

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年11月)

2025年11月5日

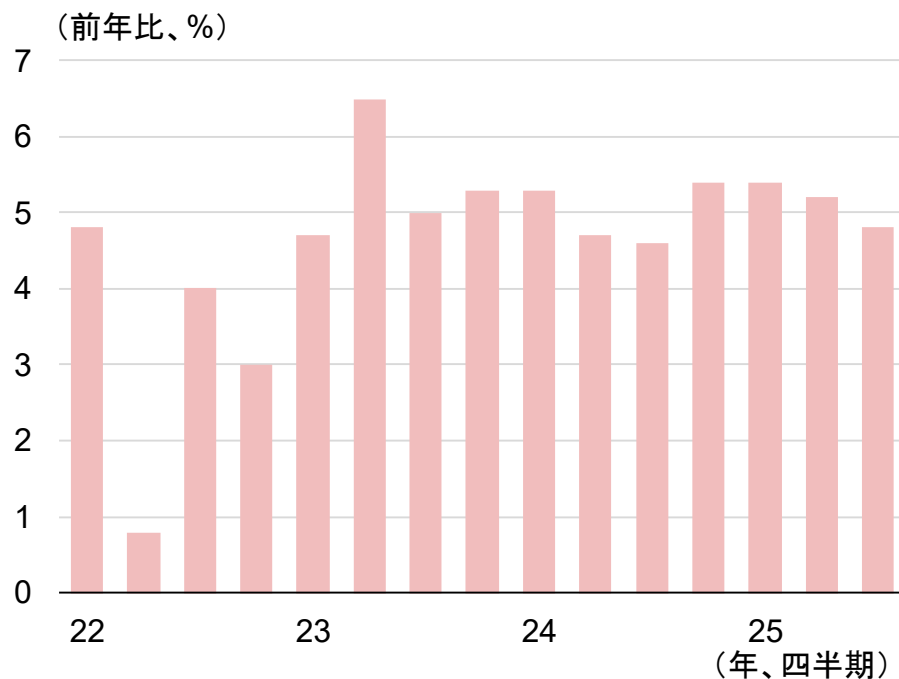
調査部 副主任研究員

丸山 健太

景気は弱い動き

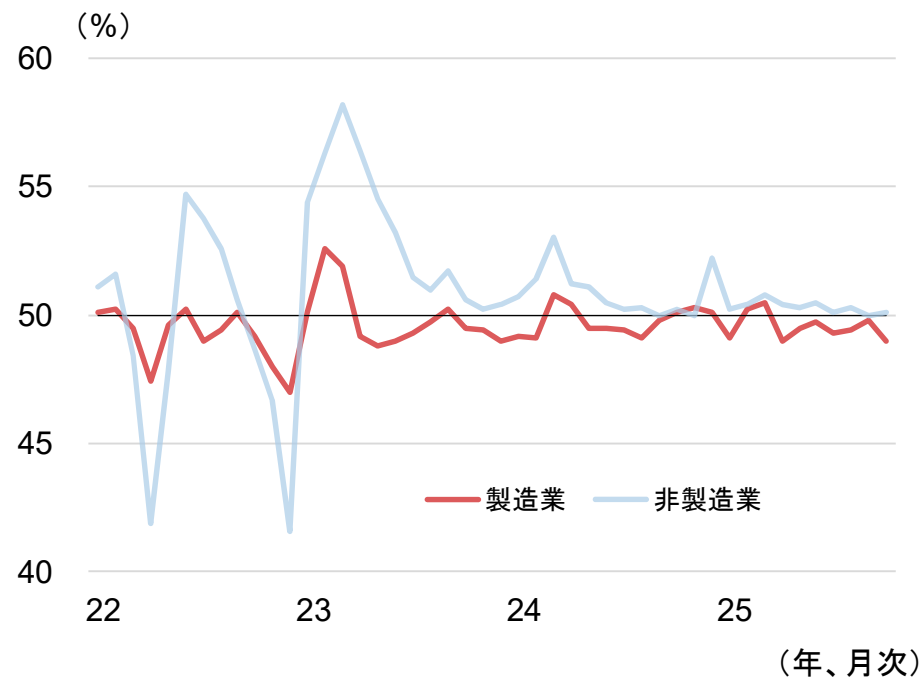
中国景気は弱い動きが続いている。2025年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.8%と、前期から伸びが縮小した。業種別では、不動産業が4四半期ぶりに前年比マイナスに転じたほか、建設業が2四半期連続でマイナスとなった。なお、実質GDPの1～9月累計値は前年比+5.2%と、政府目標の「5%前後」を上回った。10月の製造業PMIIは下落し、7ヵ月連続で好不況の境目である50を下回った。非製造業は小幅上昇したものの、過去と比較して低水準で推移している。

実質GDP(四半期)



(出所) 国家統計局

PMI



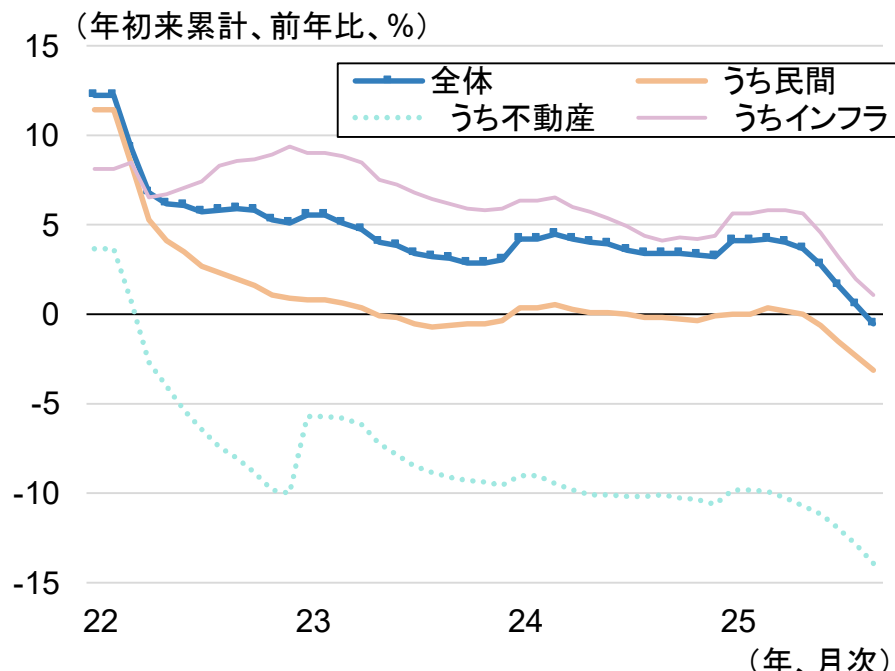
(出所) 国家統計局

固定資産投資は増加幅縮小、生産は増加幅拡大

9月の固定資産投資（年初来累計値）は前年比－0.5%と約5年ぶりに減少に転じた。季節調整済み前月比は8ヵ月連続でマイナスだった。内訳をみると、不動産投資の減少幅拡大が大きかったほか、インフラ投資の増加幅縮小が目立った。

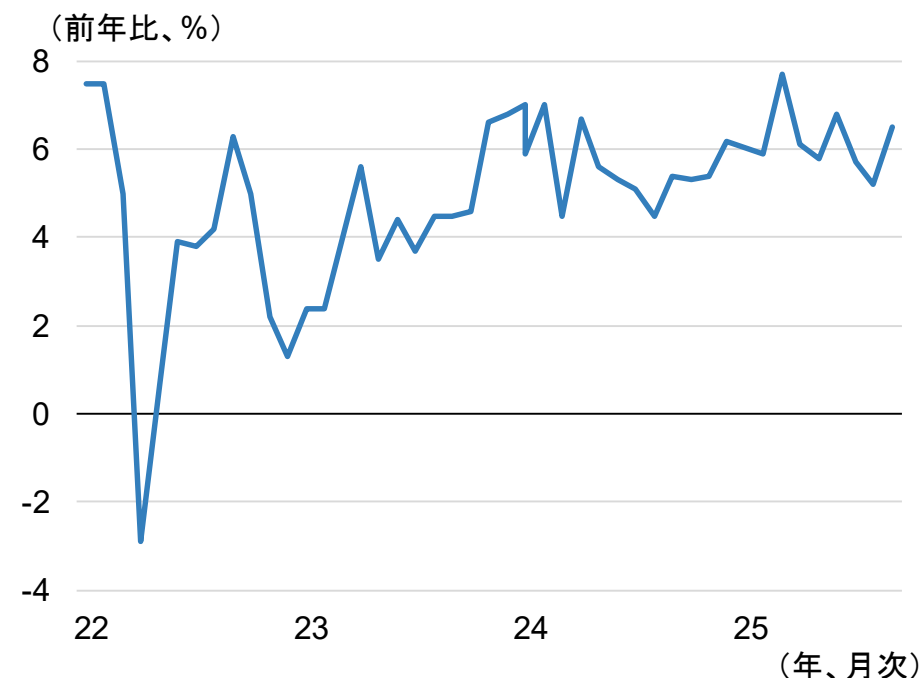
9月の工業生産は前年比＋6.5%と前月から伸びが拡大した。季節調整済み前月比（年率）は＋8.0%と高い伸びだった。業種別では、自動車（前年比＋16.0%）やコンピュータ・通信（同＋11.3%）の増加幅拡大が大きかった。

固定資産投資



（出所）国家統計局

工業生産



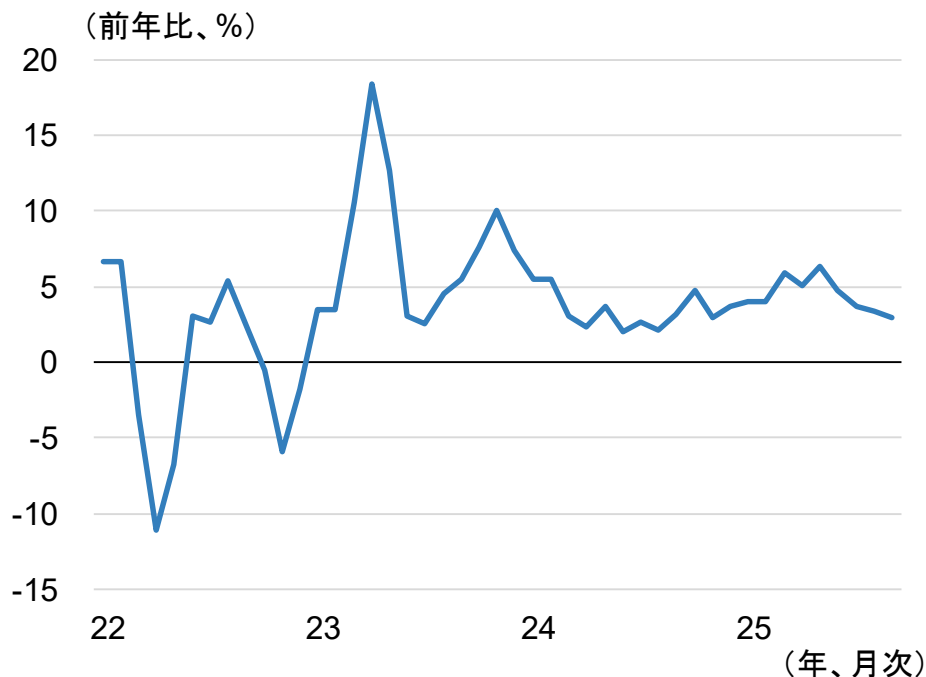
（出所）国家統計局

消費は政策効果が薄れ弱い動き、物価は低迷

9月の小売売上高(名目)は前年比+3.0%と4ヵ月連続で前月から伸びが縮小した。季節調整済み前月比は2ヵ月ぶりにマイナスとなった。政府の買い替え促進策の効果で、通信機器(前年比+16.2%)の大幅な増加は続いたが、昨年9月から前年比2桁の増加が続いた家電(同+3.3%)の伸びが急縮小しており、政策効果は徐々に低下している。

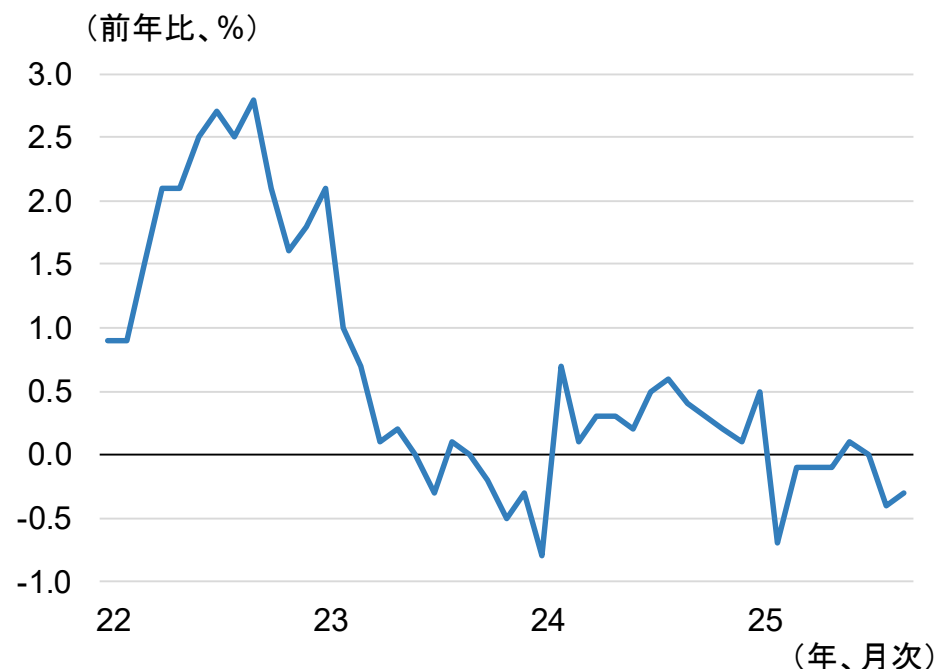
9月の消費者物価は前年比-0.3%と2ヵ月連続で下落した。豚肉や生鮮野菜など食品の価格下落が物価を押し下げた。

小売売上高(名目)



(出所) 国家統計局

消費者物価指数

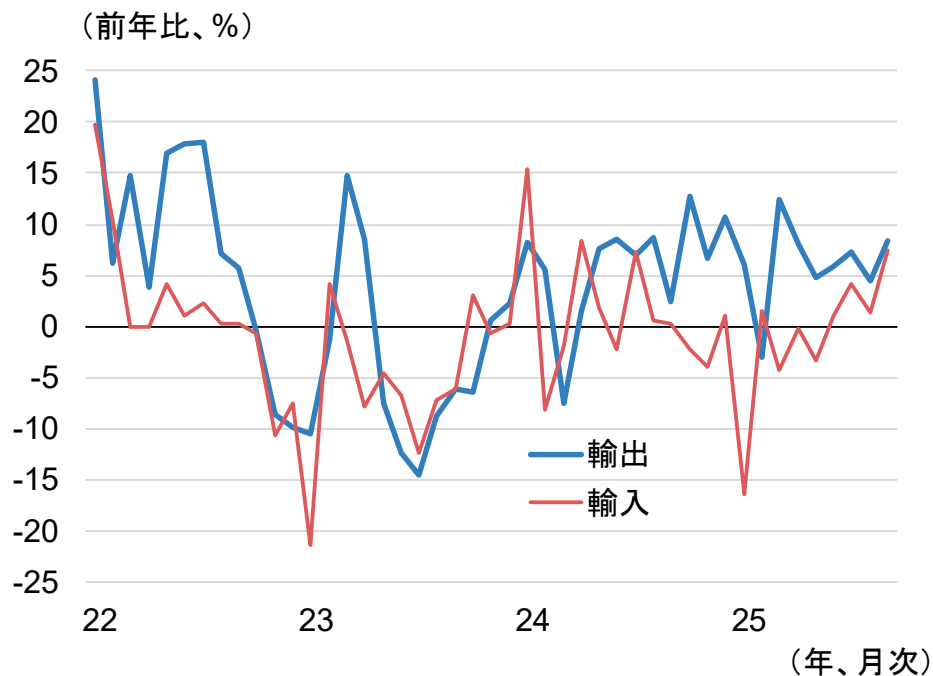


(出所) 国家統計局

輸出、輸入ともに増加幅拡大

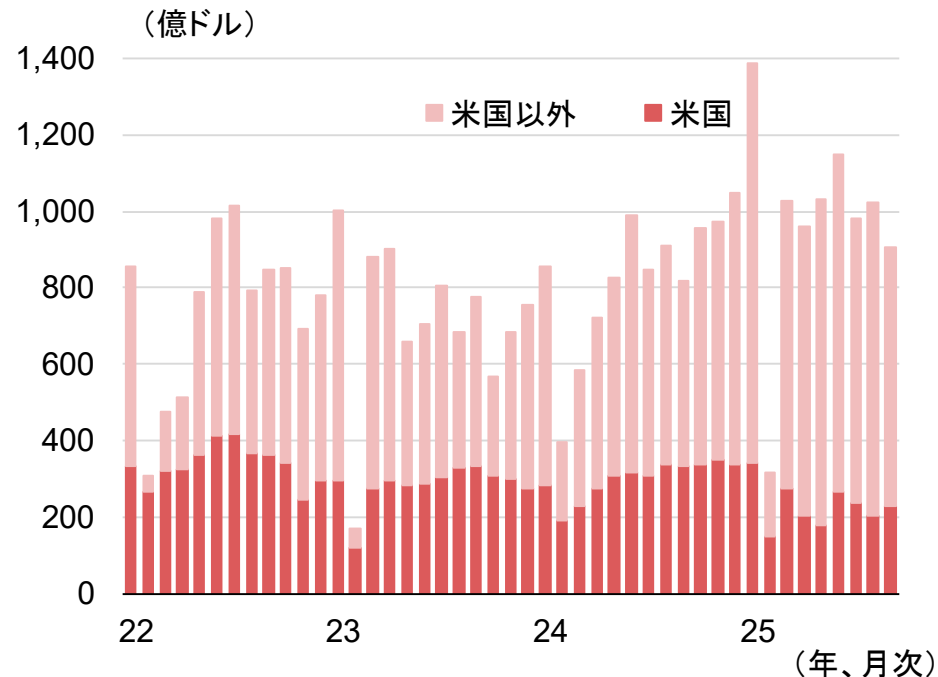
9月の輸出は前年比+8.3%と7ヵ月連続で増加した。輸入は同+7.4%と4ヵ月連続で増加した。貿易黒字は904億ドルと前年同月(817億ドル)から拡大した。輸出を国・地域別で見ると、トランプ関税の影響で米国向け(前年比-27.0%)が大幅な減少が続いた一方、ASEAN向け(同+15.6%)やEU向け(同+14.2%)が大きく増加した。輸入は、日本や香港などアジアが大幅に増加している。貿易収支は、対米国の黒字幅が縮小した一方、対ASEANの黒字幅拡大が大きかった。

財輸出入



(出所) 海関総署

貿易収支



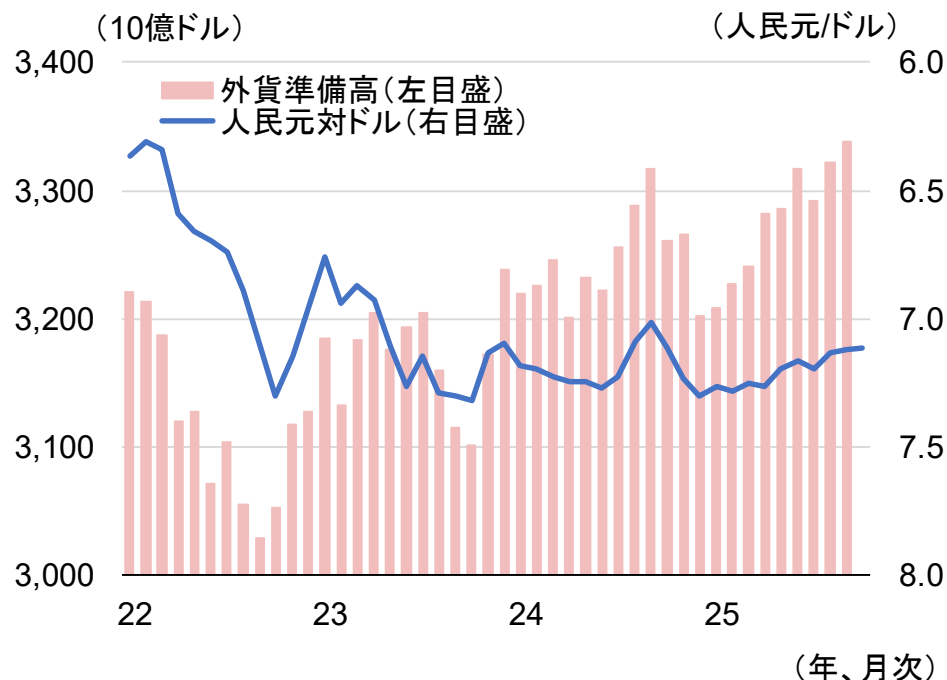
(出所) 海関総署

為替は元高、株価は上昇

人民元の対ドルレート(10月末)は1ドル=7.11元だった。月後半に通商協議が進展し、米中対立懸念が後退したことで人民元買いが進み、わずかではあるがドル安・元高が進んだ。9月末の外貨準備高は3兆3,387億ドルと増加した。

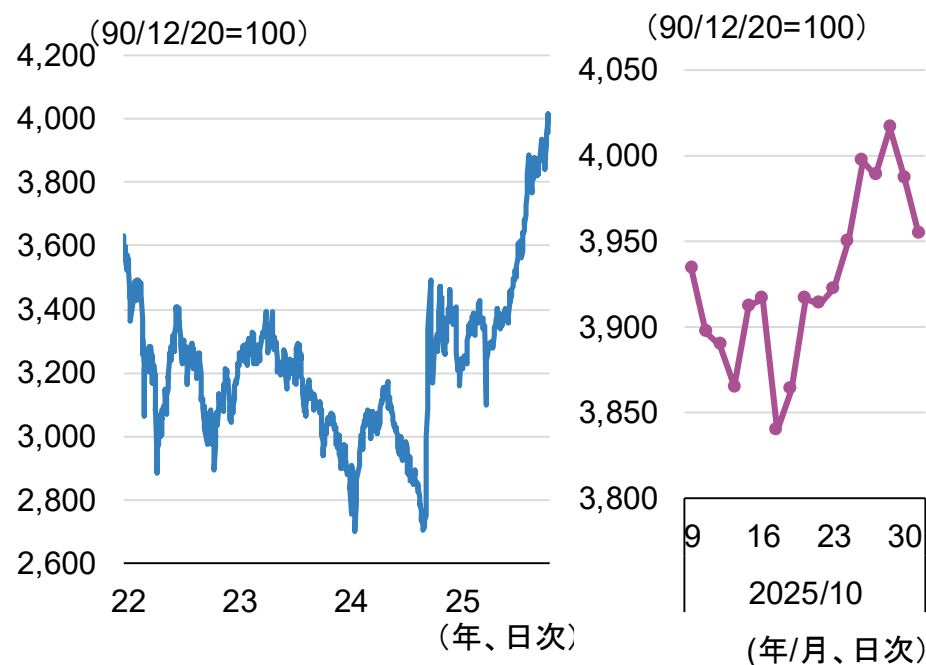
10月の上海総合株価指数は、月前半は横ばいで推移したが、月後半には月末の米中首脳会談で貿易摩擦緩和が進むとの期待が高まったことから上昇し、29日には約10年ぶりに4,000を上回った。

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



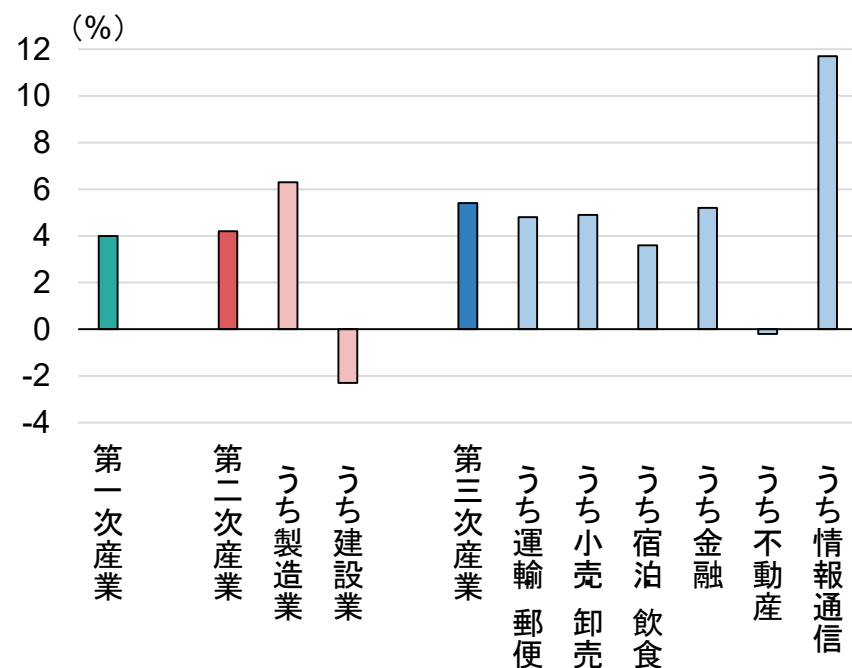
(出所) 上海証券交易所

2025年7～9月期のGDP 不動産と建設の弱さが押し下げ

2025年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.8%と2期連続で伸びが縮小した(1頁参照)。業種別でみると、不動産業が4期ぶりにマイナスとなり、不動産不況の影響で2021年から続く減少傾向に依然として歯止めがかかっていない(左図)。また、建設業が2期連続でマイナスとなった。

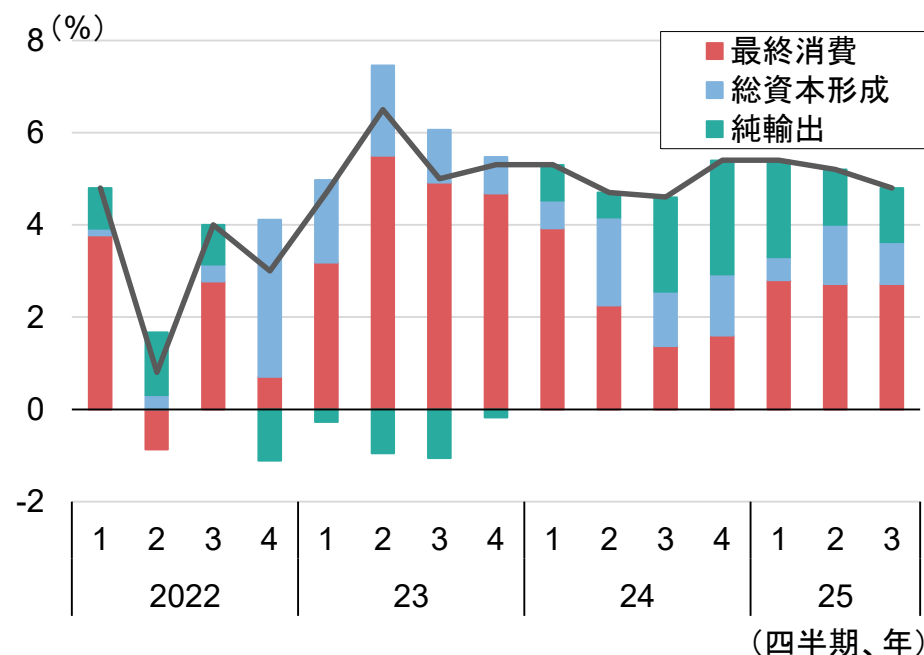
需要項目別では、いずれも増加寄与が縮小したが、特に総資本形成の縮小幅が大きかった(右図)。不動産開発投資の大幅な減少が続いているうえ、建設投資が7月以降、前年比で減少に転じたことが背景にある。

実質GDP成長率(業種別、2025年7～9月期、前年比)



(出所) 国家統計局

実質GDP成長率(需要項目別寄与度)



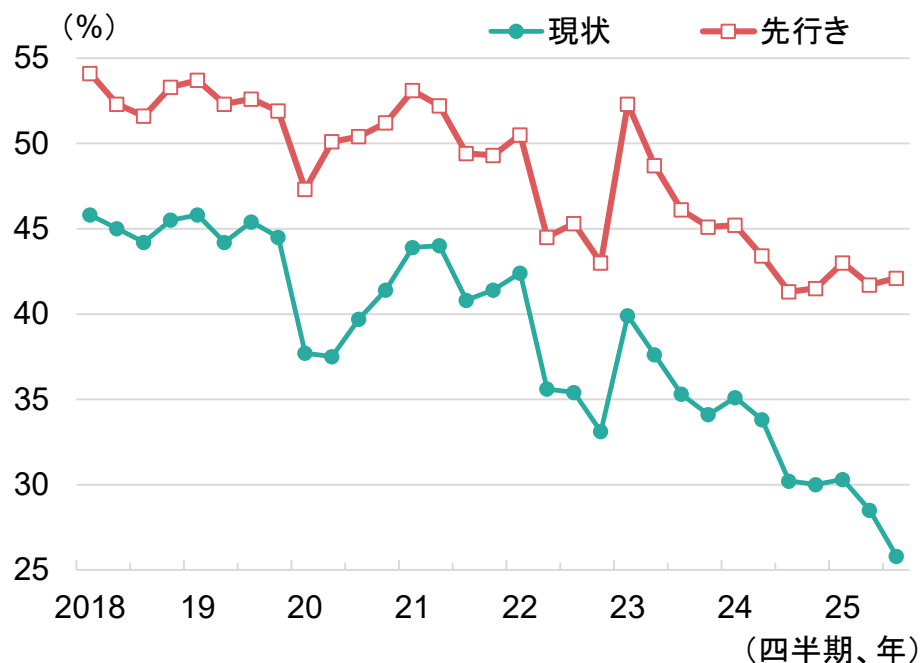
(出所) 国家統計局

雇用の悪化が続き、消費意欲が大きく低下

都市部調査失業率は足元横ばいで推移しているが、人々の雇用情勢に対する実感は依然として厳しい(左図)。先行き判断はここ1年横ばいだが、現状判断は低下が続き、雇用情勢の改善への期待がなかなか実現されない状況にある。

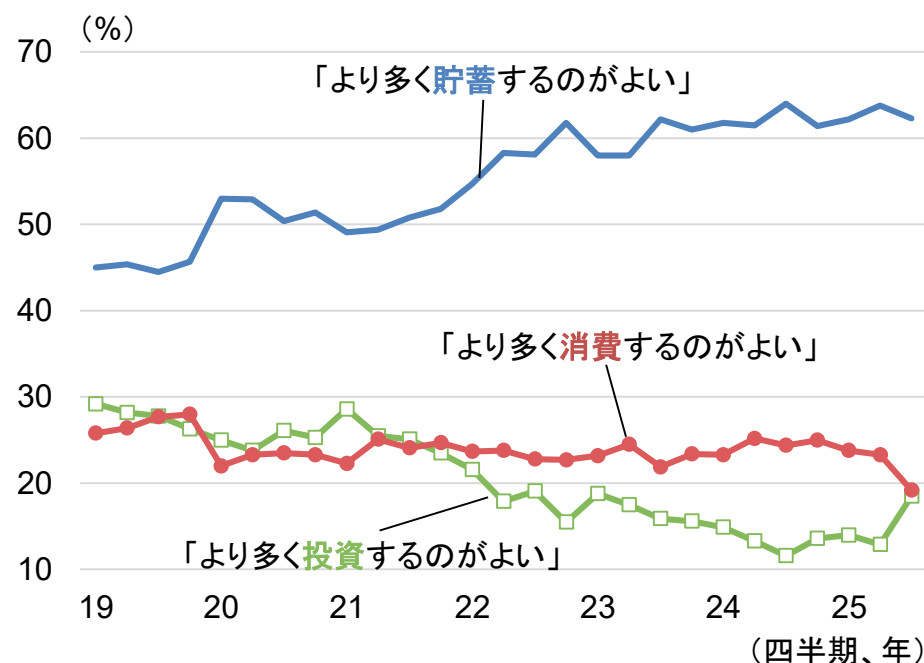
その結果、直近2025年第3四半期には消費意欲が大幅に低下し、約10年ぶりの低水準を記録した(右図)。一方、足元の株価上昇を背景に投資意欲の改善が顕著にみられた。また、貯蓄意欲はやや低下したものの、上昇傾向が続いている。雇用情勢の悪化などで人々の将来不安が高まる中、将来に備えた行動が消費の抑制につながっている。

雇用情勢判断指数(現状、先行き)



(出所) 中国人民銀行「都市預金者アンケート調査」

人々の消費／貯蓄／投資意欲



(出所) 中国人民銀行「都市預金者アンケート調査」

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとさ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