

景気回復の動きは鈍い



中国経済

- 春節期間の国内商戦は盛り上がりを欠き、消費者物価も低い伸びで推移。
- 新車販売は減少し、自動車販売会社の在庫過剰感も強まる。
- 住宅価格は、住宅在庫の買い取りを積極化している都市を中心に、底入れの動きがみられる。
- 元安圧力が強い中、金融当局は追加の金融緩和には踏み込みにくい状況。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。



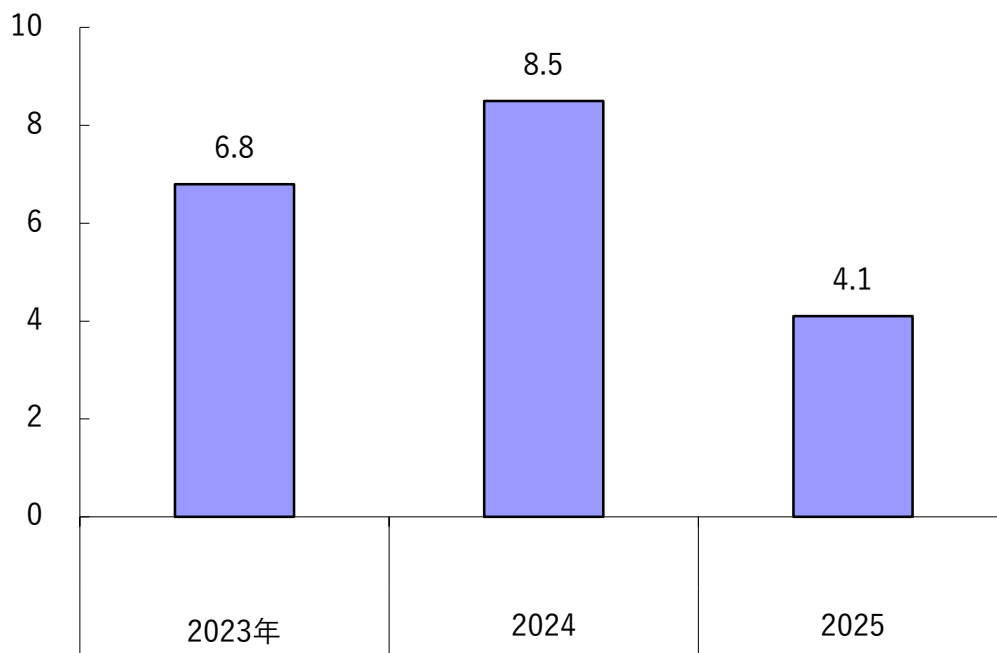
横浜銀行グループ

浜銀総合研究所

- 中国商務部によると、個人消費の動きを表す小売売上高は2025年の春節期間（1月28日～2月4日）に前年比+4.1%となり、伸びが前年の春節期間（同+8.5%）を大きく下回った。
 - －企業業績の悪化に伴う雇用・所得情勢の軟化を背景に、春節期間の国内商戦は盛り上がりを欠いた模様である。
- 1月の消費者物価指数（CPI）は前年比+0.5%と、伸びが前月（同+0.1%）をやや上回ったものの、国内需要の弱さを背景に依然として政府の目標（同+3%程度）を大きく下回る状況が続く。
 - －内訳をみると、自動車などの価格が低下する一方で、豚肉などが上昇。

春節期間の小売売上高

前年比、%

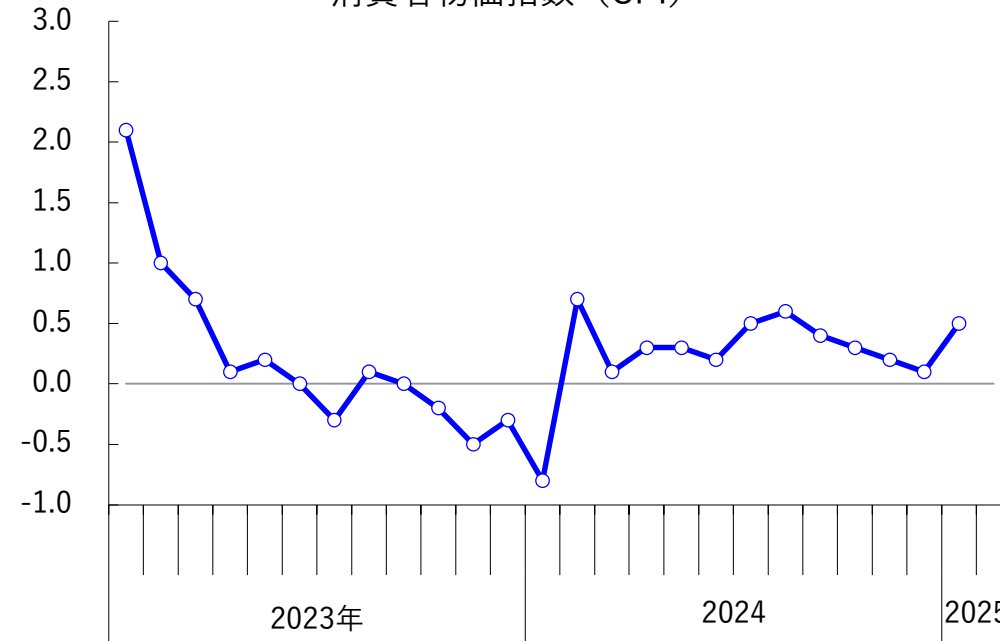


出所：中国商務部

物価

消費者物価指数（CPI）

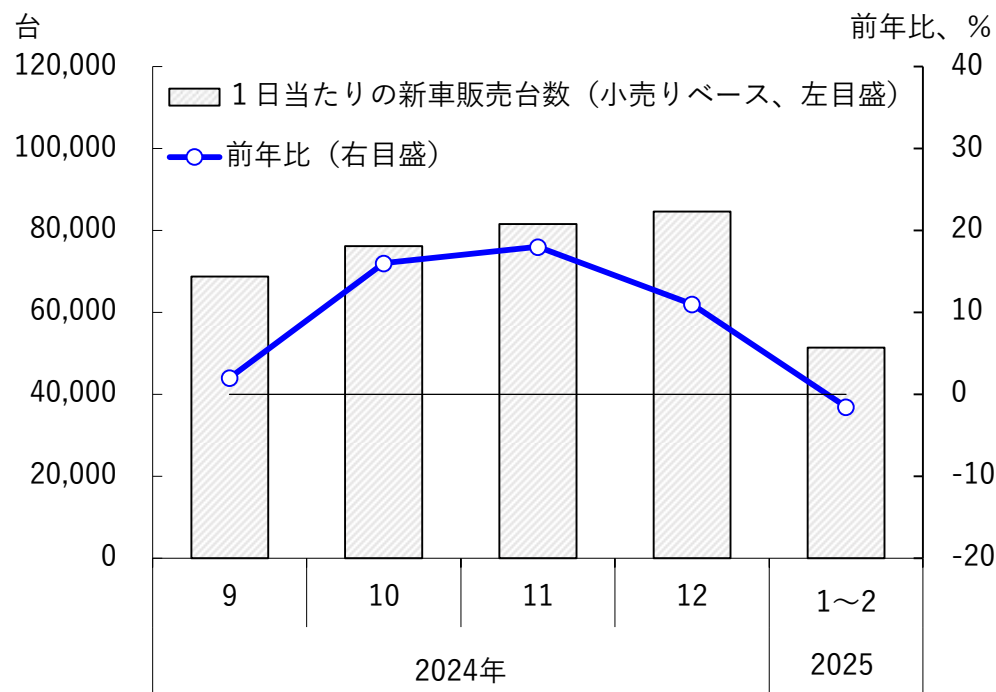
前年比、%



出所：中国国家統計局

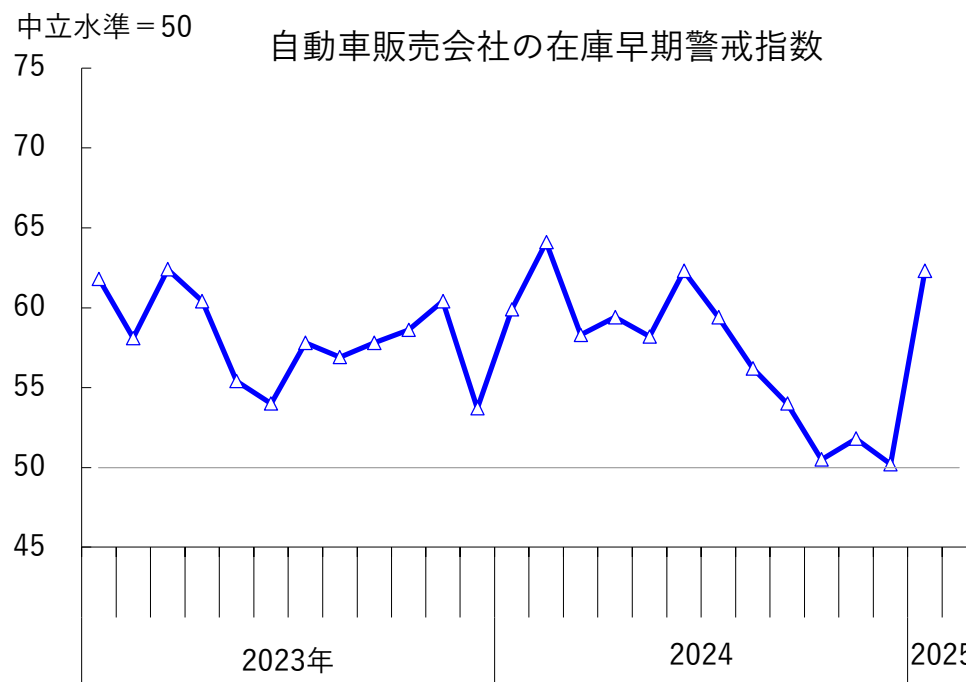
- 春節期間を含む2025年1月1日～2月23日の1日当たりの新車販売台数は前年比-1.6%と低調に終わった。
ー 習体制は24年末に自動車買い替え支援策を終了し、25年1月14日に新たな支援策を発表した。この影響で、購入を控える人が増え、1月前半の新車販売が大幅に減少したとみられる。
- 25年1月の自動車販売会社の在庫早期警戒指数は62.3と、中立水準の50を大きく上回った。自動車販売会社の在庫過剰感が再び強まっている。

乗用車販売台数



注：2025年1～2月は1月1日～2月23日のもの。
出所：全国乗用車市場情報联席会

自動車の在庫過剰感



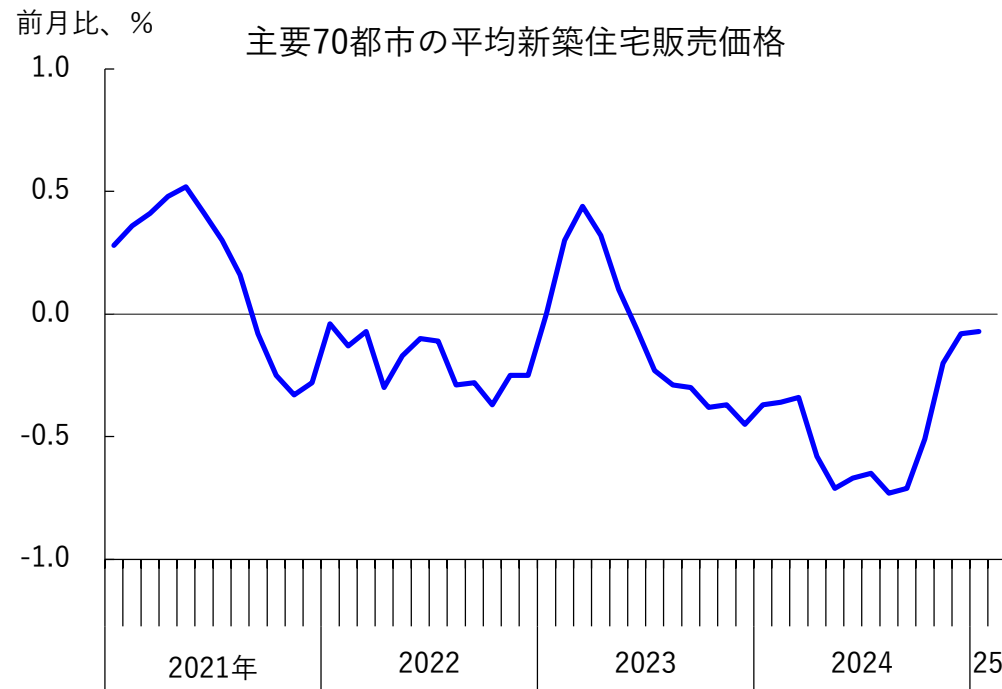
注：自動車販売会社の在庫早期警戒指数（VIA、Vehicle Inventory Alert Index）は50を下回る場合が在庫適正、50を上回る場合が在庫過多。同指数は高いほど、市場の需要が弱く、在庫過剰への警戒感が強いことを意味する。

出所：全国乗用車市場情報联席会



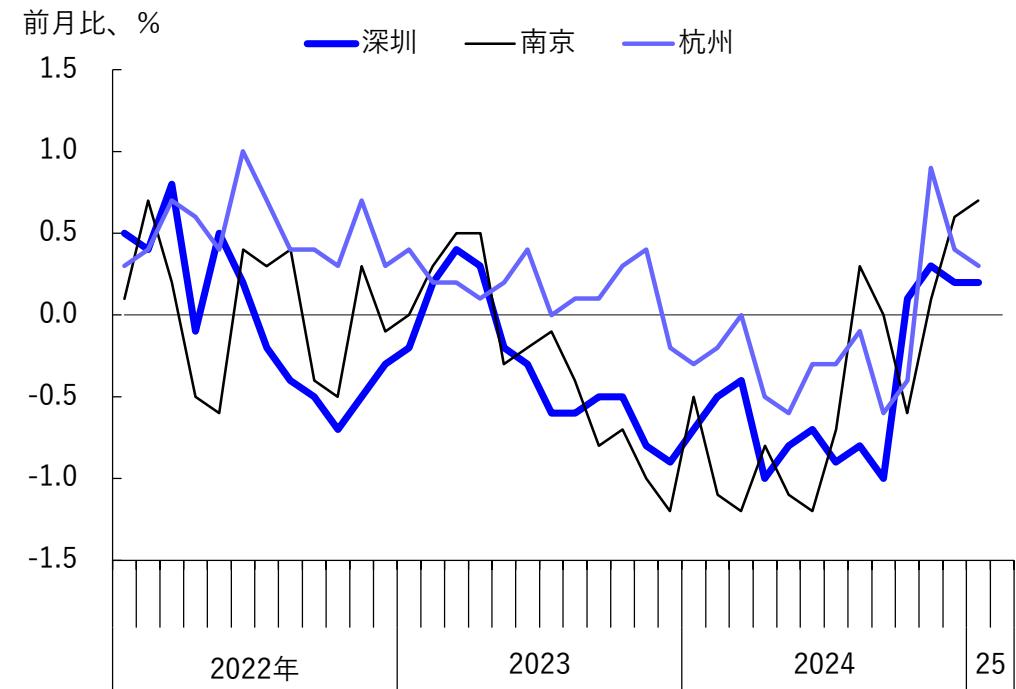
- 2025年1月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.07%と引き続き低下したものの、低下幅は5か月連続で縮小した。
- 深圳や南京、杭州といった都市では、住宅販売価格が上昇傾向に転じている。
 - ーこれらの都市では地方政府が過剰な住宅在庫の買い取りを積極的に実施しており、住宅価格が上向いたと考えられる。

住宅価格



出所：中国国家统计局、Bloomberg

都市別の新築住宅販売価格



出所：中国国家统计局

- 米ドル・人民元レートは1ドル＝7.2元台半ばの元安圏で推移。

－足元における中国景気の回復の鈍さに加え、米トランプ政権が中国からの輸入品に対して厳しい姿勢を維持していることから、先行きの中国景気についても減速懸念が高まっており、元安圧力が強い状況が続いている。

- 2025年2月20日、中国人民銀行（中央銀行）は平均LPR（最優遇貸出金利）を据え置くことを発表した。24年10月の引き下げ以降、平均LPRの据え置きは4か月連続。

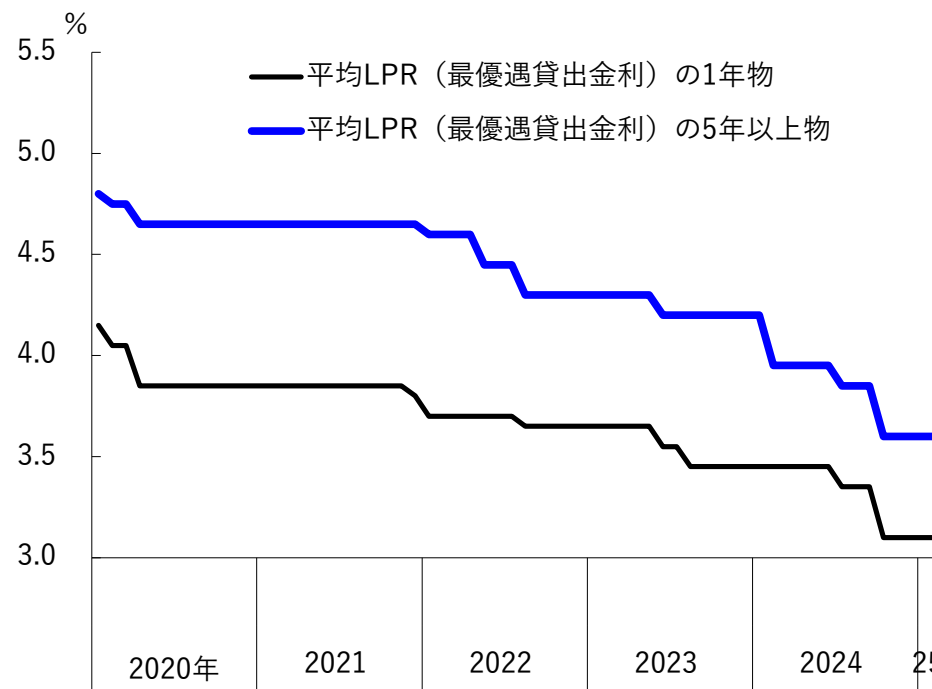
－習体制は元安による資金流出などを警戒しており、追加の金融緩和には踏み込みにくい状況が続いている。

通貨人民元相場



出所：Bloomberg

平均LPRの1年物と5年以上物



注：LPR（Loan Prime Rate）とは、最優遇貸出金利とも呼ばれ、大手市中銀行が最優良企業（財務状況が良好で、信用力が高い企業など）に融資する際の貸出金利のことである。

出所：Bloomberg、中国人民銀行ホームページ



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



2025年2月27日
調査部 主任研究員
白鳳翔

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5