると、ワクチン接種の普及率が高まるにつれ、消費の回復が明確化する傾向にあります。わが国の接種率は、欧米諸国に比べ後れを取ってきましたが、9月中には、高齢者の8割以上、全国民の5割の接種が完了する見込みです。

このため、足元の活動制限策の解除後には、個人消費の回復が明確化する見通しです。ただし、感染がいったん収束し、人出が回復した後に感染が再拡大する国もみられます。今後、わが国の消費が堅調に回復していくためには、コロナへの警戒を緩めることなく、ワクチン普及に加え、基本的な感染防止策の徹底を続けていくことが求められましょう。（小方）

図表2 ワクチン接種比率（総人口比）



（資料）厚生労働省、官邸ホームページ「新型コロナワクチンについて」

（注）2回の接種完了者の割合。網掛けはシミュレーション。なお、12歳未満は接種対象外のため、上限は全人口の約9割。

## ■ グリーン国際金融センターの実現に向けて

本年6月に閣議決定された成長戦略実行計画では、民間資金をカーボンニュートラル実現に活用する方策の一つとして、「グリーン国際金融センター」を目指す方向性が示されました。

グリーン国際金融センターとは、環境改善に資する事業資金を用途とするグリーン債券等が活発に取引される金融市場を指しますが、こうした施策が注目される背景には、2050年カーボンニュートラルの実現に向けた金融機能の役割の重要性が世界的に認識され始めたことがあります。実際、国際エネルギー機関(IEA)は、2050年カーボンニュートラルを実現するために、世界で最大8,000兆円の資金が必要と試算しています。

こうした多額の資金を、銀行を通じた間接金融のみで賄うことは難しく、資本市場で投資家の資金を集める直接金融を合わせた金融システム全体で支えなければなりません。その意味で、グリーン国際金融センターを実現することは極めて重要です。

### わが国における議論

わが国では、金融庁のサステナブルファイナンス有識者会議が、6月に公表した報告書において、グリーン国際金融センターの実現に向けて取り組むべき施策を示しました。

具体的には、資金供給と企業経営への規律付けを担う「機関投資家」は、ESG(環境・社会・ガバナンス)にかかわる知見を集積するため、ESGに関連する人材の育成や組織の構築が必要とされたほか、個人のお客さまに投資機会を提供する「金融機関」は、ESG投資にかかわる運用アドバイザーを育成することが求められました(図表1)。また、資金用途の適切性を評価する「ESG評価機関」は、その信頼性を高めるため、わかりやすい情報開示が求められたほか、「証券取引所」には、グリーン債券等の取り扱いを増加させるため、一覧性のある情報プラットフォームや、ESGへの適格性を認証する枠組みの導入が必要とされました。

図表 1 グリーン国際金融センター実現に向けた主体別役割の例

主体	機関投資家	金融機関	ESG評価機関・データ提供機関	ESG関連債プラットフォーム(証券取引所等)
方向性	ESGにかかわる知見を集積	個人に投資機会を提供	信頼性を向上	ESG関連債にかかわる有益な情報を提供
具体的な役割例	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資責任原則署名等</li> <li>ESG関連人材育成・組織構築</li> <li>国際的投資家グループへの参加</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>資産運用業者等によるESG関連取り組みの説明を充実</li> <li>アドバイザー人材の育成</li> <li>金融経済教育の提供</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>評価基準・手法の公開</li> <li>利用しやすい形式での企業の情報開示</li> <li>ESG評価機関に関する国際的議論に積極的に貢献</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG関連債にかかわる情報プラットフォーム整備</li> <li>ESG関連債の適格性を保証する認証枠組みの構築</li> </ul>

(資料) サステナブルファイナンス有識者会議の資料を基に日本総合研究所作成

一方、東京都においても、グリーン国際金融センターに関する議論が進められており、本年6月、①グリーンファイナンス市場の発展、②グリーンファイナンスにおける参加プレーヤーの裾野拡大、③環境施策・環境技術の情報発信とESG人材の育成を含む提言「Tokyo Green Finance Initiative」が公表されました。

### 世界のグリーン国際金融センター

一方、世界に目を向けると、ここ数年でグリーン国際金融センターとして急発展した市場があります。

欧州のルクセンブルグは、世界で初めてグリーンボンドを上場し、グリーンボンド専門の情報プラットフォームを創設しました。また、官民共同の認証機関も設置するなど、投資家と発行体が安心して取引出来る環境を整備し、グリーン国際金融センターの先駆者としての地位を確立しています。これに対して、英国のロンドンは、グリーンボンド以外のESG関連の債券を含む多様な情報プラットフォームを構築して対抗しています。

また、アジアでは、政府系の評価機関や発行体が市場をけん引する香港や、米大手証券取引所ナスダックと提携し、政府の補助金が手厚いシンガポールが、地域のグリーン国際金融センターとなるべく実績を積み上げています。

### 国際競争力のある市場構築に向けて

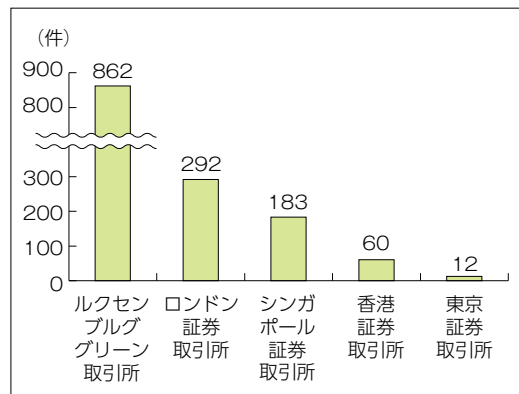
日本は現在、グリーン国際金融センターの実現に向けた施策を検討している段

階であり、上述の欧州やアジアの市場と比較して後れをとっていることは否めません。実際、情報プラットフォームに掲載されているグリーンボンド等の債券の銘柄数を比較すると、東京は少数にとどまります（図表2）。

今後、わが国において競争力のあるグリーン国際金融センターを構築するためには、他の都市が強みとするような、情報プラットフォームに掲載される債券、並びに、グリーンボンド等の発行体の多様化に加え、政府が関与する、ESGへの適格性を認証する枠組みや各種の支援制度の創設などに総合的に取り組む必要があるでしょう。

政府、当局、金融機関が協働し、わが国ならではの強みを持つグリーン国際金融センターを発展させていくことが期待されます。（野村(拓)）

図表2 各証券取引所の情報プラットフォームにおけるサステナブル債券取扱銘柄数



(資料) 各証券取引所を基に日本総合研究所作成  
(注) 2021年5月27日時点。

## ■ 地方政府債務の増加が続く中国

中国では、いわゆる「隠れ債務」を含む地方政府の債務拡大が続いており、これが中国経済の安定を損ねかねない問題であると懸念されています。こうしたなか、習近平政権は債務抑制策を強化しています。以下では、地方政府債務の増加が続く理由や、習近平政権が進めようとする債務抑制策について整理しました。

### 統計に表れない地方政府債務

隠れ債務とは、中国の地方政府傘下の投資会社である地方融資平台（LGFV）の債務を指し、地方政府が返済責任を負うにもかかわらず、中国政府が公表する政府債務には反映されていないことから、このように称されています。

隠れ債務が注目される背景には、中国の政府債務が公式発表と隠れ債務を含むベースで大きな乖離が生じていることが挙げられます。公式発表の場合、中国の政府債務残高の対GDP比は、2020年が44.7%と、2014年の38.6%から6.1%ポイント上昇しています。一方、LGFVを含めた場合、2020年の政府債務残高の対GDP比は91.7%と、2014年の52.3%から急上昇しています（図表1）。

2014年のLGFV債務残高は8.7兆元と、同年の中央政府債務を下回る規模でした。しかし、その後LGFVの債務は他の政府債務を上回るペースで増加を続け、2016年以降は政府債務のなかで最大の項目となっています。

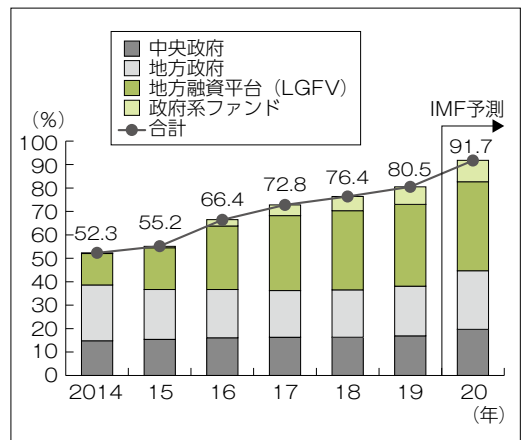
LGFVの債務が急増した背景には、都市化の進展があります。一般的に都市化

は、住宅や上下水道を含む都市インフラへの需要を喚起します。中国でも同様であり、地方政府はLGFVを使って調達した膨大な資金を都市インフラ整備に投じました。この結果、地方では都市インフラ整備が経済成長をけん引し、新たなインフラ需要を生むという好循環が生じる一方、そのための資金を金融機関からの借入れや債券の発行で調達したLGFVの債務は急拡大しました。

こうした状況下、習近平政権は、2010年代半ばに、地方財政改革を実施しました。改革の中心は、地方債の発行を容認する代わりに、資金調達の際の透明性の低さが問題になっていたLGFVと地方政府のあいまいな関係を是正することでした。

ところが、習近平政権はLGFVに対し、地方政府の代わりに借入れを行うこと

図表 1 中国の政府債務残高（対GDP比）



（資料）IMF「対中4条協議報告書」（2019年8月、2021年1月公表）

（注）LGFV、政府系ファンドの債務は、IMFの推計。



は禁止したものの、都市インフラの整備に必要な資金を債券発行等で調達することは容認しました。その結果、LGFVの債務拡大に歯止めはかかりませんでした。

### 対策強化に動く習近平政権

習近平政権は今年に入り、対策強化に乗り出しました（図表2）。それは、債務問題の中心であるLGFVにとどまらず、地方政府債務の在り方全体を見直す包括的なものとなっています。

まず、LGFVの債務処理です。2021年4月、中央政府は、「LGFVの債務不履行には政府が責任を持つ」という明文化されていない約束に対する市場の期待を黙認すること（暗黙の政府保証）の禁止を徹底するよう地方政府に改めて指示しました。また、支払い能力のないLGFVについては、救済ではなく、「破産か清算」するよう求めました。今回の方針は、地方政府が従来行ってきた手法を否定するとともに、市場原理の下でLGFVの債務

問題を処理する姿勢を示したといえます。

さらに、LGFV以外の地方政府債務についても、管理強化に乗り出しました。2021年予算で中央政府が認めた地方債の新規発行は4.5兆元と、前年の発行実績を下回りました。コロナ禍からの景気回復を機に、地方政府にとって重要な資金調達手段である地方債の発行を抑える方向にかじを切ったといえます。

その一方で、歳入基盤の強化や歳出抑制にも取り組む方針です。歳入基盤の強化では、中央政府から地方政府への財政移転の拡充に加え、不動産税（日本の固定資産税に相当）の全面実施による地方の税収増に注力する構えです。歳出抑制では、不要不急の支出の見直しを地方政府に求めました。

### 平たんではない解決への道

もっとも、これらの施策でLGFVを含む地方政府の債務問題が是正されるかは不透明です。その理由として、中央・地方政府とも経済に大きな打撃となる金融不安は起こしたくないという思惑があるため、LGFVの破産・清算は一気に進みそうにないことが挙げられます。

LGFV以外の対策についても、かつてのような高い経済成長が見込めない状況下での効果は限定的と考えられます。

地方政府債務問題の解決には、これらの対策に加え、財政規律を維持しつつインフラ整備目的の特別地方債を柔軟に発行するなど、より抜本的な構造改革を進める必要があります。（佐野）

図表2 地方政府債務の抑制策

政策方針	取り組み事項
LGFVの債務処理	・地方政府による「暗黙の保証」禁止の徹底
	・支払い能力のないLGFVは、法律にのっとり破産か清算
債務管理の強化	・2021年の地方債新規発行規模の抑制
歳入基盤の強化と歳出抑制	・財政移転の拡充
	・地方税収増加策の実施
	・不要不急の支出の見直し

（資料）「中国政府網」、各種報道を基に日本総合研究所作成

# KEY INDICATORS

(2021年8月16日現在)

## ● 日 本 ●

(%)

	2020年度	2021年		2021年			
		1～3	4～6	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産指数	(▲9.5)	〈2.9〉 (▲1.0)	〈1.0〉 (19.8)	〈2.9〉 (15.8)	〈▲6.5〉 (21.1)	〈6.2〉 (22.6)	
鉱工業出荷指数	(▲9.8)	〈2.0〉 (▲1.4)	〈0.5〉 (18.7)	〈3.1〉 (16.2)	〈▲5.5〉 (21.5)	〈4.3〉 (18.7)	
鉱工業在庫指数 (末)	(▲9.8)	〈▲1.3〉 (▲9.8)	〈1.2〉 (▲4.8)	〈▲0.1〉 (▲9.8)	〈▲1.1〉 (▲8.7)	〈2.3〉 (▲4.8)	
生産者製品在庫率指数	(9.2)	〈▲4.5〉 (▲6.4)	〈▲1.2〉 (▲24.0)	〈▲2.4〉 (▲21.9)	〈1.3〉 (▲27.7)	〈▲0.3〉 (▲21.5)	
稼働率指数 (2015年=100)	87.4	95.6		99.3	92.5		
第3次産業活動指数	(▲6.9)	〈▲0.7〉 (▲3.0)		〈▲0.8〉 (9.9)	〈▲2.7〉 (10.3)		
機械受注 (船舶・電力を除く民需)	(▲8.8)	〈▲5.3〉 (▲2.5)		〈0.6〉 (6.5)	〈7.8〉 (12.2)		
建設工事受注 (民間) 公共工事請負金額	(▲4.9) (2.3)	(9.5) (▲1.1)	(16.3) (▲2.2)	(12.0) (▲9.2)	(▲4.3) (6.3)	(34.1) (0.7)	
新設住宅着工戸数 (年率、万戸)	81.2 (▲8.1)	83.0 (▲1.6)	87.5 (8.1)	88.3 (7.1)	87.5 (9.9)	86.6 (7.3)	
百貨店売上高 全国 東京	(▲24.4) (▲28.6)	(▲8.9) (▲12.4)	(44.9) (51.3)	(167.0) (186.2)	(65.2) (77.7)	(▲1.6) (3.7)	
チェーンストア売上高	(▲0.7)	(0.2)	(3.5)	(6.0)	(2.9)	(1.7)	
完全失業率	2.9	2.8	2.9	2.8	3.0	2.9	
有効求人倍率	1.10	1.10	1.10	1.09	1.09	1.13	
現金給与総額 (5人以上)	(▲1.5)	(▲0.3)	(0.9)	(1.4)	(1.9)	(▲0.1)	
所定外労働時間 (//)	(▲13.9)	(▲6.6)	(19.1)	(12.2)	(27.6)	(18.8)	
常用雇用 (//)	(0.7)	(0.6)	(1.5)	(1.2)	(1.8)	(1.6)	
M2 (平残)	(8.1)	(9.5)	(7.6)	(9.2)	(7.9)	(5.8)	(5.2)
広義流動性 (平残)	(4.9)	(5.7)	(6.6)	(6.8)	(7.2)	(5.9)	(5.5)
経常収支 (兆円)	18.25	6.26	4.21	1.32	1.98	0.91	
前年差	▲0.67	0.72	2.78	1.12	0.91	0.76	
貿易収支 (兆円)	3.90	1.37	0.94	0.29	0.00	0.65	
前年差	3.42	0.89	2.40	1.22	0.51	0.67	
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(▲0.4)	(▲0.4)	(0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	

(%)

	2020年度	2020年				2021年	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
業況判断DI 大企業・製造		▲8	▲34	▲27	▲10	5	14
非製造		8	▲17	▲12	▲5	▲1	1
中小企業・製造		▲15	▲45	▲44	▲27	▲13	▲7
非製造		▲1	▲26	▲22	▲12	▲11	▲9
売上高 (法人企業統計)		(▲7.5)	(▲17.7)	(▲11.5)	(▲4.5)	(▲3.0)	
経常利益		(▲28.4)	(▲46.6)	(▲28.4)	(▲0.7)	(26.0)	
実質GDP (2015年連鎖価格)	(▲4.5)	〈▲0.6〉 (▲2.1)	〈▲7.9〉 (▲10.1)	〈5.3〉 (▲5.6)	〈2.8〉 (▲1.0)	〈▲0.9〉 (▲1.3)	〈0.3〉 (7.5)
名目GDP	(▲3.9)	〈▲0.5〉 (▲1.1)	〈▲7.6〉 (▲8.9)	〈5.4〉 (▲4.5)	〈2.3〉 (▲0.8)	〈▲1.0〉 (▲1.4)	〈0.1〉 (6.7)

注：〈 〉内は季節調整済み前期比、( )内は前年(同期(月))比。

## ● 米 国 ●

	2020年	2020年		2021年		2021年		
		10～12	1～3	4～6	5月	6月	7月	
鉱工業生産	(▲7.2)	<2.0> (▲4.3)	<0.9> (▲1.7)	<1.4> (14.4)	<0.7> (16.1)	<0.4> (9.8)		
設備稼働率	71.6	73.4	74.1	75.0	75.1	75.4		
小売売上高	(0.3)	<0.4> (3.9)	<8.0> (14.8)	<6.2> (31.5)	<▲1.7> (27.6)	<0.6> (18.0)		
失業率 (除く軍人、%)	8.1	6.8	6.2	5.9	5.8	5.9	5.4	
非農業就業者数 (千人) (前期差、前月差)	▲8,648	1,759	736	1,693	614	938	943	
消費者物価指数	(1.2)	<0.6> (1.2)	<0.9> (1.9)	<2.0> (4.8)	<0.6> (5.0)	<0.9> (5.4)	<0.5> (5.4)	

	2020年	2020年				2021年	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質GDP (連鎖ウェイト方式)	(▲3.4)	{▲5.1} (0.6)	{▲31.2} (▲9.1)	{33.8} (▲2.9)	{4.5} (▲2.3)	{6.3} (0.5)	{6.5} (12.2)
経常収支 (億ドル、年率) 名目GDP比	▲6,161 ▲2.9	▲4,592 ▲2.1	▲6,155 ▲3.2	▲6,894 ▲3.3	▲7,003 ▲3.3	▲7,830 ▲3.6	

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
2019年	2.2	3.0	▲1.7	1.3	2.3	4.3	5.0	6.1	6.0
2020年	▲0.9	3.1	▲6.1	▲5.4	▲6.1	▲5.6	▲2.1	▲9.6	2.3
2020年1～3月	1.5	2.5	▲9.1	0.0	▲2.1	0.7	3.0	▲0.7	▲6.8
4～6月	▲2.6	0.3	▲9.0	▲13.3	▲12.1	▲17.2	▲5.3	▲17.0	3.2
7～9月	▲1.0	4.3	▲3.6	▲5.8	▲6.4	▲2.7	▲3.5	▲11.6	4.9
10～12月	▲1.1	5.1	▲2.8	▲2.4	▲4.2	▲3.4	▲2.2	▲8.3	6.5
2021年1～3月	1.9	9.3	8.0	1.5	▲2.6	▲0.5	▲0.7	▲3.9	18.3
4～6月	5.9	7.4	7.6	14.7	7.5	16.1	7.1	11.8	7.9

### 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
2019年	38,890	43,506	▲54,172	31,364	10,009	35,205	▲3,593	▲40,666	421,073
2020年	44,865	59,394	▲43,765	45,132	25,485	43,906	21,623	▲24,597	525,027
2020年5月	193	4,812	▲1,771	3,544	2,673	2,273	2,014	▲1,314	61,625
6月	3,419	4,987	▲4,302	3,961	1,680	4,659	1,246	▲1,424	44,735
7月	3,936	5,454	▲3,847	3,642	3,439	5,927	3,226	▲2,135	60,399
8月	3,651	6,493	▲1,887	5,743	4,497	3,532	2,313	▲2,180	57,179
9月	8,420	7,117	▲1,638	3,738	2,461	5,289	2,386	▲2,266	35,480
10月	5,725	7,460	▲4,743	4,350	2,213	5,364	3,577	▲2,048	57,406
11月	5,807	5,272	▲3,303	3,572	176	4,158	2,594	▲2,144	74,561
12月	6,694	5,768	▲5,899	4,572	1,117	5,113	2,101	▲2,450	76,044
2021年1月	3,666	6,190	▲3,254	4,493	▲202	4,114	1,964	▲2,878	62,895
2月	2,433	4,520	▲1,896	3,747	7	4,420	1,991	▲2,707	36,486
3月	4,068	3,660	▲3,473	5,785	711	5,891	1,567	▲2,758	12,975
4月	405	6,144	▲4,090	4,056	182	4,941	2,286	▲3,098	42,223
5月	2,922	6,175	▲3,279	4,329	796	3,333	2,698	▲3,171	45,411
6月	4,483	5,145	▲5,212	3,485	945	5,381	1,324	▲2,826	51,527
7月	1,765	5,901							56,589



SMBC

SUMITOMO  
MITSUI  
BANKING  
CORPORATION

マンスリー・レビュー 2021年9月号

発行日 2021年9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