

2026 年 8 月 25 日 全 9 頁

中国経済見通し：政治の季節で経済が萎縮？

固定資産投資はマイナス幅が一段と拡大、内需低迷が続く

調査本部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 2026 年 7 月 30 日の中国共産党中央政治局会議は、第 20 期中央委員会第 5 回全体会議（5 中全会）を 10 月に開催することを決定した。5 中全会は「全面的で厳正な党内統治」に関する重大問題をテーマにすると発表されている。過度な粛清・体制引き締めは、「不作為（何もしない）」の蔓延など、政治のみならず経済社会の安定を損ないかねないだけに留意が必要だ。
- 2026 年 7 月の小売売上は前年同月比 0.6%増（1 月～7 月は 1.2%増）にとどまり、1 月～7 月の固定資産投資は 6.7%減とマイナス幅を一段と広げた。内需の低迷が続いている。
- 2026 年 7 月 30 日に開催された中央政治局会議は、2026 年下半年期の経済運営方針を決定したが、内容は総花的かつ抽象的な記述が多い。5 年にわたる不動産不況に関連した政策については、「不動産市場を安定させる」、喫緊の課題である「内巻」（破滅的な価格競争）については、「総合的に内巻式競争を是正する」とあるのみだ。
- 今後の景気テコ入れ策としては、預金準備率の引き下げや、地方政府特別債券の増発など地方政府の投資能力の拡大が有効であろう。預金準備率引き下げにより、市中銀行の貸出余力が増加する。向け先として注目されるのは、新型電力・計算力（データセンター・コンピューティング基盤など）といった「6 つのネットワーク」の建設加速だ。加えて、市中銀行の国債・地方債の購入余力が増加することも特筆される。これによって、国債・地方債の発行（増発）余地が拡大し、景気テコ入れ策のための資金調達が可能になるからだ。今後の動向に注目したい。

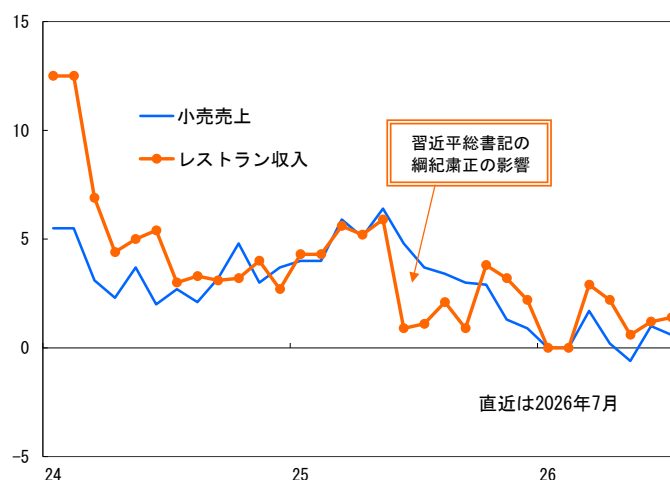
「政治の季節」が本格的に到来。体制の引き締め強化へ

2026年7月30日の中国共産党中央政治局会議は、第20期中央委員会第5回全体会議（5中全会）を10月に開催することを決定した。中央委員会は党規約により少なくとも年1回開催される重要会議であり、5中全会は、「全面的で厳正な党内統治」に関する重大問題をテーマにすると発表された。2027年秋（通常は10月または11月）には、5年に1度の最重要会議である党大会が開催され、直後の第21期中央委員会第1回全体会議では、5年間の新指導体制（人事）が発表される予定だ。今後「政治の季節」が本格的に到来し、体制の引き締めが強化される可能性が高い。

綱紀粛正の強化は、経済活動の一部を萎縮させるが、習近平政権下では行き過ぎた付度が行われ、その影響が広がる傾向が強まっている。例えば、2025年5月2日に党中央・国務院が発表した「党・政府機関節約奨励・浪費反対条例」では、公務における接待について、高級料理やたばこ、酒類を提供・享受してはならないなどとした。こうした中で、顧客から1杯の麺料理を御馳走になった公務員が処罰された話が報道されるなどした。2025年6月～9月にかけては、高級品や贅沢品に対する需要減少にとどまらず、接待自粛の動きが外食需要にも波及したのである（図表1）。今後もこうしたリスクの顕在化に留意する必要があるだろう。

2026年10月に開催予定の5中全会のもうひとつの注目点は、党中央軍事委員会メンバーの補充が行われるかどうかだ。2022年10月に7名体制で発足した同委員会は粛清に次ぐ粛清で、現在は習近平主席と張昇民・副主席の2名体制となっている（図表2）。同委員会は最初に李尚福国防大臣（当時）が失脚した2023年10月から1人の補充もままならない異常事態が続いている。「政治の季節」が本格化する中で、過度な粛清・体制引き締めが進めば、「不作為（何もしない）」の蔓延など、政治のみならず経済社会の安定を損ないかねないだけに留意が必要だ。

図表1 小売売上とレストラン収入の伸び率（前年同月比）（単位：％）



（注）1月～2月は平均値
（出所）中国国家统计局より大和総研作成

図表 2 党中央軍事委員会メンバー(2022 年 10 月の発足当時からの変化)

役職	氏名	生年	主な兼職	失脚	失脚公表時期
主席	習近平	1953年6月	総書記、国家主席		
副主席	張又俠	1950年7月	政治局委員	失脚	2026年1月
副主席	何衛東	1957年5月	政治局委員	失脚	2025年10月
委員	李尚福	1958年2月	中央委員、國務委員、国防部長	失脚	2023年10月
委員	劉振立	1964年8月	中央委員	失脚	2026年1月
委員	苗華	1955年11月	中央委員	失脚	2024年11月
委員	張昇民	1958年8月	中央委員	現在は軍事委員会副主席	

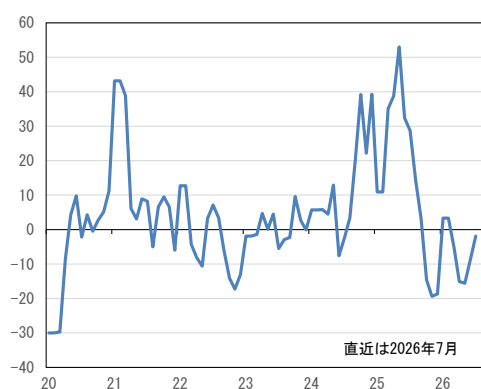
(出所) 新華社の報道などより大和総研作成

消費は低迷。耐久消費財は需要先食いのツケを払う

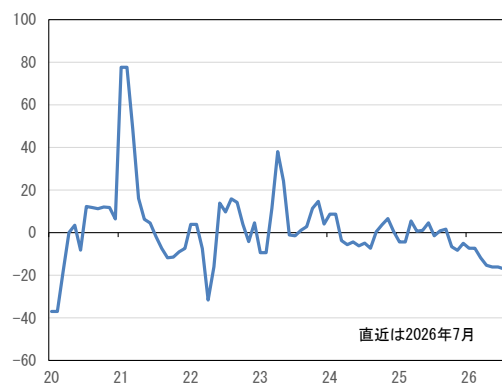
2026 年 7 月の小売売上は前年同月比 0.6%増（以下、断りのない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、6 月の 1.0%増から減速した。1 月～7 月は 1.2%増であった。5 年目に突入した不動産不況による逆資産効果に加え、家電・自動車の買い替え補助金政策の反動減の影響が引き続き色濃く表れている。

2026 年 7 月の家電・音響映像機材の販売金額は 1.9%減（1 月～7 月は 6.6%減）となり、6 月の 8.7%減からマイナス幅を圧縮した（図表 3）。一方、7 月の自動車販売金額は 17.0%減（1 月～7 月は 13.2%減）となり、6 月の 16.1%減からさらにマイナス幅を広げた（図表 4）。「内巻」と呼ばれる破滅的な価格競争が続いているほか、2026 年からの新エネルギー車（NEV）の車両購入税の徴収開始（免税→価格の 5%）が響いている。

なお、中国国家统计局によると、2026 年 1 月～7 月の小売売上は 1.2%増となったが、自動車販売を除くと 2.7%増であった。自動車販売だけで小売売上の増加率を 1.5%pt 押し下げたことになる。需要の先食い政策のツケは大きい。

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：％）

(注) 1月～2月は平均値
(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

図表 4 自動車販売金額の推移
（前年同月比）（単位：％）

(注) 1月～2月は平均値
(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

2026 年 1 月～7 月の固定資産投資は 6.7%減に落ち込む

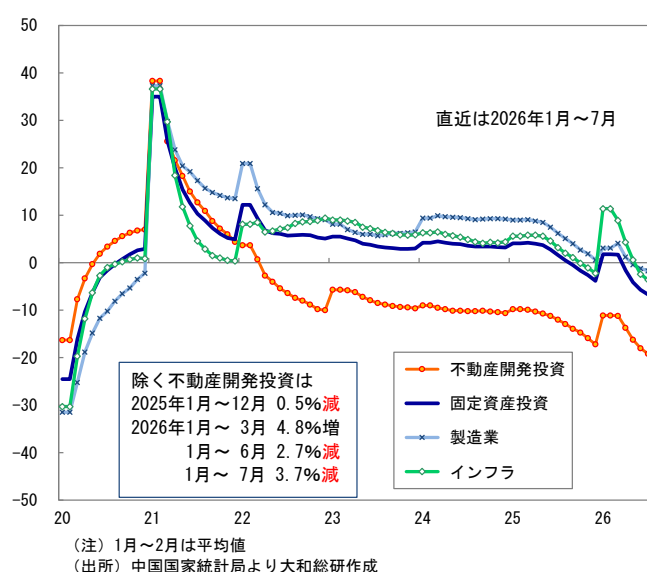
2026 年 1 月～7 月の固定資産投資は 6.7%減となり、1 月～6 月の 5.7%減から一段と落ち込んだ（図表 5）。

2026 年 1 月～7 月の不動産開発投資は 19.2%減となり、1 月～6 月の 18.0%減からマイナス幅を広げた。不動産開発投資は 2022 年～2025 年にかけて年平均 13.5%減となった上でのマイナス幅拡大であり、状況は極めて厳しい。

2026 年 4 月に保利発展ホールディングス（以下、保利発展）に関連する信託商品が、2 度目の償還延期を発表して以降、住宅購入希望者の住宅市場への信頼感は一段と悪化した可能性が高い。というのは、①2025 年まで 3 年連続で不動産販売額 1 位を獲得した最大手デベロッパーの保利発展でさえ資金繰りに窮するほど、今回の不動産不況は深刻である、②これまでに中国政府が打ち出してきた様々な政策が奏功していないことが改めて証明された、③かつて人民解放軍が出資していた保利集団有限会社の不動産部門として設立されたという歴史的な背景があっても、聖域視されなくなった、ことなどから、住宅購入者がどのデベロッパーの物件なら安心して購入してよいのか、一段と分からなくなってしまったのだ。上記③については、既述した習近平氏と人民解放軍（上層部）との関係の変化も少なからず影響しているのかもしれない。

分野別に、2026 年 1 月～7 月の製造業投資は 1.7%減（1 月～6 月は 1.2%減）、インフラ投資は 3.6%減（同 2.4%減）に悪化した。これについても不動産不況の影響が大きい。具体的には、①中国では資産運用を目的に住宅に投資する企業が多く、こうした企業もバランスシート調整の影響で投資余力が低下している、②地方政府の主要な財政収入である土地使用権売却収入が大きく減少し、地方政府の投資余力も低下している、ことなどによる。

図表 5 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：%）



貿易は急増。輸出の「強さ」を示唆する数量増加

中国通関統計によると、2026年7月の輸出（以下、貿易は米ドル建て）は23.9%増（1月～7月は18.5%増）となり、6月の26.9%増からやや減速したものの高水準の伸びが続いた。これは原油・原材料価格上昇の一部が輸出価格に転嫁されたことや、世界的なAIブームを背景とした関連財の価格高騰によるところも大きい。もっとも、直近6月までの価格・数量指数（元建て）を見ると、数量増加による寄与が半分程度あり、輸出の強さが示唆されている（図表6）。

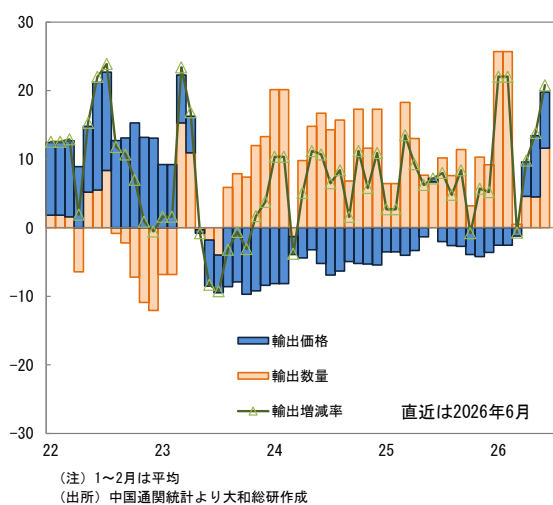
品目別には、集積回路が倍増となり、コンピュータ・同部品や自動車の輸出も急増している。自動車は、国内需要が低迷する一方、輸出が急増することで、国内の設備稼働率が維持されている面がある。

国・地域別には、韓国やASEAN 向けの輸出の大幅増加が続いている。米国向けは17.0%増となったが、これは前年同月が「トランプ関税 2.0」の影響で大きく落ち込んだ反動によるもので、2年前の2024年7月の輸出額を回復できていない。

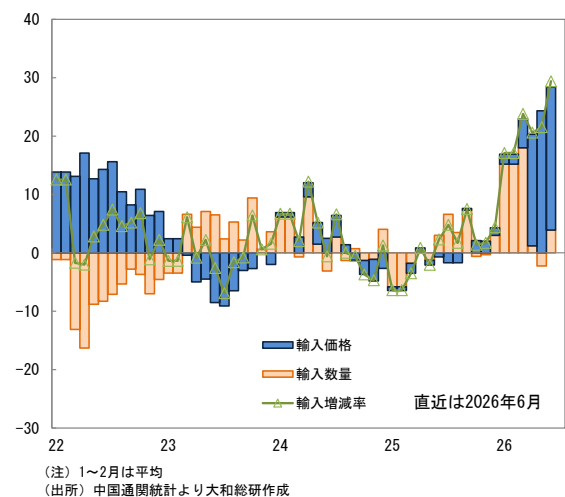
2026年7月の輸入は27.6%増（1月～7月は26.8%増）となり、6月の35.8%増から減速したが、大幅増が続いている。内需の低迷は続いており、ここ数カ月の輸入増加率のほとんどは輸入価格の上昇によるものである（図表7）。

品目別には、コンピュータ・同部品、集積回路、銅関連の輸入が大きく増えている。銅関連については、大量の電力を消費するデータセンターの増設や電気自動車（EV）の普及などにより送配電関連設備の需要が高まっていることが背景のひとつに挙げられよう。

図表6 元建て輸出増減率（価格、数量）の推移（前年同月比）（単位：％、％pt）



図表7 元建て輸入増減率（価格、数量）の推移（前年同月比）（単位：％、％pt）



国・地域別には、半導体関連を中心に韓国、台湾、中国とのサプライチェーンが構築されている ASEAN からの輸入が大幅に増加している。米国からの輸入は 15.3%増となったが、輸出と同様に 2024 年 7 月の金額を下回っている。また、EU からの輸入は 1.4%減と不振だった。貿易不均衡問題の是正に向けた EU の言動に、中国が反発を強めていることも背景にあると思われる。

2026 年 7 月の貿易黒字は 15.4%増の 1,123.4 億ドル、1 月～7 月は 1.0%増の 6,806.5 億ドルであった。

今後の景気下支え策、地方政府の投資余力の改善策が有効か

2026 年 7 月 30 日に開催された中央政治局会議は、2026 年下半期の経済運営方針を決定した。内容は総花的かつ抽象的な記述が多い。5 年にわたる不動産不況に関連した政策については、「不動産市場を安定させる」、喫緊の課題である「内巻」（破滅的な価格競争）については、「総合的に内巻式競争を是正する」とあるのみだ。

財政・金融政策は、2025 年からの「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」の継続が確認された。こうした中で、「实际的で有効な刺激策をタイムリーに検討し実行する」という部分は、必要に応じて追加的な景気テコ入れ策が発動されることを示唆している可能性があり、注目される。

2026 年 4 月～6 月の実質 GDP 成長率は 4.3%にとどまり、このまま減速が続くと政府目標である 4.5%～5.0%の下限の達成すら危うくなる。このため、大和総研ではさらなる金融緩和や財政出動が発動される可能性があるともみている。具体的には、預金準備率の引き下げや、地方政府特別債券の増発など地方政府の投資能力の拡大が有効であろう。

まず、預金準備率引き下げにより、市中銀行の貸出余力が増加する。注目されるのは、「6 つのネットワーク」の建設加速だ。6 つのネットワークとは水供給・新型電力・計算力（データセンター・コンピューティング基盤など）・新世代通信、都市地下共同溝（上下水道・ガス・パイプラインなどの地下インフラ）・物流ネットワークを指す。2026 年 3 月の国家发展改革委員会の鄭栅潔主任の記者会見では、6 つのネットワークに加え、総合立体交通施設、低空経済（ドローンなど）、「人工知能（AI）＋」（AI と様々な産業・分野の融合）など重要分野の投資需要は 7 兆元を超えるなどとした。7 兆元は 2025 年の固定資産投資の 14.4%に相当する金額である。

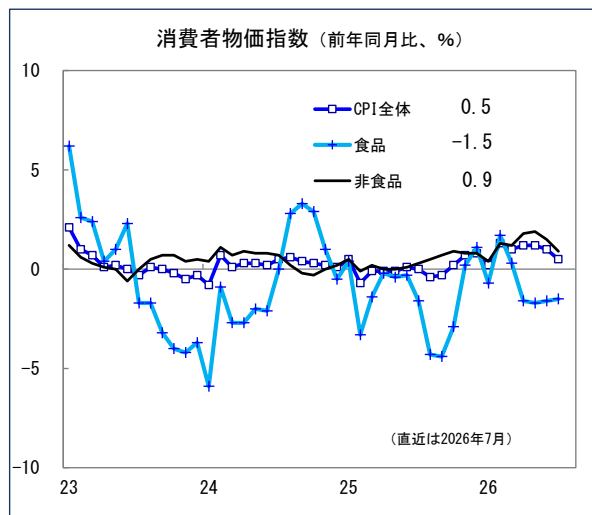
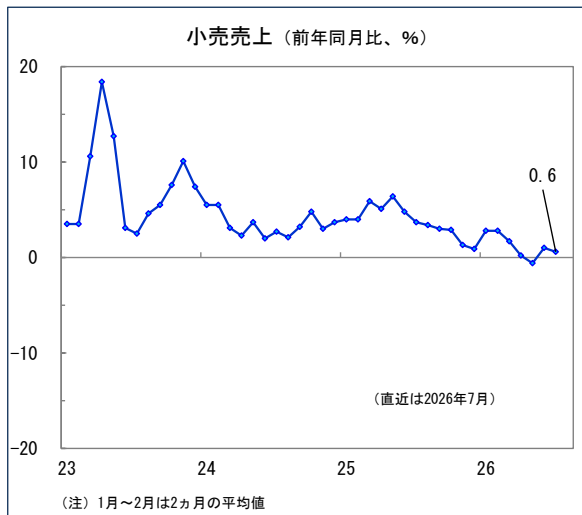
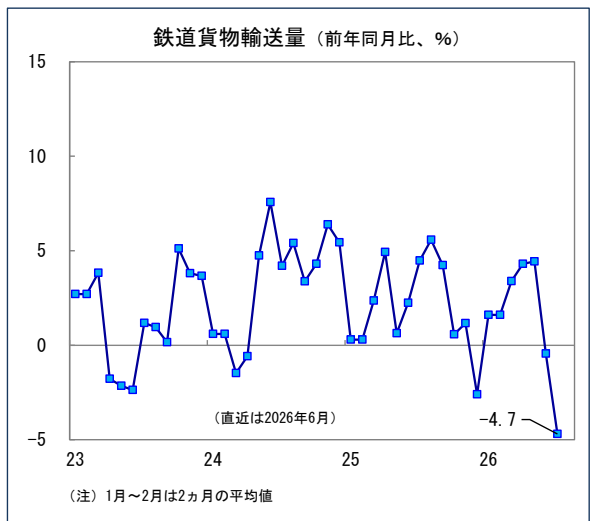
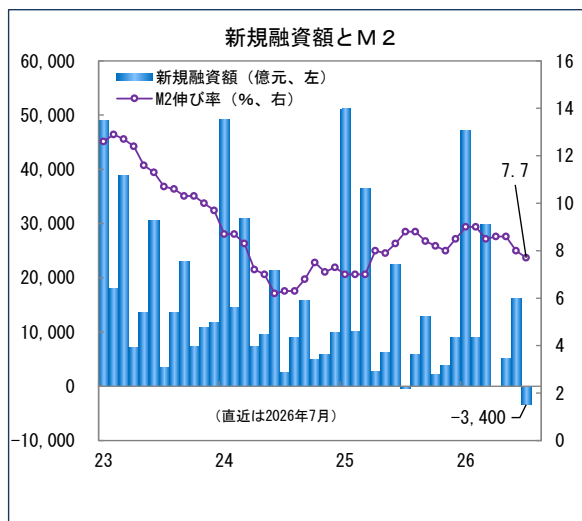
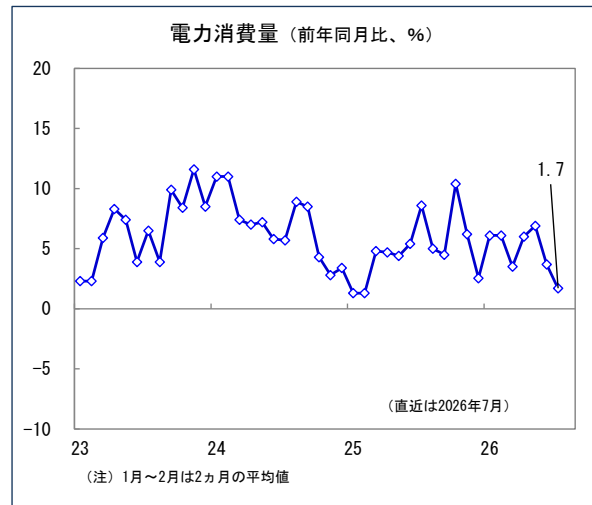
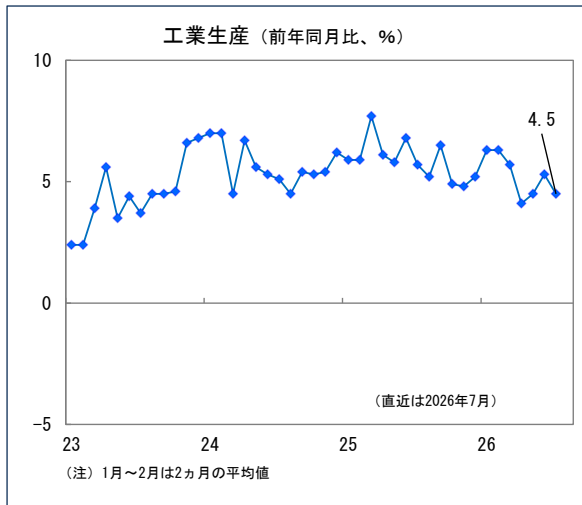
また、預金準備率の引き下げにより、市中銀行の国債・地方債の購入余力が増加することも特筆される。これによって、国債・地方債の発行（増発）余地が拡大し、景気テコ入れ策のための資金調達が可能になるからだ。今後の動向に注目したい。

(参考) 主要経済指標一覧

	2025年7月	8月	9月	10月	11月	12月	2026年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	-	-	4.8	-	-	4.5	-	-	5.0	-	-	4.3	-
工業生産（前年同月比、%）	5.7	5.2	6.5	4.9	4.8	5.2	6.3		5.7	4.1	4.5	5.3	4.5
電力消費量（前年同月比、%）	8.6	5.0	4.5	10.4	6.2	2.6	6.1		3.5	6.0	6.9	3.7	1.7
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	4.5	5.6	4.2	0.6	1.2	-2.6	1.6		3.4	4.3	4.4	-0.4	-4.7
固定資産投資（前年累計比、%）	1.6	0.5	-0.5	-1.7	-2.6	-3.8	1.8		1.7	-1.6	-4.1	-5.7	-6.7
不動産開発投資（前年累計比、%）	-12.0	-12.9	-13.9	-14.7	-15.9	-17.2	-11.1		-11.2	-13.7	-16.2	-18.0	-19.2
小売売上（前年同月比、%）	3.7	3.4	3.0	2.9	1.3	0.9	2.8		1.7	0.2	-0.6	1.0	0.6
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	0.0	-0.4	-0.3	0.2	0.7	0.8	0.2	1.3	1.0	1.2	1.2	1.0	0.5
食品（前年同月比、%）	-1.6	-4.3	-4.4	-2.9	0.2	1.1	-0.7	1.7	0.3	-1.6	-1.7	-1.6	-1.5
非食品（前年同月比、%）	0.3	0.5	0.7	0.9	0.8	0.8	0.4	1.3	1.2	1.8	1.9	1.5	0.9
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	-3.6	-2.9	-2.3	-2.1	-2.2	-1.9	-1.4	-0.9	0.5	2.8	3.9	4.1	3.5
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	-4.5	-4.0	-3.1	-2.7	-2.5	-2.1	-1.4	-0.7	0.8	3.5	5.8	6.4	5.5
新規融資額（億元）	-500	5,900	12,900	2,200	3,900	9,100	47,100	9,000	29,900	-100	5,200	16,100	-3,400
M2伸び率（%）	8.8	8.8	8.4	8.2	8.0	8.5	9.0	9.0	8.5	8.6	8.6	8.0	7.7
輸出（前年同月比、%）	7.0	4.2	8.1	-1.3	5.8	6.5	21.8		2.5	14.0	19.2	26.9	23.9
輸入（前年同月比、%）	4.2	1.6	8.0	1.7	2.5	6.3	20.8		28.3	25.3	27.3	35.8	27.6
貿易収支（億米ドル）（1月、2月は平均）	973.7	1,010.1	887.2	880.0	1,098.6	1,119.3	1,048.1		500.3	845.3	1,051.7	1,255.2	1,123.4
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	-3.6	-3.5	-2.6	-2.0	-2.1	-2.4	-2.4	-2.3	-2.1	-2.3	-2.1	-2.1	-2.3
上海（前年同月比、%）	6.1	5.9	5.6	5.7	5.1	4.8	4.2	4.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.0
商用不動産 着工面積（前年累計比、%）	-19.5	-19.5	-19.0	-19.9	-20.6	-20.5	-23.1		-20.2	-22.1	-22.7	-23.5	-24.2
竣工面積（前年累計比、%）	-16.6	-17.1	-15.4	-17.0	-18.1	-18.2	-27.9		-25.0	-24.0	-23.4	-23.7	-23.3
不動産販売 面積（前年累計比、%）	-4.8	-5.4	-6.3	-7.6	-8.6	-9.5	-13.5		-10.7	-10.6	-11.3	-12.5	-12.7
金額（前年累計比、%）	-7.1	-7.9	-8.5	-10.2	-11.7	-13.2	-20.2		-17.0	-14.9	-13.9	-14.2	-13.8

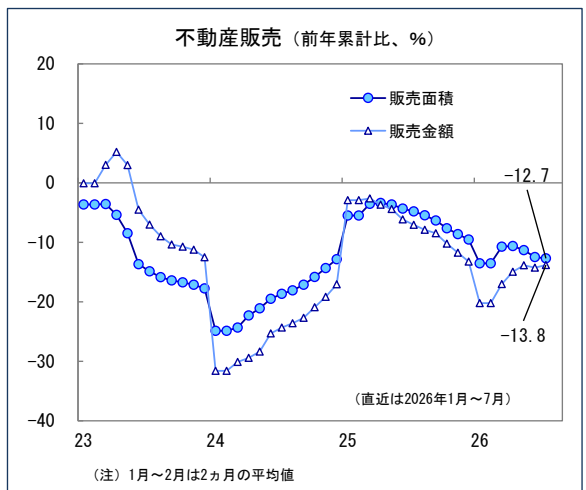
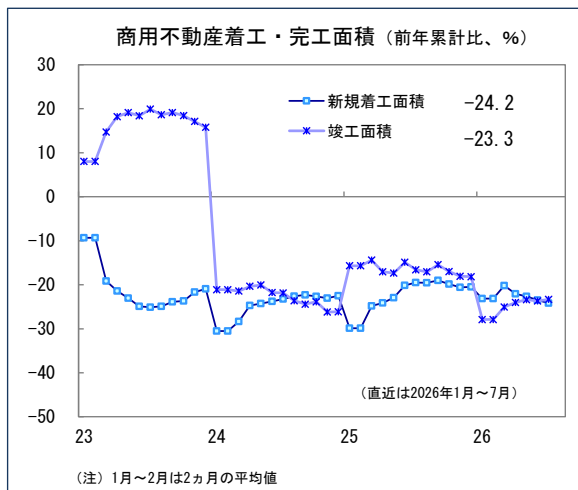
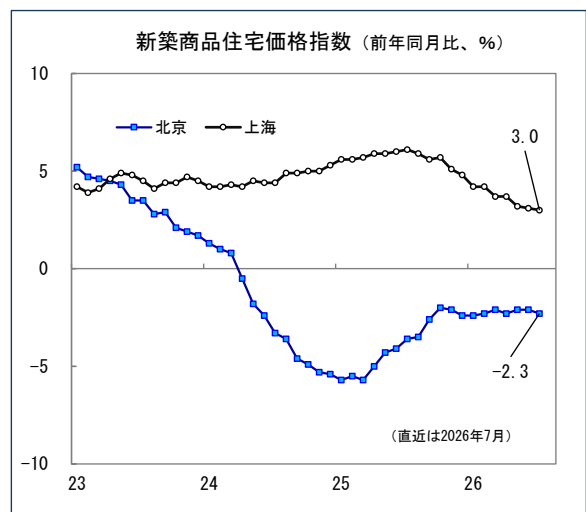
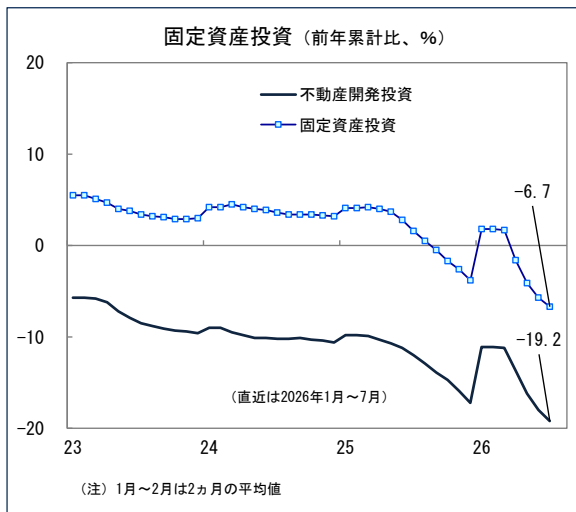
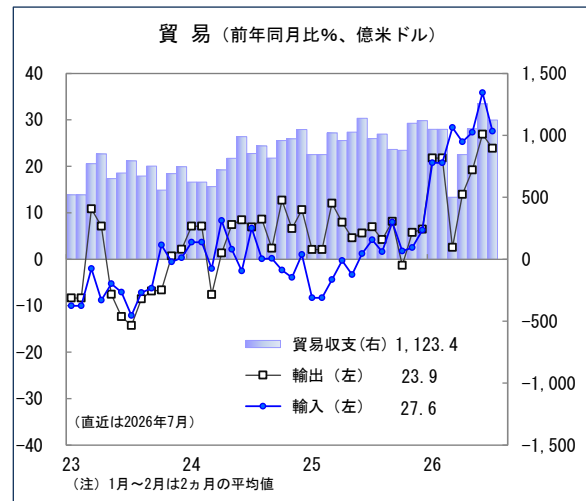
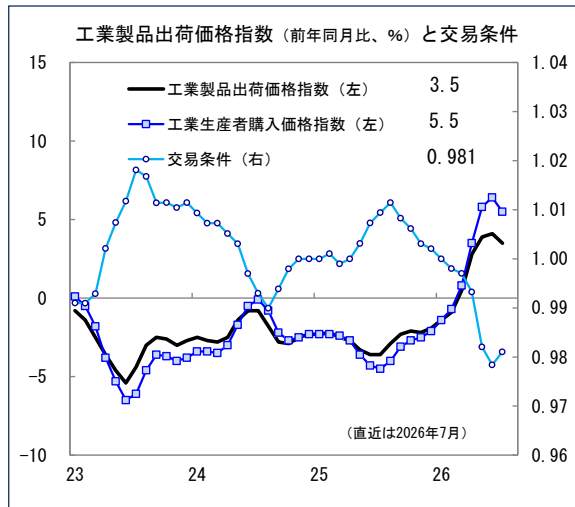
(出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

(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