



中国の中・低所得国向け融資額が大幅に減少 —経済環境の変化と問題債権の増加が背景に—

2022/1

三井物産戦略研究所
国際情報部総合企画室
鈴木雄介

Summary

- 中国の中・低所得国向け融資額は2020年に138億ドルとなった。依然として世界最大の融資国ではあるが、過去最高だった2018年（331億ドル）の4割程度に減少している。
- 一方で、中国の融資先の顔ぶれに大きな変化はない。融資額が減少した理由は、経済環境の変化や、返済が懸念される問題債権の増加を背景に、中・低所得国向け融資全般に対して慎重になったためと考えられ、再び融資額が大幅に増加する可能性は少ない。
- 中国の融資額が減少することで、中・低所得国は社会資本整備に必要な資金が不足する、あるいは外貨の資金繰りが悪化するといった状況に陥ることが考えられる。

2010年代に中国の中・低所得国向け融資額が増加しはじめると、それに伴う同国の影響力の拡大を警戒する見方が生まれ、「債務の罠」¹といった言葉が聞かれるようになった。だが、世界銀行の「国際債務統計」によれば、中国の融資額は2018年をピークに減少に転じている。そこで本稿では、中国の中・低所得国向け融資額の推移を概観した後、融資額が多い国や地域の変遷をたどり、融資額が減少に転じた理由を考察する。また、このまま減少が続いた場合に考え得る中・低所得国への影響に触れる。

1. 2年連続で減少した中国の中・低所得国向け融資額

1-1. 2018年の331億ドルから2020年は138億ドルに減少

国際債務統計によれば、中国の2020年の中・低所得国向け融資額²は138億ドルとなった（図表1）。融資残高は2019年の1,664億ドルから1,704億ドルに増加し、依然として世界最大となっているが、融資額は2年連続で減少し、過去最高だった2018年の331億ドルの4割程度になっている³。世界第2位の融資国である日本

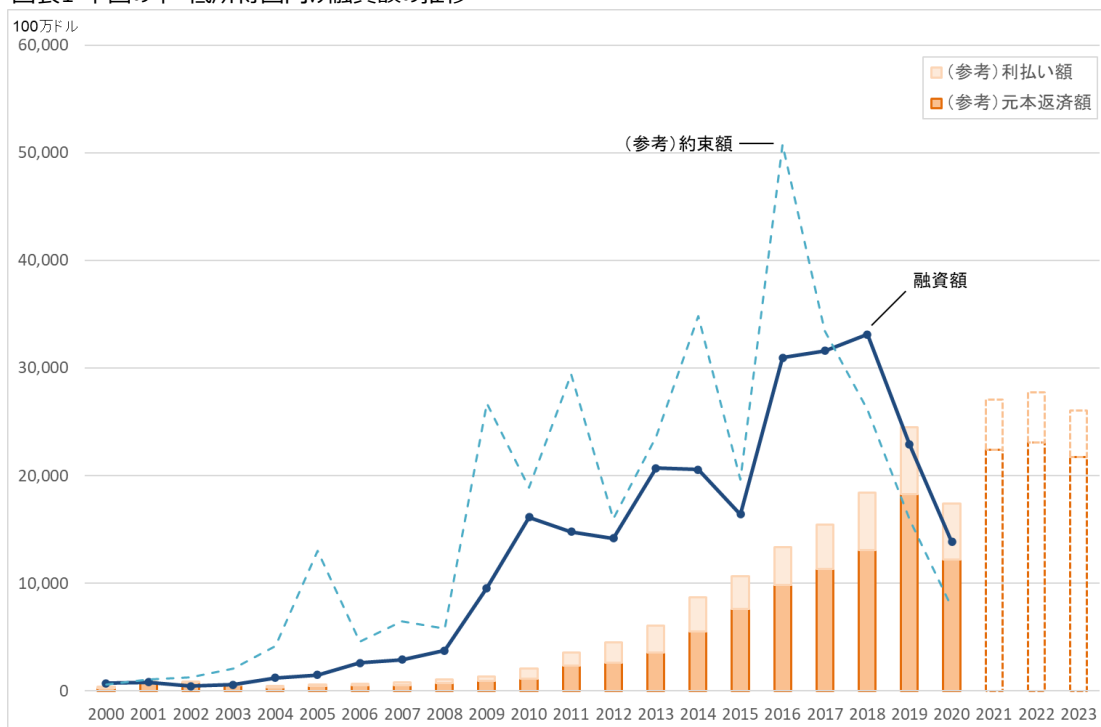
1 厳密な定義はないが、この場合、融資の返済を免除する見返りに、融資先の社会資本等の実物資産を取得すること。あるいは、実物資産を取得することを狙い融資を行う行為のこと。

2 国際債務統計は、主に、世界銀行が融資する債務国（借入国）による世界銀行に対する長期政府債務の報告に基づいて作成されており、厳密には、債権国（貸出国）の融資額を把握することはできない。本稿では、中・低所得国の長期債務を対象に、例えば、ある国の中国からの借入額＝中国のある国に対する融資額（貸出額）と見なしている。また、中国の融資総額＝中国を除く中・低所得国122カ国の借入額の合計とした。

3 国際債務統計によれば、2020年はオランダの中・低所得国向け融資額が283億ドルと、中国や日本の融資額を大幅に上回った。ただし、このうち281億ドルは、民間部門が輸出信用機関の保証を得て行ったブラジルの公的企業向け融資で、例えば、ブラジル向け二国間政府融資額は、最も多い中国の110億ドルや第2位の日本の106億ドルに対して、オランダはゼロ（無し）だった。なお、2020年末時点の融資国別の融資残高は、中国が最も多く1,704億ドル（二国間政府融資残高は1,561億ドル）、第2位は日本の1,252億ドル（同1,196億ドル）、第3位はオランダの714億ドル（同第26位の7億ドル）だった。

が同年119億ドルで、約3倍あった融資額の差は大きく縮小した。また、融資の約束（コミットメント）額は2016年の508億ドルをピークに2020年の78億ドルまで4年連続で減少しており、いち早く中国の融資額が減少に向かう兆候を示していた。

図表1 中国の中・低所得国向け融資額の推移



注：破線は見込み額

出所：世界銀行「国際債務統計」から三井物産戦略研究所作成

1-2. 平均融資額の減少

2020年に中国は中・低所得国60カ国に対して単純平均で1カ国あたり2.3億ドルの融資を行った。2018年は68カ国に対して同4.9億ドルの融資を行っており、国により増減はあるが、平均融資額は減少した。同国の中・低所得国向け融資は、融資額上位国の中でも、特定の年に特定の国向けに多額の融資を行う特徴があり、2016年は120億ドルのアンゴラ、2017年は80億ドルのブラジル、2018年は78億ドルのパキスタンが最大の融資先だった⁴（図表2）。だが、2020年はこの傾向が薄れ、最大の融資先は32億ドルのパキスタンとなった。また、2020年はアンゴラやエクアドルといった産油国向け融資額の減少幅が大きくなっているが、これはエネルギー価格の低下が影響したためと考えられる。

4 2016年から2018年にかけて、アンゴラ向けには国営石油会社Sonangolの資本再編に伴う大型融資案件、ブラジル向けには同Petrobrasの融資返済に伴う大型融資案件、また、パキスタン向けには水力発電や石炭火力発電のプロジェクトに伴う比較的大型の融資案件が米ウィリアム・アンド・メアリー大学の研究組織であるAidDataがまとめた資料に記録されている。AidData (2021), "AidData's Global Chinese Development Finance Dataset, Version 2.0". <https://www.aiddata.org/data/aiddatas-global-chinese-development-finance-dataset-version-2-0>

図表2 中国の中・低所得国向け融資額上位国

(億ドル)

	2016年		2017年		2018年		2019年		2020年		(参考) 融資残高	
合計	309.7		316.1		331.3		229.1		138.5		1,703.8	
1	アンゴラ	119.6	ブラジル	80.0	パキスタン	78.2	パキスタン	54.3	パキスタン	32.1	パキスタン	233.9
2	エクアドル	33.7	アンゴラ	43.6	アンゴラ	51.1	アンゴラ	24.1	バングラデシュ	9.3	アンゴラ	220.8
3	パキスタン	20.4	パキスタン	39.3	ブラジル	20.0	ラオス	9.7	スリランカ	7.9	エチオピア	79.3
4	エジプト	16.3	ケニア	15.0	エジプト	19.6	ベラルーシ	9.6	ギニア	7.6	ケニア	74.0
5	エチオピア	14.0	アルゼンチン	10.7	バングラデシュ	18.5	コンゴ共和国	9.4	アンゴラ	6.9	スリランカ	68.2
6	ケニア	12.7	南アフリカ	10.0	スリランカ	13.8	南アフリカ	9.0	南アフリカ	6.2	ラオス	54.7
7	ウズベキスタン	5.7	エチオピア	9.2	ケニア	11.6	ケニア	8.0	コートジボワール	5.3	エクアドル	51.4
8	ザンビア	5.6	スリランカ	6.7	エクアドル	10.0	ザンビア	7.8	ウズベキスタン	4.9	ブラジル	50.6
9	ベラルーシ	5.6	カメルーン	6.6	ラオス	9.0	ナイジェリア	7.6	ウガンダ	4.8	ベラルーシ	47.8
10	スリランカ	5.1	カザフスタン	6.5	ベラルーシ	8.3	スリランカ	6.8	ラオス	4.7	バングラデシュ	45.7

注：融資残高は2020年末時点

出所：世界銀行「国際債務統計」から三井物産戦略研究所作成

2. 変化しない中国の融資額上位国の顔ぶれ

2-1. 融資先上位を占める南アジア3カ国

2020年の融資額が最も多かった国はパキスタンで32億ドル、第2位はバングラデシュで9億ドル、第3位はスリランカで8億ドルと、インドを除く南アジアの3カ国が上位を占めた。中国の融資残高のうち、パキスタン向けは234億ドルと中・低所得国122カ国向けで最も多い。「中国－パキスタン経済回廊」は「一帯一路」の旗艦事業と言われ、また、スリランカは「海のシルクロード」の要衝と位置付けられる。パキスタンの場合、二国間政府債務残高全体のうち中国に対する残高が63%を、また、スリランカの場合は同47%を占めており、深い関係にあることがうかがえる。一方でバングラデシュの場合、中国に対する残高が全体に占める割合は25%と、日本に対する残高が占める割合の47%より小さい⁵。また、「バングラデシュ－中国－インド－ミャンマー経済回廊」は、インドの反発で進展が見られなくなっているという⁶。

2-2. アフリカへの関心の保持

地域別に見ると、2020年は2019年に比べアジアの割合が高まり、一方で、アフリカの割合は依然として4割近くを占めるがやや低下した。ただし、2020年の融資額上位10カ国のうち、ギニア、アンゴラ、南アフリカ、コートジボワール、ウガンダと、サブサハラ・アフリカの国が5カ国を占めており、アフリカへの関心が薄れたとは言えない。例えば、ギニア向けの融資額は8億ドルで、2020年の融資残高は15億ドルと2019年の7億ドルから二倍増となった。同国はアルミニウム原料のボーキサイト埋蔵量が世界最大であり、鉄鉱石では世界有数の埋蔵量を誇る鉱山を有する。また、南アフリカ向けの融資は2016年まで無かったが、2017年の10億ドルを皮切りに、2020年に融資残高は29億ドルとなった。

5 国際債務統計によれば、日本の二国間政府融資残高が最も多い国はインドで227億ドル。第2位がベトナムの157億ドル、第3位はインドネシアの126億ドルで、第4位がバングラデシュの86億ドルとなっている。

6 笹川平和財団 深澤光樹「南アジア地域の政治経済と中国：コロナ禍における現代南アジアの動向」（2021年7月15日）
https://www.spf.org/asia-peace/covid19/20210715_1.html

2-3. 過去20年間の上位国に大きな変化はなし

さらに、過去20年を遡ってみると、中国の融資額上位国は、①アンゴラ等のエネルギー産出国、②パキスタン等の中国近隣及び一带一路の回廊にある国、そして、③エチオピア等のアフリカの主要国と、大きく三つに分かれる（図表3）。イラン、スーダン、ミャンマーのように近年は見かけなくなった国もあるが、上位国の顔ぶれには大きな変化がない。

図表3 中国の中・低所得国向け融資額上位国の変遷

		エネルギー産出国		中国の隣国、一带一路回廊にある国		アフリカ主要国		億ドル	
	2001-05年	2006-10年	2011-15年	2016-20年	2001-20年合計				
合計	46.1	350.0	866.7	1,324.6	2,587.3				
1	イラン 10.0	ブラジル 80.4	アンゴラ 103.0	アンゴラ 245.2	アンゴラ 400.5				
2	スーダン 6.2	アンゴラ 50.7	トルクメニスタン 71.1	パキスタン 224.2	パキスタン 292.1				
3	パキスタン 4.5	スーダン 19.5	エクアドル 67.1	ブラジル 100.7	ブラジル 181.4				
4	ラオス 2.8	パキスタン 18.1	エチオピア 63.9	エクアドル 54.8	エクアドル 129.9				
5	セルビア 1.9	エチオピア 18.1	パキスタン 45.2	ケニア 50.8	エチオピア 115.1				
6	ナイジェリア 1.6	スリランカ 13.8	ミャンマー 38.6	エジプト 43.7	スリランカ 90.8				
7	アンゴラ 1.6	トルクメニスタン 11.8	スリランカ 35.8	スリランカ 40.3	トルクメニスタン 83.2				
8	コンゴ共和国 1.5	ミャンマー 11.0	ベラルーシ 33.8	バングラデシュ 38.7	ケニア 82.4				
9	ベネズエラ 1.3	ベラルーシ 9.1	ケニア 29.0	ベラルーシ 34.3	ベラルーシ 77.5				
10	フィリピン 1.2	エクアドル 8.0	タンザニア 23.5	エチオピア 33.0	ラオス 62.3				

出所：世界銀行「国際債務統計」から三井物産戦略研究所作成

3. なぜ中国の融資額は減少したのか？

3-1. 中国をめぐる経済環境の変化

中・低所得国向け融資額が減少した理由の一つは、中国をめぐる経済環境の変化だと考えられる。経済成長が鈍化しただけでなく、2005年から1,000億ドル超だった経常収支の黒字額が、米中貿易摩擦が激化した2018年になると241億ドルへと急減した。莫大な経常収支の黒字が国際的な批判に晒されたことで、中・低所得国向けの融資額を増やし還流する意図があったと見られる。さらに、2020年に注目を集めた双循環戦略が示すように、中国の政策運営が相対的に内需を主体にしたことも一因となったと考えられる。

3-2. 問題債権が増加する中・低所得国向け融資

中国の融資額が増加して時間が経つにつれ、融資先が返済に行き詰まり徐々に問題債権が増えていき、融資に慎重になったことも減少に転じた一因と考えられる。中国が2020年に同意した債務支払いの猶予額は、2019年の1億ドルから急増し14億ドルとなった。この大半は、主要国が新型コロナウイルスの感染拡大を踏まえ合意した債務支払猶予イニシアティブ（DSSI）⁷を適用したためとみられる。そもそも中国の融資

⁷ 2020年4月のG20財務大臣・中央銀行総裁会議及びパリクラブ（主要債権国会合）で合意した、低所得国73カ国を対象に、債務国の要請に応じて二国間政府債務の返済を猶予する措置。債務国がこれを要請した場合は、中国だけでなく全ての債権国が対象となる。

先は低所得国が多いことを勘案すると、必ずしも中国の融資特有の問題とは言い切れない。ただし、過去10年間の融資額上位10カ国のうち、国際通貨基金（IMF）の拡大信用供与措置⁸による支援を受けている国が6カ国と過半を占めており、融資額合計が最大のアンゴラのように、債務の持続可能性が不安視される国は少なくなく、すでに第3位のエクアドルは2020年に一部債務の不履行に陥っている。

3-3. 再び中・低所得国向け融資額が大幅に増加する可能性

中国は中・低所得国向けの融資全般に対して慎重になると同時に、過度に大きなリスクを取るのを避けるようになったことがうかがえる。中国の経済成長の鈍化は今後も続くと思われる、また、融資後の返済猶予期間を勘案すると問題債権となりうる中・低所得国向け融資はまだ増える可能性も小さくない。中国と融資先国の二国間関係の変化が影響したり、あるいは、新型コロナウイルスの感染拡大が2020年の融資額の落ち込みに拍車を掛けたりしたとも考えられるが、大半の国への融資額が減っていることから、再び中・低所得国向け融資額が大幅に増加する可能性は小さいと言える。ただし、一次産品の供給不安が高まり資源の確保に再度乗り出すケース、あるいは、中・低所得国で中国の競争力を活かしつつ環境問題関連のプロジェクトに乗り出すケース等があれば、融資額が増加することが考えられる。

4. 中国の融資額の減少によりもたらされる影響

冒頭で述べたように、中国の中・低所得国向け融資額の増加に伴い、同国の影響力の拡大を警戒する見方が生まれたが、逆に、融資額の減少が続けば、影響力の拡大を減速する効果が期待できよう。

ただし、中・低所得国の多くは経常収支の赤字国であり⁹、多かれ少なかれ外貨の資金繰りに不安を抱えている。経常収支の黒字額が十分に大きい、あるいは、保有する外貨準備高が十分に大きい国であれば当面は心配ないが、外貨の資金繰りが中国の融資によって支えられている国にとって、融資額の減少は資金繰りが逼迫する恐れがある。そうした場合、財やサービスの輸入を減らすことが対応策の一つとなる。それにより、中・低所得国の社会資本整備が滞る可能性があることにも留意すべきだろう。

また、これまで中国から多くの融資を受けていた国では、今後は債務返済のため流出する外貨が増えるかもしれない。中国からの融資の減少と合わせると、いわば二重苦となり、特に中国に対する債務負担が重い国ではデフォルトに陥る恐れがあることにも留意する必要があるだろう。

8 拡大信用供与措置（EFF）は、国際収支上の問題を抱える国をIMFが中期的に支援する枠組み。一般に、IMFが求める構造調整の実行が支援融資を供与する条件となる。2020年の中国の中・低所得国向け融資上位10カ国のうち、アンゴラ、パキスタン、エクアドル、エチオピア、ケニア、スリランカの6カ国が現在EFFによる融資を受けている。

9 シリアと中国を除く中・低所得国121カ国のうち、2018年から2020年までの3年間合計の経常収支が赤字の国は96カ国、黒字の国は25カ国だった。

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できると思われる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び三井物産グループの統一した見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。