

マーケットレポート

編集：税理士FP実務研究会事務局 発行：(株)日税ビジネスサービス

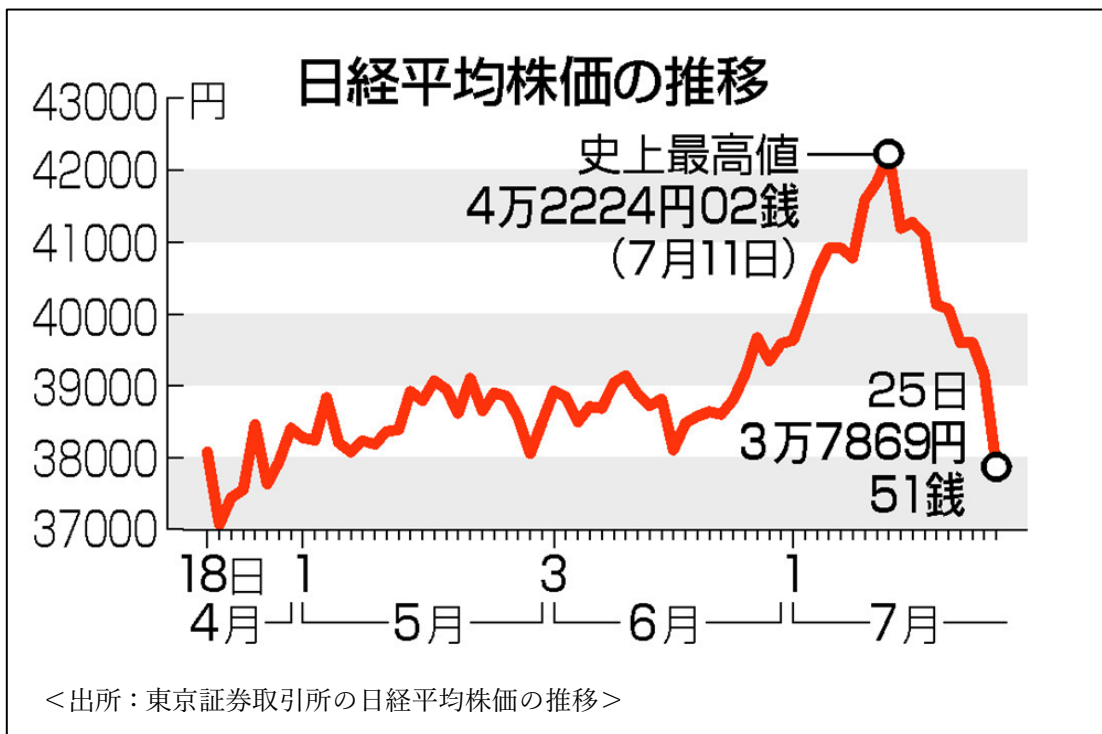
INDEX

- ・最新のマーケット情報 1
- ・最新の経済情報 4
- ・チャート（日米の株価と為替） 11



I. 最新のマーケット情報

1. 日本の株式：東証3万7667円、約3年ぶり8日続落、2週間で10%超下落
半導体が失速、米政局や円高も重しに



日本の株式が下落基調を鮮明にしている。日経平均株価は7月25日、史上最高値4万2224円からわずか2週間で1割超えも下落した。その背景は、株高を主導してきた半導体関連株が失速したことに加え、米国政局の不透明感や円高も相場の重しである。2024年6月後半以降は、東京市場では海外投資家の買いに引っ張られる形で急上昇した。日経平均は値動きに影響の大きい半導体関連株が買われたことで押し上げられた。米国の大統領選を巡り、トランプ前大統領の優位を見据え、防衛関連株や金融株なども買われ、市場は強気に傾いた。

しかし、7月11日の最高値更新後は一転、日経平均は調整色を強めている。需要拡大への期待が先行して買われていた半導体関連株が売られ、下げ足を速めた。米政権による対中輸出規制強化検討や、トランプ氏の台湾半導体業界への不満表明なども楽観ムードに水を差した。

米国の大統領選からバイデン大統領が撤退したことで、米政局の先行き不透明感が増しており、投資家はリスク回避の姿勢を強めている。米企業決算も「投資家の過度の期待」を満たせず、米国の株式は精彩を欠いている。

円高進行も、輸出企業にとって減益要因のため株安につながりやすい。株高を支えてきた流れが逆回転した格好で、市場関係者からは「日経平均は3万7000円程度まで下げるのではないか」との見方が出ている。

2. 米国の11月5日の大統領選挙の影響

米民主党の大統領選候補としてハリス副大統領が指名される見通しとなり、共和党候補のトランプ前大統領の優勢に変化が起きる可能性が意識された。

7月25日に公表した世論調査によると、民主党のハリス副大統領は、11月5日の大統領選の行方を左右する可能性が高い激戦州で、共和党候補のトランプ前大統領との差を縮めた。

トランプ氏とハリス氏の支持率は、特に激戦州のアリゾナ州でそれぞれ49%と44%、ジョージア州で48%と46%、ミシガン州で46%と45%、ペンシルベニア州で48%と46%と、激戦州のうち4州でトランプ氏がリード。ウィスコンシン州では両氏が47%で並んだ。

株式市場では、トランプ氏の再選可能性が上がったとみて政策影響を先取りする「トランプ・トレード」が席卷した。エネルギーや金融に資金がシフトする一方、半導体株急落でハイテク株の時価総額は週間で150兆円以上消失した。

7月15日から7月19日は石油・ガス関連銘柄の株価が軒並み上昇した一方で、バイデン政権が取り組む再生可能エネルギー普及促進が大きく転換するとみて太陽光関連銘柄が下落した。

トランプ氏は、2025年末に期限を迎える個人所得減税など「トランプ減税」を延長する考えである。米国製造業の復活に向けドル高是正や関税









引き上げを進める姿勢も示している。

トランプ前大統領が電気自動車（EV）普及策を撤回する可能性があり、大きな打撃を受けるとの見方を示した

なお、7月の米国の購買担当者景気指数（PMI）速報値で、サービス業は改善した一方、製造業は49.5と好不況の節目50を再び割り込んだ。6月の米国の新築住宅販売も低調であった。景気の減速感が強まる中で米連邦準備理事会（FRB）の利下げ観測が一段と強まる。

大方の市場参加者は、2024年9月に米国の利下げ開始をメインシナリオに据えている。

業種	銘柄	週間騰落率
石油・ガス関連 	キンダー・モガン	6%
金融 	ハンチントン・バンクシェアーズ	10
機械 	キャタピラー	4
半導体 	エヌビディア	▲9
IT 	マイクロソフト	▲4
再生可能エネルギー 	エンフェーズ・エナジー	▲12

(注) 19日時点、12日終値比。▲はマイナス

3. 7月末の日本のマーケット

7月25日の東京株式市場で日経平均株価が大幅続落し、前日比の下げ幅が一時1100円を超えた。取引時間中としては6月17日以来約1カ月ぶりに3万8000円を割り込んだ。前日の米株式相場が大型ハイテク株を中心に急落し、運用リスクを避ける売りが幅広い銘柄に波及した。東京エレクトロンなど半導体関連株が大幅安となり指数を押し下げた。

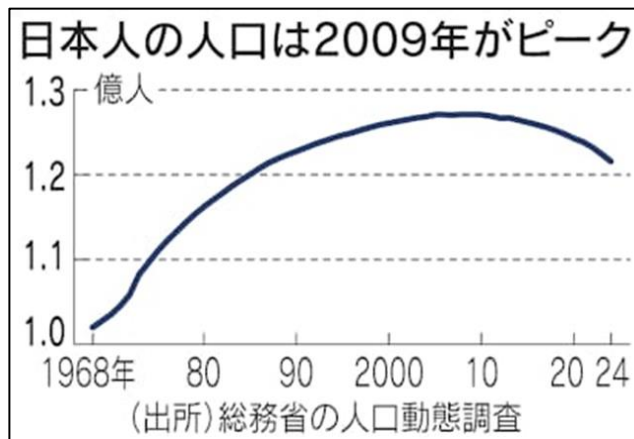
日経平均株価は7日続落で、7月11日につけた史上最高値（4万2224円）からの下げ幅が4000円を超えた。外国為替市場では一時1ドル=152円台後半まで円高・ドル安が進み、ヘッジファンドなど短期の投機筋が主導したとみられる「株買い・円売り」の巻き戻しが鮮明になっている。

円高の進行を嫌気し、トヨタ自動車や日立製作所など海外売上高比率が高い主力株が軒並み安になった。リクルートホールディングスなど相場をけん引してきた大型株も利益確定売りに押された。

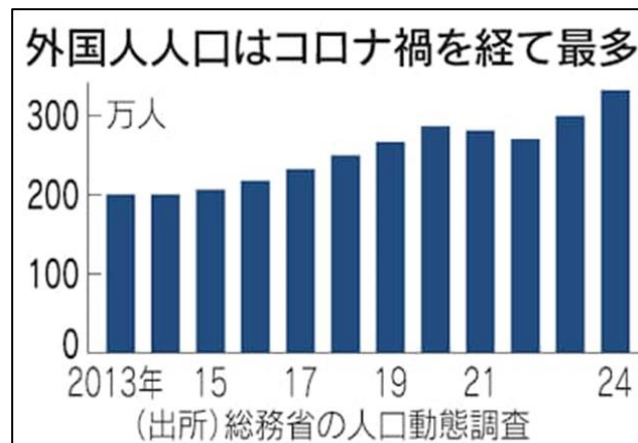
II. 最新の経済情報

1. 日本人 86 万人減、前年比で最大 外国人は初の 300 万人台

総務省は7月24日、住民基本台帳に基づく人口動態調査を発表した。2024年1月1日時点の日本人は1億2156万1801人で前年から86万1237人減った。減少は15年連続で、前年比の減少幅は1968年の調査開始以来、最大となった。



外国人は11.01%増えて過去最多の332万3374人となり、初めて300万人を超えた。新型コロナウイルス禍の影響で21年から減少していたが、新型コロナを感染症法上の「5類」に移行した23年から増加した。増加幅は過去最大の32万9535人だった。



外国人を含む総人口は、1億2488万5175人だった。日本人の減少幅が外国人人口の増加分を上回り、前年より53万1702人減った。

都道府県別で見ると、総人口が増えたのは東京、千葉、沖縄の3都県だった。

日本人の数だけだと増えたのは東京都のみだった。東京、神奈川、埼玉、千葉の1都3県では前年に比べて0.19%減の3547万1691人だった。

外国人の人口は前年同様、すべての都道府県で増加した。最も増えたのは東京都の6万6304人で、総人口に占める割合も4.65%と最大だった。次いで大阪府の2万8661人、愛知県の2万3808人の順であった。

2. 総務省の人口動態調査

15～64歳の生産年齢人口は、総人口の59.71%と前年からほぼ横ばいだった。日本人は52万1056人減ったものの、外国人が29万8382人増えたため割合を維持できた。少子化が進むなか、労働力が外国人に支えられている実態を浮き彫りになった。

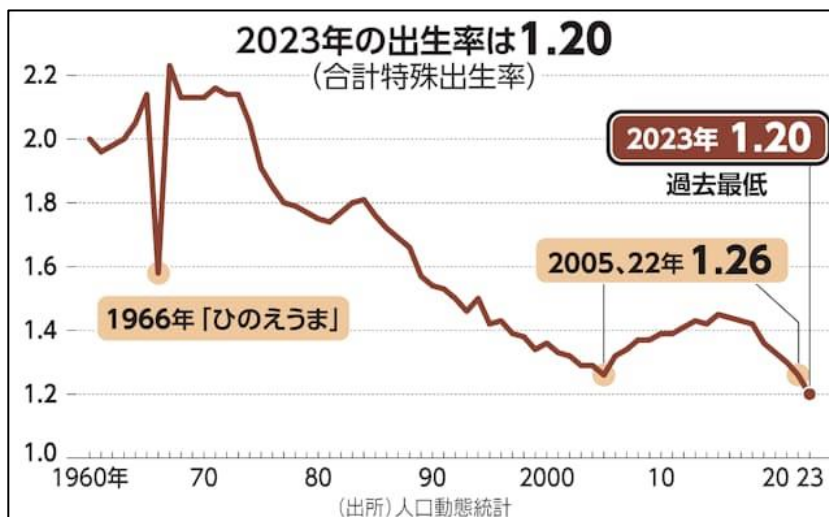
日本人全体に占める生産年齢人口の割合は、59.02%で、外国人全体に占める割合は85.22%だった。外国人は留学生や技能実習生などに20歳代が多く、労働力需要の重要な担い手となっている。

日本人の人口のうち2023年中の死者数から出生者数を引いた「自然減」は85万360人で、調査開始以来で最大となった。死亡者数は157万9727人と過去最多で、出生者数の72万9367人は最も少ない。

<ご参考です：その1>

厚生労働省が7月5日発表した2023年の合計特殊出生率(1.20)と出生数(72万9367人)はいずれも過去最低を更新した。経済的な不安、仕事との両立、変わる価値観など様々な要因が複雑に絡んで少子化が進む。

1人の女性が生涯に産む子どもの数を示す2023年の合計特殊出生率は1.20だった。出生率は2005年を底に緩やかに回復していたものの、2015年以降は再び減少に転じた。2023年は2005年と2022年(ともに1.26)を下回り、過去最低を更新した。



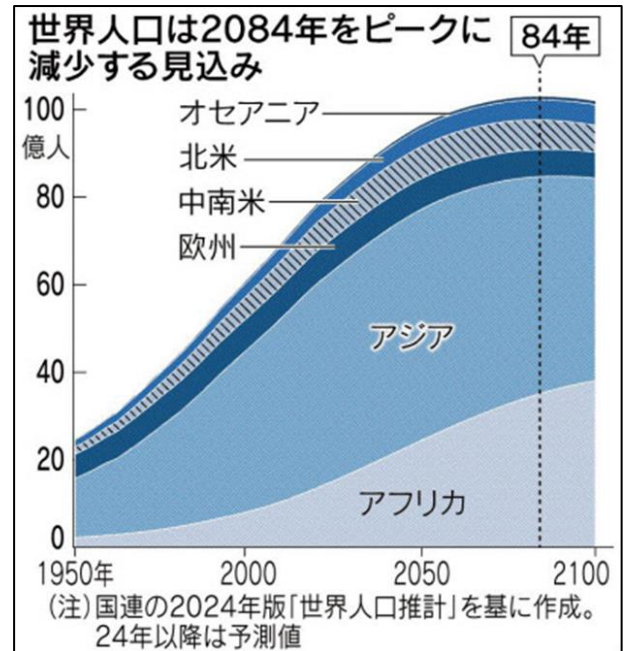
総務省の人口動態調査のポイント	
総人口	
・前年比約53万人減の1億2488万5175人	・生産年齢人口の割合は59%で横ばい
日本人の人口	
・1億2156万1801人で15年連続減	・前年比の減少幅は過去最大
外国人の人口	
・初の300万人超	・新型コロナ「5類」移行で反転増加
・生産年齢人口は29万人超増加	
都道府県別でみると…	
・総人口が増えたのは東京、千葉、沖縄	・日本人の人口が増えたのは東京のみ
・すべての都道府県で外国人人口が増加	

都道府県別にみると、最も低いのは東京都（0.99）で、日本で唯一1.0を下回った。最も高いのは沖縄で1.60だった。都市部や東北の出生率の低さが目立つものの、すべての都道府県で出生率は前年を下回った。

<ご参考です：その2>

国連は7月11日公表した2024年版の「世界人口推計」で、世界の人口が2080年代に約103億人のピークに達した後、減少に転じるとの見通しを示した。新興国でも経済発展に伴って出生率の低下が見込まれ、人口の推移は10年前の推計を大きく下回る。70年代後半には高齢者の人口が子供を上回る見通しで、世界経済は高齢化という重い課題と向き合うことになる。

2024年の世界の人口は82億人。2022年に初めて80億人を突破した。今後60年は増加を続けるが、80年代半ばをピークに減少に転じ、2100年には102億人を割り込む見込みである。



国連は2年ごとに人口推計を公表している。今回の報告書では特に10年前の推計からの変化に焦点を当てた。10年前の推計では、21世紀中に世界の人口が減少する確率を30%程度と見積もっていた。今回の推計では8割の確率で人口減少が起こるとした。2100年時点の人口も、10年前の推計より6%（7億人）少なくなるという。

今後、特に著しい人口減に見舞われるのが中国である。2024年時点の14億1900万人から2100年には6億3300万人と半分以上に減少する。中華人民共和国の建国から間もない1957年以来の規模だが、人口構造は全く異なる。

人口上位10カ国と日本の推移		
順位	2024年	2100年
1	インド (14億5100万人)	インド (15億500万人)
2	中国 (14億1900万人)	中国 (6億3300万人)
3	米国 (3億4500万人)	パキスタン (5億1100万人)
4	インドネシア (2億8300万人)	ナイジェリア (4億7700万人)
5	パキスタン (2億5100万人)	コンゴ民主共和国 (4億3100万人)
6	ナイジェリア (2億3300万人)	米国 (4億2100万人)
7	ブラジル (2億1200万人)	エチオピア (3億6700万人)
8	バングラデシュ (1億7400万人)	インドネシア (2億9600万人)
9	ロシア (1億4500万人)	タンザニア (2億6300万人)
10	エチオピア (1億3200万人)	バングラデシュ (2億900万人)
...
12	日本 (1億2400万人)	...
(出所)国連		32 日本 (7700万人)

1957年当時は出生数が2700万人（2023年の中国の出生数は902万人、インドの出生数は2500万人）に上り、平均年齢（中央値）は20歳という「若い国」だった。2100年の出生数は310万人まで減り、平均年齢は60歳を越す見込みである。少子化が止まらず経済や社会保障を支える働き手が減り、社会の活力が失われていく。

1980～2015年に実施されていた「一人っ子政策」を廃止して以降、中国は補助金などの政策で出生率の低下を押さえようとしてきた。2021年には、夫婦1組につき3人まで子をもうけることを認めた。

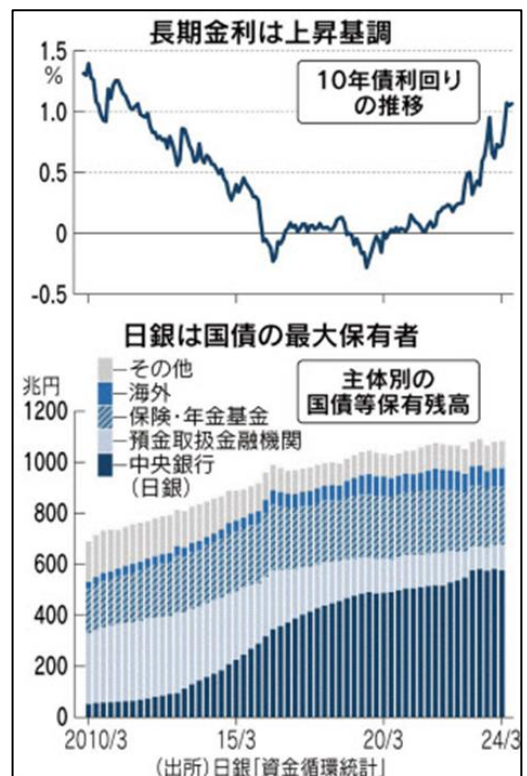
しかし、都市部での生活費高騰や、キャリア重視の女性が増えたことで、こうした対策も若年層にはほとんど効果を生んでいない。



3. 試す国債市場日銀「減額」表明後の初入札、需要堅調 銀行の購入持続焦点に

財務省は7月2日、日銀が国債買い入れの減額方針を決めてから初の新発10年物国債入札を実施した。2013年からの異次元の金融緩和以降、日銀が発行済み国債の半分を保有する構図となった。政府は市場の混乱を心配することなく、大量の国債発行で財政を拡大できた。今後は安定的な買い手を確保し、日銀頼みの財政から脱却できるかが焦点となる。

財務省が7月2日に実施した10年債入札は市場で「無難な結果」と受け止められた。投資家の応募額を落札額で割った「応募倍率」は3.23倍だった。毎年支払う利息を示す「表面利率」が2011年12月以来の高水準となる1.1%に上がった。利回り上昇で投資対象としての魅力が増し、一定の買い需要が集まった。



今回の入札について、市場参加者の間では今後の日銀の減額計画を占ううえで重要な入札との位置づけになっていた。国債市場の安定には日銀に代わる買い手（金融機関など）が必要になるからだ。7月2日の入札が波乱なく終わったことで日銀内にも一定の安心感が広がった。

日銀は2013年4月に異次元緩和を始めて以降、大規模な国債買い入れを進めてきた。日銀の資金循環統計によると、保有額は600兆円近くで、国債発行残高に占める割合は約半分に達する。現在も月6兆円ペースで買い入れている。

日銀による大量購入の弊害として国債市場の流動性低下や、金利上昇時に日銀が含み損を抱える問題などがある。財政規律が失われているとの指摘もある。

国際通貨基金（IMF）のデータによると、国債等の中銀保有比率は米国が15%、英国や仏独などは20%台（2023年末時点）。これに対して日本は46%である。

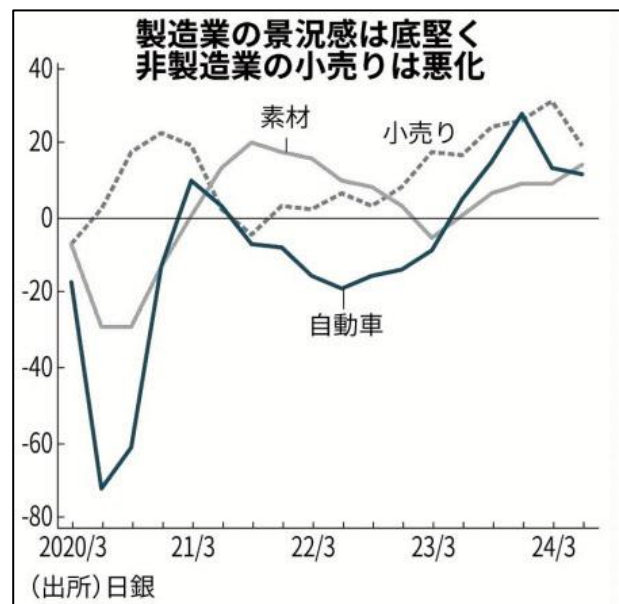
日銀が国債発行額や国内総生産（GDP）でみた比率を米欧並みの水準まで落とすには、200兆～500兆円程度の減額が必要との試算もある。

4. 日銀：6月の短観 賃上げ、小売りの減速際立つ

景気は企業がけん引する一方、家計には弱さが残る。日銀が7月1日発表した6月の全国企業短期経済観測調査（短観）によると、大企業の製造業は2024年度の設備投資額を前年度比18.4%増やす計画である。家計は賃金が増えているが、物価の伸びに追いつかず個人消費は実質減少が続く。

総合スーパー、イトーヨーカ堂は、7月1日から、食品と日用品の一部を値下げした。調味料やティッシュペーパーなど購入頻度の高い100品を対象に平均約10%値下げした。

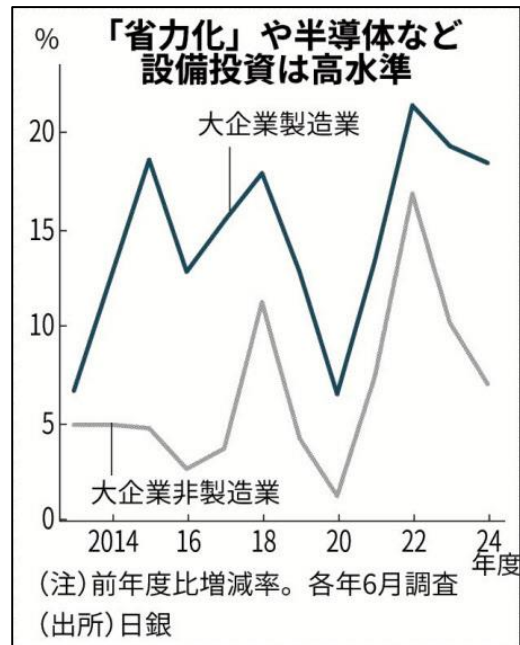
ディスカウント店「ドン・キホーテ」を運営するパン・パシフィック・インターナショナルホールディングス（PPIH）も2024年5月から、顧客や従業員による商品への評価を価格に反映し、最大3割値下げする取り組みを本格的に始めた。



小売企業は消費者の節約志向が強くなっているとみている。その影響は日銀の短観でも色濃く表れた。

大企業の非製造業の景況感を示す業況判断指数（DI）は小幅ながら4年ぶりに悪化した。最近の景況感が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」の割合を引いたもので、プラス33と高水準なものの、前回3月調査から1ポイント下落した。特に、小売りはプラス19で前回から12ポイントの悪化と減速ぶりが際立った。

宿泊・飲食サービスは、プラス49と高い水準だが、前回から3ポイント悪化した。いずれも円安に伴う原材料高や人手不足が重荷となっている。



主な食品メーカー195社を対象にした帝国データバンクの調査によると、2024年にすでに値上げしたか、値上げを予定する飲食料品は6月28日時点で計1万86品目となった。3年連続で1万品目を超えた。

企業は賃上げを進めるものの、物価の伸びに追いついていない。4月の毎月勤労統計調査（速報、従業員5人以上の事業所）によると、実質賃金は過去最長の25カ月連続マイナスだった。

国内総生産（GDP）の半分以上を占める個人消費は2024年1～3月期までの実質で4四半期連続のマイナスが続く。4四半期連続の減少はリーマン危機に見舞われた2009年1～3月期以来だ。

残業規制の強化でドライバー不足が懸念される「2024年問題」をふまえ、佐川急便を傘下に持つSGホールディングス（HD）は2024年度までの3年間で施設開発やIT分野の投資に2000億円超を投じる。トラックへの積み込みを自動化するといった省力化を進めている。

「非常に強かったインバウンド（訪日観光客）需要の勢いが鈍りつつあることや国内消費の低迷が、非製造業の景況感の悪化につながっている」と指摘する。日銀の追加の利上げの時期は「早ければ9月、メインシナリオは10月」と見通す。

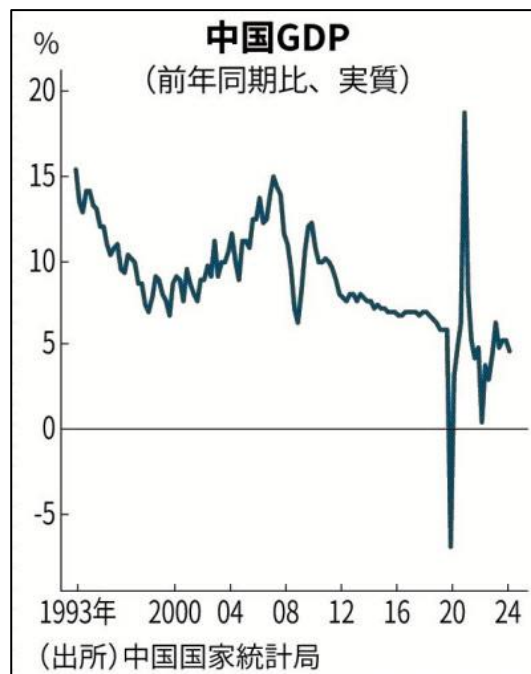
財務省は個人消費の弱さへの懸念が根強い。日銀が公表した6月の金融政策決定会合での「主な意見」によると、個人消費は力強さを欠いているとの意見を表明した。

<ご参考です：その3>

中国、4.7%成長に減速 4~6月実質、個人の消費がさえず

中国国家统计局が7月15日発表した2024年4~6月の国内総生産（GDP）は、物価の変動を調整した実質で前年同期比4.7%増えた。1~3月の5.3%増より伸びは縮小した。生産や輸出がけん引したものの、個人の消費がさえなかった。

先進国のように前期比の伸び率を年率換算した成長率は、2.8%程度となる。生活実感に近い名目GDPは前年同期から4.0%拡大した。1~3月の増加率は4.2%だった。

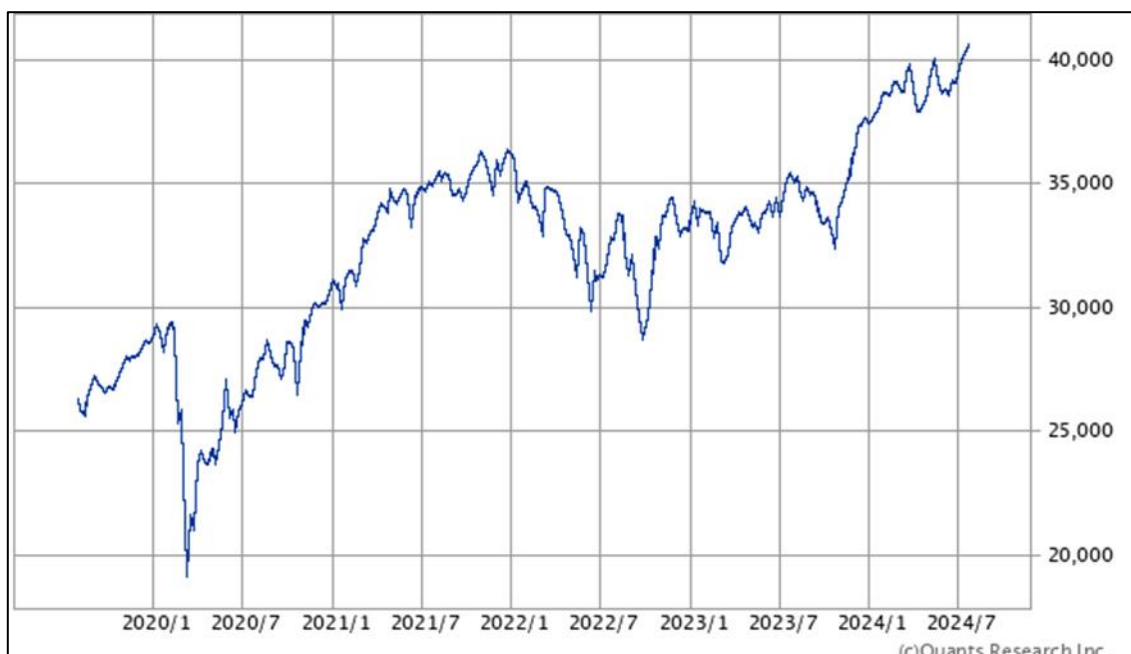


工場の建設などを示す1~6月の固定資産投資は3.9%高まった。伸び率は1~3月の4.5%から縮小した。インフラ投資は5.4%増えたが、民間投資は0.1%増にとどまった。

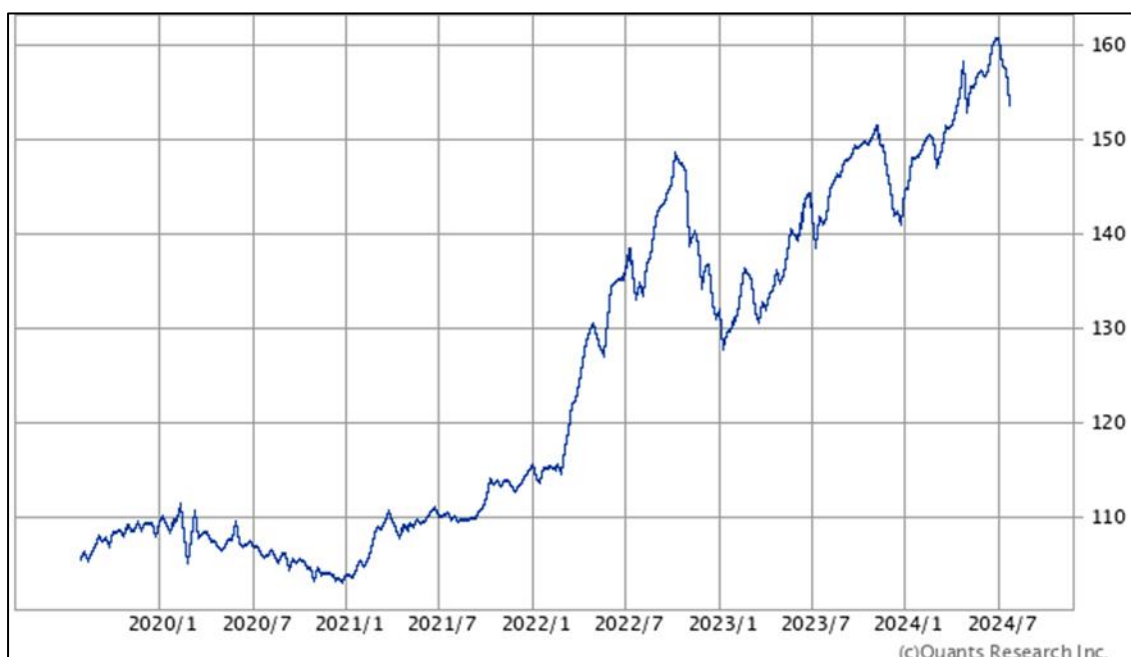
なお、不動産市場は低迷が続く。1~6月の開発投資は10.1%減少した。新築住宅の販売面積も21.9%減となった。

Ⅲ. チャート（日米の株価と為替） 2024年7月26日時点 出所：ブルームバーグ社

1. 米国・NYダウ（ダウ・ジョーンズ工業）（5年間） 年初来の騰落率 7.7%上昇



2. アメリカドル（5年間）



3. 日経平均株価（5年間）

年初来の騰落率

12.6%上昇



以上

著者プロフィール

乾 晴彦 氏

C F P、1級 F P 技能士、D C アドバイザー、宅建取引士（旧：宅建主任者）、証券外務員一種資格、終活カウンセラー、P B（プライベートバンキング）資格
昭和31年生まれ。

長年にわたり金融機関でコンサルティング業務を担当後、大手証券会社の人材開発室で、F P・生命保険の社内講師を務める。

現在は、銀行・証券・保険会社をはじめとする上場企業での社員向け営業研修講師、また、大学や大手資格予備校、F P 教育機関での F P 研修講師として活動している。シニア層や富裕層向けの研修・相談業務には定評があり全国にファンも多い。