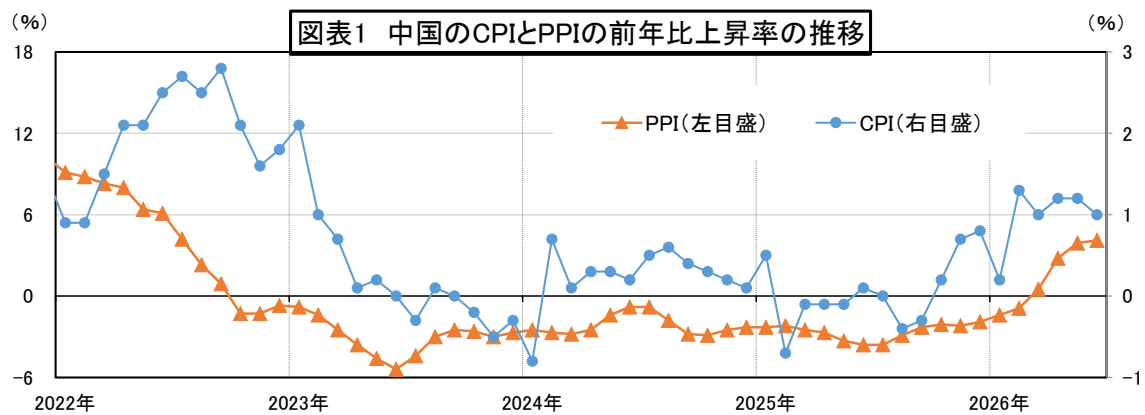


(中国)原油価格下落と国内需要の弱さが重なり、物価は弱含みで推移

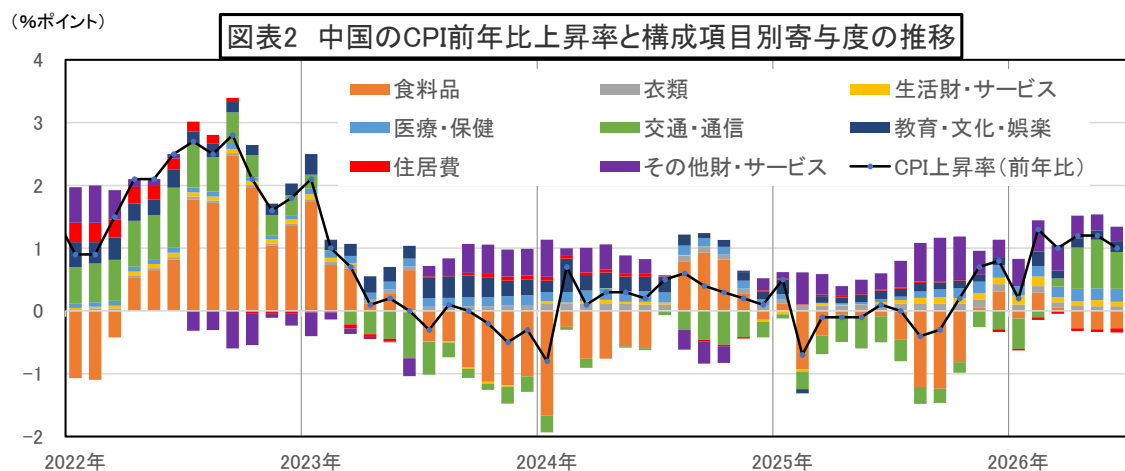
6月の消費者物価指数(CPI)は前月比▲0.3%、前年比1.0%となり、5月(同▲0.1%、同1.2%)から伸び率が低下した(図表1)。食品とエネルギーを除いたコアCPIは前年比1.0%にとどまり、依然として低水準で推移している。また、6月の生産者物価指数(PPI)は前年比4.1%と、5月(同3.9%)から小幅に加速したものの、前月比では▲0.3%となり、5月の0.5%から大幅に鈍化した。



(資料)中国国家统计局、Windより作成、直近は26年6月。

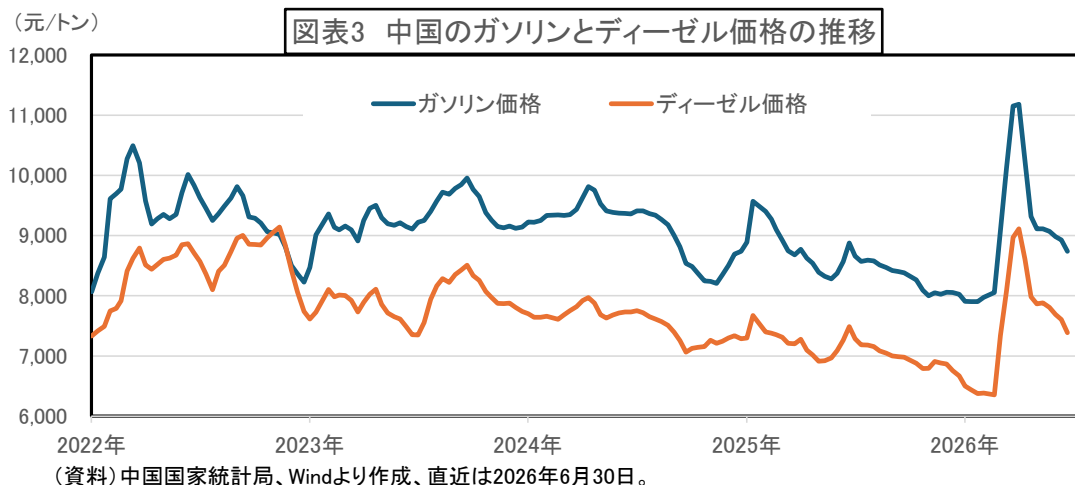
まずCPI前年比上昇率(1.0%)の寄与度をみると、交通・通信とその他の財・サービスが大きく寄与した一方、食料品と住居費は依然として押し下げ要因となっている(図表2)。エネルギー上昇要因と食品下落要因が相殺された結果、エネルギーと食品を除くコアCPIは前年比1.0%と低位にとどまり、供給過剰と需要不足の構造が依然として続いていることを示している。

詳細を確認すると、宝飾品(金)とガソリン価格はそれぞれ前年比28.1%、17.0%と5月から鈍化したものの、合計でCPI前年比上昇率を0.6ポイント押し上げた(図表3)。世界的なAI投資ブームが続くなか、スマートフォンやパソコンなど電子製品の価格上昇が続いており、通信機器価格は前年比7.6%の伸びとなった。

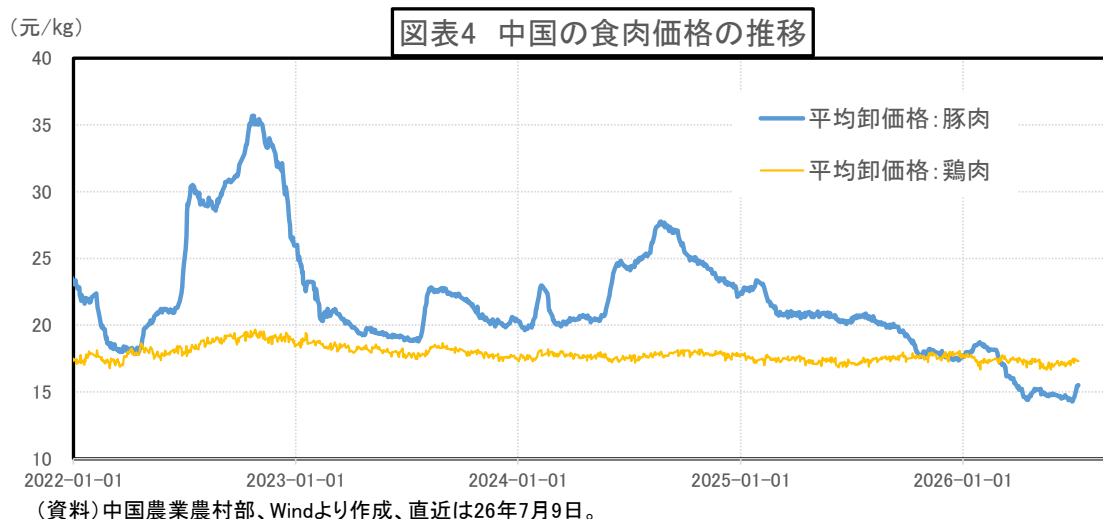


(資料)中国国家统计局、Windより作成、直近は26年6月。

一方、観光需要の減少や燃油サーチャージの引下げにより宿泊料および航空運賃の下落を背景に、サービス価格は前年比 0.8%と低い伸びにとどまっている。また、食料品価格も前年比▲1.6%と、全体として下落状況が続いている。特に豚肉価格は前年比▲15.9%と5月からマイナス幅が小幅ながら縮小したものの、CPIを0.3ポイント押し下げた。ただし、鶏卵は高温による産卵率の低下で前年比20.0%と大きく上昇した。



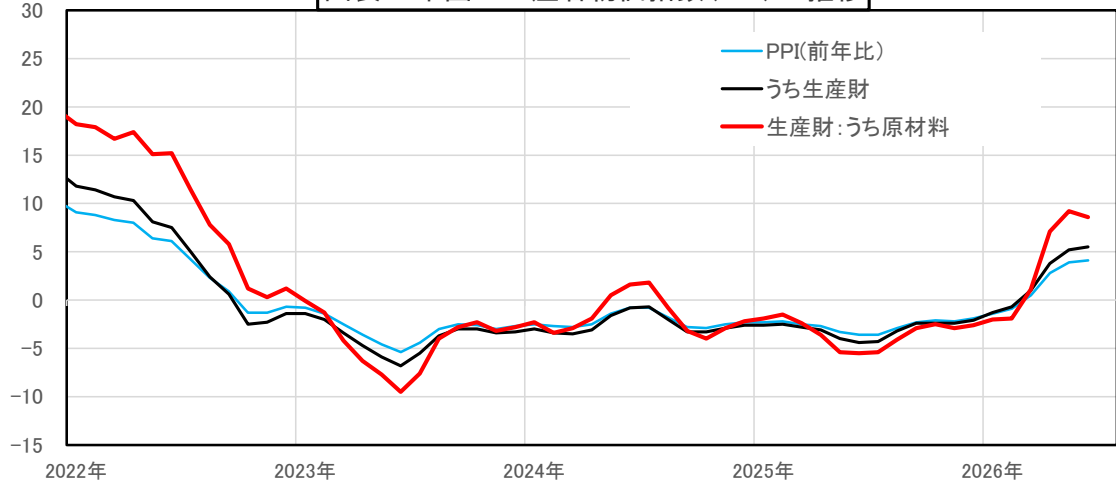
下半期については、養豚生産調整が進められており、豚肉価格は底打ちする可能性がある(図表4)ものの、国内消費の弱さに加えて、原油価格の下落が続く場合、CPIはさらに低下し、前年比1%を下回る水準で推移する可能性がある。低インフレ環境は消費刺激政策の余地を広げるものであり、金融政策面でも適度な緩和姿勢が維持される見通しである。



次にPPIについては、前年比4.1%と5月(同3.9%)から小幅ながら加速した(図表5)。原油価格の急落を受けて石油・化学関連業種の価格が下落したことから、PPI前月比はマイナスに転じた。鉄鋼や非鉄金属などの価格も総じて下落し、電力価格も低下した。他方、石炭は需要増と供給制約により上昇し、季節需要により空調・冷却機器も上昇した。また、産業用コンピュータ、ロボットなどの価格が上昇した。7月初めには原油価格はさらに下落したほか、内需の弱さもあいまって、PPIの前年比は6月をピークとして鈍化し、7月には前年比3.5%まで低下すると見込まれる。

(%前年比)

図表5 中国の生産者物価指数(PPI)の推移



(資料)中国国家统计局、Windより作成、直近は26年6月。

今後の物価動向には、中東情勢の緊迫化やエルニーニョ現象による極端気象の増加といった不確実性が残る。ホルムズ海峡における原油輸送の停滞は、原油価格の再上昇につながり得るほか、極端気象は鮮果・野菜の供給を一時的に制約する可能性がある。特に、足元では、米国とイランの軍事衝突が再発したことを受けて原油価格などをめぐる不確実性・不透明性が高まっている。

6月に米国とイランが署名したホルムズ海峡通航に関する合意内容の解釈をめぐり、双方の認識には大きな隔たりが存在するとみられる。先行きについては、通航リスクが小幅に上昇することとどまる場合と、通航量が大幅に減少し、米国による海上封鎖が実施される可能性が高まる場合の二つのシナリオが想定される。後者が発生すれば短期的には原油価格を大きく押し上げる可能性がある。しかし、前回の緊張局面が約2か月で緩和に向かったことを踏まえると、今回も長期化する可能性は高くなく、最終的には海峡通航条項の解釈が明確化され、供給安定に資する方向で再調整が行われる可能性が高いと思われる。

総じて、2026年6月の物価動向は、国際原油価格の下落と国内需要の弱さが基調的な物価上昇圧力を抑制していることを改めて示す内容となった。低位の物価環境は、下半期における消費刺激策や投資拡大策の拡大余地を広げるものであり、金融・財政政策の両面から内需強化に向けた対応が強まる可能性が高い。また、世界的なインフレ再燃、欧米景気の下振れ、国際情勢の不安定化といった外部リスクも依然として大きく、引き続き物価動向には注意が必要である。