

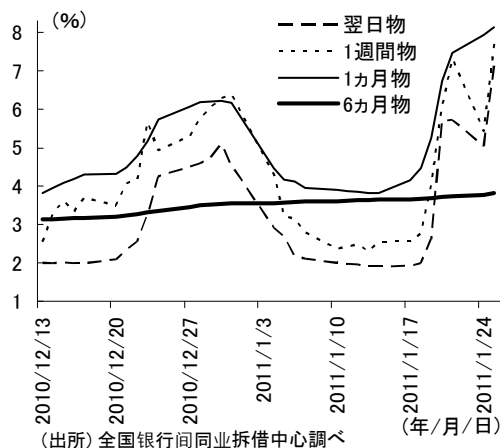


中国短期金利上昇は一時的現象

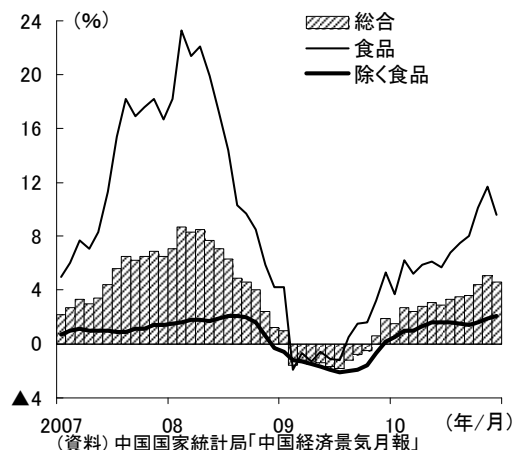
～ インフレ圧力は後退の兆し ～

- (1) 1月25日、中国の短期金利が急上昇。上海の銀行間取引市場では1カ月物金利が8.13%と、市場が本格的に機能し始めた2008年以後、最高水準に上昇(図表1)。1カ月物以外の短期金利も、翌日物が7.20%、1週間物が7.70%といずれも大幅上昇。一部で、中国市場でインフレ懸念再燃との指摘。
- (2) しかし、このところの変化をみる限り、情勢逼迫の兆しはみられず。むしろインフレ圧力後退を示唆する動きも。第一は物価上昇ペースの鈍化(図表2)。消費者物価の前年比上昇率は2010年11月の5.1%から12月4.6%に低下。主因は食料品価格の騰勢鈍化。食料品価格の前年比上昇率は10年11月の11.7%から9.6%へ2ポイント弱低下。
- (3) 第2は不動産価格の上昇ペース鈍化(図表3)。全国70都市を対象とした中国不動産価格前年比上昇率は10年4月の12.8%をピークに12月には6.4%へ低下。不動産税の導入も視野に入れた政府の強固な騰勢抑制姿勢のもと、不動産取引も10年春以降、低調に推移。
- (4) 第3は過剰流動性問題の後退。08年半ば以降、名目GDPが伸び悩むなか、09年に入り、貨幣供給量が急増。しかし、10年秋以降、貨幣供給量の増勢が次第に鈍化するなか、名目GDPが10年に入り、期を追って増勢を加速。その結果、両者のギャップが次第に縮小へ。
- (5) そこで改めて短期金利の動向をみると、昨年末に急上昇した後、年初に急落。年末要因による一時的な資金需要の盛り上がりが原因。その点に着目すれば、今回の短期金利の上昇は春節を目前に控えた一時的な資金需要増加に伴う動きという色彩が濃厚。少なくとも今回の短期金利の上昇をインフレ圧力の増大に結び付ける見方は早計の懸念大。

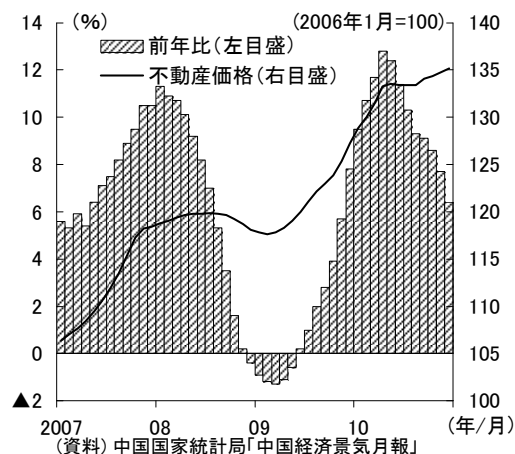
(図表1) 銀行間取引金利の推移(上海市場)



(図表2) 消費者物価の推移(前年比)



(図表3) 不動産価格の推移



(図表4) 名目GDPと貨幣供給量(季調済)

