

習体制が消費拡大と投資回復の推進方針を示す



中国経済

- 輸出が前年水準を上回ったものの、固定資産投資は2か月連続で2桁減。
- 耐久消費財の買い替え支援策の効果が一巡したことを背景に、個人消費も伸び悩む。
- 固定資産投資の減少や個人消費の減速などを受けて、生産は2か月連続で増勢が鈍化。
- 中央経済工作会议では、2026年も消費の拡大や投資の回復を推進する方針などが示された。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客様ご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。



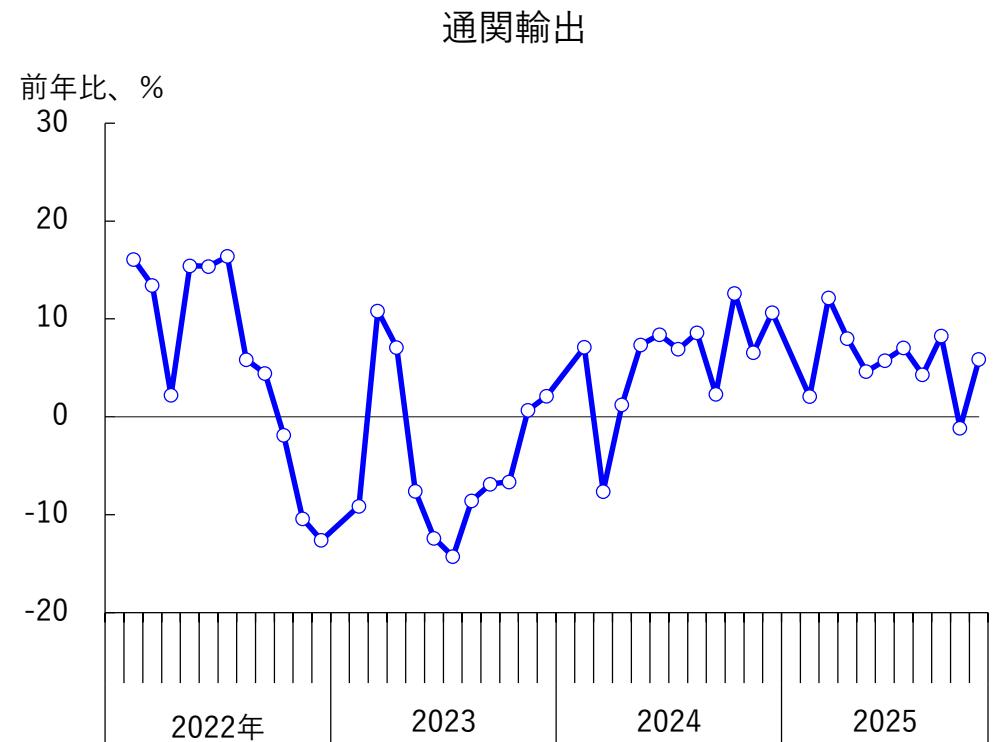
浜銀総合研究所

横浜銀行グループ



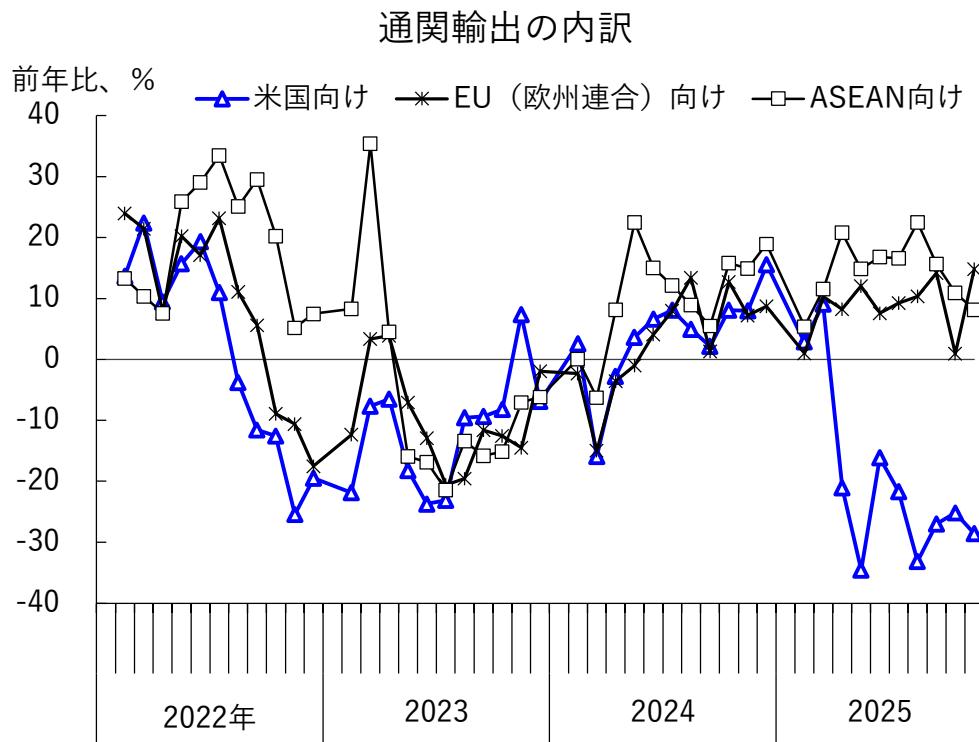
輸出

- 2025年11月の輸出は前年比+5.9%（前月は同-1.1%）と前年水準を上回った。
 - 品目別にみると、玩具が大幅に減少したものの、自動車や集積回路は増勢が拡大し、自動車部品や鉄鋼も増加。
 - 主要国・地域別にみると、ドイツやフランス、イタリア向けの輸出が大幅に増加したことなどから、EU（欧州連合）向けは2桁増に復調。ただ、米国向けが同-28.6%と大幅に減少。米トランプ政権が11月10日に中国からの輸入品に対する追加関税を20%に引き下げたものの、第1次トランプ政権（2017～2021年）における対中関税引き上げ分（16.2%）を合わせて考えると、中国の輸出企業にとって、米国の輸入関税は依然として大きな負担となっている。



注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国海關總署、CEIC資料より浜銀総研作成



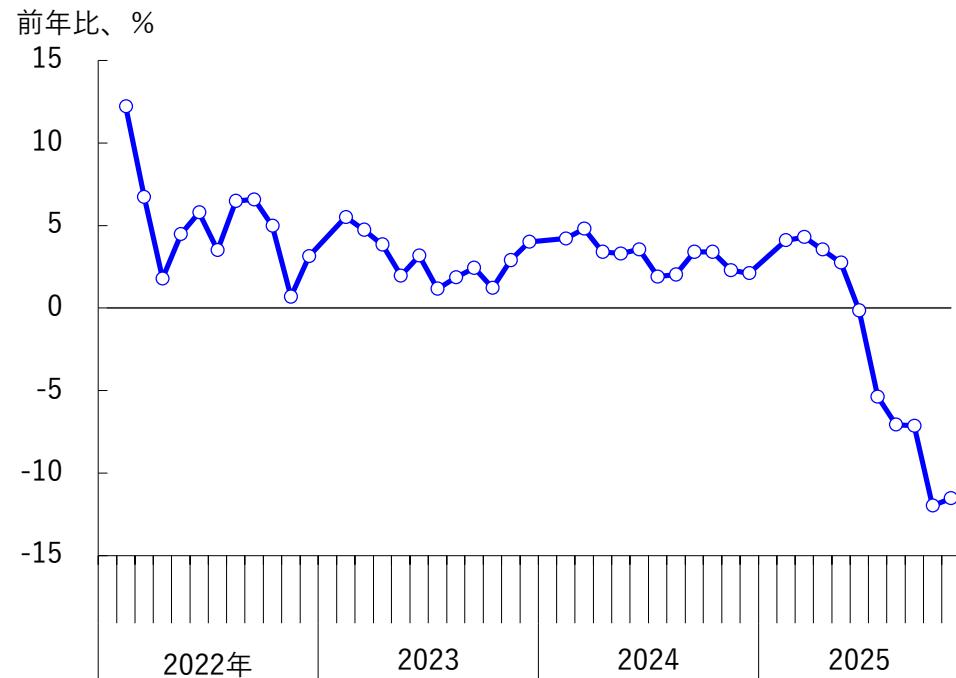
注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：CEIC資料より浜銀総研作成



- 11月の固定資産投資は前年比-11.5%（前月は同-12.0%）と、2か月連続で2桁減。
- 内訳をみると、家計が住宅購入を控える状況が続いていることなどから、不動産開発投資は同-30.0%とマイナス幅が拡大。また、地方政府の財源不足などを背景に、公共インフラ投資も一段と落ち込んだ。さらに、景気の先行き不安から、製造業の固定資産投資も減少傾向が継続。

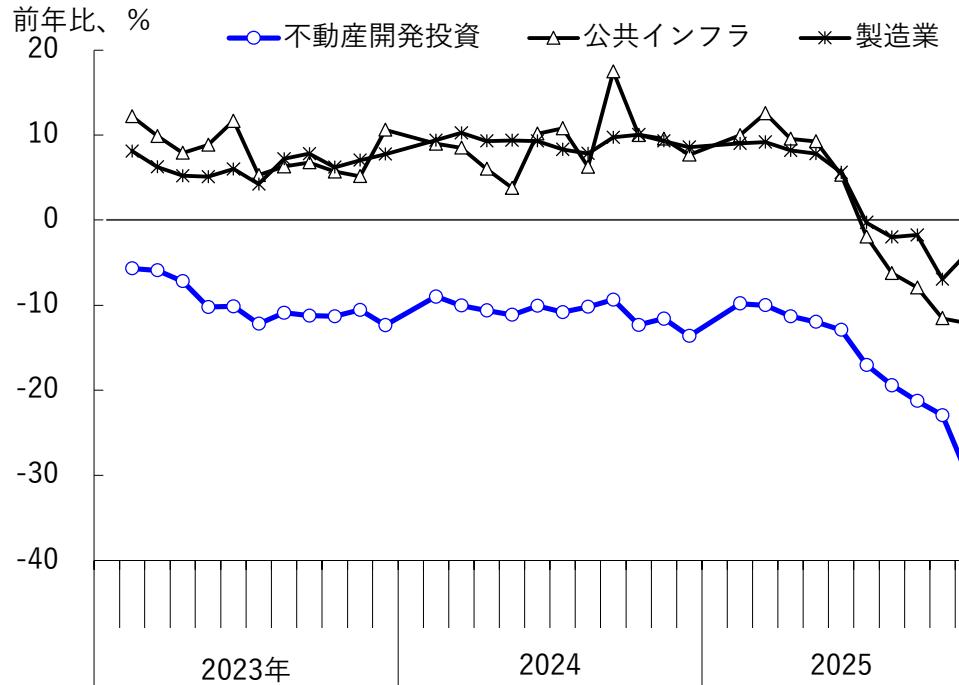
固定資産投資



注：中国国家統計局資料より月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家統計局資料より浜銀総研作成

固定資産投資の内訳

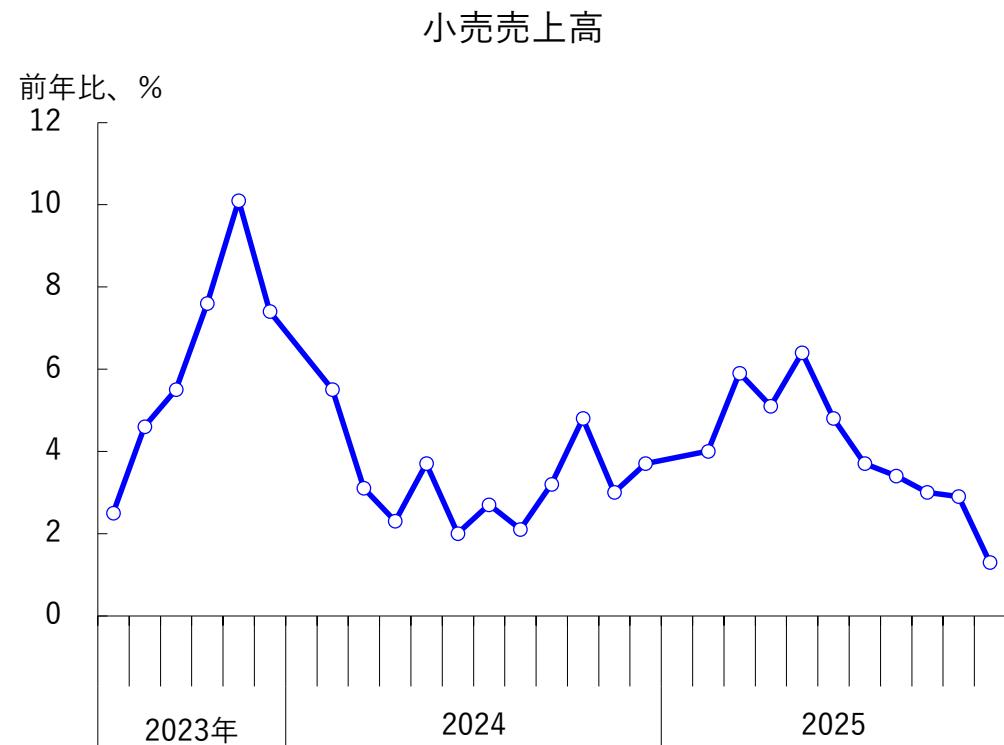


注：中国国家統計局資料より月ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家統計局資料より浜銀総研作成

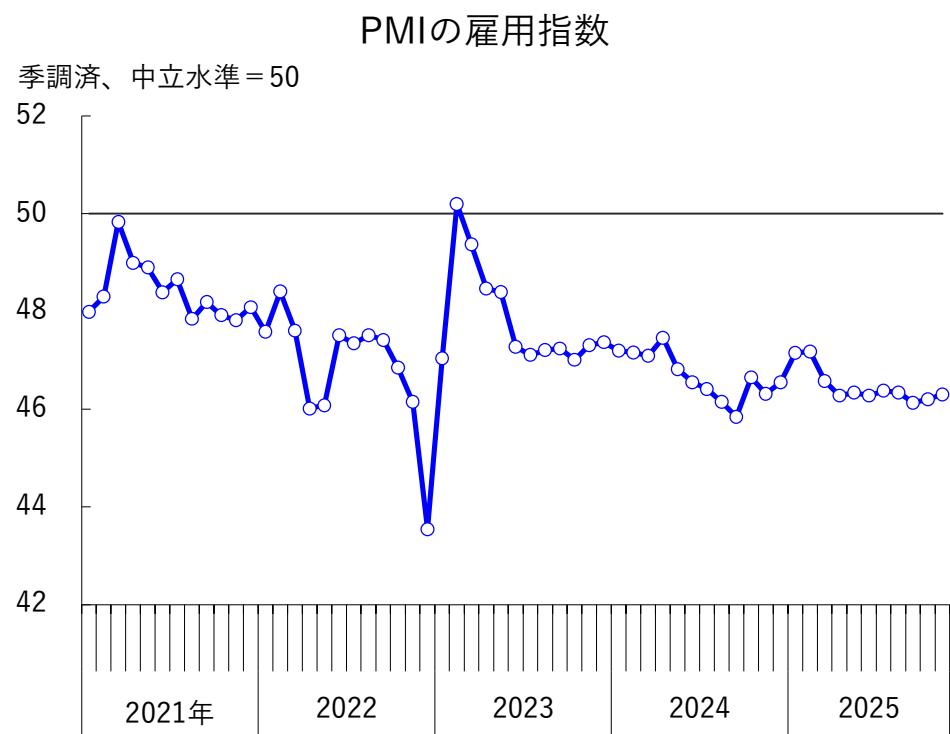


- 個人消費の動向を示す小売売上高は、11月に前年比+1.3%（前月は同+2.9%）と、6か月連続で減速。
 - 内訳をみると、化粧品が底堅く推移したものの、耐久消費財の買い替え支援策の効果が一巡したことなどを背景に、家具は減少し、家電製品や自動車も減少幅が拡大。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数をみると、11月は46.3（前月は46.2）と低水準で推移している。習体制は雇用創出などを目的として企業向けの減税などを実施しているものの、企業の労働需要は依然として停滞しているとみられる。



注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家統計局



注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家統計局資料よりPMIの雇用指数の数値を試算した。

出所：中国国家統計局資料より浜銀総研作成

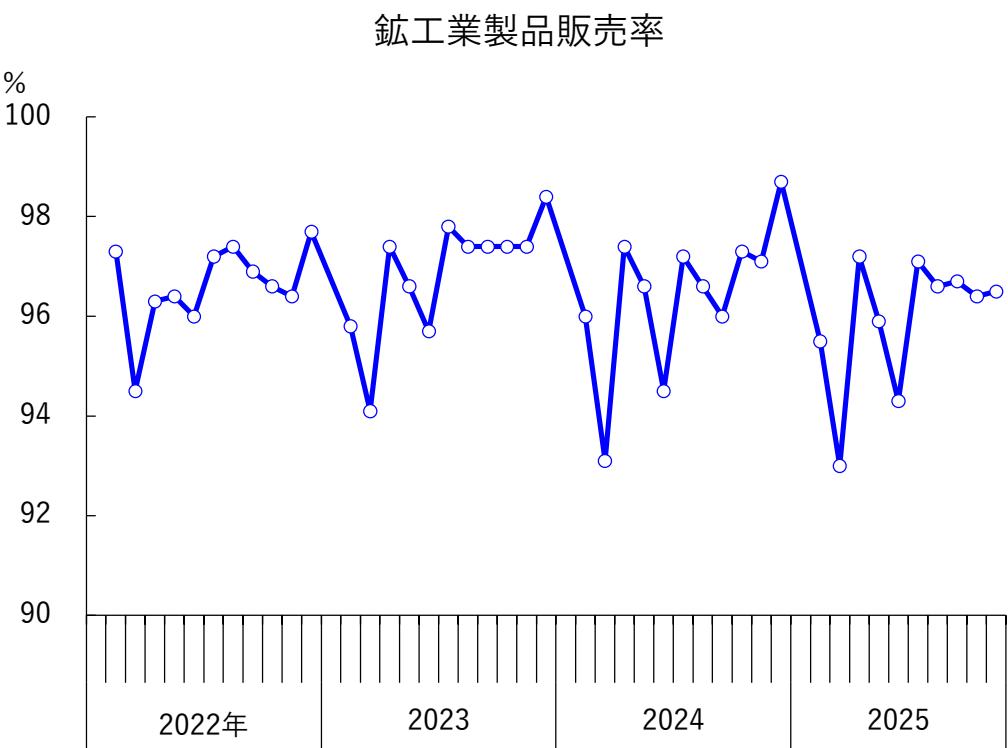
生産は2か月連続で減速、 製品販売率は前年割れが続く



- 固定資産投資の減少や、個人消費の増勢鈍化などを背景に、11月の鉱工業生産は前年比+4.8%（前月は同+4.9%）と2か月連続で減速。
 - 内訳をみると、工業用ロボットが堅調に増産したものの、自動車は大幅に減速し、携帯電話も2桁減に落ち込んだ。
- 11月の鉱工業製品販売率は96.5%（前月は96.4%）と2か月連続で前年水準を下回っている。
 - 在庫が積み上がっている可能性があり、これが今後の生産の一段の減速につながることが懸念される。



注：前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。
出所：中国国家統計局



注：鉱工業製品販売率は鉱工業生産額に対する販売額の割合。各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。
出所：中国国家統計局

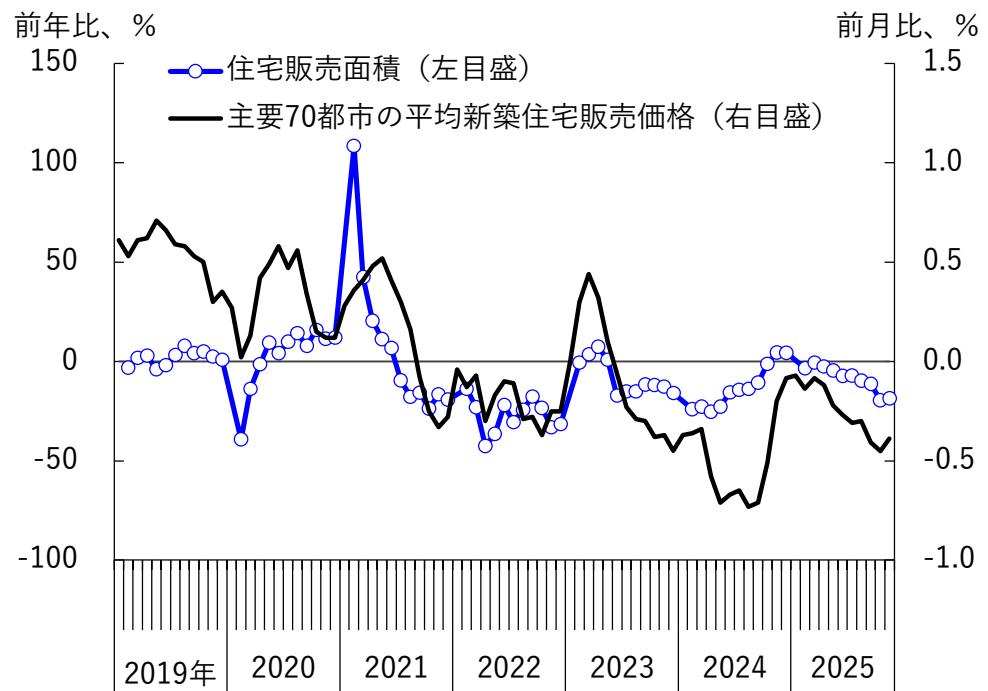
習体制は2026年に向けて消費拡大と投資回復を推進へ



住宅・景気対策

- 11月の住宅販売面積は前年比-18.6%（前月は同-19.5%）と2か月連続で大幅に減少。また、同月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.39%と下落傾向が継続。固定資産投資の減少などを背景とする景気の先行きに対する不安から、家計が住宅購入を控える状況が続いているとみられる。
- 12月10日から11日にかけて開催された中央経済工作会议では、2026年の経済運営について、財政出動や金融緩和の強化策を継続し、消費の拡大や投資の回復を推進する方針が示された。
 - また、上海を中心とする長江デルタ地域と、北京を中心とする京津冀地域、そして深圳や香港、広州などを含むグレーターベイエリアの3大経済圏において、国際的な科学技術イノベーションセンターの建設を進める方針なども掲げられた。

住宅販売面積と住宅価格



注：中国国家統計局資料より前年比の月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1~2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家統計局資料より浜銀総研作成

中央経済工作会议の主な決定事項

- ・財政出動や金融緩和の強化策を継続。
- ・消費の拡大を推進し、質の高い商品とサービスの供給を拡大。
- ・投資の回復を推進し、民間投資の活性化を促進。
- ・長江デルタ地域などの3大経済圏において、国際的な科学技術イノベーションセンターの建設を推進。
- ・企業の人工知能などのイノベーション活動に対する支援を強化。
- ・都市部と農村部住民の所得増加計画を策定・実施。
- ・大学新卒者などの就職活動を支援。
- ・地方政府の債務問題を着実に解決。
- ・不動産市場の安定化に注力。

注：一部抜粋。

出所：中国政府ホームページ資料などより浜銀総研作成



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5



調査部 主任研究員
白鳳翔