

コロナ収束後の中国経済のV字回復は可能か

— 「9割消費」が新常态に—

調査部

上席主任研究員 三浦 有史

(hiraiwa.yuji@jri.co.jp)

要 旨

1. 中国は新型コロナウイルスの新規感染者がゼロとなる地域が着実に増えていること、また、人口比でみた新規感染者数が決して多くないことから、今のところ感染拡大防止策がかなりの成果を上げているといえよう。中国は、①個人と地域のリスクをネットワーク上で管理する情報管理体制、②自治体の相互監視機能を活用した「封閉式管理」、③新規感染者が少数でも大規模な隔離やロックダウンに踏み切る大胆な感染拡大防止策によって、移動規制の緩和と「第2波」の抑止を両立させる出口戦略を採っている。
2. 企業の稼働率がコロナ前の水準に戻ったことを受け、中国では楽観論が台頭し、国際通貨基金(IMF)の予測を上回る成長を遂げるという見方が出始めている。もっとも、供給サイドの経済指標をみると、企業業績の回復ペースは緩やかであり、IMFの見通しを上回る成長が可能とする見方には無理があるといえる。
3. 需要サイドの指標からは、投資が回復しており、年後半の回復を支えるエンジンになると見込まれる。一方、個人消費と輸出はいずれも景気回復の足かせになると見込まれる。消費支出が可処分所得を上回る減少をみせたように、家計は雇用・所得環境が好転する見通しを持ちにくく、貯蓄志向を高めている。輸出も先進国と新興国の景気後退を受け、回復が期待出来る状況にはない。
4. 百度(Baidu)の移動規模指数によると、移動と消費はコロナ前の9割水準、つまり「9割消費」が新常态になりつつあるといえる。消費は感染が収束局面に入ったからといって増えるわけではなく、個人が感染のリスクをどのように評価するかという心理状況によって左右される。
5. オックスフォード大学の厳格度指数をみると、中国は依然として緊急事態宣言下のわが国より厳しい規制を敷いており、家計の貯蓄志向が低下するとは考えにくい。中国では感染収束を受け家計がこぞと消費を増やす「報復性消費」に対する期待が高まっているが、その効果は期待されるほど大きくない。
6. 中央政府は地方政府に5G基地局などの新型インフラの建設を促す「新基建」という投資拡大の「免罪符」を与えた。しかし、地方政府は新型インフラ投資ではなく伝統的なインフラ投資によって景気回復を試みるとみられる。全人代で大型の景気刺激策が打ち出されなかったからといって、過剰生産能力、投資効率低下、高レバレッジなどの問題が悪化しないと考えるのは早計である。
7. 地方政府の野放図な投資拡大によって中国の投資効率はアジア諸国のなかで最低水準に落ちる可能性がある。中国経済を巡る喫緊の問題は、2020年中にV字回復を遂げることが出来るか否かではなく、投資効率を一段と下げる投資主導の回復を回避出来るか否かである。

目次

はじめに

1. 感染拡大と政府の対応

- (1) 低下する2020年の成長見通し
—4カ月で5.6%から1.0%へ
- (2) 省別にみた感染拡大—中国も長期戦へ
- (3) 政府の対応—春節休暇延長から都市封鎖へ

2. 濃淡が大きい感染拡大の影響

- (1) 1～3月期の成長率—産業構造の違いが影響
- (2) 供給サイド—企業業績の回復は緩やか
- (3) 需要サイド—個人消費の回復には時間

3. 2020年中のV字回復は可能か

- (1) IMF予想を上回る回復スピード
—強調される「制度的優位性」
- (2) 民間データからみた個人消費
—「9割消費」が新常态
- (3) 投資主導経済へ回帰—「新瓶装旧酒」のリスク

おわりに

—自ら築く中国包囲網

はじめに

中国は新型コロナウイルスの感染拡大により経験したことのないショックに見舞われた。新型コロナウイルスは致死率こそ低いものの、感染拡大のペースが非常に速いという特徴がある。最初の感染者が確認された湖北省では1月末に主要都市が封鎖されたものの、感染は瞬く間に中国全土に広がり、記録的な経済的損失を与えた。

2020年1～3月期の実質経済成長率は前年同期比マイナス6.8%となり、四半期ベースの統計を発表し始めた1992年以降で最低の水準となった。IMFは2020年6月に発表した経済見通しで中国の2020年の成長率を1.0%とした。新型コロナウイルス感染拡大の影響は、2002～2003年に流行した重症急性呼吸器症候群（SARS: severe acute respiratory syndrome）や2008年のリーマン・ショックを上回る。

3月に入ると、中国の新規感染者は急速に減少した。習近平総書記は、武漢市を訪問し、「武漢の人々は英雄であり、新型コロナウイルスの流行との戦いに勝利することによって再び歴史に記録される」（注1）とウイルス制圧が着実に進んでいることを強調する一方、国外ではマスクや検査キットを贈る「マスク外交」を展開し、国際的な地位向上を図ろうとした。

こうした中国政府の言動については、初動の遅れを不問に付そうとするものとして内外

から厳しい目が向けられているが、中国が新型コロナウイルスの感染拡大を短期間で収束させ、他国に先駆けて経済を回復することが出来れば世界経済にとって朗報といえる。本稿ではそのシナリオの現実味を検証する。

中国における新型コロナウイルスの感染拡大や収束の状況は地方によってかなりの濃淡がある。以下では、まず、感染者の推移と政府の措置を地域別に整理し、感染拡大防止策がどの程度機能しているかを検証する(1.)。そして、各地域の成長率や需給両サイドの経済指標から年後半の回復軌道を展望する(2.)。最後に、中国が目指すIMFの予測を上回る成長の可否とリスクについて検討する(3.)。

1. 感染拡大と政府の対応

IMFなど国際機関による2020年の中国および世界経済の見通しの変化を振り返る。そして、新型コロナウイルスの感染拡大に対し中央および地方政府がどのような対応をとったのかについて整理し、感染拡大防止策がどの程度機能しているかについて検証する。

(1) 低下する2020年の成長見通し—4カ月で5.6%から1.0%へ

2020年の中国および世界の経済見通しは、新型コロナウイルスの感染がどこまで広がり、いつ収束するのかが予測出来ないことも

あり、時間の経過とともに急速に悪化した。IMFは、2020年2月22日、サウジアラビアの首都リヤドで開催された20カ国・地域(G20)財務相・中央銀行総裁会議で、2020年の中国の成長率を1月予想の6.0%から0.4%ポイント引き下げ5.6%とし、世界についても3.3%から0.1%ポイント引き下げ、3.2%とした(図表1)(注2)。

しかし、4月の世界経済見通しでは成長率が大幅に引き下げられ、中国は1.2%、世界はマイナス3.0%とされた。6月に更新された世界経済見通しでは、中国の成長率は1.0%と4月から0.2%ポイントの下げ幅にとどまる一方、世界はマイナス4.9%と一段の下方修正がなされた。中国の引き下げ幅が世界に比べて小さい理由としては、感染拡大防止策が成果を上げる一方、一部の経済指標が上向

図表1 2020年の中国と世界の成長率見通し
(%、%ポイント)

機関(予測時期)	中国		世界	
	成長率	下げ幅	成長率	下げ幅
IMF(2月)	5.6	▲0.4	3.2	▲0.1
OECD(3月)	4.9	▲0.8	2.4	▲0.5
世界銀行(3月)	2.3	▲3.6	-	-
ADB(4月)	2.3	▲3.8	-	-
IMF(4月)	1.2	▲4.8	▲3.0	▲6.3
OECD(6月)	▲2.6	▲8.3	▲6.0	▲8.9
世界銀行(6月)	1.0	▲4.9	▲5.2	▲7.7
IMF(6月)	1.0	▲5.0	▲4.9	▲8.2

(注) IMFと世界銀行の下げ幅は1月時点、OECDは2019年11月時点の見通しとの比較。世界銀行の3月はアジアの経済見通し。

(資料) IMF、世界銀行、ADB、OECD資料より日本総合研究所作成

き始めたことがある。

経済協力開発機構（OECD）や世界銀行もIMFと同様に成長率見通しを大幅に引き下げた。OECDは3月時点で中国と世界の成長率を4.9%と2.4%としていたが、6月にはそれぞれマイナス2.6%、マイナス6.0%に下げた。しかも、これは収束シナリオに基づいたものであり、年内に再び感染が拡大するというシナリオでは中国の成長率はマイナス3.7%、世界はマイナス7.6%となる可能性があるという（OECD [2020b]）。

一方、世界銀行も6月に従来の成長率見通しを大幅に引き下げた。ただし、同行はOECDよりやや楽観的で、中国の成長率はIMFと同じ1.0%、世界をマイナス5.2%とした。とはいえ、これも年後半に感染が収束することを前提としている。この前提が崩れ、金融不安に発展すれば先進国、新興国・開発途上国（注3）、世界の成長率はそれぞれマイナス10%、マイナス5%、マイナス8%に落ち込むとしている（World Bank [2020b]）。

中国では、2月中旬に入ると感染拡大のペースが鈍化し、電子機器受託製造サービス（EMS）最大手フォックスコンは3月中に正常状態に戻るとした（注4）。5月に入ると欧米諸国も新規感染者の減少に伴い外出規制の緩和に踏み切るなど、明るい材料が出始めた。しかし、主要先進国は2020年の成長率が軒並みマイナスとなること、また、ブラジルなど南半球の新興国・開発途上国における感

染拡大が新たな不安材料として浮上していることから、中国経済が回復しても世界の貿易や直接投資が落ち込むのは必至である。

世界貿易機関（WTO）は、2020年の世界のモノの貿易量は最大で前年比3割減少するとみており、リーマン・ショックにより貿易量が同13%減となった2009年を上回るのは確実である（注5）。一方、国連貿易開発会議（UNCTAD）は、2020年の世界の直接投資は最大で前年比4割減少すると見込む（注6）。

2021年の見通しは年後半に感染が収束するという前提を置くか否かによって大きな差が生じる。IMFの見通しは、2020年4～6月期が景気の底で年後半から経済活動が段階的に再開出来ることを基本的シナリオとしている。このシナリオの下では2021年の中国の成長率は前年の反動から8.2%に、世界も5.4%に達する。

もちろん、このシナリオ通りに感染が収束する保証はない。IMFは4月の見通しで不確実性を織り込んだいくつかの悲観シナリオ—①感染拡大を抑制する措置が長期化し、2020年後半も維持される、②2021年に再び感染拡大が起きる、③①と②の両方が起きる—に基づいた見通しも公表している。

IMFは国ごとの成長率を示していないが、それによれば③の最悪のシナリオに陥った場合、2021年の新興国・開発途上国のGDPは基本シナリオから7.1%、2024年でも4.7%低下し、先進国も7.6%、3.3%低下する。世界全

体では7.3%、4.1%低下することとなり、まさしく1920年代末の世界大恐慌に匹敵する不況に突入することとなる（図表2）。

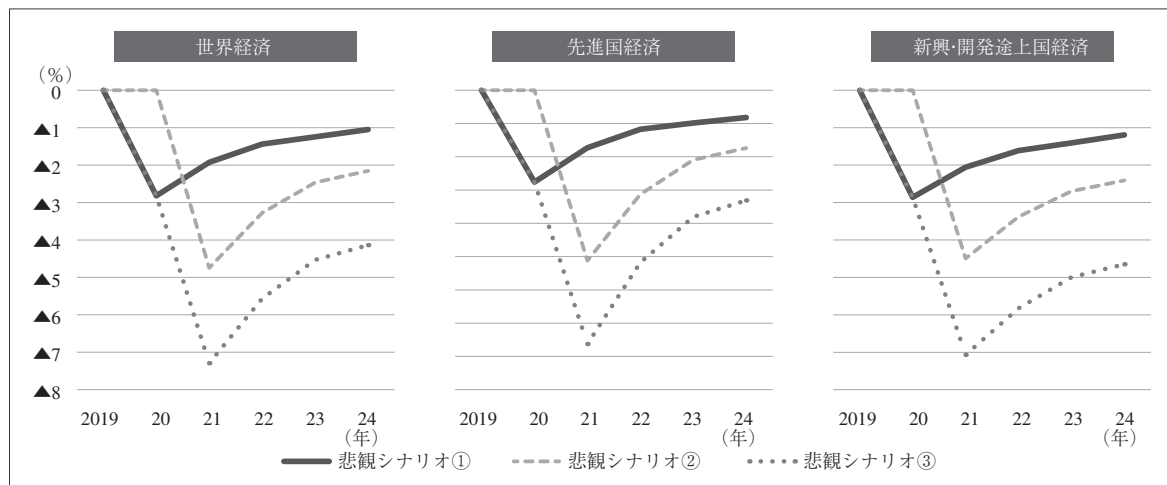
イギリス政府は、ワクチンや治療薬の開発に時間を要するため、他人との距離を保つソーシャル・ディスタンスや外出制限など、日常生活を制約する規制が少なくとも年内（注7）、ハーバード大学は2022年まで社会的距離が必要との見方を示した（Kissler, Christine, Marc, and Yonatan [2020]）。悲観シナリオ①の可能性はかなり高く、中国および世界ともに2020年は基本シナリオの1.0%、マイナス4.9%の実現は容易ではないといえる。

(2) 省別にみた感染拡大—中国も長期戦へ

中国の累計感染者は3月に入ると横ばい、つまり、新規感染者が減少する収束局面に移行した（図表3）。1日当たりの新規感染者は3月の55人、4月の34人、5月の5人と順調に減少した。しかし、6月に入ると北京市で食品卸売市場を起点とする大規模集団感染が発生し、1日当たり新規感染者は21人に増加した。国としては感染拡大防止に成功しているものの、局地的な集団感染は散発しており、油断出来ない状況が続いている。

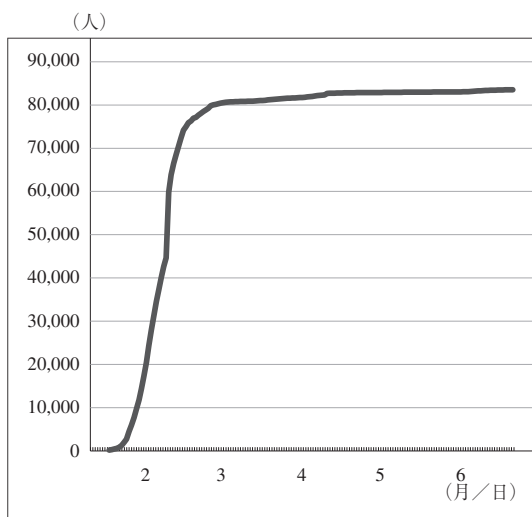
中国が発表する新規感染者にはPCR検査で陽性が確認されたものの、せきや発熱などの明確な症状のない無症状感染者は含まれてい

図表2 悲観シナリオに陥った場合のGDPの下げ幅（基本シナリオからの乖離）



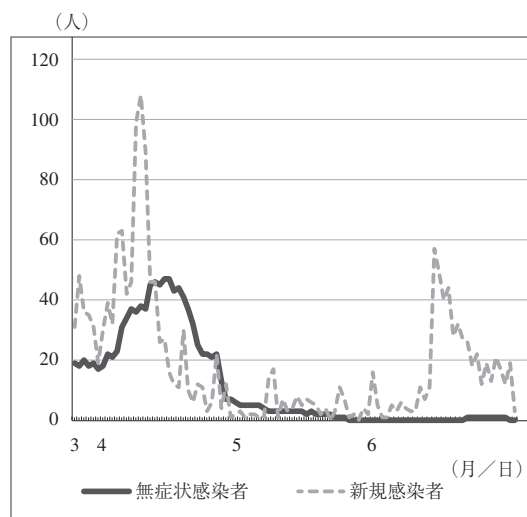
(資料) IMF [2020] より日本総合研究所作成

図表3 累計感染者の推移



(資料) CEICより日本総合研究所作成

図表4 新規感染者と無症状感染者の推移



(資料) CEICより日本総合研究所作成

ない。無症状感染者は症状がないだけに把握が難しいこと（注8）、また彼らがどの程度の感染力を有するかが十分に明らかになっていないことから、「第2波」を引き起こす要因になりかねないと警戒された。河南省平頂山市郊県は新規感染者がゼロの状況が続いたことから2月下旬に封鎖を解除したが、無症状感染者が見つかったことを受け、4月1日、再び封鎖に踏み切った（注9）。

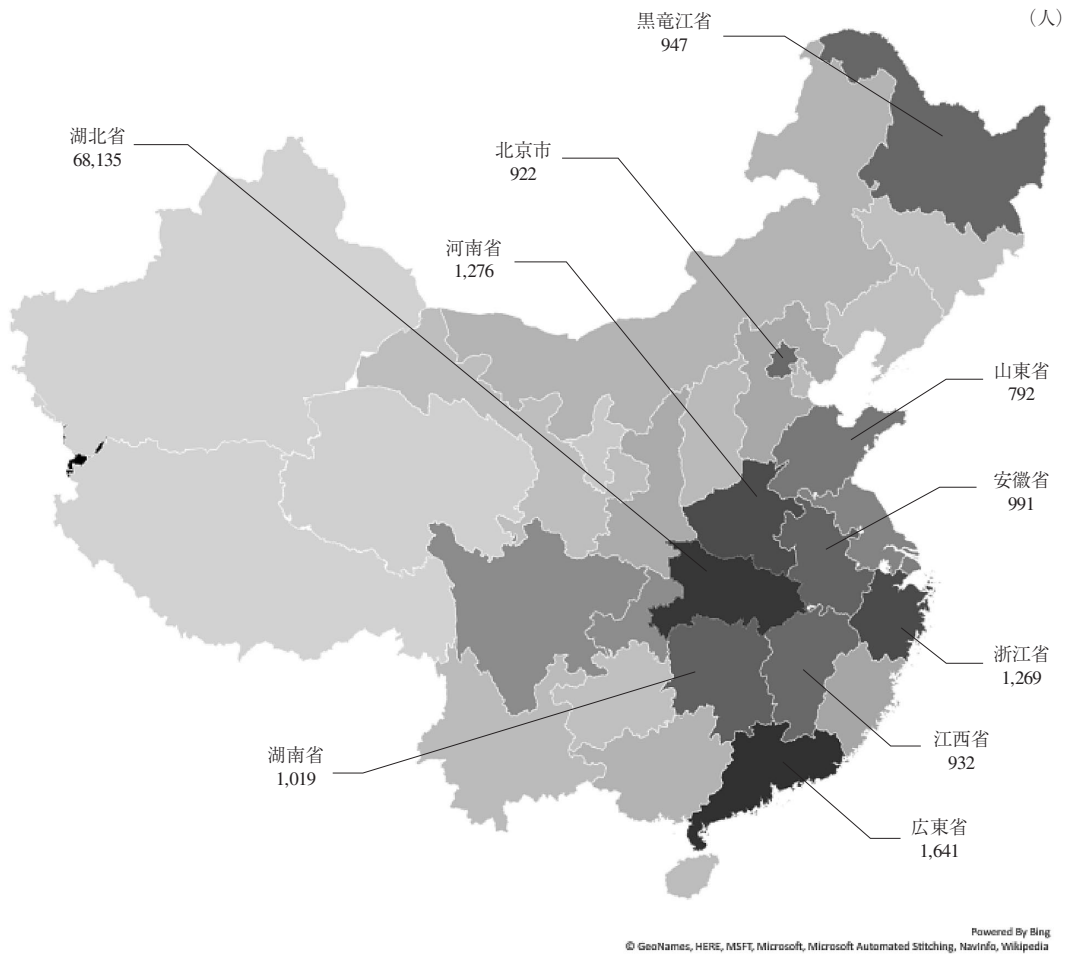
しかし、5月に入ると無症状感染者は減少するとともに（図表4）、この問題に対する関心も低下していった。背景には、無症状感染者を14日間隔離すると同時に、濃厚接触者を洗い出し、14日間の経過観察を義務付けるなど、通常の感染者と同様の措置を採っていること（注10）、また、無症状感染者の感染

力は弱く、通常の感染者の3分の1程度であり、過度に恐れる必要はないと（注11）考えられていることがある。

6月末時点の省別の累計感染者数を見ると、感染源となった湖北省の累計感染者数は6万8,135人と突出している。これに次ぐのは、「農民工」と呼ばれる出稼ぎ労働者を受け入れている広東省や浙江省といった沿海部の省と湖北省に接している湖南省、河南省、安徽省、江西省の各省である（図表5）。累計感染者の多寡は概ね省を越えた人の移動の多さ、あるいは、湖北省との地理的近接性によって左右されるとみることが出来る。

中国全体では3月の新規感染者が1,730人と2月の6万8,033人から97.5%も減るなど、劇的に減少した。ただし、地域別にみると減

図表5 省別累計感染者数（2020年6月末時点）



(資料) CEICより日本総合研究所作成

少ペースは決して一様ではない。例えば、3月に新規感染者が4人にすぎなかった黒竜江省は4月に460人に増え、陝西省も10人から51人に増えた。両省とも5月以降の新規感染者はゼロに近い水準で推移しているが、局地

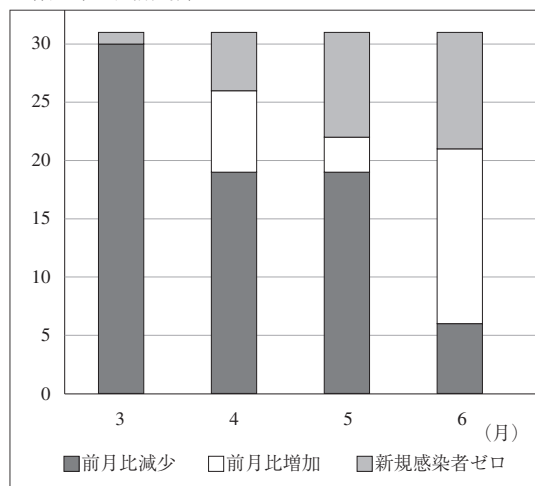
的な感染拡大はどこでも発生しうる状況である。

日系企業の拠点や工場が多い地域をみても同様である。北京市は4月から6月の月当たりの新規感染者が13人→0人→329人と、6

月に大幅な増加に転じた。上海市と広東省も、それぞれ136人→20人→40人と、87人→7人→46人と6月に入り新規感染者が増えた。一方、江蘇省は7人→0人→1人とゼロに近い水準で推移している。

「第2波」に対する警戒を怠るわけにはいかないが、新規感染者ゼロの地域が着実に増えていること（図表6）、また、人口は北京市が2,154万人、上海市が2,428万人、広東省が1億1,521万人、江蘇省が8,070万人であり、人口との対比でみれば新規感染者は少ないことから、国としての感染拡大防止策は今のところかなりの成果を上げていると評価出来る。

図表6 地域別にみた新規感染者数の対前月比推移
(省・市・自治区数)



(資料) CEICより日本総合研究所作成

(3) 政府の対応—春節休暇延長から都市封鎖へ

① 「指定感染症」に指定

中国では、1日当たり40人台で推移していた湖北省における新型コロナウイルスの新規感染者が1月中旬に入ると一気に300人近くに拡大するとともに、広東省、上海市、北京市でも感染者が現れるなど、感染は瞬く間に拡大した。政策として最初に出されたのは1月20日の国家衛生健康委員会（国家衛健委）の第1号公告である。国家衛生健康委員会は、公衆衛生と医療を所管する部署であり、同公告によって新型コロナウイルスを感染症予防法と国境保健検疫法の適用対象とした。これはわが国でいうところの「指定感染症」に指定したことを意味する。

世界保健機関（WHO）によれば（注12）、国家衛健委は、2019年12月31日、WHOに武漢市における未知の病因による集団感染を報告し、翌1月1日には発生源とみられる武漢市の海産物市場を閉鎖した。ここまでの対応は必ずしも遅いとはいえない。国家衛健委は7日に新型コロナウイルスを「同定」し、12日にはその遺伝子配列を公開するとともに、医療従事者を含む763名の濃厚接触者を特定し、経過を観察中とした（注13）。

しかし、国家衛健委はこの時点で41の発症例は2019年12月8日から2020年1月2日の間に限られており、1月3日以降は新規感染者

が見つかっていない、また、ヒトからヒトへの感染が容易に起こる確かな証拠はないとみていた。この認識が後のパンデミックにつながったことは否めない。また、遺伝子解析により2019年秋には人への感染が広がっていたとする研究がある（注14）ように、国家衛健委の初動は極めて遅く、集団感染を見逃していたという見方もある。

春節前の1月10日～15日の6日間の鉄道、道路、水路、空路を使った旅客数は前年同期比2.7%増の4.4億人とされる（注15）。この間に湖北省で確認された新規感染者は41人から増えていないが、かなりの数の感染者が見落とされていたことは間違いない。彼らが移動したことによって、感染が中国全土、そして、世界に広がったことは間違いない。

第1号公告を受け中国政府は政策を緊急事態モードに切り替え、矢継ぎ早に対策を打ち出した。以下では、春節（旧正月）休暇の延長や都市封鎖など経済に与える影響が大きい対策に焦点を当て、それらがどのように広がったかについて整理する。

②春節休暇の延長から「復工復産」へ

中央政府が感染拡大を阻止するために採った措置が春節（旧正月）休暇の延長である。2020年の春節休暇は、本来、1月25日から30日までの6日間であったが、1日当たりの新規感染者数は1号公告を出した20日の77人から急増し、5日後の25日には688人となった。

また、湖北省以外の地域でも新規感染者数が急増し始めた。これを受け、中央政府は春節休暇を2月2日まで延長するとともに（注16）、各地方は湖北省から流入する人を2週間隔離する一方、湖北省以外の人については到着時に検温をしたうえで、2週間の経過観察を義務付けた（注17）。

中央政府は感染拡大防止策を強化する一方、次のステップとして地方政府にそれぞれの事情に応じて企業活動を再開させる「復工復産」の日程を決定するよう促した。チベット自治区、甘粛省、新疆ウイグル族自治区、青海省などの感染者の少ない内陸地域を除く地域は2月10日、湖北省は2月14日に再開を目指すこととなった（注18）。中国ではこれを契機に3億人がリモートワークを開始たとされる（注19）。

ただし、「復工復産」の日程はその後多くの地域で再調整を余儀なくされることとなった。広東省は2月10日に「復工復産」を実現したものの、深圳市は2月17日へと一週間延期した（注20）。この頃になると、「復工復産」の日程調整は感染状況に応じてより小さな行政単位で決められるようになり、江西省景德鎮市は「復工復産」を2月21日とした（注21）。湖北省では武漢市を除く地域が3月10日、武漢市は3月21日とされた（注22）。

春節休暇の延長および「復工復産」の調整により、企業は最短で6営業日、最長で35営業日を休暇に振り替えることとなった。この

間、被雇用者の間に賃金が払われるのかどうかについて不安が広がったため、政府は労働契約が有効な人は自宅待機でも賃金が支払われ、自宅待機中に同契約が終了した人は最低賃金の7割程度が保障されることを、また、感染者や隔離対象者についても賃金が保障され、契約が打ち切られる心配はないことを明らかにした（注23）。

③広がる都市封鎖と「封閉式管理」

春節休暇の延長と同様に経済的な影響が大きい対策として「封城」と称される都市封鎖（ロックダウン）がある。感染拡大の震源となった湖北省は、1月23日に主要都市のバス、地下鉄、鉄道などの公共交通機関を停止するロックダウンに踏み切った。この措置は湖北省の武漢市以外の都市で3月24日までの61日間、武漢市で4月7日までの75日間続いた（注24）。ロックダウンは感染拡大を防ぐ効果が大きいものの、経済に深刻な影響を与える。湖北省の2020年1～3月期の成長率はマイナス39.2%と（注25）、全国のマイナス6.8%をはるかに上回る落ち込みをみせた。

一方、北京市や上海市といった大都市や広東省など沿海部の地域はロックダウンを行わないことを表明した。政府は「一断三不断」、つまり、感染拡大経路を断つ一方で、道路、緊急輸送、生産・生活物資輸送のネットワークを断たないことを基本方針に掲げ（注26）、湖北省以外の地域は他省との境界や省内の要

所で検温を徹底するなど検査体制を強化した（注27）。その一方、「社区」と称される自治会単位でマスクの着用や検温を義務付けるとともに、外部からの人の流入を制限する「封閉式管理」を強化した（注28）。

「封閉式管理」は、緊急事態宣言下におけるわが国よりもはるかに厳しい外出規制を課すものである。河南省馬店市では世帯当たりの外出人数を5日に1人とし（注29）、深圳市では通行許可証を交付することで（注30）、外出を制限した。北京市では宅配業者のマンションの出入りが禁止された。「封閉式管理」は、社区という伝統的な自治会組織に戦時中のわが国の「隣組」に近い相互監視機能を持たせることで、感染拡大防止に寄与した。中国では「封閉式管理」はロックダウンとはされていないものの、ロイターは、2月14日時点で4省48都市が実質的なロックダウン状態にあり、5億人が移動を制限されたとしている（注31）。

「復工復産」に向けた最大の課題は、春節で帰省した労働者をどのように工場に戻すかである。国家統計局によれば、農村戸籍を保有しながら都市で就業する「農民工」は2019年時点で2.9億人である（注32）。彼らは都市人口の34.9%を占め、沿海部の製造業の担い手となっている。当初は受け手となる地域が外から流入する人を2週間隔離するといった措置をとっていたが（注33）、受け手と出し手の地域が相互に連携し、健康証明書の発給

や特別列車を手配するなどして、円滑な復帰を支援した（注34）。

3月に入ると、国内の新規感染者が減少する一方、海外における感染拡大が表面化したことから、政府の関心はいかに「逆流」を防ぐかに向けられるようになった。北京市は、3日、韓国、イタリア、イラン、日本、アメリカ、その他の感染拡大が深刻な国から入る人は国籍を問わず、隔離の対象とするとした（注35）。同様の措置は上海市、広東省など多くの地方政府でも採用され、半導体製造装置の設置など外国人材を必要とする企業の活動が制約されることとなった。

④出口戦略—地域リスクと個人情報とを相互参照

4月に入ると中国政府は感染拡大防止策の緩和に動き、出口を意識した政策を打ち出すようになる。まず、国内では地域のリスクに応じた隔離緩和策を採った。北京市は、4月18日、隣接する天津市・河北省の往来者については、過去2週間低リスク地域から出ていないことなどを条件に隔離を行わないとした（注36）。その他の地域から北京に入る人についても、1週間以内に実施したPCR検査で陰性であることを証明すれば隔離の対象としなかった。

地域のリスク評価は、1級の省級、2級の地級に次ぐ3級の県級に相当する行政レベルで（注37）、過去14日間の新規感染者数と累

計感染者数のふたつの基準を基に地域を3分類するものである。具体的には①累計感染者がゼロ、あるいは、過去14日間感染者が確認されていない地域を低リスク地域、②過去14日以内に新規感染者を出しているものの累計感染者が50人を超えない地域、あるいは、累計感染者が50人を超えるものの、過去14日間に集団感染が起きていない地域を中リスク地域、③累計感染者が50人を超え、過去14日間に集団感染が起きている地域を高リスク地域とする（注38）。

制度設計の目的が異なることから単純な比較は出来ないが、感染者ゼロが2週間続かなければ低リスク地域にならないという条件は、直近1週間の新規感染者数が人口10万人あたり0.5人程度以下を緊急事態宣言解除の目安のひとつとしたわが国と比べてかなり厳しいといえる。しかも、この情報はスマートフォンの位置情報と紐づけられており、個人が必要に応じていつでも確認することが出来るため、高リスク地域に人が近づかないようにする効果もある。

ただし、これでも感染を完全に封じ込めることは出来ない。政府は濃厚接触者の大量隔離やロックダウンを躊躇わないことで感染を封じ込める方針を鮮明にしている。河南省平頂山市郊県では、3月末に医療従事者に対するPCR検査で2名の無症状感染者が発見されたことを受け、病院やスーパーマーケット以外の施設を閉鎖し、公共交通機関の運行も停止した（注39）。わずか2名の感染者で人口

64万人の県全体（注40）をロックダウンするというのはかなり思い切った措置といえる。

一方、黒竜江省綏芬河市（注41）、吉林省吉林市や舒蘭市（注42）などでは、ロシアからの帰国者が感染源となるかたちで新規感染者が急増し、「封閉式管理」が復活することとなった。隔離も大規模に行われている。遼寧省の省都瀋陽市は、5月に入り5日間の間に3人の新規感染者が見つかったことを受け、7,500人に及ぶ濃厚接触者を隔離したとされる（注43）。また、武漢市は無症状感染者の増加を受け、6月1日までに998万人の市民を対象にPCR検査を実施した（注44）。

中国政府は、①個人と地域のリスクをネットワーク上で管理し、常時相互に参照出来るようにすることで個人にリスク回避的な行動を促すと同時に、集団感染が発生した場合の感染ルートを素早く確定出来る情報管理体制を構築すること、②「封閉式管理」によって社区の相互監視機能を感染拡大防止に活用すること、③新規感染者が少数でも大規模な隔離やロックダウンに踏み切る大胆な感染拡大防止策を導入することで、規制の緩和と「第2波」の抑止を両立させるという出口戦略を採っているようにみえる。

他方、国外から新たに持ち込まれるウイルスに対しては、相手国の感染状況によって対応を分けている。東北地方における感染拡大の原因とされるロシアからの帰国者に対しては、国境を接する黒竜江省政府が入国時の検

査・隔離を徹底しており、検査をすり抜けた不法入国者については報奨金によって通報を奨励するなど、取り締まりを強化した（注45）。これとは反対に、感染拡大が落ち着いた韓国については企業の活動再開や設備投資に支障がでないよう、中韓両国でのPCR検査を前提に韓国人の入国制限を緩和した。中国政府は日本に対しても同様の提案をしている（注46）。

（注1）「習近平：堅決打贏湖北保衛戰武漢保衛戰」2020年3月11日 新華網（http://www.xinhuanet.com//mrdx/2020-03/11/c_138864366.htm）

（注2）“Remarks by IMF Managing Director Kristalina Georgieva to G20 on Economic Impact of COVID-19” 22 February 2020, IMF (<https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/02/22/pr2061-remarks-by-kristalina-georgieva-to-g20-on-economic-impact-of-covid-19>)

（注3）IMFや世界銀行では、地域分類として“Advanced Economies”と“Emerging Market and Developing Economies”が用いられる。本稿では、前者を先進国、後者を新興国・開発途上国としている。

（注4）“iPhone Maker Expects China Plants to Return to Normal in Coming Weeks”, 2020年3月3日, Bloomberg. (<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-03-03/iphone-maker-expects-china-plants-back-to-normal-in-coming-weeks>)

（注5）“Remarks by DG Azevêdo”, 8 April 2020, WTO. (https://www.wto.org/english/news_e/spra_e/spra303_e.htm)

（注6）“Global foreign direct investment projected to plunge 40% in 2020”, 16 June 2020, UNCTAD. (<https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=2396>)

（注7）“UK will need social distancing until at least end of year, says Whitty”, 22 April 2020, The Guardian. (<https://www.theguardian.com/world/2020/apr/22/uk-will-need-social-distancing-until-at-least-end-of-year-says-whitty>)

（注8）政府が無症状感染者数を発表し始めた3月末時点では、無症状感染者が感染者全体に占める比率は最小で1.2%、最大で60%とされるなど、専門家によってかなりの幅があった。また、感染期間の長さ、感染性の強さ、感染経路がいずれも不明とされた。詳しくは、「中国が無症状感染者数を初めて発表、新型コロナウイルス対策の重点に」2020年4月7日AFP BB News. (<https://www.>

- afpbb.com/articles/-/3276805)
- (注9) 「河南鄭州：社區大門再次被封鎖，春寒，總抵不住百花怒放的芬芳！」2020年4月2日新浪網。(https://k.sina.com.cn/article_2490026067_946ac85300100v148.html)
- (注10) 「中国が新型コロナの無症状感染者に対する管理を厳格化しているのはなぜか？」2020年4月11日 人民日報（日本語版）。(http://j.people.com.cn/n3/2020/04/11/c95952-9678422.html)
- (注11) 「“無症状感染者”不可忽視，也無需恐慌。”2020年4月22日 北京青年報。(http://epaper.y.net.com/html/2020-04/22/content_352072.htm?div=-1)
- (注12) “Pneumonia of unknown cause – China”, 5 January 2020, Disease Outbreak News, WHO. (https://www.who.int/csr/don/05-january-2020-pneumonia-of-unknown-cause-china/en/)
- (注13) “Novel Coronavirus – China”, 12 January 2020, Disease Outbreak News, WHO. (https://www.who.int/csr/don/12-january-2020-novel-coronavirus-china/en/)
- (注14) “Pandemic Started Between October 6 And December 11 Last Year: Report”, 7 May 2020, NDTV. (https://www.ndtv.com/world-news/coronavirus-pandemic-started-between-october-6-and-december-11-last-year-says-report-2224751)
- (注15) 「2020年春節前後中国交通運輸行業現狀：新型冠状病毒感染肺炎与SARS事件对高速、铁路、航空及港口的影响对比 [图]」2020年2月13日 中国産業信息。(http://www.chyxx.com/industry/202002/833518.html)
- (注16) 「国务院办公厅关于延长2020年春节假期的通知国办（发明电）〔2020〕1号」2020年1月26日 中国政府網 (http://www.gov.cn/zhengce/content/2020-01/27/content_5472352.htm)
- (注17) 北京市の対応は、「北京市人民政府关于进一步明确责任加强新型冠状病毒感染的肺炎预防控制工作的通知」2020年1月27日 北京市人民政府。(http://www.beijing.gov.cn/ywdt/yaowen/t1614531.htm)
- (注18) 「春節假期再次延長，各省刷新復工時間，還有2億人在家開工！」2020年2月7日 搜狐網 (https://www.sohu.com/a/371214250_100253422)
- (注19) 「疫情之下“遠程辦公”火了，2020年中国遠程辦公發展空間及趨勢分析」2020年3月18日 雪球。(https://xueqiu.com/4375159485/144348379?page=2)
- (注20) 「人大代表建議深圳再延長假期，2月17日復工」2020年2月6日 藍粵網 (http://sc.yuetol.com/news/important/2020/17990.html)
- (注21) 「江西景德鎮：各類企業復工時間不得早于2月20日24時」2020年2月7日 搜狐網 (https://www.sohu.com/a/371291054_99986045)
- (注22) 「湖北省新型冠状病毒肺炎疫情防控指挥部通告」2020年3月11日 湖北省政府 (http://www.hubei.gov.cn/zhuanti/2020/gzxxgzbd/zxtb/202003/t20200311_2178823.shtml)
- (注23) 「人力资源社会保障部办公厅关于妥善处理新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控期间劳动关系问题的通知人社厅明电〔2020〕5号」2020年1月24日 中国政府網 (http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2020-01/27/content_5472508.htm)
- (注24) 「受新型冠状病毒肺炎影響，湖北13市“封城”」2020年1月24日 雪玉 (https://xueqiu.com/5828850316/139974922)、「76天，14天，14天，武漢解除“封城”的關鍵數字」2020年3月25日 鳳凰網 (http://news.ifeng.com/c/7v74TuYA2D4)
- (注25) 「湖北一季度gdp2020 今年湖北一季度gdp下降39.2」2020年4月23日 至誠財經。(http://www.zhicheng.com/gncj/n/329756.html)
- (注26) 「交通運輸部：交通運輸應按照“一斷三不斷”原則落實好疫情防範工作」2020年1月26日 國務院新聞辦公室。(http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/42311/42478/zy42482/Document/1672544/1672544.htm)
- (注27) 江蘇省の事例については、「江蘇確保“一斷三不斷”努力阻斷病毒傳播渠道」2020年2月2日 新華網。(http://www.js.xinhuanet.com/2020-02/02/c_1125520857.htm)
- (注28) 北京市の事例については、「关于进一步加强社区（村）疫情防控工作的通告」2020年2月10日 北京市政府 (http://www.beijing.gov.cn/zhengce/zhengcefaui/202002/t20200210_1627106.html)
- (注29) 「河南馬店兩地發布“限行令”：每家每5天限1人外出」2020年2月5日 新浪財經 (http://finance.sina.com.cn/china/gncj/2020-02-05/doc-iimxste8979461.shtml)
- (注30) 「要復工了！深圳北京突放“大招”！深圳所有小区實施人員通行認証管理，全国多地已實施小区封閉管理」2020年2月12日 搜狐網。(http://finance.sina.com.cn/wm/2020-02-10/doc-iimxstf0159601.shtml)
- (注31) “Under China’s coronavirus lockdown, millions have nowhere to go”, 14 February 2020, Reuter. (https://www.reuters.com/article/us-china-health-scale/under-chinas-coronavirus-lockdown-millions-have-nowhere-to-go-idUSKBN2081DB)
- (注32) 「2019年農民工監測調查報告」2020年4月30日 國家統計局。(http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202004/t20200430_1742724.html)
- (注33) 北京市の事例は、「解讀北京市最新規定：返京人員一律居家隔離14天！」2020年2月17日 搜狐網。(https://www.sohu.com/a/373660506_100019986)
- (注34) 「《四川省應對新型冠状病毒肺炎疫情應急指揮部關於成立農民工外出務工服務工作專班的通知》解讀」2020年2月18日 四川省政府。(http://www.sc.gov.cn/10462/10464/13298/13301/2020/2/18/74bd2fe8f5c74ff6b6b74e74079e4116.shtml)
- (注35) 「北京調整境外人員入境隔離政策」2020年3月3日 新華網。(http://www.xinhuanet.com/2020-03/03/c_1125658512.htm)
- (注36) 「“北京健康寶”服務京津冀往返及商務出行等功能

発布」2020年4月18日 北京市政府網。(http://www.beijing.gov.cn/ywdt/gzdt/t1626056.htm)

(注37) 中国の行政単位については、三浦 [2014] を参照されたい。

(注38) 「全国所有県域均調整為低風險意味着什麼? 距離戴口罩還有多遠?」2020年5月7日 新浪網。(http://news.sina.com.cn/c/2020-05-07/doc-iircuyvi1870673.shtml)

(注39) 「河南鄭州全面封村封小区最新進展: 無症狀感染者公開 河南鄭州全面封村封小区到底發生了什麼?」2020年4月4日 新浪網。(http://k.sina.com.cn/article_2345597047_8bcef87702000utce.htm)

(注40) 「鄭州統計局關於2018年國民經濟和社会發展統計公報」2019年10月28日鄭州人民政府。(http://www.jiaxian.gov.cn/contents/13171/128001.html)

(注41) 「綏芬河緊急“求援”: 疫情風險驟然升級!」2020年4月11日 雪玉。(https://xueqiu.com/5599676754/146599467?page=2)

(注42) 「42人確診, 吉林市5個地区出現病例, 這條傳染鏈再延長」2020年5月19日 新浪網。(https://k.sina.com.cn/article_1686546714_6486a91a020012s1e.html?cre=tianyi&mod=pcpager_news&loc=1&r=9&rfunc=11&tj=none&tr=9)

(注43) 「沈陽嚴防新冠肺炎疫情扩散隔離7500多人」2020年5月14日 新華網。(http://www.xinhuanet.com/politics/2020-05/14/c_1125986389.htm)

(注44) 「武漢發布989万人核酸檢測結果」2020年6月3日 環球時報 (https://tech.huanqiu.com/article/3yUu4RPw450)

(注45) 「中国、ロシア国境で新型コロナ対策強化 渡航者からの感染封じ込め」2020年4月14日 Newsweek。(https://www.newsweekjapan.jp/headlines/world/2020/04/271765.php)

(注46) 「中国が入国制限緩和を探る 日本に打診、「陰性」条件に」2020年5月11日 日本経済新聞社。(https://www.nikkei.com/article/DGXMZ058936730R10C20A5EA1000/?n_cid=DSREA001)

2. 濃淡が大きい感染拡大の影響

新型コロナウイルスの感染拡大により、中国の2020年1～3月期の成長率はマイナス6.8%となった(注47)。しかし、経済指標の振れ幅は地域や時期によって、また、分野によってかなりの差がある。各指標の5月まで

の動きを改めて整理し、年後半の中国経済を展望してみたい。

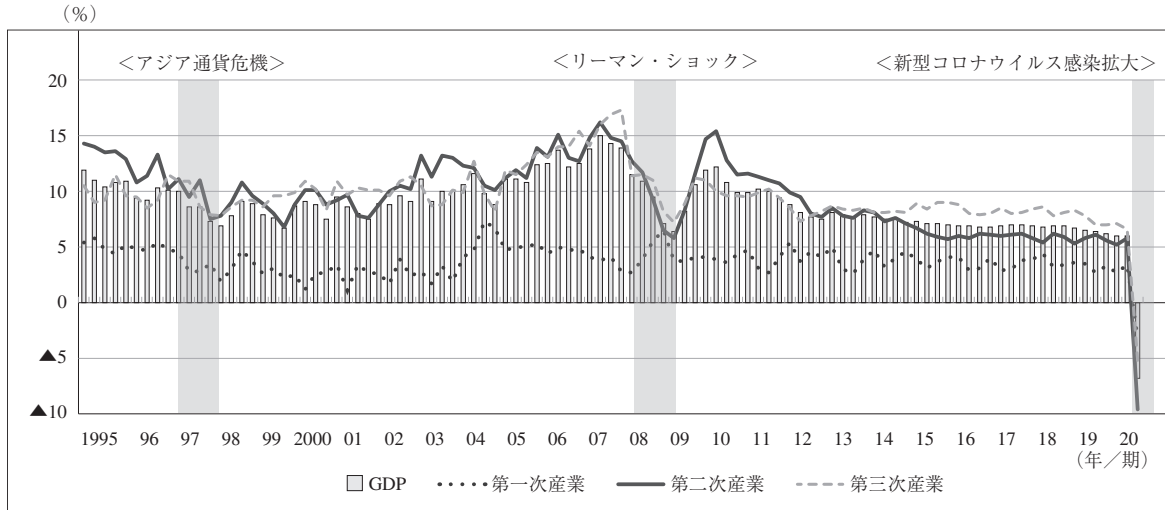
(1) 1～3月期の成長率—産業構造の違いが影響

四半期の成長率がマイナスとなるのは、2009年のリーマン・ショック、さらには1997年のアジア通貨危機まで遡っても例がない(図表7)。供給項目別にみると、第一次産業が前年同期比3.2%減、第二次産業が同9.6%減、第三次産業が同5.2%減となり、感染拡大の影響は第二次、第三次産業だけでなく第一次産業にも及んだ。食品価格の高騰より、3月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比プラス4.3%となった。

セクター別にみると、製造業(前年同期比10.2%減)、建設業(同17.5%減)、卸小売業(同17.8%減)、交通運輸・倉庫郵便業(同14.0%減)、宿泊・飲食業(同35.3%減)が軒並み大幅マイナスとなった。一方、リモートワークなどで需要が増えた情報伝達・ソフトウェア・情報技術サービス(同13.2%)や金融業(同6.0%)は堅調であった。

アリババは遠隔授業を可能にするアプリケーション「釘釘」(Ding Talk)によって、3月11日時点で1.2億人の学生をカバーしたという(注48)。こうした新興産業を抱える地域は成長率の下落が一定程度抑制されるが、自動車など感染拡大により需要が落ち込むと同時に、サプライチェーンの分断により

図表7 四半期のGDP供給項目別伸び率（前年同期比）



（資料）NBS資料より日本総合研究所作成

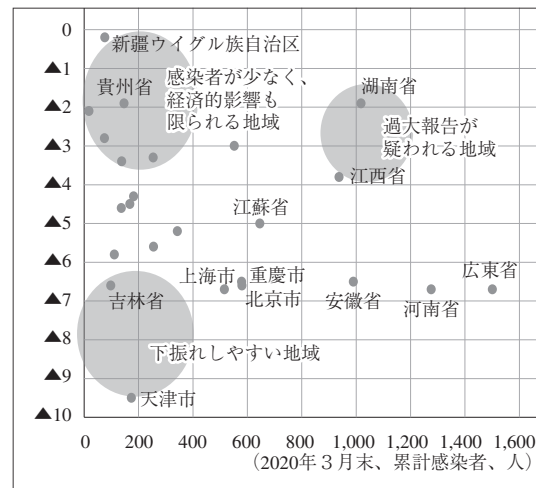
供給不安が顕在化した産業に依存する地域は深刻な影響を受けた。

湖北省は、先述したように2020年1～3月期の成長率が前年同期比マイナス39.2%となった。同省の累計感染者は中国全体の8割を占め、主要都市が封鎖されたため、経済は実質的に停止状態に追い込まれた。供給項目別にみると、第一次産業が前年同期比25.3%減、第二次産業が同48.2%減、第三次産業が同33.3%となり（注49）、第二次産業の影響が最も深刻であった。

湖北省以外の地域の成長率は1～9%の減少にとどまっている。全ての省が成長率を公表しているわけではないが、累計感染者の多寡と成長率の下落幅との間に明確な相関がみられない（図表8）。例えば、天津市は成長

図表8 累計感染者と成長率の関係

（2020年1～3月期、成長率、%）



（注）湖北省と成長率未発表の一部の省を除く。
（資料）CEICより日本総合研究所作成

率が前年同期比マイナス9.5%と下落幅が大きいものの、3月末時点の累計感染者は174

人とかなり少ない。これは同市の石油化学産業と自動車産業への依存度が高いためである(注50)。

鉱工業分野の企業はいずれの業種も業績悪化が顕著であるが、石油・石炭・その他燃料加工業と自動車製造業の1～3月期の利潤はそれぞれ前年同期比187.6%減と同80.2%減と、鉱工業企業全体の36.7%減を大幅に上回る落ち込みをみせた(注51)。同様のことは感染者が少ないにもかかわらず、成長率が大きく落ち込んだ吉林省にもいえる。同省は天津市と同様に石油化学と自動車産業への依存度が高い。

その一方、累計感染者が多いにもかかわらず、成長率の落ち込み幅が限られる地域がある。湖南省は湖北省に隣接しているため、感染者が4番目に多いが、成長率の落ち込み幅は小さく、前年同期比マイナス1.9%にすぎない。供給項目別にみると、第一次産業が前年同期比マイナス3.3%、第二次産業が同マイナス3.0%、第三次産業がマイナス同1.0%といずれも小幅な低下にとどまった。

同省はその理由を示していないが、報道では医療用マスクの生産量が前年同期比16.4倍を記録するなど、医療機器および衛生材料・医薬品製造業が伸びたとされる(注52)。実際、同省の華菱集団は鉄鋼を本業とする国有企業であるが、国内だけでなく韓国、インド、オーストラリア、スペインなどに大量のマスクや防護服などの医療物資を輸出した(注53)。

しかし、それだけでは成長率の下落幅が小さいことを説明出来ない。中国では地方政府の公表する国内総生産(GDP)を足し合わせると中央政府が公表する国としての成長率を上回ることから、過大報告が習慣化している(三浦[2013])。湖南省はその疑いが濃厚で、同じことは累計感染者が5番目に多い江西省にもいえるかもしれない。

地方をそれぞれの特徴、つまり、①天津市や吉林省のように自動車産業への依存が大きく、成長率が下振れしやすい地域、②湖南省のように統計の信憑性が疑われる地域、③新疆ウイグル自治区のように感染者が少なく、成長率の下落幅も小さい地域を除くと、多くの地域の1～3月期の成長率は累計感染者数とは関係なく、前年同期比マイナス5%前後の範囲に収まる。

この理由としては、成長率が感染者の多寡ではなく、春節休暇の延長や「复工復産」までの休業といった稼働率の低下の影響を受けており、自動車やITなどに象徴される産業構造の違い以外では成長率の下落幅に差が出にくいことがある。そうであるならば企業の稼働率を上げることが中国政府の当面の最重要課題に浮上する。

工業情報化部は鉱工業分野の企業の再稼働に向けた動きを調査しており、3月28日時点で一定規模以上の企業の再開率が全国平均で2月23日から15.5%ポイント上昇し98.6%、再雇用率は同38%ポイント上昇し89.9%に達

したとしている（注54）。5月20日時点ではさらに上昇し、それぞれ99.1%、95.4%となり（注55）、コロナ前の水準に近づいた（図表9）。

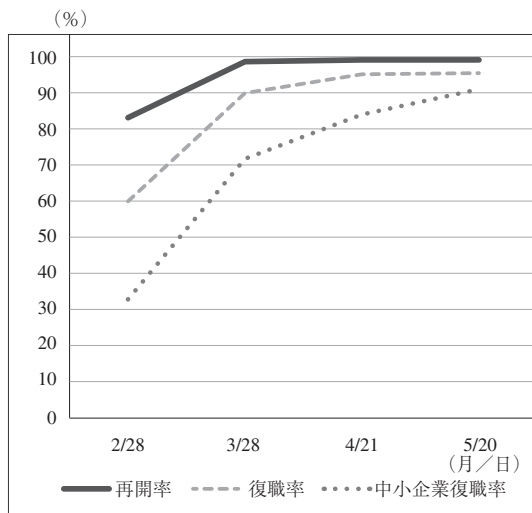
これに符合するかたちで、後述する供給サイドの一部の経済指標が4～5月に前年同月に近い水準まで戻ってきたため、中国国内では先行きを楽観する見方が台頭しつつある。そこでは、主要先進国の4～6月期の成長率が1～3月期よりさらに落ち込むと予想されるなかで、中国だけが4～6月期にプラス成長に転じ、通年でみてもIMFの予測を上回る成長を遂げると考えられている。

(2) 供給サイド—企業業績の回復は緩やか

強気の見方が生まれる背景には、2月に大きく落ち込んだ経済指標が3月に回復し、4月以降もほぼ前年並みの水準を維持出来るとの期待がある。この期待は企業の購買担当者指数（Purchasing Manager's Index: PMI）が鮮明なV字回復軌道をみせたことによって現実味を増した。

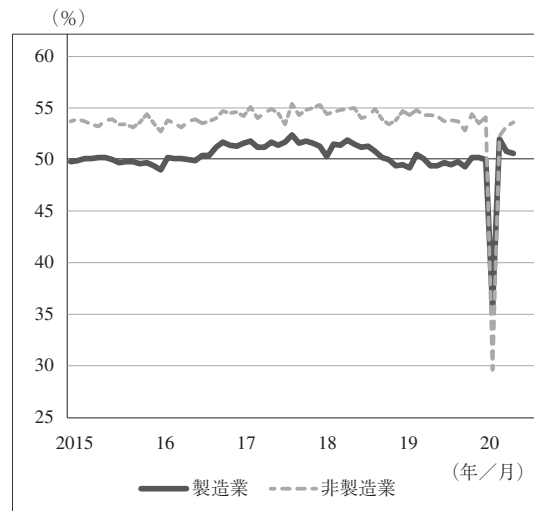
企業の購買担当者に対する調査から景況感を判断する材料として使われるPMIは2月に製造業が35.7%、非製造業が29.6%と、統計を取り始めた2005年以降で最大の落ち込みをみせたものの、いずれも3月には早くも目安となる50%を超える水準に戻した（図表10）。

図表9 鉱工業分野の企業の再稼働の動き（全国平均）



（資料）現地報道資料より日本総合研究所作成

図表10 中国のPMI



（資料）NBSより日本総合研究所作成

もっとも、PMIは新規受注、生産、雇用が前月に比べどのように変化したかを聞いたものであるため（注56）、他の経済指標より上向き易いことに留意する必要がある。

PMIに比べ鉱工業分野の企業業績の回復ペースは緩やかである。1～2月の売上と利潤はそれぞれ前年同期比17.7%減、同38.3%減となった。3月もそれぞれ前年同月比11.0%減と34.9%減となり、PMIほど回復していない（図表11）。中国の経済指標は年初からの累計値をもとに前年同期比の伸び率が示されるものが多いが、それでは単月の伸び率がわからない。本稿では当該月までの累計値から前月までの累計値を引くことで各月の

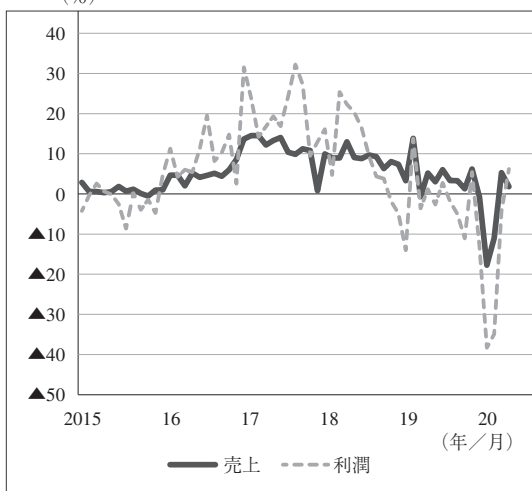
前年同月比伸び率を計算している。

鉱工業分野の企業は3月末時点で再開率が98.6%に達したことから、4月以降は業績が前年並みの水準に戻ることを期待されたが、回復ペースは依然として緩やかである。4月は売上こそ前年同月比5.3%増とプラスに転じたものの、利潤は同4.3%減とマイナスが続いた。5月には、利潤が同6.0%増となったものの、売上が同1.8%増と前月から大幅に低下するなど、業績は不安定で、明るい見通しが持てる状況にはない。

中国ではそもそも2018年後半以降、利潤の伸び率が売上の伸び率を下回る状態が続いていること、また、2019年の利潤の伸び率が前年比3.3%減のマイナスであったことから、仮にコロナ前の水準に戻ったとしても企業業績が低調であることに変わりはない。企業業績の回復の遅れからは、通年でIMFの見通しを上回る成長が可能とする見方は無理があるといえよう。

自動車販売台数は2月に前年同月比79%減、3月も同43.3%減となったものの、4月に一転して同4.4%増となり（注57）、5月も同11.0%増と、V字回復を遂げた（注58）。しかし、これは政府の需要喚起策によるところが大きい。政府は消費や投資を喚起する力任せの政策によって一部の企業の業績を一時的にプラスに転じさせることが出来るが、それを全体に広げ、持続可能なものにしていくことは容易ではない。

図表11 鉱工業分野の一定規模以上の企業の業績 (%)



（注）売上は2018年までは主管業務収入、2019年以降は営業収入で算出。1～2月は前年同期比、3月以降は各月の前年同月比。

（資料）NBS資料より日本総合研究所作成

(3) 需要サイド—個人消費の回復には時間

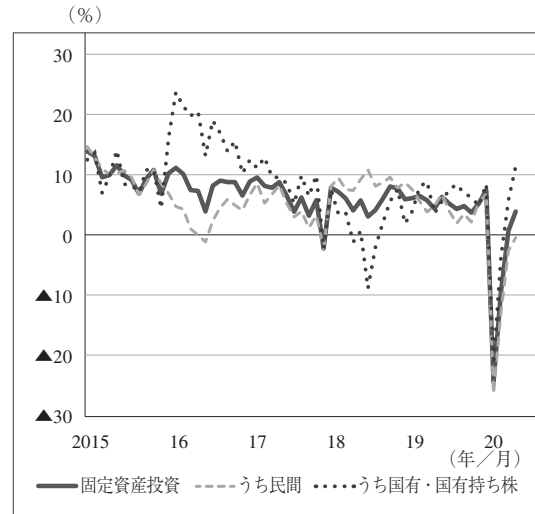
①投資—国有投資がけん引

投資はPMIに次いで鮮明なV字回復がみられる指標といえる。固定資産投資の伸び率は2020年1～2月に前年同期比24.5%減となった。リーマン・ショック時は景気底上げのため投資は減ることなくむしろ増えた。同投資の伸び率が2桁のマイナスを記録したのは1998年まで遡っても例がなく、中国は経験したことのない事態に陥ったといえる。しかし、固定資産投資は3月に前年同月比9.4%減となり、4月には早くも同0.7%増とプラスに転じ、5月も同3.9%増とプラスの伸びを維持した（注59）。

これをけん引しているのは全体の4割を占める国有・国有持ち株企業による投資である。6割を占める民間投資は5月時点でも前年同月比0.5%減とマイナスが続いているが、国有・国有持ち株企業の投資は4月に同5.8%増と早くもコロナ前の水準に戻り、5月には同11.3%増と3年振りの高い伸びを記録した（図表12）。

2020年1～4月の地域別の固定資産投資の伸び率をみると、既に7省・市・自治区がプラスに転じており、チベット自治区は前年同期比11.3%増、新疆ウイグル族自治区は同19.1%増と2桁台の伸びを記録するなど、他の経済指標に比べ回復ペースが速い。1～2月時点で前年同期比伸び率がマイナス10%以

図表12 固定資産投資伸び率

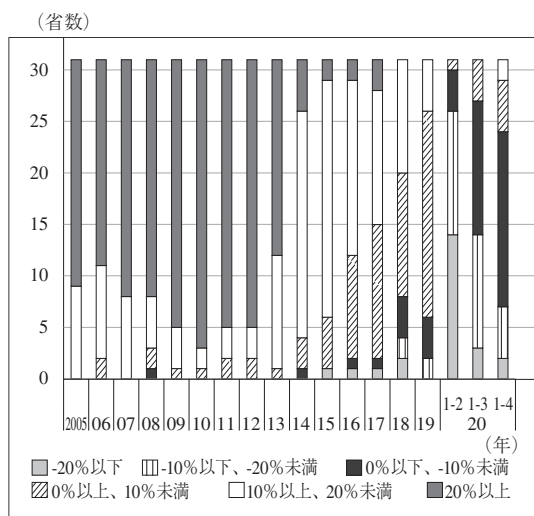


（注）国有・国有持ち株は全体から民間を引いて求めたもの。
（資料）NBS資料より日本総合研究所作成

下を記録した地域が26省・市・自治区あったにもかかわらず、1～4月に7省・市・自治区に減少したことは（図表13）、多くの地域で3月ないし4月単月の前年同月比の伸び率がプラスに転じたことを意味する。

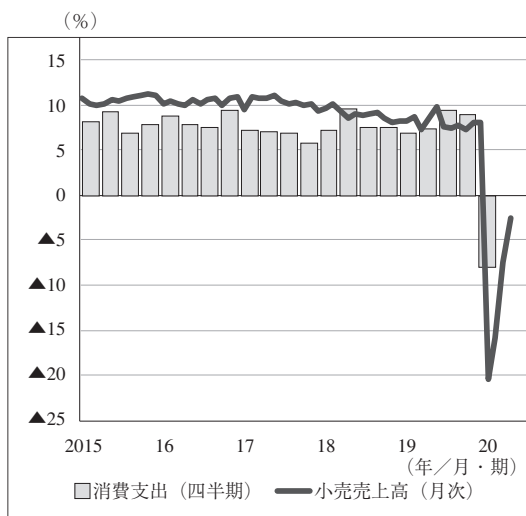
固定資産投資の戻りの早い地域は総じて固定資産投資に占める国有の割合が高く、政府が投資をけん引していることがわかる。投資は個人消費と異なり政府の意向によって簡単に増やすことが出来るうえ、景気底上げに対する効果が発現しやすいという利点もある。また、感染拡大を抑え、素早い景気回復を実現するというのは地方政府の優劣を暗示する競争であることから、投資増で景気回復を図るという図式は中国全土に広がり、年後半の

図表13 固定資産投資の対前年比伸び率による地域分類



(資料) CEICより日本総合研究所作成

図表14 消費支出と小売売上高の伸び率



(注) 名目ベース。
(資料) NBSより日本総合研究所作成

中国経済を支えるエンジンになると考えられる。

②個人消費—消費から貯蓄へ

需要サイドの経済指標は供給サイドの指標ほど落ち込みが大きいものの、回復ペースが緩慢という特徴がある。外出規制により1～3月期の家計の消費支出が前年同期比8.2%減となったことから、個人消費の動向を反映する小売売上高は1～2月が前年同期比20.5%減、3月が前年同月比15.8%減となった。小売売上高はその後不調で、4月が同7.5%減、5月も同2.8%減となり、前年同期の水準に戻るのに時間を要している(図表14)。小売売上高の伸びが5カ月に亘っ

てマイナスを記録するのは2000年まで遡っても例がない。

新型コロナウイルスに起因する経済の収縮はリーマン・ショックとは異なり、外出規制による国内需要の消失を伴うものであることから、年後半の成長率は個人消費がどこまで回復するかによって大きく左右される。中国はGDPに占める個人消費の割合が2019年で38.8%と固定資本形成の42.4%より低く、投資依存度が高い。個人消費がコロナ後のけん引役となれば、中国は投資主導経済から消費主導経済への脱皮を図りながら経済成長の持続性も高めることが出来る。消費主導経済への移行は習近平政権が経済成長の持続性を高めるために不可欠としてきた政策課題でもあ

り、最も望ましい回復パターンといえる。

中国では多くの地域が個人消費を景気回復の起爆剤とするため商品券を発行している。5月中旬時点で商品券を発行しているのは25省・市・自治区の170都市に及び、累計発行額は190億元に達したとされ、一部の地域では消費刺激と産業復興に対する効果が発現しているとされる（注60）。発行額は都市によるばらつきが大きく、最大は武漢市の23億元で、以下、温州市（18億元）、杭州市（17億元）、深圳市（6億元）と続く（注61）。商品券は地方政府の財源に依拠していることから、発行額はそれほど大きいものではなく、最大の武漢市でも同市の1～3月の小売売上高の2.3%に相当するにすぎない。

個人消費に対する期待が高まるもうひとつの理由として、中国の消費者が新型コロナウイルス感染拡大下においても消費に前向きなことが挙げられる。消費者の経済情勢に対する信頼度を示す消費者信頼感指数(中国語「消費者信心指数」)は2月に前年同月比5.6%減、3月に同1.5%減、4月に同7.1%減となったものの、その下落幅は過剰生産能力や過剰債務の削減が急務とされた2016年よりも小さい(図表15)。

消費者信頼感指数は100を上回ると消費者が先行きを楽観していることを示す。中国では2017年後半から120を上回る高い水準で推移している。Ipsos (Ipsos) など中国を含む主要国の消費者信頼感指数を調査してい

図表15 消費者信頼感指数と伸び率



(資料) CEICより日本総合研究所作成

る機関によれば、中国の同指数はウイルス感染拡大によって落ち込んだものの、もともとの水準が非常に高いため、中国は依然として世界のなかで最も消費に前向きといえる(注62)、としている。

中国国内でも個人消費が中国経済回復の鍵になるとする見方が少なくない(注63)。実際、中国では5月初旬の連休の旅行の検索件数が前年同期比70%増加したとされるなど(注64)、個人消費の早期回復を予想する見方が示されている。しかし、その一方で同連休中の旅行者は前年の47%、一人当たり支出は69%にすぎず、10月の国慶節の連休まで旅行を控える人が多いとする見方もあり(McKinsey [2020a])、先行きについては見

方が分かれる。

個人消費は雇用・所得環境がどこまで改善されるかにかかっている。1～3月期の都市部の新規雇用者数は前年同期より95万人少ない229万人にとどまったため（注65）、3月の調査失業率は前年同月比0.9%ポイント上昇し5.9%となった。1～3月期の消費支出が前年同期比12.5%減と可処分所得の同3.9%減を大幅に上回る減少を記録したのは（いずれも実質ベース）（注66）、家計の雇用・所得に対する先行き不安が大きいことを暗示する。

5月に開催された全国人民代表大会（全人代）では、2020年の都市部の新規雇用者数を900万人、調査失業率を6%前後にするという目標が掲げられた。都市の調査失業率は4月が6.0%、5月が5.9%と目標に近い水準で推移しているものの、コロナ前の5%前半に戻る気配はない。民間企業が推計した失業率は政府の公表値を大幅に上回り、家計が経験したことのない不安を抱えていることを暗示する。

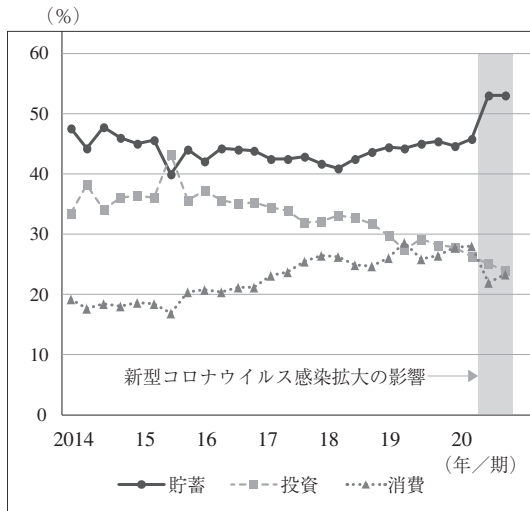
オーストラリア・ニュージーランド銀行（ANZ）は、不本意ながらパートタイムで就業している人を含めると失業率は16%前後に（注67）、また、中泰証券はサービス業と輸出の低迷により失業者は7,000万人を超え、失業率は20.5%に達する（注68）とみる。家計が消費を抑制しているのは、政府の失業率で示される以上に雇用・所得環境が悪化しているためとみるのが妥当であろう。

中国の消費者信頼感指数がコロナ禍にあっても落ち込み幅が他国に比べ小さく、高い水準を維持しているのは、情報統制という中国特有の事情が作用しているためであり（注69）、同指数を消費意欲に置き換えることは出来ない部分がある。李克強首相は、全人代において「中華民族はこれまで艱難辛苦にくじけたことがなく、今日の中国人民にはいかなる試練にもうち勝つ確固たる意志と能力が備わっている」とした（注70）。こうした宣伝工作によって消費者信頼感指数は上昇するが、消費意欲を引き上げることは出来ないというのが実情である。

中国人民銀行の調査によれば、都市預金者の貯蓄志向は2020年1～3月期に急速に高まり、4～6月期も同じ水準で推移している（図表16）。国レベルで感染拡大防止策が機能したとしても、地域レベルでは依然として大規模隔離やロックダウンのリスクがあるため、家計は雇用や収入に対してなかなか明るい見通しが持てない。こうした状況が今後も続くと予想されるにもかかわらず、個人消費が年後半の経済を支えると考えるのは、消費者が置かれた環境にあまりにも無頓着といえる。むしろ、個人消費の回復が遅れ、それが雇用不安を長引かせ、さらに貯蓄志向を高める、という悪循環に陥りかねないことを警戒していく必要がある。

個人消費を中国経済のけん引役にするには、商品券の配布などの一時的な消費喚起策

図表16 今後のお金の使い方（人民銀行都市部預金者アンケート調査報告）



(資料) CEICより日本総合研究所作成

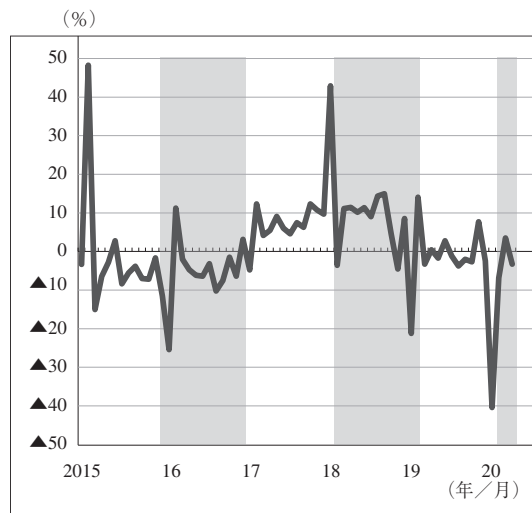
では不十分であり、社会保障制度の拡充を通じて先行き不安を払拭し、貯蓄志向を低下させる抜本的な措置が必要となる（三浦[2010]）。中国は社会保険制度の拡充を通じて「皆保険」に近づいたものの、公務員や国有企業の就業者以外は依然として「低保障」状態にあり、失業、疾病、高齢化のリスクに脆弱である。政府はこの問題を解決することにより貯蓄志向を引き下げるべきであるが、社会保険料の減免によって社会保障制度を支える基金の収支を悪化させるなど（注71）、むしろ先行き不安を高める政策を打ち出している。

③輸出—欧米向けは再び低迷

輸出は投資と同様に早い回復がみられる経済指標のひとつといえる。自動車やパソコンなどわが国を含む世界の製造業は、中国の工場が操業停止に陥った影響で部品が不足するなど、サプライチェーンにおける中国の存在感の大きさを改めて痛感した。しかし、中国の輸出の落ち込みは限定的なものであった。2020年2月の輸出が前年月比40.4%減となったものの、3月に同6.8%減となった後、4月には早くも同3.5%増とプラスに転じた（図表17）。

この背景には、3月の製造業PMIの新規輸出受注指数が46.4%と2月の28.7%から大幅に回復したように、工場再開により滞ってい

図表17 輸出の伸び率



(資料) NBS資料より日本総合研究所作成

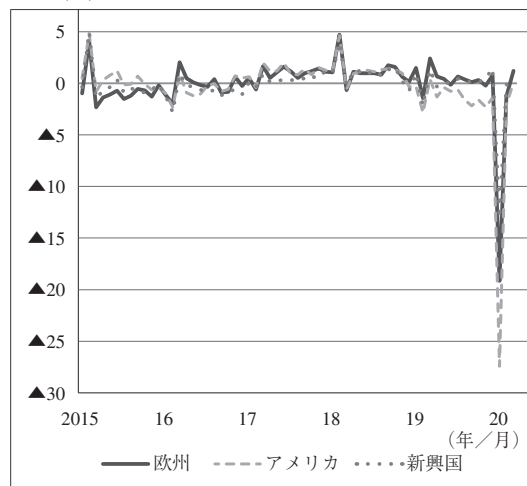
た輸出が動き出したことがある。沿海部の広東省、江蘇省、浙江省で大規模感染が発生しなかったため、輸出能力が低下しなかったことも幸運であった。3省は輸出全体の28.8%、16.1%、13.6%を占めるが、2月から6月の3省合わせた合計新規感染者は1,864人→219人→105人→7人→48人で、「復工復産」が順調に進んだ。

品目別にみると、主力輸出品が4月に入り急回復を遂げている。織物用繊維の糸・織物および繊維製品（SITC65）は1～4月では前年同期比0.8%増の伸びにとどまるが、4月単月では前年同月比50.5%増となった。また、事務機器・自動データ処理機械（SITC75）も同様に1～4月の伸び率は前年同期比5.4%減であるが、4月単月では前年同月比26.3%増となった。

国・地域別にみると、1～2月の輸出はEU向けが前年同期比29.9%減、アメリカ向けが同27.4%減、新興国向けが同13.2%減といずれも不振を極めた。ただし、これは春節休暇の延長などにより稼働日が減ったという中国側の要因が大きいと考えられる。事実、「復工復産」によって3月には前年同月と同じ水準に回復し、4月には欧州およびアメリカ向けともに前年同月比1.2%増と同0.1%増とわずかながらプラスに転じた（図表18）。

輸出が今後も順調な回復軌道を辿るか否かは、相手先国・地域の景気回復がどこまで進むかによって左右される。IMFは6月の見通

図表18 国・地域別にみた輸出の伸び率 (%)



(資料) CEICより日本総合研究所作成

しにおいて2020年の新興国・開発途上国の成長率をマイナス3.0%、アメリカをマイナス8.0%、EUをマイナス10.2%としており、回復したかにみえた輸出は今後再び減少に転じる可能性が高い。

実際、5月の輸出は前年同月比3.0%減となった。3月に46.5%にまで回復した中国の製造業PMIの新規輸出受注指数は4月に再び33.5%に低下し、5月も35.3%と目安となる50を大きく割り込んだ。アメリカは経済再開を優先したことによって、減少傾向にあった新規感染者数が6月中旬に増加に転じた。同様のことは欧州諸国でも起こる可能性がある。輸出が年後半の回復を支えるほどの高い伸びをみせると考えるのは現実味に欠けると

いえよう。

- (注47)「2020年一季国内生産総値(GDP)初歩核算結果」2020年4月18日 国家統計局。(http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202004/t20200417_1739602.html)
- (注48)「釘釘公布教育業務数概、覆盖30多箇省份1.2億学生」2020年3月11日騰訊網。(https://new.qq.com/omn/20200311/20200311A0HM8V00.html)
- (注49)注19に同じ。
- (注50)「天津：一季GDP下降、新旧働能轉換進行時」2020年4月26日天津市工業情報化局。(http://gyxxh.tj.gov.cn/newzixun/72169.htm)
- (注51)「2020年1-3月份全国規模以上工業企業利潤下降36.7%」2020年4月27日国家統計局。(http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202004/t20200427_1741735.html)
- (注52)「湖南省GDP2020一季分析：生産総量と増速は多少？」2020年4月21日南方財經網。(http://www.southmoney.com/caijing/caijingyaowen/202004/5538870.html)
- (注53)「湖南医業集団正積極籌集相關防疫物資」2020年2月4日 湖南經濟網。(http://www.hnce.com.cn/sn/2020/0203/114884.html)
- (注54)「【資訊】工信部：規上企業開工率超98% 中小企業復工率達76%」2020年3月31日雪球。(https://xueqiu.com/5542989900/145627314)
- (注55)「規模以上工業企業開工率基本恢復正常」2020年5月20日 新浪網。(http://news.sina.com.cn/c/2020-05-20/doc-iircuyvi4141553.shtml)
- (注56)「中国の製造業PMI、3月は予想外の50超え一先行きに課題も」2020年3月31日 Bloomberg。(https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2020-03-31/Q81A0XT1UMOX01)
- (注57)「2020年4月汽車工業産銷綜述」2020年5月11日中国汽車工業協會。(http://www.caam.org.cn/chn/4/cate_31/con_5230148.html)
- (注58)「5月中国新車販売11%増、消費刺激策で 業界見通し」2020年6月2日 日本經濟新聞。(https://www.nikkei.com/article/DGXMZO59899350S0A600C2EA1000/)
- (注59)国家統計局によれば、固定資産投資の伸び率は4月が前年同月比6.2%増、5月は同5.9%増である。同局は2018年5月から投資額の公表を止めるなど、データの制約が大きくなり、過去データとの整合性が保てないため、本稿では筆者推計値を採用した。
- (注60)「北大国發院研究報告：發消費券地区行業恢復比未發券快」2020年5月18日中国經濟網。(http://www.ce.cn/xwx/gnsz/gdxw/202005/18/t20200518_34929236.shtml)
- (注61)「全国170城髮發了190億消費券」2020年5月24日21財經。(https://m.21jingji.com/article/20200524/herald/db263cebc649d7eacd7191a9e459eab2.html)
- (注62)「中国では消費者心理が低下、ほかの主要国では維

持」2020年2月16日 Ipsos。(https://www.ipsos.com/ja-jp/consumer-sentiment-drops-china-not-other-major-economies)

- (注63)「消費券如何撬動宏觀經濟大勢？後疫情時期的消費刺激、經濟增長与公共政策設計|企鵝經濟學」2020年5月18日騰訊研究院。(https://www.tisi.org/14469)
- (注64)「“五一”旅遊産品搜索量環比增長超70% 国内遊逐漸步入復蘇通道」2020年3月24日北京商報網。(http://www.bbtnews.com.cn/2020/0324/346076.shtml)
- (注65)「《求是》發表寧吉喆署名文章：如何全面辩证看待一季經濟形勢」2020年5月1日 国家統計局。(http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202005/t20200501_1742905.html)
- (注66)「2020年一季居民收入和消費支出情况」2020年4月17日 国家統計局。(http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202004/t20200417_1739334.html)
- (注67)“見た目より悪化している中国経済”，2020年6月2日 The Wall Street Journal。(https://jp.wsj.com/articles/SB11030818947919454487204586421220744911918)
- (注68)「中泰証券《中国失業率有多高？》竟然能放出来了？」2020年4月28日 騰訊新聞。(https://xw.qq.com/cmsid/20200428A0BE5X00)
- (注69)“Despite virus, China’s consumer confidence remains robust; Japan faces biggest hit”, 10 May 2020, Japan Times。(https://www.japantimes.co.jp/news/2020/03/10/business/economy-business/coronavirus-china-consumer-confidence/#.Xs3WZ7NS8w1)
- (注70)「政府工作報告(文字实录)」2020年5月22日 中国政府網。(http://www.gov.cn/premier/2020-05/22/content_5513757.htm)
- (注71)「中国の社会保障収支、20年は赤字へ 企業負担減免響く」2020年6月12日日本經濟新聞。(https://www.nikkei.com/article/DGXMZO60328240S0A610C2FF8000/)

3. 2020年中のV字回復は可能か

中国は新型コロナウイルスの感染拡大防止で目覚ましい成果を上げた当然の帰結として、経済についても高い成長を実現出来ると考えている。そうした見方をいくつか紹介したうえで、個人消費と投資の2点から改めてその実現可能性を検証する。また、V字回復

にこだわる場合のリスクについても検討する。

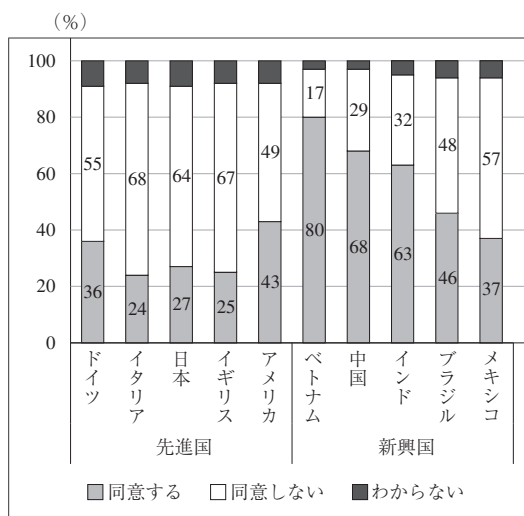
(1) IMF予想を上回る回復スピード—強調される「制度的優位性」

IMFの基本シナリオでは中国はもちろん世界経済も2020年の成長率は大きく落ち込むものの、2021年はその反動から成長率は必然的に高くなり、V字回復を遂げる。このシナリオはもちろん各国の感染拡大防止策の有効性や治療薬・ワクチンの開発の成否によって左右されるが、年単位で見れば多くの国がV字とまではいかなくとも、V字とL字の中間程度の回復軌道を辿るとみられる（前出図表2参照）。

主要国がマイナス成長に陥るなかで、中国だけは2020年にプラス成長を達成するとしたIMFの経済見通しは中国でも盛んに紹介されており、共産党の指導力と社会主義体制の優位性が重要な役割を果たしたという「制度的優位性」を支える論拠のひとつと位置付けられている（注72）。ここいう制度には感染拡大防止策だけではなく、「国家資本主義」と形容される共産党による統治体制が含まれる。

「制度的優位性」の宣伝効果は大きく、中国は感染者が少ないその他の国と比べても経済の早期回復に対する期待が際立って高い。イプソスが4月上旬に実施した世論調査によれば、中国では7割の人がロックダウン解除により経済は急回復すると考えている（図表19）。これは1月23日に最初の感染者が

図表19 ロックダウン解除で経済は急回復するか（世論調査）



（注）4月9～12日に15カ国、計2万9,000人を対象に実施。
（資料）イプソス（ipsoss）資料より日本総合研究所作成

確認されて以来、6月末時点まで感染者数は355人、死者ゼロと、ほぼ完全に新型コロナウイルスを抑えたベトナムに次ぐ高さで、わが国の3割を大幅に上回る。

中国でイメージされる景気回復の特徴は、なんとといっても2021年ではなく2020年中にV字回復を遂げると考えられている点にある。北京大学曹平和教授は、中国経済は年後半に回復し、2020年の成長率はIMFの予測を上回る3%に達すると予測する（注73）。また、財政部傘下のシンクタンクである中国財政科学院の劉尚希院長は2～3%の成長が可能としている（注74）。さらに、世界銀行のチーフエコノミストを務めた林毅夫氏は4～6月に成長率はプラスに転じ、最終的には3～

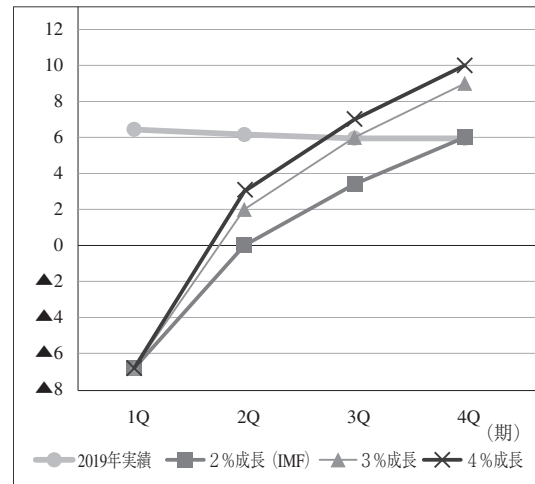
4%の成長を遂げるとしている（注75）。

中国国外からも同様の見方が出されている。デロイトは4月末に通年で3.0～3.5%の成長が可能とした（注76）。これは中国国内でもすぐさま紹介され、習近平政権が説く「制度的優位性」が決して自画自賛ではないことを示す格好の材料となっている。中国ではわが国を含む先進国がマイナス成長に陥ることは盛んに報道されるが、自国に対する悲観的な見方が紹介されることはほとんどない。このため「制度的優位性」は人々のなかにごく自然に浸透している。

しかし、IMFの予測を上回る成長を実現するのは容易ではない。成長率が四半期ごとに右肩上がりに上昇すると想定し、IMFが予想する1.0%、そして、中国で実現可能とみられている3%と4%の成長を実現するために、4～6月期以降にどの程度の成長が必要になるのかを試算すると、3%成長の場合は4～6月期に2%に戻し、それ以降の7～9月期に6%、10～12月期に9%の成長が必要となる。4%成長の場合はさらにハードルが上がり、3%、7%、10%の成長が必要となる（図表20）。

これは局地的ではあるものの依然として集団感染が散発していること、また、感染拡大防止のために今後も社会的距離が必要となり、個人および企業レベルでもコロナ前と同様の経済活動が難しいことを踏まえれば、到底実現可能な水準とはいえない。

図表20 2020年の四半期ごとの成長率 (%)



(注) 成長率は前年同期比。
(資料) NBS資料より日本総合研究所作成

(2) 民間データからみた個人消費—「9割消費」が新常态

2020年は先進国が軒並みマイナス成長となり、新興国・開発途上国でも南米やアフリカ諸国で感染拡大が危惧されるため、年後半の経済のけん引役として期待出来るのは個人消費と投資しかない。しかし、全人代で示された景気刺激策はV字回復を支えるほど力強いものではなかった。

李克強首相が全人代で明らかにした政策のなかから、具体的な予算措置や数値目標を伴うものを抜きだすと、①新規の減税と社会保障料の引き下げで5,000億元、中小零細企業と自営業者の所得税の納付を猶予することで

2兆5,000億円の負担軽減を図る、②地方特別債を1兆6,000億元増やし3兆7,500億元とし、中央予算枠内の投資を6,000億元とする、③大手銀行に中小零細企業向け貸し出しを40%増やすよう指示する、という3つが挙げられる。このほか財政赤字の規模を前年比1兆元増やし、感染症対策特別国債を1兆元発行するとされた。

前年との比較が簡単ではないものの、2020年の景気対策は納税猶予分を含めると総額7兆2,000億元となる。これはリーマン・ショック時の4兆元を上回るものの、GDP比で見ればわずか7.2%と当時の12.5%の約半分にすぎない。李克強首相は、一連の景気対策は家計の収入減を緩和するものと位置付けるが（注77）、収入以上に支出を減らしている家計の消費意欲をどの程度刺激するのかは不透明といわざるを得ない。

政府統計だけに頼っている個人消費の先行きはなかなか読めない。新型コロナウイルスの感染拡大によって消費者の行動がどのように変化するのかについては、民間企業や大学でも様々な調査が行われている。それらをヒントに先行きを展望してみたい。

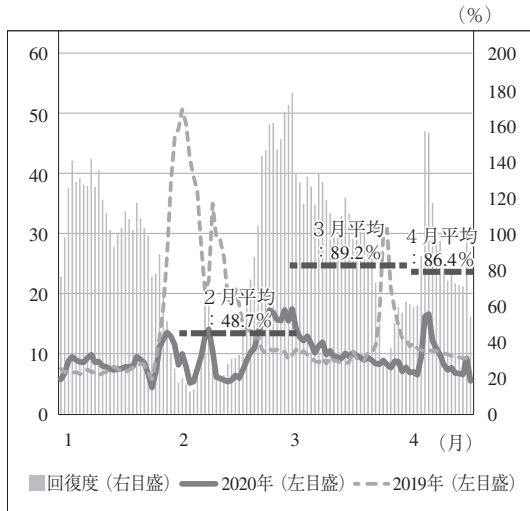
最初は検索最大手百度（Baidu）の移動規模指数（中国語「迁徙規模指数」）（注78）である。同指数はスマートフォンから得られる個人の位置情報を基に個人の移動が前年との対比でどれだけ制約されているかを日次ベースでみることが出来る。同指数は本来春節時

の人口移動を明らかにするために開発されたが、2020年についてはウイルス拡散の経路や外出規制の有効性を確認するために活用された。

同指数は個人消費とも密接に関係している。外出規制によってオンライン消費のウエイトが上昇するとはいえ、移動と消費は密接に結びついている。Baiduの「中国都市活力研究報告」によれば、中国全体での移動規模は1月20日の国家衛健委の第1号公告を契機に急速に低下し、その後緩やかに回復したものの、1～3月期は前年同期比58%減とされている。これはBaiduが中国銀聯（China Union Pay）と共同で調査している消費活力と符合する動きで（百度 [2020]）、両者の間には正の相関があると考えられる。

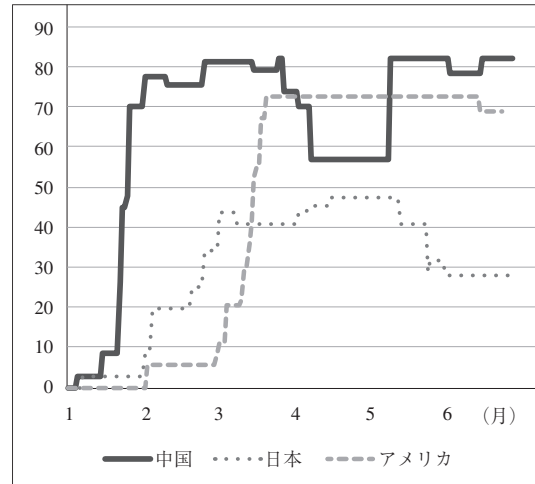
Baiduは経済が正常化に向かいつつあることから5月初旬に移動規模指数の公表を打ち切った。しかし、実際には4月に入っても同指数が前年水準に戻った形跡はない。出稼ぎ労働者が最も多く、人の出入りが激しい広東省について、2020年の同指数を2019年値で除したものを回復度としてその推移をみると、3月は平均89.2%と前月の48.7%から大幅に上昇したものの、4月は86.4%とわずかに低下した（図表21）。広東省の2月から4月の新規感染者は829人→152人→87人であったことから、人の移動は必ずしも新規感染者数と相関があるといえず、広東省の個人消費はコロナ前の9割水準、つまり「9割消費」が新

図表21 広東省の移入規模指数（2019年と2020年の比較）



(注) 4月は18日まで。
 (資料) Baidu資料より日本総合研究所作成

図表22 オックスフォード大学の厳格度指数（日米中比較）



(資料) Oxford COVID-19 Government Response Trackerより日本総合研究所作成

常態になりつつある。

人の移動が新規感染者数に反応しないのは、感染拡大防止策上の規制は新規感染者が減ってもしばらくは残存すること、そして、6月に新規感染者がゼロの状態が続いていた北京市で大規模集団感染が発生したように、感染拡大に対する警戒が依然として強いことがあると考えられる。移動やそれに伴う消費は感染が収束局面に入ったからといって増えるわけではなく、感染のリスクを個人がどのように評価するかという心理状況によって左右されると考えるべきであろう。

第二のデータとして注目したいのがオックスフォード大学の厳格度指数（Stringency Index）である。同指数は、個人、学校、企

業に対する制限の度合いを算術平均したもので、数値が高いほど規制が厳しいことを表す（Hale, Angrist, Kira, Petherick and Phillips [2020]）。中国の同指数は新規感染者が減少しているにもかかわらず高い水準で推移しており、3月からほとんど変化していない（図表22）。6月下旬の同指数は82でわが国の28、アメリカの69を上回る。中国は新規感染者の減少を受け、いち早く正常化に向けて動き出したものの、緊急事態宣言下のわが国より厳しい規制が敷かれているのである。

こうした環境下で家計はどのように行動するのであるか。最後にいくつかの大学が実施したアンケート調査の結果を紹介する。家計の金融資産調査などで定評のある西南財経

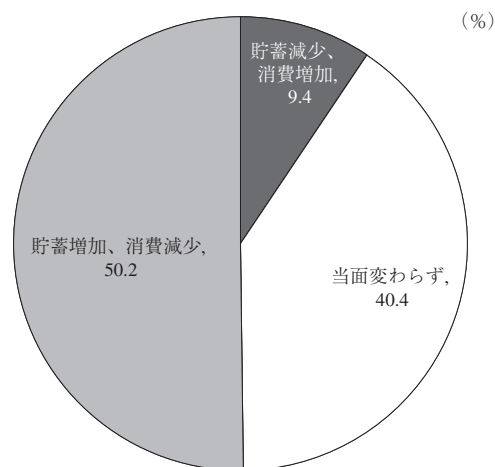
大学とアリババ傘下のアント・フィナンシャル・グループは、感染が収束局面に入った2月下旬から3月上旬にかけてインターネットを通じて約3万人にアンケートを実施し、新型コロナウイルスの感染拡大が家計の収入、支出、資産に与える影響を明らかにした（西南財経大学中国家庭金融調査与研究中心・蚂蚁金服集团研究院 [2020]）。

それによれば、中国経済は6カ月以内に回復に向かうと考えている人が58.8%を占める一方、消費より貯蓄を優先する人が50.2%に及ぶ（図表23）。家計は国の経済は楽観しているものの、だからといって消費を増やすとは考えているわけではないのである。これは先に紹介した中国人民銀行の都市預金者調査と符合する結果であり、コロナ禍によって家計の消費意欲が低下したことを裏付ける。

上海財経大学が3月末から4月上旬にかけて実施した同様の調査でも、新型コロナウイルスの感染拡大によって61.9%の人が貯蓄重視に変わったと回答した（李 [2020]）。同調査では、54.7%の人が「流行終了後」に消費を以前の水準に戻すとしているが、ワクチンや治療薬が開発されることによる「終了」がいつ訪れるかは誰にもわからない。仮に国内で新規感染者がゼロの状態が続いたとしても、海外からウイルスが持ち込まれるリスクは常につきまとう。

マッキンゼーが5月に実施した中国の消費者マインド調査によれば、①オンライン・

図表23 コロナ後の家計の消費／貯蓄性向

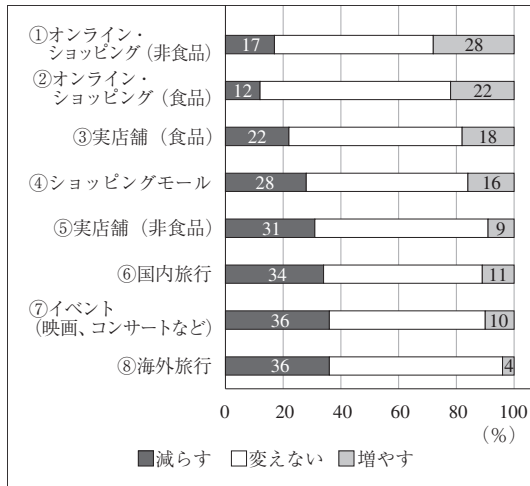


（資料）西南財経大学中国家庭金融調査与研究中心・蚂蚁金服集团研究院 [2020] より日本総合研究所作成

ショッピング(非食品)、②オンライン・ショッピング(食品)、③実店舗(食品)、④ショッピングモール、⑤実店舗(非食品)、⑥国内旅行、⑦イベント(映画、コンサートなど)、⑧海外旅行について、消費を増やすがどうかを聞いたところ、「増やす」という回答が「減らす」という回答を上回ったのは、①オンライン・ショッピング(非食品)、②オンライン・ショッピング(食品)だけで、そのほかは「減らす」が「増やす」を上回った（図表24）。

この調査は1日当たりの新規感染者が5人にまで減少した時期に実施されたものである。それでも消費者が消費に慎重であることを踏まえれば、新型コロナウイルスに対する警戒心は依然として強く、今後もなかなか緩和しないとみるべきであろう。6月に入り北

図表24 消費者マインド調査



(資料) McKinsey [2020b] より日本総合研究所作成

京市で集団感染が発生し、新規感染者が再び増加に転じたことは、改善に向かってきた消費者心理に悪影響を与えたはずである。

(3) 投資主導経済へ回帰—「新瓶装旧酒」のリスク

個人消費が「コロナ前」の水準に戻らず、外需も期待出来ない状況下で、2020年の成長率をIMFの予測を上回る水準に引き上げようとするれば、最終的に投資に依存せざるを得ない。コロナ禍を契機に中国は再び投資主導型経済に回帰することになるのか。鍵となるのは政府がどの程度の成長率を想定し、それを実現するためにどの程度の投資をするつもりであるかである。

5月の全人代では2020年の成長率目標を示すことが見送られた。習近平総書記が内モンゴルの全人代代表団と面談した際に示したように、コロナがなければ政府は6%前後を成長率目標とする予定であった(注79)。このことは地方政府が示した成長率目標からも裏付けられる。ほとんどの地方は国家衛健委の1号公告が出される前に人民代表大会を終えているが、前年比マイナス0.5%ポイント程度の目標を設定していた(図表25)。

中央政府が成長率目標の設定を見送ったことで、地方政府が1月に設定した成長率は宙に浮くかたちとなった。習近平総書記は上の面談において、高い目標は強い刺激策を必要とし、我々が達成すべき経済・社会目標の実現がかえって難しくなるとしたことから、地方政府は従来の成長率目標を維持するというわけにはいかなかった。

地方政府が目指すべき成長率は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で人民代表大会の開催が5月にずれ込んだ四川省と雲南省にみることが出来る。両省政府は、「全国平均」を基準とする成長率目標を掲げた。「全国平均」は事後的にしかわからないため目標とはいえないが、習近平政権の意向を汲み取った無難な目標といえる。

しかし、地方政府が高い成長率目標を放棄したと考えるのは早計である。例えば、山東省青島市の膠州市(注80)は、全人代開催後の5月26日に開催した人民代表大会で、2020

図表25 地方のGDP目標と実績

省・市・自治区名	2020年目標	人民代表大会 開催日 (月/日)	2019年目標	2019年実績	達成度 (±0.5%p)
1 広東	6%前後	1/15	6~6.5%	6.2%	○
2 江蘇	6%前後	1/22	6.5%以上	6.1%	○
3 山東	6%	1/18	6.5%	5.5%	×
4 浙江	6~6.5%	1/12	6.5%前後	6.8%	○
5 河南	7%	1/10	7~7.5%	7.0%	○
6 四川	全国平均+2%前後	5/9	7.5%前後	7.5%	○
7 湖北	7.5%前後	1/13	7.5~8%	7.5%	○
8 福建	7~7.5%	1/12	8~8.5%	7.6%	○
9 湖南	7.5%前後	1/13	7.5~8%	7.6%	○
10 上海	6%前後	1/16	6~6.5%	6.0%	○
11 安徽	7.5%前後	1/12	6.5%前後	7.5%	◎
12 北京	6%前後	1/12	6~6.5%	6.1%	○
13 河北	6.5%前後	1/7	6.5%前後	6.8%	○
14 陝西	6%前後	1/17	7.5~8%	6.0%	×
15 遼寧	6.5%前後	1/13	全国平均	5.5%	×
16 江西	8%前後	1/15	8~8.5%	8.0%	○
17 重慶	6%	1/11	6%	6.3%	○
18 雲南	全国平均	5/10	8.5%前後	8.1%	○
19 広西	6~6.5%	1/12	7%前後	6.0%	×
20 内モンゴル	6%前後	1/26	6%前後	5.2%	×
21 山西	6.1%前後	1/13	6.3%前後	6.2%	○
22 貴州	8%前後	1/15	9%前後	8.3%	×
23 天津	5%前後	1/16	4.5%前後	4.8%	○
24 黒竜江	5%前後	1/12	5%以上	4.2%	×
25 新疆ウイグル	5.5%前後	1/7	5.5%前後	6.2%	◎
26 吉林	5~6%	1/13	5~6%	3.0%	×
27 甘肅	6%	1/11	6%前後	6.2%	◎
28 海南	6.5%	1/15	7~7.5%	5.8%	×
29 寧夏回族	6.5%前後	1/11	6.5~7%	6.5%	○
30 青海	6~6.5%	1/15	6.5~7%	6.3%	○
31 チベット	9%前後	1/7	10%前後	8.1%	×

(注) 順序は経済規模の大きい順、達成度の評価は±0.5%ポイントで○、それを上回る場合は◎、下回る場合は×。
(資料) 現地報道資料、NBS資料より日本総合研究所作成

年の成長率目標を7%前後とする野心的な目標を掲げた(注81)。膠州市は決して例外的な存在ではない。河北省衡水市冀州区は5月29日に人民代表大会を開催し、2020年の成長

率目標を前年と同じ7%とした(注82)。

高めの成長率目標を掲げた地方政府、特に3級行政区は少なくないと思われる。コロナ禍にあっても高い成長を実現することで優れ

た経済運営を行っていることを上層部に誇示したい、というのが地方政府幹部の本音である。

地方政府の投資意欲は旺盛である。6月初旬時点で前年との比較が可能な22省・市・自治区の2020年の重要プロジェクトの投資計画を集計すると前年比12.1%増の8兆1,275億元であった（図表26の網掛け部分）。ほとんどの計画は3月に公表されており、投資を梃に景気回復を目指す地方政府の強い意気込みがうかがえる。

意欲的な投資計画は習近平総書記の意向に反するようにみえるが、共産党は3月の政治局常務委員会で「新基建」と称される新型インフラへの投資を奨励するとし（注83）、地方政府に投資拡大の「免罪符」を与えた。地方政府は、野放図な投資によって引き起こされる過剰債務や不良債権などの問題に責任を負う必要がなく、最終的に上級政府が解決に乗り出すと期待しているため、投資拡大に前向きで、常にその機会をうかがっている。

新型インフラとは、①5G基地局、②超高压送電、③都市間高速鉄道・鉄道交通、④新エネルギー自動車充電ネットワーク、⑤データセンター、⑥人工知能（AI）、⑦IoTの7分野（注84）を指す。新型インフラは2018年末の中央経済工作会議でその重要性が示されていたが、コロナ禍からの早期の立ち直りを可能にすると同時に中国の中長期的な成長を支える基盤を整えることにもつながるという観

点から、2020年以降の重点投資分野に格上げされた。

地方政府が新型インフラ投資に専念すれば問題はない。しかし、新型インフラ投資は伝統的なインフラ投資に比べ景気の底上げや雇用創出の効果が出にくいという特徴がある。地方政府の関心は投資の質ではなく、量に向けられてきた。伝統的なインフラ投資は地方政府にとって使い勝手がよい「法宝」（魔法の武器）であり（注85）、地方政府は伝統的なインフラ投資を選択する誘惑にかられ易い。

新型インフラには伝統的なインフラと投資主体が異なるため、国有企業に恩恵が回らないという問題もある。新型インフラ、なかでもデジタル分野の投資主体はBaidu、アリババ、テンセント、ファーウェイなどの民間企業であり、道路などの伝統的インフラと発注者と受益者の構図が異なる。実際、2020年のインフラ投資に占める新型インフラの割合は10～20%にすぎないとされる（注86）。

「新基建」が伝統的な投資を喚起し、過剰生産能力、投資効率低下、高レバレッジを引き起こしかねないという問題は中国でも警戒されており、「新瓶装旧酒」、つまり新しい瓶に古い酒を注ぐようなものと捉えられている（注87）。中国経済回復の持続性を見極めるためには、地方政府がどのような分野に投資しているのか、それは投資効率や生産性の向上につながるのかという視点が欠かせない。

図表26 地方政府の2020年の重要プロジェクト投資計画（2020年6月5日時点）

		2020年計画 (億元)	計画全体 (億元)	2020年計画増減率 (%)	固定資本形成比 (%)
1	広東	7,000	59,000	7.7	18.2
2	江蘇	5,410	N.A.	1.5	14.9
3	山東	N.A.	N.A.	-	-
4	浙江	4,150	30,489	6.4	19.0
5	河南	8,372	33,000	5.5	27.5
6	四川	6,000	44,000	5.3	33.9
7	湖北	2,263	13,291	9.5	11.0
8	福建	5,005	38,400	9.4	28.4
9	湖南	3,050	10,000	18.5	17.8
10	上海	1,500	N.A.	10.1	13.0
11	安徽	4,267	13,055	220.1	31.4
12	北京	2,523	N.A.	7.2	24.3
13	河北	2,402	18,833	13.9	12.6
14	陝西	5,014	34,202	-	35.4
15	遼寧	N.A.	N.A.	-	-
16	江西	2,390	11,194	16.5	24.5
17	重慶	3,476	26,000	0.5	35.1
18	雲南	4,400	50,000	▲ 14.2	29.7
19	広西	1,675	19,620	▲ 30.8	18.5
20	内モンゴル	5,059	25,790	137.7	48.7
21	山西	N.A.	N.A.	-	-
22	貴州	7,262	N.A.	0.8	79.9
23	天津	2,105	10,125	34.7	20.8
24	黒竜江	2,000	8,856	-	20.7
25	新疆ウイグル	2,216	7,924	-	20.7
26	吉林	N.A.	N.A.	-	-
27	甘肅	1,779	9,958	32.8	50.0
28	海南	N.A.	N.A.	-	-
29	寧夏回族	510	2,269	▲ 0.4	13.3
30	青海	677	3,772	▲ 26.8	17.3
31	チベット	N.A.	N.A.	-	-
	合計	90,505	469,778	17.7	24.5

(注) 順序は経済規模の大きい順、N.A.の地域はプロジェクト・リストだけを示し、投資額が明示されていない。固定資本形成は2017年値。
(資料) 現地報道資料より日本総合研究所作成

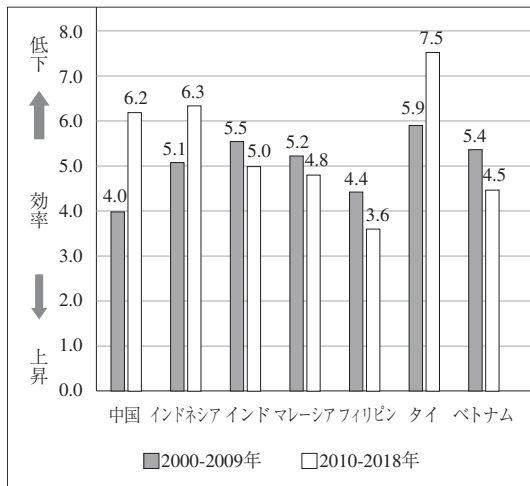
全人代で大型の景気刺激策が打ち出されなかったからといって、地方政府が手堅い経済政策を採る、あるいは、過剰生産能力、投資効率低下、高レバレッジなどの問題が悪化し

ないと考えるのはいかにも早計である。中国はリーマン・ショック時と同様に最も早くV字回復を遂げた国と評価される可能性が高い。しかし、「新瓶装旧酒」による景気回復

を進めるならば、リーマン・ショック時と同様に「国進民退」が加速し、投資効率が低下する可能性が高い（三浦 [2020]）。投資効率の低下は、強さだけが強調される「国家資本主義」の最大の弱点であり、「制度的優位性」を覆す問題に発展する可能性がある。

投資効率を表す限界資本係数（ICOR）を2000～2009年と2010～2018年の二つの期間で比較すると、中国は4.0から6.2へ低下し、上昇幅と水準の二点で、インドやタイを除くASEAN諸国に劣る（投資効率が低い）水準にある（図表27）。「新瓶装旧酒」は効率をさらに低下させ、中国はアジア諸国のなかで最低水準となる可能性がある。中国経済を巡る

図表27 アジア諸国の限界資本係数（ICOR）比較



(注) 限界資本係数=期間中のGDPに占める総資本形成の割合/期間中の平均実質GDP成長率。係数が高いほど、1%の成長により多くの投資を要したことを意味し、効率が低下したことを意味する。

(資料) World Bank資料より日本総合研究所作成

喫緊の問題は2020年中にV字回復を遂げることが出来るか否かではなく、投資効率を一段と下げる投資主導の回復を回避出来るか否かである。習近平政権は「制度的優位性」を強調することに執着するばかりで、「新瓶装旧酒」のリスクにあまりにも鈍感である。

(注72) 「人民日報人民要論：中国制度的優越性」2019年3月4日 人民網。 (<http://opinion.people.com.cn/n1/2019/0304/c1003-30954848.html>)、「人民日報整版觀察：解碼我国国家制度的顯著優勢」2020年1月31日 人民網。 (<http://opinion.people.com.cn/n1/2020/0131/c1003-31565447.html>)、「習近平在浙江考察時強調：統籌推進疫情防控和經濟社会發展工作 奮力實現今年經濟社会發展目標任務」2020年4月2日 人民網。 (<http://cpc.people.com.cn/n1/2020/0402/c64094-31658252.html>)。

(注73) 「趕超歐盟27国! 2020年中国經濟增速或為3%, GDP預計約15萬億美元」2020年5月13日 新浪網。 (<https://cj.sina.com.cn/articles/view/6862376589/199078e8d001017uws>)

(注74) 「劉尚希:預計2020年中国經濟可實現2%到3%增長」2020年5月8日 鳳凰網。 (<http://finance.ifeng.com/c/7wIjhNg2Aeu>)

(注75) 「2020年中国經濟增長預測」2020年4月5日 中国經濟形成報告網。 (<http://www.china-cer.com.cn/hongguanjingji/202004053457.html>)

(注76) “The Deloitte Research Monthly Outlook and Perspectives”, 24 April 2020, Deloitte. (<https://www2.deloitte.com/cn/en/pages/about-deloitte/articles/deloitte-research-issue-56.html>)

(注77) 「李克強出席記者會開回答中外記者提問」2020年5月23日 新華網。 (<http://www.xinhuanet.com/politics/2020lh/zb/zlzh/>)

(注78) 迁徙規模指数はそのまま漢字に変換すると「遷徙規模指数」となるが、意味がわかりにくい。英語では“Migration Index”と訳されるため「移動規模指数」とした。

(注79) 「“着眼点着力点不能放在GDP增速上”(微鏡頭·習近平總書記兩會“下团組”)」2020年5月23日 人民日報。 (http://paper.people.com.cn/rmrbhwb/html/2020-05/23/content_1988444.htm)

(注80) 市のなかに市があるのは、2級行政区と3級行政区の両方で「市」という呼称が用いられるためである。

(注81) 「政府工作報告—2020年5月26日在膠州市第十七届人民代表大会第四次會議上」2020年5月28日 膠州市人民政府。 (<http://www.jiaozhou.gov.cn/n31281551/n31281561/n31281629/200528093111081355.html>)

(注82) 「衡水市冀州区第一届人民代表大会第四次會議開

幕」2020年5月29日 冀州区人民政府。(http://jzq.hengshui.gov.cn/art/2020/5/29/art_225_236085.html)、
「2019年冀州区一届人大三次会议《政府工作报告》
解读」河北人民政府。(http://www.hbrd.gov.cn/
system/2019/02/11/019440575.shtml)

- (注83)「34万億投資驅動新基建發展 藍思科技迎來穩健發展“長周期”」2020年3月10日 雪玉網。(https://xueqiu.com/2238656195/143469030?page=2)
- (注84)「搶抓“新基建”新機遇 2020年新基建七大領域投資機會分析」2020年6月6日 中商情報網。(http://t.10jqka.com.cn/pid_129317722.shtml)
- (注85)「李長安：加快新基建，不忘“老基建”」2020年5月28日 環球網。(https://opinion.huanqiu.com/article/9CaKrmKraGF)
- (注86)「2020年基建投資規模可達20萬億 其中新基建占10-20%」2020年6月4日 慧正資訊。(https://www.hzeyun.com/detail/2502874)
- (注87)「“新基建”冷思考：33萬億投資蓄勢待發，如何防止“新瓶裝舊酒”？」2020年3月25日 新浪網。(https://www.sohu.com/a/382952831_351509)

おわりに—自ら築く中国包圍網

新型コロナウイルスの感染拡大を機に欧米諸国の中国に対する風当たりは格段に厳しくなった。欧州諸国は中国との間に安全保障上の懸案を抱えていないことから、中国に対する国民感情がアメリカほど悪化することはなく、対中経済関係を深化させることに熱心で、むしろ「自国第一」を掲げるトランプ政権に厳しい視線を向ける傾向があった（三浦[2018]）。

しかし、ウイルス感染拡大を巡る中国の国内外に向けた一連の言動はアメリカだけでなく欧州諸国の不信感を増幅することとなった。フランスのマクロン大統領は、フィナンシャル・タイムズのインタビューで、中国が新型コロナウイルスにうまく対処していると信じて

はいけないと警告した（注88）。イギリスでは科学者が中国の実際の感染者は15～40倍に上るとジョンソン首相に報告したとされる（注89）。公表値を疑問視する声は少なくなく、香港大学公共衛生学院の研究チームは、4月、2月20日時点で5万5,000人と発表されていた感染者はその4倍の23万2,000人であったとしている（注90）。

中国に対する先進国の不信感の高まりは、カナダで実施された世論調査に表れている。同国のNPOアンガス・リードが実施した世論調査では、85%の人が中国のコロナ対応は「誠実さと透明性を欠く」と回答した（注91）。ピュー・リサーチ・センターの世論調査によれば、アメリカでは中国に対して「好ましくない」（unfavorable）という感情を抱く人が66%に達し、過去最高を記録した2019年の60%を更新した（注92）。

対中感情の悪化により、中国を取り巻く環境はかつてなく厳しい。イギリス、カナダ、ドイツは従来の方針を翻し、5G通信網にファーウェイの機器を採用しない方向に動き出した（注93）。一連の動きは5月の米政府によるファーウェイに対する禁輸措置の強化が引き金とされるが（注94）、「中国依存」を見直すべきだという動きが市民レベルに広がりつつあることは注目すべき変化といえる。アメリカでは中国製品を買わないとする人が4割に（注95）、イギリスでは実に5割に達する（注96）。

高まる中国批判を受け、習近平政権は中国がウイルスの発生に迅速に対応し、世界のウイルス抑制にも多大な貢献をしたとする白書を公表した（注97）。ところが、白書は欧米諸国の懸念を払しょくするどころか、かえってコロナ対策で悪戦苦闘する各国政府の神経を逆なですることとなった。

習近平政権が諸外国の批判を受け入れないのは、政権の威信が傷つくことを極度に警戒しているからにはほかならない。シンガポールのブラックボックス・リサーチらが4月に24カ国・地域で世論調査を実施し、自国政府の感染拡大防止策に対する国民の評価を指数化したところ、中国における評価は85と世界平均の45はもちろん、ベトナムの77をも上回る異常な高スコアを記録した（注98）。習近平政権には用意周到な宣伝工作で誘導した世論と矛盾する国外の批判に耳を傾ける余裕がない。

また、中国を中心とするサプライチェーンが頑強であり、簡単には中国依存から抜け出せないことも強硬姿勢を引き出す一因となっている。米商工会議所が、アメリカ国民の対中感情が悪化するなかにおいても、過度な「中国外し」はアメリカ経済に深刻な影響を与えると警告したように（注99）、中国工場の一部を国内に戻したり、第三国に移転したりすることは出来ても、中国抜きサプライチェーンを構築することは現実的には難しい。

国際社会における批判の高まりを警戒した習近平政権は「戦狼外交」と称される高圧的な外交により、各国に批判を自制するよう圧力をかけている（栞原 [2020]）。中国政府は、新型コロナウイルスの感染拡大の原因に関する国際的な調査を呼びかけたオーストラリアに猛反発し、追加関税や検疫強化による輸入制限策を打ち出すなど、その圧力は反日デモを経験したわが国からみても容赦なく、苛烈である。

外に敵をつくることによって、習近平政権は求心力を高めることが出来る。しかし、批判を許さない高圧的な外交によって対中外交においてトランプ政権と一定の距離を置いてきた国々をアメリカ側に押しやり、自ら中国包囲網を築いているようにみえる。欧州連合（EU）の外相に当たるフォンテジェス外務・安全保障政策上級代表は、5月、EUはこれまで中国に対してあまりに「無批判」（naïve）であったと反省し、今後は中国が目指す国際秩序はEUの多国間主義と相いれないという前提に立って、より現実的な外交に転換するとした（注100）。

習近平総書記を絶対視する翼賛体制の強化により、コロナ禍にあっても国内の政治的な安定性が揺らぐことはなかった。しかし、国際社会においては硬直的な政治体制は中国の異質性を際立たせ、孤立するリスクを高めている。関係国に感謝を強要する外交を展開したことによってアメリカに代わり得る世界の

リーダーとして、あるいは、開発途上国の盟主として示してきた貫禄や鷹揚さは大きく損なわれることとなった。

新型コロナウイルスについてはまだわかっていない部分が多いものの、秋から冬にかけて感染者が再び増加する「第2波」が警戒されている。「第2波」が投資主導の景気回復を加速させることになれば、中国経済はますます疲弊するであろう。対外関係も翼賛体制と表裏一体の関係にある「戦狼外交」により、一段と悪化する危険性がある。中国は世界的にみれば感染者が少なく、景気回復も早い国といえるが、それとは裏腹に習近平政権を取り巻く内外の環境は政権発足後最悪といえる局面に移行することとなろう。

(注88) “FT Interview: Emmanuel Macron says it is time to think the unthinkable”, 17 April 2020, Financial Times. (<https://www.ft.com/content/3ea8d790-7fd1-11ea-8fdb-7ec06edeef84>)

(注89) “Johnson government furious at China over COVID-19 cover-up”, 30 March 2020, Neweurope. (<https://www.neweurope.eu/article/johnson-government-furious-at-china-over-covid-19-cover-up/>)

(注90) “China coronavirus cases may have been four times official figure, says study”, 23 April 2020, The Guardian. (<https://www.theguardian.com/world/2020/apr/23/china-coronavirus-cases-might-have-been-four-times-official-figure-says-study>)

(注91) “Canadian opinions of China reach new low”, 13 May 2020, Angus Reid Institute. (<http://angusreid.org/covid19-china/>)

(注92) “U.S. Views of China Increasingly Negative Amid Coronavirus Outbreak U.S. Views of China Increasingly Negative Amid Coronavirus Outbreak 21 April 2020, Per Research Center. (u-s-views-of-china-increasingly-negative-amid-coronavirus-outbreak)

(注93) 「英国・カナダが脱ファーウェイ、容認から一転 NECらに好機」2020年6月10日 日経XTECH. (<https://xtech.nikkei.com/atcl/nxt/column/18/01308/00006/>)

(注94) “Commerce Addresses Huawei’s Efforts to Undermine

Entity List, Restricts Products Designed and Produced with U.S. Technologies”, 15 May 2020, U.S. Department of Commerce. (<https://www.commerce.gov/news/press-releases/2020/05/commerce-addresses-huaweis-efforts-undermine-entity-list-restricts>)

(注95) “Americans Are Giving Made-in-China the Cold Shoulder”, 17 May 2020, Bloomberg. (<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-05-17/what-do-americans-think-of-made-in-china-polling-latest>)

(注96) “Half of Britons boycotting Chinese goods as anger over coronavirus mounts”, 6 June 2020, Daily Express. (<https://www.express.co.uk/news/uk/1292096/UK-coronavirus-news-China-Chinese-boycott-Covid-19-pandemic>)

(注97) 「抗撃新冠肺炎疫情的中国行動」2020年6月7日 中国政府網. (http://www.gov.cn/zhengce/2020-06/07/content_5517737.htm)

(注98) “The World in Crisis A Global Public Opinion Survey Across 23 Countries(Summary Report)”, 6 May 2020, Blackbox. (<https://blackbox.com.sg/everyone/2020/05/06/most-countries-covid-19-responses-rated-poorly-by-own-citizens-in-first-of-its-kind-global-survey>)

(注99) “Business group cautions U.S. on ‘reshoring’ too much China supply”, 20 May 2020, Reuter. (<https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-supply-chains/us-chamber-ceo-warns-against-overdoing-it-with-production-reshoring-effort-idUSKBN22V2VO>)

(注100) “Europe has been ‘naive’ about China, EU official says”, 3 May 2020, Politico. (<https://www.politico.com/news/2020/05/03/europe-has-been-naive-about-china-eu-official-says-230593>)

参考文献

(日本語)

1. 楽原響子 [2020]. 「中国の『戦狼外交』: コロナ危機で露呈した限界と課題」日本国際問題研究所. (https://www.jiia.or.jp/strategic_comment/2020-11.html)
2. 露口洋介 [2020]. 「中国はコロナショックからV字回復するのか?」WEDGE REPORT (<https://wedge.ismedia.jp/articles/-/19393>)
3. 丸川知雄 [2020a]. 「新型肺炎、中国経済へのダメージをビッグデータで読み解く」Newsweek日本語版. (https://www.newsweekjapan.jp/marukawa/2020/02/post-59_4.php)
4. ——— [2020b]. 「中国経済事情 中国経済のV字回復は始まっている」Newsweek日本語版. (<https://www.newsweekjapan.jp/marukawa/2020/04/v.php>)
5. 三浦有史 [2010]. 『不安定化する中国 成長の持続性を揺るがす格差の構造』東洋経済新報社
6. ——— [2013]. 「中国の地方GDP 統計の信頼性」日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報 RIM』Vol.13 No.48.

- (<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/6584.pdf>)
7. ——— [2014]. 「中国『城镇化』の実現可能性を検証する」日本総合研究所『JRIレビュー』Vol.3, No.13. (<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/jrireview/pdf/7280.pdf>)
 8. ——— [2018]. 「『強国』を志向する習近平政権の影響力をどうみるか—世界の対中イメージからみえる『中国モデル』の限界—」日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.18, No.69. (<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/10460.pdf>)
 9. ——— [2020]. 「中国経済の減速と民間企業—なお続く『国進民退』」日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.20, No.77. (<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/11754.pdf>)
- (英語)
10. Asian Development Bank(ADB) [2019]. “GROWTH SLOWS FURTHER IN DEVELOPING ASIA’S GIANTS, Asia Development Outlook Supplement”, December 2019. (<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/543066/ado-supplement-december-2019.pdf>)
 11. ADB [2020a]. “The Economic Impact of the COVID-19 Outbreak on Developing Asia”, ADB Briefs, No128, 6 March 2020. (<https://www.adb.org/publications/economic-impact-covid19-developing-asia>)
 12. ——— [2020b]. “Asian Development Outlook 2020: Growth Outlook” April 2020. (<https://www.adb.org/news/infographics/asian-development-outlook-2020-growth-outlook>)
 13. Hale, T., N. Angrist., B. Kira., A. Petherick and T. Phillips. [2020]. Variation in government responses to COVID-19, BSG-WP-2020/032, Version 6.0, Blavatnik School of Government and University of Oxford. (<https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>)
 14. IMF [2020a]. “World Economic Outlook Chapter 1 The Great Slowdown”. (<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>)
 15. ——— [2020b]. “World Economic Outlook Update, June 2020”. (<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020?cid=em-COM-123-41754>)
 16. Kissler, S., Christine, T., Marc, L., and Yonatan, G. [2020]. “Social distancing strategies for curbing the COVID-19 epidemic”, Harvard University. (<https://dash.harvard.edu/handle/1/42638988>)
 17. McKinsey [2020a]. “The way back: What the world can learn from China’s travel restart after COVID-19”. (<https://www.mckinsey.com/industries/travel-transport-and-logistics/our-insights/the-way-back-what-the-world-can-learn-from-chinas-travel-restart-after-covid-19>)
 18. ——— [2020b]. “Survey: Chinese consumer sentiment during the coronavirus crisis”. (<https://www.mckinsey.com/business-functions/marketing-and-sales/our-insights/survey-chinese-consumer-sentiment-during-the-coronavirus-crisis>)
 19. OECD [2020a]. “OECD Interim Economic Assessment Coronavirus: The world economy at risk”. (<https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/7969896b-en.pdf>)
 20. ——— [2020b]. OECD Economic Outlook, June 2020, The world economy on a tightrope”. (<http://www.oecd.org/economic-outlook/june-2020/>)
 21. World Bank [2020a]. “East Asia and Pacific in The Time of COVID-19”, World Bank East Asia and Pacific Economic Update April 2020. (<https://www.worldbank.org/en/region/eap/publication/east-asia-pacific-economic-update>)
 22. ——— [2020b]. “Global Economic Prospects Pandemic, Recession The Global Economy in Crisis” June 2020. (<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>)
- (中国語)
23. 百度 [2020]. 「2020年第一季度中国城市活力研究报告」(<https://huiyan.baidu.com/cms/report/2020Q1chengshi/>)
 24. 李倩 [2020]. 「澎湃新闻 | 上海市民消费意愿：年轻人、低收入者、个体户受疫情影响最大」上海财经大学高等学院 (<http://iar.sufe.edu.cn/08/1e/c6456a133150/page.htm>)
 25. 西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心・蚂蚁金服集团研究院 [2020]. 「疫情下中国家庭的财富变动趋势 中国家庭财富指数调研报告 (20201Q)」(<https://chfs.swufe.edu.cn/uploads/20200423/53decb967a3a723b60d62e2363f6eaf6.pdf>)

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
 本誌は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。