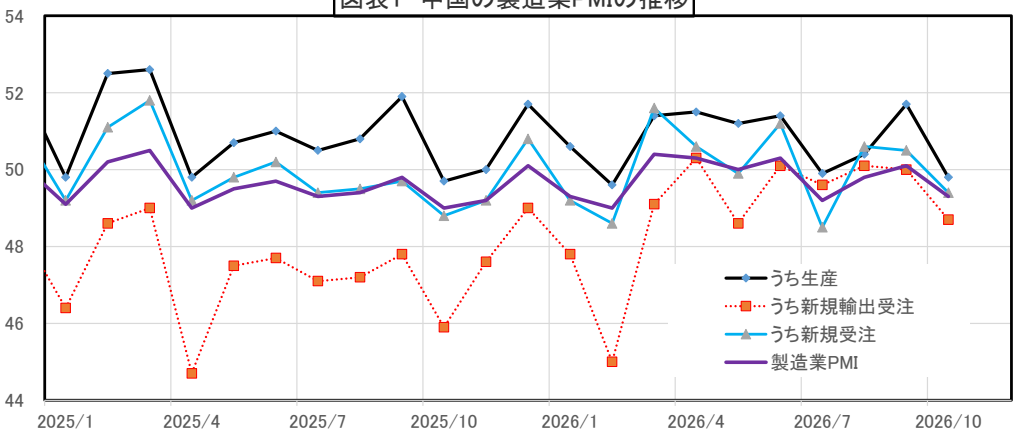


リサーチ＆ソリューション第１部　王雷軒

（中国）10 月の企業マインドは再び悪化、景況感は市場予想を下回る

中国国家統計局が発表した 2026 年 10 月の製造業 PMI（購買担当者景気指数）は 49.3 と、前月（50.1）から 0.8 ポイント低下し、再び景況感判断の分岐点である 50 を下回った（図表 1）。非製造業 PMI も 49.7 と前月（50.2）から 0.5 ポイント低下し、50 割れとなった。季節要因に加え、政策効果がなお限定的だったことなどから、10 月の企業マインドは再び悪化し、景況感は市場予想を下回った。政策支援は継続されているものの、需要不足や不動産不況などの構造問題を十分補うには至っていない。

図表1　中国の製造業PMIの推移



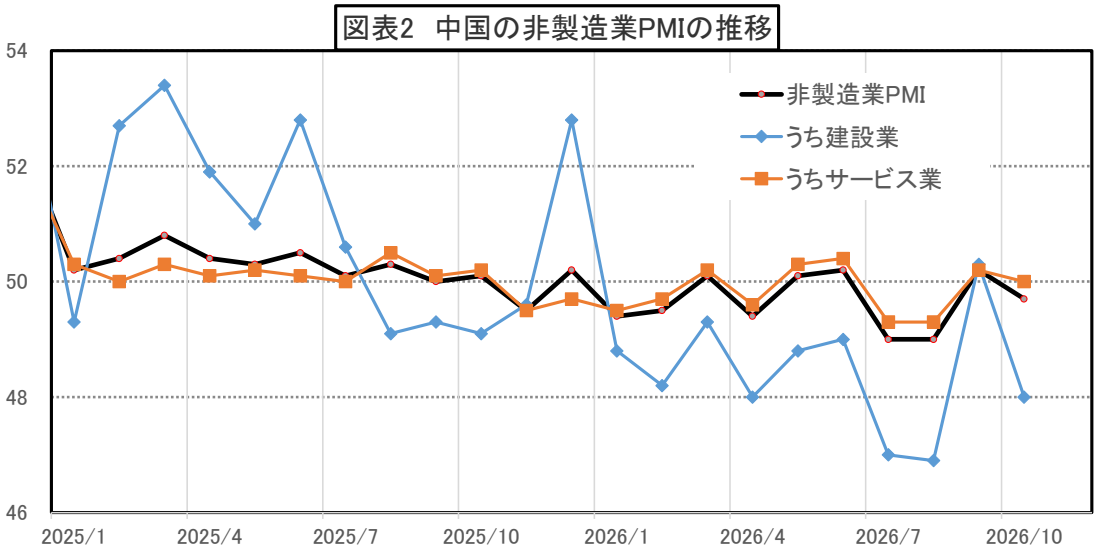
（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は26年10月。

製造業 PMI が悪化した背景には、まず季節要因の影響が挙げられる。国慶節（建国記念日）を含む大型連休によって稼働日数が減少したほか、9 月に需要や生産活動が前倒しされた反動が現れた。生産指数は 49.8 となり前月比 1.9 ポイント低下した。特に消費財関連産業では大型連休需要の反動減が顕著となり、生産指数・新規受注指数ともに低下した。また、海外需要も弱含んだ。新規輸出受注指数は 48.7 となり、前月から 1.3 ポイント低下した。クリスマス商戦向け受注が 9 月に集中したことで 10 月の受注が鈍化したほか、中東情勢の緊迫化の長期化や通商摩擦を巡る不確実性の高まりなど、外部環境の悪化も下押し要因となったとみられる。

このように内需・外需ともに力強さを欠いていることが示された。近年の製造業 PMI はほとんどの期間で 49～50.5 の狭い範囲で推移しており、一時的に 50 を上回ってもその改善は持続していない。需要不足、デフレ圧力、企業収益の悪化、雇用不安、所得の伸び悩み、消費者マインドの低迷といった悪循環が続いており、こうした構造的な問題が、景気回復を阻害する主因となっていると考えられる。

ただし、業種別・企業規模別の景況感はばらつきがあるが、ハイテク製造業と装備製造業は依然として 50 を上回っており、AI 関連産業やデジタル技術、先端設備製造といった新たな成長分野が景況感を下支えしている。一方で、素材や消費財の景況感は悪化した。企業規模別にみても景況感に差が出ている。大企業 PMI は 50.2 と 50 を上回ったものの、中堅企業は 48.4、小規模企業は 47.5 まで低下した。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます　https://www.nochuri.co.jp/



（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は26年10月。

10 月の非製造業 PMI は 49.7 と、9 月から 0.5 ポイント低下して 50 を下回った（図表 2）。業種別にみると、サービス業は 50.0 と 9 月から 0.2 ポイント低下した。また、建設業は 48.0 まで低下し、新規受注指数は 40 へ急落した。インフラ投資案件の進捗が遅く、資金投入から実際の着工・施工に十分つながっていないことが背景にある。非製造業 PMI の低下には建設業の不振が大きく影響した。一方、サービス業は比較的底堅く推移した。鉄道輸送、宿泊、文化・娯楽など国慶節関連の消費が景況感を支えた。

10 月の PMI 悪化は、季節要因による一時的な下押しも含まれるが、その背景には需要不足を中心とする中国経済の構造問題を反映している。ハイテク製造業や装備製造業、情報サービス業など新たな成長セクターは相対的に堅調であるものの、製造業・建設業・サービス業の景況感が総じて弱く、景気の改善ペースは依然緩慢である。

こうしたなか、中国政府は景気下支えのため 10 月末までに 8,000 億元規模の新型政策性金融ツールによる資金供給をすべて完了した。また、地方政府債務枠 5,500 億元の追加発行も決定されており、一部資金が「六張網」（6 つの重点インフラネットワーク）と呼ばれる重点投資分野に充てられる予定である。今後はこれらの資金が実際の建設工事や設備投資に活用されるほか、年末商戦や電子商取引イベントによる消費押し上げ効果も一定程度見込まれることから、景況感は持ち直しに向かう可能性がある。

ただし、建設業の受注不足、不動産業の長期不況、内需の弱さなどを背景に、景気安定化の兆しはみられるものの、本格的な景気回復局面に入ったと判断するには、なお時間を要するとみられる。今後の焦点は、政府による財政・金融支援策が実際の需要拡大につながるかどうかであり、とりわけ内需回復の動向が景気の持続的な改善を左右する重要な鍵となろう。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます　https://www.nochuri.co.jp/