Asia Trends

発表日：2021 年2月 18 日（木）

シンガポール、2020 年の成長率は▲5.4%と 19 年ぶりのマイナス成長

～景気の底入れが進み、感染収束やワクチン接種で「ポスト・コロナ」のフロントランナーとなる動きも～

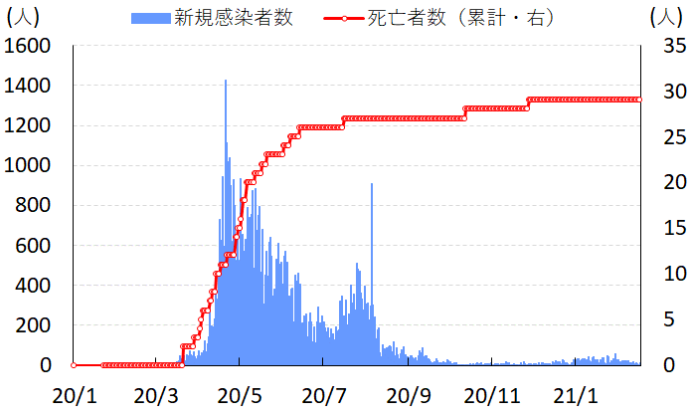
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主席エコノミスト 西濵 徹（TEL：03-5221-4522）

（要旨）

- シンガポール経済は構造上外需依存度が極めて高く、昨年の新型コロナウイルスのパンデミックに伴う世界経済の減速の影響が直撃し、昨春以降は同国内での感染拡大の影響も重なった。その後は強力な感染封じ込め策の効果のほか、巨額の財政出動による景気下支えに加え、外需を取り巻く環境改善も重なり、景気は一転底入れの動きを強めている。その意味では、同国も「ポスト・コロナ」のフロントランナーの一角と言える。
- 昨年後半の景気は内・外需双方で底入れが進み、10-12 月の実質 GDP 成長率は前期比年率＋15.89%と 2 四半期連続のプラス成長となっている。通年の経済成長率は▲5.4%と 19 年ぶりのマイナス成長となったが、同国経済はすでに「最悪期」を過ぎている。外需の改善が内需を押し上げる動きがみられるなか、国際金融市場の活況を背景とする資金流入の動きも幅広い分野の生産を押し上げるなど好循環が促されている。
- 世界有数の都市国家であることを勘案すれば、世界的な新型コロナウイルスの感染動向がカギを握る状況は変わらず不透明要因は多いが、国際金融市場の活況は追い風となり、中国経済の回復も景気を押し上げることが期待される。今年の経済成長率は外需をけん引役に久々の高成長となる可能性が見込まれる。

シンガポール経済を巡っては、その人口規模の小ささも影響して、アジア新興国のなかでも経済構造の上で極めて輸出依存度が高い上、金融関連をはじめとするサービス関連産業の割合も高いなど、世界経済や国際金融市場の動向の影響を受けやすい特徴がある。一昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-19）のパンデミック（世界的大流行）に伴う世界的な行動制限の動きを受けた昨年の世界経済の減速や、そうした状況を反映した昨春の国際金融市場の動揺は、同国経済に深刻な悪影響を与えた。さらに、昨春以降は同国内においても外国人労働者を中心に感染拡大のクラスターが発生したことで新規感染者数が急増したため、同国政府は国境封鎖のほか、事実上の都市封鎖による外出禁止措置に動いたことで幅広い経済活動が停滞する事態に発展した。結果、昨年前半の実質ＧＤＰ成長率は２四半期連続のマイナス成長となるなど、世界金融危機前後以来となる景気気後退局面（リセッション）入りしたほか、４－６月は前期比年率▲43.02％と過去に遡って最大のマイナス幅となるなど深刻な景気減速に陥った。しかし、その後は中国での感染収束を受け

図１ 新型コロナの新規感染者・死亡者(累計)の推移

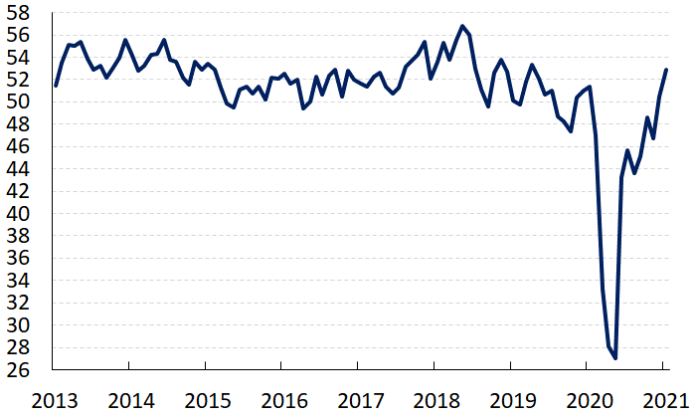


（出所）Refinitiv より第一生命経済研究所作成

た経済活動の正常化に加え、欧米など主要国でも感染拡大が一服して経済活動が再開されるなど世界経済の回復に向けた動きが進んだほか、政府は４度に亘って総額 1000 億ＳＧドル（ＧＤＰ比 21%強）に上る景気刺激策を発表するなど、内・外需双方で景気を押し上げる動きがみられた。さらに、同国内における感染動向も昨夏にかけて再拡大するなど不透明な状況が続いたものの、強力な感染対策が奏功する形で落ち着いた推移をみせており、段階的に行動制限が緩和されたほか、感染抑制が進んでいる国・地域を対象に出入国制限を緩和するなど、足下では幅広い経済活動が正常化する動きが進められてきた。他方、昨年末にはアジアで初めて米国製ワクチンに対する承認が下りたことで年明け以降はワクチン接種が進められており、今月初めには別の米国製ワクチンに対する承認が下りたほか、中国による『ワクチン外交』を背景に中国製ワクチンに関する事前購入協定を締結するなど、ワクチン確保を積極化させている。政府は今年９月末までには希望する全国民に無償で接種を済ませる計画を立てるなか、すでに医療関係者や航空会社の従業員らを中心とする 17.5 万人が２回接種型ワクチンの初回接種を済ませており、今後も接種の加速化を通じて事態収束に向けた動きが前進することが期待される。その意味では、足下のシンガポールは『ポスト・コロナ』の世界におけるフロントランナーの一角と捉えることが出来よう。

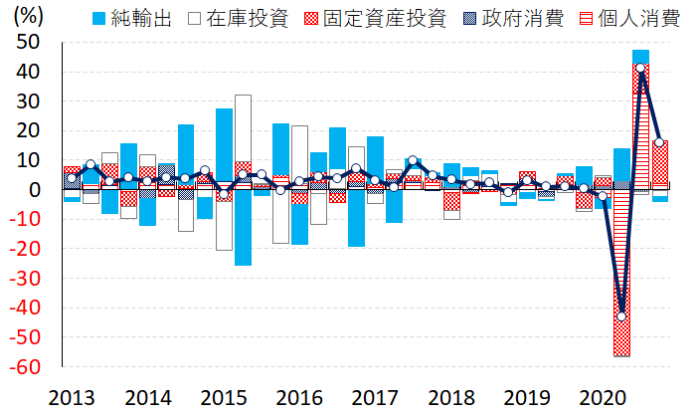
なお、昨年前半の同国経済は上述の通りリセッションに陥ったほか、過去最大のマイナス成長となるなど深刻な景気減速に見舞われたものの、その後は内外経済を取り巻く環境の改善などを背景に底打ちしており、7－9 月の実質ＧＤＰ成長率は前期比年率＋41.02%と前期の大幅マイナスの反動も重なり過去に遡って最大のプラス成長となった。さらに、その後も政府による財政出動を通じた景気下支え策の動きに加え、世界経済の回復期待や全世界的な金融緩和を背景とする『カネ余り』も追い風に国際金融市場が活況を呈する動きをみせていることも重なり、企業マインドは改善の動きを強めるなど景気の底入れを示唆する展開が続いている。こうした状況を反映して、10-12 月の実質ＧＤＰ成長率は前期比年率＋15.89%と２四半期連続で二桁を上回るプラス成長で推移するなど景気は大きく底入れしており、中期的な基調を示す前年比ベースの成長率も▲2.4%と３四半期連続のマイナスとなるも、前期（同▲5.8%）か

図 2　全産業 PMI の推移



（出所）IHS Markit より第一生命経済研究所作成

図 3　実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

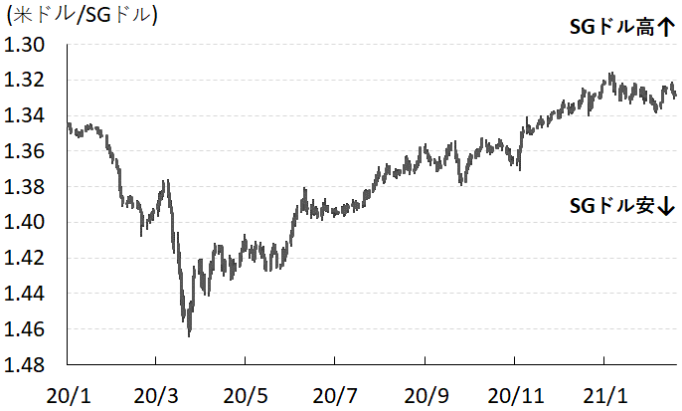


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

らマイナス幅は縮小するなど底入れしている。通年の経済成長率は▲5.4%と 2001 年（▲1.1%）以来となる 19 年ぶりのマイナス成長となったほか、マイナス幅は統計が確認出来る 1976 年以来で最大となったものの、上述の状況を勘案すれば足下の同国経済はすでに『最悪期』を過ぎていると捉えられる。世界経済の回復を追い風に財輸出を中心に外需の底入れが一段と進んでいるほか、政府による巨額の財政政策を背景とするインフラ投資の拡充の動きに加え、外需の改善を受けた企業部門による設備投資意欲の改善、世界的な『カネ余り』を受けた資金流入の活発化などを反映して固定資本投資が押し上げられている。他方、経済活動の正常化が進んでいるものの雇用・所得環境の改善は道半ばの状況が続いており、前期は行動制限の段階的緩和を受けたペントアップ・ディマンドの発現も重なり大きく押し上げられた家計消費は拡大傾向が続くもそのペースは大きく鈍化しており、景気回復は道半ばの状況にあると捉えられる。分野別でも、前期に大きく押し上げ圧力が掛かった製造業の生産に一服感が出る動きがみられるものの、公共投資の進捗や設備投資の活発化などを反映して建設業の生産は２四半期連続で大きく押し上げられている上、金融関連やＩＴ関連、運輸関連をはじめとするサービス業の生産も堅調な推移をみせるなど、幅広い分野で景気の底入れが進んでいる。

先行きの景気動向については、他の国々と同様に新型コロナウイルスの感染動向に大きく左右される状況は変わらないものの、上述のように足下では感染収束が進んでいる上、ワクチン接種の取り組みも大きく前進していることを勘案すれば、同国内において問題が再燃するリスクは大きくないと判断される。他方、同国経済は東南アジア有数の都市国家であるなど、極めて対外的な開放度合いが高いことを勘案すれば、世界的な新型コロナウイルスの感染動向に左右されることは避けられず、足下では全世界的な新規感染者数は鈍化傾向を強める一方、感染力の高い変異種の発生など新たな要因による影響を受けることは間違いない。その一方、金融面での対外的な開放度合いの高さを背景に、足下の国際金融市場がカネ余りの様相を強めている上、世界経済の回復期待を背景に活況を呈する展開をみせていることは資金流入を通じて金融関連産業の追い風となる状況が続いており、先行きも当面は全世界的な金融緩和環境が続くことは同国経済の追い風になると期待される。政府は今年の経済成長率を＋４～６％との見方を示すなど、数年ぶりの高い成長率となる可能性は高いと見込まれる。なお、足下では隣国マレーシアをはじめ一部の東南アジア諸国においては感染が再拡大するなど域内貿易の重石となり得る動きはみられるが、アジア全体の貿易動向のカギを握る中国経済は新型コロナウイルスの影響を克服しており、先行きも景気拡大の歩みを続ける可能性が高いなど外需を中心に同国経済にとってはプラスに作用する展開が期待されよう。

図 4　SG ドル相場(対米ドル)の推移



（出所）Refinitiv より第一生命経済研究所作成

以　上

本資料は情報提供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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。