

2025 年 4 月 23 日 全 11 頁

中国：トランプ関税 2.0 で 25 年は 3.9%成長へ

迂回輸出は当面温存。「トランプ関税 2.0」の長期化は想定せず

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 中国国家統計局によると、2025 年 1 月～3 月の実質 GDP 成長率は前年比 5.4%（以下、断りのない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となった。「トランプ関税 2.0」が本格化する前の駆け込み輸出と、家電の買い替え促進策の政策効果が、堅調な景気推移をサポートした。
- 2025 年 4 月に米中で追加関税のかけあいが見え、米国は中国からの全輸入に累計 145%、中国は米国からの全輸入に累計 125%の追加関税措置を講じた。大和総研は米国の累計 145%の追加関税で中国の実質 GDP は 2.91%下押しされると試算している。
- 今後、中国政府は金利・預金準備率の引き下げ、さらなる積極的な財政政策などによって、景気を支えるであろう。それでも「トランプ関税 2.0」による経済下押しを相殺することは困難だ。大和総研は 2025 年の実質 GDP 成長率の予測を前月号の 4.5%から 3.9%に、2026 年を同様に 4.2%から 4.0%に引き下げた。4 月 4 日付けの大和総研レポート「『相互関税』を受け、日米欧中の経済見通しを下方修正」では、米国の中国からの全輸入に対する追加関税が累計 54%の段階で、上記と同じ成長率見通しとしていた。追加関税がさらに上乗せされたにもかかわらず、見通しを変更しないのは、(1)その後、中国以外の国・地域に対する相互関税の上乗せ部分が 90 日間停止となり、中国の対米迂回輸出がある程度温存されること、(2) 米国による 145%、中国による 125%の累計追加関税は持続可能ではなく、比較的早期に引き下げが期待できること、などによる。今後の動向に注目したい。

2025 年 1 月～3 月は前年同期比 5.4%成長を達成

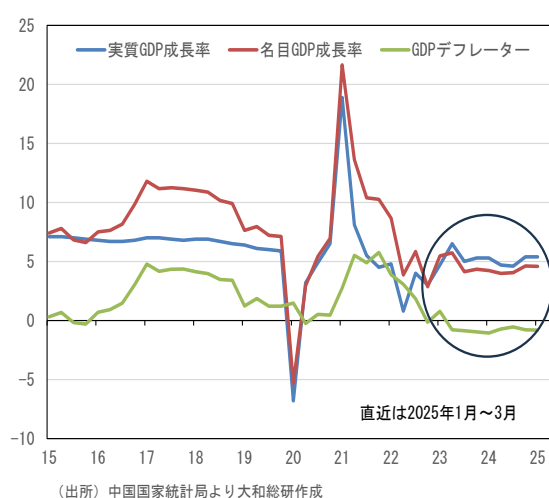
中国国家统计局によると、2025 年 1 月～3 月の実質 GDP 成長率は前年比 5.4%（以下、断りのない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、「トランプ効果」（トランプ氏が米大統領に就任する前の輸出の前倒し）によって、成長率が加速した 2024 年 10 月～12 月と同じ伸び率となった。2024 年の 5.0%成長からは加速している。

一方で、2025 年 1 月～3 月の名目 GDP 成長率は 4.8%となり、名目成長率が実質成長率を下回る状況が 8 四半期続いている。中国政府は、2025 年もデフレ傾向が続くと想定している節がある。3 月に開催された第 14 期全国人民代表大会（全人代＝日本の国会に相当）第 3 回会議における 2025 年予算では、財政赤字の GDP 比は 4.0%前後、金額は 5 兆 6,600 億元（4 月 22 日時点で 1 元＝19.4 円）とされた。ここから想定される 2025 年の名目 GDP は 141.5 兆元程度となる。2024 年の名目 GDP は 134.9 兆元であり、2025 年の名目成長率は 4.9%程度と計算される。政府成長率目標の実質 5%前後とほぼ同じである。

一般にデフレ下では、家計は継続的な物価下落を織り込み、消費を先送りにしがちになる。消費が停滞すれば、生産も低迷、企業業績が悪化し、企業は設備投資を抑制し、賃金も減少する。それがさらに消費に悪影響を与えるなど悪循環が発生し、経済にマイナスの影響が出ることになる。残念ながら政府当局にこのデフレへの警戒感が希薄なようにみえる。

なお、2025 年 1 月～3 月の実質 5.4%成長の需要項目別寄与度は、最終消費支出が 2.8%pt、総資本形成は 0.5%pt、純輸出は 2.1%pt であった。2024 年の 5.0%成長の需要項目別寄与度は、最終消費支出 2.2%pt、総資本形成 1.3%pt、純輸出 1.5%pt であり、2025 年 1 月～3 月は最終消費支出と純輸出の寄与度が高まっていることが分かる。

実質・名目 GDP 成長率、GDP デフレーター
の推移（単位：％）



実質 GDP 成長率（前年比）需要項目別寄与度
（単位：％、%pt）

	実質 GDP 成長率	最終消費 支出	総資本形成	純輸出
2015	7.0	4.8	1.6	0.6
2016	6.8	4.6	3.0	▲ 0.8
2017	6.9	3.9	2.7	0.3
2018	6.8	4.5	2.9	▲ 0.6
2019	6.1	3.6	1.8	0.8
2020	2.3	▲ 0.1	1.7	0.7
2021	8.6	5.5	1.1	1.8
2022	3.1	1.5	1.2	0.4
2023. 1-3	4.7	3.2	1.8	▲ 0.3
1-6	5.7	4.4	1.9	▲ 0.6
1-9	5.4	4.6	1.6	▲ 0.8
1-12	5.4	4.6	1.4	▲ 0.6
2024. 1-3	5.3	3.9	0.6	0.8
1-6	5.0	3.1	1.3	0.7
1-9	4.8	2.4	1.2	1.1
1-12	5.0	2.2	1.3	1.5
2025. 1-3	5.4	2.8	0.5	2.1

（出所）CEIC、中国国家统计局より大和総研作成

家電の買い替え促進策などが奏功し、2025 年 1 月～3 月の消費は若干の加速

2025 年 1 月～3 月の小売売上は 4.6%増となり、2024 年の 3.5%増から若干加速した。1 月～2 月は 4.0%増、3 月は 5.9%増であった。

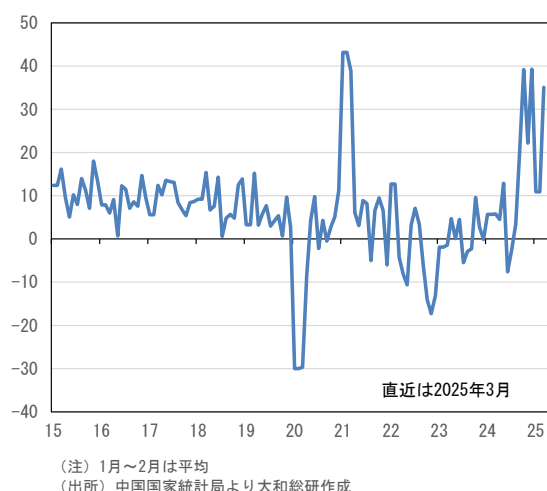
小売売上の堅調な推移の背景には、後述する家電の買い替え促進策のほか、米中対立の激化を受けたナショナリズムの高まりが、国産品（made in China）への需要を高めたことがあろう。2025 年 3 月の主要経済統計をピックアップすると、鉱工業生産は 7.7%増、輸出は 12.4%増、輸入は 4.3%減、固定資産投資（1 月～3 月）は 4.2%増などとなった。一般に輸入の減少は内需の低迷が背景とされるが、それだけではなさそうだ。

小売売上の増加を支えているのは、2024 年 7 月 25 日に発表された「大規模設備更新と消費財買い替えへの支援強化に関する若干の措置」（以下、「措置」）による政策効果である。「措置」では、個人が冷蔵庫、洗濯機、テレビ、エアコン、パソコン、給湯器、家庭用コンロ、レンジフードを買い替える際に、省エネ・節水性能によって最大で価格の 20%（1 台当たり最大で 2,000 円まで）を上限に補助金を支給するとした。資金は 8 月末までに配分され、補助金政策が本格的に始動した。政策効果の発現により、家電・音響映像機材の販売金額は、9 月以降急増し、2024 年年間では 12.3%増となり、2023 年の 0.5%増から大幅に増加している。

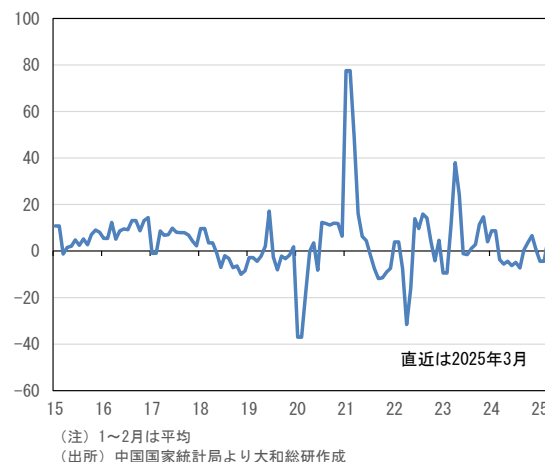
上記大型家電に対する買い替え補助金政策は 2025 年も継続され、さらに、浄水器、食洗機、炊飯器、電子レンジが新たに対象に追加された。この他、スマートフォン、タブレット端末、スマートウォッチの買い替えに最大 500 円の補助金が支給される政策も開始された。1 月～3 月の家電・音響映像機材の販売金額は 19.3%増（1 月～2 月は 10.9%増、3 月は 35.1%増）と好調を維持している。

自動車については、昨年 7 月の「措置」により、ガソリン車の補助金は従来の 7,000 円から

家電・音響映像機材販売金額の推移
（前年同月比）（単位：％）



自動車販売金額の推移（前年同月比）
（単位：％）



1.5 万元に、EV（電気自動車）は1 万元から2 万元に増額された。この政策は2025 年も維持されている。ただし、自動車販売「金額」の面では、政策効果は限定的である。2024 年は0.5%減、2025 年1 月～3 月は0.8%減（1 月～2 月は4.4%減、3 月は5.5%増）と低空飛行が続いている。国家統計局によると、1 月～3 月の自動車を除く小売売上は、5.1%増であったとされ、自動車が全体（4.6%増）の足を引っ張っている。

厄介なのは、自動車販売台数が、2024 年は4.5%増、2025 年1 月～3 月は11.2%増と伸びが加速していることである。販売台数と販売金額の差は熾烈な価格競争によるものであり、販売「台数」から見れば、政策効果はしっかりと発現しているということになる。

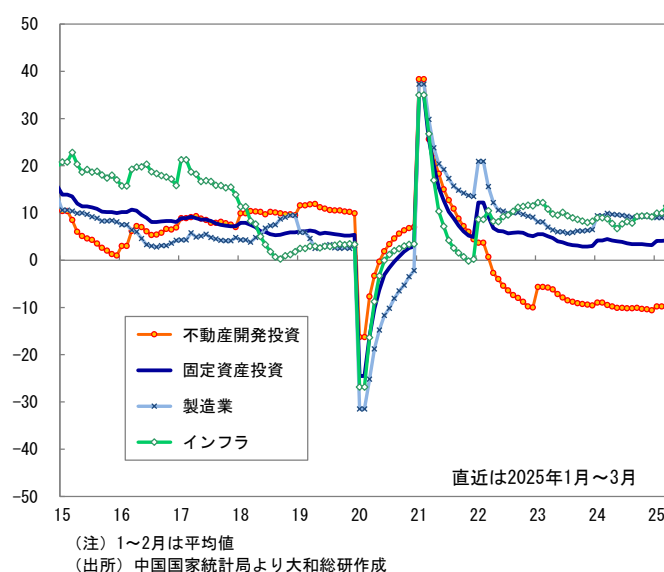
家電にしろ、自動車にしろ、買い替え政策一巡後の反動減に留意する必要があるだろう。

不動産開発投資は10%近い減少が続く。一方、それ以外の固定資産投資は堅調

2025 年1 月～3 月の全産業の固定資産投資は4.2%増となり、2024 年の3.2%増から若干加速した。分野別には、製造業投資は2024 年の9.2%増から2025 年1 月～3 月は9.1%増と高い伸び率を維持し、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は同様に9.2%増から11.5%増へと加速した。一方で、2025 年1 月～3 月の不動産開発投資は9.9%減となり、2024 年の10.6%減からマイナス幅が若干縮小したにとどまっている。10%近い減少は4 年目に突入した。

なお、2025 年1 月～3 月の不動産開発投資を除く固定資産投資は8.3%増（2024 年は7.2%増）と発表されており、企業のバランスシート調整の影響はデベロッパーに集中して表れ、他の業種は堅調であることが示されている。

固定資産投資全体、分野別の推移（1 月から累計の前年同期比、単位：%）



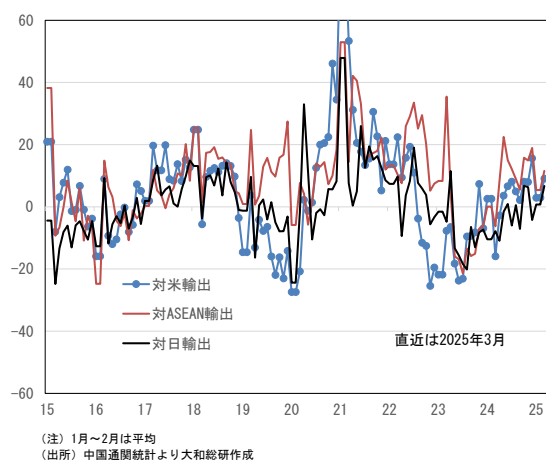
2025 年 1 月～3 月は駆け込み輸出が続く

2025 年 1 月～3 月の輸出（以下、貿易関連はドル建て）は 5.8% 増となり、2024 年 10 月～12 月の 9.9% 増からは伸びが減速したものの堅調な推移となった（2024 年は 5.8% 増）。2025 年 1 月～3 月の輸入は 7.0% 減となり、2024 年 10 月～12 月の 1.8% 減からマイナス幅を拡大させた（2024 年は 1.1% 増）。2025 年 1 月～3 月の貿易黒字は 49.2% 増の 2,729.7 億ドルを記録しており、実質 GDP 成長率の需要項目別寄与度における純輸出の大幅なプラス（2.1%pt）をもたらした。なお、2024 年 10 月～12 月の貿易黒字は 49.2% 増の 2,978.8 億ドル、2024 年は 20.7% 増の 9,919.0 億ドルであった。

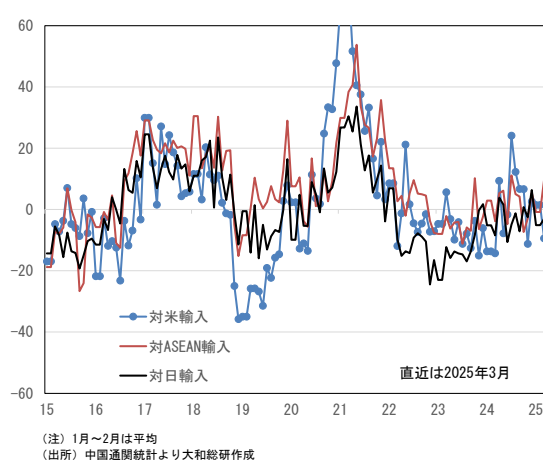
2025 年 2 月 4 日に発動された米国による中国からの全輸入に対する 10% 追加関税に対する報復措置として、中国は 2 月 10 日以降、米国から輸入する石炭、液化天然ガスなどに 15%、原油、農業機械、大型自動車などに 10% の追加関税を課した。米国が 3 月 4 日にさらに 10% の関税を上乗せし、合計 20% の追加関税措置を発動したことに対して、中国は 3 月 10 日以降、米国からの小麦、トウモロコシ、鶏肉、綿花などに 15% の追加関税を、大豆、豚肉、牛肉、水産物、果物などに 10% の追加関税を課した。しかし、これは序の口であり、4 月に米国が相互関税を賦課すると、米中でかけあいがエスカレートし、最終的に米国は中国からの全輸入に対して、145% の追加関税を課し、中国は米国からの全輸入に対して 125% の追加関税を賦課している。

中国と米国の貿易は対照的な動きとなった。2025 年 3 月の中国の対米輸出は 9.1% 増となったのに対して、対米輸入は 9.5% 減となった。中国の対米輸出の増加は、さらなる追加関税を見越した駆け込み輸出が、対米輸入の減少は中国政府による米トランプ政権への抗議（牽制）が背景にあると思われる。

中国の国・地域別輸出の推移（前年同月比）
（単位：％）



中国の国・地域別輸入の推移（前年同月比）
（単位：％）



「トランプ関税 2.0」が中国経済に与える影響

2025 年 4 月に入り、米国と中国との間では追加関税のかけあいエスカレートしていった。

米トランプ大統領は 2025 年 4 月 2 日、相互関税の詳細を発表した。中国に対する相互関税は 34%であり、4 月 5 日に 10%（ベースライン関税として、全ての国・地域からの輸入に課税）、4 月 9 日に 24%の追加関税が実施される予定であった（2 月、3 月分と合わせて、この時点で累計 54%の追加関税）。中国は 4 月 4 日、相互関税への報復として、米国からの全ての輸入に対して 4 月 10 日より、34%の追加関税を発動すると発表するなど、態度を硬化させた。

それに対して、米国は 4 月 9 日発動の相互関税に、50%の追加関税を賦課した。累計の追加関税は 104%に達する計算だ。これを受けて、中国は 4 月 9 日、米国からの全輸入に 50%の追加関税を課すと発表した。既に発表済みの 34%の報復関税に上乗せして、累計 84%の追加関税となった。

そして、米トランプ大統領は 4 月 9 日、発動したばかりのほぼ全ての国・地域に対する相互関税率の上乗せ部分を 90 日間停止し、各国・地域共通の 10%のベースライン関税のみを賦課するとした一方で、中国からの輸入に対する追加関税を 41%上乗せして累計で 145%に引き上げるとした。これを受けて、中国は 4 月 11 日、米国からの輸入品にさらに 41%の追加関税を課し、累計で 125%の追加関税とすることを発表した（4 月 12 日に発動）。その上で、中国は米国がさらに関税を引き上げても、「相手にしない」とし、報復関税の打ち止めを示唆した。

「トランプ関税 2.0」追加関税のかけあい

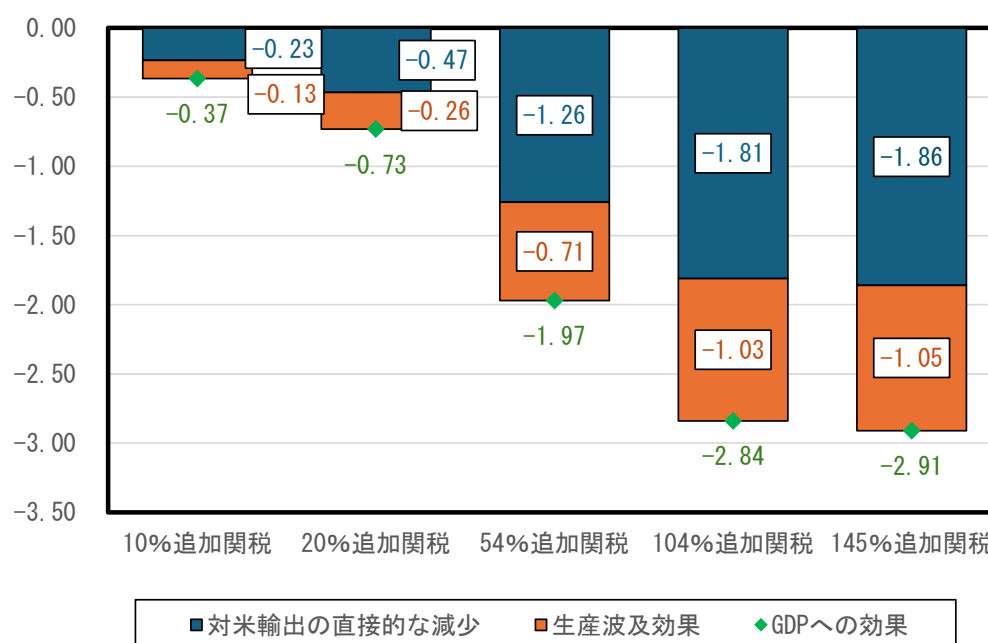
	米国による対中制裁関税 米国の対中輸入（24年4,389億ドル）		中国による対米報復関税 中国の対米輸入（24年1,644億ドル）	
2025年2月	全額	中国からの輸入に対して10%の追加関税	140億ドル分	米国から輸入する石炭や液化天然ガスなどに15%、原油や農業機械、大型自動車などに10%の追加関税
2025年3月	全額	10%の追加関税（累計20%）	223億ドル分	小麦、トウモロコシ、鶏肉、綿花などに15%、大豆、豚肉、牛肉、水産物、果物などに10%の追加関税
2025年4月	全額 全額 全額	34%（10%+24%）の相互関税（累計54%） 50%の追加関税（累計104%） 41%の追加関税（累計145%）	全額 全額 全額	34%の追加関税 50%の追加関税（累計84%） 41%の追加関税（累計125%） 今後の米国による関税引き上げは相手にしない（他の報復を模索か？）

（出所）米国商務省統計、ホワイトハウス、中国通関統計、中国財政部などより大和総研作成

大和総研は、米国による対中 54%の追加関税により、中国の実質 GDP は 1.97%押し下げられ、累計 104%の追加関税で 2.84%、そして累計 145%では 2.91%押し下げられると試算した。中国経済への追加的な悪影響はよりマイルドになると見込まれる。これは、追加関税により価格が上昇しても米国企業が中国からの輸入に頼らざるを得ない財が一定程度存在し、対米輸出が完全に蒸発することは想定できないためだ。試算では、輸出の価格弾性値の絶対値が徐々に小さくなっていくことを想定した。

今後、中国の対米輸出は大きく減少していく可能性が高い。その一方で、中国からの対米迂回輸出ルートはひとまず温存されている。米トランプ大統領が4月2日に発表した相互関税（ベースライン関税10%+上乗せ関税）は、カンボジア（49%）、ラオス（48%）、ベトナム（46%）、ミャンマー（44%）、スリランカ（44%）など、中国からの迂回輸出が指摘される、あるいは中国を中心とするサプライチェーンが構築されている国々が高い、という特徴があった。こうした国々への相互関税は現在、ベースライン関税のみが課され、上乗せ分は90日間の停止とされている。ただし、こうした国々にしてみれば、中国から米国への迂回輸出のために、自国の対米貿易黒字（米国にとっての貿易赤字）が急増すれば、米国による上乗せ関税の停止解除のみならず、さらなる追加関税の対象になり得る。中国からの期待と米国からの懸念をどうバランスするのか、難しい問題を突きつけられている。

「トランプ関税 2.0」の中国実質 GDP への影響（単位：％）



（注）米国による追加関税措置の結果、中国で生産された貿易財（最終財、中間財）の対米輸出が減少した場合の波及効果をOECDの国際産業連関表（2019年）を用いて試算したもの。数値は小数点第三位を四捨五入しており、合計が一致しない場合がある。

（出所）OECDより大和総研作成

「トランプ関税 2.0」はいつまで続くのか？

この「トランプ関税 2.0」はいつまで続くのであろうか？筆者は2025年9月末までには、大幅に緩和されると期待している。

「トランプ関税 1.0」の状況をまとめると（次頁）、①貿易戦争といっても当初は対象が340億ドル、160億ドルといった限定された範囲での関税引き上げであった、②関税引き上げは2018

年7月に始まり、2019年9月にピークを迎え、10月以降は見送りが続き、2020年1月には緩和されていることが分かる。「トランプ関税 2.0」はお互いに全輸入に対して、前回とは桁違いの追加関税を課しており、それぞれの経済への悪影響も格段に大きくなると予想される。長期化は回避されるとの見立てだ。

「トランプ関税 1.0」の振り返り（単位：億ドル）

米国による対中制裁関税 米国の対中輸入（18年5,395億ドル）		中国による対米報復関税 中国の対米輸入（18年1,551億ドル）	
第1弾	340	340	18年7月6日発動、追加関税25% 19年10月15日予定の追加関税30%への引き上げは見送り
第2弾	160	160	18年8月23日発動、追加関税25% 19年10月15日予定の追加関税30%への引き上げは見送り
第3弾	2,000	600	18年9月24日発動、追加関税10% 19年5月10日発動、追加関税25% （家電・家具、衣類を含む） 19年10月15日予定の追加関税30%への引き上げは見送り
第4弾	2,800	750	19年9月1日発動、1,200億ドル分、追加関税率15% ⇒20年1月15日に合意文書署名、30日後の2月14日に7.5%に引き下げ 19年12月15日予定の1,600億ドル分に対する追加関税15%への引き上げは見送り 750億ドル分（従来発表分と重複あり）に対して、一部は19年9月1日に5%、10%の追加関税を発動 ⇒20年2月14日に追加関税率を2.5%、5%に引き下げ 19年12月15日予定の留保分に対する追加関税引き上げは見送り

（出所）中国通関統計、米国商務省統計などより大和総研作成

2025 年の中国経済見通しを大幅に引き下げ

今後、中国政府は金利・預金準備率の引き下げ、さらなる積極的な財政政策などによって、景気を支えるであろう。それでも「トランプ関税 2.0」による経済下押しを相殺することは困難だ。

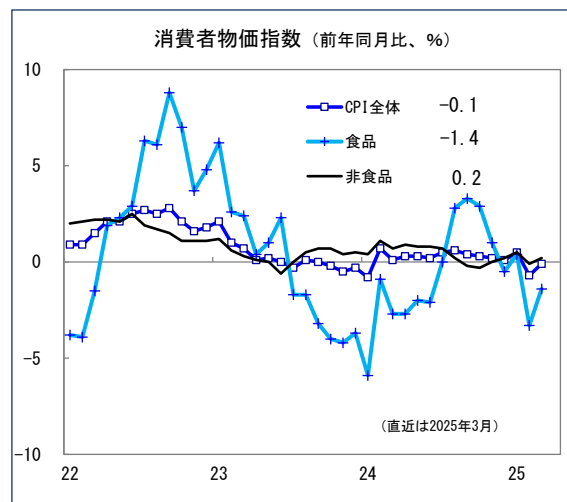
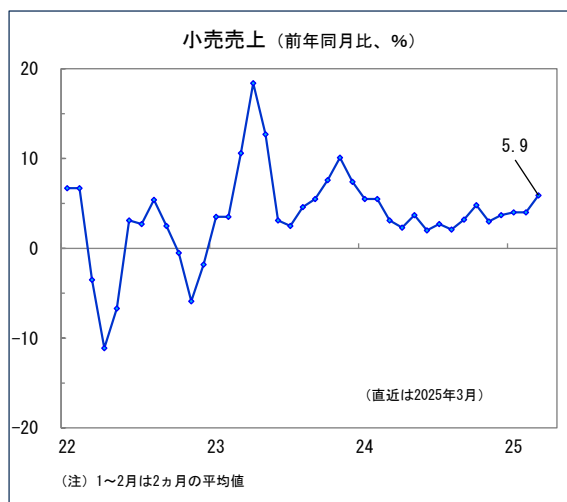
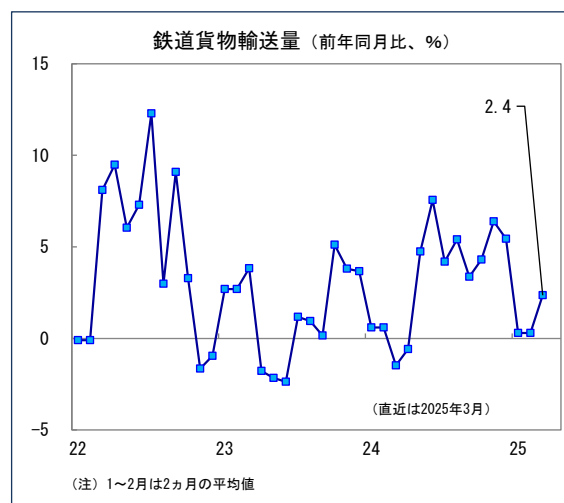
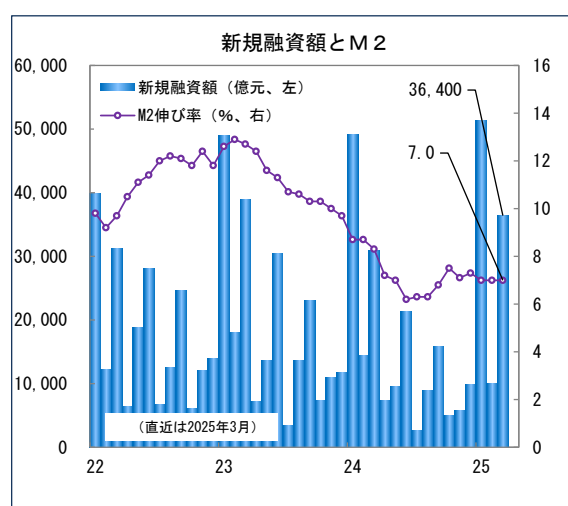
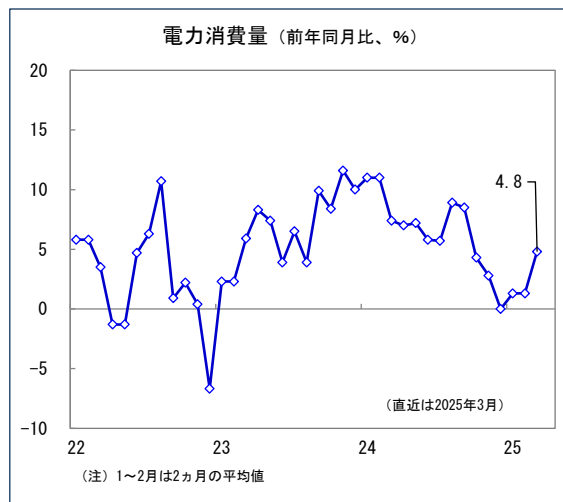
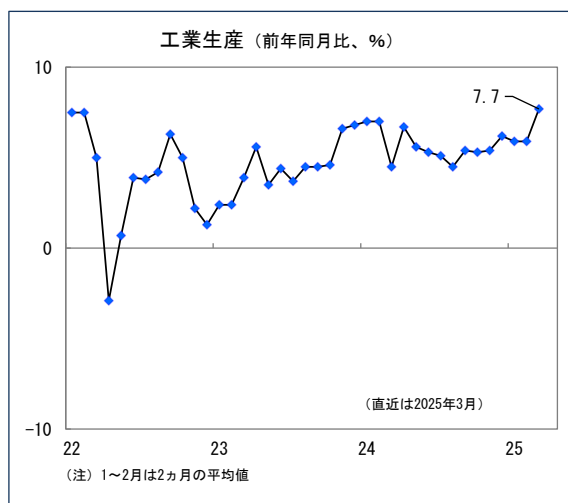
大和総研は2025年の実質GDP成長率は前月号の4.5%から3.9%に、2026年を同様に4.2%から4.0%に引き下げた。4月4日付けの大和総研レポート「『相互関税』を受け、日米欧中の経済見通しを下方修正」では、米国の中国からの輸入に対する追加関税が累計54%の段階で、上記と同じ成長率見通しとしていた。追加関税がさらに上乗せされたにもかかわらず、見通しを変更しないのは、(1) その後、中国以外の国・地域に対する相互関税の上乗せ部分が90日間停止となり、中国の対米迂回輸出がある程度温存されること、(2) 米国による145%、中国による125%の累計追加関税は持続可能ではなく、比較的早期に引き下げが期待できること、などによる。今後の動向に注目したい。

主要経済指標一覧

	2024年3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2025年1月	2月	3月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	5.3	-	-	4.7	-	-	4.6	-	-	5.4	-	-	5.4
工業生産（前年同月比、%）	4.5	6.7	5.6	5.3	5.1	4.5	5.4	5.3	5.4	6.2	5.9		7.7
電力消費量（前年同月比、%）	7.4	7.0	7.2	5.8	5.7	8.9	8.5	4.3	2.8	0.0	1.3		4.8
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	-1.5	-0.6	4.7	7.6	4.2	5.4	3.4	4.3	6.4	5.4	0.3		2.4
固定資産投資（前年累計比、%）	4.5	4.2	4.0	3.9	3.6	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	4.1		4.2
不動産開発投資（前年累計比、%）	-9.5	-9.8	-10.1	-10.1	-10.2	-10.2	-10.1	-10.3	-10.4	-10.6	-9.8		-9.9
小売売上（前年同月比、%）	3.1	2.3	3.7	2.0	2.7	2.1	3.2	4.8	3.0	3.7	4.0		5.9
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	0.1	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5	-0.7	-0.1
食品（前年同月比、%）	-2.7	-2.7	-2.0	-2.1	0.0	2.8	3.3	2.9	1.0	-0.5	0.4	-3.3	-1.4
非食品（前年同月比、%）	0.7	0.9	0.8	0.8	0.7	0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.2	0.5	-0.1	0.2
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	-2.8	-2.5	-1.4	-0.8	-0.8	-1.8	-2.8	-2.9	-2.5	-2.3	-2.3	-2.2	-2.5
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	-3.5	-3.0	-1.7	-0.5	-0.1	-0.8	-2.2	-2.7	-2.5	-2.3	-2.3	-2.3	-2.4
新規融資額（億元）	30,900	7,300	9,500	21,300	2,600	9,000	15,900	5,000	5,800	9,900	51,300	10,100	36,400
M2伸び率（%）	8.3	7.2	7.0	6.2	6.3	6.3	6.8	7.5	7.1	7.3	7.0	7.0	7.0
輸出（前年同月比、%）	-7.7	1.3	7.4	8.5	6.9	8.6	2.3	12.7	6.6	10.7	2.2		12.4
輸入（前年同月比、%）	-2.0	8.3	2.1	-2.6	6.7	0.1	0.2	-2.3	-3.9	0.9	-8.4		-4.3
貿易収支（億米ドル）（1月、2月は平均）	583.7	719.9	814.3	989.7	854.3	914.9	817.4	956.3	971.5	1,051.0	851.6		1,026.4
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	0.8	-0.5	-1.8	-2.4	-3.3	-3.6	-4.6	-4.9	-5.3	-5.4	-5.7	-5.5	-5.7
上海（前年同月比、%）	4.3	4.2	4.5	4.4	4.4	4.9	4.9	5.0	5.0	5.3	5.6	5.6	5.7
商用不動産 着工面積（前年累計比、%）	-28.3	-24.7	-24.3	-23.8	-23.2	-22.6	-22.3	-22.7	-23.0	-22.5	-29.9		-24.8
竣工面積（前年累計比、%）	-21.4	-20.3	-20.1	-21.8	-21.8	-23.6	-24.4	-23.9	-26.2	-26.1	-15.7		-14.4
不動産販売 面積（前年累計比、%）	-24.3	-22.3	-21.1	-19.5	-18.6	-18.0	-17.1	-15.8	-14.3	-12.8	-5.5		-3.5
金額（前年累計比、%）	-30.1	-29.4	-28.4	-25.3	-24.3	-23.6	-22.7	-20.9	-19.2	-17.0	-2.9		-2.6

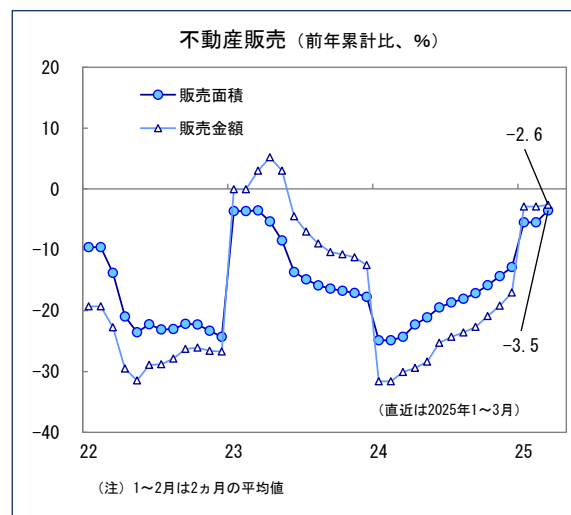
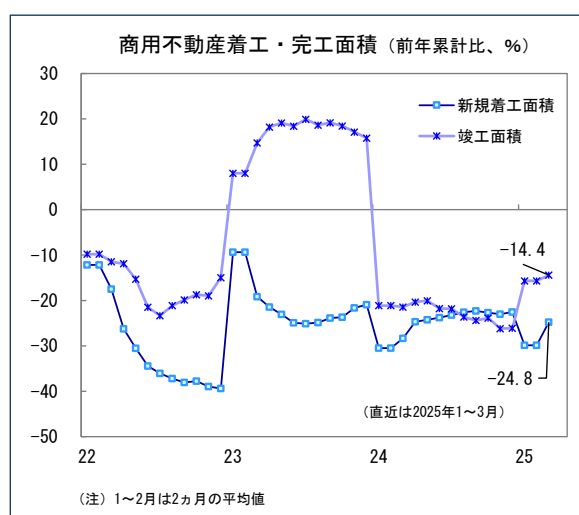
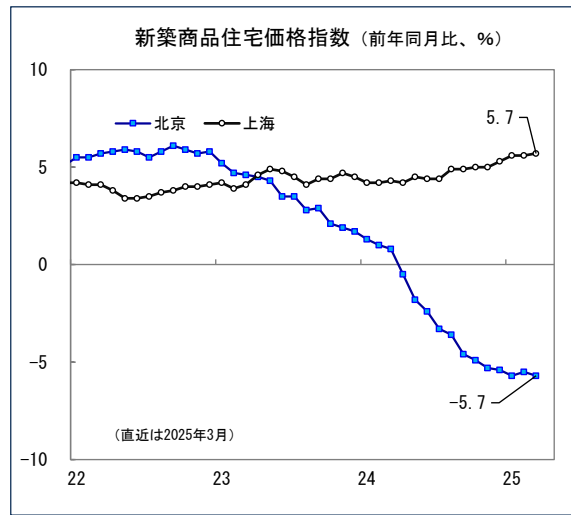
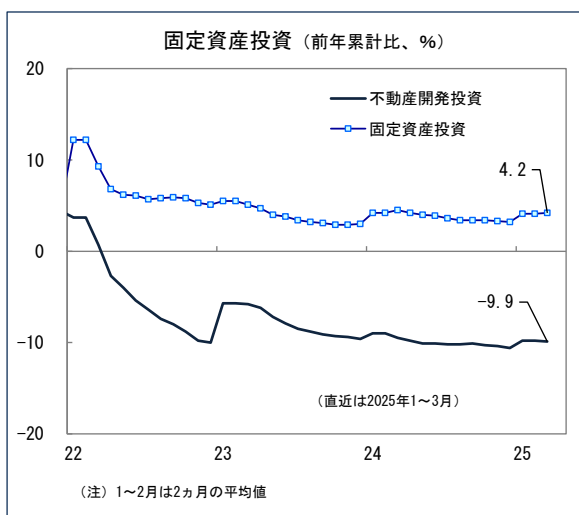
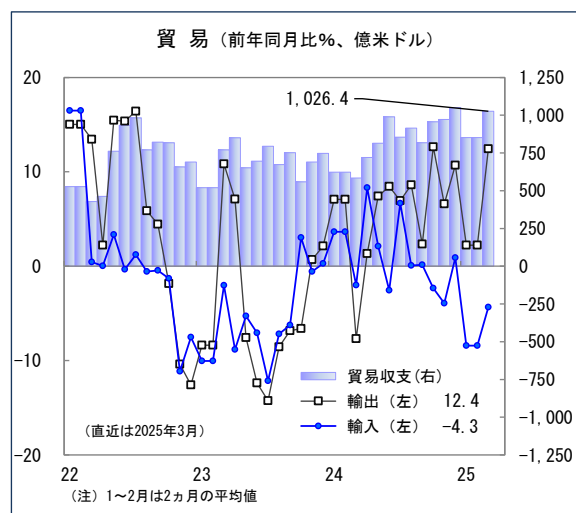
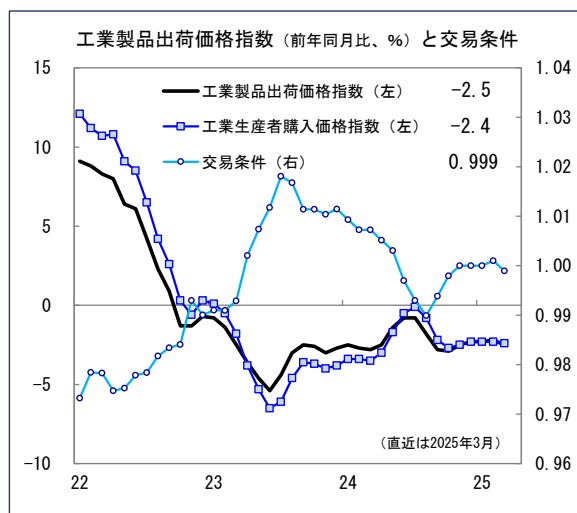
（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成