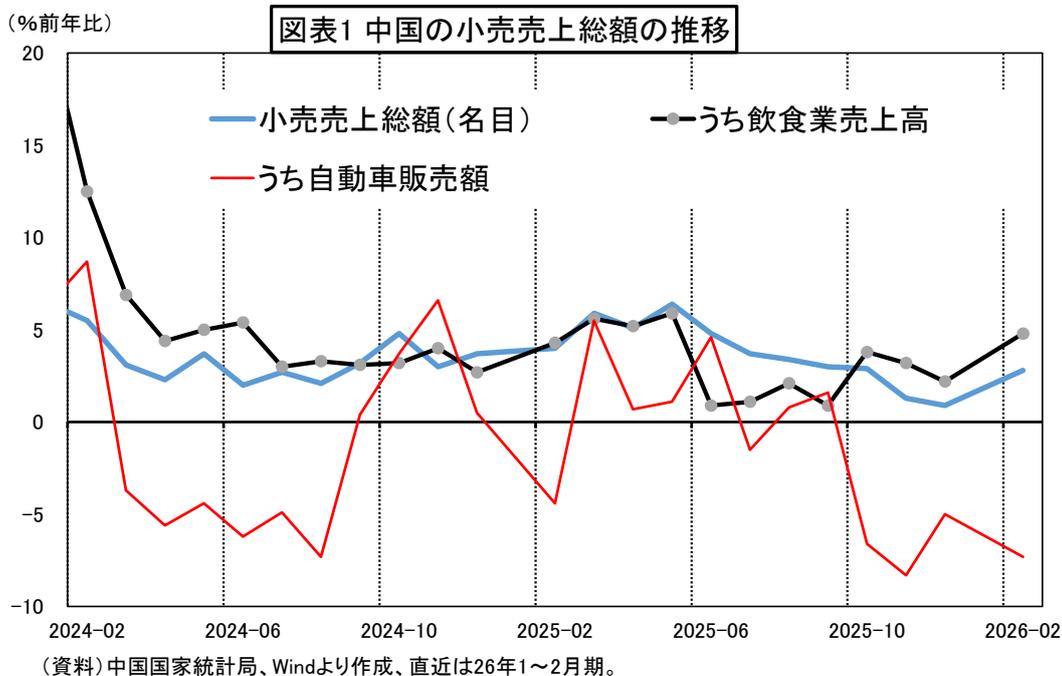


### (中国)1~2月期の生産と内需がともに持ち直し

2025年10~12月期の実質GDP成長率は前年比4.5%となり、7~9月期(同4.8%)から0.3ポイントの減速となった。その後は、輸出が予想以上に堅調だったほか、内需にも持ち直しの動きがみられたことから、景気には下げ止まり感が広がっている。

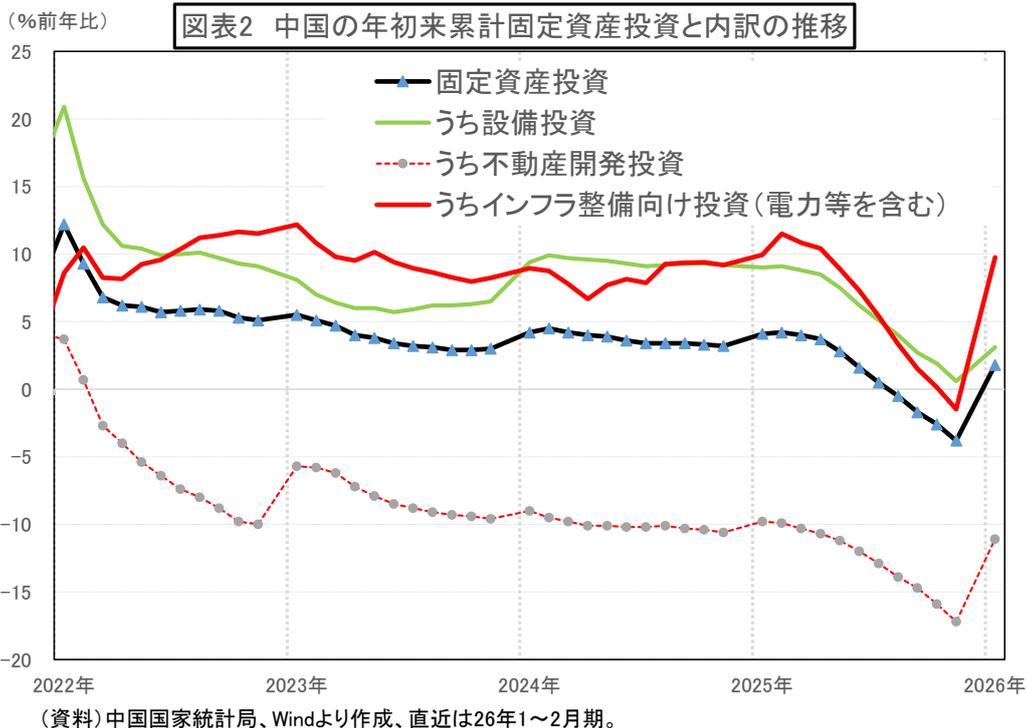
中国国家統計局が26年3月16日に発表した1~2月期の経済指標によれば、足元では生産と内需(消費+投資)が持ち直しつつあることが確認できる。生産面では、輸出の予想以上の堅調さを背景に、鉱工業生産は前年比6.3%と25年12月(同5.2%)から加速した。また、消費促進策の効果もあり、サービス業生産も同5.2%と小幅ながら改善した。



内需については、春節(旧正月)連休が昨年より長かったことに加え、政府による消費促進策の前倒し実施の効果もあり、消費に持ち直しの動きが見られた。名目小売売上総額(=消費財売上高+外食業売上高)は前年比2.8%と12月(同0.9%)から伸びが加速した(図表1)。なお、物価変動を除いた実質ベースでは同2.0%である。

内訳を見ると、消費財売上高は同2.5%と全体(前掲2.8%)をやや下回った。一方、外食業売上高は同4.8%と比較的堅調であった。消費財売上高のうち、自動車販売額が前年比▲7.3%と前年割れが続き、小売売上総額全体の下押し要因となっている。実際、自動車販売額を除いた小売売上総額は同3.7%となる。また、自動車販売の低迷、新エネルギー自動車の普及率上昇を背景に石油およびその製品類も同▲9.7%と減少が続いた。

総じて、個人消費は持ち直しの動きがみられたものの、依然として力強さには欠けている。



また、26年1~2月期の固定資産投資は前年比1.8%と、25年(同▲3.8%)からプラスに転じた(図表2)。これは、25年10月に追加された新型政策金融ツール(0.5兆元規模)の実施や地方債の追加発行(0.5兆元規模)の効果により、インフラ整備向け投資と製造業における設備投資が持ち直しに転じたことが主因である。

内訳では、住宅販売の不振や不動産開発企業のバランスシート調整が続くなか、不動産開発投資は同▲11.1%と25年(同▲17.2%)からマイナス幅が縮小したものの、依然として大幅に減少している。一方、インフラ整備向け投資(電力等を含む)は同9.8%と25年(同▲1.5%)から大きく改善した。設備投資も同3.1%と持ち直しの動きが確認できる。

以上のように、足元では生産と内需に持ち直しの動きがみられた。ただし、春節要因など一時的要因による押し上げ効果が大きく、景気の基調を的確に把握するには、3月分の経済指標を踏まえた総合判断が必要である。