

中国景気は軟調な動きがみられる



中国経済

- 固定資産投資は2か月連続で減少幅が拡大し、個人消費も減速傾向が継続。
- トランプ政権による対中関税の引き上げを背景に、通関輸出も減速。
- 固定資産投資の弱さや個人消費の減速などを背景に、生産は減速し、鉱工業製品販売率も低下。
- 住宅販売の減少幅が拡大するなど、住宅市況の悪化に歯止めがかからない状況が継続。

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。



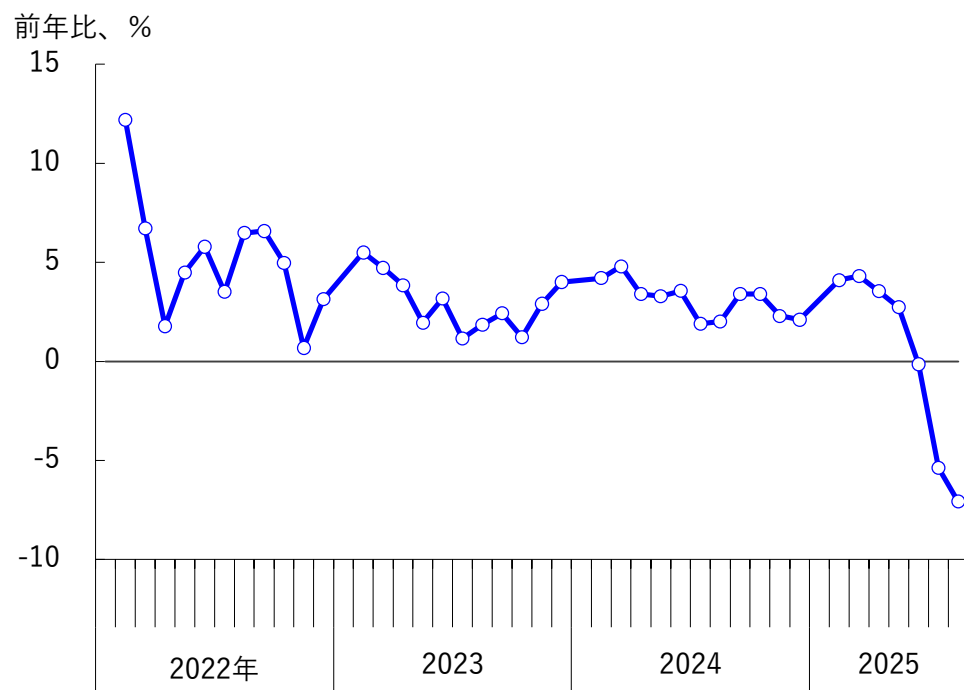
浜銀総合研究所

固定資産投資は2か月連続で減少幅が拡大



- 2025年8月の固定資産投資は前年比-7.1%（前月は同-5.4%）と、2か月連続で減少幅が拡大。
- 内訳をみると、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は同-18.9%と6か月連続でマイナス幅が拡大。また、水利・環境・公共施設管理業の投資が大幅に減少したことなどから、公共インフラ投資も同-6.2%とマイナス幅が拡大。さらに、製造業の固定資産投資も同-2.0%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。

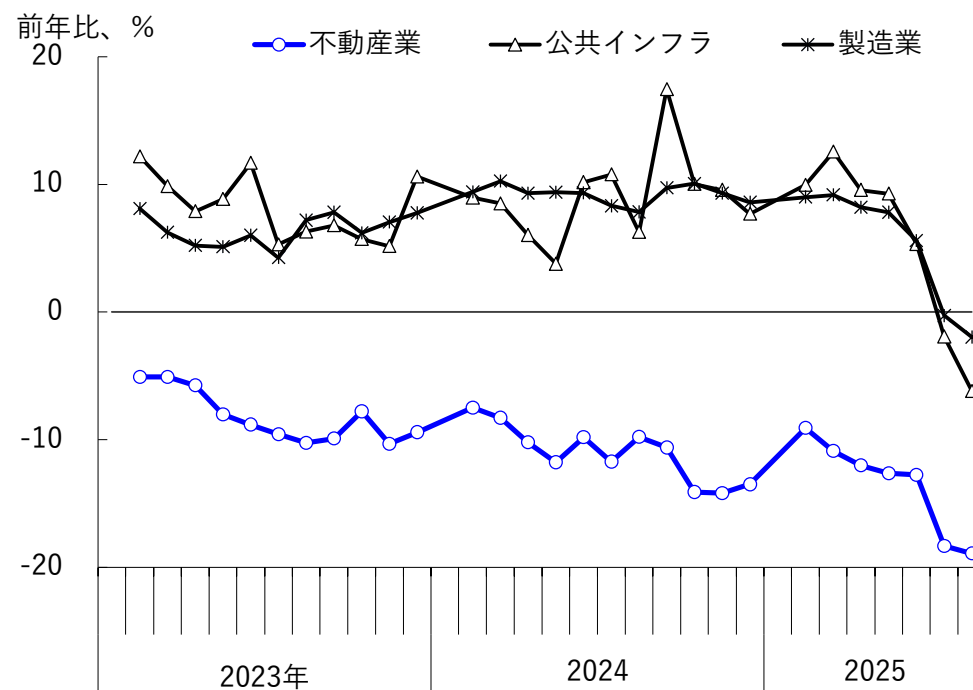
固定資産投資



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

固定資産投資の内訳

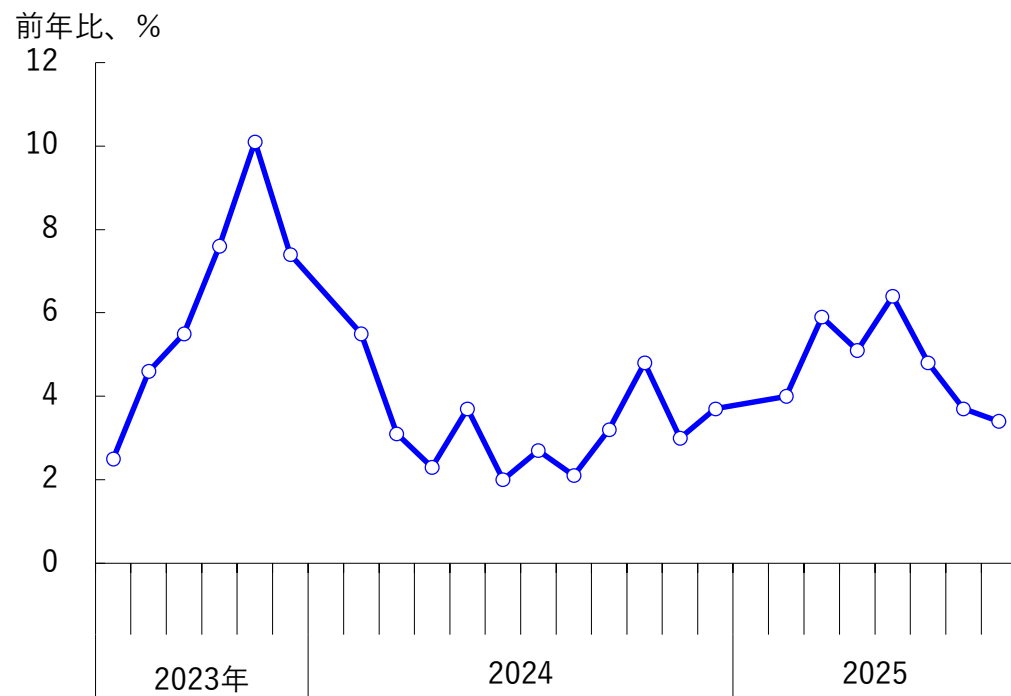


注：中国国家统计局資料より月ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。各年2月は1～2月の累計値、データの無い月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

- 個人消費の動向を示す小売売上高は、8月に前年比+3.4%(前月は同+3.7%)と、3か月連続で増勢が鈍化。
 - 内訳をみると、家電製品や家具が減速。2025年1月に開始した耐久消費財の買い替え支援金の一部地域で枯渇したことを受け、政府は7月に家電製品などを対象とした追加の買い替え支援策を打ち出した。しかし、現時点ではその効果は十分に表れていない。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数をみると、8月は46.3（前月は46.4）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。

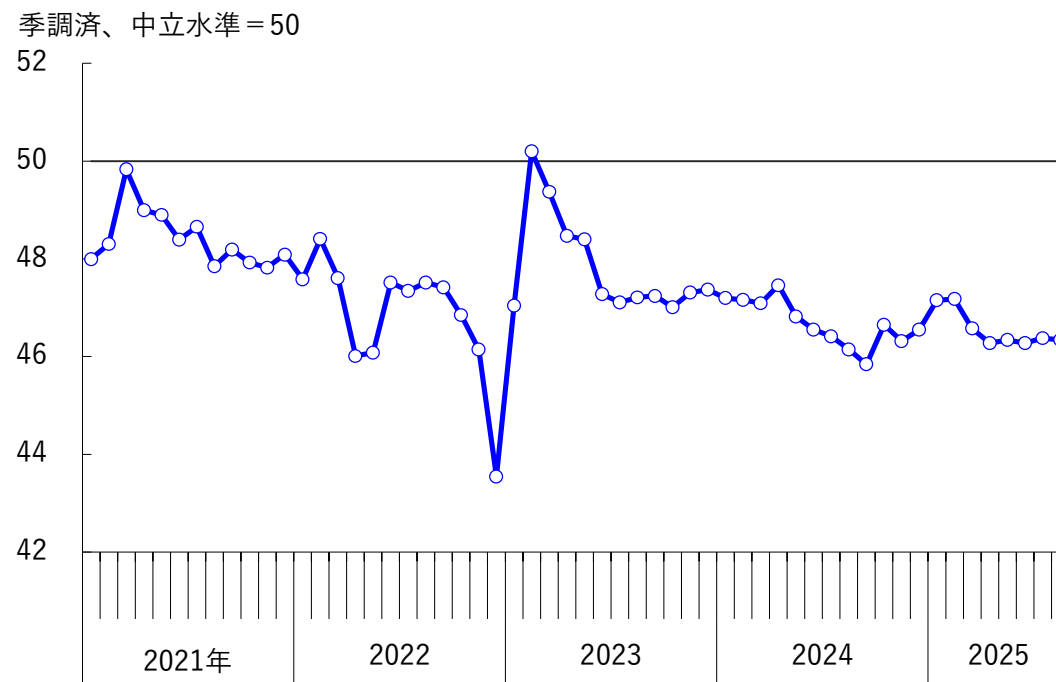
小売売上高



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



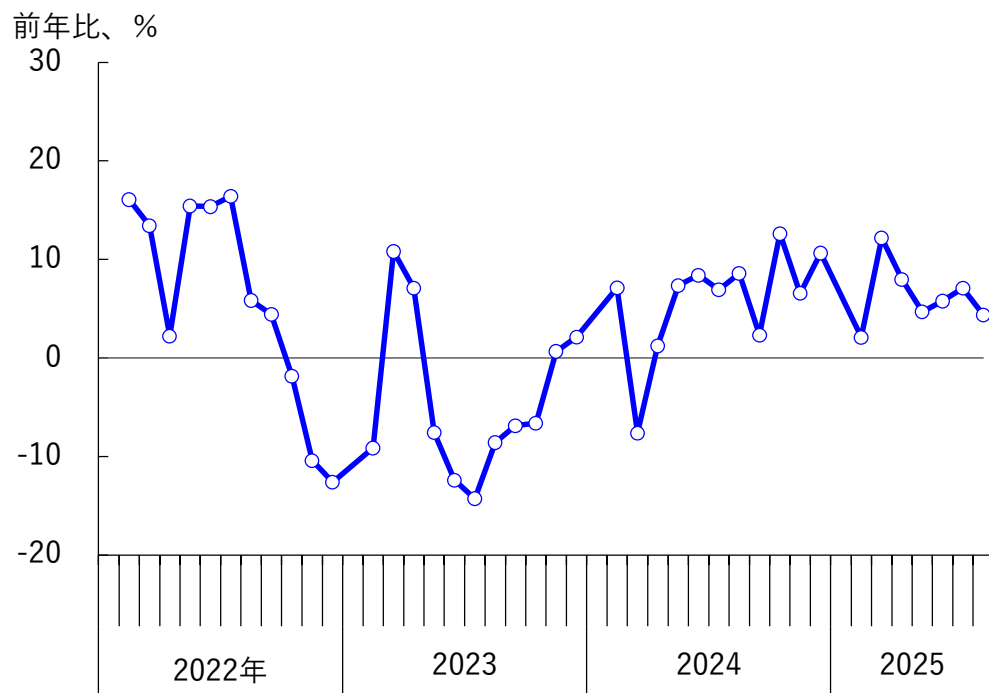
注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料よりPMIの雇用指数の数値を試算した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



- 8月の通関輸出は前年比+4.4%と、伸びが前月（同+7.1%）を下回った。
 一品目別にみると、集積回路や乗用車が堅調に増加したものの、衣類や鋼材は減少し、玩具や家電製品もマイナス幅が拡大。
- 主要国・地域別にみると、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-33.1%と大幅に減少。もっとも、ASEAN向けやEU（欧州連合）向けは底堅く増加。

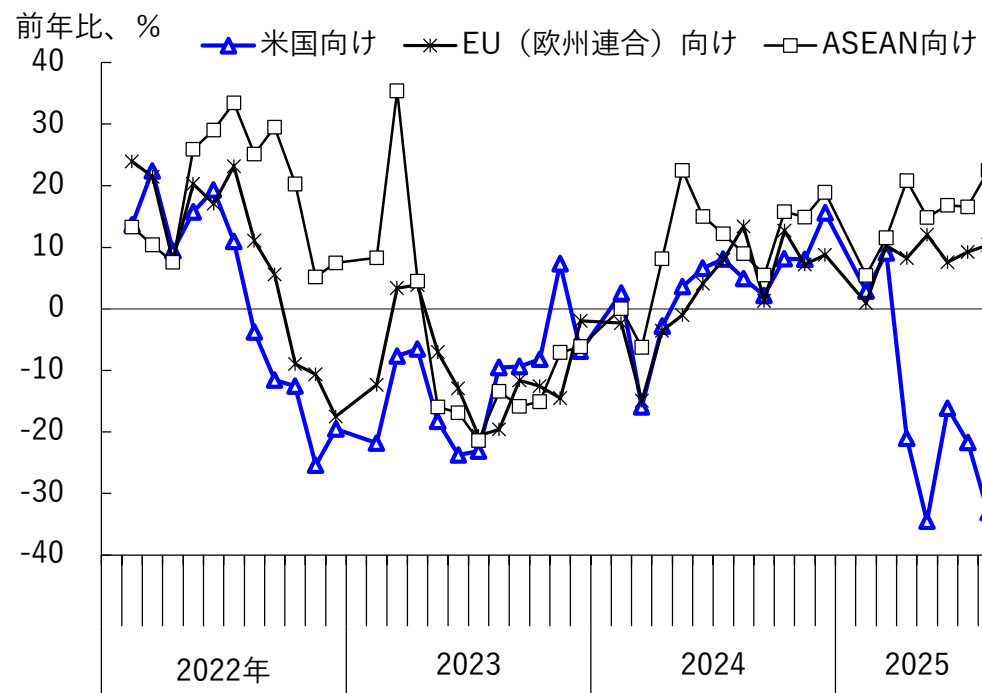
通関輸出



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



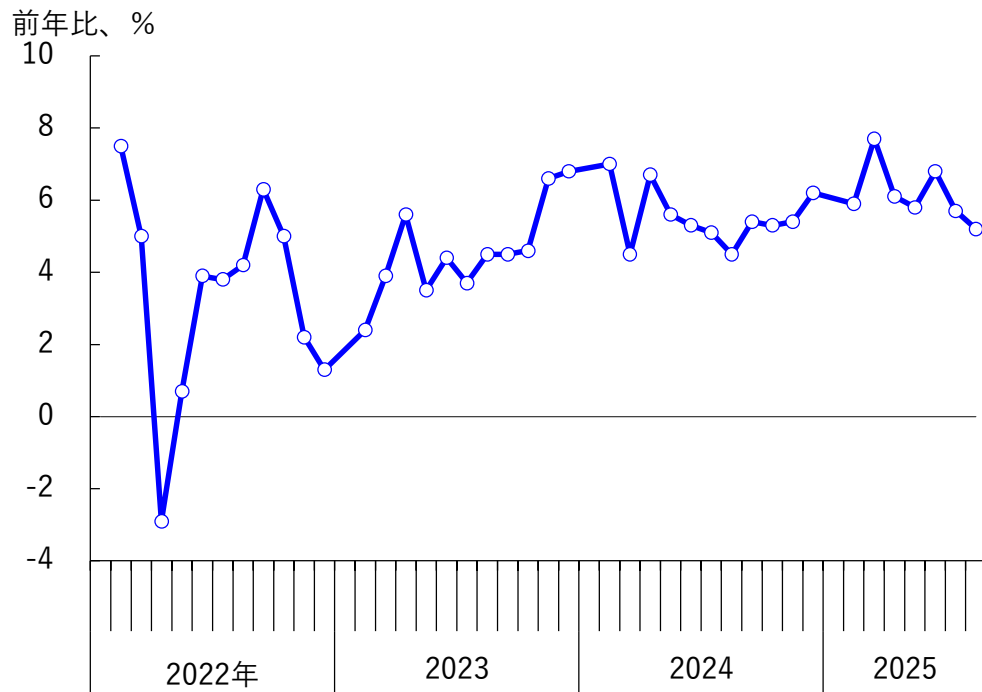
注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：CEIC資料より浜銀総研作成

生産は減速、製品販売率は
前年割れが続く

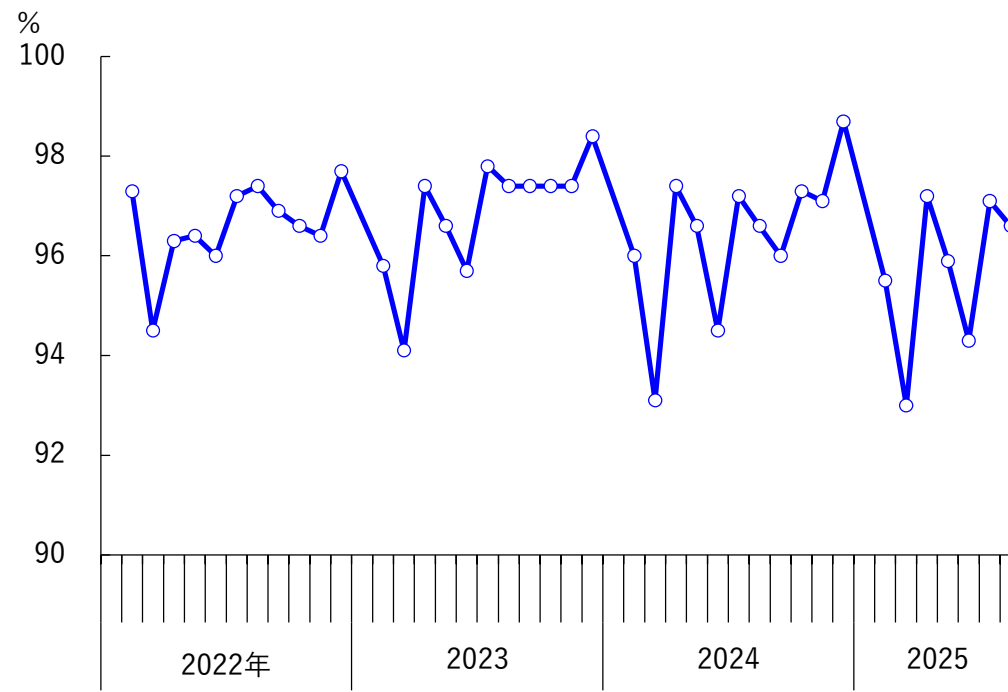
- 固定資産投資の弱さや個人消費の減速などを背景に、8月の鉱工業生産は前年比+5.2%（前月は同+5.7%）と2か月連続で伸びが低下。
ー内訳をみると、携帯電話が2か月連続で減少し、工業用ロボットも減速。
- 8月の鉱工業製品販売率は96.6%（前月は97.1%）と低下。2025年に入り、前年水準を下回る状態が続いている。
ー在庫が積み上がっている可能性があり、これが今後の生産の一段の減速につながる懸念される。

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

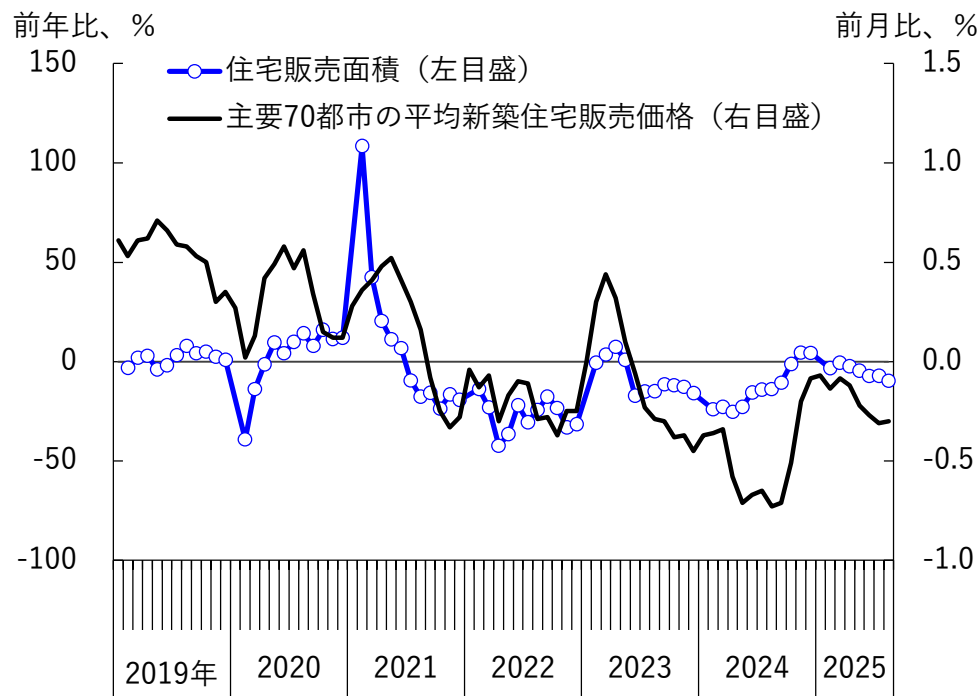
鉱工業製品販売率



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、データのない月は線形補間した。
出所：中国国家统计局

- 8月の住宅販売面積は前年比-9.7%と前月（同-7.1%）に比べて減少幅が拡大。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-0.3%と下落傾向が継続。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から、家計が住宅購入を控える状況が続いている。
- 中国の代表的な株価指数である上海総合指数の値動きを振り返ると、トランプ政権による対中関税の大幅な引き上げが嫌気され、2025年4月7日には3,096.576ポイントまで下落し、2024年9月27日以来の安値を記録。その後、米中貿易摩擦の緩和や、習体制による耐久消費財の買い替え支援策の強化が市場に好感され、8月25日までに同指数は25%上昇。しかし、足元では上値の重い展開が続いている。今後、景気の先行き不安が高まれば、上海総合指数が下落に転じる可能性が高いと考えられる。

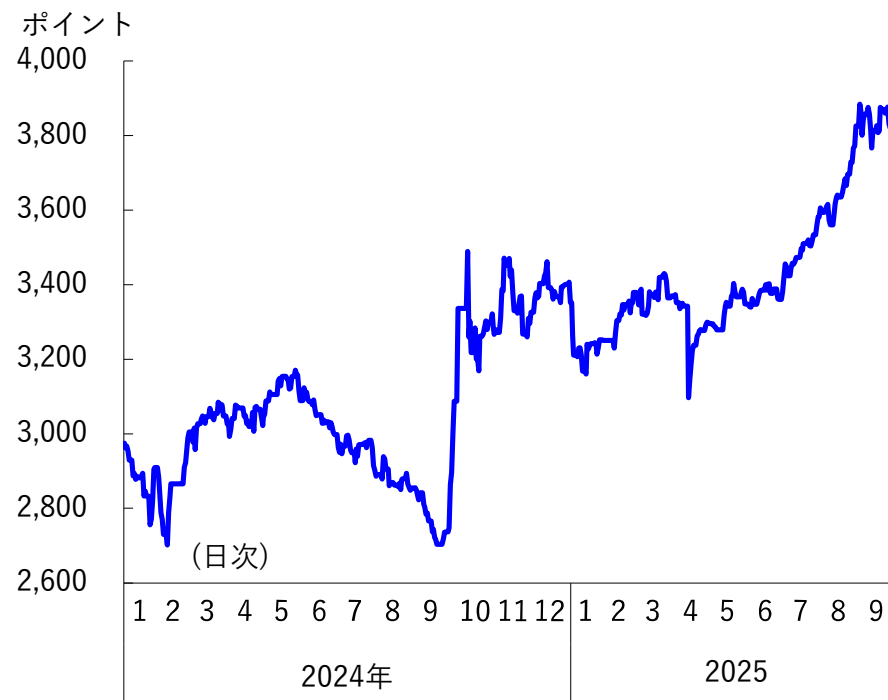
住宅販売面積と住宅価格



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

上海総合指数



出所：Bloomberg



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