

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年5月)

2025年5月8日

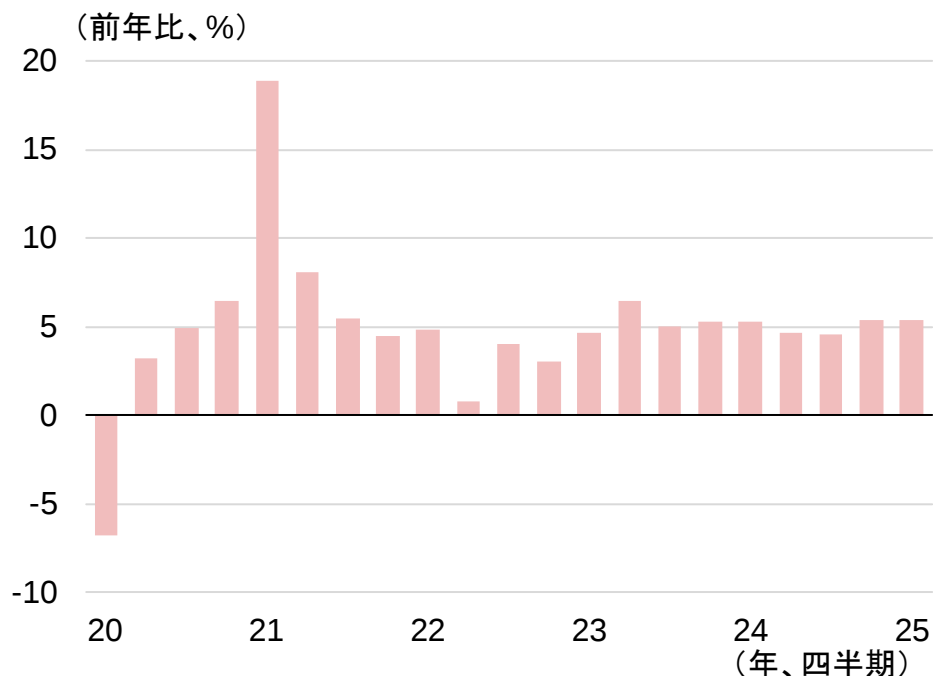
調査部 副主任研究員

丸山 健太

景気は弱い動き

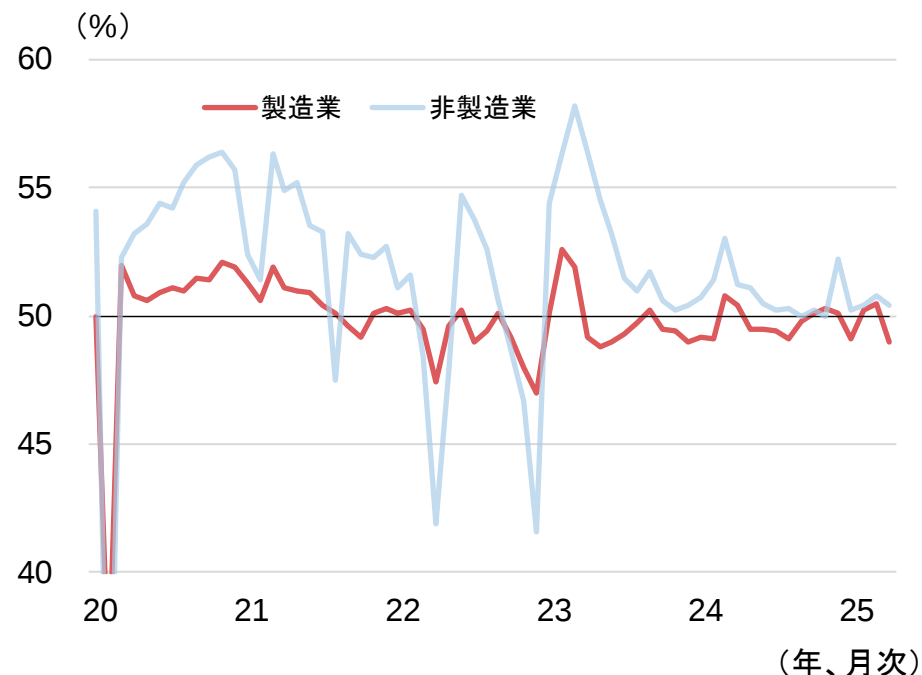
中国景気は弱い動きが続いている。2025年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+5.4%だった。前期比年率換算値は+4.9%と、政策効果で高い伸びだった前期(+6.6%)から鈍化した。4月のPMIは、製造業、非製造業とも低下した。特に、製造業は米国トランプ大統領による対中関税の大幅な引き上げが影響し、低下幅が大きかった。関連指標のうち、新規輸出受注や将来の期待を示す生産経営活動予測が大きく悪化しており、先行きを悲観的にみる企業が増えた。

実質GDP(四半期)



(出所) 国家統計局

PMI



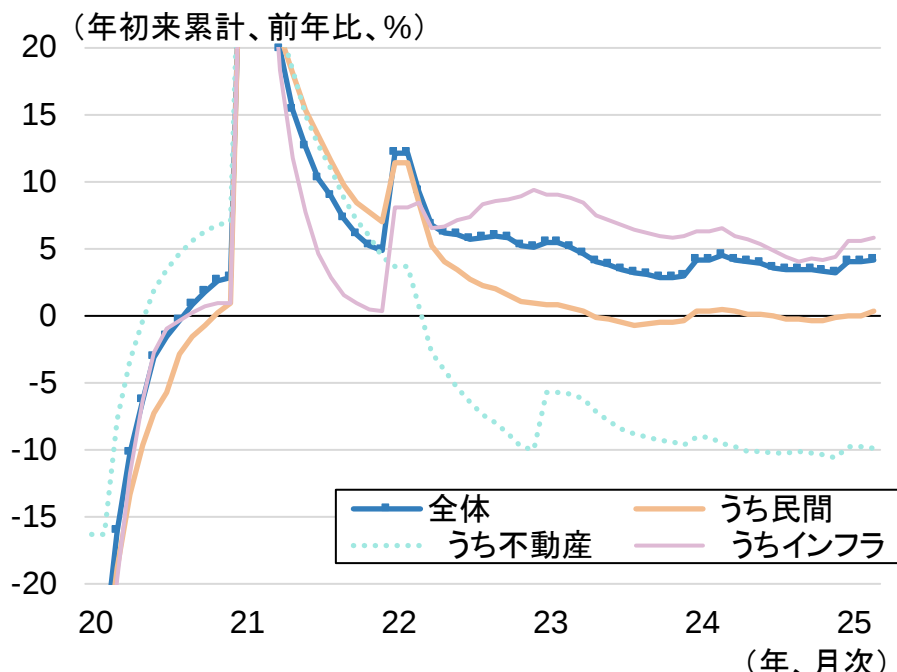
(注) 2020年2月はグラフの見やすさのためカット
(出所) 国家統計局

固定資産投資は増加幅拡大、生産は好調

3月の固定資産投資（年初来累計値）は前年比＋4.2%と前月から伸びが拡大した。内訳をみると、インフラ投資の伸びが拡大したほか、民間企業の投資が増加に転じた。もっとも、不動産開発投資は大幅な減少が続き、全体の伸びを抑えた。

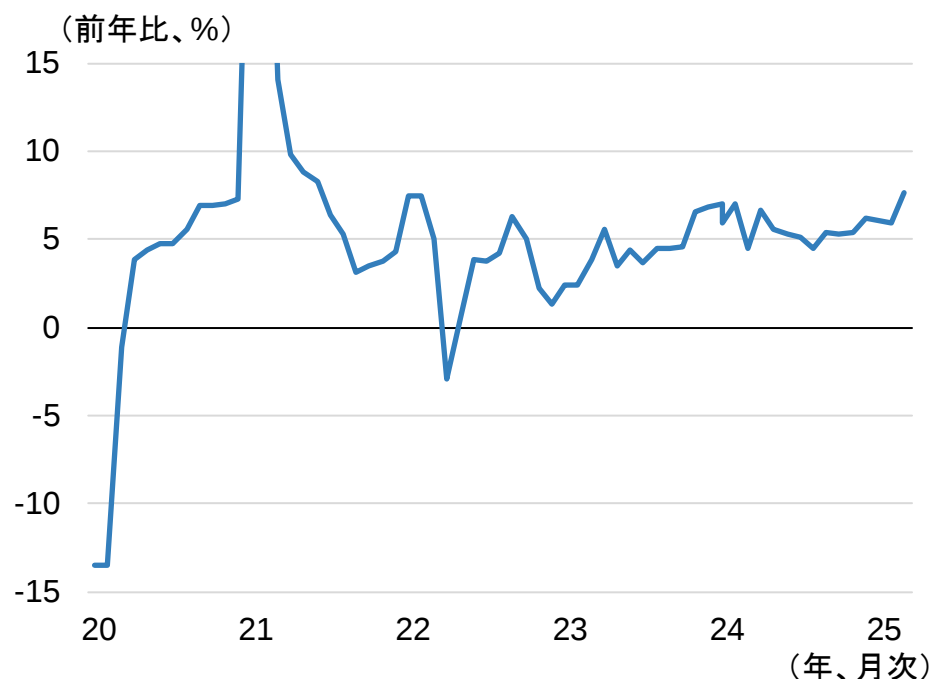
3月の工業生産は前年比＋7.7%と約4年ぶりの高い伸びとなった。業種別では、自動車的大幅な増加が続いたほか、電気機械やコンピューター・通信機器の伸びの拡大が大きかった。主要20業種全てが前年比で増加した。

固定資産投資



(注) 2020年1～2月、21年1～3月はグラフの見やすさのためカット
(出所) 国家統計局

工業生産



(注) 2021年1～2月は前年比＋35.1%
(出所) 国家統計局

消費は政策効果で一部に持ち直しの兆し、物価は低迷

3月の小売売上高(名目)は前年比+5.9%と前月から伸びが拡大した。政府の買い替え促進策の対象である家電(前年比+35.1%)や通信機器(同+28.6%)などは大きく増加した。一方、不動産不況の影響で、建築・リフォーム材料(同-0.1%)が減少したほか、化粧品(同+1.1%)や衣服・身の回り品(同+3.6%)は低い伸びにとどまった。

3月の消費者物価は前年比-0.1%と2ヵ月連続で下落した。食品や自動車の価格下落が物価を押し下げた。

小売売上高(名目)



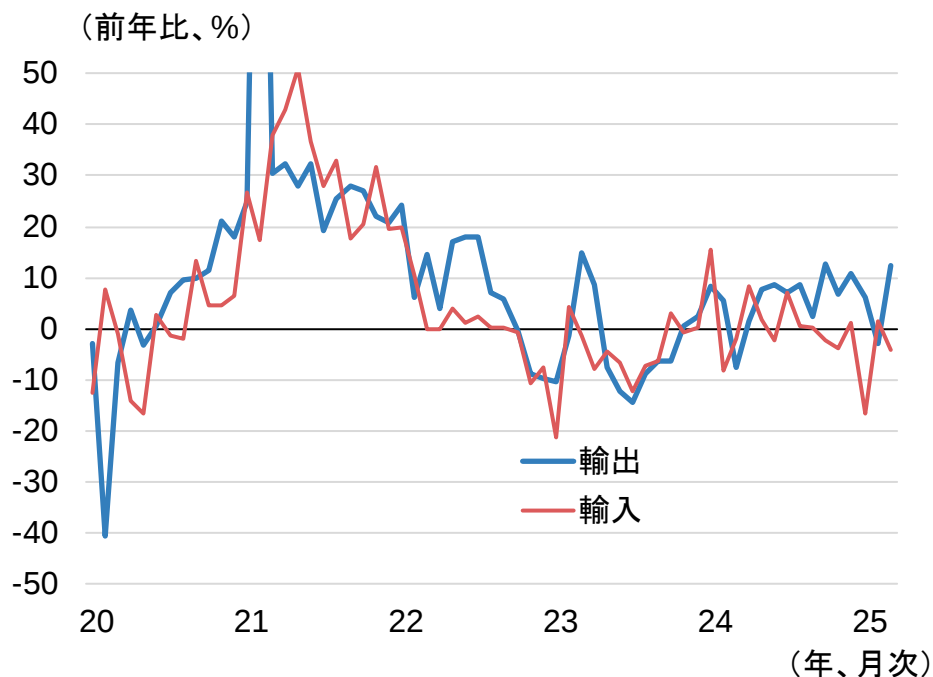
消費者物価指数



輸出は増加、輸入は減少

3月の輸出は前年比+12.4%と2ヵ月ぶりに増加した。輸入は同一-4.3%と2ヵ月ぶりに減少した。貿易黒字は1,026億ドルと、前年同月(586億ドル)から大きく拡大した。輸出は、国・地域別でみるとASEAN向け、EU向け、米国向けが大幅に増加した。品目別では電気機器の増加寄与が大きかった。輸入は、内需の弱さを反映し、原油や天然ガスなどエネルギー関連や自動車の減少が続いた。貿易収支は、対EUや対米国の黒字幅拡大が大きかった。

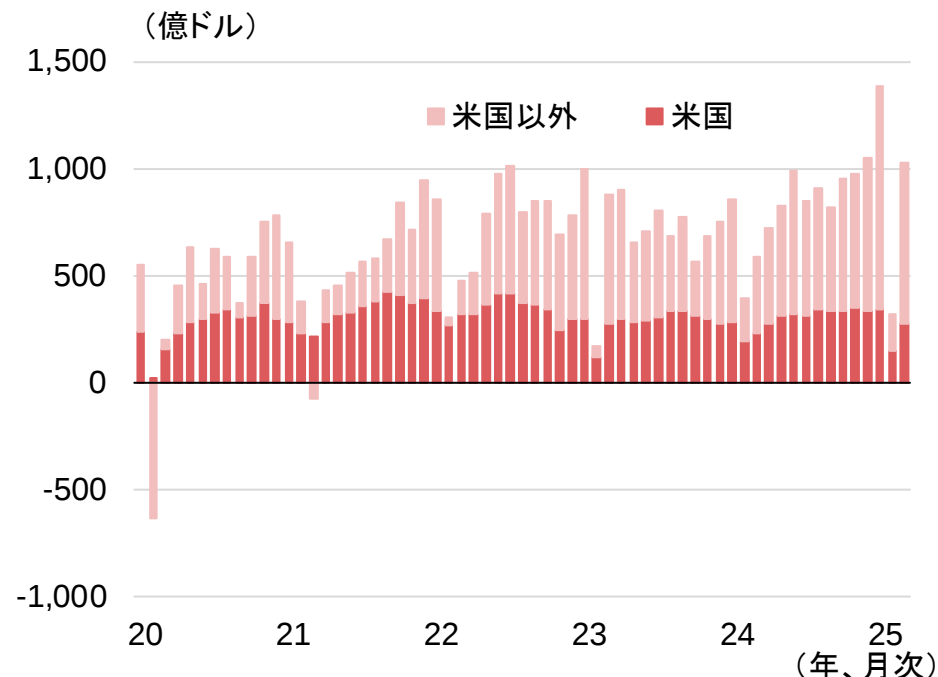
財輸出入



(注) 2021年2月の輸出は前年比+154.9%、21年5月の輸入は同+51.1%

(出所) 海関総署

貿易収支



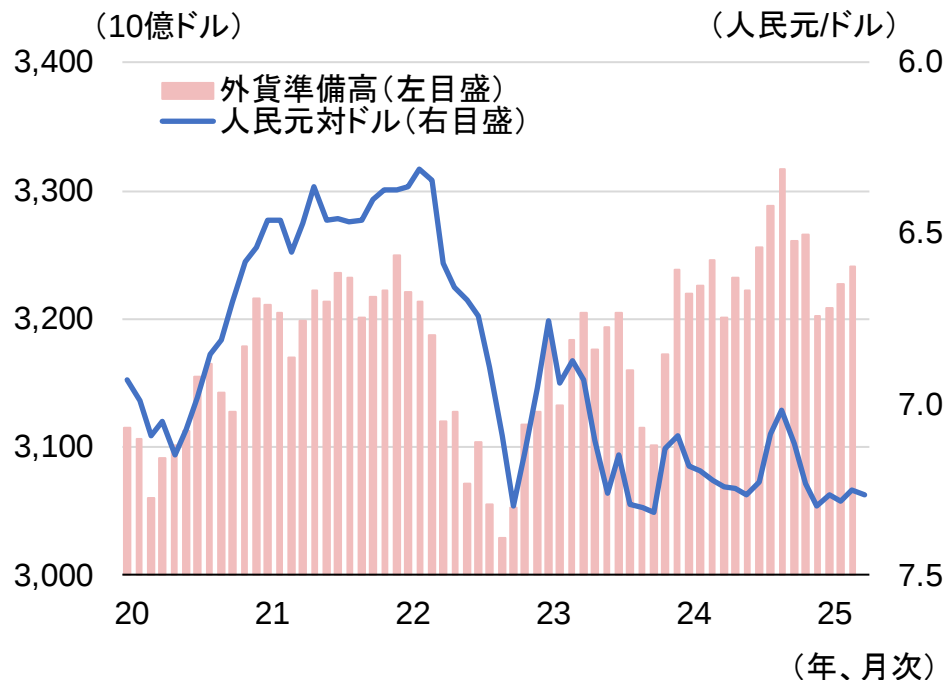
(出所) 海関総署

為替は元安、株価は下落後持ち直し

人民元の対ドルレート(4月末)は1ドル＝7.26元だった。米国の相互関税を機に米中貿易摩擦が激化すると懸念から元安・ドル高が進み、10日には一時17年ぶりの安値をつけた。3月末の外貨準備高は3兆2,407億ドルと増加した。

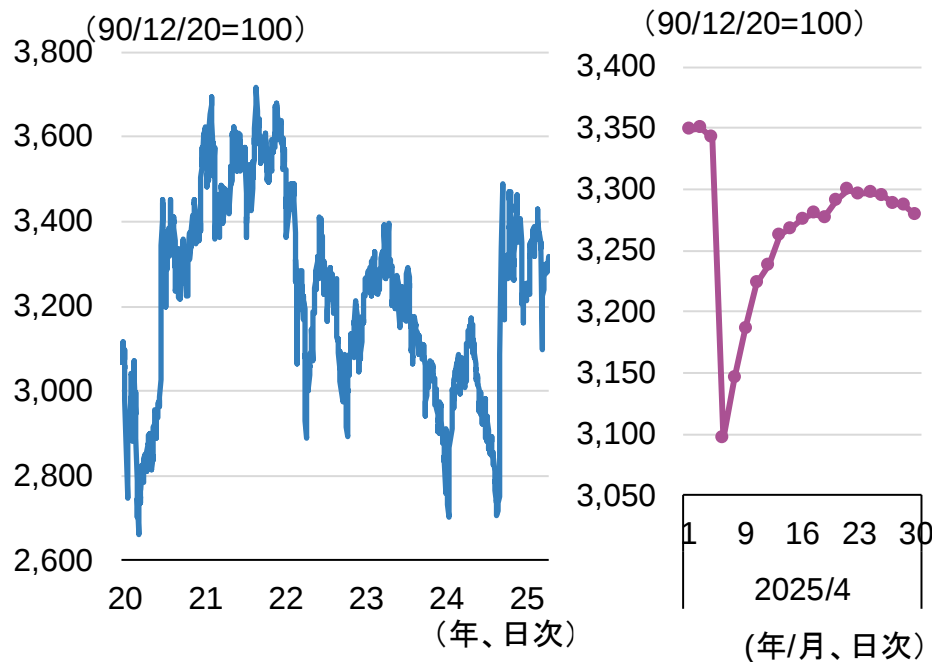
4月の上海総合株価指数は、上旬に米中関税引き上げの応酬を受けて大幅に下落した後、国有企業による自社株買いなど政府の株価対策の実施などを背景に株価は持ち直したが、下旬には景気先行きへの懸念から再び下落に転じた。

外貨準備高



(出所) 中国人民銀行、中国外貨交易中心

上海総合株価指数



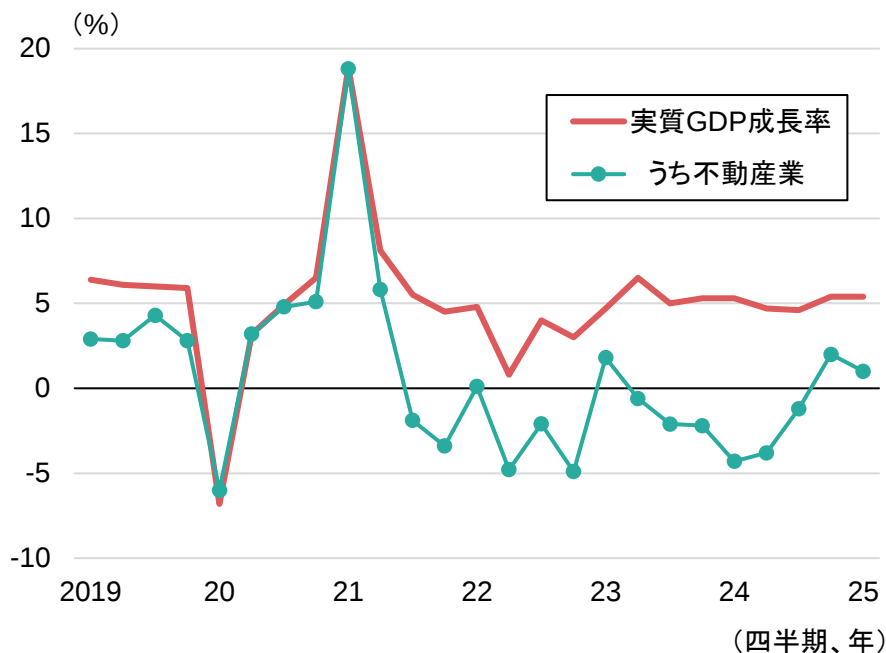
(出所) 上海証券交易所

2025年1～3月期のGDP① 不動産の弱さが続く中、外需と政策効果が景気下支え

2025年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+5.4%だった。業種別では、製造業の寄与度拡大が大きかった。一方、不動産業は2期連続で増加したもの、増加幅は限定的で、不動産不況は長引いている(左図)。

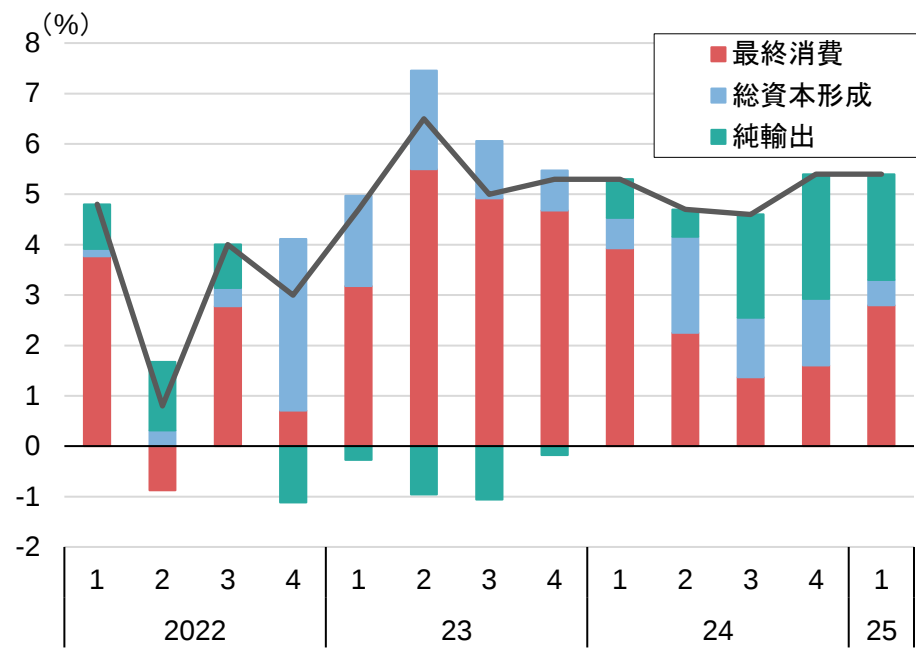
需要項目別では、政府の耐久財買い替え促進策を受け、個人消費など最終消費の寄与度拡大が大きかった(右図)。また、米国のトランプ大統領就任後に関税が本格的に引き上げられる前の駆け込みもあり、3期連続で純輸出が成長に大きく寄与した。

実質GDP成長率(前年比)



(出所) 国家統計局

実質GDP成長率(需要項目別寄与度)



(出所) 国家統計局

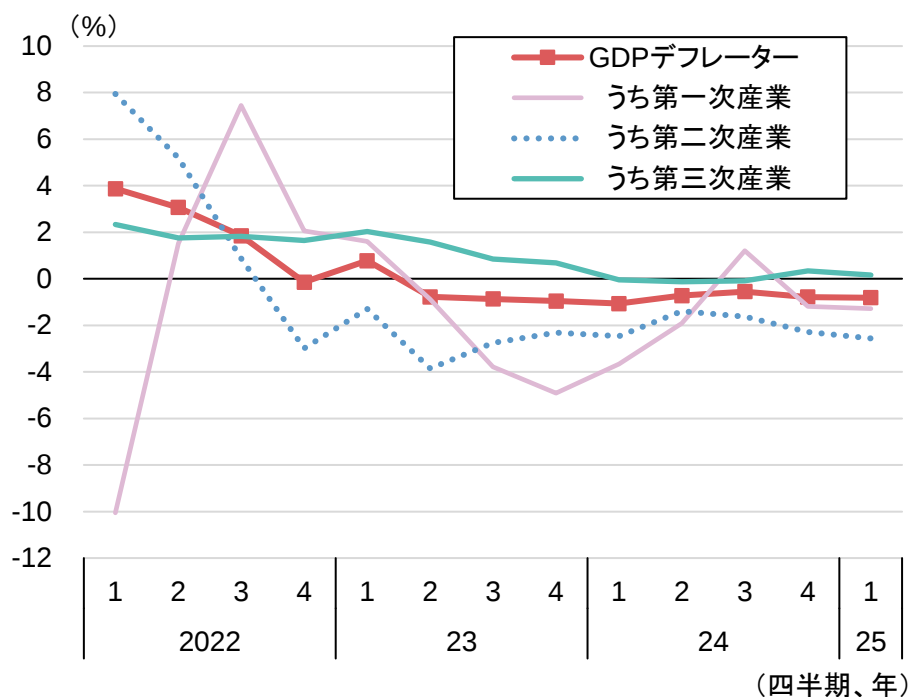
(四半期、年)

2025年1～3月期のGDP② GDPデフレーターは8期連続でマイナス

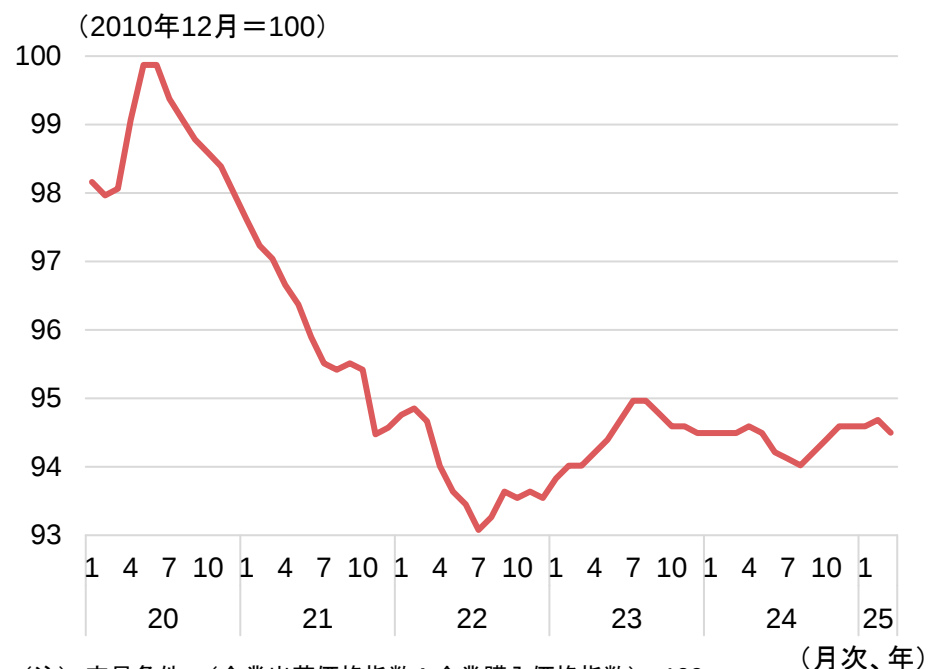
物価の基調を示すGDPデフレーターは前年比－0.8%と、8期連続でマイナスとなった(左図)。消費者物価は上昇と下落を繰り返す中(3頁参照)、GDPデフレーターは下落が定着している。産業別では、第二次産業の下落幅が大きかった。

交易条件は2022年央を底に改善傾向にあったが、製造業の出荷価格の下落が続く中、足元で改善が頭打ちとなった(右図)。物価下落が企業の収益環境悪化を招き、製造業を含む工業部門の企業の純利益は3年連続で減少した。企業収益悪化が雇用や消費の減少をもたらし、物価下落圧力が一段と強まるという、デフレスパイラルに陥る懸念が高まっている。

GDPデフレーター(前年比)



交易条件



ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査部 丸山健太

TEL: 03-6733-1630 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー