

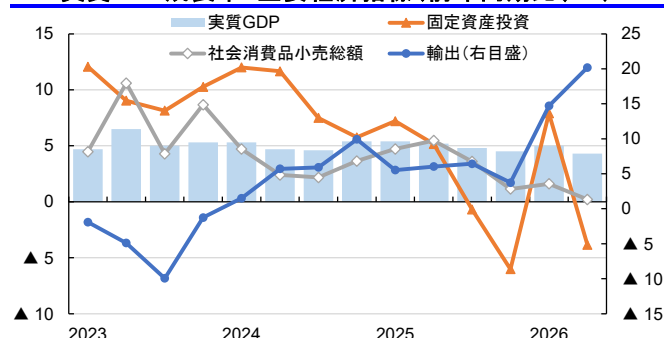
中国経済：内需悪化で4～6月期成長率は減速（改定見通し）

2026年4～6月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.3%と、1～3月期の+5.0%から伸びが鈍化。政府が掲げる2026年の成長率目標「+4.5～5%」を下回った。不動産市場の低迷、インフラ投資の反動減、消費支援策の効果一巡などを受けて、投資や個人消費といった内需が悪化。輸出はAI関連需要を背景に好調を維持したが、輸入も大きく拡大したため外需の下支え効果は限定的。年後半の景気は、AIや半導体など先端分野の設備投資拡大やインフラ投資の持ち直しが支えとなるも、不動産市場の調整継続を受けて低調に推移する見通し。2026年通年の成長率は前年比+4.4%と予想。7月末の中共中央政治局会議で示されうる、「経済の二極化」への対応も含む景気支援策の内容に要注目。

内需悪化により4～6月期成長率は4%台前半まで減速

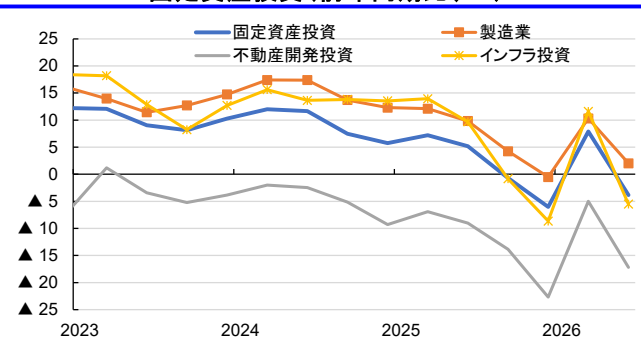
7月15日に発表された2026年4～6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+4.3%と1～3月期の+5.0%から伸びが鈍化（下左図）。ゼロコロナ政策の影響で経済が停滞していた2022年10～12月期（+3.0%）以来の低い伸びとなり、政府が掲げる2026年の成長率目標「+4.5～5%」の下限を下回った。国家統計局公表の前期比も+0.9%（年率+3.6%）と1～3月期の+1.3%（年率+5.3%）から減速。

実質GDP成長率・主要経済指標（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局、中国海関総署
（注）投資はPPI（建築材料）、小売はCPIで実質化。輸出は名目ドル建て。

固定資産投資（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局
（注）PPI（建築材料）で実質化。

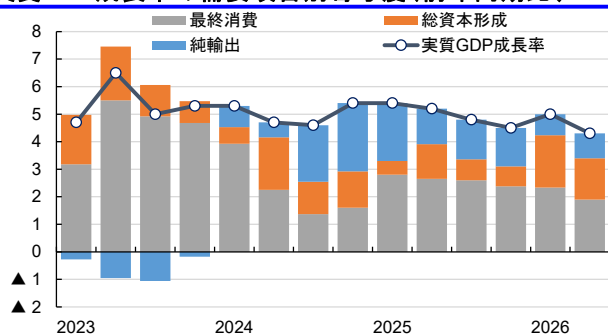
需要項目別の動きをみると、輸出が大幅に増加した一方、投資や個人消費といった内需が悪化。不動産市場の低迷、インフラ投資の反動減、消費支援策の効果一巡などが下押し要因となった。

まず投資については、4～6月期の固定資産投資額の実質伸び率（以下、当社推計）は、前年同期比▲3.8%と1～3月期（+7.9%）からマイナスの伸びに転じた（上右図）。業種別の動きを見ると、投資全体の約1割を占める不動産開発投資（▲5.0%→▲17.2%）は、不動産市場の調整継続を受けてマイナス幅が拡大。全体の約3割を占めるインフラ投資¹（+11.6%→▲5.5%）は、1～3月期に前倒し実施され急増した反動で、マイナスの伸びに転じた。地方財政難や中国南部での大雨も影響した模様。全体の約4割を占める製造業投資（+10.3%→+2.0%）はプラスの伸びを維持したものの、伸びが鈍化。半導体を含む通信・電子機器や輸送機械（鉄道・船舶・航空宇宙）など先端分野は好調だったが、過剰投資抑制の動きや原油高が下押し要因となった。実質GDP成長率に対する需要項目別の寄与度を見ても（P.2、上左図）、総資本形成（固定資産投資+在庫投資）の寄与度（+1.9%Pt→+1.5%Pt）が縮小。

¹ 鉄道輸送、道路輸送、水利・環境・公共施設管理、電気・ガス・水道の合計。当社推計。

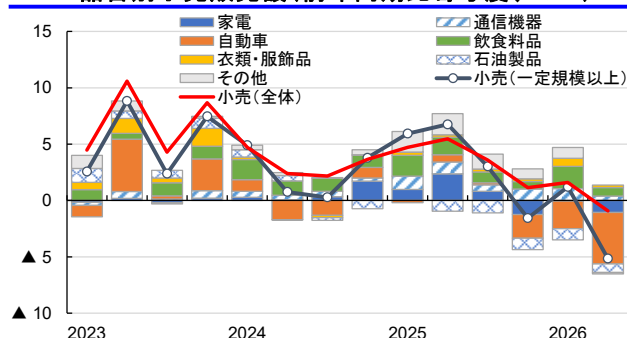
個人消費も悪化した。4～6 月期の社会消費品小売総額の実質伸び率（当社推計）は、前年同期比▲0.9%と 1～3 月期の+1.6%からマイナスの伸びに転じた。新エネルギー車の車両取得税の免税措置半減（10%免税→5%免税）、自動車・家電・デジタル製品を対象とする消費財買い替え促進策の効果一巡といった政策要因を受け、自動車や家電を中心に悪化した（下右図）。また、原油高の影響を受けて、ガソリン車や石油製品の販売も不振だった。実質可処分所得の伸び率は前年同期比+4.5%と 1～3 月期の+4.0%から上向いたものの、消費性向は低下しており（2025 年 4～6 月期：68.6%→2026 年 4～6 月期：67.5%）、不動産不況による逆資産効果などを受けた消費意欲の減退がうかがえる。実質 GDP 成長率に対する最終消費（家計消費+政府消費）の寄与度（+2.3%Pt→+1.9%Pt）も縮小。

実質GDP成長率の需要項目別寄与度（前年同期比、%Pt）



（出所）中国国家统计局

品目別小売販売額（前年同期比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家统计局

（注）CPIで実質化。品目別内訳は一定規模以上の企業の小売販売額に基づく。そのため、合計値はヘッドラインの小売販売額と一致しない。

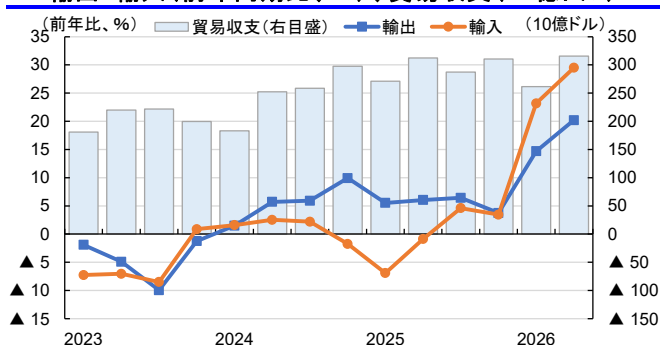
AI 関連需要の高まりを受け輸出は好調も、外需の下支え効果には陰り

純輸出（輸出－輸入）の成長率に対する寄与度は+0.9%Pt と、1～3 月期の+0.8%Pt から小幅に改善したが、2025 年通年の寄与度（+1.6%Pt）と比べると外需による支えは弱まった。輸出は好調なもの、輸入の伸びが輸出を上回り、貿易黒字の拡大ペースが 2025 年よりも鈍化しているためである（下左図）。

4～6 月期の輸出（名目米ドル建て）は前年比+20.2%と 1～3 月期の+14.7%から伸びを高めた。品目別の内訳を見ると、AI 関連需要の高まりとそれに伴うメモリ価格の高騰を受けて、集積回路を中心とする電気機械や PC 部品を中心とする一般機械などが押し上げに寄与（下右図）。原油価格上昇を受けて化学製品やプラスチック・ゴム製品が伸びを高めたほか、自動車も堅調に推移。

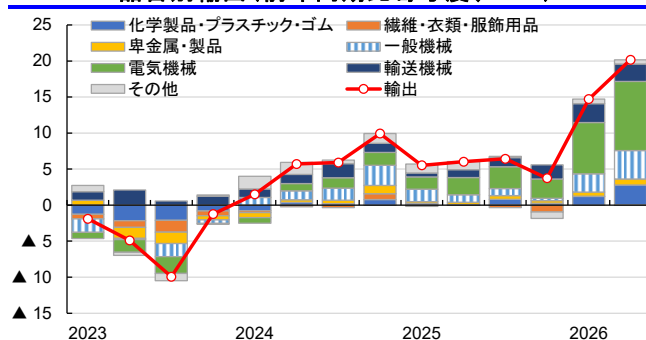
一方、輸入（+23.2%→+29.5%）は輸出の伸びを上回って拡大。輸出同様に集積回路や PC 部品などが伸びを高めたほか、価格上昇を受けて原油も押し上げに寄与した。

輸出・輸入（前年同期比、%）、貿易収支（10億ドル）



（出所）中国海関総署

品目別輸出（前年同期比寄与度、%Pt）



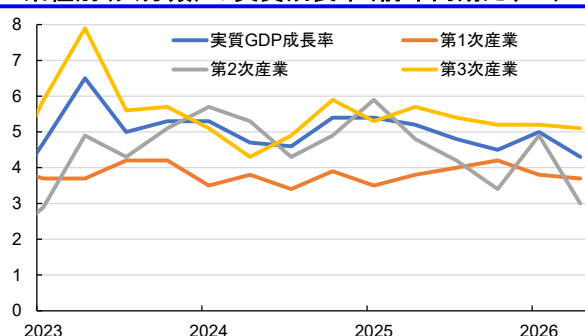
（出所）中国海関総署

情報・通信業などは好調も、製造業は減速、建設・不動産業はマイナス成長

業種別の成長率を見ると、大分類では、第2次産業（鉱業、製造業、電力・ガス・水道、建設業）の伸びが鈍化（1～3月期前年同期比+4.9%→4～6月期+3.0%、下左図）。第1次産業（農林水産業、+3.8%→+3.7%）、第3次産業（サービス業、+5.2%→+5.1%）も小幅に鈍化した。

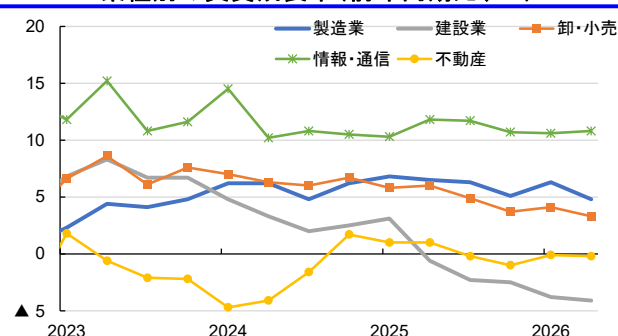
第2次産業のうち、製造業（+6.3%→+4.8%）は過剰投資抑制や原油高の影響で伸びが大幅に鈍化（下右図）。建設業（▲3.8%→▲4.1%）は不動産不況やインフラ投資の減少を受けてマイナス幅が拡大。第3次産業のうち、情報・通信業（+10.6%→+10.8%）はAI需要の高まりを背景に高い伸びを維持し、金融業（+6.5%→+6.9%）も好調だったものの、不動産業（▲0.1%→▲0.2%）はマイナスの伸びが続き、卸・小売業（+4.1%→+3.3%）は消費の弱さを受けて伸びが鈍化した。

業種別(大分類)の実質成長率(前年同期比、%)



(出所) 中国国家统计局

業種別の実質成長率(前年同期比、%)



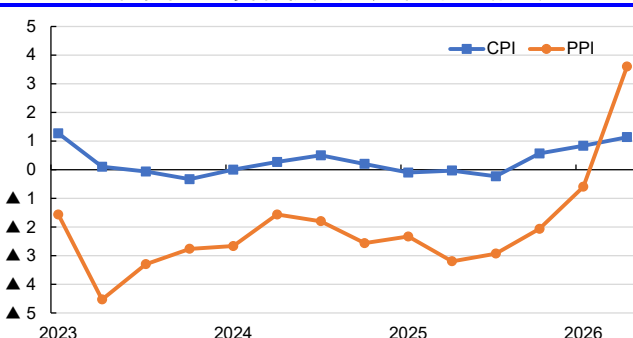
(出所) 中国国家统计局

原油高で物価上昇、一部業種に悪影響も景気減速の主因とはならず

中東情勢緊迫化による原油高を受けて、4～6月期の物価は上昇した。生産者物価指数（PPI）は、石油・天然ガス採掘、石油・石炭加工、化学などを中心に急上昇し、4～6月期は前年同期比+3.6%と1～3月期（▲0.6%）からプラスの伸びに転じた（下左図）。消費者物価指数（CPI）は、0%台近傍での推移が続いていたが、3月以降の石油製品価格の引き上げを受けて伸びを高めた（+0.8%→+1.1%）。

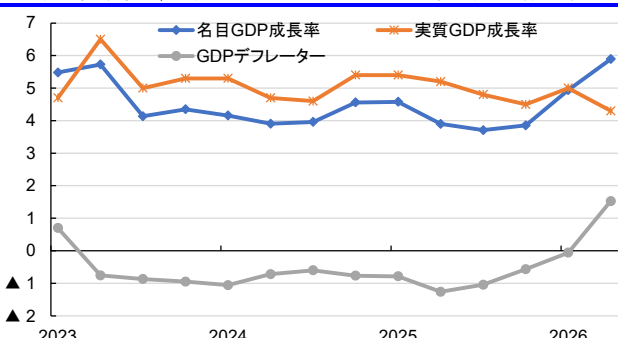
これを受けて、経済全体の物価水準を示すGDPデフレーター（名目GDP／実質GDP）も前年同期比+1.5%と、2023年1～3月期（+0.7%）以来となるプラスの伸びを回復（下右図）。人々の生活実感に近い名目GDP成長率（+5.9%）が実質GDP成長率（+4.3%）を上回り、約3年に渡って続いた「名実逆転」の状況が表面上は解消された。ただし、コストプッシュ型の物価上昇による解消であり、供給が強く需要が弱いという需給の不均衡によるデフレ圧力は引き続き存在していると考えられる。

生産者物価・消費者物価指数(前年同期比、%)



(出所) 中国国家统计局

名目・実質成長率とGDPデフレーター(前年同期比、%)



(出所) 中国国家统计局

原油高の実体経済への影響としては、化学など一部業種の投資・生産の落ち込み、ガソリン車や石油製品の販売減少などが見られるものの、現時点で景気を大きく押し下げる要因とはなっていない。ただし、中東情勢は引き続き流動的であることに加え、生産者物価の消費者物価への価格転嫁が進展しておらず、企業収益悪化が今後の景気を下押しする可能性には引き続き注意が必要である。

年後半の景気も低調、「二極化」への対応も含む景気支援策に要注目

年後半の景気は、AI や半導体など先端分野の設備投資拡大やインフラ投資の持ち直しが支えとなるも、不動産市場の調整継続を背景に投資・消費の弱さが続き、減速傾向をたどる見通し。輸出は AI 関連需要の高まりを受けて好調に推移するとみられるも、輸入増加により純輸出の寄与度は 2025 年から縮小する見込み。2026 年の成長率は、前回 4 月見通し²と同様、前年比+4.4%と 2025 年（+5.0%）からの減速を予想する（右図）。

1～6 月累計の成長率は前年比+4.7%と、政府目標の「+4.5～5%」の範囲内にとどまったが、年後半の景気も力強さを欠くとみられる中、目標達成は容易ではない。

成長率目標達成のためには、内需の弱さを年後半の政策対応でどれだけ補えるかが焦点となろう。李強首相も、経済情勢専門家・企業家座談会（7 月 13 日開催）で、下半期の経済政策について、「カウンターシクリカルな調整を強化し、既存の政策を十分に活用するとともに、新たな政策を事前に研究・準備し、安定の中で好転という経済の勢いを確固たるものに拡大する必要がある」と発言した³。そのため、7 月末に開催予定の中共中央政治局会議で示される年後半の政策方針に注目が集まっている。ただし、1～6 月累計の成長率が目標範囲内となっていることから、大規模な景気刺激策が打ち出される可能性は低く、これまで示された政策の執行加速や、対象を絞った景気支援策にとどまるだろう。

景気下支えの主なツールであるインフラ投資については、地方政府専項債の発行加速や「新型政策性金融ツール」と呼ばれる政策性銀行（政府系金融機関）による 8,000 億元の金融支援などが活用され、持ち直す見込みである。最近では「6 つのネットワーク（六張網）」⁴と呼ばれるインフラ強化策も示されている。

一方、弱含みが続く消費に関しては、消費拡大に関する五カ年計画が先日発表され、2030 年までに社会消費品小売総額を 60 兆元まで拡大（すなわち今後 5 年間で年平均+3.7%成長）させる方針が示されたが、サービス消費の促進、デジタル・グリーン消費の発展、インバウンド消費の促進など、総花的な内

中国のGDP成長率予測

前年比、%、%Pt	2023 実績	2024 実績	2025 実績	2026 予想	2027 予想
実質GDP	5.4	5.0	5.0	4.4	4.1
最終消費	8.5	4.2	4.6	3.6	4.0
個人消費	9.0	5.4	4.4	3.3	3.9
政府消費	7.3	1.4	5.2	4.5	4.4
総資本形成	3.3	2.7	1.8	4.9	3.8
固定資産投資	4.4	2.3	1.1	4.5	4.3
在庫投資（寄与度）	▲ 0.4	0.2	0.3	0.2	▲ 0.1
純輸出（寄与度）	▲ 0.6	1.5	1.6	0.4	0.4
輸出	4.2	13.6	9.2	9.5	5.2
輸入	3.4	2.6	0.6	6.5	4.8
名目GDP	4.9	4.2	4.0	5.5	3.0
CPI	0.2	0.2	0.0	1.2	0.6
人民元/ドル（年平均）	7.08	7.20	7.19	6.84	6.84

（出所）中国国家统计局、中国海関総署

（注）輸出入は実質元建てベース。伊藤忠総研による試算値。

² 2026 年 5 月 1 日付 Economic Monitor 「中国経済：投資回復を受け 1～3 月期の景気は持ち直し（改定見通し）」を参照。

<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3223/>

³ 「李強主持召开经济形势专家和企业座谈会」新華社、2026 年 7 月 13 日。

⁴ 中国指導部が 4 月末の政治局会議で示したインフラ強化策。AI・デジタル化の発展や民生改善に対応するため、水利・新型電力・計算能力・次世代通信・都市地下管・物流の 6 分野でネットワーク整備を強化。詳細は、2026 年 6 月 25 日付 Economic Monitor 「中国経済：輸出好調も内需は一段と悪化、二極化が顕著に」参照。

<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3291/>

容にとどまっている⁵。今後、この計画に基づき具体的な政策が発表される可能性はあるが、不動産不況による逆資産効果や雇用・所得環境の悪化が重石となり、消費の自律的回復には時間を要するだろう。

また、最近「K 字型経済」とも形容される経済の二極化に対し、党指導部が対応を進めるかどうかにも注目である。足元の中国経済は、①外需が好調な一方で内需が悪化、②AI 関連など一部の新興産業が急拡大する一方、不動産・建設、消費関連、従来型製造業などが不調、③大企業が比較的堅調な一方、中小企業が経営難に直面、といった二極化の傾向が顕著となっている。中国人民銀行も、金融政策委員会第 2 四半期会合（7 月 4 日開催）後の声明で、足元の経済の課題として、これまで指摘していた「供給過剰・需要不足、外部ショック」に加えて「構造的な分化」にも言及した⁶。産業・企業間の格差、そして、所得階層間の格差が拡大している中では、単純な財政拡大・金融緩和よりも、不動産市場の安定化、雇用・所得環境の下支え、中小企業への資金繰り支援など、弱い分野に的を絞った政策が一段と重要になるだろう。

⁵ 国務院「扩大消费“十五五”规划」、2026 年 7 月 13 日。

⁶ 中国人民銀行「中国人民银行货币政策委员会召开 2026 年第二季度例会」、2026 年 7 月 8 日。

主な指標の動き（2026年6月）

PMI（購買担当者指数）

6月の製造業 PMI は 50.3（5月 50.0）と 3 カ月ぶりに改善、景気拡大・縮小の分かれ目となる 50 を上回った（右図）。

主な内訳を見ると、新規受注（5月 49.9→6月 51.2）は 3 カ月ぶりに改善、2 カ月ぶりに 50 を上回った。内訳項目の新規輸出受注（48.6→50.1）も改善、2 カ月ぶりに 50 を上回った。

需要の高まりを受け生産（51.2→51.4）も改善、4 カ月連続で 50 を上回った。国家统计局の説明によると、化学繊維やゴム・プラスチック製品など原油高の影響を受けやすい業種は不調だったが、通信・電子機器や専用機械などは好調だった。

原油高を受けて 3 月に急上昇した価格指数は、原材料購入価格指数（60.5→54.2）、出荷価格指数（51.9→48.2）と 3 カ月連続で低下。原油価格高騰前の 2 月の水準も下回り、価格上昇圧力の弱まりを示唆。

企業規模別では、大企業（51.1→50.7）は低下も 50 以上を維持。中規模企業（48.6→50.5）は改善、2 カ月ぶりに 50 を上回った。他方、小規模企業（48.5→48.2）は 2 カ月連続で悪化。

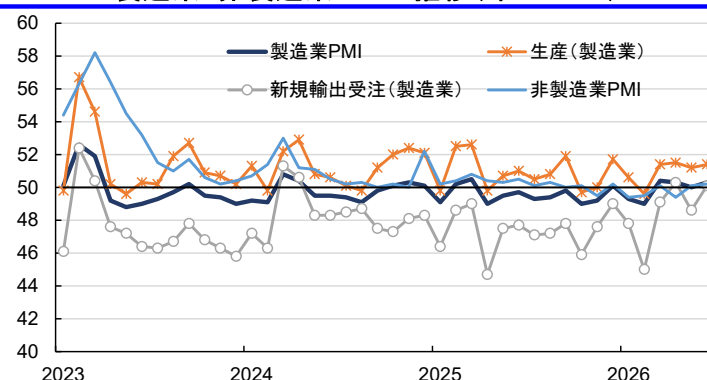
6月の非製造業 PMI は 50.2 と 5 月（50.1）から小幅に改善、2 カ月連続で 50 を上回った。サービス業（50.3→50.4）は改善、ソフトウェア・情報技術サービス、金融サービスなどが好調だった。建設業（48.8→49.0）は 6 カ月連続で 50 を下回り低水準での推移が続くも、2 カ月連続で上昇。

輸出（通関統計、米ドルベース）

6月の輸出額（ドルベース）は前年同月比+27.0%と 5 月（+19.4%）から伸びを高めた。当社が公表実額値から試算した季節調整値も、前月比+4.0%と増加。4～6 月平均では 1～3 月期対比+5.2%となった。

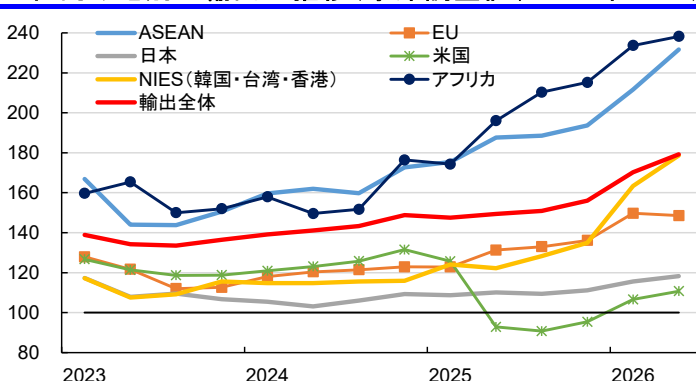
主な仕向地別に見ると（右図）、集積回路を中心に NIES（韓国・台湾・香港）向け（1～3 月前期比+21.1%→4～6 月⁷+9.3%）や ASEAN 向け（+9.3%→+9.5%）が堅調に推移。米国向け（+11.7%→+3.9%）や日本向け（+3.9%→+2.4%）、アフリカ向け（+8.6%→+1.9%）は緩やかに増加。一方、1～3 月期に大幅に増加した EU 向け（+10.0%→▲0.8%）は減少に転じた。

製造業・非製造業PMIの推移（中立=50）



（出所）中国国家统计局

仕向け地別の輸出の推移（季節調整値、2019年=100）



（出所）中国海関総署（注）当社試算の季節調整値。直近は2026年4～6月平均。

⁷ 2026年1～3月期平均に対する4～6月平均の輸出額の変化。他地域も同様。

主な財別では、集積回路（1～3 月期前期比+33.5%→4～6 月+27.3%）や PC 部品（+50.5%→+34.9%）の大幅増が続いた。ただし、数量ベースでは減少しているため（集積回路：+6.5%→▲2.0%、PC 部品：▲2.4%→▲8.5%）、1～3 月期に続いてメモリ価格の高騰が輸出金額を押し上げたと考えられる。自動車（+8.8%→+7.8%）も堅調に推移、国内販売の不振を輸出で補っている模様。他方、1～3 月期に持ち直しの動きがみられた、衣類（+5.6%→▲1.1%）、靴（+4.3%→▲2.4%）、家具（+6.7%→▲1.8%）など軽工業品は再び減少に転じた。

社会消費品小売総額（小売販売）

6 月の社会消費品小売総額（小売販売）は前年同月比+1.0%と、5 月（▲0.6%）からプラスの伸びに転じた（右図）。国家統計局公表の前月比も+0.38%（5 月▲0.17%）と 4 ヶ月ぶりにプラスの伸びを回復。

内訳を見ると、物販（5 月前年同月比▲0.7%→6 月+0.9%）は 3 ヶ月ぶりにプラスの伸びに転じた。飲食サービス（+0.6%→+1.2%）も伸びを高めた。

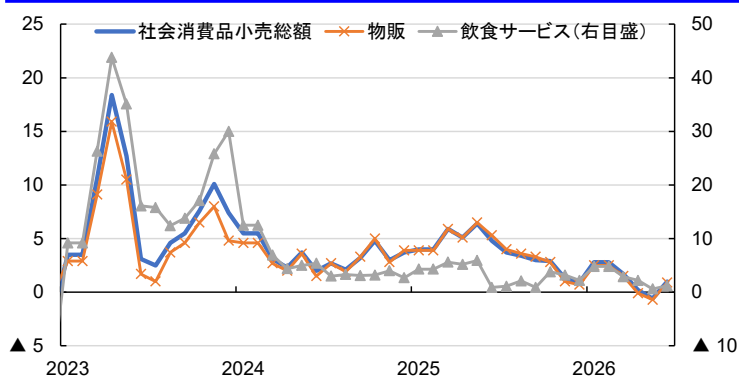
物販を品目別に見ると、通信機器（+0.7%→+16.5%）や化粧品（+2.5%→+12.6%）、飲食料品（+2.8%→+8.4%）が伸びを高めた。一方、小売販売の約 3 割を占める自動車（▲16.1%→▲16.1%）の販売が低迷。2026 年 1 月からの新エネルギー車の車両取得税の免税措置半減（10%免税→5%免税）や原油高を受けたガソリン車需要の減少が影響。消費財買い替え促進策の効果一巡を受けて、家電（▲15.6%→▲8.7%）は 4 ヶ月連続でマイナスの伸び。不動産市場の低迷を背景に、家具（▲8.7%→▲6.6%）や建材（▲13.6%→▲10.5%）もマイナスが続いた。貴金属は金価格下落を受けて 3 ヶ月連続でマイナスの伸び（▲8.9%→▲3.4%）。石油製品（▲3.2%→▲5.1%）も 3 ヶ月連続でマイナス、原油高によるガソリンなどの価格上昇を受けて需要が抑制されている模様。

なお、中国汽车工业协会によると、6 月の乗用車販売台数（輸出含む）は前年同月比▲5.3%（5 月▲4.2%）、うち約 8 割を占める国内販売台数は▲26.4%（5 月▲23.4%）と大幅減が続いた。当社試算の季節調整値でも、6 月は前月比▲2.6%（5 月+0.8%）とマイナスに転じた。年率では 1,830 万台と 2025 年通年（2,406 万台）を下回った。

固定資産投資（都市部）

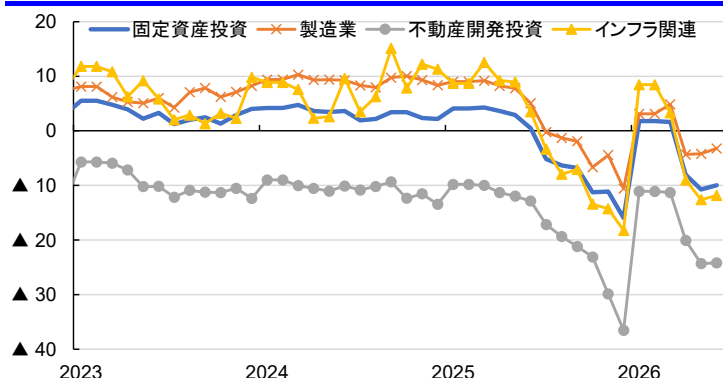
6 月の固定資産投資（設備投資、公共投資、住宅投資の合計、都市部）は前年同月比▲10.0%と 5 月（▲10.7%）からマイナス幅が縮小したものの、依然として大幅マイナスが続いた（右図）。国家統計局公表の前月比も▲0.37%（5 月▲1.25%）とマイナス幅が縮小も、4 ヶ月連続でマイナスの伸び。

社会消費品小売総額の推移（前年同期比、%）



（出所）中国国家统计局

固定資産投資の推移（前年同期比、%）



（出所）中国国家统计局

主な内訳を見ると、全体の約3割を占めるインフラ関連分野⁸（5月前年同月比▲12.6%→6月▲11.8%）はマイナス幅が縮小も、3ヵ月連続でマイナスの伸びとなった。地方財政難や中国南部での大雨が影響したほか、1～3月に前倒しで行われた投資が一服した模様。

全体の約4割を占める製造業（▲4.2%→▲3.2%）もマイナス幅が縮小したものの、3ヵ月連続でマイナスの伸び。業種別の内訳をみると、輸送機械（鉄道・船舶・航空機器）は+27.3%と高い伸びを示し、通信・電子機器もプラスの伸びを維持した一方、自動車、一般機械、専用機械、医薬、食品、鉄鋼など幅広い業種でマイナスの伸びが続いた。過剰投資抑制の動きが影響した模様。原油高の影響を受けやすい化学（▲12.2%→▲8.2%）、化学繊維（▲15.5%→▲8.9%）、ゴム・プラスチック製品（▲7.8%→▲11.2%）もマイナスの伸びが継続。

全体の約1割を占める不動産開発投資（▲24.3%→▲24.2%）はマイナス幅が小幅に縮小も、大幅マイナスが継続。当社試算の季節調整値を見ると、施工面積はやや持ち直したものの低水準で推移、新規着工面積や竣工面積は減少。

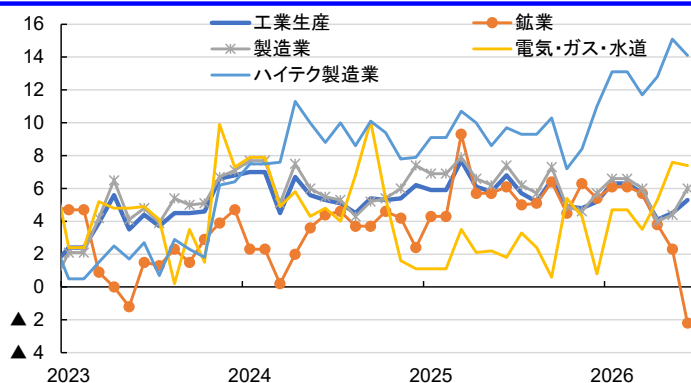
工業生産

6月の工業生産（実質工業付加価値生産額）は前年同月比+5.3%と5月（+4.5%）から伸びを高めた（右図）。国家统计局公表の前月比も+0.76%と5月（+0.4%）から加速。

産業別にみると、製造業（5月前年同月比+4.4%→6月+6.0%）が伸びを高めた。一方、電気・ガス・水道（+7.6%→+7.4%）は伸びが小幅に鈍化。鉱業（+2.3%→▲2.2%）はマイナスの伸びに転化。5月下旬に山西省で発生した炭鉱事故を受け、多くの炭鉱が安全点検のため操業を一時停止したことが押し下げ要因となった。

製造業を業種別にみると、好調な輸出を受けて通信・電子機器などのハイテク製造業⁹（+15.1%→+14.1%）が高い伸びを維持した。自動車（+8.3%→+8.7%）も輸出向けの生産が追い風となり伸びを高めた。一方、原油高の影響を受けて、化学（+0.3%→▲0.1%）や化学繊維（+1.9%→+1.0%）は落ち込んだ。不動産不況を受けて、非金属（▲5.6%→▲2.3%）や非鉄金属（▲4.5%→▲3.8%）もマイナスの伸びが続いた。

工業生産の推移（前年同期比、%）



（出所）中国国家统计局

⁸ 鉄道輸送、道路輸送、水利・環境・公共施設管理、電気・ガス・水道の合計。当社推計。

⁹ 医薬品、航空・宇宙機器、電子・通信機器、コンピュータ・事務機器、医療機器・計装機器、情報化学品製造業。

消費者物価指数

6月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比＋1.0%と5月（＋1.2%）から伸びが鈍化（右図）。前月比は▲0.3%と5月（▲0.1%）からマイナス幅が拡大。

内訳を見ると、交通・通信（5月前年同月比＋5.4%→6月＋4.1%）の伸びが鈍化。原油価格の上昇一服を受けた車両用燃料（＋21.1%→＋15.3%）の伸び鈍化を反映。一方、AI関連需要の高まりとそれに伴うメモリ価格高騰を受け、携帯電話やタブレットなどの通信機器（＋6.6%→＋7.6%）は5ヵ月連続で伸びを高めた。食品（▲1.7%→▲1.6%）はマイナス幅が小幅に縮小。野菜（＋1.6%→▲0.3%）は下落に転じたが、豚肉（▲16.1%→▲15.9%）はマイナス幅が縮小。

物価の基調を示すコア CPI（食品・エネルギーを除く総合）は、前年同月比＋1.0%と5月（＋1.1%）から小幅に伸びが鈍化。コア CPI の前月比は▲0.1%と5月（▲0.1%）同様、小幅に下落。

生産者物価指数

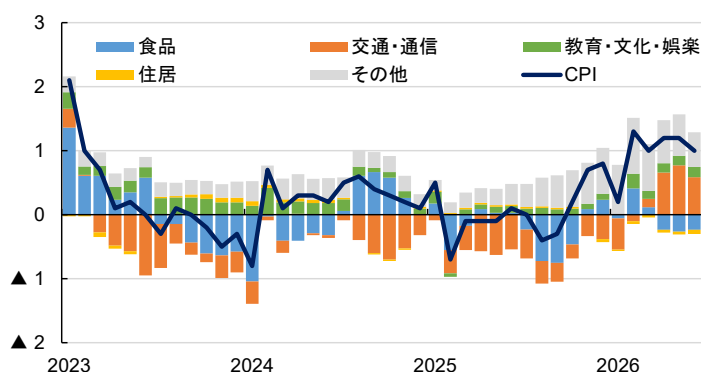
6月の生産者物価指数（PPI）は前年同月比＋4.1%と5月（＋3.9%）から伸びを高めた（右図）。ただし、前月比は▲0.3%と5月（＋0.5%）からマイナスの伸びに転化。

川上の生産財（5月前年同月比＋5.2%→6月＋5.5%）は伸びを高めた。一方、川下の消費財（▲0.8%→▲0.9%）はマイナス幅が小幅に拡大。

生産財は、原油価格の一服を受けて、石油・天然ガス採掘（＋35.7%→＋16.8%）、石油・石炭加工（＋18.4%→＋16.7%）、化学（＋12.7%→＋11.3%）、化学繊維（＋8.5%→＋7.4%）の伸びが鈍化。一方、夏場の電力需要の高まりと一部炭鉱での安全点検による供給制約（P.8 参照）を受けて、石炭採掘（＋10.0%→＋20.6%）が大幅に伸びを高めた。AI 関連需要の高まりを受け、銅など非鉄金属（＋24.0%→＋23.4%）は高い伸びが続いた。過剰生産能力削減の動きを背景に、鉄鋼（＋1.0%→＋3.3%）が伸びを高めた。

消費財は、耐久財（＋0.0%→＋0.1%）が通信機器価格の高まりなどを受けて伸びを小幅に高めた。他方、食品（▲1.8%→▲2.1%）はマイナス幅が拡大。衣類（▲1.0%→▲1.0%）や日用品（▲1.0%→▲1.0%）は5月と同じ伸びにとどまった。

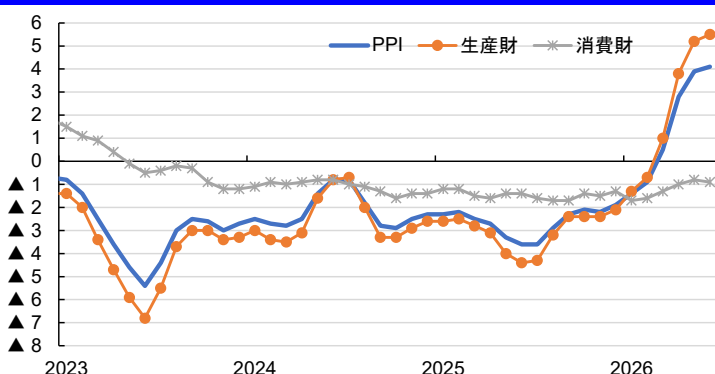
消費者物価指数の推移（前年同月比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家统计局

（注）2023～25年のウエイトは当社推計、26年は公表値。

生産者物価指数の推移（前年同月比、%）



（出所）中国国家统计局

人民元対ドル相場

人民元の対米ドル相場は、6 月下旬に下落したが、7 月入り後は再び上昇基調で推移している。

下落の背景には、米 FOMC（6 月 16～17 日）で利上げに前向きな姿勢が示唆されたことを受け世界的な米ドル高が進んだことがある。その後は、米国の早期利上げ観測の後退を受けた米ドル安や、好調な輸出を受けた元買い需要の高まりを背景に、再び元高が進展。足元 7 月 27 日の終値は 1 ドル＝6.767 元となっている。

中国人民銀行による基準値は、前日終値対比で元安方向の設定が続いており、当局は過度な元高の抑制を図っている模様。

