

～海外情報～

2011年12月9日 全2頁

中国：CPIは4.2%に鈍化、広がる金融緩和余地

経済調査部
齋藤尚登

[要約]

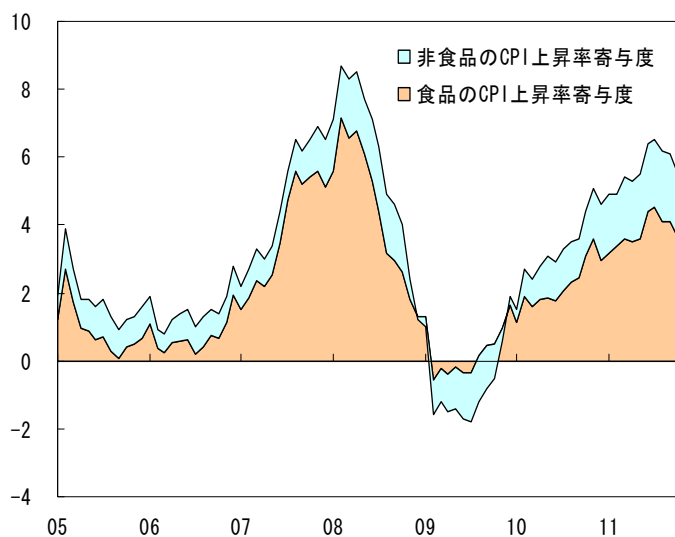
- 中国の11月の消費者物価上昇率は前年同月比4.2%と10月の5.5%から大きく鈍化した。大和総研では、金利政策を大きく左右するものとして、来年3月の全国人民代表大会（全人代）でのCPI抑制目標が何%に設定されるかに注目しているが、CPIの鈍化ペースは予想以上のものがあり、仮に来年の抑制目標が今年と同じ4%前後でも来年の早い段階でそれを下回る可能性が出てきたと考えている。物価の鎮静化は金融政策の柔軟性を高める効果を持つ。

物価上昇ピッチは大きく鈍化

消費者物価上昇率は
10月の5.5%⇒11月は
4.2%へ伸びが鈍化

中国の11月の消費者物価（CPI）上昇率は、前年同月比4.2%と10月の5.5%から大きく鈍化した。上昇率寄与度は、食品2.7%（10月は3.6%）、非食品1.5%（10月は1.9%）と、食品のCPI上昇率寄与度の低下が大きい。夏場までの懸案であった豚肉の上昇率寄与度は、10月の1.1%から11月には0.8%へと順調に低下している。さらに、輸入物価の鎮静化や、これまでの行きすぎた金融引き締めによる景気減速の効果も大きいのであろう。11月の工業生産者物価（卸売物価）上昇率は、10月の5.0%から11月は2.7%へと大きく伸びが鈍化した。

食品・非食品のCPI上昇率寄与度（単位：%）



(出所) 国家統計局より大和総研作成

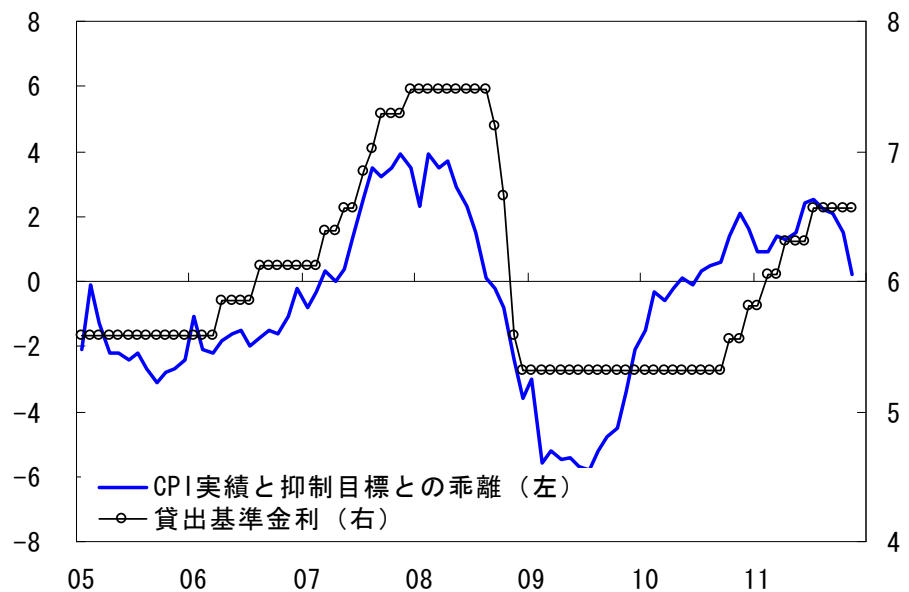
1月～11月のCPI上昇率は、前年同期比5.5%と年間の政府抑制目標である4%前後から大きく上ブレしている状況に変わりはない。しかし、12月単月では4%を下回る可能性も出てきた。大和総研では、今後の金利政策を大きく左右するものとして、来年3月の全国人民代表大会（全人代）でのCPI抑制目標が何%に設定されるかに注目していた。具体的には、今年の実績見込みの5.5%程度を若干下回る5%弱と設定されれば、金利政策の柔軟性が増すと期待していたが、CPIの鈍化ペースは予想以上のものがあり、仮に来年の抑制目標が、今年と同じ4%前後でも来年の早い段階でそれを下回る可能性が出てきたと考えている。

物価上昇の鎮静化による金融緩和余地拡大

今後の金融政策について、大手行の預金準備率は、12月5日に0.5%ポイント引き下げられて21.0%が適用されているが、高すぎる水準からの修正として、来年3月末まであと1%ポイントの引き下げを想定している。一方の貸出基準金利は、これまでの引き締め局面でそう大きく引き上げられてはいないため、2012年末までは動かさないというのが基本シナリオである。ただし、欧州財政危機の影響で中国の輸出が急減速するような場合は、「利下げ」の可能性が高まってこよう。物価上昇の鎮静化は、そのタイミングの前倒しを可能にする意味で、政策の柔軟性をより高める効果を持つ。

以上

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