

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2026年1月)

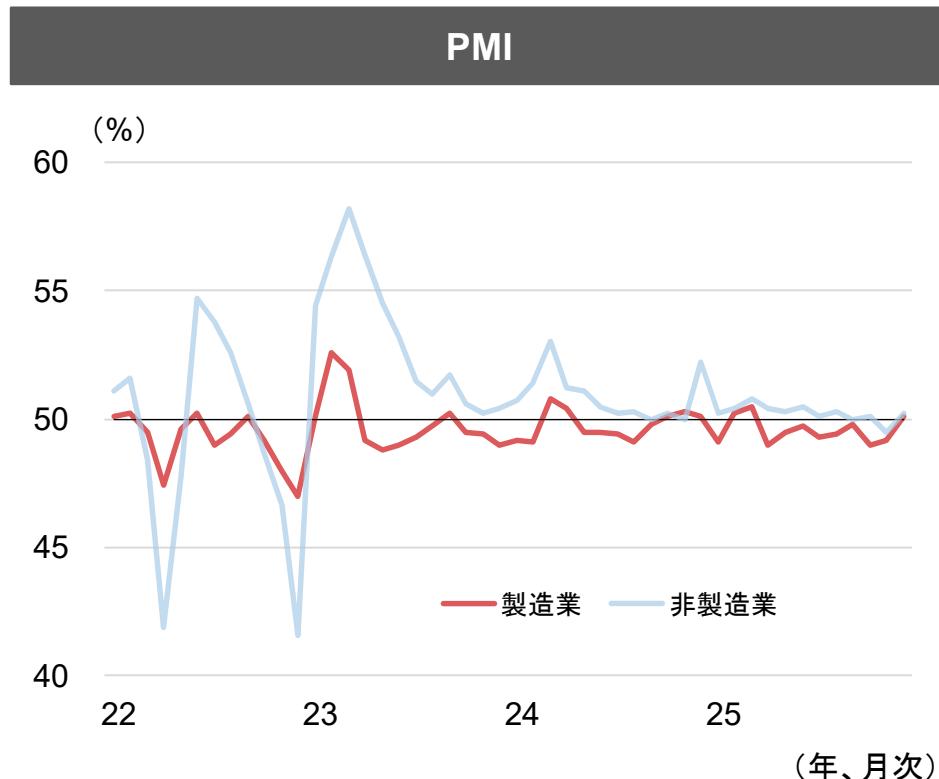
2026年1月7日

調査部 副主任研究員

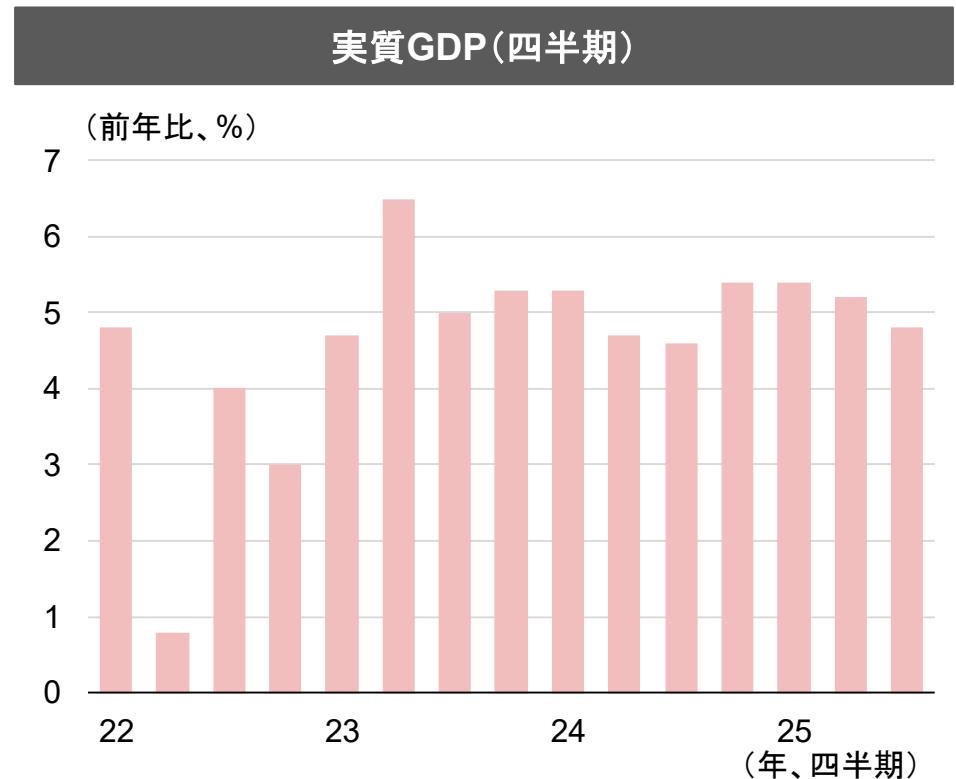
丸山 健太

景気は弱い動き

中国景気は弱い動きが続いている。12月の製造業PMIは上昇し、8カ月ぶりに好不況の境目である50を上回った。構成指標のうち生産や新規受注は上昇したが、雇用の低下が全体の伸びを抑制した。非製造業PMIも上昇し、50を上回った。2025年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.8%と、前期から伸びが縮小した。業種別では、不動産業が4四半期ぶりに前年比マイナスに転じた。なお、実質GDPの1～9月累計値は前年比+5.2%と、政府目標の「5%前後」を上回った。



(出所) 国家統計局



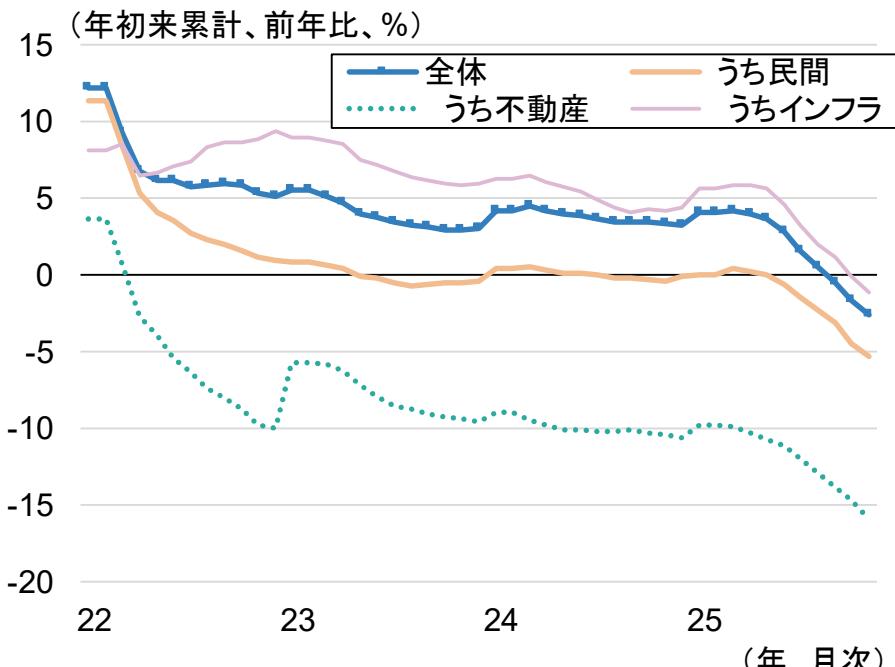
(出所) 国家統計局

固定資産投資は減少、生産は増加幅縮小

11月の固定資産投資(年初来累計値)は前年比-2.6%と3カ月連続で減少した。季節調整済み前月比は10カ月連続でマイナスとなった。内訳をみると、製造業の投資は増加が続いたが、不動産投資やインフラ投資が全体を押し下げた。

11月の工業生産は前年比+4.8%と前月から伸びが縮小した。業種別では、自動車(前年比+11.9%)の増加幅縮小が大きかった。もっとも、季節調整済み前月比(年率)は+5.4%と、消費や投資など需要が弱い中でも生産は堅調だった。

固定資産投資



(出所) 国家統計局

工業生産



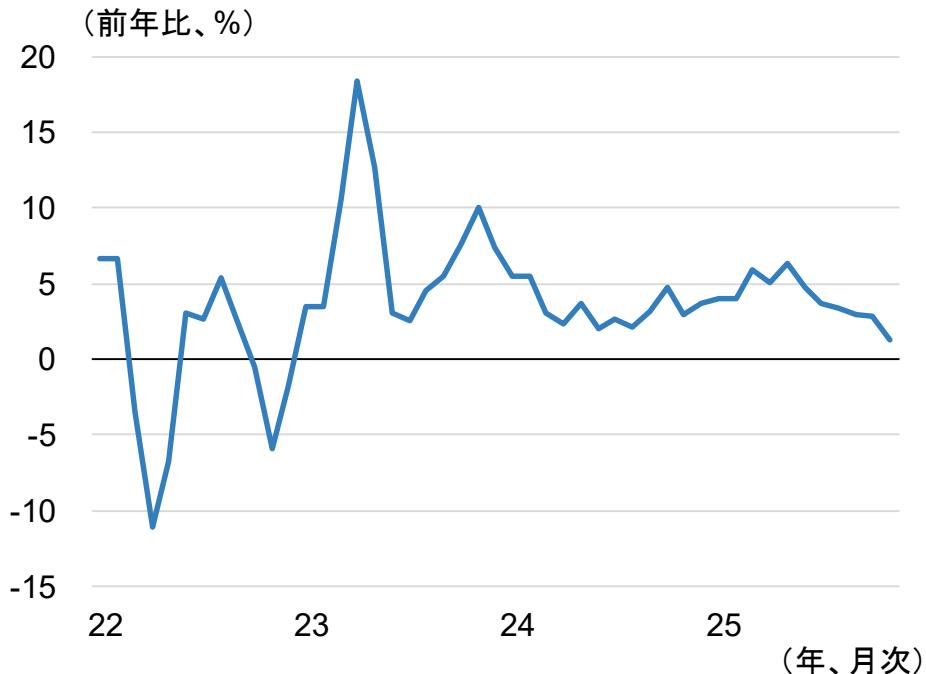
(出所) 国家統計局

消費は政策効果が薄れ弱い動き、物価は低迷

11月の小売売上高(名目)は前年比+1.3%と6カ月連続で前月から伸びが縮小した。消費の弱さを政府の買い替え促進策が補ってきたが、その効果は徐々に低下している。2025年1月から政策対象となった通信機器(前年比+20.6%)は大幅な増加が続いた一方、2024年秋から政策対象だった自動車(同一-8.3%)や家電(同一-19.4%)は大きく減少した。

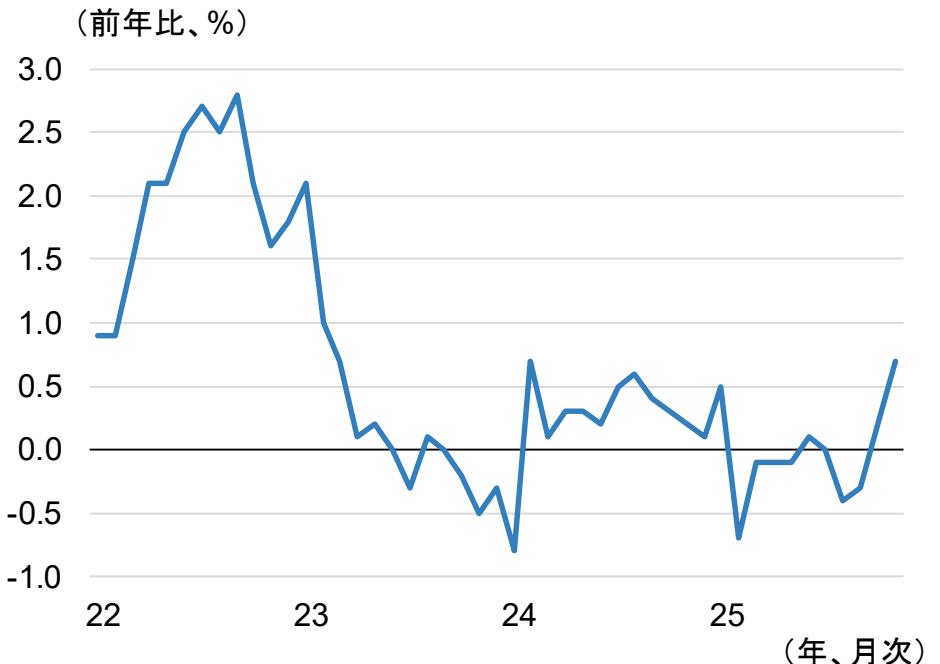
11月の消費者物価は前年比+0.7%と伸びは拡大したが、変動の大きい食料品価格の上昇によるもので、基調は弱い。

小売売上高(名目)



(出所) 国家統計局

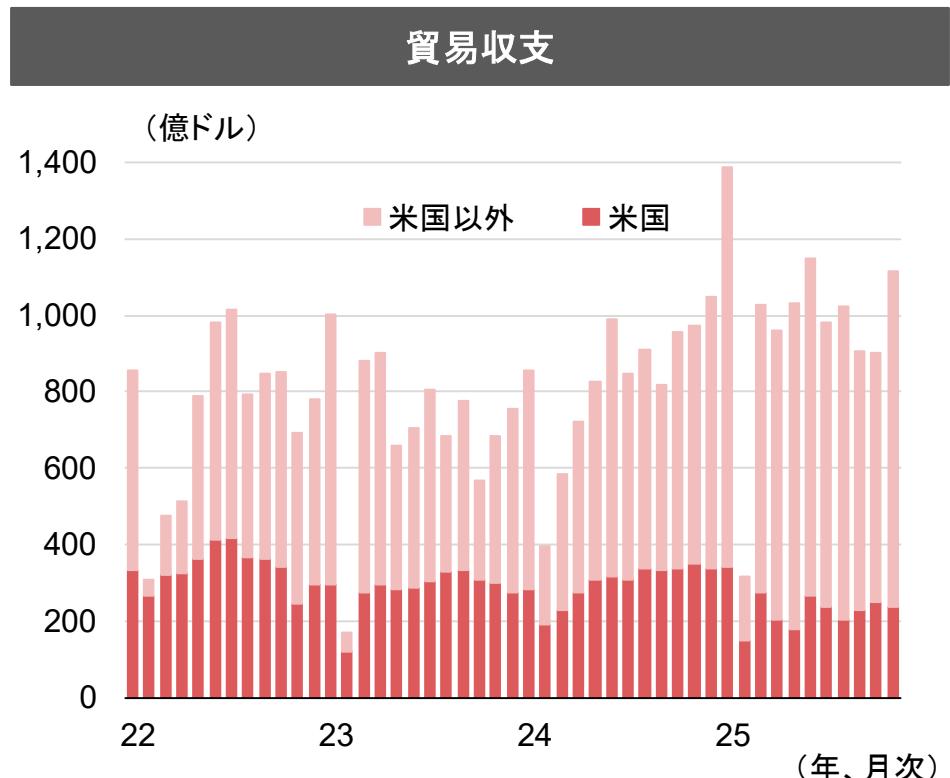
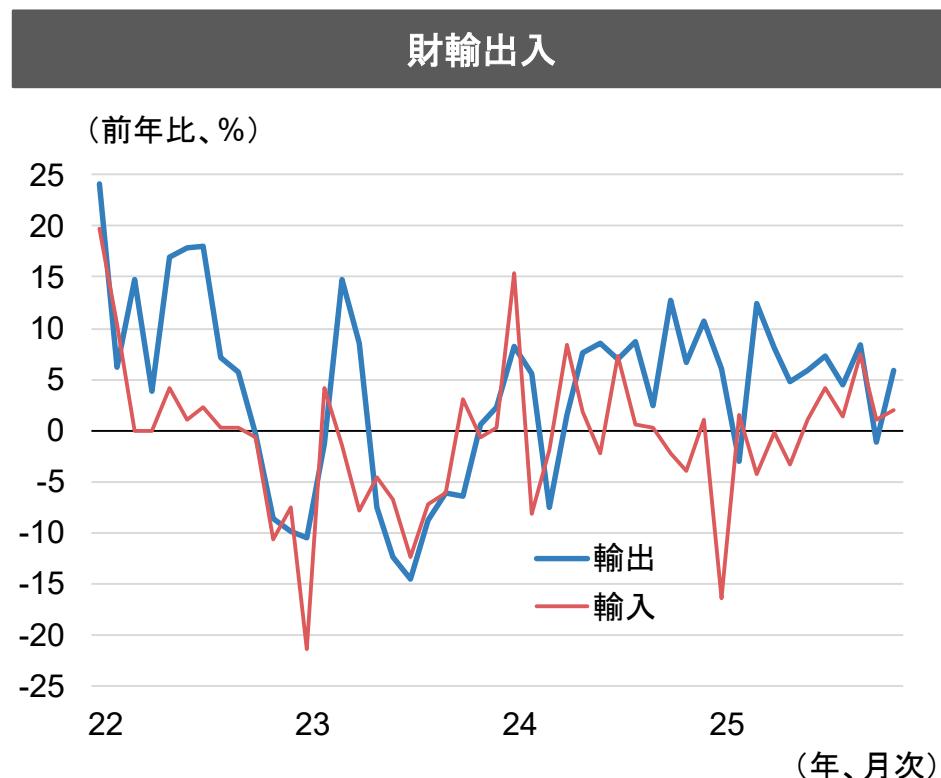
消費者物価指数



(出所) 国家統計局

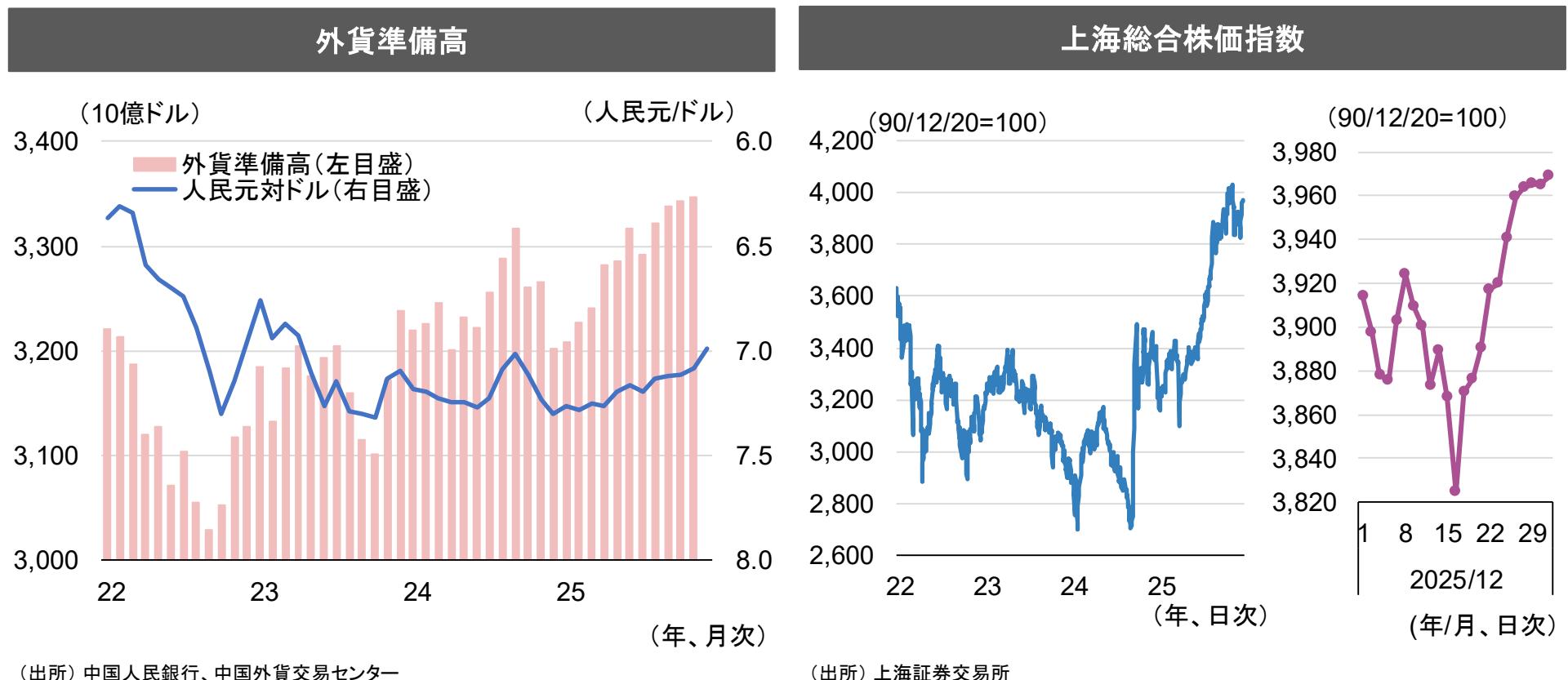
輸出、輸入ともに増加

11月の輸出は前年比+5.9%と2カ月ぶりに、輸入は同+1.9%と6カ月連続で増加した。貿易黒字は1,117億ドルと前年同月(974億ドル)から拡大した。輸出を国・地域別でみると、米中間の緊張関係が続く中、米国向け(前年比-28.6%)は大幅な減少が続いたが、EU向け(同+14.8%)やASEAN向け(同+8.2%)などは大きく増加した。輸入は、品目別でPC・サーバーが増加に転じたほか、集積回路の増加が続いた。貿易収支は、対米国の黒字幅が前年同月から縮小した。



為替は元高、株価は下落後上昇

人民元の対ドルレート(12月末)は1ドル=6.99元と、月末値としては2023年4月以来となる6元台の高値を記録した。貿易黒字の拡大を背景に元買いが優勢となり、ドル安・元高が進行した。11月末の外貨準備高は3兆3,464億ドルと増加した。12月の上海総合株価指数は、月前半に景気減速懸念から下落したが、政府の景気対策への期待が根強く、月末にかけて上昇した。2025年の年末値は前年末比+18.4%と、2019年以来の上昇幅となり、年間を通じて株価は大きく上昇した。



2026年の経済運営方針① 前年に続き積極的な財政・金融政策

2025年12月、中国共産党と政府は中央経済工作会议を開催し、2026年の経済運営方針を決定した。全体的な政策基調は5年連続で「安定(中国語: 穏)」重視の方針が維持され、財政政策は「より積極的」、金融政策は「適度に緩和的」と昨年の表現が踏襲された(左図)。国内外の不確実性が高まる中、政府は積極的な経済政策をとり、安定の実現を目指す。

もっとも、今回は財政赤字対GDP比の引き上げには言及がなく(右図)、政府は赤字拡大に慎重である。また、2025年の利下げは1回にとどまるなど、金融緩和のペースもすでに鈍化しており、景気浮揚のために無理をすることはなさそうだ。

中央経済工作会议で示されたマクロ経済運営方針

経済政策の基調

- 「安定の中で前進し、質の向上と効率の増進を図る
(稳中求進、提质增效)」
- カウンターシクリカルとクロスシクリカルの調整強化
 - カウンターシクリカル: 景気落ち込みの極小化
 - クロスシクリカル: 景気変動を跨いだ長期成長に焦点

より積極的な財政政策

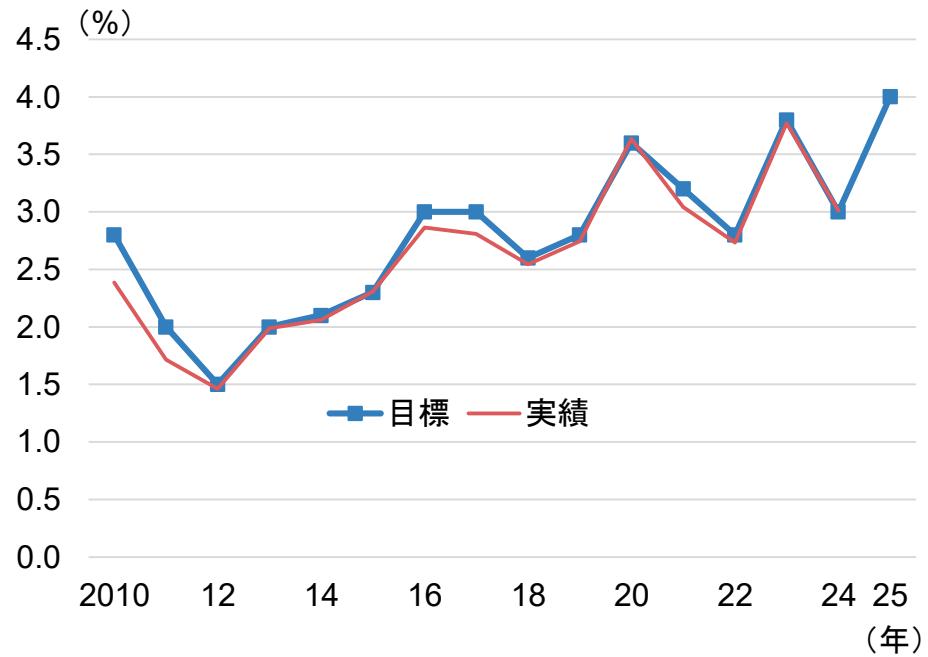
- 必要な財政赤字と債務規模、支出水準を保つ

適度に緩和的な金融政策

- 経済の安定成長を促し、物価の合理的上昇を考慮する

(出所) 新華社報道より作成

財政赤字対GDP比



(出所) 中央人民政府、財政部、国家統計局

2026年の経済運営方針② 内需拡大で供給過剰の解消を目指す

2025年末の中央経済工作会议で、政府は8つの重点政策を示した(下図)。これまで政府は、国内経済の課題として「内需不足」を挙げてきたが、今回は「国内において供給が強く需要が弱い(供強需弱)という矛盾が際立っている」と、デフレ懸念の背景に供給過剰があることを指摘した。こうした現状認識を踏まえ、前年に引き続き重点政策の筆頭に内需拡大を掲げるとともに、3番目の「改革の推進」の一環として内巻式競争(過当競争)の是正にも取り組む方針を示した。

内需拡大策としては、2025年3月に公表された消費拡大のアクションプランの実現や家計の所得増加計画の策定などが示されたが、具体策は今年3月の全人代までに明らかになる見通しである。供給過剰は、社会保障の未整備や雇用不足などに起因する構造問題であるため、購入補助金のような一時的な対策ではなく、抜本的な施策の提示が期待される。

中央経済工作会议で示された2026年の重点政策

8つの重点政策

①	内需主導を堅持し、 強力な国内市場を構築する	⑤	協調発展を堅持し、 都市と農村の融合および地域連携を促進する
②	イノベーション主導を堅持し、 新たな成長エンジンの育成と強化を加速する	⑥	「カーボンピーク／ニュートラル」目標を指針に、 全面的なグリーン転換を推進する
③	改革の推進を堅持し、 高品質な発展の原動力と活力を強化する	⑦	民生重視を堅持し、 国民のためになることをより多く行うよう努める
④	対外開放を堅持し、 多分野での協力と共存共栄を推進する	⑧	ボトムラインを堅持し、 重点分野のリスクを積極的かつ着実に解消する

(出所) 新華社報道より作成

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ＆コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査部 丸山健太

TEL:03-6733-1630 E-mail:chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー