

2025 年 8 月 22 日 全 10 頁

中国：力不足、あるいは迷走する政策と景気減速

依然不透明なトランプ関税 2.0 の行方

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 中国共産党・政府が育児手当の導入や消費ローンへの財政による利子補給など、消費刺激につながり得る政策を矢継ぎ早に発表している。しかし、結論を先にいうと、政策は力不足であり、効果は極めて限定的であろう。むしろ 2025 年 5 月に発表された修正「党・政府機関節約奨励・浪費反対条例」（儉約令）による消費下押しの方がインパクトは大きい。綱紀粛正は多分に政治的な側面があるのだが、節約志向が高まる中で、なぜ今なのか、理解に苦しむ。
- 米国と中国は 2025 年 8 月 12 日までとされていた上乗せ関税（24%）の停止期限をさらに 90 日間延長して、11 月 10 日までとすることで合意した。中国は米国にとって最大の貿易赤字計上国であり、今後の交渉は難航も予想される。交渉の結果次第では一時停止中の 24%分の発動もあり得る。さらに、トランプ大統領はロシア産原油の主な輸入国であるインドと同様、中国に二次関税（インドの場合は 25%）を課す考えを示しており、対中追加関税は現状の 30%、上乗せ関税一時停止分 24%と合わせて 79%程度に達することも考えられる。一方で、最も楽観的なシナリオは、米国からの輸入増加や米国債の購入などのディールが成立し、日本と同様の 15%に+αということになるのではないかと。先行き不透明感は依然として強い。

育児手当や消費ローンへの利子補給は消費押し上げには力不足

中国共産党・政府が育児手当の導入や消費ローンへの財政による利子補給など、消費刺激につながり得る政策を矢継ぎ早に発表している。しかし、結論を先にいうと、効果は極めて限定的であろう。むしろ 2025 年 5 月に発表された修正「俟約令」による消費下押しの方がインパクトは大きい。

3 歳以下の子どもがいる家計に月 300 元の育児手当を支給。幼稚園最終学年の保育費を減免

2025 年 7 月 28 日に、中国共産党中央弁公庁と国務院弁公庁が「育児手当制度実施方法」を発表した。満 3 歳以下の子どもがいる家計に対して、年間 3,600 元（2025 年 8 月 21 日時点で 1 元＝20.6 円。3,600 元は約 7.4 万円）の補助金（育児手当）を支給する。この手当は個人所得税の課税対象外となり、国家卫生健康委員会によると、2,000 万世帯余りが補助対象になるという。補助金は中央財政が平均で 9 割（東部・中部・西部によって異なり、後者ほど中央財政の負担割合が高くなる）、地方財政が同 1 割を負担する。支給開始時期は各地方の状況によるとされた。

次いで、2025 年 8 月 5 日には、国務院弁公庁が「就学前教育の無償化の段階的推進に関する意見」を発表した。これによると 2025 年の秋学期から公立幼稚園の最終学年の園児を対象に保育・教育費が免除される（私立幼稚園でも公立と同程度の月間数百元が減免される）。無償化の原資は中央財政と地方財政であり、中央の負担割合は東部 5 割、中部 6 割、西部 8 割である。

上記育児手当と幼稚園最終学年の保育・教育費の無償化により、消費はどの程度刺激されるのだろうか？その効果は小さいと想定している。まず、家計全体にとって、育児手当は年間 900 億元程度の収入増加となり（財政部）、幼稚園最終学年の保育・教育費の無償化は年間で 400 億元程度の支出削減となる（中国は 2 学期制で、財政部によると、9 月からの秋学期だけで 200 億元）。合計は 1,300 億元程度である。ただし、これが全て消費に回るわけではない。2024 年の中国の限界消費性向は 65.9%であり、これを単純に当てはめると消費押し上げ効果は 856.7 億元程度となる。2024 年の小売売上 48 兆 3,344 億元の 0.18%に相当するにすぎない計算だ。

次に、育児手当と幼稚園の保育・教育費の無償化（当面は最終学年が対象）は、今後の出生率が上昇するようなインパクトを持つのであろうか？こちらも全くの力不足であろう。「中国人口予測報告 2023 年版」（育娲人口研究）は、中国の合計特殊出生率を足元の 1.0（2023 年）から 1.4 程度に引き上げるには、財政などによる GDP 比 4%～5%の費用負担・支援策が必要であるとした。ここで提案された具体策は以下の通りである。

- ① 2 人目の子どもが 20 歳になるまで、毎月 1,000 元、3 人目には毎月 2,000 元を支給する、
- ② 2 人目の子どもがいる家庭に所得税と社会保険料の半減措置を講じ、3 人目の子どもがいる家計には全額免除する（高所得者層には制限あり）。①と②で GDP 比 2%～3%程度の現金給付と減税が必要となる、
- ③ 2 人目の子どもがいる家計の住宅ローン金利の半分を返還し、3 人目の場合は全額返還する。あるいは住宅価格の割引を行う（例えば、子ども 1 人は 1 割引、2 人は 3 割引、3 人は 5 割

引など)、

- ④ 0歳～3歳児の託児施設を大幅に増設し、託児利用者1人当たり2万元の運営費用補助金を支給する。年間で4,000億元程度の費用負担となるが、これにより女性の早期の職場復帰を促す効果も期待できる。③～④でGDP比2%程度の財政負担が想定される¹⁾。

極めて大胆な提案であり、実現の可能性は限りなく低そうだが、ここでのメッセージは、これほど大胆な政策を打たなければ、状況の改善は極めて困難だ、ということであろう。

消費ローンへの財政による利子補給

さらに、2025年8月12日には、財政部、中国人民銀行（中央銀行）、国家金融監督管理総局が「個人の消費ローンに対する財政による利子補給政策の実施方法」を発表した。これは1件当たり5万元未満の消費、あるいは5万元以上の自動車、高齢者介護、出産、教育・訓練、文化・観光、住宅内装・家具・家電、電子製品、健康・医療など重点分野の消費ローンの金利1%分を財政が補給するというものだ。2025年9月1日から1年間実施される予定である。

中国では、2024年7月25日に自動車や家電の買い替え促進策が発表され、ガソリン車は1台当たり1.5万元（従来は7,000元）、NEV（新エネルギー車）は2万元（従来は1万元）、冷蔵庫などの大型家電は最大で2,000元（従来は1,000元）の補助金が財政から購入者に支給されるようになった。これによって家電などは2024年9月以降、販売が急増し、自動車は販売台数が増加した経緯がある（自動車販売金額が低迷しているのは、熾烈な価格競争による）。2025年9月以降は、政策効果が発現して1年が経過し、その反動減が懸念されていたところであった。消費ローンに対する財政からの利子補給は、その影響を一部相殺しようとしているのであろう。

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⁾ 「中国人口予測報告 2023年版」は、この他にも、父母の育児休暇の拡充、在宅勤務などフレキシブルな勤務体制、外国籍の家事・育児代行者の導入、生殖補助医療・技術への支援、ひとり親家庭の権利保障などの制度的サポート、そして教育コスト削減に資する制度改革の必要性などにも言及している。

問題は、消費ローンに対する 1%の利子補給によって、どの程度、需要が刺激されるかである。四川省では同様の政策が 2023 年 9 月から 2025 年 9 月までの予定で実施されている。自動車、家電・家具、電子機器、住宅リフォームなどの消費分野のローンに対し、1.5%相当の利子補給が行われている。2025 年 3 月末までの累計で財政資金が 6,000 万元支出され、対象となった消費ローンは 40 億元超であったとされる。2024 年の四川省の小売売上は 2 兆 7,710 億元であり、その 0.1%程度にすぎない計算だ。効果はかなり小さいと想定される。

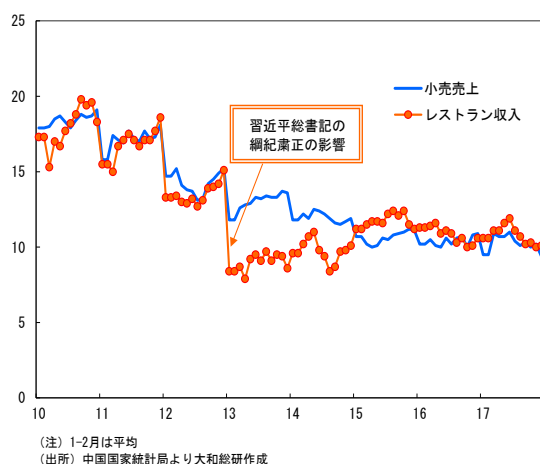
12 年ぶりの儉約令の強化により、レストラン収入が急減速

2025 年 7 月の小売売上は前年同月比 3.7%増（以下、変化率は前年比、前年同期比、前年比）となり、5 月の 6.4%増、6 月の 4.8%増から減速した。1 月～7 月は 4.8%増であった。

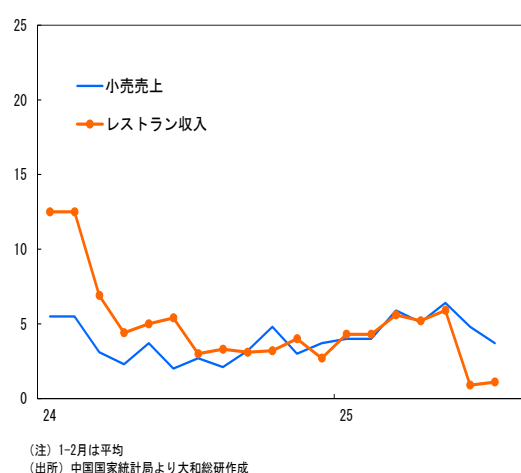
消費減速の主因は、小売売上の 1 割強を占めるレストラン収入の急減速だ。レストラン収入は 2025 年 5 月の 5.9%増から 6 月は 0.9%増に急減速し、7 月は 1.1%増にとどまった。その背景が、5 月 2 日に党中央・国務院が発表した修正「党・政府機関節約奨励・浪費反対条例」である。「条例」は 2013 年 11 月 18 日に綱紀肅正と質素儉約の徹底を目的に発表されたが、今回の修正では、公務における接待について、高級料理やたばこ、酒類を提供してはならない、などの禁止項目が追加されている。行き過ぎた付度が蔓延るのが習近平政権の特徴のひとつであり、ただでさえ市民の間で節約志向が強まる中で、接待需要も減退している可能性が高い。

同様の状況は 2013 年～2014 年にかけても発生した。2012 年 11 月の中国共産党第 18 回党大会後に総書記に就任した習近平氏は同年 12 月に「八項規定」を発表して、綱紀肅正を強化した。「八項規定」とは、(1) 視察の簡素化、(2) 会議の効率化、(3) 書類・文書の簡潔化、(4) 訪問活動の規範化、(5) 警備の改善、(6) 報道の改善、(7) 文書発表の厳格化、(8) 儉約節約の励行、であり、「三公消費」（公費による飲食、公用車の私的流用、公費による出張・旅行）が厳格に抑制された。

小売売上とレストラン収入の伸び率
(前年同月比) (単位: %) (2010 年～17 年)



小売売上とレストラン収入の伸び率
(前年同月比) (単位: %) (2024 年～)



しかし、当時と現在では経済状況が大きく異なる。2013 年～2014 年のレストラン収入は減速したとはいえ、2013 年 4 月の 7.9%増がボトムであった。綱紀肅正は多分に政治的な側面があるのだが、節約志向が高まる中で、なぜ今なのか、理解に苦しむ。政策は迷走しているといわざるを得ない。

不動産開発投資はマイナス幅が拡大。それ以外も伸びは減速

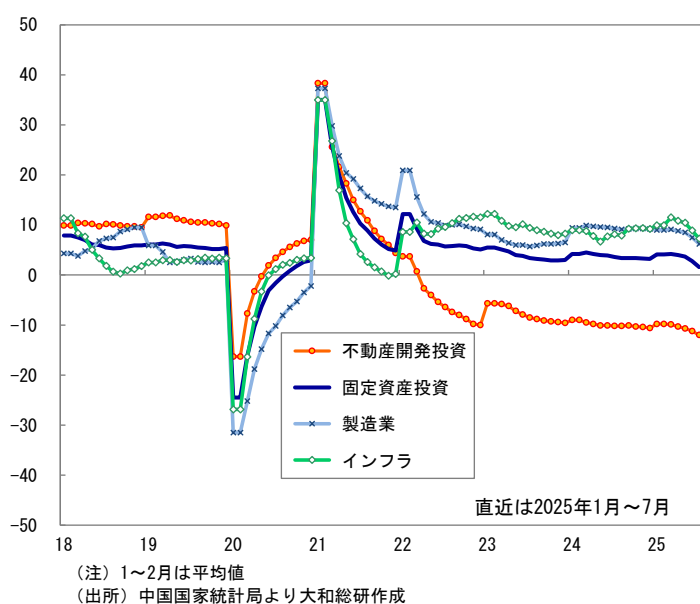
2025 年 1 月～7 月の固定資産投資は 1.6%増となり、1 月～6 月の 2.8%増から一段と減速した。分野別には、製造業投資は 1 月～6 月の 7.5%増から 1 月～7 月は 6.2%増に、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は同様に 8.9%増から 7.3%増へと減速し、不動産開発投資は 11.2%減から 12.0%減へとマイナス幅を広げた。

なお、2025 年 1 月～7 月の不動産開発投資を除く固定資産投資は 5.3%増となり、こちらも 1 月～6 月の 6.6%増から減速している。企業のバランスシート調整の影響が不動産開発業者以外にも出始めているのか、あるいは「トランプ関税 2.0」の先行き不透明感から企業が投資を抑制しているのか、今後の動向を注視したい。

不動産不況に関連して、住宅販売面積（単月ベース）は昨年末にかけて増加に転じる場面もあったが、再び前年割れとなり、マイナス幅は拡大傾向となっている。

中国人民銀行（中央銀行）は 2025 年 5 月 20 日に政策金利を 0.1%pt 引き下げ、住宅ローン金利の参照レートである LPR5 年物は 3.5%となった。下げ幅は小さく、マーケットでは直ぐに追加利下げ期待が高まった。住宅ローン金利のさらなる引き下げと住宅価格の一段の下落が想定される中、住宅購入希望者は様子見姿勢を強めている可能性が高い。

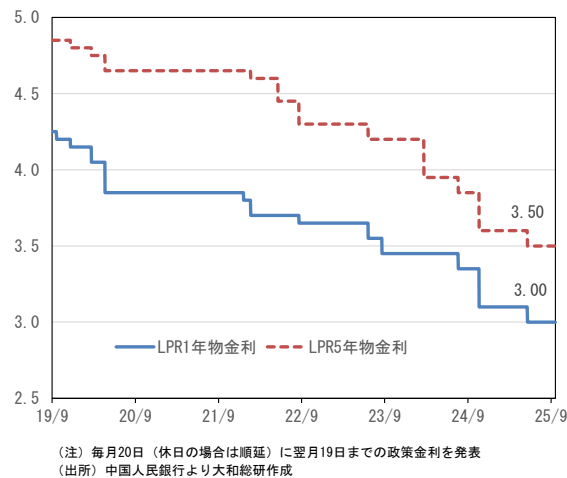
固定資産投資全体、分野別の推移（1 月から累計の前年同期比、単位：％）



住宅販売面積（前年同月比）の推移
（単位：％）



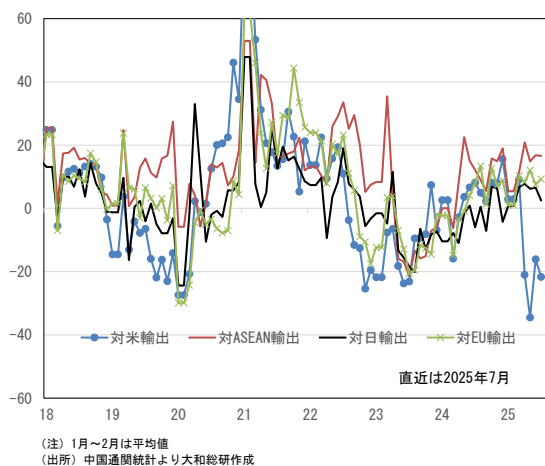
政策金利 LPR1 年物、LPR5 年物の推移
（単位：％）



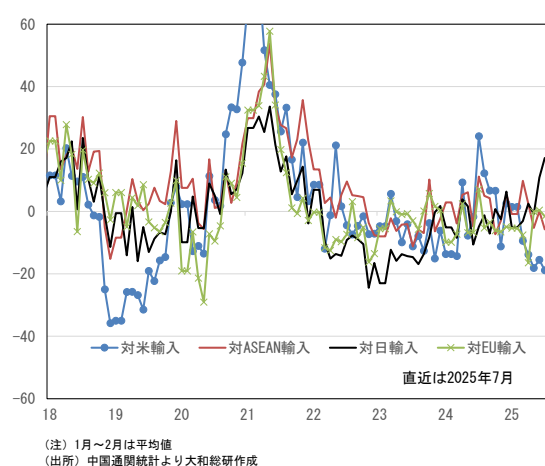
米国による対中国上乗せ関税、中国のロシア産原油輸入に対する二次関税の行方に注目

中国通関統計によると、2025年7月の輸出（以下貿易はドル建て）は7.2%増となり、2カ月連続で伸び率は加速した。国・地域別には、7月は米国向けが4カ月連続の2桁減となった一方で、ASEAN 向けや EU 向けが好調で、米国向けの急減を他の国・地域向けが補って余りある増加となった。7月の輸入は4.1%増となり、2カ月連続で増加した。国・地域別には対米輸入が4カ月連続で2桁減となる一方、対日輸入が17.1%増を記録した。7月の貿易黒字は14.9%増の982億ドルとなり、引き続き大幅な黒字を維持している。

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：％）



米国と中国は2025年8月12日までとされていた上乗せ関税（24%）の停止期限をさらに90日間延長して、11月10日までとすることで合意した。この間、米国は中国からの輸入に対して30%（「フェンタニル関税」20%+ベース関税10%）の追加関税を課することになる。

他の国・地域については、既に新たな関税率が発表されたところが多いが、中国の現状の追加関税率30%は、インドやブラジルの50%よりは低いものの、他の主要国・地域と比べるとかなり高い。

追加関税の交渉は今度、どのような展開が想定されるのか？米国は、中国からのレアアースの輸入確保に腐心しており、中国にとって重要な交渉カードとなっていると思われる。ただ、中国は米国にとって最大の貿易赤字計上国であり、交渉は難航が予想される。交渉の結果次第では一時停止中の24%分の発動もあり得る。さらに、トランプ大統領はロシア産原油の主な輸入国であるインドと同様、中国に二次関税（インドの場合は25%）を課す考えを示しており、対中追加関税は現状の30%、上乗せ関税一時停止分24%と合わせて79%程度に達することも考えられる。

一方で、最も楽観的なシナリオは、中国の米国からの輸入増加や米国債の購入などのディールが成立し、日本と同様の15%+α（米国にとっての最大の貿易赤字計上国であることのリスクプレミアム）ということになるのではないかと考えられる。追加関税率が15%、20%（リスクプレミアムを5%と仮定）、30%、54%、79%となった時の中国の実質GDPへの悪影響は次頁の通りだ。先行き不透明感は依然として強い。

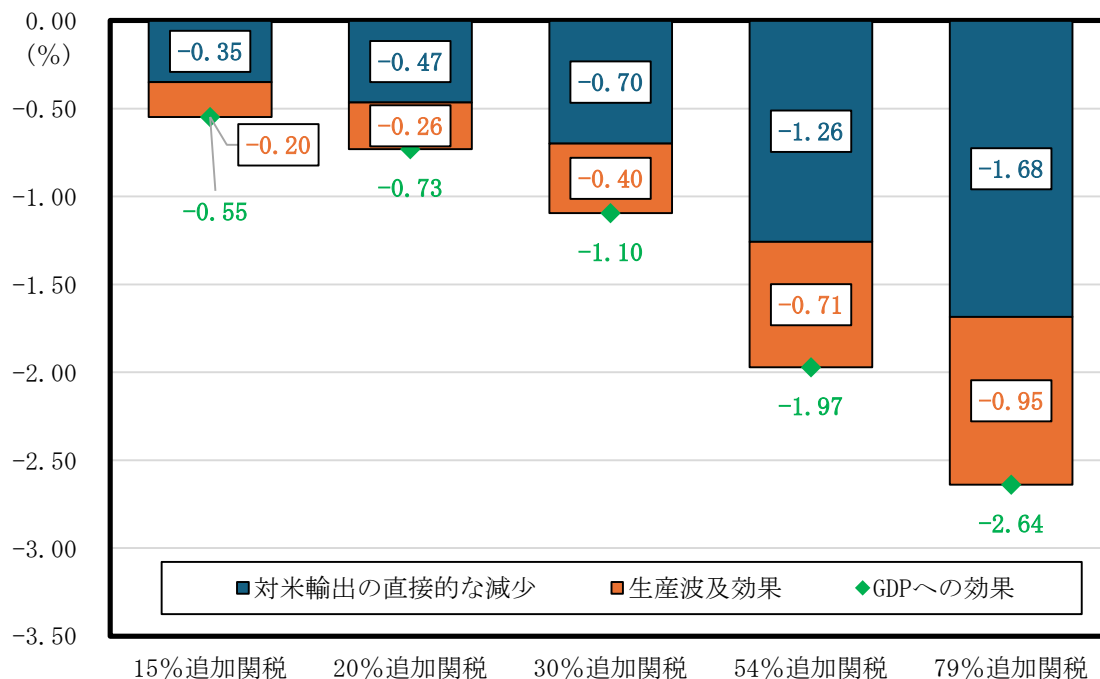
米国の輸入に対する各国・地域の追加関税率（単位：%、%pt）

		現時点 (予定含む)	4/2 当初案	差
ブラジル	8/7より大統領令ベース	50	10	40
インド	8/27より(予定)	50	26	24
ミャンマー	8/7より大統領令ベース	40	44	▲ 4
ラオス	8/7より大統領令ベース	40	48	▲ 8
スイス	8/7より大統領令ベース	39	31	8
カナダ	8/1より書簡ベース	35	25	10
南アフリカ	8/7より大統領令ベース	30	30	0
メキシコ	8/1より書簡ベース	30	25	5
バングラデシュ	8/7より大統領令ベース	20	37	▲ 17
スリランカ	8/7より大統領令ベース	20	44	▲ 24
台湾	8/7より大統領令ベース	20	32	▲ 12
ベトナム	合意	20	46	▲ 26
タイ	8/7より大統領令ベース	19	36	▲ 17
カンボジア	8/7より大統領令ベース	19	49	▲ 30
マレーシア	8/7より大統領令ベース	19	24	▲ 5
パキスタン	8/7より大統領令ベース	19	29	▲ 10
インドネシア	合意	19	32	▲ 13
フィリピン	合意	19	17	2
ノルウェー	8/7より大統領令ベース	15	15	0
日本	合意	15	24	▲ 9
EU	合意	15	20	▲ 5
韓国	合意	15	25	▲ 10
英国	合意	10	10	0

（注）インドは8/7の大統領令では25%。8月27日に二次関税25%を課税予定

（出所）米大統領令などより大和総研作成

「トランプ関税 2.0」の中国実質 GDP への影響



(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

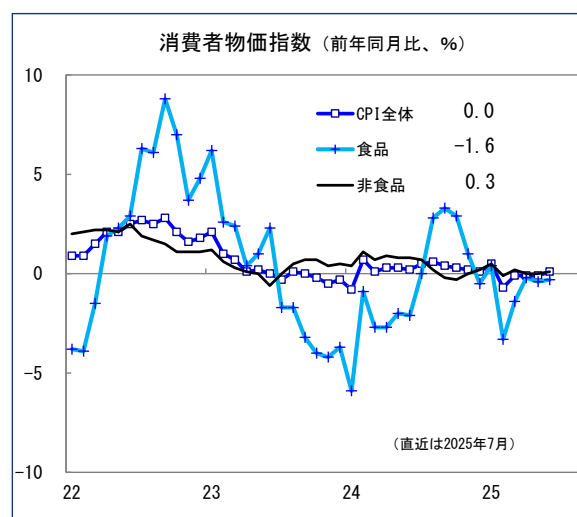
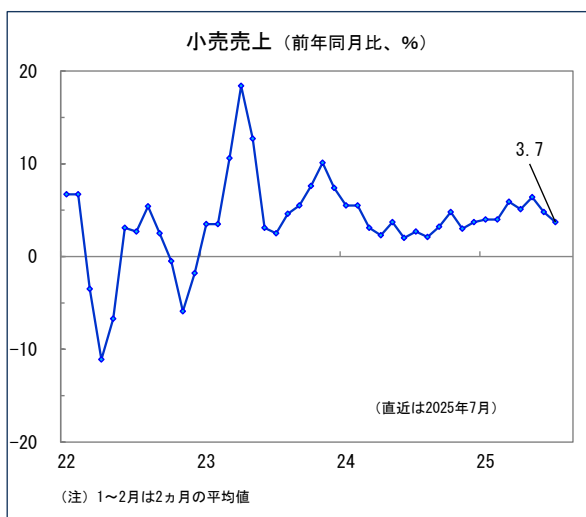
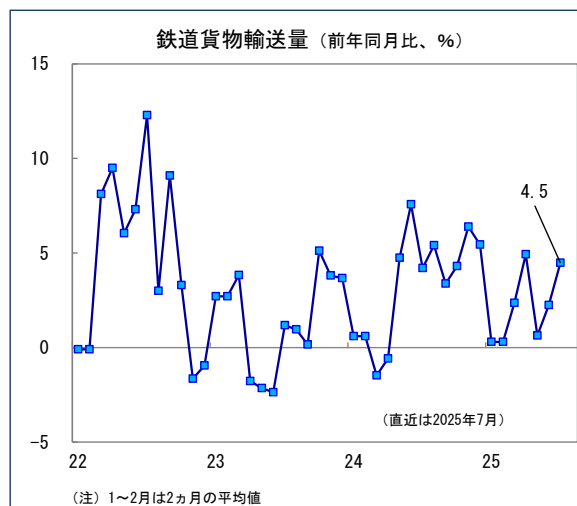
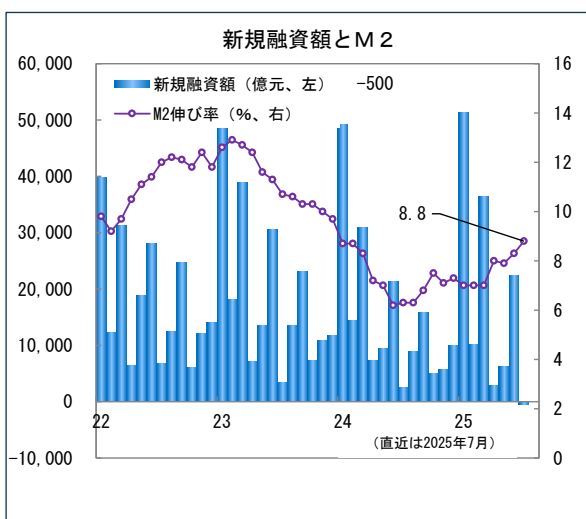
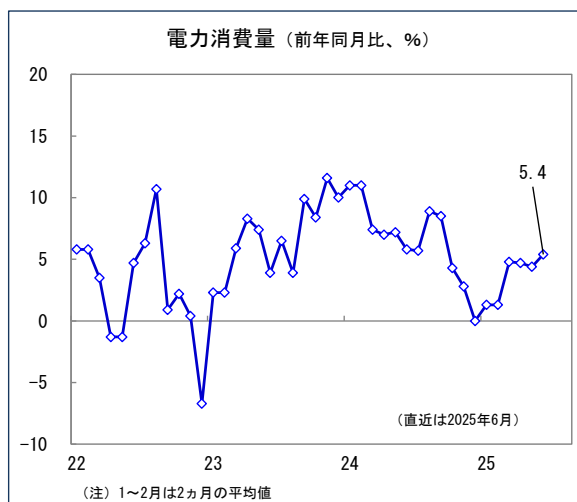
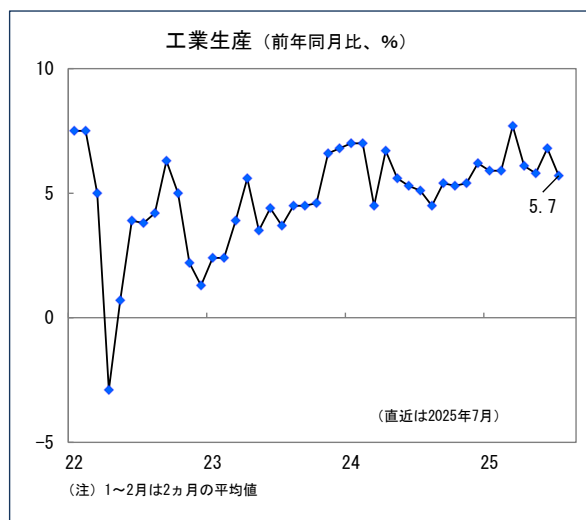
(出所) OECDより大和総研作成

主要経済指標一覧

	2024年7月	8月	9月	10月	11月	12月	2025年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	-	-	4.6	-	-	5.4	-	-	5.4	-	-	5.2	-
工業生産（前年同月比、%）	5.1	4.5	5.4	5.3	5.4	6.2	5.9		7.7	6.1	5.8	6.8	5.7
電力消費量（前年同月比、%）	5.7	8.9	8.5	4.3	2.8	0.0	1.3		4.8	4.7	4.4	5.4	
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	4.2	5.4	3.4	4.3	6.4	5.4	0.3		2.4	4.9	0.6	2.2	4.5
固定資産投資（前年累計比、%）	3.6	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	4.1		4.2	4.0	3.7	2.8	1.6
不動産開発投資（前年累計比、%）	-10.2	-10.2	-10.1	-10.3	-10.4	-10.6	-9.8		-9.9	-10.3	-10.7	-11.2	-12.0
小売売上（前年同月比、%）	2.7	2.1	3.2	4.8	3.0	3.7	4.0		5.9	5.1	6.4	4.8	3.7
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.0
食品（前年同月比、%）	0.0	2.8	3.3	2.9	1.0	-0.5	0.4	-3.3	-1.4	-0.2	-0.4	-0.3	-1.6
非食品（前年同月比、%）	0.7	0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.2	0.5	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	-0.8	-1.8	-2.8	-2.9	-2.5	-2.3	-2.3	-2.2	-2.5	-2.7	-3.3	-3.6	-3.6
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	-0.1	-0.8	-2.2	-2.7	-2.5	-2.3	-2.3	-2.3	-2.4	-2.7	-3.6	-4.3	-4.5
新規融資額（億円）	2,600	9,000	15,900	5,000	5,800	9,900	51,300	10,100	36,400	2,800	6,200	22,400	-500
M2伸び率（%）	6.3	6.3	6.8	7.5	7.1	7.3	7.0	7.0	7.0	8.0	7.9	8.3	8.8
輸出（前年同月比、%）	6.9	8.6	2.3	12.6	6.6	10.7	2.1		12.2	8.1	4.7	5.8	7.2
輸入（前年同月比、%）	6.6	0.0	0.1	-2.4	-4.0	0.8	-8.3		-4.3	-0.3	-3.4	1.1	4.1
貿易収支（億米ドル）（1月、2月は平均）	854.8	915.5	817.6	957.2	973.3	1,051.8	846.8		1,022.4	959.8	1,030.8	1,146.0	982.4
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	-3.3	-3.6	-4.6	-4.9	-5.3	-5.4	-5.7	-5.5	-5.7	-5.0	-4.3	-4.1	-3.6
上海（前年同月比、%）	4.4	4.9	4.9	5.0	5.0	5.3	5.6	5.6	5.7	5.9	5.9	6.0	6.1
商用不動産 着工面積（前年累計比、%）	-23.2	-22.6	-22.3	-22.7	-23.0	-22.5	-29.9		-24.8	-24.1	-23.0	-20.1	-19.5
竣工面積（前年累計比、%）	-21.8	-23.6	-24.4	-23.9	-26.2	-26.1	-15.7		-14.4	-17.0	-17.4	-14.9	-16.6
不動産販売 面積（前年累計比、%）	-18.6	-18.0	-17.1	-15.8	-14.3	-12.8	-5.5		-3.5	-3.4	-3.6	-4.3	-4.8
金額（前年累計比、%）	-24.3	-23.6	-22.7	-20.9	-19.2	-17.0	-2.9		-2.6	-3.7	-4.4	-6.1	-7.1

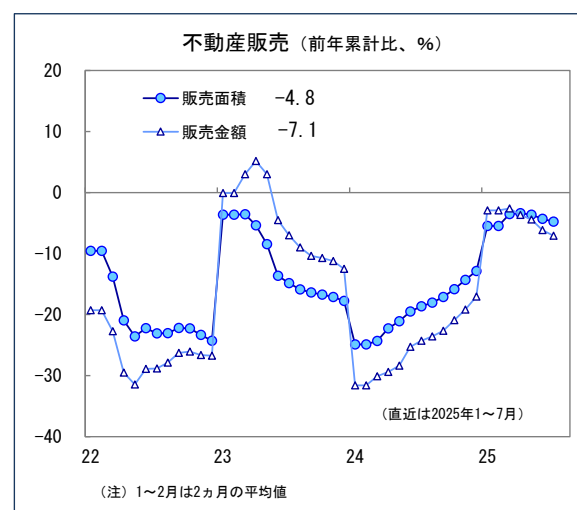
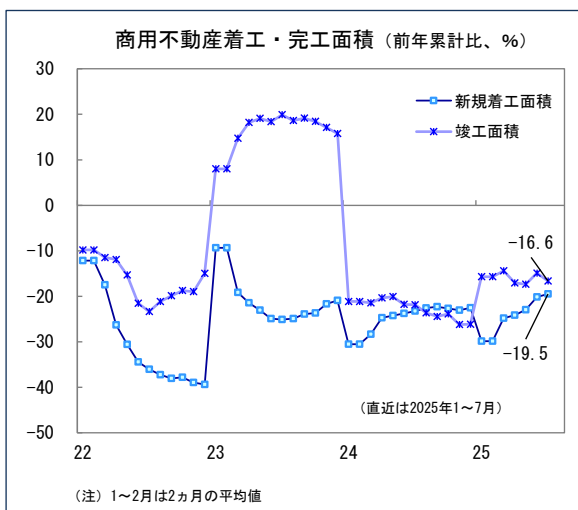
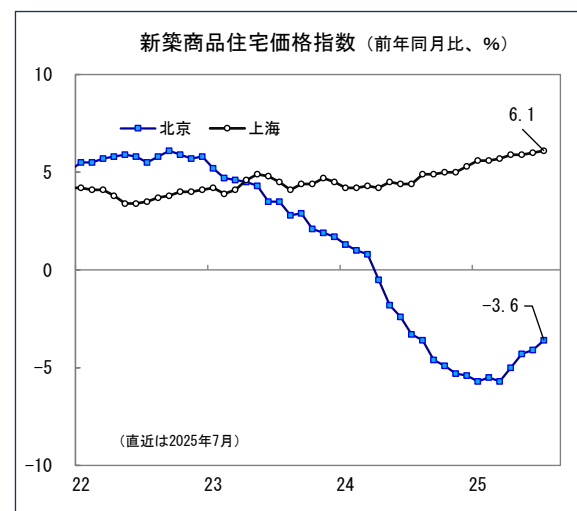
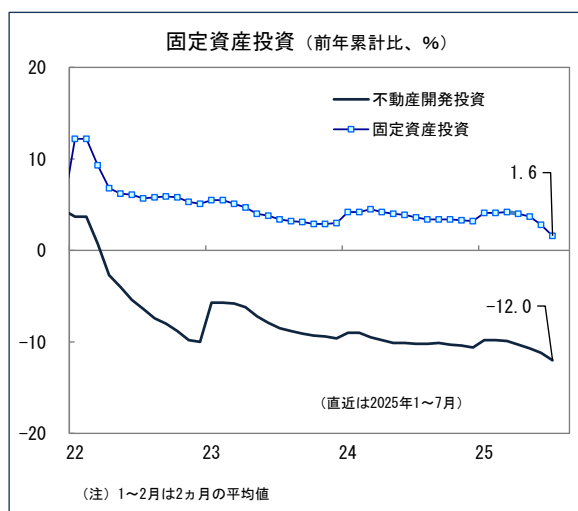
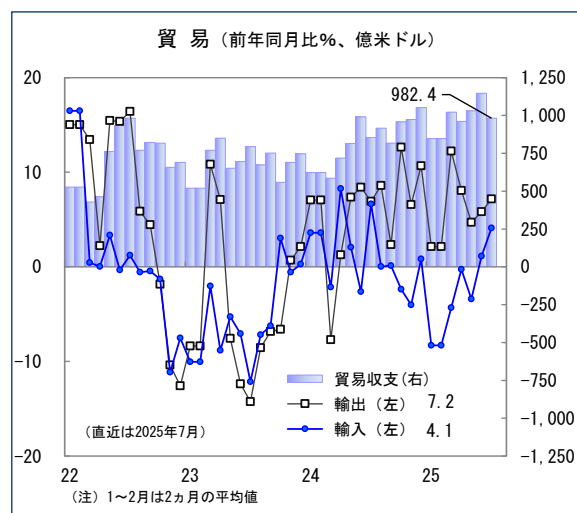
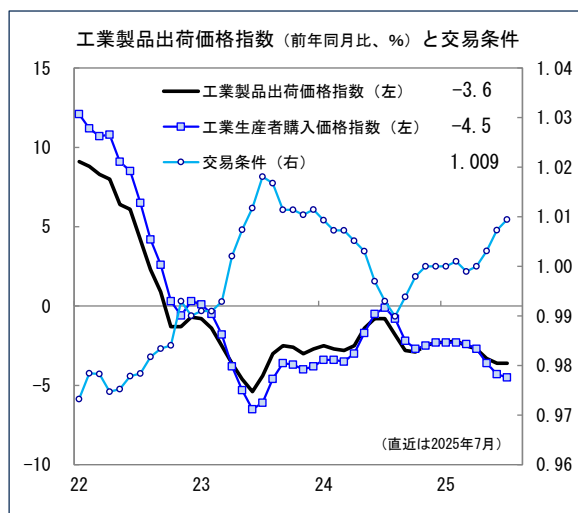
(出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家統計局、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