

世界経済概況

2024年 12月 10日

日本経済（法人企業統計／機械受注）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（雇用情勢／地区連銀経済報告）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（企業景況感）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：消費者物価）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

主任研究員 浦野 愛理

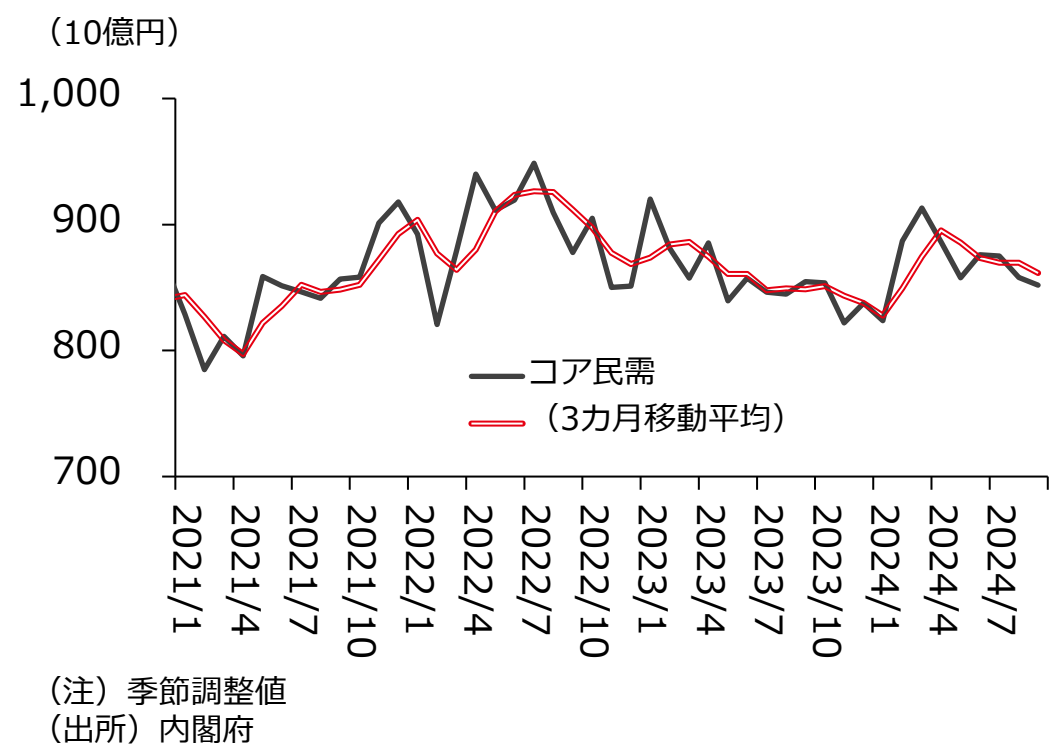
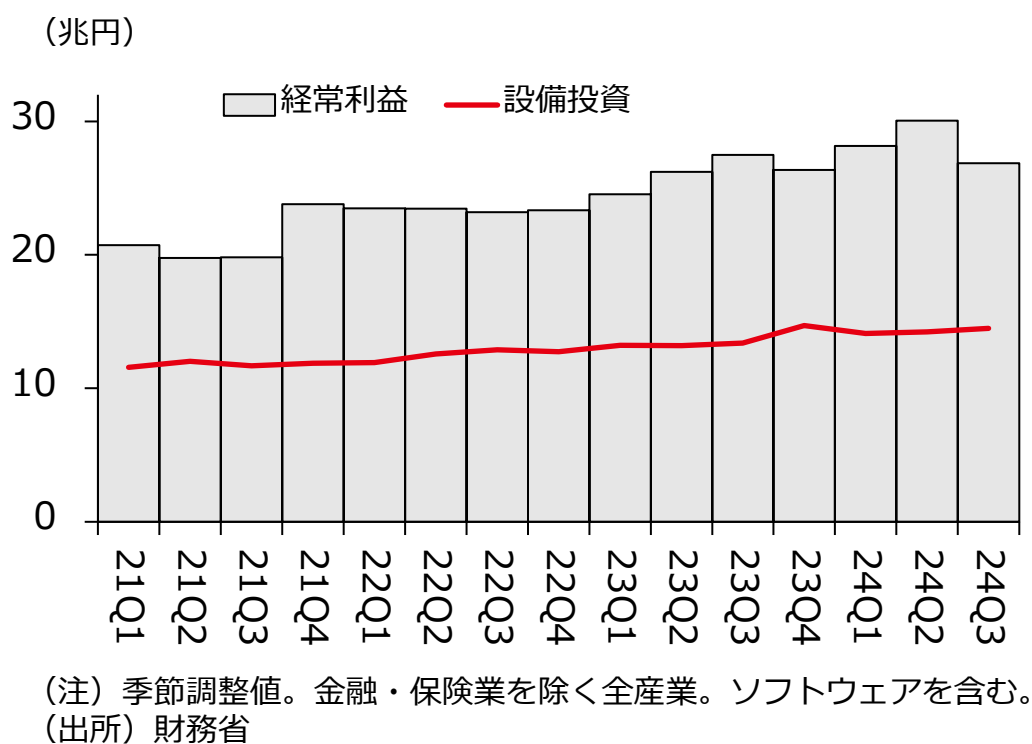
法人企業統計：7～9月期の全産業（金融・保険業を除く）の経常利益は前期比▲10.6%（前期同+6.8%）と3四半期ぶりに減少。急速な円高進行が企業業績の重しとなり、製造業を中心に減益した。一方、設備投資額（ソフトウェアを含む）は同+1.7%（前期同+0.8%）と2四半期連続で増加。ソフトウェア投資が全体をけん引したものの、その他の投資も底堅く推移している。

機械受注：設備投資のうち機械投資の先行指標である9月のコア民需（船舶・電力を除く）は前月比▲0.7%（8月同▲1.9%）と3カ月連続で減少。10～12月期は同+5.7%（前期同▲1.3%）と増加が予想されているが、非製造業が中心であり製造業は当面力強さに欠ける展開が続く見込み。

先行き：人手不足への対応やデジタル化・脱炭素化に向けた投資を中心に企業の投資意欲は根強く、設備投資は底堅く推移する見通し。一方、コスト高や人手不足が供給面での制約になる可能性や、海外経済の減速、トランプ政策による先行き不透明感が下押し材料になりうる点に注意が必要。

▽法人企業統計

▽機械受注



米国経済

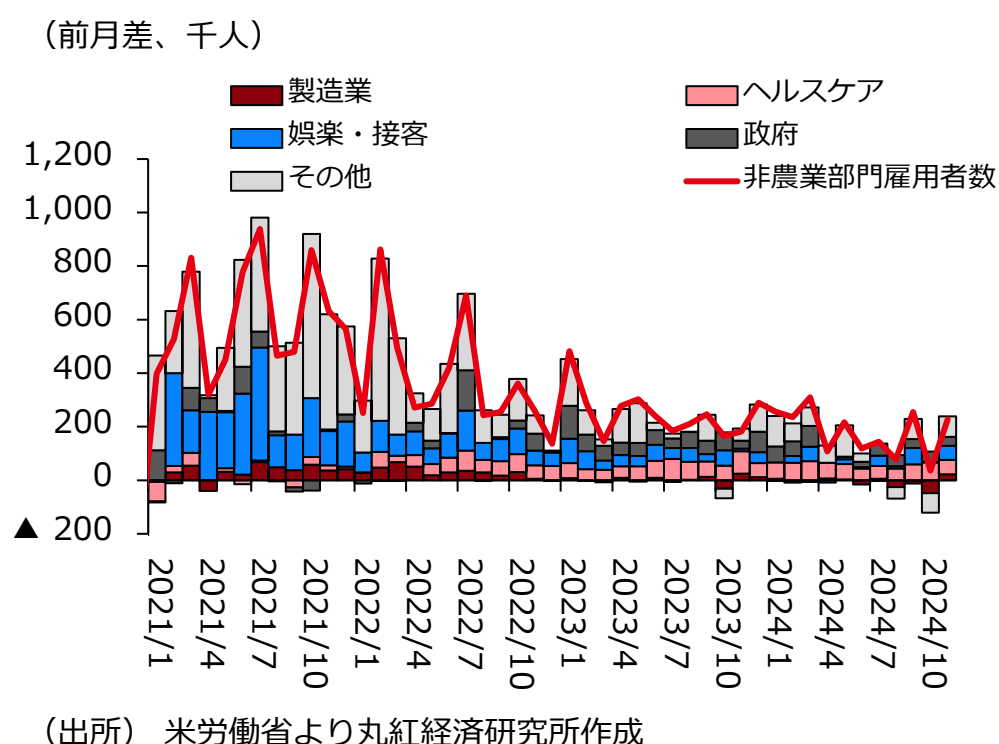
主任研究員 清水 拓也

雇用情勢：11月の雇用統計では、事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月比22.7万人の増加と、ハリケーン上陸などの要因で3.6万人の微増にとどまった前月から反発。ただし直近数カ月の急変動を均すと、雇用者数の増加幅が縮小傾向を脱したとまでは言えない。一方で、平均時給は前月比+0.4%と高めの上昇が続いた。家計調査に基づく失業率は、ここ数カ月の低率での推移を経て4.2%と上昇に転じた。調査ごとに強弱入り混じるシグナルが観測された格好だが、現時点では「労働需給の緩やかな緩和」という中期的なトレンドの範疇を出るものではないと評価される。

地区連銀経済報告：地区連銀による経済報告（ベージュブック）によると、10月中旬以降の経済活動は12地区中10地区でわずかながら緩やかに拡大したと報告され、同回答は前回10月時点の12地区中3地区から増加した。農業部門など一部セクターを除き、多くの地域・部門で景況感改善が読み取れる内容だった。一方、次期政権の政策方針への警戒感が高まっており、関税強化に備えた在庫積み増しが示唆されるなど、企業活動への具体的な影響を懸念するコメントも見られた。

▽非農業部門雇用者数

▽地区連銀経済報告コメント抜粋



経済活動全般	✓ ほとんどの地区で経済活動はわずかに上昇した。 ✓ ほとんどの地域や部門で成長見通しは緩やかに上昇した。 ✓ 消費者の価格感応度がさらに高まっている。 ✓ 住宅ローン、商業用不動産融資は低調。 ✓ 農業セクターの低迷に伴い、農業用機器の販売が低調。 ✓ データセンターの急速な拡大により電力需要が増加。
	労働市場
	✓ 雇用レベルは、地区全体で横ばい、またはわずかに増加。 ✓ 採用活動の活発化については悲観的な見方が多い。 ✓ 初級職および熟練技能職の雇用・賃金増は例外的に強い。
物価	✓ 顧客へのコスト転嫁がより困難になっている。 ✓ 大半の企業では、販売価格よりも投入価格の上昇が速く、その結果、利益率が低下している。 ✓ 保険料の上昇が多く企業にとって大きなコスト圧力に。 ✓ 関税がインフレの大幅な上昇リスクとなっている。

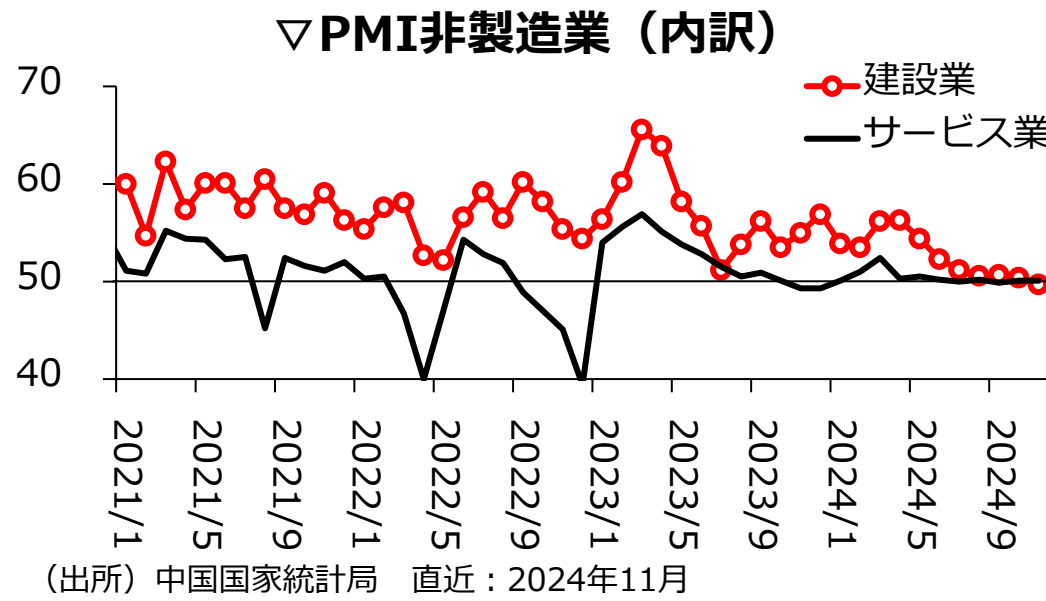
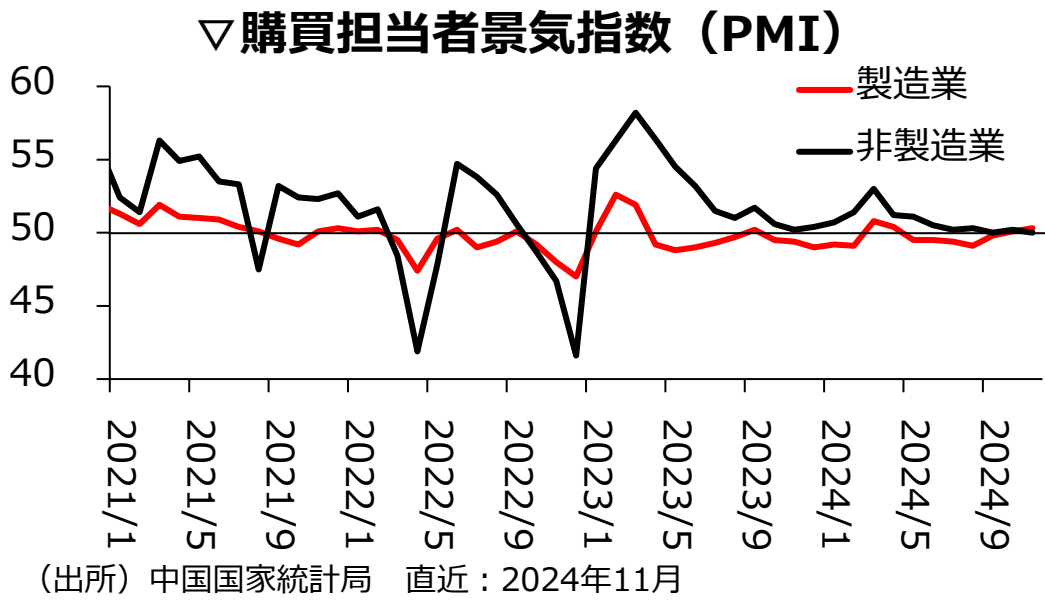
（出所）連邦準備制度理事会より丸紅経済研究所作成

中国経済

上席主任研究員 李 雪連

企業景況感：11月の購買担当者景気指数（PMI）は、製造業および非製造業とも好不況の分かれ目とされる50の付近で推移。製造業では、一般機械設備や、自動車を中心に生産指数、新規受注指数とも改善したが、石油や石炭などのエネルギー産業では両指数とも不況圏にとどまった。非製造業では、サービス業は50付近、建設業は50割れとさえない状況が続き、住宅投資や不動産関連サービス、飲食業などの落ち込みが重なっている。

今後の見通し：中国政府は9月に景気刺激策として、金融緩和や住宅支援策を強化したほか、11月には財政コストの低減を主な目的に、地方政府のいわゆる「隠れ債務」の借り換えを進める方針も示した。しかし、企業景況感に改善の兆しは乏しく、総じて景気刺激効果は限定的とみられる。消費マインドの悪化も考慮すると、10～12月期の急回復への期待は乏しく、2024年の実質GDP成長率予想は前年比+4%台後半と、政府が達成に意欲的とされる同+5%台を割れるとみる向きが優勢。



(注) 国家統計局PMI：製造業・31業種・3,200社、非製造業43業種・4,300社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化で回答。提出は22日～25日。「改善割合+横ばい割合×1/2」の季節調整値を月末に公表。
製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー納期※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時間の長期化→同指数の低下→製造業PMIは上昇。配送時間の短縮化→同指数の上昇→製造業PMIは低下。
非製造業PMI：〔主要指数〕①商務活動、②新規受注、③投入資材価格、④販売価格、⑤雇用、⑥業務活動予期。〔参考指数〕⑦新規輸出受注、⑧手持ち受注残、⑨在庫、⑩サプライヤー配送時間。製造業PMIのような算出された指数がないため、非製造業PMI＝①商務活動で代用。

欧州経済（ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

消費者物価伸び率は前年比では拡大するも前月比では縮小傾向維持：11/29に発表された11月のユーロ圏消費者物価は前年比+2.3%（10月同+2.0%）と2カ月連続で伸び率が拡大。11月の伸び率拡大は主に燃料価格の低下率縮小によるもので、物価の基調を示す食料・燃料を除く総合（コア指数）は同+2.7%（10月同+2.7%）と、サービス価格の高止まりを背景に上昇率は横ばい。一方、足元の方向性を示す前月比（季節調整済み）を見ると、コア指数、サービスとも変動を均せば伸び率が縮小傾向を保っている様子が確認される。

欧州中銀は12月も利下げとの見方が優勢：12/12の政策会合で欧州中央銀行（ECB）は政策金利を0.25%ポイント引き下げ3%にする見込み。ECBのチーフエコノミストであるフィリップ・レーン理事はFinancial Times紙の12/2付けポッドキャスト（収録は11月消費者物価発表前）で、インフレ率は目標である2%に近づいているが、まだ少し距離があり、サービスのインフレ率はさらに低下する必要があると述べた。

▽ユーロ圏：消費者物価（前年比%）

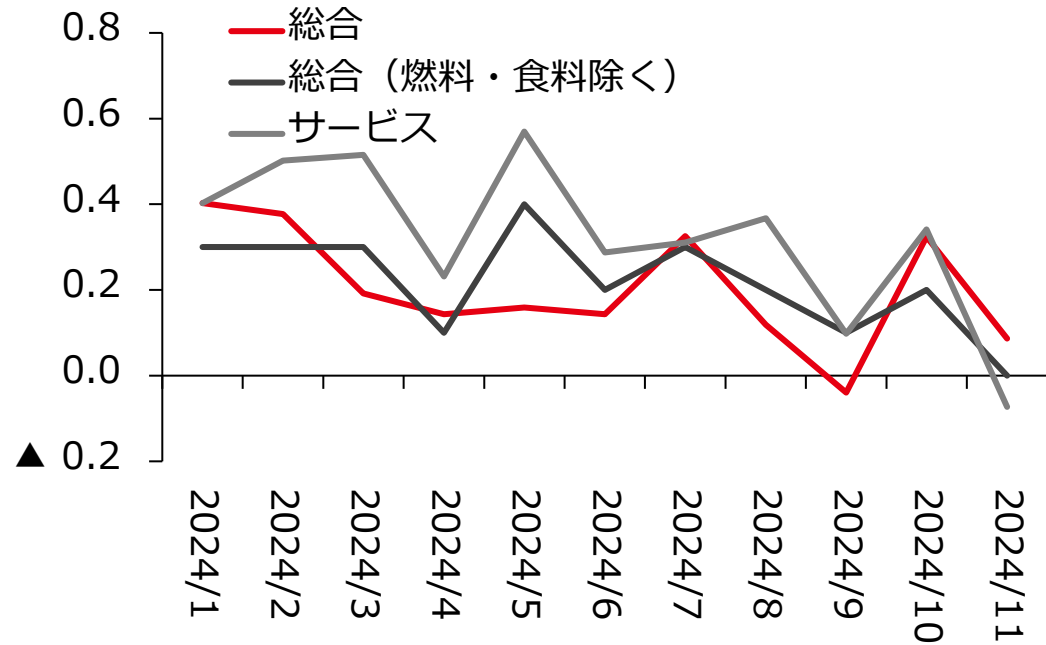
（前年比%）

	6月	7月	8月	9月	10月	11月
総合	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.3
総合(食料・燃料除く)	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7
食料	2.4	2.3	2.3	2.4	2.9	2.8
燃料	0.2	1.2	▲3.0	▲6.1	▲4.6	▲1.9
非燃料工業製品	0.7	0.7	0.4	0.4	0.5	0.7
サービス	4.1	4.0	4.1	3.9	4.0	3.9

（出所）EUROSTAT

▽ユーロ圏：消費者物価（前月比%）

（季節調整済み、前月比%）



(執筆者プロフィール)

浦野 愛理 (Airi Urano)

URANO-A@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済（日本）

2016年に丸紅株式会社入社後、経済研究所にて産業調査・経済調査に従事。2020～2022年に内閣府（経済財政分析担当）へ出向。2022年より日本経済を中心にマクロ経済を担当。一橋大学商学部商学科卒業。

清水 拓也 (Takuya Shimizu)

SHIMIZU-T@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済（米国）、金融政策

2021年に丸紅入社、経済研究所にて主に米国の政治経済を担当。景気動向、金融政策、連邦議会動向などについての分析・発信に従事。早稲田大学経済学研究科修士課程修了（経済学修士）。専門はマクロ経済。

李 雪連 (Xuelian Li)

xuelian-li@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：中国、産業、商品市況

IT企業勤務を経て2005年から丸紅経済研究所で主に中国、産業、商品市況をリサーチ。講演や講義、取材、寄稿なども行う。2013～15年米国・戦略国際問題研究所（CSIS）に出向し米中関係を研究。早稲田大学アジア太平洋研究科終了（国際関係学修士）。

榎本 裕洋 (Yasuhiro Enomoto)

Enomoto-Y@marubeni.com

研究主幹

研究分野：マクロ経済全般、CIS（特にロシア）地域事情、総合商社論（歴史）

木材建材第二部、業務部を経て、2001年から丸紅経済研究所（2015～17年 経済同友会出向）。先進国から新興国まで地域横断的にマクロ経済を担当。ロシアをはじめとする旧ソ連地域が注力分野。また「総合商社の研究—その源流、成立、展開（田中 隆之, 2012 東洋経済新報社）」出版にあたって発足した研究会に参加するなど総合商社の歴史についても強い関心を有する。大阪外国語大ロシア語学科卒。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。