

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2026 年 3 月 11 日

新たな 5 カ年計画策定に向かう中国経済の現状と今後の展望 ～2026 年 2 月 17 日開催のウェビナーの様～

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部長 チーフエコノミスト
高山 真
shin_takayama@iima.or.jp

2026 年 2 月 17 日に開催したウェビナー「新たな 5 カ年計画策定に向かう中国経済の現状と今後の展望」における、パネリストのプレゼンテーションとパネルディスカッションの内容を紹介する。

各パネリストのプレゼンテーション資料については、以下弊所 HP にて掲載している。

https://www.iima.or.jp/info_active/webinar/2026/0217.html

パネリスト（以下敬称略、講演順）

福本 智之 大阪経済大学 経済学部 経済学科 教授（元日本銀行国際局長）

宗金 健志 日本貿易振興機構（ジェトロ） 調査部 中国北アジア課 課長

モデレーター

梅原 直樹 公益財団法人 国際通貨研究所 開発経済調査部 上席研究員

1. プレゼンテーション（福本）～「中国経済の行方」

(1) 中国経済の景気動向、政策の見通し

昨年中国経済は実質で前年比 5% 成長であった。ただし、内需の中身は決して強くない。需要項目別寄与度でみると、内需寄与は 3.4% ポイント、うち消費寄与が 2.6%

ポイントにとどまり、外需の 1.6%ポイントがカバーした。特に年前半は比較的堅調であったが、年後半にかけて明確に減速してきた。

「中国の GDP 統計は信ぴょう性があるのか」といわれるが、足元の GDP 成長率に極端な違和感があるとは考えていない。ただ、内需が弱いことや、物価（GDP デフレーター）が下がっていて実感に近い名目の伸びが低いことなどが信ぴょう性の議論に繋がっているのではないかと。さらに、日本企業の業績という観点では、中国市場で競争が激化して押されている局面もあるため、体感が弱く出やすい面もある。

また、米 FRB のエコノミストによる代替指標ベースの推計では、公式統計とのズレは大きくない一方、特に 2020 年以前の公式統計は振れが小さく、平滑化（スムージング）されているように見える。2022 年前後は、ロックダウンがあった割には公式統計がやや強めの伸びになっている印象はあるが、全体として大きく外れているとまでは言いにくい。

最近も中国を訪問したが、2024 年夏頃に比べるとセンチメントの改善を感じた。株価の上昇や、DeepSeek の発表でニューエコノミーへの期待が高まっていること、米中貿易戦争で互角以上に戦えたことなどが自信になっている。また、政府も個々の政策の規模は小さいが需要喚起策を打ってきている。

昨年の輸出は、米国向けの落ち込みを他の地域向けがカバーし、ドル建てで前年比 5.5%増と予想以上に伸びた。ASEAN 向けには迂回輸出も含まれている可能性が指摘されるが、中国企業の競争力の高さや直接投資に付随した資本財輸出の継続も要因。貿易摩擦が今後激化するとみている。

一方、国内の小売売上高は月を追うごとに減速感が強まっている。対して、実質工業生産は比較的底堅く、需給の不均衡が端的に表れている。内需の弱さの最大の要因は不動産だが、雇用情勢も影響している。全体の失業率は 5.1%で極端に高いわけではないが、16～24 歳の若年失業率は高止まりしており、より深刻化している可能性もある。家計調査でみた可処分所得の伸びもコロナ前の約 9%から去年は 5%に鈍化し、将来への期待を押し下げている。

中国政府は 2024 年秋頃から消費刺激の必要性を意識し、耐久消費財の買い替え補助金を導入した。家電や自動車などで一時的に持ち直しもみられたが、足元では再び前年割れが目立ち、効果が通減している。外食も昨年 5 月の質素倹約令の影響で弱くなっている。

消費以上に弱いのが投資である。昨年の固定資産投資はマイナス 3.8%の前年割れ。

不動産投資のマイナス幅が 17.2%と大きい。不動産については、2024 年 9 月の包括的金融緩和（住宅ローン金利引き下げ、購入制限緩和など）で 24 年秋口に一瞬戻ったようにみえた。しかし、その後は再び悪化し、根本的に状況は変わっていない。住宅価格下落も続いており、下げ止まる気配が乏しい。

こうした状況で今年の成長率がどこに落ち着くか。焦点は 3 月の全人代で示される成長目標である。中期目標から逆算してこれから 10 年間、中国政府は大体 4.2%ぐらいの成長を志向していると私は解釈している。そのため次の 5 カ年計画期には年平均 4.5%程度を暗黙に狙い、初年度はできれば良い数字でスタートしたいという力学が働く。そのため「4.5～5%」の可能性が高いとみている。

政策手段のうち、金融政策は小幅な利下げにとどまる一方、財政は表面上の赤字目標が横ばいにみえても、実質的には幾分拡張的になり得る。昨年後半に財政支出執行が鈍った分が、今年に回ってくるとみている。消費は昨年並みか弱含み、投資はインフラ投資が政策効果で持ち直す余地がある一方、不動産の安定化は見通しにくい。輸出はプラスを維持しても伸びは鈍化。これらを積み上げれば、4.5～5%程度に収める展開が想定される。

(2) 中国経済の「弱さ」

「中国経済は日本化するのか」という論点がある。整理すると、似ている点と、似ていない点がある。似ているのは、不動産問題の長期化、低インフレ（デフレ懸念）の持続、人口動態の負の影響である。GDP デフレーターは長期にわたりマイナス圏で推移し、物価の弱さが続いてきた。一方で違うのは、都市化の余地と、国際競争力である。中国は都市人口比率が 68%で、都市戸籍人口比率も 5 割を切る。日本の 1990 年代と比べれば都市化の余地が残る。また、日本が 1990 年代以降に産業の国際競争力を総じて低下させたのに対し、中国は多くの産業で国際競争力を高めている。

人口動態については、国連世界人口予測による中国の人口予測が大きく下方修正され、少子化（合計特殊出生率の低下）が深刻化している。AI や産業用ロボットで供給面を補えても、それ自体が最終需要を生み出すわけではない。総需要への下押し、すなわち、消費や住宅需要への下押しは残る。

不動産については、住宅販売面積がピークからほぼ半減しても下げ止まりが見えない。予約販売中心の仕組みとデベロッパーの資金繰り不安が絡み、購入者の不信が強い。デベロッパーが抱える負債と在庫の調整も遅れている。結果として家計は預金を

積み増し、個人借入も低調で、家計のバランスシート調整が続く。これが消費低迷を長期化させる。

(3) 中国経済の「強さ」

一方、中国製造業の強さの背景は複合的である。理工系人材の量と質、自国市場における規模の経済、製造業重視の産業政策、激しい競争が生む企業家精神などが重なっている。理工系人材の厚みは論文数だけでなく産業競争力に結びつき、主要製造業で世界シェアを高めている。自動車では新エネルギー車シフトとともに民族系企業のシェアが急上昇し、日本勢のシェアは大きく低下した。

15 次 5 ヶ年計画でも製造業、供給側重視の姿勢は変わっておらず、米国の制裁に左右されない自前のサプライチェーン構築を目指すという安全保障上の要請も垣間見られる。中国の産業政策関連支出の対 GDP 比は他国と比べて突出しているが、産業政策だけで強くなったわけではなく、複数ある要因の一つと捉える必要がある。

(4) 中国経済の行方 — 「弱さ」と「強さ」の意味すること

2020 年に習近平国家主席が 2035 年までの GDP 倍増が可能と述べたが、2025 年の第 20 期四中全会の関連文書では、1 人当たり GDP の倍増を目指すとした。総人口が 2035 年まで年平均 0.2% 減少すると想定すると、1 人当たり GDP 倍増に必要な GDP 成長率は毎年 4.17% となる。目標を 1 人当たり GDP にしたことで、必要な成長率を年平均 0.2% ポイント強下げたことになるが、引き続き高い目標ではある。

2022 年に出版した自分の本の中で 2035 年までの中国経済のシナリオを 3 つ提示したが、足元の人口動態と不動産市場の状況をみるとリスクシナリオに徐々に近づいてきていると感じている。供給面は良好だが、需給の不均衡が続く結果、物価や製造業の利潤を押し下げたり、貿易黒字のさらなる拡大と貿易摩擦につながることになる。

中国側も摩擦を意識し、人民元高を緩やかに容認しつつあるようにも見える。加えて、鉄鋼や太陽光パネル、低価格 EV などでは輸出許可制や輸出還付の見直しで一部の低付加価値輸出を抑える、といった対応を取り始めている。ただし、内需が弱いままであれば摩擦圧力は残り続ける。対外直接投資を拡大するという選択肢もあるが、中国自体のサプライチェーンの大きさを考えると問題解決にはなりにくいのではないかと。

2. プレゼンテーション（宗金）

～「新たな5カ年計画策定に向かう中国経済の現状と今後の展望におけるコメント」

(1) 激化する中国企業との競争

中国経済の状況を踏まえ、二点申し上げたい。第一に、中国企業との競争が一段と激化しているという点である。第二に、日系企業の中国における事業拡大意欲の低下や対中投資の減少が注目されがちだが、その中にも変化の兆しがみられるという点である。

まず、中国に進出している日系企業の収益見通しである。2025年の営業利益見込みについて、「改善」「横ばい」「悪化」で尋ねたところ、中国では「改善」が32.0%となり、アジア・オセアニア平均を下回った。厳しい中国経済の状況や競争激化が、こうした数字にも表れていると考えられる。ただし、ここで一点強調しておきたいのは、前年調査と比べると「改善」の割合は7.5ポイント上昇しているということである。依然として厳しい状況にあることは間違いないが、見方によっては下げ止まり、あるいは一部持ち直しの兆しも含んでいる。

では、営業利益見込みが悪化する理由は何か。最大の理由は、当然ながら「現地市場での需要減少」である。ただ、それに加えて注目すべきは、「他社との競合激化」という回答が2023年よりも2024年、2025年がともに多く、およそ半数の企業がそのように感じている点である。では、どこの企業との競争が厳しいのか。最大の競争相手を一つ選んでもらうと、中国では「中国企業」が74.5%で圧倒的である。特に、電気・電子機器部品、輸送機器では約9割が中国企業を最大のライバルと回答している。また、ASEANに進出している日系企業の回答をみても、中国企業との競合が強まっている。

こうした背景には、不動産市場の低迷による逆資産効果、少子高齢化や人口減少などの先行き不安から消費者マインドが落ち込んでおり、中国の内需が弱い一方、中国政府が「新たな質の生産力」を掲げ供給力を強化していることがある。加えて、米中摩擦の下で技術の「自立自強」やサプライチェーンの強靱化が強く意識され、研究開発の強化、DX・AI化が進んでいる。

ここで重要なのは、中国製品が安いだけのデフレの輸出ではないという点である。たとえば、北京大興地区の経済技術開発区では自動運転タクシーが実用段階に入り、市民がアプリで呼び出して駅や空港まで移動できる環境が整いつつある。また、世界経済フォーラムの「グローバル・ライトハウス・ネットワーク」が、DXが進んでいる

として認定した工場は世界全体で 201 カ所あるが、そのうち約 4 割が中国にある(2025 年 9 月時点)。製造業以外でもポップマートや 52 TOYS のように日本やタイなど海外に積極展開してブラインドボックスなど新しい販売のやり方を展開したり、老舗レストランでも現代的で新しい消費者サービスに取り組むところも出ている。

ASEAN に目を移すと、特に製造業においては、タイ、マレーシア、フィリピンで前年と比べて、中国企業が競争相手と答えた割合がかなり上がっており、BYD、長安汽車、国軒高科などが進出しているタイでは約 4 割という状況。新エネルギー車、太陽電池、リチウムイオン電池という「新三種の神器」関連分野では、中国からの輸出だけでなく中国企業の現地生産が本格化している。

その意味で、第三国において日系企業と中国企業の競合の可能性もあるし、逆に、進出してきた中国企業に対して部材やサービスを供給するという新たなビジネス機会も考えられる。加えて注目すべきは、中間財の輸出でも中国の伸びが高まっている点である。中国のタイ向け輸出をみると、自動車部品や集積回路、印刷回路の増加が確認でき、今後、日本からの輸出と中国からの輸出がバッティングする構図が想定される。

(2) 進出日系企業の動向

続いて、進出日系企業の動向について述べたい。まず、2025 年の営業利益見込みである。「黒字」「均衡」「赤字」の選択肢で、中国で「黒字」と回答した企業の割合は 63.2% となっている。これはアジア・オセアニア平均を下回る水準ではあるものの、前年調査より 4.8 ポイント上昇しており、4 年ぶりの上昇である。

また、今後 1~2 年の事業展開の方向性については、「拡大」「現状維持」「縮小」「第三国への移転・撤退」の選択肢で尋ねている。中国で「拡大」と回答した割合は 21.3% と過去最低となった。ただし、ここ数年と比べると下げ幅は小さくなっており、「縮小」や「第三国への移転・撤退」が急増しているわけではない。

コロナ禍以降、中国では不動産不況の長期化などもあり、国内事業環境は厳しい状況が続いている。その中で、日系企業はコスト削減、現地化、研究開発の強化など様々な取り組みを進めてきた。また、最近では中国国内のセンチメントにもわずかながら変化がみられる。こうした要因が重なり、小幅な改善という形で現れている可能性がある。

さらに、ジェトロでは日本企業の本社を対象としたアンケートで、今後の中国ビジ

ネス展開の方針を尋ねている。「既存ビジネスの拡充」や「新規ビジネスの検討」を行うとする回答を合計すると 34.1%となり、前年よりわずかに増加した。これは 5 年ぶりの増加である。また、「撤退」を検討する割合は過去と比べて最も低い水準となっている。

既存の中国ビジネスの形態を見ると、中国への輸出を行っている企業が 36.2%、中国から輸入している企業が 35.1%、中国への投資を行っている企業が 20%程度となっている。こうした既存ビジネスを持つ企業について今後の方針をみると、輸出、輸入、投資、提携のいずれにおいても、ビジネスを拡充する方向の回答がやや増加している。また、現在は中国ビジネスを行っていない企業の中でも、「今後とも行わない」とする回答の割合は低下している。日系企業の発表案件を見ても、2023 年と比べて 2024 年、2025 年には案件が増えているように見受けられる。

自動車分野について言えば、日系各社は、中国市場向けに電動化やスマート化を進めた車種を相次いで発表している。中国国内のエコシステムを活用して、中国市場に適した商品を、価格競争力を持つ形で投入してきたということである。

(3) まとめ

中国では過当競争が非常に厳しくなっており、実際、例えば自動車産業の利益率は 4.1%まで低下している。その結果、中国企業は ASEAN など海外市場への展開を強めており、日系企業のビジネスにも大きな影響を及ぼしている。もちろん、過剰生産能力の輸出という側面も指摘されているが、中国市場における激しい競争を経て競争力を高めた企業が出てきている点には注目が必要である。

こうした中国企業の動向をフォローすることは重要である。スマートカーや AI などの新しい技術動向の把握につながるだけでなく、サプライチェーンの変化を先読みすることにもつながる。また、第三国市場における競合・協力への備えという意味でも意義がある。そのため、中国拠点の役割に関して、日本本社と海外拠点の間で情報やノウハウを共有する機能と位置付けることも重要である。

また、中国に進出している日系企業の間では事業拡大意欲の低下が指摘されているが、その一方で、厳しい競争を経るなかでポートフォリオの調整やコスト削減、業務の見直しなどを進め、一部企業はより筋肉質な体質へと変化してきているとの指摘もある。もちろん、経済安全保障や知的財産保護など留意すべき点は多い。しかし一方で成長している分野も存在するため、それらに合わせた商品を提供していく、その際

には中国のエコシステムを活用する視点も求められる。

さらに、企業の担当者からは、あえて中国に拠点を残すという判断も聞かれる。将来的にも中国が世界第2位の経済大国であることは変わらない可能性が高く、現地で情報を集め続けることに大きな意味があるという考え方である。このような時代だからこそ、ネットワークを活用しながら中国の動向を正確に理解するための情報収集を続けていくことが重要となる。

3. パネルディスカッション

(1) 在中国の欧米企業の動向

(梅原：質問)

中国における日系企業以外、例えば欧米企業の動向で気になる点、特筆すべき点があれば伺いたい。

(宗金)

在中国の米国やEU、ドイツの商会もアンケートを行っており、これらは中国の公式統計を補完する意味でも参考になる。注目すべきものとしては、今年1月に米国商会が発表したビジネス環境調査レポートで、2026年に中国での投資を拡大すると回答した企業は57%で、前年比4ポイント上がった。ドイツ商会も昨年12月に景況感調査を発表しており、今後2年以内に中国で投資を拡大するという回答が53%で前年比2ポイント上昇した。半数以上の企業が中国市場を狙って虎視眈々とビジネスをしようとしている様子が伺え、日本企業のアンケート結果と合わせて少し改善傾向と捉えている。やはり、米中協議等の結果、相互関税が当初想定より抑えられていることなどが回答に影響したのだろう。

(2) 中国のデフレ脱却時期

(梅原：質問)

中国経済がデフレ傾向から脱するにはあとどのくらい年数を要するのか。直感的私見で構わないのでコメントいただきたい。

(福本)

足下、生産者物価指数の前年比マイナス幅は徐々に縮小しているものの、今年中にプラスに転じるのは難しいだろう。内需の弱さの一番の原因である不動産市場を真に安定化させる必要があるが、今のところその兆候はみえない。一部、上海での中古住

宅の買い取りなど対策が打たれているが、規模が小さくスピードも遅い。そうした対策を拡げていけば、2、3年で需要が安定化して回復していく可能性はあるが、現状はそこまで踏み込めていない。問題が大きすぎて手が出せていない印象を受けるので、5、6年かかってしまう可能性も十分想定しないといけないのではないか。不動産以外でも、昨年打ち出した子育て支援補助金や農民工支援など政府の公共サービス支出を増やしていくだろうが、規模が限られ制度改革は時間がかかるため、デフレ脱却に至るには時間がかかるとみておいた方がいいと思われる。

(宗金)

育児手当の支給や幼稚園最終学年の教育費免除などが行われているが、例えば前者については、3歳になるまで1人当たり毎年3600元ということで、やはり十分ではないなどと指摘されている。ただし、こういった消費力を高める政策のプライオリティが上がってきていることは大変感じているため、今後の状況を見ていきたい。

(3) 日中関係悪化によるビジネスへの影響

(梅原：質問)

高市内閣発足以降の日中関係の悪化は、日中ビジネスにどのような影響を及ぼしているか？

(福本)

経済面の影響は、総じていえば現時点では限定的と思っている。中国の航空会社の日本向けフライト数削減やコンサートのキャンセルなどはあるが、BtoBのビジネスは継続しており、日本の消費財の不買運動なども起きていない。レアアースの輸出が滞っているという一部報道もあるが、実態はなかなかわからない。中国は2023年以降、レアアース・レアメタルの輸出管理を厳しくしてきており、2025年の4月と10月にさらに強化したが、米中貿易協議の進展を受けて11月には緩和した。その後、今年1月6日に軍民両用製品に対する厳しい規制が出されたが、現地で聞いている話によると全く出荷が止まっている訳ではなく、時間はかかっても相応に出荷されている模様だ。こうした状況がどこまで続くかは、やはり政治次第なので今後も注視していく必要はある。

(宗金)

イベントの中止や訪日観光客の減少は確かだが、中国での新規店舗開店などは粛々

と行われている。日本企業は、各種リスクへの備えを取りつつ、引き続き必要な投資事業を展開しているということかと思う。

(4) 人民元の国際化およびデジタル人民元

(梅原：質問)

人民元の国際化やデジタル人民元についても伺いたい。

(福本)

人民元の国際化、デジタル人民元に対するスタンスは依然と比べて前傾化したことは間違いないと思う。人民元の国際化について 14 次 5 カ年計画では、「着実かつ慎重に」進めていくという言い方をしていた一方、今回の 15 次では「慎重に」という前振りがなく、人民元の国際化を推進すると直截的な言い方になった。これには二つ背景があり、一つは攻めの人民元の国際化、もう一つは守りの人民元の国際化だ。攻めの人民元の国際化とは、現在、世界の政治・経済が多極化に向かうなかで、強い通貨を目指して人民元の国際化を進めていくということ。一方、守りの人民元の国際化は、ドルに頼らない自主管理可能な国際決済を実現するのが趣旨。特に、昨年米国におけるジニアス法成立でドル建てステーブルコインが広がる可能性が出てきたことに対して、デジタル人民元で対抗していくということ。上海にデジタル人民元の国際的な運営センターを設置したり、一部の国とは mBridge を通じて CBDC によるクロスボーダーのホールセール決済を行ったりもしているが、すぐに情勢が変わるというものではなく、かなり長いタームの話と認識している。金融制裁でドル決済ができなくなった場合への備えもあるだろう。

なお、デジタル人民元には今年の 1 月に 0.05% の金利が設定されたが、影響は限定的だろう。保有残高やトランザクションへの制限は厳しいままで、金利水準も当座預金と変わらないためだ。そういう意味では、政策スタンスは前傾化したものの、やはり時間のかかるプロセスだということだ。

(5) 総括等

(梅原：質問)

最後に、まとめの言葉や本日の議論で印象に残った点など伺いたい。

(宗金)

日本企業や在中日系企業の担当者と話していると、米国の政策や ASEAN との関係

に注目するようになったという話を聞く。国際情勢の複雑化を背景に、企業の中国担当者がフォローすべき情報は本当に広範囲にわたっている。中国企業の海外展開が加速するなかでリスクとチャンスを把握するには、中国、日本、第三国の拠点間でのコミュニケーションが非常に重要である。そういったコミュニケーションにおいて、ジェトロでも参考となる情報を提供できるように努めてまいりたい。

(福本)

私も、日本企業に少しポジティブな動きが出てきたと感じている。引き続き非常に厳しい状況ではあるが、グローバル展開を志向する企業のなかで、中国から真摯に学ぶという姿勢が出てきているのではなかろうか。そうした姿勢を徹底することで、中国で活路を見出し、ひいては ASEAN 市場や欧州市場、さらにグローバル市場にプラスになるという考え方が徐々に広がりつつあるのかもしれない。したがって、ステロタイプではなく実際に企業がどう考えているかをよく見ていく必要があると考えている。

以 上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>