

平成 15 年 4 月 24 日

投資家の皆様へ

## SARSの広がりが日本経済に及ぼす影響について

### 【要約】

- ・ SARS (重症急性呼吸器症候群) の感染が拡大しており、中国経済や日本経済に及ぼす影響が懸念されている。
- ・ 中国経済への影響としては、ヒト・モノの移動が滞ることで、生産・消費活動などが停滞する恐れが懸念される。
- ・ 日本経済は生産活動並びに輸出において特に中国との関わりが深く、SARSの影響で中国経済が停滞した場合、悪影響を受けることが予想される。
- ・ 今後については、  
中国を中心としたSARSの感染拡大のスピード、  
SARSの病原体や感染経路、有効な治療法の解明により、感染の拡大に歯止めがかかるかどうか、  
SARSが中国の生産・消費動向に及ぼす影響、  
日本の中国向け輸出の動向、  
などに市場の関心が向けられて行くと思われる。

最近、香港などで流行している原因不明で重篤な呼吸器感染症であるSARS（重症急性呼吸器症候群）の感染の広がりが、今、アジア経済、さらには日本経済にとっての不安材料として急速に注目を集めています。特に、中国におけるSARSの蔓延が懸念されています。高成長を続けてきた中国経済は、重要な輸出先として日本の景気を支えてきたと同時に、多くの日本企業が生産拠点を中国などアジア地域にシフトしているだけに、中国でのSARSの広がりは日本景気の先行きにとって懸念すべきリスク要因となってきています。そこで、今回のフォローアップ・メモでは、SARSを巡るこれまでの経緯と中国および日本経済に及ぼす影響をまとめてみました。

## 1. SARSとは

「SARS」とは、正式名称を“重症急性呼吸器症候群”という急性な呼吸器感染症で、感染すると38以上の高熱や痰を伴わない咳など肺炎に似た症状をもたらします。現在、有効な治療薬がなく、ケースによっては死に至ることもあります。中国・広東省が発症源とも言われますが、未だ病原体の確定や感染経路の解明ができておらず、中国・香港を中心に世界各国で発症の報告が相次いでいます。

2/26 にベトナム・ハノイで最初の症例が報告され、3/17 に世界保健機関(WHO)が感染に注意を促す文書を発表し、世界的に注目が集まりました。その後も感染者数が少しずつ増える中、4/21 に中国・北京で感染者数の過少報告が発覚し、感染拡大に対する懸念が一気に高まりを見せました。

4/22 現在のWHOの発表では、世界の感染者数(感染の可能性を含む)は3,947名、死亡者は229名となり、発症が確認されたのは世界6カ国2地域(香港・台湾)となっています。

## 2. SARSが中国経済へ及ぼす影響

当初、SARSの中国経済に与える影響は、香港・シンガポールといった国・地域と比べ、比較的軽微に留まるとの見方が一般的でした。こうした見方は、香港・シンガポールではGDP(国内総生産)に占める観光産業の割合がそれぞれ5.6%、8.1%(2001年度)と重要な役割を担っているのに対して、中国のそれはわずか1%強に留まっていたからです。また、SARSの感染が広東省などの限定された地域に留まると予想されたこと、3月下旬に病原体がコロナウィルスとほぼ判明したことから、SARSによる被害拡大の長期化は免れるのではないかとの見方が当時強かったこと等も挙げられます。

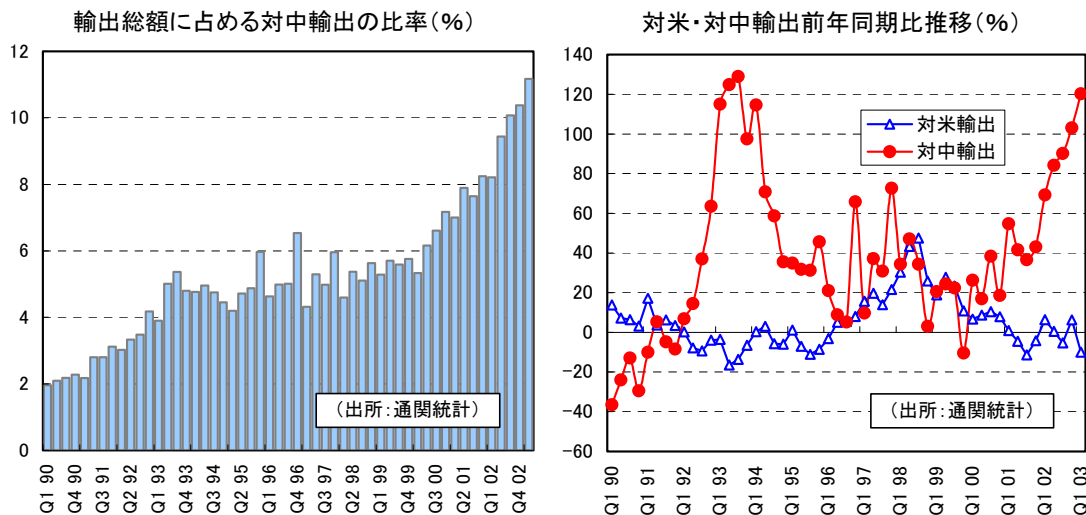
しかしここにきて、このような楽観的見通しが徐々に後退しつつあります。これは、4/21 に中国・北京で感染者が過小報告されていたことが発覚、中国での感染は広東省に留まらず北京でも感染者が急増していることが明らかになり、中国における感染拡大に対する懸念が一気に高まりを見せつつあること、香港における感染が拡大すると共に、コロナウィルスがより強力な感染力を持つウィルスに突然変異した可能性があるとの見方が出てきたことが背景にあります。

中国経済への悪影響としては、モノ・ヒトの流れの停滞がまず考えられます。感染防止のため工場の生産ラインが停止されると生産活動が抑制されるほか、繁華街など人が多く集まる場所を避けることによる消費の停滞、内外での移動が制約され企業活動が停

滞、などの悪影響が考えられます。今後、中国におけるSARSの感染地域の拡大や事態の長期化が現実味を増してきますと、経済活動の停滞は避けられず、結果として中国の景気を下押しする可能性が強まることは想像に難くありません。

### 3. 日本経済への影響

日本の輸出総額に占める中国向けの比率は、下図の通り、1990年代前半の2～5%程度から直近で12%近くまで上昇し、日本経済が中国経済との結びつきを強めてきたことが示されています。また、ここ最近では、対米輸出が大きく鈍化する中、中国を中心としたアジア向け輸出が大きく伸びており、現在の日本経済の牽引役である外需を支える一つとして中国の景気動向はその重要性を一段と増しているといえます。つまり、中国経済が失速すれば、日本経済はその影響を免れ得ない恐れがあります。



また、日本企業は、2000年度の製造業全体で現地生産比率が32%となっており、現地生産総額に占める中国の割合は9%を占めます。特に、電機セクターにおいては、中国生産が現地生産総額の13%を占める上、この二年間に中国を中心としたアジアへの生産拠点シフトが一段と進んだと推測されることも勘案すると、中国で生産を行なっている企業の生産活動における影響は軽視できなくなってきました。

ただし、日本経済に対するSARSの影響は、実はネガティブなものばかりではありません。例えば、2001年9月の同時多発テロ後、海外旅行を取り止めた消費者が国内でブランド品を購入して国内消費を押し上げましたが、同様の現象が今後発生する可能性は十分に考えられます。また、現地の生産ラインを停止した場合、現地生産から国内生産に振替える企業が現われ、国内の生産活動を押し上げる可能性も否定できません。

以上のように、SARSが日本経済に悪影響をもたらす可能性が高まっていますが、その影響度合いについてはまだ計り知れない状況にあります。今後、SARSがどれだけ感染を拡大するかによっては中国や中国と経済的に結び付きの強い日本経済の先行き不透明感を強めることも考えられ、今後の日本経済の先行きを占う意味でも、

中国を中心としたSARSの感染拡大のスピード、  
SARSの病原体や感染経路、有効な治療法の解明により、感染の拡大に歯止めがかかるかどうか、  
SARSが中国の生産・消費動向に及ぼす影響、  
日本の中国向け輸出の動向、

などに市場の関心が向けられて行くと思います。

以上

日興アセットマネジメント株式会社

執行役員調査部長 馬淵治好

～ご参考（関連ホームページ）～

SARSの最新情報（国立感染症研究所感染症情報センター）

<http://idsc.nih.go.jp/others/urgent/update.html>

日本の貿易収支（財務省）

<http://www.customs.go.jp/toukei/info/index.htm>

～ご参考（過去のフォローアップ・メモ）～

平成 14 年 7 月 23 日付 「今後の日本株式市場の見方」  
平成 14 年 7 月 23 日付 「明確になってきた、日本株のデカップリング（連動性の希薄化）」  
平成 14 年 7 月 26 日付 「日経平均株価 3 日続落 されど日本株優位との見方は不変」  
平成 14 年 8 月 16 日付 「FRB のスタンスは『景気配慮型』へ」  
平成 14 年 9 月 4 日付 「バブル後の最安値を更新した日経平均株価」  
平成 14 年 10 月 7 日付 「バブル後の最安値を再び更新した日経平均株価」  
平成 15 年 3 月 12 日付 「約 20 年ぶりに 8,000 円を下回った日経平均株価」  
平成 15 年 3 月 20 日付 「イラク攻撃の開始と国内株式市況について」