

2013年3月1日 全4頁

中国の家計金融資産、日本の5割と5%

低水準の保険・年金準備金は人口高齢化への準備不足を示唆

経済調査部
シニアエコノミスト 齋藤 尚登

[要約]

- 中国の2011年末の家計金融資産は前年比13.3%増の56.1兆元（約768兆円）、一人当たりでは41,880元（約57万円）であった。総額では日本の家計金融資産1,500兆円の5割強だが、一人当たりでは日本の1,171万円の5%弱にすぎない。
- 家計金融資産の内訳は、現金・預金が70.4%を占め、日本の55.9%と比べても、安全資産に偏重している。現金・預金以外で特徴的なのは、日本や米国では家計金融資産の3割程度を占める保険・年金準備金の割合が11.5%にとどまっていることであり、人口高齢化への準備不足を示唆している。持続可能な年金制度の設計と拡充は待ったなしであり、それが中長期的に家計金融資産としての保険・年金準備金のウエイト拡大をもたらそう。
- 2011年末の家計金融負債は前年比15.6%増の13.9兆元で、およそ5割が住宅ローンとされる。家計金融負債の家計金融資産に対する割合は年々上昇する傾向にあり、2011年は24.8%だった。これは日本の24.0%とほぼ同水準であり、住宅ローンが家計金融負債に占める割合も日本（45.4%）と大きく変わらない。

2011年の中国の家計金融資産は56.1兆元（約768兆円）

中国住民収入分配年度報告2012年版によると、2011年末の家計金融資産は前年比13.3%増の56.1兆元（約768兆円）、一人当たりでは41,880元（約57万円）であった。総額では日本の同時期の家計金融資産1,500兆円の5割強だが、一人当たりでは日本の1,171万円の5%弱にすぎない。

2011年の中国の家計金融資産が前年比13.3%増と、2010年の同18.3%増から伸びが鈍化したのは、①2011年末の家計預金残高が前年比11.8%増の35.3兆元と2010年の同17.1%増から伸びが減速した、②株価下落を受けて、上海・深圳市場の流通時価総額は2010年末の19.3兆元から2011年末は16.5兆元へと14.6%減少し（個人持分は5割程度）、家計金融資産の証券等が前年比で減少した、ことなどが主因である。

2011 年末の家計金融資産の内訳は、現金・預金が 70.4%を占め、日本の 55.9%と比べても、安全資産に偏重している。

現金・預金以外で特徴的なのは、日本や米国で家計金融資産の 3 割程度を占める保険・年金準備金の割合が 11.5%にとどまっていることである。これは、中国の人口高齢化への備えが不十分であることを示唆している。国家統計局によると、①2012 年末の生産年齢人口（15 歳～59 歳）は 9 億 3,727 万人と前年比では 345 万人減少した、②60 歳以上人口は 1 億 9,390 万人と総人口の 14.3%を占め、ウエイトは 1 年で 0.6%ポイント上昇した、など、既に高齢化対策は喫緊の課題となっている。

中国では 2008 年当時、就業者の 7 割が無年金という状態であったが、中国政府は年金改革の一環として、無年金者を対象に、2009 年に新型農村社会年金を、2011 年に都市住民社会年金を開始した。この両者は確定拠出型年金を採用している。しかし、以前から年金に加入していた人々については、年金受給者を現役世代が支える仕組みとなっており、少子高齢化に伴い、持続可能性に疑問符が付けられている。

持続可能な年金制度の設計と拡充は待ったなしであり、それが中長期的に金融資産としての保険・年金準備金のウエイト拡大をもたらそう。保険会社や年金基金は、日米欧では機関投資家の重要な一角を担っているが、中国では投資原資が小さいために、本格的な機関投資家となるには至っていない。株式市場の厚みを増すためにも規模拡大が期待されている。

中国、日本の家計金融資産の内訳（2011 年末）（単位：%、兆元、兆円）

	現金・預金	株式・出資金	債券	投資信託	保険・年金準備金	その他	金額
中国	70.4	12.5		5.7	11.5	0.0	56.1兆元（約768兆円）
日本	55.9	5.7	2.2	3.9	28.0	4.3	1,500兆円

（出所）中国住民収入分配年度報告、日本銀行「資金循環統計」より作成

中国の家計金融資産（単位：兆元、%）

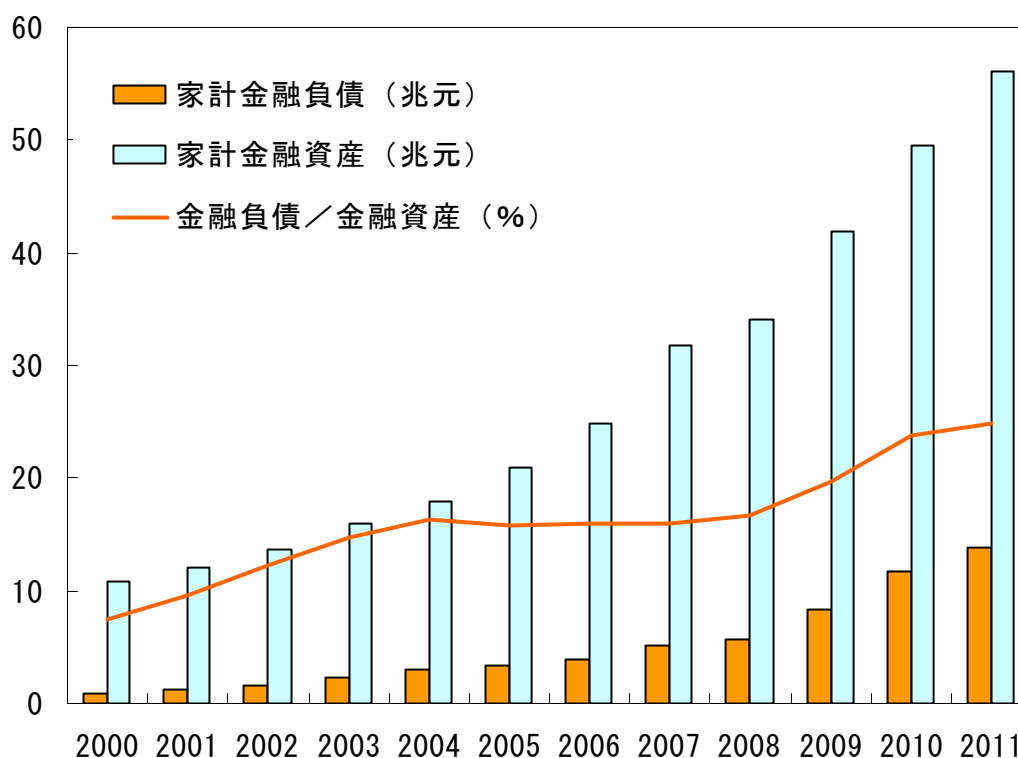
	金融資産（兆元）			前年比（%）			構成比（%）		
	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年
預金	27.0	31.6	35.3	17.7	17.1	11.8	64.4	63.8	62.9
証券等	6.0	7.1	7.0	58.3	18.3	-1.4	14.3	14.3	12.5
保険・年金準備金	4.6	5.3	6.4	22.1	13.8	22.0	11.1	10.7	11.5
現金	3.2	3.8	4.2	11.9	17.8	11.7	7.6	7.6	7.5
財産運用商品	1.1	1.8	3.2	49.3	67.6	76.8	2.6	3.7	5.7
合計	41.8	49.5	56.1	22.8	18.3	13.3	100.0	100.0	100.0

（注）証券等は株式、債券などであり、そのほとんどを株式が占める

（出所）中国住民収入分配年度報告より大和総研作成

2011 年末の家計金融負債は前年比 15.6%増の 13.9 兆円で、およそ 5 割が住宅ローンとされる。家計金融負債の家計金融資産に対する比率は年々上昇する傾向にあり、2011 年は 24.8%だった。ただし、これは 2011 年の日本 (24.0%) とほぼ同水準であり、住宅ローンが家計金融負債に占める割合も日本 (45.4%) と大きく変わらない。

家計金融負債、家計金融資産、負債／資産の比率の推移 (単位：兆元、%)



(出所) 中国住民収入分配年度報告各年版より大和総研作成

今後の方向性は、家計金融資産のさらなる増加と金融資産の分散化である。

家計金融資産の増加は、堅調な所得増加に支えられよう。2012 年の農村一人当たり純収入 (名目) は前年比 13.5%増、都市一人当たり可処分所得 (名目) は同 12.6%増と、いずれも 3 年連続で 2 桁の増加を維持している。2015 年までの第 12 次 5 ヵ年計画では、都市最低賃金を年平均 13%以上引き上げることが目標とされており、中期的にも堅調な所得増加が期待できる。

中国住民収入分配年度報告 2012 年版では、国内非金融部門金融資産の主体別保有比率を公表しており、家計の割合は 2011 年に若干上昇したとはいえ、2005 年との比較では 9.8%ポイント低下している。2013 年 2 月 3 日付けの「所得分配制度改革の深化に関する若干の意見」(国家発展改革委員会、財政部、人力資源社会保障部) では、国民所得分配に占める個人所得のウエイト、第一次分配に占める雇用者報酬のウエイトを徐々に高めることが目標の一つとされており、今後の政策動向が注目される。

金融資産の分散化は中長期的な課題である（保険・年金準備金のウエイト上昇が必要であることは既述の通り）。中国の家計金融資産の内訳では、財産運用商品（投資信託など）の割合が徐々に拡大している。例えば、中国ではここ数年企業債券の発行が急増しているが、銀行間債券市場での取引が9割を占め、そこに家計がアクセスすることはできない。ただし、財産運用商品（投資信託など）を保有することで、間接的にアクセスすることは可能である。様々なリスク許容度に対応する投資信託商品の開発が、家計金融資産の分散化を促していこう。

以上

国内非金融部門・金融資産の主体別保有比率（%、兆元）

	家計	非金融企業	政府	金額（合計）
2005年	54.0 %	33.2 %	12.7 %	38.7兆元
2006年	51.7 %	32.6 %	15.7 %	48.0兆元
2007年	45.7 %	29.0 %	25.3 %	69.7兆元
2008年	47.0 %	36.1 %	16.9 %	72.5兆元
2009年	44.9 %	39.3 %	15.8 %	93.2兆元
2010年	43.4 %	41.4 %	15.3 %	114.0兆元
2011年	44.2 %	39.8 %	16.1 %	126.9兆元

（出所）中国住民収入分配年度報告より大和総研作成