

# 中 国

## 1 経済情勢

### (1) 2024年の中国経済

2024年の実質GDP成長率は前年比+5.0%と2023年(同+5.4%)から減速した。2024年は堅調な製造業投資が固定資産投資全体を下支えしたほか、製造業投資による供給能力の拡大により、鉱工業生産が持ち直しを続けた。他方、外部環境の変化による悪影響や個人消費の伸び悩み等から、実質GDP成長率は前期から減速した。なお、当初の政府目標である「前年比+5.0%前後」は達成した(図表1)。

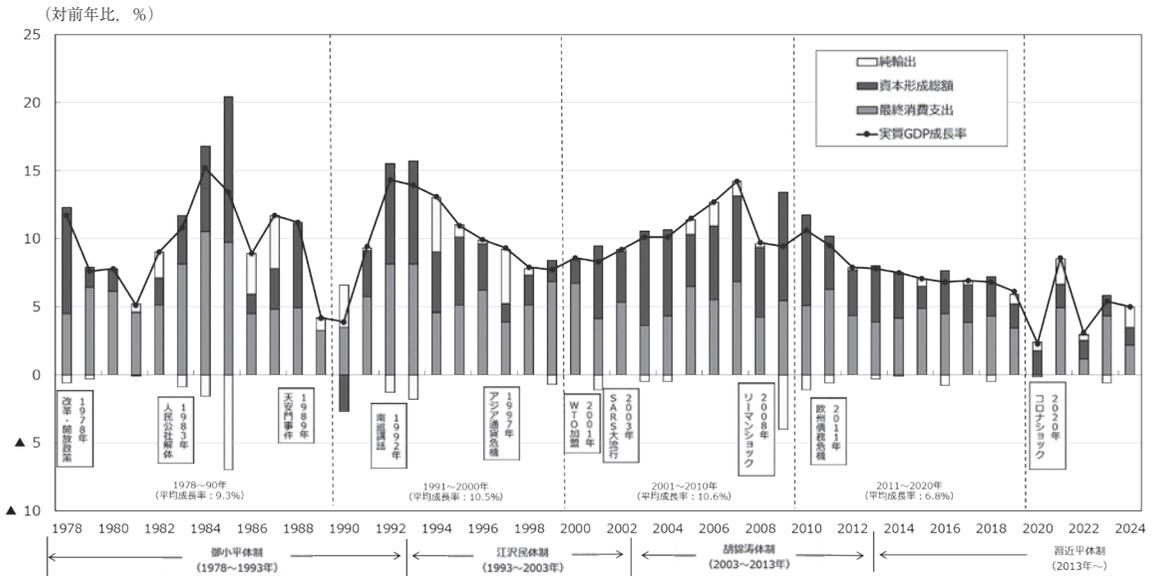
主要指標をみると、小売売上高は昨年からプラス幅は縮小したものの、前年比+3.5%となったほか、鉱工業生産も前年比+5.8%と2023年の同+4.6%から伸びが加速した。製造

業PMIは通年平均で50ポイントを下回った。貿易については、2024年の輸出は前年比+5.9%、輸入は同+1.1%と、2023年の同▲4.7%及び同▲5.5%から増加に転じ、2024年10-12月期の輸入を除きすべての四半期において前年同期比プラスとなっている(図表2)。また、2024年のGDP成長率に対する純輸出の寄与度は+1.5%となり、2023年(同▲0.6%)からプラスに転じた。

### (2) 2025年1-3月期の経済情勢

2025年1-3月期の実質GDPは、前年同期比+5.4%(各項目別寄与度：消費+2.8%、投資+0.5%、純輸出+2.1%)となった。2024年10-12月期の同+5.4%から横ばいとなった。固定資産投資や鉱工業生産、輸出など供給面が経済を支えたが、季節調整済前期比でみると、+1.2%と前期(同+1.6%)から縮小した(図表1)。

【図表1】 実質 GDP 成長率の推移



GDP (四半期別計数)

	2022	2023	2024	2024					2025	2025年通年の 政府目標
				10-12	1-3	4-6	7-9	10-12		
実質GDP (前年同期比, %)	3.1	5.4	5.0	5.3	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.0%以上
(季調済前期比, %)	-	-	-	0.9	1.3	1.0	1.4	1.6	1.2	

(出典) 中国国家统计局

中国政府は、1-3月期の経済運営状況について、「好調なスタートを切った」としながらも、「外部環境の複雑性、厳しさ、不確実性が増し、有効需要も不十分なことから、引き続き持続的景気回復の基盤を固める必要がある」と評価した。

1-3月期の個別の経済指標をみると、内需関連では、小売売上高が政府の買い換え促進策の影響などから、前年同期比+4.6%（2024年通年：前年比+3.5%）と上昇した。また、鉱工業生産は同+6.5%（2024年通年：前年比+5.8%）と上昇し、都市部固定資産投資は前年同期比+4.2%（2024年通年：前年比+3.2%）と上昇した。外需関連では、1-3月期の輸出が前年同期比+5.8%（2024年通年：同+5.9%）と上昇し、輸入は同▲7.0%（2024年通年：同+1.1%）と、前年同期比マイナスとなっている（図表2）。

### (3) 今後の経済見通し

中国経済の今後の見通しについて、2025年4月に公表されたIMFの見通しによると、2025年、2026年の実質GDPは、それぞれ前年比+4.0%、同+4.0%と見通されている。

また、2025年3月の全国人民代表大会（以下、全人代：日本の国会に相当）において、2025年の実質GDP成長率の目標は前年比+5.0%前後と設定され、2025年も引き続き「安定を保ちつつ前進を求め、前進を以て安定を促す」という政策方針を打ち出している。

一方で、中国経済は不動産市場低迷、外需の鈍化、米中対立といった足元の課題に加えて、生産年齢人口の減少、地方

政府の財政悪化、不良債権問題などの構造的課題も抱えており、中国経済の先行きを今後も注視する必要があるだろう。

### (参考) 経済目標

2025年3月の全人代で公表された「政府活動報告」において、2025年の実質GDPの目標は前年比+5.0%前後と設定された。同全人代で李強首相は、成長目標について「雇用を安定させ、リスクを防止し、民生を改善する必要があるだけでなく、難題に立ち向かって発奮努力をする必要がある」と説明した。2025年は「安定を保ちつつ前進を求める」という政策方針を堅持し、質の高い発展を着実に推進し、ハイレベルな対外開放を拡大し、より積極的で効果的なマクロ政策を実施するとしている。

財政政策については、「より積極的な財政政策を実施する」とし、2025年の財政赤字の対GDP比を4.0%前後に設定し、「支出構造を継続的に見直し、消費を押し上げ、持続強化を一層重視し、資金の使用効果を確実に向上させる」とした。

また、金融政策については、「適度な金融緩和策を実施する」としたほか、「社会融資規模（企業や個人の資金調達総額）と広義マネーサプライ（M2）が経済成長と物価の所期目標とつり合うようにする」とした。

雇用政策については、「雇用優先政策を拡充し、さまざまな資金・資源による統合的支援を強化し、完全雇用を促進し雇用の質的向上をはかる」とした。

【図表2】 主要経済指標

#### (1) 内需関連指標

（製造業PMI：実数値、その他：前年同期比：％）

	2022	2023	2024	2024				2025	2025年通年の政府目標
				1-3	1-6	1-9	1-12	1-3	
製造業PMI ※対象期間の最終月の値、暦年は年間平均値	49.1	49.9	49.8	50.8	49.5	49.8	50.1	50.5	-
都市部固定資産投資	5.1	3.0	3.2	4.5	3.9	3.4	3.2	4.2	-
小売売上高	▲0.2	7.2	3.5	4.7	3.7	3.3	3.5	4.6	-
鉱工業生産	3.6	4.6	5.8	6.1	6.0	5.8	5.8	6.5	-
消費者物価上昇率	2.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.3	0.2	▲0.1	2.0%前後
マネーサプライ M2 ※対象期間の最終月における残高の変化率	11.8	9.7	7.3	8.3	6.2	6.8	7.3	7.0	経済成長、一般物価水準の所期目標とつり合うようにする

（出所）中国国家統計局・中国人民銀行

#### (2) 外需関連指標（貿易）

	2022	2023	2024	2024				2025	2025年通年の政府目標
				1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	
貿易収支（名目、億米ドル）	8,379	8,221	9,918	1,832	2,524	2,586	2,976	2,730	貿易の安定化に積極的に取り組む
輸出（前年同期比：％）	6.9	▲4.7	5.9	1.5	5.7	5.9	9.9	5.8	
輸入（前年同期比：％）	1.0	▲5.5	1.1	1.6	2.5	2.2	▲1.7	▲7.0	

（注）輸出入の伸びは、ドル建ての輸出入額の伸び

（出所）中国海関総署

## 2 金融政策

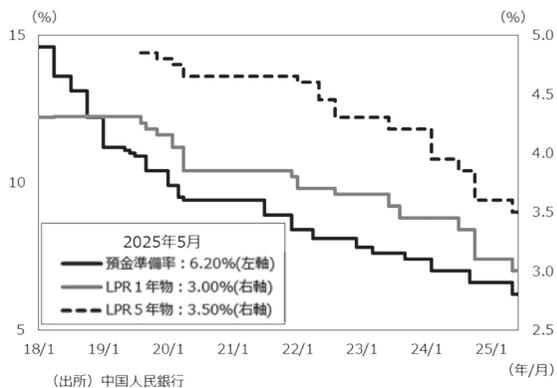
中国の預金・貸出金利については、人民銀行（中国の中央銀行）が2013年に貸出金利の下限撤廃、2015年に預金金利の上限撤廃を発表し、制度上は自由化を完了したが、2015年以降も貸出基準金利の90%が「暗黙の下限金利」として機能していた。

これを解消するため、2019年8月にLPR（最優遇貸出金利）の算出方法を見直し、市場の役割を強化させることとした。変更後は、主要18行（※以後、定期的に見直し）に対し、その月の最優遇貸出金利を聴取し、上下2行ずつを除いたものの平均値を、全国銀行間資金調達センターが算出し、毎月20日に同センター及び人民銀行がLPRとして公表している。市中銀行は新規貸出の際、ベンチマークとしてLPRを参照することとなっている。

LPR（1年物）は、直近では2025年5月に中国経済の減速を受けて引下げが公表されている。企業等の資金需要を喚起し、景気の下支えを狙ったものとみられる。

また、人民銀行は、2014年11月以降、景気刺激のため預金

【図表3】 LPR・預金準備率の推移



準備率（注）の引下げも漸次実施しており、2025年5月にも引下げを発表し、預金準備率の加重平均は6.2%となった（図表3）。

(注) 預金準備率は、金融機関が預金残高の一定割合を中央銀行に預け入れる比率。金融機関の貸出資金供給に影響を及ぼし、貨幣供給量を調節する手段。

(岡本泰，太田千晴)