

中国：来年も消費拡大を最優先だが前途多難

さらに強化した積極的な財政政策・適度に緩和的な金融政策を継続

調査本部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 2025年12月8日の中国共産党中央政治局会議と、直後に開催された中央経済工作会议は、2026年の経済政策運営に関する8項目の重点を発表した。2025年に続き2026年も内需（消費）拡大が最優先されることが明らかになった。しかし、前途は多難である。消費財の買い替え促進のための補助金政策は、2024年9月以降、政策効果が発現したが、既に1年以上が経過し、効果一巡と反動減が懸念されている。新たに対象を増やすにしても、大型家電や通信機器、自動車など主なものは既に対象となっており、追加的な効果は限定的であろう。
- 中央経済工作会议では、2025年に続き2026年も、さらに強化した積極的財政政策と適度に緩和的な金融政策を継続することが発表された。2025年（予算）は財政赤字の拡大と各種特別国債発行の純増分は合計2.9兆元、GDP比は2.1%となった。2026年も同様の規模感の財政出動が期待されよう。金融政策について、デフレ下で実質金利が高止まりしていることを考えると、利下げ余地は残されている。ただし、金利先安觀の継続は、住宅購入希望者の決断を先送りにさせ、市場の底入れ時期がさらに先延ばしになるリスクを高めることに留意したい。
- 2026年の政府成長率目標は来年3月の第14期全国人民代表大会（全人代）第4回会議で発表される。多くのエコノミストは2025年と同じ5%前後と予想するが、大和総研は4.5%前後に下げる方が、健全だと考えている。2026年は、家電・自動車の需要先食い政策のツケを払う必要があり、高めの目標設定をすると、さらに無理を重ねることになるためだ。

2026 年の経済政策運営の重点は 8 項目、消費拡大を最優先も前途は多難

2025 年 12 月 8 日の中国共産党中央政治局会議と、10 日～11 日に開催された中央経済工作会议は、2026 年の経済政策運営に関する 8 項目の重点を発表した。具体的には、図表 1 の通りであり、2025 年に続き 2026 年も内需（消費）拡大が最優先されることが明らかになった。2 つめ以降のテーマは「イノベーション」、「改革」、「対外開放」となり、上位に掲げられた 4 項目は 2025 年と 2026 年で同じテーマが並んだ。

米中の経済・貿易面の対立は一時休戦の様相を呈しているが、先行きが不透明であることに変わりはない。こうした中で、内需（特に消費）を最重視するのは、経済の安定成長にとって不可欠との判断があろう。さらに、米中ハイテク覇権争いが激化する中で、自前のイノベーションに傾注するのも自然な流れだろう。

しかし、内需を安定的に増やしていくのは容易なことではない。例えば、中央経済工作会议は、2024 年 7 月 25 日に発表された「大規模設備更新と消費財の買い替えへの支援強化に関する若干の措置」について、2026 年も継続・深化させるとしている。消費財は、2024 年 9 月以降、大型家電や自動車の買い替えに対する補助金政策の効果が発現したが、既に 1 年以上が経過し、効果一巡と反動減が懸念されている。新たに対象を増やすにしても、大型家電や通信機器、自動車など主なものは既に対象となっており、追加的な効果は限定的であろう。

図表 1 2025 年 12 月の中央経済工作会议で示された 2026 年の 8 項目の重点活動任務

- ①内需主導を堅持し、強力な国内市場を構築する
- ②イノベーション駆動を堅持し、新たな動力を育成・拡大する
- ③改革における堅実攻略を堅持し、高品質な発展の原動力を強化する
- ④対外開放を堅持し、多分野での協力と双赢を推進する
- ⑤調和の取れた発展を堅持し、都市と農村の統合および地域の連携を促進する
- ⑥ダブルカーボンをリードし、全面的なグリーン転換を推進する
- ⑦民生を最優先し、国民のために実務を多く行う
- ⑧ボトムラインを守り、重点分野のリスクを積極的かつ慎重に解決する

（注）ダブルカーボンとは、カーボンピークアウトとカーボンニュートラル

（出所）2025年12月11日の新華社報道より大和総研作成

（参考）2024年12月の中央経済工作会议で示された2025年の9項目の重点活動任務

- ①消費促進に大いに力を入れ、投資効率・収益を高め、内需を全方位で拡大する
- ②科学技術・イノベーションを以って新質生産力の発展を牽引し、現代的産業システムを構築する
- ③経済体制改革の牽引作用を發揮させ、モデルケースとなる改革措置の実施や効果発現を推進する
- ④ハイレベルの対外開放を拡大し、貿易や外資の安定を図る
- ⑤重点分野のリスクを効果的に防止・解消し、システムリスクを発生させないボトムラインを守り抜く
- ⑥新型都市化と農村の全面的振興を統一的に行い、都市・農村の融合的な発展を促進する
- ⑦区域（省などを超えた広い地域）戦略の実施を加速し、区域発展の活力を増強する
- ⑧低炭素、低汚染、エコ（グリーン）拡大を推進し、経済社会発展の全面的なエコ（グリーン）化転換を強化する
- ⑨民生の保障・改善にさらに力を入れ、人々の幸福感、安全感の享受を増強する

（注）新質生産力とは、科学技術・イノベーションに基づく先進的な生産力

（出所）2024年12月12日の新華社報道より大和総研作成

2026年もさらに強化した積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策を継続

中国共産党中央政治局会議と直後に開催された中央経済工作会议では、2025年に続き2026年も、さらに強化した積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策を継続することが発表された。

過去を紐解くと、2009年以降、積極的な財政政策が続いたが、2025年に初めて「さらに強化した」積極的な財政政策が実施され、2026年はこれが継続される。2025年（予算）は、①財政赤字のGDP比を2024年の3%から4%に引き上げ、②インフラ投資などに充当される地方政府特別債券の発行額を2024年の3.9兆元→4.4兆元に増額、③大型商業銀行の自己資本増強のために、特別国債を0.5兆元新たに発行、④設備更新と消費財の買い替え促進のための補助金などを用途とする超長期特別国債の発行額を2024年の1兆元→1.3兆元に増額、などの措置が取られた。財政赤字の拡大を含めて、2025年の純増分は合計2.9兆元、GDP比は2.1%となった。2026年も同様の規模感の財政出動が期待されよう。

金融政策については、2011年～2024年の「稳健」（中立）から2025年に「適度な緩和」に転換され、2026年もこれが継続される。

2025年の金融政策を振り返ると、大手行の預金準備率は5月に0.5%pt引き下げられて9.5%→9.0%に、加重平均は6.6%→6.2%になった。政策金利は5月に、1年物（企業向け1年物貸出金利の参考レート）は3.1%→3.0%に、5年物（住宅ローン金利の参考レート）は3.6%→3.5%へと、それぞれ0.1%ptの引き下げにとどまった。デフレ下で実質金利が高止まりしていることを考えると、利下げ余地は残されている。ただし、金利先安観の継続は、住宅購入希望者の決断を先送りにさせ、市場の底入れ時期がさらに先延ばしになるリスクを高めることに留意したい。

図表2 中国の金融・財政政策の推移

	財政政策	金融政策
1993～1996年	適度な引き締め	適度な引き締め
1997～2006年	積極	稳健（中立）
2007～2008年	稳健（中立）	引き締め
2009～2010年	積極	適度な緩和
2011～2024年	積極	稳健（中立）
2025～2026年	さらに強化した積極	適度な緩和

（注）中国では毎年12月に開催される中国共産党中央政治局会議と中央経済工作会议で翌年の金融・財政政策の方針を決定

（出所）中国証券時報、各種報道より大和総研作成

最後に、2026 年の政府成長率目標は来年 3 月の第 14 期全国人民代表大会（全人代）第 4 回会議で発表される。多くのエコノミストは 2025 年と同じ 5%前後と予想するが、大和総研は 4.5%前後に下げる方が、健全だと考えている。2026 年は、家電・自動車の需要先食い政策のツケを払う必要があり、高めの目標設定をすると、さらに無理を重ねることになるためだ。今後の動向に注目したい。