

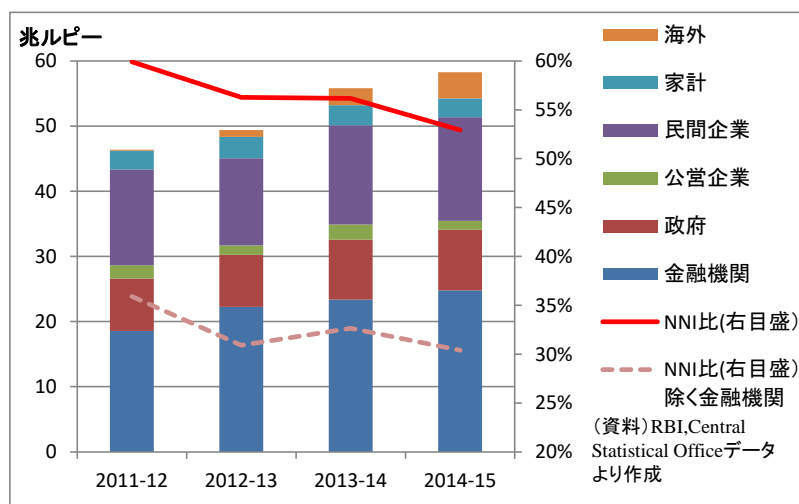
資金循環表からみるインドの金融

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

2014-2015年度のインドの資金循環の姿

インド準備銀行（Reserve Bank of India, 以下 RBI）が公表した2014-15年度（2014年4月～2015年3月）の資金循環表によれば、2014-15年度の経済全体の負債合計は58.3兆ルピー（フローのデータ、以下では特記なき限りフローのデータを取り扱う）、国民純所得（NNI）比で53%となった。NNI比で見ると、2011-12年度の60%から縮小傾向にある（図表1）。

図表1:資金循環（負債）総額とNNI比

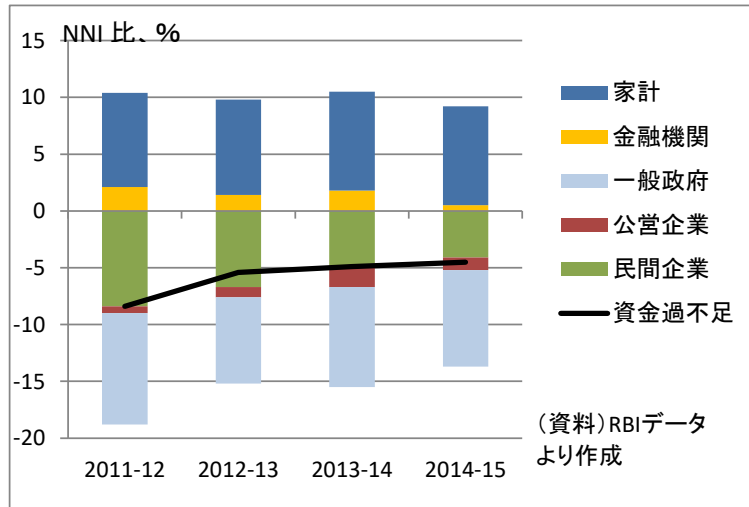


インドでは今回から国際連合の国民所得統計方式（SNA2008）に基づいて資金循環表を作成しており、2011-12年度以降の数字しか公表されていない。従来の統計とは不連続であるが、このNNI比の推移を過去についてみると、2008-09年度にグローバル金融危機のなかで大きく落ち込んだあと、3年間は回復傾向にあったが、2011-12年度をピークに再び縮小している。

部門別資金過不足

インドでは家計部門が主要な資金余剰主体であり、企業部門（公営・民間を含む）と政府部門の資金需要を賄っているが、そのほか海外からも資金を取り入れている。

図表 2：インドの部門別資金過不足

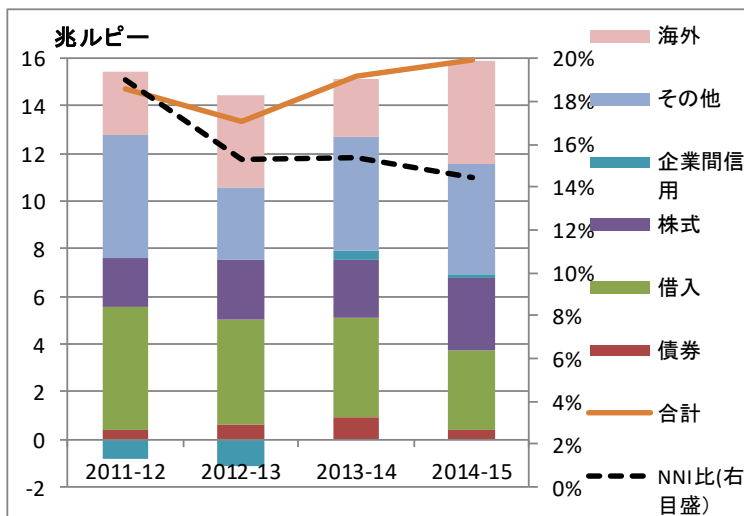


2014-15 年度の国全体の資金不足額は前年より減少したが、それは、①一次産品価格の下落によるコスト低下、設備投資の低迷により、企業部門のネット資金需要が減少したこと、②中央政府の財政赤字削減が進んだことで、一般政府部門の資金不足額が減少したことによる。家計部門の資金余剰は、ほとんど変化せず、引き続き一番の資金余剰主体であった (図表 2)。

### 民間企業の資金調達・運用

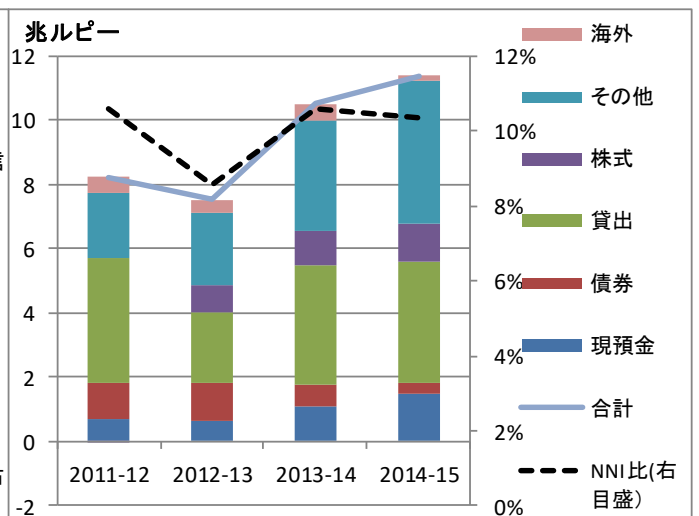
2014-15 年度の民間企業部門は、一次産品価格の低下によるコスト低下が、売上の減少を上回り、収益は改善した一方で、ビジネス環境が芳しくないなか設備投資意欲は低調であった。この結果、企業部門の資金調達は合計 15.9 兆ルピーと前年度の 15.2 兆ルピーから微増に終わった (図表 3)。

図表 3：非金融法人企業の資金調達



(注) 株式、借入、債券はすべて海外分を除く。  
(資料) RBI, Central Statistical Office データより作成

図表 4：非金融法人企業の資金運用

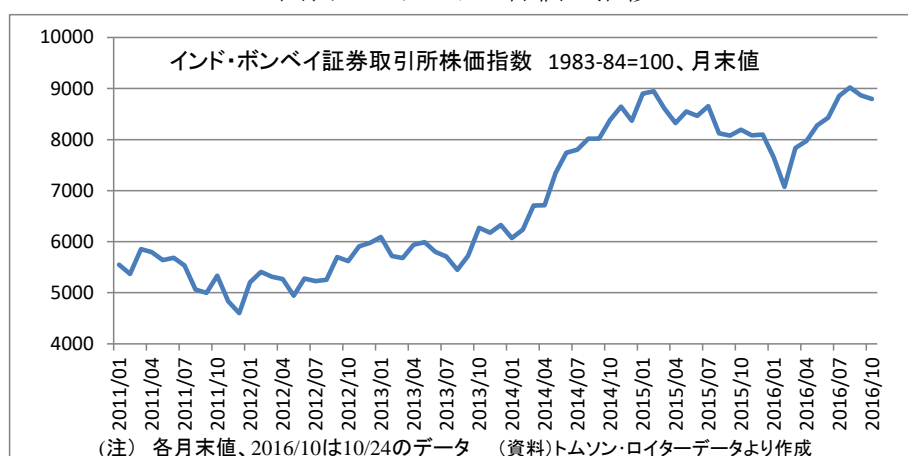


(資料) RBI, Central Statistical Office データより作成

株価が上昇傾向にあったこともあり（図表 5）、株式による調達が前年度の 5 兆ルピーから 6 兆ルピーへと増加した。このうち 3 兆ルピーが海外部門（直接投資、ポートフォリオ投資を含む）によるものであった。債券も前年度の 0.5 兆ルピーから 1.6 兆ルピーに増加したが、このうち 1.2 兆ルピーは海外からの調達であった。他のアジア諸国と比較すると借入のウエイトは小さく、前年度の 4.5 兆ルピーから 3.4 兆ルピーへと減少した。特に銀行部門からの借入は減少した一方で、年金・保険などその他金融機関からの借入は増加した。これは銀行側の不良債権増加による融資姿勢の慎重化と、企業側の銀行への債務返済によるバランスシート改善姿勢を反映したものとみられる。

運用サイドでは、2014-15 年度は収益改善に伴い預金による運用を増やした（図表 4）。

図表 5：インドの株価の推移

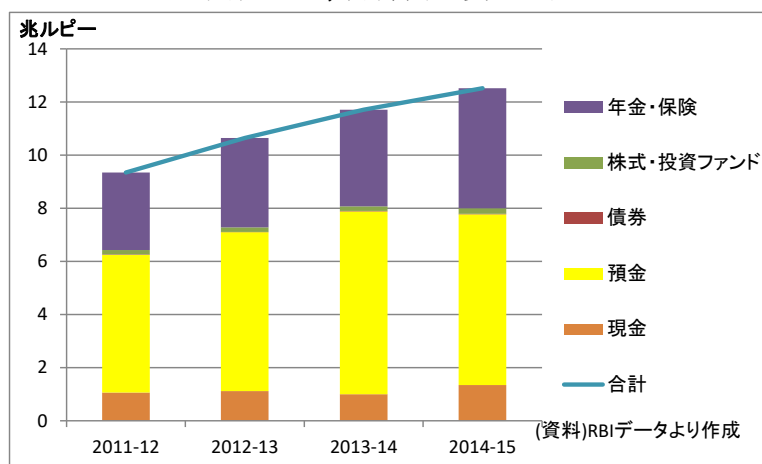


### 家計の資金運用

家計の資金運用についてみると、直近 2014-15 年度では預金が 6.4 兆ルピーで、運用額の 5 割強を占める（図表 6）。次いで大きいのが年金・保険であり、特に 2014-15 年度には大きく伸びて、生命保険 2.7 兆ルピー、年金 1.7 兆ルピーとなっている。債券、株式投資はまだ非常にシェアは小さい。

家計の資金調達は借入が 2.9 兆ルピーで、その大半が商業銀行からの借入で、一部は住宅金融会社からの借入もある。

図表 6：家計部門の資金運用



## 金融機関の動向

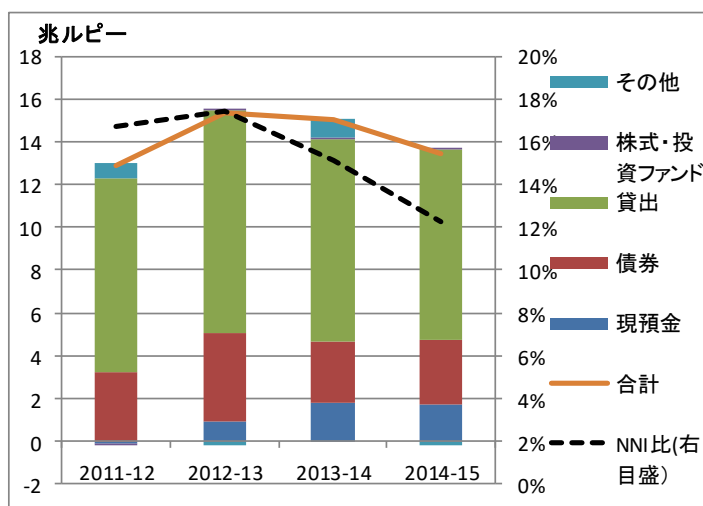
### ① 銀行部門（預金金融機関）の資金調達・運用状況

預金金融機関には商業銀行、協同組合銀行、預金受入金融会社、預金受入住宅金融会社が含まれる。

その資金調達をみると、預金が8割と大半を占める（図表8）。預金のうち、2014-15年度は若干縮小したものの、依然として家計の預金が最大のシェアを占める。債券や株式による調達は限定的である。

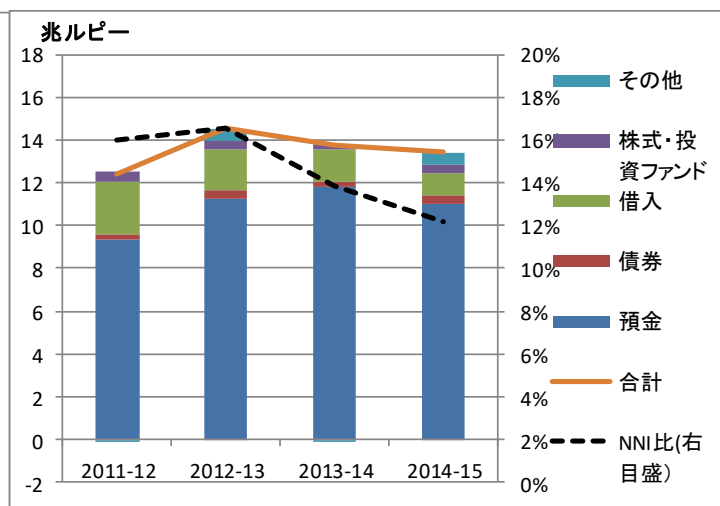
資金運用をみると、貸出が中心で、2014-15年度の貸出額は8.9兆ルピーと、資金運用全体の2/3を占める（図表7）。貸出先は家計向け3.4兆ルピー、民間企業向け1.4兆ルピー、公営企業向け0.5兆ルピー、他の金融機関向け2.6兆ルピーとなっている。過去4年間でみても家計向けが3兆ルピー強と一番の貸出先となっている。債券保有は3兆ルピーとなっているが、この大半は公債（国債、地方債）である。

図表7：預金金融機関の資金運用



(資料)RBI,Central Statistical Officeデータより作成

図表8：預金金融機関の資金調達



(資料)RBI,Central Statistical Officeデータより作成

### ② その他金融機関の資金調達・運用状況

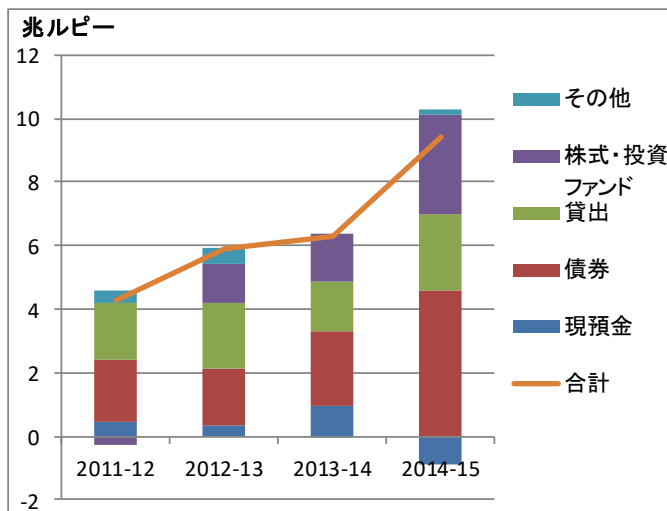
その他金融機関には、預金を受け入れないファイナンス・カンパニー、住宅金融会社、保険、年金、従業員準備基金<sup>1</sup>、投資信託などが含まれる。

その他金融機関の資金運用（図表9）は、2014-15年度にはインフラ投資、中・大企業向け、運輸への融資が増加した。債券は主として保険会社による国債・地方債の投資が増加した。

一方、その他金融機関の資金調達は保険・年金システムを通じた家計からの調達が中心であった（図表10）。

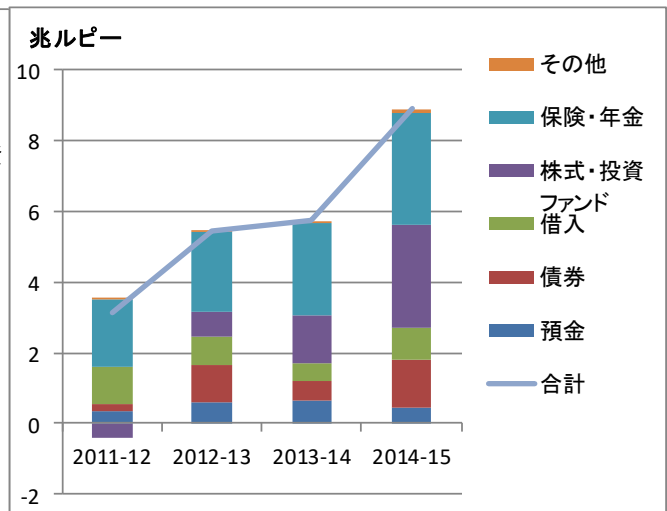
<sup>1</sup> 従業員準備基金（Provident Fund）：従業員20人以上の事業所に勤める従業員が加入を義務づけられている制度。企業と従業員双方が給与の一定割合を負担して積み立て、年金として受け取る。

図表 9：その他金融機関の資金運用



(資料)RBIデータより作成

図表 10：その他金融機関の資金調達

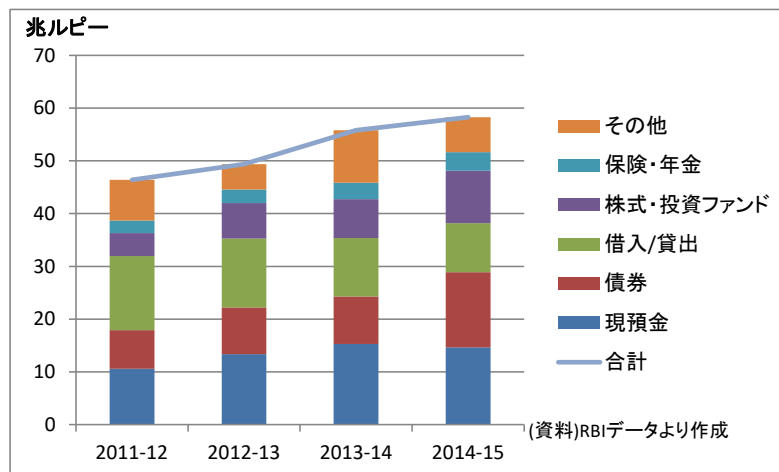


(資料)RBIデータより作成

### 金融商品別の動向

金融商品別にみると、引き続き現預金が全体の 1/4 と最も大きなシェアを占める。2014-15 年度には債券のシェアも拡大したが、これは主として、銀行以外のその他金融機関によるコマーシャル・ペーパー (CP) の発行が増加したことによる。現在の CP 発行残高の 7 割はその他金融機関が発行したものである。過去 4 年間、借入/貸出のシェアは縮小してきたが、これは銀行による企業向け融資が停滞していることによる。

図表 11：金融商品別の資金循環フローの推移



(資料)RBIデータより作成

### まとめ

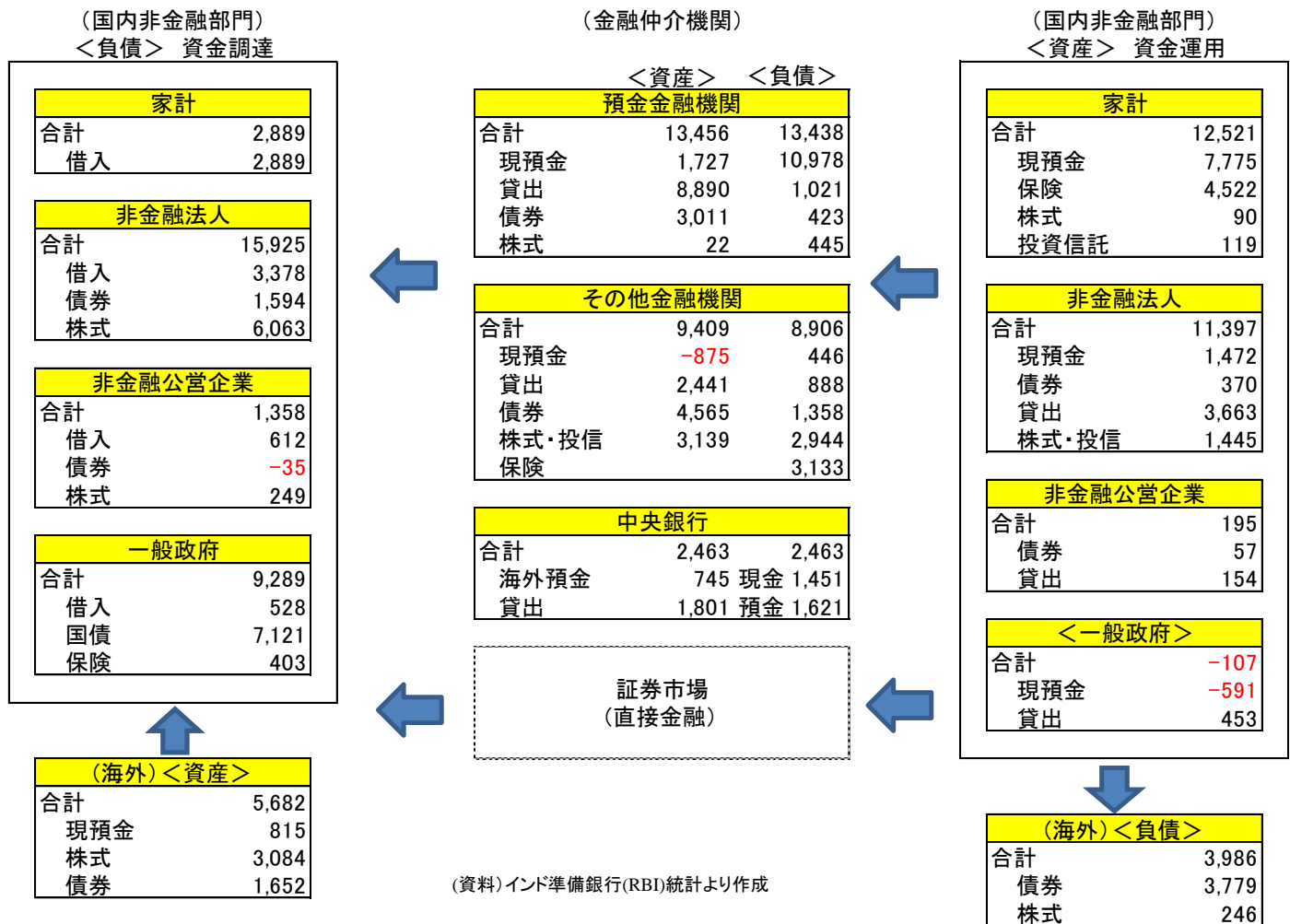
前述のように 2014-15 年度の資金フローは経済規模 (NNI) との比較でみると前年より縮小した。これは国内の資金需要の鈍化、経常収支赤字の縮小とも整合的である。

金融機関についてみると、その他金融機関のプレゼンス拡大が特徴的である。企業部門の資金調達においては、銀行借入の減少とその他金融機関からの借入や債券の増加が顕著である。家計の資産運用についても、依然として現預金が一番の運用手段ではある

が、その他金融機関に含まれる保険、年金、投資信託などでの運用が拡大傾向にある。

金融業の発展に伴い、企業、家計ともども選択肢の多様化が進んでいる。なお、実物資産投資と資金フローの比率（負債総額／国内純資本形成）をみると、2011-12年度の1.87倍から2012-13年度1.77倍、2013-14年度2.06倍、2014-15年度は若干低下したものの1.98倍となっている。実物資産投資が伸び悩むなか、資金が金融機関の間で循環していることを示している。

図表12：インドの資金循環表（単位:10億ルピー） 2014-15年度



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、宜しくお願い申し上げます。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>