

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
・日本のGDPや消費などの動向.....	5
・最近の住宅事情.....	10



I. 最新のマーケット情報

1. 日本の株式相場

日本株相場は底堅い展開を想定する。日経平均株価は国内外の主要イベントを通過した後も上値の重い展開が続いている。

その背景は、トランプ次期政権への警戒感が強く、**好材料にも反応しにくい地合い**となっている。

トランプ次期政権の政策については依然、不明瞭な部分が多いほか、実体経済に与える影響は、かなり先になると思われる。

足元は不安心理が先行している局面とみられ、市場の織り込みが進めば、国内の良好なファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を反映した相場に戻ろう。

<強い銘柄の押し目狙いが有効に>

物色では**好決算を発表した金融や情報・通信**のほか、良好な国内消費を背景に小売などの内需関連が注目できよう。

一方、外需関連ではデータセンター向け投資が好調な**電線などの非鉄や、世界高シェア製品を有する医療機器**なども堅調だ。

2. 米国経済

日本とは対照的に**次期トランプ政権への期待が続く米国株が堅調に推移**していることは支えとなるが、**米国第一主義を強める姿勢**には、今後も神経質となりそうである。

トランプ前米大統領は輸入品に対する関税引き上げを公約に掲げてきた。中国からの輸入品には一律60%の関税をかけ、その他の国からの輸入品にも10~20%の関税を課す。実行すれば前政権時代のような貿易戦争が再び起きる可能性が高い。

<トリプルレッド>

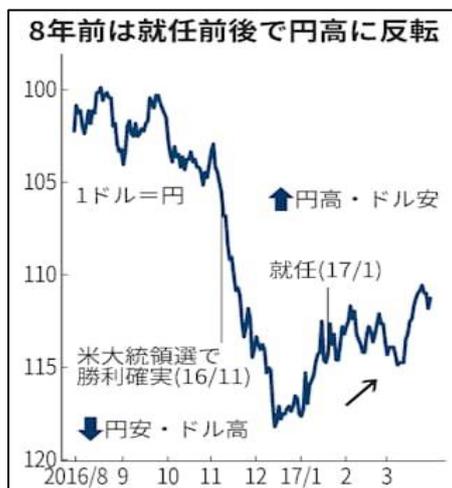
米国で大統領職と上下両院の多数派を共和党が占める状態を、共和党のシンボルカラーから「トリプルレッド」と呼ぶ。逆に民主党が占める場合は「トリプルブルー」という。予算案法案を成立させるには、上下両院の可決が必要なため、大統領の掲げる政策を実現しやすくなる。

米連邦議会の多数派政党			
選挙年	大統領（政党）	上院	下院
2014	オバマ（民主）	共和	共和
16	トランプ（共和）	共和	共和
18	トランプ（共和）	共和	民主
20	バイデン（民主）	民主	民主
22	バイデン（民主）	民主	共和
24	トランプ（共和）	共和	共和

(注) 敬称略

2017年に大統領に就いたトランプ氏は最初の2年間、トリプルレッドの状態だった。この期間に「トランプ減税」を実現した。一方、大統領の出身政党と、上院か下院、または上下両院の多数派が異なるねじれ状態の「分割政府」になると、議会が大統領の政策実現を阻みやすくなる。

トランプ氏は第1次政権時、大統領任期の半ばに実施される中間選挙で分割政府となり、大型の経済政策の実現が難しくなった。トリプルレッドが決まった次期政権では公約に掲げた所得税減税の恒久化などを推進するとみられる。



3. トランプ氏の経済面での対中強硬姿勢

トランプ氏は経済面での対中強硬姿勢を続ける見通しで、世界貿易機関（WTO）で約束した加盟国向けの関税率も中国については撤廃するとしている。

特に、中国メーカーが価格競争力に強みを持つ電気自動車（EV）については、中国からの輸入品だけでなくメキシコで製造される製品も含めて100～200%の関税をかけるとしている。

バイデン政権は通商法 301 条に基づく制裁関税を9月末に引き上げ、すでに中国製 EV には100%の制裁関税を課している。トランプ前政権で始まり、現政権に引き継がれた対中関税が2期目のトランプ政権でさらに拡大する可能性がある。

トランプ氏が掲げる政策	
経済	国内生産企業を対象に法人税を15%に引き下げ、中国以外からの輸入品に10～20%の一律関税
	トランプ減税恒久化、残業代やチップ収入を非課税に
環境・エネルギー	石油・天然ガス増産でエネルギー価格押し下げ
	燃料開発の規制撤廃、再エネ向け税額控除を廃止
人工知能 (AI)	バイデン大統領が導入したAI規制の大統領令を撤回
日鉄のUS スチール 買収	反対の立場。2024年8月の演説で「日本に渡してはならない」と発言
移民	国境の壁建設、不法移民を強制送還

トランプ氏の基本的な考え方は「相互主義」だ。関税の低い米国に製品を輸出するならば、同等に米国製品を受け入れるか米国内での投資を外国企業に強いる発想だ。

外国が米国の製品に課す関税が、米国が外国の製品に課す関税より高い場合、同じ税率になるまで、米国の関税率を引き上げる「相互貿易法」の成立も改めてめざすとみられる。

トランプ氏が公約に掲げた高関税が実現するかどうかは議会次第の側面もある。各国からの輸入品に10～20%の関税をかけるとすれば、議会の承認が必要になる見通しだからである。

トランプ前政権が実施した幅広い品目を対象とした制裁関税や鉄鋼・アルミ製品の輸入制限などに対し、中国は報復関税を発動させた。EUも対抗措置として米国製の鉄鋼やバイクなどに報復関税をかけた経緯がある。

関税引き上げは米国経済への影響も焦点となる。関税は輸入者側の負担になるため、通常は国内での販売価格に転嫁されて高インフレにつながる恐れがあるからだ。

4. トランプ関税を警戒、米国に駆け込み出荷 輸送量 2024年最高へ

トランプ氏は選挙期間中から全ての輸入品に対して10~20%、中国製品には60%関税を課すと公言してきた。2025年1月20日の新政権発足後、大統領令で「トランプ関税」の発動は可能だ。米国企業は目先の関税回避策として、駆け込みで在庫積み増しに動いている。

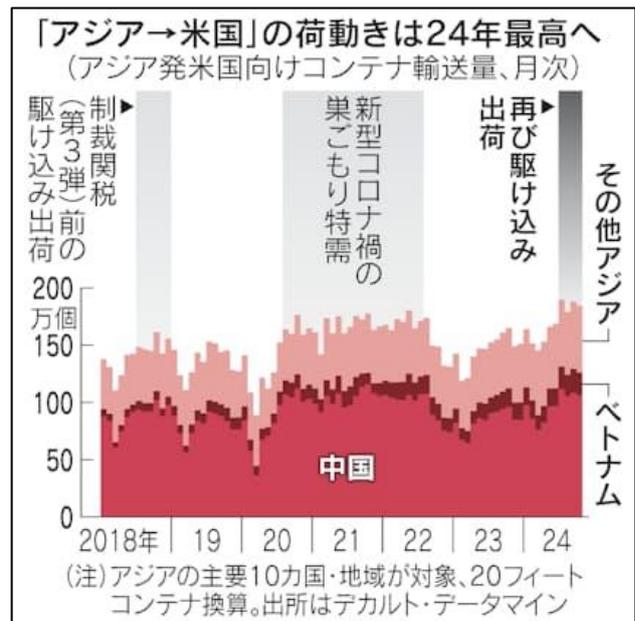
米調査会社デカルト・データインによると、2024年1~10月のアジア発米国向けコンテナ輸送量は過去最高だった2021年を上回るペースだ。年間でも最高記録を更新するとみられる。中国発米国向け出荷に加え、中国勢が生産拠点を移したベトナム発の荷物も増えている。

主要品目のほぼ全てで荷動きが増え、特に衣類や家具の伸びが大きい。

トランプ次期政権が新たに対中関税を課せば、中国政府は報復措置に動く可能性が高い。2018年に本格化した米中貿易戦争では米国産大豆に報復関税を導入し、中国穀物輸入業者はコスト増に直面した。

輸入業者は現在、将来の関税合戦を見越して早めの備蓄に動いている。中国税関データによると2024年1~10月の大豆輸入量は直近10年間で最も多い。

世界の企業は在庫の積み増しという短期的な対応に加え、米中対立の長期化を前提に調達・生産戦略の見直しを進めている。



中国の輸入業者は、米国産農作物への依存度を抑えてきている。中国企業が2024年1~9月にブラジルから調達した大豆は輸入量全体の7割を超え、過去10年で最高水準である。2016年には4割あった米国産大豆の割合は直近、2割程度に下がった。市場関係者によると綿花の調達でも、米国産の比率は低下している。

トランプ氏の「脅し」は早くも企業に対応を迫り、自由貿易体制と経済の効率性を損ねている。例えば在庫積み増しや生産見直しは企業にとって負担増となる。実際に関税の応酬が始まれば、先行き不透明感から企業が投資を抑制しかねない。

第1次トランプ政権下の米中関税合戦によって、2019年の世界経済は減速するに至った。

国際通貨基金（IMF）は、世界経済が西側と中ロなど2つに分断されれば、損失額は世界のGDPの2.5~7%に達する可能性があるとして警告する。

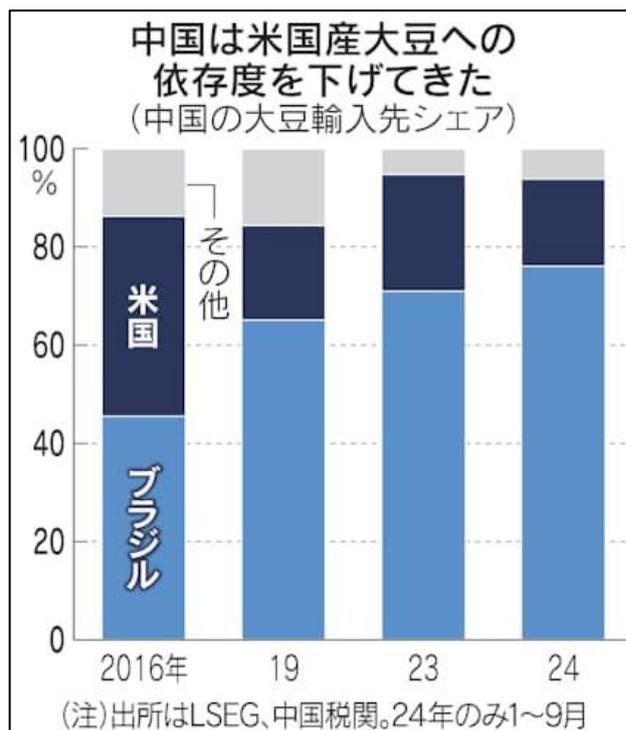
II. 日本のGDPや消費などの動向

1. 2024年7月から9月期の実質GDPの成長率 前期比年率+0.9%

2024年7月から9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+0.9%と、2四半期連続のプラス成長となった。個人消費が成長の牽引役となったが、こうした高い伸びは6~7月を中心に実施された定額減税により所得が大幅に押し上げられたことの影響が大きく、持続性には欠ける。また、個人消費以外の需要項目は下振れが目立ち、GDP全体で見れば小幅プラス成長にとどまっている。景気は持ち直しているものの、回復感には乏しい状況である。

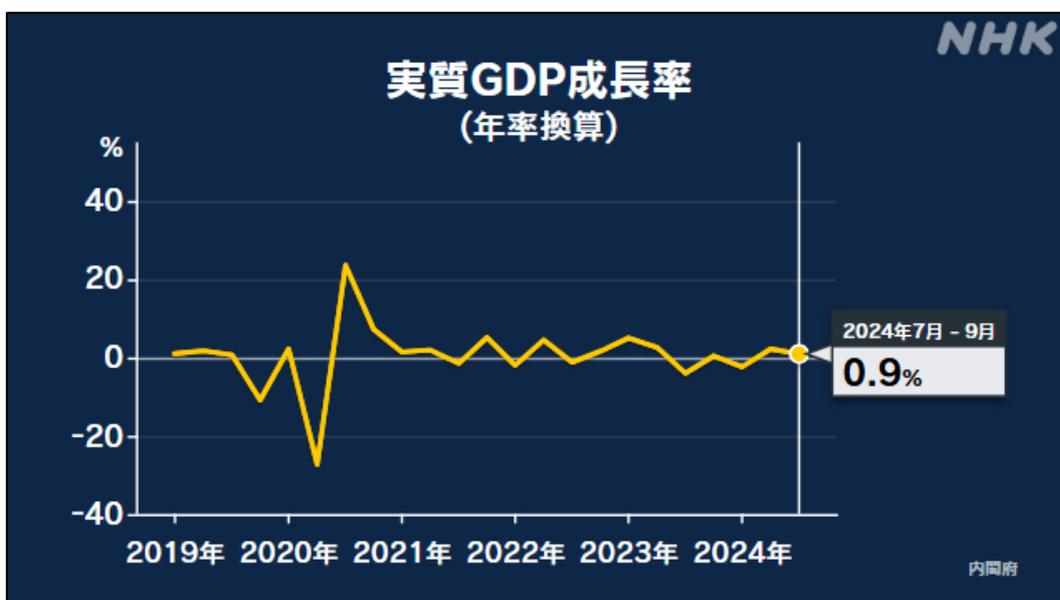
2024年度後半の景気も持ち直しを予想するが、回復ペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。足元で実質賃金が下げ止まりつつあることは好材料であり、家計の所得環境は今後徐々に改善に向かう。

もっとも、物価上昇による実質購買力の抑制が消費の頭を押さえる状況は残る。

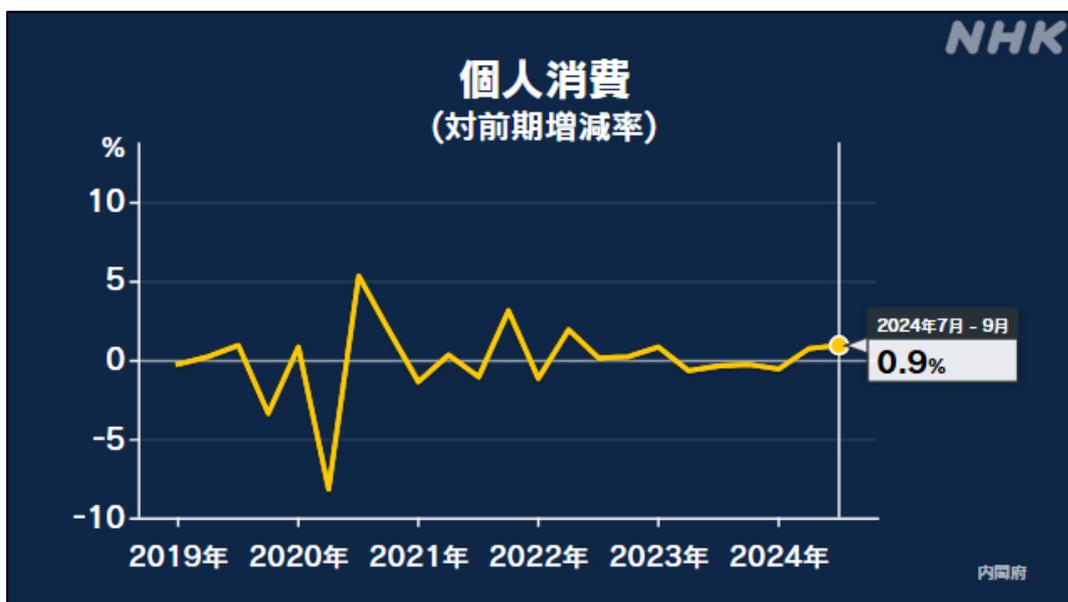


消費者マインドの停滞が続いていることや、これまで2年以上にわたって実質賃金が減少するなか、貯蓄を抑制しながら消費水準を維持してきたことの反動もあり、実質賃金の増加分の多くは貯蓄に回るだろう。10月から12月期以降には定額減税による一時的な押し上げ分の剥落が生じることも影響し、消費の持ち直し度合いは、当面限定的なものにとどまる可能性が高い。

また、外需についても、海外経済に停滞感が残るなか、緩やかな増加にとどまる公算が大きい。景気は先行き緩やかに回復するが、強い牽引役に欠けるなか、加速感が出るには至らない。また、年間で見れば▲0.3%と小幅マイナス成長になると予想する。

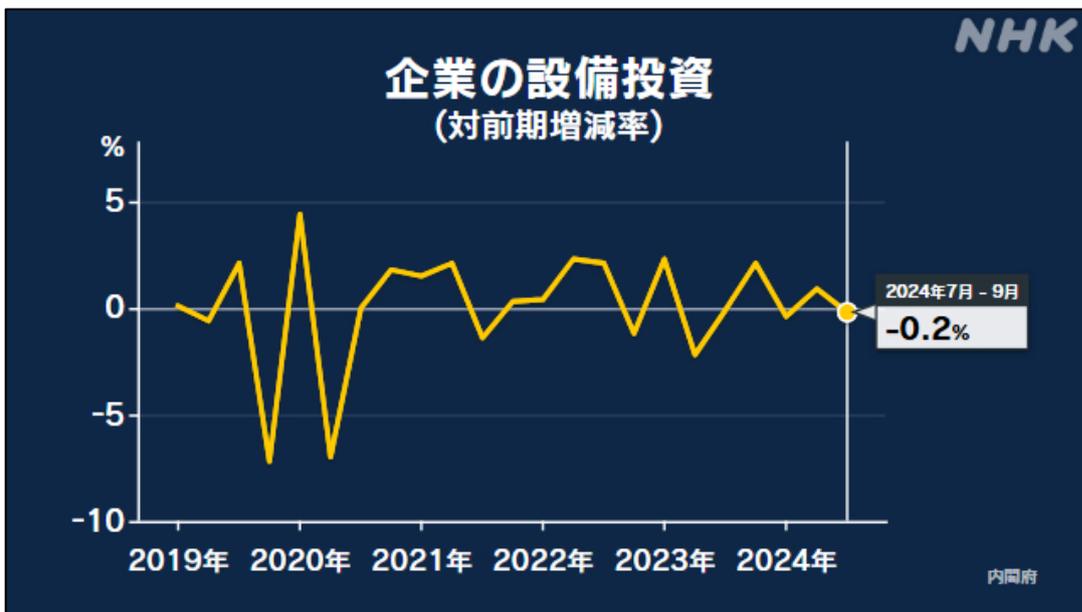


2. 個人消費 前の3か月に比べた伸び率が0.9%と2期連続でプラス



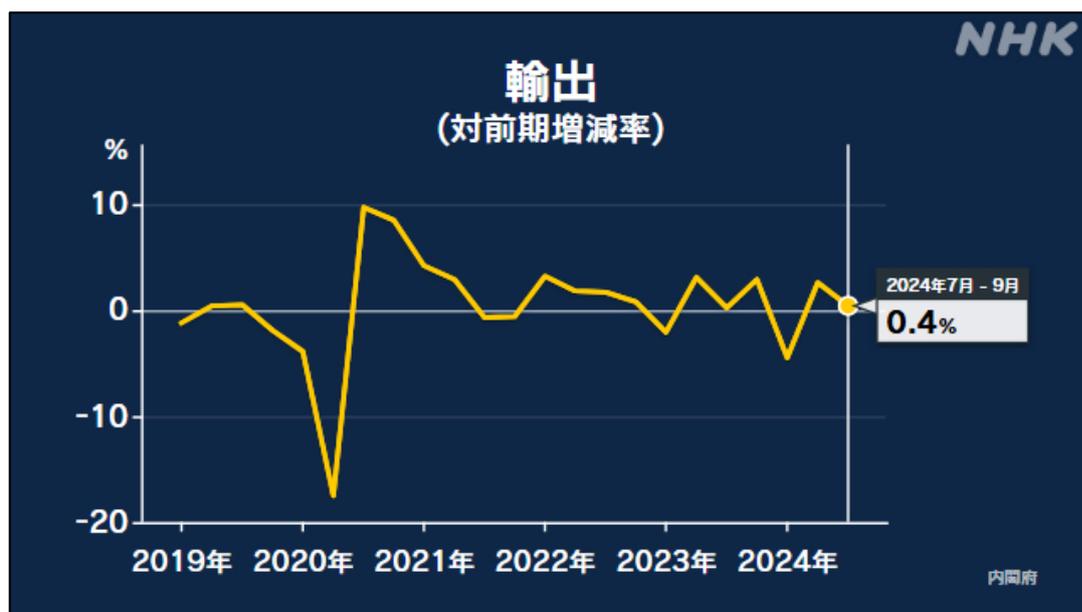
認証不正問題の影響があった自動車メーカーで生産や販売が回復したことや、猛暑の影響で飲料などの売れ行きが好調だったことなどから伸び率は前回を上回った。

3. 企業の「設備投資」はマイナス0.2%と2期ぶりにマイナス



その背景には、前の3か月で増えた工場の建設の反動減や、半導体製造装置の減少がある。

4. 輸出 プラス0.4%に



「輸出」は、プラス0.4%であった。

石破首相は、記者会見で「引き続き雇用・所得環境が改善し、景気の緩やかな回復が続くことが期待されるが、海外経済の下振れリスクや金融資本市場の変動による影響などには十分、注意する必要がある」と述べた。

そのうえで「わが国の経済は、コストカット型の経済から脱却し賃上げと投資がけん引する成長型経済に移行する重要な局面にある。その実現に向け、現在、策定中の新たな総合経済対策を含め、経済財政運営に万全を期していきたい」と述べた。

5. 食品、家計をさらに圧迫 10月3.8%上昇円安・猛暑。 2900品目値上げ

食品の値上がりが家計を圧迫している。総務省が11月22日に発表した10月の消費者物価指数（CPI、2020年=100）は、変動の大きい生鮮食品を除く食料が前年同月比3.8%プラスと、3カ月連続で上昇率が拡大した。

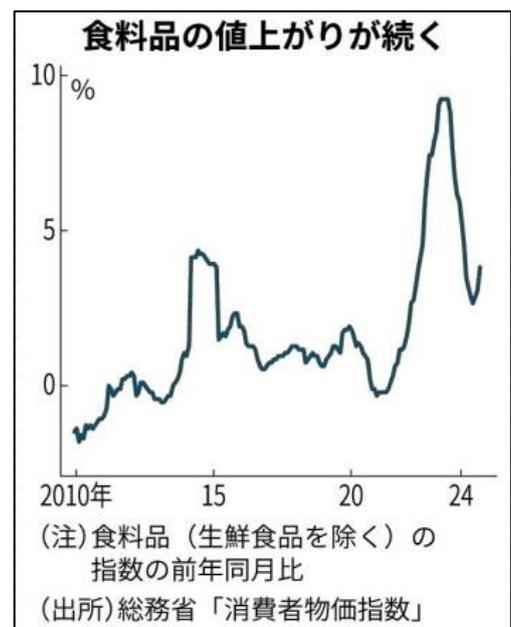
足元では食費が家計の消費支出の約3割を占める。生活に直結する食料品の値上げは景気回復の足かせにもなりかねない。

10月のコメ類は58.9%上昇し、比較可能な1971年1月以降で最も高い伸び率だった。上昇は23カ月連続で、2024年9月の44.7%からさらにプラス幅が拡大した。

農林水産省が発表した2024年10月の新米の相対取引価格（卸値）も前年同月比57%高い2万3820円（60キログラムあたり）と、比較可能な2006年9月以降、2カ月連続で過去最高値を更新した。

2024年8～9月にかけて台風などの災害が相次ぎ、備蓄需要からコメを買い占める動きが一部で出て価格が上昇した影響が続く。訪日外国人客増加に伴う外食需要の回復や、輸送費などのコスト増が続くなか、新米の価格も上がっている。

コメ以外の食料品も上昇した。2024年10月は、およそ2900品目の食品で値上げがあった。加工食品やペットボトル飲料、菓子など幅広い品目で価格改定があった。



食料品の値上がりの大きな要因の一つが猛暑である。暑さに弱く生育不良で出荷頭数が減ったことから豚肉が6.5%、不作だったみかんが12.5%上昇した。

仕入れ価格の高騰も影響する。チョコレートの原料となるカカオ豆やコーヒー豆などの国際価格上昇に加えて、円安で輸入価格が上がった。10月はチョコレートが19.3%プラスだったほか、コーヒー豆なども上昇した。

過去の円安によるコスト上昇分を、価格改定期の10月に一気に転嫁した企業が増えたとみられる。

全体の水準を示す総合指数（生鮮食品を除く）は、108.8と2.3%上昇した。政府による電気・ガス代補助再開でエネルギーの上昇幅が縮み、伸び率は鈍化した。食材値上げの影響で外食が2.9%プラスだったほか、ルームエアコンなど家庭用耐久財や火災・地震保険料なども上昇した。

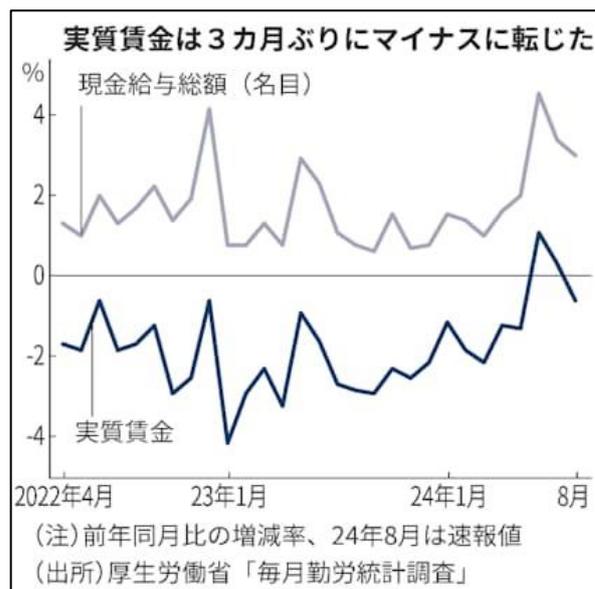
6. 8月の実質賃金は3カ月ぶりにマイナスに転じた

厚生労働省が10月8日発表した8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、名目賃金から物価変動の影響を除いた実質賃金は前年同月から0.6%減少し、3カ月ぶりにマイナスに転じた。賞与による伸びの効果が前月より縮まったほか、物価の上昇幅が拡大したことが響いた。

実質賃金は、2024年5月まで過去最長の26カ月連続マイナスを記録した。賞与が給与総額に占める割合が大きい6月～7月は、賞与の伸びが好調だったことからプラスを記録したが、8月はその影響が一巡したことから再びマイナスとなった。ただし、マイナス幅は2023年や2022年平均より小さくて、小幅減にとどまった。

厚労省は、「時期を見通すのは難しいが、物価高が落ち着けば、実質賃金がプラスに戻ることが期待できる」と話す。

名目賃金を示す1人あたりの現金給与総額は、3.0%増の29万6588円で、32カ月連続で増加した。



現金給与総額のうち、賞与などの「特別に支払われた給与」は2.7%増の1万2951円で、前月の伸び幅（6.6%）より縮小した。

名目ベースの賃金自体は伸びが続いている。現金給与総額の内訳をみると、**基本給を中心とする「所定内給与」が3.0%増の26万4038円で、31年10カ月ぶりの高い伸び率**だった。ベースアップと定期昇給を合わせた賃上げ率が平均5%を超えた24年の春季労使交渉（春闘）の結果が反映されている。

Ⅲ. 最近の住宅事情

1. 分譲マンション 都内駅近マンション急騰 「徒歩5分以内」10年で価格2倍

都内の駅近マンション価格が急騰している。東京都で発売された最寄り駅から徒歩5分以内の新築マンションの平均販売価格は2024年1～9月に1億1449万円と10年前の2倍になった。郊外物件との価格差が急拡大している。

2010～2024年に1都3県（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）で発売された平均床面積30平方メートル以上の新築マンション約55万戸について、最寄り駅からの距離や販売価格を調べた。



都内で発売された駅徒歩5分以内の物件価格は上昇のテンポが速く、**1億円超えが常態化**している。2024年1～9月と10年前の14年年間と比較した価格上昇率は100%（2倍）。同期間で同条件の神奈川県（50%）や埼玉県（25%）を大きく上回る。

新型コロナウイルス感染の収束で入社回帰が進むなか、**都心のオフィス街に近いエリアほどデベロッパーも強気の値段で売り出せる**ようになっていると見られる。

都内駅近物件で価格が急騰する背景の一つには、開発用地の減少がある。国土交通省がまとめた基準地価調査で、2024年7月と2014年同月を比較すると、東京23区内の駅から500メートル以下の住宅地価上昇率は43.2%。一方で1000メートル以上は23.9%で、駅に近くなるほど地価上昇率が増している。

企業の社宅や工場跡地などが減っており、デベロッパーが建築コスト上昇を販売価格に転嫁しやすい好立地を仕入れるのは至難の業だと指摘されている。

外国人富裕層のマネーの流入も急騰の背景にあるとみられる。外国人向け不動産販売を手がけるプラザホームズ（東京・港）の都内の取扱物件数は2023年に2019年比42%増え、2024年は同7割強増えた。

今後の市場動向について、「都内の駅近物件の価格上昇は続く可能性が高い」とする一方、若い世代が戸建てや賃貸を選ぶようになり、中長期的にマンション販売市場が縮むことも考えられる」と話す。

2. 注文戸建住宅、5000万円超える

積水ハウスの注文住宅の1棟当たり単価が初めて5000万円を超えた。

また、大和ハウス工業や住友林業など他の住宅メーカーの平均価格も伸びている。

高層マンションの画一的な間取りを好まない富裕層や住居にこだわりを持つ共働き世帯から引き合いが強く、大手各社は顧客の開拓を急ぐ。「持ち家5000万円時代」が始まった。

大手ハウスメーカーが主力とする注文住宅の平均価格は、2024年2～7月期、5184万円と初めて5000万円の台に乗った。2024年1月期の年間平均から5%増えた。同期間の平均面積は136.3平方メートルで、坪単価は125万円を超えた。

注文住宅の国内市場は、縮小傾向が続く。

国土交通省によると、2023年は注文住宅に相当する「持ち家」の着工戸数は22万4352戸で2022年比11%減少した。10%以上の減少は2年連続である。

木材や鉄骨などの資材価格は高騰し、職人不足で人件費も上昇しているが、高級路線はコスト増の影響を受けにくいとされる。

金融資産を1億円以上持つ富裕層は、日本に149万世帯存在する。

実用使いが中心で投機的な要素が小さいとされる戸建ての顧客を、どのように発掘していくか。各社の営業合戦が続くことになる。

大手住宅メーカー3社の注文住宅の単価が上昇している

積水ハウス(1月期) 大和ハウス(3月期) 住友林業(12月期)

(注) 24年度は積水ハウスが2~7月期、住友林業は1~6月期。大和ハウスは非開示

積水ハウス

特徴 代表ブランドは鉄骨造に加え、木造の「シャーウッド」も。3方向を開口部にするなど自由なデザインが可能

大和ハウス

代表ブランドは鉄骨造の「xevoΣ(ジーヴォシグマ)」シリーズ。天井高が2.72メートルと大空間にできるのが強み

住友林業

代表ブランドは「マイフォレストBF」。森林を所有する木材商社の強みを生かす。木目を活用したデザインも特徴

積水ハウスの注文住宅の坪単価

年度	坪単価 (万円/坪)
2020/1	95
21/1	100
22/1	105
23/1	110
24/1	115
24/2~7	120

注文住宅の建築主は高所得化

世帯収入が1000万円以上の割合

土地取得代

(出所) リクルート

世帯人数が減少し 注文住宅市場は縮小

平均世帯人数

注文住宅の着工戸数

(出所) 世帯人員は厚生労働省、着工戸数は国土交通省

グラフィックス 鎌田多恵子

3. 都心の賃貸マンション、家賃も高値 しかし、上昇率は購入価格よりは緩やか 持ち家急騰により賃貸にシフト

都心マンションの家賃が値上がりしている。特に通常2人以上で住むタイプは、東京都23区では前年比で月1万円程度も高い。

年間では10万円を越す負担増である。希望する場所に住むには、これまで以上に住居費をしっかりと準備する必要がある。

「家賃が高くて東京に戻れない」。子どもの進学で、東京都心から郊外に移ったが、事情が変わり、再び都心へ戻ろうとした。ただし、都心の家賃は総じて2割ほど高くなり、条件に合う物件が見つからない。

大都市中心部の家賃は、上昇に歯止めがかからない。東京都23区マンションの平均募集家賃は、直近の2024年9月で、ほぼ全ての面積タイプで過去最高の水準にある。

特に2人暮らし向けの「カップル」（面積30～50平方メートル）は、平均月15万2489円で前年同月比9933円（7%）増、子がいる世帯向けの「ファミリー」（50～70平方メートル）は同22万6200円で同9552円（4.4%）増と上昇が目立つ。

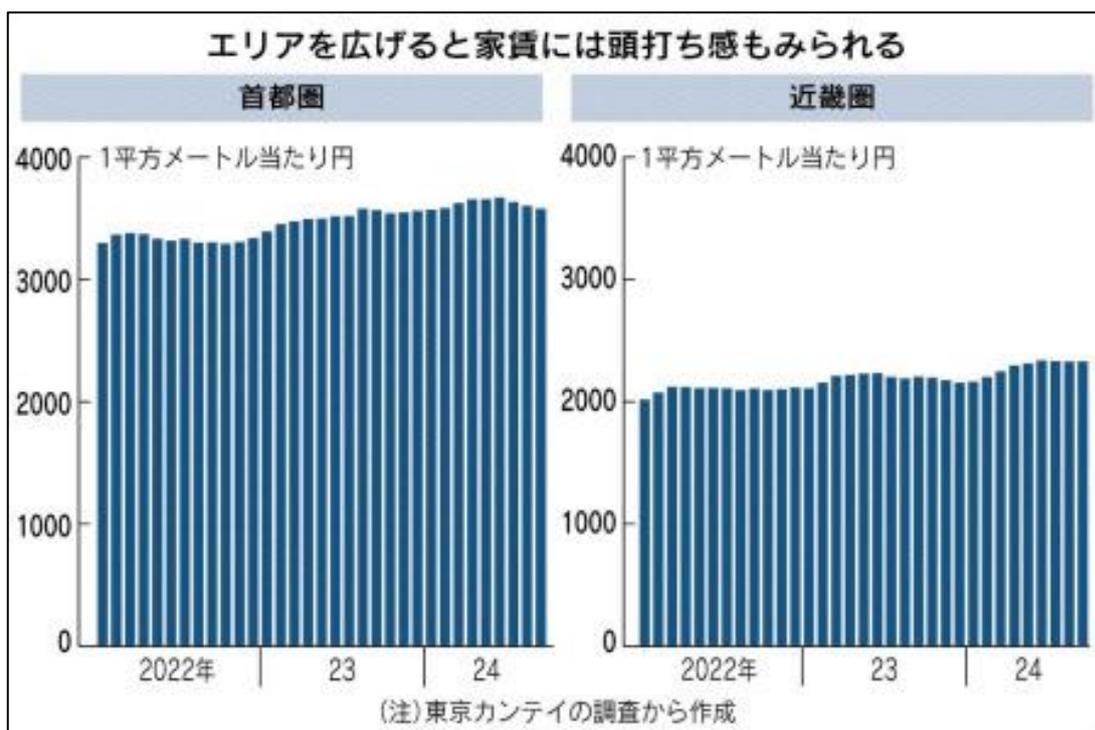


大阪市も絶対額こそ東京都23区より30%前後低いが、直近の上昇率はカップルやファミリーで前年比約8%増と高水準だ。福岡市もファミリーの家賃は前年比2ケタ増の勢いとなっている。

「2人暮らし向け以上で特に家賃が高いのは、持ち家が高すぎて買えず、賃貸を求める需要が子育て世帯などで大きくなったことが一因」とみる。

家賃も高いが、上昇率は購入価格よりは緩やかである。東京都23区の中古マンション価格とファミリー向けの賃貸マンション家賃を2024年7月と2017年1月で比べると、中古価格は約45%高に対して、家賃は同37%高である。

「家賃の値上げタイミングは新規募集時か、2年に1回程度の更新時に限られるため変動の速度は遅い」。このため、家賃は遅行指標とされることが多い。



以上

著者プロフィール

乾 晴彦 氏

CFP、1級FP技能士、DC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、PB（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、FP・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、FP教育機関でのFP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。