



マクロ経済レポート (10月)

二極化する経済を読み解く

2025/10/30

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10月25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：



アクセンチュアのこれまでの月次マクロ経済：

[9月:特別編 関税アップデート](#)

[7月:財政権力の駆け引き](#)

[6月:移民の岐路](#)

[5月:変動する消費支出](#)

[4月:関税が招く未踏の不確実性](#)

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

09 注目ポイント

21 グラフで見る経済指標



エグゼクティブ・サマリー



2025年10月

エグゼクティブ・サマリー

グローバルテーマ

- 直近の世界経済の勢いは依然として弱いものの、関税の下押し圧力や政策面の不確実性に対して、想定を上回るレジリエンスを示している：
 - 主要市場の製造業は弱含んでいるものの、大幅に悪化しているわけではなく、サービスと消費者支出は夏季にみられた一時的な鈍化の後、足元ではおおむね安定している。しかし、多くの国でインフレが再び上昇し始めており、消費者のレジリエンスには下押し圧力がかかっている
- この弱含みながらも安定した経済状況における重要な留意点は、多くの経済で成長速度が二極化していることである。高成長のAI関連分野や輸出主導型セクターが、伝統的な製造業と国内消費の弱さを一定程度相殺している：
 - 米国では、大手テック企業を中心としたAI資本投資のブームが2025年の経済をほぼ単独で支えている。このAI投資がなければ、2025年前半の平均GDP成長率（1.6%）は約0.1%にとどまっていたとみられている
 - 欧州も同様の二極化の初期的な兆しを見せている。データセンターとデジタルインフラへの投資を受けて恩恵を受けている国（例：スペイン、ポルトガル、スウェーデン）は好調だが、伝統的な製造業の中心地（例：ドイツ、イタリア）は苦戦している
 - 中国では、弱い国内需要と不動産セクターのストレスがサービスと消費の重荷となっているが、クリーンエネルギーとテクノロジー関連商品（太陽光、電気自動車、バッテリー、半導体）の輸出が工業の勢いを支えている
- これら二つの軌道を持つ経済動態は、経済の基礎的な健全性を把握することを一段と困難にしている。ハイテク部門が突出して強く、それ以外の広範な分野の弱さが見えにくくなっているため、政策立案や企業計画はより複雑になっている

地域別 ハイライト

北中南米

- 米国では、AIドリブンの成長が消費者関連セクターと製造業におけるより深刻な脆弱性を見えにくくしており、多くの業界で雇用成長の鈍化につながっている
- さらに、AIの導入は過去1年で倍増しているものの、その導入は依然としてデジタルネイティブ企業とテクノロジードリブンのセクターに偏在しており、AIの先駆者と後れを取る企業との間で生産性の格差が拡大している

欧州、中東、アフリカ

- 欧州の伝統的な製造業中心の経済では、2025年現在は投資成長が鈍化している一方、他の国々ではAI関連のイニシアチブを通じて勢いが高まっている
- 南欧と北欧は最も多くのデータセンター容量を引き付けており、この動きがセクターの成長を促進するとともに、地域間の格差を拡大させている

アジア太平洋地域

- 中国では、高テクノロジー製品の好調な輸出が、国内需要と小売支出の鈍化と鮮明な対照をなしている
- 韓国経済でも同様の二極化が見られ、半導体主導の堅調な輸出成長が国内需要の弱さを一定程度相殺している

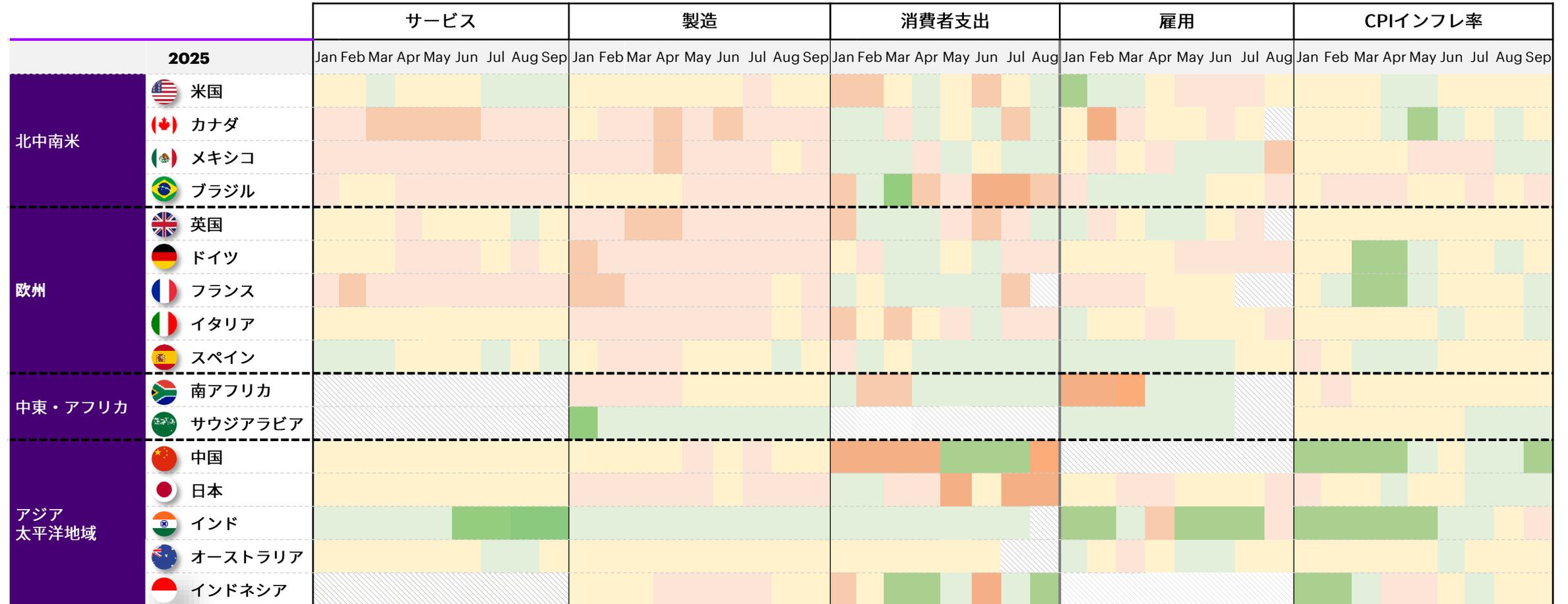
企業にとっての 考慮事項と 優先事項

- 地域別の企業戦略の洗練と投資リスクの監視は不可欠。「二極化」の動態によってマクロ指標の解釈が難しくなっているため、企業は業界固有の指標や地域の投資動向をより緊密に追跡し、隠れたレジリエンスやストレスを特定する必要がある
- 企業は、「AIを提供する産業（AI-powered）」と「AIを利用する産業（AI-user）」に対する自社のエクスポージャーを再評価すべき。インフラストラクチャとデジタルセクターに成長が集中していることは、ポートフォリオ全体でのパフォーマンス格差を拡大させる可能性がある
- 生産性の向上とレジリエンスの構築は、成長が鈍いセクターの企業にとって特に重要。技術バリューチェーンの外にある企業は、技術バリューチェーンの外にある企業は需要の弱さと利益率の縮小に直面しており、AIの導入を加速することで生産性格差を縮小することが可能である

インフレ圧力が続いていることに加え、サービス業の活動が鈍化し、製造業の弱さも持続しているため、世界的に経済の勢いは依然として弱い

国別景気動向の概観

10月25日時点



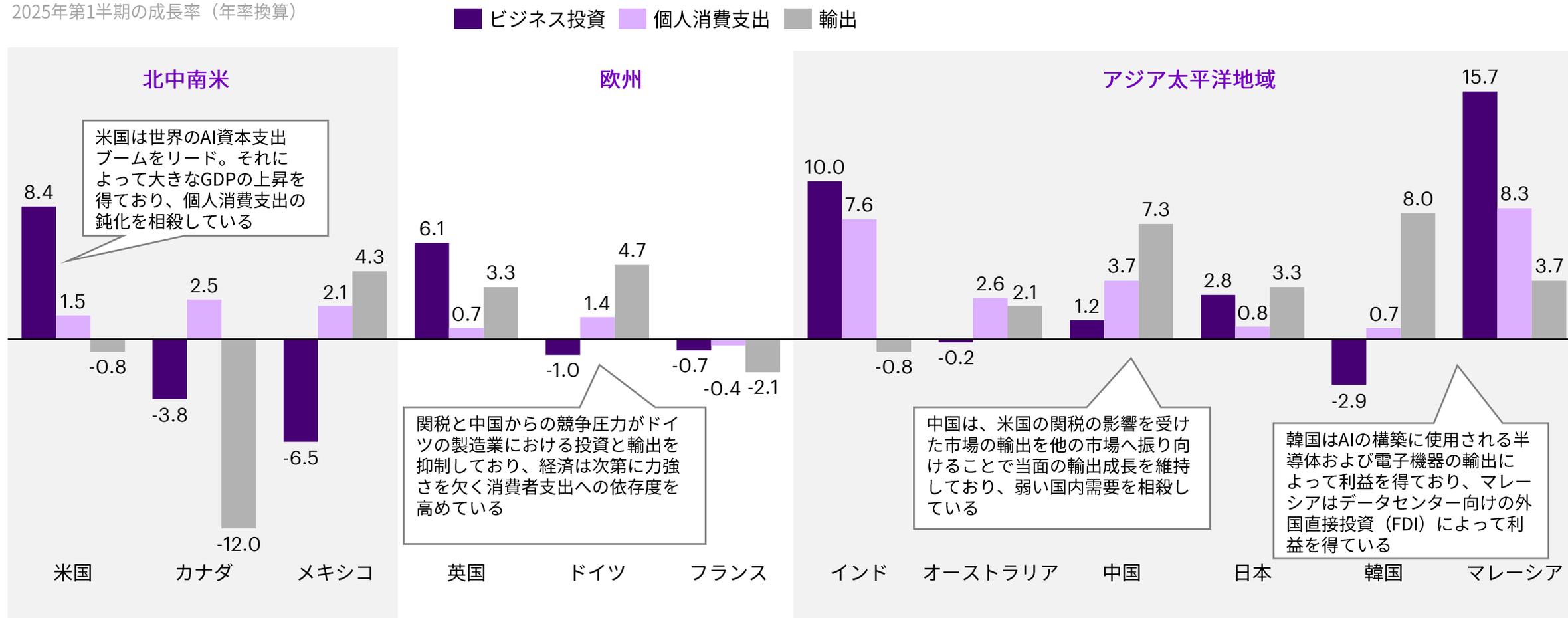
注: サービス業と製造業の指標は、S&Pグローバルが提供するPMIサービス業活動指数とPMI製造業生産高を示しており、予備的な「速報値」を含んでいる場合があります。網掛けになっている部分は最新の結果に基づいています。南アフリカとサウジアラビアの製造業の数値は景気全体を表しています。メキシコのサービス業は、次の景況指数を示しています：非製造業の消費支出は、実質小売売上高成長3MMA変化率に基づきます。ただし、オーストラリアは前四半期比の変化率、インドは前年同期比の3MMA変化率に基づきます。雇用の伸びは、政府当局が提供する雇用統計に基づくものです。CPIはユーロ圏諸国間で調整された数値を使用して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

多くの国で成長動態の二極化が見られ、関税が消費者向け部門と輸出向け部門に影響を及ぼしている一方で、AI関連の資本支出と産業は優れたパフォーマンスを発揮している

成長速度が二極化する世界経済

2025年第1半期のGDP成長動態の主要な構成要素

2025年第1半期の成長率（年率換算）



関税による成長の鈍化と目標を上回るインフレが、米国の基本シナリオであり、欧州全体では継続的な停滞または軽度の不況の可能性が最も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"> 継続中の政府機関閉鎖は、過去最長記録（2018年12月の35日）に近づき、政策の不確実性を高めるとともに、重要な経済データの発表を遅らせている 9月のCPIは、ガソリン価格が前月比4.1%上昇したことを主因として前年比3.0%へ小幅に上昇した 	<ul style="list-style-type: none"> 激しい関税は、企業投資と個人消費が鈍化するにつれ、成長をトレンド以下に押し下げる可能性がある 供給側のコスト圧力と関税の上昇により、インフレは3-4%と目標を上回り、連邦準備制度（Fed）は慎重に利下げサイクルに再突入すると見られている 	<ul style="list-style-type: none"> 業界レベルの関税が今後発動される予定 関税関連の需要前倒しが反転することで、個人消費と企業支出が鈍化する可能性 関税コストが企業から消費者へさらに転嫁される可能性
	 カナダ <ul style="list-style-type: none"> 実質GDPは第2四半期に年率1.6%減少。商品輸出が7.5%急落したことが主な要因となった 9月のCPIは8月の1.9%から前年同月比2.3%に上昇し、コアCPIは前年同月比2.6%に上昇した 	<ul style="list-style-type: none"> 米国との貿易摩擦は、生活費の上昇、生産性の低下、企業投資の弱さ、住宅供給の不足といった既存の成長課題を悪化させる可能性がある 	<ul style="list-style-type: none"> USMCAの再交渉の前提として、関税が緩和される可能性 関税の影響を受けた業界（例：鉄鋼、自動車）に対する政府の政策支援
	 ブラジル <ul style="list-style-type: none"> 実質GDP成長率は第2四半期に前期比0.4%と大幅に鈍化し、第1四半期の1.3%から大きく低下した。主因は農業部門の減速である 実質小売売上高は8月に前月比0.2%上昇し、4か月連続の減少から反転した 	<ul style="list-style-type: none"> 長期のインフレと高い金利、さらには米国の関税の影響により、成長の鈍化が予想される 他のセクターが崩壊しない限り、農業の豊作は依然として重要な成長の原動力となる 	<ul style="list-style-type: none"> インフレ率の上昇と金利の引き上げに伴うブラジルレアルの下落 世界的な貿易紛争が商品輸出に影響を及ぼす可能性
欧州 	 英国 <ul style="list-style-type: none"> 実質GDP成長率は第2四半期に鈍化し、前期比0.3%の上昇にとどまり、第1四半期の0.7%から低下した 英銀（BoE）は、過去1年間に25bpの連続利下げを行った後、11月に金利を4%で据え置くと予想されている 	<ul style="list-style-type: none"> 成長は政府政策の最優先事項であるが、見通しは厳しい 新たな増税の影響により、企業投資は低迷が続く可能性がある 	<ul style="list-style-type: none"> 中東での緊張の高まりによるエネルギー価格の上昇が、消費者信頼感と小売売上を鈍化させる可能性や、エネルギー供給の中断による、経済の停滞や後退のリスク
	 ドイツ <ul style="list-style-type: none"> 9月のCPIは前年同月比2.4%に上昇し、コアCPIは2.8%となった。エネルギーインフレが鈍化しているにもかかわらず、物価上昇の動きが続いている 消費者信頼感、収入見通しの弱さを背景に、4月以来の最低水準へ低下した 	<ul style="list-style-type: none"> 新たな財政刺激策（5,000億ユーロ）は、経済成長を支援するための大きな政策転換を意味するが、弱い市場心理と低調な民間投資の影響により、短期的な効果は限定的である 	<ul style="list-style-type: none"> 財政刺激策、インフラ投資、および「改革の秋」の詳細 米国の製造業に対する関税 中国の工業製品のダンピング
	 フランス <ul style="list-style-type: none"> 9月のCPIは8月の0.9%から1.2%に上昇し、1月以来の最高水準となった 消費者信頼感、10月に改善し、財政状況の持ち直しを反映した 	<ul style="list-style-type: none"> 緊縮的な財政政策と世界的な不確実性の影響により、経済成長は鈍化すると予想される 	<ul style="list-style-type: none"> 米国の関税によって輸出や景況感、投資が下押され、利上げが企業の投資活動を抑制する可能性

中国の構造的な成長率の低下への減速は依然として基本シナリオであり、日本経済は小幅な回復が見込まれ、インドは引き続き好調な成長を続けると予想される

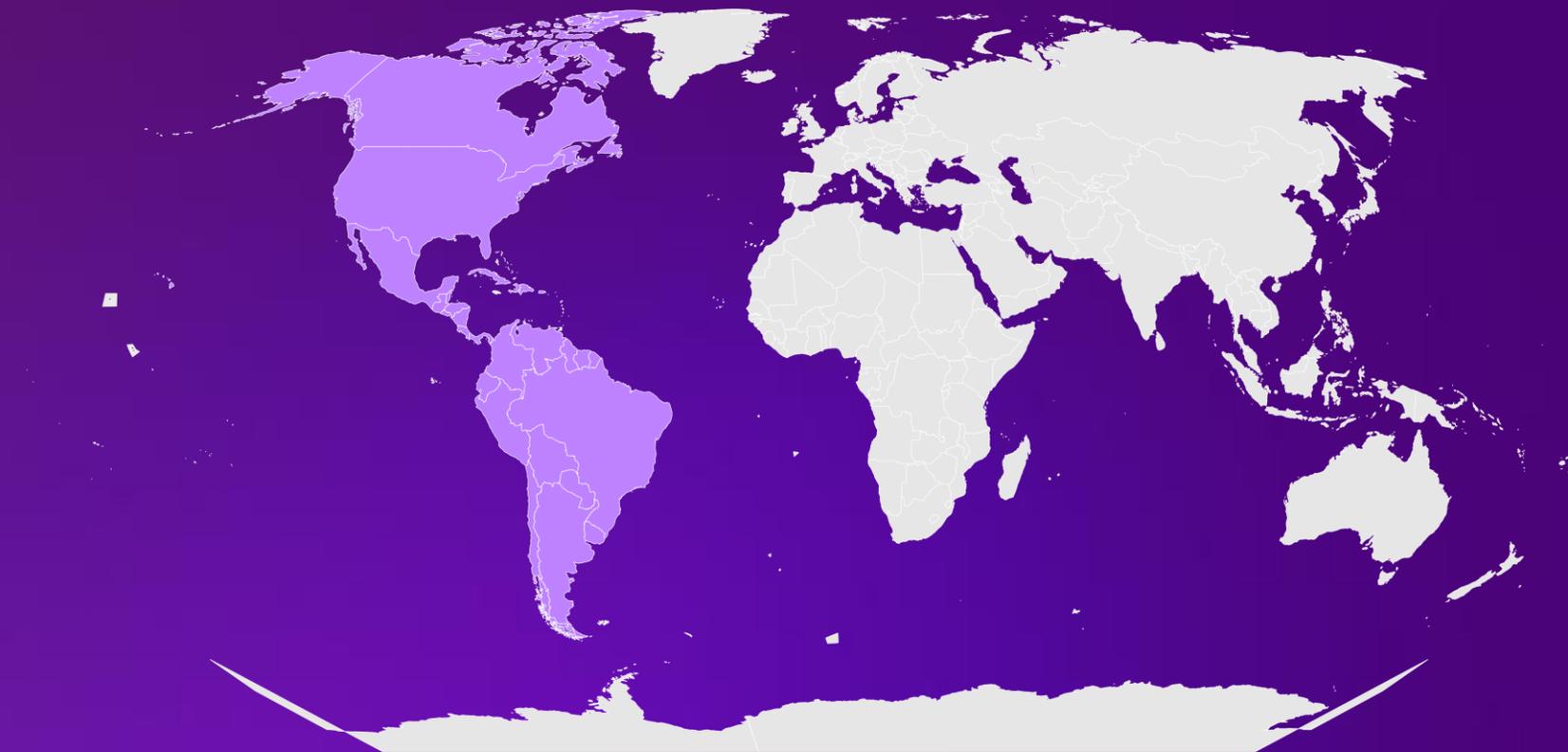
最新の短期経済見通し: アジア太平洋地域

	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"> 9月の米国向けレアアース磁石の輸出は急減し、8月から約29%減少したが、全体では前年同月比17.5%増加した 9月の製造業PMIは50を下回り、6ヶ月連続で景気後退傾向となった 	<ul style="list-style-type: none"> 中長期的な成長の制約要因と関税の影響が短期的な政策刺激の効果を上回るため、成長は鈍化すると予想される 消費者信頼感の低下と予防的な貯蓄の増加が国内需要を抑制すると見られている 	<ul style="list-style-type: none"> 米国の関税圧力下でも維持されている中国の輸出のレジリエンス 足元の米中貿易合意の安定性 成長が目標を下回った場合に想定される追加の政策刺激
 日本	<ul style="list-style-type: none"> 日銀は9月に金利を0.5%で据え置いたが、10月に引き上げの可能性を示唆した 日経225株価指数は10月に50,000を上回る記録的な高値を付け、新首相の高市早苗氏による積極的な財政政策への期待感を反映した動きとなった 	<ul style="list-style-type: none"> 2025年には、賃金上昇が持続的なインフレ圧力と均衡することで、GDP成長は小幅に回復すると見込まれる 消費者の悲観的な見方や不確実な外部環境、慎重な金融政策の正常化が続く中で、下振れリスクは依然として残る 	<ul style="list-style-type: none"> 新首相の政策がアベノミクスをどの程度踏襲するか 消費税引き下げの可能性が、企業や消費者の支出、全体的な成長見通しに与える影響
 インド	<ul style="list-style-type: none"> 9月のインフレ率は8月の2.1%から1.5%に大幅に鈍化し、2017年以来の最低水準となった 10月の総合PMIは9月の60.9から59.9に低下し、サービス業と製造業の両セクターで成長が鈍化した 	<ul style="list-style-type: none"> 個人ローンの貸し出し条件の引き締めと公共投資の鈍化により、成長はやや鈍化するとみられている インドは好調な人口動態と「フレンドショアリング」によって、主要経済国の中でも最も急速な成長を続けると予想される 	<ul style="list-style-type: none"> 世界的な逆風下でも維持される国内需要のレジリエンス 米国との潜在的な貿易合意の行方 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し
 オーストラリア	<ul style="list-style-type: none"> 9月のCPIは8月の3.0%から3.5%に上昇し、コアCPIは3.7%に達した。これにより、中央銀行の金利引き下げ計画が複雑化している 10月の製造業PMIは1月2025年以来初めて50を下回った 	<ul style="list-style-type: none"> 中国経済の減速による輸出への影響と、消費者への持続的な圧力により、成長は鈍化する可能性がある。一方で、中央銀行が利下げサイクルに入ることによって、消費者心理が改善する可能性がある 	<ul style="list-style-type: none"> 労働市場の緩和によって、インフレ圧力がどの程度軽減されるか 豪ドル安が続く中で、輸入インフレがどの程度進行するか
 インドネシア	<ul style="list-style-type: none"> インドネシア中央銀行は、3回連続の25bp引き下げの後、10月に金利を据え置いた 政府は、直近の抗議活動を抑えつつ経済を下支えする取り組みの一環として、3,000億ルピア（約18億ドル）規模の現金給付プログラムを発表した 	<ul style="list-style-type: none"> 緊迫した政治環境は今後も続く予想され、消費者支出に影響を及ぼす可能性がある 米国との貿易合意により関税をめぐる緊張が緩和され、より安定したマクロ環境が経済成長を促す可能性がある 	<ul style="list-style-type: none"> Z世代や学生が主導する抗議活動とそれによるさらなる政治的不安定化 政府支出の再配分と既存プロジェクトの削減



注目ポイント

北中南米

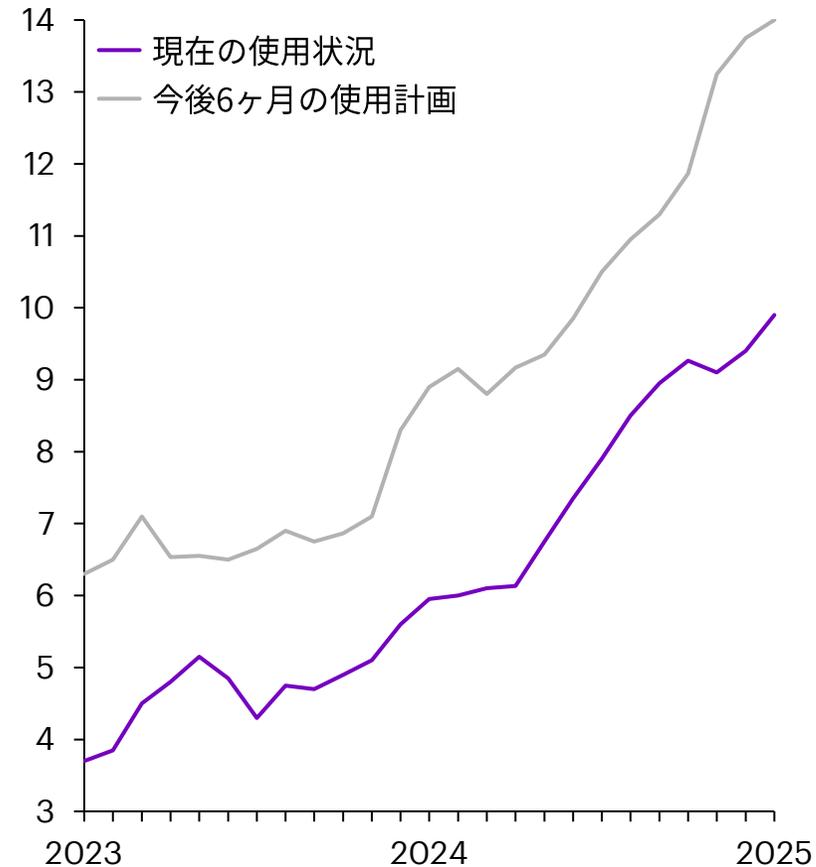


米国では、ほとんどの業界において直近1年の間にAI導入が拡大しており、IT、専門サービス、金融業界の企業がその先頭に立っている

米国でのAI導入の加速

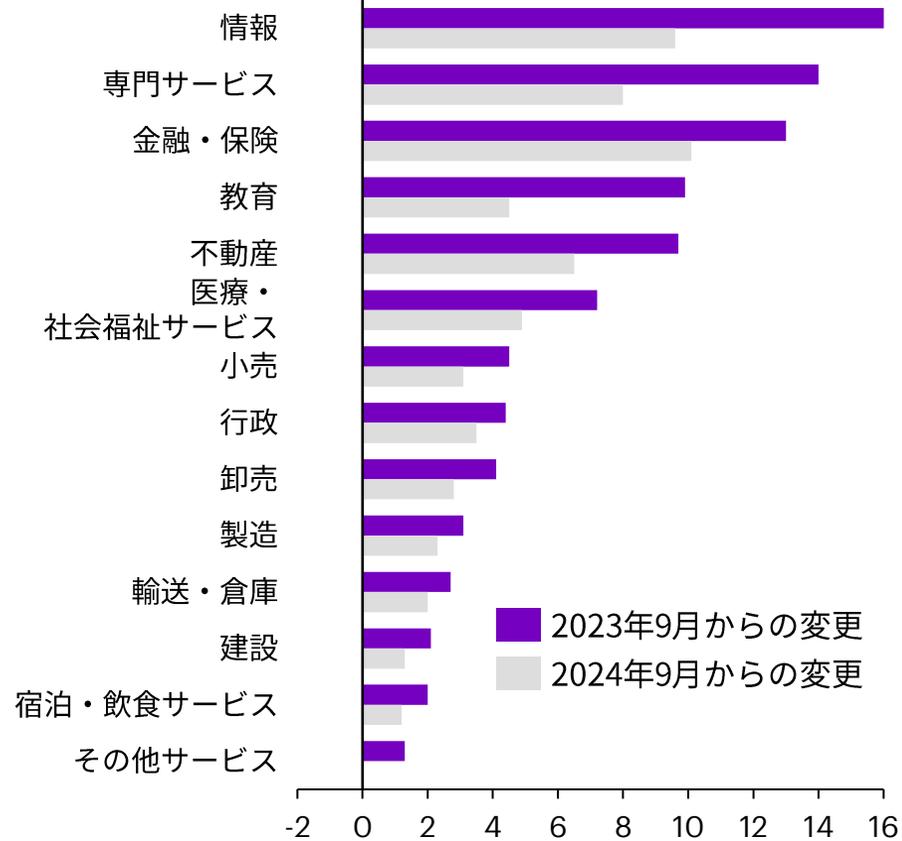
米国企業における現在のAI導入状況と計画

導入率（全回答者の割合）



業界別に見た米国企業のAI導入率の変化

パーセントポイント、2025年9月時点



企業への影響

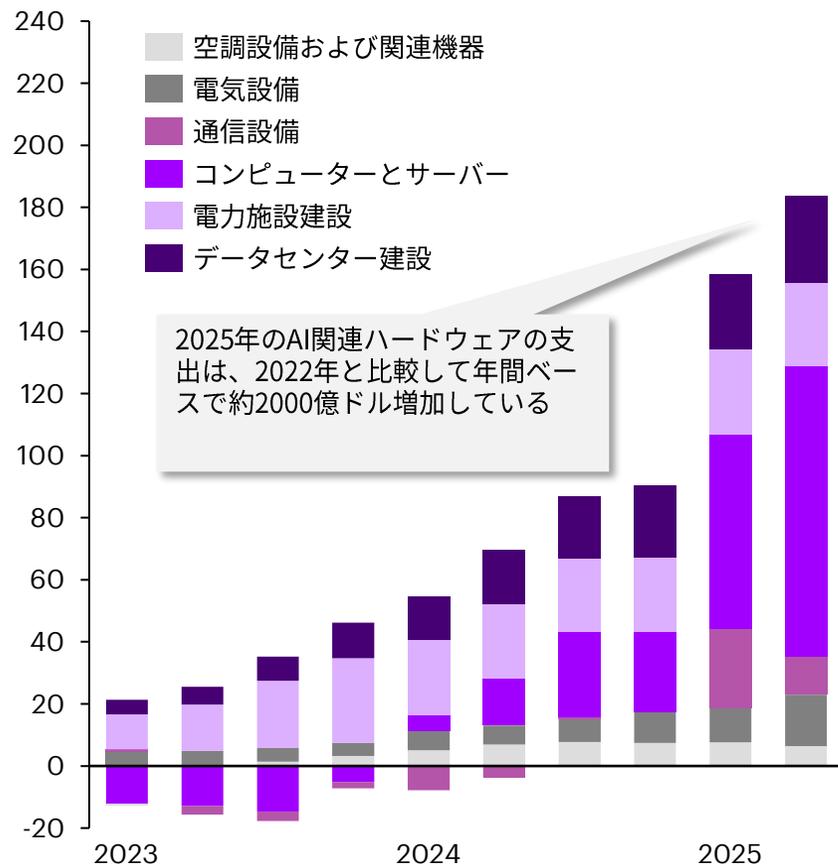
- 米国でのAI導入は過去数年で倍増しているものの、依然としてデジタルネイティブ企業やテクノロジー主導のセクターに集中しており、AI先進企業と後発企業との間で生産性の格差が拡大している
- 早期にAIを導入した企業は、プロフェッショナルサービス、金融、テクノロジーなどの分野で、生産性の向上が他の業界に比べて顕著であり、利益の持続性とより速い成長につながっている
- 伝統的な産業（製造業、輸送業など）は、依然として試験的な導入段階からスケールアップへ移行しつつある段階にあり、現時点では経済全体への影響は限定的である

AI関連の設備投資が直近の米国GDP成長を下支えしており、 これがないと2025年前半の経済はほぼ停滞していたとみられる

米国GDP成長に対するAI投資の寄与度

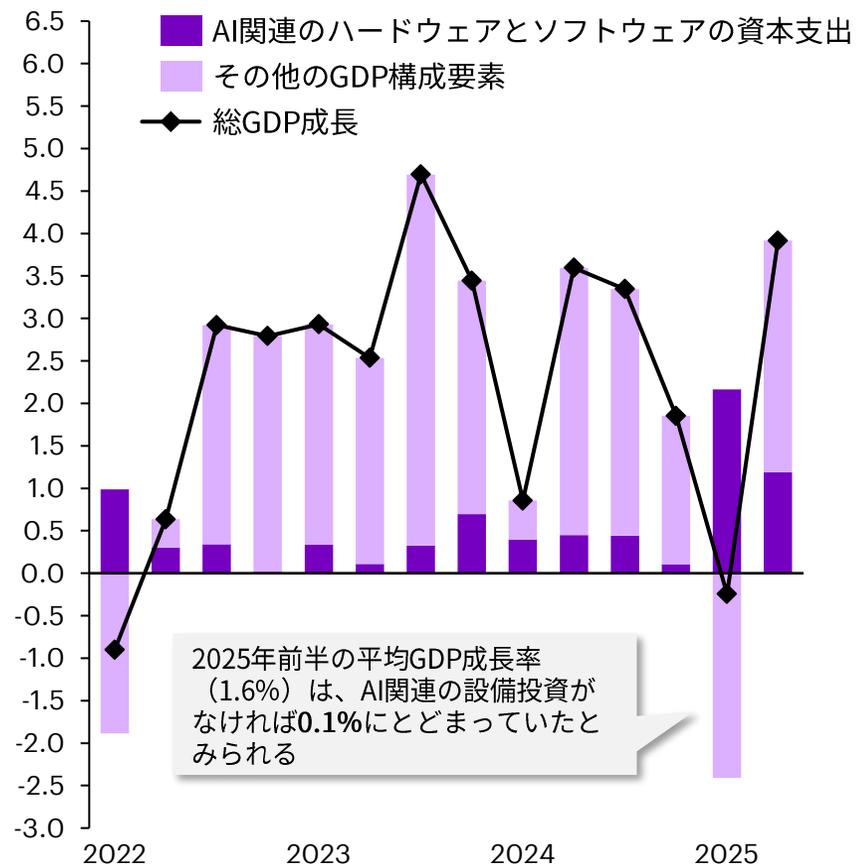
2022年以降のAI関連ハードウェアの資本支出の増加

2022年の平均値に対する年間支出の変化 (10億ドル)



直近のGDP成長の構成

GDP成長 (年率) とその寄与度 (パーセントポイント)



企業への影響

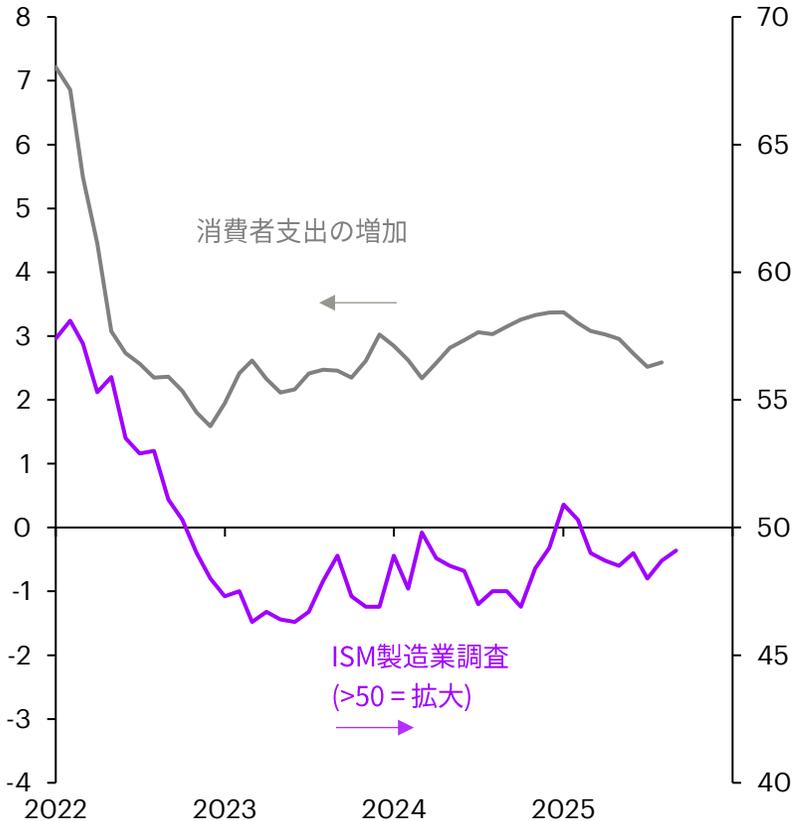
- 2025年までのAI関連の支出（データセンター、チップ、電力など）は大幅に増加しており、今後も続く見込まれている。
 - 大手テクノロジー企業は2026年に約400億ドルの資本支出を見込んでおり、AI分野での競争に積極的に投資している
 - 企業は主にフリーキャッシュフローを使用して、AIに投資しており、将来的な資金調達の柔軟性が高まっている
- 資本市場はAI隣接領域を評価する傾向にあり、AIバリューチェーンの中で自社の役割を明確かつ説得力をもって示せる企業は、資金を呼び込み、評価プレミアムを獲得しやすくなる
- 非テクノロジー分野においては、AIを単に使うだけの企業からAIを業務に本格的に組み込む企業へと転換する必要がある。競争力を取り戻し、生産性向上の恩恵を取り込むためには、AIを業務に組み込むことが不可欠である

AIによって牽引されている成長は、消費者関連セクターと製造業セクターにみられる 深刻な脆弱性を覆い隠しており、その影響は多くの業界での雇用成長の鈍化として現れている

米国の消費セクターと製造業セクターの脆弱性

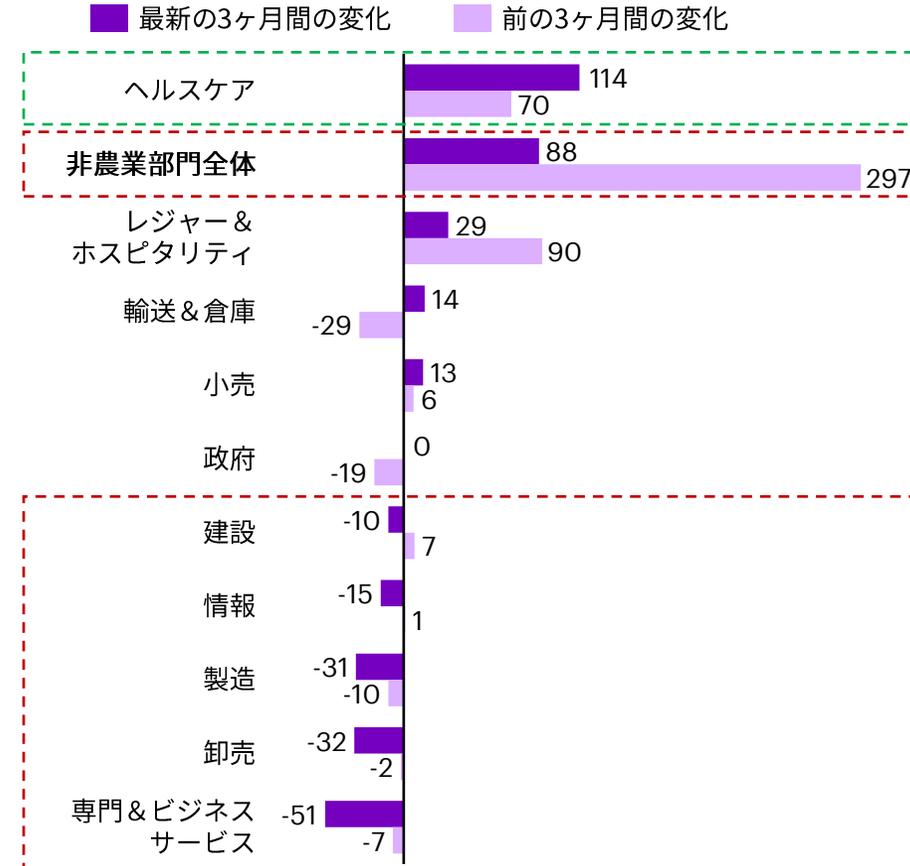
消費支出と製造業PMI

3ヶ月移動平均 年比%変化



産業別非農業部門雇用者数の増加

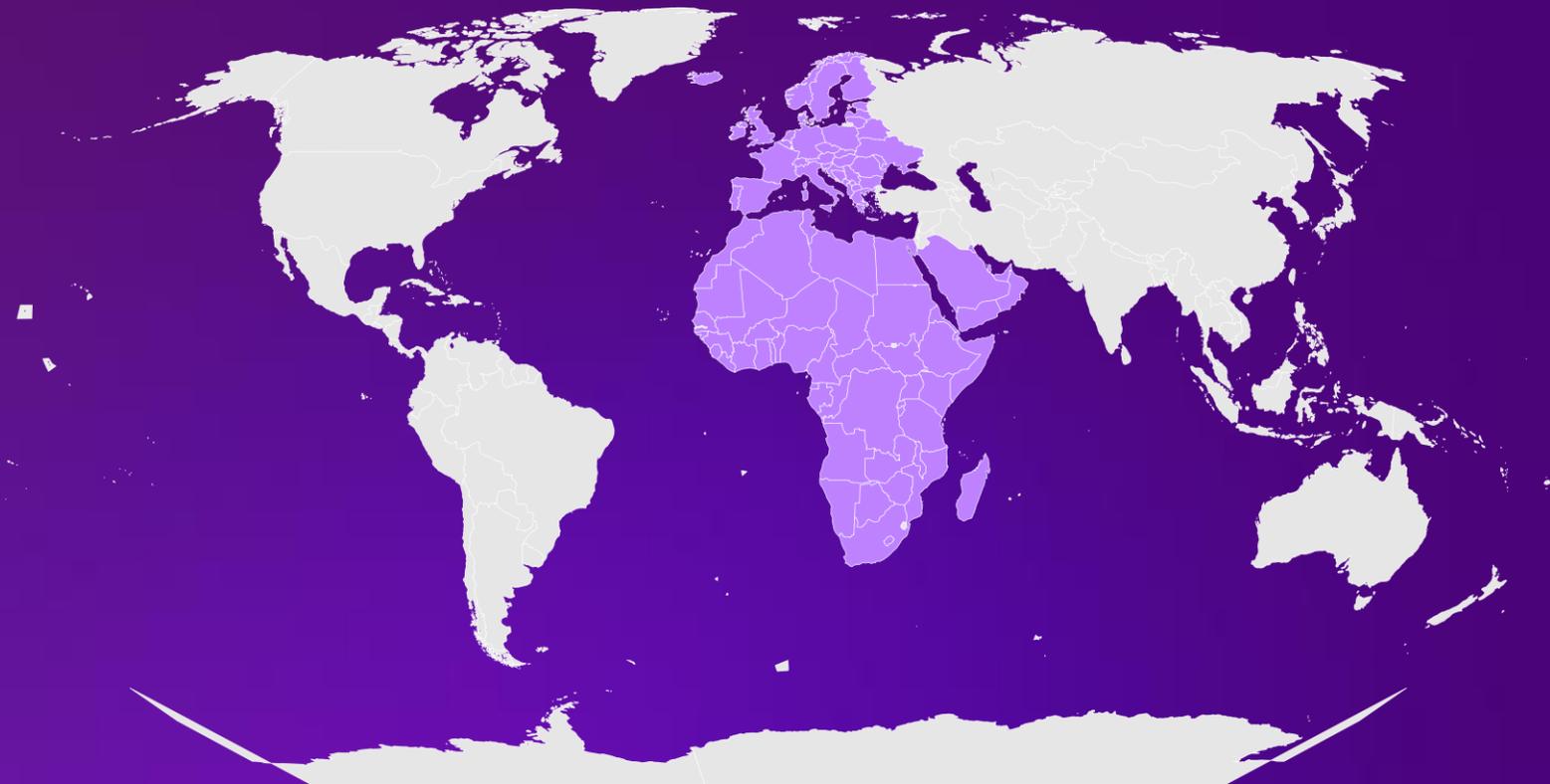
雇用の3ヶ月平均変化 (千人単位)



企業への影響

- 製造業と消費者向け産業は、家計の財政負担の増大と関税の影響が重なり、需要の不確実性が続く状況にある
- これは、労働市場の状況が悪化していることを示している:
 - 6月から8月までの平均雇用成長は、前の3ヶ月に比べて大幅に鈍化し、以前のペースの3分の1未満となっている
 - 医療業界を除き、ほとんどの業界で5月以降の雇用成長はゼロかマイナスの状態が続いている
- AIの導入に伴う一時的な雇用の喪失や職務の再配置は、すでに弱さがみられる労働市場をさらに悪化させる可能性がある。これにより、AI関連分野とそれ以外の経済との間で成長格差が一段と拡大するおそれがある

欧州、中東、
アフリカ

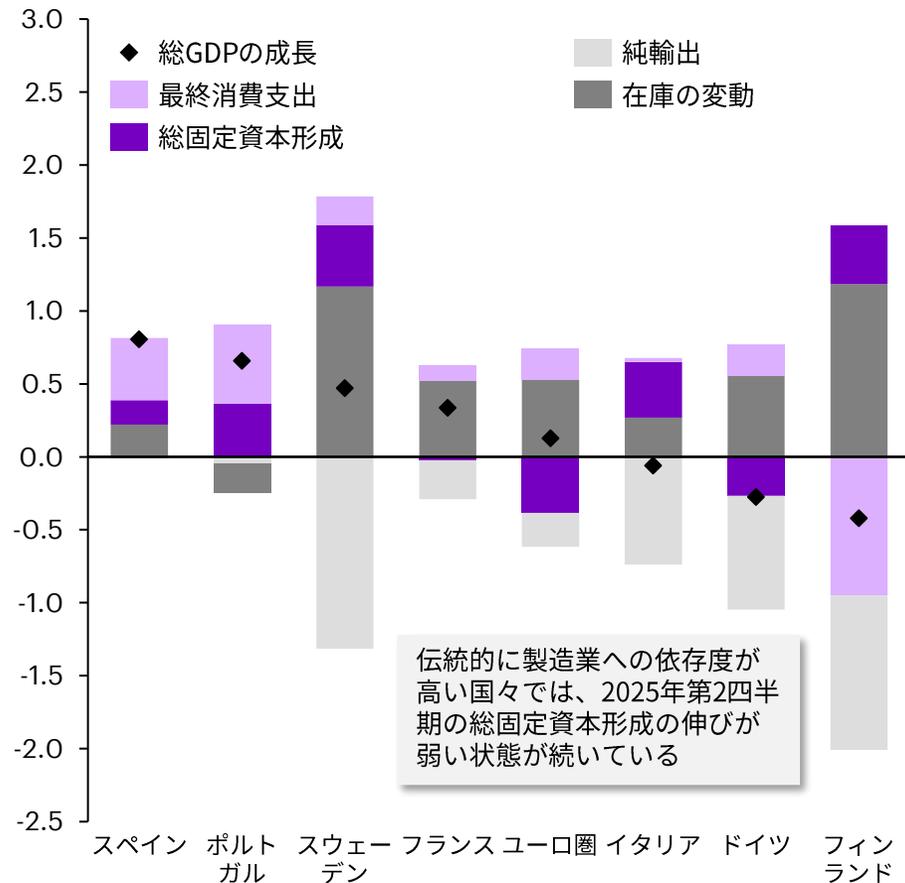


欧州各国の成長軌道は分岐が進んでおり、テクノロジーやAI関連投資が強い国々が、従来型の製造業中心国を上回っている

欧州における二極化経済

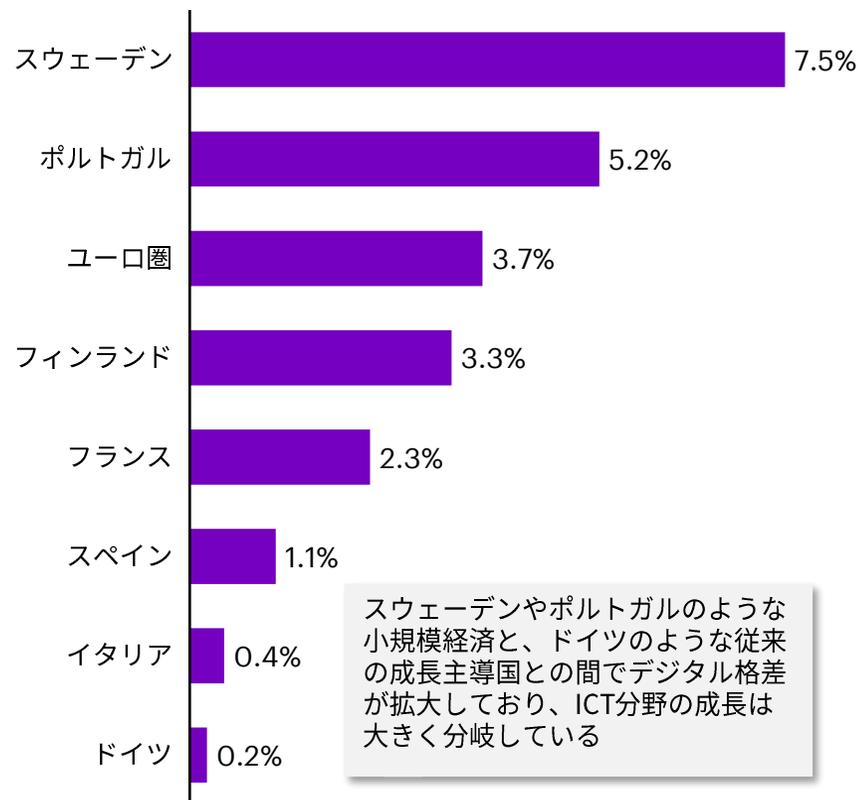
欧州各国のGDP成長の構成

四半期ごとのGDP成長への貢献度（パーセンテージポイント）、2025年第2四半期



情報通信セクターの成長

前年同期比の成長、2025年第2四半期



企業への影響

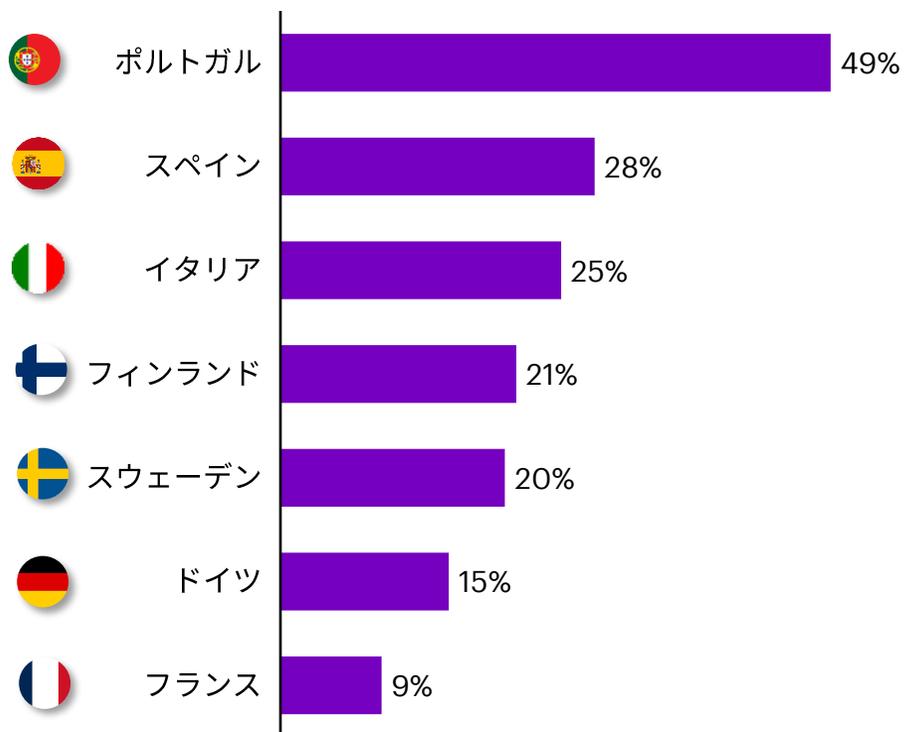
- ICT分野が急成長している欧州の国々（例：スウェーデン、ポルトガル）に所在する企業は、高い生産性向上の成果を獲得し、競争優位を確立するうえで有利な位置にある
- 一方、伝統的な製造業主導の市場（ドイツ、イタリア）では成長が鈍化しており、デジタルおよびAIの導入を加速させなければ後れを取るリスクが高まっている
- 複数地域で事業を展開する企業は、現地のデジタル成熟度に応じて投資戦略や人材戦略を最適化する必要がある

南欧および北欧は、最も多くのデータセンター投資を呼び込んでおり、これがセクターの成長を後押しするとともに、地域間の格差を一段と拡大させている

データセンター主導の成長

コロケーションと大規模コロケーションのIT電力供給予測

MW, 2023-2030 CAGR



直近発表された欧州のデータセンター投資

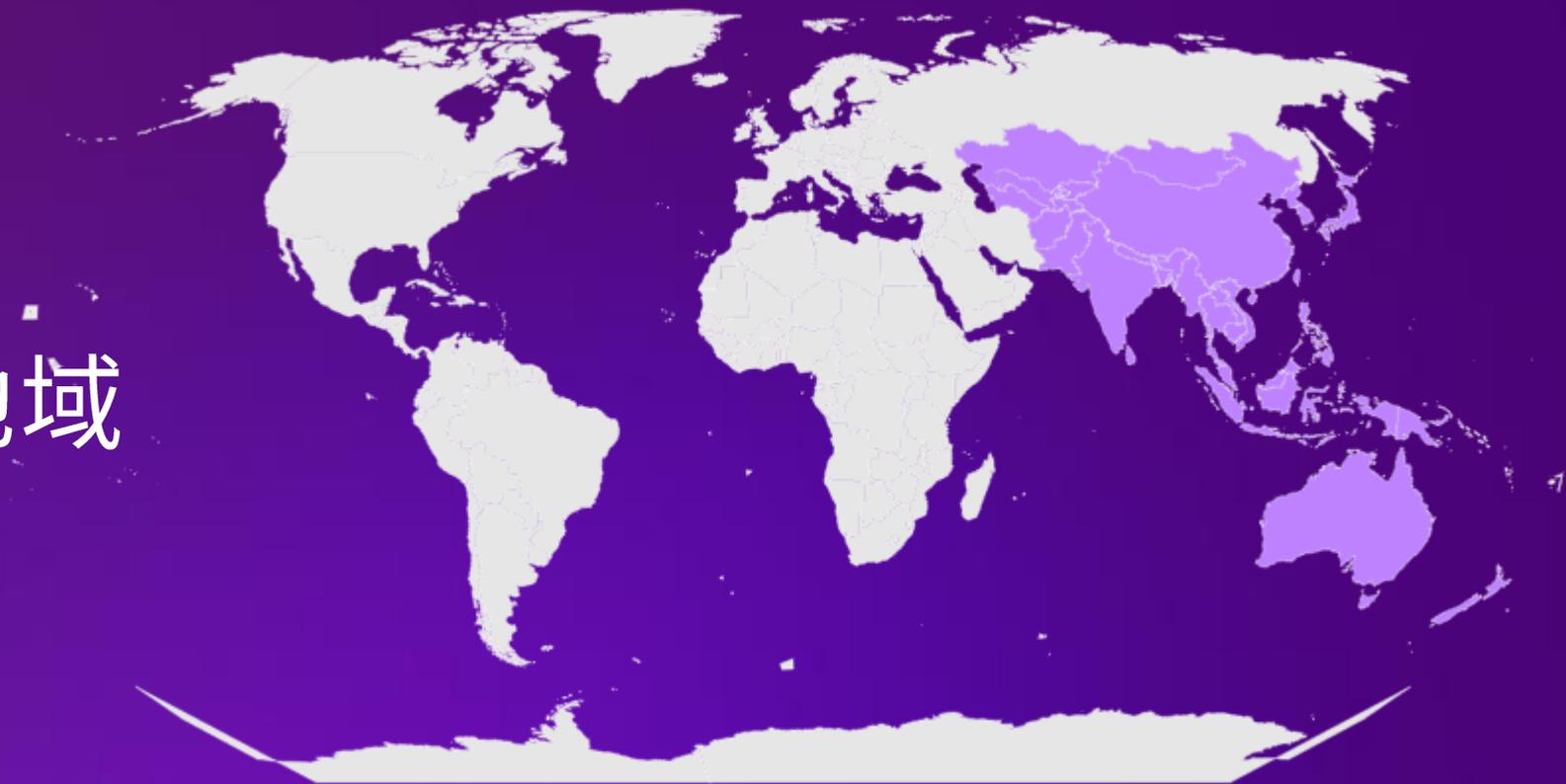
2025年10月時点

国	プロジェクト	投資	キャパシティ
スウェーデン	Brookfield AI Data Center (2025年6月)	\$10 億	750 MW
スペイン	Campus Data Navarra (Smart I) (2025年6月)	\$3.3 億	300 MW
イタリア	Apto Lacchiarella Data Center (2025年5月)	\$3.4 億	300 MW
スペイン	Microsoft Zaragoza Campus (2025年3月)	\$3.4 億	未定
スペイン	Azora/Tillion Data Center (2025年3月)	\$2.4 億	300 MW

企業への影響

- 南欧および北欧ではデータセンター投資が加速しており、新たなデジタル・インフラ拠点が形成されつつある。これにより、欧州のテクノロジーおよび投資環境は再編されつつある
- 大規模プロジェクトが特定地域に集中していることは、地域競争力の構造的な変化を示しており、エネルギー政策の支援、再生可能エネルギーの豊富さ、迅速な許認可プロセスを備えた国々に有利に働いている
- 伝統的な西欧主要国は、投資の広がりを欠く状況が続けば、インフラコストの上昇や容量制約に直面する可能性がある
- 企業は欧州全体でデジタル需要の伸びが不均衡に拡大している状況を踏まえ、コスト効率、持続可能性、レジリエンスのバランスを取りながら、データインフラ戦略を再評価する必要がある

アジア太平洋地域

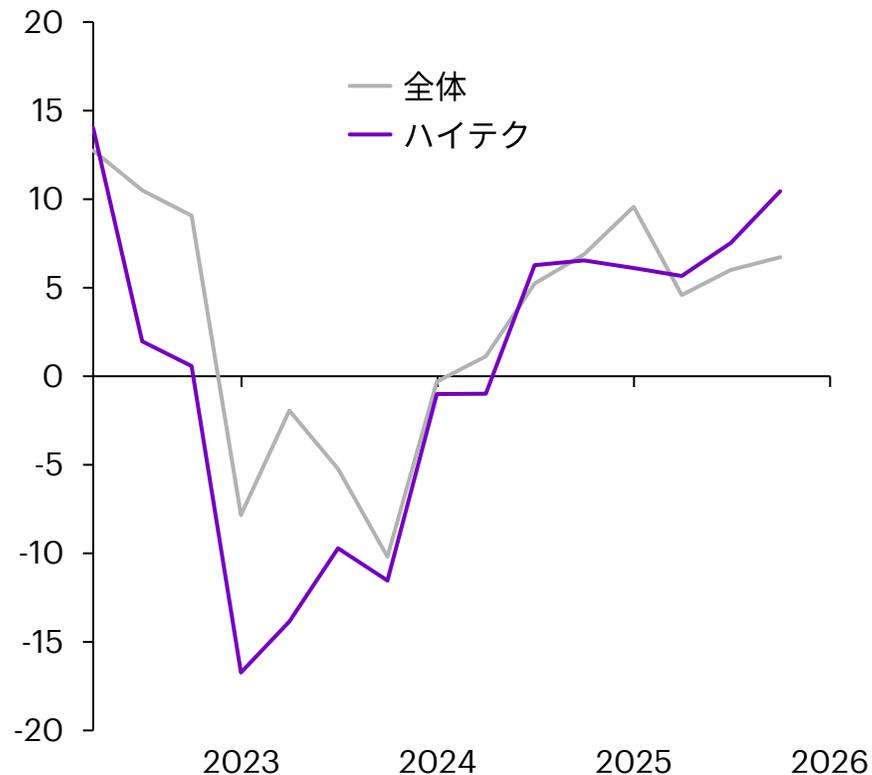


中国では、EVや半導体といったハイテク分野が牽引する輸出の強さが際立つ一方、国内の設備投資や小売消費は減速しており、その対比が一段と鮮明になっている

中国のハイテク輸出と小売売上

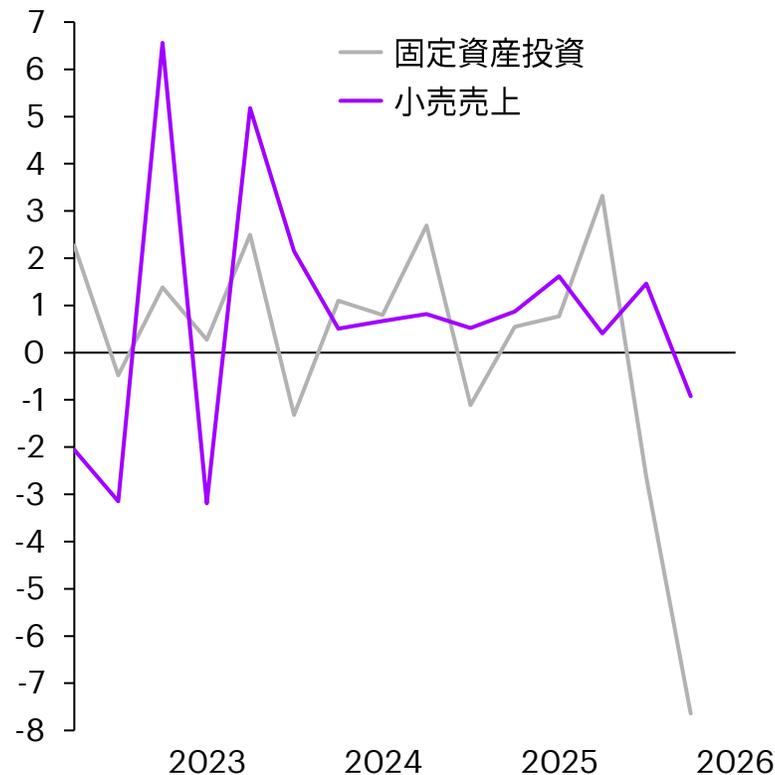
中国の総輸出とハイテク製品輸出

前年比のパーセント変化



中国の小売売上と固定資産投資

四半期ごとのパーセント変化



企業への影響

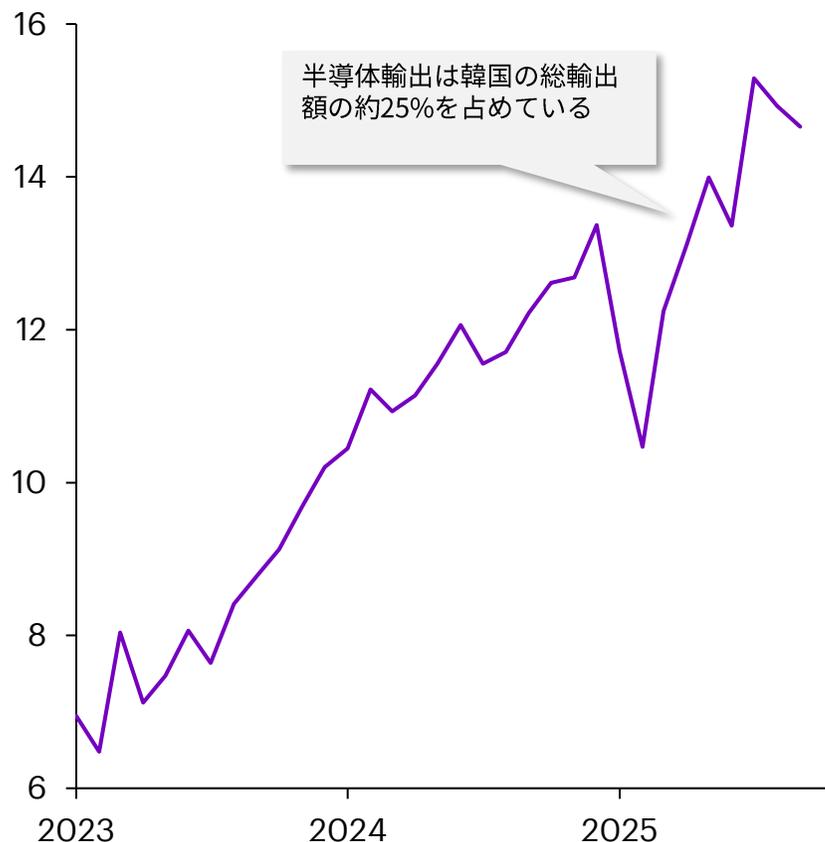
- 小売売上の減少と不動産活動の停滞は、消費の持続的な低迷を示しており、国内の消費者向け企業には収益率および売上面での圧力が生じている
 - 企業は、自動化とAI導入の加速、新興市場への販売多角化、コスト構造改革などを通じて対応する可能性がある
 - 国内の需要が低迷しているため、企業は可能な範囲で追加的な輸出機会を模索する誘因が高まっている
- 中国のテクノロジー企業および輸出志向企業は、EV、太陽光、半導体などのハイテク輸出が強い成長軌道にあることから、相対的に大きな恩恵を受ける立場にある
 - ハイテク企業は外需を取り込むため、生産能力の拡大やサプライチェーンのレジリエンス強化に積極的に投資している

韓国経済も同様の二極化が見られ、半導体主導の輸出拡大が国内需要の低迷を相殺している

韓国の半導体輸出と国内需要

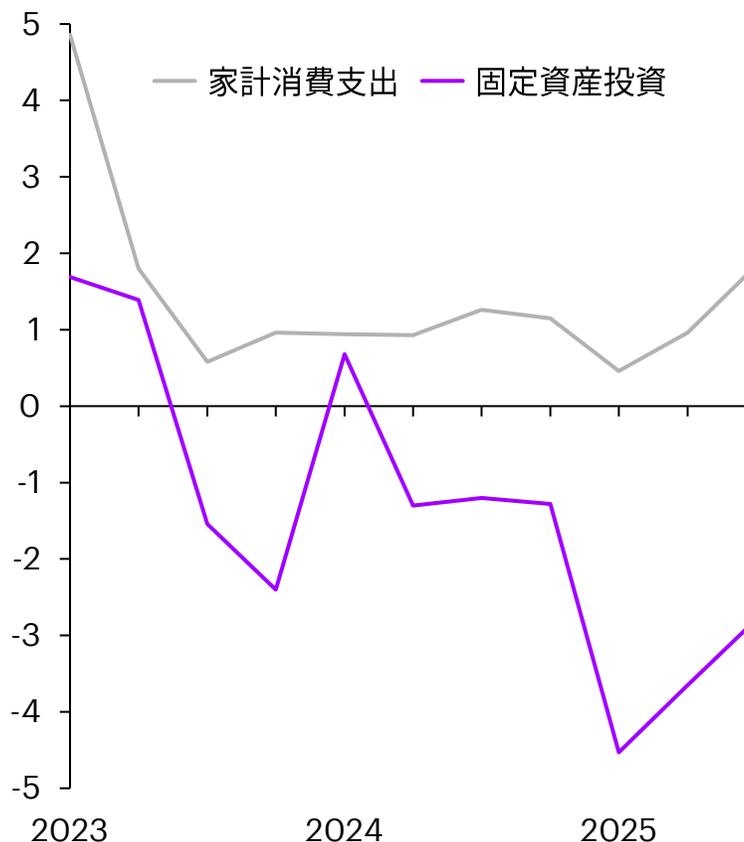
韓国の半導体輸出

月別、米ドルで数十億単位



韓国の国内需要

前年比%変化、四半期別



企業への影響

- 韓国企業は、AI半導体やテクノロジー関連などのグローバル/輸出連動型の事業領域へ投資をシフトするインセンティブが一段と高まっており、同時に国内小売業への依存度を引き下げている
- データセンター向けのAI半導体需要が高まるにつれて、大手半導体企業の利益率が上昇し、需要に対応するための設備投資の拡大が続いている
 - ただし、半導体市場の循環性に加え、地政学的集中リスク（例: 米中テクノロジー競争）は依然として高いまま
- 高額な家計債務と賃金の伸び悩みによって、国内消費が弱まっている状況が続き、国内企業の売上成長と利益率を圧迫している



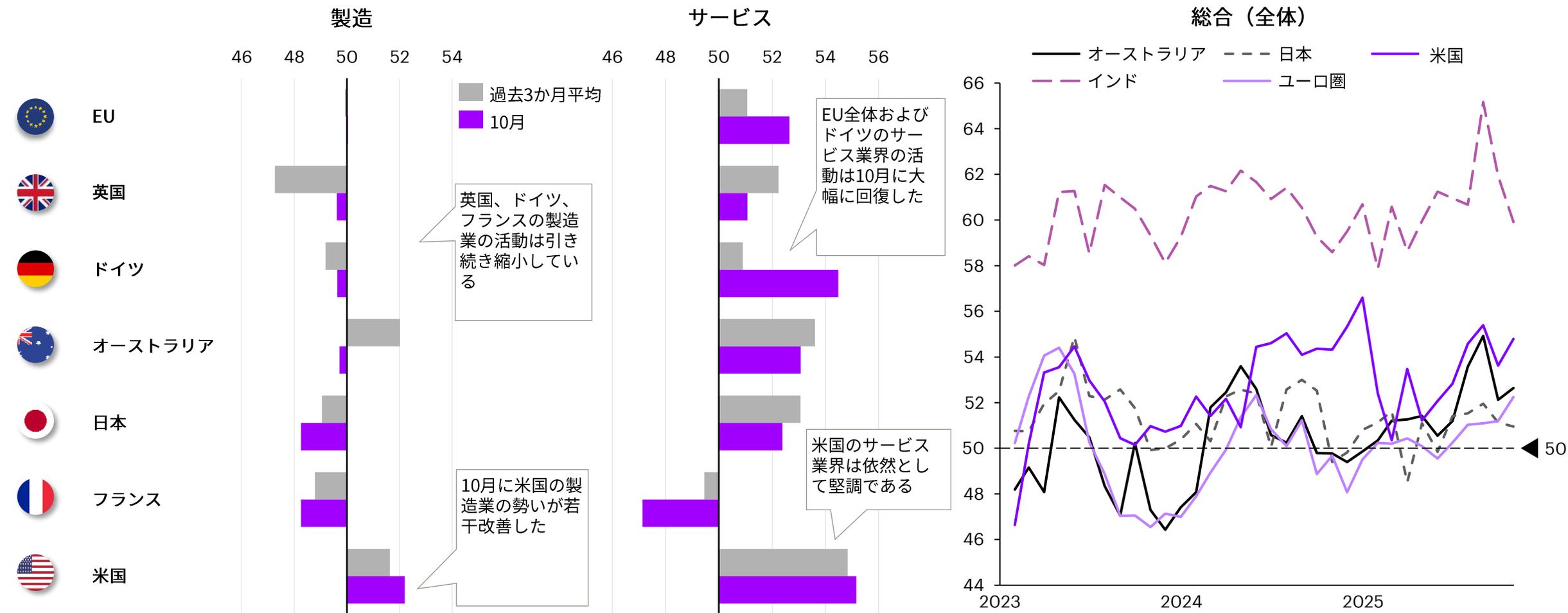
グラフで見る経済指標

地域と業界の動き



世界的に製造業の活動は低迷が続いているが、米国では相対的にその影響が少ない一方、サービス業界は主要な経済圏の多くで回復の兆しを見せている

10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。

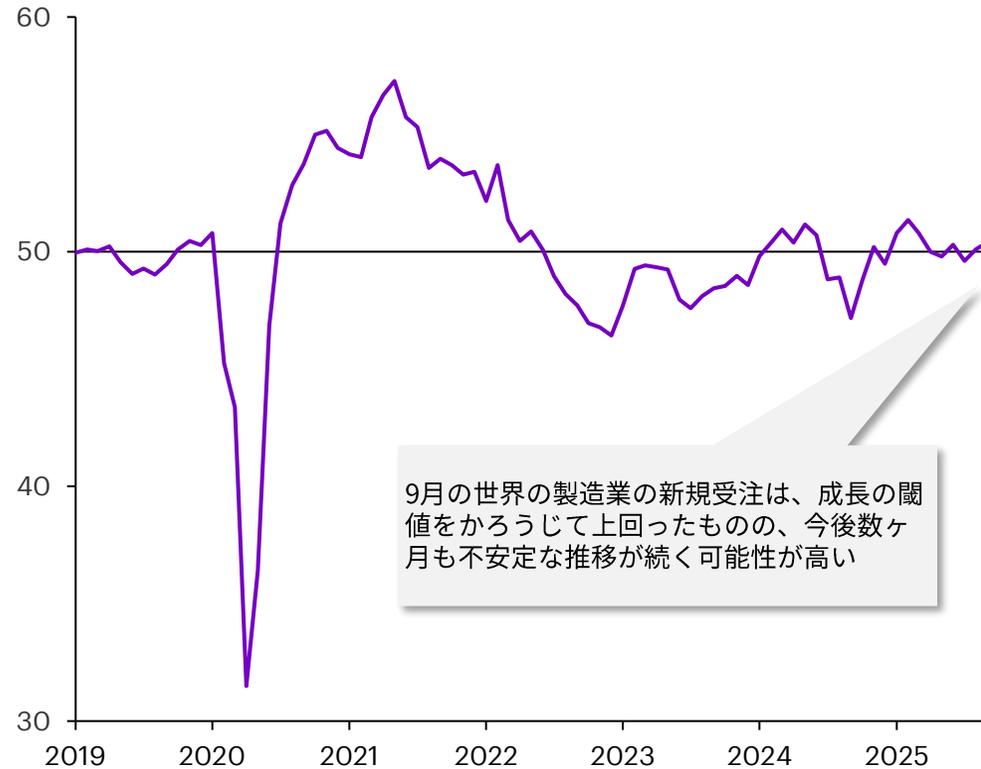
出典: S&Pグローバル、アクセンチュアストラテジー分析

9月の世界の製造業活動は、関税をめぐる不確実性からの一部緩和の兆しを示したが、成長基調自体は依然として不安定な状態にある

世界の製造業の動向を示す先進指標

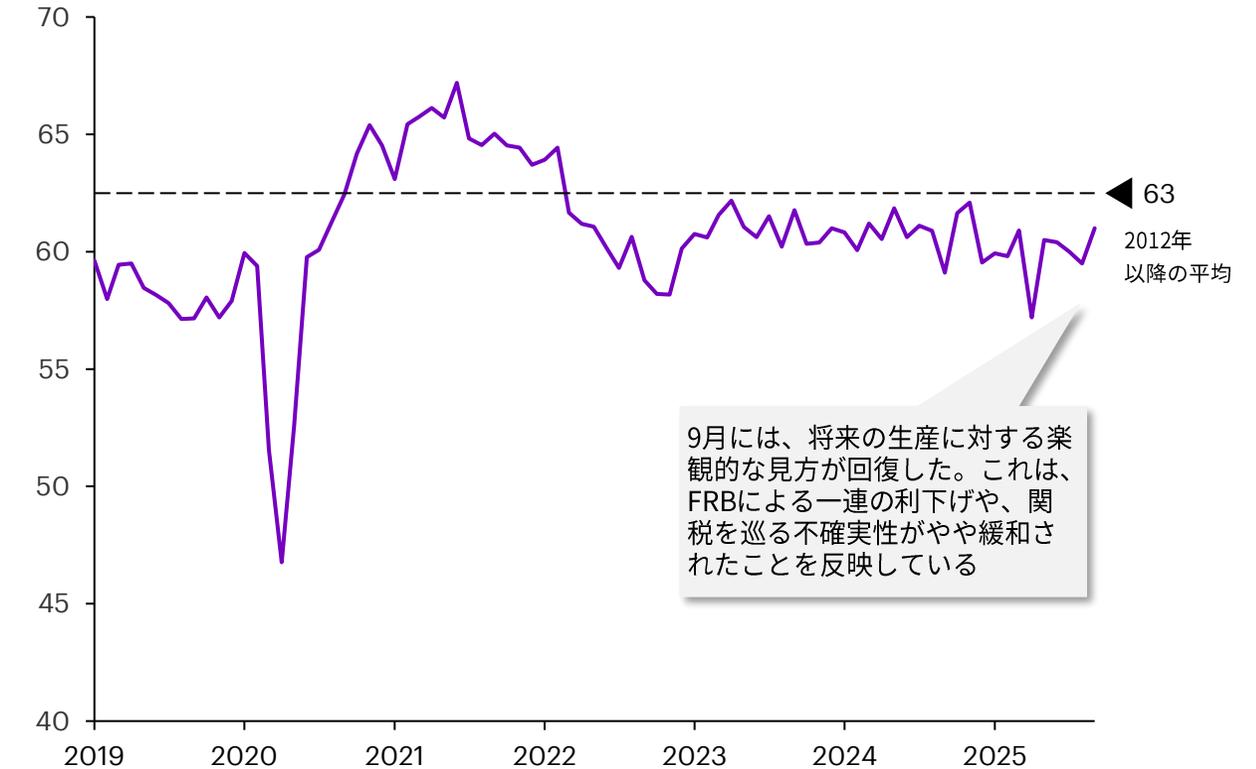
新規受注の増加はわずかにとどまる

拡散指数（季節調整済み、50以上=拡大）



一方、将来に対する楽観的な見方は長期平均を大幅に下回っている

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。

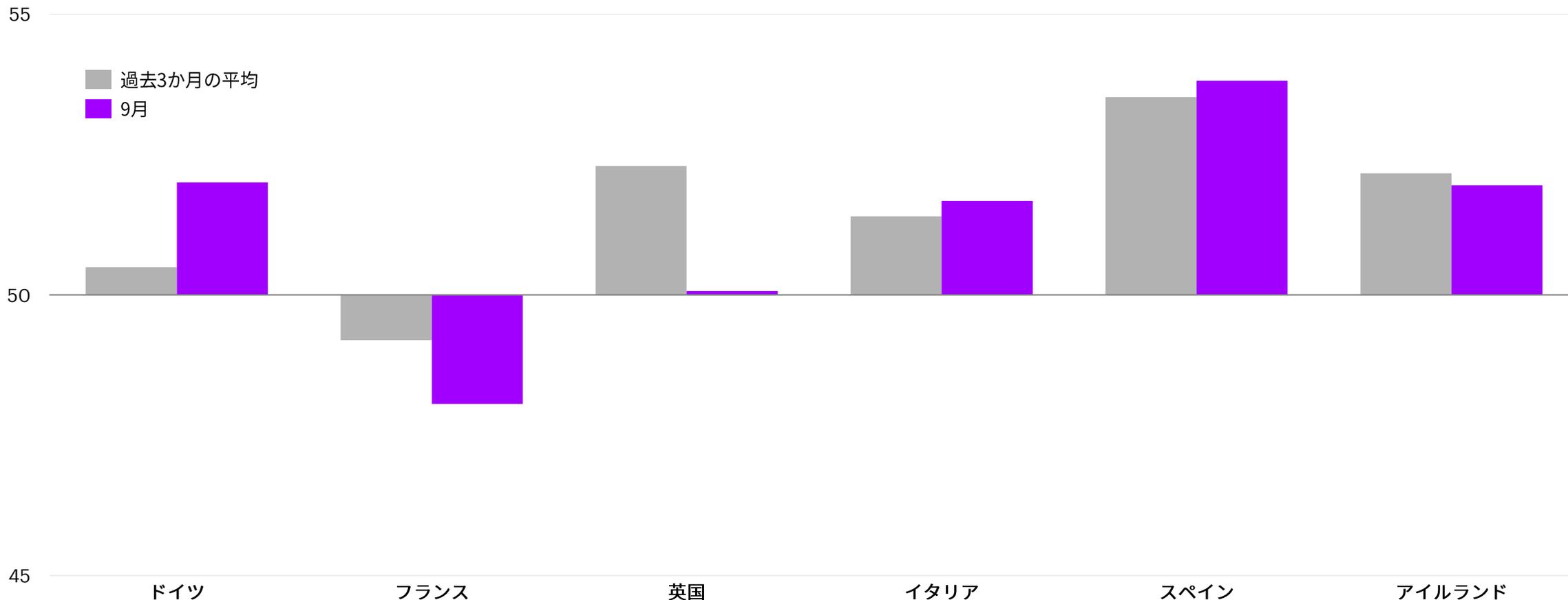
出典: Haver Analytics、S&Pグローバル、アクセントチュア ストラテジー分析

9月の欧州全体の経済活動はまちまちであり、ドイツとスペインでの改善がフランスと英国での悪化を相殺する形となっている

地域別の業績: 欧州

生産高/活動の国別の実績

2025年9月と過去3か月の平均、総合生産高/活動PMI (50超=拡大)

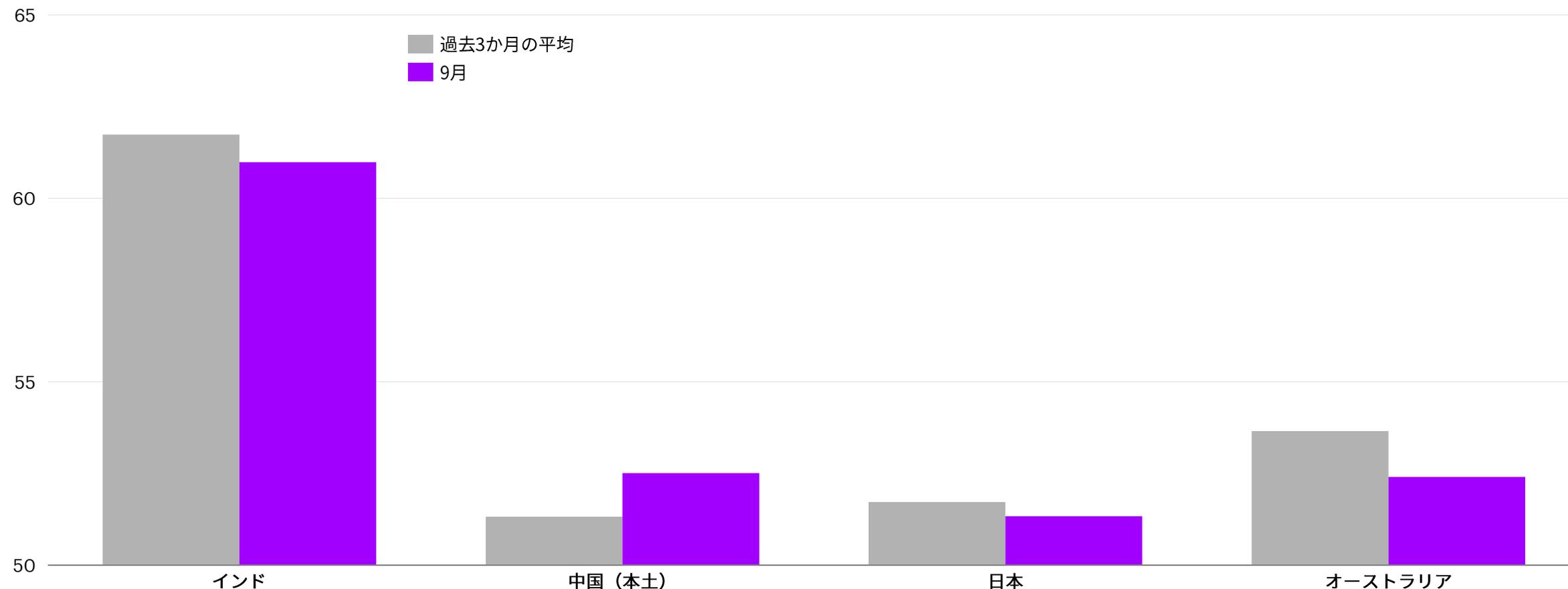


9月の経済活動は、アジア太平洋地域のほとんどの経済圏でビジネス活動が比較的健全な状態が維持され、中国では前月までと比較し成長スピードがわずかに加速している

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9月と過去3か月の平均、総合生産高/活動PMI（50超=拡大）

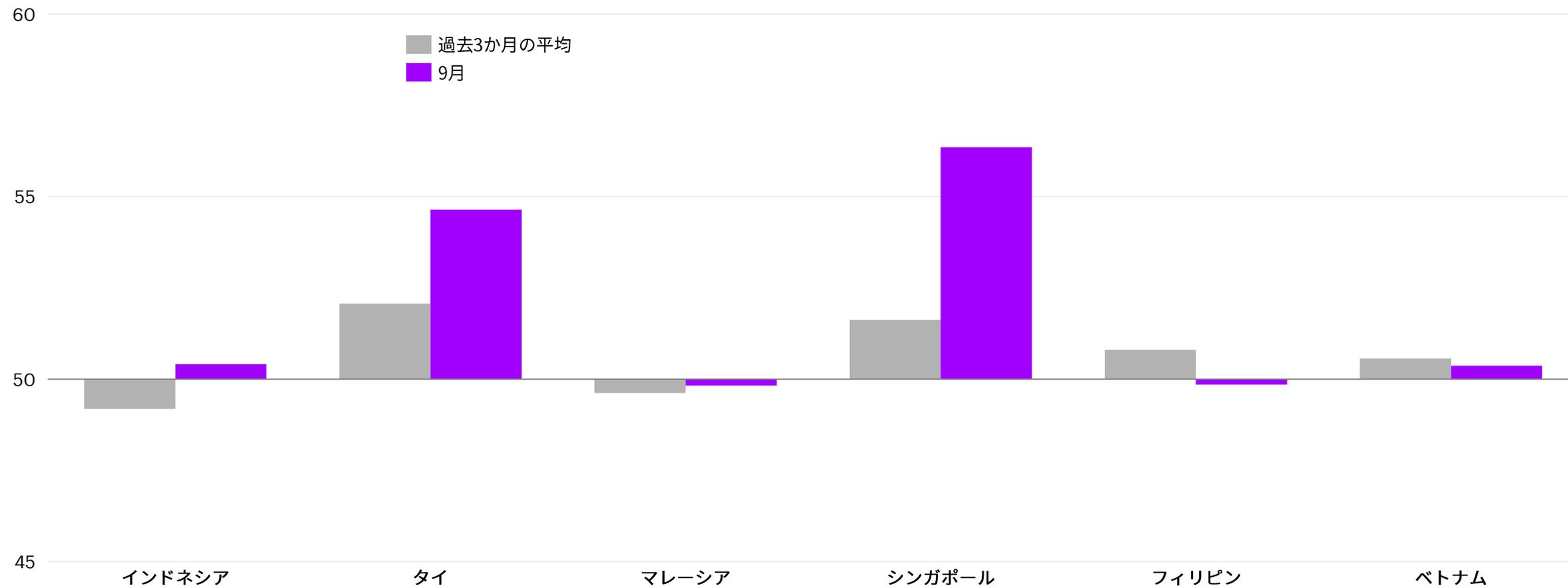


東南アジアでは、製造業の成長の勢いがタイとシンガポールに傾いている一方、マレーシアとフィリピンでは活動が鈍化している

地域別の業績: 東南アジア

製造業の業績

2025年9月と過去3か月の平均、製造業生産高



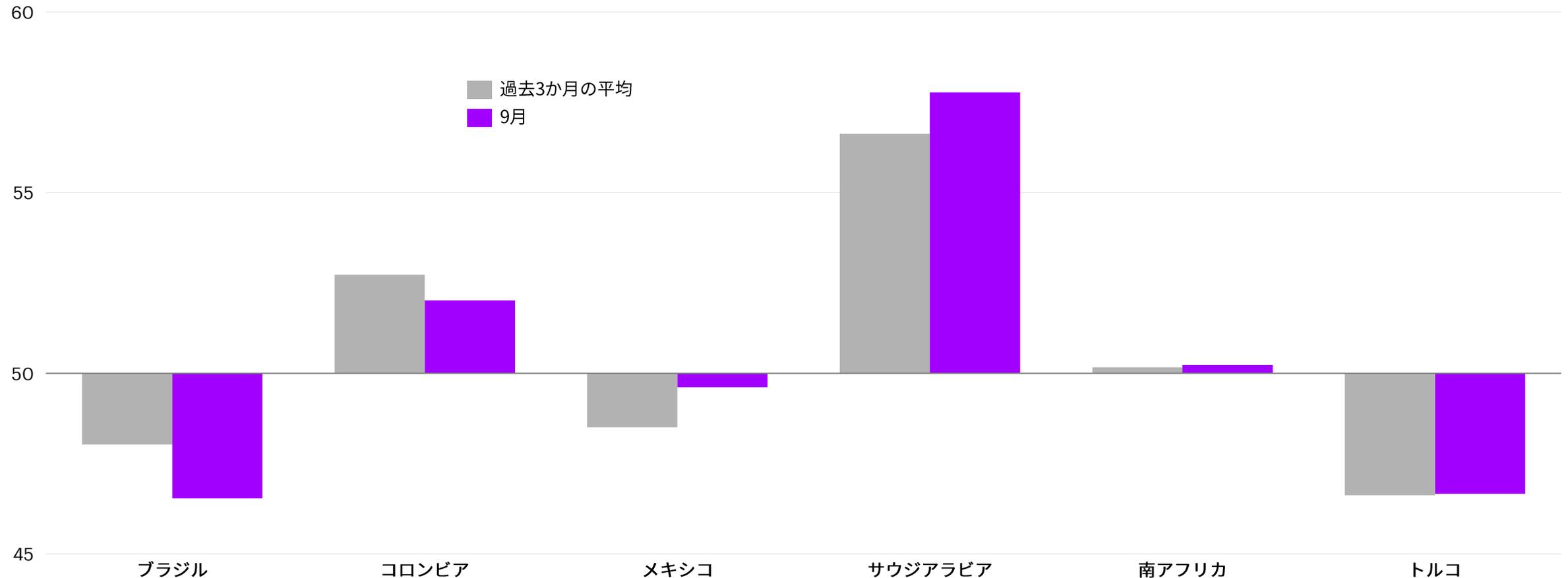
注: シンガポールの業績は経済全体をカバーしています
出典: S&Pグローバル、アクセンチュア戦略分析

サウジアラビアは、製造業の業況の強さを背景に新興市場をリードし続けているが、ブラジル、メキシコ、トルコは依然として縮小傾向にある

地域別の業績: その他の新興市場

製造業の業績

2025年9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

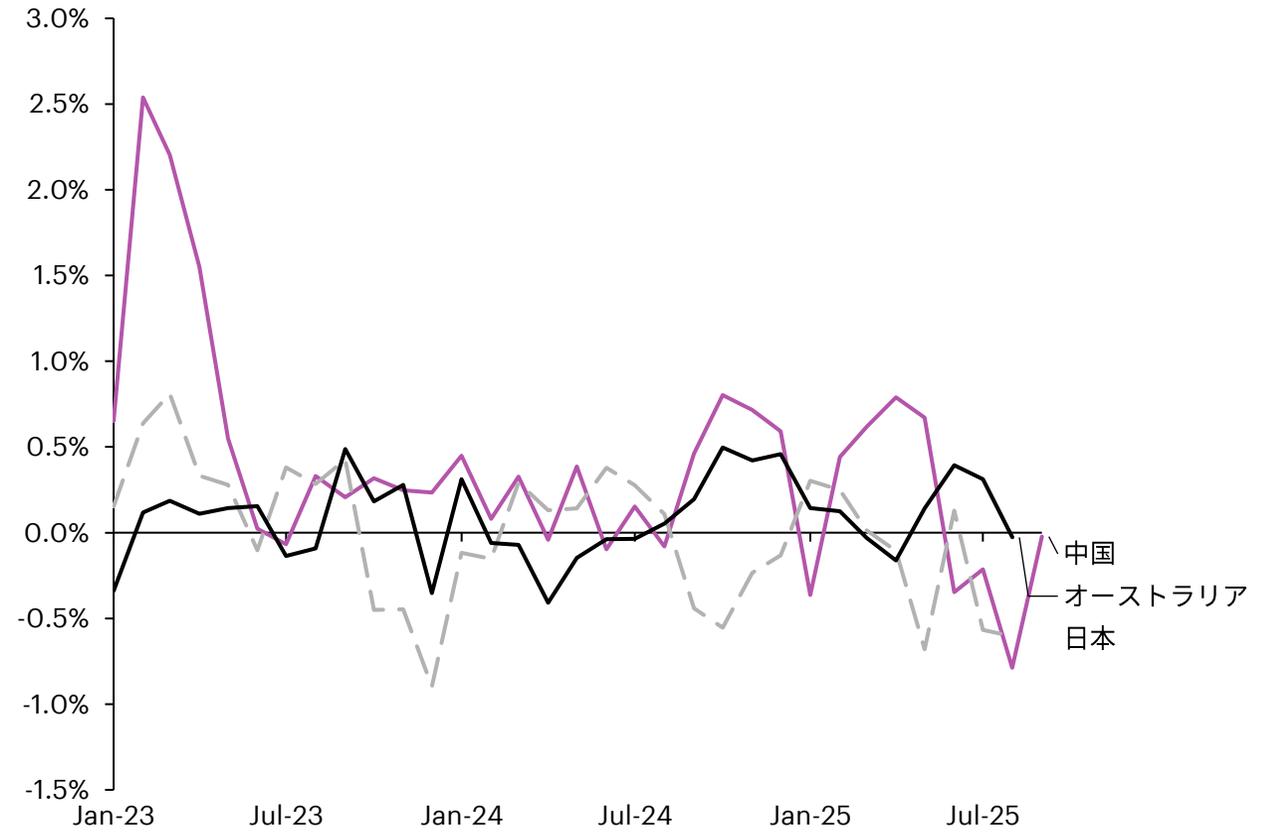
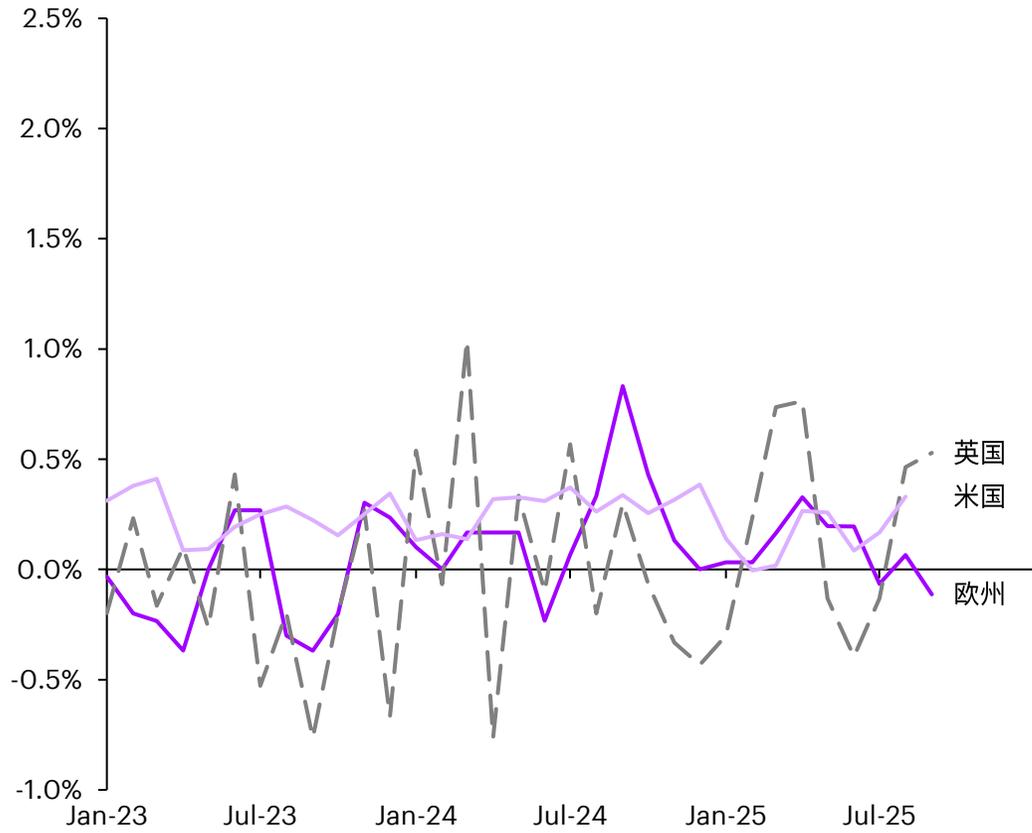


主要経済国の消費支出は依然として低調な状態が続いているものの、英国と米国では直近数か月で若干の勢いの回復が見られている

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



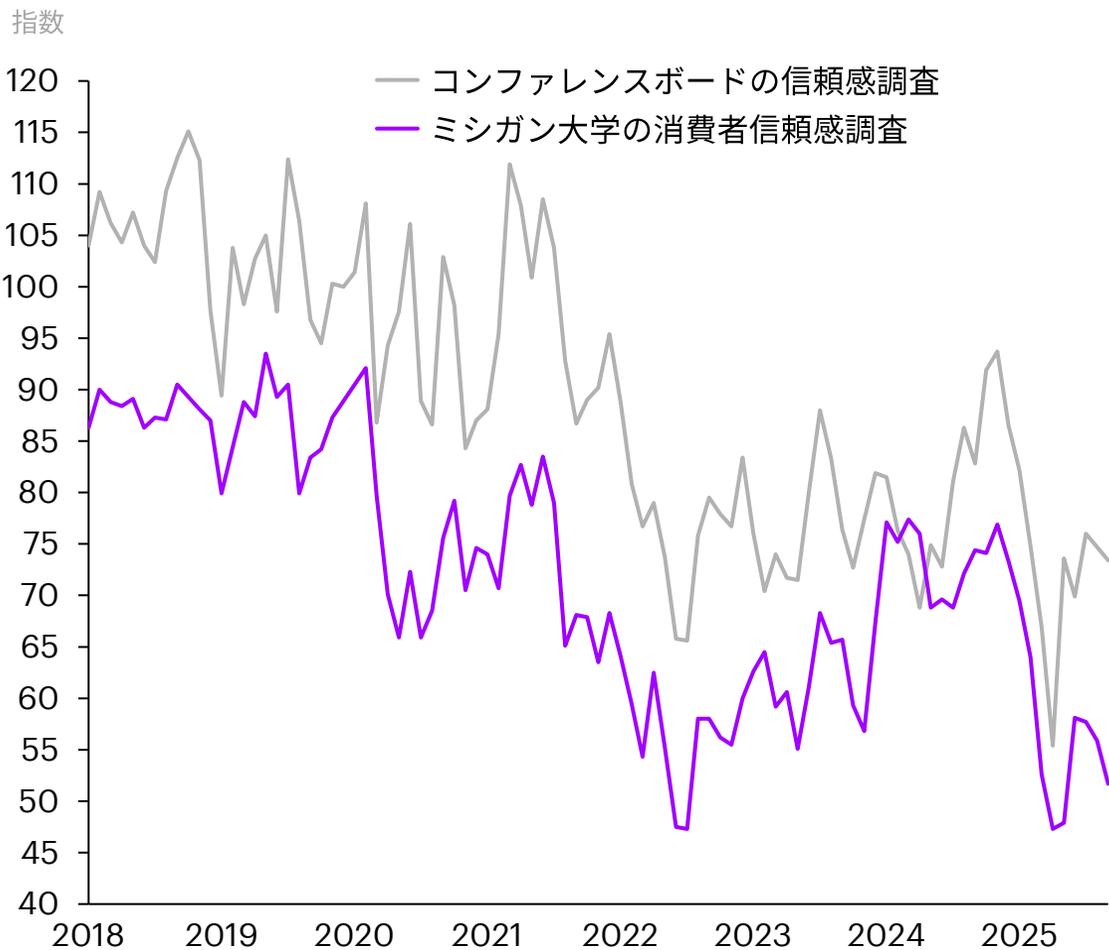
注：米国の消費支出シリーズは個人消費支出（PCE）です。ユーロ圏、英国、カナダ、日本、オーストラリア、中国のシリーズデータは小売売上高です。グラフは最新の2025年6月までのデータで更新されています。

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

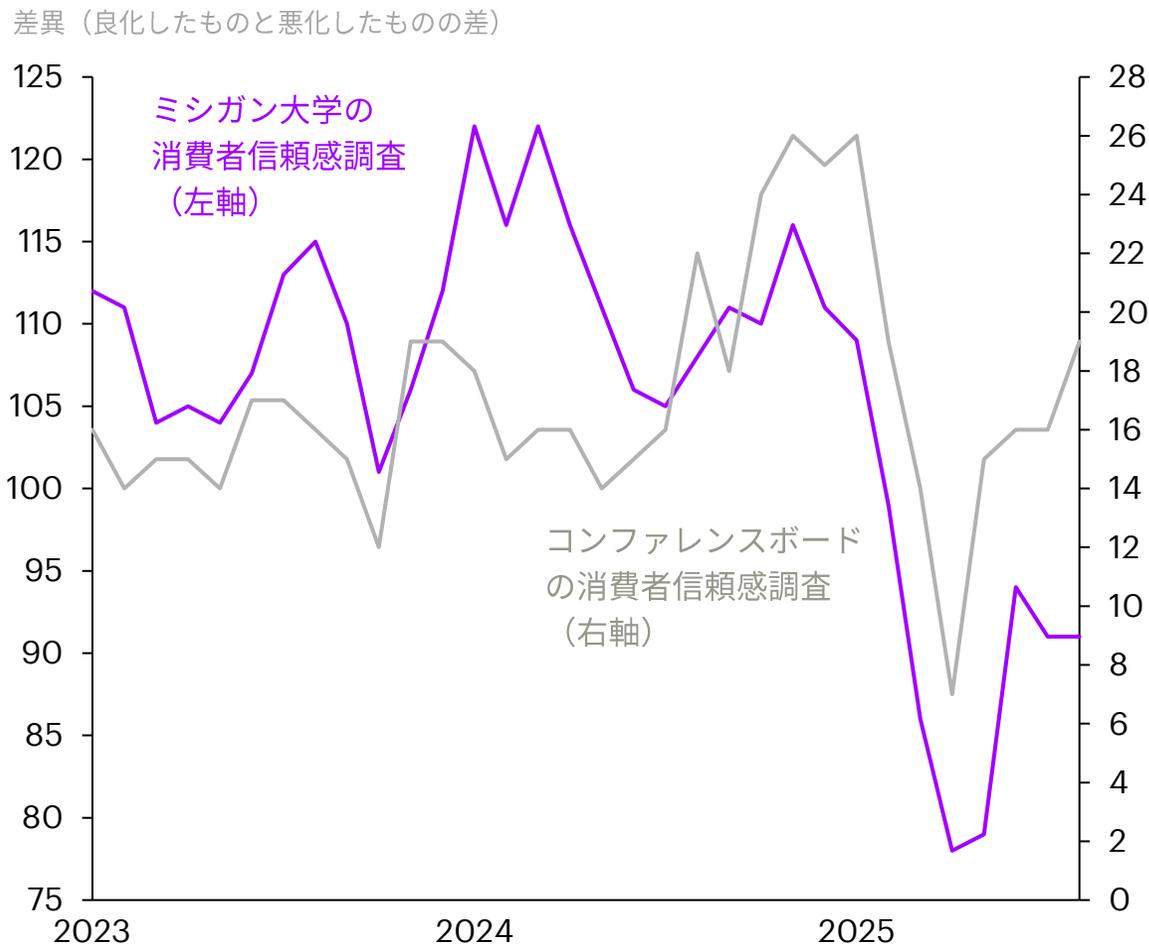
米国の消費者信頼感はここ数か月で低下しており、先行きに対する楽観的な見方が薄れ、家計の将来の資金繰り見通しも、過去数年の低水準をわずかに上回る水準にとどまっている

消費者信頼感

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）



カテゴリー別の支出は全体として小幅に改善しており、 米国では、自動車を除く主要な消費財とサービス支出が増加している

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

		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	0.5%	0.0%	-0.7%	0.4%	0.5%	-2.0%	0.4%	-1.8%
	自動車	2.9%	-0.3%	-1.9%	7.9%	-1.7%	0.5%	-2.1%	0.2%
	家具	0.4%	0.6%	-0.1%	1.6%	-0.1%	0.7%	-2.0%	-2.7%
	電子機器	1.7%	5.0%	-5.5%	1.1%	-3.3%	1.0%	4.8%	0.7%
	フットウェア・アパレル	3.8%	1.2%	4.0%	1.3%	-1.1%	1.7%	-2.7%	1.1%
	燃料	-0.9%	0.8%	-0.5%	-2.0%	0.1%	-1.9%	2.8%	-2.2%
サービス	交通	2.4%	1.0%	2.8%	-0.7%	1.2%	2.9%	0.7%	-1.4%
	エンターテインメント	0.1%	1.5%	3.4%	-2.5%		N/A	1.5%	-2.4%
	外食・ホテル	1.5%	0.3%	2.2%	1.3%	-1.5%	0.3%	1.0%	0.4%
	情報サービス	3.4%	0.6%	4.8%	0.1%	0.7%	4.5%	0.7%	-0.1%
	通信	3.8%	0.6%	6.9%	-0.6%	-0.6%	1.1%	2.2%	0.1%

注: (1)支出額はインフレ調整後の実質値である。(2) 米国の消費支出データは個人消費支出 (PCE) ベースで算出。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 (3) 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。(4) 米国および英国は8月時点までのデータを使用。(5) ドイツおよびフランスは7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、アクセントゥアストラテジー分析

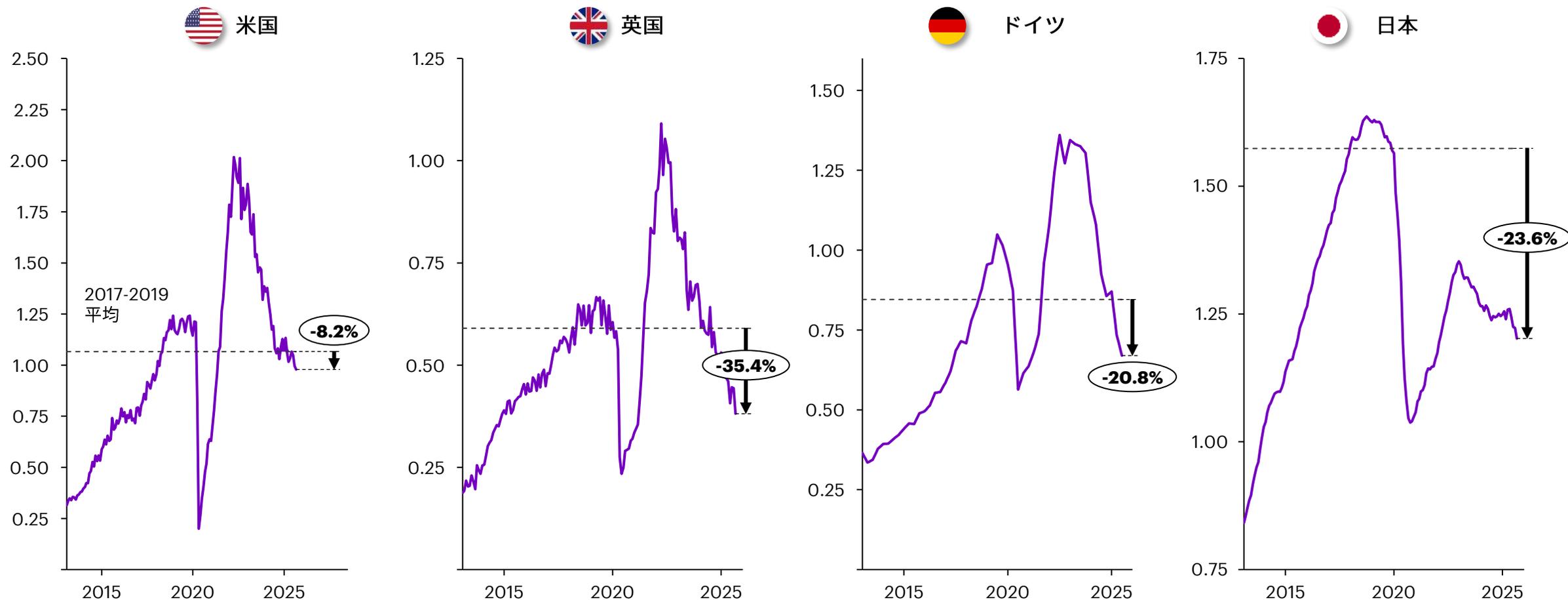
労働市場



先進国全体で労働市場の逼迫状態は徐々に緩和傾向にあり、英国ではここ数か月で急激な緩和が確認され、米国でもパンデミック前の水準を下回る状態が続いている

労働市場の逼迫

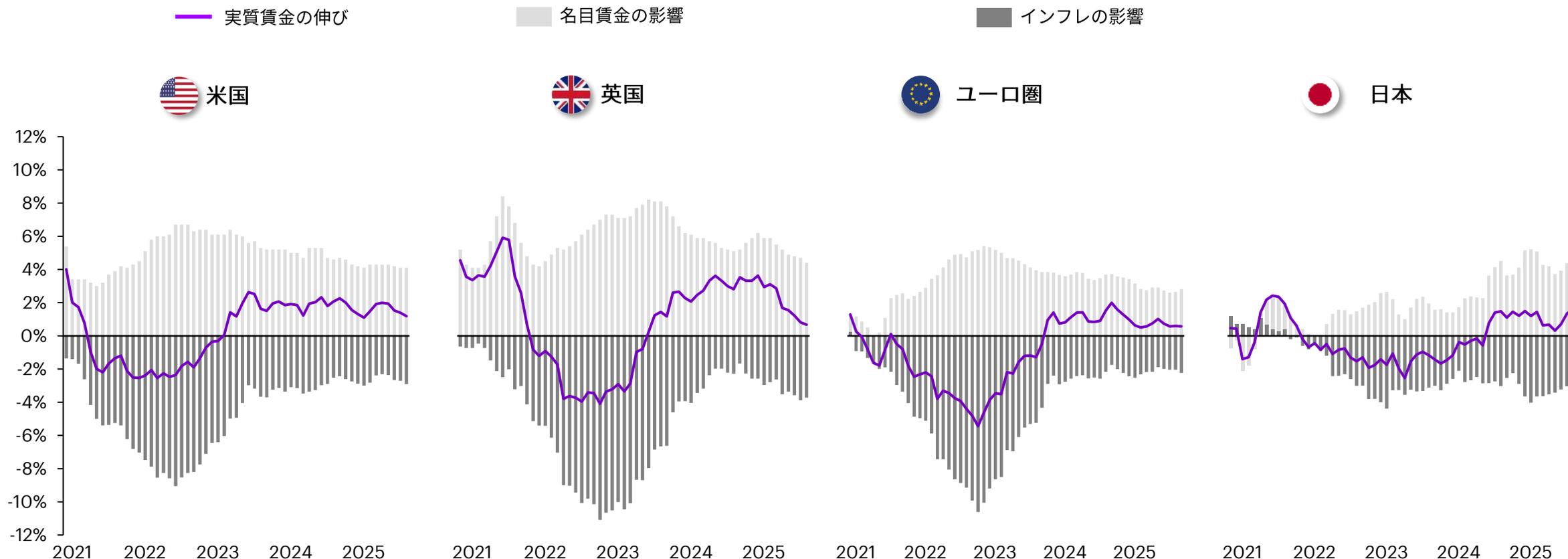
失業者1人当たりの求人数



インフレ圧力が根強く残る中、主要経済国では実質賃金の伸びが引き続き鈍化している一方、日本では若干の上昇が見られた

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）



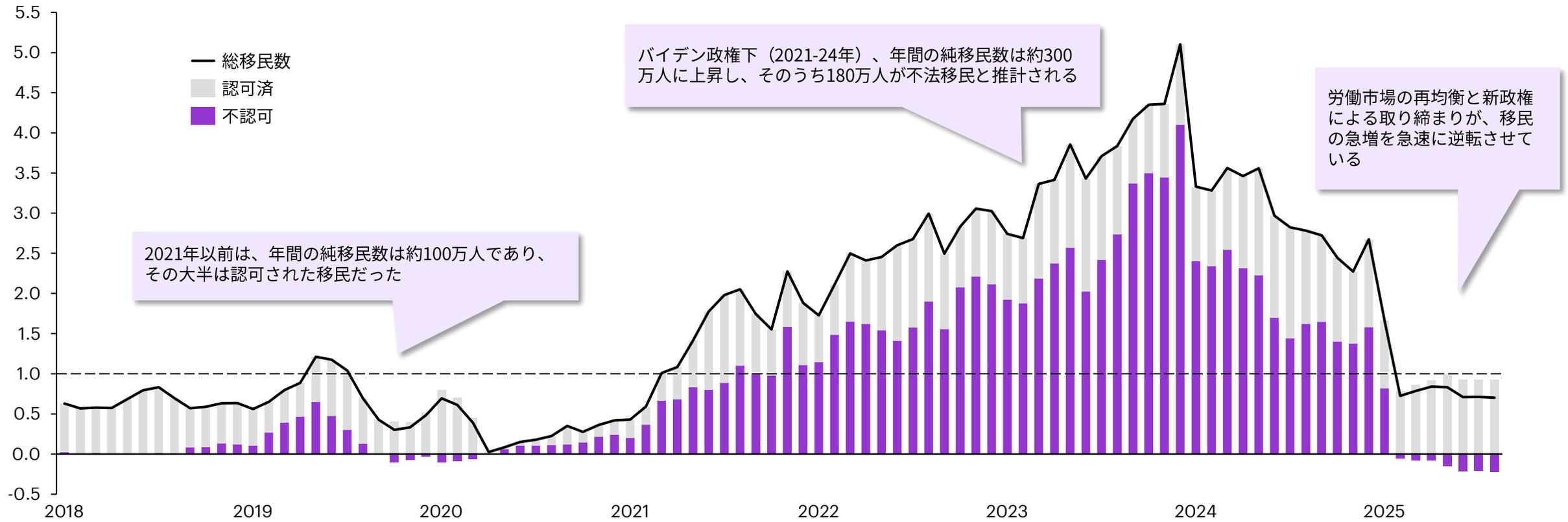
注：欧州のデータは2025年9月まで、米国・英国・日本のデータは2025年8月まで更新済みである

2022年から2023年にかけての米国への移民急増は、労働市場の減速とより厳格な移民政策の影響で解消に向かっている

米国への純移民流入

カテゴリ別推定月間純移民数

百万単位（年換算率）



注：認可された移民には、学生、一時労働者、および法的な永住者が含まれる。不法移民には、難民申請者、仮釈放者、および様々な人道的プログラムに基づいて入国する人々が含まれる。また、「逃亡者」（国境を越えたことが検知されたが、当局に摘発されなかった人々）も含まれる。

出典：CBO、米務省、米国土安全保障省、USCIS、TRAC、アクセンチュアストラテジー分析

インフレーション



主要経済圏におけるインフレの傾向は一貫性がなく、一部の市場では再び物価上昇圧力が高まっている一方で、他の市場ではインフレ圧力緩和の兆しが見られている

CPIインフレ率と動向

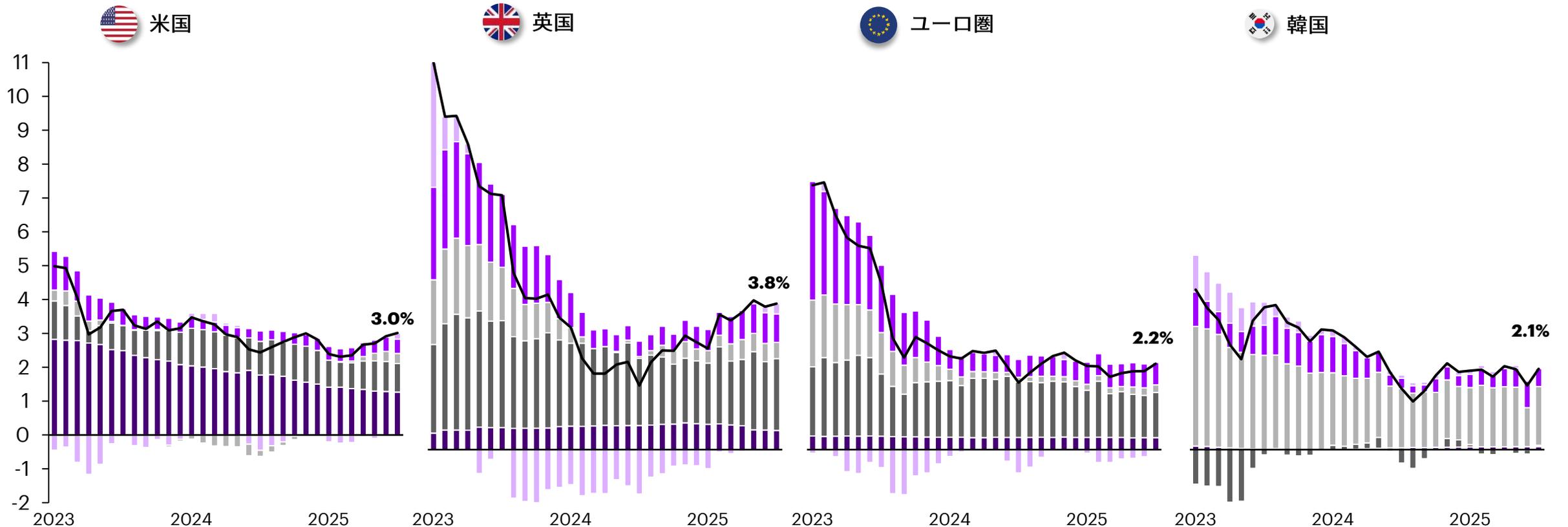
CPIの前年比と前月からのポイント変化

国	前年同期比 インフレ率 2025年8月	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 2025年8月	前月からの 変化率（パーセン トポイント）
 米国	3.0%	0.1% ↑	 中国	-0.3%	0.1% ↑
 英国	3.8%	0.1% ↑	 日本	2.9%	0.2% ↑
 カナダ	2.3%	0.4% ↑	 ブラジル	5.2%	0.0% ↑
 ドイツ	2.4%	0.3% ↑	 インド	1.5%	-0.5% ↓
 フランス	1.1%	0.3% ↑	 シンガポール	0.7%	0.1% ↑
 イタリア	1.8%	0.2% ↑	 韓国	2.1%	0.4% ↑
 スペイン	3.0%	0.3% ↑			

関税の影響は引き続き消費者財の価格に波及しており、サービスや住宅コストの持続的なコスト上昇圧力とともに作用している

直近のCPIインフレの要因

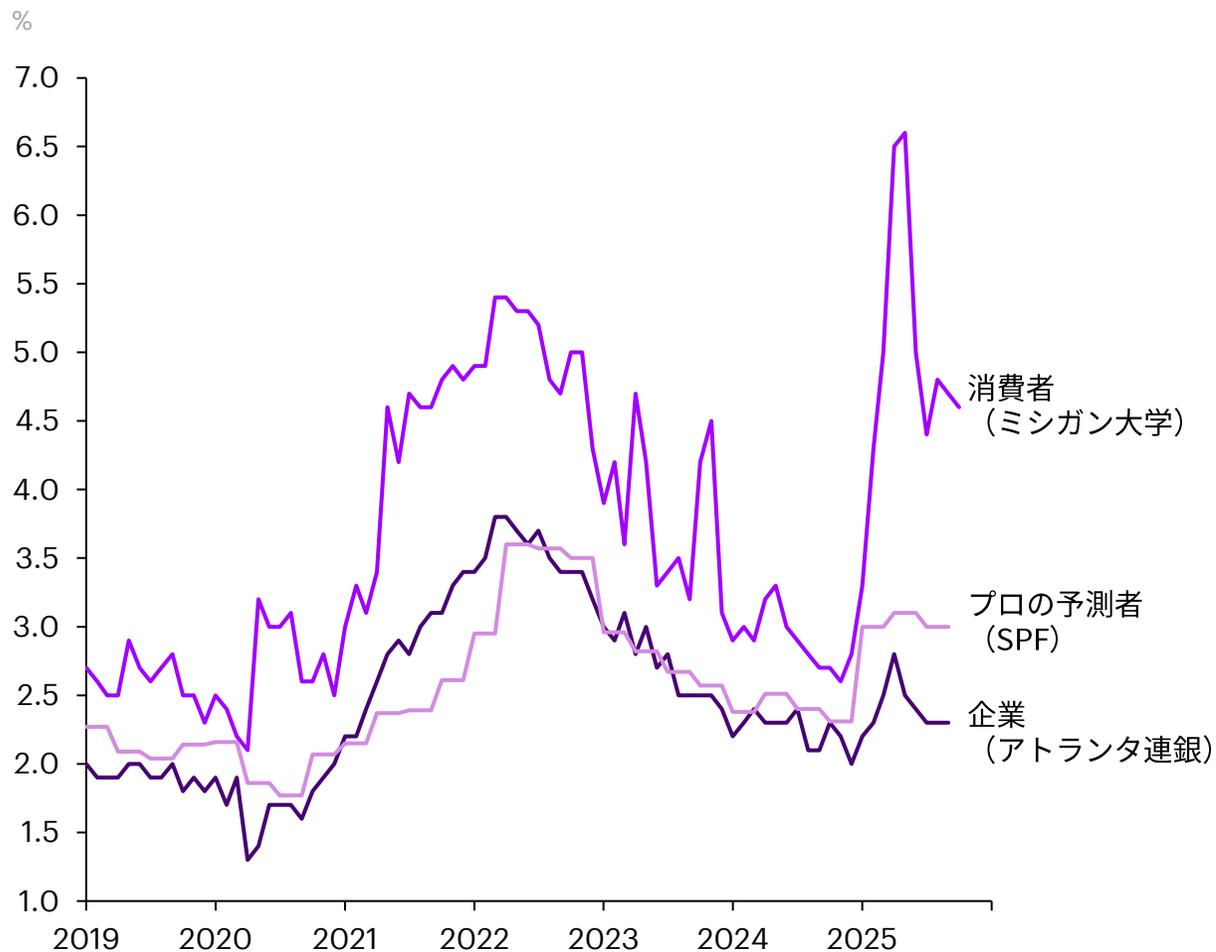
主要な財カテゴリーとサービスカテゴリーにおける前年比変化とポイント貢献度



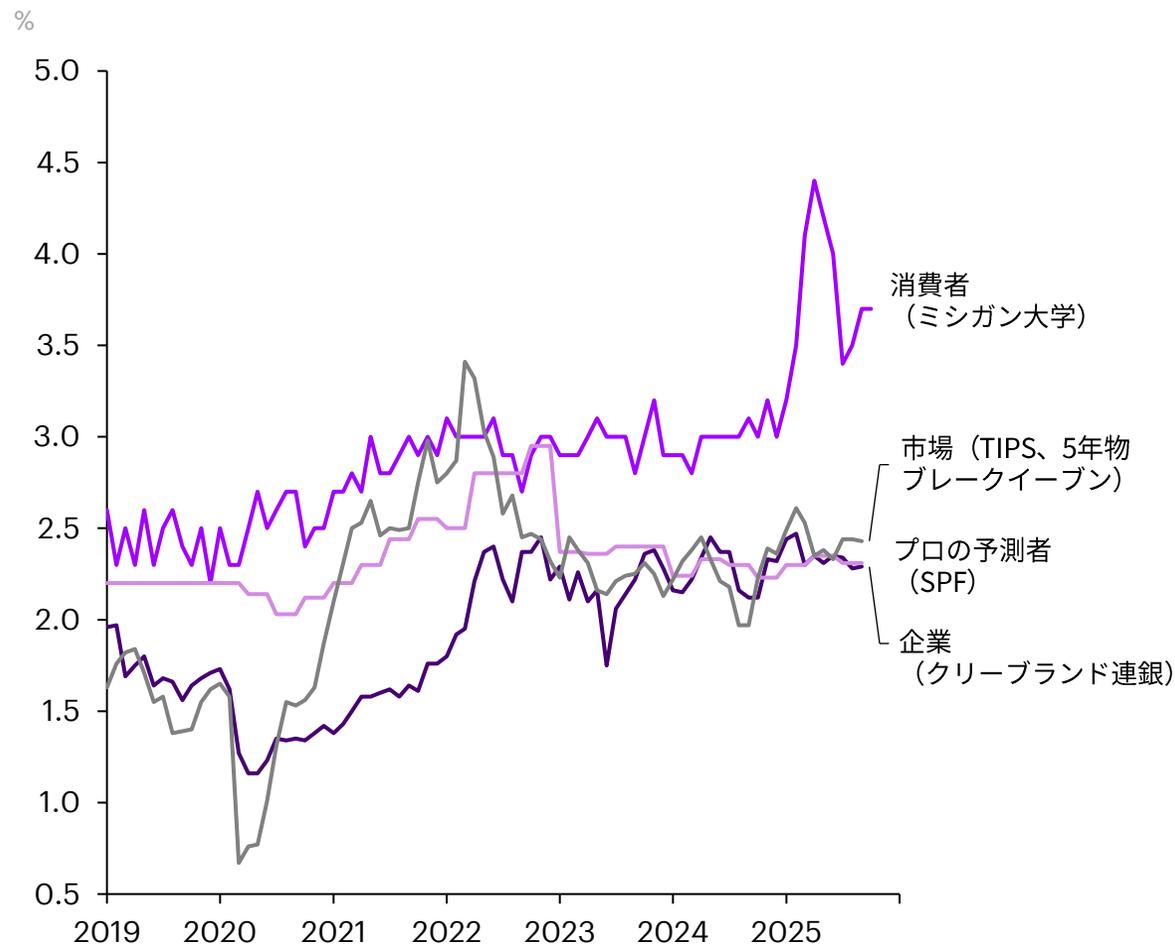
米国では消費者と企業のインフレ期待はやや安定しているが、依然として高いレベルにとどまっている。これは高関税が長期化すると認識されていることを反映していると考えられる

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



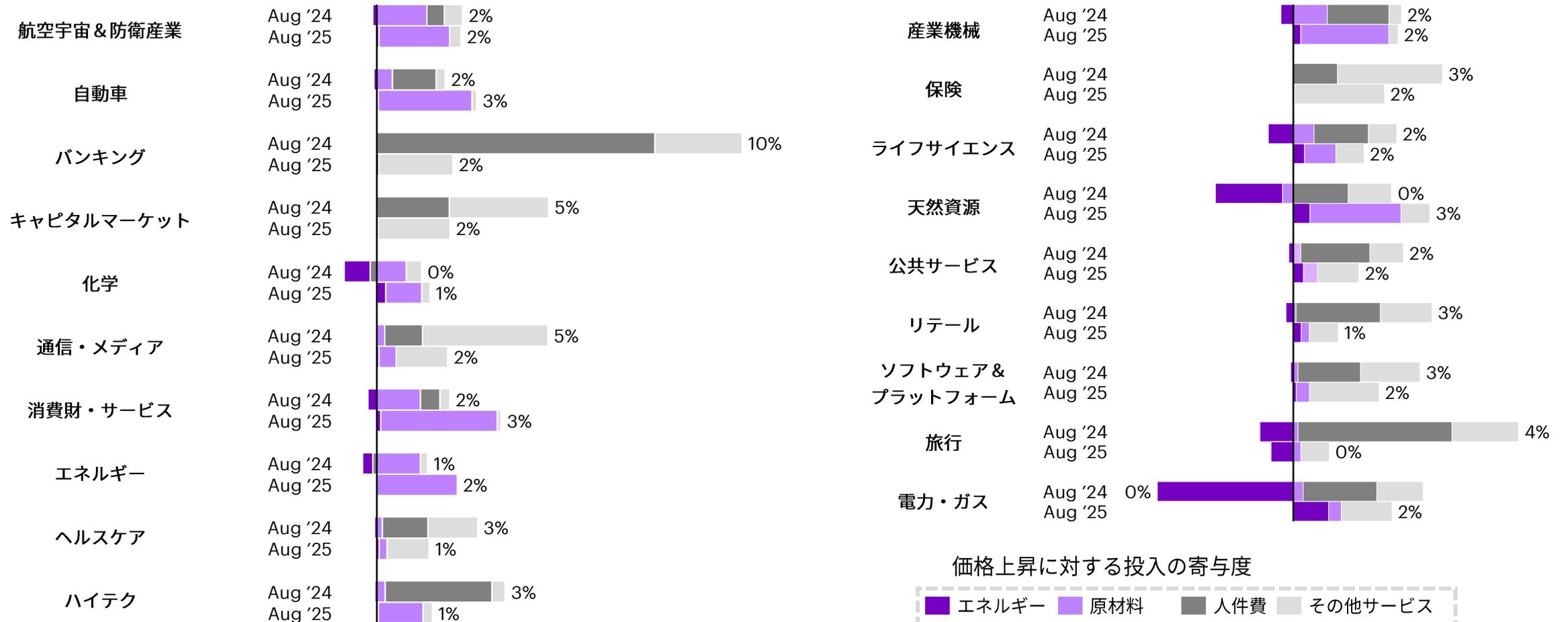
異なる経済主体のインフレーション予想：5～10年先



業界全体で原材料コストのインフレが徐々に上昇し続けており、 労働コスト及び外部委託・購入サービスに伴う持続的なコスト圧力が主因となっている

業界別の直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）



価格上昇に対する投入の寄与度

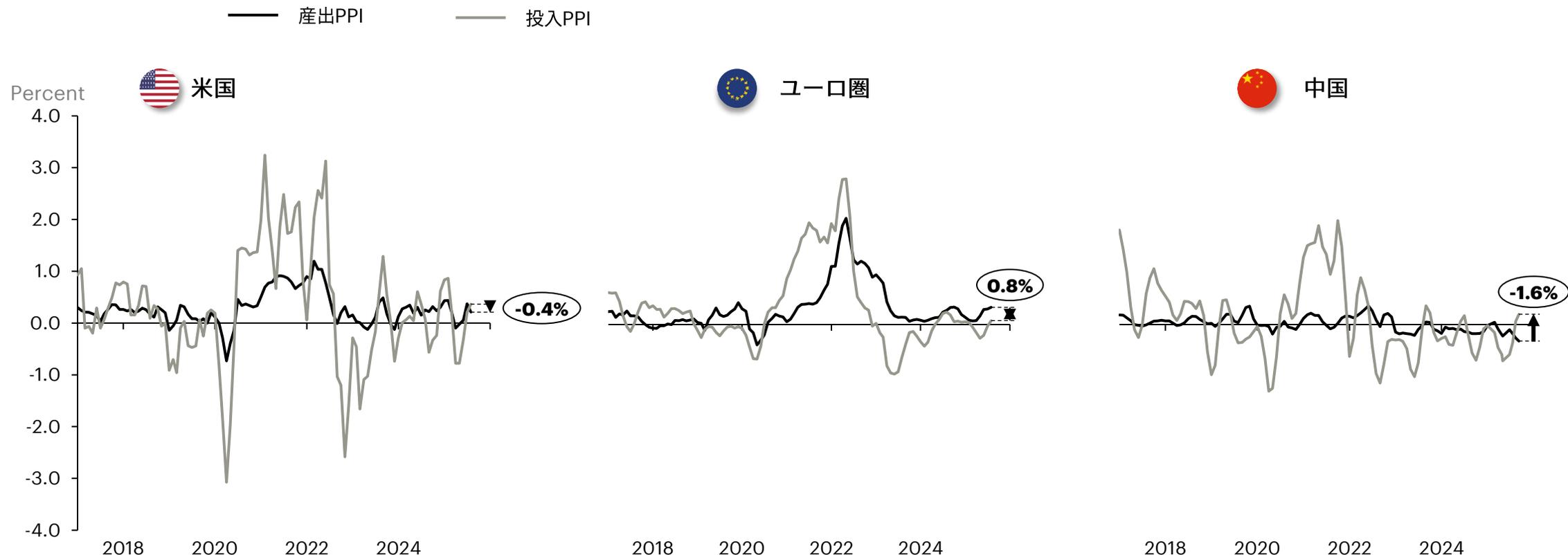


注：賃金データは2025年8月時点のもの；エネルギー価格（天然ガス価格は2025年7月時点のもの。電力価格、その他の価格は2025年7月時点のもの）；材料および購入サービスのPPI価格上昇は2025年8月時点のもの
出典：BLS、BEA、EIA、EPA、アクセントチュアストラテジー分析

欧州ではインフレの価格転嫁が緩和されている一方、
米国と中国では、関税の影響により企業に対する価格圧力が高まっている

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。(3) UK PPIは除外されている。ONSがデータの品質問題によりその発表を一時停止しているため。

出典:BLS、Eurostat、アクセンチュアストラテジー分析

事業投資

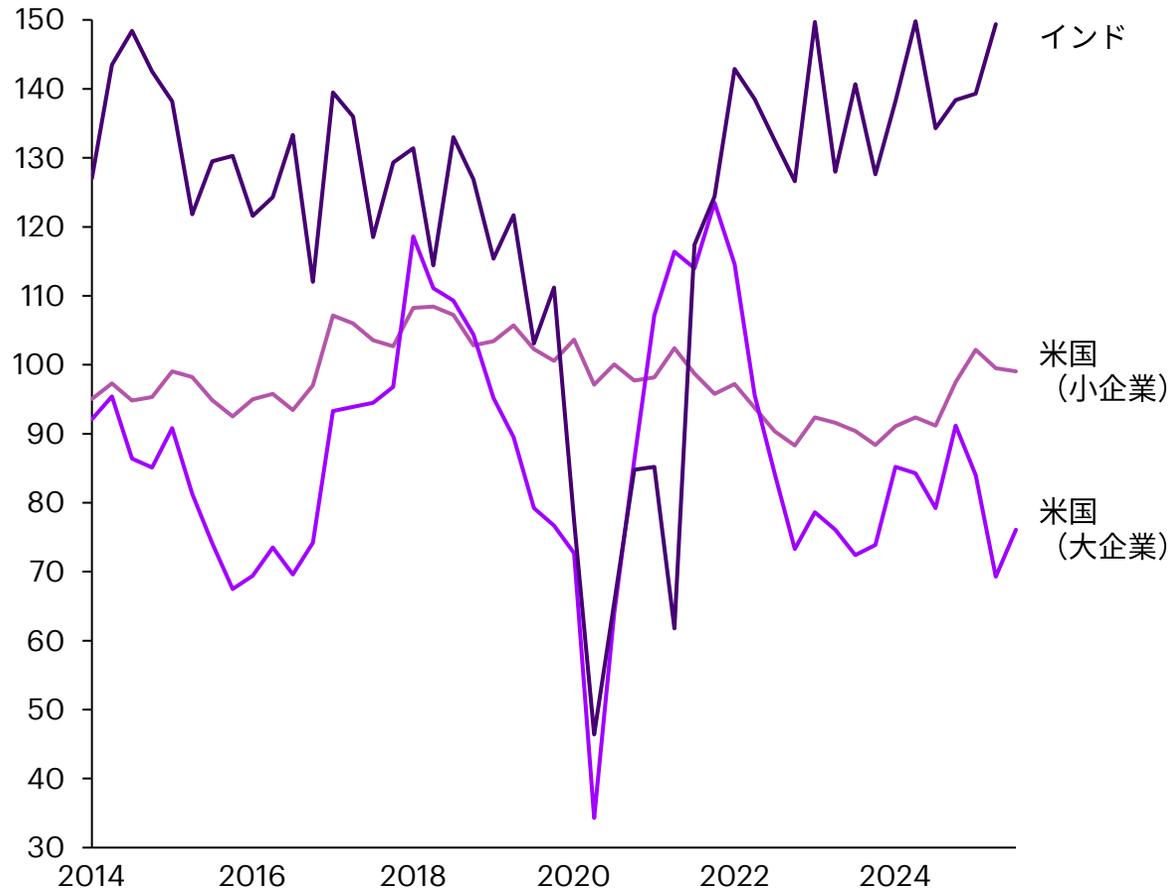


インドと日本では企業の信頼感が比較的良好な水準を維持している一方、
米国、EU、および英国では依然として低迷している

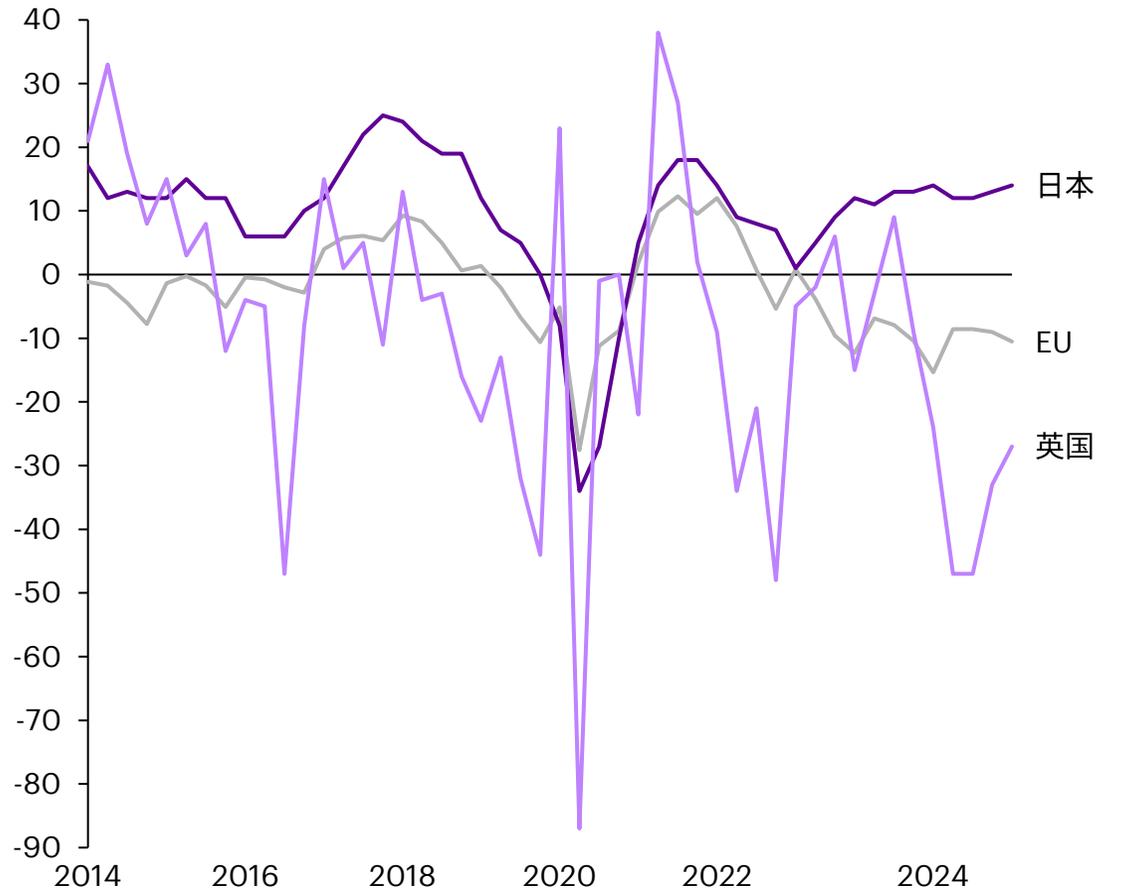
世界の企業景況感

事業信頼感指標

指数 (>100 = 楽観的)



% バランス (>0 = 楽観的)

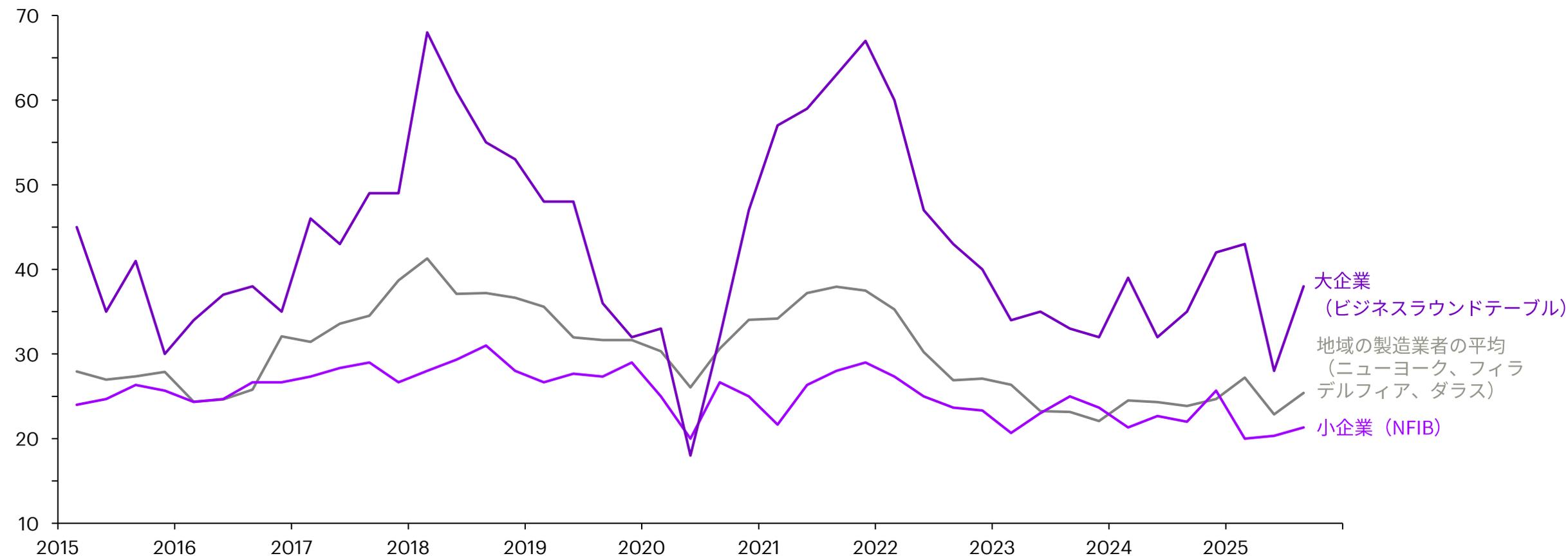


米国では、今年初めの一時的な下降後、政策の不確実性が和らぐにつれて整備投資への意識が改善しており、特に大企業での景況感の持ち直しが顕著になっている

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 (%)

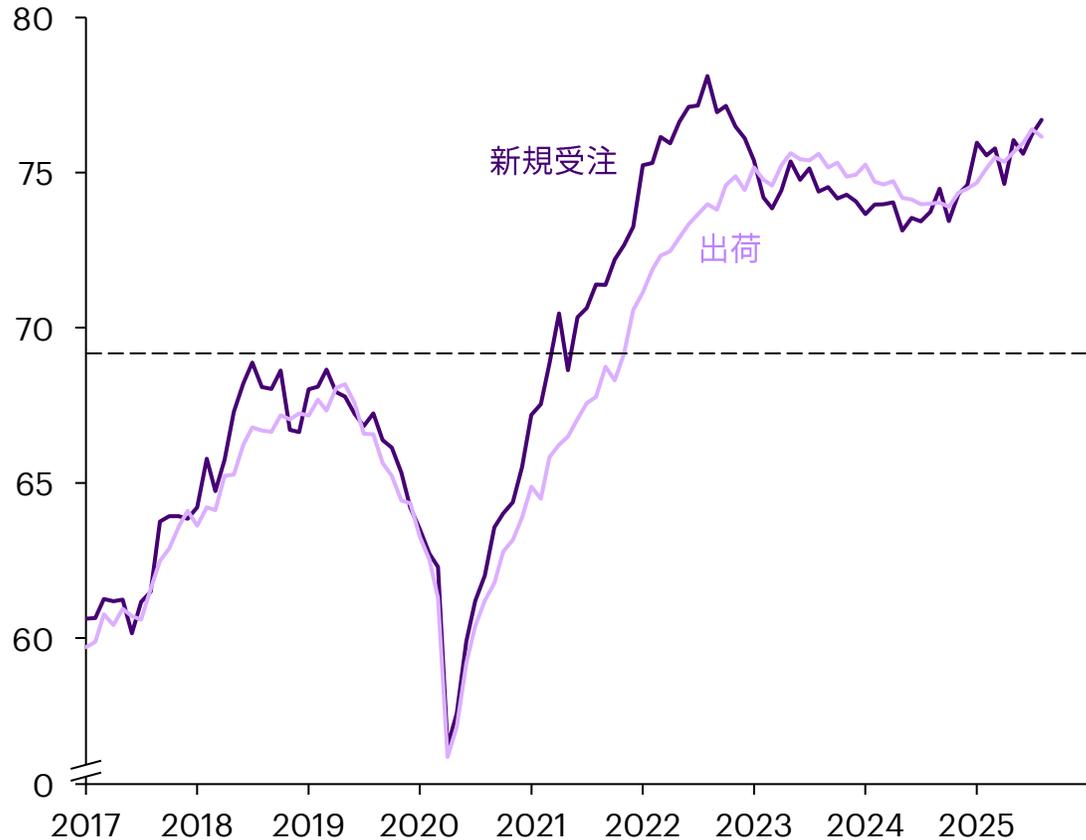


米国の資本財受注は、貿易協定の合意への期待と関税休戦への楽観的な見方が支えとなり、引き続き上昇傾向を続けている

資本財の注文とテクノロジー関連機器への需要

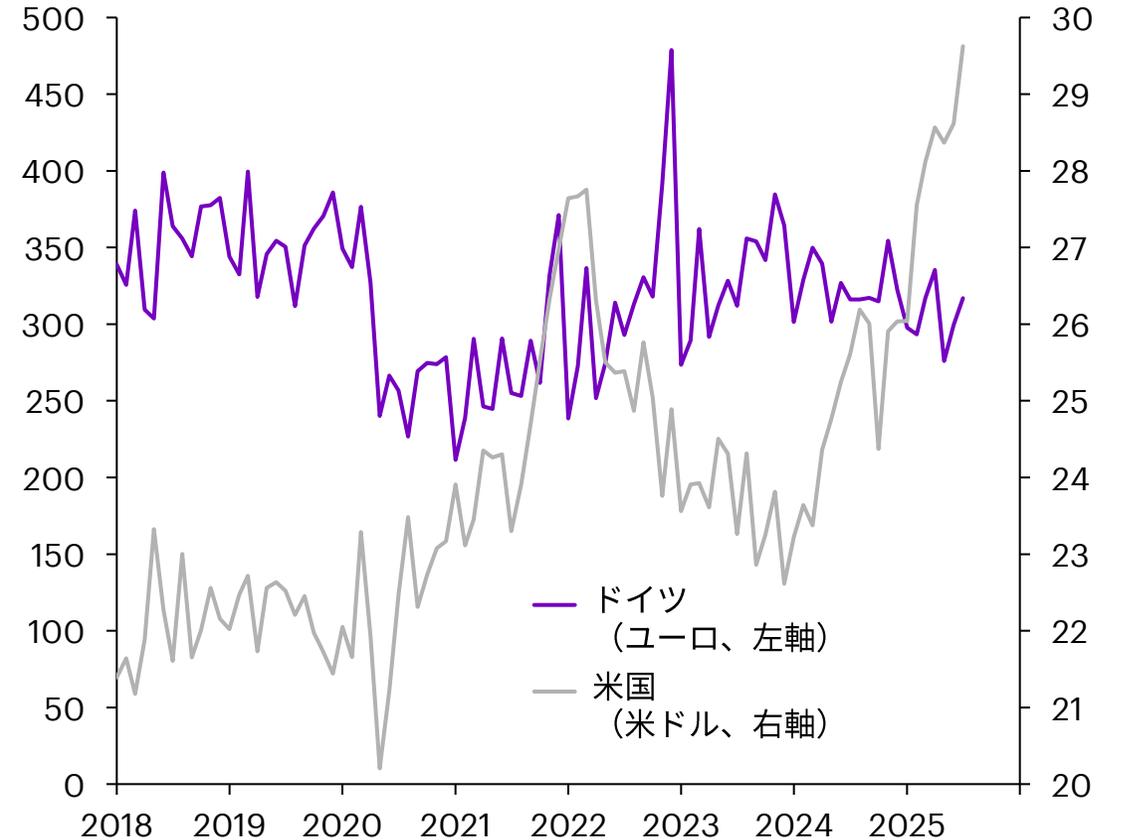
米国の防衛以外の資本財（航空機を除く）

10億ドル



テクノロジー関連機器の販売

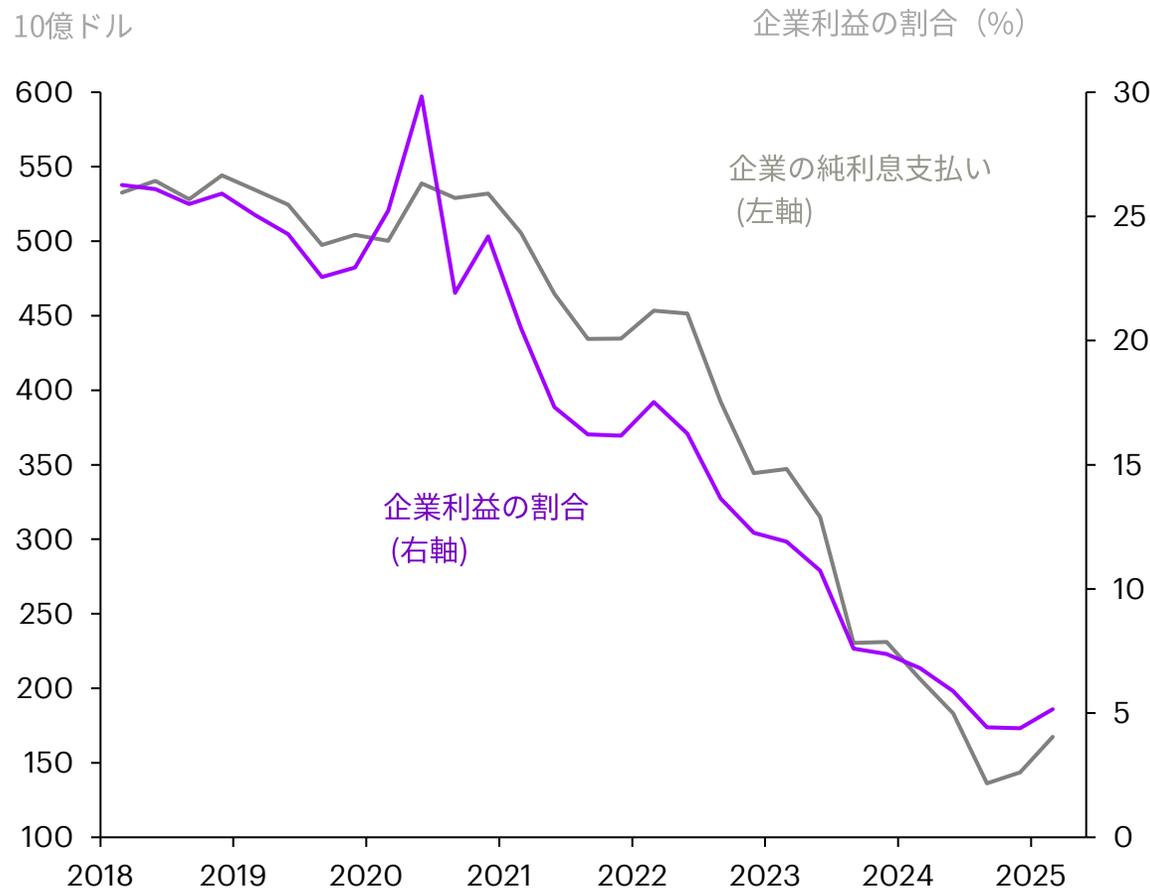
コンピューター、電子部品、および周辺機器（季節調整済み）



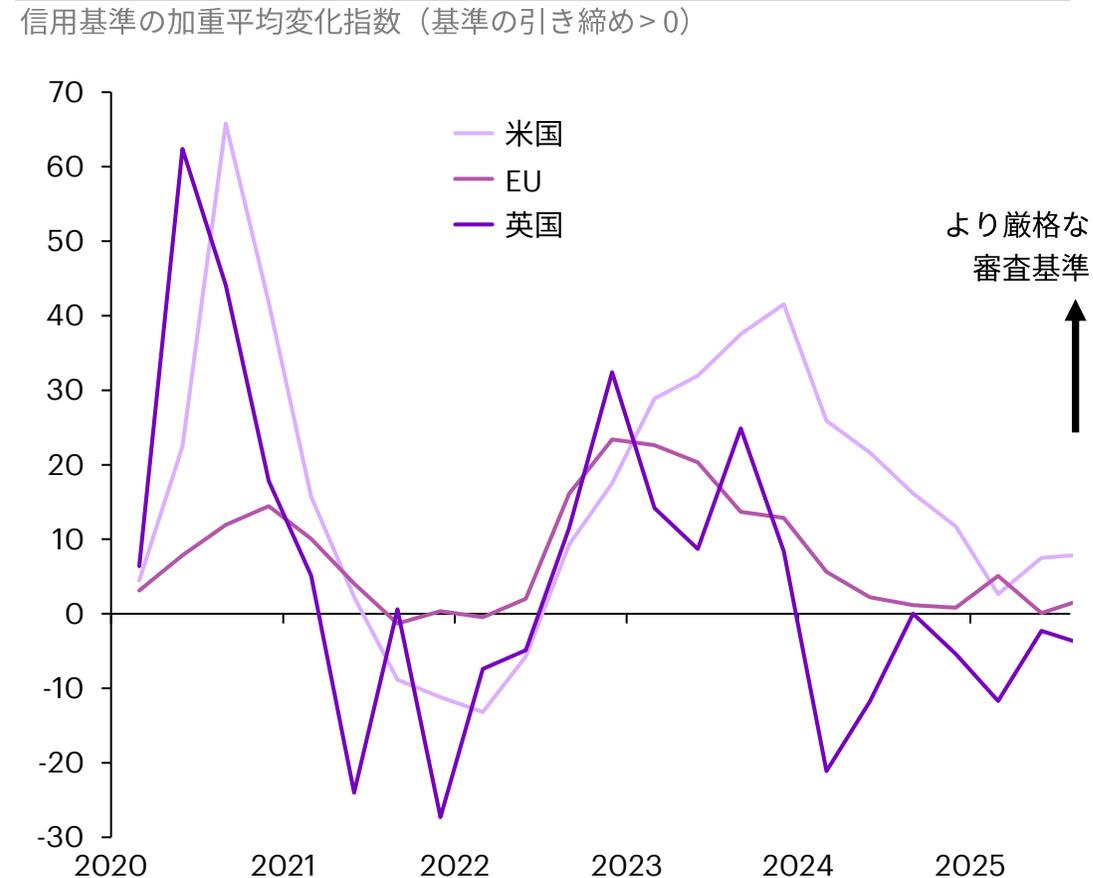
米国では企業の利払いがやや増加しているが、経済の不確実性とリスク回避のため、米国と欧州では与信基準が引き続き厳しくなっている

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¹



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

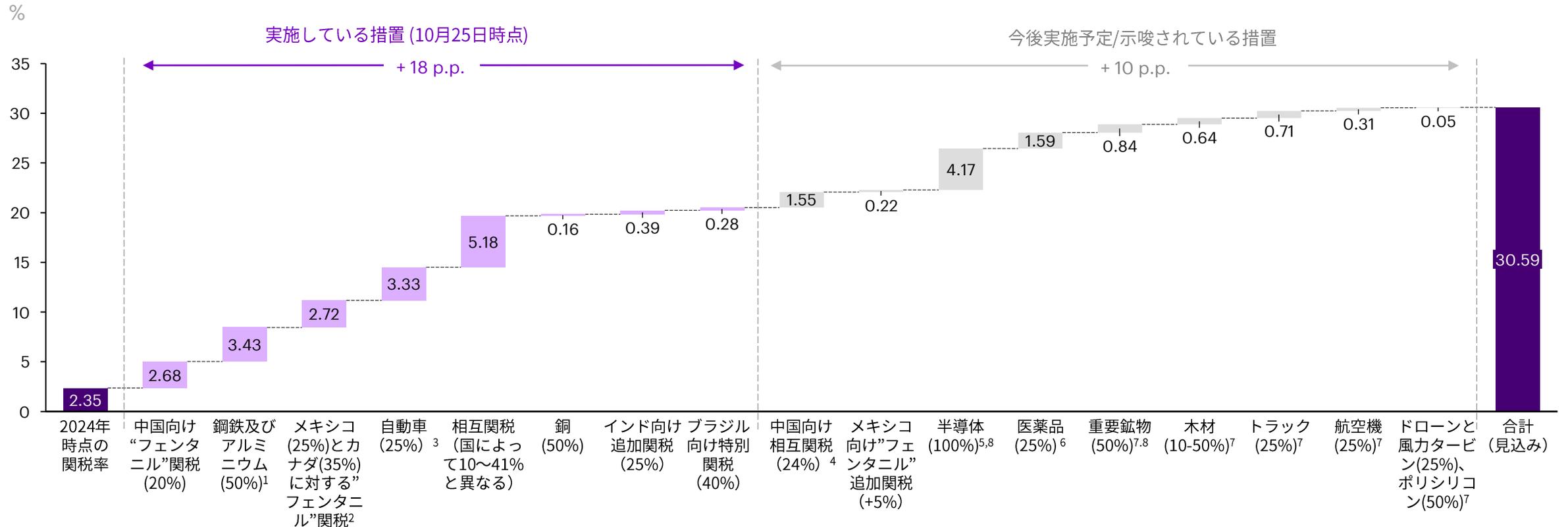


最新の動向を踏まえると、米国の実質関税率はこれまでに18ポイント上昇しており、今後さらに10ポイントの上昇が見込まれている

発表された関税措置の規模と範囲

10月25日時点

発表済み各種措置が米国の実効関税率全体に与える影響の試算



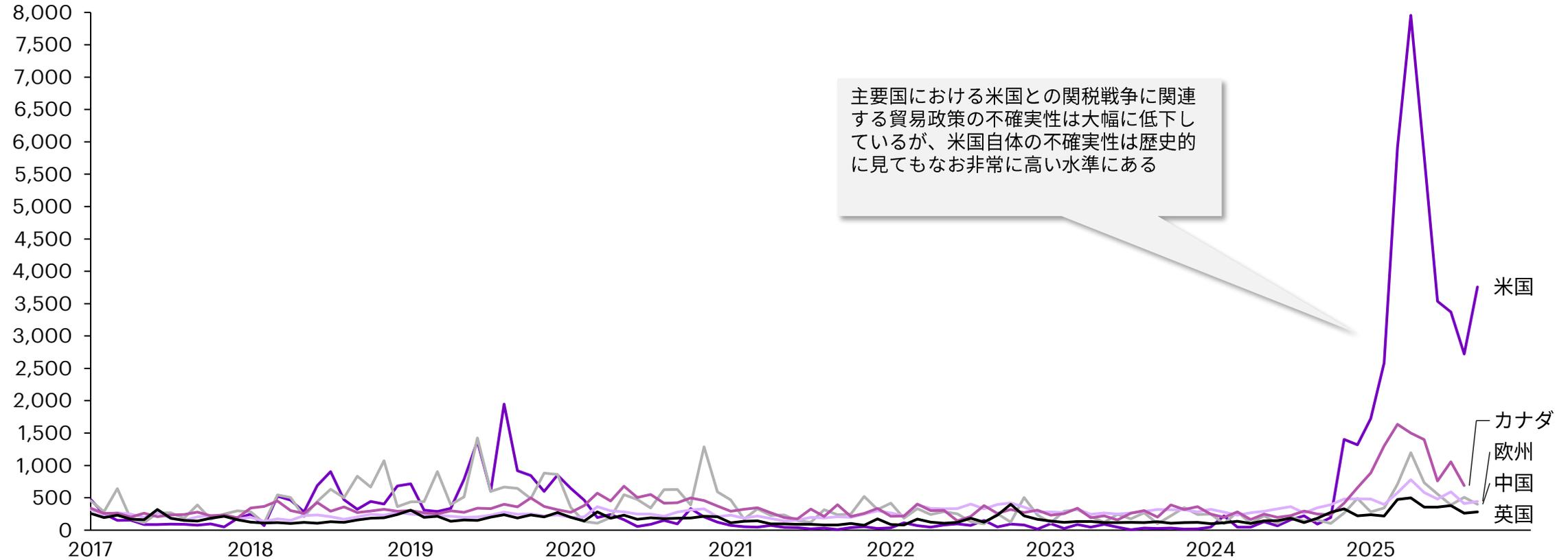
注記：1. イギリスを除き、イギリスは関税が適用対象外。
 2. カナダからのエネルギー資源（重要鉱物を含む）とポタシウムの輸入は10%の関税が適用。USMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）に準拠した商品は免税される。3. EU、日本、および韓国は15%の低い関税率が適用され、イギリスは10%の関税率が適用される。4. 実施は11月10日まで一時停止されている。5. 一部の米国企業に対する潜在的な免税措置は含まれていない。EUの半導体関税率は15%となる見込みである。6. 25%から始まり、時間とともに最大250%まで上昇すると予想される。EUの医薬品関税率は15%となる見込みである。7. 予想される関税率はまだ確認されていないが、これまでに実施された他のセクション232関税と同様に25-50%になると予想される。8. 派生製品も含まれる。

関税および貿易政策の緊張が経済的不確実性を前例のない水準まで高めている。
特に米国では、第2四半期以降、不透明感の緩和は一部にとどまっている

高まる通商政策の不確実性

貿易政策の不確実性は直近の数ヶ月で急上昇したが、過去1ヶ月では低下している

指数, 1985=100

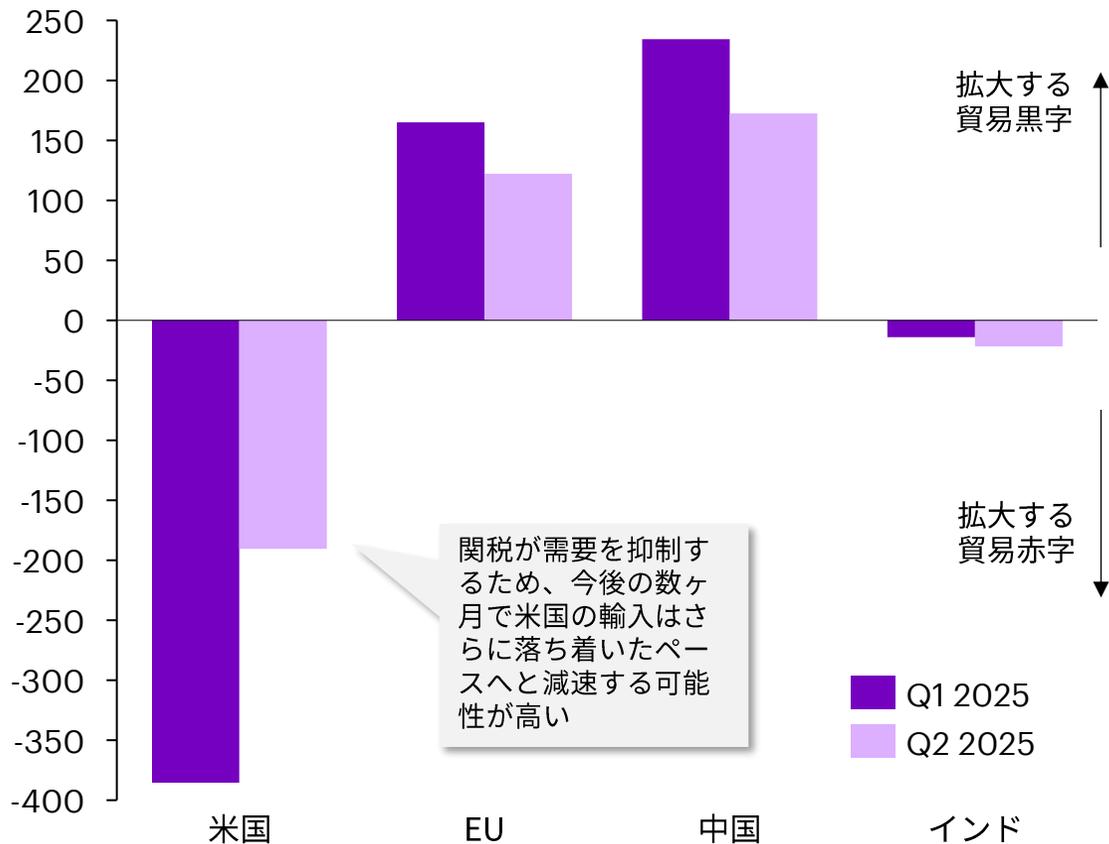


米国の輸入は、関税を見越した前倒し輸入の効果が薄れ、企業が海外からの輸入商品に対する高い関税に直面しているため、鈍化している

貿易指標

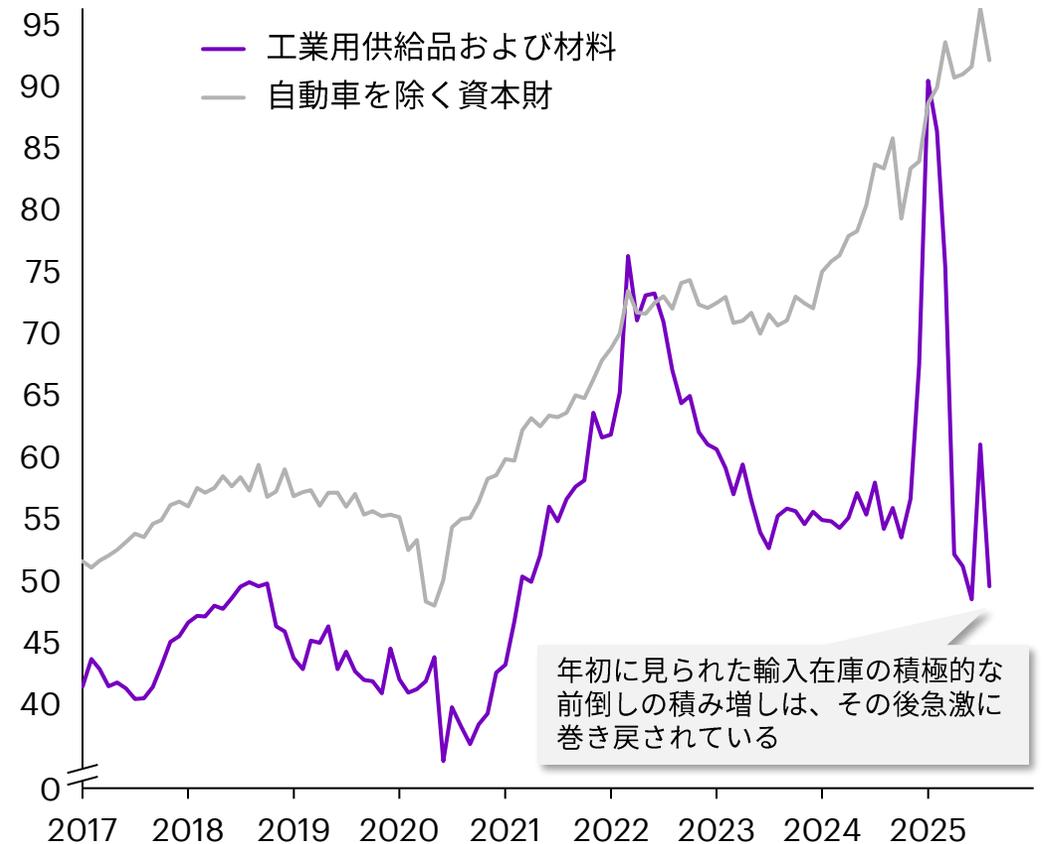
商品およびサービスの純輸出入

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



サプライチェーン

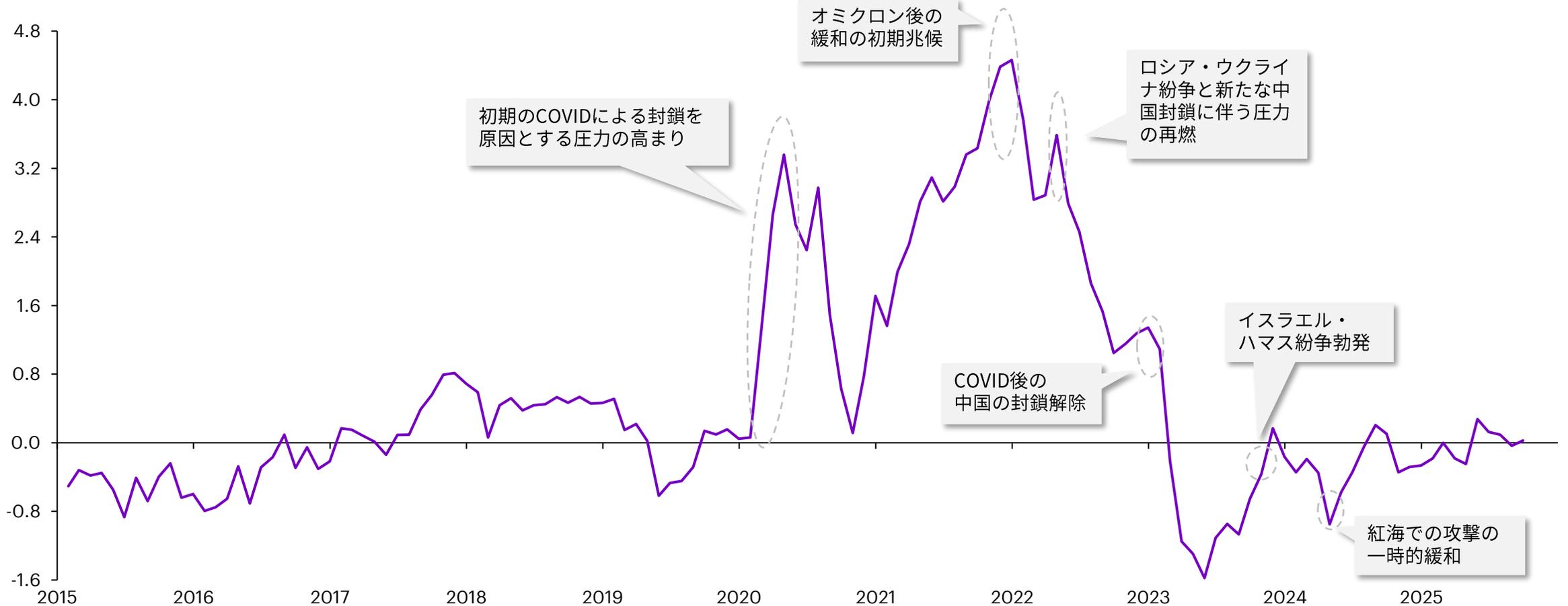


直近のサプライチェーンの圧力はほとんど変化がなく、 地政学的・経済的なリスクが根強く残る中、脆弱な状況が続いている

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

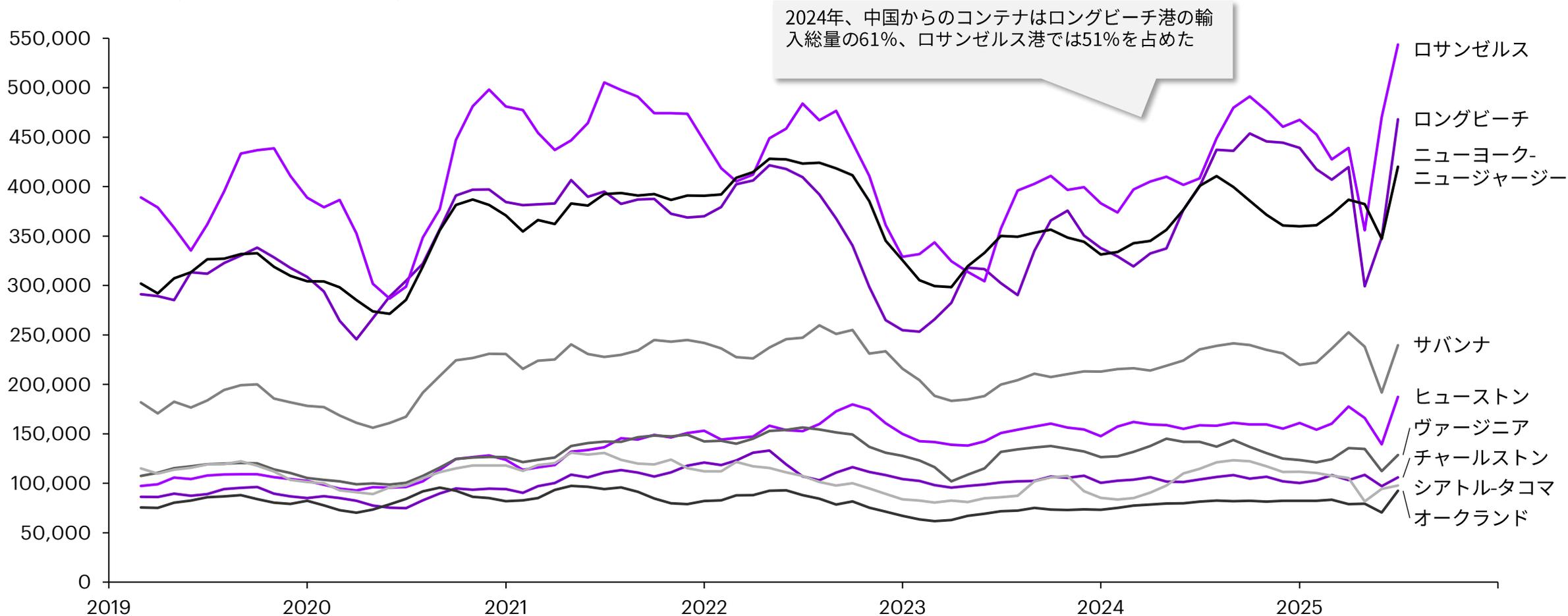


主要な西海岸の港でのコンテナ取扱量は夏の間大幅に回復し、 関税による混乱の後、貿易活動の力強さが再び高まっていることを示している

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

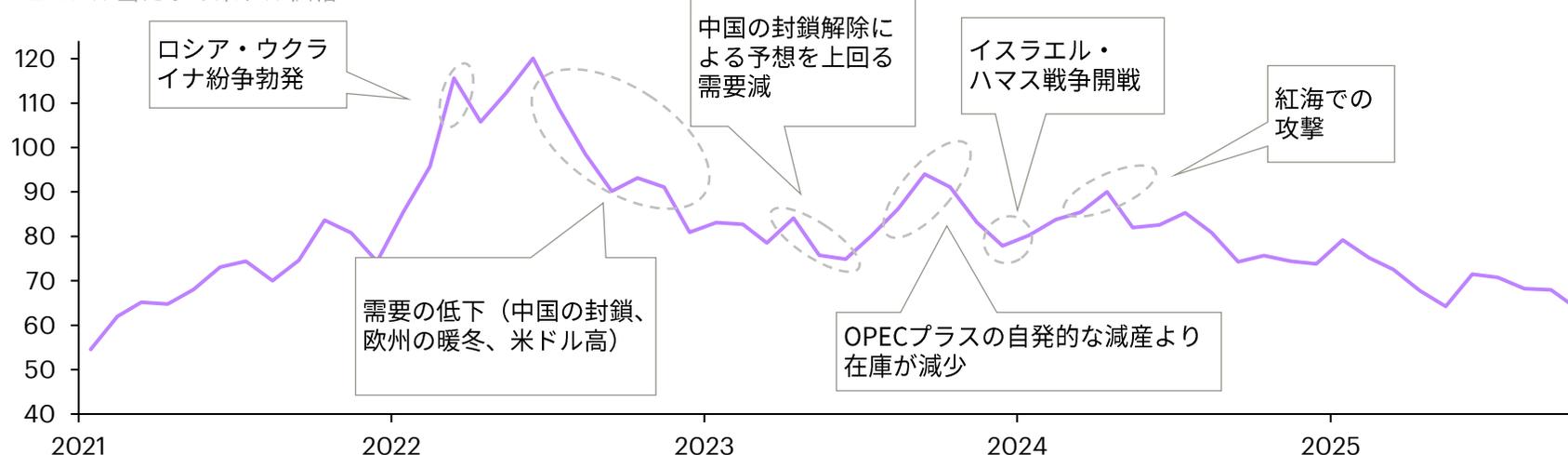


最近の数ヶ月で原油価格は、OPECの生産増加と在庫の増加が下押し要因となり、地政学的な緊張の継続にもかかわらず、下落傾向となっている

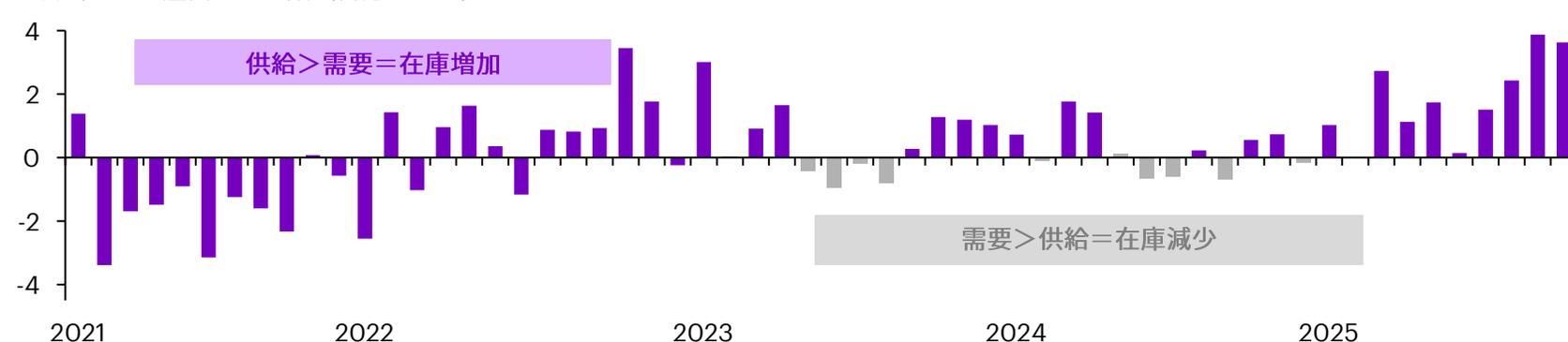
原油価格と在庫

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

- ブレント原油価格は、夏に1バレルあたり80ドル近くまで上昇した後、10月末には1バレルあたり65ドル近くまで下落した。これは、OPECプラスが生産増加を発表し、自主的な生産削減の解除が進んだことで、先物価格と市場の消費者心理に下押し圧力をかけた結果である
- 需要の減速（2009年以来の最低水準、コロナ禍を除く）と第3四半期末の製油所の定期メンテナンスによる原油処理量の減少を背景に、在庫の積み増しペースは前月までに比べ加速し、陸上在庫を押し上げている
- ホルムズ海峡での緊張の再燃とイスラエルとイラン間の軍事行動といった地政学的要因が、2025年初頭に一時的に原油市場のリスクプレミアムを押し上げたものの、供給過剰の全体的な状況を変えることはなかった

注：ブレント原油価格の月平均（バレルあたりUSD）

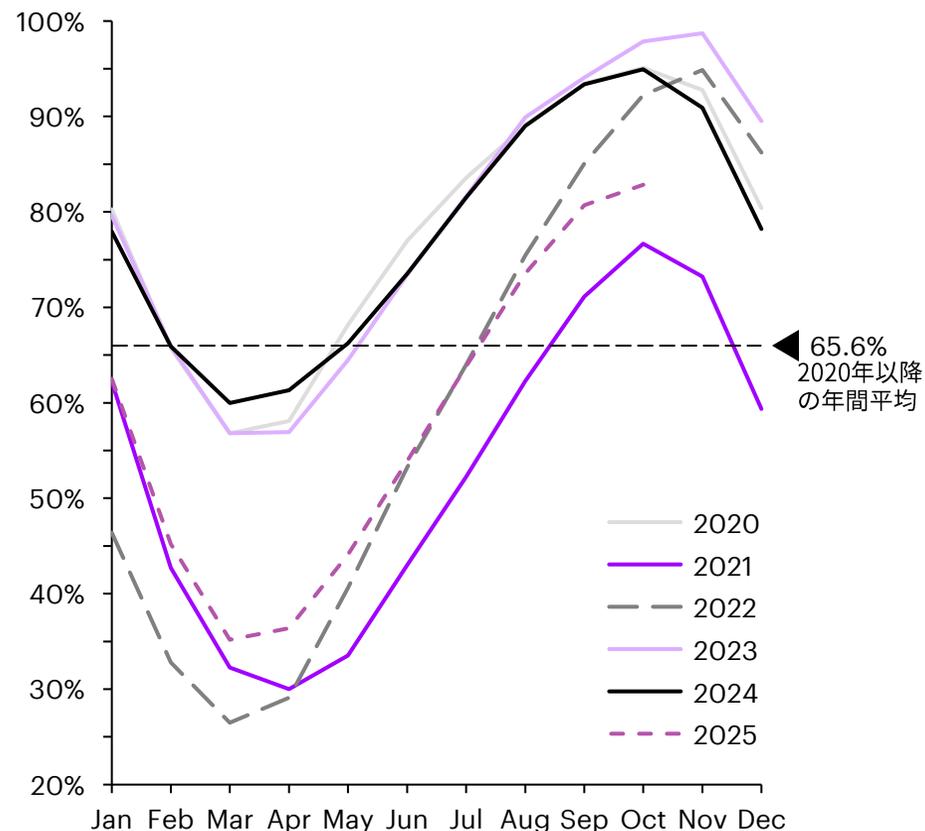
出典：国際エネルギー機関、ロイター、エネルギー情報局、世界銀行、ブルームバーグ、Haver Analytics、アクセンチュアストラテジー分析

欧州では冬場を前に天然ガス在庫が積み上がっており、貯蔵水準は過去の平均を上回る一方、価格は安定推移している

ユーロ圏の天然ガス貯蔵量と価格

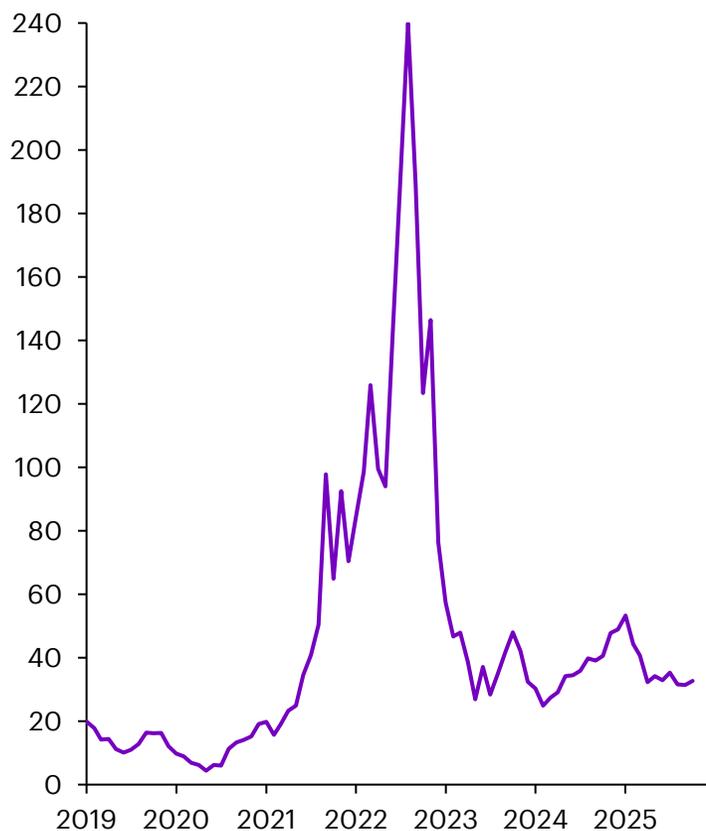
欧州のガス備蓄量は平均以上

貯蔵量の割合



現在の価格は当面安定している

TTFガス (1メガワット時当たりのユーロ価格)



注釈

- 2025年10月時点で、EUの天然ガス在庫は過去の平均を上回っている。これは、ここ数月にわたる持続的な在庫の積み増し活動を反映している
 - 貯蔵施設は約82%の容量まで満たされている。これは、昨年同じ時期の約95%と比べると低いものの、在庫量は健全な水準であることを示している
 - 冬に近づくにつれて、注入率は季節要因から鈍化しているが、多様化したLNGの流入と安定したパイプライン供給により、全体的な在庫状況は依然として余裕がある
- 天然ガス価格は約32.7ユーロ/MWhで推移しており、7月末の水準よりもやや低い。適切な在庫と穏やかな天候により、地政学的なリスクが残っているにもかかわらず、市場の圧力は限定的

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

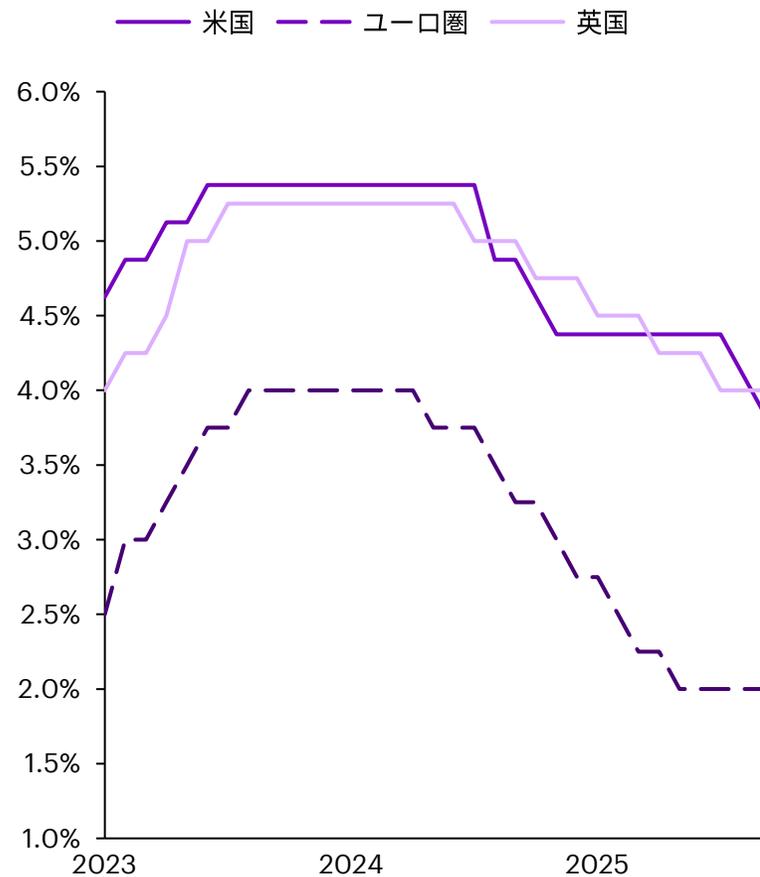
金融市場



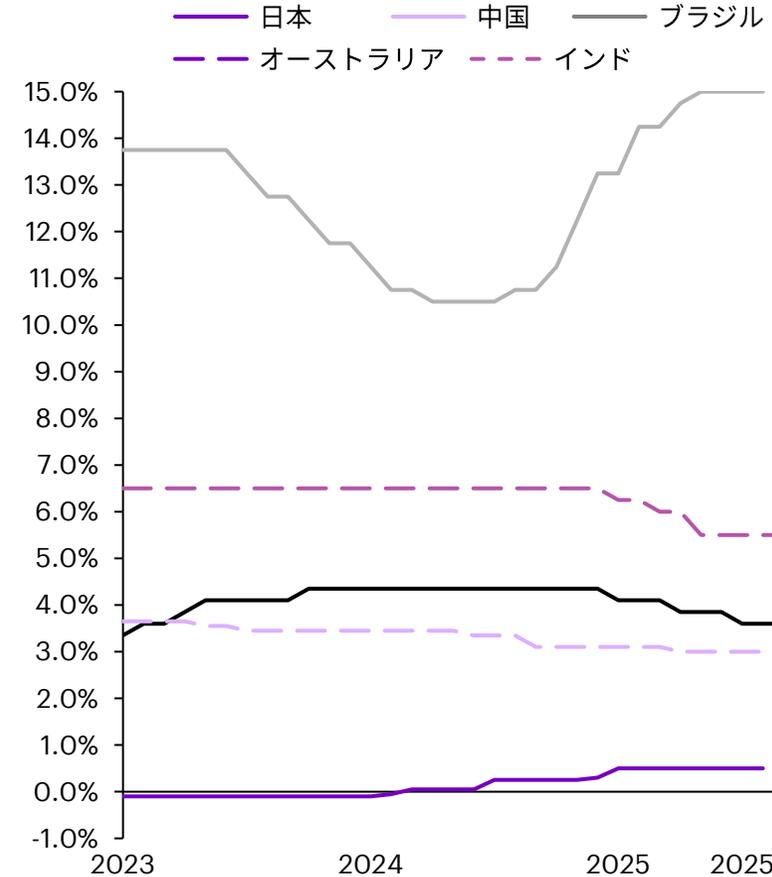
世界全体で金融政策のスタンスは緩和方向にシフトしており、FRBは段階的な利下げを進める一方、多くの主要中央銀行は政策金利を過去数年の低水準近辺で維持している

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



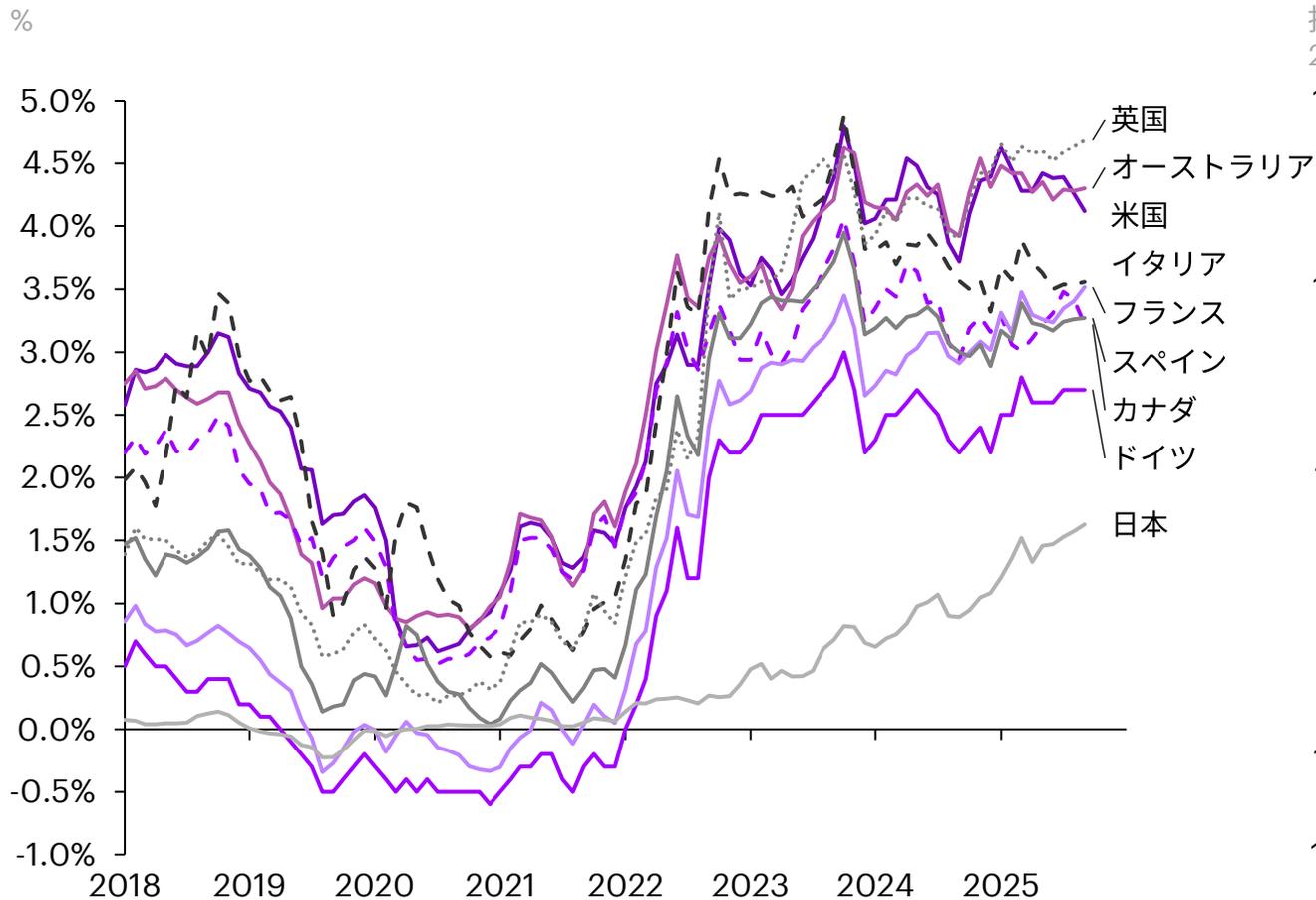
注釈

- FRBは10月に25bp (0.25%) の金利引き下げを行い、2か月連続の利下げとなった。これは、労働市場の鈍化に対する保険的な措置を提供しつつ、関税関連のインフレ圧力に注意を払っていることを示している
- BoEは金利を4.25%に据え置き、持続的なインフレ圧力と鈍化した成長の勢い、そして安定した労働市場の状況とのバランスを取っている
- ECBは、これまでの一連の金利引き下げの後、現時点では政策金利の据え置きを続けている。インフレ率が目標に収束する明確な証拠を見極めるとともに、世界貿易の変化による影響を注視している
- 日本、中国、ブラジル、オーストラリア、インドの中央銀行は、中銀が穏やかなインフレ率とそれぞれ異なる国内成長の動向、および通貨の動向とのバランスを取る中で、政策金利を据え置き続けている

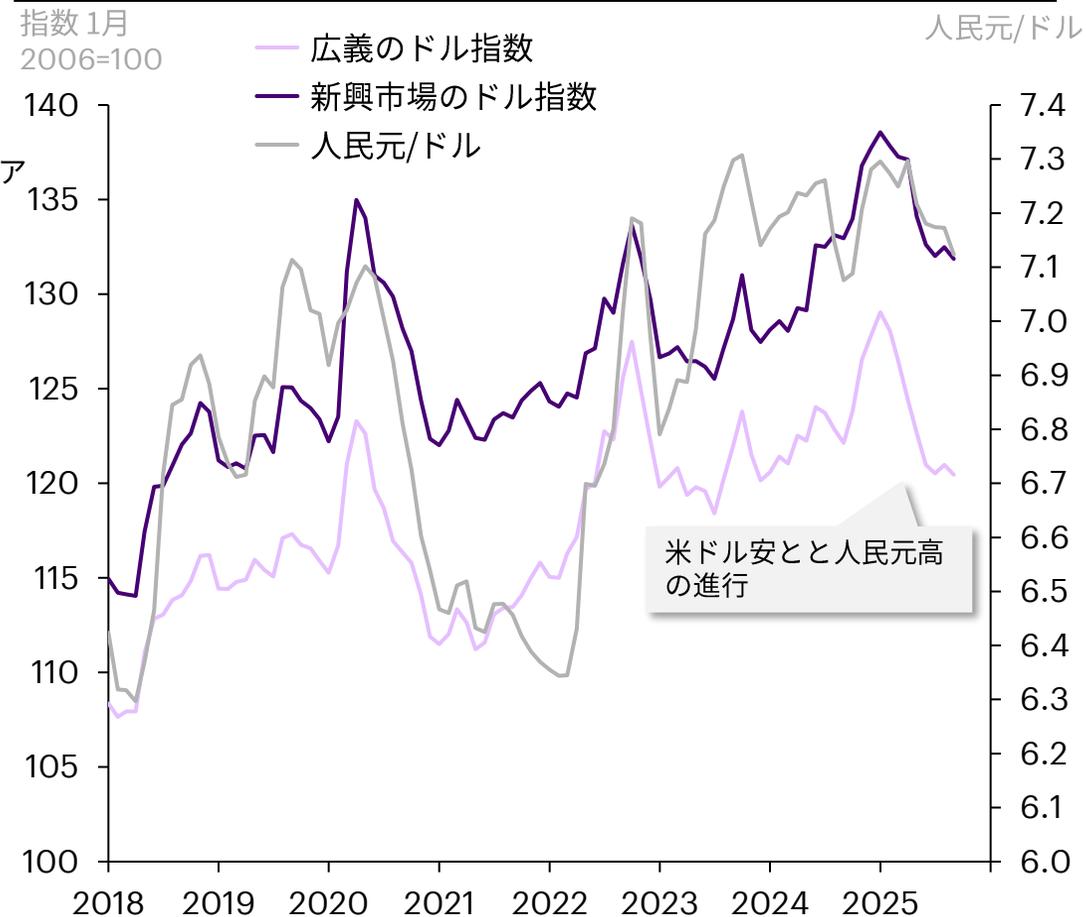
世界の国債利回りは高止まりしており、市場は各国の金融政策スタンスの違い、関税に起因するインフレリスク、変化する国際資本フロー、続く米ドル安基調とのバランスを取っている

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、多国籍機関、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 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革新、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、テクノロジーが革新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 を、アクセントチュア株式会社の詳細は 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



Nick Kojucharov

Americas Lead, Macro Foresight
Nick.Kojucharov@Accenture.com



Terry Hammond

London, UK
Terry.Hammond@Accenture.com



Jane Xu

Frankfurt, Germany
Jane.Xu@Accenture.com



Pablo Gonzalez Alonso

Washington DC, USA
P.A.Gonzalez.Alonso@Accenture.com



André de Silva

Singapore
Andre.De.Silva@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

