

固定資産投資の減速により、 4～6月期の実質成長率は低下



- 固定資産投資の減速から、4～6月期の実質GDP（国内総生産）成長率は低下。
- ただ、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、個人消費は改善。
- 住宅市況の悪化には依然として歯止めがかからない状況。
- 習体制はチベット自治区において、世界最大規模の水力発電施設の建設を開始。

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。



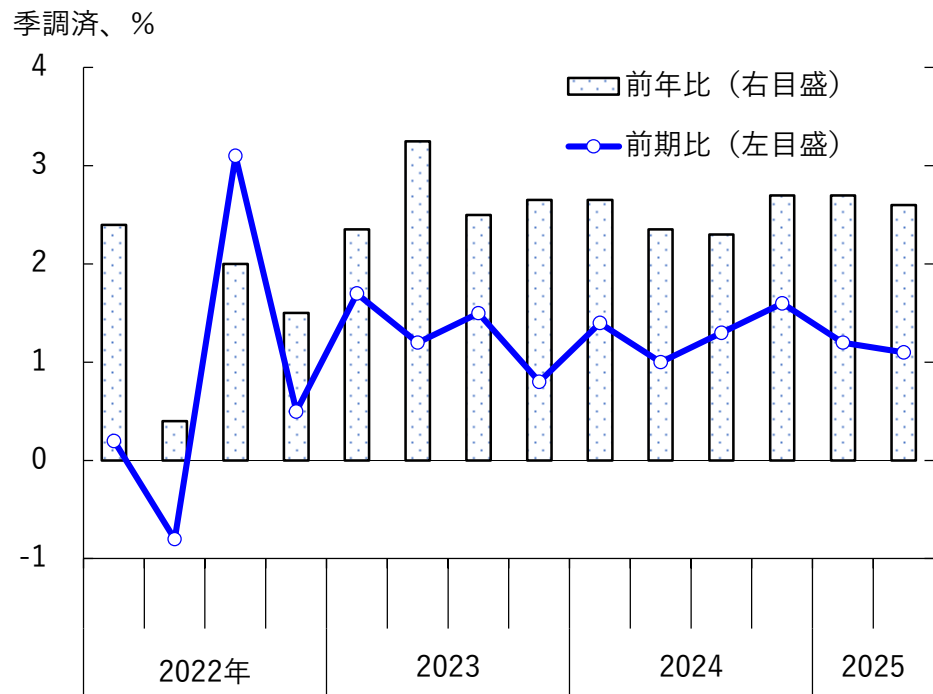
浜銀総合研究所

- 2025年4～6月期の実質GDP（国内総生産）は前年比+5.2%と、前期（同+5.4%）に比べて成長率が低下。季節調整値でも、前期比+1.1%と、前期（同+1.2%）に比べて増勢が弱まった。

－個人消費が持ち直す一方で、固定資産投資の減速が成長率を押し下げた。

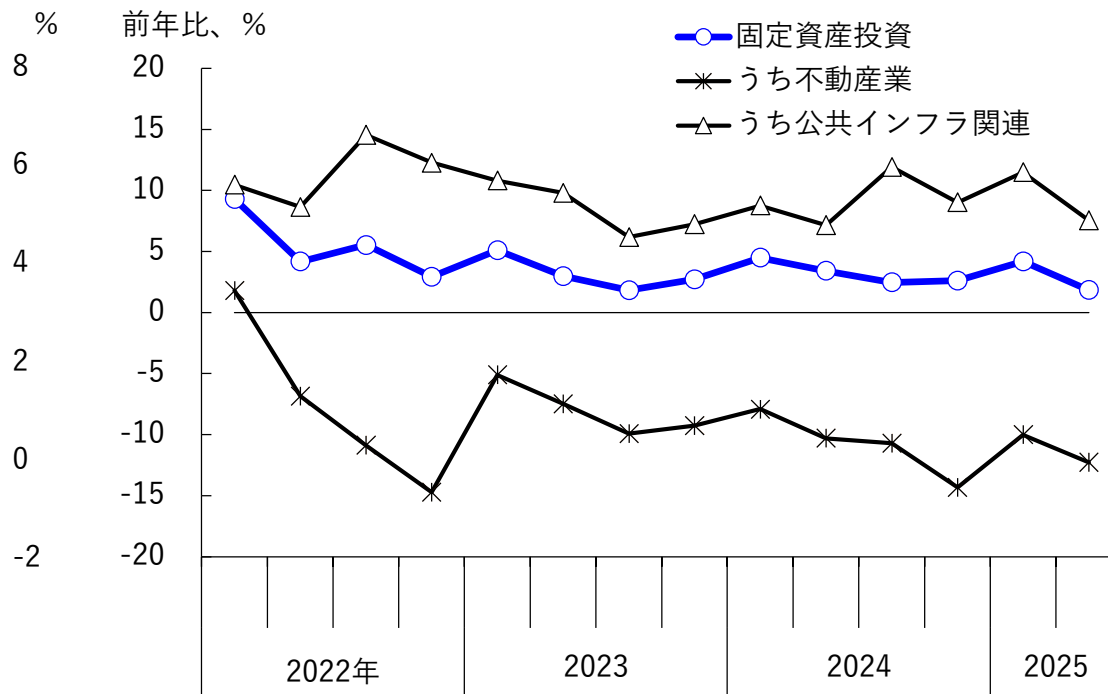
- 4～6月期の固定資産投資は前年比+1.8%と増勢が前期（同+4.2%）に比べて弱まった。内訳をみると、不動産の固定資産投資は同-12.3%とマイナス幅が拡大。この背景には、24年秋以降、習体制が新たな住宅在庫の発生を抑えるための不動産投資抑制措置を実施したことなどがあると考えられる。また、水利・環境・公共施設管理業の投資が減速したことを受け、公共インフラ投資も増勢が鈍化。

実質GDP（国内総生産）成長率



出所：中国国家统计局

固定資産投資

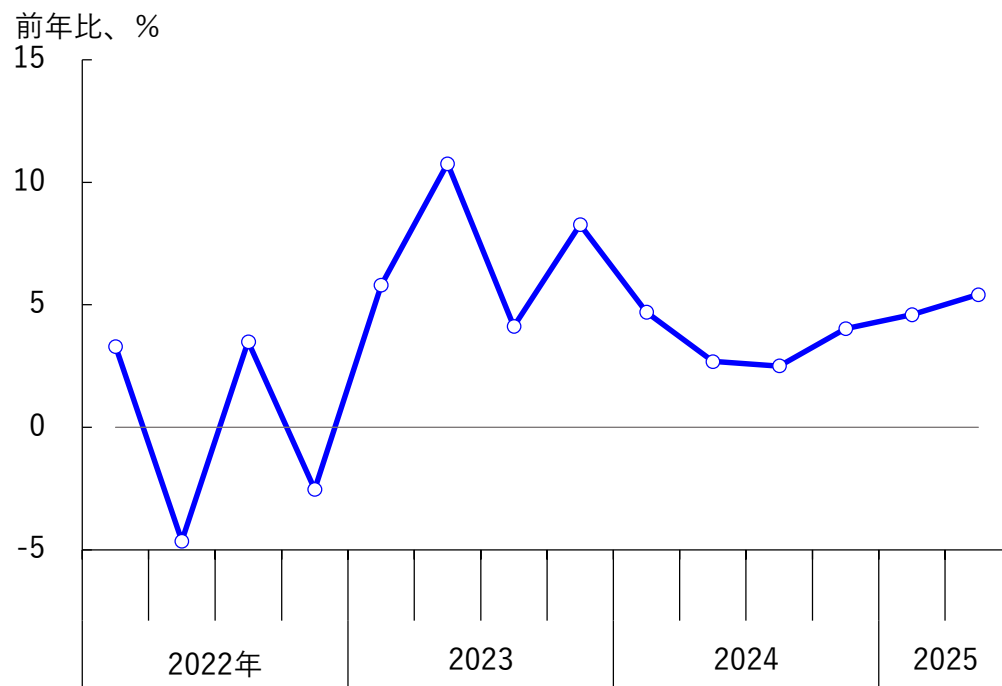


注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業との合計値。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

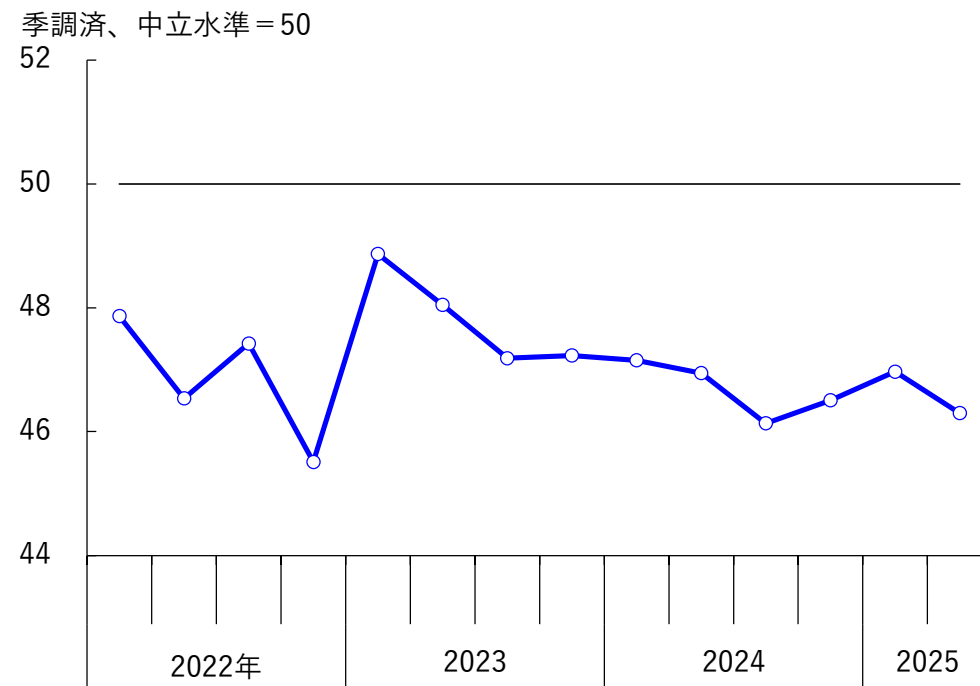
- 個人消費の動きを表わす小売売上高は4～6月期に前年比+5.4%と、伸びが前期（同+4.6%）を上回った。
 - － 習体制による耐久消費財の買い替え支援策の強化を背景に、家電製品や家具の増勢が拡大。
- 一方、PMI（中立水準は50）の雇用指数を四半期平均してみると、4～6月期は46.3と前期（47.0）を下回った。企業の労働需要の減少傾向にはまだ歯止めがかかっていない。
 - － 内訳をみると、製造業と非製造業の雇用指数がともに前期に比べて低下。

小売売上高



注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。
出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

PMIの雇用指数

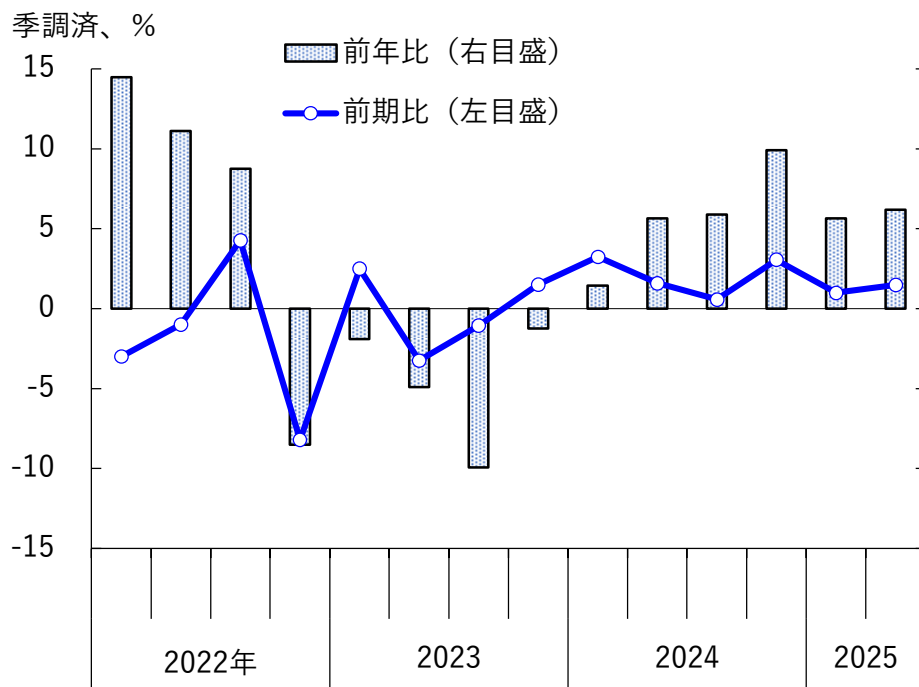


注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。
出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



- 4～6月期の通関輸出は前年比+6.2%と前期の伸び（同+5.7%）をやや上回った。
 - 携帯電話や家電製品などが減少したものの、玩具は増加し、集積回路や自動車、船舶なども増勢が拡大。
- 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の輸出が前年比-23.9%（前期は同+5.0%）と大幅に減少したものの、ASEAN向けやEU（欧州連合）向けの輸出は増勢が拡大。

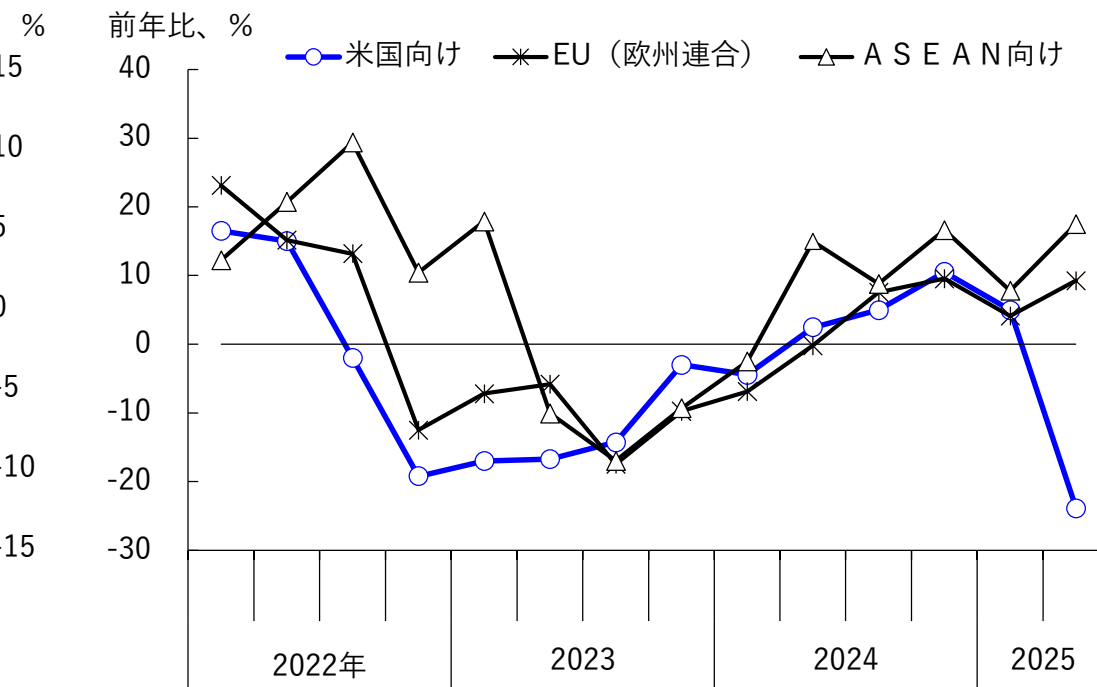
通関輸出



注：前期比は当社による季節調整値。

出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

通関輸出の内訳



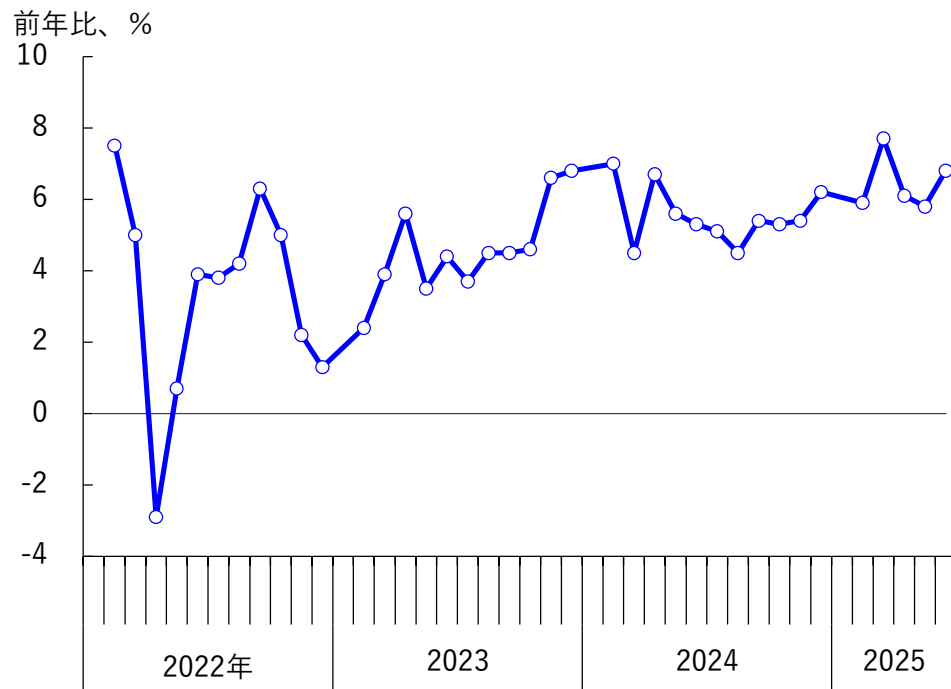
出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

生産は改善しているものの、
製品販売率は前年割れ続く

生産

- 6月の鉱工業生産は前年比+6.8%と前月（同+5.8%）に比べて改善。
 - －自動車や鋼材の生産が減速したものの、携帯電話は増加し、集積回路やサービス用ロボットなども増勢が拡大。
- 6月の鉱工業製品販売率は94.3%（前月は95.9%）と2か月連続で低下。2025年に入り、前年水準を下回る状態が続いている。
 - －生産が増加する一方で、在庫が積み上がっている可能性があり、これが今後の生産回復の重荷となることが懸念される。

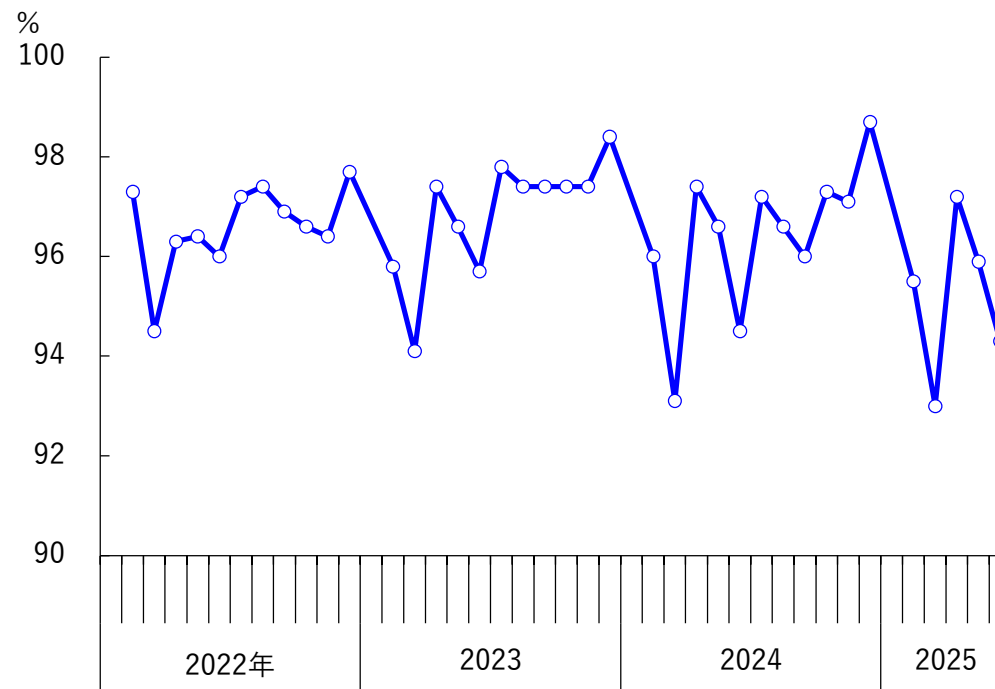
鉱工業生産



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

鉱工業製品販売率



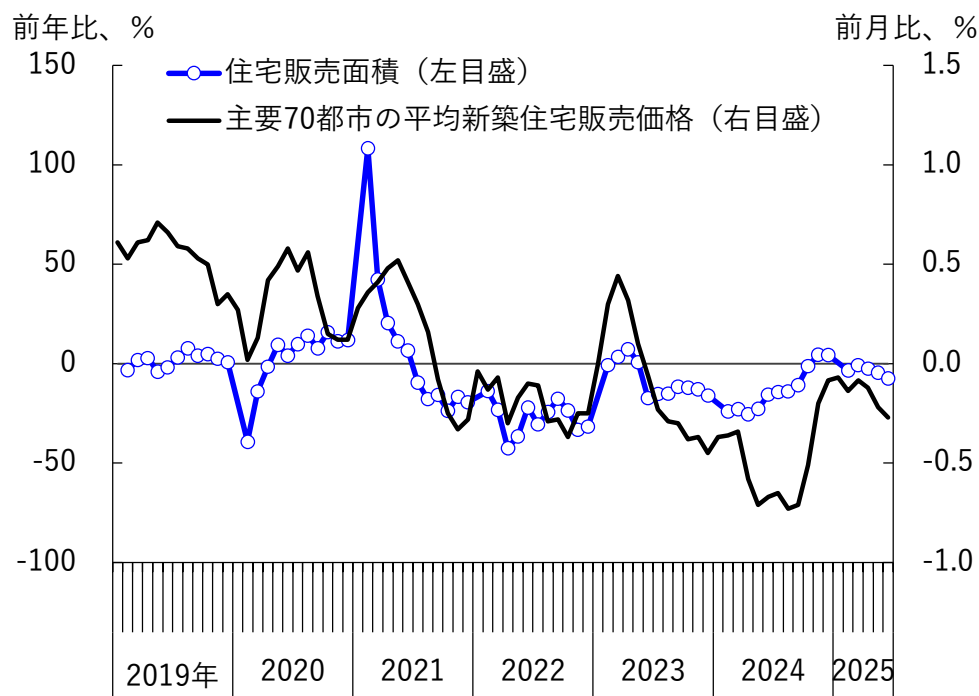
注：鉱工業製品販売率は鉱工業生産額に対する販売額の割合。各年2月は1～2月の累計値、データの無い月は線形補間した。

出所：中国国家统计局



- 6月の住宅販売面積は前年比-7.3%（前月は同-4.6%）と3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-0.27%と下落幅が拡大。景気の先行きに対する不安から、消費者が住宅購入を控える状況が続いているとみられる。
- 習体制は7月19日、中国チベット自治区を流れるヤルンツァンポ川下流域において、世界最大の水力発電プロジェクトに着手。本プロジェクトの工期は約10年とされ、総投資額はおよそ1.2兆元（約24兆円）となる見通しである。完成後の年間発電量は約3,000億kWhに達する見込みであり、これは現在世界最大級の水力発電ダムである長江の三峡ダムの約3倍の規模となる予定である。本プロジェクトは拡大が見込まれる電力需要を賄うことが期待されているほか、建設過程における雇用創出や、セメント、鉄鋼、建設機械、発電機といった建設資材の大規模な需要増加なども期待されている。

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

ヤルンツァンポ川下流水力発電プロジェクトの概要

位置	ヤルンツァンポ川の下流域
着工日	2025年7月19日
建設予定期間	約10年
総投資額	約1.2兆元（約24兆円）
建設期間の雇用効果	年間平均：約30万人
建設資材への需要	セメントや鉄鋼、建設機械、発電機など
完成後の発電量	年間：約3,000億kWh
発電収入	年間：900億元（約1.8兆円）

出所：中国政府ホームページ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