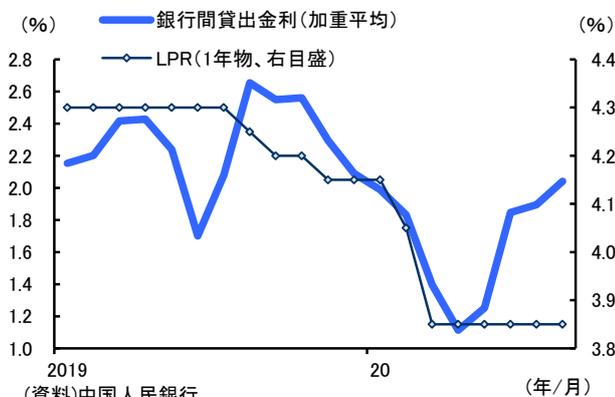


## 中国で金利が上昇

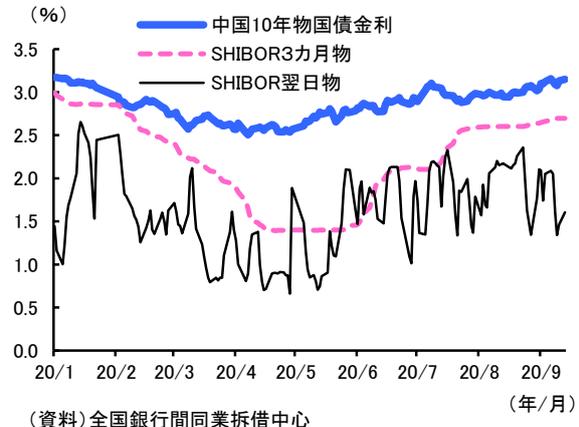
～中国政府は資産価格の抑制に舵～

- (1) 中国の市場金利は、世界に先駆けて上昇。政策金利は据え置かれているものの、代表的な市場金利である銀行間貸出金利の加重平均は、4月をボトムに上昇（図表1）。SHIBOR3カ月物など他の主要市場金利も上昇（図表2）。
- (2) この背景として、金融当局による積極的な引き締め政策。当局は金利の高め誘導によって、資産価格の過度な上昇を回避する狙い。国内で新型コロナウイルスの流行が2月にピークアウトすると、余剰資金が不動産市場や株式市場、シャドーバンキングに流入する動きが加速。この結果、8月の主要70都市の新築住宅平均価格は前年同月比4.7%上昇し（図表3）、上海総合指数も同17.7%上昇。こうした過熱感を抑制することが狙い。
- (3) もっとも、経済にコロナ禍の後遺症が残るなかで、金融引き締めは以下のようなリスク。
  - ①資産価格の急落。2015年は、当局による証券会社の信用取引に対する監督強化など、政府が株価抑制姿勢を示すと、株価は一転して下落へ（図表4）。今回は、金利の先高観が想定以上に強まることで、不動産価格や株価が下落に転じるリスクに留意が必要。
  - ②バランスシート調整圧力の強まり。過剰債務を抱える地方政府や国有企業が、金利上昇を受けてバランスシートを急ピッチで圧縮する恐れ。
  - ③実体経済の下振れ。内外需要の先行き不透明感から民間固定資産投資は低迷が続いており、金利上昇が投資マインドをさらに冷え込ませるリスク。

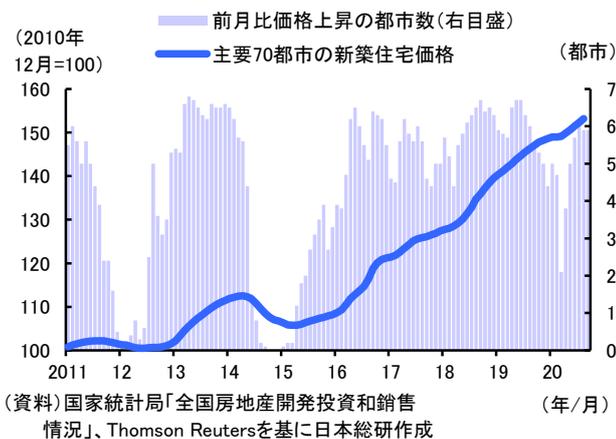
(図表1) 主要市場金利と政策金利



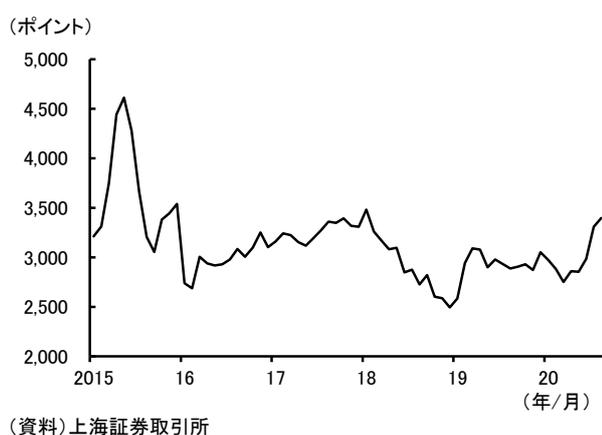
(図表2) 主要長期金利と短期金利



(図表3) 住宅価格と価格上昇都市数



(図表4) 上海総合株価指数



【ご照会先】 調査部 主任研究員 関辰一 (seki.shinichi@jri.co.jp, 080-4618-0167)