2026 年 11 月 24 日　全 8 頁

中国経済見通し：光明は中古住宅販売の回復

2026 年 10 月も内需の低迷が続く

調査本部　主席研究員　齋藤 尚登

[要約]

- 中国では、2026 年 8 月と 9 月に、住宅の予約販売から完成後販売への移行と、住宅ローン金利に対する財政による 1%pt の利子補給という重要な政策が発表された。10 月の不動産関連統計は、新築住宅販売が大幅に減少する一方で、中古住宅販売は堅調という具合に明暗が分かれた。中古住宅には「工事中断問題」はそもそも存在しない。また、住宅ローン金利に対する利子補給の対象には、中古物件も含まれている。新築住宅の完成後販売への移行は、政策が発表された 8 月 28 日以降に新たに開発用地や建設許可を取得したものが対象であり、効果発現には時間を要すると目される。結果として、住宅購入者は新築住宅ではなく中古住宅への選好を強めたのである。今後、新築住宅で完成後販売への移行が進めば、住宅実需を刺激する可能性は高い。

- 2026 年 11 月 18 日～19 日に中国広東省深圳市で開催された APEC 首脳会議の期間中、米国のドナルド・トランプ大統領と中国の習近平国家主席は今年 3 回目の米中首脳会談を行った。ただし、具体的な成果には乏しく、それぞれが最も重視する問題、具体的には米国にとってのレアアースの中国からの安定供給や、中国にとっての台湾問題については、「ゼロ回答」であった。

- 2026 年 10 月の主要経済統計は、内需の低迷が続く一方で、外需は堅調であることを示唆している。中国経済見通しに変更はない。2025 年の実質 GDP 成長率は前年比 5.0%となったが、2026 年は同 4.6%、2027 年は同 4.4%と、緩やかな減速が続くとみている。

株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウ ノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

不動産不況からの（一時的）脱却、政策効果は中古住宅販売から発現

中国では、2026 年 8 月と 9 月に不動産不況からの脱却に向けた重要な政策が発表された。

まず、2026 年 8 月 28 日付で発表された住宅の予約販売から完成後販売への移行である。これまでの中国では建設中に住宅を購入し、住宅ローンの返済が始まる予約販売が大半であり、工事中断問題が大きな経済・社会的問題になっていた。完成後販売への移行を推進することで、引き渡し不能リスクを防止し、工事中断問題を根本から回避することが期待される。また、住宅ローンについては、「完成後販売の場合、銀行は購入手続き完了後に住宅ローンを提供し、予約販売の場合は、デベロッパーによる工事完成手続き完了後に住宅ローンを提供する」とした。予約販売の場合でも工事完成後に住宅ローンが組まれるため、従来のような物件引き渡し不能事態の発生は概ね回避されることになると期待される。

次は、2026 年 10 月 1 日から実施されている住宅ローンに対する財政による利子補給の開始だ。対象は、家計が取得する 1 軒目の住宅で、面積 120 ㎡以下、価格 150 万元（約 3,570 万円。1 元＝23.8 円で換算）以下の物件である。住宅ローンのうち最大 100 万元を対象に、住宅ローン金利の 1%pt 分が 5 年にわたり財政から補給される。単純計算すると、5 年で 5 万元弱の利子補給が行われる計算だ。実需の住宅購入が刺激され、当面の景気をある程度下支えする可能性があると期待された。

ただ、2026 年 10 月の不動産関連統計を見る限り、新築住宅については、効果は発現していない。1 月～10 月の新築住宅販売面積は前年同期比 14.2%減（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、1 月～9 月の 13.8%減からマイナス幅を広げた。

一方で、中古住宅の取引は堅調だ。中国国家統計局が 2026 年 1 月～8 月分より公表を始めた中古住宅取引面積（契約成立後にネット上で登録・公開されたもの）は、1 月～9 月の 10.7%増から 1 月～10 月は 11.4%増へと伸び率を高めた。年間のデータは 2023 年以降のものが発表され、2024 年は 1.3%増、2025 年は 2.6%増であった。2026 年に入り、伸びが加速していることになる。ちなみに、新築住宅販売面積と中古住宅取引面積を比較すると、2023 年は、中古は新築の 75%程度であったが、2025 年にはほぼ同じに、2026 年 1 月～10 月は中古が新築の 1.3 倍となっており、中古住宅への選好が強まっていることが分かる。

中古住宅に「工事中断問題」はそもそも存在しない。また、2026 年 10 月 1 日からの住宅ローン金利に対する利子補給の対象には、中古物件も含まれている。新築住宅の完成後販売への移行は、政策が発表された 8 月 28 日以降に新たに開発用地や建設許可を取得したものが対象であり、効果の発現には時間を要すると目される。結果として、既述のように住宅購入者は新築住宅ではなく中古住宅への選好を強めたのである。新築住宅販売面積は大きく減少したままであり、少なくとも現時点では、経営難に苦しむデベロッパーの救済にはつながっていない。

今後、新築住宅で「完成後販売」への移行が進めば、住宅実需を刺激する可能性は高い。惜しむらくは、住宅ローン金利への利子補給が暫定的に 1 年間の実施とされていることである。この章のタイトルで「不動産不況からの（一時的）脱却」としたのは、このためである。

今年 3 回目の米中首脳会談でも双方の最大の関心事は平行線

2026 年 11 月 18 日～19 日に中国広東省深圳市で開催された APEC 首脳会議の期間中、米国のドナルド・トランプ大統領と中国の習近平国家主席は今年 3 回目の米中首脳会談を行った。ただし、具体的な成果には乏しく、それぞれが最も重視する問題については、「ゼロ回答」であった。

米中交渉における米国の最大の関心事は Boeing（航空機）、Bean（大豆）、Beef（牛肉）の「3B」の中国への輸出増加といわれるが、米国経済のアキレス腱は中国からのレアアースの輸入が途絶することだ。2026 年 9 月 23 日の米中閣僚会談（米国：ベッセント財務長官、中国：何立峰副首相）では、2025 年 10 月の米中首脳会談で合意した米中貿易戦争の停戦（高関税やレアアースなどの輸出規制の応酬の停止）期間を 2026 年 11 月 10 日までから 2027 年 1 月 10 日まで延長することで合意し、これは既に実行に移されている。ただし、今回の米中首脳会談では、期間のさらなる長期化などこれ以上の進展はなかった。

一方、中国の対米交渉の重点は Taiwan（台湾）、Tariff（関税）、Technology（科学技術）の「3T」といわれるが、中国が核心中の核心の利益とする台湾問題については、今回も成果は得られなかった。米国の立場は、「双方（中国・台湾）からの一方的な現状変更に反対し、台湾の独立を支持しない」というものである。中国からすれば「支持しない」という従来の立場から「反対する」との立場に踏み込んでほしいところだと思われる。国営新華社によると、今回の米中首脳会談でトランプ大統領は、「台湾独立を支持しない」と従来通りの考えを示したとされる。台湾問題について、トランプ大統領は中国に言質を与えていない。

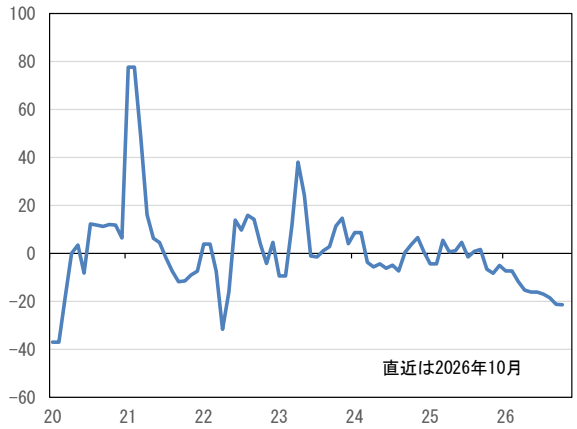
2026 年 10 月の小売売上は 0.4%増と低調

2026 年 10 月の小売売上は 0.4%増となり、9 月の 1.1%増から減速した。1 月～10 月は 1.0%増であった。6 年目に突入した不動産不況による逆資産効果に加え、自動車の買い替え補助金政策の効果一巡・NEV（新エネルギー車）の車両購入税の徴収開始（一貫して免税→価格の 5%）の影響が色濃く表れている。

2026 年 10 月の自動車販売金額は 21.4%減となり、著しい不振が続いている（図表 1）。1 月～10 月は 15.5%減であった。2024 年 7 月 25 日に発表された「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」では、ガソリン車の補助金は従来の 7,000 元から 1.5 万元に、NEV は 1 万元から 2 万元に増額され、2026 年は、ガソリン車は価格の 10%（上限は 1.5 万元）、NEV は同 12%（上限は 2 万元）と定率補助が導入されている。さらに、「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 NEV の車両購入税の徴収開始が響いている。これは事前に発表されており、購入者の多くは 2025 年末までに前倒しで購入した可能性が高い。

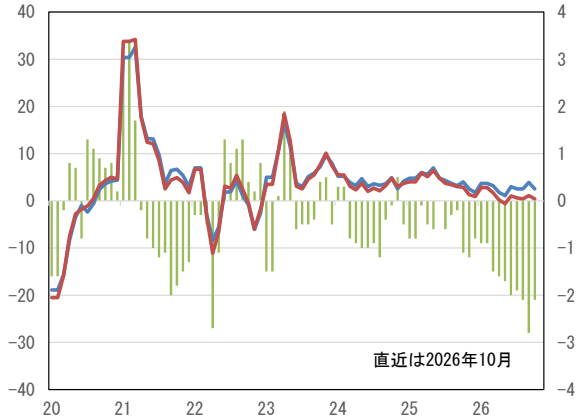
なお、中国国家統計局によると、2026 年 10 月の自動車販売を除く小売売上は 2.5%増、1 月～10 月は 2.8%増であった。自動車販売だけで小売売上の増加率を 10 月は 2.1%pt、1 月～10 月は 1.8%pt 押し下げたことになる（図表 2）。買い替え補助金政策の効果一巡にせよ、車両購入税徴収開始前の駆け込み需要の反動にせよ、需要の先食い政策のツケは大きいということだ。

図表 1　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）中国国家統計局より大和総研作成

図表 2　小売売上と自動車販売の影響（単位：%、%pt）



（出所）中国国家統計局より大和総研作成

2026 年 1 月～10 月の固定資産投資は 8.1%減と一段と落ち込む

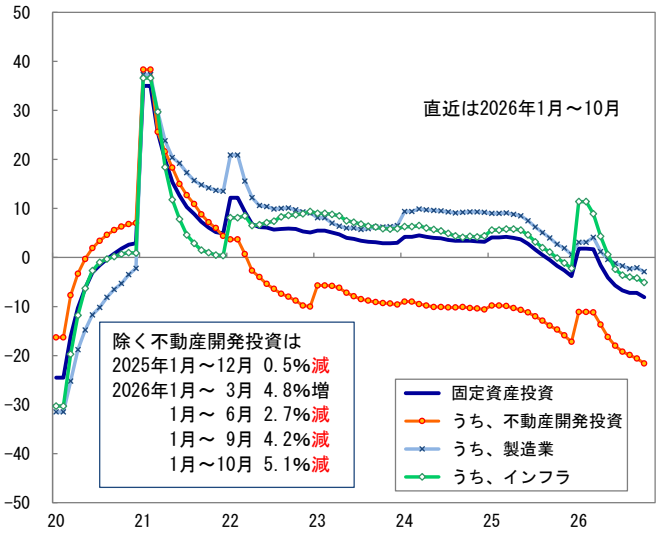
2026 年 1 月～10 月の固定資産投資は 8.1%減となり、1 月～9 月の 7.2%減からマイナス幅を広げた。2025 年は 1989 年以来の減少（3.8%減）を記録したが、足元はそれを上回る減少幅となっている。分野別に、1 月～10 月の製造業投資は 2.9%減（1 月～9 月は 2.1%減）、インフラ投資は 5.1%減（同 4.2%減）、不動産開発投資は 21.6%減（同 20.6%減）と、いずれもマイナス幅を広げた。

2026 年 1 月～10 月の不動産開発投資を除く固定資産投資は 5.1%減となり、1 月～9 月の 4.2%減から一段と悪化した。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。②について、1 月～10 月の土地使用権売却収入は 25.8%減と大幅なマイナスとなった。このままいくと、2026 年は 2021 年のピークの 3 割程度に縮小する可能性が高い。地方政府がない袖は振れない状況に陥り、この影響はインフラ投資で顕著に表れている。

製造業投資は、内需が低迷する中で、供給過剰に苦しむ従来型製造業が投資の抑制を余儀なくされている。一方で、2026 年 1 月～10 月の鉄道・船舶・航空・宇宙・その他輸送設備製造業

は 14.1%増を記録し、コンピュータ・通信・その他電子設備製造業は 9.9%増となるなど明るい材料もある。いわゆる「K字型」経済が鮮明化しているが、上向きの矢印が細く、下向きのそれが太いため、全体の減少が続いているのが現状だ。

図表 3　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：%）



（注）1月～2月は平均値
（出所）中国国家統計局より大和総研作成

輸出の強さを示唆する輸出数量の増加

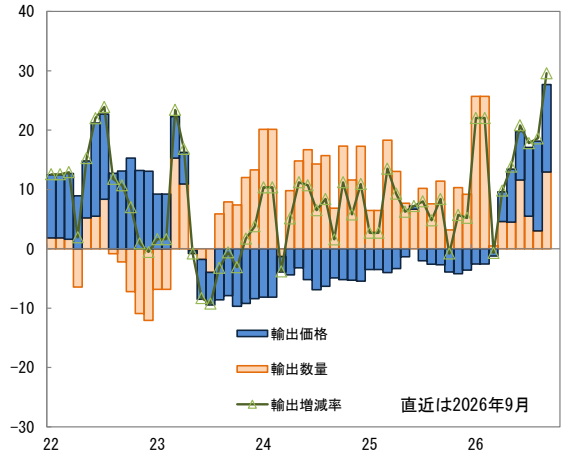
中国通関統計によると、2026 年 10 月の輸出（以下、貿易は米ドル建て）は 35.2%増となり、9 月の 36.3%増と同様の高い伸び率を維持した。1 月～10 月は 22.7%増であった。輸出の大幅な増加は原油・原材料など輸入価格上昇の一部が輸出価格に転嫁されたことや、世界的な AI ブームを背景とした関連財の価格高騰によるところも大きい。

2026 年 10 月の輸入は 41.6%増と、9 月の 31.1%増から一段と伸び率を高めた。1 月～10 月は 29.0%増であった。輸入の急増は原油・原材料、さらにはコンピュータ・同部品や集積回路など輸入価格上昇による影響がほとんどを占めている。

図表 4 と図表 5 は人民元建ての輸出・輸入増加率を価格要因と数量要因に分解したものである（直近は 2026 年 9 月）。2026 年 4 月以降に注目すると、輸出増加の半分程度は数量増加によるものである一方、輸入増加はほとんどが価格要因によるものであり、数量は減少する月もあることが分かる。中国の輸出の強さと内需の弱さが如実に表れている。

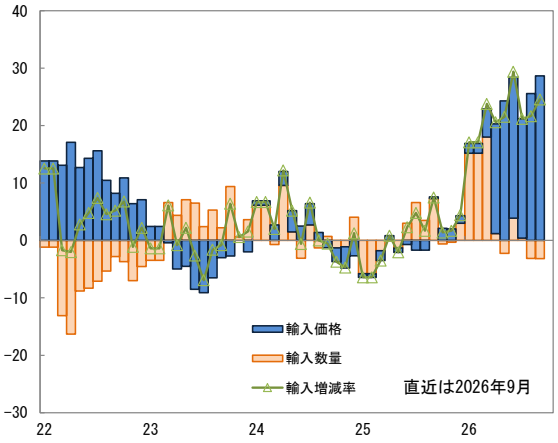
2026 年 10 月の貿易黒字は 19.6%増の 1,052.8 億ドル、1 月～10 月は 8.8%増の 1 兆 425.9 億ドルとなった。2025 年は 1.2 兆ドルの貿易黒字を計上し、欧米などから強く批判されたが、2026 年はこれを上回るペースで増加している。

図表 4　元建て輸出増減率（価格、数量）の推移（前年同月比）（単位：%、%pt）



（注）1～2月は平均
（出所）中国通関統計より大和総研作成

図表 5　元建て輸入増減率（価格、数量）の推移（前年同月比）（単位：%、%pt）



（注）1～2月は平均
（出所）中国通関統計より大和総研作成

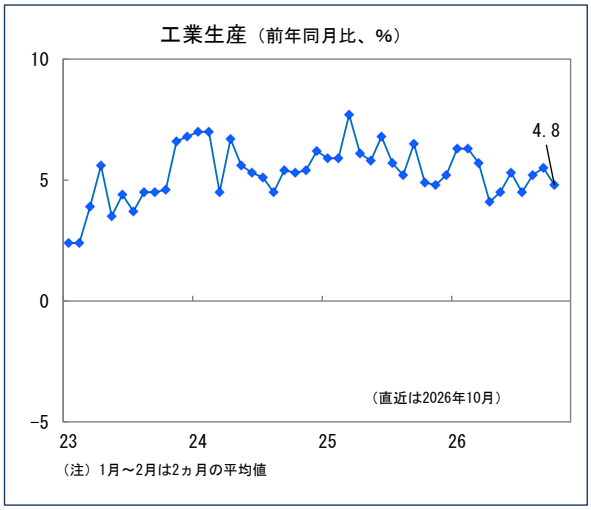
最後に中国経済見通しに変更はない。2025 年の実質 GDP 成長率は 5.0%となったが、2026 年は 4.6%、2027 年は 4.4%と、緩やかな減速が続くとみている。

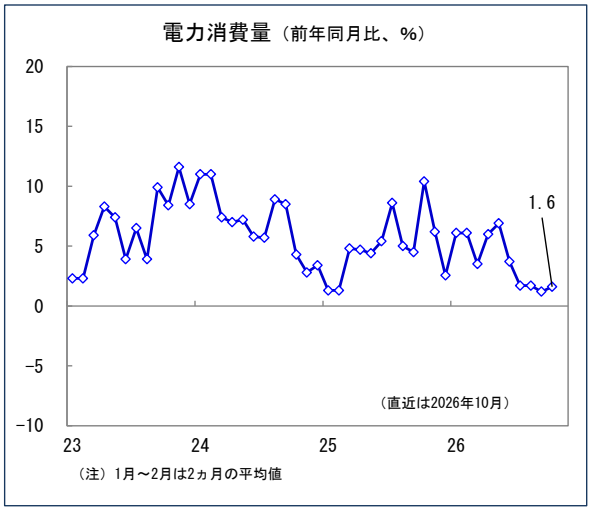
（参考）主要経済指標一覧

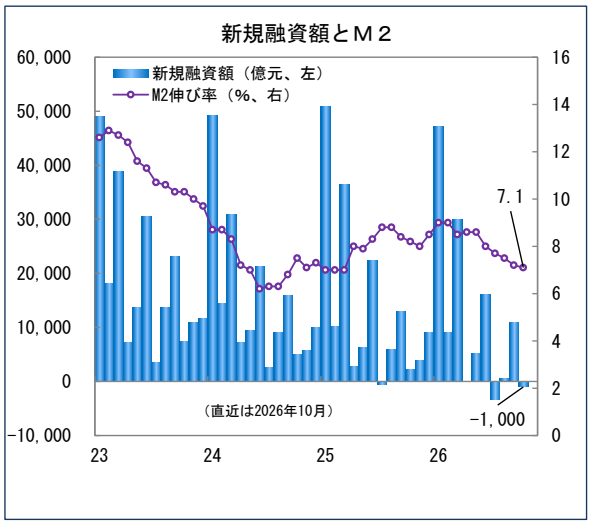
	2025年10月	11月	12月	2026年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	-	-	4.5	-	-	5.0	-	-	4.3	-	-	4.5	-
工業生産（前年同月比、%）	4.9	4.8	5.2	6.3		5.7	4.1	4.5	5.3	4.5	5.2	5.5	4.8
電力消費量（前年同月比、%）	10.4	6.2	2.6	6.1		3.5	6.0	6.9	3.7	1.7	1.7	1.2	1.6
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	0.6	1.2	-2.6	1.6		3.4	4.3	4.4	-0.4	-4.7	-3.8	0.8	2.6
固定資産投資（前年累計比、%）	-1.7	-2.6	-3.8	1.8		1.7	-1.6	-4.1	-5.7	-6.7	-7.2	-7.2	-8.1
不動産開発投資（前年累計比、%）	-14.7	-15.9	-17.2	-11.1		-11.2	-13.7	-16.2	-18.0	-19.2	-19.9	-20.6	-21.6
小売売上（前年同月比、%）	2.9	1.3	0.9	2.8		1.7	0.2	-0.6	1.0	0.6	0.4	1.1	0.4
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	0.2	0.7	0.8	0.2	1.3	1.0	1.2	1.2	1.0	0.5	0.8	0.9	0.7
食品（前年同月比、%）	-2.9	0.2	1.1	-0.7	1.7	0.3	-1.6	-1.7	-1.6	-1.5	-1.4	-1.7	-2.9
非食品（前年同月比、%）	0.9	0.8	0.8	0.4	1.3	1.2	1.8	1.9	1.5	0.9	1.2	1.5	1.5
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	-2.1	-2.2	-1.9	-1.4	-0.9	0.5	2.8	3.9	4.1	3.5	3.8	5.0	5.7
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	-2.7	-2.5	-2.1	-1.4	-0.7	0.8	3.5	5.8	6.4	5.5	5.8	6.9	7.9
新規融資額（億元）	2,200	3,900	9,100	47,100	9,000	29,900	-100	5,200	16,100	-3,400	600	10,800	-1,000
M2伸び率（%）	8.2	8.0	8.5	9.0	9.0	8.5	8.6	8.6	8.0	7.7	7.5	7.2	7.1
輸出（前年同月比、%）	-1.3	5.8	6.5	21.7		2.5	13.9	19.2	26.8	23.8	24.9	36.3	35.2
輸入（前年同月比、%）	1.7	2.5	6.3	20.9		28.4	25.3	27.4	35.8	27.6	28.4	31.1	41.6
貿易収支（億米ドル）（1月、2月は平均）	880.0	1,098.6	1,119.3	1,045.5		497.1	841.8	1,047.9	1,254.8	1,121.7	1,185.8	1,333.1	1,052.8
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	-2.0	-2.1	-2.4	-2.4	-2.3	-2.1	-2.3	-2.1	-2.1	-2.3	-2.3	-2.7	-2.6
上海（前年同月比、%）	5.7	5.1	4.8	4.2	4.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.0	3.0	2.8	2.7
商用不動産　着工面積（前年累計比、%）	-19.9	-20.6	-20.5	-23.1		-20.2	-22.1	-22.7	-23.5	-24.2	-24.9	-25.0	-24.5
竣工面積（前年累計比、%）	-17.0	-18.1	-18.2	-27.9		-25.0	-24.0	-23.4	-23.7	-23.3	-23.8	-25.2	-26.7
不動産販売　面積（前年累計比、%）	-7.6	-8.6	-9.5	-13.5		-10.7	-10.6	-11.3	-12.5	-12.7	-13.0	-14.2	-14.8
金額（前年累計比、%）	-10.2	-11.7	-13.2	-20.2		-17.0	-14.9	-13.9	-14.2	-13.8	-13.7	-14.7	-15.2

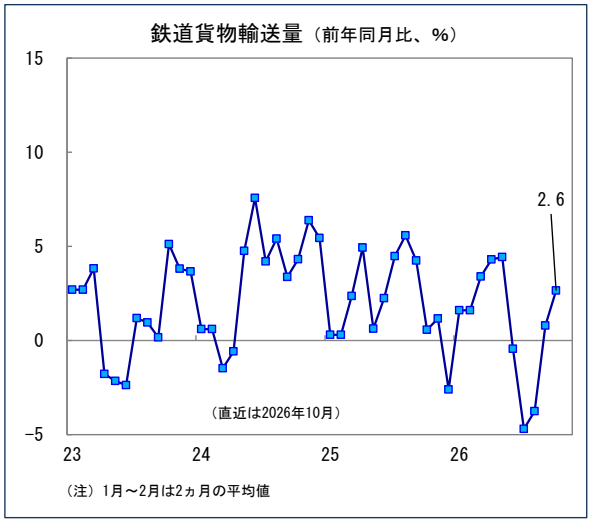
（出所）中国国家統計局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

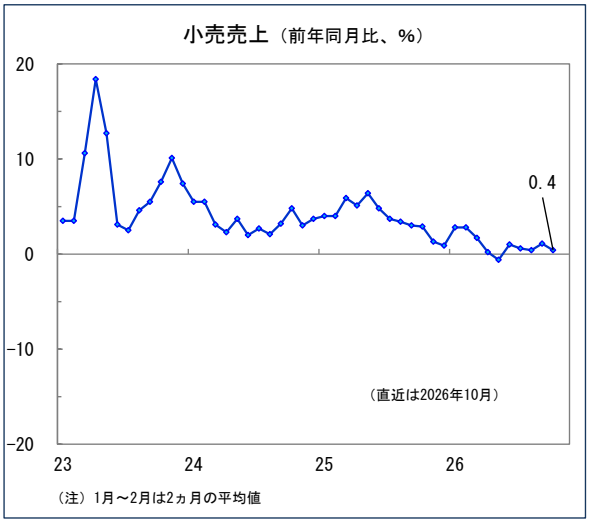
（参考）主要経済指標一覧（続き）

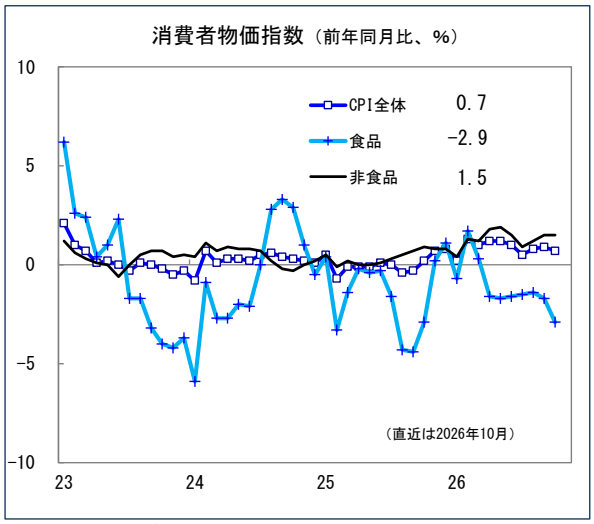






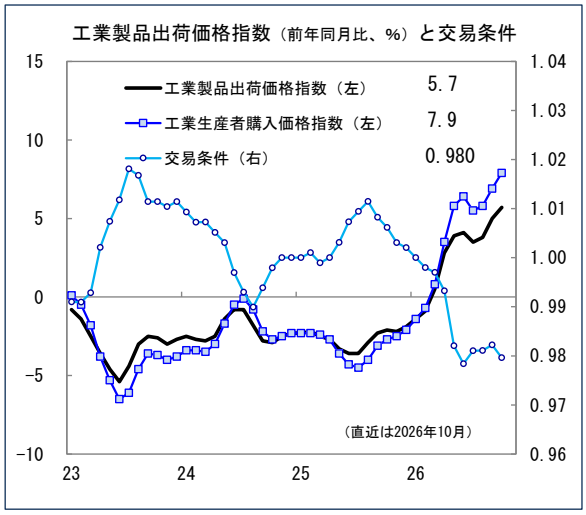


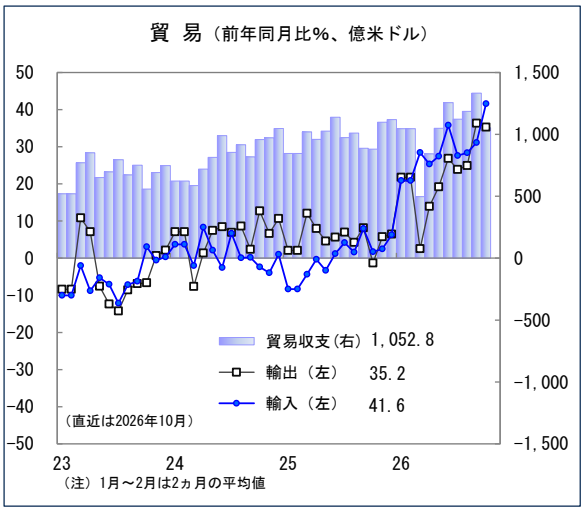


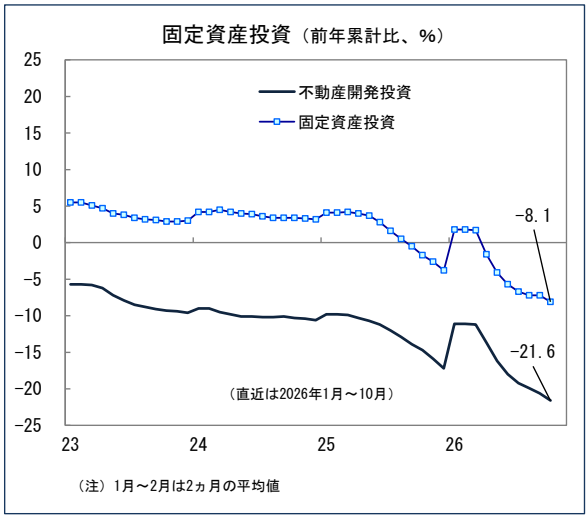


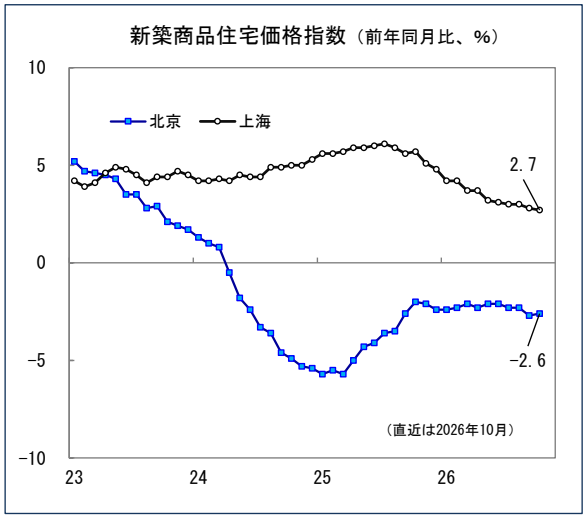
（出所）中国国家統計局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

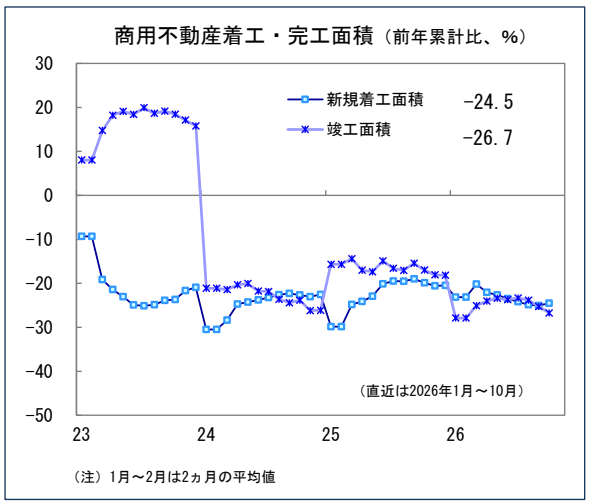
（参考）主要経済指標一覧（続き）

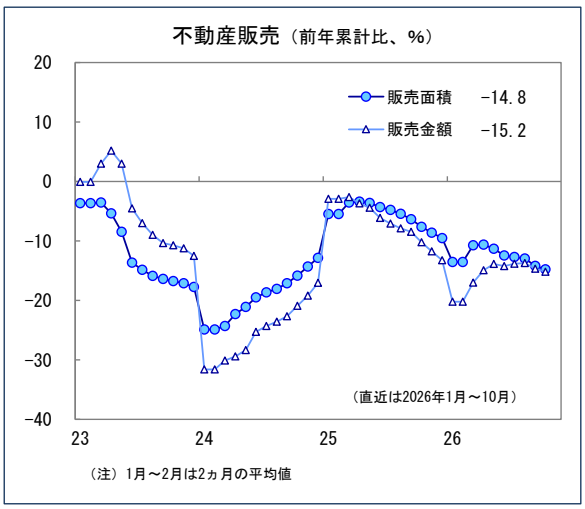












（出所）中国国家統計局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成