



# マクロ経済レポート (10月)

エネルギー需給の逼迫

2024/10/31

## 本資料について

月次レポートは、経営陣、取締役会、投資家に経済の現状を知らせることを目的としています。本レポートは、**2024年10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。

## 最新の見解を読む：



## 最新のマクロ経済レポートを読む：

[9月: 生活費の締め付け](#)

[7月: 労働市場の正常化](#)

[6月: 製造業の健全性](#)

[5月: 貿易摩擦](#)

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

# Contents

**03** エグゼクティブ・サマリー

**11** 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



# 2024年10月 エグゼクティブ・サマリー

## グローバルテーマ

- **世界の経済成長は概ね安定しているが、以下のような地域個別の課題を抱えている:**
  - 米国は、大統領選挙期間中は不透明感が強いものの、ディスインフレ傾向が続く中で、消費支出・雇用の伸びは回復基調を維持すると見られている
  - ドイツ経済は低迷が続いており、これがユーロ圏の経済成長減速に波及する見通しである一方、英国経済は予想以上の成長を続けている
  - 中国は依然として構造的な問題に直面している一方で、他の新興アジア諸国はテクノロジーとAIに対する需要拡大により経済成長の恩恵を受けている
- **地政学的緊張や中東において長期化する紛争の脅威は、依然としてサプライチェーンに対する懸念材料となっている。特にエネルギー市場はすでに不安定な状況にあり、リスクが高まっている。**これらの供給側のリスクに加えて、データセンターへの投資拡大によるエネルギー需要の急増も見られ、地域全体でエネルギーインフラおよび供給が大幅に不足していることが明らかになっている
- **エネルギー供給の不安定な状態が続くという見通しは、地政学的対立や気候変動によるものであれ、インフレ抑制の取組をさらに困難にし、中央銀行の政策を複雑化させ、最近の価格安定化の進展を逆行させる可能性がある。**また、このことは、パンデミック後の財政的な負担の軽減、生活費への圧力緩和、産業政策、その他の地政学的な動機に基づく政策、これらの実行間で難しいバランスを取ろうとしている各国政府にも、さらなる圧力をかけることになる

## 地域別 ハイライト

### 北中南米

- **米国**は、過去10年間にわたり、供給の独立性を強化することにより、中東におけるエネルギー市場の混乱に対する耐性を向上させてきた
- データセンターの発展が米国の送電網に負荷をかけており、電力会社には増加する需要に対応するための発電能力の確保が求められている

### 欧州、中東、アフリカ

- **ユーロ圏**は、エネルギー価格の高騰と不安定な天然ガス供給に引き続き取り組んでいる
- **一部の欧州諸国**は、再生可能エネルギーや原子力インフラ構築を通じて、エネルギー危機に対処するための準備を整えている
- また、ホルムズ海峡が封鎖される場合、**サウジアラビア**の経済変革が脅かされる可能性がある

### アジア太平洋地域

- **アジア**は、ホルムズ海峡を経由するエネルギー輸入に高く依存しており、中東紛争の激化から深刻な影響を受ける可能性がある
- **東南アジア**は、電力インフラへの投資に格差があり、インフラ投資が不足している地域ではエネルギー供給が途絶するリスクがある

## 主要考慮事項と 優先事項

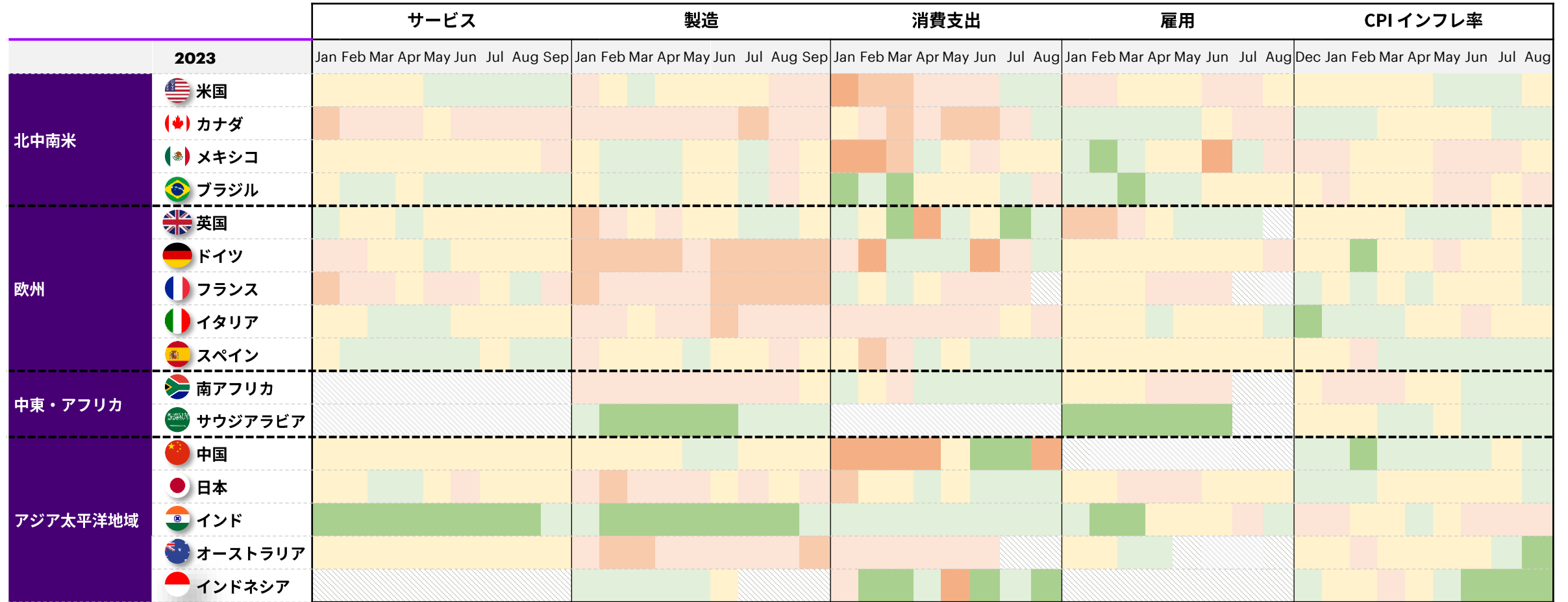
- **米国大統領選挙は今後数年間、エネルギー市場、持続可能なエネルギーソリューション、及びサプライチェーン全体の政策に大きな影響を与える可能性がある**
  - 貿易政策や関税の変更は、特にエネルギー集約的な輸入に依存する企業の輸出入コストの増加をもたらす可能性がある
  - 選挙後に施行される政策により、企業は費用対効果を最大化するためにリソースの再配分とサプライチェーンの見直しを迫られることが予想される
- **企業は、エネルギー供給が途絶えるリスクに備えるために、サプライチェーン全体の可視化や混乱時へ迅速に対応できる技術への投資が必要となる。**ベストプラクティスとしては、シナリオプランニングによる演習を通じて、重要なエネルギー供給に対する認識や物流ネットワークの回復力を含んだ強固な緊急対応計画を実施することにある。企業が新たな政策に対応するために戦略を積極的に調整すれば、リスクを軽減するだけでなく、進化する市場で新たな成長機会を活用することも可能となる



# 直近のデータによると、多くの地域でサービス業の生産高が増加している一方、製造業の活動は低迷している。消費支出は堅調に推移しており、デフインフレ傾向が続いている

## 国の経済的勢いのスナップショット

10月28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

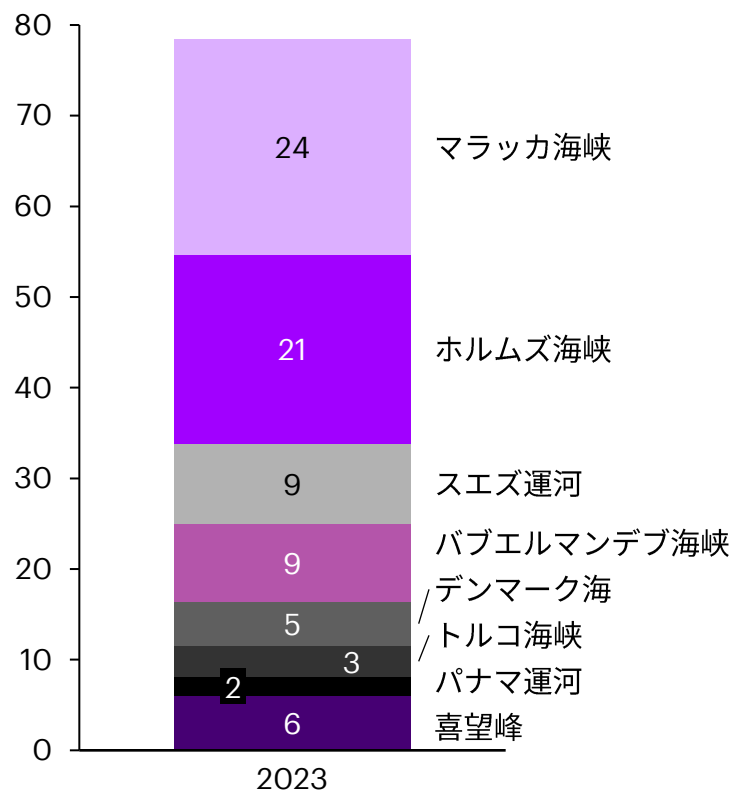
Copyright © 2024 Accenture. All rights reserved. 5

# ホルムズ海峡封鎖が長期化し、中東における紛争が激化した場合、世界の石油・ガス供給の最大30%が脅かされる可能性がある

## 世界の石油・ガス輸出に占める中東の割合

### 世界の原油取引にとって重要な海上水路

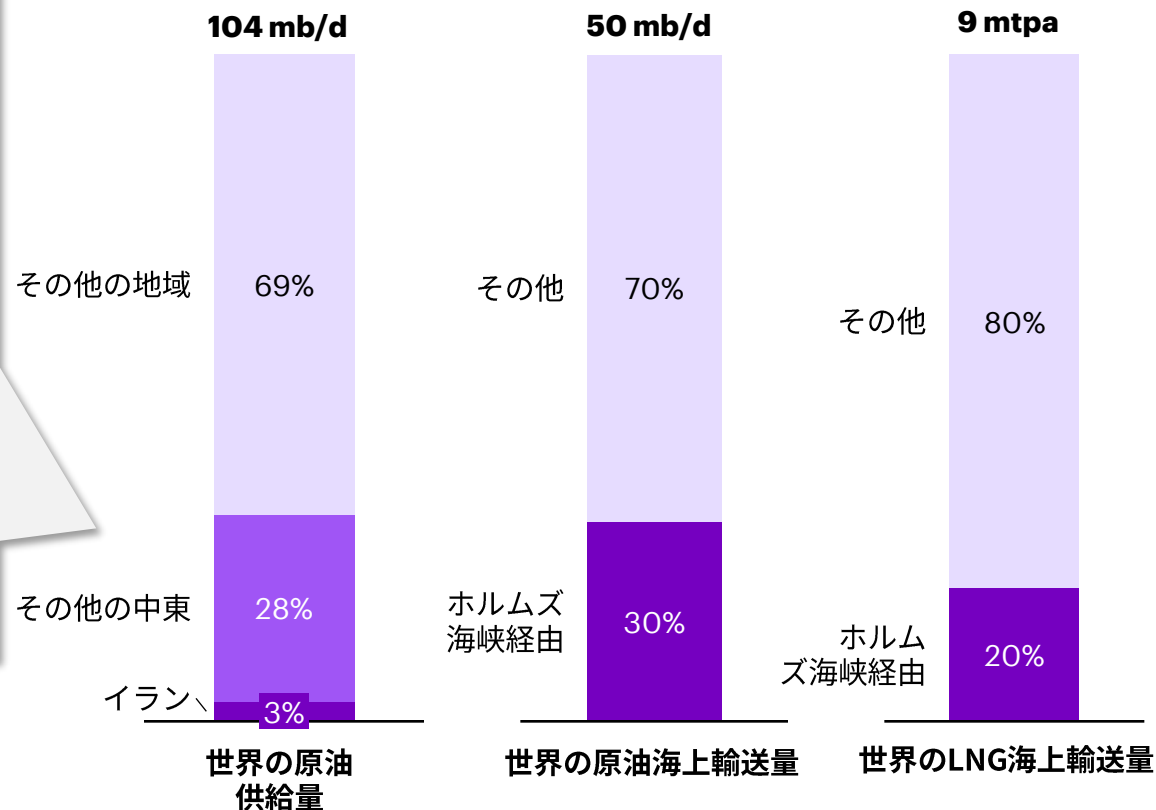
1日当たりの輸送量（百万バレル単位）



- OPEC加盟国とOPEC非加盟国の余剰原油生産能力と世界の戦略的石油備蓄を合わせると、短期的に中東から供給されなくなった分を埋めるだけの量（約10mb/d）の石油となる
- したがって、大規模な供給途絶が発生するという極端なケースを除けば、石油価格の上限リスクを制限できる
- しかし、天然ガス市場は、価格変動のリスクが高く、遥かに逼迫している

### ホルムズ海峡（SoH）の混乱によりリスクにさらされるエネルギーの供給と流量

1日当たりの供給流量と全体に占める割合



注: mb/d=100万バレル/日、mtpa=年間100万トン

出典: EIA、BP、IEA、国際戦略研究所、アクセンチュア・ストラテジー分析

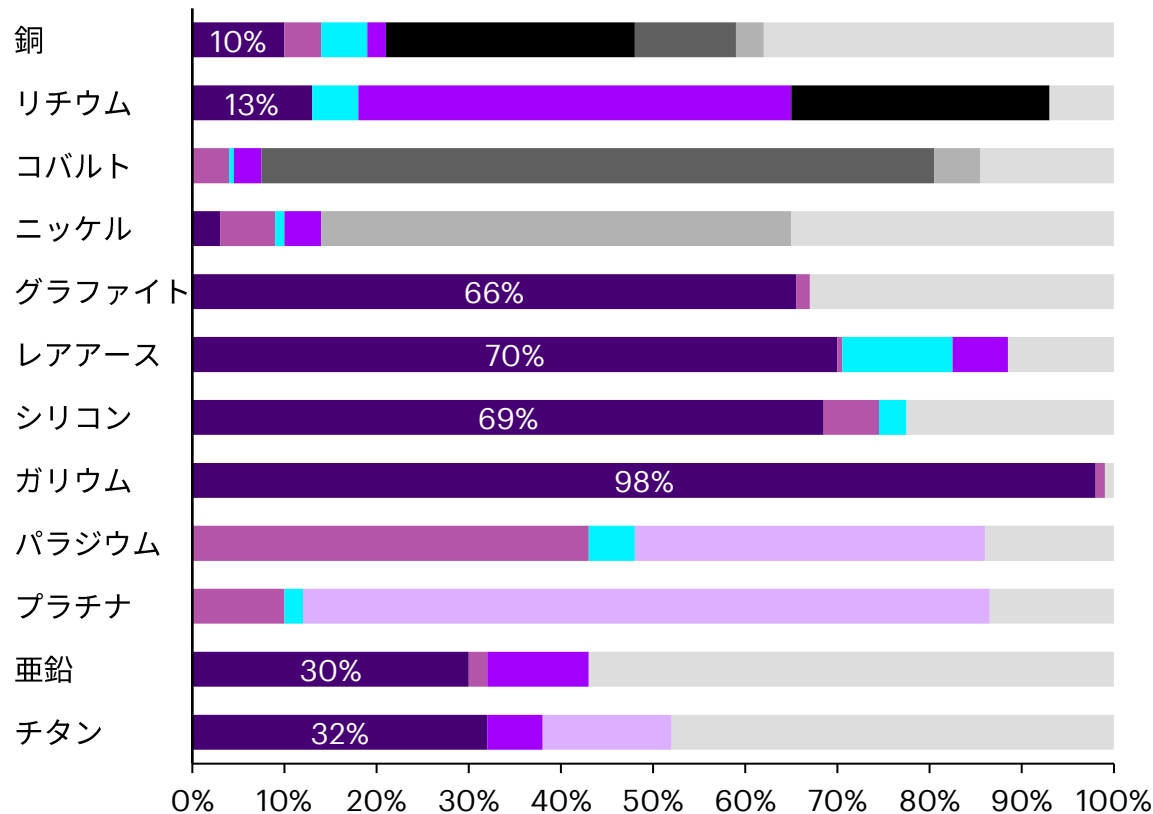


# 中国が貿易戦争激化に伴い輸出を制限した場合、ガスタービンや各種の再生可能エネルギー発電機に必要な重要鉱物の供給に対して圧力が生じる可能性がある

## 世界の主な重要鉱物における中国の占有率

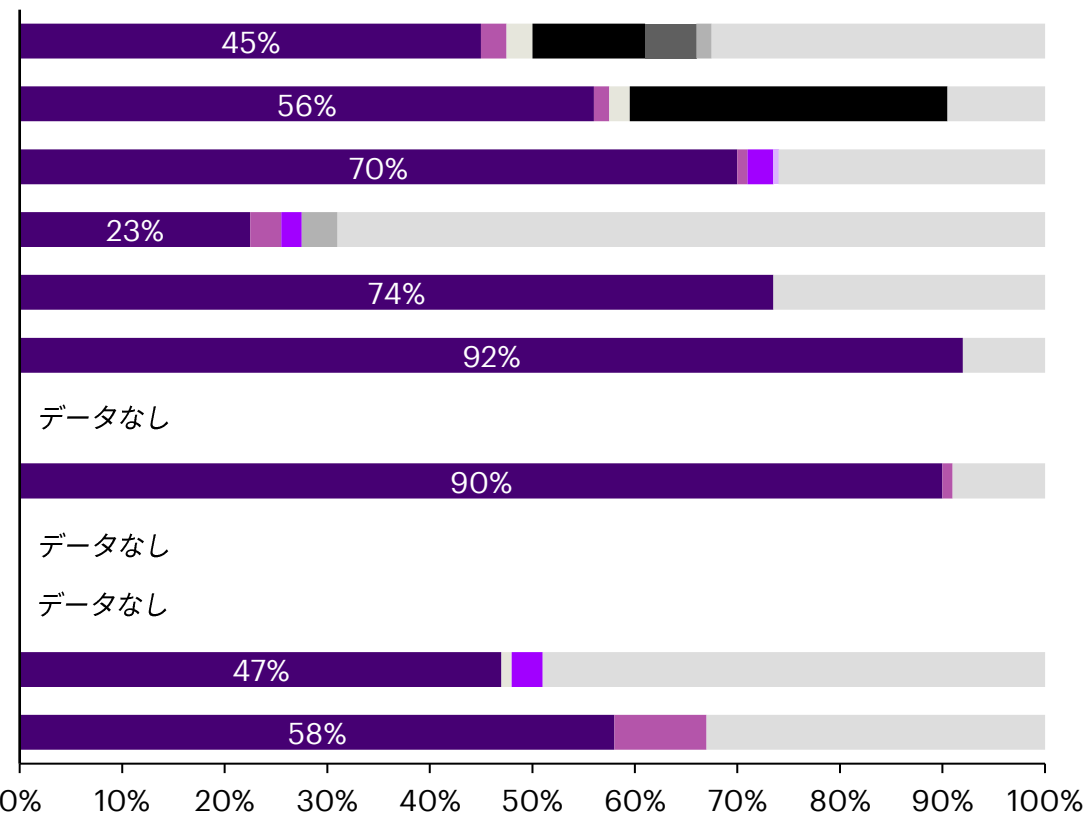
### 世界におけるマイニング（採掘）

全体に占める割合



### 世界における精製・加工

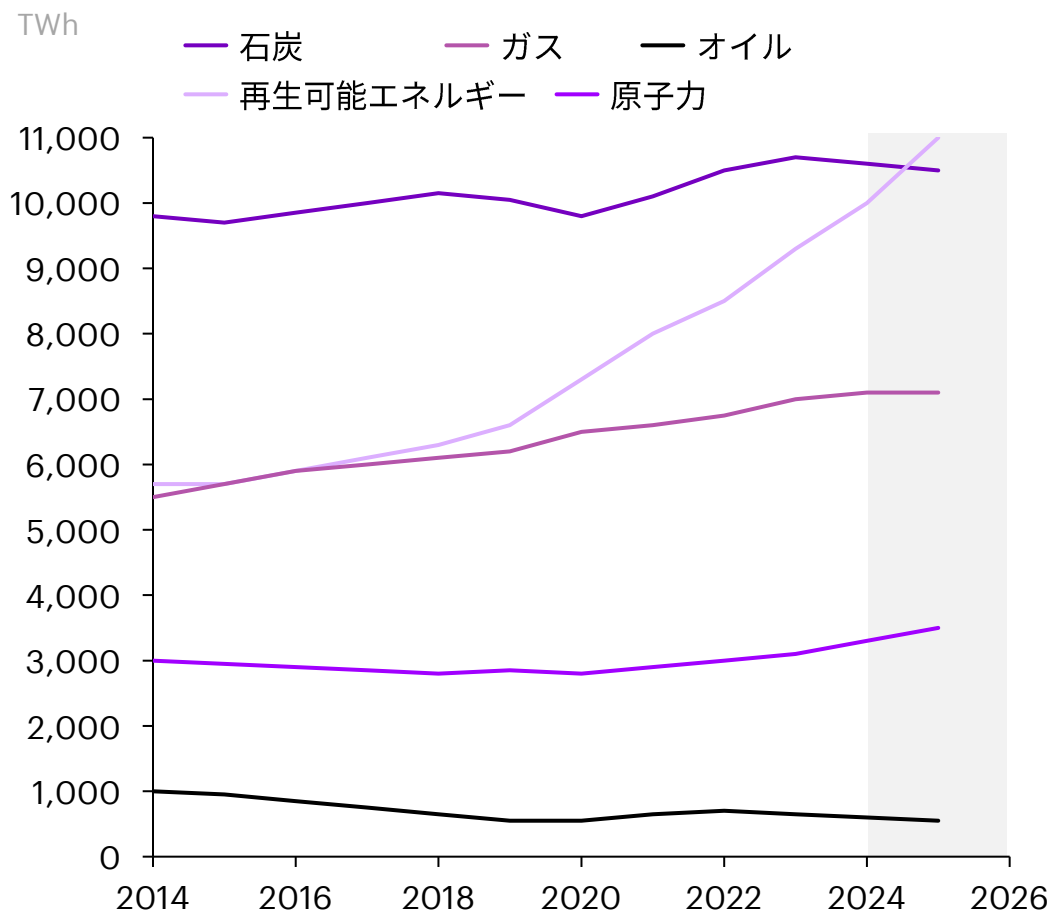
全体に占める割合



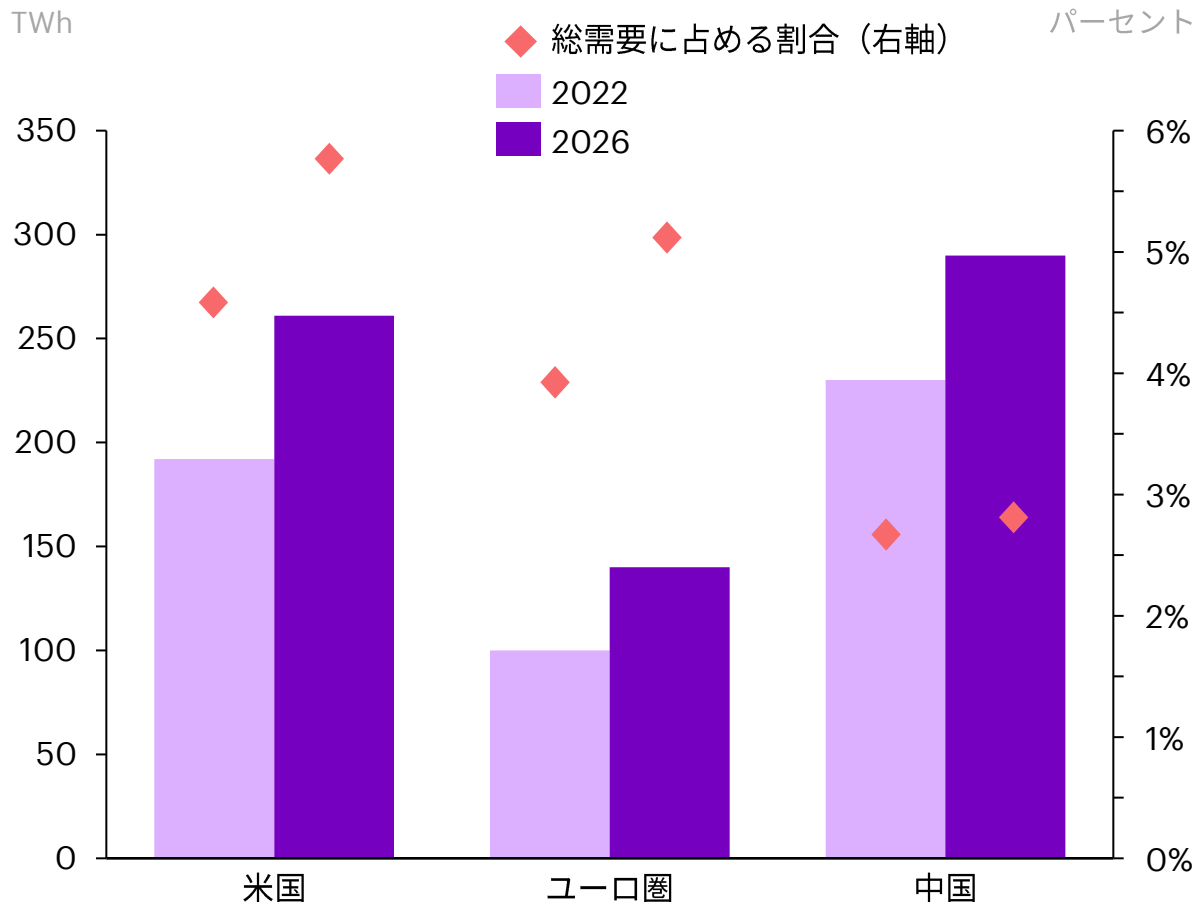
中国 ロシア 米国 オーストラリア 南アフリカ チリ DRC インドネシア その他の国

# エネルギー供給の混乱を緩和し、供給能力を拡大できたとしても、急増するデータセンターの電力需要に供給サイドが応じるのは依然として困難をきたす可能性がある データセンターが牽引する世界的な電力需要の増加

資源別の世界の発電量



データセンターの推定電力消費量













# 米国経済は、消費者支出の増加ペースが鈍化し、インフレ率の低下が基本シナリオになっている。 一方で、欧州全域では、景気低迷の継続もしくは景気回復の鈍化が高い確率で予想されている

## 最新の経済見通し: 北中南米と欧州







10月28日時点

	最近の主要データポイント	基本シナリオの見通し	注意すべき点
<b>北中南米</b> 	 米国 <ul style="list-style-type: none"> <li>第3四半期の実質GDP成長率は、個人消費の好調を反映して2.8%上昇した（第2四半期は3%）</li> <li>9月の小売売上高は0.3%増であり、依然として底堅い消費を反映している</li> <li>9月のヘッドラインCPIは、前年比2.4%に減速し、コアCPIは3.3%増とわずかに上昇した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>緩やかな成長とインフレ率の低下が予想されるが、実質賃金の伸び悩みとコスト負担の増加により、今後数四半期にわたり消費支出の減少が見込まれる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FRBによる将来の利下げのペースは、データに依存している点</li> <li>低所得者層が主導する消費支出の転換</li> <li>11月の大統領選挙をめぐる政策の不透明感の高まり</li> </ul>
	 カナダ <ul style="list-style-type: none"> <li>カナダ銀行は0.5%の利下げを発表したが、これは6月以来4回連続の利下げである</li> <li>9月のCPIインフレ率は前年比2.4%と安定しており、ヘッドラインCPIは1.7%に低下した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>金利上昇が家計の利払いに与える影響にタイムラグがあり、消費者主導の成長率は当面低水準にとどまると予想される</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>成長が依然として低迷しているため、12月にさらに0.5%の利下げが行われる可能性</li> <li>移民政策の変更が経済成長及ぼす影響</li> </ul>
	 ブラジル <ul style="list-style-type: none"> <li>エネルギー価格と食品価格が引き続き懸念材料となっている中で、9月にはインフレが再び加速し、インフレ率は前年比4.4%になり、中央銀行の目標値である3%を大きく上回った</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>目標のインフレ率を上回り、深刻な干ばつなどの外的要因があるにもかかわらず、堅調な労働市場の動きを受けて底堅い成長が見られた</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中央銀行が高インフレ抑制を目標に掲げる中で、追加の金融引締政策の可能性</li> <li>税制改革の計画や全体的な財政軌道に関する不透明性の継続</li> </ul>
<b>欧州</b> 	 英国 <ul style="list-style-type: none"> <li>9月の小売売上高は、テクノロジー製品（新型iPhone）販売の後押しを受けて0.3%増加した</li> <li>9月のインフレ率は、輸送価格の下落を受けて前年同月比2.3%から1.7%に急落した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>製造業の低迷が続き、消費者の住宅購入意欲の減退を招いている中で、年内は伸びが依然として鈍化すると予想される</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>労働市場の緩みとインフレ率の低下を踏まえたBOE利下げのタイミング</li> <li>総選挙後の財政政策の方向性転換</li> </ul>
	 ドイツ <ul style="list-style-type: none"> <li>第3四半期のGDPは予想に反して前四半期比で0.2%の増加となった（第2四半期は0.3%減）</li> <li>10月のCPIインフレ率は9月の1.8%から2.4%に上昇</li> <li>10月のPMI速報値は、サービス業がほとんど成長せず、製造業が深刻な縮小を続けていることから、景気悪化の継続を示唆している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>第4四半期の成長見通しには、消費者信頼感の低下、経済見通しとの乖離、政策の高い不確実性、製造業の受注不安定、及び雇用市場への期待の減少が下押し圧力をかけている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PMIの継続的な回復の兆しに加え、12月のECBによる金利引き下げの兆し</li> <li>経済改革をめぐる対立が長引き、不安定な状態が続く連立政権</li> </ul>
	 フランス <ul style="list-style-type: none"> <li>オリンピックが第3四半期のGDP成長率を0.4%押し上げた</li> <li>10月の総合PMI速報値は47.3に低下し、予想を下回る結果となったが、これは製造業を中心に需要が急減したためである</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>フランス経済は、企業信頼感の低下と財政状況の悪化が国の信用格付けに悪影響を及ぼしているため、低迷が続いている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>財政赤字削減策を継続実施する政府対応</li> <li>生産、受注、雇用の減少に直面している製造業部門</li> </ul>

# APACの経済は、インドとインドネシアが拡大する一方で、オーストラリアやその他の国が需要の低迷とインフレ圧力に喘いでいるため、経済的には引き続き方向が分かると見られている

## 最新の経済見通し: アジア太平洋地域

10月28日時点

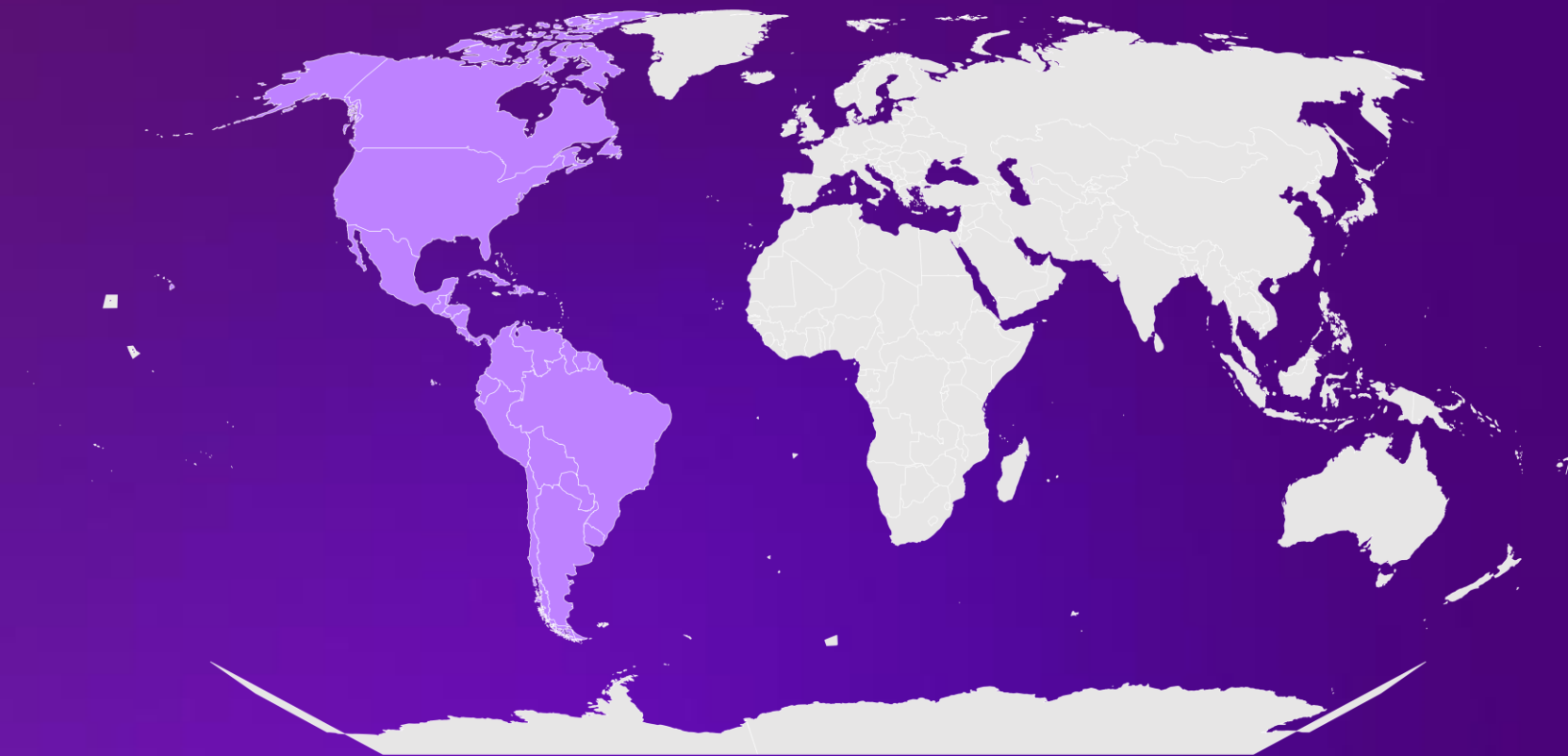
		最近の主要データポイント	基本シナリオの見通し	注意すべき点
アジア太平洋地域 	 中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国人民銀行は、1年物ローンのプライムレートを、6月の0.10%の引き下げに続き、3.35%から3.10%に引き下げた</li> <li>中国政府は、地方自治体による債務問題への対処、低所得者への補助金支給、不動産市場の支援などの計画を発表した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国の構造的な課題の顕在化に伴い、潜在成長率は引き続き低下傾向にある（3~4%）</li> <li>不動産部門の課題、外需の低迷、目先の金融刺激策が限定的であるという動きを受け、消費者マインドが低下した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>苦境に立たされている不動産部門を支援し、低迷する成長を下支えするための政府の政策（金融政策と財政政策）介入の範囲</li> <li>目標とする「新3」セクター（EV、バッテリー、ソーラー）における輸出実績</li> </ul>
	 日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>10月のコアインフレ率は1.8%に上昇し、日銀の目標値である2%を下回った</li> <li>10月のサービス業PMI速報値は2年ぶりに50を下回った</li> <li>石破新首相がタカ派的な見方を弱めた後、円は弱含みの兆候を見せた</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>実質所得のマイナス成長が引き続き内需を圧迫し、輸出需要が緩やかになっているため、2024年のGDP成長率は低水準が続くと予想される</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>特に円相場の変動を考慮した、観光と自動車輸出の伸びの減速度合い</li> <li>実質賃金の伸びに支えられ、企業や消費者の国内支出に対する楽観的な見方</li> </ul>
	 インド	<ul style="list-style-type: none"> <li>10月のインドのサービス業PMI速報値は3か月連続で低下し、製造業はわずかながら回復したものの、どちらも依然として50を上回っている</li> <li>IMFは、インドの2025年のGDP成長率を7%に据え置いた</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>世界的な需要の低迷に伴い、成長鈍化が見られるものの、2024年に最も高い成長率を遂げた主要経済国の1つとしての地位を維持するには十分な規模</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需（特に設備投資の伸び）の底堅さ</li> <li>モディ新政権の予算配分と政策の方向性</li> </ul>
	 オーストラリア	<ul style="list-style-type: none"> <li>製造業PMI速報値は軟調な需要により低下し続け、10月には43にまで低下した</li> <li>10月のサービス業PMI速報値は50.6と安定しており、9か月連続で50を上回る水準で推移した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>生活費の圧力と高金利が長期的に継続し、内需を圧迫し続けているため低成長が続く可能性がある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最近の住宅価格上昇による資産効果が消費支出に与える影響</li> <li>豪ドル安が継続している状況化での輸入インフレ率の水準</li> </ul>
	 インドネシア	<ul style="list-style-type: none"> <li>IMFは、インドネシアの2024年のGDP成長率を5%に据え置いたが、プラボウォ新政権は1期目の目標成長率を8%に設定している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>インフレ圧力が緩和され、個人消費は比較的堅調に推移しているため、2024年の成長率が持続すると予想されている</li> <li>外需の減速と金利の高止まりが逆風となっている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プラボウォ大統領の経済政策転換の可能性</li> <li>低調な商品外需と食品価格の高騰に対処する姿勢の持続性</li> </ul>





# 注目ポイント

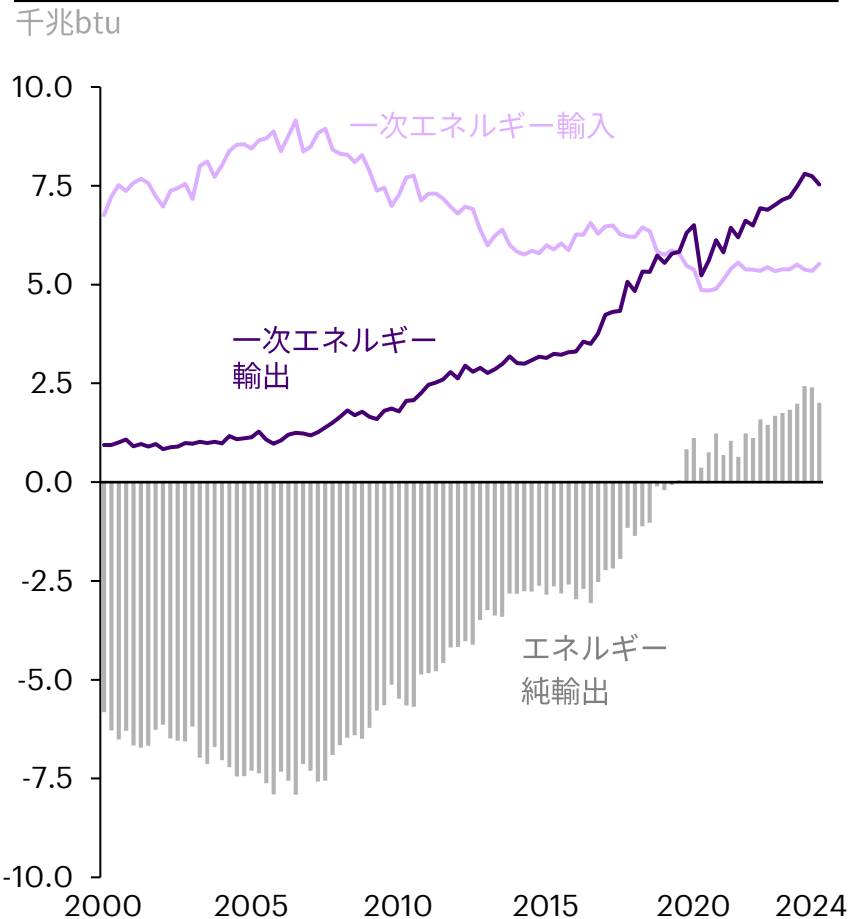
北中南米



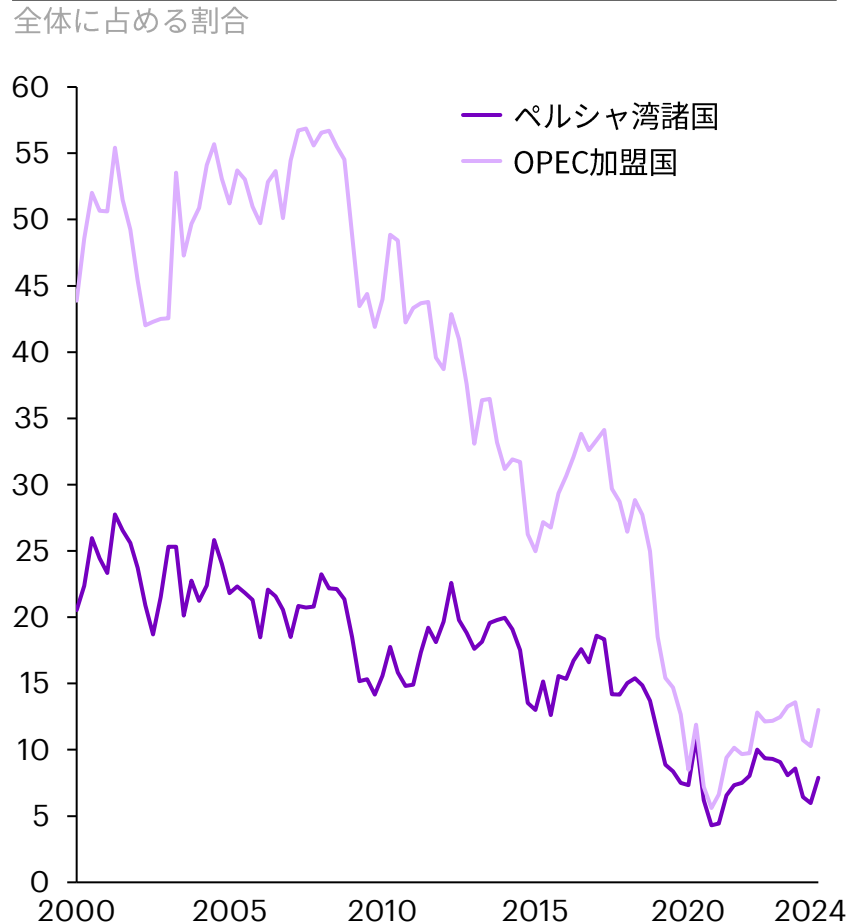
# 米国は、国内の原油生産増とエネルギー純輸出国としての地位向上を背景に、中東地域におけるエネルギー供給の途絶に対するレジリエンス（耐久性）を強化している

## 米国の一次エネルギー貿易と石油輸入

米国の一次エネルギーの輸出入



原産地別の米国原油輸入



### 企業への影響

- 国内のエネルギー生産と再生可能エネルギーへの投資の動向は、米国の次期政権の政策に大きく左右される可能性が高い
  - 石油増産を促進する政策が採用された場合、エネルギー価格の安定化とサプライチェーンのコスト削減に短期的な効果が期待できる
  - 再生可能エネルギーとインフラへの投資を推進する政策が取られる場合、サプライチェーンのレジリエンスが徐々に向上する可能性があるが、初期投資が高額になるリスクも伴う
- エネルギーコストが低下すると、輸送、製造、テクノロジー（特にデータセンター）など他セクターにおける需要拡大につながる可能性が高まる

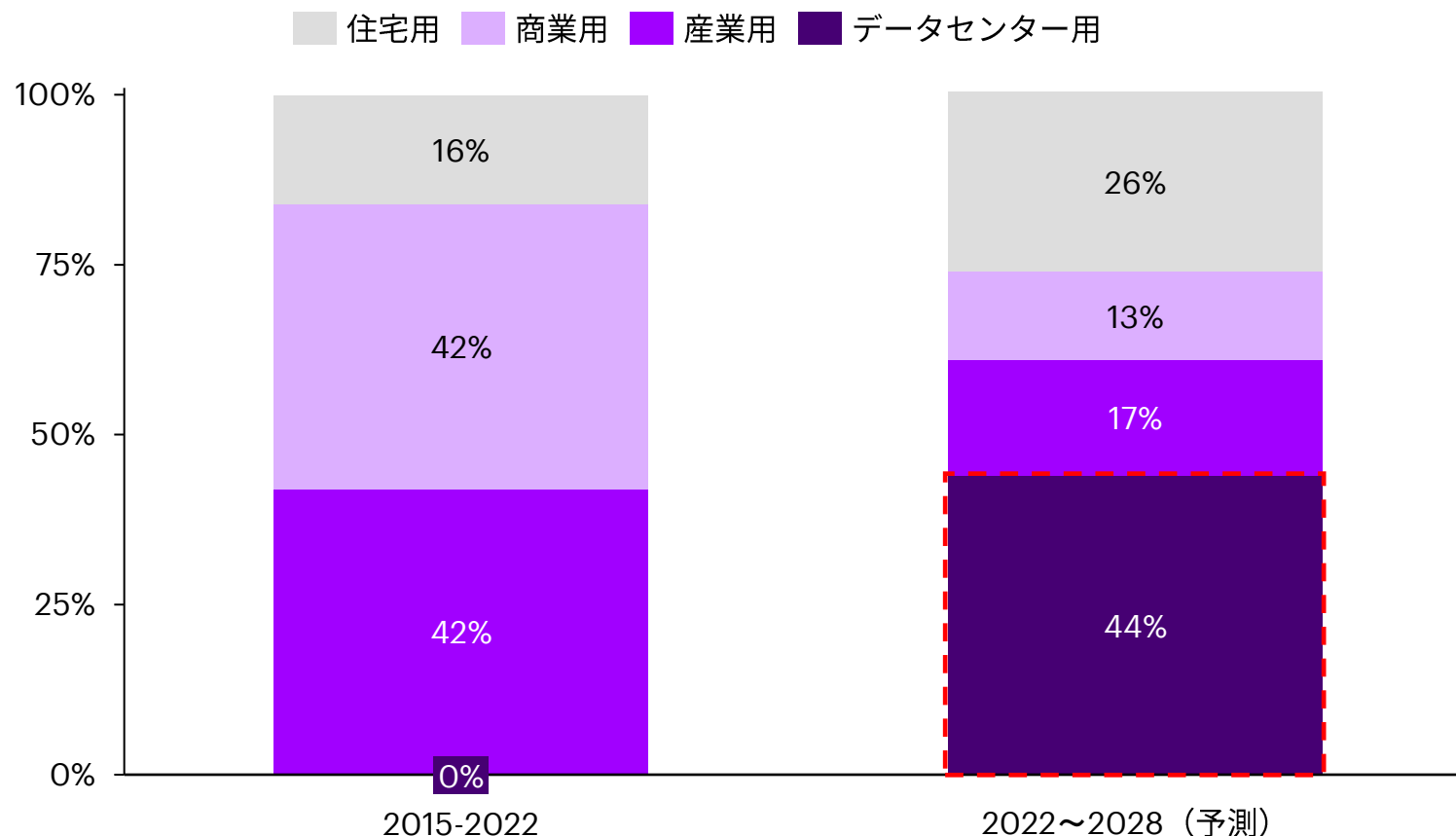


# データセンター開発の増加は、米国の送電網に対して負荷を増大させており、電力会社に対して需要の増加に対応するための追加発電能力の確保を求める圧力を強めている

## 米国のデータセンターの電力需要の増加

### 米国における電力負荷増加の要因（顧客セグメント別）

一定期間における総負荷増加への寄与

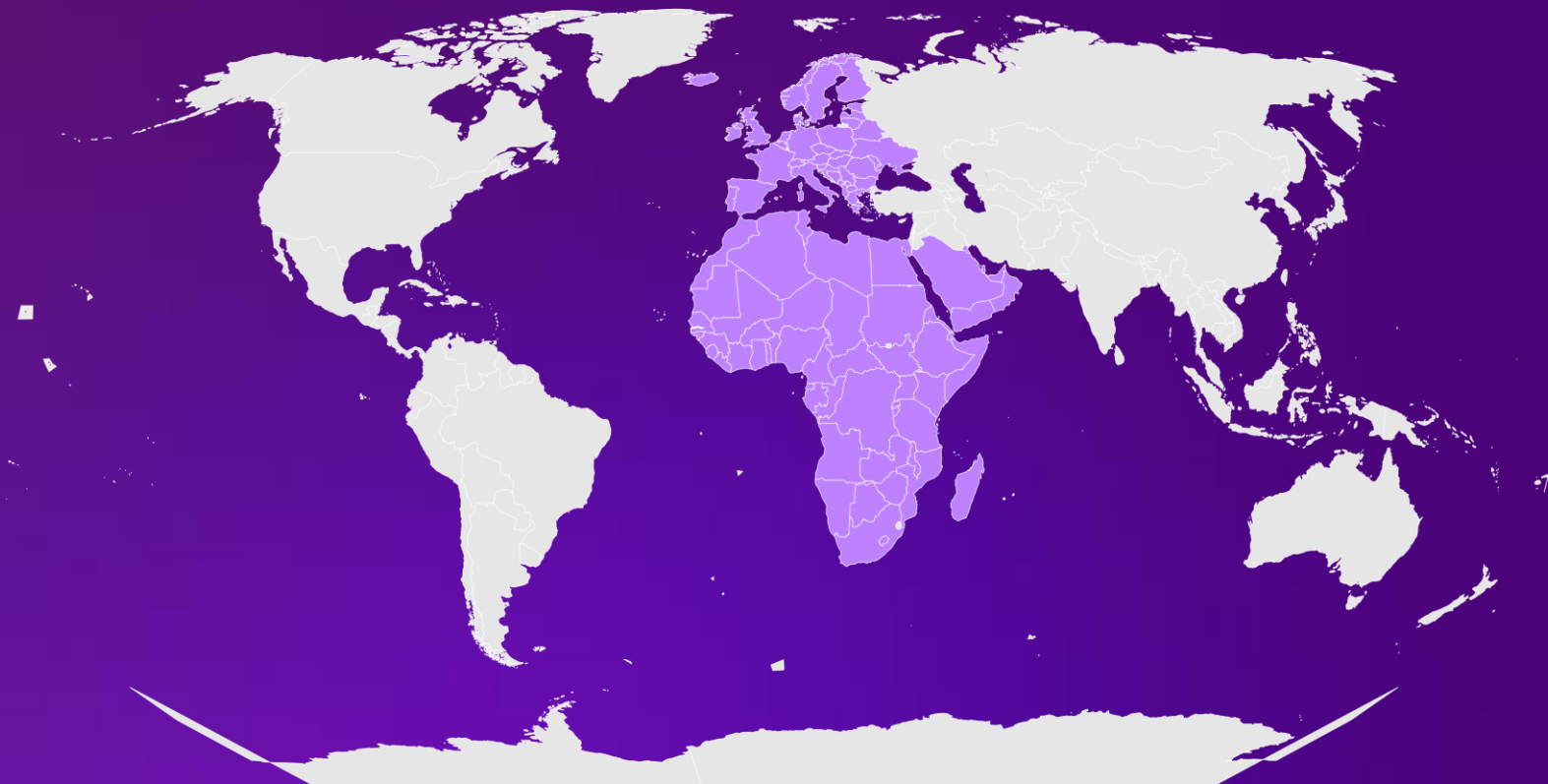


### 企業への影響

- データセンターは送電網に大きな需要をもたらしており、電力会社はこの需要を満たすために発電能力の強化に多額の投資を行う必要がある
- これらのインフラ投資の資金調達は、電力価格の上昇につながる可能性が高く、特に一般家庭やデータセンター以外の企業に経済的な負担を増加させる可能性がある
- 公益企業はデータセンターのニーズとサステナビリティの目標を達成するために再生可能エネルギーの導入を迅速に拡大し、これを送電網に効果的に組み込む必要がある
- 送電網の信頼性を確保するためには、送電網の近代化、再生可能エネルギーの導入、エネルギー貯蔵ソリューションへの多大な投資が不可欠となる



欧州、中東、  
アフリカ

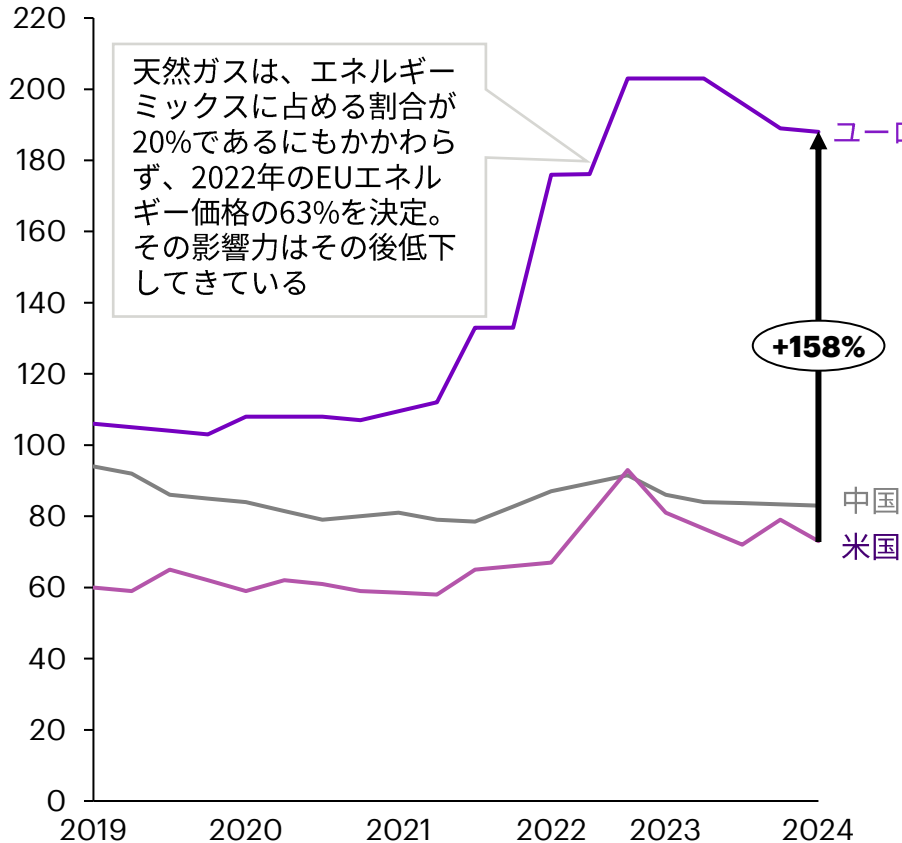


# エネルギーコストの上昇と天然ガス市場の不安定性により、欧州諸国を軸としたユーロ圏の経済競争力が他の主要経済圏に比べて低下している

## 欧州のエネルギー価格の競争力

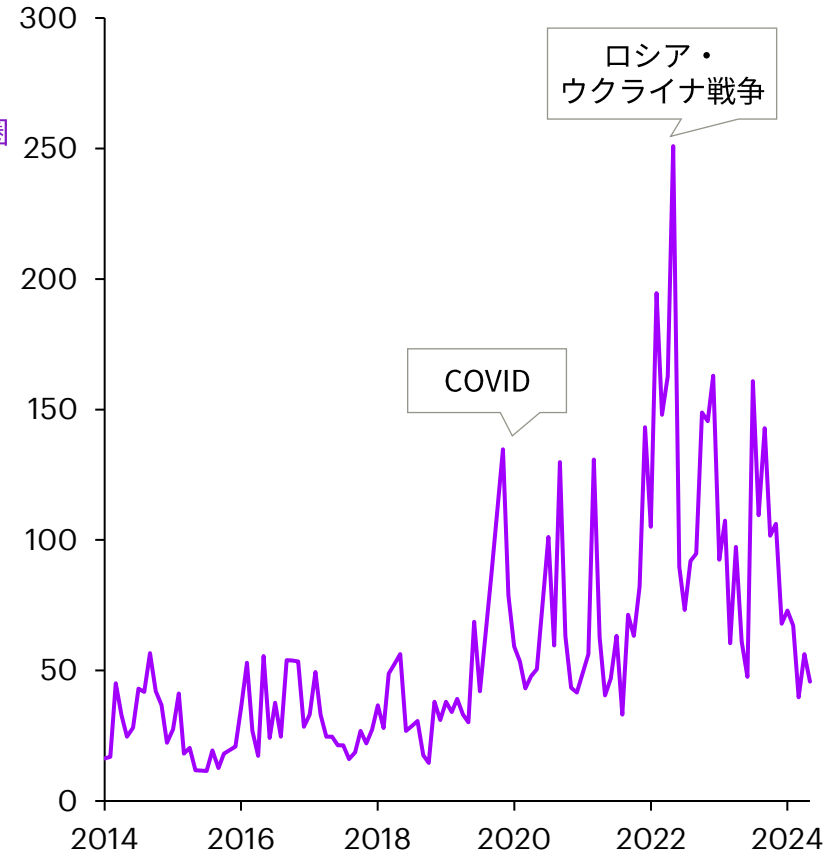
産業用電力小売価格

ユーロ/MWh



天然ガス価格の変動

TTF月間予測 (%)



### 企業への影響

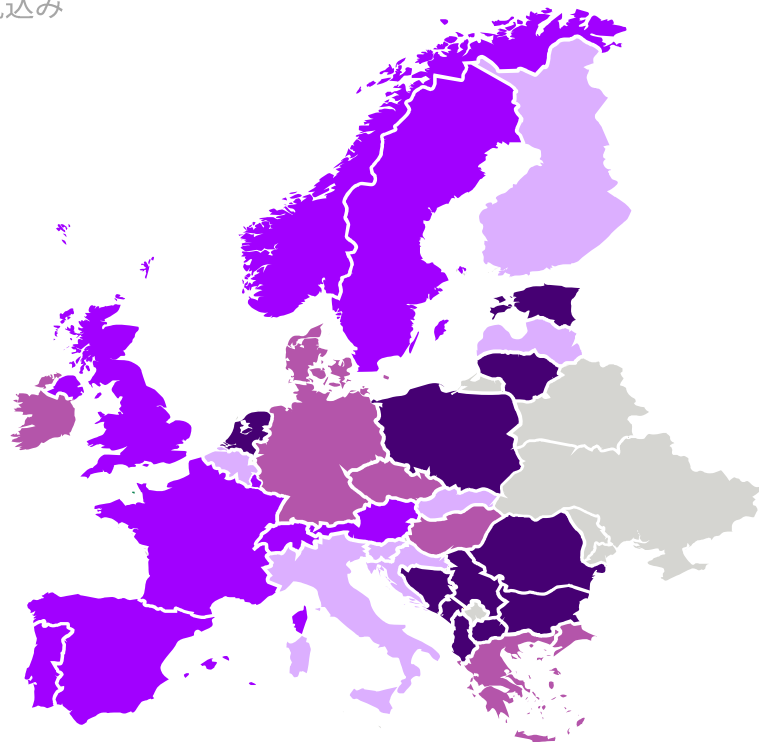
- エネルギー価格の高騰とその不安定さが、欧州の立地的な競争力に重大な影響を与え、特にエネルギー集約的な産業である化学、鉄鋼、資源などのセクターに対する影響が顕著である
- このため、エネルギー集約型産業からの投入に依存する下流の企業にとって、脆弱性を生じさせる
- 欧州企業においては、ガス価格の不安定さが電力コストを大幅に押し上げる要因となっており、エネルギー価格ショックに対するリスクが高まっている
- 欧州における競争力のある電力価格の欠如は、グリーン製造業やデータセンターなどの「未来産業」への投資の魅力を低下させている

# 非化石燃料による発電の割合が高く、高度な送電網への移行を進めている欧州諸国は、外部のエネルギー市場の混乱によるリスクの影響を受けにくい

## 送電網の移行とエネルギー混合

### 送電網移行指標

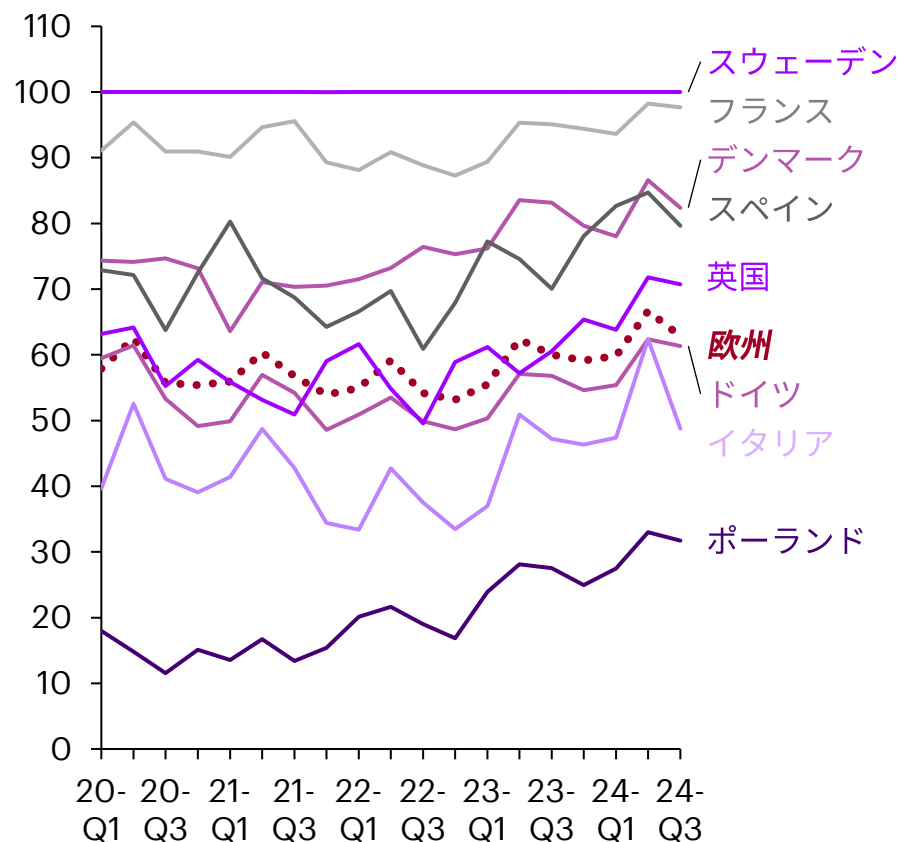
指標：再生可能エネルギーと新しい送電網テクノロジーの導入見込み



万全の準備ができていない   ある程度準備ができていない   部分的に準備ができていない   準備ができていない

### 再生可能エネルギー発電と原子力発電の割合

総発電量に占める割合



### 企業への影響

- 発電における非化石燃料（再生可能エネルギーと原子力）の割合は、欧州各国で大きく異なる
- 送電網の準備は、再生可能エネルギーの導入を促し、石油・ガス市場で価格ショックが発生したときにエネルギー安全保障を強化するための鍵となる
- 企業の中でもエネルギー消費が多いセクターに属する企業は特に、送電網インフラの強化と再生可能エネルギーの安定的な供給を実現している欧州諸国に優先的に投資しようという機運を高めている

注：(1) この指標は、大量の断続的な再生可能エネルギーを送電網に組み込む必要があることから、再生可能エネルギーと新しい送電網テクノロジーの導入の準備状況の違いを示しています。(2) 再生可能エネルギーに該当するものは、バイオエネルギー、水力、その他の再生可能エネルギー、太陽光、風力などです  
出典: Globsec、Ember、ユーロスタット、アクセンチュア・ストラテジー分析

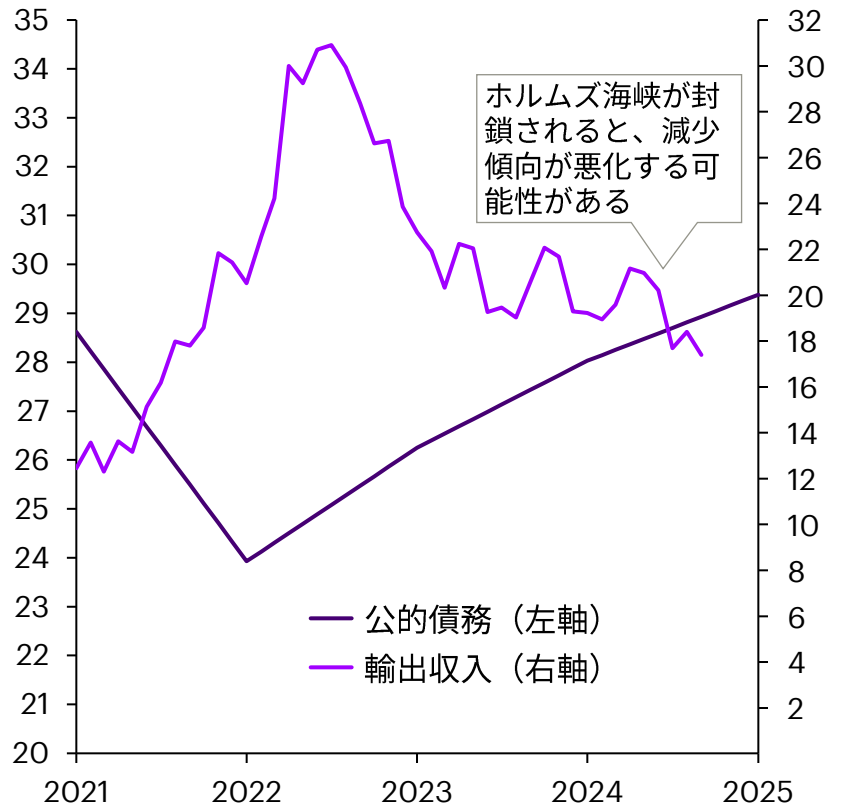
# 石油収入の減少とホルムズ海峡の封鎖の可能性により、石油輸出に大きく依存するサウジアラビアの経済改革が脅かされる恐れがある

## サウジアラビアの石油収入と投資

### 公的債務と石油輸出収入

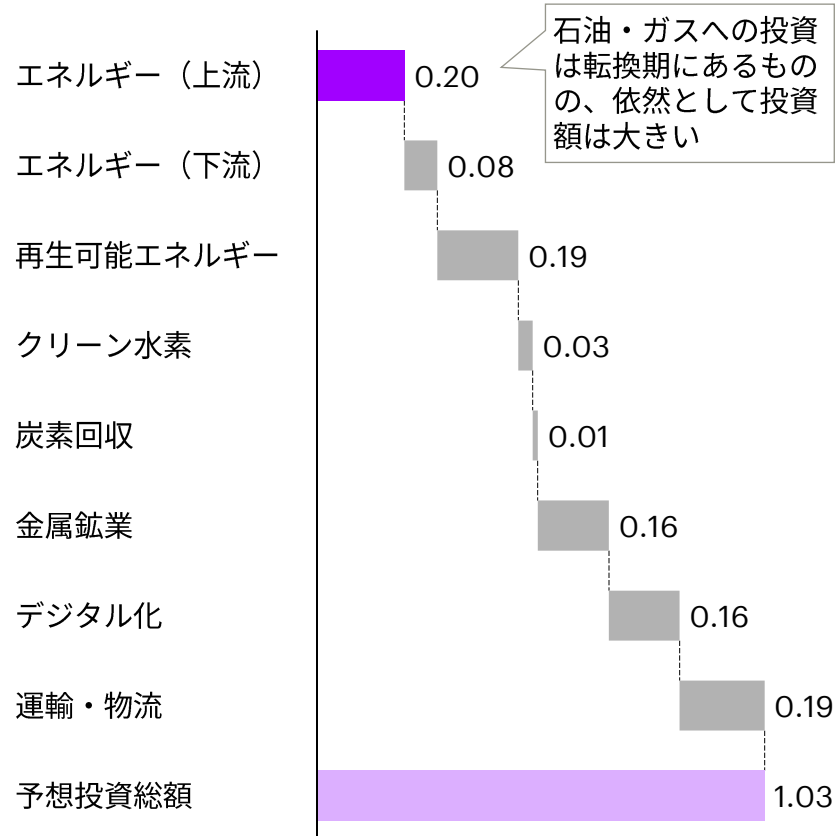
GDPに占める割合

10億米ドル



### 各セクターの平均投資額

2030年まで、1兆米ドル単位



### 企業への影響

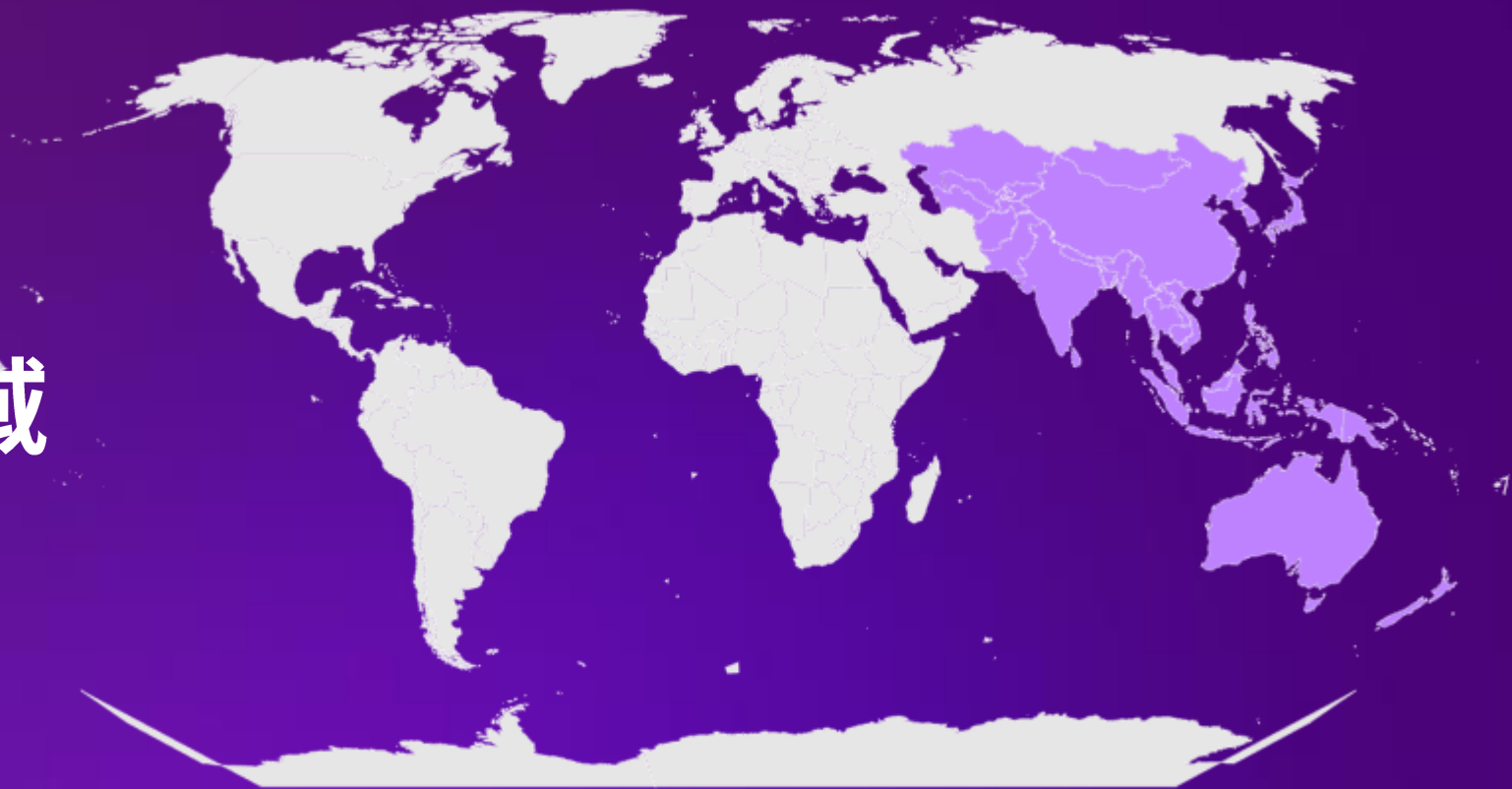
- サウジアラビアは石油依存（GDPの23.2%）からの転換を図っているが、石油価格が財政収支の黒字幅を確保するために必要な96ドルを下回る水準にあるため、財政赤字（GDPの4.3%）が拡大するリスクに直面している
- 石油輸出による収益が地政学的対立によりさらに減少すると、すでに低迷している投資心理が一層悪化し、サウジアラビアの投資目標達成が困難になる可能性がある
- サウジアラビアで事業を展開する国際企業は、税の引上げや非重点分野および補助金への政府支出の削減により、財政的圧力が増大する可能性があり、これにより収益性と長期的な事業運営が影響を受ける可能性がある

注: 供給の途絶が原油価格を上昇させる可能性があり、ホルムズ海峡の封鎖は、輸出量の減少により、最終的にGCCの石油収益にネットネガティブな影響を及ぼす可能性があります

出典: ブルームバーグ、OPEC、ゴールドマン・サックス、IMF、アクセンチュア・ストラテジー分析



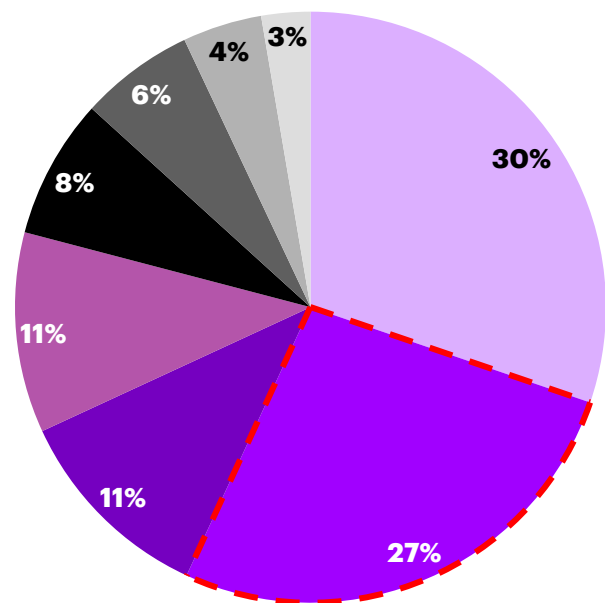
# アジア太平洋地域



# 中東危機が深刻化すると、ホルムズ海峡（SoH）経由のエネルギー輸入に大きく依存しているアジア諸国は、エネルギー供給の不安定化や価格の高騰などの経済的な悪影響を受ける可能性が高まる

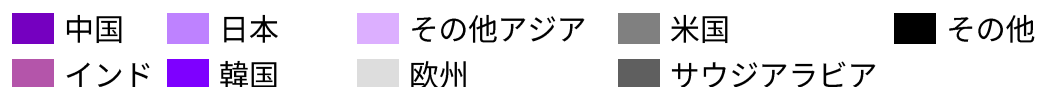
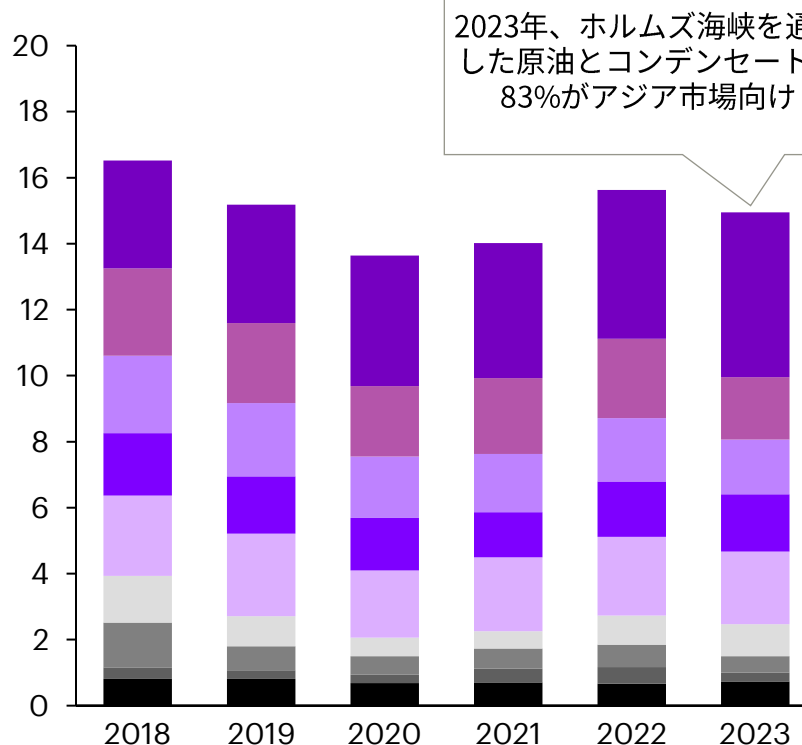
## ホルムズ海峡に依存するアジアのエネルギー輸入

2023年に原油・石油輸送に使われた世界の主要海上水路



2023年のホルムズ海峡経由の原油輸送量（目的地別）

1日当たりのバレル（百万バレル単位）



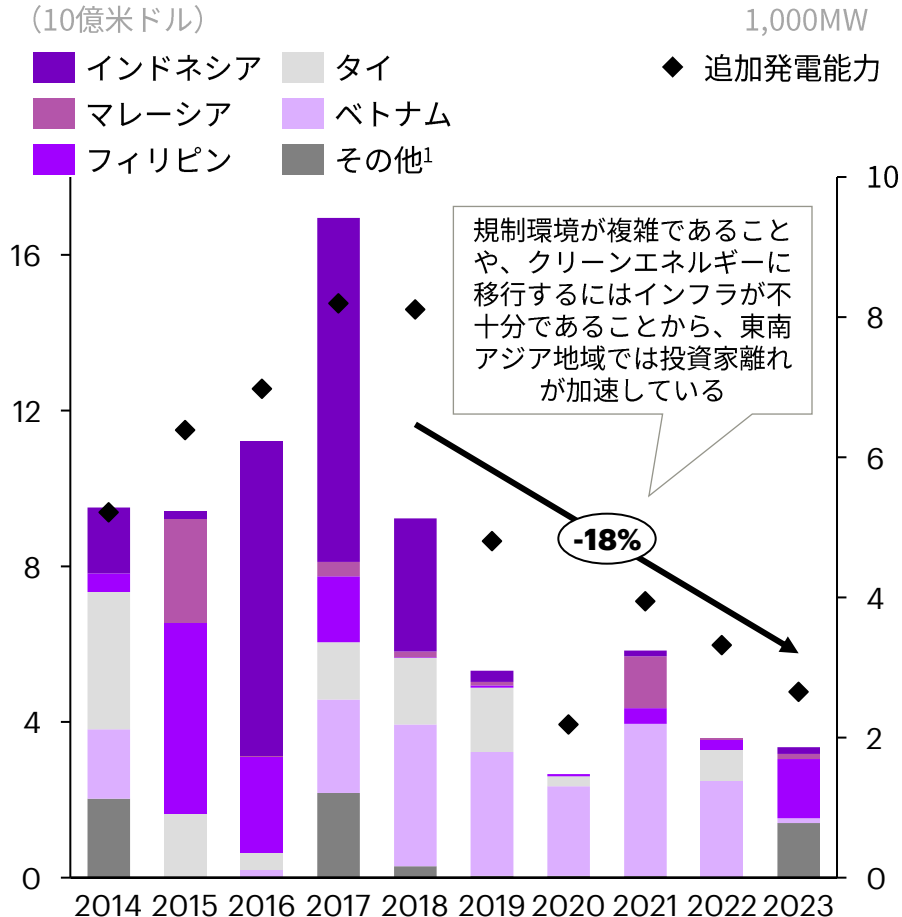
### 企業への影響

- 中東紛争が激化すると、ホルムズ海峡を経由するエネルギー貿易が混乱し、エネルギー価格が上昇する可能性が高まる
- これにより、アジア太平洋地域の企業の直接的および間接的な投入コストが増加する可能性が高い
- 企業投資においても、企業の利益や資本的支出（CAPEX）に悪影響を及ぼす地政学的リスクやインフレの影響の増大を考慮する可能性が高い
- 不安定なエネルギーコストは、再生可能エネルギーへの移行とそれに伴う投資を加速させる要因となる可能性が高い

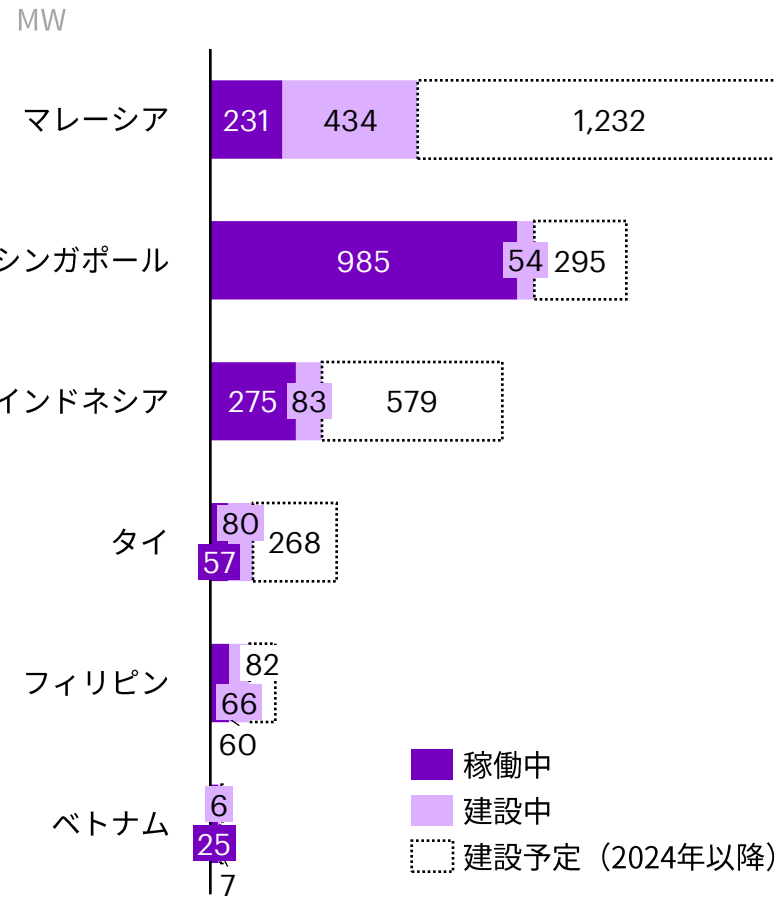
# 東南アジアにおける電力インフラへの投資には地域間の差異が存在する一方、特にデータセンターの電力需要の増加に伴い、潜在的なエネルギー供給の混乱に対して脆弱な状態にある

## 東南アジアにおけるエネルギー需供の予測

発電能力への年間投資



東南アジア諸国におけるデータセンターの状況



### 企業への影響

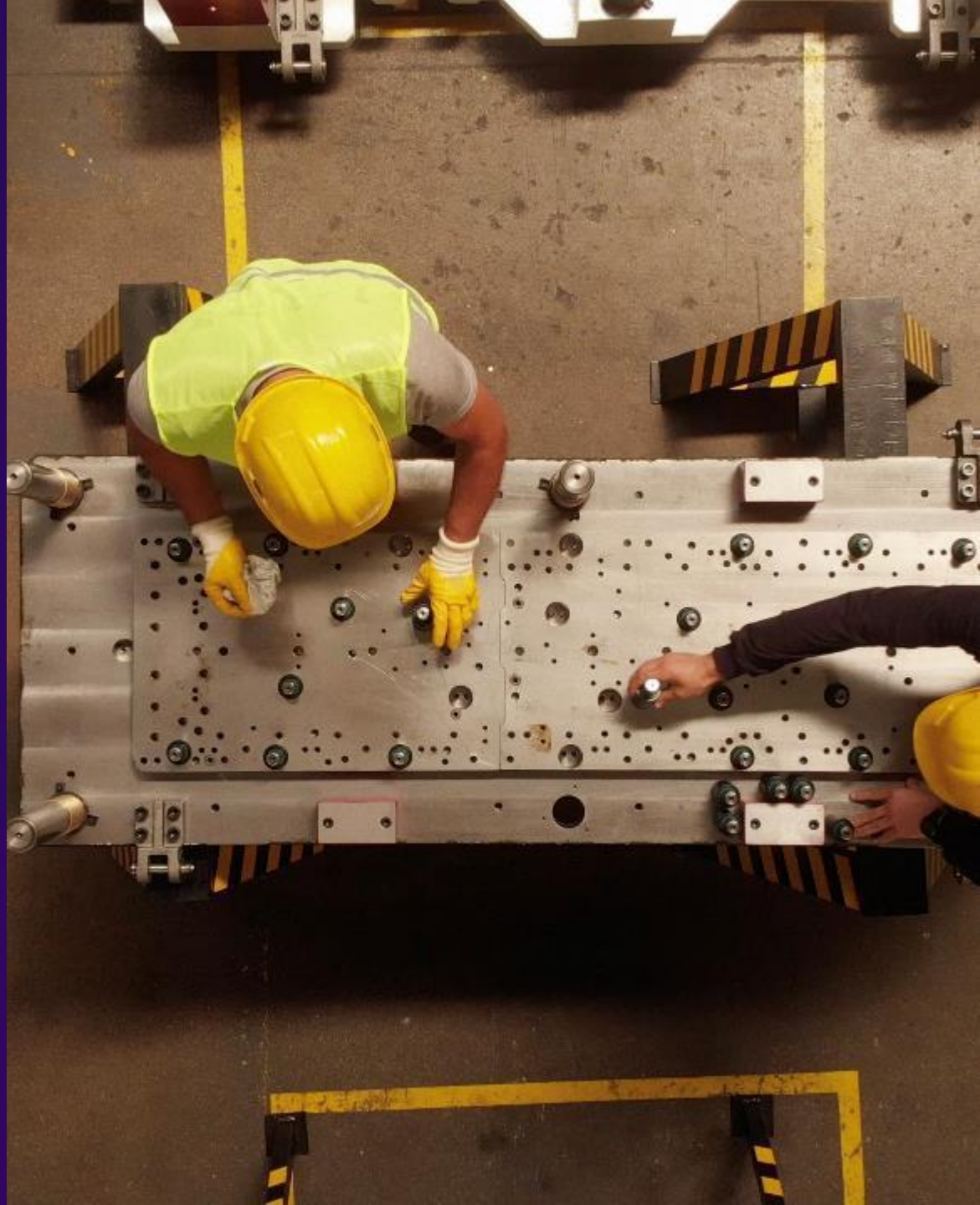
- データセンターによる電力需要の増加に対応するためには、エネルギー企業・公益企業は以下の対応が必要となる:
  - 発電能力を向上させるための資本投資
  - 新規発電設備の導入に必要な資金調達
  - 再生可能エネルギー源への投資による温室効果ガス排出量の削減
- 停電や配電制限は、生産停止、納期の遅延、収益の損失につながる可能性があり、特にジャストインタイム型の製造プロセスを採用している企業に大きな影響を与える
- エネルギー供給の途絶は予測困難であるため、保険会社がリスクを正確に評価して保険料を設定することが難しくなり、結果として引受損失を招くことがある



# グラフで見る経済指標

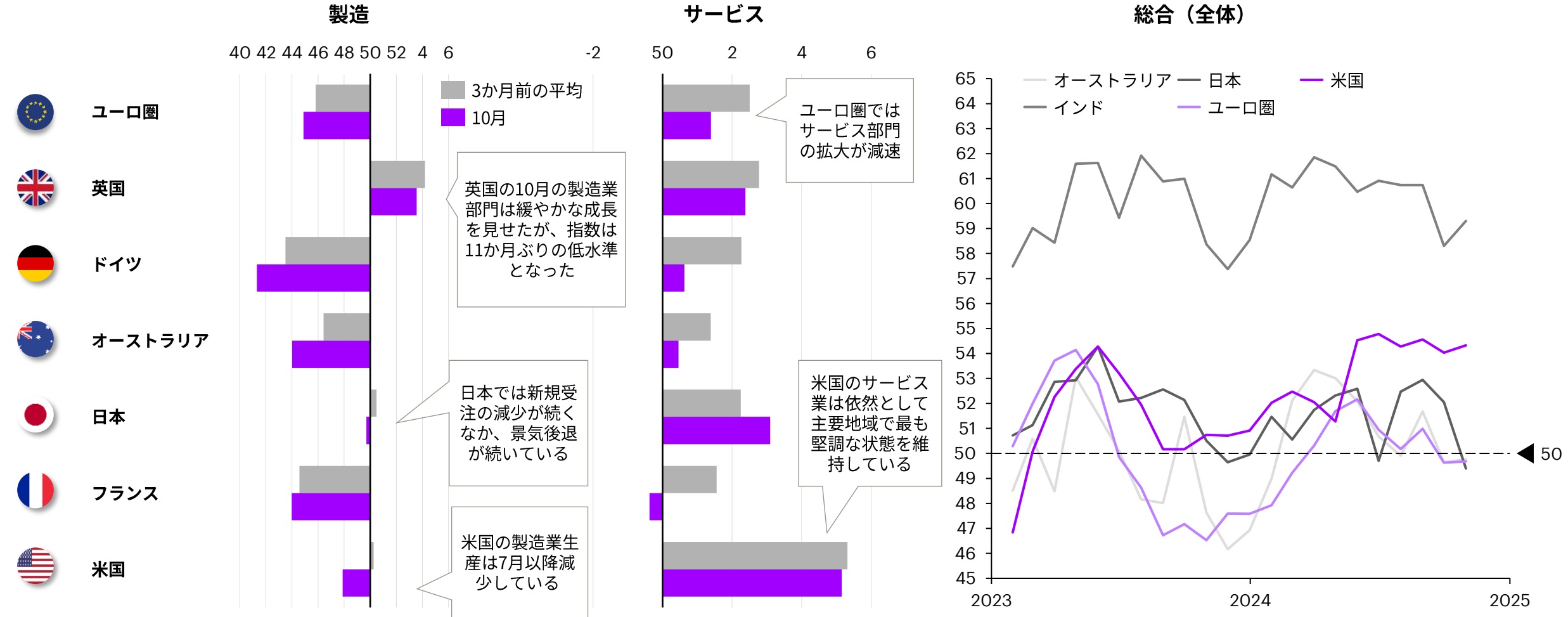


# 地域と業界の動き



# 10月の製造業活動は多くの地域で縮小が続いた一方、サービス部門は引き続き全般的に拡大傾向を示した

## 10月のPMI調査速報値



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る (最新の結果には予備的な速報値が含まれることがある)

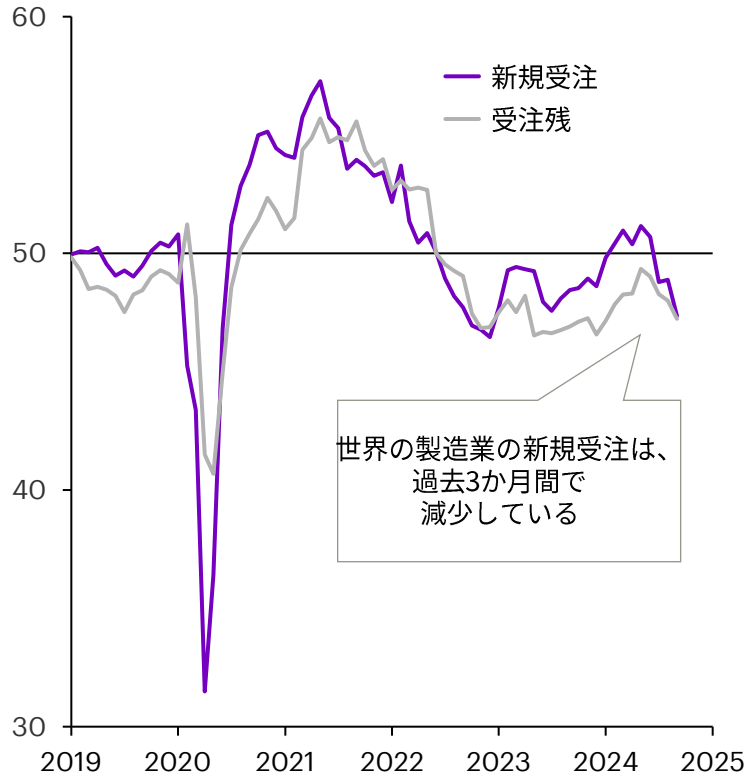
出典: S&Pグローバル、アクセンチュア・ストラテジー分析

# 需要の先行き不透明感が依然として高いことから、世界の製造業は短期的には低迷が続く可能性が高いと考えられる

## 世界の製造業の勢いを示す先行指標

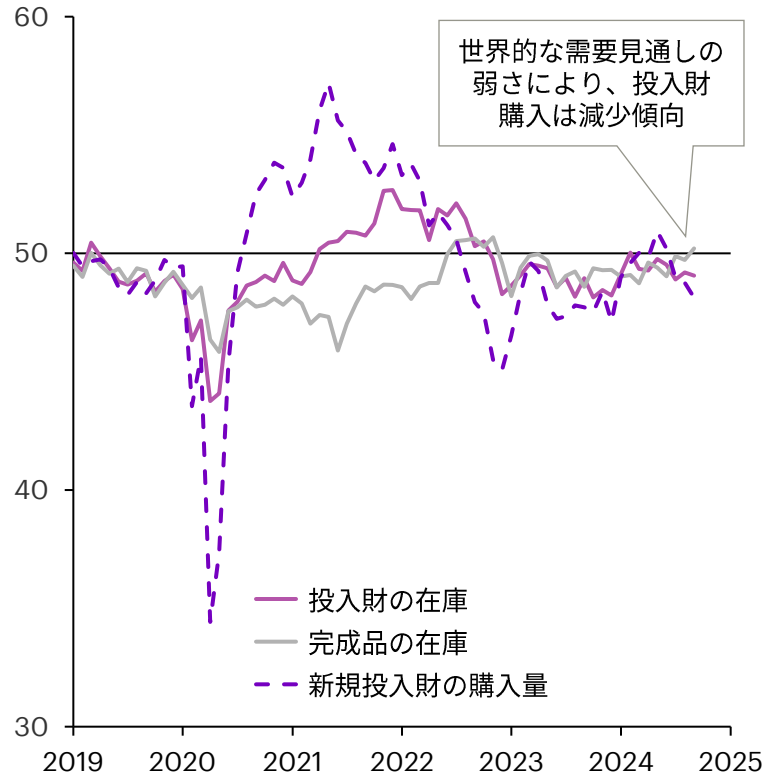
### 新規受注の伸びの鈍化と・・・

ディフュージョンインデックス (SA、50以上=拡大)



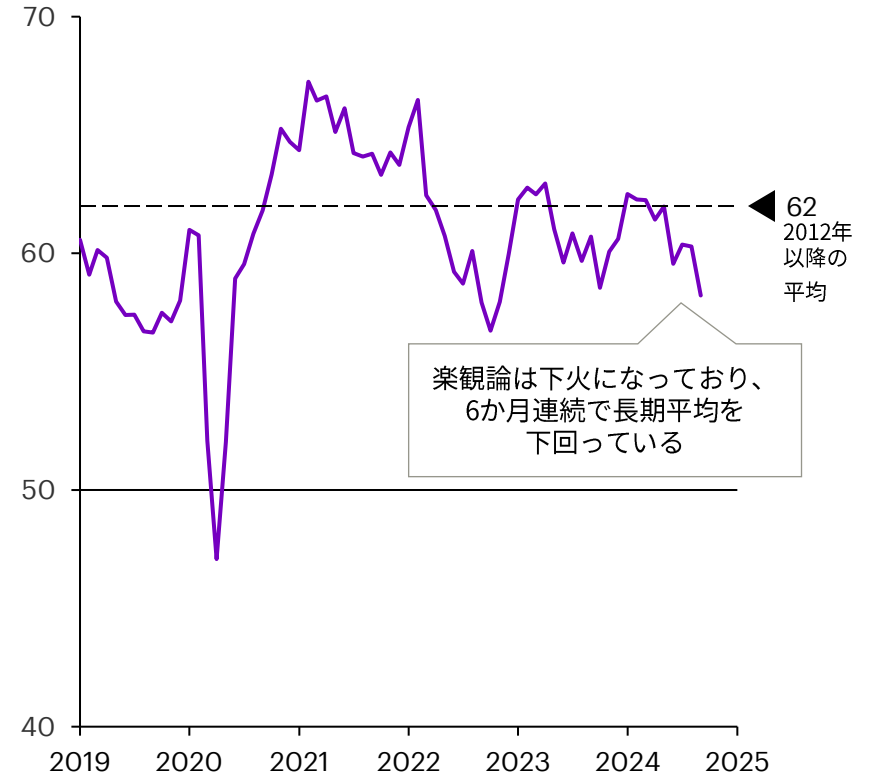
### 投入財購入の鈍化が・・・

ディフュージョンインデックス (SA、50以上=拡大)



### 12か月見通しに対する楽観論を押し下げている

将来の製造業生産高 (NSA、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。

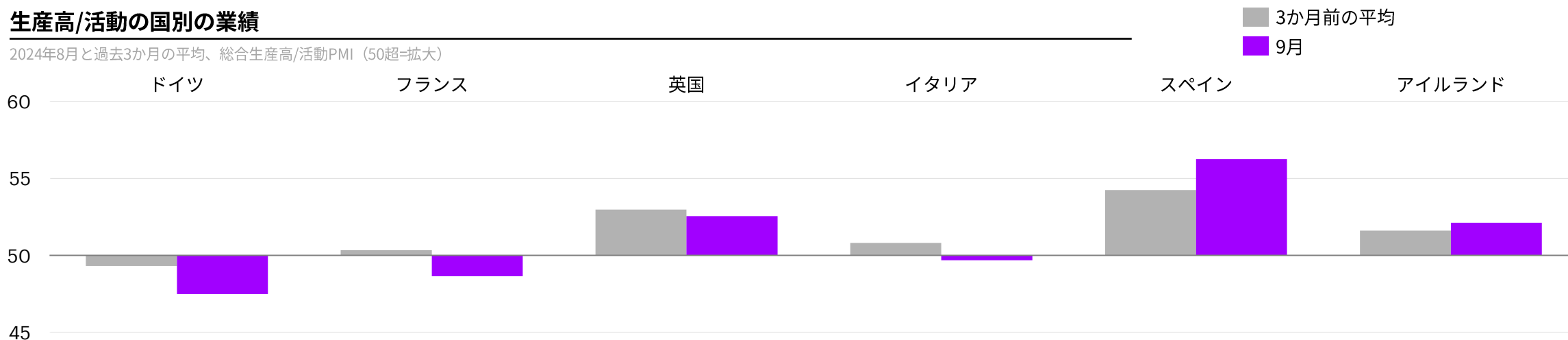
出典: Haver Analytics、S&Pグローバル、アクセンチュア・ストラテジー分析

# 英国、スペイン、アイルランドでは生産および需要の拡大が続いているものの、欧州全体では経済活動が全般的に低迷している状態にある

## 地域別の業績: 欧州

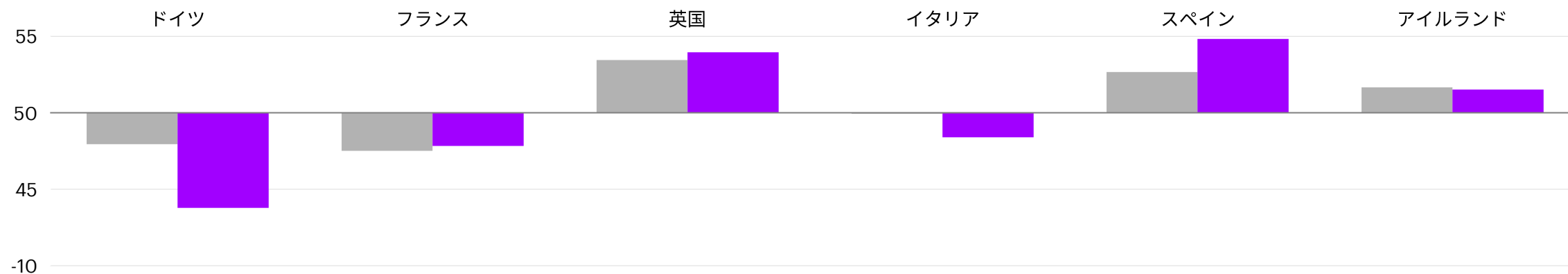
### 生産高/活動の国別の業績

2024年8月と過去3か月の平均、総合生産高/活動PMI (50超=拡大)



### 新規受注指数

2024年8月と過去3か月の平均、総合新規受注PMI (50超=拡大)



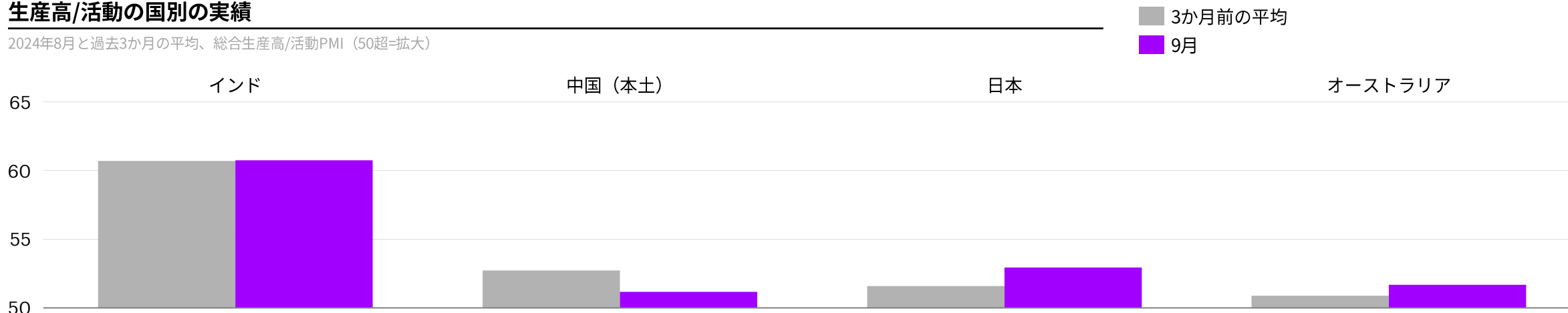


# アジア太平洋地域では、インドにおける大幅な経済成長と新規受注の増加に牽引され、多くの国の経済が堅調に拡大を続けている

## 地域別の業績: アジア太平洋地域

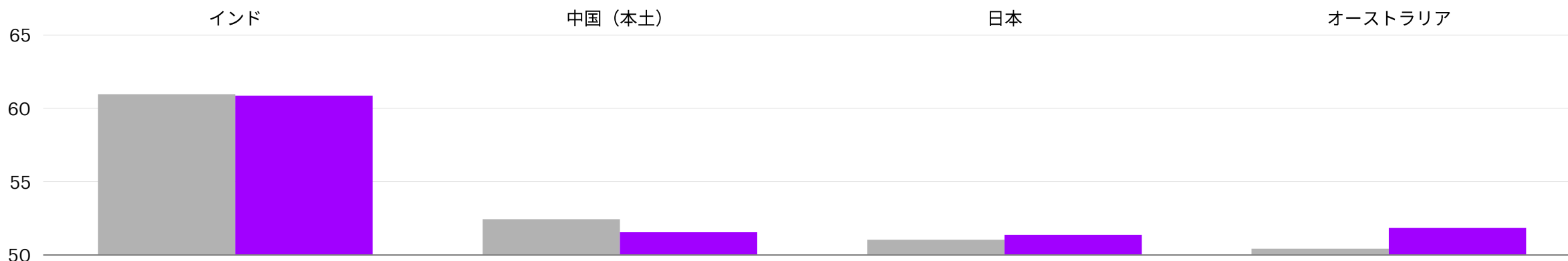
### 生産高/活動の国別の実績

2024年8月と過去3か月の平均、総合生産高/活動PMI (50超=拡大)



### 新規受注指数

2024年6月と過去3か月の平均、総合新規受注PMI (50超=拡大)

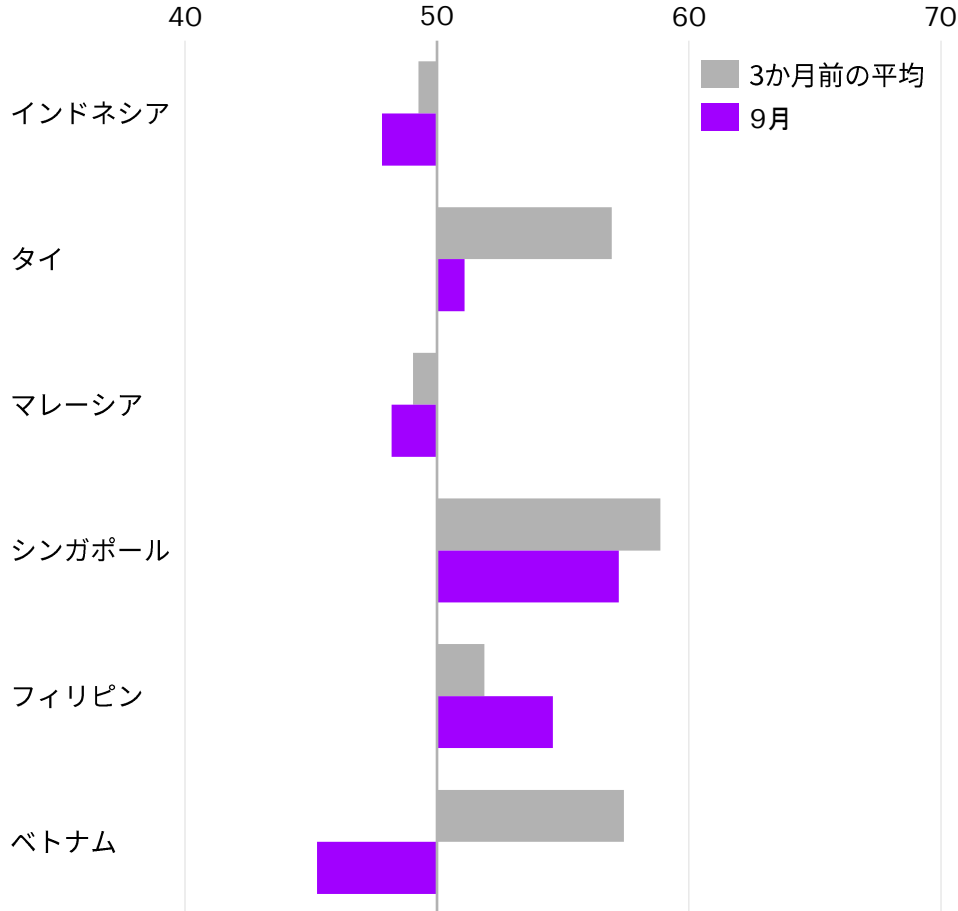


# 東南アジアにおいて、シンガポールとフィリピンでは製造業の活動が活発である一方、その他の国々では新規受注と雇用が減少している

## 地域別の業績: 東南アジア

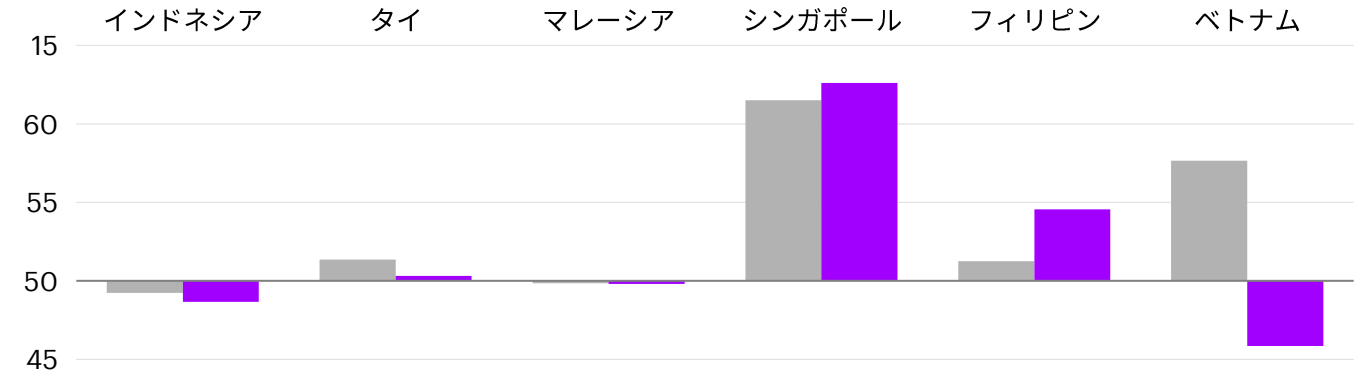
### 製造業の業績

2024年8月と過去3か月の平均、製造業生産高



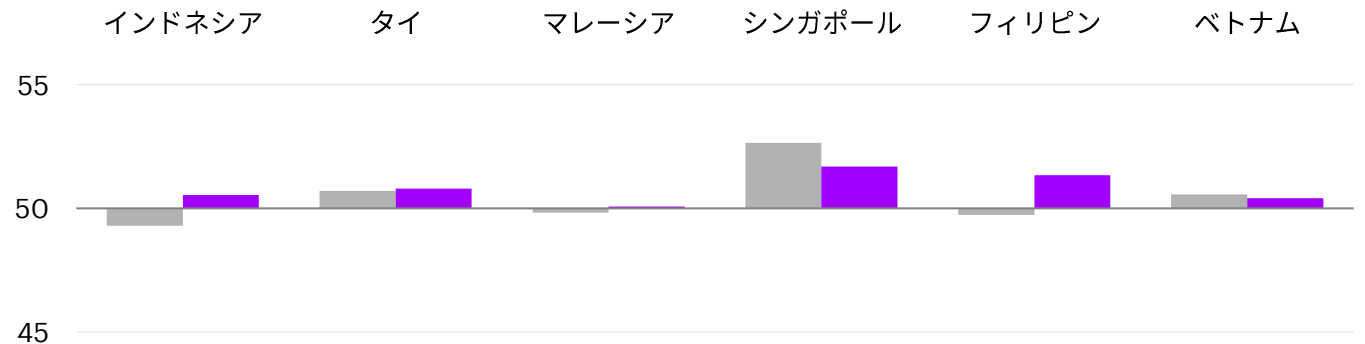
### 製造業の新規受注

2024年8月と過去3か月の平均、製造業新規受注PMI



### 製造業の雇用

2024年8月と過去3か月の平均、製造業雇用PMI



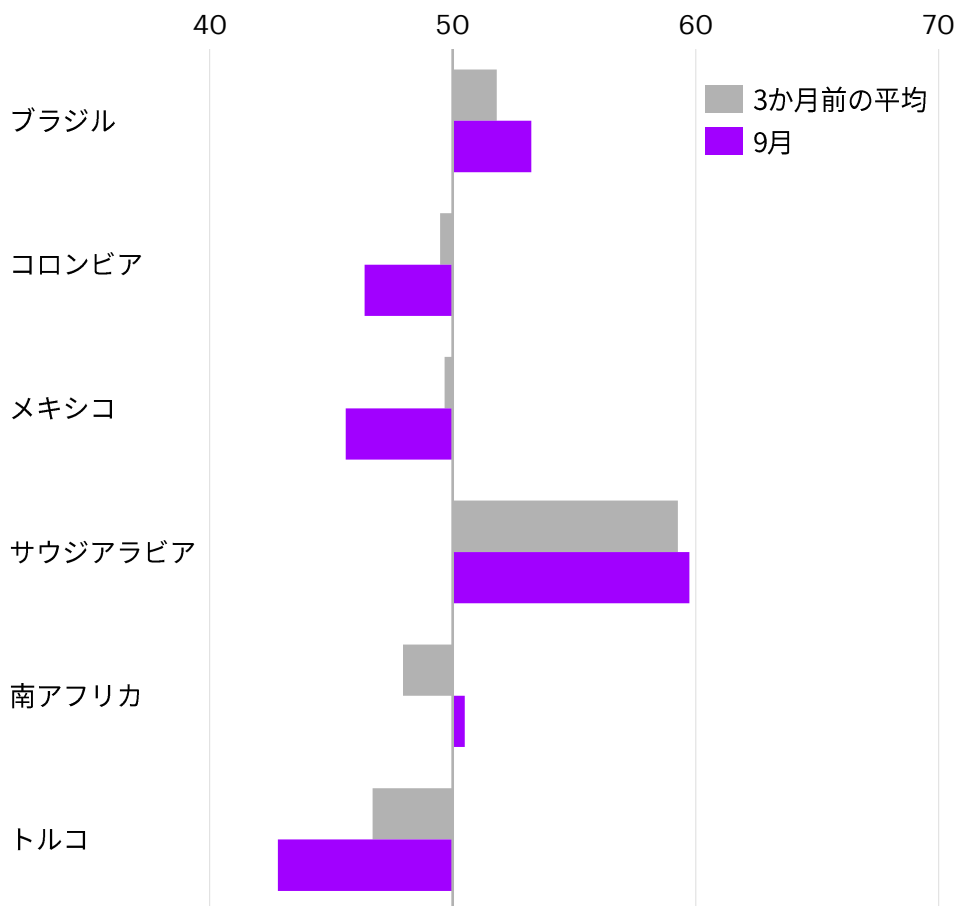
注:シンガポールの業績は経済全体をカバーしています  
出典: S&Pグローバル、アクセンチュア・ストラテジー分析

# その他の新興市場においては、サウジアラビアが引き続き経済成長を牽引し、ブラジルは新規受注と雇用の面で顕著な成長を示している

## 地域別の業績: その他の新興市場

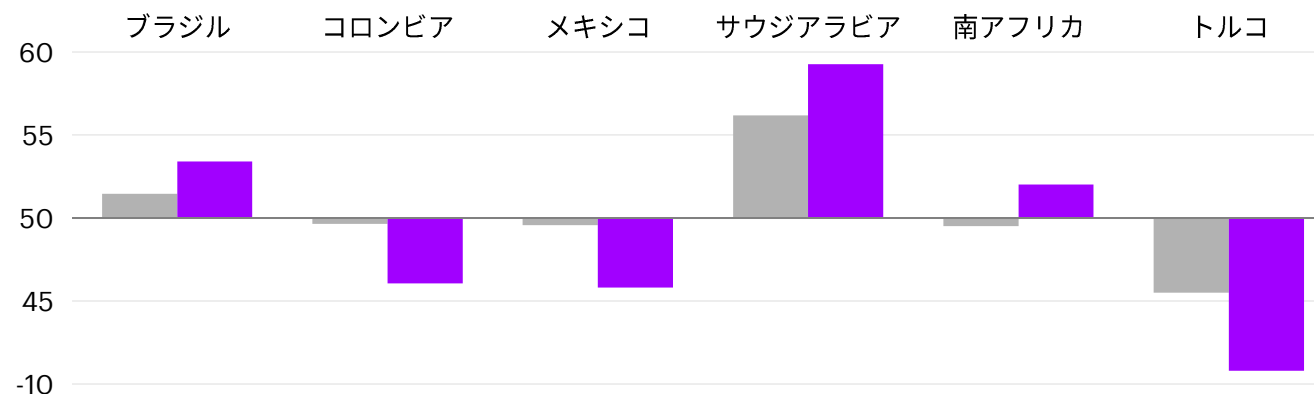
### 製造業の業績

2024年8月と過去3か月の平均、製造業生産高



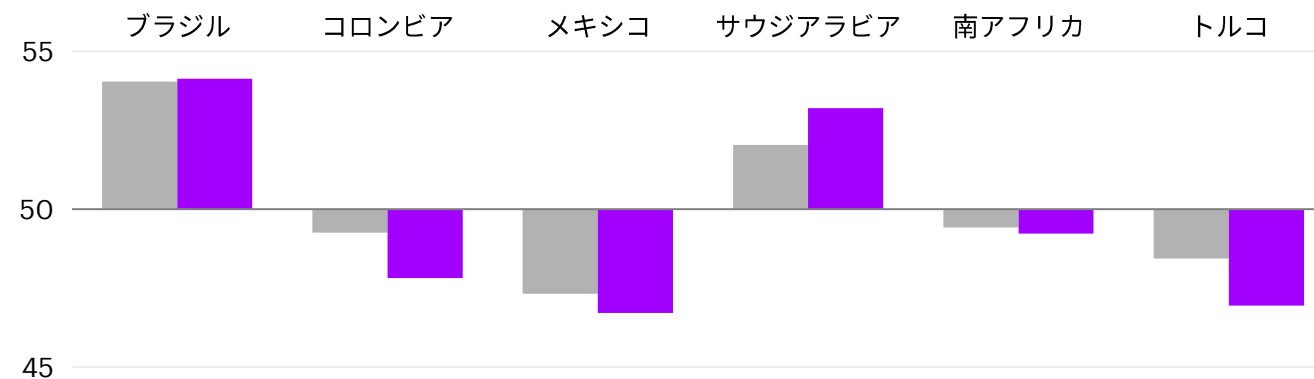
### 製造業の新規受注

2024年8月と過去3か月の平均、製造業新規受注PMI



### 製造業の雇用

2024年8月と過去3か月の平均、製造業雇用PMI



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

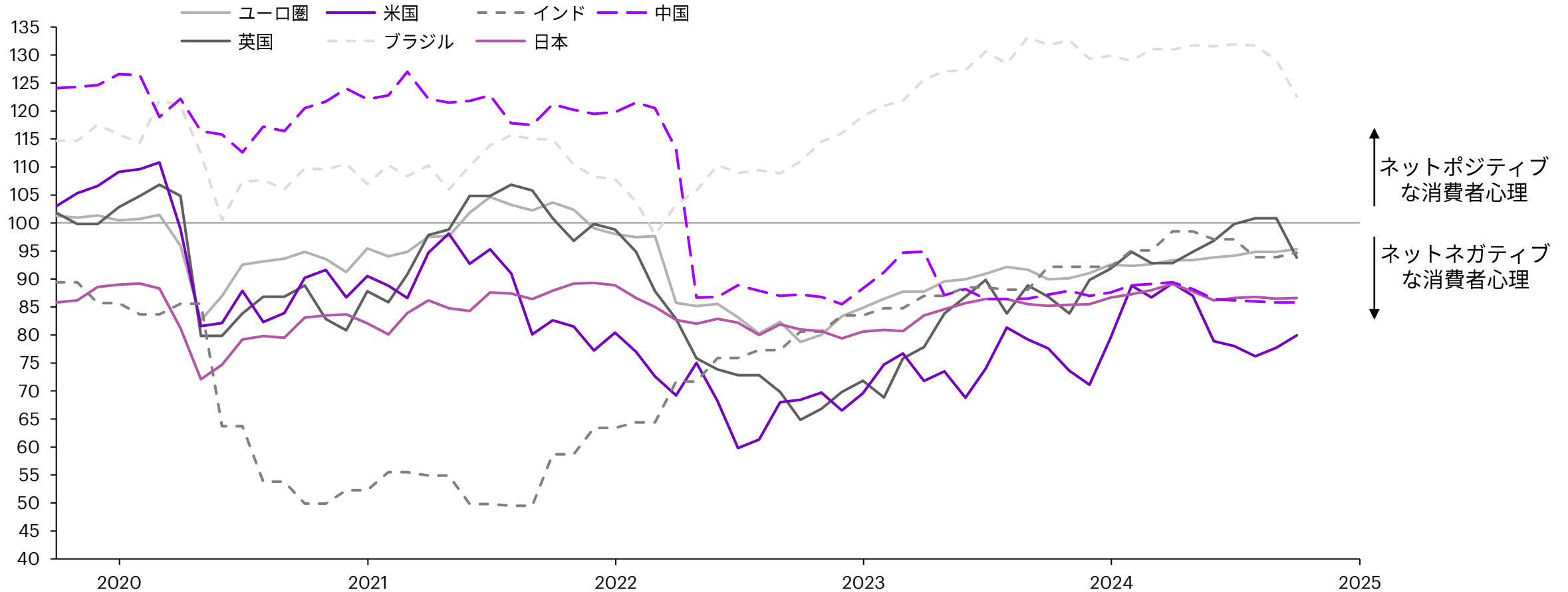


# 世界の消費者心理は、米国、日本、中国において依然として悲観的である一方、 ブラジルでは消費者信頼感が向上している

## 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、中国国家統計局、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



# 米国の消費支出は特にサービス業において堅調に推移しているが、 英国の消費支出は食料品以外の部門で顕著な回復を示している

## 商品カテゴリー別とサービスカテゴリー別の消費支出の動向

10月28日時点



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	0.8%	-0.5%	-0.7%	2.1%	0.3%	-1.8%	0.2%	-0.2%
	自動車	0.6%	-1.8%	-8.5%	6.0%	-1.5%	-5.7%	-5.3%	-0.1%
	家具	2.5%	0.1%	-6.3%	0.9%	-1.0%	-2.2%	-3.4%	-2.2%
	電子機器	2.5%	1.6%	16.4%	-6.7%	1.4%	-3.7%	-0.1%	-1.2%
	フットウェア・アパレル	-0.1%	-0.6%	-1.0%	2.6%	-3.6%	8.8%	0.3%	-3.8%
	燃料	0.9%	-1.0%	2.7%	0.6%	1.4%	0.7%	0.8%	-1.9%
サービス	交通	3.5%	0.5%	4.8%	-0.8%	0.6%	5.6%	0.2%	4.4%
	エンターテインメント	1.7%	1.3%	-1.0%	-2.5%	n/a	n/a	3.1%	-2.9%
	外食・ホテル	-0.3%	-0.1%	1.8%	-0.5%	-1.2%	0.2%	1.4%	0.4%
	情報サービス	0.6%	0.4%	3.1%	0.0%	0.0%	1.3%	1.6%	-0.1%
	通信	0.2%	0.4%	0.8%	-0.8%	3.8%	-0.6%	1.0%	-1.9%

注: (1) (1) 英国の過去6か月間のデータには、通常の休暇シーズンよりも好調なものが含まれています。(2) 支出額はインフレ調整後の数値です。(3) 消費支出の系列データは、米国の場合は個人消費支出 (PCE) ですが、ユーロ圏と英国の場合は小売売上高、自動車販売/登録台数、サービス売上高です。(4) 欧州のサービス部門データには、B2B支出を含むものもあります。(5) 掲載データは、各地域や各カテゴリーの入手可能な最新データです。

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

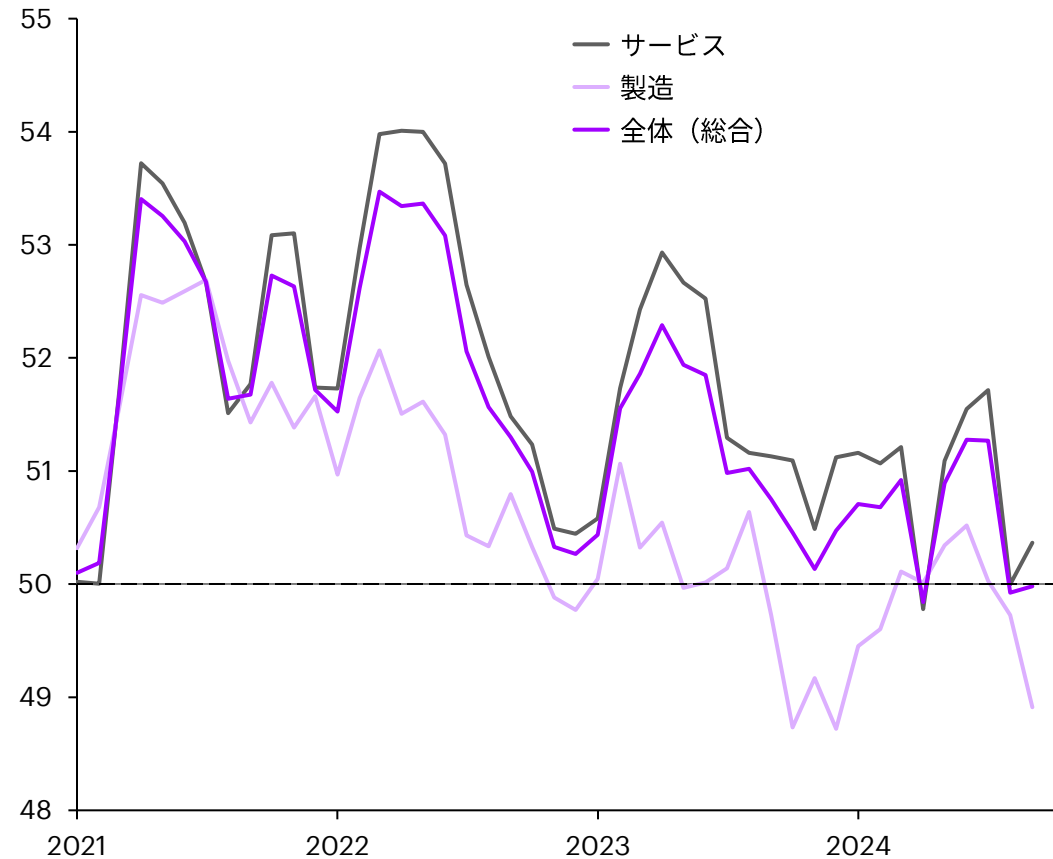


世界的な視点から見ると、労働市場は特に製造業セクターにおいて減速の兆しを見せており、米国、ユーロ圏、英国および中国では総雇用数の減少が見られる

## 世界のPMI雇用の伸び

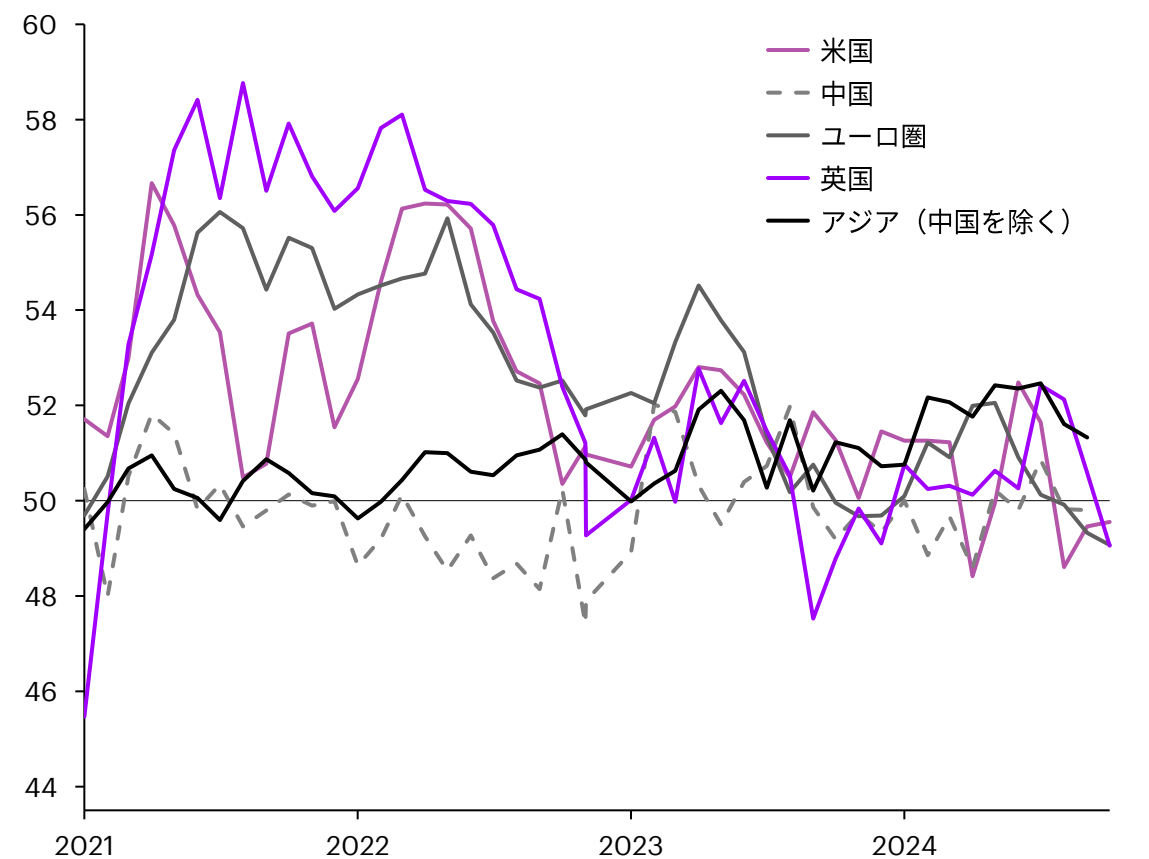
### グローバルPMI雇用指数

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)

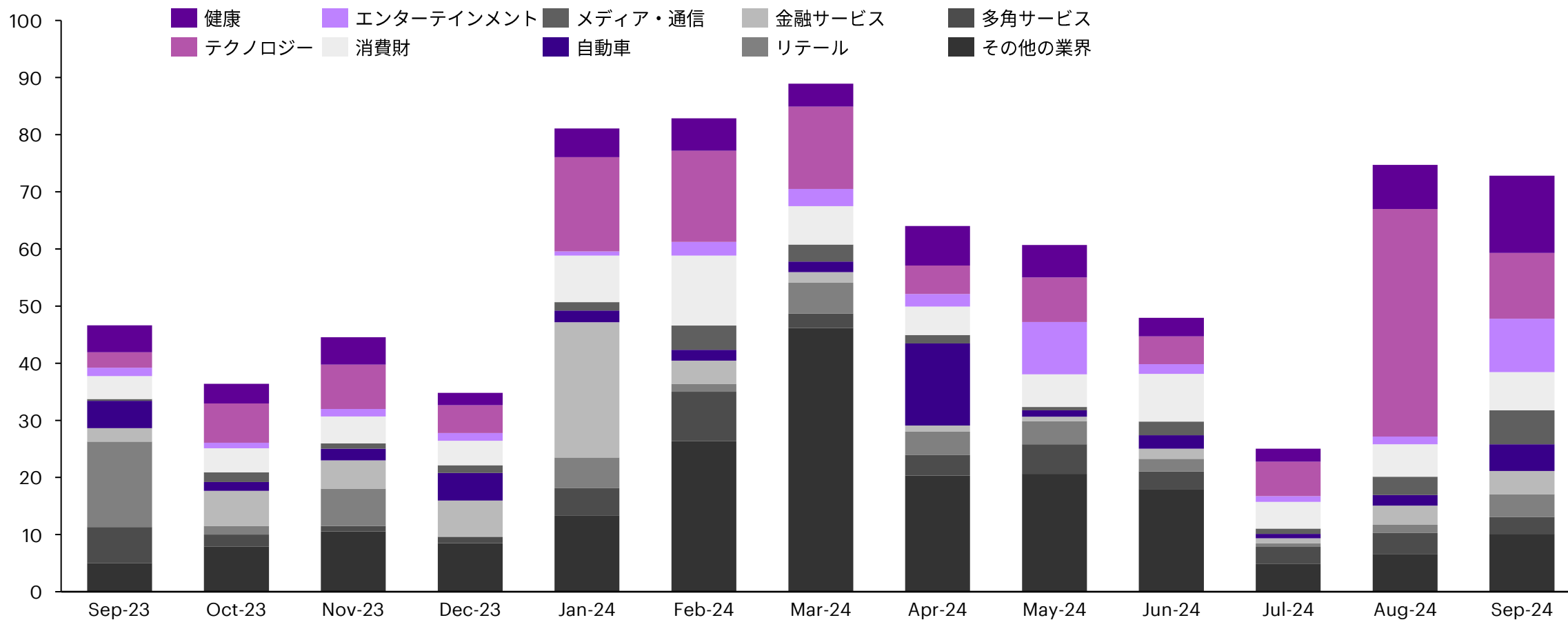


# 米国の一時解雇の状況は9月には横ばい状態であり、ハイテク部門では前月に比べて減少率が低下したが、ヘルスケア部門とテクノロジー部門では再び最多となった

## 米国企業のレイオフトラッカー

### 部門別の一時解雇の発表済み人数

単位：1,000人（季節調整前）



# 米国、英国、ドイツ、日本では労働市場が引き続き緩和傾向にあるが、英国では鉱業部門とエンターテインメント部門で最も大きく落ち込んだ

## 労働市場の逼迫

失業者1人当たりの求人数



米国



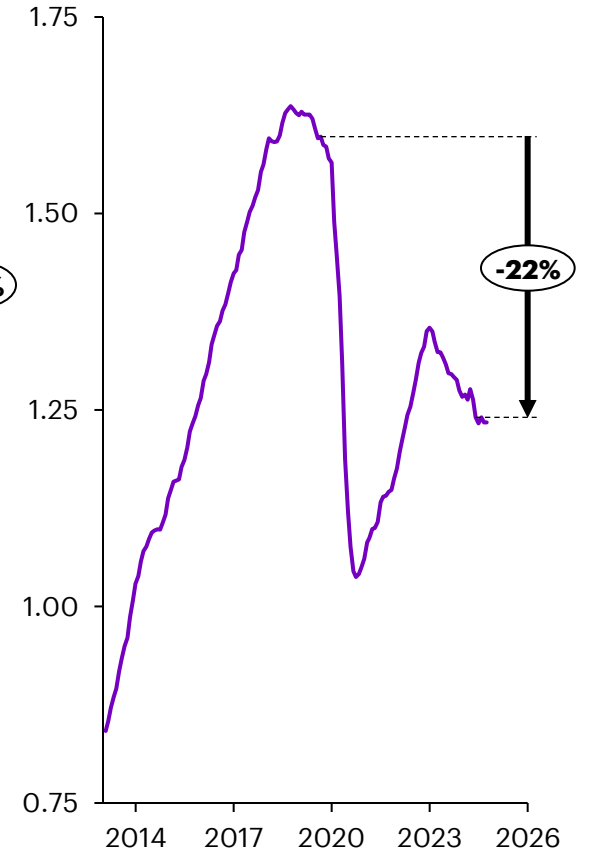
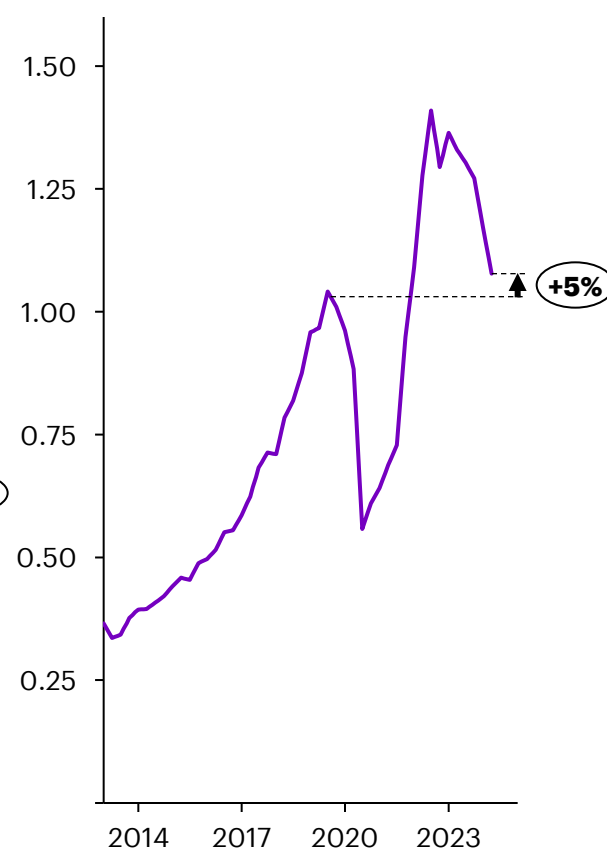
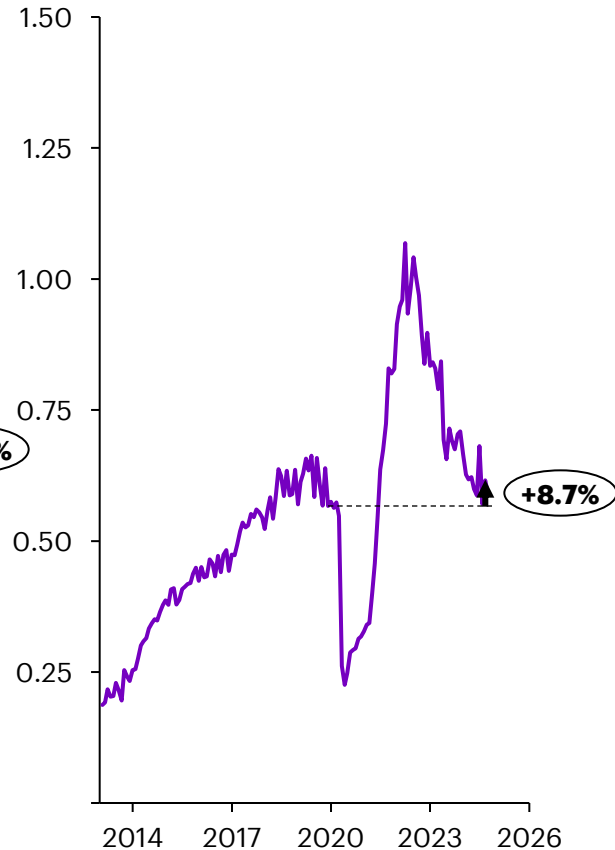
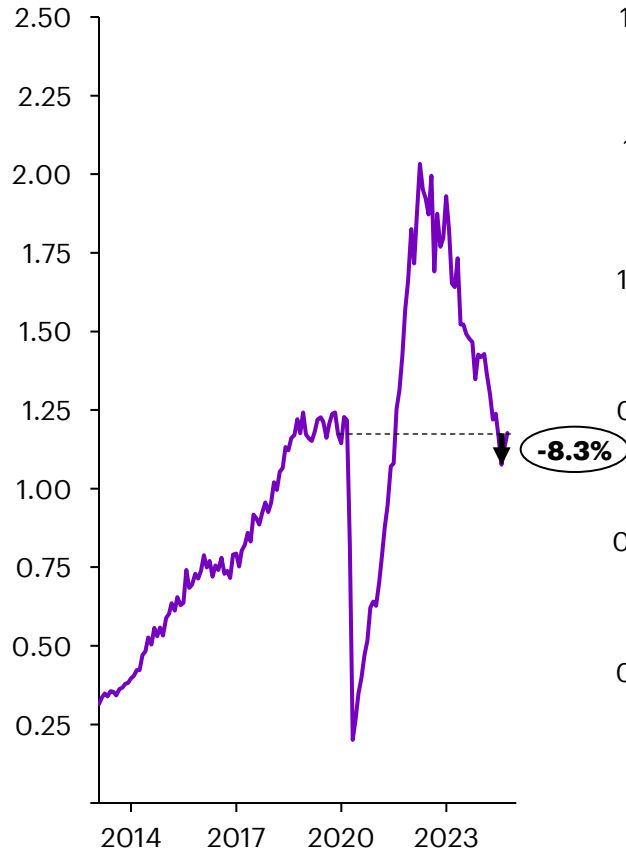
英国



ドイツ



日本

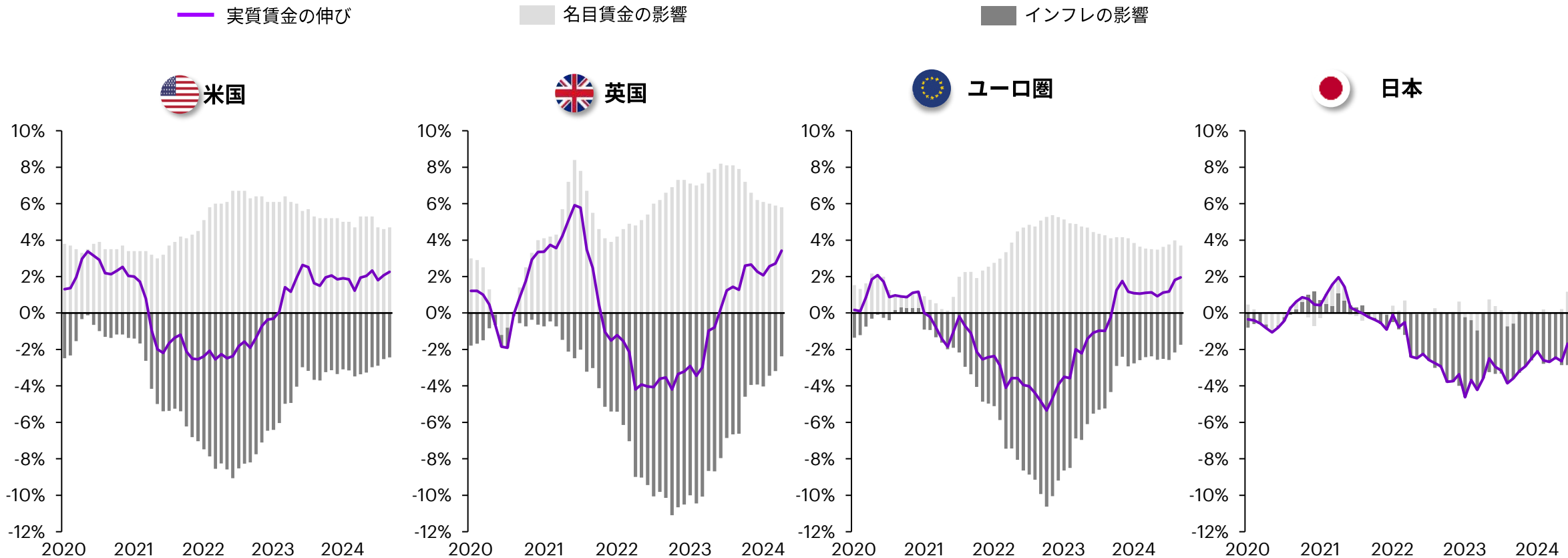




実質賃金の伸びは、米国とユーロ圏で安定している一方、日本では依然として低下傾向が続いている。  
他方で、英国ではこの数か月間にわたり一貫した上昇傾向が見られる

## 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



# デイスインフレの傾向は、米国、欧州、アジア太平洋地域の大部分で継続したが、インドとブラジルではインフレ率が再び上昇傾向に転じた

## 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	2.4%	-0.1% ↓	 中国	0.4%	-0.2% ↓
 英国	1.7%	-0.6% ↓	 日本	2.5%	-0.5% ↓
 カナダ	1.7%	-0.2% ↓	 ブラジル	4.4%	0.2% ↑
 ドイツ	1.8%	-0.2% ↓	 インド	5.5%	1.8% ↑
 フランス	1.5%	-0.7% ↓	 シンガポール	1.9%	-0.3% ↓
 イタリア	0.8%	-0.4% ↓	 韓国	1.6%	-0.4% ↓
 スペイン	2.3%	-0.5% ↓			

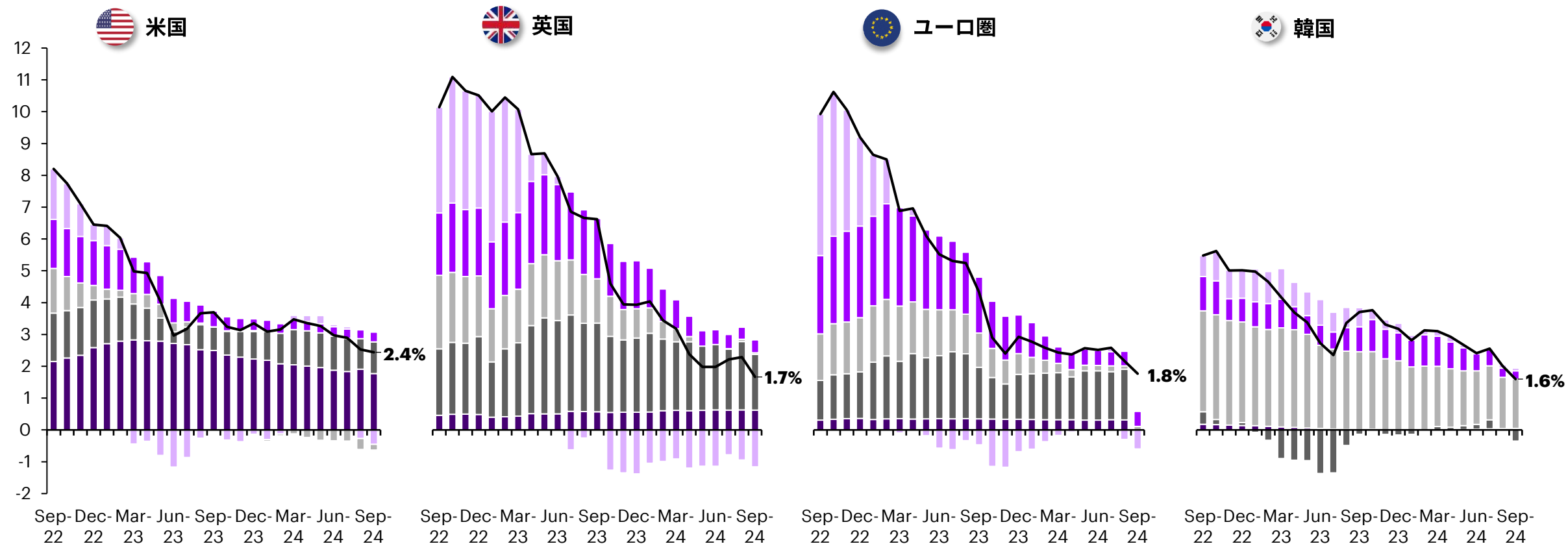
総合インフレ率は主要経済圏で一貫して低下しており、コアインフレ率も引き続き減速しているが、米国においては依然として中央銀行の目標値を上回る水準となっている

## 最近のCPIインフレの要因

主要な商品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寄与率

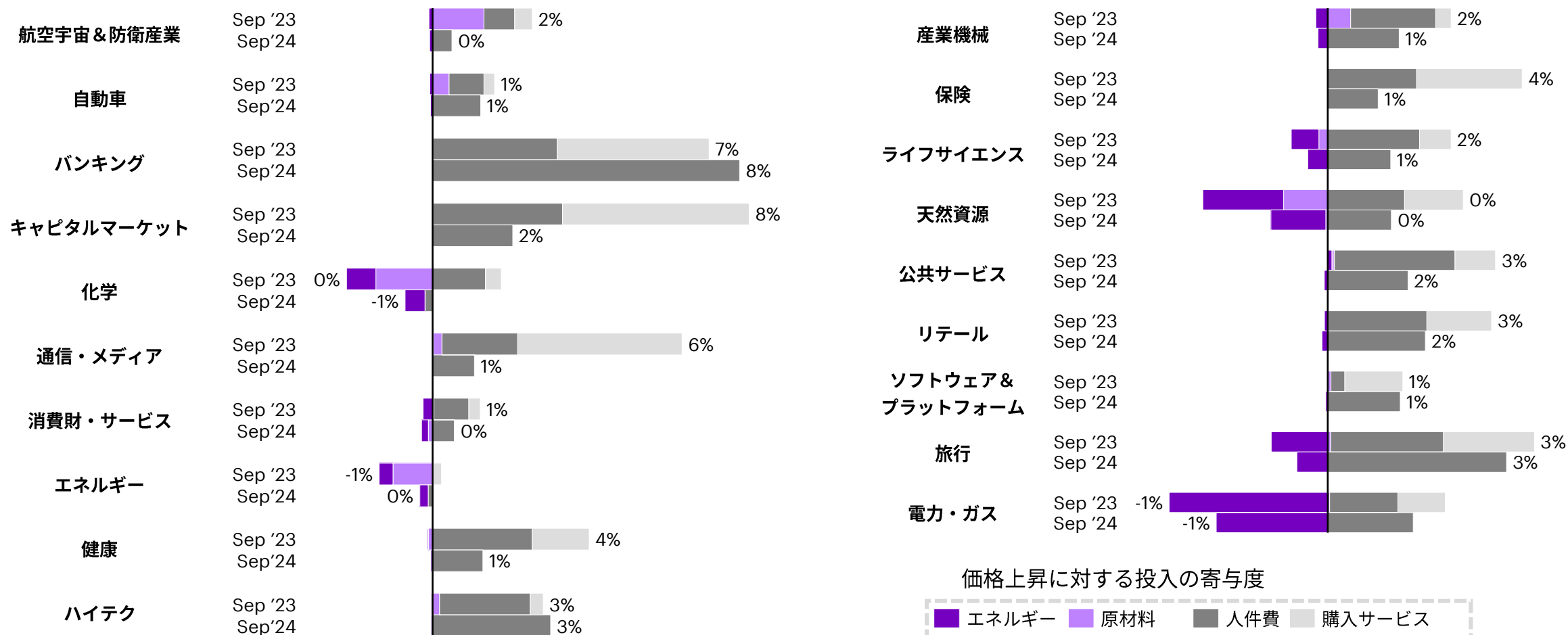
■ エネルギー
 ■ 食品
 ■ 非エネルギー産業材
 ■ サービス（例：住宅）
 ■ 住宅

“コア”インフレ



# エネルギー価格の下落に加え、生産者物価指数の上昇率が着実に低下していることから、コスト プッシュ圧力は一定緩和されたが、労働コスト（人件費）は多くの業界で依然上昇し続けている 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寄与（パーセントポイント）、2024年



価格上昇に対する投入の寄与度



注:賃金データは2024年8月時点、エネルギー価格のうち天然ガス価格は2024年8月時点、電力価格は2024年7月時点、その他は2024年8月時点のものです。原材料と購入サービスのPPI物価上昇率は2024年8月時点のものです。

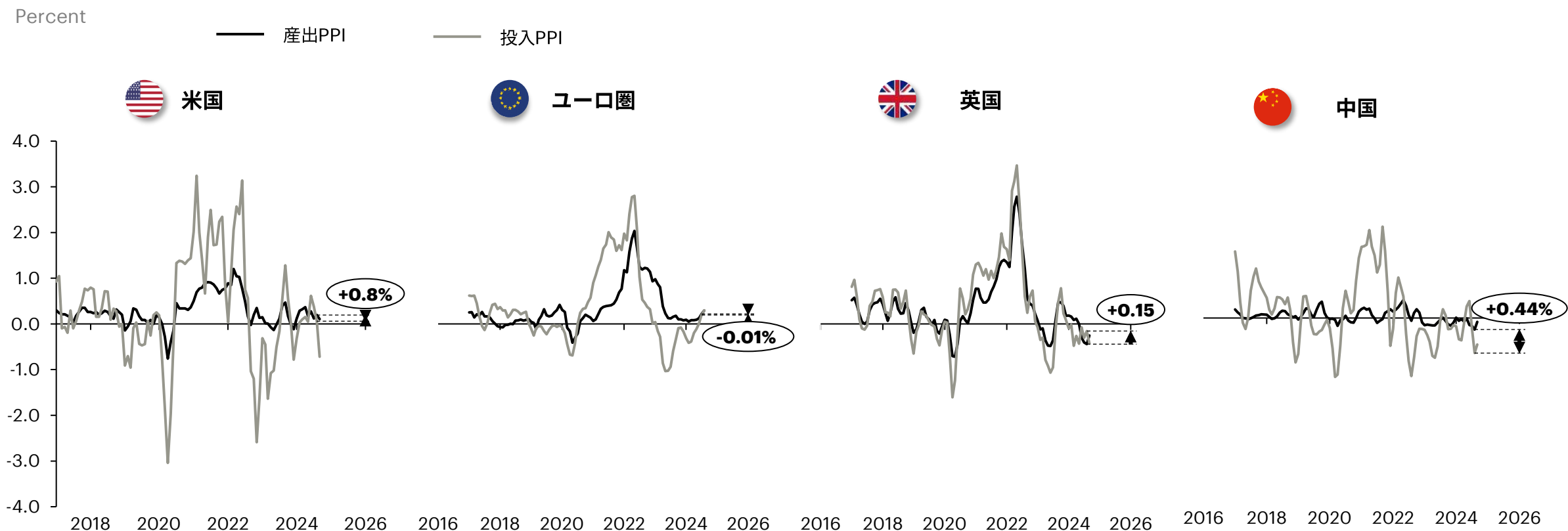
出典: BLS、BEA、EIA、EPA、アクセンチュア・ストラテジー分析



英国と欧州では企業が消費者に対してコスト転嫁しており、インフレによる影響を緩和している。しかし、米国では投入コスト増加分を価格に十分反映できていないため、利益率が低下している

## 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前年同期比を絶対的なパーセントポイントで表したものです。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します。(2) 米国のデータは、PPIの生産フロー分類に基づいています。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ます。

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

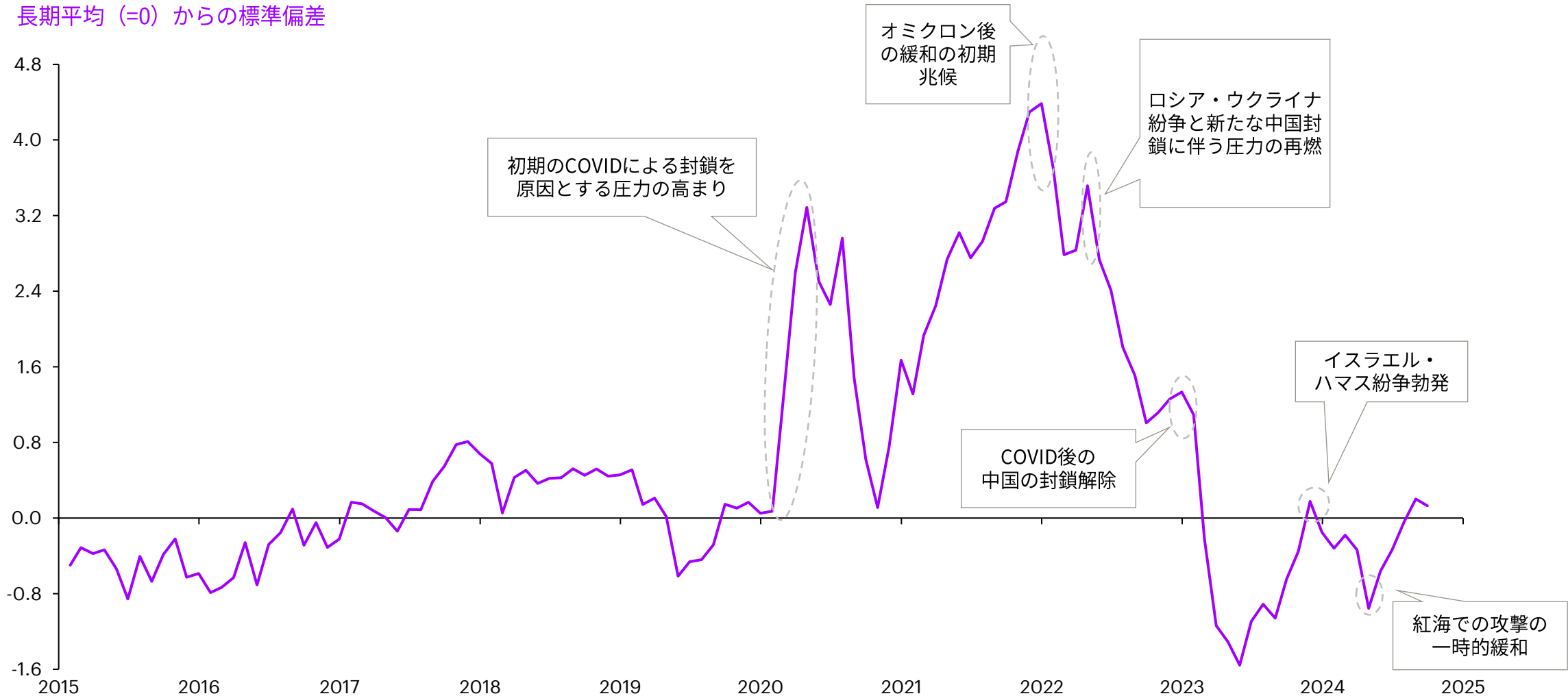
# サプライチェーン



# 中東情勢の緊迫化により、グローバルサプライチェーンへの圧力が多少増加しているものの、パンデミック時の極端な混乱と比較すると依然として低い水準にとどまっている

## 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

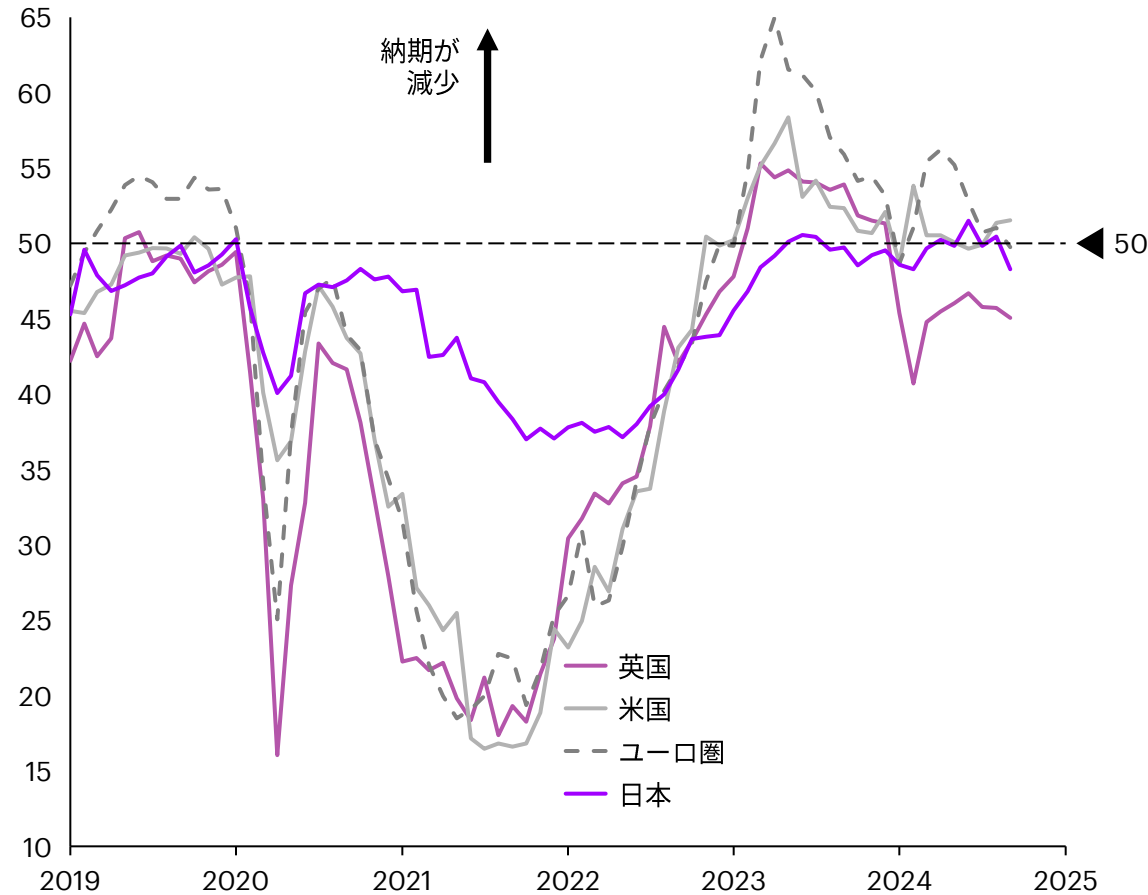


# 主要地域で港湾の混雑やストライキが続いているにもかかわらず、多くの経済圏においてサプライチェーンの効率化が進み、サプライヤーの納期が改善している

## サプライヤーの納入時間と受注残

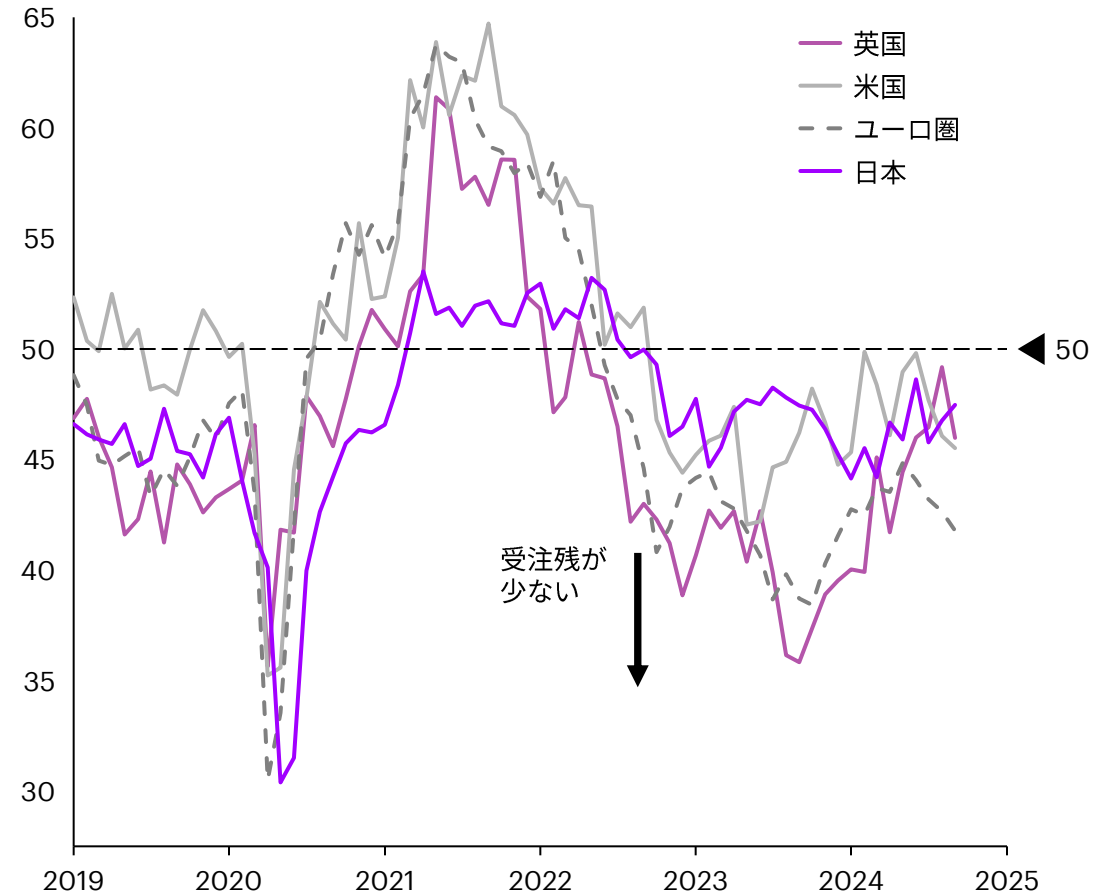
### サプライヤーの納期

季節調整済み、50以上=納期減少



### 製造業の受注残

季節調整済み、50以上=納期減少





# エネルギーとコモディティ



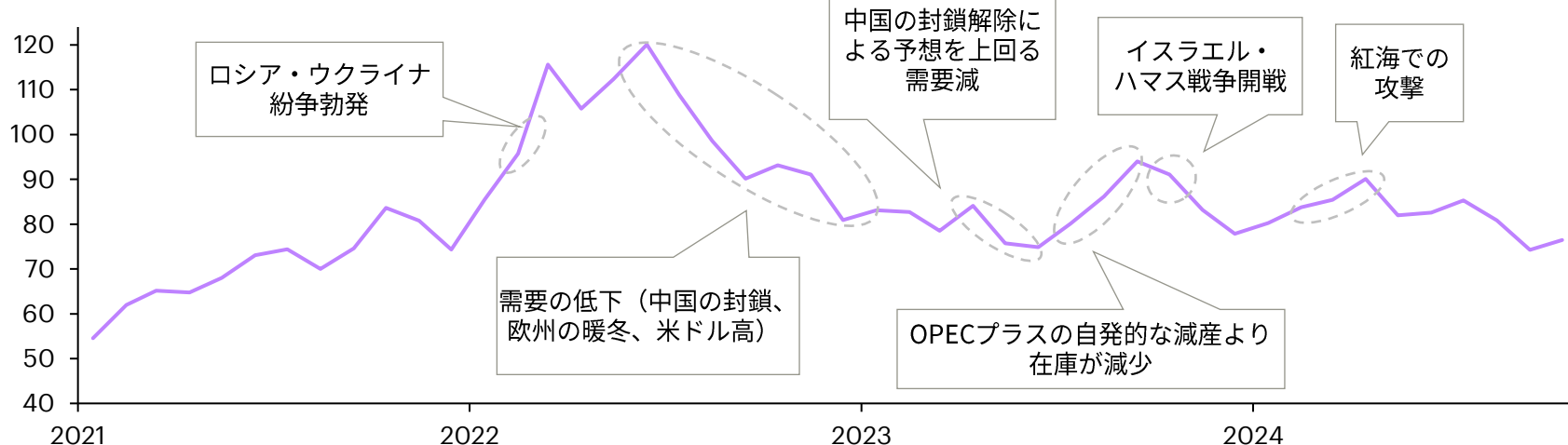


# 地政学的緊張や米国のハリケーンによる供給ショックによって一時的に供給が減少したものの、世界経済の成長鈍化やエネルギーの需要減少が価格の急騰を相殺している

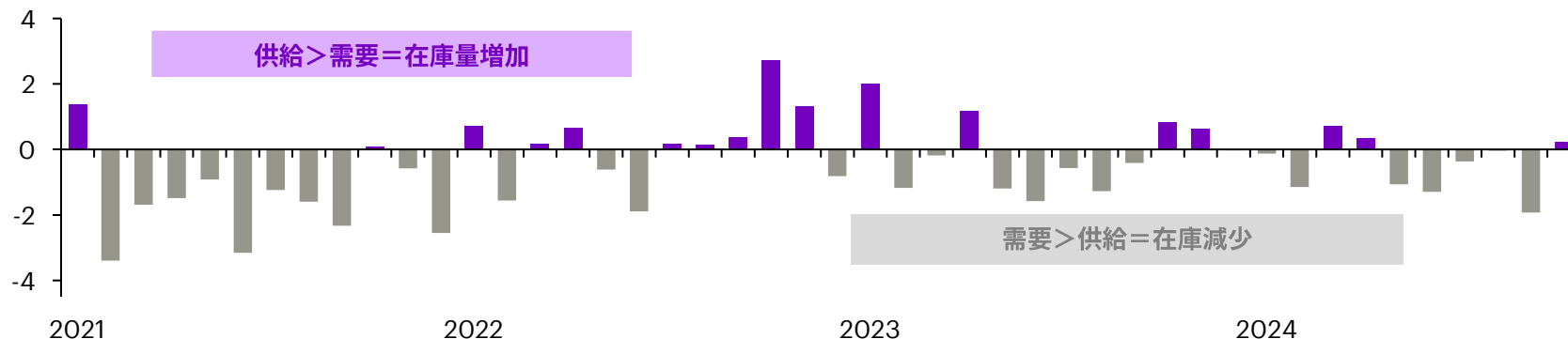
## 原油価格と在庫

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日当たりのバレル（百万バレル単位）



### 2024年のエネルギー価格の原動力

- ブレント原油価格は10月初旬に大幅に上昇したが、主要市場の低迷が続く、世界的な需要が依然として低調であるため、9月の水準近くまで押し戻された
- 需給のファンダメンタルズは、以下の要因を含む価格低下圧力が継続していることを示している:
  - 中東情勢の緊張の高まり、イランからの輸出停止の可能性、さらには米国メキシコ湾岸におけるハリケーンの影響が一因となり、供給が制約されている
  - 特に中国の需要減退による世界的な消費の低迷が、需要サイドの圧力を緩和している

注:原油価格月間平均英国ブレント価格38 API（1バレル当たりの米ドル価格）

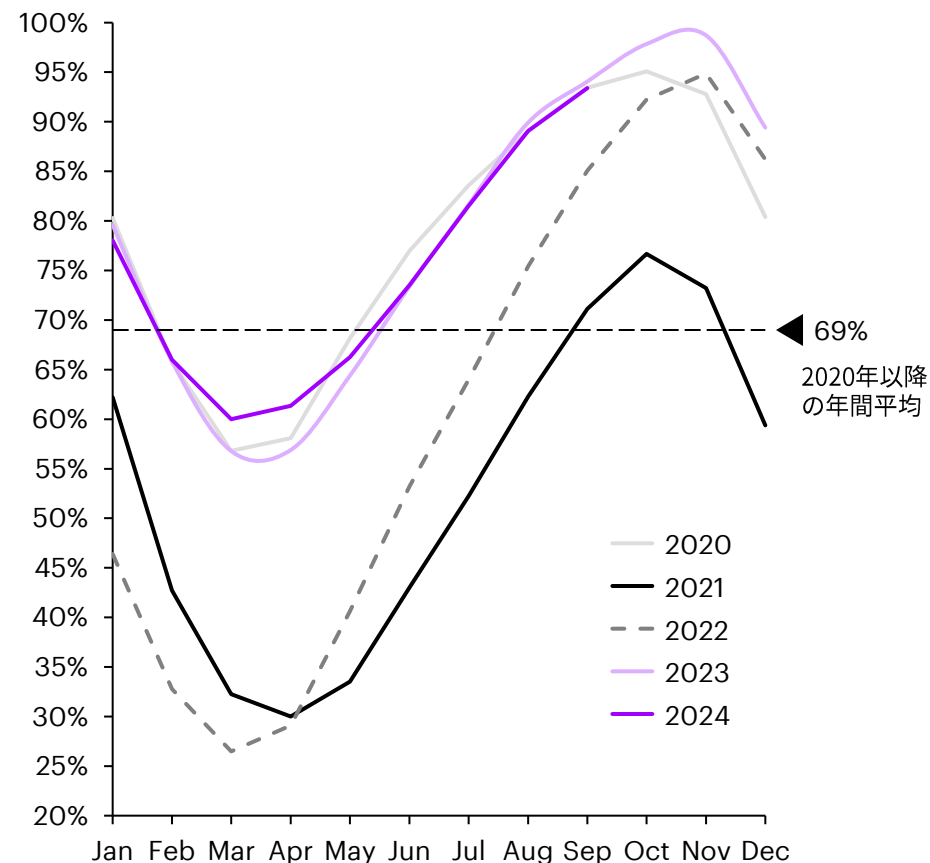
注釈: エネルギー情報局、世界銀行、ブルームバーグ、Haver Analytics、アクセンチュア・ストラテジー分析

# 10月の欧州における天然ガス価格は、貯蔵量の増加と工業需要の低迷を背景に小幅に下落した

## EUの天然ガス貯蔵量と価格

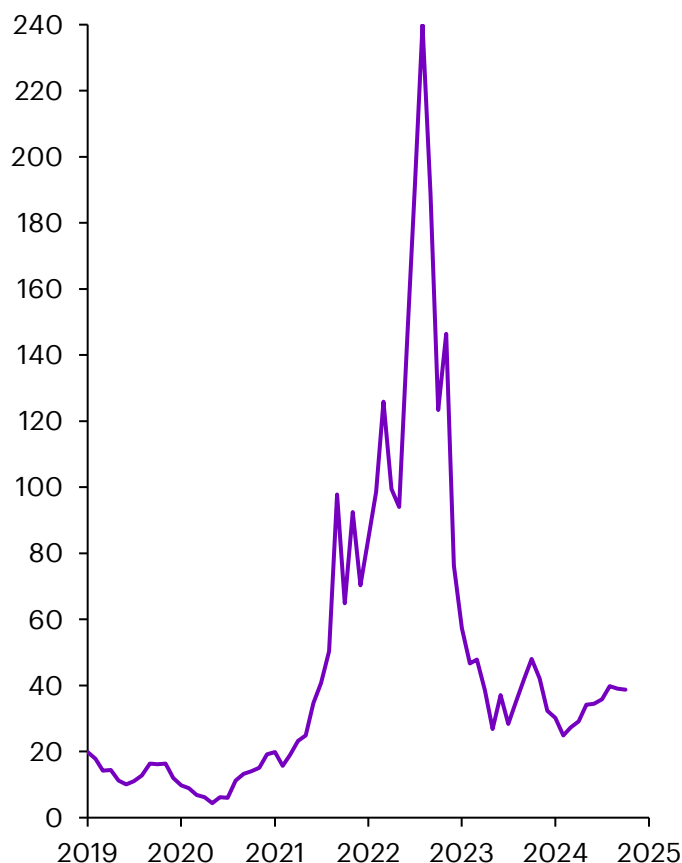
欧州のガス貯蔵量は93%と比較的高い

貯蔵量の割合



貯蔵量が多いため、価格が下落

TTFガス (1メガワット時当たりのユーロ価格)



注釈

- 9月末までに、欧州における天然ガスの貯蔵量は93%近くに達したが、これは前年同時期の水準を下回っている
- 世界の経済活動の全般的な減速に伴い、天然ガス価格は緩やかな下落傾向を示している
- LNGの供給は、以下の理由により引き続き逼迫している:
  - 米国のハリケーンによる供給の途絶
  - 中東の紛争やロシアとウクライナ間のパイプラインガス輸送契約の終了に伴う将来的な供給不安

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です。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ます。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ます。

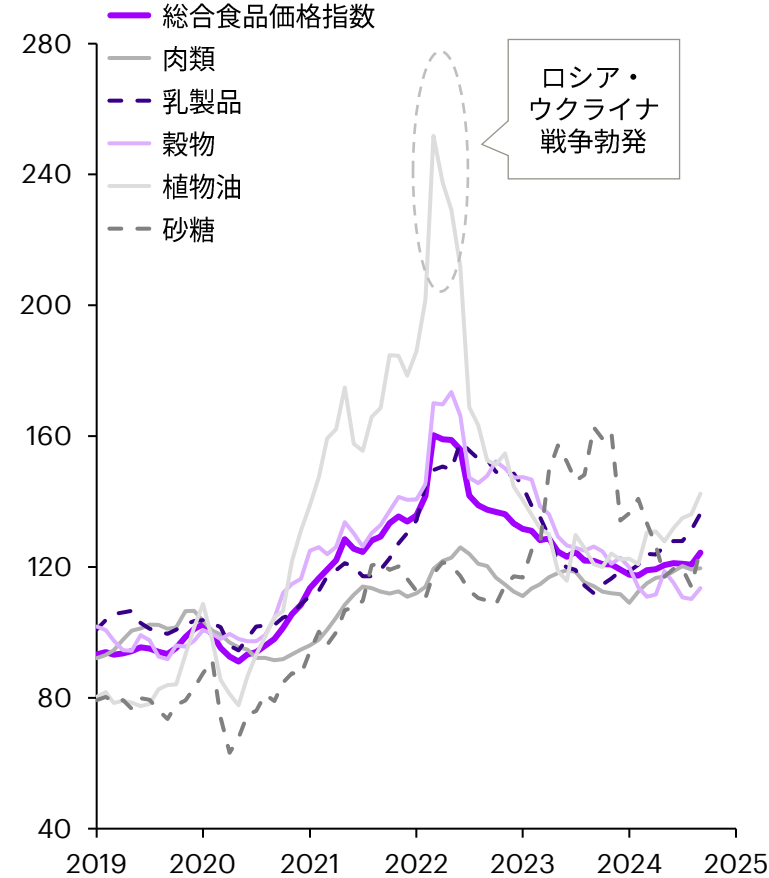
出典: Gas Infrastructure Europe、ブルームバーグ、欧州理事会、ロイター、Investing.com、アクセンチュア・ストラテジー分析

# 悪天候やサプライチェーンの混乱により、世界の食品価格はここ数か月にわたって上昇しているが、その主な要因の一つとして砂糖価格の高騰が挙げられる

## 食品価格と肥料価格

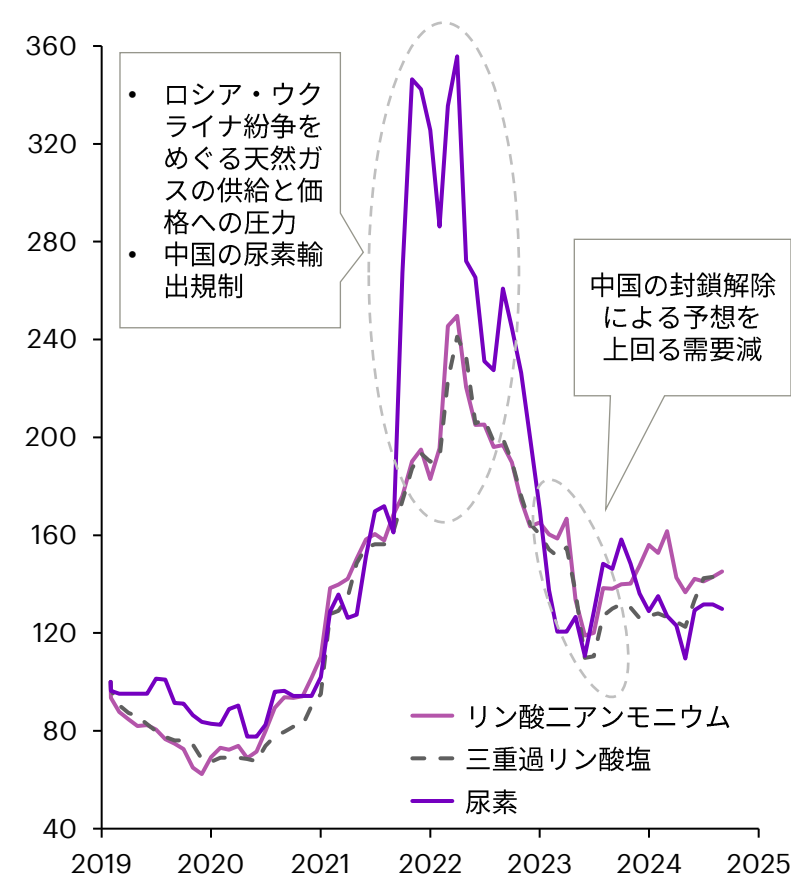
### 食品価格

指数、2014~2016年=100



### 肥料価格

指数、2019年1月=100



### 注釈

- 9月の食品価格は、全商品の価格が上昇したため、前月比で3%増加し、2022年3月以来最大の伸び率を示した
- 8月の砂糖価格は10.4%上昇したものの、ブラジルの作柄見通しの悪化とインドの砂糖輸出削減の可能性に対する懸念から、昨年同月比で22.7%低い水準にとどまっている
- 穀物価格は8月から3%上昇したが、主要輸出地域の悪天候が原因で、2023年9月の水準を10.2%下回る状態が続いている
- 肥料価格は、世界的な供給増加と投入生産コストの低下を受けて、9月に大幅に下落した

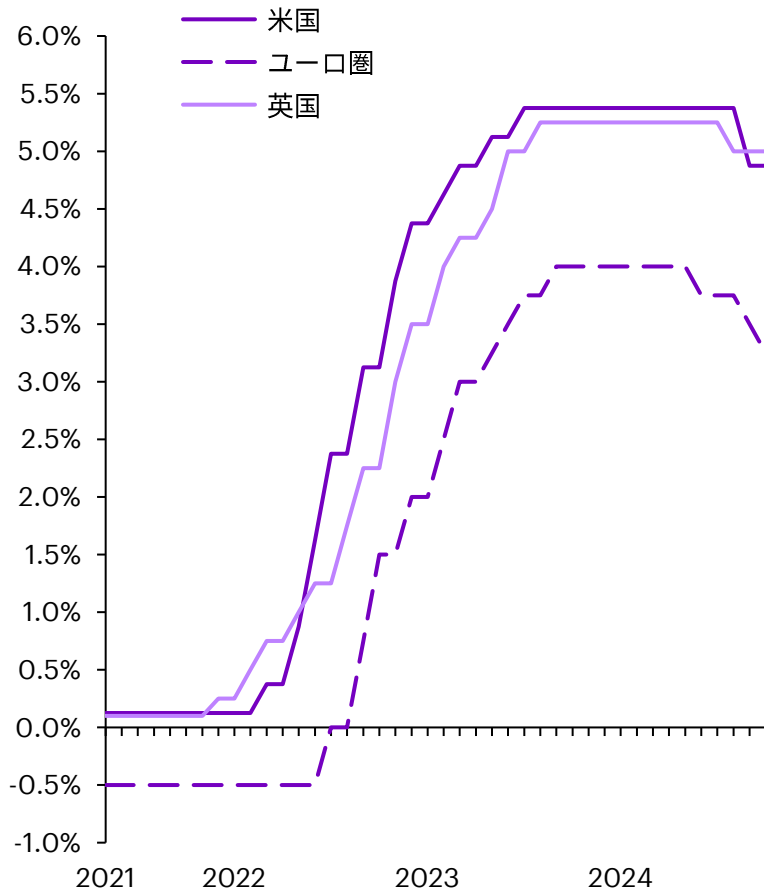
# 金融市場



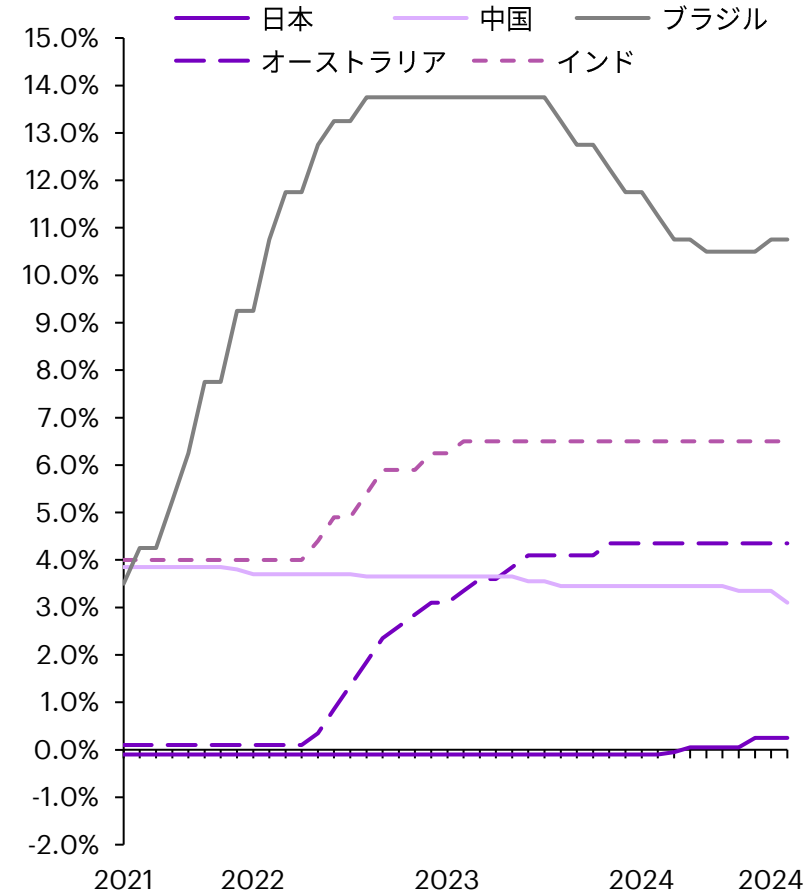
# ブラジルの再度の利上げは、供給の問題により食品価格とエネルギー価格が不安定になる中で、他の中央銀行が利下げに踏み切ろうとしたときにどのような課題が生じるかを知る材料になる

## 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

- 9月に、米連邦準備制度理事会（FRB）は市場の大方の予想通り、政策金利を0.50%引き下げ、フェデラルファンド金利の誘導目標レンジを4.75～5%に設定した
- 欧州中央銀行（ECB）は、インフレ率低下が続く、欧州諸国が緩やかな経済成長を維持しているため、10月に政策金利を0.25%引き下げた
- イングランド銀行（BOE）は、インフレ率が目標値である2%を上回る2.2%となったため、9月の政策金利を5%に据え置くことを決定した
- 中国人民銀行（PBOC）は、低迷している中国经济を刺激するため、10月に基準金利を0.25%引き下げた
- 日本銀行（BOJ）は、10月の基準金利を2008年以来の高水準である0.25%に据え置いた
- ブラジル中央銀行（BCB）は、インフレの再来とインフレ期待の高まりを背景に、新たな金融引き締めサイクルの一環として、10月に政策金利を0.25%引き上げた

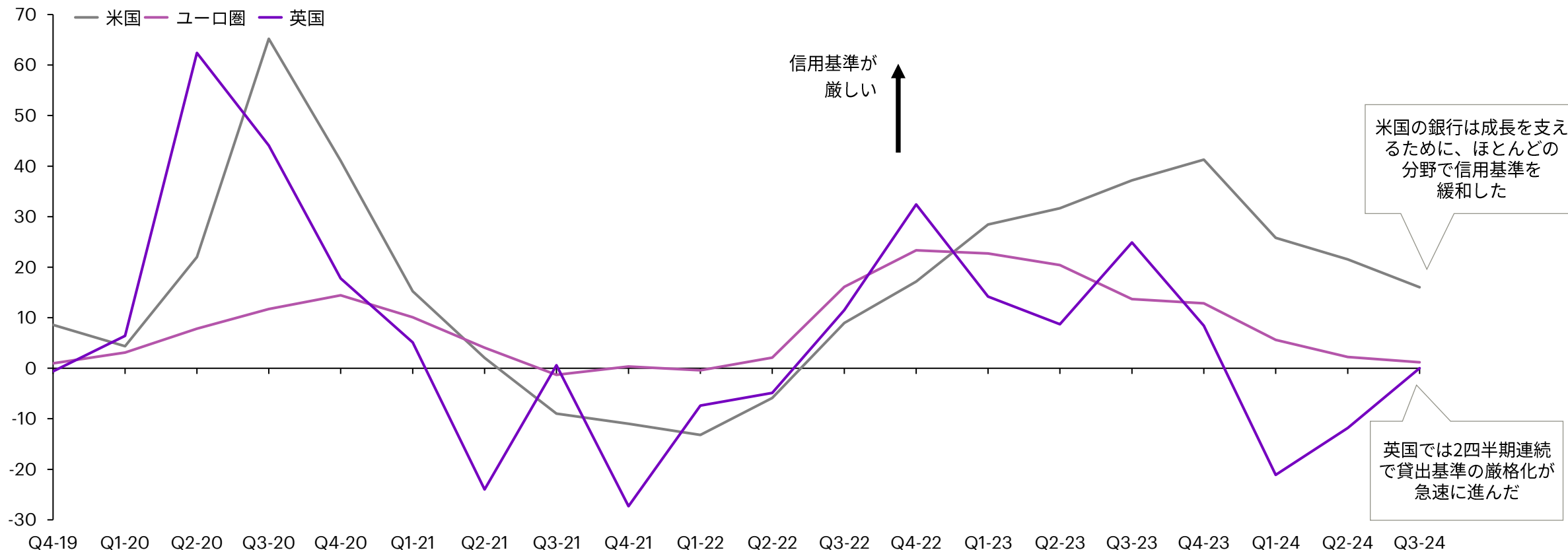


# 2024年第3四半期において、英国では貸出基準が2四半期ぶりに厳格化されたが、米国およびユーロ圏では信用基準が緩和された

## 銀行の貸出基準の厳格化

銀行は金融政策と連動して信用基準を調整している

信用基準の純変化を重み付けした指数（引き締め基準>0）



注:各データポイントの日付は、銀行の貸出調査が実施された四半期を示していますが、その前四半期の信用状態の評価を報告しています。米国とユーロ圏の貸出基準は、家計と企業の両方に対する基準の引き締めまたは緩和を測定するために、選ばれた調査質問を使用して構成された加重指数を反映しています。英国の貸出基準の系列は、信用格付けの使用を反転した系列に基づいています。

出典: Haver Analytics、欧州銀行貸出調査、BoE、米連邦準備制度理事会、アクセンチュア・ストラテジー分析

## 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](http://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774,000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](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 © 2024 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, 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  
シニア・マネジャー



**Nick Kojucharov**

US 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)

