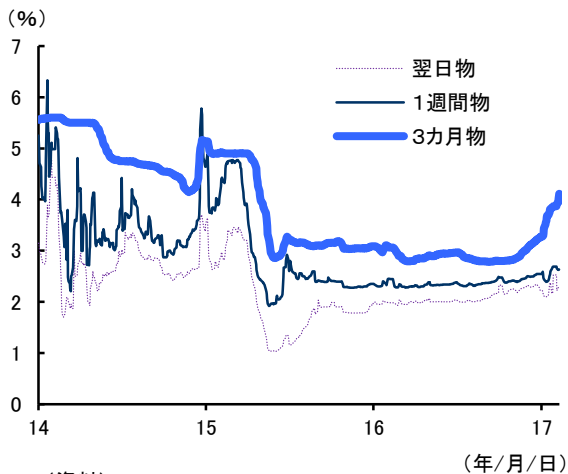


## 中国金利上昇の背景と留意点

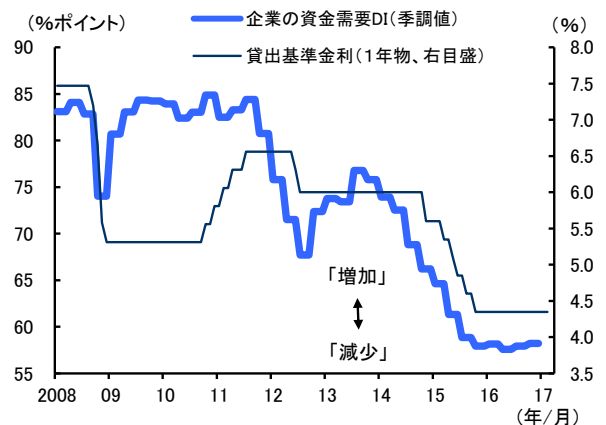
### — バブル抑制のための金融引き締めはコントロールが困難 —

- (1) 中国では、短期市場金利が上昇。とりわけ、SHIBOR (Shanghai Interbank Offered Rate) 3カ月物は2016年10月末の2.82%から2017年2月8日には4.11%へ上昇(図表1)。
- (2) この背景には、金融政策の微調整。景気減速が一服するなか、中国人民銀行は住宅市場などでの投機的な動きの抑制をねらいに、インターバンク市場での資金供給抑制やリバースレポ金利の引き上げ(2月3日)などによって金融政策を引き締め方向に微調整。
- (3) 近年、当局は景気てこ入れのために、金融を緩和して設備投資を促進してきたものの、民間企業の投資抑制姿勢が続き、その資金需要は減退(図表2)。こうしたなか、緩和マネーはシャドバンキングや住宅市場などの資産市場に流入(図表3)。シャドバンキングの規模急拡大は、バブル期の日本における株式時価総額や土地資産価格の膨張と類似した動き。
- (4) こうした状況下、金利上昇が資産価格の大幅な下落につながり、ひいては景気失速に至るリスクに留意の要。バブル抑制のための金融引き締めは、景気過熱抑制のための金融引き締め以上にコントロールが困難(図表4)。

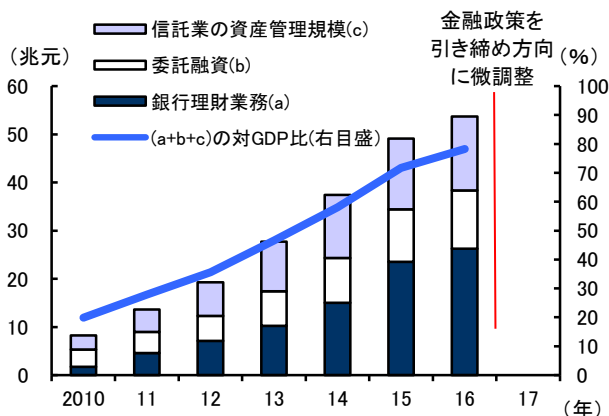
(図表1) SHIBOR



(図表2) 企業の資金需要と政策金利



(図表3) シャドバンキングの規模(ストック)



(図表4) 株価と株式時価総額の対GDP比

