

輸出堅調と内需回復で中国経済の減速懸念が和らぐ

～ 今後は積極財政の実施効果と不動産市場の動向に注目～

王 雷軒

要旨

2026年3月5日から12日にかけて開催された第14期全国人民代表大会第4回会議(全人代、国会に相当)では、26年の成長率目標が「4.5～5%」と設定されるとともに、「中華人民共和国国民経済・社会発展第15次5カ年計画綱要」が正式に可決された。

足元の景気は、輸出が予想以上に堅調だったほか、内需にも持ち直しの動きがみられたことから、減速への警戒感はやや後退している。今後は、全人代で示された積極財政の効果と不動産市況の動向が注目される。

図表1 全人代で示された目標と過去実績

		2026年	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
実質GDP成長率(前年比)	目標	4.5～5.0%	5%前後	5%前後	5%前後	5.5%前後	6%以上
	実績		5.0%	5.0%	5.4%	3.1%	8.6%
都市部新規雇 用者数(万人)	目標	1,200以上	1,200以上	1,200以上	1,200前後	1,100以上	1,100以上
	実績		1,267	1,256	1,244	1,206	1,269
都市部調査失 業率	目標	5.5%前後	5.5%前後	5.5%前後	5.5%前後	5.5%以下	5.5%前後
	実績		5.2%	5.1%	5.1%	5.5%	5.1%
消費者物価上 昇率(前年比)	目標	2%前後	2%前後	3%前後	3%前後	3%前後	3%前後
	実績		0.0%	0.2%	0.2%	2.0%	0.9%

(資料)各年の「政府活動報告」と「国民経済・社会発展統計公報」をもとに作成

26年の成長率目標 は引下げに

2026年3月5日から12日にかけて第14期全国人民代表大会第4回会議(全人代、国会に相当)が北京で開催された。今回の全人代では、26年の成長率目標が「4.5～5%」と設定されるとともに、「中華人民共和国国民経済・社会発展第15次5カ年計画綱要」(以下、新綱要)が正式に可決された。

成長率目標は、過去3年間掲げてきた「5%前後」から「4.5～5.0%」へと引き下げられた(図表1)。これは、中国政府が一定程度の成長鈍化を容認しつつ、構造改革をさらに進めていく姿勢を示したものと考えられる。

図表2 26年の財政金融政策運営

	2026年	2025年
財政赤字対名目GDP比	4%	4%
財政赤字規模①	5.89兆円	5.66兆円
超長期特別国債発行②	1.3兆円【うち「両重」0.8兆円＋「両新」0.5兆円（設備更新0.25兆円＋消費財の買い替え促進0.25兆円）】	1.3兆円【うち「両重」0.8兆円＋「両新」0.5兆円（設備更新0.2兆円＋消費財の買い替え促進0.3兆円）】
特別国債の発行（利用）③	0.3兆円（国有大手商業銀行への資本増強）	0.5兆円（国有大手商業銀行への資本増強）
地方政府専項債新規発行④	4.4兆円	4.4兆円
政府新規債務規模（①＋②＋③＋④）と対名目GDP比	5.89＋1.3＋0.3＋4.4＝11.89兆円 8.1%	5.66＋1.3＋0.5＋4.4＝11.86兆円 8.4%
金融政策運営	経済の安定成長と物価の合理的な上昇の促進に向けた政策運営	経済成長と物価水準の目標達成に向けた政策運営
内需促進特別資金枠	0.1兆円（利子補給や融資担保などに充てられる）	—
政策融資枠	0.8兆円	0.5兆円

（資料）「政府活動報告」、「中央・地方予算執行状況と中央・地方予算草案に関する報告」をもとに計算・作成

（注）1）「両重」は、国家重要戦略の実施と重点分野の安全保障能力の向上、「両新」は、消費財の買い替え促進（以旧换新）と大規模な設備更新を意味する。2）26年の名目GDPは計算した数値を利用。

26年の「積極財政」規模は25年並み

26年の積極財政については、財政赤字の対名目GDP比、超長期特別国債および地方政府専項債の発行規模が前年並みであることが明らかになった（図表2）。また、金融政策については、経済の安定成長と物価の合理的な上昇を促進する方針が示され、金利政策や流動性供給は引き続き緩和的に運営される見通しである。

さらに、26年の政策運営は、内需拡大に重点が置かれている。このため、国家重要戦略の実施と重点分野の安全保障能力の向上を目的とした投資促進資金である「両重」や、消費財の買い替え促進（以旧换新）および大規模な設備更新を進める「両新」の取組みが継続されることとなった。

図表3 第15次5カ年計画綱要で示された主要指標の目標

指標分野	指標番号と内容	25年実績	指標の目標
経済発展	1 実質GDP成長率(%)	5	合理的成長率を維持し、実情に応じて各年に明示
	2 労働生産性前年比上昇率(%)	6.1	GDP成長率を上回る
	3 常駐人口ベースの都市化率(%)	67.9	30年までに71%
イノベーション	4 研究開発投資の前年比(%)	9.1	年平均7%以上
民生・福祉	7 都市部調査失業率(%)	5.2	5.5%以下
	8 可処分所得の前年比(%)	5	GDP成長率と同様
	9 労働年齢人口平均教育年数(年)	11.3	30年までに11.7年
	13 平均寿命(歳)	79.25	30年までに80歳へ
グリーン・低炭素	14 CO2排出量の削減率(%)	[17.7]	[17%]減少させる
	15 非化石エネルギー比率(%)	21.7	30年までに25%へ
安全保障	19 食糧総合生産能力(億トン)	6.95	30年までに7.25億トン前後
	20 エネルギー総合生産能力(億トン)	51.3	30年までに58億トンへ

(資料)「国民経済和社会発展統計公報」と「国民経済和社会発展第十五個五年规划綱要」をもとに作成
(注)[]は5年累計数、全ての指標については当社レポートを参照されたい。

新 5 カ年計画綱要 は 中等先進国入りの 基盤づくりへ

5カ年計画は、中国経済社会の中期的方向性を定める重要な政策枠組である。今回可決された新綱要では、経済発展、イノベーション、民生・福祉、グリーン・低炭素、安全保障の5分野にわたって20項目の主要指標が示された(図表3)。

前回の第14次5カ年計画綱要と同様、新綱要でも具体的な成長率の数値目標は示されていないものの、「合理的成長率を維持し、実情に応じて各年に明示」とされている。

また、2035年までに一人当たりGDPを2020年比で倍増させ、中等先進国の水準に到達するための基盤を築くとの目標が明記された。21年～25年の平均成長率が5.2%となったことから、この目標を達成するには、第15次5カ年計画(2026～2030年)と第16次5カ年計画(2031～2035年)の両5カ年計画期間を通じて、平均成長率4.17%が必要になると計算される。

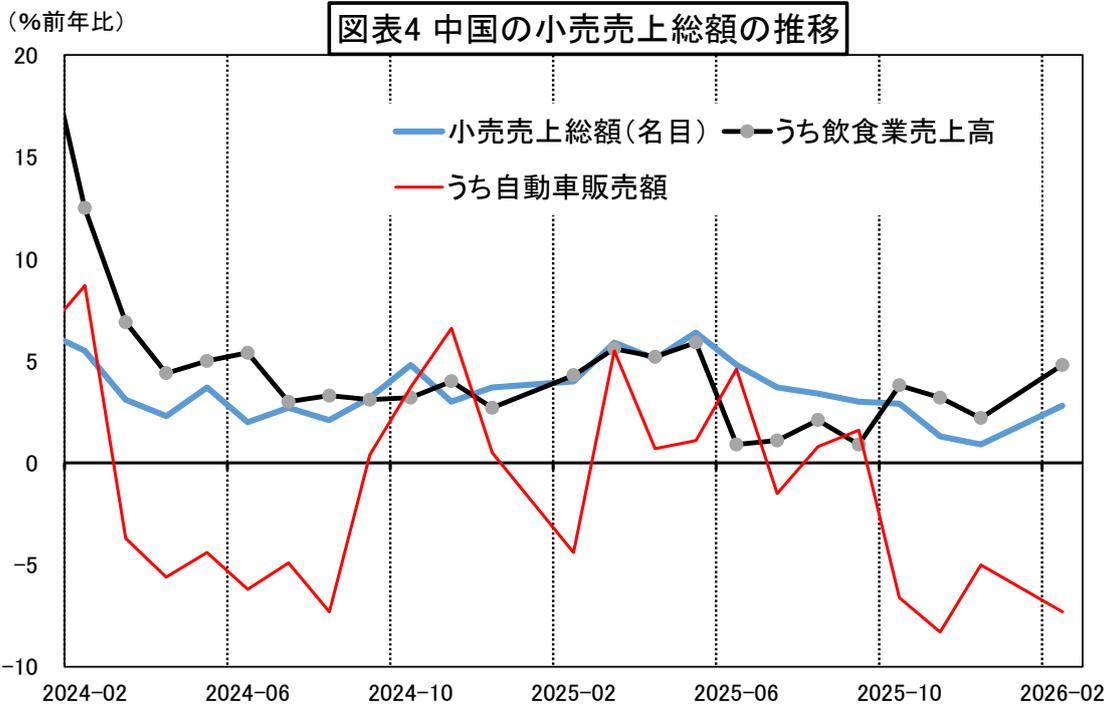
イノベーション分野では、前回の綱要と同じく、「研究開発投資の対GDP比率を年平均伸び率7.0%以上増加させる」と

いう目標が継続された。民生・福祉分野では、20項目のうち最多となる7つの指標が設定された。特に指標9は必ず達成しなければならない拘束性指標に指定されて、質の高い労働力確保のため教育を最重視する姿勢が明確に示された。

グリーン・低炭素分野では、26年から炭素排出の「総量」と「強度」に対する全国管理制度が全面導入され、評価枠組は従来のエネルギー消費管理（能耗双控）から炭素排出管理（碳排放双控）へと転換した。21～25年の累計削減率17.7%を踏まえると、新綱要の削減目標は累計17%、年平均3.7%と推計される。

安全保障分野では、前回同様に食糧生産とエネルギー供給能力の強化が示された。食糧総合生産能力は6.5億トン超から7.25億トンへ、エネルギー総合生産能力も46億トン超から58億トンへと、それぞれ引き上げられた。

以上のように、新綱要は所得倍増、イノベーション推進、低炭素社会の形成などを重点に据えており、これらの政策が今後の中国経済社会を新たな発展段階へと押し上げるか注目される。



1～2 月期の生産と消費は小幅回復

2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比4.5%となり、7～9月期（同4.8%）から0.3ポイント減速した。しか

しその後は、輸出が予想以上に堅調であったことや、内需に持ち直しの兆しがみられたことから、景気減速への懸念は和らいだ。

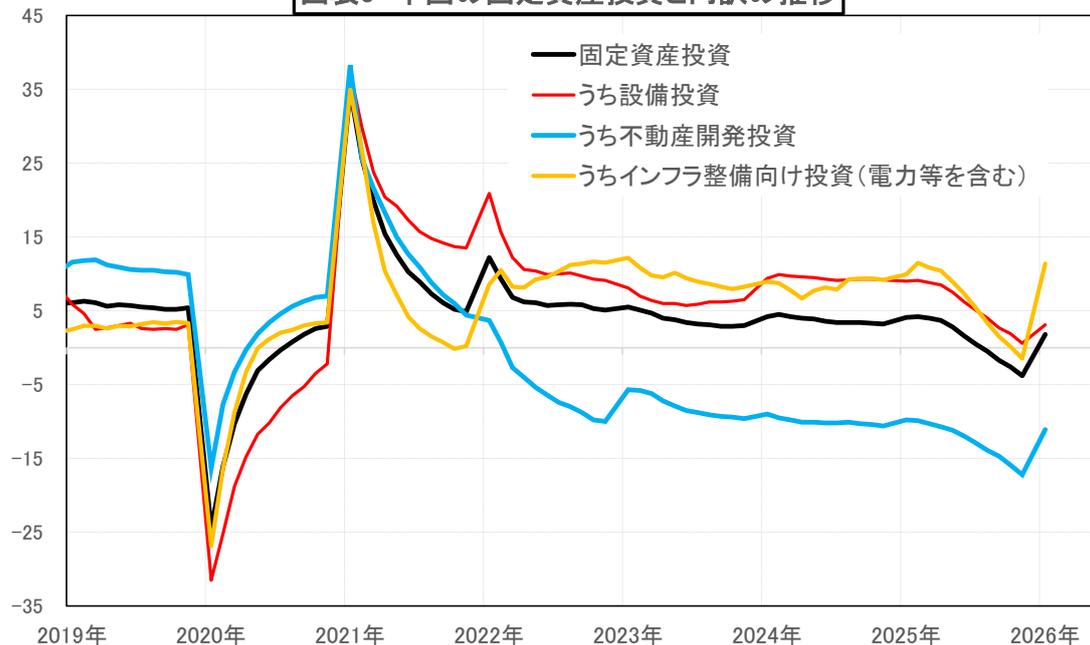
生産面では、輸出の堅調さを受けて、1~2月期の鉱工業生産は前年比6.3%と、25年12月（同5.2%）から加速した。また、消費促進策の効果もあり、サービス業生産も前年比5.2%と改善した。

春節（旧正月）連休が前年より長かったことに加え、政府による消費促進策の前倒し実施もあり、消費は持ち直した。名目小売上総額は前年比2.8%と、12月（同0.9%）から伸びが加速した（図表4）。

ただし、内訳を見ると、自動車販売額が前年比▲7.3%と前年割れが続き、小売上総額全体の下押し要因となっている。実際、自動車販売額を除いた小売上総額は同3.7%となる。一方、新エネルギー車の普及拡大により石油および関連製品類は同▲9.7%と減少が続いている。

(%前年比)

図表5 中国の固定資産投資と内訳の推移



(資料)中国国家统计局、Windより作成、直近は26年1~2月期。(注)年初来累積。

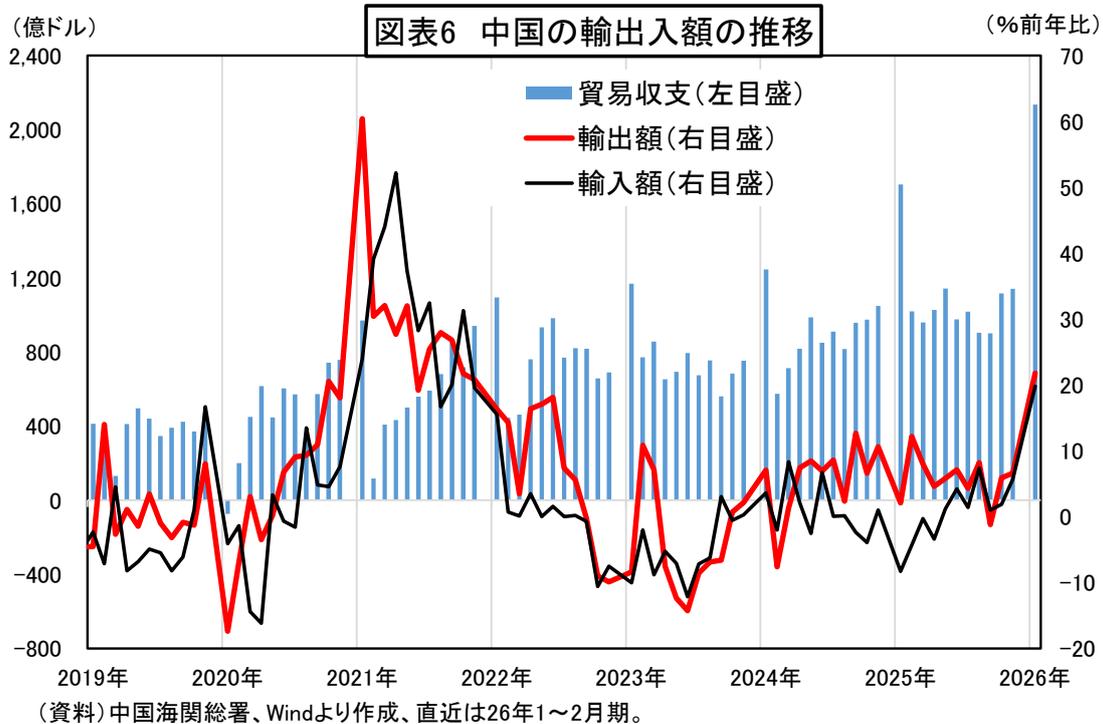
政策効果で固定資産投資はプラスに転じ

26年1~2月期の固定資産投資は前年比1.8%と、25年(同▲3.8%)からプラスに転じた(図表5)。これは、25年10月に追加された新型政策金融ツール(0.5兆元規模)や地方債の追加発行(0.5兆元規模)が、インフラ整備向け投資と製

造業における設備投資を押し上げたことが要因として挙げられる。

内訳を見ると、住宅販売の不振や不動産開発企業のバランスシート調整が続くなかで、不動産開発投資は前年比▲11.1%と25年（同▲17.2%）からマイナス幅が縮小したものの、依然として大幅に減少している。一方、インフラ整備向け投資（電力等を含む）は同9.8%と、25年（同▲1.5%）から大幅に改善した。製造業の設備投資も同3.1%と持ち直しが確認される。

もっとも、1～2月期の改善には春節要因など一時的な押し上げが含まれるため、景気基調を判断するには3月指標を踏まえた総合評価が必要である。



輸出は予想以上に堅調

中国税関総署が発表した貿易統計によると、1月と2月の輸出額（ドル建て）は前年比それぞれ10.0%、39.6%となり、春節時期のずれの影響もあって2月は大幅な伸びとなった。1～2月累計では前年比21.8%と、25年12月（同6.6%）から大幅に加速した（図表6）。

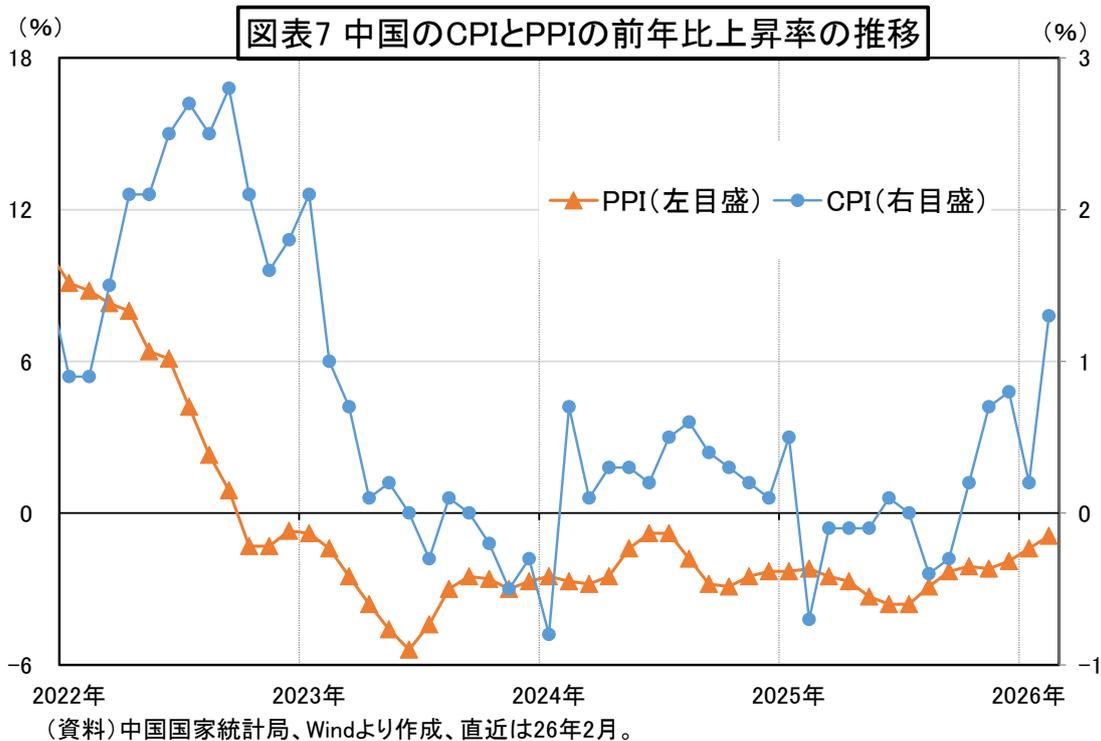
輸出堅調の背景には、春節連休前の駆け込み輸出があったことに加え、世界的なAI投資ブームや国内製造業の高度化が挙げられる。特に、集積回路（IC、同72.6%）、自動車（シ

ヤシーを含む、同 67.1%)、船舶 (同 52.8%) など高付加価値品目の輸出が輸出全体を押し上げた。

一方、対米輸出は高関税の影響などにより低迷が続き、1～2 月期は前年比▲11.0%となった。米国以外の輸出は底堅さを維持している。アフリカ、ASEAN 向けはそれぞれ同 49.9%、29.4%と大幅に伸びた。また、EU、ロシア、インド、ラテンアメリカ向けはそれぞれ同 27.8%、22.7%、22.0%、16.4%と、いずれも大きく増加した。日本向けも同 8.9%と 4 か月連続のプラスを維持した。

ただし、3 月には春節の反動減が見込まれるため、輸出の実勢判断には 1～3 月期全体を見る必要がある。2 月末以降、中東情勢の急激な悪化により、原油や鉱物価格の乱高下、物流コストの上昇が輸出の下押し要因となる。また、米中関税摩擦の再燃リスクもあり、3 月の輸出は再び鈍化すると予想される。

1～2 月期の輸入も需要の持ち直しを受けて前年比 19.8%と増加し 25 年 12 月から大幅に加速した。AI 関連投資の拡大を背景にデータ処理装置や集積回路の輸入が急増した。1～2 月期の輸出額 (6,566 億ドル) から 1～2 月期の輸入額 (4,430 億ドル) を差し引いた貿易黒字は 2,136 億ドルとなった。



物価は回復基調

春節要因、「反内巻（過度競争の抑制）」政策の推進、国際商品市況の上昇などを背景に、2月は消費者物価指数（CPI）と生産者物価指数（PPI）ともに改善した（図表7）。2月のCPIは前年比1.3%と、1月（同0.2%）から大きく加速した。価格変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコアCPIは同1.8%となった。春節要因を除くと、1～2月期のCPI前年比上昇率は0.8%で、物価は緩やかな回復基調にあるとみられる。

PPIも前月比0.4%と5か月連続の上昇となった。前年比は▲0.9%で、1月（同▲1.4%）から下落幅が縮小した。国際原油・鉱物価格の上昇に加え、AI投資ブームによる半導体材料やメモリ価格の上昇が寄与した。「反内巻」政策により、太陽光関連設備やリチウム電池など一部製品では価格が持ち直しつつある。

経済見通しと注目点

足元の経済指標からは、景気に下げ止まりの兆しがみられる。3月分の経済指標が大きく減速しなければ、1～3月期のGDP成長率は前年比4.5%になると見込まれる。今後は、全人代で示された積極財政の実施効果と、不動産市場の動向などに注目が集まるだろう。

(26.3.26 現在)