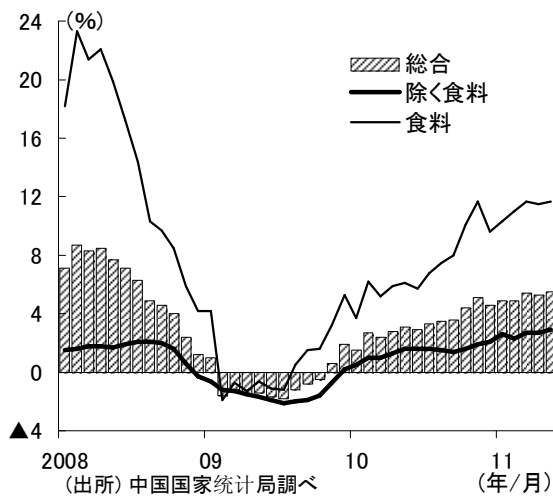


## 強まる中国インフレ圧力

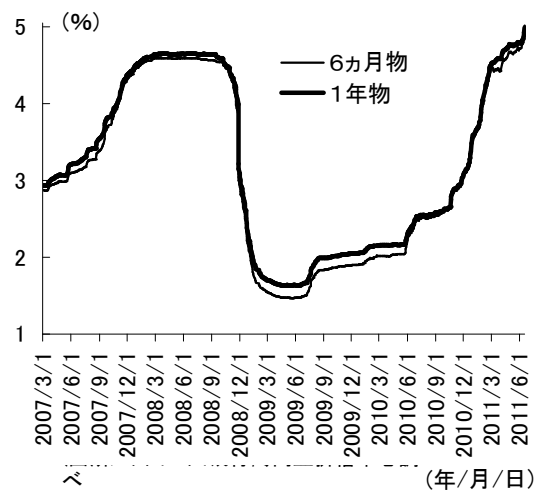
～ 政府・当局のインフレ対応進展下、深刻化は回避へ ～

- (1) 中国消費者物価の騰勢再加速の兆し(図表1)。前年比上昇率は3月の5.4%から4月5.3%に鈍化したものの、5月は5.5%と再加速。食料を除くベースでは本年入り後、総じて2%台後半で安定した推移をたどる一方、食料品は1月の10.3%から次第に加速して5月は11.7%に。
- (2) 金融当局の政策スタンスの変化を映じて、昨秋来、上海市場では金利水準が上昇(図表2)。昨年末から本年初にかけて急ピッチで上昇した後も引き続き緩やかな上昇傾向。リーマン・ショック以前に比肩する金利水準に。インフレ圧力の減衰が当面期待薄ななか、金融政策の引締色は今後一段と強まり、成長ペース鈍化が不可避との見方も一部に台頭。
- (3) しかし、政府・当局の対応は着実に進展。貨幣供給量をみると、まず経済規模、すなわち名目GDPとの関係では、従来に比べて過大な状況に大きな変化はみられないものの、増勢は09年半ば以降、趨勢的に減速(図表3)。本年入り後の増勢はリーマン・ショック以前、すなわち、06～08年を下回るペースまで鈍化。
- (4) 次いで食料品の値上がりには金融政策が効き難いなか、輸入増加が始動。大豆の輸入量は、国際市況が大幅に上昇して本年初一時的に減少したものの、3月以降、再び増勢に(図表4)。電力不足の懸念増大下、海外からの調達増は石炭にも拡大。電力不足で生産が減少すれば、製品需給の逼迫を通じてインフレ圧力を増幅するリスクが大きいことも一因。政府・当局の積極的な動きに照らせば、上記リスク・シナリオが現実化する懸念小。

(図表1)中国消費者物価上昇率(前年比)



(図表2)上海銀行間取引金利



(図表3)中国名目GDPと貨幣供給量(季調済)



(図表4)中国の大豆・石炭輸入量(季調済)

