

経済マンスリー

I. 日本

～コロナ禍に伴う倒産等の非連続な増加は回避も、
雇用への波及が一部顕在化～

II. 米国

～バイデン政権の追加経済対策案：
大規模なるも、額面通りの成立は予断を許さず～

III. 欧州

～ドイツ次期首相が直面する経済成長課題～

IV. アジア

～感染抑制と経済正常化に加え
投資環境整備も求められるインドネシア～

V. 中国

～国を挙げてカーボンニュートラルを推進していく中国～

VI. 原油

～原油市場を取り巻く環境（1月）～

I. 日本

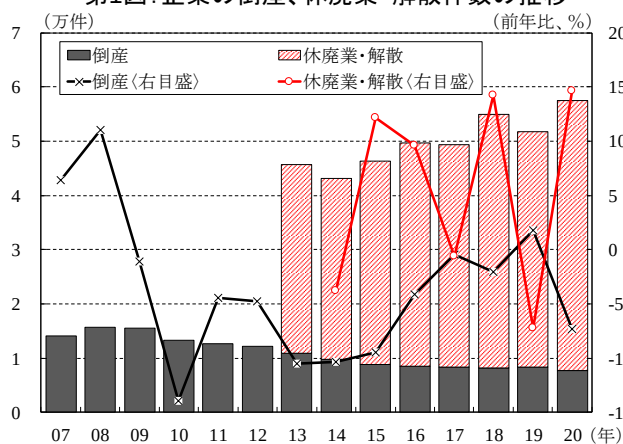
～コロナ禍に伴う倒産等の非連続な増加は回避も、雇用への波及が一部顕在化～

2020 年は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて多くの企業が厳しい経営環境に直面した。しかし、2020 年の企業倒産件数は 7,773 件と 2 年ぶりに前年を下回り（第 1 図）、懸念されていた世界金融危機時のように倒産件数が増加する事態には至らなかった。2012 年末から長く続いた景気回復局面において企業の財務体質改善が進んだことに加え、コロナ禍を受けて政府や日本銀行が迅速に導入した大規模な各種支援策が企業の資金繰りを一定程度下支えし、倒産の急増が回避されたものと考えられる。

倒産以外で事業活動を停止する「休廃業・解散」をみても同様に、昨年は前年比 +14.6% と確かに増加はしているが、経営者の高齢化や後継者難などでもともと構造的に増加傾向にあることから、コロナ禍に伴う非連続な増加とまでは言い難い。結果として事業活動停止に関わるマクロ計数は、「戦後最大の経済危機」とされるなかでも大きな異変は避けられた形である。労働市場をみても、完全失業者数はコロナ禍前を +40 万人程度上回ったままだが、企業が政府による雇用支援策を広く利用していることや、「医療・福祉」や「情報通信業」などコロナ禍を受けて需要が増えている産業では雇用が拡大していることなどを受け、現時点では総じて世界金融危機時のような大幅悪化には至っていない。

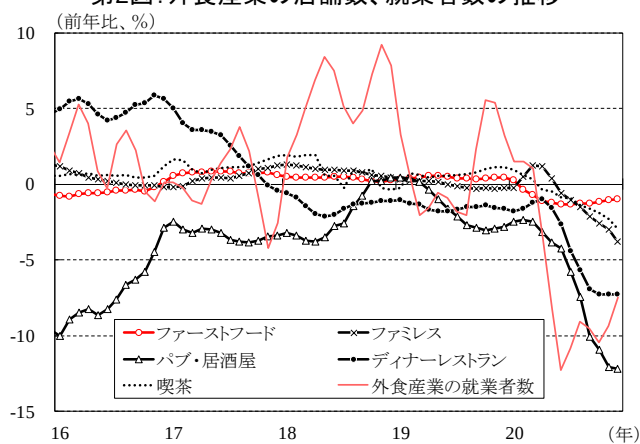
もともと、今年に入り一部地域で緊急事態宣言が再発出されるなど、景気の先行き不透明感は強まっていることにはやはり注意が必要である。例えば、外出・会食の自粛の影響を受けやすい外食産業の店舗数をみると、『パブ・居酒屋』や『ディナーレストラン』の大幅な減少が目立っており、結果として外食産業の就業者数が前年比▲10%程度まで落ち込むなど、企業活動の規模縮小が雇用の悪化へと波及している様子が窺われる（第 2 図）。目下は宣言再発令で影響を受ける地域・業種へのきめ細かい対応を優先しつつ、デジタル化やグリーン化等の中長期的な流れに伴う産業構造転換の可能性も視野に入れ、新しい分野への人材移動を容易にする制度の設計・浸透が早急に求められよう。

第1図：企業の倒産、休廃業・解散件数の推移



(注)『休廃業・解散』件数は2012年以前はデータ断絶があるため非表示。
(資料) 東京商工リサーチ統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：外食産業の店舗数、就業者数の推移



(注) 3ヵ月移動平均。
(資料) 総務省、日本フードサービス協会統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(芥子 和史)

主要経済金融指標(日本)
2021年1月29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	2020年			2020年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	8月	9月	10月	11月	12月
実質GDP成長率(前期比年率)	0.3	▲ 0.3	▲ 2.1 (▲ 2.0)	▲ 29.2 (▲ 10.3)	22.9 (▲ 5.7)	***	***	***	***	***
鉱工業生産指数	0.3	▲ 3.8	0.4 (▲ 4.5)	▲ 16.9 (▲ 19.8)	8.7 (▲ 12.8)	1.0 (▲ 13.8)	3.9 (▲ 9.0)	4.0 (▲ 3.0)	▲ 0.5 (▲ 3.9)	▲ 1.6 (▲ 3.2)
鉱工業出荷指数	0.2	▲ 3.6	▲ 0.6 (▲ 5.2)	▲ 16.8 (▲ 19.9)	9.1 (▲ 13.5)	1.5 (▲ 14.2)	3.9 (▲ 9.8)	4.9 (▲ 3.0)	▲ 1.2 (▲ 4.0)	▲ 1.6 (▲ 3.4)
製品在庫指数	0.2	2.9	2.3 (2.9)	▲ 5.3 (▲ 3.4)	▲ 3.3 (▲ 5.7)	▲ 1.3 (▲ 5.9)	▲ 0.5 (▲ 5.7)	▲ 1.8 (▲ 8.1)	▲ 1.5 (▲ 9.0)	1.1 (▲ 8.4)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	105.0	112.3	116.5 [105.9]	141.7 [107.3]	122.2 [109.3]	123.2 [110.7]	117.8 [108.8]	113.9 [113.1]	111.4 [115.0]	113.6 [115.6]
第3次産業活動指数	1.1	▲ 0.7	▲ 1.1 (▲ 2.8)	▲ 10.1 (▲ 13.0)	6.2 (▲ 8.6)	0.8 (▲ 8.5)	2.3 (▲ 8.6)	1.6 (▲ 1.4)	▲ 0.7 (▲ 3.7)	
国内企業物価指数	2.2	0.1	▲ 0.4 (0.5)	▲ 2.4 (▲ 2.3)	0.9 (▲ 0.8)	0.1 (▲ 0.6)	▲ 0.2 (▲ 0.8)	▲ 0.2 (▲ 2.1)	▲ 0.1 (▲ 2.3)	0.5 (▲ 2.0)
消費物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	0.6	▲ 0.2 (0.6)	▲ 0.3 (▲ 0.1)	▲ 0.2 (▲ 0.2)	▲ 0.3 (▲ 0.4)	0.0 (▲ 0.3)	▲ 0.2 (▲ 0.7)	▲ 0.1 (▲ 0.9)	0.0 (▲ 1.0)
稼働率指数 (2015年=100)	102.5	98.3	95.1 [101.6]	75.2 [102.1]	85.6 [100.2]	84.6 [99.3]	90.0 [99.5]	95.4 [96.3]	92.6 [95.6]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	2.8	▲ 0.3	▲ 0.7 (▲ 1.0)	▲ 12.9 (▲ 19.1)	▲ 0.1 (▲ 14.1)	0.2 (▲ 15.2)	▲ 4.4 (▲ 11.5)	17.1 (2.8)	1.5 (▲ 11.3)	
製造業	3.8	▲ 8.1	1.8 (▲ 3.4)	▲ 16.6 (▲ 19.9)	3.0 (▲ 15.0)	▲ 0.6 (▲ 13.2)	2.0 (▲ 12.7)	11.4 (1.1)	▲ 2.4 (▲ 3.1)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.1	6.2	▲ 5.1 (0.6)	▲ 9.7 (▲ 18.4)	▲ 2.5 (▲ 13.1)	▲ 6.9 (▲ 16.6)	3.2 (▲ 10.7)	13.8 (4.3)	5.6 (▲ 17.1)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 0.2	▲ 5.5	▲ 0.4 (▲ 5.7)	▲ 8.4 (▲ 12.7)	▲ 4.6 (▲ 19.8)	▲ 8.3 (▲ 21.4)	2.7 (▲ 22.8)	13.4 (▲ 1.8)	3.1 (4.0)	▲ 6.7 (▲ 7.9)
建設受注	6.5	▲ 5.9	(▲ 11.8)	(▲ 11.7)	(▲ 6.8)	(28.5)	(▲ 10.6)	(▲ 0.1)	(▲ 4.7)	(▲ 1.3)
民需	14.5	▲ 8.7	(▲ 18.2)	(▲ 20.6)	(▲ 10.2)	(45.9)	(▲ 17.0)	(▲ 12.4)	(2.0)	(▲ 11.1)
官公庁	▲ 15.0	▲ 3.2	(1.5)	(21.1)	(24.4)	(4.5)	(28.2)	(64.7)	(10.2)	(48.7)
公共工事請負金額	1.1	6.8	(7.1)	(3.4)	(7.5)	(13.2)	(17.1)	(▲ 0.4)	(▲ 3.3)	(▲ 8.6)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	95.3 (0.7)	88.4 (▲ 7.3)	85.0 (▲ 10.0)	80.9 (▲ 12.4)	81.3 (▲ 10.1)	80.7 (▲ 9.1)	80.3 (▲ 9.9)	81.3 (▲ 8.3)	81.9 (▲ 3.7)	78.4 (▲ 9.0)
新設住宅床面積 (1.0)	(▲ 4.5)	(▲ 4.5)	(▲ 10.2)	(▲ 13.8)	(▲ 13.1)	(▲ 14.6)	(▲ 9.2)	(▲ 10.2)	(▲ 4.7)	(▲ 7.9)
小売業販売額	1.6	▲ 0.4	(▲ 1.3)	(▲ 9.3)	(▲ 4.5)	(▲ 1.9)	(▲ 8.7)	(6.4)	(0.6)	(▲ 0.3)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.0	▲ 0.4	▲ 2.3 (▲ 3.5)	▲ 4.5 (▲ 9.8)	3.6 (▲ 8.3)	1.7 (▲ 6.9)	3.8 (▲ 10.2)	2.1 (1.9)	▲ 1.8 (1.1)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	69.2	66.9	64.8 [69.9]	54.8 [66.9]	62.7 [71.8]	64.0 [70.4]	67.9 [74.2]	66.8 [65.8]	67.1 [67.6]	[63.2]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 1.7	▲ 2.5	▲ 1.9 (▲ 4.1)	▲ 21.0 (▲ 24.4)	12.3 (▲ 14.6)	1.5 (▲ 14.1)	1.5 (▲ 13.4)	2.4 (▲ 11.1)	▲ 0.5 (▲ 10.2)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.9	0.0	(0.7)	(▲ 1.7)	(▲ 1.2)	(▲ 1.3)	(▲ 0.9)	(▲ 0.7)	(▲ 1.8)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	1	96	93	43	35	41	28	35	34	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.62	1.55	1.44 [1.63]	1.21 [1.62]	1.05 [1.59]	1.04 [1.59]	1.03 [1.58]	1.04 [1.58]	1.06 [1.57]	1.06 [1.57]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.4	2.4	2.4	2.8	3.0	3.0	3.0	3.1	2.9	2.9
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	47.8	38.7	27.8 [46.0]	20.7 [44.5]	44.8 [43.8]	43.9 [43.1]	49.3 [46.6]	54.5 [36.9]	45.6 [38.8]	35.5 [39.7]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,110 (▲ 3.1)	8,631 (6.4)	2,164 (12.9)	1,837 (▲ 11.4)	2,021 (▲ 7.4)	667 (▲ 1.6)	565 (▲ 19.5)	624 (▲ 20.0)	569 (▲ 21.7)	558 (▲ 20.7)

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	2020年			2020年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	8月	9月	10月	11月	12月
通関輸出	1.9	▲ 6.0	(▲ 5.5)	(▲ 25.3)	(▲ 13.0)	(▲ 14.8)	(▲ 4.9)	(▲ 0.2)	(▲ 4.2)	(2.0)
価格	2.5	▲ 1.7	(▲ 0.0)	(▲ 0.3)	(2.3)	(0.1)	(3.0)	(1.5)	(▲ 0.2)	(2.1)
数量	▲ 0.6	▲ 4.4	(▲ 5.5)	(▲ 25.1)	(▲ 14.9)	(▲ 14.9)	(▲ 7.7)	(▲ 1.6)	(▲ 4.0)	(▲ 0.1)
通関輸入	7.2	▲ 6.3	(▲ 7.2)	(▲ 16.0)	(▲ 20.1)	(▲ 20.7)	(▲ 17.4)	(▲ 13.2)	(▲ 11.1)	(▲ 11.6)
価格	5.7	▲ 3.9	(▲ 0.3)	(▲ 11.8)	(▲ 9.9)	(▲ 10.3)	(▲ 9.7)	(▲ 8.0)	(▲ 8.9)	(▲ 9.6)
数量	1.4	▲ 2.4	(▲ 7.0)	(▲ 4.8)	(▲ 11.4)	(▲ 11.6)	(▲ 8.4)	(▲ 5.7)	(▲ 2.4)	(▲ 2.1)
経常収支(億円)	195,916	201,408	58,016	14,162	52,911	20,998	16,498	21,447	18,784	
貿易収支(億円)	6,341	6,665	5,031	▲ 14,594	14,498	4,019	8,992	9,711	6,161	
サービス収支(億円)	▲ 9,342	▲ 4,777	▲ 2,908	▲ 13,625	▲ 9,733	▲ 3,272	▲ 2,332	▲ 3,846	▲ 1,816	
金融収支(億円)	214,222	225,587	67,983	20,372	49,121	6,071	20,856	8,605	15,933	
外貨準備高(百万ドル)	1,291,813	1,366,177	1,366,177	1,383,164	1,389,779	1,398,516	1,389,779	1,384,372	1,384,615	1,394,680
対ドル円レート(期中平均)	110.88	108.68	108.86	107.60	106.19	106.04	105.74	105.24	104.40	103.82

3. 金融

	2018年度	2019年度	2020年			2020年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	8月	9月	10月	11月	12月
無担保コール翌日物金利	▲ 0.062	▲ 0.046	▲ 0.032 [▲ 0.054]	▲ 0.044 [▲ 0.060]	▲ 0.039 [▲ 0.059]	▲ 0.035 [▲ 0.046]	▲ 0.054 [▲ 0.059]	▲ 0.020 [▲ 0.022]	▲ 0.032 [▲ 0.043]	▲ 0.026 [▲ 0.038]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.062	0.026	0.016 [0.037]	▲ 0.041 [0.049]	▲ 0.062 [0.022]	▲ 0.065 [0.009]	▲ 0.055 [0.009]	▲ 0.055 [0.009]	▲ 0.055 [0.018]	▲ 0.055 [0.021]
新発10年国債利回り	▲ 0.095	0.005	0.005 [▲ 0.095]	0.030 [▲ 0.165]	0.015 [▲ 0.215]	0.045 [▲ 0.280]	0.015 [▲ 0.215]	0.040 [▲ 0.150]	0.030 [▲ 0.080]	0.020 [▲ 0.025]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.751	0.720	0.720 (▲ 0.009)	0.668 (▲ 0.052)	0.673 (0.005)	0.670 (0.002)	0.673 (0.003)	0.677 (0.004)	0.672 (▲ 0.005)	
日経平均株価 (225種、末値)	21,206	18,917	18,917 [21,206]	22,288 [21,276]	23,185 [21,756]	23,140 [20,704]	23,185 [21,756]	22,977 [22,927]	26,434 [23,294]	27,444 [23,657]
M2平残	(2.7)	(2.6)	(3.0)	(5.3)	(8.5)	(8.6)	(9.0)	(9.0)	(9.1)	(9.2)
広義流動性平残	(1.9)	(2.2)	(2.8)	(3.2)	(5.1)	(5.2)	(5.5)	(5.4)	(5.3)	(5.4)
貸出・預金動向										
銀行・信金計	(2.2)	(2.1)	(1.9)	(4.7)	(6.5)	(6.7)	(6.4)	(6.1)	(6.2)	(6.2)
銀行計	(2.2)	(2.2)	(2.1)	(4.9)	(6.4)	(6.6)	(6.2)	(5.9)	(5.9)	(5.9)
都銀等	(1.0)	(2.0)	(1.8)	(6.3)	(7.7)	(8.0)	(7.3)	(6.6)	(6.9)	(7.1)
地銀	(4.3)	(4.5)	(4.3)	(3.7)	(5.0)	(5.0)	(5.0)	(4.8)	(4.7)	(4.6)
地銀Ⅱ	(▲ 0.4)	(▲ 5.9)	(▲ 5.5)	(4.2)	(6.7)	(6.9)	(6.9)	(6.9)	(7.0)	(6.6)
信金	(2.1)	(1.1)	(1.0)	(2.9)	(7.1)	(7.3)	(7.8)	(8.0)	(8.3)	(8.3)
3業態計	(3.4)	(2.6)	(3.0)	(6.1)	(8.7)	(8.8)	(9.1)	(9.0)	(9.0)	(9.3)
都銀	(4.9)	(3.6)	(3.9)	(8.1)	(10.3)	(10.5)	(10.4)	(10.0)	(9.9)	(10.3)
地銀	(2.7)	(3.4)	(3.7)	(4.1)	(7.0)	(7.0)	(7.6)	(7.9)	(8.0)	(8.2)
地銀Ⅱ	(▲ 1.3)	(▲ 5.5)	(▲ 5.1)	(3.1)	(6.8)	(6.9)	(7.5)	(7.9)	(8.1)	(8.3)

(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

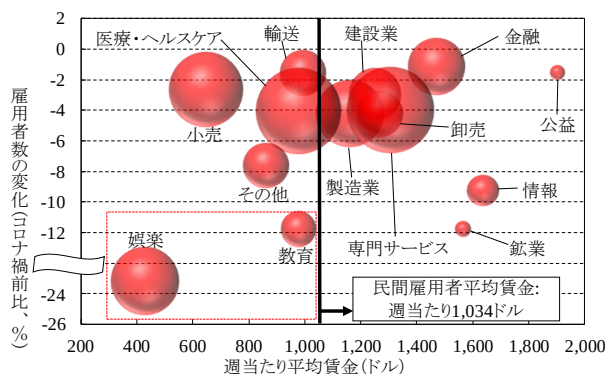
～バイデン政権の追加経済対策案：大規模なるも、額面通りの成立は予断を許さず～

コロナ禍を受けた未曾有の落ち込みからの回復途上にあった米国経済だが、昨秋から拡大している感染第3波が再び景気に影を落とす展開となっている。今月8日に発表された昨年12月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が8ヵ月ぶりに減少に転じ、11月下旬から各州が行動制限を厳格化したことが影響した形となった。雇用者数が減少した業種としては、飲食・宿泊など対面サービスが多く含まれる「娯楽」や、対面授業の機会が減少している「教育」が目立つ。この2業種は、コロナ禍発生以降の雇用者数減少幅（累計）が他業種に比べて大きく（第1図）、合計すると民間雇用者数全体の減少幅の5割を超える。加えて、これらの業種では相対的に賃金が低く、コロナ禍によって失職した人の多くは生活基盤が脆弱と考えられることから、感染状況が改善しない、乃至は更に悪化する場合には、失職者の多くが一層の苦境に追いやられることが懸念される。

新政権もこうした問題を認識しているとみられ、バイデン氏は大統領就任日を目前に控えた今月14日、コロナ禍に対する更なる経済対策案（1兆9,000億ドル規模）を公表し（第1表）、家計所得や雇用の問題に迅速に対応しようとする姿勢を示した。具体的には、個人への給付金支給や失業保険の支給期間延長に加え、苦境にある教育機関に対する支援や、生活困窮者の住居確保に対する予算も大きく拡充することを目指している。

追加経済対策がこのまま実現すれば、コロナ禍に直面する米国経済にとっては強力な支援材料となろうが、「トリプルブルー」とはいえ上院の議席数は拮抗しており、地方自治体支援や家計への給付額など共和党議員と考えの隔たりが大きい項目もあるため、想定通りの規模で実現するかも含め法案成立までには猶も紆余曲折が予想される。予算決議の中の「財政調整措置(reconciliation process)」と呼ばれる手続を使えば、上院にて単純過半数で可決できるが、バイデン政権は同措置は極力使わず議会で協議を尽くして法案成立を目指す方針と報じられている。米国経済を見通す上では引き続き議会の動向に注視が必要だろう。

第1図：コロナ禍以降の民間雇用者数増減と賃金水準



(注)「雇用者数の変化」は直近2020年12月をコロナ禍前の同2月と比較したもの。バブルの大きさは同12月の雇用者数。「週当たり平均賃金」は同12月の実績で『教育』と『医療・ヘルスケア』は両業種を纏めた数値が公表されている。
(資料) 米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表：バイデン大統領が表明した追加経済対策

(億ドル)				
バイデン大統領が表明した対策		(参考) 昨年12月末の追加経済対策		
項目	内容	金額	金額	
中小企業	PPP対象外の事業者支援、特定地域の事業者支援など	500	従業員500名以下の企業等を対象にPPP第2弾など	3,250
家計	一人当たり1,400ドル給付	4,650	一人当たり600ドルの給付	1,660
地方自治体	州政府・地方政府を支援	3,500	-	-
失業保険	①週400ドル追加給付 ②PEUC、PUA等を9月まで延長	3,500	①週300ドル追加給付 ②PEUC・PUAの期間を11週間(3月まで)延長	1,200
ヘルスケア	ワクチン開発、検査など	1,600	州のコロナ検査・追跡・鎮静措置、研究機関・医療機関支援	690
学校	学校再開、教育機関への基金増額など	1,700	小中学校・高等教育・政府緊急教育救済基金などを支援	820
育児世帯	育児世帯に対する税還付など	1,200	-	-
住居	賃貸支援など	300	賃貸支援など	250
育児従事者	育児従事者支援など	250	-	-
その他		1,800		1,130
合計		19,000	合計	9,000

(注) 1.PPPは雇用維持を目的としたローン補助金(Paycheck Protection Program)

2.PEUCは通常の失業保険の延長措置、PUAは自営業者等への支給対象者拡大措置

(資料) 責任ある連邦予算委員会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(田中 隆祐)

Ⅲ. 欧州

～ドイツ次期首相が直面する経済成長課題～

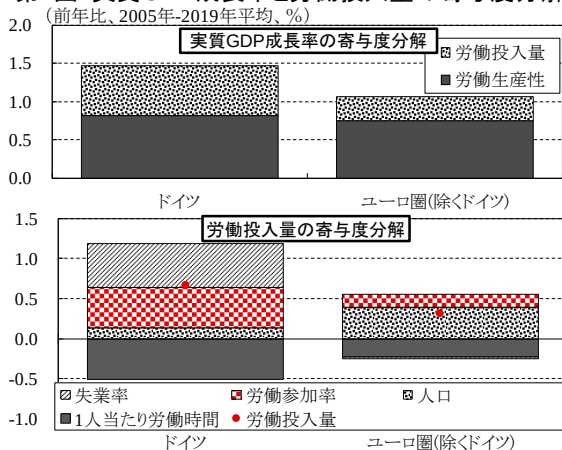
ドイツでは今月、与党キリスト教民主同盟（CDU）の党首選でノルトライン・ウェストファーレン州首相を務めるラシェット氏が新党首に選出された。同氏は、16 年間に亘り首相を務め、任期限りの政界引退を表明済のメルケル氏の有力な後継者候補となる。

ここでメルケル政権発足（2005 年）以降のドイツ経済を振り返ると、成長率ではユーロ圏の中で相対的に抜きん出ていることは間違いない。そして、成長率の寄与度分解を見ると、その相対的高成長を牽引したのは労働投入量の増加であり、またそれもとりわけ労働参加率上昇、失業率低下の寄与によるものであることがわかる（第 1 図）。これらは、シュレーダー政権下での失業保険給付削減や、年金受給開始年齢引き上げといった構造改革により、女性や中高年層の就労が促されたことが一因と考えられる。

もともと、中高年層（55-64 歳）の労働参加率がメルケル政権下の 16 年間で有意に上昇し、今や日本を除く他の先進国と比べても高い水準にあること、そして 2019 年第 2 四半期をピークに低下に転じていること等は留意されよう（第 2 図）。即ち、人口増加率や人口構成の制約がある中では、労働投入の量的増加による持続的成長余地はもはや限られているとみるのが相当であり、今後はやはり労働生産性を如何に伸ばすかが焦点になる。この点、伸び悩んでいる資本装備率の向上が望まれるのは当然であるが、労働投入の質的改善（ミスマッチの解消等）の余地も残っているものと考えられる。

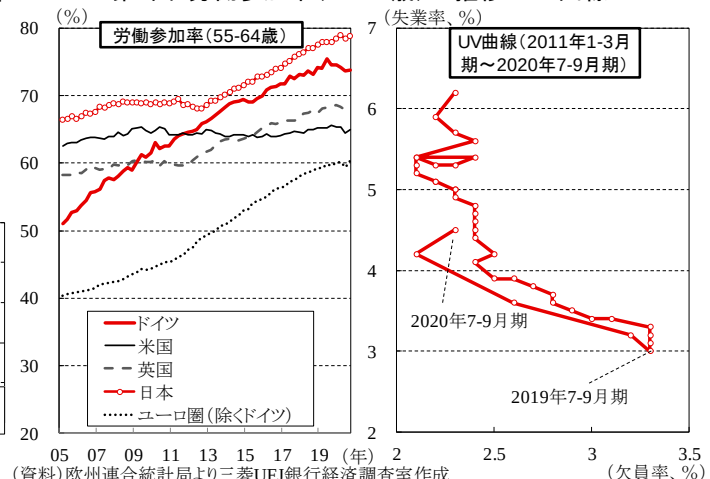
ドイツでは政府による時短操業支援もあり、コロナ禍での失業率の上昇はこれまでのところ限定的である。しかし、短期的な雇用維持を過度に優先すると、中長期的にみた場合、産業構造の転換に労働市場が追い付かない可能性がある。目下はコロナ禍対応が優先されようが、次期首相には、コロナ禍長期化や経済のデジタル化、グリーン化等ドイツ経済にも当然に押し掛かって来る「21 世紀中盤的な」産業構造の転換にスムーズに対応できるよう、新たな視点での職業紹介・職業訓練等の労働市場強化策が求められる。

第1図：実質GDP成長率と労働投入量の寄与度分解



（資料）欧州委員会、欧州連合統計局より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：労働参加率(55-64歳)の推移とUV曲線



（資料）欧州連合統計局より三菱UFJ銀行経済調査室作成

（矢吹 彩）

IV. アジア

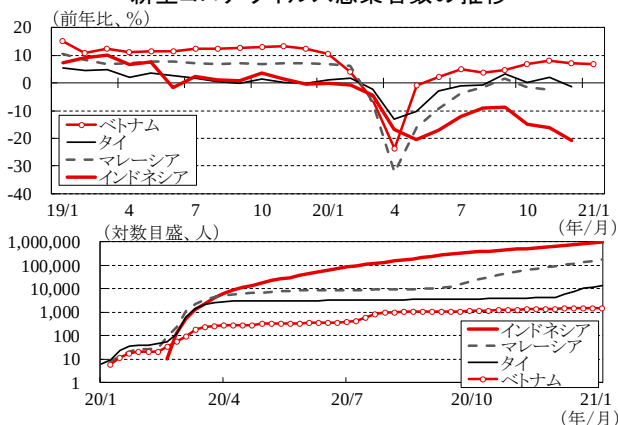
感染抑制と経済正常化に加え投資環境整備も求められるインドネシア

インドネシア経済は昨年半ば以降緩やかな持ち直しを続けていたが、最近では小売売上高の前年比マイナス幅が3ヵ月連続で拡大するなど、景気の再悪化が窺われる（第1図・上）。この背景にはASEAN主要国の中でも特に感染拡大に歯止めが掛かっていないことがあり（第1図・下）、政府が今月11日に行動制限の更なる厳格化に踏み切ったことも踏まえると、景気下振れリスクは更に高まっていると言えよう。

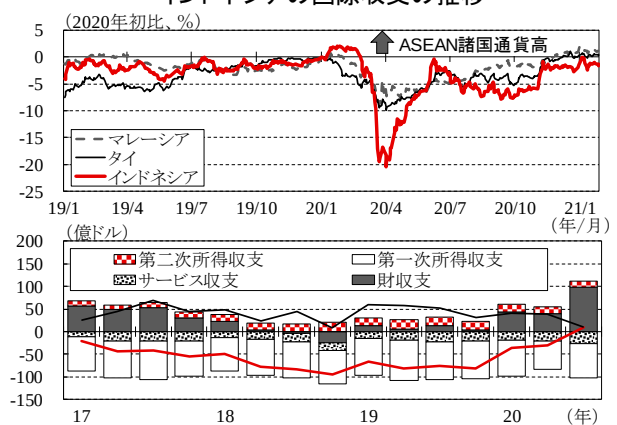
一方、インドネシアの為替相場をみると、昨年3月に資本流出による急落が観察されたものの、足元では堅調に推移しており実体経済と様相が異なる（第2図・上）。これは、米国政治の不透明感後退や新型コロナウイルスワクチンに対する期待などを背景とする世界的なリスクオフの動きに加え、内需の落ち込みによる輸入の大幅減が経常収支の改善をもたらし、通貨下落圧力が緩和乃至反転していることも影響している。実際、同国の経常収支は、財輸入減少を受けた財収支の黒字幅拡大により、昨年7-9月期に四半期ベースでは2011年7-9月期来の黒字となっており、総合収支も2四半期連続の流入超過を記録した（第2図・下）。

もっとも、上述の通り、コロナ禍に伴う一時的な要因を除けば、経常収支赤字を対内直接投資による資金流入で賄えないというインドネシアの脆弱な対外収支構造が変わったわけではない。従って、政府には感染抑止への取り組みだけでなく、コロナ禍の状況に関わらずビジネス環境の整備等を通じた外資の積極誘致の弛まぬ努力が求められよう。この点、例えば海外からの進出企業により指摘されてきた課題等への対応として、昨年10月に雇用創出法が国会で可決された（翌月に施行）。同法は、最低賃金の上昇率や退職金の上限、解雇要件等の雇用関連規制や投資・土地取得に係わる規制などの緩和・整備を通じ、外資誘致促進を目指すものである。コロナ終息後を見据えたインドネシア経済のファンダメンタルズ改善への布石として、その実効性に今後注目していく必要があるだろう。

第1図: ASEAN主要国の小売売上高と
新型コロナウイルス感染者数の推移



第2図: ASEAN主要国の対ドル為替相場と
インドネシアの国際収支の推移



（土屋 祐真）

V. 中国

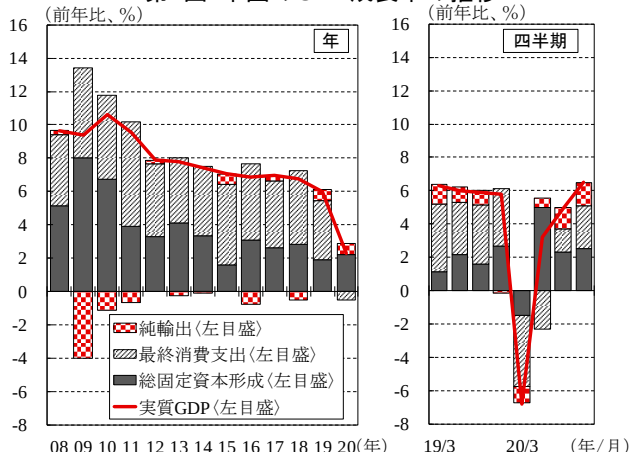
～国を挙げてカーボンニュートラルを推進していく中国～

先進各国はコロナ禍に伴う大幅な景気後退を経た後、今も危機前の経済水準を回復していない。他方中国は、昨年初こそ未曾有の経済落ち込みを経験したが、その後段階的に回復し、昨年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.5%と高成長を記録、2020 年通年では同+2.3%と主要国・地域で唯一プラス成長を確保した(第 1 図)。足元国内の消費、投資が経済成長を支えており、感染拡大抑制と経済活動維持の両立に成功している様子が窺える。

こうした中、昨年 12 月に開かれた中央経済工作会议において今年の経済政策についての基本方針が示され、重要政策として「国家の戦略的科学技术力の強化」、「カーボンニュートラル活動の推進」等の 8 つが掲げられた。脱炭素化の動きに関しては、以前から中国の自動車電動化が話題となってきたが、1 月に入り中国大手 IT 企業の電気自動車製造・販売への新規参入等が発表されたこともあり、今後の動向に注目が高まっている。中国の自動車販売に占める新エネルギー車(電気自動車、プラグインハイブリッド車、燃料電池車)の割合は 2020 年時点で 5%程度に過ぎないが、今後はシェアを急速に高めていくとみられる。因みに、昨年 10 月に中国自動車エンジニア学会が公表した「省エネルギー・新エネルギー車技術ロードマップ 2.0」では、同割合を 2025 年に約 20%、2035 年には約 50%まで高めることが目標として掲げられているが(第 2 図・上)、その目標から推定される今年(2021 年)の同割合を、中国汽车工业协会が発表した同年の自動車販売台数総数の予測に当て嵌めると、新エネルギー車の伸びが全体を牽引する形が見えてくる(第 2 図・下)。

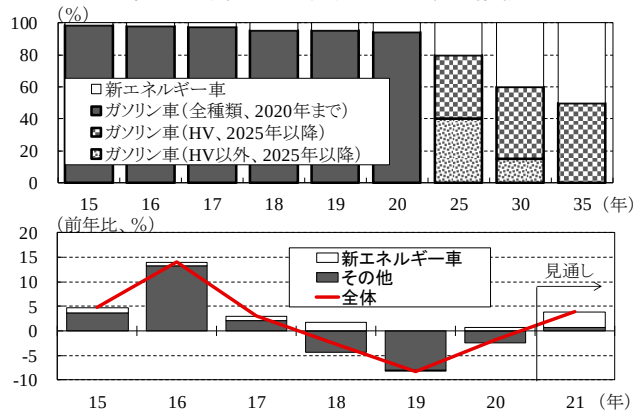
脱炭素化の推進が今年の景気全体に与える限界的なインパクトは今のところ不透明ではあるが、国際的な技術覇権争いという観点等もあり、中国は国を挙げてこの分野に取り組んでいくものと思われる。脱炭素化の推進は世界的な潮流と合致したものであり、中長期的には、環境配慮型経済への移行が中国経済の持続的な成長の実現や国際的なプレゼンス向上に寄与していく可能性があり、注視していく必要がある。

第1図: 中国のGDP成長率の推移



(資料) 中国国家统计局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 中国の自動車販売台数の推移



(注) 見通しは中国汽车工业协会予測と省エネルギー・新エネルギー車技術ロードマップ2.0から算出(2021-2025年は線形に割合が増加すると仮定)。

(資料) 中国汽车工业协会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(高瀬 将平)

VI. 原油

～原油市場を取り巻く環境（1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、欧米での新型コロナウイルスのワクチン接種開始や米国の追加経済対策期待等を受け昨年 12 月半ばより上昇し、年末には 48 ドル台にまで達した。その後、1月 4 日から 5 日にかけて開催された OPEC プラス閣僚級会合では、ロシアとカザフスタンのみが協調減産量を小幅縮小し、全体としては日量 7.5 万バレルの増産となることが決定されたが、会合後にサウジアラビアが 2 月から 3 月にかけて同 100 万バレルの自主的な追加減産を実施すると発表したことで、需給改善期待が台頭、価格は更に上昇した。足元は 50 ドル台前半で推移しており、50 ドル台が定着しつつある(第 1 図・上)。

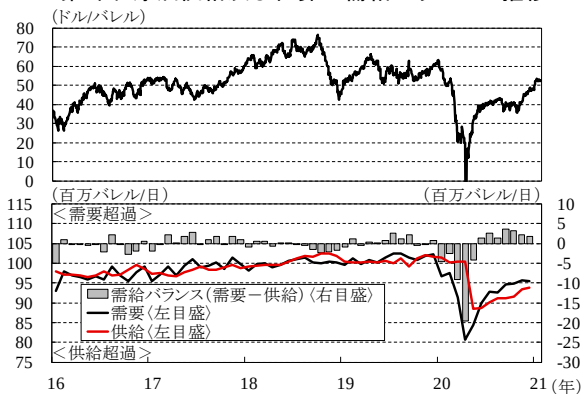
2. 需給の動向

今月公表された EIA 月報によると、昨年 12 月の世界の原油需要量は日量 9,555 万バレル、供給量は同 9,382 万バレルと、7 ヶ月連続で需要超過となった。但し、OPEC プラスの協調減産にも関わらず供給量が需要量に近付いている点は注意が必要だ(第 1 図・下)。

特に米国シェールオイルが今後増産される可能性には注意を要する。一般的に米国シェール企業による新規油井の採算確保ラインは約 50 ドルと言われるが、米国石油リグ稼働数は、50 ドル台に回復する前の昨年 10 月より、年末の需要持ち直しや価格回復を先取りした形で増加傾向にある(第 2 図・上)。また、仕上げをすれば産油可能な DUC^(注)が足元減少していることも、仕上げ進捗によりシェールオイル生産が持ち直す兆しとして捉えられる(第 2 図・下)。この先、シェールオイル生産が持ち直しに転じ、更には増産ペースが加速することになれば、原油の需給バランスの悪化は避けられまい。OPEC プラスが協調減産を再拡大することで首尾よく供給調整がなされればよいが、異議を唱える国が出てくることは容易に想像される。このところ比較的速いペースで上昇が続いてきた原油価格だが、下押し圧力が高まる展開にも注意が必要となってくるだろう。

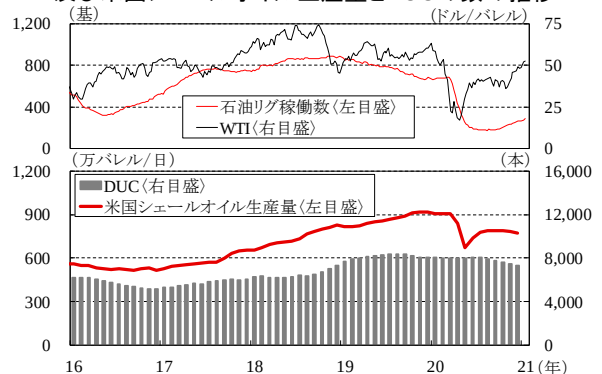
(注) Drilled but Uncompleted。坑井の掘削は完了しているが、水圧破砕等の仕上げを行っていない未完成の油井。

第1図: 原油価格及び世界の需給バランスの推移



(資料) EIA(米エネルギー省エネルギー情報局)資料、Bloombergより
三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 米国石油リグ稼働数と原油価格、及び米国シェールオイル生産量とDUCの数の推移



(資料) Baker Hughes資料、Bloomberg、EIA資料より三菱UFJ銀行
経済調査室作成

(布施 直樹、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	2,605	2.7	▲ 3.8	4.9	3.5	3.2	3.0
先進国・地域(表中)	52.9	971	1.6	▲ 5.2	3.6	1.4	0.7	1.2
新興国(表中)	53.3	978	4.5	▲ 2.5	6.4	4.0	3.8	3.2
その他	35.8	657	1.8	▲ 3.8	4.6	5.8	6.0	5.3
日本(年度ベース)	5.5	100	▲ 0.3	▲ 5.6	3.5	0.6	▲ 0.5	▲ 0.1
アジア11カ国・地域	45.2	829	5.0	▲ 1.2	7.1	2.9	2.8	2.3
中国	23.4	429	6.1	2.3	8.5	2.9	2.5	1.9
インド(年度ベース)	9.5	175	4.2	▲ 8.8	8.2	4.8	5.5	4.1
NIEs4カ国・地域	4.6	85	1.7	▲ 1.5	3.3	0.7	0.3	1.1
韓国	2.3	42	2.0	▲ 1.0	3.0	0.4	0.5	1.2
台湾	1.3	23	2.7	1.6	2.9	0.5	▲ 0.2	1.0
香港	0.5	9	▲ 1.2	▲ 7.0	4.3	2.9	0.8	1.6
シンガポール	0.6	11	0.7	▲ 6.1	4.8	0.6	▲ 0.2	0.4
ASEAN5カ国	7.6	140	4.9	▲ 3.4	6.0	2.1	1.4	1.9
インドネシア	3.3	61	5.0	▲ 1.8	5.6	2.8	2.0	1.8
タイ	1.3	25	2.4	▲ 5.8	4.1	0.7	▲ 0.8	1.0
マレーシア	0.9	17	4.3	▲ 6.2	7.7	0.7	▲ 1.1	1.4
フィリピン	1.0	18	6.0	▲ 9.5	7.6	2.5	2.4	3.0
ベトナム	1.0	19	7.0	2.9	6.8	2.8	3.3	3.1
オーストラリア	1.3	25	1.9	▲ 3.3	3.0	1.6	0.6	1.3
米国	21.4	393	2.2	▲ 3.5	3.9	1.8	1.3	1.7
中南米6カ国	8.6	157	0.6	▲ 7.5	2.7	8.6	7.1	7.0
ブラジル	3.2	59	1.1	▲ 5.5	2.5	3.7	3.2	3.7
メキシコ	2.6	48	▲ 0.3	▲ 9.0	2.0	3.6	3.5	3.5
アルゼンチン	1.0	19	▲ 2.1	▲ 9.0	1.0	53.5	42.0	40.0
ユーロ圏19カ国	16.8	308	1.3	▲ 7.2	3.8	1.2	0.3	1.1
ドイツ	4.7	86	0.6	▲ 5.0	3.6	1.4	0.4	1.1
フランス	3.2	59	1.5	▲ 9.2	5.9	1.3	0.5	0.9
イタリア	2.7	49	0.3	▲ 9.2	5.1	0.6	▲ 0.2	0.7
英国	3.3	60	1.4	▲ 11.6	3.8	1.8	0.9	1.2
ロシア	4.1	76	1.3	▲ 5.0	2.5	4.5	3.2	3.4

<参考>

世界41カ国・地域 (名目GDPで加重平均)		3.1	▲ 3.7	5.1	2.6	2.2	2.1
---------------------------	--	-----	-------	-----	-----	-----	-----

(注)1.『2020年』の一部の国・地域は実績値。

2.『名目GDP』は、購買力平価ベース。

3.『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)。

4.『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。

5.『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。

6.『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』。

7.『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。