

## China Economic Outlook 2026年4月

## 第1四半期は二極化しつつ再加速/トランプ訪中は不安定の管理へ

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：2026年第1四半期は、前期までに起きた内需の調整に一旦歯止めが掛かり加速。成長は二極化したものの、新興産業の勃興を中心に加速分が減速分を相殺。過剰生産・過当競争、油価高騰など、デフレにもインフレにも傾くリスク要因が並存
- 景気のムード：イラン戦争の一時停戦と国内の各種イベント、GDP成長率の加速などを受けて落ち着いたムードに
- 状況：2026年第1四半期は、実質GDP成長率が前年比+5.0%と、4四半期ぶりに加速。名目成長率は同+4.9%と、12四半期連続で名実逆転も、マイナスは一旦ほぼ解消。輸出は半導体の単価上昇や自動車在庫の押し込みが奏功。内需は一部の新商品消費・重要インフラ投資等が下支え
- 見通し：上期+4.5%、下期+4.1%、2026年通年+4.3%がメインシナリオ。リスクシナリオの可能性はかなり低いが、リスクシナリオに至った場合、貿易と国際金融の環境を中心にイラン戦争当初の想定以上の混迷に
- 経済政策：需給のギャップの問題などはなお存在。イラン戦争からの悪影響の懸念も存在するも、新産業の立ち上がり楽観的な見方が広がる。追加経済政策は基本的に見送り。構造政策に専念
- 中国外交：イラン問題が主役。中国が一定の役割を果たす。トランプ大統領訪中を前に米中での交流が進む。不安定を管理できる関係構築が訪中のポイントになる模様

**中国景気の状態：2026年第1四半期は、前期までに起きた内需の調整に一旦歯止めが掛かり加速。成長は二極化したものの、新興産業の勃興を中心に加速分が減速分を相殺。過剰生産・過当競争、油価高騰など、デフレにもインフレにも傾くリスク要因が並存**

**（1）4月のムード：イラン戦争の一時停戦と国内の各種イベント、GDP成長率の加速などを受けて落ち着いたムードに**

景気のムードは、3月が、米・イスラエルによるイラン戦争の勃発と全人代による新しい5カ年計画の要綱決定が混ざり合った複雑なムードであったことと比べると、4月は、イラン戦争の問題が発散に向かわず、ホルムズ海峡と停戦条件の問題に一先ず収れんしてきたこと（4月8日から一時停戦）や、情緒的な消費がみられた清明節連休や人間の世界記録を塗り替えたロボットマラソン、新しい技術の実装・普及を世界に示した国際イベントの相次ぐ開催など、中国経済・社会の「新しさ」「先行性」が次々と喧伝されたことなどから、実際の状況好転が齎されたかはともかく、ムードについては落ち着いていった。

4月16日発表の第1四半期のGDP統計は、実質GDP成長率は前年比+5.0%と、前期から加速した。耐久財の買い替え政策は、実施が本格化してから1年が経過して、自動車や家電の買い替えで効果ははく落。設備機械の更新政策は、能力拡大が加速して、稼働率を押し下げてきた。しかし、消費ではデジタル関連の新製品。投資ではAI、ロボット、3Dプリンター、新素材など新興・未来産業関連が垂直的な立ち上がりをみせ、成長を押し上げた。

イラン戦争の影響は、国外では、燃料及び化学製品の価格上昇と物資不足の影響が、取引の減少に加えて、物流の制約などによる生産の見直しなどといった形で広がったようだが、中国では、国産品、代替品の存在など圧倒的な生産能力の存在により、物資不足からの影響が現れにくく、価格上昇からの影響に集中したようだ。また、国内の最終消費者への価格転嫁は比較的抑えられたようである。

中国では、国家の方針に則ったイベントや宣伝が多く行われ、ネガティブなムードは表に出にくい。また、政策的に拡大させられてきた圧倒的な生産能力が、急なショックに対しては強靱性を発揮しやすい。現状はこれらが一種の楽観を生んでいたと認識される。

なお、4月の第1四半期のGDP発表後、新華社が「経済大省調研行」というシリーズ記事を発表。主要地域の様子を伝えている。本1冊になるほどの内容なので紹介するのは難しいが掻い摘んで言えば、沿海部の先進的な経済大省では、研究開発とその産業化に於ける先端的な取り組みや観光の開発などが積極的に行われ、他方、内陸部の人口の多い経済大省では、従来型産業のDX化や自動化、各種サービスの導入・普及などが積極的に行われている。経済構造が積極的に変わりつつあり、足元は経済を加速させている。こうした地域の構造変化も楽観に繋がっていると考えられる。

図表1 経済大省での産業高度化の動きの例（工業）

地域	起きていること	概要
広東省	電子・情報・新エネルギー産業チェーンの優位性を生かし、輸出入が強い伸びを維持。科学技術イノベーション産業が突出し、 <b>集積回路やメモリチップなどの生産が前年比+43.1%、+32.0%</b> 。工業用ロボット、減速機、3Dプリンタ等のハイエンド装備生産も増加している。湛江港では鉄鉱石を対象にした <b>スマート商品検査システム</b> を導入し、輸入鉄鉱石の平均通関時間を15時間短縮した。深圳では <b>年1万台規模の大型ロボット自動化生産ライン</b> が稼働。	新産業の生産強化
江蘇省	先進製造業クラスター育成が加速し、工業生産の伸びが高い伸び。南京の <b>国家大学生物医学地域技術移転センター</b> が、将来の株式取得と結びつけた新たな技術移転モデルを展開、バイオ医薬関連の産業化を後押し。	研究開発の産業化
浙江省	<b>AI・インテリジェントロボット産業で優位</b> を持ち、デジタル経済コア産業とハイテク製造業の付加価値がともに前年比+15.4%。AI・商業宇宙など新産業の集積が進む一方、紹興など古都では観光産業と結びついたサービス業も成長し、地域経済全体の高度化に寄与。	研究開発の産業化
山東省	鉄鋼業からの脱却を図り、済南では <b>鉄鋼から衛星製造への転換</b> が進行。済南鋼鉄集団の衛星組立基地では年内20基以上の衛星出荷を目指す。青島の国家ハイエンドインテリジェント家電イノベーションセンターは、チップから完成品までの <b>家電フルチェーン検証プラットフォーム</b> を構築し、20超の共通技術でブレークスルー。	新産業への転換
上海市	ハイエンド・インテリジェント製造をテコに新しい生産力への転換を加速。ブレインマシン・インターフェース産業集積区「 <b>脳智天地</b> 」には30社超が進出し、脳コンピュータチップや視覚再構築などの企業が集積。上汽集団では、 <b>ビュイックのEVバッテリーライン</b> にヒューマノイドを投入し、「 <b>自動化</b> 」から「 <b>具身知能化</b> 」への転換を象徴。	研究開発の産業化
陝西省	科学技術革新による牽引が強まり、 <b>航空・宇宙機器および設備製造業への投資が前年比+96.2%</b> 、科学研究・技術サービス業への投資も同+10.5%。ロケット・衛星関連など未来産業の基盤強化が進展。	航空・宇宙産業化
湖北省	武漢鋼鉄集団の <b>新エネルギー無方向性珪素鋼プロジェクト</b> でインテリジェント圧延・プロセス制御を導入し、年間400万トンのCO2削減を実現。新エネルギー車関連鋼材などグリーン製造にシフト。	応用技術導入
河南省	洛陽のYTOインテリジェント工場ではU字型組立ラインを導入し、農業機械のスマート生産を実現。省全体では小麦農業のスマート化と合わせ、 <b>装備製造とスマート農業の連携</b> が進む。	農業強化
四川省	クリーンエネルギー基地と負荷センターの「 <b>三送三受</b> 」を結ぶ <b>攀枝花—西昌特高压交流送变电プロジェクト</b> が着工。電力供給の安定化と新エネルギー消化のためのインフラとして、工業立地や電力多消費産業を支える。	インフラ強化
湖南省	伝統的な鉄鋼・セメントなどがスマート化に転換する一方、新エネルギー関連プロジェクトが急ピッチで建設。民間投資の伸びが全国平均を上回り、 <b>工業更新投資</b> が活発。	応用技術導入

同（サービス業）

地域	起きていること	概要
北京市	第3次産業実質成長率は前年比+6.4%とけん引役。 <b>情報・ソフトウェア・ITサービスが同+10.2%、金融が同+10.8%</b> 。国家情報技術イノベーションパーク（ <b>創新園</b> ）など、デジタル・AI関連サービス集積が進む。	研究開発の産業化
江蘇省	サービス業の対GDP比は57.3%。スポーツイベント消費を重視し、省内13都市参加の <b>江蘇都市サッカーリーグ</b> を開催。イベントが消費と地域アイデンティティを刺激。買い物の利便性が高い「 <b>15分生活圈</b> 」も拡充し、商業・緑地・駐車など生活基盤サービスを一体的に整備。	文化・生活サービスの充実
浙江省	紹興・台州などで <b>古城クルーズ、民宿、没入型演出</b> といった観光サービスが拡大。台州天台県の「 <b>大塔後</b> 」地区では、花畑観光・茶摘み体験などを展開し、観光収入増を実現。	地域の観光資源掘り起こし
山東省	曲阜の尼山聖地では儒教文化体験サービスが人気で、春休みと連動した親子・教育旅行が増加。「 <b>良い家</b> 」建設指針を打ち出し、スマートホームやコミュニティサービスをパッケージ化した新たな住宅サービスモデルを構築。	地域の観光資源の掘り起こし。住宅新政策の推進
上海市	国際消費中心都市として、テーマパーク・文化施設・展示会などを整備。また、戦略的新興産業を育成。新エネルギー車生産は足元5割増。モノづくりとサービスが連動。港湾を核に、クルーズ、国際会議、展示商談など港湾サービスの国際化も推進。	先端的生産・サービス都市化
福建省	職務発明の権利付与改革や「 <b>晋江経験</b> 」に象徴される行政サービスの信頼性向上が際立ち、民間企業に対する「いつでも対応・きめ細かなサービス・約束の履行」を掲げる。外資100%リハビリ病院開業など、医療サービスの国際化も進展。	民間や外資の重視
湖北省	武漢フラワーエキスポパークなどで、花をテーマにした体験型サービスが人気。省全体では、 <b>民泊やカフェ、フードデリバリーなど新サービスの売上が足元最大前年比5割増</b> 。生活サービスの多様化が進む。	各種サービスの導入・浸透
河南省	洛陽の迎天門遺跡博物館での「 <b>唐宮廷音楽宴</b> 」など、歴史遺跡と没入型公演を組み合わせた夜間観光コンテンツが好評。農村観光・ミャオ族刺繍・特産品栽培を組み合わせた十八洞村のモデルが、新疆トルファンとの「 <b>姉妹村協力</b> 」を通じて、 <b>産業・人材・文化交流のサービス事業モデル</b> として拡散。	各種サービスの導入・浸透
海南省	離島免税店や観光サービスが好調で、島全域封閉政策実施後100日間で新設企業が約4割増、免税品比率が21%から74%に急上昇。三亜の海浜リゾートでは水上レジャーなど観光サービスが拡大。	自由貿易区の建設

（資料）新華社「経済大省調研行」より作成

特に、中国の地域経済では、昨年までは、EVや電子機器の新製品の製造拠点となった合肥や重慶、西安などで好調が伝えられ、輸出でも内陸の新しい輸出拠点からの自動車や電子機器などの輸出急増が注目された。しかし、この第1四半期では、元々輸出の好調が伝えられていた広東（特に深圳）に加えて、上海及び周辺の輸出好調も注目された。広東からはドローン、IC、船舶、3Dプリンターなどが5割から2倍以上の増加、上海からは、新工ネ車、リチウムイオン電池、太陽電池、産業用ロボット、荷役機械、高圧受変電設備などの輸出が倍増ないしそれに近い増加、上海に隣接する蘇州からも、医薬品、産業用ロボット、3Dプリンター、電子部品などが倍増ないしそれ以上の増加をみせ、輸出を大きく押し上げた。外資自動車メーカー数社からは中国を本格的な輸出拠点とするとの発表などもあった。国内ロボットメーカーなどからは、国際環境が不透明となる中、さらにロボットのニーズが増すという期待なども示された。輸出の盛り上がりが全国的となったことは、明るい材料となったであろう。

**（2）状況：2026年第1四半期は、実質GDP成長率が前年比+5.0%と、4四半期ぶりに加速。名目成長率は同+4.9%と、12四半期連続で名実逆転も、マイナスは一旦ほぼ解消。輸出は半導体の単価上昇や自動車在庫の押し込みが奏功。内需は一部の新商品消費・重要インフラ投資等が下支え（経済成長は、1～2月に生産サイドが大幅に加速。一方、3月は減速）**

2026年第1四半期（1～3月）の実質GDP成長率は前年比+5.0%（2025年第4四半期同+4.5%）、前期比では+1.3%（同+1.2%）となった。名目成長率は前年比+4.9%（同+3.9%）。その結果、デフレ率は同▲0.1%（同▲0.7%）となった。名実逆転は12四半期連続となったが、マイナスは一旦ほぼ解消された。

なお、実質GDPの寄与度分解は、消費が前年比+2.4%（2025年第4四半期同+2.4%）、資本形成が同+1.9%（同+0.7%）、純輸出が同+0.8%（同+1.4%）と、資本形成が加速した形となった。

中国のGDP統計は、生産サイドを中心に作られており、その動きをみると、工業生産は、1～2月が前年比+6.3%、3月が同+5.7%と、年初に加速をみせた後に鈍化。同時期の工業在庫（実質推定）は、1～2月同+8.9%、3月同+7.8%と、生産の伸びを大きく上回るようになった。産業別にみると、技術競争力向上・AIブームなどの影響を受けて強気姿勢がみられる機械工業と化学と、輸出競争力低下・不動産不況の影響を受けて調整色が強い軽工業、非金属・鉄鋼の二極に分かれた。なお第1四半期の工業稼働率は73.6%と、コロナ禍発生時の2020年第1四半期、上海ロックダウンの2022年第1四半期を除くと2017年以来の低稼働率であり、過剰能力が顕著にみられた。他方、サービス生産は、1～2月が前年比+5.2%、3月が同+5.0%と、企業向けサービス好調・家計向けサービス伸び悩みという、二極に分かれる構図がここにもみられた。技術力や生産性の向上で強気に傾く分野と、生産能力調整圧力で調整を強める分野で方向感が全く正反対であった。なお、自動車産業はガソリン車から新工ネ車への転換で高い成長を続けていたが、買い替え政策の一巡で国内販売が当面落ち込む状況となっており、輸出で調整圧力を緩和する企業とそうできない企業で生産の状況が大きく分かれ、競争優位となった企業と劣位となった企業の差がこれまた大きかった。全体で見ると、多数の従来型とも言える産業・企業が伸びを抑制する中、勃興する新しい産業がけん引する状況であった。

需要サイドをみると、社会消費品小売総額は、1～2月が前年比+2.8%となった後に、3月は同+1.7%。社会固定資産投資は、1～2月が同+1.8%となった後に、3月が同+1.5%と鈍化をみせた。輸出（ドルベース）に至っては、1～2月前年比+21.8%となった後、3月は同+2.5%となった。なお、輸入（ドルベース）は、1～2月同+19.8%、3月同+27.8%となった。投資では、インフラ

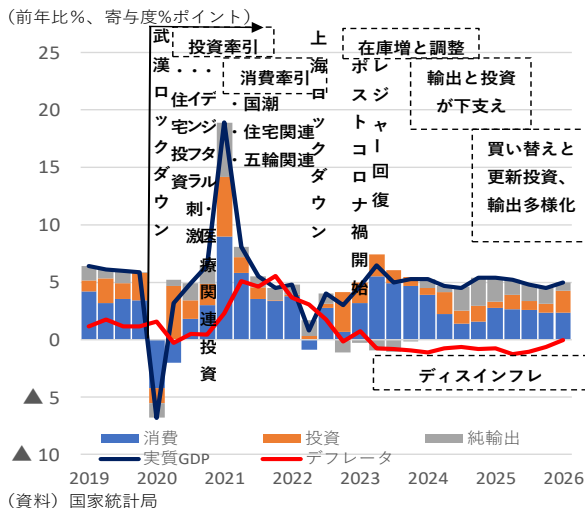
や設備機械投資が新5カ年計画や新しい産業への期待などで1~2月に強いスタートダッシュをみせたが、3月にはそのご祝儀は弱まった。特に不動産は、販売も投資もピーク比5割の水準まで規模が縮小しているにもかかわらず、2ヶタペースの落ち込みをみせた。輸出は、価格が高騰した化学と、半導体で価格が高騰した電子電機を中心とした機械では高めの伸びが続いたが、その他の素材や製造品では大幅に落ち込んだ。数量ベースでみると、それまでの前年比2ヶタ前後のペースから3月は前年比ほぼ横ばいまで鈍化した。

1~2月から3月にかけては、生産サイドは小幅な減速にとどまっていたが、需要サイドは消費と輸出を中心に大きく減速していた。第1四半期の成長加速は、在庫投資や、統計ではみえにくい新産業からの下支え（研究開発や中間製品需要）などが強かったものとみられる。

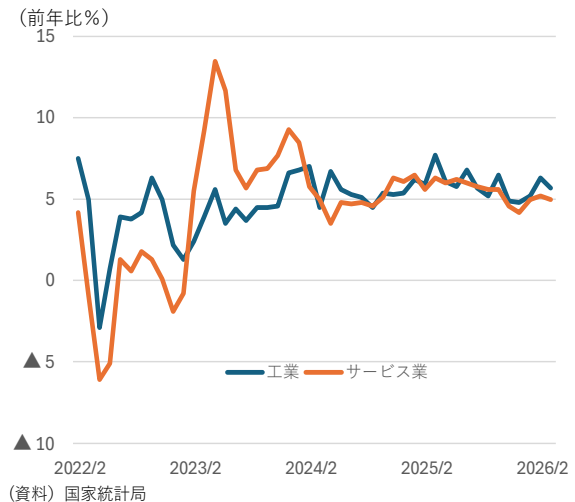
そうした中、2月末に起きたイラン戦争の影響は、3月に於いては、総じて言えば、先述の通り、部分的にしか現れなかった。生産活動に於いては、3月内は石油・化学関連での価格高騰が起きた。しかし、生産削減という価格高騰から一歩進んだ形で影響が表れた産業は少なかった。報道では、燃料や化学製品を多く使う軽工業品や製造品などで受注見送りの動きなどが度々報じられており、4月以降、生産削減が発表統計でも広がりそうである。また、消費活動に於いては、ガソリン価格上昇の影響などで家計の購買力（実質所得）が押し下げられたため、自動車販売、マイカー旅行、外売（宅配）利用などで影響がみられた。今後、都市ファミリー層を中心に消費が幾分弱まりそうだ。ただし、元々物価上昇率が低く、デフレ懸念が蔓延していたことから、インフレ懸念が広がる状況とはなっていない。また、株価は4月上旬の一時停戦以降持ち直しが強まり、逆資産効果が出る状況とはなっていない。イラン戦争の影響による消費のブレーキは限定的と思われる（それよりも、買い替え政策はく落の効果の方が大きそうだ）。さらに、投資活動に於いては、イラン戦争開始直後の時期に発表された第15次5カ年計画などが強い投資を誘導する内容となったことや、イラン戦争によって、環境・エネルギー、AI・ロボットなどによるサプライチェーンリスクの対策の必要性が一段と鮮明になったことなどから、新しい産業の投資が期待される状況となっている。一方、従来型産業の投資では、内外需、特に外需が不安定（ドル以外の通貨に対する元高と価格転嫁の難しさが原因）となるため、ブレーキがかかりやすくなる。政府は、従来型産業のスマート化・アップグレードを第15次5カ年計画の重要政策としているが、一旦様子見が増える可能性が高い。

物価は、3月の消費者物価（CPI）では前年比+1.0%と、2月より0.3ポイント低下した。交通燃料は前月に比べて12.4ポイント上昇したが、その他は極めて安定。交通燃料は、4月も前月に比

図表2 GDP成長率



図表3 工業生産

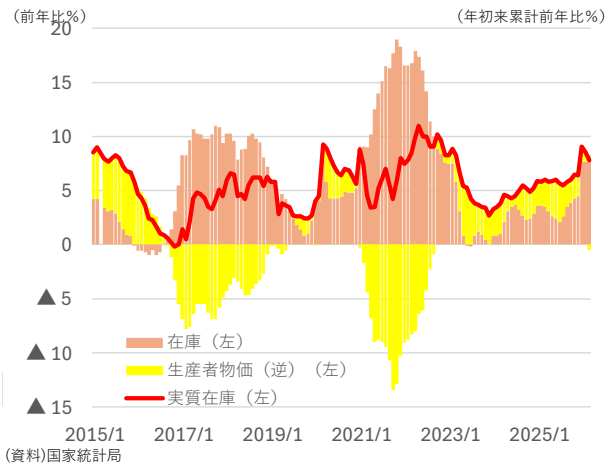


図表4 工業生産（主要産業別）

	（前年比%）								
	2024	2025	25/2Q	25/3Q	25/4Q	26/1Q	26/1-2	26/3	
全体	5.8	5.9	6.2	5.8	5.0	6.1	6.3	5.7	
食品	3.8	3.8	5.5	3.0	1.2	5.1	4.9	6.7	
軽工業・製造品	2.9	▲0.7	0.7	▲1.9	▲3.1	0.1	2.1	▲3.0	
石油化学	6.8	6.1	5.4	7.2	5.7	7.4	7.8	6.9	
非金属	▲1.4	▲0.6	▲0.1	0.0	▲1.6	▲0.7	2.5	▲5.5	
鉄鋼	4.0	4.5	4.9	6.0	1.0	2.1	2.2	1.7	
非鉄	9.7	6.8	8.3	8.1	4.4	2.5	3.9	0.0	
一般機械	3.6	8.0	7.3	8.3	7.3	7.8	8.9	6.3	
専用機械	2.8	4.3	3.5	4.4	4.6	7.7	8.8	6.2	
自動車	9.1	11.5	10.7	11.0	12.3	5.1	3.4	7.5	
鉄道船舶	10.9	14.0	14.1	12.0	12.1	13.5	13.7	13.3	
電気機械	5.1	9.2	11.9	9.3	4.5	7.3	8.7	5.4	
コンピュータ・通信機器	11.8	10.6	10.7	10.5	10.0	13.6	14.2	12.5	

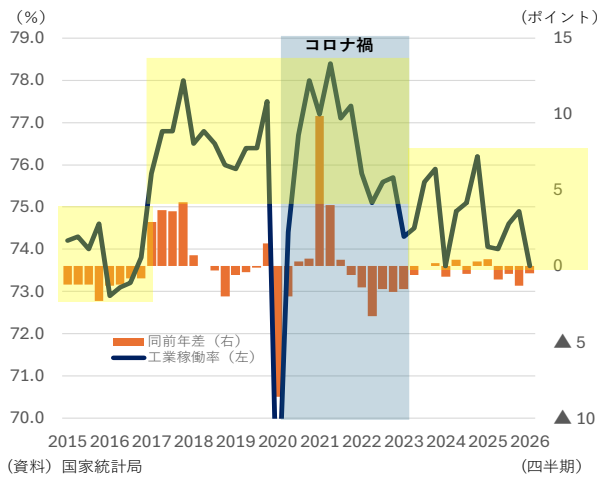
（注）食品、軽工業・製造品、石油化学は主要産業の伸びの単純平均 （資料）国家統計局

図表5 工業在庫



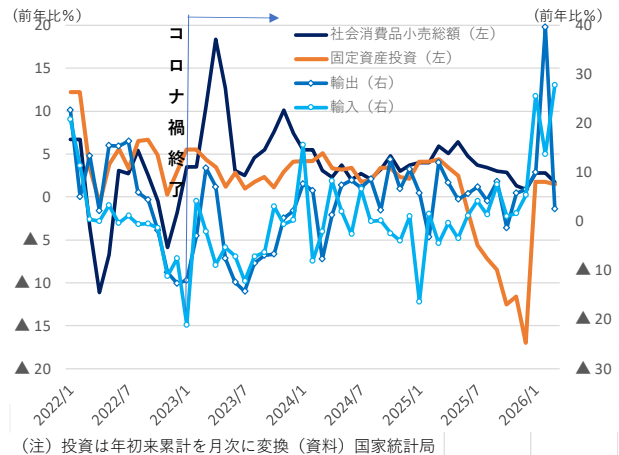
（資料）国家統計局

図表6 工業稼働率



（資料）国家統計局

図表7 主要需要項目



（注）投資は年初来累計を月次に変換 （資料）国家統計局

図表8 イラン戦争に関する中国国内発表・報道のまとめ（4月）

統計	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2026年3月、中国大宗商品（コモディティ）価格指数（CBPI）は、前月比+4%、前年同期比+14.5%の129.9ポイント</li> <li>・主要50品目中前月比上昇は38品目、下落は12品目。ディーゼル油前月比+30.5%、メタノール同+30.4%、エチレングリコール同+29.3%</li> <li>・業種別には、化学は前月比+21.8%、前年同月比+12.9%。エネルギーは前月比+16.5%、前年同月比+10.7%。農産品は前月比+2.8%、前年同月比+3.8%</li> </ul>
生産	<ul style="list-style-type: none"> <li>・供給不安の発生。原油（輸入の5割）のほか、ナフサ（同4割）、メタノール（同7割）、エチレングリコール（同7割弱）、LPG（同4割）が中東産（ホルムズ海峡関連）</li> <li>――石油精製（独立系への影響が大きい）</li> <li>・物流コストの上昇、混乱</li> <li>――ホルムズ海峡通行の制約、保険料高騰、船舶の寄港スケジュールの混乱</li> <li>・油価上昇によるコスト上昇</li> <li>――プラスチック、合繊、肥料、潜在・化粧品、包装資材、玩具など石化由来系</li> <li>――家電（ABS樹脂、ポリプロピレンなどが4~5割上昇。エアコン、冷蔵庫など2~10%値上げ）</li> </ul>
需要	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ガソリン・ディーゼル価格は戦争前に3回連続、戦争開始後3回引き上げた後、1回引き下げ。ガソリン価格は開始後累計2元/ℓ上昇。価格転嫁率は約5割。ただし、地方によってはさらに低い引き上げも</li> <li>・輸送価格上昇で生鮮品価格が上昇しやすくなっている。肥料コストの上昇を受けて将来的に穀物、肉等の価格が上昇する見通し</li> <li>・中東向け輸出の激減（自動車、機械、家電、軽工業品）。エアコン輸出は2割、自動車輸出は6台に1台が中東向け。義烏などで中東バイヤーが減少。ドバイを中継地とする輸出ルートの取引が急減</li> <li>・中東以外の地域への輸出減退（新興国の購買力低下による労働集約品の需要減など）</li> <li>・再エネ関連等の輸出の問い合わせ増加（風力・太陽光、EV、電池、船舶等）</li> <li>・化学品輸出の増加（供給余力が相対的に高い中国産に高まる関心）</li> <li>・トルコやパキスタンの軽工業品生産の代替（安定した中国産の見直し）</li> </ul>
対策	<ul style="list-style-type: none"> <li>・①追加備蓄の抑制、②石油・ガス増産、ロシア産、インドネシア産、中央アジア産などの輸入増、③石炭化学による代替、④再エネ投資の加速、⑤中国向け船舶のホルムズ海峡通過回復への外交</li> </ul>

（資料）4月中に発表された各種資料より作成

べて5ポイント前後上昇しそうだが（4月7日の調整は引き上げ、21日の調整は引き下げ）、CPIの押し上げ幅は0.2ポイント程度と考えられる。

イラン戦争は非常事態だが、中国政府のスタンスは「強靱性の発揮」にあり、物資確保に努めた結果、国内でサプライチェーンの大きな断絶、モノ不足の不安は、現状では起きそうにない。

### （3）見通し：上期+4.5%、下期+4.1%、2026年通年+4.3%がメインシナリオ。リスクシナリオの可能性はかなり低い。リスクシナリオに至った場合、貿易と国際金融の環境を中心にイラン戦争当初の想定以上の混迷に

4～6月以降の景気を見通すと、2月末のイラン戦争発生当時、原油・化学製品価格の高騰や、ホルムズ海峡封鎖による物資不足、株価や金価格の下落などが、インフレと生産・需要両方の減退を直接的にもたらすとみられた。また、戦場化する中東の経済失速や、インフレと物資不足に弱い新興国の経済減退などが、貿易の縮小をもたらすとみられた。中国からの輸出入構造は、輸出では、価格の上がりにくい軽工業品や機械の比率が高く、輸入では、価格の変動が比較的激しい素原材料の比率が高く、原油価格が上昇する状況では、輸出価格/輸入価格で表される交易条件が悪化しやすい。3月の輸出では、輸出単価はマイナスを続けた一方、輸入単価は急上昇した。中国の貿易は黒字が大幅に縮小してくるとみられた。

しかし、イラン戦争発生から2カ月が過ぎて、戦争は交渉のための一時停戦に入っており、その中で中国のサプライチェーンにほころびが広がるという話は前述の通り多くは出ていない。政府は追加原油備蓄を抑え、精製油等の輸出を控えさせ、国産品や代替品の生産を強め、国内供給の確保に努めている。生産面では、価格上昇による需要減退・採算悪化見通しにより、企業が工場稼働率を低下させたり、取引をキャンセルしたりと、混乱は各所に出てきている。生産とそれに続く在庫、投資は急なペースではないが当面鈍化していくだろう。

他方、需要面では、先述のように消費は、物価上昇の影響を受けて鈍化してくるが、逆資産効果や戦争によるマインド委縮などはみられそうもない。投資は、従来型の産業が、元々の過剰生産能力に加えて、資材価格の高騰や輸出の悪化などに直面して、採算見通しを悪化させるため、事業を様子見る動きが強まる。ただし、新しい産業（設備機械）や政府が投資を促している産業（半導体や化学、船舶）などでは高い投資の伸びが続きやすい。一方、輸出入は、中東はじめ新興国向けの輸出の減退が目立っている一方、原材料や機械・部品などの輸入の増加が活発となっており、成長率への寄与を落としてきている。内需の鈍化は戦争開始時の見通しより小さくなるが、外需は見通し通り減退する状況となっている。

こうしたところで2026年を予想すると、年央までは、イラン戦争が内外の物価を押し上げ、国内では企業の生産・投資と家計の消費に抑制の圧力をもたらす、海外では中国以上に新興国の生産力と購買力が抑制の圧力に晒される。ホルムズ海峡封鎖に象徴されるイラン戦争が沈静化するまでこの状況が続こう。その後（年央以降）は、世界の物価が徐々に正常化に向かい、内外の購買力が戻ってくる中で成長率が加速してこよう。ただし、中国はイラン戦争の前より、所得の鈍化傾向や、不動産も含む投資の調整圧力、積み上がってきた在庫の調整圧力などが存在していた。再加速は緩やかなものになるだろう。また、足元も進行しているデジタル化、AI化、ロボット化などによるデフレ助長的な生産環境は一段と強まってきており、2027年に再びディスインフレに戻ってしまう可能性がある。

2026年の成長率はメインシナリオで上期前年比+4.5%、下期同+4.1%、平均同+4.3%と予想した。リスクシナリオは、イラン戦争が断続的に続くケースであり、その場合、外需が新興国を中心に大幅に悪化する。国際的なサプライチェーンが断絶してしまうことや、物価上昇によって購買力が

削がれてしまうことに加えて、米国の利下げ期待が完全に剥げ落ち、主要通貨の対ドルでの下落、株式市場等の悪化が再燃してしまうためである。また、米国の国際関係の遠心力が強まる一方、米国中間選挙での共和党不利が強まる。これは国際環境や国際金融を不安定化させる。中国経済が+4%成長を維持するのは難しいと考えざるを得ない。

図表9 予測総括表 (前年比%、億ドル、%、元/ドル)

	2024				2025				2026		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	21-25 年平均
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q								
GDP成長率	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	4.5	5.0	4.0	2.2	8.4	3.0	5.4	5.0	5.0	4.3	5.3
消費寄与度	3.9	2.3	1.4	1.6	2.8	2.7	2.7	2.4	2.4	1.8	▲0.3	5.4	1.0	4.5	2.3	2.6	2.0	3.2
資本形成寄与度	0.6	1.9	1.2	1.3	0.5	1.3	0.9	0.7	1.9	1.6	1.7	1.9	1.5	1.4	1.3	0.9	1.4	1.4
純輸出寄与度	0.8	0.5	2.1	2.5	2.1	1.2	1.2	1.4	0.8	0.6	0.6	1.9	0.5	▲0.6	1.5	1.5	0.9	0.9
輸出	1.5	5.7	5.9	9.9	5.5	6.0	6.4	3.7	14.7	0.0	3.6	29.6	5.6	▲4.7	5.9	5.4	5.0	7.8
輸入	1.6	2.5	2.2	▲1.7	▲6.9	▲0.9	4.5	3.0	22.7	15.3	▲0.6	30.0	0.7	▲5.5	1.1	0.0	12.0	4.6
貿易収支 (億ドル)	1,832	2,524	2,586	2,976	2,711	3,125	2,879	3,137	2,643	2,141	5,240	6,704	8,379	8,221	9,918	11,851	10,633	-
固定資産投資	4.5	3.9	3.4	3.2	4.2	2.8	▲0.5	▲3.8	1.7	1.3	2.9	4.9	5.1	3.0	3.3	▲3.8	1.0	2.4
うち第2次産業	13.4	12.6	12.3	12.0	11.9	10.2	6.3	2.5	5.8	2.0	0.1	11.3	10.3	9.0	11.8	2.5	3.0	8.9
うちインフラ	6.5	5.4	4.1	4.4	5.8	4.6	1.1	▲2.2	8.9	6.0	0.9	0.4	9.4	5.9	4.5	▲2.2	2.0	3.5
家計所得	6.2	4.5	5.0	5.6	5.5	5.1	4.5	4.8	4.9	4.7	4.7	14.3	5.0	6.3	5.3	5.0	4.9	7.1
うち都市	5.3	3.7	4.2	4.9	4.9	4.4	3.9	3.9	4.2	4.0	3.5	11.9	5.1	5.1	4.6	4.3	4.3	6.2
同中位数	5.7	3.7	3.8	5.2	4.5	3.4	3.6	3.1	4.4	4.4	2.9	10.9	3.7	4.4	4.6	3.7	4.5	5.4
うち農村	7.6	5.8	6.1	6.6	6.2	5.5	5.2	6.1	6.1	6.0	6.9	18.2	6.3	7.7	6.6	5.8	6.3	8.8
消費(家計調査)	8.3	5.0	3.5	4.5	5.2	5.2	3.4	4.0	3.6	3.2	▲1.6	11.8	1.8	9.2	5.3	4.4	3.5	6.5
食品・煙草・酒	10.6	4.6	5.6	0.7	2.8	4.0	0.6	3.0	5.3	3.2	5.1	18.0	4.2	6.7	5.4	2.6	3.8	7.2
衣料	12.3	2.5	▲2.7	▲2.8	1.2	3.3	0.0	3.9	5.6	3.0	▲7.5	6.0	▲3.8	8.4	2.8	2.2	3.5	3.0
住居	0.1	3.8	▲0.6	7.7	2.1	3.8	1.1	1.7	1.0	1.0	3.2	11.6	4.3	3.6	2.8	2.1	1.2	4.8
家庭用品・サービス	2.7	1.7	▲4.7	5.9	9.8	8.1	10.8	2.9	6.0	4.0	▲1.7	11.1	0.6	6.6	1.4	7.7	4.4	5.4
交通・通信	14.8	8.4	7.2	6.1	10.3	6.3	8.2	8.3	3.4	3.5	▲3.5	10.3	1.2	14.3	8.9	8.3	4.2	8.5
教育・文化・娯楽	13.3	8.8	8.6	9.0	13.9	9.4	8.1	7.2	2.5	3.0	▲19.1	3.4	▲5.0	17.6	9.8	9.4	3.6	6.8
医療	4.0	4.5	2.1	3.6	3.0	3.8	▲2.4	▲0.3	▲0.4	▲1.0	▲3.1	11.2	0.2	16.0	3.6	1.0	▲0.4	6.2
その他	21.6	5.5	5.5	10.6	10.1	11.0	10.1	13.7	10.4	8.0	▲11.8	8.7	4.6	17.1	10.8	11.2	8.8	10.4
消費性向	63.3	68.5	68.9	73.2	63.1	68.6	68.1	72.7	62.2	67.6	70.1	68.6	66.5	68.3	68.3	68.0	67.0	-
社会消費品小売総額	4.7	2.7	2.7	3.8	4.6	5.4	3.4	1.7	2.4	2.2	▲3.9	12.5	▲0.2	7.2	3.5	3.8	2.6	5.3
消費者物価指数	0.0	0.3	0.5	0.2	▲0.1	▲0.0	▲0.2	0.6	0.9	1.3	2.5	0.9	2.0	0.2	0.2	0.1	0.9	0.7
対ドル人民元レート (期末月平均)	7.1016	7.1108	7.1338	7.2186	7.1776	7.1968	7.1366	7.0858	6.9384	6.8500	6.6144	6.4016	7.0527	7.1806	7.2186	7.0858	6.9000	-

(注) 固定資産投資四半期は年初末累計伸び率、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

**(4) 経済政策：需給のギャップの問題などはなお存在。イラン戦争からの悪影響の懸念も存在するも、新産業の立ち上がりに楽観的な見方が広がる。追加経済政策は基本的に見送り。構造政策に専念**

中国の足元の経済政策運営は、3月全人代で発表された政府活動報告(第15次5カ年計画要綱含む)の実施が中心であり、4月16日発表の第1四半期のGDP統計発表が「良好」な結果をみせたため、4月末の中央政治局会議などでは、景気に関して特別な追加的な政策は行われなかった。イラン戦争がはじまり、原油を始め、物資・製品の価格に上昇圧力が強まったり、一部物資の供給不安も現れたりしたが、マクロの景気は、新産業の高成長、エネルギー・資材の国内供給維持などにより、安定した経済への自信が維持されているためと思われる。

筆者はGDP統計発表の前後にシンクタンクのセミナーなどで政府の専門家がどのように経済をみているのかについて話を聞いたが、公式発表での「良好なスタート」という成長への評価のトーンと比較すると慎重な見方であった。供給と需要のギャップは大きく、政策的な下支えがさらに薄れてくる年後半に景気が減速しやすいことや、輸出が落ち込みやすい環境にあることなどは海外のエコノミストと同様の見方であった。また、公式発表は、物価上昇が企業収益の改善にもつながると、積極的な評価を示したのに対して、専門家は、スタグフレーションの懸念を示しており、ここは見方がやや分かれた。一方、新産業が次々と立ち上がり成長を支えていることについては一致した見方となっていた。

図表 10 中央政治局会議（概要とポイント）

<p><b>&lt;結論&gt;さらなる「刺激策」は示さず。ただし、幾つか調整</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・経済の安定した軌道の基盤強化のため、信頼を強化する。より具体的な措置を実施する</li> </ul>
<p>――「<b>稳中求進</b>」を支持。新しい発展の理念の完全、正確、包括的な実施。発展と安全保障の調整、改革開放を進める。<b>科学技術の自立自強と産業チェーンの自主管理を推進</b></p>
<p>――内需拡大、供給最適化、雇用、企業、市場、期待の安定化。経済発展の本質的な推進力強化。国内循環強化、内外循環の最適化</p> <p>――マクロ政策を有効活用。財政構造は最適化し、基層の「<b>三つのボトムライン</b>」を強化。金融政策は柔軟性を高め、十分な流動性を維持。人民元為替レートの基本的な安定性を合理的かつバランスの取れた水準で維持</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・現代化産業システムの構築を加速し、製造業の合理的なシェアを維持することを強調</li> </ul>
<p>――統一全国市場の推進。「<b>内巻</b>」競争の<b>是正</b>。<b>AI+の完全な実施（新たなスマート経済を開発し、AIガバナンスを改善）</b></p>
<p>――国有資産・国有企業改革の深化。<b>外部のショックを体系的に処理、エネルギー・資源の安全保障レベルを引き上げる。不確実性を高質量発展の確実性で対処</b></p>
<p>→6つのインフラ（算力、水道、新電力、次世代通信、地下共同溝、物流）を改善</p> <p>→内巻の取り締まりを強化</p> <p>→地方政府債務リスクを解決し、企業への支払い遅延に対処。中小企業向け金融を改善。不動産市場安定化と都市再生推進</p>
<p>（資料）新華社「中共中央政治局召開會議分析研究當前經濟形勢和經濟工作 中共中央總書記習近平主持會議」（2026.4.28）より作成</p>

図表 11 国家統計局の景気評価と政府専門家のセミナーでの景気評価

<p><b>全体評価：良好なスタートか、持続性に注意か</b></p>
<p><b>国家統計局</b>：第1四半期GDP+5.0%を「良好なスタート」、「注目に値する」と評価。キーワードは「強靱性」「活力顕（顕著）」「成色足（高質量発展の色彩が充足）」「制度優（優勢）。供給・需要の両方が改善し、中国経済の強靱性、活力、高品質化、制度優位性が示されたと総括。新質生産力、新産業が成長の主軸になりつつあるとみる。<b>今後については、地政学リスクや世界貿易の縮小リスクはあるも、競争力の高い産業などにより管理可能との認識。</b></p>
<p><b>政府シンクタンクのセミナーでの見解</b>：「十五五」の良好なスタート。ただし、政策の前倒し、重点事業推進、輸出による面が大きい。第2四半期以降にはリスクが多い。新質生産力を「技術突破から市場応用に移る重要時点」と位置付け。今後については、世界景気下ブレが輸出に打撃となるも、エネルギー安保意識の高まりは好機になる可能性を指摘。</p>
<p><b>需要の評価：回復か、なお弱い</b></p>
<p><b>国家統計局</b>：消費、投資、輸出がそろって回復し、内需の成長寄与率は84.7%と高いと評価。</p>
<p><b>政府シンクタンク</b>：需要は「部分的に改善」も、供給に比べてなお弱い。工業・サービスは前年比+5~6%伸びているが、内需は同+1~2%で、需給ギャップが残っている。</p>
<p><b>消費：政策効果を強調するか、構造問題を強調するか</b></p>
<p><b>国家統計局</b>：社会消費品小売総額前年比+2.4%、うちサービス消費同+5.5%。買い替え政策による販売額4,300億元超、6,000万人超が恩恵。新工ネ車、オンライン消費、新業態を前向きに評価。</p>
<p><b>政府シンクタンク</b>：消費は改善したが、消費者信頼感・消費意欲は歴史的低位。所得が増えても十分に消費に回っておらず、限界消費性向は66%程度で、コロナ前の70%近くに戻っていないと分析。</p>
<p><b>投資：有効投資の質か、政策前倒し依存か</b></p>
<p><b>国家統計局</b>：固定資産投資は前年比+1.7%、不動産の属では同+4.8%。インフラ、製造業、ハイテク、知財製品投資が牽引し、有効投資が高品質発展を支えると評価。</p>
<p><b>政府シンクタンク</b>：投資回復では、政策の前倒し、地方政府債・重大プロジェクト推進による面が大きいと説明。年後半に政策の後押しが減れば投資は再び弱まる可能性を指摘。</p>
<p><b>不動産：在庫問題に進展か、消費者信頼感や逆資産効果をなお懸念か</b></p>
<p><b>国家統計局</b>：不動産投資・販売は大幅減だが、在庫の構成改善などを「構造調整の進展」とも位置付け。</p>
<p><b>政府シンクタンク</b>：不動産市場の悪化が家計資産を大きく毀損し、消費信頼感を弱めている。中国では家計資産の6~7割が住宅。住宅価格下落の経済への影響はなお大きいと説明。</p>
<p><b>輸出：強靱性か、先行きリスクか</b></p>
<p><b>国家統計局・税関総署</b>：第1四半期、輸出前年比+11.9%、輸入同+19.6%（元建て）。市場多元化、民営企業、機電製品、グリーン製品に支えられ、貿易には十分な強靱性と潜在力があると評価。</p>
<p><b>政府シンクタンク</b>：輸出は好調だが、1~2月は「駆け込み輸出」の要素があると指摘。太陽光、リチウム電池、新工ネ車の輸出税還付調整などを前に出荷が前倒しされた可能性があり、4月以降に注意すべきと見る。</p>
<p><b>物価：積極的シグナルか、スタグフレーションリスクか</b></p>
<p><b>国家統計局</b>：生産者物価（PPI）のプラス転換は、需給改善、反内巻き・過度競争是正、国際商品価格上昇によるもの。企業収益改善や経済循環に資する「積極的シグナル」と評価。</p>
<p><b>政府シンクタンク</b>：PPIプラス転換は「喜びもあれば憂いもある」と指摘。油価上昇、石化原料、物流費、AI向け半導体需要によるメモリ価格上昇など、コストプッシュ型の物価上昇がスタグフレーションリスクを高める可能性を指摘。</p>

（資料）国家統計局記者会見と4月開催政府系シンクタンクでの政府専門家の発言より作成

状況としては、供給と需要のギャップなどの問題などはなお存在しており、また、イラン戦争の影響にも懸念があるが、新産業のブームが予想以上に強く現れており、安定に関しては楽観が出ている。

4月中の主な経済政策をみると、経済刺激策よりも、インフレ対策よりも、デフレの元凶となる内巻対策や、経済構造の高度化・家計の消費レベルアップにも繋がるサービスの深耕、自由貿易の促進などが目立つところとなった。GDP 成長率発表後の発展改革委員会の記者会見では、第15次5カ年計画を中心とした経済政策の状況が報告されたが、2026年に関しては政府予算の早期実施や、AI+などの重点実施などが指摘されていた。景気の悪化への心配よりも、中長期的な構造改善を足元からしっかり行おうとの考えが示されていた。

共産党からの4月の政治宣伝は、月初は、新質生産力。その後、経済大省（江蘇省や広東省などの有力地域）の役割、サービス業であった。生産性を高める技術を導入し、経済大省のリードで経済構造を高度化、更に活性化しようという成功のロールモデルの提示である。中長期の重視が伺われた。

図表 12 4月中の主な経済政策

3月30日	国家市場監督管理総局、「關於進一步貫徹實施〈中華人民共和國反不正當競爭法〉的通知」を公表。反不正當競爭法の重点を示す。ポイントは、プラットフォーム、太陽光、リチウムイオン電池、自動車などでの内巻行為、中小企業に対する内巻行為、ネットワークでの違法行為	内巻関連
4月7日	李強首相署名・公布・施行「國務院産業チェーン・供給チェーンに関する安全の規定」、産業チェーン・供給チェーンについて地方政府等が安全政策への責任を負う。安全調査制度を設け、調査を行う（外資の事業移転の動きなどを調査。企業・個人に制裁を科すことができる）	経済安全
4月7~8日	全国サービス業大会、習近平総書記、改革、科学技術、開放などでサービス業の拡大と質の改善を図り、企業向けサービス業が専門化とバリューチェーンのハイエンドに進み、家計向けサービス業が高品質で多様で利便性の高い方に発展する。多くの「中国サービスブランド」を育成し、サービス業の高質量発展の新局面を切り開く、などと強調	サービス
4月9日	工業情報部等、「動力及び蓄電池（儲能電池）工業企業座談会開催。同産業に於ける競争秩序に関する政策を規範化	内巻関連
4月11日	中国（内モンゴ）自由貿易試験区設立（フフホトで設立式を開催）	自由貿易
4月21日	國務院、サービス業能力拡大と質の向上の推進に関する意見を発表。2030年までにサービス業の規模を100兆元に拡大させる ――①産業チェーンに於ける企業向けサービスの弱点の克服（科学技術サービス、物流、情報ソフトウェア、サプライチェーン金融、環境・エネルギー、ビジネスサービス）、②家計向けサービス（高品質な家事サービス、高齢者ケア・育児サービス、健康サービス、文化・旅行・スポーツ）、③サービスにおけるデジタル化、標準化、統合化、国際化のレベル向上、④政策の改善	サービス

（資料）各種資料より作成

図表 13 4月16日、GDP発表後の発展改革委員会の政策紹介

<p>・ 国家新聞弁公室、4月17日「開局起步“十五五”系列主題新聞發布会、國家發展改革委相關負責人介紹“十五五”時期推動經濟社會高質量發展有關情況」（第15次5カ年計画に関する発展改革委員会の状況報告）を挙</p> <p>&lt;5つの工作&gt;</p> <p>①マクロ政策の「コンビネーションパンチ」をうまく行う</p> <p>②国内の有効需要を拡大する。2026~30年拡大内需戦略実施方案（条件の合う重点項目を早期に着工、「両重」「買い替え」継続）</p> <p>③イノベーション、新興産業発展を加速。「人工知能+」を深く実施。全国サービス業大会の深い貫徹・実施</p> <p>④安定的就業と所得増加促進の強化。都市農村住民所得増収計画の制定・実施。民生・社会保障強化</p> <p>⑤安全発展の基礎固め。エネルギー・食糧等の供給の保障と価格安定。新エネの促進、不動産市場の安定化</p> <p>&lt;有効需要拡大策（②に関して）&gt;</p> <p>・ 7,550億元の中央予算内投資推進。1兆元の超長期特別国債、6月末までに基本的な下達を完了。デジタル、AI、商業宇宙サービスなどでの民間投資促進</p> <p>・ 2026年の重点は「AI+」インフラ、都市再開発、国家的水道網、新型エネルギーシステム</p> <p>・ 第15次5カ年計画で家計消費率（対GDP）の引き上げを盛り込む。消費振興の専項行動を深く実施。拡大消費十五五計画を制定</p> <p>・ 新職業への就職促進、技能による就業・増収促進、最低賃金の安定的引き上げ、要素分配政策・制度の健全化等</p> <p>&lt;非化石エネルギー10年倍増構造の実施（⑤に関して）&gt;</p> <p>・ 統一集中式及び分散式のクリーンエネルギーを開発。雅下水電や沙戎荒新エネ基地など重大事業を推進</p> <p>・ 2030年までに非化石エネルギーの利用を顕著に増加させ、2035年には2025年比で倍増</p> <p>&lt;第15次5カ年計画要綱実施推進メカニズムの加速&gt;</p> <p>・ 今次5カ年計画の特性は、未来産業の育成、消費の拡大、人口の発展、新型エネルギー体系等</p> <p>・ 民生の発展、就業の優先、教育発展・国民健康・基本公共サービスの均等化等</p> <p>・ 109項目の重大事業の促進。細目リストの作成、秩序だった推進（完工、継続推進、着工、事前政策、研究）</p>
--

（資料）新華社「巩固拓展經濟穩向好態勢——國家發展改革委介紹“十五五”時期推動經濟社會高質量發展有關情況」（2026.4.17）

---

## 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。