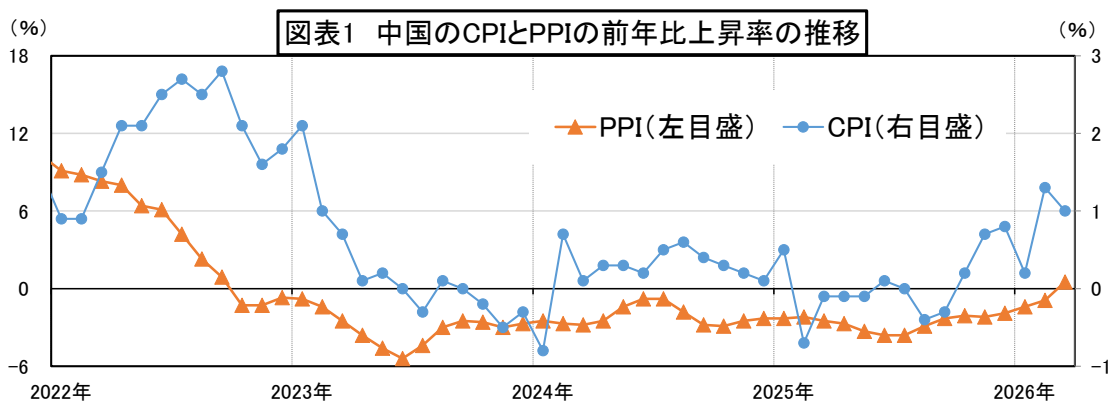


(中国)PPI 前年比もプラスに転じるなど、インフレは訪れるのか

3月は、春節(旧正月)の長期休暇後に消費需要の反動減が生じた。このため、3月の消費者物価指数(CPI)は前月比▲0.7%、前年比1.0%と、いずれも2月(同1.0%、同1.3%)から低下した。食品とエネルギーを除いたコアCPIは前年比1.1%の上昇であった。一方、原油や金属などの国際商品価格の急騰に加えて、国内の一部産業における需給関係の改善を背景に、生産者物価指数(PPI)は前月比1.0%、前年比0.5%といずれも2月(同0.4%、同▲0.9%)を上回り、大きく上昇した。



PPI前月比は3月に1.0%と、6か月連続の上昇となり、上昇率は2月より0.6ポイント拡大した。これは過去48か月で最大の上昇幅である。前年比も0.5%と、3年半ぶりにプラスに転じた。その背景には、中東情勢の緊迫化を背景に国際原油価格や鉱物価格の急騰がある。これにより、国内の石油・天然ガス採掘業や金属関連産業の価格が大きく上昇した。石油・天然ガス採掘業は前月比15.8%、石油・石炭・その他燃料加工業は同5.8%、化学原料・化学製品製造業は同3.6%と、いずれも上昇率が大きく拡大した。

さらに、国内では過剰設備の整理が進捗し、鉄鋼、セメント、化学といった素材産業の価格が上昇に転じたほか、需要拡大を受けてAI関連、太陽光パネル、蓄電池、リチウムイオン電池など新興産業分野の価格が上昇したことも、PPIを押し上げる要因となっている。しかしながら、中下流企業は上流企業のコスト上昇を利益圧縮で吸収する傾向が強いことや、消費需要の弱さから価格転嫁が進みにくい状況が続いている。加えて、政府による価格調整も波及を抑制していることから、PPIの上昇がCPIを大きく押し上げる可能性は、現時点では限定的とみられる。

今後については、原油価格が1バレル80ドル超で推移すれば、PPIは当面プラス圏を維持すると予想される。ただし、原油価格が合理的な水準に戻れば、今回の押し上げ要因は弱まる可能性がある。一方で、過剰設備削減や新興産業の需要拡大といった国内要因はPPIの緩やかな回復基調を下支えする可能性が高い。

3月のCPI前月比下落(▲0.7%)は、主に食品とサービス価格の季節的な低下によるものである。食品価格は▲2.7%と、2月(同1.9%)から大幅なマイナスに転じ、CPI前月比を押し下げた。内訳を見ると、気温上昇による供給量の増加や連休後の需要減退を受け、生鮮野菜と生鮮果物の価格はそれぞれ▲10.1%、▲3.3%と下落した。また、豚肉、鶏卵、水産物の価格もそれぞれ▲7.3%、▲3.4%、▲2.6%下落し、これら5項目でCPI前月比を0.45ポイント押し下げた。

サービス価格も▲1.1%と2月(同1.1%)から下落に転じ、CPI前月比を0.51ポイント押し下げた。長期休暇後の需要減少を背景に、航空券、レンタル料金、観光代金はいずれも大幅に下落し、3項目でCPIを約0.34ポイント押し下げた。他方、国際原油価格の大幅な上昇を受け、国内油価の臨時調整が行われ、その結果、ガソリン価格は11.1%上昇し、CPI前月比を0.31ポイント押し上げた。

このようにCPIは、不動産市場調整の長期化や内需回復力の弱さが引き続き重しとなり、回復ペースが緩やかなものにとどまっている。

総じて、3月の物価動向は中国経済がデフレ局面から脱しつつあることを示唆する一方、一時的な外部要因(輸入インフレ)による影響が大きく、内需の弱さが依然残る状況にある。デフレ懸念は一定程度後退したものの、インフレが加速する局面にはまだ至っておらず、今後も消費拡大に向けた政策支援が必要であろう。引き続き、中国の政策運営を注視していきたい。