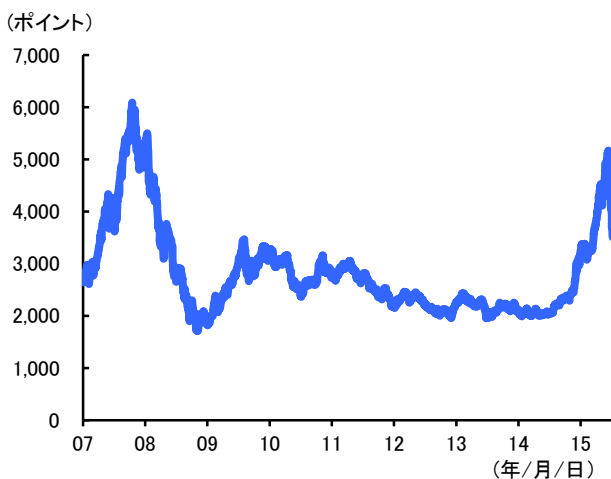


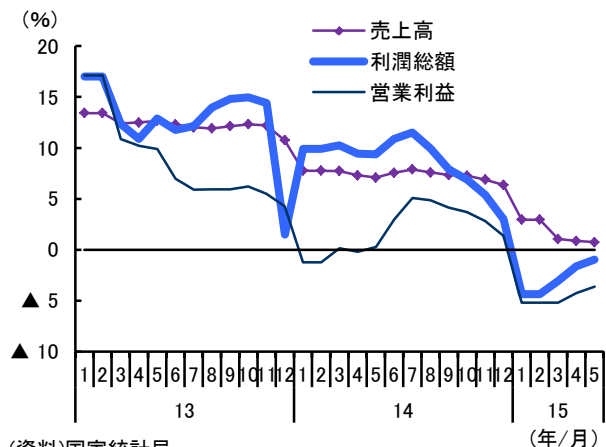
主体別保有比率からみた中国株乱高下の影響

- (1) 上海総合株価指数は2014年末の3,235ポイントから直近ピークの6月12日の5,166ポイントまで急上昇した後、7月14日には3,924ポイントに低下(図表1)。株価の乱高下を受けて、企業財務と個人消費の先行きに不透明感。
- (2) もっとも、上海証券取引所によると、上海株の売買高(フロー)の8割は個人によるものながら、近年の主体別保有比率(ストック)をみると、企業が約6割、個人が約2割、その他が約2割(図表2)。上海証券取引所上場株式における個人所有分の時価総額は、2007年末の3兆元から2008年末に一旦1兆元台に落ち込み、その後は3兆元前後と横ばいで推移。他方、企業保有分は2007~08年末の1兆元から2009年末に6兆元台へ急増し、その後は8兆元前後に。中国企業は、リーマン・ショック後に大規模な金融緩和策がとられたなか、低金利で資金を調達し、その一部を株式に投資。なお、中国国家資産負債表2013によると、2011年末の家計の総資産に占める株式の割合は3.7%、株式投資が盛んに行われた2007年末でも5.5%と小さい。
- (3) 以上より、株価乱高下の影響は、家計活動よりも企業財務に色濃く反映される公算。2015年入り後、企業保有株式の増価が、企業の利潤総額(税前利益)の押し上げ要因となっているものの、先行き株価が一段と下落すれば、「株安→財務悪化→株安」という悪循環に陥る恐れも(図表3)。

(図表1) 上海総合株価指数



(図表3) 工業企業の収益(年初累計、前年比)



(図表2) 上海証券取引所上場株式の主体別保有比率

年末	上海証券取引所に上場する全企業の株式時価総額						流通株比率 (a/b) %	流通株に占める保有比率		
	億元	流通株 (a) 億元	個人保有 億元	企業保有 億元	その他保有 億元	非流通株 (b) 億元		個人 %	企業 %	その他 %
2005	23,096	6,755	na	na	na	16,342	29.2			
2006	71,612	16,428	na	na	na	55,184	22.9			
2007	269,839	64,532	30,576	11,379	22,578	205,307	23.9	47.4	17.6	35.0
2008	97,252	32,306	13,486	10,067	8,753	64,946	33.2	41.7	31.2	27.1
2009	184,655	114,805	30,155	64,466	20,184	69,850	62.2	26.3	56.2	17.6
2010	179,007	142,337	32,710	86,262	23,366	36,670	79.5	23.0	60.6	16.4
2011	148,376	122,851	25,006	78,580	19,266	25,525	82.8	20.4	64.0	15.7
2012	158,698	134,294	26,353	84,573	23,369	24,404	84.6	19.6	63.0	17.4
2013	151,165	136,526	29,610	86,517	20,400	14,639	90.3	21.7	63.4	14.9

(資料)『上海証券取引所統計年鑑』各年版を基に日本総研作成

(注)その他は機関投資家などを含む。