

中国経済：全人代で成長率目標を「4.5～5%」に引き下げ

2026年1～2月の主要指標は、内需・外需ともに好調。ただし春節休暇の影響による上振れが大きく、景気持ち直しとは判断し難い。高水準の住宅在庫を背景に不動産市場の調整は継続。全人代では、2026年の成長率目標を「前年比+4.5～5%」と、2025年の「+5%前後」から引き下げ。構造調整やリスク対応による下押し圧力を反映、3年ぶりに目標引き下げ。同時に2035年までの長期目標も考慮、「+4.5%」との下限を設定。目標引き下げもその達成は容易ではなく、積極財政・金融緩和による下支えを継続。財政赤字比率は4%を維持、大幅な財政支出拡大は回避。全人代では第15次五カ年計画も最終決定。「質の高い発展」のため技術力向上を最重視。今後5年の成長率目標は明示せず。長期目標を考慮し年平均+4.5%程度が目安に。

1～2月の主要指標は内外需ともに好調も、春節休暇の影響大

2026年1～2月の主要指標は、内需・外需ともに好調。輸出は急増、投資はプラスの伸びを回復。消費（小売販売）や工業生産も伸びを高めた（詳細は後半の「主な指標の動き（2026年1～2月）」参照）。

ただし、1～2月の指標は春節休暇の影響による上振れが大きいとみられ、景気が持ち直したとは判断し難い。春節休暇前後の企業活動には、「休暇前の駆け込み生産→休暇中の操業停止→休暇後に徐々に操業再開」という段階がある。春節休暇の時期は毎年異なるが、2026年は2月15日～23日と2025年（1月28日～2月3日）より遅めであった。過去の傾向を振り返ると、春節休暇が2月中下旬の場合、1～2月の指標（特に工業生産や輸出）は休暇前の駆け込み生産の影響を受け上振れる一方、3月の指標は休暇後の段階的な再開を受け下振れやすい¹。また、消費に関しては、春節休暇が2025年より1日長くなったことが押し上げにつながったとみられる。

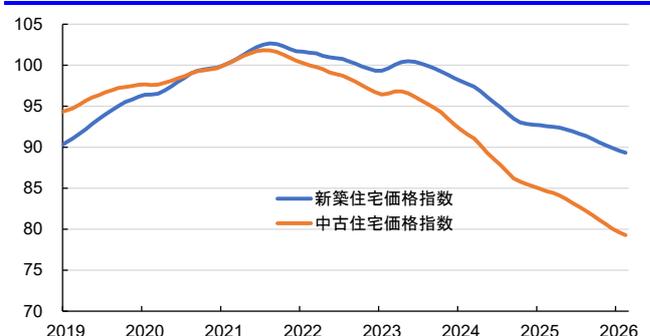
一方、不動産市場の調整は継続。不動産開発投資額（12月前年同月比▲36.5%→1～2月▲11.1%）は未完成住宅の建設進展などにより前年比マイナス幅が縮小、不動産販売面積（▲15.6%→▲13.5%）もマイナス幅を縮小させたが、依然として大幅マイナスが継続（下左図）。2月の70都市住宅価格指数は下落が続く（下右図）、新築（1月前年同月比▲3.3%→2月▲3.5%）、中古（1月▲6.2%→2月▲6.3%）ともに前年比マイナス幅が小幅に拡大。高水準の住宅在庫を背景に、調整が長期化している。

不動産開発投資額・販売面積（前年同期比、%）



(出所) 中国国家统计局

70都市中古住宅価格指数(2021年1月=100)



(出所) 中国国家统计局

¹ 何宁、陈策「经济开门红好于预期 兼评2月经济数据」开源証券、2026年3月17日。赵伟「春节错位”如何影响经济开门红」財新、2026年3月11日。

全人代で 2026 年の成長率目標を「+4.5~5%」に引き下げ

3月5日~12日、国会に相当する全人代（第14期全国人民代表大会第4回会議）が開催された。2026年の主要数値目標や経済政策方針を示す政府活動報告、予算案などが承認された。また、2025年10月の四中全会（第20期中央委員会第4回全体会議）で草案が示された第15次五カ年計画（2026年~2030年）も最終決定された。

最も注目度の高い2026年の成長率目標については、2025年の「前年比+5%前後」から、「+4.5~5%」に引き下げられ（右図）、2023年以降の目標引き下げとなった²。経済の下押し圧力と長期目標とのバランスを考慮した、より現実的な目標設定と評価できよう。「実際の取り組みではより良い結果が得られるよう努める」との文言もあり、+4%台後半の成長を目指すと思われる。

2026年の主要数値目標				
	2026年		2025年	
	数値目標	昨年目標対比	数値目標	実績
実質GDP成長率(前年比)	+4.5~5.0%	↓	+5.0%前後	+5.0%
消費者物価指数(前年比)	+2.0%前後	→	+2.0%前後	+0.2%
都市部新規就業者数	1,200万人以上	→	1,200万人以上	1,267万人
都市部調査失業率	5.5%前後	→	5.5%前後	5.2%
財政赤字	5.89兆元	↑	5.66兆元	5.66兆元
(対GDP比)	4%前後	→	4%前後	4.0%
地方政府专项債	4.4兆元	→	4.4兆元	4.4兆元
超長期特別国債	1.3兆元	→	1.3兆元	1.3兆元
特別国債	0.3兆元	↓	0.5兆元	0.5兆元
食糧総生産能力	7億トン前後	↑	7億トン前後	7.15億トン
単位当たり二酸化炭素排出量	▲3.8%前後			—
マネーサプライ(M2、前年比)	成長率・物価水準	→	成長率・物価水準	8.5%
社会融資総額残高(前年比)	の目標と整合的		の目標と整合的	8.3%

(資料)中国国家统计局、新华社「政府活動報告」

政府活動報告は成長率目標の引き下げに関し、「構造調整・リスク防止・改革促進のために余裕を残し、今後のより良い発展のため基礎を固めることを考慮」と言及。投資・輸出主導から消費主導へといった経済構造の転換や、不動産不況や地方政府債務問題などのリスク対応による下押し圧力を考慮した模様。

一方、政府活動報告は「成長率目標は2035年までの長期目標と全般的に紐づき、我が国の経済の長期的な潜在成長力と基本的に一致」とも言及。長期目標について、中国指導部は、2035年までに一人当たり実質GDPを2020年比で倍増させるため、「今後10年で年平均+4.17%」の実質成長率が必要との内部目標を有している。そのため、今後5年間は+4.5%程度の成長を目指す構えであり、2026年の成長率目標の下限も「+4.5%」に設定されたとみられる。

そのほか、物価目標（CPI伸び率）は「前年比+2.0%前後」と2025年から据え置かれたが、「総供給と総需要の関係の調整により、物価水準をマイナスからプラスに転じさせ、消費者物価を合理的かつ緩やかに上昇させる」との文言が加わった。経済全体の物価水準を示すGDPデフレーター（名目GDP/実質GDP）は2025年10~12月期に前年比▲0.7%と、11四半期連続で前年比マイナスであり、需給の不均衡によるデフレ圧力が根強い状況。こうしたデフレ圧力を解消させようとの意図がうかがえる。

雇用に関する目標（都市部新規就業者数・都市部調査失業率）も2025年から据え置かれた。政府活動報告は、「雇用機会の不足と雇用のミスマッチの圧力が増大する中、雇用優先政策の方向性を堅持し、雇用の安定に一層注力する」と説明。2026年の大学卒業者が過去最高の1,270万人（2025年1,222万人）と予想されること、若年層（16~24歳）の失業率が2025年平均で16.7%と全体（5.2%）に比べてかなり高水準にあることなどが考慮された模様。

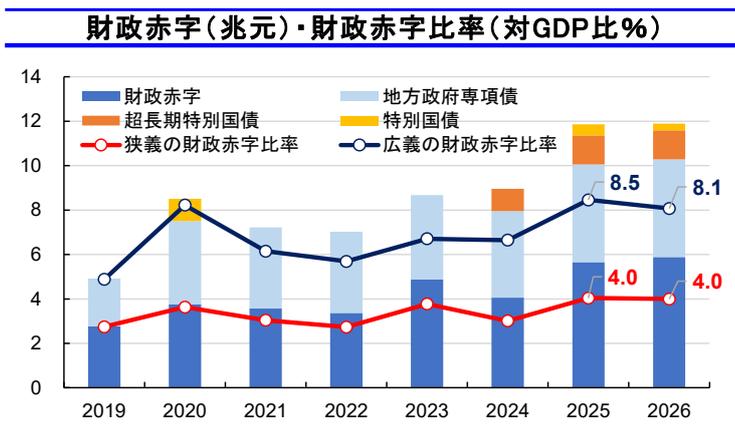
² 事前に目標引き下げに関する観測報道があったほか、全人代前に公表された各地方政府の成長率目標を見ても、広東省など経済規模の大きい省の多くで目標が引き下げられていた。詳細は、2026年3月4日付 Economic Monitor「中国経済：全人代で成長率目標引き下げの可能性も」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3148/>

2026年も積極財政・金融緩和による景気下支えを継続

もつとも、成長率目標が引き下げられても、その達成は容易ではない。2025年12月10～11日の中央経済工作会議で示された通り³、全人代でも積極財政・金融緩和による景気下支え継続の方針が確認された。

2026年の財政政策の方向性については、2025年と同様「より積極的」という表現が用いられた。財政赤字比率（対名目GDP比）も「4%前後」と2025年から据え置かれ、財政赤字額は5.89兆元と2025年（5.66兆元）から増加した（P.2図）。財政赤字に含まれない公債については、超長期特別国債（1.3兆元）と地方政府专项債（4.4兆元）の発行額が2025年から据え置かれ、国有大型商業銀行の資本注入に充てる特別国債の発行額は3,000億元と2025年（5,000億元）から引き下げられた。

以上の財政赤字・超長期特別国債・地方政府专项債・特別国債を合計した広義の財政赤字額は11.89兆元と、2025年（11.86兆元）から小幅に増加（右図）。名目GDP比、つまり広義の財政赤字比率は8.1%と2025年（8.5%）からやや低下した。それでも、2024年以前に比べれば高い水準であるため、財政スタンスは「より積極的」としているであろう。2025年はトランプ関税と不動産不況に対応するため相応に財政出動を行ったので、2026年は2025年並みにとどめ、大幅な支出拡大を避けた模様。



（出所）中国国家统计局、中国财政部
（注）広義の財政赤字＝狭義の財政赤字に、地方政府专项債・超長期特別国債・特別国債の発行額を加算。2026年名目GDPは財政赤字額と財政赤字比率から推計。

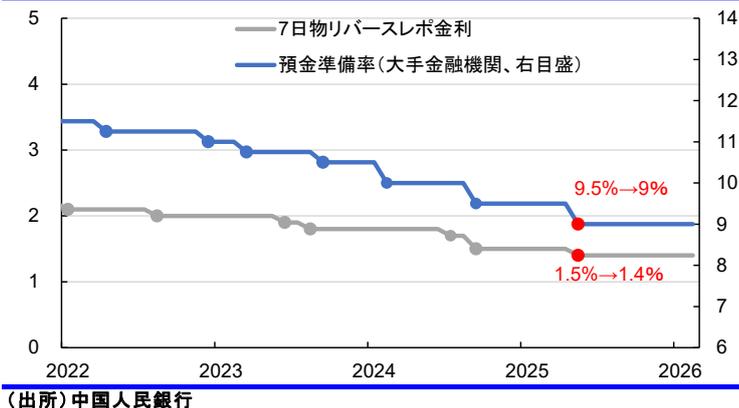
なお、1.3兆元の超長期特別国債のうち、国家重要戦略・重点分野の安全能力構築に関わる投資プロジェクト（中国語で「兩重」、8,000億元）、大規模設備の更新投資（2,000億元）への財政支援額は2025年から据え置きだったが、消費財買い替え促進策については2,500億元と2025年（3,000億元）から引き下げられた。2024年の政策導入からすでに3年目に入り、需要の先食いによる政策効果の逡減を受けた動きとみられる。4.4兆元の地方政府专项債については、主な用途であるインフラ投資に加え、地方政府の隠れ債務（地方政府傘下のプラットフォーム企業である地方政府融資平台などが抱える債務）の地方政府公的債務への置き換え（8,000億元）や、地方政府の企業に対する未払金の支払いにも活用される。

金融政策の方向性についても、2025年と同様「適度に緩和的」という表現が維持された。政府活動報告では「預金準備率や政策金利の引き下げなど様々な政策ツールを柔軟かつ効果的に活用」と言及。また、社会融資総額とマネーサプライ（M2）の目標については「経済成長と物価の目標と釣り合うようにする」とし、前年比+6.5～7%前後（実質経済成長率目標「+4.5～5%」）と物価目標「+2%前後」から算出）程度の伸びが目指される模様。

³ 2025年12月の中央経済工作会議の詳細については、2025年12月25日付 Economic Monitor「中国経済：減速続く中、2026年も景気下支え継続の方針（改定見直し）」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/3075/>

2025 年は金融緩和スタンスが示されながらも、利下げによる元安進展や銀行の利鞘縮小への懸念などから、5 月に政策金利（7 日物リバースレポ金利）・預金準備率を 1 回ずつ引き下げるにとどまった（右図）。一方、インフレ率の鈍化が続く中で実質金利には上昇圧力がかかっており、金融緩和の必要性は高い。貿易黒字拡大や米国の利下げ再開を受けた米中金利差縮小などを受けて、2025 年末以降は元高が進展しているため、為替面では 2026 年は 2025 年より金融緩和を行いやすいただろう。ただし、2 月末以降の中東情勢緊迫化を受けた原油高の国内物価への影響を確認しながら、慎重に金融緩和を行うこととなろう⁴。

政策金利・預金準備率 (%)



2026 年の重要政策の筆頭は内需拡大

2026 年の重要政策については 10 項目が掲げられたが（下図）、2025 年末の中央経済工作会議で掲げられた 8 つの重要任務とほぼ同様の内容だった。2025 年と同様、筆頭に内需拡大が掲げられた。2 番目に産業高度化、3 番目に科学技術の自立自強が掲げられ、技術力向上の姿勢も示された。

内需拡大のうち消費に関しては、P.3 で述べた通り、家電・自動車・デジタル製品を対象とする消費財買替え促進策の財政支援規模が縮小。その代わりに、財政・金融連携内需促進特別資金（1,000 億元）を新設、消費者ローンの利子補給などを通じた消費拡大を目指す模様。そのほか、低所得者層の所得向上や社会保障制度の整備などを含む「都市・農村住民所得向上計画」の策定・実施、サービス消費の拡大、インバウンド消費の喚起といった施策も盛り込まれた。

2026 年の重要政策

1. 強大な国内市場の整備 ・住民所得向上計画、買い替え促進策など消費支援策の実施 ・有効投資の潜在力を引き出す	6. 農村の全面的振興の推進 ・食糧の安定生産 ・恒常的・的確な援助の実施 ・農村改革・発展の持続的推進
2. 新たな成長動力の育成・強化の加速 ・従来型産業の最適化・高度化 ・新興産業・未来産業の育成・拡大 ・サービス業の能力強化・質的向上 ・スマート経済の新形態構築	7. 新型都市化と地域間調和発展の推進 ・人を中心とした新型都市化の推進 ・地域間発展の協調性の強化
3. ハイレベルの科学技術の自立自強の加速 ・独創的イノベーションと基幹核心技术の研究開発強化 ・科学技術イノベーションと産業イノベーションの高度な融合 ・教育・科学技術・人材の一体的発展	8. 民生の保障・改善に注力 ・質が高く十分な雇用の促進 ・教育の公平性と質向上の推進 ・基本医療衛生サービスの強化 ・社会保障・福祉サービスの強化 ・人民の精神的・文化的需要の充足
4. 重点分野の改革の持続的深化 ・全国統一大市場の整備の推進 ・財政・金融体制改革の推進 ・各種経営主体の活力を引き出す	9. 全面的グリーン化の推進加速 ・生態環境総合ガバナンスの強化 ・グリーン・低炭素経済の発展 ・炭素排出量ピークアウトとカーボンニュートラルの積極的かつ穏当な推進
5. ハイレベルの対外開放の拡大 ・自主的開放の積極的拡大 ・貿易の規模安定化と構造最適化 ・双方向の投資の拡大 ・質の高い「一帯一路」共同建設	10. 重点分野のリスクの防止・解消、安全保障能力の整備 ・不動産市場の安定に注力 ・地方政府債務リスクの積極的かつ秩序だった解消 ・金融リスクの積極的かつ穏当な解消 ・国家安全保障と社会安定の維持

(出所) 新華社「政府活動報告」

⁴ 原油高への対応としては、石油価格製品の価格上昇抑制措置を発動（ガソリン価格が 1 トン 2,205 元・軽油価格が 2,120 元引き上げとなると、それぞれ 1,160 元・1,115 元に抑制）。また、報道によると、国内で精製した石油製品の輸出を停止している模様（「中国、精製燃料輸出を禁止 中東情勢受け国内供給優先＝情報筋」ロイター、2026 年 3 月 12 日）。

ただし、足元の消費低迷に大きく影響している不動産不況への対応については、予想通りではあるが、新たな政策は発表されず、新規住宅の供給抑制、住宅在庫の買い取り・保障性住宅への転換など既出の内容にとどまった。

それゆえ、2026年の経済を主導するのは、第15次五カ年計画に含まれる国家規模のインフラ投資や、AIや半導体など先端分野の設備投資となろう。政府活動報告では、「新型政策金融ツール」とよばれる政策性銀行（政府系金融機関）による8,000億元の金融支援（2025年9月末にも5,000億元の金融支援実施）も活用し、公的プロジェクトへの民間資本の参入を促進するとした。

第15次五カ年計画を最終決定、「質の高い発展」のため技術力向上を最重視

全人代では、2026～30年の中期経済・社会目標を示す第15次五カ年計画も最終決定された。計画は「質の高い発展の著しい成果」を筆頭とする7つの主要目標と、それを実現するための16分野の重要政策方針を示した（右図）。2025年10月に示された草案⁵から内容に大きな変化はなかったが、第15次五カ年計画期の主要数値目標が新たに示された（P.6図）。以下3つの注目点について述べる。

まず、今後5年の成長率目標については、事前予想通り、具体的な数値目標が示されず、「経済構造の最適化と質の向上を基盤として、国内総生産（GDP）の伸びを合理的な範囲内に保つ」との表現にとどまった。経済成長の「量」より「質」を一層重視する方針がうかがえる。同時に、「2035年までに一人当たりGDPを2020年対比で倍増させ、中等先進国レベルに到達するための基礎を築く」として、2035年までの長期目標実現のため持続的成長が必要との認識も示された。P.2で述べた通り、2035年までに一人当たり実質GDPを2020年比で倍増させるためには「今後10年で年平均+4.17%」の成長率が必要とされる。成長率の逡減を考慮すると、今後5年間は年平均+4.5%程度の成長を目指すと思われる。

2つ目の注目点は、「質の高い成長」を実現する上で、技術力の引き上げを通じた生産性向上が重視されていることだ。主要目標の2番目に「科学技術の自立自強レベルの大幅な向上」が掲げられたほか、重要政策方針の1番目に「現代的な産業体系構築」、2番目に「ハイレベルの科学技術の自立自強加速」が示され、技術力向上が最重要課題と位置付けられた。また、3番目の「『デジタル中国』の建設」は草案段階では小項目の扱いだったが最終版では大項目となった。幅広い分野でAIを活用する「AI+（プラス）」行動の推進などが重視されている。

第15次五カ年計画期の主要目標・重要政策方針

主要目標	
1	質の高い発展の著しい成果
2	科学技術の自立自強レベルの大幅な向上
3	全面的な改革深化の新たな突破
4	社会全体の文明度の著しい向上
5	人民の生活の質向上
6	「美しい中国」の建設（環境問題対応）の新たな進展
7	国家安全保障の一層の強化
重要政策方針	
1	現代的な産業体系構築
2	ハイレベルの科学技術の自立自強加速
3	デジタル中国の建設推進
4	強大な国内市場の整備
5	ハイレベルの社会主義市場経済体制の構築加速
6	ハイレベルの対外開放の拡大
7	農業・農村の現代化の加速
8	地域間の協調発展の促進
9	社会主義文化の繁栄・発展
10	人口発展戦略の改善
11	民生の保障・改善、共同富裕の着実な推進
12	経済・社会発展のグリーン転換の加速
13	国家安全保障体系・能力の現代化推進
14	国防・軍隊の現代化の推進
15	中国の特色ある社会主義法治体系の改善
16	「一国二制度」の堅持・改善、祖国統一の推進

（出所）新華社「国民経済社会発展第15次五カ年計画綱要」

⁵ 第15次五カ年計画の草案についての詳細は、2025年11月7日付 Economic Monitor 「中国経済：景気減速の中、新五カ年計画発表（改定見直し）」参照。 <https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/3036/>

「科学技術の自立自強」とは、半導体など先端技術の輸出規制を強める米国に対抗すべく、国全体のイノベーション能力を強化し、重要技術の国産化を進めることを指す。具体的には「集積回路、工作機械、ハイエンド計測機器、基盤ソフトウェア、先端材料、バイオ製造」などの重要分野のコア技術の開発が挙げられた。

第15次五カ年計画期の主要数値目標

		2025年	2030年	目標の属性
経済発展				
実質GDP成長率		5.0%	合理的範囲を維持 各年の状況に応じ提示	予期性
労働生産性伸び率		6.1%	GDP成長率を上回る	予期性
常住人口都市化率		67.9%*	71%	予期性
イノベーション駆動				
研究開発費伸び率		9.1%	7%以上(5年平均)	予期性
1万人当たり高付加価値発明特許保有件数		16件	22件以上	予期性
デジタル産業付加価値のGDP比		10.5%*	12.5%	予期性
民生・福祉				
都市部調査失業率		5.2%	5.5%以下(5年平均)	予期性
1人当たり実質可処分所得伸び率		5.0%	GDP成長率と同程度	予期性
労働年齢人口の平均就学年数		11.3年	11.7年	拘束性
1,000人当たり医師数		3.1人	3.7人	予期性
1,000人当たり登録看護師数		4.3人	5.1人	予期性
高齢者施設における介護型ベッド比率		68%	73%	予期性
3歳未満乳幼児の保育所入所率		—	+6%(5年累計)	予期性
平均寿命		79.25歳	80歳	予期性
環境・生態				
GDP単位当たりCO2排出量		▲17.7%	▲17%(5年累計)	拘束性
非化石エネルギーのエネルギー消費総量に占める割合		21.7%	25%	拘束性
地級市以上の都市のPM2.5濃度(マイクログラム/1m ³)		28	27以下	拘束性
優良な水質の割合		80%	85%	拘束性
森林被覆率		25.1%*	25.8%	拘束性
安全保障				
食糧の総合生産能力		6.95億トン	7.25億トン以上	拘束性
エネルギーの総合生産能力(標準炭換算)		51.3億トン	58億トン	拘束性

(出所)新華社「国民経済社会発展第15次五カ年計画綱要」

(注)「*」は2024年時点の数値。赤字は今回新たに追加された目標。

「予期性」は政府が環境整備・制度改革等を通じ達成を目指す努力目標。「拘束性」は政府責任で必達すべき目標。

また、「現代的な産業体系構築」とは、主に産業高度化を意味する。鉱業・軽工業など従来型産業のスマート化・グリーン化に加え、基幹産業となる「新興産業（次世代情報技術、新エネルギー、新素材、スマートコネクテッド新エネルギー車、ロボット、バイオ医薬、ハイエンド設備、航空宇宙）」や、新たな成長源となる「量子技術、バイオ製造、水素・核融合エネルギー、ブレイン・マシン・インターフェイス（脳と機械を直接接続し人の神経機能を補完する技術）、具現化AI、6G）」を育成する。

3つ目の注目点は、供給サイドの政策が最重視される一方、需要サイドについても消費拡大に注力する姿勢が示されたことである。その証左として、重要政策方針の4番目に「強大な国内市場の整備」が示されたほか、「消費率（個人消費の対GDP比）を著しく向上させる」との目標が掲げられた。中国の消費率は2024年時点で約40%にとどまっている。計画では消費率に関する具体的な数値目標は示されなかったものの、消費不足に対する問題意識がうかがえる。

消費不足の背景には、雇用・所得環境の悪化や不十分な社会保障への懸念から、貯蓄を増やし消費を抑制する動きがある。これに対し、計画では「民生保障に充てる政府資金を増やす」とした。具体的には、大学新卒者や農民工などの雇用安定、最低賃金の引き上げに加え、都市の非労働者・農村住民に対し手薄な年金・医療保険の充実、ギグワーカーなどへの失業・労災保険の適用拡大といった社会保障制度の整備が進められる模様だ。

ただし、こうした需要サイドの政策実施には時間がかかる上、不動産不況への対応策も十分ではない。他方で新興産業育成など供給サイドの政策が強化されると、供給過剰と需要不足がさらに深刻化し、需給の不均衡によるデフレ圧力が高まることとなる。技術力向上と内需拡大のバランスを取りながら、持続的成長を実現することができるのか。習近平政権は今後5年間も難しい政策の舵取りを迫られている。

主な指標の動き (2026年1~2月)

PMI (購買担当者指数)

2月の製造業 PMI は49.0と1月(49.3)から悪化、景気拡大・縮小の分かれ目となる50を2ヵ月連続で下回った(右図)。春節休暇(2月15日~23日)を受けた企業活動の停滞を反映。

主な内訳を見ると、新規受注(1月49.2→2月48.6)が悪化、2ヵ月連続で50を下回った。内訳項目の新規輸出受注(47.8→45.0)も大幅に悪化。

生産(50.6→49.6)も悪化、4ヵ月ぶりに50を下回った。国家統計局の説明によると、通信・電気機器などは好調だったものの、自動車や衣類などが不調だった。

企業規模別では、大企業(50.3→51.5)が改善した一方、中規模企業(48.7→47.5)、小規模企業(47.4→44.8)は50以下で悪化が続いた。

2月の非製造業 PMI は49.5と1月(49.4)から小幅に改善したものの、2ヵ月連続で50を下回った。サービス業(49.5→49.7)は春節休暇を受けて宿泊・飲食・小売・交通などを中心に上向いたものの、4ヵ月連続で50以下にとどまった。建設業(48.8→48.2)は悪化、2ヵ月連続で50を下回った。春節休暇で作業員が帰省することなどから工事が停滞。

輸出 (通関統計、米ドルベース)

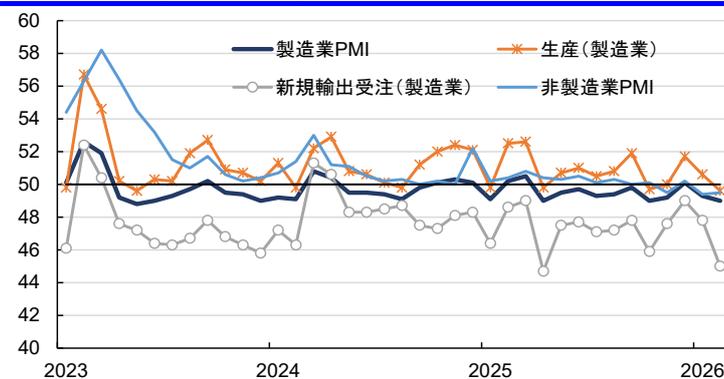
1~2月累計の輸出額(ドルベース)は前年同月比+21.8%と2025年12月(+6.6%)から伸びを大幅に高めた。当社が公表実額値から試算した季節調整値でも1~2月平均で12月対比+4.5%と増加。

主な仕向け地を見ると(右図)、米国向け(10~12月期前期比+5.0%→1~2月⁶+11.0%)が持ち直した。2025年11月の米国の対中追加関税引き下げが押し上げに寄与した模様。

NIES(韓国・台湾・香港)向け(+3.3%→+14.1%)、ASEAN向け(+2.0%→+6.0%)、EU向け(+2.4%→+7.5%)、アフリカ向け(+2.1%→+6.6%)も軒並み増勢を強め、日本向け(+1.0%→+1.1%)は緩やかな増加が続いた。

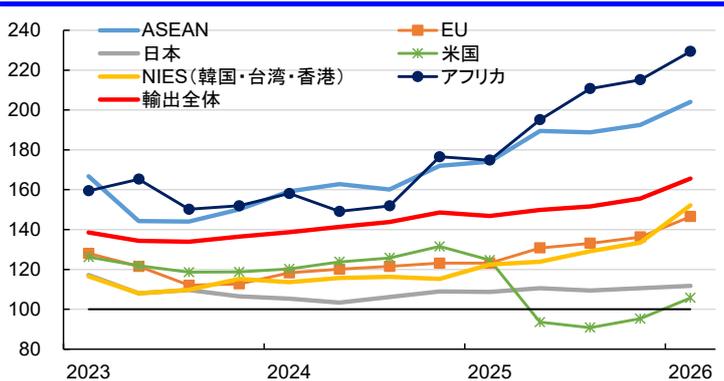
主な財別では、集積回路(10~12月期前期比+9.9%→1~2月+22.2%)やPC・PC部品(+4.5%→+15.9%)が大幅に増加。自動車(+21.2%→+6.9%)は増勢が鈍化したものの高水準の推移が続いた。

製造業・非製造業PMIの推移(中立=50)



(出所) 中国国家統計局

仕向け地別の輸出の推移(季節調整値、2019年=100)



(出所) 中国海関総署 (注) 当社試算の季節調整値。2026年は1~2月累計。

⁶ 2025年10~12月期平均に対する2026年1~2月の輸出額の変化。他地域も同様。

2025 年後半以降減少傾向で推移していた、靴（▲1.5%→+7.6%）、玩具（▲2.0%→+12.2%）、衣類（+1.4%→+7.7%）など軽工業品も持ち直した。他方、携帯電話（+1.0%→▲0.8%）は減少に転じた。

社会消費品小売総額（小売販売）

1～2 月累計の社会消費品小売総額（小売販売）は前年同月比+2.8%（12 月+0.9%）と、8 ヶ月ぶりに伸びを高めた（右図）。2026 年の春節休暇が 9 連休と、2025 年の 8 連休より 1 日長くなったことが押し上げに寄与。国家统计局公表の前月比も 12 月（+0.15%）から、1 月（+0.71%）、2 月（+0.81%）と加速。

内訳を見ると、物販（12 月前年同月比+0.7%→1～2 月+2.5%）、飲食サービス（+2.2%→+4.8%）ともに伸びを高めた。

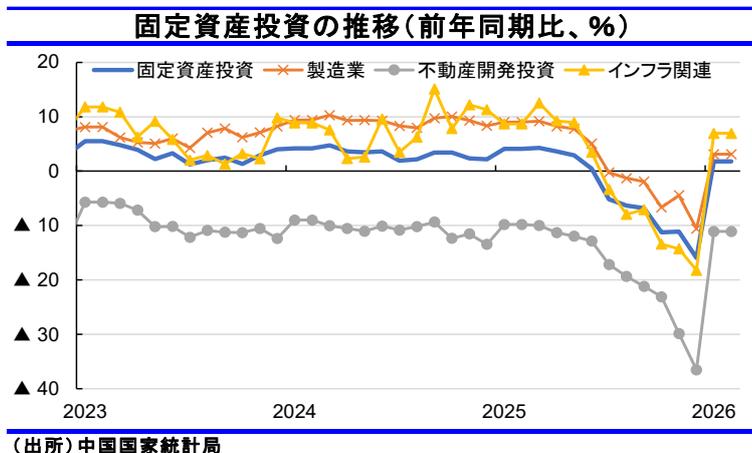
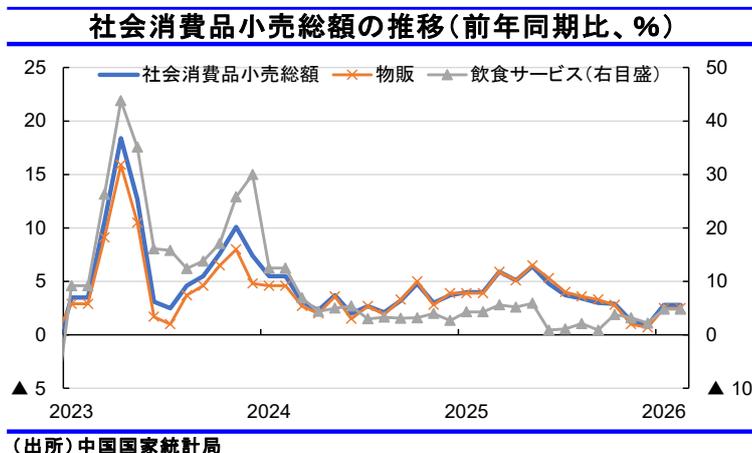
物販を品目別に見ると、春節休暇の長期化を受けて飲食料品（+2.4%→+11.8%）が大幅に伸びを高めた。衣類・服飾品（+0.6%→+10.4%）や貴金属（+5.9%→+13.0%）も 2 桁台の伸びを示し好調。2026 年度の消費財買い替え促進策の開始を受け、家電（▲18.7%→+3.3%）が持ち直し、スマートフォンなど通信機器（+20.9%→+17.8%）も高めの伸びを維持した。他方、小売販売の約 3 割を占める自動車（▲5.0%→▲7.3%）はマイナス幅が拡大。2026 年 1 月からの新エネルギー車の購入税の免税措置の半減が影響。不動産市場の調整を受け、建材（▲11.8%→▲2.2%）もマイナスの伸びが続いた。

なお、中国汽车工业协会によると、1～2 月累計の乗用車販売台数（輸出含む）は前年同月比▲15.4%（12 月▲6.8%）、うち約 8 割を占める国内販売台数は▲26.2%と 12 月（▲18.1%）からマイナス幅が拡大。当社試算の季節調整値でも 1～2 月平均で 12 月対比▲11.9%と大幅に減少。年率では 1,827 万台と 2025 年通年（2,406 万台）を下回った。

固定資産投資（都市部）

1～2 月の固定資産投資（設備投資、公共投資、住宅投資の合計、都市部）は前年同月比+1.8%（12 月▲16.0%）と、7 ヶ月ぶりにプラスの伸びに転じ、持ち直しを示した（右図）。国家统计局公表の前月比も、12 月（▲0.89%）から 1 月（+1.32%）、2 月（+0.39%）とプラスの伸びに転化。

主な内訳を見ると、全体の約 2 割を占めるインフラ関連分野⁷（12 月前年同月比▲18.2%→1～2 月+7.0%）が 7 ヶ月ぶりにプラスの伸びに転じ、投資全体の改善に寄与した。鉄道や公共施設が 2 桁台のプラスの伸びに転じた。2025 年末に重点分野に関する投資プロジェクト（中国語で「両重」）向



⁷ 鉄道輸送、道路輸送、水利・環境・公共施設管理、電気・ガス・水道の合計。

けの 2026 年度分の資金の一部（予算 8,000 億元のうち 2,200 億元）が前倒しで下達されたことや、2025 年 9 月末に発表された「新型政策金融ツール」とよばれる政策性銀行（政府系金融機関）による 5,000 億元の金融支援などを受け、インフラ投資が加速した。

全体の約 3 割を占める製造業（▲10.6%→+3.1%）もプラスに転じた。業種別の内訳をみると、輸送機械（（鉄道、船舶、航空宇宙）が+31.1%と高い伸びを示したほか、2025 年 10～12 月期に大きく落ち込んでいた電気機械、一般機械、自動車、紡織などがプラスの伸びに転じた。2026 年度の大規模設備の更新投資策の開始が押し上げに寄与した模様。

不動産開発投資（▲36.5%→▲11.1%）はマイナス幅が縮小も、依然として大幅マイナスが継続。当社試算の季節調整値をみると、施工面積が増加に転じ、未完成住宅の建設進展を示唆。一方、新規着工や竣工面積は減少が続いた。

工業生産

1～2 月の工業生産（実質工業付加価値生産額）は前年同月比+6.3%と 12 月（+5.2%）から伸びを高めた（右図）。国家统计局公表の前月比を見ると、1 月（+0.39%）は 12 月（+0.49%）から伸びが鈍化したものの、2 月（+0.83%）は春節休暇前の駆け込み生産を受け伸びを高めた。

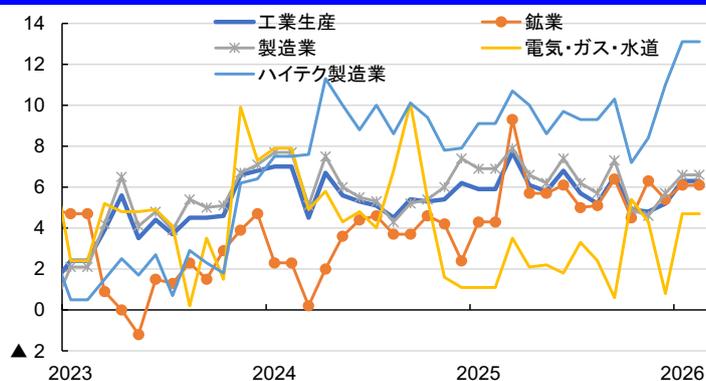
産業別にみると、製造業（12 月前年同月比+5.7%→1～2 月+6.6%）、電気・ガス・水道（+0.8%→+4.7%）、鉱業（+5.4%→+6.1%）いずれも伸びを高めた。

製造業を業種別にみると、通信・電子や航空・宇宙機器などハイテク製造業⁸（+11.0%→+13.1%）が加速。衣類（▲2.2%→+5.1%）や家具（▲9.7%→▲2.2%）など軽工業品も、輸出の改善を受けて上向いた。インフラ投資の進展を受け、鉄鋼（+0.7%→+2.2%）や非金属（+0.2%→+2.5%）も伸びを高めた。

消費者物価指数

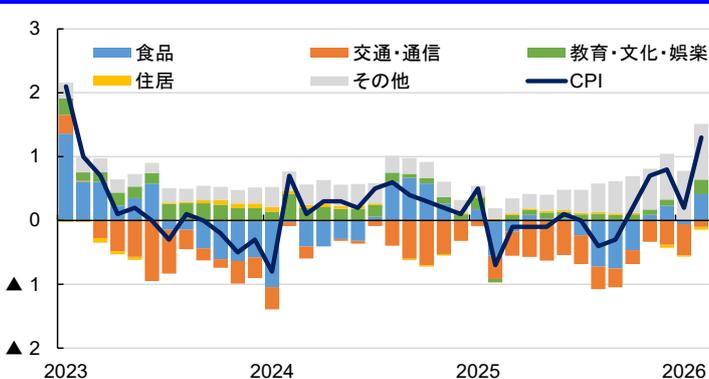
2 月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比+1.3%と 1 月（+0.2%）から伸びを高めた（右図）。前年との春節休暇時期のずれ（2025 年は 1 月 28 日～2 月 4 日、2026 年は 2 月 15 日～23 日）を受け、前年比の伸びが押し上げられた。前月比も+1.0%と 1 月（+0.2%）から伸びを高めた。

工業生産の推移（前年同期比、%）



（出所）中国国家统计局

消費者物価指数の推移（前年同月比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家统计局

（注）2023～25年のウエイトは当社推計、26年は公表値。

⁸ 医薬品、航空・宇宙機器、電子・通信機器、コンピュータ・事務機器、医療機器・計装機器、情報化学品製造業。

内訳を見ると、春節休暇時期のずれの影響で、食品（1 月前年同月比▲0.7%→2 月+1.7%）がプラスの伸びに転じ、CPI 全体を押し上げた。豚肉（▲13.7%→▲8.6%）はマイナス幅が縮小、野菜（+6.9%→+10.9%）や果物（+3.2%→+5.9%）は伸びを高めた。交通・通信（▲3.4%→▲0.7%）はマイナス幅が縮小。原油価格上昇を受けた車両用燃料（▲10.4%→▲9.0%）のマイナス幅縮小や、春節休暇を受けた交通運賃（▲0.6%→+3.7%）の上昇を反映。

物価の基調を示すコア CPI（食品・エネルギーを除く総合）は、前年同月比+1.8%と 1 月（+0.8%）から伸びを高めた。春節休暇時期のずれにより旅行価格（▲6.6%→+11.7%）が大幅なプラスの伸びに転じ、サービス価格（+0.1%→+1.6%）を押し上げた。コア CPI の前月比も+0.7%と 1 月（+0.3%）から伸びを高めた。

生産者物価指数

2 月の生産者物価指数（PPI）は前年同月比▲0.9%（1 月▲1.4%）と 3 ヶ月連続でマイナス幅が縮小（右図）。前月比は+0.4%は 1 月（+0.4%）と同じ伸び。

川上の生産財（1 月前年同月比▲1.3%→2 月▲0.7%）、川下の消費財（▲1.7%→▲1.6%）ともにマイナス幅が拡大。

生産財は、原油価格の上昇を受けて石油・天然ガス採掘（▲16.7%→▲12.9%）のマイナス幅が縮小。国際的な非鉄金属価格上昇を受け、非鉄金属（+17.1%→+22.1%）も伸びを高めた。過剰生産能力削減の動きやインフラ投資の進展を背景に、鉄鋼（▲3.7%→▲3.4%）や非金属（▲5.4%→▲4.9%）のマイナス幅が縮小。

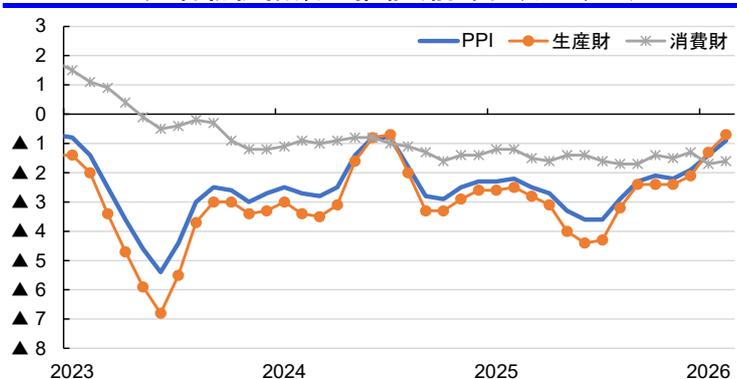
消費財は、衣類（▲0.7%→▲1.0%）のマイナス幅が拡大、日用品（▲1.8%→▲1.8%）は 1 月と同じ伸びにとどまった一方、耐久財（▲1.8%→▲1.6%）、食品（▲1.9%→▲1.8%）のマイナス幅が縮小。

人民元対ドル相場

人民元の対米ドル相場は 3 月に入り、2025 年末から 2026 年 2 月にかけての急速な元高傾向が一服（右図）。背景には、米国とイスラエルによるイラン攻撃（2 月 28 日～）を受けた、世界的な米ドル高がある。

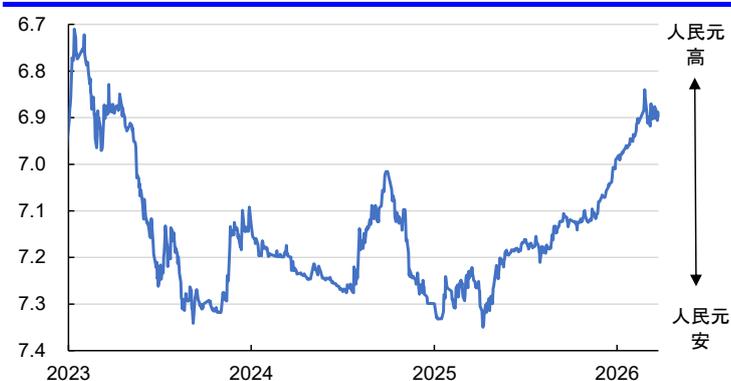
春節休暇明けの 2 月 26 日には 1 ドル=6.84 元と 2023 年 4 月以来の高値を付けたが、3 月 4 日に 6.912 元にまで下落。その後、6.9 元前後での小刻みな推移が続いている。

生産者物価指数の推移(前年同月比、%)



(出所) 中国国家统计局

人民元相場の推移(元/米ドル)



(出所) 中国外貨取引センター