

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年8月)

2025年8月4日

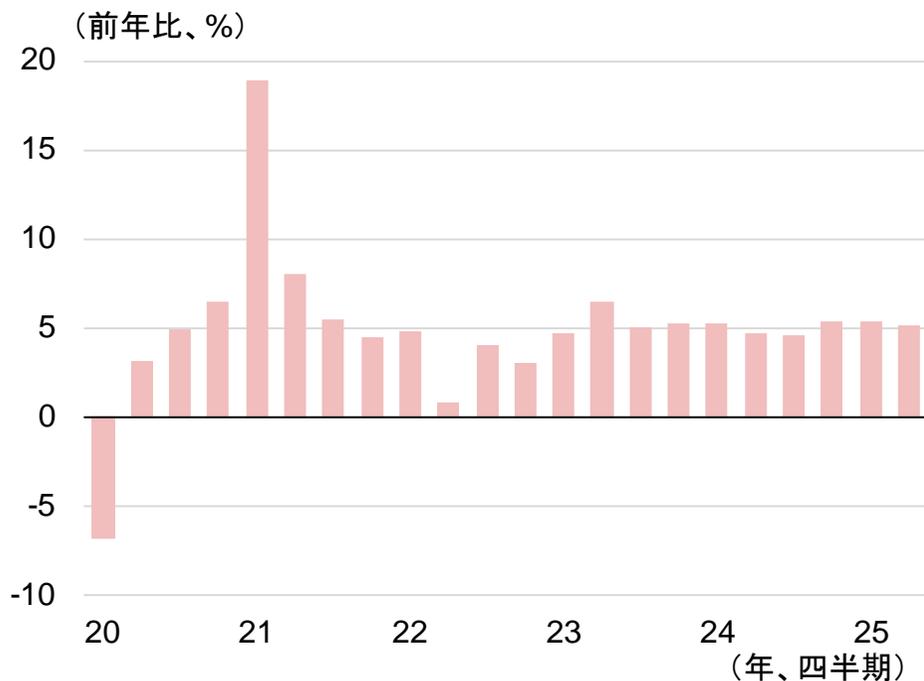
調査部 副主任研究員

丸山 健太

景気は弱い動き

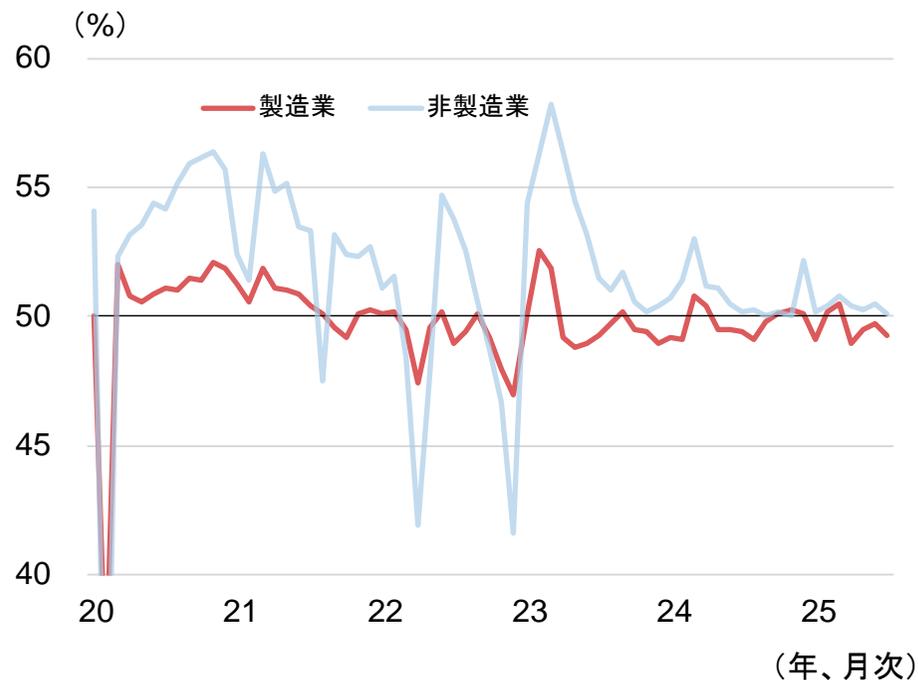
中国景気は弱い動きが続いている。2025年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と、前期に続き政府の通年目標「5%前後」の伸びを維持した。もっとも、前期比年率換算値は+4.5%と2期連続で鈍化した。需要項目別では、トランプ関税を背景とした対米輸出の減少などによる純輸出の寄与度縮小が目立った。7月の製造業PMIは下落し、4ヵ月連続で好不況の境目である50を下回った。非製造業も下落し、辛うじて50超は維持したものの、低水準での推移が続いた。

実質GDP(四半期)



(出所) 国家統計局

PMI



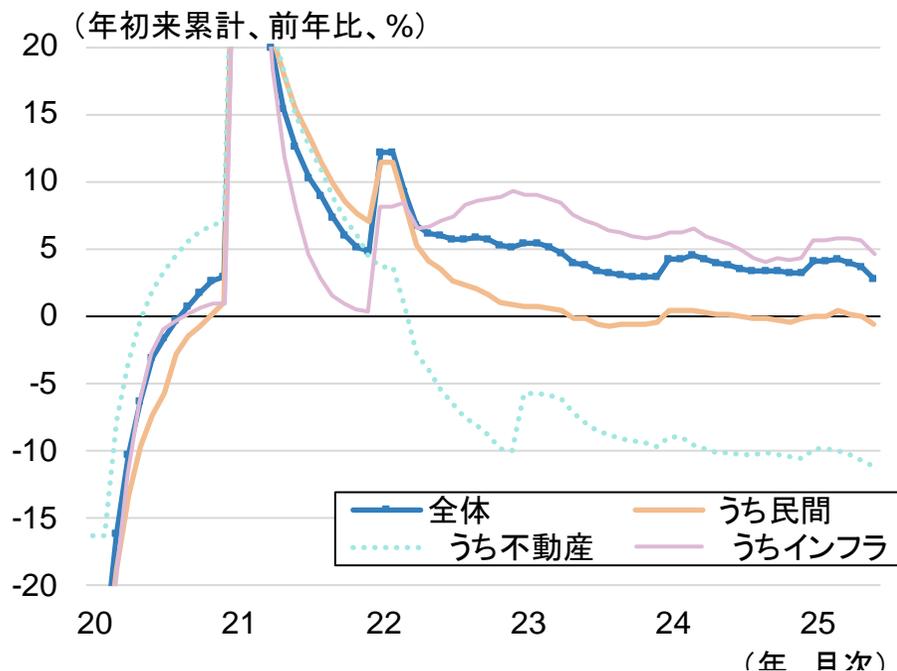
(注) 2020年2月はグラフの見やすさのためカット
(出所) 国家統計局

固定資産投資は増加幅縮小、生産は堅調

6月の固定資産投資(年初来累計値)は前年比+2.8%と前月から伸びが縮小した。内訳をみると、インフラ投資の伸びの縮小が大きかった。また、不動産開発投資の大幅な減少が続いたほか、民間投資も今年初めて減少した。

6月の工業生産は前年比+6.8%と前月から伸びが拡大し、堅調が続いた。業種別では、自動車や電気機械、コンピューター・通信設備で前年比二桁増と大幅に増加した。企業形態別では、国有企業や外資企業の伸び拡大が目立った。

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、物価は低迷

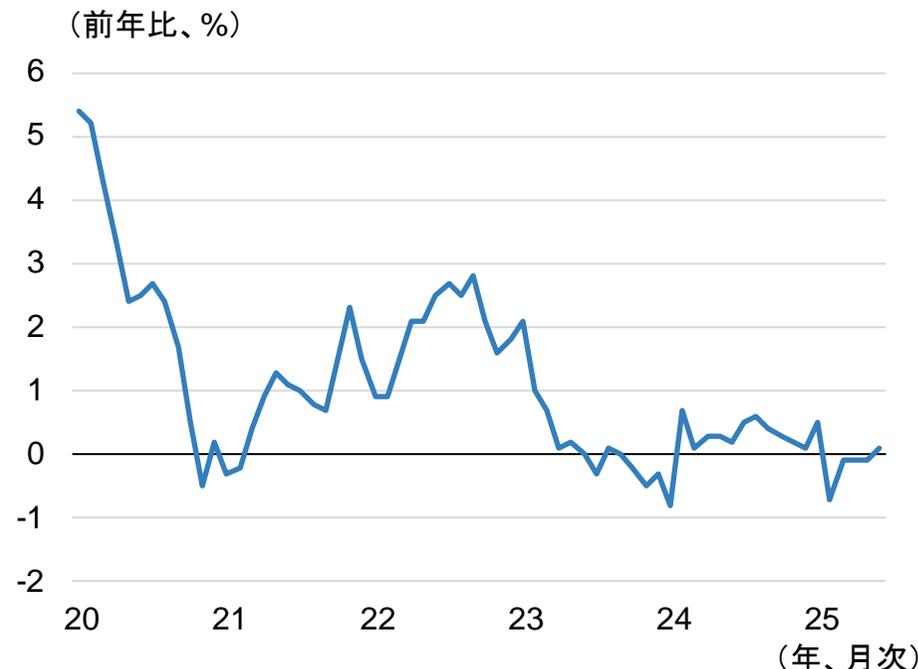
6月の小売売上高(名目)は前年比+4.8%と前月から伸びが縮小した。政府の買い替え促進策の効果もあり、家電(前年比+32.4%)や通信機器(同+13.9%)の大幅な増加が続いた。一方、家計の節約志向は根強く、化粧品(同-2.3%)や医薬品(同-0.7%)などは減少した。また、飲食サービス(同+0.9%)は伸びが大きく縮小し、消費全体を押し下げた。

6月の消費者物価は前年比+0.1%と5ヵ月ぶりに上昇したが、自動車などの価格下落が続き、物価の伸びは小幅だった。

小売売上高(名目)



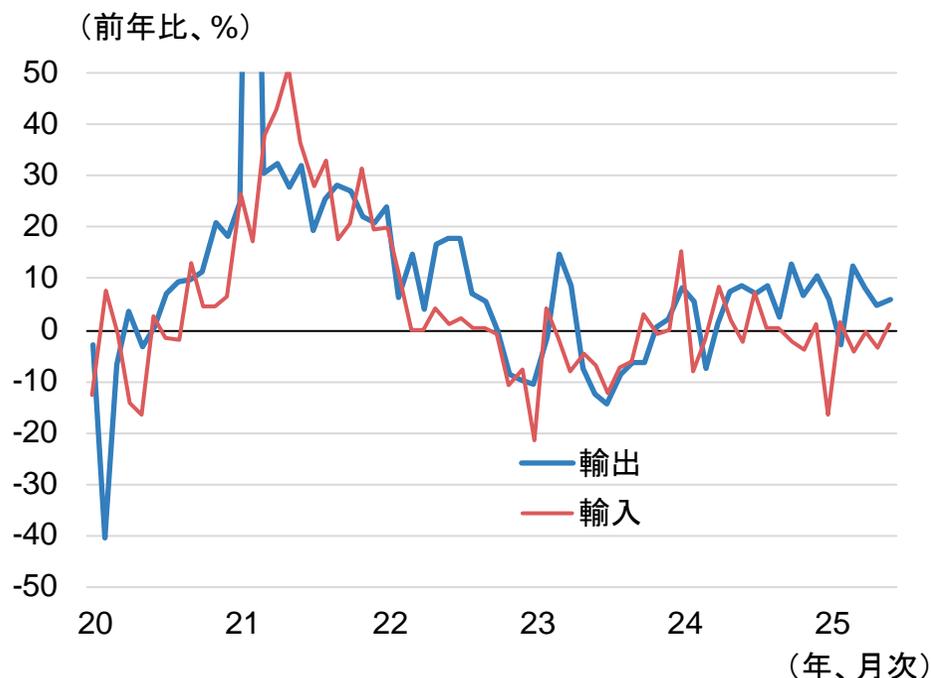
消費者物価指数



輸出、輸入ともに増加

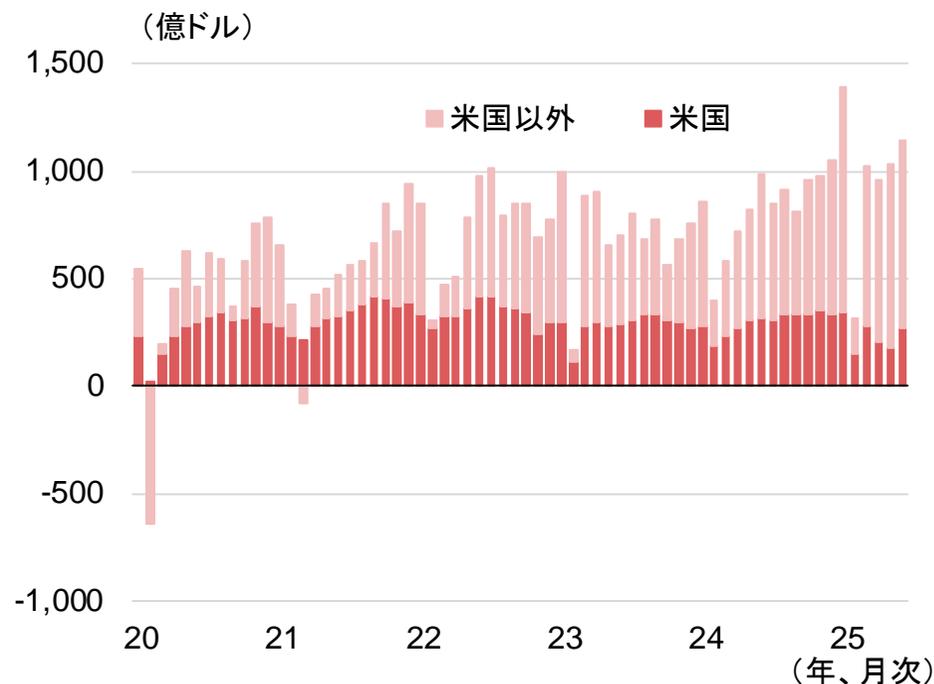
6月の輸出は前年比+5.8%と4ヵ月連続で増加した。輸入は同+1.1%と4ヵ月ぶりに増加した。貿易黒字は1,148億ドルと前年同月(990億ドル)から拡大した。輸出は国・地域別で見ると、トランプ関税の影響で米国向け(前年比-16.1%)の大幅な減少が続いた一方、ASEAN向け(同+16.8%)の増加が目立った。輸入は、原油の減少幅が大きく縮小した。貿易収支は対米国の黒字幅が大きく縮小したものの、対ASEANや対香港、対EUの黒字幅拡大が大きかった。

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



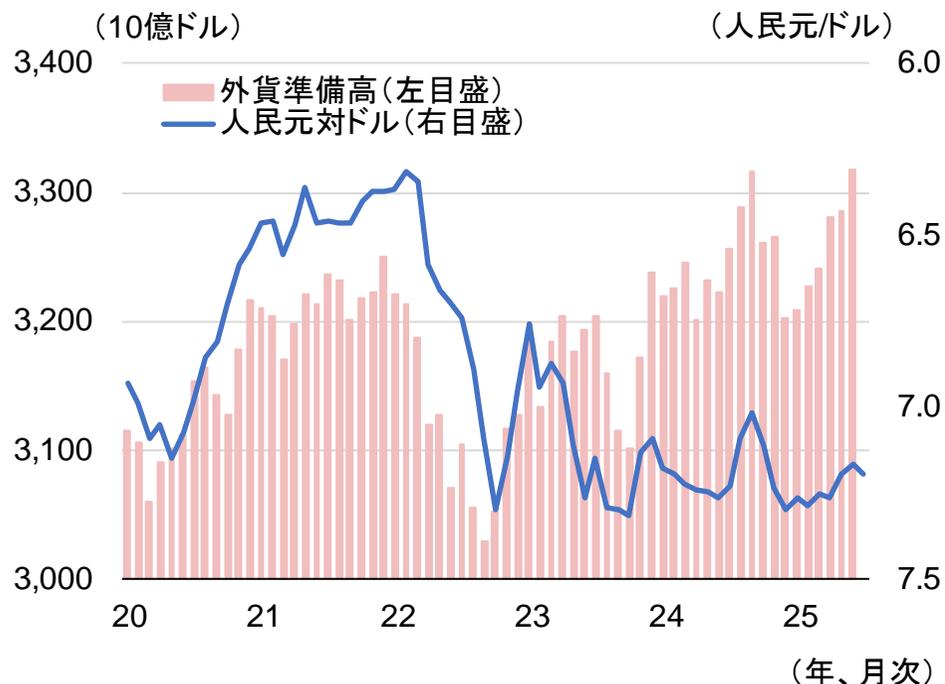
(出所) 海関総署

為替は元安、株価は上昇

人民元の対ドルレート(7月末)は1ドル=7.19元だった。月中旬まで大きな動きはなかったが、月末には米国での9月利下げ観測の後退を受けドル買いが優勢となり、ドル高・元安が進んだ。6月末の外貨準備高は3兆3,174億ドルと増加した。

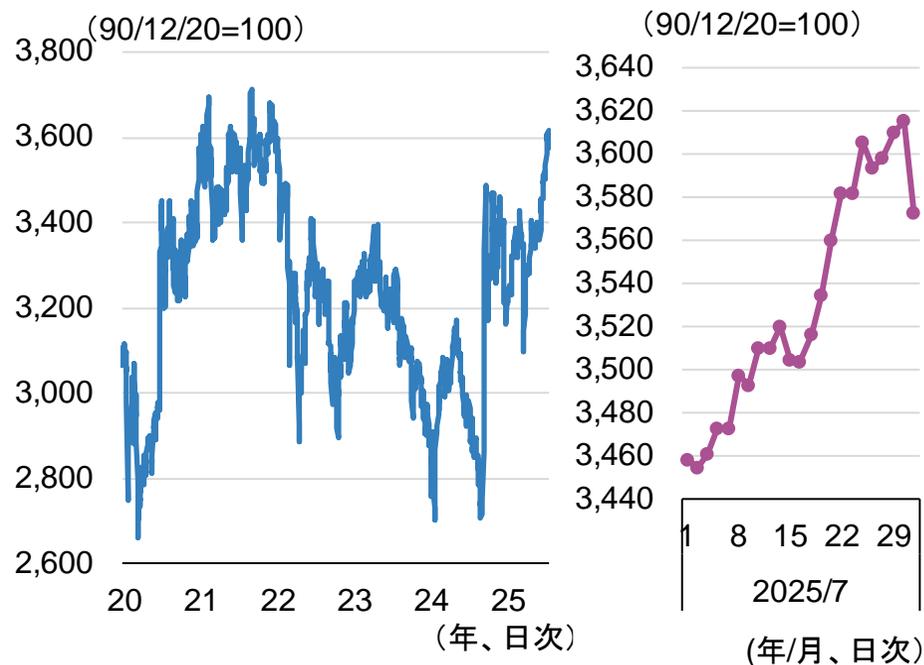
7月の上海総合株価指数は月間を通じて上昇した。国内での過度な価格競争の是正など政府の経済対策への期待や、米企業のAI半導体の対中輸出再開など米中対立緩和への期待を背景に、株価は月末に3年7ヵ月ぶりの高値を記録した。

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



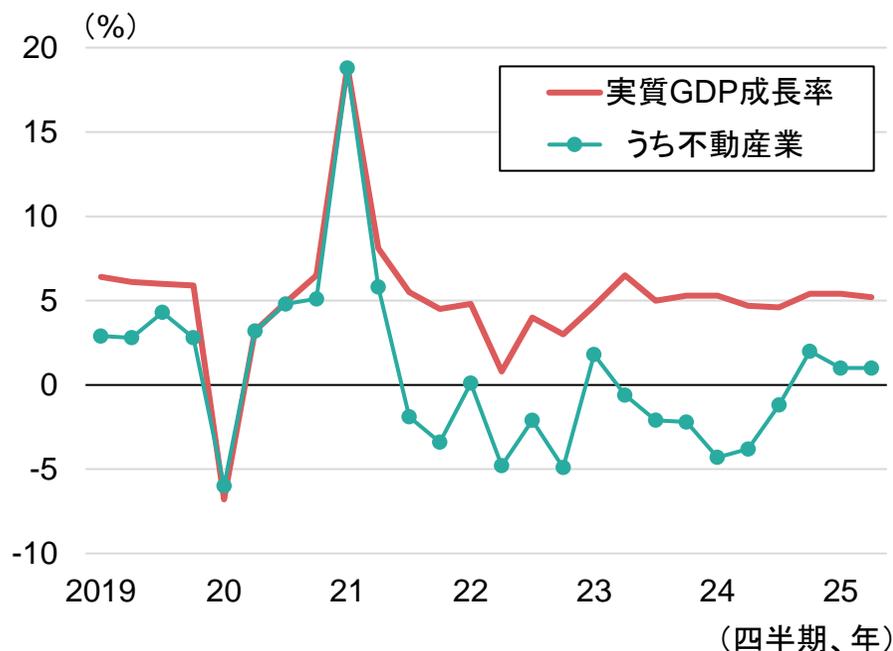
(出所) 上海証券交易所

2025年4～6月期のGDP① 業種別では不動産関連の弱さが続く

2025年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と、政府目標の「5%前後」を上回る伸びが続いた(1頁参照)。もっとも、不動産不況が続く中、不動産業GDPは低迷している(左図)。今期は同+1.0%と3期連続でプラスとなったが、減少が約3年続いた後の小幅プラスであり、ようやく下げ止まったに過ぎない。

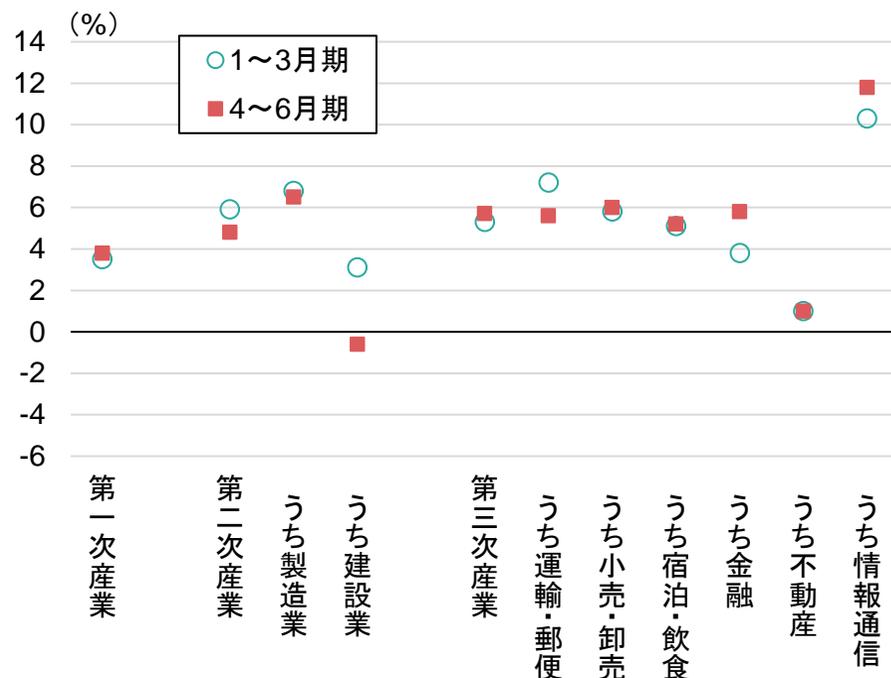
不動産業の弱さは建設業にも波及している。今期の実質GDP成長率を業種別にみると、ほとんどが前年比+5%を上回る中、建設業はマイナスに転じた(右図)。不動産不況の長期化に加え、インフラ投資の伸び悩みも背景にある。

実質GDP成長率(前年比)



(出所) 国家統計局

業種別実質GDP成長率(前年比、2025年1～3月期と4～6月期)



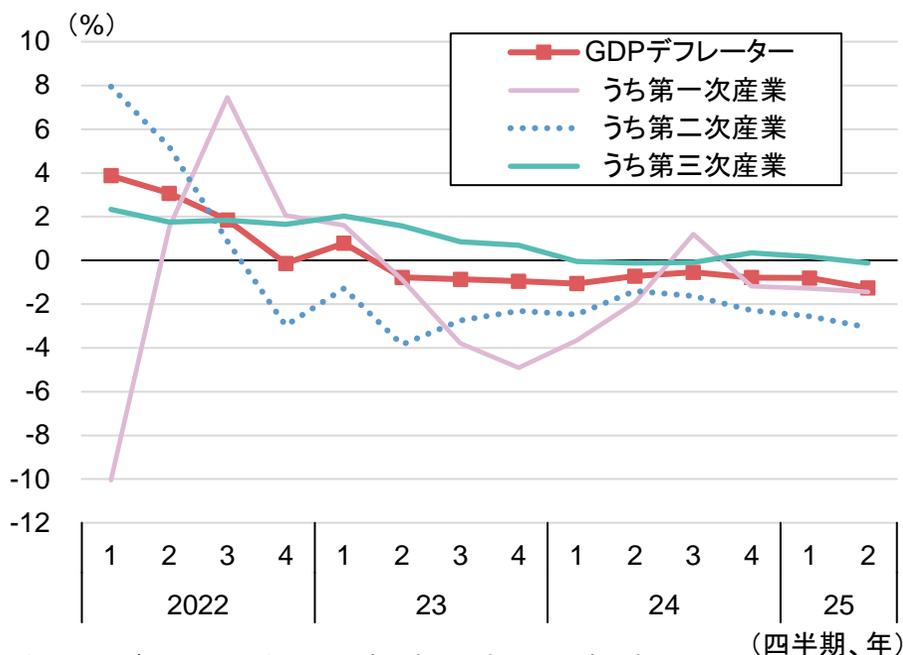
(出所) 国家統計局

2025年4～6月期のGDP② GDPデフレーターは9期連続でマイナス

物価の基調を表すGDPデフレーターは前年比-1.3%と、9期連続でマイナスとなった(左図)。産業別では、第三次産業が3期ぶりにマイナスに転じたほか、製造業を中心に第二次産業のマイナス幅が拡大した。

業種別にみると、特に製造業と不動産のマイナス幅が大きかった(右図)。製造業は、需要が弱い中でも過剰な生産が行われ、企業間の価格競争が激化した。不動産は、不動産不況の影響で需要が弱い。これらの業種を中心に企業の収益環境は悪化しており、今後の景気回復の遅れにつながる懸念がある。

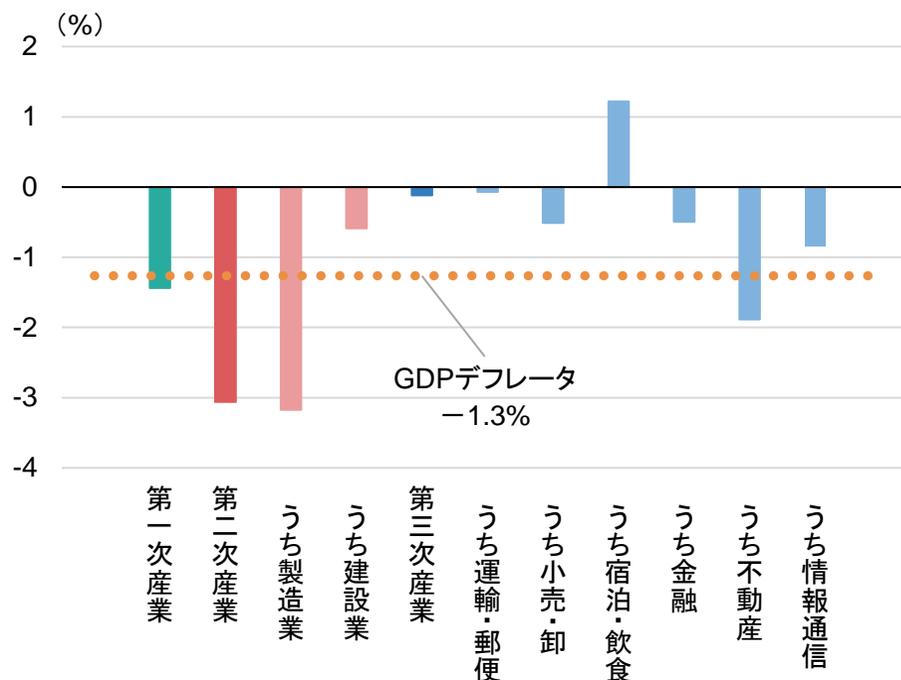
GDPデフレーター(前年比)



(注) GDPデフレーター=(名目GDP成長率)-(実質GDP成長率)

(出所) 国家統計局

業種別GDPデフレーター(2025年4～6月期)



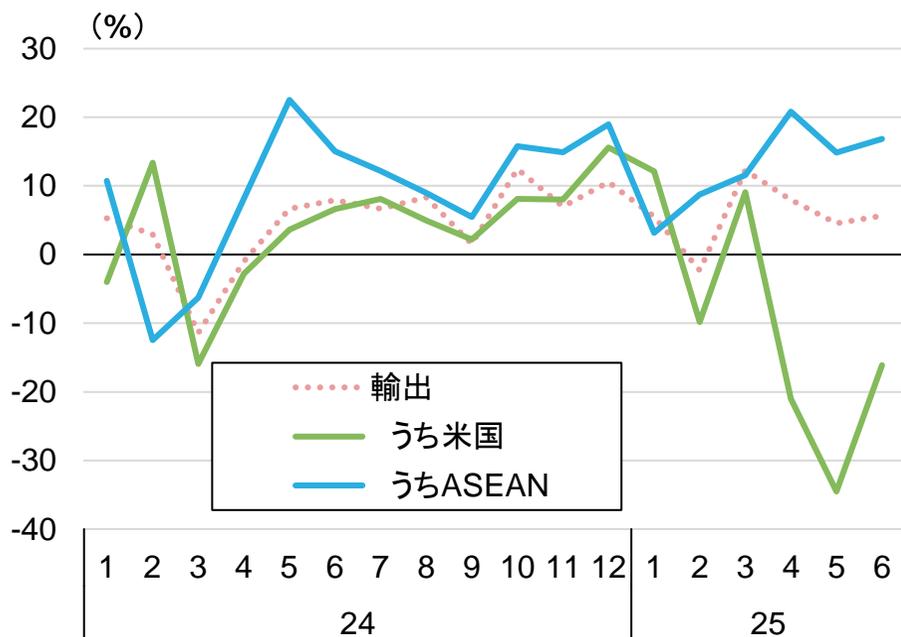
(出所) 国家統計局

ASEAN経由の迂回輸出の取り締まり強化で、輸出下振れの可能性

中国の輸出は、対米輸出の落ち込みにも関わらず堅調が続いているが(4頁参照)、背景にASEAN向け輸出の好調さがある(左図)。米国の対中関税を避けるため、ASEANに概ね完成した財を一旦輸出し、現地で付加価値をほとんど加えずに最終的に米国に仕向ける迂回輸出が増加していることが一因として考えられる(右図)。

4月以降の関税協議で、米国はASEAN諸国に迂回輸出の取り締まり強化を求め、7月にベトナムやインドネシアなどはこれを受け入れた。今後、取り締まりが実効性をもって実行されれば、中国の輸出は下振れる可能性がある。

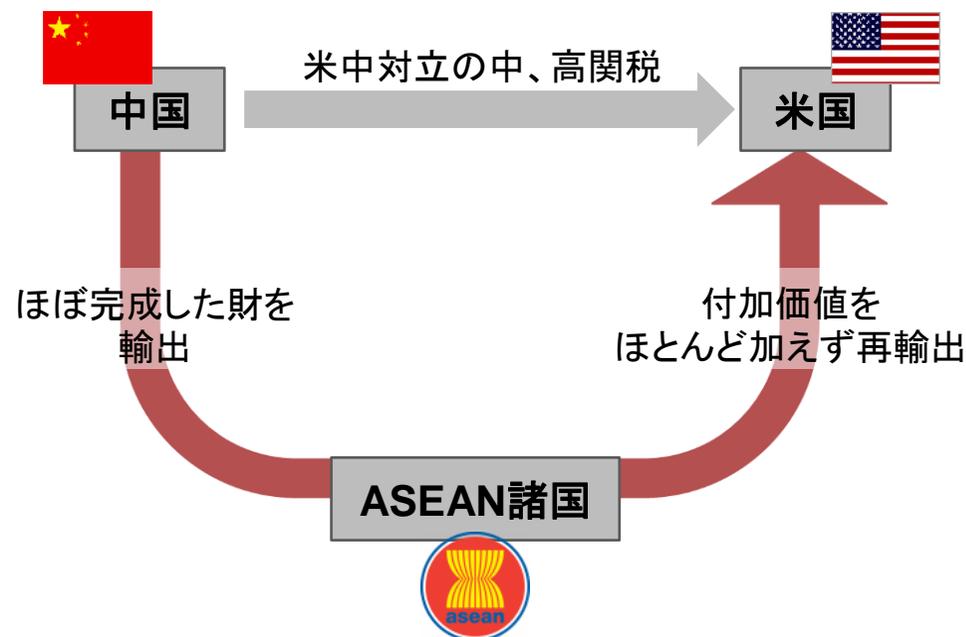
輸出金額(前年比)



(出所) 海関総署

(月次、年)

中国の迂回輸出



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