

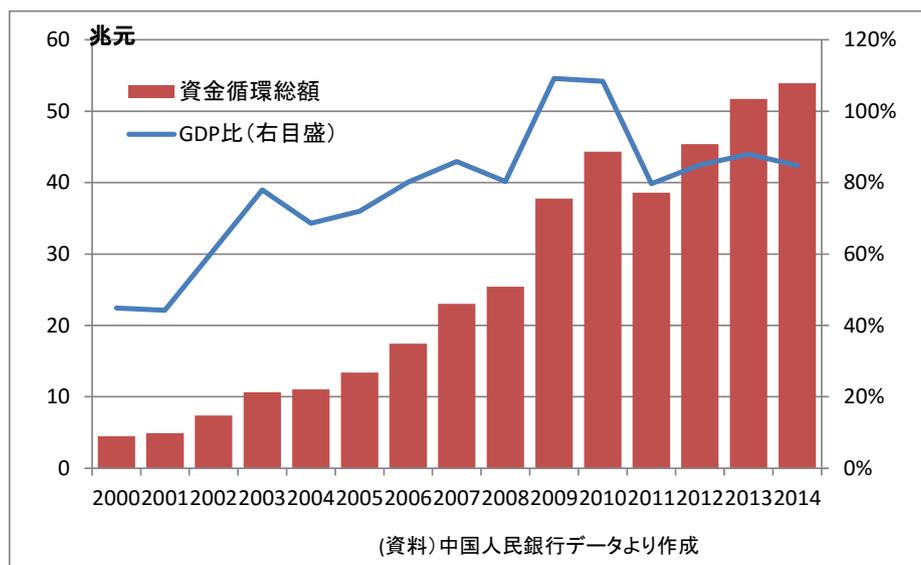
**資金循環表からみる中国の金融**

経済調査部 上席研究員 山口 綾子  
[yamaguchi@iima.or.jp](mailto:yamaguchi@iima.or.jp)

**2014年の中国の資金循環の姿**

2016年7月に中国人民銀行が公表した2014年の資金循環表によれば、中国の資金循環総額<sup>1</sup>は53.94兆元と前年比4.3%増加したが、増加率は2年連続で低下し、GDP比でも84.8%と、2013年より3.1%ポイント低下した(図表1)。

図表1：資金循環総額とそのGDP比の推移



2014年の非金融部門(家計、企業、政府)の資金調達総額は20.05兆元、GDP比31.5%と過去6年間の最低水準となった。家計、企業、政府それぞれの部門で、2013年より調達額は減少した。一方で債券、株式での資金調達が増加するなど資金調達の多様化が進んだ。

**部門別資金過不足**

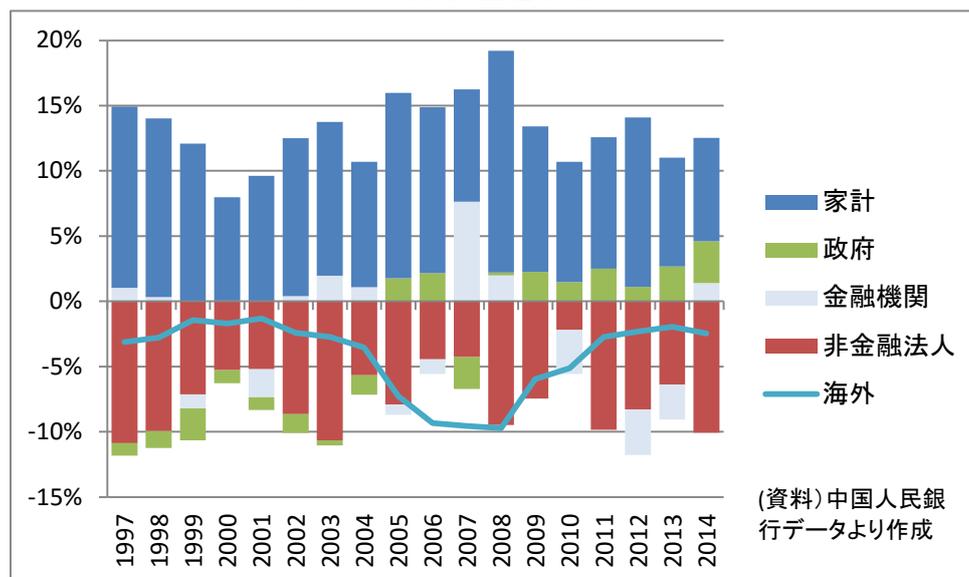
中国では家計部門が主要な資金余剰主体である。グローバル危機をピークに若干減少がみられるが、それでも家計部門の資金余剰はGDP比1割近い水準にある(図表2)。

<sup>1</sup> 本稿では特記なき限り、各年のフローのデータを対象とする。

政府部門も 2009 年以降は資金余剰主体となっている。中国ではこの豊富な貯蓄が企業と海外に向けられている。

2014 年には企業部門の資金不足は 6.4 兆元と前年の 3.74 兆元から大幅に増加した。海外部門は 2014 年には中国への資金流入 1.55 兆元（前年比－45.4%）、国内資金の海外への流出 3.12 兆元（同－21.6%）と、ともに大きく減少した。ネット流出額は 1.56 兆元と前年の 1.15 兆元から若干拡大した。

図表 2：部門別資金過不足（GDP 比）



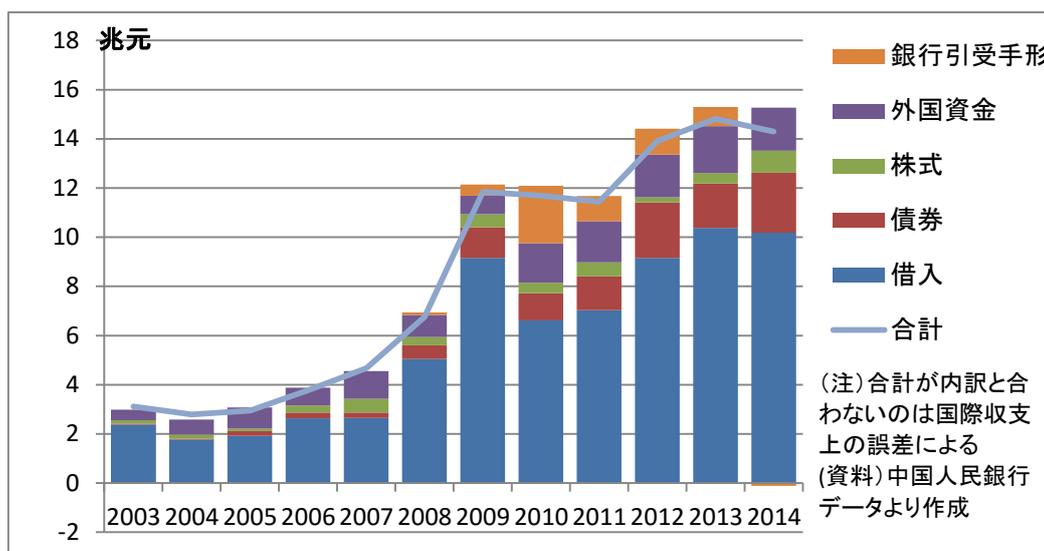
### 企業部門の資金調達

2014 年には企業部門は資金調達・運用とも前年比減少した。中国人民銀行によれば、これは、①企業収益の伸びが鈍化し資金運用の額が減少したこと、②金融機関の預金の伸び鈍化に伴い、貸出の伸びも鈍化したこと、③企業の固定資産投資は、伸びは鈍化したものの、引き続き増加を続けたこと、④企業が内部資金の利用を増やしていることなどによる<sup>2</sup>。

2014 年の企業部門の資金調達は、14.29 兆元と前年比 3.5%減少した（図表 3）。内訳をみると、引き続き借入が主体（2014 年の総資金調達額に占めるシェア 71.3%）だが、社債のシェア（同 2013 年 12.2%⇒17.0%）も増しつつある。2014 年は株式市場が上昇傾向だったこともあり（図表 4）、株式のシェア（同 2.9%⇒6.3%）は拡大した。直接投資を含む外国資金は 2009 年に急減したが、その後は回復し、2014 年でも相応のシェア（同 12.9%⇒12.2%）を持つ。2014 年には銀行引受手形がネットでマイナスとなった（同 5.2%⇒－0.8%）。

<sup>2</sup> 企業部門の固定投資に占める内部資金の割合は 2000 年には 49.3%だったものが、2014 年には 69.9%に増加した。企業は余裕資金を金融資産への投資ではなく、物理的な固定資本への投資に向ける傾向が強まっている。

図表 3：非金融法人企業部門の資金調達



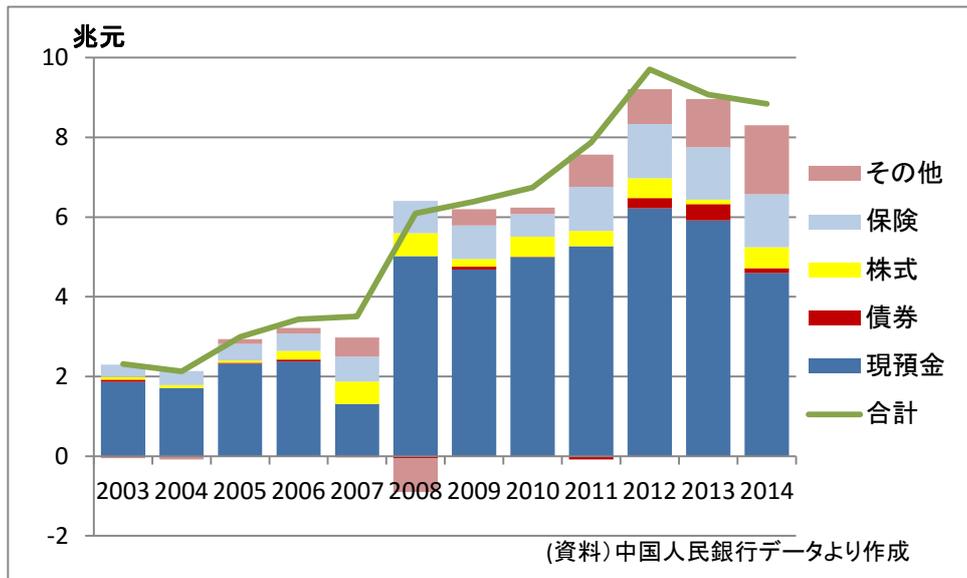
図表 4：中国の株価の推移



### 家計部門の資金運用

2014年には所得の伸びの鈍化を背景に、家計部門の資金運用は8.8兆元と前年比2.6%減少した(図表5)。内訳は引き続き預金が主体であるが、2014年の資金運用総額に占めるシェアは50.7%と前年の61.6%から大きく低下し、株式市場と所謂「理財商品」市場の活況を背景に、株式(株式投資ファンドを含む)のシェア(2013年1.2%⇒6.0%)や理财商品のシェアが拡大した。その他のシェア(同14.7%⇒23.3%)の拡大は理财商品の拡大による。近年保険のシェアも伸びている(同14.5%⇒15.0%)。債券投資(同1.4%)は大きくシェアを低下させた。債券投資は、従来そのほとんどが国債であったが、2014年には社債が国債を上回った。

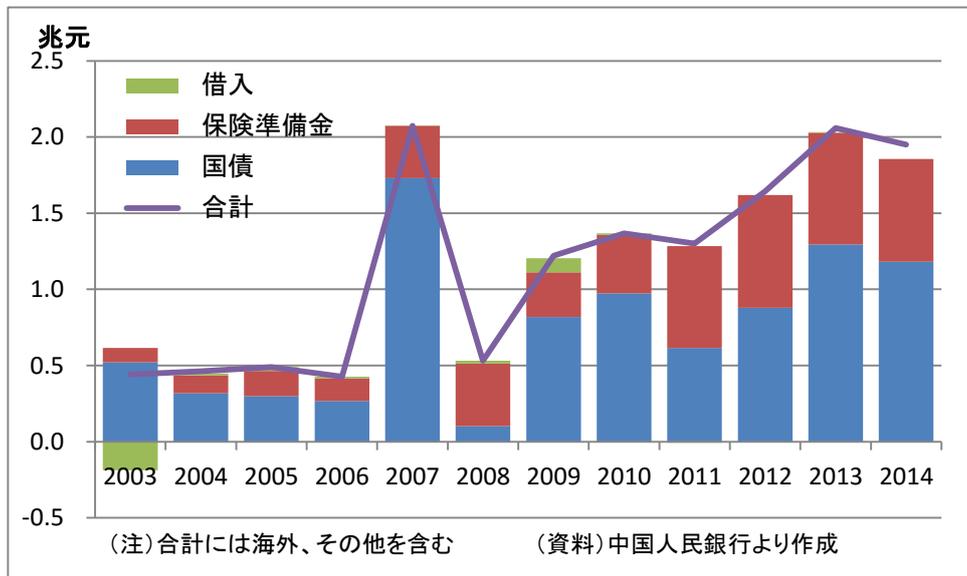
図表 5：家計部門の資金運用



### 政府部門の資金調達

2014年の一般政府部門（国・地方政府、政府機関、行政事業単位、社会保障基金を含む）の資金調達は1.95兆元、前年比5.3%減となった（図表6）。内訳は国債、保険準備金がそれぞれ、1.18兆元、6,760億元と主要な部分を占めた。2014年の財政収支は1.13兆元の赤字であったが、政府部門のネット資金過不足は2兆元、GDP比3.2%の資金余剰であった（図表2）。

図表 6：政府部門の資金調達



### 金融機関の資金調達・運用

2014年の金融機関（中央銀行、預金受入機関、保険会社、証券投資基金、その他金融機関を含む）の資金調達は30.77兆元と前年比15.4%増加した（図表7）。内訳をみる

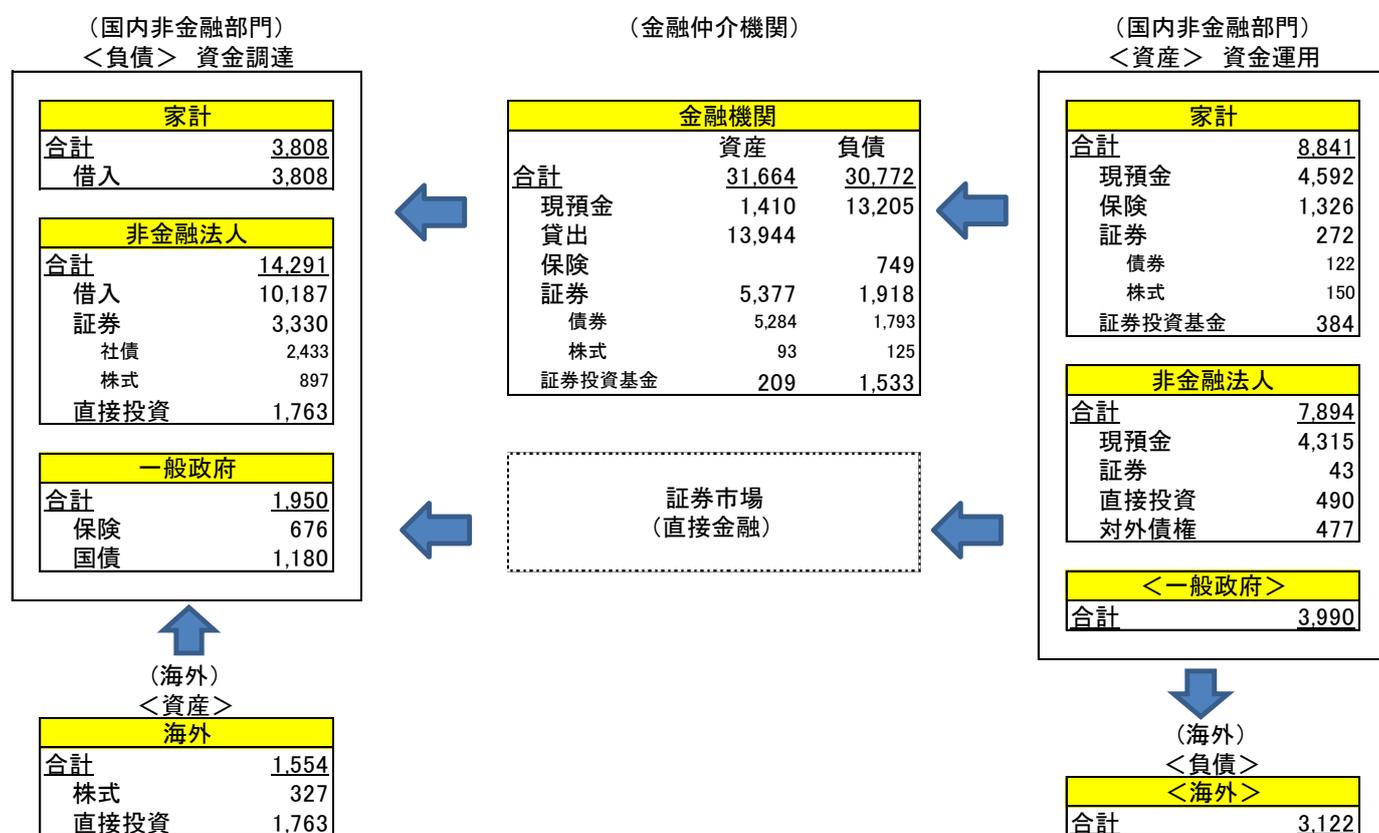
と、預金の増加は13兆元と前年より15.1%減少したが、債券による調達に1.8兆元と前年比5倍強（内訳は金融債1.9兆元、同67.1%増、中央銀行債-1,240億元）、株式による調達は1,246億元と前年比2倍強となった。証券投資基金による調達は1.5兆元と前年比11倍にも増加した。

金融機関の資金運用は31.66兆元と前年比26.3%増加した。前述のように企業部門を中心に貸出は1.39兆元と5.8%減少したが、債券投資は5.28兆元と前年比ほぼ倍増し、株式投資も929億元と37.8%増となった。

この結果、金融機関の資金過不足は、+8,918億元、GDP比1.4%と3年ぶりの資金余剰となった（図表2）。

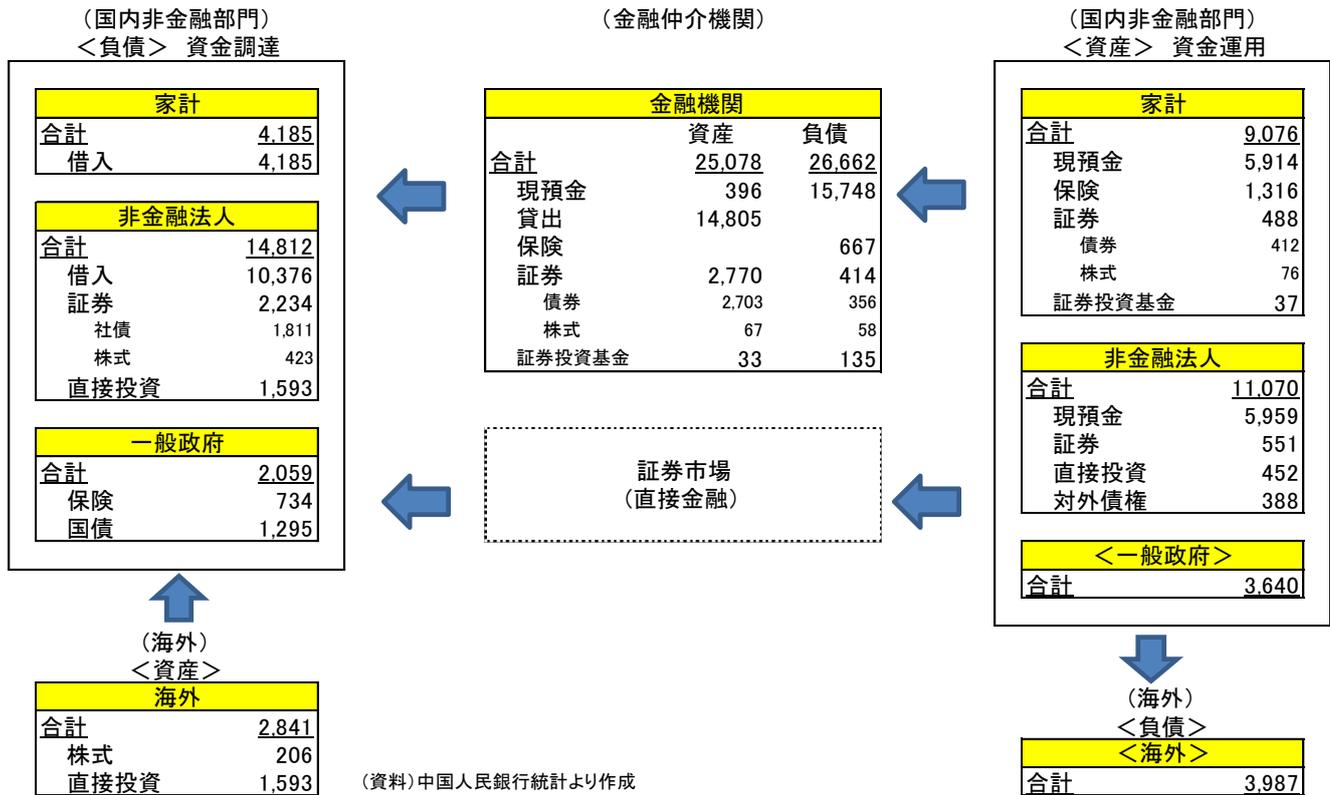
図表7：中国の資金循環表（単位:10億元）

【2014年】



(資料) 中国人民銀行統計より作成

【2013年】



【参考文献】

"Flow of Funds in 2014", The People's Republic of China 2015 Annual Report, July 2016  
 「アジア主要国の資金循環にみる銀行セクターの概観」IIMA ニュースレターNo.9 2016  
[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2016/NL2016No\\_9\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2016/NL2016No_9_j.pdf)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2016 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)  
 All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.  
 Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan  
 Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422  
 〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2  
 電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422  
 e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)  
 URL: <http://www.iima.or.jp>