

# 中国経済展望

2025年6月



株式  
会社

日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/china/>

# 目次

- ◆中国景気概況…………… p. 2
- ◆対外貿易…………… p. 3
- ◆消費…………… p. 4
- ◆投資…………… p. 5
- ◆物価…………… p. 6



## 調査部 マクロ経済研究センター（アジア経済グループ）

照会先                      佐野 淳也   （ Tel: 080-4084-9826   Mail: sano.junya@jri.co.jp ）  
                                    室元 翔太

- ◆本資料は2025年 5 月20日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

## ◆米中合意で先行き懸念は緩和

4月の経済指標を踏まえると、中国景気は総じて持ち直し。

内需は、消費、投資ともに底堅く推移。小売売上高は前年同月比5.1%と、3月（同+5.9%）に続き高い伸び率となったほか、固定資産投資も前年同月比+3.6%と、昨年12月（同+2.2%）を底に、緩やかに持ち直し。

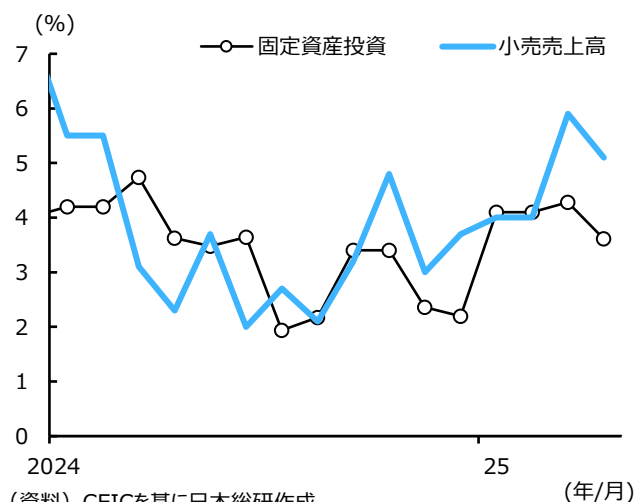
外需は、米国の対中関税率が一時145%に引き上げられたことにより、対米輸出が前年同月比▲21.0%の大幅減となったものの、輸出全体では同+8.1%と、3月（同+12.3%）に続き高い伸び。米国による各国への相互関税上乗せ分の延期期限を前に、ASEANなどへの輸出が増加し、対米輸出の減少を補った構図。

先行き、景気は減速するものの、大幅悪化は回避される見通し。米中合意による関税引き下げで、外需の悪化と輸出企業の収益悪化が内需を下押しする圧力も低下。5月の金融緩和も景気を下支え。結果、通年の経済成長率は+4.8%と、政府見通し（+5%程度）に近い成長率となる見通し。

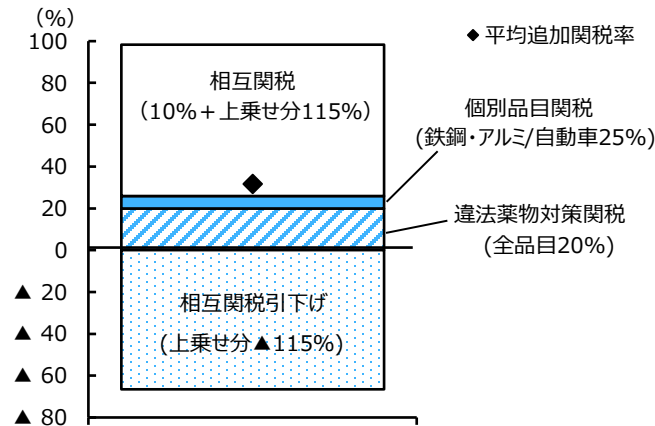
## ◆中国経済への逆風は継続

もっとも、内需の弱さや「脱中国」の流れといった構造的問題は解決されないため、中国経済への逆風は継続。低迷が続く不動産市場が消費の回復を阻害するほか、貿易摩擦をめぐる不確実性の高まりにより、中国からの生産移転が加速すると予想。

## 消費・投資関連指標（前年同月比）

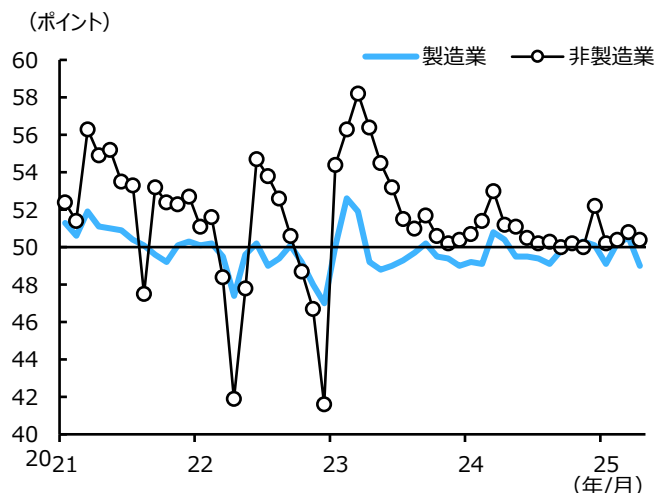


## トランプ政権の対中追加関税率



(資料) 米国センサス局、ホワイトハウスなどを基に日本総研作成  
(注) 大統領布告などを基に集計。実行追加関税率は、2024年の品目別輸入額のウェイトに基づく加重平均値。除外規定や少額輸入品目などの影響から、政府の想定とは乖離している可能性。

## 購買担当者景気指数（PMI）



(資料) CEICを基に日本総研作成

## 中国の金融緩和方針（2025年5月7日）

|                                                      |                                                |
|------------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| 預金準備率引き下げ（▲0.5%pt）                                   | 科学技術イノベーションのリファイナンス枠を3千億元引き上げ、両新政策を支援          |
| 自動車金融会社・金融リース会社の預金準備率を段階的に引き下げ（5%→0%）                | 5千億元のサービス消費・養老リファイナンスファシリティ新設                  |
| 政策金利引き下げ（▲0.1%pt）                                    | 農業・小規模企業向けリファイナンス枠を3千億元引き上げ                    |
| 構造的金融政策ツール、農業・小規模企業向けリファイナンス、担保補充貸出の金利引き下げ（▲0.25%pt） | 資本市場支援のため、8千億元の金融政策ツールを最適化                     |
| 個人住宅積立金貸出金利引き下げ（▲0.25%pt）                            | 科学技術イノベーション債券購入のリスク分担ツールを構築し、低コストのリファイナンス資金を提供 |

(資料) 中国人民銀行、各種報道などを基に日本総研作成

## ◆ 対米輸出のマイナス幅は縮小

輸出は増加傾向が持続。米国の対中145%関税により対米輸出は大幅に減少。しかし、米国による各国への相互関税上乗せ分の発動が延期されていることを受けて、ASEANなどへの原材料・部品の迂回輸出や駆け込み輸出が発生し、全体としては増勢を維持。

先行き、駆け込み需要の剥落や各国の対米迂回輸出規制の強化により、輸出は減速するものの、大幅な減少は回避される見込み。米中合意で、米国の対中関税率は145%から30%に大幅引き下げ。また、中国に対するデミニス・ルール（800ドル以下の小口輸入品に対する関税免除措置）の適用停止に伴う小口輸入品の関税率も120%から54%に引き下げ。これらにより、中国の対米輸出のマイナス幅は▲6割から▲2割に縮小する見込み。

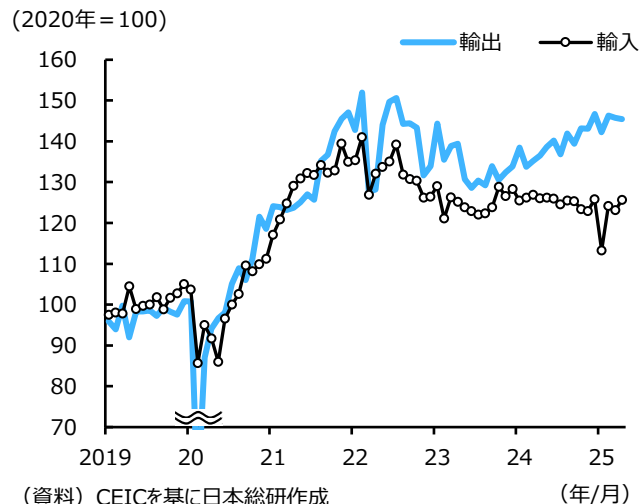
## ◆ 輸入は低調な推移

輸入は横ばい圏で推移。先行きも、消費の低迷が足かせとなり、低調な推移が続く見込み。

## ◆ 対中直接投資は低迷が続く見込み

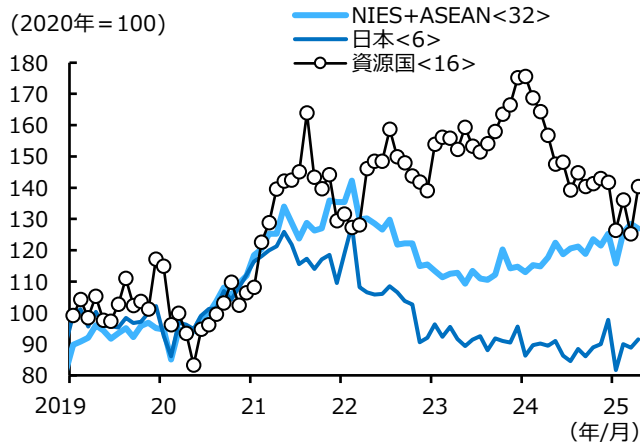
1～3月の対中直接投資（ドル建て）は前年同期比▲11.7%の減少。中国政府は、対中投資の促進に向けてサービス分野の一層の対外開放などをアピール。もっとも、グローバル・サプライチェーンにおける脱中国依存の動きや、地場企業との競争激化を背景に、多くの外資企業は中国事業に慎重姿勢を崩さず、対中投資の低迷は続く見込み。

## 輸出入総額（季調値、ドル建て）



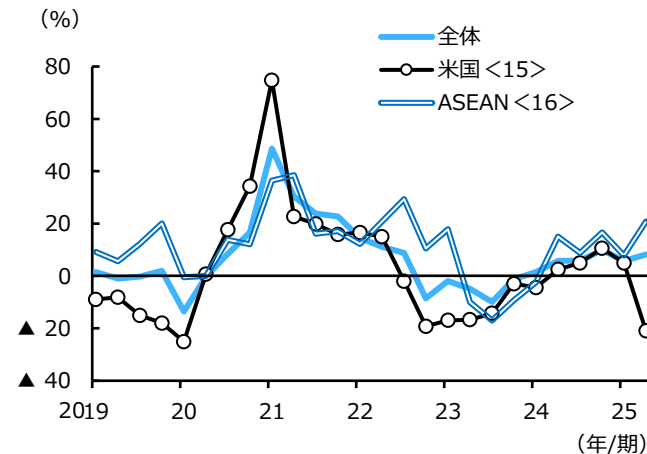
(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 春節要因調整を含む季調値。

## 輸入額（季調値、ドル建て）



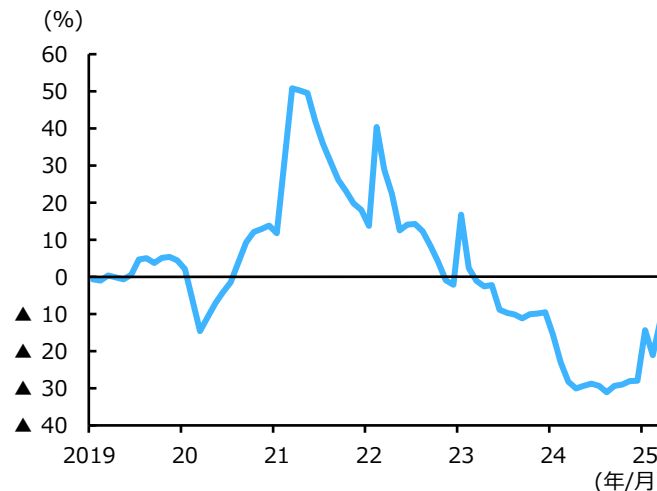
(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注1) 春節要因調整を含む季調値。  
(注2) <>は2024年のシェア。  
(注3) 資源国はオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。

## 中国の輸出増減率（前年同期比）



(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 直近（2025年第2四半期）は同年4月。凡例のカッコ内は、2024年の同国・地域向け輸出の全体に占める割合。

## 対中直接投資（年初来累計、前年同月比）



(資料) WINDを基に日本総研作成  
(注) ドル建て。

## ◆消費は政策効果で一時的に増加

小売売上高は高い伸びが継続。政府は2025年から、耐久消費財の買い替え支援補助金を前年の倍となる3,000億元に増やすとともに、対象品目を携帯電話やパソコンに拡大しており、4月の家電販売額は前年同月比+42.5%と、前月（同+35.8%）に続き高い伸び。

ただし、買い替えが進むにつれて補助金の効果は次第に低減する見込み。こうした景気対策は需要の先食いに過ぎず、停滞が続く消費者マインドの改善に向けた有効打となりにくいことも勘案すると、個人消費の増勢は今後鈍化する見通し。個人消費の自律的な回復を実現するためには、社会保障や子育て支援の充実など、将来不安の解消につながる対策に本腰を入れる必要。

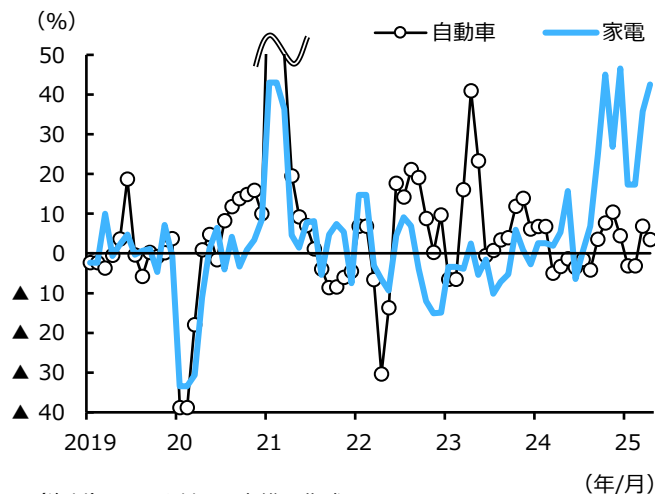
## ◆乗用車販売は先行き増勢鈍化

4月の乗用車販売台数は、買い替え補助金の効果を背景に増加。先行き、補助金効果のはく落により、乗用車販売の増勢は鈍化する見込み。

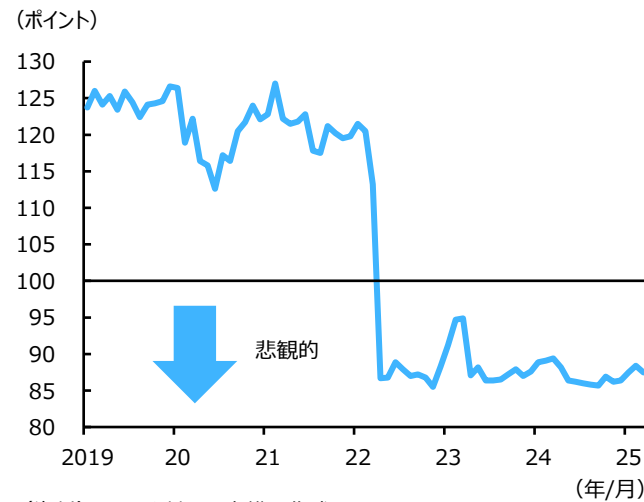
## ◆住宅販売は減少トレンドが続く見通し

政府の不動産市場対策により、2024年後半以降、一部主要都市の住宅販売に持ち直しの動き。もともと、大半の都市では減少が継続し、全体で見れば住宅販売の減少トレンドに歯止めがからず。主たる購入層である若年層の人口減という構造問題を抱え、住宅販売は長期低迷が続く見込み。

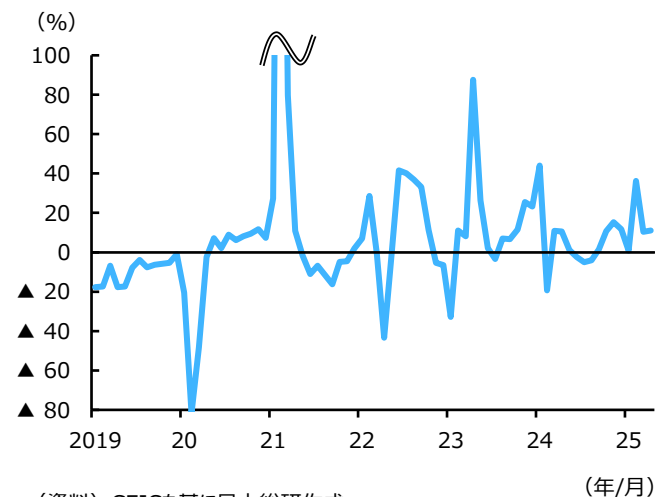
### 家電・自動車販売額（前年同月比）



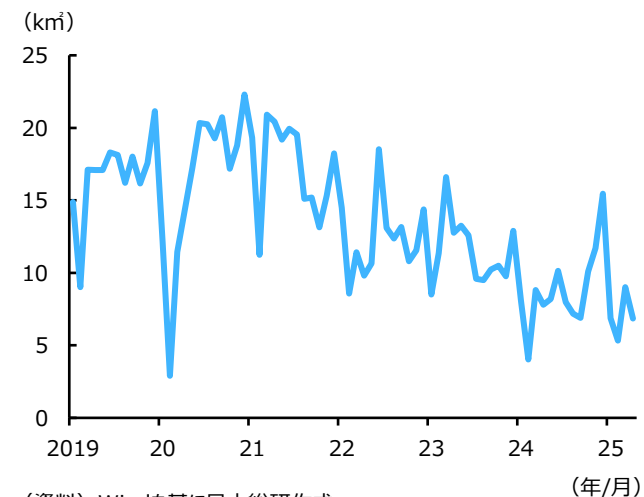
### 消費者信頼感指数



### 乗用車販売台数（前年同月比）



### 主要30都市の分譲住宅取引床面積



## ◆ 製造業の設備投資が増加

4月の固定資産投資は前年同月比+3.6%と、3月（同+4.3%）に比べれば伸びが鈍化したものの、緩やかに持ち直し。金融緩和や政策支援が奏功し、製造業の設備投資（3月同+9.2%→4月同+8.2%）やインフラ投資（3月同+5.9%→4月同+5.8%）が投資を下支え。一方、不動産開発投資は同▲11.3%と大幅減が続き、投資全体の伸びを制約。

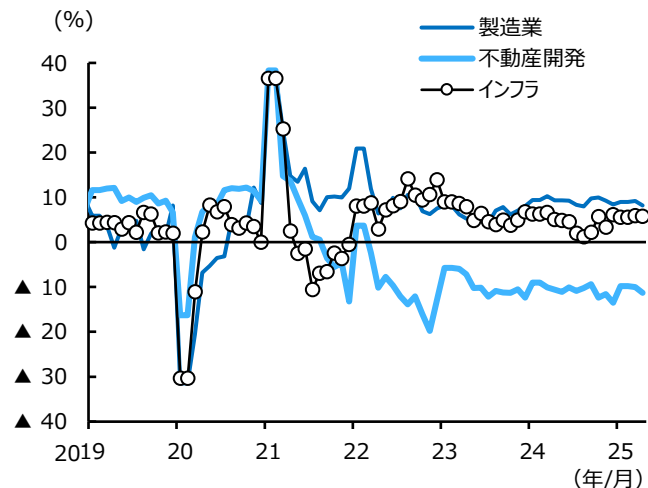
先行き、住宅不況による不動産開発投資の低迷が続くなかで、トランプ関税による企業の設備投資意欲の後退も相まって、固定資産投資の増勢は鈍化する見通し。

公共投資の増加に向け、地方政府は特別債の発行前倒しによるインフラ整備の加速を図る構え。また、政府は、「新質生産力」の増強に向けてハイテク製造分野の投資拡大を推進。これにより、製造業の投資が拡大する見込み。もっとも、消費が弱いなかではかえって過剰生産の問題を深刻化させ、デフレ基調を長引かせる可能性も。

## ◆ 住宅価格は下落幅拡大

4月の主要70都市の新築住宅平均価格は、下落幅が3月より拡大。前月比の価格下落都市数も45と、3月より4都市増加。住宅需要は長期低迷期に入っていることから、先行きの住宅価格は軟調地合いが続く見通し。

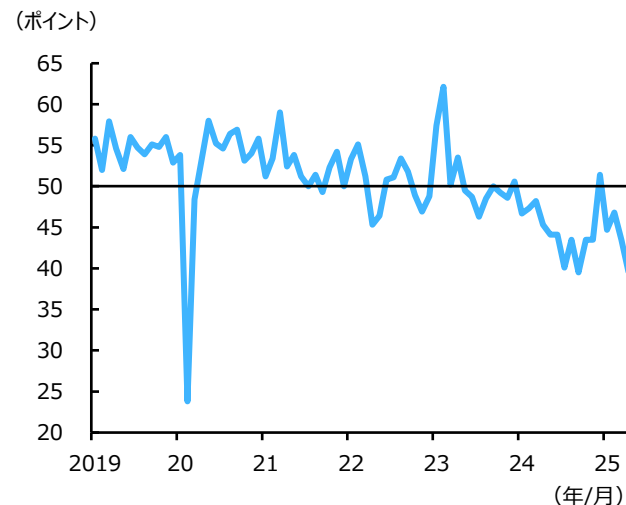
## 固定資産投資（前年同月比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

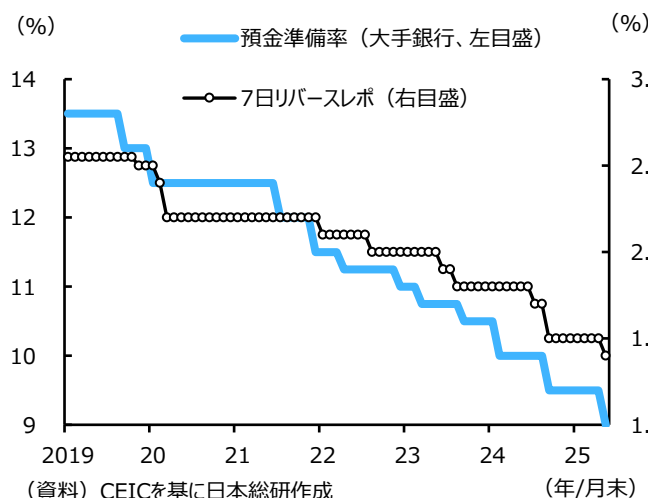
(注) 不動産開発投資は年初来累計の値を基に計算。

## 新規受注指数（建設業PMI）



(資料) CEICを基に日本総研作成

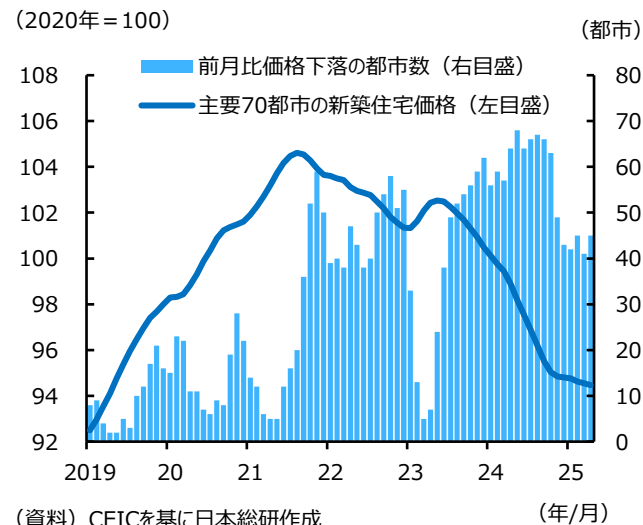
## 政策金利と預金準備率



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 2025年5月の値は5月19日時点。

## 住宅価格と価格下落都市数



(資料) CEICを基に日本総研作成

## ◆CPIはマイナスが継続

4月のCPIは前年同月比▲0.1%と、3カ月連続のマイナス。原油価格の下落を背景に、ガソリンなどの燃料価格が大幅な値下がり。政府の買い替え支援による家電や自動車の価格低下も一因。

4月のPPI（工業生産者出荷価格）は前年同月比▲2.7%と、31カ月連続のマイナス。内訳をみると、生産財価格、消費財価格ともに下落幅が拡大。原油価格の下落が主な押し下げ要因に。

今後も、米関税による内外需要の減速を受け、CPIの前年比は、0%台前半で推移すると予想。

## ◆対米ドルレートは元高方向に転換

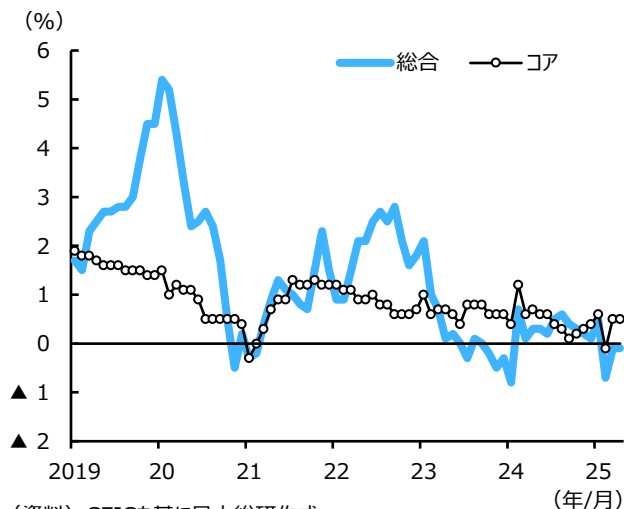
4月の人民元の対米ドル相場は、米国の大幅な関税引き上げを受けて、一時17年ぶりの元安水準に。しかし、5月の米中関税合意により、対米ドルレートは小幅ながら元高方向に。

関税率の引き下げにより、中国人民銀行が輸出下支えのために大幅な元安を許容する必要性が薄れたことから、元高基調の推移が当面続く見通し。

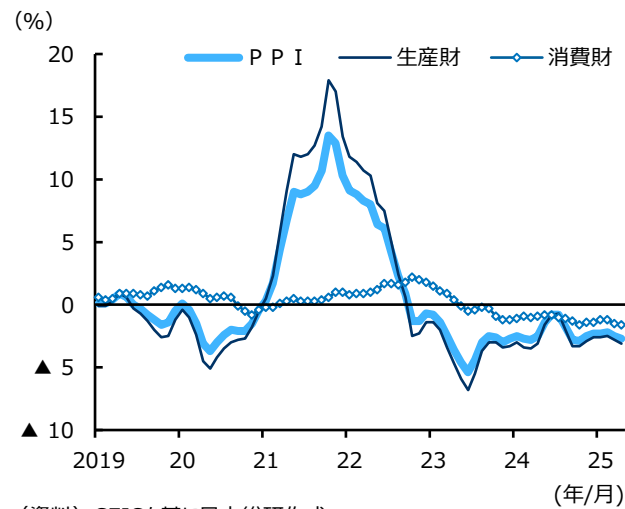
## ◆足元の株価は緩やかな上昇

米中合意で景気後退懸念が緩和されたことから、足元の株価は緩やかに上昇。先行きの景気減速で上値は重い一方、政府系ファンドの買い入れが下支えとなり、株価は緩やかな上昇が続く見通し。追加景気対策などへの期待も株価押し上げ要因に。

### CPI（前年同月比）



### PPI（前年同月比）



### 人民元の対米ドルレート



### 上海総合株価指数



# 公表済みのレポート（中国経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- |                                                                                 |              |       |
|---------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------|
| ▶ <a href="#">変化する中国の「一帯一路」―「量から質への転換」の実像―</a>                                  | 佐野淳也         | 5月13日 |
| ▶ <a href="#">中国「新質生産力」の行方 ―車載電池産業が示す新興産業育成策の功罪―</a>                            | 三浦有史         | 5月13日 |
| ▶ <a href="#">手詰まり感が強まる中国の消費刺激策</a>                                             | 森村秀樹<br>佐野淳也 | 5月12日 |
| ▶ <a href="#">米中対立で深まる重要鉱物を巡る問題～中国の鉱物供給の「武器化」と米国の「脱炭素」なきサプライチェーン再編の危うさ～</a>     | 野木森稔         | 5月2日  |
| ▶ <a href="#">トランプ関税で中国景気は内外需ともに悪化へ― 中国政府の景気対策が焦点、今のところ財政拡大方針は示されず ―</a>        | 室元翔太         | 5月1日  |
| ▶ <a href="#">米中が関税引き上げで激しい応酬、超高関税が当面続くリスク― 米中ともに経済に打撃、打ち止めの兆しも引き下げ交渉は見えぬ ―</a> | 野木森稔         | 4月15日 |
| ▶ <a href="#">タイ自動車産業における中国 E V の攻勢 ―在タイ日本自動車メーカーに大きな脅威―</a>                    | 森田一至<br>福田直之 | 3月25日 |
| ▶ <a href="#">新エネルギー分野サプライチェーン再編のトリレンマ<br/>―脱炭素/ 脱中国依存の両立は難しく、戦略的な取り組みが必要―</a>  | 野木森稔         | 3月18日 |