

中国景気は弱含んでいる



- 固定資産投資は4か月連続で減少幅が拡大し、個人消費も5か月連続で増勢が鈍化。
- 米トランプ政権による対中関税の引き上げなどを背景に、通関輸出は減少。
- 固定資産投資と輸出の減少、個人消費の増勢鈍化を受けて、生産は減速。
- 米中両国は10月下旬に、追加関税を一段と引き下げることに合意。

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。

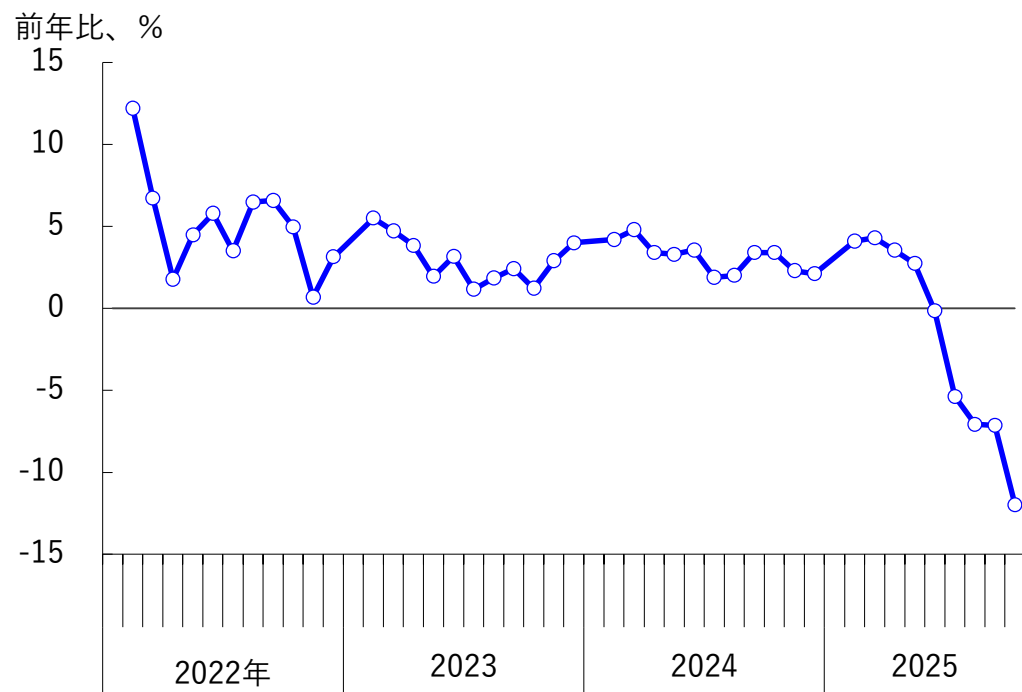


浜銀総合研究所

固定資産投資は4か月連続で
減少幅が拡大

- 2025年10月の固定資産投資は前年比-12.0%（前月は同-7.1%）と、4か月連続で減少幅が拡大。
- 内訳をみると、家計が住宅購入を控える状況が続いていることや、習体制が住宅在庫の発生を抑制するために不動産投資抑制措置を継続していることから、不動産業の固定資産投資は大幅に減少。また、地方政府の財源不足などを背景に、公共インフラ投資も落ち込んだ。さらに、トランプ政権による対中関税の引き上げを受けて、景気の先行き不安から製造業の固定資産投資も減少。

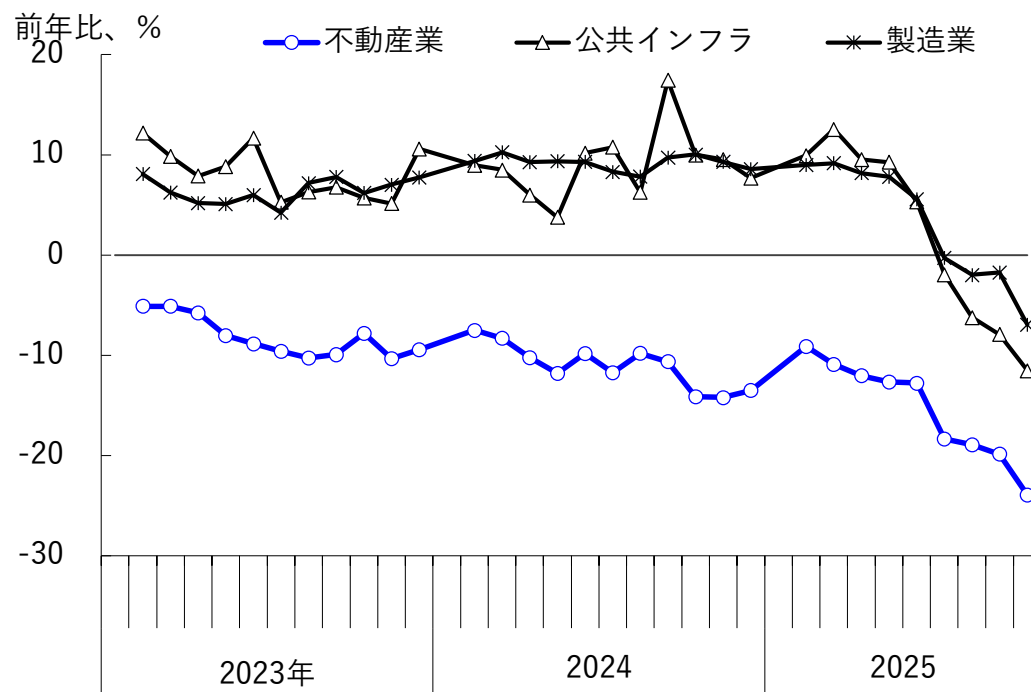
固定資産投資



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

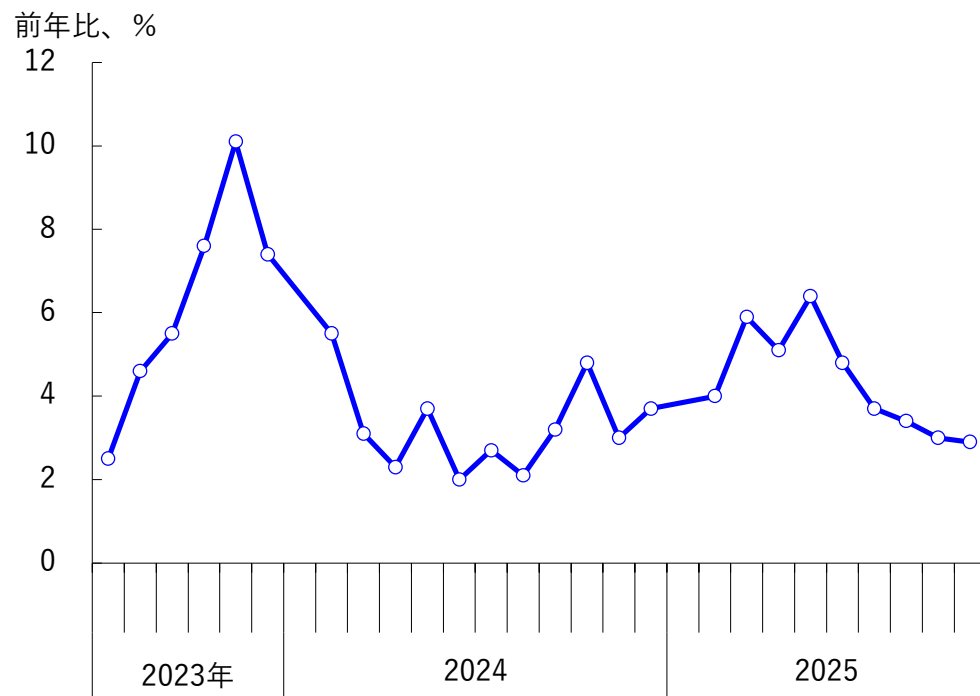


注：中国国家统计局資料より月ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。各年2月は1～2月の累計値、データの無い月は線形補間した。

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、10月に前年比+2.9%(前月は同+3.0%)と、5か月連続で増勢が鈍化。
 – 内訳をみると、耐久消費財の買い替え支援策の効果が一巡したことなどにより、家電製品が減少し、家具も減速。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数をみると、10月は46.2（前月は46.1）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。

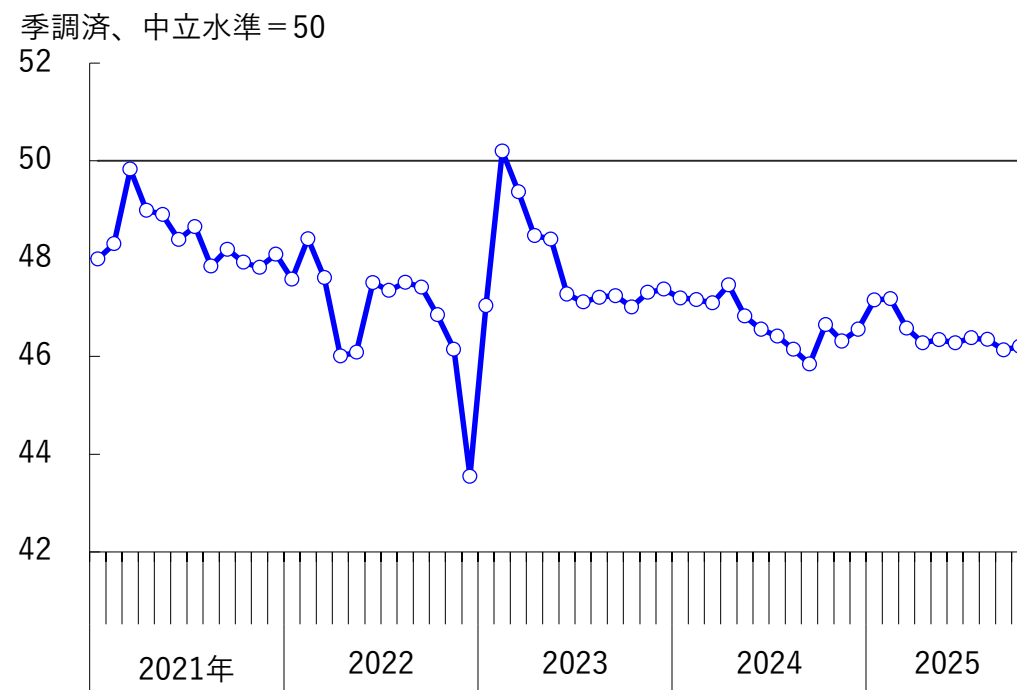
小売売上高



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



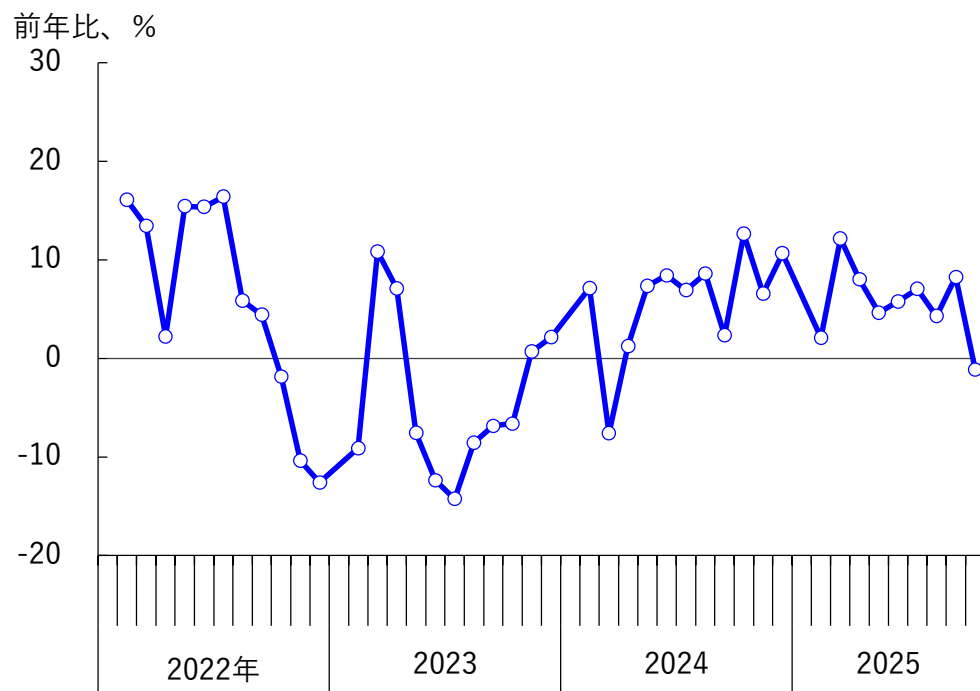
注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料よりPMIの雇用指数の数値を試算した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



- 10月の輸出は前年比-1.1%（前月は同+8.3%）と前年割れに転じた。
 一品目別にみると、自動車が増加したものの、自動車部品は減少し、衣類や鋼材、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-25.2%と大幅に減少。また、EU（欧州連合）向けが伸び悩んだほか、一部の国・地域が中国企業による米国向けの迂回輸出を取り締まったことなどを背景に、ASEAN向けも減速。

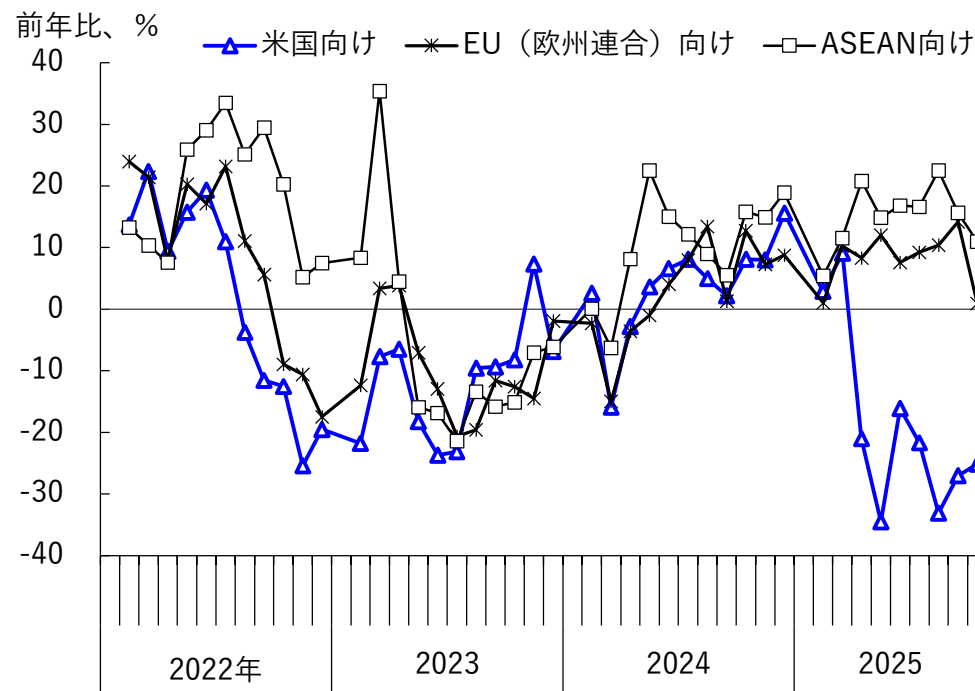
通関輸出



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

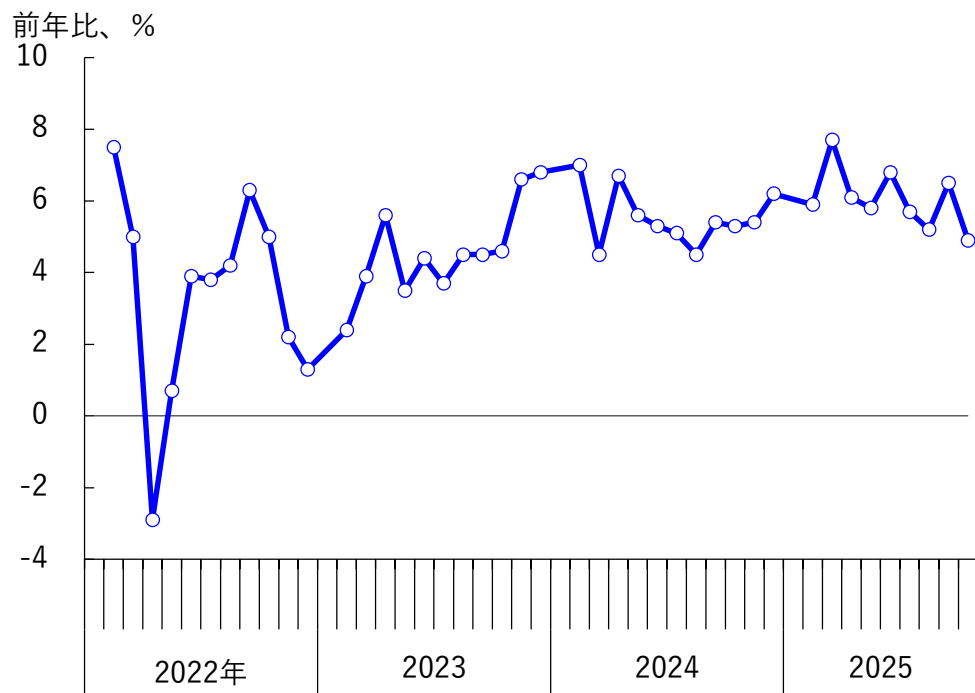


注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：CEIC資料より浜銀総研作成

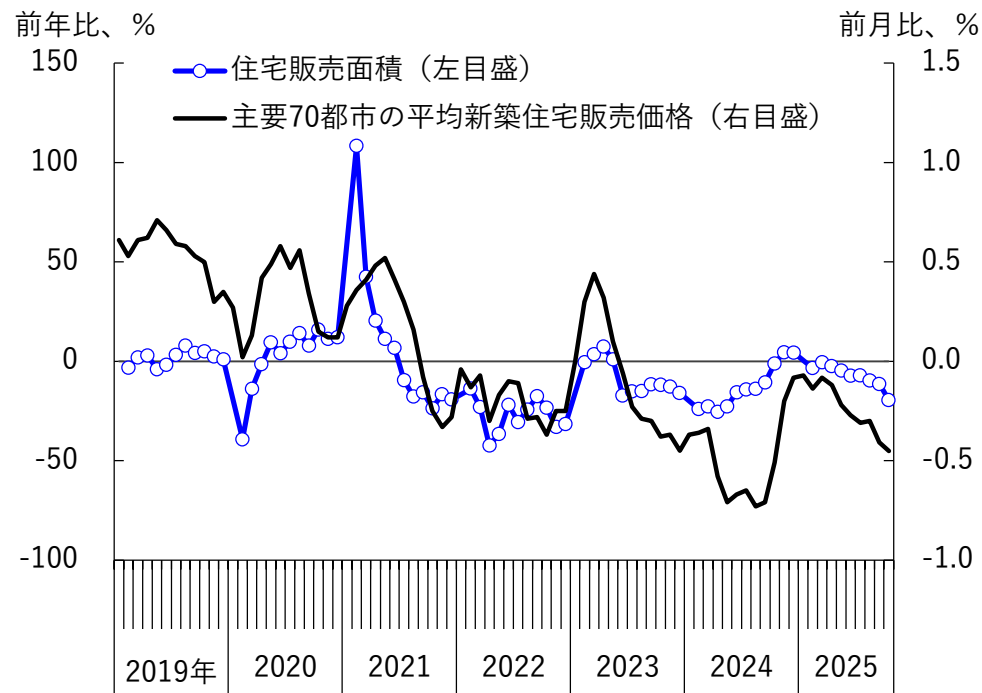
- 固定資産投資と輸出の減少や、個人消費の増勢鈍化を背景に、10月の鉱工業生産は前年比+4.9%と前月の伸び（同+6.5%）を下回った。
 - 内訳をみると、自動車は2桁増が続くものの、携帯電話が4か月連続で減少し、工業用ロボットも減速。
- 10月の住宅販売面積は前年比-19.5%（前月は同-11.3%）と大幅に減少。また、同月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.45%と2か月連続で下落幅が拡大。景気の先行きに対する不安から、家計が住宅購入を控える状況が続いているとみられる。

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

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

米中両国は追加関税のさらなる引き下げに合意



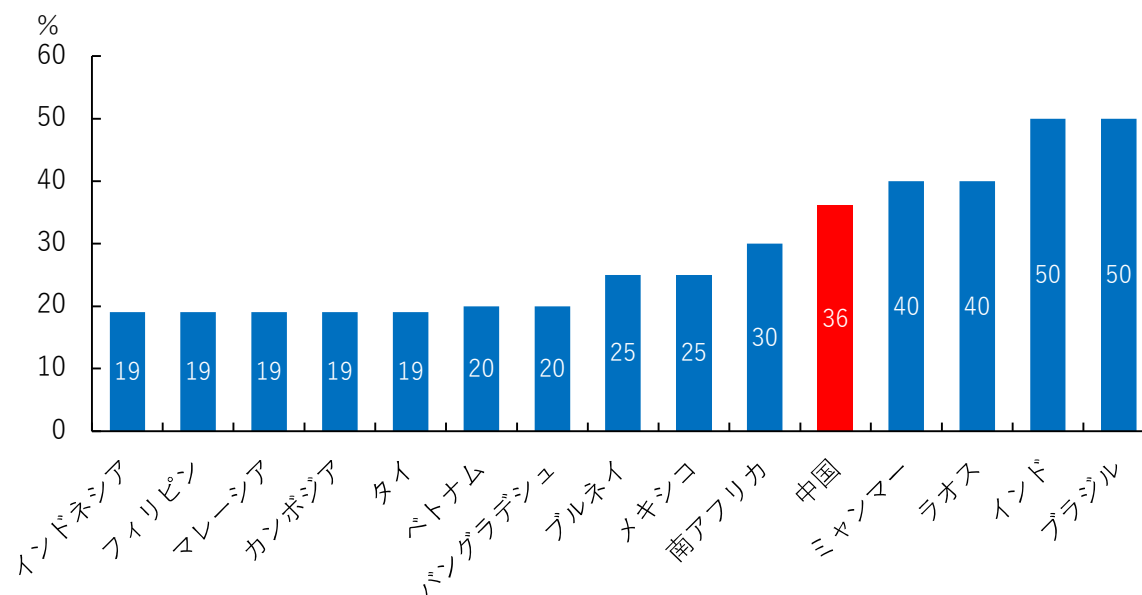
- トランプ政権は4月に中国からの輸入品に対する追加関税を145%まで大幅に引き上げたが、5月には30%に引き下げ、さらに11月10日には20%に引き下げた。
- しかし、現トランプ政権による対中追加関税率が20%であっても、第1次トランプ政権（2017～2021年）における対中関税引き上げ分を合わせて考えると、中国の輸出企業にとって、米国の輸入関税は大きな負担となっている。

2025年の米中貿易に関する主な協調の動き

協議の日程	主な合意
5月10～11日	5月14日にそれまでの追加関税を互いに115%引き下げ（対中関税率：145%→30%）。
6月9～10日	レアアースや先端技術の輸出規制緩和で合意。
10月25～26日	11月10日に米国は中国製品への追加関税率を10%引き下げ（対中関税率：30%→20%）。 同日に中国は米国産綿の15%、同大豆の10%などの報復関税を撤廃。

出所：中国政府ホームページ資料などより浜銀総研作成

トランプ政権による各国への追加関税率



注：中国への追加関税率は、第1次トランプ政権による分を含めたものである。元米国務省主席エコノミストのChad P. Bown氏（2025）によると、第1次トランプ政権が中国からの輸入品に対する関税を引き上げた結果、米国の中国からの平均輸入関税率は2018年の3.1%から2020年には19.3%へと上昇した(<https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>)。この第1次トランプ政権による16.2%（19.3%-3.1%）の追加関税に、2025年11月10日以降に適用される20%の追加関税を加えると、現時点における米国の中国からの輸入品に対する追加関税率は36.2%となり、依然としてベトナムなど多くの新興国よりも高い水準である。

出所：各種資料より浜銀総研作成



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