調査REPORT
Meiji Yasuda Research Institute, Inc.

2025.7.16

【中国経済指標（25年6月）】

成長の持続力が試される中国経済

～4－6月期GDPは前期から減速も一定の成長を維持～

経済調査部　エコノミスト
木村　彩月

ポイント

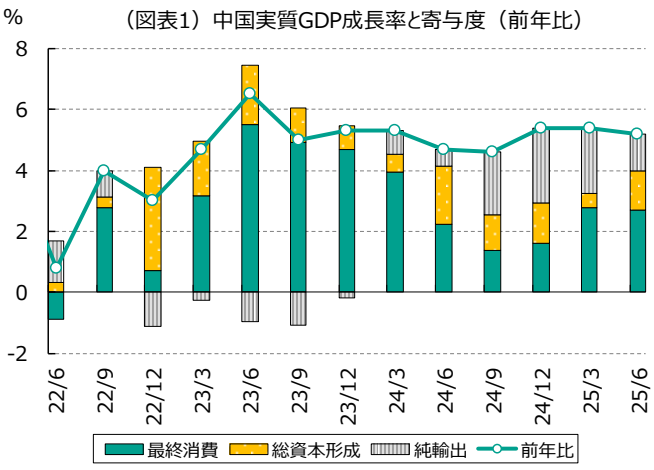
- **4－6月期実質GDP成長率は前年比＋5.2%と前期から減速も、政府目標を上回る伸びとなった。消費は経済政策に下支えされ底堅かった一方、外需は貿易摩擦と駆け込み輸出の反動減で伸び悩み**
- **6月の月次経済指標では、生産が堅調な一方、消費と投資の減速を確認**
- **上半期の成長率は前年比＋5.3%を確保したが、下半期は政策効果の一巡や不動産不況、外部環境の悪化懸念により、景気減速の可能性が高まっている**

１．4－6月期GDPは減速するも一定の成長を維持

7月15日に公表された中国の4－6月期実質GDP成長率は前年比＋5.2%と、前期（同＋5.4%）から減速したものの、政府目標の同＋5.0%前後を上回る伸びを維持した（図表1）。なお、季調済の前期比も＋1.1%と前期（同＋1.2%）から伸び幅が縮小した。

需要項目別の寄与度を見ると、個人消費と政府消費を合わせた最終消費支出が＋2.7ポイント（1－3月期：＋2.8ポイント）、総資本形成が＋1.3ポイント（同＋0.5ポイント）、純輸出が＋1.2ポイント（同＋2.1ポイント）となった（前掲図表1）。最終消費支出は昨年から続く政府の耐久消費財買い替え支援策をはじめとする経済対策に下支えされ、前期とほぼ同じ寄与度となった。総資本形成は総固定資本形成と在庫変動から成るが、4－6月期における固定資産投資の伸びが1－3月期から減速していることを踏まえると、在庫の積み上がりを反映したものと考えられる。純輸出については、1－3月期の駆け込み輸出の反動に加え、4月から5月にかけて米中貿易戦争が激化し米国向け輸出が急減したなどが足を引っ張ったとみられる。

（図表1）中国実質GDP成長率と寄与度（前年比）

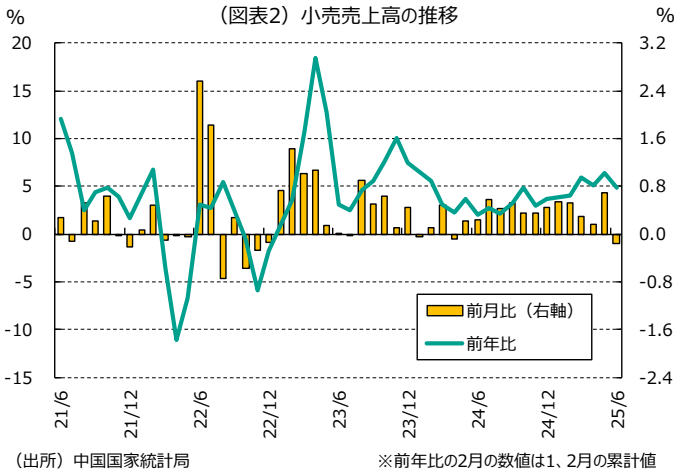


（出所）中国国家統計局より明治安田総研作成

２．小売売上高の勢いは一服

月次経済指標を見ると、6月の小売売上高は前年比＋4.8%と、5月（同＋6.4%）から伸びが鈍化した（図表2）。季調済前月比は▲0.16%と、14ヵ月ぶりにマイナスとなった。

消費形態別に見ると、外食（5月：前年比＋5.9%→6月：同＋0.9%）、財（同＋6.5%→同＋5.3%）のいずれも前月から伸び幅が縮小した。特に外食の伸び鈍化が大きいが、これは5月中旬に改定された倹約令の影響が出たものとみられる。政府はこの条例で、浪費や腐敗の防止といった観点から共産党関係者や公務員が職務上の会食で高級料理や酒などを提供するのを禁じた。



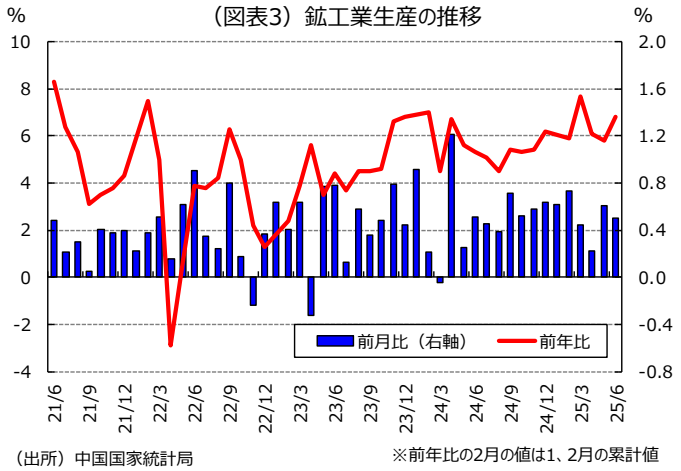
（出所）中国国家統計局　※前年比の2月の数値は1、2月の累計値

財消費について品目別に見ると、政府の実施する買い替え補助の対象が含まれる家電（同＋53.0%→同＋32.4%）や家具（同＋25.6%→同＋28.7%）、通信機器（同＋33.0%→同＋13.9%）は引き続き二桁の高い伸びとなった。前月から伸びが鈍化している品目があるが、中国の大型ネット通販セール「618」の開始時期が、昨年の5月末から今年は5月中旬に前倒しされた影響も出たようである。小売売上高の約1割を占める自動車（同＋1.1%→同＋4.6%）も4ヵ月連続のプラスとなった。一方、衣料品（同＋4.0%→同＋1.9%）や化粧品（同＋4.4%→同▲2.3%）、酒・タバコ（同＋11.2%→同▲0.7%）、医薬品（同＋0.7%→同▲0.3%）はマイナスないし低い伸びにとどまっており、政策の恩恵を受けられるかどうかで差が鮮明となっている。

3．ハイテク産業をけん引役に生産は引き続き堅調

6月の鉱工業生産は前年比＋6.8%と、5月（同＋5.8%）から伸びが拡大、市場予想（同＋5.6%）も大きく上回った（図表3）。

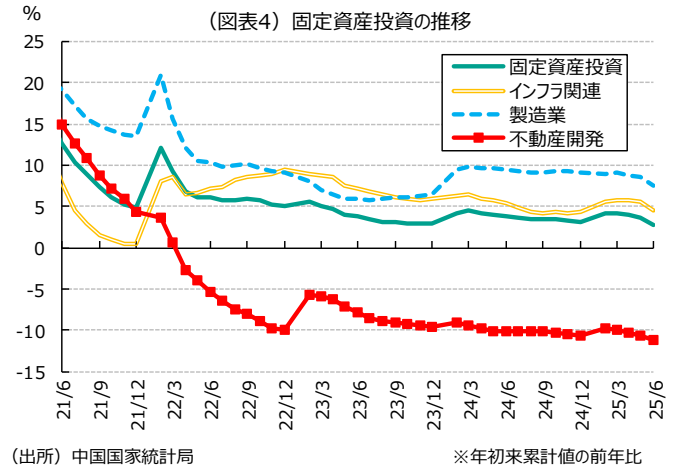
セクター別に見ると、公益事業（電気・ガス・水道等）（5月：前年比＋2.2%→6月：同＋1.8%）は前月から伸び幅が縮小した一方、鉱業（同＋5.7%→同＋6.1%）、製造業（同＋6.2%→同＋7.4%）は拡大した。製造業では、ハイテク産業（同＋8.6%→同＋9.7%）の伸びが引き続き高い。



（出所）中国国家統計局　※前年比の2月の値は1、2月の累計値

品目別に見ると、産業用ロボット（同＋35.5%→同＋37.9%）やサービスロボット（同＋13.8%→同＋18.3%）、集積回路（同＋4.4%→同＋15.8%）で伸び幅が拡大した。スマートフォン（同▲1.7%→同＋8.4%）もプラスに転じた。一方、自動車（同＋11.3%→同＋8.8%）は、新エネルギー車（同＋31.7%→同＋18.8%）が増勢を落としたことで、前月から伸びが鈍化した。

鉱工業生産の季調済前月比は＋0.50%と、前月（同＋0.61%）から伸び幅が縮小したものの、これで15ヵ月連続のプラスであり堅調な推移が続いている。



（出所）中国国家統計局　※年初来累計値の前年比

4．不動産開発投資の調整は深まる

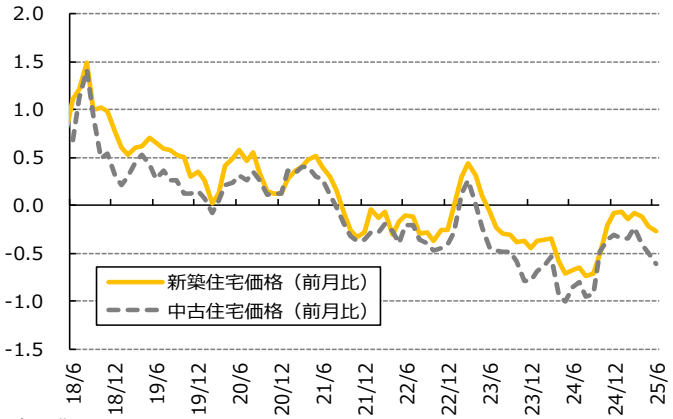
1－6月の固定資産投資は前年比(年初来累計)＋2.8%と、1－5月（同＋3.7%）から伸び幅が縮小した（図表

4)。季調済前月比は▲0.12%と、3ヵ月ぶりのマイナスとなった。

セクター別に見ると、製造業投資（1－5月：前年比＋8.5%→1－6月：同＋7.5%）、インフラ関連投資（同＋5.6%→同＋4.6%）の伸びが鈍化した。製造業投資はトランプ米政権の保護主義的な通商政策を巡る先行き不透明感が重石となった可能性がある。

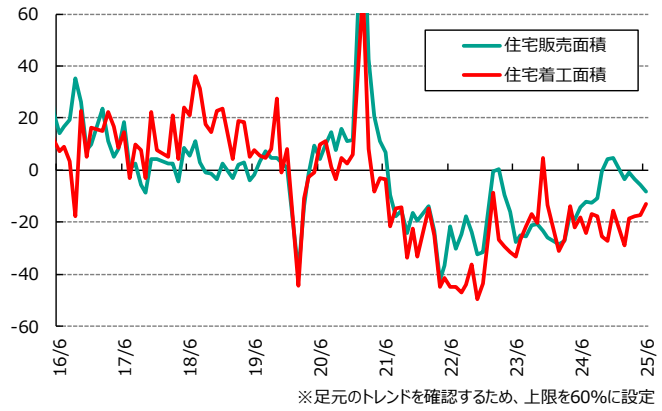
低迷の続く不動産開発投資（同▲10.7%→同▲11.2%）はマイナス幅が拡大した。その他の不動産関連指標について見ると、主要70都市の6月新築住宅価格は前月比▲0.27%と、前月（同▲0.22%）からマイナス幅が拡大している（図表5）。昨年は秋から年末にかけてマイナス幅が着実に縮小しプラス転換目前まで改善していたが、住宅価格の下落圧力は足元で再び高まっており、下げ止まりの気配はない。不動産開発投資の先行指標となる住宅着工面積が前年比▲13.2%と二桁のマイナスとなるなか、住宅販売面積は同▲8.1%と4ヵ月連続でマイナス幅が拡大した（図表6）。

（図表5）新築・中古住宅価格の推移



（出所）ファクトセット

（図表6）住宅販売面積と着工面積（前年比）



※足元のトレンドを確認するため、上限を60%に設定

（出所）中国国家統計局より明治安田総研作成

５．成長の持続力が試される中国経済

4－6月期GDPの結果を受け、今年上半期の成長率は前年比＋5.3%となった。ただし下半期は、政策効果の一巡と不動産不況に加え、輸出の減速による景気減速の可能性が高まっている。

消費を底上げしている耐久消費財の買い替え支援策は、昨年夏～秋頃からその効果が現れている。恩恵のある品目以外の消費が冴えないことを踏まえると、今後は政策効果の剥落に伴い個人消費は減速が見込まれる。不動産市場も、米国の通商政策を巡る不確実性の高まりが重石となってか、開発投資・価格・販売・着工の各指標で下落基調が鮮明であり、こうした状況は個人消費の伸び悩みも招くものとみられる。

中国以外の国・地域に対する関税については、8月1日から追加関税措置が発動され、対中関税は同月12日に適用猶予期限を迎える。トランプ米大統領の推進する大規模な税制・歳出法案「一つの大きく美しい法案」が成立した今、税収確保の観点からは安易に関税率の大幅引き下げに応じるとは考えにくい。中国はここまで輸出主導型の成長を続けてきた分、今後輸出が大きな調整を迫られる可能性は低くない。

もっとも、中国は米国向け以外の輸出先を拡大しつつあり、その悪影響をある程度相殺するとみられる。7月末に開催される中央政治局会議では、追加の財政・金融支援が決まる可能性もある。今後の中国景気はこれらの動向にも左右されることになる。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 経済調査部 エコノミスト 木村 彩月
電話番号：03-6261-7947
e-mail：sa2-kimura@myri.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元● 株式会社明治安田総合研究所　〒102-0073　東京都千代田区九段北3－2－11　TEL03-6261-6411