

2025年9月24日 全10頁

# 中国経済見通し：内需不振で強まる減速傾向

## 2026年は自動車販売台数も急減速（あるいは減少）か

経済調査部

主席研究員

齋藤 尚登

### [要約]

- 2026年は自動車の買い替えに対する補助金政策が継続されるか否か、現時点では分からない。NEV（新エネルギー車）の車両購入税は免税の延長がなければ、2026年に0%から5%（通常税率10%の半分）に引き上げられることになる。2026年の自動車販売台数は急減速、あるいは減少に転じる可能性が高い。
- 中国国家统计局によると、2025年1月～8月の固定資産投資は前年同期比0.5%増となり、1月～7月の同1.6%増から一段と落ち込んだ。不動産開発投資の不振が際立つが、1月～8月の不動産開発投資を除く固定資産投資は同4.2%増となり、1月～3月の同8.3%増を直近のピークに減速傾向を強めている。(1) 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、あるいは(2)「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（もしくはその両方の）可能性があり、投資需要は減退している。
- 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、2025年11月10日を期限とする関税交渉は難航が予想される。米トランプ大統領は9月13日、自身のSNSで北大西洋条約機構（NATO）加盟国に、ロシア産原油を大量輸入する中国に対して50%～100%の追加関税を課すことを提案した。米国の追加関税がどう決着するのか、先行き不透明感は依然として強い。

## 2026年の自動車販売台数は急減速（あるいは減少）か

中国国家统计局によると、2025年1月～8月の自動車販売台数は前年同期比12.6%増（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）と好調だ（自動車販売金額の低迷については後述）。8月単月では16.4%増であった。

2024年7月25日に中国国家発展改革委員会と財政部が発表した「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」）では、自動車購入に対する補助金政策を強化した。具体的には、ガソリン車の補助金は従来の7,000元（2025年9月23日時点で1元=20.8円）から1.5万元に、NEV（新エネルギー車）は1万元から2万元に増額され、この政策は2025年も維持されている。

しかし、販売台数はNEVとガソリン車で明暗が分かれている。2025年1月～8月のNEVは36.7%増であったのに対して、ガソリン車は1.9%減であった。要因のひとつが車両購入税の違いである。車両購入税は価格の10%が通常税率であるが、NEVについては、2014年9月1日以降、一貫して免税が続いている。ただし、2023年6月に財政部、税務総局、工業・情報化部が発出した「新エネルギー車車両購入税減免政策の継続と最適化に関する公告」によると、購入日が2025年12月31日までのNEVは車両購入税が免除され（免税額は最大3万元）、購入日が2026年1月1日から2027年12月31日までのNEVの車両購入税は半減の5%（最大1.5万元）とし、それ以降は減免がなくなるとしていた。2025年末に向けてNEVの駆け込み需要と2026年以降の反動減が懸念される所以だ。ちなみに、ガソリン車については、これまで複数回、期間限定の減免措置が講じられてきたが、2023年1月1日以降は通常税率の10%が適用されている。

こうした状況下で、自動車購入者はNEVへの選好を強めてきたのである。2025年8月の自動車販売台数（新車）におけるNEVのシェアは実に48.8%に達している。

図表 1 自動車販売台数前年同月比に対するNEV、ガソリン車の寄与度（単位：%pt）



（出所）中国国家统计局、中国汽车工业协会より大和総研作成

図表 2 NEVの月間販売台数とシェア（単位：万台、%）



（出所）中国国家统计局、中国汽车工业协会より大和総研作成

2026 年について、自動車（ガソリン車・NEV）の買い替えに対する補助金政策が継続されるか否か、現時点では分からない。NEV の車両購入税は免税の延長がなければ、2026 年には 0%（免税）から 5%（通常税率の 10%の半分）に引き上げられることになる。2026 年の自動車販売台数は急減速、あるいは減少に転じる可能性が高い。

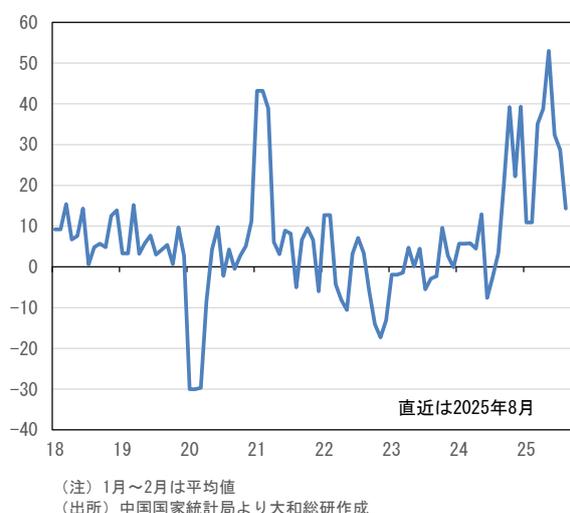
## 足元の消費は減速

2025 年 8 月の小売売上は 3.4%増と、7月の 3.7%増から一段と減速した。1月～8月は 4.6%増であった。

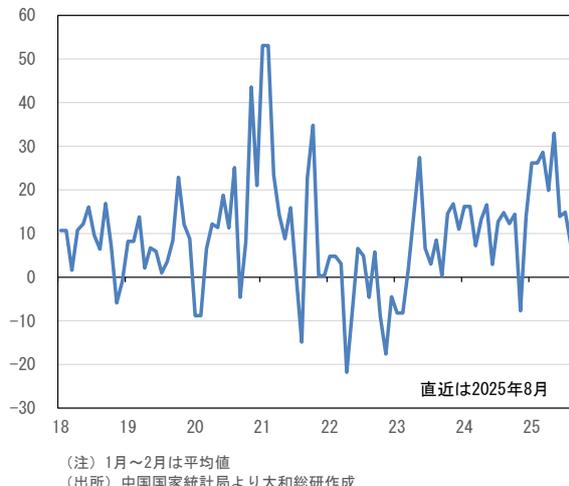
2024 年 7 月の「措置」では、既述した自動車のほか、家電の買い替え促進策が発表され、冷蔵庫などの大型家電<sup>1</sup>は最大で 2,000 元（従来は 1,000 元）の補助金が財政から購入者に支給されるようになった。この政策は 2025 年も継続され、新たに、浄水器、食洗機、炊飯器、電子レンジが補助金の対象に追加された。さらに、スマートフォン、タブレット端末、スマートウォッチの買い替えに最大 500 元の補助金が支給される政策も開始された。上記政策を推進するために、2024 年は 1,500 億元、2025 年は 3,000 億元の国家予算が計上されている。

2025 年 1 月～8 月の家電・音響映像機材の販売金額は 28.4%増を記録し、2024 年の 12.3%増から大幅に加速した。ただし、単月ベースでは 5 月の 53.0%増をピークに 8 月は 14.3%増に減速している。2025 年から新たに補助金政策が始まった通信機器の販売金額は 1 月～8 月は 21.1%増となり、2024 年の 9.9%増と比べて高水準の伸び率となった。ただし、こちらも単月では 5 月の 33.0%増から 8 月は 7.3%増へと伸び率が大きく低下している。

図表 3 家電・音響映像機材販売金額の推移  
（前年同月比）（単位：％）



図表 4 通信機器販売金額の推移  
（前年同月比）（単位：％）



<sup>1</sup> 補助金の支給対象は冷蔵庫のほか、洗濯機、テレビ、エアコン、コンピュータ、給湯器、家庭用コンロ、レンジフードの 8 種類の家電。

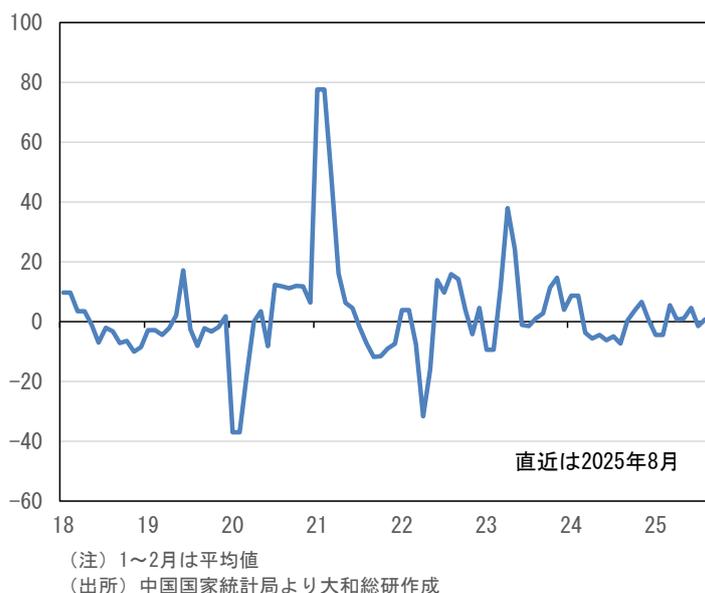
また、2025年1月～8月の自動車販売金額は0.5%増（8月は0.8%増）にとどまるなど、低迷している。一方で、販売台数は同期間中に12.6%増（8月は16.4%増）となっており、自動車の売れ行きは好調だ。金額と台数の差は、熾烈な値下げ競争によるものであり、中国の自動車産業は「内巻（Involution）」と呼ばれる破滅的な競争に陥っている。

自動車や家電販売に関連して、2025年8月12日に、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。

ただし、この効果に多くを期待することはできない。先行してテストが行われた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、自動車、家具・家電、電子製品、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。1.0%の利子補給が全国展開されてもその効果は極めて限定的であろう。

買い替え促進策により、2024年9月以降、家電販売が急増するなど、政策効果が発現しているが、2025年9月以降は、その反動が懸念される。自動車販売については、既述したように2025年末までは駆け込み需要が期待できるが、2026年の反動減に注意したい。

図表 5 自動車販売金額の推移（前年同月比）（単位：％）



## 固定資産投資は前年割れ寸前に

中国国家统计局によると、2025年1月～8月の固定資産投資は0.5%増となり、1月～7月の1.6%増から一段と落ち込んだ。もっとも、当局が発表する固定資産投資は1月からの累計の統計であり、単月では6月に1.2%減とマイナスに転じ、8月には9.3%減へとマイナス幅を広げた。

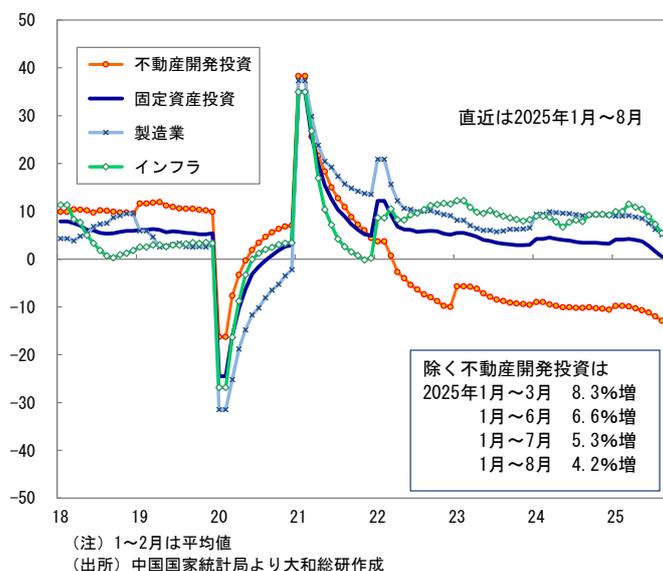
分野別には、製造業投資は1月～7月の6.2%増から1月～8月は5.1%増に、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は同様に7.3%増から5.4%増へと減速し、不動産開発投資は12.0%減から12.9%減へとマイナス幅を広げた。

不動産開発投資の不振が際立つが、2025年1月～8月の不動産開発投資を除く固定資産投資は4.2%増となり、1月～3月の8.3%増を直近のピークに減速傾向を強めている。

2024年7月の「措置」では、設備更新について、①工業、環境インフラ、交通運輸、物流、教育、文化・観光、医療などの分野の設備更新および回収・リサイクル利用に加え、支援範囲をエネルギー・電力、老朽化したエレベーターなどの分野の設備更新および重点分野の省エネ・脱炭素と安全改造に拡大する、②対象について、総投資額1億元以上との条件を廃止し、中小企業の設備更新を支援する、などとされた。このために、2024年は1,500億元、2025年は2,000億元の国家予算が計上された。

しかし、この効果は長続きしなかった。(1)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、あるいは(2)「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（もしくはその両方の）可能性があり、投資需要は減退している、ためである。

図表 6 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：%）



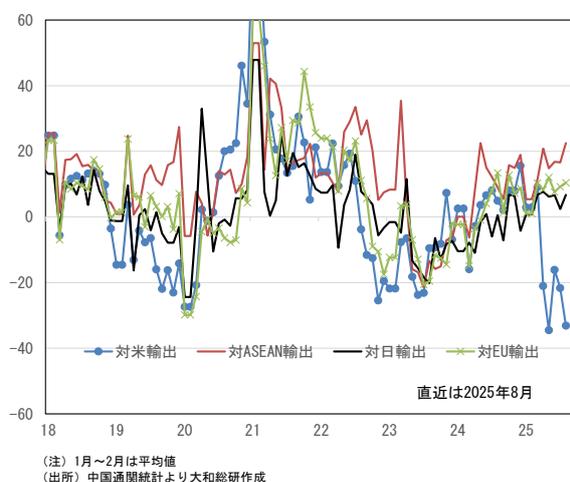
## 米国の上乗せ関税、中国のロシア産原油輸入に対する二次関税の行方に注目

中国通関統計によると、2025年8月の輸出（以下貿易はドル建て）は4.4%増（1月～8月は5.9%増）となり、7月の7.1%増から伸び率は低下した。国・地域別には、8月の米国向けは33.1%減となり、4月以降5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。しかし、これはよいことばかりではない。中国からの安価な輸入品（中国にとっての輸出品）の大量流入に業を煮やしたEUは、中国から輸入する鉄鋼やアルミニウム製品に対して、セーフガード措置を発動した。9月に入るとメキシコは中国から輸入する自動車の関税を50%に引き上げる方針を発表している。

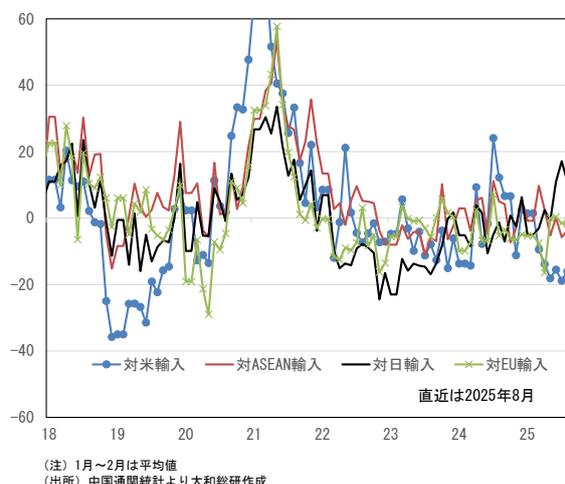
2025年8月の輸入は1.3%増（1月～8月は2.2%減）となり、7月の4.1%増からは減速したものの3カ月連続の増加となった。国・地域別には8月の対米輸入が16.0%減と5カ月連続で2桁減となる一方、対日輸入は11.0%増となり、3カ月連続で2桁増を記録している。

2025年8月の貿易黒字は11.8%増の1,023億ドル（1月～8月は28.2%増の7,853億ドル）となり、黒字の大幅拡大が続いている。

図表 7 中国の国・地域別輸出の推移  
（前年同月比）（単位：％）



図表 8 中国の国・地域別輸入の推移  
（前年同月比）（単位：％）



## 米中の関税交渉の行方に注目

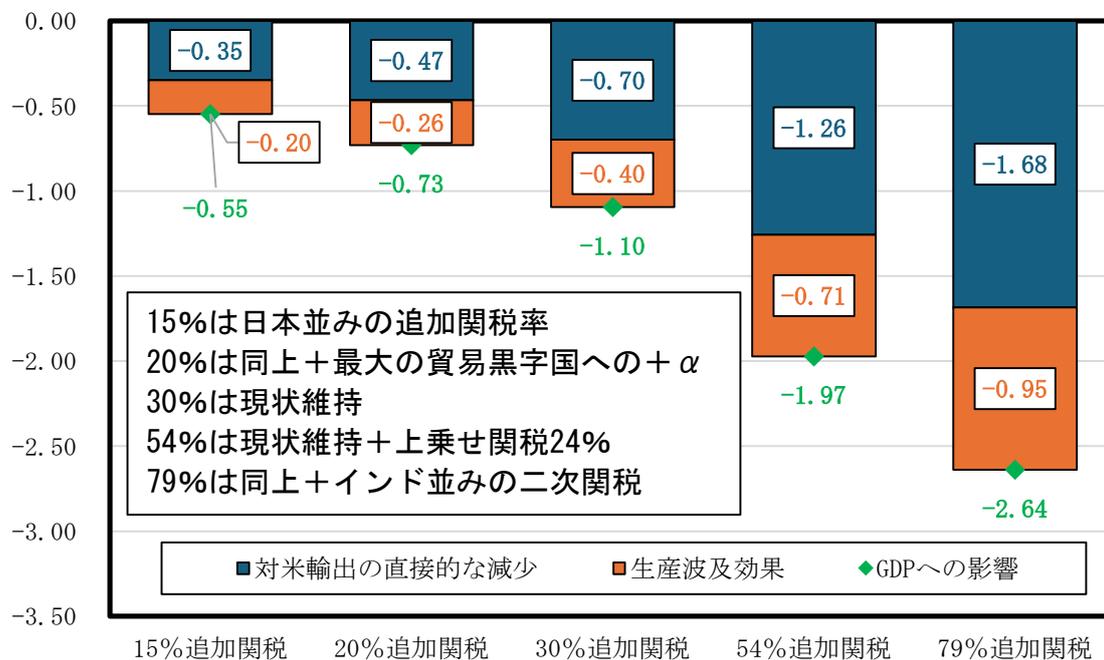
米国と中国は2025年11月10日を期限に関税交渉を行っている。5月14日以降、米国は中国からの輸入に対して30%（「フェンタニル関税」20%＋ベース関税10%）の追加関税を課しているが、新たな追加関税率がどの程度になるかが大いに注目される。他の国・地域については、既に新たな関税率が発表されたところが多いが、中国の現状の追加関税30%は、インドやブラジルの50%よりは低いものの、英国の10%、日本、EU、韓国、ノルウェーの15%などと比べるとかなり高い。

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。米トランプ大統領は2025年9月13日、自身のSNSで北大西洋条約機構（NATO）加盟国に対して、ロシア産原油の輸入を停止するように要請し、中国からの輸入品に対して50%~100%の追加関税を課すことを提案した。先行きの不透明感は依然として強い。

図表9では、米国の追加関税について、楽観~悲観までいくつかのシナリオを基に、中国の実質GDPへの影響を試算している。最も楽観的なシナリオでは、日本と同じ15%を想定した。この場合、実質GDPは0.55%の下振れとなり、現行の30%追加関税（1.10%の下押し）からは0.55%ptの改善となる。こうなれば中国経済にポジティブ・サプライズがもたらされることになる。

一方、悲観シナリオでは、現状の30%に相互関税の上乗せ部分の24%、そしてインドと同じ25%の二次関税の合計79%の追加関税となるケースを想定した。この場合は、実質GDPは2.64%下振れする計算だ。現行の30%追加関税の1.10%下振れから、さらに1.54%pt追加的に下振れすることが示されている。

図表9 「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

## 中国経済見通しに変更なし

中国経済見通しは前月から変更はない。2025年1月～6月は5.3%成長となり、年後半に多少の減速を見込んでも、2025年の政府成長率目標である実質5%前後は達成できる可能性が高い。

2026年については、①不動産不況が続いていること、②自動車・家電の買い替え促進策の効果が一巡し、特にNEVについては、車両購入税免税措置が終了し、その反動減が懸念されること、③「トランプ関税2.0」の先行きが不透明であること、などから中国経済は減速を余儀なくされよう。

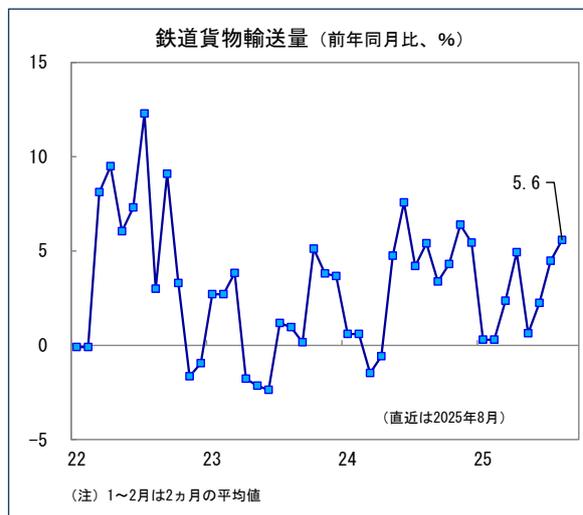
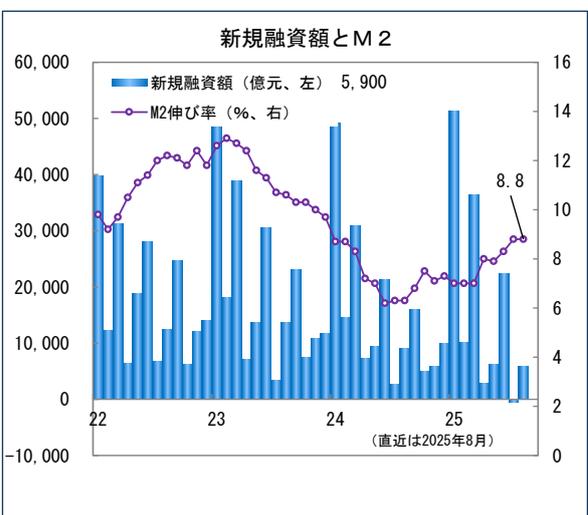
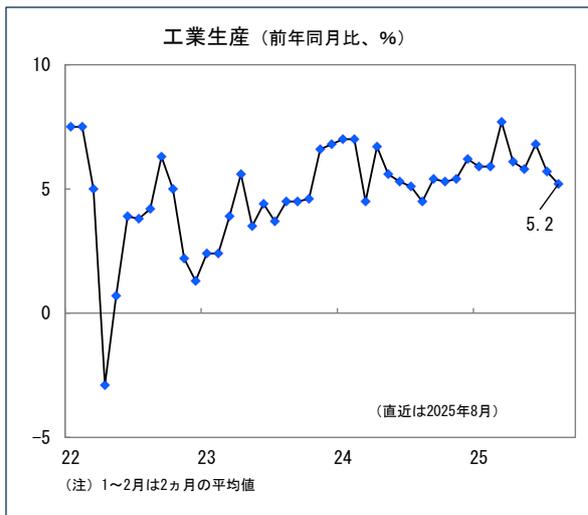
大和総研では、2025年の実質GDP成長率は4.9%程度、2026年は4.2%程度になると予想している。

### (参考) 主要経済指標一覧

	2024年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	8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、%)	4.5	5.4	5.3	5.4	6.2	5.9	7.7	6.1	5.8	6.8	5.7	5.2	
電力消費量(前年同月比、%)	8.9	8.5	4.3	2.8	0.0	1.3	4.8	4.7	4.4	5.4	8.6	5.0	
鉄道貨物輸送量(前年同月比、%)	5.4	3.4	4.3	6.4	5.4	0.3	2.4	4.9	0.6	2.2	4.5	5.6	
固定資産投資(前年累計比、%)	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	4.1	4.2	4.0	3.7	2.8	1.6	0.5	
不動産開発投資(前年累計比、%)	-10.2	-10.1	-10.3	-10.4	-10.6	-9.8	-9.9	-10.3	-10.7	-11.2	-12.0	-12.9	
小売売上(前年同月比、%)	2.1	3.2	4.8	3.0	3.7	4.0	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	
消費者物価指数 全体(前年同月比、%)	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5	-0.7	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.4	
食品(前年同月比、%)	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、%)	0.2	-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、%)	-1.8	-2.8	-2.9	-2.5	-2.3	-2.3	-2.2	-2.5	-2.7	-3.3	-3.6	-2.9	
工業生産者購入価格指数(前年同月比、%)	-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(億元)	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	6.8	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、%)	8.6	2.3	12.6	6.6	10.7	2.1	12.2	8.0	4.7	5.8	7.1	4.4	
輸入(前年同月比、%)	0.0	0.1	-2.4	-4.0	0.8	-8.3	-4.3	-0.3	-3.4	1.1	4.1	1.3	
貿易収支(億米ドル)(1月、2月は平均)	915.5	817.6	957.2	973.3	1,051.8	846.3	1,021.7	959.6	1,030.1	1,144.7	981.4	1,023.3	
新築商品住宅価格指数 北京(前年同月比、%)	-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、%)	4.9	4.9	5.0	5.0	5.3	5.6	5.6	5.7	5.9	5.9	6.0	5.9	
商用不動産 着工面積(前年累計比、%)	-22.6	-22.3	-22.7	-23.0	-22.5	-29.9	-24.8	-24.1	-23.0	-20.1	-19.5	-19.5	
竣工面積(前年累計比、%)	-23.6	-24.4	-23.9	-26.2	-26.1	-15.7	-14.4	-17.0	-17.4	-14.9	-16.6	-17.1	
不動産販売 面積(前年累計比、%)	-18.0	-17.1	-15.8	-14.3	-12.8	-5.5	-3.5	-3.4	-3.6	-4.3	-4.8	-5.4	
金額(前年累計比、%)	-23.6	-22.7	-20.9	-19.2	-17.0	-2.9	-2.6	-3.7	-4.4	-6.1	-7.1	-7.9	

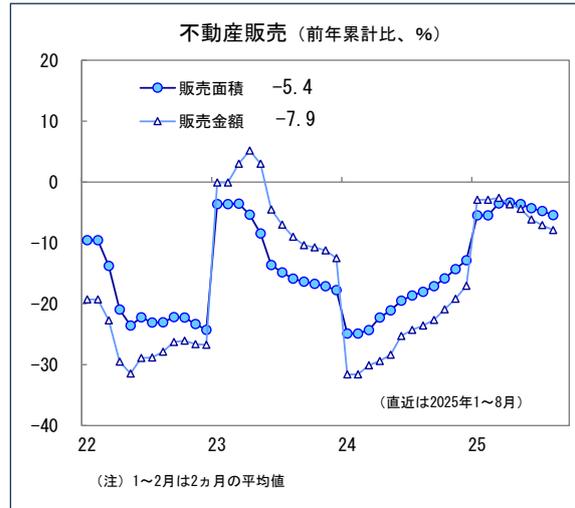
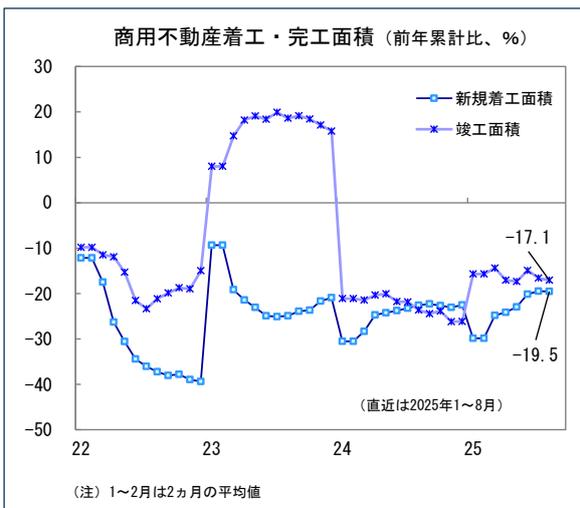
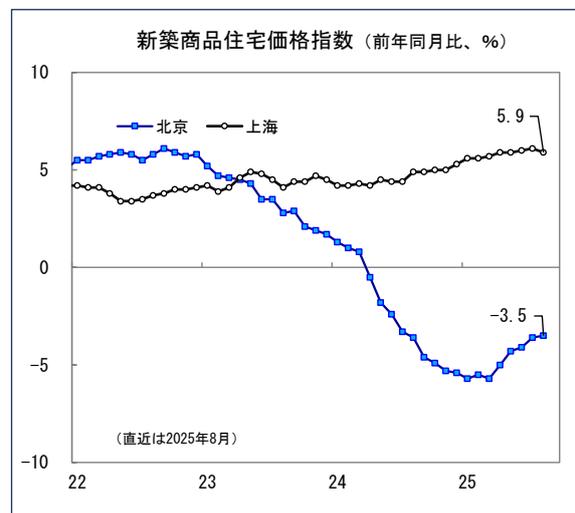
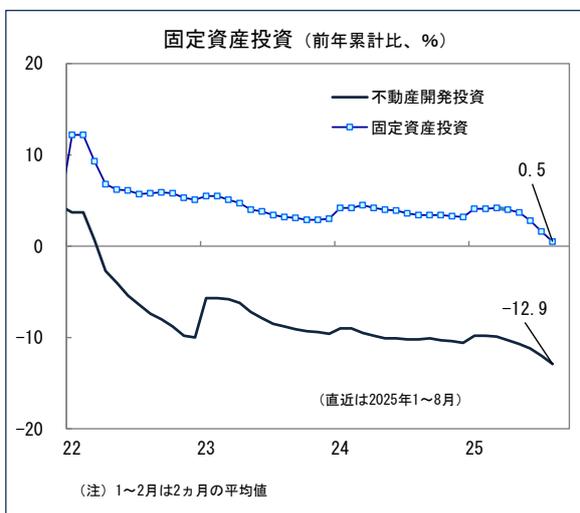
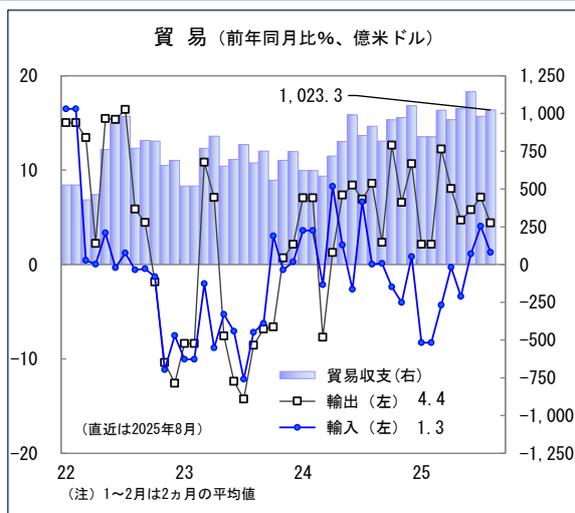
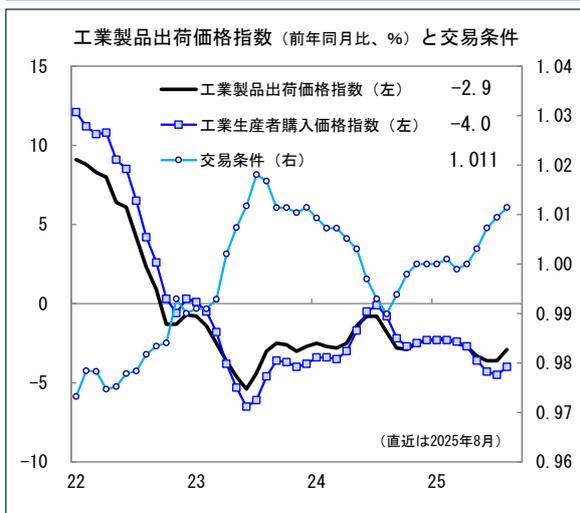
(出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

**(参考) 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

(参考) 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