

中国経済展望

2026年6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
- ◆消費 p. 3
- ◆投資 p. 4
- ◆外需 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5月28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。

◆足元で内需が減速

中国景気は1～3月期の持ち直しから一転し、再び減速局面へ。4月の固定資産投資は4ヶ月ぶりに前年割れ。年初に投資全体を押し上げてきたインフラ投資が前年比マイナスに転化。製造業の設備投資も減少に転じたほか、不動産開発投資も減少幅が拡大。消費も弱含んでおり、とりわけ財消費は、買い替え補助金の効果が一巡し、家電や乗用車の減少幅が拡大。加えて、半導体価格の高騰で通信機器の売上数量が減少したほか、金価格の下落で買い控えが発生して宝飾品売上も大幅減。

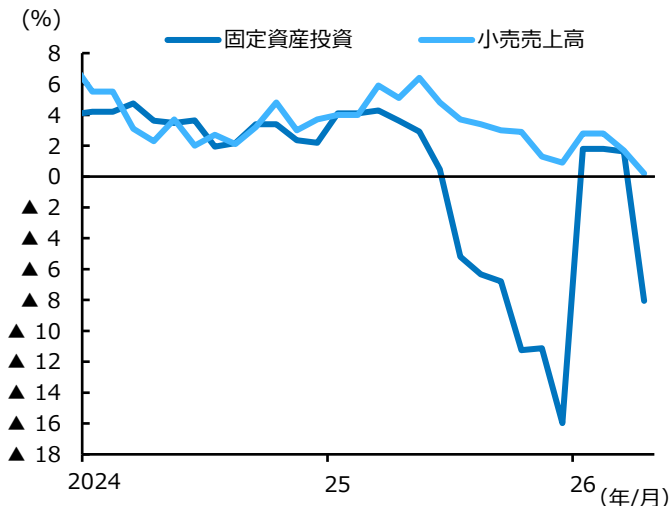
一方、輸出は好調を維持。ASEAN向けの中間財輸出やEU向けの自動車輸出が引き続きけん引。対米輸出も底打ちの兆し。

◆先行き、景気減速が本格化

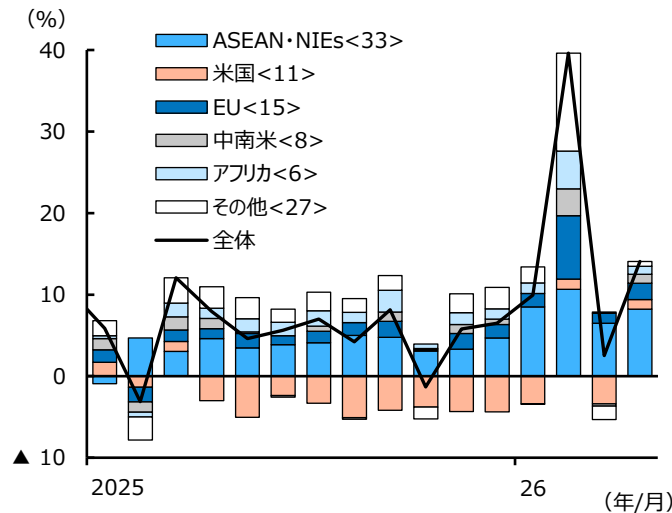
先行きの中国景気は、減速傾向が一段と鮮明になる見通し。景気の先行指標として重視されるクレジット・インパルス（対GDP比での与信の増加）は昨年央から低下傾向。政府補助金による需要の先食いや不動産不況の長期化などで内需の停滞感が強く、企業の資金需要が減退。

こうした状況下で、中東危機により資源価格が急騰。生産財価格の上昇で民間投資意欲が減退するほか、エネルギー価格の上昇が消費者物価に波及することで消費も伸び悩む公算大。好調に推移しているASEANなどへの中間財輸出も、昨年来の駆け込み輸出の反動で増勢が鈍化する可能性。

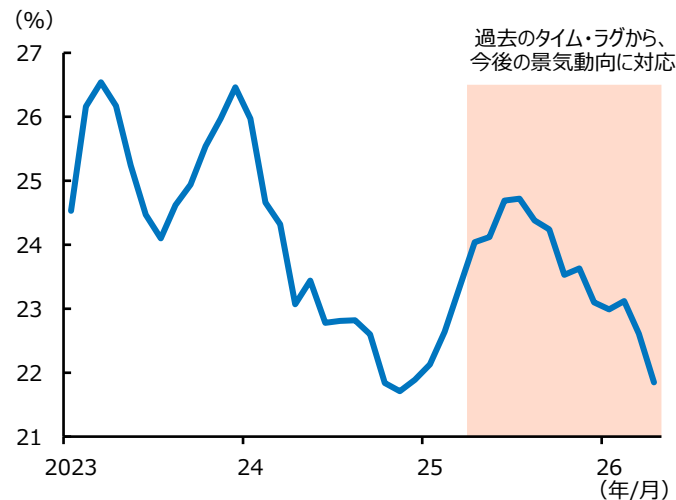
消費・投資関連指標（前年比）



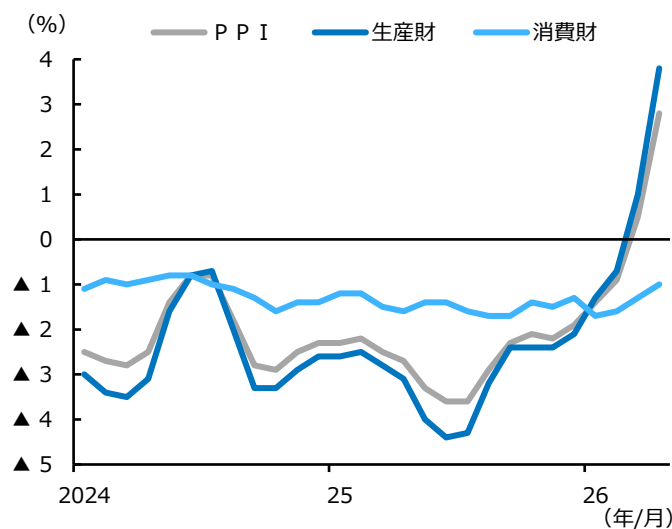
国・地域別輸出（前年比）



クレジット・インパルス



生産者物価指数（前年比）



◆消費は弱含み

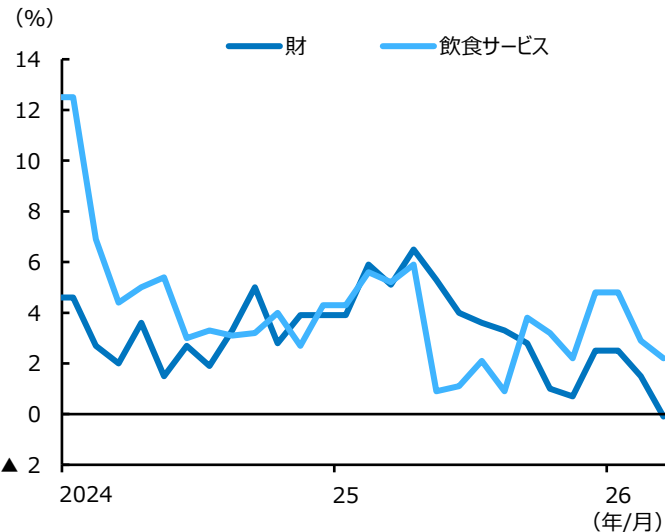
4月の小売売上高は前年比+0.2%と、ゼロ近傍にまで鈍化。サービス消費の増勢に息切れ感がみられるほか、財消費は約3年ぶりに前年比マイナスに転化。買い替え補助金の効果が一巡し、家電や自動車の減少幅が拡大。堅調に推移していた通信機器も、半導体価格の急騰によるスマートフォンの値上げなどで減速。さらに、世界的な金利上昇を受けて金価格が下落し、買い控えが発生したことで宝飾品の売上が大幅減。

先行きの消費も、低調に推移する見通し。若年失業率が高い水準で推移しており、雇用環境は軟調。賃金も減速基調にあり、一人あたり実質可処分所得のプラス幅が縮小しており、自律的な消費回復は困難。加えて、需要の先食いにより、消費刺激策の効果も限定的。消費が構造的に弱含むなか、中東危機による資源高が消費者物価に波及することで、家計の購買力やマインドはさらに低下し、消費を一段と下押しする公算大。

◆住宅市場は長期停滞から脱却できず

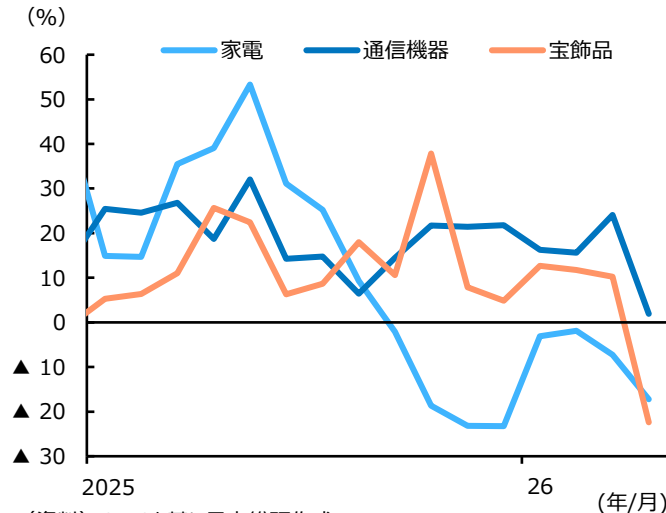
住宅市場は引き続き減速。各都市で住宅購入要件の緩和などが実施されているものの、購入層の減少といった構造的な要因が住宅販売の重石に。新築住宅価格に加え、市場の実勢を反映しやすい中古住宅価格も前月比で引き続き下落。住宅の過剰在庫解消の目途は未だ立っておらず、住宅市場の本格回復にはなお数年を要する見込み。

小売販売額（前年比）



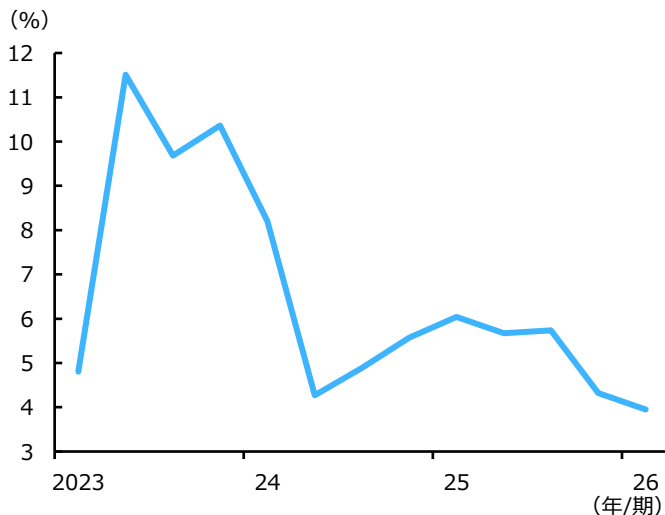
(資料) CEICを基に日本総研作成

主要耐久消費財販売（実質、前年比）



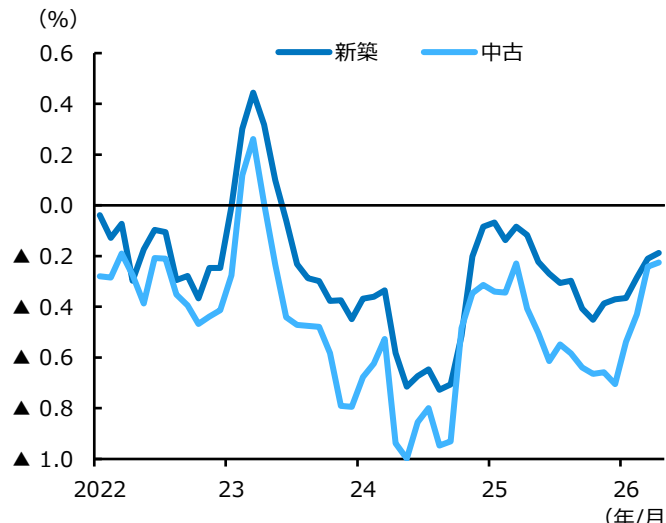
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) それぞれ類似のCPIで実質化。

一人あたり実質可処分所得（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

住宅価格（主要70都市、前月比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

◆投資は再びマイナスに

4月の固定資産投資は前年比▲8.0%と、4ヶ月ぶりに前年割れ。年初来で投資全体を押し上げてきたインフラ投資は、大型プロジェクトの着工が一段落した影響などから、同▲4.5%とマイナスに転化。製造業の投資も、中東危機による原材料価格の上昇や不確実性の高まり、2024年から続く設備更新補助金の効果の息切れなどにより、同▲4.3%とマイナス転化。

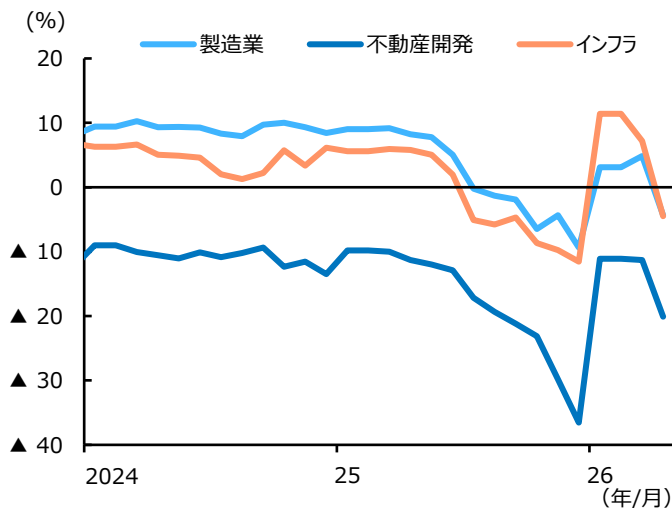
不動産開発投資もマイナス幅が拡大。商品用不動産の着工・完工・販売のいずれにおいても減少が続いており、在庫調整は長期化。

◆先行きは減速傾向が鮮明に

先行き、投資全体の力強い回復は見込みにくい状況。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。

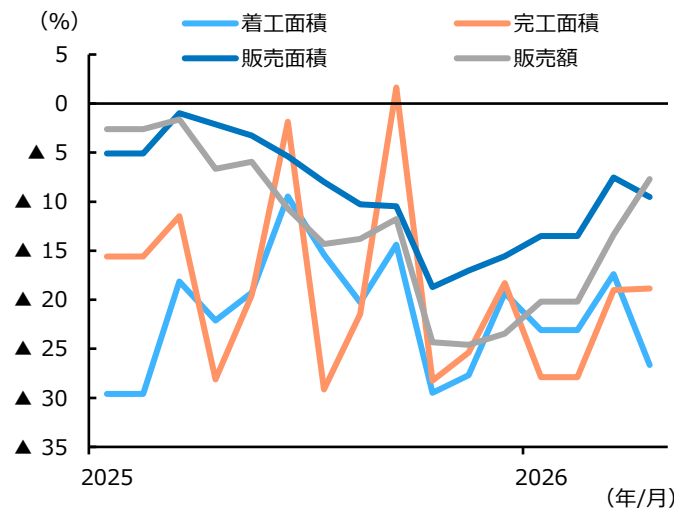
加えて、中東危機による資源高が投資の下押し圧力に。エネルギー価格の高騰で原材料コストが増大する一方、販売価格への転嫁は限定的であり、収益が圧迫されることで投資が一段と減速する公算大。

セクター別固定資産投資（前年比）



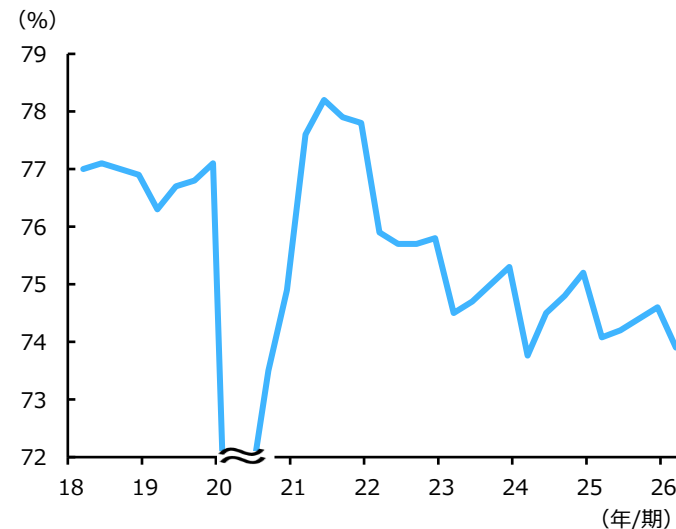
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 不動産開発投資は年初来累計の値を基に計算。

商品用不動産関連統計（前年比）



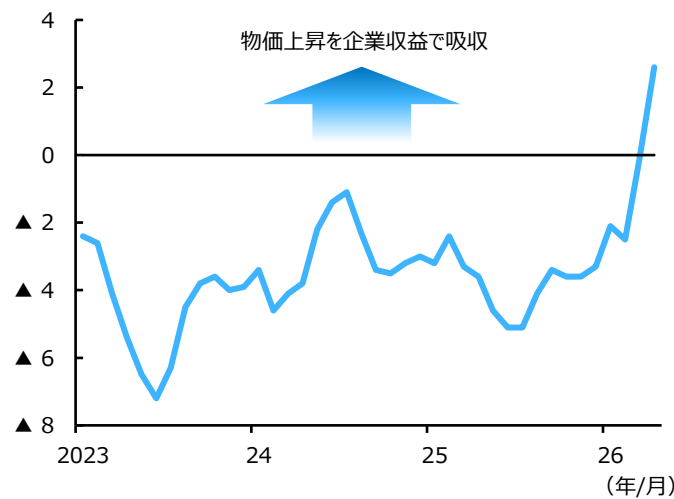
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 年初来累計の計数から当社推計。

製造業の設備稼働率（年初来累計）



(資料) CEICを基に日本総研作成

PPI（生産財）とCPI（コア）の乖離



(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

1～3月期のGDPデフレーターマイナス幅はゼロ近傍にまで縮小。産業別にみると、資源高による生産財価格の上昇を背景に、第二次産業のマイナス寄与が縮小。4月のPPIも前年比+2.8%と、プラス幅が拡大。CPIへの波及は現時点では限定的にとどまっているものの、総合・コアともに同+1.2%と、昨年央からインフレ率は徐々に高まっている状況。

先行きも、中東危機によるエネルギー高やAIブームによる半導体価格の上昇で、インフレ圧力は強まる見通し。加えて、年後半にかけてエルニーニョ現象が発生し、農作物の収穫減や水力発電量の不足によりインフレ圧力の強い状況が続く可能性。

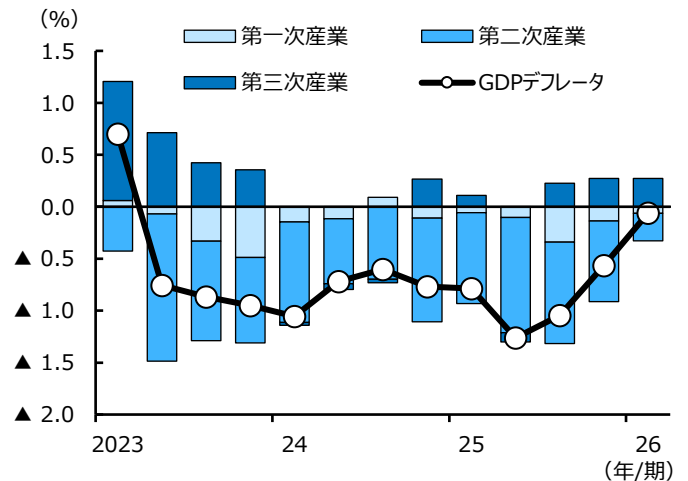
◆対米ドルレートは増価基調

5月の人民元の対米ドルレートは増価基調で推移。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

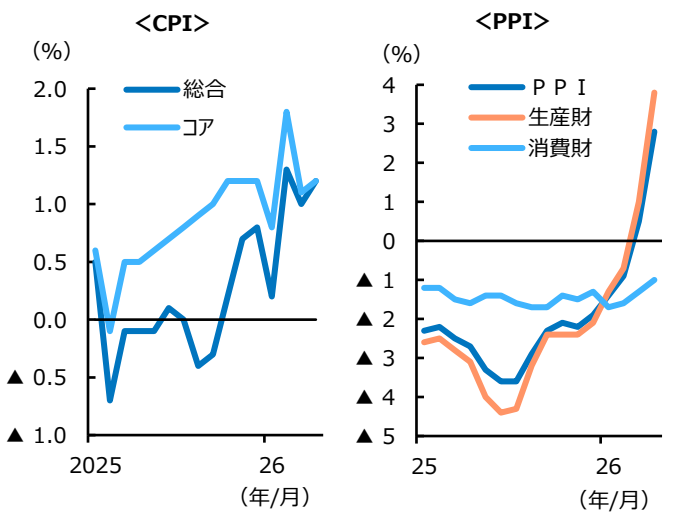
5月の上海総合株価指数は上値の重い展開が持続。昨年央以降、米中合意やデフレ圧力への対処姿勢、AI関連企業の競争力向上への期待などが相場を下支えしているものの、中東情勢の緊迫化による市場センチメントの悪化が重石に。景気が減速局面に入るなか、先行きも弱い動きが続く見込み。

GDPデフレーター（前年比）



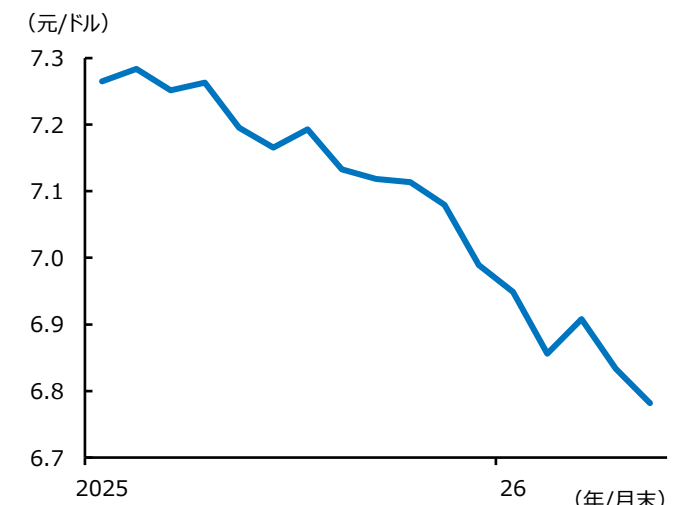
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 各セクターの寄与度は、名目GDP成長率への寄与度と実質GDP成長率への寄与度の差。

CPI・PPI（前年比）



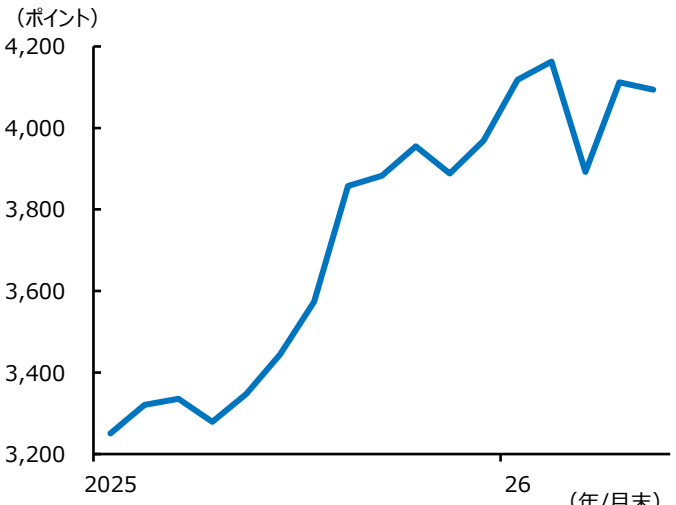
(資料) CEICを基に日本総研作成

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5月は5月27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5月は5月27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。

- ▶ [エルニーニョ現象でインフレ圧力がさらに強まるアジア経済 — スーパーエルニーニョは食料価格の前年比を+13%押し上げ、水力発電の供給制約も —](#) 古宮大夢 5月20日
- ▶ [米中北京首脳会談で想定される論点 — 休戦の延長と対立の管理 —](#) 福田直之 5月11日
- ▶ [中国製造業の研究開発投資の拡大 — 上場企業データからみた「中国製造2025」重点分野の実態 —](#) 関辰一 5月11日
- ▶ [習近平政権が掲げる「製造強国」の裏側 — 広がる「内巻式」競争の影響をどう読むか —](#) 三浦有史 5月11日
- ▶ [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