

2021.11.24

中国経済情勢／ヒアリング

**中国経済は下振れの中で安定確保**

～先行きも当面は下押し圧力が持続～

<オンライン方式等による北京・上海面談報告（2021年10月19日～11月2日）>

キャノングローバル戦略研究所  
瀬口清之

<主なポイント>

- 21年3Qの実質GDP成長率は、前年比+4.9%と、前期（同+7.9%）に比べ低下。19年同期比2年平均伸び率を見ても+4.9%と前期（同+5.5%）を下回った。足許の回復は、引き続き輸出の伸びが高い一方、内需の回復がやや鈍いことが特徴。
- 輸出は、コロナの影響で生産の回復が遅れている他国の生産を中国が代替する状況が予想以上に長引いているほか、欧米諸国の景気回復要因も加わり、高い伸びが持続。
- 投資は、製造業設備投資が輸出の好調等を背景に設備稼働率と企業収益率が高水準を維持しているため、民間企業を中心に堅調を維持。
- 米中対立に伴う対中輸出規制については、これまでのところ米国商務省が米国企業の輸出申請の大部分に対して特例扱いを認めているため、影響は深刻化していない。
- 不動産開発投資については、昨年夏場以降、金融当局が不動産価格の上昇に警戒感を強め、金融機関、デベロッパーに対して不動産関連投資抑制政策を強化。そこに年初来の住宅ローンの高い伸びが続き、金融機関が今年の年間貸出枠をほぼ使い切ったため、5、6月以降、住宅ローンの借入難が加わった。このように不動産市場管理政策の効果が顕現化してきた結果、業界最大の恒大集団の経営破綻問題が表面化した。
- インフラ建設投資については、不動産価格の大幅下落を背景に、多くの地方政府が不動産の売却により確保を予定していた収入を得られなくなり、深刻な財源難に陥った。それが主因となって、インフラ建設投資の伸びが低下した。
- 消費は、7月下旬から8月にかけて各地で小規模の新型コロナのクラスターが発生したため、飲食、交通、旅行関連の需要が影響を受けた。社会消費品小売総額前年比は7月の+8.5%から8月は同+2.5%にまで急落したが、9月には新型コロナ感染拡大が鎮静化し、同+4.4%まで回復した。
- 先行き見通しについては、4Qの実質GDP成長率前年比は+4.0%前後、21年通年では同+8.0～8.1%、22年は同+5.0～5.5%と予想する見方が多い。ただし、一部の専門家は、来年は改善要素が見当たらず、通年で5%割れの可能性もあると指摘。
- 電力不足問題は10月以降改善に向かっている。ただし、今年の冬は寒波が来るとの予測があり、電力不足問題が終息するのは2月頃になるとの見方が多い。これにより日本企業が中国事業の基本方針の見直しを検討する動きは見られていない。

1. 足許のマクロ経済と先行きの見通し

(1) 第3四半期は外需の好調が続く中、内需の回復が引き続きやや鈍い

国家統計局が10月18日に公表した21年3Qの実質GDP成長率は、前年比+4.9%と、前期（同+7.9%）に比べ低下。19年同期比2年平均伸び率は+4.9%とこちらも前期（同+5.5%）を下回った（図表1参照）。足許の中国経済は、輸出の伸びが高い一方、内需は投資、消費とも回復がやや鈍い状況が続いている。

輸出は、コロナの影響で生産の回復が遅れている他国に代わり中国が生産を代替する状況が予想以上に長引いているほか、欧米諸国でのワクチン接種率上昇による景気回復も加わり、米国、欧州向けの伸び拡大を中心に、輸出の高い伸びが続いている。投資は、1～9月年初来累計の前年同期比が+7.3%と上半期（同+12.6%）に比べて伸び率が低下。19年同期比2年平均でも+3.8%と上半期（同+4.4%）に比べて低下した。製造業設備投資は輸出の好調等を背景に、設備稼働率が高まり、民間企業を中心に堅調な回復が持続。一方、インフラ建設投資は地方政府の慎重姿勢が続いているほか、不動産開発投資は恒大集団問題等を背景に不動産市場が変調し、伸びが低下した。消費は回復傾向が続いているが、8月に各地で新型コロナウイルスのクラスターが発生したため、飲食、交通、旅行等が伸び悩んだ。9月には回復したが、19年同月比2年平均伸び率は+3.8%と2Q（同同期比+4.6%）を下回った。

【図表1】主要経済指標（前年比%）

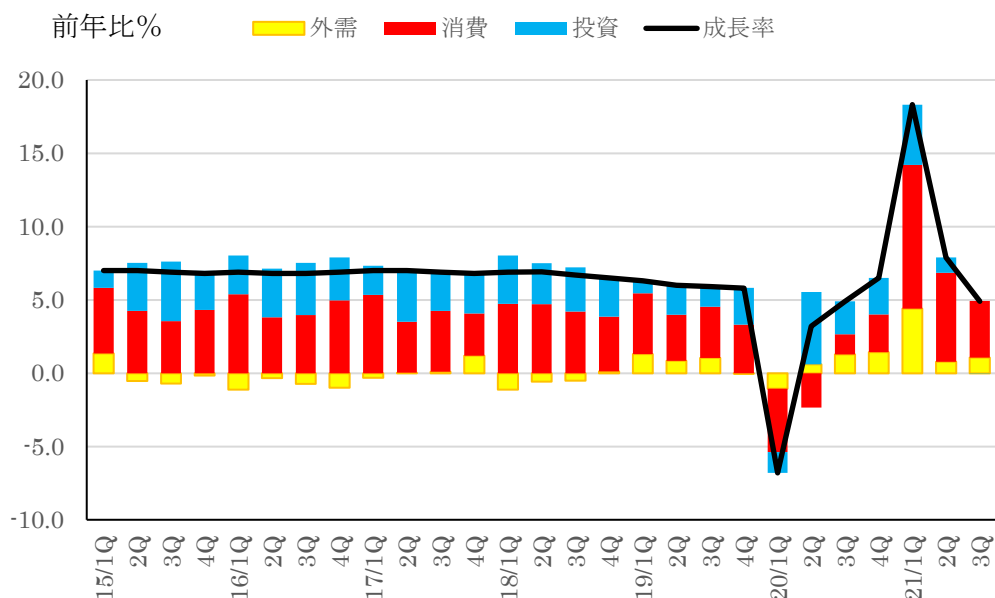
	実質成長率	輸出	輸入	固定資産投資 (年初来累計)	消費財売上総額	消費者物価	不動産販売価格 (年初来累計)
18年	6.7	7.1	12.9	5.9	8.8	2.1	10.6
19年	6.0	5.0	1.6	5.4	8.0	2.9	6.7
20年	2.3	4.0	-0.7	2.9	-3.9	2.5	5.9
19年1Q	6.3	6.2	0.8	6.3	8.7	1.8	6.6
2Q	6.0	5.1	2.5	5.8	8.6	2.6	7.5
3Q	5.9	3.4	-2.7	5.4	7.6	2.9	7.2
4Q	5.8	3.2	5.0	5.4	7.8	4.3	6.6
20年1Q	-6.8	-11.6	-0.1	-16.1	-16.6	5.0	2.2
2Q	3.2	4.5	-5.3	-3.1	-3.8	2.7	3.3
3Q	4.9	10.3	4.6	0.8	-0.4	2.3	5.6
4Q	6.5	11.3	0.3	2.9	3.2	0.1	5.9
21年1Q	18.3	38.6	19.0	25.6	34.2	0.0	15.0
2Q	7.9	19.8	31.9	12.6	13.9	1.1	8.8
3Q	4.9	14.1	16.7	7.3	5.0	0.8	4.7
19年同期比 2年平均伸び率	4.9	12.9	11.0	3.8 (年初来累)	3.8 (9月単)	—	—

(注) 輸出入のデータは筆者が原計数から算出、消費財売上総額および消費者物価は各四半期の平均値。輸出入の計数は人民元建ての前年比。

(資料：国家統計局、CEIC)

3QのGDP成長率のコンポーネント別寄与度を見ると、外需+1.1%(2Q+0.8%)、投資+0.0%(同+1.0%)、消費+3.9%(同+6.1%)（正確には外需+1.06%、投資-0.03%消費+3.86%）（図表2参照）。外需は昨年第2四半期以降、6期連続でプラスの寄与度となった。これは2010年～19年の10年間平均の外需の寄与度が-0.2%だったことを考慮すれば、ごく稀な状況が続いている。一方、投資の寄与度がゼロとなったのも特徴的で、現在のベースでの統計が始まった2015年以降では、コロナ感染拡大のピークだった2020年1Q以外にマイナスとなったことがなかった（その背景については後段で説明）。消費の寄与度は3.9%と前期に比べて低下したが、2010年～19年の10年間平均の消費の寄与度4.1%との比較では、ほぼ巡航速度に戻ったと評価できる。

【図表2】実質GDP成長率のコンポーネント別寄与度の推移



(資料 CEIC)

(2) コンポーネント別動向

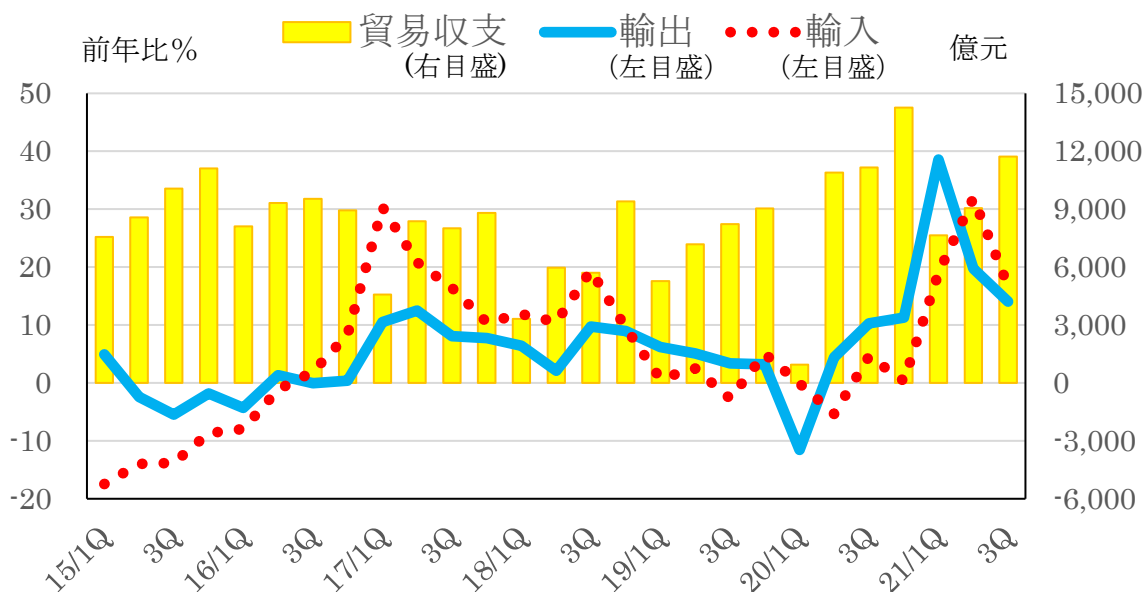
①外需：輸出は予想を上回る高い伸び

本年3Qの輸出(人民元ベース)は前年比+14.1%(19年同期比2年平均+12.9%)、輸入(同)は+16.7%(同+11.0%)、貿易収支は11,722億円の黒字となった(図表3参照)。

昨年後半以降、輸出の高い伸びが続いている主な要因は、コロナの影響により多くの国で生産活動の停滞が続いているため、中国企業が一時的に生産を代替していることによるもの。以前の予想では本年入り後、ワクチン普及が効果を発揮し、新型コロナウイルス感染が終息するとともに各国での生産が徐々に回復し、中国による生産代

替が減少。本年 2Q 以降は輸出の伸びが鈍化すると見られていた。しかし、各国、とくに東南アジア諸国でのコロナの感染拡大が予想以上に長引いているため、中国企業による生産代替に伴う輸出押し上げが続いている。今後はコロナの鎮静化とともに輸出の伸びが低下に向かうとの見方が一般的ではあるが、コロナ感染自体の見通しが不透明なため、その時期の予想が難しいのが実情である。

【図表 3】 輸出入前年比・貿易収支（人民幣ベース）の推移



(資料 CEIC)

3Q の輸出を地域別にみると、米国向けが前年比+19.8 (2Q 同+22.7%)、EU 向けが同+24.9% (同+21.0%)、アセアン向け同+16.1% (同+38.5%)、日本向け同+15.7% (同+9.4%)、アフリカ向け同+30.4% (同+37.5%) とどの地域向けについても高い伸びとなった。

この間、3Q の輸入は、内需の拡大を背景に、前年比+16.7% (2Q 同+31.9%) と引き続き高い伸びを示した。

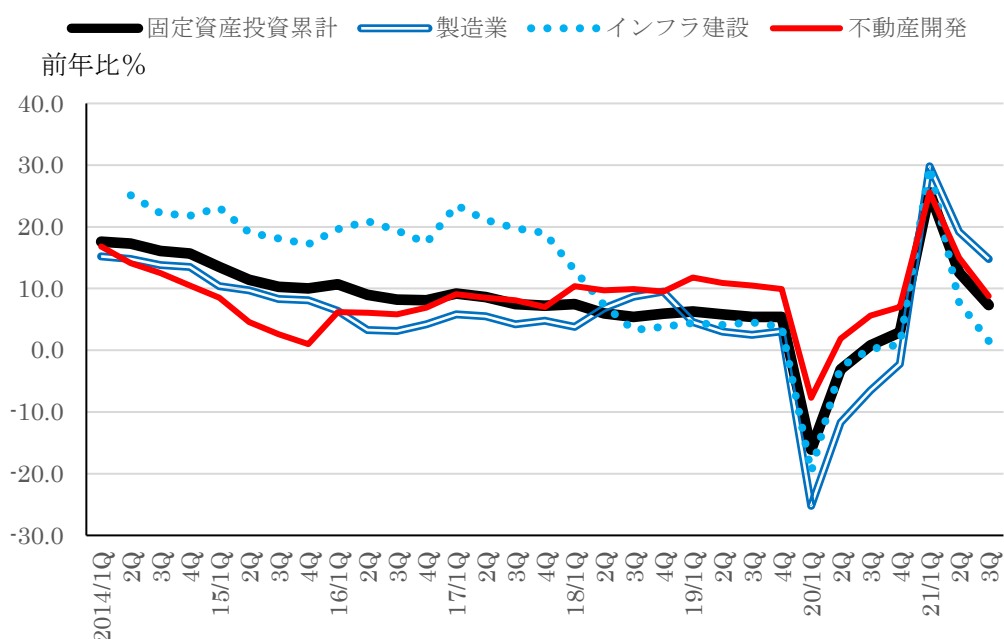
②投資：製造業は回復傾向持続、インフラ建設・不動産開発投資は低い伸び

本年 1～9 月累計の固定資産投資は前年比+7.3%と、前期 (同+12.6%) に比べて伸びが低下した。19年同期比 2年平均の伸び率を見ても、同+3.8%と前期(同+4.4%) に比べて伸び率が低下しており、7～9 月期の固定資産投資の伸びは鈍化した。このため、前述のとおり実質 GDP 成長率に対する投資の寄与度がゼロとなった。

本年 3Q の産業分野別の伸びを見ると (図表 4 参照)、製造業は前年比+14.8% (上半期同+19.2%)、19年同期比 2年平均+3.3% (同+2.0%) と、前年比でみると低下しているが、2年平均で見れば着実に回復傾向をたどっていることがわかる。それ

に対して、インフラ建設は同+1.5%（同+7.8%）、同2年平均+0.4%（同+2.4%）、不動産開発は同+8.8%（同+15.0%）、同2年平均+7.2%（同+8.2%）といずれも前年比が大幅に低下しているのみならず、2年平均でも低下している。前年同期比で見ると、前年の上半期から3Qにかけての急回復の反動により1~9月累計は上半期に比べて伸び率が低下した。しかし、そうした前年の変動に影響されない19年同期比2年平均で見ても、伸び率が回復傾向を示したのは製造業設備投資のみであり、インフラ建設投資および不動産開発投資は伸びが低下した。

【図表4】固定資産投資（年初来累計前年比）の推移



(資料 CEIC)

### <製造業設備投資>

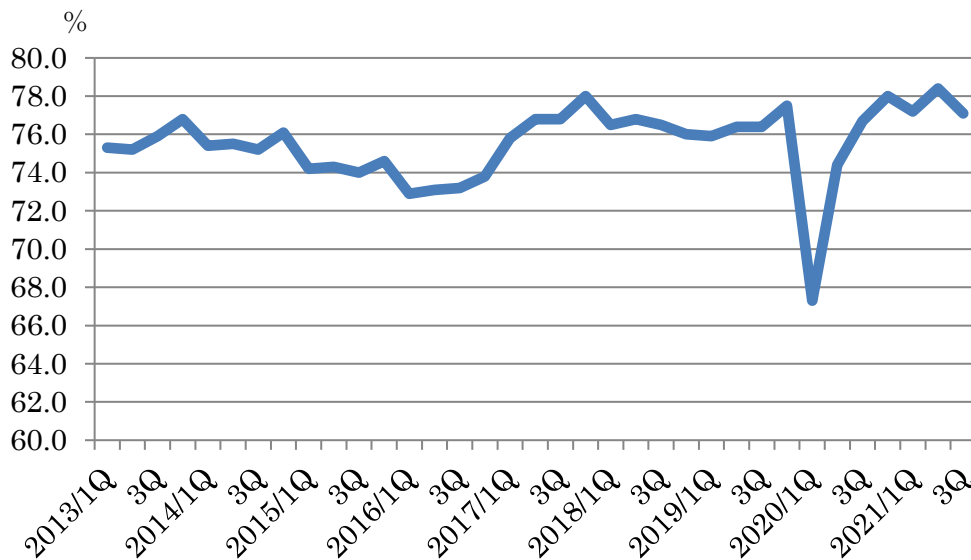
3Qの製造業設備投資は、米中対立を背景とする半導体不足、電力不足、2030年カーボン・ピーク達成のための鉄鋼・石油化学・セメント等エネルギー多消費産業の生産抑制政策などがマイナス要因となった。しかし、新型コロナ感染拡大の落ち着きや輸出の予想以上の伸び等を背景に、引き続き堅調に推移している。

設備稼働率(図表5参照)は2Qの78.4%から3Qの77.1%へとやや低下したが、輸出の好調持続に支えられ、引き続き高水準を維持している。企業利益率(図表6参照)は5月および6月の7.11をピークに、緩やかな低下傾向をたどっている。こちらも足許の水準は過去の水準に比べてかなり高いレベルを保持しているため、設備投資姿勢は民間企業を中心に引き続き積極的である。

ただし、先行きの見通しについては以下の懸念材料が指摘されている。第1に、足許の高い稼働率や収益率の支えとなっている輸出の高い伸びが先行き鈍化する

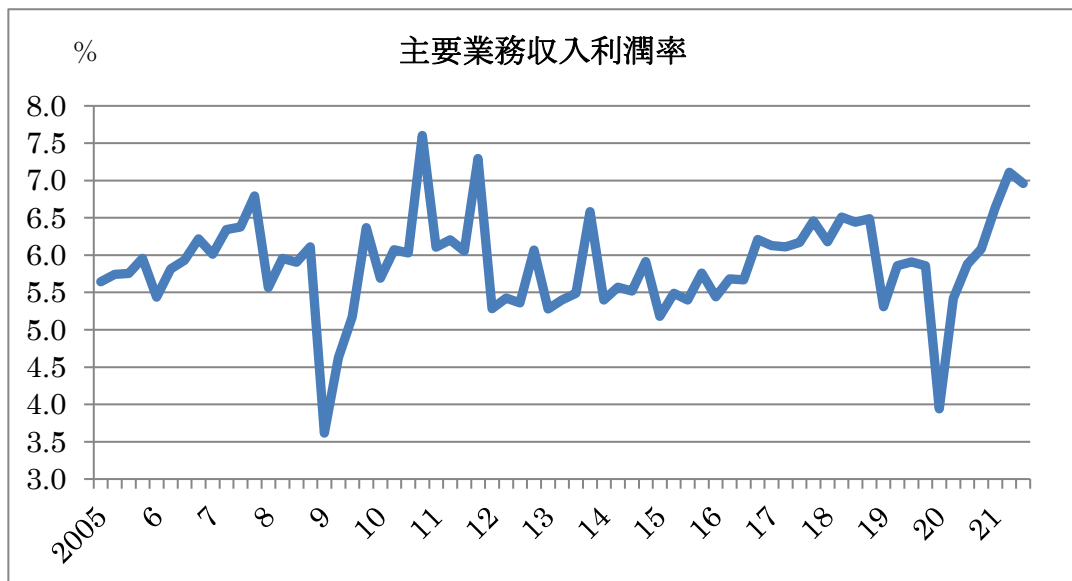
見通しであること、第 2 に、新型コロナ感染拡大リスク、電力不足、半導体不足などの先行き見通しが不透明であること、第 3 に、国際商品市況の上昇に伴う輸入原材料価格の上昇が今後企業収益を圧迫することが懸念されていること、第 4 に、2030 年のカーボン・ピークの達成に向けて、カーボン排出量の多い、鉄鋼、石油化学、アルミ、ガラス、セメント等の産業分野では、今後も生産を抑制していく方針であることなどである。

【図表 5】 工業設備稼働率の推移



(資料 CEIC)

【図表 6】 企業利益率（工業企業主營業務収入利潤率、年初来累計前年比）の推移



(資料 CEIC)



なお、米中対立に伴う対中輸出規制については、これまでのところ米国商務省が米国企業の輸出申請の大部分に対して特例扱いを認めているため、中国経済への影響は懸念されたほど深刻化していない。ファーウェイや SMIC といったエンティティ・リストに列挙されている企業ですら、一部の部品を除いて、米国企業からの部品調達ができているのが実情。

### <不動産開発投資>

不動産開発投資は、昨年夏場以降、金融当局が不動産価格の上昇に警戒感を強め、金融機関、デベロッパーに対して不動産関連投資抑制のための管理を強化してきた。そこに年初来の住宅ローンの高い伸びが続き、金融機関が今年の年間貸出枠をほぼ使い切ったため、5、6月以降、住宅ローンの借入難が加わった。このように政策面からの投資抑制効果が顕現化してきた状況下、7月以降、業界最大の恒大集団の経営破綻問題が表面化した。これにより消費者が代金を支払って住宅を購入しても、住宅が引き渡されないリスクが懸念されるようになったことから、住宅需要が一気に冷え込み、取引価格が大幅に低下した（不動産販売価格前年比 1～3 月平均 +15.0%、1～6 月同+8.8%、1～9 月同+4.7%）。

恒大集団の経営破綻問題については、10月中旬以降、中国人民銀行の易綱総裁と劉鶴副総理が相次いで、リスクのコントロールが可能である旨発言したため市場の不安感は鎮静化に向かった。しかし、政府が不動産市場のリスク抑制のためにとってきた不動産関連貸出抑制やデベロッパーに対する管理強化の基本方針に大きな変更はないとの見方が多い。このため、今後も不動産市場の停滞が続く見通し。

来年 1 月になれば、各金融機関とも住宅ローンの新年度貸出枠が新たに設定され、住宅購入希望者も住宅ローン借入れが可能となるため、それが不動産需要を押し上げるとの見方もある。ただし、11月～2月は気温の低下や春節要因もあって不動産需要が減少する時期である。加えて、不動産価格の先行き下落が予想している限り需要の回復は期待できない。今後も不動産価格の先行き見通し次第で、地域により需要回復にばらつきが生じるものと考えられる。

中央政府による不動産市場に対する管理強化は 2015 年頃から続いており、昨年夏場以降、それが一段と強化された。その影響を受けて昨秋以降の 1 年間で 200 社以上の不動産関連企業が倒産した。この背景を見ると、2019 年以降、1～2 級都市（人口が概ね 300 万人以上）と 3～4 級都市の二極分化が進み始めた。3～4 級都市では 1～2 級都市への人口流出による人口減少が表面化し、不動産需要も減少し始めた。こうした二極が進む中、とくに経済の停滞が続く東北地域、西北地域、西南地域などでは、17～18 年までは不動産価格の上昇がある程度続いていたが、今後は不動産価格の上昇が続く可能性は低いと見られている。

### <インフラ建設投資>

インフラ建設投資は不動産市場の停滞の影響を受けた。各地の地方政府は財政収

入不足を不動産の売却による収入で補っている。ただし、開発した不動産を入札する際の販売価格には下限となる最低価格を設定している。夏場以降、多くの地方において売り出された不動産の市場実勢価格が入札最低価格を下回っていたため、落札された区画の大部分が入札最低価格となった。市場実勢との乖離が大きい場合にはデベロッパーが応札せず、競売を実施しても買い手が現れずに売買が成立しない「札流れ」となる。それが全国で100か所以上発生した模様。

その結果、多くの地方政府は開発済み不動産の売却により確保できる予定だった収入を得られなくなり、深刻な財源難に陥った。それにより全国各地、とくに財政事情がもともと厳しかった東北地域や華北地域では工事中だったインフラ建設が突然中止される事態が多発した。これが主因となって、インフラ建設投資の伸びは大幅に低下した。

加えて、以下のような従来からのマイナス要因が残っている。

第1に、地方債務の削減および不良債権防止策として経済誘発効果の低い案件が計画段階で政府の審査により排除されていること。第2に、経済政策の基本目標が成長率の増大から経済社会の質の向上へと転換されたため、地方政府が成長率を高めるインセンティブが低下したこと。

なお、インフラ建設投資の財源となる専項債（地方特別債）の発行枠に余裕があるため、先行きはこの未使用枠を消化することにより、インフラ建設投資の伸びが高まるとの見方が多い。しかし、中国政府関係者や政府の政策運営に詳しいエコノミストは、そうした見方に対して懐疑的である。彼らは先行きの金融財政リスクの抑制を重視する中央・地方政府の慎重姿勢が大きく変化する可能性は低く、引き続きインフラ建設投資の回復は期待薄であると見ている。その要因として政策運営に詳しい民間エコノミストは以下の点を指摘した。

2018年以降、財政リスク抑制政策の一環として、地方政府のインフラ建設計画責任者は完成したインフラ投資案件の投資回収率の事後報告が義務付けられている。インフラ完成後の投資回収率が低い場合には当該計画の責任者の責任が事後的に追及される。このため、資金面で余裕があっても、優良なインフラ投資案件が見当たらない場合にはインフラ建設を実施することが難しい。これが今後もインフラ建設投資の制約条件となるため、以前のような高い伸びは期待できなくなっている。こうした政策運営の実態を考慮すれば、専項債の発行枠に余裕があっても、それがインフラ建設の増加につながるとは限らないと見ている。

### ③消費：コロナ対策の成功を背景に回復持続

本年3Qの消費財小売総額は、前年比+5.0%（2Q同+13.9%）、9月単月では前年比+4.4%、19年同期比2年平均+3.8%（2Q同+4.6%）と固定資産投資と同様に、前年比、19年同期比2年平均のいずれを見ても前期の伸びを下回った（前回の統計発表時に公表された四半期ベースの前年比および2年平均伸び率が3Qに関しては発表されなかった）。



これは7月下旬から8月にかけて、海外から流入したコロナ感染者が原因となって南京、北京等全国各地で小規模のクラスターが発生した。このため、各地で短期間に大量のPCR検査と新規感染者の厳格な隔離を徹底したほか、省市を越える国内移動についても規制が強化された。これにより、飲食、交通、旅行関連の需要が影響を受け、社会消費品小売総額前年比は7月の+8.5%から8月は同+2.5%にまで急落した。9月には新型コロナ感染拡大が鎮静化し、同+4.4%まで回復した。

ただし、先行きについても以下のような不安材料が懸念されている。

第1に、中国国内では新型コロナ感染予防のための厳格な措置が取られているが、海外から流入する感染者をすべて水際で食い止めることは極めて難しい。中国政府は厳格な管理体制を持続しているため、少人数でも感染者が確認されると、移動制限措置を発動する。これにより飲食、交通、旅行関連等が影響を受け、中小企業を中心に雇用等の回復にも悪影響が及ぶ。

第2に、不動産市場に対する不安を背景に住宅販売の伸びが鈍化しているため、家具、家電等耐久消費財の消費にマイナスの影響を与えている。

第3に、5~6月以降、半導体等自動車部品の供給不足による自動車の生産台数減少が自動車販売に影響している。9月には半導体等自動車部品の供給不足が解消すると予想されていたが、その後も引き続き十分な供給が回復する目処は立っていない。その原因は、マレーシアでの新型コロナ感染拡大の長期化による部品供給の停滞に加え、世界的に自動車以外の様々な分野で半導体需要が増加しているため、供給が追いつかない状況が続いていることによるもの。これは中国だけではなく、世界的な問題であるため、解決の目処が立っていない。

この間、本年1~9月期のオンライン小売総額は前年比+18.5% (2Q 同+23.2%)、19年同期比2年平均+15.0% (1Q 同+13.5%)と堅調な伸びを保持した。このうち実物商品は同+15.2%と引き続き高い伸びを示した。1~9月期の消費全体に占めるオンライン消費のウェイトは23.6%とほぼ前期(同23.7%)並みだった。

消費の先行きについては回復傾向が続くとみられるが、新型コロナ感染の終息時期が不透明であることに加え、不動産市場の低迷が長引く可能性等を考慮すれば、そのテンポは緩やかなものにとどまると予想されている。

#### ④雇用動向

雇用は経済全体の回復を背景に改善傾向が持続している。本年1~9月期の都市部における新規雇用者増加数は1,045万人と前年同期比+16.4%の高い伸びを示した。

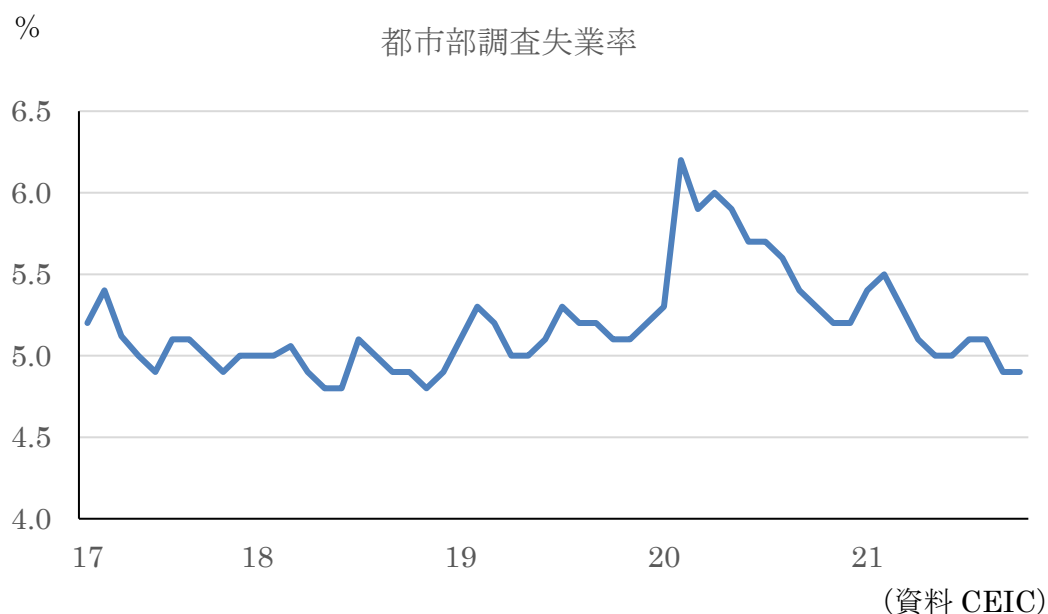
この間、失業率(都市部調査失業率<sup>1</sup>)を見ると、昨年2~5月の最悪期には6%

<sup>1</sup> 従来の登録失業率統計では、事実上失業しているが企業に籍が残っているケースや農村からの出稼ぎ労働者の雇用労働者の動向が統計に反映されていなかった。そこで、国家統計局は2005年以降、主要都市の16歳以上を対象に世帯訪問により100万人以上の就業状況調査を行う制度を確立し、実態を反映した雇用統計を作成するようになった。その後対象範囲や調査頻度が拡充され、現在に至っている。

前後に達していたが、本年 4 月以降は 5.0%前後の水準で安定的に推移しており、コロナ発生前の平均的な水準に戻った（図表 7 参照）。

こうした実態を眺め、以前は雇用の安定確保には実質成長率 6%を達成する必要があると考えられていたが、最近では 5%程度でも問題ないとの見方に変化している。その背景には労働人口の減少傾向が続いているため、構造的に労働需給がタイトになっていることが影響していると思われる。

【図表 7】 都市部調査失業率の推移



### (3) 中国経済の先行き見通し

3Q の景気下振れの主な要因を整理すれば、以下の 3 点に集約される。

第 1 に、不動産市場に対する不安増大を背景とした、インフラ建設投資および不動産投資の伸び率低下。第 2 に、脱炭素政策を掲げるエネルギー政策の強化。これが電力不足問題も引き起こした。第 3 に、新型コロナのクラスター発生による消費の伸び鈍化である。

以上の足許の状況を踏まえて、先行きについての見方を整理すれば、以下の通り。

足許の 4Q の実質 GDP 成長率前年比は 3Q の+4.9%からさらに低下し同 4.0%前後、21 年通年では 8.0~8.1%との見方が一般的。これは昨年の成長率が四半期ごとに急速に回復を続けたことの反動によるもの（図表 1 参照、実質 GDP 成長率前年比 20/3Q+4.9%、4Q+6.5%）。来年になればこのような前年の大幅な変化の反動要因がなくなり、巡航速度の 5%台に復帰する見通し。通年の成長率としては 5.0~5.5%と予想する見方が多い。

ただし、前述のとおり、先行きの不安材料は多い。外需については、海外の新型コロナ感染の終息に伴い、中国企業による生産代替が減少し、輸出の伸びが鈍化する

るのは確実と見られている。投資は、原材料コストの上昇による企業収益の低下、電力不足、半導体不足などが製造業の設備投資を下押しする可能性がある。不動産開発投資は引き続き不動産市場の停滞の影響を受けるほか、インフラ建設投資も不動産価格の下落による「札流れ」や投資採算に対する中央政府の厳しい管理が続けば、伸びを期待することは難しい。消費にも半導体不足による自動車生産の停滞が影響するほか、新型コロナ感染防止対策としての移動制限が繰り返されれば、飲食、交通、旅行等への影響は避けられない。

ある著名な民間エコノミストは、現状から先行きを展望すると、「どの項目を見ても改善要素が見当たらない」とコメントした。さらに、「少し前まで 2022 年は 5%台をぎりぎりでも保持し、2023 年以降徐々に 5%を割り始めると予想していた。しかし、今は 2022 年から 5%を割り、4.7~4.8%まで低下する見通しへと下方修正した」と述べた。別の政府高官も、「来年を展望すれば、足許堅調な輸出は代替生産が剥落して減少に向かうほか、投資も消費も不動産関連の下押し圧力が続くことが主な要因となって、通年で 5%割れの可能性もある」と語った。

これらの見方は、従来、中国の高度成長期（実質潜在成長率 5%以上）は 2025 年前後に終焉を迎えると予想する見方が多かったが、その時期が早まり、早ければ来年以降 5%割れの時代が始まる可能性があることを意味している。これは設備投資、消費、不動産需要等の下押し要因となると考えられる。

ただ、予想以上に早く高度成長期が終焉を迎えて安定成長期に入るとは、状況次第では悪影響ばかりではない。従来の予想では、実質成長率が 2025 年前後の約 5%から 2030 年前後の約 3%へと 5 年程度の間には潜在成長率が 2%も急落する見通しであったため、経済の不安定化リスクが強く懸念されていた。それが 2022 年から 5%割れが始まれば 8~10 年程度の時間をかけて比較的緩やかに成長率が低下していくことになるため、経済不安定化リスクは軽減される。その間、中国の企業経営者や消費者の投資意欲と消費意欲が安定的に推移するかどうかは経済政策の運営の的確さとそれに対する信頼度に依存する。

## 2. 電力不足問題

### (1) 主な要因

広東省では本年 5、6 月頃以降、電力供給制限による工場の生産停止という現象が生じ始めていた。9 月後半に電力不足が深刻化し、広東省のみならず江蘇省、福建省、浙江省、安徽省、四川省、遼寧省等全国各地で同様の問題が発生した。

その主な要因は以下のとおりである。

第 1 に、本年 1~9 月の電力消費の伸びが前年比+17.2%と、2020 年通年の同+0.3%に比べて大幅な伸びを示したこと（データの出典は CEIC）。これは輸出の好調持続が主因である。

第 2 に、脱炭素政策の一環として本年入り後多くの炭鉱が閉鎖されたため、石炭の国内生産の伸びが低下したこと。

第 3 に、豪州からの石炭輸入は中国自身が実施した対豪経済制裁の影響で昨年 12 月以降停止したこと。2019 年の豪州からの石炭輸入量（輸入量全体に占める比率は 26%）は中国の需要全体の 2%を占めていた。

第 4 に、世界的なエネルギー価格の高騰を背景に発電コストが上昇したにもかかわらず、中国では電力価格の引き上げを認めなかったため、電力会社が発電量を増やすほど赤字が膨らむ収益構造に転じたこと。

第 5 に、9 月中旬に国家発展改革委員会が各地方に対して脱炭素政策目標の達成状況を通知し、目標未達の地方に対して達成努力を求めたこと。この通知を受け取った一部の地方政府は 9 月末までに達成が必要と受け止め、各地の工場に生産停止命令を発した。これは電力会社の赤字縮小にも寄与すると考えられた。

それらの措置は中央政府の具体的な基準が示されたものではなく、地方政府の関係部門が自らの判断で中央政府の意向を忖度する形で実施された。

その結果、目標を過剰達成する形で実施され、中国各地で様々な社会問題を引き起こした。一部地域では家庭用の電力供給が停止したほか、突然の停電により工場で事故が起きるなど深刻な問題が多発。

この状況を見て、中央政府は問題の深刻さを認識し、9 月中に極端な政策を緩和するよう指示するとともに、石炭の需給バランス改善のため、閉鎖した炭鉱の再開や豪州からの石炭輸入再開等の措置をとった。加えて、10 月 15 日から電力供給価格の 20%引き上げも容認した。

これらの対策により 9 月後半の混乱は改善に向かっている。ただし、その政策効果が地方の末端にまで浸透するまでには時間を要するほか、今年の冬は寒波が来るとの予測があり、その場合、北方地域を中心に再び電力不足に陥る可能性が指摘されている。このため、電力不足問題が終息するのは 2 月頃になるとの見方が多い。

## (2) 日本企業への影響

ある日本企業の製造業の北京駐在幹部によれば、今回の電力不足により以下のような問題が生じた由。

その企業は中国各地に工場があるが、地方政府の方針は地方ごとにバラバラだった。極端なケースでは、停電の 3 時間前に通知を受けたほか、前日夜に大幅電力供給削減の通知を受けて翌朝即実施といった事例もあった。いずれのケースも停電の理由について十分な説明はなく、単に電力不足であるためということを繰り返すだけだった。このため多くの企業が地方政府に対して不満を表明し、強く改善措置を求めたところ、停電措置実施通知のタイミングを早めるなど徐々に地方政府の対応は改善に向かった。

こうした状況に直面し、通常であれば生産体制の安定確保のために中国から他国にサプライチェーンを分散化する方向で見直しを検討する動きが各社の間で広がるはずであるが、今回はそうした動きは見られていない模様。

日本企業は東北大震災でサプライチェーンが寸断された経験を踏まえて、新型コ

コロナ感染拡大前に中国国内に集中していたサプライチェーンを東南アジア諸国に分散した企業が多かった。ところが、コロナ禍により東南アジア各地の工場の生産が停止し、多くの日本企業が深刻な影響を受けるなど、サプライチェーンの分散化が裏目に出た。それに比べれば、電力不足のリスクがあるにせよ、中国政府の問題解決能力の高さ、想定外の事態に対する迅速な対応等を考慮すれば、大多数の日本企業では引き続き中国国内にサプライチェーンを集中させる方がリスクは小さいと判断している。

また、中国事業において一定の成果をあげている一流企業等では、中長期的な視点から見て、中国市場での事業展開の余地は大きいという認識を共有している。電力不足問題、米中対立を背景とする半導体不足問題、不動産市場問題等に直面してはいるが、中国事業を積極的に展開する基本方針を変更する企業は見られていない。今後、高度成長期が終焉を迎え、安定成長期に移行することを展望しても、中国の巨大市場の拡大は続くため、他の海外市場に比べて中国市場のチャンスが魅力的である状況に変化はないとの見方で一致している。

以 上