

中国経済展望

2025年8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7月18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。

◆ 4～6月期は景気持ち直しが持続

中国景気は持ち直し。4～6月の実質GDP成長率は前年同期比 + 5.2%と、政府目標（+ 5.0%）を上回る伸び。

需要項目別では、政策効果で個人消費が好調に推移。耐久消費財の買い替え補助金が奏功し、4～6月の小売売上高は前年同期比 + 5.4%と、前期（同 + 4.6%）から加速。一方、固定資産投資には減速感。その背景として、米国の関税政策を巡る不確実性の高まりや、6月の天候不順による建設工事の遅れが指摘可能。

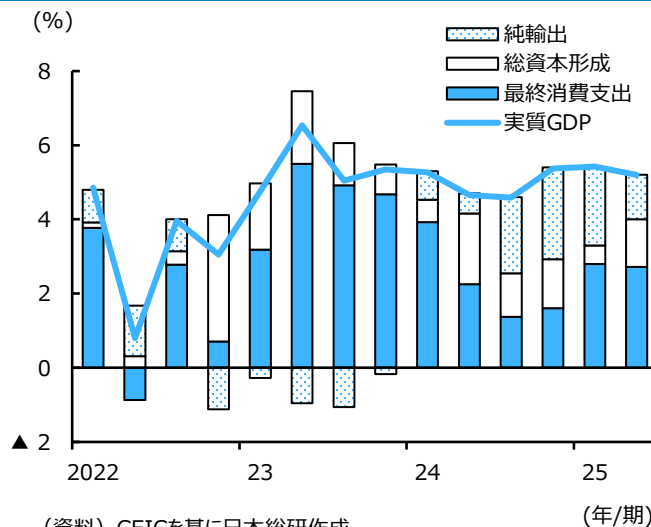
外需は、減速しつつも深刻な落ち込みは回避。4～6月期の対米輸出は前年同期比▲23.9%の大幅減となったものの、輸出全体では同 + 6.2%と増加。米国による各国への上乗せ相互関税の延期期限を前に、ASEANなどへの駆け込み輸出が発生した模様。

◆ 年後半は内外需とも増勢が鈍化

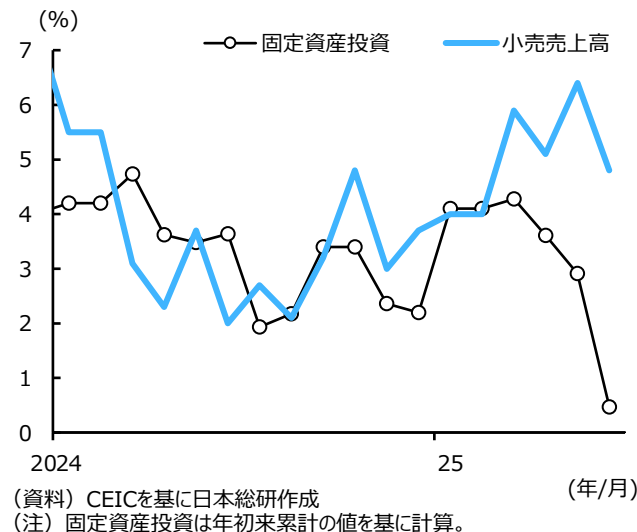
年後半の景気を展望すると、個人消費は、買い替え補助金の効果逡減などにより、増勢が鈍化する見込み。投資は、貸出金利の引き下げによる下支えが期待できる半面、企業の設備投資意欲や不動産市場の低迷を背景に、力強い回復は見込み薄。

外需も、ASEANなどへの駆け込み輸出の反動減や対米輸出の減少により減速。米国が対中高関税を再び発動し、景気の下振れリスクが高まった場合、政府は追加の景気刺激策を講じると予想。

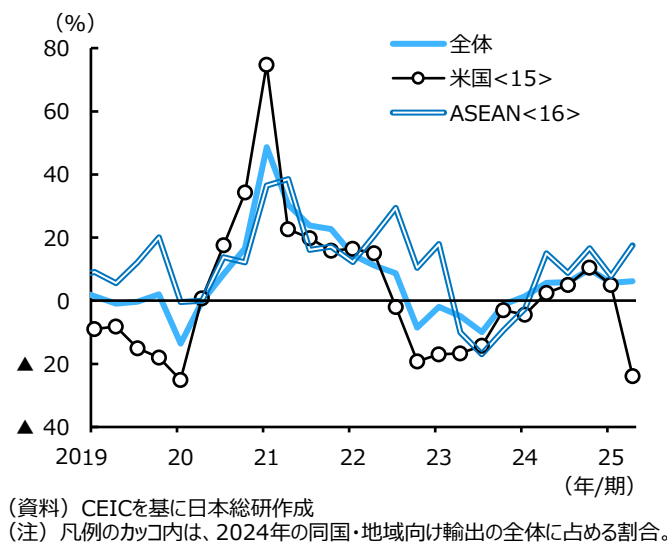
実質GDP成長率（前年同期比）



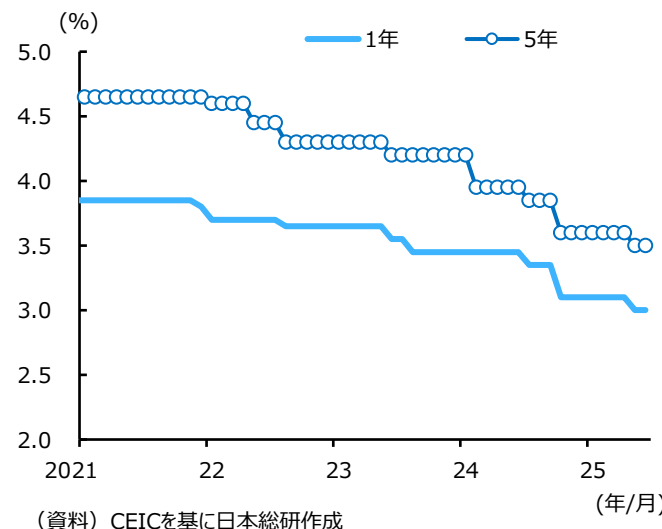
消費・投資関連指標（前年同月比）



中国の輸出増減率（前年同期比）



ローンプライムレート



◆年後半は輸出下押し要因が増加

6月の輸出総額は増勢が加速。その理由は、以下の3点。

第1に、対米輸出の減少幅の縮小。5月の対中関税引き下げを受け、一部受注品の出荷が再開。

第2に、ASEANや台湾への輸出拡大。米国による各国への上乗せ相互関税延長期限を前に、米国向け最終製品用の原材料・部品の駆け込みが発生した模様。

第3に、輸出市場の多角化戦略。中国政府の支援の下、EUやアフリカ向け輸出が増加。

今後、輸出環境は厳しさを増すと予想。現行の関税率下での対米輸出の減少が続くほか、ASEANなどへの駆け込み輸出の反動減も年後半の輸出を下押し。一方、EUやアフリカへの輸出は増勢を維持し、輸出全体では横ばいか微減で推移する見通し。

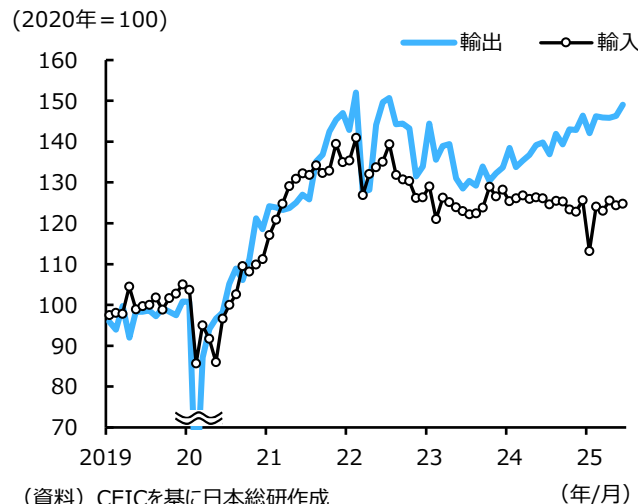
◆輸入は低調な推移

輸入は横ばい圏で推移。先行きも、消費の減速が足かせとなり、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

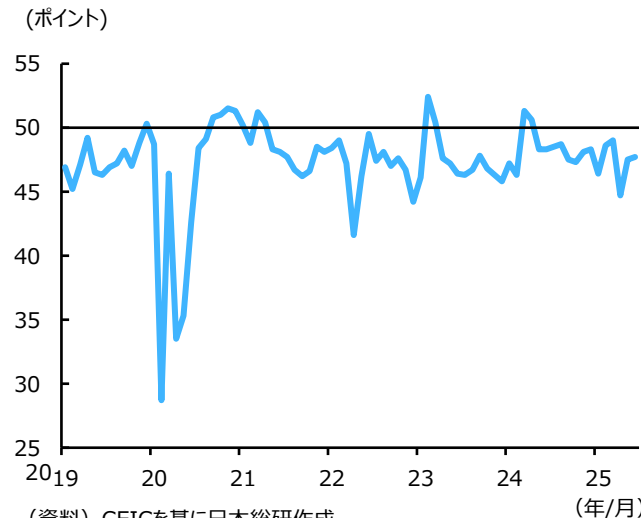
1～5月の対中直接投資（ドル建て）は前年同期比▲14.2%の減少。中国政府は、サービス分野の一層の対外開放などをアピール。もっとも、グローバル・サプライチェーンにおける脱中国依存の動き、地場企業との競争激化、不透明な法運用などが足かせとなり、多くの外資企業は中国事業に慎重姿勢を崩さず、対中投資の低迷は続く見込み。

輸出入総額（季調値、ドル建て）



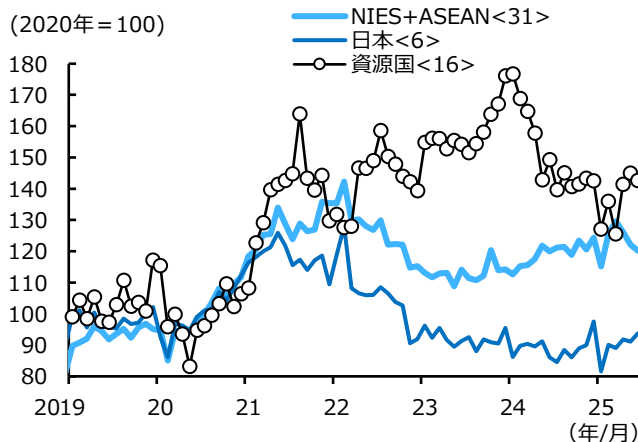
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 春節要因調整を含む季調値。

新規輸出受注指数（製造業PMI）



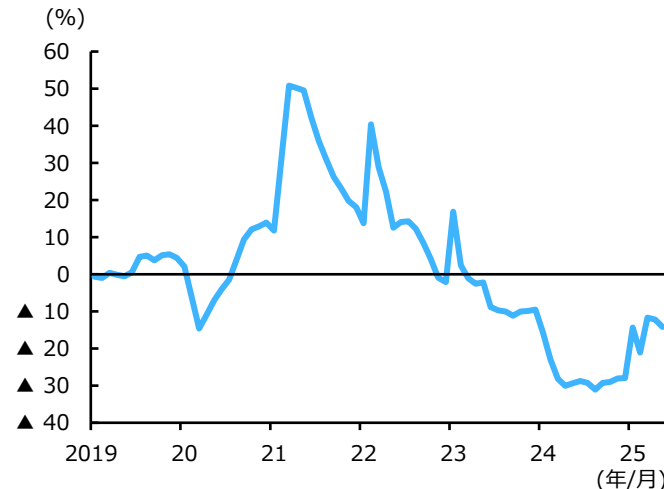
(資料) CEICを基に日本総研作成

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。

対中直接投資（年初来累計、前年比）



(資料) WINDを基に日本総研作成
(注) ドル建て。

◆年後半の個人消費は増勢鈍化

6月の小売売上高は前月より減速するも、拡大傾向は継続。好調の主因は政策効果。耐久消費財の買い替えに対する補助金が奏功し、家電や自転車を中心に高い伸び。

年後半を展望すると、買い替え補助金の下期枠分（1,380億元）の配分やサービス消費の喚起策による下支え効果が生じる見込み。しかし、全体で見れば、消費者マインドの停滞が続くほか、補助金などの政策効果は次第に低減し、消費の増勢は鈍化する見込み。政府機関や公務員に対する「儉約令」の強化が消費の新たな抑制要因となる恐れも。マインドの回復に向けては、社会保障の充実や若者への就職支援の強化など、将来不安の解消につながる対策に本腰を入れることが不可欠。

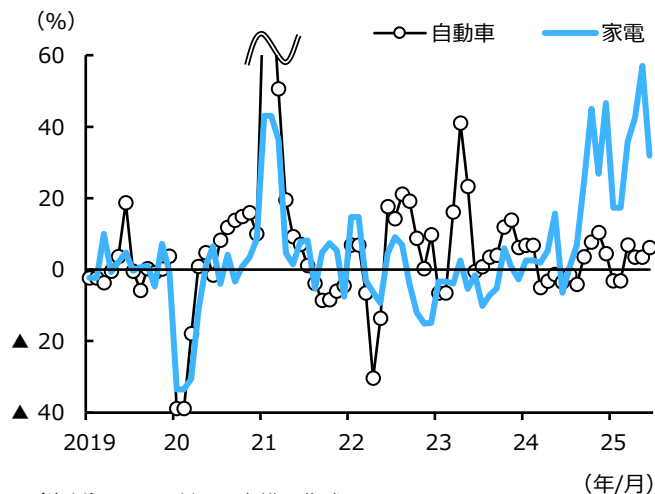
◆乗用車販売は先行き増勢鈍化

6月の乗用車販売台数は、買い替え補助金の効果で増勢加速。ただし先行きは、補助金効果のはく落により、増勢は鈍化すると予想。

◆住宅販売は減少トレンドが続く見通し

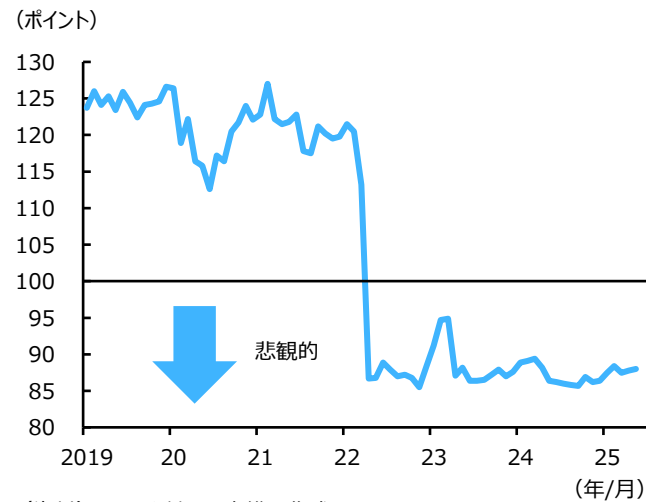
政府の不動産市場対策により、2024年後半以降、一部主要都市の住宅販売に持ち直しの動き。もともと、大半の都市では減少が継続し、全体で見れば減少トレンドに歯止めがかからず。主たる購入層である若年層の人口減という構造問題も抱えていることから、住宅販売は長期低迷が不可避な情勢。

家電・自動車販売額（前年同月比）



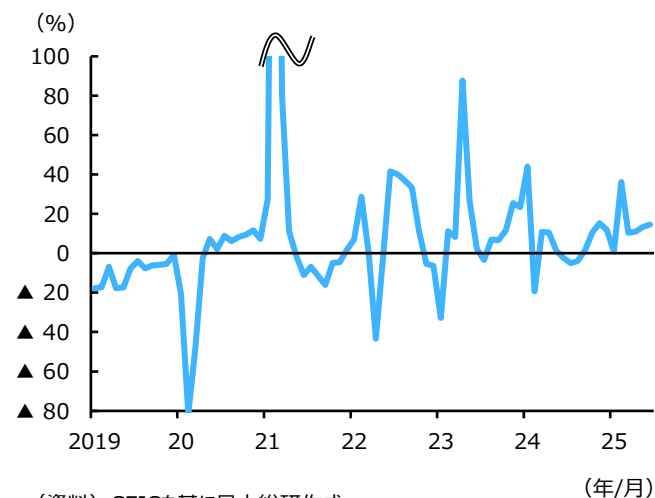
（資料）CEICを基に日本総研作成

消費者信頼感指数



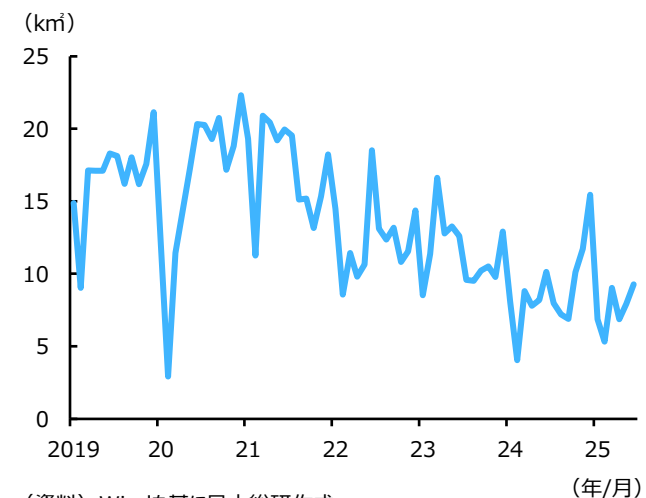
（資料）CEICを基に日本総研作成

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

◆ 足元の大幅減速は解消に向かう見込み

6月の固定資産投資は前年同月比+0.5%と、5月（同+2.9%）に比べて大幅に鈍化。天候要因（高温多雨）により、一部の地域でインフラ・不動産工事が遅れたことが主因。米国の関税政策による不確実性の高まりを背景に、製造業で投資を先送りする動きが強まり、設備更新補助金の押し上げ効果を上回ったことも減速に拍車。

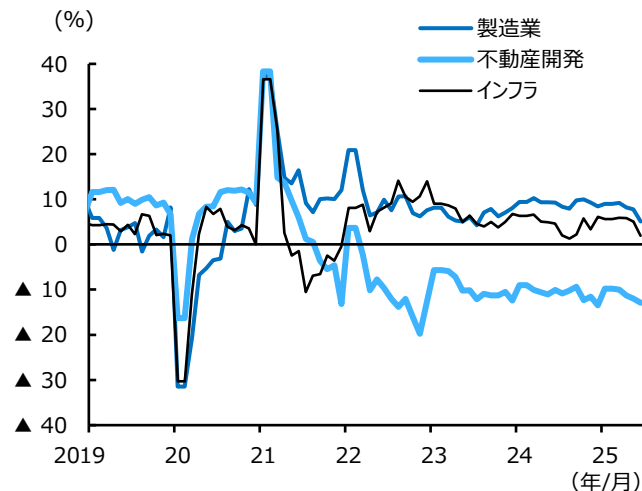
天候要因による押し下げは一時的にとどまり、今後解消に向かう公算大。地方特別債の前倒し発行によるインフラ工事も下支えとなり、足元の大幅な減速は解消に向かう見込み。もっとも、トランプ関税による企業の設備投資意欲の停滞や不動産市場の低迷を背景に、固定資産投資全体の力強い回復は見込み薄。

目下、政府は、ハイテク製造業の強化に注力しており、製造業の投資が上振れる可能性も。しかし、過度な投資増は消費が弱いなかで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。

◆ 住宅価格は下落

6月の主要70都市の新築住宅平均価格は、5月を下回る水準。前月から価格が下落した都市数は56と、5月より3都市増加。2024年後半からの不動産市場対策の効果がはく落したことから、住宅需要が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。

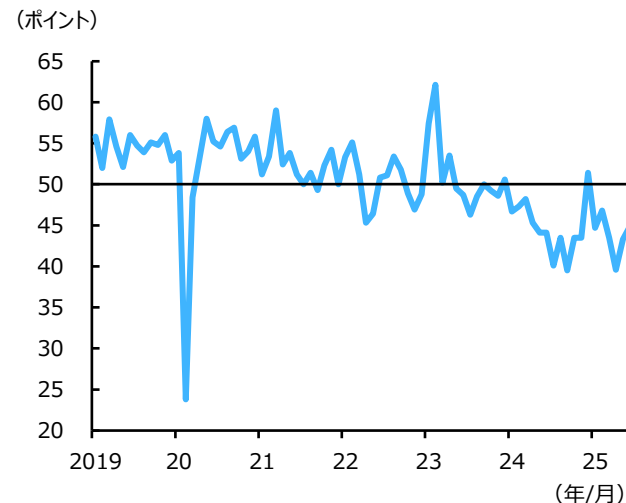
固定資産投資（前年同月比）



（資料）CEICを基に日本総研作成

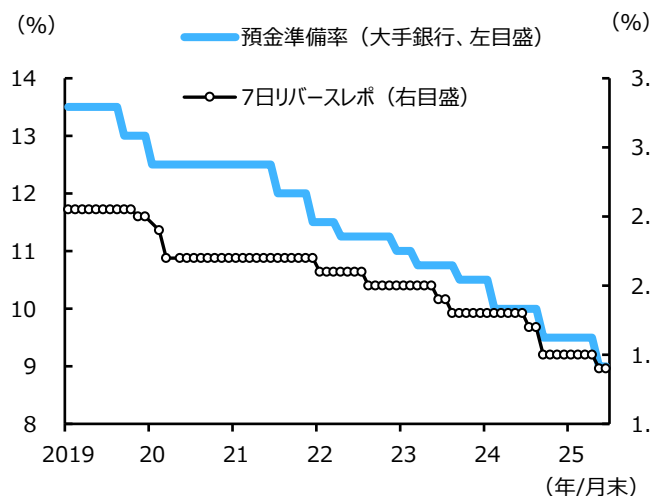
（注）不動産開発投資は年初来累計の値を基に計算。

新規受注指数（建設業PMI）



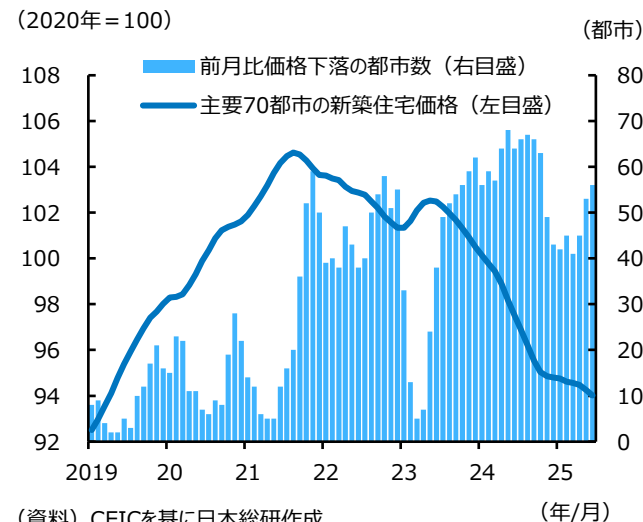
（資料）CEICを基に日本総研作成

政策金利と預金準備率



（資料）CEICを基に日本総研作成

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はプラス転換するもゼロ%台

6月のCPIは前年同月比+0.1%と、5カ月ぶりのプラス。衣類などが上昇に転じたほか、ガソリンなどの燃料価格の下落幅が縮小。ただし、厳しい企業間競争を背景に、自動車やスマホは下落。

6月のPPI（工業生産者出荷価格）は前年同月比▲3.6%と、33カ月連続のマイナス。内訳をみると、生産財価格の下落が顕著。過剰設備が押し下げ要因。

先行き、消費の減速を受け、物価はデフレ基調で推移すると予想。

◆対米ドルレートは横ばい圏

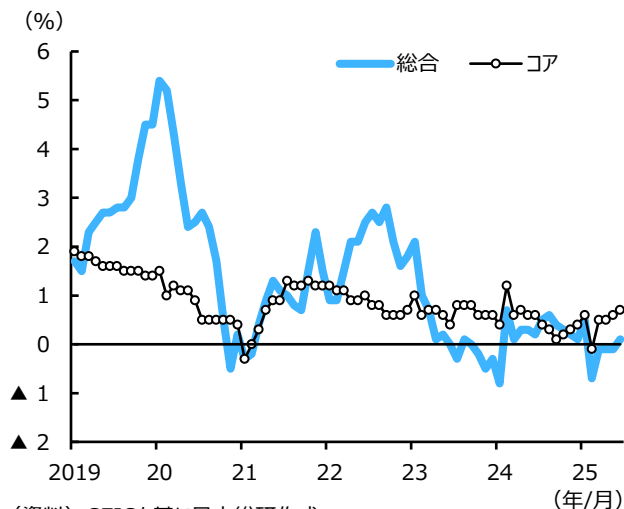
6月の人民元の対米ドル相場は、前月から横ばい圏で推移。7月入り後も、中国人民銀行が合理的で均衡のとれた水準で為替を安定させるとの方針を示したことから、横ばい圏での推移が持続。

先行きも横ばい圏での推移を予想。当局が輸出下支えのために元安を許容する可能性はあるものの、海外への資金流出防止策により急激な元安を抑制する見込み。

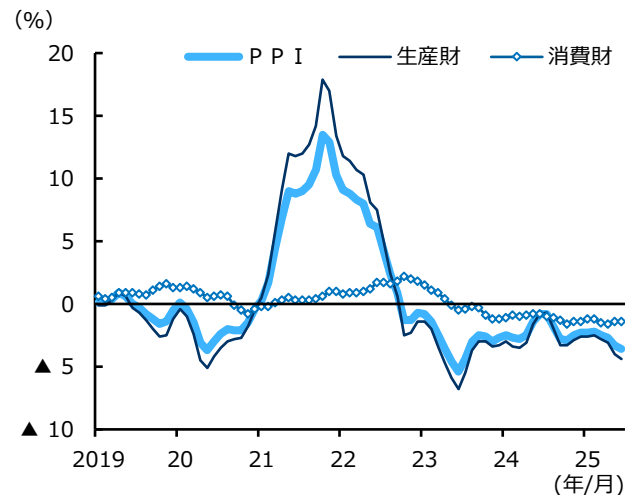
◆株価は大台を回復

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。足元でも、米中貿易摩擦の緩和期待を背景に、株価は3,500ポイントの大台を回復。先行きの景気減速で上値は重いものの、追加景気対策への期待などが押し上げ要因となり、株価は緩やかな上昇が続く見通し。

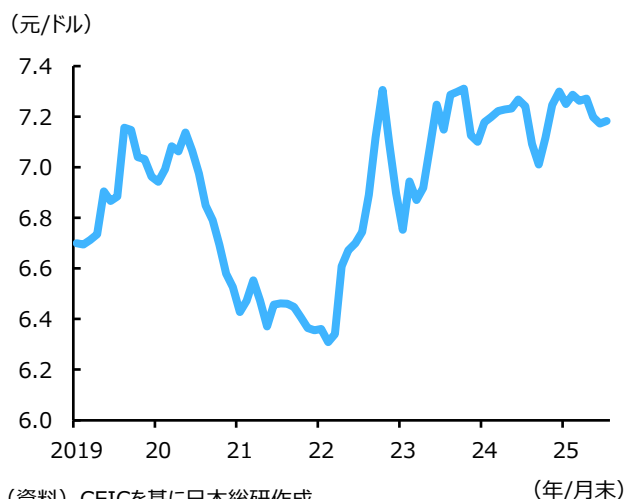
CPI（前年同月比）



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。

▶ 中国で施行された民営経済促進法の評価	衿村秀樹 佐野淳也	7月17日
▶ 【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	衿村秀樹 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