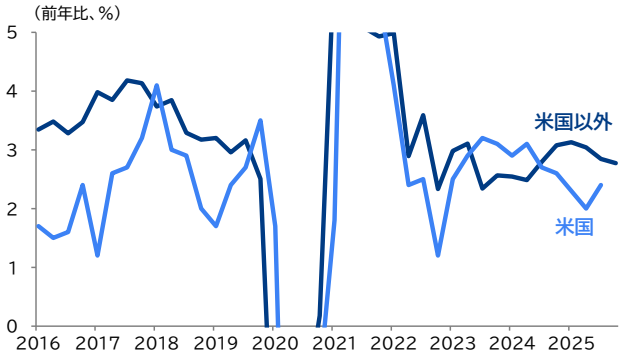
政策・経済センター 堂本 健太 森重 彰浩

(1) 世界経済の現況

世界経済は底堅い成長軌道を維持

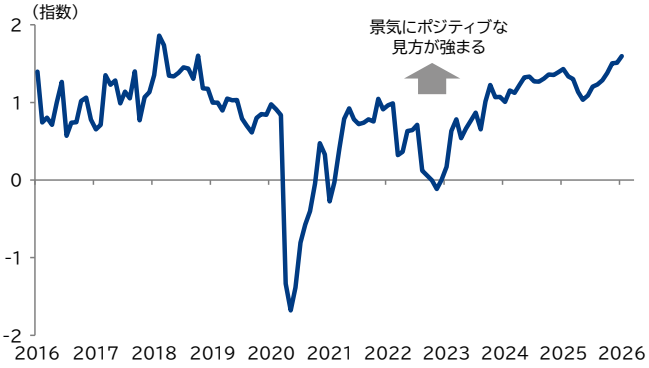
世界経済は底堅い成長軌道を維持している。25年10-12月期の米国以外の主要国実質GDP(世界GDPの約50%を構成)は、引き続き3%弱の成長ペースとなった(図表1-1)。米国経済も底堅い成長率を維持したとみられる(詳細はP.21米国経済)。トランプ関税や地政学的混乱による不確実性が高い下でも、テキスト情報から算出された世界経済に対するセンチメントは改善傾向を続けている(図表1-2)。

図表 1-1 主要国実質 GDP 成長率



注:米国以外は、世界の名目GDP(ドルベース)の約50%を占める国・地域の実質GDP成長率を名目GDPウエートで加重平均して算出。直近のカナダの成長率は、月次GDPの10-11月平均を適用。
出所:Macrobondを基に三菱総合研究所作成

図表 1-2 世界センチメント指数



注:エコノミスト・インテリジェンス・ユニットの国別報告書の肯定的・否定的単語の出現頻度を集計してスコア化した指数。
出所:Ahir, H, N Bloom, and D Furceri (2022), "World Uncertainty Index", NBER Working Paper.を基に三菱総合研究所作成

(2) 世界経済の見通し

不安定な国際情勢の下でも底堅い成長を見込む

先行きの世界経済は、不安定な国際情勢の下でも底堅い成長を続けるとみる。米国トランプ政権による自国第一主義的な政策スタンスは、各国経済活動の抑制要因となるが、各国政府や企業は、国際秩序の転換への対応を進めており、悪影響は緩和されるだろう。また、AIの発展はデータセンターや電力インフラなど関連投資を促すだけでなく、その活用による生産性上昇も期待されることから、引き続き世界経済の押し上げ要因となるだろう。世界全体の実質GDP成長率は、26年前年比+2.7%(前回11月時点同+2.6%から上方修正)、27年同+2.7%と予測する(図表1-3)。

世界経済の成長ペースは大きく変わらないように見えるが、経済の強弱を左右する要素が混在する。そのなかで、特に注目するのは次の3点である。

第一に、米国の自国第一主義政策である。トランプ政権は、26年11月の中間選挙をにらみ、支持基盤固めに向けてどのような政策を展開するか。各国政府・企業の対応にも注目だ。

第二に、新5カ年計画による中国の構造改革である。米国の変容も踏まえて策定される第15次5カ年計画では、科学技術の自立自強を進める方針だ。これによって世界経済における中国の位置付けがどう変わるか、日本経済にとっても重要な論点となる。

第三に、AIの景気押し上げ効果である。投資拡大や生産性向上を促すとみられるが、地域や主体によって恩恵には差が生じる点には注意が必要である。

図表 1-3 世界の実質 GDP 成長率予測

(前年比)	実績		予測	
	2024	2025	2026	2027
世界全体	**2.8%**	**2.8%**	**2.7%**	**2.7%**
米国	2.8%	2.2%	2.4%	2.1%
ユーロ圏	0.9%	1.5%	1.2%	1.2%
中国	5.0%	5.0%	4.5%	4.3%
日本 [暦年]	▲0.2%	1.1%	0.6%	1.0%
[年度]	0.5%	0.7%	0.9%	0.9%
ASEAN5	5.1%	5.0%	4.8%	4.8%
インド [年度]	6.5%	8.0%	6.2%	6.5%
その他世界	2.4%	2.2%	2.4%	2.6%

注:原則暦年。世界全体は各国の実質GDP成長率を名目GDP(ドルベース)により加重平均。その他世界の予測はIMFの見通し。
出所:実績は各国統計、IMF、予測は三菱総合研究所

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

注目点① 米国の自国第一主義政策 ― 経済活動抑制要因だが、各国政府・企業の対応も進展

歴史的な転換期を迎える国際秩序

近年、第2次世界大戦後に形成されてきた自由で多角的・互恵的な国際秩序は大きく揺らぎ、世界は自国第一主義的・保護主義的様相を強めている。

その代表格であるトランプ政権の米国第一主義的政策スタンスは、25年12月に公表された米国国家安全保障戦略(2025NSS)に色濃く反映されている。2025NSSの特徴は、①米国第一主義の追求、②西半球重視、③インド太平洋における経済的・地政学的優位性の確保、の3点とみる(図表1-4)。①について、「米国が国際秩序全体を支える時代は過ぎ去った」との記載があり、対外政策の焦点として米国の国益最大化に絞っている。②について、トランプ版モンロー主義(通称ドンロー主義、The Trump Corollary to the Monroe Doctrine)を掲げ、軍事力の再配置の必要性にも言及している。実際、26年初にはベネズエラへの軍事侵攻に踏み切ったほか、デンマーク領グリーンランドの領有を目指す意向を鮮明にしており、その狙いは中国・ロシアをけん制し、西半球での優位性を確保することにあるとみる。③について、中国との競争勝利を掲げるとともに、同盟国・パートナー国が果たすべき役割を強調している点は、日本にとって重要なポイントである。

また、米国との自由貿易体制も大きく変貌している。米国の平均関税率は、25年11月時点で12.1%と24年時点の2.6%から大幅に上昇している。国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づく相互関税やフェンタニル関税などの関税収入は全体の約7割を占めており(図表1-5)、米連邦最高裁が違憲判決を下せば平均関税率は低下する可能性もあるが、相応の高関税政策は維持されるだろう。訴訟対象外の品目別関税(自動車など)について重点分野への適用継続・拡大が見込まれるほか、別の根拠法により関税を課す「プランB」を発動する余地もある。米国では超党派で産業保護が支持されており、重要品目を中心に保護主義的政策は続く公算が大きい。

図表 1-4 米国国家安全保障戦略の概要

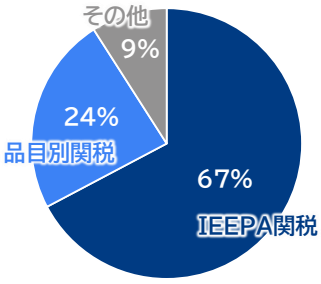
① 「米国第一」の追求
- 対外政策の焦点を米国の国益最大化に集中

② 西半球(南北米等)重視
- トランプ版モンロー主義を掲げ、軍事プレゼンスを再調整
- 中露など敵対勢力の影響力を排除

③ インド太平洋における経済的・地政学的優位性の確保
- 同盟国・パートナー国が果たすべき役割を強調
- ただし、オバマ政権以降初めて、第二優先地域としての位置づけに

出所:The White House “National Security Strategy of the United States of America, November 2025”を基に三菱総合研究所作成

図表 1-5 米国の追加的関税措置の収入内訳(25 年 10 月~12 月 14 日)



注: IEEPA等の追加関税分のみを集計しており、関税収入総額に占める割合とは差が生じる。品目別関税は通商拡大法232条を対象。
出所:米国税関・国境取締局(CBP)を基に三菱総合研究所作成

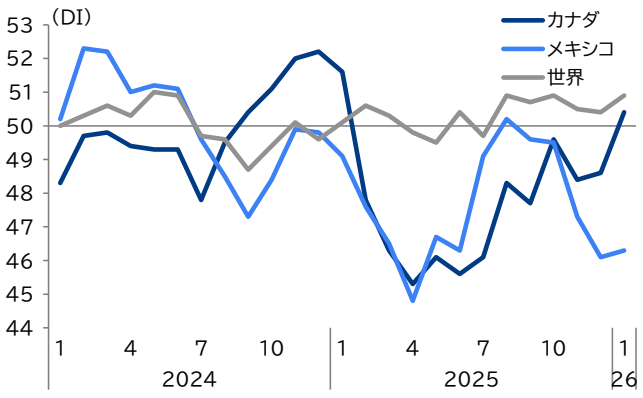
米国第一主義の先鋭化は企業投資を抑制

こうした米国第一主義の先鋭化は、不確実性の増大を通じて企業の投資の抑制要因にもなり得る。南北アメリカ大陸には、鉱物・エネルギー資源の産出国も多く、企業のサプライチェーン戦略の不確実性が一段と増す可能性がある。

また、26年7月までに予定されている米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)の見直しを巡る不確実性も投資抑制要因である。トランプ大統領はUSMCAを軽視する発言を繰り返しており、北米圏でのサプライチェーン構築を検討する企業の対応慎重化につながっている。そうした企業心理を一部反映する形で、メキシコとカナダの製造業PMIは相対的に低水準で推移している(図表1-6)。

高関税は企業のコスト押し上げ要因にもなる。2026年以降も企業による関税コストの価格転嫁は段階的に進むとみられ、資本財価格の上昇や企業の収益力低下が投資の重石となるだろう。

図表 1-6 カナダ・メキシコと世界の製造業 PMI



注:直近は26年1月まで。
出所:S&P Global、JP Morganを基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

各国政府・企業の対応により、米国第一主義による景気下押し圧力は一部相殺

もっとも、トランプ政権の動向に対して各国の政府・企業は従来から対応を進めており、それが世界経済に対する逆風を緩和する方向に作用するとみる。

第一に、米国以外の国・地域間の貿易円滑化である。トランプ関税の導入を契機に、自由貿易協定（FTA）の交渉が活発化しており、例えば26年1月にはEUとインドがFTA交渉で妥結に至った。WTOによると最恵国待遇ルールの下で行われる世界貿易の割合はトランプ関税導入後に減少（約80%→72%）しているが、FTA活用の拡大を踏まえると底堅い世界貿易は経済活動を下支えするとみる。

第二に、関税合意に基づく各国政府主導の対米投資拡大である。26年初までに締結された関税合意では、各国から米国への投資拡大が明記されており、5地域合計で約2兆ドルに上る（図表1-7）。26年以降は投資検討から遂行フェーズに移行する案件も表れるとみられ、投資押し上げ要因となるだろう。

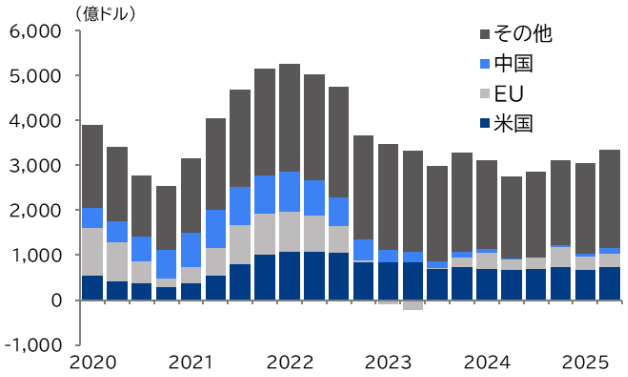
第三に、企業のサプライチェーン見直しである。不確実な国際情勢の下でも、企業は関税コスト低減や生産体制の最適化を進めており、世界の対内直接投資は持ち直し傾向にある（図表1-8）。米国への投資が底堅いほか、インドやASEANを含むその他地域への投資が拡大傾向にある。国際協力銀行「わが国企業の海外事業展開に関する調査報告（2025年度）」によると、日本企業も製造等拠点の移転・多元化を進めている。これらの対応は短期的には企業のコスト負担につながるが、中長期的に悪影響を緩和する方向に作用する。

図表 1-7 対米関税合意に基づく各国の対米投資

国・地域	投資額（億ドル）	概要
EU	6,000	・戦略的分野への企業投資
日本	5,500	・エネルギー・AIインフラなどへの投資
韓国	3,500	・造船、エネルギー、半導体などへの投資
スイス	2,000	・製薬、機械、医療機器などへの企業投資 ・26年に少なくとも670億ドル投資
台湾	2,500	・先進半導体、エネルギー、AIへの企業投資 ・少なくとも2,500億ドルの融資保証も
5地域計	1兆9,500億ドル	

注：スイスは少なくとも2,000億ドル、台湾は2,500億ドル以上。
出所：ホワイトハウス、米国商務省を基に三菱総合研究所作成

図表 1-8 世界の対内直接投資



注：4四半期後方移動平均。
出所：OECD “FDI in Figures, October 2025”を基に三菱総合研究所作成

注目点② 新5カ年計画による中国の構造改革 ― 成長の軸足を量から質へ転換、競争領域に変化も

自国第一主義姿勢を強める米国に対し、中国は米国経済への依存度が低い経済構造の構築を進めてきた。その過程で、EVや電池など特定の分野での供給力強化には成功しているものの、供給力に見合う需要は不足している。国内消費の伸びは、景気刺激策による下支えを加味しても弱く、25年後半にかけてGDP成長率の減速感が強まっている。頼みの海外市場についても、中国製品流入によるデフレ圧力が問題視され、摩擦が強まっている。

26年からの中期的な国の運営指針となる第15次5カ年計画（26～30年）は、こうした内外の課題への対応を企図しており、中国経済は緩やかに減速しつつも、成長軌道を維持するとみる（P.29中国経済参照）。3月の全国人民代表大会における同計画の正式決定に先立ち、25年に公表された建議に基づき先行きを展望すると、中国経済は需給両面で成長モデルの転換を進めており、世界経済には主に以下の影響が想定される。

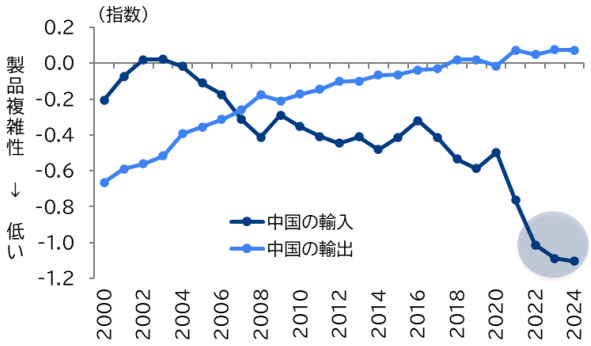
「高水準の科学技術の自立・自強加速」がもたらす輸出入市場の構造変化

まず、中国の技術力向上による内製化進展は、中国国内市場における需要獲得に向けた競争を一段と激化させるだろう。第15次5カ年計画では、主要任務の2番目に「高水準の科学技術の自立・自強加速」が盛り込まれている。中国政府は、2015年から「中国製造2025」を掲げ、ハイテク分野など重点分野を中心に自給率向上などに取り組んできたが、これを一段と加速する方針だ。それは、中国の輸入品目構成にも表れている。中国の輸入において製品複雑性が低い品目のウエートが高まっており、複雑性が高い品目の先進国等からの輸入依存度は低下（内製化が進展）している（図表1-9）。米国をはじめとする先進国からの先端品の輸出規制も強まっており、特に21年以降、中国輸入における複雑性指数の低下が加速している。今後5年もこうした傾向は続くとみられ、ハイテク製品を中心に中国市場における競争は厳しさを増すだろう。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

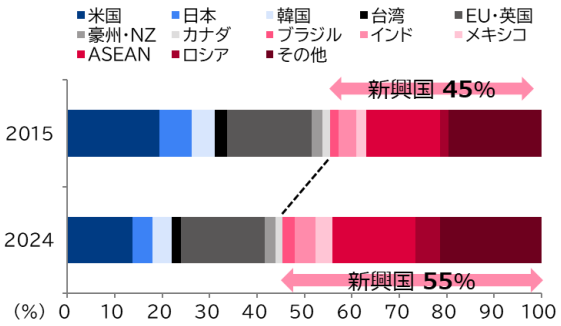
次に、こうした中国製造業の高度化は、中国企業による海外市場への輸出攻勢を強め、海外市場における価格競争激化（デフレ輸出）につながる。中国は国民の生活レベル向上など需要側の底上げにも取り組んでいるが、需要側の改革には時間を要することから、供給力の高まりは海外への輸出増加に直結する。米国など先進国を中心に中国への経済的依存に対する警戒感が強まるなか、その主な輸出先は新興国となろう。実際、15年から24年にかけて、複雑性が高い製品の新興国向け輸出シェアは45%から55%に上昇した（図表1-10）。こうした新興国向け輸出は、資本財輸出などを通じて新興国の成長を高める効果がある一方で、現地企業、あるいは現地で活動する先進国企業との競合が一段と激化する可能性がある。

図表 1-9　中国輸出入の製品複雑性指数



注：HS6桁分類における各年の製品複雑性指数を、各年の輸出入ウエートで加重平均して作成。
出所：Observatory of Economic Complexity、UN Comtradeを基に三菱総合研究所作成

図表 1-10　複雑性が高い製品（輸出額全体の約 6 割）における中国からの輸出先シェア



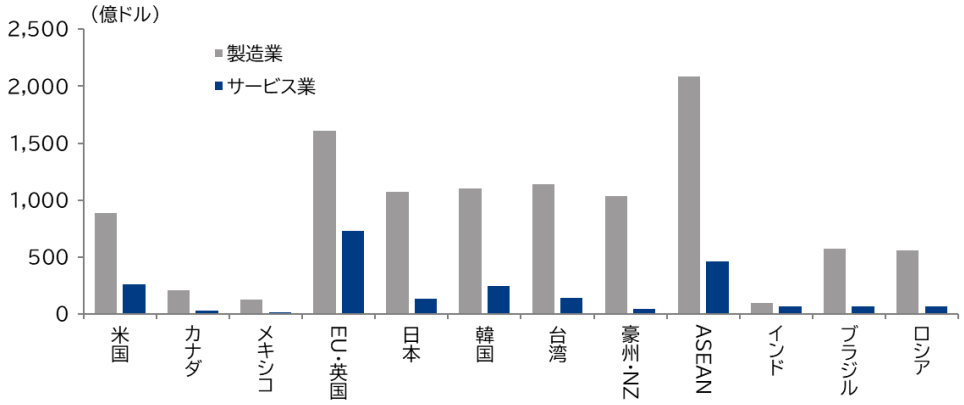
注：HS6桁分類において、各年の製品複雑性指数が0以上の品目を集計。香港・マカオを除くシェア。
出所：Observatory of Economic Complexity、UN Comtradeを基に三菱総合研究所作成

中国のサービス業向け輸出に拡大余地

一方、25年12月の中央経済工作会議において、26年の重点任務として第一に掲げられたのが「国内需要の拡大」である。中国政府としても、供給と需要のアンバランスを問題視しており、需要創出策を強化する方針だ。その柱の一つがサービス消費の拡大である。

サービス業と言えば、国内からの調達による生産比率が高い印象があるが、サービス業であっても、海外からの中間財の輸入に一定程度頼らざるを得ない面がある。中国内の経済活動に必要な中間投入について、海外からの輸入額をみると、対EU・英国の場合、サービス業でも製造業向けの5割に相当する規模がある（図表1-11）。今後、中国においてサービス市場が拡大すれば、現状の財輸出に匹敵する市場に成長する可能性がある。サービス業向けの中間投入（例えば中国の飲食店が海外食材を調達するなど）の供給国を見ると、製造業向けに比べて先進国の比率が高い。製造業の自立自強は対中輸出の逆風になるが、サービス業向け輸出の拡大余地はある。

図表 1-11　海外からの中間投入額（中国の製造業・サービス業）



注：2022年データ。
出所：ICIOを基に三菱総合研究所作成

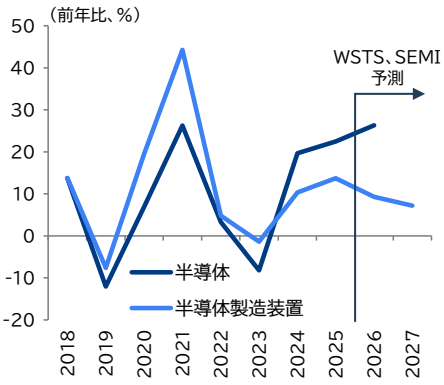
Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

注目点③ AIの景気押し上げ効果 ― 投資拡大継続、生産性向上効果も徐々に顕在化

AI関連投資は当面拡大傾向、関連需要の増加が輸出増加にも寄与

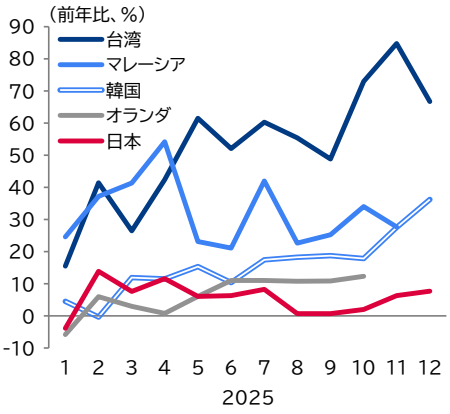
今後、AI関連の開発・インフラ整備が一段と進むとみられ、それが世界経済の押し上げ要因となる見込み。米国の大手テクノロジー企業による設備投資は26年に一段と拡大が見込まれており、当面はAI関連投資の拡大が続くだろう。投資拡大に伴い半導体など関連セクターの需要も増加しており、世界半導体市場統計（WSTS）によると26年の半導体市場は前年比+26%と伸び率が加速する見通しである（図表1-12）。国際半導体製造装置材料協会（SEMI）も、世界の半導体製造装置出荷額が26年・27年とも前年比+10%弱のペースで堅調に拡大すると予測している。こうした、AI関連需要の拡大は投資先地域だけにプラスの影響があるわけではなく、製造国の輸出拡大にもつながっており、AI関連輸出は台湾・韓国を筆頭に急拡大している（図表1-13）。

図表 1-12 半導体関連の市場規模



注：2025年は着地見込み。
出所：WSTS、SEMIを基に三菱総合研究所作成

図表 1-13 主要国の AI 関連輸出



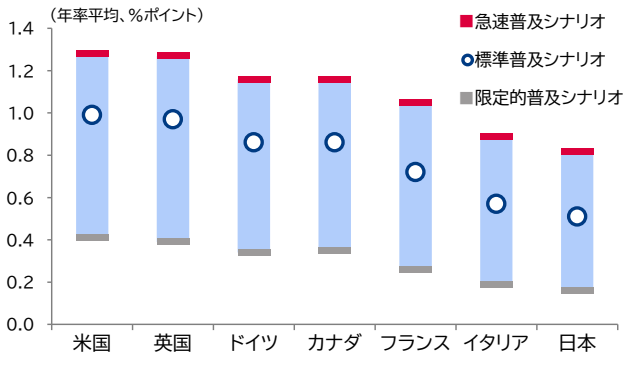
注：WTO “World Trade Report 2025: Making trade and AI work together to the benefit of all”のHSコード分類に基づき集計。
出所：UN Comtrade、台湾財政部關務署、韓国関税庁を基に三菱総合研究所作成

AIによる生産性向上も徐々に顕在化

27年までを展望すると、AIの普及・社会実装の進展も予想され、生産性向上による成長押し上げ効果も期待される。CES2026（デジタル技術見本市）では、フィジカルAIが一大テーマとして取り上げられており、AIの活用場面はデジタル空間のみならず、工場や店舗などの現場、生活空間にも広がりつつある。

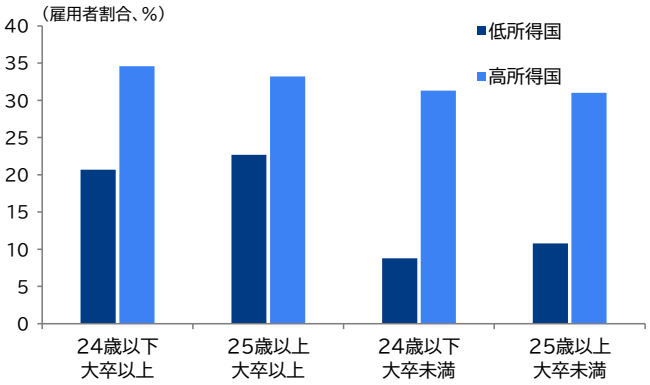
ただし、その恩恵には偏りがある可能性には留意が必要である。第一に、生産性押し上げ効果には地域差が生じ得る。G7諸国のAIによる生産性押し上げ効果を分析したOECDのレポートによると、各国の産業構造やAIの普及速度によって生産性への影響には差が生じると指摘されている（図表1-14）。第二に、労働者の属性に応じて、所得・雇用への影響に差が生じ得る。国際労働機関（ILO）の分析によると、AIの影響は低所得国より高所得国の雇用者の方が大きく、なかでも学歴が高く、若い労働者ほど影響が大きい可能性が指摘されている（図表1-15）。AI活用を付加価値向上につなげることができれば所得の底上げに寄与するが、単なるタスク代替にとどまれば雇用抑制を通じて、格差拡大に波及する可能性もある。

図表 1-14 AI による先行き 10 年の労働生産性の押し上げ効果（OECD 試算）



出所：Filippucci, F. et al. (2025), “Macroeconomic productivity gains from Artificial Intelligence in G7 economies”, OECD Artificial Intelligence Papers, No. 41, OECD Publishing, Parisを基に三菱総合研究所作成

図表 1-15 AI の影響を受けやすい雇用者の割合（ILO 試算）



注：「大きな影響」と「中程度の影響」の割合を合計。
出所：ILO “Employment and Social Trends 2026”を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

（3）世界経済の先行きリスク

上述の見通しにおいて、上下双方向のリスクがあるが、相対的に下振れリスクの方が大きい。

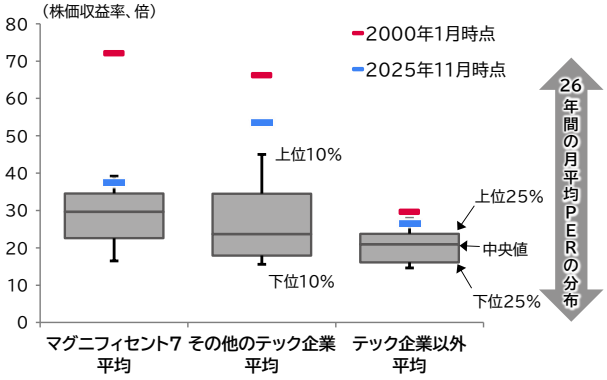
下振れリスクとして、一つ目は地政学リスクの高まりがある。トランプ版モンロー主義に基づく米国によるベネズエラ軍事介入は、それに拍車をかけるおそれがある。南北アメリカ大陸における米国の介入が今後も懸念されるほか、「力の支配」を強行する姿勢は国際秩序の不安定化要因である。このことは、ロシアによるウクライナ進攻や中国の近隣海洋における力による現状変更に正当化の言質を与えかねない。また、イランでは年末年始にかけて大規模な反政府デモが勃発しており、不安定な情勢が続いている。中東情勢の混乱が深刻化すれば、エネルギー価格の高騰や企業活動の抑制を通じて、世界経済が下押しされるおそれがある。

二つ目は、金融市場の混乱である。特に、AI投資の過熱感は引き続き注目度の高いテーマである。BISの分析によると、米国株価の割高感（株価収益率）はITバブル時ほどではないものの高まっている（図表1-16）。マグニフィセント7平均は過去26年のPER分布の上位10%に近づいており、その他のテック企業平均は上位10%を大きく上回っている。AI関連企業の資金調達に占める負債の割合も高まっており、BIS[1]の集計によるとプライベート・クレジット・ファンドのAI関連企業への直接融資額は2,000億ドルを超えている。AI関連企業は、将来の高収益を前提として、資金調達の規模拡大と手段多様化を進めており、負債をオフバランス化する例も見られる。こうした状況下で、AIの収益化の遅れや電力・半導体などのインフラ面での制約が深刻化すれば、株価調整だけではなく、資金調達環境の悪化や債権の毀損を通じて、金融システムの不安定化につながるおそれがある。

また、主要国の財政悪化など、政策運営を起点とする金融市場の急変動にも注意が必要である。日本では1月に消費減税を巡る財政悪化懸念から長期金利が急上昇した（詳細はP.14日本経済、注目点③）。こうした、金融市場の変動は、資金調達コストの上昇や不確実性の増大を通じて、経済活動を抑制するおそれがある。

一方、景気上振れリスクもある。米国の通商政策の不確実性が緩和すれば、景気下押し影響の緩和につながる。米国では 26 年に中間選挙を控えており、特に米国内への悪影響の大きい政策は控えられる可能性もある。また、AI の活用・社会実装が想定以上に加速すれば、生産性押し上げ効果が高まり、中長期的な潜在成長率の上昇につながる可能性がある。

図表 1-16 米国 S&P500 構成企業の株価収益率



注：各属性の時価総額加重平均についての時系列の分布。S&P500の構成は25年11月時点。集計対象期間は、2000年1月～2025年11月。マグニフィセント7とは、Alphabet、 Amazon、Apple、 Meta、 Microsoft、 NVIDIA、Teslaの7社の総称。
出所：BIS “BIS Quarterly Review, December 2025”を基に三菱総合研究所作成

[1] I. Aldasoro, S. Doerr, D. Rees “Financing the AI boom: from cash flows to debt” BIS Bulletin No 120

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.