

中国経済展望

2026年5月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/china/>

目次

- ◆中国景気概況 …… p. 2
- ◆対外貿易 …… p. 3
- ◆消費 …… p. 4
- ◆投資 …… p. 5
- ◆物価 …… p. 6

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 <p>経済・政策情報メールマガジン</p>	 <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p>	 <p>日本総研YouTube</p>

調査部 マクロ経済研究センター (アジア経済グループ)

照会先 古宮 大夢 (Tel: 090-8513-7177 Mail: komiya.hiromu@jri.co.jp)

- ◆本資料は2026年4月23日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

景気は足元上振れ、先行きは緩やかに減速

中国

◆景気回復は一時的

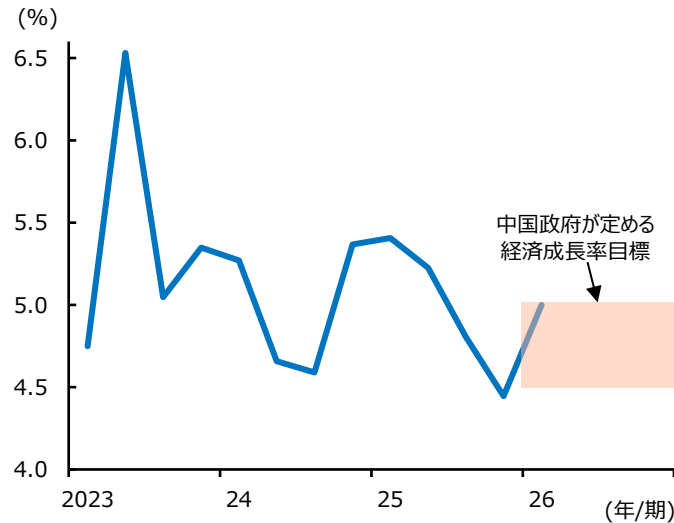
1～3月期の実質GDP成長率は前年比+5.0%と、前期より伸び率が拡大。主因は、インフラ関連を中心とした投資の持ち直し。固定資産投資は同+1.7%と、3四半期ぶりにプラス転化。一方、消費は引き続き停滞。小売売上高は弱い動き。春節連休の増加でサービス消費は堅調となったものの、消費者の節約志向の高まりや耐久消費財の買い替え補助金の実質減額を受け、財消費が停滞。外需の面では、輸入が輸出の増加幅を上回り、純輸出のGDP寄与度は縮小。

◆先行きは緩やかに減速

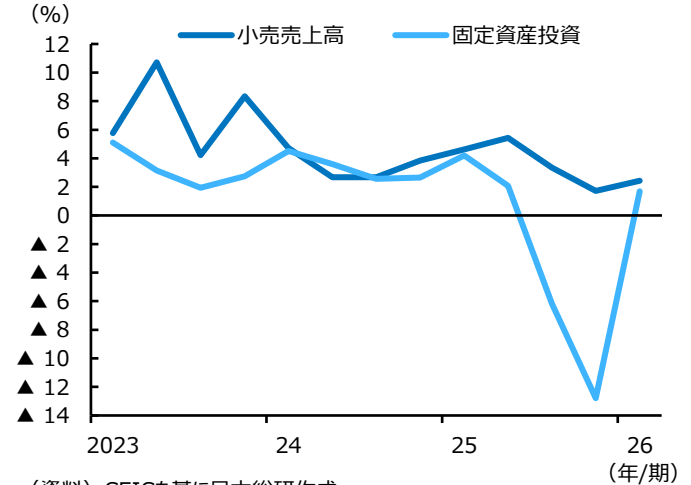
先行きの中国景気は、緩やかに減速する見通し。景気の先行指標として重視されるクレジット・インパルス（対GDP比での与信の増加）は昨年後半から低下傾向。需要の先食いや不動産在庫の長期化などで内需の停滞感が強く、企業の資金調達需要が減退。

こうした状況下で、中東危機により資源価格が急騰。中国は石油、ガス、石炭（含む関連製品）の純輸入国であり、これらの価格上昇は、所得の海外流出を通じて消費や民間投資を下押しする公算大。外需も、年後半に米国半導体関税の本格導入が予想され、ASEANなどへの中間財輸出が鈍化する見込み。

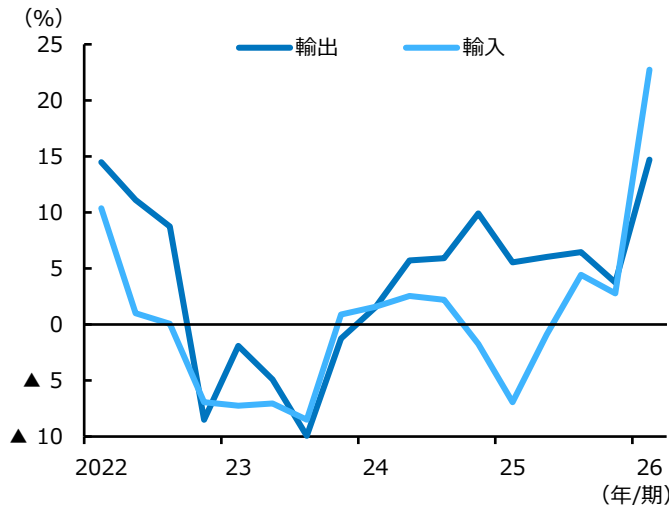
実質GDP成長率



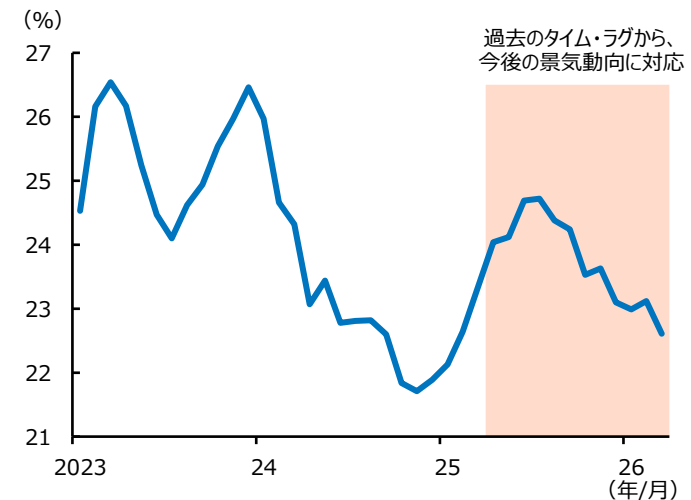
消費・投資関連指標（前年比）



輸出入（通関統計ベース、前年比）



クレジット・インパルス



◆外需は増勢を維持

1～3月期の名目輸出は前年比+14.7%と、伸びが加速。中国製EVに係る関税措置が緩和したEU向け自動車輸出が大幅に増加したほか、ASEAN・NIEs向けを中心とした半導体輸出が引き続き好調。もともと、名目輸入が同+22.7%と、輸出の伸び幅を上回ったため、GDP成長率に対する純輸出の寄与度は縮小。

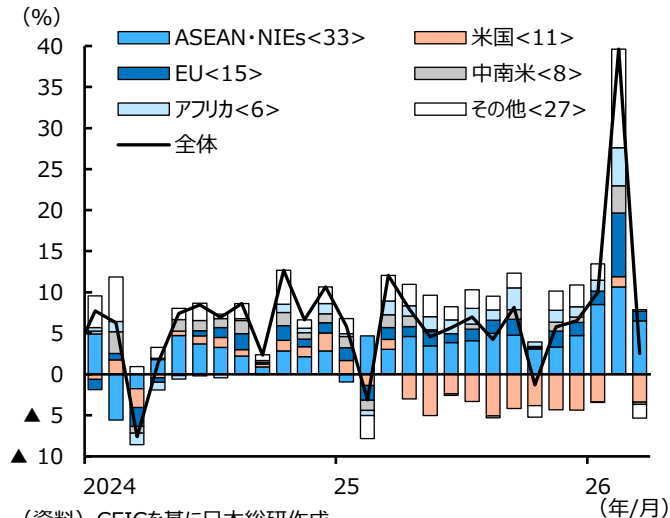
輸入は、原油や電子機器・電子部品などが増加。原油の供給懸念やAIブームによる価格急騰に加え、数量ベースでも増加。この背景として、製造業の投資が本年入り後に底を打ち、民間企業を中心に足元で生産が拡大して、原材料や部品の需要増につながったことが指摘可能。

先行き、外需の伸びは縮小する見通し。米国向け輸出の減少品目は、米中対立の長期化を見据えた生産移転（スマホ、ノートPC）の影響が大きく、対米輸出の増勢は鈍化する公算大。年後半には半導体関税の本格導入が予想され、好調なASEANなどへの中間財輸出も鈍化する見込み。

◆資金流出は引き続き拡大

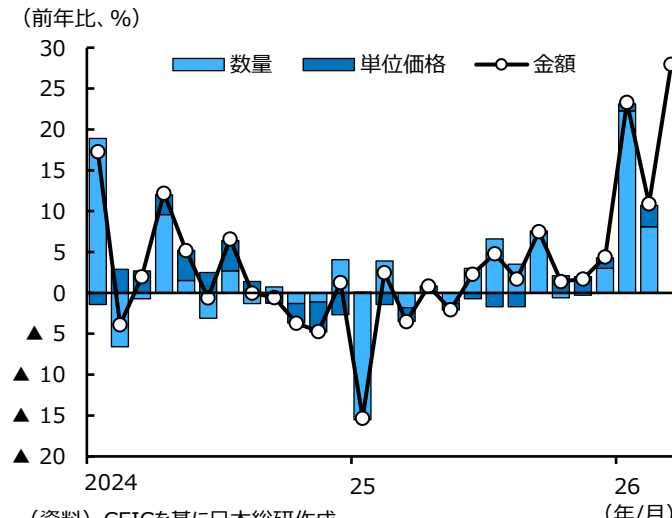
金融収支は流出傾向が継続。直接投資の流出超過は緩和されたものの、現預金や高リターンを狙える海外株式・債券への証券投資による資金流出は拡大。先行きは、外需の増勢が鈍化するとともに、海外への投資拡大ペースも緩やかになる見込み。

国・地域別の名目輸出（前年比）



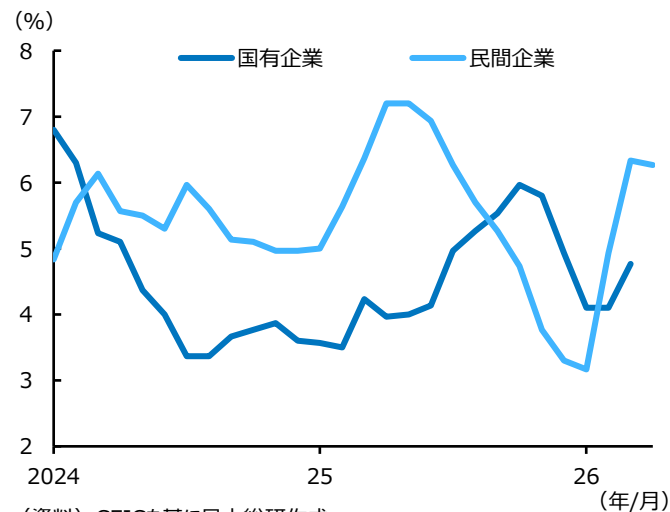
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 凡例のカッコ内は、2025年の同国・地域向け輸出の割合。

輸入金額の要因分解



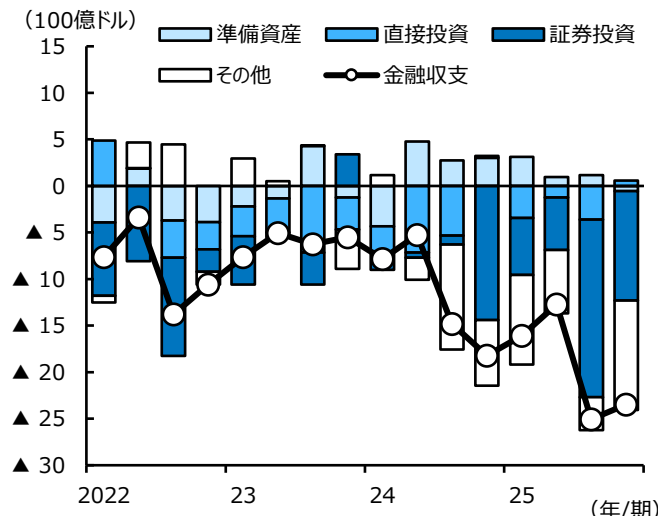
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 人民元建て。2026年3月は金額のみ。

鉱工業企業の付加価値（実質、前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 3ヵ月後方移動平均。

金融収支（ドル建て）



(資料) CEICを基に日本総研作成

◆消費は低調

1～3月期の小売売上高は前年比+2.4%と、小幅な伸び。春節連休の日数が昨年対比で増加したこともあり、旅行や飲食などのサービス消費は堅調。もっとも、均してみれば、増勢に息切れ感。一方、耐久財などの高額な財消費は引き続き停滞。家電販売の減少が続いているほか、自動車販売も買い替え補助金の実質的な減額を受け、本年入り後は前年割れが継続。

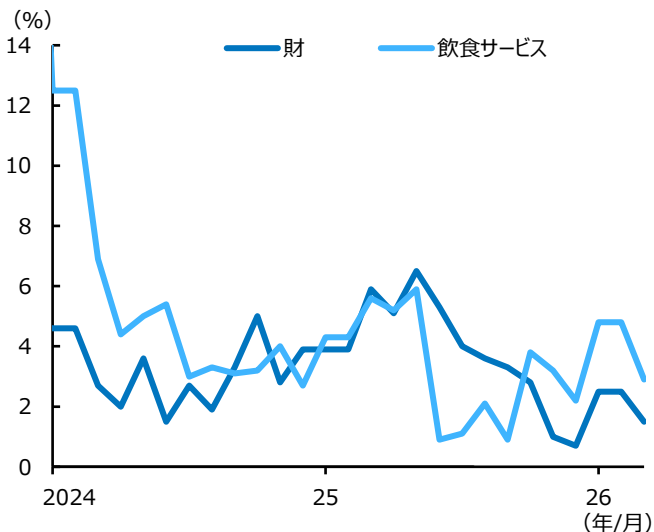
先行きの消費も、引き続き停滞する見込み。若年失業率が高い水準で推移するなど、雇用環境は軟調。消費者マインドも引き続き弱く、自律的な消費回復は困難。さらに、消費支援策は力不足。今年度の買い替え補助金は2,500億元と、昨年度から▲500億元の減額。

中東情勢の緊迫化による資源高も消費を一段と下押しする公算大。石油製品の値上げ幅を政府が一部抑制しているものの、ガソリン・軽油ともに昨年未対比で3割超上昇。インフレによって家計の購買力やマインドがさらに低下する見込み。

◆住宅市場は長期停滞から脱却できず

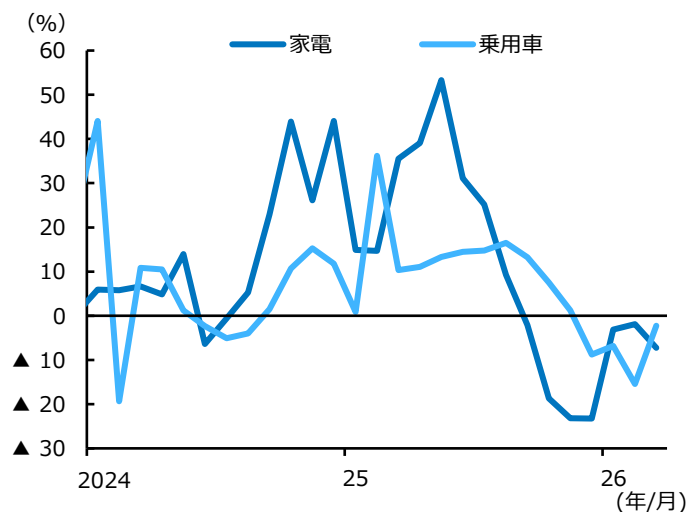
住宅市場は引き続き減速。各都市で住宅購入要件の緩和などが実施されているものの、住宅購入層の減少といった構造的な要因が重石に。新築住宅価格も前年比で下落が続き、住宅の過剰在庫解消の目途は未だ立っておらず、住宅市場の本格回復にはなお数年を要する見込み。

小売販売額（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

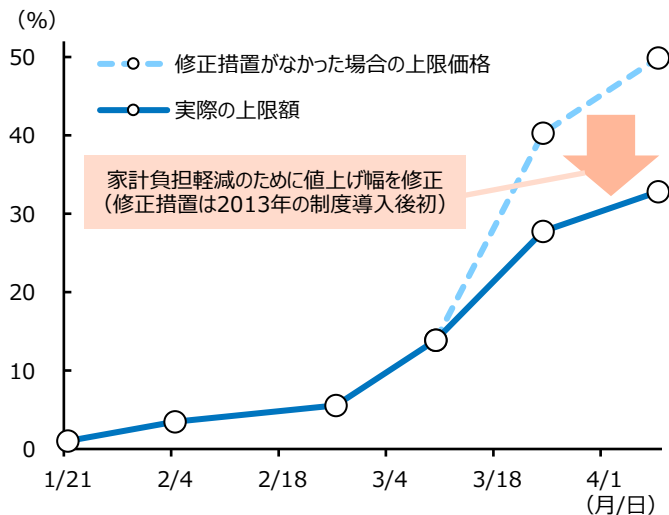
主要耐久消費財販売（実質、前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

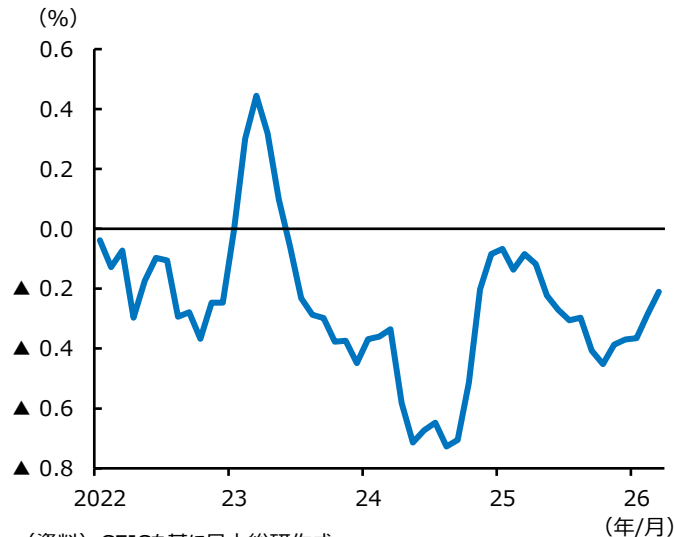
(注) 家電は該当するCPIで実質化。乗用車は販売台数。

石油製品の上限価格（北京、2025年末対比）



(資料) 国家発展改革委員会を基に日本総研作成

新築住宅価格（主要70都市、前月比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

◆投資は持ち直し

1～3月期の実質総資本形成は前年比+5.4%と、2022年10～12月期以来の高い伸び。主因はインフラ投資の急増。本年入り後、鉄道や空港などの複数の大型プロジェクトが始動したことが背景。

製造業の投資もプラス幅が拡大。民間企業の生産が足元で大幅に拡大しているほか、政府の設備更新補助金が本年も実施され、企業の設備投資を押し上げ。もっとも、過剰生産能力の解消圧力は強く、設備投資の本格回復には至らず。

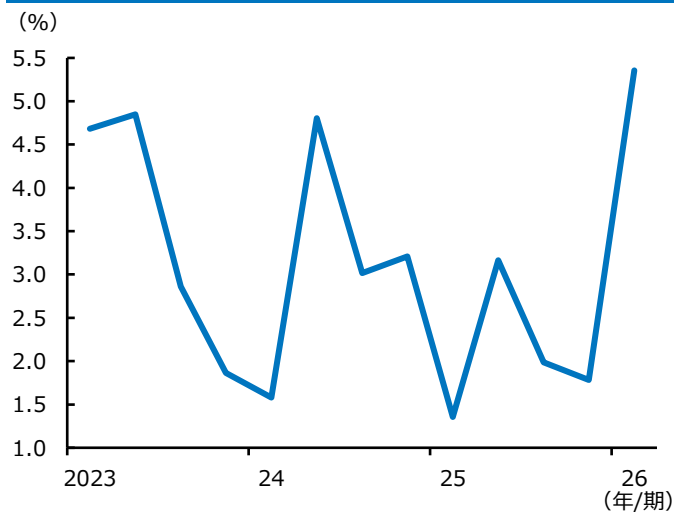
不動産開発投資は引き続き大幅減少。商品用不動産の着工、完工、販売の減少が続いており、在庫調整は長期化。

◆先行きは減速

先行き、投資全体の力強い回復は見込み難い状況。AIブームの継続や政府のイノベーション重視の姿勢を背景に、無形資産投資の底堅い推移が見込まれるものの、こうした投資のウエイトは限定的。主力の建設投資は引き続き弱く、住宅在庫の調整期間の長期化や過剰生産能力の解消圧力の継続などを受けて、回復には時間を要する見込み。

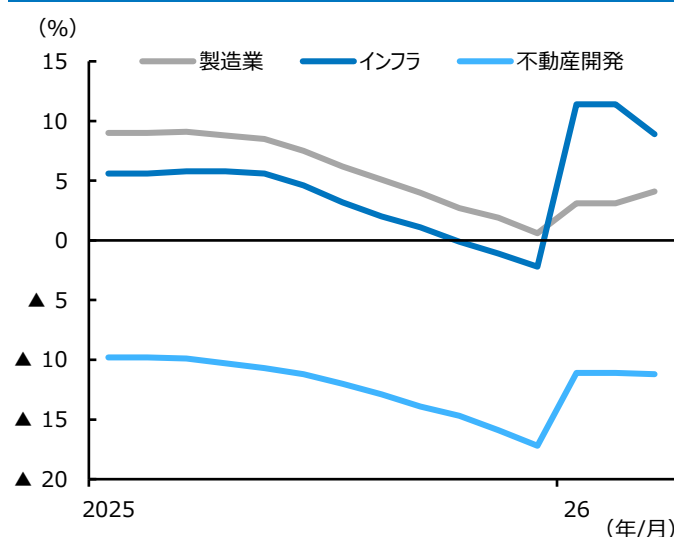
加えて、中東危機による資源高も投資の下押し圧力に。エネルギー価格の高騰で原材料コストが増大しているものの、販売価格への転嫁は限定的であり、収益の減少で投資が一段と減速する恐れ。

実質総資本形成（前年比）



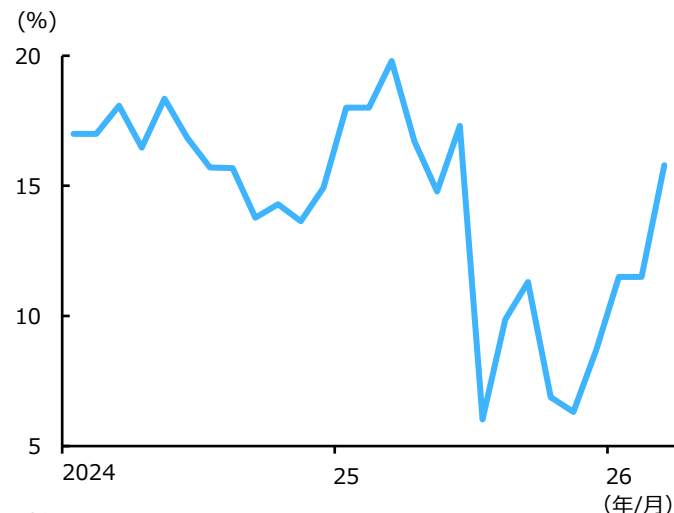
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 実質GDP成長率に占める実質総資本形成の寄与度から計算。

セクター別固定資産投資（年初来累計、前年比）



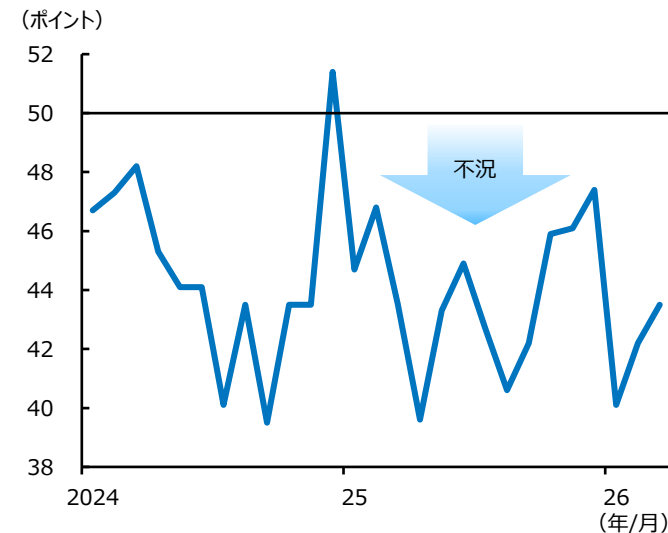
(資料) CEICを基に日本総研作成

設備購入投資（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 年初来累計の値を基にした当社推計値。

新規受注指数（建設業PMI）



(資料) CEICを基に日本総研作成

◆資源高が生産者物価を押し上げ

3月のPPIは前年比+0.5%と、3年半ぶりにプラス転化。資源高による生産財価格の上昇が主因。CPI（総合）は同+1.0%、CPI（コア）は同+1.1%と、昨年末からインフレ率は徐々に高まっている状況。

先行き、インフレ圧力はさらに強まる見通し。足元、原油・ガスなどの国際価格の急騰を受け、中国国内でも燃料費などが上昇。加えて、世界的なAIブームに起因する半導体価格の急騰により、スマホやPCなどの電子製品を値上げする動きも。今後はこうした動きが本格化し、物価を押し上げ。

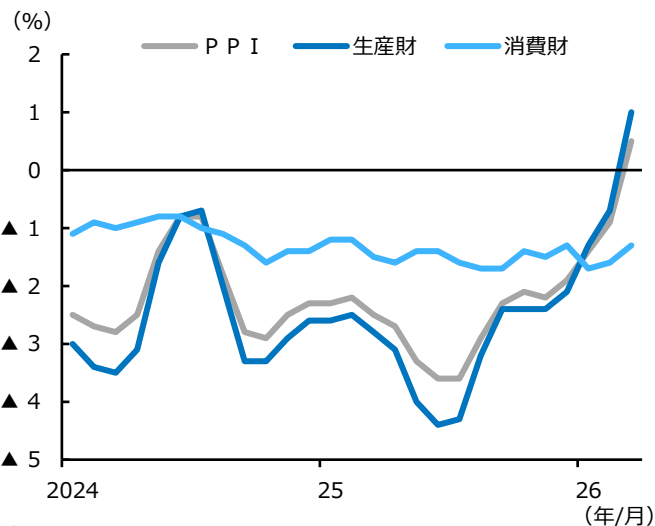
◆対米ドルレートは再び増価

人民元の対米ドルレートは4月に再び増価基調に。中東危機が経済に与える影響や人民銀行の金融政策を巡る様子見姿勢が続くものの、政府による内需拡大を目的とした人民元の割安感解消に向けた動きもあり、小幅な増価圧力が継続する見通し。

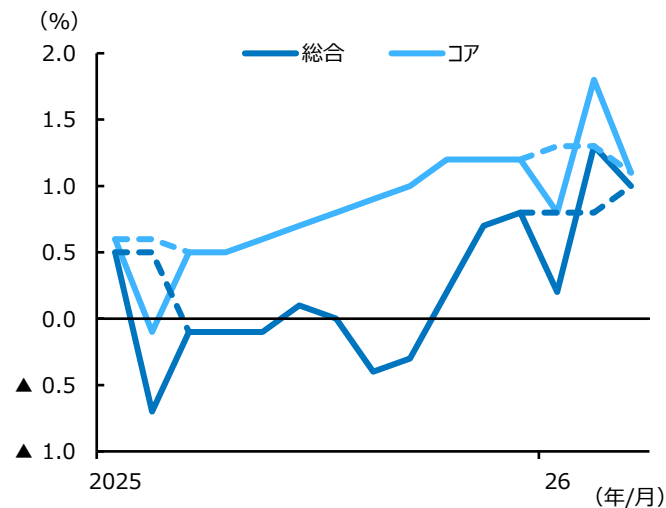
◆株価は停滞

上海総合株価指数は上値の重い展開。昨年央以降、米中合意やデフレ圧力への対処姿勢、AI関連企業の競争力向上への期待などが相場を下支えしているものの、中東情勢の緊迫化による市場センチメントの悪化が重石に。先行きも、景気悪化で弱い動きとなる見込み。

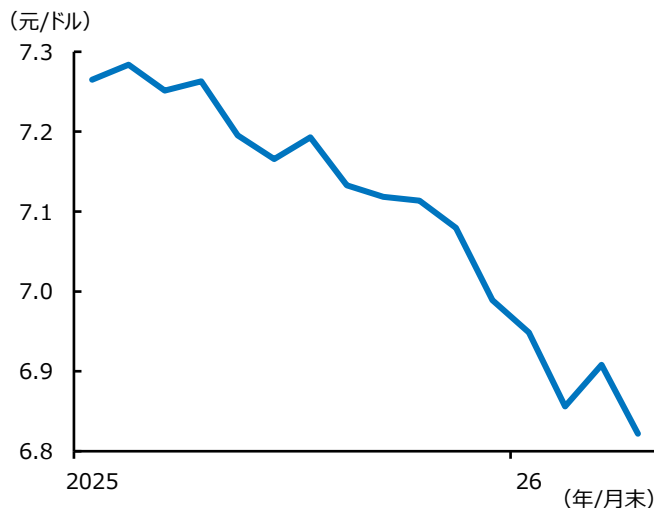
生産者物価指数（前年比）



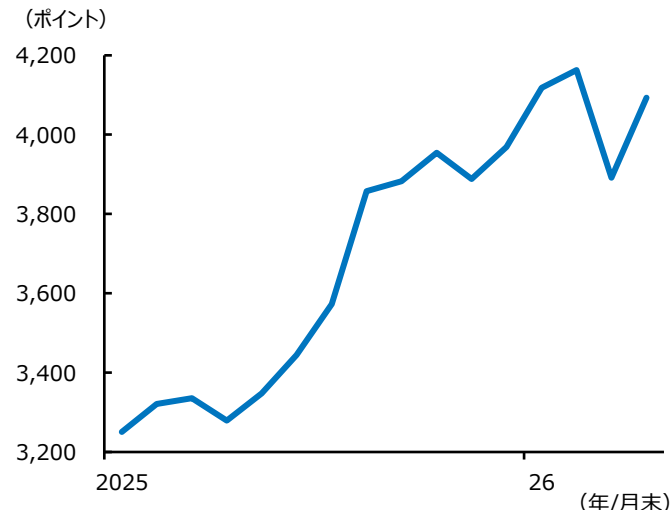
消費者物価指数（前年比）



人民元の対米ドルレート



上海総合株価指数



公表済みのレポート（中国経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- | | | |
|---|--------------|-------|
| ▶ 中国による覇権形成の取り組み — 体制防衛を狙った国際世論の誘導 — | 福田直之 | 4月22日 |
| ▶ インドの中国との経済関係改善に向けた動きをどう見るか | 熊谷章太郎 | 4月20日 |
| ▶ 中国第15次5カ年計画におけるエネルギー重点分野の注目点 | 王婷 | 4月15日 |
| ▶ 貿易構成の変化による中国統計への影響 — 国際収支統計と通関統計の差異縮小によるGDPの押し上げ効果に要留意 — | 室元翔太 | 3月31日 |
| ▶ 社会保障に組み込まれた中国の不動産政策の狙い | 佐野淳也
忝村秀樹 | 3月26日 |
| ▶ 全人代で示された2026年の中国経済運営の注目点 | 佐野淳也
忝村秀樹 | 3月25日 |
| ▶ 景気実態と乖離する中国GDP統計 — 官製需要が隠す民需の冷え込み — | 室元翔太 | 3月13日 |
| ▶ 中東危機の長期化がもたらすアジア経済の下押しリスク — 原油価格120ドル定着ならアジアの実質GDPを▲1.5%下押し、通貨安や供給停滞への懸念も — | 細井友洋
室元翔太 | 3月10日 |
| ▶ 米中対立で30兆円規模の生産移転 — アジアは組立拠点化、高付加価値な中間財の移転は限定的 — | 細井友洋 | 3月6日 |