

固定資産投資の大幅減により、 10～12月期の実質成長率は3期 連続で低下



- 固定資産投資の大幅減などから、10～12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は3期連続で低下。
- 耐久消費財の買い替え支援策の効果が一巡したことにより、個人消費は減速傾向。
- 米国向けの大幅減や、ASEANとEU（欧州連合）向けの減速などから、輸出は増勢が鈍化。
- 習体制は工業分野などの設備更新と耐久消費財の買い替えへの支援策を2026年も継続。

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、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。

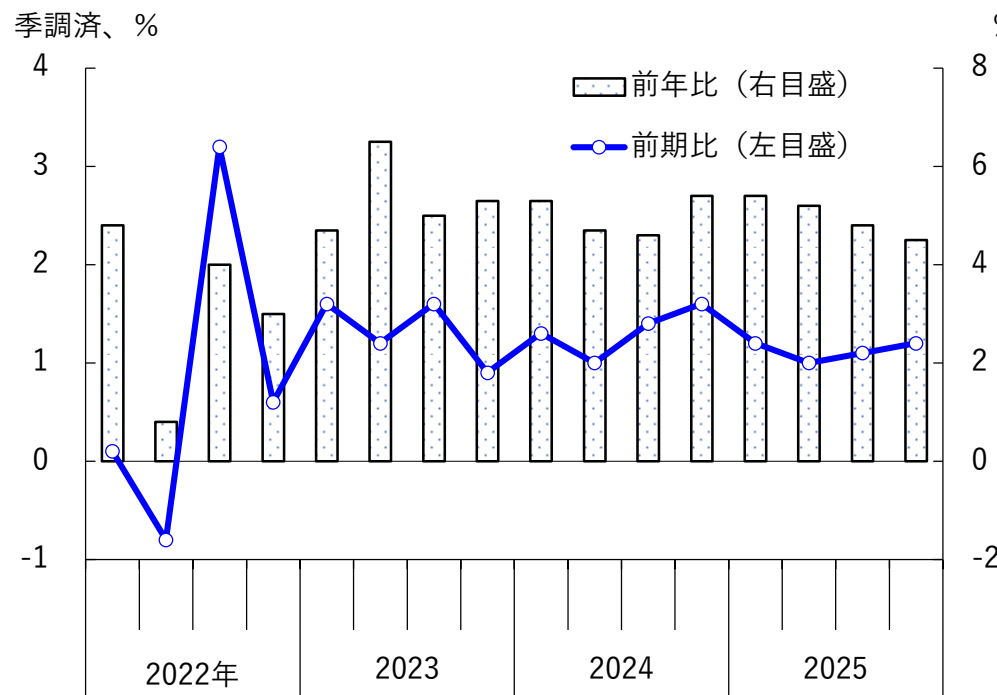


浜銀総合研究所

GDP成長率は3期連続で低下、
固定資産投資が大幅に減少

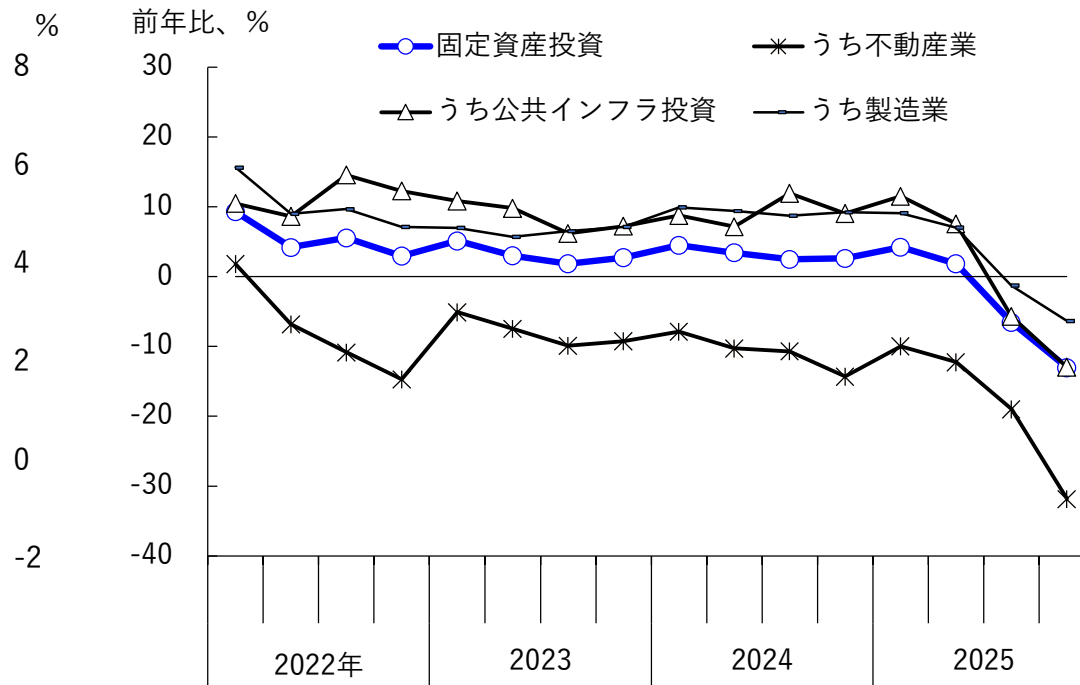
- 2025年10～12月期の実質GDP（国内総生産）は前年比+4.5%（前期は同+4.8%）と、3期連続で成長率が低下。季節調整値でも、前期比+1.2%（前期は同+1.1%）と低い伸びにとどまった。
－固定資産投資の大幅な減少に加えて、個人消費や輸出の減速も成長率を押し下げた。
- 10～12月期の固定資産投資は前年比-13.0%と大幅に減少。内訳をみると、家計が住宅購入を控える状況が続いていることなどから、不動産業の固定資産投資は同-31.8%と3期連続でマイナス幅が拡大。また、地方政府の財源不足などを背景に、公共インフラ投資も同-13.0%と2桁減に落ち込んだ。さらに、景気の先行き不安から、製造業の固定資産投資も同-6.3%と2期連続で減少。

実質GDP（国内総生産）成長率



出所：中国国家统计局

固定資産投資

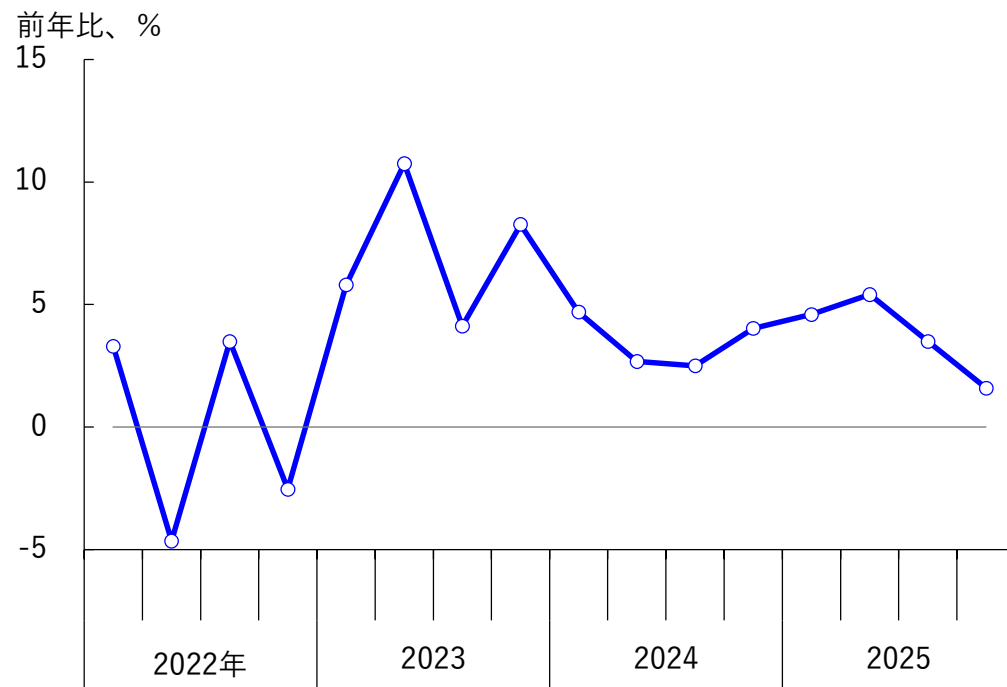


注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。公共インフラ投資は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業との合計値。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

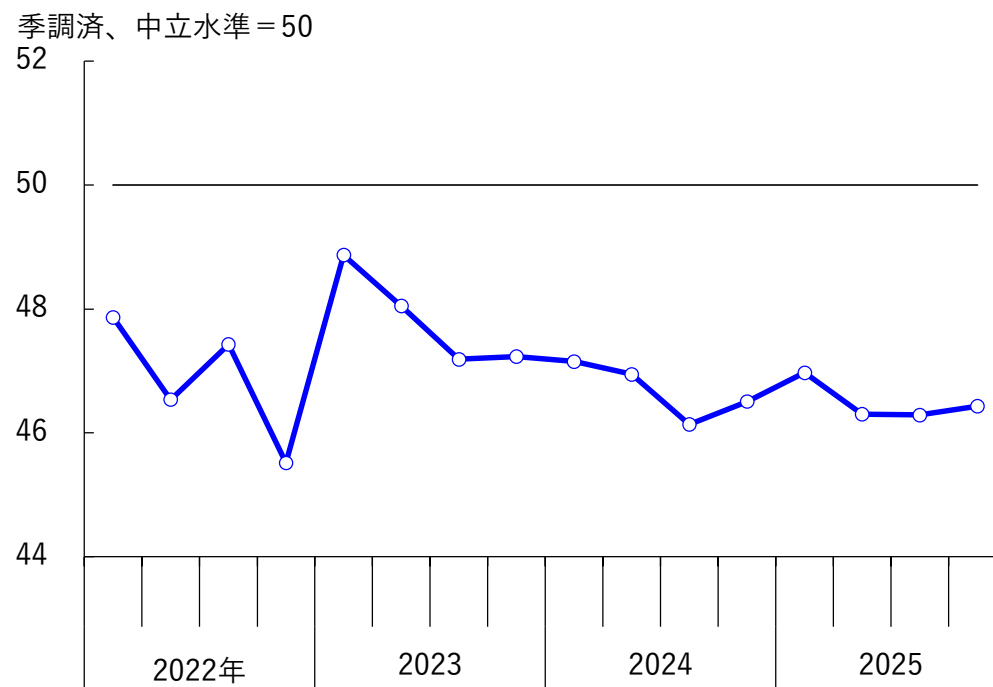
- 個人消費の動きを示す小売売上高は10～12月期に前年比+1.6%（前期は同+3.5%）と、2期連続で増勢が鈍化。
 ー内訳をみると、化粧品や金銀宝飾品が堅調に増加したものの、耐久消費財の買い替え支援策の効果が一巡したことなどを背景に、家電や自動車は減少し、家具も伸び悩んだ。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数を四半期平均でみると、10～12月期は46.4（前期は46.3）と低水準で推移している。企業の労働需要は依然として停滞していると判断される。

小売売上高



注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。
 出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

PMIの雇用指数

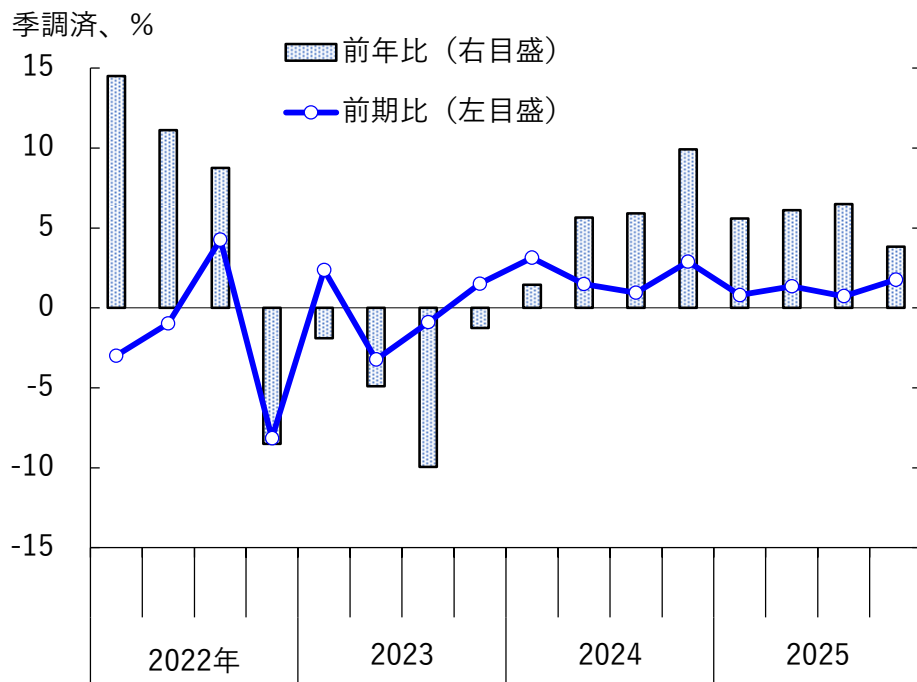


注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。
 出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



- 10～12月期の通関輸出は前年比+3.8%と前期の伸び（同+6.5%）を下回った。
－自動車や船舶などが堅調に増加したものの、衣類や玩具、家電などは減少。
- 主要国・地域別にみると、米国向けは前年比-28.0%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率を20%に引き下げたものの、第1次トランプ政権（2017～2021年）における対中関税の引き上げ分（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。また、ASEANとEU（欧州連合）向けも減速。

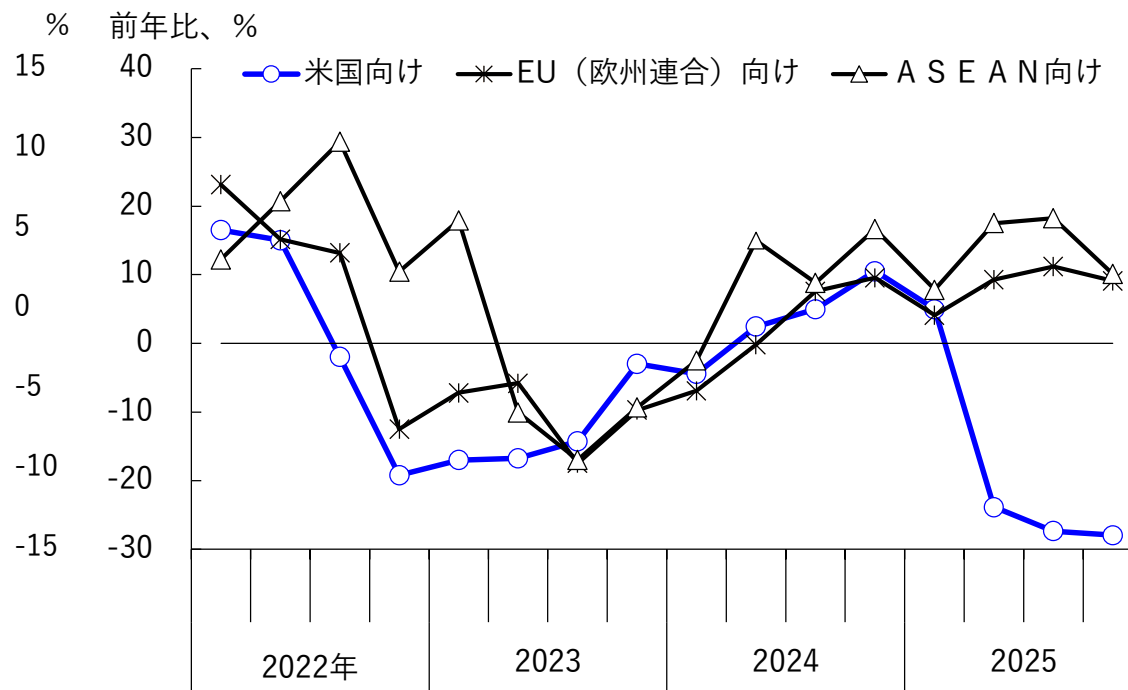
通関輸出



注：前期比は当社による季節調整値。

出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

通関輸出の内訳



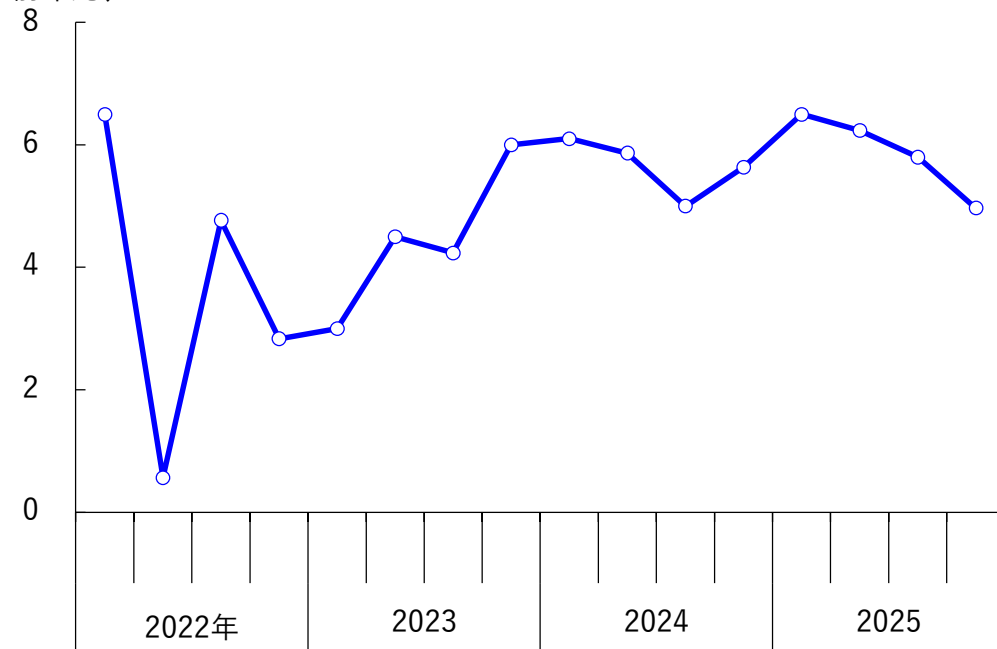
出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成



- 固定資産投資の大幅な減少や個人消費の減速などを背景に、10～12月期の鉱工業生産は前年比+5.0%と3期連続で伸びが低下。
 ー 集積回路やサービス用ロボットが堅調に増加したものの、携帯電話は減少し、自動車や工業用ロボットも増勢が鈍化。
- 12月の鉱工業製品販売率（98.2%）は前年比-0.7%と、3か月連続で前年水準を下回っている。
 ー 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懸念される。

鉱工業生産

前年比、%

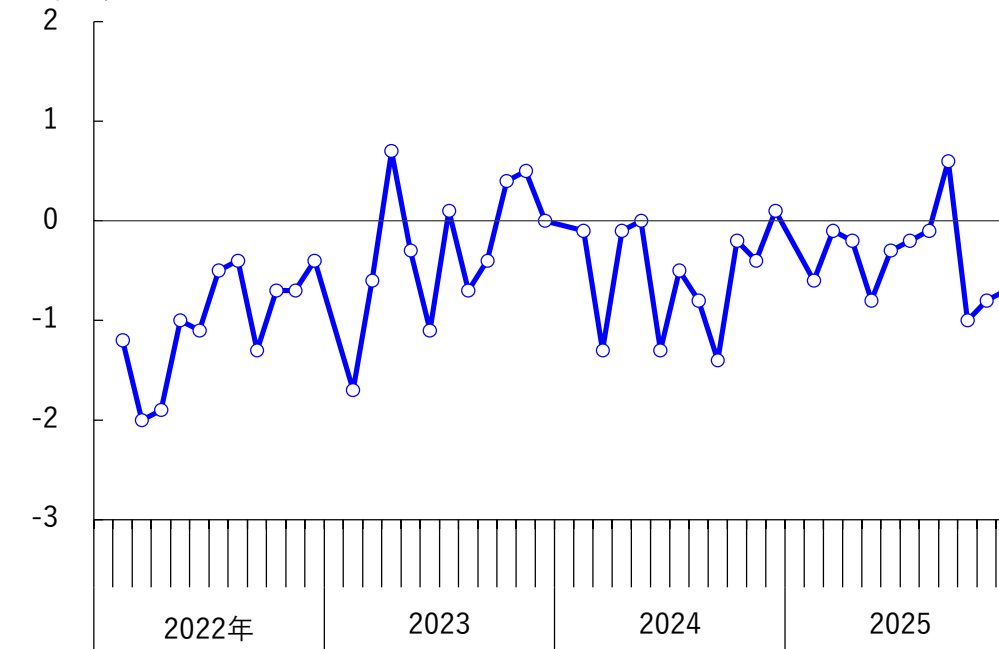


注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。

出所：中国国家统计局

鉱工業製品販売率

前年比、%



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。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。

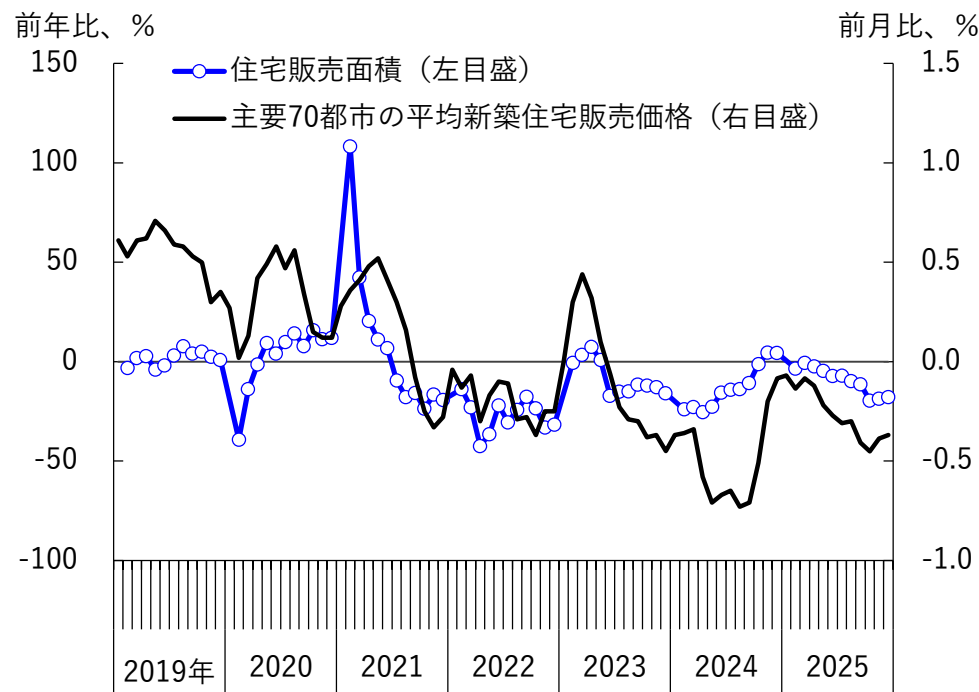
出所：中国国家统计局



- 12月の住宅販売面積は前年比-17.8%（前月は同-18.6%）と3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-0.37%と下落傾向が継続。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30日、中国国家発展改革委員会・財政部は、「2026年における大規模な設備更新と消費財の買い替え政策の実施に関する通知」を公表。習体制は2025年にも、工業分野などの設備更新や、乗用車・家電といった耐久消費財の買い替えを支援する政策を実施しており、今後もこれらの政策を継続することを決定。

「2026年における大規模な設備更新と消費財の買い替え政策の実施に関する通知」の支援分野

住宅販売面積と住宅価格



注：中国国家统计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、データの無い月は線形補間した。
出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

1、設備更新への支援分野

- ・ 工業や、電子情報、エネルギー・電力、交通運輸、物流、教育、文化・観光、医療、老朽化した団地のエレベーター、介護施設、ショッピングセンター、百貨店、大型スーパーなど
- ・ 老朽化した営業用貨物車や、新エネルギー都市バス、老朽化した農業機械など

2、耐久消費財の買い替え支援分野

- ・ 新エネルギー乗用車、排気量2.0リットル以下のエンジン乗用車
- ・ 冷蔵庫や、洗濯機、テレビ、エアコン、パソコン、給湯器など
- ・ スマートフォンや、タブレット、スマートウォッチ、スマートグラスなど

注：一部抜粋。
出所：中国政府ホームページより浜銀総研作成



浜銀総合研究所



調査部 主任研究員
白鳳翔

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