

# Monthly Economist Report

## 「自立自強」「強国」の下で質の高い成長を目指す中国経済

— 全人代の「政府活動報告」からうかがえる中国経済の展望

2026年3月

中国では2026年3月5日～3月12日の8日間、第14期全国人民代表大会第4回会議（以下、全人代）が開催された。足元の中国経済は長引く不動産不況や雇用不安が続くなか、内需は力強さに欠ける状況がみられる。そのうえ、米中貿易摩擦やその他の主要貿易相手国・地域においても中国の過剰生産に端を発する貿易摩擦の問題を抱えており、外需環境も楽観しがたい。こうした経済環境下、李強首相による「政府活動報告」で示された経済成長率の目標は、2023年から3年連続で続いた「+5.0%前後」が見直され、「+4.5～5.0%」とする旨が発表された。

2026年は「第15次五カ年計画」がスタートする年である。政府当局としては、足元の景気減速や根強いデフレ圧力、少子高齢化など中国が直面する課題を踏まえ、「より積極的な」財政政策と「適度に緩和的な」金融政策の下、景気動向に応じた追加的な施策の打ち出しも含め、柔軟な対応を重ねていくとみられる。また「政府活動報告」では、「自立自強」や「強国」の実現に向けた方向性が示された。内需拡大とイノベーションを重視する方針の一方、現行政策でのGDP成長率の目標達成は容易でないとみられるが、不動産不況への対策や追加的かつ効果的な財政出動の有無など、政府当局の追加政策も含めた今後の動向が注目される。以下では、今般の「政府活動報告」で示された主要なポイントを踏まえつつ、2026年の中国経済の展望について筆者の見解を述べていく。

### 1. 2026年は実質GDP成長率「+4.5～5.0%」を目指す

今般の全人代における李強首相による「政府活動報告」で示された政府の主要目標の中で、最も注目されたのは2026年の実質GDP成長率の目標であるが、2023年から3年連続で続いた「+5.0%前後」が見直され、「+4.5～5.0%」とされた（図表1）。「第14次五カ年計画（2021～2025年）」期間中のGDP成長率は+5.2%に達したが、後述のとおり、足元の厳しい経済環境と不確実性にも鑑み、現実路線を踏まえたものと考えられる。なお、目標に4%台の数字が並ぶのは建国以来初となる。しかし、実際の経済政策の運営において「より良い成果が得られるよう努める」とのスタンスは堅持しており、引き続き経済成長に対するこだわりは根強いように思われる。

図表1 全人代の「政府活動報告」で発表された政府の主要目標と実績

項目	2024年		2025年		2026年	
	目標	実績	目標	実績	目標	
経済	実質GDP成長率	5.0%前後	5.0%	5.0%前後	5.0%	4.5～5.0%
	消費者物価上昇率	3.0%前後	0.2%	2.0%前後	0.0%	2.0%前後
財政	財政支出額(兆元)	28.5兆元	28.5兆元	29.7兆元	28.74兆元	30.0兆元
	赤字額(兆元)	8.96兆元	9.08兆元	11.86兆元	12.06兆元	11.89兆元
	財政赤字 (対GDP比)	4.06兆元 (▲3.0%)	4.06兆元 (▲3.0%)	5.66兆元 (▲4.0%)	5.66兆元 (▲4.0%)	5.89兆元 (▲4.0%)
	超長期特別国債 地方政府特別債	1.0兆元 3.9兆元	1.0兆元 4.02兆元	1.8兆元 4.4兆元	1.8兆元 4.6兆元	1.6兆元 4.4兆元
金融	マネーサプライ(M2)伸び率	GDP・物価目標 と同調	7.3%	GDP・物価目標 と同調	8.5%	GDP・物価目標 と同調
	社会融資総額伸び率		8.0%		8.3%	
民生	都市部新規就業者数	1,200万人以上	1,256万人	1,200万人以上	1,267万人	1,200万人以上
	都市部調査失業率	5.5%前後	5.1%	5.5%前後	5.2%	5.5%前後
安全保障	食糧生産量	6.5億トン以上	7.07億トン	7.0億トン前後	7.1億トン	7.0億トン前後

(出所)2024年、2025年、2026年の「政府活動報告」より筆者作成

ここで足元の中国経済の動向をみると、2025年の実質GDP成長率は前年比+5.0%となり、政府当局の目標である「+5.0%前後」の経済成長を2年連続で達成した。しかし、これは政府当局の景気刺激策に支えられた最終消費であり、トランプ関税の影響から大幅減少している米国を除く、アジアなど他地域向け貿易の伸びに伴う純輸出が寄与したものである。中国国内では人口減少や少子高齢化といった供給・需要の双方に影響する構造的な問題を抱えている。相変わらず長引く不動産不況に加え、雇用不安が続くなかで需要不足に直面しつつある。さらには、米国のトランプ大統領の対中スタンスは厳しい状況が続いているだけでなく、その他の主要貿易相手国・地域も中国の過剰生産に端を発する貿易摩擦の問題を抱えており、外需環境も楽観しがたい<sup>1</sup>。こうした中国内外を取り巻く経済環境も踏まえつつ、今後の中国経済が安定的かつ質の高い成長を持続する道筋を見出しうるのかを占うべく、「第15次五カ年計画」のなかで打ち出された政策や方針の方向性について、以下で具体的にみていこう。

## 2. 「政府活動報告」で示された方向性—内需拡大を最優先としつつ、経済の質向上を目指す

### (1) 4つの重大戦略任務

2026年の「政府活動報告」で示された中国政府当局の政策の方向性についてみると、2026年は「第15次五カ年計画」がスタートする年として位置付けられており、大きく4つの重大戦略任務が謳われている(図表2)。

図表2 「第15次五カ年計画」期間の4つの重大戦略任務

高品質発展の推進	国内大循環の強化	共同富裕の推進	発展と安全の統合
<ul style="list-style-type: none"> <li>新質生産力発展を強調 科学技術革新の牽引作用を重視</li> <li>先進製造業を骨幹とする 現代化産業体系の構築</li> <li>デジタル経済における 核心産業の増加</li> <li>美しい中国の建設 炭素排出量ピークアウト 目標の期限内達成</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需拡大を戦略的基点とし 消費と投資の連動を重視</li> <li>全国統一大市場建設の 深化 地域保護と市場分断の打破</li> <li>各種経営主体の活力向上 要素市場化配置体制と メカニズムの整備</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>生育友好型社会の建設 教育の質の向上 健康中国・スポーツ強国建設</li> <li>少子高齢化への積極的対応</li> <li>地域格差・城乡格差(都市 と農村間の格差)の縮小 農業農村現代化の加速</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全体国家安全観の徹底 国家安全体系と能力の現代 化推進</li> <li>食料・エネルギー資源等の 供給保障能力強化</li> <li>不動産、地方政府債務、 地方中小金融機関リスク の秩序ある解消</li> </ul>

(出所)中国国務院、中国国家统计局より筆者作成

その第一が、「高品質発展の推進」である。科学技術イノベーションを中核に先進製造業を骨幹とする現代化産業体系を構築する方針が示されており、規模拡大にとどまらず生産性と競争力の向上が重視されている。第二に示されているのが「国内大循環の強化」である。内需拡大を経済成長の戦略的基点とし、消費と投資の好循環を作ることを示している。その前提として全国統一大市場の建設深化を掲げ、地域保護や市場分断を是正し、企業活動の自由度と効率性を高める狙いがある。また、第三として示されているのが「共同富裕の推進」である。教育の質の向上や、医療・健康、スポーツ強国建設などが並んでおり、少子高齢化への対応、都市・農村間あるいは地域間格差の是正を通じて成長の果実をより広く分配し、社会の安定と中長期の消費基盤を支える意図がうかがえる<sup>2</sup>。そして第四に示されているのが「発展と安全の統合」である。経済成長と同時に、国家安全保障能力の現代化を進める点が特徴的であり、食料・エネルギー資源の供給保障の強化を打ち出したほか、成長を追求する裏返しとなるリスクの解消を主張している。主には不動産や地方政府債務、中小金融機関が抱えるリスクの秩序ある

<sup>1</sup> 中国における足元の経済動向については、藺田直孝、「「+5.0%」の経済成長を実現しつつも、減速傾向に直面し先行き楽観しがたい中国経済」(PwC Intelligence、2026年1月)を参照のこと。

<sup>2</sup> 中国における人口減少および少子高齢化の動向については、藺田直孝、「不可逆的に進行する中国の人口減少と少子高齢化—持続的な成長の方向性が問われる中国経済」(PwC Intelligence、2026年2月)を参照のこと。

解消が明示されており、リスク管理を成長戦略の一部として組み込んでいる点が重要と考えられる。以上を俯瞰すると、「第15次五カ年計画」は、内需主導による安定成長を軸としつつ、イノベーション・共同富裕・安全保障を同時に追求する包括的な国家戦略であることがうかがえる。

## (2) 10項目の重大活動任務

これらの4つの重大戦略任務の下で、あらためて2026年の「政府活動報告」における10項目の重点活動任務(図表3)をみると、全体を貫く軸として「自立自強」と「強国」の建設、そして高品質成長の実現といった観点が見て取れる。1点目は「強大な国内市場の建設」である。中国を取り巻く足元の厳しい経済環境に鑑み、昨年にかけて内需拡大を最重点項目としており、消費促進と投資拡大を同時に進めることにより、成長の安定性を高める方針としている。これに続く2点目は「新たな成長原動力の育成・強化」となっている。既存の伝統産業の高度化に加え、新興産業・未来産業の育成を通じて、産業構造の転換を加速させる方針としている。さらには、3点目として「科学技術の自立自強」を謳っており、イノベーション力の底上げに加え、教育・研究・人材育成を一体で強化する点を特徴としている。4点目には「重点分野の改革深化」として、「全国统一大市場の構築」が示されている。地方政府の間での熾烈な競争の結果、ともすれば地域の特徴が失われ、非効率な産業チェーンが生まれるなどしていたが、国家全体としての競争力の育成を見据えた産業チェーンの構築を展望しているものと考えられる。

図表3 2026年の「政府活動報告」における10項目の重点活動任務

1	強大な国内市場の建設に注力する(内需主導を堅持し、消費促進と投資拡大を図る)
2	新たな原動力の育成と強化を加速させる(伝統産業の最適化・高度化、新興産業・未来産業の育成・強化)
3	ハイレベルの科学技術の自立自強を加速させる(イノベーション、教育・科学技術人材の育成)
4	重点分野の改革を持続的に深化させる(全国统一大市場の構築、財政・金融体制の改革)
5	ハイレベルの対外開放をさらに拡大する(開放の拡大、対外貿易の安定成長と構造の最適化)
6	農村の全面的振興を着実に推進する(食糧生産の確保、貧困削減のための取り組み)
7	新型都市化と地域間の協調発展を推進する(人間本位の新型都市化)
8	民生の保障・改善に一層注力する(質の高い完全雇用、教育の公平性と質の向上)
9	全面的なグリーン化の推進を加速させる(生態環境ガバナンスの強化、グリーン・低炭素経済)
10	重点分野のリスク防止・解消と安全保障能力を強化する(不動産市場の安定化、地方政府の債務リスクの解決)

(出所)中国国務院、2026年「政府活動報告」より筆者作成

5点目以降の項目をみても、産業の競争力向上のため「ハイレベルの対外開放拡大」を図るほか、「農村振興の推進」や「新型都市化と地域協調の発展」として人間本位の都市化を掲げており、人口移動と地域経済の持続性を両立させる狙いがうかがえる。また、「民生の保障と改善」のほか、「全面的なグリーン化の推進」も注目される。環境ガバナンス強化と、グリーン・低炭素経済への転換の加速が展望されているほか、先述のとおり、成長と表裏一体ともなる「リスク防止と安全保障能力の強化」を謳い、特に不動産市場の安定化や地方政府債務リスクへの対応を重要視している。以上の10項目を俯瞰すると、政策全体としての方向性は、足元で深刻化している不動産不況や雇用回復の遅れ、デフレ圧力や少子高齢化といった構造問題に向き合う意図が感じられるが、こうして示された各項目がいかにか具体的に実現され、経済の安定的かつ持続的な成長につながっていくのか今後注目される。

## 3. 「より積極的な」財政政策と「適度に緩和的な」金融政策を継続

このように「政府活動報告」で示された方針の下、2026年においては実質GDP成長率「+4.5~5.0%」の実現を目指し、政府当局としては「より積極的な財政政策」のスタンスを取るとしている。2026年における中国の財政政策において、財政赤字は前年に引き続き対GDP比4.0%とされた。財政規律が厳しい中国において、これまでの慣行であった同3.0%を、2024年から1.0%引き上げており、足元の厳しい経済環境に向き合う政府当局の本気度がうかがえる。

2026年の財政を総じてみれば、「財政赤字(5.89兆元)」は2025年実績(5.66兆元)から0.2兆元増加した。加えて、これとは別枠での「超長期特別国債(1.6兆元)」および「地方政府特別債(4.4兆元)」の発行により、財政赤字の総額は11.89兆元に達している。2025年(11.86兆元)からもう一段拡大する方針であるが、前年の伸び(2024年比+1.6兆元)と比較すると拡大の規模は穏やかな水準にとどまっている。

財政予算外の項目について具体的な内容をみると、超長期特別国債(償還年限10年超)は1.6兆元となり、2025年(1.8兆元)から0.2兆元減少した。この資金用途の内訳としては、「両重(国家重点戦略の実施と重点分野の安全能力の建設)政策における重点領域であるインフラ建設や公共サービスの強化に対して0.8兆元、「両新(大規模な設備更新と消費財の新製品への買替)政策において重視されている耐久消費財の買替支援に0.25兆元(2025年は0.3兆元)、企業の設備更新には0.2兆元が投じられることとなる。また、超長期特別国債とは別に0.3兆元(2025年は0.5兆元)の特別国債を発行し、企業の経営悪化などに伴う金融リスクに備えるため、国有大手銀行に対して資本注入する方針も示している。さらに、インフラ投資の原資となる地方政府專項債は、過去最大規模となった2025年(4.4兆元)と同額発行するとしている。

こうした財政政策の効果について考えると、政府当局による積極的な内需拡大策として補助金の対象である家電ほか耐久消費財の分野では、2024年以降にも一定の政策効果は顕在化した。足元では息切れ感が表出している。また、耐久消費財の買替支援に充てられる追加の財政資金(0.25兆元)は、中国のGDP(2025年:141.5兆元)の0.18%にとどまるうえ、今後は需要先喰いの反動が顕在化する可能性もあり、需要の大きな伸びは期待しがたい。また、銀行の公的資金投入についてみても、投下される資金の規模は昨年を下回るうえ、将来想定される金融リスクに備えたものであり、これが即効性のある景気浮揚効果を創出する「真水」となるものではないとみられる。政府当局が現時点で大規模な景気刺激策に踏み込んでいない背景には、地方政府債務の問題や金融リスクへの警戒に加え、過度な刺激が不動産依存や過剰生産を再び助長しかねないとの政策判断があると考えられる。景気下支えと構造改革を同時に進めるという難しい政策運営の下、当局は「必要に応じて追加対応する余地」を残しつつ、まずは限定的な政策効果を見極める姿勢を取っているようにも思われる。今後については、現時点で示された追加の財政資金の規模や用途を見極めつつ、どの程度内需拡大の効果が得られるか確認していく必要がある。今回の財政出動では十分な景気回復が実感されない場合には、期中に補正予算を組み、必要に応じて追加の財政支出を展望するなど、対策を強化する展開もあるとみられる。

ここで、2026年の財政赤字額(5.89兆元)および対GDP比(4.0%)を基に2026年の名目GDPを試算すると147.3兆元(2025年:141.5兆元)となり、名目GDP成長率は前年比+5.0%となる。ただし、2023年以降はGDPデフレーターがマイナスで推移(2023年:-0.5%、2024年:-0.7%、2025年:-1.2%)しているうえ、詳細は後述するが、中国は根強いデフレ圧力に直面している。足元で厳しい経済環境に直面していることを踏まえると、現行の政策枠組みの下では、2026年の実質GDP成長率「+4.5~5.0%」の達成は容易ではない。より積極的な財政・金融政策のほか、大規模な景気刺激策や不動産不況を克服するための抜本的な政策が期待される。

また、金融政策は前年から継続し「適度に緩和的」なスタンスの下、利下げや預金準備率の引き下げを適宜実施するとしており、2026年の消費者物価上昇率の目標は前年と同水準となる「2.0%前後」とされた。貧富の差が大きく、膨大な人口を抱える中国においては、食品ほか物価の安定は国家の安全や安定を維持するためにも重要な課題であり、「政府活動報告」で示される物価目標は本来インフレを意識した上限を定める目標とされてきた経緯がある。足元の中国経済が長らく根強いデフレ圧力に直面している環境に鑑みれば、明らかに実態と乖離した“目標”となっている。2026年は実態に即してデフレ圧力から脱するべく、2%の物価水準に近付ける動きを展望していく方向を示すとみられる。

こうした財政及び金融政策の下、**図表4**のとおり、「国民経済と社会発展 第15次五カ年計画綱要」<sup>3</sup>のなかで、「第15次五カ年計画」期間中における主要指標として、「経済発展」「イノベーション駆動」「民生・福祉」「グリーン成長・脱炭素」「安全保障」の5つの分野において20項目の目標が示されている。これら5つの分野は短期的な景気対策にとどまらず、中国経済の中長期的な成長モデル転換を見据えた政策軸と位置付けられる。

<sup>3</sup>「中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要」(2026年3月14日)

図表4 「第15次五カ年計画」における主要指標の目標

項目	2025年実績	「第15次五カ年計画」の目標	目標の性質
<b>経済発展</b>			
1 実質GDP成長率	5.0%	合理的な範囲を維持 実情に応じて各年ごとに明示 GDP成長率を上回る 71.0%	予期性
2 労働生産性の伸び率	6.1%		予期性
3 常駐人口ベースの都市化率	67.9%		予期性
<b>イノベーション駆動</b>			
4 研究開発投資の伸び率	9.1%	年平均7%以上	予期性
5 1万人当たり高価値発明・特許保有件数	16件	22件以上	予期性
6 デジタルエコノミー重要産業のGDP比	10.5% (注1)	12.5%	予期性
<b>民生・福祉</b>			
7 都市部の調査失業率	5.2%	5.5%以下	予期性
8 1人当たり可処分所得の伸び率	5.0%	GDP成長率と同程度	予期性
9 生産年齢人口の平均教育年数	11.3年	11.7年	拘束性
10 1千人当たりの医師数と看護師数	3.1人、4.3人	それぞれ3.7人、5.1人	予期性
11 養護老人ホームの介護ベッド保有比率	68.0%	73.0%	予期性
12 3歳以下幼児の託児率引き上げ	-	2025年対比6ポイント上昇	予期性
13 平均寿命(歳)	79.25歳	80.00歳	予期性
<b>グリーン成長・脱炭素</b>			
14 単位GDP当たりCO2排出量	2020年比17.7%減	2025年比17.0%減	拘束性
15 非化石エネルギー比率	21.7%	25.0%	拘束性
16 都市におけるPM2.5濃度	28.0 $\mu\text{g}/\text{m}^3$	27.0( $\mu\text{g}/\text{m}^3$ )以下	拘束性
17 海洋・河川などの良好水域率	80.0%	85.0%	拘束性
18 森林被覆率	25.1% (注1)	25.8%	拘束性
<b>安全保障</b>			
19 食糧総合生産能力(億トン)	6.95億トン	7.25億トン	拘束性
20 エネルギー総合生産能力(億トン、標準炭換算)	51.3億トン	58.0億トン	拘束性

(注1) 2024年までの実績値

(注2) 「予期性」は市場機能を重視しつつ努力目標とするもので、「拘束性」は政府主導の下で必達目標とするもの

(出所) 中華人民共和国「国民経済と社会発展 第15次五カ年計画綱要」より筆者作成

「経済発展」では、実質GDP成長率のほか、労働生産性の伸び率および都市化率の3項目が主要目標とされた。「第14次五カ年計画」と同様、新綱要でも実質GDP成長率について具体的な数値目標は示されず、「合理的な成長率を維持し、実情に応じて年ごとに明示する」との方針が示された。一方で、建国100周年となる2049年に世界をリードする大国になるとの長期展望の下、今般の全人代では、今後2030年までの経済および社会政策の基本方針となる「国民経済および社会発展の第15次五カ年計画綱要」(以下、計画)が採択された。そのなかでは「2035年に1人当たりGDPを2020年対比倍増する」との目標が明記されている。振り返ると、「第14次五カ年計画(2021~2025年)」の際には、習近平国家主席より「2035年までに経済規模あるいは1人当たり収入の倍増の実現は完全に可能」との認識が示されていた。しかし、人口減少や少子高齢化などに鑑み、1人当たりGDPに目標を設定することとしたものとみられる。2035年までに1人当たりGDPを倍増させるためには、2026~2035年まで年平均4.17%以上の経済成長が必要と試算されている。「計画」の中では「合理的なレンジを保持し、各年度の状況を見て(具体的な目標を)提出する」としている。ただし、今後は人口減少や少子高齢化、経済の成熟化が進展するなかで中長期的な経済成長のペースが鈍化することも踏まえると、目標達成は容易でないように考えられることから、今後も実態経済の動向を見極めつつ、成長てこ入れのための追加施策の打ち出しも想定されよう。

「イノベーション駆動」では、研究開発投資の年平均伸び率を7.0%以上とする目標が前回に続き掲げられ、特許創出の拡大、デジタルエコノミー産業のGDP比率を2024年の10.5%から2030年に12.5%へ引き上げることが主要指標とされた。研究開発投資では基礎研究を重視する方針が明確に打ち出されており、米国への依存を低減する「自立自強」に向けたスタンスが打ち出されているほか、中国の社会全体のデジタル化を通じて生産性向上を図る意図もうかがえる。

「民生・福祉」では、生産年齢人口の平均教育年数を2025年の11.3年から2030年に11.7年へ引き上げること、「拘束性」の目標として位置付けていることが注目される。これは、イノベーションや経済の質的向上を担う高度人材の確保に向けて、高等教育や職業教育を最重視する中国政府当局の姿勢を示すものと考えられる。さらに、育児環境の改善や医師数・看護師数の増加、高齢化への備えといった新たな指標も盛り込まれている。

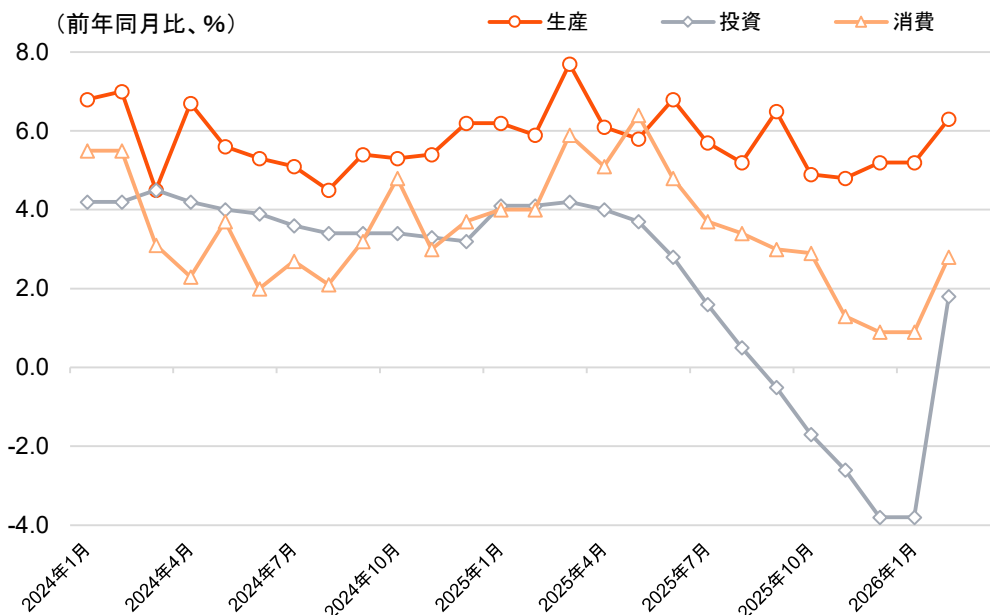
「グリーン化・低炭素」では、GDP 当たりCO<sub>2</sub>排出量を2026～2030年に累計17.0%削減することなど5項目が設定され、全てが「拘束性」の目標とされた。「第14次五カ年計画」では2020～2025年に18.0%削減を目標としていたものの、実績は17.7%減にとどまった。こうした経緯を踏まえると、今後5年間でさらに17.0%削減する目標は容易ではないだろうが、2030年のカーボンピークアウト実現に向けた政策対応は一段と強化されるものとみられる。

「安全保障」では、食糧とエネルギーの供給能力強化が引き続き主要な目標として示された。2030年の食糧総合生産能力を2025年の6.95億トンから7.25億トン前後へ、エネルギー総合生産能力を標準炭換算で51.3億トンから58億トンへ引き上げることが「拘束性」の目標として新たに設定された。なお、これら項目は「第14次五カ年計画」ではいずれも大幅な目標過達となっており、今般示された計画においても、安全保障を重視する姿勢が強うかがえる。

#### 4. 根強い生産圧力と、引き続き低水準で推移する物価動向

こうした状況下、以下の図表5で生産と投資、消費の前年同月比伸び率を比較すると、鉱工業生産の伸びは社会消費小売総額や輸出と比較して相対的に高い水準で推移している。近年は中国国内の行き過ぎた過当競争を是正すべく「反内巻」運動も展開されているが、過剰生産やそれに伴う過当競争に至る傾向が容易に克服されるとは言いがたいようにも思われる<sup>4</sup>。こうして考えると、今後も消費や投資対比で生産が根強い傾向が続き、デフレ圧力は容易には払拭されないとみられる。今後も政府当局が打ち出す財政および金融政策の動向はもちろん、企業各社が抱える在庫調整の進展度合いや最終消費の動向にも引き続き注目しておく必要がある。

図表5 生産・消費・輸出の前年同月比伸び率の比較推移

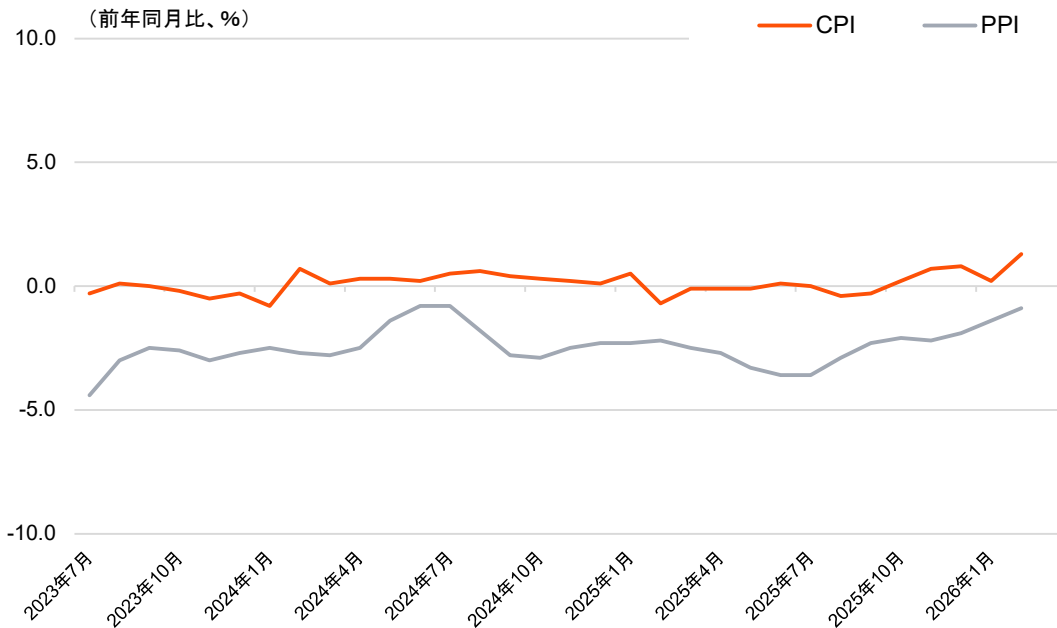


(出所) 中国国家统计局、Macrobondより筆者作成

<sup>4</sup> 中国における「内巻」の動向については、藺田直孝、「一筋縄ではいかない中国の『反内巻』運動」(PwC Intelligence、2025年8月)を参照のこと。

続いて、中国の全国 CPI(消費者物価指数)と PPI(生産者物価指数)の推移をみてる(図表 6)。中国国内の実需全体では相変わらず力強さに欠けており、中国の CPI は 2026 年 2 月に前年同月比+1.3%となった。前月の同+0.2%から 1.1 ポイント上昇し、5 か月連続のプラスとなったが、総じて低水準での推移を続けている。なお、PPI は足元ではマイナス幅が縮小しており、前月比ベースでみると 5 か月連続でプラス推移するなど、底打ち感はうかがえる。しかし、需要不足と過剰供給が同時に存在する構造は依然として解消されておらず、2022 年 10 月以降 41 か月連続のマイナス推移を続けている。2023 年 7 月以降、政府当局により民营企业や不動産セクターへの支援刺激策が相次いで打ち出されており、一部の産業セクターでは回復の兆しもうかがえ、落ち込み一辺倒の状況からは脱しつつあるものとみられる。しかし、足元の不動産不況や雇用不安が続くなか内外需ともに動きは総じて鈍く、生産サイドでの重さは相変わらず吹っ切れない状況が続いており、根強いデフレ圧力が払拭されたとは言いがたい状況が続いている。

図表 6 全国 CPI(消費者物価指数)と PPI(生産者物価指数)の推移

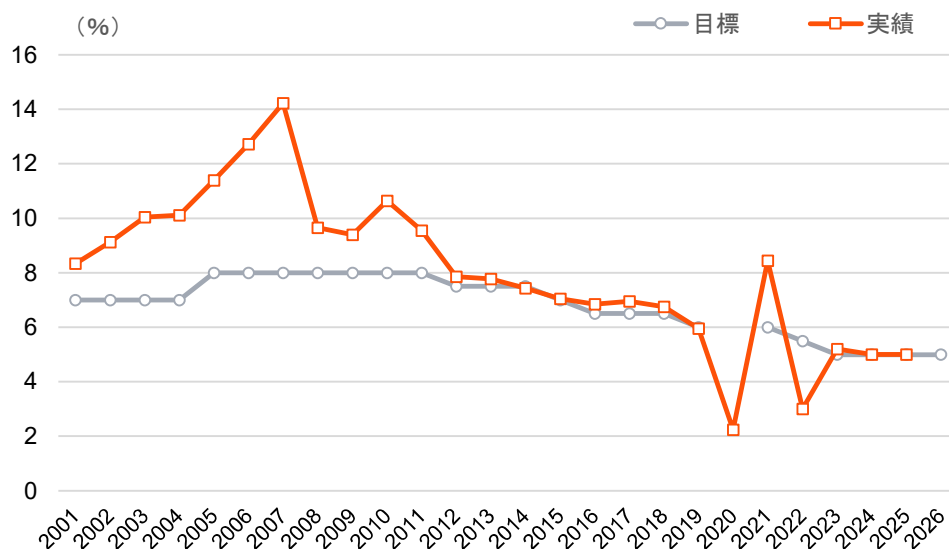


(出所)中国国家统计局より筆者作成

消費者物価は財・サービス両面で下押し圧力が根強く、川上の生産者物価は商品市況の低迷に伴い下押し圧力がかかっている。足元の不動産不況や雇用不安が続くなかで回復に向けた力強さは乏しく、企業各社が最終製品の価格に転嫁し切れておらず、根強いデフレ圧力が払拭されない状況にある。日用品ほか消費財の価格も抑制され、家計部門で貯蓄性向が高まっているうえ自動車ほか耐久消費財を中心に値下げ競争も激化しており、これが耐久消費財の物価下押しにつながっている。政府当局は 2022 年来小刻みな利下げや預金準備率の引き下げなど金融緩和策を重ねているが、足元の物価下落により実質金利が上昇している。このような状況下で、上述のように生産コストを製品価格へ転嫁することが難しくなると、企業収益は圧迫される。これにより、企業各社の設備投資の需要は減退し、さらに価格下落圧力につながるといった悪循環に陥る可能性もある。

なお、以下の図表 7 で中国の実質 GDP 成長率の政府目標および実績を比較すると、2001 年以降、新型コロナウイルスが流行する前の 2018 年までは、基本的には政府が示した成長目標は達成している。新型コロナウイルスの流行が経済を直撃した 2020 年は政府の目標自体が公表されなかったほか、2022 年は長引く新型コロナ感染の影響から上半期に上海ロックダウンが実施され経済低迷を余儀なくされたため、過去を振り返っても極めて例外的に目標未達にて着地している。こうした過去からの状況を踏まえると、政府当局が指し示す GDP 成長率の目標に対しては、必達に向けて然るべき政策が模索されるとも考えられる。今後の景気動向次第で追加の景気刺激策が打ち出される可能性にも注目しておく必要がある。

図表 7 中国の実質 GDP 成長率の政府目標および実績の比較



(注 1) 2016 年(GDP 成長率 6.9%)の目標は「6.5-7.0%」、2019 年(同 6.0%)の目標は「6.0-6.5%」

(注 2) 2020 年は政府目標が公表されず

(出所) 中国国務院、中国国家統計局より筆者作成

## 5. まとめ

本稿では、2026 年 3 月に開催された全人代における「政府活動報告」および「国民経済と社会発展 第 15 次五カ年計画綱要」で示された主要なポイントを踏まえつつ、中国経済の現状と 2026 年の展望について論じてきた。中国経済は人口減少・少子高齢化、地域格差といった構造的な問題を抱えつつ、長期化する不動産不況や雇用不安を背景に需要不足に直面している。加えて、米中対立の長期化や過剰生産を巡る貿易摩擦などを受け、外需環境も不透明感が強い。このように内外需の双方で制約が強まるなか、中国が安定的かつ質の高い経済成長を実現することは従来以上に難易度を増している。こうした状況下、各種構造問題への取り組みを本格化させるとともに、社会の安定も見据えた質の高い経済成長を維持していく難しいかじ取りが求められている。

中国政府当局は 2026 年の実質 GDP 成長率の目標を「+4.5~5.0%」と設定し、「より積極的な」財政政策と「適度に緩和的な」金融政策の下で、景気動向に応じた柔軟な政策運営を行う姿勢を示している。ただし、先述のとおり、2026 年においても経済は厳しい状況が続く見込みであるうえ、現時点で示されている財政出動の規模や内容を見る限り、前年の伸びと比較しても拡大の規模は穏やかな水準にとどまっている。中でも、政府当局が最優先課題としている内需拡大についてみると、特に買替支援策が打ち出されている耐久消費財は今後需要先喰いの反動も懸念されるだけに、現時点で公表されている財政の規模が内需を力強く押し上げ、経済のテコ入れに十分な水準であるか確認していく必要がある。さらには、不動産分野の調整についてみても短期での解消は見込みにくく、先行きは楽観しがたい状況にあり、現行の政策枠組みの下では「+4.5~5.0%」の経済成長率を実現するためのハードルを越えるのは容易でないように思われる。

また「第 15 次五カ年計画」では、経済の量的拡大よりも、産業競争力にも象徴されるような質を重視するスタンスが強うかがえる。イノベーション駆動による生産性向上、人材育成を軸とした民生・福祉の強化、グリーン化・低炭素の推進、そして食糧・エネルギーを中心とする安全保障の強化といった政策目標は、いずれも中長期的な国家戦略として位置付けられている。とりわけ「発展と安全の統合」を掲げ、経済運営と安全保障の連携強化を踏まえた姿勢は、従来以上に強まっているようにみられる。

2026 年は「第 15 次五カ年計画」が本格的に始動する初年度として、景気下支えと構造改革を同時に進める重要な年となる。短期的にはデフレ圧力の緩和、雇用の安定、内需の持ち直しがどこまで実現できるかが焦点となる

一方、中長期的には、イノベーションと人材育成を通じた成長基盤の再構築が問われることとなる。こうしたなか、今後の中国経済の動向次第では、中央政府主導による追加の財政政策のほか、不動産分野へのテコ入れや中国国内の消費拡大に向けたもう一段の追加施策が打ち出される展開も想定されよう。今年4月に公表される第1四半期(1-3月)の経済統計により足元の経済動向を確認していくとともに、引き続き政府当局が不動産セクターはじめ各産業へ打ち出す追加の景気刺激策の効果や持続性を見極めつつ、中国経済が「安定成長」と「構造転換」の両立をいかに実現していくのか、引き続き注視していく必要がある。

**藺田 直孝** シニアエコノミスト

PwC Intelligence  
PwC コンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク  
<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwC コンサルティング合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-2-1 Otemachi One タワー Tel:03-6257-0700

©2026 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors