

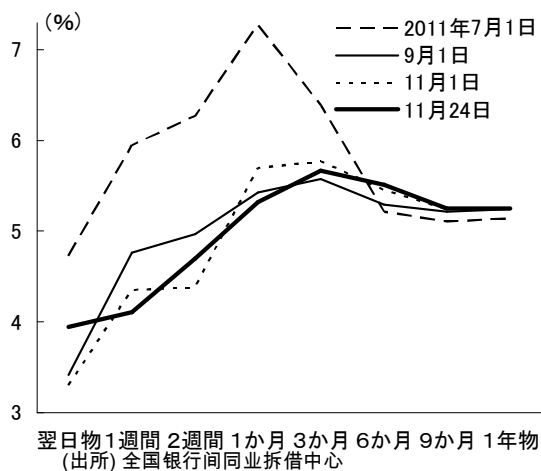


安定に向かう中国金融市場

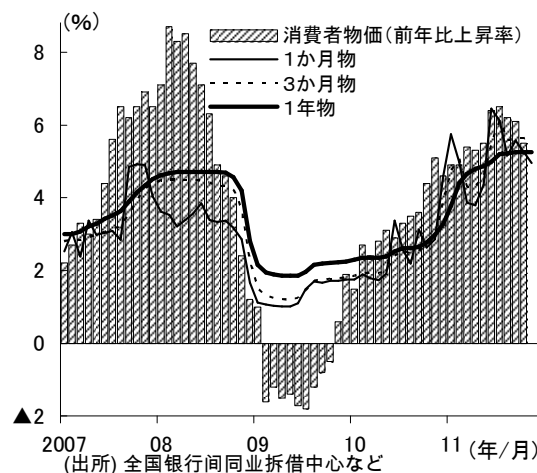
～ 起点は物価の騰勢鈍化 ～

- (1) 中国銀行間取引市場で順イールド化が進行（図表1）。本年夏には1か月物を中心に短期金利が大幅に上昇し逆イールドの兆しも。しかし、6月末～7月初をピークに短期金利が次第に低下。とりわけ3か月物金利は、11月半ばでも依然として下げ渋っているものの、主因は春節前後の資金需要のタイト化に備えた例年の動き。総じてみれば金融市場は着実に安定へ。
- (2) 起点は物価の騰勢鈍化（図表2）。消費者物価前年比上昇率は本年7月の6.5%をピークに月を追って鈍化。10月には5.5%。とりわけ食料品価格の騰勢鈍化は著しく7月の14.8%から10月には11.9%へ。ほぼ3ポイント低下。変動の大きい食料品を除くコア物価でも8月の3.0%から11月2.7%へ。
- (3) 騰勢鈍化したものの、食料品価格は依然2桁上昇。農家世帯は収入増。小売売上高は、従来都市圏が牽引してきたものの、このところ地方圏の増勢が加速（図表3）。本年10月では、都市圏の前年比17.2%増に対して地方圏が同17.4%増となり、都市圏を凌駕。沿海部から内陸部へ、輸出から内需へという政府の経済政策に沿った動き。
- (4) 中国国内での水不足や食料需要の増加に加え、今夏以降、再び食料品をはじめ国際市況に上昇の兆しがみられるなど、インフレ終息には未だ至らず。しかし中国国内に限ってみれば食料品値上げに対する厳しい姿勢に加え、海外から調達する動きが一段と本格化。小麦などの穀物あるいは大豆の輸入量をみると、本年初は08～09年水準まで減少したものの、春以降、再び急ピッチで増加（図表4）。厳格な政府のスタンスに照らせば、物価の騰勢が強まり、金融市場の混乱が再燃する懸念小。中国経済は引き続き実質9%前後の高成長持続の公算大。

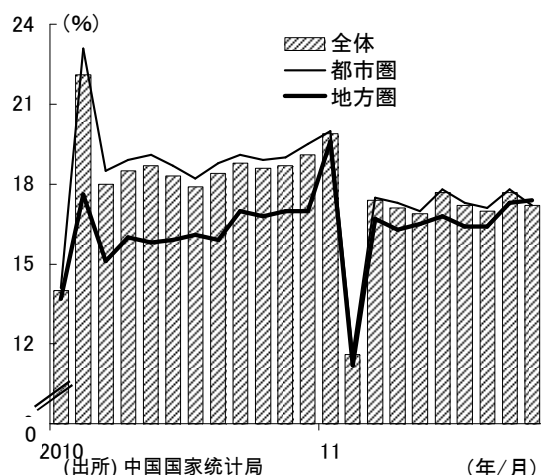
（図表1）上海銀行間取引市場金利の推移



（図表2）消費者物価と上海銀行間取引市場金利



（図表3）中国小売売上高の推移（前年比）



（図表4）中国食糧輸入量（季調済）

