

中国経済展望

2026年9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
 経済・政策情報メールマガジン	 日本総研調査部X（旧Twitter）	 日本総研YouTube

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8月25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。

◆消費・投資はコロナ禍以来の低成長

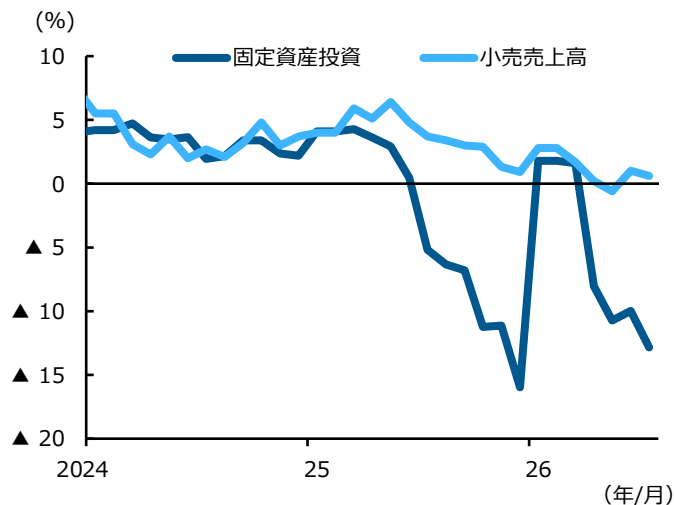
中国景気は内需の不振で足踏み。7月の固定資産投資の減少率はコロナ禍を除いて過去最大規模。インフラ・製造業・不動産開発のいずれにおいてもマイナス幅が拡大。消費も勢いを欠く展開。不動産不況を背景に2022年以降「悲観」が続く消費者マインドは、中東危機によるガソリン価格の高騰などを受けて一段と悪化。耐久消費財の買い替え補助金も効果がはく落しており、小売売上高はほぼゼロ成長。

一方、外需は高い伸びを維持。国・地域別にみると、ASEAN・NIEs向けが好調を維持しているほか、EU向け輸出も堅調に推移。米中関係の改善を受け、対米輸出も底打ち。もともと、価格上昇の影響も大きく、実質ベースでは、純輸出のGDP成長率の押し上げ効果は小。

◆政府は財政拡張に慎重

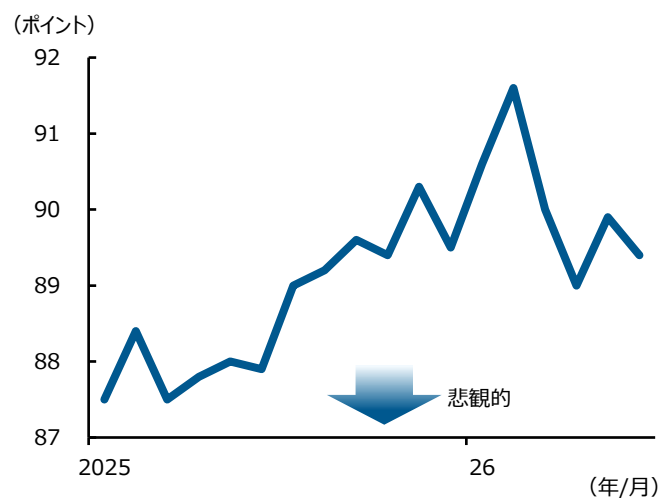
先行きの景気も、内需主因の停滞が続く見通し。ハイテク製造業の投資拡大や電力・通信網などの「6つのネットワーク」推進によるインフラ投資の増加が見込まれるものの、構造的な下押し要因が残存し、投資は総じて低調に推移する見込み。消費も低迷が続く公算大。悲観的な消費者マインドが続くなか、政策による押し上げ効果は限定的。一方、7月末の共産党中央政治局会議では、財政健全化が優先されたことから追加の景気対策が見送られ、2026年の成長率目標の達成は予断を許さない状況。

消費・投資関連指標（前年比）



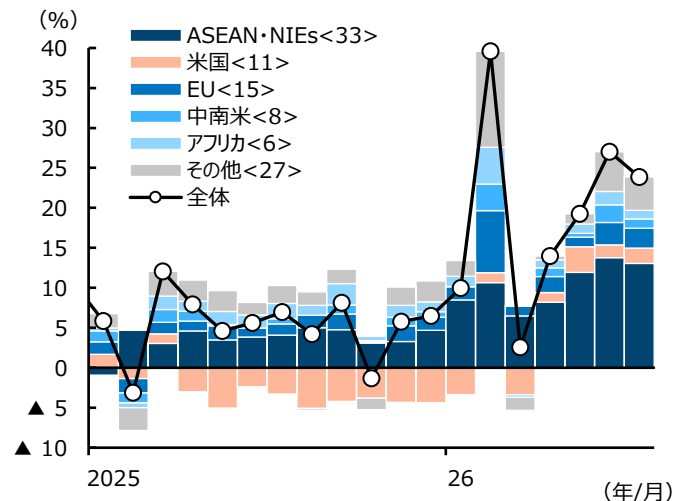
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 固定資産投資は年初来累計の値を基に計算。

消費者信頼感指数



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 100が「楽観」と「悲観」の境界。

国・地域別輸出（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。

年後半の経済運営方針（共産党中央政治局会議）

主な指摘事項

現状認識	・経済運営において困難・課題に直面
政策スタンス	・既存策の着実な執行 ・追加策のタイムリーな検討と実施
財政・金融政策	・財政支出や債券使用ペースの加速 ・金融政策ツールの適時調整
内需拡大策	・さまざまな消費ニーズに適応した良質な供給の拡大 ・サービス消費の潜在力活用 ・「6つのネットワーク」の着実な推進

(資料) 中国共産党新聞網などを基に日本総研作成

◆サービス消費は堅調も、財消費が低迷

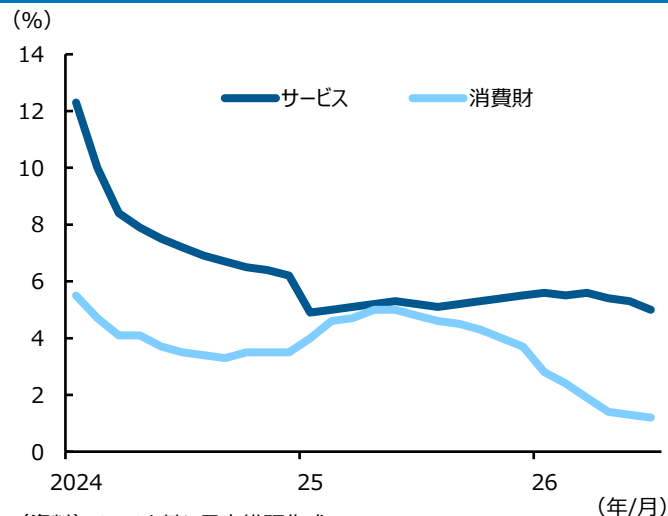
7月の小売売上高は前年比+0.6%と、4ヶ月連続でゼロ近傍の弱い動き。サービス消費は堅調に推移しているものの、財消費が減速。販売チャネル別に財消費の動向をみると、低額消費にシフト。消費者の節約志向の高まりを反映して、ブランド品などを取り扱う専門店の販売額が大幅に低下しているほか、家電などの専売店の販売も不調。

先行きの消費も、総じて低調に推移する見通し。25～29歳の若年失業率が昨年を上回る高い水準で推移するなど、雇用環境は軟調であり、消費者意欲を下押し。政策面では、2026年度の買い替え補助金予算の75%を年前半で消化し、年後半の押し上げ効果は限定的。むしろ、需要の先食いによる反動減が生じる可能性。一方、サービス消費は堅調に推移する見込み。政府が7月に策定した「消費拡大に関する第15次5カ年計画」では、サービス消費の拡大を重点項目の筆頭に位置づけ。

◆住宅市場は長期停滞から脱却できず

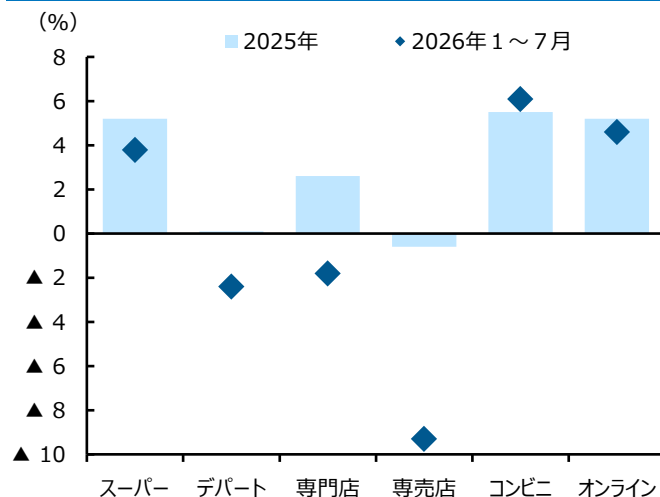
住宅市場は引き続き減速。各都市で住宅購入要件の緩和などが実施されているものの、購入層の減少といった構造的な要因が住宅販売の重石に。新築住宅価格に加え、市場の実勢を反映しやすい中古住宅価格も引き続き下落。住宅の過剰在庫解消の目途は未だ立っておらず、住宅市場の本格回復にはなお数年を要する見通し。

社会消費商品・サービス小売総額（前年比）



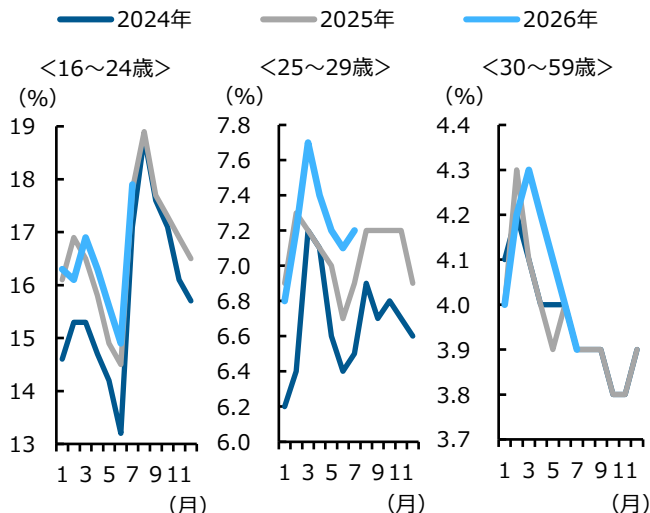
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 年初来累計。

販売チャネル別の財販売額（年初来累計、前年比）



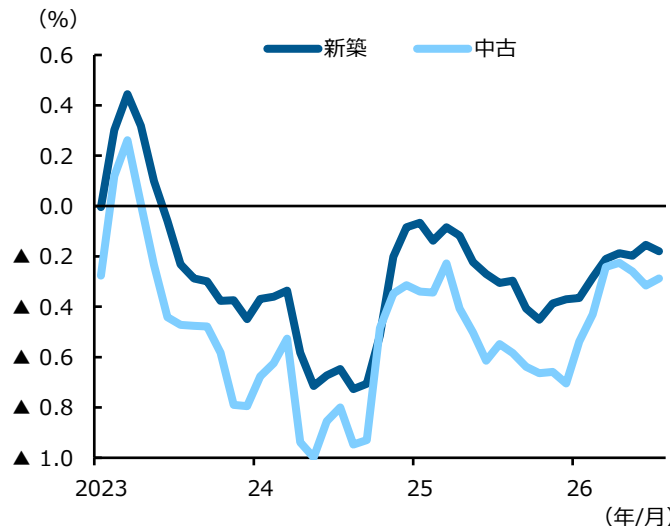
(資料) CEICを基に日本総研作成

失業率（年齢階級別）



(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

◆投資は記録的な減速

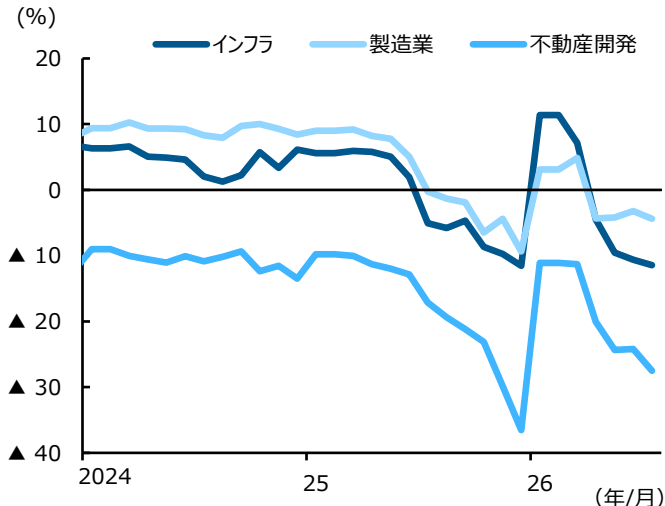
7月の固定資産投資は前年比▲12.8%と、コロナ禍を除いて過去最大級の減少幅。セクター別に見ると、インフラ投資は年初に始動した大型プロジェクトの着工が一巡し、足元で大幅に減少。製造業の投資も減少しており、設備稼働率が例年になく2期連続で低下するなど、過剰生産能力が投資の重石に。さらに、住宅販売の不振から、不動産投資はコロナ禍を上回るマイナス幅。

◆先行きは下げ止まり

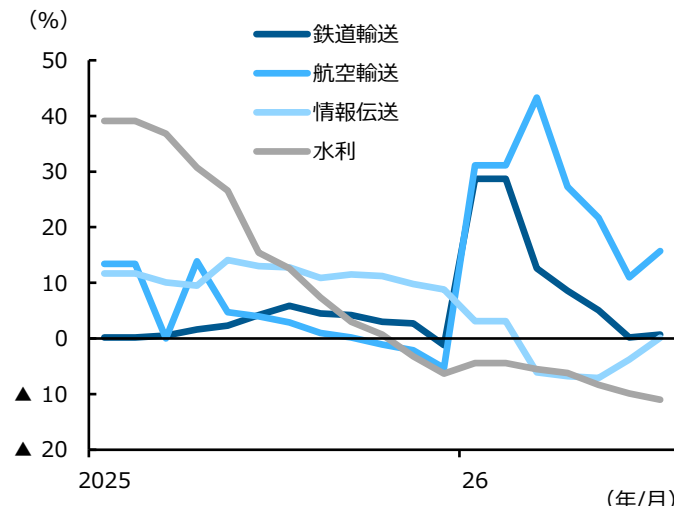
先行きの投資は、以下2点から底打ちする見通し。第1に、ハイテク製造業の投資拡大。政府による支援も相まって、AI・ロボット産業が製造業の投資をけん引。第2に、インフラ投資が増加に転化。8,000億元の新型政策性金融ツールと「6つのネットワーク」（六張網）が年後半のインフラ投資を押し上げ。六張網は、官民が重点的にインフラ整備を進める戦略分野であり、既存整備計画の前倒しのみならず、次世代通信網や計算能力網などの新規計画も立ち上げ。足元では、情報伝送や鉄道輸送、航空輸送に関連する固定資産投資に底打ちの兆し。

もっとも、本格回復は見込めない状況。製造業や不動産業では、過剰な生産能力や在庫などの構造的な下押し要因が残存。インフラ投資も量的拡大は限定的。財源となる地方債は借り換えや隠れ債務の圧縮が優先され、新発債の発行は停滞。

セクター別固定資産投資（前年比）



インフラ関連業種固定資産投資（前年比）



6つのネットワーク（六張網）

内訳

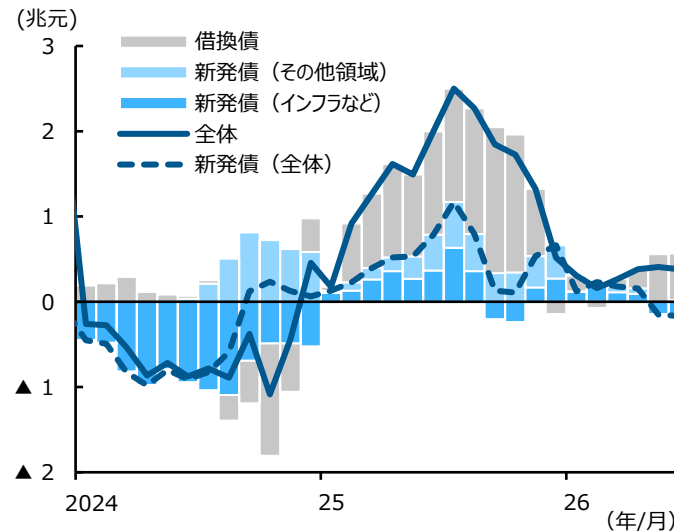
- **水網**：治水、水資源の適正配分
- **新型電力網**：再エネ送電、スマートグリッド
- **計算能力網**：AI用データセンターの分散配置
- **次世代通信網**：5G-A/6G、産業IoTの普及
- **都市地下管網**：上下水道・ガスの老朽化対策
- **物流網**：スマート物流拠点・幹線網の整備

投資規模

- 2030年までの **5年間で約22兆元**
- 2026年は、関連分野と合わせて **7兆元以上**

(資料) 国家発展改革委員会、各種報道を基に日本総研作成

地方債発行額（年初来累計、前年差）



◆ 輸出入ともに価格上昇の影響大

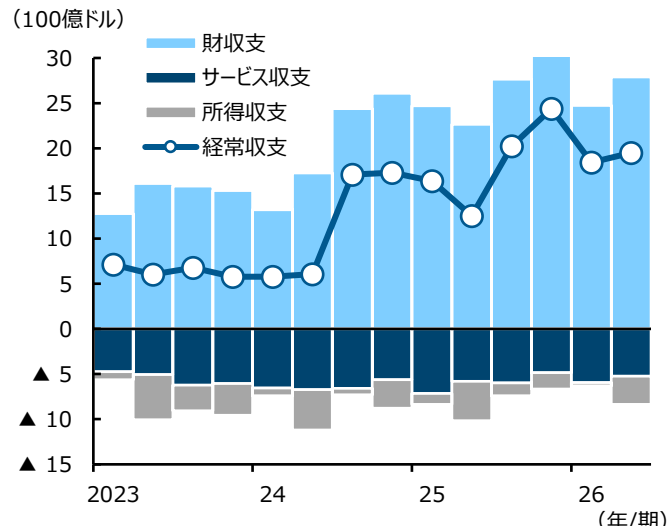
4～6月期の経常収支は1,950億ドルと、高水準で推移。生産移転の影響でスマホやPCの輸出は弱い一方、ASEAN・NIEs向けを中心とした半導体輸出は好調を維持。EVなどの自動車も、EU向けに加え、中東危機による原油供給懸念を背景にアジア向け輸出が拡大。もっとも、輸出入額ともに価格上昇の影響も大。中東危機で原油価格が高騰したほか、AIブームを背景に半導体や銅、金属鉱石などの価格も上昇。実質ベースでは、GDP成長率に対する純輸出の寄与度は横ばい圏で推移。

先行きも、外需は堅調に推移する見通し。5月の首脳会談を経て米中貿易摩擦は当面緩和され、対米輸出は前年比プラスで推移する見通し。また、中東危機を受けて世界的な脱炭素化が一段と加速しており、EV輸出が拡大する公算大。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はあるものの、底堅さを維持する見込み。

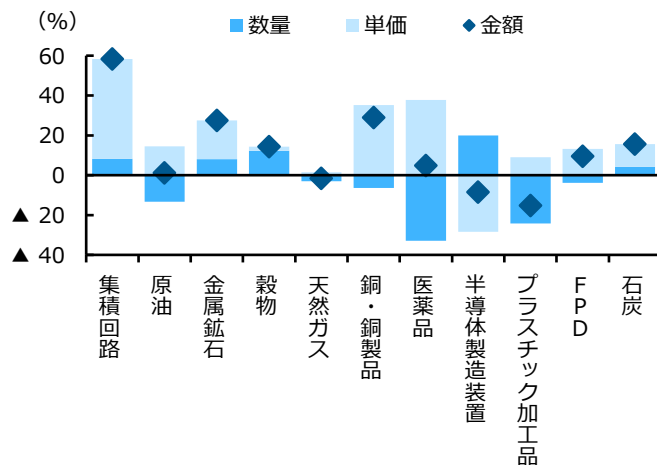
◆ 資金流出は拡大傾向

金融収支は流出傾向が継続。内需の不振で対内直接投資が減少しているほか、準備資産も縮小。商業銀行などへの外貨資金の振替・預託や資産再配分が進行している可能性。先行きも、外需は底堅く推移する一方で内需の停滞が続き、金融収支でみた資本流出傾向が持続する見通し。

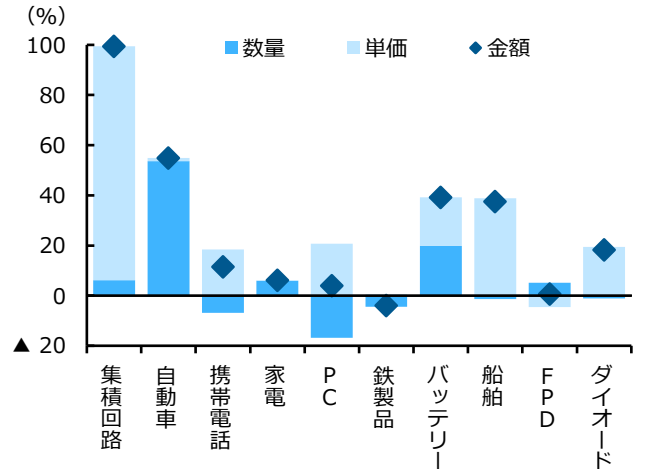
経常収支（ドル建て）



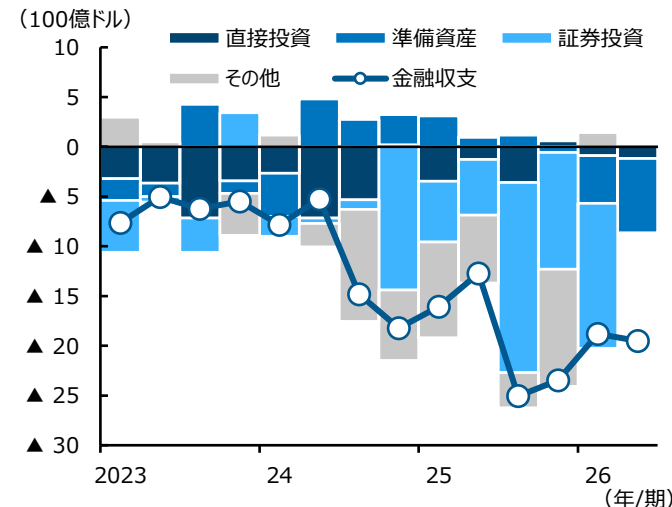
主要品目の輸入（2026年1～7月、前年比）



主要品目の輸出（2026年1～7月、前年比）



金融収支（ドル建て）



◆根強いデスインフレ圧力

7月の生産者物価（PPI）は前年比+3.5%と、プラス幅が縮小。原油高の一服による生産財価格の増勢鈍化が主因。消費者物価（CPI）も、総合ベースで同+0.5%と、前月から大幅に縮小。半導体の価格高騰で通信機器が上昇しているものの、ガソリンなど交通燃料の伸びが大幅に縮小。コアベースでは同+0.9%と、PPIに先駆けてピークアウトしており、内需の停滞に起因するデスインフレ圧力が強い状況。

先行きも、エネルギー価格の高止まりや半導体価格の上昇を背景に一部財の価格上昇圧力は根強いものの、内需の低迷により基調的なインフレ率は低位で推移する見込み。

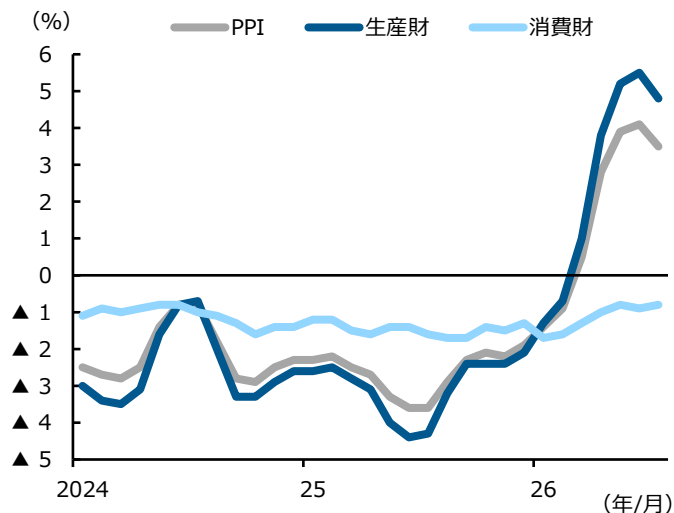
◆対米ドルレートは増価基調

8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金融政策の動向を見極めようと、市場の様子見姿勢が続くものの、好調な輸出や資本流出抑制に向けた人民銀行の元高容認姿勢もあり、小幅な人民元高圧力が継続する見通し。

◆株価は下落基調

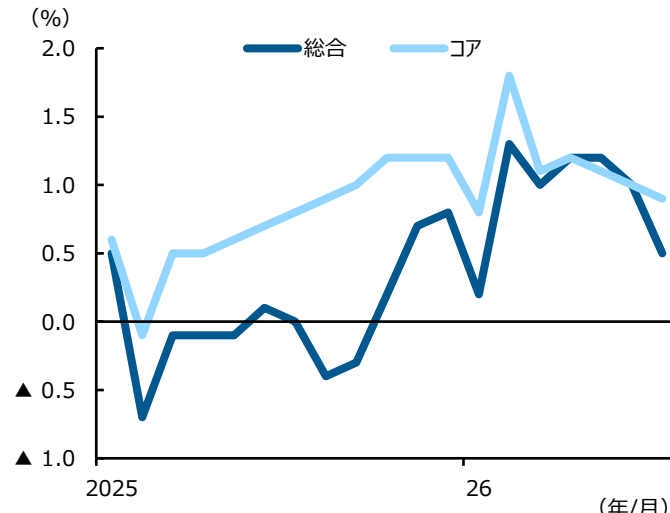
上海総合株価指数は下落基調。PPIの上昇ペースの鈍化を好感して持ち直しの動きがみられるものの、中東情勢の不透明感や内需の弱さが相場の重石に。景気が停滞局面を脱せないなか、先行きも弱い動きが続く見込み。

生産者物価指数（前年比）



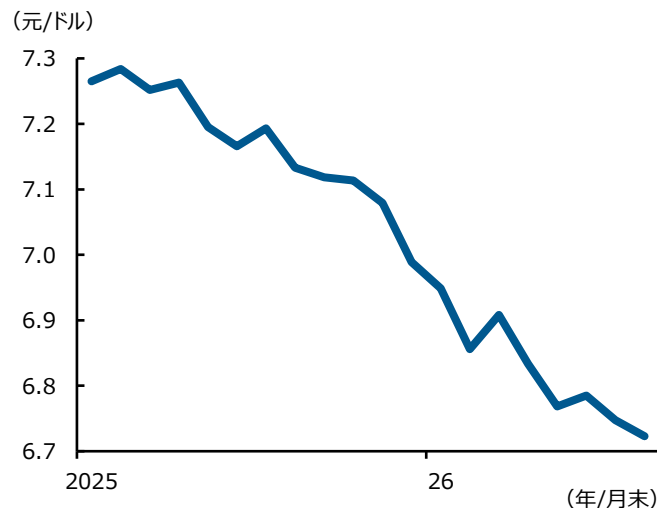
(資料) CEICを基に日本総研作成

消費者物価指数（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

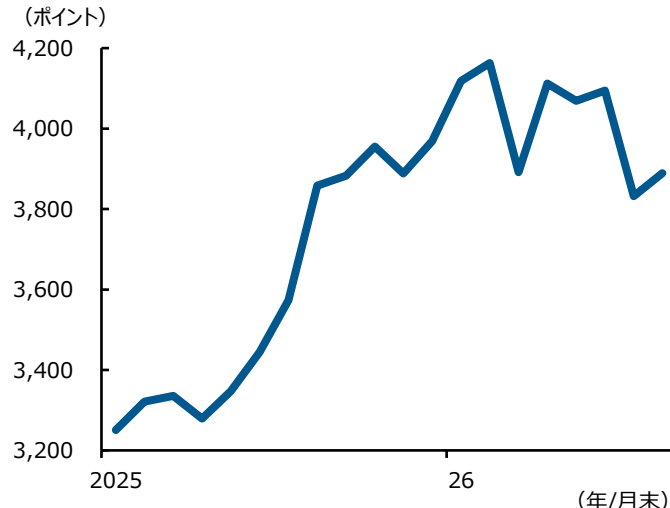
人民元の対米ドルレート



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 2026年8月は、8月25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8月は、8月25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。

▶ 中国の赤字企業比率上昇をどうみるか	関辰一	8月12日
▶ 中国政府の消費振興策の重点はモノ消費からコト消費へ ― 消費特化型の新たな 5 年計画でサービス消費の振興を目指すも、本格回復は見込めず ―	古宮大夢	8月10日
▶ アジア経済見通し	アジア経済 グループ	7月31日
▶ 貿易統計が示すサプライチェーン再編と米中両国の依存関係の現在地―輸入に占める相手国の割合の低下は、依存度の低下を意味しない―	三浦有史	7月29日
▶ 衰退に向かっているのは米国か？中国か？	佐野淳也 衾村秀樹	6月30日
▶ 【2026～27年アジア経済見通し】アジア経済は減速～中東危機収束後も、短期・長期両面のリスクに要警戒～	アジア経済 グループ	6月29日
▶ タングステン価格急騰と重要鉱物サプライチェーン再編への追い風 ― 中国規制・軍需拡大・備蓄競争がもたらす構造変化 ―	野木森稔	6月22日
▶ 中国が長期介護保険制度を導入、消費促進に期待 ― 先行導入都市では小売総額が12%増加も、供給体制の構築が課題 ―	古宮大夢	6月17日