

2026年5月26日 全9頁

中国経済見通し：2026年4月は急減速

固定資産投資は再び前年割れ、小売売上は微増にとどまる

調査本部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 2026年5月の米中首脳会談では、通商分野について、①米中双方で300億ドルの関税引き下げ交渉を行う、②中国は米国から200機の航空機を購入する、ことなどで合意した。総じて、「中国側の譲歩」を強調したい米国と、「相互交渉」を強調する中国との間の温度差が目立った印象だ。また、こうした合意事項は何らかのきっかけによって反故にされるケースがあることはこれまでの経緯が示す通りであり、今後の状況の変化には引き続き注視が必要である。
- 2026年4月16日に発表された1月～3月の実質GDP成長率は前年同期比5.0%（以下、変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）と予想を上回る結果となったが、5月18日発表の4月の主要経済統計は中国経済の急減速を示唆している。改善の兆しが見えない不動産不況を一因に1月～4月の固定資産投資は再び減少に転じ、逆資産効果や自動車・家電の補助金政策の反動などにより、4月の小売売上は0.2%増にとどまった。これに、中東情勢緊迫化による原油高などのコストプッシュの影響やセンチメントの悪化が拍車をかけた格好だ。
- 大和総研は、中国の実質GDP成長率は2025年の5.0%から2026年は4.5%に減速すると予想している。2026年の政府成長率目標である4.5%～5.0%の下限を辛うじて達成できるとの見立てだ。2027年は緩やかな減速が続き、4.2%程度となろう。

米中首脳会談、「建設的戦略的安定関係」の構築で合意

2026年5月13日～15日に米トランプ大統領は国賓として中国を訪問、14日～15日にかけて習近平国家主席との米中首脳会談が開催された。同会談で両首脳は「建設的戦略的安定関係」の構築で合意した。これは、今後3年間、あるいはさらに長い期間の米中関係に戦略的な指針を与えるものと位置付けられている。中国の発表によると、「建設的戦略的安定関係」とは、「協力を主とする積極的な安定、適度な競争を伴う好ましい安定、不一致をコントロールできる常態的安定、平和を見通せる永続的安定」でなければならないとしている。

米中首脳会談のポイントとコメントについては、2026年5月18日付の大和総研レポート「[米中首脳会談、余裕の中国と成果乏しい米国](#)」を参照されたい。ここでは、米ホワイトハウスが5月17日に発表した“Fact Sheet: President Donald J. Trump Secures Historic Deals with China, Delivering for American Workers, Farmers, and Industry”と、5月20日に行われた中国商務部の記者会見に基づき、米中の通商分野に的を絞って内容をまとめることにする。

両国の合意事項として確認されたのは、非センシティブ品目に関する二国間貿易を管理する貿易委員会と、投資関連問題について政府間で協議する投資委員会を設立することである。今後の二国間の関税引き下げ交渉はこの貿易委員会を通じて行われるとされる。ベッセント米財務長官によると、それぞれ300億ドル程度、中国商務部によると300億ドル以上の規模となる見通しである。中国通関統計によると、300億ドルは2025年の中国の対米輸出4,202.6億ドルの7.1%、対米輸入1,399.7億ドルの21.4%に相当する規模である。当然、関税率の引き下げは、米中両国にとってポジティブな話だ。

また、米国は、中国が米ボーイング社の航空機を200機購入するとし、中国商務部の記者会見でもこれが確認された。農産品について、米国のFact Sheetは「2025年10月の大豆輸入コミットメント¹に加え、2026年（按分ベース）、2027年、2028年に毎年170億ドル相当の米国の農産物を輸入する」と発表した。一方、中国商務部の記者会見では「農産品の双方向の貿易拡大に関する指針となる目標を設定した」と述べたが、具体的な期限や数字への言及はなかった。

さらに、米国にとって戦略的に重要なレアアースの中国からの輸入について、米国のFact Sheetは「中国は、イットリウム、スカンジウム、ネオジウム、インジウムを含むレアアースおよびその他重要鉱物に関連するサプライチェーンに関する米国側の懸念に対応する。また、中国は、レアアースの生産・加工設備や関連技術の販売禁止・制限に関する米国側の懸念にも対応する」と明記したが、中国商務部の記者会見での言及は一般論にとどまった。

総じて、「中国側の譲歩」を強調したい米国と、「相互交渉」を強調する中国との間の温度差が目立った印象だ。また、こうした合意事項は何らかのきっかけによって反故にされるケースがあることはこれまでの経緯が示す通りであり、今後の状況の変化には引き続き注視が必要で

¹ 2025年10月に行われた米中首脳会談で、中国は2026年～2028年に米国から少なくとも毎年2,500万トンの大豆を輸入することで合意した。

ある。

中東情勢緊迫化の影響が顕在化、卸売物価は上昇加速

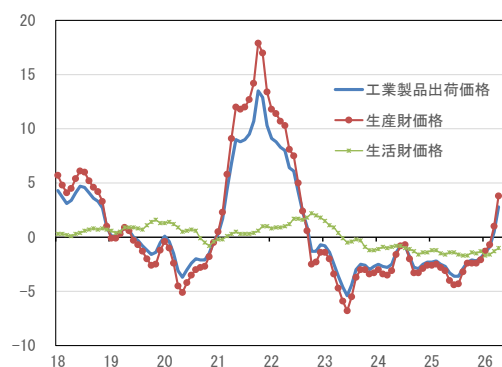
中国国家统计局によると、2026年4月の卸売物価（工業製品出荷価格）指数は前年同月比+2.8%（以下、断りのない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、3年6カ月ぶりに上昇に転じた3月の+0.5%から加速した（図表1）。中東情勢の緊迫化により、原油や原材料の価格が上昇したことが主因である。4月は石油・天然ガス採掘業、石油・石炭その他燃料加工業、化学原料・化学製品製造業の出荷価格などが大きく上昇している。

工業製品出荷価格指数の内訳を見ると、生産財価格指数は+3.8%（うち採掘工業品価格指数は+10.6%、原材料工業品価格指数は+7.1%、加工工業品価格指数は+1.5%。図表2）に加速した一方で、生活財価格指数は▲1.0%と下落が続いた。生産財価格の上昇が生活財価格に波及するにはタイムラグがあるとみられるが、供給過剰による価格競争が厳しい中国では、最終製品への価格転嫁が難しくなる可能性がある。この場合は、消費者物価の上昇圧力はある程度抑制されるが、特に川下産業の企業業績の悪化→雇用・所得への悪影響という経路で消費に下押し圧力がかかることになろう。

一方で、破滅的な価格競争に代表される「内卷（英語の Involution の訳）」是正の好機とみた企業が積極的な価格転嫁を行う可能性も否定できない。この場合、消費者物価の上昇が加速し、消費下押し圧力が強まる可能性が高くなる。いずれにせよ、中東情勢の緊迫が長期化するほど、中国経済の下振れ圧力が高まることになろう。

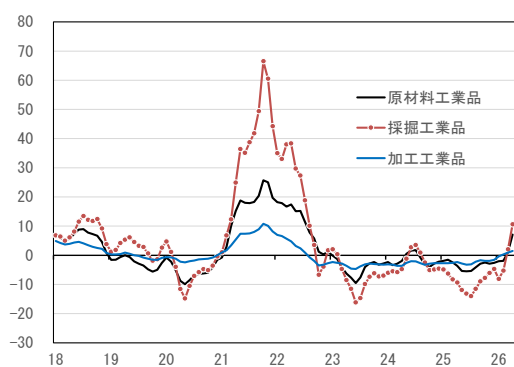
2026年4月16日に発表された1月～3月の実質GDP成長率は5.0%と予想を上回ったが、5月18日発表の4月の主要経済統計は中国経済の急減速を示唆している。改善の兆しが見えない不動産不況を一因に1月～4月の固定資産投資は再び減少に転じ、逆資産効果や自動車・家電の補助金政策の反動などにより、4月の小売売上は0.2%増にとどまった。これに、中東情勢緊迫化による原油高などのコストプッシュの影響やセンチメントの悪化が拍車をかけた格好だ。

図表1 工業製品出荷価格（生産財、生活財）の推移（前年同月比）（単位：%）



（出所）中国国家统计局より大和総研作成

図表2 生産財価格（採掘・原材料・加工工業品）の推移（前年同月比）（単位：%）



（出所）中国国家统计局より大和総研作成

家電・自動車販売金額は2桁減に落ち込む

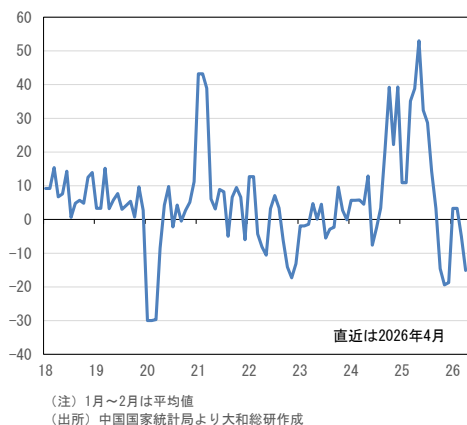
中国国家统计局によると、2026年4月の小売売上は0.2%増にとどまり、1月～3月の2.4%増から減速した。中でも家電・音響映像機材や自動車²の落ち込みが著しかった。

2026年4月の家電・音響映像機材の販売金額は15.1%減（1月～3月は±0.0%）と低迷した（図表3）。家電の買い替え補助金政策が奏功し、2025年夏場までの販売は好調であったが、その効果は一巡、10月から12月にかけては補助金が枯渇し、2桁減を余儀なくされていた。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（2025年は最大で2,000円→2026年は1,500円）を減らして継続されている。新年度に入り補助金の予算が付き、昨年10月～12月の予算枯渇で取りこぼした分のリベンジ消費により1月～2月こそ増加に転じたものの、この効果も既に消失したようだ。

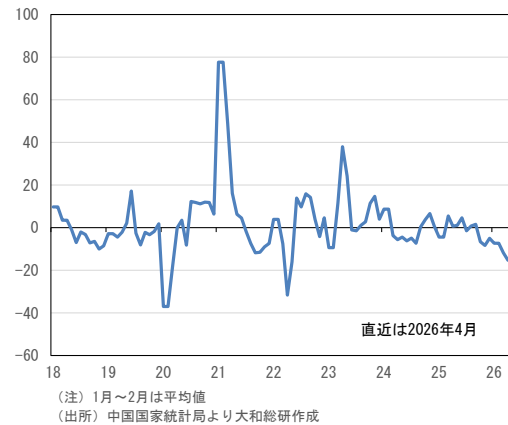
2026年4月の自動車販売金額は15.3%減となり、1月～3月の9.1%減からマイナス幅を一段と広げた（図表4）。

中国自動車工業協会によると、2026年1月～4月の自動車販売台数（国内販売と輸出の合計）は4.8%減となり、2025年までの5年連続の増加から前年割れに転じた。内訳は、新エネルギー車（NEV）が0.1%増、ガソリン車は8.5%減であった。大和総研は2026年のNEVの販売台数は大きく減少する可能性が高いとみていた。これまで一貫して免税措置が取られていたNEVの車両購入税が、2026年は5%の税率で課税されるようになり、それを前にした駆け込み需要の反動減が懸念されたためである。1月～4月は想定通りに国内販売は20.2%減と大幅減になったが、輸出の倍増がそれを補った。筆者はこれほどの輸出急増を想定できていなかった。

図表3 家電・音響映像機材販売金額の推移
（前年同月比）（単位：％）



図表4 自動車販売金額の推移
（前年同月比）（単位：％）



² 国家统计局によると、2026年4月の自動車を除く小売売上は1.8%増であった。自動車販売の不振が小売売上を1.6%pt押し下げていることになる。

2026年1月～4月の固定資産投資は2025年以来再びの前年割れ

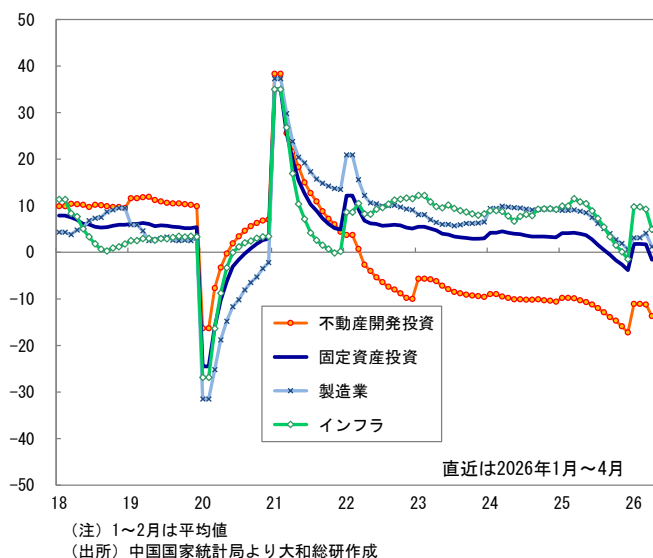
2026年1月～4月の固定資産投資は1.6%減となり、1月～3月の1.7%増から減少に転じた(図表5)。4月単月の伸び率を計算すると12.0%減であり、4月に失速した格好だ。

分野別に、2026年1月～4月の製造業投資は1.2%増(2026年1月～3月は4.1%増)、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は4.9%増(2026年1月～3月は9.2%増)に減速した。いずれも4月単月では前年割れとなった計算だ。製造業投資は原材料価格の上昇や中東情勢緊迫化によって設備投資意欲が低下した可能性がある。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枠は、2025年と2026年は同額の4.4兆元であり、純増額はゼロである。2026年1月～3月は地方政府特別債券の前倒し発行が功を奏したが、早くも息切れした感がある。

2026年1月～4月の不動産開発投資は13.7%減と、1月～3月の11.2%減から一段とマイナス幅が拡大している。不動産不況は5年目に突入し、そろそろ下げ止まりを期待したいところであるが、その兆しは見えない。

2026年4月末には、国有資産監督管理委員会が管轄する中央企業・保利集団傘下の保利発展ホールディングスの信託商品の2度目となる利払い延期が発表された。上場デベロッパーの7割が債務不履行(デフォルト)に陥る中、住宅購入希望者はどのデベロッパーの物件であれば、工事中断問題の憂いなく購入できるのか、いよいよ分からなくなっていると思われる。また、4月の全国70都市中古住宅価格は▲6.2%と、2022年2月以来、実に51カ月連続の下落となった。投資目的で住宅を購入しようとする人々にとって、住宅価格の先高観の台頭が重要な判断基準となろうが、こうした状況とは程遠い。

図表5 固定資産投資全体、分野別推移(1月から累計の前年同期比)(単位: %)



輸入急増の背景

中国通関統計によると、2026年4月の輸出（以下、貿易は米ドル建て）は14.1%増（1月～4月は14.5%増）となり、3月の2.5%増から伸び率が大きく高まった。もっとも3月の輸出の減速は旧正月（春節）の時期のずれが主因であり³、通常のペースに戻った格好だ。品目別には集積回路やコンピュータ・同部品、自動車などの輸出が大きく伸びている。国・地域別にはASEAN、EU、日本向けの伸びが加速し、「トランプ関税 2.0」の発動を機に2桁減が続いていた米国向けも増加に転じた（1月～2月は平均で計算、以下同）。

2026年4月の輸入は25.3%増（1月～4月は23.6%増）となり、今年に入り大幅増が続いている。品目別にはコンピュータ・同部品、集積回路、大豆の輸入が大きく増えた。大豆については、5月13日～15日の米トランプ大統領の中国訪問を控え、米国からの輸入が急増している。国・地域別にはASEANやEU、韓国などからの輸入の伸びが加速し、日本からの輸入は3月からはやや減速したものの21.0%増と高水準の伸びが続いている。米国からの輸入は3月に13カ月ぶりにプラス転換し、4月は9.0%増となった。

2026年4月の貿易黒字は11.5%減の848.2億ドル、1月～4月は5.2%減の3,477.0億ドルとなった。これは、輸入が相対的に大きく伸びたためであり、①2025年に中国の貿易黒字が19.3%増の1.2兆ドルに達し、調達・生産・物流・消費の国内市場への依存度をさらに高める「国内大循環」政策への国外からの批判をかわすためにも、輸入増加の必要が高まったこと、②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、輸入を前倒しで行ったことなどが、可能性として指摘できる。

中国経済見通しに変更なし

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。不動産不況が継続し、消費には耐久消費財の需要先食い政策の反動が懸念されるなど、内需は厳しい状況が続いている。こうした中で、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、景気下振れリスクが高くなることに注意が必要だ。

大和総研では、中国の実質GDP成長率は2025年の5.0%から2026年は4.5%に減速すると予想している。2026年の政府成長率目標である4.5%～5%の下限を辛うじて達成できるとの見立てだ。2027年は緩やかな減速が続き、4.2%程度となろう。

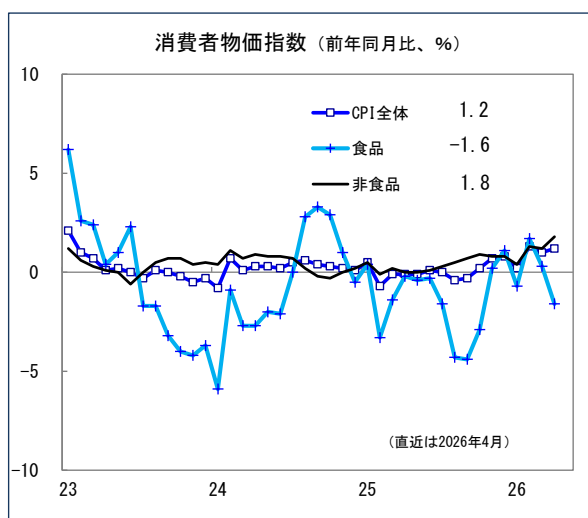
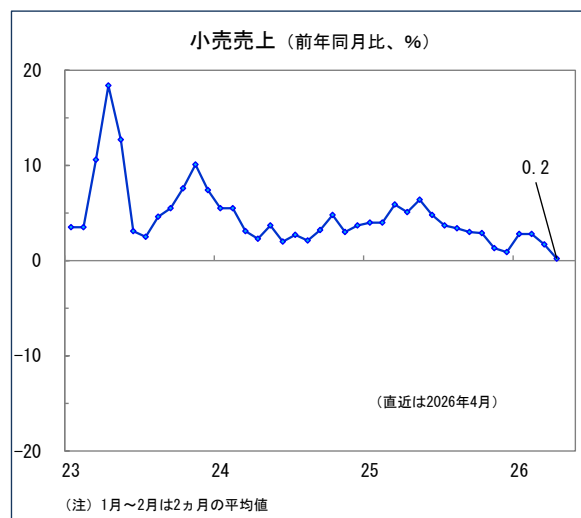
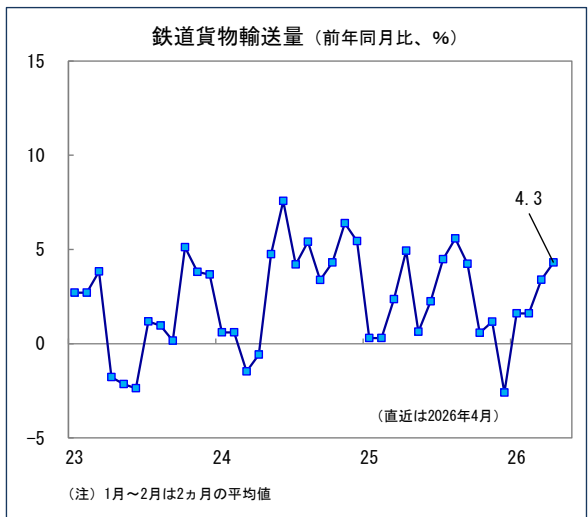
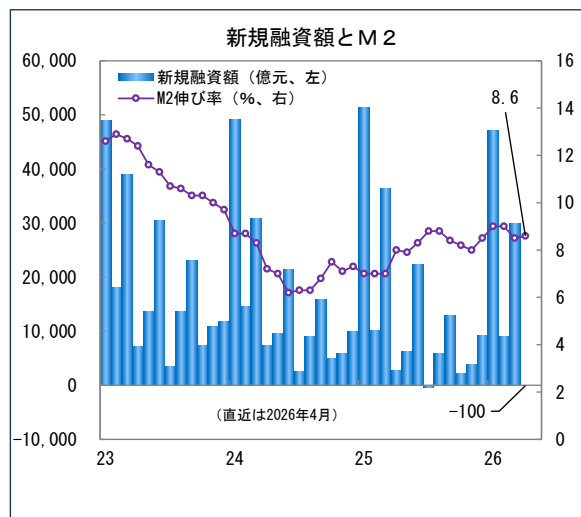
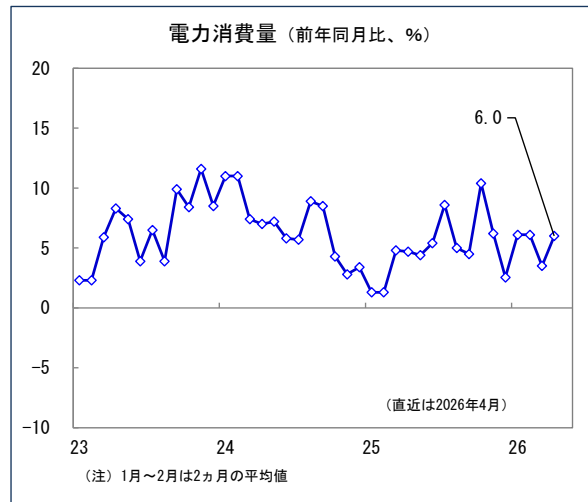
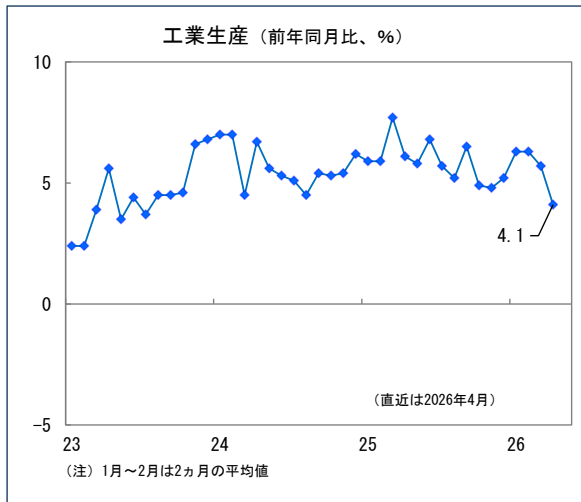
³ 中国では、春節の前10日前後、そして後ろの20日前後は、従業員が帰省するため、工場の稼働率が下がり、工事の進捗が遅れがちになる。2025年の春節は1月29日であったため、影響は1月～2月で完結した一方で、2026年の春節は2月17日であり、影響は3月上旬にずれ込んだと考えられる。

(参考) 主要経済指標一覧

	2025年4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2026年1月	2月	3月	4月
実質GDP成長率(四半期、前年同期比、%)	-	-	5.2	-	-	4.8	-	-	4.5	-	-	5.0	-
工業生産(前年同月比、%)	6.1	5.8	6.8	5.7	5.2	6.5	4.9	4.8	5.2	6.3		5.7	4.1
電力消費量(前年同月比、%)	4.7	4.4	5.4	8.6	5.0	4.5	10.4	6.2	2.6	6.1		3.5	6.0
鉄道貨物輸送量(前年同月比、%)	4.9	0.6	2.2	4.5	5.6	4.2	0.6	1.2	-2.6	1.6		3.4	4.3
固定資産投資(前年累計比、%)	4.0	3.7	2.8	1.6	0.5	-0.5	-1.7	-2.6	-3.8	1.8		1.7	-1.6
不動産開発投資(前年累計比、%)	-10.3	-10.7	-11.2	-12.0	-12.9	-13.9	-14.7	-15.9	-17.2	-11.1		-11.2	-13.7
小売売上(前年同月比、%)	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	3.0	2.9	1.3	0.9	2.8		1.7	0.2
消費者物価指数 全体(前年同月比、%)	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.4	-0.3	0.2	0.7	0.8	0.2	1.3	1.0	1.2
食品(前年同月比、%)	-0.2	-0.4	-0.3	-1.6	-4.3	-4.4	-2.9	0.2	1.1	-0.7	1.7	0.3	-1.6
非食品(前年同月比、%)	0.0	0.0	0.1	0.3	0.5	0.7	0.9	0.8	0.8	0.4	1.3	1.2	1.8
工業製品出荷価格指数(前年同月比、%)	-2.7	-3.3	-3.6	-3.6	-2.9	-2.3	-2.1	-2.2	-1.9	-1.4	-0.9	0.5	2.8
工業生産者購入価格指数(前年同月比、%)	-2.7	-3.6	-4.3	-4.5	-4.0	-3.1	-2.7	-2.5	-2.1	-1.4	-0.7	0.8	3.5
新規融資額(億元)	2,800	6,200	22,400	-500	5,900	12,900	2,200	3,900	9,100	47,100	9,000	29,900	-100
M2伸び率(%)	8.0	7.9	8.3	8.8	8.8	8.4	8.2	8.0	8.5	9.0	9.0	8.5	8.6
輸出(前年同月比、%)	7.9	4.6	5.6	7.0	4.2	8.2	-1.3	5.8	6.5	21.8		2.5	14.1
輸入(前年同月比、%)	-0.3	-3.4	1.2	4.2	1.6	7.9	1.6	2.3	5.8	20.0		28.1	25.3
貿易収支(億米ドル)(1月、2月は平均)	958.7	1,027.3	1,138.4	974.1	1,011.5	889.0	883.1	1,103.8	1,131.6	1,061.5		505.7	848.2
新築商品住宅価格指数 北京(前年同月比、%)	-5.0	-4.3	-4.1	-3.6	-3.5	-2.6	-2.0	-2.1	-2.4	-2.4	-2.3	-2.1	-2.3
上海(前年同月比、%)	5.9	5.9	6.0	6.1	5.9	5.6	5.7	5.1	4.8	4.2	4.2	3.7	3.7
商用不動産 着工面積(前年累計比、%)	-24.1	-23.0	-20.1	-19.5	-19.5	-19.0	-19.9	-20.6	-20.5	-23.1		-20.2	-22.1
竣工面積(前年累計比、%)	-17.0	-17.4	-14.9	-16.6	-17.1	-15.4	-17.0	-18.1	-18.2	-27.9		-25.0	-24.0
不動産販売 面積(前年累計比、%)	-3.4	-3.6	-4.3	-4.8	-5.4	-6.3	-7.6	-8.6	-9.5	-13.5		-10.7	-10.6
金額(前年累計比、%)	-3.7	-4.4	-6.1	-7.1	-7.9	-8.5	-10.2	-11.7	-13.2	-20.2		-17.0	-14.9

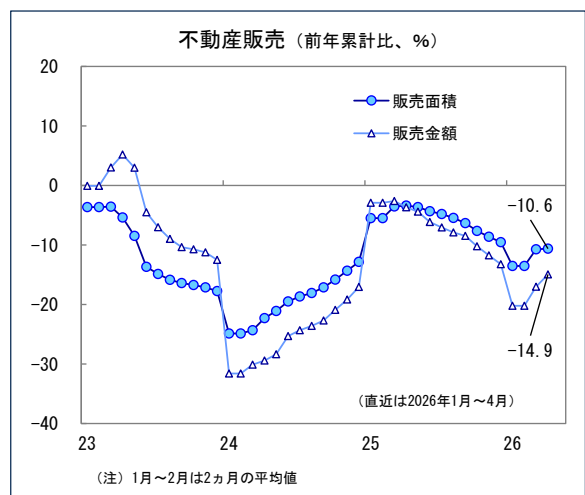
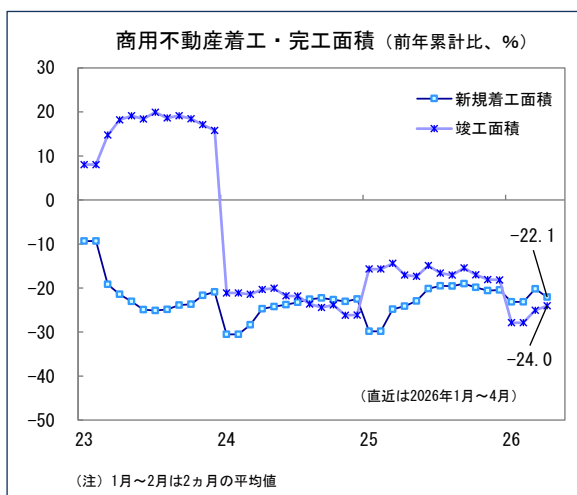
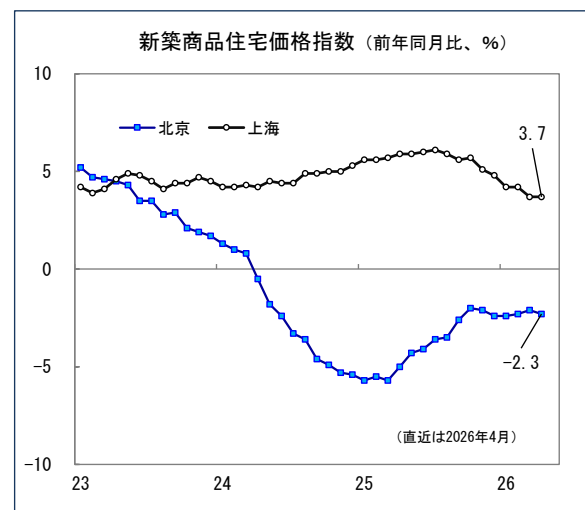
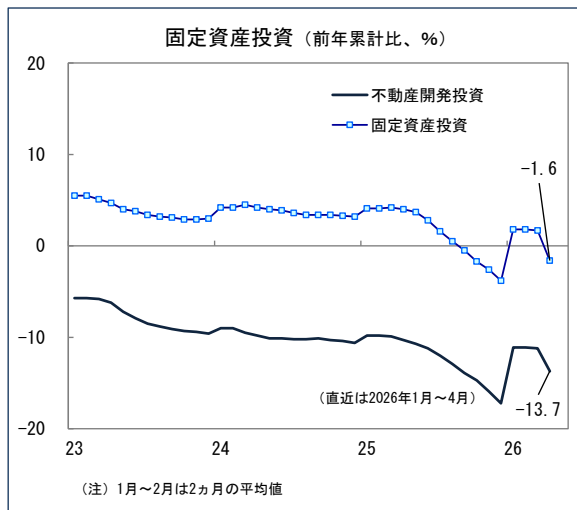
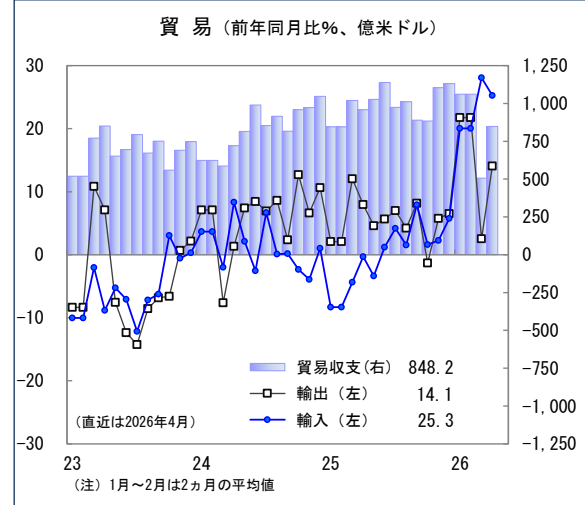
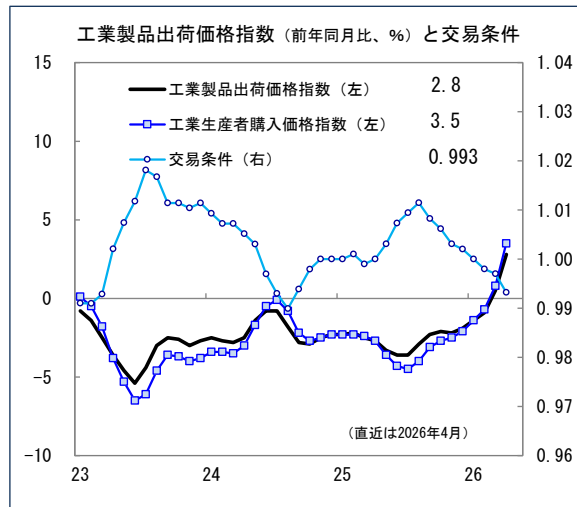
(出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

(参考) 主要経済指標一覧 (続き)



(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)



(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