



SCB

ニュース&トピックス

No.2025-14

(2025.4.23)

信金中央金庫 地域・中小企業研究所

上席主任研究員 鹿庭 雄介

03-5202-7671

s1000790@FacetoFace.ne.jp

企業景況感からみた世界経済の動向

ー23年以降、製造業とサービス業の景況感是对照的な動きー

ポイント

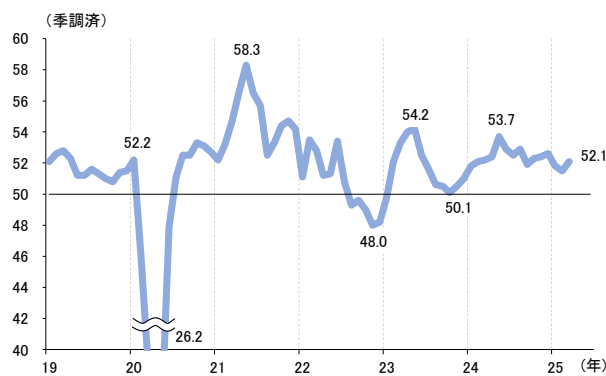
- 世界の企業景況感をPMIで確認すると、コロナショックによる急落とその反動が一巡した23年以降、製造業が低迷を続ける一方で、サービス業では改善が進んでおり、両者は対照的な動きとなっている。
- この間、製造業では多くの国で継続された利上げが景況感を下押したのに対し、サービス業ではインフレ率が低下トレンドに転じたことがマインド改善につながったとみられ、両者の動きが異なる一因となった。
- ここにきて、利下げに転じる国が増える一方、トランプ関税の影響でインフレ再燃リスクが高まるなど、状況は変化してきている。先行き貿易摩擦の激化によって世界経済の減速が本格化すれば、期待された製造業の景況感改善も進まなくなる恐れがある。

1. コロナ禍における企業景況感の動き

景気の先行きを示す先行指標として注目されているのが、S & Pグローバルが公表するPMI（購買担当者景気指数）である。PMIは、企業の購買担当者を対象に新規受注や生産、雇用などの状況をアンケート調査し指数化したもので、50を上回れば景況感の改善、下回れば悪化を示すとされている。

世界各国の企業を対象としたグローバル総合PMIのコロナ禍における推移をみると、制限措置の影響で20年に大きく落ち込んだものの、翌21年にはその反動で高水準となっている（図表1）。しかしその後、PMIは再び低下トレンドをたどり、22年後半には景況感の境目とされる50を一時下回った。

(図表1) グローバル総合PMI



(備考) S & Pグローバル資料より作成

2. 23年以降は製造業の景況感が低迷する半面、サービス業は改善

もっとも、23年以降、グローバル総合PMIは再び50を上回っている。背景には、ウクライナ危機による欧州のエネルギー不安や、ゼロコロナ政策に伴う中国経済の急減速といった下押し要因が和らいだことに加え、インフレ圧力の沈静化が企業マインドの押し上げにつながったと考えられる。

こうした観点から、グローバル総合PMIを業種別にみると、製造業が23年入り後も低迷を続ける半面、サービス業は大きく改善しその後も50を上回り続け、対照的な動きとなっている（図表2）。

製造業の中には工場建設など大規模な設備投資に必要な資金を、借入に依存している業種も少なくないことから、金利動向に影響されやすいと考えられる。

また、自動車などの耐久消費財の購入時にローンを利用する消費者は多く、金利

水準が高ければ購入意欲の抑制要因となる。23年以降も多くの国の中央銀行が利上げを実施してきた。これに伴う金利水準の上昇が販売量の伸び悩みをもたらし、製造業のマインド改善を妨げた可能性がある。

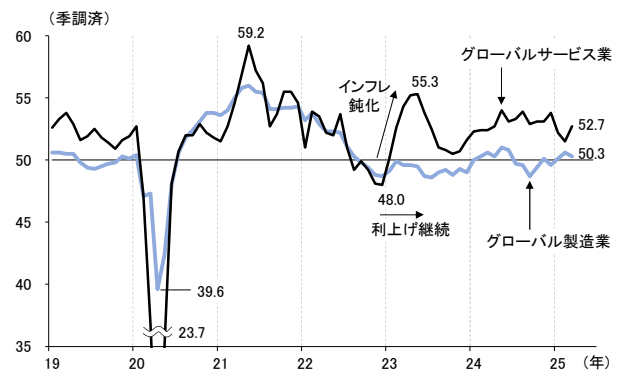
一方、サービス業は物価高の影響を受けやすい。製造業では長期契約や生産調整、在庫調整、企業間取引（BtoB）などが物価高の短期的な影響を吸収するのに対し、サービス業は人件費や施設維持費といった固定費の割合が高く、日常的な消費と関連性が深いことも相まって、インフレ率の上昇圧力に脆弱である。こうした金利と物価に対する製造業、サービス業の影響の違いが、景況感の差となって表れたと考えられる。

3. 先行き世界経済の減速が製造業のマインド改善を妨げる可能性

足元では物価高も落ち着き、利下げに転じる国も増えてきていることから、製造業に対するマインド下押し圧力は弱まりつつある。インフレ率がこのまま順調に低下を続けていけばサービス業に加え、製造業でも景況感の改善が進んでいくことになるだろう。

しかし、トランプ関税の影響で雲行きが怪しくなっている。関税交渉がうまく行かなければ、世界的にインフレ再燃リスクが強まる可能性があり、サービス業の景況感が下押されるかもしれない。また、インフレ懸念に対応するために各国が利下げを停止ないしは利上げに転じた場合は、製造業に対する逆風も強まることになる。さらに、製造業はグローバル経済の動向に左右されやすいというもう一つの特徴を持つ。貿易摩擦の激化により、世界経済の減速が本格化するようであれば、製造業のマインドが強く下押される恐れもあり、十分注意する必要があるだろう。

（図表2）グローバル総合PMI（業種別）



（備考）S & P グローバル資料より作成

本レポートは発表時点における情報提供を目的としており、文章中の意見に関する部分は執筆者個人の見解となります。したがって、投資・施策実施等についてはご自身の判断をお願いします。また、レポート掲載資料は信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。なお、記述されている予測または執筆者の見解は予告なしに変更することがありますのでご注意ください。