

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年3月)

2025年3月4日

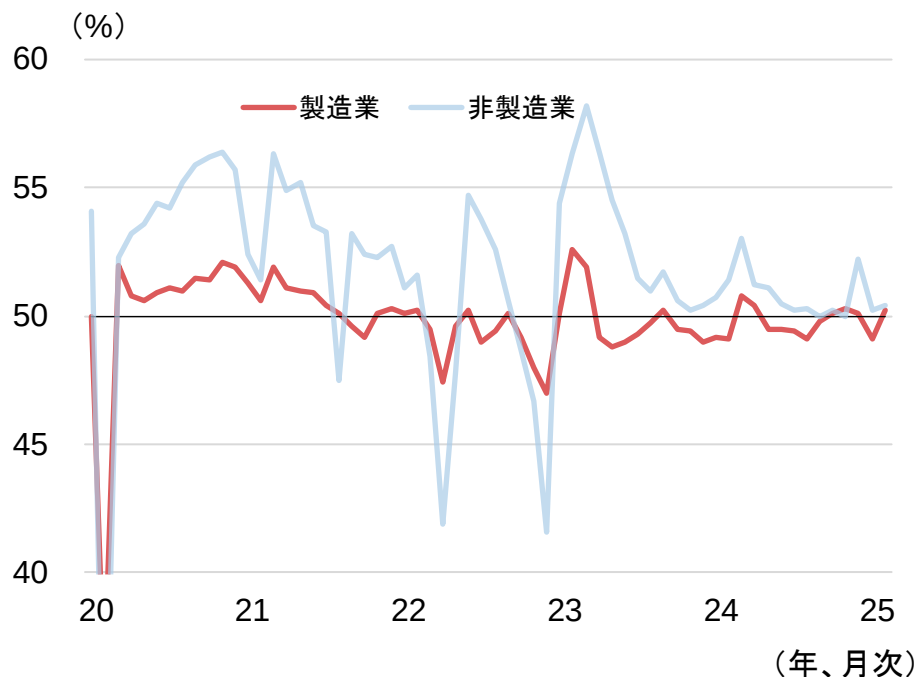
調査部 副主任研究員

丸山 健太

景気は減速に歯止めの兆し

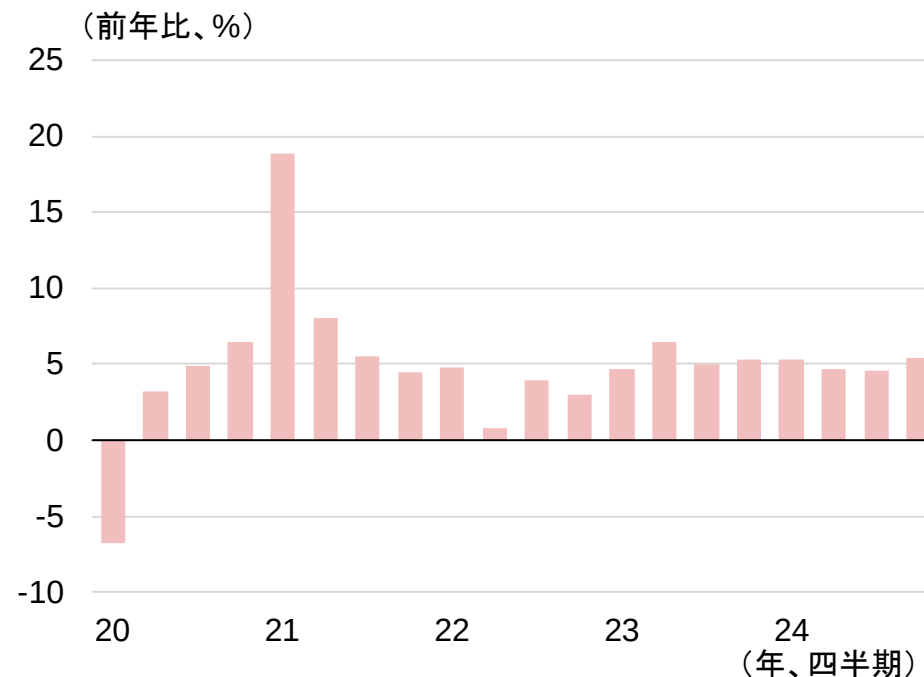
中国景気は減速しているが、歯止めの兆しがみられる。2月のPMIは、製造業、非製造業とも春節明けで上昇した。ただし、製造業の企業規模別では大企業が大きく上昇した一方、中小零細企業は低下が続き、景気持ち直しに向けた動きは一部にとどまった。なお、2024年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+5.4%と4四半期ぶりに前期から増加幅が拡大した。業種別では、製造業の伸びが拡大したほか、不動産業の伸びが7四半期ぶりにプラスに転じた。

PMI



(注) 2020年2月はグラフの見やすさのためカット
(出所) 国家統計局

実質GDP(四半期)



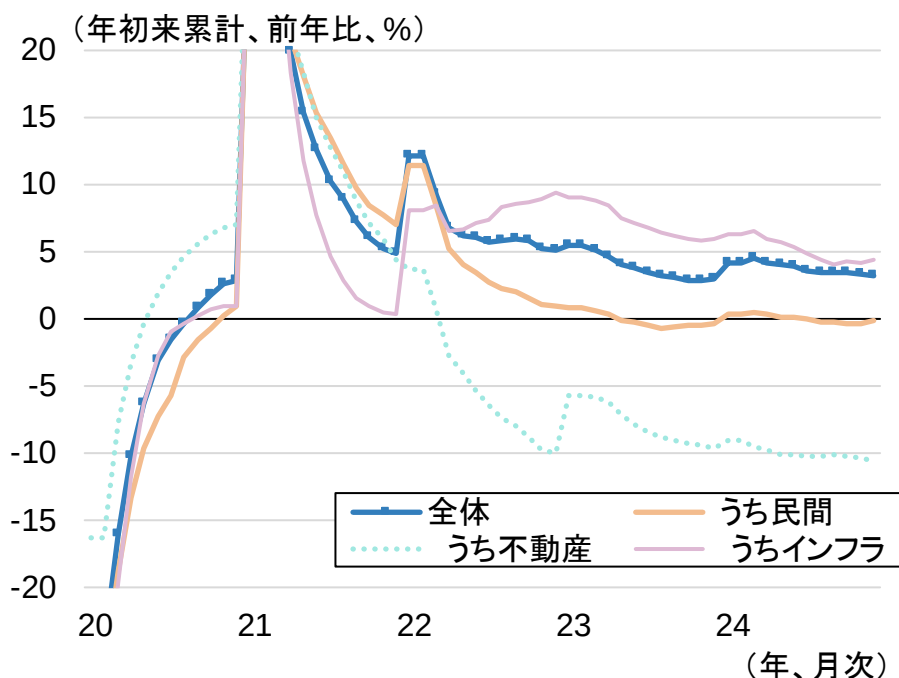
(出所) 国家統計局

固定資産投資は低い伸び、生産は好調

12月の固定資産投資（年初来累計値）は、前年比＋3.2%と前月から伸びが縮小した。内訳をみると、不動産開発投資は33ヶ月連続、民間投資は5ヶ月連続で前年比減少した。なお、通年では2023年に続き、2024年も3%台の低い伸びだった。

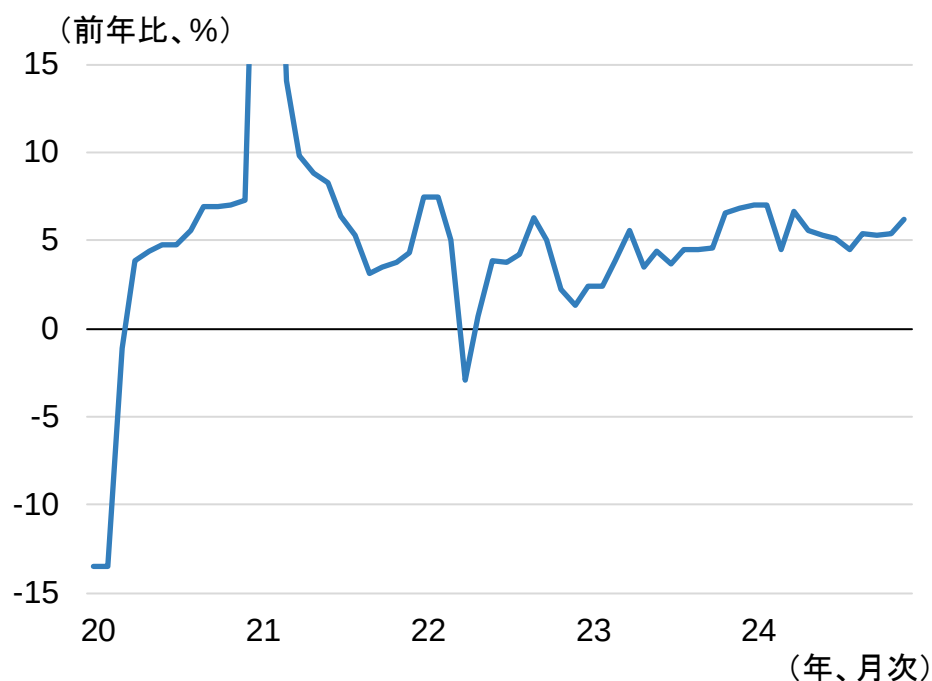
12月の工業生産は、前年比＋5.4%と増加幅が拡大した。業種別では、自動車（前年比＋17.7%）や電気機械・器材（同＋9.2%）の拡大幅が大きかった。なお、2024年通年では前年比＋5.8%と、コロナ禍前の2019年並みの伸びに回復した。

固定資産投資



(注) 2020年1～2月、21年1～3月はグラフの見やすさのためカット
(出所) 国家統計局

工業生産



(注) 2021年1～2月は前年比＋35.1%
(出所) 国家統計局

消費は弱い動き、物価は低迷

12月の小売売上高(名目)は前年比+3.7%と伸びが拡大した。家電(前年比+39.3%)が政府の買い替え促進策を追い風に大幅に伸びるなど一部で持ち直しの兆しがみられたが、飲食サービス(同+2.7%)の伸びは2023年1月のゼロコロナ政策撤廃以降で最も低く、消費全体では弱い動きが続いた。通年では前年比+3.5%と低い伸びで着地した。

1月の消費者物価は前年比+0.5%と、伸びは前月から拡大したが、耐久財価格の低下が続くなど物価の基調は弱い。

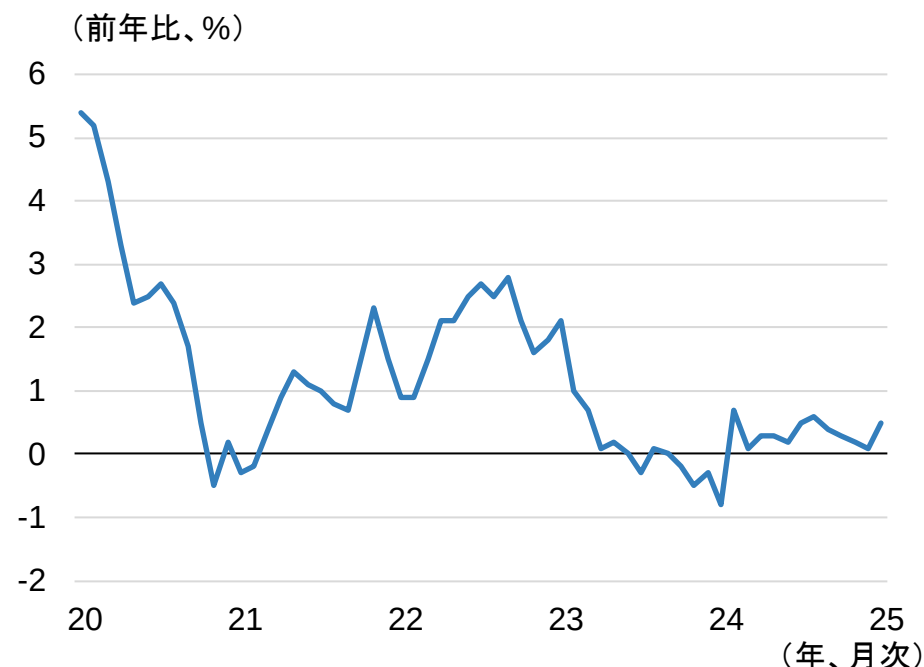
小売売上高(名目)



(注) 2021年1~2月は前年比+34.3%、3月は同+33.0%

(出所) 国家統計局

消費者物価指数

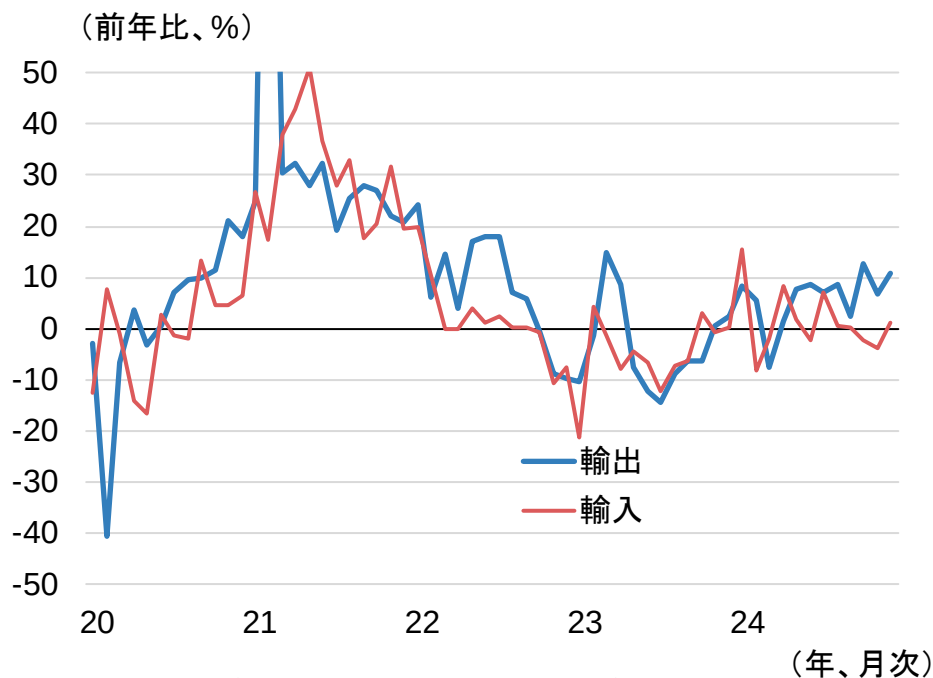


(出所) 国家統計局

輸出、輸入ともに増加

12月の輸出は前年比+10.7%と、9ヶ月連続で増加した。輸入は同+1.0%と3ヶ月ぶりに増加した。貿易黒字は1,048億ドルと、前年同月(753億ドル)から大きく拡大した。輸出は、国・地域別でみると、ASEAN向けと米国向けが大きく増加した。財別では、電気機器の増加寄与の拡大が大きかった。輸入は、農産品や原油の減少が大きかった一方、電子部品の増加幅が大きく拡大した。貿易収支は、輸出の増加が大きかった対ASEAN、対米国の黒字拡大が目立った。

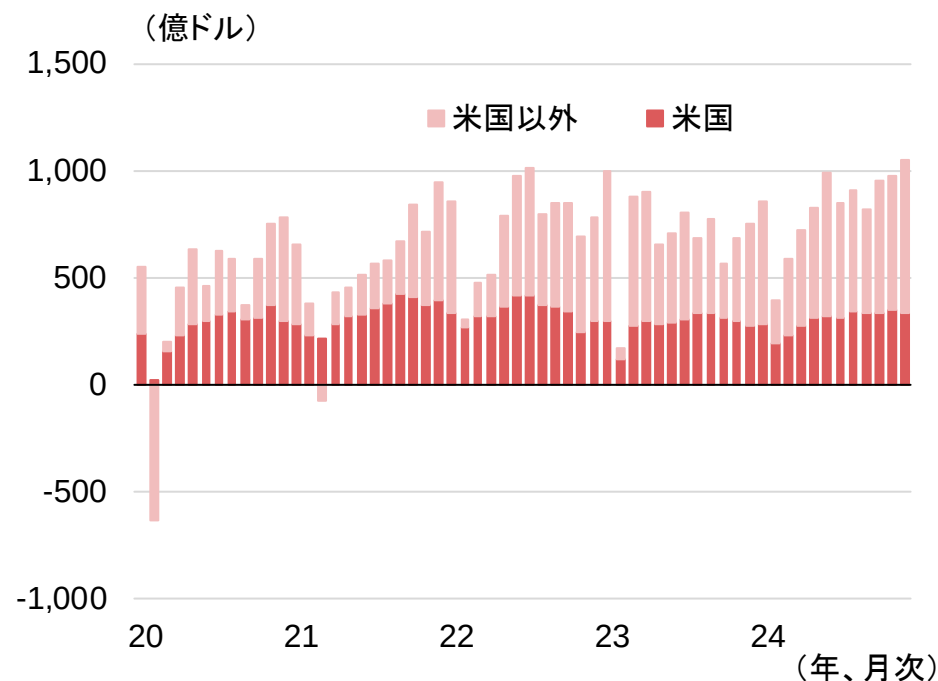
財輸出入



(注) 2021年2月の輸出は前年比+154.9%、21年5月の輸入は同+51.1%

(出所) 海関総署

貿易収支



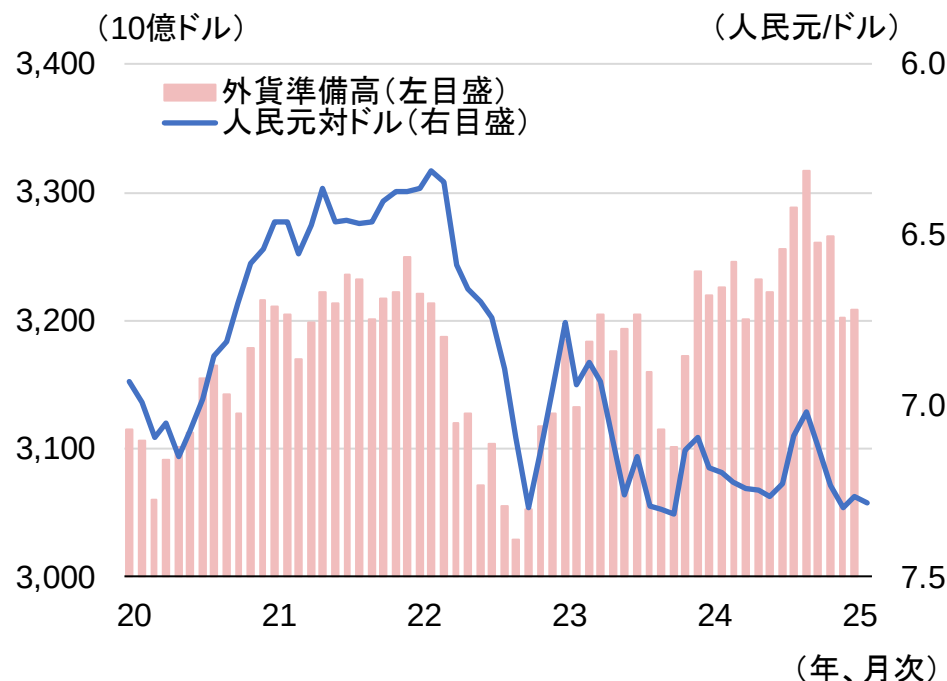
(出所) 海関総署

為替は横ばい、株価は上昇

人民元の対ドルレート(2月末)は1ドル＝7.27元だった。米国の関税政策への警戒感から一時元安となったが、月後半には中国株高を受けた元買いが進み、月末値は前月と同程度だった。1月末の外貨準備高は3兆2,090億ドルと減少した。

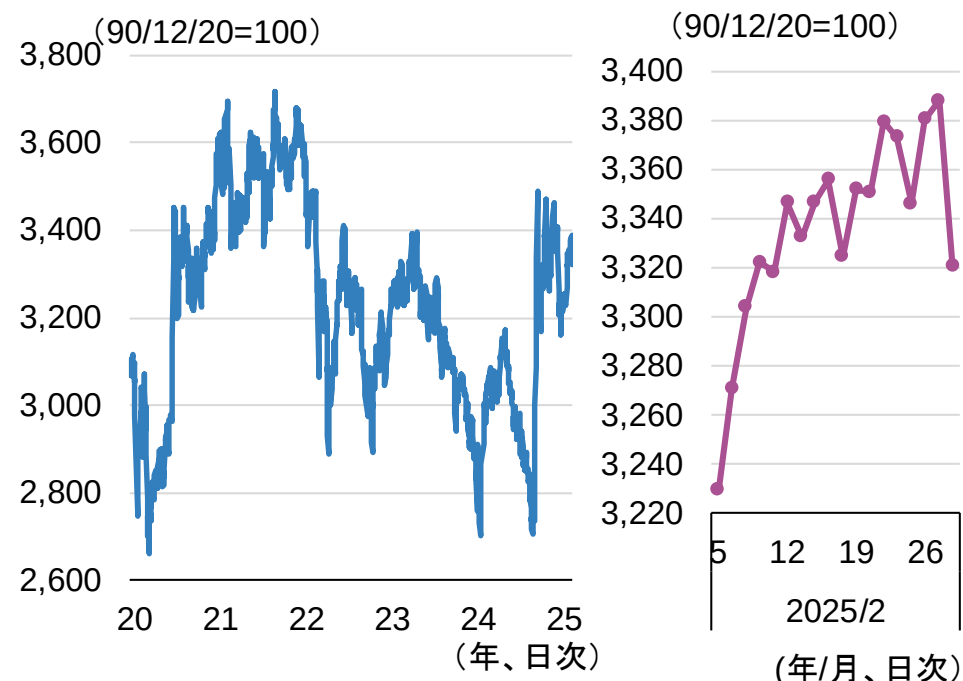
2月の上海総合株価指数は、景気先行き懸念の後退、ディープシークの登場を契機とした人工知能(AI)への期待、3月初旬の全人代での経済対策への期待など好材料が重なり、月間を通じて上昇した。

外貨準備高



(出所) 中国人民銀行、中国外貨交易中心

上海総合株価指数



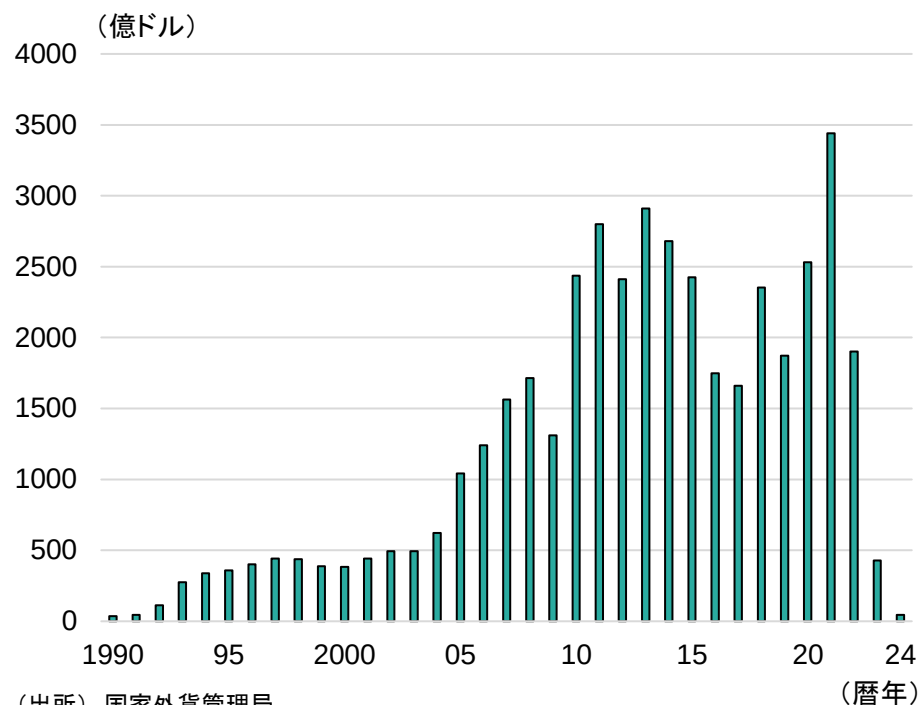
(出所) 上海証券交易所

歯止めがかからない外資の中国離れ

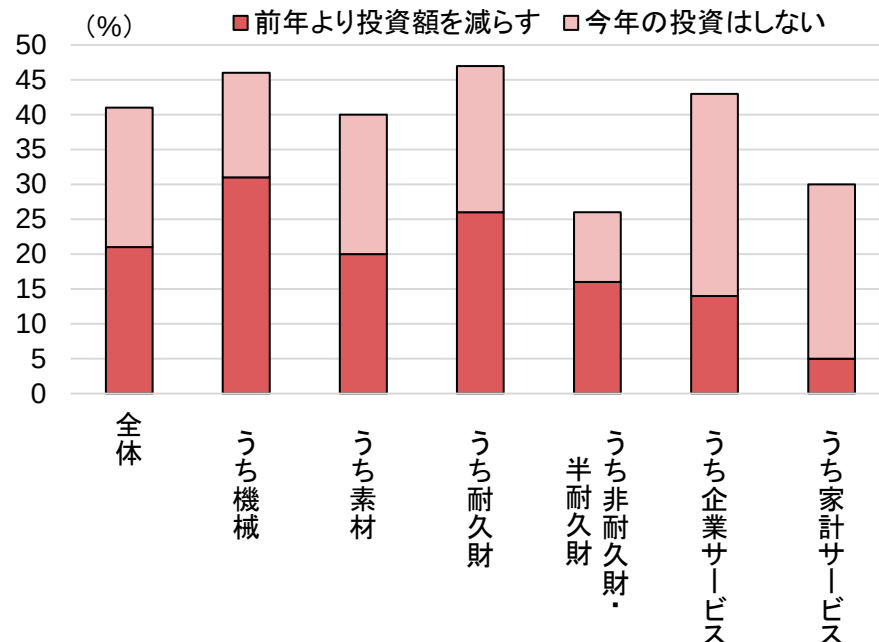
2024年の対内直接投資は45億ドルと、1991年以来の低水準となった(左図)。中国経済の減速や反スパイ法の改正などを契機に2022年4～6月期以降、外資企業の対中投資は急減し、外資の中国離れに歯止めがかからない。

在中国日本企業も例外でなく、2025年に投資を減らす、あるいは投資をしないと考えている企業の割合は4割に上った(右図)。中国企業との競争激化や中国経済の減速により対中投資の魅力が低下していることなどから、特に、自動車や精密機器を含む「機械」や「耐久財」、「企業サービス」における投資意欲の悪化が目立った。

対内直接投資(フロー、暦年)



在中国日本企業の投資意欲の悪化(業種別、2025年度)



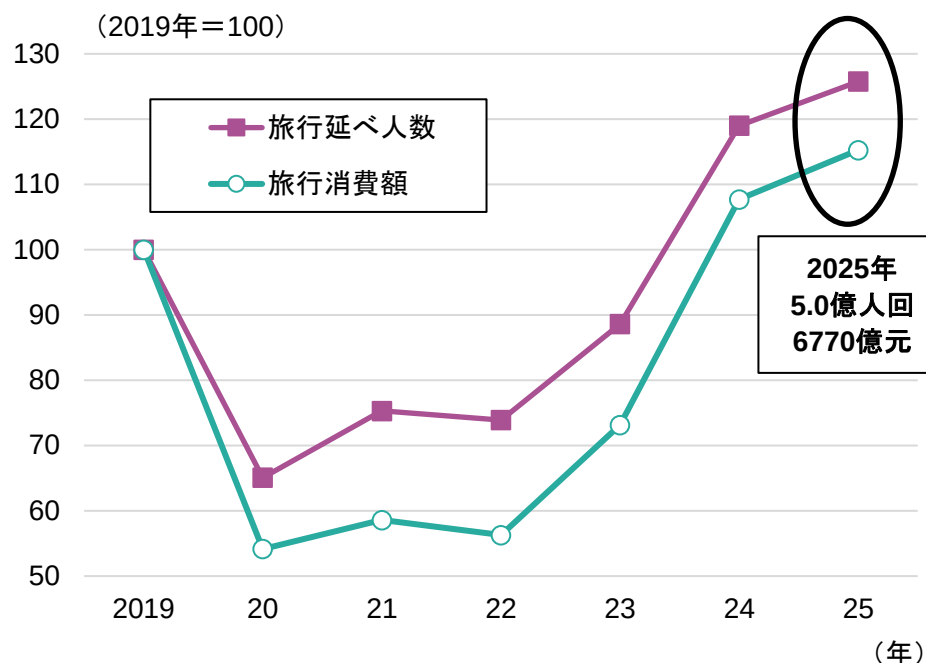
(注) 設問「2025年は投資額を前年と比べて増加させる予定がありますか？」への回答
(出所) 中国日本商会「第6回 会員企業 景況・事業環境認識アンケート結果」(2025年2月)

春節休暇の旅行消費は順調に増加も、節約志向は続く

2025年の春節(旧正月)に伴う長期休暇(1/28~2/4)での国内旅行消費は堅調だった(左図)。2024年以降、旅行需要喚起のため、春節休暇は1日伸び8連休となったこともあり、2025年は旅行人数、消費額とも過去最高を更新した。

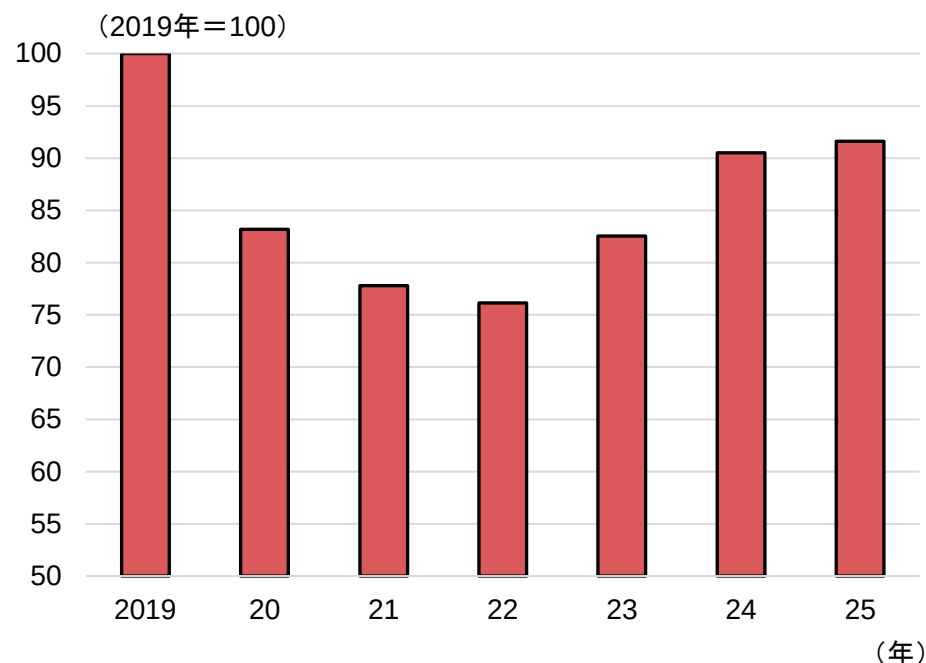
もっとも、人々の節約志向は根強い。2025年の同休暇での一人当たり消費額は2019年の9割程度にとどまり(右図)、消費は盛り上がりには欠ける。背景に、雇用不安による消費者マインドの悪化や不動産価格下落による逆資産効果があるが、いずれも短期間での解決は難しく、個人消費は当面低迷が続くだろう。

春節休暇の国内旅行人数／消費額(2019年=100)



(出所) 文化和旅游部公表資料よりMURC作成

春節休暇の一人当たり旅行消費額(2019年=100)



(出所) 文化和旅游部公表資料よりMURC作成

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査部 丸山健太

TEL: 03-6733-1630 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー