

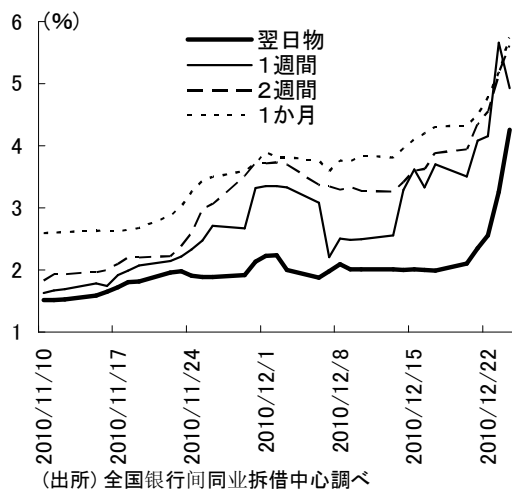


資金需要増で中国短期金利上昇

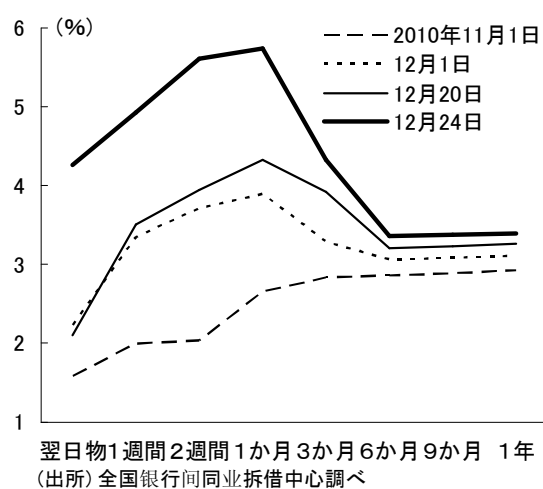
～ 銀行間取引市場で逆イールド化が加速 ～

- (1) 先週、中国銀行間取引市場で短期金利が急上昇（図表1）。とりわけ翌日物金利が顕著。12月20日の2.10%から24日は4.26%に達し、5日間で倍の水準へ。さらに25日には中国人民銀行が0.25%の利上げを実施。改めてインフレ懸念が注目。
- (2) しかし、先週の短期金利上昇はインフレ懸念の増大が主因と言い切れず。先月来の銀行間取引市場金利をみると、上昇は翌日物から1か月物までに限定（図表2）。3か月物の上昇は限定的であり、6か月物から1年物ではほとんど変化なし。いわゆる逆イールド化が進行。24日時点では、2週間物や1か月物が6%弱に対して、6か月物から1年物では3%強であり、金利水準はほぼ半分。
- (3) 前回の金利上昇期、2007年秋から08年夏の局面をみても、逆イールド化は看取されず（図表3）。期末や年末の時期に数日間、主として翌日物から1か月物までの短期金利だけ上昇する事態は過去にも実例。そうした経験を踏まえてみれば、今回は、インフレ懸念や利上げ懸念が燃えるなか、資金需要が高まりがちな春節までの資金を確保しておこうとする動きが作用した可能性大。インフレやバブル懸念の増大から金利上昇という図式とは異質。
- (4) 消費者物価をみても、11月、全体では前年比5.1%と10月の同4.4%から加速したもの、食料品を除くベースでは依然として1%台で安定した推移が持続（図表4）。このようにみると、少なくとも先週の短期市場金利の上昇について、一段のインフレ懸念増大の兆しなど過度に深刻視するのは早計の懸念大。

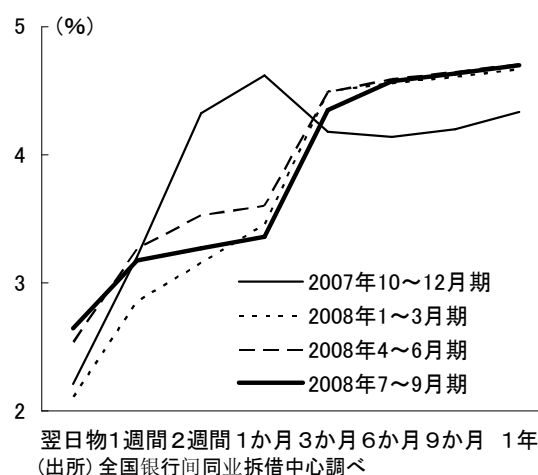
（図表1）銀行間取引金利の推移（上海市場）



（図表2）銀行間取引金利（上海市場）



（図表3）銀行間取引金利（上海市場）



（図表4）消費者物価と不動産価格（前年比）

