



# マクロ経済レポート (9月)

生活費の締め付け

2024/09/30

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9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。

最新の見解を読む：



アクセンチュアのこれまでの月次マクロ経済：

**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。

## 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





# 2024年9月 エグゼクティブ・サマリー

## グローバルテーマ

- **2024年**の最終四半期に入っても、世界経済は依然として停滞しており、夏場よりも不透明な状況が続いている。その要因として以下が考えられる。
  - 米国の製造業が再び軟調になり、労働市場の冷え込みを受けて消費者活動が緩やかになったが、サービス業は底堅さを維持している
  - 欧州全体（特にドイツとフランス）の景気の勢いは大幅に悪化しているが、英国の景気は他国よりも好調である
  - 不動産部門の苦戦、消費支出の低迷、地政学的な緊張により、2024年上半期に好調だった中国経済も減速が見られる
- インフレの鈍化にもかかわらず、パンデミック前と比較しても家計はコスト疲労と購買意欲の減退に喘いでおり、生活費圧力が相変わらず需要の足かせとなっている。商品とエネルギーのインフレ率は大幅に低下したが、頑固なサービスインフレが多くの経済圏で家計を圧迫し続けている一方、賃金の伸びの減速により、消費者物価を基準にしたときの所得の格差が広がっている
- このような生活費の締め付けは、各国政府がすでに推し進めている財政政策、金融政策、貿易政策のバランス調整を複雑にしている。その内容は以下の通り
  - 世帯収入が引き続き圧迫されている中で、財政緊縮措置を進める（フランス、アルゼンチンなど）
  - 貿易政策（関税など）の地政学のおよび国家競争力の目標を、その結果生じるインフレリスクとバランスを取っていく
  - インフレ再発のリスクの回避に適したペースを測りながら、景気後退から身を守るために金融政策を緩和する

## 地域別 ハイライト

### 北中南米

- **米国**では、雇用と賃金の伸びが鈍化しているため、家計の購買力格差が続く可能性があり、低所得世帯の人ほど多くの負担を感じている
- 国際港湾労働者協会（ILA）が10月1日にストライキを実施すると脅しているように、生活費圧力も労働不安に拍車をかけており、新たなサプライチェーンの混乱やインフレ圧力のリスクが生まれている

### 欧州、中東、アフリカ

- **欧州諸国**では最近、実質賃金が伸びているが、消費者物価の上昇を相殺するには不十分であり、家計の購買力を低下させている
- **ドイツ**では経済の先行き不透明感を背景に、消費者が保守的な姿勢を維持しているが、**英国**では生活費の高騰が消費支出のパターンを変えつつある

### アジア太平洋地域

- **日本**では、最近の賃上げに伴い家計の実質購買力が向上し、生活費負担が軽減され、消費者信頼感が改善し、個人消費が増加した
- **中国**では、デフインフレが継続しており、生活費の大きな危機は限定的であるが、内需と消費者信頼感は依然として低調である

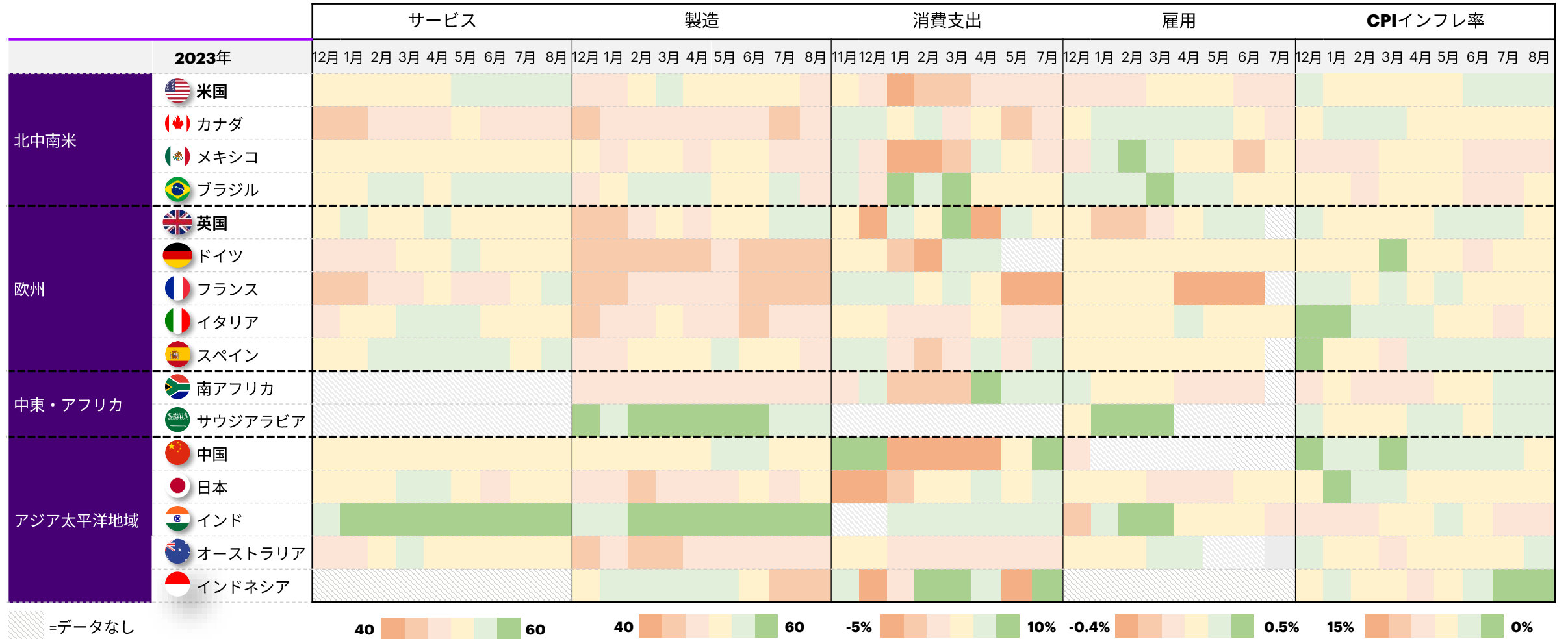
## 企業にとっての 考慮事項と 優先事項

- 供給側のインフレ圧力により業務コストが上昇し、生活費の上昇（締め付け）により需要が減退しているという厳しい経済状況を考慮すると、次期米大統領選挙は企業にとって最重要課題である
  - 生活費が危機的な状況にあり、世帯収入支援、医療費、住宅取得能力を中心とした選挙キャンペーンが展開されているため、これらが選挙結果を大きく左右する可能性がある
  - 関税引き上げの可能性は、インフレと生活費の問題をさらに悪化させ、消費者心理を冷え込ませる可能性があるため、企業は今後、価格設定力と戦略を十分に練る必要がある
- さまざまな選挙結果を想定したシナリオを作成することが極めて重要であり、政府への対応能力を強化することで、経済的な余波を乗り切ることが可能である

# 直近のデータによると、ほとんどの地域でサービス業の生産活動が拡大している一方、製造業の活動が鈍化しており、消費支出が低迷し、デysinフレの状況が続いている

## 国の経済的勢いのスナップショット

9月25日時点



[Hatched pattern] =データなし



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

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

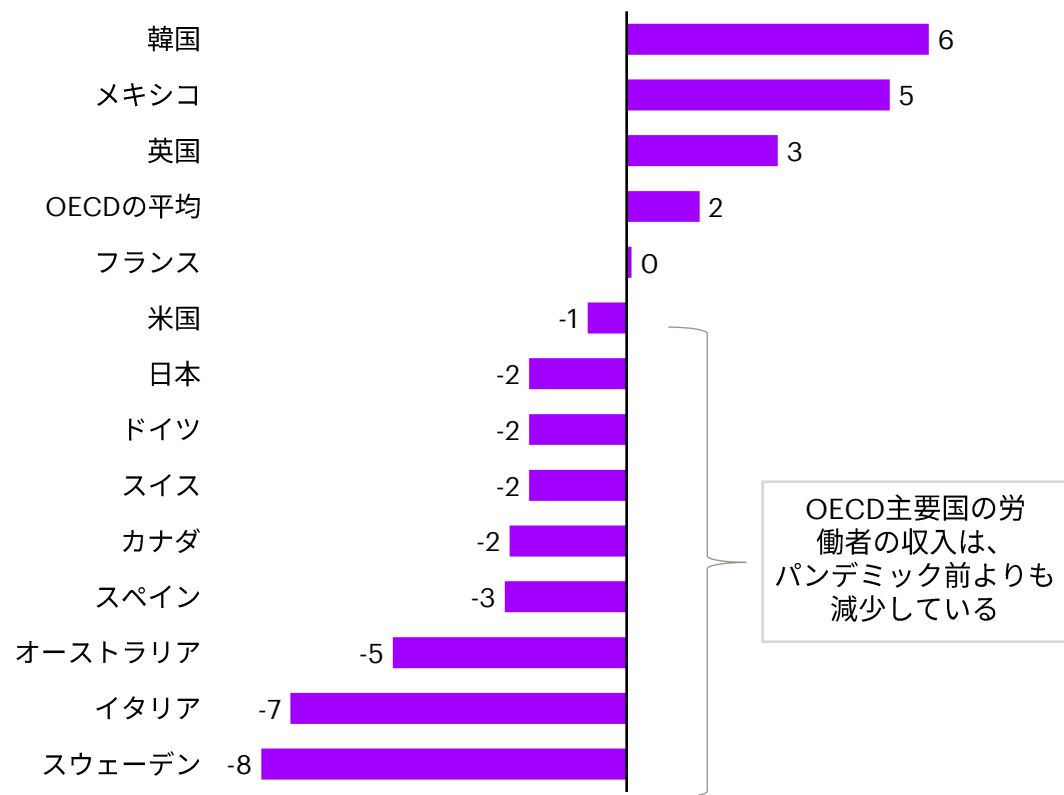
Copyright © 2024 Accenture. All rights reserved.

# 家計は、実質賃金の伸び悩み、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る

## 世界各国の実質賃金と持続的なインフレへの懸念

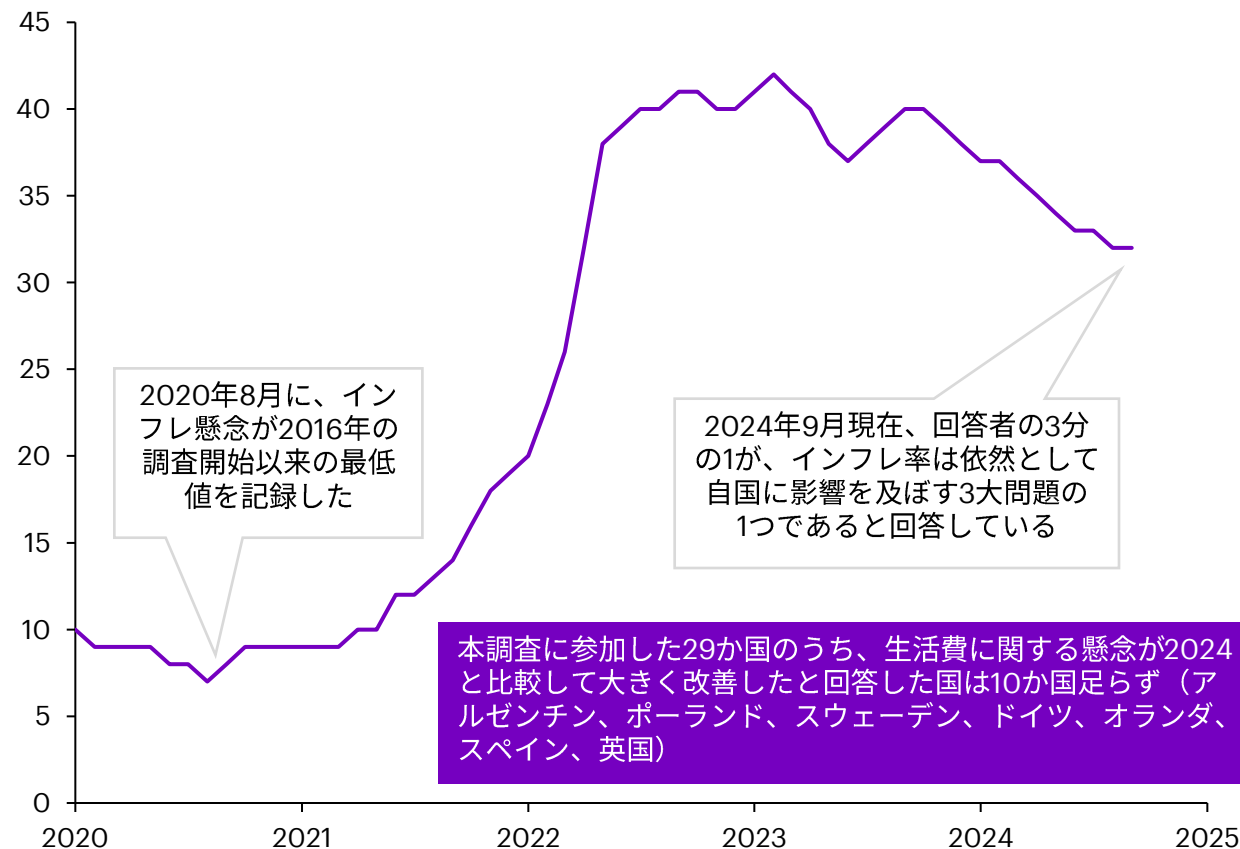
### 2019年第4四半期以降の実質賃金の伸び

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



### 世界的な調査で最大の懸念材料であるインフレ

回答者の割合、最も懸念されるトピック











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、アクセントチュア戦略分析

# 米国経済は、消費者支出の鈍化とインフレ率の低下が基本シナリオとなっているが、欧州全域では、景気低迷が続くか、景気回復が鈍化する可能性が非常に高い

## 最新の経済見通し：北中南米と欧州






9月25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> 	 <b>米国</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>FRBは9月に0.5%の利下げを発表し、目標レンジを4.75～5.00%に設定した</li> <li>8月の非農業部門雇用者数は8万9千人増にとどまり、失業率は4.2%に近づいた</li> <li>8月のヘッドラインCPIは前年比2.5%に減速し、コアCPI（消費者物価指数）は3.2%と横ばいであった</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>緩やかな成長とインフレの減速が予想されるが、実質賃金が伸び悩みとコスト負担の増加により、消費支出が減少する可能性がある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FRBによる将来の利下げのペースは決定事項ではなく、経済データに依存される点</li> <li>低所得者層が主導する消費支出の変化</li> <li>11月の大統領選挙をめぐる高まる政策の不透明感</li> </ul>
	 <b>カナダ</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>8月の雇用者数は2か月連続の減少に続いて22万人増加し、失業率は6.6%となった</li> <li>8月のCPIインフレ率は、財価格の全面的な下落（前年比-0.7%）を反映し、2.4%に鈍化した</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はタイムラグがあり、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>BoC（カナダ銀行）による利下げサイクルの突入ならびに2024年での追加1～2回の利下げ可能性</li> <li>移民政策の変更が消費に影響を及ぼす可能性</li> </ul>
	 <b>ブラジル</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>中央銀行は9月に2年ぶりに0.25%の政策金利引き上げを実施した</li> <li>8月のインフレ率は4.2%と予想以上に鈍化した。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</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>気候変動への懸念にも関わらず、好調な農業収穫</li> <li>税制改革の計画や、全体的な財政軌道に対する不透明性</li> </ul>
<b>欧州</b> 	 <b>英国</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>製造業と建設業の低迷により、6月と7月の月別GDPは横ばいで推移した</li> <li>サービス部門のインフレ率が5.6%に上昇したにもかかわらず、8月のインフレ率は2.2%と横ばいであった</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>製造業の低迷が続く中、消費者の住宅購入意欲が減退しており、年内の経済成長は依然として鈍化することが予想される</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>労働市場の緩和とインフレ率の低下を踏まえたBOE（イングランド銀行）利下げタイミング</li> <li>総選挙後の財政政策の方向転換</li> </ul>
	 <b>ドイツ</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>9月の総合PMI速報値は、47.2と7か月ぶりの低水準であり、製造業生産高は過去12か月間で最速のペースで縮小した</li> <li>8月のCPIインフレ率は1.9%に下落し、2021年3月以降で初めて2%を下回った</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>消費者心理の低下、製造業受注の減少、輸出事業の停滞、公共投資の縮小が、経済のプラス成長への期待をさらに圧迫すると考えられる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ユーロ圏の需要が回復し、貿易政策への報復措置に対抗する兆候</li> <li>2025年の連邦選挙を前にした産業政策とインフラ投資の改革進展</li> </ul>
	 <b>フランス</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>9月に、CPIによるインフレ率が1.2%と3年ぶりの低水準になった</li> <li>ヘッドライン総合PMI（購買担当者指数）が1月以来の低水準に落ち込み、オリンピックによる経済効果は減少している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>オリンピックによる一時的な景気刺激が一段落したため、民間部門の生産量は減少しているが、現段階で新政権が財政政策の引き締めを実行すると、経済成長がさらに減速する可能性がある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>財政が悪化する中で、財政赤字削減計画のユーロ圏への提出遅れ</li> <li>上記に合わせた、国会のねじれ状態の解消</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、オーストラリアおよびその他の国々が需要の低迷とインフレ圧力に直面しているため、経済的には引き続き二極化する見込みである

## 最新の経済見通し：アジア太平洋地域

9月25日時点

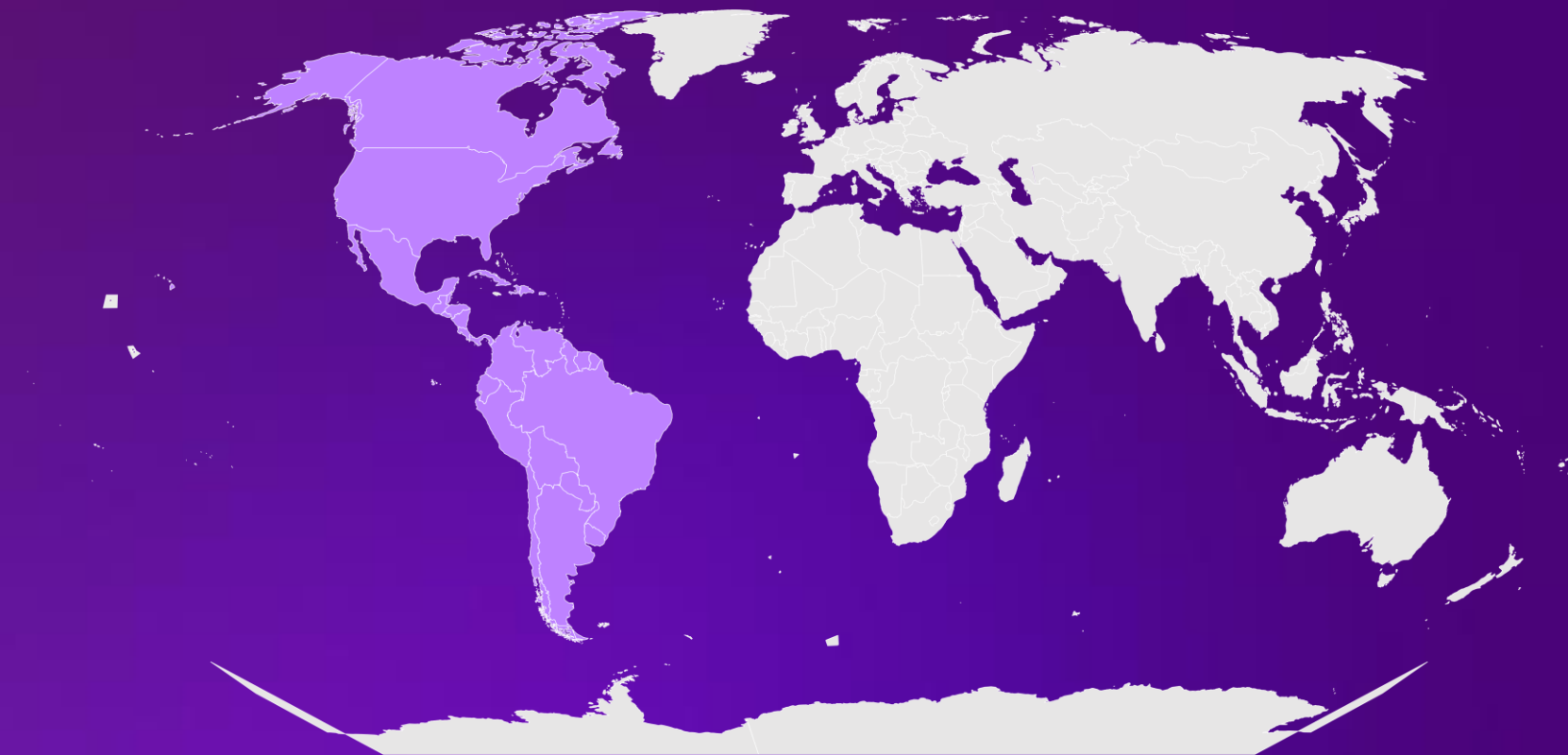
	最近の主要データポイント	基本シナリオの見通し	注意すべき点
アジア太平洋地域 	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国人民銀行は、政策金利を7日物リバースレポ金利を1.7%から1.5%に引き下げ、14日物リバースレポ金利を1.95%から1.85%に引き下げた</li> <li>中国人民銀行はさらに、5.3兆ドルの住宅ローン借入れコストを引き下げたり、セカンドハウス購入の規則を緩和したりするなど、中国の不動産市場を立て直すためのパッケージを発表した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中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（3～4%）である</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、消費者心理が低下した</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）介入のスコープ</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>8月のコアインフレ率は2.8%とわずかに上昇し、日銀の目標値である2.0%を上回った</li> <li>製造業PMIは9月に50を下回り、3か月連続で低水準にとどまった</li> <li>米国のインフレ率が予想を下回ったことを受けて、円相場は安定化の兆しを見せている</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>特に円安傾向が反転した場合を考慮した、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>インドの製造業とサービス業のPMIは、9月に60を上回る堅調な状態を維持した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>世界的な需要の低迷に伴い、成長の若干の減速が見られるものの、インドは2024年においても主要経済国の中で最も急成長している国である</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需（特に設備投資の伸び）のレジリエンス</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>需要が軟調ななか、製造業PMI（9月は46）は依然として弱さの兆候を示している</li> <li>サービス業PMIは低下したものの、9月に50.6と安定しており、8か月連続で50を上回っている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>物価上昇の圧力と高金利が引き続き内需を圧迫しているため、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及ぼす影響</li> <li>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</li> </ul>
 インドネシア	<ul style="list-style-type: none"> <li>8月の製造業活動は48.9と大幅に低下し、新規輸出受注の減少が続いている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>インフレ圧力が若干緩和され、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>ジョコ・ウィドド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ための対策の継続性</li> </ul>





## 注目ポイント

北中南米

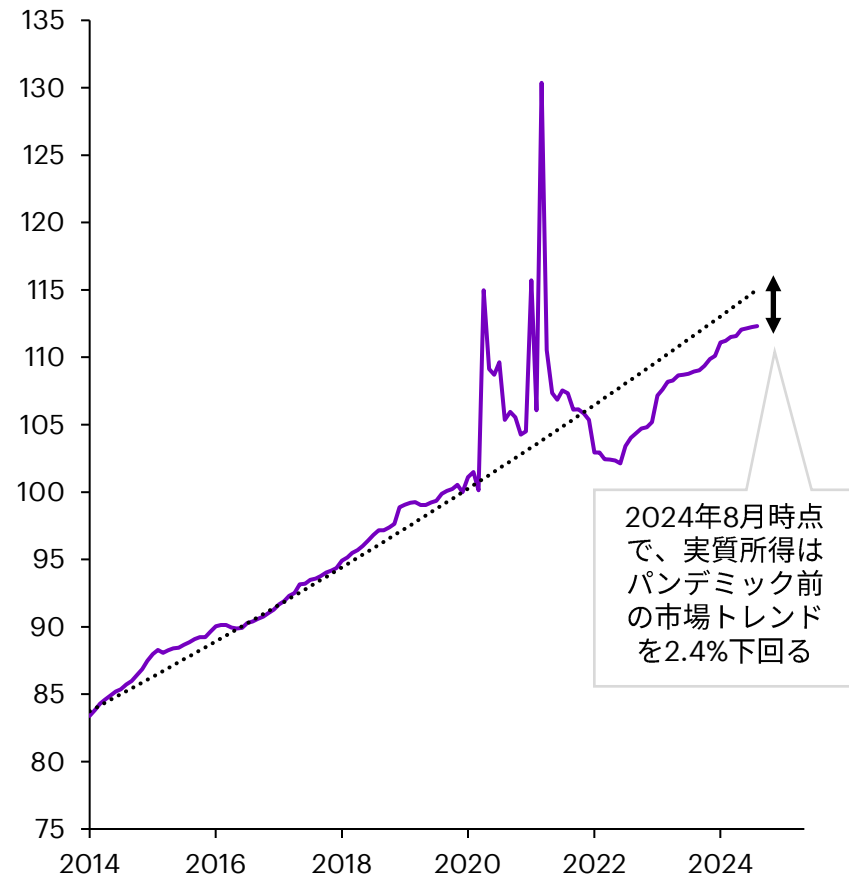


# 米国の雇用と賃金の伸びが鈍化する中で、インフレ率が低下しているにもかかわらず、消費者物価指数（CPI）は高止まりしているため、家計の購買力格差は今後も続くと思われる

## 米国の実質賃金格差

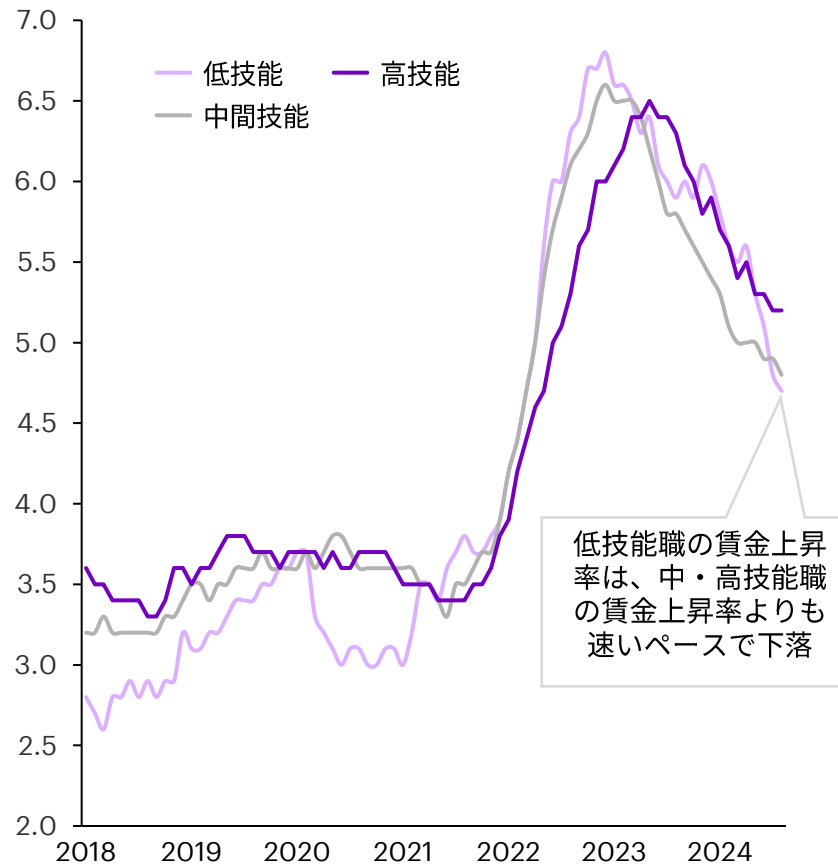
米国の実質個人可処分所得

指数（2019年12月=100）



職業技能レベル別の賃金上昇

12か月移動平均の中央値、前年比変化率



### 企業への影響

- 小売業、旅行業、エンターテインメント業などの業界において、消費支出への依存度が高い企業は、基本的な財やサービスへの支出を家計が優先するため、需要の減少に直面する可能性が高い
- 企業は、依然として高騰する投入コストと、低迷する需要や競争力のある価格設定を維持する必要性とのバランス取りに苦慮する可能性がある。そのため、コスト削減策、効率の改善、自動化の導入が必要となる可能性がある
- 関税政策はインフレ圧力を高めるため、大統領選挙の結果次第では政策に影響を及ぼす可能性がある

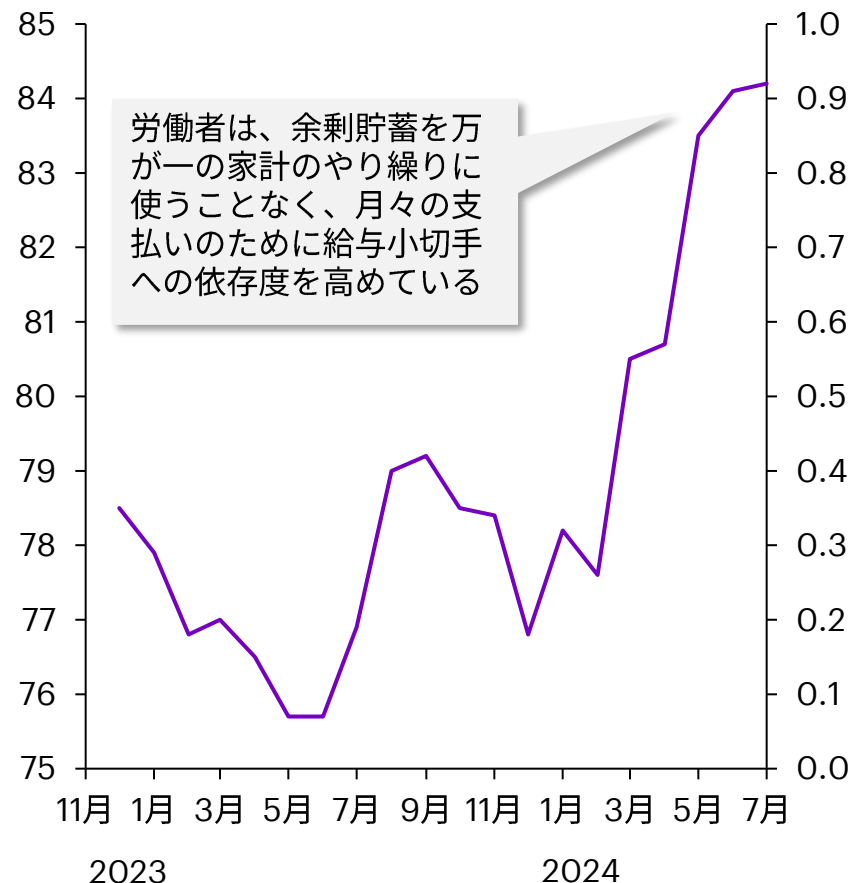


# 消費者は、余剰貯蓄が減少するにつれて、支出を維持するために給与所得にさらに依存するようになっており、低所得世帯ほど負担が重いと感じている

## 米国の家計に対する経済的負担の増加

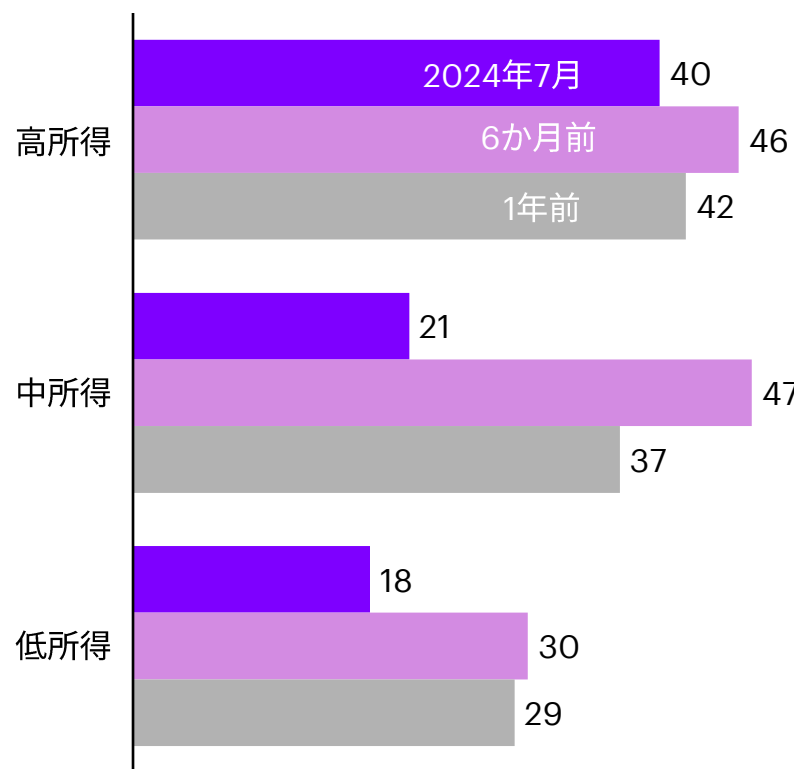
### 毎月の総収入に占める労働収入の割合

米国成人の割合



### 経済状況に対する消費者の見方

「1年前より改善した」と回答した人の割合



### 企業への影響

- 経済や政策の先行き不透明感が高まる中、家計にとっての負担感が増しており、消費行動を先延ばしにする可能性がある
- このため、家計は支出を賄うための賃金労働への依存度が高まっているが、これは以下を反映したものである
  - 低所得者層は、余剰貯蓄を取り崩している
  - 現在の貯蓄率は歴史的に見て最低水準に近く、これ以上下がることは難しい
- フィンテック企業や予算管理プラットフォームなど、家計の負担を軽減するソリューションを提供する企業にとって、新たなビジネスチャンスになる可能性がある

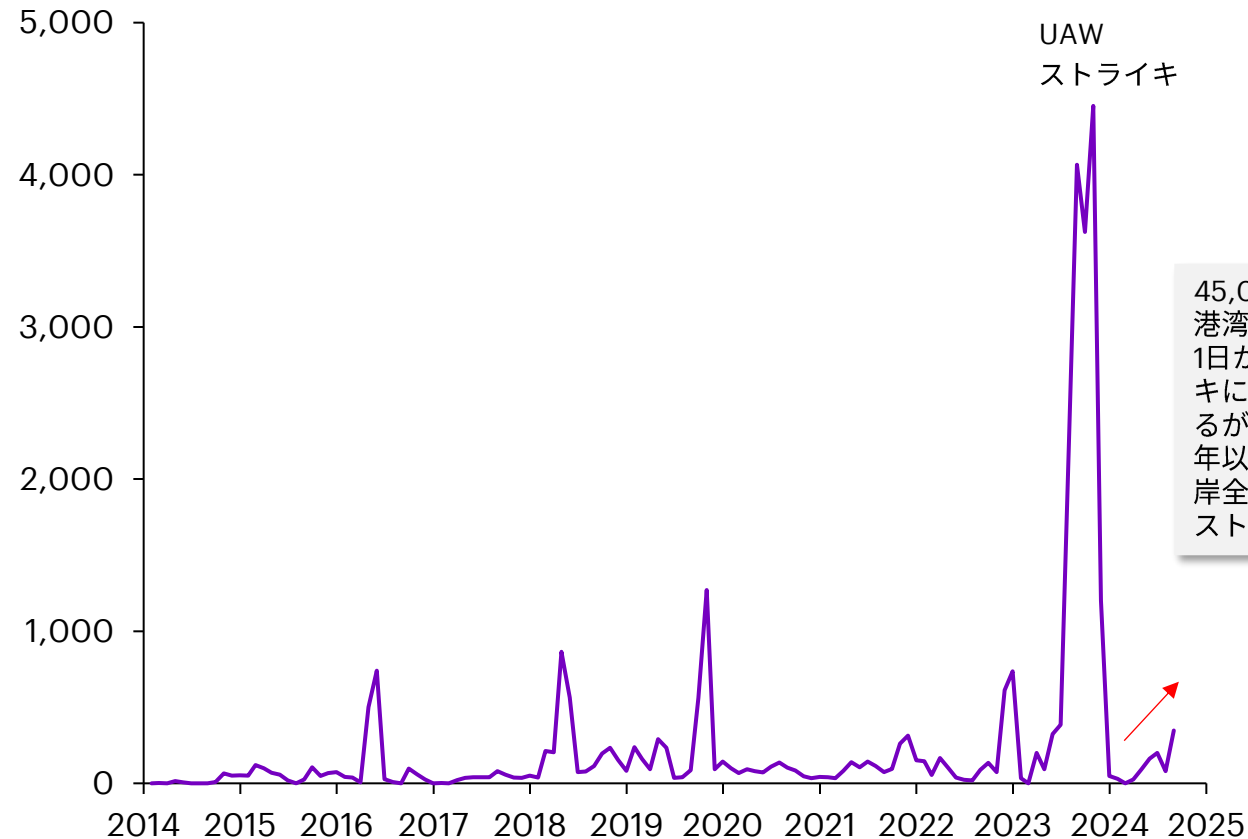


# 生活費の上昇により労働市場の不安が再燃しており、特にILAはストライキを起こす寸前の状況にある。それにより、米国東海岸の海運業務やグローバルサプライチェーンが混乱する可能性がある

## 労働組合活動の再燃

### 米国におけるストライキ

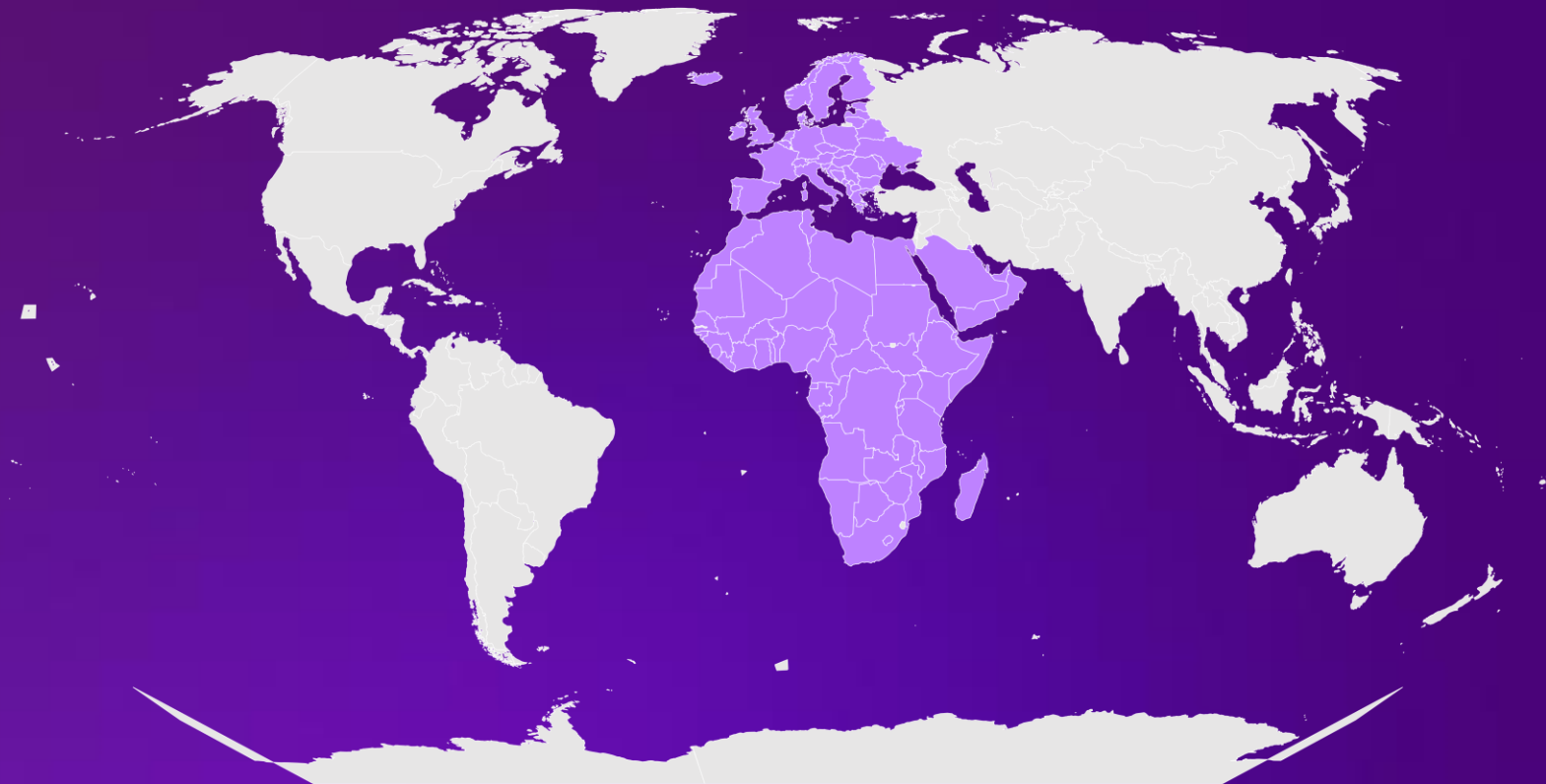
すべてのストライキによる休業日数（千単位）



### 企業への影響

- 国際港湾労働者協会（ILA）組合によるストライキが発生すると、米国との間を行き来するコンテナ船で輸送される商品の約半分を扱う東海岸とメキシコ湾の主要36港に影響を与える可能性がある
- 混乱やコストが企業に及ぼす影響度合いは、ストライキがいつ行われるか、貨物が西海岸の港にどの程度迂回させることができるかに依存する
- 米国南東部の輸送回廊（チャールストンからサバンナまで）はヨーロッパの自動車メーカーにとって重要であるため、自動車製造のサプライチェーンは特に影響を受ける可能性がある
- ILAのストライキが長期化すると、それに伴う遅延により、供給主導の新たなインフレ圧力が生じ、FRBの今後の利下げペースが鈍化する可能性があると同時に、選挙直前の数週間で政治情勢が複雑化する可能性もある
- 労働者が過去の実質所得の損失に対する補償を求めているため、企業は継続的な人件費圧力に備える必要がある

欧州、中東、  
アフリカ

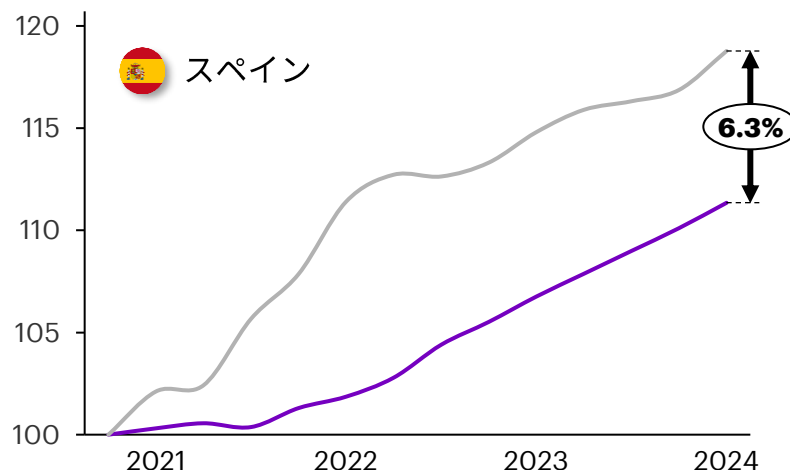
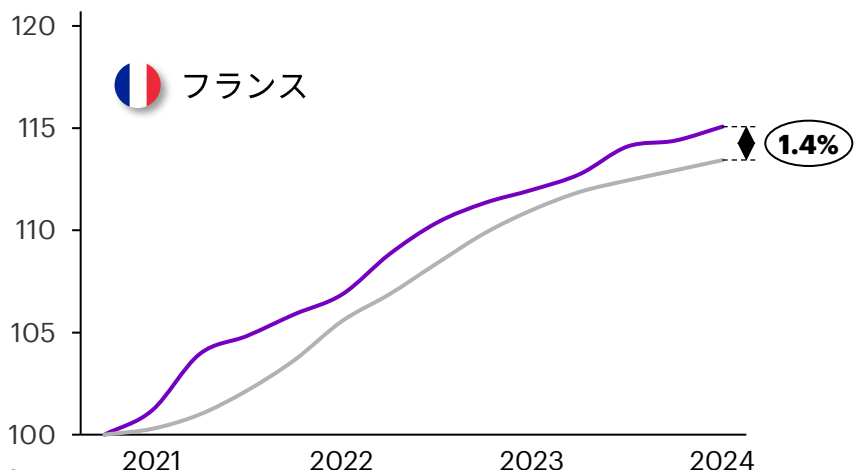
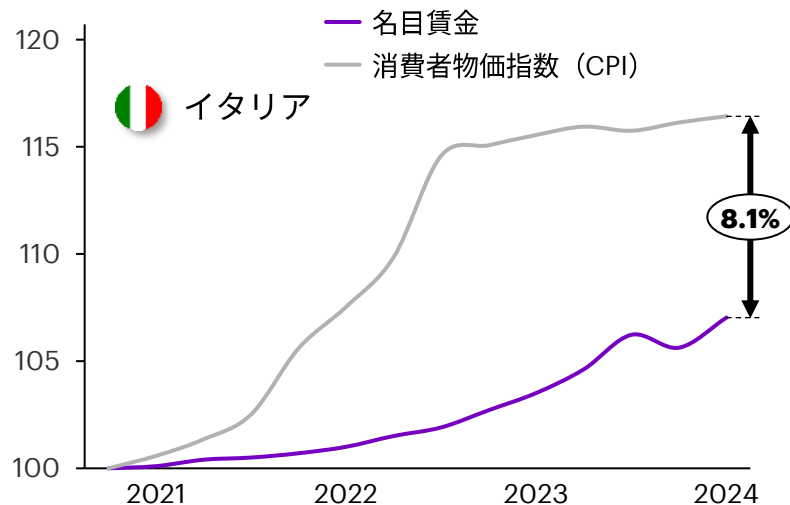
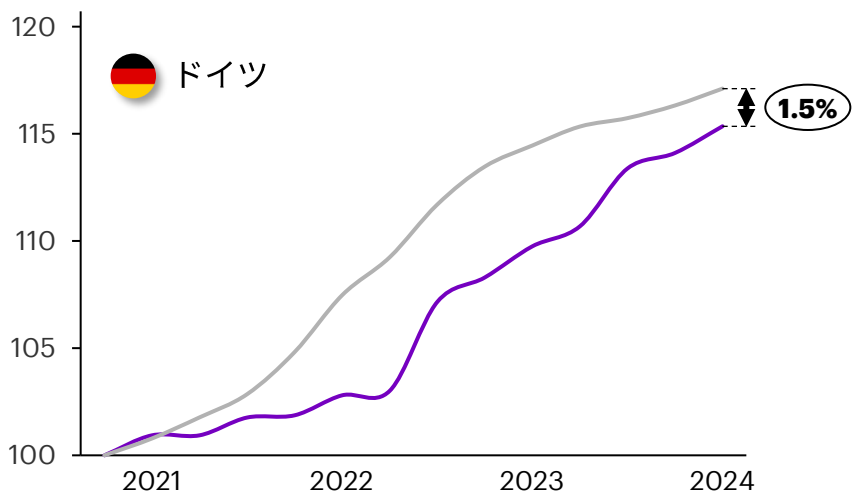


# 欧州諸国では最近、実質賃金が増加しているが、物価の高騰を相殺するには不十分であり、家計の購買力が一層低下している

## 欧州における賃金とインフレの動向

欧州全域の実質賃金格差の累積

指数 (2021年第1四半期=100)



### 企業への影響

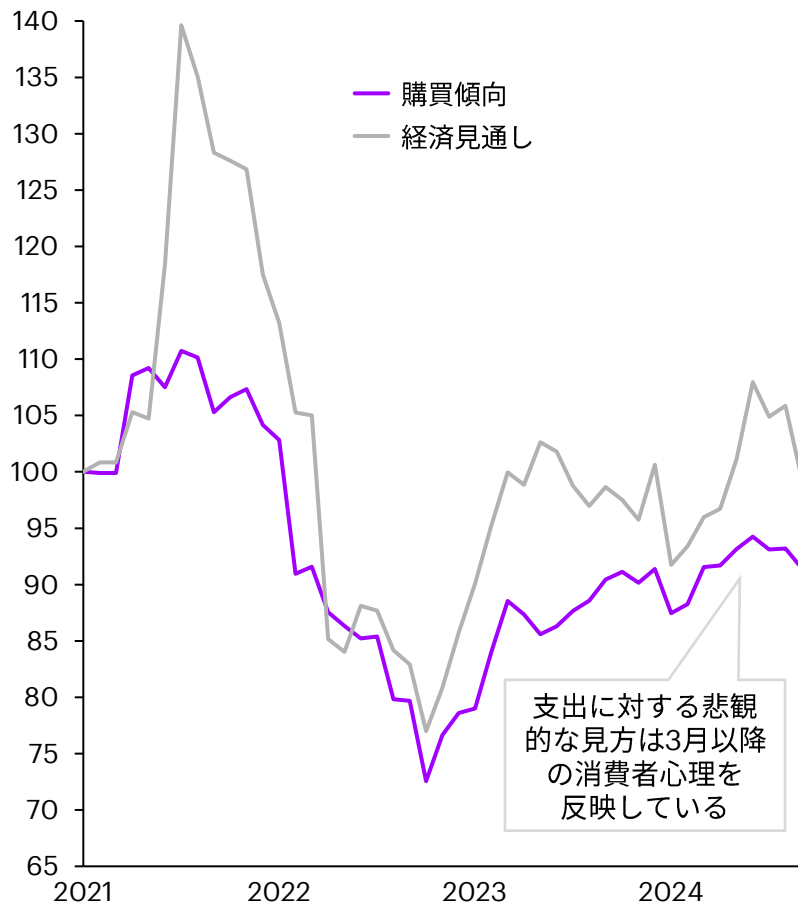
- 賃金上昇圧力が高まる中で労働コストが増加すると、利益率が圧迫される可能性があるため、企業はそのリスクに対応する必要がある
- 企業は、コスト上昇と価格弾力性の高まりに対応するため、柔軟な価格戦略を実施し、需要を維持するために製品の内容を調整する必要がある
- 賃金の上昇やインフレ圧力に直面しても、競争力を維持するためには、投資の勢いを維持することが不可欠である

# ドイツの消費者は、経済情勢の不透明さを理由に支出を抑制する姿勢を維持しており、消費主導の成長が見られない結果となっている

## ドイツの個人消費

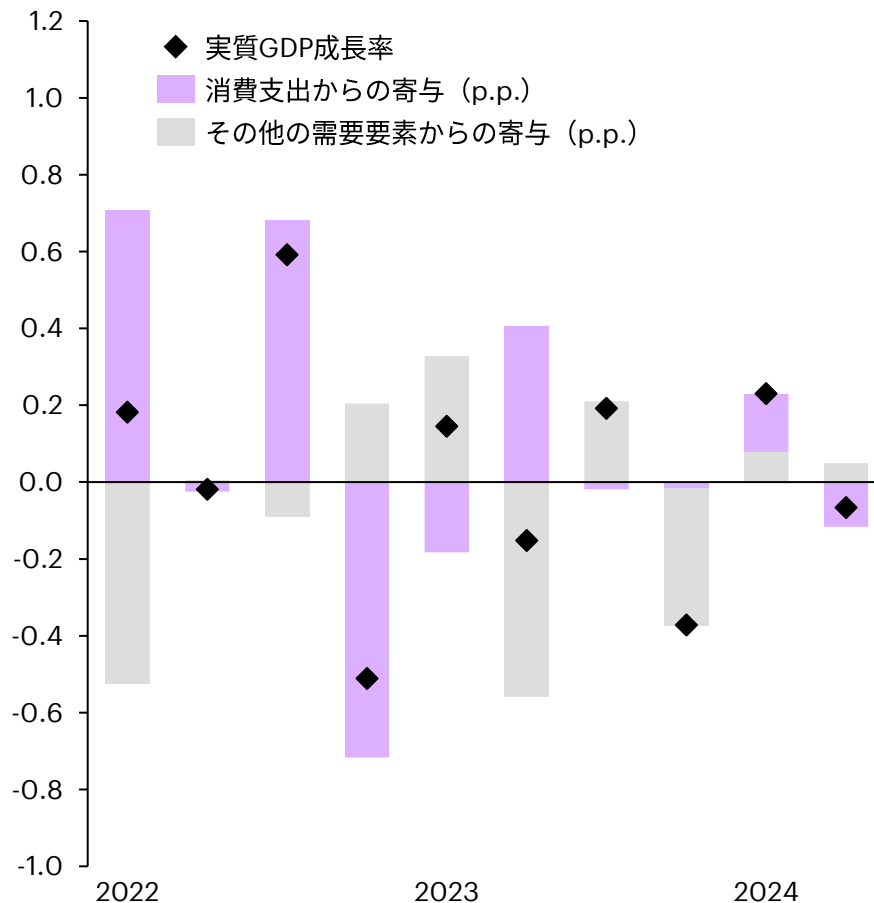
### 消費者心理

指数、2021年1月=100



### 実質GDP成長率と消費支出

四半期ごとの変化率 (季節調整済み)



### 企業への影響

- 個人消費の低迷が続く可能性が高いため、企業は2024年にドイツ経済の停滞や縮小のリスクが高まることに備える必要がある
- 厳しい経済状況下で個人消費を刺激するには、競争力のある価格設定と価値重視の商品を優先することが不可欠である
- ドイツ以外の回復力のある市場（南米など）に輸出を拡大することは、内需低迷のリスクの軽減に役立つ

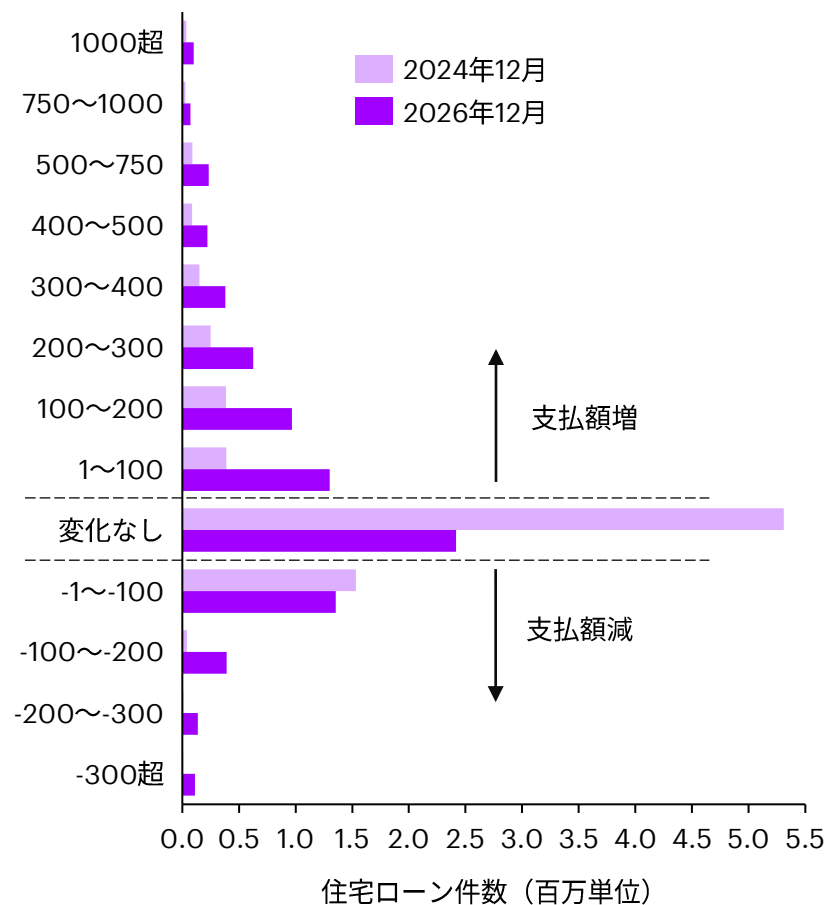


# インフレーションの鈍化と金利の低下が予想されるものの、 英国の世帯は短期的な賃金の伸びの減速と住宅ローン返済額の増加を負担に感じている

## 英国の消費者心理と住宅ローン返済額増加

### 住宅ローン返済額増加と変化

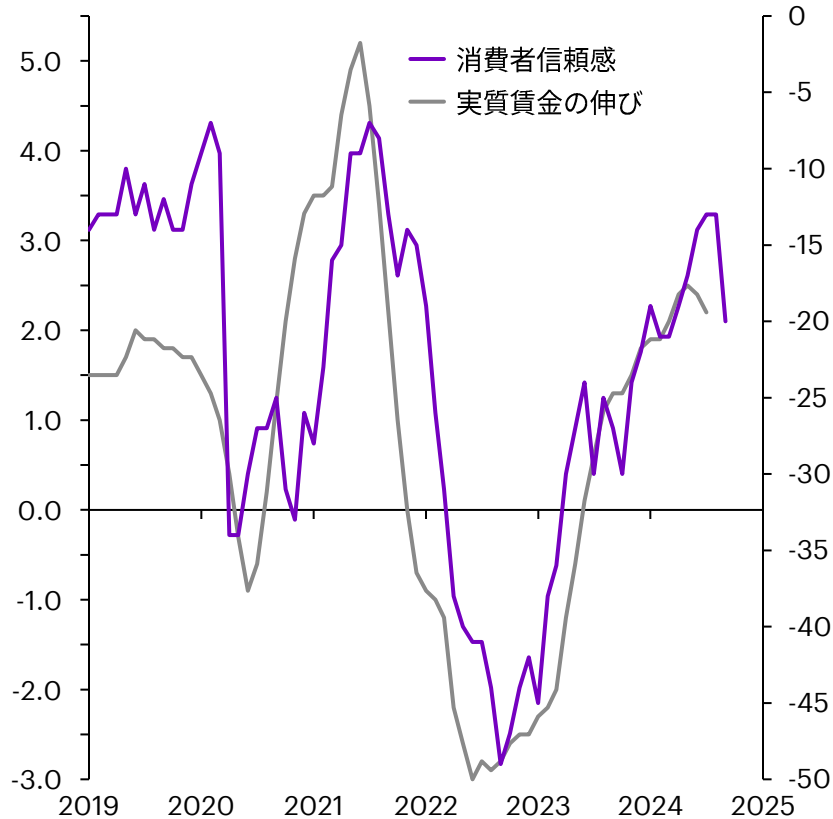
月々の住宅ローン返済額の変化、GBP



### 実質賃金の伸びと消費者心理

実質賃金の伸び、  
3か月分を年率換算した変化率

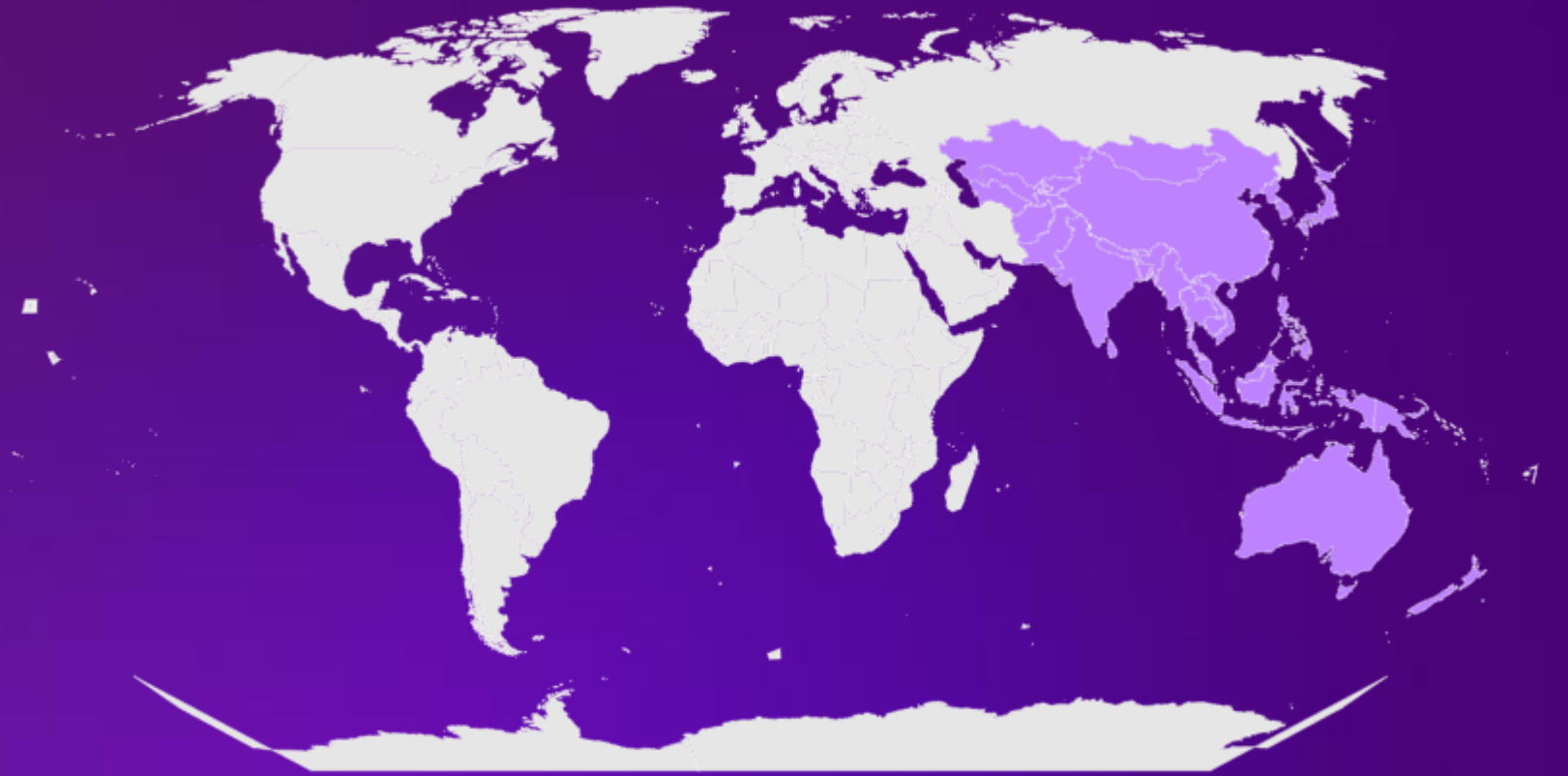
消費者信頼感指数、  
ゼロ超=楽観的



### 企業への影響

- 2026年12月までに約390万件の月次住宅ローン返済額が上昇する見込みであり、実質賃金の伸びが抑制されている現在、個人の可処分所得は減少している
- 企業は、製品やサービスの価格設定を行う際にこの点に留意し、家庭が特定の裁量支出を控える傾向があることを理解する必要がある
- 英国の10月末までに決定される予算は、キャピタルゲイン税、相続税控除、年金税控除に大きな影響を及ぼし、家計をある程度支える可能性がある

# アジア太平洋地域

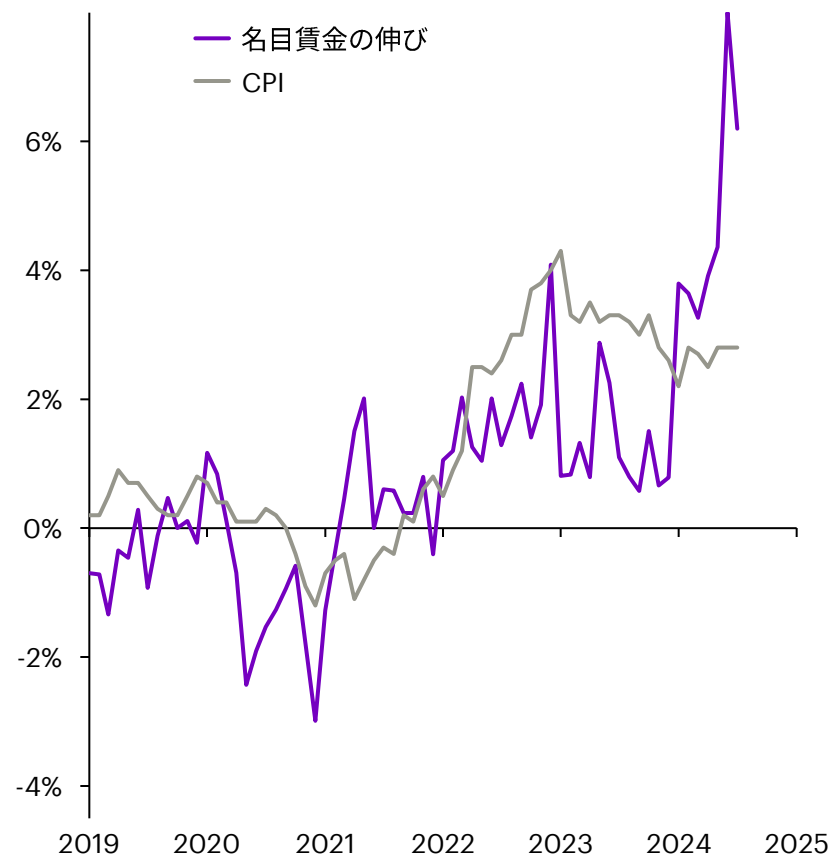


# 日本では、最近の賃上げに伴い家計の購買力が向上し、生活費の負担が軽減、消費者心理が改善され、家計消費が増加した

## 日本の賃金の伸びと家計消費

### 日本の賃金の伸びとインフレ

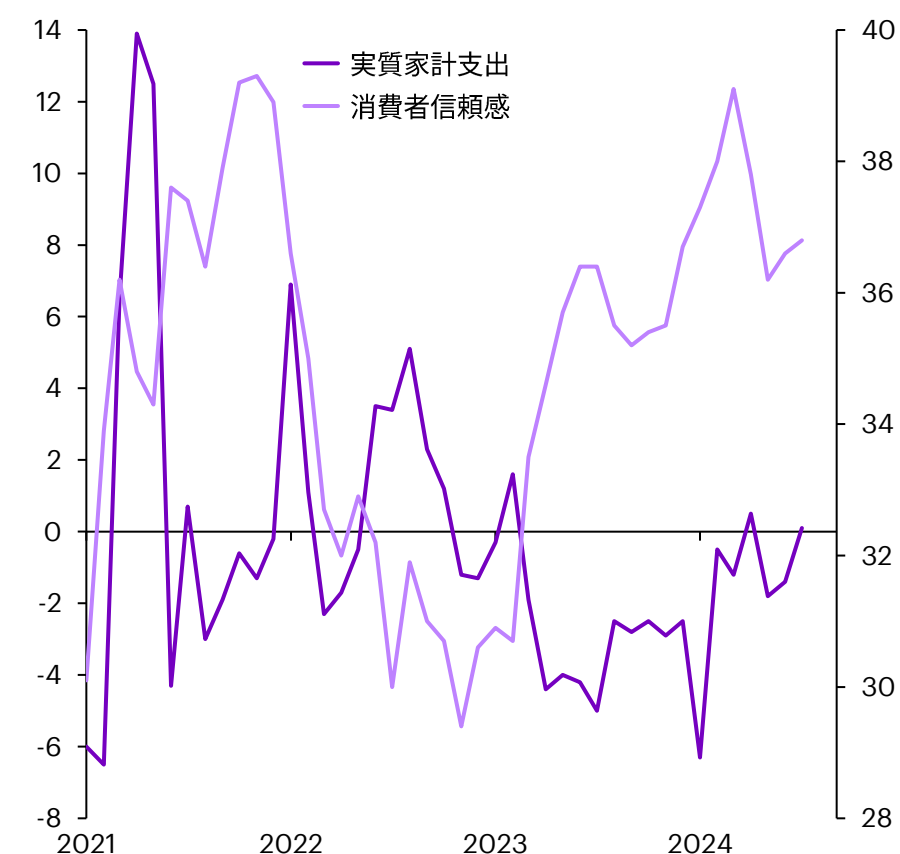
前年比成長率 (%)



### 家計消費と消費者信頼感

実質家計支出、前年比変化率

消費者信頼感指数



### 企業への影響

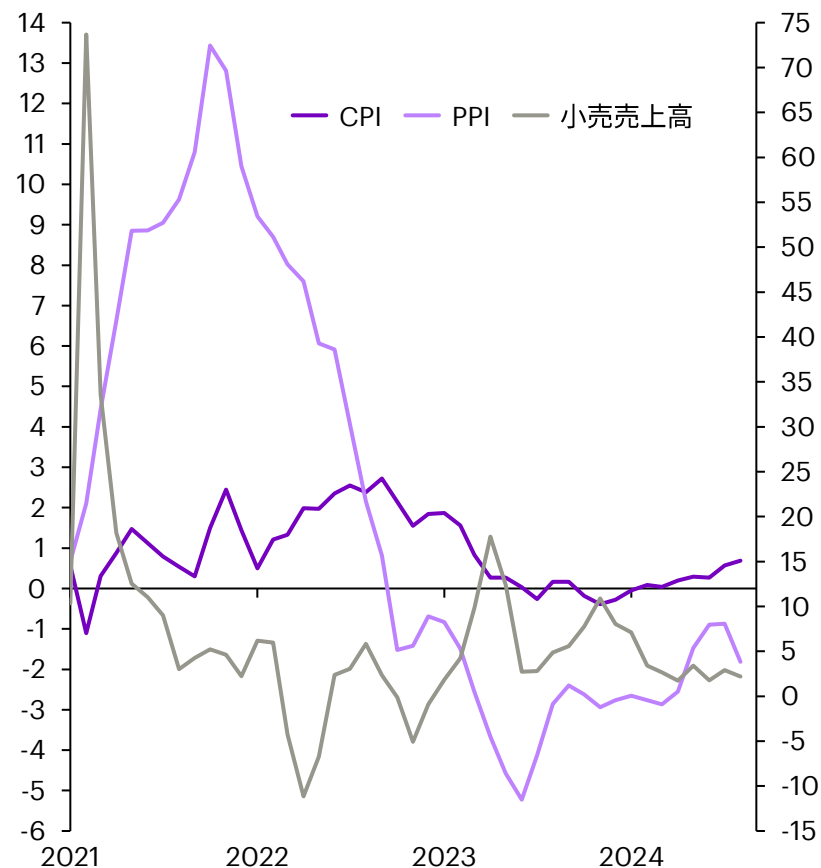
- 賃金の上昇が持続的な需要とインフレにつながれば、企業は投資と生産の増加を検討する可能性がある
- 賃金上昇と労働力不足により、企業は外国労働者の雇用を求めたり、利益率を縮小することが必要になる可能性がある
- 賃上げが中小企業にも徐々に波及すると見込まれるため、負担が大きくなる可能性がある
  - 日本の小企業は昨年から4.5%の賃上げを行ったが、大手企業の5.2%には及ばなかった
- こうした賃上げにも関わらず、インフレ率が高止まりすれば、消費者の購買力は低下し、必需品以外に対する需要を圧迫する可能性がある

# 中国では、デフレーションが実質所得にプラス影響を与えているため、生活費負担はそれほど高くないが、不動産部門の財政問題が消費者心理に悪影響を及ぼし、内需は依然として弱いままである

## 中国の物価と消費者心理

### 中国のCPI、PPI、小売売上高

年間成長率 (%)



### 消費者信頼感

指数、100以上=楽観的



### 企業への影響

- 小売業などの消費者向け部門では、デフレ環境下において賃金の伸びが鈍化しているため、利益率に下押し圧力が生じる可能性がある
- 中国の消費支出の低迷が、消費者向け高級品を中国に輸出している企業にとって重しとなり、特に欧州の企業が影響を受ける可能性がある
- 欧米諸国による中国への関税賦課が迫っているため、消費財の価格と需要がさらに悪化し、国内消費支出が一層後退する可能性がある





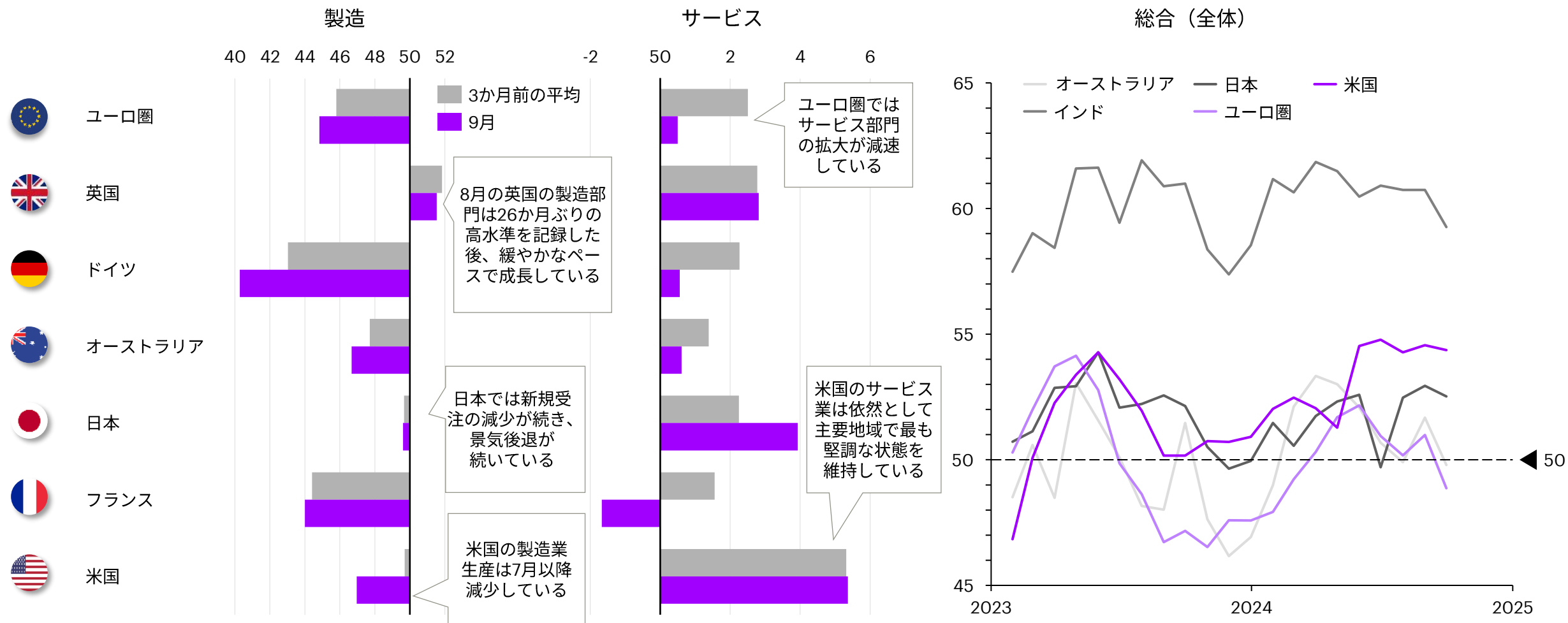
# グラフで見る経済指標

## 地域と業界の動き



# 製造業はほとんどの地域で縮小したが、英国では緩やかなペースで拡大した。 サービス部門は、フランスを除き、引き続き全般的に成長を続けている

## 9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。

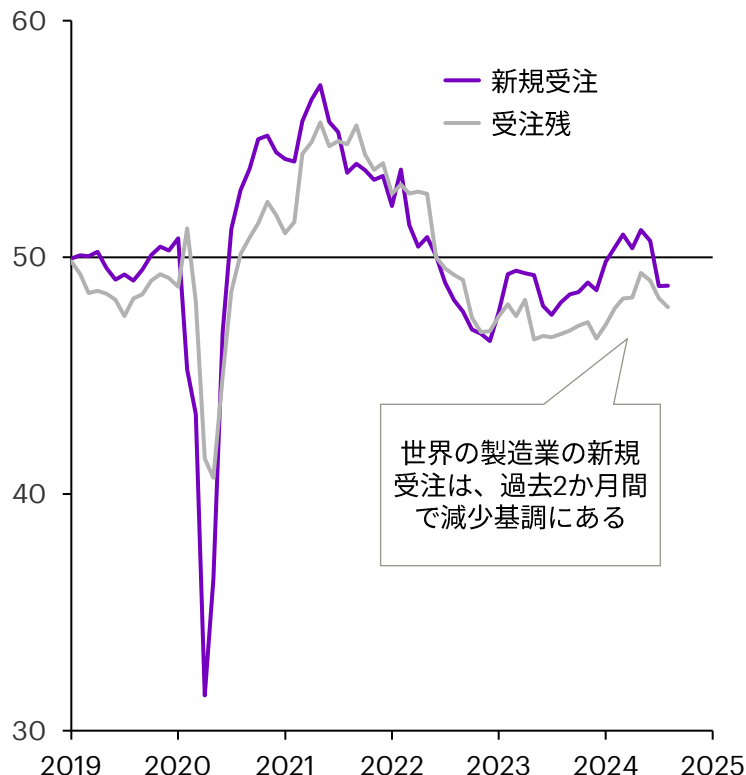
出典：S&Pグローバル、アクセンチュア ストラテジー分析

# 需要の先行き不透明感が当面高い水準にあることから、世界の製造業は低迷が続くと予測される

## 世界の製造業の動向を示す先進指標

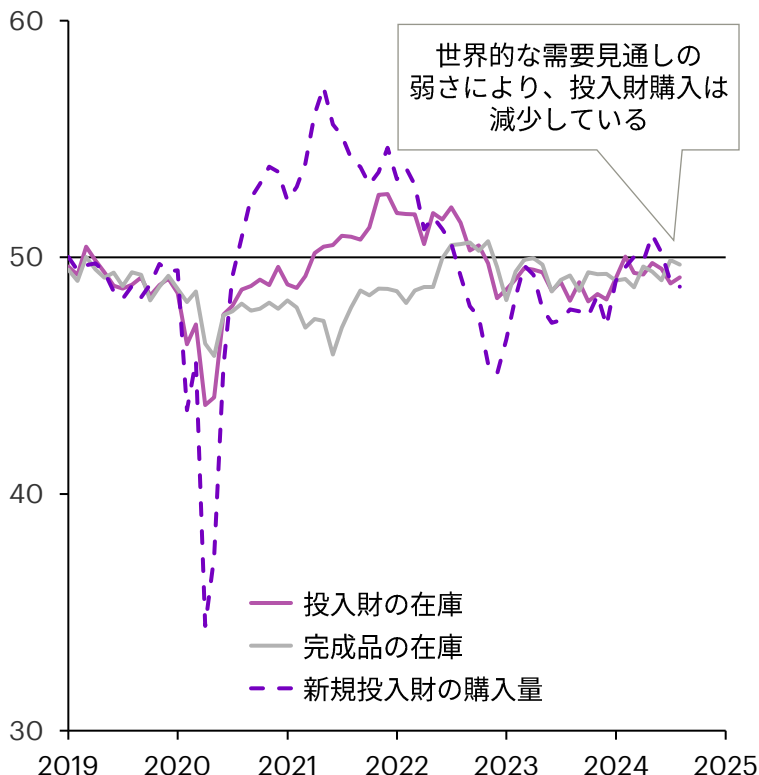
### 新規受注の伸びの鈍化

拡散指数（季節調整済み、50以上=拡大）



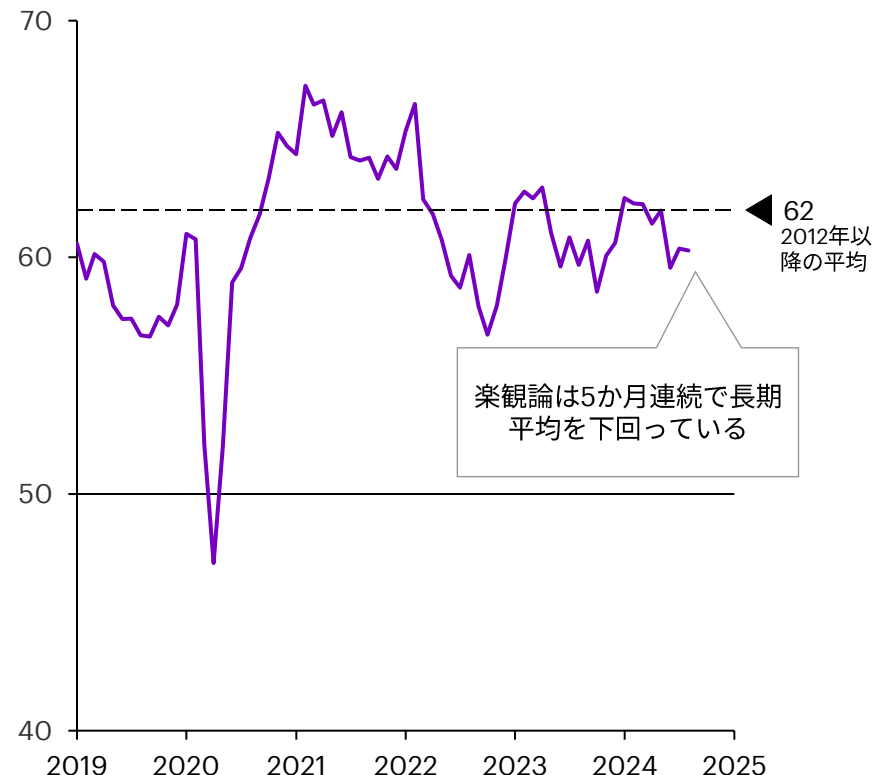
### 投入財購入の鈍化

拡散指数（季節調整済み、50以上=拡大）



### 12か月見通しに対する楽観論を押し下げる要因

製造業の将来の生産（季節調整なし、50以上=拡大）



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

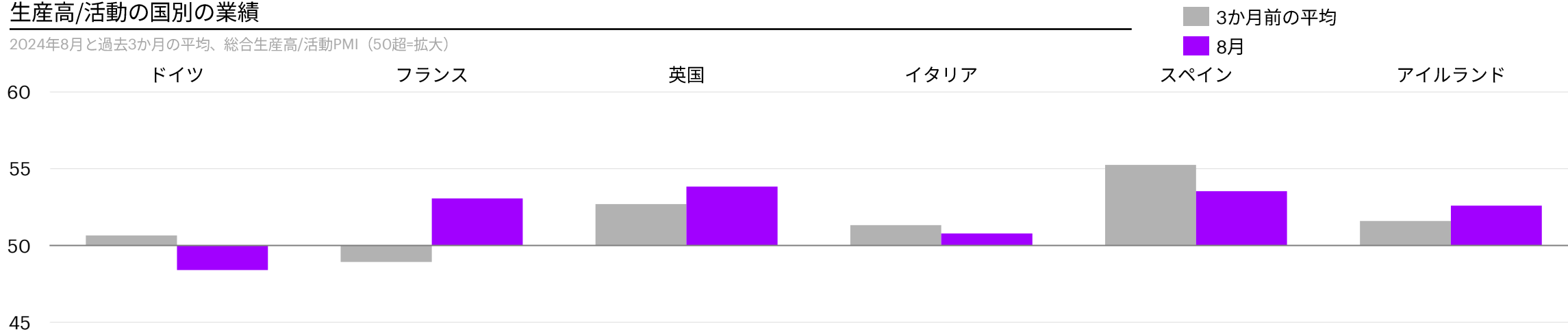
出典：Haver Analytics、S&Pグローバル、アクセンチュアストラテジー分析

# 欧州では、主にサービス部門の成長に牽引されて経済活動が拡大しているが、新規受注は英国を除くほとんどの国で低迷が続いている

## 地域別の業績：欧州

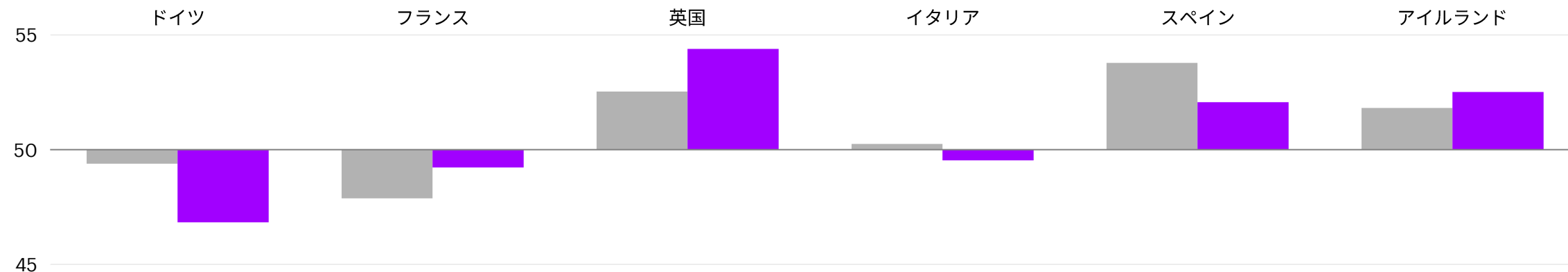
### 生産高/活動の国別の業績

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)



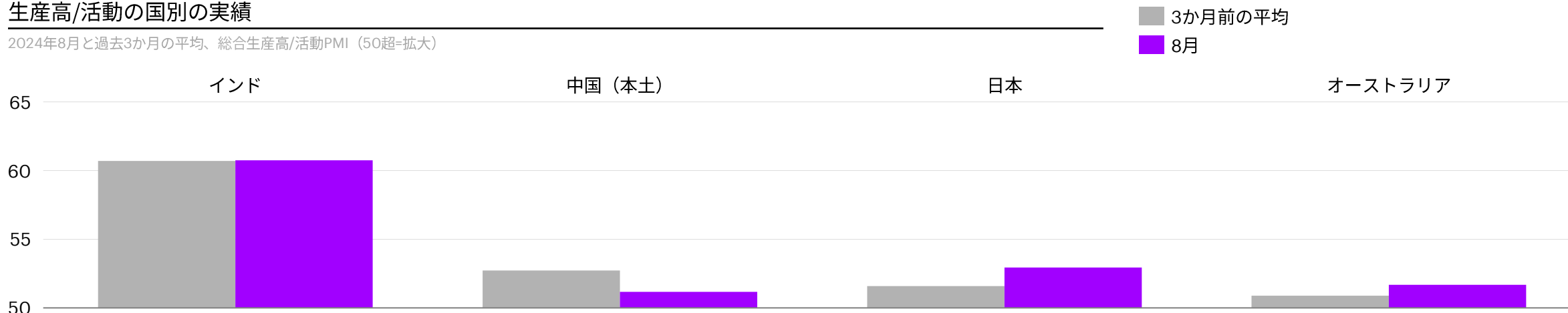


アジア太平洋地域では、新規受注の増加に支えられたインドが大幅に経済成長を遂げ、それに伴い、大半の国々が引き続き安定した成長を維持している

## 地域別の業績：アジア太平洋地域

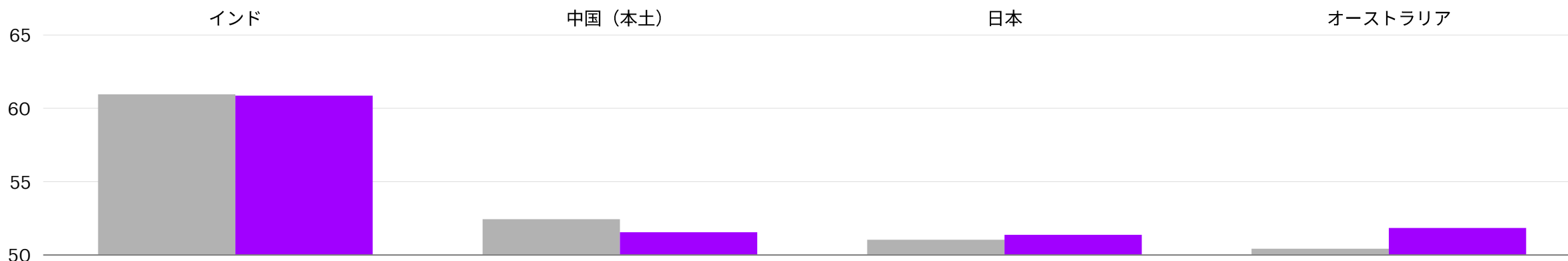
### 生産高/活動の国別の実績

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）

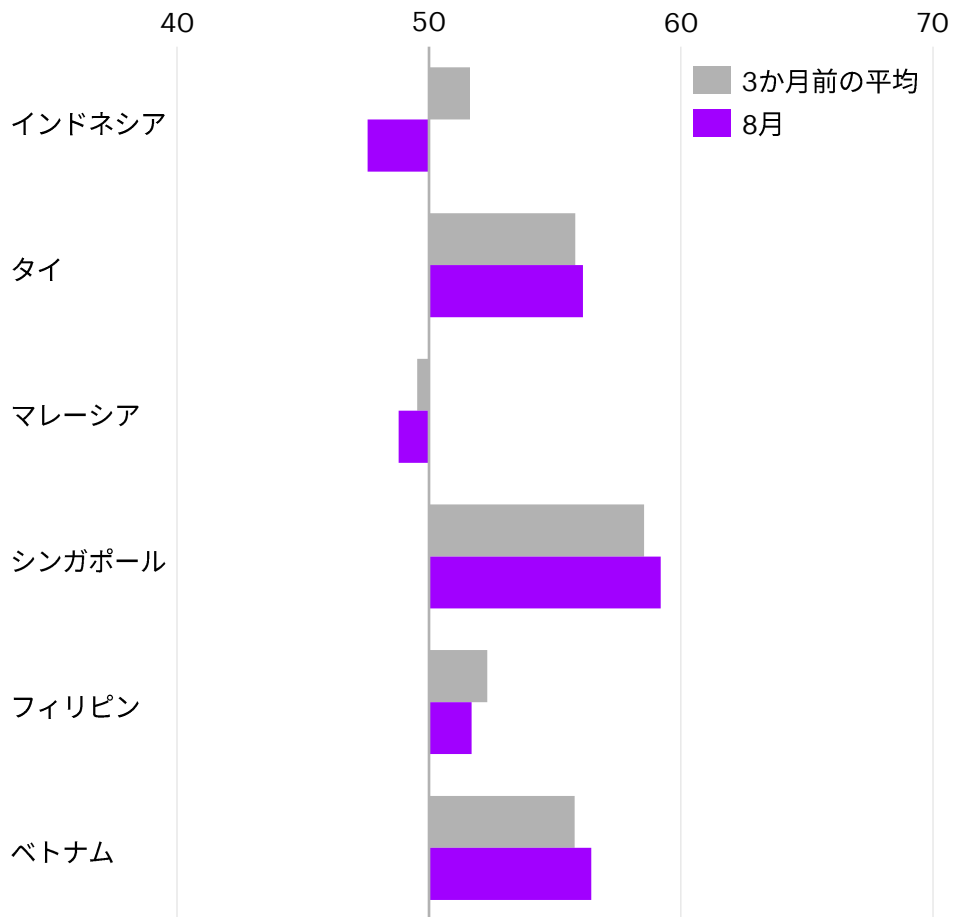


# 東南アジアでは、シンガポールが製造業活動を先導してきた一方で、インドネシアとマレーシアで製造業部門の新規受注と雇用が低迷している

## 地域別の業績：東南アジア

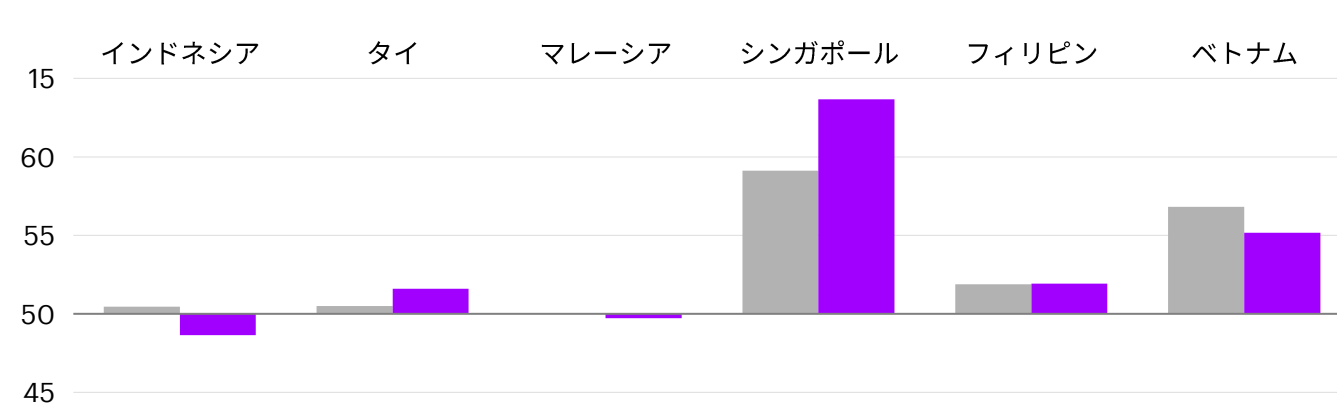
### 製造業の業績

2024年8月と過去3か月の平均、製造業生産高



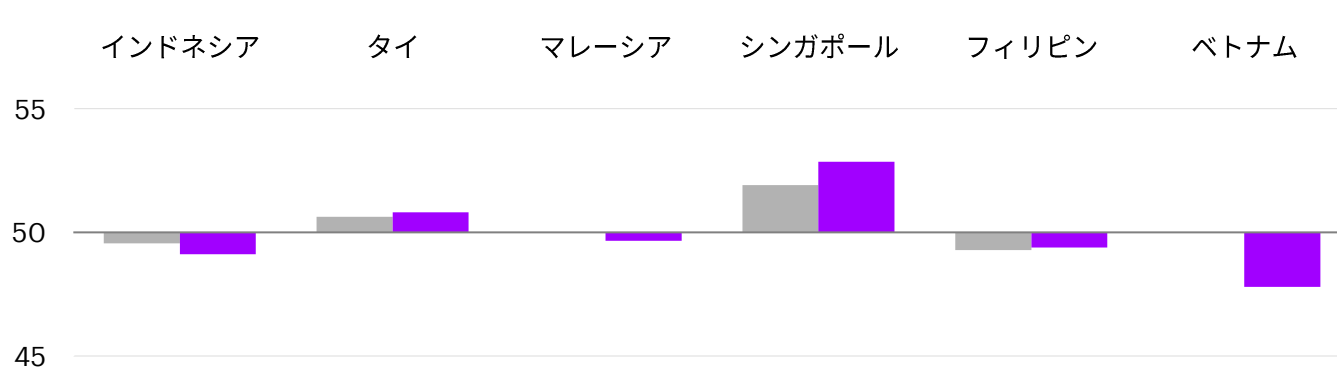
### 製造業の新規受注

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



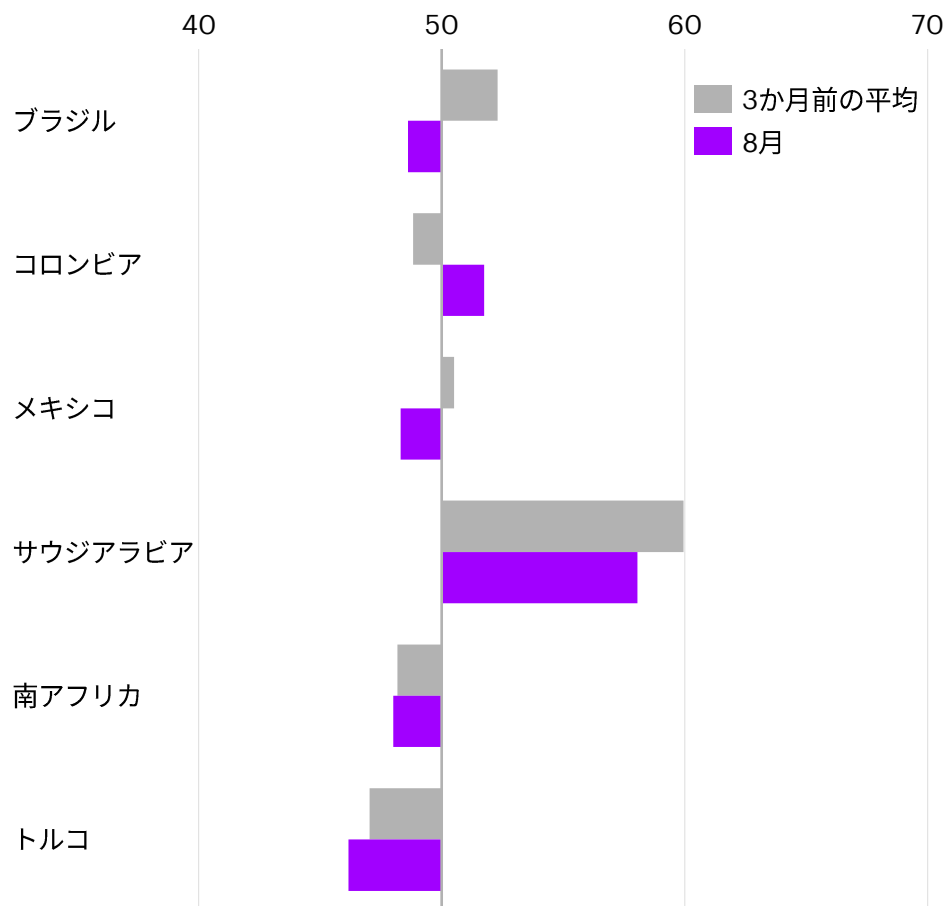
注：シンガポールの業績は経済全体をカバーしています  
出典：S&Pグローバル、アクセンチュア ストラテジー分析

# その他の新興市場では、サウジアラビアが引き続き経済成長の牽引役となっている。 ブラジルの製造業は、雇用の増加にも関わらず、コストの上昇によって成長が減速している

## 地域別の業績：その他の新興市場

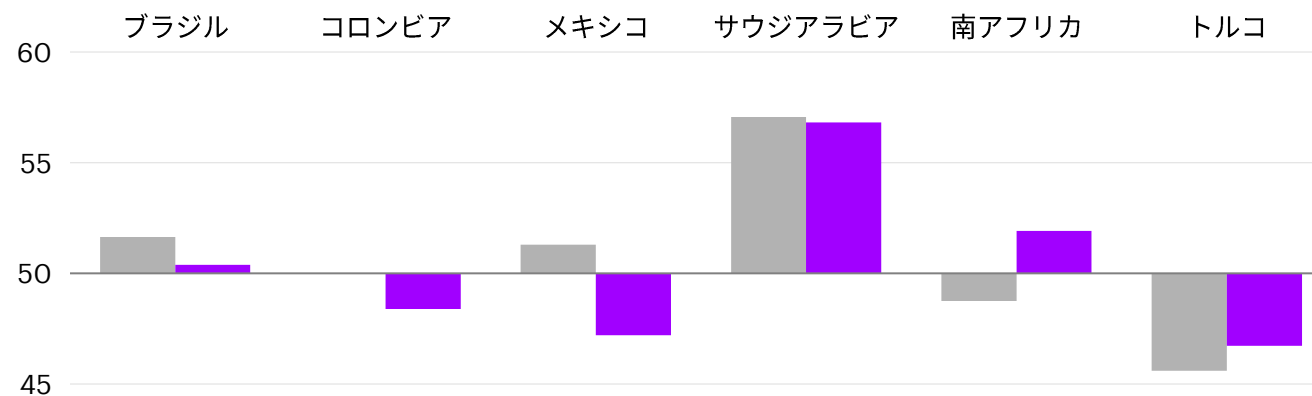
### 製造業の業績

2024年8月と過去3か月の平均、製造業生産高



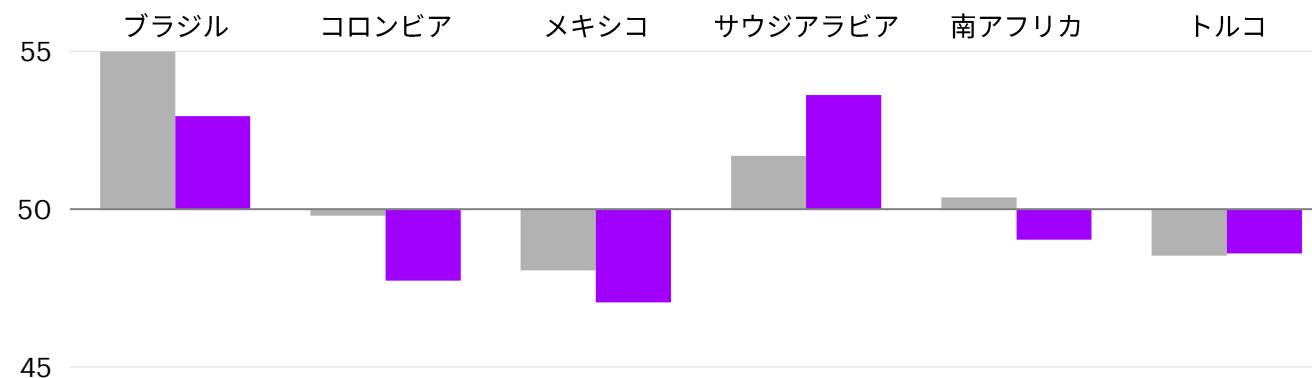
### 製造業の新規受注

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

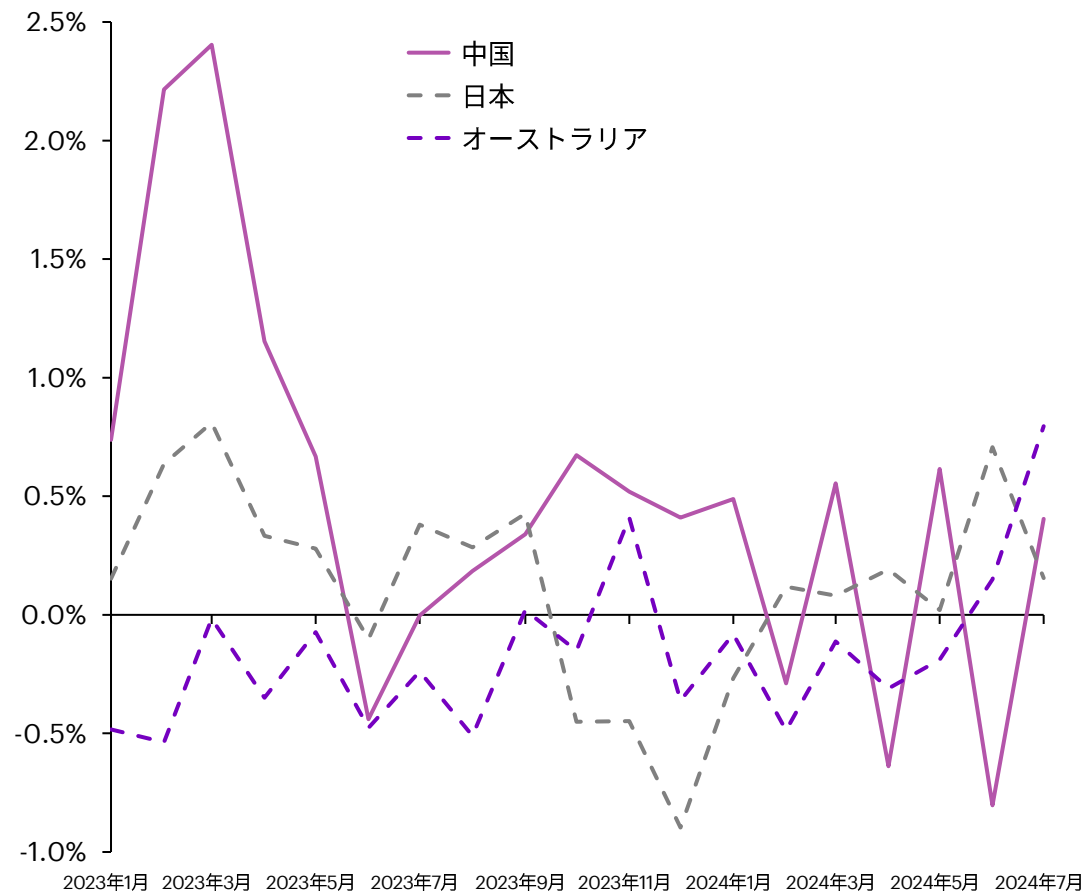
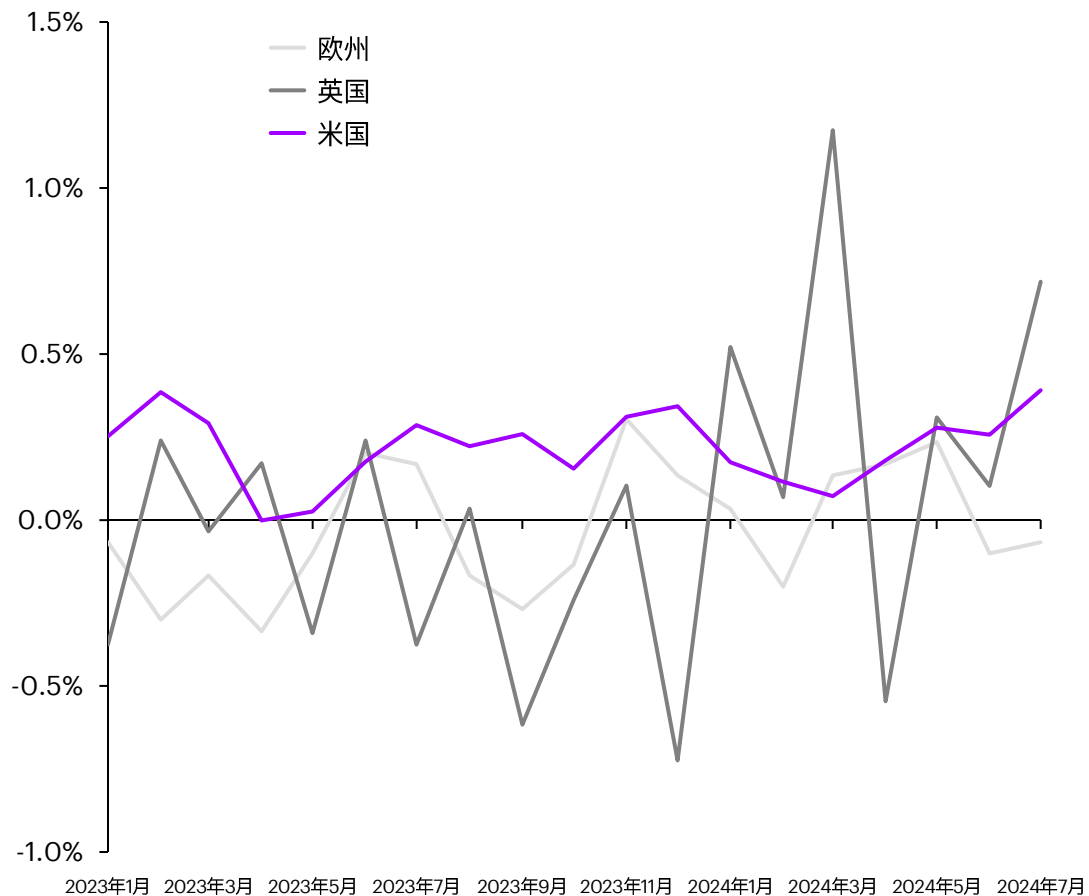
## 消費支出



# 夏の終わりにかけて、大半の主要経済国で消費支出が改善したが、日本と欧州では消費活動の減速が見られた

## 消費支出の傾向

実質（インフレ調整後）消費支出、3か月移動平均の変化率



注：米国の消費者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。  
出典：BEA、BLS、ユーロスタット、ONS、Haver Analytics、アクセンチュアストラテジー分析



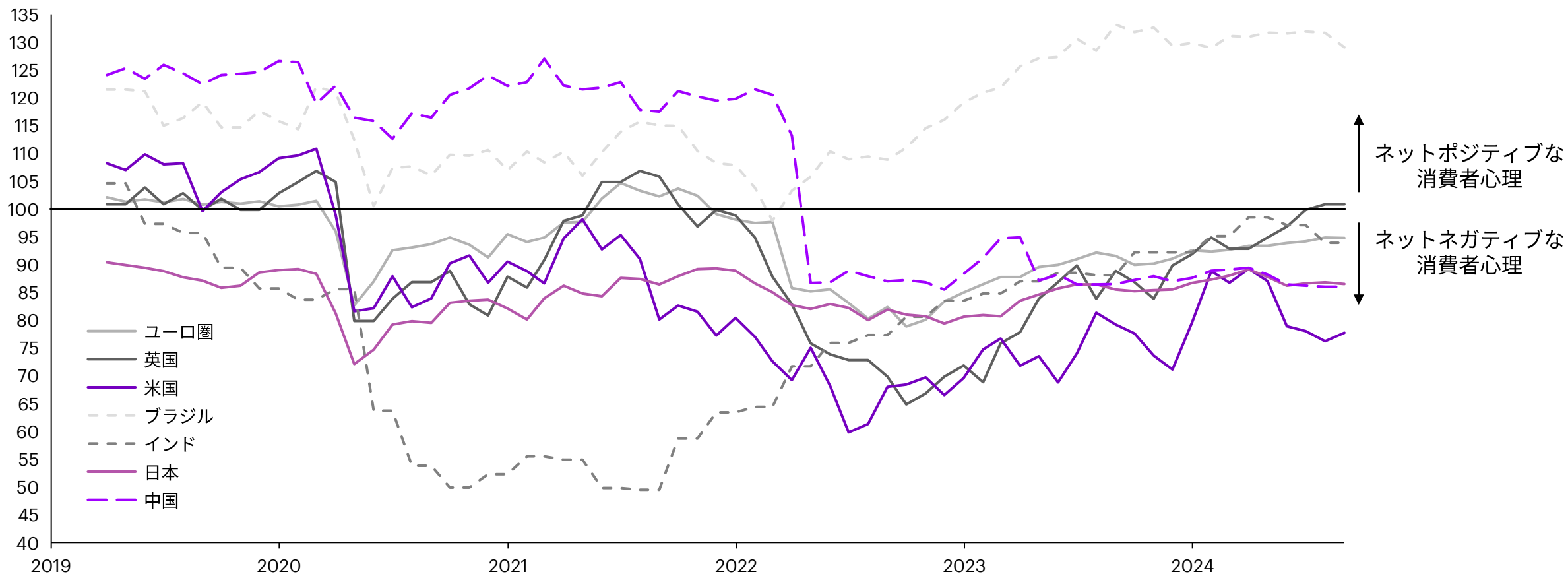


# 世界の消費者心理は、主に米国、日本、中国において依然として低迷している一方で、 ブラジルでは消費者心理が向上している

## 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、特にサービス部門で堅調に推移しているが、 英国の消費支出は最近になって食料品以外の部門で回復が見られている

## 財・サービス別の消費支出の動向

9月25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	0.6%	0.6%	-0.6%	0.2%	-0.8%	-1.1%	0.4%	-0.8%
	自動車	-1.5%	4.1%	-5.1%	1.3%	0.7%	-1.5%	-5.4%	-1.3%
	家具	1.8%	0.8%	-7.5%	-1.2%	-5.2%	2.4%	-2.4%	0.8%
	電子機器	1.6%	-0.5%	21.9%	3.6%	-0.4%	4.2%	0.2%	0.0%
	フットウェア・アパレル	0.2%	0.1%	-1.9%	0.7%	-1.5%	-5.5%	0.8%	-0.4%
	燃料	-0.8%	-0.1%	2.6%	-1.5%	1.9%	-2.2%	3.3%	-1.0%
サービス	交通	1.5%	0.3%	6.3%	0.4%	-4.1%	-6.9%	0.4%	-1.5%
	エンターテインメント	2.1%	0.4%	3.1%	0.0%	n/a	n/a	4.4%	-6.9%
	外食・ホテル	-0.1%	0.3%	0.4%	0.9%	-1.8%	-1.5%	1.2%	-0.8%
	情報サービス	0.9%	0.4%	1.4%	0.7%	2.4%	-6.3%	1.7%	-2.8%
	通信	0.2%	0.5%	2.3%	-0.1%	0.5%	-2.2%	0.3%	0.1%

注：(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、アクセンチュア ストラテジー分析

# 労働市場

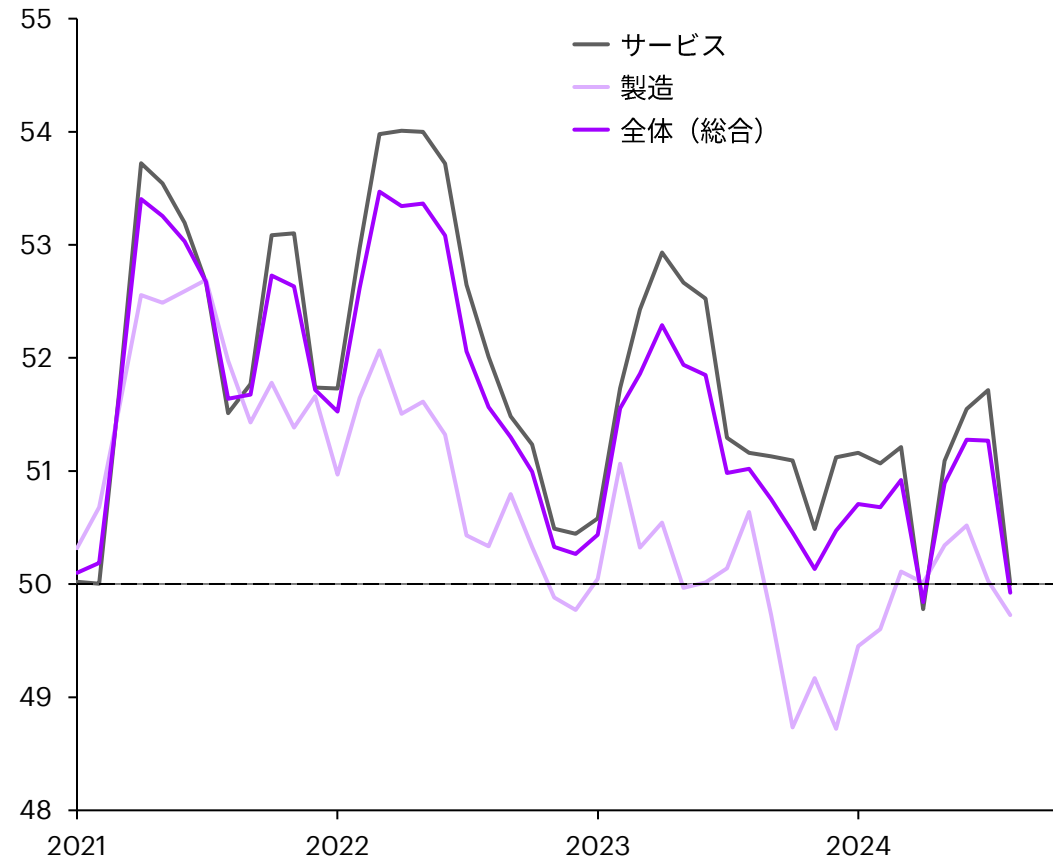


世界的に見ると、労働市場は製造業とサービス業の両方で低迷の兆候を示しており、英国とアジアでは成長が減速し、米国、ユーロ圏、中国では縮小している

## 世界のPMI雇用の伸び

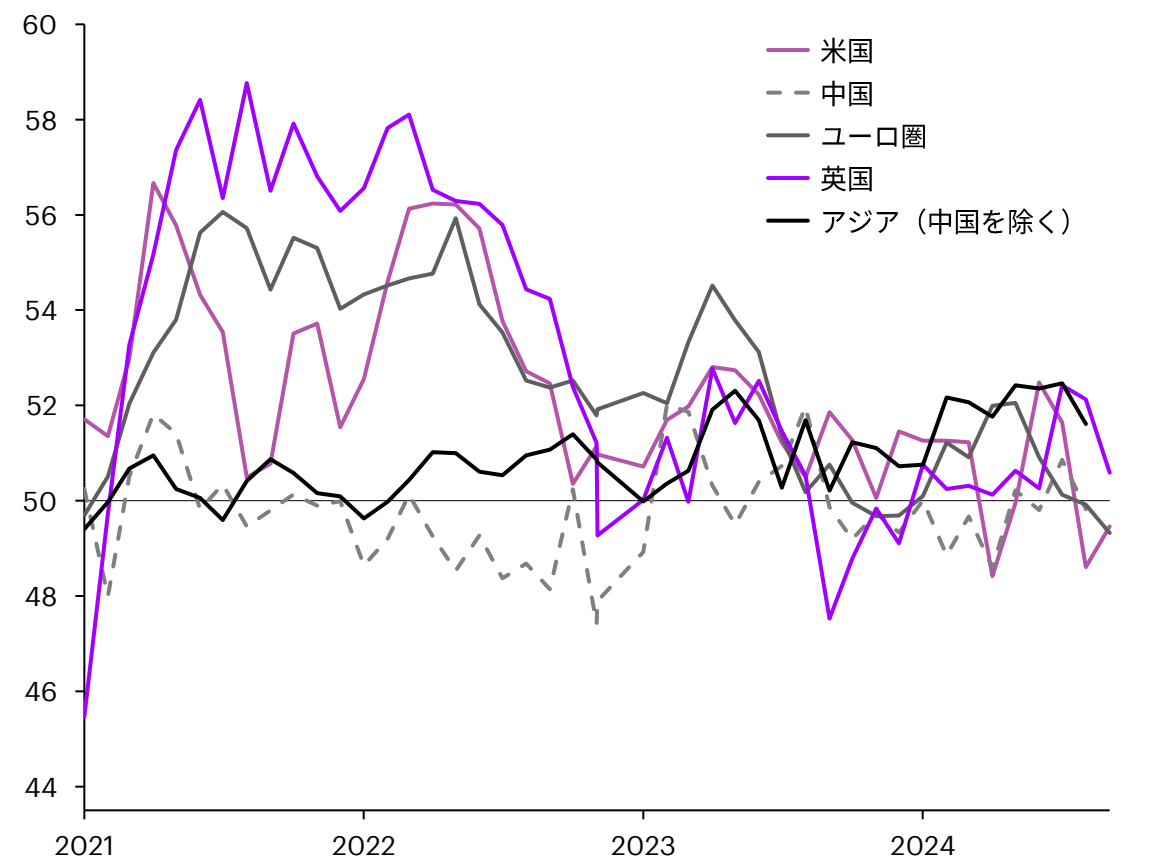
### グローバルPMI雇用指数

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)

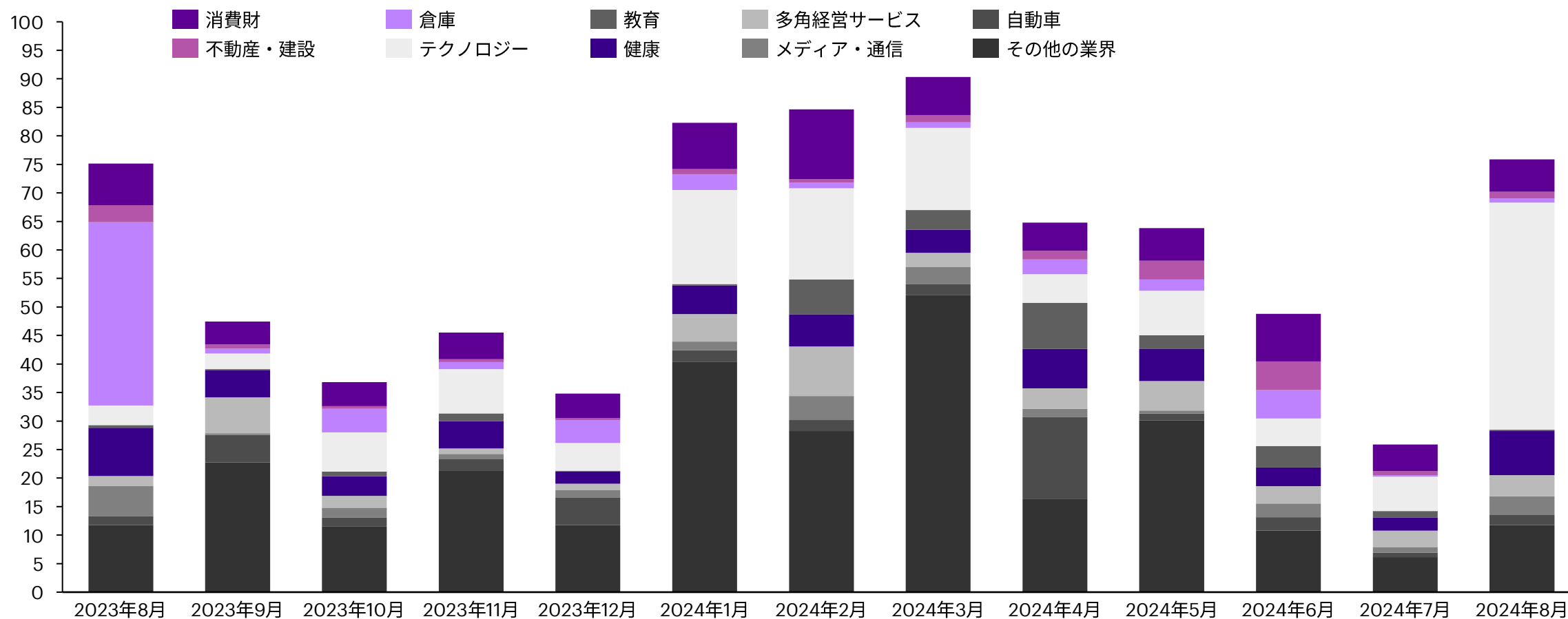


# 米国では8月に、テクノロジー部門での大幅な雇用減少とヘルスケア部門での雇用減少の拡がりにより、一時解雇が著しく増加した

## 米国企業のレイオフトラッカー（Layoff Tracker）

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）





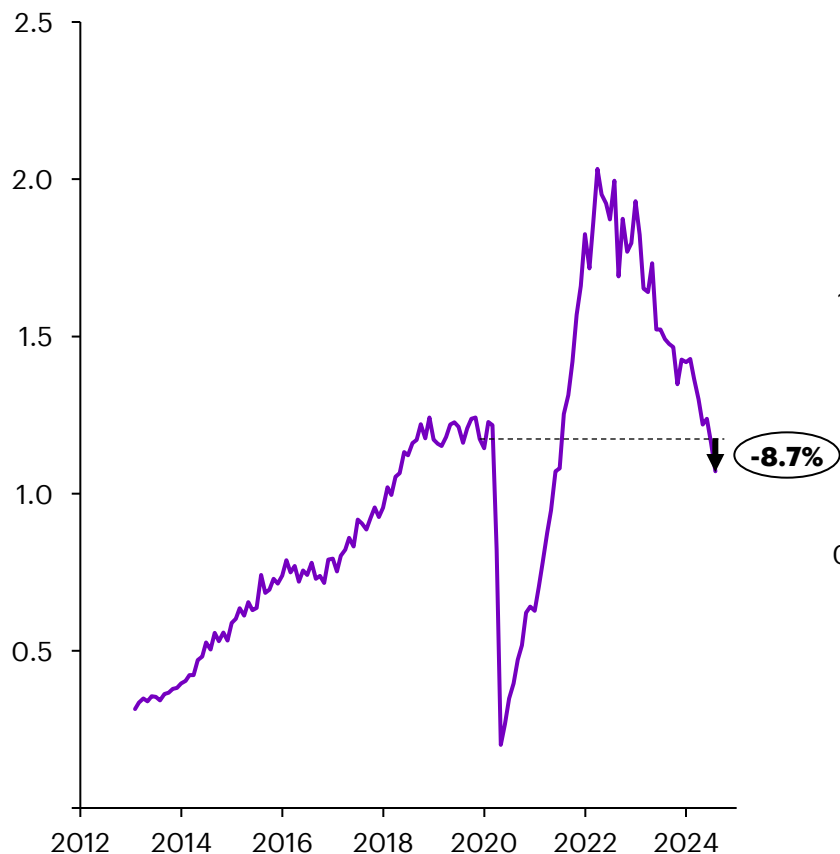
# 米国、英国、ドイツでは労働市場は依然として縮小傾向にあり、英国では小売業とサービス業が最も大きく減少している

## 労働市場の逼迫

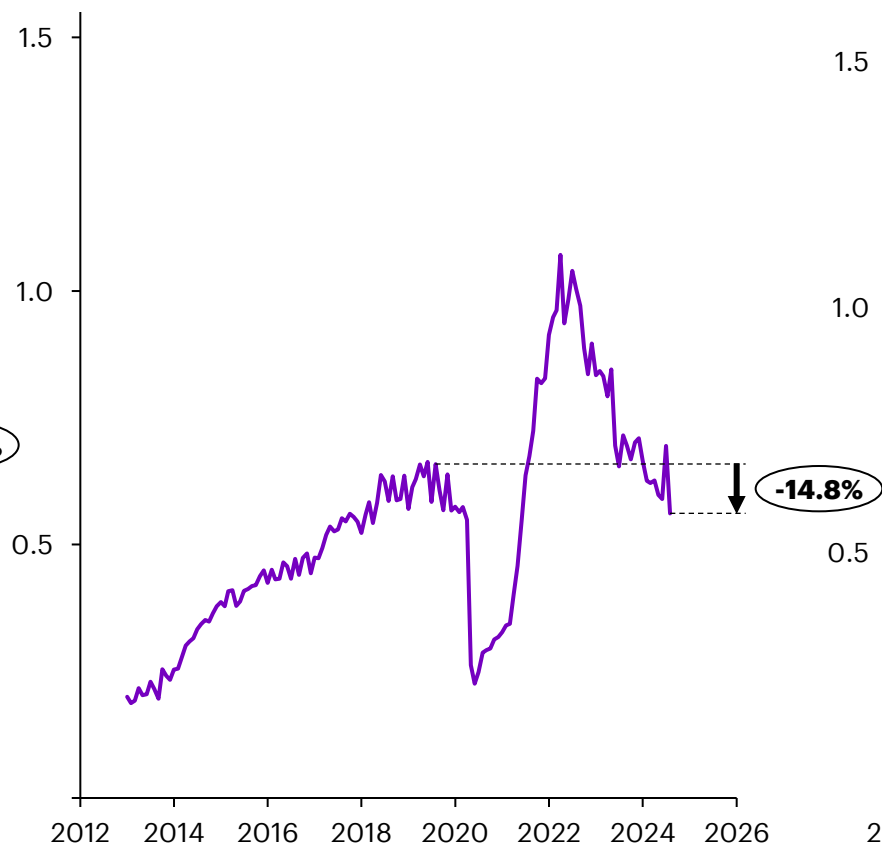
失業者1人当たりの求人数



米国



英国



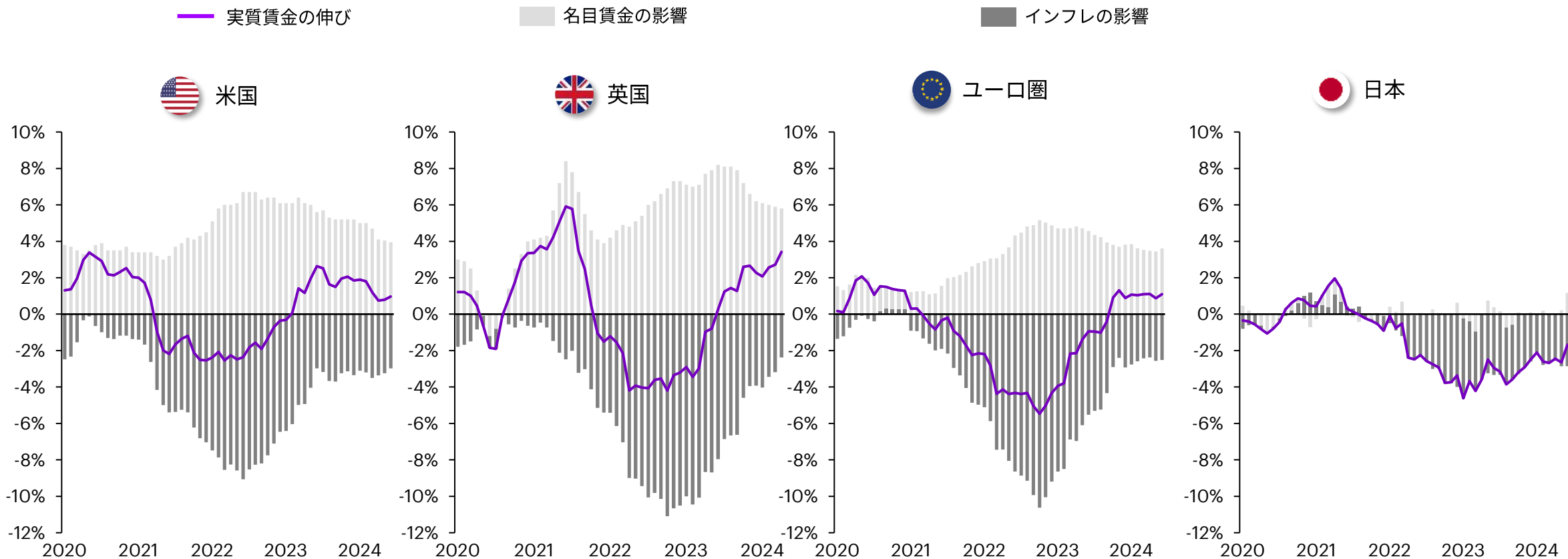
ドイツ



実質賃金の伸びは、米国およびユーロ圏では堅調に推移しているが、英国ではここ数か月間にわたり上昇傾向が見られる。日本では、実質賃金の伸びが依然として鈍化している

## 賃金の伸びの推移

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
















インフレーション



デフインフレの勢いは、米国と欧州諸国においては継続しているが、アジア太平洋地域の多くの国々においては逆転している

## CPIインフレ率と動向

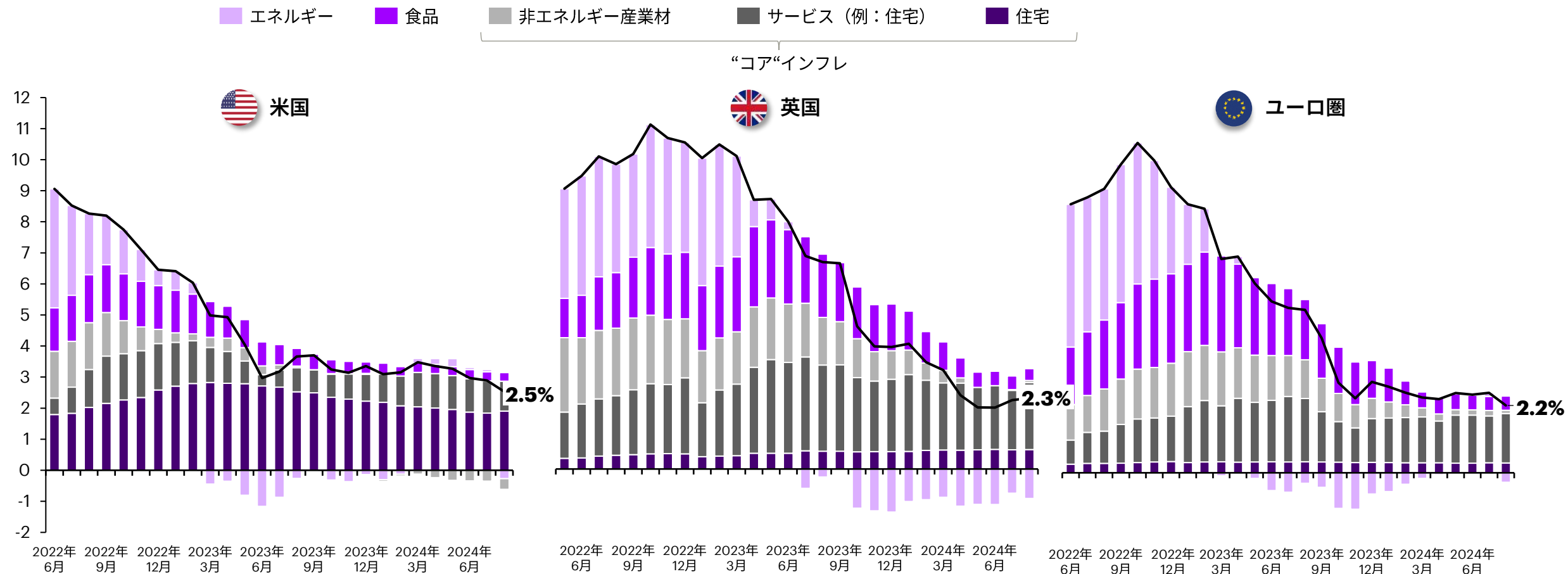
CPIの前年比と前月からのポイント変化

国	前年同期比 インフレ率	前月からの変化率 (パーセント ポイント)	国	前年同期比 インフレ率	前月からの変化率 (パーセント ポイント)
 米国	2.5%	-0.4% ↓	 中国	0.6%	0.1% ↑
 英国	2.3%	0.1% ↑	 日本	3.0%	0.2% ↑
 カナダ	2.0%	-0.5% ↓	 ブラジル	4.2%	-0.3% ↓
 ドイツ	2.0%	-0.6% ↓	 インド	3.7%	0.1% ↑
 フランス	2.2%	-0.5% ↓	 シンガポール	2.2%	-0.2% ↓
 イタリア	1.2%	-0.3% ↓	 韓国	2.0%	-0.5% ↓
 スペイン	2.3%	-0.5% ↓			

米国とユーロ圏では総合インフレ率が一貫して低下しているが、英国では最近物価が上昇している。コアインフレ率は依然として中央銀行の目標を上回っている

## 最近のCPIインフレの要因

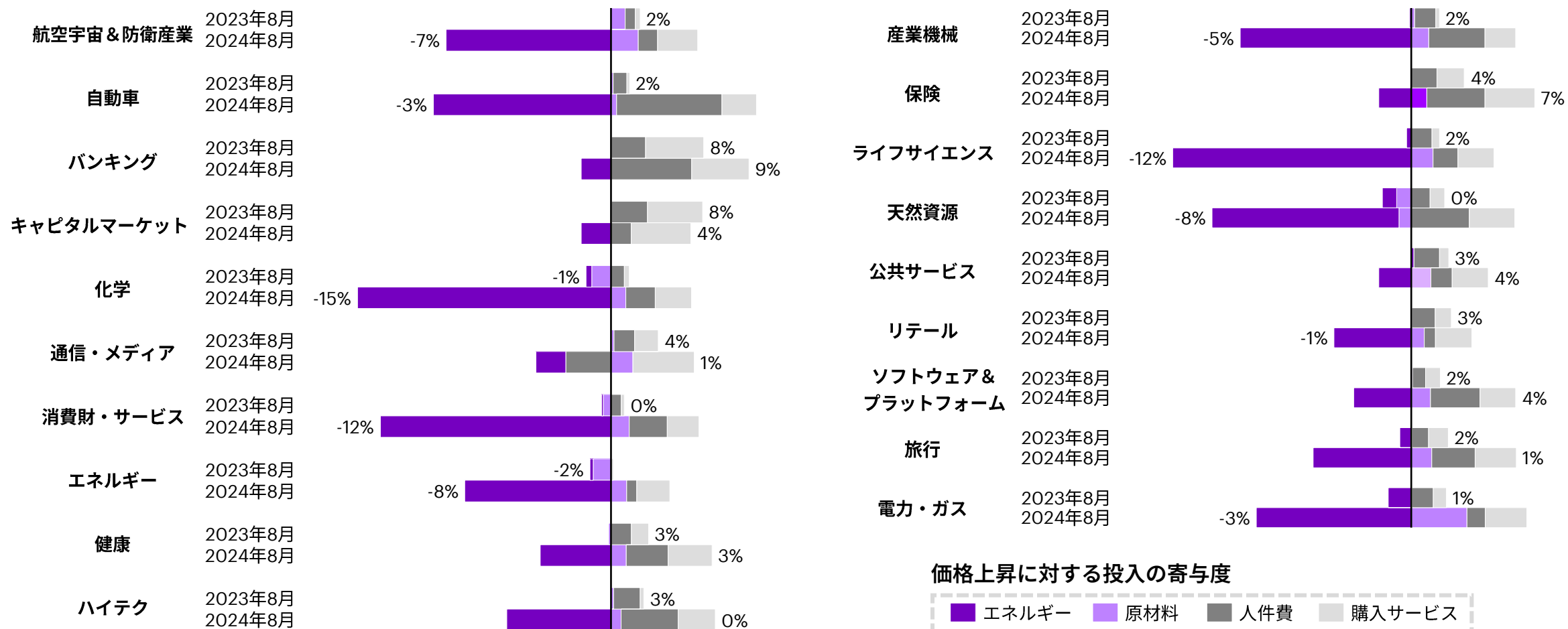
主要な商品カテゴリーとサービスカテゴリーにおける前年比変化とポイント貢献度





# エネルギー価格の下落に加え、生産者物価が着実に低下していることから、コストプッシュ圧力はある程度緩和されたが、人件費と原材料費は上昇し続けている 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貢献度（パーセントポイント）、2024年

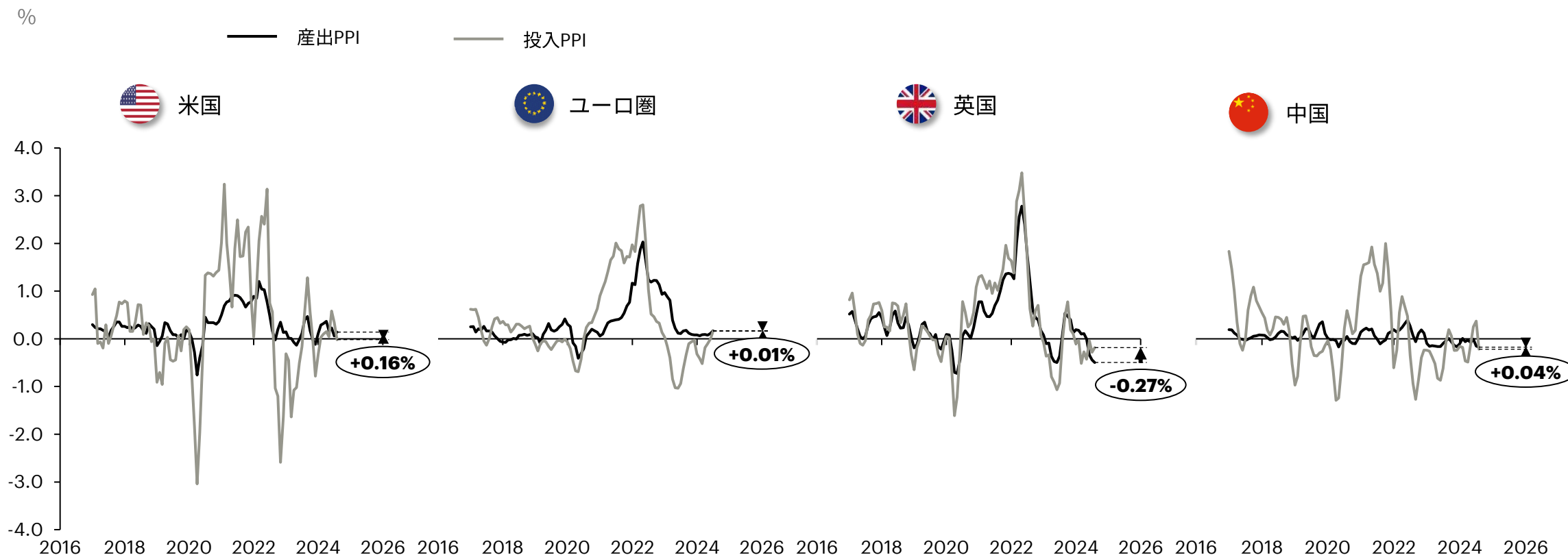


注：賃金データは2024年7月時点のもの；エネルギー価格のうち天然ガス価格は2024年6月時点、電力価格は2024年7月時点、その他は2024年8月時点。原材料と購入サービスのPPI物価上昇率は2024年8月時点  
出典：BLS、BEA、EIA、EPA、アクセンチュア ストラテジー分析

# 英国と欧州では生産者が消費者へのコスト転嫁に成功しているが、 米国では投入コストが生産者の利益率を圧迫している

## 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。

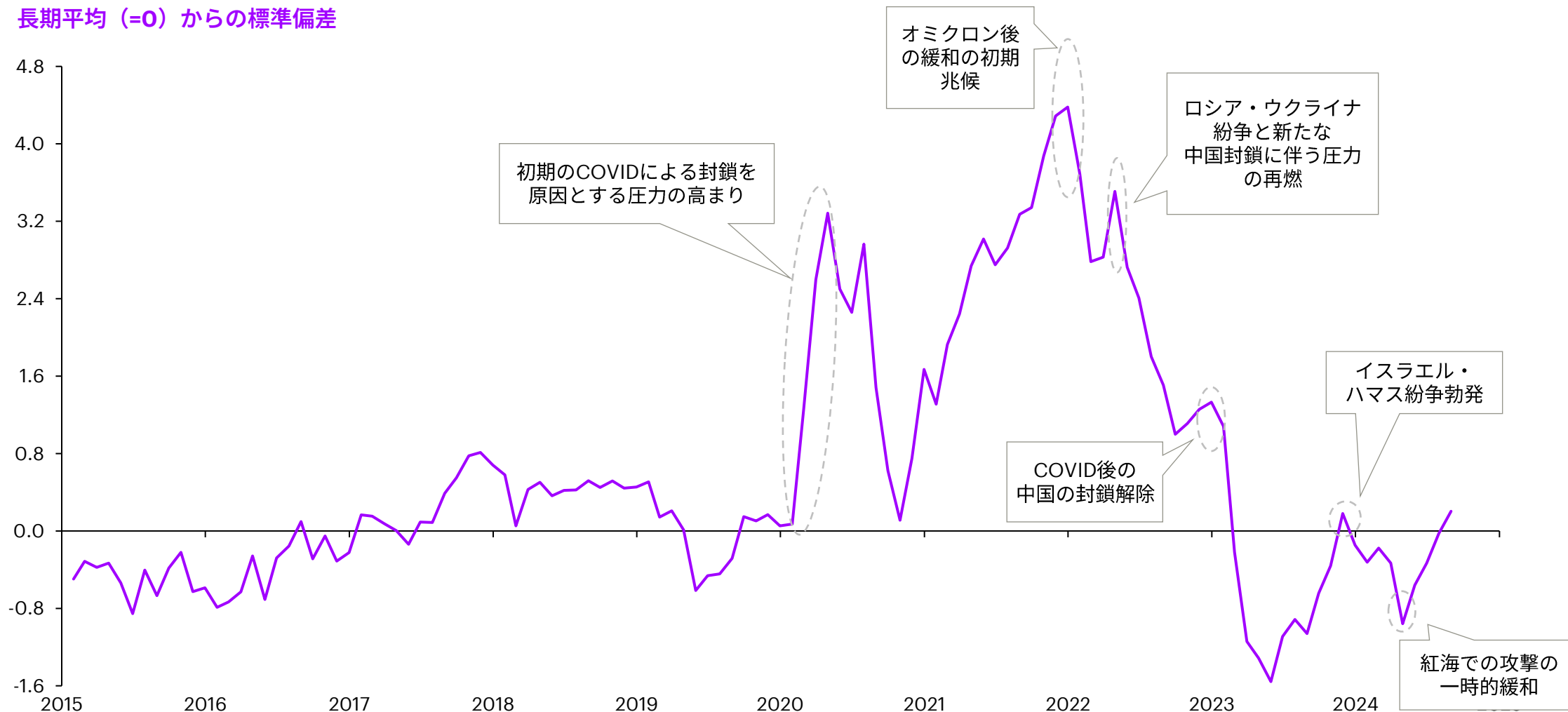
出典：ホワイトハウスの声明、BLS、ONS、ユーロスタット、アクセンチュア ストラテジー分析

# サプライチェーン



# 地政学的緊張が高まり続けているため、最近ではグローバルサプライチェーンへの圧力が 増大しているが、パンデミック時の極端な状況と比較すれば依然として低い水準にある 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

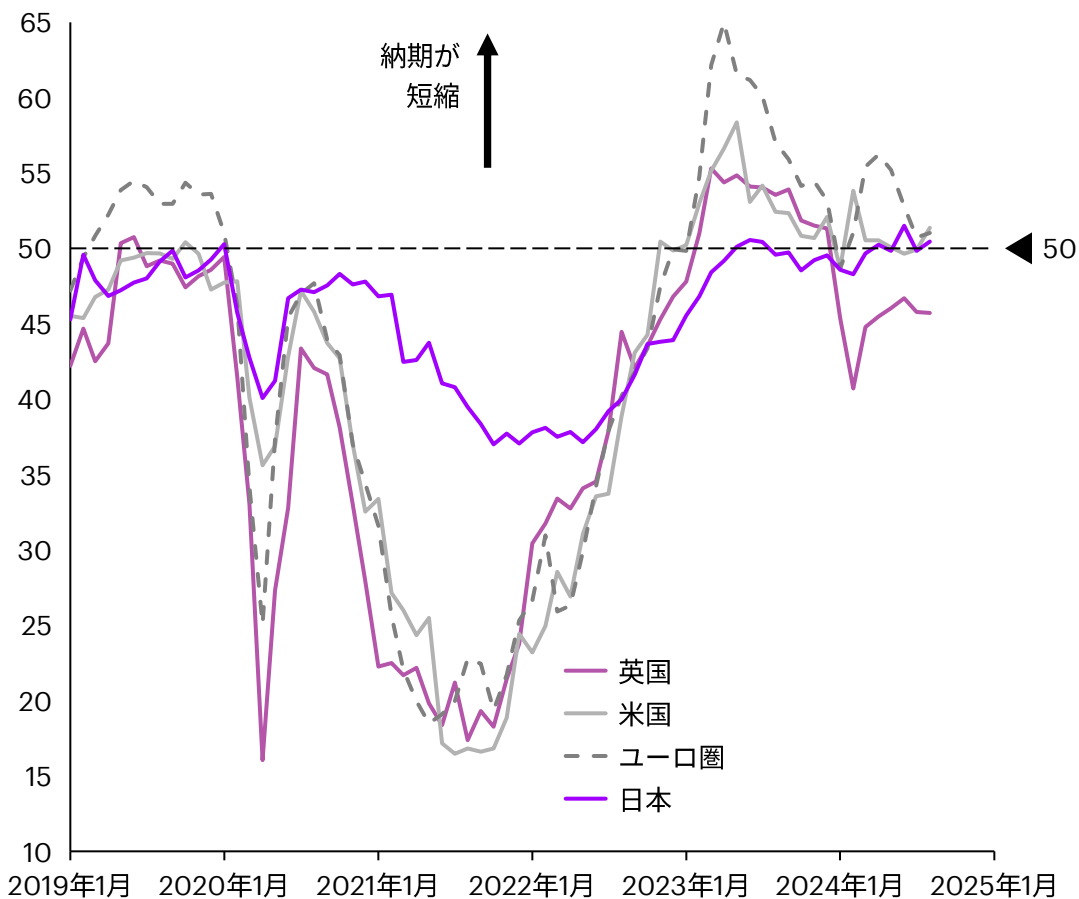


# 主要地域における港湾の混雑やストライキが続いているにも関わらず、英国を除くほとんどの主要経済国において輸送時間が増加している

## サプライヤーの納期と受注残

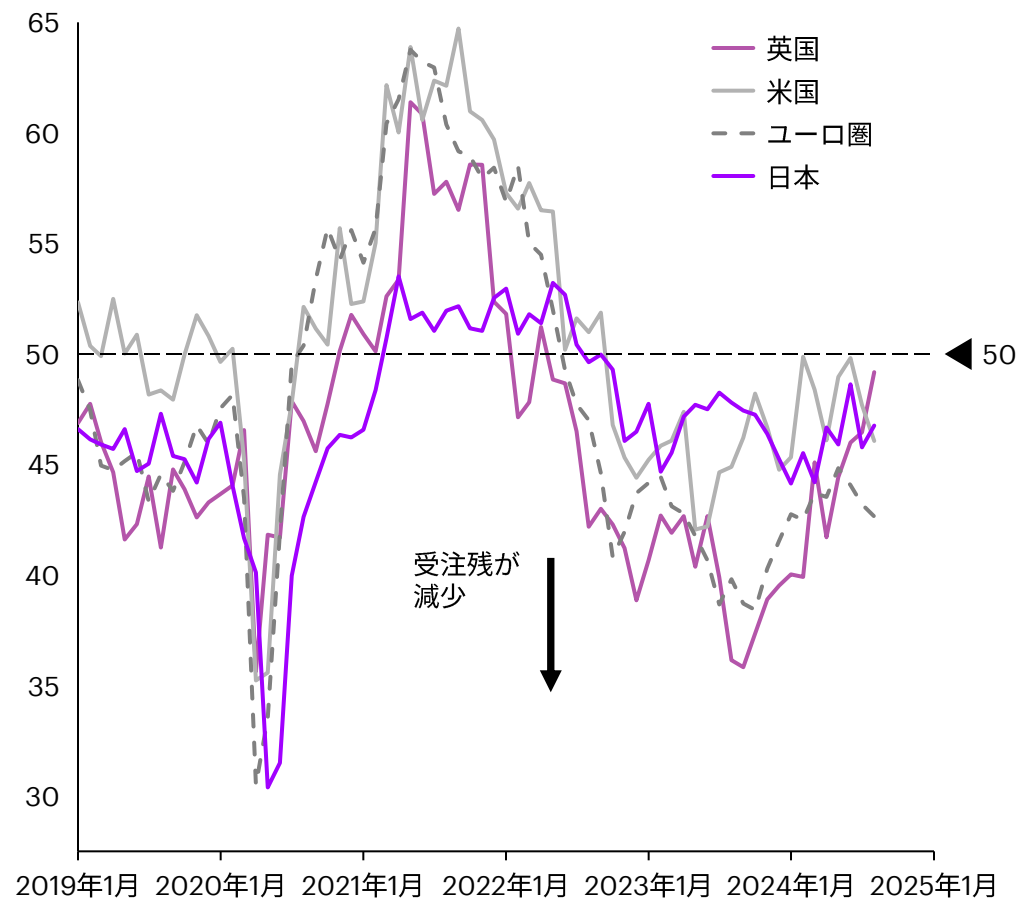
### サプライヤーの納期

季節調整済み、50以上=納期短縮



### 製造業の受注残

季節調整済み、50以上=納期短縮





# エネルギーとコモディティ

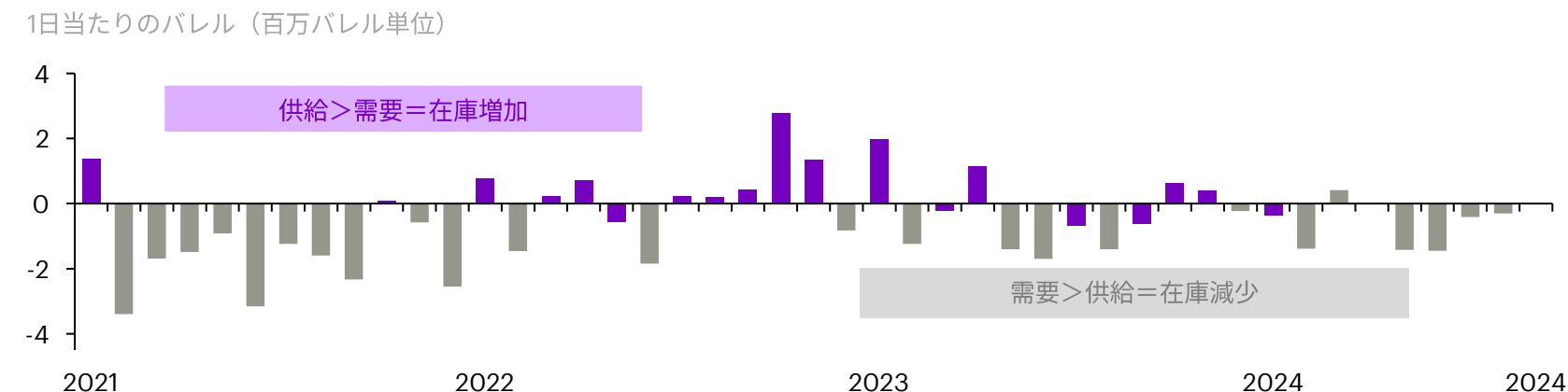
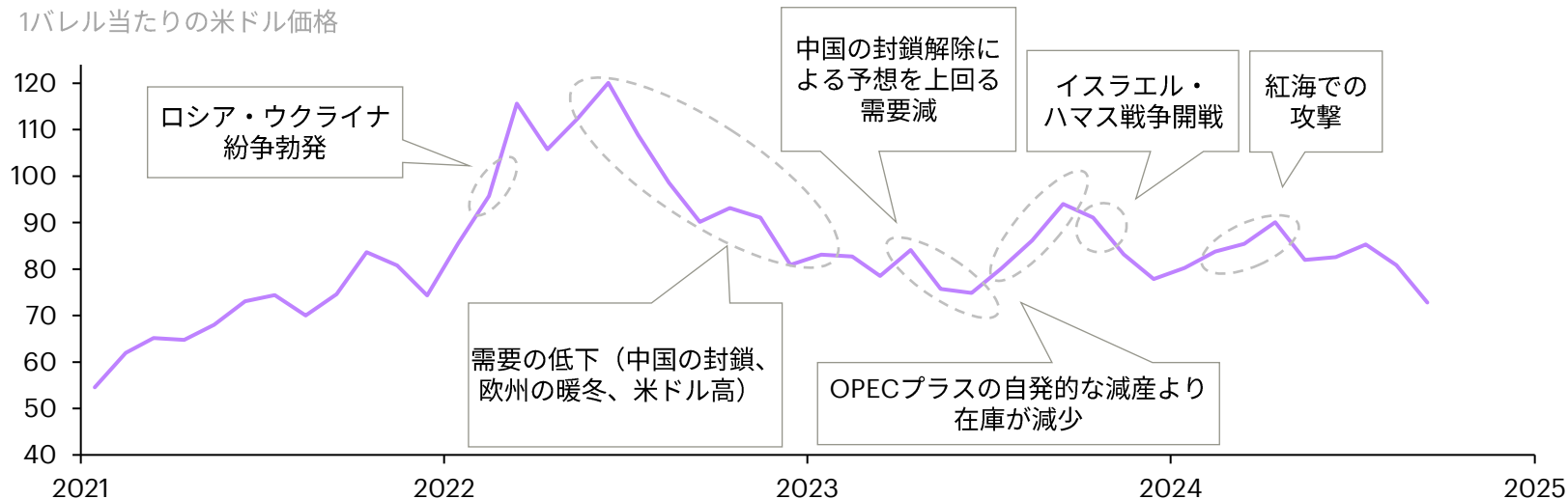




# 9月の原油価格は、世界的な需要の減速が地政学的緊張による供給制約を上回ったため、数か月前を下回る水準に落ち着いた

## 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）



### 2024年のエネルギー価格の原動力

- ブレント原油価格は9月初旬に急落したが、地政学的対立が続く中で、同月後半には反発した
- 米国の原油在庫は9月初旬に160万バレル減少し、総在庫量は4億1,750万バレルとなった
- 需給のファンダメンタルズは、以下の理由により下降傾向を示している
  - OPECプラスによる自発的な減産の継続とリビアにおける政治的緊張の高まりが、供給サイドの制約の要因となっている
  - ドル高に加えて、世界的な消費の低迷も、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）

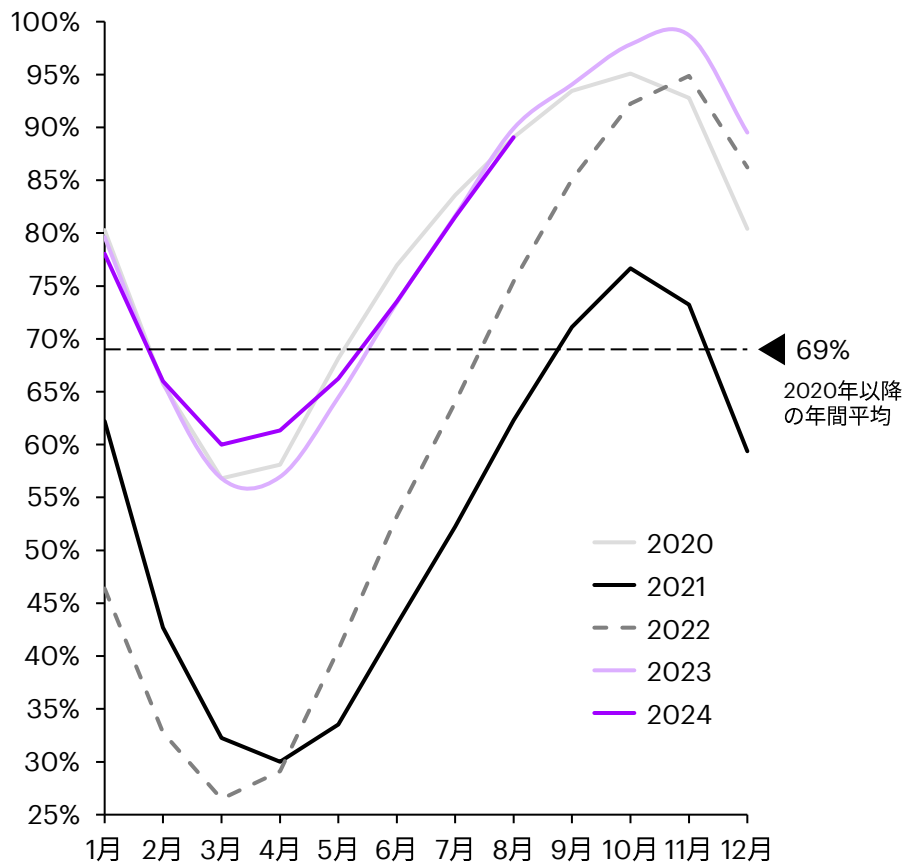
出典：エネルギー情報局、世界銀行、ブルームバーグ、Haver Analytics、アクセンチュアストラテジー分析

# 9月の天然ガス価格は、高水準の在庫と業界からの世界的な需要低迷により、 欧州ではわずかに上昇した

## ユーロ圏の天然ガス貯蔵量と価格

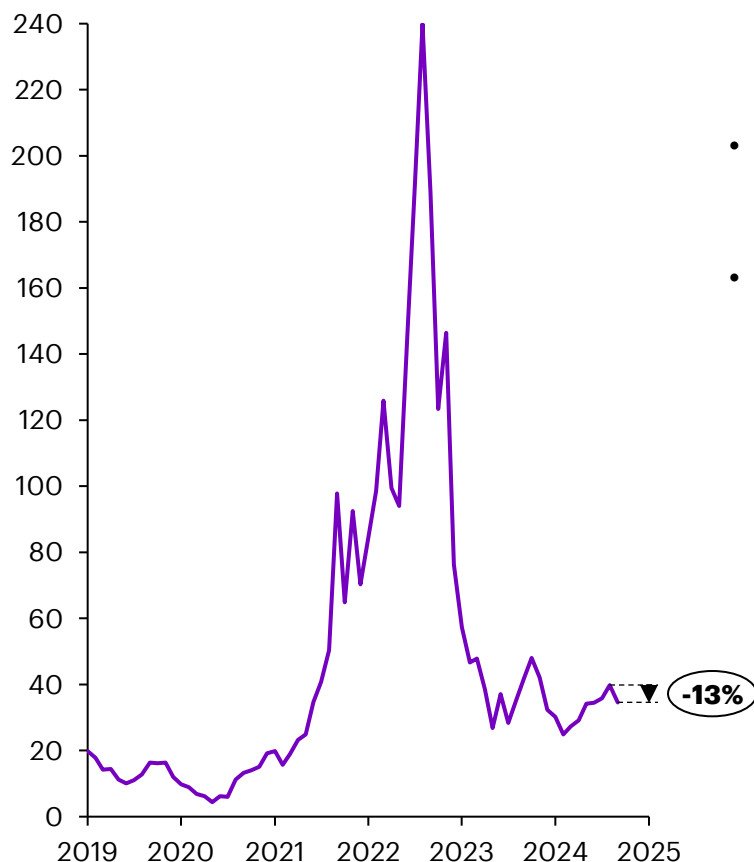
欧州のガス貯蔵量は**89%**と比較的高い

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

- ノルウェーにおいて天然ガス関連のメンテナンスが予定外に発生したにもかかわらず、8月末までに欧州の天然ガス貯蔵率は約90%に達した
- 世界の経済活動が全体として減速し、天然ガス需要がわずかに増加しているため、天然ガス価格は緩やかな下落傾向を示している
- しかし、2024年12月にロシアとウクライナ間のガス輸送契約が終了するとの予想を背景に、液化天然ガス (LNG) の供給は引き続き逼迫している

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。

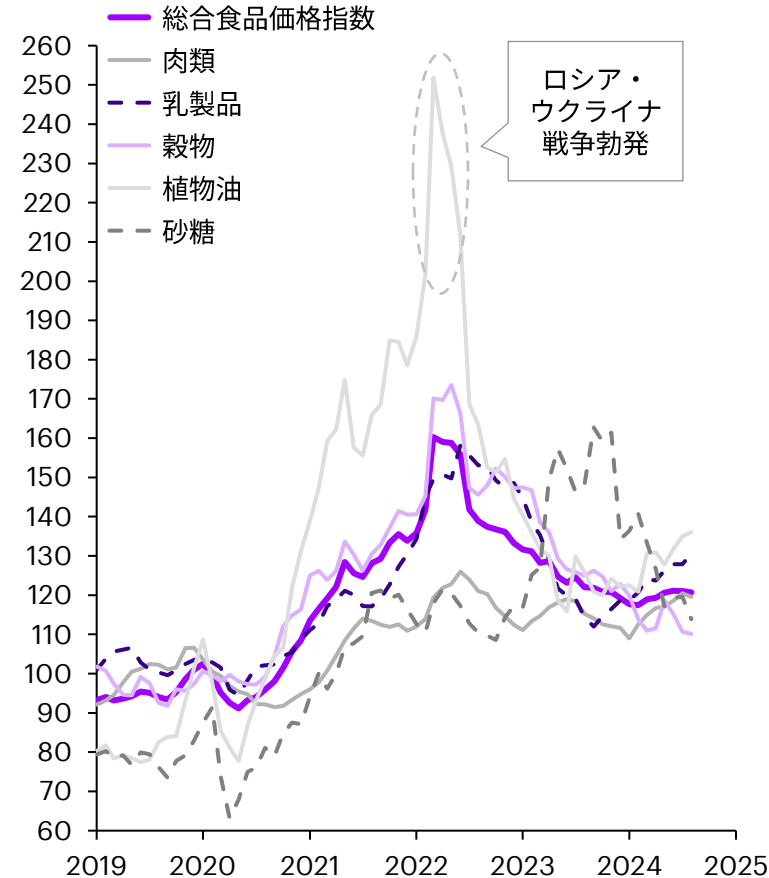
出典：Gas Infrastructure Europe、ブルームバーグ、欧州理事会、ロイター、Investing.com、アクセントチュアストラテジー分析

# 世界の食品価格はここ数か月にわたって概ね安定しているが、 投入コストの削減と生産量の増加が肥料価格に下方圧力をかけている

## 食品価格と肥料価格

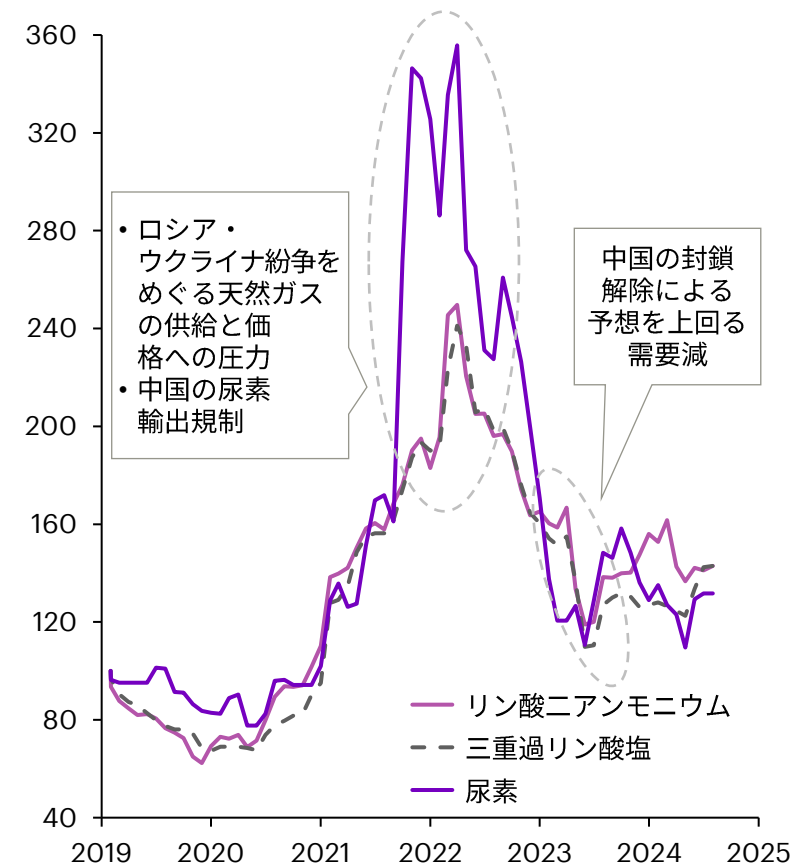
### 食品価格

指数、2014～2016年=100



### 肥料価格

指数、2019年1月=100



### 注釈

- 8月の食品価格は、砂糖、肉類、穀物の価格下落が植物油や乳製品の価格上昇を相殺したため、わずかに下落した
- 穀物価格は、世界の小麦輸出価格の下落および生産量の増加を反映して、前月比0.5%下落し、前年同月比で11.9%低い水準となった
- 8月の植物油価格は0.8%上昇し、2023年1月以来の最高値を記録した。これは、パーム油価格の世界的な上昇が、大豆油、ひまわり油、菜種油の価格下落を相殺した結果である
- 乳製品価格は、輸入需要の増加と主要生産地における在庫の逼迫を背景に、前月比2.8%増加し、前年同月比で14.2%増加した
- 8月は、投入価格の下落により、ほとんどの肥料の価格が下落した。また、中国からのリン酸塩の輸入とロシアからのアンモニアの輸入が途絶したにもかかわらず、欧州は他国からの輸入で賄うことができた

注：(1) 食品価格指数は、一定量の食品の国際名目価格における月次変動を示す指標です。(2) 肥料には、DAP（リン酸二アンモニウム）、TSP（三重過リン酸塩）、尿素が含まれます。

出典：世界銀行、国連FAO、USDA、アクセンチュア ストラテジー分析

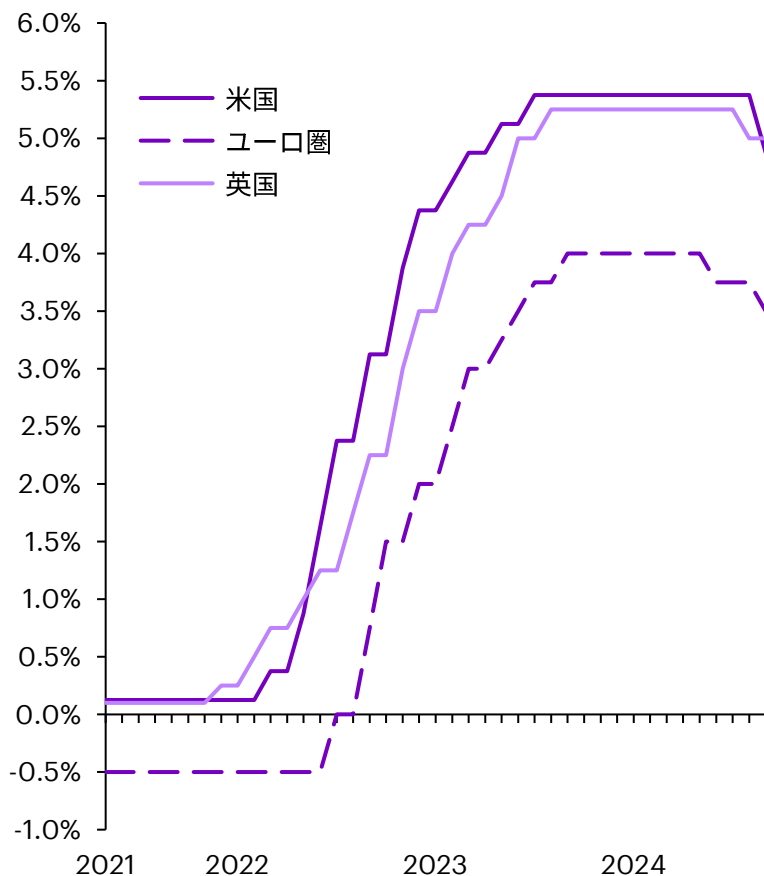
# 金融市場



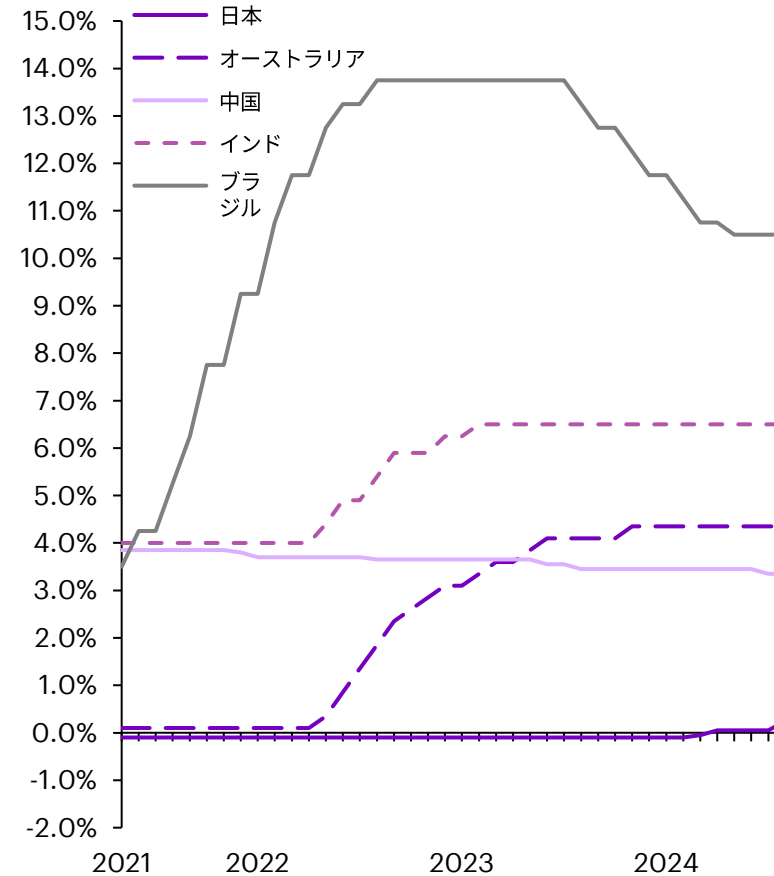
# 米国、欧州、中国の中央銀行は、インフレ率の低下と経済成長の減速を受けて政策金利を引き下げたが、日本と英国の中央銀行は政策金利を据え置いた

## 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月には、米連邦準備制度理事会（FRB）が大方の予想どおり0.50%の利下げを行い、フェデラルファンド金利の目標レンジを4.75～5%に設定した
- 欧州中央銀行（ECB）は政策金利を0.25%下げ、3.50%とした。これは、インフレ率の低下が継続し、ほとんどの欧州諸国で緩やかな経済成長が続いているためである
- イングランド銀行（BoE）は、インフレ率が金融政策委員会（MPC）の目標である2%を若干上回る2.2%となったため、9月の政策金利を5%に据え置いた
- 中国人民銀行（PBoC）は、中国経済を刺激するために、7日物レポ金利を0.2パーセンテージポイント引き下げ、中期貸付ファシリティ（MLF）金利を2.3%から2%に引き下げた
- 日本銀行（BOJ）は、金融政策の正常化を図る取り組みの一環として、基準金利を2008年以来最高水準となる0.25%に据え置いた

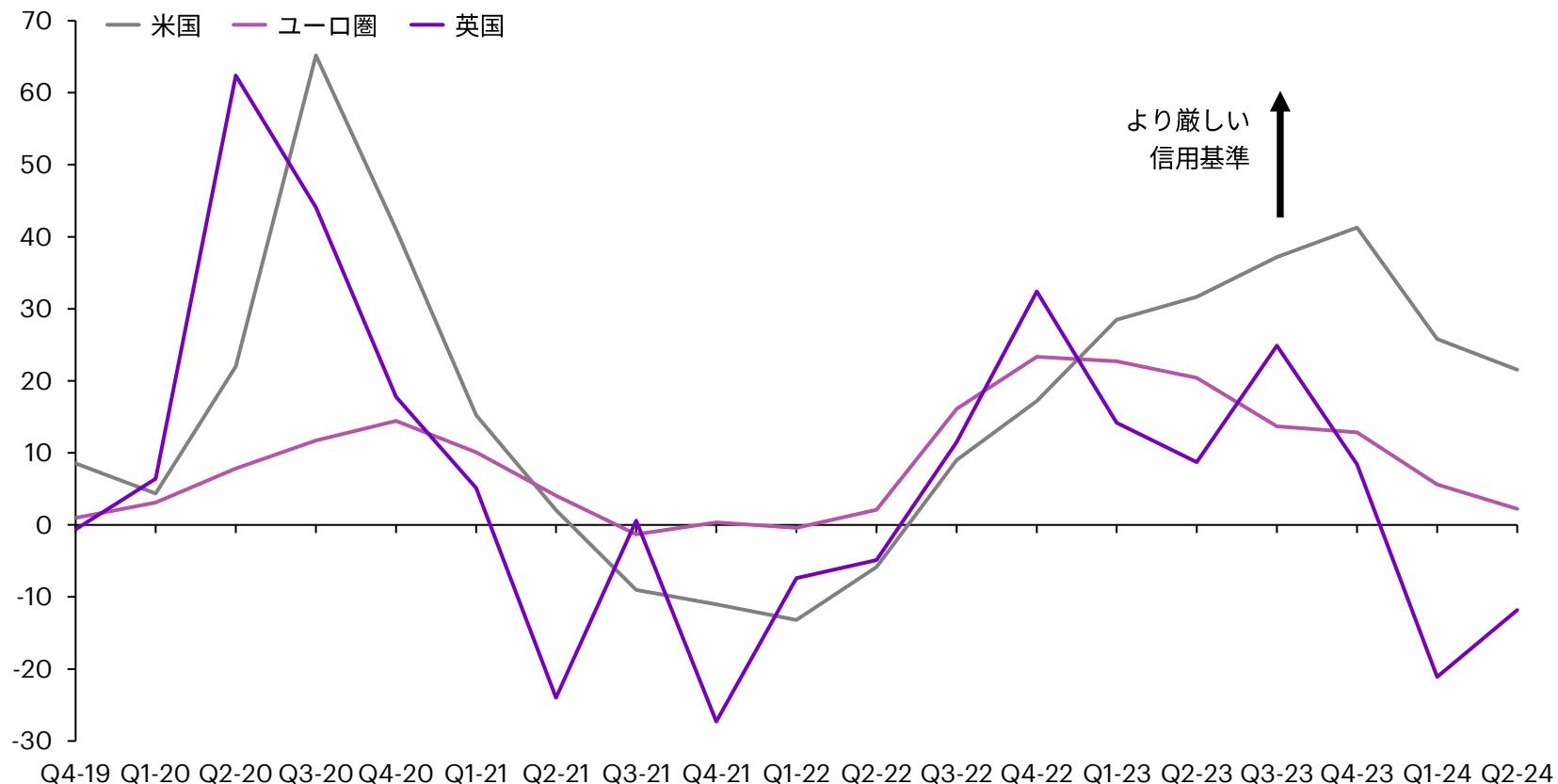


# 米国とユーロ圏では、経済成長を促進するために信用基準が緩和されたが、英国では貸出条件が若干厳格化された。しかし、それは他の主要経済国よりは依然として緩和されている

## 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）



注釈

- 米国の銀行は、成長を支えるために、多くの分野で信用基準を緩和した。しかしながら、商業用ローンと産業用ローンについては依然として厳しい基準を維持している
- ユーロ圏の銀行も、特に企業向け融資や信用枠に対する信用基準を引き締めたものの、一部の分野で貸出基準の緩和を発表した
- 英国の信用基準は、2024年初頭に緩和された後、若干引き締められた。住宅購入のための担保付き貸出と無担保貸出に対する需要が増加した一方、企業向け融資に対する需要は横ばいであった

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、アクセントチュア 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)

