



2026年4月17日

2025年7-9月期の実質成長率は4.8%、投資は引き続き低迷気味

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員 梅原直樹

(本レポートは2025年11月26日までの情報に基づき作成したものである。)

中国国家统计局が2025年10月に発表した同年7-9月期の中国の実質国内総生産(GDP)成長率は前年同期比+4.8%と、同年4-6月期の同+5.2%から0.4ポイント減速となった(図表1)。ただし、同年1-9月期の同成長率は前年同期比+5.2%と前年同期と比べて0.4ポイント加速しており、第2四半期までと同様、政府目標の5.0%前後を上回った。したがって、2025年10-12月期に強力な経済刺激策を打たずとも、年間目標を達成できると思われるが、後述の通り投資の減速がみられ予断を許さない。

【図表1 実質GDP成長率、需要項目別寄与度、GDPデフレーター(前年比、前年同期比%)】

	2023年	2024年	2025年								
			Q1	Q2	Q3	1-9月	Q4	Q1	Q2	Q3	1-9月
実質GDP成長率(a)	5.4	5.0	5.3	4.7	4.6	4.8	5.4	5.4	5.2	4.8	5.2
最終消費	4.6	2.2	3.9	2.3	1.4	2.4	1.6	2.8	2.7	2.7	2.8
総資本形成	1.4	1.3	0.6	1.9	1.2	1.2	1.3	0.5	1.3	0.9	0.9
純輸出	▲0.6	1.5	0.8	0.5	2.1	1.1	2.5	2.1	1.2	1.2	1.5
名目GDP成長率(b)	4.9	4.2	4.2	4.0	4.1	4.1	4.6	4.6	3.9	3.7	4.1
デフレーター(b)-(a)	▲0.5	▲0.8	▲1.1	▲0.7	▲0.5	▲0.7	▲0.8	▲0.8	▲1.3	▲1.0	▲1.1

(出所)国家统计局発表データより国際通貨研究所作成

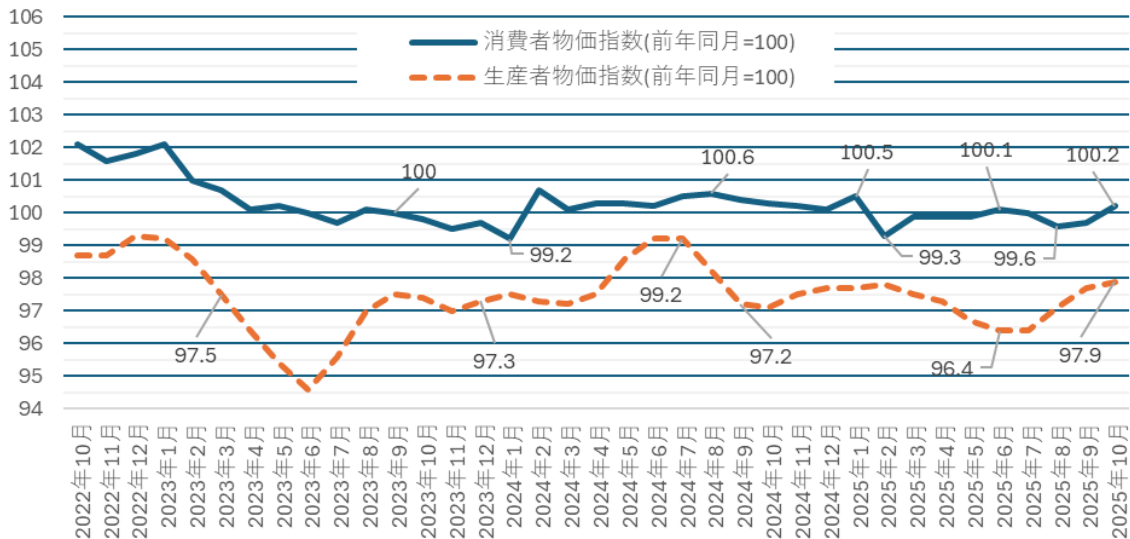
図表1より、2025年1-9月期について需要項目別の寄与度を見ると、最終消費は前年同期比+2.8%と、前年同期の+2.4%と比べて0.4ポイント加速した。2024年通年は前年比+2.2%であり、これを0.6ポイント上回っている。2024年より続く家電買い替えなどの政策効果が続いているとみられる。2025年1-9月期の総資本形成は前年同期比+0.9%と、前年同期の+1.2%と比べ0.3ポイント減速しており、2024年通年の前年比+1.3%を0.4ポイント下回る。固定資産投資が2025年1-9月累計で前年同期比-0.5%、1-10月累計で同-1.7%と減少傾向にあり、12月までにどの程度回復するか注目される

(後述)。2025年1-9月期の純輸出は前年同期比+1.5%と、前年同期の+1.1%を0.4ポイント上回った。税関統計を見ると、2025年1-9月期の輸出(米ドルベース)は前年同期比+6.1%であったのに対し、輸入は同-1.1%と、外需依存傾向が依然、続いている。

2025年初来、注目を集めてきた米中貿易・関税交渉は、2025年10月に韓国・釜山で行われた首脳会談の結果、追加関税率の修正やレアアースの輸出管理措置の1年間の停止で合意を得た。米国が課した中国への関税は11月より30%から20%に引き下げられ、中国における景気下押し要因はいったん軽減された。しかし、今後1年間ずっと平穏であるとの保証はなく、米中経済関係は緊張と緩和を繰り返すとの見方もある¹。その一方で今後、米中首脳相互訪問が計画されており、引き続きどのような交渉が行われるかが注目される。

中国では、実質GDP成長率が名目GDP成長率を上回る状態が続き、デフレ懸念は根強い。消費者物価指数および生産者物価指数も依然として低調に推移しており(図表2)、国内では供給過剰と需要不足のアンバランスが常態化している。

【図表2 消費者物価指数・生産者物価指数の推移】



(出所) 国家統計局データより国際通貨研究所作成

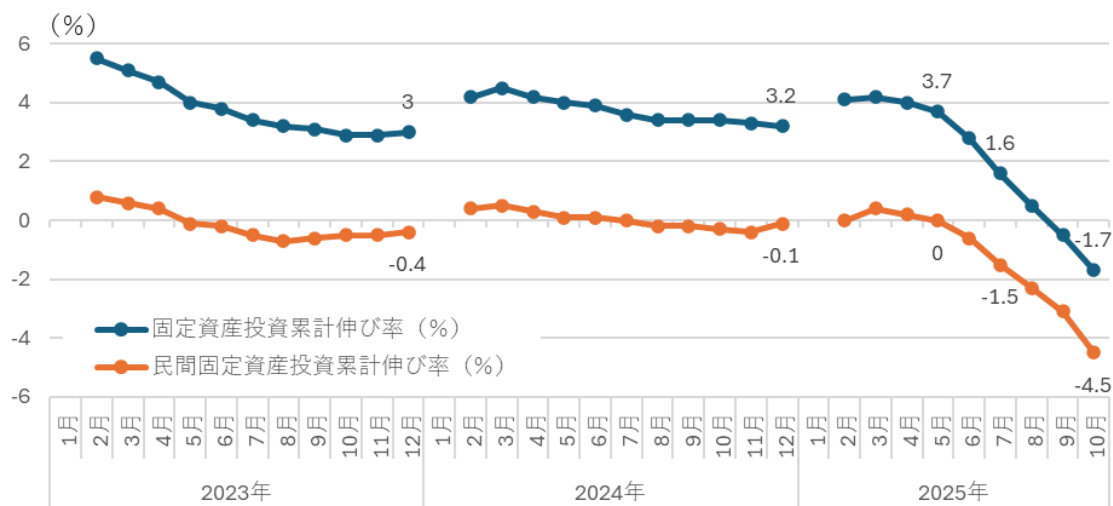
国家統計局は2025年1~9月の経済状況説明の中で、「国内の一部の分野においては構造的な矛盾が生じており、企業経営が多くの困難に直面している」と指摘している。これは、政府の重点産業に指定されている電気自動車(EV)業界などで、企業間での体力消耗を伴う値下げ競争(「内巻」と呼ばれる)が続いてきたことが、2025年以降、明確に問題視されるようになってきたことが背景にある。過当競争の副作用として低価格製品の輸出攻勢が行われ、諸外国がこれに警戒を強めている。政府は、是正に向けた措置を講じ始めているが、一方で、国家産業政策に沿った投資を奨励しながら、一方で競争にブレーキを掛けても、あまりうまくいきそうにない。企業間による過度な競争の背

¹ 日本貿易振興機構(JETRO)、2025年11月17日、ビジネス短信「米中関係は合意締結後も、緊張と緩和を繰り返す見通し(米国、中国)」

<https://www.jetro.go.jp/biznews/2025/11/462dd623e0a57bed.html>

後には、地方政府が成長の成果を誇示するため、企業に競争をさせるような構造的な問題が控えている。そうした中で、2025年5月以降、中国の固定資産投資は明らかに腰折れ状態に向かっていった（図表3）。これは、政府が重い構造問題に真剣に取り組み始めたことを意味している可能性もある。しかし、このままでは景気に深刻な悪影響を及ぼしかねず、注意が必要である。

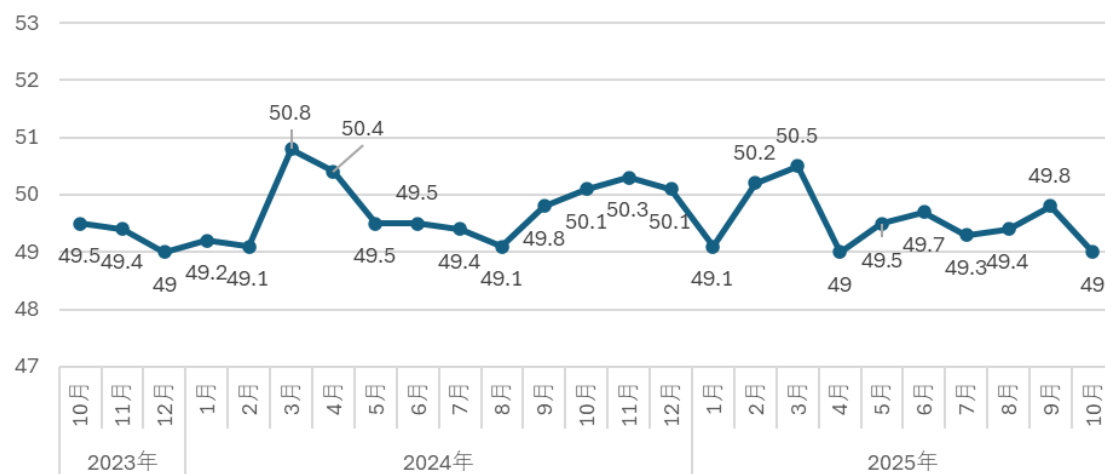
【図表3 固定資産投資の推移（1月から累計の前年同期比）】



（出所）国家统计局データより国際通貨研究所作成

投資が急減速する中、製造業購買担当者景気指数（PMI）も低空飛行を続けており、景況感は回復の兆しが見えない（図表4）。こうした状況は、政府による緊急対策を促しているようにも見えるが、政府は2024年9月24日の中国人民銀行の金融緩和を皮切りに行った多くの景気底上げ策のような政策は、今のところ打ち出していない。

【図表4 製造業購買担当者景気指数】



（注）50が景気の拡大・縮小の節目

（出所）国家统计局発表データより国際通貨研究所作成

2025年10月、中国共産党は第20期中央委員会第4回全体会議（4中全会）を開催し、2026年から2030年までの5年間の経済社会発展計画、「第15次5カ年計画」の基本方針を確定した。これは、2020年秋の中国共産党第19期中央委員会第5回全体会議

(5 中全会) で固められた、2035 年までおよび 2050 年頃までの「社会主義現代化強国の建設」という、長期目標達成に向けた中間目標としての位置づけになる。

主な柱としては、以下①～⑦が挙げられている。

- ①高品質な発展が顕著な成果を上げる
- ②科学技術の自立・自強レベルを大幅に向上させる
- ③さらなる全面的な改革が新たな突破口を開く
- ④社会文明のレベルを著しく向上させる
- ⑤人民の生活の質を継続的に向上させる
- ⑥「美しい中国」の建設により新たな重要な進展を遂げる
- ⑦国家安全保障をさらに強化する

今後中国共産党は、党・国家が主導して経済社会の発展を実現しつつ、独裁による社会管理を強化していくという方向を打ち出していくのであろう。

2021 年以降、不動産神話が崩れたことで逆資産効果が生じ、消費は低迷気味となっている。また、産業政策面では気を吐いているものの、過当競争という副産物が生じており、民間経済を圧迫している。これまでのような外需依存も限界があり、現在のアンバランスがさらに拡大すれば、欧米諸国から構造調整を求める声が高まると予想される。国内では若者の雇用確保の問題があり、少子高齢化問題ものしかかる。不動産神話が崩れた影響は逆資産効果にとどまらず、今後、銀行の不良債権処理の問題につながる可能性がある。中国の場合は、民主主義国家とは異なり、トップダウンで債務処理ができる強みがあるが、それでも社会には痛みや犠牲が生じる可能性があり、それをうまく吸収する必要があるだろう。「新質生産力」といった前向きな標語を掲げつつ、中国政府が実際にどのような経済運営を行うことができるのか、引き続き注目していくことになりそうだ。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>