

2018年7月10日 全6頁

中国：なぜ経常収支は赤字に転落したのか

中国国際収支統計 2018年1-3月期

経済調査部 海外経済調査課
研究員 中田 理恵

[要約]

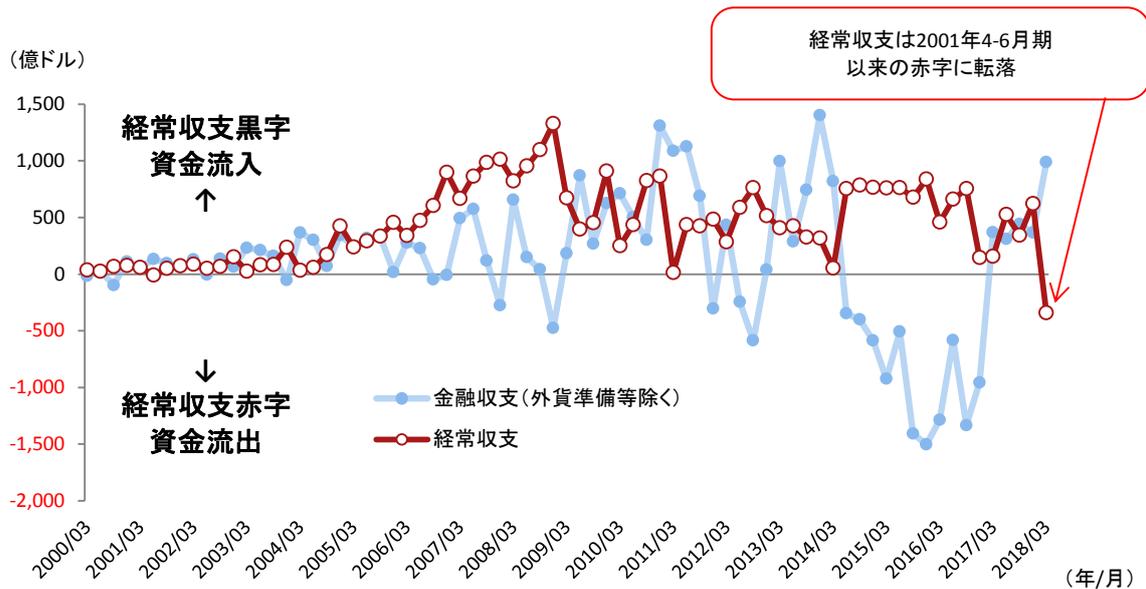
- 2018年1-3月期における中国の経常収支は▲341億ドルとなり2001年4-6月期以来の赤字に転落した。足元、5月においても再び小幅な赤字を記録していると推察される。
- 経常収支が赤字となった原因は、貿易収支の黒字幅が、季節要因によって急激に縮小したために、ここ数年急拡大している旅行収支の赤字等、サービス収支の赤字を補いきれなくなったことにある。当面は貿易収支の黒字幅とサービス収支の赤字幅が近い状態が続き、時に経常収支が赤字となる場面もあろう。
- 金融収支は989億ドルと大幅な資金流入超となった。ただし、金融収支の動きは人民元為替の動向に左右されやすい。足元では人民元が急落する場面も見られており、今後の為替の動向を注視していく必要がある。

なぜ経常収支は赤字に転落したのか

中国国家外貨管理局が発表した国際収支統計によると、2018年1-3月期は経常収支が▲341億ドルとなり、2001年4-6月期以来の赤字に転落した（図表1）。一方で金融収支（外貨準備を除く、以下同様）は989億ドルの資金流入超となった。なお、誤差脱漏は384億ドルの資金流出超であった。

経常収支の赤字化の原因は、以前から縮小傾向にあった貿易収支の黒字幅が、季節要因によって大きく縮小したために、ここ数年急拡大しているサービス収支（国際貨物輸送費や、旅行者の宿泊費等サービスに係る取引の収支を示す）の赤字を補いきれなくなったことにある。図表2は経常収支とその内訳を示している。経常収支は、貿易収支、サービス収支、一次所得収支（対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支）、二次所得収支（居住者と非居住者との間の対価を伴わない資産提供に係る収支）で構成される。貿易収支の黒字幅は2016年頃から緩やかな縮小傾向にあったが、2018年1-3月期はこれに春節（中国の旧正月、毎年1~2月頃にある）が重なった。今年の旧正月は2月16日であったが、中国の出稼ぎ労働者の中には小正月（2018年は3月2日）まで休暇を取得する者もいるため、3月の輸出は前年割れとなり、貿易収支が赤字となった。

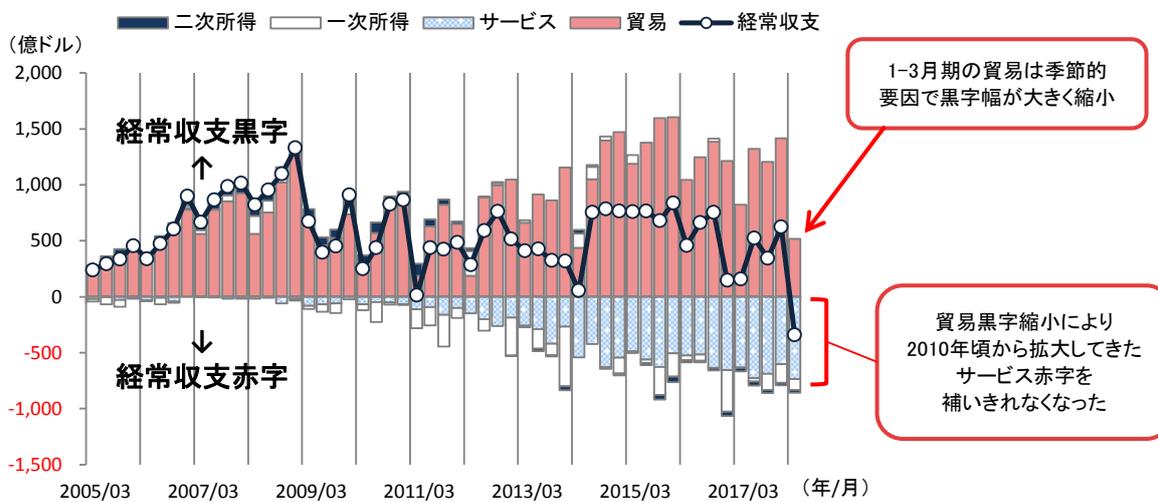
図表1 金融収支と経常収支の推移



(注) 四半期ベース、2018年1-3月期まで

(出所) 中国国家外貨管理局より大和総研作成

図表2 経常収支の内訳



(注1) 四半期ベース、2018年1-3月期まで

(注2) 貿易収支：国内居住者と非居住者との間のモノ（財）の取引（輸出入）の収支

サービス収支：サービス取引の収支、国際貨物輸送費や旅行者の宿泊費等を計上

一次所得収支：対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支

二次所得収支：居住者と非居住者との間の対価を伴わない資産提供に係る収支、寄付等

(出所) 中国国家外貨管理局より大和総研作成

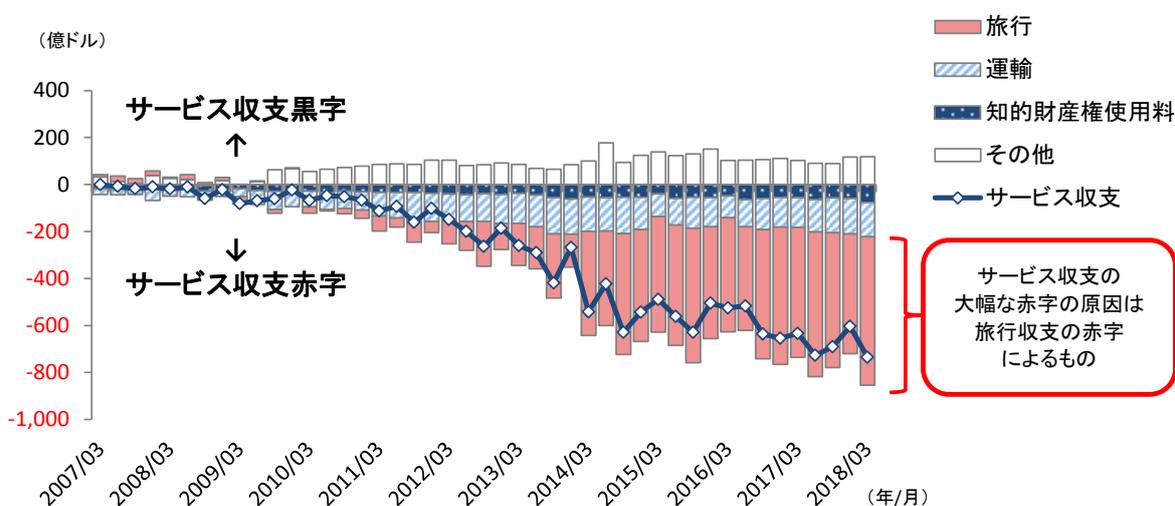
サービス収支における大幅赤字の原因

サービス収支における赤字の原因は、2010年頃より急拡大した旅行収支の赤字にある（図表3）。2018年1-3月期においては、旅行収支の赤字幅はサービス収支の赤字幅に対して8割以上を占める。旅行収支とは旅行者が旅行先の国で取得した財およびサービスに関わる収支を示す。中国国民が海外にて支払った宿泊費、土産物代などは収支上マイナス（赤字）として計上される。逆に、海外から中国にきた旅行者が中国国内で宿泊費等を支払った場合は収支上プラス（黒字）となる。

なぜ旅行収支において多額の赤字が発生しているのか。主な原因は中国人旅行者による「爆買い」である。中国の経済発展とともに質の高い海外製品への需要が高まったことに加え、税制上、輸入品よりも海外で購入した方が安価であるとのことから2012年頃からこのような現象が見られるようになった。

なお、他の要因として統計上の問題も指摘されている。中国国家観光局のレポートによると中国の統計はIMFの原則上では旅行収支に計上しない滞在期間が1年を超過した者の消費も含むため、中国から海外へ飛び立った留学生が支払う生活費等も計上されているという。このため、赤字幅が大きく見積もられている可能性が示唆される。

図表3 サービス収支の内訳



(注) 四半期ベース、2018年1-3月期まで
(出所) 中国国家外貨管理局より大和総研作成

金融収支は大幅な資金流入超

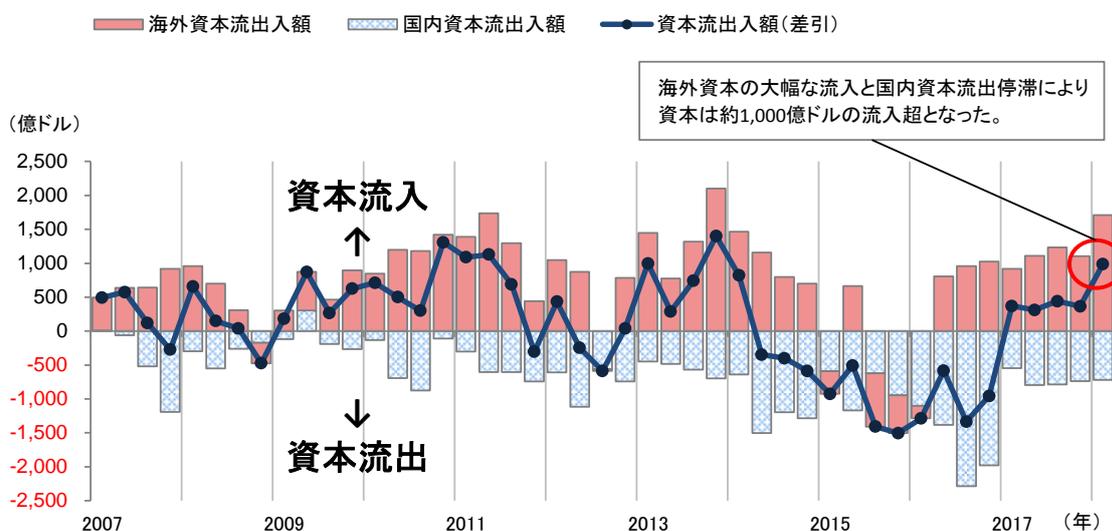
前述の通り2018年1-3月期の金融収支は989億ドルの資金流入超となり、2014年1-3月期以来の500億ドルを超える資金流入を記録した。資本別に見ると、国内資本は720億ドルの資金流出超と、流出額が前期から横ばいとなっている。一方で、海外資本は1,709億ドルの資金流入超と、2013年10-12月期以来の高水準であった。海外資本による資金流入の内訳は、直接投資（730億ドルの流入超）が最も大きく、次いで債券（318億ドルの流入超）、現預金（300億

ドルの流入超)、貸出(294億ドルの流入超)等が資金流入の主な要因となっている。直接投資が堅調に推移する背景には中国政府が対外開放の姿勢を強めていることがあるだろう。

当局は引き続き資本流出を警戒する一方で、海外からの資本流入を積極的に促進している。今年6月28日には国家発展改革委員会と商務部より「外商投資参入ネガティブリスト(2018年版)」が公表された。今回の改訂により、同リストの制限・禁止条項は63から48に減少する。特にサービス業、特に金融業の対外開放が重視され、証券会社等への出資規制上限を51%まで引き上げる旨が発表された。合わせて行われた記者会見において、当局からは2021年までに金融分野の全ての出資比率制限を撤廃するとの発言がなされた。また、製造業も開放を進め、新エネルギー車は2018年に、商用車は2020年に外資出資比率の制限を撤廃し、2022年には乗用車の外資出資比率の制限をなくすとした。

海外資本に関しては今後も政策が対中国直接投資による資本流入を促す状況が続くと見られる。国内資本に関しては2018年1-3月期において人民元が安定して推移したこともあり、2016年のような急激な流出は見られない。ただし、金融収支の動きは人民元為替の動向に左右されやすい。足元では経常収支赤字や米中貿易摩擦への懸念の影響を受けて人民元が急落する場面も見られており、人民元為替の動向を注視していく必要があるだろう。

図表4 金融収支の資本別内訳



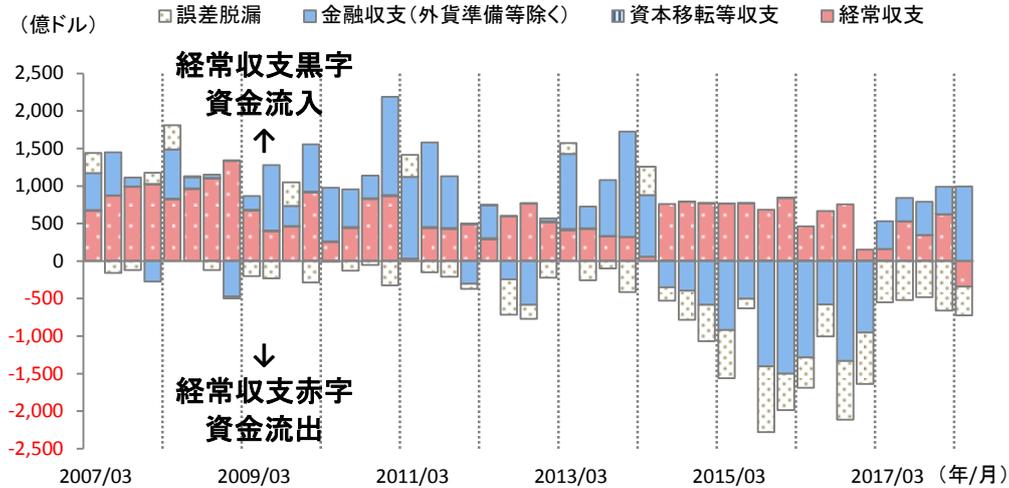
(注1) 四半期ベース、2018年1-3月期まで

(注2) 中国の国際収支統計は国内資本の流出(対外資産は増加、資金は国内から海外へ流出)をマイナス、国内資本の流入(対外資産は減少、資金は海外から国内へ流入)をプラスで表記しており、本レポートもこれに従う

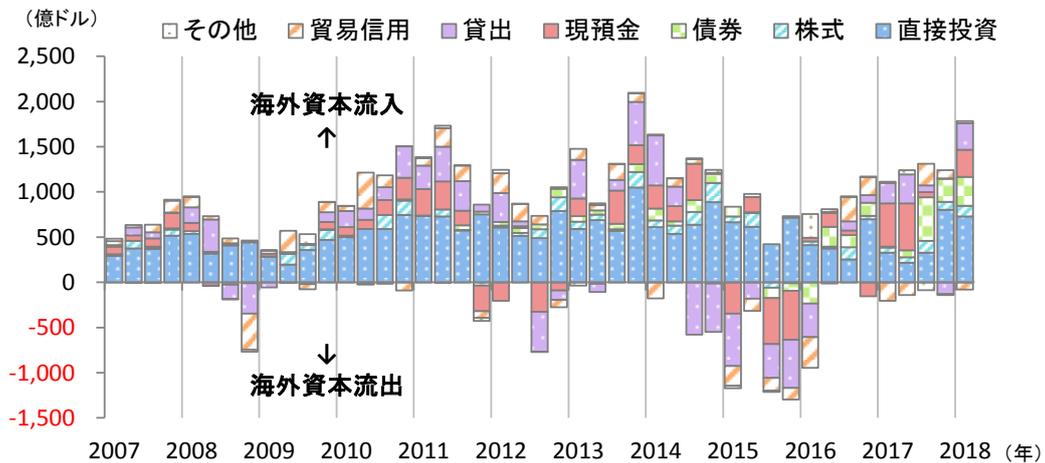
(出所) 中国国家外貨管理局より大和総研作成

参考図表

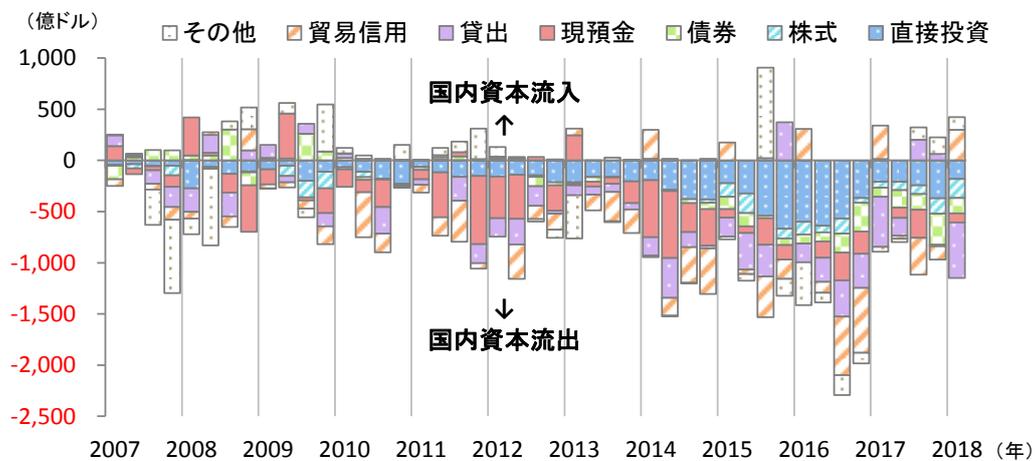
国際収支概観



海外資本流入



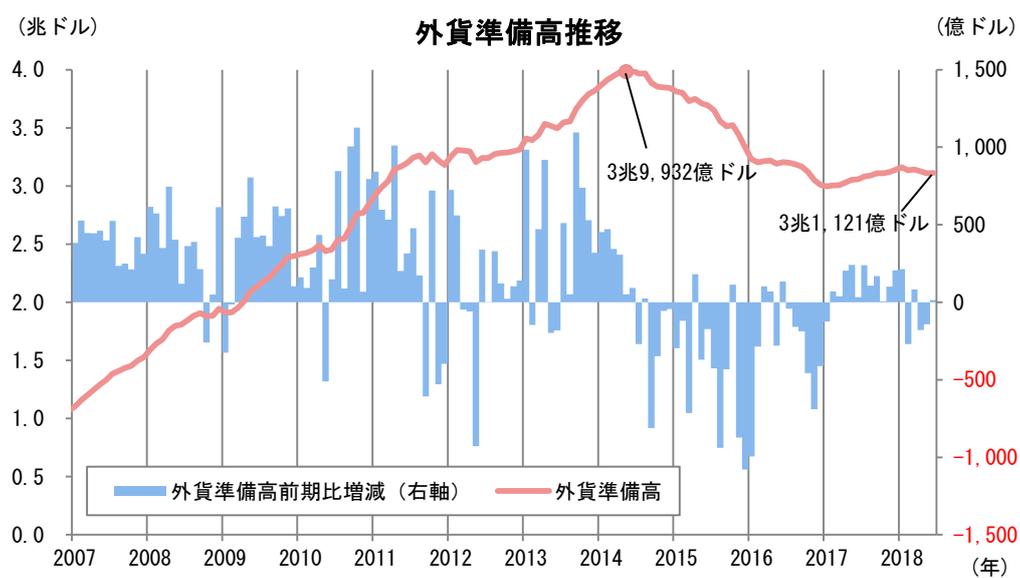
国内資本流入



(注) 四半期ベース、2018年1-3月期まで

(出所) 中国国家外貨管理局より大和総研作成

参考図表



(注) 月次ベース、2018年6月末時点まで
 (出所) 中国国家外貨管理局より大和総研作成