政策・経済センター 森重 彰浩

(1) 中国経済の現況

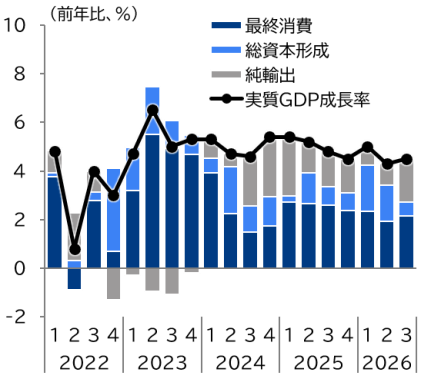
26年7-9月期は成長が小幅加速も、内需の低迷は続く

26年7-9月期の中国の実質GDP成長率は前年比+4.5%と、前期(26年4-6月期、同+4.3%)から小幅に成長率が上昇、26年の経済成長率目標(同+4.5～5.0%)の下限の成長となった(図表5-1)。

内訳をみると、内需(最終消費＋総資本形成)の寄与は+2.7%ポイントと2四半期連続で縮小した。家計の実質可処分所得の伸びが低調ななか、雇用情勢や不動産市況の悪化が消費マインドの下押し要因となっており、実質消費は前期に続き低い伸びにとどまった(図表5-2)。総資本形成についても、民間企業の投資慎重姿勢は改善せず、成長への寄与を縮小させた。

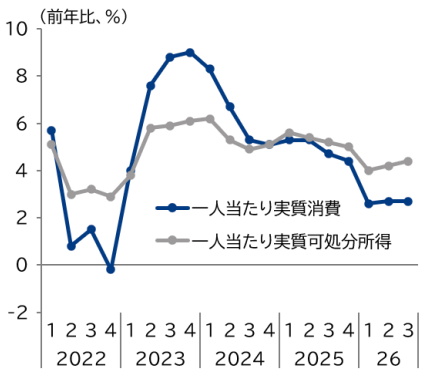
外需(純輸出)の寄与は+1.8%ポイントと前期から拡大したが、内需の不振や輸入価格上昇による輸入減少が主因であり、輸出の強さを示すものではない。輸出入の数量指数はいずれも前年比マイナスとなっており、輸入の減少率が輸出の減少率を上回っている(図表5-3)。

図表 5-1 実質 GDP 成長率



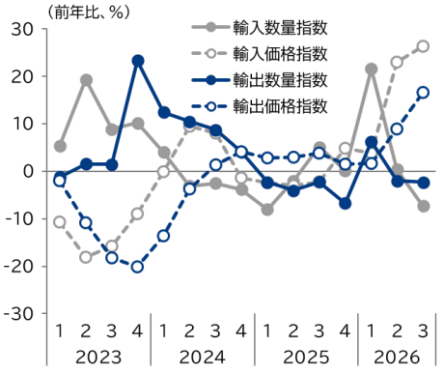
出所:中国国家統計局統計を基に三菱総合研究所作成

図表 5-2 実質消費・実質所得



注:年初来の前年比。
出所:中国国家統計局統計を基に三菱総合研究所作成

図表 5-3 輸出入の数量・価格指数



出所:中国税関総署統計を基に三菱総合研究所作成

(2) 中国経済の先行き

26年は成長目標の下限4.5%、27年は習政権4期目を控え経済・社会安定重視の政策運営を継続

中国の実質GDP成長率は、26年前年比＋4.5%、27年同＋4.3%と予測する。26年は、不動産不況や雇用・所得環境の弱さから内需の回復が鈍く、政府目標(＋4.5～5.0%)の下限達成に向けて政策的な下支えが必要となろう。27年も内需の力強い回復は見込みにくいが、AI関連製品の輸出拡大や、政府が26年から重点的に進める「六張網[17]」の整備が景気を下支えするとみる。また、27年秋には習政権の4期目入りが焦点となる共産党大会を控える。過去の党大会開催年も経済・社会の安定が重視されてきたことを踏まえ、27年も雇用の下支えや不動産市場の混乱回避などを優先し、財政・金融政策による景気下支えを継続するとみる。

先行きの注目点は3つある。第一に、長引く内需不振の主因である不動産市場の行方(注目点①)。第二に、世界的なAI需要拡大の中国輸出への波及や、国内のAI関連投資による成長下支え効果(注目点②)。第三に、米中協議による関税引き下げ効果とASEANへ移った供給網の行方(注目点③)である。

注目点① 不動産市場の行方 —— 現物販売への移行を推進し市場の信頼回復を目指す

中国政府は8月、住宅取引に関する新制度を発表した(図表5-4)。政策の狙いは、住宅完成前の予約販売から完成後の現物販売への段階的な移行を促し、住宅の完成・引き渡しに関する購入者の信頼を回復することにある。具体的には、新規の住宅開発案件では現物販売を優先し、予約販売を続ける場合も建物の主要構造部分の完成を条件とする。また、予約販売では、購入者が支払う頭金や住宅ローンなどを専用口座で厳格に管理し、住宅ローンの実行も原則として竣工届出後に変更する。

これは、中国住宅不況の根底にある「高負債・高回転」の不動産開発モデルからの脱却を企図したものである。住宅購入者からの販売前受金を次の開発に振り向ける仕組みは、住宅需要の拡大期には大量供給を支え、

[17] 水網、新型電力網、算力網、次世代通信網、都市地下管網、物流網を指す。2026 年の投資規模は計 7 兆元超とされる。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

21年頃までは竣工を大幅に上回る販売が常態化した(図表5-5)。こうした開発モデルは、22年以降の販売不振で行き詰まり、建設中断や引き渡し遅延が相次いだ。政府は、保交楼・保交房[18]と呼ばれる住宅引き渡し支援策や開発案件への融資、住宅購入規制の緩和を進めてきており、販売済み完成待ち物件の処理に一定の進展がみられたと判断し、予約販売の開発モデルそのものの見直しへと踏み込んだとみられる。

今回の政策転換によって、完成した住宅を確認して購入することが一般化すれば、購入者の引き渡し不安が和らぐとみられる。案件ごとの資金管理は流用防止や開発企業の経営規律の強化にもつながる。すでに新築住宅販売に占める現物販売の比率は上昇傾向にあり、新制度はこの流れを後押しする。ただし、住宅販売や価格の回復には、雇用・所得環境の改善や住宅価格の先安観の緩和、過剰在庫の圧縮なども必要となる。新制度は住宅購入に伴う不安の緩和に寄与するものの、直ちに住宅需要が回復するとは限らず、不動産市場の調整にはなお時間を要するだろう。

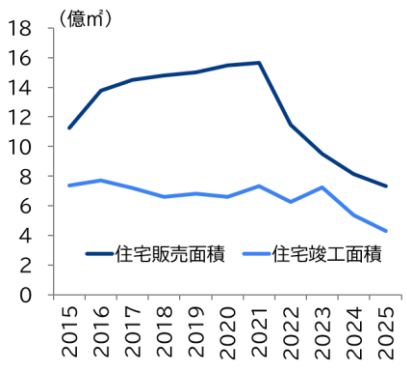
また、本政策転換による開発企業の資金繰りへの影響には注意が必要だ。26年1～8月の開発企業の調達資金のうち、頭金・前受金は32%、個人住宅ローンは13%を占める(図表5-6)。新制度では、頭金・前受金の使途が厳格に管理されるほか、個人住宅ローンの実行も原則として竣工後に延期される。従来の購入者資金に依存した開発モデルからの転換が求められ、代替となる開発融資の確保が重要となる。政府は景気や金融市場への影響を見極めながら、現物販売への移行速度を調整するとみられる。

図表 5-4 住宅関連の新制度

- 住宅販売方式｜建設中の**予約販売から、完成後の現物販売へ**の段階的移行を推進。新規開発案件では現物販売を優先
- 予約販売の条件｜予約販売を行う場合、建物の主要部分の工事完了を義務化
- 販売資金の管理｜購入者の頭金や住宅ローンなどを**全額専用口座で管理し、資金流用を防止**
- 開発融資の仕組み｜**案件ごとに主担当銀行を指定するメインバンク制を導入**。融資期間は予約販売案件が最長５年、現物販売案件が最長７年
- 個人住宅ローン｜新規の予約販売案件では**融資実行を竣工届出後に限定**。融資期間の上限を30年から**40年に延長**

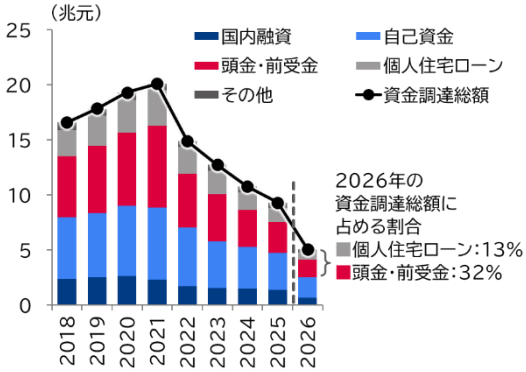
出所:JETRO資料等を基に三菱総合研究所作成

図表 5-5 住宅販売・竣工面積



出所:中国国家統計局を基に三菱総合研究所作成

図表 5-6 不動産開発企業の資金調達



注:26年は1-8月の合計。
出所:中国国家統計局を基に三菱総合研究所作成

注目点② AIの経済影響 —— AI関連需要の拡大が輸出を下支え、国内産業の生産性向上が成長の鍵

中国経済は、消費や民間投資など内需の回復が鈍く、輸出も総じて軟調ではあるが、半導体などの輸出は、世界的なAI投資の拡大を背景に堅調に推移している。AI関連産業は、半導体からサーバー、データセンター(DC)設備、AIモデルまで幅広い分野にまたがる。AI関連分野の世界シェアをみると、中国の競争力には分野ごとに濃淡がある(図表5-7)。

半導体材料・製造装置など上流分野の世界輸出シェアは25年で5%にとどまる。一方、AI関連用途を含む半導体・電子部品は15年の17%から25年には20%へ、DCにも用いられる電力・冷却・建屋関連設備では同23%から34%へ拡大した。また、オープンウエートAIモデルでは、モデル共有サイトHugging Faceにおける中国開発モデルのダウンロード数が世界の17%を占める[19]。こうしたデータは中国のAI産業全体の競争力を示すものではないが、AI関連用途を含む財の輸出シェア拡大や、オープンウエート分野における中国製モデルの存在感が確認できる。世界的なAI需要の拡大は、関連する財の輸出・生産を下支えする可能性がある。

もっとも、中国経済の中長期的な成長を考えるうえで、より重要なのはAIの国内活用による生産性の底上げである。人口減少や不動産市場の調整が続くなか、資本投入量の拡大だけでなく、AIの国内活用による全要素生産性(TFP)の向上を通じて、潜在成長率の低下を抑えられるかが重要となる。

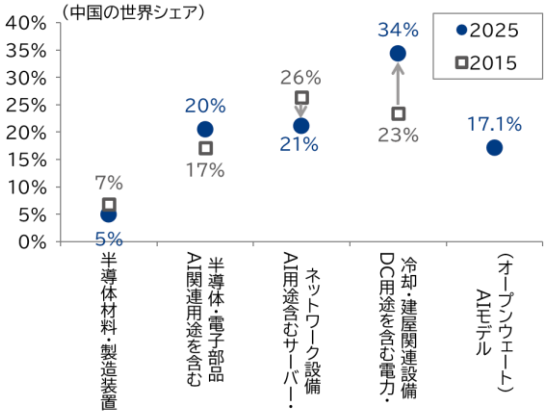
現時点では、AI導入による生産性向上の効果をマクロ統計から捉えることは難しいものの、企業レベルでは成果が表れ始めている。国際労働機関(ILO)が26年9月に公表した中国企業21社へのヒアリング調査では、AI導入によって製造現場の生産効率が20～30%改善した例や、保険会社の顧客対応件数が約2.5倍に増加した例が報告されている。また、世界経済フォーラムが紹介する中国の先進工場でも、AIを活用した品質管理や生産工程の最適化によって、生産性向上やコスト削減を実現した事例がみられる(図表5-8)。こうした

[18] 保交楼・保交房は、販売済み住宅の完成・引き渡しを確保する政策。22 年開始の「保交楼」は建設停滞物件の救済、24 年に本格化した「保交房」は引き渡し確保に向けた支援対象・体制の拡充に重点を置く。
[19] Hugging Face 上で公開されたオープンウェートモデルのダウンロード数に基づく。ChatGPT や Claude などのクローズドモデルは含まれず、生成 AI サービス全体の利用量、売上高、市場シェアを示すものではない。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

先進企業の取り組みを幅広い産業や企業に波及させられるか否かが、中国経済の持続的な成長を左右するだろう。一方、AIによる業務代替が一部職種の労働需要や賃金を下押しする可能性もあり、生産性向上の果実を雇用・所得の拡大につなげられるかも課題となる。

図表 5-7 AI 関連財・サービスの中国シェア



注：財の輸出シェアは、AI関連用途を含むHSコードを対象に算出しており、AI専用品のみのシェアを示すものではない。AIモデルは、Hugging Face上の中国開発AIモデルのダウンロード数シェア（24年8月～25年8月）。2015年はデータなし。
出所：UN Comtrade、Longpre et al.（2025）「Economies of Open Intelligence」（Hugging Faceデータ）を基に三菱総合研究所作成

図表 5-8 AI 活用による生産性上昇事例

企業・業種	AIの活用内容	導入効果
電子部品メーカー	製造条件の最適化、設備データ分析	生産効率が約30%向上
保険会社	AIによる顧客対応業務の効率化	1日当たり対応件数が6,000件→15,000件
EVE Energy（蓄電池）	AIによる品質診断、工程最適化、予知保全	不良率52%低下、加工コスト41%削減
Huafon Chongqing Spandex（化学繊維）	AIによる工程最適化、外観検査、デジタルツイン	労働生産性60%向上、不良率35%低下
Haier Strauss（浄水器）	AIによる製造工程の制御、需要予測	不良率40%低下、品質関連コスト72%削減

注：導入効果は各企業・工場で報告された実績。AI以外のデジタル技術の活用効果を含む場合があり、AI単独の効果を示すものではない。
出所：ILO（2026）“Artificial Intelligence Adoption in Chinese Enterprises”、WEF（2026）“Global Lighthouse Network: Rewiring Operations for Resilience and Impact at Scale”を基に三菱総合研究所作成

注目点③ 米中協議の行方 —— 関税引き下げは対米輸出を下支え、中国への供給網回帰は限定的

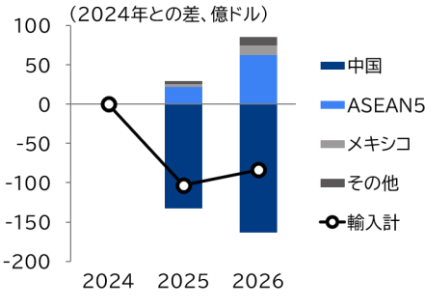
9月の米中首脳会談では、双方が約300億ドル相当の輸入品について、相互の関税引き下げで合意した。中国の対米輸出額（25年、約4,200億ドル）の約7%に相当する。米国側の対象品目には、玩具や小型家電などの軽工業品が多く、中国側の発表によれば、対象品目の約9割について関税を最恵国待遇（MFN）税率まで引き下げる方針が示された。

関税引き下げが実施されれば、対象品目では中国製品の価格競争力が改善し、中国の対米輸出を一定程度下支えするとみられる。例えば、プラスチック製食器の関税率は26.5%から6.5%へ低下し、ベトナム製品（19%）よりも低関税となる。

ただし、ASEANなどへ移った供給網が今回の関税引き下げでどの程度戻るかは不透明だ。今回関税引き下げ対象となった品目では、25年以降、米国は中国からの調達を大幅に減少させた一方、ASEAN5、特にベトナムからの調達を拡大させてきた（図表5-9）。一度形成された供給網の再編には大きなコストがかかるため、関税が引き下げられても調達先が直ちに中国へ戻るとは限らない。

また、2027年1月10日以降の米中貿易休戦の行方にも注目が必要だ。米国の対中半導体輸出規制や中国のレアアース輸出規制などを巡る対立は残っており、米中関係の安定が持続するかはなお不透明である。

図表 5-9 米中合意による対中関税引き下げ対象品目の米国輸入（国別）



注：25年は通年、26年は1-7月の合計を年率換算。ホワイトハウス公表の米国輸入300億ドル対象品目（HTS8桁）について、HS6桁レベルで集計。公表資料に記載の一部除外規定は考慮していない。
出所：UN Comtradeを基に三菱総合研究所作成

（3）中国経済の先行きリスク

中国経済は4%台の成長を維持するとみているが、先行きには主に2つのリスクがある。

第一に、不動産企業の淘汰過程で金融市場が混乱するリスクである。住宅販売の低迷が長引くなか、経営難に陥った不動産企業の再編・淘汰が進むとみられるが、その過程で債務不履行が相次げば、金融市場の不安定化につながるおそれがある。特に、不動産企業の信用不安が地方銀行やLGFV（地方融資平台）などに波及すれば、金融機関の与信姿勢が慎重化し、企業の資金調達環境が悪化する可能性がある。こうした動きが広がれば、設備投資や雇用の下押し要因となる。

第二に、米中協議の決裂による関税再引き上げのリスクである。現時点でその可能性は低いとみるが、2027年1月10日以降の貿易休戦の延長を巡る協議には不確実性が残る。米国の半導体輸出規制や中国のレアアース輸出規制などを巡り対立が再燃し、関税の再引き上げに発展すれば、輸出の下押し要因となり、中国経済の成長を鈍化させるおそれがある。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.