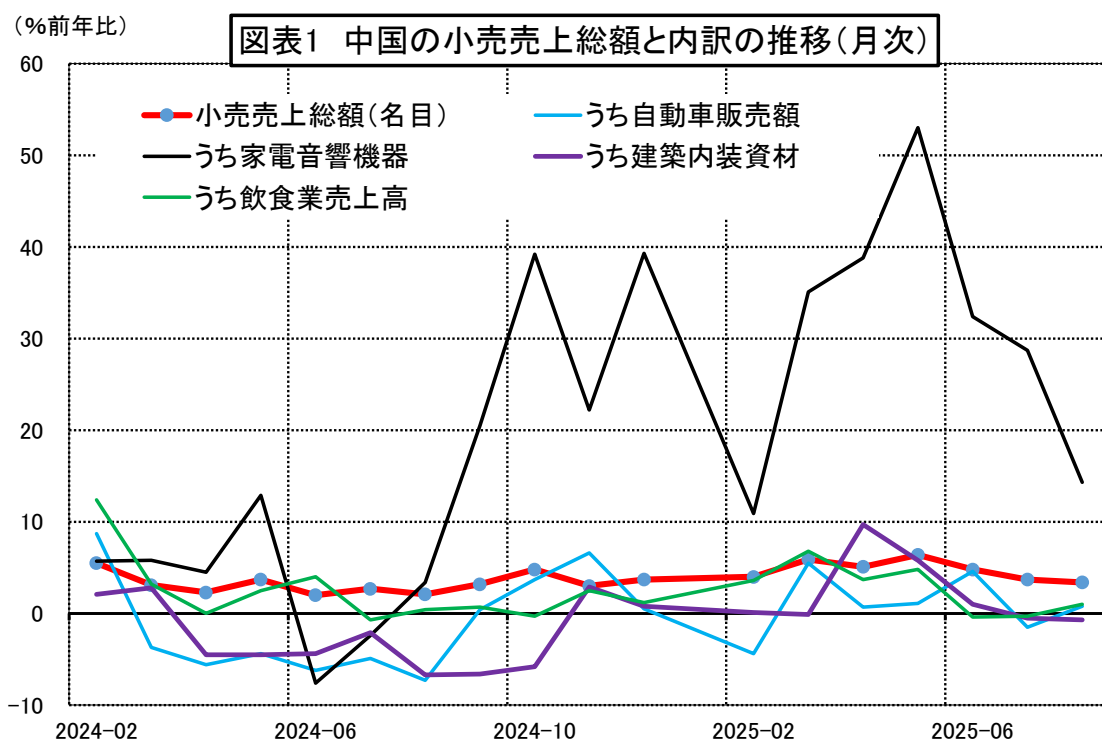


(中国) 内需の減退感が強まり、今後のテコ入れ策の有無に注目

2025年4～6月期の実質GDP成長率は前年比5.2%、前期比1.1%といずれも1～3月期(同5.4%、1.2%)から減速したが、その後の景気は輸出が比較的底堅く推移したものの、内需の減退を受けて減速基調で推移しているとみられる。中国国家统计局が9月15日に発表した8月分の経済指標からは、足元の内需(消費+投資)は一段と弱まった。

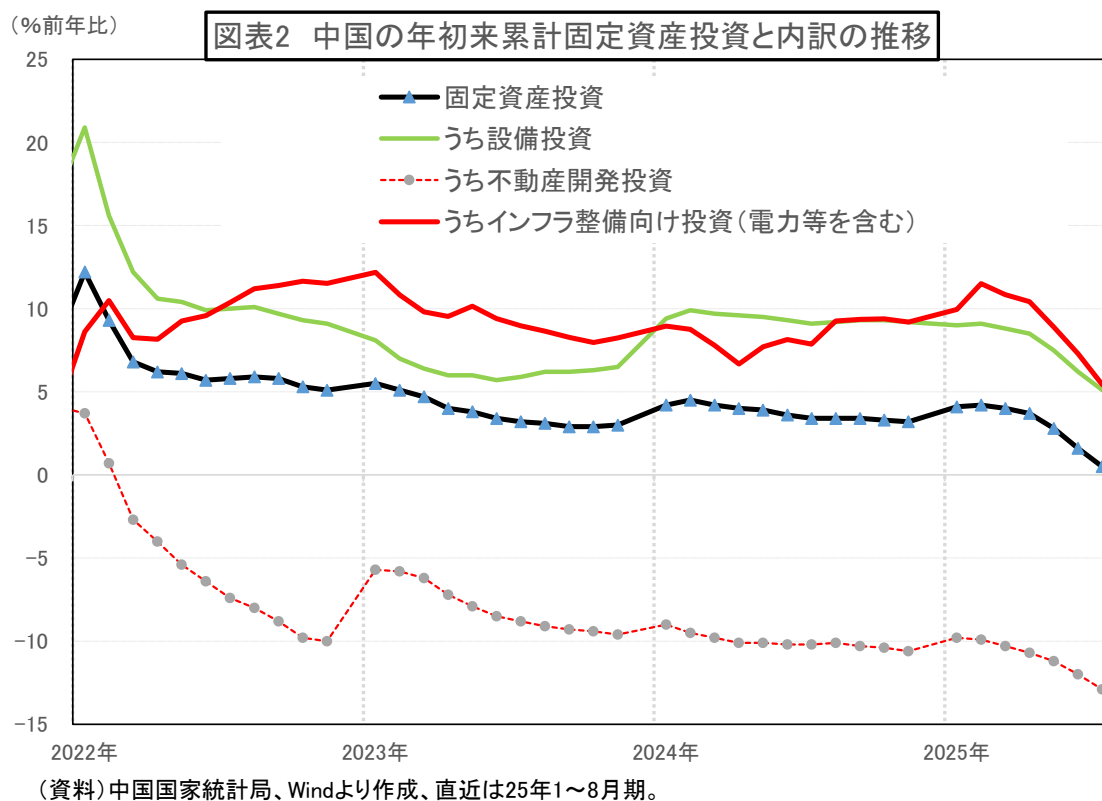


(資料)中国国家统计局、Windより作成、直近は25年8月。

まず、不動産市場の悪化が進行したほか、政府の消費促進策の効果が一服したこともあり、個人消費は一段と減速した。25年8月の小売売上総額は前年比3.4%と7月(同3.7%)から小幅ながらさらに減速した(図表1)。減速が鮮明になった背景には、住宅価格の下落による逆資産効果のほか、雇用と所得に対する懸念が依然根強く、消費者の節約志向が続いていることが挙げられる。

小売売上総額の詳細を見ると、反内巻(過度な値下げ競争への抑制)による効果もあり、自動車販売額は前年比0.8%とプラスに転じたが、小幅な伸びにとどまっている。また、飲食業売上高も同2.1%とプラスに転じたものの、依然として勢いを欠く展開となっている。さらに、家電・音響機器は前年比14.3%と7月(同28.7%)と伸びたものの、勢いが弱まりつつある。これらのほか、不動産市場の悪化を受けて、建築内装資材は同▲0.7%と減少が続いている。

また、25 年 1～8 月期の固定資産投資も前年比 0.5%と辛うじてプラスを維持したが、減速が一段と進行した。(図表 2)。また、8 月の固定資産投資の前月比は▲ 0.2%と3か月連続のマイナスとなった。



固定資産投資の内訳を見ると、関税の影響などを受けて輸出企業の設備投資が慎重になりつつあるとみられることから、設備投資は前年比 5.1%と鈍化した。また、地方政府の財政事情が厳しく、インフラ整備向け投資(電力等を含む)も前年比 5.4%と鈍化した。さらに、住宅販売の不調や不動産開発企業のバランスシート調整がなお進行中であることを背景に不動産開発投資も同▲ 12.9%と一段と悪化した。

以上のように、足元では内需の減退感が強まりつつあるとみられる。中国政府は、9月入り後、①消費ローンへの利子補助、②幼児教育の段階的な無償化および育児補助金の支給、③最低賃金の引上げ、④個人養老金(年金)の受給要件の拡充などの支援策を実施し始めているが、今後はテコ入れ策を打ち出す可能性があり、引き続き注視していきたい。