

中国経済展望

2025年9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



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 室元 翔太 （ Tel: 090-9806-7942 Mail: muromoto.shotan7@jri.co.jp ）

- ◆本資料は2025年 8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。

◆内需を中心に景気は減速

内需が減速。消費は拡大ペースに陰り。政府の補助金政策の効果により、家電などの耐久消費財の買い替えが消費全体を下支えしたものの、買い替えが進むにつれて、需要の伸びは鈍化している模様。投資は、東部地域で発生した豪雨被害などの影響もあり、急減速。ただし、製造業の業況悪化や不動産不況が続くなかで、天候要因を除いても、投資は基調として減速。

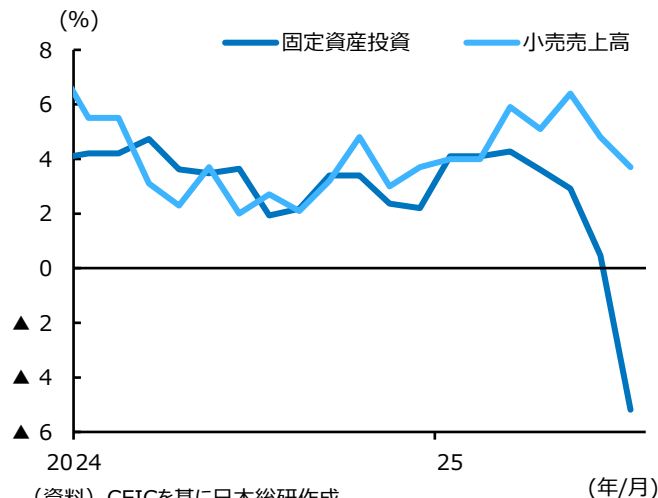
一方、外需は持ち直し。米国による追加関税の発動を見越した駆け込み需要や輸出先の多角化が対米輸出の減少を補う構図が続いており、輸出全体ではプラスの伸び。

◆先行きも景気の減速が継続

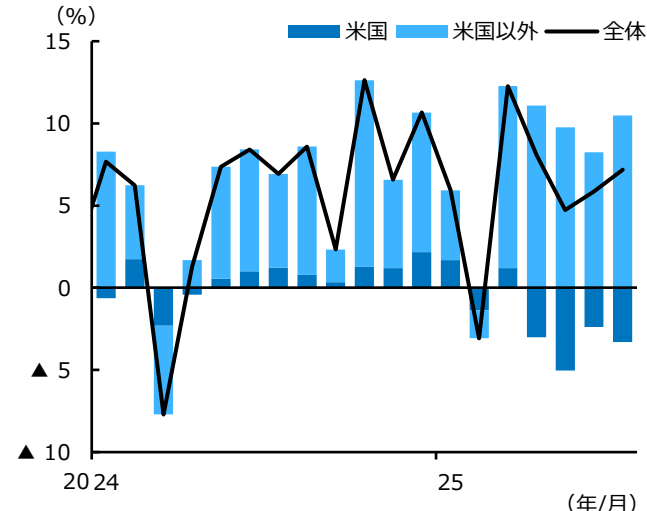
先行きの景気は、内外需ともに減速すると予想。輸出は、米国向けが引き続き減少するほか、駆け込み輸出がはく落することも、先行きの輸出を下押し。

内需の減速も継続する見込み。軟調な雇用・所得環境の下で消費者心理は一貫して悪化。政府による補助金政策の効果も低減し、消費は減速すると予想。設備投資も米国の関税政策や国内での過剰競争によるデフレ圧力、不動産不況を背景に力強い回復は見込めず。政府は、年後半の経済運営方針を提示したが、上期の経済情勢は良好との認識であるため、大規模な需要拡大策の追加実施は見込み薄。

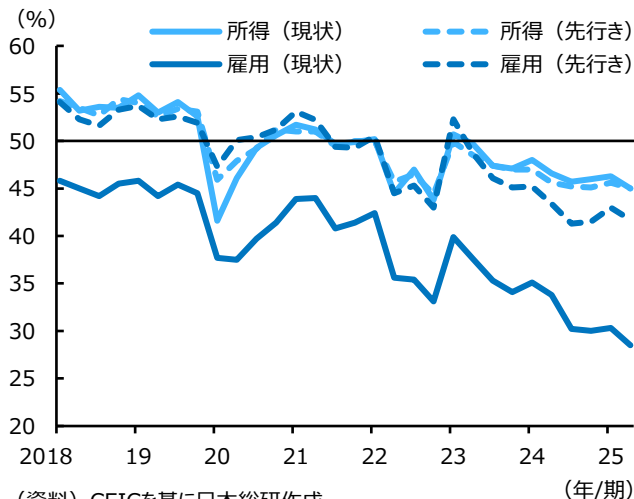
消費・投資関連指標（前年比）



輸出（ドル建て、前年比）



消費者心理（人民銀調査）



2025年後半の経済運営方針（抜粋）

項目	指摘事項
情勢認識	2025年上半期の主要経済指標は良好
最優先課題	年間経済・社会目標の達成
財政・金融政策	政府の債券発行・使用の加速 科学技術イノベーション、小規模企業などへの金融支援強化
内需拡大	消費促進特別行動計画の実施継続 国民生活の改善を通じた消費の拡大 質の高い重点プロジェクトの推進と民間投資の活性化
企業統制	法律・規定に基づく企業の無秩序な競争の是正 市場競争秩序の最適化の継続
産業政策	科学技術イノベーションにけん引された新質生産力の発展 国有企業の強靱化・発展と、民間企業の発展奨励を並行

(資料) 『中国共産党新聞網』を基に日本総研作成

◆デフレ輸出は小休止

7月の輸出は横ばい圏で推移。米国による高関税が続くなか、対米輸出が全体を押し下げ。一方、米国による各国への上乗せ相互関税延長期限を前に、ASEANなどへの最終製品用の原材料・部品の駆け込み輸出が増加しているほか、EUやアフリカなど米国外市場への輸出多角化戦略が奏功していることも輸出全体を下支え。なお、デフレ輸出が問題視されてきたなかで、鉄鋼などの一部品目を除けば、単価の切り下げと数量の拡大に歯止めがかかりつつある状況。

今後、輸出環境は厳しさを増すと予想。米中の関税引き下げ合意後も新規受注は低迷しており、外需の反発は当面期待できない状況。現行の関税率の下で対米輸出の減少が続くほか、駆け込み需要も年後半にははく落する見込み。

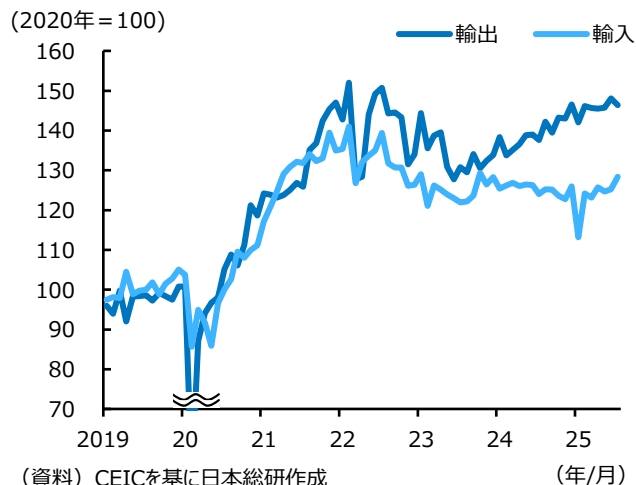
◆輸入は低調となる見込み

輸入は足元で拡大。ただし、一部の原材料や農産品での在庫積み増しの動きが影響。先行き、内需の減速を背景に輸入も低調な推移となる見込み。

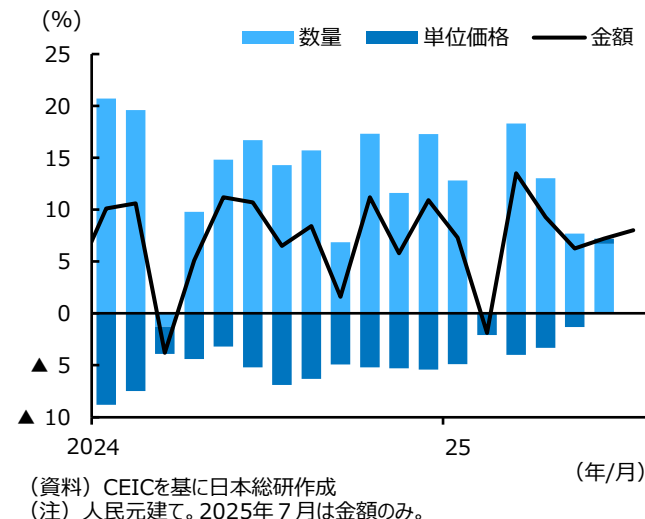
◆直接投資は流出超過が継続

4～6月の直接投資は▲2百万ドルの流出超過。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、対内直接投資が低調に推移。直接投資の流出超過は継続する見込み。

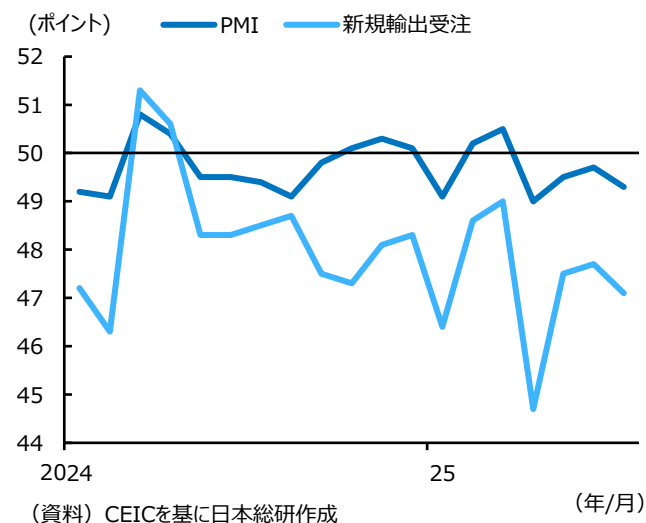
輸出入総額（季調値、ドル建て）



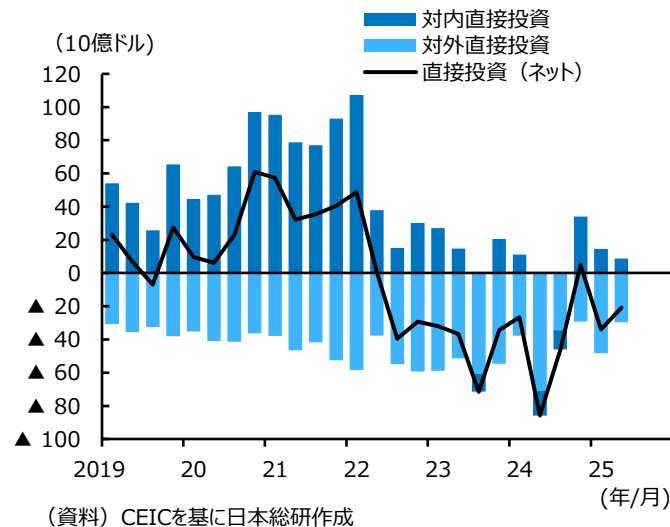
輸出数量・輸出単価（前年比）



製造業PMI（国家统计局）



直接投資（フロー、ドル建て）



◆消費は財、サービスともに減速

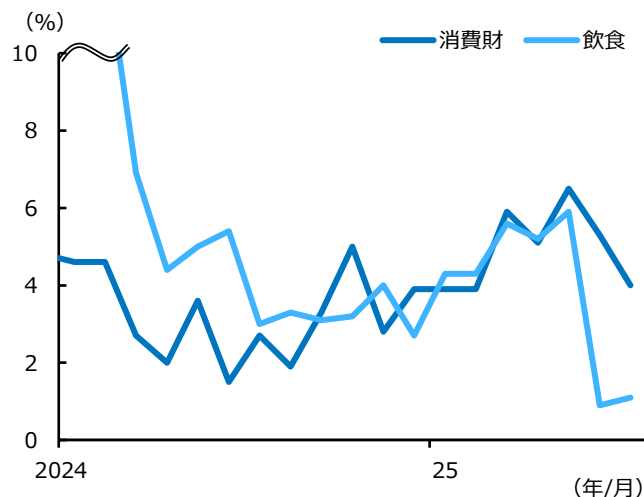
7月の消費は、財、サービスともに減速。財では、政府の補助金政策により買い替えが進む耐久財が実質ベースで前年同月比2桁増の高い伸びを続けているものの、家電などでは押し上げ効果に陰りが見え始めており、消費拡大ペースが鈍化。飲食サービスは、政府が5月中旬に共産党関係者や公務員などの接待を対象に倏約令を発動したこともあり、大幅に伸びが鈍化。

先行きも、消費の減速は続く見込み。政府による買い替え補助金の下期枠分（1,380億元）の配分や消費者向けローンの利子補給、サービス消費の喚起策が下支えするものの、総じてみれば消費押し上げ効果は低減する見込み。失業保険基金からの支出は前年比+3割近くに増加するなど、雇用環境も軟調であり、消費者マインドの停滞が継続。自律的な消費回復は期待できず。

◆住宅販売は減少基調が続く見通し

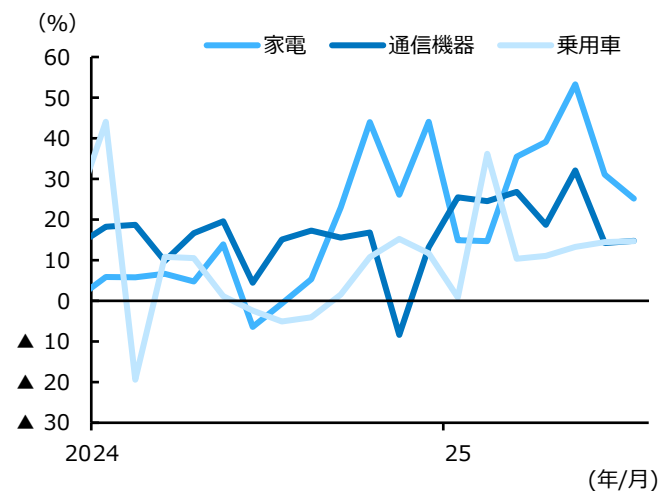
住宅販売は、政府の不動産市場対策により、2024年後半には一部の主要都市を中心に持ち直しの動きがみられたものの、2025年入り後、減少に転化。住宅価格の下落で投資意欲が落ち込んでいるほか、主たる購入層である若年層の人口減という構造問題も抱えており、新築住宅販売は低迷が続く見込み。

小売販売額（前年比）



（資料）CEICを基に日本総研作成

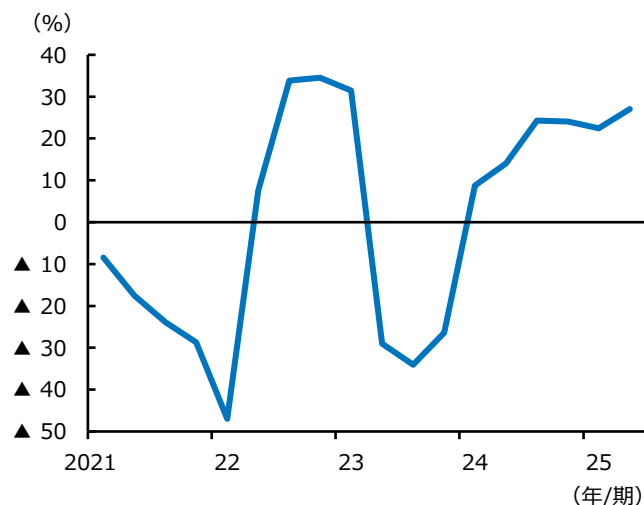
主要耐久消費財販売（実質、前年比）



（資料）CEICを基に日本総研作成

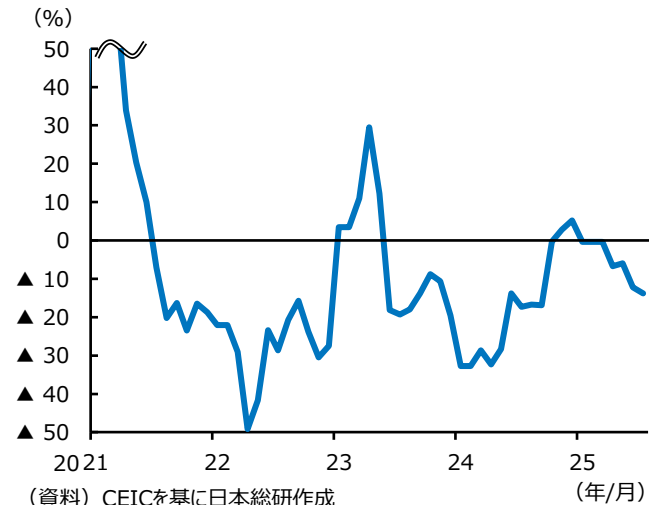
（注）家電、通信機器ともに類似のCPIで実質化。乗用車は販売台数。

失業保険基金支出（年初来累計、前年比）



（資料）CEICを基に日本総研作成

新築住宅販売額（前年比）



（資料）CEICを基に日本総研作成

（注）年初来累計の値を基に計算。

◆ 固定資産投資は急減速

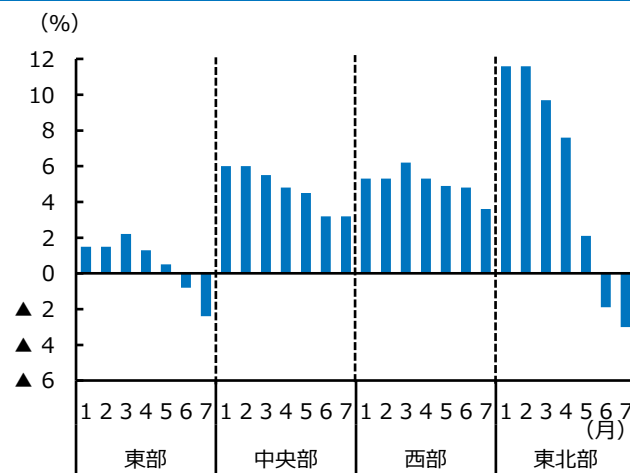
7月の固定資産投資は前年比▲5.2%と急落し、単月では2021年以来のマイナス成長。北京での豪雨被害などの発生により、東部地域を中心にマイナス幅が急拡大。ただし、多くの地域・セクターで拡大ペースの鈍化や減少がみられており、天候要因などの一時的な要因を除いても、固定資産投資は基調として減速。特に、これまで好調に推移してきた製造業では、①米国の関税政策に起因する外需の弱さ、②設備更新補助金の効果のはく落、③過当競争によるデフレ圧力を背景に、企業の設備投資姿勢が慎重化。

先行き、天候要因による下押し圧力ははく落する見込み。7月にチベットで世界最大のダム建設（1.2兆元規模）が開始されたこともプラス材料。もっとも、不動産不況や外需の停滞、過剰生産能力の解消圧力が続くなか、固定資産投資全体の力強い回復は見込み薄。また、中国人民銀行が進める金融緩和策も、デフレを背景に実質債務負担の緩和にはつながっておらず、厳しい投資環境が継続。

◆ 住宅価格は下落

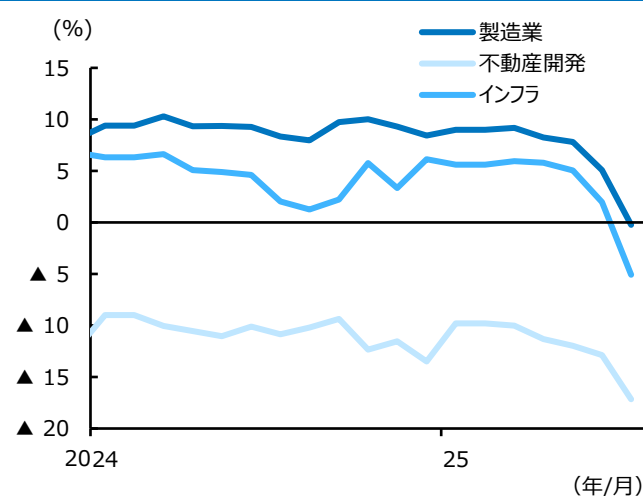
7月の主要70都市の新築住宅平均価格は、下落ペースを加速。前月から価格が下落した都市数は60と、6月より4都市増加。2024年後半からの不動産市場対策の効果がはく落したほか、住宅需要が長期低迷期に入っていることから、先行きの住宅価格は軟調地合いが続く見通し。

地域別固定資産投資（年初来累計、前年比）



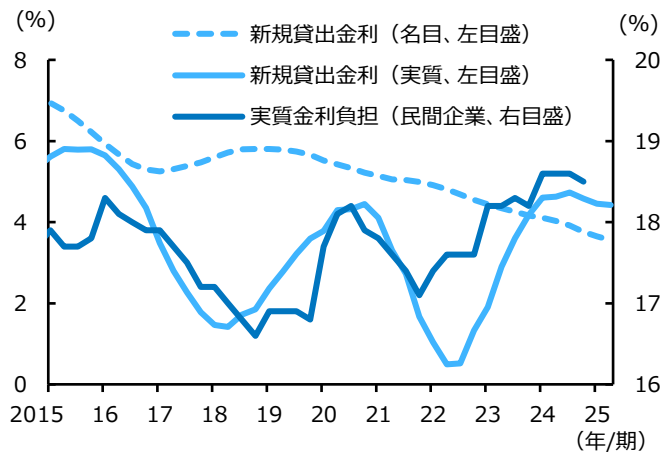
（資料）CEICを基に日本総研作成
（注）データは2025年。

セクター別固定資産投資（前年比）



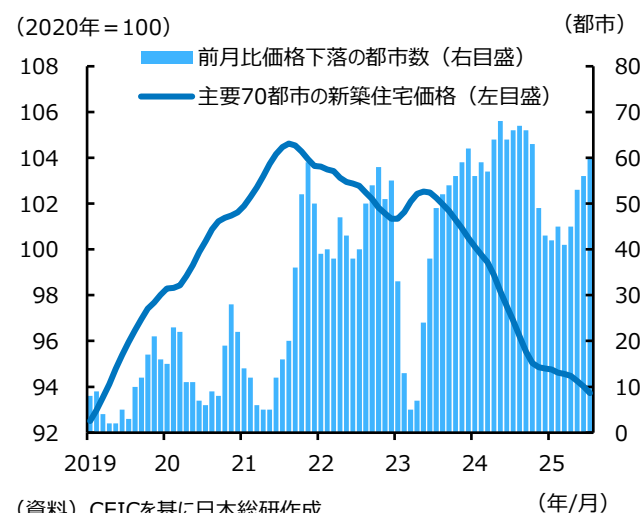
（資料）CEICを基に日本総研作成
（注）不動産開発投資は年初来累計の値を基に計算。

企業の実質金利負担



（資料）CEICを基に日本総研作成
（注）実質金利負担は、民間企業（非金融）のデット・サービス・レシオ。貸出金利は後方6期移動平均。GDPデフレ率により実質化。

住宅価格と価格下落都市数



（資料）CEICを基に日本総研作成

◆コアCPIの伸びは加速するも依然低水準

7月のCPI（コア）は前年比+0.8%と、上昇ペースが加速。買い替え需要が強い家電などがプラス幅を拡大したほか、通信機器が前月のマイナスからプラスに転換。また、業界団体が価格競争の是正を発表した自動車などの輸送用機械もマイナス幅を縮小。一方、総合ベースのCPI（総合）は前年から横ばい。昨年急騰した豚肉や卵などの食品価格の正常化が押し下げに作用。

7月のPPI（工業生産者出荷価格）は前年比▲3.6%と、34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。過剰生産能力が製造製品の価格押し下げ要因となっているほか、生産活動や投資需要の弱含みを背景に、鋼材や石炭などの価格も大幅下落。

先行き、消費、投資の減速が続くことから、物価は総じて伸び悩むと予想。

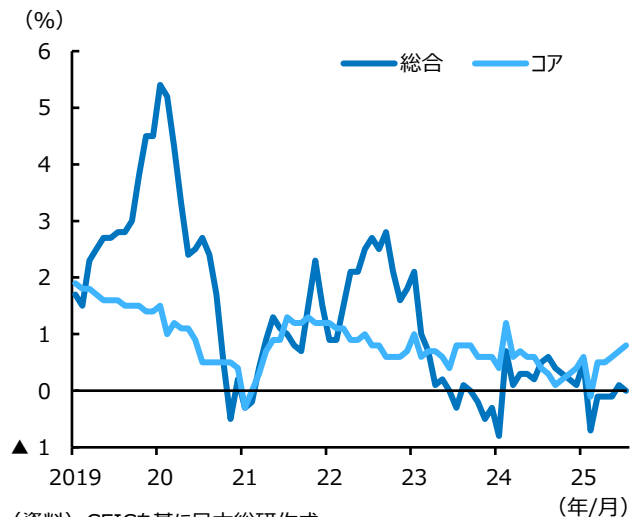
◆対米ドルレートは横ばい圏

7月の人民元の対米ドル相場は、前月から横ばい圏で推移。中国景気が減速に向かうものの、米国でも利下げ観測が高まり、先行きも横ばい圏での推移となる見込み。

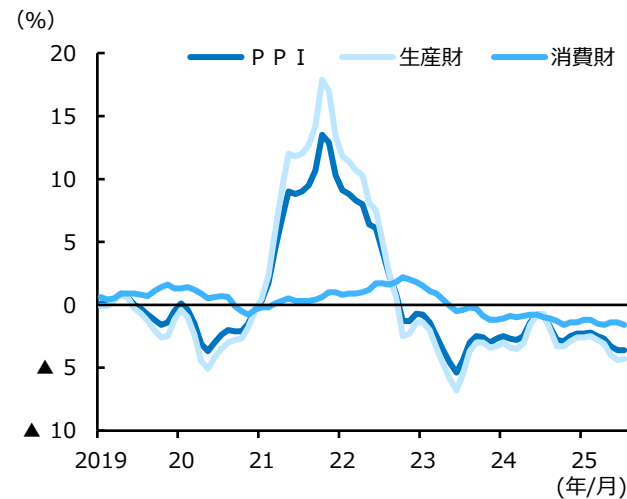
◆株価は続伸

5月以降、株価は、米中の関税合意や政府による価格競争抑制への取り組み方針を受けて大幅に上昇。もっとも、先行きの上昇ペースは、中国景気の減速が重しとなり、緩やかにとどまる見込み。

CPI（前年比）



PPI（前年比）



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。

▶ トランプ関税 vs. グローバリゼーション — 製造業の付加価値から読み解く米中対立の着地点 —	三浦有史	8月1日
▶ 中国のアフリカ向け輸出が急増 — 潜在需要獲得に向けて、持続可能な貿易・投資関係の構築に注目 —	室元翔太	7月31日
▶ アジア経済見通し	アジア経済グループ	7月31日
▶ デフレ圧力が高まる中国経済 — 当局は企業間の価格競争抑制、求められる構造的な高貯蓄率の解消 —	細井友洋	7月23日
▶ 中国で施行された民営経済促進法の評価	杵村秀樹 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