

## 中国経済：政策効果で景気持ち直しも、今後は減速の見通し

2024年10～12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.4%と7～9月期の+4.6%から持ち直し。ただし、耐久消費財の買い替え促進策などの政策効果や、米国の対中関税引き上げを警戒した駆け込み輸出に依存した持ち直しであり、景気が自律的に回復しているとは言い難い。2024年通年では前年比+5.0%と「5%前後」の成長目標を達成も、内需の弱さを輸出が補った形。2025年は景気下支え策強化によりインフラ投資は加速も、高水準の住宅在庫を背景に不動産市場の調整局面が続く個人消費は低迷、米国の対中追加関税が予想される中で輸出も下振れ、4%前半まで減速する見通し。3月の全人代で示される景気支援策の内容と規模に注目。

## 10～12月期の成長率は持ち直しも、政策効果や駆け込み輸出に依存

1月17日に発表された2024年10～12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.4%と7～9月期の+4.6%から伸びを高め、持ち直しを示した（下左図）。市場コンセンサス（+5.0%）を上回る好調な結果であった。国家统计局公表の前期比も+1.6%（年率+6.6%）と7～9月期の+1.3%（年率+5.3%）から伸びを高めた。2024年通年では前年比+5.0%と「5%前後」の成長目標を達成。2022～23年平均の+4.2%も上回った<sup>1</sup>。ただし、コロナ前（2019年）の6%成長からの減速は明らかである。

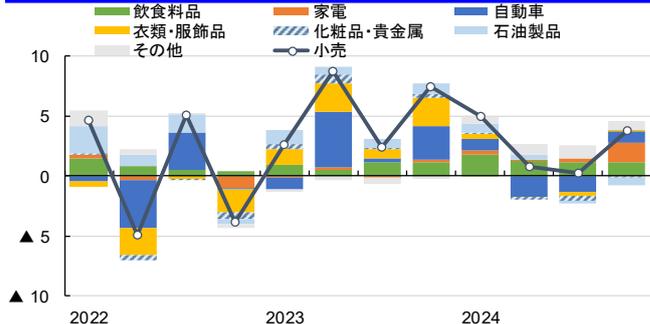
実質GDP成長率・主要経済指標（前年同期比、%）



(出所) 中国国家统计局、中国海關總署

(注) 投資はPPI(建築材料)、小売はCPIで実質化。

品目別小売販売額（前年同期比寄与度、%Pt）



(出所) 中国国家统计局

(注) 一定規模以上の企業による販売額。CPIで実質化。

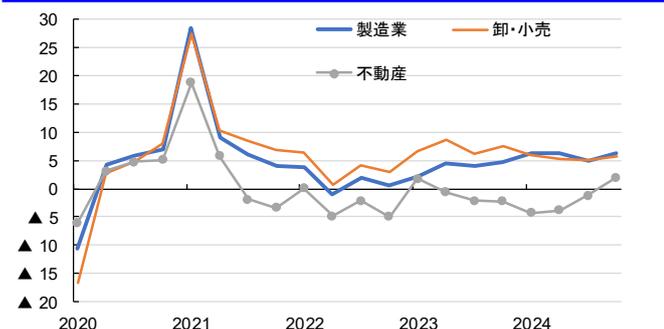
10～12月期の景気持ち直しの背景には、①2024年末までの耐久消費財（自動車・家電・住宅内装）の買い替え促進策を受けた消費改善、②2024年9月末以降の不動産支援策を受けた不動産販売の底入れ、③米国の対中関税引き上げを警戒した駆け込み輸出の発生、がある。すなわち、政策効果や駆け込み輸出に依存した持ち直しであり、景気が自律的に回復しているとは言えないだろう。

各要因の詳細をみると、まず①に関して、10～12月期の社会消費品小売総額（当社当社試算の実質）は前年同期比+3.6%と、前期の+2.2%から伸びを高めた（上左図）。品目別にみると、買い替え促進策の対象である自動車や家電が駆け込み需要を受けて大幅に改善（上右図）。需要側の統計である一人当たり消費支出（当社試算の実質）も伸びを高めた（7～9月期前年同期比+2.7%→10～12月期+4.6%）。供給側の統計である卸・小売業の実質GDP成長率も改善を示した（P.2左図、+5.0%→+5.7%）。

<sup>1</sup> 2022年のゼロコロナ政策の影響で前年比+3.1%にとどまり、2023年はその反動もあって前年比+5.4%となった。なお、2024年末に中国国家统计局が経済センサスの結果に基づきGDP改訂を発表。それに伴い、2022年・23年の成長率は上方修正された（2022年：+3.0%→+3.1%、2023年：+5.2%→+5.4%）。

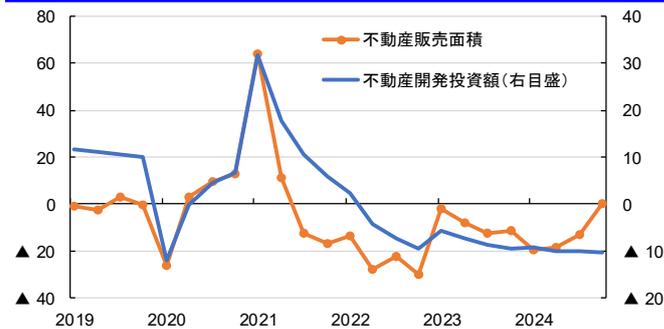
②の不動産についてみると、10～12月期の不動産販売面積（7～9月期前年同期比▲12.8%→10～12月期+0.1%）は、2021年4～6月期以来となるプラスの伸びを回復（下右図）。9月末に実施された2軒目住宅ローンの最低頭金比率・既存住宅ローン金利の引き下げや1級都市（北京・上海・広州・深セン）での購入制限緩和・撤廃<sup>2</sup>などが販売改善に寄与した模様。販売好転を受けて、不動産業の実質GDP成長率も2023年1～3月期以来となるプラスの伸びを回復（下左図、▲1.2%→+2.0%）。他方、不動産開発投資額は依然大幅減が継続。高債務を抱えるデベロッパーが未完成住宅の建設を進められていない模様。販売好転がデベロッパーの資金繰りを改善し、投資を好転させるには時間を要するとみられる。

主要産業の実質GDP成長率（前年同期比、%）



（出所）中国国家统计局

不動産開発投資額・販売面積（前年同期比、%）



（出所）中国国家统计局

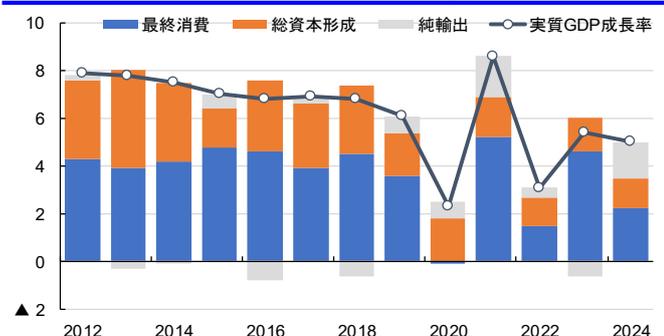
③の輸出（名目ドル建て）は、10～12月期に前年同期比+10.0%と7～9月期の+6.0%から大きく伸びを高めた（P.1左図）。実質GDP成長率に対する純輸出（輸出－輸入）の寄与度も+2.5%Ptと前期の+2.1%Ptから拡大。米国の対中関税引き上げへの警戒から、米国および迂回輸出の拠点とされるASEAN向けを中心に駆け込み輸出が発生した可能性がある（詳細は後半の「主な指標の動き（2024年12月）」参照）。

## 2024年通年では5%成長達成も、内需の弱さを輸出が補う

こうした10～12月期の持ち直しにより、2024年通年では前年比+5%と成長目標を達成した中国経済であるが、その成長の内訳をみると楽観視はできない。

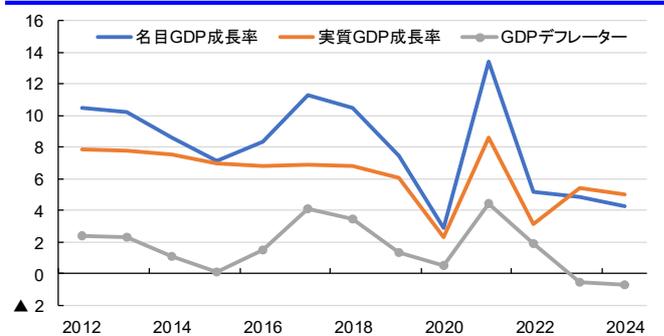
2024年の成長率に対する需要項目別の動きをみると（下左図）、最終消費（家計消費と政府消費の合計）の寄与度が大幅に縮小（2023年+4.6%Pt→2024年+2.2%Pt）。不動産価格下落に伴う逆資産効果

実質GDP成長率（前年比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家统计局

名目成長率・実質成長率・GDPデフレーター（前年比、%）



（出所）中国国家统计局

<sup>2</sup> 不動産支援策については、2024年9月27日付 Economic Monitor「中国経済：景気減速受け金融緩和策発表も、5%成長に距離」<https://www.itochu-research.com/ja/report/2024/2673/> 10月28日付 Economic Monitor「中国経済：減速が続く中、財政・金融両面で景気支援策を強化」<https://www.itochu-research.com/ja/report/2024/2698/> を参照。

や雇用・所得環境の悪化を受け、家計消費が停滞した。総資本形成（固定資産投資と在庫投資の合計）の寄与度も小幅に縮小（+1.4%Pt→+1.3%Pt）。製造業投資やインフラ投資は比較的好調だったが、不動産投資の落ち込みが下押しとなった。

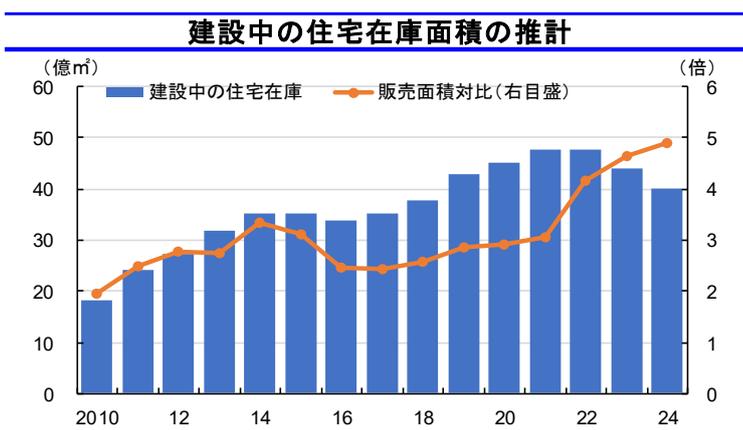
他方、純輸出の寄与度がプラスを回復し大幅に改善（▲0.6%Pt→+1.5%Pt）、内需の弱さを補った。輸出の改善は、①シリコンサイクルの好転、②堅調な米国経済、③駆け込み輸出に加え、過剰生産能力が懸念される製品（EV、太陽電池、鉄鋼など）を中心とした安価での輸出にも支えられたとみられる。実際、輸出価格指数の前年比マイナス幅が拡大（2023年前年比▲2.1%→2024年▲5.5%）した一方、輸出数量指数は大幅に伸びを高めた（+4.4%→+13.6%）。

また、GDP デフレーター（名目 GDP/実質 GDP）が前年比▲0.7%と 2023 年（▲0.5%）からマイナス幅が拡大（P.2 下右図）、2 年連続でマイナスとなったことにも、需要の弱さが表れている。人々の生活実感に近い名目 GDP 成長率は前年比+4.2%と、実質 GDP 成長率を下回った。

### 2025 年は不動産・対中関税・景気支援策に注目

2025 年の景気を見通す上での注目点は、①不動産市場の動向、②米トランプ政権による対中追加関税の影響、③景気支援策の効果、の 3 つである。

①の不動産市場に関しては、足元で 1 級都市を中心に販売が好転しているものの、高水準の住宅在庫やデベロッパーの資金繰り難を受けて 2025 年中も調整局面が継続、不動産投資は前年比マイナスで推移する見通し。2024 年末時点での建設中の住宅在庫は販売面積対比 4.9 倍と高水準であり（右図）、不動産規制強化前の 2019 年の水準（販売面積対比 2.8 倍）まで引き下げるには、約 3 年かかると推計される<sup>3</sup>。当局は、地方政府による売れ残り住宅の買い取り・保障性住宅（中低所得者向け住宅）への転換、遊休地の買い取り、「ホワイトリスト」制度<sup>4</sup>に基づく融資拡大などにより、住宅在庫の解消やデベロッパーの資金繰り改善を図る方針で、政策の進展を見守る必要がある。



（出所）中国国家统计局  
（注）「建設中の住宅在庫面積＝施工面積－竣工面積－予約販売面積」として推計。

②の米トランプ政権の対中政策については、極めて不確実性が高く見通しづらいが、現時点では対中関税の段階的な引き上げにより輸出が下振れ、景気を下押しすると予想する。トランプ氏は大統領就任前に習国家主席と電話会談を実施（1 月 17 日）、両者は米中間の重要問題について協議する枠組みを設けることで合意した<sup>5</sup>。また、トランプ氏が就任 100 日以内の訪中を検討しているとの観測報道もある<sup>6</sup>。

<sup>3</sup> 2019 年の水準まで引き下げるには、販売面積対比 2.1 倍（＝4.9－2.8）、すなわち 16.8 億㎡の在庫を削減する必要。IMF による試算を参考に新規需要が毎年 12 億㎡、新規建設は 2024 年の低調な水準が続くとして毎年 5.4 億㎡と仮定、毎年 6.6 億㎡（＝12－5.4）の在庫が削減されるとすると、過剰住宅在庫の解消には 2.5 年（＝16.8÷6.6）が必要。

<sup>4</sup> 各都市が金融支援に適した不動産プロジェクトをリスト化、そのリストに基づき各金融機関が審査・融資を行い、未完成住宅の建設を促進するという仕組みで、2024 年 1 月から実施されている。

<sup>5</sup> 中国外交部 “President Xi Jinping Speaks with U.S. President-Elect Donald J. Trump on the Phone,” 2025 年 1 月 17 日。

<sup>6</sup> “Trump Told Advisers He Wants to Visit China as President,” *Wall Street Journal*, January 18, 2025.

こうした米中関係改善に向けた動きの一方で、トランプ氏は大統領就任後の1月21日に、2024年11月に示唆した10%の対中追加関税賦課の方針を改めて表明、2月1日からの引き上げを検討しているとした。選挙期間中には全対中輸入品に60%の関税をかけるとも発言しており、関税政策の実施時期や引き上げ幅、対象範囲などは不透明なままである。上振れ（米中間で何らかのディールが成立し、米国の対中追加関税引き上げが撤回されるなど）、下振れ（米国が全対中輸入品に対する関税を大幅に引き上げるなど）の双方の可能性がある。

③に関して、中国指導部は2024年末の中央経済工作会议で、インフラ投資強化や消費財買い替え促進策の拡充など財政支出を積極的に拡大、金融緩和も実施し、景気下支えを強める方針を示した<sup>7</sup>。早速1月上旬には、2024年に実施された大規模設備の更新投資・消費財買い替え促進策の拡充策を発表<sup>8</sup>。設備の更新投資については電子情報、安全生産、施設農業などを対象分野に追加。消費財買い替えについては、①家電の購入補助金（販売価格の15%、上限2,000元、1人1点のみ）の対象拡大<sup>9</sup>、②デジタル製品3品目（携帯電話、タブレット、スマートウォッチ）への購入補助金（販売価格6,000元以下、販売価格の15%、上限500元）追加、③自動車の買い替え対象範囲拡大、などを盛り込んだ。

これらの措置は一定の投資・消費の下支えにはつながるとみられるが、一部家電や自動車に関しては2024年に実施済で需要の先食いが生じており、追加の効果は限定的と考えられる。3月の全人代（日本の国会に相当）で明らかになる具体的な財政政策の内容と支援規模を踏まえ、景気支援策の効果を判断する必要がある。

以上を踏まえると、2025年の中国経済は、政府の景気下支え策強化によりインフラ投資は加速するものの、不動産市場の調整継続により消費低迷が続き、米国の対中追加関税により輸出も下振れる見通し。現時点では前年比+4%台前半への減速を予想する。

なお、1月末までに公表された各地方政府の成長率目標を踏まえると、全人代で示される予定の2025年の成長率目標は「前年比+5%前後」に据え置かれる可能性が高い<sup>10</sup>。内需・外需ともに厳しい環境の中、ハードルの高い目標達成に向けどのような景気支援策を打ち出すのか、全人代に注目が集まる。

<sup>7</sup> 中央経済工作会议の詳細については、2024年12月25日付 Economic Monitor 「中国経済：2025年は景気下支え強化で失速回避を図る方針」を参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2024/2759/>

<sup>8</sup> 国家発展改革委員会「关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知」、2025年1月8日。

<sup>9</sup> 既存の8品目（冷蔵庫、洗濯機、テレビ、エアコン、PC、給湯器、家庭用コンロ、レンジフード）への補助金を継続した上で、4品目（電子レンジ、浄水器、食洗機、炊飯器）を追加。

<sup>10</sup> 高瑞东「2025年地方两会的政策信号」財新、2025年1月23日。

## 主な指標の動き (2024年12月)

## PMI (購買担当者指数)

12月の製造業 PMIは50.1と11月(50.3)から小幅に低下したものの、景気拡大・縮小の分かれ目となる50を3ヵ月連続で上回った(右図)。

主な内訳を見ると、生産(11月52.4→12月52.1)は4ヵ月ぶりに低下に転じるも、高水準を維持。春節休暇(1月28日～2月4日)前に生産を調整した可能性。国家統計局の説明によると、鉄鋼や金属製品などは不調だったが、一般機械や電気機械は生産・新規受注ともに好調。消費財買い替え促進策や設備更新支援策が支えとなった模様。

新規受注(11月50.8→12月51.0)は4ヵ月連続で改善。内訳項目である新規輸出受注(48.1→48.3)は、50以下ではあるものの2ヵ月連続で上昇。

企業規模別では、大企業(11月50.9→12月50.5)の景況感が50以上を維持するも改善が一服。他方、中規模企業(50.0→50.7)は改善し50以上を回復。小規模企業(49.1→48.5)は50以下で悪化。

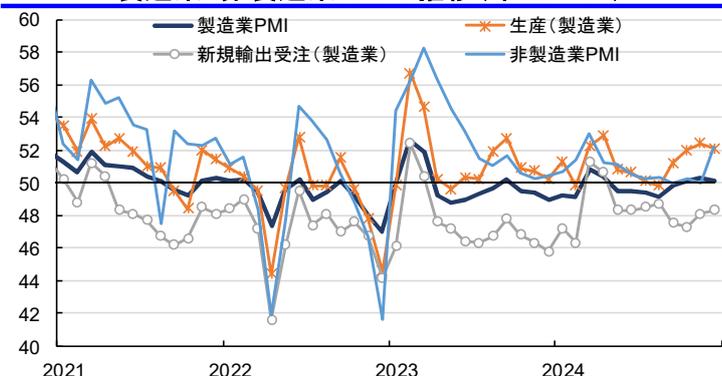
12月の非製造業 PMIは52.2と11月(50.0)から大幅に改善。サービス業(11月50.1→12月52.0)は航空運輸や金融・保険が好調。建設業(49.7→53.2)も、春節休暇前に工事を急ぐ動きを反映し、大幅に改善。

## 輸出 (通関統計、米ドルベース)

12月の輸出額(ドルベース)は前年同月比+10.7%と、11月(+6.7%)から伸びを高めた。当社が公表実額値から試算した季節調整値でも、前月比+2.8%と11月(+0.4%)から加速。10～12月期でも7～9月期対比+3.4%と増加。2024年通年では前年比+5.9%(2023年▲4.7%)とプラスの伸びを回復。

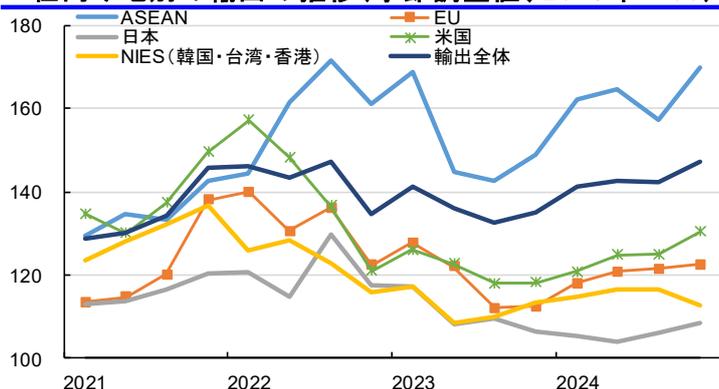
主な仕向け地に見ると(右図)、ASEAN向け(7～9月前期比▲4.4%→10～12月+8.0%)が大幅増に転じ、米国向け(+0.1%→+4.3%)も増勢を強めた。米トランプ大統領の掲げる対中関税引き上げを警戒し、米国および迂回輸出の拠点とされるASEAN向けに駆け込み輸出が発生した可能性がある。日本向け(+1.9%→+2.4%)、EU向け(+0.7%→+0.9%)も増加傾向で推移。他方、NIES(韓国・台湾・香港)向け(▲0.1%→▲3.4%)は減少が続いた。

製造業・非製造業PMIの推移(中立=50)



(出所) 中国国家统计局

仕向け地別の輸出の推移(季節調整値、2019年=100)



(出所) 中国海関総署 (注) 当社試算の季節調整値。直近は10～12月。

主な財別では、衣服（▲7.0%→+8.1%）や紡織品（+0.3%→+7.9%）、プラスチック製品（▲4.2%→+5.1%）などの軽工業品が持ち直した。鉄鋼製品（7～9 月前期比+5.9%→10～12 月+7.6%）の大幅増も続いた。他方で、シリコンサイクルの改善を背景に好調だった集積回路（▲0.8%→▲2.0%）は 4～6 月期をピークに減少傾向で推移。年央まで大幅増が続いていた自動車（▲1.1%→▲5.1%）も減少ペースが加速、EU の中国製 EV に対する追加関税賦課による下押しの可能性を示唆。携帯電話（+2.6%→▲6.4%）も減少に転じた。

### 社会消費品小売総額（小売販売）

12 月の社会消費品小売総額（小売販売）は、前年同月比+3.7%と、11 月（+3.0%）から伸びを高めた（右図）。国家统计局公表の前月比は+0.12%と 11 月（+0.23%）から鈍化。2024 年通年では前年比+3.5%と 2022～23 年平均（+3.4%）程度の伸びにとどまった。

内訳を見ると、物販（11 月前年同月比+2.8%→12 月+3.9%）は伸びを高めた一方、飲食サービス（+4.0%→+2.7%）は伸びが鈍化。

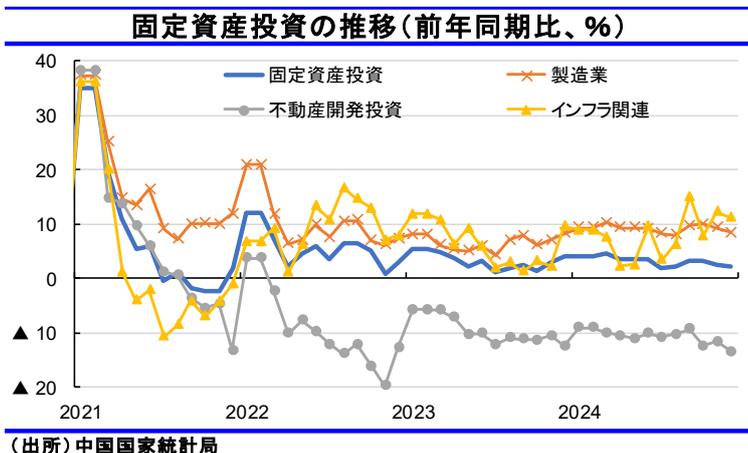
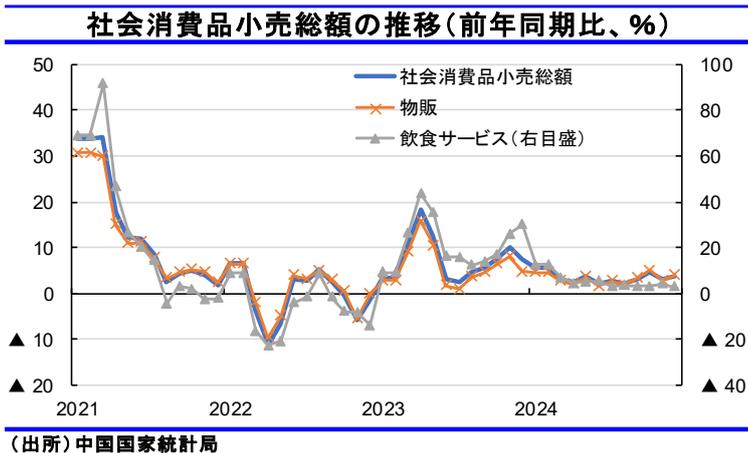
物販を品目別に見ると、2024 年末までとされる耐久消費財（家電・自動車・住宅内装）の買い替え促進策を受け駆け込み需要が発生、家電（11 月+22.2%→12 月+39.3%）が大幅に伸びを高めた。他方、小売販売の約 3 割を占める自動車（+6.6%→+0.5%）は伸びが鈍化。中国汽车流通協会によると、一部地方で購入補助金が上限に達したため販売が減速した模様。

なお、中国汽车工業協会によると、12 月の乗用車販売台数（輸出含む）は前年同月比+11.8%（11 月+15.3%）と 2 桁台の高い伸びを維持も、伸びが鈍化。うち、約 8 割を占める国内販売台数も前年同月比+13.6%（11 月+17.5%）と伸び鈍化。当社試算の季節調整値では前月比▲1.0%と 11 月（+5.7%）からマイナスの伸びに転じた。年率では 2,619 万台と 2023 年通年（2,193 万台）を上回った。

2024 年通年の乗用車販売全体（輸出含む）は 2,756 万台（前年比+5.8%）、うち国内販売は 2,261 万台（前年比+3.1%）と、ともに増加傾向を維持。前半は価格競争激化による販売不振が続いたものの、年後半は買い替え支援策強化を受けて新エネルギー車を中心に持ち直した。

### 固定資産投資（都市部）

12 月の固定資産投資（設備投資、公共投資、住宅投資の合計、都市部）は前年同月比+2.2%<sup>11</sup>と、11 月（+2.4%）から鈍化（右図）。



<sup>11</sup> 当社試算の単月の前年同月比。

国家統計局公表の前月比は+0.33%と11月(+0.09%)から伸びを高めた。2024年通年では前年比+3.2%と2023年(+3.0%)から小幅に伸びを高めた。

主な内訳を見ると、全体の約3割を占める製造業(11月前年同月比+9.3%→12月+8.3%)は、投資全体より高い伸びを維持したものの、2ヵ月連続で減速。業種別の内訳をみると、販売が好転している自動車は約+10%と高い伸びを示したが、鉄鋼や非金属はマイナスの伸びとなり不振。電気機械も、太陽光発電など一部の新エネルギー製品の生産能力削減の方針を受け、7ヵ月連続でマイナス。大規模設備の更新投資促進策を受けた設備・器具購入のための投資(+13.6%→+14.9%)は伸びを高めた。

全体の約2割を占めるインフラ関連分野<sup>12</sup>(11月+12.2%→12月+11.3%)は、先月から伸びが鈍化したものの2桁台の高い伸びを維持。

不動産開発投資(11月▲11.5%→12月▲13.5%)は再びマイナス幅が拡大、大幅な落ち込みが続いた。当社試算の季節調整値を見ると、施工面積には改善の動きがみられたものの、新規着工面積や竣工面積は低水準にとどまった。

## 工業生産

12月の工業生産(実質工業付加価値生産額)は前年同月比+6.2%(11月+5.4%)と2ヵ月連続で伸びを高めた(右図)。国家統計局公表の前月比も+0.64%と11月(+0.46%)から伸びを高めた。2024年通年では+5.8%と2023年(+4.6%)から加速。

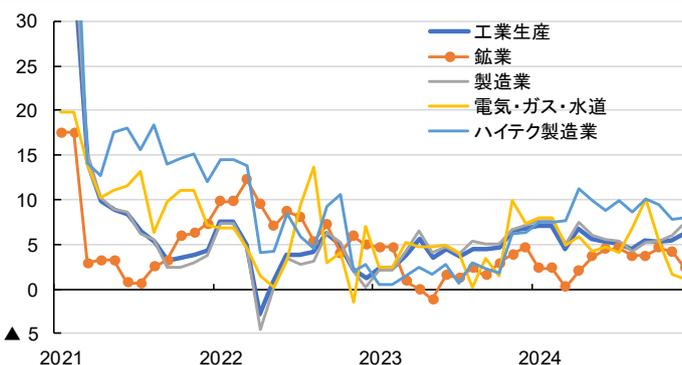
産業別にみると、製造業(11月前年同月比+6.0%→12月+7.4%)が伸びを高めた。他方、鉱業(+4.2%→+2.4%)、電気・ガス・水道(+1.6%→+1.1%)は伸びが鈍化。

製造業を業種別にみると、販売が改善傾向にある自動車(11月+12.0%→12月+17.7%)が大幅に伸びを高めたほか、家電の駆け込み需要を受けて電気機械(+5.2%→+9.2%)が好調。鉄鋼(+6.7%→+8.0%)もインフラ投資の進展を受けて3ヵ月連続で加速。ハイテク製造業<sup>13</sup>(+7.8%→+7.9%)は小幅に伸びを高めた。

## 消費者物価

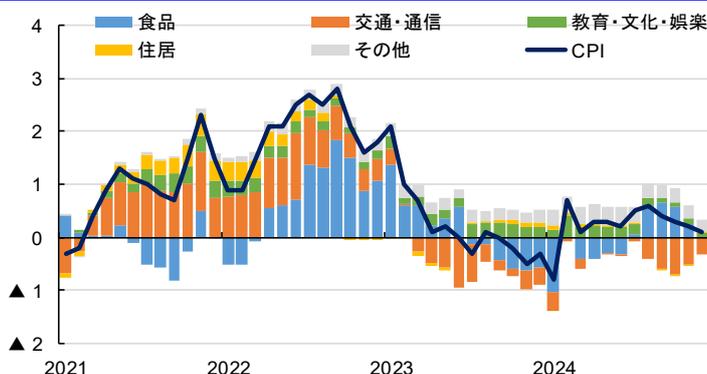
12月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+0.1%(11月+0.2%)と4ヵ月連続で伸びが鈍化(右図)。前月比は+0%と11月(▲0.6%)からマイナス幅が縮小も低い伸び。

工業生産の推移(前年同期比、%)



(出所)中国国家统计局

消費者物価指数の推移(前年同月比寄与度、%Pt)



(出所)中国国家统计局 (注)ウエイトは当社推計

<sup>12</sup> 鉄道輸送、道路輸送、水利・環境・公共施設管理、電気・ガス・水道の合計。

<sup>13</sup> 医薬品、航空・宇宙機器、電子・通信機器、コンピュータ・事務機器、医療機器・計装機器、情報化学品製造業。

2024年通年では前年比+0.2%と2023年（+0.2%）と同じ伸びにとどまった。

12月のCPI鈍化の主因は、食品価格（11月前年同月比+1.0%→+12月▲0.5%）がマイナスの伸びに転じたことである。暖冬により農産物の生産が好調で、野菜（+10.0%→+0.5%）の伸びが大幅鈍化、果物（▲0.3%→▲3.0%）はマイナス幅拡大。豚肉（+13.7%→+12.5%）も供給増を受けて伸び鈍化が続いた。他方、交通・通信（▲3.6%→▲2.2%）は2ヵ月連続でマイナス幅が縮小。原油価格の下落ペース鈍化を受け、車両用燃料（▲8.1%→▲4.0%）のマイナス幅が縮小。

他方、物価の基調を示すコアCPI（食品・エネルギーを除く総合）は、前年同月比+0.4%（11月+0.3%）と伸びを小幅に高めた。前月比でも+0.2%（11月▲0.1%）とプラスの伸びに転じた。自動車などの販売価格を示す交通機関（11月前年同月比▲4.8%→12月▲4.2%）のマイナス幅が2ヵ月連続で縮小。値下げ競争の動きが一段落した模様。サービス価格（+0.4%→+0.5%）も伸びを小幅に高めた。

### 生産者物価

12月の生産者物価指数（PPI）は前年同月比▲2.3%（11月▲2.5%）と2ヵ月連続でマイナス幅が縮小（右図）。他方、前月比では▲0.1%と11月（+0.1%）からマイナスの伸びに転化。2024年通年では前年比▲2.2%と2023年（▲3.0%）からマイナス幅が縮小。

川上の生産財（11月前年同月比▲2.9%→12月▲2.6%）はマイナス幅が縮小。他方、川下の消費財（▲1.4%→▲1.4%）は先月と同じ伸びにとどまった。

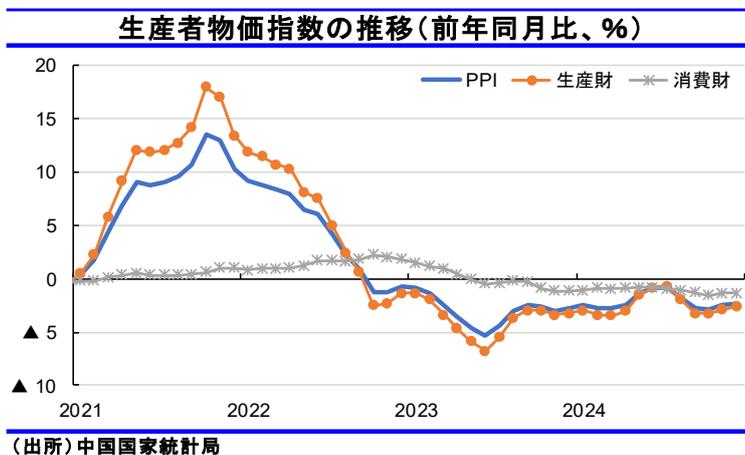
生産財は、原油価格の下落ペース鈍化を受け、石油・天然ガス採掘（11月▲12.5%→12月▲6.2%）や石油・石炭加工（▲11.6%→▲8.7%）のマイナス幅が縮小。他方、不動産投資の低迷を受けて、鉄鋼（▲8.2%→▲9.5%）のマイナス幅が拡大。

消費財は、日用品（+0.2%→+0.6%）が伸びを高め、衣服（▲0.3%→▲0.1%）や食品（▲1.5%→▲1.4%）はマイナス幅縮小が続いた。他方、耐久財（▲2.7%→▲3.1%）はマイナス幅が拡大。

### 人民元対ドル相場

人民元の対米ドル相場は、1年半ばまで元安傾向での推移が続いた後、元高に転じている（右図）。

元安進展の背景には、米中金利差の拡大がある。中国では、金融緩和への期待から長期金利が低水準で推移。一方、トランプ氏の掲げる政策がインフレを引き起こすとの懸念などから、米長期金利が上昇。1月10日には1ド



ル=7.333 元と 2023 年 9 月以来の元安水準を付けた。中国当局は基準値を前日終値対比で元高方向に設定し続けるとともに、1 月 13 日には企業や金融機関による外貨建て資金調達額の上限を引き上げ<sup>14</sup>、過度な元安進行の抑制を図った。

その後、米中首脳電話会談の実施や、トランプ大統領就任直後の対中関税の即時発動見送りなどを受け、米中関係悪化への懸念が後退、元高方向に戻している。

今後、米国と中国がともに金融緩和を実施する見通しだが、中国の方がより積極的に緩和を行うとみられる上、米国の対中追加関税への懸念は残存しており、対ドル人民元レートは元安方向で推移する見通し。対中追加関税による輸出下振れが懸念される中、下支えのため、中国当局は緩やかな元安を容認するとみられる。

---

<sup>14</sup> 中国人民銀行「中国人民银行、国家外汇局上调跨境融资宏观审慎调节参数」、2025 年 1 月 13 日。