Research Report

日本総研
The Japan Research Institute, Limited

«2026~2028年世界経済見通し»

世界経済はリスクを内包しつつも成長
～AI投資動向が今後の明暗を左右～

調査部　マクロ経済研究センター

2026年11月27日
No.2026-010

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

要旨

- 世界経済は、**リスクを内包しつつも底堅い成長が続く見通し**。中東情勢は依然不安定ながら原油供給ルートの多様化が進み、深刻な供給不足の懸念は後退。AI投資は減速が見込まれるものの、予測期間中は底堅い投資が続くと想定。
- 地域別にみると、原油価格高止まりに伴うインフレ圧力は根強いものの、**米国景気はAI投資を背景に拡大基調**を維持。ユーロ圏ではAIブームの恩恵は相対的に小さいものの、財政支出などが下支え。アジアでは、半導体輸出増が景気を押し上げているものの、**中国では内需の弱さを補えず、成長率は低下**する見通し。
- 主要な**景気変動要因は、AI投資、中東情勢、長期金利**の３点。中東情勢については供給の多様化や原油依存度の低下が進み、原油供給ショックの影響は緩和。長期金利はタームプレミアムが過去対比で高水準にあり、注意を要する状況。**特に注意すべきはAI投資**。米国中間選挙以降、AI投資の調整懸念が急速に高まっている状況。
- 米国のAI関連産業は、多額の資金を必要とするネオクラウドやAIラボに対し、巨大企業が出資や長期契約を通じて支援する**巨大企業の信用力に依存したエコシステム**となっており、その動向には細心の注意を要する。

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

目次

1．見通し　・・・p.3

・リスクを内包しつつも底堅い成長が持続

・AI投資が米国・アジアの景気を底上げ

2．変動要因　・・・p.5

・①AI投資、②中東情勢、③長期金利

・中東リスクは低下、長期金利は警戒水準

3．AIリスク　・・・p.10

・AI関連投資・供給は一部の国に集中

・供給減に伴う周辺国への直接影響は小

・世界GDPを▲１%程度下押し

・巨大企業の信用力に依存したエコシステム

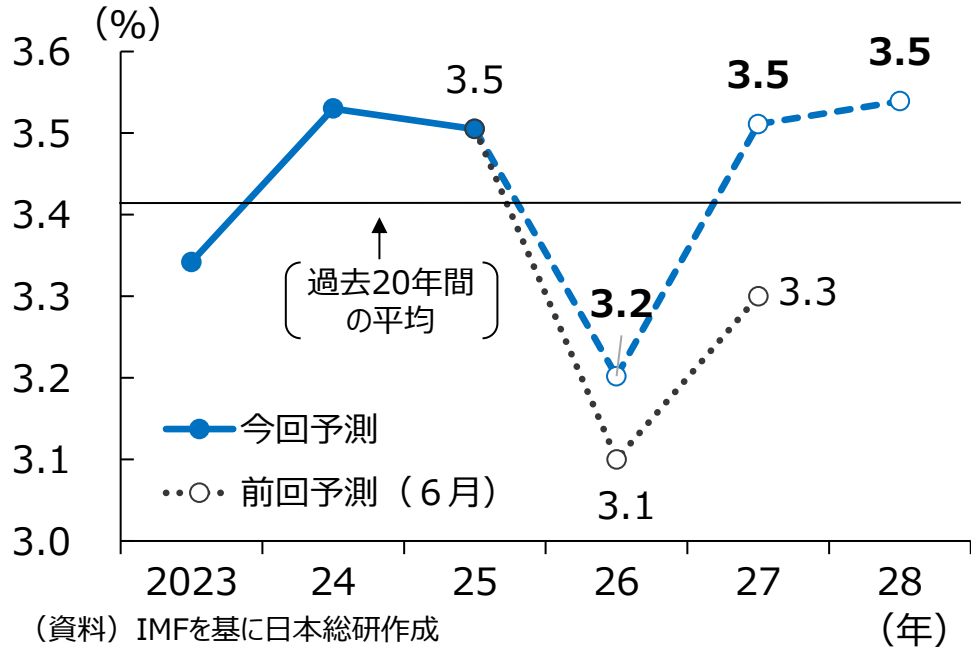
・エコシステムが悪影響を増幅させる可能性

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

1．見通し：リスクを内包しつつも底堅い成長が持続

- 2027年、2028年の世界経済は3.5%程度の底堅い成長を維持する見通し。
- 背景は原油高への対応とAI関連投資の堅調な成長。中東情勢は依然不安定で、原油価格は高止まりが続く見通しながら、深刻な供給不足の懸念は後退。高成長が続いてきたAI関連投資は、次第に増勢テンポが和らいでいくと見込まれるものの、底堅い投資が続くと想定。

世界の実質GDP成長率見通し



（資料）IMFを基に日本総研作成

見通し上方修正の背景

	背景
原油	•イラン軍事衝突長期化に伴い、**原油価格の見通しは前回対比引き上げ** •一方で、供給ルートの多様化、中国の輸入減、世界的な備蓄の取り崩しにより、**供給途絶の懸念は大幅に後退** •各国政府も**エネルギー価格対策**により、消費を下支え
AI	•データセンター建設に伴う**AI関連投資は想定以上**。米国、中国、韓国、台湾等の見通しを上方修正

（資料）各種資料を基に日本総研作成

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

1．見通し：AI投資が米国・アジアの景気を底上げ

- 各国・地域別にみると、米国景気はAI投資を背景に拡大基調を維持。ユーロ圏ではAIブームの恩恵は相対的に小さいものの、財政支出などが下支え。
- アジアでは、韓国・台湾を中心に半導体輸出増が景気を押し上げ。中国では輸出やAI関連投資は堅調ながら、内需の弱さを補えず、成長率は低下する見通し。

各国・地域別の実質GDP成長率見通し

（単位：%）	2025	26	27	28
米国	2.3	2.5	2.2	2.2
ユーロ圏	1.2	1.1	1.1	1.4
日本(年度)	0.9	1.0	0.8	0.8
中国	5.0	4.6	4.4	4.3
NIES	4.2	6.7	4.2	3.1

（資料）各種資料を基に日本総研作成

各国・地域別の特徴

	けん引役	懸念点	今後の見通し
米国	AI関連投資	AI投資の減速、金融市場の調整	底堅いAI投資が景気を押し上げ
ユーロ圏	財政支出拡大、南欧の内需増	政治・財政不安、資源価格の高騰	緩やかな成長
日本	設備投資増、家計支援策	供給制約	緩やかな成長
中国	EV等の輸出、AI関連投資	不動産・消費の低迷	減速継続
韓国・台湾	半導体輸出	AI投資の減速、資源価格の高騰	堅調な成長持続、下振れリスクは大

（資料）各種資料を基に日本総研作成

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

2．変動要因：①AI投資、②中東情勢、③長期金利

- 主要な景気変動要因は、AI投資、中東情勢、長期金利の３点。各要因の顕在化度合いにより、世界の成長率とインフレ率は大きく変動する可能性あり。
- 特に注意すべきはAI投資。AIは中長期的には生産性向上に資するとみられるものの、米国中間選挙以降、AI投資の調整懸念が高まっている状況。

見通しの上振れ・下振れ要因

1．AI投資

⊕ AIによる生産性向上、AI収益化の実現

⊖ AI投資の大幅調整による減損、株価下落

2．中東情勢

⊕ 停戦が早期に成立、ホルムズ海峡正常化

⊖ 海峡封鎖継続、備蓄減で原油価格高騰

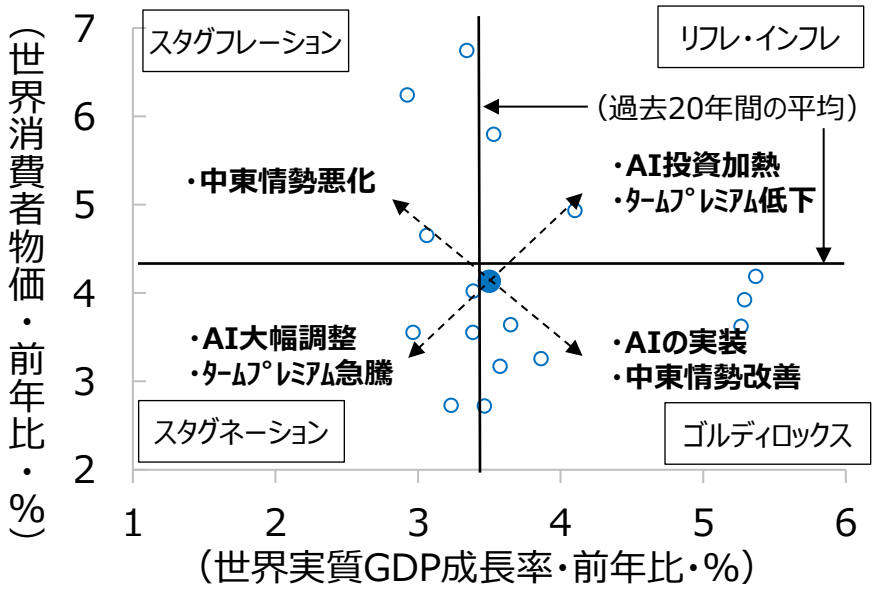
3．長期金利（タームプレミアム）

⊕ ﾀｰﾑﾌﾟﾚﾐｱﾑ低下、企業・家計活動活性化

⊖ ﾀｰﾑﾌﾟﾚﾐｱﾑ上昇、企業・家計活動停滞

（資料）各種資料を基に日本総研作成

各要因顕在時の変動の方向性



（資料）IMFを基に日本総研作成

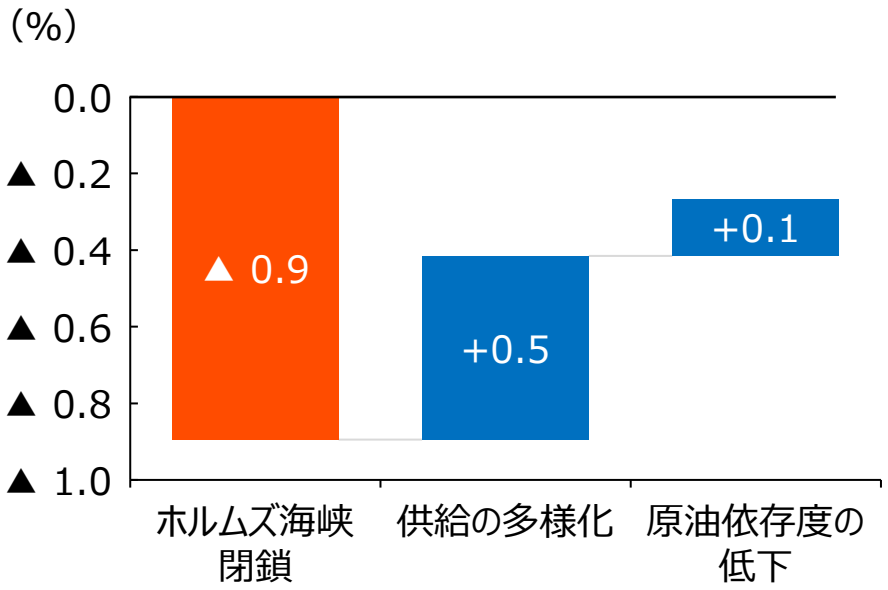
（注）白抜きは過去20年間の各年実績値、塗り潰しは2027年予測値。2027年のGDPは日本総研予測、CPIはIMF予測値を利用。

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

2．変動要因：中東リスクは低下、長期金利は警戒水準

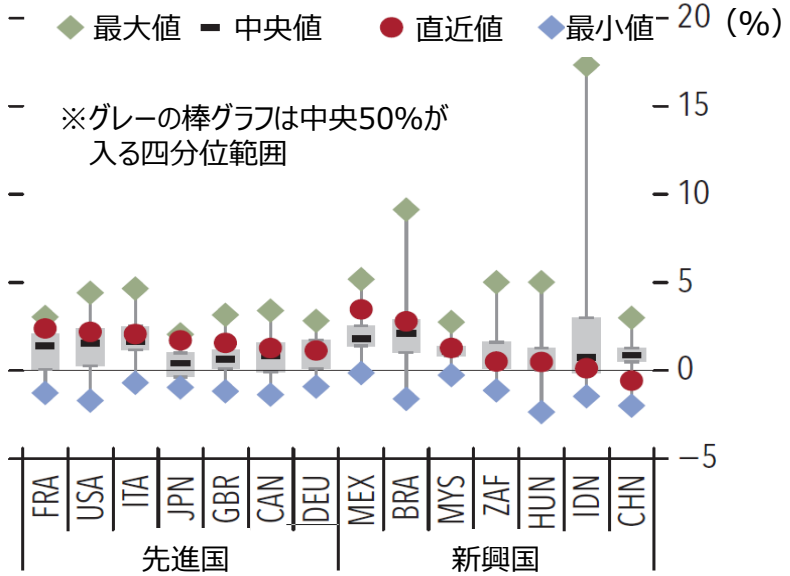
- ホルムズ海峡閉鎖による影響は緩和。①原油の迂回輸送、②域外増産、在庫取り崩しなどによる供給多様化、③原油依存度の低下が背景。
- 先進国の国債タームプレミアムは、2000年以降の過去分布の中央値を上回り、上位25%近傍に位置。長期金利の一段の上昇には警戒が必要。

原油供給ショックによる世界GDPへの影響



（資料）IMFを基に日本総研作成

国債のﾀｰﾑﾌﾟﾚﾐｱﾑ（2000～2026年）



（資料）IMF「Global Financial Stability Report, October 2026, Figure 1.4 Panel 2」
（注）各国の10年国債タームプレミアムについて、2000～2026年の過去分布と直近値（2026年9月末）を比較

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3．AIリスク：AI関連投資・供給は一部の国に集中

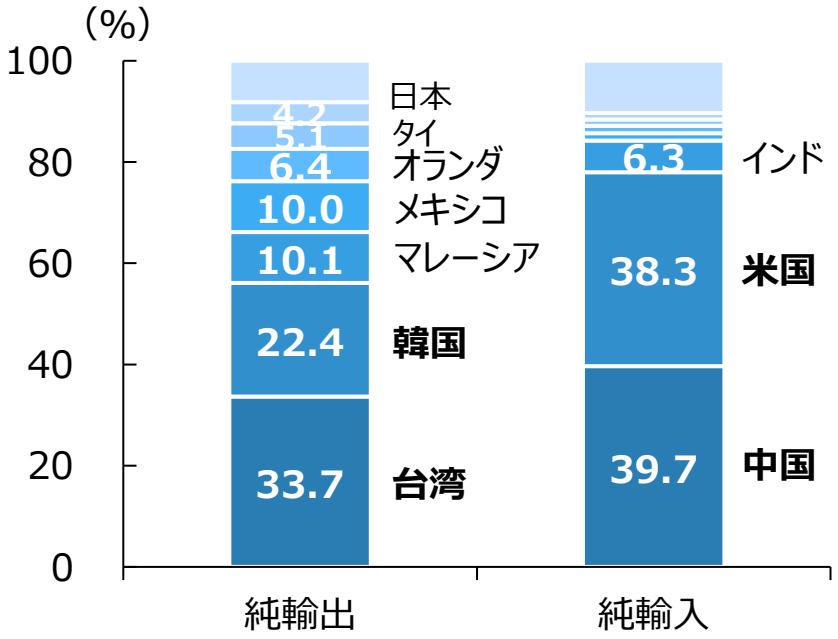
- AI関連投資については、様々な国・地域が関与しているが、経済的恩恵が最も大きいのは、データセンター投資国とAIハードウェア供給国。
- AIハードウェアは、純輸出の６割弱を韓国・台湾、純輸入の８割弱を米国・中国が占める。これらの国・地域は恩恵も大きいが、調整時のマイナス影響も大きい。

AI関連投資に対する各国・地域の関与

	国・地域	製品	経済影響
投資	米国、中国	データセンター	設備投資・輸入大幅増
供給	韓国、台湾	先端半導体	設備投資・輸出大幅増
装置	日本、オランダ	半導体製造装置、各種電子部品	特定産業の生産増
組立	ASEAN	サーバー、周辺機器	特定産業の生産増
利用	世界各国	アプリ、ソフトウェア	中長期の生産性向上

（資料）各種資料を基に日本総研作成

AIハードウェアの純輸出・輸入シェア



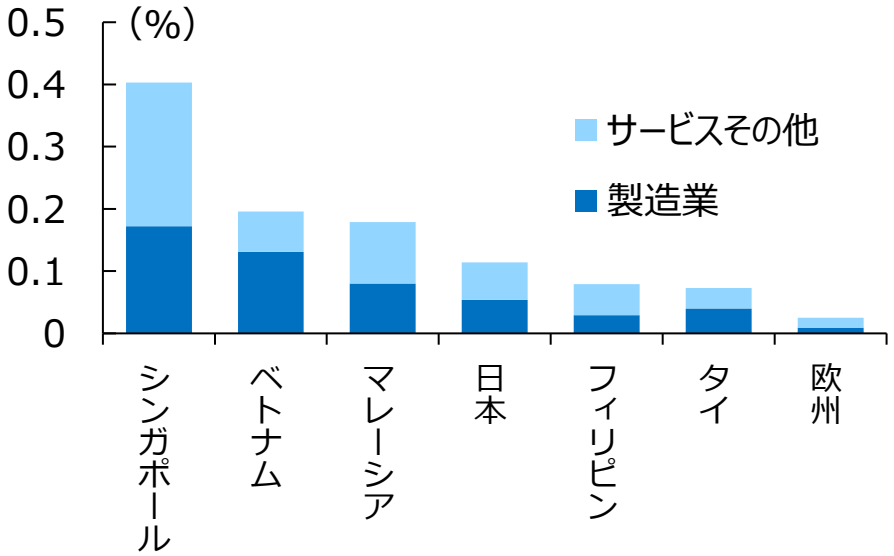
（資料）IMFを基に日本総研作成
（注）2025年の貿易額

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3．AIリスク：供給減に伴う周辺国への直接影響は小

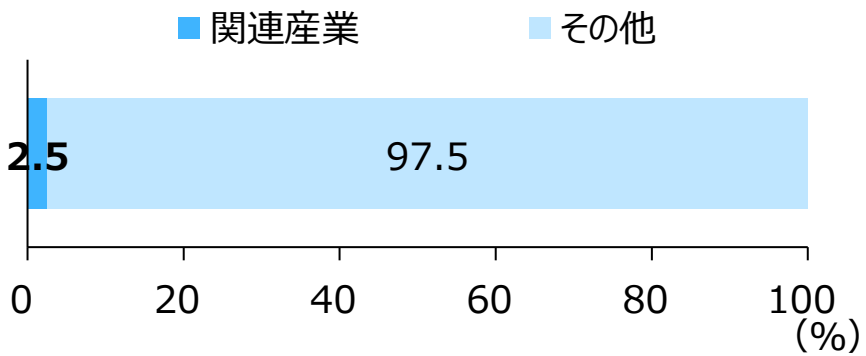
- 韓国・台湾のAIハードウェアの輸出増は、他国の付加価値増を誘発。もっとも、IMF試算によると、輸出増による他国の経済全体への波及効果は限定的。
- ただし、半導体製造装置など特定産業への影響は大。また、AI投資調整時には貿易影響だけでなく、金融システムを通じて経済全体に影響が拡大する可能性。

韓国・台湾の電子関連輸出による波及効果



（資料）IMFを基に日本総研作成
（注）韓国・台湾の電子関連輸出が40%増加した場合の、各国の国内付加価値に対する波及効果。価格は不変と仮定。

半導体関連製造業の付加価値シェア（日本）



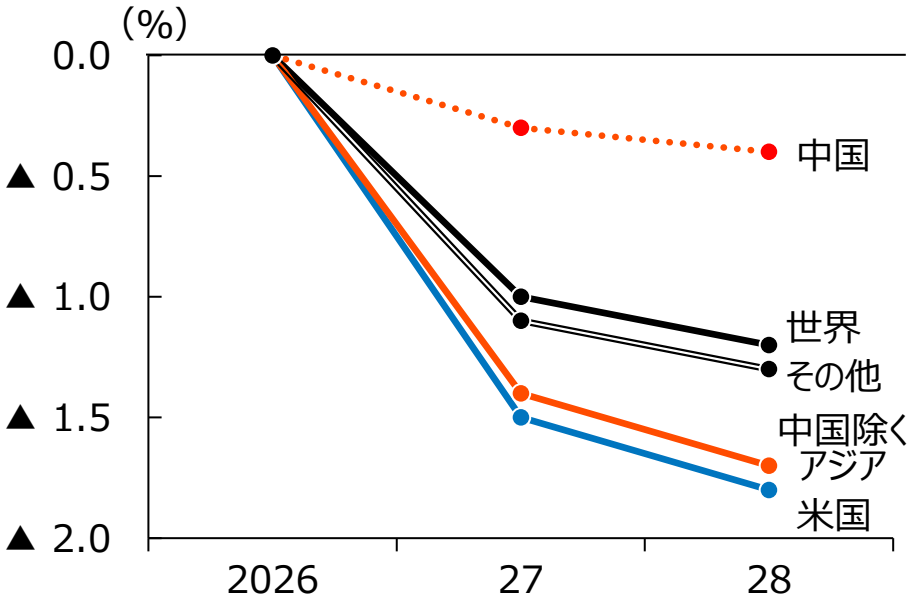
（資料）総務省「令和３年経済センサス」を基に日本総研作成
（注）半導体製造装置、電子部品・デバイス・電子回路製造業など半導体製造に関連のある製造業を抽出

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3．AIリスク：世界GDPを▲１%程度下押し

- IMF試算によると、AIの生産性向上への期待が大幅に後退し、投資・金融市場が調整された場合、2027年の世界実質GDPは▲１%程度、米国、中国除くアジアは▲1.5%程度下振れ。
- データセンター等への投資減、アジアのAI関連輸出減に加え、AI関連株の下落が個人消費を冷え込ませ、金融市場の信用リスクも増大するシナリオを想定。

AI期待の修正によるGDP水準の下振れ幅



（資料）IMFを基に日本総研作成
（注）IMFの予測値に対する下振れ幅

IMFによるAI期待修正後のシナリオ

１．AI設備投資の巻き戻し
・米国のDC等の設備投資額が▲５%減少

２．アジアのAI関連輸出への波及
・韓国・台湾等の輸出価格が▲20%下落

３．AI関連株の下落と逆資産効果
・米国株価は▲20%下落、その他地域で▲15%下落
・逆資産効果等により世界の消費は▲0.6%減少

４．金融環境の引き締まり
・米国企業のﾘｽｸﾌﾟﾚﾐｱﾑは75bp上昇
・先進国のﾀｰﾑﾌﾟﾚﾐｱﾑは30～50bp上昇

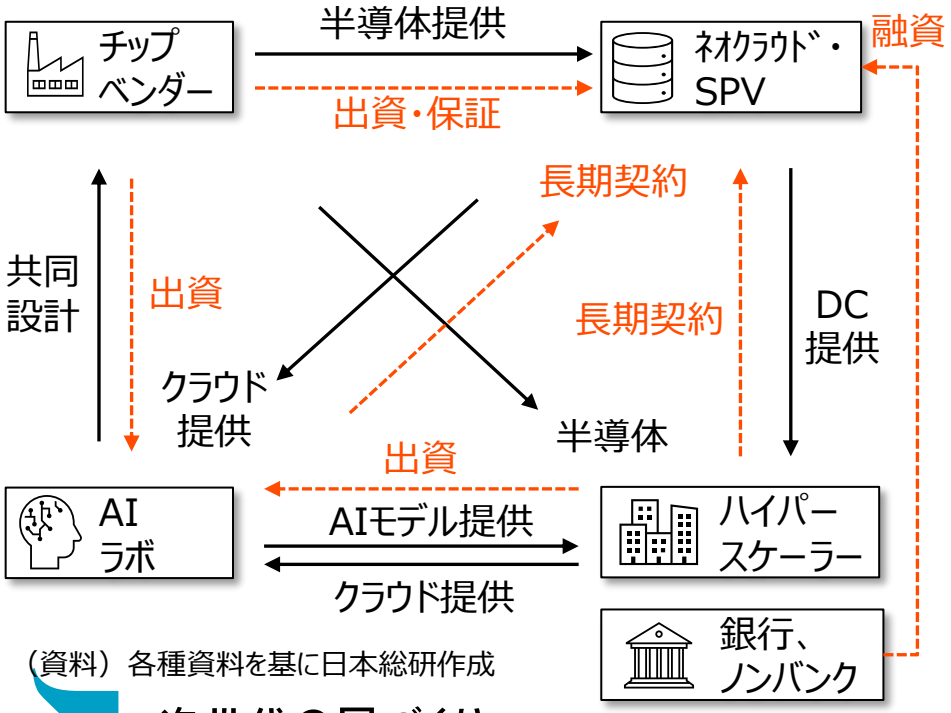
（資料）IMFを基に日本総研作成
（注）IMFの市場調整シナリオ（シナリオC）を抜粋

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3．AIリスク：巨大企業の信用力に依存したエコシステム

- 巨大AI関連企業は、自身の強固な業績・財務を背景に、AI投資を加速。多額の資金を必要とするネオクラウドやAIラボの信用を補完するエコシステムを形成。
- チップベンダーは自社のGPU利用企業であるネオクラウドやAIラボに出資を行うほか、ハイパースケーラーも長期契約を通じて、ネオクラウドの金融機関借入を間接支援。

米国AI関連企業のエコシステム



（資料）各種資料を基に日本総研作成

AI関連企業と基本的な役割

企業群	基本的な役割
チップ ベンダー	• GPU・AIアクセラレーター供給 • AI関連企業への出資・保証
ハイパー スケーラー	• DC投資・計算能力の提供 • AI企業への出資・保証 • 長期契約による信用補完
AIラボ	• AIモデルの開発 • 計算能力購入 • 長期契約による信用補完
ネオクラウド・ SPV	• DC投資・計算能力の提供

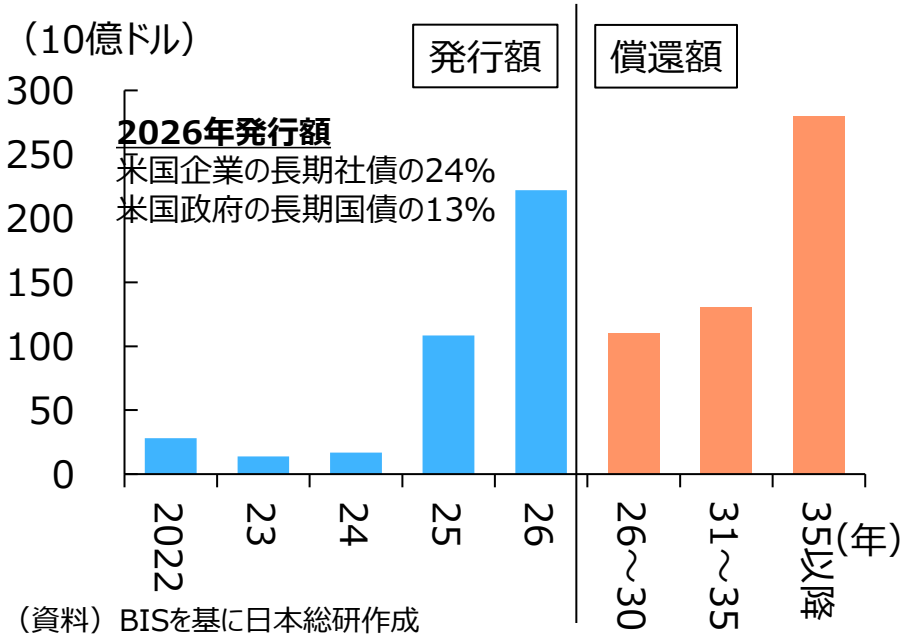
（資料）各種資料を基に日本総研作成

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3．AIリスク：エコシステムが悪影響を増幅させる可能性

- 2026年に入り、ハイパースケーラーの社債発行が急増しているが、償還期間は長く、短期的な借り換えリスクは小さい。巨大AI関連企業の財務基盤は引き続き強固。
- もっとも、今後、ハイパースケーラーが現在の巨額投資を見直し、設備投資・外部容量契約を削減した場合、ネオクラウドやAIラボとの相互連関が、需要下振れ時の悪影響を増幅させる可能性あり。エコシステムの動向には引き続き注意が必要。

ハイパースケーラーの社債発行・償還額



（資料）BISを基に日本総研作成
（注）Alphabet、Amazon、Meta、Oracle、Microsoftが対象
2026年9月末までの発行額が対象

エコシステムの構造的リスク

1．ネオクラウド・SPV
- AI収益低下による設備投資の巨額減損計上
- 返済期限到来時の借り換え困難化
- DC建設の稼働遅延リスク（電力・訴訟等）

2．AIラボ
- AI収益低下による出資打ち切り・資金調達難

3．ノンバンク
- ｺﾐｯﾄﾒﾝﾄﾗｲﾝの一斉引き出し、貸出金の回収困難化

4．ハイパースケーラー・チップベンダー
- ﾊｲﾊﾟｰｽｹｰﾗｰ：FCF赤字拡大、設備投資の減損計上
- チップベンダー：売上急減、計算資源の需要保証負担
（ただし財務余力は大きいため、信用リスクは小さい）

（資料）各種資料を基に日本総研作成

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

参考文献

- International Monetary Fund (IMF) [2026], World Economic Outlook, October 2026: Resilience Under Strain, Urgent Choices, Paris; International Monetary Fund Publications.
- International Monetary Fund (IMF) [2026], Global Financial Stability Report, October 2026: Resilience, Risk, and Transformation, Paris; International Monetary Fund Publications.
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) [2026], OECD Economic Outlook, Interim Report September 2026: Weathering Successive Shocks, OECD Publishing, Paris,
- Rungcharoenkitkul, Phurichai（2026）“The AI Investment Race,” BIS Working Papers, No. 1367, Bank for International Settlements, July.
- Drehmann, M. and E. Eren（2026）, “Building AI on Credit: Structures and Spillovers,” BIS Bulletin, No. 140, Bank for International Settlements, October.

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

【ご照会先】
調査部　上席主任研究員　若林厚仁（wakabayashi.atsuhito@jri.co.jp, 080-4475-4769）

<メルマガ>　<X（旧Twitter）>　<YouTube>

「経済・政策情報メールマガジン」、「X（旧Twitter）」、「YouTube」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

Copyright (C) 2026 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.