

2018年10月16日 全6頁

# 中国：2018年4-6月期の国際収支統計

## 経常収支は小幅な黒字に転換

経済調査部 海外経済調査課  
研究員 中田 理恵

### [要約]

- 2018年4-6月期の中国の経常収支は53億ドルの黒字であった。1-3月期の赤字から黒字に転じたものの黒字幅は小さい。輸出の回復により貿易収支の黒字幅が拡大したものの、サービス収支が引き続き大幅な赤字となったことに加えて、第一次所得収支の赤字幅も拡大した。
- 金融収支は300億ドルの資金流入超となった。国内資本の流出増加及び海外資本の流入減少により前期比では689億ドル流入幅が減少した。
- 今後も対中国直接投資による資本流入を促す政策が続くとみられる。ただし、米中貿易摩擦による対米輸出の減速懸念やこれに伴う中国経済の減速懸念も浮上しており、対内直接投資の流入ペースに陰りが出る可能性があるだろう。

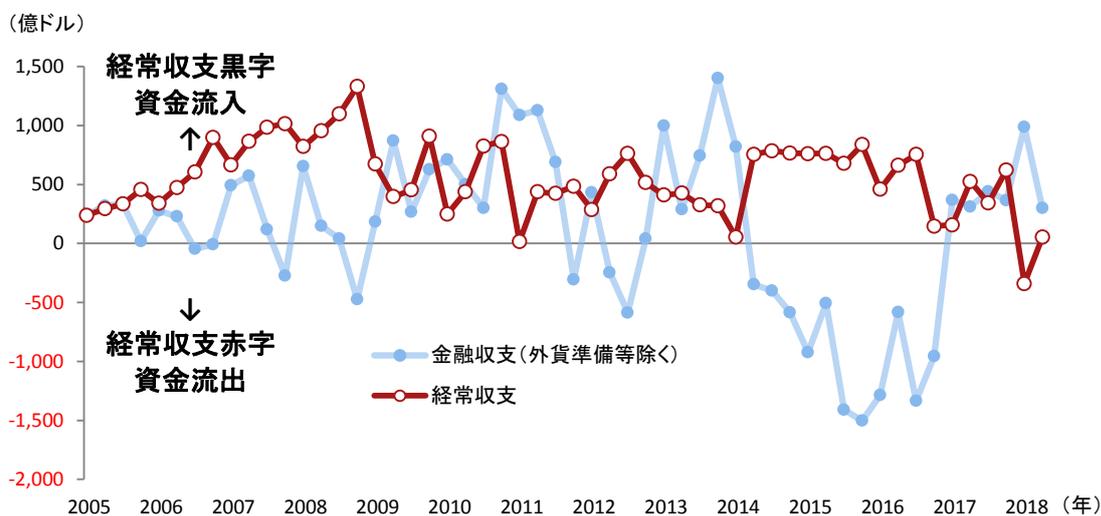
## 輸出回復も経常収支は小幅な黒字にとどまる

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4-6月期の経常収支は53億ドルの黒字となった。1-3月期の341億ドルの赤字から黒字に転じた。1-3月期の経常収支の赤字については、貿易収支の黒字幅の減少によりサービス収支の赤字を補いきれなくなったことがある。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月の輸出が前年割れとなり貿易収支は赤字となった。1-3月期はこのような特殊要因があったため、4-6月期の黒字転換は想定内であるが、黒字幅は小幅であった（図表1）。なお、金融収支（外貨準備を除く、以下同様）は300億ドルの資金流入超、誤差脱漏は▲113億ドルであった。

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、第一次所得収支（対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支）、第二次所得収支（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。輸出の回復により貿易収支の黒字幅が拡大したものの、サービス収支が引き続き大幅な赤字となったことに加えて、第一次所得収支も赤字幅が拡大したことで、経常収支の黒字幅は小幅にとどまった。サービス収支の赤字は旅行収支赤字が主な原因となっている。第一次所得収支は海外からの対内直接投

資や対内証券投資に対する配当、金利の支払いが拡大したことで赤字幅が拡大した。

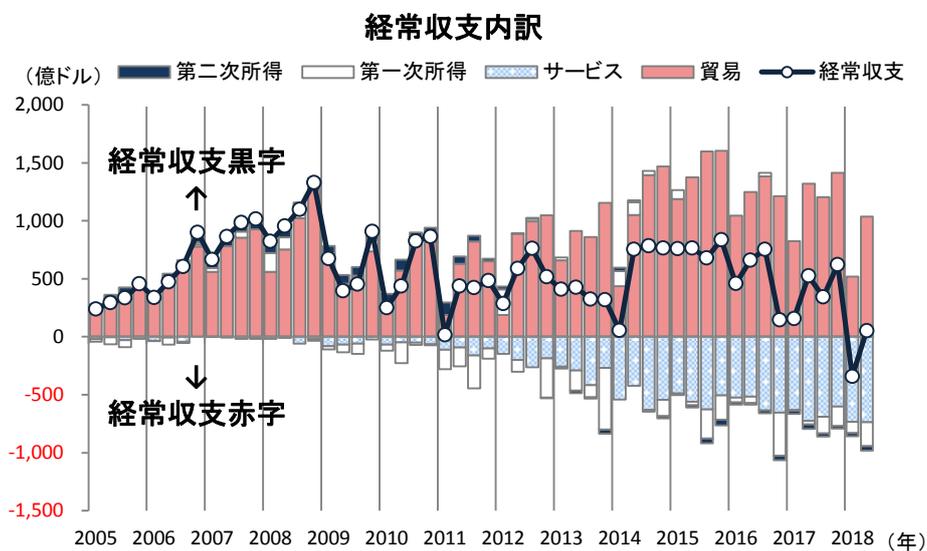
図表 1 金融収支と経常収支の推移



(注) 四半期ベース

(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

(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

第一次所得収支：対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支

第二次所得収支：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

## 海外資本は引き続き堅調に流入

前述の通り 2018 年 4-6 月期の金融収支は 300 億ドルの資金流入超となった。国内資本の流出増加及び海外資本の流入減少により前期比では 689 億ドル流入幅が減少している。先進国の金融政策が正常化に向かう中で、新興国からの資金流出拡大しており、中国に対しても同様の懸念がもたれているが、4-6 月期の時点では、流入幅は縮小したものの 2014~2015 年頃のような大幅な資金流出は生じていない。

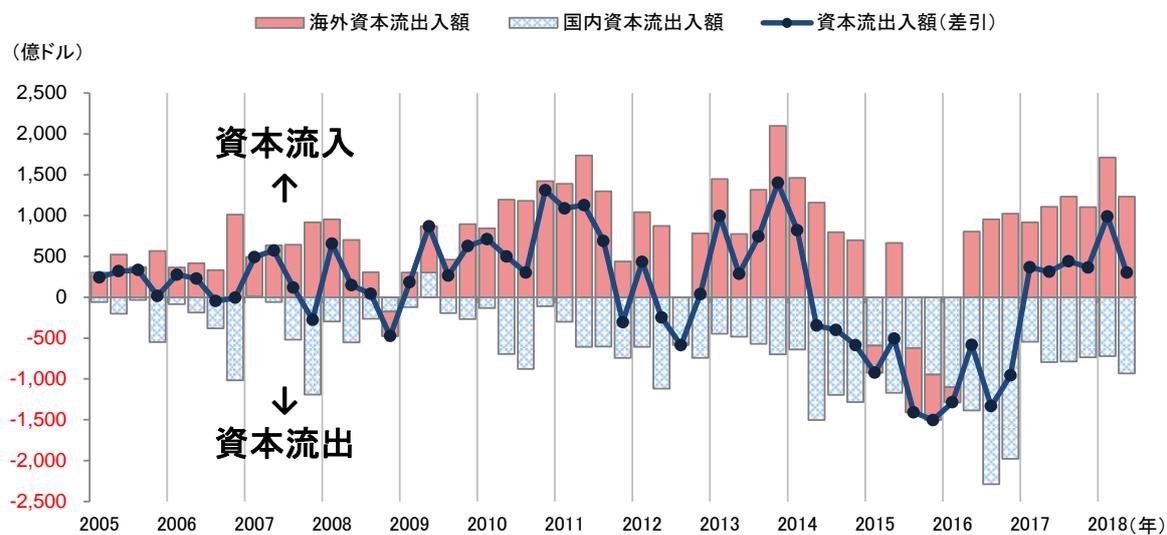
資本別に見ると、国内資本は 932 億ドルの資金流出超と、流出額は前期から小幅に拡大した。内訳を見ると、現預金が大幅に流出している。4 月頃より人民元の対ドル為替が元高基調から元安基調に転じたこと等が影響したとみられる。国内資本に関しては 2018 年 7 月以降人民元の対米ドル為替の下落が加速したため、流出幅がさらに拡大する可能性が高い。

一方で、海外資本は 1,231 億ドルの資金流入超と引き続き堅調であった。海外資本による資金流入の内訳は、直接投資（526 億ドルの流入超）が最も大きく、次いで債券投資（439 億ドルの流入超）、株式投資（214 億ドルの流入超）等が資金流入の主な要因となっている。2017 年 7 月に海外投資家が香港取引所を経由して中国本土内の債券市場に投資できるサービスであるボンドコネクが開始して以降、海外からの債券投資は増加基調にある。

海外資本に関しては、今後も対中国直接投資による資本流入を促す政策が続くとみられる。ちなみに、今年 7 月には国家発展改革委員会と商務部が改訂した「外商投資参入ネガティブリスト（2018 年版）」が施行された。今回の改訂により、同リストの制限・禁止条項は 63 から 48 に減少した。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が 51%まで引き上げられた。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旨が発表されている。また、8 月には中国資本の銀行に対する外資の出資比率の上限が撤廃された。また、製造業も開放が進み、新エネルギー車の外資出資制限は撤廃された。なお、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予定となっている。

ただし、米中貿易摩擦などにより先行きの政策・経済環境に関する不確実性が高まっており、対内直接投資の流入ペースに陰りが出る懸念もあろう。また、国内資本の動きは人民元為替の動向に左右されやすいため、米中貿易摩擦問題は海外資本の動きのみならず、人民元の為替の変動を介して国内資本の流出に繋がる恐れもある。今後の動きに注意したい。

図表3 金融収支の資本別内訳

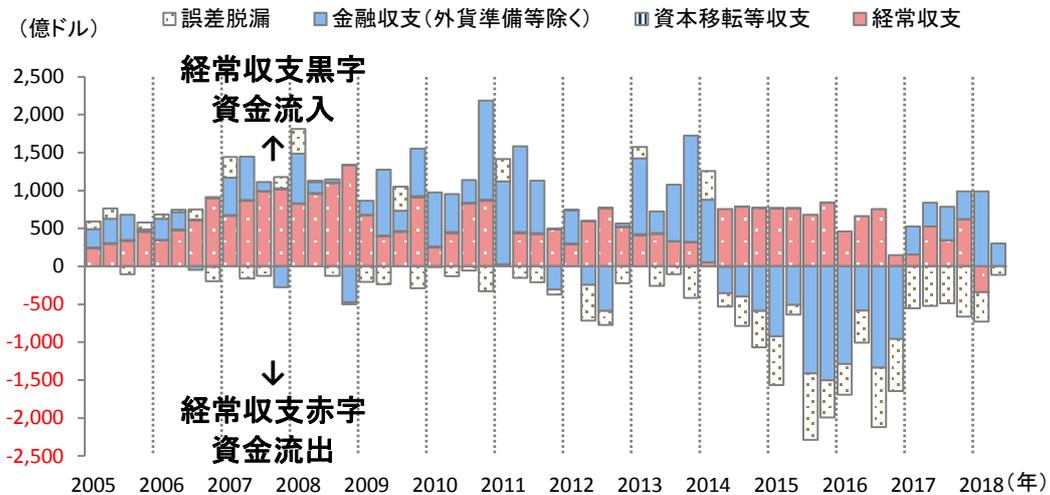


(注1) 四半期ベース (注2) 中国の国際収支統計は国内資本の流出(対外資産は増加、資金は国内から海外へ流出)をマイナス、国内資本の流入(対外資産は減少、資金は海外から国内へ流入)をプラスで表記しており、本レポートもこれに従う

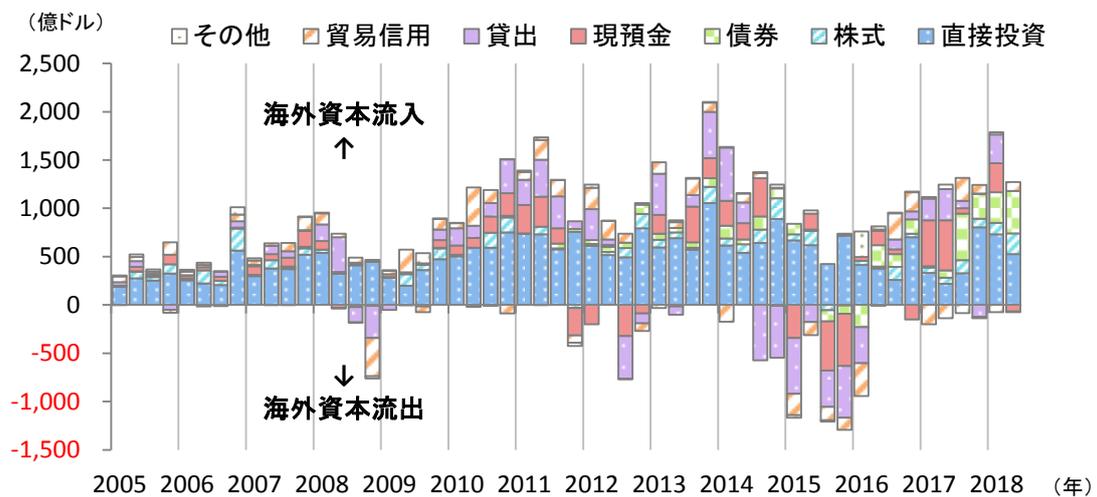
(出所) 中国国家外貨管理局より大和総研作成

## 参考図表

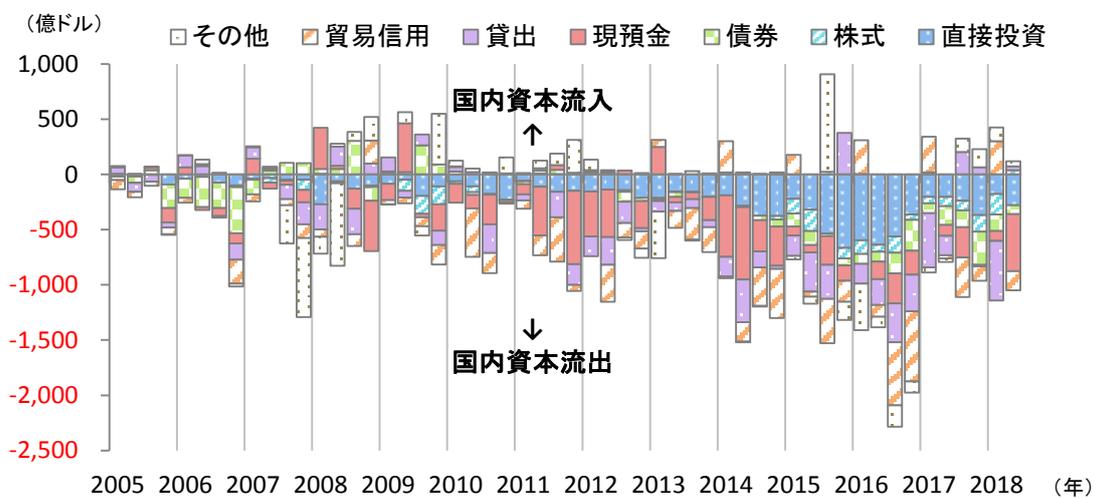
## 国際収支概観



## 海外資本流出入



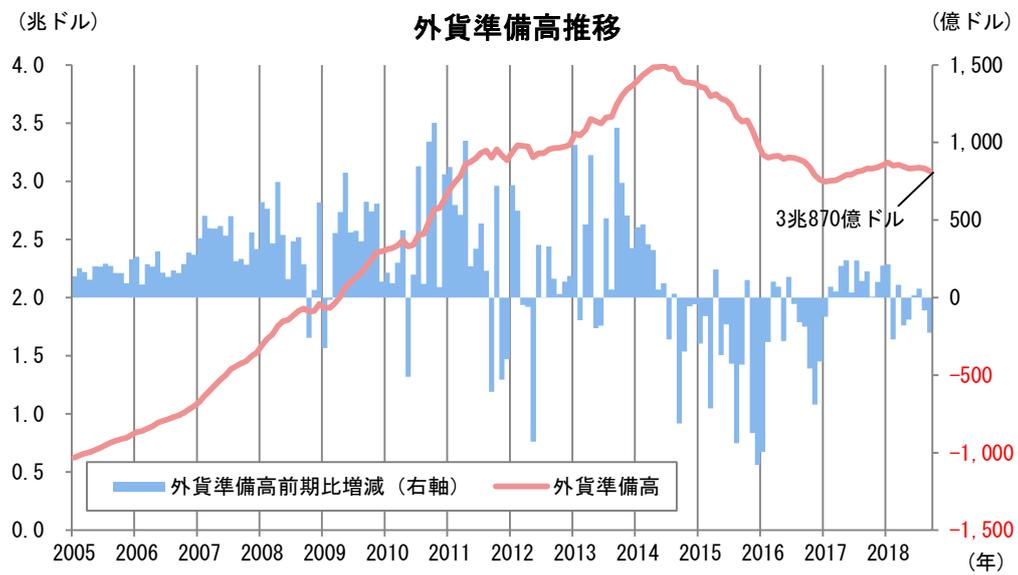
## 国内資本流出入



(注) 四半期ベース

(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9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