

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年12月)

2025年12月2日

調査部 副主任研究員

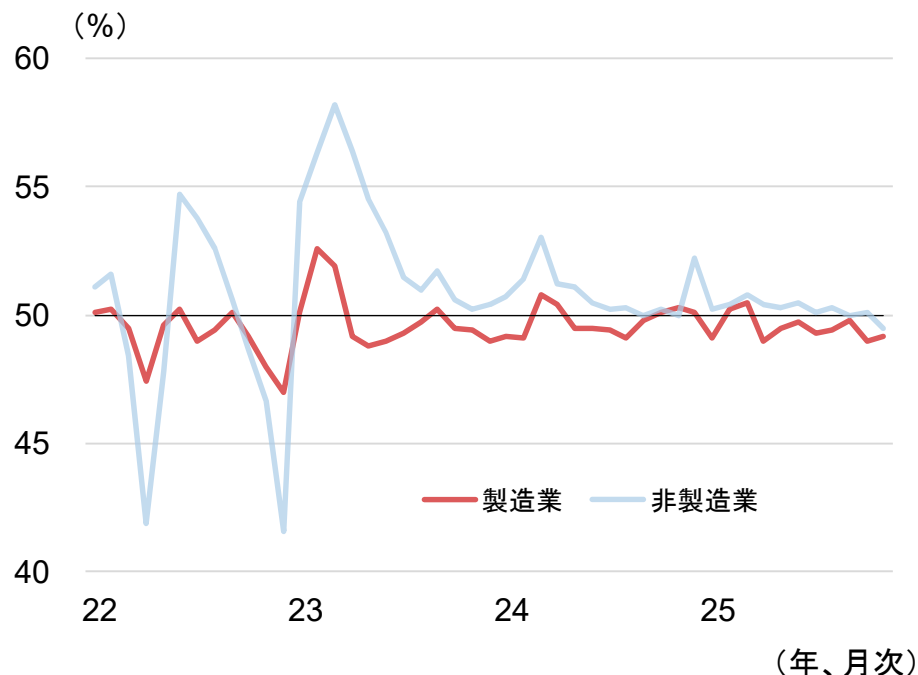
丸山 健太

景気は弱い動き

中国景気は弱い動きが続いている。11月の製造業PMIは上昇したものの、8カ月連続で好不況の境目である50を下回った。非製造業は下落し、ゼロコロナ政策が解除された2022年12月以降、初めて50を下回った。

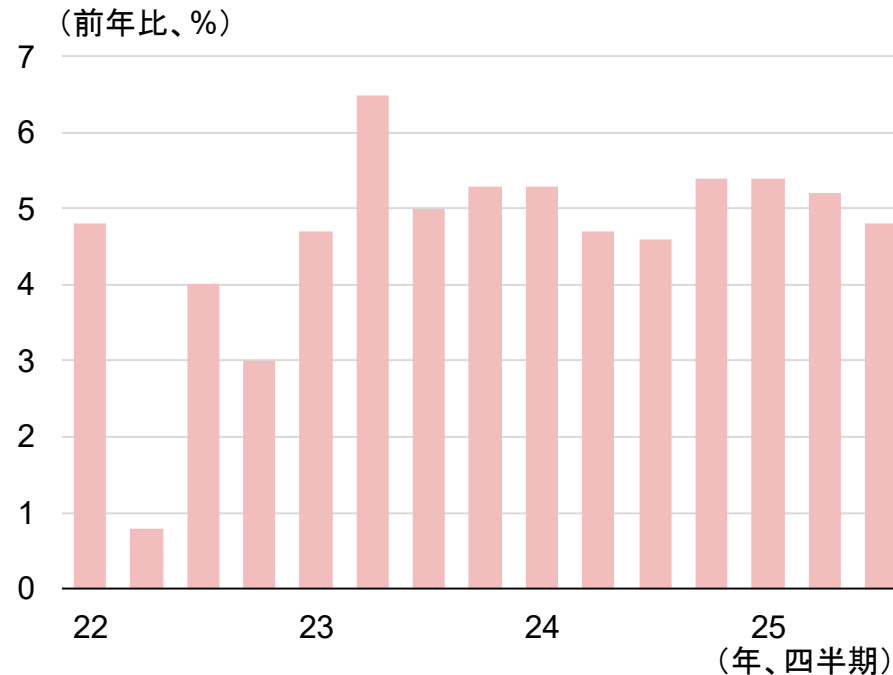
2025年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.8%と、前期から伸びが縮小した。業種別では、不動産業が4四半期ぶりに前年比マイナスに転じた。なお、実質GDPの1～9月累計値は前年比+5.2%と、政府目標の「5%前後」を上回った。

PMI



(出所) 国家統計局

実質GDP(四半期)



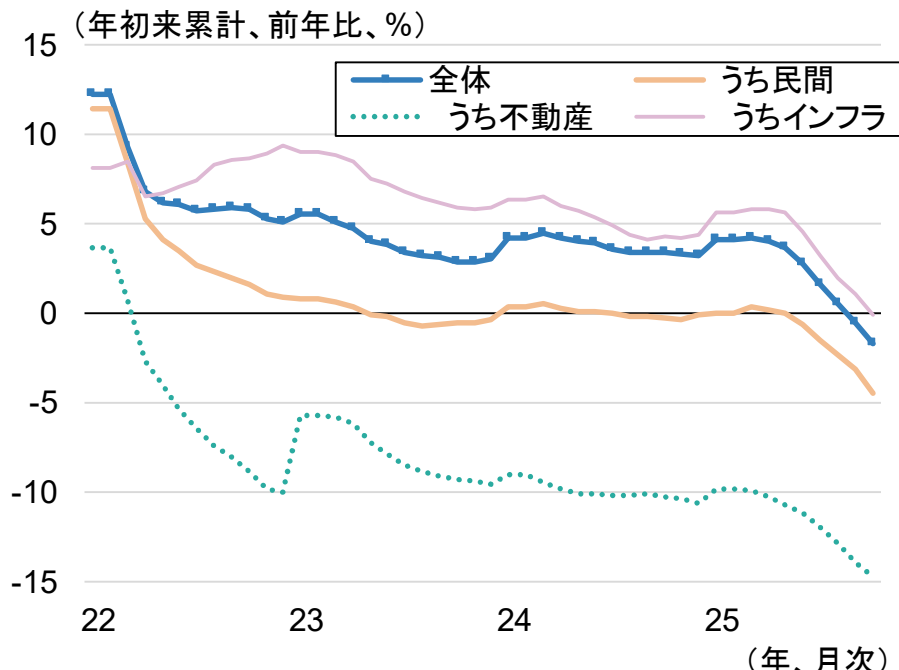
(出所) 国家統計局

固定資産投資は減少、生産は増加幅縮小

10月の固定資産投資（年初来累計値）は前年比－1.7%と2ヵ月連続で減少した。季節調整済み前月比は9ヵ月連続でマイナスだった。内訳をみると、不動産投資の大幅な減少が続いたほか、インフラ投資が約5年ぶりに減少に転じた。

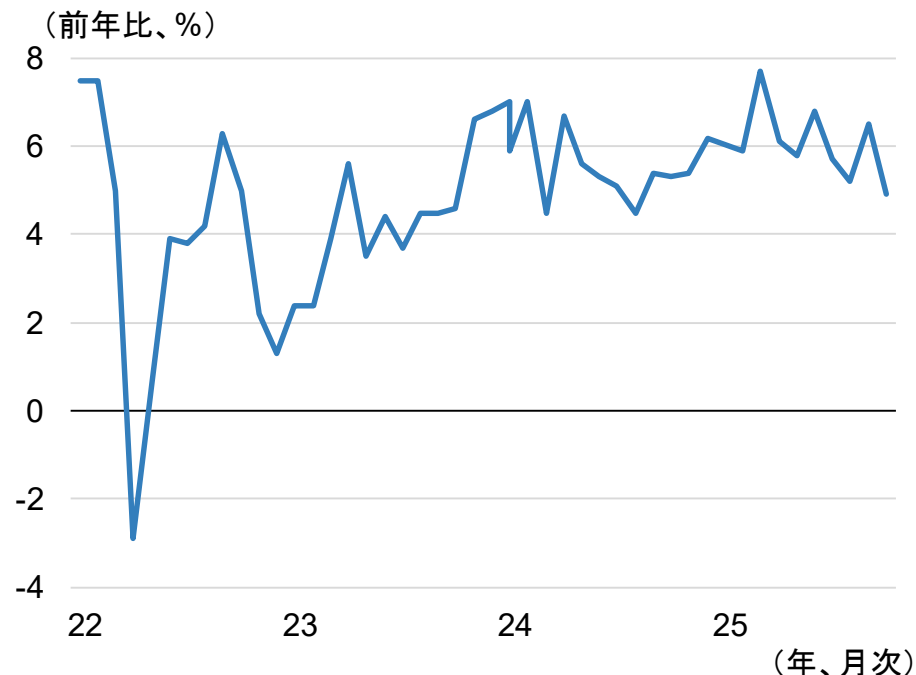
10月の工業生産は前年比＋4.9%と前月から伸びが縮小し、今年に入り増加幅が最も小さかった。業種別では、自動車（前年比＋16.8%）は大幅な伸びが続いた一方、セメント・板ガラス（同－3.2%）や医薬品（同－1.6%）が減少に転じた。

固定資産投資



(出所) 国家統計局

工業生産



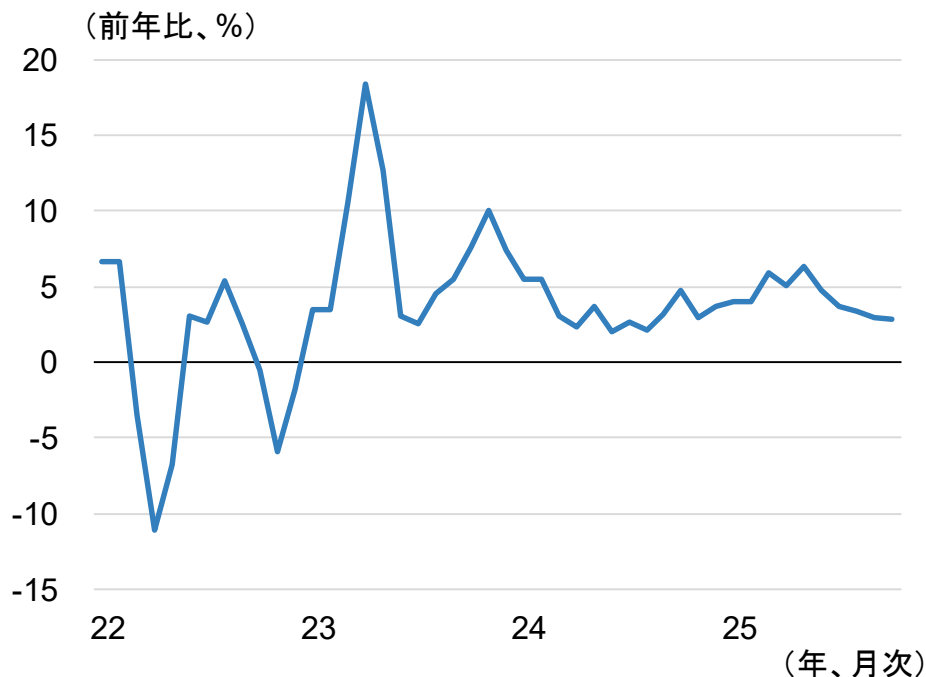
(出所) 国家統計局

消費は政策効果が薄れ弱い動き、物価は低迷

10月の小売売上高(名目)は前年比+2.9%と5ヵ月連続で前月から伸びが縮小した。金銀宝飾類(前年比+37.6%)は価格上昇を背景に、また通信機器(同+23.2%)は政府の買い替え促進策の効果で、前年から大幅に増加した。一方、通信機器と同様に補助金の対象である自動車(同-6.6%)や家電(同-14.6%)は減少に転じ、政策効果は弱まっている。

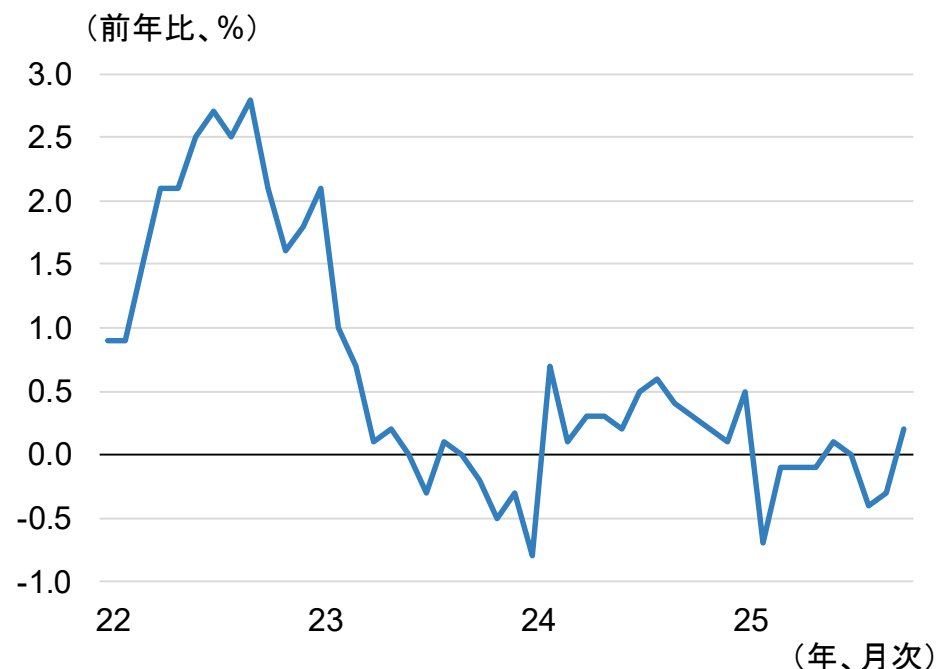
10月の消費者物価は前年比+0.2%と4ヵ月ぶりに上昇した。食品価格の下落幅縮小が物価全体を押し上げた。

小売売上高(名目)



(出所) 国家統計局

消費者物価指数

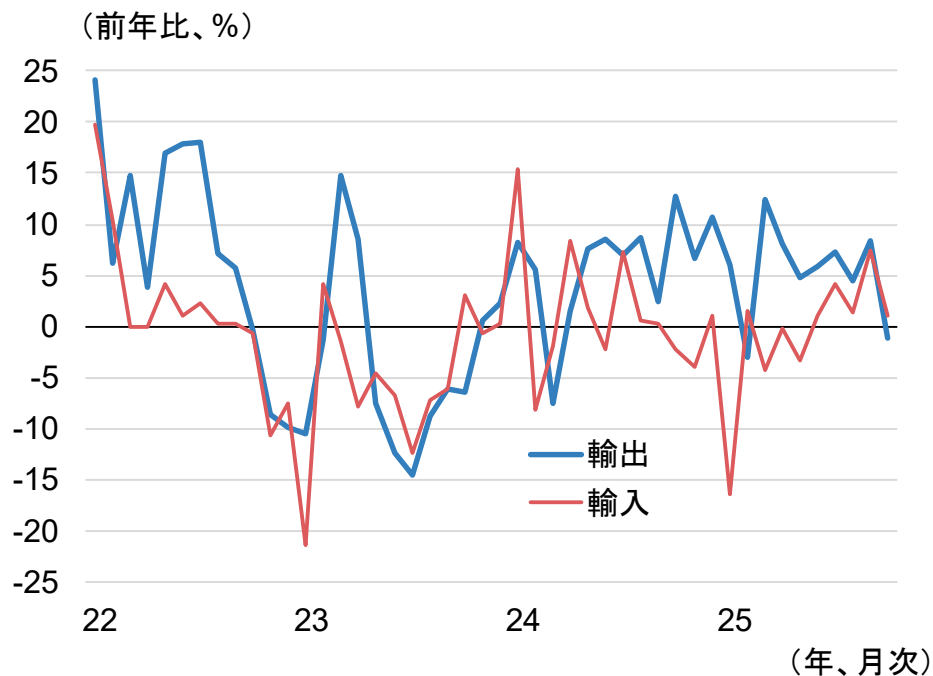


(出所) 国家統計局

輸出は減少、輸入は増加

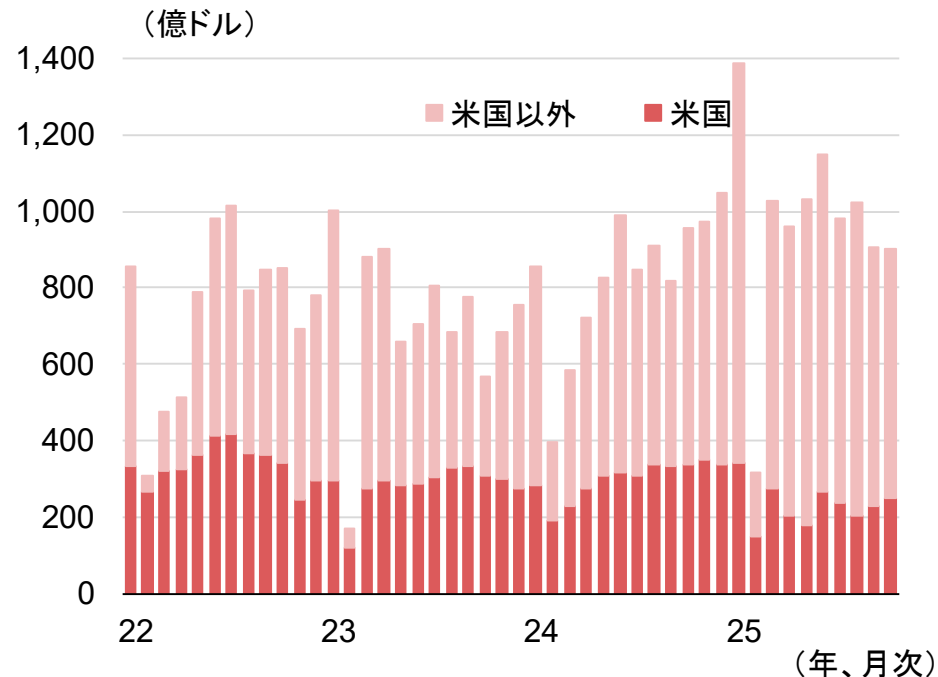
10月の輸出は前年比－1.1%と8ヵ月ぶりに減少した一方、輸入は同＋1.0%と5ヵ月連続で増加した。貿易黒字は901億ドルと前年同月(957億ドル)から縮小した。輸出を国・地域別でみると、トランプ関税の影響による米国向け(前年比－25.2%)の大幅な減少を、ASEAN向け(同＋11.0%)などがカバーする構図が続いたが、10月は前者の減少幅が大きかった。輸入は、香港などの増加が大きかった。貿易収支は、対米国の黒字幅が前年同月から大きく縮小した。

財輸出入



(出所) 海関総署

貿易収支

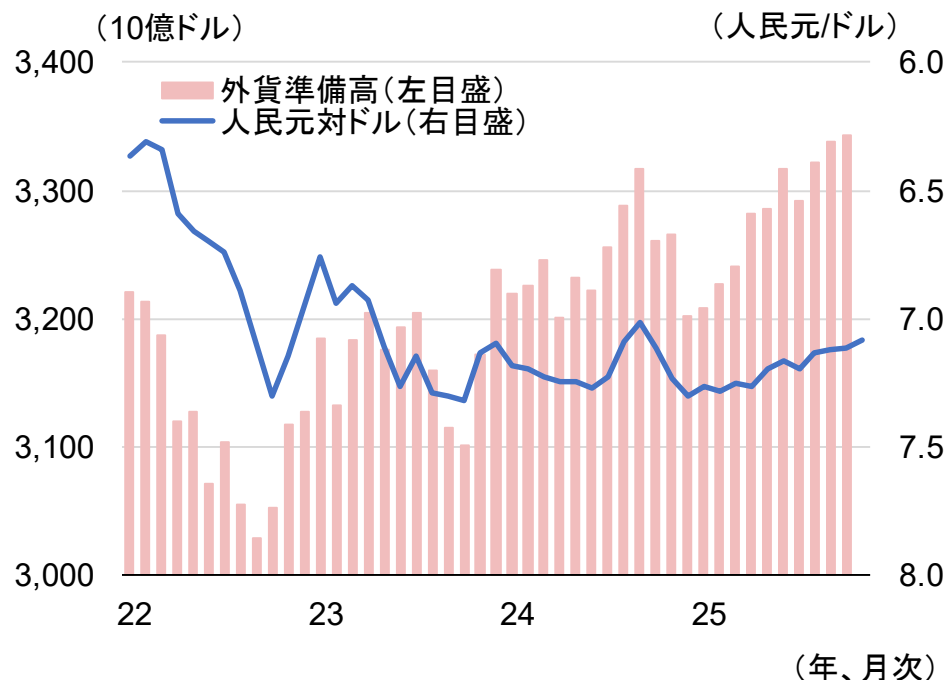


(出所) 海関総署

為替は元高、株価は下落も高値圏を維持

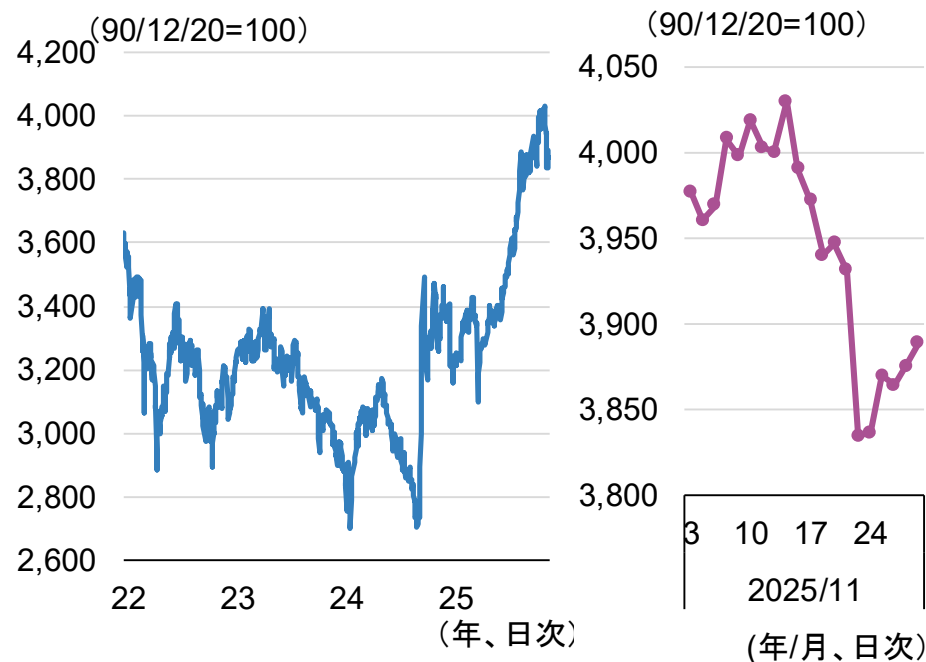
人民元の対ドルレート(11月末)は1ドル=7.08元だった。10月末の首脳会談で米中対立が一時緩和したうえ、米国の12月利下げ観測が高まったことで元買いが進み、ドル安・元高となった。10月末の外貨準備高は3兆3,433億ドルと増加した。11月の上海総合株価指数は、景気減速懸念や利益確定売りを受けて下落した。ただし、株価は月末に政策当局の景気下支え策への期待などから反発するなど、月間を通じて高値圏を維持した。

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



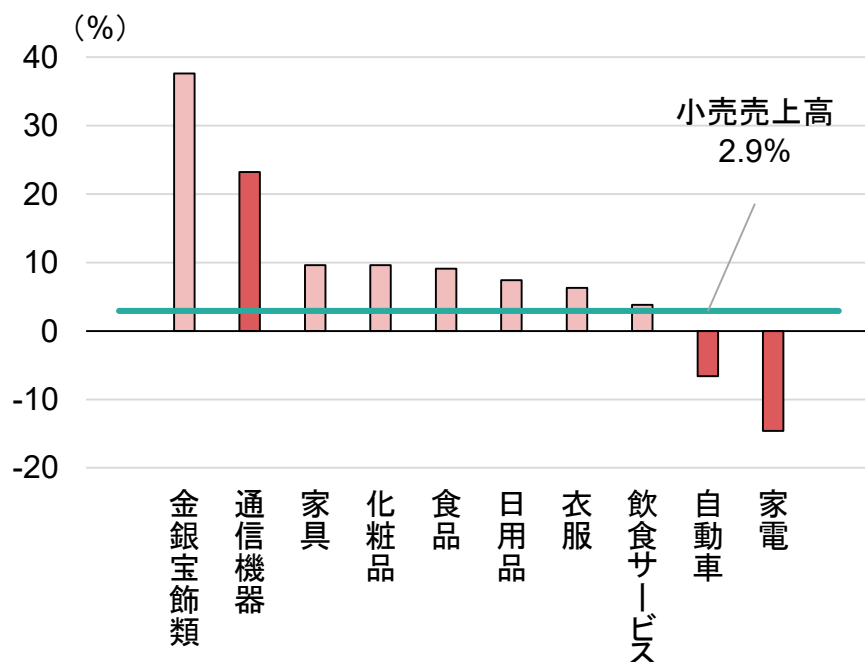
(出所) 上海証券交易所

政策効果の剥落で消費は低迷が続く

10月の小売売上高は前年比+2.9%と、政府の買い替え促進策の効果が本格的に表れた昨年9月以降で最も小幅な伸びにとどまった(3頁参照)。今年1月に補助金の対象となった通信機器は高い伸びを維持した一方、自動車や家電は前年比で減少に転じ、政策効果は弱まっている(左図)。

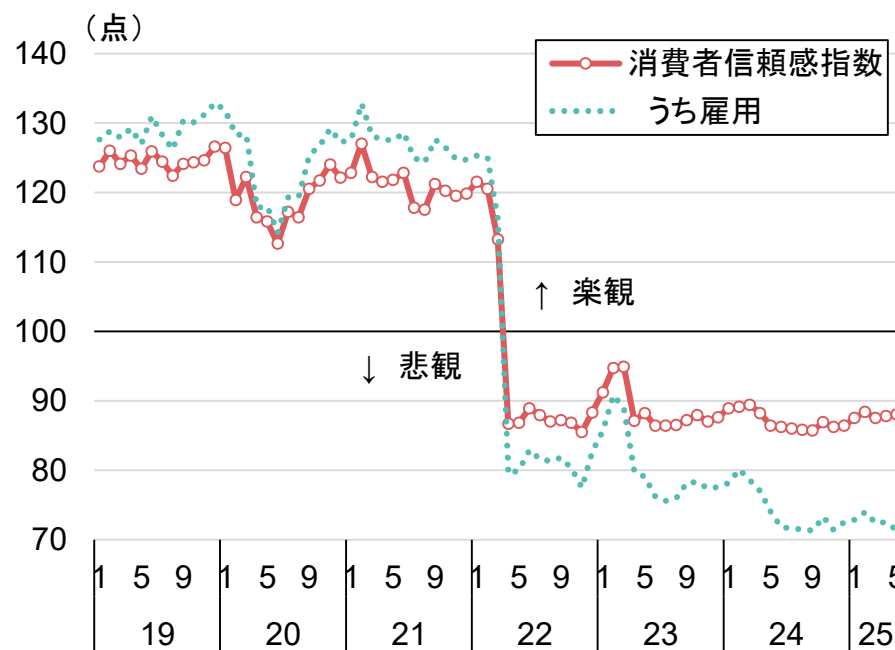
同政策は来年も継続される見込みだが、消費の本格回復には至らないだろう。消費低迷の根本要因は雇用悪化による消費者マインドの低下であり(右図)、消費を回復させるためには、従来以上に雇用対策を強化していくことが重要である。

小売売上高(2025年10月、品目別、前年比)



(出所) 国家統計局

消費者信頼感指数



(出所) 国家統計局

(月次、年)

日中関係悪化で日本のインバウンドに影響の懸念

11月中旬以降、日中関係は急激に冷え込んだ(左図)。中国政府は同月14日、国民に日本への渡航自粛を呼び掛け、両国の関係悪化の影響は、まず日本のインバウンドに表れるとみられる。

コロナ禍が収束した後、中国人訪日客の回復は遅れていたが、今年1～10月は820万人と同期として過去最多を記録した(右図)。今回の事態で中国人インバウンドの回復は水を差されたが、2012年の尖閣諸島問題時と比べ、市民の反日感情の高まりは限定的であるため、政治対立が沈静化すれば、中国人の訪日旅行は速やかな回復が期待される。

日中関係悪化の経緯(2025年11月)

発端

高市首相の「台湾有事は存立危機事態になりうる」との発言(11月7日の衆院予算委員会)

中国政府は激しく反発

- 中国にとって台湾は「核心的利益の中の核心」

現時点での中国側の反応

- 政府は日本への渡航や留学の自粛勧告
⇒ 実際に中国航空会社の日中路線の欠航相次ぐ
- 「クレヨンしんちゃん」などの日本映画の公開延期
- 日本産水産物の輸入停止 ...など

(出所) 各種報道より当社作成

訪日外国人数



(出所) 日本政府観光局「訪日外客数」

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