

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年2月)

2025年2月4日

調査部 副主任研究員

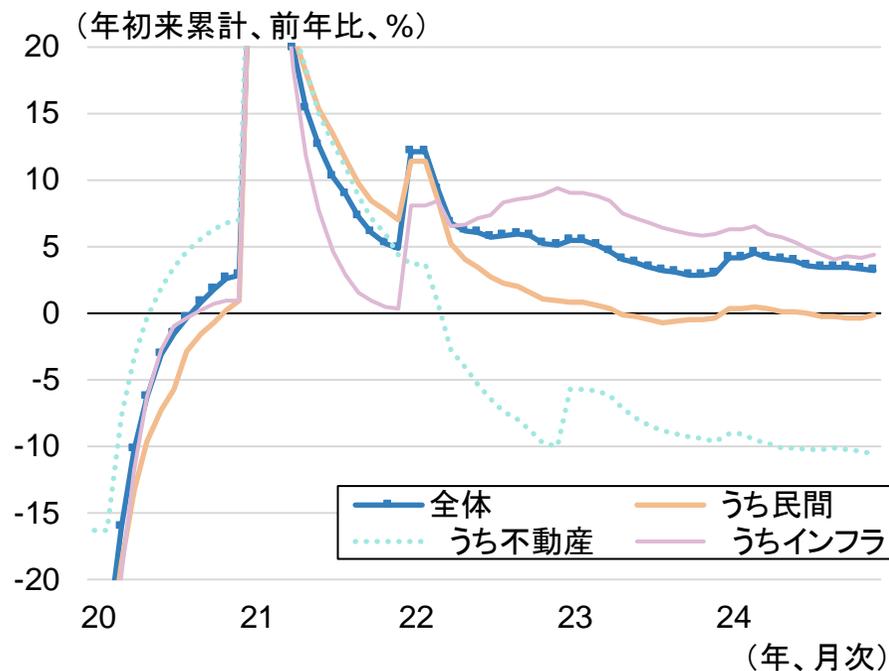
丸山 健太

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。通年では2023年に続き、2024年も3%台の低い伸びとなった。内訳をみると、不動産開発投資は33ヶ月連続で、民間投資は5ヶ月連続で前年比減少した。

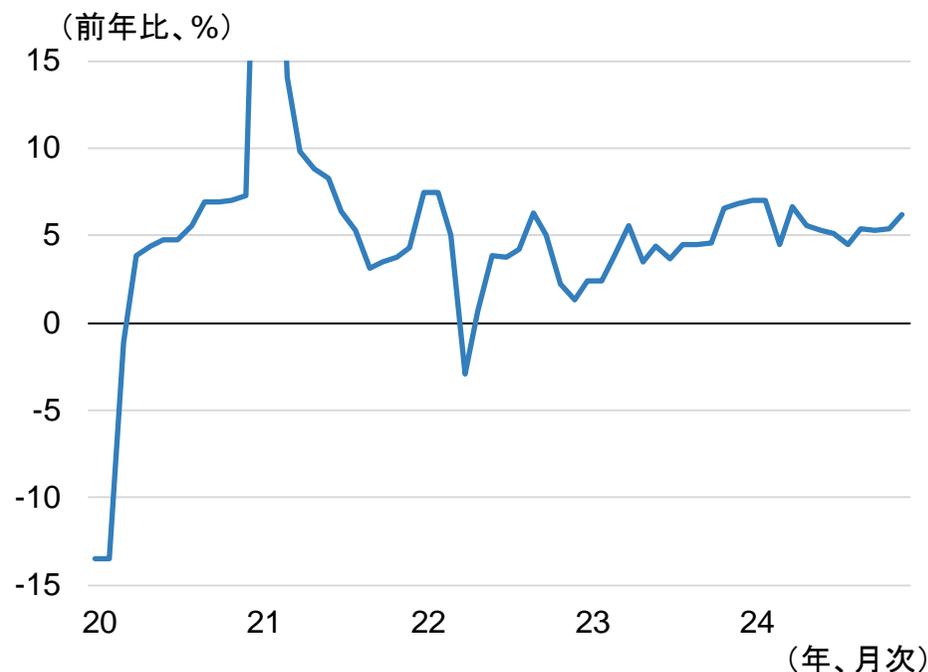
12月の工業生産は、前年比+5.4%と増加幅が拡大した。業種別では、自動車(前年比+17.7%)や電気機械・器材(同+9.2%)の拡大幅が大きかった。なお、2024年通年では前年比+5.8%と、コロナ禍前の2019年並みの伸びに回復した。

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

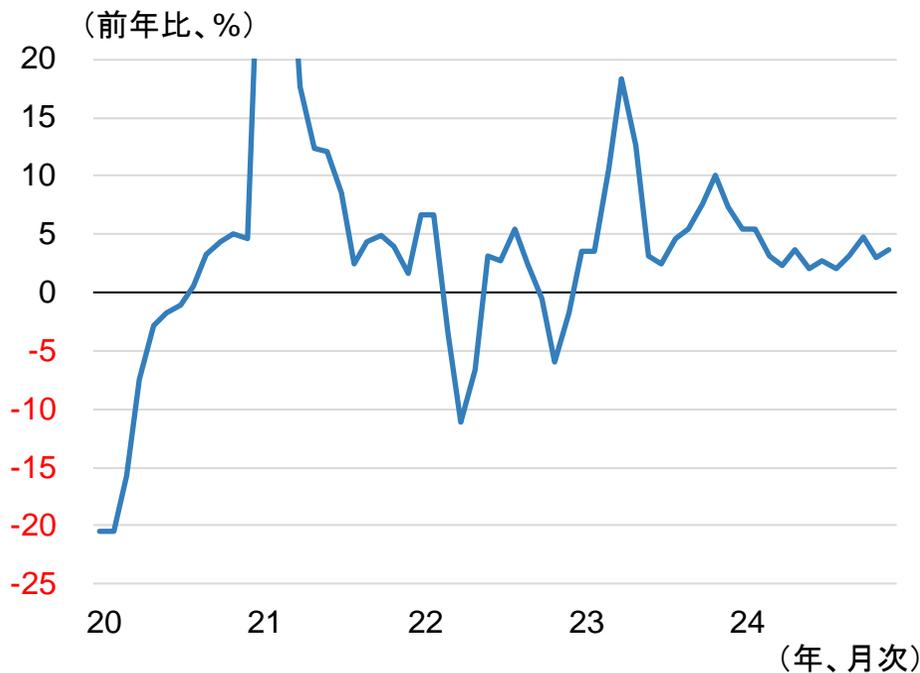


(注) 2021年1~2月は前年比+35.1%
(出所) 国家統計局

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。もともと、消費は一部に持ち直しの兆しがみられたが、弱い動きが続いた。政府の買い替え促進策の効果で家電(前年比+39.3%)が大きく増加した一方、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かった。通年では前年比+3.5%と低い伸びで着地した。12月の消費者物価は前年比+0.1%と前月から伸びが縮小した。自動車など耐久財価格の下落が物価を押し下げた。

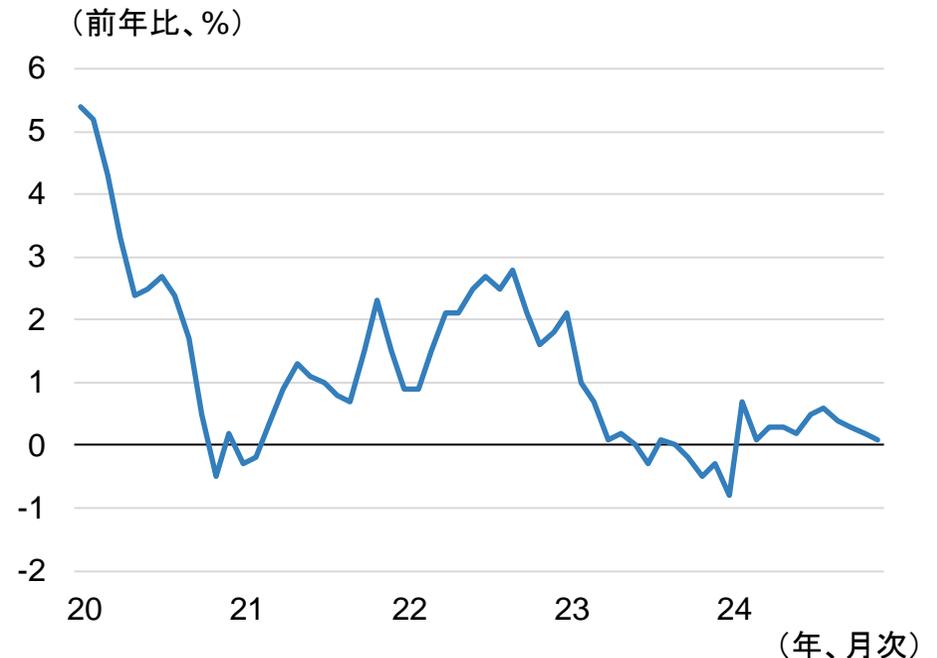
小売売上高(名目)



(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

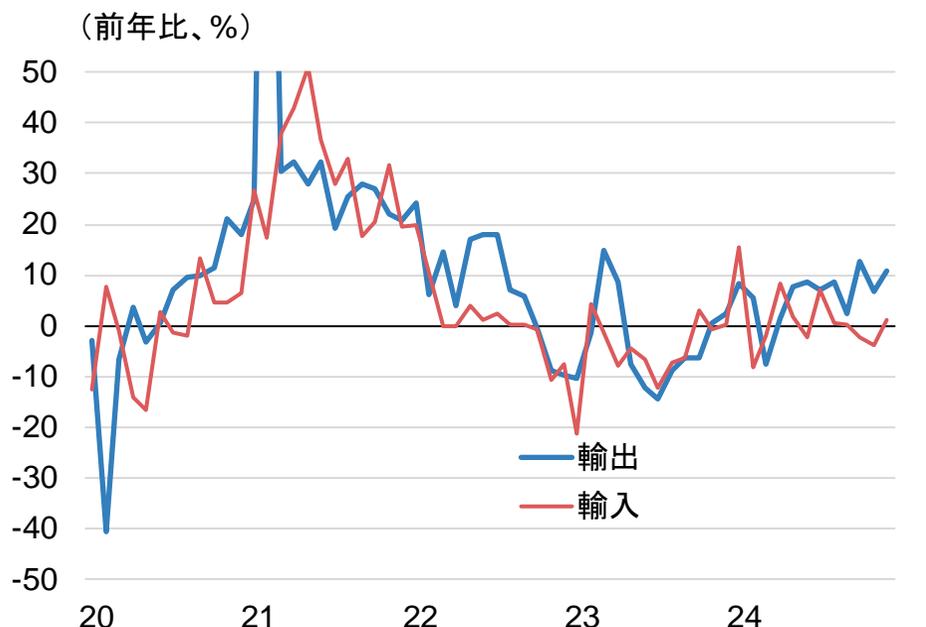


(出所) 国家統計局

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・地域別で見ると、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。

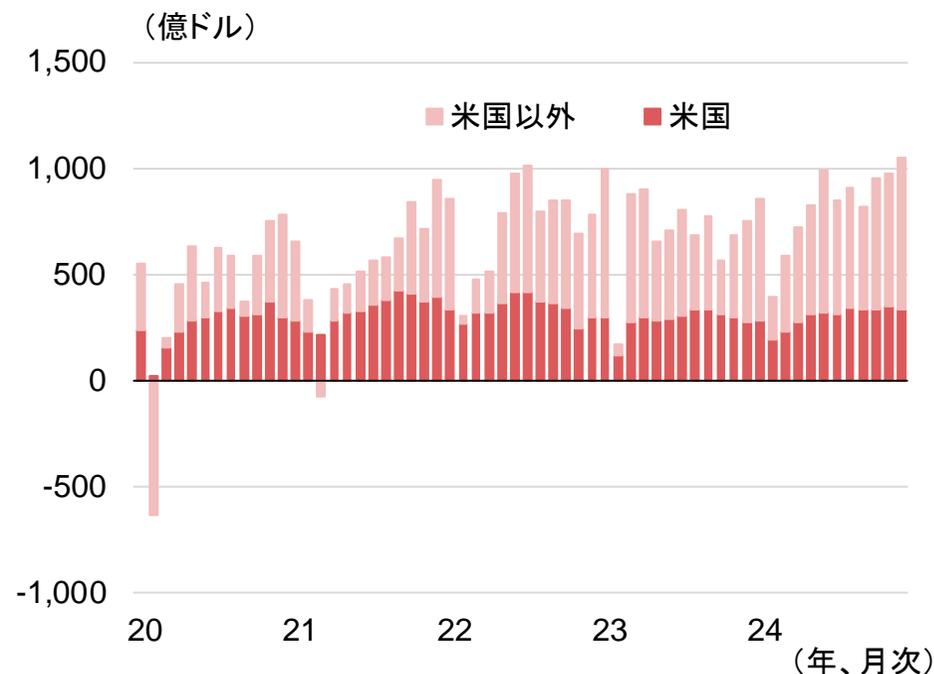
財輸出入



(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



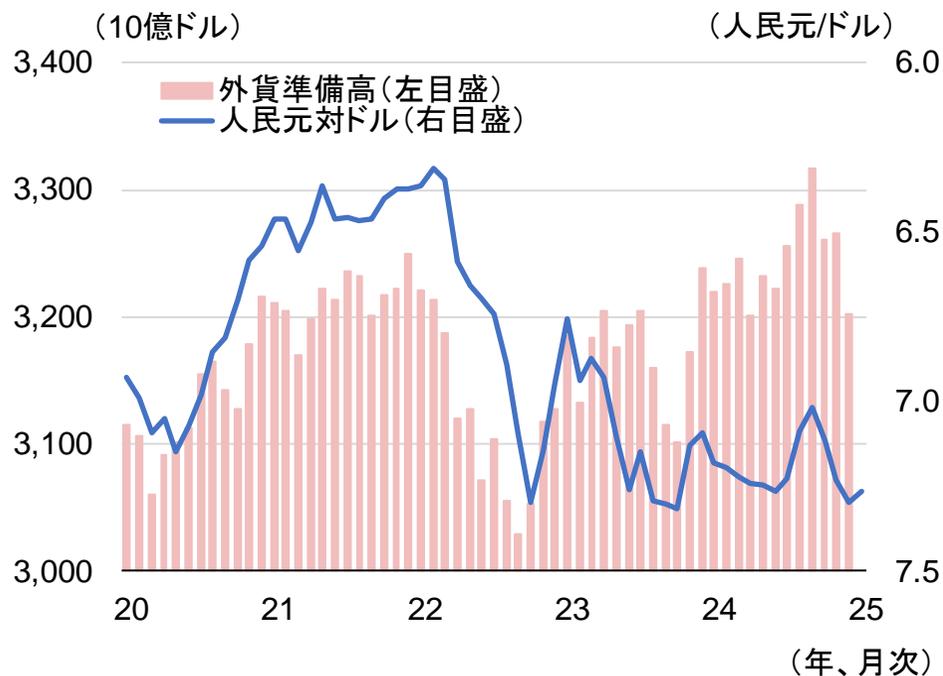
(出所) 海関総署

為替は元安に歯止め、株価は横ばい

人民元の対ドルレート(12月末)は1ドル=7.27元だった。トランプ米大統領が就任直後の対中関税引き上げを見送ったため元が買い戻され元安・ドル高にいったん歯止めがかかった。2024年12月末の外貨準備高は3兆2,024億ドルと減少した。

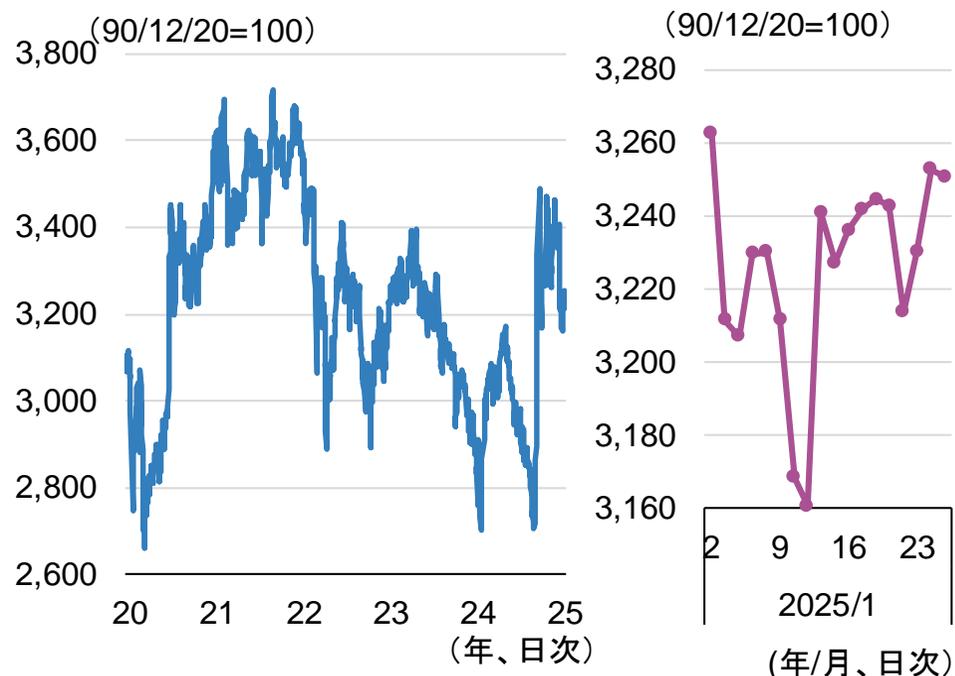
12月の上海総合株価指数は、国内景気の先行き懸念が相場を下押しした一方、政府による自社株買い支援など市場安定化策が好感され、横ばいで推移した。

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



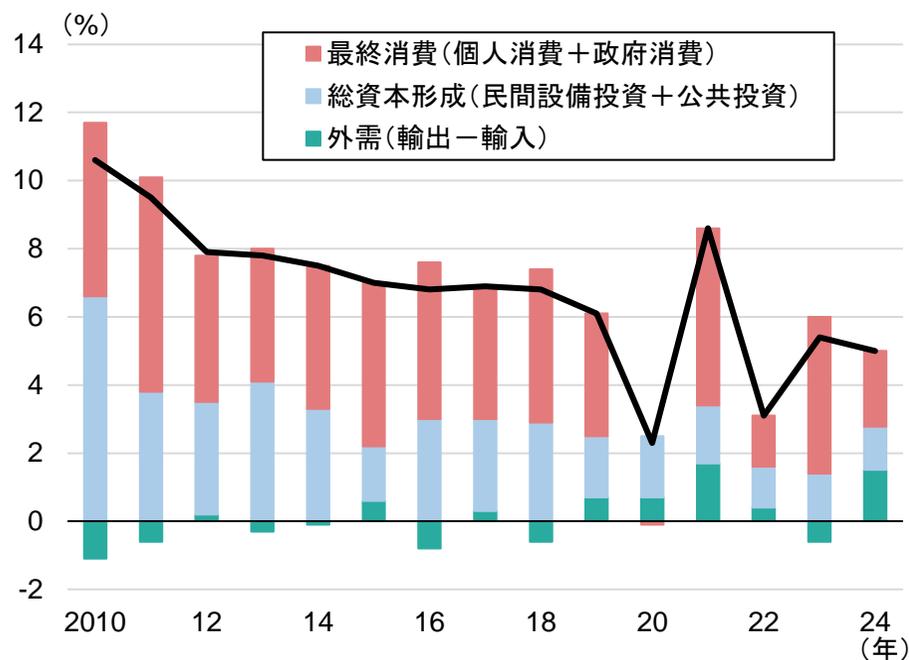
(出所) 上海証券交易所

2024年のGDP ～ 外需は好調で景気を牽引、内需は不振でデフレ懸念が高まる

2024年の実質GDP成長率は前年比+5.0%で着地し、政府目標の「5%前後」を達成した(左図)。需要項目別では、個人消費を含む最終消費の寄与度が縮小したほか、不動産投資が急減する中、インフラ投資も期待外れで総資本形成の増加寄与が小さく、内需は振るわなかった。一方、輸出の増加で外需は寄与度が拡大し、景気を下支えした。

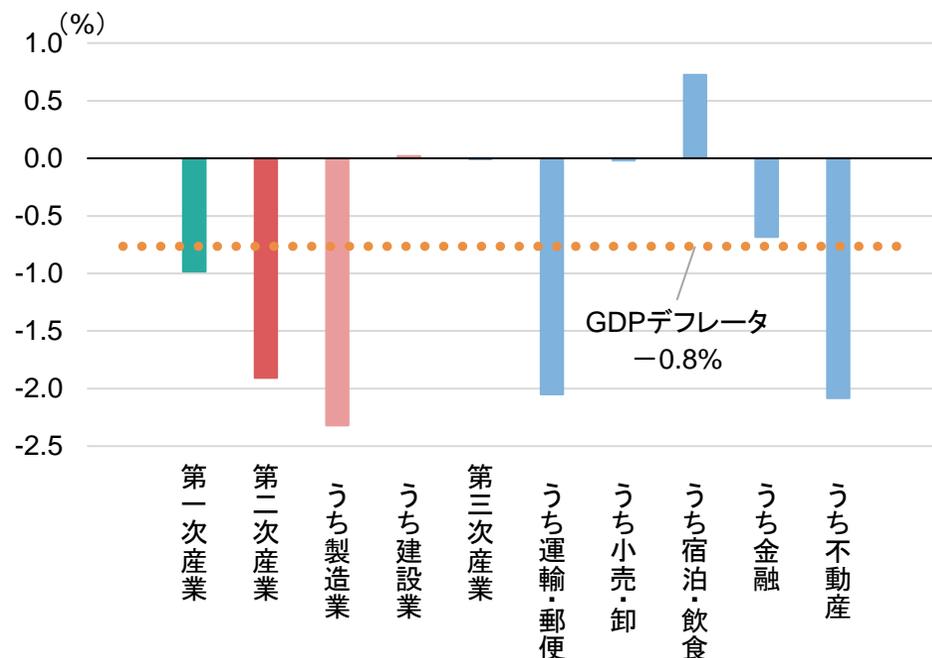
もっとも、深刻な需要不足を背景にデフレ懸念が高まった。物価の基調を示すGDPデフレーターは2年連続でマイナスとなった。業種別では、製造業や運輸・郵便業、不動産業のマイナスが大きかった(右図)。

実質GDP成長率(暦年、需要項目別寄与度)



(出所) 国家統計局

業種別GDPデフレーター(2024年)



(注) GDPデフレーター=(名目GDP成長率)-(実質GDP成長率)

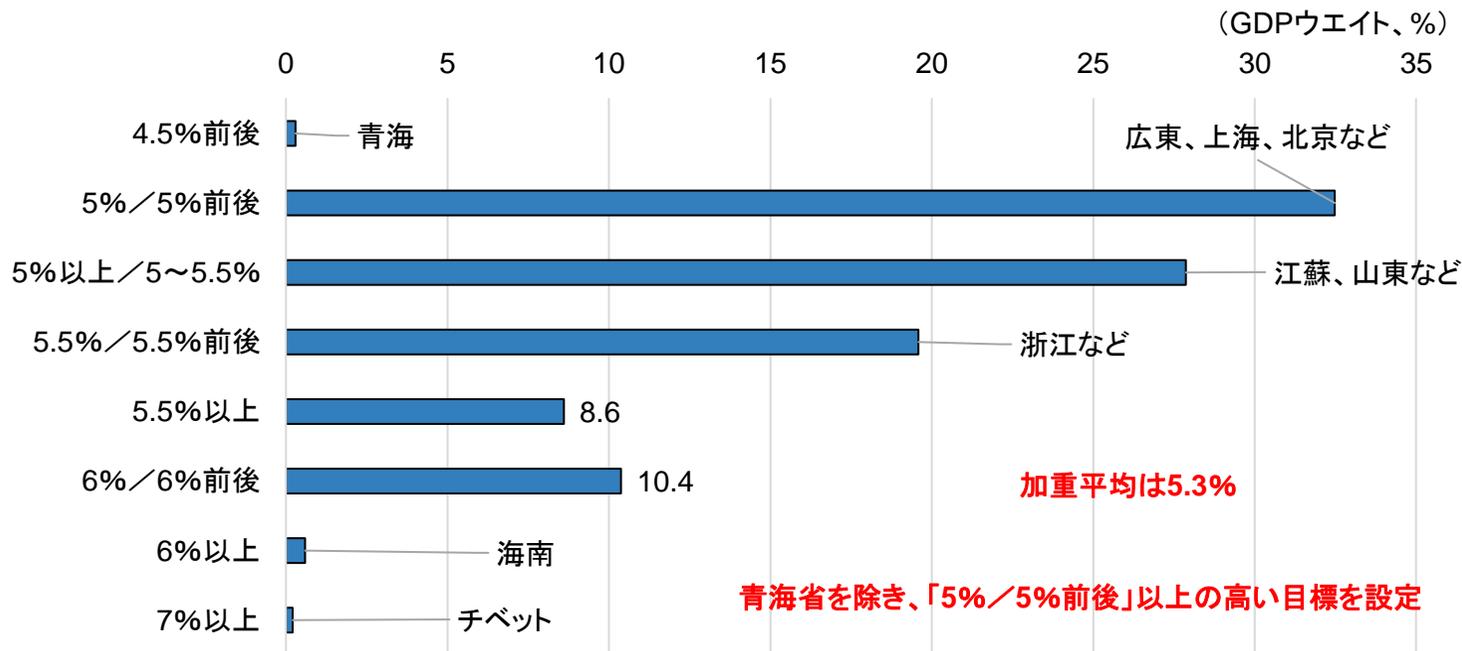
(出所) 国家統計局

2025年の政府の成長目標は、前年と同様「5%前後」となる公算大

2024年の実質GDP成長率は政府目標を達成した(6頁)。今年も、中央政府は3月の全国人民代表大会(全人代)で成長率目標を決定する。各地方政府はすでに成長率目標を公表しており、多くが5%以上の高い目標を設定した(下図)。

31の地方政府のうち20が前年から目標を引き下げたが、広東省や江蘇省、北京市、上海市など経済規模が大きい省市が高めの目標を維持しており、GDPシェアで加重平均した成長率目標は5.3%だった。これを受け、中央政府は全国の成長率目標を前年同様、「5%前後」とする公算が大きい。もともと、不動産不況と消費低迷が続く中、目標達成は困難だろう。

各地方政府の2025年成長率目標(各省GDPウェイトを用いた集計)



(注)「加重平均」は各地方の2024年名目GDPウェイトを用いて算出
(出所) 各地方政府の政府工作報告より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