

～海外情報～

2011年7月7日 全2頁

中国が3ヵ月ぶりの利上げ

経済調査部
齋藤 尚登

貸出基準金利引き上げは年内様子見の可能性

[要約]

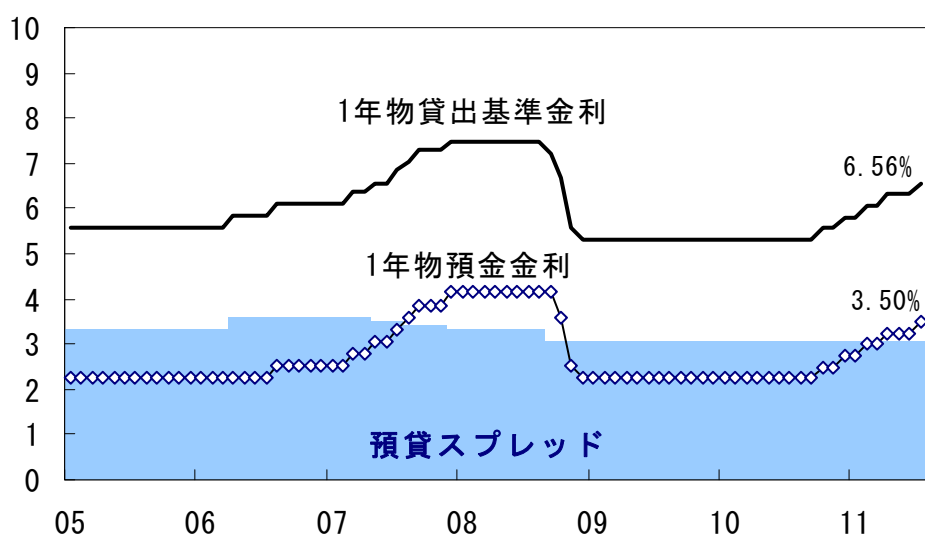
- 中国人民銀行（中央銀行）は、7月7日より1年物貸出基準金利と1年物定期預金金利を0.25%引き上げ、それぞれ6.56%、3.50%にすると発表した。今後の金利政策は物価次第であり、これから2～3ヵ月間、すなわち7月～9月のCPI統計が重要な鍵を握る。6月下旬には、温家宝総理が英FT紙に異例の寄稿を行い、①これまでの金融引き締め効果が表れ、量的抑制は効いている、②食糧生産は7年連続の増産であり、国家備蓄を含め十分な供給が確保されている、ことから物価上昇はコントロール可能範囲で、年後半には上昇ペースが緩やかに鈍化するとした。前年同月比でみた上昇率は、前年水準が高かった年後半、特に秋口以降、沈静化に向かう公算が大きい。貸出基準金利引き上げは年内様子見となる可能性が高いであろう。

今引き締め局面で5回目、年初からは3回目の利上げを実施

1年物貸出基準金利は
0.25%引き上げ
6.56%へ

中国人民銀行（中央銀行）は、7月7日より1年物貸出基準金利と1年物定期預金金利を0.25%引き上げ、それぞれ6.56%、3.50%にすると発表した。利上げは3ヵ月ぶりで預貸スプレッド（利鞘）は3.06%が維持される。利上げは、2010年10

1年物貸出基準金利・預金金利の推移（単位：%）



(注) 預貸スプレッドは、貸出基準金利－預金金利
(出所) 中国人民銀行、国家統計局資料より大和総研作成

月 20 日、12 月 26 日、2011 年 2 月 9 日、4 月 6 日に続くものであり、今回の引き締め局面では 5 回の利上げが実施されたことになる（いずれも幅は 0.25% で、都合 1.25% の利上げ）。

今年に入って毎月引き上げが行われている預金準備率は、過剰流動性と物価の抑制を意識しているのに対して、貸出基準金利は景気と物価の両睨みで決定される。足元の景気は過熱も冷え込みもしていない「居心地の良い」水準であり、金利引き上げの回数は、預金準備率と比べ控え目となっている（これまでの利上げはほぼ 2 ヶ月に一度であったが、今回は間隔が 3 ヶ月に開いている）。

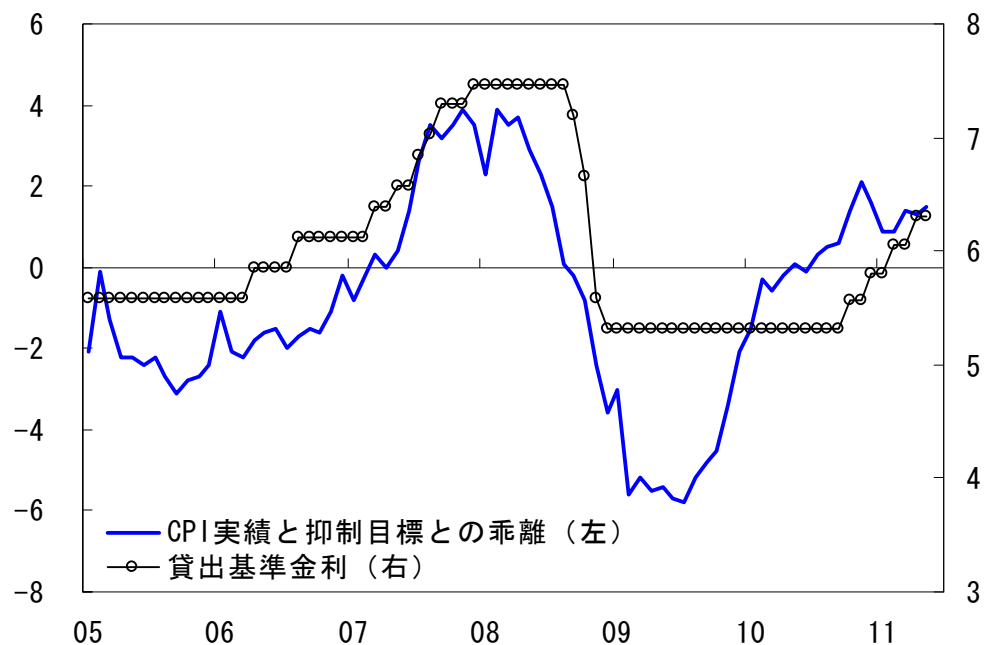
金利政策はCPI実績と抑制目標との乖離を意識

下図は、CPI の実績と抑制目標との乖離、1 年物貸出基準金利との関係をみたものであり、金利政策がこの乖離をかなり強く意識していることが示唆される。5 月の CPI 上昇率は 5.5%、年間抑制目標は 4% であり、その乖離は 1.5% であった。7 月 15 日に発表予定の 6 月の CPI 上昇率は 6% を超えることがほぼ確実視されており、抑制目標との乖離は 2% 以上に広がる計算となる。今回の利上げは、タイミングとしてもサプライズはない。

貸出基準金利引き上げは年内様子見の可能性

今後の金利政策は、物価次第であり、これから 2~3 ヶ月間、すなわち 7 月~9 月の CPI 統計が重要な鍵を握る。6 月下旬には、温家宝総理が英 FT 紙に異例の寄稿を行い、①これまでの金融引き締めの効果が表れ、M2 に代表される量的抑制は効いている、②食糧生産は 7 年連続の増産であり、国家備蓄を含め十分な供給が確保されている、ことから物価上昇はコントロール可能範囲で、年後半には上昇ペースが緩やかに鈍化するとした。前年同月比でみた上昇率は、前年水準が高かった年後半、特に秋口以降、沈静化に向かう公算が大きい。貸出基準金利引き上げは年内様子見となる可能性が高いであろう。

CPI 実績と抑制目標との乖離、貸出基準金利の推移（単位：%）



(出所) 中国人民銀行、国家統計局より大和総研作成