

# 中国経済展望

2026年11月



**日本総研**

The Japan Research Institute, Limited

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 |

## 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](mailto:komiya.hiromu@jri.co.jp) ）

- ◆本資料は2026年10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。

## ◆ 7～9月期のGDPは小幅持ち直し

7～9月期の実質GDP成長率は、前年比+4.5%と、前期から伸び率が拡大。1～9月累計では同+4.6%と、中国政府が掲げる2026年の成長率目標の範囲内。好調な外需が景気を押し上げ。輸出入額には原油や半導体などの価格上昇の影響も大きいものの、実質ベースでは輸入よりも輸出が伸びており、GDP成長率に対する純輸出の寄与度が拡大。

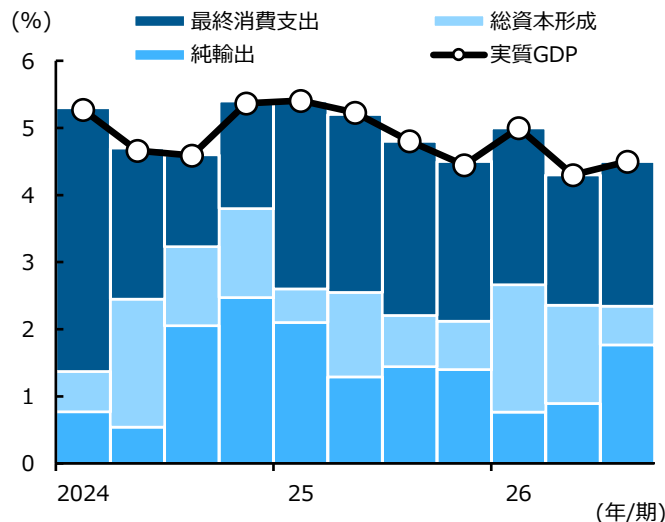
一方、内需は引き続き低迷。とりわけ投資が弱く、総資本形成のうち固定資産投資は前年比マイナス幅が拡大。インフラ投資などで持ち直しの動きが見られるものの、過剰生産や不動産不況といった構造的な下押し要因が残存。

GDPデフレーターは前年比+1.4%と、2期連続のプラス。もっとも、第二次産業でのエネルギー・原材料高の価格転嫁が主因であり、内需拡大によるインフレとは言い難い状況。

## ◆ 成長率目標は達成見込み

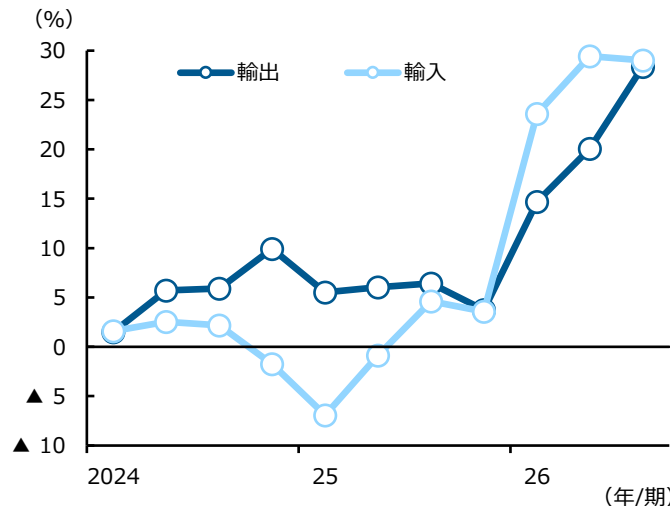
10～12月期の成長率は7～9月期を若干上回り、2026年の成長率目標は達成される見通し。好調な外需に加え、追加の内需刺激策が景気を下支え。「6つのネットワーク」やハイテク製造業といった重点分野向けの金融緩和策が9月末に打ち出されたほか、住宅ローンの利子補給制度が10月から開始。もっとも、内需の本格回復には至らず、景気の基調としては回復力が弱い状況が続く見通し。

### 実質GDP成長率（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

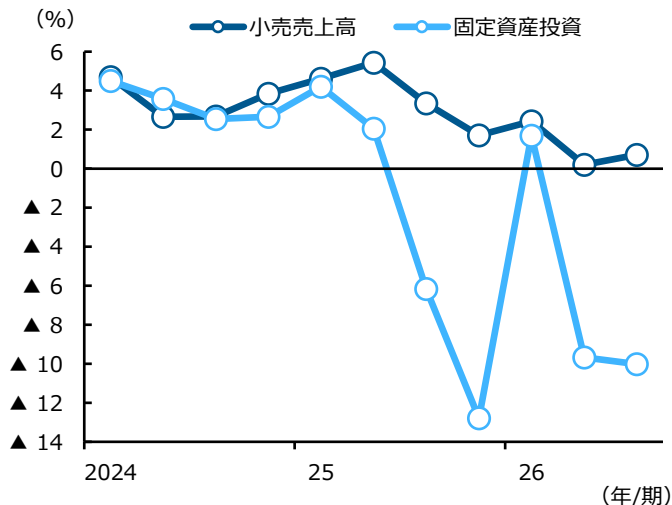
### 輸出入（通関統計ベース、前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 各年1～2月は累計値。

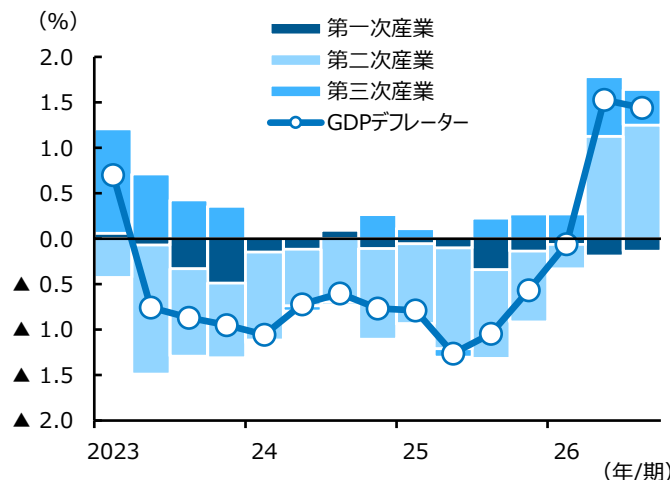
### 消費・投資関連指標（前年比）



(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推計。

### 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。

## ◆サービス消費は堅調も、財消費が低迷

7～9月期の小売売上高は前年比+0.7%と、弱い動き。財消費の低迷が主因であり、なかでも自動車が大きく減。買い替え補助政策で喚起された需要の反動減に加え、原油高でガソリン車需要が減退。宝飾品も、国際的な金価格の上昇と節約志向の高まりが相まって、販売数量が大幅減。

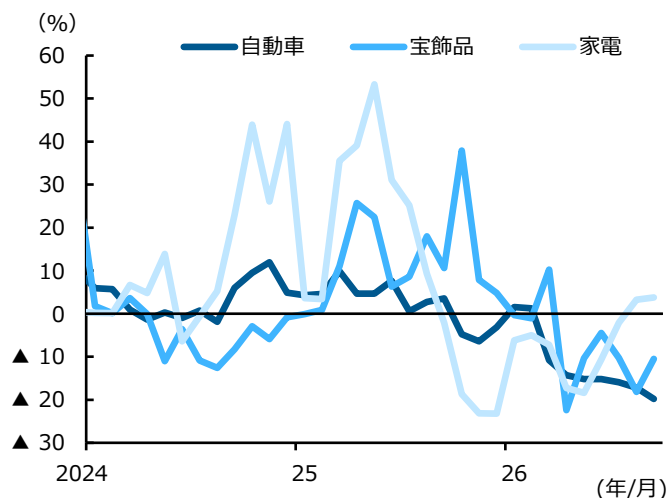
先行きの消費も、総じて低調に推移する見通し。中東危機によるガソリン価格の高止まりなどを背景に、家計の購買意欲は低迷。政府は利子補給制度の対象拡大などで内需を喚起しているものの、大規模な消費刺激策には慎重な姿勢。一方、サービス消費は今後の消費拡大の重点分野に位置づけられており、堅調に推移する見込み。

## ◆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低迷。大都市を中心に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。在庫の回転期間も長期化している模様。

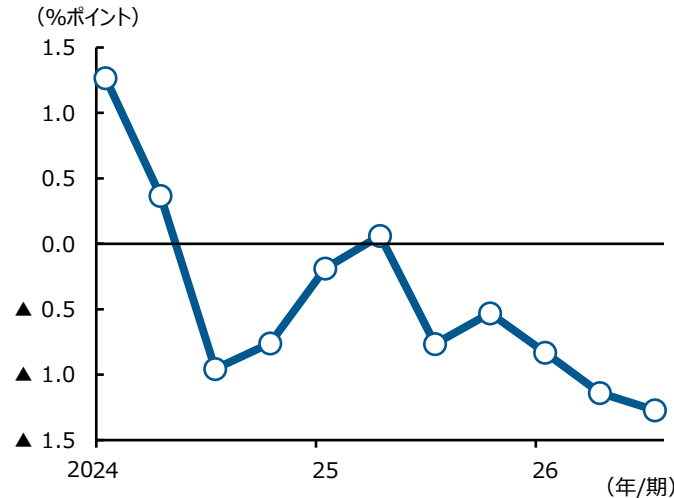
こうしたなか、政府は住宅ローンの利子補給制度を初めて導入。地方での需要喚起が見込まれるものの、実施期間が1年限定であることから政策効果は一時的にとどまる見通し。住宅需要の構造的な弱さ残るため、住宅市場の本格回復にはつながらない見込み。

### 主要耐久消費財販売（実質、前年比）



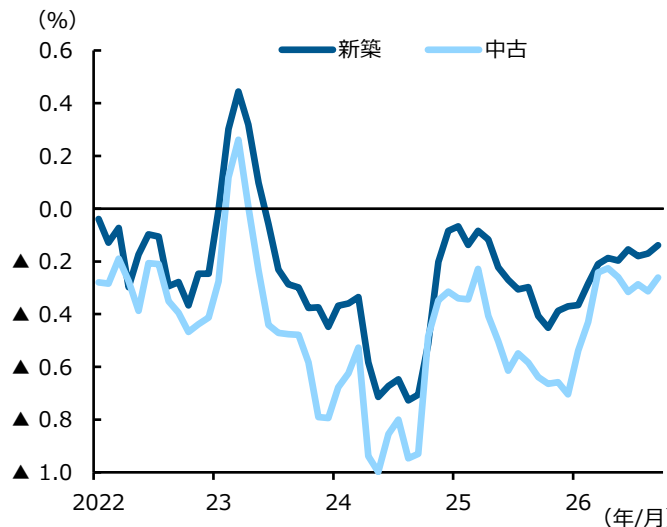
(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 各カテゴリに該当するCPIで実質化。

### 平均消費性向（前年差）



(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 平均消費性向は、世帯消費支出と世帯可処分所得の比。

### 住宅価格（主要70都市、前月比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

### 住宅ローンの利子補給政策

|      |                                                                                                                               |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 対象物件 | <ul style="list-style-type: none"> <li>面積：120㎡以下</li> <li>購入価格：150万元以下</li> <li>新築、中古いずれも可</li> </ul> ⇒ <b>低所得者支援、地方の需要喚起</b> |
| 補給内容 | <ul style="list-style-type: none"> <li>初めて住宅を購入する個人のローン</li> <li>100万元までを補助対象とし、年率1%分の利子を最長5年間補助</li> </ul>                   |
| 財政負担 | <ul style="list-style-type: none"> <li>中央政府が9割、地方政府が1割</li> <li>財政支出上の上限は設けず</li> </ul>                                       |
| 実施期間 | <ul style="list-style-type: none"> <li>2026年10月1日から1年間（暫定）</li> </ul> ⇒ <b>短期的な効果にとどまる</b>                                    |

(資料) 中国人民銀行を基に日本総研作成

## ◆投資は下げ止まり

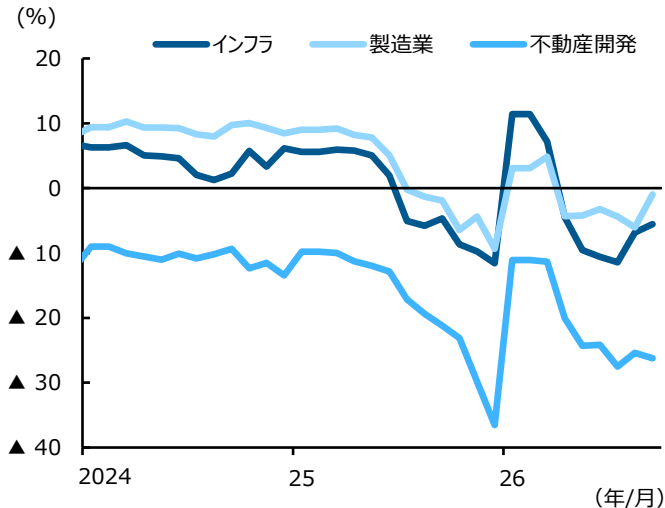
9月の固定資産投資は前年比▲7.2%と、2ヶ月連続でマイナス幅が縮小。セクター別にみると、インフラ投資が底打ち。「6つのネットワーク」（六張網）の推進により、情報伝送や航空輸送に関連する固定資産投資が足元で増加。製造業も、ハイテク産業の輸出増加がけん引役となってマイナス幅が縮小。一方、住宅市場の低迷を背景に、不動産開発投資は大幅減少が継続。

## ◆年末にかけてマイナス幅が縮小

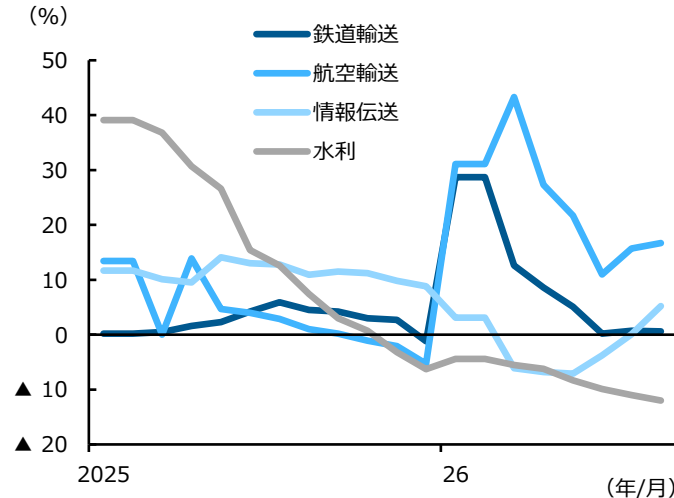
先行きも、六張網によるインフラ投資の押し上げや、ハイテク産業での投資拡大が続く見通し。両者に関して、政府は金融緩和策を発表。中国人民銀行から政策銀行への貸出である担保付補完貸出（PSL）の金利を引き下げるとともに、PSLの支援対象に六張網を追加。また、科学技術イノベーションと技術改造（生産技術の高度化）向けの再貸出限度額を拡大。

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。製造業の設備稼働率は、春節の反動で第2四半期に上昇する傾向があるものの、本年は第2四半期以降も続落。ハイテク製造業などの一部産業を除き、多くの産業で稼働率が低下。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、重い債務負担が地方政府による投資拡大の制約。

## 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）



## 重点分野向け金融支援の拡充

### 担保付補完貸出（PSL）の緩和

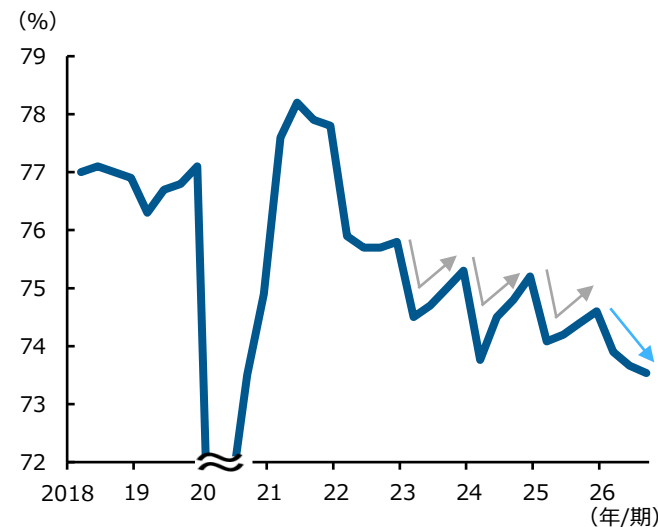
- PSL金利を0.25%ポイント引き下げ、1.50%に
- **PSLの支援対象に「6つのネットワーク」を追加**

### 再貸出限度額の拡大

- **科学技術イノベーションと技術改造向けの再貸出限度額を2,000億元増やし、1.4兆元に**
- 農業支援と小規模零細企業支援向けの再貸出限度額を4.85兆元（5,000億元の増額）とし、このうち民間企業向けの再貸出限度額を1.3兆元（3,000億元の増額）とする

(資料) 中国人民銀行を基に日本総研作成

## 製造業の設備稼働率（年初来累計）



## ◆ 外需が頼みの綱も、燦るリスク

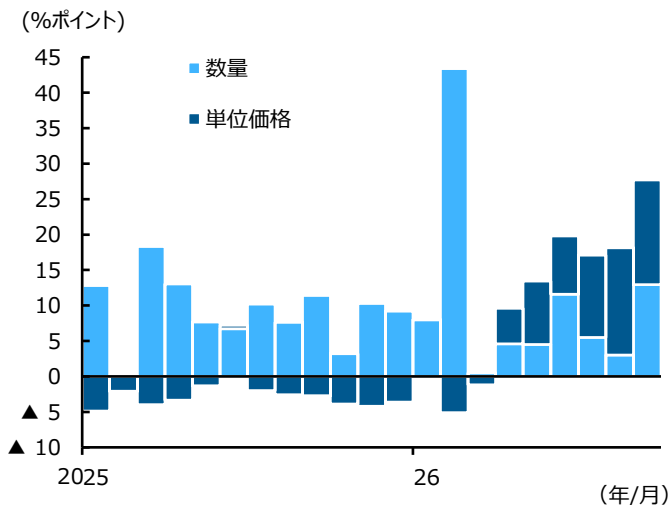
実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は拡大。名目輸出額はAIブームを背景とする半導体などの価格上昇で大幅に増加したほか、7～9月期は実質ベースでも輸出が輸入を上回る伸び。米中関係の改善を受け、対米輸出は前年比プラスで推移。また、中東危機を契機に世界的な脱炭素化が一段と加速しており、EV輸出が拡大。ASEANなどへの中間財輸出も好調を維持しており、先行きも総じて堅調に推移する見通し。

一方、貿易不均衡の拡大がリスク。10月、EUが中国からのハイブリッド車（HV・PHV）に輸入制限を課す方向で双方合意。加えて、中国政府は新エネルギー車（NEV）輸出増徴税の還付率を引き下げ、海外での低価格競争の抑制を図る方針を表明。こうした動きは摩擦緩和に資するも、EU側にはさらなる規制強化を求める声。輸出増徴税の変更を前にした駆け込み輸出がEUや他国の警戒感を煽る恐れも。輸入規制が幅広い品目や地域に広がれば、外需依存を強める中国経済に打撃。

## ◆ 資金流出は拡大傾向

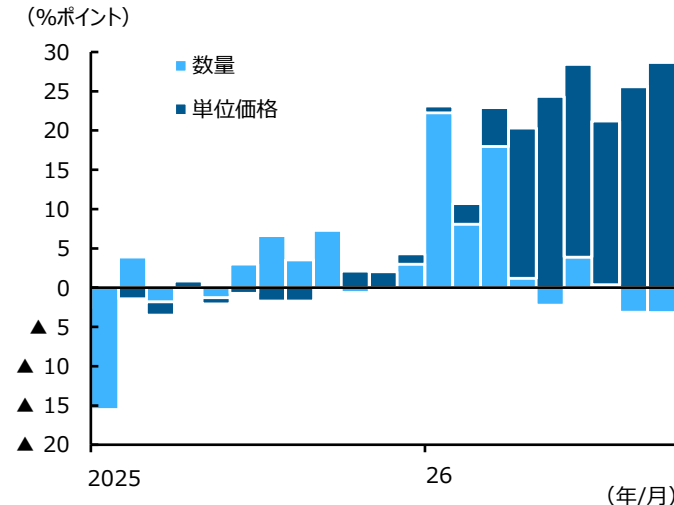
金融収支は流出傾向が継続。対内直接投資が減少しているほか、準備資産も縮小。商業銀行などへの外貨資金の振替・預託や資産再配分が進行している可能性。先行きも、内需の低迷が対内投資の重石となり、金融収支でみた資本流出傾向が継続する見通し。

### 輸出金額の要因分解



(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 人民元建て。

### 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。

### 貿易不均衡の是正に向けた10月の主な動き

#### EUが中国製HVに対して輸入制限を導入

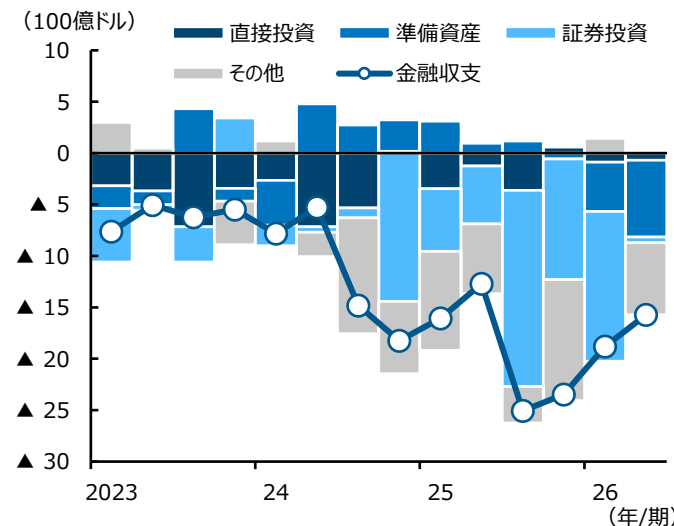
- ・ 2027年の中国製HV・PHVの輸入を35万台とし、2030年まで毎年6%拡大  
… 2030年の輸入枠は42万台になる計算  
⇒ 2026年の80万台（見込み）から半減するも、  
**2025年の水準は維持可能**
- ・ WTOルールに基づくセーフガードの形式をとることで、  
**EU・中国が合意**

#### 中国がNEV輸出増徴税の還付率を引き下げ

- ・ NEV輸出増徴税の還付率を13%から9%に変更
- ・ 2027年4月から適用 ⇒ **駆け込み輸出の恐れ**

(資料) EU、中国財政部、中国国家税務総局などを基に日本総研作成

### 金融収支（ドル建て）



(資料) CEICを基に日本総研作成

## ◆根強いデスインフレ圧力

9月の生産者物価（PPI）は前年比+5.0%と、伸びが加速。原油価格に起因する生産財価格の再上昇が主因。一方、消費者物価（CPI）は、総合ベースで同+0.9%、コアベースで同+1.0%と、横ばい圏で推移。交通燃料のプラス幅が再び拡大したほか、半導体の価格高騰で通信機器が上昇しているものの、インフレ率は政府目標の2%前後を大きく下回っており、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。

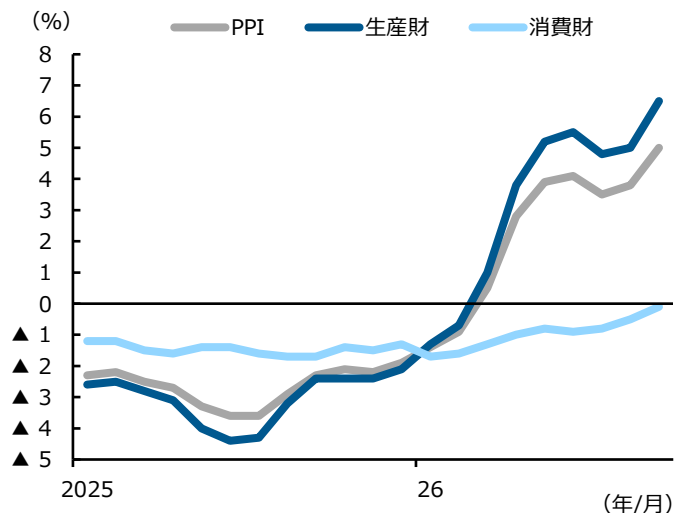
## ◆対米ドルレートは増価基調

10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る動き市場で続くものの、貿易不均衡の是正や資本流出の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続く見通し。

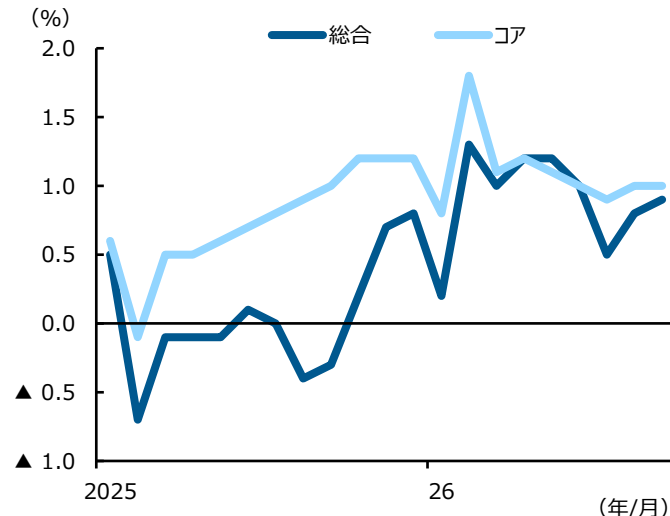
## ◆株価は下落

10月の上海総合株価指数は下落。原材料価格の上昇率が一服したことを好感して持ち直す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。景気の停滞が続くなか、先行きも弱い動きが続く見込み。

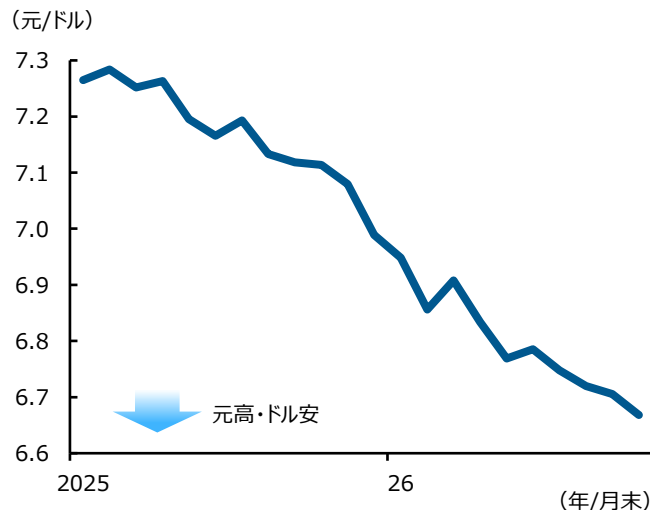
### 生産者物価指数（前年比）



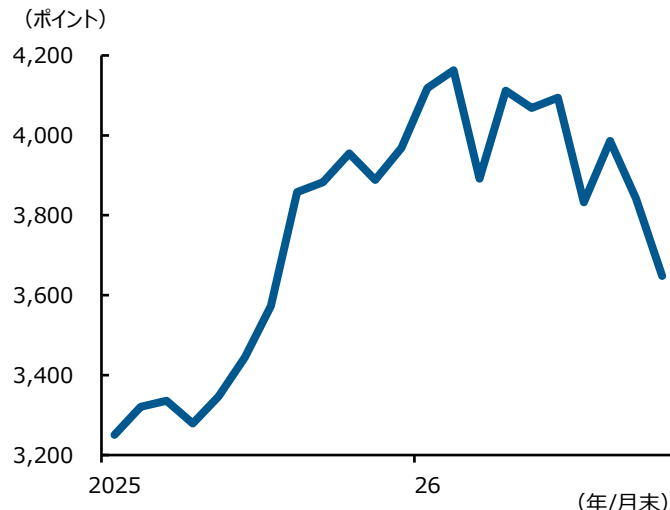
### 消費者物価指数（前年比）



### 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。

|                                                                                         |              |       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------|
| ▶ <a href="#">4 選を目指す習近平総書記の政策スタンス</a>                                                  | 佐野淳也<br>忝村秀樹 | 10月6日 |
| ▶ <a href="#">米中ワシントン首脳会談にみる「対立の管理」―通商休戦の延長と長期競争への備え―</a>                               | 福田直之         | 9月29日 |
| ▶ <a href="#">中国で赤字企業が増える理由 ―選別の進展と前向きな赤字企業の存在―</a>                                     | 関辰一          | 9月14日 |
| ▶ <a href="#">習近平政権が第15次 5 カ年計画で目指す中国の国家像 ―強国化路線の実現性と課題―</a>                            | 佐野淳也         | 9月14日 |
| ▶ <a href="#">トランプ政権の相互関税による米中貿易構造の変化 ―関税政策の焦点は“Made in China” から“Made by China” へ―</a> | 三浦有史         | 9月14日 |
| ▶ <a href="#">過剰生産能力批判に反発を強める中国政府</a>                                                   | 佐野淳也<br>忝村秀樹 | 9月11日 |
| ▶ <a href="#">中国の赤字企業比率上昇をどうみるか</a>                                                     | 関辰一          | 8月12日 |
| ▶ <a href="#">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 カ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―</a> | 古宮大夢         | 8月10日 |

## 日本総合研究所主催 シンポジウムのご案内

# 台頭するグローバルサウス 多極化世界における共創と日本の役割

米中対立の常態化や米国の自国第一主義の強まりを背景に、既存の国際経済秩序が揺らいでいます。こうしたなか、各国は存在感を高めるグローバルサウス諸国との外交・経済関係の強化を急いでいます。日本も、OECD(経済協力開発機構)などと協調しながら、関係強化を目指していますが、現状はASEANやインドなどに偏重しており、アフリカや中南米との連携は限定的です。本シンポジウムでは、はじめに世界経済の構造変化や日本のグローバルサウス諸国との連携策の現状・課題を多角的に検証します。その上で、日本がグローバルサウス諸国との関係を深化させるための具体的な戦略を議論します。

### パネリスト



**上田 奈生子 氏**

OECD(経済協力開発機構)  
東京センター所長



**遠藤 貢 氏**

東京大学  
大学院総合文化研究科 教授



**末廣 昭 氏**

東京大学名誉教授

### 株式会社日本総合研究所



**若林 厚仁**

調査部  
マクロ経済研究センター所長



**熊谷 章太郎**

調査部 上席主任研究員



**石川 智久**

調査部長

**2026年11月13日 [金]**  
**14:30-17:00 (開場14:00)**

**場 所** 経団連会館 国際会議場  
(〒100-0004 東京都千代田区大手町1丁目3-2)

**参加費** 無料

**申込み** 下記URL・QRコードよりお申込み下さい。



[https://www.jri.co.jp/seminar/261113\\_713/detail/](https://www.jri.co.jp/seminar/261113_713/detail/)  
応募者多数の場合、抽選になります。詳細は申込ページをご確認ください。

■お問い合わせ 株式会社日本総合研究所 調査部シンポジウム事務局  
E-mail: [100800-sympo\\_recep@ml.jri.co.jp](mailto:100800-sympo_recep@ml.jri.co.jp)