

世界経済概況（日米中欧）

明暗の分かれる“マグニフィセント7”と変容するAI投資競争

2026年 3月 3日

日本経済（中国が日本の造船メーカーなどへの両用品の輸出を禁止）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（明暗分かれる“マグニフィセント7”と変容するAI投資競争）	2
上席主任研究員 坂本 正樹	
中国経済（住宅部門の低迷を背景に、資金需要の主体が政府部門へ）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（独中の経済関係とメルツ訪中）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

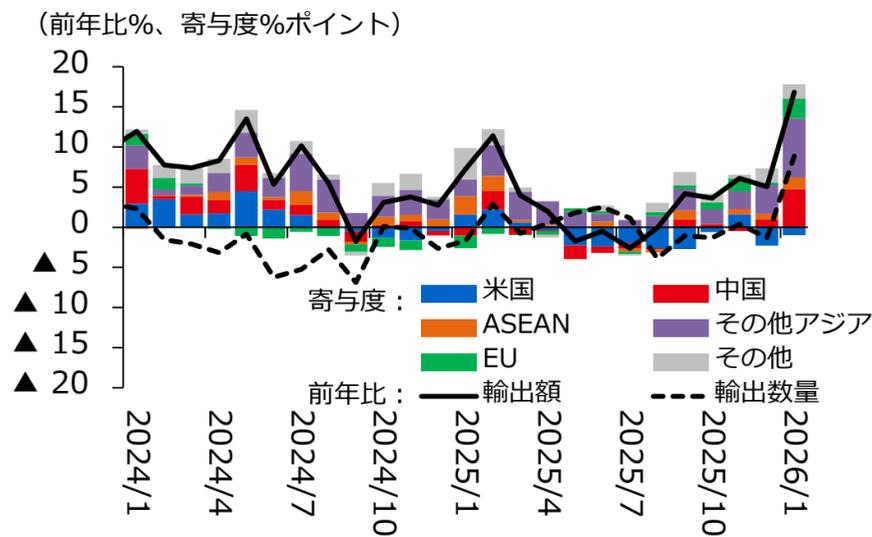
日本経済

主任研究員 伊勢 友理

春節の影響を割り引く必要はあるが、AI関連輸出は堅調か：1月の輸出額（円建て、通関ベース）は前年比+16.8%と増加。中国向けは、春節時期の違い（2025年は1月、2026年は2月）から前年比で大幅増。その他アジア向けの増加も一部に春節時期の影響があるとみられるものの、半導体等電子部品は伸びへの寄与が大きく、堅調なAI関連需要が輸出を支えた模様。一方、米国向けは自動車を中心に前年割れが続いた。対米自動車輸出は、数量ベースでは同▲0.8%と落ち込みが限定的だが、金額ベースでは同▲9.9%。為替がほぼ不変だったことから、単価を抑えた輸出の継続が示唆される。

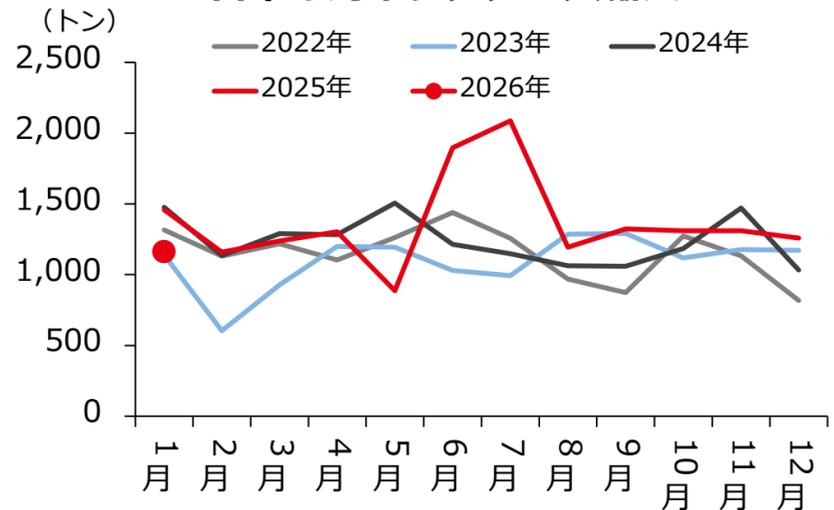
中国が日本の造船メーカーなどへの軍民両用品の輸出を禁止：中国は24日、日本の造船や重工メーカーなど20企業・団体への両用品目の輸出を原則禁止すると発表した。また、これとは別に自動車メーカーなどが含まれる監視リスト（20企業・団体）も公表し、輸出審査を厳格化するとした。中国は1月6日に軍事用途向けなどへの両用品目の対日禁輸を発表したが、今回は対象を明示した形。1月の日本の対中レアアース輸入量は前年比▲20.3%と減少。春節要因などで振れが大きいいため、規制の影響を評価するのは時期尚早だが、対象の拡大や運用次第では供給網の混乱は避けられない。

▽輸出額（円建て）と輸出数量



(注) 各国の寄与度は輸出額ベース。
(出所) 財務省

▽日本の対中レアアース輸入量



(注) レアアース輸入量は、レアアース化合物（284690）、レアアース金属（280530）、レアアース磁石（850511）の合計量。
(出所) 財務省

米国経済

上席主任研究員 坂本 正樹

明暗の分かれる「マグニフィセント7」と変容するAI投資競争：2月25日に米半導体大手エヌビディアが25年11月～26年1月期決算を発表。データセンター向け半導体売上の大幅増もあり、四半期では過去最高の売上高・純利益を達成するなど、好調な内容だった。S&P500種の時価総額の約3割を占める「マグニフィセント7（M7）」企業の直近決算が出揃った形だが、各社の決算・株価動向は必ずしも一様に好調とは言えない。2025年初めから足元までの株価の動きはM7内でも様々だ。

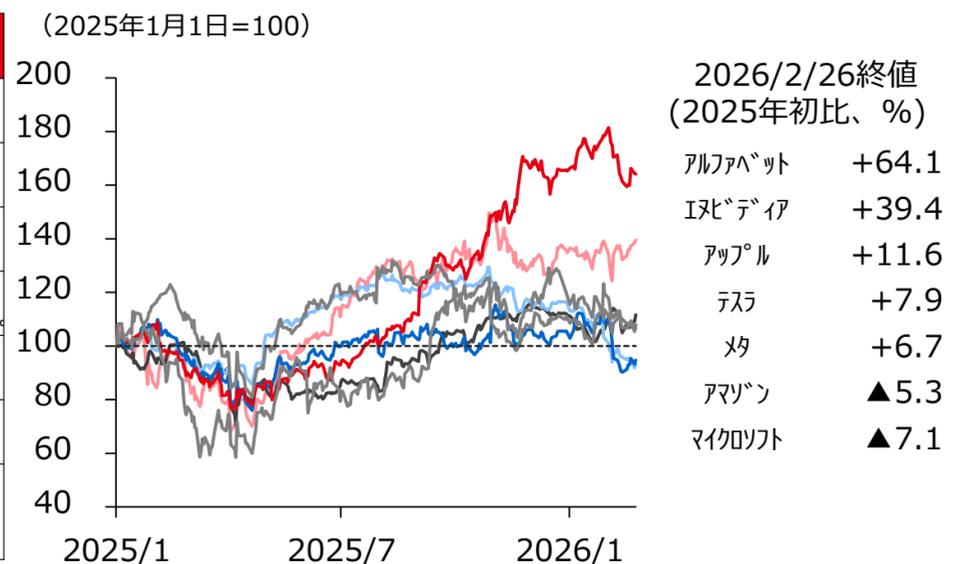
M7内での明暗を分ける要因としては、既存事業の低迷・成長鈍化も一部であるものの、最も大きいのは人工知能（AI）関連投資を巡る市場の評価だろう。AI関連投資については、投資回収可能性を巡る全体的な不透明感に加えて、M7内での開発・導入競争の激化も見逃せない。AI投資を巡っては大手テック企業間で相互に資金提供や半導体需要の融通などが行き交う「循環取引」の構造が目立ってきた。こうした「相互依存」関係は依然継続しているものの、AI事業の収益化が進むにつれて、主要企業同士でAI関連需要を取り合う「生存競争」の側面が一段と強まっていくと考えられる。

▽決算概要（2025年12月期通期）

	時価総額 (\$10億)	純利益 (YoY%)	CAPEX (YoY%)	事業状況・AI戦略など
アルファベット (グーグル)	3,501	+28.5	+74.1	検索・YouTubeへのAI「Gemini」の組み込み。AIインフラにも注力。
エヌビディア	4,686	+64.7	+86.7	データセンター向け半導体売上が大幅増。AIインフラを担う。
アップル	3,995	+7.3	+34.6	成長は鈍化もiPhone事業は底堅い。慎重なAI投資姿勢を市場は再評価。
テスラ	1,536	▲46.1	▲24.8	マスク氏批判の不買運動もあり自動車部門不振で減益。ロボタクシーに期待。
メタ	1,398	+18.1	+87.1	広告配信をAIで最適化。AI向け巨額投資を継続。AI×メタバースも。
アマゾン	2,239	+31.8	+65.2	クラウド・広告事業が堅調。AWSへのAI統合を推進。
マイクロソフト	2,889	+15.5	+45.1	OpenAIと連携し、「Copilot」を軸にAzureやOffice等のクラウド/ソフトウェアへのAI統合を推進。

(注) 時価総額は2026年2月末。赤背景は上位3社。NVDAは26年1月期。
(出所) LSEG

▽株価



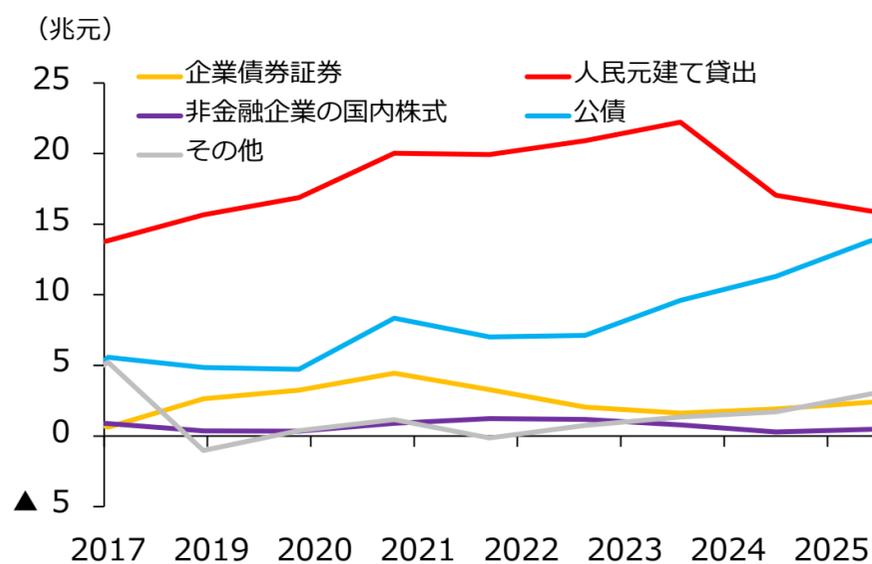
(出所) LSEG

中国経済

上席主任研究員 李雪連

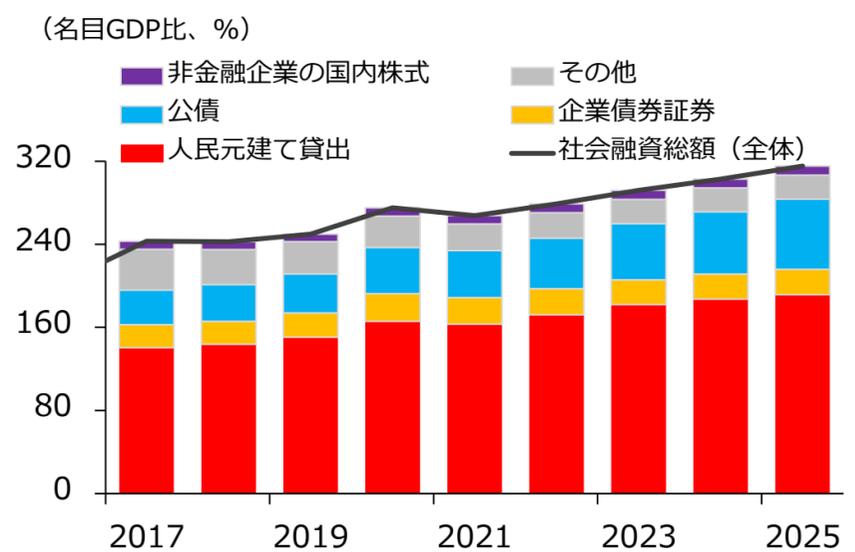
住宅部門の低迷を背景に、資金需要の主体が政府部門へ：金融機関の人民元建て新規貸出額は、2025年に前年比▲6.7%と、2年連続で縮小した。貸出残高の約3割を占めてきた住宅部門向けの融資が、長引く住宅不況に伴う不動産投資の大幅な減少を受け、近年大きく縮小していることが背景にある。また、景気の先行き不透明感や、政府による過当競争への規制強化を背景に、設備投資需要が低迷し、企業の資金需要が軟化していることも影響している。一方、公債発行は近年拡大基調を続けており、資金の使い手が民間部門から政府部門へとシフトしている。その結果、新規の社会融資総額は2025年に再び拡大に転じ、残高はGDP比315%と史上最高水準に達した。金融機関の融資残高は、住宅部門向けを中心に頭打ちの状況にあり、信用リスクは民間から政府に移転している可能性がある。今後は、過剰気味になっている国全体としての債務の水準を抑えつつ、民間部門の資金需要を健全な形で回復させていくことが、経済運営上の重要な課題となろう。

▽新規社会融資総額（構成項目別）



(出所) 中国人民銀行より丸紅経済研究所作成

▽社会融資残高



(出所) 中国人民銀行より丸紅経済研究所作成

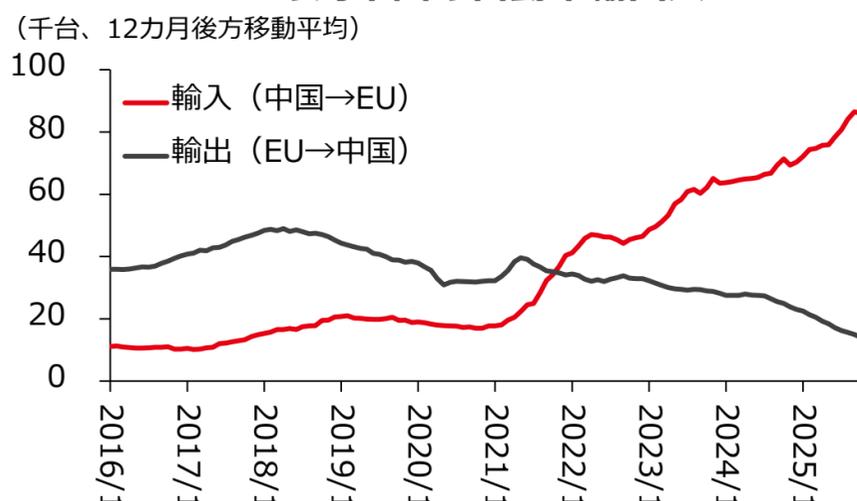
欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

独中の経済関係とメルツ訪中：ドイツの2025年の貿易額（輸出+輸入）は対中国が2,518億ユーロ（前年比+2.1%）、対米国が2,405億ユーロ（同▲5.0%）と中国が米国を抜いて最大の貿易相手国となった。ただ、基幹産業である自動車の対中輸出台数は近年減少傾向。反面、電気自動車（EV）の普及に伴い価格競争力の高い中国製EVの輸入が急拡大し、対中貿易赤字も過去最大規模に拡大。自動車産業の雇用者数は2018年のピークから15%減少。一部の完成車メーカーでは産業立地競争力の高い中国への生産シフトが続くなど、対中貿易拡大の裏側で国内産業基盤の維持が急務に。

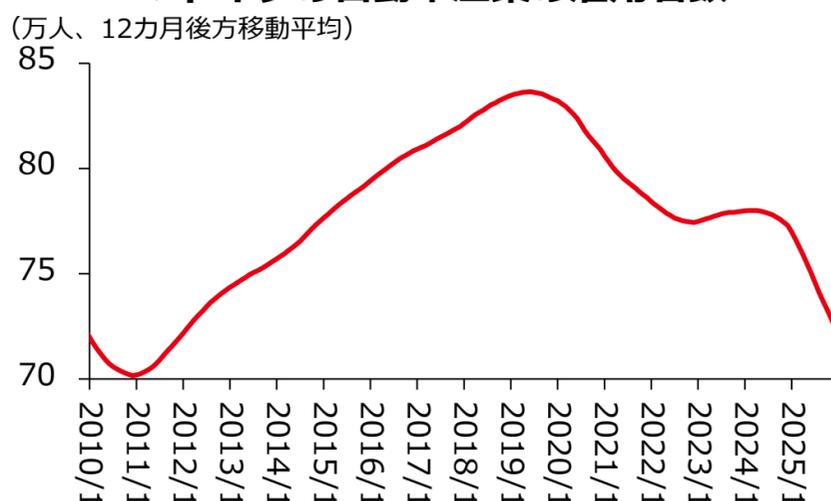
こうした中、メルツ独首相は2月25-26日に中国を訪問。首脳会談で貿易不均衡の問題に言及しつつ、協力と対話による解決を強調し、パートナーシップを深化させると表明。輸出拡大や市場アクセス改善など、自国企業に有利な条件で経済協力を追求したい構えだ。ドイツの対中姿勢はフランスの保護主義路線と一線を画し、経済効率にも配慮。対米関係不安定化も相まって対中強硬姿勢をとる動機が乏しい。結果、前政権までの友好路線を覆すと当初見られたメルツ政権に大きな政策転換の兆しはまだ見えない。無論、中国との強固な経済関係維持に固執するだけで、エネルギーコスト高などに起因する国内製品の競争力低下に対処しなければ国内産業基盤喪失の懸念は払拭され得ない。

▽EUの対中国の自動車輸出入



(注) HSコード8703。2025年10月まで。
(出所) UN Comtrade

▽ドイツの自動車産業の雇用者数



(注) ドイツ産業分類WZ2008-29。2025年12月まで。
(出所) ドイツ連邦統計局

(執筆者プロフィール)

伊勢 友理 (Yuri Ise)

ISE-Y@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、日本、原油・ガス

日系金融機関を経て、2021年から丸紅経済研究所。2024年から25年に日本経済研究センターに出向（マクロ経済モデル、時系列データ・パネルデータ分析）。現在は主に日本の政治・経済、原油・ガスを担当。東京大学経済学部卒業。

坂本 正樹 (Masaki Sakamoto)

SAKAMOTO-MASAKI@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：東南アジア、インド、豪州、中東、アフリカ

2012年から17年に慶應義塾大学リーディング大学院プログラム（オールラウンド型）の非常勤研究員。2018年に丸紅入社、丸紅経済研究所にて日本、米国、中東、東南アジア、南西アジアの政治経済担当を歴任。慶應義塾大学法学研究科（政治学専攻）修士課程修了、理工学研究科（開放環境科学専攻）修士課程修了、法学研究科（政治学専攻）博士課程修了、博士（法学）。専門は国際政治学、外交・安全保障、マクロ経済。

李 雪連 (Xuelian Li)

xuelian-li@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：中国・東アジア、商品・エネルギー、産業

IT企業勤務を経て2005年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて主に中国・東アジア、商品・エネルギー、産業を担当。講演や取材、寄稿なども行う。2013年から15年まで米国・戦略国際問題研究所（CSIS）に出向し米中関係を研究。早稲田大学アジア太平洋研究科修了（国際関係学修士）。（社）日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト、中国経済経営学会会員。

堅川 陽平 (Yohei Katakawa)

KATAKAWA-Y@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：マクロ経済全般、欧州全般、通商政策

2014年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて電力・エネルギー政策や国内外の政治経済の調査・分析に従事。2016年から17年に日本経済研究センター、2018年から19年に米国・戦略国際問題研究所（CSIS）、2023年から25年に日本機械輸出組合ブラッセル事務所に出向。京都大学大学院工学研究科都市環境工学専攻修了。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。