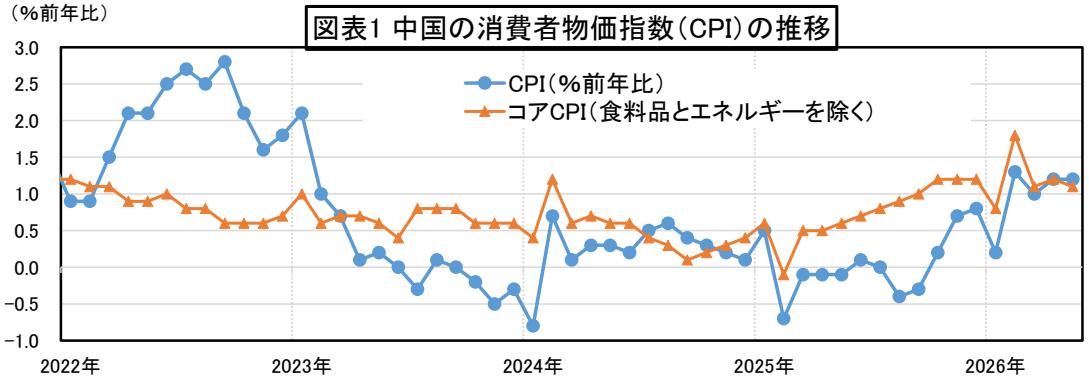
リサーチ＆ソリューション第１部　王雷軒

（中国）CPI は依然として弱く、PPI は原油と重要鉱物の価格上昇で加速

５月の消費者物価指数（CPI）は前月比▲0.1%、前年比 1.2%と市場予想を小幅に下回った。食品とエネルギーを除いたコア CPI は前年比 1.1%にとどまり、依然として低水準で推移している（図表 1）。国内消費市場では、供給が強く需要が弱いという構造が依然として続いている。一方、生産者物価指数（PPI）は前年比 3.9%と、4 月（同 2.8%）から大幅に加速した。ただし、前月比では 0.5%と、4 月の 1.7%から大きく鈍化しており、原油高による押し上げ効果の一巡が主因である。

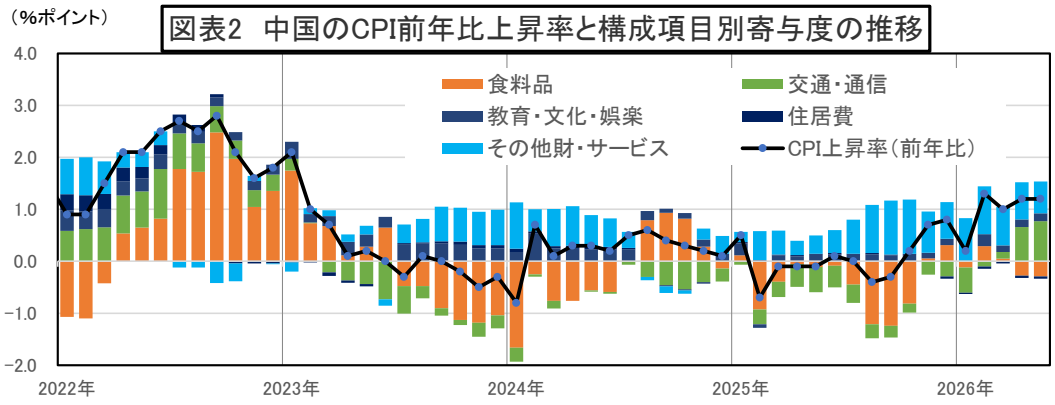
図表1 中国の消費者物価指数（CPI）の推移



（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は26年5月。

まず CPI をみると、ガソリンやスマートフォン価格が上昇した一方、食料品やサービス価格の伸びは鈍化した。CPI の内訳では、ガソリン価格は国際原油価格が高止まりするなかで前年比 23.5%と大幅に上昇し、CPI 前年比上昇率を 0.7 ポイント押し上げた。スマートフォンを含む通信機器価格についても、世界的な AI 投資ブームによる半導体価格の上昇を背景に、前年比 6.6%の伸びとなった。

図表2　中国のCPI前年比上昇率と構成項目別寄与度の推移



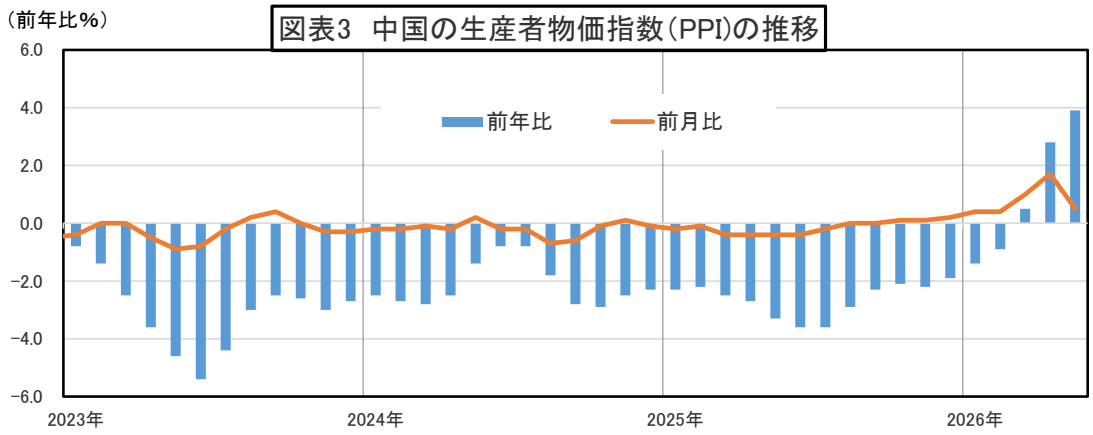
（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は26年5月。

一方、食料品価格は弱含みで推移している。豚肉価格は前年比▲16.1%と下落したほか、果物も下落幅が拡大し、食料品全体では同▲1.7%の下落となった。なお、農業農村部（日本の農林水産省に相当）が発表した「2026 年養豚生産調整の実施法案」により母豚の保有量が引き下げられたことから、今後は生産調整が進み、下半期にかけて豚価が下げ止まる可能性がある。サービス価格も同 0.8%と 4 月から小幅に鈍化した。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます　https://www.nochuri.co.jp/

総じて、5 月の CPI は中東情勢に伴う原油高の影響が継続している一方、不動産市場調整の長期化や内需の回復力の弱さが物価全体の上昇を抑制する構図に変化はない。6 月は、中東地域で停戦に至れば原油価格急騰のリスクは限定的とみられ、CPI は前年比 1.1%前後で推移する見通しである。原油高による一時的な押し上げを除けば、CPI は依然として低位にとどまり、消費拡大策の余地は大きいと考えられる。

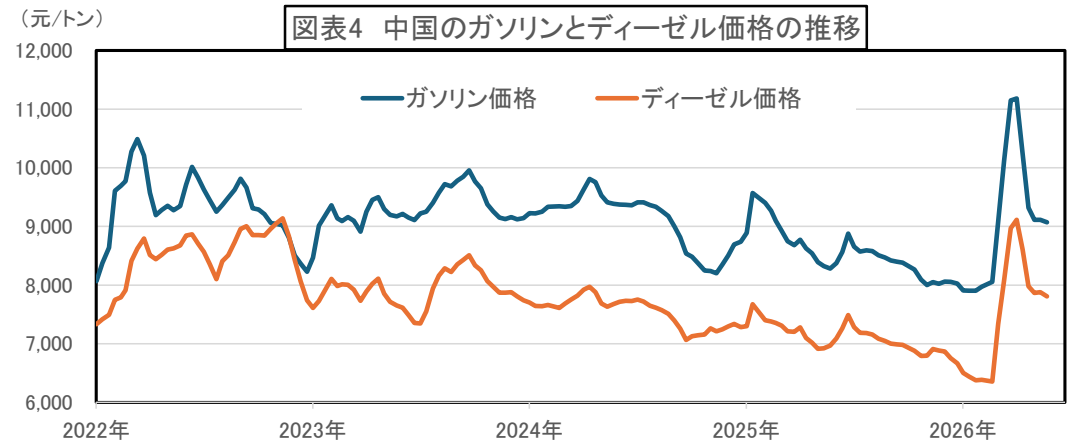
図表3 中国の生産者物価指数(PPI)の推移



（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は26年5月。

次に PPI をみると、国際原油価格の高止まりを受け、PPI は前年比 3.9%と 4 月（同 2.8%）から 1.1 ポイント加速した。さらに、世界的な AI 投資ブームが半導体や銅などの価格を押し上げたことで、電子機器や金属加工業の PPI も上昇した。また、夏場の需要増加に伴い、エアコンなどの関連製品、電力価格、石炭価格などの上昇もみられ、これらも PPI を押し上げる要因となっている。

図表4 中国のガソリンとディーゼル価格の推移



（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は2026年5月31日。

6 月に入ると、原油価格は 100 ドル/バレルを下回り、停戦観測ともあいまって、高油価による PPI の押し上げ効果はさらに弱まるとみられる。一方で、半導体価格の上昇や「反内巻」政策（過度な値下げ競争の是正に向けた政策）の進展は、一部業種の価格を下支えすると考えられる。これらを踏まえると、6 月の PPI は前年比 4%程度へ小幅に加速し、上昇基調を維持する可能性が高い。

以上を踏まえると、インフレ懸念よりも、デフレ圧力への警戒の重要性が高いと考えられる。内需の弱さを背景に CPI は依然として弱く、消費拡大策の一層の強化が求められる。実際に、6 月 10 日に国家発展改革委員会は経済情勢に関する専門家座談会を開催し、マクロ政策を十分に活用し、既存政策と追加政策の相乗効果を最大限に発揮する方針を示した。また、実行可能性の高い政策ツールを早急に検討・準備し、必要に応じて適時に導入・実施していくとしている。今後の動向が注目される。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます https://www.nochuri.co.jp/