

中国経済のコロナ禍からの順調な回復からの示唆

箱 崎 大

(日本貿易振興機構アジア経済研究所
新領域研究センター主任調査研究員)

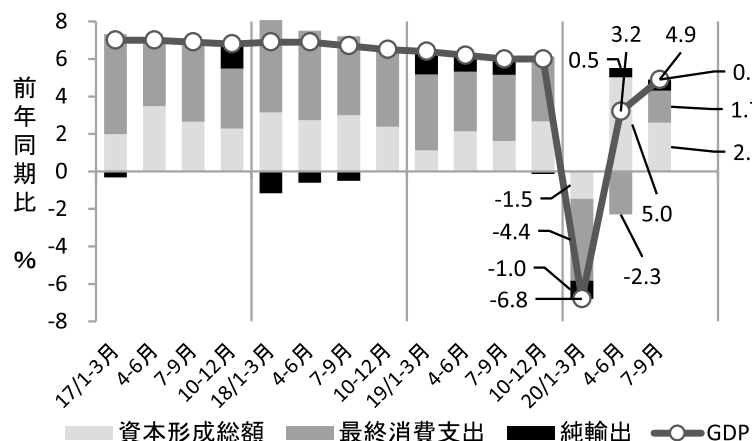


マイナス成長は1四半期のみ

世界経済が停滞する中、中国経済は2020年7-9月期の実質GDP成長率が前年同期比4.9%増と2期連続のプラス成長、1-9月期では前年同期比0.7%増で、通年のプラス成長が確実視されるようになった。国家統計局の定例会見では、報道官が実質GDPの需要項目別寄与度の変化を逐一紹介するなど、その説明はいつになく詳しいものだった。

具体的には図の通りで、投資の寄与度が低下する一方、消費はマイナス2.3からプラス1.7へと4ポイントも改善し、成長の牽引役が投資から消費にスイッチしたように見えるが、底打ちの様子は前年同期比ではなく季節調整済み前期比の寄与度の変化でみたいところだ。

(図1) 中国の実質GDP成長率の寄与度分解図



(出所) 中国国家统计局、CEICのデータを基に筆者作成。

季節調整値でみるコロナ禍からの中国経済の立ち上がり

2020年の各四半期の前期比成長率は10%減、11.7%増、2.7%増だが、寄与度は残念ながら公開されていない。関連指標の季節調整値をみると、消費（社会消費品小売総額、名目値）は5月に回復テンポが明らかに上がったが、その後の変化は大きなものではない。投資（固定資産投資、名目値）は素晴らしいスタートダッシュの後に停滞したが、9月以降停滞を脱するようにも見える。

中国経済の議論で季節調整値が話題になることはあまりない。中国では1、2月に春節の7連休があり、旧暦がベースなので日程が毎年変わるが、その影響を調整することが難しいのか、あるいは月が改まる度に季節調整替えて過去の実績値が変化してしまうためか。いずれにせよ、国家統計局の定例記者会見の指標解説は通常、前年同月比、前年同期比にほぼ終始する。

前年同月比や同期比は、季節要因を除去する最も簡便な方法である。だが、2020年はコロナショックが景気指標に深い谷を刻み、季節パターンが吹き飛んでいる。今はショックを踏まえて経済指標を眺める必要がある局面なので、前年同月比や同期比より季節調整値の推移をみ

る方がよいと考える。

中国の場合は、季節調整の際に移動平均を多用しているのか、とにかく推移が滑らかで、季節調整値が過去から直近の値に向かってかなり直線的に推移する。日本の場合、季節調整値は規則性なく振れるようにみえるものなので、中国の滑らかな季節調整値のならば様には戸惑いも覚える。

季節調整値の月々の改定状況を追っていると、ひと月経って指標の水準が全体的に高まっていたり傾きが急になっていたりすることがあった。「季節調整値が、過去から直近の値に向かってかなり直線的に推移する」ことから考えると、最新月の水準が前月までのトレンドより高いということなのだろう。逆に、最新月の水準が前の月とあまり変わらない（つまり前の月の水準が下がってしまった）といったこともあった。その場合は最新月が前月までのトレンドより低いということなのだろう。

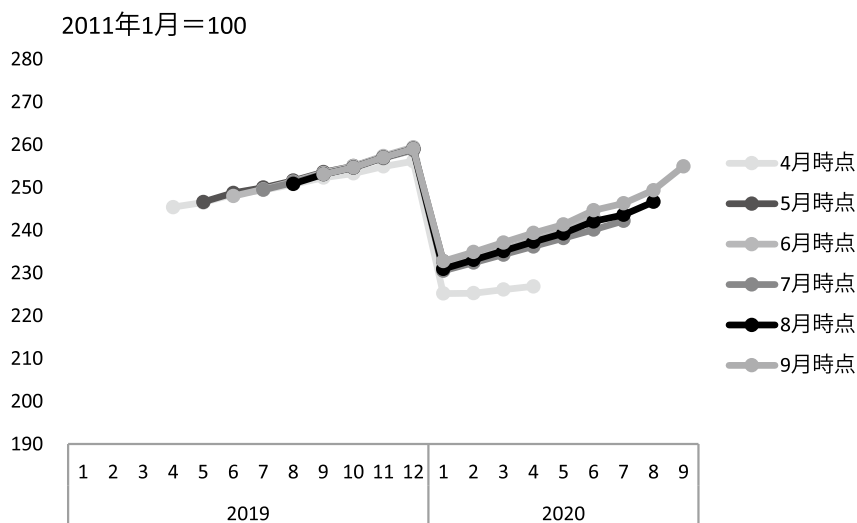
消費の水準はロックダウン解除後あきらかに上昇

4月までは消費の回復力の弱さが目を引いた。他方、工業生産や投資といったサプライサイドの回復は急で、特に生産指数は武漢市の都市封鎖前の2019年12月の水準を2020年5月時点で回復した。投資も、生産指数には劣るがV字回復であることに変わりはない。消費は、最もカバレッジの大きい社会消費品小売総額をみると、季節調整値は1月以降、減少こそしなかったものの4月あたりまで底這いであった（図2「4月時点」の折れ線を参照）。これほど消費の回復が鈍いと企業が投資の水準を落とし景気回復のペースが鈍るのではと危惧していた。

需要の先行きが全く不透明な時、企業は増産などしない。余計な在庫費用を背負い込むだけだからだ。しかし中国の企業は猛然と業務を再開した。企業は、というより共産党や政府にとってみれば、企業の収益よりも人民の雇用、「復工復産」（職場復帰・生産再開を意味する中国政府のスローガン）がすべてだったということだろう。感染予防のための厳しい移動制限があり、また感染を恐れ職場復帰をためらう労働者も少なくない中、「復工復産」の号令をかけたことで現場に混乱も生じた。政府は農民工をはじめとする労働者の現場復帰のため、農村から都市への移動手段の確保など、支援に動いた。こうして、経済の回復が需要より生産や投資といったサプライサイドがかなり先行する回復となったためか、5月は都市封鎖解除にもかかわらず、生産者物価は下落（前月比マイナス）が続いた。

5月の指標をみると、生産や投資の過去の季節調整値に大きな変化はなかったが、消費は全

（図2）社会消費品小売総額の季節調整値の月ごとの変化



（注）CEICに所蔵されている2011年1月以降の前月比を基に、金額の指数を作成した。なお、国家统计局ウェブサイトでも毎月公開される季節調整済前月比は直近13か月分のみである。2020年の4月以降について、季節調整値の系列を発表時点ごとに示した。

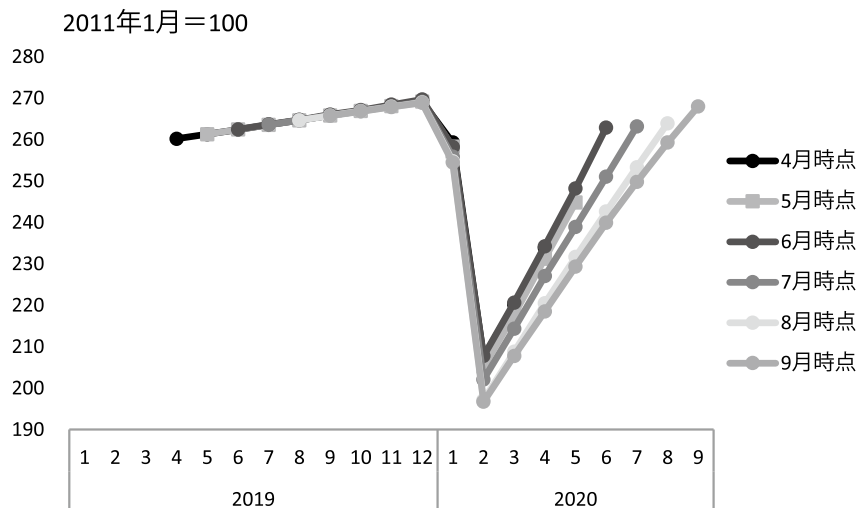
（出所）中国国家统计局、CEIC

体的に水準が上ブレし、消費拡大のペースも速まっていた。この5月の消費の上ブレで思い当たるのは、4月8日の都市封鎖解除である。これで外出、外食、ショッピングが増えるのは自然なことである。昨年12月から今年1月にかけて起こった消費の蒸発は埋めきれていないものの、2020年1月を起点にコロナ後の月々の消費拡大テンポを平均してみると、6月あたりからはコロナ前（昨年12月まで）のトレンドを上回るようになった。8月9月にも、消費拡大テンポは心持ち加速している。

V回復後停滞した投資に持ち直しの兆し

投資は2月が底で、3月以降しばらくのあいだ景気回復を支えたのもこの投資のV字回復であるが、立ち上がりの時期の早さからすれば、新規の公共事業が追加されたというより止まっていた設備やインフラの工事の迅速な再開に注力したことが「V字」の理由と考えられる。季節調整値は月が新しくなるたびに更新されるが、6月から8月は最新値を加えて季節調整をし直すと、回復テンポは前月に発表したほど急なものではなかったという状況が続いた（図3）。

（図3）固定資産投資の季節調整値の月ごとの変化



（注）図2に同じ。

（出所）中国国家統計局、CEIC

サプライサイドの回復を先行させたことにより、2つのことが起こっている。一つは労働需要の回復による失業率の低下である。2月、調査失業率の急騰でわかるように、コロナ禍で多くの人々が職を失ったが、すぐに「復工復産」の号令がかかった。人員が減ってしまった現場で残業が発生するようになり、また人を雇おうということになったのだろう。これにより国民所得は増え、消費の回復と失業率の低下が起こる。求人倍率をみると、これは月次ではなく四半期統計なのだが、経済が最悪期であった1-3月期に急上昇が起こっている。景気が悪いと求人数が減り、求人倍率は下がるものだが、このときは分母の求職者数が激減したことにより急騰した。つまり、コロナ禍により失業が急増したのは確かだが、「復工復産」という止血作業の後、今度は人手不足になったと考えられる。春節で帰省した農民工が、移動制限で都市に戻れなくなり求職活動もできなくなっていたという状況も考えられるが、生活不安より感染の方を恐れて職場復帰をためらったという面もあっただろう。いずれにせよ企業は1-3月期、欲しいだけの人を採用することができない状況に陥った。そうした労働需給のひっ迫は、4-6月期になるとかなり改善した。感染症の流行が、都市封鎖が解除されるまでに沈静化し、人々の求職活動が再開したためだろう。

もう一つは在庫の増加である。生産の回復は消費の回復をはるかに上回るもので、在庫水準が高まり、今度は生産や投資の回復テンポがあがらなくなった。しかし8月、9月になると消費の拡大テンポが再び上がり（図2「9月時点」参照）、投資の水準も8月に比べ9月はやや高まっ

ている（図3「9月時点」参照）。これらは雇用の持続的増加や新規の公共事業の始動によるものではないかとみている。感染症流行の沈静化は外出のハードルを下げ、消費にも就業にもプラスに働く。中国ではオンライン消費の拡大が注目されているが、オフラインがオンラインに振り替わるだけなら消費の拡大にはならない。消費に影響を与えるのは、所得の増加や雇用の安定・拡大である。国家統計局の10月の定例会見で報道官は、失業率の持続的低下のほか、1-9月期に国民一人当たりの年金や離職・退職金が名目で前年同期比8.7%増、一人当たり所得が政策関連の生活手当により11.1%増加したと述べている。

回復は国家主導

日本のコロナ禍からの立ち上がりを読みとろうと中国の立ち上がりを見始めたが、中国の様子をみて感じるのは、感染防止の方法も経済活動の迅速な再開も、中国の政治経済体制下ならではのということである。都市封鎖を実施し、人々はスマホアプリなどを通じ当局に移動履歴を監視される。「復工復産」も然りである。ともあれ中国は、雇用と消費のスパイラル的悪化を「復工復産」の推進で回避し、感染症の流行が抑えられていることに加え所得の補助もあり、消費が安定した。世界でも稀な2020年のプラス成長が射程にある。

ダロン・アセモグルとジェイムズ・A・ロビンソンは2012年に刊行した「国家はなぜ衰退するのか」の中で、中国の成長について、「収奪的政治制度下の成長の一形態にすぎず、持続的経済成長にはつながらない」（早川書房文庫版下巻p 294）と述べている。収奪的政治制度というのは、狭義では独裁だが、一部のエリートに権力が集中しチェック・アンド・バランスが働かない政治体制全般を指す。そんな状況の下では富も権力に集中し、人々は創造的破壊を伴うイノベーションなど起こそうと考えない。また、「近年、中国ではイノベーションとテクノロジーに重点が置かれているものの、成長の基盤は創造的破壊ではなく、既存のテクノロジーの利用と急速な投資だ」（文庫版下巻p 297）とも述べている。ZTEのような大手企業ですら、米国からの半導体部品供給を止められ既存のテクノロジーが利用できなくなると、経営危機に陥る。

しかしHUAWEIは強い危機感を持ち、毎年巨額の研究開発費を投じ、「自力更生」の道を歩もうとしている。GDP成長率にしても、「国家はなぜ衰退するのか」が刊行された2012年以降2019年まで、鈍化が続いたとはいえ6%ある。コロナ禍でもプラス成長となれば、中国の政治リーダーが自国の政治経済体制に自信を深めたとしても不思議ではない。

習氏の後継候補は五中全会でも明らかとならなかった。政権の権力基盤は以前にも増して強固なのだろう。この権力基盤の強さは今後の中国経済にどう作用するだろう。収奪的政治制度が強化され、中国経済の減速時期は早まるだろうか。アセモグルは前掲書で、鄧小平の時代の中国について、収奪的政治体制ながら経済を包括的体制に転換したことが高成長の要因だと述べている。包括的経済体制とは、「社会の幅広い階層の人々に、安全な財産権とビジネス・チャンスが与えられている」（文庫版上巻p 142）状況を指す。中国の経済体制は所有権が全面的に保障されていない点で「包括的」でないにしても、人々の不動産・株式への投資も起業も盛んだ。「中国共産党が国家形成と経済近代化で成し遂げた実績は、多くの人々に実利を提供してきた（益尾知佐子「中国の行動原理 国内潮流が決める国際関係」中公新書、p 280）のは事実だろう。

習政権の強固な権力基盤があれば、現行の政治体制も経済体制も維持可能であろうが、それを国内で抵抗の多い経済体制改革の断行に活かす道もある。「改革の全面的深化」を打ち出した2013年の三中全会以降の中国経済の歩みは後者の例であり、中国に持続可能な成長をもたらすのも後者だろう。ただ、国家主導の経済と「創造的破壊を伴うイノベーション」がどうも結びつかない。改革の核心は政企分離である。「改革の全面的深化」も、この点は道半ばだった。アントグループの上場が延期されたり、中国政府が大手企業に過半出資する例が増えているのは気になるところだ。