

景気回復の動きは 依然として鈍い



- 個人消費には持ち直しの動きがみられるものの、輸出は2か月連続で減速。
- 不動産投資の大幅な減少などから、固定資産投資は減速基調で推移。
- 輸出や投資の減速を背景に、生産は減速傾向が続き、製造業の景況感も弱含む傾向。
- 米中両国は、5月の追加関税引き下げの暫定合意に続き、6月には輸出規制の緩和にも合意。

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。

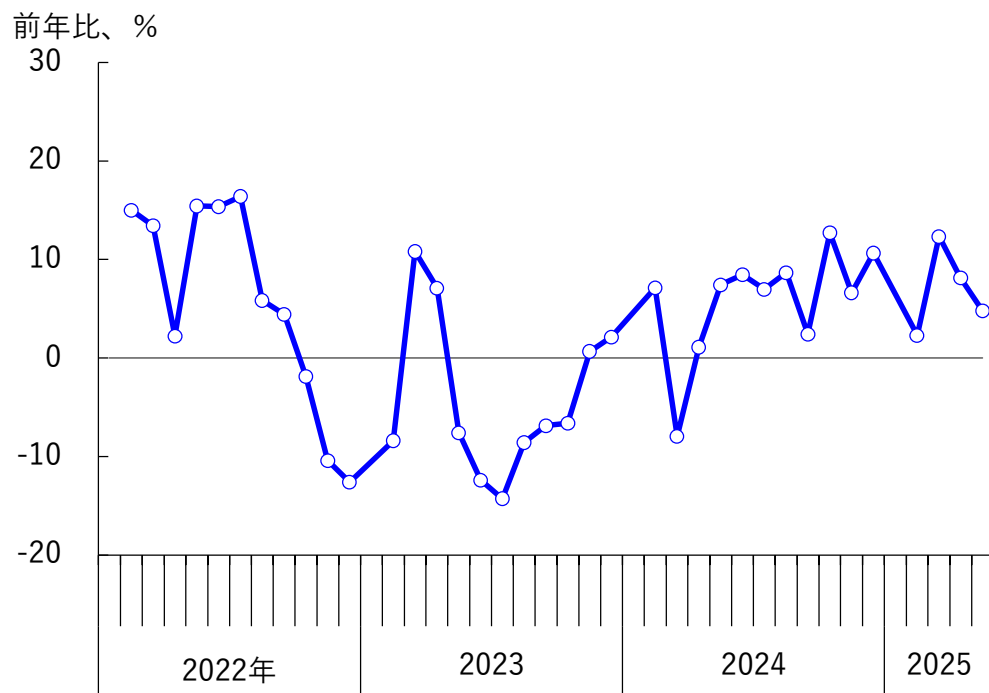


浜銀総合研究所



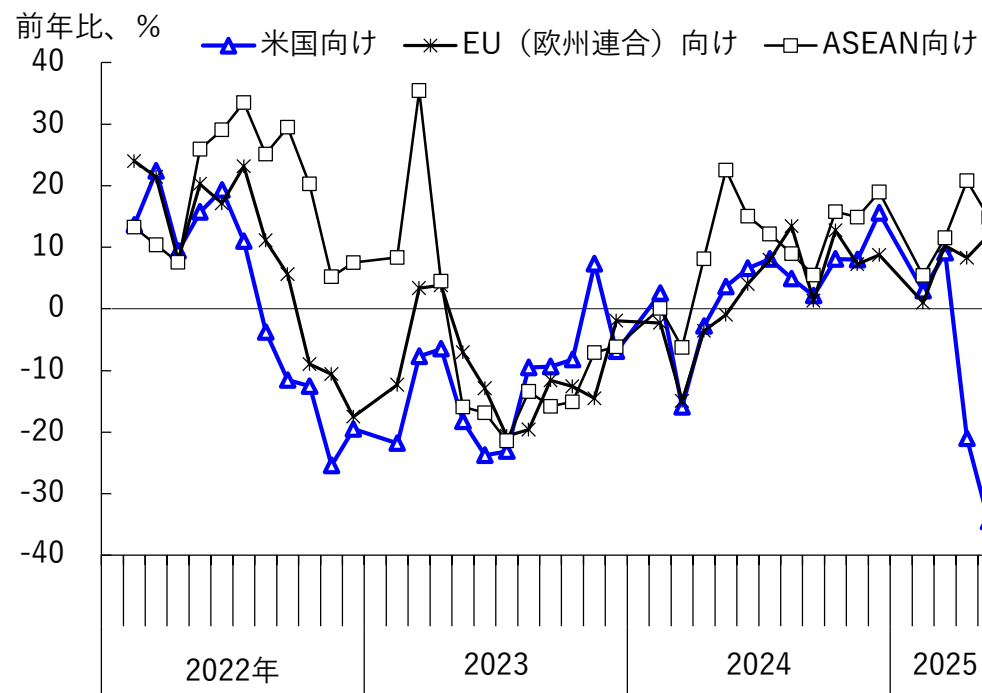
- 2025年5月の通関輸出は前年比+4.8%（前月は同+8.1%）と2か月連続で増勢が鈍化。
－集積回路が堅調に増加したものの、携帯電話や家電製品は大幅に減少。
- 主要国・地域別にみると、米トランプ政権による対中関税の引き上げを背景に、米国向けは同-34.5%とマイナス幅が前月（同-21.0%）に比べて一段と拡大。また、ASEAN向けも弱含んだ。

通関輸出



注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。
出所：中国海関総署、CEIC資料より浜銀総研作成

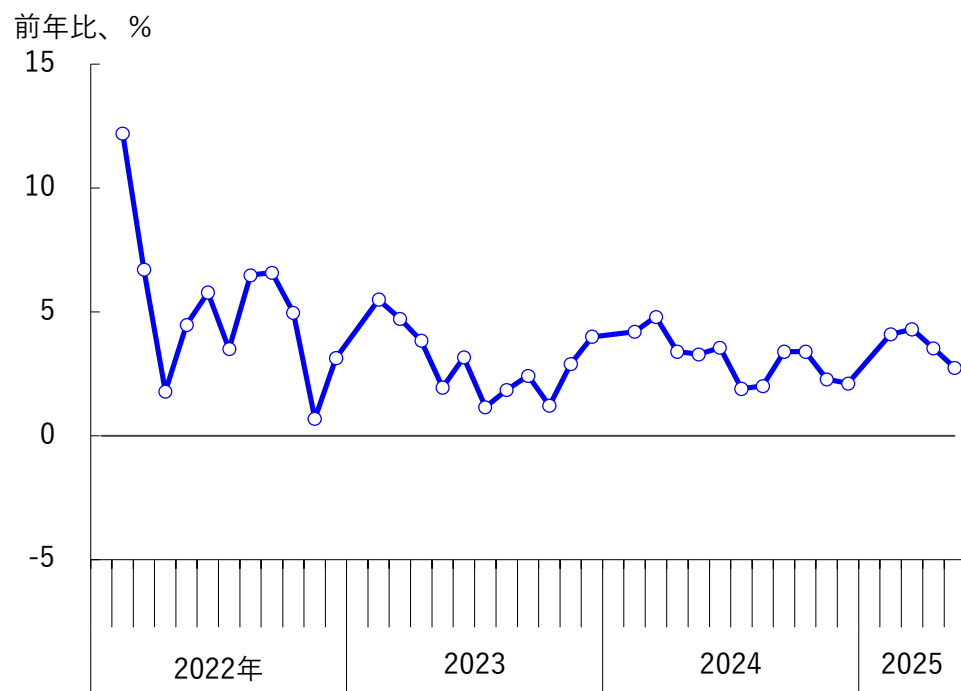
通関輸出の内訳



注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。
出所：CEIC資料より浜銀総研作成

- 5月の固定資産投資は前年比+2.7%（前月は同+3.5%）と2か月連続で伸びが低下。
- 内訳をみると、不動産業の固定資産投資は同-12.6%と3か月連続でマイナス幅が拡大。この背景には、24年秋以降、習体制が新たな住宅在庫の発生を抑えるための不動産投資抑制措置を打ち出したことなどがあると考えられる。また、水利・環境・公共施設管理業の投資が減速したことを受け、公共インフラ投資も2か月連続で増勢が鈍化。

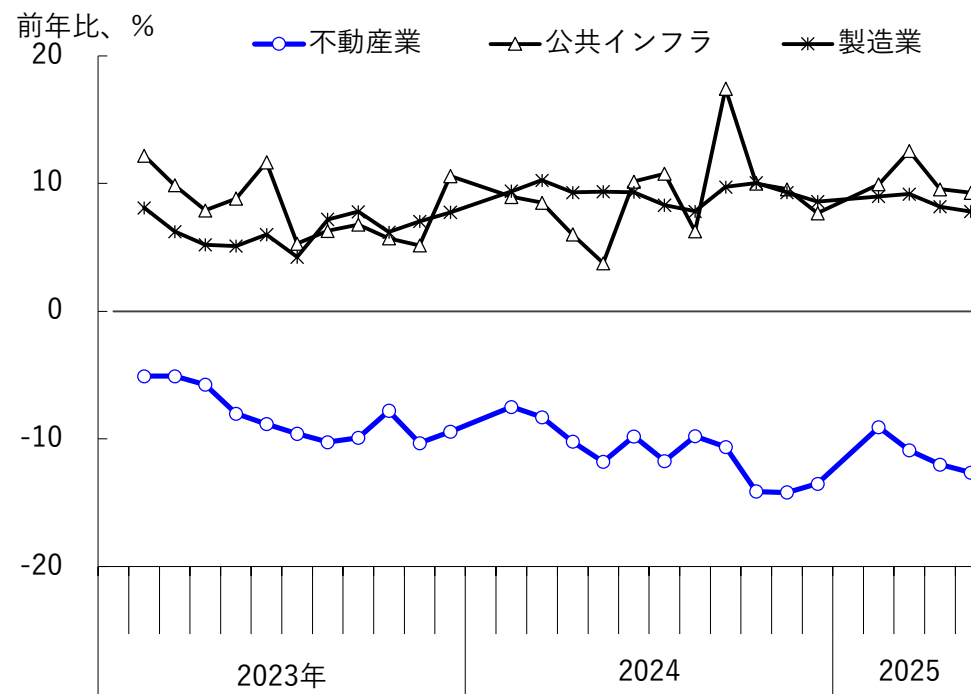
固定資産投資



注：中国国家统计局資料より月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

固定資産投資の内訳



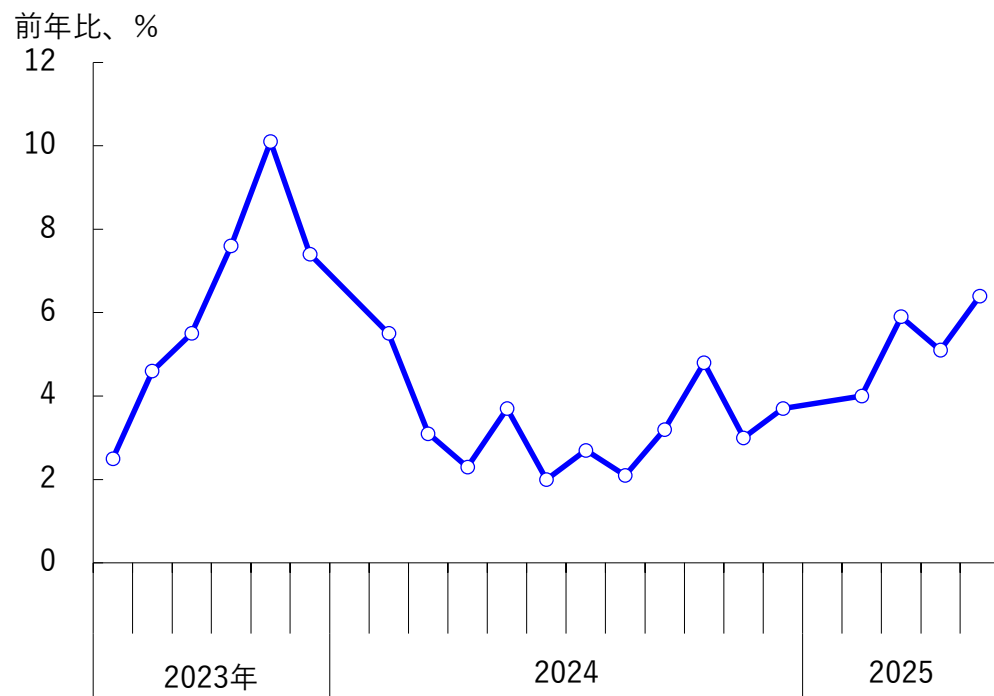
注：中国国家统计局資料より月ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



- 個人消費の動向を示す小売売上高は、5月に前年比+6.4%と、伸びが前月（同+5.1%）を上回った。
ー 習体制による耐久消費財の買い替え支援策の強化を背景に、家電製品や通信機器が増勢を拡大。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数をみると、5月は46.3（前月も46.3）と低水準での横ばいが続いている。企業の労働需要が依然として停滞していると判断される。

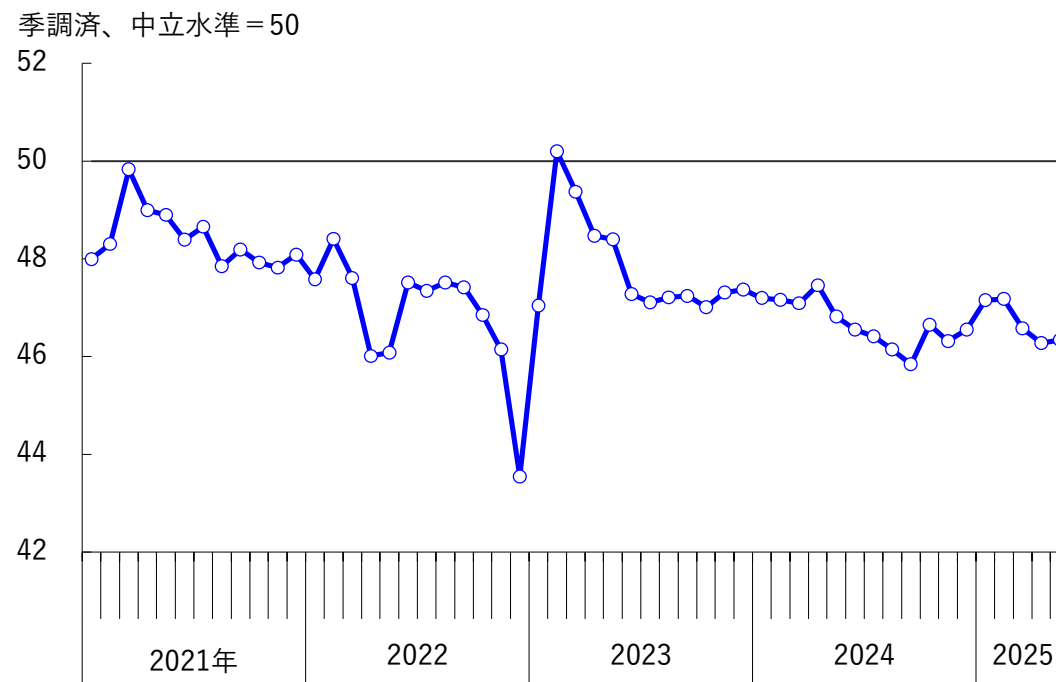
小売売上高



注：各年2月は1～2月の累計値、データの無い月は線形補間した。

出所：中国国家统计局

PMIの雇用指数



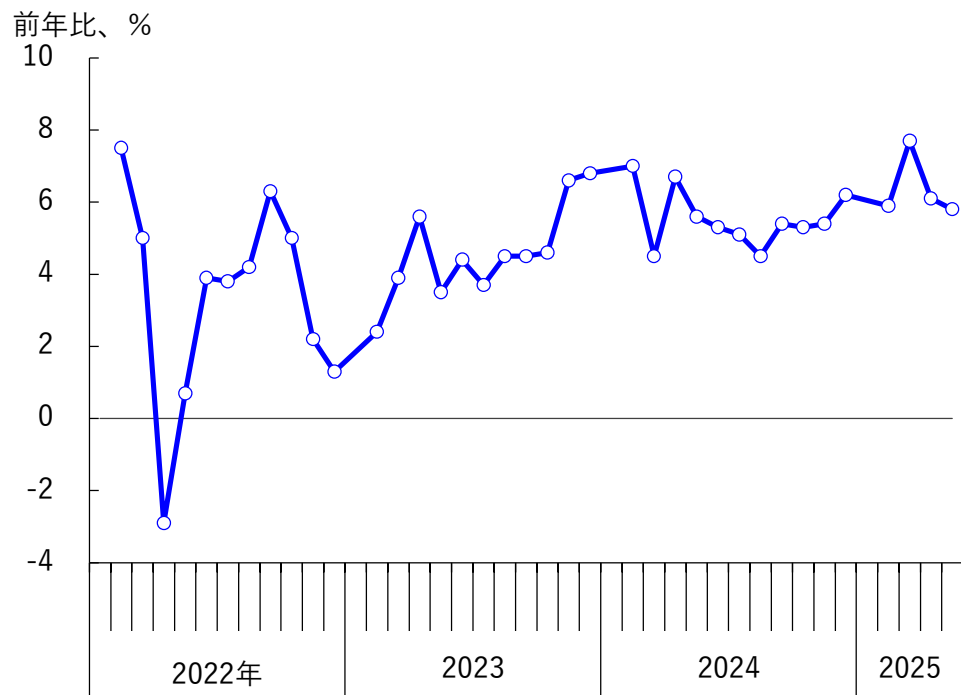
注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料よりPMIの雇用指数の数値を試算した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



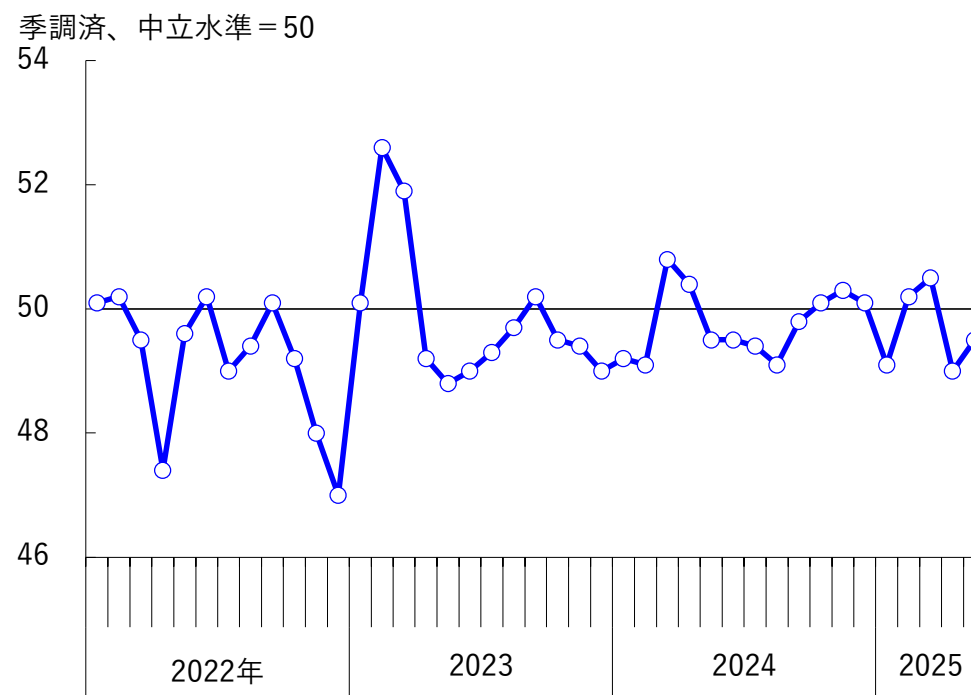
- 輸出や固定資産投資の減速を背景に、5月の鉱工業生産は前年比+5.8%（前月は同+6.1%）と2か月連続で減速。
 - 自動車は2桁増に回復したものの、鋼材は2か月連続で減速し、携帯電話も減少傾向が継続。
- 5月の製造業PMIは49.5と2か月連続で中立水準（50）を下回った。トランプ政権による対中関税の引き上げを背景に、製造業の景況感は弱含む傾向にある。

鉱工業生産



注：前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。
 出所：中国国家统计局

製造業PMI（中国国家统计局発表）

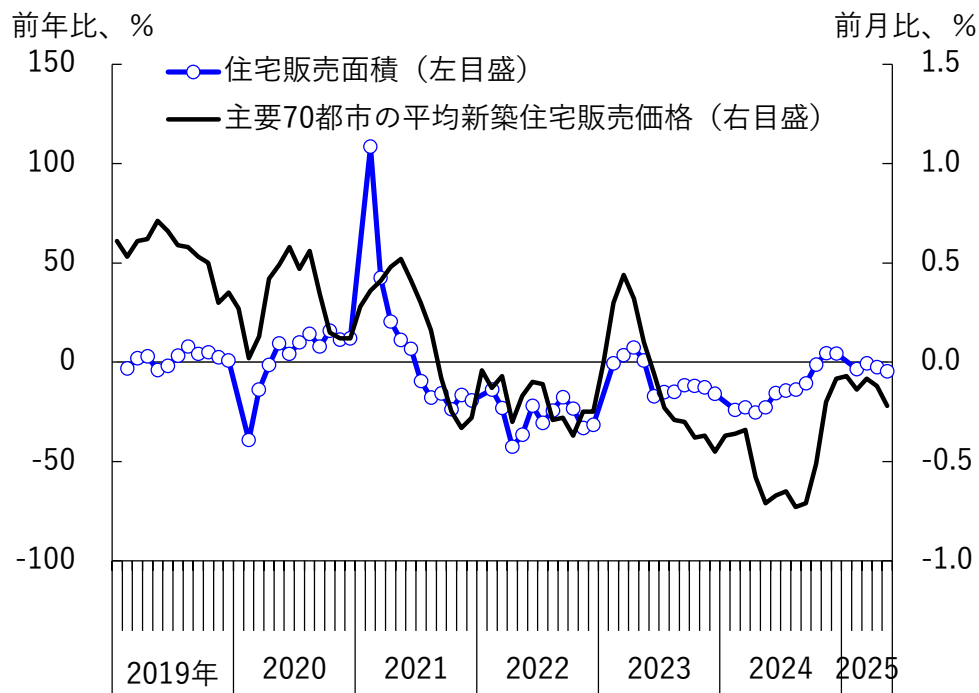


注：PMIは購買担当者景気指数。
 出所：中国国家统计局

- 5月の住宅販売面積は前年比-4.6%（前月は同-2.4%）と2か月連続でマイナス幅が拡大。また、同月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.22%と下落幅が拡大。トランプ政権による対中関税の引き上げを受け、景気の先行き不安から住宅購入予定者が購入を控えているとみられる。
- 米中両国は5月に、これまでの追加関税を115%引き下げる（145%→30%）ことで暫定合意し、さらに6月にはレアアースや先端技術の輸出規制緩和にも合意。

－もっとも、現在の30%の対中関税率でも、中国の輸出企業にとっては依然として大きな負担。

住宅販売面積と住宅価格



注：中国国家统计局資料より前年比の月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1～2月の累計値、データの無い月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

2025年の米中貿易に関する主な摩擦と協調の動き

	米国	中国
摩擦：1回目	(関税の引き上げ) 2月4日に中国製品に一律10%の追加関税を導入。	(報復) 2月4日に25種類のレアメタルの輸出規制を導入し、2月10日に米国産LNGなどに15%の報復関税を発動。
摩擦：2回目	(関税の引き上げ) 3月4日に中国製品への追加関税率を一律10%から20%に引き上げ。	(報復) 3月10日に米国産綿などに15%の報復関税、大豆などに10%の報復関税を発動。
摩擦：3回目	(関税の引き上げ) 4月2日に中国製品に一律34%の相互関税（追加関税）を課すことを発表（累計54%）。	(報復) 4月4日に一部レアアースの輸出規制を導入し、米国製品に一律34%の報復関税を課すことを発表。
摩擦：4回目	(関税の引き上げ) 4月8日に中国製品への相互関税を一律34%から84%に引き上げることを発表（累計104%）。	(報復) 4月9日に米国製品への報復関税を一律34%から84%に引き上げることを発表。
摩擦：5回目	(関税の引き上げ) 4月10日に中国製品への相互関税を一律125%に引き上げ（累計145%）。	(報復) 4月12日に米国製品への報復関税を一律125%に引き上げ。
協調：1回目	5月14日にそれまでの追加関税を互いに115%引き下げ。	
協調：2回目	6月9～10日に協議し、レアアースや先端技術の輸出規制緩和で合意。	

出所：中国政府ホームページ資料などより浜銀総研作成



浜銀総合研究所



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