Economic Monitor
July 29, 2025　No.2025-045
伊藤忠総研
上席主任研究員　玉井　芳野　03-3497-3824 tamai-yoshino1@itochu.co.jp

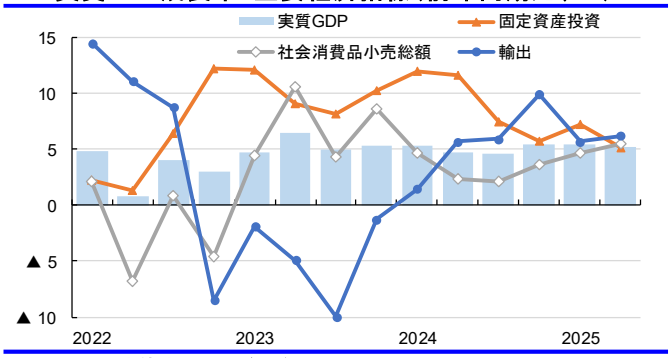
中国経済：4～6 月期は 5%超え成長も、年後半の景気は減速へ（改定見通し）

2025 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比＋5.2%と、5%を上回る高成長となったものの、1～3 月期の＋5.4%からは小幅に減速。消費財買い替え促進策に支えられ消費は堅調に推移したが、トランプ関税を受けた対米輸出減や設備投資抑制、不動産市況の悪化などが景気を下押し。年後半の景気は、①駆け込み輸出の剥落や迂回輸出の抑制を受けた輸出減速、②関税をめぐる不確実性の高まりや過剰生産能力是正による投資抑制、③不動産市場の低迷継続により、減速する見通し。2025 年通年の成長率は前年比＋4.7%と予想。対中追加関税引き上げなど下振れリスク発現の場合には、追加的な財政支援が打たれる見込み。

4～6 月期は 5%超え成長も、1～3 月期から小幅に減速

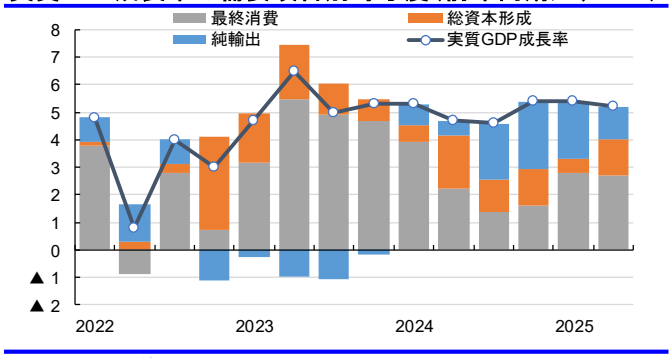
7 月 15 日に発表された 2025 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比＋5.2%と、通年目標の「＋5%前後」を上回る高成長となったものの、1～3 月期の＋5.4%からは小幅に減速した（下左図）。国家統計局公表の前期比も＋1.1%（年率＋4.5%）と、1～3 月期の＋1.2%（年率＋4.9%）から伸びが鈍化。政策効果に支えられ消費は堅調に推移したものの、トランプ関税を受けた対米輸出減少や設備投資抑制、不動産市況の悪化などが景気を下押しした。

実質GDP成長率・主要経済指標（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局、中国海関総署
（注）投資はPPI（建築材料）、小売はCPIで実質化。輸出は名目ドル建て。

実質GDP成長率の需要項目別寄与度（前年同期比、%Pt）



（出所）中国国家統計局

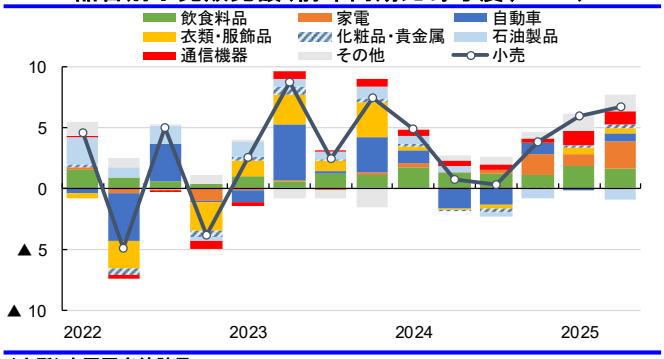
まず、堅調だった消費についてみると、4～6 月期の社会消費品小売総額（当社試算の実質）は前年同期比＋5.5%と 1～3 月期の＋4.7%から伸びを高めた（上左図）。2025 年初から拡充された消費財買い替え策を受けて、家電や通信機器（スマートフォンなど）の販売が好調だった（P.2 左図）。実質 GDP 成長率に対する需要項目別の寄与度をみても（上右図）、最終消費（家計消費＋政府消費）が＋2.7%Pt（1～3 月期＋2.8%Pt）と、成長率の過半を消費が支えていることが分かる。

一方、投資は減速した。4～6 月期の固定資産投資（当社試算の実質）は、前年同期比＋5.2%と 1～3 月期の＋7.2%から伸びが鈍化（上左図）。不動産市況が再び悪化する中、不動産開発投資（当社試算の実質、1～3 月期前年同期比▲6.9%→4～6 月期▲9.0%）のマイナス幅が拡大、投資全体を下押しした（P.2 右図）。さらに、トランプ関税をめぐる不確実性の高まりなどを受けて、製造業投資（当社試算の実質、＋12.1%→＋9.8%）も減速。インフラ投資（当社試算の実質、＋13.9→＋9.7%）による下支えも弱まった。なお、総資本形成（固定資産投資＋在庫投資、＋0.5%Pt→＋1.3%Pt）の寄与度は拡大した

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

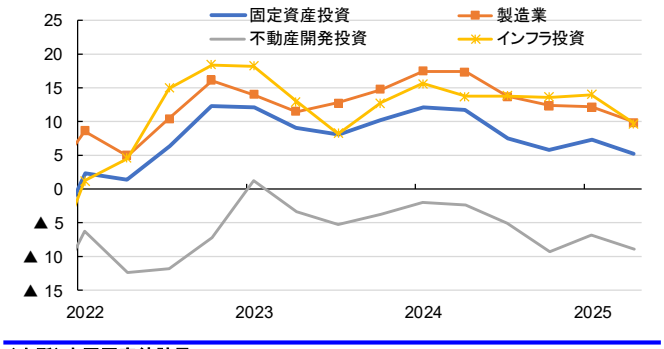
が（P.1 右図）、固定資産投資は減速したため、在庫の積み上がりが成長率を押し上げたとみられる。

品目別小売販売額（前年同期比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家統計局
（注）一定規模以上の企業による販売額。CPIで実質化。

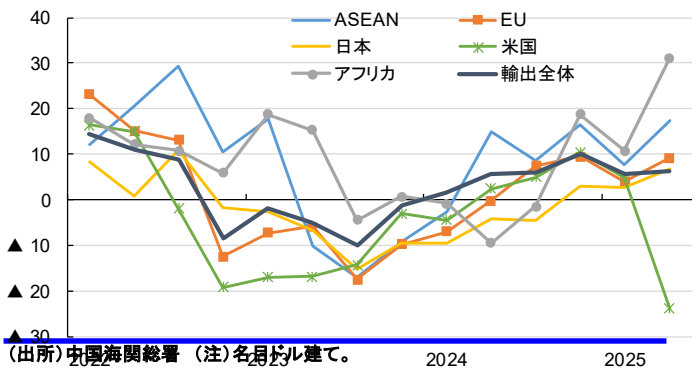
固定資産投資（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局
（注）投資はPPI（建築材料）で実質化。

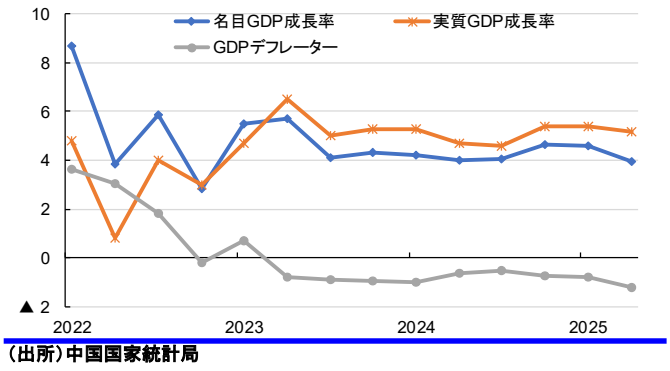
4～6 月期の輸出（名目ドル建て）は前年同期比＋6.2%と、1～3 月期の＋5.7%から小幅に伸びを高めた。トランプ関税を受けて対米輸出（1～3 月期前年同期比＋5.0%→4～6 月期▲23.9%）が大幅に減少したものの、ASEAN（＋7.8%→＋17.5%）や EU（＋4.1%→＋9.3%）、アフリカ（＋10.8%→＋31.2%）など米国以外の国・地域向け輸出が伸びを高め、対米輸出の落ち込みを補った（下左図）。ただし、輸入のマイナス幅（成長率にはプラス寄与）が縮小したことを受け、実質 GDP 成長率に対する純輸出（輸出－輸入）の寄与度は＋1.2%Pt と 1～3 月期の＋2.1%Pt から縮小。

仕向け地別の輸出（前年同期比、%）



（出所）中国海関総署 （注）名目ドル建て。

名目・実質成長率とGDPデフレーター（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局

なお、人々の生活実感に近い名目 GDP 成長率は、4～6 月期に前年同期比＋3.9%と 1～3 月期の＋4.6%から伸びが鈍化（上右図）。GDP デフレーター（名目 GDP／実質 GDP）はマイナス幅が拡大（1～3 月期前年同期比▲0.8%→4～6 月期▲1.2%）、9 四半期連続でマイナスとなった。需給の不均衡によるデフレ圧力の高まりを示唆。

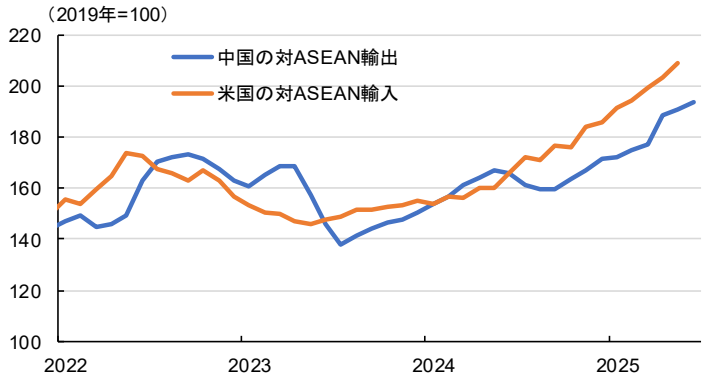
2025 年後半の景気は減速の見通し

2025 年前半の中国経済は前年同期比＋5.3%と高成長を達成したものの、後半は減速が予想される。その主な理由は、①駆け込み輸出の剥落や迂回輸出の抑制を受けた輸出減速、②関税をめぐる不確実性の高まりや過剰生産能力是正による投資抑制、③不動産市場の低迷継続、である。

それぞれの要因について詳しくみると、まず①の輸出については、2024 年 10～12 月期以降、ASEAN 向けを中心に駆け込み輸出とみられる動きが発生した。米国による対中高関税を回避するための迂回輸出や、中国から ASEAN に移転した生産拠点向けの輸出が増えたとみられる。具体的には、①米大統領選でのトランプ氏勝利を受けた対中関税引き上げへの警戒（10～12 月期）、②トランプ政権による 4 月

以降の相互関税に対する懸念（1～3 月期）、③中国を除く多数の国に対する相互関税の上乗せ分が 4 月 9 日から 90 日間停止とされたこと（4～6 月期）、などが駆け込み輸出の誘因となった。実際、中国の ASEAN 向け輸出と米国の ASEAN からの輸入がともに、2024 年末から急増した（右図）。

中国の対ASEAN輸出額・米国の対ASEAN輸入額



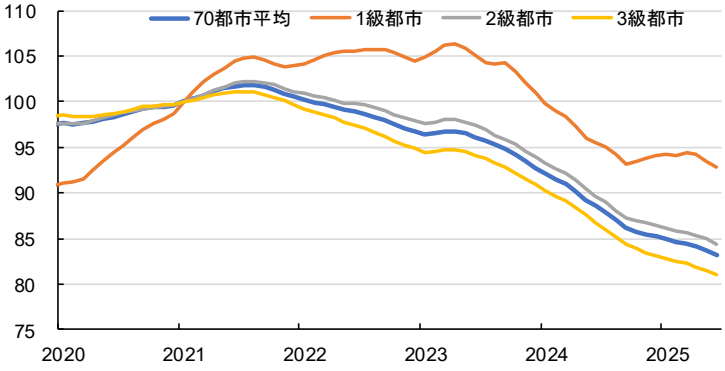
（出所）中国海関総署、米国商務省
（注）当社試算の季節調整値、3ヵ月後方移動平均。中国は2025年6月、米国は2025年5月までの値。

しかし、8 月 1 日から相互関税の上乗せ分が再び適用されるため、今後は駆け込み輸出がはく落すると考えられる。さらに、米トランプ政権が迂回輸出を問題視しており、例えばベトナムとの貿易協定で積み替え品に対し高関税を課すとしたことなどから[1]、迂回輸出の動きが弱まる可能性もある。

②の投資については、トランプ関税の先行きが不透明なことを受け、企業の設備投資が抑制されるとみられる。米中両国は 5 月・6 月に閣僚級協議を実施、90 日間の交渉期限（8 月 12 日）を前に 7 月 28～29 日にも 3 回目の協議を実施する予定で、報道によると交渉期限をさらに 90 日間延長し 11 月中旬とする可能性が高まっている[2]。当社では、米中双方の輸出規制緩和や中国の対米輸入拡大などを条件に、24%の相互関税上乗せ分の適用が見送られ、現状の関税水準（米国の対中追加関税 30%、中国の対米追加関税 10%）が維持されるとみているが、協議が難航した場合などに上乗せ分が再び適用されるリスクは残存している。

加えて、過剰生産能力是正の動きも投資を下押しするとみられる。中国指導部は中央財経委員会の会議（7 月 1 日）で「企業間の低価格無秩序競争を規制し、企業に製品の品質向上を促し、後進的な生産能力の秩序ある退出を推進すべき」とした。「内巻」とも呼ばれる企業間の過当競争と、それによるデフレ圧力を問題視しているものとみられる。特に過剰生産が問題になっている新エネルギー車・太陽光発電・鉄鋼などの業種に影響が及ぶとみられる[3]。

70都市中古住宅価格指数（2021年1月=100）



（出所）中国国家統計局
（注）1級都市：北京、上海、広州、深センの4大都市。2級都市：杭州、成都など省都レベルの31都市。3級都市：唐山、温州など地級市レベルの35都市。

③の不動産市場については、4～6 月期に販売・投資ともに再び悪化した。また、中古住宅価格を都市別にみると、底入れの動きが見られていた 1 級都市で 3 ヵ月連続下落（5 月前月比▲0.7%→6 月▲0.7%）、2 級都市（▲0.5%→▲0.6%）・3 級都市（▲0.5%→▲0.6%）でも下落幅が拡大（上図）。1 級都市を中

[1] 7 月 2 日、米トランプ政権とベトナムは貿易協定に合意。米国はベトナムに対する相互関税として、4 月には 46%を課すとしていたが、今回の合意で、ベトナムからの対米輸出品には 20%、第 3 国から輸入しベトナムで積み替えて米国に輸出する製品については 40%を課すとした。
[2] “China, US to extend tariff pause at Sweden talks by another 90 days: sources,” South China Morning Post, July 27, 2025.
[3] 新エネルギー車に対しては、国務院常務会議（7 月 16 日）で、非合理的な競争を是正するため価格監査強化などの方針を発表。太陽光発電に関しては、工業情報化相が業界関係者との座談会を実施（7 月 3 日）、低価格競争を管理すると発言。

心に表れていた 2024 年 9 月末以降の支援策の効果が息切れしつつあること、住宅在庫買い取りなどの対応策の進展が遅いことなどが示唆される。高水準の住宅在庫を背景に、2027 年頃まで不動産市場の調整は続くとみられる。

他方、消費財買い替え促進策を受けて消費が比較的堅調に推移し、以上の要因による悪影響を緩和するとみられる。ただし、買い替え促進策の補助金枠が早期に消化され[4]、本来であれば政策失効前の駆け込み消費が生じる年末にかけて、消費の勢いが鈍る可能性があることには注意が必要だ。実際、5 月末以降、一部地域で上半期分の補助金枠をすでに使い切り、第 3 四半期向けの補助金が中央財政から各地方に交付されるまで一時的に補助金申請の受付を停止したため、6 月の家電や通信機器の伸びが大幅に鈍化した（詳細は後半の「主な指標の動き（2025 年 6 月）」参照）。

2025 年の成長率は前年比＋4.7%と予想

以上を踏まえ、2025 年通年の成長率は前年比＋4.7%と予想する（右図）。①年前半の景気が消費財買い替え策を受けた堅調な消費や ASEAN など新興国向け輸出の増加によって大きく上振れたこと、②米国の対中追加関税据え置きの可能性が高まっていること、などを考慮し、前回見通し（＋3.7%）[5]からは大幅な上方修正となる。

中国のGDP成長率予測

前年比、%、%Pt	2022 実績	2023 実績	2024 実績	2025 予想	2026 予想
実質GDP	3.1	5.4	5.0	4.7	3.9
最終消費	2.7	8.3	3.9	4.9	4.5
個人消費	1.7	8.8	5.2	5.1	4.2
政府消費	5.2	7.2	0.9	4.5	5.3
総資本形成	2.8	3.4	3.2	3.4	2.7
固定資産投資	3.3	4.5	3.0	2.7	3.2
在庫投資(寄与度)	▲ 0.2	▲ 0.4	0.1	0.3	▲ 0.1
純輸出(寄与度)	0.4	▲ 0.6	1.5	0.6	0.3
輸出	▲ 1.3	4.2	13.6	6.0	4.3
輸入	▲ 6.6	3.4	2.6	▲ 0.1	5.1
名目GDP	5.1	4.9	4.2	3.7	3.9
CPI	2.0	0.2	0.2	0.1	0.3
人民元/ドル(年平均)	6.73	7.08	7.20	7.21	7.14

（出所）中国国家統計局、中国海関総署
（注）輸出入は実質元建てベース。伊藤忠総研による試算値。

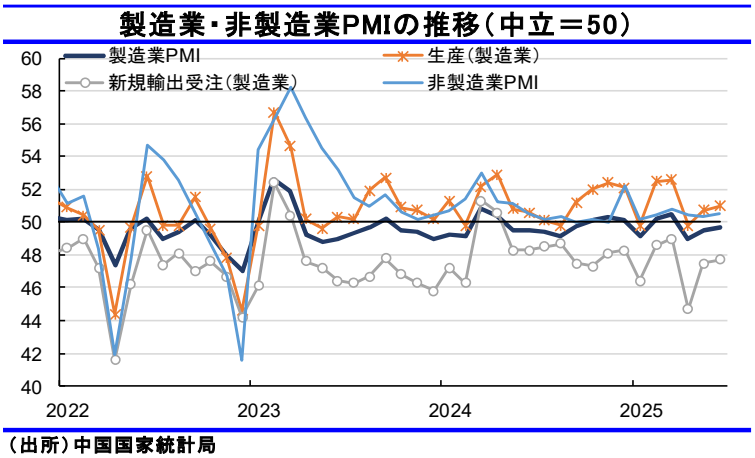
先述の通り、年後半は輸出や投資を中心に減速する見通しであるが、年前半が 5%超えの高成長となったため、通年の成長率が「＋5%前後」の成長率目標を大幅に下回る可能性は低い。そのため、大規模な景気刺激策は打たれず、4 月政治局会議で示された債券の発行・使用の加速や適時の金融緩和といった政策対応で下支えが図られるとみられる。もっとも、①米中関係悪化による対中追加関税引き上げ、②行き過ぎた過剰生産能力是正の動きによる投資落ち込み、③早期の補助金消化による消費落ち込み、といった下振れリスクが発現し、景気が大きく押し下げられる場合には、追加的な財政支援が打たれるだろう。

[4] 中央政府は消費財買い替え支援策の財源として、3,000 億元の予算を充てており、そのうち 1,620 億元は第 1・2 四半期向けとして 1・4 月に各地方に交付された。残りの 1,380 億元が第 3・4 半期向けとして 7 月・10 月に交付される見込み。
[5] 2025 年 5 月 1 日付 Economic Monitor「中国経済：1～3 月期は 5%超え成長も、今後はトランプ関税を受け減速（改定見通し）」参照。https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/2857/

主な指標の動き（2025 年 6 月）

PMI（購買担当者指数）

6 月の製造業 PMI は 49.7 と 5 月（49.5）から持ち直すも、景気拡大・縮小の分かれ目となる 50 を 3 ヵ月連続で下回った（右図）。



（出所）中国国家統計局

主な内訳を見ると、新規受注（5 月 49.8→6 月 50.2）は改善、3 ヵ月ぶりに 50 を上回った。ただし、内訳項目の新規輸出受注（47.5→47.7）は依然として 50 を大きく下回った。

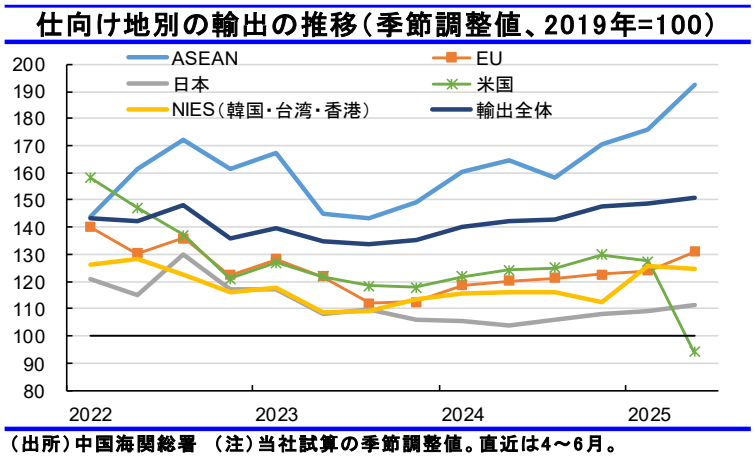
生産（50.7→51.0）も改善が続いた。国家統計局の説明によると、専用機械や飲食料品などが生産・新規受注ともに好調。他方、鉄鋼や非金属など素材関連は不調であった。

企業規模別では、大企業（50.7→51.2）が改善を続けた。他方、中規模企業（47.5→48.6）は持ち直すも 50 以下にとどまり、小規模企業（49.3→47.3）は悪化。

5 月の非製造業 PMI は 50.5（5 月 50.3）と 3 ヵ月ぶりに上昇に転じた。サービス業（50.2→50.1）は 5 月～6 月初にかけての連休（労働節：5 月 1 日～5 日、端午節：5 月 31 日～6 月 2 日）終了を受けて小幅に低下したものの、建設業（51.0→52.8）が大幅に上昇。

輸出（通関統計、米ドルベース）

6 月の輸出額（ドルベース）は前年同月比＋5.8%と、5 月（＋4.8%）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は前月比＋0.1%と小幅増にとどまった。4～6 月期平均では 1～3 月期対比＋1.5%と増加。



（出所）中国海関総署　（注）当社試算の季節調整値。直近は4～6月。

主な仕向地に見ると（右図）、トランプ関税を受けて米国向け（1～3 月期前期比▲1.7%→4～6 月▲26.3%）が大幅に減少。5 月 14 日以降の対中追加関税の大幅引き下げを受けた駆け込み輸出が 6 月に発生したものの、4～5 月の大幅減を補うほどの反発は見られなかった。他方で、ASEAN 向け（＋3.3%→＋9.3%）は増勢を強めた。米国による対中高関税を回避するための迂回輸出や、中国から ASEAN に移転した生産拠点向けの輸出が増えた可能性を示唆。EU 向け（＋1.1%→＋5.8%）、日本向け（＋0.8%→＋2.1%）も増加。他方、1～3 月期に大幅に増加した NIES（韓国・台湾・香港）向け（＋11.8%→▲1.0%）は減少に転じた。

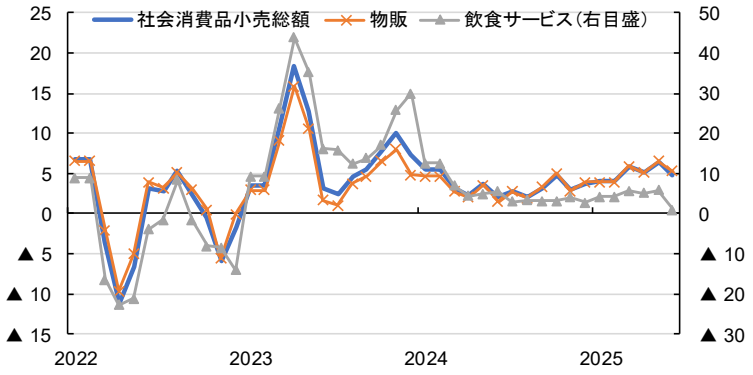
主な財別では、携帯電話（1～3 月期前期比＋0.4%→4～6 月▲13.3%）や PC・PC 部品（▲0.1%→▲4.7%）など主要対米輸出品が減少。スマートフォンなど電子関連製品は相互関税の対象から除外（4 月 11 日～）されているものの、20%の追加関税は引き続き賦課されており、その悪影響は大きい模様。他

方で、集積回路（＋10.7%→＋12.1%）や自動車（＋1.1%→＋16.5%）は大幅に増加。集積回路はベトナム向けが多く、中国企業の生産拠点向けの輸出が主とみられる。自動車は欧州や ASEAN 向けの輸出が大幅増、国内での競争激化を受け余剰生産分の輸出が増えた可能性あり。衣服（▲2.0%→＋0.5%）やプラスチック製品（▲2.1%→＋2.0%）などの軽工業品も小幅増に転じた。

社会消費品小売総額（小売販売）

6 月の社会消費品小売総額（小売販売）は前年同月比＋4.8%と 5 月（＋6.4%）から伸びが大幅に鈍化（右図）。国家統計局公表の前月比も▲0.16%（5 月＋0.69%）と、2024 年 4 月以来のマイナスに転じた。消費財買い替え支援策の効果が一時的に弱まったほか、5 月に「618 商戦」とよばれるネット通販大手各社によるセールの開催時期が前倒しされたことを受け[6]、6 月に反動減が生じたとみられる。

社会消費品小売総額の推移（前年同期比、%）



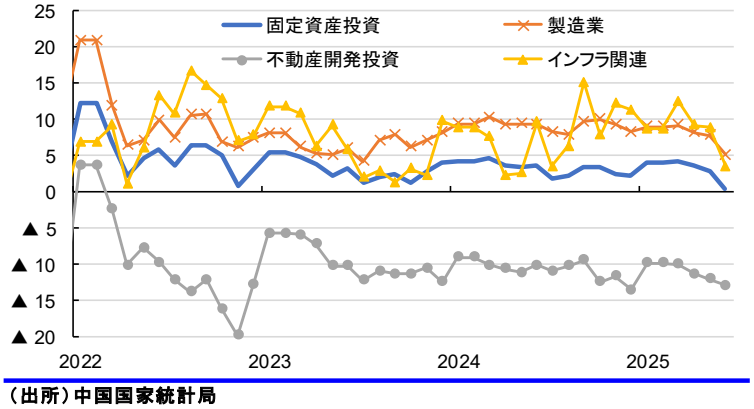
（出所）中国国家統計局

内訳を見ると、物販（5 月前年同月比＋6.5%→6 月＋5.3%）、飲食サービス（＋5.9%→＋0.9%）ともに伸びが鈍化。飲食サービスの大幅な伸び鈍化には、例年 6 月にある端午節の連休が今年は 5 月末（5 月 31 日～6 月 2 日）からにずれ込んだことに加え、5 月中旬に改訂された公務員倹約令[7]を受けた会食自粛の動きが影響したとみられる。

物販を品目別に見ると、家電（＋53.0%→＋32.4%）やスマートフォンなど通信機器（＋33.0%→＋13.9%）が、高い伸びながらも先月からは大幅に鈍化。5 月末以降、一部地域で買い替え促進策の上半期分の補助金枠をすでに使い切り、第 3 四半期向けの補助金が中央財政から各地方に交付されるまで一時的に補助金申請の受付を停止したため、買い替えの動きが鈍った可能性がある。「618 商戦」前倒しの反動を受け、化粧品（＋4.4%→▲2.3%）はマイナスの伸びに転じ、スポーツ・娯楽用品（＋28.3%→＋9.5%）も増勢を弱めた。他方、小売販売の約 3 割を占める自動車（＋1.1%→＋4.6%）は伸びを高めた。

なお、中国汽車工業協会によると、6 月の乗用車販売台数（輸出含む）は前年同月比＋14.5%（5 月＋13.3%）、うち約 8 割を占める国内販売台数は＋12.3%と 5 月（＋12.3%）と同じ伸びにとどまった。当社試算の季節調整値では 6 月は前月比▲1.0%と小幅に減少。年率では 2,419 万台と 2024 年通年（2,261 万台）を上回った。

固定資産投資の推移（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局

固定資産投資（都市部）

6 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＋0.5%（5 月＋2.9%）と 3 ヵ月連続で伸びが鈍化（右図）。国家統計局公表の前月比も▲

[6] 2024 年は 5 月 20 日～6 月 18 日、2025 年は 5 月 13 日～6 月 18 日。
[7] 「中共中央 国务院印发党政机关厉行节约反对浪费条例」新華社、2025 年 5 月 18 日。

0.12%（5 月＋0.33%）とマイナスに転じた。

主な内訳を見ると、全体の約 3 割を占める製造業（5 月前年同月比＋7.8%→6 月＋5.1%）の伸びが 3 ヵ月連続で鈍化。業種別の内訳をみると、通信・電子がマイナスの伸びに転じ、一般・専用機械も伸びが鈍化。関税をめぐる不確実性の高まりが影響した可能性がある。不動産市場の調整継続を受けて、非金属や鉄鋼も不振だった。他方、自動車や輸送機械（鉄道、船舶、航空宇宙）は 2 桁台の高い伸びを維持。2024 年から継続実施されている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（＋14.8%→＋17.3%）も伸びを高めた。

全体の約 2 割を占めるインフラ関連分野[8]（＋8.9%→＋3.5%）も、水利や公共施設を中心に 3 ヵ月連続で伸びが鈍化。前年同月の高い伸び（＋9.6%）の反動が出た可能性もあるが、当社試算の季節調整値を見ると 3 ヵ月連続で前月比マイナスと落ち込んでいる。インフラ投資の資金源となる地方政府専項債は、2024 年よりも速いペースで発行されているものの[9]、中国各地での大雨など悪天候の影響により使用に遅れが出ている可能性がある。

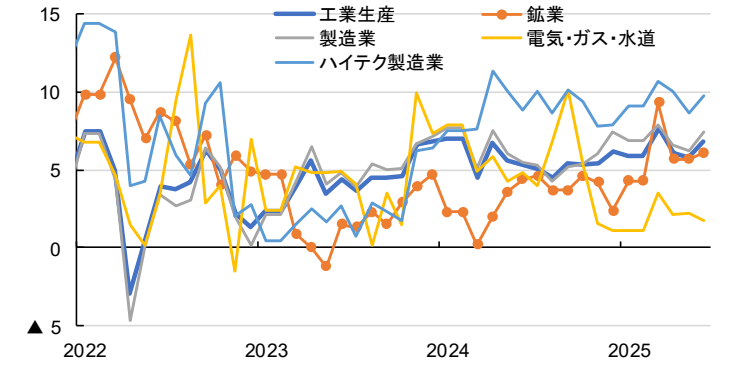
不動産開発投資（▲12.0%→▲12.9%）は 4 ヵ月連続でマイナス幅が拡大。当社試算の季節調整値を見ると、竣工面積には底入れの動きがみられたものの、施工面積や新規着工面積は低迷が続いた。

工業生産

6 月の工業生産（実質工業付加価値生産額）は前年同月比＋6.8%と 5 月（＋5.8%）から伸びを高めた（右図）。国家統計局公表の前月比は＋0.50%と 5 月（＋0.61%）から伸びが鈍化したものの、高めの伸びを維持した。

産業別にみると、製造業（5 月前年同月比＋6.2%→6 月＋7.4%）、鉱業（＋5.7%→＋6.1%）が伸びを高めた。他方、電気・ガス・水道（＋2.2%→＋1.8%）は伸びが鈍化。

工業生産の推移（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局

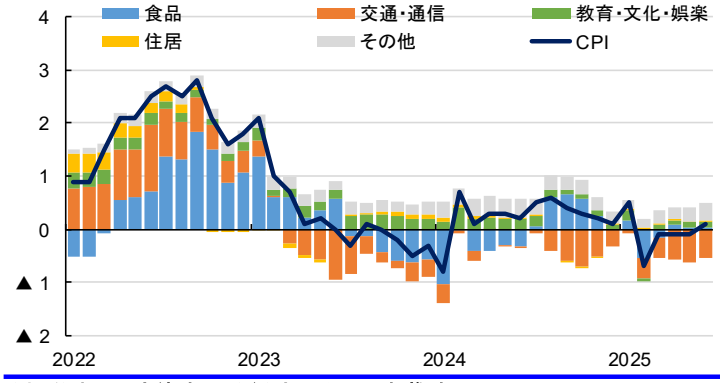
製造業を業種別にみると、通信・電子などハイテク製造業[10]（＋8.6%→＋9.7%）が伸びを高めた。うち、携帯電話は 3 ヵ月ぶりに前年比プラスを回復。5 月 14 日以降の対中追加関税の大幅引き下げを受け、生産が回復した可能性がある。また、産業用ロボットや集積回路など政府の支援する新興産業も好調だった。他方、衣服（▲3.0%→▲1.7%）や家具（▲7.6%→▲5.4%）など軽工業品は前年比マイナスが継続。不動産市場の調整継続を受けて、非金属（▲0.6%→▲0.1%）や鉄鋼（＋4.8%→＋4.1%）も不調だった。

[8] 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。
[9] 2025 年 1～6 月の地方政府専項債発行額は 2.2 兆元と、通年発行枠 4.4 兆元の 49%に達した（2024 年 1～6 月の同比率は 38%）。
[10] 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。

消費者物価指数

6 月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比＋0.1%（5 月▲0.1%）と、小幅ながら 5 ヵ月ぶりにプラスの伸びを回復した（右図）。ただし、前月比は▲0.1%と 5 月（▲0.2%）からマイナス幅が縮小したものの、マイナス圏での推移が続いた。

消費者物価指数の推移（前年同月比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家統計局 （注）ウエイトは当社推計

内訳を見ると、原油価格の上昇を受け車両用燃料（5 月前年同月比▲12.9%→6 月▲10.8%）による下押し圧力が弱まり、交通・通信（▲4.3%→▲3.7%）のマイナス幅が縮小。食品（▲0.4%→▲0.3%）のマイナス幅も小幅に縮小。うち、豚肉（＋3.1%→▲8.5%）はマイナスの伸びに転じたが、野菜（▲8.3%→▲0.4%）はマイナス幅が縮小。そのほか、消費財買い替え策による需要の高まりを受けて、家電（▲0.2%→＋1.0%）がプラスの伸びを回復。

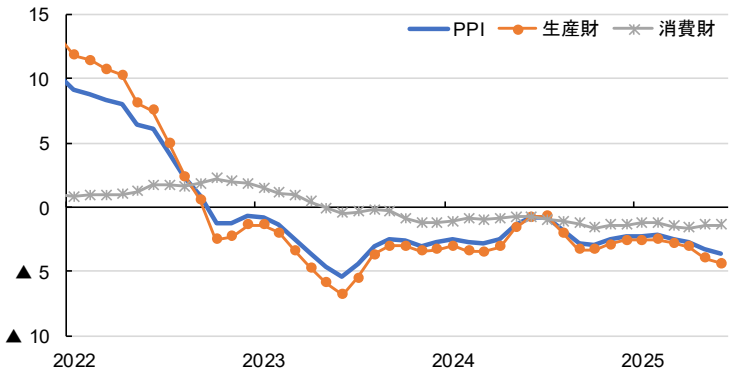
物価の基調を示すコア CPI（食品・エネルギーを除く総合）は、前年同月比＋0.7%と 5 月（＋0.6%）から小幅に伸びを高めた。他方、前月比では＋0.0%と 5 月（＋0.0%）と同じ伸びにとどまった。

生産者物価

6 月の生産者物価指数（PPI）は前年同月比▲3.6%（5 月▲3.3%）と 4 ヵ月連続でマイナス幅が拡大（右図）。前月比でも▲0.4%（5 月▲0.4%）と 7 ヵ月連続でマイナスとなった。

川上の生産財（5 月前年同月比▲4.0%→6 月▲4.4%）はマイナス幅が拡大。他方、川下の消費財（▲1.4%→▲1.4%）は 5 月と同じ伸びにとどまった。

生産者物価指数の推移（前年同月比、%）

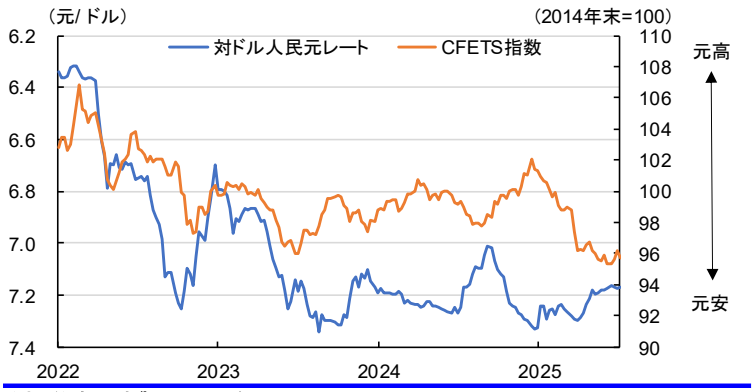


（出所）中国国家統計局

生産財は、不動産投資やインフラ投資の低調さを受けて、鉄鋼（▲10.2%→▲11.3%）や非金属（▲2.7%→▲4.3%）のマイナス幅が拡大。

消費財は、日用品（＋0.6%→＋0.8%）や衣服（＋0.0%→＋0.1%）は伸びを高め、耐久財（▲3.3%→▲2.7%）はマイナス幅が縮小したが、食品（▲1.4%→▲2.0%）はマイナス幅が拡大。

対ドル人民元レート・CFETS指数の推移



（出所）中国外貨取引センター

人民元対ドル相場

人民元の対米ドル相場は、緩やかな元高傾向で推移（右図）。元高の背景には、世界的なド

ル安や米中関係悪化懸念の後退、中国の 4～6 月期成長率が 5%超えの高成長となったことなどがある。7 月 24 日には 1 ドル＝7.155 元と、2024 年 11 月ぶりの高値を付けた。

他方で、主要 25 通貨に対する人民元の動きを示す CFETS 指数（名目実効為替相場に相当）は、2020 年末以来の低水準まで下落（右下図）。人民元の対米ドル上昇率が限定的であったため、世界的なドル安に伴って、ドル以外の主要通貨に対する人民元安が進行。こうした実質的な元安により、デフレ輸出（輸出単価の切り下げによる輸出拡大）を受けた企業収益悪化が緩和されている可能性がある。