

公開講演会記録

2026年後半の中国と世界

——中国経済の不振と不透明な中東情勢

多摩大学客員教授 結城 隆（会員）



はじめに——米・イラン停戦合意の意味

2026年6月14日、トランプ米大統領80歳の誕生日、同大統領はイランとの停戦に合意したと誇らかに公表した。停戦覚書の正式署名は同月19日にジュネーブで行われた。これで一件落着かとの観測もあるが、停戦から休戦への道のりは容易ではないし、3か月に及んだ戦争によるイランや湾岸諸国の石油関連施設へのダメージの修復にも相応の時間を要する。今次戦争によって発生した第3次エネルギー危機

の影響は、年内いっばいあるいは来年まで続く公算が高い。

米国が停戦を急いだ理由は2つある。まず、米軍の保有するミサイルが払底していることだ。4月末には、トマホークミサイルをはじめ主要なミサイルの在庫がほとんどなくなっている。イランに対する大規模かつ強力な空爆はもはやできない。しかも、在庫を充足するには、40か月以上もかかるという。次に、米国内では、この戦争を支持する国民は少ない。米国の民間世論調査機関ピュー・リサーチセンターによれば、戦争に反対する意見は

61%と過半を占めている。トランプ大統領に対する支持率も、25年の政権発足時の47%から40%まで低下している。しかも、6月3日、米下院は、共和党議員4名が離反し、議会が承認しない場合、戦闘を終結させるという議案を可決した。26年11月に中間選挙を迎えるトランプ大統領にとって、戦闘の継続は政治的にもマイナスになる。しかし、停戦が合意されるのと、それが遵守されるというのはまた別のことだ。米・イラン間で合意されたのは、ホルムズ海峡封鎖の相互解除とイランの核開発の停止など14項目だが、

その実施要領は今後60日間の交渉に委ねられている。封鎖解除が実施されても商船の「通行料」徴収が実施されるのか、濃縮ウランを誰がどこで管理するか、さらには、米国に凍結されたイランの資産が解除されるか、対イラン経済制裁をどこまで解除するのか、空爆の被害を受けたイランの復興資金をどうするのか、イスラエルによるレバノン攻撃の停止が実現するか、など課題は山積している。しかも、最高指導者をはじめ、数十名に上るイスラム革命防衛隊幹部の爆殺、テヘランをはじめとする各地に対するインフラ施設の攻撃に対するイラン国民の怒りと対米不信は強烈なものがある。イランは刀を構えたままであり、米軍も引き金に指をかけたままであり、イスラエルは依然「場外乱闘」を繰り返している。

仮に停戦が継続しても、滞留している600隻とも言われる商船が仕向け地に到着するまでに相応の時間を要する上、湾岸諸国からの石油積み出しがスムーズに再開されるかも不透明である。米軍によるイランの石油精製施設

への攻撃だけでなく、イランも湾岸諸国の石油・ガス関連施設に対し攻撃を行い、開戦1か月あまりで20か所を超える石油・ガス関連施設が攻撃を受けた。これらの施設の復旧にどの程度時間がかかるかは不明だが、湾岸諸国は建設労働者のほとんどをインド、パキスタンなど南アジア地域に依存している。開戦後、インド人労働者が15万人余り帰国したことを考えると、建設労働者が戻ってこなければ復旧作業に遅れが生じることは間違いない。

こうした状況は、世界経済にとっては、物価上昇と成長率下押しの圧力となるだろう。それは中国も例外ではない。

一・中国の第2四半期の成長率は4%割れもあり得るか

第1四半期の中国のGDP成長率は5%だったが、第2四半期は4・1～4・3%程度まで落ち込むことになりそうだ。6月に公表された5月の消費と固定資産投資の伸びはいずれも前年

比マイナスとなった。輸出の伸びも4月の14・5%から11%に鈍化している。ひょっとすると4%割れもあり得るかもしれない。中国経済の宿痼とも言える雇用問題にともなう消費の低迷に、第3次エネルギー危機が影を落としている。5月のPPI（生産者物価指数）は、エネルギー価格の上昇を受けて3・9%と前月を1・1%上回った。石油関連製品価格の上昇は21%に及んだ。ただ、豚肉や蔬菜価格が下落しているためCPIの伸びは1・2%にとどまっている。

生産者価格の上昇は輸入インフレとも言える。しかし競争の厳しい中国ではおいそれとコスト増を価格転嫁できない。これに追い打ちをかけているのが耐久消費財の売り上げ急減だ。乗用車と一部家電を対象とした「以旧換新」助成金が26年1月から定額から定率に変更され、25年までの定額は最大給付額となった。例えば、15万元のEVを購入し手持ちのエンジン車を下取りに出した場合、25年までは2万元の補助金を受け取れたが、26年からは12

％、1万8000元となる。家電製品の場合、助成金は1件あたり2000元から5000元に減額された。

中国汽車流通協会によれば、乗用車の新車販売台数は1～5月累計で710万台と前年同期比19％減、5月単月では22％減となった。ガソリン価格が2割以上上昇したことにより、エンジン車の新車販売台数は5月単月で39％も減少している。合併メーカーに限ってみれば41％もの減少。同じく「以旧換新」助成金の対象となった家電製品の売り上げも、奥維雲網（AVC）によれば、3月単月で12％減となっている。中国でも猛暑が予測されている2026年だが、家庭用エアコンの売り上げも第1四半期で13・8％減、3月単月では18・4％減となっている。この影響もあるのだろう、広東省に本社を置く志高空調（2006年に三菱電機と提携している）が2月破産申請を行った。年間販売台数1000万台の大手空調メーカーの破産は、家電業界を震撼させた。ちなみに韓国のサムソンも5月にスマホ事業を除いたすべて

の中国での家電事業からの撤退を発表したが、これは需要の低迷に加え、ハイアールをはじめとする現地メーカーとの競争にとっても勝てないと判断したためだという。

この結果、消費の伸びは、4月に23年振りのマイナス0・1％となり、5月にはマイナス幅は0・6％まで拡大している。外食産業の客単価は25年の37元から26年に入って35元に下がった。フードデリバリーサービスの単価も33元から31元に低下、客単価15元の比率は40％から48％に上昇している。モルガン・スタンレーによれば、過去最長となった春節、4月の清明節、5月の労働節と続いた長期休暇の人は、清明節休暇を除けばいずれも2019年の水準を下回っているという。とくに都市部の消費は弱く、4月来マイナスが続いている。農村部の消費は2％台で堅調に拡大しているが、これは政府の農村振興策によるものだ。しかし、農村部の消費の伸びが都市部のそれをカバーするには至っていない。消費を牽引してきた富裕層はどう

か。「中国百富報告」で知られる胡潤研究院が5月に公表した富裕層（470人、平均総資産額6300万元、平均年齢35・6歳）の消費調査によれば、節約指向が目立っている。高級酒である白酒の消費が低下する一方、清酒に切替えたり、運転手付きの移動から自己運転あるいはネット予約タクシーを利用し、物品の購入は減らす傾向が顕著に表れている。消費については、旅行、健康・保険、子女教育に重点が置かれている。乗用車や宝飾品などの物品購入予定金額は2年平均211万元だが、前年に比べ10・2％減少している。今後の景気信頼指数は4年連続で下落している。ちなみに富裕層の収入の多くが経営性所得か移転性所得すなわち、自営業からの収入や株の配当・金利収入と言われる。サラリーマン経営者ではない。それだけに景気の先行きには敏感であるとも言える。収入が定まらなければ消費も覚束ない。消費低迷をもたらしている最大の要因が雇用不安である。大学を出ても就職は難しいという認識が広がったせ

表 中国の主要経済指標（国家統計局、申万証券）

		2026年3月	4月	5月
製造業付加価値額		5.70%	4.10%	4.50%
固定資産投資		1.70%	▲ 1.6%	▲ 4.10%
うち	インフラ投資	8.90%	4.30%	1.30%
	製造業	4.10%	1.20%	0.10%
	不動産	▲11.20%	▲13.10%	▲14.10%
	サービス	▲ 0.60%	▲ 3.60%	▲ 1.80%
社会消費		1.70%	0.20%	▲ 0.60%
消費者物価（CPI）		1.00%	1.20%	1.30%
生産者物価（PPI）		0.50%	2.80%	3.80%

いか、教育部によれば、26年の大学入試（高考）出願者数は、25年の1335万人から1290万人に減少した。16〜18歳の平均人口に占める出願率は、2024年の85%から26年は80%へと3年連続で低下している。16歳から24歳（在学生は除く）の失業率は16

〜20%と高止まったままだ。人力資源社会保障部によれば失業給付金受給者数は、数年前までは200万人前後で推移していたが、2022年の258万人から25年は463万人に急増した。中国の失業給付金は微々たるものだが、長く勤めているほど給付額は増える。給付者の増加は、10年前後務めていた給与所得者がリストラの対象になっていることが背景にあるのではない。チャイナ・ブリーフィングによれば、雇用不安のせいか、転職率も2023年の16・5%から25年には14・8%に低下している。JETROの調査によれば、人材確保について問題ないと答えた在华日系企業は採用に困難を感じると答えた企業を上回っている。雇用問題を背景に、賃金の伸びも思わしくない。賃金上昇率は、2024年の4・3%から26年は4%になると見込まれる。北京、上海といった大都市の場合、平均賃金額はほとんど上昇していない。都市部住民の所得の70%を占めるのが給与所得なので、賃金上昇率の鈍化は、消費を直撃する。

雇用不安の最大の原因は、産業構造の変化である。AIの急速な普及、IT化、生産現場でのロボットの普及により、ホワイトカラー層はより高度な知識が求められるようになっていく。引く手あまたなのがSTEM（科学・技術・工学・数学）人材だが、技術の急速な進歩に人材供給が追い付いていないようだ。一方、狭き門となりつつあるホワイトカラーを横目に、フードデリバリーワーカー、家政サービス、トラック運転手、オンラインストリーマー、宅配配達員、製造業労働者、建設労働者、清掃員、警備員といったブルーカラーの雇用は急速に増えている。中国新就業形態研究センターが6月に発表した報告によれば、ブルーカラーの就業者数は25年の2・8億人から26年の5月には3・2億人に増えた。最も多いのが家政サービス（約4700万人、4%増）、フードデリバリーサービスも6%増加し1600万人に達している。リストラされたホワイトカラーがブルーカラー職に転じるケースも少なくないと言われる。政府

のテコ入れもあって、ブルーカラー層の社会保険加入率は90%を超え、賃金の上昇率はホワイトカラーを上回っているものの、月収ベースで40000円（清掃員）〜1万円（家政サービス）と幅はあるが、平均すれば60000円程度であり、一般事務職の平均給与80000円を下回っている。

新たなテクノロジー社会の出現が雇用不安をもたらしていると言えるが、これを払拭するには人材育成、そのための大学などの高等教育機関のアップグレードが不可欠である。また、膨れ上がるブルーカラーやギグワーカーの教育訓練と社会保障の充実も必要である。中国政府は、右記についてすでに手を打っているが、その効果が目に見えて表れるにはまだ時間が必要である。

二．低迷する投資——デレバレッジングは最終局面か

消費も冴えないが、投資も冴えない。国家統計局によれば、26年1〜5

月の固定資産投資額は前年同期比マイナス4・1%となった。不動産開発投資のマイナスを控除してもマイナス1・2%である。製造業の投資の伸びは0・1%に留まった。一方、高度技術分野の投資は4・5%上昇、なかでも半導体とリチウムイオン電池業界の投資はそれぞれ11%、25%という高い伸びだった。しかし、これらは投資を引っ張るというよりも、底割れを防いでいるという印象を持たざるを得ない。2019年時点で、不動産開発および関連する建設資材、販売・不動産管理といった不動産関連分野のGDPシェアは25%にも上っていた。過去6年間でこれはほぼ半減したとみられるが、高度技術分野はまだこの欠損を埋めるに至っていないようだ。

投資低迷のもう一つの原因は、中国経済を悩ませてきた地方政府の隠れ債務の処理が佳境に入っていることではないだろうか。2024年以降、政府は上記問題に対し「6・4・2」政策を実施してきた。目標は2027年6月までに地方政府融資プラットフォーム

ムを全廃し、14兆元に及ぶ隠れ債務を2028年までに処理するというものだ。すなわち、24年から26年にかけて毎年2兆元の隠れ債務（城投債）を地方債（特別債）とスワップし（6兆元）、24年から28年にかけて毎年8000億元の特別債を発行（4兆元）、残り2兆元を都市環境整備、主に「城中村」の再開発に使用するというものだ。これにより地方政府の隠れ債務は長期低利債券に置き換わる。しかし、地方政府融資プラットフォームによる借入は全面的に禁止され、これを担ってきた城投公司是、もっぱら既存物件の管理・運営サービス業務や工業団地開発などの新規プロジェクトの企画立案にあたることとされている。後者については、入居率の低い工業団地の整理・統廃合といった後ろ向きの業務も含まれるようだ。

右記の処置は目標ではなく「任務」とされている。達成できなければ処分が待っている。25年6月時点で、地方政府融資プラットフォームの70%が閉鎖されている。27年6月の期限を前に

全廃は実現しそうだ。また破産・清算に追い込まれた城投公司も少なくないようだ。瘦せても枯れても城投公司是地方政府管轄の国有企業である。簡単にはつぶせない。ただ、国内約300社ともいわれる城投公司のうち234社が2025年赤字を計上している。これらの総資産合計は29兆元、負債比率は60%近い。26年に入って100社に上る城投公司が、格付け評価の取り消し措置を受けている。これに加え、中央規律委員会国家監察委は、過去3年から8年に遡って城投公司の査察を行うとしている。すでに、160社の幹部が腐敗容疑で失脚しているが、査察の網が広がるにつれてこの数はさらに増え、城投公司の整理・再編にもつながってゆくことになりそうだ。

隠れ債務処理完了をほぼ1年後に控え、地方政府には、インフラ開発といった新たな事業に投資する余裕がなくなってきたのではないか。城投債という「打ち出の小づち」が封印されたためだ。また、プロジェクト向け

投資に限定された専門債の発行は、26年2月の約4000億元から5月には1500億元、6月には1000億元と縮減の一途をたどっている。

次に、企業の投資意欲が慎重さを増している。人民銀行によれば、企業向けの中長期貸出は、この1～5月にかけて1・2兆元減少した。通常PPIが上昇すれば、その後を追う格好で投資が伸びるのだが、この上昇はエネルギー危機に起因していること、映像業の利益は1～4月にかけて18%増加したが、これはK字型であり、儲かっているのは情報通信機器や非鉄金属（利益はほぼ倍増）であり、それ以外の業種の利益は横ばいか減少となっている。ひかっている業種は一部であり、多くの業種が投資の手控えや見直しに走っているのがうかがわれる。

家計部門における住宅ローンの増加額も大幅に縮減した。1～5月の新規住宅ローン貸付の増加額は、前年同期を7700億元も下回る628億元にとどまった。一方大手国有銀行6行の25年末時点の個人住宅ローン残高は、

前年比で7115億元減少した。26年第1四半期には、さらに2911億元減少した。手持ちの預金を使って高金利の既存ローンを期前弁済する一方、住宅購入にあたっては借入比率を極力下げようとしているためだ。消費者ローンは、残高そのものが減少傾向にある。第1四半期で見ると、消費者ローン残高は、20・97兆元で、前年同期比マイナス0・1%減少した。消費者ローン残高の現象は2015年の不動産・株式バブル崩壊以降この十数年見られなかった現象である。

ついでに家計貯蓄についても見てみよう。26年1～5月の家計貯蓄は累計で5・63兆元増加した。しかし、月別に見ると4月が1・9兆元減、5月が1000億元の減少となっている。また、同時期、銀行の理財商品の残高も1兆元程度減少している。この3兆元はどこに行ったか、というのが話題となった。理由は2つあると思う。まず、預金を取り崩して既存の住宅ローンの返済に充当したこと。次に、定期預金の期限が到来したのを機に、より

利回りの高いと予想される株式投資に充当したことである。後者についてみると、26年1～5月のA株の新規口座開設数は1300万件で、前年同期比6割もの増加となっている。

このように見ると、投資の低迷には、「修復（バランスシート調整）」という側面があることが分かる。地方政の債務問題には出口が見えている。企業や家計の債務も調整が進んでいる。不動産バブルの崩壊や、テック企業に対する規制強化、そしてコロナ禍という三重苦により傷んだ経済の修復は相応に進展していると見るべきではないだろうか。低迷という面もさることながら「修復」が以外に早いスピードで進んでいるという面を見逃してはならないと思う。

三. 2026年の中国経済と世界

2026年から始まった15次5か年計画における成長率目標は4・5%～5%とされている。第1四半期は5%、第2四半期は4%台になる見込み

だが、後半はどうなるだろうか。2つの見方がある。まず追い風。第3次エネルギー危機をきっかけに、脱炭化水素が想像を上回る勢いで世界中で進みはじめたことだ。新エネルギー車や太陽光発電パネルをはじめとする再生可能エネルギー関連機器に対する需要が世界的に盛り上がっている。これら製品の最大の生産シェアをもつのが中国である。これが輸出を下支えするだろう。中国の輸出拡大については過剰生産能力の捌け口という批判もあるが、これは当たらない。過剰生産能力問題は、あくまで国内競争の結果であり、最初から輸出拡大を目的としたものではないからだ。それに中国企業は単なる輸出だけでなく、現地生産も積極的に進めている。自動車産業がその典型だろう。これに加え、イラン戦争停戦後の中東の復興需要も期待できる。空爆によって主要都市のインフラが破壊されたイランには、すでに、中欧班列（ユーラシア・ランドブリッジ）のテヘラン支線を通じ、大量の太陽光発電パネルが流入しているという。イラン

の復興需要は数千億ドルに上るだろう。G7諸国がこれを賄うとの説もあるが、適役は中国だろう。戦争被害を受けた湾岸諸国も同様である。イランとサウジアラビアの国交回復を周旋したのは中国であり、停戦交渉の仲介役を務めたパキスタンは中国と強固な関係を保持している。イランのBRICS加盟も中国の斡旋の影響が大きい。総じて、中東諸国は米国よりも中国に信を置いているのではないだろうか。なにしろ、湾岸諸国のインフラ整備や再生可能エネルギー、それに通信・交通インフラの整備は中国主体で進められてきたし、中東地域には約100万人の華人が住んでいる。

一方で逆風も吹いている。まず、今次エネルギー危機により、世界経済の成長率が1～2%縮減することである。世界需要が低下すれば輸出の伸びも抑え込まれる。輸出の持続的な2けたの伸びは期待できない。雇用情勢が大きく改善する見込みも乏しい。そのため消費の盛り上がりも期待薄である。ネット通販大手のひとつ京東の創

立日である6月18日には、競合他社も巻き込んだ大規模なバーゲンが行われるが、国家市場監督管理総局は、京東が総額100億元に上る値引きを行うと発表し、大手他社もこれに追随したことを受け、誇大広告の疑義があるとして大手4社に警告を発した。バーゲンセールが盛り上がる前に水をかけた格好だ。また自動車業界に対しても過度な値引きや誇大広告の自粛を勧告している。補助金が減額される中、価格が上振れするとなれば、新車需要にも影響が出る。

これらの逆風を克服するカギは、投資の回復である。半導体や情報通信関連設備危機の投資意欲は高いが、それ以外の業種の投資をいかに盛り上げるかがカギとなるが、やはり、政府が音頭をとる必要があるだろう。チベットでは三峡ダムの3倍の発電能力を持つブラマプトラ川の2000㊦に及ぶ高低差を利用した1・2兆元の水力発電施設の工事が25年7月に開始された。この経済波及効果は決して小さなものではない。内モンゴル自治区や新疆ウ

イグル自治区での風力・太陽光の大規模な発電事業も着々と進んでいる。

また、高齢化に対応した「銀髮経済」やドローン技術を活用した「低空経済」も拡大基調にある。60歳以上の高齢者3・2億人の消費は26年10兆元に達すると見られている。高齢者の消費にいかに付加価値をつけてゆくかが課題だが、さまざまなビジネスが雨後のたけのこのように生まれている。高度1000㊦以下を飛行する機材を活用した低空経済は、まだ萌芽段階だが、宅配や移動サービスはすでに実用的段階にある。政府は、盗撮など犯罪目的でのドローン使用を抑制するため所有者に対し、26年から使用目的などを記載した機体の登録を義務付けている（首都である北京は基本的に使用禁止）が、この経済規模は5000億元、参入企業は1万社を超えている。これまでに、政府は新たな技術を使った新規ビジネスが成長を遂げた後にさまざまな規制を後追いで打ち出すというパターンが少なくなかったが、テック企業に対する規制強化が業界をシュリンクさ

せてしまったことを教訓に、初期段階から規制の在り方を模索するようになっていくように見える。

これからの経済成長を支えるのは、投資・消費・貿易という従来のカテゴリーから、技術力・資金力・電力・気力という4つの力に移っているのではないかと思う。これを満たしている数少ない国の一つが中国ではないだろうか。第2四半期の中国経済には暗雲が立ち込めているが、後半以降、これら4つの力が徐々に発揮されてゆくのではないだろうか。その意味で、26年の中国経済は「前落後昇」となる可能性が高い。

おわりに——「政冷経穏」の日中関係

2025年11月以降、日中の政治関係は冷え切ったままの状態が続いている。しかし、両国の貿易関係は依然拡大基調を維持している。中国からの訪日客数は60%近く減少したが、在日中国人の数は増勢を維持しており、20

26年は100万人を超える見通しとなっている。悪さをする中国人もいることにはいるが、ほとんどが真面目で一生懸命に働く人たちである。経済団体との交流も少しずつではあるが、復活しつつある。26年9月の名古屋アジア競技大会、11月の深圳アジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議が、「政冷」状態を打開するタイミングとなる可能性はある。

「強くなければ生きてゆけない。優しくなければ生きてゆく資格はない」という言葉があるが、日中双方にとって必要なことは、生きてゆく資格を持つための「やさしさ」ではないだろうか。どうも、「強くあれかし」という思いが双方に目立っているような気がしてならない。それは互いの警戒感を刺激し、緊張を高めるだけではないだろうか。では「やさしさ」とは何か。互いを知り、理解することによって生まれるさまざまなレベルでの「共感」ではないかと思う。中国人の多くはアヘン戦争以後の100年を「国恥」と意識しており、強くなければ生きてゆ

けないと強く思っている。一方の日本人の多くは、戦前の日中関係についての知識も乏しいうえ、中国の経済成長を「強権・専制」と「ぱくり・ぼったくり」の賜物と、いささか見下してはいないか。しかも、先の大戦においては勝利したのは欧米連合国だが、連合国には中国が含まれていることを等閑視しているのではないか。

中国との経済交流がなければ我々の生活は根本から瓦解しかねない。レアアースだけではない。ウナギの99%が中国から来ている。蔬菜やニンニク、それにアサリも中国産が多い。冷凍食品業界は山東省の農業がなければ存続できない。このリアリティーを強く認識すべきである。

本文でも述べたように、中国経済の状況は樂觀を許さない。しかし、それは、日本の産業・経済が中国よりも良いということには決してならない。中国の政府や研究者は日本の「失われた30年」を真摯に研究している。一方、多くの日本人は中国の「粗探し」に主眼をおいているのではないか。そうで

はなく、中国の経済・産業を虚心坦懐に研究し、両国にとって学ぶべきこと、教えることを見出し、両国の経済構造改革と持続的な成長に活かしてゆく知的・実務的努力が必要ではないかと強く思う。

（2026年4月17日・公開講演会）

筆者略歴（ゆうき・たかし）

1955年、福島県生まれ。一橋大学経済学部卒業。日本長期信用銀行入行。調査部、ロンドン支店、パリ支店、ニューヨーク支店を経て、1999年、ダイキン工業に。経営企画室、大金（中国）投資有限公司勤務。

2021年より多摩大学経営情報学部客員教授としてアジア・ユーラシア論を講じる。「虫の目、鳥の目、地球の目」で中国を定点観測する「中国観察報告」を四半期ごとに作成している。