

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2026年2月)

2026年2月3日

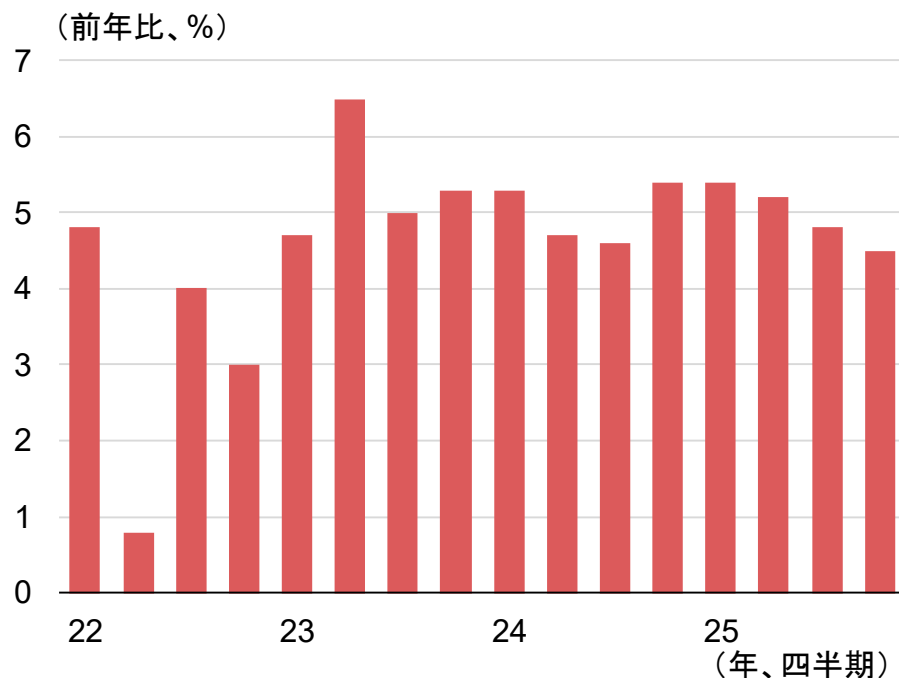
調査部 副主任研究員

丸山 健太

景気は弱い動き

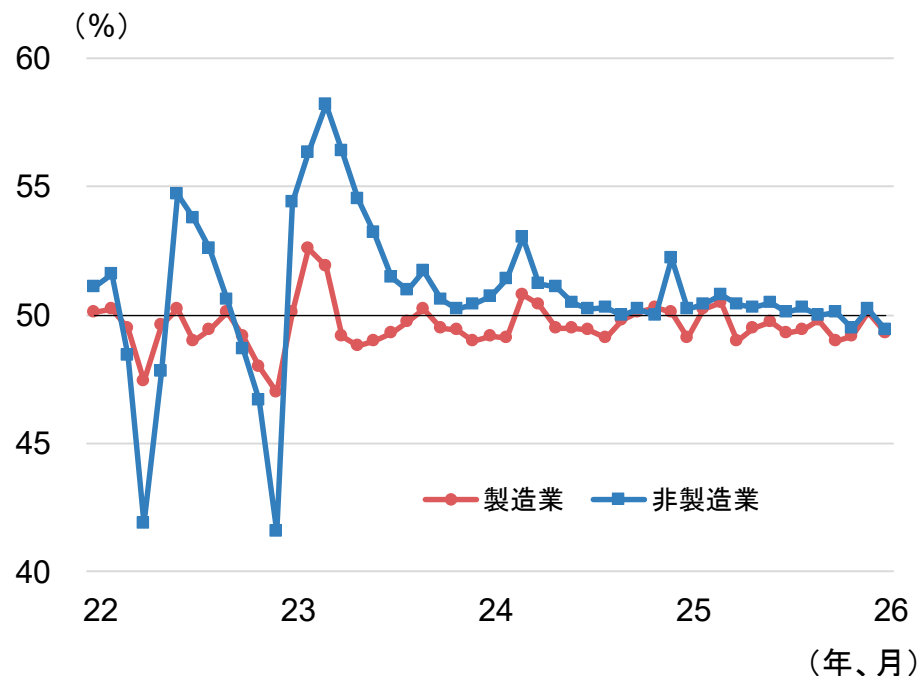
中国景気は弱い動きが続いている。2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+4.5%と、前期から伸びが縮小した。需要項目別では、消費の寄与度縮小が大きかった。なお、2025年通年では前年比+5.0%と、政府目標の「5%前後」を達成した。1月の製造業PMIは下落し、好不況の境目である50を下回った。中堅・中小零細企業の景況感悪化が目立った。非製造業PMIも50を下回り、ゼロコロナ政策解除前の2022年12月以来の低水準を記録した。

実質GDP(四半期)



(出所) 国家統計局

PMI



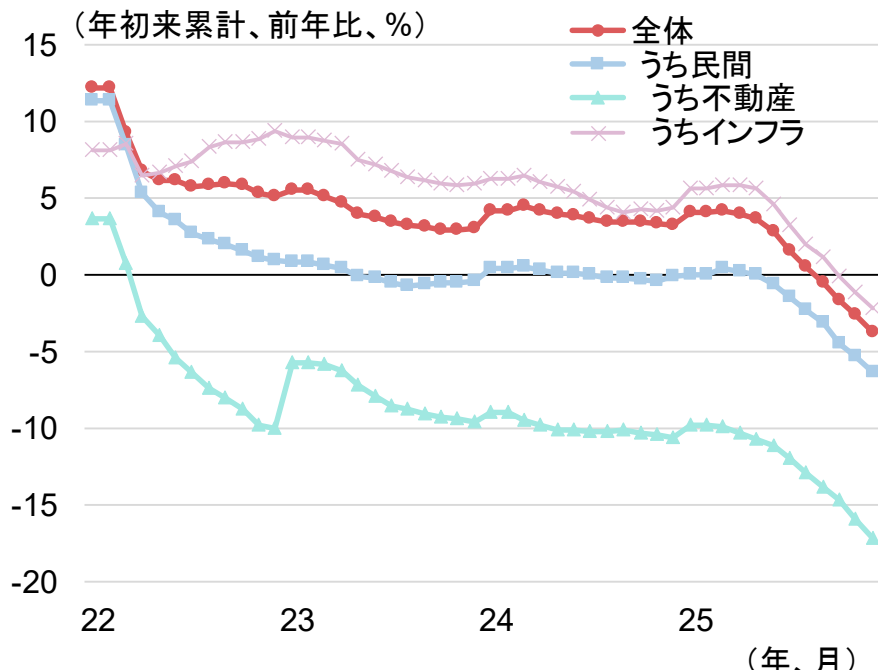
(出所) 国家統計局

固定資産投資は減少、生産は増加幅拡大

12月の固定資産投資（年初来累計値）は前年比－3.8%と4カ月連続で減少した。2025年はすべての月で季節調整済み前月比がマイナスとなり、通年では1989年以来のマイナスとなった。不動産投資の大幅な減少が全体を押し下げた。

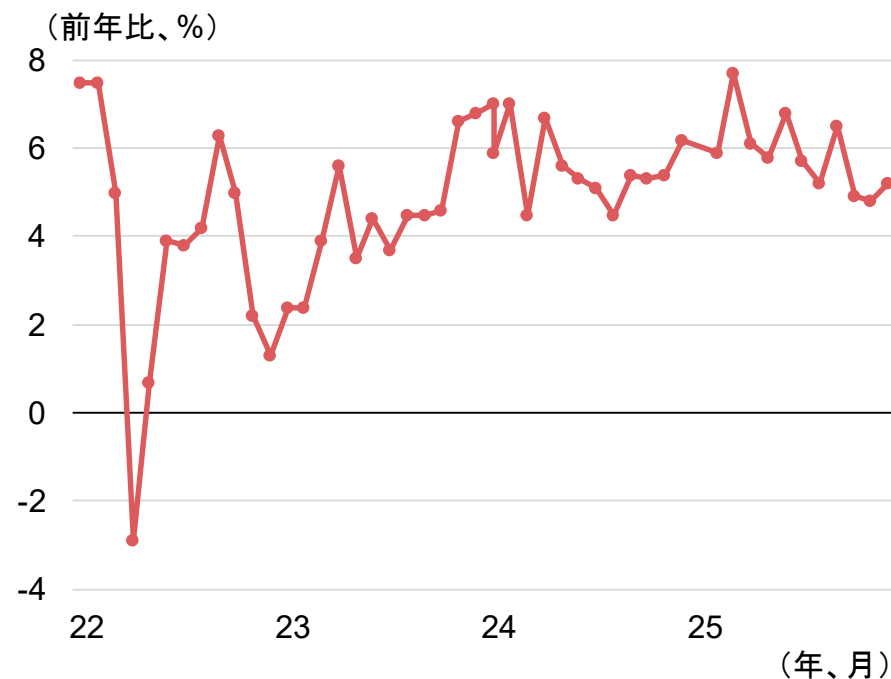
12月の工業生産は前年比＋5.2%と前月から伸びが拡大した。2025年通年では前年比＋5.9%と、コロナ禍の影響が剥落した2023年以降で最も高い伸びとなった。消費や投資など内需が弱い中、外需の底堅さを背景に生産は堅調だった。

固定資産投資



(出所) 国家統計局

工業生産

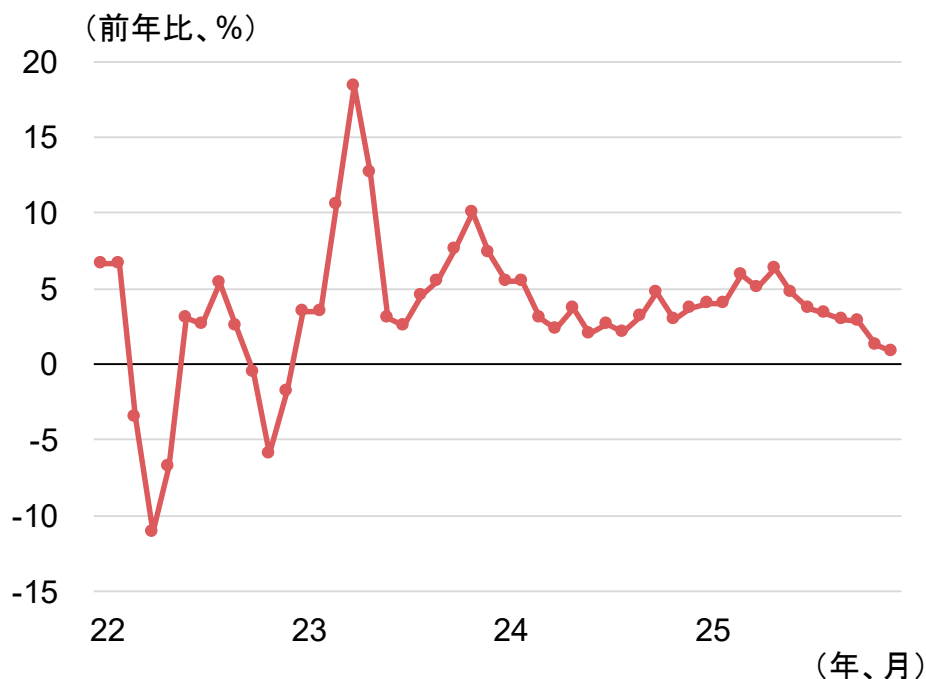


(出所) 国家統計局

消費は政策効果が剥落し弱い動き、物価は低迷

12月の小売売上高(名目)は前年比+0.9%と7カ月連続で前月から伸びが縮小した。2025年通年では前年比+3.7%と、前年から伸びは拡大したものの、コロナ禍前まで8%を上回る高い伸びを続けていたことを考えると、低い伸びが続いた。不動産不況による逆資産効果や雇用悪化に加え、政府の買い替え促進策の効果も年後半にかけて剥落し、消費は弱い。12月の消費者物価は前年比+0.8%と伸びは拡大した。もっとも、2025年通年では前年比横ばいと、物価は低迷している。

小売売上高(名目)



(出所) 国家統計局

消費者物価指数

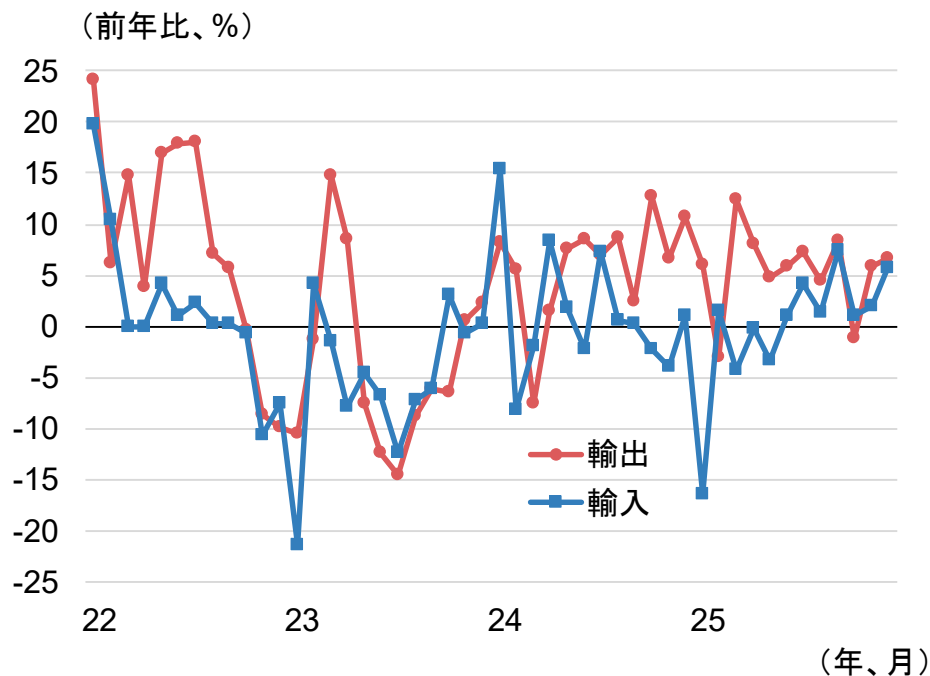


(出所) 国家統計局

輸出、輸入ともに増加

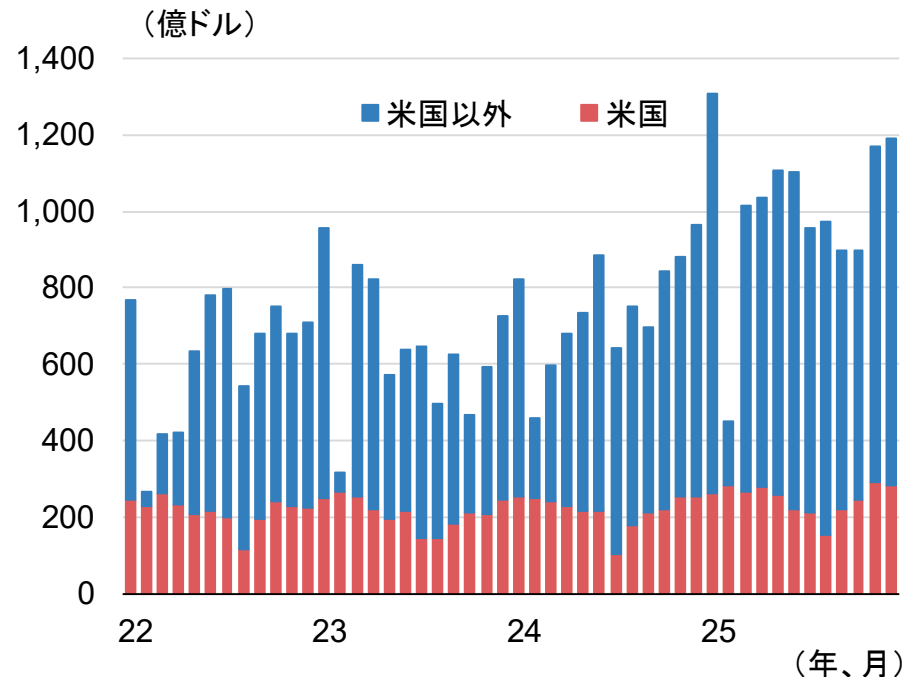
12月の輸出は前年比＋6.6%と2カ月連続で、輸入は同＋5.7%と7カ月連続で増加した。貿易黒字は1,141億ドルと前年同月(1,048億ドル)から拡大した。2025年通年では、輸出は前年比＋5.5%と、2年連続で増加した。米中関係の悪化を背景に米国向け(前年比－19.8%)は大きく減少したが、ASEAN向け(同＋13.4%)やEU向け(同＋8.5%)の大幅な増加が全体を下支えした。輸入は内需の弱さから前年比－0.0%と、2年ぶりに減少した。

財輸出入



(出所) 海関総署

貿易収支



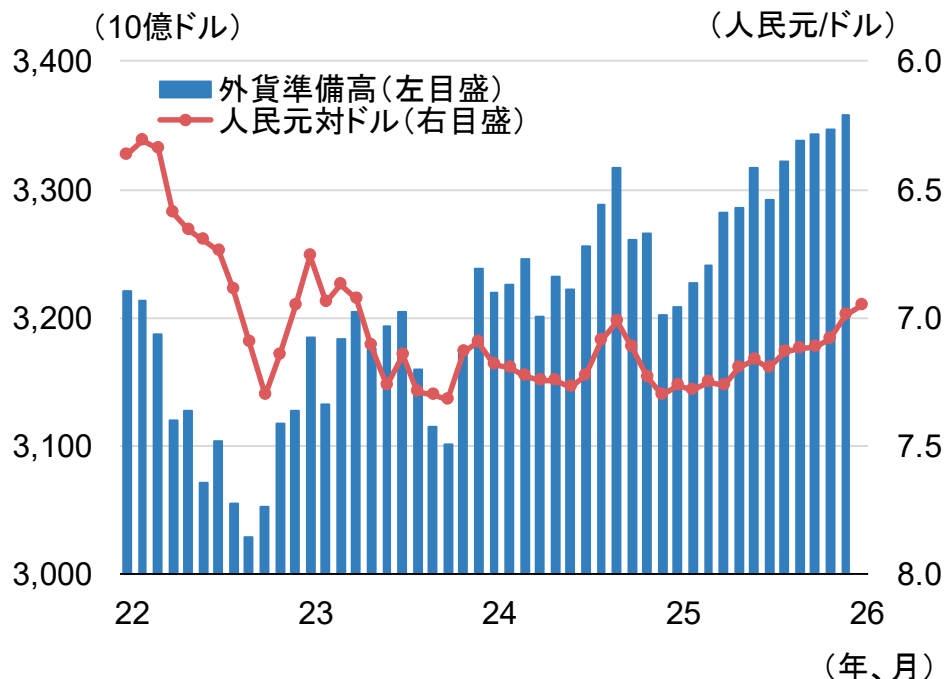
(出所) 海関総署

為替は元高、株価は上昇後横ばい

人民元の対ドルレート(1月末)は1ドル=6.95元だった。貿易黒字の拡大や、2月の春節前の企業の資金需要の高まりなどから元需要が強く、ドル安・元高が進行した。12月末の外貨準備高は3兆3,579億ドルと増加した。

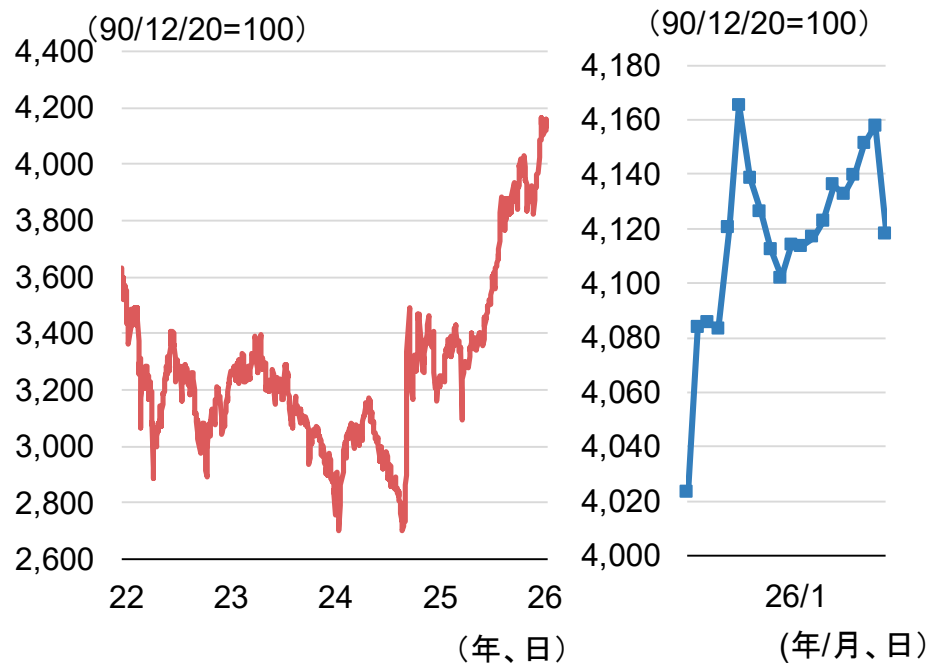
1月の上海総合株価指数は、月前半に政府の産業支援策への期待などからAIや半導体などハイテク関連を中心に上昇した。月中旬以降は利益確定の動きなどで調整が入ったが、株価は一貫して高値圏で推移した。

外貨準備高



(出所) 中国人民銀行、中国外貨交易センター

上海総合株価指数

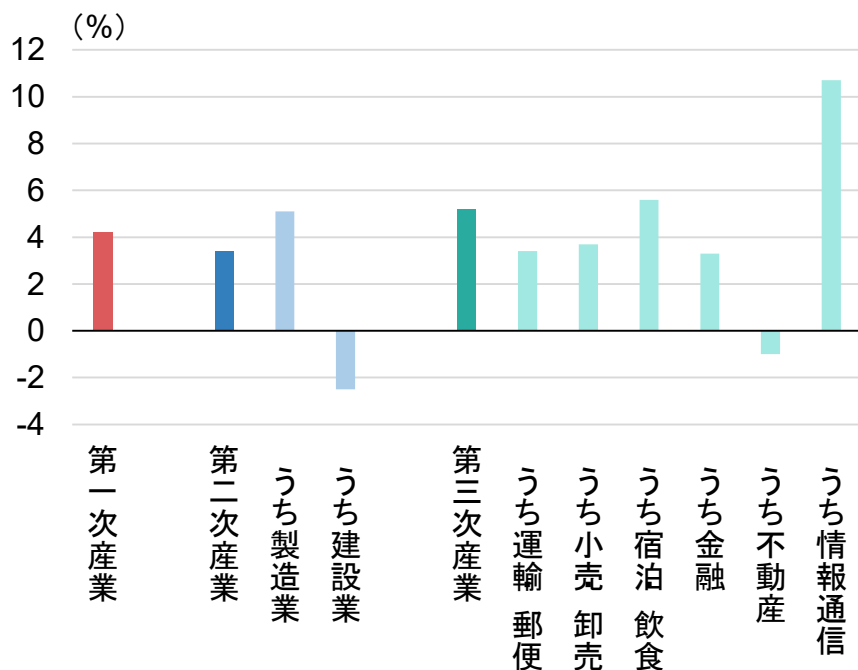


(出所) 上海証券交易所

2025年10～12月期のGDPは不動産・建設が下押し、デフレーターはマイナス継続

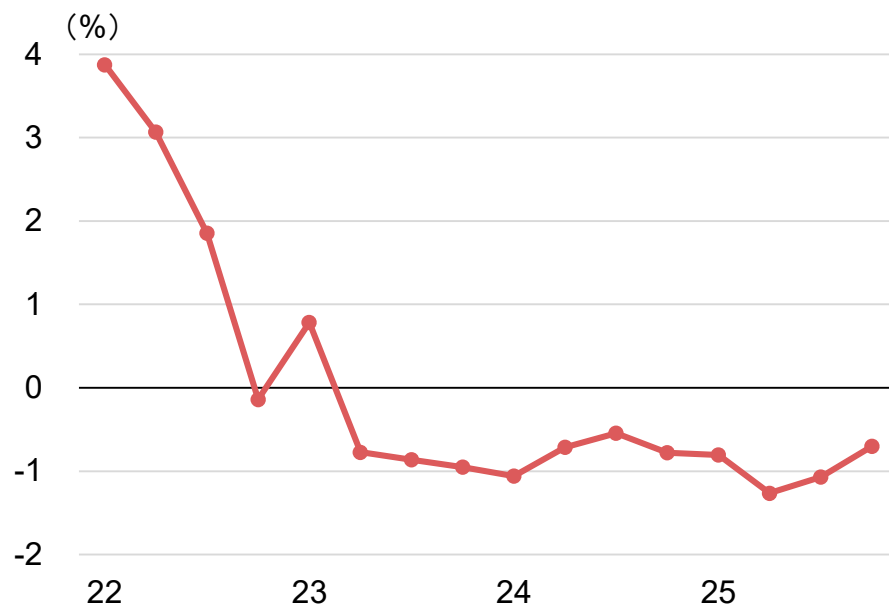
2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+4.5%だった(1頁参照)。業種別にみると、情報通信業や宿泊・飲食業、製造業は底堅かった一方、建設業と不動産業のマイナスが全体を押し下げた(左図)。不動産不況が長引く中、不動産業は2021年中盤から多くの四半期で前年比マイナスとなったうえ、建設業は直近3四半期連続でマイナスを記録した。物価の基調を表すGDPデフレーターは前年比-0.7%と、11四半期連続でマイナスとなった。業種別では、需要の弱い建設業と不動産業の下落幅が大きかった。足元では消費者物価も低迷しており、中国経済はデフレ圧力が強まっている。

実質GDP成長率(業種別、2025年10～12月期、前年比)



(出所) 国家統計局

GDPデフレーター(前年比)



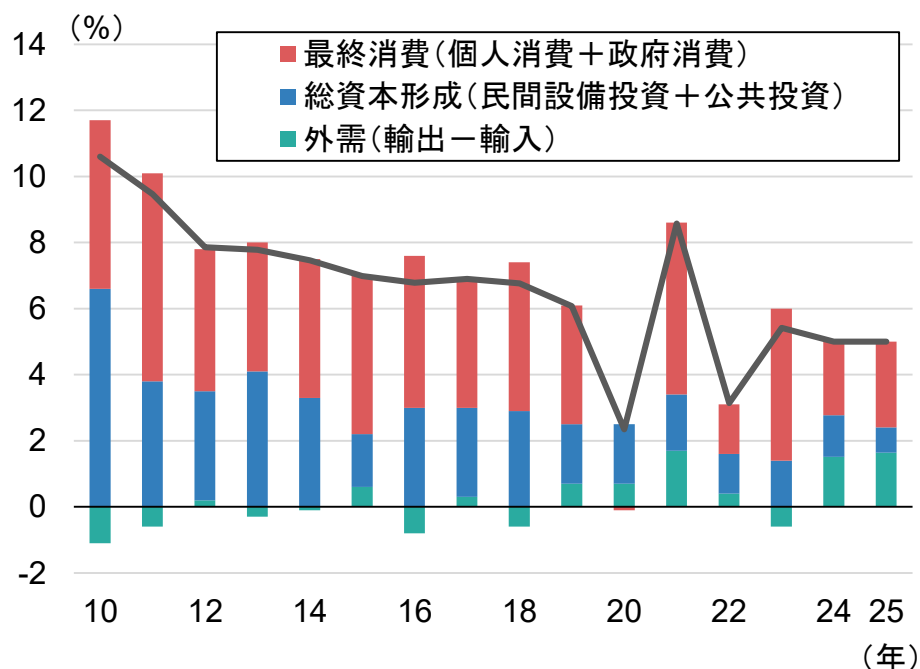
(注) GDPデフレーター変化率=(名目GDP成長率)-(実質GDP成長率)
(出所) 国家統計局

2025年の経済成長率は、内需の弱さを堅調な外需が補い政府目標を達成

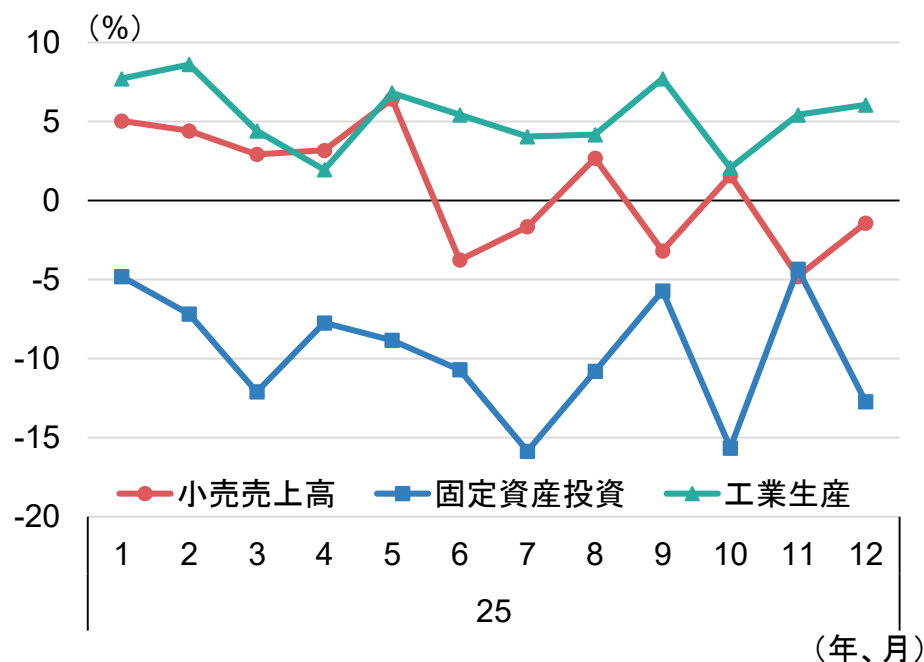
2025年の実質GDP成長率は前年比+5.0%で着地し、「5%前後」との政府目標を達成した。需要項目別では、総資本形成の寄与度が小さかった一方、外需寄与度は28年ぶりの大きさだった(左図)。業種別では、建設業は1989年以来のマイナス成長となったが、不動産業が4年ぶりにプラス成長に転じるなど、第3次産業のプラス寄与拡大が大きかった。

月次指標の季節調整済み前月比の動きをみると、固定資産投資と小売売上高は弱かった一方、外需の堅調さを背景に生産は一貫して増加した。ただし、過剰生産により国内・輸出とも出荷価格は下落し、企業収益は低迷が続いた。

実質GDP成長率(需要項目別寄与度、暦年)



各経済指標の前月比(年率換算値、季節調整済み)



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