



2026年2月13日

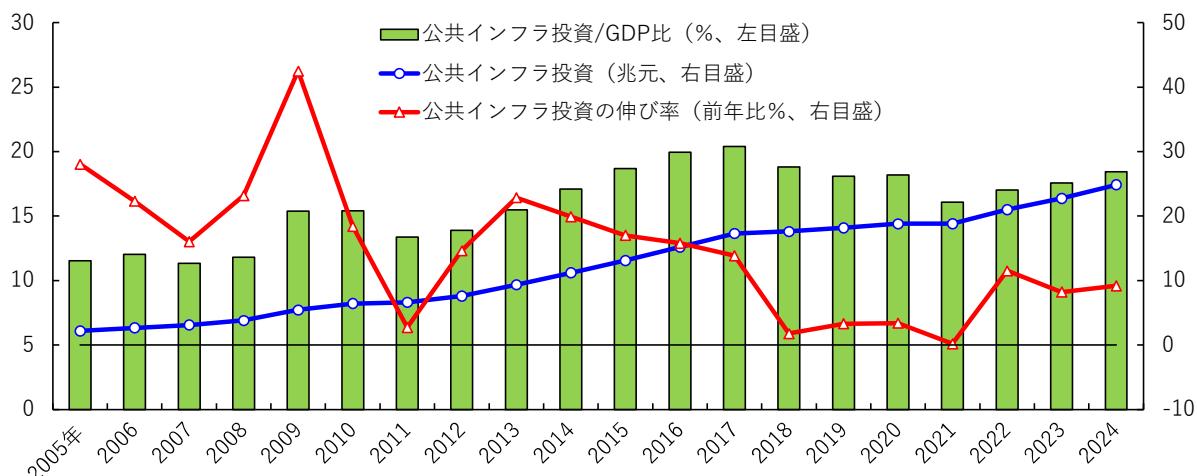
中国の公共インフラ投資の展望と日本企業に求められる対応

- 中国の公共インフラ投資は、これまで経済成長の促進や産業の高度化、地域格差の是正といった多様な国家戦略のそれぞれにおいて、重要な役割を担ってきた。しかし、2025年後半には、地方政府の財源不足を背景に公共インフラ投資は大幅な減少傾向へと転じている。
- 2026年以降は、新たな5か年計画や中央経済工作会议が示した方針を受け、ハイテク分野や、3大経済圏のイノベーションセンターなどを中心に公共インフラ投資が再び拡大する見通しである。一方で、地方政府の債務拡大など、構造的な課題は残されている。
- こうした環境下において、日本企業には、従来の建設関連分野にとどまらず、ハイテク分野への事業展開を加速させることが求められる。また、現地企業との提携推進や3大経済圏における拠点強化、現地ニーズへの的確な対応が不可欠である。さらに、米国政府による中国企業への規制強化や、中国地方政府の財政問題に対応するためには、コンプライアンス体制の強化や事前調査の徹底、サプライチェーンの多元化が重要となる。

1. はじめに

中国では、これまで急速な成長を遂げる中で、公共インフラ投資を経済発展の重要な手段として活用してきた。交通網やエネルギー基盤の構築をはじめ、都市化や産業高度化の推進、地域間格差の是正といった多様な政策課題に対し、公共インフラ投資が重要な役割を果たしてきたことは周知の事実である。近年では、5G（第5世代移動通信システム）やデータセンターといったデ

図表1 中国の公共インフラ投資の推移



注：公共インフラ投資は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。

出所：中国国家統計局資料より浜銀総研作成

ジタルインフラへの投資も拡大し、経済構造の転換や先端産業の育成にも寄与している。

また、2008年以降の世界金融危機に際しては、中国政府は大規模な財政出動を通じて公共インフラ投資を加速させ、経済の安定化を図った（図表1）。しかし、後述するように、足元の2025年後半にはインフラ投資の減速傾向が明確になっている。この背景には、地方政府の財源不足があるとの見方が強まっている。本稿では、中国の公共インフラ投資の役割とその変遷、直近の動向や今後の展望について整理し、併せて日本企業が取るべき戦略的対応について考察する。

2. 経済成長を支えた中国の公共インフラ投資とその多面的役割

中国の経済発展を振り返ると、公共インフラ投資は単なる成長の手段としてだけではなく、国家発展戦略の重要な要素であったと位置付けられる。1978年の改革・開放以降、中国政府は交通・輸送ネットワーク、エネルギー供給網、通信基盤といった社会基盤整備に莫大な資源を投入し、これにより経済活動の効率化と国土の一体化を目指してきた。具体的には、全国規模での高速道路網や高速鉄道網の建設が、物流の迅速化や労働移動の活発化を促し、沿海部と内陸部の経済格差を縮小させた。また、電力・水資源インフラの強化は、生活インフラの水準向上を通じて都市化の進展を促すとともに、製造業を中心とした産業構造の高度化を下支えした。

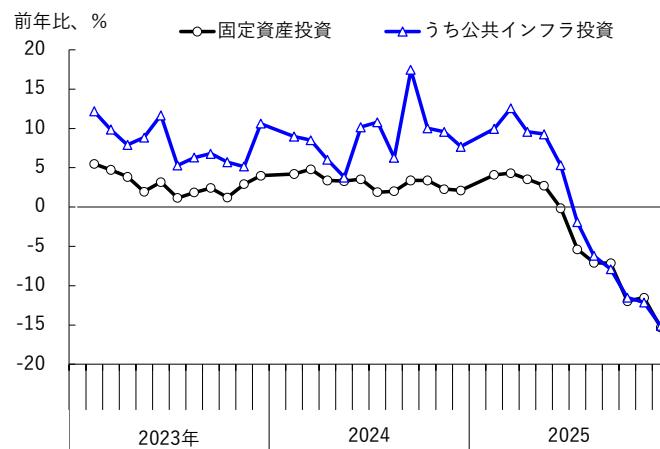
2008年の世界金融危機を契機とした大規模な景気刺激策においては、公共インフラ投資は雇用創出や国内需要の喚起という即効的な景気下支え策として機能した。その後も中国政府は、社会の安定や環境対策の観点から、太陽光・風力発電などの新エネルギーインフラや、上下水道・ごみ処理施設といった都市型インフラへの投資を強化している。さらに近年では、5Gやデータセンター、新エネルギー車の充電ネットワークといった新型インフラへの重点投資の方針が打ち出され、AI（人工知能）やIoT（モノのインターネット）など先端産業の振興に向けた基盤整備が進展している。

このように、中国の公共インフラ投資は、経済成長の推進力としての役割にとどまらず、産業の高度化、地域間の均衡的な発展、社会の安定、脱炭素など環境への対応といった多様な政策目標に貢献してきた。今後も、公共インフラ投資は、様々な国家戦略の中で重要な位置を占め続けると考えられる。

3. 2025年後半には減少の動き

ところが、最近の中国の公共インフラ投資の動向をみると、2025年後半に明確な減少傾向を示している。中国国家統計局の発表によれば、2025年12月の固定資産投資は前年比-15.3%と前月（同-11.5%）に比べて減少幅が拡大した（図表2）。内訳をみると、公共インフラ投資は2025年前半まで前年比+10%前後の増加を

図表2 固定資産投資



注：中国国家統計局資料より月ベースの数値を試算した。公共インフラ投資は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。各年2月は1~2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家統計局資料より浜銀総研作成

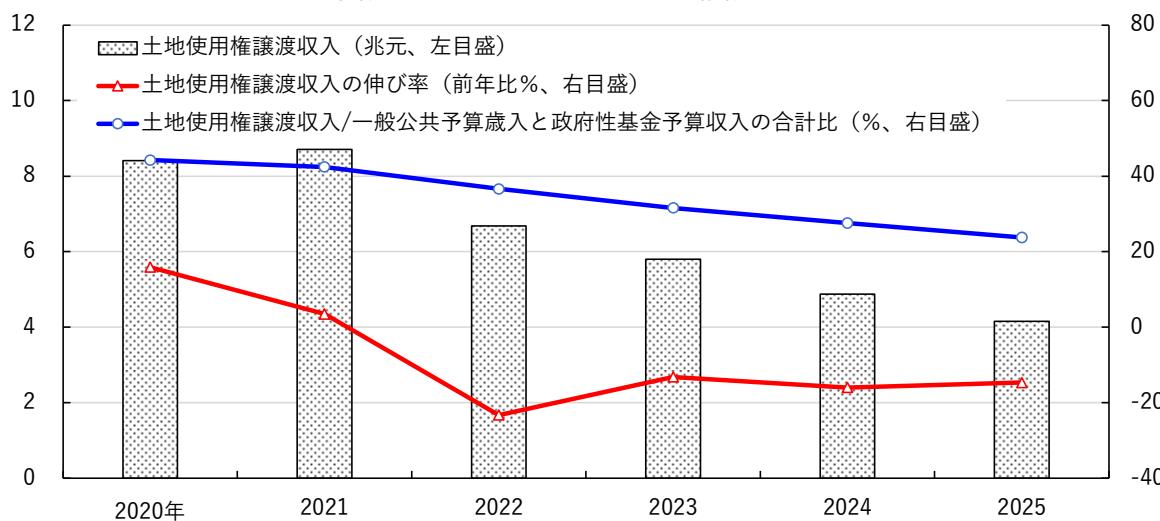
維持していたものの、後半に入って急速に減速し始め、12月には同-15.1%と5か月連続で減少幅が拡大した。従前の景気悪化局面においては、中国政府が大規模な公共インフラ投資を通じて景気の下支えを図るのが通例であった。しかし、今回は公共インフラ投資も景気を下押しする異例の事態となっている。

4. 地方政府の財源不足が公共インフラ投資減少の主因

公共インフラ投資が落ち込んだ主たる要因は、投資の主体である地方政府の財源不足である。中国の地方政府の財源は、長年にわたり、土地使用権譲渡収入に大きく依存してきた。事実、地方政府による土地使用権譲渡収入は、ピークの2021年には8.7兆元（約194兆円）と、同年の地方財源（一般公共予算歳入と政府性基金予算収入の合計）の42%を占めていた（図表3）。しかし、その後は住宅販売の減少などによる不動産開発投資の落ち込みを背景に減少基調となり、2025年には前年比-14.7%の4.2兆元まで減少した。ピーク時の2021年と比べると約5割の減少であり、地方財源に占める割合も24%に低下した。

このように地方政府の土地使用権譲渡収入が減少する中、習体制は地方財源を補うために地方債発行による資金調達を拡大させている。具体的には、公共インフラ投資の資金調達を主目的とする地方政府専項債券¹の新規発行を増加させており、2025年の発行額は前年比+14.7%の4.6兆元に達した。ただし、前述した土地使用権譲渡収入の減少により、地方政府専項債券の新規発行額と土地使用権譲渡収入を合算した財源の総額は2025年に8.8兆元と前年比-1.5%にとどまった。また、2025年の地方政府専項債券の発行の動向をみると、2024年と比較して年の前半に集中する傾向が確認される（図表4）。この背景には、2025年2月から4月にかけて米トランプ政

図表3 地方政府の土地使用権譲渡収入



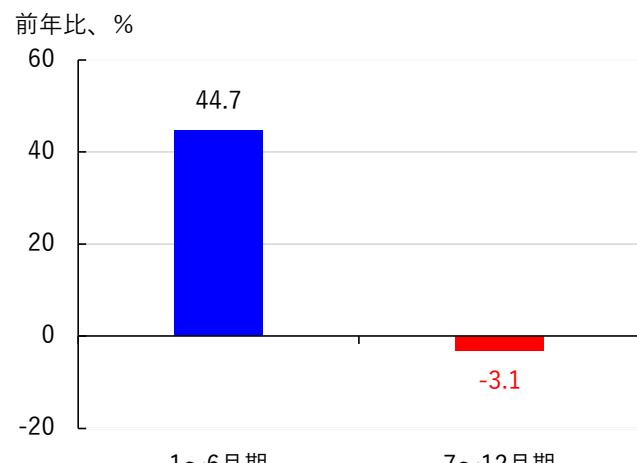
出所：中国財政部資料より浜銀総研作成

¹ 地方政府専項債券とは、地方政府が収益性のある公益事業を対象に発行する政府債券である。当該事業から得られた政府性基金収入（土地使用権譲渡収入など、政府が特定の目的のために徴収する資金）などが元利金の償還原資となる。

権が中国からの輸入品に対する追加関税率を最大 145%にまで引き上げ、中国経済への下押し圧力が高まったことがある。こうした外部環境の変化を受け、習体制は大規模な財政出動による景気の下支えを強化し、公共インフラ投資を前倒しで実施したとみられる。その結果として、2025 年前半の公共インフラ投資はプラス成長を維持した。

しかし、その後、米中貿易協議の進展を受け、トランプ政権は中国からの輸入品に対する追加関税率を 5 月には 30%、さらに 11 月には 20%まで引き下げた。これにより、習体制はトランプ関税による景気下押し圧力が緩和されたと判断し、公共インフラ投資をはじめとする内需拡大策への積極性を後退させたものとみられる。

図表 4 2025 年の地方政府專項債券の新規発行額



出所：中国財政部資料などより浜銀総研作成

5. 2026年の公共インフラ投資は増加に転じる見込み

もっとも、2026 年の公共インフラ投資は増加に転じる可能性が高いと考えられる。この見通しは、以下の 2 つの重要な習体制下の会議から示唆される。

まず、習体制は 2025 年 10 月に 4 中全会（中国共産党第 20 期中央委員会第 4 回全体会議）を開催し、第 15 次 5 か年計画（2026～2030 年）の草案を発表した（図表 5）。同草案では、投資促進策の一環として、AI の普及および製造業の高度化を推進する目的で、次世代通信や、データセンター、発電所などの公共インフラ投資の強化が示唆されている。加えて、都市化の推進に対応して、都市部における交通インフラの整備などの投資拡大も重要な政策方針として位置付けら

図表 5 第 15 次 5 か年計画（草案）の目標と政策

目標：
・質の高い経済成長の達成
・科学技術分野での自立性と競争力の大幅な向上
・経済改革のさらなる進展
・国民生活の質の持続的な向上
政策：
・AI（人工知能）の普及・活用の推進
・製造業の強化および高度化の加速
・消費と投資の促進
・ハイレベルの対外開放の拡大
・新型都市化のさらなる推進
・質の高い不動産市場の発展の推進

注：一部抜粋。

出所：中国政府ホームページより浜銀総研作成

図表 6 中央経済工作会议の主な決定事項

・財政出動や金融緩和の強化策を継続。
・消費の拡大を推進し、質の高い商品とサービスの供給を拡大。
・投資の回復を推進し、民間投資の活性化を促進。
・長江デルタ地域などの3大経済圏において、国際的な科学技術イノベーションセンターの建設を推進。
・企業の人工知能などのイノベーション活動に対する支援を強化。
・都市部と農村部住民の所得増加計画を策定・実施。
・大学新卒者などの就職活動を支援。
・地方政府の債務問題を着実に解決。
・不動産市場の安定化に注力。

注：一部抜粋。

出所：中国政府ホームページより浜銀総研作成

れている。

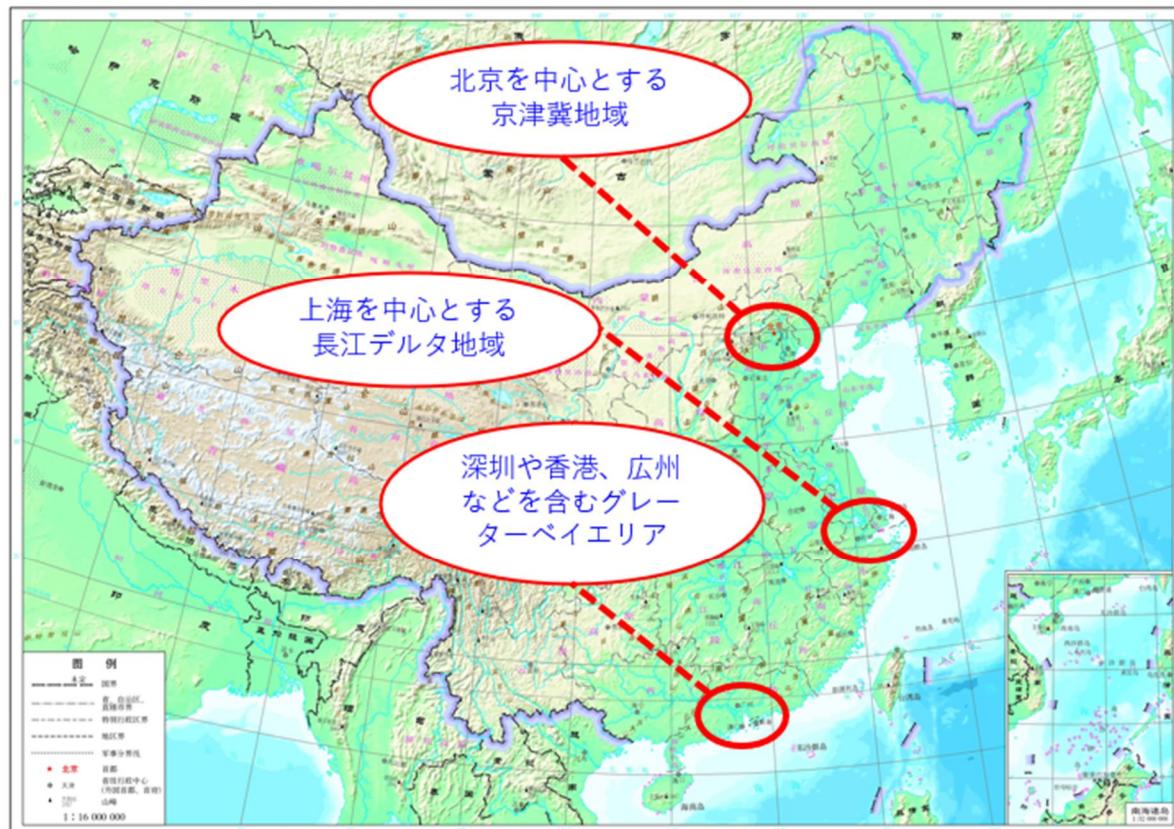
また、同年12月10日から11日にかけて開催された中央経済工作会议においては、2026年の経済運営に関して、公共インフラ投資などの回復を図るため、財政出動および金融緩和を進める方針が決定された（図表6）。併せて、上海を中心とする長江デルタ地域と、北京を中心とする京津冀地域、そして深圳や香港、広州などを含むグレーターベイエリアの3大経済圏において、国際的な科学技術イノベーションセンターの建設を進めることなど、公共インフラ投資を強化する方針も掲げられた（図表7）。

以上を踏まえると、新たな5か年計画が始動する2026年には、習体制が財政出動を一段と強化し、公共インフラ投資を積極的に推進する展開が見込まれる。

一方で、不動産市場の回復は依然として不透明で、地方政府の土地使用権譲渡収入の増加も期待し難い状況にある。このため、2026年の公共インフラ投資についても、地方政府の専項債券による新規資金調達への依存は避けられないと考えられる。その結果、地方政府の債務はさらに増加する展開となるだろう。

地方政府の債務は年々拡大している。習体制は地方政府の財政運営の健全性の低下や、金融システム全体への不安の波及などを警戒し、この問題に取り組んでいるものの、デフレ傾向の強まりもあって、解決には時間要するだろう。今後、習体制がどのように公共インフラ投資を強化しつつ、地方政府の債務問題に対応していくのか、その手腕が問われている。

図表7 中国の3大経済圏



出所：地図は中国政府ホームページより引用し、浜銀総研作成

6. 日本企業に求められる対応

中国の公共インフラ投資の動向は、日本企業に新たな事業機会をもたらす一方、リスク管理と事業戦略の転換を迫っている。

中国の公共インフラ投資は、従来、港湾や鉄道、高速道路といった分野の比率が高く、日本企業は建設機械や建設資材、発電機などの分野で競争力を発揮してきた。しかし近年の中国のインフラ投資は、次世代通信や新エネルギー、バイオ技術などハイテク分野が加速しており、従来型分野は縮小傾向にある。このため、今後も中国におけるインフラ投資に参入していくためには、半導体材料や高機能素材、省エネルギー機器などハイテク分野での競争力強化が不可欠となろう。

具体的には、ハイテク分野への事業展開を加速し、AI や IoT、省エネルギー技術などで中国企業との差別化を図っていく必要がある。その際は、中国企業との共同研究や技術提携も有効な選択肢となる。例えば、データセンター向け冷却技術や、スマートグリッド関連ソリューションなど、日本企業が得意とする分野で中国市場に対応した製品・サービスを展開することが有用であろう。

また、今後拡大が見込まれる公共インフラ投資が長江デルタ、京津冀、グレーターベイエリアの 3 大経済圏に集中している点にも注目する必要がある。これらの地域は先端産業が集積しており、政策支援も充実している。日本企業がこれらの地域に進出する際には、現地法人の設立や現地拠点の強化、自治体や研究機関との連携を通じた戦略的展開が重要である。

一方、中国の現地企業の技術力向上により、日本を含む外資系企業を取り巻く競争環境は厳しさを増している。このため、日本企業は従来の品質・技術力に対する信頼性を高めるとともに、現地のニーズに即した製品・サービスを提供していくことが不可欠である。また、現地の法規制に迅速に対応するなど、柔軟にビジネスモデルを変化させていくことが求められる。

加えて、米国の規制・制裁リスクに対しても十分な配慮が必要である。トランプ政権下の米国政府は中国企業に対してハイテク分野で制裁措置を強化している。日本企業にとって、こうした規制や制裁に対応するために、コンプライアンス体制を強化することが重要になってくるだろう。

他方、中国の地方政府の財政問題が深刻化する中、公共工事の受注企業に対して、支払いが遅延する事例などが発生している。日本企業は、こうしたリスクに巻き込まれないよう、事前に地方政府の財務状況や支払い能力を十分に調査・確認し、リスクの高い案件には安易に関与しない慎重な対応が求められる。

さらに、グローバルサプライチェーンの再構築も重要な課題である。中国市場への過度な依存を回避し、東南アジアやインドなど他の成長市場との連携強化により、地政学や規制リスクの分散を図ることが求められる。

最後に、中国では政策の変更が迅速で、予測が難しい傾向があるため、現地の情報を素早く入手し、政策の動向を分析することが不可欠である。日系企業間の情報ネットワークや現地コンサルティング会社との連携などを通じて、最新の動向を把握し、柔軟に対応していくことが必要となろう。

7. おわりに

中国の公共インフラ投資は 2025 年後半に減少傾向が強まったが、2026 年以降は新たな 5 か年

計画のもとで再び拡大する見通しである。投資の重点はハイテク分野や3大経済圏へシフトしており、日本企業には事業戦略の再構築とリスク管理の高度化が求められる。今後も中国市場の変化に機敏に対応し、イノベーションと現地適応力を高めることで、持続的な成長機会を獲得していくことが可能となるだろう。

執筆者紹介



白 鳳翔 (はく ほうしょう)

浜銀総合研究所 調査部 主任研究員

国際公認投資アナリスト (CIIA)

日本証券アナリスト協会認定アナリスト (CMA)

担当分野：中国の経済・マーケット・産業全般の調査・分析、
ベトナム・タイ・インド経済の調査・分析

執筆者の関連レポート

○HRI テーマレポート 「2025年・2026年の中国経済の見通し」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250929_haku

○HRI テーマレポート 「外需主導で高成長を続けるベトナム経済の課題と今後の展望」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250820_haku

○HRI テーマレポート 「加速する少子高齢化が及ぼす中国経済への影響」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250703_haku

○HRI テーマレポート 「米中貿易摩擦をゲーム理論で読み解く」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250626_haku

○HRI 研究員コラム 「中国の輸出はトランプ関税の引き下げ後も楽観できない」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column251219_haku

○HRI 研究員コラム 「中国の公共インフラ投資減少の背景と今後の展望」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column251218_haku

○HRI 研究員コラム 「トランプ政権の高関税下でも持続するベトナム経済の高成長」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column251027_haku

○HRI 研究員コラム 「中国の買い替え支援策の限界と新たな経済成長モデルへの転換」

https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250508_haku

＼ 調査レポートの更新情報を届けています ／

浜銀総合研究所では、景気動向や産業動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客様ご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。



浜銀総合研究所

横浜銀行グループ