

2026年4月17日 全7頁

中国：26年1Qは予想外の堅調で5%成長

ただし、中東情勢緊迫長期化なら政府目標4.5%~5%成長は困難に

調査本部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 中国国家统计局によると、2026年1月~3月の実質GDP成長率は前年同期比5.0%（以下、断りのない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、2025年10月~12月の4.5%から加速し、2025年年間と同じ成長率となった。大和総研は4.5%成長を想定していたが、予想外の堅調となった。
- 2026年1月~3月の小売売上は2.4%増となり、2025年の3.7%増から減速した。中でも自動車販売金額は9.1%減と、2025年の1.5%減からマイナス幅が拡大した。これまで一貫して免税とされてきた新エネルギー車（NEV）の車両購入税（通常税率は価格の10%）は、2026年は価格の5%の税率で徴収が始まり、昨年は好調であったNEVの販売台数が減少した。国家统计局によると、自動車販売金額を除く小売売上は3.6%増とされ、自動車販売の不振が全体を1.2%pt押し下げたことになる。こうした状況は当面続くことになろう。
- 2026年1月~3月の固定資産投資は1.7%増となり、2025年の3.8%減から増加に転じた。分野別に、製造業投資は4.1%増に上向き、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は9.2%増となり、2025年の1.5%減から増加に転じた。不動産開発投資は11.2%減と2025年の17.2%減からマイナス幅が縮小している。ただし、不動産開発投資は2022年から毎年10%前後の減少が続いた上での2桁減であり、状況は極めて厳しい。
- 2026年1月~3月の輸出（以下、貿易は米ドル建て）は14.7%増、輸入は22.7%増となり、貿易黒字は2.3%減の2,647.5億ドルとなった。今後、中東情勢の緊迫がさらに長期化すれば、世界経済が減速し、中国からの輸出品に対する需要も減退する可能性が高くなる。一方、輸入は、原油や関連製品の価格高騰によって増加し、貿易黒字は縮小する可能性が高い。2026年の数少ない好材料とみられていた純輸出の寄与度が低下すれば、4.5%~5%という政府成長率目標の達成のハードルは一段と高くなる。

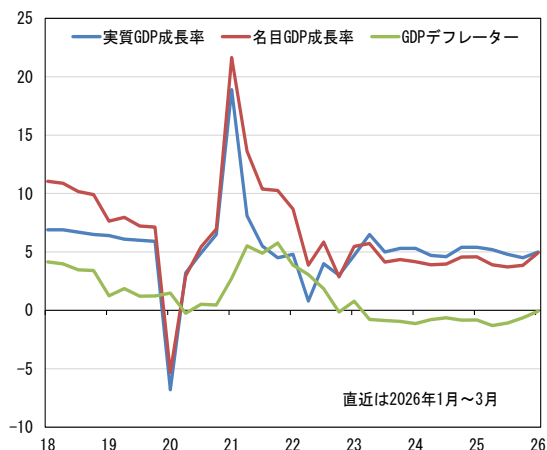
2026年1月～3月の実質 GDP 成長率は前年同期比 5.0%と予想外の堅調

中国国家统计局によると、2026年1月～3月の実質 GDP 成長率は前年同期比 5.0%（以下、断りのない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、2025年10月～12月の4.5%から加速し、2025年年間と同じ成長率となった。大和総研は4.5%成長を想定していたが、予想外の堅調となった。3月の卸売物価（工業製品出荷価格）指数は3年半ぶりにプラスに転じたほか、貿易黒字が減少するなど、中東情勢緊迫化の影響は一部で顕在化しているが、成長率を押し下げるほどではなかったといえる。

2026年1月～3月の名目 GDP 成長率は4.9%となり、GDP デフレーターは12 四半期連続でマイナスとなった（図表1）。1月～3月の GDP デフレーターは▲0.1%までマイナス幅が縮小したが、これは、原油や原材料価格の上昇などコストプッシュによるものであり、需要が大きく改善しているわけではない。

なお、2026年1月～3月の実質 5.0%成長の需要項目別寄与度は、最終消費支出が2.4%pt、総資本形成は1.9%pt、純輸出は0.8%ptであった（四捨五入の関係で合計は5.0%にならない）。2025年の5.0%成長の需要項目別寄与度は、最終消費支出2.6%pt、総資本形成0.8%pt、純輸出1.6%ptであり、2026年1月～3月は総資本形成の寄与度が高まった一方で、最終消費支出と純輸出のそれが低下した（図表2）。ただし、後述するように、固定資産投資は前年割れから僅かな増加に転じたにすぎず、景気回復感は乏しい。

図表1 実質・名目 GDP 成長率、GDP デフレーターの変遷（単位：%）



（出所）中国国家统计局より大和総研作成

図表2 実質 GDP 成長率（前年比）需要項目別寄与度（単位：%、%pt）

	実質GDP成長率	最終消費支出	総資本形成	純輸出
2018	6.8	4.5	2.9	▲0.6
2019	6.1	3.6	1.8	0.8
2020	2.3	▲0.1	1.7	0.7
2021	8.6	5.2	1.7	1.7
2022	3.1	1.5	1.2	0.4
2023. 1-3	4.7	3.2	1.8	▲0.3
1-6	5.7	4.4	1.9	▲0.6
1-9	5.4	4.6	1.6	▲0.8
1-12	5.4	4.6	1.4	▲0.6
2024. 1-3	5.3	3.9	0.6	0.8
1-6	4.9	3.1	1.3	0.7
1-9	4.8	2.4	1.2	1.1
1-12	5.0	2.2	1.3	1.5
2025. 1-3	5.4	2.8	0.5	2.1
1-6	5.3	2.7	0.8	1.8
1-9	5.2	2.7	0.8	1.7
1-12	5.0	2.6	0.8	1.6
2026. 1-3	5.0	2.4	1.9	0.8

（出所）CEIC、中国国家统计局より大和総研作成

消費は低空飛行。耐久消費財の需要先食いのツケを払う

2026年1月～3月の小売売上は2.4%増となり、2025年の3.7%増から減速した。2025年夏までの消費堅調を支えた自動車・家電の買い替え補助金政策の効果は既に一巡している。

2026年1月～3月の家電・音響映像機材の販売金額は±0.0%（3月は5.0%減）となり、2025年の11.0%増から急減速している（次頁図表4）。家電の買い替え補助金原資は2025年10月には枯渇し、その後、年末にかけて月次ベースで2桁の減少が続いていた。2026年の家電の買い替え補助金政策は、品目を絞り、1台当たりの補助金を減らして継続されている（図表3）。2026年に入り、補助金が補充されたが、その効果に多くを期待することはできない。

2026年1月～3月の自動車販売金額は9.1%減（3月は11.8%減）となり、2025年の1.5%減からマイナス幅が拡大した（次頁図表5）。同時期の自動車販売台数は5.6%減と、2025年の9.4%増から減少に転じたが、販売金額ほどは落ち込んでいない。「内巻」と呼ばれる熾烈な価格競争は続いているとみるのが妥当だろう。

自動車の買い替え補助金政策は、2025年の定額補助から2026年は定率補助に変更された（図表3）。定額補助の場合は補助割合が大きくなる低価格の自動車への選好が高まるが、定率補助になると補助金額が大きくなる高価格の自動車への選好が高まり、制度として消費刺激効果は改善された可能性が高い。ただし、新エネルギー車（NEV）については、これまで一貫して免税とされてきた車両購入税（通常税率は価格の10%）が、2026年は価格の5%の税率で徴収が始まった。税率変更は2023年6月に発表されており、税負担を避けるために2025年は駆け込み購入があった可能性が高い。2026年はその反動に苦しむことになるだろう。

図表3 2026年の家電、デジタル・スマート製品、自動車の購入に対する補助金政策

冷蔵庫、洗濯機、テレビ、エアコン、パソコン、給湯器	省エネ・節水基準1級以上	価格の15%（上限は1,500円）
単価が6,000円を超えない携帯電話、タブレット、スマートウォッチ、スマートグラス	-	価格の15%（上限は500円）
2013年6月30日以前に登録されたガソリン乗用車、2015年6月30日以前に登録されたディーゼル等の燃料の乗用車、または2019年12月31日以前に登録された新エネルギー乗用車を廃棄し、排気量2L以下のガソリン車に買い替える場合	-	価格の10%（上限は1万5,000円）
2013年6月30日以前に登録されたガソリン乗用車、2015年6月30日以前に登録されたディーゼル等の燃料の乗用車、または2019年12月31日以前に登録された新エネルギー乗用車を廃棄し、条件を満たす新エネルギー車に買い替える場合	-	価格の12%（上限は2万円）
個人が自分名義で登録した乗用車を売却し、ガソリン車に買い替える場合	-	価格の6%（上限は1万3,000円）
個人が自分名義で登録した乗用車を売却し、新エネルギー車に買い替える場合	-	価格の8%（上限は1万5,000円）

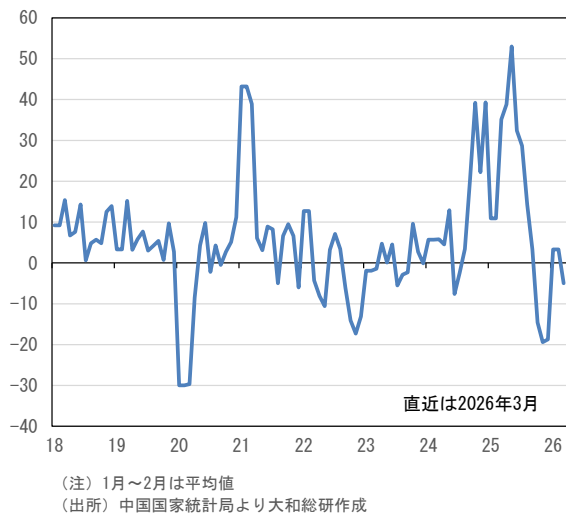
（参考）2025年の家電、デジタル・スマート製品、自動車の購入に対する補助金政策

冷蔵庫、洗濯機、テレビ、エアコン、パソコン、給湯器、ガスコンロ、レンジフード、浄水器、食器洗い機、炊飯器、電子レンジ	省エネ・節水基準2級以上	価格の15%（上限は2,000円）
	省エネ・節水基準1級以上	価格の20%（上限は2,000円）
単価が6,000円を超えない携帯電話、タブレット、スマートウォッチ、スマートグラス	-	価格の15%（上限は500円）
2012年6月30日以前に登録されたガソリン乗用車、2014年6月30日以前に登録されたディーゼル等の燃料の乗用車、または2018年12月31日以前に登録された新エネルギー乗用車を廃棄し、排気量2L以下のガソリン車に買い替える場合	-	1万5,000円
2012年6月30日以前に登録されたガソリン乗用車、2014年6月30日以前に登録されたディーゼル等の燃料の乗用車、または2018年12月31日以前に登録された新エネルギー乗用車を廃棄し、条件を満たす新エネルギー車に買い替える場合	-	2万円
個人が自分名義で登録した乗用車を売却し、ガソリン車に買い替える場合	-	1万3,000円
個人が自分名義で登録した乗用車を売却し、新エネルギー車に買い替える場合	-	1万5,000円

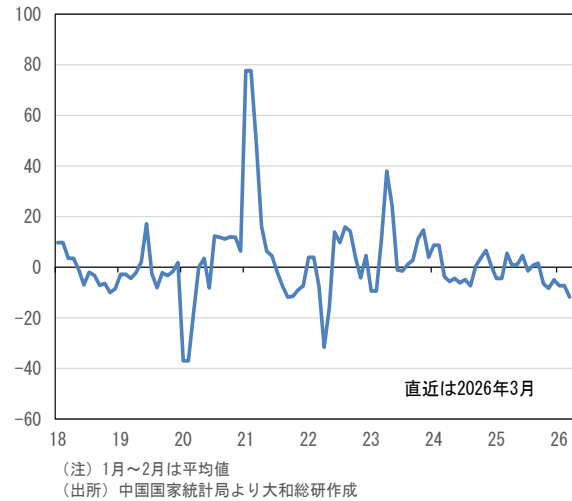
（出所）中国国家発展改革委員会、財政部、商務部より大和総研作成

ちなみに、国家統計局によると、2026年1月～3月の自動車販売金額を除く小売売上は3.6%増とされ、自動車販売の不振が全体を1.2%pt押し下げたことになる。こうした状況は当面続くことなるう。

図表4 家電・音響映像機材販売金額の推移
(前年同月比) (単位: %)



図表5 自動車販売金額の推移
(前年同月比) (単位: %)



2026年1月～3月の固定資産投資は1.7%増に「回復」

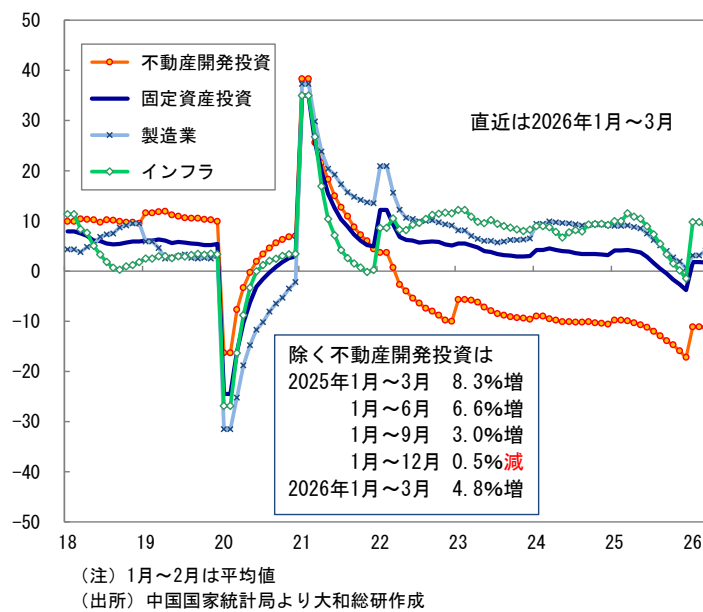
2026年1月～3月の固定資産投資は1.7%増となり、2025年の3.8%減から増加に転じた(図表6)。分野別に、製造業投資は4.1%増(2025年は0.6%増)に加速し、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は9.2%増となり、2025年の1.5%減から増加に転じた。1月～3月の不動産開発投資は11.2%減と、2025年の17.2%減からマイナス幅が縮小した。ただし、不動産開発投資は2022年から毎年10%前後の減少が続いた上での2桁減であり、状況は極めて厳しい。

2026年1月～3月の不動産開発投資を除く固定資産投資は4.8%増となり、2025年の0.5%減から増加に転じた。牽引役はインフラ投資であり、それに充当される地方政府特別債券の前倒し発行などの措置が奏功している可能性がある。ただし、2026年の地方政府特別債券の発行枠は2025年と同額の4.4兆元が予定され、純増額はゼロである。早晩、息切れが懸念される。

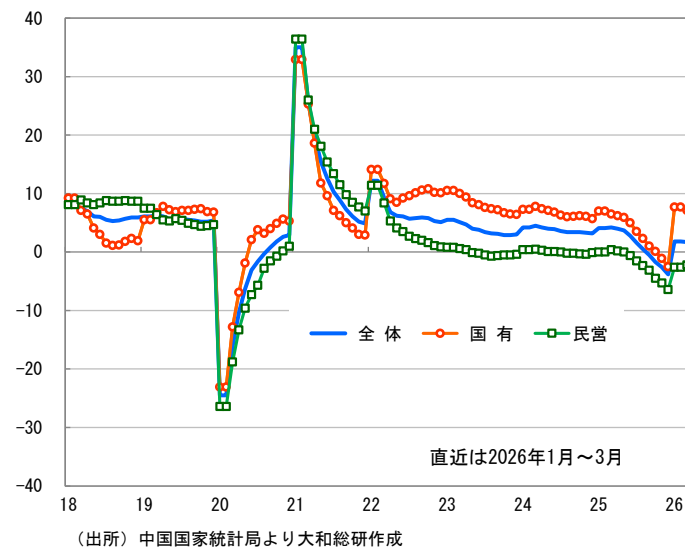
製造業投資の回復については、2026年1月に発表された設備更新への貸出に対する利子補給政策が功を奏しつつあるのかもしれない。これは、企業などが設備更新をするにあたり、固定資産貸出の利子のうち1.5%ptを中央財政が補給する制度だ。対象は、従来の工業、エネルギー・電力、交通運輸、物流、文化・観光、旧式の農業機械・器具などの分野に加え、建築、都市行政、エネルギー利用設備、航空部品、電子情報、安全生産、設備農業(温室など)、漁船、コールドチェーン施設、食糧・油加工、廃棄物のリサイクル、小規模水力発電、消費商業施設、人工知能、高齢者サービス施設などの分野が新たに加えられている。

この章の最後に、固定資産投資の増減率を国有部門と民営部門に分けたものが図表 7 である。国有部門は 2025 年の 2.5%減から 2026 年 1 月～3 月は 7.1%増へと大きく改善した。一方の民営部門は 2025 年の 6.4%減から 2026 年 1 月～3 月は 2.2%減へとマイナス幅は縮小したものの前年割れが続いている。政策の恩恵が国有企業に集中し、民営企業が蚊帳の外に置かれる「国進民退」を地で行く展開だ。2026 年 1 月には中小零細企業（民営企業）の固定資産投資をサポートするための再貸出限度額（これを原資に銀行は中小零細企業への貸出を増やす）が大幅に増やされたが、その効果は現時点で確認できない。

図表 6 固定資産投資全体、分野別の推移（1 月から累計の前年同期比）（単位：％）



図表 7 固定資産投資全体、民営・国有別の推移（1 月から累計の前年同期比）（単位：％）



2026年3月の貿易に中東情勢緊迫化の影響が出始める

中国通関統計によると、2026年3月の輸出（以下、貿易は米ドル建て）は2.5%増となり、1月～2月の21.8%増から大きく減速した（図表8）。主因は旧正月（春節）の時期のずれだと目される。中国では、春節の前10日前後、そして後ろの20日前後は、従業員が帰省するため、工場の稼働率が下がり、工事の進捗が遅れがちになる。2025年の春節は1月29日であったため、影響は1月～2月で完結した一方で、2026年の春節は2月17日であり、影響は3月上旬にずれ込んだと考えられる。

2026年3月の輸出急減速には、中東情勢緊迫化による世界的なサプライチェーンの混乱が響いたこと、さらには中国政府が国内への供給を優先し、石油製品など一部製品の輸出が抑制された可能性もあるかもしれない。品目別には衣類、プラスチック製品、家電、鋼材、自動車部品、石油製品などの輸出が大きく減少した。中国国外の一部報道では、中国政府が石油製品の輸出停止を関連企業に求めたとされたが、3月の石油製品の輸出は12.2%減の460万トンとなり、「停止」という状況にはなっていない。

2026年3月の輸入は27.8%増となり、1月～2月の19.8%増から一段と加速した。ただし、原油の輸入は減少し、輸入の増加要因にはなっていない。

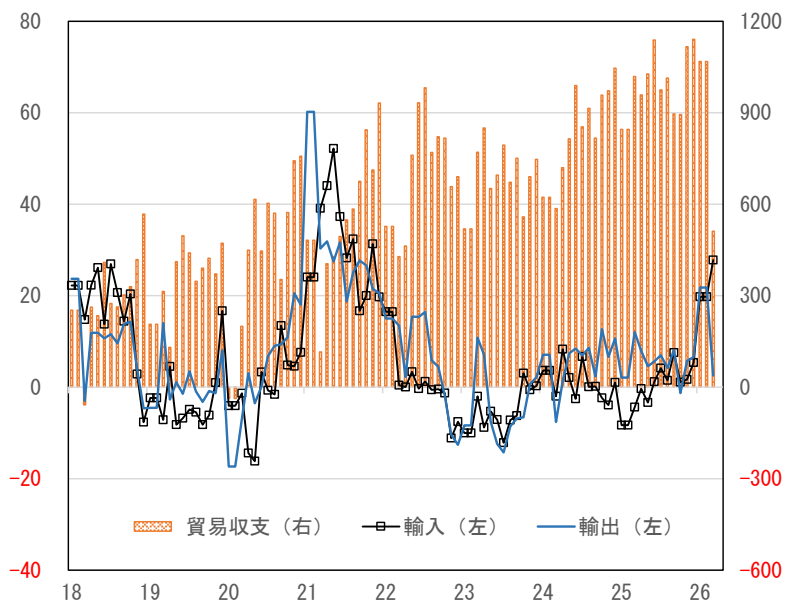
輸入急増の要因のひとつと考え得るのは、「国内大循環」政策の（短期的な）軌道修正ではないだろうか。2020年5月に習近平総書記が打ち出した「国内大循環」は、いわば壮大な「地産地消」政策であり、供給過剰（需要不足）を背景に余ったものは輸出される。この政策の進展により、中国の輸入は2022年以降、減少傾向にある。一方で、この間、輸出は2023年を除いて増加した。直近の2025年は、輸出が5.4%増、輸入は0.1%減となり、貿易黒字は19.7%増の1.2兆ドルを記録した。中国の貿易黒字が1兆ドルを超えたのは初めてであり、貿易不均衡への批判は、米国のみならず広がりを見せつつあった。こうした中で、一時的にせよ輸入を増やす「指導」が行われた可能性があるのだ。

もうひとつは、中国政府、あるいは企業が中東情勢緊迫の長期化を想定し、輸入を前倒して行った可能性である。品目別には、銅鉱石、集積回路、コンピュータ・同品、大豆などの輸入が急増した。もっとも大豆の輸入急増には別の要因があるかもしれない。トランプ米大統領の中国訪問は、当初は3月31日～4月2日に予定され（その後5月14日～15日に延期）、それを控えて米国からの輸入が急拡大した可能性がある。

2026年1月～3月の輸出は14.7%増、輸入は22.7%増となり、貿易黒字は2.3%減の2,647.5億ドルとなった。これが、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度が低下した主因だ。

今後、中東情勢の緊迫がさらに長期化すれば、世界経済が減速し、中国からの輸出品に対する需要も減退する可能性が高くなる。輸入は、原油や関連製品の価格高騰によって増加し、貿易黒字は縮小する可能性が高い。2026年の数少ない好材料とみられていた純輸出の寄与度が低下すれば、4.5%～5%という政府成長率目標の達成のハードルは一段と高くなるだろう。

図表8 中国のドル建て貿易の推移（前年同月比、金額）（単位：％、億ドル）



(注) 旧正月の時期のずれの影響を避けるため、1~2月は平均
 (出所) 中国通関統計より大和総研作成