

## 中国は景気回復の足取りが依然として鈍い

### 中国経済

- 輸出が緩やかに持ち直したものの、固定資産投資は減少幅が拡大。
- 耐久消費財の買い替え支援金が一部で枯渇したことにより、個人消費は減速。
- 固定資産投資や個人消費の弱さを背景に、生産は減速し、製造業の景況感も弱含む傾向。
- 習体制は中央政治局会議を開催し、内需拡大策を引き続き強化する方針を表明。

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。



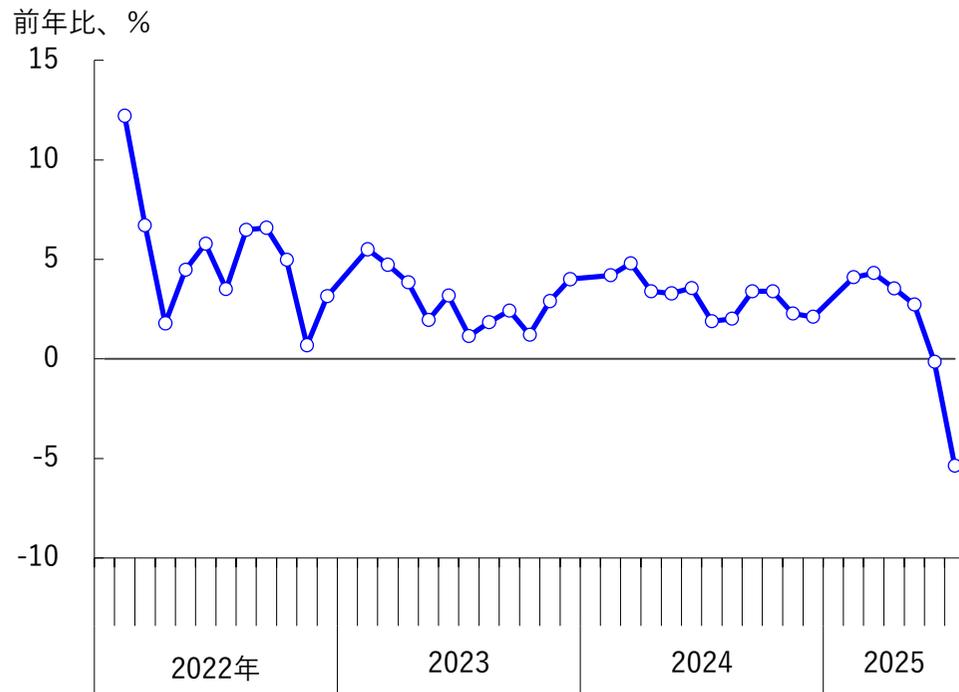
横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



- 2025年7月の固定資産投資は前年比-5.4%と、減少幅が前月（同-0.1%）に比べて拡大。
- 内訳をみると、製造業の固定資産投資は同-0.3%と減少。米トランプ政権による対中関税の引き上げを背景とする景気の先行きに対する不安などから、企業が設備投資を控えているとみられる。また、水利・環境・公共施設管理業の投資が減少したことなどから、公共インフラ投資も同-1.9%と減少。さらに、習体制が住宅在庫の発生を抑えるための不動産投資抑制措置を継続していることなどから、不動産業の固定資産投資も同-18.3%と5か月連続でマイナス幅が拡大。

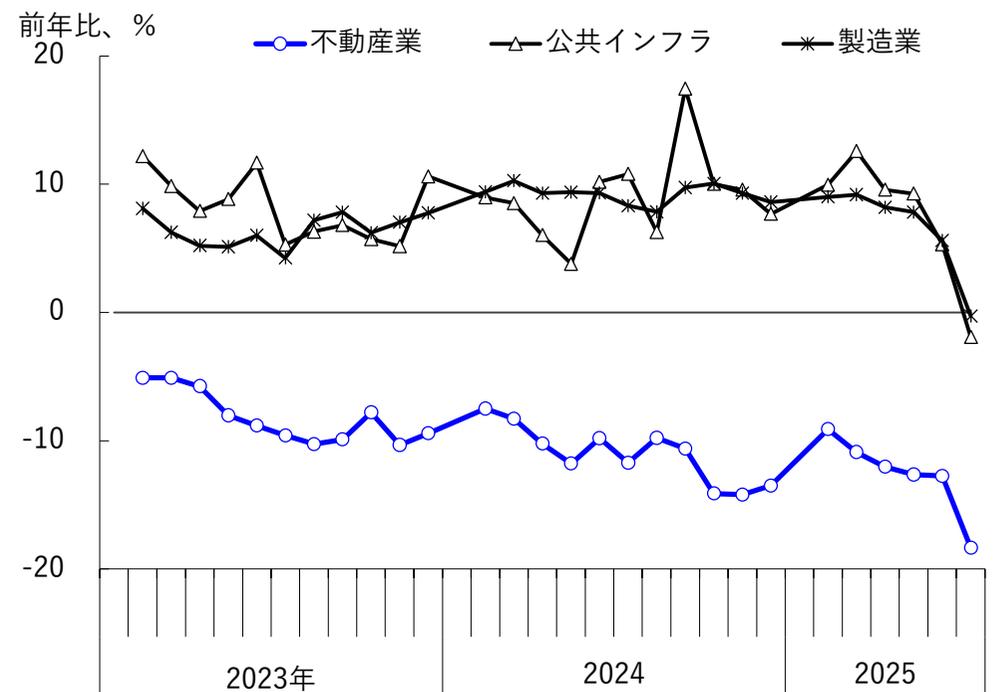
固定資産投資



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

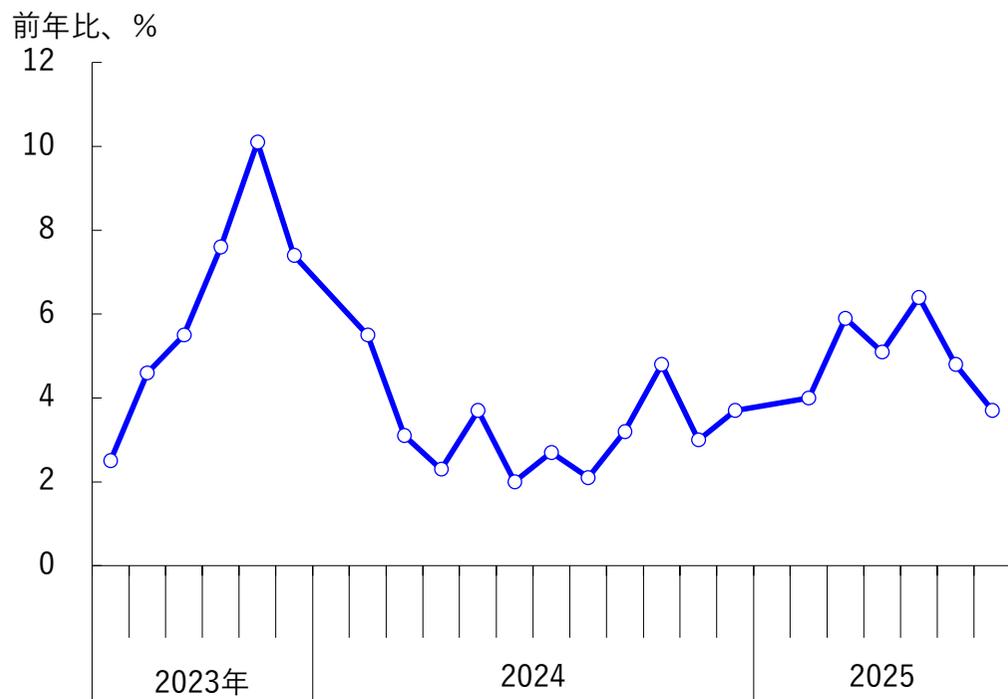


注：中国国家统计局資料より月ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。各年2月は1~2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

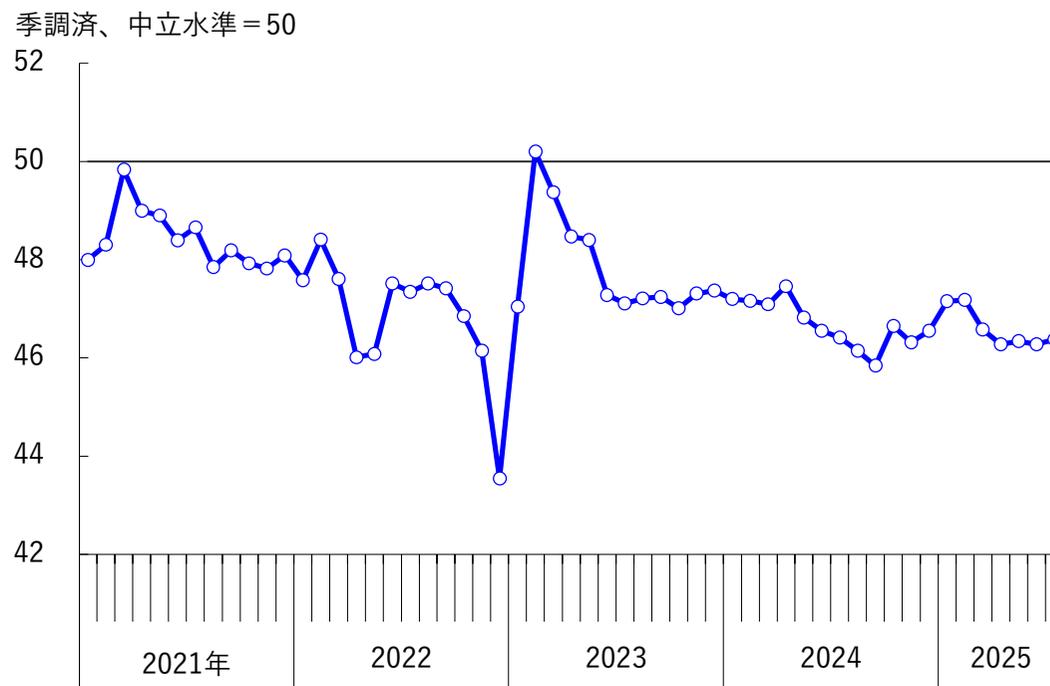
- 個人消費の動向を示す小売売上高は、7月に前年比+3.7%と、伸びが前月（同+4.8%）を下回った。
  - 内訳をみると、2025年前半に実施された耐久消費財の買い替え支援金の一部の地域で枯渇したことを背景に、家具が大幅に減速し、自動車も減少。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数をみると、7月は46.4（前月は46.3）と低水準で推移している。企業の労働需要が依然として停滞していると判断される。

小売売上高



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

PMIの雇用指数

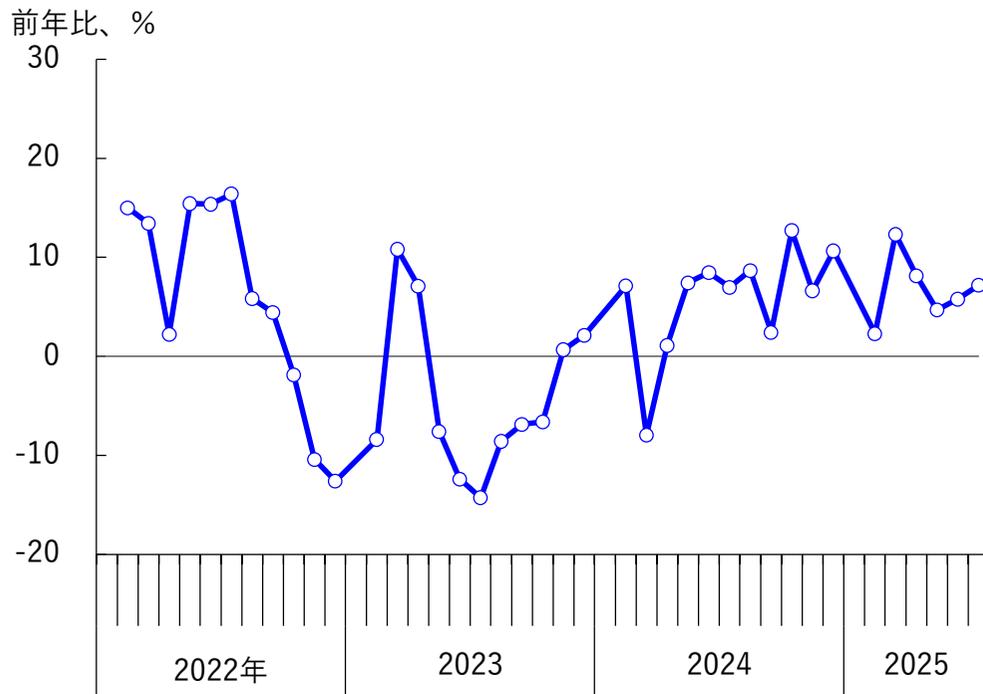


注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料よりPMIの雇用指数の数値を試算した。  
出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



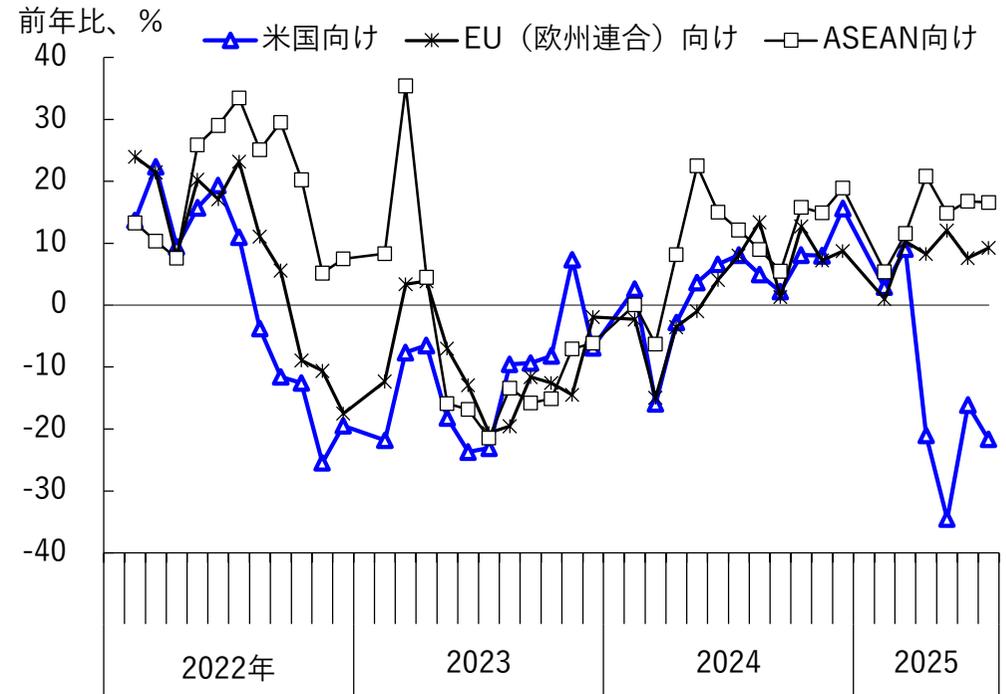
- 7月の通関輸出は前年比+7.2%と、伸びが前月（同+5.8%）を若干上回った。  
 -玩具が減少したものの、鋼材は増加し、集積回路も増勢が拡大。
- 主要国・地域別にみると、ASEAN向けやEU（欧州連合）向けは底堅く推移。もっとも、トランプ政権による対中関税の引き上げを背景に、米国向けは同-21.7%と大幅な減少傾向が継続。

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

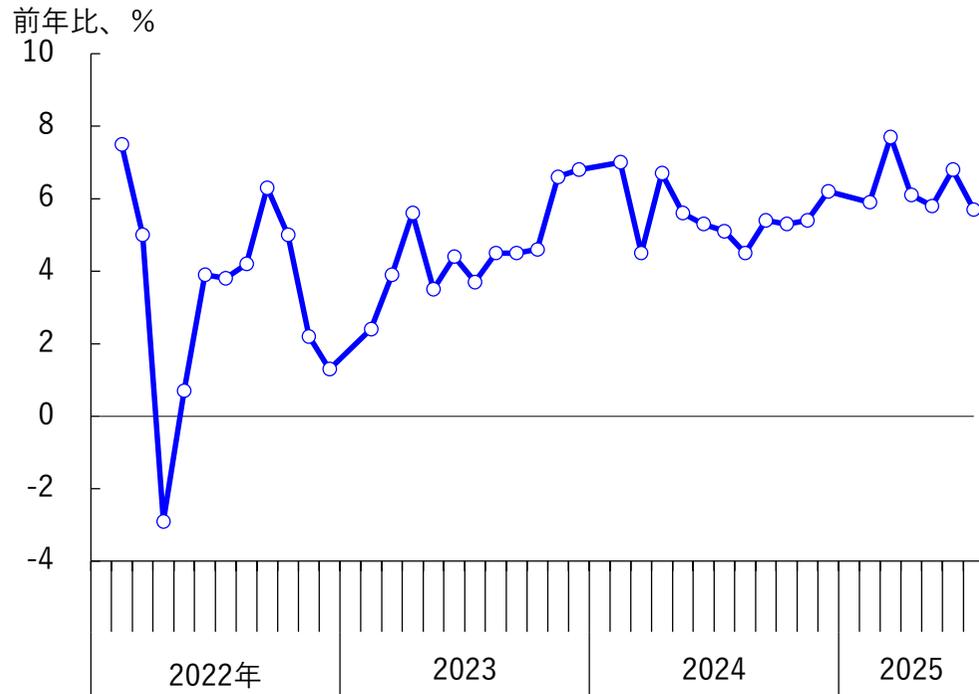


注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。  
 出所：CEIC資料より浜銀総研作成



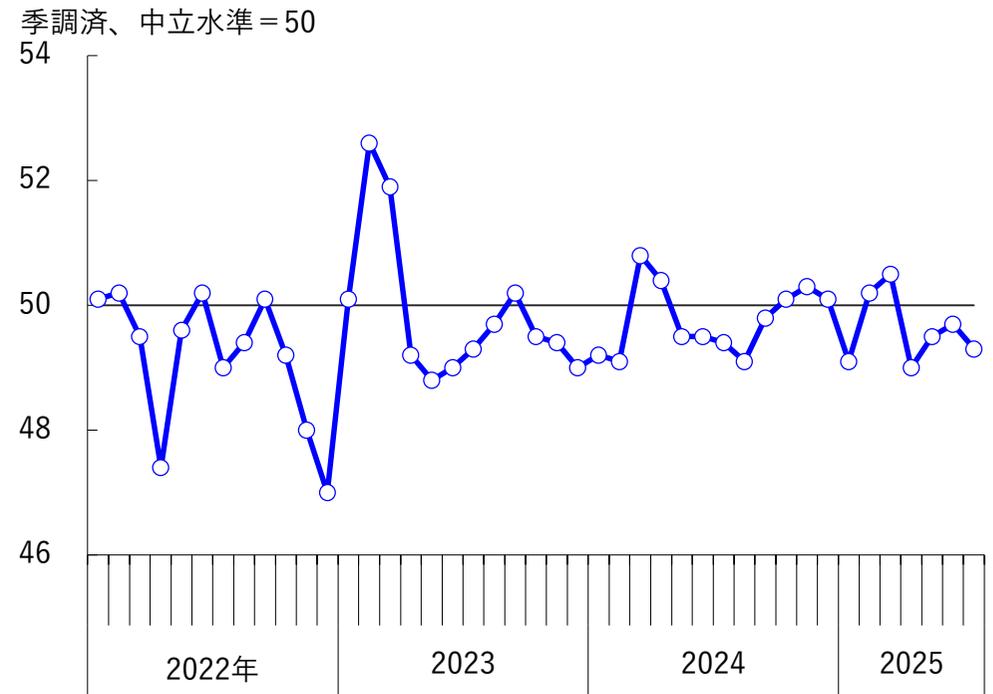
- 固定資産投資や個人消費の弱さを背景に、7月の鉱工業生産は前年比+5.7%と前月の伸び（同+6.8%）を下回った。
  - 内訳をみると、携帯電話が減少し、自動車も減速。
- 7月の製造業PMI（中立水準は50）は49.3と前月（49.7）を下回り、製造業の景況感が悪化している。トランプ政権による対中関税の引き上げを背景に「新規受注」が海外向けを中心に下落し、また「生産」も低下。

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）

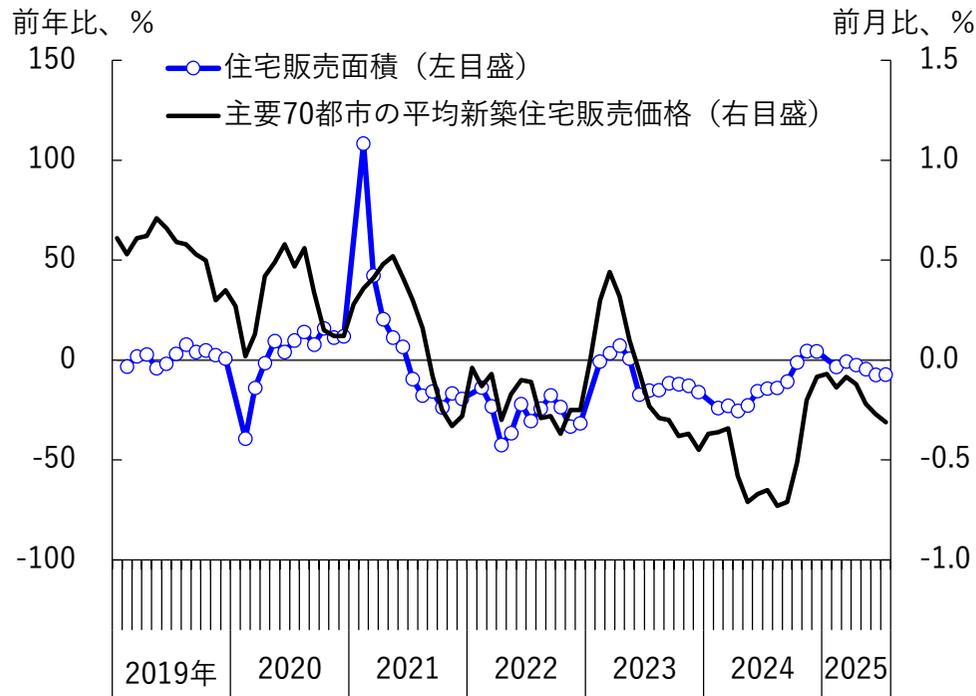


注：PMIは購買担当者景気指数。  
出所：中国国家统计局



- 7月の住宅販売面積は前年比-7.1%（前月は同-7.3%）と減少に歯止めがかかっていない。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-0.31%と下落幅が拡大。景気の先行きに対する不安から、家計が住宅購入を控える状況が続いているとみられる。
- 7月末に習体制は中央政治局会議を開催し、財政出動や金融緩和の強化策を継続するとともに、消費や公共インフラ投資の推進、輸出企業への支援を進めていく方針などを示した。また、これに先立ち、政府は7月に家電製品などの耐久消費財を対象とした追加の買い替え支援策を打ち出した。

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

中央政治局会議の決定事項

- ・ 財政出動や金融緩和の強化策を継続。
- ・ 十分な資金供給を維持し、社会全体の融資コストの低下を促進。
- ・ 個人消費の拡大を推進。
- ・ 国家主導による大規模なインフラ投資プロジェクトを推進。
- ・ 民間投資の活性化を促進。
- ・ 輸出企業への支援を強化。
- ・ 企業のイノベーション活動に対する支援を強化。
- ・ 中小零細企業への支援を強化。
- ・ 地方政府の債務問題を着実に解決。
- ・ 大学新卒者などの就職活動を支援。

注：中央政治局会議は2025年7月30日に開かれたもの。一部抜粋。  
出所：中国政府ホームページより浜銀総研作成



## 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](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)