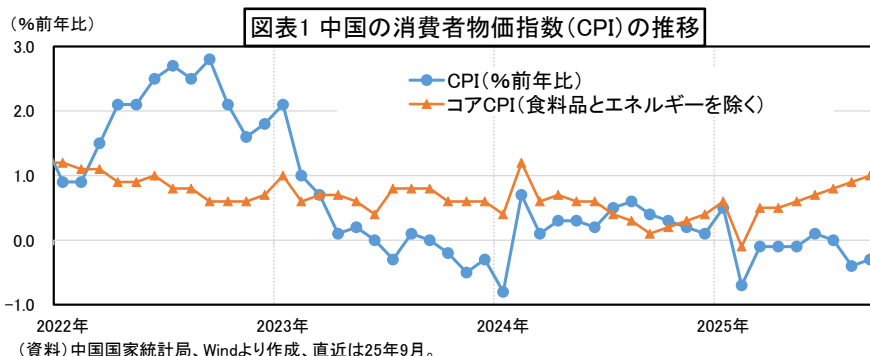
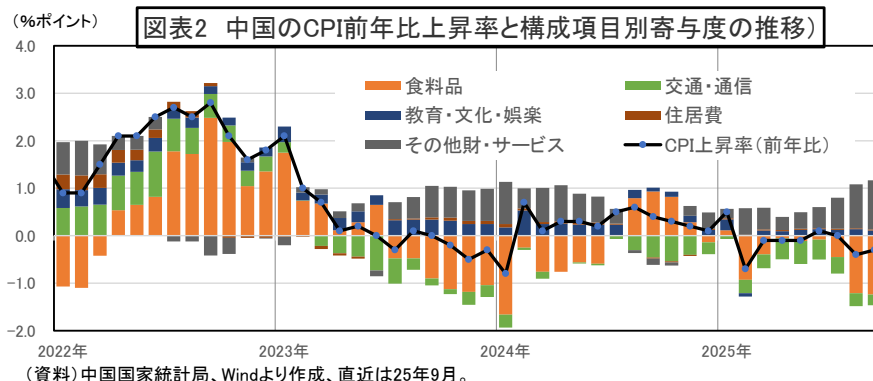


(中国)政策効果の発現で9月のコアCPIは前年比1%上昇、PPIの前年比下落幅も縮小継続

中国では、内需の弱さや一部業種における過度な値下げ競争(いわゆる「内巻」現象)を背景に、低インフレ状態が続いているが、足元では物価の下落圧力が緩和されつつあるとみられる。

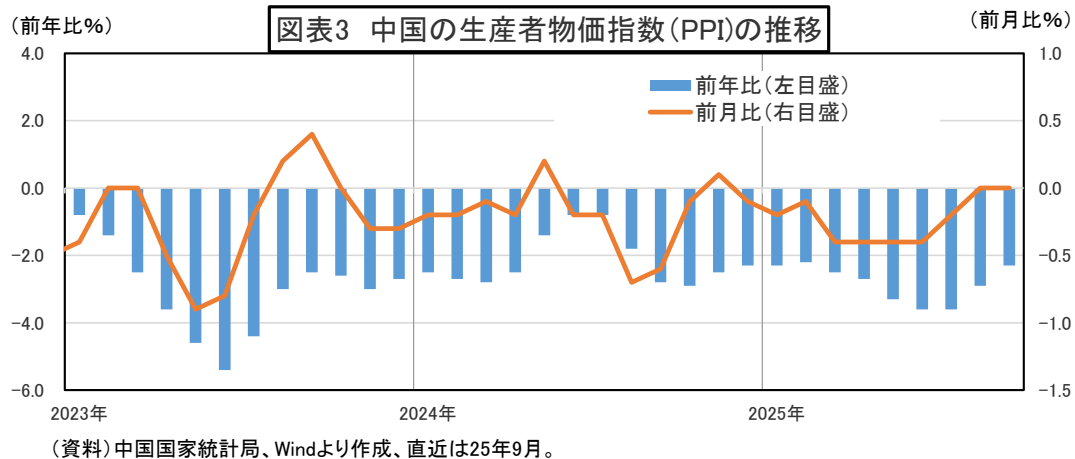


中国国家统计局が2025年10月15日に発表した9月の消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.3%となり、2か月連続のマイナスを記録した(図表1)。詳細をみると、食料品価格は前年比▲4.4%と、8月(▲4.3%)からさらに下落幅が拡大した。特に豚肉は同▲17.0%と、8月(▲16.1%)から一段と下落し、CPIへの寄与度は▲0.26ポイントとなった。その他、生鮮野菜(▲13.7%)、鶏卵(▲13.5%)、果物(▲4.2%)も大幅に下落し、それぞれ▲0.35ポイント、▲0.08ポイント、▲0.09ポイントの寄与度となっている。

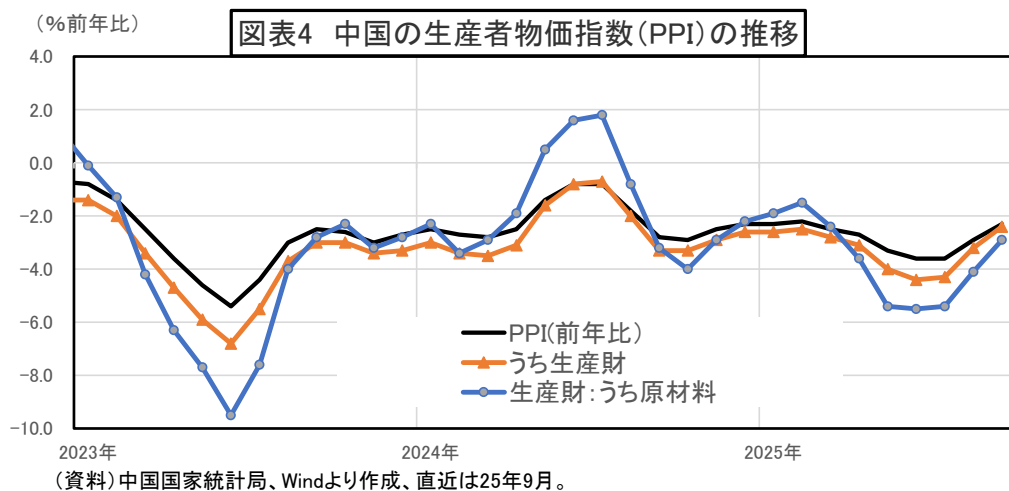


食料品価格の大幅な下落に加え、国際原油価格の低下により、エネルギー価格も同▲6.0%と下落が続いている。これらの要因が、CPIの前年割れに大きく影響したと考えられる(図表2)。一方で、変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコアCPIは前年比1.0%と5か月連続の上昇となった(図表1)。また、CPIの前月比も0.1%の上昇となり、わずかではあるがプラスに転じた。

これらの動向を踏まえると、個人消費は依然として低調ながらも、政府による財・サービス消費促進策の効果が徐々に現れ始めており、持ち直しの兆しが見られる。ただし、CPI水準は依然として低く、内需拡大策のさらなる強化によって消費を一段と押し上げる必要がある。



また、生産者物価指数(PPI)の下落幅は縮小傾向にある(図表3)。9月のPPIは前年比▲2.3%となり、7月(▲3.6%)、8月(▲2.9%)から下落幅が縮小した。詳細を確認すると、生活財、生産財はいずれも同▲1.7%、同▲2.4%と下落し、それぞれPPI全体を▲1.8ポイント、▲0.5ポイント押し下げた(図表4)。生産財のうち、特に石炭加工、黑色金属精錬・圧延加工、石炭採掘・洗浄、太陽光設備・部品製造などでは前年比下落幅は大きく縮小した。



政府による「反内巻」(無秩序な値下げ競争の抑制)政策や業界の取組みが積極的に進められており、その効果が現れ始めている。加えて、産業構造の高度化や内需拡大策の効果も寄与している。とはいえ、9月のPPIは前月比では横ばいを維持したほか、前年比では3年連続のマイナスとなっており、物価下落局面からの完全な脱却にはなお時間を要する見通しである。今後もこれまでの取組みをさらに強化していく必要がある。

以上を踏まえると、足元の中国の物価は依然として弱含みの状況が続いているものの、下落圧力は緩和されつつあるとみられる。今後の物価動向については、内需拡大策の効果により、CPIの前年比上昇率が年末にかけて再びプラスに転じ、0.5%台後半まで回復する可能性がある。反内巻政策の効果が顕在化することもあり、PPIの前年比下落幅も徐々に縮小していくと予想される。米中対立の激化が懸念されるなか、今後も内需拡大の進展状況や反内巻政策の効果を注視していく必要がある。