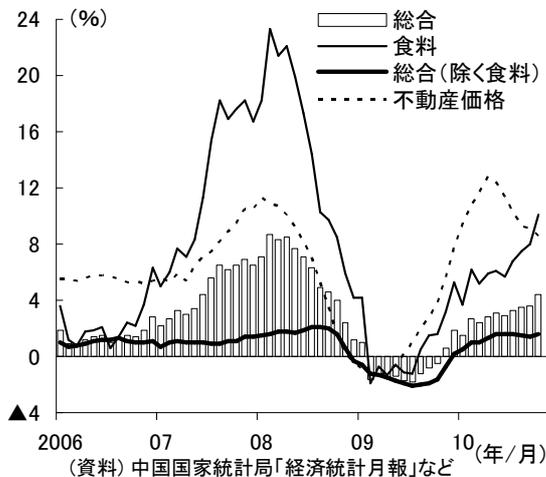


中国インフレ深刻化の懸念小

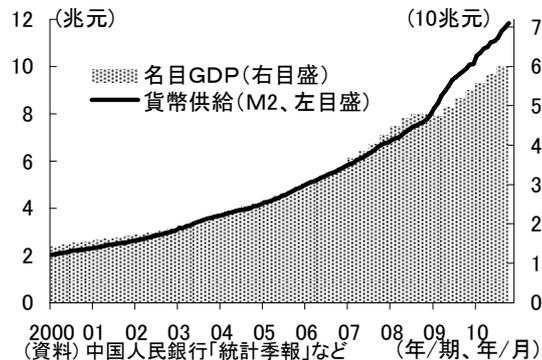
～ 食料を除くベースで物価は安定、不動産は沈静化 ～

- (1) 中国でインフレ懸念が台頭。本年10月の消費者物価上昇率は上限目標の3%を上回る4.4% (図表1)。金融引き締め政策が視野に入るなか、一部に景気失速を懸念する見方が拡がり。加えて過剰流動性の問題。従来、貨幣供給量は名目GDPとほぼ連動して推移 (図表2)。しかし、昨年上半期に急増。その後も増勢持続。これまでの名目GDPとの連動性から乖離して推移。今後インフレ圧力増大に作用するリスクも。
- (2) しかし、物価動向に即してみる限りインフレ加速とは異なる情勢。すなわち、消費者物価の上昇は食料が中心。昨年来の天候不順による収量減に起因。食料を除くと、ほぼ安定した推移 (図表1)。食料の値上がりで物価が上昇する構図は2007～08年と同様。もっとも当時の物価上昇率はピークで食料23.3%、全体8.7%。今回の上昇率は前回のほぼ半分。さらに、資産価格をみると、株価は昨年央以降一進一退。一方、不動産価格は本年5月をピークとして次第に騰勢鈍化。
- (3) 背景には、インフレに対する政府の厳しいスタンス。まず不動産では、市場の過熱回避に向け取引抑制方針が継続。このところ不動産価格の下落が続く主要都市について取引件数をみると、月々の変動はあるものの、本年入り後、昨年比ほぼ半減 (図表3)。一方、金融市場でも情勢変化。とりわけ銀行間取引金利は、本年11月半ば以降、急上昇し、過去2年間の最高水準へ (図表4)。もっとも、金利水準はリーマンショック以前とほぼ同様。金融引き締め政策への転換でなく、むしろリーマンショック後の超低金利の修正局面とみるべき。以上を要すれば、中国のインフレは一部の限定的問題。少なくとも当面、深刻化の懸念小。

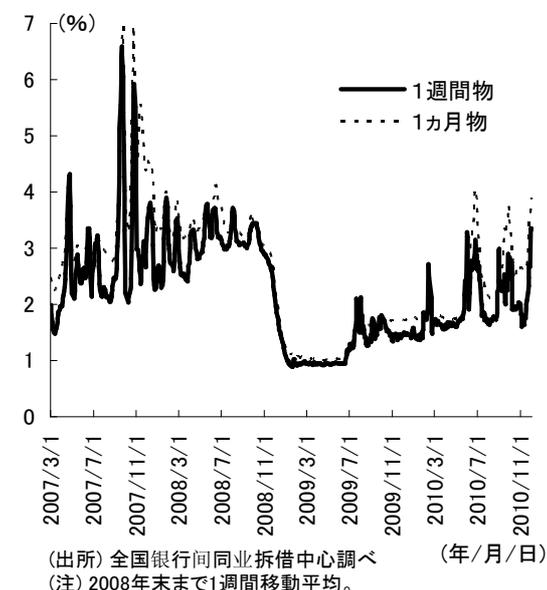
(図表1) 消費者物価と不動産価格(前年比)



(図表2) 名目GDPと貨幣供給量(季調済)



(図表4) 銀行間取引金利(上海市場)



(図表3) 主要3都市の不動産取引件数(建物)

