

## China Economic Outlook 2025年8月

## 7月の統計は減速も、8月のムードは強気／インドとの関係が大きく改善

丸紅（中国）有限公司 経済研究チーム長 鈴木 貴元

[suzuki-t@marubeni.com](mailto:suzuki-t@marubeni.com)

- 中国景気の状態：内巻や物価下落などの課題を抱えつつも、経済と政府のリードに自信をつけるムードが強まる。国威が発揚。統計は内需の減速を示唆。外需は新規輸出先の開拓成功で上ブレ。十五次5カ年計画の議論は次の5カ年を中国式現代化の鍵となる時期と位置づけ重視。消費拡大重視への意見に傾く
- 7月のムードと統計：夏休みの季節はイベントなどで上向きムードが継続。先行き見通しも今年+5%成長を広く期待させる状況。他方、7月の統計は内需を中心に減速
- 第十四次5カ年計画のレビューと第十五次5カ年計画の議論：現5カ年計画ではGDPが35兆元増加。成長と安全の両方の促進、技術、環境などでリード。次期5カ年計画も厳しい「変局」の中にあるが、高質量発展への道を本格化させ、消費拡大を従来より重視し、新たな発展の芽を強化する方向。企業の経営環境の法律・標準による整備を重視
- 米中関係（中国外交）：夏休みの期間も各国・グループとの関係改善を進める中国。米国の失点が中国への求心力にプラスに働いている模様。ロシア、インドとも歴史、領土などの確執を越えて関係を強化。秋の国際政治の季節はトランプ氏の出方次第か

**中国景気の状態：内巻や物価下落などの課題を抱えつつも、経済と政府のリードに自信をつけるムードが強まる。国威が発揚。統計は内需の減速を示唆。外需は新規輸出先の開拓成功で上ブレ。十五次5カ年計画の議論は次の5カ年を中国式現代化の鍵となる時期と位置づけ重視。消費拡大重視への意見に傾く**

（1）8月のムードと統計：夏休みの季節はイベントなどで上向きムードが継続。先行き見通しも今年+5%成長を広く期待させる状況。他方、7月の統計は内需を中心に減速（ムード）

8月のムードは、7月後半の上向きムードをほぼ引き継いで月末を迎えた。8月前半は、政府指導層が河北省の北戴河に集まって元指導層（長老）や専門家と会議などをして過ごす避暑休みの時期であり、外交活動や広報活動も含めて政府活動は低調になる。海外報道では、今年の北戴河の会議については、10月開催の中央委員会第4回会議（四中全会）に向けた5カ年計画に関する議論や、消費や不動産など足元の経済問題、米中関係、安全保障、重要人事などが話された可能性があると報じられたが、中国国内でこの会議前後で何かの見方や政策が大きく変わるようなことはなかった。ただし、「内巻（過当競争）や物価下落などの課題を抱えつつも、拡大を続ける経済と政府のリードに自信をつけるムード」は幾分強まったようにみえた。

政府の休み明け後、8月後半は、報道では、現行の第十四次5カ年計画の成功の振り返りや、北京のロボット運動会での高い技術の顕示、8月末から9月初めにかけて開催される天津での上海協力機構（SCO）首脳会議、それに続く9月3日の北京での軍事パレードの宣伝などが大きく取り上げられるようになった。国威を発揚する情報が多く発せられた。景気に関しては、7月景気指標の発表で、今後の内需鈍化の見方が増えたものの、育児家計への補助金政策や、サービス消費・サービス業の利子補填策など追加政策が出され、また、内巻に対する政府の対処の動きなども紹介される中、予想される内需鈍化は緩やかで、デフレスパイラルには陥らないとの印象が作られるようになった。マイナス材料は波及が小さく、多くのプラス材料で自信がもう一段強まったようにみえた。

8 月末頃の専門家による景気見通しは、上半期+5.3%に続いて下半期+4.7%、通年+5.0%というのがコンセンサス「的」になり、耐久財やサービスの消費ブームと、米国に代わる新規輸出先の開拓が経済を支えるだろうとの期待が強まったようだった。

また、株式市場が AI、ロボット、サービスなどを中心に取引が活発になり、上海総合株価は 10 年ぶりの高値を付けた。他方、不動産市場は、年初の 20 を超える主要都市での価格上昇から、上海や北京といった超大都市のみでの上昇へと、市場回復への勢いを大きく落とし、先行きの回復見通しを大きく後ズレさせたが、不動産不況が中国全土や広範な産業の不況をもたらすことはなく、負の要因としては引き続き限定的なものにとどまった。8 月 25 日、かつて中国不動産販売 NO1 の中国恒大集団が 16 年間の株式上場に幕を閉じたが、それが経済の悪材料として注目されることはなかった。

巷間は、客数が前年比 2 割増となる旅行ブームであった。外資による新しいテーマパークのオープン、20 万人を動員するアイドルグループのコンサート開催、各地でのアマチュアサッカーリーグの開幕、押し寄せる外国人観光客と、中国がにぎわいに満ちたようだった。耐久財の買い替えが減速したり、豪華な飲食店の利用が控えられたりと、昨年以来の消費押し上げ材料の勢いに陰りが出てきたが、「モノからコトへの消費のシフト」ということで、これらの伸び悩みの様子に注目が集まらなかった。今後は、モノの買い替え政策の効果一巡と、サービス消費のムード・支援の効果発現がうまくスイッチしていくのか。現状、ムード作りはうまくいっているようだが、昨今の人民銀行が発表した第 2 四半期の消費者信頼感調査 (50 都市 2 万サンプル) は、調査開始以来最悪の結果が一部で出ており、個々の家計・消費者は本当は慎重かもしれない。9、10 月はまだ祭事が続く。「ムード」が「現実」を上回り続けるのか。それが試される状況がもう少し続きそうだ。

こうした中、海外との関係では、米国については、相互関税発動と各国との摩擦、米口会談とその失敗、ジャクソンホール会合と政府・中銀間の軋轢などと、中国からみれば危うい米国の姿がみられ、一方の中国では、中口電話首脳会談、中ブラジル電話首脳会談、中国外相インド訪問、ミャンマーやタイ・カンボジア、アフガニスタンなどとの会談の成功、上海協力機構 (SCO) 首脳会議の準備の進展などと、世界での地位向上を強調する中国の動きがみられ、国威の高揚が図られた。

### 2025 年の消費を支える要因

	主な内容
消費内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2024 年の個人消費のうちモノが 53.9%、サービスが 46.1%。2024 年の買い替えに入った金額は小売販売比 2.6%、2025 年は 6%。26 年に買い替え対象の伸びがゼロになる場合、小売販売の伸びは 3 ポイント押し下げられる計算</li> <li>・家電、電子、家具、自動車等耐久財刺激策 (2024 年 1.3 兆元、25 年上 1.6 兆元の効果。25 年下は 1.4 兆元の販売の効果 (グロス) が見込まれるが、前年第 4 四半期に 1 兆元程度の効果が出ているため、この第 4 四半期の効果はむしろマイナス)</li> <li>・グッズブーム (2023 年二次元消費 2,219 億元、29 年 5,900 億元見込み。小売販売への年間寄与度は 0.1 ポイント)</li> <li>・イベント消費 (観光、スポーツ、コンサート、映画)</li> <li>・シルバー消費 (観光、養老、医療健康)</li> </ul>
消費シーン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・首発経済 (小売店の地域一番出店等)、夜間経済 (飲食小売、イベント)、冰雪経済 (ウィンタースポーツ、氷祭り)、低空経済 (物流、交通)、自由貿易試験区 (海南島)</li> </ul>
消費支援	<ul style="list-style-type: none"> <li>・買い替え支援策 (2024 年 1,500 億元、25 年 3,000 億元)、サービス消費・サービス業に対する補助金</li> <li>・結婚奨励 (手続きの規制緩和)</li> <li>・出産・子育て支援 (3 歳まで 3,600 元支給、幼稚園最終学年費用無償、各地域での妊婦に対する社会保障費減免、育休取得促進等)</li> <li>・年金支給の引き上げ</li> </ul>

(資料) 各種資料より作成

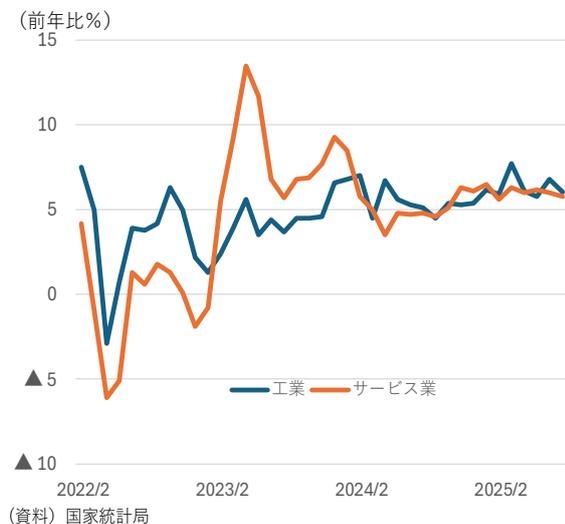
(7月統計)

7月の経済統計は、内需を中心に減速を示した。上半期の経済は、耐久財買い替え策や設備更新政策などが内需を支え、またその傍ら新規輸出先開拓が輸出を堅調なものにし、第1四半期前年比+5.4%、第2四半期同+5.2%と、政府目標の同+5%を上回る成長を達成させた。下半期の最初の7月は、景気刺激策の効果の一部はく落や「内巻」(過当競争)の影響などが成長を押し下げると予想されていたため、夏の行楽需要の強まりなどが押し上げ要因になるとしても、全体としては減速することを予想していた。

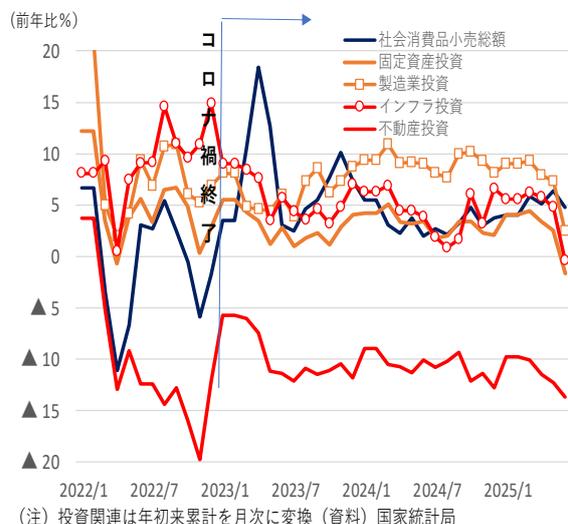
結果はその通りであった。生産サイドからみると、7月の工業生産は前年比+5.7%(6月同+6.8%)、サービス生産は同+5.8%(6月同+6.0%)であり、GDP成長率に転換すると+5%前後の伸びと推定された。今年に入ってから最も低い伸びの状況であり、伸びが天井に達して調整し始めたと考えられた。これまで工業在庫の伸びは、工業生産の伸びとほぼ並行しており、生産者物価の伸びがマイナスを続けている中で、工業在庫を一段積極的に積み増す行動は出にくかった。しかし、工業生産の伸びの絶対水準は高く、需要減退のシグナルが出ると、すぐさまに生産・在庫の伸びを落としてきたとみられる。工業稼働率は低水準にあり、生産の減退は投資の減退も伴ってさらなる生産の減退を招く可能性が指摘できる。生産の減退に加速度がついてこないか注意が必要になってこよう。

需要サイドからみると、これまで堅調さをみせてきた社会消費品小売総額が7月は前年比+3.7%(6月同+4.8%)、また、段々と減速が強まっていた固定資産投資が同▲5.6%(同▲1.7%、推定)と、内需がそれぞれ減退を強めた。一方、輸出(ドルベース)は前年比+7.2%(同+5.8%)と加速した。内需では政策効果の減退が発現し、小売販売では第2四半期に5項目(家電・AV、文化・事務用品、家具、通信機器、スポーツ・娯楽)が前年比2割以上の増加を記録していたが、7月は家電・AVと家具のみが2割以上の増加にとどまり、従来の好調分野で陰りが出てきた。固定資産投資でも、従来、製造業を中心に設備設置が2桁の伸びを記録し続け、不動産を除けば+5%前後の投資の伸びを国有、民間企業ともに維持していたが、6、7月には減退が全体に広がり、7月には不動産を除いた部分でもマイナスの伸びとなった。従来、消費に関しては、買い替え消費・新消費ブームと、節約消費で二極化。投資に関しては、製造業を中心とする更新投資及び電力・交通・水利関係のインフラ投資の堅調と、不動産及び電力・交通・水利を除くインフラ投資の停滞で二極化していたが、従来堅調な部分での勢いが弱まり、全体が悪化した。

工業・サービス生産



主要内需項目



社会消費品小売総額（一定規模以上）

固定資産投資（所有形態別、投資内容別）

(前年比%)

		24/2Q	24/3Q	24/4Q	25/1Q	25/2Q	25/5	25/6	25/7
一定規模以上小売		1.1	0.7	4.1	5.8	6.8	8.2	5.5	3.1
食品	食品、飲料等	8.8	7.5	6.9	9.7	9.6	12.4	5.4	6.9
	衣料・紡織品	0.2	▲2.4	1.1	3.4	2.7	4.0	1.9	1.8
女性需要	化粧品	0.5	▲5.6	4.8	3.2	3.1	4.4	▲2.3	4.5
	金銀装飾	▲4.9	▲10.1	▲3.2	6.9	17.7	21.8	6.1	8.2
	日用品	4.1	2.1	5.4	6.8	7.8	8.0	7.8	8.2
娯楽等	スポーツ・娯楽	10.5	6.7	15.6	25.4	20.4	28.3	9.5	13.7
	雑誌	▲2.1	▲0.5	▲9.0	2.0	▲9.2	▲8.4	▲10.7	▲6.6
	医薬品	5.5	5.2	▲0.7	2.1	0.7	0.3	▲0.7	0.1
耐久財	家電・AV	3.3	7.2	33.6	19.3	41.4	53.0	32.4	28.7
	文化・事務用品	▲2.9	1.9	7.1	21.7	29.5	30.5	24.4	13.8
	通信機器	10.9	13.3	6.9	26.9	22.3	33.0	13.9	14.9
住宅関連	家具	2.4	▲1.5	8.9	18.1	27.1	25.6	28.7	20.6
	建材・内装	▲4.5	▲5.1	▲0.7	0.0	5.5	5.8	1.0	▲0.5
自動車	石油等	3.8	▲1.1	▲5.5	▲0.1	▲6.7	▲7.0	▲7.3	▲8.3
	自動車	▲5.4	▲3.9	3.6	▲0.8	2.1	1.1	4.6	▲1.5

(資料) 国家統計局

(前年比%)

	2022	2023	2024	24/3Q	4Q	25/1Q	2Q	25/5	25/6	25/7
固定資産投資	5.1	3.0	3.2	2.4	2.3	4.2	1.4	2.5	▲1.7	▲5.6
同（不動産除く）	-	-	7.2	6.1	5.0	8.3	4.9	6.5	1.1	▲2.5
同民間	0.9	▲0.4	▲0.1	▲0.8	▲0.1	0.4	▲1.6	▲0.8	▲3.6	▲6.9
同民間（不動産除く）	-	9.2	6.0	6.0	4.5	6.0	4.2	5.8	1.6	▲3.3
同国有	約9%	約6%	約6%	約6%	約5%	約7%	約4%	約6%	約0%	▲4%程
同国有（不動産除く）	-	-	約4%	約3%	約3%	約6%	約6%	約7%	約1%	▲2%弱
建設内装	5.2	2.1	3.5	2.9	3.5	1.5	▲1.3	0.4	▲5.4	▲6.2
設備設置	3.5	6.6	15.7	14.6	13.6	19.0	15.6	13.7	17.3	2.6
その他	6.0	3.1	▲4.2	▲4.9	▲6.9	2.4	0.2	2.8	▲4.2	▲9.2

(資料) 国家統計局

個別の状況をもう少し詳しくみると、

消費では、買い替え政策の効果は、昨年が 1,500 億円の補助金で 1.3 兆元の誘発、今年上半期が 1,620 億円の補助金で 1.6 兆元の誘発をもたらしたと推定されている。今年下半期は 1,380 億円の補助金が予定されているが、第 4 四半期には、前年の比較するベースが高くなるため、小売販売の伸びでみて +3% 台前半またはそれ以下まで鈍化してくる。この 7 月の鈍化は、補助金による誘発効果が上半期に強く出ていたことの反動が出始めたためと考えられる。所得・資産の伸びが高まってくれば消費が第 4 四半期に +4% 程度を維持することができなくはないが、工業生産活動が減速するこの時期に所得の伸びが高まることは難しい。買い替え消費はく落の影響は広がり続けることが避けられない。サービスの消費を奨励する分、モノの消費が抑えられやすくもなる。モノの価格は今後一段と下がりやすくなるだろう。消費は所得制約の問題に近々直面する状況となつてこよう。

投資では、超長期特別国債を利用した「両重」(国家重要戦略、重点分野の安全能力構築。予算 8,000 億円)と「両新」(設備更新と耐久財買い替え。予算 5,000 億円)、地方専項債の増発(予算 4 兆 4,000 億円。1~7 月 2 兆 7,776 億円発行)が前倒しで進められ、今年の上半期の投資は堅調と言われた。今年上半期の設備設置は前年比 +17.3%、インフラ投資は同 +4.6% と、全体が同 +2.8% (実質では同 +5~6% と言われている) となる中で、政策関連が先導役になっていた。しかし、この 6、7 月は勢いを大きく落とした(6、7 月の落ち込みには一時的な要因もあり、単月ベースで同 +2~3% 程、通年で +2% 程度になると予想される)。前倒し投資のテンポ調整に終わると期待したいところだが、価格競争や企業支払いなどに対する政府の指導、さらに自動車、太陽光パネルなどの投資調整の動きなどと、政府が内巻是正、サプライチェーン確保・量的拡大の路線を修正してきている中では、テンポ調整に終わらせない方が中長期的には良い。10 月の四中全会で議論される第十五次 5 カ年計画では、対 GDP 比での消費率を上昇させること、別の言い方言えば投資率を低下させることが検討されている。投資率を低下させるには、投資総量の伸びを抑えながら、イノベーションのバイタリティを落とさないように淘汰を加速し、過大で非効率な投資の実施を避ける必要がある(その傍らで所得政策などで消費率を上げる必要がある)。+5% 程度の成長を掲げる中、新しい成長モデルへの準備を進めることができそうか。ここ数カ月の取り組みが今後の成長の分かれ目になりそうである。

生産者物価

(前年比%)

	24/2Q	24/3Q	24/4Q	25/1Q	25/2Q	25/5	25/6	25/7
生産者物価指数	▲1.6	▲1.8	▲2.6	▲2.3	▲3.2	▲3.3	▲3.6	▲3.6
生産資材	▲1.8	▲2.0	▲2.9	▲2.6	▲3.8	▲4.0	▲4.4	▲4.3
採掘	▲1.1	0.6	▲4.9	▲6.5	▲11.5	▲11.9	▲13.2	▲14.0
原材料	0.1	▲0.7	▲3.0	▲1.9	▲4.8	▲5.4	▲5.5	▲5.4
加工	▲2.7	▲2.7	▲2.8	▲2.7	▲2.8	▲2.8	▲3.2	▲3.1
生活資材	▲0.8	▲1.1	▲1.5	▲1.3	▲1.5	▲1.4	▲1.4	▲1.6
食品	▲0.6	▲1.2	▲1.5	▲1.5	▲1.6	▲1.4	▲2.0	▲1.8
衣類	0.2	▲0.4	▲0.3	0.2	0.0	0.0	0.1	▲0.1
一般日用品	0.0	▲0.2	0.3	0.7	0.7	0.6	0.8	0.6
耐久消費財	▲1.9	▲2.0	▲3.0	▲2.8	▲3.2	▲3.3	▲2.7	▲3.5

(資料) 国家統計局

工業企業売上、利潤 (2025年1~7月)

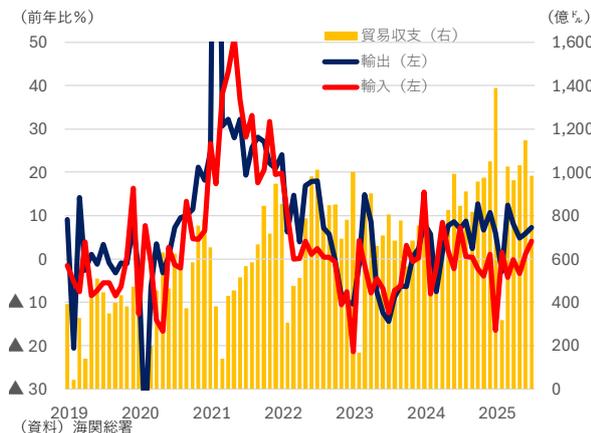
	売上高		利潤総額			前年1-7月
	億円	前年比%	億円	前年比%	利益率%	
総計	780,703	2.3	40,204	▲1.7	5.1	5.4
採掘業	29,438	▲13.6	4,931	▲31.6	16.7	21.2
製造業	751,265	3.0	35,272	4.9	4.7	4.6
非機械	369,109	▲0.1	14,950	2.9	4.1	3.9
食品関連	60,828	2.6	4,640	2.0	7.6	7.7
軽工業、その他製造業	52,717	▲0.7	1,766	▲11.7	3.4	3.8
化学、ゴム	120,636	▲2.9	4,969	▲5.5	4.1	4.2
金属・非金属	125,189	1.4	3,320	34.0	2.7	2.0
非金属	26,997	▲6.0	816	▲5.6	3.0	3.0
鉄鋼	44,246	▲6.6	644	—	1.5	▲0.3
非鉄金属	53,946	13.8	1,860	6.9	3.4	3.7
機械	309,323	7.6	15,286	7.3	4.9	5.0
金属製品	26,553	1.3	876	3.4	3.3	3.2
一般・専用機械	49,876	4.3	3,373	5.0	6.8	6.7
自動車	59,193	7.5	2,737	0.9	4.6	4.9
鉄道・船舶	9,464	16.7	778	36.8	8.2	7.0
電機・電子	158,297	9.5	6,949	9.1	4.4	4.4
精密機械	5,941	6.1	573	6.6	9.7	9.6
(参考) 投資財関係	65,280	6.1	4,724	9.4	7.2	7.0
(参考) 中間・最終財関連	244,043	8.0	10,562	6.4	4.3	4.4
その他	9,739	4.4	256	4.7	2.6	2.6
電気ガス水道	72,833	0.5	5,037	3.9	6.9	6.7

(注) 投資財関連は一般・専用機械、鉄道・船舶・精密機械 (資料) 国家統計局

輸出は、米国の対中相互関税への対応としての、新興国を中心とした市場開拓が成功しており、東南アジア、アフリカ、ラテンアメリカ、欧州、合わせて米国向けの3倍の大きさとなる仕向け地向けの伸びが前年比2桁前後の伸びとなっており、米国向けの落ち込みを埋め合わせて、なお伸びを押し上げるようになった。東南アジアやメキシコなどは米国向けの迂回輸出地とみられているが、ベトナムを経由する中国からの迂回輸出品には40%の関税がかかるようになるなど、今後迂回輸出地としてのメリットは低下する。すでにメキシコでは米国向け輸出を想定した投資の中止などが伝えられており、「迂回輸出」を理由とした輸出拡大への期待は低下している。一方、中国製品の輸出競争力は強く、一旦海外生産にシフトした製品が、再度中国に回帰してきていると報じられている。中国の輸出が今後プラスの伸びを保てるかは、新しい輸出先である新興国の経済の安定性にかかっている。昨今新興国の名目成長率が中国のそれを上回っていることや、中国の経済外交が盛んになっており、コモディティーの輸入やサービスの輸入、直接投資などで経常黒字を還元していることから、新興国の輸入能力は改善方向にある。ただこれを好循環として保てるかの判断はこれからだ。

総じてみると、従来、消費は耐久財の買い替えで伸びが嵩上げされていたが、その効果が一巡するこの下半期は伸びが落ち込みやすく、また、投資はすでに伸びが減速しており、内需は今後減速しやすいと判断される。新分野の掘り起こしによる新しい需要、生産、分配の創出が、人口規模や産業連関が充実した中国にとっての解法だが、既存の生産が飽和してしまっており、新しい生産についても、すぐに生産拡大のペースが浸透のペースを上回ることを想定して価格下落圧力が出てくるような状況となっている。技術への過度な期待が経済への下押し圧力になってきているように見える。

輸出入



(資料) 海関総署

輸出入 (地域別)

(前年比%)

		2023	2024	24上	24下	25上	25/5	25/6	25/7
		輸出							
ASEAN	▲6.0	9.4	6.0	12.9	12.9	14.8	16.8	16.6	
EU	▲10.2	2.4	▲3.4	8.5	6.9	12.0	7.6	9.2	
アフリカ	6.9	1.5	▲5.4	8.7	21.2	33.3	34.8	42.4	
ラテンアメリカ	▲2.5	12.3	10.0	14.5	7.2	2.3	▲2.1	7.7	
北米	▲13.2	3.5	▲0.6	7.4	▲9.1	▲30.1	▲14.6	▲19.3	
米国	▲13.0	3.6	▲0.8	7.7	▲10.7	▲34.5	▲16.1	▲21.7	
カナダ・メキシコ	▲15.3	2.6	1.7	3.4	7.5	19.5	1.7	6.7	
ASEAN	▲4.6	1.8	1.2	2.3	0.9	▲5.3	0.1	▲5.8	
EU	▲0.9	▲4.8	▲6.3	▲3.2	▲5.8	▲0.0	0.4	▲1.6	
アフリカ	▲6.8	6.7	13.7	0.3	1.1	6.5	3.9	19.4	
ラテンアメリカ	4.7	▲1.4	3.4	▲5.8	▲5.9	3.1	1.9	10.1	
北米	▲4.5	0.5	▲4.9	6.2	▲7.5	▲14.2	▲10.5	▲12.6	
米国	▲6.5	▲1.0	▲7.4	6.2	▲9.2	▲18.1	▲15.5	▲18.9	
カナダ・メキシコ	3.7	6.0	5.7	6.3	▲1.3	▲0.2	19.9	27.1	

(資料) 海関総署



## 内巻対策の足元の議論は制度不備や地方政府の行為を強く問題視

### 内巻競争のポイント

#### 1. 政策のポイント

- ・25/7、「五統一、一開放」（制度、要素、市場、施設、監督管理を統一し、対外開放を拡大する）を表明  
——「法に基づいて企業の低価格無秩序競争を管理する。遅れた生産能力を秩序正しく退出させることを推進する」とも。反内巻を以前より強調。地方政府の企業誘致、企業の過剰投資、値下げ、住民の過剰労働が議論の範囲

#### 2. 政策の体系整備

- ・24/7、三中全会：競争審査の強化、企業誘致の規範化、政策に違反する優遇の厳禁など地方政府の行為に指示
- ・24/7、中央政治局会議：国家レベルで「内巻競争防止」を明確化
- ・24/12、中央経済工作会議：企業・地方政府レベルで「内巻競争を総合的に整備」、「地方の企業誘致を規範化」と提案。マクロ経済安定に対する戦略的意義を表明
- ・25/4、中央政治局会議：「標準のリード」と「供給のレベルアップ」による「高質量競争新秩序」の構築推進。競争の規範化から制度建設へのシフトを示唆
- ・25/7、中央財経委：法律に基づく競争管理、政府購買と招商行為の統一、分散整備から制度統合、法治化・規範化を核心とする現代市場管理システムの原型を構築。低価格競争の抑制から競争構造の最適化。競争は価格ではなく、品質・技術へ

——太陽光発電、電池、新エネルギー自動車。重点業界の標準体系の制定加速。参入のハードルと付加価値を引き上げ。価格競争を抑制する。同時に要素市場化改革を通じ、土地、資本、データなどの要素流動の障害を打ち破り、立ち遅れた生産能力を秩序を以て退出

——「地方幹部に正しい業績観を確立し実践するよう指導」。企業誘致、GDP 成長を追求する行為を是正へ

#### 3. 法治と市場の関係

- ・「内巻競争の整備」と「不正競争に反対」の方針。全国統一大市場建設を推進し、体系化された管理フレームワークを構築。中央の統一的な配置の下で、関係部門は政策体系を健全化し、多段階・全チェーンの管理構造を形成する。一部地域では、違法な税還付、超低価での土地供給、差別化補助金などによる企業誘致が行われ、地域間で過当競争が繰り返されている

### 足元の内巻競争と 2015 年の供給側構造的改革との相違

1. マクロ経済：2015 年は、中高速成長。2025 年は経済の下振れ期。グローバル化競争が激化した状況
2. 目標の差異：2015 年は、法に基づいて企業の低価格無秩序競争を管理し、企業に製品の品質向上を誘導し、遅れた生産能力の秩序ある退出を推進し、産業競争力を高めること。今回は、技術革新と製品差別化を重視し、産業チェーンの持続可能な発展を促進すること（例えば、大手企業による支払いサイトの短縮化によって産業チェーンを健全化すること）
3. 石炭、鉄鋼、セメントなどの伝統産業に加えて、太陽光発電、リチウム電池、新エネルギー車、EC など新興業界が対象になっている。新技術、新業態、新モデルの出現で、大量の投資が関連産業に流入している
4. 内巻競争の政策整備は法制化を重視。業界の自律と市場メカニズムの役割をより強調（①「反内巻」は、政府と産業の行為を規範化し、公平な競争環境を確立。2015 年の供給側改革では、新たな生産能力を厳格にコントロールし、立ち遅れた生産能力を断固として淘汰した、②民間企業が多い。行政手段の使用範囲と実行効率が弱くなる、③10 年前と比べて需要が伸びにくい。4/25 の中央政治局会議は「安定就業」を「四安定」（就業、企業、市場、期待）のトップに置く）
5. 内巻のための政策整備は供給側構造改革の時より長いと予想（①全国統一大市場、要素市場化改革、地方政府の外資誘致と優遇政策などは長期的な制度的建設、②「法に基づいて低価格無秩序競争を管理し、製品品質を向上させ、遅れた生産能力を秩序よく脱退させる」と提出した経済改革の方向は長期的な方針）

### 新供給側構造改革

#### 1. 内巻を整備して競争を否定する

- ・内巻競争に反対することは、競争そのものを否定することではない

#### 2. 新供給側改革の「新」はどこにあるか

- ・範囲は伝統重工業から戦略的新興産業に拡大
- ・能力過剰は全体的問題から構造的不均衡に転じた。ローエンド、同質化製品の供給が過剰な一方、ハイエンド、革新型、差別化製品は不足。供給のミスマッチが内巻競争を激化。革新と品質向上のメカニズムを損なっている
- ・生産能力、在庫などの「減算」に、革新的駆動・品質向上、構造アップグレードの「乗算」を加える。供給構造を最適化し、産業をハイ・ミドルエンドを推進することを強調
- ・制度革新と市場メカニズムを融合。伝統業界は国有企業が多く、改革は行政手段に依存して推進。現在の新興

業界では、民間企業が多く、市場化の調整を実現する必要がある。業界標準の整備、競争秩序の強化、外資誘致の規範化、公平競争審査制度の健全化などを重視

3. 三つの重要な突破経路を把握する

- ・新供給側構造改革で、内巻競争を整備し、規範統一、公平秩序、革新駆動の現代市場体系の構築に力を入れる
- ・悪質な競争に反対し、企業の革新と変革を推進する。内巻競争の管理を目標。不正競争防止法を強化、企業を低レベル競争から脱却させる。技術研究投資を増やし、品質と付加価値を高め、供給システムを中高端に向ける
- ・地方政府の行為を規範化し、地域間の底なし競争を抑制する
- ・生産要素の自由な流れを推進し、地域構造のアンバランスを解決する

4. 「内巻」競争の「十五五」計画の先見性を整備する

「十五五」を展望した新供給側改革と戦略的方向性の四つの政策期待（産業構造最適化、地域協力強化、国際視野拡大による高品質発展）

- ・産業構造の最適化と管理のアップグレード（革新駆動生産能力の最適化、革新淘汰メカニズム確立、先進的な生産能力の交換と技術のアップグレードを奨励し、基準の制定と実行を通じて、無秩序な拡張を防止。研究開発の奨励メカニズムの実施を推進。リスクの高い分野で企業が突破するための制度保障を提供。伝統産業分野において、サービス化とハイエンド化の転換を加速させ、製造業のサービス型製造への発展を導き、付加価値を高め、同質化競争を避ける。特別産業統合基金を設立し、企業の合併・再編をサポート）
- ・地域の調整と全国統一大市場の建設の深い実施（地方政府行為を規範化、公平競争審査を業績評価に組み入れ、法に基づく企業誘致を推進し、公平で秩序あるビジネス環境の形成を導く。土地、データなどの重要な生産要素の地域間取引試行を推進し、資源配置の最適化を実現。統一高標準市場ルールを整備し、入札監督管理基準を統一し、技術基準をもって高品質競争を導き、低価格落札行為を抑制）
- ・グローバル化と国際協力を深化。「内巻」から「外溢れ」へと転換（過剰能力を合理的かつ秩序よく「出海」する誘導。国内の優位産業標準と技術規範の国際化を推進し、世界のサプライチェーンにおける中国の発言権を強化する。高付加価値製品の輸出を奨励する）
- ・審査体系改革を深化。地方の奨励メカニズムを是正（GDPと財政収入から、就業の質、科学技術革新、資源効率への業績評価のシフト。財政改革推進による地方政府土地財政と短期企業誘致への依存の減少。政府は競争介入から規範サービスへの転換を実現）

（資料）政経大勢「本輪“反内巻”的新意和突破点」（2025.7.15）より作成

主要統計表

		2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	24/2Q	24/3Q	24/4Q	25/1Q	25/2Q
PMI（四半期は期末）		49.4	49.1	49.8	50.1	50.3	50.1	49.1	50.2	50.5	49.0	49.5	49.7	49.3	49.5	49.8	50.1	50.5	49.7
工業生産	前年比%	5.1	4.5	5.4	5.3	5.4	6.2	5.9	7.7	7.7	6.1	5.8	6.8	5.7	5.9	5.0	5.6	6.5	6.2
うちハイテク	前年比%	10.0	8.6	10.1	9.4	7.8	7.9	9.1	10.7	10.7	10.0	8.6	9.7	9.3	10.0	9.6	8.4	9.7	9.4
固定資産投資	前年比%	1.8	2.0	3.4	3.4	2.3	2.1	4.1	4.4	4.4	3.4	2.5	▲1.7	▲5.6	3.3	2.4	2.6	4.2	1.4
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	3.6	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	4.1	4.2	4.0	3.7	2.8	1.6	1.6	3.9	3.4	3.2	4.2	2.8
うち民間	前年比%	0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.4	▲0.1	0.0	0.4	0.2	0.0	▲0.6	▲1.5	0.1	▲0.2	▲0.1	0.4	▲0.6	
うちインフラ	前年比%	4.9	4.4	4.1	4.3	4.2	4.4	5.6	5.8	5.8	5.6	4.6	3.2	3.2	5.4	4.1	4.4	5.8	4.6
うち不動産	前年比%	▲10.2	▲10.2	▲10.1	▲10.3	▲10.4	▲10.6	▲9.8	▲9.9	▲10.3	▲10.7	▲11.2	▲12.0	▲10.1	▲10.1	▲10.1	▲10.6	▲9.9	▲11.2
不動産販売額	前年比%	▲15.8	▲17.1	▲16.1	▲1.4	1.4	2.8	▲2.9	▲2.3	▲7.1	▲7.1	▲11.5	▲14.1	▲20.8	▲16.3	1.2	▲2.6	▲9.1	
不動産販売面積	前年比%	▲11.6	▲12.6	▲10.8	▲1.6	3.2	0.4	▲5.5	▲1.6	▲2.9	▲4.6	▲6.6	▲8.4	▲14.6	▲11.6	0.6	▲3.5	▲5.0	
うち住宅	前年比%	▲12.3	▲12.6	▲11.0	▲0.5	4.2	4.5	▲3.7	▲1.2	▲3.5	▲5.5	▲8.1	▲8.1	▲16.5	▲11.8	2.9	▲2.4	▲6.1	
社会消費品小売総額	前年比%	2.7	2.1	3.2	4.8	3.0	3.7	4.0	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	2.7	2.7	3.8	4.6	5.4	
うち小売	前年比%	2.7	1.9	3.3	5.0	2.8	3.9	3.9	5.9	5.1	6.5	5.3	4.0	2.4	2.6	3.9	4.6	5.6	
うち飲食	前年比%	3.0	3.3	3.1	3.2	4.0	2.7	4.3	5.6	5.2	5.9	0.9	1.1	4.9	3.1	3.3	4.7	4.0	
うち自動車除く	前年比%	3.6	3.3	3.6	4.9	2.5	4.2	4.8	6.0	5.6	7.0	4.8	4.3	3.6	3.5	3.9	5.1	5.8	
輸出(ドルベース)	前年比%	6.9	8.6	2.3	12.6	6.6	10.7	5.9	▲3.1	12.3	8.1	4.7	5.9	7.2	5.7	5.9	9.9	5.7	6.0
輸入(ドルベース)	前年比%	6.6	0.0	0.1	▲2.4	▲4.0	0.8	▲16.3	1.5	▲4.4	▲0.3	▲3.4	1.1	4.1	2.5	2.1	▲1.8	▲6.9	▲0.9
貿易収支	億ドル	855	916	818	957	973	1,052	1,382	314	1,025	960	1,031	1,148	982	2,523	2,588	2,982	2,720	3,139
財政収入	前年比%	▲1.9	▲2.8	2.5	5.5	11.0	24.3	▲1.6	0.3	1.9	0.1	▲0.3	▲3.2	▲0.8	13.1	▲1.1	0.6		
財政支出	前年比%	6.6	▲6.7	5.2	10.4	3.8	9.5	3.4	5.7	5.8	2.6	0.4		1.1	1.9	8.0	4.2	2.6	
財政収支	億円	858	▲6,322	▲12,598	2,236	▲9,559	▲18,867	▲1,240	▲11,386	▲339	▲3,365	▲9,375		▲11,679	▲18,062	▲26,190	▲12,626	▲13,079	

（注）固定資産投資は年初からの累計の前年比、4四半期についても同様。固定資産投資以外の四半期は期中平均。不動産販売、貿易統計は面積、金額から計算。貿易は発表速報値。PMI四半期は期末

（資料）国家統計局等

(2) 第十四次 5 力年計画のレビューと第十五次 5 力年計画の議論：現 5 力年計画では GDP が 35 兆元増加。成長と安全の両方の促進、技術、環境などでリード。次期 5 力年計画も厳しい「変局」の中にあるが、高質量発展への道を本格化させ、消費拡大を従来より重視し、新たな発展の芽を強化する方向。企業の経営環境の法律・標準による整備を重視

国務院新聞弁公室は、7 月 9 日の第十四次 5 力年計画期の「経済社会発展成就」から、8 月 26 日の同期の「エネルギー高質量発展成就」まで、16 回の記者会見を行い、現在進行中の 5 力年計画をレビューした。

レビューは、マクロ（経済社会、貿易、税制等）、産業（知財・技術、交通、デジタル等）、民生・健康（医療保険、退役軍人等）、国家安全（治安・安全、移民管理、市場監督等）の主に 4 つのカテゴリーに於いて行われており、内外で強まる経済力、それを裏付ける技術・情報やサプライチェーン、国民への恩恵のフィードバック、そして国家を維持する能力・制度の開発へと続いた。地域間で発展レベルの差異はあるが、中国の向かう社会主義現代化に必要な準備が進んでいる姿が描かれた。

最初のレビューは、発展改革委員会鄭柵潔主任による経済社会分析であり、この 5 年間で経済規模が 35 兆元余り（約 700 兆円）大きくなることを指摘。この議論では、コロナ禍や米中摩擦が起こる中、成長と安全の両者が促されただけでなく、科学技術・創業、デジタル経済、グリーントランスフォーメーション、内需の拡大などを伴っていたことが評価された。また、AI などでの世界のリード、民生事業の推進、リスク対応能力の向上なども評価された。

第十四次五力年計画の高い質の成果に関するテーマ別の記者会見リスト

8月26日	“十四五”時期能源高質量發展成就	エネルギー
8月25日	“十四五”時期海関守護国内安全、促進高質量發展成就	税関
8月22日	“十四五”時期市場監管高質量發展成就	市場監督
8月19日	“十四五”時期体育強国建設成就	スポーツ
8月18日	“十四五”時期發展社会主义民主有關情況	社会主义民主
8月14日	“十四五”時期数字中国建設發展成就	デジタル中国
7月31日	“十四五”時期退役軍人工作高質量發展成就	退役軍人
7月30日	“十四五”時期中国移民管理工作發展成就	移民管理
7月28日	“十四五”時期稅收改革与發展有關情況	稅制改革
7月24日	“十四五”時期深化医保改革、服務經濟社会發展有關情況	医療保險改革
7月23日	以高水平安全護航“十四五”規劃高質量完成有關情況	治安・安全
7月22日	“十四五”時期殘疾人事業發展成就	障がい者福祉
7月21日	“十四五”時期加快建設交通強国成效	交通建設
7月18日	“十四五”時期高質量發展成就	貿易・投資
7月17日	“十四五”時期知識產權強国建設新進展新成效	知財・技術
7月9日	“十四五”時期經濟社会發展成就	經濟社会

(資料) 国務院新聞弁公室

そしてこれらの発表を受けて、第十五次 5 力年計画がどのようになるべきか、この時期いろいろな議論が出されたが、その中で興味深かったのは、「政経大勢」8 月 26 日号に記された「“十五五”何以重要？」で、①中国経済の今の立ち位置に関する評価と、②第十五次 5 力年計画の考え方などについて国内専門家の意見がまとめられた。下記はその概要である。

最初に①に関して、まず、現在の第十四次 5 力年計画は、新发展阶段、新发展理念、新发展モデルの 3 つが有機的に統一される時期だとみられており、その上で次期の第十五次計画は、高質量發展を全面的に推進し、中国式現代化（基本的な完成は 2035 年）を加速すべき時期だと示された。これは、2020 年までの第十三次計画で、中国の第 1 の目標である小康社会が実現され、現在の第十四次計画で、中国式現代化にすぐさま向かいたかったものの、コロナ禍の発生で臨時的優先事項が出来、この時期が中国式現代化の準備期間になってしまったという認識に基づいている。ただし、中国の外では中国経済が停滞して苦しんだという認識が広がったが、中国の中では中国経済は基本的に強く、

コロナ禍はその強靱性をむしろ証明したとの自信が広がった。現在の経済環境を「100年に一度の大変局」としつつ、結果については、「中国は速い発展を継続させ、世界の推進役になった」とも評価された。

次に、これから来る第十五次 5 年計画の環境について、海外には、反グローバリゼーション、中国からのデカップリング、グローバルサウスの台頭、グローバルガバナンスへの変革圧力、国内には、土地財政に依存できない状況や、過当競争を避けなければならない状況などがあるが、第十五次 5 年計画の期間は「歴史的な期間」（第十四次計画＝「スタート」、第十五次計画＝「鍵の 5 年」、第十六次計画＝「締めくくり」）であり、中国式現代化への「鍵の 5 年」として重視しているとされたことである。そのためには、高質量発展と対外開放という「自分のすべきことをしなければならない」とも記された。

そして②に関して、第十五次計画は、a)「多様な歴史の鍵となる接点（歴史的な方向）」、b)「社会主義現代化の基本的実現の鍵となる 5 年（時代の使命）」、c)「多重な戦略の重ね合わせと共振（特色のある社会主義制度、巨大市場、完全な産業システム、豊富な人材資源の 4 つの優勢と、発展・改革を進める 6 つの戦略による跨越式（領域を超えた）変化）」になると鍵を再度強調しつつ指摘された。

a)については、2026 年建党 105 年、2027 年建軍 100 年、2029 年新中国 80 年などの中国を新しい発展段階に導く必要性、b)については、7 月の中央政治局会議でも述べられた「2 つの変局、1 つの飛躍（100 年に一度の大変局、土地財政から新質生産力への変換、人工知能の飛躍）」に対応して中国式現代化に決定的な進展を獲得する必要性、c)については、6 つの戦略である、ア) 生育奨励政策（人への投資）、イ) 全方位的な内需の拡大（消費の基礎作用の強化）、ウ) 地域に見合った新質生産力の強調（不動産調整長期化リスクの一方で人工知能等に可能性）、エ) カーボンピーク実現の決勝の実現、オ) 科学技術革命と産業変革の加速、カ) 逆サイクル調整に於ける中央企業の利用強化が記された。

ア、イは、消費需要の創出・掘り起こし、ウ、エ、オは技術による発展の芽の創出、カは財政・金融を補助する中央企業の利用を示しており、従来の政策方向と比べると、消費重視、規範となり供給も需要も創出する中央企業の政策ツールとしての利用という 2 点が新しい考え方になっている。ただし、消費重視の考え方は、コロナ禍の前にもあった。リーマンショックで世界の貿易拡大ペースが構造的に下方屈折した時期（2000 年代末）や、その後表れた過剰設備問題と 4G 登場によるデジタル消費ブーム（2010 年代後半）の時期は、経済成長の屈折と投資・輸出依存の制約がみえてきたため、消費を成長の軸に置いていく考えが強まっていた。最近までは、米国からの対中対抗の強まりと、コロナ禍による国内サプライチェーンの強化が出てくる中で、投資・生産重視の風潮が表れていた。しかし、ここにきて経済成長はさらに下方に屈折。デフレが長期的に定着してしまいそうだと懸念の中、需給バランスへの着目が強まったとみられる。

中国の著名エコノミストの最近の発表資料をみると、モノの消費が飽和している中、消費に占める割合が 2025 年ようやく 50%に達する見込みとなったサービスの消費に注目が集まっている。そして、政府が公共サービスの提供や不動産問題への取り組みをしっかりとし、家計が将来に備えた貯蓄を過度にしないように誘導するということに期待が出てきていることが見て取れるようになっている。

第十五次 5 年計画は 10 月の四中全会で議論されるようだが、そこでは本論で記してきたことの方針・理念の部分が示されると思われる。他方筆者が難しいと考えるのは、国全体としては高所得国の仲間に入りつつも、資源賦存、人口動態、開発状況などは地域によって全く違う国と思える程の違いがあり、各地域の置かれた複雑な状況が、皆揃って改善に向かうとは考えにくいことである。

地域格差はどうしても残り、そこに対して地域毎の対処がなされる。しかしそれが合理的な対処になるのか？地域間の内巻（過当競争）としてやはり残らないか。経済開発に終わりはないが、巨大国家運営と個別問題への対処を両立する経済社会開発に中国政府は自ら挑戦しに行くように見える。次の5年はまさに「鍵の5年」なると感じられるこの夏の議論であったと思われる。

政府エコノミストの第十五次五カ年計画に関する発言

<b>尹艶林 (元中央財經委員会弁公室副主任)</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・需要促進が最上位。消費を制限する政策の廃止を求める</li> <li>・中央と地方の財政枠組みの近代化、つまり全国的波及効果を伴うサービスに対する中央の責任の拡大、移転支払いの公平性と効率性の向上、安定した地方税ベースの拡大を求める。税制改革は、インセンティブを調整し、歪みを減らし、サービス部門の発展を支援する。不動産改革を慎重に実施し、地方財政を維持し、住宅市場を安定させ、不動産調整の影響を軽減する</li> </ul>	消費の規制撤廃
<b>劉元春 (上海財經大学学長)</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・需要拡大では一回限りの刺激策ではなく、<u>所得分配改革、社会保障拡大、消費シナリオの革新</u>、特に医療、高齢者介護、文化・レクリエーションにおけるボトルネックの解消を通じて達成する</li> <li>・サービスと民生を重視するために財政支出構造を調整し、投資の多い政府からサービス中心の政府と人民中心の政府に適度に移転する。<u>サービス需要の解放には、社会保障の適用範囲と能力強化が不可欠</u>。必要なサービスを利用可能かつ予測可能にすることで、家計の予防的貯蓄の必要性を減らし、裁量的支出を促す</li> <li>・政府の目的を工業化/都市化/国際化を中心とした成長モデルから、中国式現代化ときめ細かな管理に沿ったモデルに転換。地方政府を中低価格の製造業を優先するところから、生産サービスと民生消費に方向転換する</li> </ul>	民生サービスの供給で貯蓄の必要性を低下
<b>盧鋒 (北京大学国家發展研究院教授)</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・伝統的調整戦略である「投資の増加、生産能力の削減、輸出の拡大」は、投資効率の低下と厳しくなる外部環境によって妨げられ、収益が減少している。従って、第15次5カ年計画は、<u>消費拡大をイノベーションや産業のアップグレードと同等の優先事項に引き上げる</u>ことに軸足を移す必要がある</li> <li>・第15次5カ年計画中に消費率を5~10%ポイント引き上げるという明確な目標を設定することを提案する</li> <li>・高度な製造と技術への重要投資を維持しながら、<u>公共資源を民生向上と消費支援に振り向ける</u></li> <li>・農民工や新都市住民に対して質の高い教育、医療、高齢者介護、住宅保障、社会保険へのアクセスを拡大する</li> <li>・サービス消費を解放する。重要な公共サービスに対する中央政府の協調融資の増額、基礎年金の的を絞った改善、地域を跨いだ給付などを含む</li> </ul>	民生の供給とサービス消費の解放。明確な消費率引き上げ
<b>彭森 (元發展改革委員会副主任・中国經濟体制改革研究会会長)</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・「消費率」が第15次5カ年計画の目標に組み込まれる可能性が高い一方、GDP目標は今期5カ年計画に続き設定されない可能性がある。</li> <li>・消費率を5年間で5~8%ポイント引き上げる</li> <li>・住宅消費の伸びを評価指標の1つにすることが、長期的でバランスの取れた成長を達成するために重要だ</li> </ul>	消費率の引き上げ
<b>劉世錦 (元國務院發展研究センター副所長)</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・大規模な国有金融資本を都市農村住民基礎年金保険に移転する。第15次5カ年計画で農民の年金を2段階に分けて増額（第1段階3年以内に620元に増額、第2段階2年以内に1000元に増額）。これは8.3兆元の新規需要を創出し、GDP成長率を0.3~0.5%ポイント押し上げる。都市と農村の年金格差は15:1から3.5:1に縮小する</li> </ul>	年金改革

(資料) Fred Gao from Inside China "Outlook on China's 15th Five-Year Plan Yin Yanlin (former Central Financial and Economic Affairs Commission Office), Liu Yuanchun, and Lu Feng on service consumption, AI, and fiscal reform"(2025.8.28)

丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号  
<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- ・本資料に示された見解は執筆者個人のものであり、当社を代表するものではありません。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。