



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年7月11日

中国物価動向の今後を占う

中国の物価動向に変化が見られます。例えば、2017年初めに大幅に上昇したPPIは鉄鋼産業の供給過剰問題や景気鈍化の兆しを背景にスピード調整が見られます。一方、CPIは落ち着いた動きが続くと見られます。

6月中国物価指数：生産者物価上昇率は前月と同水準を維持、底堅い需要を示唆

中国国家统计局が2017年7月10日に発表した6月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比1.5%と、前月(1.5%)に一致し、市場予想(1.6%)を小幅ながら下回りました。また、同日に発表された6月の生産者物価指数(PPI)は前年同月比5.5%上昇と、市場予想(5.5%)、前月(5.5%)と一致しました。中国当局が過剰投資を抑制しているものの、内需は依然底堅さを維持している可能性も示唆される内容と見られます。

どこに注目すべきか：

中国物価動向、鉄鋼生産、食料価格

中国の物価動向に変化が見られます。例えば、2017年初めに大幅に上昇したPPIは鉄鋼産業の供給過剰問題や景気鈍化の兆しを背景にしたスピード調整がみられます(図表1参照)。物価動向の背景と影響として次の点があげられます。まず、大きな変動を示した生産者物価指数(PPI)に注目すると、最大の変動要因であった鉱物並びに原材料価格指数が低下しています。例えば、2017年年初にはPPIの構成指数である鉱物指数は前年同月比で30%を超える上昇を示していましたが、6月は同18.3%となっています。また、原材料指数も年初は同15%程度で推移していましたが、足元同10%程度に低下しています。世界の原材料価格の低下傾向と整合的な動きとなっています。なお、鉄鉱石価格については足元上昇傾向ですが、中国政府が低品質の鉄鋼生産を減らす政策を押し進めたことにより、質の高い鉄鋼の生産が拡大したことが背景と見られます。中国当局も闇雲に一律削減という対応ではないように思われます。

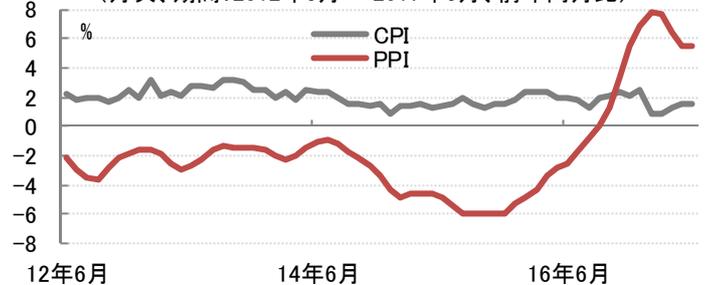
次に、消費者物価指数(CPI)を食料と非食料項目に分けて見ると、食料価格は前年同月比でマイナス1.2%となる一方、非食料価格は同2.2%という構成です。(恐らく)豚肉価格の下落を背景とした食料価格の低下が消費者価格を下押しする動きが続いています。今後については、食料品価格の下押し効果は想定しがたく、むしろプラスに転じる可能性がある一

方、非食品価格は低下傾向であるためCPI全体では、当面落ち着いた動きが期待されます。

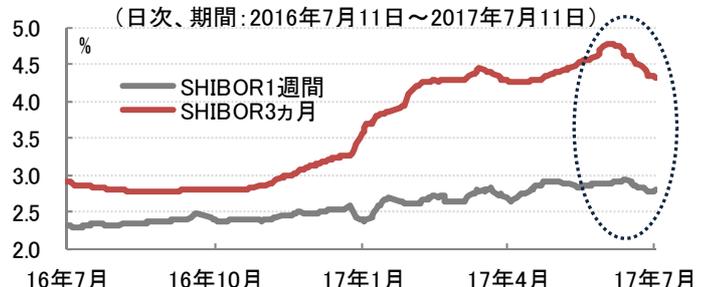
最後に、物価動向の影響として引き締め気味に推移してきた時期もある中国の短期金利が今後、緩やかながら低下する可能性も考えられます(図表2参照)。PPIがマイナスからプラス圏に転じ、上昇が加速した頃からじり高となっていた短期金利ですが、今後は価格水準に応じ調整される可能性も考えられます。

中国の今後の物価動向については、安定的なCPIの推移と、PPIについては(主に過去の急上昇分について)、若干のスピード調整を見込んでいます。

図表1：中国消費者物価指数と生産者物価指数の推移
(月次、期間：2012年6月～2017年6月、前年同月比)



図表2：中国短期金利(1週間、3ヵ月)の推移
(日次、期間：2016年7月11日～2017年7月11日)



※ 短期金利(SHIBOR)：上海 銀行間固定オファー金利

出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。