

経済マンスリー

I. 日本

～消費者の安心感を適切に醸成することが消費回復の鍵に～

II. 米国

～長期的な観点で経済の行方を左右するエネルギー政策～

III. 欧州

～交渉期限が迫るなか不透明感が増大する英・EU 通商協定交渉～

IV. アジア

～コロナ禍からの経済回復過程に反政府デモが影を落とすタイ～

V. 中国

～中長期的政策のもとで「自力更生」を目指す中国政府～

VI. 原油

～原油市場を取り巻く環境（10月）～

I. 日本

～消費者の安心感を適切に醸成することが消費回復の鍵に～

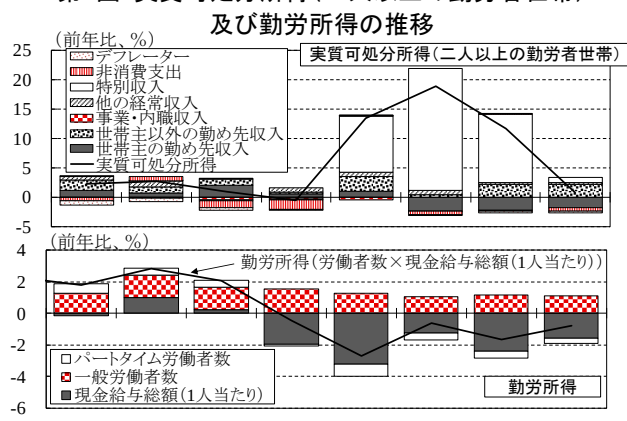
総務省が公表した8月の家計調査によると、実質可処分所得(二人以上の勤労者世帯)は前年比+0.8%となった。特別定額給付金の支給が概ね完了したことを主因に、前月から伸びが大幅に鈍化したものの、『勤め先収入』に限ると『世帯主以外』の増加が『世帯主』の減少を補う形で底堅く推移している(第1図・上)。

これを事業所統計である厚生労働省の毎月勤労統計で確認すると、8月の勤労所得は前年比▲0.8%とマイナスだが、運輸業や飲食サービス業等、一部業種での落ち込みの影響が大きく、全体として悪化が加速している様子は窺われない(第1図・下)。これは、残業代の減少等を受けて『現金給与総額(1人当たり)』の落ち込みは続いているものの、コロナ禍発生以降も『一般労働者数』は安定的に増加しているためである。総務省の労働力調査での「職員・従業員」をみても、コロナ禍以降「非正規」は一旦大きく減少したのに比して「正規」は変動が小さく、結果的に前年比増加を維持する形で所得下支えに寄与している。

このように所得側は大きく崩れていないが、消費側は8月の実質消費支出(二人以上の勤労者世帯)が前年比▲6.7%(第2図・上)と依然持ち直しの動きは鈍い。感染への警戒という要因により対面サービスの落ち込みが続くため、政府としても厳しい状況が続くサービス部門を支援するために各種政策を打ち出しており、例えば、「Go To トラベル(以下 Go To)」キャンペーンなどが実施されている。但し、足元の鉄道利用状況をみても、東京が対象となった10月以降も前年比▲50%程度と、依然平常時から距離がある(第2図・下)。

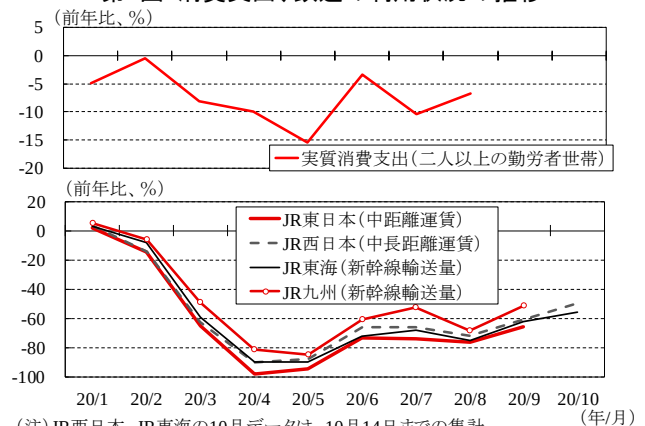
今後対面サービス消費にも回復を浸透させるには、家計・企業への財政的支援だけでなく、消費者の「生活安全保障」も重要課題となる。実際、政府も「Go To」推進にあたり、少人数で時期をずらす「小規模分散型旅行」を提唱して環境整備を進めるとともに、人の移動と感染状況の関係を分析し、今後の対策に活かすとしている。公衆衛生の知見活用・普及が消費喚起と産業振興に直接連動する「ウィズコロナ」時代に入ったとも捉えられよう。

第1図: 実質可処分所得(二人以上の勤労者世帯)



(注)『勤労所得』は、労働者数と現金給与総額(1人当たり)を掛けて算出(年/月)
(資料)総務省、厚生労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 消費支出、鉄道の利用状況の推移



(注) JR西日本、JR東海の10月データは、10月14日までの集計。

(資料) 総務省、JR東日本、JR西日本、JR東海、JR九州統計より
三菱UFJ銀行経済調査室作成

(伊勢 友理)

主要経済金融指標(日本)
2020年10月30日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2018年度	2019年度	2019年	2020年		2020年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	5月	6月	7月	8月	9月
実質GDP成長率(前期比年率)	0.3	0.0	▲ 7.0 (▲ 0.7)	▲ 2.3 (▲ 1.8)	▲ 28.1 (▲ 9.9)	***	***	***	***	***
鉱工業生産指数	0.3	▲ 3.8	▲ 3.6 (▲ 6.8)	0.4 (▲ 4.5)	▲ 16.9 (▲ 19.8)	▲ 8.9 (▲ 26.3)	1.9 (▲ 18.2)	8.7 (▲ 15.5)	1.0 (▲ 13.8)	4.0 (▲ 9.0)
鉱工業出荷指数	0.2	▲ 3.6	▲ 3.9 (▲ 6.5)	▲ 0.6 (▲ 5.2)	▲ 16.8 (▲ 19.9)	▲ 8.9 (▲ 26.8)	4.8 (▲ 16.6)	6.6 (▲ 16.6)	1.5 (▲ 14.2)	3.8 (▲ 9.9)
製品在庫指数	0.2	2.9	0.7 (1.2)	2.3 (2.9)	▲ 5.3 (▲ 3.4)	▲ 2.6 (▲ 0.5)	▲ 2.4 (▲ 3.4)	▲ 1.5 (▲ 4.8)	▲ 1.3 (▲ 5.9)	▲ 0.3 (▲ 5.5)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	105.0	112.3	114.6 [105.6]	116.5 [105.9]	141.7 [107.3]	148.6 [107.0]	138.0 [109.4]	125.7 [108.5]	123.2 [110.7]	118.6 [108.8]
第3次産業活動指数	1.1	▲ 0.7	▲ 3.1 (▲ 2.4)	▲ 1.1 (▲ 2.8)	▲ 10.1 (▲ 13.0)	▲ 3.5 (▲ 17.4)	9.0 (▲ 8.3)	0.1 (▲ 8.8)	0.8 (▲ 8.5)	
国内企業物価指数	2.2	0.1	1.1 (0.2)	▲ 0.4 (0.5)	▲ 2.4 (▲ 2.3)	▲ 0.5 (▲ 2.8)	0.7 (▲ 1.6)	0.6 (▲ 0.9)	0.1 (▲ 0.6)	▲ 0.2 (▲ 0.8)
消費物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	0.6	0.5 (0.6)	▲ 0.2 (0.6)	▲ 0.3 (▲ 0.1)	0.0 (▲ 0.2)	0.1 (0.0)	0.1 (0.0)	0.1 (▲ 0.4)	0.1 (▲ 0.3)
稼働率指数 (2015年=100)	102.5	98.3	95.6 [104.7]	95.1 [101.6]	75.2 [102.1]	70.6 [102.7]	75.0 [101.8]	82.2 [101.8]	84.6 [99.3]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	2.8	▲ 0.3	▲ 1.8 (▲ 1.5)	▲ 0.7 (▲ 1.0)	▲ 12.9 (▲ 19.1)	1.7 (▲ 16.3)	▲ 7.6 (▲ 22.5)	6.3 (▲ 16.2)	0.2 (▲ 15.2)	
製造業	3.8	▲ 8.1	▲ 2.8 (▲ 10.2)	1.8 (▲ 3.4)	▲ 16.6 (▲ 19.9)	▲ 15.5 (▲ 27.4)	5.6 (▲ 18.0)	5.0 (▲ 19.0)	▲ 0.6 (▲ 13.2)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.1	6.2	3.6 (6.2)	▲ 5.1 (0.6)	▲ 9.7 (▲ 18.4)	17.7 (▲ 7.0)	▲ 10.4 (▲ 25.2)	3.4 (▲ 14.3)	▲ 6.9 (▲ 16.6)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 0.2	▲ 5.5	▲ 7.0 (▲ 9.5)	▲ 0.4 (▲ 5.7)	▲ 8.4 (▲ 12.7)	▲ 9.0 (▲ 21.2)	6.7 (▲ 9.1)	▲ 1.0 (▲ 14.4)	▲ 8.3 (▲ 21.4)	2.6 (▲ 22.9)
建設受注	6.5	▲ 5.9	(8.8)	(▲ 11.8)	(▲ 11.7)	(▲ 6.1)	(▲ 13.4)	(▲ 22.9)	(28.5)	(▲ 10.6)
民需	14.5	▲ 8.7	(5.7)	(▲ 18.2)	(▲ 20.6)	(▲ 4.5)	(▲ 22.5)	(▲ 31.6)	(45.9)	(▲ 17.0)
官公庁	▲ 15.0	▲ 3.2	(0.3)	(1.5)	(21.1)	(3.3)	(15.0)	(37.7)	(4.5)	(28.2)
公共工事請負金額	1.1	6.8	(4.4)	(7.1)	(3.4)	(▲ 6.4)	(13.2)	(▲ 4.1)	(13.2)	(17.1)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	95.3 (0.7)	88.4 (▲ 7.3)	86.5 (▲ 9.3)	86.3 (▲ 10.0)	80.0 (▲ 12.4)	80.9 (▲ 12.0)	79.0 (▲ 12.8)	82.8 (▲ 11.3)	81.9 (▲ 9.1)	81.5 (▲ 9.9)
新設住宅床面積 (1.0)	(▲ 4.5)	(▲ 4.5)	(▲ 7.7)	(▲ 10.2)	(▲ 13.8)	(▲ 15.2)	(▲ 14.4)	(▲ 15.6)	(▲ 14.6)	(▲ 9.2)
小売業販売額	1.6	▲ 0.4	(▲ 3.8)	(▲ 1.3)	(▲ 9.3)	(▲ 12.5)	(▲ 1.3)	(▲ 2.9)	(▲ 1.9)	(▲ 8.7)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.0	▲ 0.4	▲ 5.2 (▲ 2.9)	▲ 2.3 (▲ 3.5)	▲ 4.5 (▲ 9.8)	▲ 0.1 (▲ 16.2)	13.0 (▲ 1.2)	▲ 6.5 (▲ 7.6)	1.7 (▲ 6.9)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	69.2	66.9	65.5 [69.2]	64.8 [69.9]	54.8 [66.9]	53.2 [69.7]	51.7 [63.6]	56.6 [70.8]	64.0 [70.4]	[74.2]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 1.7	▲ 2.5	▲ 1.8 (▲ 2.4)	▲ 1.9 (▲ 4.1)	▲ 21.0 (▲ 24.4)	▲ 14.1 (▲ 30.7)	9.6 (▲ 23.9)	9.7 (▲ 16.2)	1.5 (▲ 14.1)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.9	0.0	(▲ 0.1)	(0.6)	(▲ 1.7)	(▲ 2.3)	(▲ 2.0)	(▲ 1.5)	(▲ 1.3)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	1	97	107	94	43	25	30	35	41	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.62	1.55	1.57 [1.63]	1.44 [1.63]	1.21 [1.62]	1.20 [1.62]	1.11 [1.61]	1.08 [1.59]	1.04 [1.59]	1.03 [1.58]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.4	2.4	2.3	2.4	2.8	2.9	2.8	2.9	3.0	3.0
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	47.8	38.7	38.5 [48.0]	27.8 [46.0]	20.7 [44.5]	15.5 [44.2]	38.8 [44.1]	41.1 [41.6]	43.9 [43.1]	49.3 [46.6]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,110 (▲ 3.1)	8,631 (6.4)	2,211 (6.8)	2,164 (12.9)	1,837 (▲ 11.4)	314 (▲ 54.8)	780 (6.3)	789 (▲ 1.6)	667 (▲ 1.6)	565 (▲ 19.5)

2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2018年度	2019年度	2019年	2020年		2020年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	5月	6月	7月	8月	9月
通関輸出	1.9	▲ 6.0	(▲ 7.8)	(▲ 5.5)	(▲ 25.3)	(▲ 28.3)	(▲ 26.2)	(▲ 19.2)	(▲ 14.8)	(▲ 4.9)
価格	2.5	▲ 1.7	(▲ 4.2)	(▲ 0.0)	(▲ 0.3)	(▲ 1.4)	(1.0)	(3.5)	(0.1)	(3.0)
数量	▲ 0.6	▲ 4.4	(▲ 3.8)	(▲ 5.5)	(▲ 25.1)	(▲ 27.3)	(▲ 26.9)	(▲ 21.9)	(▲ 14.9)	(▲ 7.7)
通関輸入	7.2	▲ 6.3	(▲ 11.9)	(▲ 7.2)	(▲ 16.0)	(▲ 26.1)	(▲ 14.4)	(▲ 22.3)	(▲ 20.7)	(▲ 17.4)
価格	5.7	▲ 3.9	(▲ 7.8)	(▲ 0.3)	(▲ 11.8)	(▲ 13.5)	(▲ 13.7)	(▲ 9.6)	(▲ 10.3)	(▲ 9.8)
数量	1.4	▲ 2.4	(▲ 4.5)	(▲ 7.0)	(▲ 4.8)	(▲ 14.6)	(▲ 0.8)	(▲ 14.0)	(▲ 11.6)	(▲ 8.5)
経常収支(億円)	194,848	197,092	37,483	56,999	13,448	10,588	1,184	14,683	21,028	
貿易収支(億円)	6,341	6,665	2,743	5,031	▲ 14,594	▲ 5,118	▲ 186	1,373	4,132	
サービス収支(億円)	▲ 9,342	▲ 4,777	1,455	▲ 2,908	▲ 13,625	▲ 2,711	▲ 2,974	▲ 3,495	▲ 3,166	
金融収支(億円)	213,154	221,271	22,347	66,966	19,658	6,982	4,334	21,094	5,600	
外貨準備高(百万ドル)	1,291,813	1,366,177	1,323,750	1,366,177	1,383,164	1,378,239	1,383,164	1,402,475	1,398,516	1,389,779
対ドル円レート(期中平均)	110.88	108.68	108.72	108.86	107.60	107.31	107.56	106.78	106.04	105.74

3. 金融

		2018年度	2019年度	2019年	2020年		2020年				
				10-12月期	1-3月期	4-6月期	5月	6月	7月	8月	9月
無担保コール翌日物金利		▲ 0.062	▲ 0.046	▲ 0.034 [▲ 0.066]	▲ 0.032 [▲ 0.054]	▲ 0.044 [▲ 0.060]	▲ 0.047 [▲ 0.050]	▲ 0.048 [▲ 0.063]	▲ 0.028 [▲ 0.071]	▲ 0.035 [▲ 0.046]	▲ 0.054 [▲ 0.059]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)		0.062	0.026	0.016 [0.050]	0.016 [0.037]	▲ 0.041 [0.049]	▲ 0.042 [0.049]	▲ 0.042 [0.049]	▲ 0.065 [0.049]	▲ 0.065 [0.009]	▲ 0.055 [0.009]
新発10年国債利回り		▲ 0.095	0.005	▲ 0.025 [▲ 0.010]	0.005 [▲ 0.095]	0.030 [▲ 0.165]	0.000 [▲ 0.095]	0.030 [▲ 0.165]	0.010 [▲ 0.160]	0.045 [▲ 0.280]	0.015 [▲ 0.215]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)		0.751	0.720	0.729 (▲ 0.009)	0.720 (▲ 0.009)	0.668 (▲ 0.052)	0.674 (▲ 0.019)	0.668 (▲ 0.006)	0.667 (▲ 0.001)	0.669 (0.002)	
日経平均株価 (225種、末値)		21,206	18,917	23,657 [20,015]	18,917 [21,206]	22,288 [21,276]	21,878 [20,601]	22,288 [21,276]	21,710 [21,522]	23,140 [20,704]	23,185 [21,756]
M2平残		(2.7)	(2.6)	(2.6)	(3.0)	(5.3)	(5.1)	(7.2)	(7.9)	(8.6)	(9.0)
広義流動性平残		(1.9)	(2.2)	(2.3)	(2.8)	(3.3)	(3.0)	(4.4)	(4.7)	(5.3)	(5.6)
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.2)	(2.1)	(1.9)	(1.9)	(4.7)	(4.8)	(6.3)	(6.4)	(6.7)	(6.4)
	銀行計	(2.2)	(2.2)	(2.0)	(2.1)	(4.9)	(5.1)	(6.6)	(6.4)	(6.6)	(6.2)
	都銀等	(1.0)	(2.0)	(1.8)	(1.8)	(6.3)	(6.7)	(8.7)	(7.9)	(8.0)	(7.3)
	地銀	(4.3)	(4.5)	(4.3)	(4.3)	(3.7)	(3.7)	(4.5)	(4.9)	(5.0)	(5.0)
	地銀Ⅱ	(▲ 0.4)	(▲ 5.9)	(▲ 5.7)	(▲ 5.5)	(4.2)	(4.1)	(5.3)	(6.4)	(6.9)	(6.9)
	信金	(2.1)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(2.9)	(2.7)	(4.5)	(6.2)	(7.3)	(7.8)
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.4)	(2.6)	(2.8)	(3.0)	(6.1)	(6.2)	(8.0)	(8.3)	(8.8)	(9.0)
	都銀	(4.9)	(3.6)	(3.8)	(3.9)	(8.1)	(8.2)	(10.2)	(10.1)	(10.5)	(10.4)
	地銀	(2.7)	(3.4)	(3.4)	(3.7)	(4.1)	(4.0)	(5.9)	(6.5)	(7.0)	(7.6)
	地銀Ⅱ	(▲ 1.3)	(▲ 5.5)	(▲ 5.4)	(▲ 5.1)	(3.1)	(2.9)	(4.7)	(5.9)	(6.9)	(7.5)

(注) 新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業会社協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

Ⅱ. 米国

～長期的な観点で経済の行方を左右するエネルギー政策～

大統領選挙の候補者であるトランプ大統領とバイデン前副大統領は、10月22日に行われたテレビ討論会も含め激しい舌戦を繰り広げているが、主要争点の一つにエネルギー政策が挙げられる。バイデン前副大統領は、クリーンエネルギー関連への約2兆ドルの投資を通じた温室効果ガスの排出量削減や数百万人の雇用創出を主張する一方、トランプ大統領は石油産業等を保護する重要性を繰り返し訴えている（第1表）。

米国では、2000年代後半以降のシェール革命によって国内原油産出量が増加しており、鉱業部門生産額が実質GDPに占める割合も上昇傾向にある（第1図）。かかるなか、トランプ政権は、これまでシェールオイル開発促進や石炭産業保護に取り組んできており、米国の電源構成をみても、石炭・天然ガス等化石燃料への依存割合は、積極的に環境政策を推進する欧州諸国に比べ高目である（第2図）。他方、クリーンエネルギーの割合は低位に止まるわけだが、仮にバイデン政権が誕生し、米国のエネルギー政策を大きく転換することになれば、新たなインフラ投資や新産業による雇用創出・技術革新、更には気候変動への国際的取組など多方面に多大な影響を及ぼすことになる。既に株式市場ではクリーンエネルギー関連銘柄が買われる等そうしたシナリオを先取りしようとする動きもみられる。

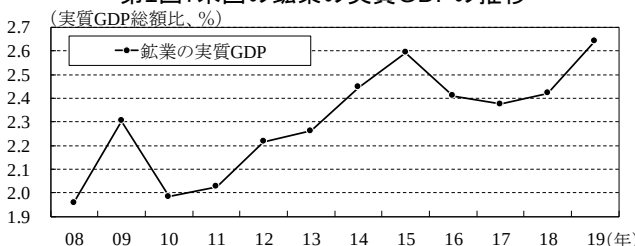
この点、今一度注目しておくべきは議会選挙の行方である。トランプ政権が公約に掲げた大規模インフラ投資は、4年前の選挙で政権、上下両院を共和党が制したにも関わらず、計画策定には時間が掛かることに加え、2018年の中間選挙で民主党が下院を制し、投資内容を巡り議会の合意を形成するのが困難になったため実現しなかった経緯にある。同様に、エネルギー政策の大きな転換とそれに伴う新産業の持続的成長、経済構造の転換というシナリオを見通せるかどうかは、今年の選挙で「トリプル・ブルー」（民主党が政権、上下両院を制すること）となるだけでなく、その後もそれが持続するかにも拠り、延いては米国の政治動向がそれを左右するという構図にもなっている点には注意が必要であろう。

第1表：大統領選挙候補者の公約・主張

	トランプ大統領	バイデン前副大統領
投資	・インフラ投資（約1兆ドル）を通して技術革新し、5G技術等の世界の覇権争いに打ち勝つ	・クリーンエネルギー投資（約2兆ドル）を通して気候変動対応し、環境政策でも国際協調を図る
エネルギー	・石油石炭産業保護 ・シェール技術開発の促進	・上述の投資等を通じて経済の化石燃料への依存度を低減

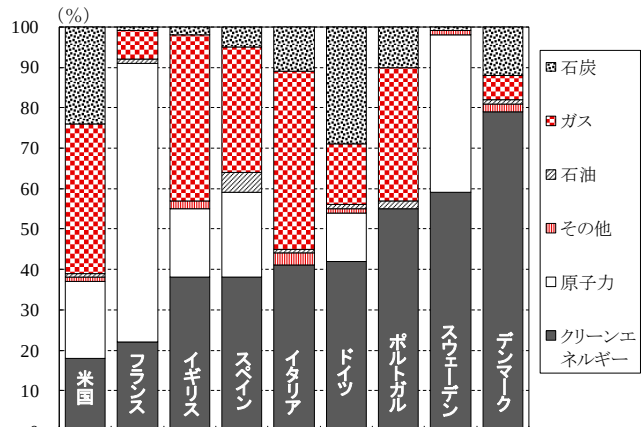
（資料）候補者HP、候補者討論会、各種報道資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1図：米国の鉱業の実質GDPの推移



（資料）米国商務省より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：2019年の米国と欧州各国の電源構成



（注）『クリーンエネルギー』は水力・風力・太陽光・地熱など。

（資料）IEAより三菱UFJ銀行経済調査室作成

（田中 隆祐）

Ⅲ. 欧州

～交渉期限が迫るなか不透明感が増大する英・EU 通商協定交渉～

1月末に英国がEUを離脱した後、英国とEUは2020年末に終了予定の移行期間を延長しない前提で通商協定の締結に向け交渉を行ってきたが、公正な競争条件、漁業、ガバナンス等を巡る両者の隔たりは依然大きく（第1表）、予断を許さない状況が続いている。英国側は、10月2日までに行われた公式協議の中で漁業分野等に関し妥協案を提示するなど歩み寄りの姿勢を示したが、EU側は10月15-16日に開催された欧州理事会において交渉期限延長方針こそ決定したものの、引き続き強硬姿勢を崩しておらず、英国側に一層の譲歩を求めている。これに対し英国側も不満を表明し再び強硬姿勢を強めている。

交渉の行方は、特に英国経済にとって極めて重要なものとなる。通商協定の有無に関わらず、通関手続の発生や規制の分離、移行期間終了直後の物流の混乱など、EU離脱の負の影響が来年初から顕在化することは免れまい。更に通商協定が締結されず「移行期間の無秩序な終了」に至った場合、通関手続簡素化等の激変緩和措置の調整が不十分となり、短期的な混乱が一層大きくなるとみられる。コロナ禍の下での不透明な経済環境においては、事業条件の非連続な変化が相乗的に企業マインドを冷え込ませる可能性もあろう。

この場合、英・EU間の相互不信の中、英ジョンソン政権下では新通商協定に関する交渉を仕切り直すことが困難となることも想定され、英・EU間の通商協定不在が長期化して英国の対EU貿易に不可逆的な打撃を与える可能性さえある。英国のEUへの貿易依存度はEUの英国依存度と比して高く（第1図）、実際、メイ前政権下では内閣府もEUとの通商協定の存在が英国の長期的な成長にとって重要と自ら試算していた経緯にある。

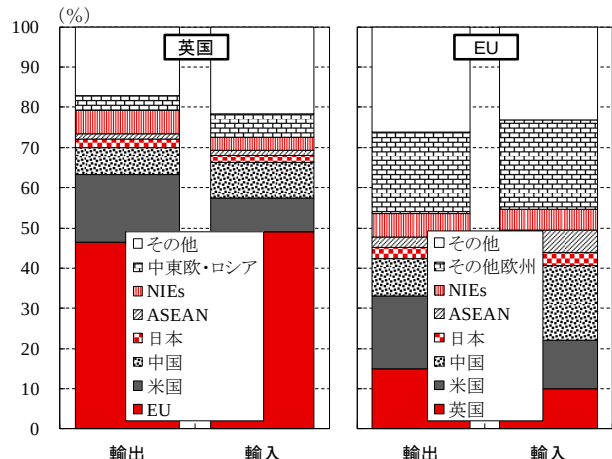
また、EU離脱に反対の姿勢を示していた北アイルランドとスコットランドは通商協定の不在に対する不満が強く、交渉決裂に至れば地方政府の遠心力が強まるなかで国内の分断が進む懸念もある。移行期間が終了する今年末は、英国にとって短期的な影響のみならず長期的な成長力、更には連合王国としての一体性維持の点でも大きな分水嶺となろう。

第1表：EUと英国の主張の主要な相違点

	EU	英国
国境管理	【離脱協定】 英政府による英国本土－北アイルランド間でのEU関税徴収代行により、アイルランド島内の税関設置を回避	【国内市場法案】 英国本土－北アイルランド間の通関手続を行わず、北アイルランドの英国市場への自由なアクセスを維持
国家補助金	【離脱協定】 英国とEUは公正な競争条件の実現を確約	【国内市場法案】 北アイルランドは国家補助金に関するEU規則が適用されるが、英国本土は独自に枠組みを設置できる
漁業	現状通りEU加盟国への漁獲量割当を安定的に確保	EU加盟国への漁獲量割当は、数年間かけて段階的に縮小
ガバナンス	経済や治安維持協力等、各種紛争処理に係る包括的枠組みを導入	紛争処理の枠組みは分野ごとに導入

（資料）欧州連合、英国議会、各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1図：英国とEUの国・地域別輸出額（2019年）



（資料）英国立統計局、欧州連合統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

（山田 遼）

IV. アジア

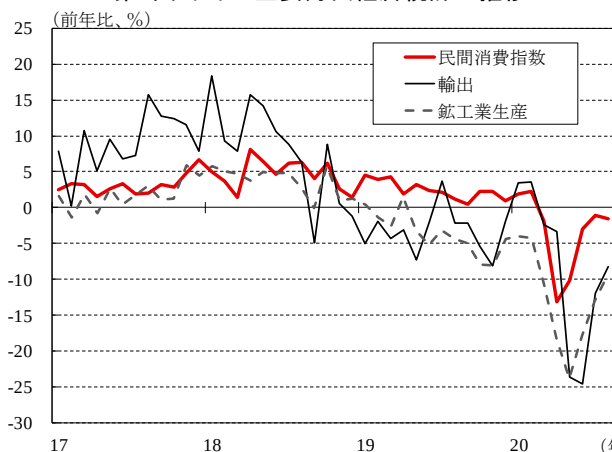
～コロナ禍からの経済回復過程に反政府デモが影を落とすタイ～

タイ経済は、コロナ禍による各種行動制限の段階的解除が順調に進むなか持ち直しが鮮明となっている。8月の民間消費指数は前年比▲1.5%と年前半に比べマイナス幅が縮小しているほか、輸出、鉱工業生産も消費にやや遅れながらも回復しつつある（第1図）。

一方で、ここに来て現政権の退陣や王室改革を掲げる若年層を中心とする最大5万人規模の反政府デモが発生しており、経済への影響が懸念され始めている。デモの今後の展開は不透明であるものの、実体経済に与える影響を見通すうえでは、過去の事例との比較が参考となる。過去20年間、タイではタクシン派と反タクシン派の対立を背景とする反政府デモが繰り返され、代表的なものでは、2008年の数千人規模の反タクシン派が空港を占拠したデモ、2010年のタクシン派による最大10万人規模のデモ、2014年の軍事政権樹立に至った最大10万人規模の反タクシン派デモなどが挙げられる。デモが具体的な経済活動に与える影響としては、国民の外出手控えや百貨店など商業施設の営業時間短縮等による個人消費の減少、タイの政治リスクの高まりによる外国人観光客の減少等が挙げられるわけだが、過去の小売売上高（非耐久財）と外国人観光客数の推移をみると、総じてデモ発生時期には前年比マイナスとなる傾向がみられ、特に現地の情勢に詳しくない外国人観光客へのマイナス影響は相当程度強いと考えられる（第2図）。

嘗てのデモでは王室が事態収拾に重要な役割を果たしたこともあったが、今回は従来見られなかった王室への批判も含まれているとされる点は気掛かりである。仮にデモが激化または長期化すれば、足元の経済回復を主導している国内消費の持ち直しに水を差す可能性は否定できまい。外国人観光客についても、足元コロナ禍によりゼロが続いていることから限界的影響こそ過去比軽微なはずだが、10月に入り漸く受入が再開されたばかりでもあり、出端が挫かれることにもなりかねない。デモがコロナ禍から回復途上の実体経済に想定以上の下押し圧力を与える可能性には引き続き注意を要する状況と言えよう。

第1図：タイの主要月次経済統計の推移



(資料) タイ中央銀行等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：タイの外国人観光客数と小売売上高（非耐久財）の推移



(年) (注) 網掛け部分はデモ発生時期。

(資料) タイ中央銀行統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(高瀬 将平)

V. 中国

～中長期的政策のもとで「自力更生」を目指す中国政府～

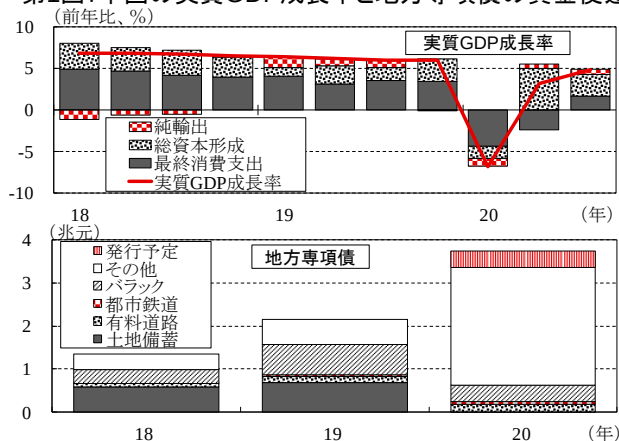
中国の 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+4.9%と前期(同+3.2%)から加速した。但し内訳をみると、投資の伸びは前期から縮小しつつもコロナ禍前と同程度を維持した一方、消費はプラス転化したものの弱さが残り、回復は一本調子ではないようだ(第1図・上)。

まず、政策効果の指摘される投資については、主にインフラ投資の資金源となる地方專項債の発行枠拡大(2020 年は 3.75 兆元と前年から 1.6 兆元拡大)に加え、資金使途の改善も回復の背景にあるとみられる。昨年は專項債の 3 割超が投資に計上されない土地備蓄に利用されたが(第1図・下)、中国政府は使途を厳格化し土地備蓄等への利用を禁止したほか、全人代では專項債発行枠決定において使途の冒頭に新型インフラ投資を掲げる等重点的に推進している。この結果、足元で土地備蓄用途は 1%未満に止まり、従来型の項目に分類されない新型インフラ投資が相応に含まれるとみられる『その他』が急増している。

一方、弱さが残る消費についても、政府は足元の課題解決と中長期的な成長を意識し、9 月 21 日に「新業態・新モデルによる新型消費の発展加速の牽引に関する意見書」を公表(第1表)、5G 等の活用によるオンライン教育・医療等の「新型消費」の推進や、それらに必要となる 5G やデータセンター等の情報インフラ強化等を掲げ、コロナとの共存を前提としたオンラインでの消費拡大策を打ち出した。また、3～5 年の時間軸で、法規制の整備や政策面での改善を唱えとともに具体的なモデル都市や主要企業育成も謳っており、既に世界最先端のデジタル技術の社会実装を更に発展させていく意思を示している。

政府は上述の新型消費喚起策をハード面で支えることになる半導体産業育成策を 8 月に公表したが、今月の五中全会でも第 14 次 5 カ年計画中(2021 年～2025 年)の経済・社会目標として、イノベーション力の向上や力強い国内市場の形成等を掲げた。感染抑止と経済活動の両立及び米国との対立激化等の難題への対処に備え、中国が中長期的観点で経済構造を転換し「自力更生」により成長力を高めようとする動きの一環として注視する必要がある。

第1図: 中国の実質GDP成長率と地方專項債の資金使途



(注) 地方專項債の内訳は、10月16日時点。

(資料) 中国国家统计局、Wind統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表: 新業態・新モデルによる新型消費の発展加速の牽引に関する意見書

オンラインとオフライン消費の融合
・5G等を活用して質を向上させ、オンライン医療、スマートツーリズム等の新型消費ビジネスモデルを促進 ・オンラインとオフライン消費を融合 ・デジタルサービス企業等の海外進出を支援
新型消費のためのインフラを整備し、サービスの質を保証
・5Gやデータセンター、産業用インターネット等の情報インフラの構築を強化 ・デジタル商品の流通システムを確立 ・人工知能等の技術開発を促進。国を跨ぐ送金等でのブロックチェーンの利用促進 ・安全かつ秩序ある方法でのデータの商用利用を促進 ・国際的な消費センターを育成
新型消費促進のための環境整備
・関連する法規制の整備 ・新型消費に適した適切な規制 ・偽造品の販売や知的財産権の侵害を厳格に取り締まり ・新型消費ビジネスを実施する際の手続きを簡素化
新型消費を拡大するための政策支援
・新型消費を促進するための徴税政策を研究し、減税や手数料削減を実施 ・金融機関に対し、新型消費の事業に従事する企業の特性に適した金融商品やサービスを提供するよう奨励 ・労働安全保障政策の改善の下、新しい雇用形態や柔軟な雇用を支援

(資料) 中国国务院資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(伊勢 友理)

VI. 原油

～原油市場を取り巻く環境（10月）～

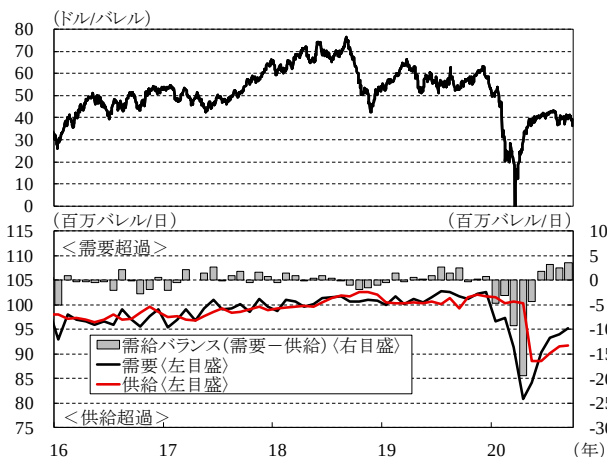
1. 原油価格の推移

原油価格（WTI 期近物 1 バレル当たり）は、10月2日に米国トランプ大統領が新型コロナウイルスに感染したとの報道等を受け、37ドル台まで下落した。中旬にかけては、ノルウェー海洋油田におけるストライキやハリケーンのメキシコ湾岸襲来等による供給障害懸念を受け価格が上昇した後、米国原油在庫や協調減産の動向等を受けもみ合う展開となった。足元では、欧州の一部で行動制限が再強化されたこと等による需要下振れ懸念やリビアの生産動向、米国株式相場等を背景に下落し、35ドル台で推移している（第1図・上）。

2. 需給の動向

EIA 月報によると、9月の世界の原油需要は日量 9,526 万バレル、供給は同 9,170 万バレルと、4ヵ月連続で需要超過となり、需要の回復が進む一方で、供給は絞られている状態の継続が確認された（第1図・下）。OPEC プラスの協調減産をみても、主要産油国の減産遵守率は高く、8月の遵守率が 10%だった UAE も 9月は 102%と大幅に上昇している（第1表）。協調減産に関しては、現行の減産目標日量 770 万バレルは、来年 1月以降、同 580 万バレルに規模縮小（即ち増産）される予定であるが、10月上旬に一時その延期観測が浮上した。結局、10月19日の OPEC プラス合同閣僚監視委員会では、事前観測と異なり延期の決定はなかった（即ち予定通り減産規模縮小）が、22日にロシアのプーチン大統領が、同 770 万バレルの協調減産が市場の安定に必要なならば、継続を排除しないという趣旨の発言をしたことや、リビアが増産する見込みであること等を踏まえると、12月の OPEC 定時総会にて減産規模縮小が延期され供給が引き続き絞られる可能性があるだろう。もっとも、欧米で感染が再拡大し、欧州では再度ロックダウンする国も出てくる中、肝心の需要側が下振れすることによる価格下落リスクが高まっている点には要注意である。

第1図：原油価格及び世界の需給バランスの推移



（資料）EIA資料、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表：OPECプラス各国の生産実績・目標

	2018年10月の 生産実績	2020年8-12月の 生産目標	2020年9月の 生産実績	遵守率 (%)
サウジアラビア	11.00	8.99	8.98	101
イラク	4.65	3.80	3.65	118
UAE	3.17	2.59	2.58	102
その他	7.86	6.44	6.32	108
OPEC10	26.68	21.82	21.53	106
ロシア	11.00	8.99	9.08	96
カザフスタン	1.71	1.40	1.37	110
その他	2.71	2.21	2.20	102
非OPEC	15.42	12.60	12.65	99
合計	42.10	34.42	34.18	103

（資料）IEA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

（中山 健悟、鷹巣 里奈）

世界経済見通し総括表

	名目GDP(2019年)		実質GDP成長率(前年比、%)			消費者物価上昇率(前年比、%)		
	兆ドル	日本=100	2019年実績	2020年見通し	2021年見通し	2019年実績	2020年見通し	2021年見通し
世界 (名目GDPで加重平均)	142.0	2,486	2.8	▲ 3.7	5.1	3.6	3.0	3.1
先進国・地域(表中)	52.3	916	1.7	▲ 6.1	4.1	1.4	0.6	1.2
新興国(表中)	59.7	1,046	4.6	▲ 1.8	6.0	3.9	3.6	3.4
その他	30.0	525	1.3	▲ 3.5	5.1	6.8	6.0	5.9
日本(年度ベース)	5.7	100	0.0	▲ 5.8	3.9	0.6	▲ 0.4	▲ 0.1
アジア11カ国・地域	51.3	898	5.1	▲ 0.4	6.5	2.9	2.5	2.5
中国	27.3	478	6.1	1.8	7.9	2.9	2.7	2.2
インド(年度ベース)	11.0	193	4.2	▲ 4.7	6.0	4.5	4.6	4.1
NIEs4カ国・地域	4.7	83	1.7	▲ 1.4	3.1	0.7	0.4	0.9
韓国	2.3	41	2.0	▲ 0.1	3.0	0.4	0.5	1.0
台湾	1.3	23	2.7	0.3	2.5	0.5	0.0	0.5
香港	0.5	8	▲ 1.2	▲ 6.7	3.3	2.9	1.7	2.3
シンガポール	0.6	10	0.7	▲ 6.1	4.8	0.6	▲ 0.3	0.6
ASEAN5カ国	8.2	144	4.9	▲ 3.3	6.2	2.1	1.4	2.3
インドネシア	3.7	65	5.0	▲ 1.8	5.6	2.8	2.1	2.5
タイ	1.4	24	2.4	▲ 7.3	4.8	0.7	▲ 1.0	1.2
マレーシア	1.1	19	4.3	▲ 5.9	7.7	0.7	▲ 1.2	1.4
フィリピン	1.0	18	6.0	▲ 6.3	7.2	2.5	2.5	2.7
ベトナム	1.0	18	7.0	2.1	7.5	2.8	4.0	3.5
オーストラリア	1.4	24	1.8	▲ 4.5	3.2	1.6	0.4	1.3
米国	21.4	375	2.2	▲ 5.0	3.2	1.8	0.9	1.6
中南米6カ国	8.8	153	0.6	▲ 7.7	2.7	8.7	8.5	7.4
ブラジル	3.5	61	1.1	▲ 7.5	2.2	3.7	3.0	5.0
メキシコ	2.6	46	▲ 0.3	▲ 7.5	3.0	3.6	3.5	4.5
アルゼンチン	0.9	16	▲ 2.1	▲ 9.0	▲ 1.0	53.5	50.0	35.0
ユーロ圏19カ国	15.9	279	1.3	▲ 8.1	5.4	1.2	0.6	1.3
ドイツ	4.4	78	0.6	▲ 6.1	5.0	1.4	0.9	1.5
フランス	3.1	54	1.5	▲ 10.3	6.9	1.3	0.8	1.1
イタリア	2.5	43	0.3	▲ 10.5	5.3	0.6	0.3	0.5
英国	3.2	55	1.5	▲ 11.8	7.6	1.8	0.8	1.2
ロシア	4.4	77	1.3	▲ 6.0	3.0	4.5	3.2	3.3

(注)1.『名目GDP』は、購買力平価ベース。

2.『消費者物価』は、『日本』が生鮮食品を除いた総合ベース、『ユーロ圏』と『英国』がEU統一基準インフレ率(HICP)。

3.『日本』、『インド』の掲載数値は、『日本』の『名目GDP』を除き年度(4月～翌年3月)ベース。

4.『世界』、『先進国』、『新興国』は、『日本』は暦年、『インド』は『名目GDP』のみ年度、その他は暦年の数値を基に計算。

5.『先進国』は、『日本』、『NIEs4カ国・地域』、『オーストラリア』、『米国』、『ユーロ圏19カ国』、『英国』、『新興国』は、『中国』、『インド』、『ASEAN5カ国』、『中南米6カ国』、『ロシア』。

6.『中南米6カ国』は、『ブラジル』、『メキシコ』、『アルゼンチン』のほか、コロンビア、チリ、ペルー。

(資料)各国統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 (次長 鶴田)

TEL:03-3240-3204 E-mail:rei_tsuruta@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。