

2023.2.16

## 中国経済情勢／ヒアリング

### 新型コロナ感染の予想外の急拡大と急終息

～欧米企業は今年を好機と見て対中積極投資姿勢、日本企業だけが慎重～  
＜オンライン方式等による北京・上海面談報告（2023年1月17日～2月3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＞

- 22年4Qの実質GDP成長率は、前年比+2.9%と、前期（同+3.9%）に比べ伸び率が低下し、6期連続の5%割れ。22年通年では3.0%。
- 4Qの実質GDP成長率の公表数値について、前期比が横ばいだったこと、前年比の伸び率に対する投資の寄与度が大きかったことに違和感を指摘する声が多い。
- 11月下旬に全国各地でコロナ感染が増加、白紙を掲げる抗議運動が発生。12月に入ると一気に規制緩和が進み、1月8日にゼロコロナ政策が解除された
- 感染（発熱外来患者数）ピークは、都市部では12月22日。農村部でもほぼ同じ23日だった。いずれの地域でも感染は急拡大後に急終息。医療水準の低い農村部で激増が懸念されていた死亡率は都市部並みまたはそれ以下だったと見られている。
- 春節の7連休開始時点（1月21日）では、ほぼすべての中国国民が感染した後に回復していた。このため、中国全体が3年ぶりに感染リスクの不安から解放されて春節を迎えた。各地のレストランは満席、観光地は大混雑、飛行機は満席だった。
- 4Qの輸出は、米国・欧州向けが減少し、数量ベースで-10%減少した。先行きは、先進国の利上げの影響で世界経済が減速に向かうため、低い伸びが続く見通し。
- 投資はゼロコロナ解除の影響で回復に向かう。ただし、経済のまだら模様の状況が続くと予想されるため、製造業設備投資は腰だめの投資姿勢が持続する。インフラ建設投資は、財政積極化の方針により本年は昨年以上に拡大。不動産開発投資は支援策の効果が年後半に現れるとしても、当面は前年割れの状況が続く見通し。
- 人口流出が続く3～4級都市等では、不動産市場の停滞長期化を食い止めることが難しいため、長期にわたり中小金融機関の経営破綻、深刻な財政難に直面する見通し。
- 消費はゼロコロナ政策解除により飲食、旅行、交通等サービス産業が急回復し、力強く経済を押し上げると期待されるため、本年は消費主導で経済回復に向かう見通し。
- 米国による先端半導体輸出規制の影響は深刻。しかし、中国は技術開発力強化を重点政策としたため、長期的には米国の技術優位が崩れるリスクが指摘されている。
- 欧米企業は、中国政府が外資企業誘致に注力する今年を対中投資拡大のチャンスと捉え、投資計画の具体化を進めている。一方、日本企業は本社経営層が中国に対して理解不足である上、経済安保・台湾有事のリスクを過度に懸念して対中投資に慎重。

## 1. 足許のマクロ経済と先行きの見通し

### (1) 概況

国家統計局が1月17日に公表した22年4Qの実質GDP成長率は、前年比+2.9%と、前期(同+3.9%)に比べて低下し、21年3Q以降、6期連続で5%割れとなった(図表1参照)。4Qの経済は感染力が大幅に高まった新型コロナのオミクロン株の感染急拡大、ゼロコロナ政策の解除等によって混乱した。22年通年では3.0%と政府目標の5.5%前後を大きく下回った。

【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)
19年	6.0	5.0	1.6	5.4	8.0	2.9	6.7
20年	2.2	4.0	-0.7	2.9	-3.9	2.5	5.9
21年	8.1	21.2	21.5	4.9	12.5	0.9	2.8
22年	3.0	10.5	4.3	5.1	-0.2	2.0	-3.2
20年1Q	-6.9	-11.6	-0.1	-16.1	-16.6	5.0	2.2
2Q	3.1	4.5	-5.3	-3.1	-3.8	2.7	3.3
3Q	4.8	10.3	4.6	0.8	-0.4	2.3	5.6
4Q	6.4	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
4Q	4.0	17.6	19.3	4.9	3.5	1.8	2.8
22年1Q	4.8	13.2	8.7	9.3	-3.5	1.1	-10.4
2Q	0.4	13.1	2.6	6.1	-4.6	2.2	-8.6
3Q	3.9	15.1	5.3	5.9	3.5	2.7	-5.3
4Q	2.9	1.9	2.2	5.1	-2.7	1.8	-3.2

(注) 四半期データについて、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)

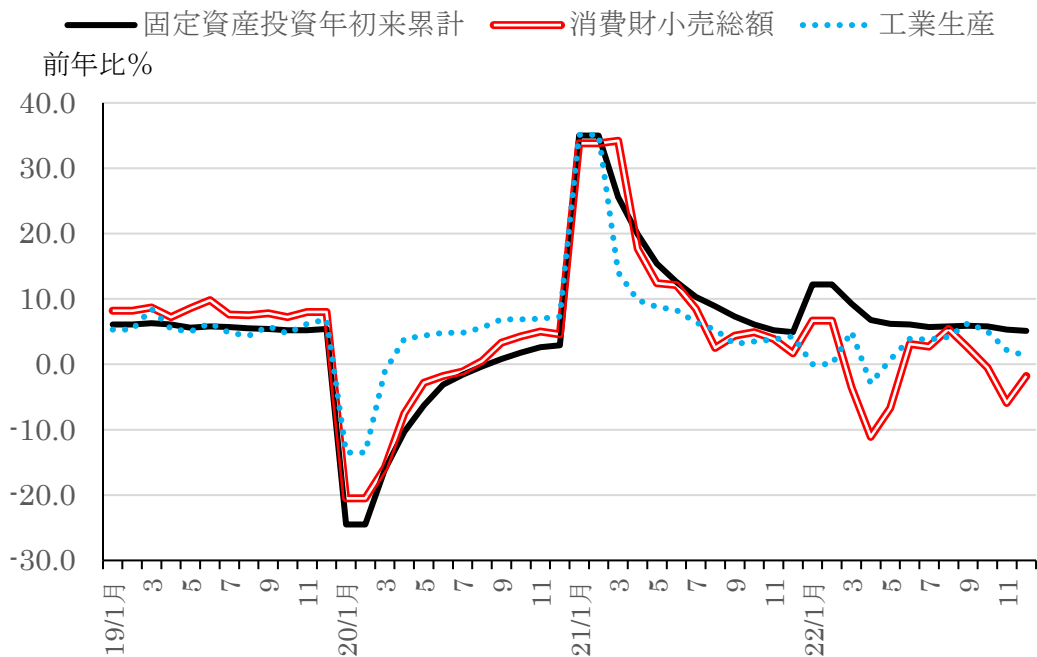
### (2) 第4四半期のマクロ経済指標に対する疑問点

今回公表されたGDPの数字については疑問を抱く声が多く聞かれた。

第1に、4Qの実質GDP前期比が横ばいだったことについてである。11月は、ゼロコロナ政策が維持された状況の下で全国各地でクラスターが発生したことから、多くの地域で移動制限が実施され、経済活動が停滞した。経済活動への影響はほとんどなかったが、白紙運動による抗議活動も表面化した。12月に入ると、新型コロナ感染の急拡大により、全ての都市の経済活動は1~2週間程度深刻な停滞を余儀なくされた。

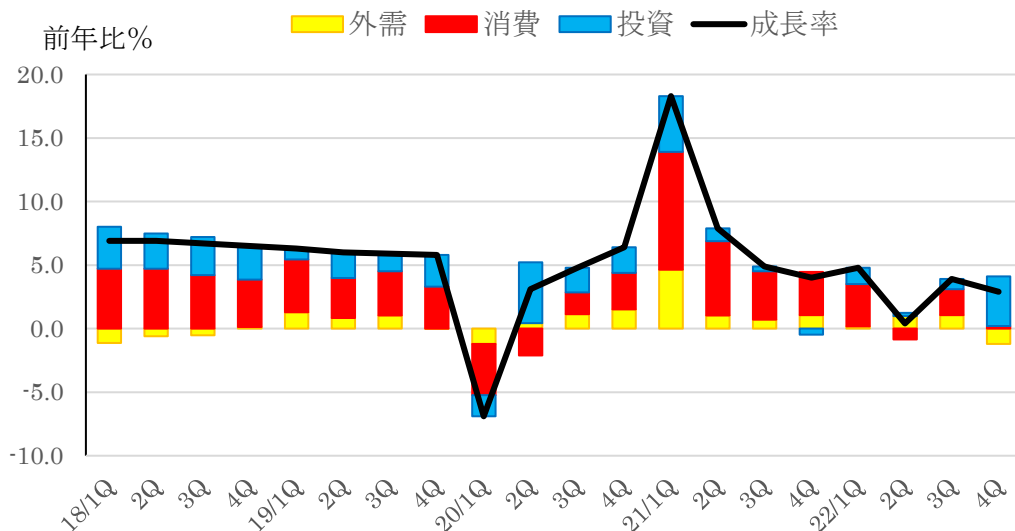
11～12月の新型コロナ感染急拡大による経済の下押し効果は月次の生産、投資、消費の推移を見れば明らかに見て取れる（図表2参照）。生産、消費、投資のいずれの指標を見ても7～9月に比べて10～12月の指標が低下している。それにもかかわらず、4Qの実質GDPは前期比横ばい（0.0%）と発表された。これについて、中国内外のエコノミストのほぼ全員が違和感があると指摘している。

【図表2】生産、投資、消費の月次指標の推移



(資料 CEIC)

【図表3】実質GDP成長率のコンポーネント別寄与度の推移



(資料 CEIC)

第2に、4Qの実質GDP成長率前年比+2.9%のコンポーネント別寄与度についてである。各コンポーネント別寄与度は、外需-1.2%、消費+0.2%、投資+3.9%である。3Q(実質GDP成長率+3.9%)は外需+1.1%、消費+2.0%、投資+0.8%だった。3Qと4Qを比較すると、外需と消費が大きく低下している一方、投資の寄与度は大幅に高まっている(図表3参照)。これについても違和感が大きいと指摘されている。投資に関する詳細については、後段のコンポーネント別動向のところで詳しく説明する。

## 2. 新型コロナ感染急拡大・急終息の影響

### (1) 新型コロナ感染予防関連政策の変化

22年10月に第20回党大会(16~22日)が開催され、習近平政権第3期がスタートした。11月11日には海外からの入国者の隔離期間の短縮(10日→8日)、PCR検査義務の緩和等が実施された。すると、その直後から感染が拡大し始め、11月下旬には全国各地で新型コロナの感染者が増加した。この時点ではゼロコロナ政策が続いていたが、11月11日以降の規制緩和の具体的な措置が、地方政府の末端地区の自治体の裁量に委ねられていた。このため、PCR検査の結果が陰性である証明を提示しないと建物内に入れないという規制が続いているにもかかわらず、一部のPCR検査場が閉鎖されるなど、ちぐはぐな規制の運用が目立つようになった。PCR検査が行われなくなった理由は、地方政府の財源が枯渇し、検査費用を賄えなくなったことが原因との見方があるが、詳しい事情は発表されていない。明確な理由がわからないまま厳しい規制を強いられた地域の住民の不満は高まった。このため、全国各地で白紙を掲げる抗議運動が発生し、ゼロコロナ政策に対する批判が表面化した。

その直後、12月に入ると一気に規制緩和が進んだ。12月7日に国务院の共同防疫メカニズム(国务院应对新型冠状病毒感染肺炎疫情防控联防联控工作机制)が、「新型コロナウイルス感染拡大防止抑制措置実施の一段の最適化に関する通知」を発表した。この通知は「新十条」と呼ばれ、10項目の緩和措置が発表された。具体的には、実質的なリスクエリア指定の解除、PCR検査の大幅削減と陰性証明提示義務の停止、隔離方法は原則として自宅隔離に移行、高リスクエリア以外での人の移動制限の禁止などが盛り込まれている。これらの実施により、ゼロコロナ政策は実質的に解除された。中国政府は1月8日に新型コロナ感染症の危険度レベルを引き下げ、ゼロコロナ政策は正式に解除された。

### (2) 新型コロナ感染の予想外の急拡大と急終息

北京では12月7日の「新十条」発表直後の10日(土)からの1週間が感染拡大のピークだった。この1週間は外出する人もほとんどなく、街中は公共交通機関や乗用車も見られず、ゴーストタウン状態だった。症状には大きな個人差がなく、発症1~2日目に発熱(微熱~38度台が中心)、3~5日目に回復、5~7日目に陰性

となるのが一般的。ただし、その後の後遺症は、全くない人もいれば、1か月程度倦怠感、咳、のど痛等の症状がみられる人も多く、個人差が大きい。感染ピークの翌週、19日（月）の週は人が街に出始め、車も動き始めたが、まだまぼらの状態。26日（月）の週は急速に人が戻り始め、年明けにはコロナ感染拡大前の正常の状態に戻った。

北京以外の全国の都市でも、北京の1～2週間後に感染ピークを迎え、そこから3週間で正常状態に戻るパターンが一様に見られた。中国疾病予防管理センターの発表によれば、中国の2級以上の都市部での感染（発熱外来患者数）ピークは12月22日だった。全国で感染がこれほど急速に拡大した理由は、第1に、中国では大部分の国民が2020年と21年にワクチンを接種したが、22年中は接種した人が非常に少なかったため、殆どの国民の免疫がほぼなくなっていたこと、第2に、陽性でも仕事を続けていた宅配業者との接触が原因だったのではないかとされている。ただし、現時点で、政府による正式な発表は行われてない。

12月にゼロコロナ政策が事実上解除された後に感染が急拡大したが、感染しても上記のように重症化しないケースがほとんどだったため、国有企業や地方政府では従業員が陽性で微熱があっても出勤できる場合には出勤するよう促した。このため、職場ではほぼ全員が感染者となり、陰性の従業員は在宅勤務をするという、逆隔離の状況が一時的に生まれた。

それでも春節（旧正月）の7連休（1月21～27日）が始まる時点では中国国民の約8割、約11億人が感染したと当局の専門家が発表した。これは感染する人はほぼ全員が感染したに等しいと考えられている。実際、春節の7連休明けの1月30日の週になると、北京と上海の日本企業の幹部の誰に聞いても感染している従業員は一人もいなくなったという回答が返ってきた。

以上から明らかのように、春節の7連休が始まる時点では、中国国民全体が感染した後に回復していたため、3年ぶりに感染リスクを全く心配する必要がなくなり、解放感に満ち溢れた気分で春節を迎えることができた。各地のレストランは満席、久しぶりに安心して旅行を楽しむ人たちで観光地は大混雑、飛行機は満席だった。

### （3）農村部の感染状況

12月下旬の感染急拡大の時点では当局も農村部の感染状況を把握していなかった。このため、中央政府の感染予防対策関連部門は、12月に都市部で感染が拡大した後、春節の帰省時に農村部に感染が波及し、農村部では春節以降に感染が急拡大すると予想していた。12月に第1波、1月下旬に第2波が生じ、本格的に正常化するのは早くも3月、遅ければ4月以降になると見られていた。実際、1月上旬時点までは、國務院の共同防疫メカニズムが、農村部における春節以降の感染拡大を予想していることをテレビのニュースが繰り返して報じていたと上海在住の中国の友人が教えてくれた。しかし、実際には農村部での感染（発熱外来患者数）ピークは都市部とほぼ同じ12月23日だったことが、1月25日になって中国疾病予防管理



センターから発表された。このため、都市部の住民が帰省して農村の実家に戻った時には、故郷の親戚はほぼ全員が感染した後に回復していた。

農村部において都市部とほぼ同時に感染が急拡大したことについては次の 2 つの理由が原因だったと推測されている。第 1 は出稼ぎ労働者の早めの帰省である。12 月に入ると都市部で感染が急拡大したため、農民の出稼ぎ労働者が働く工事現場やレストラン等のサービス産業はほぼ全面的に閉鎖状態となった。都市にいても仕事なくなった農民の出稼ぎ労働者は例年より早めに 12 月から帰省した。彼らが媒介となって、都市から農村に感染が拡大した。第 2 は大学生の早めの帰省である。都市部で感染が急拡大し、学生が感染するのを心配した大学当局は、やはり 12 月（一部大学では 11 月下旬）に学生を早めに帰省させた。この学生も感染拡大の媒介となったと考えられている。

12 月時点では、農村に関してもう一つの懸念があった。医療水準の低い農村部で感染が拡大すれば、基礎疾患をもつ多くの高齢者が亡くなるリスクが高まることである。しかし、この懸念も杞憂に終わったように見えるとの中国人の友人の見方を聞くことが多かった。ただし、今回の感染急拡大に伴う陽性者数、重症患者数、死者数に関して信頼できる統計は存在していない。そもそも農村部では感染しても病院に行かず、薬も飲まずに自宅で自然治癒を待つケースが一般的であるとのこと。加えて、統計を作成する側の病院・政府関係者もほぼ全員が同時期に感染して、正常な業務運営ができなかったことも影響している。したがって、死亡者に関する情報は口コミの情報しかない。

都市部では、遠い親戚まで含めれば、親戚の中で亡くなった人は数名いるのが一般的である。有名大学の訃報欄には、12 月以降、毎日数名ずつ高齢の元教授の名前が掲示され続けた。これに対して、農村からの出稼ぎ労働者の人たちや農村に帰省した友人の話を見ると、遠い親戚を含めても亡くなった人はいないか、いても 1 人といったように都市部の状況とは異なっていた由。一部の農村では都市部以上に悲惨な状況だったケースもあったと聞くが、全体としては農村部の死亡率は高くても都市部並みであり、おそらく都市部より低かった可能性が高いと指摘されている。少なくとも今までのところ、農村部での死亡者数激増が社会問題になっているという話は聞かれていない。

その原因として推測されているのは次の 2 点である。第 1 に、都市部では基礎疾患のある 80 歳以上の高齢者が亡くなるケースが多かったが、農村部では医療水準が低いため、そもそも基礎疾患があると 80 歳まで長生きできないケースが多い。このため、農村部では基礎疾患のある 80 歳以上の高齢者が少ないこと。第 2 に、農村部の老人は高齢になっても野良仕事を続けることが多いため、都市部の老人に比べて体力があり、抵抗力も強いこと。以上の 2 点が指摘されている。

以上のような背景から、農村部では都市部とほぼ同時に急拡大、急終息が見られたが、懸念されていた死亡者の激増は起きなかった可能性が高いと見られている。

#### (4) 中国人有識者のゼロコロナ政策解除に関する見方

筆者が面談した多くの中国人有識者のゼロコロナ政策解除に対する見方を整理すれば以下のとおりである。

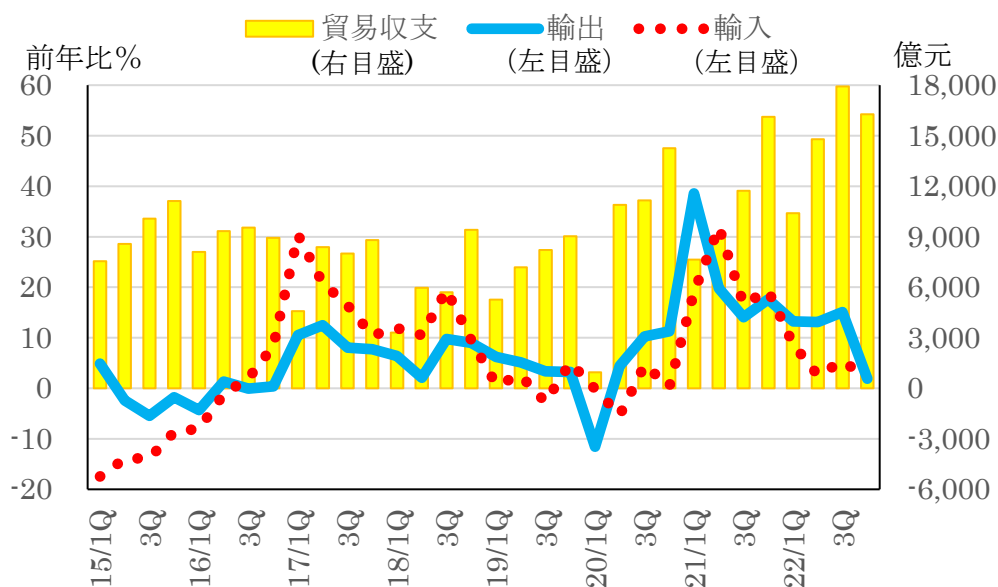
そもそも12月のゼロコロナ政策の突然の解除は、各地の地方政府においてPCR検査を実施する財源が底をついたことなどを背景に、事前のワクチン接種等十分な準備が行われていないまま実施された。その結果、都市部、農村部のいずれにおいても予想外の感染急拡大と急終息が見られた。結果的には春節以降、中国経済は急回復に向かっているが、それは政策運営の成功の結果ではなく、新型コロナのオミクロン株が感染力は非常に強いが弱毒性だったことに起因する部分が大きく、運が良かっただけである。このような結果を見れば、昨年3月末に上海で感染が急拡大した際に、上海市が当初実施しようとしたウィズコロナへの移行を止める必要はなかったと考えられる。中央政府が上海市に対してロックダウンを強制したため、上海市民は2か月間にわたり苦しみ、中国経済は第2四半期の急減速を強いられた。もし昨年3月からゼロコロナ政策を解除していれば、上海市民の苦しみも経済停滞も回避可能だった。中国国民はほぼ1年間にわたり、しなくてもよかった苦勞をさせられた。

### 3. コンポーネント別動向

#### (1) 外需：輸出金額・数量とも伸びが大幅に低下

22年4Qの輸出（人民元ベース）は前年比+1.9%と前期（同+15.1%）に比べ伸び率が大幅に鈍化、輸入も同+2.2%（同+5.3%）と伸びが鈍化した。この間、貿易収支も16,271億元（同17,922億元）と黒字幅が縮小した（図表4参照）。

【図表4】輸出入前年比・貿易収支（人民元ベース）の推移



(資料 CEIC)

輸出は、輸出数量の伸びが4Q前年比-10.0%と数量ベースでマイナスに転じた(前期同+1.8%) (図表5参照)。

この間、輸入数量は4Q同-5.1%と前期(同-5.1%)同様前年を下回った。

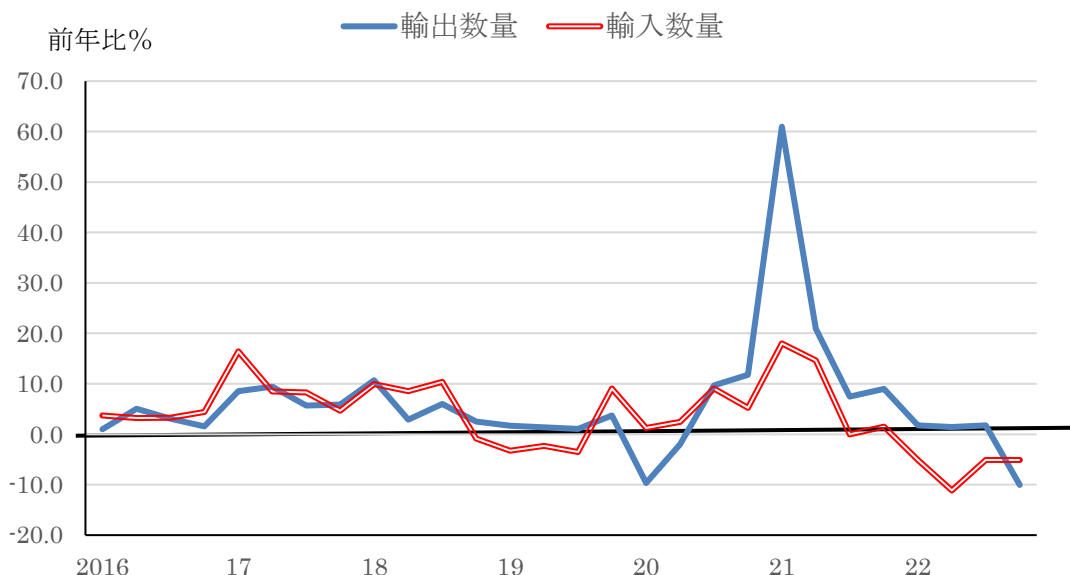
このように輸出金額・数量とも輸入に比べてマイナス幅が大きかったため、貿易黒字が縮小し、4Qの実質GDP成長率(同+2.9%)に対する外需の寄与度が-1.2%と20年1Q以来11四半期ぶりにGDP成長率を押し下げた。

輸出は21年末まで続いていた中国企業による他国企業の代替生産による輸出増の反動が影響していることに加え、米国の国内需要がモノの消費からサービス消費へとシフトしたため、中国からの消費財の輸出が伸び悩んだ(ドルベース米国向け輸出前年比3Q-2.0%、4Q-19.2%)。この間、欧州向けもEVは引き続き好調ながら、欧州の景気後退の影響で輸出が大きく減少した(同3Q+13.2%、4Q-12.5%)。

一方、輸入は消費、投資とも低調なことから、内需が伸び悩み、その影響で輸入数量の前年割れが続いている。

先行きについては、輸出は先進国の利上げの影響で世界経済が減速に向かう見通しであることから、引き続き低い伸びが続く見通し。一方、輸入については、ゼロコロナ政策解除を背景に、今後サービス消費の回復を中心に内需が拡大に向かうことから、伸びが回復に向かうと考えられる。このため、本年は貿易黒字が縮小し、外需のGDPへの寄与はマイナス(GDPを押し下げ)が続くことが予想される。

【図表5】 輸出入数量の推移



(資料 CEIC)

(2) 投資：製造業、インフラ建設は堅調、不動産開発投資は引き続き前年割れ

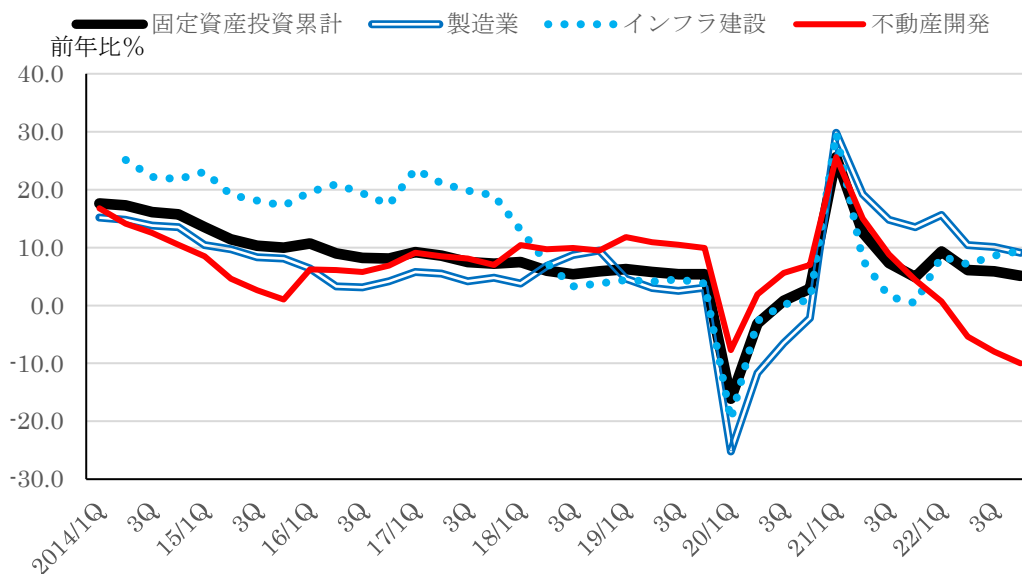
22年1~12月累計の固定資産投資は前年比+5.1%と、前期(1~9月累計同+



5.9%) に比べて伸びが低下した。

4Q の産業分野別の伸びを見ると (図表 6 参照)、製造業は前年比+9.1%と前期 (同+10.1%) に比べて伸びが低下、インフラ建設は同+9.4%と前期 (同+8.6%) に比べ伸びが高まった。この間、不動産開発は同-10.0%と前期 (同-8.0%) に比べて前年比マイナス幅が拡大し、厳しい停滞が続いている。

【図表 6】 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>

製造業設備投資は引き続き堅調を維持している。しかし、昨年は輸出が伸び悩んだほか、ゼロコロナ政策の影響で物流・人流とも制約を受けた。このため、設備稼働率は 22 年 1Q 以降 75% 台の低めの水準で推移しているほか、収益率は 21 年 3Q 以降低下傾向が続いている (図表 7 および 8 参照)。加えて、経済の先行きに対する期待が下方修正されたこともあって、投資姿勢は総じて慎重化している。

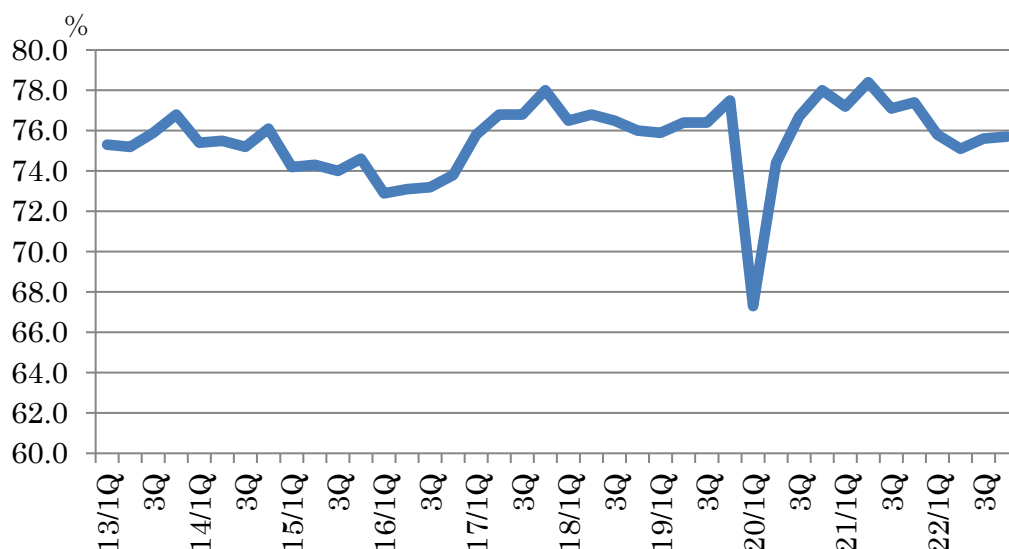
そうした状況下でも製造業設備投資が堅調に推移している背景には、EV、太陽光パネル、半導体関連、ハイテク素材等の分野で、政府が産業振興策に注力していることが影響している。また、インフラ建設投資の堅調推移が支えとなり、鉄鋼、セメント等の素材産業も一定の伸びを保っている。

先行きについては、ゼロコロナ政策の解除により物流・人流の停滞によるサプライチェーンの寸断リスクから解放されると期待されることから、設備稼働率、収益率の改善が見込まれる。加えて、22 年 12 月以降、政府の民間企業支援姿勢が明確になっていることから、これが投資マインドの好転を促すと見られている。具体的には、22 年末に、アント・グループ傘下の消費者金融会社による増資が金融当局から認可されたほか、本年 1 月 16 日には中国配車サービス大手の滴滴出行に対して、

新規ユーザー登録の再開を許可した。同社は 21 年 6 月に米国ニューヨーク証券取引所に上場後、米国に国および個人の情報を漏洩した嫌疑から、新規ユーザー登録を禁止されていた。

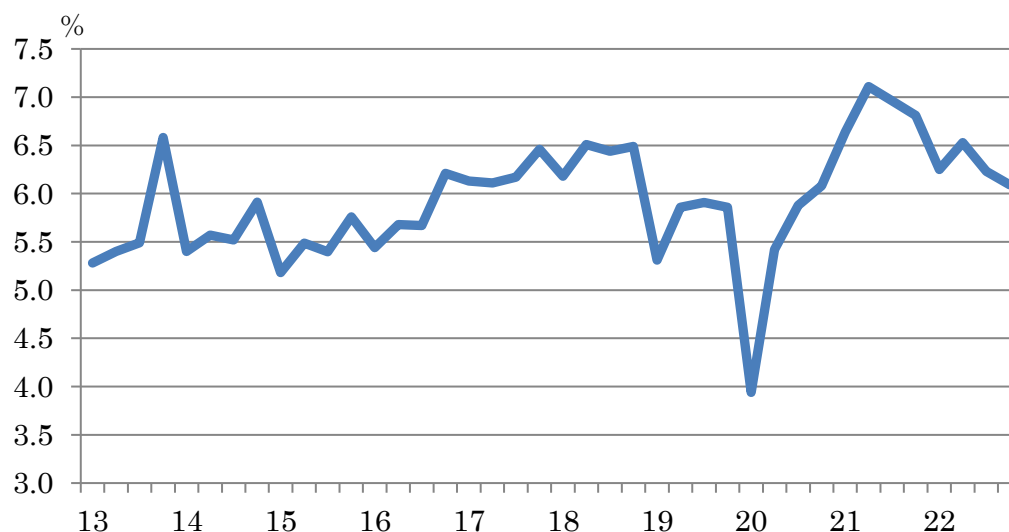
ただし、深刻な停滞が続く不動産市場の回復時期が不透明であること、中国経済の先行き見通しの下方修正、外需の減少などの下押し要因が景気回復の足かせとなることから経済のまだら模様の状況が続くと予想される。こうした要因が、企業経営者の投資マインドの回復を妨げる要因となるため、製造業設備投資は回復方向に向かうとは言え、腰だめの投資姿勢が持続すると考えられる。

【図表 7】 工業設備稼働率の推移



(資料 CEIC)

【図表 8】 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)

### <インフラ建設投資>

22 年は年初から専項債を前倒し発行し、その資金を早期に全額支出する方針の下、インフラ建設投資の拡大を図った。これがインフラ建設投資の下支え要因となり、4Q も堅調に推移した。ただし、インフラ建設の中身に対する健全性確保の要求は引き続き緩めていないため、以前のような前年比+20~30%に達する高い伸びは示していない。

先行きについて、中央政府は昨年 12 月に開催された中央経済工作会議において本年の経済政策運営の最優先目標を経済の安定確保とし、積極的な財政政策をさらに強化し景気下支え効果を高めることを決定した。加えて、不動産市場の停滞により厳しい財源難に陥っている地方政府が多いことから、中央から地方政府への財政支援も増強する方針。以上のような中央政府の政策運営方針から、本年は昨年以上にインフラ建設拡大に注力していくと見られている。

### <不動産開発投資>

不動産市場は依然として厳しい状況が続いており、不動産物件の値下がり期待が払拭できていないため、個人や企業の不動産買い控えが続いている。上海在住のある中国人経営者は、最近になって他の地域への引っ越しを考え、自宅のマンションを売却しようとしたが、一般的に言われている市場価格では買い手がつかず、30~40%程度下げなければ売れないことが分かったため、当面の売却を諦めたと語った。統計データ上は上海、北京等の 1 級都市では不動産価格は下がっていないと言われているが、個別物件の取引は難しい状況に置かれていることがわかる。

金融当局は深刻化する不動産市場の停滞を改善するため、22 年 11 月に 16 か条の不動産市場テコ入れ策を発表した。主な内容は、不動産開発企業の資金繰り支援策として、満期を迎える融資期限の 1 年先送り、開発企業の社債発行による資金調達支援など。住宅を購入する個人向けの購入支援策として、住宅ローンの下限金利の引き下げや頭金比率の引き下げなど。これらを金融機関および地方政府に対して通知した。

しかし、現在、中堅以下の不動産開発企業は深刻な資金繰り難に陥っているため、政府のテコ入れ策によって不動産販売がある程度上向きに転じたとしても、新たな不動産開発に着手する余裕がない状態にある。このため、政策効果が現れるとしても、本年後半以降になると見られており、当面不動産開発の前年割れの状況が続く見通し。本年の不動産開発投資が年後半から改善する場合でも、通年では今年も前年割れとなるとの見方が大勢。

先行き全国ベースの不動産開発投資がプラスに転じる場合でも、産業基盤が脆弱で、雇用を生み出す力が弱く、人口流出が続く、多くの 3~4 級都市や一部の 2 級都市では、不動産市場の停滞長期化を食い止めることは難しいと予想されている。こうした都市では、不動産価格の低下や企業倒産に伴う不良債権問題を背景に中小

金融機関が経営破綻に追い込まれるほか、財政収入不足のため、深刻な財政難に陥り、自力での問題解決が不可能となる。これを放置すれば、病院、学校、道路建設といった最低限の社会インフラの維持すら困難となるため、中央政府による恒常的な財政支援が必要となる見通し。

### (3) 消費：ゼロコロナ政策解除によりサービス消費が急回復する見通し

4Q の消費財小売総額は、前年比-2.7%と前年割れとなった（前期同+3.5%）。単月ベースの前年比の推移を見ると、9月（同+2.5%）までは前年比プラスで推移していたが、10月-0.5%、11月同-5.9%、12月同-1.8%と3か月連続で前年を下回った。これは、ゼロコロナ政策の下での新型コロナの感染拡大、および12月のゼロコロナ政策解除後の感染急拡大により、飲食、交通、宿泊等のサービス産業がダメージを受けたほか、不動産市場停滞の影響で家電、家具、内装等の耐久消費財の消費も伸び悩んだことなどが影響している。12月は前述のとおり、中国全土で感染が急拡大し、一時的には街がゴーストタウン化するほどの状況だったにもかかわらず、11月との対比では消費の改善（前年比マイナス幅の縮小、図表2参照）が見られた。これはゼロコロナ政策が消費に与えていた影響がいかに大きかったかを示している。

先行きについては、不動産市場の停滞、経済の先行き見通しの下方修正に伴う消費抑制といった下押し要因が残るが、当面はゼロコロナ政策解除による飲食、旅行、交通等サービス産業の急回復が力強く経済を押し上げることが期待されている。このため、本年の中国経済は消費主導の回復を示す見通し。

### (4) 中国経済の先行き見通し

本年の実質 GDP 成長率の通年見通しについては5%台を予測する見方が大勢。12月までは4%台を予想する慎重な見方もあったが、ゼロコロナ解除後の予想外の感染急終息と経済の正常化を踏まえ、年明け以降は4%台を予測する見方はほぼ見られなくなった。四半期ベースの動きについては、昨年第2四半期と第4四半期に成長率が低下したため、今年はその反動が生じることから、1Q 低、2Q 高、3Q 低、4Q 高といったジグザグの推移を辿る見通し。

今年の成長率は5%台乗せの見方が大勢であるが、これは昨年の2Q および4Qの反動要因によるものである。このため、来年以降、経済の安定的な推移が続けば、この先は5%台に戻ることは難しく、数年は4%台で推移し、2030年頃には3%台に低下するとの見方が多い。

## 4. 外国企業および日本企業の中国ビジネスへの取り組み姿勢

### (1) 米国による先端半導体輸出規制の影響

米国は中国に対する経済制裁として、22年10月7日に中国向けの先端半導体等に関する新たな輸出管理規則を発表した。これを受けて、一部の米国企業、中国地

場企業では中国で勤務していた米国人技術者が一斉に米国に帰国するなど、影響が表面化している。制限対象とされた先端半導体は短期的には中国企業が安定的に製造することができないため、中国の半導体関連メーカーの株が大きく下落するなど、関連産業が深刻なダメージを受けている。

中国政府は米国による先端半導体輸出規制に対して短期的には対処する手段がなく、その影響を重く受け止めている。現時点では別の分野での報復制裁も実施しておらず、WTO に提訴して国際機関の判断に委ねているだけであり、国際ルールに則った冷静な対応に留まっている。

長期的には、中国政府は米国企業に依存しなくてもすむよう、先端半導体関連技術の国内での自主開発力を強化し、米国の技術水準に追いつくことを国家の重点政策とした。米国も半導体産業育成のために約 7 兆円の補助金を盛り込んだ（半導体補助金法、22 年 8 月施行）が、中国政府は 20 兆円以上の補助金を投入する計画であると言われている。米国の専門家の間では、豊富な優秀な人材を生み出し続けている中国が国を挙げて技術開発に取り組めば、技術水準が急速に高まり、米国との技術格差（中国は 10 年程度遅れていると言われている）を数年以内に大幅に縮める可能性が指摘されている。1 月 26 日には米国半導体工業会も懸念を表明し、外国企業が研究開発に投資し、米国企業を超える技術を開発し、米国の優位性が崩れるリスクを指摘した。

中国人の最優秀人材は毎年米国の一流大学に留学し、大学の研究レベルの向上に貢献するとともに、卒業後は米国の先端技術企業において高度な技術開発に携わり、米国の技術革新を支えている。彼らは中国に戻れば米国ほど高度で自由な研究環境を長期安定的に確保することが難しいため、中国には戻らないことが多い。筆者は米国主要大学の中で中国人留学生の受け入れや科学技術者の交流を制限することに賛成する人には会ったことがない。昨年 11 月 30 日にはジーナ・レモンド米国商務長官が、公式の場で米国政府は引き続き中国人留学生と中国からの移民を歓迎すると発言した。このように先端科学技術の研究開発分野では米中両国のハイレベル人材が緊密に交流しており、それが両国のウィンウィン関係の基礎にもなっている。こうした人の流れを止めれば、米国の技術開発力は低下する。逆に、止めなければ米国で毎年新たに開発される最先端技術を除けば中国に高度な技術が伝わるのは時間の問題である。こうした実態から、米国政府が実施しようとしている先端技術分野での米中デカップリングには一定の限界があると考える専門家が多い。

## (2) ゼロコロナ政策解除後の対中投資姿勢に関する日本企業と欧米企業の違い

### ① 中国政府の外資企業誘致姿勢の積極化と対日姿勢の急変

本年の中国政府の最優先目標は経済の安定確保である。ゼロコロナ政策は解除されたが、様々な下押し要因が残っているため、内需だけを頼りに経済の安定を回復することは難しい。このため、中国政府はここに来て外資企業の誘致に極めて積極的な姿勢を示し始めている。すでに中国各地の地方政府幹部が日米欧諸国に出張し、



投資環境のメリットや優遇策を説明し、外資企業誘致に注力している。欧州の主要企業は元々自ら積極的に対中投資を拡大している一方、一部の米国企業はここに来て米国政府の対中デカップリング政策の影響を懸念し始めている。その中で、対中投資判断がつかずに迷っている企業が多い日本に対して、中国政府はとくに積極的に誘致を働きかけようとしていると見られている。

これは外交面にも影響している。昨年までは日本側から日中国交正常化 50 周年記念行事の話を持ち出しても、中国政府の協力を殆ど得られず実施が見送られた。しかし、今年に入ると、中国側から日中平和友好条約締結 45 周年の記念行事をやりましょうと持ち掛けてきているなど、中国政府の姿勢は手のひらを返したように変化しているという話を耳にする。

中国現地駐在の日本企業幹部ですら、その対日姿勢の急変ぶりに戸惑っているため、日本の本社サイドではそうした中国政府の姿勢の変化についていけない企業がほとんどである。

## ②日本企業と欧米企業の対中投資姿勢のギャップ拡大

今回のオンライン集中面談で中国現地駐在の日本企業幹部のほぼ全員が筆者に語った共通の問題は、日本企業の本社経営層が中国に対する理解不足、および経済安保・台湾有事のリスクに対する懸念を背景に対中投資に対して過度に慎重な姿勢を示しているという問題点だった。これにはゼロコロナ政策の影響で本社の経営層が3年以上中国を訪問することができず、現地の様子が分からなくなっていることが影響している。

この間、米国政府はトランプ政権以来、対中輸出・投資規制を強化しており、バイデン政権もその路線を継承し、規制を一段と強化しつつある。加えて、22年3月のポンペオ前国務長官および8月のペロシ下院議長の台湾訪問等を背景に台湾有事のリスクも高まっている。こうした米中関係の悪化を懸念して、大部分の日本企業は対中投資の拡大に慎重な姿勢を崩していない。

一方、欧米企業は経済安保、台湾有事のリスクを十分認識しているため、優秀な顧問弁護士等を通じて米国政府の政策措置の内容を詳細に把握し、必要に応じて一部の自社製品を規制対象から外してもらうよう働きかけている。このように、規制対象にならないぎりぎりの範囲を見極めて中国ビジネスを積極的に拡大している。

欧米企業は、米国政府が中国を民主主義の価値観に対抗する専制主義、権威主義として批判していることも十分認識している。しかし、政治・外交と経済・ビジネスを切り分けて、いわば「政治と経済のデカップリング」を実践している。このため、12月以降のゼロコロナ政策解除および本年の中国政府の外資企業誘致姿勢の積極化を踏まえて、今年は対中投資拡大のチャンスと捉え、投資計画の具体化を進めている。

これに対して大部分の日本企業は、経済安保、台湾有事に関して、米国、中国、欧州諸国の政府・企業等から詳細な情報収集を行わず、一般的なメディア情報を基

に判断している。自社製品のどこまでが米国政府の規制対象になるのかを明確に確認する努力をせず、漠然としたリスクを恐れて、中国ビジネス拡大に過度に慎重になっている。

一部の企業では、中国現地駐在の幹部が経済安保法制の規制対象外の分野において対中投資拡大に関する意見具申を行ったにもかかわらず、本社幹部から「お前は逆賊か」と非難されたと聞く。その他の企業でも、中国駐在の幹部が中国ビジネス積極化の必要を説明すると、「君は中国びいきだからそんな話をするのだろう」と言われてまともに検討すらしてもらえないという話は日常茶飯事である。

このため、中国現地の日本企業の間では、今年是对中投資実行の年と考えて積極展開の準備をしている欧米企業と、対中投資拡大か縮小かの判断の年と考えて立ち止まる日本企業の間で一段と差が拡大するとの懸念が広がっている。中国現地で欧米企業の積極投資姿勢を目の当たりにしている現地の日本企業幹部の危機感は強い。

### ③現地駐在幹部は本社経営層の中国出張による現地理解促進を期待

こうした状況に直面し本社経営層の説得に苦勞している多くの日本企業の中国現地駐在幹部は筆者にこう語った。とにかく早く本社経営層に中国に来てもらい、自分の目で直接中国市場の実態や欧米企業の積極姿勢の実情を見て認識してもらうまでは、どうにもならない。とにかくなるべく早いタイミングで中国出張が実現することを目指したい。

そうは言っても、足許は日本の航空会社の日中間のフライトが極めて少ないため、多忙な本社経営幹部の中国出張をタイムリーに組むことすら難しい。多くの日本企業幹部が早期のフライトの増便による日中間往來の利便性回復を願っている。

本社幹部が中国を訪問し、自分の目で中国市場の実態を見て誤った認識を改め、本社に戻って取締役会を開いて中国ビジネスに対する消極姿勢を見直すとしても、最終的に前向きな投資が動き出すのは来年以降になる可能性が高い。この間に欧米企業との差はますます開いてしまうと半ばあきらめたような発言をする中国現地の日本企業幹部が多いのが印象的だった。

以上