2025.10.21

【中国経済指標（25年9月）】

GDP成長率は前期から減速

～月次統計では内需の弱さを確認、景気は減速基調で推移する公算～

経済調査部　エコノミスト
木村　彩月

ポイント

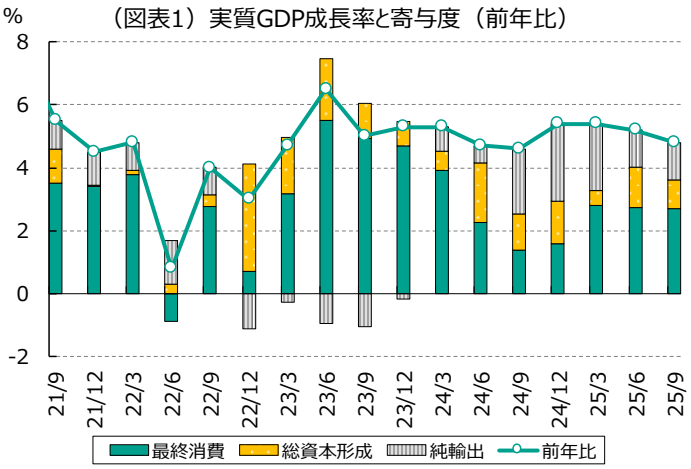
- **7－9月期実質GDP成長率は前年比＋4.8%と前期から減速、政府目標を下回る伸びとなった。外需が下支え要因に。米国向け輸出の急減をEUやASEANなどの他地域でカバー**
- **今回の結果を受け、年初来累計（1－9月期）の成長率は前年比＋5.2%となった。2025年通年の成長率について、政府目標である同＋5%前後が視野に入りつつある**
- **もっとも、月次統計では生産が堅調な一方、小売と固定資産投資の減速感が強まっている。外需についても、米国との通商政策の行方は依然不透明。先行きの景気は減速基調で推移する公算が大きい**

１．7－9月期GDPは前期から減速

10月20日に公表された中国の7－9月期実質GDP成長率は前年比＋4.8%と、4－6月期（同＋5.2%）から減速し、政府目標の同＋5.0%前後を下回る伸びとなった（図表1）。季調済前期比では＋1.1%と前期（同＋1.0%）から伸び幅が拡大した。

需要項目別の寄与度を見ると、個人消費と政府消費を合わせた最終消費支出が＋2.7ポイント（4－6月期：＋2.7ポイント）、総資本形成が＋0.9ポイント（同＋1.3ポイント）、純輸出が＋1.2ポイント（同＋1.2ポイント）となった（前掲図表1）。純輸出については、米関税政策の影響で米国向け輸出が急減しているものの、その他の国・地域向けが伸びた結果、前期と同じ寄与度を維持した。一方、内需項目である最終消費支出については、後述する通り小売売上高は夏場から足元にかけて減速しているものの、前期と同じ寄与度となった。総資本形成は固定資産投資が軟調な推移となるなか、寄与度が前期から低下した。

（図表1）実質GDP成長率と寄与度（前年比）



（出所）中国国家統計局

なお、7－9月期の名目GDP成長率は前年比＋3.7%となった。物価の変動を表すGDPデフレーターは2023年7－9月期以降マイナス圏での推移となっている。

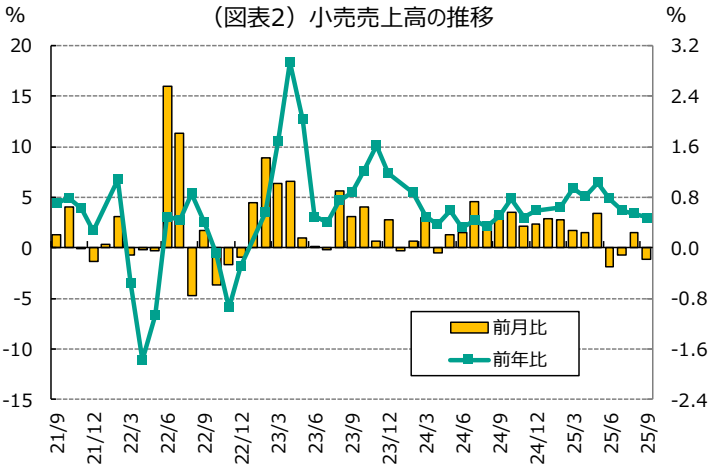
２．小売売上高は昨年11月以来の低い伸び

月次経済指標を見ると、9月の小売売上高は前年比＋3.0%と、8月の同＋3.4%から伸びが鈍化した（図表2）。

今年５月に同＋6.4%となった後は、４ヵ月連続で伸び幅が縮小している。季調済前月比は▲0.18%と、２ヵ月ぶりにマイナスとなった。５月まで 13 ヵ月連続でプラスが続いていたが、６月以降は、８月を除きマイナスとなっており、足元でも個人消費の基調が弱まっている様子が確認できる（６月：同▲0.30%、７月：同▲0.12%、８月：同＋0.25%）。

消費形態別に見ると、外食（８月：前年比＋2.1%→９月：同＋0.9%）、財（同＋3.6%→同＋3.3%）のいずれも前月から伸び幅が縮小した。外食については、５月中旬に改定された倹約令の影響が続いているものとみられる。政府はこの条例で、浪費や腐敗の防止といった観点から共産党関係者や公務員が職務上の会食で高級料理や酒などを提供するのを禁じている。次に、財について品目別に見ると、小売売上高の約１割を占める自動車（同＋0.8%→同＋1.6%）は小幅ながら２ヵ月連続のプラスとなった。一方、政府の実施する買い替え補助金の支給対象が含まれる家電（同＋14.3%→同＋3.3%）や家具（同＋18.6%→同＋16.2%）では伸びが鈍化した。この支援策は、昨年夏～秋頃からその効果が現れていたことから、足元では効果が一巡しつつあるとみられる。その他の品目では、宝飾品（同＋16.8%→同＋9.7%）や日用品（同＋7.7%→同＋6.8%）、事務用品（同＋14.2%→同＋6.2%）、飲料（同＋2.8%→同▲0.8%）なども伸びが鈍化しており、全体の足を引っ張った。2025 年について、四半期ベースで推移を追うと、1－3 月期の前年同期比＋5.0%から 4－6 月期には同＋5.4%へ高まったが、7－9 月期は同＋3.4%となった。政策の恩恵がある品目以外の消費も冴えない推移が続いていることを踏まえると、政策効果の剥落に伴い個人消費は今後も減速が見込まれる。

（図表2）小売売上高の推移

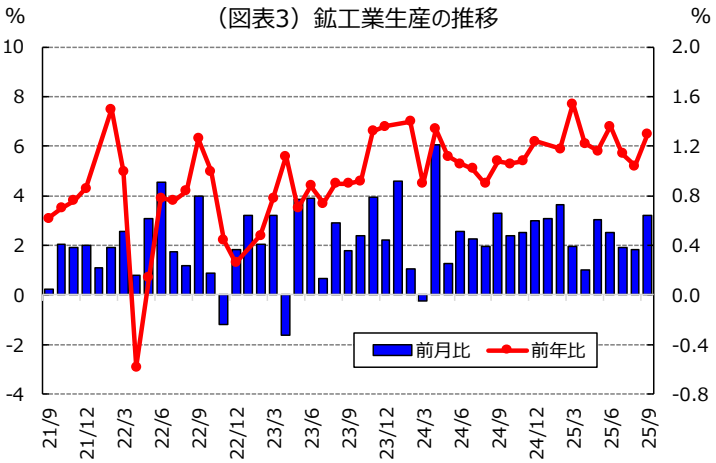


（出所）中国国家統計局　※前年比の2月の値は1、2月の累計値

３．輸出向け生産が全体をけん引

一方、９月の鉱工業生産は前年比＋6.5%と、８月（同＋5.2%）から伸びが拡大、市場予想（同＋5.0%）も大幅に上回った（図表 3）。今年３月に同＋7.7%となった後は、内需の減速や駆け込み輸出の反動により、８月にかけて均せば減速傾向だったものの、９月は持ち直した格好である。1－9 月の年初来累計では前年比＋6.2%と、2024 年同期（同＋5.5%）を上回っている。季調済前月比で見ても＋0.64%と、８月（同＋0.37%）から伸び幅が拡大した。18 ヵ月連続のプラスであり、堅調な推移が続いている。内需が振るわない状況が続くなか、外需については、関税政策の影響で米国向け輸出が４月以降大幅な減少を余儀なくされているが、ASEAN や EU など他地域向けは増加している。生産が伸びている品目からみても、輸出向けが全体を下支えしているものとみられる。

（図表3）鉱工業生産の推移



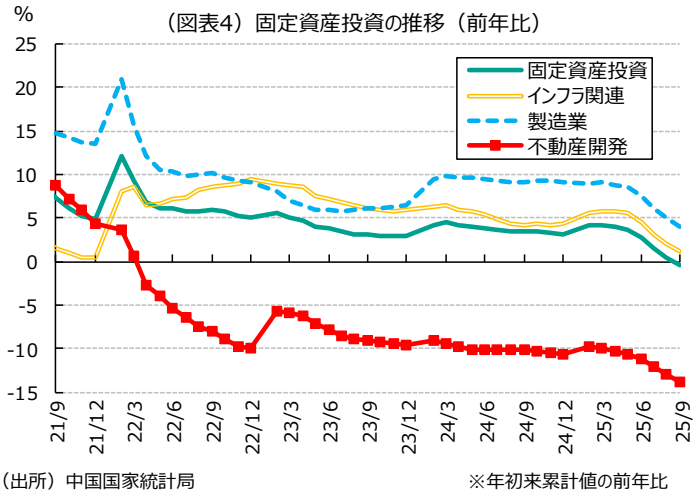
（出所）中国国家統計局　※前年比の2月の値は1、2月の累計値

セクター別に見ると、公益事業（電気・ガス・水道等）（８月：前年比＋2.4%→９月：同＋0.6%）は前月から伸び幅が縮小した一方、鉱業（同＋5.1%→同＋6.4%）と製造業（同＋5.7%→同＋7.3%）が拡大。製造業では、ハイテク産業（同＋9.3%→同＋10.3%）の伸びが引き続き高い。品目別では、産業用ロボット（同＋14.4%→同＋28.3%）や自動車（同＋10.5%→同＋13.7%）、集積回路（同＋3.2%→同＋5.9%）などで伸び幅が拡大した。

４．固定資産投資は約５年ぶりの前年割れ

1－9 月の固定資産投資は前年比（年初来累計）▲0.5%と、2020 年以来のマイナスとなった（図表 4）。統計開始以降、コロナ禍を除きマイナスとなるのはこれが初めてである。季調済前月比は▲0.07%と、8 ヵ月連続のマイナスとなった。セクター別に見ると、製造業投資（1－8 月：前年比＋5.1%→1－9 月：同＋4.0%）、インフラ関連投資（同＋2.0%→同＋1.1%）の伸びが鈍化するなか、低迷の続く不動産開発投資（同▲12.9%→同▲13.9%）は前月から一段と悪化した。

（図表4）固定資産投資の推移（前年比）



（出所）中国国家統計局　　※年初来累計値の前年比

その他の不動産関連指標を確認すると、主要 70 都市の 9 月の新築住宅価格は前月比▲0.41%と、8 月（同▲0.30%）からマイナス幅が拡大した。昨年の秋から年末にかけてはマイナス幅が縮小し、一時はプラス転換目前まで近づいたが、住宅価格の下落圧力は再び強まっている。前月比で価格が下落した都市の数は 70 都市中 63 都市と、8 月（57 都市）から 6 都市増加した。不動産開発投資の先行指標とされる住宅着工面積が前年比▲17.9%（8 月：同▲19.0%）となるなか、住宅販売面積も同▲12.5%（8 月：同▲10.0%）とマイナス幅は拡大基調であり、不動産市場は厳しい状況が続いている。

５．内需は弱含み、先行きの景気は減速基調で推移する公算

7－9 月期 GDP の結果を受け、年初来累計（1－9 月期）の成長率は前年比＋5.2%となった。2025 年通年の成長率は、上半期に高めの成長が実現したこともあり、政府目標である「同＋5%前後」が視野に入りつつある。しかし、昨年から景気拡大を支えてきた政策効果の一巡に加え、不動産不況も足かせとなる形で、小売売上高で確認される月次の個人消費の回復ペースは鈍化している。固定資産投資も約５年ぶりにマイナスに転じるなど、全体として内需の弱さが目立つ。外需についても、米国との通商政策の行方が不透明である点が引き続きネックとなる。今月トランプ大統領は、中国がレアアースや関連技術の輸出規制を強化したことへの報復として、11 月 1 日から対中追加関税を 100%へ引き上げる意向を示した。中国から譲歩を引き出すための交渉術との見方も強いとはいえ、仮に 100%の追加関税が発動すれば、深刻な景気下押し要因となる。米国以外の国・地域向けの輸出を拡大することで外需は何とか底堅さを維持しているが、内需の状況も踏まえれば、先行きの中国景気は減速基調で推移する公算が大きい。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 経済調査部 エコノミスト 木村 彩月
電話番号：080-2298-8271
e-mail：sa2-kimura@myri.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元● 株式会社明治安田総合研究所　〒102-0073　東京都千代田区九段北3－2－11　TEL03-6261-6411