

中国経済展望

2026年3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 室元 翔太 (Tel: 090-9806-7942 Mail: muromoto.shotan7@jri.co.jp)

- ◆本資料は2026年2月27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。

2025年は成長目標達成も、景気の実勢は弱含み

◆2025年は通年の成長目標を達成

景気は内需を中心に停滞。昨年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+4.5%とプラス幅を縮小。消費は、政府による公共サービス、教育、医療などへの支出が増加する一方、耐久消費財の買い替え補助金などの政策効果がはく落したことにより家計部門で弱含み。投資は大幅に減速。不動産在庫の調整局面が長期化していることや過剰生産能力の解消圧力が強まっていることが背景。他方、外需は好調。米国向け輸出の減少をアジア向けの輸出増などが補う構図。

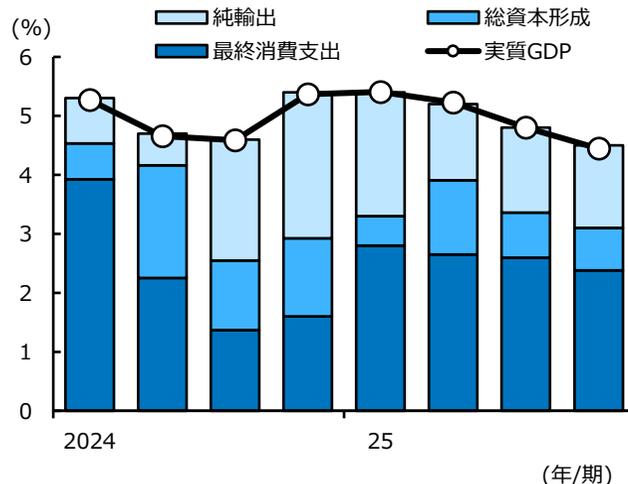
2025年通年の実質GDP成長率は同+5.0%と、政府の成長目標を達成。目標達成は、前年後半の高成長の恩恵（ゲタ）を受けたものであり、実勢は弱め。

◆2026年は+4%台前半の低成長に

先行きの景気も、内需を中心に停滞感が強い状況が継続。買い替え補助が延長されるも、1～3月の予算額は昨年同期よりも減額されており、政策による景気浮揚は期待できず。軟調な雇用環境や過剰な不動産在庫などから、自律的な景気拡大は困難。2026年の成長率は+4.3%に減速すると予想。

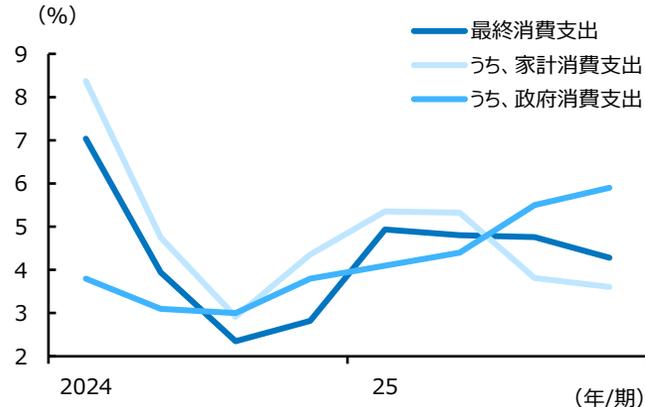
31の省級の地方政府のうち、21地域が成長目標を引き下げており、全体の成長目標も引き下げられる可能性。全人代では、追加景気対策がカギ。

実質GDP成長率（前年比）



（資料）CEICを基に日本総研作成

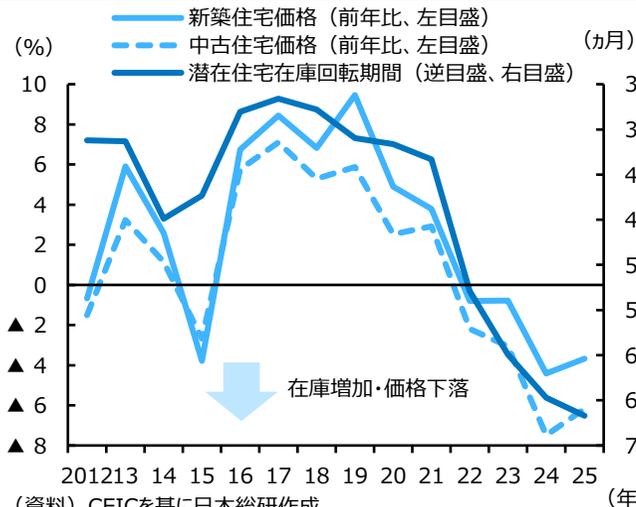
最終消費支出と家計・政府消費（実質、前年比）



（資料）CEICを基に日本総研作成

（注）最終消費支出は、実質GDPに対する寄与度から推計。家計消費支出は世帯あたり消費支出額、CPI（総合）で実質化。政府消費支出はその他サービスセクターGDP（政府消費支出の9割超は同セクターの生産物、同セクターGDPの過半は政府消費支出で構成）。

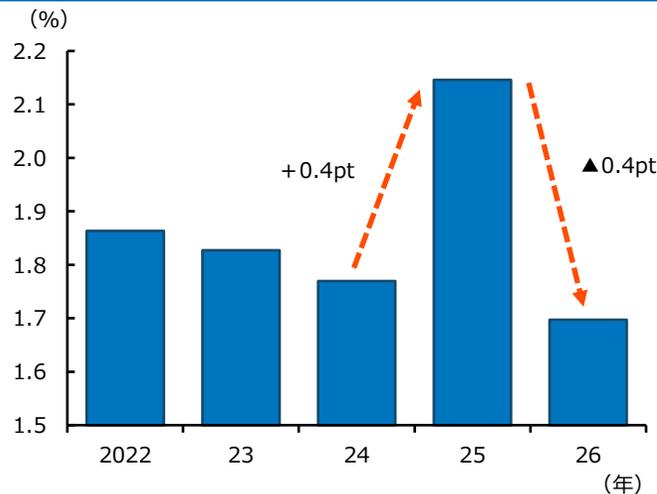
住宅在庫回転期間と住宅価格



（資料）CEICを基に日本総研作成

（注）潜在住宅在庫は、完成住宅在庫と販売未了の住宅の和。

実質GDP成長率のゲタ



（資料）CEICを基に日本総研作成

（注）前年10～12月期の水準と前年全体の平均水準との乖離率。

米国関税措置が緩和も、輸出改善は見込み薄

◆外需は増勢を維持

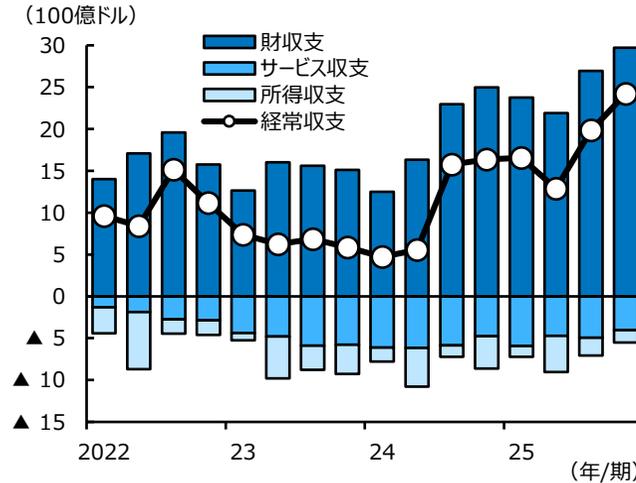
昨年10～12月期の経常黒字は24百億ドルと過去最高水準に拡大。対米輸出が減少する一方、全体では増勢を維持。①ASEAN・NIEsへの中間財輸出（電子部品など）の増加や、②販路拡大によるEU・アフリカなどへの増加が下支え。また、昨年後半以降、輸出単価を切り下げて数量を確保する動きも再拡大。年明け以降も、財輸出は昨年同時期を上回る伸び。

先行き、外需の伸びは縮小する見込み。米国の関税措置が変更（国・地域別の相互関税措置停止、中国などへの違法薬物関税停止、すべての輸入品への一律税率適用）されても対米輸出の停滞は変わらず。米中対立の長期化を見据えた生産移転（スマホ、ノートPC）や政策変更による需要鈍化（リチウムイオン電池）の影響が大きい。年後半に、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。

◆外需拡大により海外への証券投資が増加

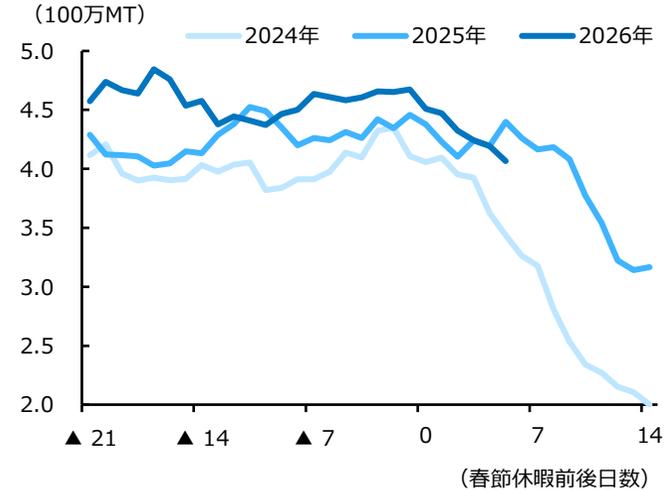
脱中国依存の動き、地場企業との競争激化、不透明な法運用を背景に、直接投資の流出超過は継続すると予想。高リターンを狙える海外株式・債券への証券投資が拡大しているものの、外需の増勢鈍化により貿易黒字が縮小するにつれて海外への投資拡大ペースは鈍化する可能性。

経常収支（ドル建て）



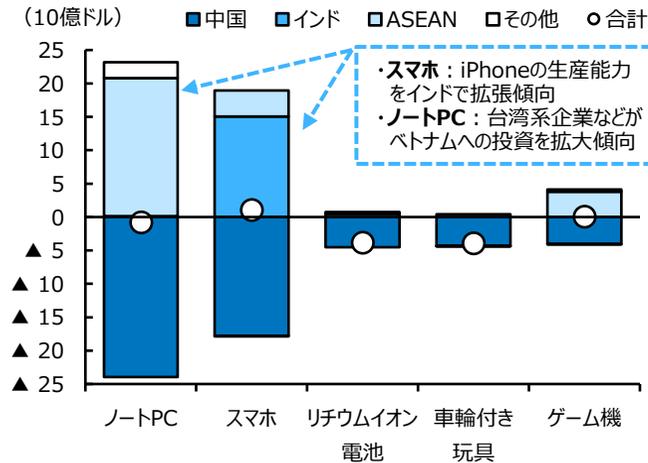
(資料) CEICを基に日本総研作成

コンテナ船の荷動き（中国発、春節連休前後）



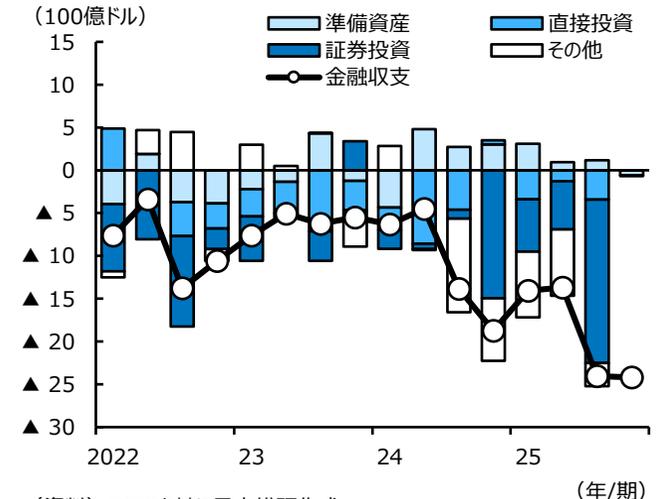
(資料) IMFを基に日本総研作成
(注) 横軸の「0」は春節連休初日。グラフは7日間後方移動平均。

米国の対中輸入減少上位品目（2025年、前年差）



(資料) USA Trade Onlineを基に日本総研作成
(注) HTSコード6桁ベース。昨年の対中輸入減少額の上位5品目。

金融収支（ドル建て）



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 2025年10～12月期の証券投資、その他は未公表。

◆消費は停滞感の強い状況が継続

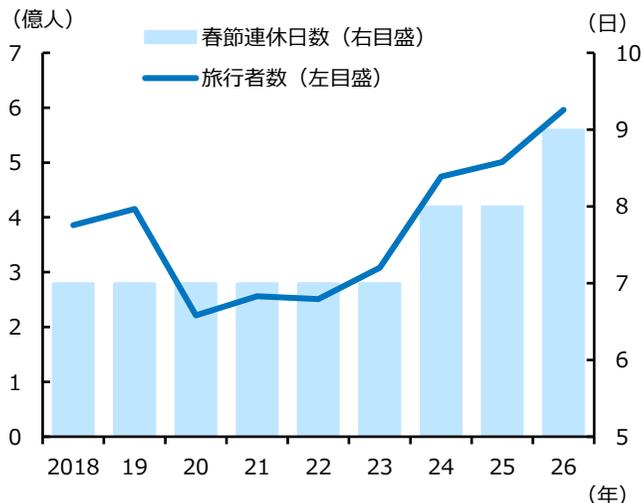
足元、春節連休の増加によって旅行などの一部のサービス消費が好調となった一方、財消費は引き続き減速。買い替え補助金の効果が低下しており、家電販売が大幅に減少しているほか、補助金額の実質的な減額（定額補助→定率補助）を受けて、本年入り後の自動車販売も前年割れ。

先行きの消費も、財消費を中心に停滞感の強い状況が継続する見込み。若年層の失業率が昨年よりも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見通せず。加えて、消費支援策は力不足。本年1～3月の耐久消費財や自動車の買い替え補助金額は昨年同期よりも減少する見込み。全人代において、追加対策が打ち出されるか要注目。

◆住宅市場は長期停滞から脱却できず

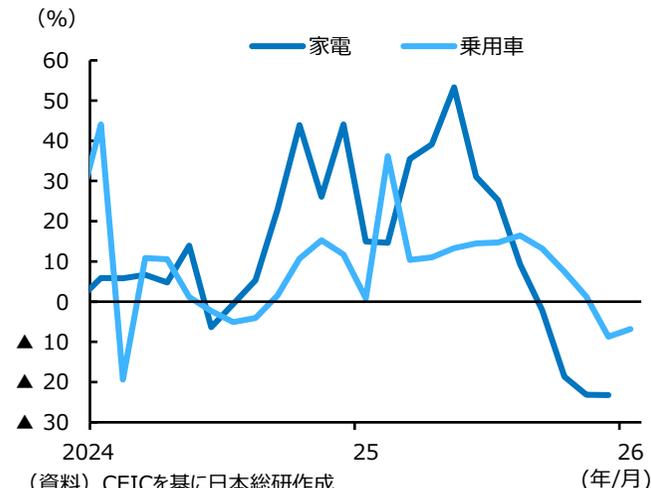
住宅市場は減速感が強まる状況。春節連休前後の振れを伴いつつも、住宅販売は昨年同時期と比べて弱含み。販売不振による在庫過剰感が強まるなか、住宅価格の下落が継続。住宅ローンの最低頭金比率の引き下げや各都市での住宅購入要件の緩和などが実施されているものの、趨勢的な住宅購入層の減少や若年失業率の高止まりなどを受けて、住宅市場の本格回復にはなお数年を要する見込み。

春節連休中の国内旅行者数



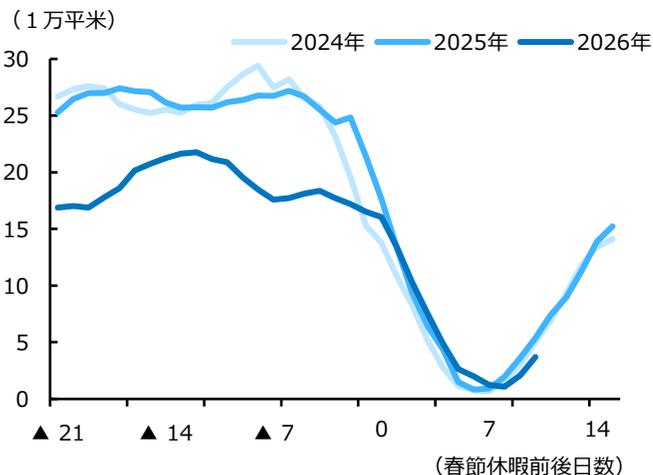
(資料) CEICを基に日本総研作成

主要耐久消費財販売 (実質、前年比)



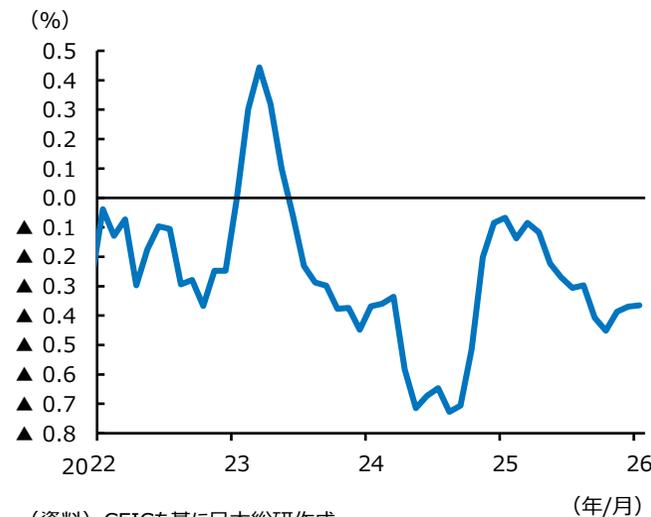
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 家電は一定規模以上小売店の販売額を該当するCPIで実質化した系列。乗用車は販売台数。

住宅販売面積 (主要30都市、春節連休前後)



(資料) Windを基に日本総研作成
(注) 横軸の「0」は春節連休初日。グラフは7日間後方移動平均。

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

◆建設投資の悪化が継続

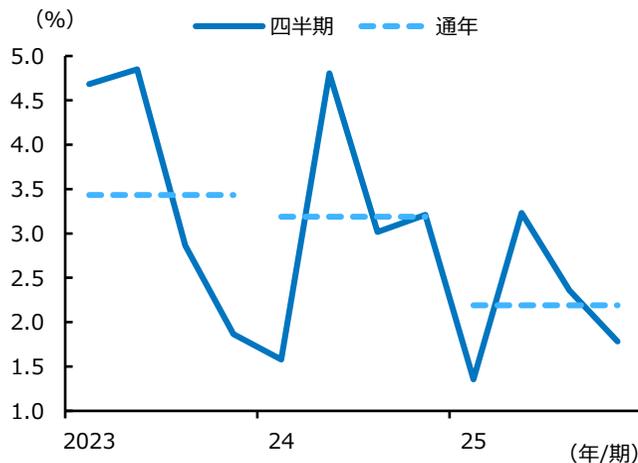
投資は引き続き減速。昨年10～12月期の実質総資本形成は前年比+1.8%と弱含み。さらに、実態は数字以上に弱い可能性。昨年後半にかけて、国営企業の生産拡大が民間企業の弱さを補う構図。内需の減速にもかかわらず、経済成長目標の達成に向けた過剰生産が続くことで在庫投資が拡大し、統計上の総資本形成を押し上げた可能性。

設備投資のなかでも建設投資の悪化が継続。本年入り後も建設業の受注動向に改善の兆しはみられず。過剰生産能力の解消に向けた動きや不動産の過剰在庫への対応、インフラ用途の特別債発行ペースの減速（地方政府は隠れ債務圧縮用途の借換債発行を優先）が影響。一方、旺盛なAI需要やイノベーション加速に向けた政府の取り組みを背景に、ソフトウェア投資やR&D投資は堅調。

◆先行きも停滞

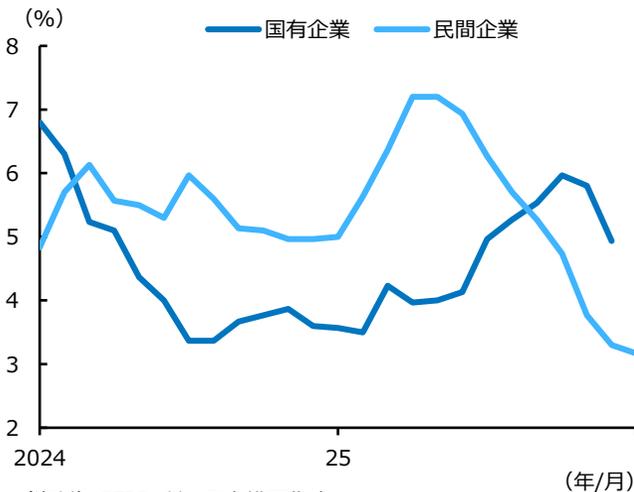
先行き、投資全体の力強い回復は見込み難い状況。AIブームの継続や政府のイノベーション重視の姿勢を背景とする無形資産投資は続くものの、こうした投資のウエイトは限定的。主力の建設投資は引き続き弱く、デフレ下での実質債務負担の高止まりや住宅在庫の調整期間の長期化、過剰生産能力の解消圧力の継続などを受けて、回復には時間を要する見込み。

実質総資本形成（前年比）



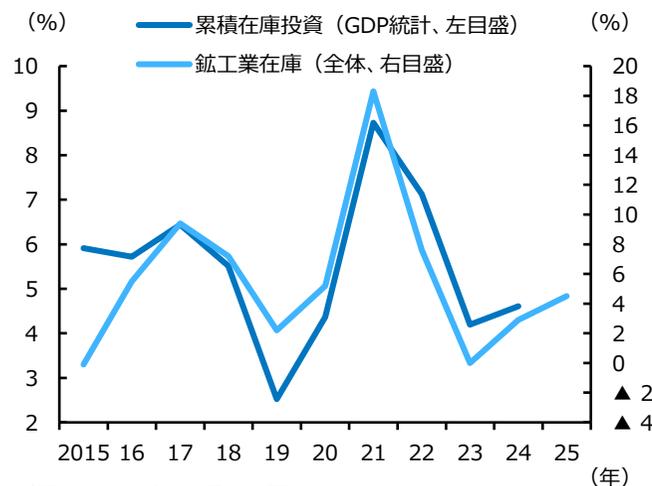
（資料）CEICを基に日本総研作成
（注）実質GDP成長率に占める実質総資本形成の寄与度から計算。

鉱工業企業の付加価値（実質、前年比）



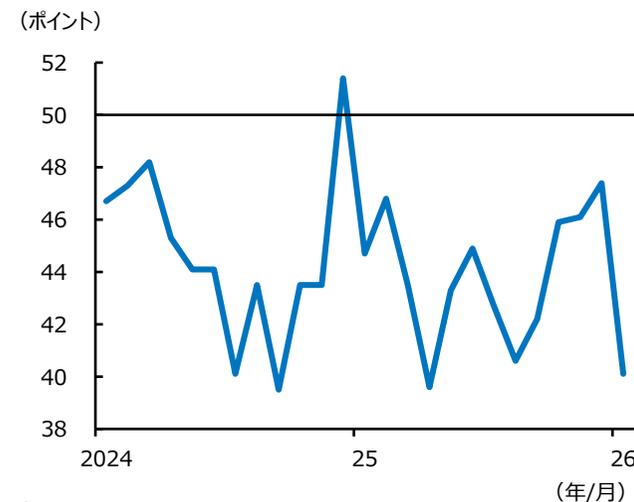
（資料）CEICを基に日本総研作成
（注）3ヵ月後方移動平均。

在庫増減（名目、前年比）



（資料）CEICを基に日本総研作成
（注）累積在庫投資は、1952～2024年の在庫投資額の単純累計。

新規受注指数（建設業PMI）



（資料）CEICを基に日本総研作成

◆物価の基調は低迷

昨年10～12月期のGDPデフレ率は前年比▲0.7%と、11四半期連続のマイナス。前期と比べてマイナス幅が縮小するも、食料品のマイナス幅縮小の影響が大きく、全体としてのデフレ基調は不変。

本年1月の物価も低迷。CPI（総合）は前年比+0.2%、CPI（コア）は同+0.8%と、前月から鈍化。国際的な金価格の急騰や生鮮野菜価格の上昇による影響が一服したほか、春節休暇が2月へずれこんだことで旅行関連の品目が低下。

一方、PPIは同▲1.4%と、前月からマイナス幅を縮小。銅の供給懸念などを受けた金属価格の急騰が背景。消費財価格は依然低迷。

先行きのインフレ率は低位にとどまる見込み。内需の停滞が続くことで、デフレ圧力が継続する公算大。

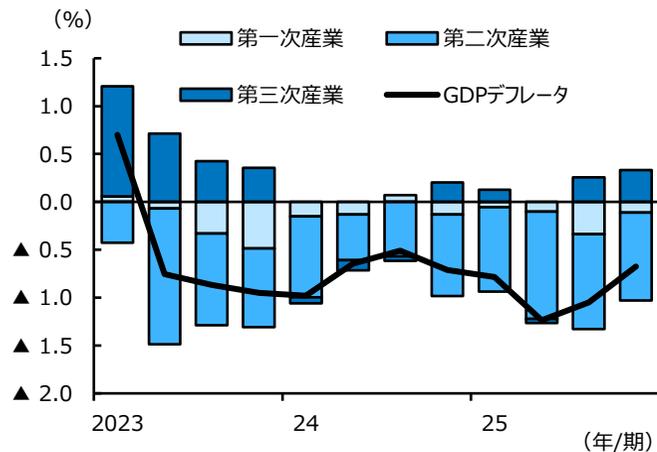
◆対米ドルレートは増価

人民元の対米ドルレートは増価を続けており、1ドル7元の節目を突破。先行き、景気悪化に対応した人民銀行の利下げ観測が強まる一方、内需拡大を目的とした人民元安の割安感解消に向けた動きもあり、総じてみれば、小幅な増価圧力が継続。

◆株価は上昇

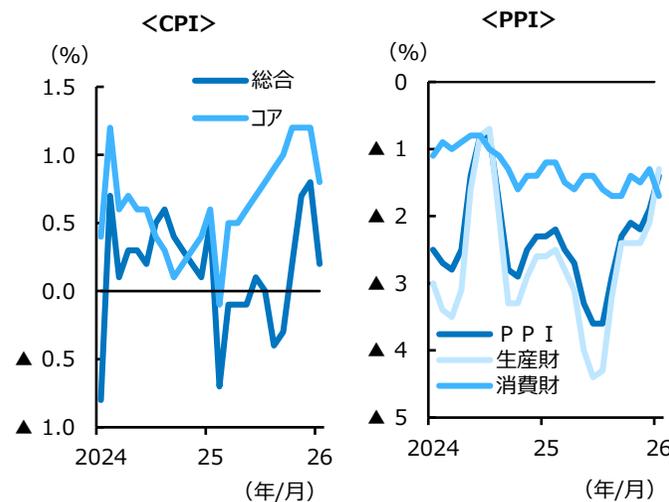
昨年央以降、米中合意やデフレ圧力への対処姿勢、AI関連企業の競争力向上への期待などを背景に株価は上昇基調。ただし、景気全般の停滞感が強いほか、市場過熱に対する当局の警戒感も強く、先行きの上昇ペースは緩やかにとどまる見込み。

GDPデフレ率（前年比）



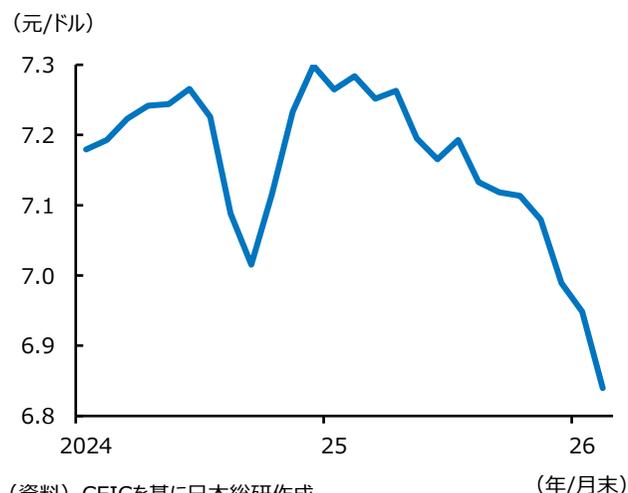
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 各セクターの寄与度は、名目GDP成長率への寄与度と実質GDP成長率への寄与度の差。

CPI・PPI（前年比）



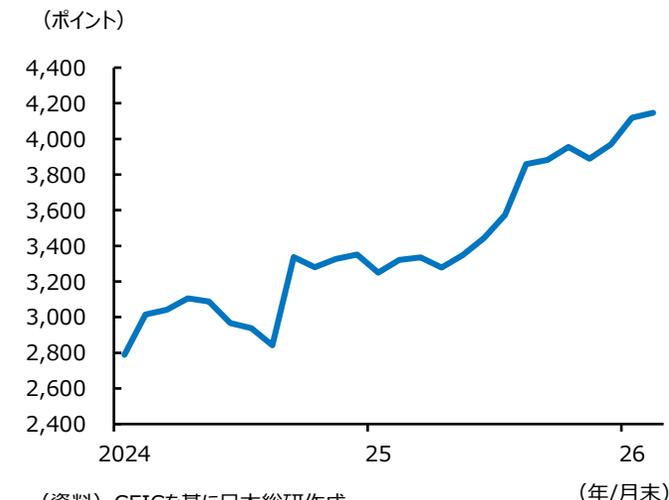
(資料) CEICを基に日本総研作成

人民元の対米ドルレート



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 2026年2月は2月26日時点の値。

上海総合株価指数



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 2026年2月は2月26日時点の値。

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。

- | | | |
|---|---------------|--------|
| ▶ 中国上場企業の労働分配率の上昇要因 | 関辰一 | 1月23日 |
| ▶ 中国・習近平政権の経済政策決定プロセス | 佐野淳也 | 1月23日 |
| ▶ 戦略的開放が着実に進む中国金融市場 ― 現状と通貨覇権争いへの含意 ― | 野木森稔 | 1月23日 |
| ▶ 中国によるレアアース支配は覆らないのか ―「武器化」は「諸刃の剣」― | 三浦有史 | 1月23日 |
| ▶ アジア経済見通し | アジア経済
グループ | 12月26日 |
| ▶ 中央経済工作会議が示唆する2026年の中国経済の注目点 | 佐野淳也
忝村秀樹 | 12月25日 |
| ▶ 中国の次期5カ年計画の注目点 | 佐野淳也
忝村秀樹 | 11月28日 |
| ▶ 【2025～27年アジア経済見通し】アジア経済は減速 ～ 米国の輸出制限や通貨安に要警戒 ～ | アジア経済
グループ | 11月27日 |
| ▶ 低迷が続く中国住宅市場、個人消費を下押し ― 住宅価格は2027年まで低下、逆資産効果で消費は1割減に ― | 室元翔太
細井友洋 | 10月28日 |