

2026年1月21日 全11頁

# 中国：今後10年の長期経済見通し

## 第15次5カ年計画の基本方針、山積する構造問題に処方箋を出せず

調査本部 主席研究員 齋藤 尚登

### [要約]

- 今後10年程度の長期見通しについて、中国の成長力は大きく低下しよう。これは、(1) 人口減少と少子高齢化の急速な進展、(2) 住宅需要の減退など総需要の減少、(3) 過剰投資と投資効率の低下、(4) それと表裏一体の過剰債務問題、などの構造的な要因が中国の成長力を低下させるためである。
- 大和総研は2026年～2030年の実質GDP成長率を平均で3.9%程度、2031年～2035年を同2.7%程度と予想している。かつて習近平総書記は「2035年までに(実質)GDPや1人当たり収入を(2020年の)2倍にすることは完全に可能である」(2020年10月の第19期中央委員会第5回全体会議での発言)とした。これが実現するには2035年までの15年間は年平均で4.7%強の実質成長が必要な計算である。しかし、大和総研は、その間の年平均の実質GDP成長率は4.0%にとどまり、達成は不可能だと予想している。
- 2025年10月に開催された中国共産党第20期中央委員会第4回全体会議(四中全会)では、2026年からの第15次5カ年計画の基本方針を決定したが、中国経済・社会が抱える構造問題に対して、有効な処方箋を出すことはできなかった。例えば、4年以上にわたり継続している不動産不況に対しては、「新しい不動産発展モデルの構築を加速する」など、抽象的な言及に終始した。中国共産党・政府の構造問題への改革意欲は低下しているように見え、これこそが最大の構造問題といえるのかもしれない。

## 中国経済の長期展望～構造的な要因により、成長力は大きく低下～

本レポートでは、今後10年を念頭に中国経済の長期展望を行う。結論を先にいえば、構造的な要因により、中国の成長力は大きく低下しよう。

2020年10月に開催された中国共産党第19期中央委員会第5回全体会議（五中全会）で習近平総書記は、「2035年までに（実質）GDPや1人当たり収入を（2020年の）2倍にすることは完全に可能である」とした。2021年～2035年は第14次～第16次5カ年計画期間にあたり、実現には年平均で4.7%強の実質成長率が必要な計算だ。2021年～2025年の第14次5カ年計画期間中の実質GDP成長率は年平均5.4%であった。2026年～2030年の第15次5カ年計画期間中は同4.7%程度、2031年～2035年の第16次5カ年計画期間中は同4.1%で達成できる計算である。

図表1は、各5カ年計画の政府成長率目標ならびに超長期目標とその達成状況である。かつて成長率目標は超過達成が当たり前であったが、2016年～2020年の第13次5カ年計画では、政府成長率目標の年平均6.5%前後に対して、実績は同5.8%にとどまった。「2020年にGDPを2010年の2倍にする」との胡錦濤政権時代からの超長期目標も未達成に終わった（目標は年平均7.2%に対して実績は同6.8%）。当然、2020年のコロナ禍による景気失速（同年の実質GDP成長率は前年比2.3%。以下、断りのない限り変化率は前年比）が主因であるが、それだけではない。後述する構造的な問題が中国の成長力を低下させているのである。

コロナ禍の先行き不透明感を背景に、2021年～2025年の第14次5カ年計画では、政府成長率目標は設定されなかった。2026年から始まる第15次5カ年計画で政府成長率目標が設定されるかどうかは、同年3月の第14期全国人民代表大会第4回会議で明らかになるが、今回も設定されないとの見方がある。これは、(1)人口減少と少子高齢化の急速な進展、(2)住宅需要の減退など総需要の減少、(3)過剰投資と投資効率の低下、(4)それと表裏一体の過剰債務問題、などの構造的な要因が中国の成長力を低下させ、高めの成長率目標にコミットメントするのは極めて困難になっていることが背景にある。

図表1 5カ年計画の成長率目標、超長期目標・戦略とその達成状況

5カ年計画	期限	実質GDP（GNP）成長率目標	実績	超長期目標・戦略
第6次5カ年計画	1981年～1985年	4%（注）	11.0%	2000年にGNPを1980年の4倍にする ⇒年平均7.2%成長が必要⇒実績は9.9%
第7次5カ年計画	1986年～1990年	7.5%	7.9%	
第8次5カ年計画	1991年～1995年	6.0%（93年3月に8～9%に引き上げ）	12.3%	
第9次5カ年計画	1996年～2000年	8.0%	8.7%	
第10次5カ年計画	2001年～2005年	7.0%	9.8%	2010年にGDPを2000年の2倍にする ⇒年平均7.2%成長が必要⇒実績は10.6%
第11次5カ年計画	2006年～2010年	7.5%	11.3%	
第12次5カ年計画	2011年～2015年	7.0%	7.9%	2020年にGDPを2010年の2倍にする ⇒年平均7.2%成長が必要⇒実績は6.8%
第13次5カ年計画	2016年～2020年	6.5%	5.8%	
第14次5カ年計画	2021年～2025年	設定せず	5.5%	
第15次5カ年計画	2026年～2030年	—	—	2035年にGDPを2020年の2倍にすることは完全に可能（2020年、習近平総書記） ⇒年平均4.7%強の成長が必要
第16次5カ年計画	2031年～2035年	—	—	

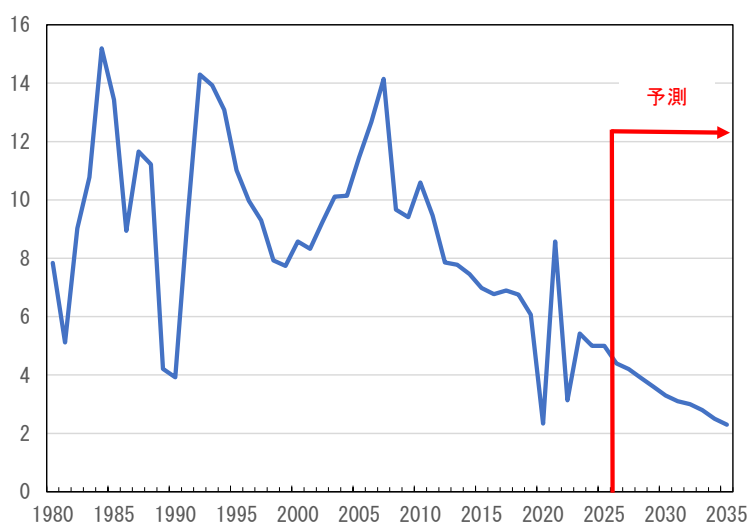
（注）第6次5カ年計画の政府目標と実績は工業業総生産の伸び率。同期間の実質GDP成長率は平均10.7%

（出所）第7次～第14次5カ年計画、中国国家統計局より大和総研作成

2025年10月20日～23日に開催された中国共産党第20期中央委員会第4回全体会議（四中全会）では、2026年から始まる第15次5カ年計画の基本方針を決定したが、残念ながら上記の構造問題に対する有効な処方箋を出すことはできなかった。大和総研は2026年～2030年の実質GDP成長率を平均で3.9%程度、2031年～2035年を同2.7%程度と予想している。2021年～2035年は年平均4.0%にとどまり、実質GDPを2倍にするのに必要な平均4.7%強には届かないと予想している。

以下では、上記（1）～（4）の中国経済・社会が抱える構造問題の内容と、それぞれについて第15次5カ年計画でどのような基本方針が打ち出されたかを解説する。

図表 2 中国の実質GDP成長率の推移（単位：％）



（注）2026年以降は大和総研の予測  
（出所）中国国家統計局より大和総研作成

### （1）人口減少と少子高齢化の急速な進展

中国国家統計局によると、2025年末の中国の人口は前年末比339万人減の14億489万人となった。人口減少は4年連続である。出生率の低下が主因であり、背景には、1979年から2015年まで続いた「一人っ子」政策の弊害、住宅・教育など高い経済コストの問題、結婚や出産に対する考え方の多様化、コロナショック以降の成長力低下による雇用や所得への不安、などがある。ちなみに、中国政府によると、2023年の中国の合計特殊出生率（1人の女性が生涯で産む子どもの数）は1.00と、日本の1.15（2024年厚生労働省「人口動態統計」）に比べても低い。

高齢化の進展も加速している。一般に、65歳以上の高齢者が人口に占める割合が7%を超えた社会を高齢化社会、14%を超えた社会を高齢社会、21%を超えた社会を超高齢社会と呼ぶ。国家統計局によると、中国が高齢化社会となったのは2000年、高齢社会となったのは2021年だった（2025年の65歳以上人口は全体の15.9%）。さらに、国連の最新の人口統計・推計である“World Population Prospects 2024”によると、2034年には超高齢社会に突入する。高齢

化社会から高齢社会は 21 年を要したが、高齢社会から超高齢社会への移行は 13 年しかかからない計算だ。今後も労働投入量の減少、高齢者社会保障負担の増加、貯蓄率の低下が、経済成長を押し下げることになるだろう。

こうした中で、中国政府は少子化対策に一步踏み込む姿勢を見せ始めている。2025 年 7 月 28 日に、中国共産党中央弁公庁と国務院弁公庁が「育児手当制度実施方法」を発表し、満 3 歳以下の子どもがいる家計に対して、1 人当たり年間 3,600 元の補助金（育児手当）を支給するとした。家計全体では年間 900 億元の収入増加となる。

次いで、2025 年 8 月 5 日に、国務院弁公庁が発表した「就学前教育の無償化の段階的推進に関する意見」では、2025 年の秋学期から公立幼稚園の最終学年の園児を対象に保育・教育費を免除するとした（私立幼稚園でも公立と同程度の月間数百元が減免される）。こちらは年間で 400 億元程度の支出削減要因となる。合計は 1,300 億元であり、GDP 比は 0.1%に満たない計算だ。

「中国人口予測報告 2023 年版」（育娲人口研究）によると、中国の合計特殊出生率を 0.1pt 引き上げるには、GDP 比 1%程度の財政などによる費用負担・支援策が必要だとしている。GDP 比で 0.1%未満では全くの不足である。

第 15 次 5 カ年計画の基本方針では、「積極的な婚育観を提唱し、出産支援政策とインセンティブ措置を最適化し、育児手当や個人所得税の控除政策の効果を発揮し、家庭の出産・育児・教育コストを効果的に低減する。出産保険制度を整備し、出産休暇制度を実施し、早期妊娠支援活動や妊娠・出生異常防止能力向上計画を実施する。保育サービス補助のテストを深く展開し、普遍的な保育と保育・幼児教育の一体化サービスを発展させ、関連制度を徐々に整備する」などとしている。合計特殊出生率を引き上げるには、より大胆な施策が求められよう。

## (2) 住宅需要の減退など総需要の減少

中国経済の喫緊の課題は、4 年以上にわたる不動産不況からの脱却だ。住宅は居住目的だけでなく、家計と企業が投資目的で保有することも多く、価格下落が続けば、負債圧縮を目的に、家計は消費を、企業は投資を抑制する。銀行も不良債権増大により貸出余力が低下することになるだろう。地方政府は主要な歳入である土地使用権売却収入が減少して、財政難が深刻化することで、成長のための投資余力が低下する。これが、今まさに起きていることだ。

不動産不況からの脱却について、住宅ローン金利や頭金比率の大幅引き下げなど、需要喚起策は十分に実施されている。それでも実需層ですら購入に二の足を踏むのは、どのデベロッパーなら安心して購入してよいのかが、分からないからだ。中国では、建設中に物件を購入し、住宅ローンの返済が始まる「予約販売」が一般的である。デベロッパーが資金繰りに窮し、工事が中断すれば、引き渡しがなされない懸念が高まる。

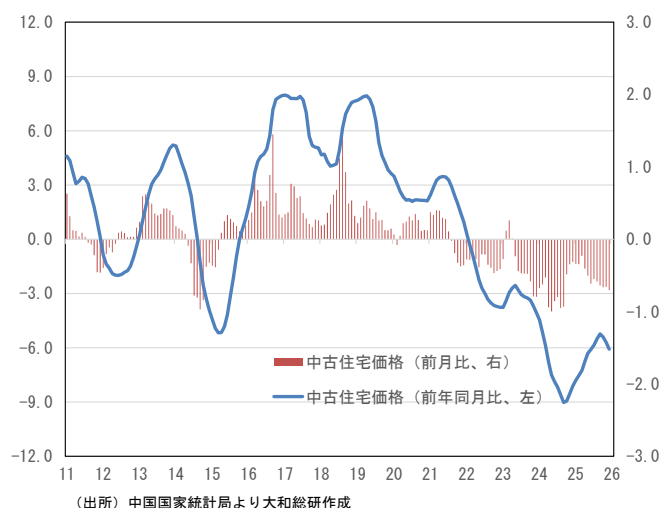
こうした状況を変えるには、より抜本的な改革・改善策が不可欠である。具体的には、①救

済すべきデベロッパーと破綻処理すべきデベロッパーを合理的な基準で峻別し、特に後者については、開発中のプロジェクトの移譲などを通じて、社会不安や金融への大きな負荷を回避すること、②住宅建設と販売の関係については、従来の予約販売から完成後販売に移行することで、「工事中断問題」を根本から解決する、ことなどである。

ところが、第15次5カ年計画の基本方針で打ち出されたのは、「新しい不動産発展モデルの構築を加速する」や「商品住宅の開発、資金調達、販売などの基礎制度を整備する」など、抽象的な政策に終始した。全国70都市平均の中古住宅価格は2022年2月から下落が続いている。住宅を投資目的で購入するには中長期的な価格先高観の台頭が必要であろうが、そのような状況には程遠いのが現状である。実需にせよ、投資需要にせよ、不動産不況からの脱却は厳しいといわざるを得ない。

住宅に限らず、中国の需要拡大については、従来のような自動車・家電といった耐久消費財の買い替えに対する補助金政策ではなく、雇用の改善や所得の増加を促す政策を重視すべきだ。第15次5カ年計画の基本方針では、項目こそあれ、具体性には欠けている。

図表3 全国70都市中古住宅価格（前年同月比、前月比）の推移（単位：％）



### (3) 過剰投資と投資効率の低下

中国は深刻な過剰投資問題を抱えている。GDP に占める固定資本形成の割合（投資比率）と、実質 GDP 成長率の関係を見ると、リーマン・ショック後の 2008 年 11 月に発動された 4 兆元（2008 年の GDP 比 12.3%）の景気対策以降は、投資比率が大きく上昇しその後高止まりした一方で、GDP 成長率は概ね低下が続いている。投資効率が大きく低下しているのである。

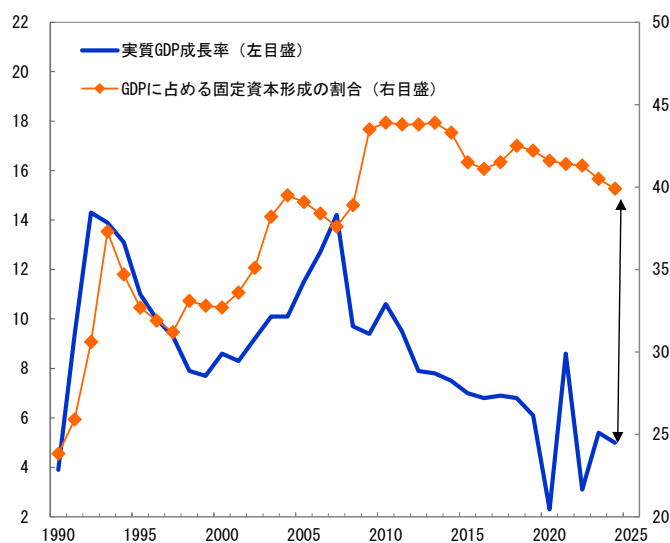
中国の投資比率は 2009 年以降、2024 年（直近）まで 16 年にわたり 40%前後という、本来なら持続不可能と思われる水準が続いている。1978 年から 2008 年までの投資比率は平均で 32.1%であり、それを上回る部分を過剰投資とみなすと、2009 年～2024 年の累計では 130.5 兆元、2024 年の GDP 比では 96.7%に達する。このうちの相当程度については、投資回収期間の想

定以上の長期化を余儀なくされ、不良債権化リスクにさらされている可能性が高い。

こうした状況下で、2024年7月25日に、中国国家発展改革委員会と財政部は「大規模設備更新と消費財買い替えへの支援強化に関する若干の措置」を発表した。このうち、設備更新への支援強化について、①工業、環境インフラ、交通運輸、物流、教育、文化・観光、医療などの分野の設備更新および回収・リサイクル利用に加え、支援範囲をエネルギー・電力、老朽化したエレベーターなどの分野の設備更新および重点分野の省エネ・脱炭素と安全改造に拡大する、②対象について、総投資額1億元以上との条件を廃止し、中小企業の設備更新を支援する、③条件を満たす設備更新に対する財政による利子補給を1%ptから1.5%ptに引き上げる、といった政策を打ち出した。設備投資をさらに後押しする政策であり、政府当局にとって、過剰投資への危機感はそれほど大きくないように思える。

第15次5カ年計画の基本方針では、「有効な投資を拡大する。投資の合理的な成長を維持し、投資の効率を向上させる。(中略)投資承認制度改革を深化させ、中央と地方の投資の方向性と重点をさらに明確にする」などとしている。過剰投資の抑制に関する具体的な政策や、過剰生産能力の削減強化につながる政策には踏み込まれていない。

図表 4 投資効率の低下 (単位: %)



(出所) 中国国家統計局「中国統計摘要2025年版」より大和総研作成

#### (4) 過剰債務問題

過剰投資と表裏一体なのが、過剰債務問題だ。

国際決済銀行 (BIS) の統計によると、中国の債務残高の GDP 比はリーマン・ショック後の2008年11月の4兆元の景気対策以降、急拡大した。全体では2008年末の132.7%から直近の2025年6月末には293.8%に達している。主体別には、政府 (中央・地方) は2008年末の26.7%から2025年6月末には92.2%に、同様に家計は17.6%⇒59.6%、非金融企業は88.4%⇒142.0%となった。債務残高の GDP 比が最も大きいのが非金融企業であり、その多くは国有企

業によるものだ。また、この間に債務残高の GDP 比が最も増えたのが政府であった。不動産不況を受けて、家計の債務残高の GDP 比は 2021 年以降、頭打ちとなっている。

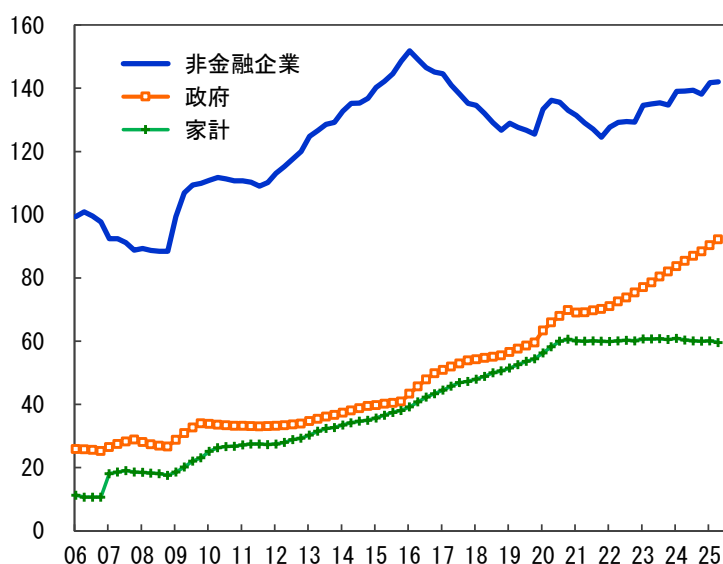
こうした中、第 15 次 5 カ年計画の基本方針では、「重点分野のリスクを防止・解決する能力を向上させ、不動産、地方政府債務、中小金融機関などのリスクを秩序立てて解決し、システムリスクを防ぐ」などとした。

不動産金融について、2024 年 9 月の政策では、2024 年末に期限が来る各種不動産関連貸出に関する特別措置を 2026 年末まで延長するとした。デベロッパー向けの銀行貸出などについても、返済期限は 2024 年末から 2026 年末まで延長されている。この間、返済が遅れても不良債権とみなされないのである。これは、不良債権の抜本的処理がさらに先延ばしになることを意味している。

次に、地方政府債務に関連して、大きなリスクを抱えているのが、地方政府融資平台だ。これは中国版第 3 セクターと呼ばれる国有企業であり、地方政府の資金調達プラットフォームとして、不動産開発やインフラ投資を担ってきた。不動産不況などの影響で経営難に陥る地方政府融資平台が急増しているであろうことは想像に難くない。2024 年 11 月には地方政府融資平台の一部債務（10 兆元、2024 年の GDP 比 7.4%分）の地方政府債務への置き換えが発表された。置き換えによって債務の低金利化・返済期間の長期化が図られ、地方政府融資平台の経営破綻リスクや銀行の貸し倒れリスクは低減することになる。しかし、抜本的な改革や処理が行われない限り、単に問題が先送りされるにすぎないことは留意すべきだろう。

結局のところ債務問題への対応は「先延ばし」「先送り」が繰り返されていることになる。

図表 5 中国の部門別債務残高の GDP 比（単位：％）



（出所）国際決済銀行（BIS）統計より大和総研作成

## 構造問題の縮図である「内巻」(破滅的な競争) 是正の難しさ

「内巻」は英語の Involution の訳語であり、「破滅的な競争」のことである。これは中国経済・社会が抱える、①人口減少と少子高齢化の急速な進展、②住宅需要の減退など総需要の減少、③過剰投資と投資効率の低下、④過剰債務問題、などの構造問題の縮図といえる。

その特徴は、(1) 投資過剰・供給過剰、(2) 製品・サービスの同質化、(3) 相対的な需要不足の中での熾烈な価格競争、(4) 企業の利益率低下、利益減少、赤字化、(5) 雇用・所得環境の悪化、(6) 銀行の(潜在的)不良債権の増加、などであり、代表例が電気自動車(EV)を中心とする新エネルギー車(NEV)である。この他にも太陽光パネル、家電、半導体、電池、医薬、不動産、建材、EC、フードデリバリー、レストランなど広範囲な産業でこの問題が指摘されている。

特に、国家重点産業には、中央・地方政府あるいはその意を受けた企業(国有・民営を問わず)がこぞって投資を行い、過剰な生産体制が構築される。第15次5カ年計画の基本方針では、新エネルギー、新素材、航空宇宙、低空経済(高度1,000m以下の低空域でドローンなどを活用した経済活動)などの「戦略的振興産業」と、量子技術、バイオ製造、水素エネルギーと核融合エネルギー、ブレインマシンインターフェース、具身知能(例えばロボットが環境と相互作用しながら学習し、知能を発展させる技術)、第6世代移動通信などの「未来産業」が重点として明記された。こうした産業には、中央・地方政府、そして国有企業・民営企業挙げての傾斜投資が行われる可能性が高い。巨額の資金投入がトップダウンで機動的に決められるのは中国の強みである。しかし、それが故にこうした産業が容易に過剰生産に陥っていくことは弱みといえる。

過剰生産能力がいったんは構築されても、優勝劣敗によって、企業や設備が淘汰されていけばよいが、そうはならない。地方政府あるいは地方銀行にとって、中でも国家重点産業にかかわる企業は保護すべき対象だからだ。各種税優遇、補助金や貸出のロールオーバーなどによって、「ゾンビ企業」が生き永らえ、潜在的な不良債権が増えていく構図だ。ただし、フードデリバリーやレストランなどは国家重点産業ではない。デフレ下で供給過剰による熾烈な価格競争が様々な産業で生じていると理解すべきなのであろう。

「内巻」の是正について、第15次5カ年計画ではどのような方針が打ち出されたのであろうか? 残念ながら「総合的に内巻式競争を正す」との一文があるのみだ。

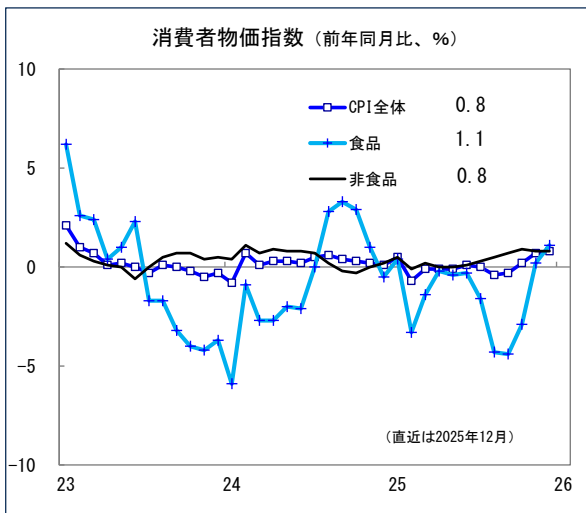
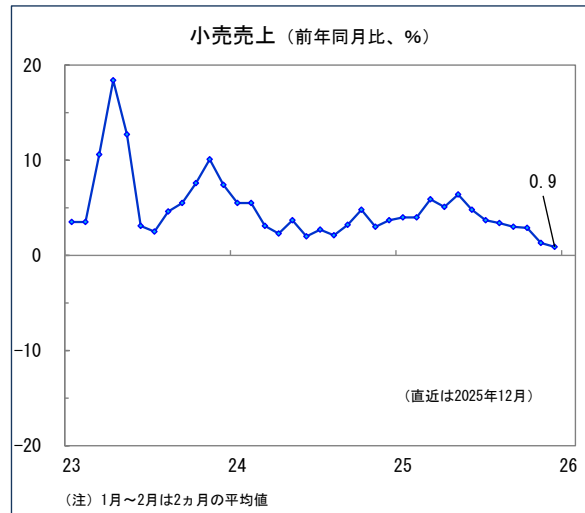
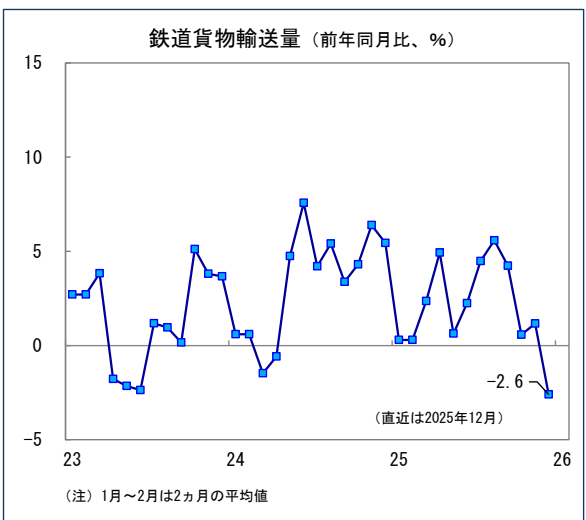
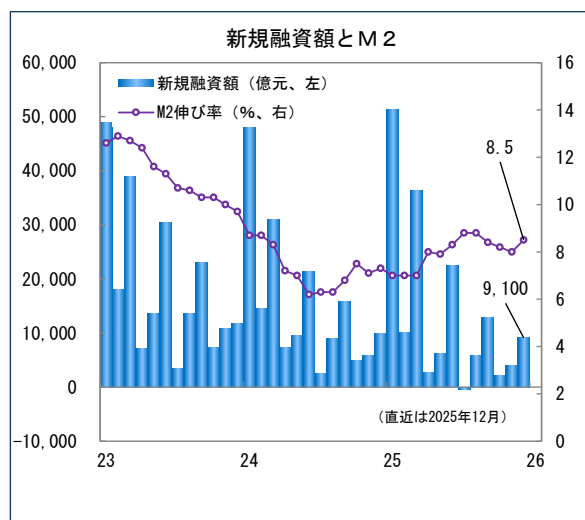
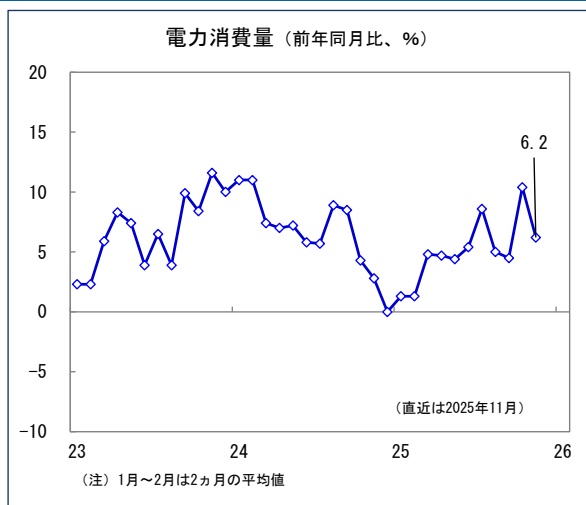
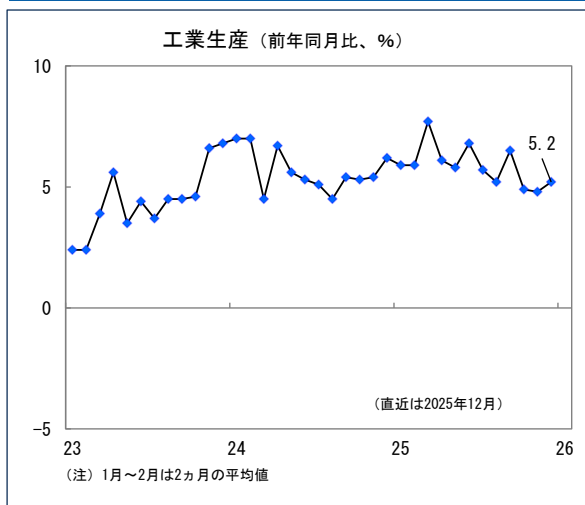
結局のところ、第15次5カ年計画の基本方針は、中国経済・社会が抱える様々な構造問題に対して、有効な処方箋を出すことはできていない。中国共産党・政府の構造問題への改革意欲は低下しているように見え、これこそが最大の構造問題といえるのかもしれない。

## (参考) 主要経済指標一覧

	2024年12月	2025年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
実質GDP成長率(四半期、前年同期比、%)	5.4	-	-	5.4	-	-	5.2	-	-	4.8	-	-	4.5
工業生産(前年同月比、%)	6.2	5.9		7.7	6.1	5.8	6.8	5.7	5.2	6.5	4.9	4.8	5.2
電力消費量(前年同月比、%)	0.0	1.3		4.8	4.7	4.4	5.4	8.6	5.0	4.5	10.4	6.2	
鉄道貨物輸送量(前年同月比、%)	5.4	0.3		2.4	4.9	0.6	2.2	4.5	5.6	4.2	0.6	1.2	-2.6
固定資産投資(前年累計比、%)	3.2	4.1		4.2	4.0	3.7	2.8	1.6	0.5	-0.5	-1.7	-2.6	-3.8
不動産開発投資(前年累計比、%)	-10.6	-9.8		-9.9	-10.3	-10.7	-11.2	-12.0	-12.9	-13.9	-14.7	-15.9	-17.2
小売売上(前年同月比、%)	3.7	4.0		5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	3.0	2.9	1.3	0.9
消費者物価指数 全体(前年同月比、%)	0.1	0.5	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.4	-0.3	0.2	0.7	0.8
食品(前年同月比、%)	-0.5	0.4	-3.3	-1.4	-0.2	-0.4	-0.3	-1.6	-4.3	-4.4	-2.9	0.2	1.1
非食品(前年同月比、%)	0.2	0.5	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	0.5	0.7	0.9	0.8	0.8
工業製品出荷価格指数(前年同月比、%)	-2.3	-2.3	-2.2	-2.5	-2.7	-3.3	-3.6	-3.6	-2.9	-2.3	-2.1	-2.2	-1.9
工業生産者購入価格指数(前年同月比、%)	-2.3	-2.3	-2.3	-2.4	-2.7	-3.6	-4.3	-4.5	-4.0	-3.1	-2.7	-2.5	-2.1
新規融資額(億元)	9,900	51,300	10,100	36,400	2,800	6,200	22,400	-500	5,900	12,900	2,200	3,900	9,100
M2伸び率(%)	7.3	7.0	7.0	7.0	8.0	7.9	8.3	8.8	8.8	8.4	8.2	8.0	8.5
輸出(前年同月比、%)	10.7	2.1		12.2	8.0	4.6	5.8	7.1	4.3	8.2	-1.2	5.9	6.6
輸入(前年同月比、%)	0.8	-8.3		-4.3	-0.3	-3.3	1.2	4.2	1.4	7.4	0.9	1.9	5.7
貿易収支(億米ドル)(1月、2月は平均)	1,051.8	846.0		1,019.5	958.5	1,027.5	1,141.9	975.4	1,016.4	902.5	899.2	1,115.6	1,141.1
新築商品住宅価格指数 北京(前年同月比、%)	-5.4	-5.7	-5.5	-5.7	-5.0	-4.3	-4.1	-3.6	-3.5	-2.6	-2.0	-2.1	-2.4
上海(前年同月比、%)	5.3	5.6	5.6	5.7	5.9	5.9	6.0	6.1	5.9	5.6	5.7	5.1	4.8
商用不動産 着工面積(前年累計比、%)	-22.5	-29.9		-24.8	-24.1	-23.0	-20.1	-19.5	-19.5	-19.0	-19.9	-20.6	-20.5
竣工面積(前年累計比、%)	-26.1	-15.7		-14.4	-17.0	-17.4	-14.9	-16.6	-17.1	-15.4	-17.0	-18.1	-18.2
不動産販売 面積(前年累計比、%)	-12.8	-5.5		-3.5	-3.4	-3.6	-4.3	-4.8	-5.4	-6.3	-7.6	-8.6	-9.5
金額(前年累計比、%)	-17.0	-2.9		-2.6	-3.7	-4.4	-6.1	-7.1	-7.9	-8.5	-10.2	-11.7	-13.2

(出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国エネルギー局、CEIC より大和総研作成

(参考) 主要経済指標一覧 (続き)



(出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

(参考) 主要経済指標一覧 (続き)

