

調査レポート

今月のグラフ(2026 年 9 月)

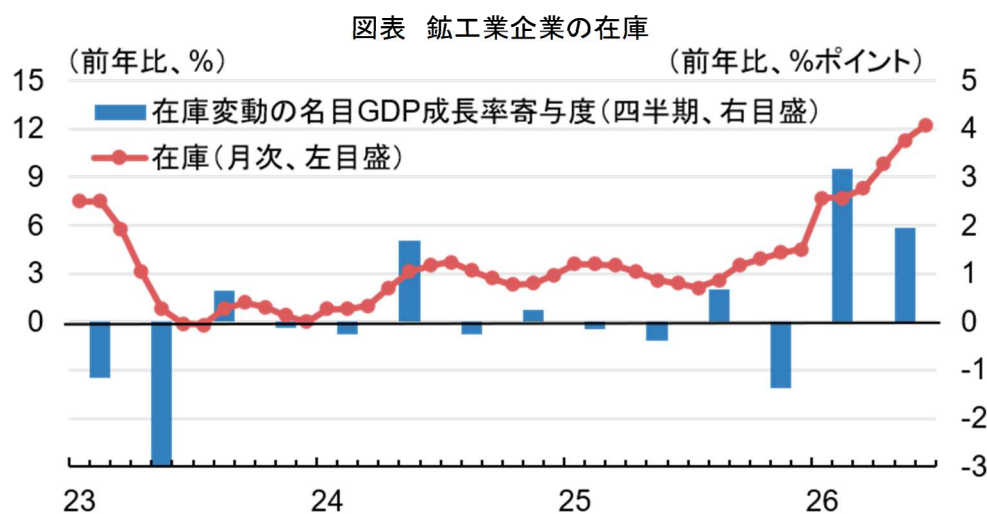
中国で積み上がる在庫、忍び寄る調整圧力

調査部 副主任研究員 丸山健太

中国では在庫が急速に積み上がっている。鉱工業企業の在庫は前年比二桁増が続いているうえ、増加幅も拡大傾向にある(図表)。背景には近年、需要が弱い一方で生産が高水準にあるという「供強需弱」の構図がある。業種別にみると、電気機械やコンピューター・通信、自動車、化学などが在庫全体を押し上げている。これらは電気自動車(EV)や太陽光パネルなど、価格下落や低価格輸出が問題視されている製品を生産している業種であり、「供強需弱」が特に深刻な分野といえる。

こうした在庫の増加は、中国経済の実態把握を難しくしている。在庫の増加は国内総生産(GDP)を押し上げる要因であり、実際、足元では在庫増加が中国の GDP 成長率を 2~3%ポイント押し上げているとみられる。中国経済の減速感が強まる中でも成長率が大幅に鈍化していない背景には、在庫の寄与もあると考えられる。

もっとも、在庫による成長率押し上げ効果は持続的なものではない。企業は在庫を抱えることで保管費用などを負担するため、積み上がった在庫はいずれ取り崩されるが、その際、在庫減少は GDP を下押しする。こうした在庫変動と GDP の関係を踏まえると、足元の在庫の増加による成長率の押し上げは、「将来の成長率の前借り」ともいえる。「供強需弱」が定着し、在庫増加が続けば続くほど「前借り」分は増え、将来の調整圧力は大きくなる懸念がある。不動産不況が長引き、内需不足に苦しむ中国経済は成長が鈍化する中、在庫取り崩しが成長率を一段と押し下げる可能性があり、今後の中国経済を展望するうえで注意が必要となろう。



(注) 在庫変動の名目 GDP 成長率寄与度(四半期)

$$= \frac{\text{今年の在庫変動} - \text{前年の在庫変動}}{\text{前年の名目 GDP(四半期)}} \times 100$$

(出所) 国家統計局より当社試算

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとさ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さまの決定、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、お客さま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。