

2026年の中国経済の展望 —輸出主導が続くのか？ 2023年以降を振り返って—



梅原直樹

公益財団法人 国際通貨研究所 上席研究員

中国で2026年3月に開かれた全国人民代表大会の初日、国務院総理による恒例の政府活動報告が行われ、2026年の実質経済成長率目標を「+4.5～5.0%」に設定したことが公表された。昨年の「+5.0%前後」と比べて横ばいか最大0.5%ポイントの減速を認めたものとなった。本稿では2023年以降の中国経済の推移を概観した上で、2026年の展望を簡単に論じてみたい。

1. 2023年以降の中国経済

2022年の秋、5年に一度の共産党大会、中国共産党第20回全国代表大会が開かれた。習近平総書記は3選目となり、11年目の統治時期が始まった。翌2023年3月の全国人民代表大会では李強氏が国務院総理に正式に就任して、前総理の李克強氏は引退となり、同氏は半年後の2023年10月に上海で心臓発作により逝去することになった。2024年1月の国際金融1376号の弊稿「不況に陥った2023年の中国経済—2024年の改善は可能か」では2023年の中国の経済・社会動向を振り返り、2024年以降の展望を試みた。2023年の前年である2022年には「ゼロコロナ」政策により上海市全体が都市封鎖され、人々は2ヵ月強の厳しい移動制限を課された。それが解除された後、数ヵ月してから北京などの都市部で「白紙運動」などが起こり、ゼロコロナ政策への批判が高まる中、12月末、全国一律で一気に「ゼロコロナ」が解除された。

無菌状態から「ウィズコロナ」となった結果、2023年の前半、コロナ感染の急拡大によって社会は心理的ショック状態に陥り、街では「陽了嗎？」（ウィルス陽性はもう出た？）といった言葉が挨拶代わりに変わった模様だ（かつて貧しい頃の中国では「吃飯了嗎？」（ご飯は食べた？）が挨拶言葉だったことがある）。そうした中、老人など健康状態が良くない人々が命を落とす例も多かったとされる。

2022年は、「ゼロコロナ」政策が実施される中で、実質経済成長率は+3.1%まで低下した。翌2023年は+5.4%とまずまずの回復をみたが、2022年に受けたショックで経済の迷走は続き、2023年は不況色が濃い1年となった。雇用は、悪化傾向が続き、消費にも停滞感が表れるなど「ゼロコロナ」政策の後の疲れが感じられた。若者や農民工の雇用ミスマッチも深刻化し、不動産市場の低迷もあって、消費の伸びは抑えられた。消費者物価と生産者物価も下落基調となり、デフレ経済の入り口に立ったとの懸念が広がった。その状況は2024年も大きな変化はなく、2025年に入ってから若干の改善が見られたものの、本格的な経済回復はまだ遠いといった状況が定着しつつあるように見える。

2. 2025年の中国経済

(1) 実質経済成長率

2024年の実質経済成長率は+5%だったが、翌2025年も速報ベースで+5%にて着地した

(図表1)。2025年の経済状況をGDPの需要項目別に見ると、最終消費と総資本形成、つまり内需は捗々しい回復はなく低位安定といったところである。GDPデフレーターはマイナス圏が続き、デフレ長期化の懸念が高まっている。他方、外需は好調であり輸出が全体を牽引する姿となっている(後述)。

(2) 物価動向

物価については、消費者物価は本稿執筆時点で最新である2026年2月分が約3年ぶりに前年比+1%台と微かに上昇したが、長らく0パーセント未満の状態が続いてきており、安定してプラス圏内で推移するとの確信は持てない。生産者物価は2026年2月で同-0.9%と引き続き負の域にある。これらは内需が引き続き弱い中、供給側においては過剰生産や過度な価格競争が起きていて、需給のアンバランスが生じていることを物語る。

(3) 内需動向

内需の弱さは消費と投資のデータによく表

れている。社会消費品小売総額(図表3、単月比較)は2025年12月で前年同月比+0.9%に留まった。固定資産投資(図表4、年初からの累計ベース)は、2025年は前年比-3.8%に留まり、民間投資も-6.4%とマイナス域になった。第2四半期から失速気味となったにもかかわらず、年後半に政策支援がなかったことは驚きであった。そして、投資が経済を牽引する歴史が長かった中国において、固定資産投資が-3.8%で、なぜ実質経済成長率が5%のプラスになるのか、多くの人が首を傾げることになった。つまり、中国の統計は信用できるのか、どのデータを信用したら良いのかという疑問を惹起することとなっている。

(4) 国内統計について

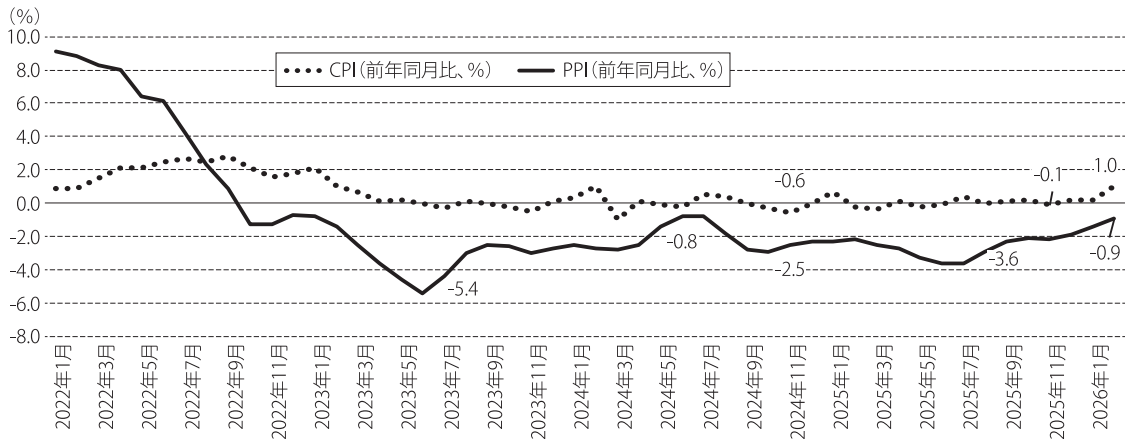
中国の経済統計で最初に話題に上るのは実質経済成長率であるが、GDPは二次データで構成されている上に、その速報値について厳密な正確性の観点から議論するには限界がある。成長率には、当局の意向や経済の傾向を知るための指標または目安という側面もあり、それは

図表1 実質GDP成長率と需要項目別寄与度(前年同期比%)

	2022年	2023年	2024年					2025年				
				Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
実質GDP成長率	3.1	5.4	5.0	5.3	4.7	4.6	5.4	5.0	5.4	5.2	4.8	4.5
最終消費	1.5	4.6	2.4	4.1	2.4	1.5	1.7	2.6	2.7	2.7	2.6	2.4
総資本形成	1.2	1.4	1.1	0.5	1.8	1.1	1.2	0.8	0.3	1.3	0.8	0.7
純輸出	0.4	▲0.6	1.5	0.8	0.5	2.1	2.5	1.6	2.4	1.3	1.4	1.4
名目GDP成長率	5.1	4.9	4.2	4.2	3.9	4.0	4.6	3.9	4.6	3.9	3.7	3.9
(参考) デフレーター	1.9	▲0.5	▲0.8	▲1.1	▲0.8	▲0.6	▲0.7	▲1.1	▲0.8	▲1.3	▲1.0	▲0.6

(出所) 国家統計局発表データより国際通貨研究所作成

図表2 物価動向

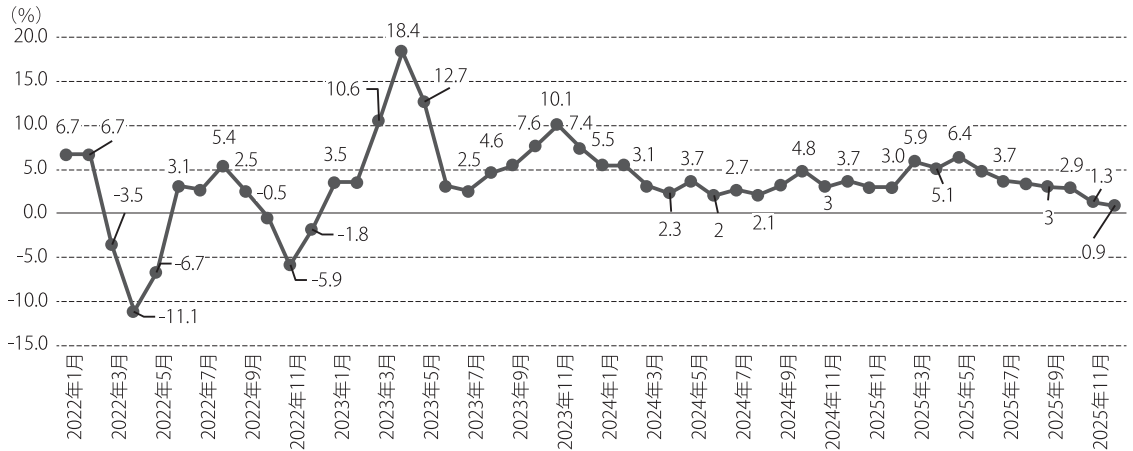


(出所) 中国国家統計局データより国際通貨研究所作成

以前から変わっていない。そもそも中国の経済統計には政治的要素が入り込みやすいことも、よく指摘されている。たとえば、地方政府の中央政府に対する忖度がある。党中央および中央政府が年初に立てた計画や目標は何としても達成すべき「ノルマ」との側面を持ち、特に最近では習近平総書記の「一尊」体制であり、尚更となっている。地方は数値作りのため負債を積み増してでもインフラ投資をする誘惑に駆られる。そこには出世などの情実も絡んでくる。地方の現場も同様だ。国有企業を始めとする経済主体は、どのような数字を省や市に報告すべきかを担当幹部の顔を思い出しながら考え、時には電話で指示も受ける。企業も帳簿を複数持って対応する。このように統計は実態を正し

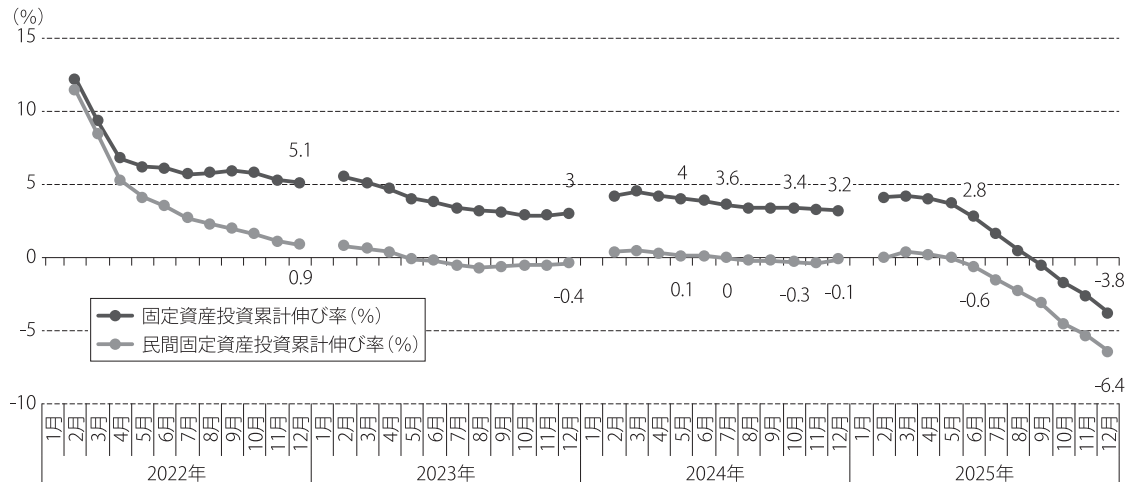
く反映することよりも計画との整合性が重視され、データ間では矛盾が生じることにつながる。さらに、数年前には非経済部門より「中国経済光明論を唱えよ」との指令もでた。これも統計の操作を蔓延させる原因になった可能性がある。しかし、中央経済官庁もこれらの実態を相応に把握している。中央経済工作会議が終了した直後の2025年12月14日、人民日報1面には「実質的で水増しのない成長を追求すべきだ（追求実実在在、没有水分的増長）」との習近平総書記の発言を引用した記事が掲載された。誤った統計数値は中央経済官庁や経済学者らを困惑させるだけでなく、政策判断をも誤らせることになる。中国は、2035年までの社会主義現代化の基本実現を目標に掲げるが、経済統

図表3 社会消费品小売総額（前年同月比）



(出所) 中国国家統計局データより国際通貨研究所作成

図表4 固定資産投資（毎年1月から累計の前年同期比）



(出所) 中国国家統計局データより国際通貨研究所作成

計の改善がそこに含まれているかは未確認であり、実現可能性も未知数だ。

(5) 好調な外需

需要項目の中で唯一気を吐いているようにみえているのは外需、つまり輸出である。貿易黒字は拡張傾向となっており（図表5）、実質経済成長率に対する寄与度が大きくなっている。中国政府の産業政策が、大きな成果を出していると評価することができるだろう。

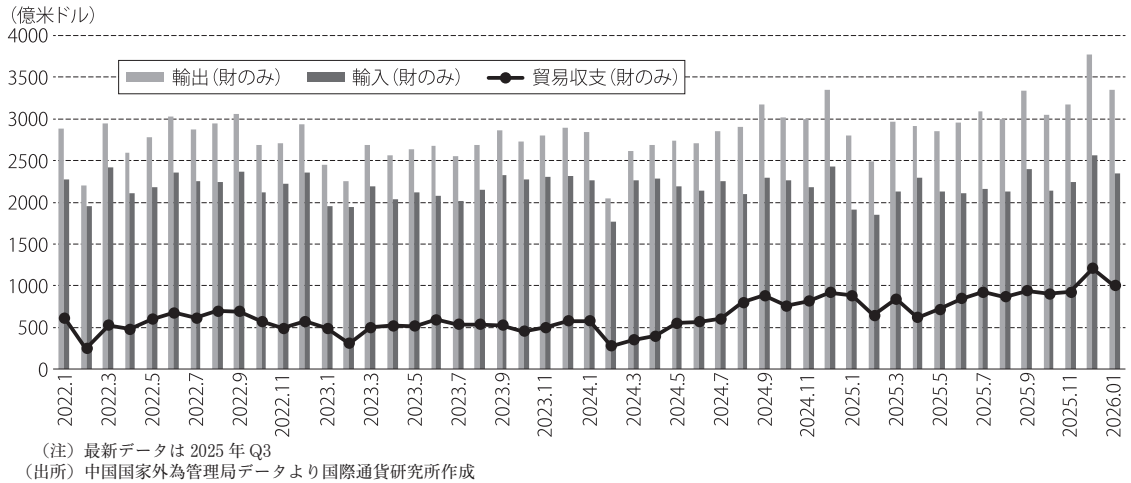
しかし、国際貿易には必ず相手があり、中国が貿易黒字を計上している分、どこかの国では赤字が計上されている。途上国の中にはそのために外貨不足に陥り、IMFの支援を得ようとするところも出てくる可能性がある。

先進国でも、米国ではトランプ政権が関税戦争を仕掛けて抵抗を試みている。欧州も中国からの電気自動車等の急激な輸入拡大に警戒の声が高まり、保護主義的な政策が見られている。このような警戒感がグローバルサウスの国々にも広がりつつあることが、最近の注目点になりつつある。

(6) 為替相場と株式相場動向

図表6は人民元の対米ドル相場と上海総合指数の動きである。為替は2025年第2四半期以降、元高ドル安傾向となっており、経常黒字が積み上がる中で、当局は為替介入を減らし、市場の需給にある程度任せて元高を容認しているようにもみえる。

図表5 貿易額の推移



図表6 人民元相場と上海総合指数



他方、上海総合指数は2024年秋に当局の景気下支え策が出るまでは低迷していたが、その後、持ち直し傾向が見えている。引き続き官制相場の色合いも感じられるが、不動産価格が低迷する中、株価指数の上昇は人々のセンチメントや期待の改善に若干ながら寄与している可能性がある。

3. 足元の状況と今後の見通し

(1) 対外経済

中国は、自前の技術革新力の向上と製造強国化を国家戦略に掲げ、重点産業を選定した上で、低利融資などの金融支援や財政からの補助金などで産業の発展を強力に促している。中国の戦略ではそれを通じて世界の経済リーダーになろうとしているように見える。元々は外貨不足の飢餓感があり、今も、外貨流出には警戒感を維持する中で、世界中で、中国関係では貿易・経済のインバランスの問題が顕在化してきている。いまのところ、中国自身がこの問題について、どのように対処すべきか、処方箋を考え出せていないように見える。

そうした中、中国は、一方では、自らを発展途上国と定義してグローバルサウスのリーダーと政治宣伝を続けている。他方、米国市場を頼りにしつつ、米国に追いつき追い越せとの国家戦略を推進している。これに対して米国のトランプ政権は、こうした経済の構造は持続可能でないとして関税を使った経済交渉を仕掛けてきた。

しかし、この米国の戦略は必ずしもうまく行っていない。米連邦最高裁は2026年2月、第2次トランプ政権による国際緊急経済権限法（IEEPA）に基づく「相互関税」を大統領権限の逸脱として違法と判断し、20兆円規模の徴収済み関税の還付が始まろうとしている。トランプ政権側はそこで別の法律（通商法122条）を根拠に、10%の代替関税を発動して、国際経済交渉を継続する構えである。そうこうするうちに、イスラエルと米国はイランに武力行使して、イランがホルムズ海峡の封鎖

など対抗策に出て、世界情勢はさらに混沌としてきた。そうした中、米国と中国は2026年内に4回の首脳会談を行う準備をしており、この帰趨を世界中が注目している。

このように見ると2026年はグローバルな貿易摩擦問題を議論する年になりそうだが、米国には個性が強い大統領がおり、中国は4期目を睨む権威主義体制の下での国家主席に権限が集中されている。この交渉は予断を許さない状況だ。

(2) 中国経済が抱える不動産問題

中国の不動産価格は、2021年にピークをつけた後、現在も下落が止まっていない。不動産不況は継続しており、在庫も溜ったままで、まだ底はつけていない。不動産価格は政府管理下で急落していないようにみせかけているが、実際の取引価格は下がっており、そのギャップが顕著な取引停滞を招いている。大手不動産デベロッパーの経営も悪化したままでゾンビ化しつつある。地方政府は土地売却収入が急減し、一部では資金繰りが悪化し、公務員・準公務員の給与遅配が問題になった。

地方財政の歳入不足は、固定資産投資の伸びを押さえこみ、中央政府による投資促進策も規模が小さく、全体の流れを変えるようなインパクトのあるものは出ていない。

そして、地方政府はインフラ投資や不動産開発投資に必要な資金を、かつては政府の別働隊である「融資平台」を通じて調達してきたが、それは現在、隠れ債務化しており、債務期限が来ると借換債でロールオーバーしている。中央政府もこの問題は認識しており、利息負担をミニマイズするなどの対策は取っているが、結局、政策的に不良債権認定を回避して、時間を稼ごうとしている格好になっている。今後の抜本的な対策は、2026年3月の政府活動報告では明らかにされず、当面は先送りが続くものと見られる。中央政府は、時間をかけて徐々に解決することで、経済への急激なショックを起ささないようにコントロールする構えだが、それは不動産不況を長引かせるという副作用を生む

ことになる。日本が、バブル経済の崩壊後に経験した長期デフレが忍び寄っているように見える状況となっている。

もちろん、2024年の3中全会（中国共産党第20期中央委員会第3回全体会議）で、中国は今後5年間で改革の成果を出すとの方針も打ち出している。したがって、もし2026年には「先延ばし」が選択されて捗々しい成果がでないとしても、2027年、2028年に一気に改革に動く可能性はゼロではない。そうなれば、経済はギクシャクすることになるが、デフレ圧力は緩和される可能性が出てくる。この辺りは、4. 結語で述べる重要政治スケジュールが絡むため、中国の当局も慎重に戦略を立てて行動することになると考えられる。

(3) 2026年の展望

2026年の経済を展望すれば、消費は多少上向く可能性があるが、2024年来の政府の消費奨励策が需要の先食いにつながるものであったことを考えれば、劇的な改善が起こる可能性は低い。投資に関しては、2025年の後半が失速気味であったことから、2026年の発射台が下がっており、地方政府の投資をうまく管理できればバランスの取れた数値を作りあげることが可能と考えられる。もちろん、不動産業が投資を牽引する構図は考えにくく、国営・民営企業の設備投資や地方政府によるインフラ投資により何とか成長を牽引させることになるとみられる。そして、輸出（純輸出）に関しては2026年も好調が続く公算が大きい。

(4) 第15次5ヵ年計画について

本稿では、2026年に始まる第15次5ヵ年計画について詳説しないが、中国共産党は約8年前の2017年秋に第19回党大会を開催し、その際に国家発展の長期目標として、2035年まで、そしてそれに続く2050年前後までの2つの時期に分けた、二段階発展戦略（「两步走戦略」）を設定している。第15次5ヵ年計画期間（2026－2030年）は、前の第14次計画（2021－2025年）と次の第16次計画（2031

－2035年）の中間にあたる。第15次5ヵ年計画の構成は、第14次5ヵ年計画を踏襲しているが、以下は第15次5ヵ年計画の綱要（草案）において掲げられた、推進にあたっての順守すべき原則（6つの「堅持」）である。各論を仔細に見て行くことはもちろん重要だが、同時に中国が目指す大きな発展の枠組み、骨格を把握しておくことが重要である。

- ・中国共産党の全面的な指導の堅持
- ・人民主体の人民至上の堅持
- ・質の高い発展の堅持
- ・改革の全面的深化の堅持
- ・有効な市場と有為な政府の結合の堅持
- ・発展と安全の統一的運用の堅持

4. 結語

ここまで、2023年からの中国経済と2025年、そして足元の状況について、述べてきた。中国にとって2026年は、米国との複数回の首脳間交渉を通じて国際経済の中での自国の位置を定め直す機会を与えられる年になる可能性があるだろう。その後、もし余力があれば中国経済の弱点となっている不動産問題に取り組む流れが出てくる可能性がある。

2027年秋には第21回党大会が開催される。2025年秋の「4中全会」（中国共産党第20期中央委員会第4回全体会議）の結果を踏まえれば、習近平政権が4期目に入る可能性が高い。他に有力な後継候補が見当たらないからだ。2027年秋に政治の安定が確保された時に、習氏が不動産問題などの長年の懸案に着手することを選択する可能性はあるが、自らの政治資源をそこに振り向けるかは、不透明である。

中国は、大きな中長期戦略を持つと国で、政治日程の中でそれを動かそうとしてくる。発展途上国の性質を引きずりながら、大国として世界に打って出ようとの野心を持つ。日本は隣国として引越しができない。アジアの平和と繁栄を目指す上で、中国とどのように付き合っていくかを、戦略的に考えて行く必要がある。