

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年9月)

2025年9月2日

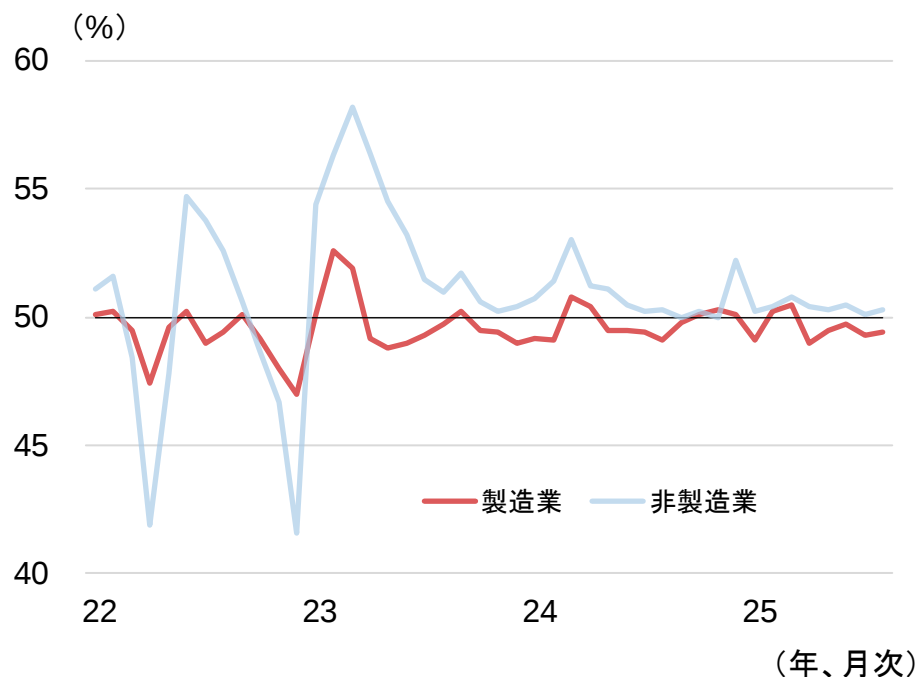
調査部 副主任研究員

丸山 健太

景気は弱い動き

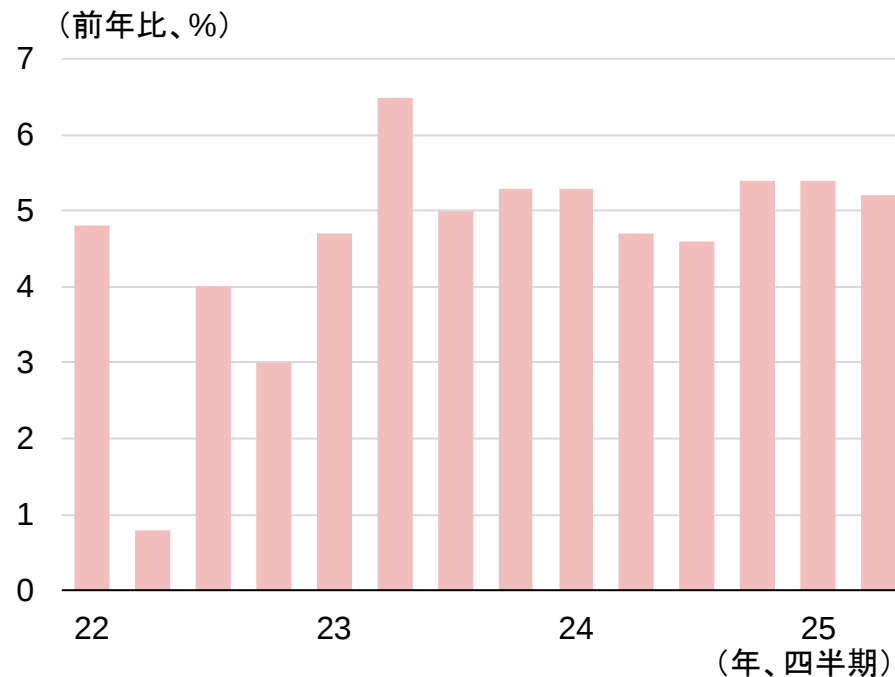
中国景気は弱い動きが続いている。8月の製造業PMIは上昇したものの、5ヵ月連続で好不況の境目である50を下回った。非製造業も上昇したが、依然として低水準で推移している。業種別では、小売業と不動産業が50を下回り、消費低迷と不動産不況が景気を下押しする状況が続いた。なお、2025年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と、前期に続き、政府の通年目標である「5%前後」の伸びを維持した。ただし、前期比年率換算値は+4.5%と2期連続で鈍化した。

PMI



(出所) 国家統計局

実質GDP(四半期)



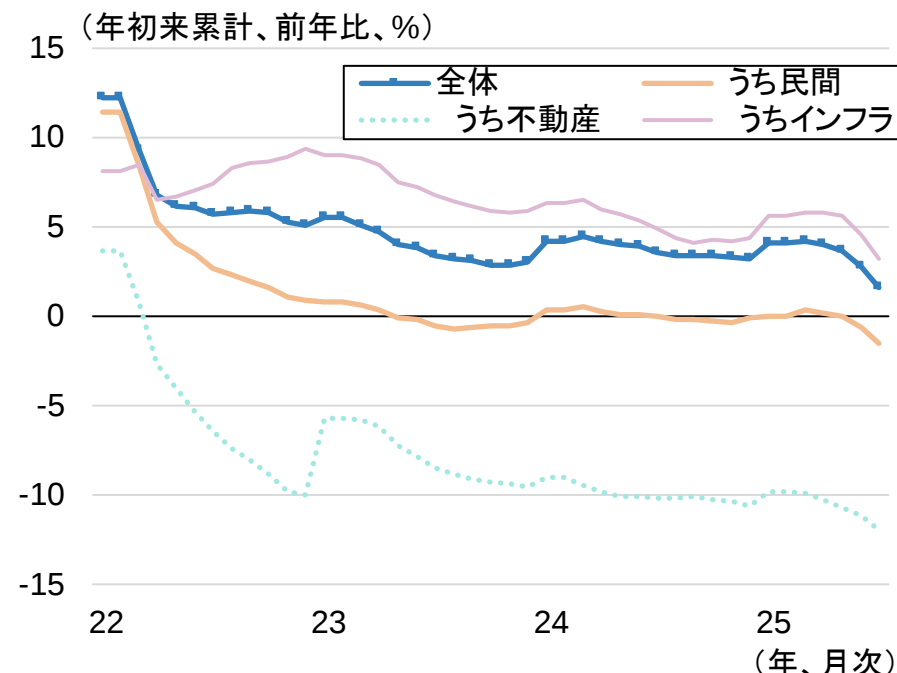
(出所) 国家統計局

固定資産投資は増加幅縮小、生産は堅調

7月の固定資産投資（年初来累計値）は前年比+1.6%と前月から伸びが縮小し、同期としては2020年以来の低い伸びとなった。内訳をみると、民間投資や不動産投資の減少幅が拡大したうえ、インフラ投資の増加幅縮小も大きかった。

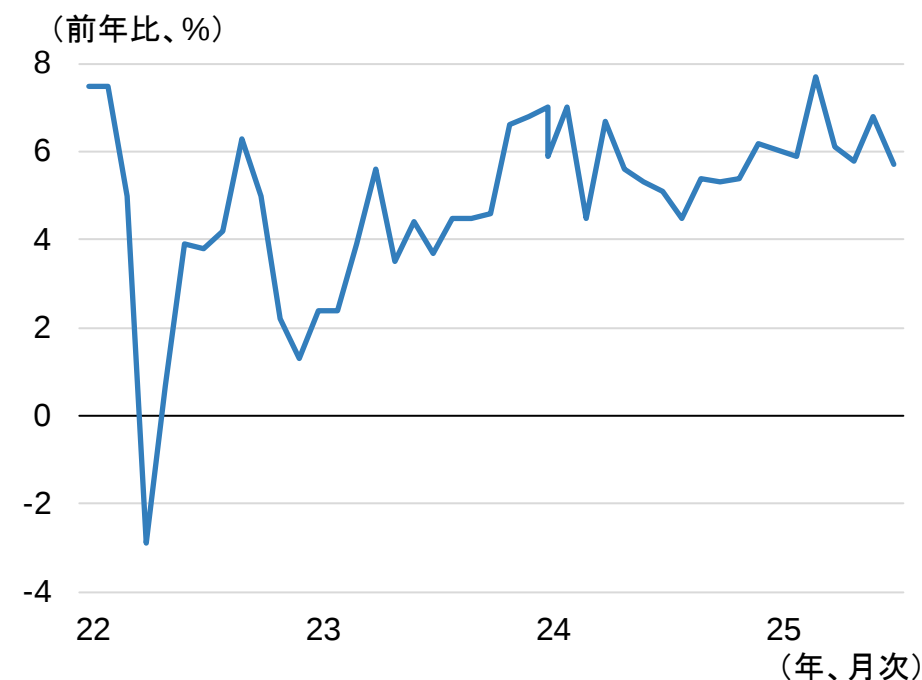
7月の工業生産は前年比+5.7%と前月から伸びが縮小したものの、堅調が続いた。企業形態別では、民間企業や外資企業の伸び縮小が大きかった一方、国有企業の増加幅縮小は限定的で、高めの伸びが続いた。

固定資産投資



(出所) 国家統計局

工業生産



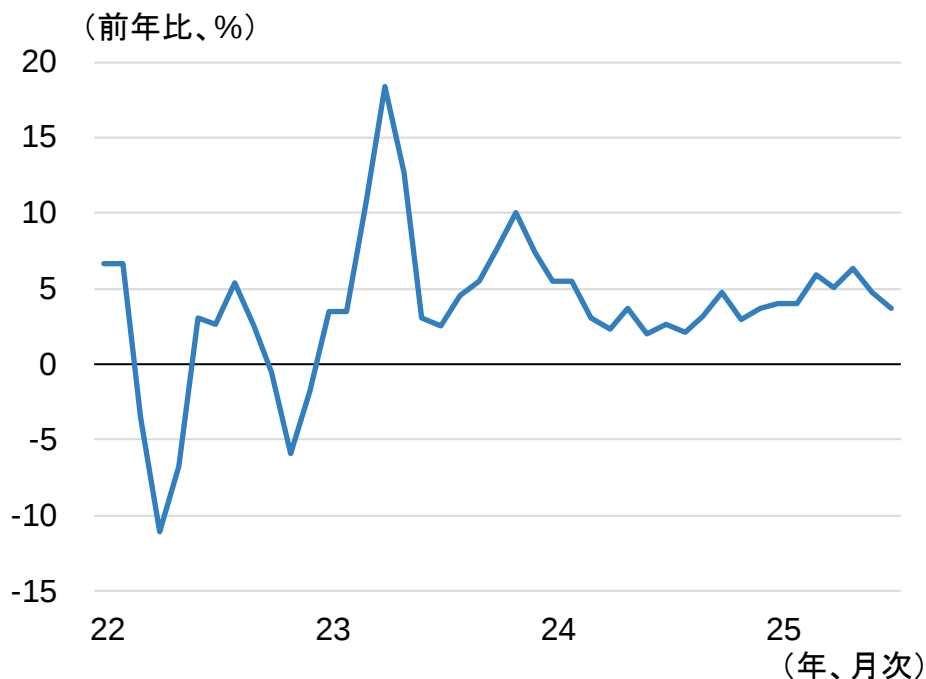
(出所) 国家統計局

消費は一部に政策効果が表れるも弱い動き、物価は低迷

7月の小売売上高(名目)は前年比+3.7%と前月から伸びが縮小した。また、季節調整済み前月比は、2022年末にゼロコロナ政策が解除されて以降、初めて2ヵ月連続で減少した。家計の節約志向などを背景に消費は低調だが、政府の買い替え促進策の効果で、家電(前年比+28.7%)や家具(同+20.6%)、通信機器(同+14.9%)の大幅な増加が続いた。

7月の消費者物価は前年比横ばいとなり、主に豚肉などの食品価格や自動車価格の下落を背景に、低インフレが続いた。

小売売上高(名目)



(出所) 国家統計局

消費者物価指数

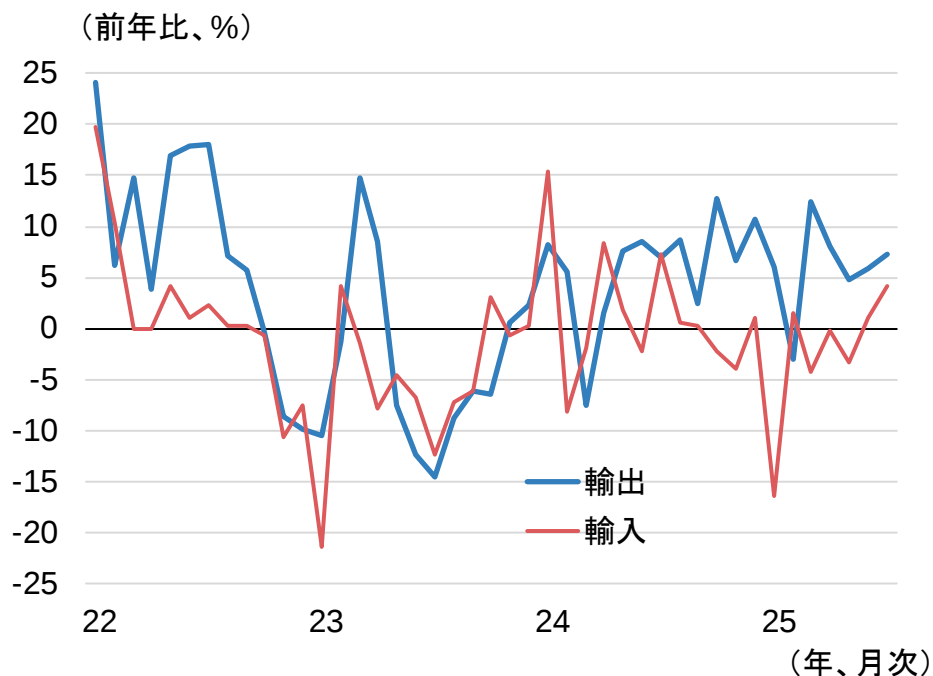


(出所) 国家統計局

輸出、輸入ともに増加

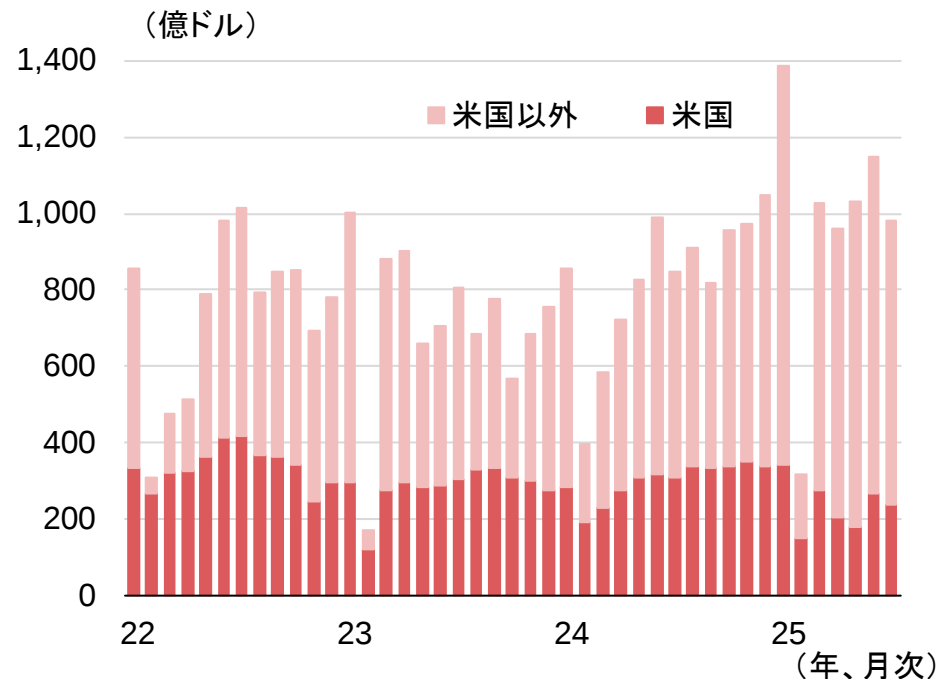
7月の輸出は前年比＋7.2%と5ヵ月連続で増加した。輸入は同＋4.1%と2ヵ月連続で増加した。貿易黒字は982億ドルと前年同月（846億ドル）から拡大した。輸出を国・地域別でみると、トランプ関税の影響で米国向け（前年比－21.7%）が大幅に減少する中、ASEAN向け（同＋16.6%）が大きく増加するという構図が続いた。輸入は、原油の減少幅縮小が大きかった。貿易収支は、対米国の黒字幅が大きく縮小したものの、対ASEANや対EUの黒字幅拡大が目立った。

財輸出入



(出所) 海関総署

貿易収支



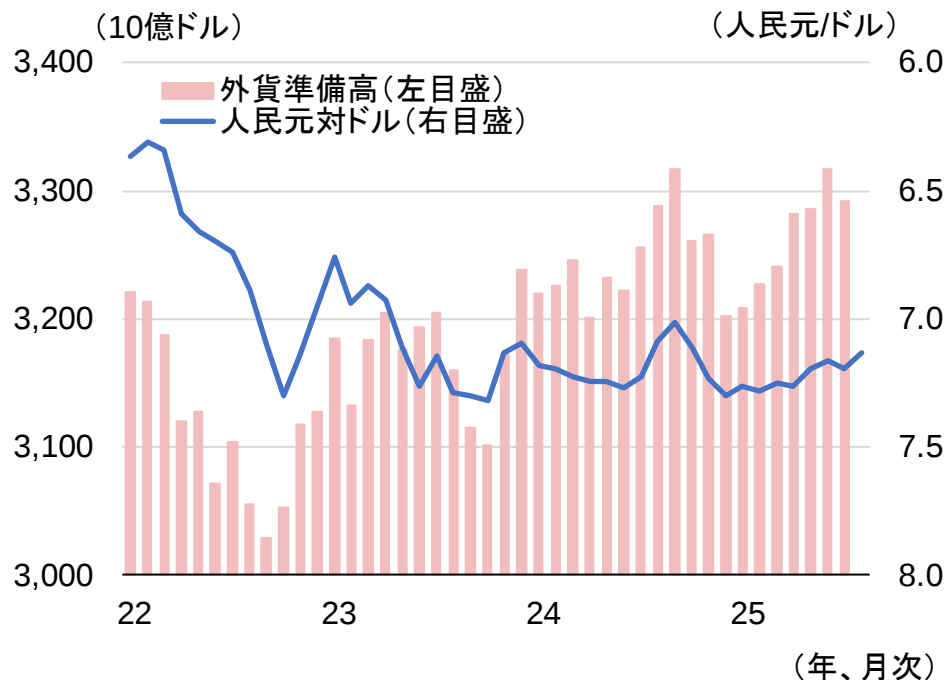
(出所) 海関総署

為替は元高、株価は上昇

人民元の対ドルレート(8月末)は1ドル＝7.13元だった。月中旬まで横ばいで推移したが、月末にジャクソンホール会議で米国FRB議長が9月利下げを示唆したことで、ドル安・元高が進んだ。7月末の外貨準備高は3兆2,922億ドルと減少した。

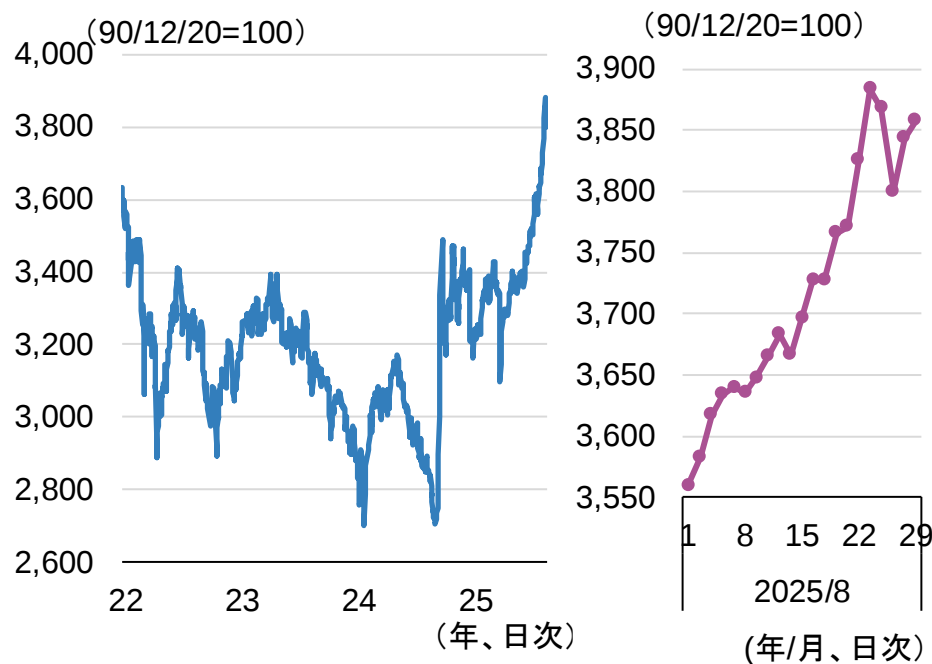
8月の上海総合株価指数は月間を通じて上昇し、月末には約10年ぶりの高値を記録した。米国による対中関税の停止期限延長による米中対立緩和への期待や、経済指標悪化を受けた政策期待の高まりなどが株価を押し上げた。

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

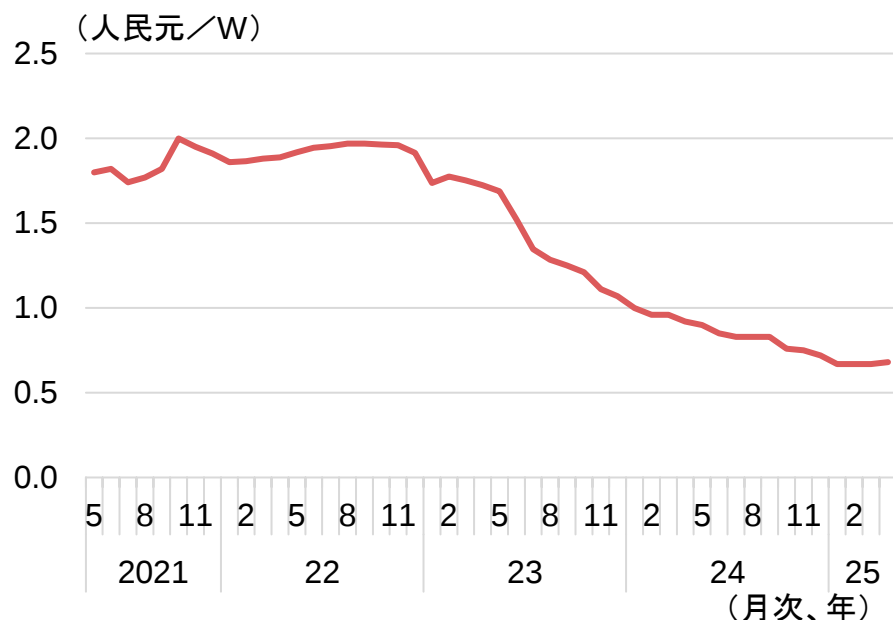


(出所) 上海証券交易所

過当競争への対策強化で低インフレ脱却へ

7月に開催された2度の中国共産党の重要会議において、足元の低インフレをもたらしている企業間の過度な競争を解消するための取り組みを強化する方針が示された。政府は、**原価割れ製品の販売取り締まり**と**全国統一大市場の建設**を進める構えにある。前者について、7月に価格競争が激しい太陽光パネル(左図)に関して取り締まり強化の方針を打ち出したほか、その他の業界にも同様の取り組みを広げるとみられるが、一時的な効果しか期待できないだろう。後者について、「五統一、一開放」とのスローガンの下、構造改革を進める見込みである(右図)。地方政府の保護主義を阻止し、市場競争のルールを見直す構造改革を通じて、過度な競争を減らすことが、慢性的な低インフレから脱するために必要となる。

太陽光パネルの価格



(注) 220mm単結晶太陽光パネルの価格
(出所) MURC作成

全国統一大市場の建設における「五統一、一開放」

統一

制度	財産権の保護、市場参入制度、公平な競争
インフラ	交通、エネルギー、情報などのインフラ整備
政府の行動	全国で統一的な行政サービスや法執行
監督法執行	統一的な市場管理規則と標準の確立
要素市場	土地や労働力、技術、データの最適配置

開放

国内外の市場開放	国内の地域ごとの保護主義の打破 世界各国・地域との協力の強化
----------	-----------------------------------

(出所) 中華人民共和国国家発展改革委員会「纵深推进全国统一大市场建设」、
https://www.ndrc.gov.cn/wsdwhfz/202508/t20250815_1399806.html、
2025年8月26日閲覧

チベットで巨大ダム着工、景気浮揚効果に期待も課題は山積

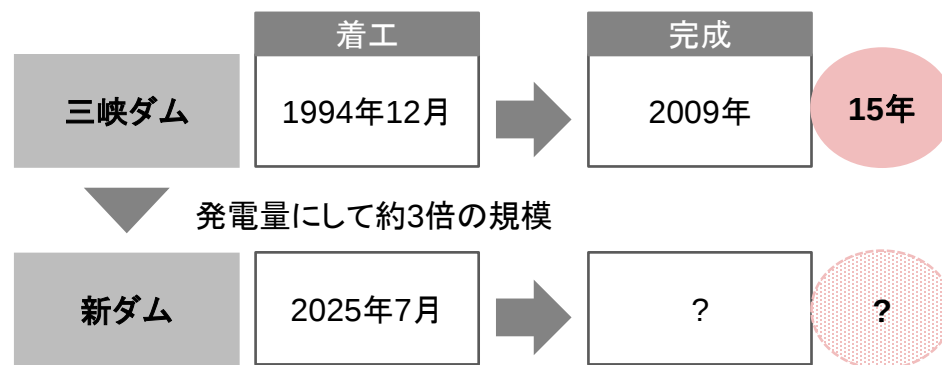
7月19日、チベットのヤルツァンポ川下流水力発電所の着工式が行われた(左図)。発電能力でみると、新しい水力発電所は世界最大の三峡ダム水力発電所の約3倍に上り、今後、大規模建設事業による景気浮揚効果が期待される。

ただし、総投資額は1.2兆元と巨額ではあるものの、完成まで15年以上かかるとの見方もあり、1年当たりの投資額は名目GDPの0.1%以下にとどまる可能性があることから、過度な期待はできない(右図)。また、下流のインドやバングラデシュに環境面で悪影響が及ぶ懸念もあり、同発電所の工事が国際問題の火種にもなりかねないなど、課題は多い。

ヤルツァンポ川の位置



チベット新ダムの規模



もし、新ダムも完成まで15年かかるすると...

総投資額1.2兆元 ⇒ 1年当たり投資額は800億円

2024年

名目GDP 135兆元の0.06%

固定資産投資52兆元の0.15%

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとさ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