

China Economic Outlook 2025 年 12 月**内需が調整局面に。2026 年は 2 つのシナリオ／日中関係は「政冷経冷」、米中は「安定」**

丸紅（中国）有限公司 経済研究チーム長 鈴木 貴元

suzuki-t@marubeni.com

- 中国景気の状態：実体経済は内需を中心に調整局面に入った模様。好循環の回復には時間。2025 年の成長率は前年比 + 5 % 近くに達するも、2026 年は + 4 % も危うい見通し。ただし V 字回復の期待も
- 景気のムード：経済指標が景気悪化を鮮明に示す一方、政府政策への期待がムードを支える。成長見通しや株価・為替が自信を示す。ムードは、「供給と需要の矛盾」と「イノベーション・新産業の勢い」が綱引きする状況
- 統計の状況：11 月の生産活動は、単月の GDP 成長率に換算して + 3 % 台後半まで減速。需要は、投資、消費が落ち込む一方、輸出、在庫が支える
 - ・ 11 月工業生産が前年比 + 4.8 %（10 月同 + 4.9 %）、サービス生産が同 + 4.2 %（同 + 4.6 %）
 - ・ 固定資産投資が同 ▲ 11.6 %（同 ▲ 12.5 %）、社会消費品小売総額が同 + 1.3 %（同 + 2.9 %）
 - ・ 輸出（ドルベース）同 + 5.9 %（同 ▲ 1.1 %）
- 2026 年の見通し：「V 字回復」シナリオと「U 字回復」シナリオ。現実的なのは U 字回復。2026 年は上半期を中心に「調整の年」に。GDP 成長率は 2025 年前年比 + 4.7 %、2026 年同 + 3.7 % がメインシナリオ。楽観シナリオとして同 + 5 % 近い見方もあるが、成長パスから見ると非現実的
- 中国外交：日中関係は「政冷経冷」状態に。米中関係は「台湾」が懸念材料だが安定

中国景気の状態：実体経済は内需を中心に調整局面に入った模様。好循環の回復には時間。2025 年の成長率は前年比 + 5 % 近くに達するも、2026 年は + 4 % も危うい見通し。ただし V 字回復の期待も

（1）12 月のムード：経済指標が景気悪化を鮮明に示す一方、政府政策への期待がムードを支える。成長見通しや株価・為替が自信を示す。ムードは、「供給と需要の矛盾」と「イノベーション・新産業の勢い」が綱引きする状況

2025 年 12 月の中国のムードは、この時期発表された経済指標の中に当面の経済の懸念材料となるものが多く出てきた（主に投資、消費の減退、資金調達の鈍化）ものの、同時期に示された中央政府の次年度の経済政策や各地方政府の 5 年計画などより、成長・発展への大枠が示されたことから、ムードの体温計となる成長見通しや株価、為替などは自信を示すものとなった。目立つ活動である自動車や家電、不動産、EC の販売は大きく減退し、生産活動も下押しされたため、足元の景気悪化を実感した人は多かったと思われる。しかし、12 月 10～11 日開催の「中央経済工作会议」が経済の安定成長と物価の合理的な回復を重要な考慮事項とし、内需拡大への追加・新規の施策などを示したことや、「経済大省」と呼ばれる有力地域の地方政府が地域に見合った計画をたてて周辺地域までをけん引する動きをみせたことなどは、新産業への期待をさらに高め、国内エコノミストなどをポジティブにさせたと思われる。

一方、12 月に中国経済に不確実性やネガティブな見方を与えたのは、もはや米国のトランプ米大統領ではなく日本の高市首相であった。11 月の高市首相の台湾発言は、当初首相個人のもものと受け止められ、首相が外交に重大な影響を与えうる発言を不用意に発したことや、中国の核心的利益に触れたこと、発言を明確に撤回しないことなどが批判された。しかし、時間の経過とともに、台湾に関する発言に加えて、防衛費・装備の増強や防衛大綱の見直し、国会議員の相次ぐ訪台などが日本

政府としての中国への対抗と受け取られるようになり、発言撤回だけで済む問題ではなくなってきた。高市首相または日本政府への批判は連日ニュース・SNS に登場するようになった。具体的な経済への影響は見えにくかったが、文化的な消費の主役の一つとなっている日本コンテンツや日本旅行の消費にブレーキがかけられたことや、日本とこのことを通して先行きに対する不穏な空気が出てきたことは、経済のムード作りに水をさした。

他方、純粋に景気で議論になったのは、中央経済工作会議で示された「供給と需要の矛盾」（供給超過の状況）であった。直近 2025 年 11 月の工業・サービス生産はそれぞれ前年比+4.8%、同+4.2%。景気の代理変数となっている固定資産投資は同▲11.6%（推定）、社会消費品小売総額は同+1.3%、輸出（ドルベース）は同+5.9%であり、強い供給と弱い需要の「矛盾」は、マクロ的には在庫の積み上がりと輸入の抑制でしか説明できないものとなっている。他方、中国には、連日報じられている新産業の勃興がある。宇宙産業や低空産業、サービスロボット、博覧会・イベントなどは需要としての計量が難しい。ロケット打ち上げや eVTOL、サービスロボット試験機の製造は、研究開発投資や在庫投資、博覧会・イベントは中間投入（非最終需要）と考えられる。これらの成長率は極めて高く、また規模も無視できないほど大きくなっているが、主要指標には表れてこない。例えば、宇宙産業と低空産業による成長率の押し上げ効果を推計すると、最大年率 0.6 ポイント程度あり（非最終需要が混入しており GDP への寄与が過大評価されている可能性はある）、新産業の勃興が供給と需要の矛盾の一定割合を説明してくれる可能性がある。ただし、これは明確な需要ではないので、景気の実感にはなりにくいだろう。

以上、2025 年 12 月は、景気実態の一段の弱さや日中関係の悪化がネガティブな材料となり、経済の現場にいる一般の企業や家計にとってムードを傷つけるものとなった。一方、イノベーション・新産業への期待や、中央経済工作会議、地方政府の 5 カ年計画の建議などがポジティブな材料になり、経済の専門家や新産業など経済をリードする側を中心にムードの下支えとなった。2026 年 1 月は、各部の工作会議や各地の地方人大が集中して開催されるため、経済にとって明るい材料となるものが提示される。春節に向けての年の瀬、イベントムードも明るい材料となる可能性がある。一方、月の中旬に発表される GDP 統計は、2025 年通年が+4%台後半の成長率となるものの、足元第 4 四半期（10～12 月）が+3%後半の成長率に大きく鈍化するため、先行き不透明感を伴う評価となろう。財政・金融政策の実弾追加はまだ後となる（地方債の前倒し発行と、春節を前にした預金準備率の引き下げは行われる可能性が高い）。「党の自己革命」から続く、儉約的な動きもなおみられる。そうしたことから、今後短期的には、実感的な景気はあまり良くないが、先行きには期待できるそう、というムードになろう。2025 年の始まりは、春節の直前に DeepSeek、春節で「ナタ 2」がブームを作り、国産の AI 技術やコンテンツが世界に誇れるものとなり、中国経済を支える。トランプ大統領就任による不透明感はみられたが、その悪影響は大きく広がらないという楽観的さの見える状況であった。2026 年の始まりもムードの構造としては似ているが、従来型産業を中心に「矛盾の拡大と政策効果はく落による調整」というところがあり、2025 年よりは弱いものとなろう。

12 月初めに雑誌「咬文嚼字」は 2025 年の流行語を発表した。「強靱性」、「AI」、「具身智脳（エンボディッド AI）」、「谷子（グッズ）」、「蘇超（江蘇省の地域サッカーリーグ）」などである。トランプ米大統領からの威圧を跳ね除け、AI やコンテンツで強靱性をみせたというのがこれらを繋ぐ概ねのストーリーである。2026 年は世界では AI バブル崩壊、米国と世界の関係が懸念される一方、中国ではエンボディッド AI 量産開始の年、米国製に性能は劣るも国産半導体が一段とシェアを奪う年、トランプ大統領が訪中する年である。世界からみると、中国の安定性は際立っていると評価されるかもしれない。

図表 1 主要経済指標

		2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	2025/8	2025/9	2025/10	2025/11	24/4Q	25/1Q	25/2Q	25/3Q
PMI（四半期は期末）		50.1	50.3	50.1	49.1	50.2	50.5	49.0	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	50.5	49.7	49.8
工業生産	前年比%	5.3	5.4	6.2	5.9		7.7	6.1	5.8	6.8	5.7	5.2	6.5	4.9	4.8	5.6	6.5	6.2	5.8
うちハイテク	前年比%	9.4	7.8	7.9	9.1		10.7	10.0	8.6	9.7	9.3	9.3	10.3	7.2	8.4	8.4	9.7	9.4	9.6
固定資産投資	前年比%	3.4	2.3	2.1	4.1		4.4	3.4	2.5	▲1.7	▲5.6	▲7.2	▲8.5	▲12.5	▲11.6	2.6	4.2	1.4	▲7.1
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	3.4	3.3	3.2	4.1		4.2	4.0	3.7	2.8	1.6	0.5	▲0.5	▲1.7	▲2.6	3.2	4.2	2.8	▲0.5
うち民間	前年比%	▲0.3	▲0.4	▲0.1	0.0		0.4	0.2	0.0	▲0.6	▲1.5	▲2.3	▲3.1	▲4.5	▲5.3	▲0.1	0.4	▲0.6	▲3.1
うちインフラ	前年比%	4.3	4.2	4.4	5.6		5.8	5.8	5.6	4.6	3.2	2.0	1.1	▲0.1	▲1.1	4.4	5.8	4.6	1.1
うち不動産	前年比%	▲10.3	▲10.4	▲10.6	▲9.8		▲9.9	▲10.3	▲10.7	▲11.2	▲12.0	▲12.9	▲13.9	▲14.7	▲15.9	▲10.6	▲9.9	▲11.2	▲13.9
不動産販売額	前年比%	▲1.4	1.4	2.8	▲2.9		▲2.3	▲7.1	▲7.1	▲11.5	▲14.1	▲14.8	▲12.4	▲25.1	▲26.1	1.2	▲2.6	▲9.1	▲13.6
不動産販売面積	前年比%	▲1.6	3.2	0.4	▲5.5		▲1.6	▲2.9	▲4.6	▲6.6	▲8.4	▲11.0	▲11.9	▲19.6	▲17.9	0.6	▲3.5	▲5.0	▲10.7
うち住宅	前年比%	▲0.5	4.2	4.5	▲3.7		▲1.2	▲3.5	▲5.5	▲8.1	▲8.1	▲10.0	▲12.5	▲20.8	▲19.1	2.9	▲2.4	▲6.1	▲10.5
社会消費品小売総額	前年比%	4.8	3.0	3.7	4.0		5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	3.0	2.9	1.3	3.8	4.6	5.4	3.4
うち小売	前年比%	5.0	2.8	3.9	3.9		5.9	5.1	6.5	5.3	4.0	3.6	3.3	2.8	1.0	3.9	4.6	5.6	3.6
うち飲食	前年比%	3.2	4.0	2.7	4.3		5.6	5.2	5.9	0.9	1.1	2.1	0.9	3.8	3.2	3.3	4.7	4.0	1.4
うち自動車除く	前年比%	4.9	2.5	4.2	4.8		6.0	5.6	7.0	4.8	4.3	3.7	3.2	4.0	2.5	3.9	5.1	5.8	3.7
輸出(ドルベース)	前年比%	12.6	6.6	10.7	5.9	▲3.1	12.2	8.0	4.6	5.8	7.1	4.3	8.3	▲1.1	5.9	9.9	5.7	6.0	6.5
輸入(ドルベース)	前年比%	▲2.4	▲4.0	0.8	▲16.3	1.7	▲4.3	▲0.3	▲3.4	1.2	4.1	1.3	7.4	1.0	1.9	▲1.8	▲6.9	▲0.9	3.9
貿易収支	億ドル	957	973	1,052	1,380	311	1,020	959	1,028	1,144	978	1,021	905	901	1,117	2,982	2,712	3,131	2,905
財政収入	前年比%	5.5	11.0	24.3	▲1.6		0.3	1.9	0.1	▲0.3	2.6	2.0	2.6	3.2		13.1	▲1.1	0.6	2.5
財政支出	前年比%	10.4	3.8	9.5	3.4		5.7	5.8	2.6	0.4	3.0	0.8	3.1	▲9.8		8.0	4.2	2.6	2.4
財政収支	億円	2,236	▲9,559	▲18,867	▲1,240		▲11,386	▲339	▲3,365	▲9,375	807	▲6,228	▲13,062	4,853		▲26,190	▲12,626	▲13,079	▲18,483

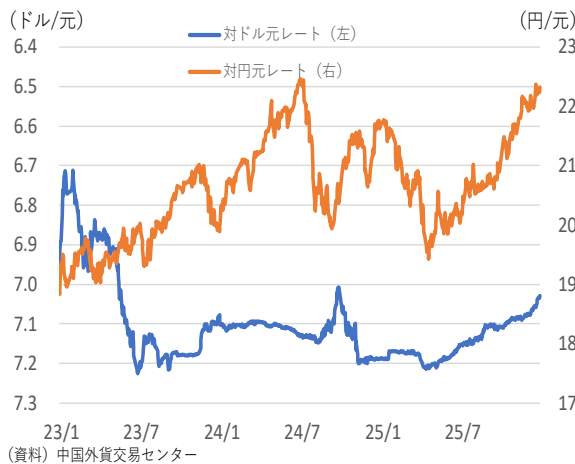
(注) 固定資産投資は年初からの累計の前年比、4四半期についても同様。固定資産投資以外の四半期は期中平均。不動産販売、貿易統計は面積、金額から計算。貿易は発表速報値。PMI四半期は期末
(資料) 国家統計局等

図表 2 中央経済工作会議概要（12/10～11）

2025年回顧	形勢	・我が国の経済発展では、従来からの課題や新たな挑戦が依然として多く、外部環境の変化の影響が深まり、 国内の供給過剰と需要不足の矛盾が顕著で、重点分野におけるリスク要因も少なくない 。これらは主に発展過程や転換過程における問題であり、努力によって解決可能であり、我が国経済の長期的良好な発展を支える条件と基本的な傾向は変わっていない。確固たる自信を持ち、強みを活かし、挑戦に対応、経済の安定的かつ良好な勢いを絶えず強化・拡大していく必要
	五つの必須	・経済の潜在力を十分に引き出す ・政策支援と改革・イノベーションを並行して推進 ・「 規制緩和 」と「 適切な管理 」の両立を図り ・物的投資と人的投資の緊密な連携を堅持 ・内部の基盤強化によって外部挑戦に対応
政策の全容	マクロ政策	・全体：安定を基調としつつ前進を図り、質と効率の向上を追求、既存政策と新規政策の相乗効果を発揮、 逆周期・跨周期調整 の力度を強化、マクロ経済力バランスの効率性を高める ・財政：より積極的な財政政策を継続して実施。必要な財政赤字、債務総規模、支出総量を維持、財政の科学的管理を強化、財政支出構造を最適化、税制優遇措置や財政補助金政策を規範化。地方財政の困難解決を重視、末端行政機関の「三保」（基本行政運営、基本公共サービス、基本社会保障）の基盤を確実に守る。財政規律を厳格に遵守、党・政府機関の質素な運営を堅持 ・金融：引き続き適度に緩和的な金融政策を実施。経済の安定成長と物価の合理的な回復を金融政策の重要な考慮事項とし、 預金準備率引き下げや金利引き下げ など多様な政策手段を柔軟かつ効率的に活用、流動性の充足を維持、金融政策の伝達メカニズムを円滑化、金融機関が内需拡大、科学技術革新、中小零細企業などの重点分野への支援を強化するよう導く。人民元為替レートを合理的で均衡のとれた水準で基本的に安定させる。 ・期待：マクロ政策の方向性の一貫性と有効性を強化。 各種経済政策と非経済政策、既存政策と新規政策をマクロ政策の方向性整合性評価に組み入れる 。期待管理メカニズムを健全化、社会の信頼感を高める。
	個別政策	① 内需主導を堅持、強力な国内市場を構築 ② イノベーション駆動を堅持、新たな成長動力の育成・強化を推進 ③ 改革の難関突破を堅持、高品質発展の動力と活力を高める（内巻対応） ④ 対外開放を堅持、多分野での協力とウィンウィンを推進 ⑤ 調和のとれた発展を堅持、都市と農村の融合および地域間の連携を促進 ⑥ 「二つの炭素目標」を先導とし、全面的なグリーン転換を推進 ⑦ 民生を最優先とし、人民のために多くの実事を行うよう努める ⑧ 安全ラインを堅持、重点分野のリスクを積極的かつ着実に解消

（資料）同会議報道資料より作成

図表3 為替レート



図表4 株価



(2) 統計の状況：11月の生産活動は、単月のGDP成長率に換算して+3%台後半まで減速。需要は、投資、消費が落ち込む一方、輸出、在庫が支える

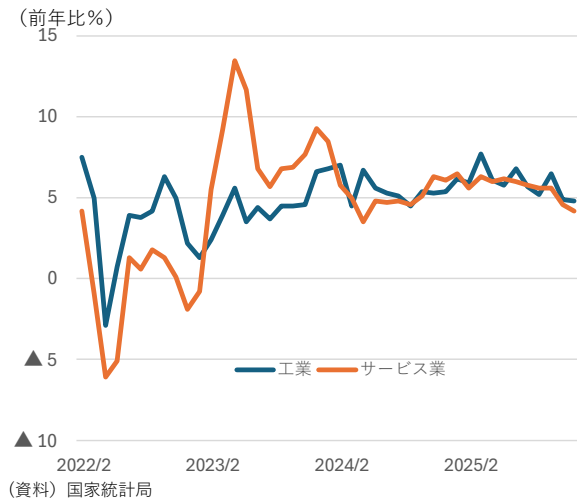
(経済指標～固定資産投資前年比2ケタマイナスが2カ月連続。社会消費品小売総額が同+1%台に)

11月の経済指標は、上述の「供給と需要の矛盾」のところでみたように、内需の落ち込みが一段と進んだ。供給サイドの工業生産前年比+4.8%（10月同+4.9%）と、サービス生産同+4.2%（同+4.6%）からは、11月の実質成長率が前年比+3.7%程度に減速したことが推測される。供給サイドは、新産業などによる研究開発投資や在庫投資、企業の間需要の強さで、需要サイドに比べて伸びが高くなる状況になっているが、それでも伸びは+4%を割り込み始めた。報道などをみると、鉄鋼では海外からの相次ぐアンチダンピング提訴（2026年1月から一部輸出規制開始）や、2026年に続く需要悪化見通しなどを受けた減産、太陽電池では価格急落を背景とした大手部材企業らによる減産、家電・AVでは買い替え政策の効果一巡、iPhone Airの販売不振や半導体メモリ不足などによるコンピュータ・通信機器の生産抑制など、押し込み的な輸出や需要前倒しの反動、生産とニーズのミスマッチ（Airは不人気、コンピュータはサーバ向け供給増でPC向け不足、インドなどへの生産シフト）を要因とする減産が強まっている。自動車も伸びが一巡してきている。生産の伸びは暫く鈍化を強めそうだ。

需要サイドは、投資、消費、貿易の代理変数である、固定資産投資が同▲11.6%（10月同▲12.5%）、社会消費品小売総額が同+1.3%（同+2.9%）、輸出（ドルベース）が同+5.9%（同▲1.1%）。内需はさらに落ち込み、輸出が幾分下支えする形となった。報道では、自動車ディーラーが抱える流通在庫が急増するなど、在庫投資が需要を支える姿がみられた（なお、マクロの実質製品在庫投資の伸びは同月+6.1%と、3カ月で2.1ポイント伸びが高まる）。一方、足元、家計の所得は鈍化が続き、かつ就業への不安が高まったようだ。企業の利潤は2025年夏場にかけて改善がみられたが、同年秋以降は再度悪化に転じている。政府による自信の喚起は強まっているが、需要の基礎となる収入は伸び悩みが強まっている。生産⇒需要⇒所得⇒生産の好循環が出てくるには時間がかかる模様である。

2025年の経済成長は、「両新政策（更新投資、買い替え消費）」、様々なイノベーション・新産業の開花、輸出競争力の高さの3つがけん引力となり、通年で前年比+5%弱の伸びとなる見込みである。2026年にかけては、内需喚起策や輸出振興に頼り切れないうところがあり、成長の減速は必至だ。

図表5 工業・サービス生産

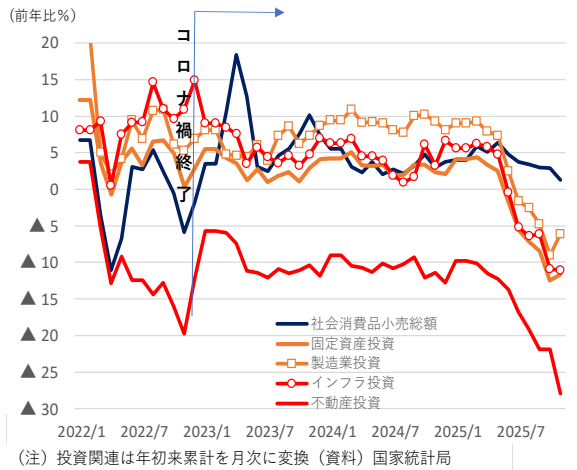


図表6 主要工業生産

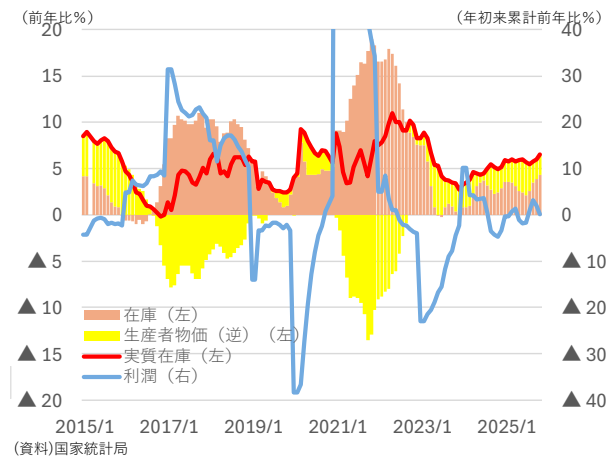
	2023	2024	24/4Q	25/1Q	25/2Q	25/3Q	25/8	25/9	25/10	25/11
原油加工	9.3	▲1.6	▲1.5	1.6	1.6	7.9	7.4	7.7	6.7	4.0
エチレン	6.0	0.7	4.9	6.4	15.4	▲0.8	10.6	▲21.8	44.0	▲28.9
化学肥料	5.0	8.5	12.1	8.2	10.2	10.4	9.5	4.8	1.6	▲1.1
ゴムタイヤ	15.3	9.2	9.5	4.4	▲0.4	0.5	7.9	0.7	▲3.5	▲3.4
セメント	▲0.7	▲9.5	▲5.9	▲1.4	▲7.2	7.0	6.9	8.4	▲20.2	▲8.9
板ガラス	▲3.9	2.9	▲3.1	▲6.4	▲4.0	▲5.2	▲1.0	▲10.8	2.8	4.4
粗鋼	0.0	▲1.7	4.0	0.6	▲6.6	▲2.7	▲0.7	▲3.7	▲12.9	▲5.0
鋼材	5.2	1.1	4.7	6.1	3.1	7.0	8.3	4.6	▲1.6	▲3.0
金属加工機械	6.4	10.5	20.4	20.5	6.5	18.3	19.5	19.1	12.1	▲8.3
工業用ロボット	▲2.2	14.2	22.3	26.0	45.2	18.2	8.9	29.0	19.8	33.2
自動車	9.3	4.8	11.1	12.0	9.6	11.1	10.5	14.1	11.9	8.8
太陽光パネル	54.0	15.7	24.4	18.5	17.9	5.6	▲2.8	▲8.4	▲10.0	▲7.1
冷蔵庫	14.5	8.3	10.7	3.7	▲3.7	4.5	8.9	▲1.7	▲4.5	4.2
エアコン	13.5	9.7	14.8	9.7	1.3	2.2	10.7	▲6.8	▲9.6	▲12.4
洗濯機	19.3	8.8	15.1	13.9	6.7	1.9	▲3.4	5.1	▲3.5	5.3
集積回路	6.9	22.2	10.8	6.0	11.4	8.4	▲2.4	7.0	24.6	14.6
携帯電話	6.9	7.8	1.8	▲5.6	▲3.4	▲5.4	▲4.7	▲11.2	▲3.8	▲13.5
コンピュータ	▲17.6	2.6	3.8	9.6	6.8	▲15.2	28.7	7.6	▲15.6	▲0.1
カラーテレビ	▲1.3	4.6	10.9	▲1.4	▲9.6	2.3	▲2.3	14.7	3.1	▲6.7

(資料) 国家統計局

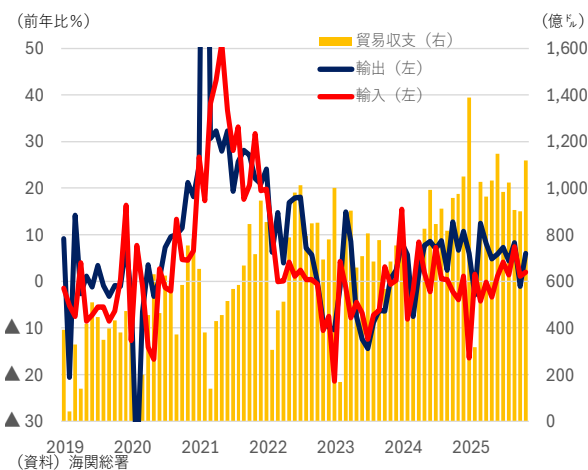
図表7 主要経済指標（内需）



図表8 実質在庫と関連指標



図表9 貿易



図表10 貿易（地域別）

		(前年比%)									
		2023	2024	24上	24下	25上	25/7	25/8	25/9	25/10	25/11
輸 出	ASEAN	▲6.0	9.4	6.0	12.9	12.9	16.6	22.5	15.6	11.0	8.2
	EU	▲10.2	2.4	▲3.4	8.5	6.9	9.2	10.4	14.2	0.9	14.8
	アフリカ	6.9	1.5	▲5.4	8.7	21.2	42.4	25.9	56.4	10.5	27.6
	ラテンアメリカ	▲2.5	12.3	10.0	14.5	7.2	7.7	▲2.3	15.2	2.1	14.9
	北米	▲13.2	3.5	▲0.6	7.4	▲9.1	▲19.3	▲30.3	▲25.4	▲24.0	▲26.2
	米国	▲13.0	3.6	▲0.8	7.7	▲10.7	▲21.7	▲33.1	▲27.0	▲25.2	▲28.6
	カナダ・メキシコ	▲15.3	2.6	1.7	3.4	7.5	6.7	0.3	▲5.5	▲10.7	▲4.0
輸 入	ASEAN	▲4.6	1.8	1.2	2.3	0.9	▲5.8	▲3.8	▲0.9	▲4.6	▲4.5
	EU	▲0.9	▲4.8	▲6.3	▲3.2	▲5.8	▲1.6	▲1.8	9.4	4.0	1.6
	アフリカ	▲6.8	6.7	13.7	0.3	1.1	19.4	▲7.8	22.4	5.3	13.4
	ラテンアメリカ	4.7	▲1.4	3.4	▲5.8	▲5.9	10.1	▲3.2	18.0	15.4	23.1
	北米	▲4.5	0.5	▲4.9	6.2	▲7.5	▲12.6	▲2.4	▲24.6	▲24.8	▲17.7
	米国	▲6.5	▲1.0	7.4	6.2	▲9.2	▲18.9	▲16.0	▲16.1	▲22.8	▲19.1
	カナダ・メキシコ	3.7	6.0	5.7	6.3	▲1.3	27.1	80.2	▲44.7	▲30.9	▲13.3
(資料) 海関総署											

（成長見通し～「V字回復」シナリオと「U字回復」シナリオ。現実的なのはU字回復。2026年は上半期を中心に「調整の年」に）

2026年の経済成長は、大きく2つのシナリオがある。一つは、中国では一般的なシナリオと考えられている、「U字回復」、「前低後高」シナリオ（実際の成長パスを描くとほぼ「V字回復」）。成長率は+4%台後半（2025年12月上旬に発表された国内10機関の平均は+4.97%）。もう一つは、中国では悲観的シナリオと考えられている、「L字成長」、「低位横ばい」シナリオ（実際の成長パスを描くと「U字回復」）。成長率は+3%台後半から+4%台前半（筆者は+3.7%、3国際機関の平均は+4.4%）である。2つのシナリオに分かれるのは、供給サイドの強靱さ・バイタリティーと政策誘導の強さに注目するか、それとも需要・分配サイドの循環的な調整と構造的な問題の根強さに注目するか。筆者は後者がメインシナリオで、前者が楽観シナリオと考える。

一般的（楽観的）シナリオの支柱となる政策誘導をみると、10月の四中全会で発表された第15次5カ年計画（建議）では、7つの目標（①高質量発展の顕著な効果、②科学技術の自立自強の水準の大幅引き上げ、③もう一段の全面的な改革深化による新しい突破の獲得、④社会文明の一段の改善、⑤人民の生活水準の不断の改善、⑥美しい中国建設が新しい重大な進展の獲得、⑦より堅固な国家安全）が掲げられ、①に、「経済成長の合理的な区間を保持し、全要素生産性を着実に上昇させ、家計消費率を顕著に引き上げ、内需の経済のけん引力を持続的に増強し、経済の潜在力を十分開放する」とあり、各種の産業・地域発展と内需、とりわけ消費の拡大が緊密に関わり、経済を拡大させることが目論まれていることが示されている。また、12月10～11日に行われた中央経済工作会议では、より積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策の継続的な実施が掲げられ、「経済の安定成長と同時に、物価の合理的な回復」が重要な考慮事項とされている。実際には「V字回復」となってしまう一般的なシナリオでは、イノベーション・新産業の開花と輸出競争力の高さに加えて、新たに中期目標に加えられた家計消費率の顕著な引き上げと、新たに短期目標に加えられた物価の合理的な回復、それに短期的な政策に含みが持たされた更新投資・消費財買い替えの追加補助金の効果が、2026年後半を中心に効果を表してくるということを主に考慮したものである。他方、実際には「U字回復」となる悲観的（メイン）シナリオでは、イノベーション・新産業の開花と輸出競争力の高さについては概ね一般的なシナリオと同じ考え方だが、これまでの消費・投資の拡大が需要の前倒し、過当競争を背景とした過小な分配・格差拡大、物価下落圧力を伴ったものであり、政策の後押しは供給サイドの改革開放（ブループリント、規制緩和、産業・地域支援、外資・民間活用等）などで効果を期待できるも、財政・金融による後押しは限定的。短期的な景気の押し上げは難しいと考えるものである。

筆者のメインシナリオ（2025年実質GDP成長率前年比+4.7%、26年同+3.7%）を中心に見通しを解説すると、まず実質GDPについては、2025年下半年期前年比+4.1%、2026年上半年期同+3.4%、下半年期同+4.0%と、上半期を中心に調整し、下半期の第4四半期に持ち直しをみせる。前期比の伸びは2026年上半年期平均+0.92%、下半年期平均+1.25%と、拡大ペースは比較的緩やかだ。なお、一般的なシナリオ（2025年成長率同+4.9%、26年同+4.9%）の場合、2025年下半年期前年比+4.4%、2026年上半年期同+4.6%、下半年期同+5.2%となり、落ち込むのは2025年第4四半期のみであり、2026年下半年期は潜在成長率を上回るオーバーシュート状態になる。

図表 11 予測総括表

	2024				2025				2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	1 Q	2 Q	3 Q	4 Q	1 Q	2 Q	3 Q	4 Q							
GDP成長率	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	3.7	2.2	8.4	3.0	5.4	5.0	4.7	3.7
消費寄与度	3.9	2.3	1.4	1.6	2.8	2.7	2.7	2.1	▲ 0.3	5.4	1.0	4.5	2.3	2.6	2.0
資本形成寄与度	0.6	1.9	1.2	1.3	0.5	1.3	0.9	0.6	1.7	1.9	1.5	1.4	1.3	0.8	0.6
純輸出寄与度	0.8	0.5	2.1	2.5	2.1	1.2	1.2	1.0	0.6	1.9	0.5	▲ 0.6	1.5	1.4	1.1
輸出	1.4	5.7	5.9	9.9	5.6	6.1	6.5	2.0	3.6	29.6	5.6	▲ 4.7	5.8	5.0	2.5
輸入	1.5	2.5	2.1	▲ 1.8	▲ 6.9	▲ 0.9	4.3	0.7	▲ 0.6	30.0	0.7	▲ 5.5	1.0	▲ 0.6	0.0
貿易収支（億ドル）	1,833	2,523	2,588	2,982	2,712	3,129	2,900	3,127	5,240	6,704	8,379	8,221	9,926	11,869	12,807
固定資産投資	4.5	3.9	3.4	3.2	4.2	2.8	▲ 0.5	▲ 2.5	2.9	4.9	5.1	3.0	3.3	▲ 2.5	▲ 2.0
うち第2次産業	13.4	12.6	12.3	12.0	11.9	10.2	6.3	3.5	0.1	11.3	10.3	9.0	11.8	3.5	▲ 2.5
うちインフラ	6.5	5.4	4.1	4.4	5.8	4.6	1.1	1.0	0.9	0.4	9.4	5.9	4.5	1.0	2.0
家計所得	6.2	4.5	5.0	5.6	5.5	5.1	4.5	4.3	4.7	14.3	5.0	6.3	5.3	4.9	4.4
うち都市	5.3	3.7	4.2	4.9	4.9	4.4	3.9	3.9	3.5	11.9	5.1	5.1	4.6	4.3	4.0
同中位数	5.7	3.7	3.8	5.2	4.5	3.4	3.6	3.0	2.9	10.9	3.7	4.4	4.6	3.6	3.0
うち農村	7.6	5.8	6.1	6.6	6.2	5.5	5.2	4.9	6.9	18.2	6.3	7.7	6.6	5.5	4.7
消費（家計調査）	8.3	5.0	3.5	4.5	5.2	5.2	3.4	3.0	▲ 1.6	11.8	1.8	9.2	5.3	4.2	3.5
食品・煙草・酒	10.6	4.6	5.6	0.7	2.8	4.0	0.6	4.5	5.1	18.0	4.2	6.7	5.4	3.0	3.0
衣料	12.3	2.5	▲ 2.7	▲ 2.8	1.2	3.3	0.0	3.0	▲ 7.5	6.0	▲ 3.8	8.4	2.8	1.9	2.0
住居	0.1	3.8	▲ 0.6	7.7	2.1	3.8	1.1	1.0	3.2	11.6	4.3	3.6	2.8	2.0	1.5
家庭用品・サービス	2.7	1.7	▲ 4.7	5.9	9.8	8.1	10.8	1.0	▲ 1.7	11.1	0.6	6.6	1.4	7.4	▲ 2.0
交通・通信	14.8	8.4	7.2	6.1	10.3	6.3	8.2	0.5	▲ 3.5	10.3	1.2	14.3	8.9	6.3	▲ 4.0
教育・文化・娯楽	13.3	8.8	8.6	9.0	13.9	9.4	8.1	6.0	▲ 19.1	3.4	▲ 5.0	17.6	9.8	9.4	9.0
医療	4.0	4.5	2.1	3.6	3.0	3.8	▲ 2.4	0.0	▲ 3.1	11.2	0.2	16.0	3.6	1.1	1.5
その他	21.6	5.5	5.5	10.6	10.1	11.0	10.1	8.0	▲ 11.8	8.7	4.6	17.1	10.8	9.8	9.0
消費性向	63.3	68.5	68.9	73.2	63.1	68.6	68.1	72.3	70.1	68.6	66.5	68.3	68.3	67.9	65.0
社会消費品小売総額	4.7	2.7	2.7	3.8	4.6	5.4	3.4	1.9	▲ 3.9	12.5	▲ 0.2	7.2	3.5	3.8	2.3
消費者物価指数	0.0	0.3	0.5	0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.4	2.5	0.9	2.0	0.2	0.2	0.0	▲ 0.2
対ドル人民元レート （期末月平均）	7.1027	7.1046	7.1305	7.1817	7.1776	7.1967	7.1365	7.0000	6.6144	6.4016	7.0527	7.1806	7.1817	7.0000	6.9000

（注）固定資産投資四半期は年初来累計伸び率、対ドル人民元レート年次は四半期の最終月の平均。消費性向は1Qは所得を4カ月分と仮定して推定。四半期平均は年平均と不一致

メインシナリオでの投資は、代理変数の固定資産投資は 2025 年前年比▲2%半ば程度、2026 年同▲2%程度と見通した。2025 年 1～11 月の第 2 次産業は前年比+3.9%、第 3 次産業は同▲6.3%、そのうち不動産業は同▲16.0%、インフラは同▲1.1%であり、続く 2026 年の投資は、第 2 次産業は 4 年強続いた 2 ケタ前後の成長が調整を迎え、小幅マイナス。第 3 次産業も同じく小幅マイナス。そのうち不動産業は 2 ケタマイナスから縮小するものの、なお調整が続く大幅なマイナス。インフラは財政収入が引き続き伸び悩む中であって、公的投資から公的消費（民生）へ財政支出が偏るため、良くてゼロ近傍の伸びとなろう。2025 年 12 月の中央経済工作会議では、投資に関する多くの示唆が打ち出され、都市、デジタル、グリーン、サプライチェーンなどへの投資が促されたと同時に、内巻競争の是正、金融機関・地方政府のガバナンス強化が打ち出された。足元は、投資・競争重視と収益・ガバナンス重視のシーソー状態が公正性に配慮して後者に傾いてきている。イノベーション・新産業の投資は活発だが、これらが一般的な投資の調整を埋め合わせて力強さをみせてくるとはやや考えにくい。

また、足元の GDP 統計の資本形成（固定資産投資と定義が異なり、中古取引・土地取引が含まれず在庫投資が含まれる）では在庫投資が押し上げ要因になっているが、実質製品在庫投資伸びは 2023 年のコロナ禍終了直後の水準まで高くなってきており、実質金利が高止まりしてしまっているなかでは、在庫投資もこれ以上伸ばしにくいところに来つつある。GDP 統計の投資の前年比寄与度は 2025 年+0.8%ポイント、2026 年+0.6%ポイントと予想した。

なお、注目される不動産は、2025 年の投資が前年比▲16%程度、販売面積が同▲18%程度であり、販売面積は 8 億㎡程度と 2021 年の 17.9 億㎡の 45%の水準まで減少する見込みである。ただしそれでも在庫は前年比で増加してしまう見通しであり、調整はまだ底をみていない。筆者は、2025

年にホワイトリスト、在庫住宅・土地の買い上げなどで不動産需給が改善に向かい始めるのではないかと期待したが、不動産デベロッパーの信用問題が再び表面化し、新築不動産の買い控えが一段と強まる結果となってしまった。2026年の投資、販売は、その大きな要因となる婚姻・出生の減退に歯止めがかかったため、2025年程には調整圧力が大きくなれないと思われるが、所得の鈍化、実質金利の高止まり、賃貸相場の値下がり、中古市場の供給圧力などを考えると、在庫増に歯止めがかかる程度で調整が続くとみられる。2026年の投資と販売は前年比▲5~10%と予想される。

けん引役を期待される消費は、代理変数の社会消費品小売総額は2025年前年比+3.8%、2026年同+2.3%程度と見通した。そのうち基礎的な消費である食料、衣料、住居、医療の伸び（ここは家計調査での分類）は2024年より弱含も、コンスタントな伸びを維持。またサービスを中心とした教育・文化・娯楽、その他は引き続き2ケタ近い伸びを維持。その傍ら、耐久消費財を主とする家庭用品・サービス、交通・通信は2025年の高めの伸びから一転し、2026年はマイナスの伸びとなるとした。

所得環境は、若者の就業環境が厳しいとの認識が強まる。人口流動（新卒を主とした就職先）が超大都市から振興の大都市への志向を強める。賃金格差がAI・ロボットの導入というムードの中、知識・技術労働者と事務・現場労働者の間で広がる。こうした中、都市住民の賃金上昇は中低所得者層を中心にさらに鈍く、農村住民の賃金上昇も伸び悩みが目立ってくる。財政政策は、公的投資から公的消費（民生）に力点を一段と移し、医療・福祉、衛生、教育の支出が伸びるが、国債等による非税収入が地方政府企業・銀行の資本金補填や不動産デベロッパーからの在庫物件購入といった非生産的、非消費的な支出に充てられてしまうため、真水となる政府支出は伸び悩む。耐久消費財の買い替えの追加補助金が見込まれているが、予算規模は大きく変わらず、追加需要の掘り起こしは見込みにくい。GDP統計の消費の前年比寄与度は2025年+2.6%ポイント、2026年+2.0%ポイントと予想した。

成長の下支え役となってきた輸出は、代理変数の財輸出（ドルベース）は2025年前年比+5.0%、2026年同+2.5%程度（輸入は2025年同▲0.6%、2026年は同0.0%。貿易収支は2025年前年比1.2倍の1.19兆ドル、2026年は1.08倍の1.28兆ドル）と見通した。2026年は、米中摩擦が緩和するため、対米輸出の伸びは前年比2割のマイナスペースに歯止めがかかるが、4割の高関税、ハイテク機器のデカップリングという状況は変わらず、対米輸出は低水準が続く。他方、通商・外交関係の強化で前年比2ケタベースとなった対新興国・EU輸出の伸びは、主要輸出先と鉄鋼や自動車などで貿易摩擦・対中警戒が出てきていることや、中国企業の進出ラッシュがテンポダウンしてきていること、対中訪問客の回復が一巡し、旅行収支黒字の拡大テンポが鈍ってくることから、中期的には下支えとなるが、短期的には伸びが鈍化するとみられる。GDP統計の純輸出の前年比寄与度は2025年+1.4%ポイント、2026年+1.1%ポイントと予想した。

消費者物価は2025年を前年比0.0%、2026年を同▲0.2%とした。足元2025年11月の消費者物価は前年比+0.7%となっているが、このうち+0.5%分は一部の食品の特別な値上がりによるものであり、実勢はほぼゼロである。2026年は生産能力水準が積みあがった状態で生産は鈍化。補助金効果がはく落する中、企業による値下げが強まる。政府は適正な利益を大手企業も中小企業も挙げられるように指導・誘導しているが、生産技術が劇的な改善をみせる中、値下げ競争は止まりにくいと考えられる。なお、中国はコモディティーの世界最大の輸入国であり、中国の生産調整はコモディティー価格を低位安定させるとみられる。消費者物価と生産者物価がほぼ半々の影響を与えるGDPデフレーターは2025年が前年比▲0.9%、2026年は▲0.5%程度とみられる。物価をどう回復させるかは2027年にも課題として残ろう。

為替レートは、対ドル元レートが 2025 年末になって 1 ドル=7 元を割る元高をみせた。不動産のリスクが深まる、またデフレ圧力が根強い中、金融政策の緩和スタンスが漸次強まっており、2025 年中は 1 ドル=7 元台の元安で推移していた。その状況は、米国が金融政策の緩和に転じても大きく変わらず、対ドル元レートは大きな元高に転じなかった。経済の不透明感の中で、当局は元高容認に傾きにくく、国外では中国リスクが漂っていた。ただし、米中摩擦の協議・形勢は中国の有利に傾いていった。相互に課した関税の引き下げや制裁・報復の一時停止の獲得を始め、上海協力機構（SCO）などでのグローバルサウスのとりこみ、米国の対中リエンゲージメントへの対応転換などを通して、中国の有利さが認識されるようになり、中国リスクは緩和していった。2026 年は、景気実勢からの金融政策の緩和圧力と、実効レート（貿易相手国との加重平均レート）の元高方向への巻き戻し圧力が綱引きし、結果的に小幅元高になると見込まれる。

2025 年は、イノベーション・新産業の勢いと需要喚起の政策が国内の成長を支えた 1 年であった。それに対して 2026 年は、期待先行の生産と政策の下支えが一旦弱まり、調整が強まる 1 年になると予想される。2025 年のようにイノベーション・新産業による思わぬ上ブレを予想するところも少なくないが、その上ブレは生産性の改善、投資・消費率の是正といったマクロ構造調整を遅らせる可能性が高い。2026 年は中長期の構造調整の行方を大きく決定づける 1 年となろう。

（中央経済工作会議～景気減速がみえる中、財政・金融は 2025 年のスタンスをほぼ継続。内需減速に対しては、投資を中心に刺激を図る方向。新産業、将来の産業クラスター育成が大きな方向）

12 月 10～11 日に開催された中央経済工作会議は、2026 年の経済政策の枠組みとなる。経済認識は、「内需拡大」と「供給と需要の矛盾の解消」、「内巻の改善」が必要な状況。「より積極的な財政政策」と「適度に緩和的な金融政策」を継続し、「第 15 次 5 カ年計画の良いスタートを切る」というものである（まとめは図表 2 参照）。

文面から読み取れることは、財政は積極的を継続するとしたが、重要性・効率性を強調しており、財政赤字を大幅に拡大する様相ではなかった。金融は適度に緩和的を継続するとしたが、LPR1 年物はすでに 3%、リバースレポ 7 日ものは 1.4%であり、マイナス金利をデフレ長期化の要因とみる政府としては利下げには慎重な状況であろう。

以下は参考資料である。

図表 12 は、投資政策について、中央財政工作会議後の発展改革委員会孫学工氏の講演からまとめたものであり、不動産リスクの改善を除けば、効果的な投資空間の活用、欠点を補うための伝統インフラの建設促進、デジタル化に関する新たなインフラの構築など、効率的な投資を促すものになっていることがわかる。

図表 13 は、不動産政策について、住宅都市農村建設部の会議をまとめたものであり、在庫削減が優先課題になっていることがわかる。また住宅建設の総量が増えにくい中、不動産業の業態転換が引き続き促された。

図表 14 は、輸出政策について、中国証券報（新華社）に掲載された解説をまとめたものであり、輸出拡大のためにも輸入拡大を志向することが示された。

図表 15、図表 16、図表 17 は、政策全体を司る発展改革委員会、財政政策の実施を司る財政部、産業政策の主要な部分を司る工業信息部の部門別工作会議を紹介したものである。重点・重要な投資をしっかりと行い、政策を最適に行い、新興産業・未来産業を行いたいという方向性がわかる。

この時期、全国各地の省・市レベルの地方政府が 5 カ年計画の素案を公表しはじめた。国際経済センターの上海市、AI の広州市、先端産業と海洋産業の青島市、自動車サプライチェーンの重慶市、

産業デジタル化の江蘇省、幅広い新興産業の四川省、未来産業・貿易強省の広東省など、各地に
見合った産業基地の育成が目論まれた。

図表 12 中央経済工作会议からみた投資政策

効果的な投資空間 の活用	・長期にわたる投資主導の経済成長を経験した。一略一投資成長の余地は依然として広い。一人当たり資本ストックは先進国の20%~30%に過ぎない。一略一中国経済は都市化、デジタル化、グリーン・低炭素といった大きな構造変革を進めるために投資が必要。中国は高齢化、気候変動、世界的な産業チェーン再編といった課題に直面。効果的な対応には投資による支援が必要
欠点を補うための 伝統インフラの 建設促進	・都市内外の交通接続性をさらに改善し、総合交通網の効率を高める。県域のインフラ建設を強化する ・消費のアップグレードのニーズに適応し、 <u>駐車場、充電柱、観光高速道路などの消費インフラの建設</u> を加速する
デジタル化に関する 新たなインフラ の構築	・5G、AI、データ関連インフラの建設を加速し、統合型データセンターの配置を強化し、「東数西算」の建設を支援 ・ <u>デジタル技術と従来型インフラの統合を強化し、インフラのDXを推進</u> 、「スマート+」を形成し、産業のデジタル化を支援 ・イノベーション主導の戦略の実施を支援するための各種イノベーションインフラの構築を強化
チェーン強化のため の産業・ハード 投資の強化	・技術の自立、産業・技術水準の更なる向上、より独立し制御しやすく強力な産業チェーンの形成、ボトルネックの更なる削減 ・研究開発投資を増やし、戦略的新興産業における優位を強化し、産業チェーンを延長し、外部依存を減らす ・制裁や囲い込みのリスクが高い地域への投資を増やし、サプライチェーンの強靱性と安全性を高める ・極端な状況下での国民経済の正常な運営を確保する必要。最先端のハード技術への投資を増やし、未来産業に新たな道を開き、世界をリードできる新たな産業チェーンを創出し、21世紀の産業発展の主導権を築くこと
グリーン投資の 拡大	・再生可能エネルギーを核とする新たなエネルギーシステムの構築。省エネと排出削減技術の変革。グリーンおよび省エネ製品の研究開発および製造。汚染防止と生態系の回復・炭素削減、汚染削減、グリーン拡大、成長の促進を調整。 <u>2030年までに新規投資毎年2兆元以上</u>
不動産投資の安定	・人口流入地域での低価格住宅・賃貸住宅の供給を増加 ・住宅需要を支えるため、住宅政策システムをさらに最適化する ・高齢化対策を強化し、ケア施設を拡充する。子どもの成長に向けて保育サービス施設を拡充する ・都市再生の取り組みを強化し、老朽化したユーティリティの再生と変革を加速
イノベーション 主導の理念の堅持	・科学技術人材の統合的育成を促進。 <u>京津冀、長江デルタ、珠江デルタに国際的イノベーションセンターを建設</u> ・イノベーションにおいて企業の主要地位を強化し、新興分野における知的財産保護体制を改善。サービス業の能力と質を拡大するための行動計画を策定。主要産業チェーンに対して新たな高品質な開発行動を実施 ・「AI+」を深化・拡大し、AIガバナンスを改善
高質量発展の活力 を増強	・「統一全国市場」構築に関する規制を策定。「 <u>内巻</u> 」競争の修正。国有資産および国有企業の改革をさらに深化させる計画を策定・実施。「民間経済促進法」の関連法律および政策を改善。企業債務の滞納清算を加速 ・ <u>プラットフォーム内の企業、運営者、労働者のウィンウィンの発展を促進</u> 。市場志向の試験改革を拡大。地方税制を改善 ・中小金融機関の削減と品質向上を促進。資本市場における投資・資金調達の包括的な改革を引き続き深化させる ・ <u>地方政府の経済促進行動の標準化を継続。税金、土地、電気料金などの優遇措置を規則違反で禁止。地方投資促進の奨励・禁止事項のリストを導入</u> ・企業関連の法執行行動の標準化を継続。行政裁量のベンチマークシステムを改善。地域の入札の混乱を是正し、不合理な制限を浄化し、地域保護を防ぐ。統一市場構築に資する統計等評価制度の改善と政治パフォーマンスの正しい見解を確立を促進

(資料) 中国宏観経済研究員孫学工氏資料 (2025.12.20)

図表 13 住宅都市農村建設工作会议による不動産の方針 (12/22~23)

○基本方針	○政策方針	○基本ツール
・地域の実情に応じた 1) 増加量のコントロール 2) 在庫の削減 3) 供給構造の改善	1) 市場の安定 2) 現代化された都市の建設推進 3) 建設業の質の向上の加速 4) 高品質な発展に向けた基盤の構築	1) 住宅在庫の買い入れと保障 性住宅への重点利用 2) 「城中村」、バラック等の改造 3) 不動産の上流・下流産業の発展
(資料) 中国証券報「控增量、去库存、优供给——2026年我国房地产市场供给侧三大重点解读」 (2025.12.25)		

図表14 第15次5カ年計画の輸出政策の考え方

<p>＜基本状況＞</p> <ul style="list-style-type: none">・「輸出入のバランスの取れた発展を促進する」・「貿易規模は、2024年に6.16兆ドルに達し、2020年から32.4%増加し、8年連続で世界トップとなった」・「輸出の世界シェアは14%、輸入は10%。サービス貿易でも世界トップクラス。2024年に1兆ドルを超えた」・「一方主義と保護主義は激化し、多国間主義と自由貿易は深刻な挑戦を受け、世界開放指数は低下し、中国の対外貿易が直面する不確実で予測不可能な要因が増大している」 <p>＜政策＞</p> <ul style="list-style-type: none">・1) 「<u>高レベルの開放拡大</u>」：貿易黒字は、2024年に9,922億ドル。相互利益とウィンウィンのために開放性と協力を拡大し続ける。輸出は、<u>質と量を継続的に向上させ、市場の多様化を促進</u>する。他方、輸入は、<u>積極的に拡大し、輸出入のバランスの取れた発展を達成</u>する。独立かつ一方的な開放を秩序ある形で拡大し、関税ゼロで外交関係を築いた最貧国に関税ゼロで製品の100%を供給する（アフリカ53カ国
--

で無 関税)。輸出入のバランスの取れた発展を促進し、国際協力と競争における新たな優位性を創出し、ウィンウィン協力の空間を創出する

- ・ 2) 「高質量発展の促進」：2024年、財・サービスの純輸出は1.5ポイントの成長を牽引。**デジタルとグリーントランスフォーメーションが加速し、スマート家電、ハイエンド機器、人工知能製品などが対外貿易の新たな名刺となる。**ハイテク製品は輸出の18.2%。輸入では、先進技術や設備、部品、エネルギー資源を輸入。43の国家輸入貿易促進イノベーション実証ゾーンを育成する。輸出入のバランスを促進し、産業・サプライチェーンの安定性と競争力を高める。経済の効果的な質的改善と適度な量的成長を実現させる
 - ・ 3) 「人々のより良い生活のニーズを満たす」：中国の対外貿易は安定した成長と安定した雇用を促進し、人々の生活に利益をもたらす。**輸出入は1.9億人の雇用を牽引。民間企業が90%を占める70万の貿易主体がある。**中国は高品質な製品・サービスの輸入を積極的に拡大し、越境電子商取引を拡大する
 - ・ 4) 「人類の運命共同体の構築を促進する」：2024年、中国は150か国以上の主要な貿易相手国となり、**世界に高品質な製品やサービスを提供し、世界の産業・サプライチェーンの強靱性と安定性を確保している。**中国は約80の経済圏の主要な輸出先であり、2024年の世界輸入の10.5%を占める。2024年まで中国は7年連続でCIIEを開催し、累計売上高は5000億ドルを超えた。博覧会は国際的な公共財となっている。輸出入のバランスの取れた発展は、中国の開放と共に世界の共通開放を促進し、中国と世界にとって大きな機会となる。経済貿易の友好国の輪を継続的に拡大し、包摂的なグローバル化を推進し、ウィンウィン協力と共同の運命を推進する
- ⇒新五カ年計画期間中、**自主開放と一方的開放をさらに拡大し、対外貿易の体制改革を深化し、輸出の質と効率を向上させ、輸入を積極的に拡大し、輸出入のバランスの取れた発展を促進**する。中国と世界の共通発展を促進し、良好な国際環境の創出に努める

(資料) 中国証券報「学習規則建議毎日問答 | 為什麼要推動進出口平衡發展」(2025.12.24)

図表 15 国家发展改革委 12 月份新闻发布会 (12/31)

- ・ 重点任务について
- 1) 「両新」政策の改善：12月29日、発改委《關於 2026 年實施大規模設備更新和消費品以旧換新政策的通通知》(2026 年も更新・買い替え政策を継続)
 - 3つの改善(記者質問より)。①品目の追加(設備更新：社区ではエレベーター設置、高齢者介護施設の機器、消防救助・検査機器。消費インフラでは商業複合施設の設備。消費財買い替えでは、自動車を継続。家電では冷蔵庫、洗濯機、テレビ、エアコン、コンピュータ、給湯器など6種類の下取り補助金を継続。デジタル製品では携帯電話、タブレット、スマートウォッチ、スマートグラス、スマートホーム製品に拡大。②補助金の標準の改善、③実施方法の改善
 - 実施方法の改善(記者質問より)。2026 年第 1 回超長期特別国債の支持による買い替え補助金資金 625 億元を下達
- 2) 投資の安定に一段と力を入れる：12月、発改委組織、2026 年「両重」建設項目リストと中央予算内投資計画を下達。約 2950 億元(産業インフラ系 281 項目、2200 億元。民生インフラ系 673 項目、750 億元)。広州新機場、湛江・海口フェリー、遼東半島水資源事業、麗江市南瓜坪ダム事業、浙江特高压交流環網事業、四川大渡河丹巴水力発電事業、懷柔、崖州湾実験室重大科学研究プラットフォーム等、総投資額 4000 億元を承認済み
- 3) 新質生産力発展への金融的支持：12月26日、国家創業投資引導ファンド正式運用開始、超長期特別国債 1000 億元による。「子基金+直投」方式で地方と民間資本を活用。1 兆元超の投資を実現
- 4) 重点領域の改革の着実な推進：12月9日、発改委《ネットプラットフォーム価格行為規則》。価格競争の規範化、公平な競争環境の一段の構築
- 5) 高水準の対外開放の拡大：12月18日、海南自由貿易港全島「封閉」(特別関税地域化)正式開始。12月15日、発改委新版《鼓勵外商投資產業目錄》。1679 条(2022 年版より 205 条追加、303 条修正)。先進製造業、現代サービス業、ハイテク技術、環境保護等を重視)
- 6) 包括的な GX を加速：12月23日、発改委「国家級ゼロカーボン園區建設リスト」を発表
 - 最初の 52 園區には5つの特徴、①全省に分布、②新エネによる電力供給が 50%以上、③新エネ産業と先進製造業が立地。グリーンエネルギーとグリーン製品製造の好循環を形成、④24 の園區で両重プロジェクトを実施。24 の園區で予備作業中。4 つの園區でも計画中、⑤ゼロカーボン園區の予定炭素排出量は、標準炭換算で単位エネルギー消費あたり約 0.25 トンで従来の 1/10。ただし、52 園區はあくまでも候補であり、実施状況により入れ替えや追加がありうる
- 7) 民生の保障と改善を強化：12月15日、発改委《關於完善幼稚園收費政策的通通知》を発表。私立幼稚園の料金制限、料金指導
- 8) 安定かつ秩序あるエネルギー供給を全力で保障：冬季の暖房を保障
- 9) (質問の中から)統一全国市場の促進：地方政府の經濟促進行動の標準化、行政裁量の基準を改善
- 10) (質問の中から)市場参入ネガティブリスト(2025)の見直し：3.8 万の文書・規制を精査し、2,300 の根拠を欠く文書・規制を修正・廃止(不正な市場参入や外資排除などを是正)

(資料) 發展改革委員會「国家发展改革委举行 12 月份新闻发布会」(2025.12.31)

図表 16 財政工作会議（12/27～28）

<p>・2026 年「より積極的な財政政策を実施し、支出枠を拡大し、必要な支出を確保する」（要继续实施更加积极的财政政策，扩大财政支出盘子，确保必要支出力度）</p> <p>——支出構造の最適化、重点分野の保証、政策の正確性と効果の向上によって、経済の質の向上と合理的な量的成長を促進し、第十五次五カ年計画の良好なスタートのための強力な保証を提供する</p> <p>——2026 年は、消費では、①消費財買い替え支援を引き続き調整し、補助金の範囲と基準を調整・最適化、②個人消費ローンおよびサービス業事業者向けローンの割引政策を最適化、③新しい消費形態やモデルの開発を支援し、サービス消費を促進。投資では、①新質生産力や全方位的な人間開発などの重要分野への投資を積極的に拡大。「財政基金は『投資』を行い、インフラ投資を直接促進し、『人に投資』して住民の安全ニーズを満たすことで、不安を軽減し消費力を解放する」</p> <p>——国際科学技術イノベーションセンター及び地域科学技術イノベーションセンターの建設を促進</p> <p>——製造業チェーンの高質量発展行動を実施。新製造技術革新のためのパイロット都市を実施</p> <p>——2026 年は、民生では、税制、社会保障、移転支出などの調整を積極的に行い、住民の所得を増やし、保障を効果的に強化。教育、医療・保健サービスを改善。社会保障制度を整備</p> <p>——2026 年は、都市・農村の融合と地域連携を促進。働きやすく美しい村の建設を促進し、貧困削減の成果を統合・拡大。人を中心とした新都市化を積極的に支援し、公共サービスを人々に提供。北京・天津・河北の協調発展や長江デルタの統合開発などの主要戦略の実施を推進</p>	
<p>藍佛安財政部長の発言</p>	
<p>6 つの重点工作</p> <ul style="list-style-type: none">・ 一段の資金利用の効率向上・ 財政枠を拡充し、必要な支出を確保・ 政府債券ポートフォリオを最適化・ 移転支出の一段の効率化による地方政府の自主財源の増強・ 支出構造の最適化と重要分野の継続的保証強化・ 財政と金融の協調を強化し、政策効果を向上 <p>6 つの重点任务</p> <ul style="list-style-type: none">・ 内需主導を堅持し、強大な国内市場建設を支持・ 科技创新と産業创新の深い融合を支持し、新たな運動エネルギーを速やかに育成・ 都市農村融合と地域連携を促進し、発展空間を拡大・ 消費促進の専門行動を徹底的に実施し、消費財買い替えの資金確保を継続・ 新質生産力や全方位的な人間開発などの重点分野への投資を積極的に拡大・ 全国統一市場建設を加速させ、税制優遇や財政補助政策を標準化	<p>財政の焦点</p> <ul style="list-style-type: none">・ 民生保障を強化・ 包括的なグリーン改革を推進し、美しい中国の建設を加速・ 国際的な金融・経済交流と協力を強化し、高水準の開放拡大を支援・ 財政資源の統一計画を強化し、ゼロベース予算の出発点を有効に活用し、各部門の主体责任強化し、制度建設強化を重要な位置に据える・ 隠れた債務リスクの解決を速やかに図る・ 財政改革深化のために着実かつ大胆な探求を堅持。良好な資産管理とポートフォリオにより、国有資産管理システムの改善を推進。・ 財務監督を継続的に強化

（資料）人民日報「財政政策如何繼續“更加積極”擴大財政支出盤子、強化重點領域保障」（2025.12.29）、
新華社「財政政策如何繼續“更加積極”——解讀 2026 年財政工作新看點」（2025.12.28）

図表 17 工業と情報化工作会議（12/25～26）

<p>・新興産業と未来産業の十の方面の重点工作</p> <ol style="list-style-type: none">1) 産業経済の安定的かつ前向きな流れを固める：グリーン商品、国潮商品、シルバー商品の供給を増やし、ブランド商品を体系的に育成する。製造業への効果的な投資の安定化に注力する2) 産業チェーンの強靱性と安全性を向上させる：特色産業と有利な鉱物資源産業の高質量発展を促進する。産業基盤再設計事業を実施し、産業移転と地域間の開発連携（対接）活動を良好に行う3) イノベーション能力の向上を加速させる：コア技術開発を克服し、複数の高度な製造パイロットプラットフォームを強化し、国家的な製造業パイロットサービスネットワークを構築する。国家統合技術市場の育成、国家ハイテクゾーンでの「新軌道」の育成、国家新工業化モデル区の建設、国防科学技術産業の配置最適化を実施4) 伝統産業の最適化とアップグレードを図る：機器の更新、工程のアップグレード、デジタルの強化、管理の革新を促進。5) 新興産業・未来産業を育成：集積回路、新型ディスプレイ、新材料、航空宇宙、低空経済、バイオ医薬品などの新興の柱産業を育成。人工知能の研究を支援。衛星 IoT などの新しいサービスの商業試験を実施。新興産業のための国家実証基地、産業クラスターを建設。エンボディッド AI やメタバース、6G 技術なども促進6) 情報化と工業化の深い統合を推進：高品質な産業データセット（データセンター）を多数構築。主要産業の DX シナリオマップを作成。高水準のデジタル園區を建設し、「中小企業のデジタルエンパワーメントのための特別行動」を深化させる。「AI+製造」の特別行動を推進。新世代のインテリジェント製造システムと機器研究を支援し、産業用インターネットと AI の統合とエンパワーメントを実施し、

産業用インターネットプラットフォームの拡充を図る。オープンソースのインフラと主要なオープンソースコミュニティを強化する

- 7) **グリーンかつローカーボンの産業発展を促進**：省エネ・低炭素を促進し、主要製品のカーボンフットプリント会計規則と基準を策定し、多数の国家グリーン工場、グリーン工業団地、グリーンサプライチェーン管理企業を育成。産業固形廃棄物の包括的利用を強化する
- 8) **情報通信産業の高質量発展を促進**：「ブロードバンドアップグレード」特別プロジェクトを実施。1 テラビット光ネットワークパイロット事業、モバイルIoT開発、計算能力ネットワークシステム構築などを加速。重要データおよびコアデータの識別と保護を強化し、自動車などの重要分野で越境データフローメカニズムの確立を促進
- 9) **高品質企業の育成を強化**：国家級の中小企業産業クラスターを育成
- 10) **ガバナンスの向上**：「内巻」競争を徹底的に是正

(資料) 中国証券報「2026 年工信領域十方面重点工作明确」(2025.12.27)

丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料に示された見解は執筆者個人のものであり、当社を代表するものではありません。
- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。