

調査レポート

SARSの中国经济への影響

～ 投資への影響が中期的な懸念材料～

< 要 旨 >

- 2003年1-3月期、9.9%成長と好調さを見せつけた中国经济であるが、足下はSARS（重傷急性呼吸器症候群）の影響により、先行き不透明感が広がっている。
- SARSによる経済的影響は、観光関連産業への影響、観光以外の一般消費関連産業への影響、輸出・投資関連の生産活動への影響などが主なものである。とすでに表面化している影響で、2003年について、それぞれ0.4%ポイント、0.3%ポイントずつGDP成長率を押し下げる可能性がある。は今後表面化する可能性のある影響である。輸出への悪影響が地場企業から出てきつつあり、最大で2.1%ポイントGDP成長率を押し下げる可能性がある。
- 2003年のGDP成長率は、観光と消費にのみにとどまる場合で7%程度。輸出や投資にまで影響が現われてくる場合、景気刺激策や中国への信頼回復のための措置が積極的に行われなければ、7%を大きく下回る可能性もある。
- SARSの影響は、中国の魅力や政府の危機対応力をすれば、2004年まで引きずることは考えにくい。ただし、情報開示が不十分であるという不信感が、投資を急速に冷え込ませるリスクはある。こうした不信感を除くことが急務である。



【照会先】 調査部（東京） 鈴木（貴）E-mail：tsuzuki@ufji.co.jp

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点での判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

はじめに

- 2003年1-3月期、中国は実質経済成長率9.9%と、96年1-3月期以来の高成長を記録した。中国経済の好調に自信を持った企業が積極的に投資を行ったことや、米国のイラク攻撃を前に企業が原材料や素材・部品などの在庫を積み増したことが要因である。
- この1-3月期の高成長について、中国の著名な学者の一部には、企業の活力が高まってきたことや、消費者物価上昇率が1年半ぶりに上昇に転じてきたことも手伝って、中国が「新しい経済成長の時期」に入った兆候とみる向きも出ている。
- 一方、足下は、4月中旬に広東省だけで流行していたとみられていたSARS（重症急性呼吸器症候群）が北京でも流行していたことが発覚したことから、国民に心理的な動揺や海外投資家に不信感が広がっている。
- 中国社会科学院（2003年8.6%成長、4月22日発表）やOECD（同7.7%、4月24日発表）、ADB（同7.3%成長、4月28日発表）など公的機関は、1-3月期の成長のゲタが高いこともあり、なおもそろって7%を超える成長を予想しているが、民間機関や学界などは7%を下回る可能性も指摘している。
- 本稿は、SARSの経済的影響の波及をみながら2003年の成長への影響と中期的な留意点を整理するものである。

SARSの現状～情報公開の遅れが災いし北京が最大の感染地に

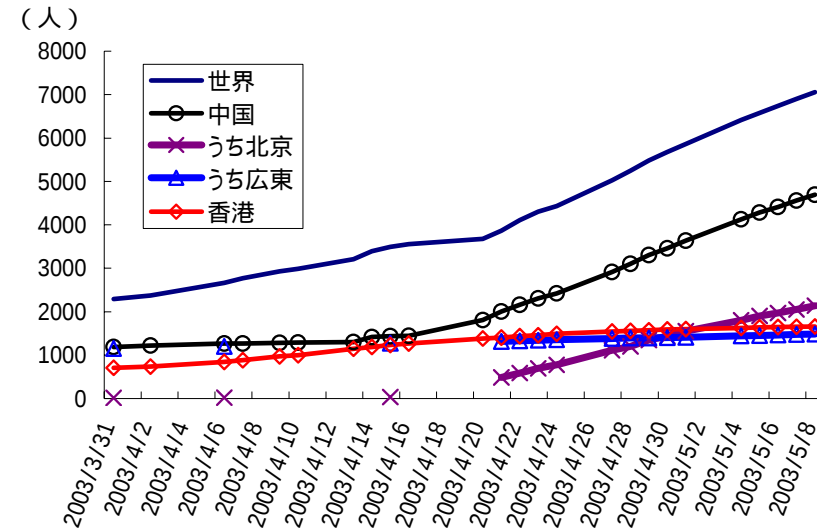
- SARSは、昨年の11月にそれらしいケースが見つかり、2月に入って広東省政府が概要を報道で発表した（図表1）。感染は、3月に入って広東省に続き香港で広がり、各国は、3月下旬に広東省、香港への渡航自粛を勧告した。その後、感染対策がWHOの協力により両地で進んだことから、4月下旬には、両地での新規感染者の発生テンポは大きく鈍化した。
- 一方、北京では、4月下旬以降、感染者が急増し、5月に入って広東省、香港の記録を抜いた（図表2）。4月3日に衛生部長がSARSは「十分コントロールされている」と発言したことから対策が取られず、衛生部長、北京市長が情報を隠したとして更迭される4月20日までウイルスが広がり続けたためとみられる。
- 4月下旬以降、中国政府はWHOと全面的に協力。感染者の隔離、感染者発生地の閉鎖など強力な措置を取っている。北京周辺では山西省、河北省、天津などで感染者が増加するなど面的な広がりがみられるが、中国最大の経済地域である上海では今のところ感染者は少ない。

図表1 中国におけるSARSの経緯

2002/11中旬	広東省にてSARSとみられる最初のケースが発覚
2003/2/11	広東省政府SARS発生の概要を報道で発表
4/3	衛生部長、SARSは「十分コントロールされている」と発言
4/13	温家宝首相、SARSの情報を公開するよう警告
4/16	WHO、北京の病院が多くのケースを隠していることを発表
4/20	SARSの修正値を発表。衛生部長と北京市長を更迭
5/1	北京の感染者数が広東省を上回る
5/6	商務省、対外経済・貿易主管官庁に対し輸出入目標の達成を求める通達
5/7	国務院常務会議、「突発公共衛生事件応急条例」可決

（資料）ASIAN WALL STREET JOURNAL(4/21)などより作成

図表2 SARS感染者（累積ベース）の推移



(資料) 衛生部、The Asian Wall Street Journal

SARSの影響～観光、消費、生産活動へと広がる懸念

- SARSによる経済活動の悪影響は、今のところ、SARS騒ぎが5・6月頃に収まるという期待の下、内外からの観光者による収入や消費の一時的な落ち込みにとどまるとみられている。
- しかし、SARSの広がりとともに、ビジネスマンの出張自粛が長引き、国際的な見本市の延期・中止や新製品立ち上げの遅れ、投資計画の延期などがみられ始めており、中期的にも悪影響を残すのではないかという不安も徐々に高まりつつある（図表3）。

図表3 SARSによる中国への経済的影響

	(マイナスの影響)	(国民経済計算の項目)	(参考) (プラスの影響)
足下すでに表面化した懸念材料	内外からの観光者による収入の減少 ・国際的スポーツ行事、文化行事の中止 ・企業の慰安旅行の延期・中止 ・ホテル稼働率の低下 ・航空機、バス・タクシーの稼働率低下 ・電力、燃料等利用の低下 ・レジャー施設の時限的営業停止措置 ・GWの短縮	サービス消費とサービス輸出の落ち込み ホテル業、輸送業、エネルギー業 小売業、個人サービス業の停滞	・中国からの海外旅行の減少
	観光以外の一般消費の落ち込み ・繁華街など人ごみでの消費の落ち込み ・外食、映画などの落ち込み ・衣料品や耐久消費財といった不急の消費の先延ばし	財・サービス消費の落ち込み 飲食業、映画業、小売業の停滞 耐久消費財生産の停滞	・医薬品、保存食品、空気清浄機などSARS対策品需要の急増 ・消毒、清掃サービス需要の急増
	その他 ・株価全体の悪材料 ・デフレ圧力 ・国内経済交流(出稼ぎや国内ビジネス)の停滞	運輸業の停滞	・薬品株などの上昇 ・輸入物価の下落 ・通信業の活発化
今後表面化する可能性のある懸念材料	輸出・投資関連の生産活動への影響 ・工場稼働停止による輸出への影響 ・出張者の減少による新規契約の停滞(地場中小企業を中心に) ・サプライチェーンの中国集中に対する不安 ・中国政府のリスク対応などに対する不安(外資系企業を中心に) ・直接投資及び関連投資の延期	財輸出と投資の落ち込み 地場中小企業の輸出関連生産、外資企業の新製品の生産、設備関連機器の生産に大きな影響が出る可能性	・在庫の積み増し(外資系企業の輸出向けを中心に) ・輸入の落ち込み

(資料) UFJ総合研究所

GDP～観光と消費への影響にとどまるなら1%ポイント程度、輸出や投資にまで広がるなら3ポイント程度標準ケースより伸びが鈍化する可能性

- 本稿では、すでに表面化している影響として、観光関連業への影響（国内観光消費、海外への観光サービスの輸出）、一般消費産業への影響、そして今後表面化する可能性のある影響として、輸出・投資関連の生産活動への影響を試算した。
- SARSに対する「安全宣言」が出るには、6月いっぱいかかると想定した。また、SARSに対する内外での不安が完全に解消されるには年内いっぱいかかると想定した。
- 推計の結果、観光と消費への影響のみにとどまる場合、SARSがなかった場合の2003年の成長率は8%前後（デフレータはゼロ近辺）とみられることから、7%程度の成長が見込まれる。それに対して、企業が将来のリスクを憂慮することなどにより、輸出や投資にまで影響が現われてくる場合、一段の景気刺激策や中国への信頼回復のための措置が積極的に取られなければ、7%を大きく下回る可能性もある。
- 2004年以降に影響が及ぶ可能性は今のところ小さいとみられるが、中国政府に対する不信感が海外直接投資の足かせとなったり、過熱気味であった不動産投資が急速に冷え込んだりすると、持続的な7%成長を難しくする可能性もあり、注意が必要である。

図表4 主なSARSの影響の試算（名目GDP成長率引き下げ幅）

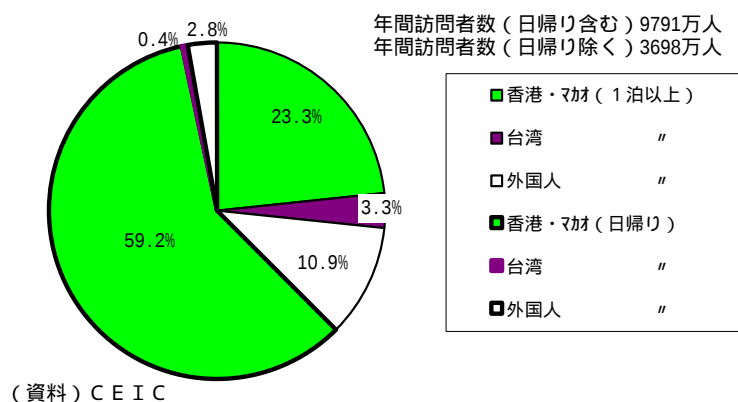
	すでに表面化している影響			今後表面化する可能性のある影響			最大
		観光関連	一般消費関連		輸出関連	投資関連	
2003年	0.7%p	0.4%p	0.3p	2.1%p	0.4%p	1.7%p	2.8%p

観光関連産業への影響

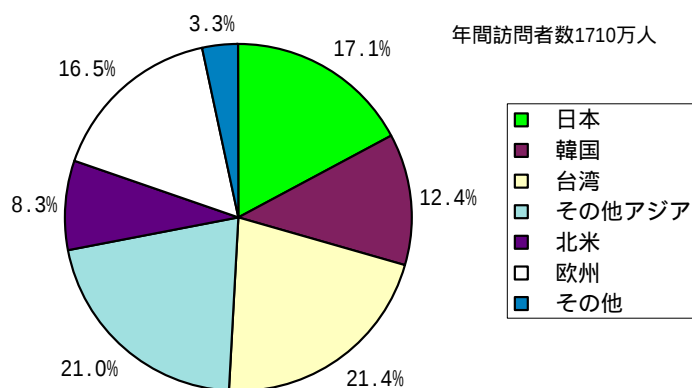
国外からの観光客～香港、日本、韓国、台湾が主要な顧客

- 観光関連産業への影響は、SARS騒ぎの発生源となった広東省では3月から、その他の地域では4月から現われ始めているようである。
- 影響の大きさを推定する前に、中国の観光者のプロフィールをみると、まず、国外からの訪問者は日帰りを含めて9791万人（2002年）。日帰りを除くと3698万人（同）。香港・マカオを中心にほとんどアジアからである（図表5、6）。

図表5 中国訪問者の内訳（2002年）

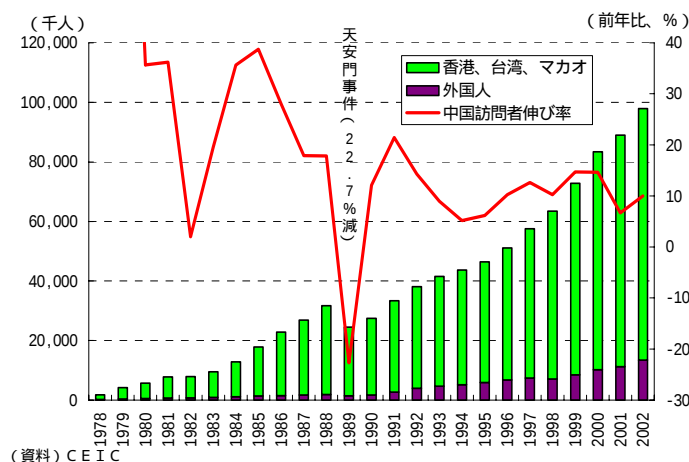


図表6 中国訪問者の内訳（外国人+台湾）

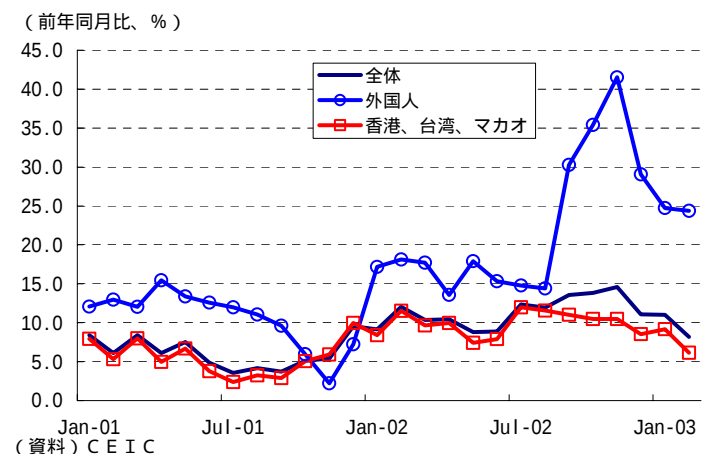


- シェア最大の香港・マカオは、全体の83%(1泊以上の滞在の62%、日帰りの滞在の95%)である。1泊以上の滞在での滞在先は、主要直接投資先である広東省、上海及び周辺と、中央政府のある北京が多く、日帰りの訪問はほぼ広東省に限られるとみられる。○外国人は、1泊以上の滞在と日帰りを合わせても14%(台湾を外国人扱いしても17%) 足らずであり、全体からみるとマイナーな存在である。ただし、その内訳をみると、日本、韓国、台湾、その他アジアで7割強を占めている。
- 訪問者数の長期的な趨勢をみると、中国への訪問者数は、天安門事件のあった89年は前年比22.7%減と大きく落ち込んだが、90年代を通してみると10%内外の伸びを続けている(図表7)。
- 足下は、統計が発表されている2月までは、外国人を中心に10%程度の伸びとなっていたが(図表8) 3月、特に中旬以降は大きく落ち込んだようだ。4月に入ってから九広鉄道(香港-広州)の利用客は前年に比べ4割減。4月のイースター休暇時の香港から中国本土への訪問者(出境者)は同65%減少と伝えられている。
- 広東省や香港のSARSの新規感染はピークアウトしつつあるようだが、4月末に国家旅游局が5月末までの国外からの団体観光ツアー受け入れ延期や、中西部、農村部を中心とした団体観光客受け入れ禁止を指示した。そのため、国外からの訪問者が回復に向かうのは少なくとも6月以降となりそうである。

図表7 中国訪問者数の推移



図表8 中国訪問者数の推移(2001/1-2003/2)



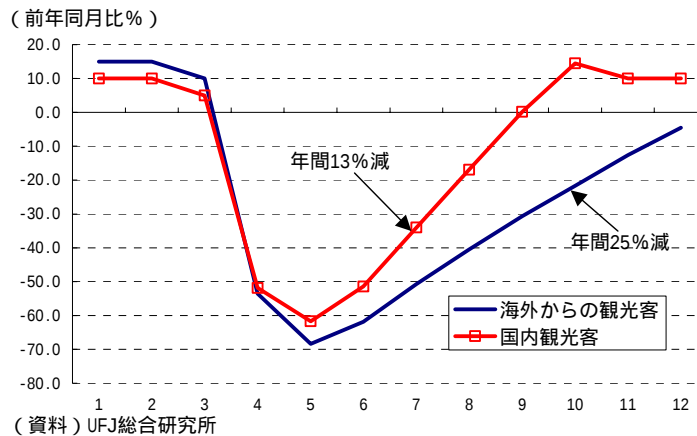
国内観光客～大都市では娯楽施設の営業停止、人の流入の制限で大きな影響

- 次に国内観光客は、年間8億7782万人(2002年)である。月次の統計はないが、4月に入って、中国東方航空集団が40~50%の減便、中国南方航空集団が北京便を中心に30~60%の減便を行なっていることや、5月の連休初日の北京首都空港利用者数が前年の半分程度だったこと、5月のゴールデンウィークの短縮に加え、各種イベントの中止が相次いでいること、北京や広州など大都市を中心にレジャー施設の時限的営業停止が行われていること、省・市外からの人の流入の制限が各地で行われていることから、国内観光にも大きな影響が出ているとみられる。

観光関連産業の影響のGDPへの影響～GDPを0.4%ポイント押し下げる可能性

- 推計においては、国外・国内観光客が、5月いっぱいには6～7割程度の減少。その後、国外からの観光客が年末にかけて回復、国内観光客が10月にかけて回復に向かうと考える（図表9）。国内観光客の回復テンポが早いのは、夏休みや国慶節休暇（10月初旬）などの観光シーズンがあるため、政府も景気への影響を考慮して観光キャンペーンを活発にすると考えられる。
- 海外からの観光収入への影響は、2003年通年で25%減。金額にして430億元の損失と推計される。国内観光収入への影響は、2003年通年で13%減。金額にして460億元の損失と推計される。北京は全国の国際観光収入の25.2%（2001年）、広東省は16.6%（同）を占めるため特に損失が大きくなると推計される。
- GDP成長率への影響は、観光収入全体の減少が890億元、観光関連産業（運輸業、小売飲食業、その他サービス業）の付加価値率が49.5%（97年産業連関表）であることから、2003年については0.4%ポイント程度（890億元×49.5%/11兆元＝0.4%、11兆元はおおよそのGDP）押し下げられる可能性があるとして推計される。

図表9 観光客動向のイメージ（2003年）



一般消費関連産業への影響～GDPを0.3%ポイント押し下げる可能性

- 観光を除く一般消費関連産業では、大都市部を中心に市民が繁華街を避けるようになった結果、外食、娯楽、衣料、自動車等の耐久財などで売上が急減していると伝えられる。北京市では、ゴールデンウィーク中（5月1～3日）の百貨店売上が前年比75～85%、飲食店売上が70%減少したという。
- SARSで売上に大きな影響が出ているところの消費項目は、衣料品を中心に都市住民の消費額構成の3割強、観光関連を除くと4分の1程度を占めている（図表10）。
- 先述のとおり、大都市では、SARSの感染を防止するために、飲食、娯楽施設等の時限的営業停止が行われており、少なくとも5月中は続くと思われる。
- SARSの影響が現われている地域を影響の大きいと思われる順にレベル分けるすると、

北京、広東省及びその周辺の大都市（例えば天津）

上海及びその周辺の大都市

それ以外の地域の大都市

農村

となる。一般消費関連産業の売上が4月中旬～6月にかけて落ち込むとすると、の地域では年間売上の2.8%程度、の地域でも0.7%程度、全国では1.3%程度の落ち込みが予想される。

- GDPへの影響は、一般消費関連産業の売上が全体で660億元減少、付加価値率は42%程度であることから、2003年については0.3%ポイント程度（ $660 \times 42\% / 11 \text{兆元} = 0.3\%$ ）押し下げられる可能性があるとして推計される。

図表10 都市部の一人当り観光を除く一般消費の内訳（2001年）

（構成比、%）

項目	ウエイト	影響
食品	38.2	健康食品は好調
外食	3.5	繁華街を避けるため4月中旬～6月にかけて激減
衣料	10.9	不要不急な消費を避けるため4月中旬～6月にかけて激減
家庭用品（耐久財含む）・サービス	9.0	
耐久財	5.1	自動車や大型家電などの繁華街での新規購入に影響
医療・保健	7.0	医薬品は好調
交通・通信	8.2	通信は好調
交通	2.5	休日の繁華街への移動が4月中旬～6月にかけて激減
娯楽・教育・文化サービス	12.5	通信教育、健康関連サービスが好調
文化・娯楽	0.9	繁華街を避けるため4月中旬～6月にかけて激減
住居	11.2	
その他	3.1	
個人的な消費	2.6	繁華街を避けるため4月中旬～6月にかけて激減
その他のサービス	0.0	繁華街を避けるため4月中旬～6月にかけて激減
合計	100.0	
SARSの影響を大きく受けるとされる一般消費項目の合計	25.5	

（注）観光関連は、観光業の一人当り国内観光収入から推定して差し引いており、上記には含まれていない。

（資料）中国統計年鑑

輸出や投資を中心とした生産活動への影響

輸出～広州交易会の商機の損失だけで2003年の輸出が3.8%ポイント減少する可能性

- SARSによる生産への影響はこれまでのところ目だったものはない。外資系企業では、輸出比率が高いため、工場でSARS感染者が発生した場合に備えて、在庫を積み増すところが多く、足下むしろ生産増加の要因になっている（図表11）。
- 外資系企業の輸出は、基本的に輸出先があらかじめ決まっていることから、SARSの影響は受けにくいと考えられる。ただし、新製品の立ち上げで応援技術者の派遣が難しくなるなど、生産スケジュールへの悪影響が増えてくる可能性はある。
- 一方、地場企業では、国内の経済見通しがやや不透明になったことに加え、各種交易会・見本市の延期・中止や、国外との往来断絶のなかで、新規輸出契約を結ぶことがやや難しくなっていることなどから、生産活動に影響が出てきそうである。

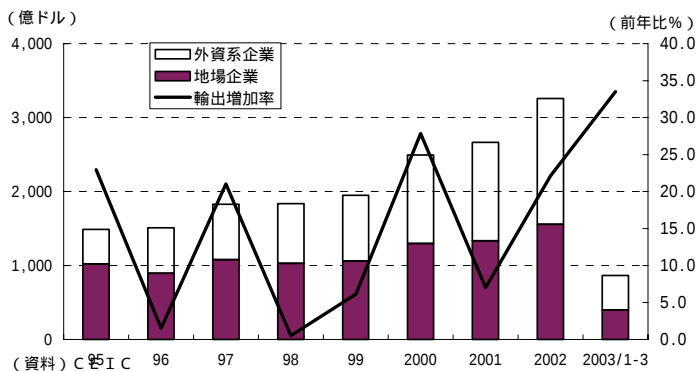
- について、例をあげると、大手石油企業の中国石油化工(シノペック)と中国石油(ペトロチャイナ)は、4月末、主要消費地である華南と華東の5月の石油販売高予想を15～25%下方修正した。観光やビジネス活動が停滞するなか、ガソリン使用量が20～50%減少。航空便の大幅減便の影響で、航空燃料需要も大幅に減少するとみている。
- については、地場企業の輸出は輸出全体の48%(2002年)(図表12)。そのうち広東省が15%(地場輸出の3分の1)、上海及び周辺(江蘇省、浙江省)が同じく15%(同3分の1)を占めるが、広東省は、見本市や交易会で顧客を確保する必要性の高い軽工業品の輸出比率が高いため(図表13)、影響が大きくなる可能性がある。
- 4月下旬に開かれた広州交易会は、例年であれば年間輸出の5%に相当する契約が結ばれるが(2002年168億ドル)、今年は44億ドルにとどまり、少なくとも前年に比べ124.5億ドル、人民元換算で1030億元の商機が失われた。この減少が今後埋め合わせられない場合、最大3.8%ポイント、輸出の伸びが低下する可能性がある。4-6月はクリスマス商戦に向けた各種見本市・交易会が開かれるだけに、通年で4・5%ポイント、輸出の伸びが押し下げられる可能性も否定できない。
- 仮に5%ポイント輸出の伸びが低下する場合、仕掛品在庫の増加や原材料輸入の減少といった緩衝要因を考慮しても、製造業の成長率を0.9%ポイント、GDP成長率を0.4%押し下げる可能性がある。

図表11 日系企業のSARS対策

NEC	在庫積み増し。ソフト要員に影響なし。生産は大半がEMS対応。
沖電気工業	中国だけで生産するATMの在庫積み増しを指示。
シャープ	華南に集中しているが問題は発生していない。万一の場合は物流対策を強化。
ソニー	現段階で部品調達に問題ないが、物流停滞を心配して在庫を積み増し。
セイコーエプソン	北京統括会社社員の半分100人を自宅待機に。深セン工場は在庫を積み増し。
富士写真フイルム	デジカメ出荷台数700万台を50万台下方修正。日本国内で部品調達も検討。
伊勢丹	駐在員8人中5人が一時帰国。デパートの営業は継続。
近鉄エクスプレス	駐在員家族の一時帰国を認める。帰国者は10日間自宅待機。

(資料)重化学工業通信社"Asia Business Trend"より作成

図表12 中国の資本形態別輸出



図表13 広州交易会での主要展示商品

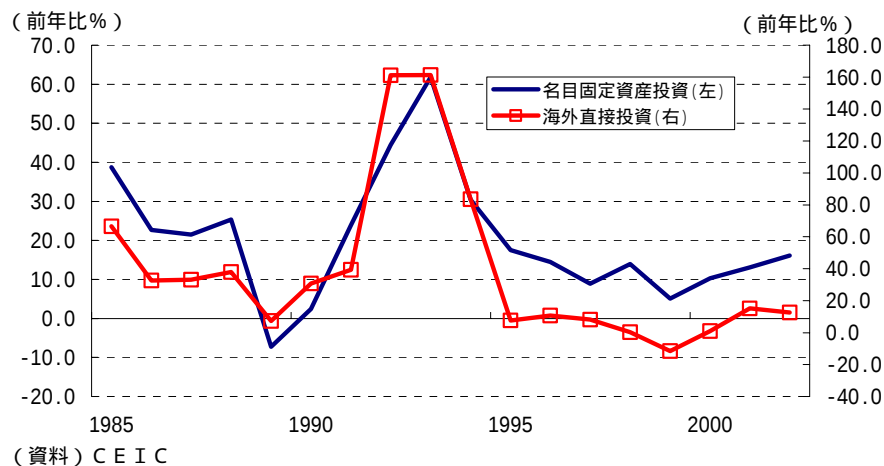
商品分類	主な商品
原材料	建材、石油化学、金属
機械・工具	設備機械、小型車両、部品、農機具
電子・電機	家電、情報機器
紡績・服装	服装、紡績品
食品・医薬	食品、茶、家畜、皮革
家庭用品	皿、家具、照明
礼品・装飾	礼品、装飾品、玩具、メガネ
弁公・戸外	文房具、体育用具

(資料)投資広東

投資～中国の投資リスク対策から直接投資が落ち込む可能性

- ここ数年、中国では、多くの大手多国籍企業が進出して新しい産業集積を作っている。また、中国の販売市場としての評価が高まっており、今後、投資を中止する向きが出てくるとは考えにくい。
- ただし、中国政府に対する不信感や、サプライチェーンの中国集中に対する不安のために、投資の延期や規模の縮小を検討するメーカーは出てきている。
- 図表14は、中国の固定資産投資と海外直接投資の伸びをみたものであるが、両者には強い相関関係がみられる。海外直接投資は、固定資産投資の1割足らずであるが、中国の投資先としての評価が、国内の企業の投資活動にも強く影響を及ぼしていることを推察させる。
- 仮に、投資判断や工事の遅れにより、足下の投資が大幅に後ズレし、国際信託投資（ITIC）の連鎖的破綻が起こった99年と同じくらいの海外直接投資の落ち込み（海外直接投資前年比11.6%減。前年の伸びに比べて11.8%ポイント低下。固定資産投資同5.1%増。前年の伸びに比べて8.8%ポイント低下）が起こるとすると、固定資産投資は6%ポイントほど低下する可能性がある。
- 固定資産投資関連産業（建設業が6割強、機械設備製造業1割強）の付加価値率はおよそ28%。国内生産品の在庫増や設備輸入の減少を考慮すると、2003年のGDP成長率は1.7%ポイント程度押し下げられる可能性がある。
- 中期的な観点でみると、2003年1-3月期の海外直接投資が前年同期比55%増、固定資産投資が同32%増となるなか、政府は投資の過熱を懸念していたことから、投資の一時的な減速は、経済の安定に寄与する可能性がある。

図表14 固定資産投資と海外直接投資



(参考) 海外直接投資の固定資産投資への影響

$$\ln(\text{固定資産投資}) = 7.744 + 0.552 \times \ln(\text{海外直接投資})$$

(27.260) (21.835)

推計期間 1984～2002年 自由度修正済決定係数 = 0.966

- 一方、突然の災害のリスクや駐在員の生活環境面でのリスクを警戒する企業が増えるなかで、中国が誘致したいと重視している中小企業や非製造業が直接投資を抑制させる可能性や、最悪の場合、広東省や北京を起点に不動産需給が急速に悪化し、投資全体を減速させる可能性は大きな懸念材料である。は中国の産業構造の高度化を遅らせ、は新たな不良債権の芽になりかねないので注意が必要である。

まとめ～内外の信用回復が最大の課題

- 中国商務省は5月6日、各地の対外経済・貿易主管官庁に対し、SARS防止対策に取り組むと同時に、輸出入目標の達成に努めるよう求めた。Eコマースの利用などあらゆる方策を講じて輸出契約をまとめ、契約履行率の向上に努めるというものだ。
- また、温家宝首相は5月7日、国務院常務会議を招集し、SARS対策を協議。「突発公衆衛生事件応急条令」を審議、可決した。8項目にわたるもので、重要プロジェクトの建設加速。公共衛生インフラの建の強化。自動車、住宅関連、ネット関連消費の喚起、輸出と外資利用の促進、民間航空、観光、飲食、小売、タクシーなどSARSによる影響が大きい業種への支援、SARSを理由とした不当な従業員解雇の禁止、電気・通信、電力、交通ターミナル、都市ガス、水道、銀行決済、証券取引などの重要部門あるいは企業は正常な運営の確保、などが柱である。
- 中国政府は、4月下旬以降、SARSによる混乱の收拾と経済への悪影響の防止を目的とした施策を相次いで打ち出している。これは中国政府への信頼回復に寄与しよう。SARSの影響は、中国の大量・安価な労働力、巨大な市場、高い成長力といった魅力を考えても、2004年まで引きずるとは予想しにくい。
- 一方、現地の報道は市民に必要以上の不安を抱かせないというスタンスもあり、十分な情報が流されていないという指摘がなされている。北京でみられた生活物資のパニック的な買いだめ現象や大都市での引きこもり現象は、十分な情報がないための市民の自己防衛策とみられる。情報の開示が十分になされていないという不信感が、投資を急速に冷え込ませるリスクをはらんでいることは十分留意しなければならない。この不信感を取り除くことが急務といえよう。

以上