



マクロ経済レポート (1月)

特別版: 2025年見通しとマクロ経済トレンドTop 10

2025/1/17

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1月17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：



供給の逼迫

数十年にわたる低流動性と低水準の安定したインフレが終わり、世界経済は、供給不足が経済効果の大きな原動力になる新たな時代に突入しています。

アクセンチュアのこれまでの月次マクロ経済レポートもご覧ください:

[2024年総括: 関税の影](#)

[10月: エネルギー需給の逼迫](#)

[9月: 生活費の締め付け](#)

[7月: 労働市場の正常化](#)

マクロ経済レポートの詳細については、www.accenture.com/macroforesightをご覧ください

目次

04 エグゼクティブ・サマリー

08 2025年の経済見通し

17 マクロ経済トレンドTop 10

読者の皆様へ：

「2025年の見通しを立てるにあたって、2024年をどのように予測し、過去1年間に何を経験したかをまず振り返ります。

昨年1月、私たちは2024年を不安定で、消費者心理の上がり下がり激しい年と予想しました。その理由は、世界経済がパンデミック後の正常化サイクルから、（地政学的な分断を含む）世界的な供給の低下、長期金利の上昇、地政学的不安定さを特徴とする新たな構造的レジームに移行したことにあります。

いざ年が始まってみると、いくつかの主要なテーマが浮上してきました。第一に、インフレ率は多くの国で低下しましたが、多くの国でコアインフレ率が依然高止まりしているため、インフレの「最後の砦」を攻略することが引き続き困難であることが証明されています。第二に、消費の回復力と好調なテクノロジー業に支えられた米国経済は、当初の予想を上回る結果となりました。第三に、生成AIの急速な台頭は、世界経済成長の明るい兆しとなり、多くの循環的な経済の逆風を相殺するのに役立ちました。最後に、中東における紛争やドナルド・トランプ候補の再選などの出来事を反映して、地政学的問題と貿易摩擦の話題がしきりに語られるようになりました。

2025年に移行するにあたり、世界経済のパフォーマンスは同期生が低くなり、以下の4つのテーマによって推進されると考えられます。①格差の拡大、②関税と貿易政策の不確実性の高まり、③世界経済のパフォーマンスに対して絶大な影響力を持つ米国と中国の政策、④成長の原動力や差別化要因としての設備投資の役割拡大（AI、エネルギー、製造のリショアリング投資という継続的な波に支えられたもの）です。総合的に見て、企業は成長のさらなる鈍化と、地域およびセクターごとの見通しの乖離を想定して計画を立てることを推奨します。

より長期的な見通しを振り返ると、2024年に私たちが提示した構造的なテーマは、世界的な供給の逼迫、金利の上昇、地政学的リスク、そして財政難を特徴とするマクロ経済体制の転換であり、これまで以上に真に迫ったものになったと考えています。今後5年間は、2000年代と2010年代とは根本的に異なるビジネス環境になると考えられます。

戦略的なプランにシフトする際に、今年を乗り切るための経営陣へのアドバイスは4つあります：

- 「成長」のマインドセットを見失わないこと（地域や業種が何であれチャンスは多くある）
- 地政学的リスクを積極的に管理する方法を模索する
- レジリエンスの強化を継続する（これにはコストがかかることに留意する）
- 利幅への圧力の高まりに備えた計画を立てる

全体として、最高の業績を上げている経営陣であれば、戦略において真に共通意識を持ち、不確実性の高さにもかかわらず確信を持って意思決定を行い、適切なペースで組織を運営することができるでしょう。

最後に、2024年にアクセンチュアのマクロ経済レポートをご愛読いただき、貴重なご意見やご感想をお寄せいただいたクライアントの皆様には厚く御礼申し上げます。2025年も変わらずお付き合いいただけますと幸いです」



Chris Tomsovic

Global Lead
Macro Foresight



Nick Kojucharov

North America Lead
Macro Foresight



エグゼクティブ・サマリー



地政学的な要因と構造的な供給の逆風は、引き続き2025年の成長の前に立ちはだかり、地域間格差を拡大させる

エグゼクティブ・サマリー (1/2)

2025年の 世界経済の 見通し

- 2024年は、各国がパンデミック後の正常化の最終段階を乗り切り、選挙によって政策の方向性が再構築される中で、世界経済にとって移行の年となった。予想通り、市場と消費者心理の度重なる変動や、特に中東におけるいくつかの地政学的緊張の高まりなど、波乱に満ちていた。しかし、世界経済は依然として比較的同期しており、成長の鈍化、インフレの沈静化、サプライチェーンと労働市場の正常化が進み、これらすべてが中央銀行の利下げ転換を可能にした。
- しかし、2025年には、経済の勢いは世界的に同期性が薄れることが予想される。見通しは、景気循環的な衝動よりも、米国大統領選挙後の米国内および国際的な政策転換がどのように展開されるか、そして各国が構造的な逆風にどのように効果的に対処し、投資機会を捉えるかに左右されるだろう。このような状況下では、短期的な経済状況は以下の特徴を持つと考えられる。
 - **格差の拡大。**パンデミック後の正常化による共通の追い風が失われることで、貿易依存度、財政刺激策の余地、産業競争力などに応じて、各国の経済軌道はますます乖離していくことが予想される。
 - **関税と貿易政策の不確実性の高まり。**米国の保護主義的な貿易政策の範囲、規模、時期に関する幅広い潜在的な結果と、影響を受ける国々の報復措置によって、経済見通しは大きく異なる方向にシフトする可能性がある。
 - **世界的な業績に大きな影響を与える米国政策と中国政策。**欧州の構造的停滞は、世界的な成長を牽引する原動力として米国と中国が果たす役割を高めている。これら2つの地政学的ライバルを中心とした経済圏が形成されつつあるなか、その同盟国の経済はますます米国と中国からますます強い影響を受けるようになる。そのため、米中貿易紛争が激化するなか、それが波及するリスクがことさら高くなっている。
 - **成長の差別化要因としての投資。**生活費圧力が依然として高く、地政学的な摩擦がエスカレートしているなか、2025年には個人消費と世界貿易が大きな成長の原動力となる可能性は低いと予想される。その代わりに、生成AI、エネルギーインフラ、製造のリショアリングに資本を効果的に投入できる国にとっては、国内投資が大きな追加的成長手段となるだろう。
- 2024年に世界経済を再形成し始めた、次のような大きな構造的要因は、2025年も持続し、強まる可能性が高いと見られる：
 - **世界的な供給の逼迫。**労働力（人口減少による）、エネルギー、一次産品（特に重要鉱物）などの必要不可欠な生産投入物への供給が世界的に逼迫しており、地理経済の分断が進むにつれ、その供給へのアクセスの制約が強まり、いっそう事態を悪化させている。
 - **長期金利の上昇。**10年間に及ぶ中央銀行の量的緩和プログラムの巻き戻し、タームプレミアムの上昇、ネットゼロの移行、技術の導入、サプライチェーンのレジリエンスに対する官民の投資ニーズに後押しされて長期金利が上昇している。
 - **新しく常態化している地政学的不安定性。**これは、供給、ポリシー、物理的、サイバーセキュリティの不確実性を増す結果につながる。
 - **財政難。**政府財政の弱体化が財政刺激策を制約しており、成長促進用の公共支出の削減を余儀なくされている。
- 総合的に見ると、企業は2024年に比べて成長が鈍化し、**ディスインフレ（インフレ率の低下）が減速すると考えてよいだろう。**世界的な貿易紛争が急速に激化し、地政学的な紛争によるサプライチェーンの混乱が、主な下振れリスクとなっている。上振れの要因としては、米国における予想よりも早い減税措置の導入、中国での積極的な景気刺激策、AIのメリットの早期実現が考えられる。

2025年は、地域間の見通しの乖離が拡大していることが特徴であり、企業は成長を見失うことなく、レジリエンスを引き続き強化する必要がある

エグゼクティブ・サマリー (2/2)

地域別の ハイライト

- **米国**経済は、依然として高い生活費、関税や移民規制によるインフレ圧力の再燃、関税の影響を受ける貿易相手からの報復による輸出への逆風が、消費の回復に立ち足るため、やや減速すると予想される。
- **欧州**の成長は、産業競争力の課題、財政引き締め、米国と中国との貿易摩擦の高まりが続くなか、2025年も引き続き苦戦すると見られる。しかし、スペインやギリシャなどの南欧諸国は、それと比べて明るい材料が多く、サービス部門の堅調さ、移民の増加、中国からの競争圧力への露出の少なさを背景に他国を上回る成長率と見られている。
- **中国**では、最近の金融緩和策によって上半期の景気が一時的に上向く可能性がある。しかし、米国の関税引き上げによる逆風が吹いていること、さらには、不動産セクターの停滞、地方自治体の過剰債務解消、人口動態上の逆風、といった構造的な問題を依然として抱えており、この数年間続いている減速基調に逆戻りすると思われる。
- **日本**は、2024年を通じて成長にムラがあったが、インフレ圧力が緩和され、実質所得の伸びが消費支出を下支えしたため、緩やかな回復基調にある。
- APAC全体:
 - **オーストラリア**の成長見通しは、依然として低調。これは、中国経済の減速に輸出が影響を受けたこと、粘り強いインフレ、高金利、住宅取得の危機が消費者に重くのしかかっていることが原因である。
 - **インド**は、好調な人口動態と「フレンドシップ・リング」FDIに後押しされて世界で最も急速に成長している経済国の1つであると予想されるが、消費者の信用条件の引き締めと公共設備投資の減速によって当面の成長が若干減速する可能性がある。
- LATAMの主要国の中では、**ブラジル**経済が（2024年の上昇の後）インフレの復活と大幅な金利引き上げにより減速する可能性が高い一方、**メキシコ**の見通しは関税の不確実性と、それが景況感と投資に与える影響によって低下すると予想される。

企業にとっての 考慮事項と優先 事項

- **2025年の企業にとっての主な課題は、（国内投資などの）前述の大きな機会を逸することなく、（地政学的緊張による）リスクを最小限に抑えることである。**経営陣にとって重要なことは、次のとおり:
 - **成長に重きを置き続ける**：世界経済が減速し、パンデミック後の景気循環的な衝動がなくなっているにもかかわらず、2025年には成長の大きな機会があると予想される。大きな機会は、米国、インド、南欧にあると考えられ、また、AIへの国内投資も同様である。
 - **地政学的リスクを積極的に管理する**：2025年を通じて不確実性と変動性が事業上の意思決定に重くのしかかると予想される。企業は、2025年までに全社規模のタスクフォースを継続し、事業全体のレジリエンスを構築する方法を積極的に特定する必要がある。
 - **レジリエンスの強化**：地政学的リスクや気候変動リスクの高まりから、レジリエンスの必要性が高まっている。企業は、関連する投資コストを考慮しながら、合理的な範囲でレジリエンスを強化する方法を引き続き模索する必要がある。
 - **利益圧迫に備える**：インフレ進行の反転、消費者の弱体化、レジリエンス構築にかかるコストという3つの大きな逆風が吹き、利幅をさらに圧迫する可能性がある。企業は、2025年に向けて新たな生産性向上の取り組みについて検討する必要がある。

2025年に向けて経営陣が問い続けるべき課題は、地政学的、マクロ経済的、社会的な不確実性が重なる場所に存在する

クライアントの間で最も重要な課題

「米国の新政権誕生を踏まえて、欧州諸国は協力し合い、首尾一貫した産業戦略を持つ必要があります」

ノルウェーの資産運用会社

「関税が当社の調達および製造戦略に与える影響は何でしょうか？」

自動車会社のCPO

「中国からメキシコへの事業移転に多くの時間と努力を割いてきたため、メキシコの関税を最も懸念しています」

ハイテク企業のCSCO

「インドの明るい見通しと、中国で見られる展望の変化を踏まえて、インドでの成長を重視しています」

欧州製薬会社のCSO

「どのような関税シナリオが最も可能性が高いでしょうか？これはすべて単なる脅し文句でしょうか、それとも実際に起こりうるのでしょうか？」

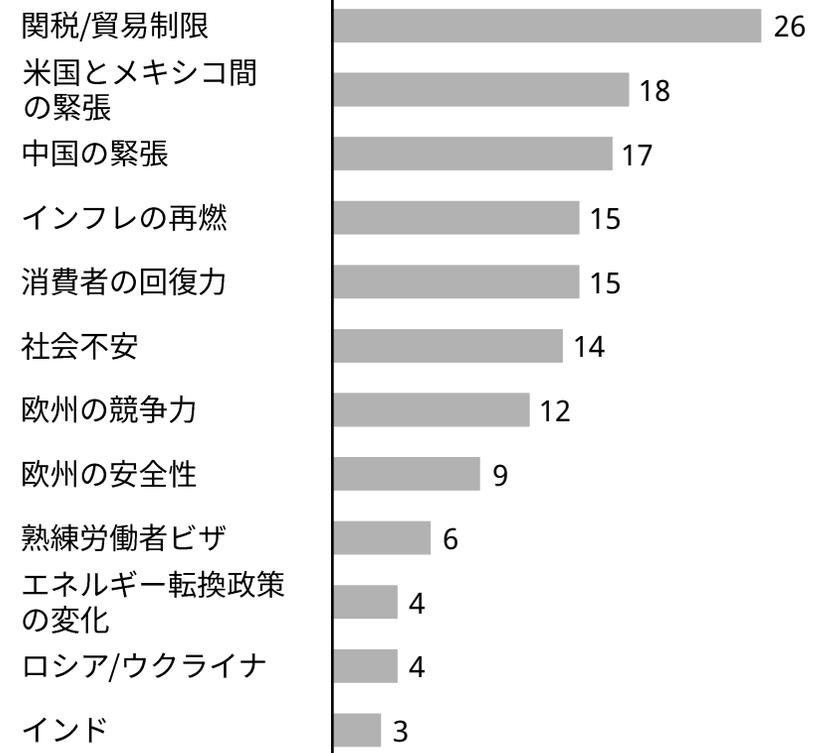
欧州製薬会社

「関税によってインフレが再燃するリスクはどれくらいですか？価格引き上げのサイクルは過ぎ去り、消費者はさらなる価格引き上げに耐えられません」

米国の小売企業

経営陣の声

第4四半期に35人の経営陣と対話したときのメモに基づく



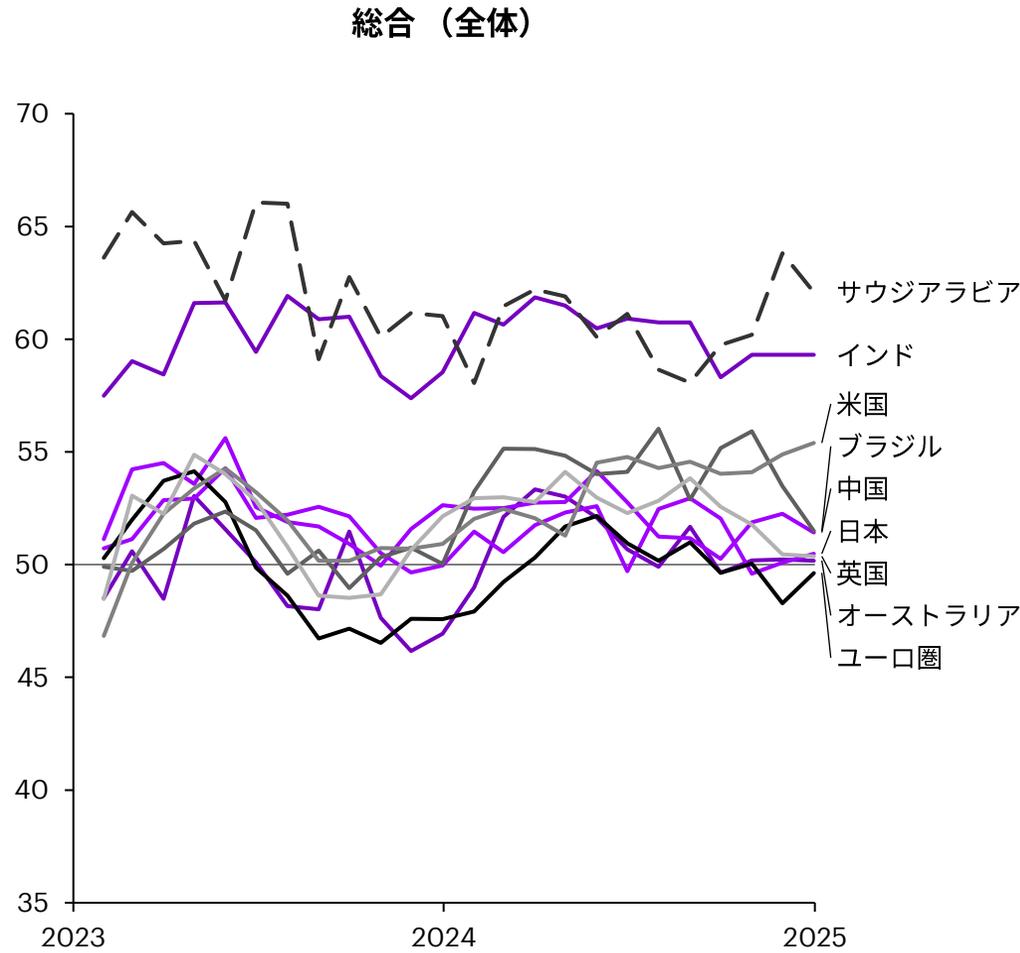
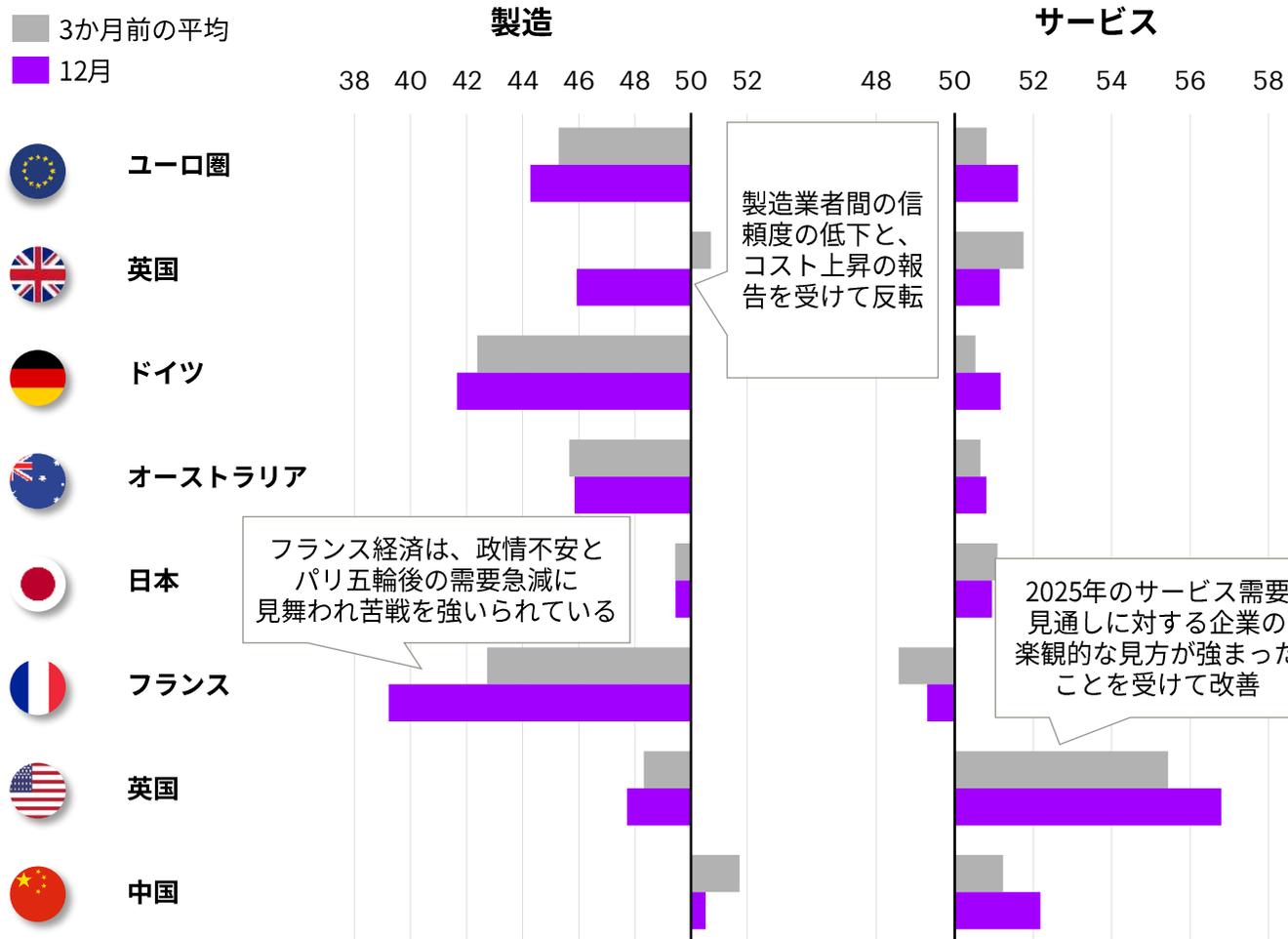


2025年の経済の 見通し



主要な経済圏のほとんどは、製造業の勢いが鈍化し、サービス業の活動が比較的安定した状態で2024年を終えました。全体としては、米国が依然として主要なアウトパフォーマーでした。

国別のPMI調査結果



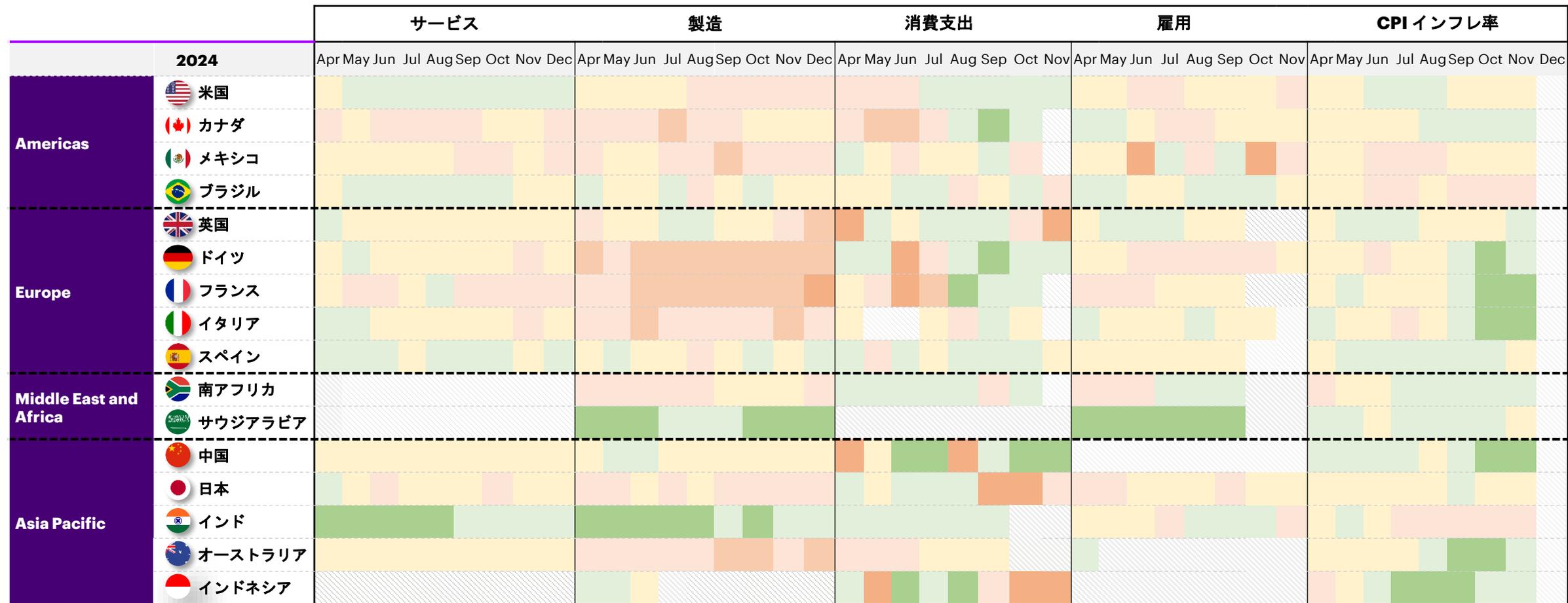
注:調査スコアが50を上回った場合は、その月の事業活動が拡大したことを表し、下回った場合は、縮小したことを表しています (最新の結果には予備的な速報値が含まれることがあります)

出典: S&Pグローバル、アクセンチュア・ストラテジー分析

最近のデータによると、インドの大半でサービス業が堅調に伸びている一方、欧州では製造業が依然として低調であり、個人消費の勢いがまちまちで、デysinフレが継続している

国の経済的勢いのスナップショット

1月17日時点



[Hatched box] = 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。

今後の見通しは、パンデミック後の正常化の動きではなく、貿易政策、米国と中国の動向、国内設備投資によって左右される

短期的な経済見通しの主な特徴

データに網羅性なし



格差の拡大

- パンデミック後の正常化による共通の追い風が失われるにつれて、各国の経済軌道は、特に以下の要素に左右され、ますます分岐していく：
 - 貿易への依存と米国の関税引き上げの影響
 - 景気刺激策を発動する余地
 - 産業競争力
 - エネルギー供給の安全性
 - ディスインフレの進展



関税・貿易政策の不確実性

- 米国の貿易保護主義政策の範囲、規模、時期、影響を受けた国の報復レベルによってさまざまな結果が予想されるが、その結果次第で別の方向にシフトする可能性があり、以下に対して大きな影響を及ぼすと考えられる：
 - 成長
 - インフレ
 - サプライチェーンのコスト
 - 通貨の動きとクロスボーダーの資本フロー
 - 企業と消費者の信頼感



世界経済の見通しは米国と中国次第

- ヨーロッパの構造的な停滞により、世界経済の主要な成長エンジンとしての米国と中国の役割が高まる
- これら2つの地政学的ライバルを中心とした経済圏と同盟の出現は、加盟国の経済見通しを米国と中国に連動させることをさらに強化
- 結果、今後12か月における米国と中国の政策決定（およびその経済的影響）からの波及効果のリスクは、歴史的に高くなると考えられる



成長の差別化要因としての設備投資

- 生活費圧力が依然として高く、地政学的な摩擦がエスカレートしているなか、2025年には個人消費と世界貿易が大きな成長の原動力となる可能性は低い
- 国内投資は、戦略的投資などのために資本を効果的に投入できる国にとって成長のカギとなる
 - 生成AI
 - エネルギーインフラ
 - 製造のリショアリング

2025年が進むにつれて、2024年に世界経済を再形成し始めた構造的な力は持続し、おそらく強化され、成長に対する重しとなり、コスト圧力を再燃させると予想される

「新しい状態」を形成する構造的な要因

データに網羅性なし

要因	2024年における見解	2025年においてもこれらが重要と考える理由
供給に対する大きな圧力 	<ul style="list-style-type: none"> 労働、エネルギー、一次産品を含む重要な生産投入物の世界的供給の厳しさが増大 	<ul style="list-style-type: none"> 必須の生産投入物に対する世界的な供給が逼迫: <ul style="list-style-type: none"> 労働力（多くの主要国における人口減少と高齢化による） 重要鉱物（地理的に集中した採掘・精製能力） 農産物（気候変動とより頻繁な破壊的な気候現象） 地経学的分断が激化するにつれて、「チャイナ・プラスワン」戦略と国内回帰の取り組みへの関心が高まっている
長期金利の上昇 	<ul style="list-style-type: none"> 中央銀行が短期金利を緩和し始めたとしても、長期金利は構造的な上昇圧力に直面すると思われる 	<ul style="list-style-type: none"> 持続的な高金利の累積的な影響により、特に耐久財や不動産への消費者需要は大幅に弱まり始めている 債務負担が大きい新興市場は、特に外貨建て借入がコスト高になるなかで、債務不履行や金融不安のリスクが高まっている 企業は資本集約的なプロジェクトを遅らせており、生産性とイノベーションが低下している。これは、中期的に成長を抑制する可能性がある
地政学的不安定さの常態化 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学的な戦争は例外的な出来事ではなく、ますます常態化 	<ul style="list-style-type: none"> 各国の防衛支出の増加は、経済発展から資源を奪う 2024年には、武力衝突、代理戦争、資源と技術の兵器化、制裁や貿易障壁などの経済的手段がより多く見られるようになった 2025年の主なリスクとしては、南シナ海における軍事的緊張の高まり、ロシア・ウクライナ戦争の長期化、中東における紛争の拡大などが挙げられる
財政難 	<ul style="list-style-type: none"> パンデミック関連の支出が相次いだため、多くの国では公的債務の水準は過去最高を記録している 	<ul style="list-style-type: none"> 政府債務の利払いの増加は、インフラ、教育、医療への生産的な支出を圧迫している 財政余地の制限により、経済、環境、地政学的な危機に効果的に対応する政府の能力が阻害されている

米国経済の基本シナリオは、目標を上回るインフレ率が続く中で成長が緩やかに鈍化することであり、保護主義政策の厳しさによっては、この見通しには両面のリスクが存在する

米国の短期的な経済見通しと主要なシナリオ

景気シナリオ	緩やかな後退	緩やかな成長	米国の例外主義の継続
説明	<ul style="list-style-type: none"> 予想を上回る経済成長の足かせと、関税や移民規制によるインフレ圧力により、景気は緩やかに後退 FRBによる利下げの加速、特に成長率低下が金融ストレスとともに発生した場合 	<ul style="list-style-type: none"> 消費支出の弱含みに伴い、成長率がトレンドとほぼ同じ水準（約2%）にまで鈍化 供給サイドのコスト圧力と関税引き上げにより、インフレ率は目標を上回る3~4%に維持 FRBはインフレ上昇を防ぐために利下げのペースを後退させる 	<ul style="list-style-type: none"> 貿易政策の不透明感にもかかわらず、成長率は引き続きトレンドを上回っており、インフレ率は目標に戻る 好調な消費支出、革新主導の生産性向上、堅調な労働市場により、引き続き成長が支えられる
シナリオの重要な要因と前提条件	<ul style="list-style-type: none"> 関税の一律引き上げの発動に伴い、大がかりな報復措置が行われ、米国の輸出が打撃を受ける 地政学的な対立によって、サプライチェーンの混乱が再燃 信用圧迫が発生 減税措置はもうない 	<ul style="list-style-type: none"> 関税の引き上げは限定的であり、対象が絞られており、一定の報復も発生 関税と移民制限によるインフレ圧力が再燃 生活費圧力と貯蓄の枯渇が消費の減退を招く 	<ul style="list-style-type: none"> 関税引き上げはほとんどないか、まったくない リジョアリング、減税、規制緩和による経済的に大きな恩恵 生成AIによる、予想を上回る生産性向上の規模拡大と高速化
企業への影響	<ul style="list-style-type: none"> 倒産件数の増加により、B2B需要と家計は低迷 	<ul style="list-style-type: none"> コスト圧力と価格設定力の低下によるさらなる利益率の低下 	<ul style="list-style-type: none"> マージンの安定化 労働環境と資金調達環境の厳しさが増している

非常に可能性が高い



注意すべき点

- 米国消費者の回復力：**貯蓄の減少、生活費の圧力の継続、依然として高い金利を考えると、消費者支出は減速する可能性がある
- 貿易政策の経済効果：**以前および新たな貿易政策の影響は引き続き顕在化し、サプライチェーン、価格、国際関係に影響を与え、製造業およびテクノロジーセクターにおいて二次的な関税の波及効果が生じるだろう
- 移民制限：**大量国外追放と新たな移民に対する厳しい取り締まりは、労働供給を圧迫し、特に低スキルのサービス業において、人材不足と賃金上昇圧力を再燃させる可能性がある
- 米国の財政政策：**トランプ大統領は拡張的な財政政策（例えば減税）を約束しているが、政策立案者は成長と財政健全性のバランスをとる必要があり、企業が減税による貯蓄を再投資するかどうかは不確実である
- 米ドルの強さ：**米ドル（実質実効為替レート）は、数十年ぶりの高値にある。国内製造業の強化、関税の引き上げ、産業の規制緩和に焦点を当てたトランプ大統領の政策は、さらなるドル高を招く可能性があり、それはディスインフレーションを招くものではあるものの、米国の輸出に重くのしかかるだろう

欧州全体では、景気低迷が継続するか、軽度な景気後退になる可能性が非常に高く、エネルギー集約的経済や製造主導の経済はより悪化するリスクが高い

欧州の短期的な経済見通しと主要なシナリオ

景気のシナリオ	後退	停滞	急速な回復
説明	<ul style="list-style-type: none"> インフレ率の上昇、外需の低迷、米中貿易紛争の激化という悪条件が重なり、成長率はマイナスに転じる 中央銀行による大幅な利下げ（特に成長率の低下に金融セクターのストレス急増が重なる場合） 	<ul style="list-style-type: none"> エネルギー集約型の経済と製造業主体の経済、または中国からの強い競争圧力を受けている経済、あるいはその両方により顕著な停滞が見られるため、トレンドを下回る成長が継続 供給サイドのコスト圧力がデysinフレの「ラストマイル」を妨害する 	<ul style="list-style-type: none"> 予想を上回る急速なデysinフレと、消費・投資の回復により、経済は最近の低迷状態から脱却する ECB、BoE、その他の中央銀行が利下げに踏み切り、景気回復に努める、積極的に推し進めている銀行も存在
シナリオの重要な要因と前提条件	<ul style="list-style-type: none"> トランプの関税が輸出志向の国々に大打撃を与える 地政学的な紛争がサプライチェーンを混乱させる 政情不安が原因で財政の抑制と投資の減少が見られる 	<ul style="list-style-type: none"> 米国の関税と欧州の報復は最小限にとどまる 生産性の伸び悩みは継続 各国政府は、予告した財政再建計画を実行に移す 	<ul style="list-style-type: none"> 中国経済と外需の回復 構造的な課題に対処するための信頼性の高い政策の前倒し ウクライナ戦争から復興への転換
企業への影響	<ul style="list-style-type: none"> 倒産件数の増加 米ドル高/ユーロ安による輸入コストの上昇 	<ul style="list-style-type: none"> 利益率のいっそうの低下 魅力的なバリュエーションを背景とした強力なM&A 	<ul style="list-style-type: none"> 成長の安定化と投資の回復 資金調達コストの削減



注意すべき点

- 貿易政策:** トランプ政権下における以前および新たな貿易政策、関税に対するEUのスタンス、ブレグジット後の英国、規制の整合性などが、貿易の力学を決定づけるだろう
- 民間消費の回復:** インフレ圧力は緩和しているものの、依然として高いエネルギーコストと賃金上昇の抑制が、消費者支出と信頼感を圧迫し続ける可能性がある
- 財政政策の制約:** 各国の財政政策は異なるものの（例えば、ドイツの債務ブレーキ、フランスの減税、英国の増税）、予算が制約されている一部の国における財政緊縮は、成長と政策オプションに重くのしかかる可能性がある
- 製造業の不振:** 世界的な需要の低迷とエネルギーコストの高騰という圧力が持続し、米国がヨーロッパに対する関税を引き上げた場合、特にドイツにおいて、最近の製造業の不振が長期化する可能性がある
- 高エネルギー価格の持続:** 輸入エネルギーへのEUの構造的な依存と、再生可能エネルギー発電容量の緩やかな増加は、依然として課題である

非常に可能性が高い



中国の成長率が新たな、より低い構造的成長率に向けて減速していくことは依然基本シナリオであるが、2024年の最近の政策刺激策は、短期的に一定の押し上げ効果をもたらす可能性がある

中国の短期的な経済見通しと主要なシナリオ

景気のシナリオ	デフレ停滞	構造的減速	景気刺激策による成長の急上昇
説明	<ul style="list-style-type: none"> 消費者信頼感の低下、非効果的な政策刺激策、関税、金融・不動産セクターへの波及が発生しているなかで、成長率は大幅に落ち込み、デフレが再燃 	<ul style="list-style-type: none"> 構造的な逆風と関税の影響が短期的な政策刺激策を上回り、成長率は緩やかに減速（4～5%まで） 	<ul style="list-style-type: none"> 積極的な政策刺激策は構造的な逆風を打ち消し、「新たな生産力」に支えられて、短期的に約5%の安定的な成長を支える
シナリオの重要な要因と前提条件	<ul style="list-style-type: none"> 中国を対象とした貿易制限により輸出が大幅に減少 個人消費の低迷 不動産関連の債務不履行の急増 外需の大幅な悪化と国内製造品の過剰供給 	<ul style="list-style-type: none"> 中国の輸出品に賦課される低い関税 消費者信頼感の落ち込みと継続的な予防的貯蓄 外需の低迷による製造業の余剰生産能力の高止まり 慎重かつ計画的な政策刺激策 不動産セクターの支出減少が鈍化 	<ul style="list-style-type: none"> 関税の影響を乗り越え、自動車と再生可能エネルギーの輸出が拡大し続ける 消費者信頼感の改善 より積極的な財政刺激策と金融緩和政策 景気刺激策を受け、不動産市場が回復
企業への影響	<ul style="list-style-type: none"> 不動産セクターからの波及の可能性 企業の債務不履行の増加 	<ul style="list-style-type: none"> 低成長および低投資の長期化 マージンの圧縮 	<ul style="list-style-type: none"> 支出と輸出の伸びが回復 資金調達コストの削減

注意すべき点

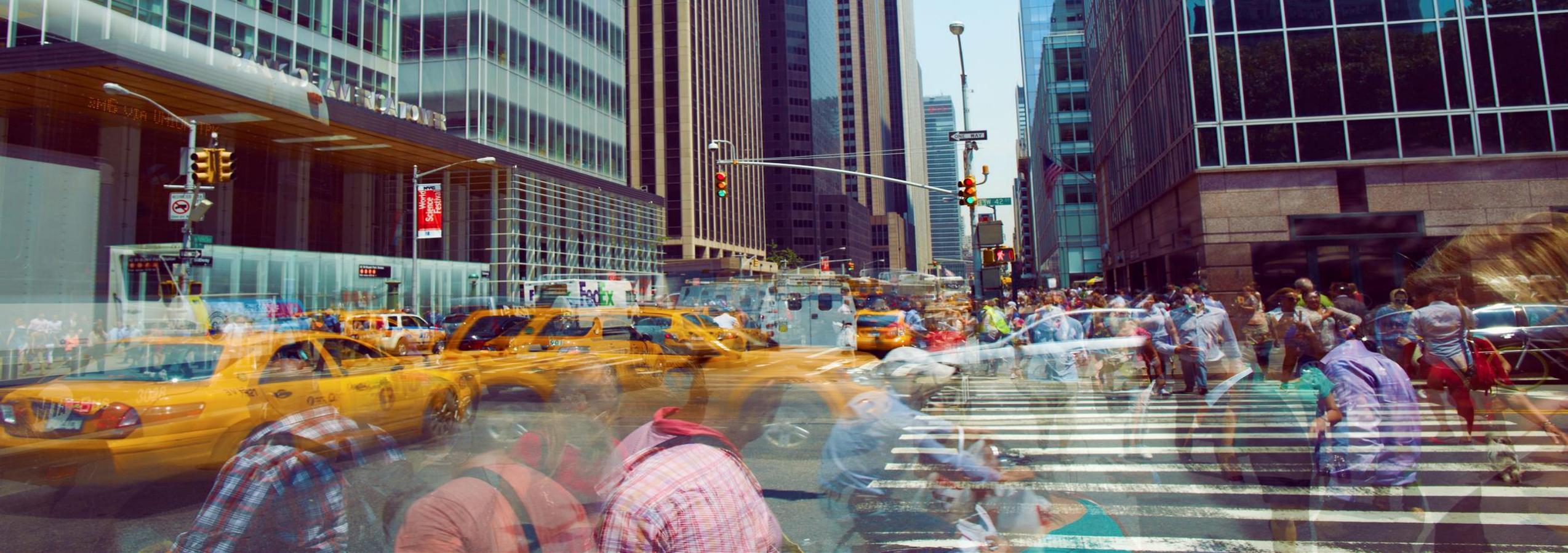
- 不動産市場の減速：**不動産セクターの落ち込みは、財政刺激策で安定したように見えるが、回復の見込みはまだ遠く、当面は消費者信頼感と個人消費の足かせとなり続けると見られる
- 追加の政策刺激策：**2024年に、金融市場、不動産セクター、消費を対象とした政府の一連の景気刺激策や金融浮揚政策が発表され、成長が目標を下回った場合には、さらに拡大する可能性がある
- 関税と輸出回復力：**中国の輸出成長率は2024年第4四半期に大幅に加速したが、トランプ政権が課した関税により、その深刻さによっては2025年に大幅に減速する可能性がある
- 地方財政を巡る緊張：**地方自治体の財政状況は、最近発表された10兆元の債務解決計画によって改善されたものの、根本的な構造的問題は依然として残っている
- 消費者心理：**不動産セクターが危機を迎え、若年層の失業率が高いなか、消費者は依然として慎重であり、貯蓄率が高水準を維持している

非常に可能性が高い

日本経済は、2025年には緩やかに回復し、インド経済は世界的なアウトパフォーマーになると予想され、ブラジル経済はさらなる金利引き上げが見込まれ、減速する可能性が高い

その他の主要国の見通し

		基本ケースの見通し	注意すべき点
北中南米 	 カナダ	<ul style="list-style-type: none"> インフレ率が2%を下回る水準を維持しているため、金利引き下げが推進されているが、生活費や生産性の伸び悩み、事業投資の欠如、住宅供給不足などの構造的な問題が成長の課題 	<ul style="list-style-type: none"> 米国での関税の脅威が現実化すると、成長の重しとなる可能性がある 今後の連邦選挙によっては、移民、規制、住宅、米国との関係に重大な影響を与える
	 ブラジル	<ul style="list-style-type: none"> インフレが再燃し、金利引き上げを改めて実施するなかで（12月には+100bp、今後も実施が見込まれる）、2025年に成長率が減速する可能性が高い 記録的な農作物収穫期を迎えた場合、成長の追い風を打ち消す可能性がある 	<ul style="list-style-type: none"> 米国の貿易政策によるブラジルリアル安がインフレと米ドル高につながるため、インフレ圧力が高まり、中央銀行は金利を引き上げざるを得なくなる 世界的な貿易紛争が商品輸出にとって重しとなる可能性がある
アジア太平洋地域 	 日本	<ul style="list-style-type: none"> インフレ圧力が後退し、実質賃金の伸びが家計消費を押し上げる可能性があるため、2025年のGDP成長率は緩やかに回復 外需の減速と慎重な金融政策の正常化の中、リスクは依存として残る 	<ul style="list-style-type: none"> 特に最近の円相場の動きを考慮した、観光と自動車輸出の伸びの減速度合い 実質賃金の伸びに支えられて、企業や消費者の国内支出に対する楽観的な見方が強まっている 日本における金融政策の正常化の速度と範囲
	 インド	<ul style="list-style-type: none"> 消費者の与信条件の厳格化と公共投資の減速により、成長率はわずかながら減速 インドは良好な人口動態と「フレンドシップアリング」のFDIに後押しされ、急成長している主要経済国の一つであり続けると見られる 	<ul style="list-style-type: none"> 世界的に逆風が吹いているにもかかわらず、内需が底堅い インフレ圧力が高止まりしているなかでの政策対応の程度 メーカーやその他の企業がサプライチェーンをインドにシフトする兆候があるか
	 オーストラリア	<ul style="list-style-type: none"> 成長が依然として低調になる可能性が高いが、これは、中国経済の減速に輸出が影響を受けたこと、粘着性のあるインフレ、高金利、住宅取得の危機が消費者に重くのしかかかっていることが原因 	<ul style="list-style-type: none"> 労働市場の緩和レベル、価格への圧力の減少レベル 豪ドル安が継続しているなかでの輸入インフレ率の水準



企業のマクロ経済 トレンド Top 10



高まる地政学リスク、関税の脅威、生活費の圧力、そして次世代の生成AIは、今年のビジネス環境に影響を与える主要なマクロトレンドである

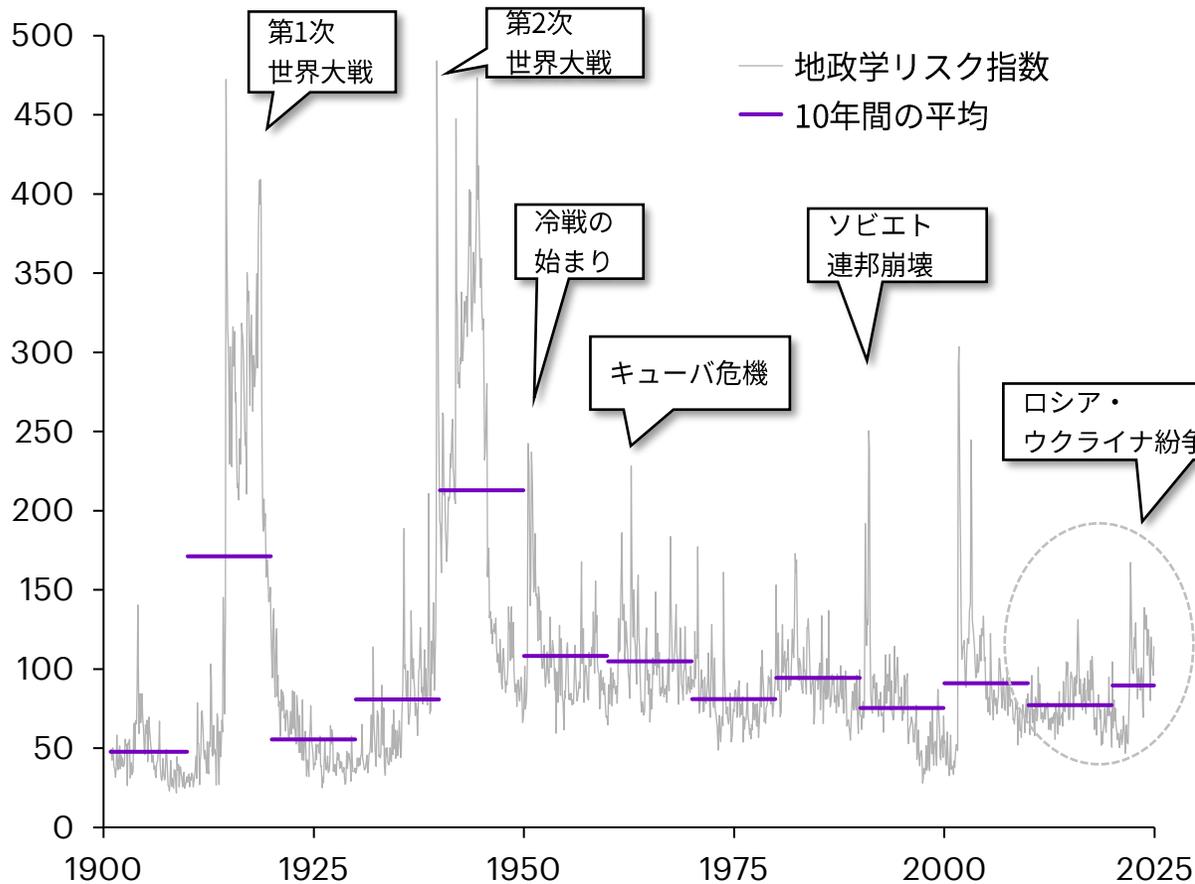
エグゼクティブ・サマリー: 2025年のトレンドTop 10

	1. 地政学的な緊張、経済への波及リスクが高まる	• 地政学的に不確実な情勢のまま2025年を迎えたが、2025年には潜在的な火種が多数存在し、成長、インフレ、金融安定への波及リスクが高まっている
	2. 関税と貿易報復が経営陣の関心を集める	• 関税は、新しいトランプ政権の政策課題の重要な部分を占めている。しかし、関税の程度、報復、経済的影響については、依然として大きな不確実性が残る
	3. 財政赤字、投資ニーズ、インフレリスクの中で高金利が持続する	• 関税によるインフレリスクは、金利をより長く高く維持する必要性を再燃させ、世界的な財政赤字の拡大と企業の高い投資ニーズによって、さらに強化される
	4. 消費者の回復力がどの程度かは、依然として根強い生活費圧力によって試される	• 世界的な生活費圧力は弱まることなく、世界の個人消費にとって引き続き逆風となり、米国の消費者の回復力と他の国々の消費回復を危険にさらす可能性がある
	5. マクロ経済の追い風が重なり、インドの世界的な台頭が加速する	• 堅調な経済ファンダメンタルズと地政学的状況の変化により、西側諸国の企業は、製造拠点としても、エンドマーケットとしてもインドを最優先すると考えられる
	6. 輸出が国内の構造改革よりも優先される中で、中国の成長は鈍化する	• 中国は短期的な成長のテコ入れとして輸出に依存しているため、経済は関税や地政学的リスクにさらされている一方で、構造的な問題が未対応になっており引き続き内需を圧迫している
	7. 地政学的な問題と構造的な問題を考えると、欧州の成長の苦戦は継続する	• 欧州では包括的な競争政策の確立が求められているが、構造改革は今年、大陸の成長軌道を変えるほど迅速には進まないだろう
	8. 生成AIの波がビッグテックからデータ企業、セキュリティ企業、サービス企業に拡大	• 生成AIの普及が進み、モデルの業界特異性が高まるにつれて、特にインフラに近い分野に属していたり、インフラの下流に位置したりする幅広い企業がその恩恵を享受できるようになる
	9. エネルギー転換は、大きな賭けから手頃な価格の中間ソリューションへと方向転換する	• 米国の新政権発足と、安全保障や防衛への世界的な政策シフトが重なり、エネルギー転換に対するアプローチのコスト面重視が高くなり、給電制御が可能な電力源の優先度が高くなる
	10. 需給の追い風を受けて国内の設備投資が加速	• 供給の制約、リショアリングの必要性、AIとエネルギー転換を機会に、国内の設備投資が加速

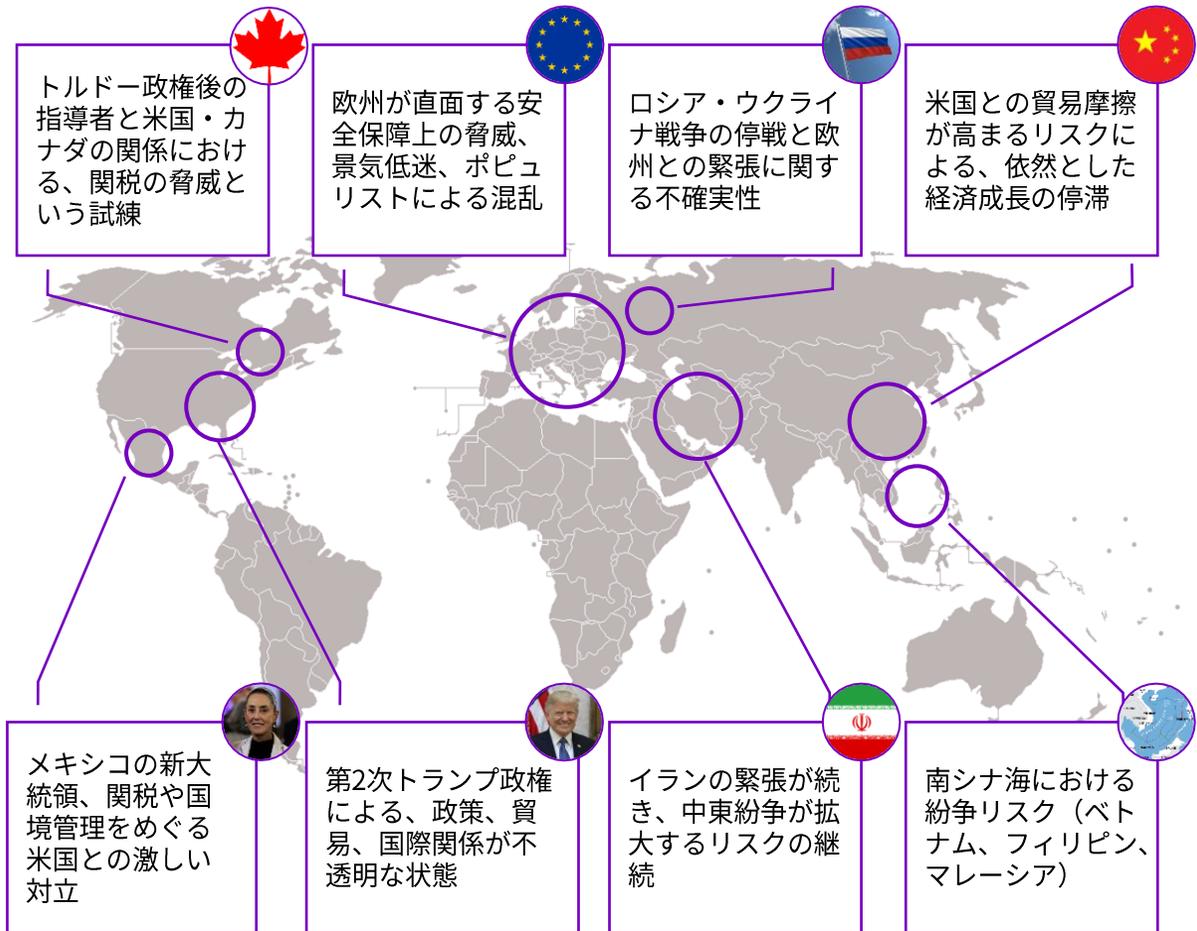
2025年には世界的な地政学的緊張が高まり、それに伴う経済的、財政的な波及リスクが高まる可能性が高い

1.地政学的な不確実性がさらに高まる

世界の地政学的リスクの年表



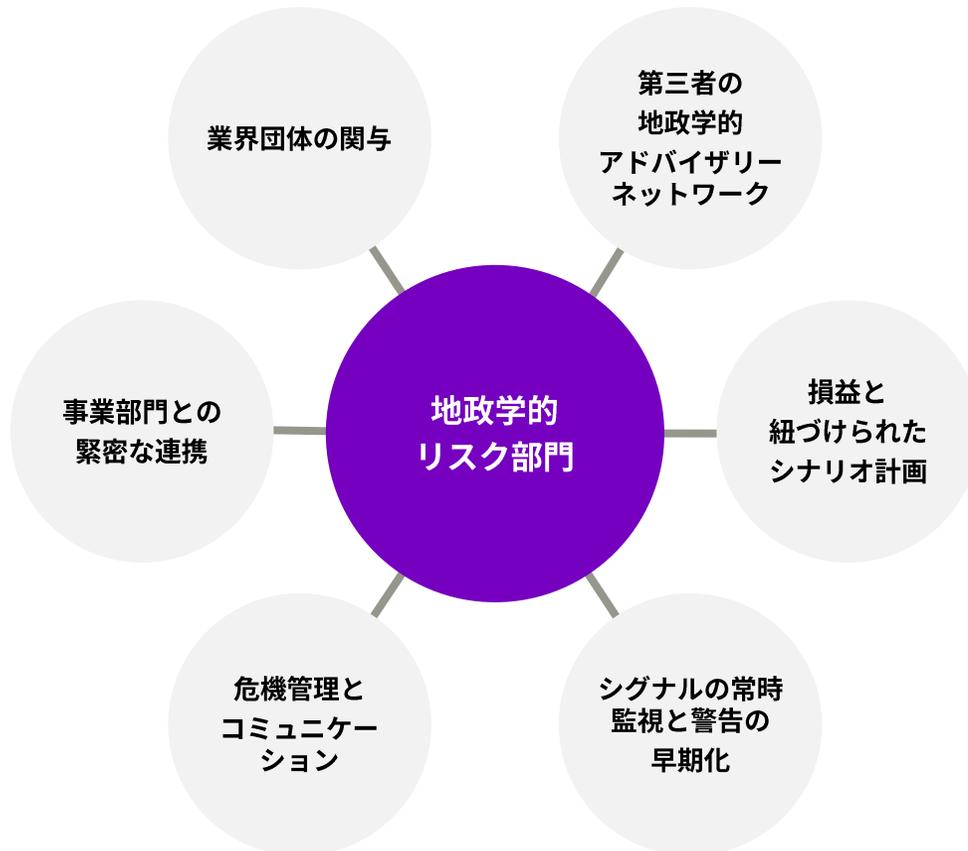
2025年において危険と見られる地政学的な火種



より多くの企業が地政学リスク機能（これまでエネルギーおよび銀行セクターで最も強固であったことが多い）を強化するだろう。これは、運用モデル/ケイパビリティを考慮する必要がある

1. ビジネス上の考慮事項

地政学的リスク部門に必要な能力



考慮すべき基本原則

- 1 地域や業界に特化した知識を持つ、幅広い第三者アドバイザーを活用
- 2 一連のBAU活動を中心に時間と労力を整理しながら、アドホックなタスクフォースを推進するのに十分なキャパシティを確保
- 3 この部門は、事業部門と強い連携関係を結ぶ必要があり、リスクが表面化する前に早期に関与させるべき
- 4 地政学と経済との間の関連性を考え、シグナルの常時監視とシナリオに基づくプラン作りは、データにしっかり根差し、経済担当チームとの連携を図るべき
- 5 「地政学リスク担当役員」は企業における新たな役割であり、リーダーは、他の企業の担当者と交流し、教訓を共有するべきである

トランプ新政権は関税と貿易制限をその政策課題の重要な要素としており、より厳しい措置の一部は中国に向けられている

2. 関税と貿易制限

トランプ政権の関税案（2025年1月時点）

トランプ政権は、さまざまな関税案を提案しているが、どの案がいつ実施されるのか、また影響を受けた貿易相手国からどのような報復を受けるのか、まだ不確実性が大きい

関税措置	適用対象
輸入先の国にかかわらず、輸入品すべてに10%または20%の関税を賦課	
中国からの輸入品すべてに60%の関税を賦課し、さらに「追加関税としては最高額」の10%の追加関税を賦課	
メキシコとカナダからの輸入品すべてに25%の関税を賦課	 
中国の企業がメキシコで製造したEVに100%の関税を賦課	 
海外に製造拠点を移した米国企業の輸入品に200%の関税を賦課	

関税シナリオを動かす重要な変数

貿易制限

- 実効関税率
- 対象となる商品/サービス
- 対象国
- 適用される政策措置（たとえば301条）
- 経済界が（今後の先行きを見据えるために）事前にどのような協議を行うか

各国の対応

- 各国による報復的な貿易制限
- グローバルなバリューチェーンへの影響（いくつものグローバルなバリューチェーンにとって重要な特定の輸出品）
- 個々の会社のターゲット設定（たとえばエンティティリスト）

売上に関する考慮事項

- 競合他社や業界の対応（垂直化が起こるか、中国の特定プレイヤーが市場で制限を受けるのか）
- 消費者に与えるインフレの影響

サプライチェーン

- 国内の一次、二次、三次サプライヤーの成熟度と深さ
- 世界的な在庫積み増し量
- 生産能力を拡大するという国内政府の政策

企業は関税について包括的に考え、商業戦略、サステナビリティ、競争力学に対する二次的および三次的な影響を考慮する必要がある

2. ビジネス上の考慮事項

ビジネスへの影響を
包括的に評価する

成長と商業戦略

製造

ネットワーク
デザイン

M&A /
ポートフォリオ

調達

サステナ
ビリティ/
ネットゼロ

製品の再設計

サプライ
チェーン

サプライ
チェーン

サプライ
チェーン

サプライ
チェーン

- 新たな地理的焦点を考慮した製造戦略全体の見直し
- デジタルマニュファクチャリングの原則を活用し、業務の生産性を向上させる

- 戦略全体、競争環境、価格設定、財務計画への影響を評価する
- 国別の戦略再評価が必要となる可能性がある

- さまざまなシナリオに応じたサプライチェーンのレジリエンスを高めるために、ネットワーク全体を見直す

- サプライヤーの状況や競争環境の変化に応じたM&A/JVの影響
- 貿易制限の厳格化により、企業は垂直化せざるを得なくなる可能性がある

- N次サプライヤー全体で調達をどのように変更する必要があるかを評価する
- リスクの高い地域のサプライヤーにおけるカウンターパーティリスクを評価する

- サプライチェーンをシフトすると、スコープ1、2のフットプリントに影響する
- 規制（CBAMなど）と全体的な脱炭素化ロードマップに対する貿易の影響を評価する

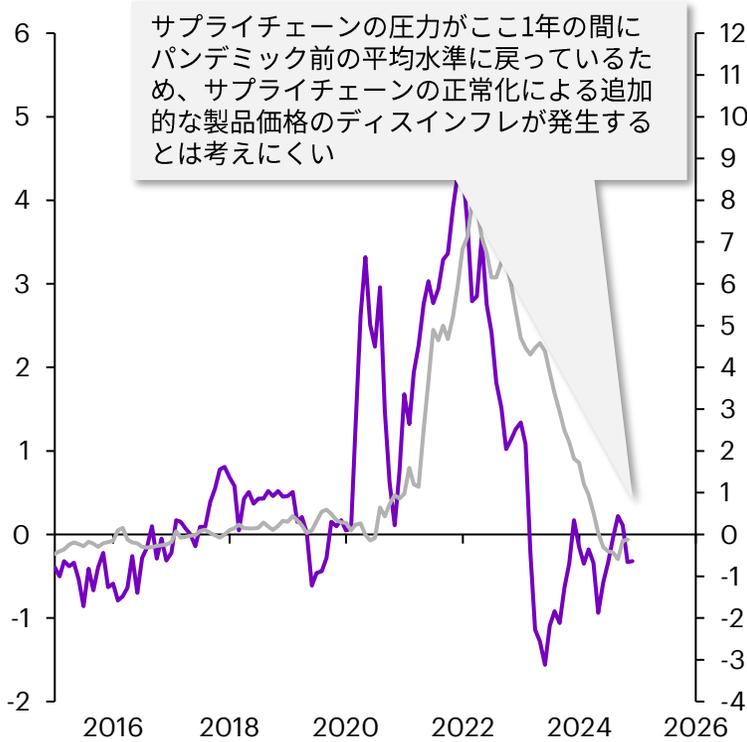
- 新しい貿易体制に対応するために製品を再設計する必要があるかどうかを評価する

関税は世界的に財のインフレ圧力を高める可能性がある一方で、賃金主導のサービスインフレは根強く残り、巨額の財政赤字は金利の高止まりを招くさらなる圧力となる

3.高金利の持続

サプライチェーン圧力とコア財インフレ率

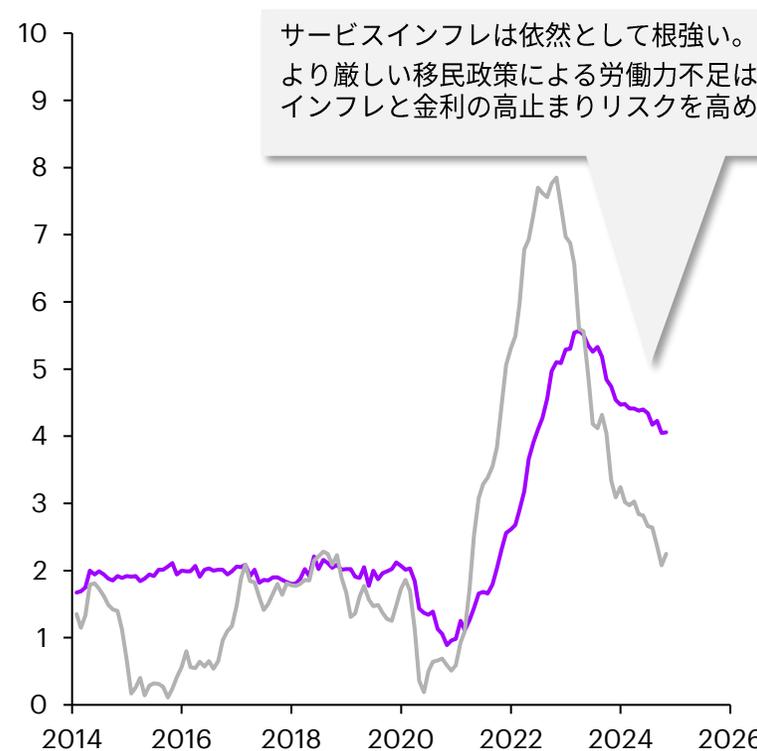
指数（月次のSDポイント、0 = 平均値）



— グローバルサプライチェーン圧力指数（左目盛）
 — 先進国のコア財CPIインフレ率（右目盛）

先進国の平均CPIインフレ率

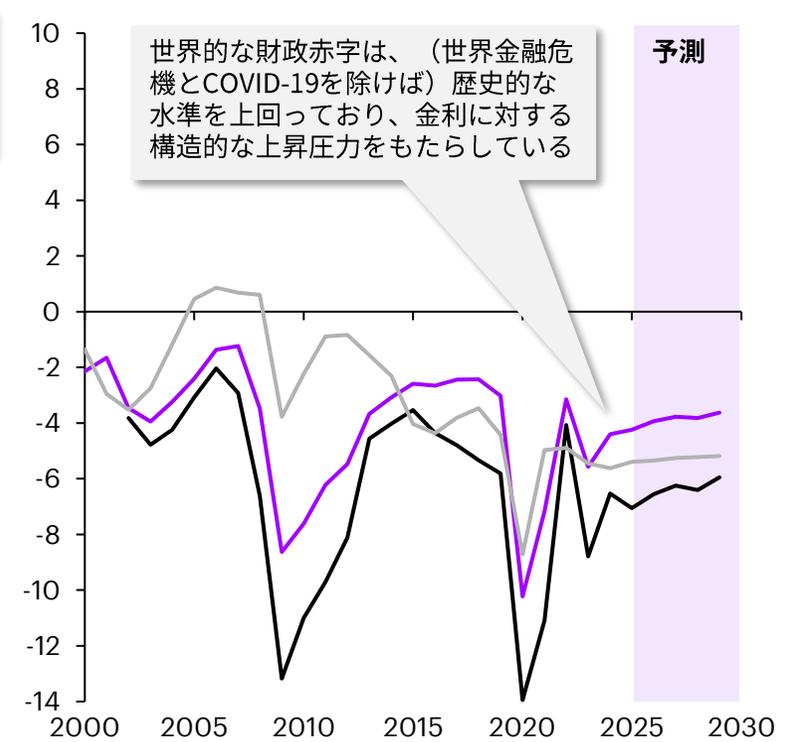
前年比



— サービス
 — 全体

政府の財政赤字

対GDP比



— 米国
 — 先進国
 — 新興国・中所得国

CFOは、インフレと高金利の復活に対するレジリエンスを構築するために、バランスシートを強化し、業務規律を通じてキャッシュフローを確保することに注力すべき

3. ビジネスへの影響

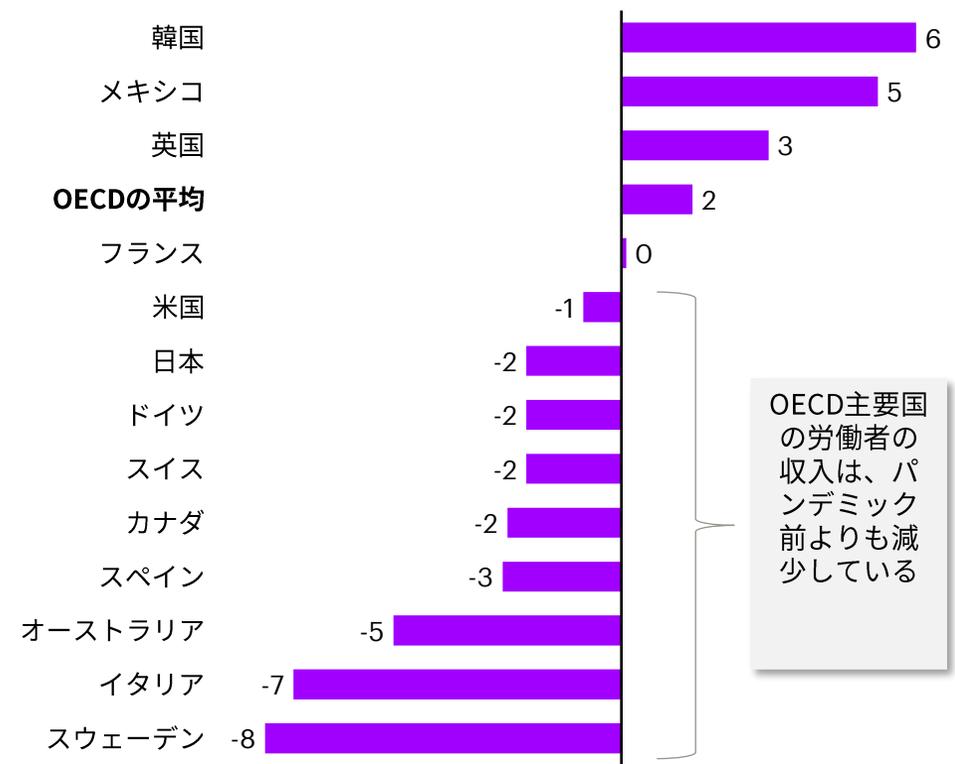
	業界	ビジネス上の考慮事項	
		財務 / CFO	業務
最も影響を受ける業界 (最低格付けレベル、「B-」以下で債務残高が1,000億米ドル超の業界)	<ul style="list-style-type: none"> ヘルスケア 通信、メディア、テクノロジー (ハイテクを含む) 消費財 	<ul style="list-style-type: none"> デットエクイティスワップなど、財務状況を改善できるようバランスシートを再構築する 債務関連の指標やコバナンツの閾値をシナリオプランニングの演習に組み入れる 非中核資産や不採算事業・資産の売却を検討する 	<ul style="list-style-type: none"> コスト削減 <ul style="list-style-type: none"> 間接費、社員インセンティブなどの削減 業務の効率化 特定プロセスの自動化 総合的なコストベースを削減するために、第三者との価値ベースまたはリスクベースの取引を検討する キャッシュフロー管理の改善 (以下に例を示す) <ul style="list-style-type: none"> ベンダーとの契約期間延長の交渉 陳腐化した在庫の処分 回収/債権戦略を最適化 (支払いチャネルの拡大、支払いの自動化など) 既存の変更管理投資を迅速にダイヤルアップ/ダイヤルダウンすることが可能な、厳格なポートフォリオ管理 予測やキャッシュ報告に使用するツールの改善と投資
負債が増加している業界	<ul style="list-style-type: none"> 素材 リテール 金融サービス 自動車 	<ul style="list-style-type: none"> 運転資金とキャッシュフローの季節変動によるギャップを管理するために、当座貸越など短期の資金調達を活用する 債権者と交渉して債務を整理する 債務を1つのローンに統合して、全体的な支払利息を抑える 計画の演習に借入金関連の指標を組み込む (以下に例を示す) <ul style="list-style-type: none"> 売上が悪化した場合に削減できる変動費に転換できる部分を特定する 非中核資産の売却 	

家計は、実質賃金の低迷、個人貯蓄の減少、物価水準の高止まりに直面しており、生活費の課題は世界経済全体に依然として広がっています

4.生活費圧力が消費者の回復力を試す

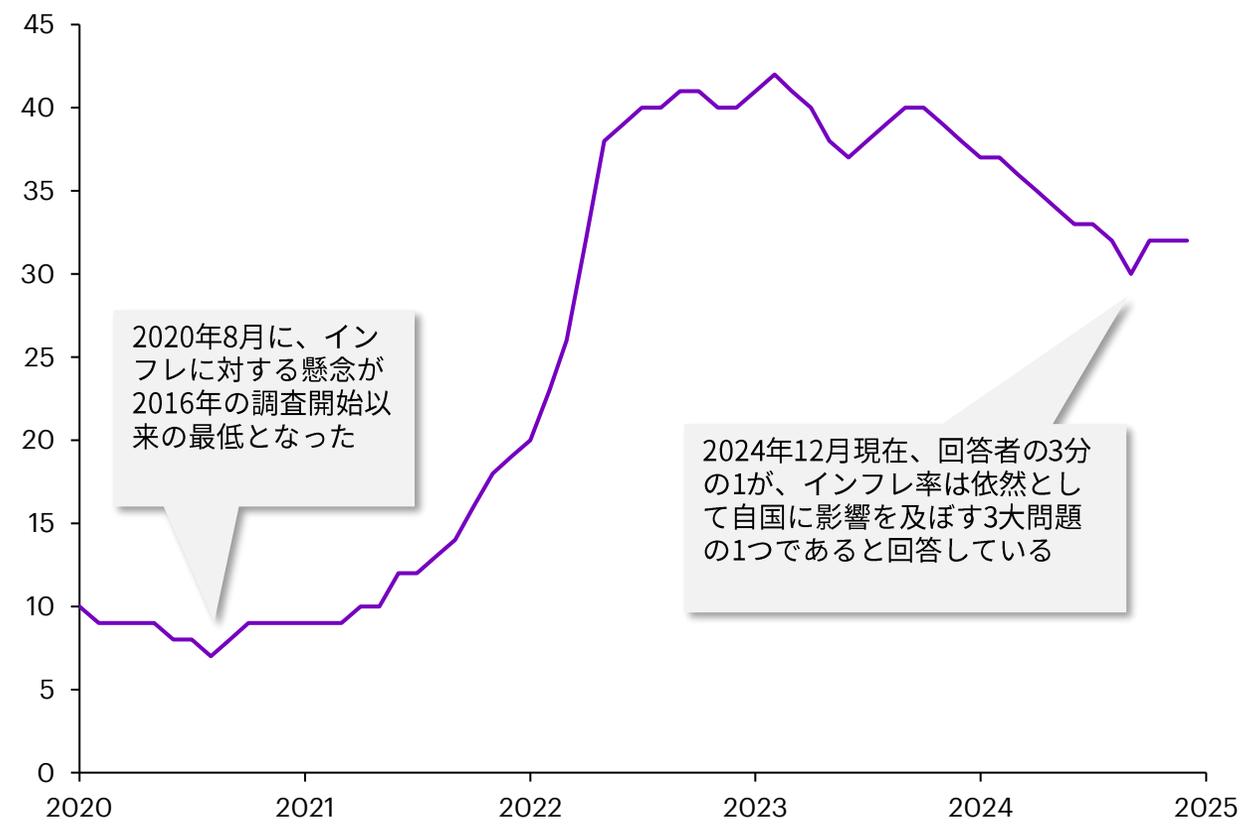
2019年第4四半期以降の実質賃金の伸び

2019年第4四半期から2024年第3四半期までの累積ベースの変化率



グローバル調査でインフレを最大の懸念材料とする割合

% 最も懸念されるトピックとして回答した割合



注: Ipsosの「世界が懸念していること (What Worries the World)」調査は、参加29か国の16~74歳の成人22,270人の代表的なサンプルを反映したもので、実施期間は2016~2024年です。参加国は、アルゼンチン、オーストラリア、ベルギー、ブラジル、カナダ、チリ、コロンビア、フランス、ドイツ、英国、ハンガリー、インド、インドネシア、イスラエル、イタリア、日本、マレーシア、メキシコ、オランダ、ペルー、ポーランド、シンガポール、南アフリカ、韓国、スペイン、スウェーデン、タイ、トルコ、米国です。

出典: OECD、Ipsos Global Survey、アクセンチュア・ストラテジー分析

企業は2025年に売上総量を維持し、債務不履行を未然に防ぐために、消費者の弱体化により多くの対策を講じる必要がある。特に、低所得層を超えて緊張が広がる中で、その必要性は高まっている

4.ビジネス上の考慮事項

値上げサイクルの減少に備える

関税が投入コストの上昇を再び招くリスクがあるが、消費者の貯蓄が枯渇しているため、消費者はコスト意識が高まっており、値上げに耐えようとは考えなくなる可能性が高い



債務不履行が増加すると予想される

脆弱な顧客比率の上昇に伴い、企業は債務不履行の増加に備えた計画を立てるべきであり、その範囲は、クレジットカード会社だけでなく、公共事業、通信など、消費者が月々の支払いを行っているセクターにまで及ぶ

売上総量に対する圧力が高まると予想される

より多くの消費財および小売企業は売上総量へのさらなる圧力に備えるべき



中・高所得者層への圧力の高まりに備える

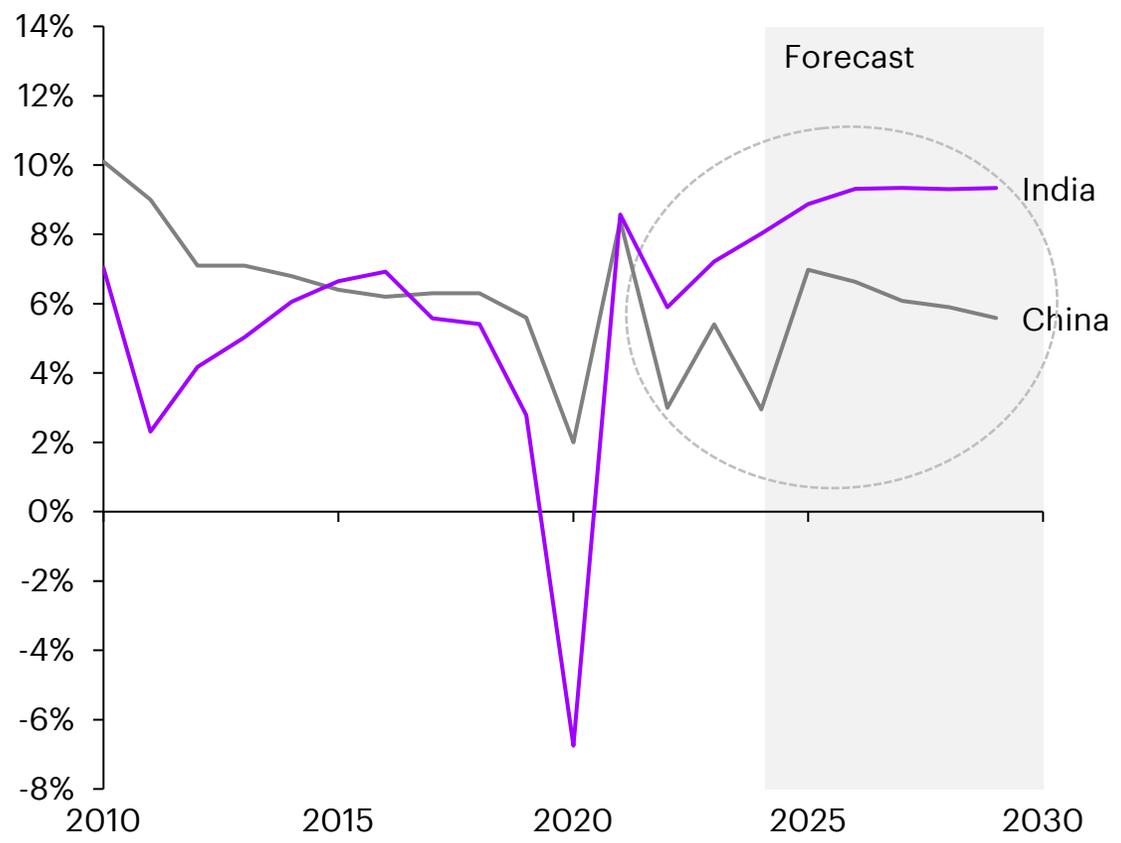
すでに多くの企業が、低所得者層の需要の弱含みを認識しているが、高所得者層の消費回復力（高級品など）から利益を得てきた企業は、2025年にはさらなる低下に備えるべき

インドは近年、一貫して中国を上回るスピードで成長しており、最近のインフラ投資の流入が経済発展を加速させる可能性がある

5.インドを推進する構造的要因(1/2)

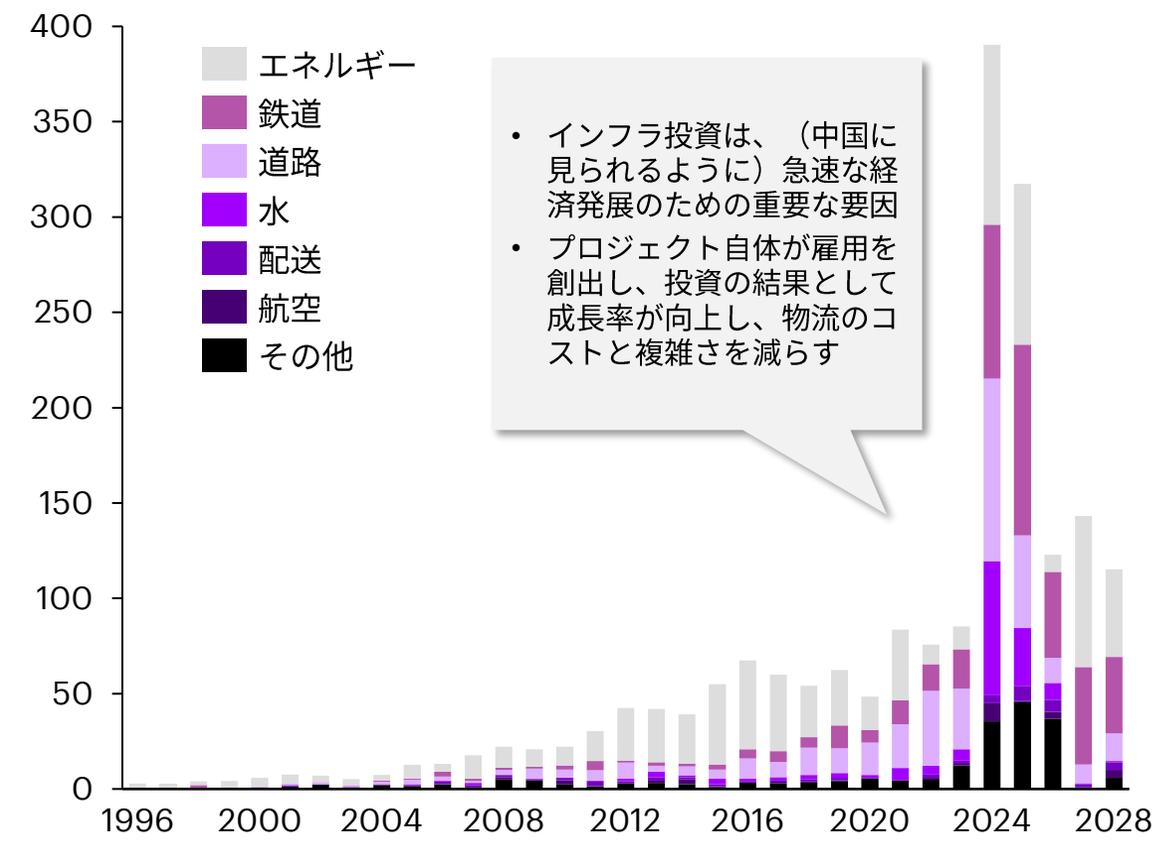
インドの成長率は2022年以降中国を上回っており、今後もその傾向が続くと見られる...

1人当たりの年間GDP成長率 (%)



…インドのインフラ投資が大幅に増加

完了または完了予定のプロジェクトの推定金額 (兆INR)



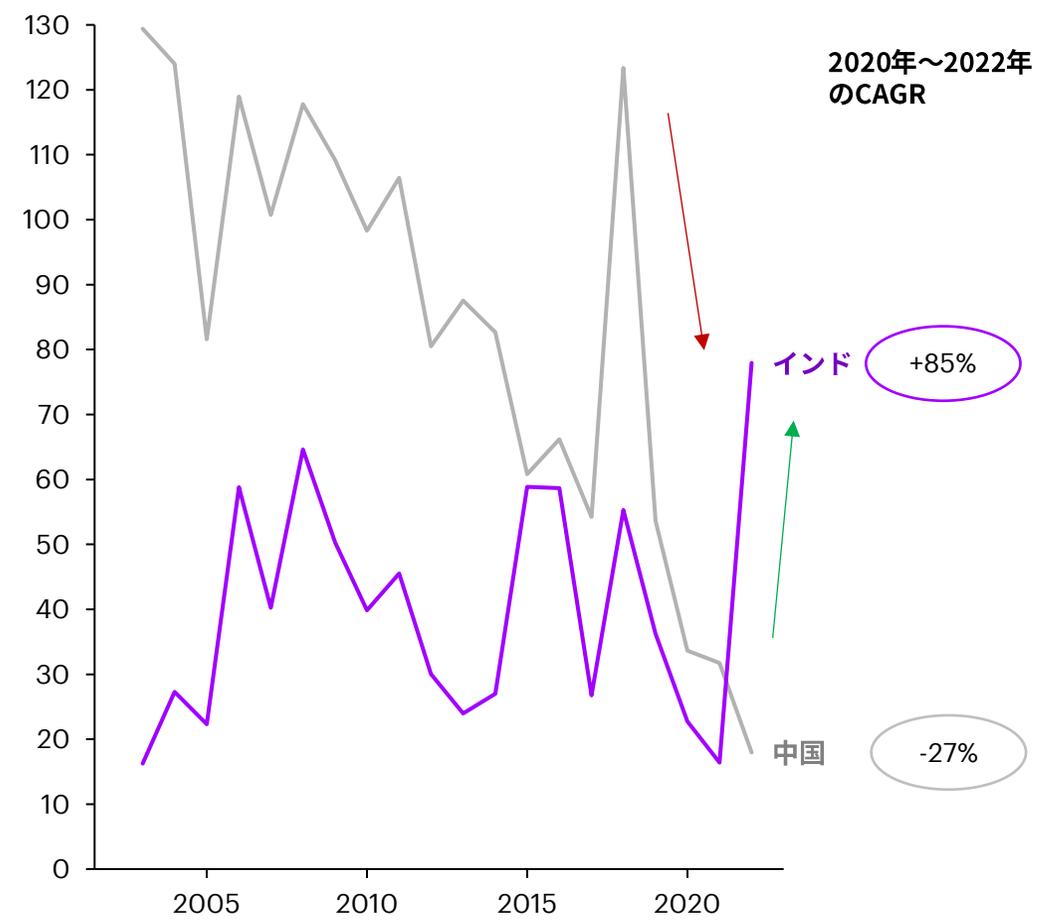
出典: IMF World Economic Outlook、Centre for Monitoring Indian Economy's Capex Database、Bloomberg Economics、アクセンチュア・ストラテジー分析

中国西部の緊張感および米印の関係強化も、インド台頭を後押ししている

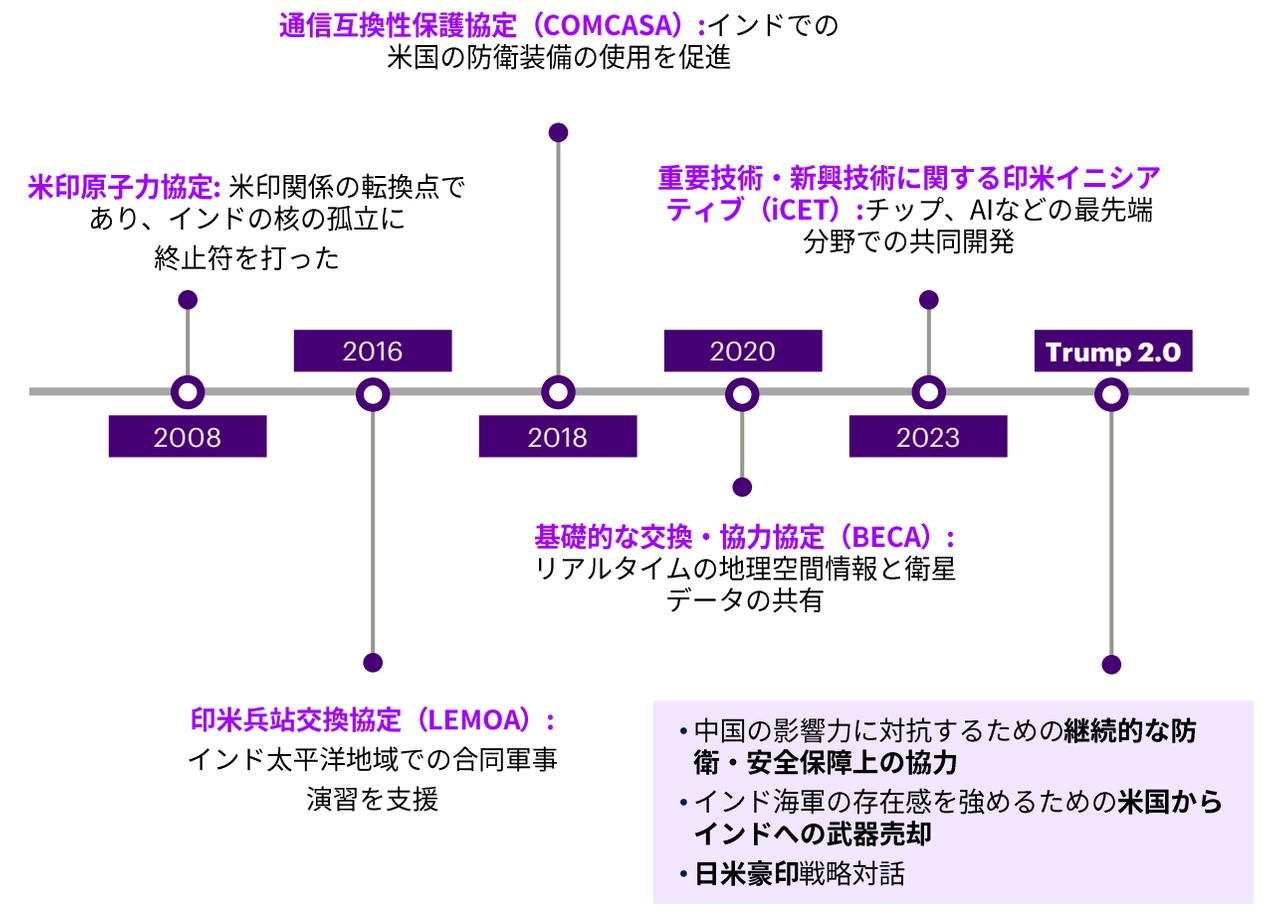
5. 地政学的な追い風がインドを後押し(2/2)

企業のチャイナプラスワン戦略がインドへのFDIを促進

発表されたグリーンフィールドFDIプロジェクトの金額 (単位は10億米ドル)



国防・ハイテク分野における米印関係が、中国への対抗力として強化されている



急速なデジタル化、良好な人口動態、所得増加が、インドの強力な投資機会を生んでいる反面、インフラ、規制、関税が課題となっている

5.ビジネス上の考慮事項

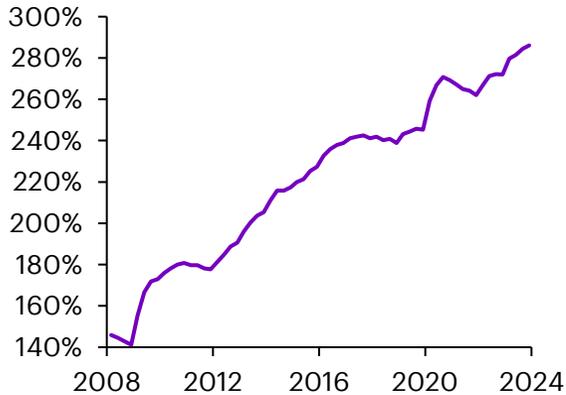


中国は、債務、人口動態、消費者、FDIなど、構造的な課題に直面している。中国経済は成長のためにますます輸出に依存するようになっており、関税引き上げのリスクを高めている

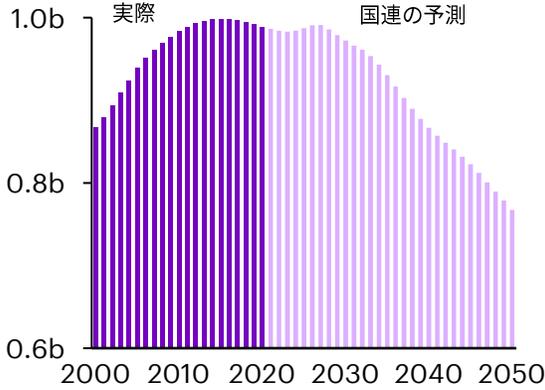
6. 中国の成長減速

中国国内の構造的課題

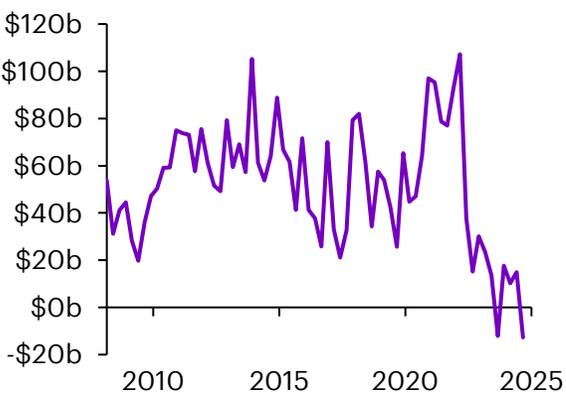
債務対GDP比は常に高い水準にある



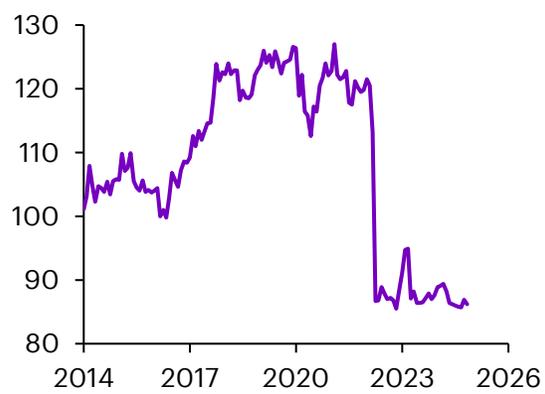
労働年齢人口の減少



FDIが25年ぶりにマイナスに転じる

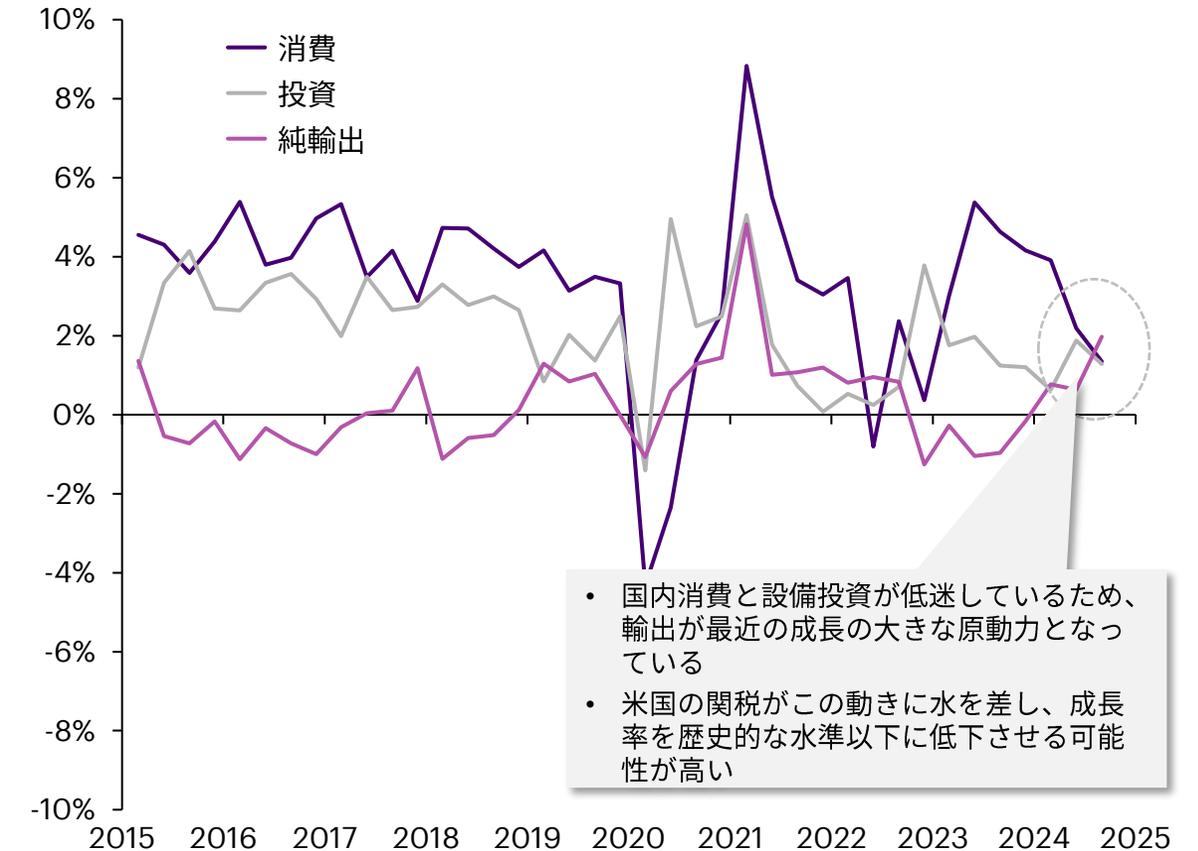


消費者信頼感は過去最低水準に近い



中国のGDP実質成長率の原動力

四半期ごとの対前年比実質GDP成長寄与率、パーセントポイント



- 国内消費と設備投資が低迷しているため、輸出が最近の成長の大きな原動力となっている
- 米国の関税がこの動きに水を差し、成長率を歴史的な水準以下に低下させる可能性が高い

企業は、中国の成熟した経済の変化する性質に適応し、潜在的なリスク要因に対してヘッジをかけるべき

6.ビジネス上の考慮事項

データに網羅性なし

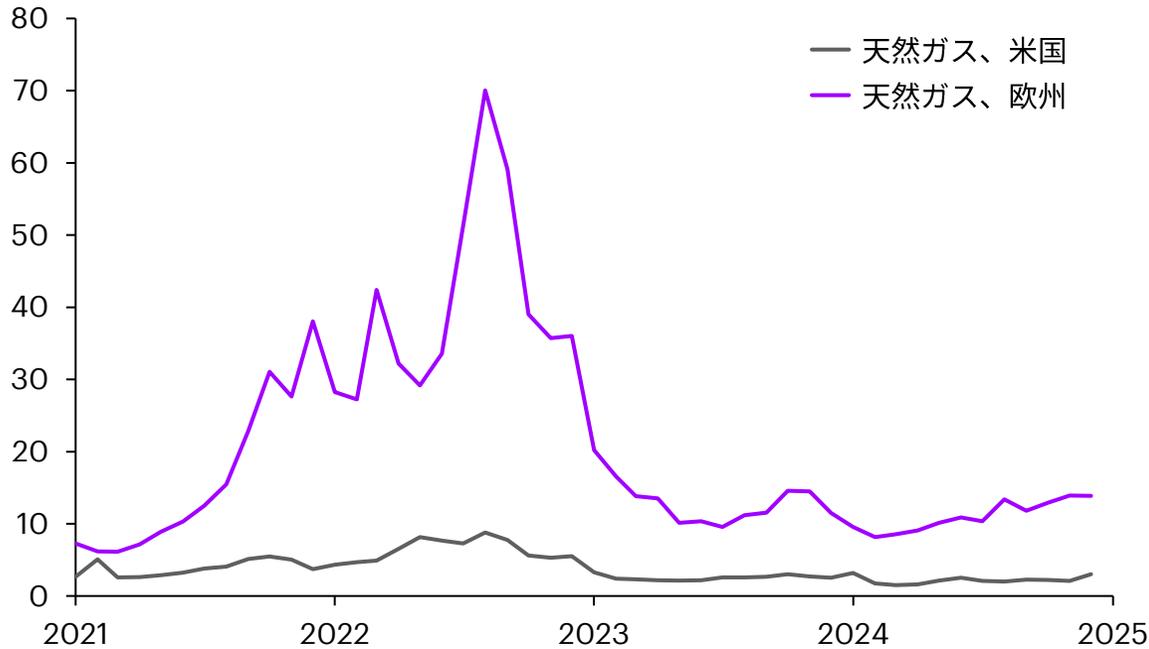
高 リスクに曝される可能性 ↑ ↓ 低					主要な事業分野への戦略的な影響			
	戦略	説明	確認が必要な事項	サプライチェーン	テクノロジー	サイバーセキュリティ	法人の扱い	
現状維持	中国への投資拡大	<ul style="list-style-type: none"> 企業は中国への投資を維持または拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学的緊張の緩和 景気回復と構造的な問題へ効果的に対応 	<ul style="list-style-type: none"> 現地のサプライヤーや流通網を強化 	<ul style="list-style-type: none"> 現地デジタルプレーヤーと提携し、製品・サービスを調整し、コンプライアンスを確保 	<ul style="list-style-type: none"> サイバーセキュリティを強化し、知的財産リスクを評価 	<ul style="list-style-type: none"> 変化なし 	
	中国事業の現地化	<ul style="list-style-type: none"> 以下の目的で企業が独立法人を設立: <ul style="list-style-type: none"> リスクを分離し抑制する 市場固有の製品と供給網の強化 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学的緊張の高まり 経済成長の見通しは低調ながらも目標を達成 	<ul style="list-style-type: none"> サプライヤーとの契約を見直し、研究開発を現地化 	<ul style="list-style-type: none"> テクノロジースタックの分離（たとえば、S4 HANA 導入過程の一環として） 	<ul style="list-style-type: none"> DSL、PIPL、CSLのコンプライアンスを確保し、中国の顧客データを移行 	<ul style="list-style-type: none"> 独立法人を設立 	
	China + 1	<ul style="list-style-type: none"> 企業は依存関係を減らし、レジリエンスを高めるために、サプライチェーンを多様化 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学的緊張に変化なし 経済成長の見通しは低調ながらも目標を達成 	<ul style="list-style-type: none"> 新たな生産拠点の競争力を評価する 	<ul style="list-style-type: none"> 新たな国のノードをテクノロジースタックに統合し、技術的な人材を中国から移す 	<ul style="list-style-type: none"> 法人間でデータセキュリティとプライバシーの慣行を調整 	<ul style="list-style-type: none"> 変化なし 	
一部撤退	リソースの再割り当て	<ul style="list-style-type: none"> サプライチェーンと事業の一部を中国から移動し、投資の優先順位を引き下げ 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学的緊張の高まり 経済成長が減速し、目標を下回る 	<ul style="list-style-type: none"> 生産能力低下が現地販売に与える影響を評価 	<ul style="list-style-type: none"> 中国での利用を減らすことでコスト削減を目指す 	<ul style="list-style-type: none"> 法人間でデータセキュリティとプライバシーの慣行を調整 	<ul style="list-style-type: none"> 間接チャネル戦略への移行を検討 	
完全撤退	事業停止	<ul style="list-style-type: none"> 市場や生産の観点から中国から事業を撤退 	<ul style="list-style-type: none"> 構造的な問題に、地政学的な著しい断絶が重なり、深刻な景気後退を引き起こしている 	<ul style="list-style-type: none"> 現地資産を中国企業に引き渡し 	<ul style="list-style-type: none"> テクノロジースタックとIT組織の見直し 	<ul style="list-style-type: none"> 中国からの撤退の一環として知的財産を譲渡した場合のリスクを評価する 	<ul style="list-style-type: none"> 中国事業部門を売却 	

欧州は米国よりもエネルギーコストが大幅に高く、外需が弱く輸出が低迷するなど、さまざまな構造的、景気循環的な逆風に曝されている

7. 欧州の成長への苦闘が続く

EUには競争力を損なう構造的な弱点がある…

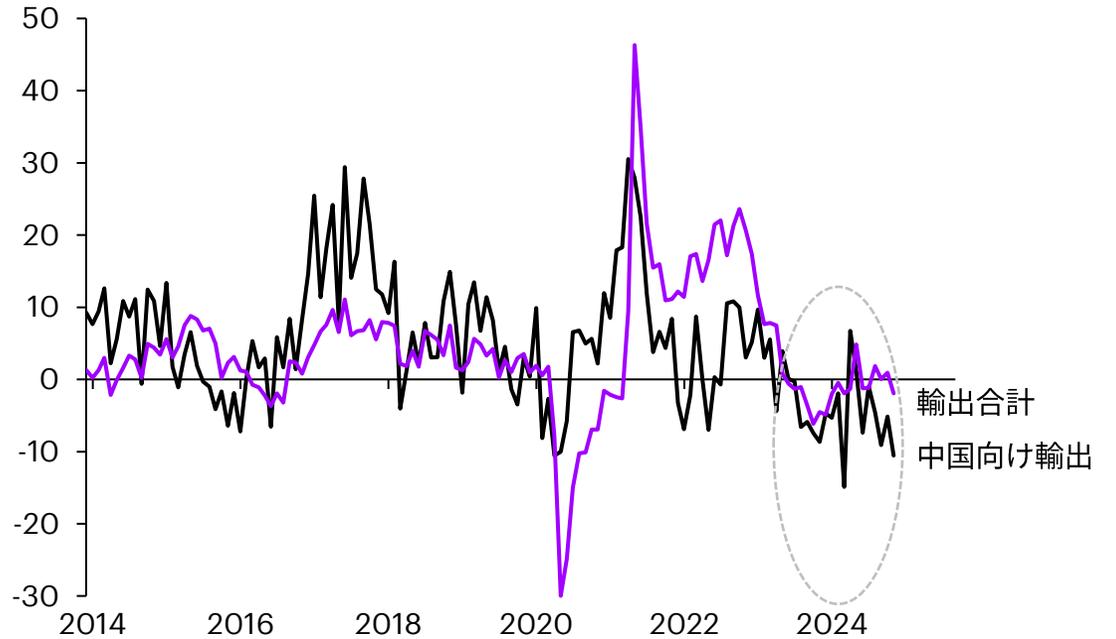
天然ガス価格 (mmbtu当たりの米ドル)



- 欧州は、供給逼迫と需要増加により、2025年もガス価格が米国よりも高い状態が続くと予想される
- このことは、これまでと同様に、製造業の競争力を阻害し、欧州の消費者に経済的な苦痛を与え続けるだろう

…外需の低迷による景気循環的な原因もある

ユーロ圏からの商品輸出、前年比



- ユーロ圏のGDPの約20%は輸出品に依存
- 欧州の中国向けの輸出は、中国の需要低迷と、電気自動車や消費財分野における中国の現地企業との競争激化により停滞

欧州企業は、厳しい経済環境下で利益率を改善するために、成長、生産性、イノベーション戦略を優先すべき

7.ビジネス上の考慮事項

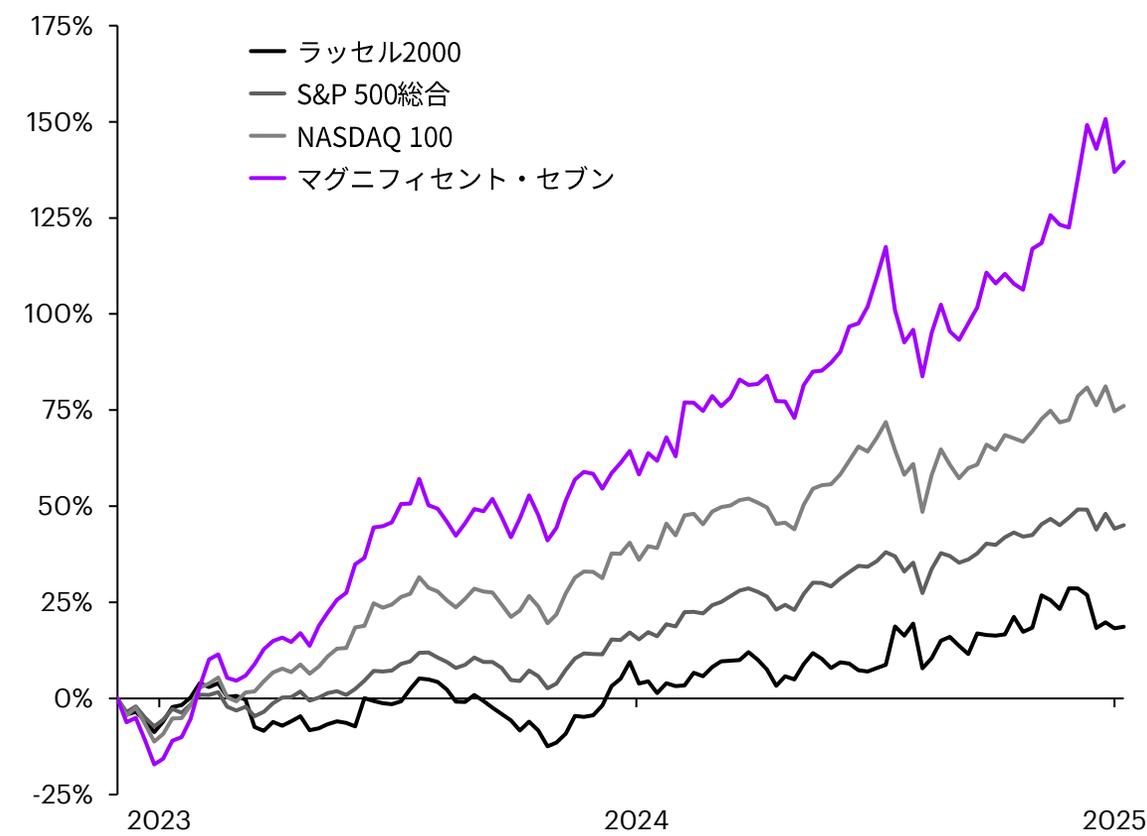
企業戦略を推進する要素	重要な理由	ビジネスチャンス
成長	<ul style="list-style-type: none"> その地域の構造的・循環的な経済的逆風を考えると、企業は代わりとなる成長の源を見出す必要がある 	<ul style="list-style-type: none"> 政府や企業による防衛支出の増加を十分に活用する航空宇宙・防衛産業 人口動態の変化に対応する製品やサービス（たとえば、高齢者社会向けの介護補助ロボット、ウェアラブル健康モニターなど） 欧州を除く高成長地域への進出（インド、ASEAN、アフリカなどの新興国市場など）
生産性	<p>企業は、以下の理由から生産性に注力する必要がある:</p> <ul style="list-style-type: none"> 成長が遅い環境では、売上高の伸びを促進する手段が限られている。既存のリソースを活用して生産量を最大化できれば、これを相殺できる 米国や中国との競争が激化するなか、市場シェアを守るためには生産性向上対策が不可欠 これらの対策は、高齢化という人口上の課題を克服するのにも役立つ 	<ul style="list-style-type: none"> AIと高度な分析を使用して、日々のプロセスにおける技術力を確立する 顧客エンゲージメントとサプライチェーン管理におけるデジタル導入を促進
イノベーション	<ul style="list-style-type: none"> 欧州企業、特に消費財と自動車の分野では、中国の補助金や優遇措置により、中国企業との厳しい競争に直面している イノベーション戦略は、企業のサービス提供を差別化し、市場シェアを維持するために不可欠 	<p>企業は、欧州の競争力と支配力に不可欠な分野で、次のようなイノベーションを検討すべき:</p> <ul style="list-style-type: none"> ハイエンド製造業 デジタル化とAI 重要鉱物のリサイクル 半導体
サステナビリティ	<p>コスト削減などの他の戦略は、短期的な利益をもたらす可能性はあるが、長期的なレジリエンスを獲得できなくなる可能性がある。サステナビリティ戦略を立てれば、以下に備えることができる:</p> <ul style="list-style-type: none"> EUの戦略的焦点 Z世代の消費者がサステナビリティを重視している市場で差別化を図る 将来のリソース不足 	<p>特に米国がエネルギー転換で後れを取っているなか、環境に配慮した製品やサービスを開発する</p>

生成AIの第一波は、主に“マグニフィセント・セブン”企業を後押ししたが、第二波となった企業導入の波は、川下のテクノロジー企業に利益をもたらす可能性がある

8. AIの次の波

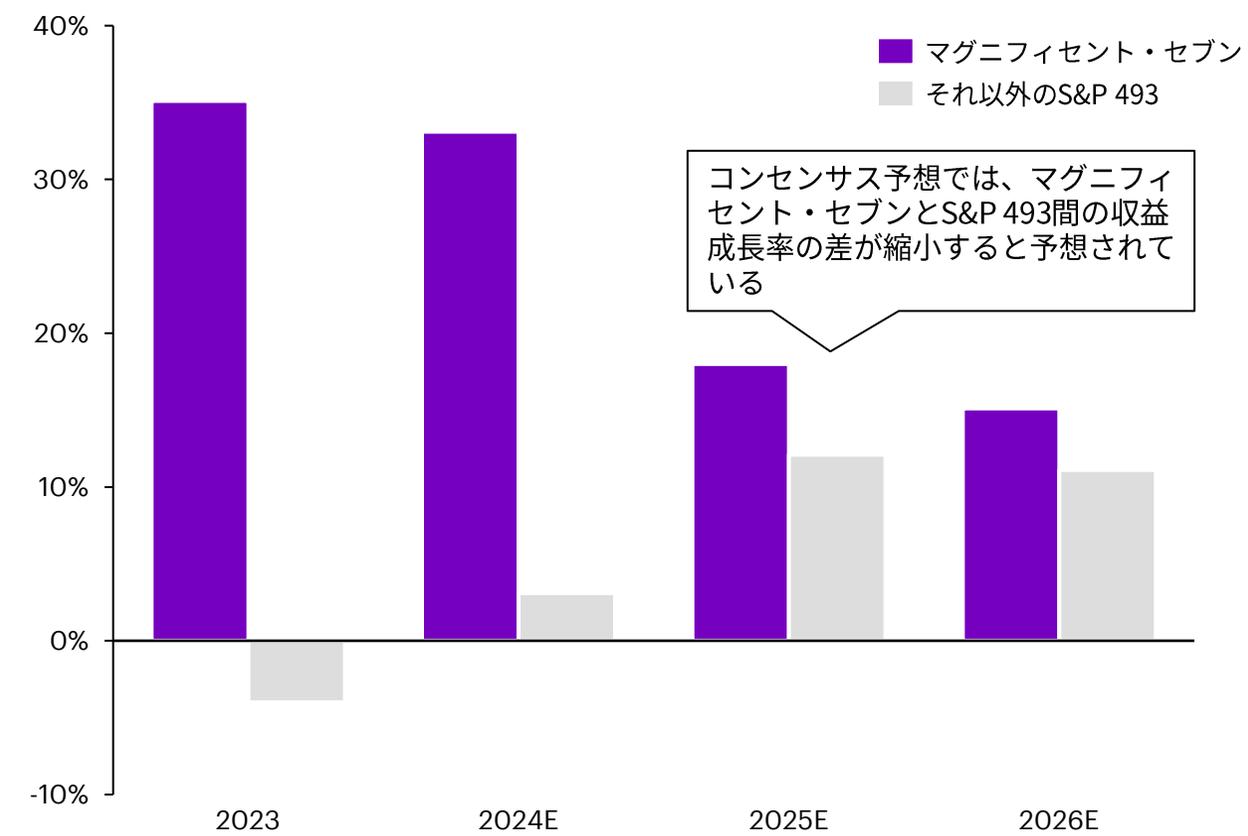
生成AIの第一波は主に“マグニフィセント・セブン”企業に恩恵をもたらした…

2022年11月30日時点でChatGPT開始以降の指数の変化 (%)



…しかし、2025年には第二波がそれ以外のS&P 500を押し上げる可能性がある

マグニフィセント・セブンとS&P 493の利益成長率、パーセントポイント



注: 「マグニフィセント・セブン」とは、Meta、Amazon、Apple、Alphabet、Nvidia、Tesla、Microsoftの総称
出典: Refinitiv DataStream、ファクトセット、ゴールドマン・サックス、アクセンチュアストラテジー

ドメイン特化型のプラットフォームやアプリケーションは、インフラ層で統合し、より小規模なカスタマイズモデルに移行することで、第二波の恩恵を受けられる可能性がある

8.ビジネス上の考慮事項

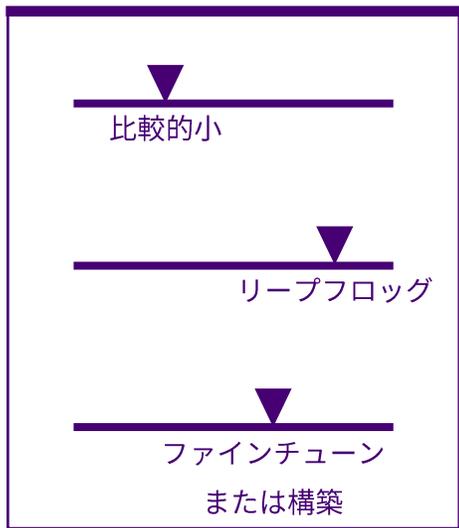
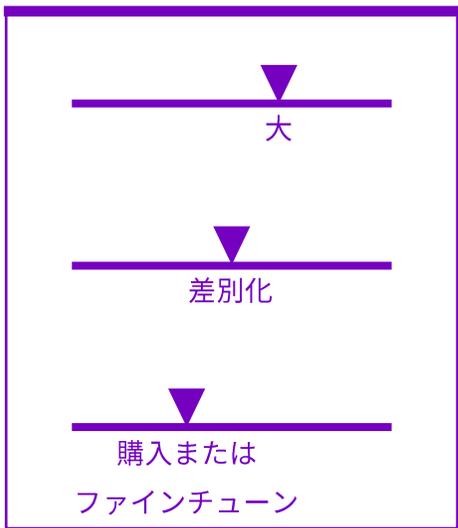
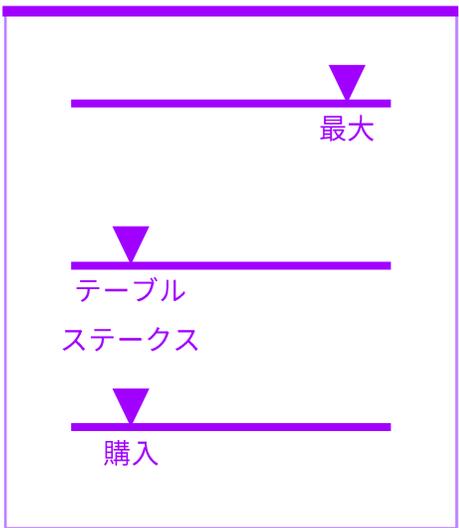


業界を超えた生産性

分野固有のタスク

複雑な業界の問題解決

モデルサイズ



差別化

購入または構築

例

- コーディングアシスタント
- 生産性コパイロット
- 従業員サポート

- 資産管理
- 取引アシスタント
- 現場作業者のコワーカー

- キャリタるプロジェクトの設計
- 生産の最適化
- AIによる製品検索

注釈

インフラの統合

- クラウドインフラと同様に、大規模なAIエンジンを開発している企業は統合され、焦点は、独自のデータを使用するドメイン特化に移ると考えられる

モデルに依存しないソリューション

- 投資とイノベーションは、単なるモデルにとどまらず、AI技術を拡大する領域、例えば自動化、コンプライアンス、ユーザーエクスペリエンス、安全性などへとシフトしていく

業界による違い

- 特定の業界、特にソフトウェアとサービス（金融、サイバー、法務）に重点を置いている業界では、AIが収益拡大を促進する収益化可能なユースケースへの道筋を早めると考えられる

防衛、エネルギー安全保障、国内産業競争力の強化に向けた各国の政策転換は、「コストを度外視した脱炭素化」戦略からの脱却を示唆している

9. エネルギー転換の再調整 (1/2)

地域	エネルギー転換の見通し	新たな政策の優先事項
米国 	<ul style="list-style-type: none"> トランプ次期大統領は、公有地での新たな掘削や、パイプライン、製油所、発電所（ガスおよび石炭）、原子炉に減税や承認を迅速にもたらす「国家非常事態宣言」の発令を提案 今後は、IRAの下で、屋上の太陽光発電や電気自動車に向けて、一部の税金控除と補助金の廃止を予定している しかし、バイオ燃料、水素、炭素回収・貯蔵（CCUS）などの新たな低炭素技術におけるクリーンエネルギー税控除は、共和党がリードする州で人気が高いため、今後も継続すると思われる 	<ul style="list-style-type: none"> エネルギーコストの削減 米国のエネルギー面での独立性と優越性を達成 中国との戦略的技術競争 国内製造業による業界競争力の強化
欧州連合 	<ul style="list-style-type: none"> 欧州の再生可能エネルギー政策の枠組みには、欧州のグリーンディール（2050年までに気候変動に対する中立性の達成を目指す）と再生可能エネルギー指令（2030年までに再生可能エネルギーの法的拘束力を持つ目標）が含まれる しかし、欧州は移行計画を実施するにあたって逆風に直面しており、その多くはドラギレポートで指摘されている： <ul style="list-style-type: none"> コスト:生活費、高金利、政府資金の逼迫を考慮すると、万難を排して脱炭素を続ける、ということとはできない 信頼性:ウクライナのパイプラインを経由するロシア産ガスの安定供給に代わるものを見つけるのに苦戦している 安定性:風力発電や太陽光発電が送電網に加わることで、価格変動とマイナス価格はますます一般化する 需要:エネルギーコストの高騰に、需要の減退に伴う産業の停滞が重なる 	<ul style="list-style-type: none"> 防衛と地域安全保障の強化 産業競争力の強化 エネルギーコストの削減と、エネルギーの安全性の向上
英国 	<ul style="list-style-type: none"> 最近（2024年12月）、クリーンパワー2030に次のような野心的な計画が策定された： <ul style="list-style-type: none"> 陸上、オンショア風力発電、オフショア風力発電、太陽光発電の大幅な拡大 需要の柔軟性の向上と、系統接続型蓄電池の増産 原子力発電所の寿命延長と、水素またはCCSを伴うガスによる給電制御が可能な新しい発電 英国は、計画や許認可の遅れ、系統インフラの制約、必要なスキルの欠如を克服する必要がある 	<ul style="list-style-type: none"> 防衛と安全保障の強化 エネルギー安全性の確保 サプライチェーンのレジリエンスを強化 海外直接投資の改善
中国 	<ul style="list-style-type: none"> 中国は再生可能エネルギー大国であり、再生可能エネルギー開発に関する第14次5か年計画では以下に焦点を当てている： <ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギーの発電量を50%増やす 風力発電と太陽光発電（中部、南東部地域）、水力発電と太陽光発電（南西部地域）、オフショア風力発電（東部、沿岸地域）のさらなる展開 経済は、構造的、景気循環的な課題に直面しているが、グリーン投資の減速は見えない 	<ul style="list-style-type: none"> 将来の貿易や地政学的な緊張から経済を守る 米国との戦略的技術競争 エネルギー安全性の確保 国内消費と投資の促進

米国では、信頼性、コスト競争力、そしてトランプ大統領の主要閣僚を支持する声に支えられて、ガスタービンやSMR原子炉が増えていくと考えられる

9. エネルギー転換の再調整 (2/2): 米国の焦点

エネルギー技術別のコスト競争力と実際のCO2排出量

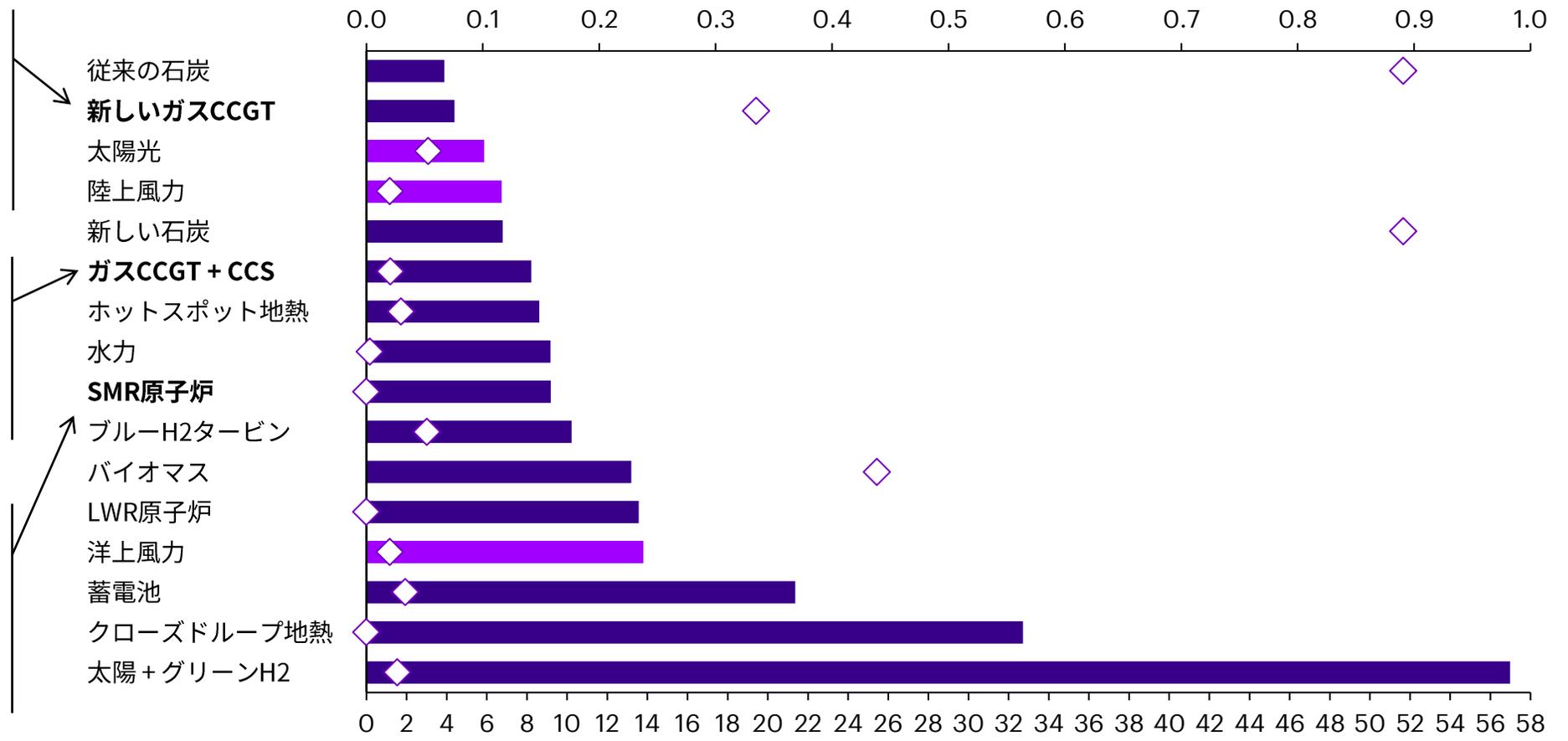
給電制御可能 ■ 間欠性 ■

軸 | 下(棒グラフ): LCOTE (c/kWh) 、上(◇によるドット): 実際のCO2排出量 (kg/kWh)

ガス投資の増加
 太陽光や風力による間欠性発電の増加に伴い電力網の変動性が高まるため、当然の結果として、非常に低コストで信頼性の高い供給が可能なガスが選択される

炭素回収は残る
 内務長官の候補者は、追加的なガス供給を脱炭素化する方法を提供する炭素回収を支持

SMR原子炉の台頭
 ・ 大規模なデータセンターの成長が需要を後押し
 ・ エネルギー省長官候補は原子力を公的に支持



企業は競争力を再検討し、エネルギー価格変動に対するヘッジを行い、ネットゼロのロードマップへの影響を評価し、サプライチェーンの混乱へのシナリオプランニングをするべき

9.ビジネス上の考慮事項

テーマ	説明	ビジネスへの影響
競争力を強める	<ul style="list-style-type: none"> 経済的な圧力と政策の優先順位の変化により、コストを度外視した脱炭素化から脱却する動きがある 政府や企業によって競争力がないとみなされた技術は、資金調達とオフテイクが困難になるだろう 天然ガスとSMR原子炉への投資が増加する一方で、コスト競争力を考慮すると太陽光と風力は引き続き堅調 	<ul style="list-style-type: none"> エネルギーコストの高い地域で事業展開しているエネルギー集約型の業界は圧力を受けており、英国などの電力価格の高い地域にあるデータセンターなどのプロジェクトは中止される可能性がある 競争力の低いエネルギー技術（例えば、グリーン水素）を開発または供給している企業は、課題に直面することが予想される 企業は、こうした状況を踏まえ、ポートフォリオと投資ロードマップを見直すべきである
エネルギー価格の変動性は依然として高い	<ul style="list-style-type: none"> 以下のような複数の要因により、価格変動は持続: <ul style="list-style-type: none"> 間欠性再生可能エネルギー発電（たとえば太陽光発電）が増加すると、送電網インフラに制約がかかる 代替の取り組みが遅れているため、価格変動の激しい天然ガスへの依存度が高まっている 	<ul style="list-style-type: none"> 企業は、エネルギー価格の変動が利益率に影響を与えることから、以下の点を考慮すべき: <ul style="list-style-type: none"> 重工業：エネルギー供給業者と緊密な連携を取り、リスクを緩和するためにエネルギー供給に直接関与するようにし、エネルギーコストの低い地域への生産拠点の移転、ヘッジ戦略をきめ細かく練り直す 軽工業：エネルギー効率の監査を実施し、ピーク時の価格を設定する際に消費を抑えるための柔軟な需要を検討する
脱炭素化の目標とカーボンプライシングの進展	<ul style="list-style-type: none"> 政府は、国内競争力を優先させるため、特定の脱炭素計画を緩和する可能性がある カーボンプライシングの仕組みは、純粋な排出量削減ではなく、地政学的な配慮を反映するよう進化する可能性がある 	<ul style="list-style-type: none"> 米国の電力網の脱炭素化ペースが鈍化する可能性があり、ネットゼロ計画を電力網地域の再生可能エネルギー容量の大幅な増加に依存している企業に影響を与える可能性がある 水素のスケールアップに依存している重工業（化学薬品など）は、脱炭素計画を見直す必要があるかもしれない 企業は、炭素価格シナリオの作成、ブランド価値への影響や、EU CBAMなどの炭素税の影響の評価など、ネットゼロに向けたシナリオプランニングをする必要がある
サプライチェーンのレジリエンスがより重要になる	<ul style="list-style-type: none"> 中国西部での地政学的な緊張と関税の脅威が高まるなかで、公共事業への投入財（ソーラーパネルなど）は、コストの上昇やサプライチェーンの混乱に直面する可能性がある 	<ul style="list-style-type: none"> 公共事業にとっては設備投資コストの増加、企業にとっては電力コストの上昇につながる可能性がある 重要機器へのアクセス制限により、在庫が減少し、電力供給の停止が増加する。また、最適ではない代替機器の使用も停止の増加につながる 混乱に対応してサプライチェーンがシフトすることで、国内物流の需要が高まる 企業は、重要な投入財がリスクに曝される可能性を迅速に把握し、（関税などが原因で）発生する可能性があるサプライチェーンの混乱に関するシナリオプランニングを実行する必要がある

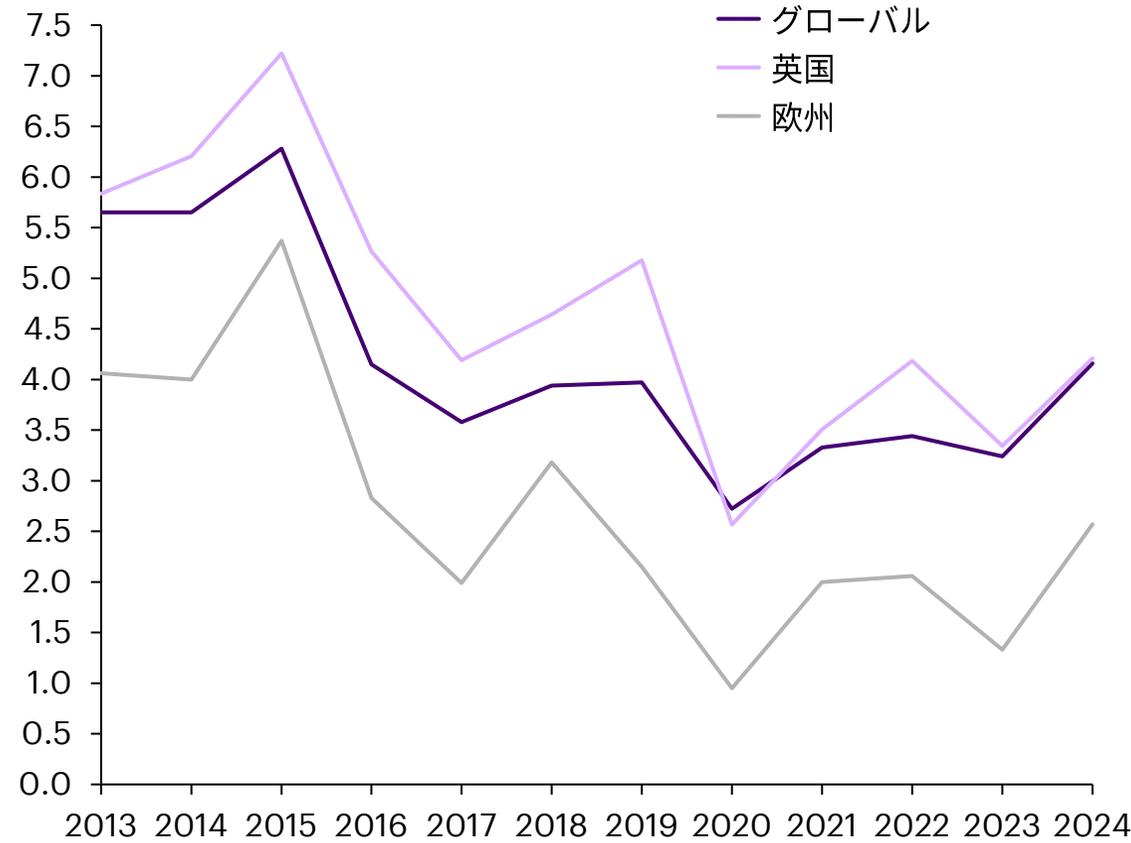


供給の制約、リショアリングの必要性、AIやエネルギー転換の需要を受けて、国内の設備投資が加速

10. 貿易成長の鈍化と設備投資ブーム

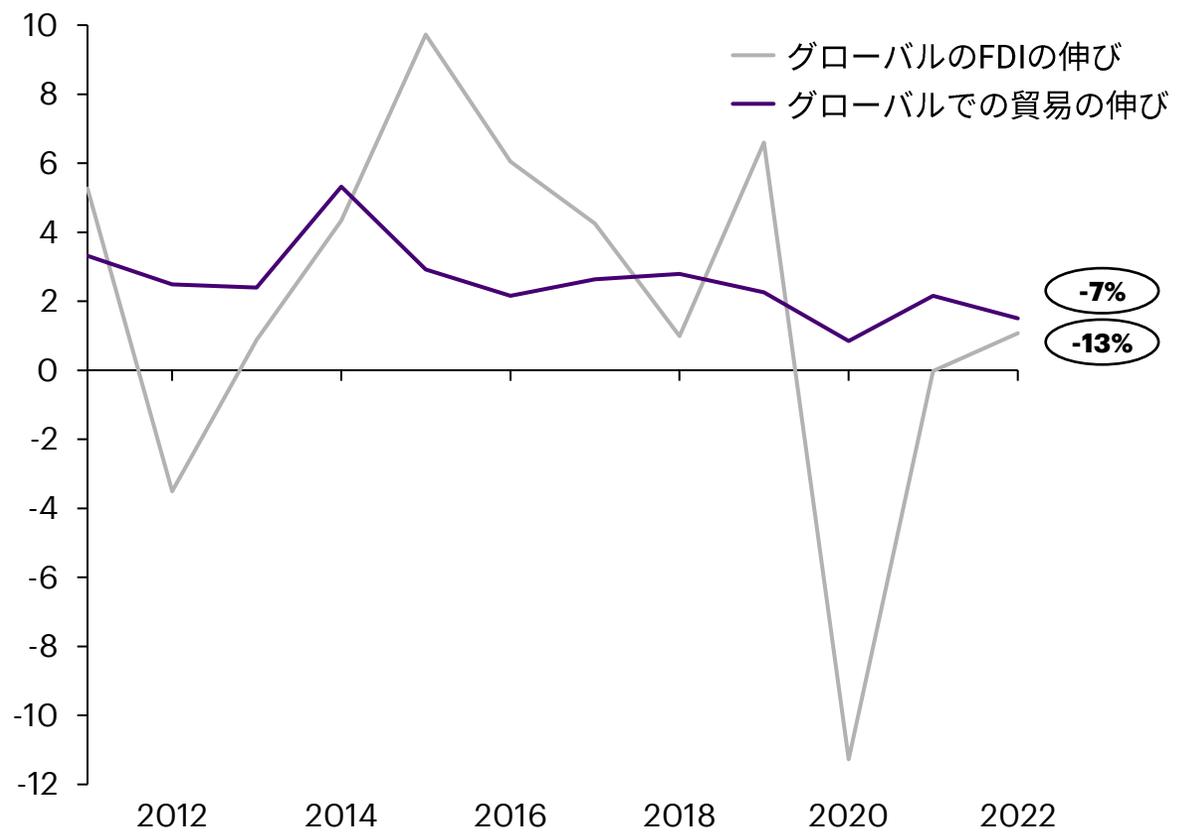
企業の設備投資は過去10年間に減少してきたが、回復を示している

企業の純設備投資/売上高 (%)



過去10年間の貿易とFDI流入の伸びが頭打ち

線 = %, 円 = 5年移動平均、CAGR



注:設備投資の純額は、設備投資と減価償却の差額
出典:世界銀行、WTO、アスワス・ダモダラン、アクセンチュア・ストラテジー分析

企業は国内投資機会を探し、資金調達に創意工夫を凝らし、 資本集約度を高めるために必要な業務上の調整を行う必要がある

10.ビジネス上の考慮事項

テーマ	説明	ビジネスへの影響
国内市場の ビジネスチャンス	<ul style="list-style-type: none"> 貿易規制と保護主義的な政策により、企業は国内市場のビジネスチャンスにより焦点を当てるようになる 	<ul style="list-style-type: none"> その地域の成長分野（再生可能エネルギー、データセンターインフラ、ヘルスケアなど）に合わせた投資を行うことで、国内需要の掘り起こしに専念 ブランドロイヤルティの強化を検討し、国内需要の牽引役や消費者の嗜好を特定するためのリソースを増やす
資本計画と 優先順位付け	<ul style="list-style-type: none"> 資金調達が難しくなり、大手ハイテク企業が特定分野（AIやクラウドなど）への過剰投資を主導しているため、企業は投資リスクの増加に直面 	<ul style="list-style-type: none"> セクターや地域の見通しの変化に基づいて設備投資の優先順位を再設定 金利の高い環境で過剰レバレッジを避けるため、借入金による設備投資を慎重に管理
業務運営上の調整	<ul style="list-style-type: none"> 企業は、設備投資が重視される成長環境に適応するため、ビジネスモデルを再構築するインセンティブが高まっている 	<ul style="list-style-type: none"> 多額の設備投資を注ぎ込んでいる環境の下で競争力を維持するために、自動化、AI、データ分析などのテクノロジー主導の効率化を導入する （製造業の場合）インフラやテクノロジーへの設備投資の支えとなる商品を生産するよう方向転換
資金調達戦略	<ul style="list-style-type: none"> 中央銀行がより長く高金利を維持し、信用市場の逼迫が続く中で、手頃な資金調達へのアクセスを確保すること、そして資本計画は、経済的および戦略的により重要性を増している 	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクトの資金調達において、政府補助金、パートナーシップ、またはグリーンボンドやプライベートエクイティなどの代替的な資金調達の選択肢を積極的に模索する

アクセントチュアのマクロ経済レポートについて

アクセントチュアストラテジーのマクロ経済レポートのケイパビリティは、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、企業全体の変革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・ストラテジーについて

アクセントチュア・ストラテジーは、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て活用し、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人も以上の社員が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てお客様の変革を支えています。アクセントチュアは、ストラテジー&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。



Chris Tomsovic

Global Lead, Macro Foresight
Chris.Tomsovic@Accenture.com



Terry Hammond

London, UK
Terry.Hammond@Accenture.com



Pablo Gonzalez Alonso

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

<日本語版監修>

藤井 篤之 (Fujii Shigeyuki)

ビジネスコンサルティング本部
ストラテジーグループ
マネジング・ディレクター



Nick Kojucharov

North America Lead, Macro Foresight
Nick.Kojucharov@Accenture.com



Jane Xu

Frankfurt, Germany
Jane.Xu@Accenture.com



André de Silva

Singapore
Andre.De.Silva@Accenture.com

