



2025 年 9 月 29 日

2025 年・2026 年の中国経済の見通し

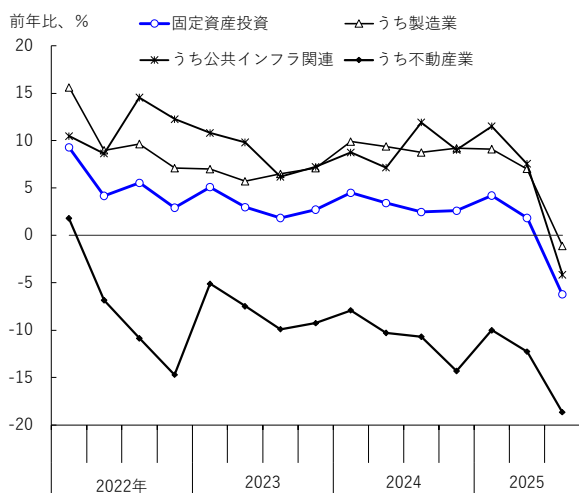
米国の対中高関税の影響により成長率は減速傾向に

- 2025 年 4～6 月期の中国の実質 GDP は前年比+5.2%と、前期に比べて成長率が低下した。7 月以降も、固定資産投資が減少し、個人消費や輸出が鈍化しており、景気はさらに減速している。
- 米トランプ政権は 2025 年 4 月に対中輸入品の関税率を 145%に引き上げた後、5 月には 30%に引き下げたが、依然として中国の対米輸出にとっては強い逆風となっている。こうした中、習体制は 7 月末に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してうて、個人消費や公共インフラ投資の推進、輸出企業への支援などを進める方針を打ち出した。
- 先行きの中国経済を展望すると、2025 年後半はトランプ政権による対中高関税の影響を背景に、実質 GDP 成長率が低下すると見込まれる。2026 年も、輸出の減少などにより景気がさらに減速する見通しである。2025 年の中国の実質 GDP 成長率は+4.9%、2026 年は+4.1%と予測した。

1. 4～6月期の成長率は低下し、足元の景気も一段と減速

中国の 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%）に比べ成長率が低下した。需要別にみると、個人消費が持ち直し、輸出もやや伸びが高まった一方で、固定資産投資の減速が成長率を押し下げた。

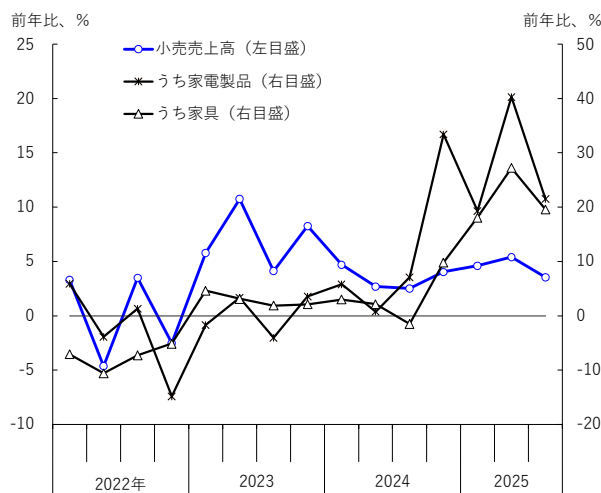
図表 1 固定資産投資は年半ば以降減少



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。2025 年 7～9 月期は 7～8 月の前年比。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

図表 2 個人消費は足元で減速



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。2025 年 7～9 月期は 7～8 月の前年比。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

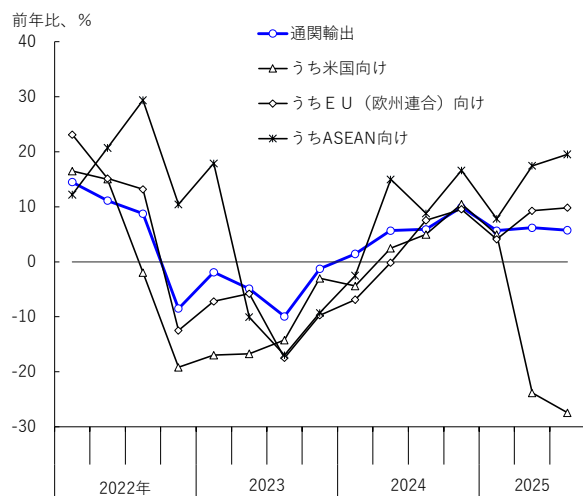
足元の7月以降の指標をみると、景気はさらに減速しているとみられる。7～8月の固定資産投資（土地購入費用を含む）は前年比-6.2%と減少に転じた（図表1）。業種別には、製造業の固定資産投資が同-1.1%と減少した。トランプ政権による対中関税の引き上げを背景とする景気の先行きに対する不安などから、企業が設備投資を控えているとみられる。また、水利・環境・公共施設管理業の投資が落ち込んだことなどから、公共インフラ投資も同-4.2%と減少した。さらに、習体制が住宅在庫の発生を抑えるための不動産投資抑制措置を継続していることなどから、不動産業の固定資産投資も同-18.6%と4～6月期に比べてマイナス幅が拡大した。

次に、個人消費の動きを表す小売売上高は7～8月に前年比+3.5%と、伸びが4～6月期（同+5.4%）を下回った（図表2）。内訳をみると、2025年前半に実施が始まった耐久消費財の買い替え支援金が一部の地域で枯渇したことを背景に、家電製品や家具が大幅に減速した。また、7～8月の通関輸出は同+5.7%と前期の伸び（同+6.2%）を下回った（図表3）。主要国・地域別にみると、ASEAN向けやEU（欧州連合）向けの輸出が堅調に増加したものの、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-27.5%と前期に比べて減少幅が拡大した。

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%と2か月連続で伸びが低下した（図表4）。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した。また、8月の製造業PMIは49.4と5か月連続で中立水準の50を下回り、製造業の景況感が弱含んでいることが示されている（図表5）。内訳をみると、トランプ政権による対中関税の引き上げを背景に海外向けの「新規受注」が中立水準の50を大きく下回った。

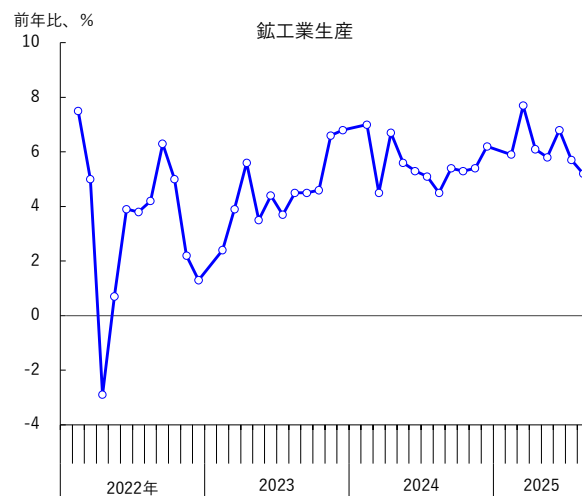
さらに、住宅市場をみても、8月の住宅販売面積は前年比-9.7%と前月（同-7.1%）に比べて減少幅が拡大した（図表6）。また、同月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.3%と下落傾向が続いている。2024年末から2025年初頭にかけては、習体制が不動産開発プロジェクトへの資金支援や住宅在庫の買い取り支援を進めたことから、不動産市場には底入れの兆しがみられたものの、その後は再び低迷している。トランプ政権による対中関税の引き上げを背景とする景気の先行きに対する不安から、家計が住宅購入を控える状況が続いているとみられる。

図表3 輸出は米国向けを中心に減速



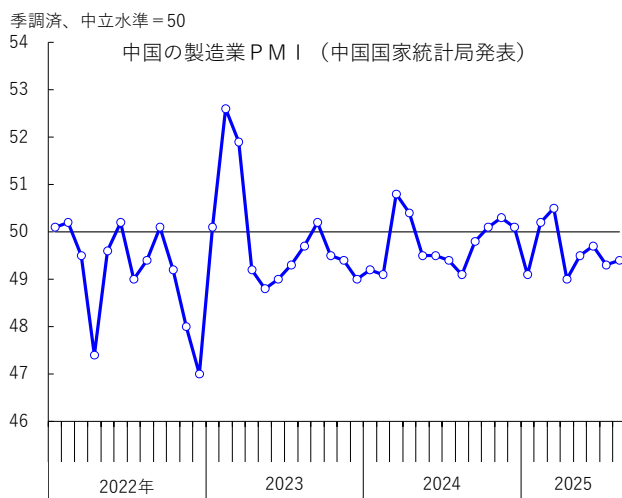
注：2025年7～9月期は7～8月の前年比。
出所：中国国家统计局、CEI C

図表4 生産は足元で減速方向



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

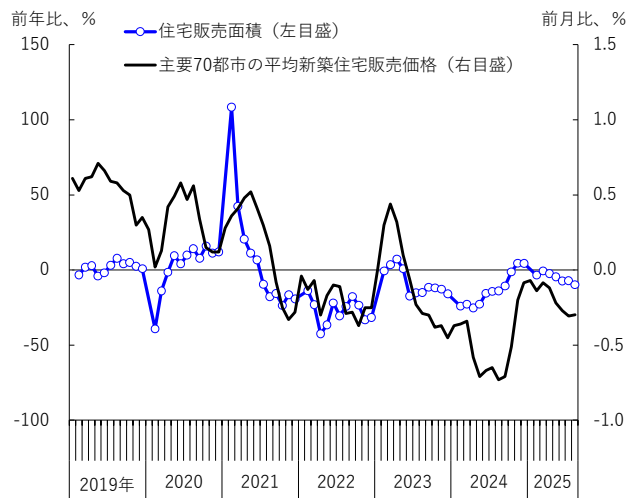
図表5 製造業の景況感は弱含む



注：PMIは購買担当者景気指数。

出所：中国国家统计局

図表6 住宅市況が再び悪化



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

2. 米中の通商協議は継続中

2025年1月に発足した米国の第2次トランプ政権は、米国の貿易収支の不均衡を深刻な問題と捉え、中国に対しても強硬な貿易政策を打ち出した。具体的には、トランプ政権が同年2月に中国からの輸入品に対し10%の追加関税を課し、3月には20%、4月には145%と急激な関税引き上げを断行した（図表7）。これに対し中国も、2月に米国産LNGなどに15%の報復関税を発動し、3月には米国産綿などに15%、大豆などに10%の報復関税を発動した。さらに4月には米国製品への報復関税を125%に引き上げ、米中両国は短期間で激しい関税合戦の泥沼に陥った¹。

その後、2025年5月10～11日にスイスで開催された通商協議において、米中両国はこれまでの追加関税を115%引き下げる（対中関税率：145%→30%）ことで暫定（90日間）合意した。また、7月下旬に開催された米中通商協議では、30%の対中関税率の適用期間を11月10日まで延長することで合意した²。しかし、30%という現在の対中関税率であっても、中国から米国への輸出に強い逆風が吹いていることには変わりがなく、今後も米国における中国製品の値上がりによってその需要が減少すると考えられる。

3. 習体制は内需拡大策を引き続き強化

一方、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

¹ 白鳳翔（2025）「米中貿易摩擦をゲーム理論で読み解く」（https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250626_haku）、HRIテーマレポートNo.32、2025年6月、浜銀総合研究所。

² 今回の予測では、今後再び、米中双方が関税を大幅に引き上げる事態にはならないことを前提とした。

したうえで、個人消費や公共インフラ投資の推進、輸出企業への支援などを進めていく方針を打ち出した（図表 8）。実際、これに先立ち、政府は 7 月に家電製品やスマートフォンなどの耐久消費財の買い替え支援策を強化した。また、公共インフラ投資についても、習体制は同月に、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、世界最大規模の水力発電プロジェクトに着手するなど、積極的な取り組みを進めている（図表 9）。

図表 7 25 年の米中貿易に関する主な摩擦

米国	中国
2月4日に中国製品に10%の追加関税を実施。	2月10日に米国産LNGなどに15%の報復関税を実施。
3月4日に中国製品への追加関税率を10%から20%に引き上げ。	3月10日に米国産綿などに15%の報復関税、大豆などに10%の報復関税を実施。
4月2日に中国製品に34%の相互関税（追加関税）を課すことを発表（累計54%）。	4月4日に米国製品に34%の報復関税を課すことを発表。
4月8日に中国製品への相互関税を34%から84%に引き上げることを発表（累計104%）。	4月9日に米国製品への報復関税を34%から84%に引き上げることを発表。
4月10日に中国製品への相互関税を125%に引き上げ（累計145%）。	4月12日に米国製品への報復関税を125%に引き上げ。

出所：中国政府ホームページ資料などより浜銀総研作成

図表 8 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

4. 2025年の実質GDP成長率を+4.9%、26年を+4.1%と予測

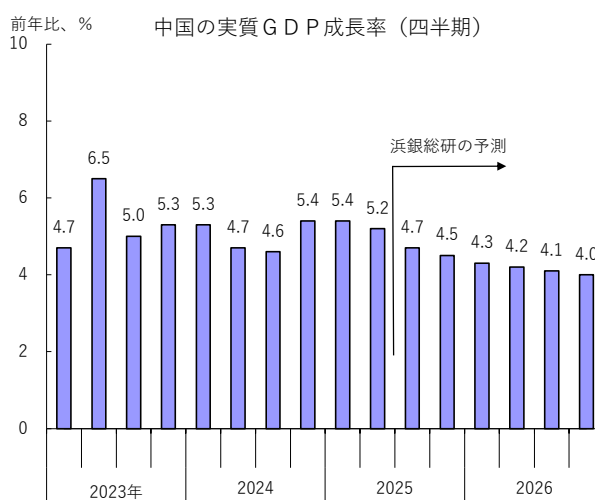
こうした動向を踏まえて先行きを展望すると、2025 年後半の中国経済は実質 GDP 成長率が低下すると見込まれる（図表 10）。習体制による耐久消費財の買い替え支援策の強化を背景に個人消費は堅調に増加するものの、トランプ政権による対中関税引き上げの影響により輸出の伸びが

図表 9 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資料などより浜銀総研作成

図表 10 成長率は減速傾向へ



出所：中国国家統計局資料などより浜銀総研作成

鈍化し、成長率を押し下げると考えられる。また、固定資産投資も引き続き伸び悩む見通しである。習体制が大規模な財政出動などによる公共インフラ投資の支援策を推進するものの、不動産投資抑制措置の継続や住宅市場の悪化を背景に、不動産投資は大幅な減少が続く見込みである。

2026 年も成長率は緩やかに減速すると見込まれる。トランプ政権による対中輸入の高関税率継続を背景に、輸出の減少が成長率を押し下げる要因となる。また、個人消費についても、耐久消費財の買い替え支援策の効果が一巡することで、高水準を維持しつつも横ばいで推移すると予想される。一方、固定資産投資は緩やかに持ち直し、成長率の過度な減速を回避する役割を果たすと考えられる。不動産投資が引き続き低迷するものの、中央政府主導の大規模インフラ投資プロジェクトの本格化などにより、公共インフラ投資は拡大する見通しである。また、企業の設備投資も底堅く増加するとみられる。景気の先行きへの不安から一部の輸出企業では設備投資を控えるものの、習体制による補助金の支給や法人税の減税などの企業支援策の強化を背景に、国有企業による設備投資が大幅に増加すると考えられる。

以上より、2025 年の実質 GDP 成長率を+4.9%、2026 年を+4.1%と予測した。

執筆者紹介



白 鳳翔（はく ほうしょう）

浜銀総合研究所 調査部 主任研究員

国際公認投資アナリスト（CIIA）

日本証券アナリスト協会認定アナリスト（CMA）

担当分野：中国の経済・マーケット・産業全般の調査・分析、

ベトナム・タイ・インド経済の調査・分析

執筆者の関連レポート

○HRIテーマレポート「外需主導で高成長を続けるベトナム経済の課題と今後の展望」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250820_haku

○HRIテーマレポート「加速する少子高齢化が及ぼす中国経済への影響」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250703_haku

○HRIテーマレポート「米中貿易摩擦をゲーム理論で読み解く」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250626_haku

○HRI研究員コラム「中国の買い替え支援策の限界と新たな経済成長モデルへの転換」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250508_haku

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

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。