



# マクロ経済レポート (5月)

変動する消費支出

2025/5/28

## 本資料について

月次レポートは、経営陣、取締役会、投資家が経済の現状を理解することを目的としています。本レポートは2025年5月28日時点のデータに基づいて作成されています。

各レポートには、グローバルビジネスに関連するマクロ経済動向のサマリーと、経済、企業活動、消費者の全体的な健全性を追跡する一連の指標を掲載しています。

## 最新レポート：



アクセントアのこれまでの月次マクロ経済:

4月:関税が招く未踏の不確実性

3月: AIの地政学

2月:成長の主役となる設備投資

1月: 2025年見通しとマクロ経済トレンドTop 10

2024年総括: 関税の影

マクロ経済レポートの詳細については、

<https://www.accenture.com/jp-ja/insights/strategy/macro-foresight>

をご覧ください

# 目次

**03** エグゼクティブ・サマリー

**10** 注目ポイント

**22** グラフで見る経済指標



# エグゼクティブ・サマリー

# 2025年5月

## エグゼクティブ・サマリー

### グローバルテーマ

- 世界経済は、関税の不透明感が高まる中、依然として不安定な状況が続いている。実体経済や支出に関する統計データでは、需要の前倒しと様子見の慎重姿勢が混在しており、先行指標となる企業および消費者の景況感は総じて悪化している：
  - 米国では、消費支出と雇用の伸びが鈍化しているが、パンデミック前の水準に近い状態が続いている。関税がインフレに本格的に反映される兆しはまだ見られない。しかし、消費者および企業は今後本格的な影響が及ぶ見込みであるという調査結果が出ている
  - 欧州の経済活動は停滞しているが、英国は予想以上に強い消費支出によりこの傾向に逆行している。EUは7月までに交渉が失敗した場合、米国が50%の報復関税を課すと警告を受けており、圧力が高まっている
  - アジア太平洋地域では、中国への依存度が高い経済圏ほど貿易環境悪化の影響を大きく受けている一方で、インドは旺盛な国内需要を背景に、依然として堅調なパフォーマンスを維持している
- 米英間の貿易協定や米中間の関税水準の見直しといった前向きな動きが一部見られるが、政策の不確実性は依然として継続しており、新たに法的な不透明性も加わっている：米国の裁判所は最近、特定の米国の関税（IEEPA法に基づくもの）が違法であると判断したが、上訴プロセスが完了するまでは引き続き有効
- このような状況下で、消費者の見通しは今後数か月でさらに悪化する可能性が高く、以下のような要因が影響している：
  - 関税の前倒し需要が逆転し、インフレ率上昇による消費者の購買力を削ぐ需要側への下押し圧力
  - 関税関連のサプライチェーン混乱のリスクが再燃し、価格の変動を増幅させ、在庫不足につながる可能性

### 地域別 ハイライト

#### 北中南米

- 米国では、労働市場の需給緩和と家計バランスシートの正常化が進む中、消費者の購買力への圧力が一段と強まっている
- これは、消費者の価格感応度の上昇と低価格商品への切り替えの傾向、そして過去1~2年間の消費者の耐久力の鍵を握ってきた高所得世帯に一部財政的な圧力が生じていることが影響している

#### 欧州、中東、アフリカ

- 欧州全体では消費支出の勢いに国ごとのばらつきがあるが、高インフレと貿易摩擦が続く中、消費者マインドは一貫して低下傾向
- EUが報復関税を課した場合、欧州の消費者は米国製品の購入を控える強い意向を示している。これは価格感応度よりも連帯感によってより強く動機づけられている

#### アジア太平洋地域

- 中国では、貿易摩擦が最近の消費者マインドの持ち直しを阻んでおり、輸入の前倒しが見られるものの、国内需要は抑制された状態が続くと見込まれる
- アジア太平洋地域の消費者マインドの弱まりは、消費者が慎重な姿勢を維持していることから、関税による小売売上成長の鈍化が目前に迫っていることを示唆している

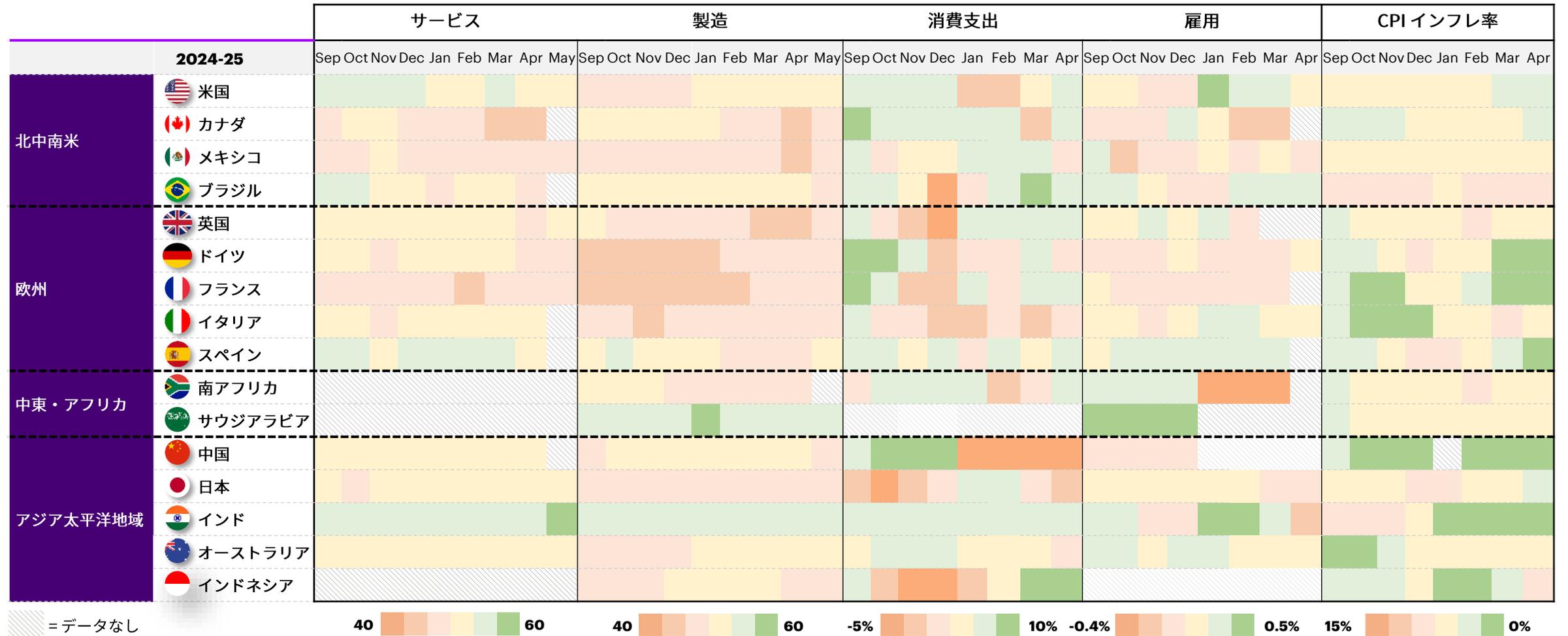
### 企業にとっての 考慮事項と 優先事項

- 企業は、地域ごとの市場や消費者層の違いを踏まえ、今後さらに価格に敏感になる需要への対応を計画すべきである。企業は、価格設定の動的化、パーソナライズされたプロモーション、およびバンドル販売を検討し、利益を損なわない価値を最大化が求められる。
- 消費者の信頼感の変化は、予測不可能な需要パターンを引き起こす可能性がある。企業は経済データを密接に監視し、異なる経済シナリオにおける価格、マーケティング、製品設計のストレステストに重点を置いて、リアルタイムで戦略を調整する必要がある。
- グローバルな貿易状況が変化するにつれて、企業はサプライチェーンと在庫ネットワークで機敏に対応する必要がある。変動する需要は過剰在庫のリスクを高めるため、可能な限りジャストインタイムの在庫モデルの導入を促す。

# 地域ごとに経済のモメンタム（景気・経済成長の勢い）にばらつきが見られる中、雇用は堅調を維持している一方で、製造業と消費支出は全体的に抑制的な状態が続いている

## 国の経済的勢いのスナップショット

5月29日時点



＝データなし



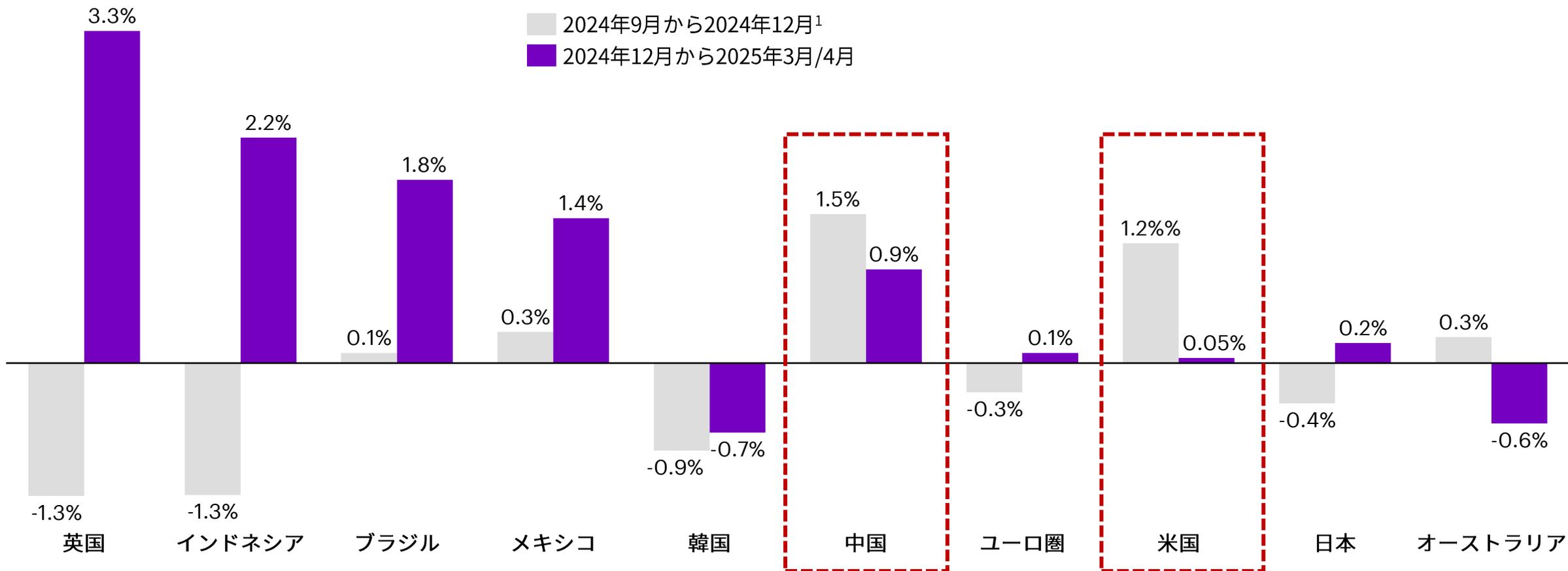
注: サービス業と製造業の指標は、S&Pグローバルが提供するPMIサービス業活動指数とPMI製造業生産高を示しており、予備的な「速報値」を含んでいる場合があります。網掛けになっている部分は最新の結果に基づいています。南アフリカとサウジアラビアの製造業の数値は景気全体を表しています。メキシコのサービス業は、次の景況指数を示しています：非製造業の消費支出は、実質小売売上高成長3MMA変化率に基づきます。ただし、オーストラリアは前四半期比の変化率、インドは前年同期比の3MMA変化率に基づきます。雇用の伸びは、政府当局が提供する雇用統計に基づくものです。CPIはユーロ圏諸国間で調整された数値を使用しています。  
 出典: S&Pグローバル、Haver Analytics、アクセンチュアストラテジー分析  
 Copyright © 2025 Accenture. All rights reserved.

# 世界の消費支出の減速はまだ広範囲には見られないが、関税の影響が最も大きかった米国と中国に集中している

## 世界の小売売上高

2024年12月以降の実質小売売上高の変動

Percent change



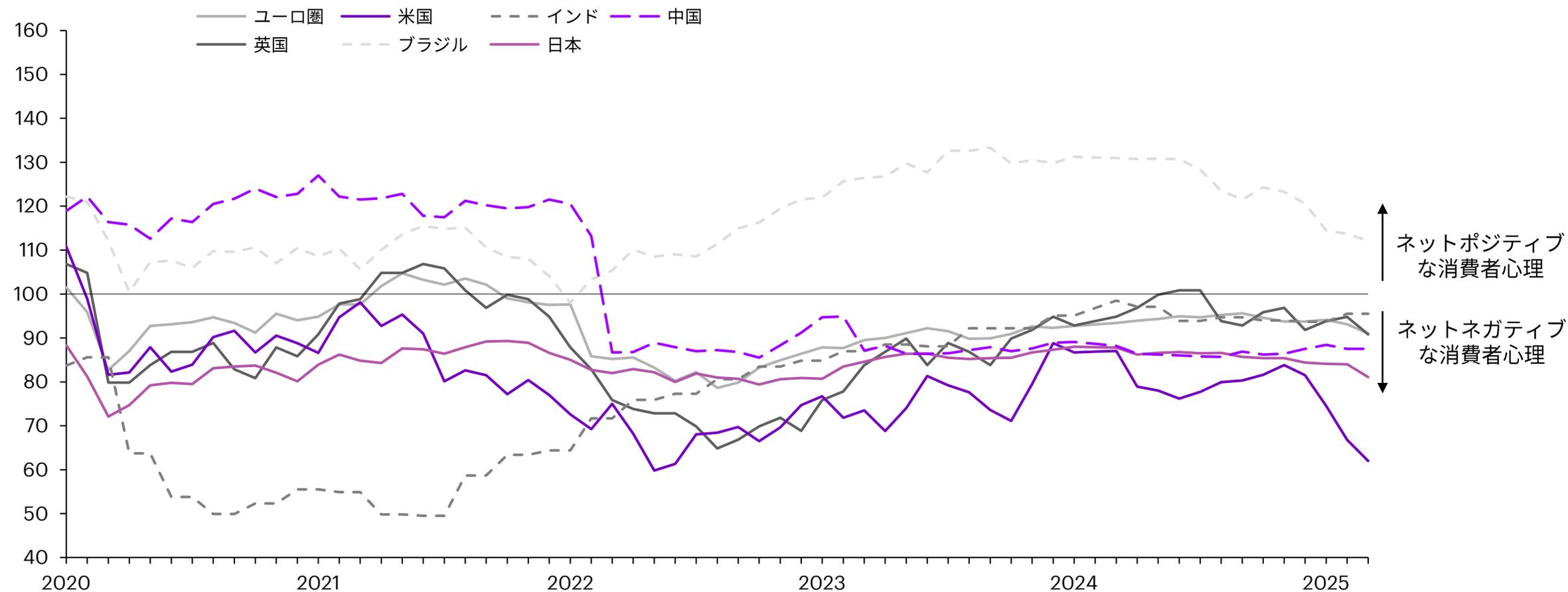
注：1) EU、メキシコ、ブラジルを除くすべての国について4月のデータが報告されています  
資料：Haver Analytics、アクセンチュアストラテジー分析

消費者信頼感指数は、依然として経済的および地政学的な不確実性の影響を受けており、今後、消費支出がさらに抑制される可能性がある

## 主要経済国の消費者心理

全体的な消費者心理の指標

指数



注:すべての系列は、元の回答レベルから100を中心点としたレベルに変更されています。英国のデータはGfK調査が元になっています。米国のデータはミシガン大学調査が元になっています。  
出典: EC消費者調査、GfK調査、ミシガン大学調査、Fecomercio、中国国家统计局、インド準備銀行、日本の内閣府、WSJ、アクセンチュアストラテジー分析

# 米国においては、関税による成長の鈍化と目標を上回るインフレが予想されており、欧州全体では景気の停滞または軽度の不況が続く可能性が高いと見られている

## 最新の短期経済見通し: 北中南米と欧州

	直近の主要データポイント	想定されている展開	注視すべき動向
 北中南米	 米国 <ul style="list-style-type: none"> <li>実質小売売上高は、3月に関税前の売上が1.7%増加した後、4月に0.2%減少</li> <li>消費者信頼感は5月に5ヶ月連続で低下し、2年ぶりの低水準に近い状態が続いている</li> <li>4月の消費者物価指数（CPI）は2.3%とわずかに低下したが、コアCPIは2.8%で横ばいとなっている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>強硬な関税措置は、企業の設備投資や消費支出の減速を通じて、本来期待される成長水準を下回る経済成長につながる可能性が高い</li> <li>供給側のコスト圧力と関税の引き上げにより、インフレは3~4%の目標を上回り続ける一方で、連邦準備制度は利下げのペースを緩めると見られている</li> <li>米国との緊張の高まりは、生活費の上昇、生産性の低下、企業投資の低迷、住宅供給不足などの既存の成長課題を悪化させると予測される</li> <li>再燃するインフレと金利引き上げの影響により、2025年に成長の減速が予想される</li> <li>記録的な農作物の収穫が、成長を下支えする追い風となる可能性もある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>90日間の休止期間の終了と、一部の相互関税の再導入</li> <li>貯蓄の枯渇、生活費の上昇、および政策不確実性の高まりによる、個人消費の減速</li> <li>米国による関税発動による、経済成長の鈍化</li> <li>新しく選出された首相マーク・カーニーの政策への影響</li> <li>ブラジル・レアルの下落と、インフレの上昇および金利引き上げ</li> <li>世界的な貿易紛争による商品輸出への影響</li> </ul>
	 カナダ <ul style="list-style-type: none"> <li>4月の消費者物価指数（CPI）はガソリン価格の下落により、2.3%から1.7%に急落した</li> <li>4月の小売売上高の速報値は、3月に0.7%増加した後、0.5%上昇した</li> </ul>		
	 ブラジル <ul style="list-style-type: none"> <li>4月の消費者物価上昇率は年率5.6%に上昇し、2023年1月のコアインフレ5.3%以来の最高値を記録した</li> <li>中央銀行は5月に政策金利を50bp引き上げ、14.75%とし、2006年8月以来の最高水準となった</li> </ul>		
 欧州	 英国 <ul style="list-style-type: none"> <li>4月の実質小売売上高は3月比で1.2%上昇し、特に食品販売が3.9%増加したことが要因となった</li> <li>4月の消費者物価指数は前年同月比で3.5%に上昇し、3月の2.6%から上昇した。一方、コアCPIは3.8%に上昇</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>成長は政府政策の最優先事項であるが、見通しは厳しい</li> <li>新たな増税の影響により、企業の設備投資は引き続き低調にとどまる可能性がある</li> <li>5,000億ユーロ規模の新たな財政刺激策は、経済成長を下支えするための大きな政策転換ではあるが、景況感の低迷と民間投資の停滞により、その効果が短期的に表れる可能性は低い</li> <li>経済成長は鈍化すると見られており、財政政策の引き締めと世界的な不確実性が投資を抑制している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>根強いインフレと低迷する成長により複雑化しているイングランド銀行の政策運営</li> <li>予算の税制措置が企業の信頼感と公共投資に与える影響</li> <li>新しい政権の樹立、刺激策の詳細、欧州中央銀行のシグナル、および米国の関税リスクとEUの報復措置</li> <li>米国の関税による輸出、信頼感、投資への悪影響の可能性。利上げによる投資抑制の可能性</li> </ul>
	 ドイツ <ul style="list-style-type: none"> <li>4月の消費者物価上昇率は3月の2.3%から2.2%に緩和した。一方、コアインフレは2.9%に上昇した。</li> <li>5月には消費者信頼感が3ヶ月連続で上昇したが、依然としてマイナスのまま</li> </ul>		
	 フランス <ul style="list-style-type: none"> <li>4月の実質小売売上高は前月比0.3%増となり、過去6か月で最も高い月次の伸びとなった</li> <li>5月の消費者物価指数は0.1%低下し、年率0.7%となり、2021年2月以来最も低いインフレ率となった</li> </ul>		

# 中国では、今後の成長率が長期的に低下していくと予想されている一方で、日本経済は緩やかな回復が期待され、インドは引き続き高成長を維持する見通しとなっている

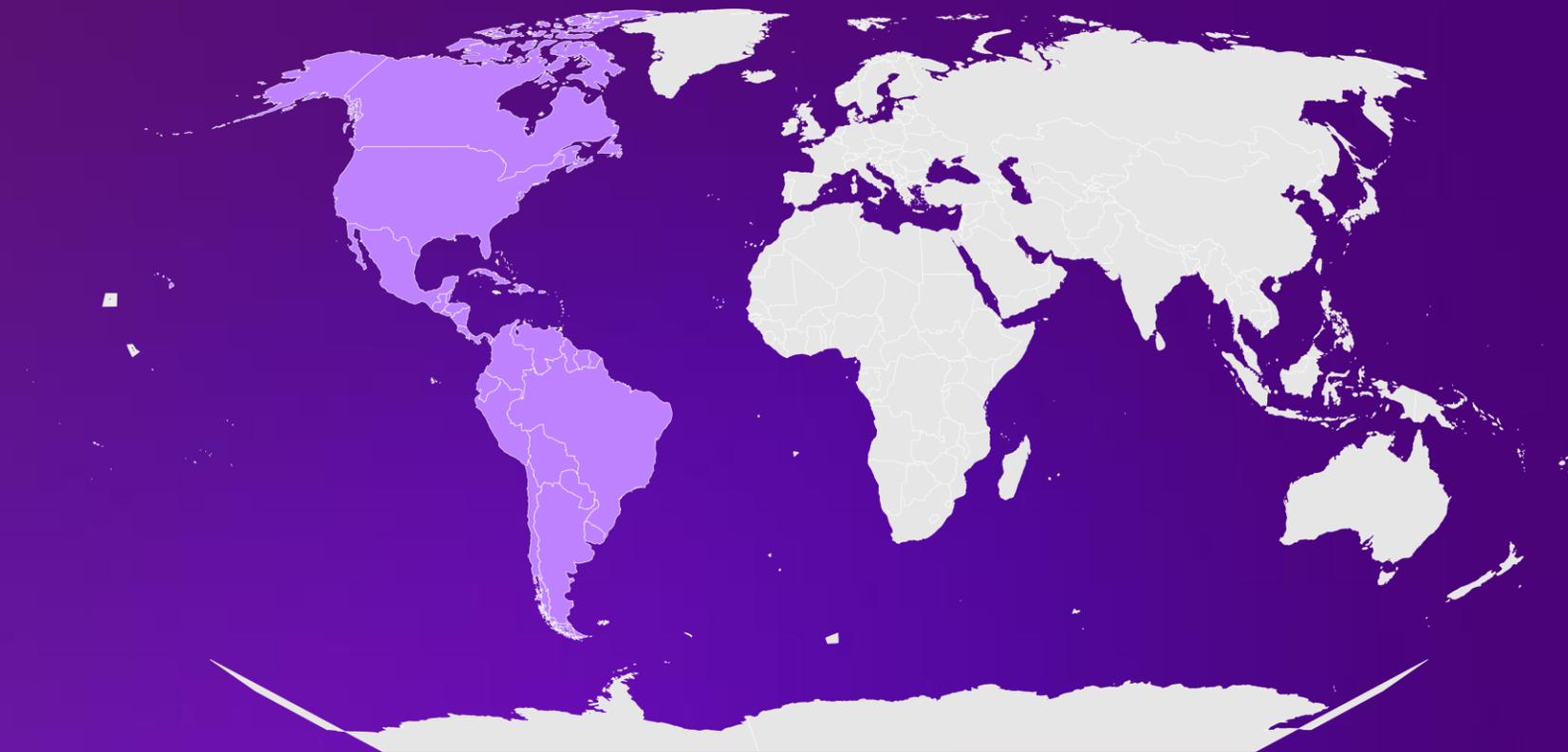
## 最新の短期経済見通し: アジア太平洋地域

	直近の主要データポイント	想定されている展開	注視すべき動向
アジア太平洋地域 			
 中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>人民元は引き続き米ドルに対して強含みで、5月には6か月ぶりの高値圏で推移した</li> <li>4月の消費者物価指数は前年同月比で-0.1%に低下し、3ヶ月連続でデフレ状態となっている。一方、コアCPIは前年同月比0.3%で横ばい</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>長期的な成長制約に加え、関税の影響が足元の景気刺激策を上回ると見られており、成長の鈍化が予想されている</li> <li>消費者信頼感の低下と将来の不安に備えた貯蓄が国内需要を制限する要因となる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>成長が目標を下回った場合、追加で政策刺激が発表される可能性</li> <li>米国の関税課税に対する報復措置としての政策が実施される可能性</li> </ul>
 日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>2025年第1四半期の実質GDPは、3四半期連続のプラス成長の後、0.7%減少した。これは、関税が輸出成長と消費者信頼感に与えた影響を反映している</li> <li>4月のコアCPIは、3月の3.2%から3.5%に上昇した。これは、食品コストの上昇によるもの</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2025年に賃金の上昇が継続的なインフレ圧力と均衡を取ることで、GDP成長は緩やかな回復が見込まれる</li> <li>消費の先行きに対する不安感が根強く残る中、外部環境の不透明感や慎重な金融政策の正常化を背景に、経済への下振れリスクが続く可能性がある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>足元の円相場の変動を踏まえ、観光業と自動車輸出の伸びに一定の減速が見られる可能性</li> <li>実質賃金の増加による、企業と消費者の国内支出に対する楽観的な見方の高まり</li> </ul>
 インド	<ul style="list-style-type: none"> <li>4月の消費者物価指数は、3月の3.3%から3.1%に鈍化し、6ヶ月連続の月次低下となった。食品インフレは前年同月比1.8%低下した。</li> <li>4月の小売売上高は、3月の6%の増加から前年同月比4%増加した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>個人向けローンの審査厳格化や公共投資の伸び鈍化により、成長はわずかに減速する見通し</li> <li>インドは、好ましい人口動態と「友好的な直接投資」によって、主要経済国の中でも最も急速に成長する国の一つであり続けると見込まれる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>世界経済の減速圧力が続く中、内需の堅調さを維持</li> <li>米国の関税が国内のインフレ圧力を再燃させた場合の政策対応</li> <li>製造業者やその他の企業がサプライチェーンを移転する兆候</li> </ul>
 オーストラリア	<ul style="list-style-type: none"> <li>4月のヘッドラインCPIは3ヶ月連続で前年同月比2.4%で横ばい、一方コアCPIは2.8%に上昇した</li> <li>中央銀行は5月に金利を25bp引き下げ、2年ぶりの低水準である3.85%となった</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国の経済減速への輸出の影響と消費者への継続的な圧力により、成長は鈍いままとなる見込みだが、中央銀行が利下げサイクルに入ること、消費者マインドは改善する可能性がある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>労働市場緩和による、価格への圧力軽減</li> <li>オーストラリアドルの継続した下落に伴う、輸入インフレ</li> </ul>
 インドネシア	<ul style="list-style-type: none"> <li>インドネシア中央銀行は、ルピアの圧力が緩和されたことを受けて、5月に金利を25bp引き下げた</li> <li>4月の製造業PMIは5ヶ月ぶりに50を下回り、46.7まで低下した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2025年には、堅調な個人消費と緩和されるインフレ圧力により、成長が安定したまま続くと予想される</li> <li>外部需要の鈍化と関税の緊張による圧力が強まっている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2025年にインフレが安定した場合の追加的な金融政策の緩和</li> <li>既存プロジェクトの削減を含む政府支出の再配分</li> </ul>



## 注目ポイント

北中南米

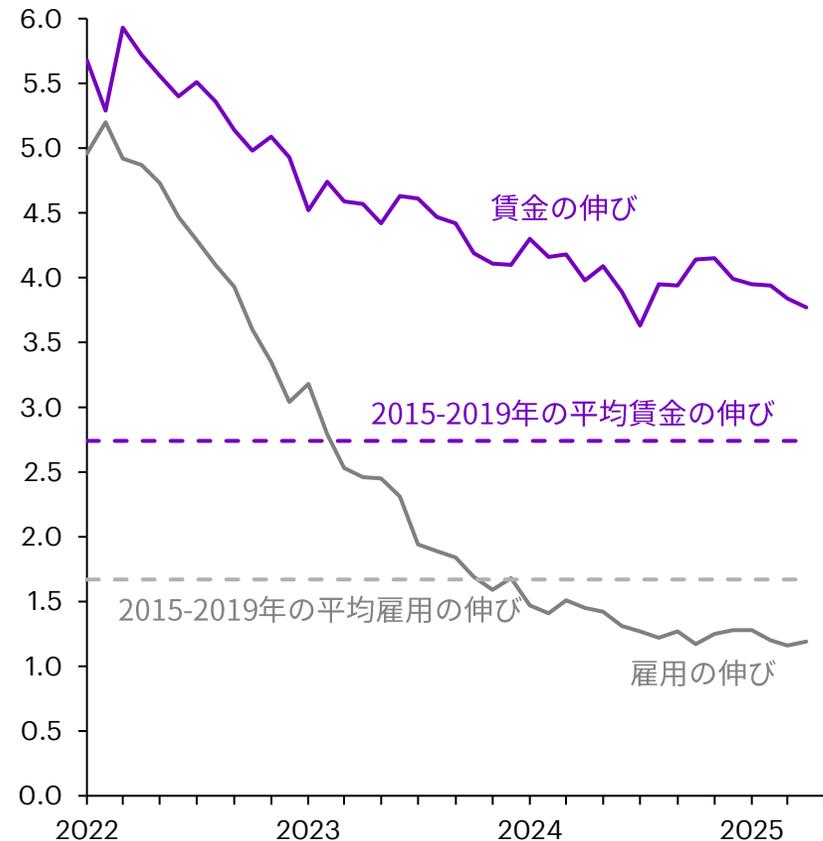


# 労働市場の需給緩和や家計バランスシートの正常化を背景に、米国の消費者は徐々に厳しい立場に置かれつつあり、今後数カ月にわたり購買力が抑制される見通し

## 消費者の購買力に影響を与える基本的要因

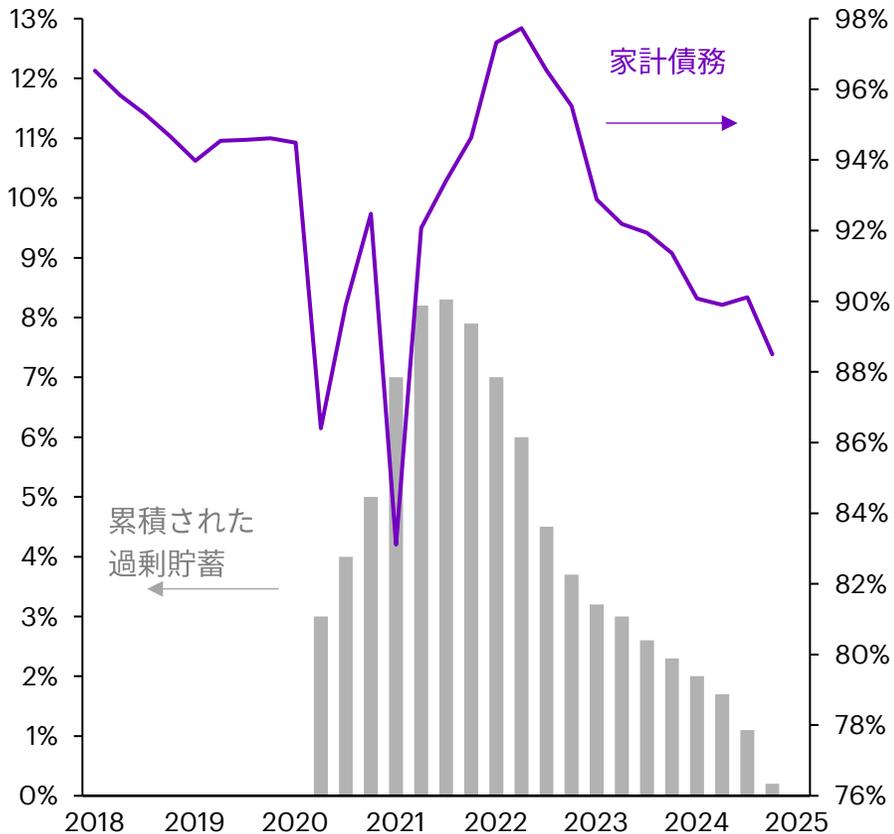
米国での賃金と雇用の成長

前年比%変化



米国の家計債務と累積された過剰貯蓄

可処分個人所得の割合



### 企業への影響

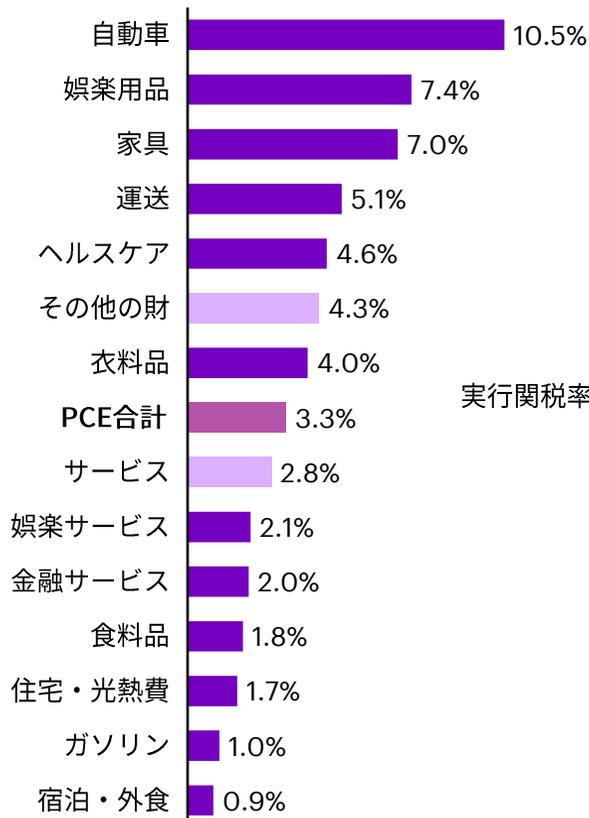
- 米国の家計バランスシートはパンデミック前の水準に近づきつつあり、なお健全な状態を保っているものの、過去数年にわたる消費の底堅さを支えてきた家計の余剰資金は失われつつある
- 今後、消費者による支出は、収入に強く依存することとなり、企業には商品やサービスの適切なマーケティングと価格設定に更なる圧力がかかる
- 消費者需要が一段と抑制される中、ブランドロイヤリティや信頼性が企業の差別化要因となり得る。企業は、変化する消費者の志向に合わせて、企業価値、信頼性、顧客中心の理念を重視することが求められる

直近のデータでは、関税の発動を見越した購買行動により、消費支出の増加傾向が示されており、特に価格上昇が見込まれる製品でその傾向が顕著となっている

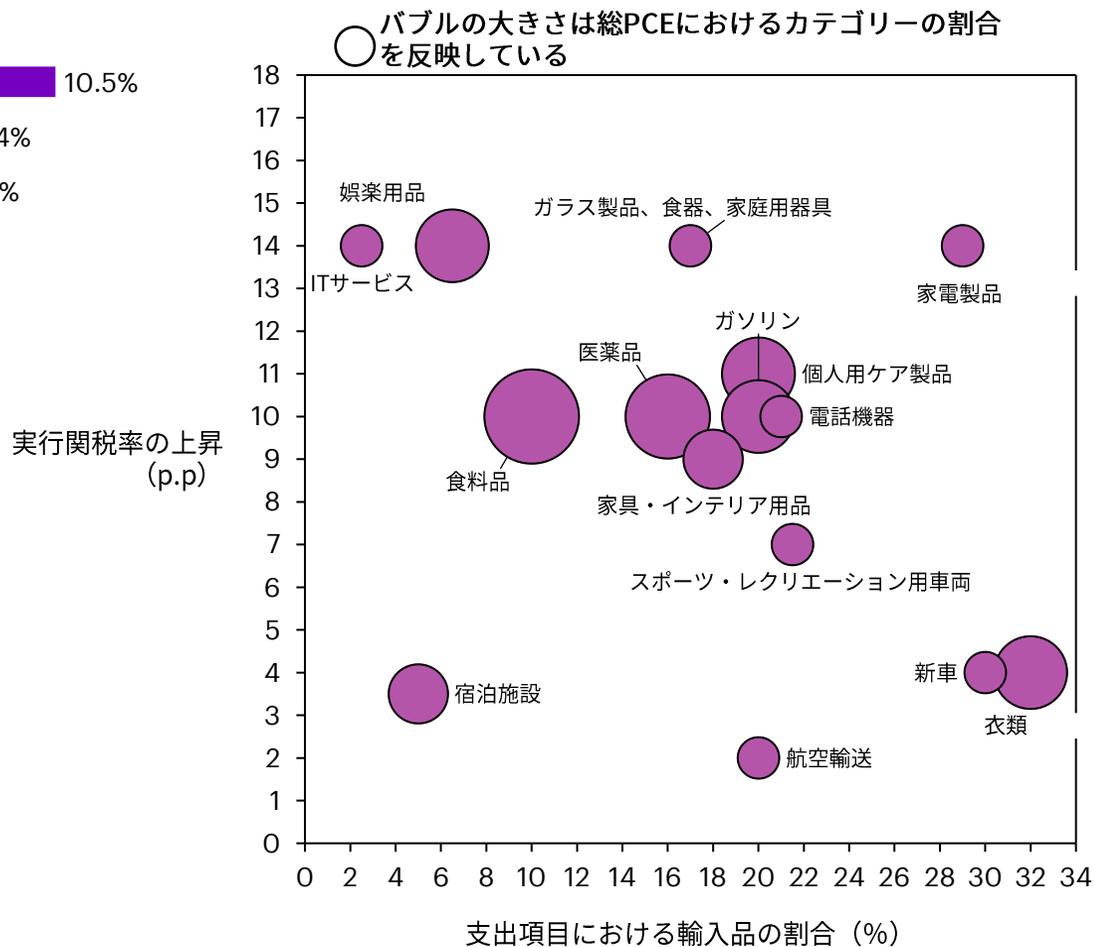
## 米国の実質消費支出と価格

カテゴリー別実質消費支出（PCE）

前年比の変化率、2025年3月



関税への支出カテゴリーの影響度



企業への影響

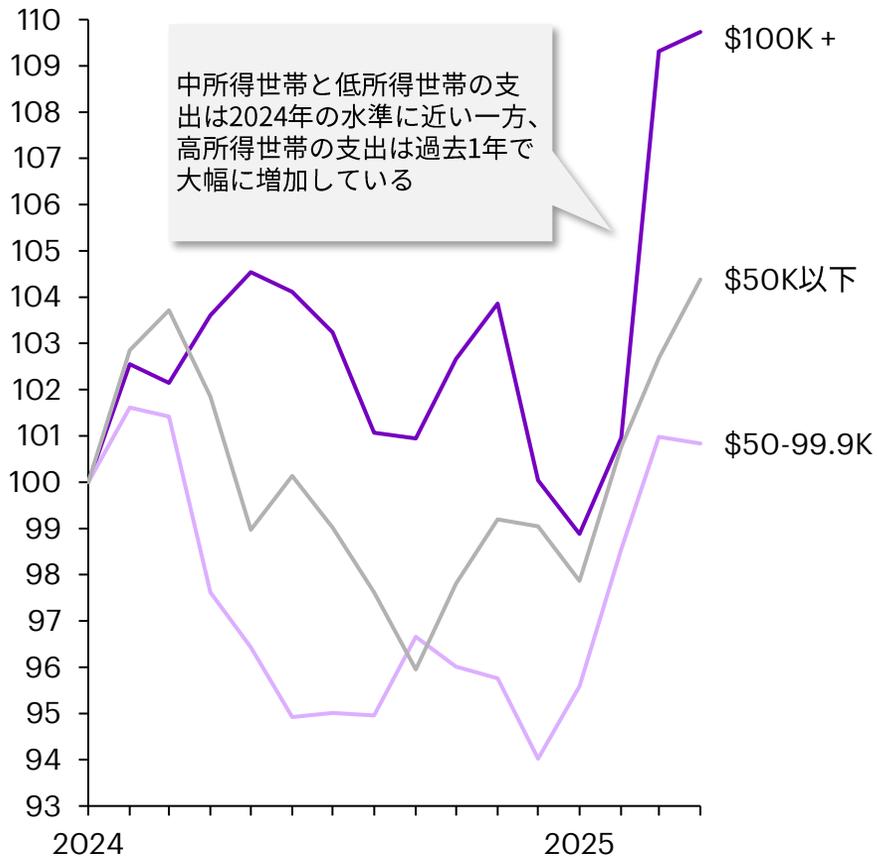
- 2025年第1四半期の米国の消費支出は、関税の影響を受ける可能性が高い自動車などの商品の前倒し購入により、概ね好調だった。しかし、この反動として、今後数ヶ月間の支出は弱まる可能性がある
- 必需品の価格上昇が見込まれる中、多くの消費者が旅行や外食などの裁量的支出を控える傾向が強まっている
- 消費者向け事業を展開する企業は、利益率の圧迫や最終消費者へのコスト転嫁余地の縮小に直面する中でも、既存顧客の維持に注力すべきである

# 過去1~2年にわたり消費を下支えしてきたのは高所得世帯であったが、 富裕層の消費者にも購買力低下の圧力が及んでいる

## 世帯収入グループ別の消費傾向

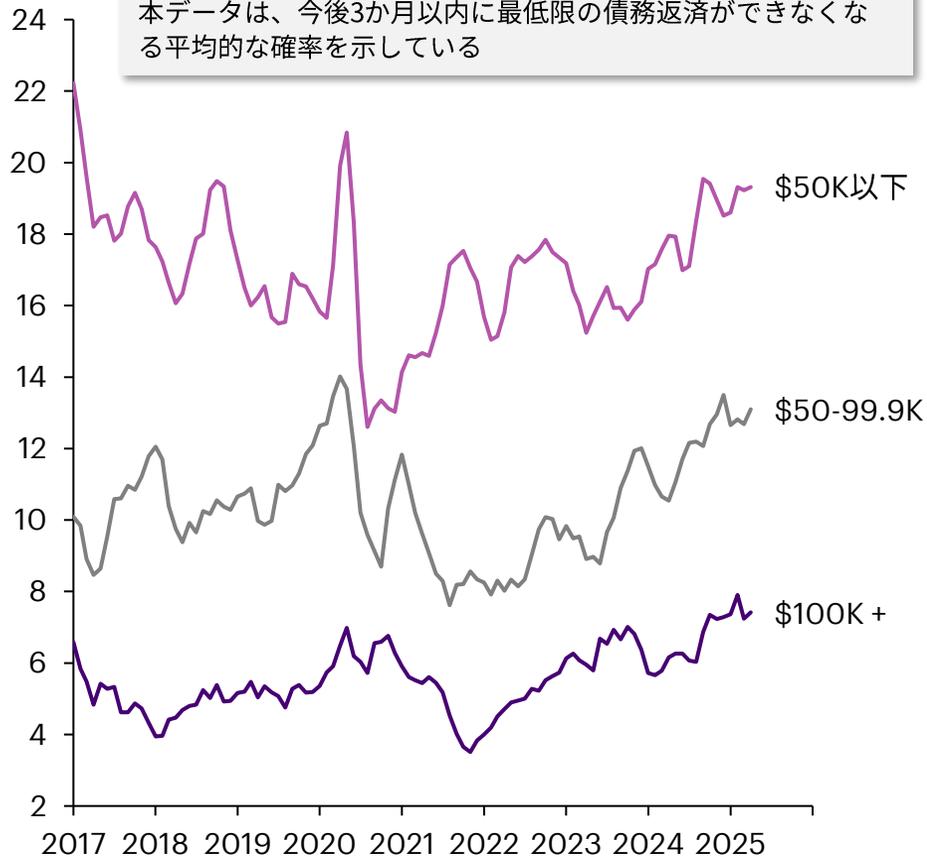
### 年収別の実質消費支出

平均月間支出、2024年1月=100 (指数)



### 家計債務の返済延滞予測

世帯収入別回答者割合



### 企業への影響

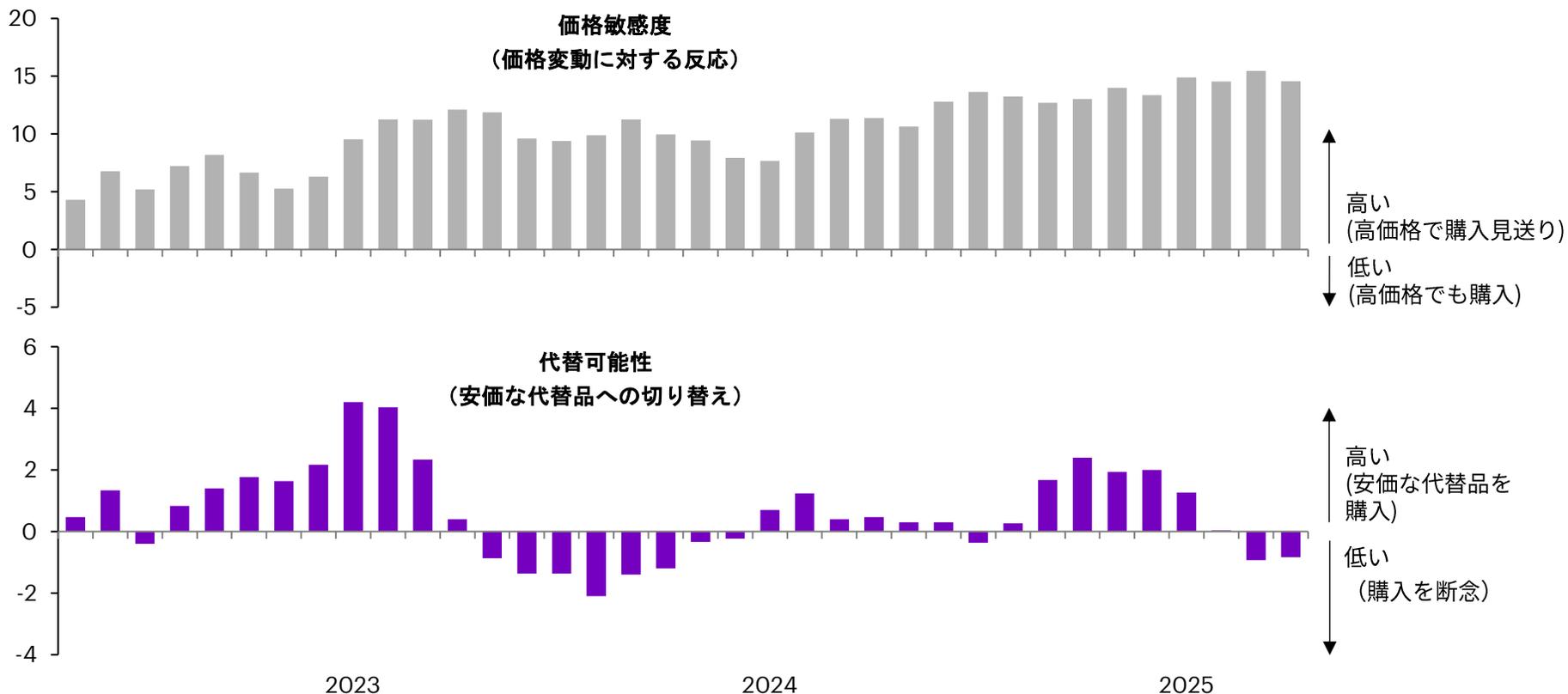
- 消費支出とその見通しは所得層によってばらつきがあるが、直近のデータでは、高所得世帯が裁量的支出に対して慎重な姿勢を強めていることが示されている
- 顧客層ごとに異なる購買力の変化に対応できるよう、企業にはマーケティング・価格戦略の柔軟な見直しを継続することが求められる
- 家計の財務的脆弱性が高まる中、債務不履行の増加に備える必要があり、その影響はクレジットカード会社にとどまらず、公共料金、通信、その他の月額請求型サービス全般に広がる可能性がある

# 米国の消費者は依然として価格に敏感で、購買を控える傾向が続いている中、より安価な代替品への切り替えも選択肢として検討されている

## インフレ圧力下における米国消費者の行動傾向

米国消費者の価格感度と低価格品への切り替え傾向に関する調査に基づく指標

指数スコア、3ヶ月移動平均

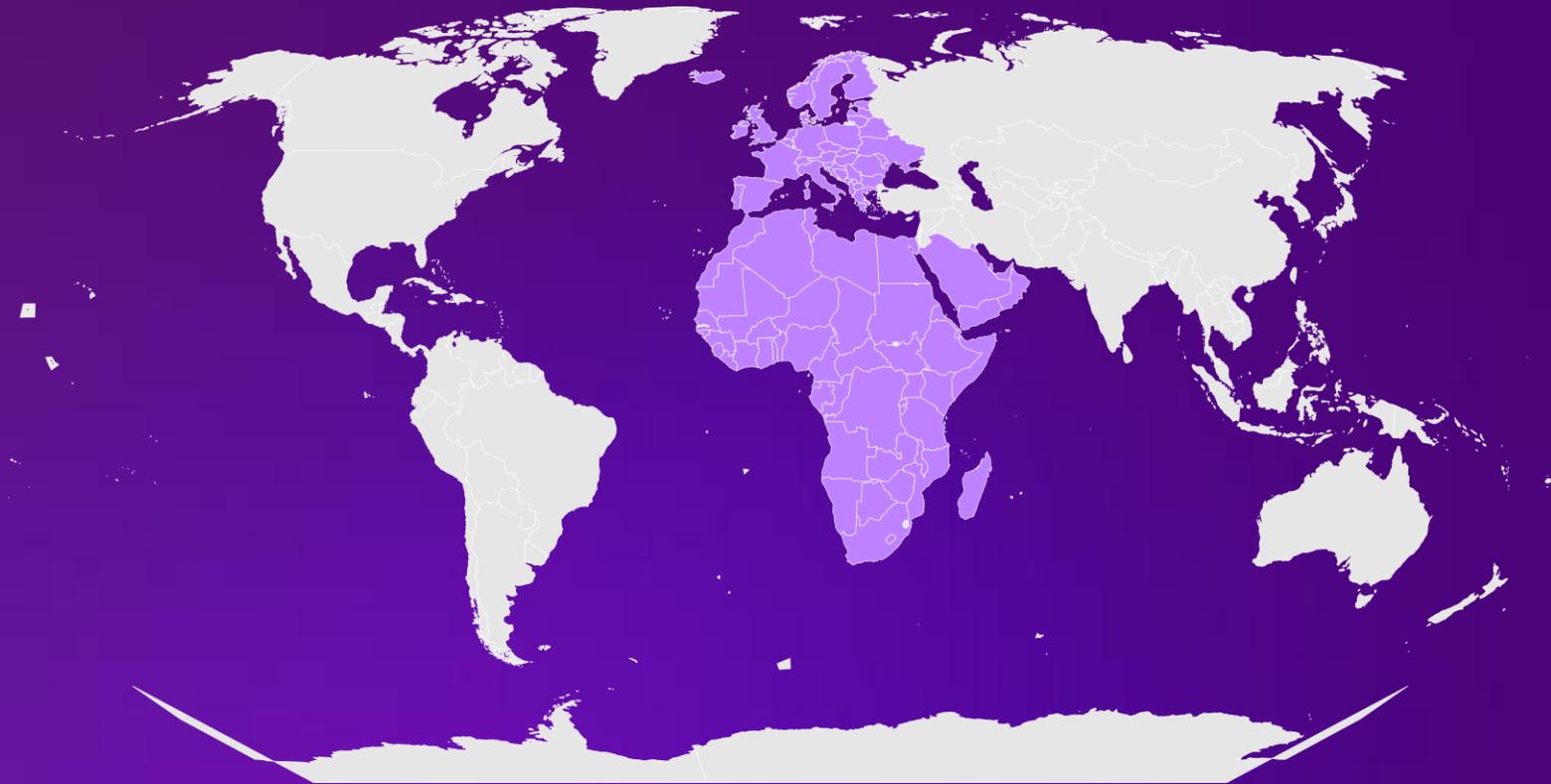


### 企業への影響

- 価格に対する感度が高まっている中、企業は消費者にどれだけのコストを転嫁できるかを慎重に見極める必要がある。特に、現在見られる関税影響を見越した需要の前倒しが消費の底堅さを過大評価させる可能性がある点に注意が必要
- 需要の価格弾力性ごとにシナリオを想定した計画策定やストレステストを実施することは、将来的な財務インパクトの把握に不可欠であり、短期的な成果の特定や中長期的な利益率維持に向けた投資判断にも役立つ



欧州、中東、  
アフリカ

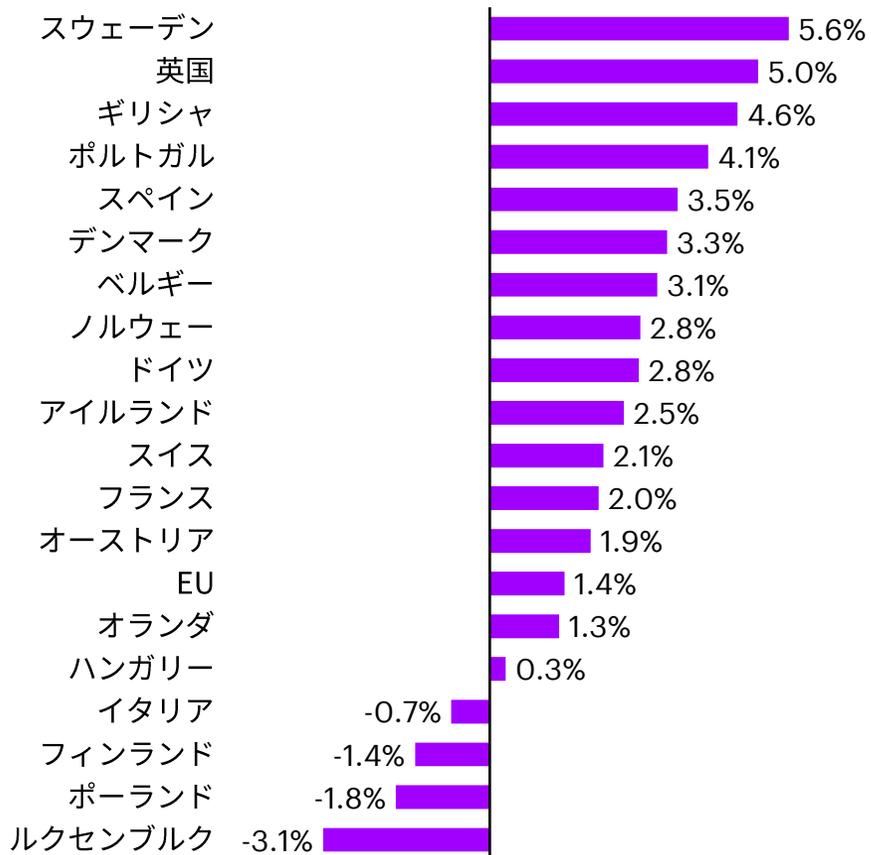


# 欧州全体では消費支出の勢いに地域差があるものの、高インフレと貿易摩擦の長期化により、消費者マインドが一貫して低下傾向となっている

## 小売売上高と消費者予測

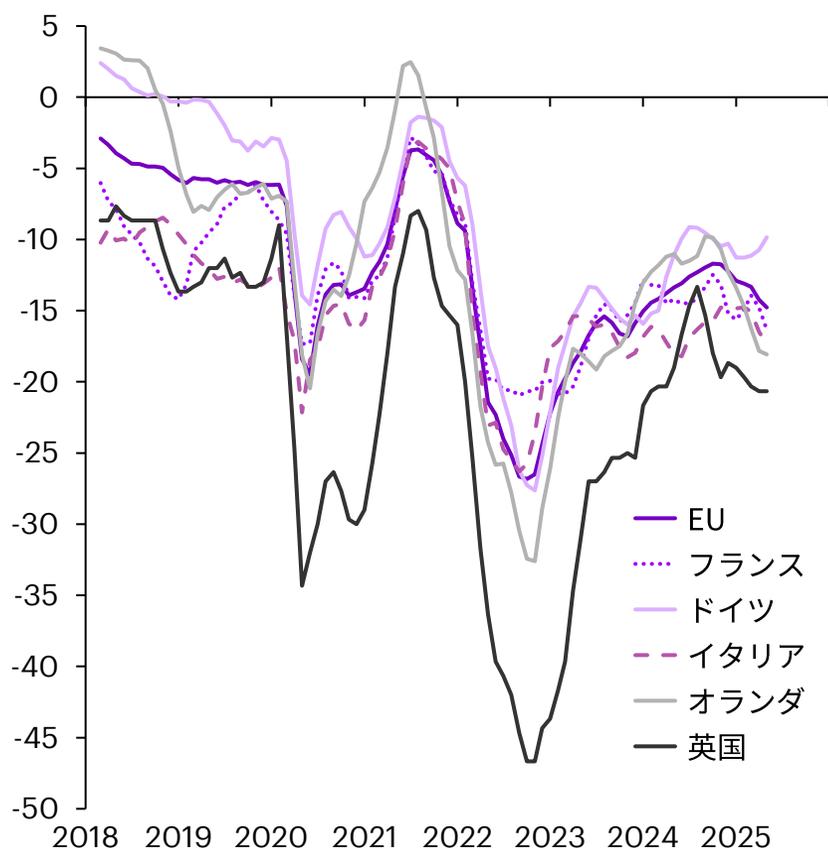
### 欧州全体の実質小売売上

前年比 % 変化、2025年3月



### 今後12ヶ月の消費者予測

%, 3ヶ月移動平均



### 企業への影響

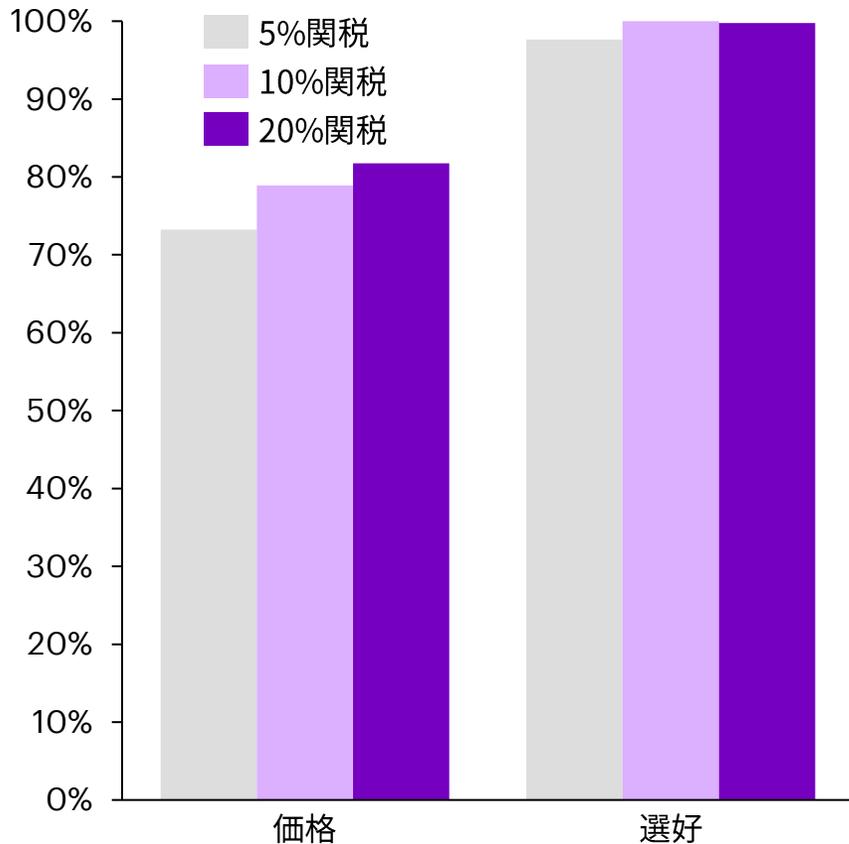
- 欧州域内の消費者需要には大きな地域差があり、企業は各市場の経済格差や変化する消費者嗜好を正確に把握し、収益への影響を見極めることが重要となる
- 企業は、消費の先行きが悪化する中で、販売見通しの再評価と在庫戦略の最適化を図る必要がある
- 旅行・レジャー・耐久財といった選択的消費や高額商品の分野では、特に需要の落ち込みが顕著となる可能性があるため、製品提供やマーケティング戦略の見直しが求められる
- 購買力の低下が続く中では、価格に対する消費者の敏感さが高まっており、「手頃を感じる価格設定」や「価格以上の満足感」を提供できる商品・サービスが、消費者の嗜好を左右する重要な要素となる

# EUが報復関税を課した場合、欧州の消費者は米国製品の購入を控える強い意向を示しており、この傾向には価格感応度よりも価値観などに基づく選好が影響している

## 欧州における消費者の動向

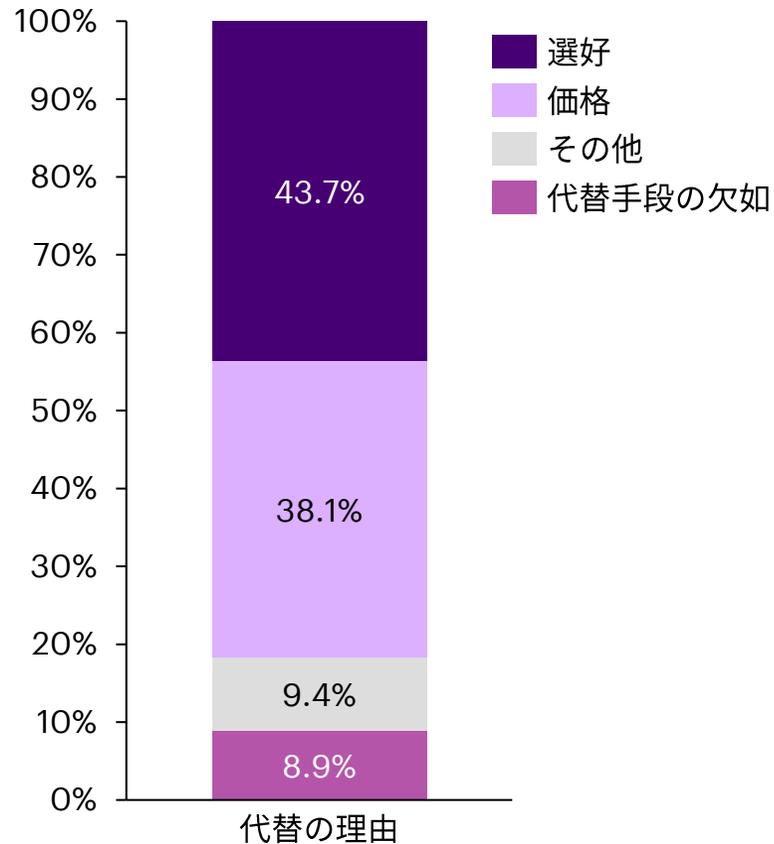
### EUの報復関税による、代替品選好の感度(理由別)

理由と仮想的な関税の規模による割合



### EUの報復関税が課された場合、米国製品から代替製品に移行する理由

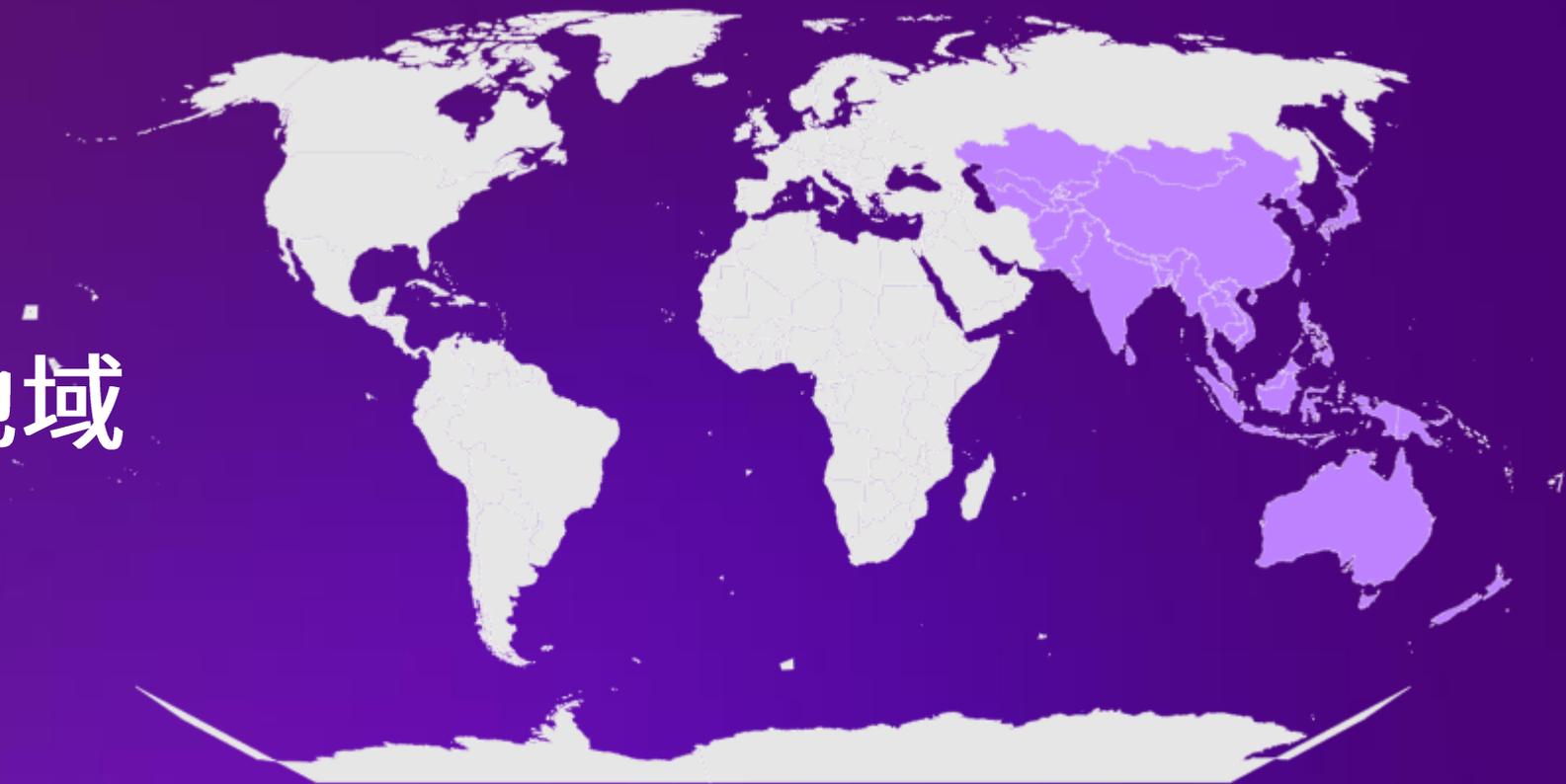
回答者の割合



### 企業への影響

- 欧州市場における価格戦略を見直すにあたり、米国企業は主な課題が価格ではなくブランド評価であることを認識すべきである。実際、ブランド選好を理由に主要欧州市場で代替され始めており、米国ブランドのロイヤルティを失いつつある
- この傾向に対応するには、米国ブランドはマーケティングの現地化やメッセージ内容の調整を行い、「Made in America」の打ち出し方を再検討する必要がある。特に、高所得層の消費者がこの変化を主導している点に注目すべきである
- 一方で欧州企業は、地域の価値観、サステナビリティ、地政学的意識に沿った差別化された代替商品を提供することで、恩恵を受ける可能性がある

# アジア太平洋地域

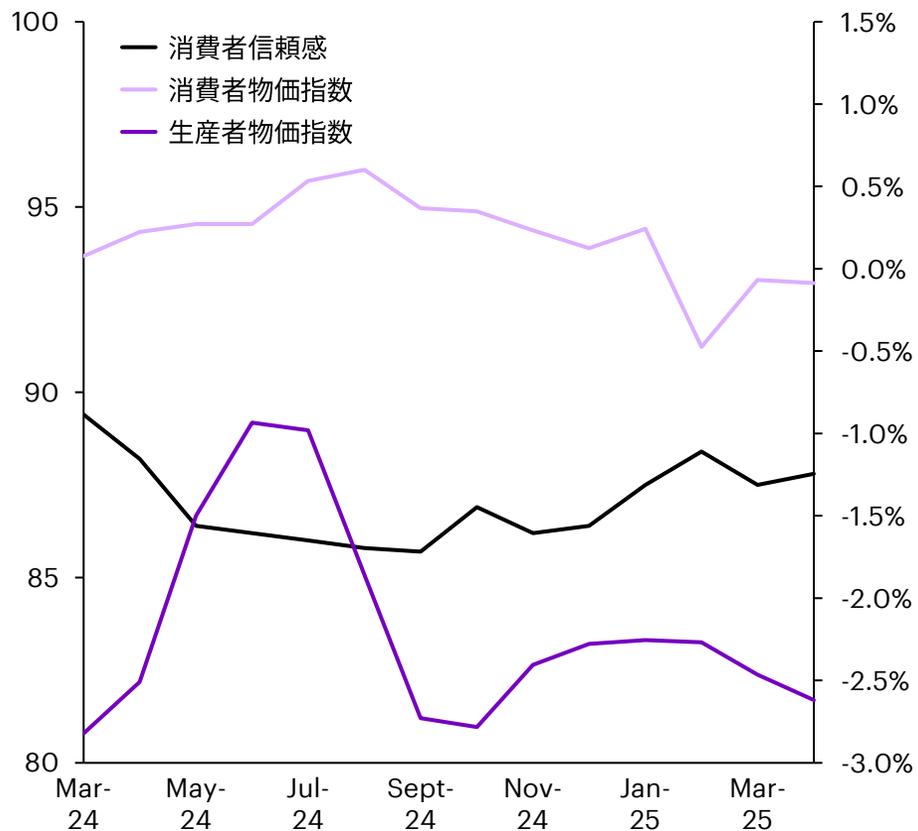


# 2024年後半に見られた中国の消費者マインドの回復は、最近の貿易摩擦によって停滞しており、一部に輸入の前倒しが見られるものの、国内需要は引き続き抑制された状態が続くとみられる

## 中国の消費者信頼感、デフレ圧力、貿易動向

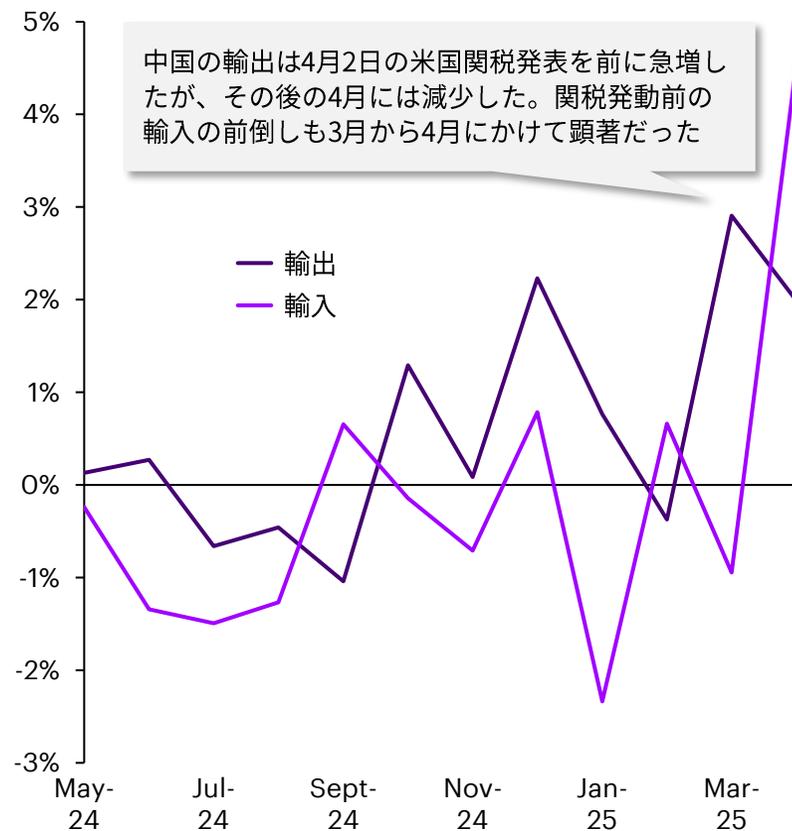
### 中国の国内需要指標

左軸：消費者信頼感（100を上回ると楽観、100を下回ると悲観）；右側：消費者物価指数、生産者物価指数（前年比%）



### 中国の商品輸出入

%変化（3ヶ月移動平均）



### 企業への影響

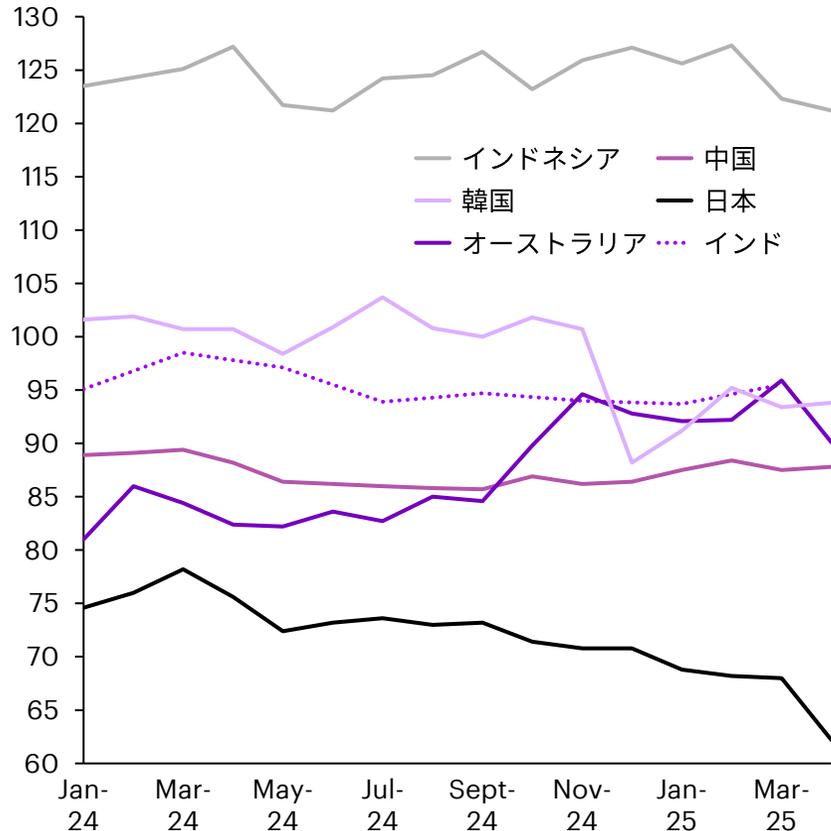
- 消費者の信頼感の低下は、企業が関税によるコスト増を価格に転嫁する能力を制限し、利益率を圧迫し、競争力低下につながる可能性がある
- 中国でのデフレ圧力は、輸出価格の下押し要因となり、輸入国にとっては一定の負担緩和となる可能性がある

# アジア太平洋地域における消費マインドの低下は、関税の影響で小売売上成長が鈍化する可能性を示しており、不透明感や貿易摩擦への懸念が続く中、消費者は支出を控える傾向を強めている

## アジア太平洋地域の小売売上高と消費者信頼感

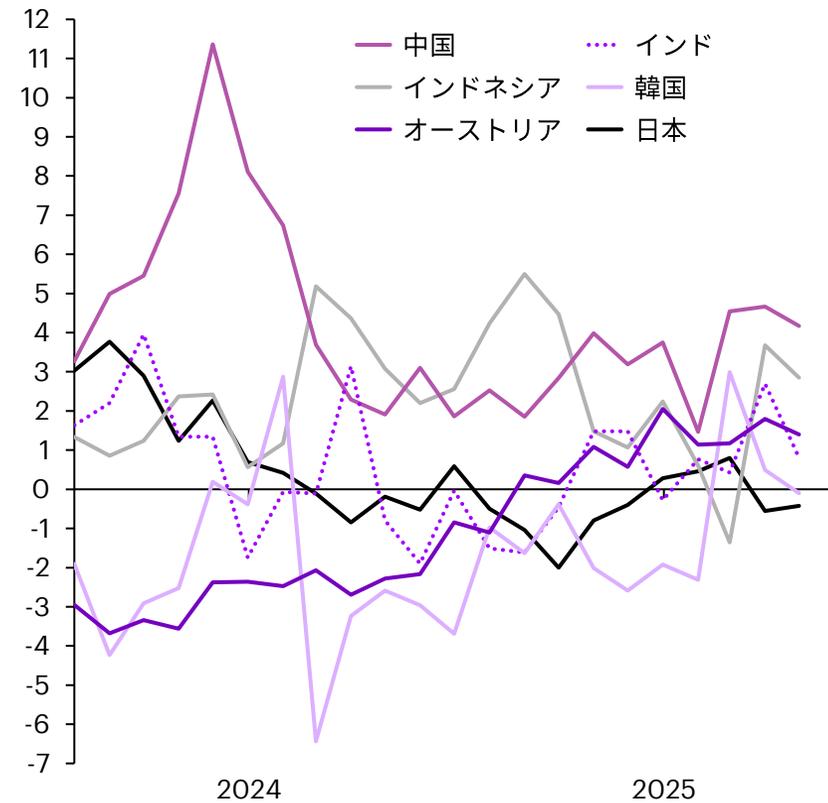
### アジア太平洋地域の消費者信頼感指数

指数、基準値 = 100、100を上回ると楽観、100を下回ると悲観



### アジア太平洋地域の主要国における小売業の実質売上高

前年比の%変化



### 企業への影響

- 売上の減少が見込まれる企業では、特に店舗の新規開設や設備投資など、資本支出計画を一時停止、延期、または中止する可能性がある
- 高級・中価格帯ブランドは、消費者の価格感度の高まりにつれて、より価格訴求力のある代替品や低価格帯ブランドにシェアを奪われる可能性がある
- 企業は、生産量の削減や在庫調達の見直し、さらには需要低下に備えた事前の需給調整が求められる可能性がある

注：インドネシア、韓国、オーストラリアの小売売上高は季節調整されている。その他の表示されている国々は季節調整されていない。インドの自動車販売は、小売売上高の指標として使用されている。

出典：各国の統計機関、Haver Analytics、アクセンチュア ストラテジー分析



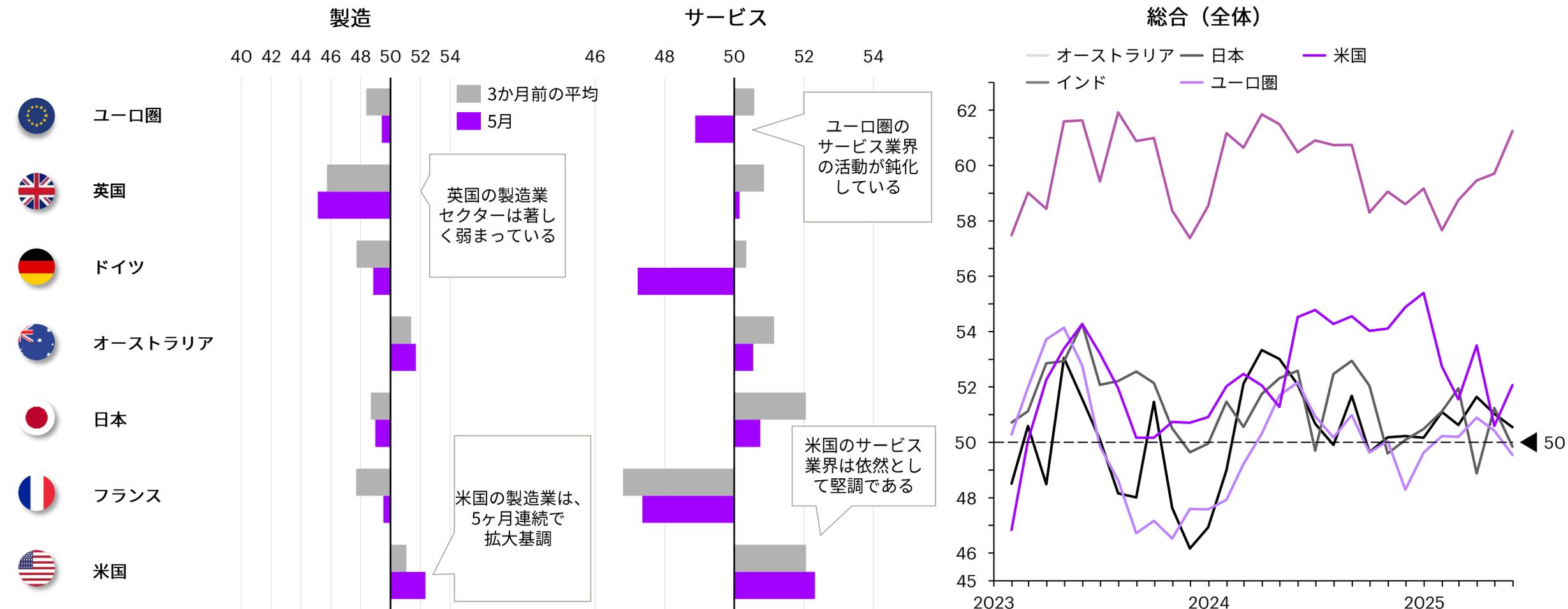
# グラフで見る経済指標

# 地域と業界の動き



製造業の活動は各地域で低調であるが、米国では想定以上の上振れを示している。  
一方、サービス業界はドイツおよびフランスにおいて、顕著に減速している

## 5月のPMI調査速報値



注：調査スコアが50を超えると、事業活動が拡大していることを示します。スコアが50を下回ると、その月に事業活動が縮小したことを示します。最新の結果には、暫定的なフラッシュ数値が含まれることがあります。

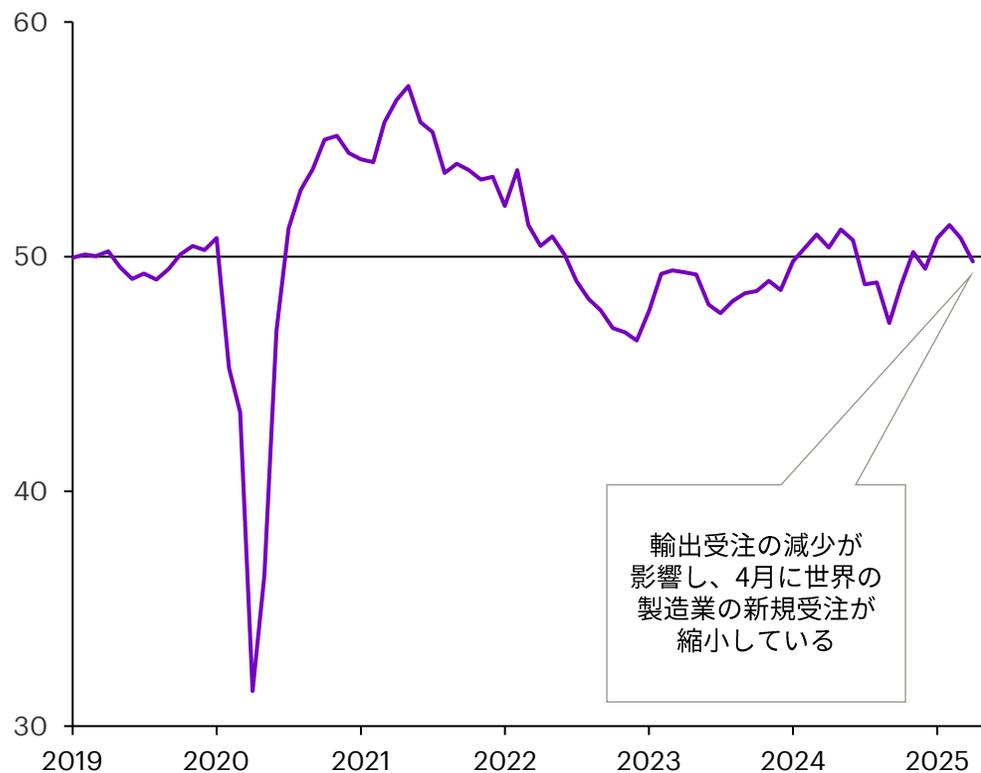
出典: S&Pグローバル、アクセンチュアストラテジー分析

# 4月は世界的に製造業が縮小すると予想されており、需要の不確実性が高まっているため、生産拡大・成長に対する今後1年間の見通しに関して、楽観的な認識が抑制されている

## 世界の製造業の動向を示す先進指標

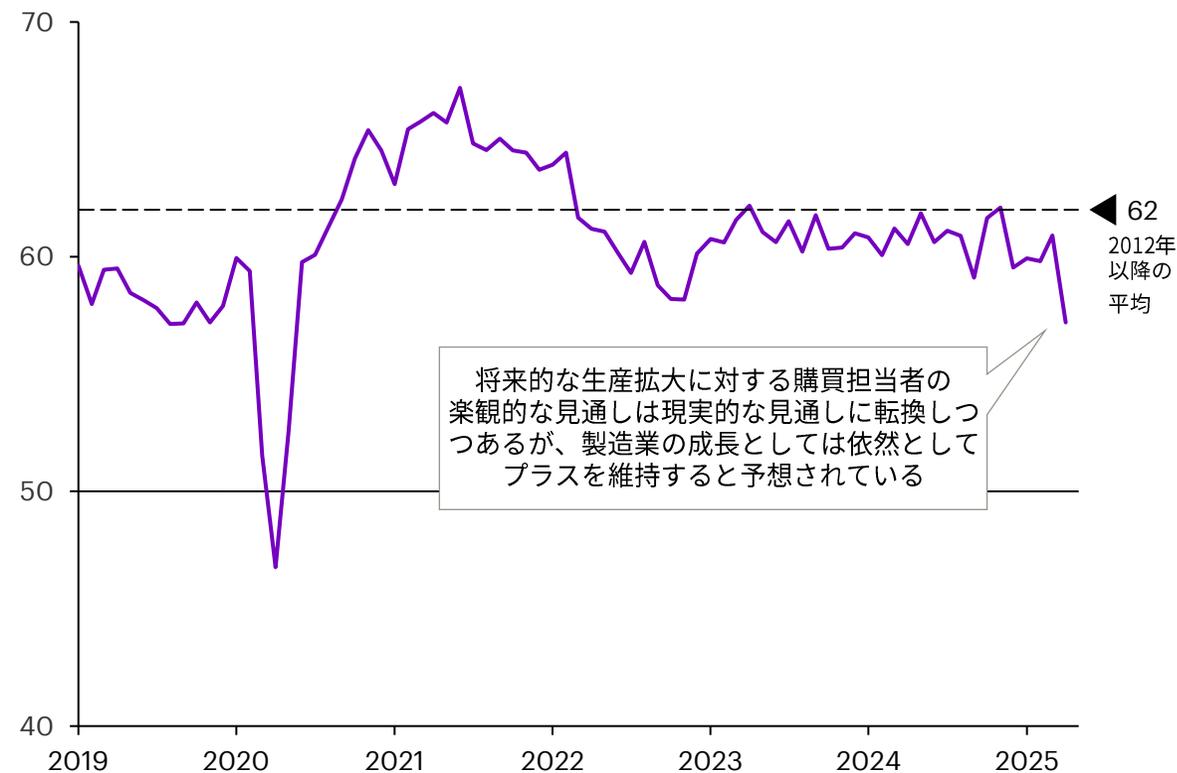
### 新規受注の増減を示す指標の変遷 (2019~2025年)

拡散指数 (季節調整済み、50以上=拡大)



### 将来的な生産拡大・成長に対する今後1年間の見通し

製造業PMIを基にした生産拡大・成長予想を示す指標 (季節調整なし、50以上=拡大)



注:

(1) データは、米国 (21.6%)、中国 (12.7%)、日本 (7.7%)、ドイツ (3.6%)、英国 (3.5%)、インド (3.3%) など、40か国以上のGDP加重平均である世界のディフュージョンインデックスを反映したものです。年間加重は、世界銀行の恒常米ドルによる製造業の粗付加価値 (GVA) に基づいています。一部の国が世界の製造業付加価値の98%を占めています。(2) 世界の製造業PMI指数は、約13,500社の企業に在籍するアンケートモニターの購買担当者に毎月送付されているアンケートの回答に基づいて、S&Pグローバルがまとめたものです。

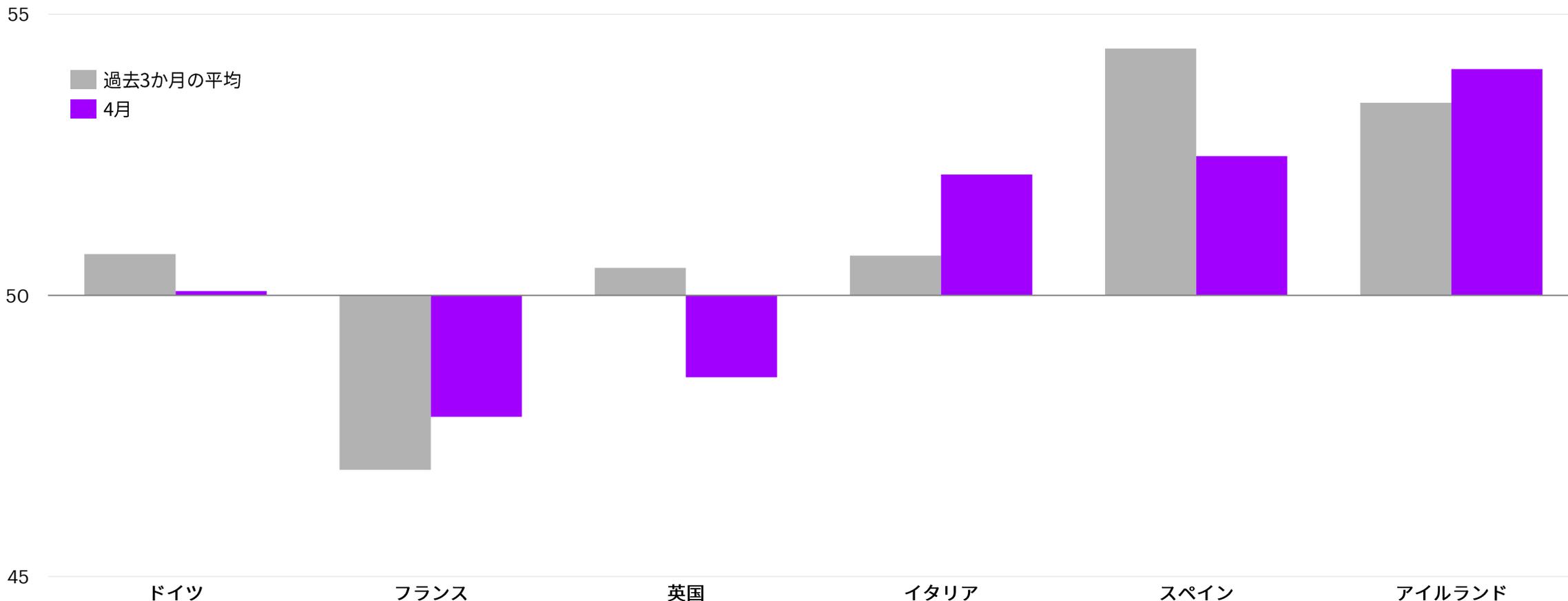
出典: Haver Analytics、S&Pグローバル、アクセンチュア ストラテジー分析

欧州における業績動向にはばらつきがあり、スペインとアイルランドは堅実に拡大する一方、フランスでは依然として成長の鈍化が著しく、英国も4月に大幅な減速が見られた

## 地域別の業績: 欧州

### 生産高/活動の国別の実績

2025年4月と過去3か月の平均、総合生産高/活動PMI（50超=拡大）

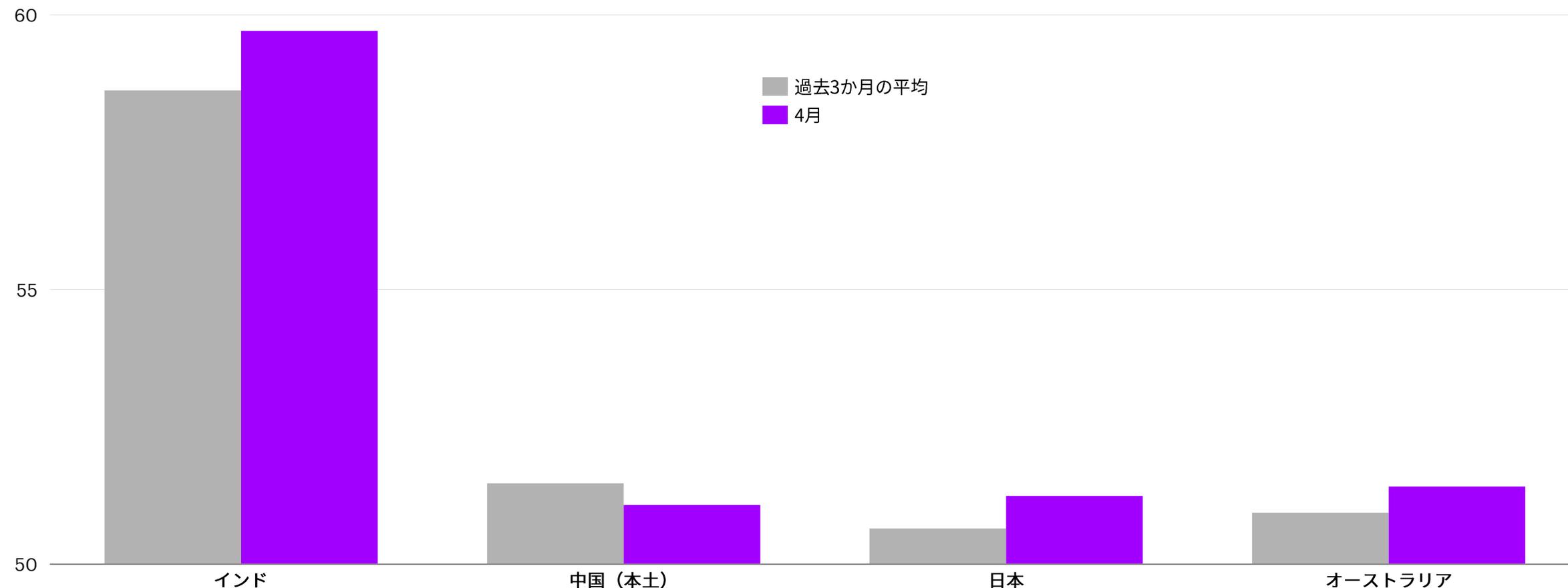


# APAC（アジア太平洋地域）における経済活動は安定しており、インドが他国と比較して著しい成長を維持している一方で、中国ではわずかに減速が見られた

## 地域別の業績: APAC（アジア太平洋地域）

### 生産高/活動の国別の実績

2025年4月と過去3か月の平均、総合生産高/活動PMI（50超=拡大）

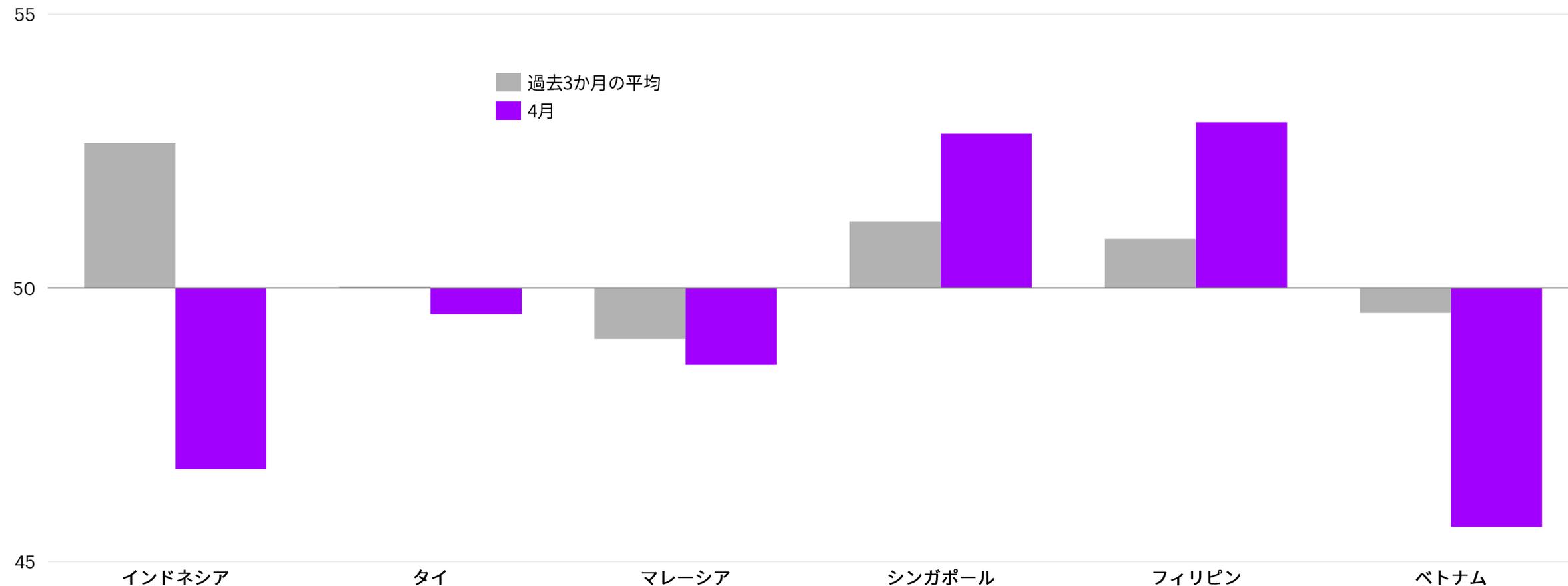


東南アジアの製造業の業績動向にはばらつきがあり、シンガポールとフィリピンでは成長が見られる一方で、インドネシアでは5ヶ月ぶりに業績が減少した

## 地域別の業績: 東南アジア

### 製造業の業績

2025年4月と過去3か月の平均、製造業生産高



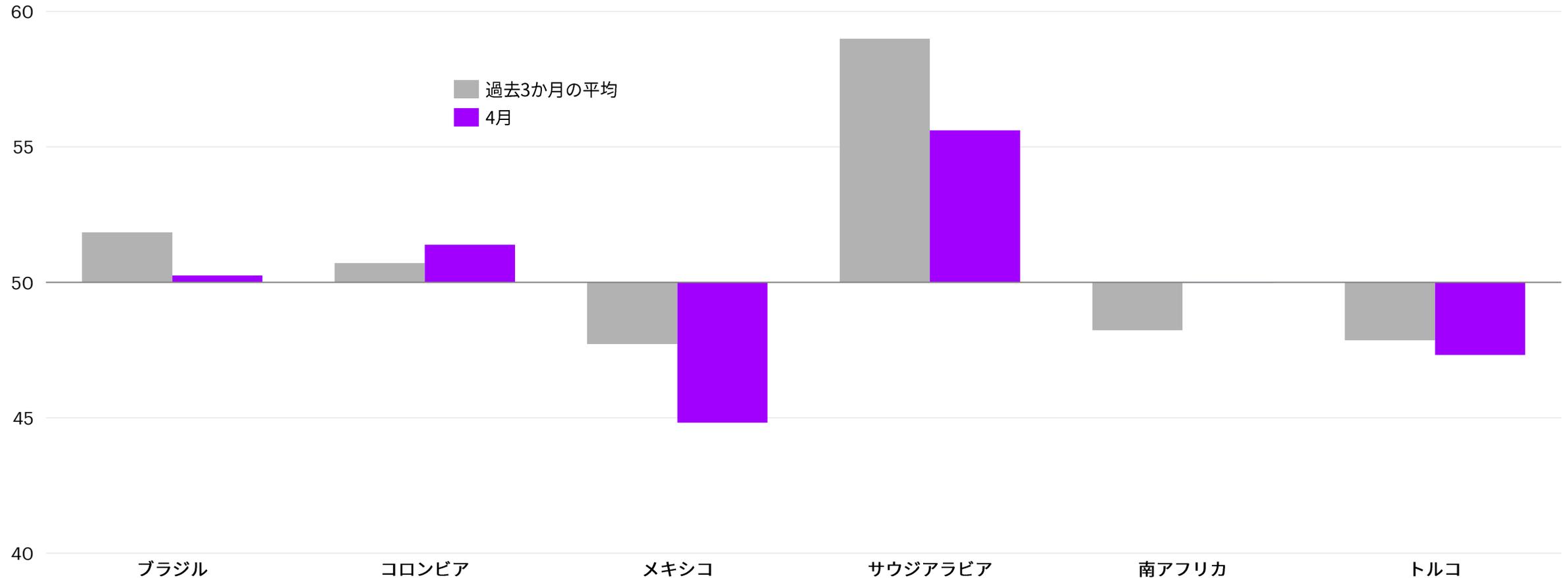
注:シンガポールの業績は経済全体をカバーしています  
出典: S&Pグローバル、アクセンチュア戦略分析

サウジアラビアは強固な経済活動を背景に新興市場を牽引している一方で、  
ブラジルでは成長が急激に減速し、メキシコとトルコは依然として、業績が低迷している

## 地域別の業績: その他の新興市場

### 製造業の業績

2025年4月と過去3か月の平均、製造業生産高



注:南アフリカとサウジアラビアのPMIは景気全体を表しています  
出典: S&Pグローバル、アクセンチュアストラテジー分析

## 消費支出

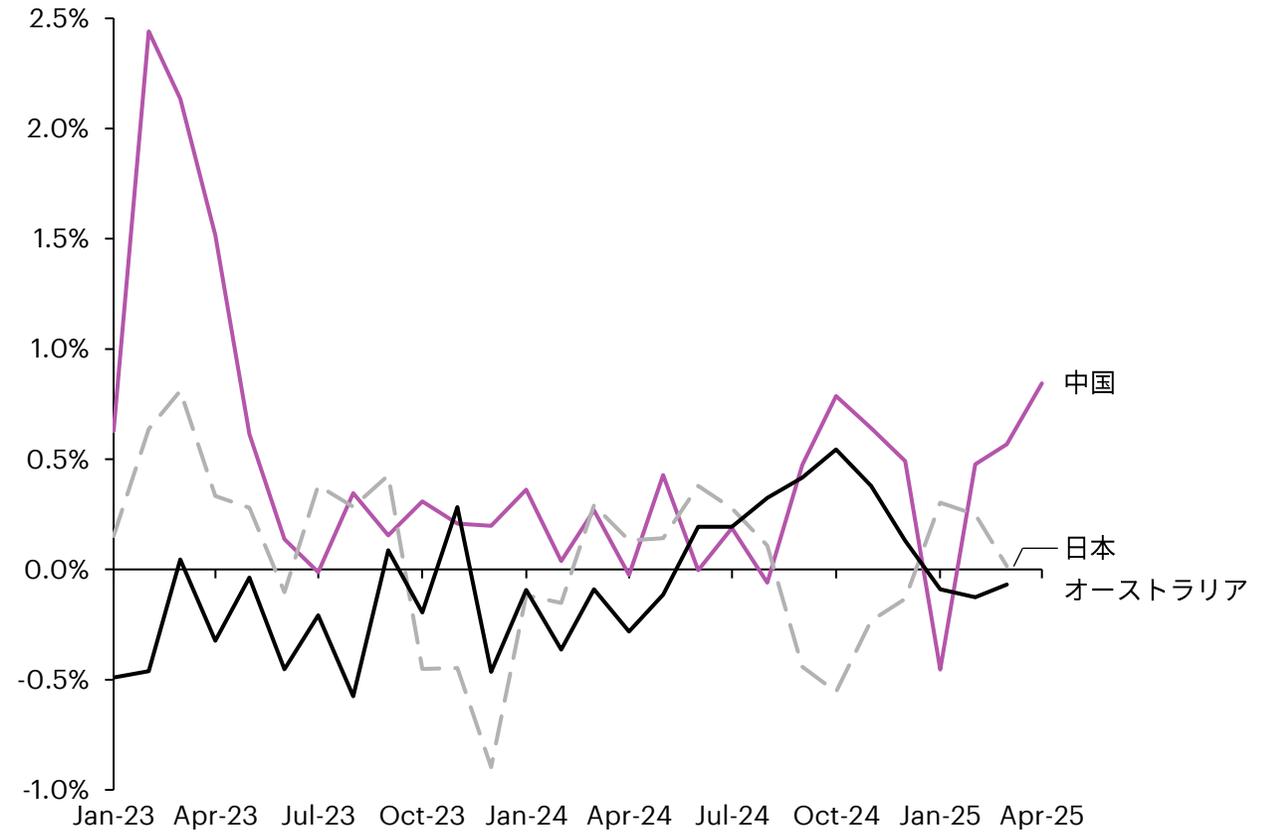
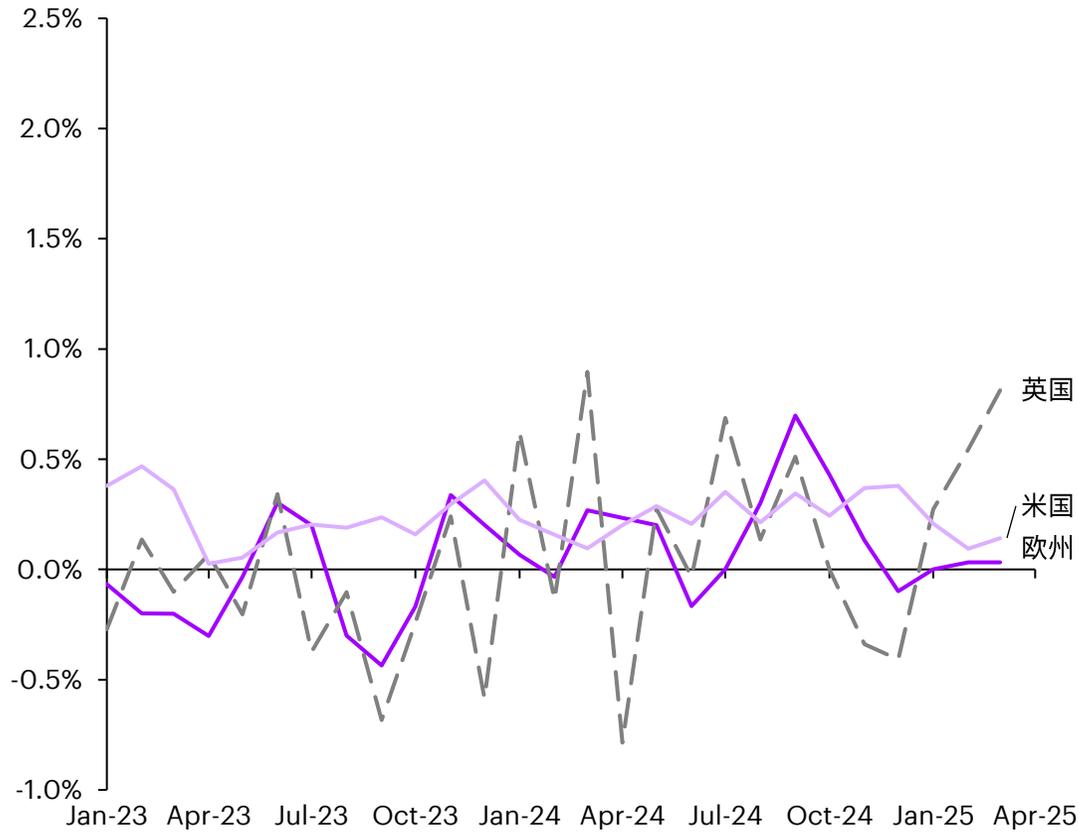


世界的に消費支出は依然として脆弱な状態が続いており、特にEUにおいてその傾向が顕著である。  
英国と中国では一定の持ち直しが見られる

## 消費支出の傾向

主要経済圏における実質消費支出

3ヶ月移動平均の変化率



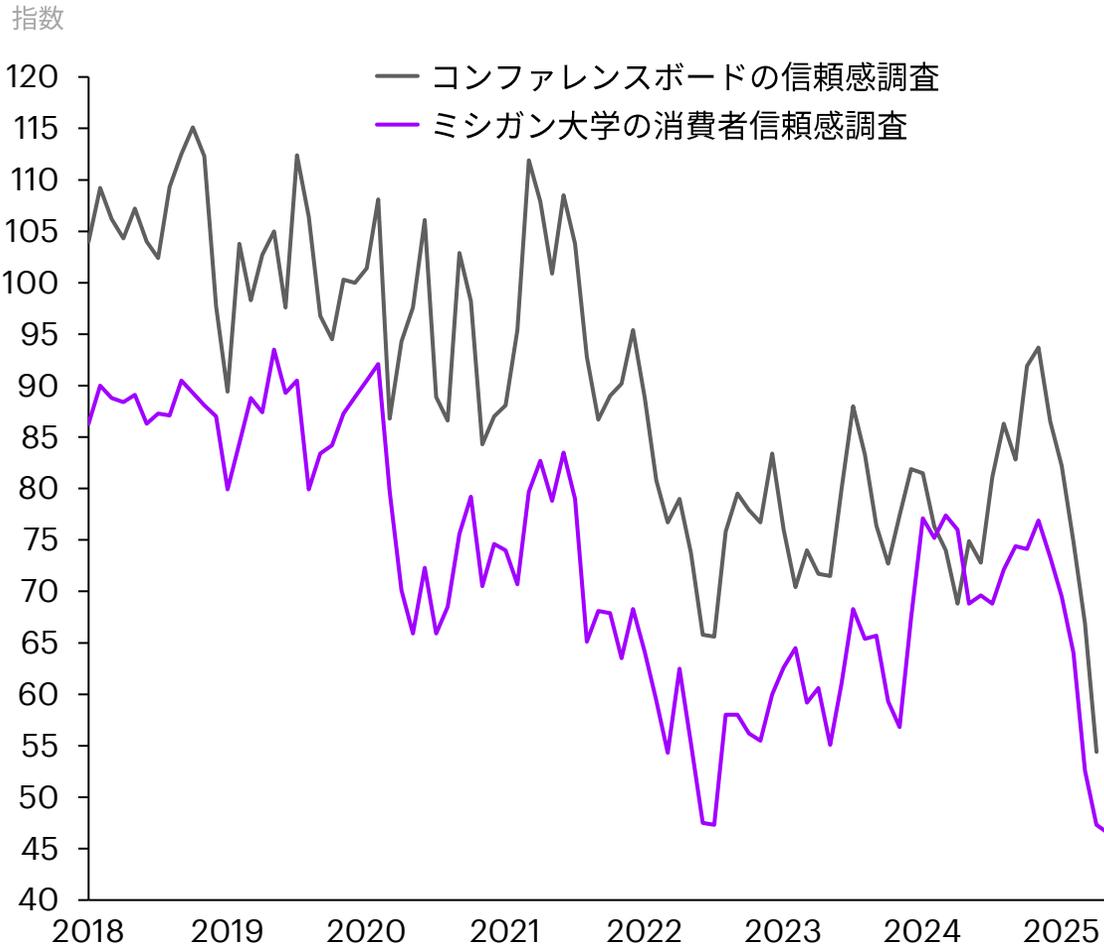
注：米国の消費支出シリーズは個人消費支出（PCE）です。ユーロ圏、英国、カナダ、日本、オーストラリア、中国のシリーズデータは小売売上高です。  
グラフは最新の2025年3月までのデータで更新されています。中国のデータは2025年4月まで更新されています。

出典: Reuters、BEA、BLS、Eurostat、ONS、Haver analytics、アクセントチュア ストラテジー分析

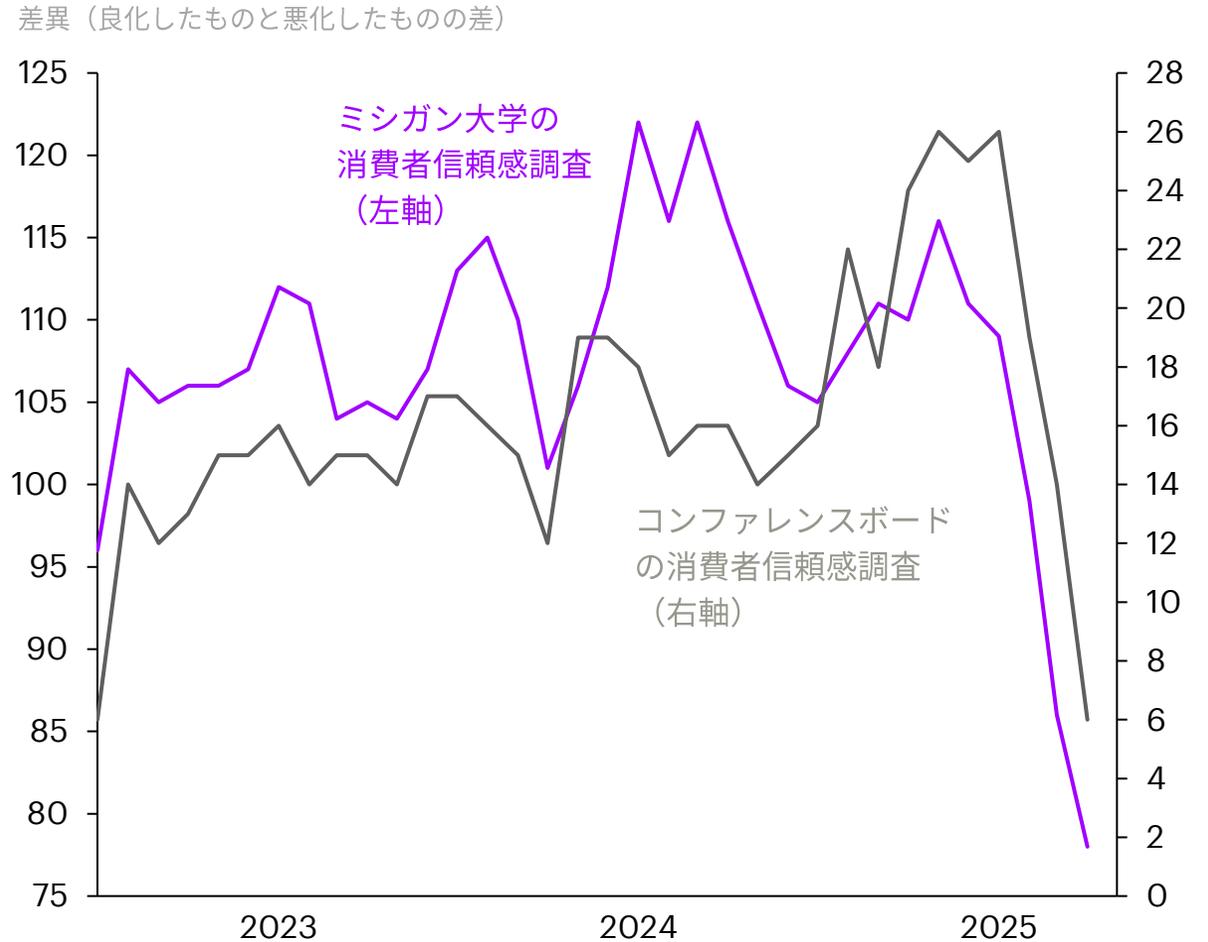
# 米国では政策の不確実性を踏まえ、家計の経済状況の悪化が懸念されており、直近数ヶ月で消費者信頼感指数が大幅に悪化している

## 消費者の期待

### 消費者の経済状況に対する期待



### 家計の経済状況において予想される変化（今後6~12ヵ月）



米国では需要の前倒しによる自動車の消費増加を除き、消費支出が全体的に大幅に鈍化している。一方で、欧州における直近の消費支出の動向には国によってばらつきが見られる

## 財・サービス別の消費支出の動向

		 米国		 英国		 ドイツ		 フランス	
		過去6か月間	最新の月次変化率	過去6か月間	最新の月次変化率	過去6か月間	最新の月次変化率	過去6か月間	最新の月次変化率
財	食料品	1.1%	-0.2%	-0.7%	-2.1%	-0.4%	-0.8%	1.4%	1.1%
	自動車	4.2%	8.1%	3.7%	2.9%	0.2%	2.8%	2.3%	3.2%
	家具	2.7%	0.8%	4.1%	-3.1%	-6.1%	4.0%	-4.6%	0.4%
	電子機器	4.4%	0.5%	6.9%	7.1%	0.5%	0.4%	3.9%	-0.3%
	フットウェア・アパレル	2.3%	0.3%	-1.4%	2.7%	-0.8%	-0.8%	0.0%	1.1%
	燃料	0.5%	-0.9%	0.8%	-1.0%	0.9%	-0.6%	1.2%	-0.6%
	サービス	1.0%	0.5%	0.1%	0.8%	-3.8%	3.6%	1.1%	-3.1%
	エンターテインメント	1.7%	0.2%	-2.0%	2.1%	N/A	N/A	0.5%	-0.3%
	外食・ホテル	0.6%	1.2%	-0.9%	1.5%	-1.0%	1.1%	3.0%	1.8%
	情報サービス	4.1%	0.2%	1.9%	1.3%	1.7%	2.2%	1.4%	0.6%
	通信	3.3%	0.1%	0.0%	-0.8%	2.0%	4.3%	2.0%	2.8%

注: (1) 英国の直近6カ月のデータには、通常よりも強いホリデーシーズン需要が含まれている。(2) 支出データはインフレ調整後の数値を参照している。(3) 米国の消費支出データは個人消費支出 (PCE) ベース。ユーロ圏および英国のデータは、小売売上高、自動車販売・登録件数、サービス取引高に基づいて算出(4) 一部の欧州サービス支出データには、B2B (企業間取引) 支出が含まれている場合がある。(5) 米国および英国は2024年3月までのデータを使用。(6) ドイツおよびフランスは2023年2月までのデータを使用。

出典: BEA、BLS、ONS、国立統計経済研究所、連邦統計局、アクセンチュアストラテジー分析

# 労働市場

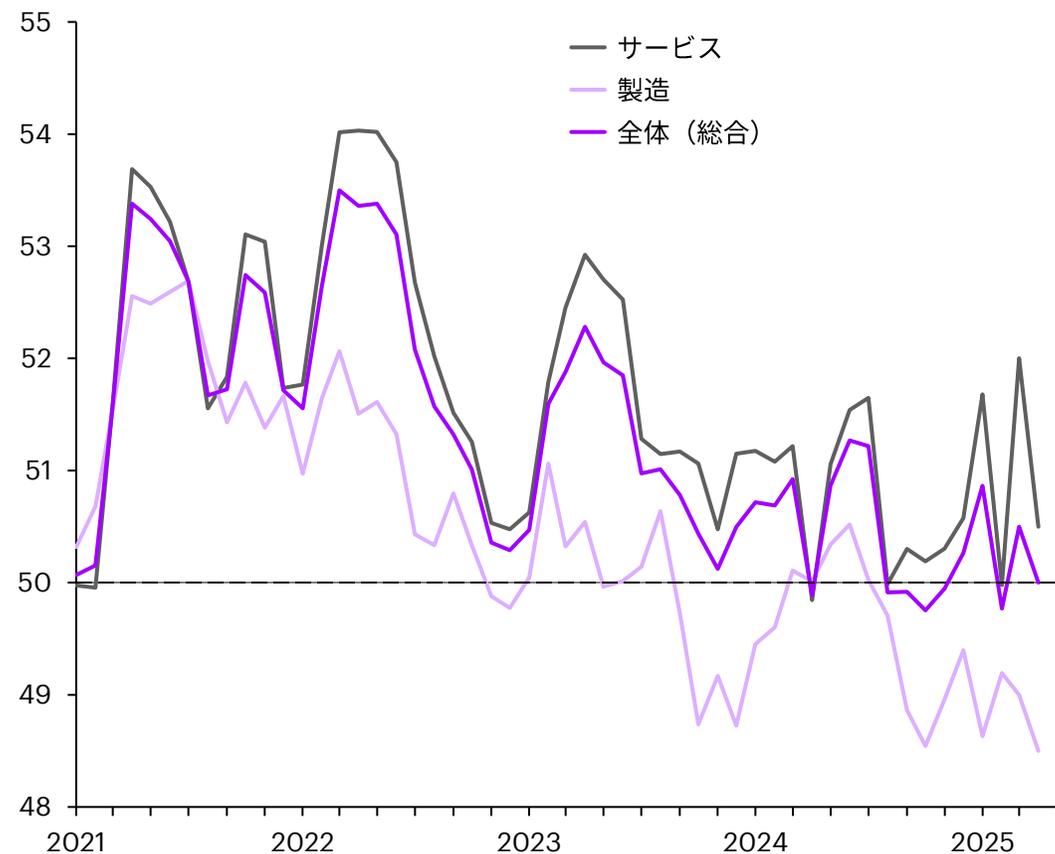


世界的にサービス業における雇用の拡大は著しく鈍化しており、製造業では引き続き雇用の縮小が続いている。英国では特に雇用の回復・拡大が弱い傾向にある

## 世界のPMI雇用の伸び

### グローバルPMI雇用指数

指数 (50超=雇用の拡大)



### 地域別総合PMI雇用指数

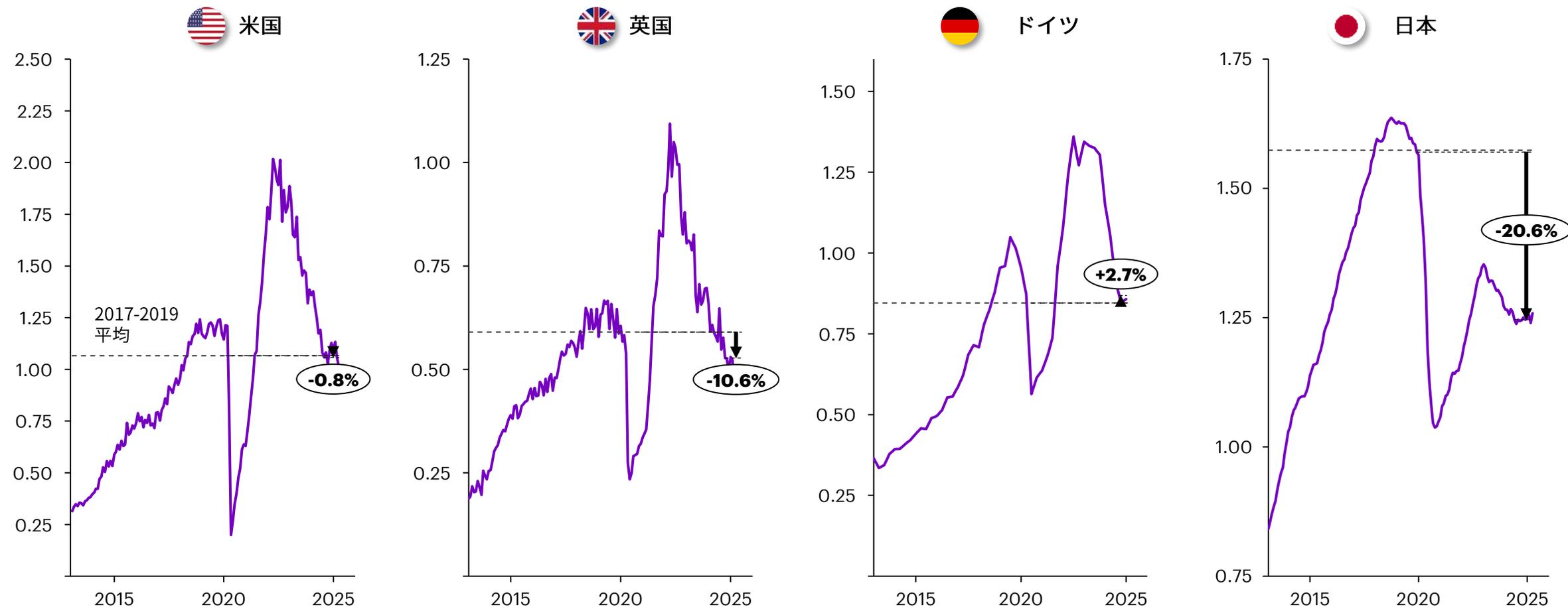
指数 (50超=雇用の拡大)



主要な経済大国における労働市場のひっ迫状態は緩和される傾向にある。米国ではコロナ過以前の平均水準に戻り、英国と日本では平均を大幅に下回る水準で推移している

## 労働市場の逼迫

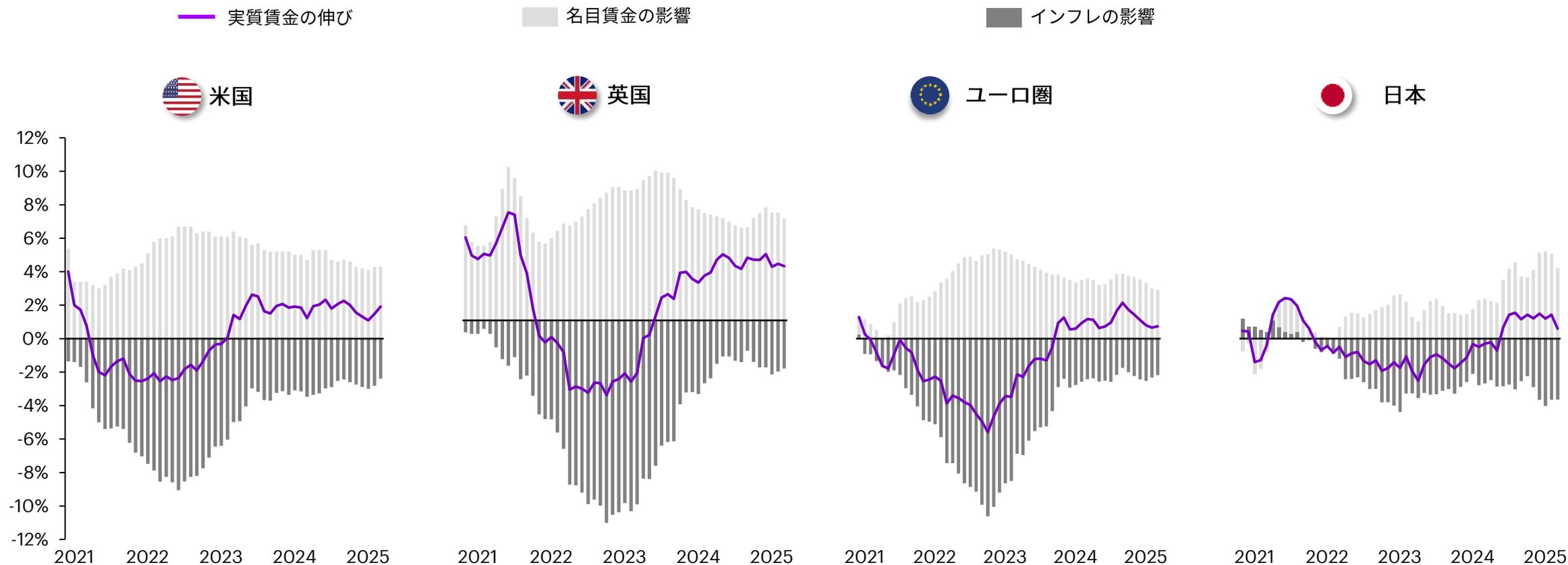
失業者1人当たりの求人数



# 名目賃金の伸び率の鈍化と継続的なインフレの影響により、 実質賃金の回復は直近数カ月で勢いを失っている

## 賃金の伸びの推移

実質賃金の前年同期比変化率、名目賃金伸び率とインフレ率の変化率への影響（パーセントポイント）



インフレーション



英国ではインフレの上昇が見られるものの、米国と欧州のほとんどの国では緩和傾向にあり、APAC（アジア太平洋地域）においては、比較的安定したインフレ率を維持している

## CPIインフレ率と動向

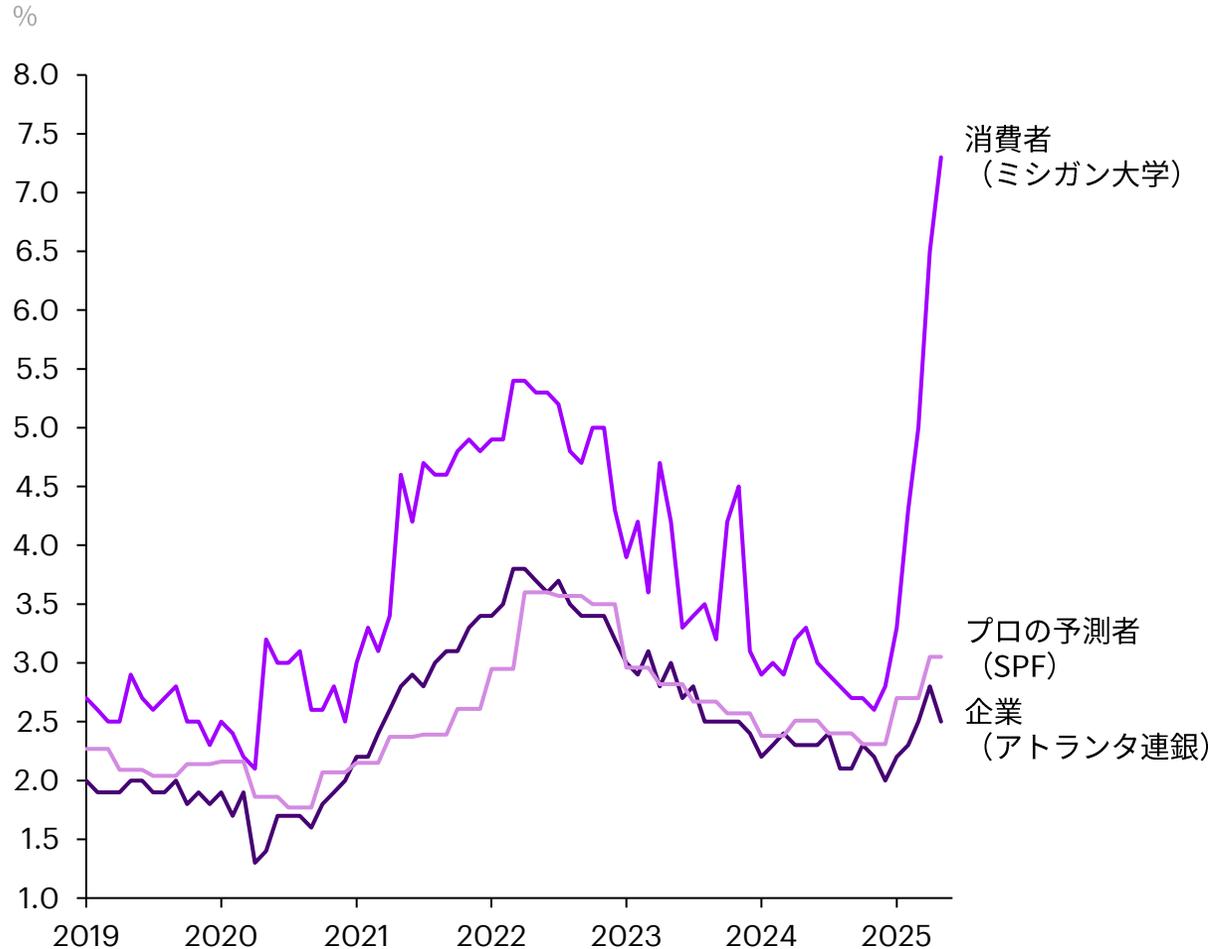
CPIの前年比と前月からのポイント変化

国	前年同期比 インフレ率	前月からの変化 率（パーセント ポイント）	国	前年同期比 インフレ率	前月からの変化率 (パーセント ポイント)
 米国	2.3%	-0.1% ↓	 中国	-0.1%	0.0% -
 英国	3.5%	0.9% ↑	 日本	3.6%	0.0% -
 カナダ	1.8%	-0.4% ↓	 ブラジル	5.5%	0.1% ↑
 ドイツ	2.2%	-0.2% ↓	 インド	3.2%	-0.2% ↓
 フランス	0.9%	0.0% ↑	 シンガポール	0.9%	0.0% ↓
 イタリア	2.0%	-0.2% ↓	 韓国	2.1%	0.0% ↑
 スペイン	2.1%	-0.3% ↓			

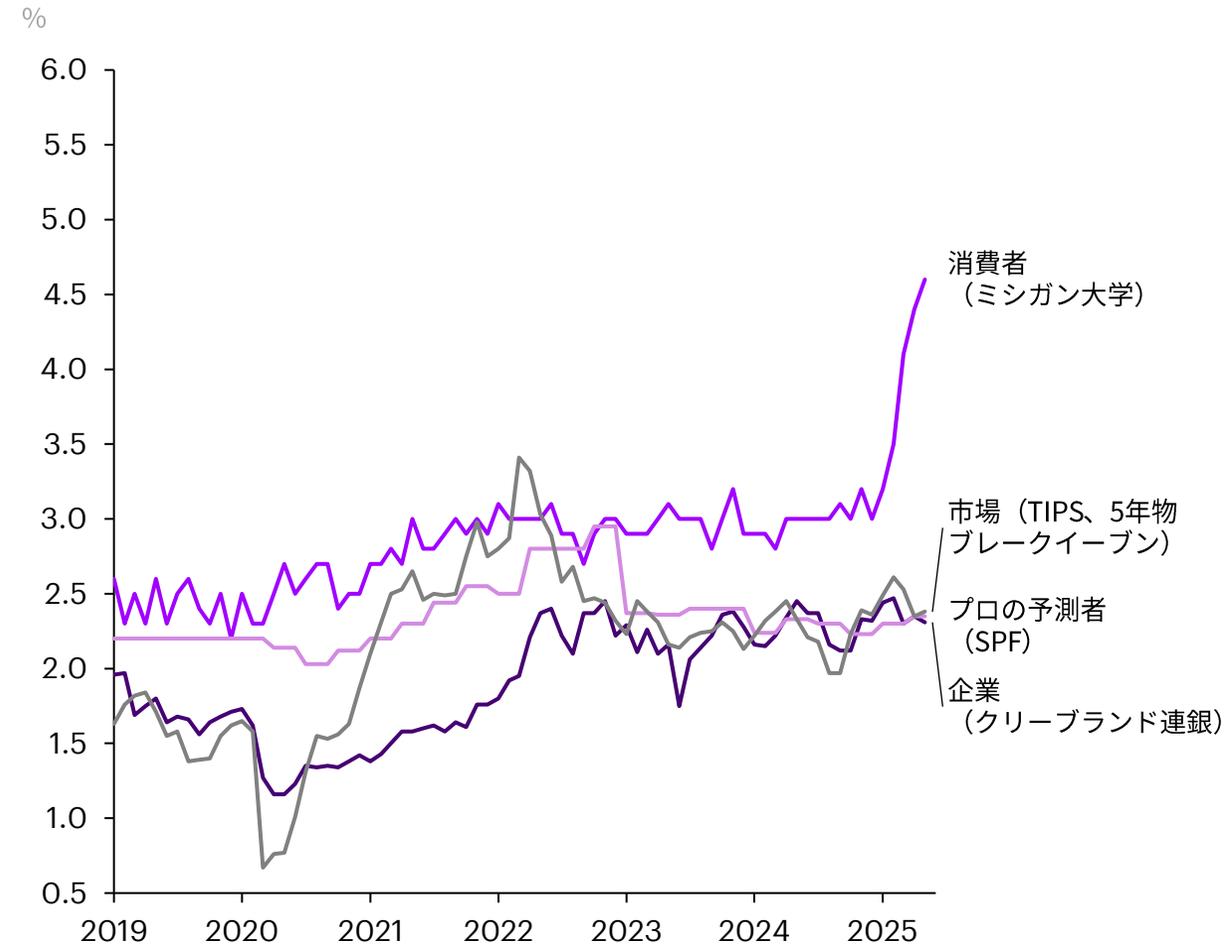
# 米国の消費者のインフレ期待は1月以来急上昇しているが、 企業のインフレ期待は現時点では比較的安定している

## インフレ期待の動向（12ヵ月先）

異なる経済主体のインフレーション予想：1年先



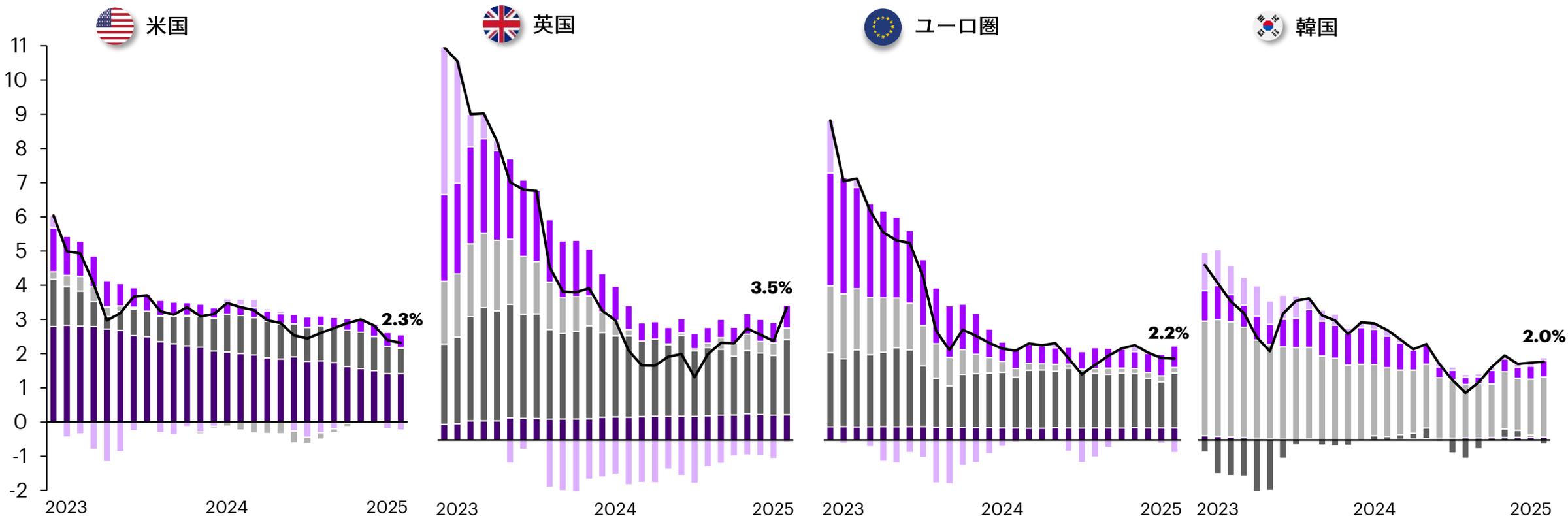
異なる経済主体のインフレーション予想：5～10年先



多くの主要市場においてインフレ率は依然として高止まりしている中、  
 米国、ユーロ圏、韓国では鈍化の兆しが見られる一方、英国では再び上昇圧力が強まっている

## 最近のCPIインフレの要因

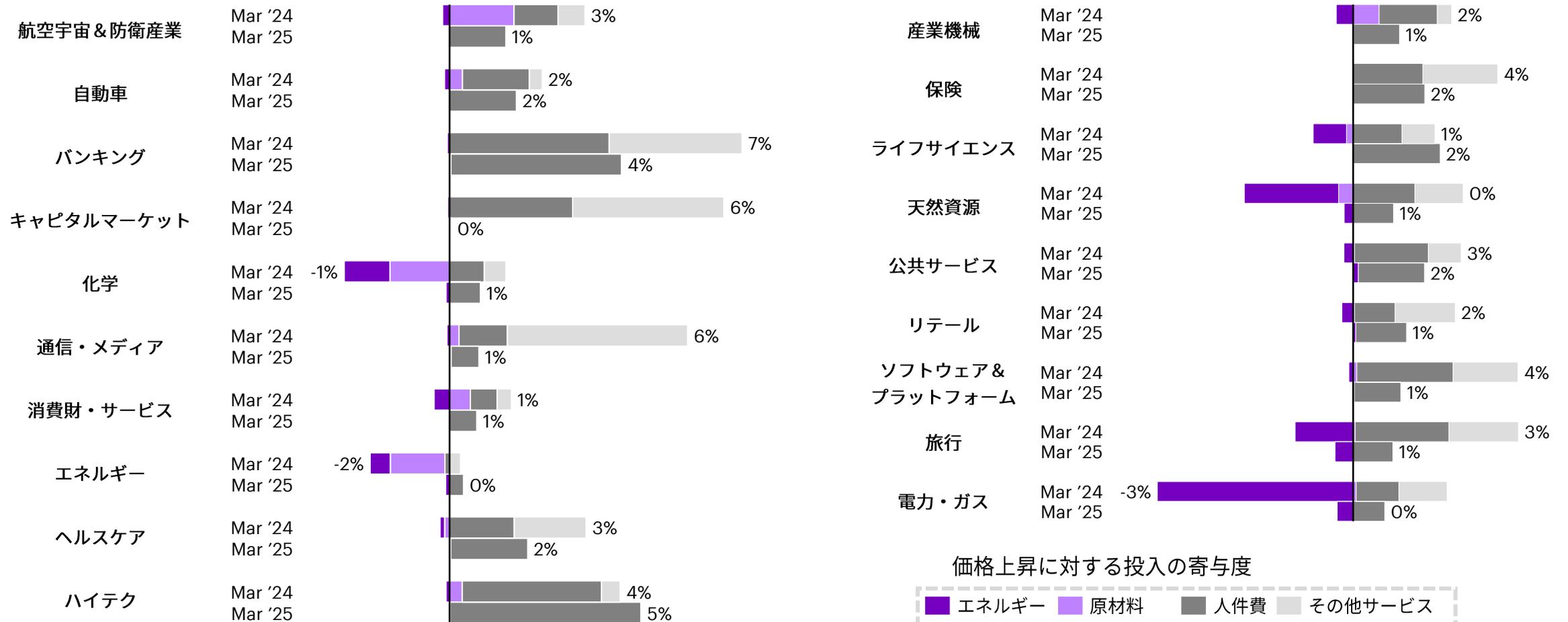
主要な財カテゴリーとサービスカテゴリーにおける前年比変化とポイント貢献度



エネルギー業界、公益サービス、化学業界などの業種でエネルギーや原材料が安定もしくは低下する中にも、人件費とその他サービスは依然として多くの業界でインフレの主因となっている

## 業界別の最近の投入コストインフレ率

投入コストのLTM前年比変化率と主要投入からの貢献度（パーセントポイント）



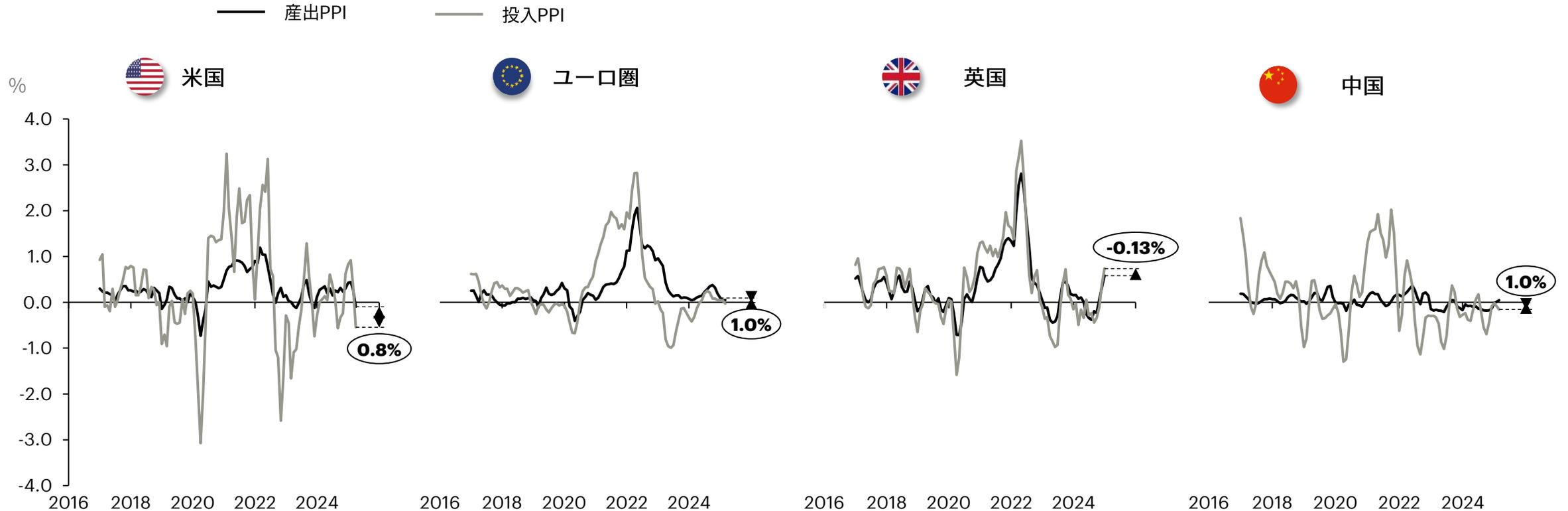
注：賃金データは2025年3月時点のもの；エネルギー価格（天然ガス価格、電力価格、その他の価格は2025年2月時点のもの）；材料および購入サービスのPPI価格上昇は2025年3月時点のもの

出典：BLS、BEA、EIA、EPA、アクセンチュアストラテジー分析

英国企業はコストを消費者に転嫁するのに苦労している一方で、米国、ユーロ圏、中国では、市場構造の違いを背景にコスト吸収力がやや高い傾向が見られる

## 企業の投入コスト転嫁の動向

中間投入物と最終生産物の生産者物価指数（PPI）、3か月移動平均変化率



注: (1) 太字の数値は、中間需要と最終需要のPPI前年同期比を絶対的なパーセントポイントで表したものである。プラスの値が高いほど、最終生産者販売価格への転嫁が大きく、マイナスの値が大きいほど転嫁が小さいことを表す。(2) 米国のデータは、PPIの生産フロー分類に基づいている。この場合、第2段階の中間投入（グラフに示されている）は第3段階の生産の供給元となり、第3段階の産出は第4段階の生産への投入となり、第4段階は最終需要の商品/サービスへの投入となっている。

出典: ホワイトハウスの声明、BLS、ONS、ユーロスタット、アクセンチュアストラテジー分析

# 事業投資

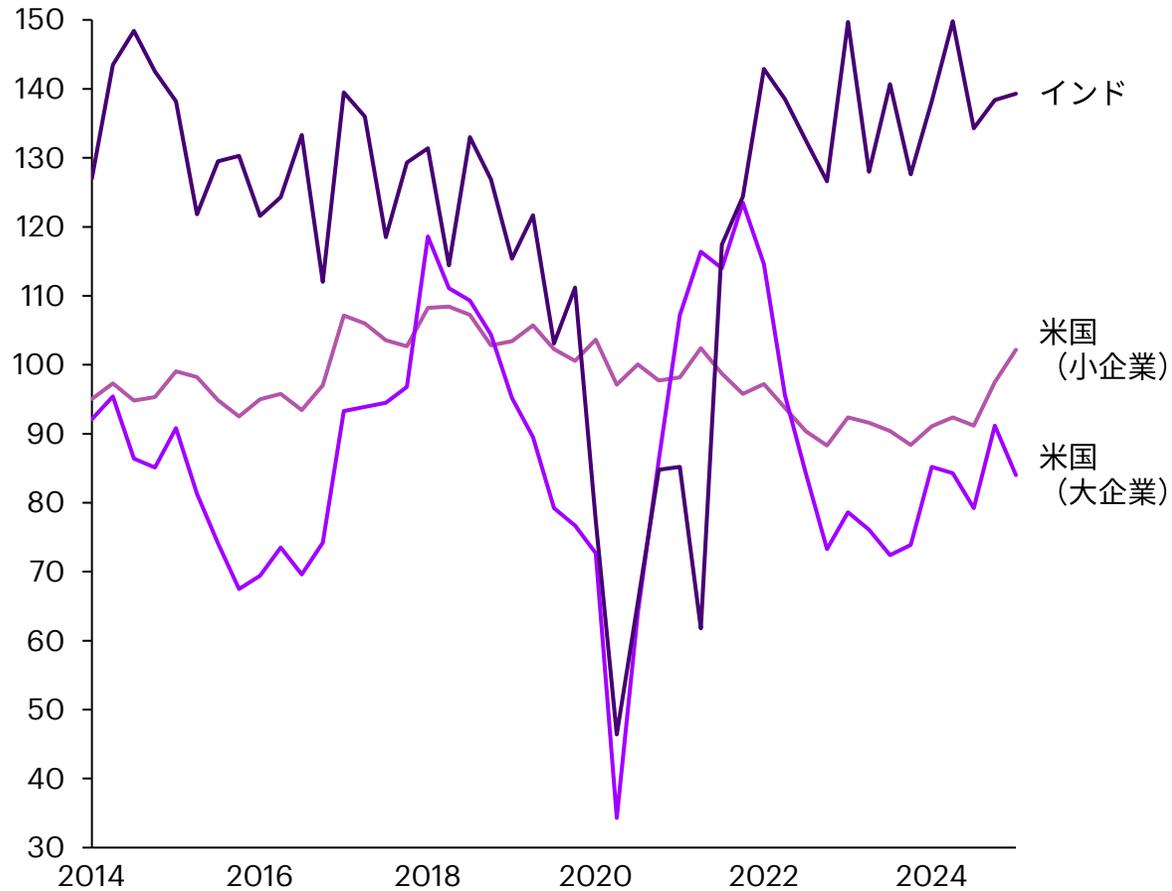


インドと日本では企業の信頼感は楽観的な水準を維持している一方で、  
米国、英国、EUでは弱含みの状態が続いている

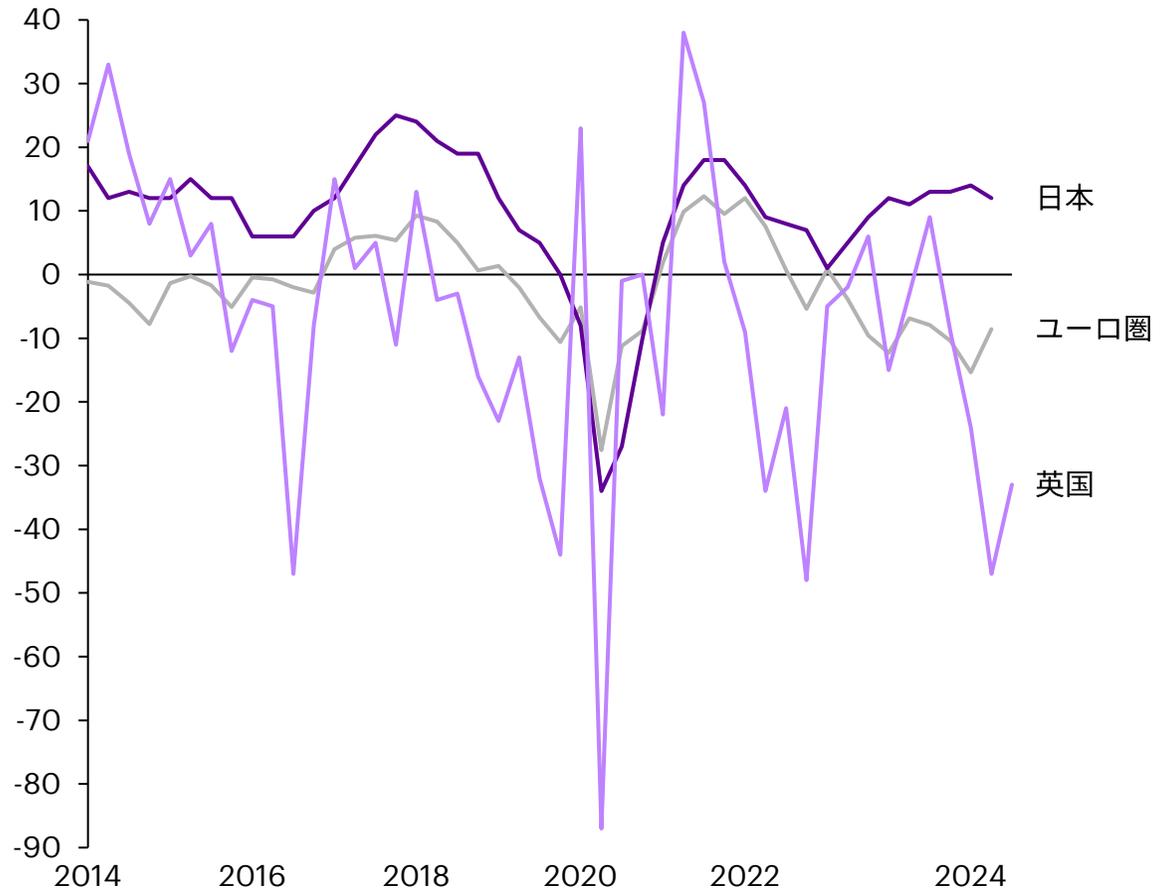
## 世界の企業景況感と設備投資の見通し

### 事業信頼感指標

指数 (>100 = 楽観的)



% バランス (>0 = 楽観的)



# 米国の大企業では今後6カ月間の設備投資計画に対して慎重な姿勢が見られ、 中小企業の設備投資計画は2024年第4四半期以降、大幅に減少している

## 米国企業の設備投資意欲

企業は今後の6ヶ月で資本支出を増加させる計画

計画的な増加を報告した回答者の割合 (%)

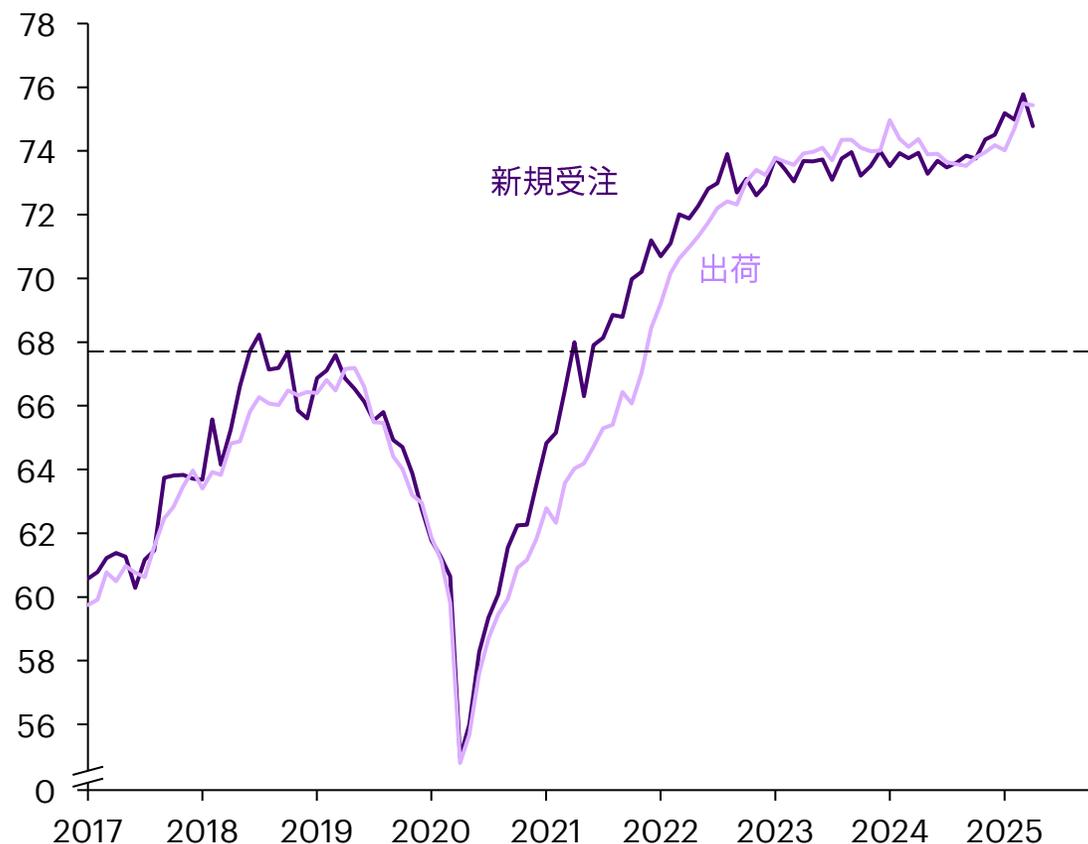


米国のコア資本財の受注は直近でやや減少したものの、依然として底堅さを維持しており、世界的なハイテク機器需要も、米国の力強い成長を背景に堅調な動きを見せている

## 資本財の注文とテクノロジー関連機器への需要

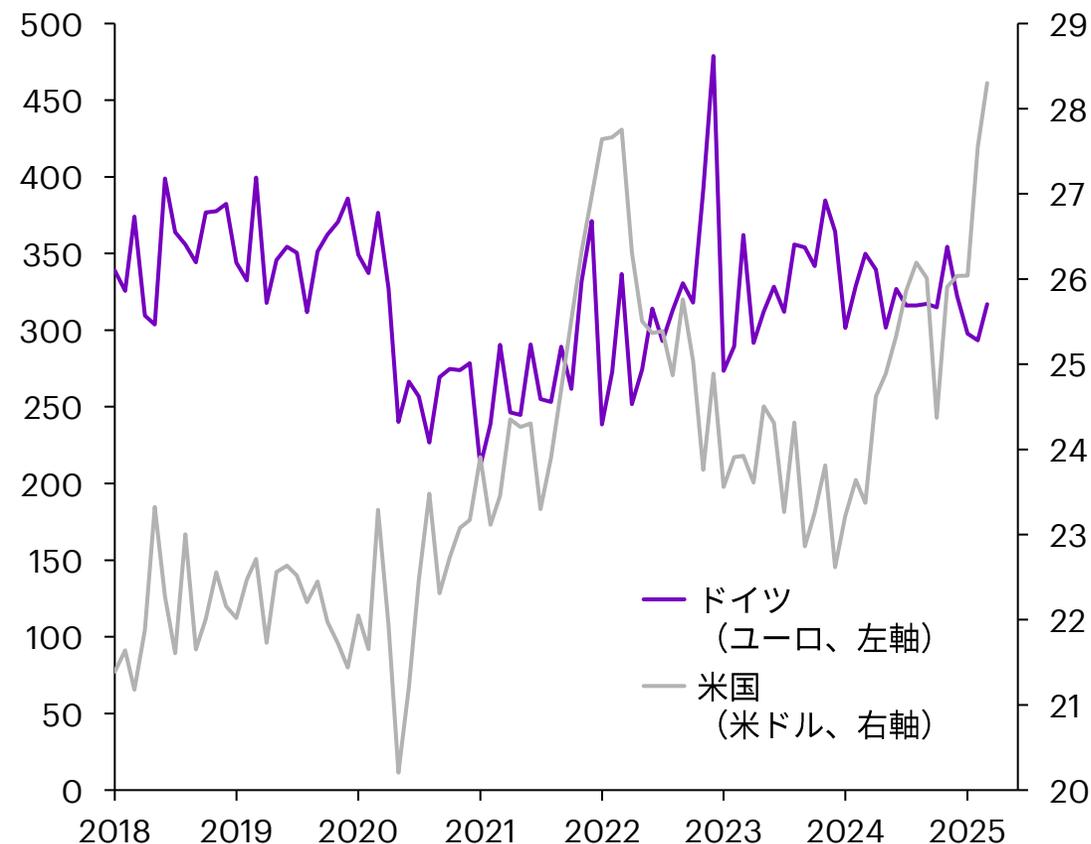
米国の防衛以外の資本財（航空機を除く）

10億ドル



テクノロジー関連機器の販売

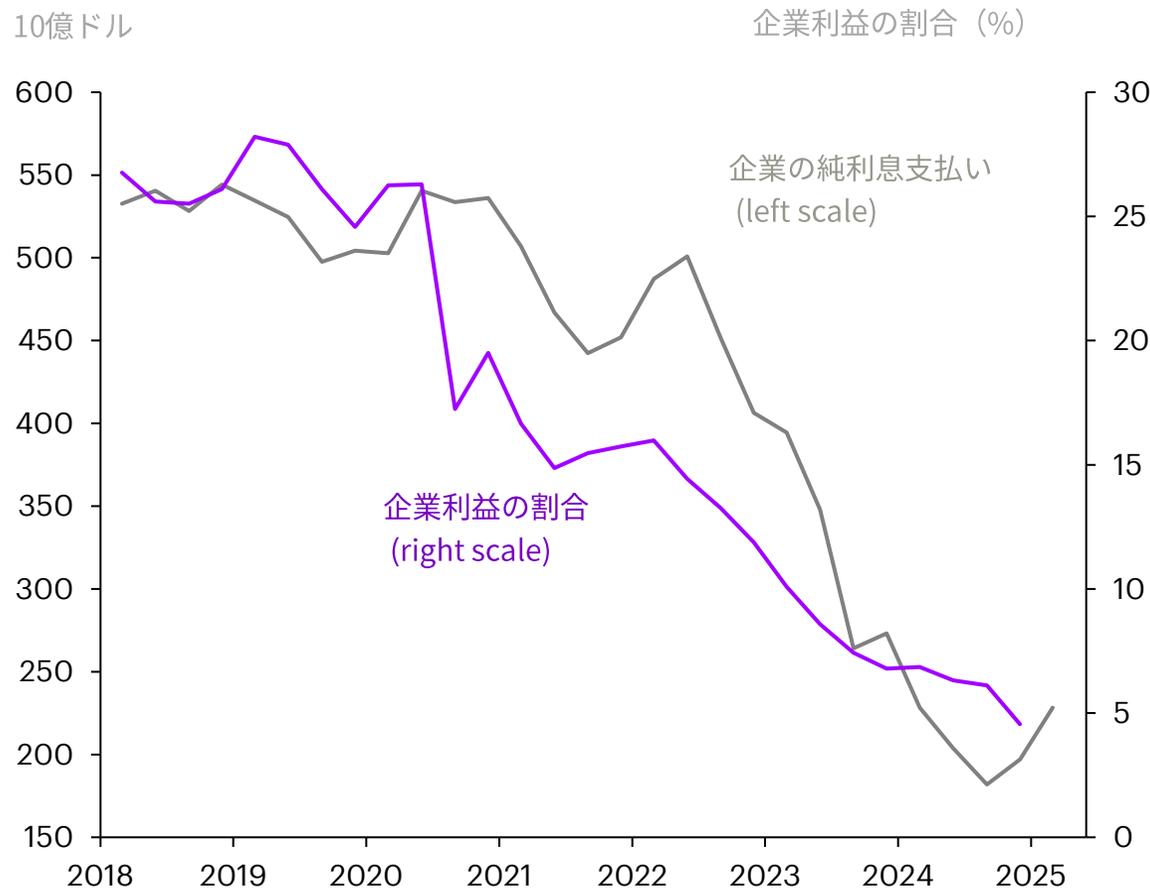
コンピューター、電子部品、および周辺機器（季節調整済み）



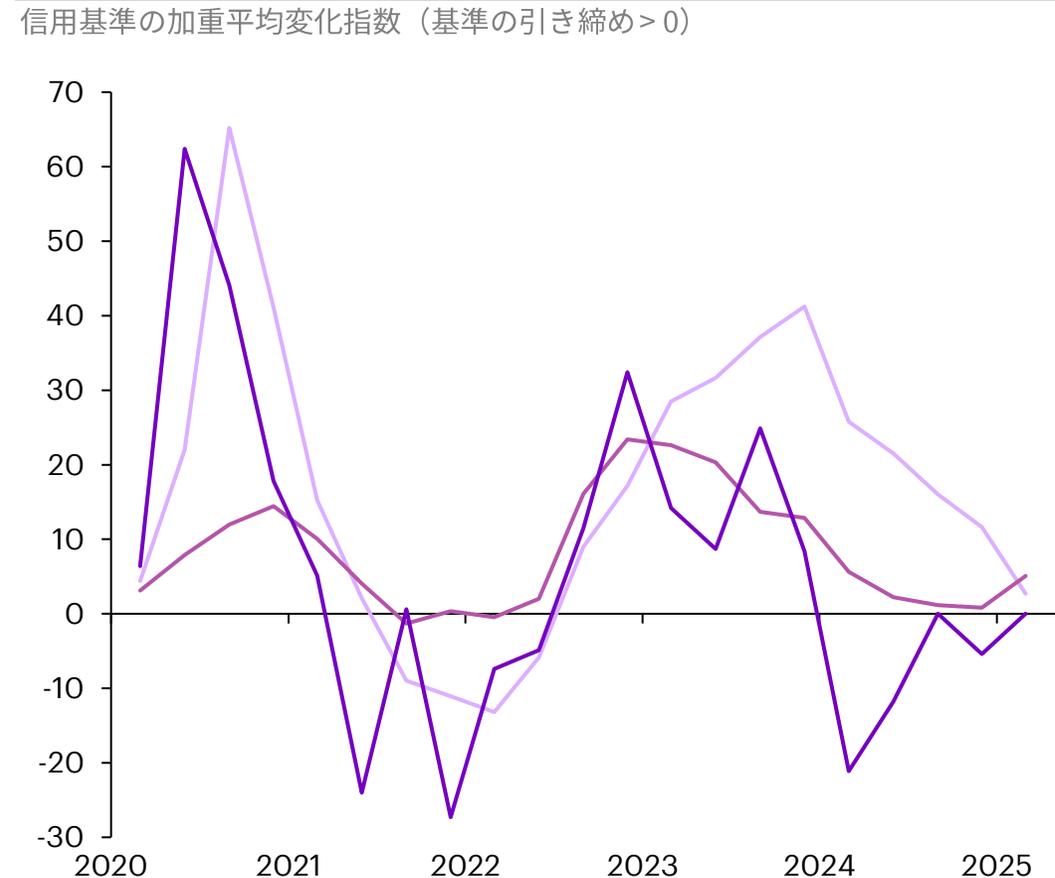
米国企業は、FRBによる段階的な利下げの恩恵を受けており、金利支払（ネット）による負担が軽減される中で、比較的緩やかな与信基準も成長を下支えしている

## 米国の投資に関する金融状況

米国企業のネット金利支払い



銀行の融資基準<sup>1</sup>



注: 1) 各データポイントの日付は、銀行融資調査が実施された四半期を指すが、その前の四半期の信用状況の評価を報告している。米国とEUの融資基準は、世帯と企業に対する基準の引き締めや緩和を測定するために選択された調査質問を使用して構築された加重指数を反映している。英国の貸出基準シリーズは、信用スコアリングの使用に基づく逆系列に基づいている。

# 貿易と関税

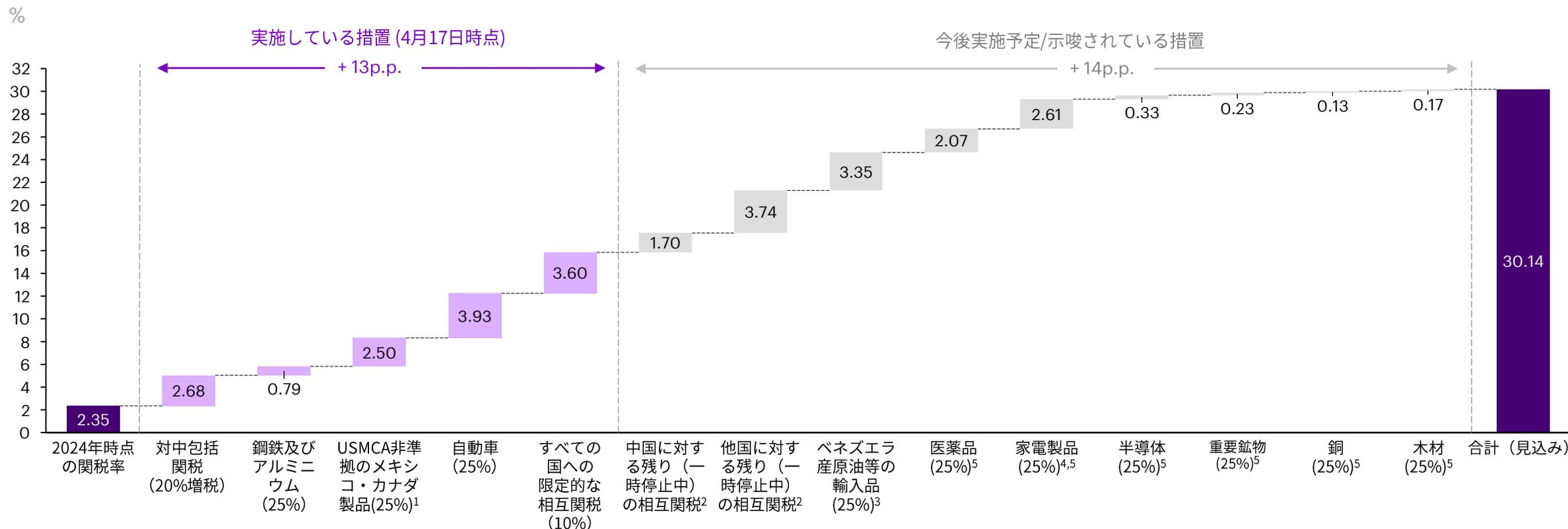


# 関税方針が一部緩和されたにもかかわらず、米国の実効関税率はすでに13ポイント上昇しており、今後さらに14ポイントの上昇が見込まれている

## 発表された関税措置の規模と範囲

5月27日時点

発表された関税措置による米国実行関税率への影響（試算）



注：1/ 1/ カナダからのポタシュ（塩化カリウム）や重要鉱物、エネルギー資源は10%の特別関税が適用される；2/ 中国については8月14日まで、英国を除く他のすべての国については7月8日まで実施が一時停止されている。；3/ 4月2日以降もベネズエラ産石油の輸入を継続する中国とキューバを含む；4/ スマートフォン、コンピューター、磁気ドライブなど、加工された重要鉱物を原材料として使用する製品を含む；5/ これらの製品に対する関税率はまだ示されていないが、他の製品と同様に25%になると予想される。

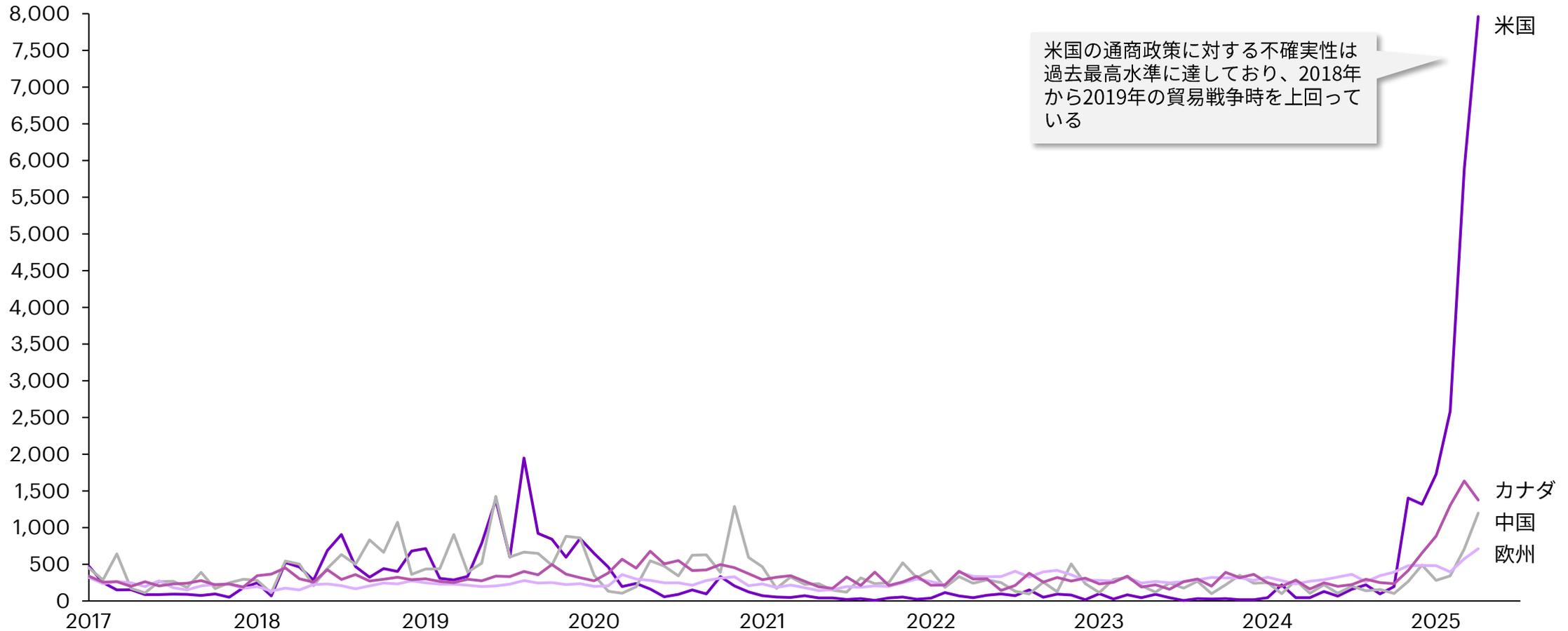
出典：USITC、Haver、アクセンチュアストラテジー分析

# 関税や通商政策をめぐる緊張が高まる中、関税率の先行きが見通せない状況に対する市場の不安が強まり、米国では経済の不確実性が過去に例のない水準に達している

## 高まる通商政策の不確実性

通商政策の不確実性は、ここ数カ月で急激に高まっている

指数、1985=100

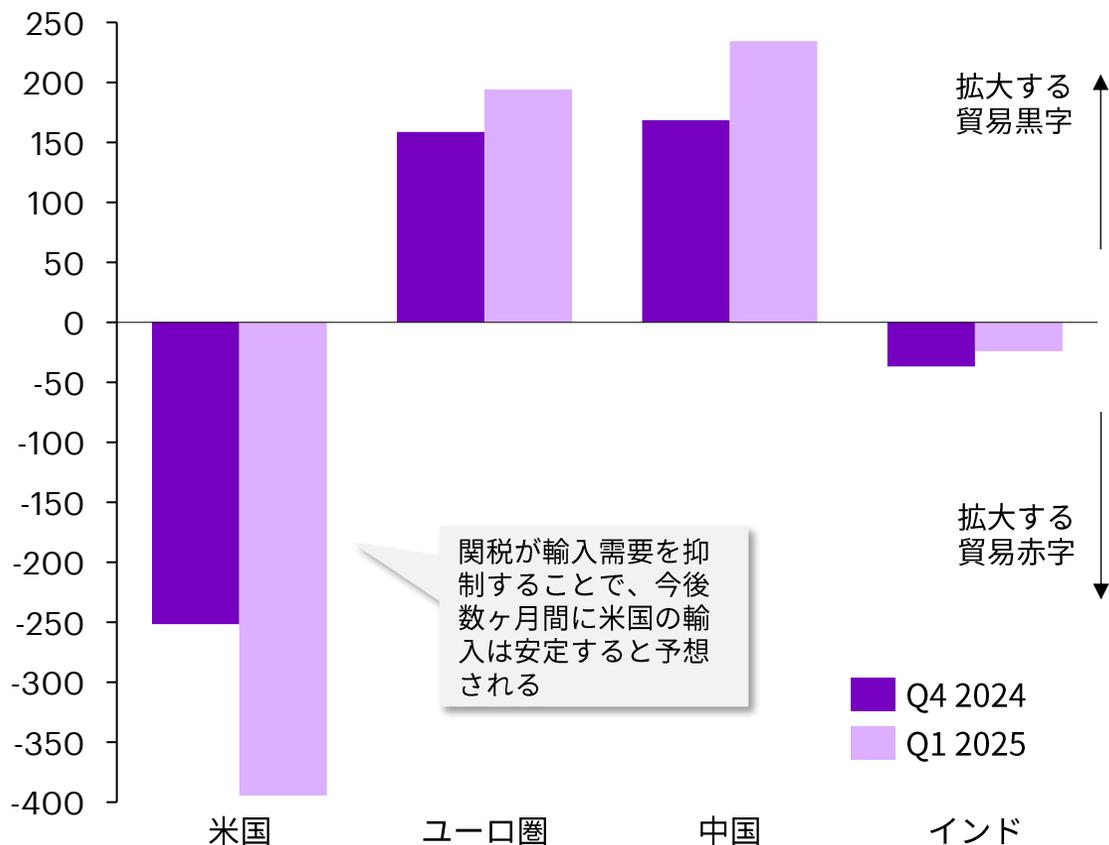


# 米国の貿易赤字は、第1四半期に関税引き上げ前の輸入急増を受けて拡大しており、地政学リスクやサプライチェーンの不透明感を背景に、世界全体の貿易バランスも変化しつつある

## 貿易指標

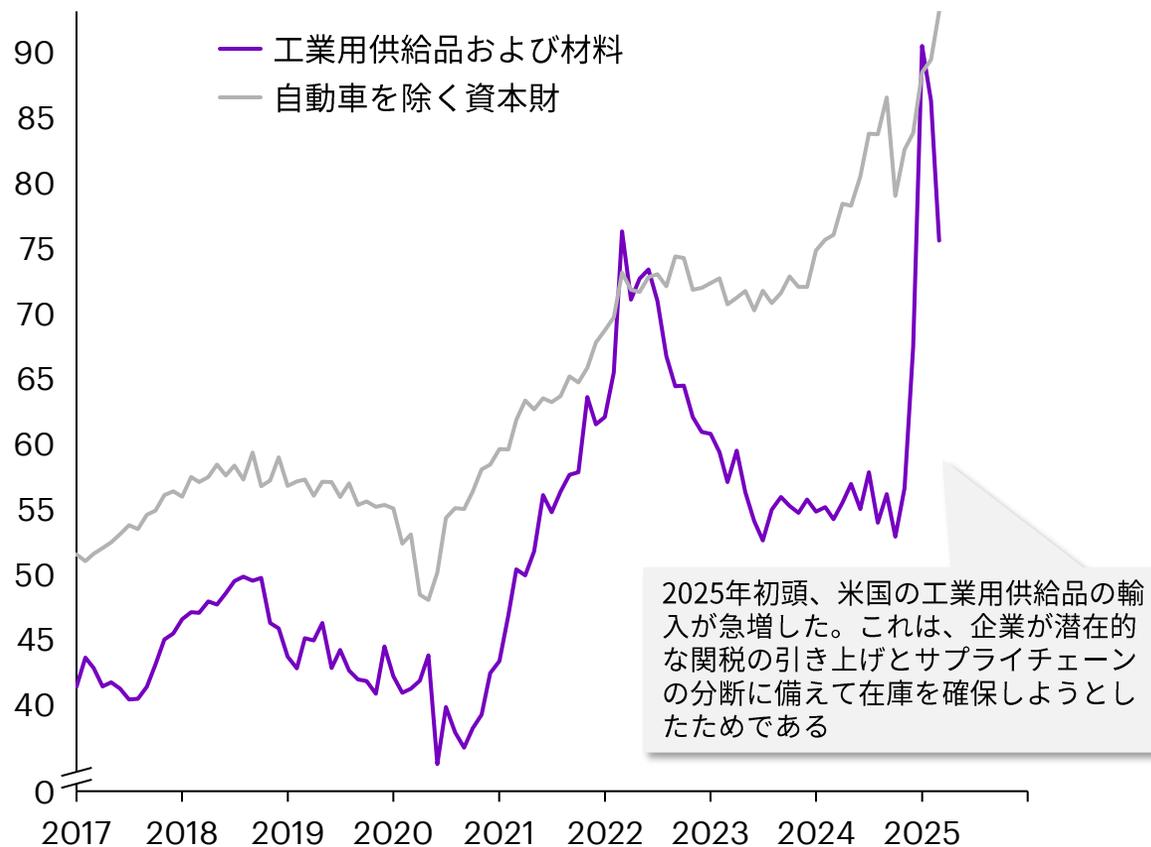
### 商品およびサービスの純輸出入

輸出から輸入を引いた値（季節調整済み、10億ドル）



### 米国の工業用供給品および機械の輸入

10億ドル



注: Q1 2025のデータがまだ揃っていないため、インドのデータはQ3 2024およびQ4 2024のものとなっています  
出典: Haver Analytics、センサス局、日本銀行、RBI、ECB、外為局、アクセントチュアストラテジー分析

# サプライチェーン

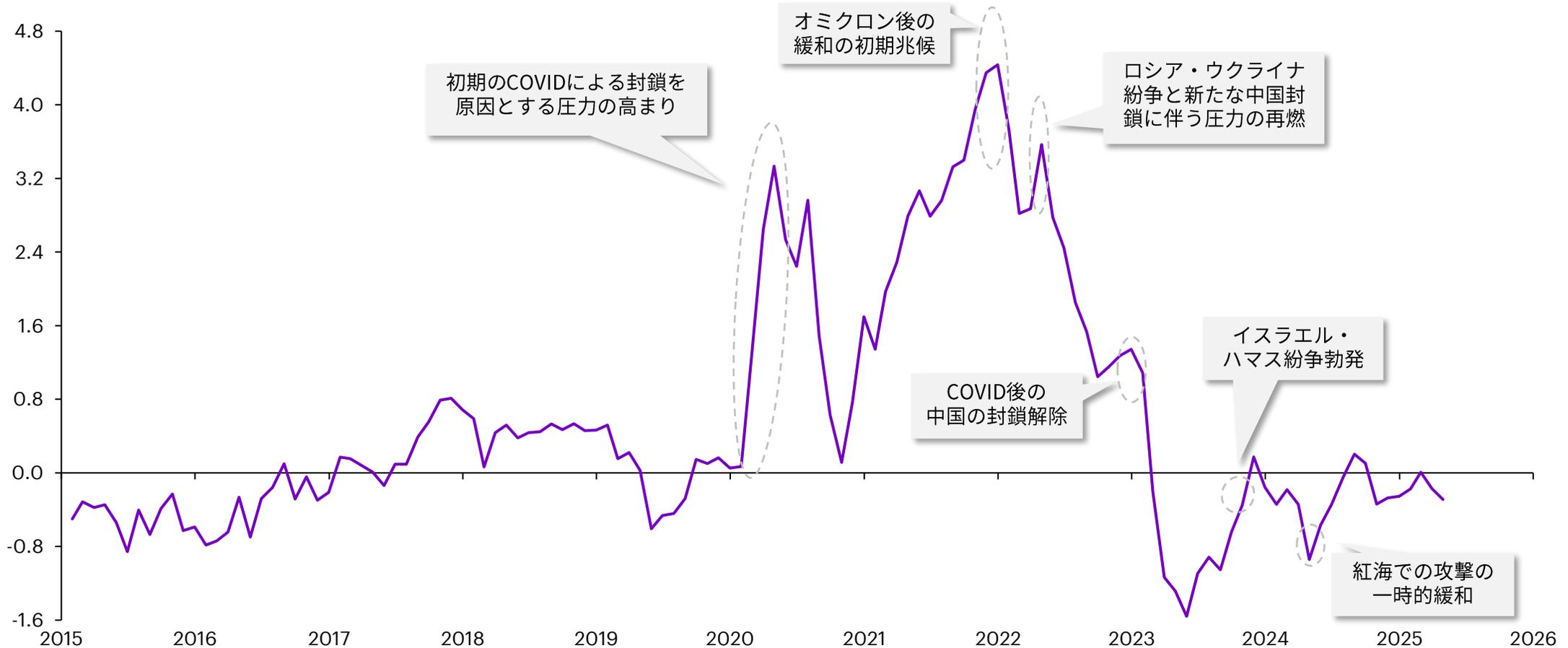


世界的なサプライチェーンのひっ迫状態は平均値と同程度の水準を維持しているものの、継続的な地政学的緊張と保護主義の台頭が新たなリスク要因となっている

## サプライチェーン圧力

グローバルサプライチェーン圧力指数

長期平均 (=0) からの標準偏差

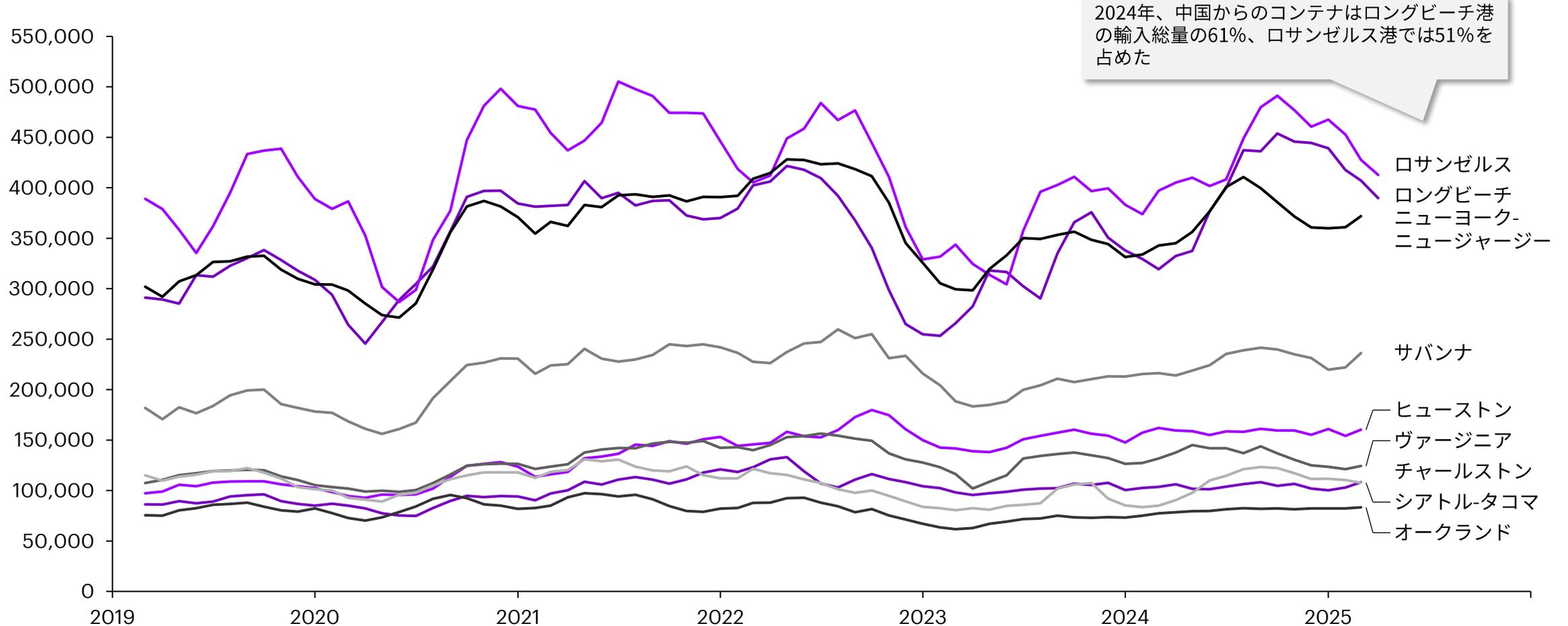


4月に発表された関税措置の影響を受け、米国の港湾では荷動きに大きな変化が見られ、中国からの輸入量が多い西海岸の港では輸送量の減少が目立っている

## 米国における海上コンテナ輸送の動向

米国の主要港における輸入コンテナ取扱量（荷積済）

輸入コンテナ数量（20フィートコンテナ換算）



# エネルギーとコモディティ

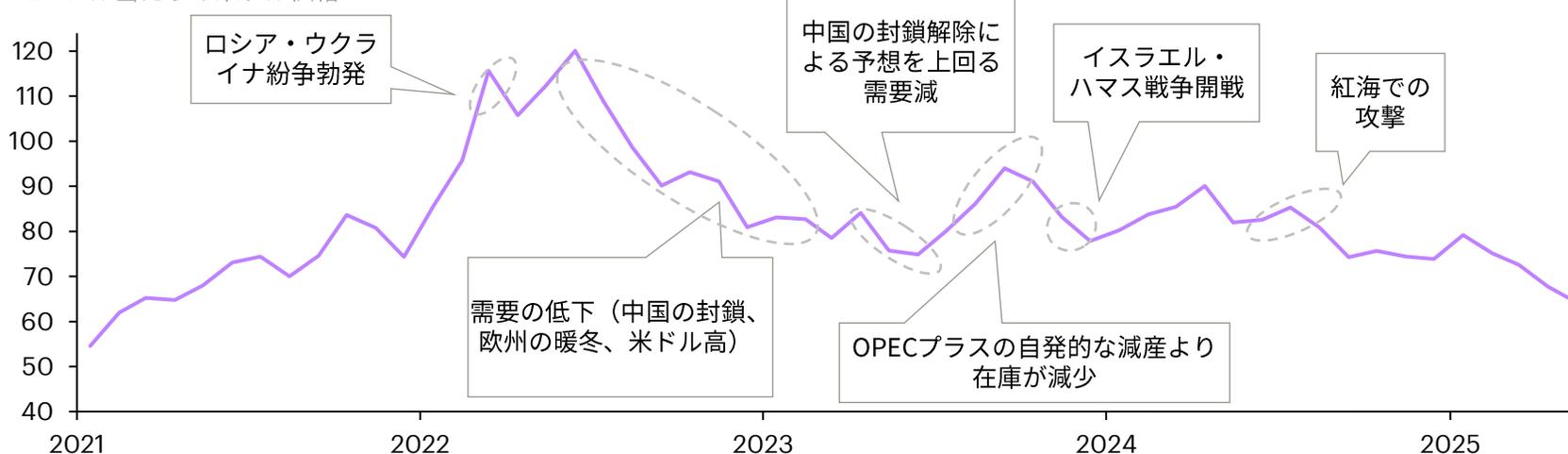


# 「解放の日」の関税発表以降、原油価格は着実に下落しており、世界的な需要見通しの不透明感や、今後見込まれるOPECの増産方針を反映した動きとなっている

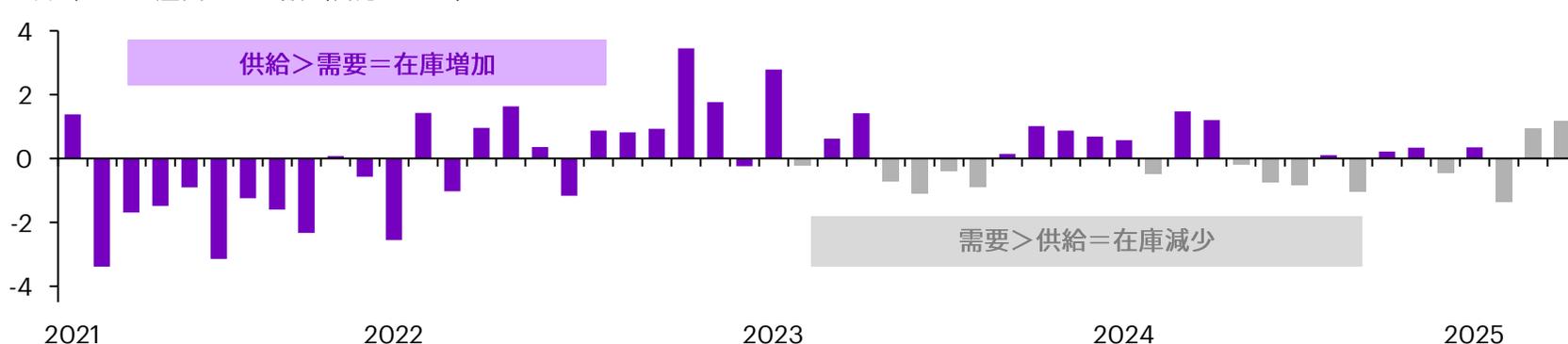
## 原油価格と在庫

ブレント原油スポット価格（上段）と世界の在庫変動（下段）

1バレル当たりの米ドル価格



1日当たりの産出バレル数（百万バレル）



2025年のエネルギー価格の変動要因

- 5月の原油価格は下落傾向となり、その背景には以下の要因がある：
  - 米国と英国の貿易協定の締結や、米国と中国の関税率が4月2日時点の水準に戻されるなど、貿易緊張の緩和
  - OPEC+による7月の原油増産可能性の示唆

注：ブレント原油価格の月平均（バレルあたりUSD）

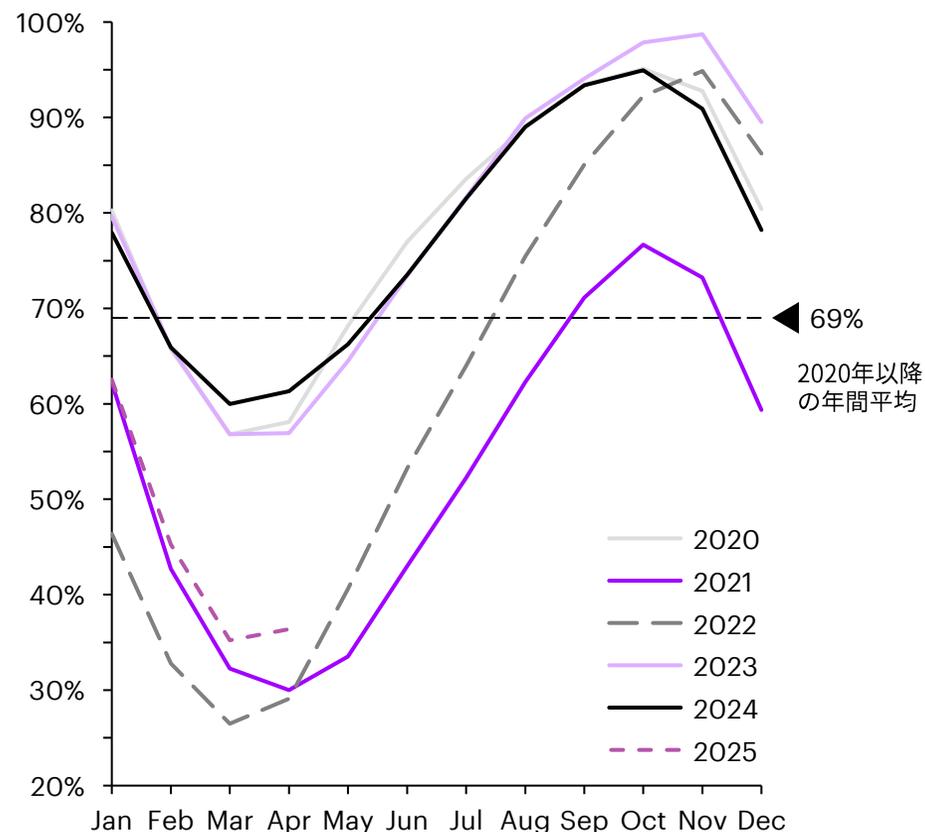
出典：国際エネルギー機関、ロイター、エネルギー情報局、世界銀行、ブルームバーグ、Haver Analytics、アクセンチュアストラテジー分析

# 欧州の天然ガス価格は4月に下落したが、背景として季節的な需要の減少と (過去平均は下回っているものの) 在庫水準の改善が挙げられる

## ユーロ圏の天然ガス貯蔵量と価格

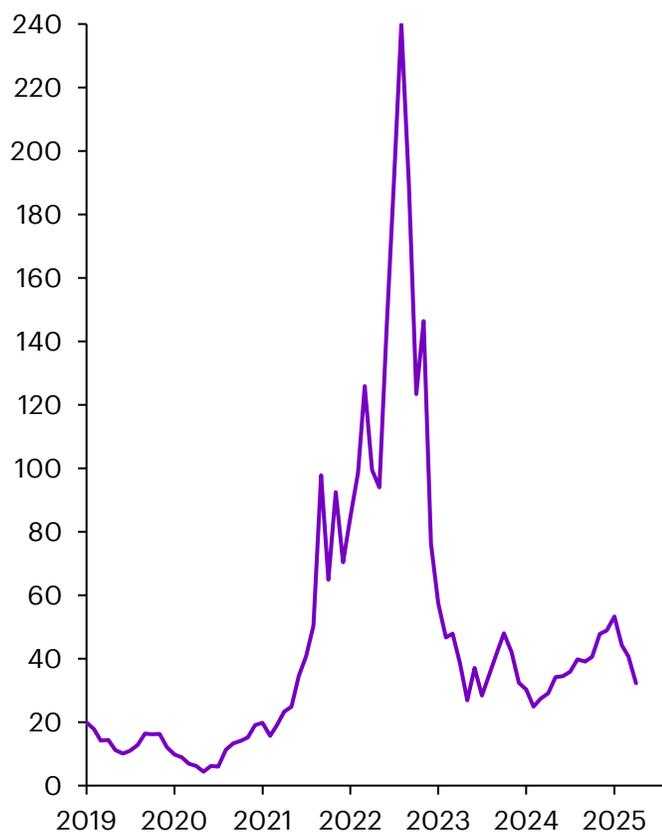
欧州のガス備蓄量は平均以下

貯蔵量の割合



価格に再び上昇圧力をかけている

TTFガス (1メガワット時当たりのユーロ価格)



注釈

- 2025年初頭から在庫水準が低下している背景には、平年より気温の低い厳冬、2024年12月に失効したウクライナ経由のロシア産ガス輸送契約、そして高止まりしていたガス価格があり、これらすべてが2024/25年冬季における大規模な備蓄ガスの放出につながった
- 4月下旬から5月にかけて価格は落ち着きを見せたものの、依然として変動が大きく、ノルウェーのガス施設のメンテナンスや供給不安を背景に、TTF先物は€37/MWh前後で推移し、当時としては6週間ぶりの高値水準となっていた

注:オランダのTTF天然ガス先物前月限。TTFとはTitle Transfer Facilityの略で、欧州の天然ガスの仮想取引所のこと。TTFの価格は、ここで取引される天然ガスの平均月間価格であり、

欧州の天然ガス価格のベンチマークと考えられている。最新のTTF月次データポイントは、発行日までの日次平均価格を反映している。

出典: Gas Infrastructure Europe、ブルームバーグ、欧州理事会、ロイター、Investing.com、アクセンチュア ストラテジー分析

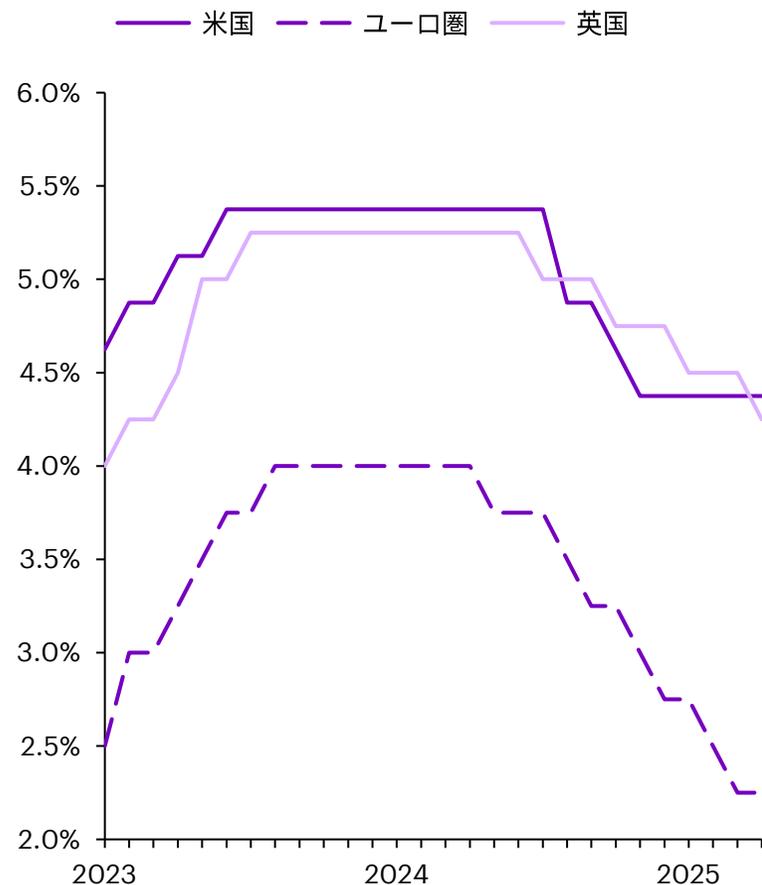
# 金融市場



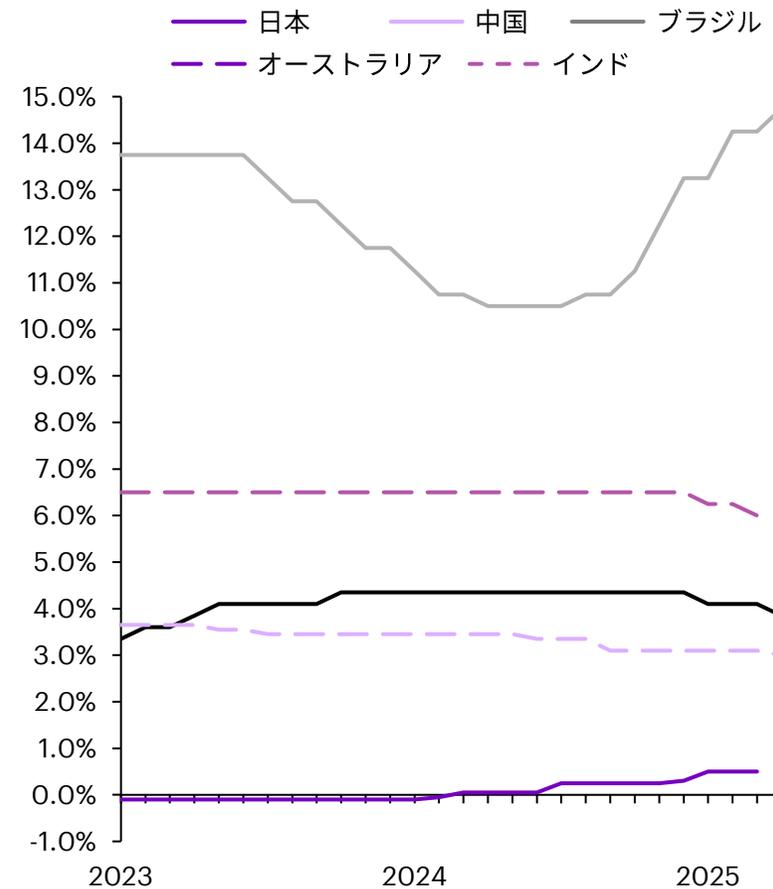
# 5月には一部の主要国で金融緩和の動きが再び見られ、中央銀行はインフレの再加速リスクよりも、景気減速による経済への悪影響を重視する姿勢を示している

## 主要経済国の金融政策

米国、英国、ユーロ圏の政策金利



その他の主要経済国の政策金利



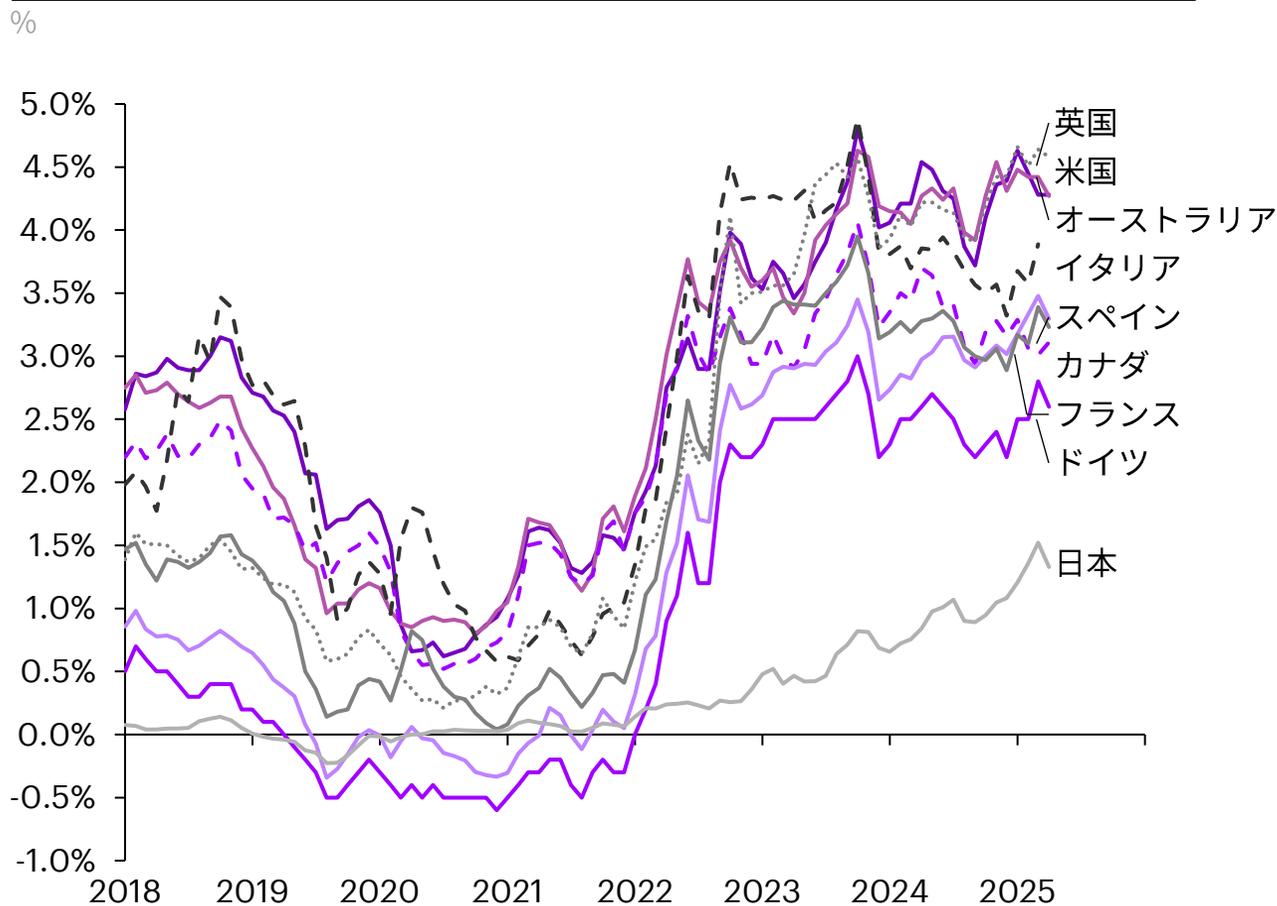
注釈

- FRB（米連邦準備制度理事会）は、貿易政策をめぐる不透明感とインフレおよび雇用に対するリスクの高まりを理由に、5月の会合で金利を据え置いた。近い将来の利下げを示唆する明確な兆候は見られていない
- イングランド銀行は、インフレの鈍化を受けて5月に25bpの利下げを実施したが、4月のCPIが3.5%に予想外の上昇を見せたことで見通しが不透明となり、市場は今後の利下げペースが鈍化するとの見方を強めている
- 欧州中央銀行（ECB）は、インフレ沈静化と賃金上昇ペースの鈍化を理由に、4月に主要政策金利すべてを25bp引き下げた。一方で、成長の弱さと貿易摩擦の激化を背景に、今後はデータ次第で判断する姿勢を強調している
- 中国人民銀行（PBOC）は、貸出促進と消費喚起を目的に、基準貸出金利の引き下げとともに銀行に対して預金金利の引き下げを促したが、米中間の貿易摩擦が継続する中で慎重な政策スタンスを維持している

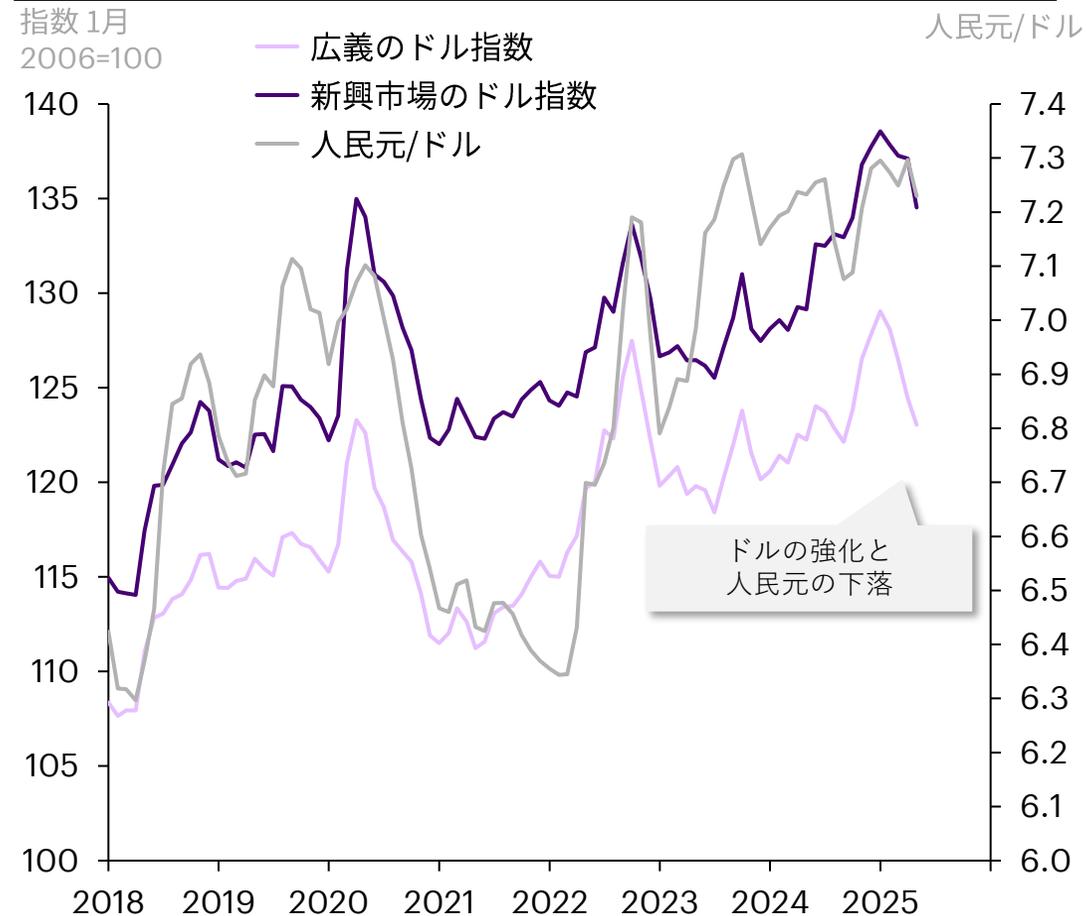
# 主要国の多くは金融緩和の動きが見られるが、国債の利回りは依然として高水準にとどまっており、米ドルは4月2日以降、大幅に下落している

## 長期金利と為替レート

### 10年物政府債利回りの推移



### 貿易加重ドル指数と人民元/ドル



## アクセントチュアのマクロ経済レポートについて

アクセントチュア戦略のマクロ経済レポートのクイパリティは、企業や投資家が、世界経済におけるマクロ経済的・地政学的な変化と、それが企業の戦略計画、投資計画、事業運営のレジリエンス、企業全体の革新にとって何を意味するのかを理解できるようにすることに重点を置くことで、複雑なマクロ経済の動向から、シンプルで実用的な推奨事項を導き出し、価値を生み出すことを目的としています。

このチームは欧州、米国、アジアに拠点を置いており、チームメンバーは政府、投資銀行、資産運用会社、多国間機関、大手企業での勤務経験を持ち、多くの分野にわたるグローバルな視点で問題解決に取り組んでいます。詳しくは、[www.accenture.com/macroforesight](http://www.accenture.com/macroforesight) をご覧ください。

## アクセントチュア戦略について

アクセントチュア戦略は、取締役会、CEO、経営幹部と協力し、AIやデータサイエンスの知見を業界や部門に関する深い専門知識と組み合わせることで活用し、成長性、収益性、テクノロジー主導型の変革、合併買収(M&A)、オペレーティング・モデル、サステナビリティなどの最も戦略的なビジネス上の問題を明確化し、それに答えることで、すべてのステークホルダーのために360°バリューを創造しています。

## アクセントチュアについて

アクセントチュアは、世界有数のプロフェッショナルサービス企業です。アクセントチュアは、世界をリードするさまざまな企業や行政機関などの組織の中核にデジタル技術を実装することで、組織運営を最適化し、収益を拡大させ、また市民サービスの向上にも貢献するなど、お客様に対して目に見える成果を圧倒的な規模とスピードで創出しています。アクセントチュアでは、優れた才能でイノベーションを主導する799,000人ももの社員が120カ国以上のお客様に対してサービスを提供しています。また、テクノロジーが変革の成否を分ける時代において、世界中のエコシステム・パートナーとの緊密な連携を図りつつ、クラウド、データ、AIおよび業界ごとの比類なき知見、専門知識や、グローバル規模のデリバリー能力を最適に組み合わせることでお客様の革新を支えています。アクセントチュアは、戦略&コンサルティング、テクノロジー、オペレーションズ、インダストリーX、ソングの領域をまたぐ、幅広いサービス、ソリューションやアセットを活用して成果につなげています。アクセントチュアでは、成功を分かち合う文化や、360度でお客様の価値創造を図ることで、長期にわたる信頼関係を構築しています。またアクセントチュアは、お客様、社員、株主、パートナー企業、社会へ提供している360度での価値創造を、自らの成功の指標としています。アクセントチュアの詳細は [www.accenture.com/us-en](http://www.accenture.com/us-en) を、アクセントチュア株式会社の詳細は [www.accenture.com/jp-ja](http://www.accenture.com/jp-ja) をご覧ください。

Copyright © 2025 Accenture. All rights reserved. Accenture and its logo are registered trademarks of Accenture.

This content is provided for general information purposes only, does not take into account the reader's specific circumstances, and is not intended to be used in place of consultation with our professional advisors. This document reflects information available as of the date of publication, and positions may be subject to change. Accenture disclaims, to the fullest extent permitted by applicable law, any and all liability for the accuracy and completeness of the information and for any acts or omissions based on such information. Accenture does not provide legal, regulatory, financial or tax advice. Readers are responsible for obtaining such advice from their own legal counsel or other licensed professionals.



**Chris Tomsovic**

Global Lead, Macro Foresight  
[Chris.Tomsovic@Accenture.com](mailto:Chris.Tomsovic@Accenture.com)



**Terry Hammond**

London, UK  
[Terry.Hammond@Accenture.com](mailto:Terry.Hammond@Accenture.com)



**Pablo Gonzalez Alonso**

Washington DC, USA  
[P.A.Gonzalez.Alonso@Accenture.com](mailto:P.A.Gonzalez.Alonso@Accenture.com)



<日本語版監修>

**茂木 裕 (Motegi Yutaka)**

ビジネスコンサルティング本部  
コンサルティンググループ  
プリンシパル・ディレクター



**Nick Kojucharov**

Americas Lead, Macro Foresight  
[Nick.Kojucharov@Accenture.com](mailto:Nick.Kojucharov@Accenture.com)



**Jane Xu**

Frankfurt, Germany  
[Jane.Xu@Accenture.com](mailto:Jane.Xu@Accenture.com)



**André de Silva**

Singapore  
[Andre.De.Silva@Accenture.com](mailto:Andre.De.Silva@Accenture.com)

