

中国経済展望

2025年7月



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

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 <p>経済・政策情報メールマガジン</p>	 <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p>	 <p>日本総研YouTube</p>

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6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。

景気は先行き減速も、大幅悪化は回避

◆景気は持ち直しから減速へ

足元の中国景気は総じて持ち直し。米中合意で対中追加関税率が低下したことを受けて、内外の受注が底打ち。これにより、5月の製造業PMIは改善。内需では、消費が好調。耐久消費財の買い替え補助金にけん引され、5月の小売売上高は前年同月比+6.4%と前月（同+5.1%）から伸びが加速。一方、外需悪化への懸念を背景に、企業の設備投資意欲が減退しており、固定資産投資の伸びが2カ月連続で減速。

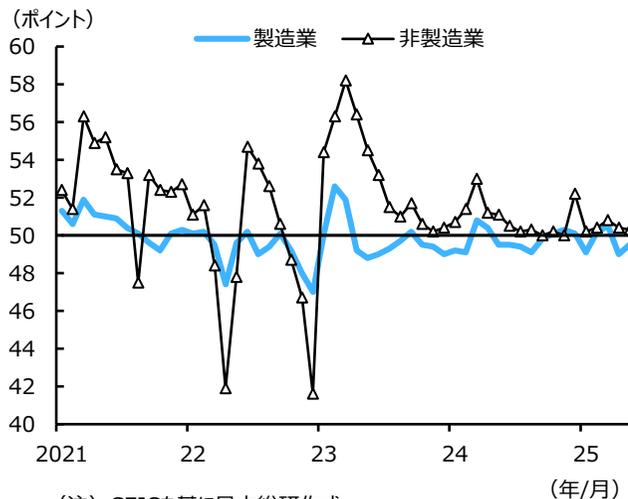
外需では、対米輸出の減少幅は拡大したものの、輸出全体は前年同月比+4.8%と引き続き増加。輸出先の多角化やASEAN・NIEs向けの原材料・部品の駆け込み需要が下支え。

年後半の景気は減速するも、金融緩和など、政府の景気刺激策の効果が発現し、景気の大規模悪化は回避される見通し。駆け込み輸出の反動は生じるものの、米国以外への輸出は総じて緩やかな増加を維持すると予想。通年の経済成長率は+4.7%と、政府見通し（+5%程度）に近い水準となる見通し。

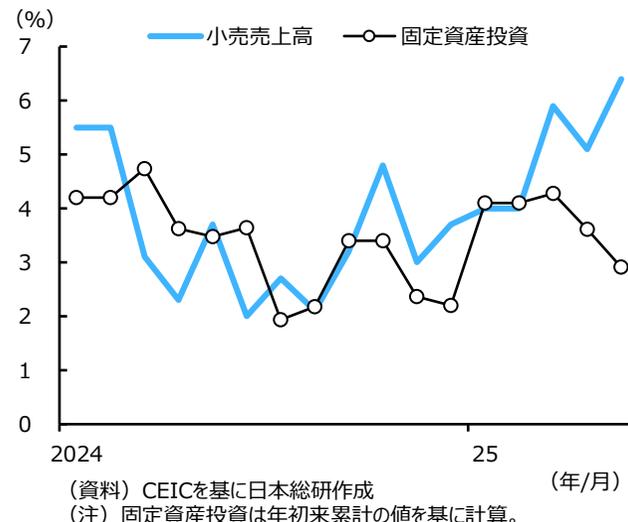
◆リスクは相互関税上乗せ分の復活

もっとも、米国から再び145%の上乗せ相互関税が課される場合、対米輸出の大幅減は不可避。外需の悪化が輸出企業の業績悪化を通じて、投資の伸び悩みや雇用・賃金の下押しをもたらす結果、2025年の経済成長率は+4%割れに。

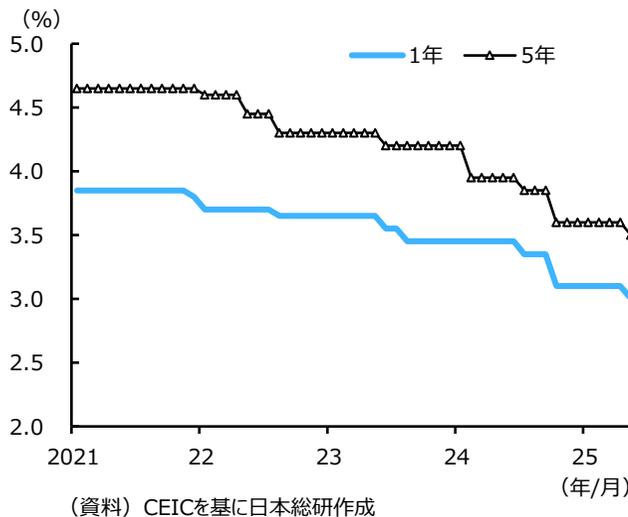
購買担当者景気指数（PMI）



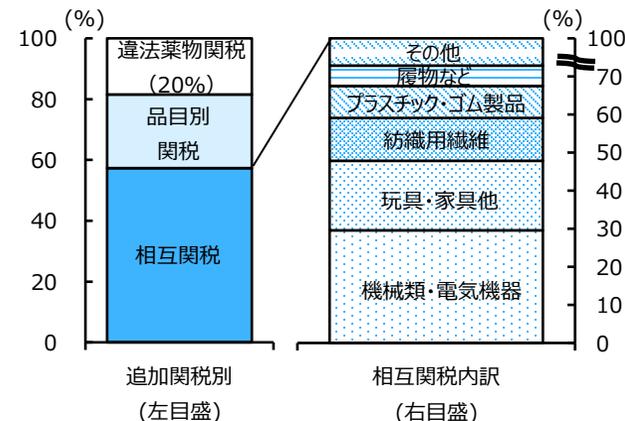
消費・投資関連指標（前年同月比）



ローンプライムレート



中国の対米輸出構成（2024年）



◆輸出は増勢維持

5月の輸出は全体として増勢を維持。米国の対中145%関税が5月前半まで課されていたため、同月の対米輸出のマイナス幅は拡大。しかし、米国が各国への相互関税上乗せ分の発動を延期したことを背景に、ASEAN・NIEs向けの原材料・部品の駆け込み輸出が継続。また、これまで輸出先多角化が進められてきたことを背景に、EUやアフリカへの輸出が伸長。

先行き、対中輸入関税は、5月の米中関税合意の内容（対中関税30%など）が維持されると想定。これにより、スマートフォンや一部の玩具などが関税引き上げ前よりも割高となることから、中国の対米輸出は▲2割減少。一方、米国以外は、多角化策や高い輸出競争力を背景に緩やかな増加を予想。この結果、輸出の大幅減は回避される見通し。

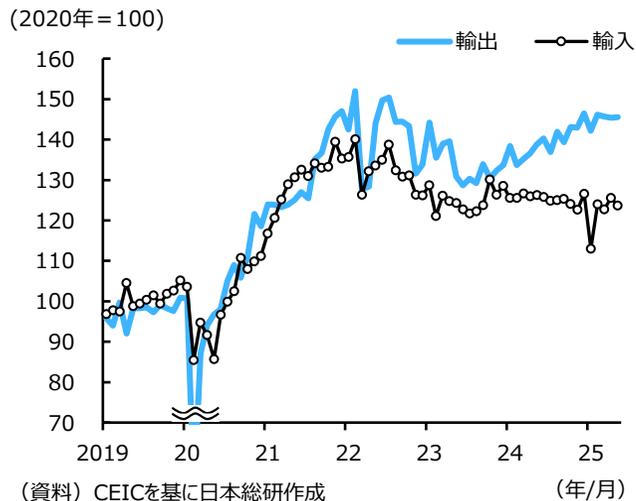
◆輸入は低調

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。

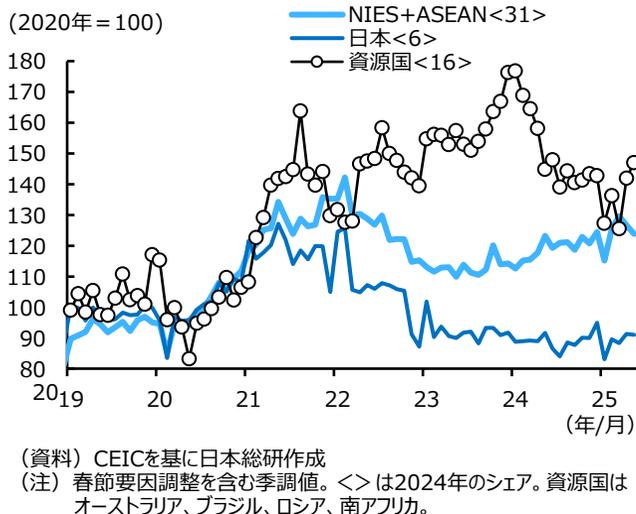
◆対中直接投資は低迷が続く見込み

1～4月の対中直接投資（ドル建て）は前年同期比▲12.2%の減少。中国政府は、外資企業の実態を採り入れ、ビジネス環境を整備する姿勢をアピール。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しておらず、対中投資の低迷は続く見込み。

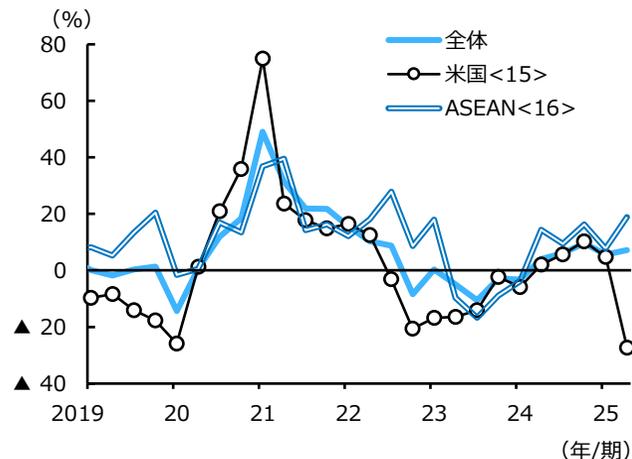
輸出入総額（季調値、ドル建て）



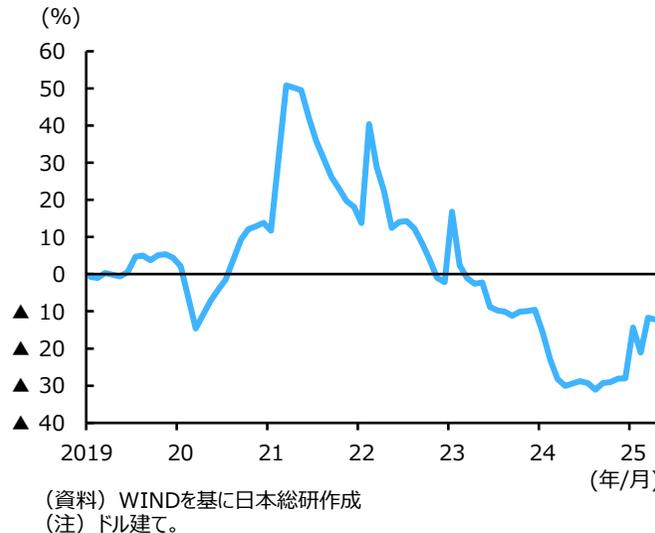
輸入額（季調値、ドル建て）



国・地域別の中国の輸出額（ドル建て、前年同期比）



対中直接投資（年初来累計、前年比）



◆足元の消費は政策効果で加速

5月の小売売上高の伸びが加速。主因は、耐久消費財の買い替え支援補助金。支援対象品目の拡大を受け、5月の家電販売額は前年同月比+57.0%と高い伸びが継続。5月上旬の大型連休で、観光や外食関連の支出が増えたことも、消費を押し上げ。

今後、本年3月の「消費促進特別行動計画」に基づく、①耐久消費財の買い替え促進、②サービス消費の喚起、③社会保障の拡充、などの効果により、個人消費の緩やかな増加が続く見込み。もっとも、買い替えが進むにつれて補助金の効果は次第に低減。家計の根強い節約志向を背景に、消費者信頼感指数は低位で推移していることも勘案すると、消費の力強い回復は見込み薄。

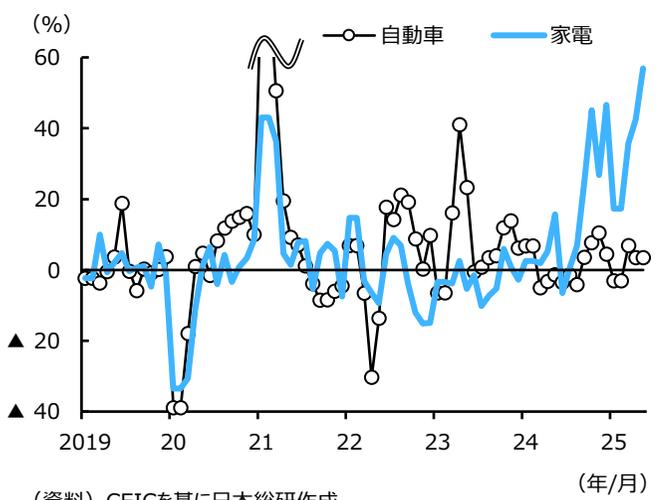
◆乗用車販売は先行き増勢鈍化

5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、増勢は鈍化する見込み。政府介入による値下げ競争の沈静化が下振れ要因となる可能性も。

◆住宅販売は減少トレンドが続く見通し

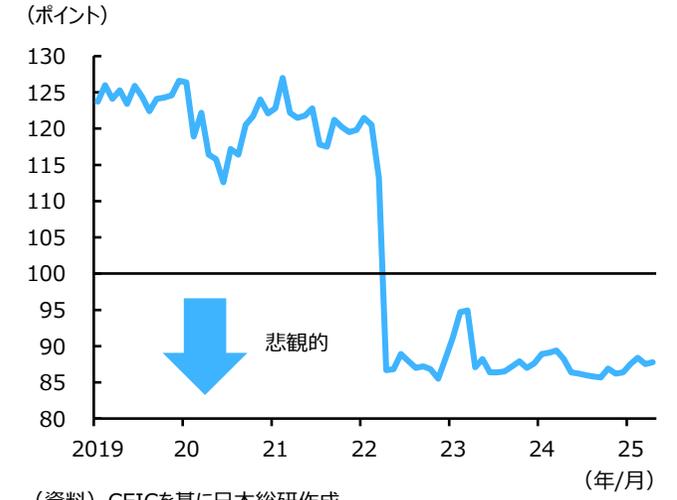
政府の不動産市場対策により、2024年末以降、一部主要都市の住宅販売に持ち直しの動き。もっとも、大半の都市では減少が継続し、全体で見れば住宅販売の減少トレンドに歯止めがかからず。主たる購入層である若年層の人口減という構造問題を抱え、住宅販売は長期低迷が続く見込み。

家電・自動車販売額（前年同月比）



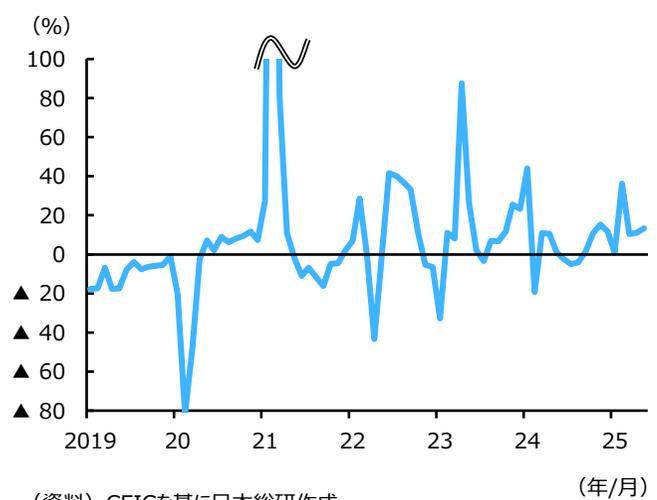
(資料) CEICを基に日本総研作成

消費者信頼感指数



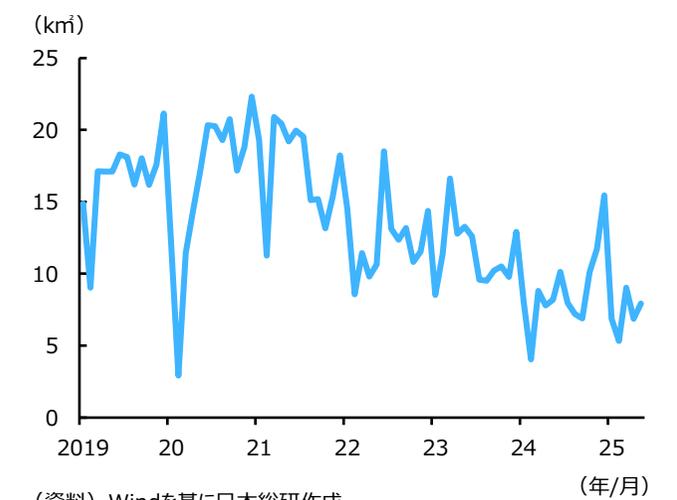
(資料) CEICを基に日本総研作成

乗用車販売台数（前年同月比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

主要30都市の分譲住宅取引床面積



(資料) Windを基に日本総研作成

◆投資は足元で減速

5月の固定資産投資は前年同月比+2.9%と、4月（同+3.6%）に比べて伸びが鈍化。この背景として、不動産開発投資の減少と、トランプ関税による企業の設備投資意欲の減退を指摘可能。

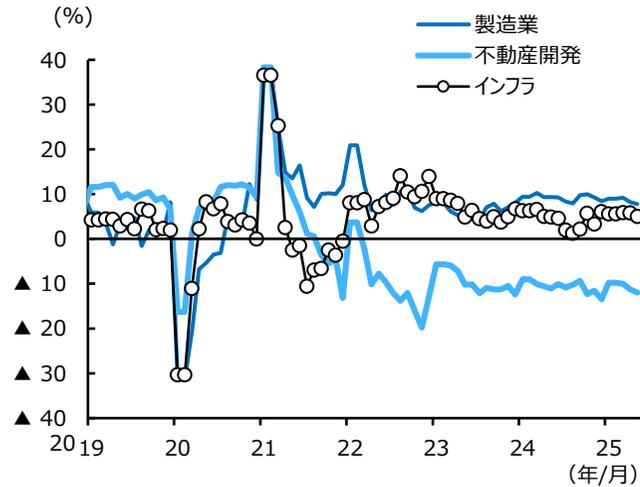
先行き、住宅不況による不動産開発投資の低迷は続く公算大。一方、製造業の設備投資は引き続き増加すると予想。①米中合意で対中輸入関税が引き下げられたこと、②製造業が国力強化の重点分野と位置付けられていること、③設備更新に対する政府補助金が拡充されたことが背景。金融緩和やインフラ投資の増加も相まって、固定資産投資は緩やかに持ち直す見通し。

◆住宅価格は下落幅拡大

5月の主要70都市の新築住宅平均価格は、下落幅が4月より拡大。価格が前月よりも下落した都市数も53と、4月より8都市増加。消費者の節約志向が根強いなかで、2024年後半からの不動産市場対策効果がはく落したため、住宅価格は再び下落ペースが加速する局面に。

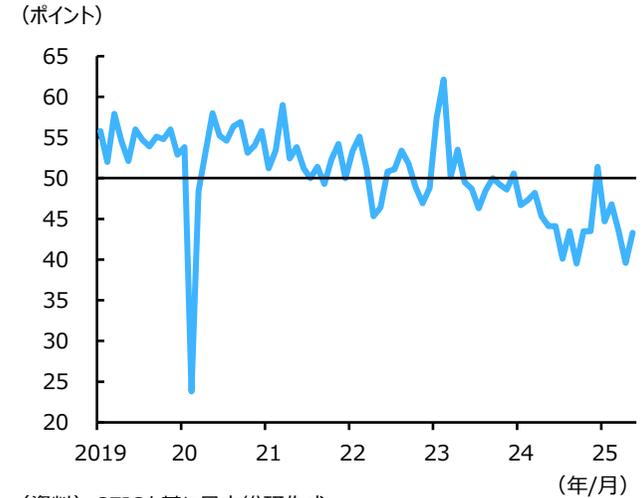
住宅需要は、結婚等で1軒目の住宅を購入する25～34歳の人口が減少していること、転売益を期待できなくなったことなどの構造要因を背景に、長期低迷期に入っており、先行きの住宅価格は軟調地合いが続く見通し。

固定資産投資（前年同月比）



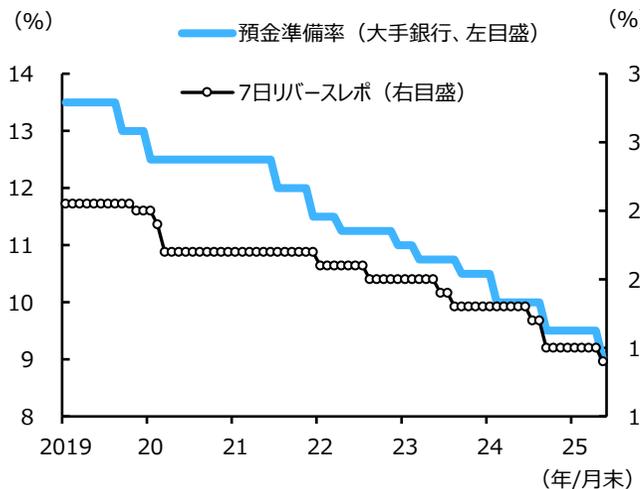
（資料）CEICを基に日本総研作成
（注）不動産開発投資は年初来累計の値を基に計算。

新規受注指数（建設業PMI）



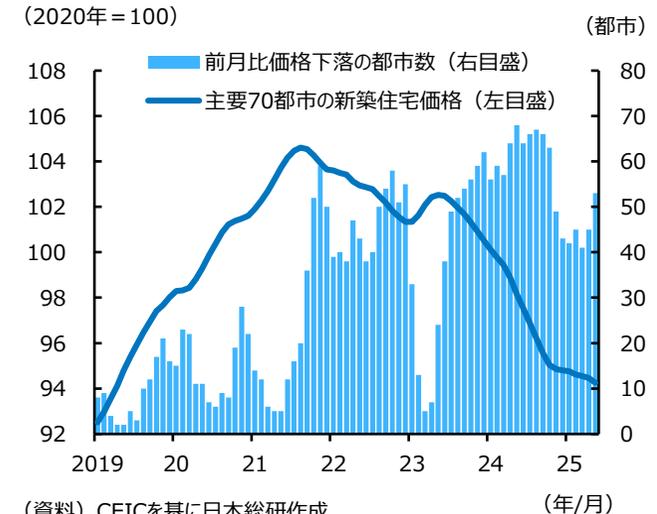
（資料）CEICを基に日本総研作成

政策金利と預金準備率



（資料）CEICを基に日本総研作成

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

5月のCPIは前年同月比▲0.1%と、4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に値下がり。自動車の値下げ競争激化も一因。

5月のPPI（工業生産者出荷価格）は前年同月比▲3.3%と、32カ月連続のマイナス。内訳をみると、消費財価格は前月より下落幅が縮小した一方、生産財の下落幅は拡大。

今後、消費が力強さを欠くなか、過剰生産の問題が深刻化し、デフレ基調が長引く可能性も。

◆対米ドルレートは小幅な元高

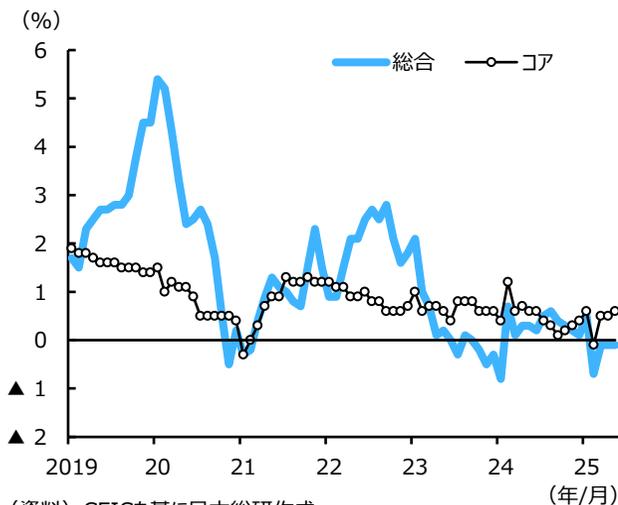
5月の人民元の対米ドル相場は、米中関税合意により、小幅ながら元高方向に。

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。ただし、米国の経済政策や中東など国際情勢の不確実性が増しているため、上値は重いうえ、状況次第では元安に振れる可能性も。

◆株価は緩やかな上昇基調

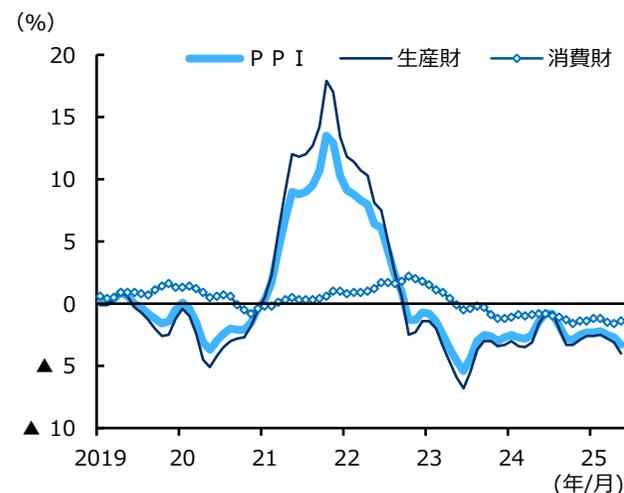
景気対策が本格化した昨年後半以降、株価は緩やかな上昇基調。先行きは景気減速や国際情勢の不透明化で上値は重いものの、政府系ファンドの買入れが下支えとなり、株価は緩やかな上昇が続く見通し。産業振興策などへの期待も株価押し上げ要因に。

CPI（前年同月比）



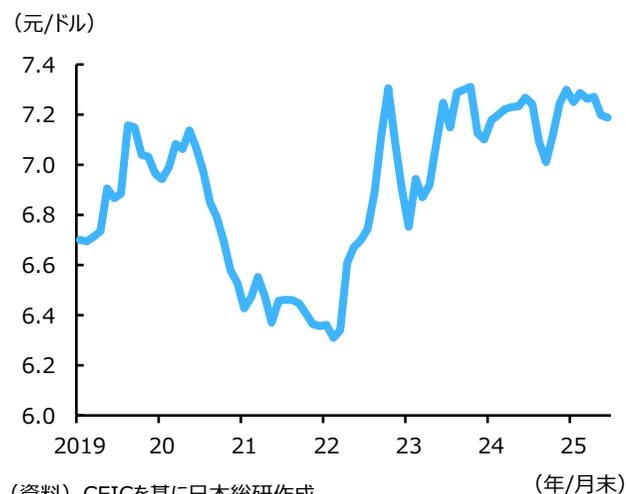
(資料) CEICを基に日本総研作成

PPI（前年同月比）



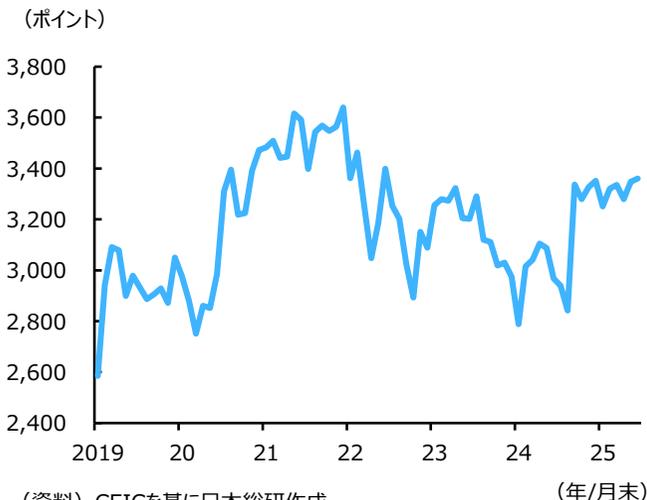
(資料) CEICを基に日本総研作成

人民元の対米ドルレート



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 2025年6月は6月20日時点の値。

上海総合株価指数



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 2025年6月は6月20日時点の値。

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。

- | | | |
|---|--------------|-------|
| ▶ 【2025～26年アジア経済見通し】トランプ関税でアジア景気は減速へ～ 外需依存度の高低で明暗、さらなる関税発動に要警戒～ | アジア経済グループ | 6月24日 |
| ▶ 米中交渉決裂なら、中国のデフレ輸出は深刻化 — 繊維、雑貨などがアジア、欧州、日本に押し寄せる恐れ — | 室元翔太 | 6月3日 |
| ▶ 変化する中国の「一带一路」—「量から質への転換」の実像— | 佐野淳也 | 5月13日 |
| ▶ 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— | 三浦有史 | 5月13日 |
| ▶ 手詰まり感が強まる中国の消費刺激策 | 忝村秀樹
佐野淳也 | 5月12日 |
| ▶ 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～ | 野木森稔 | 5月2日 |
| ▶ 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 — | 室元翔太 | 5月1日 |
| ▶ 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ず — | 野木森稔 | 4月15日 |