Economic Monitor

伊藤忠総研

July 17, 2026　No.2026-061

上席主任研究員　玉井　芳野　03-3497-3824 tamai-yoshino1@itochu.co.jp

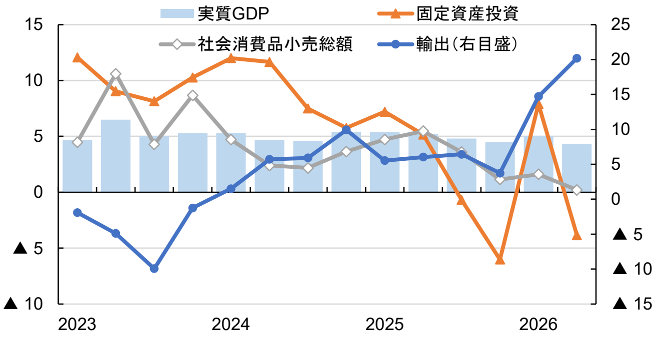
中国経済：内需悪化で 4～6 月期成長率は 4.3%に減速

2026 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比＋4.3%と、1～3 月期の＋5.0%から伸びが鈍化。政府が掲げる 2026 年の成長率目標「＋4.5～5%」も下回った。不動産市場の低迷、インフラ投資の反動減、消費支援策の効果一巡などを受けて、投資や個人消費といった内需が悪化。輸出は AI 関連需要を背景に好調を維持したが、輸入も大きく拡大したため外需の下支え効果は限定的。原油高により物価上昇や一部業種の生産・投資などへの悪影響は見られたが、景気減速の主因とはならず。年後半は、AI や半導体など先端分野の設備投資拡大やインフラ投資の強化が下支えとなるものの、不動産市場の調整継続を背景に景気は低調に推移する見通し。7 月末の党中央政治局会議で、「経済の二極化」への対応も含む景気支援策の内容に要注目。

内需悪化により 4～6 月期成長率は 4%台前半まで減速

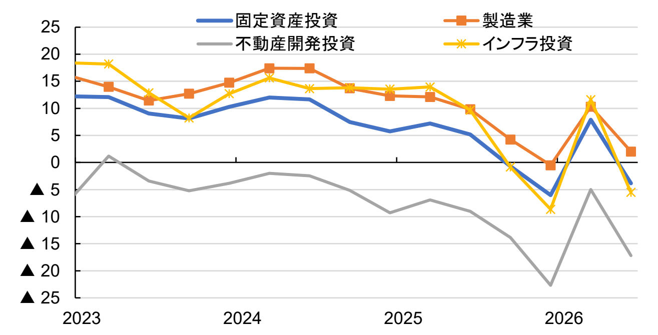
7 月 15 日に発表された 2026 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比＋4.3%と 1～3 月期の＋5.0%から伸びが鈍化（下左図）。ゼロコロナ政策の影響で経済が停滞していた 2022 年 10～12 月期（＋3.0%）以来の低い伸びとなり、政府が掲げる 2026 年の成長率目標「＋4.5～5%」を下回った。国家統計局公表の前期比も＋0.9%（年率＋3.6%）と 1～3 月期の＋1.3%（年率＋5.3%）から伸びが鈍化。

実質GDP成長率・主要経済指標（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局、中国海関総署
（注）投資はPPI（建築材料）、小売はCPIで実質化。輸出は名目ドル建て。

固定資産投資（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局
（注）PPI（建築材料）で実質化。

需要項目別の動きをみると、輸出が大幅に増加した一方、投資や個人消費といった内需が悪化。不動産市場の低迷、インフラ投資の反動減、消費支援策の効果一巡などが下押し要因となった。

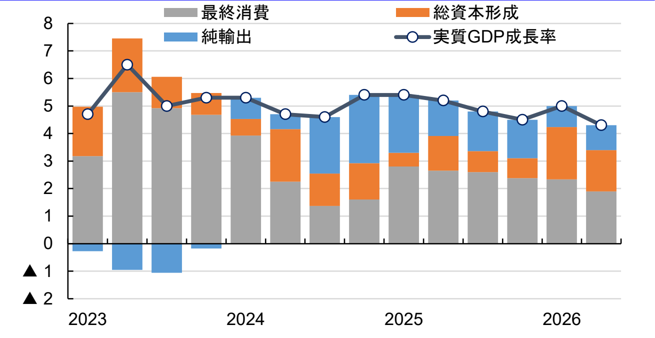
まず投資については、4～6 月期の固定資産投資額の実質伸び率（以下、当社推計）は、前年同期比▲3.8%と 1～3 月期（＋7.9%）からマイナスの伸びに転じた（上右図）。業種別の動きを見ると、投資全体の約 1 割を占める不動産開発投資（▲5.0%→▲17.2%）は、不動産市場の調整継続を受けてマイナス幅が拡大。全体の約 3 割を占めるインフラ投資[1]（＋11.6%→▲5.5%）は、1～3 月期に前倒し実施され急増した反動で、マイナスの伸びに転じた。地方財政難や中国南部での大雨も影響した模様。全体の約 4 割を占める製造業投資（＋10.3%→＋2.0%）はプラスの伸びを維持したものの、伸びが鈍化。半導体を含む通信・電子機器や輸送機械（鉄道・船舶・航空宇宙）など先端分野は好調だったが、過剰投資抑制の動きや原油高が下押し要因となった。実質 GDP 成長率に対する需要項目別の寄与度を見ても（P.2、上左図）、総資本形成（固定資産投資＋在庫投資）の寄与度（＋1.9%Pt→＋1.5%Pt）が縮小。

[1] 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。当社推計。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

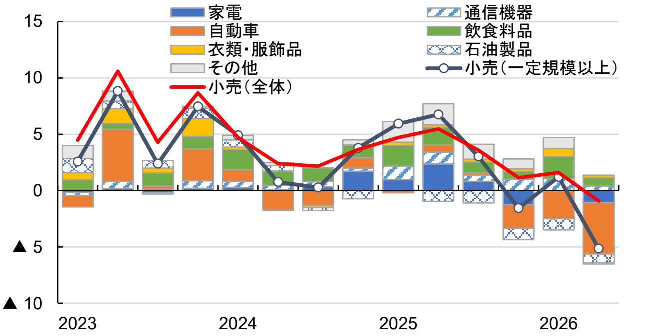
個人消費も悪化した。4～6 月期の社会消費品小売総額の実質伸び率（当社推計）は、前年同期比▲0.9%と 1～3 月期の＋1.6%からマイナスの伸びに転じた。新エネルギー車の車両取得税の免税措置半減（10%免税→5%免税）、自動車・家電・デジタル製品を対象とする消費財買い替え促進策の効果一巡といった政策要因を受け、自動車や家電を中心に悪化した（下右図）。また、原油高の影響を受けて、ガソリン車や石油製品の販売も不振だった。実質可処分所得の伸び率は前年同期比＋4.5%と 1～3 月期の＋4.0%から上向いたものの、消費性向は低下しており（2025 年 4～6 月期：68.6%→2026 年 4～6 月期：67.5%）、不動産不況による逆資産効果などを受けた消費意欲の減退がうかがえる。実質 GDP 成長率に対する最終消費（家計消費＋政府消費）の寄与度（＋2.3%Pt→＋1.9%Pt）も縮小。

実質GDP成長率の需要項目別寄与度（前年同期比、%Pt）



（出所）中国国家統計局

品目別小売販売額（前年同期比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家統計局
（注）CPIで実質化。品目別内訳は一定規模以上の企業の小売販売額に基づく。
そのため、合計値はヘッドラインの小売販売額と一致しない。

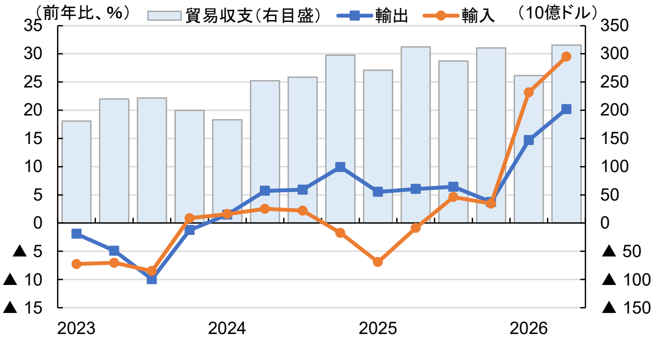
AI 関連需要の高まりを受け輸出は好調も、外需の下支え効果には陰り

純輸出（輸出－輸入）の成長率に対する寄与度は＋0.9%Pt と、1～3 月期の＋0.8%Pt から小幅に改善したが、2025 年通年の寄与度（＋1.6%Pt）と比べると外需による支えは弱まった。輸出は好調なものの、輸入の伸びが輸出を上回り、貿易黒字の拡大ペースが 2025 年よりも鈍化しているためである（下左図）。

4～6 月期の輸出（名目米ドル建て）は前年比＋20.2%と 1～3 月期の＋14.7%から伸びを高めた。品目別の内訳を見ると、AI 関連需要の高まりとそれに伴うメモリ価格の高騰を受けて、集積回路を中心とする電気機械や PC 部品を中心とする一般機械などが押し上げに寄与（下右図）。原油価格上昇を受けて化学製品やプラスチック・ゴム製品が伸びを高めたほか、自動車も堅調に推移。

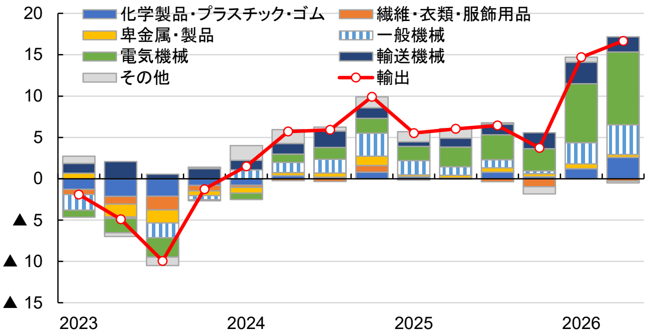
一方、輸入（＋23.2%→＋29.5%）は輸出の伸びを上回って拡大。輸出同様に集積回路や PC 部品などが伸びを高めたほか、価格上昇を受けて原油も押し上げに寄与した。

輸出・輸入（前年同期比、%）、貿易収支（10億ドル）



（出所）中国海関総署

品目別輸出（前年同期比寄与度、%Pt）



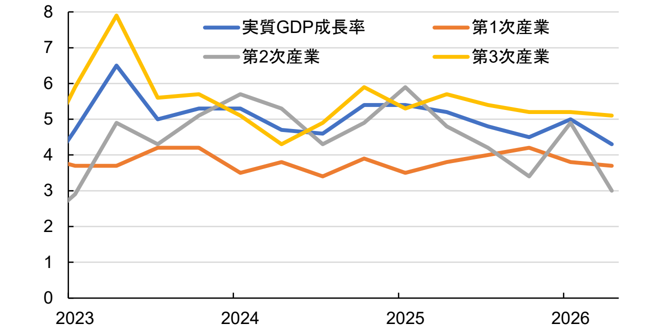
（出所）中国海関総署
（注）直近は2026年4～5月合計。

情報・通信業などは好調も、製造業は減速、建設・不動産業はマイナス成長

業種別の成長率を見ると、大分類では、第 2 次産業（鉱業、製造業、電力・ガス・水道、建設業）の伸びが鈍化（1～3 月期前年同期比＋4.9%→4～6 月期＋3.0%、下左図）。第 1 次産業（農林水産業、＋3.8%→＋3.7%）、第 3 次産業（サービス業、＋5.2%→＋5.1%）も小幅に鈍化した。

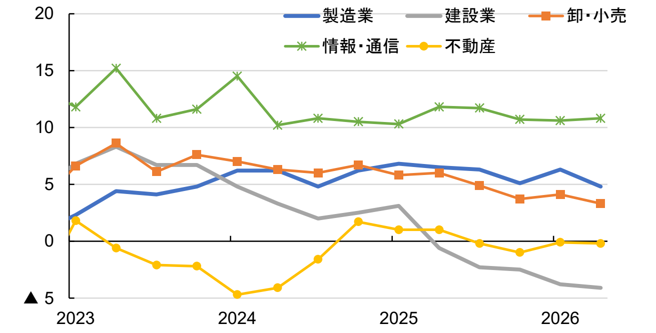
第 2 次産業のうち、製造業（＋6.3%→＋4.8%）は過剰投資抑制や原油高の影響で伸びが大幅に鈍化（下右図）。建設業（▲3.8%→▲4.1%）は不動産不況やインフラ投資の減少を受けてマイナス幅が拡大。第 3 次産業のうち、情報・通信業（＋10.6%→＋10.8%）は AI 需要の高まりを背景に高い伸びを維持し、金融業（＋6.5%→＋6.9%）も好調だったものの、不動産業（▲0.1%→▲0.2%）はマイナスの伸びが続き、卸・小売業（＋4.1%→＋3.3%）は消費の弱さを受けて伸びが鈍化した。

業種別（大分類）の実質成長率（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局

業種別の実質成長率（前年同期比、%）



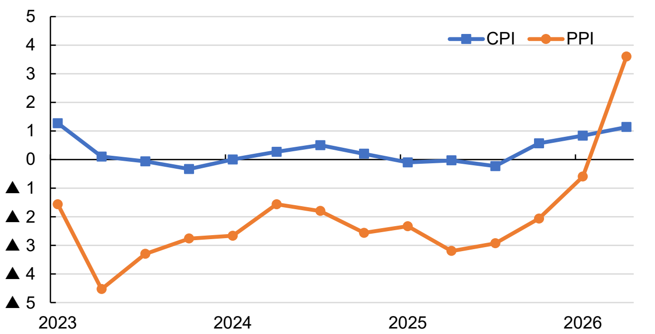
（出所）中国国家統計局

原油高で物価上昇、一部業種に悪影響も景気減速の主因とはならず

中東情勢緊迫化による原油高を受けて、4～6 月期の物価は上昇した。生産者物価指数（PPI）は、石油・天然ガス採掘、石油・石炭加工、化学などを中心に急上昇し、4～6 月期は前年同期比＋3.6%と 1～3 月期（▲0.6%）からプラスの伸びに転じた（下左図）。消費者物価指数（CPI）は、0%台近傍での推移が続いていたが、3 月以降の石油製品価格の引き上げを受けて伸びを高めた（＋0.8%→＋1.1%）。

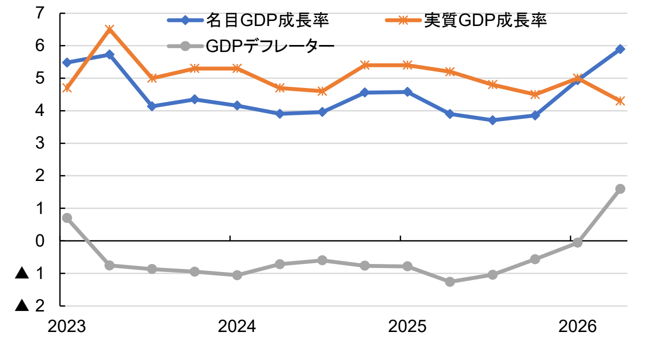
これを受けて、経済全体の物価水準を示す GDP デフレーター（名目 GDP／実質 GDP）も前年同期比＋1.6%と、2023 年 1～3 月期（＋0.7%）以来となるプラスの伸びを回復（下右図）。人々の生活実感に近い名目 GDP 成長率（＋5.9%）が実質 GDP 成長率（＋4.3%）を上回り、約 3 年に渡って続いた「名実逆転」の状況が表面上は解消された。ただし、コストプッシュ型の物価上昇による解消であり、供給が強く需要が弱いという需給の不均衡によるデフレ圧力は引き続き存在していると考えられる。

生産者物価・消費者物価指数（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局

名目・実質成長率とGDPデフレーター（前年同期比、%）



（出所）中国国家統計局

原油高の実体経済への影響としては、化学など一部業種の投資・生産の落ち込み、ガソリン車や石油製品の販売減少などが見られるものの、現時点で景気を大きく押し下げる要因とはなっていない。ただし、中東情勢は引き続き流動的であることに加え、生産者物価の消費者物価への価格転嫁が進展しておらず、企業収益悪化が今後の景気を下押しする可能性には引き続き注意が必要である。

年後半の景気も低調、「二極化」への対応も含む景気支援策に要注目

4～6 月期の成長率は政府目標の「＋4.5～5%」を下回ったが、1～6 月累計では＋4.7%と目標範囲内にとどまった。ただし年後半も、不動産市場の調整継続を背景に投資・消費の弱さが続き、景気は減速傾向をたどるとみられるため、目標達成は容易ではない。現時点では、2026 年の成長率は前年比＋4.4%と 2025 年（＋5.0%）からの減速を予想する。

成長率目標達成のためには、内需の弱さを年後半の政策対応でどれだけ補えるかが焦点となろう。李強首相も、経済情勢専門家・企業家座談会（7 月 13 日開催）で、下半期の経済政策について、「カウンターシクリカルな調整を強化し、既存の政策を十分に活用するとともに、新たな政策を事前に研究・準備し、安定の中で好転という経済の勢いを確固たるものにし拡大する必要がある」と発言した[2]。7 月末に開催予定の党中央政治局会議で景気支援策が示されるか、注目される。

内需のうち、投資については、政府が重視する AI や半導体など先端分野の設備投資拡大に加えて、インフラ投資の強化が下支え役となろう。インフラ投資は、地方政府専項債の発行や「新型政策性金融ツール」と呼ばれる政策性銀行（政府系金融機関）による 8,000 億元の金融支援などが資金源として活用される見込みである。「6 つのネットワーク（六張網）」[3]と呼ばれるインフラ強化策も示されている。

一方、消費に関しては、消費拡大に関する五カ年計画が先日発表され、2030 年までに社会消費品小売総額を 60 兆元まで拡大（すなわち今後 5 年間で年平均＋3.7%成長）させる方針が示されたが、サービス消費の促進、デジタル・グリーン消費の発展、インバウンド消費の促進など、総花的な内容にとどまっている[4]。今後、この計画に基づき具体的な政策が発表される可能性はあるが、不動産不況による逆資産効果や雇用・所得環境の悪化が重石となり、消費の自律的回復には時間を要するだろう。

また、党中央政治局会議では、最近「K 字型経済」とも形容される経済の二極化への言及があるかどうかにも注目である。中国人民銀行は、金融政策委員会第 2 四半期会合（7 月 4 日開催）後の声明で、足元の経済が直面する課題として、これまで指摘していた「供給過剰・需要不足、外部ショック」に加えて「構造的な分化」にも言及した[5]。これは、①外需が好調な一方で内需が悪化、②AI 関連など一部の新興産業が急拡大する一方、不動産・建設、消費関連、従来型製造業などが不調、③大企業が比較的堅調な一方、中小企業が経営難に直面していることなどへの懸念を示唆する。したがって、不動産市場の安定化、雇用・所得環境の下支え、中小企業への資金繰り支援など、弱い分野に的を絞った政策が一段と重要になろう。

---

[2] 「李强主持召开经济形势专家和企业家座谈会」新華社、2026 年 7 月 13 日。

[3] 中国指導部が 4 月末の政治局会議で示したインフラ強化策。AI・デジタル化の発展や民生改善に対応するため、水利・新型電力・計算能力・次世代通信・都市地下管・物流の 6 分野でネットワーク整備を強化。詳細は、2026 年 6 月 25 日付 Economic Monitor「中国経済：輸出好調も内需は一段と悪化、二極化が顕著に」参照。
https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3291/

[4] 国務院「扩大消费“十五五”规划」、2026 年 7 月 13 日。

[5] 中国人民銀行「中国人民银行货币政策委员会召开 2026 年第二季度例会」、2026 年 7 月 8 日。