

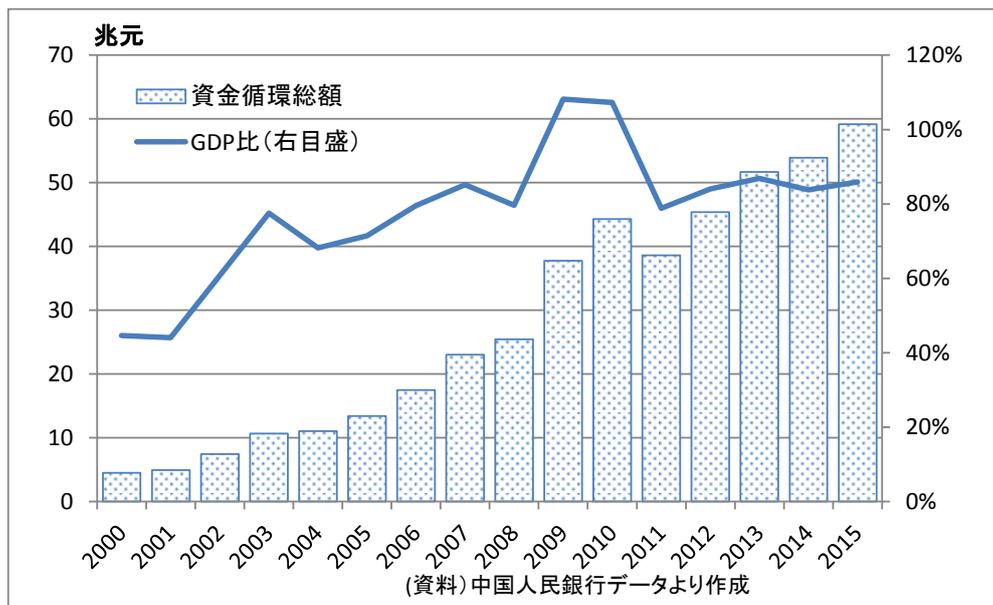
資金循環表にみる中国の金融 2015

経済調査部 上席研究員 山口 綾子
yamaguchi@iima.or.jp

2015年の中国の資金循環の姿

2017年7月に中国人民銀行が公表した2015年の資金循環表¹によれば、中国の資金循環総額²は59.17兆元と前年比6.5%増加した。GDP比では87.4%と、2014年比ほぼ横ばいであった（図表1）。

図表1：資金循環総額とそのGDP比の推移



2015年の非金融部門（家計、企業、政府）の資金調達総額は23.68兆元、GDP比35%と史上最高水準となった。家計、企業、政府それぞれの部門で、2014年より調達額は増加した。なかでも政府部門の調達が大幅に増加した。これは地方政府の債券発行の急増によるものであった。一方で金融商品別にみると、政府債券、社債の発行が増加した一方で、借入や海外負債による調達は前年より減少した。

¹ 中国人民銀行年報 2016年版

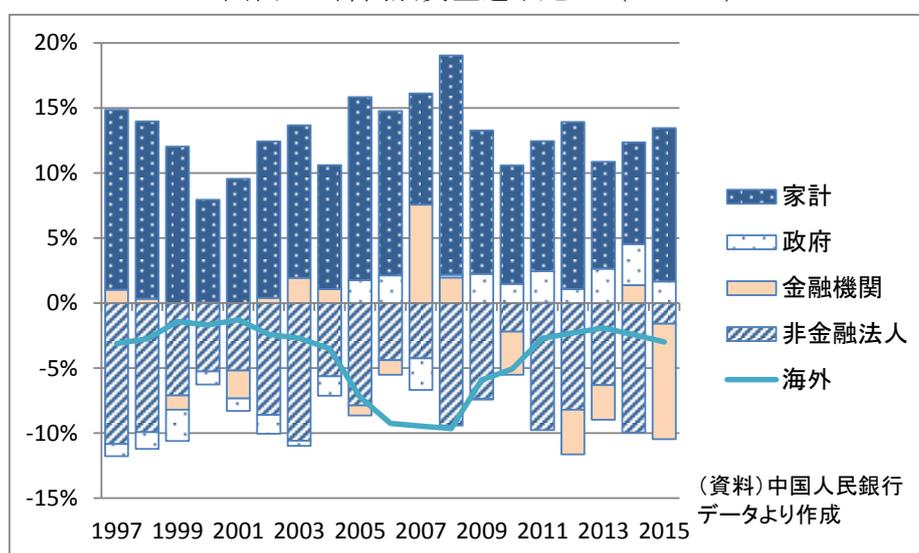
² 本稿では特記なき限り、各年のフローのデータを対象とする。

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 割前後の水準にある(図表 2)。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。

2015 年には企業部門の資金不足は 1.1 兆元と前年の 6.4 兆元から大幅に減少した。海外部門は 2015 年には外国資本は -1.8 兆元と回収超に転じた一方、国内資金の海外への流出 0.3 兆元(前年比 -91.5%) は大きく減少した。2015 年夏場の人民元売り急増に伴い、中国から資金が流出した姿がわかる。ネット流出額は 2.06 兆元と前年の 1.57 兆元から若干拡大した。

図表 2：部門別資金過不足 (GDP 比)



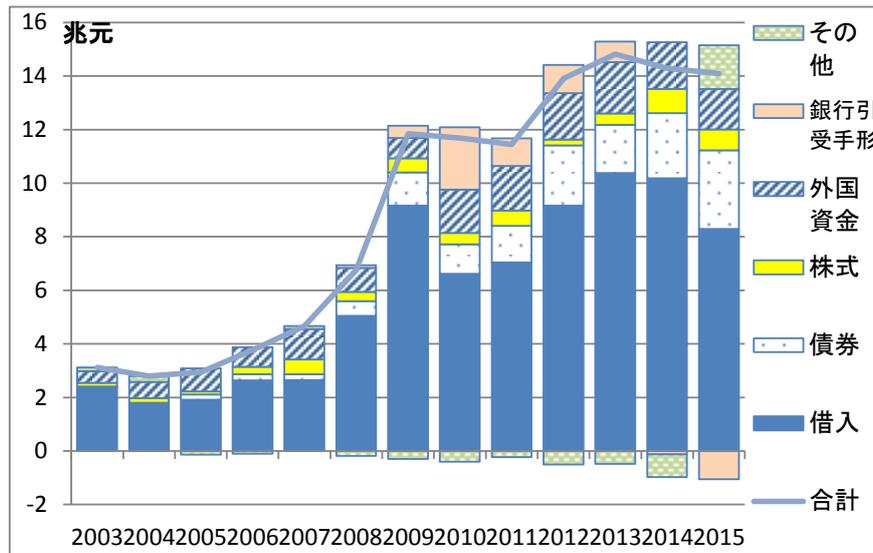
企業部門の資金調達・運用

2015 年には企業部門は資金調達が前年比減少、資金運用は前年比増加した。この結果、資金不足額は大きく減少した。中国人民銀行によれば、これは、企業部門の生産・固定資本投資の伸びが鈍化し、それに伴い、資金調達額も伸び悩んだことを反映したものである³。

2015 年の企業部門の資金調達は、14.09 兆元と前年比若干減少した(図表 3)。内訳をみると、引き続き借入が過半を占めるが、そのシェアは大きく低下した(2015 年の総資金調達額に占めるシェア 58.8%、2014 年は 71.3%)。社債のシェア(同 2014 年 17.0% ⇒ 20.8%) は増しつつある。2015 年夏場には株価が急落するなど不安定な状況が続いたこともあり(図表 4)、株式のシェア(同 6.3% ⇒ 5.5%) は縮小した。直接投資を含む外国資金は 2015 年には前年から若干縮小した(同 12.2% ⇒ 10.7%)。

³ 2015 年の固定資本投資の伸びは 10%と前年の 15.7%から大きく鈍化した。

図表 3：非金融法人企業部門の資金調達



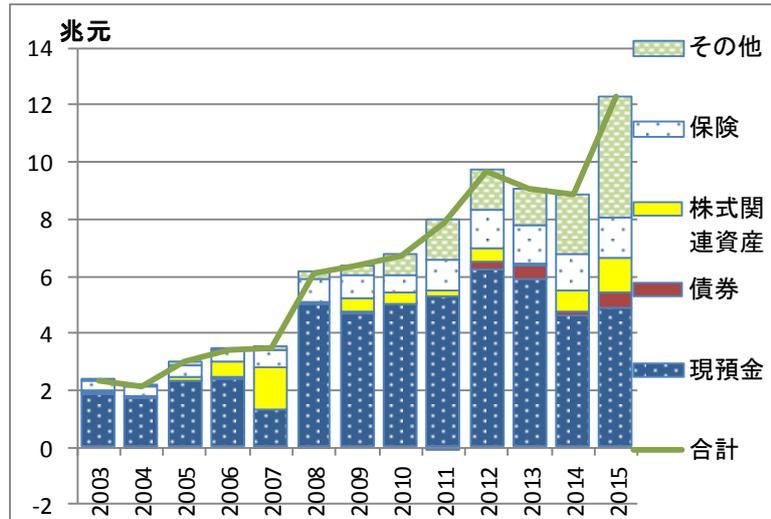
図表 4：中国の株価の推移



家計部門の資金調達・運用

2015 年中の家計部門の資金調達は 4.15 兆元であった。資金需要の中心は住宅ローンであった。2015 年の居住用不動産売上は 7.3 兆元、前年比 16.6%増加した。2015 年の家計部門の新規資金運用額は 12.27 兆元(前年比 37.8%増)と大幅に増加した(図表 5)。内訳は引き続き預金が主体であるが、2015 年の資金運用総額に占めるシェアは 38.2%と前年の 50.7%から大きく低下した。2015 年前半の株式市場といわゆる「理財商品」市場の活況を背景に、株式関連商品(株式、株式投資基金、証券会社証拠金を含む)のシェア(2014 年 7.9%⇒13.3%)や理財商品のシェアが拡大した。その他のシェア(同 23.3%⇒31.0%)の拡大は理財商品の拡大による。保険のシェアは低下(同 15.0%⇒11.8%)。債券投資(同 1.4%⇒4.0%)はシェアを伸ばした。債券投資は、従来そのほとんどが国債であったが、2014 年から 2 年続いて社債が国債を上回った。

図表 5：家計部門の資産運用

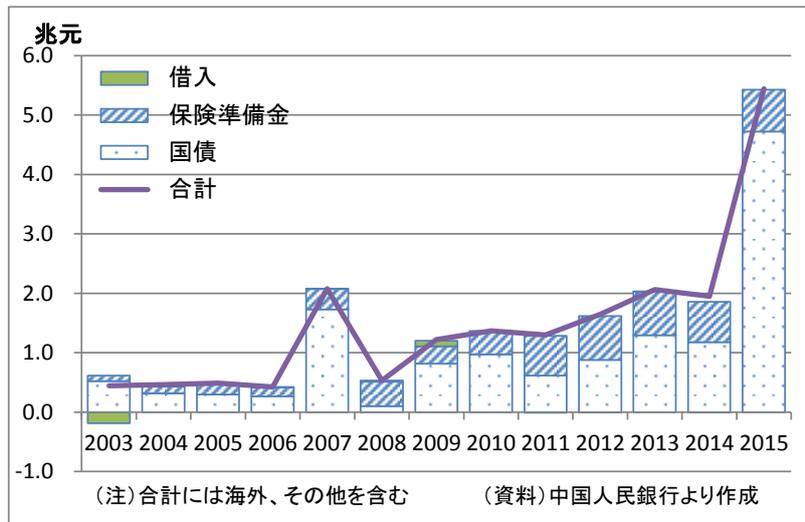


(注) 株式関連資産は株式、証券投資基金、証券会社証拠金の合計
 (資料) 中国人民銀行データより作成

政府部門の資金調達

2015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5.44兆元、前年比178.9%増と、統計史上最高水準となった（図表6）。内訳は国債、保険準備金がそれぞれ、4.72兆元、7,025億元と主要な部分を占めた。2015年の財政収支は2.4兆元の赤字であったが、政府部門のネット資金過不足は1.15兆元、GDP比1.7%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

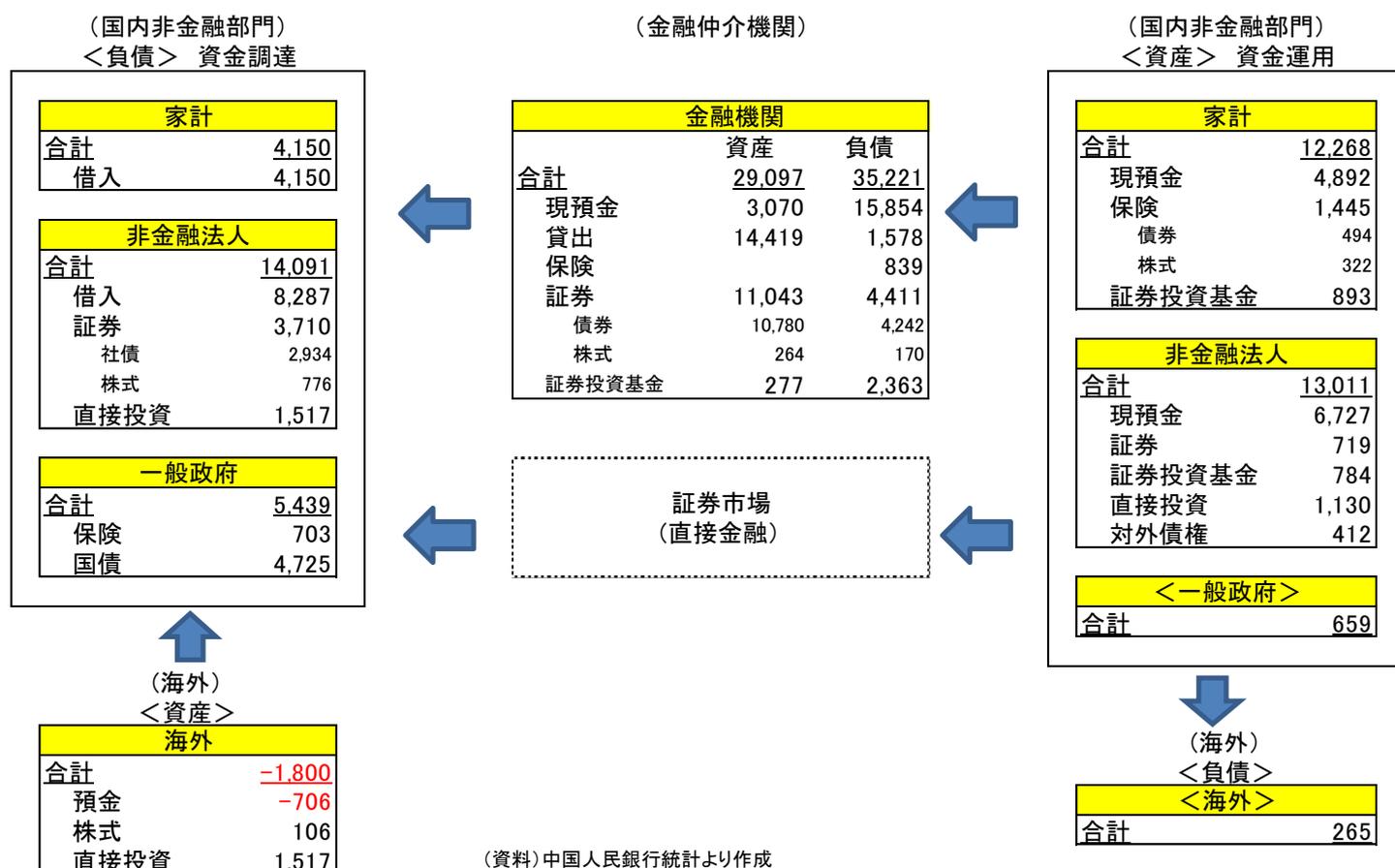
2015年の金融機関（中央銀行、預金受入機関、保険会社、証券投資基金、その他金融機関を含む）の資金調達は35.22兆元と前年比6.5%増加した（図表7）。内訳をみると、預金は15.56兆元と前年より19.3%増加し、債券による調達が4.24兆元（同136.6%増）、株式による調達は1,695億元（同36.0%増）となった。証券投資基金による調達は2.36兆元と前年比54.2%増となった。

金融機関の資金運用は29.10兆元と前年比13%減少した。貸出は、企業部門の減少を家計部門の増加が上回り、14.42兆元と同3.4%増加した。債券投資は10.78兆元と前年比ほぼ倍増し、株式投資も2,637億元と183.9%増となった。

この結果、金融機関の資金過不足は、-6.12兆元と、2014年から一転して大幅な資金不足となった（図表2）。

図表7：中国の資金循環表（単位:10億元）

【2015年】



【参考文献】

「2015年資金流量表」中国人民銀行年報 2016年版、2017年7月

"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

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 2017 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

URL: <http://www.iima.or.jp>