

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

- ・2025年の世界と日本の経済の見通し 1
- ・日米の政策金利について 4
- ・事業承継の現状 8
- ・2024年の上場廃止、最多の94社
東証企業数、初の減少 経営改善へ市場圧力 9
- ・製造業景況感が小幅改善 11
- ・マンション投資、薄らぐ妙味東京、取得価格高く差益減少
賃料伸び悩む地域も 13
- ・個人向け国債の人気の再燃
「金利のある世界で」5年ぶりの高い水準に 15



昨年はメルマガをご覧になっていただき有難うございました。2025年も税理士先生・事務所スタッフの皆様のお役に立てる経済情報をお伝えさせていただきます。乾晴彦より

I. 2025年の世界と日本の経済の見通し

1. 経済協力開発機構（OECD）：2025年の世界の実質成長率を3.3%と小幅上方修正

経済協力開発機構（OECD）は12月4日、2025年の世界の实質成長率を3.3%とする予測を公表した。9月時点から0.1ポイント引き上げた。世界全体でインフレ率の低下が民間消費の伸びを支えるとみる。

国別では2025年に2.4%成長と前回から0.8ポイント引き上げた米国の好調さが目立つ。金融政策の緩和が投資を呼び込むほか、人工知能（AI）の活用によって生産量が拡大するとみている。

OECDの経済成長率見通し		
	2024年	2025年
世界	3.2%(0.0)	3.3%(0.1)
米国	2.8(0.2)	2.4(0.8)
ユーロ圏	0.8(0.1)	1.3(0.0)
中国	4.9(0.0)	4.7(0.2)
日本	▲0.3(▲0.2)	1.5(0.1)

(注) カッコ内は前回9月からの修正幅、▲はマイナス

中国は4.7%の成長と、前回から0.2ポイント上方修正した。2024年の4.9%の成長からは小幅に鈍化する見通しだ。不動産市場の弱さや景気の悪化などに備えた予防的な貯蓄により消費が一定程度抑制されるとみる。

日本は1.5%と2025年にプラス成長に転じる。実質賃金の上昇などが消費や投資を後押しする。

なお、ユーロ圏は1.3%と9月時点の予測値を据え置いた。

OECDは米欧の金融政策を念頭に「引き続き緩和しつつも、慎重であるべきだ」との見解を示した。インフレの抑制ができなければ経済成長や実質所得に影響が出ると指摘した。

日本はインフレ率が2%程度に落ち着くのであれば、今後2年間で政策金利を徐々に引き上げることが適切との見解を示した。

今後については不透明感が強い。2025年1月20日には米国で高関税政策を掲げるトランプ次期大統領が就任する。

OECDは関税の引き上げなど「貿易への制限が強まることで輸入価格や生産コストが高騰し、消費者の生活水準を下げることになる」と指摘した。

2. 日本 2025年は値上げラッシュへ 値上げ後も販売拡大が期待できる企業に注目

2024年の日本経済は、自然災害や自動車の工場稼働停止、実質賃金の回復の遅れなどもあって停滞感が強かった。訪日外客数の増加は続いたが、中国の景気減速などを背景に中国人訪日客数は伸び悩んだ。

2025年は約4,000品目が値上げ予定 2025年も国内企業による値上げが話題となりそうだ。一部調査によると、主要食品メーカーにおける2025年中の飲食料品値上げは4,000品目に迫るもようである。

一部の食品分野における4月までの値上げ品目数は、ロシアによるウクライナ侵攻などをきっかけにインフレが加速した2022年や2023年に迫る見通しである。値上げが相次ぐ背景には、賃上げによる人件費の上昇や、物流コストの上昇などが挙げられよう。足元で、企業間のサービス価格変動を示す企業向けサービス価格指数は緩やかな上昇トレンドとなっているほか、消費者物価指数（CPI）のサービス指数も上振れの兆しが表れ始めた。実質賃金の持続的な上昇が期待される中、今後は企業による商品の値上げ戦略が一段と進みそうである。

値上げ後も販売拡大を維持できる企業に注目したい。もっとも、値上げ戦略は利益確保という点ではプラスに働く半面、顧客離れを引き起こす恐れもある。

実際、2023年には、全国のスーパーにおいて、値上げを行った日用品の約8割で販売数量が減少したとされる。

2025年は、「モノ」以外に、後期高齢者医療保険料などの公共の制度料金のほか、自動車保険料などの値上げ方針も伝わっている。

3. 中国、迫り来る「3%成長」時代 身構える30年デフレ

2025年の中国経済について、上記のOECDとは別に「成長率は4%前後、米国の追加関税次第では3%台」との予測が増え始めている。なお癒えない不動産バブルの後遺症ものし掛かる。日本が経験した「30年デフレ」の再来に市場は身構える。

過剰生産と価格競争に苦しむ中国製造業の縮図といえる。

2024年の自動車産業の設備稼働率は1~9月に70.3%と前年同期を3.4ポイント下回る。一般に採算ラインとされる80%を割り込んでいるだけではない。2024年通年では生産台数の約2割、600万台規模を輸出するにもかかわらず、供給を埋め切れていない。

中国経済は勢いを欠く			
	2023/12	24/6	24/11
実質GDP	5.2%	4.7	4.8
製造業PMI	49.0	49.5	50.3
非製造業PMI	50.4	50.5	50.0
発電量	8.0%	2.3	0.9
インフラ投資	5.9%	5.4	4.2
不動産販売額	▲6.5%	▲25.0	▲19.2
小売売上高	7.4%	2.0	3.0
消費者物価	▲0.3%	0.2	0.2
社会融資総量	9.8%	8.1	7.8
若年層失業率	14.9%	13.2	16.1
上海総合指数	2974	2967	3368
人民元対ドル	7.09	7.26	7.29

(注) GDPの24/11は24年通年予想。インフラ投資、不動産販売額はその月までの累計の前年同月比。PMI、失業率、上海総合指数、人民元対ドルは当月値。その他は前年同期、前年同月比。▲はマイナス

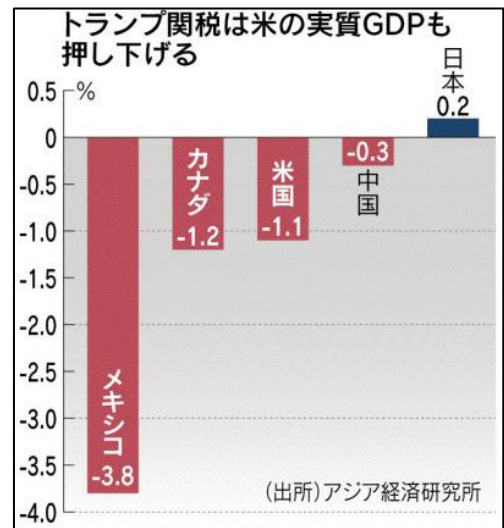
米大統領に返り咲くトランプ氏が60%の追加関税を2025年7月から段階的に実行すると仮定し、「輸出は2026年に急減する」とみる。

地方政府の土地売却収入は、11月までの累計で前年同期を22%下回る。ピークとの比較では半減した。習指導部は地方政府の債券発行枠を広げ、隠れ債務の肩代わりを認めた。

習指導部は隠れ債務（土地売却収入に頼る地方政府の財政難が背景）が、14兆元と説明するが、国際通貨基金（IMF）は地方融資平台の有利子負債が2024年時点で65兆

元（約1,430兆円。日本の実質GDPは557兆円）と推定する。今後5年で10兆元の置き換えを進めるといふが、利払い費ぐらいにしかならない。

米国のトランプ次期大統領が打ち出した関税の引き上げ策が、米国経済の減速につながる見通しだ。主要輸入元のメキシコやカナダに25%の関税を課す考えで、物価上昇や雇用減につながって、米国の2027年の国内総生産（GDP）は1.1%下押しされる。世界最大の経済大国は自由貿易の果実を失うことになる。



II. 日米の政策金利について

1. 米連邦準備理事会（FRB）が2025年の利下げペースを鈍化（4回を2回に）させる

12月19日の外国為替市場で、ドルが主要通貨に対して2年ぶりの水準まで上昇した。一方、日本銀行の植田和男総裁の発言から日米間の金利差はすぐには縮小しないとの見方が出て円相場は一時、1ドル=157円台と5カ月ぶりの安値水準に下落した。

「新たな段階に入った」。FRBのパウエル議長は記者会見で金融政策運営についてこう述べた。「経済と労働市場が堅調である限り、さらなる利下げについては慎重に検討する」と説明した。



利下げを急がない理由の一つに「トランプ・リスク」がある。米議会予算局（CBO）は12月18日、トランプ次期米大統領が公約に掲げた中国製品への60%の関税と、そのほかの国・地域への一律10%の関税が実現した場合の試算を公表した。

FRBがもっとも重視する米個人消費支出（PCE）物価指数の前年比上昇率は、2026年までに1.0%押し上げられるという。

米連邦公開市場委員会（FOMC）参加者は、今回の経済見通しで2025年10～12月の前年同期比上昇率を2.5%とした。前回見通しから上方修正した。トランプ関税を課すことになれば物価高が長期化するリスクとなる。

パウエル氏は「米国経済は世界の主要国よりもはるかに良好な状態だ」と発言したほか、「景気後退が通常よりも起こりやすいと考える理由はないと思う」とも言及した。

2. 日銀の植田総裁が12月19日の記者会見

「利上げ判断に至るには、もう1ノッチ（段階）ほしい」と発言し、利上げにまだハードルが残っているとの見方から円安が進行した。

政策金利である無担保コール翌日物金利を従来通り0.25%に据え置くと決めた。国内経済は「オントラック（想定通り）でここ数カ月きている」（植田総裁）ものの、「米次期政権を巡る不確実性は大きい」として、トランプ氏の政策の影響を見極めていく考えだ。

「春闘に向けたモメンタム（機運）など今後の賃金の動向について、もう少し情報が必要だ」とも説明した。追加利上げの判断の時期を明言せず、来年1月23～24日に開く次回の会合では、2025年1月初旬の支店長会議で得られる情報などを基に「総合判断」する。

米国の利下げペースが、市場が見込んでいたよりも遅くなるのに加え、日銀の利上げ開始が遅れば金利差の縮小ペースも遅くなる。このため、引き続き円売り・ドル買いで金利差収益を狙いやすい環境は続くとの声が多い。

日本銀行は経済・物価が想定通りに推移すればそれだけで利上げできるとの考えを持っている。2025年も2024年のように、年2回のペースで利上げを進め、利上げ幅を1回あたり0.25%と仮定すると、2025年中に0.75%に達することになる。過去30年にわたって政策金利の最高水準は0.5%だった。

植田総裁は12月19日の会見で「0.5%という水準に意識は持っていない」と言明した。



市場では2025年もおおむね1ドル=150円を中心とした水準が続くとの見方が多い。

3. FRBが0.25%利下げ、3会合連続に。2025年は2回にと4回から半減

米連邦準備理事会（FRB）は12月18日開いた米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を0.25%引き下げた。利下げは3会合連続である。

同時に公表した経済見通しは2025年の利下げ回数が2回となり、9月の前回見通しの半分になった。トランプ次期米政権の政策を含め、見通しの不透明さが増している。

政策金利の指標であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標は4.25～4.5%となった。FRBはインフレ率の低下を受け、経済の失速を招く前に金融引き締めを緩めようと9月から利下げを始めた。下げ幅は初回の0.5%を含めて計1%になった。

FOMC参加者による経済見通しの中央値は2025年の利下げ回数が前回見通しの1年で4回から1年で2回に減った。2026年は2回のみだった。FOMCは年8回あり、4回に1回の利下げペースが2年続く計算になる。前回の見通しでは利下げを終えていたはずの2027年にも1回の追加利下げが必要になるシナリオだ。

パウエル氏は新政権の動向について、「急ぐことなく時間をかけて、政策がどのようなもので、それがどのように実施されるのかを実際に目にしたうえで慎重に評価を行う必要がある」と述べた。

前政権のころと比べて中国からの輸入量が減っていることなども評価に影響する可能性があるとし唆した。

利下げをペースダウンさせる背景には米経済の底堅さがある。FOMCの参加者は2024年10～12月の経済成長率を前年同期比で2.5%と、前回予想の2.0%から大幅に引き上げた。失業率も4.4%から4.2%に引き下げた。

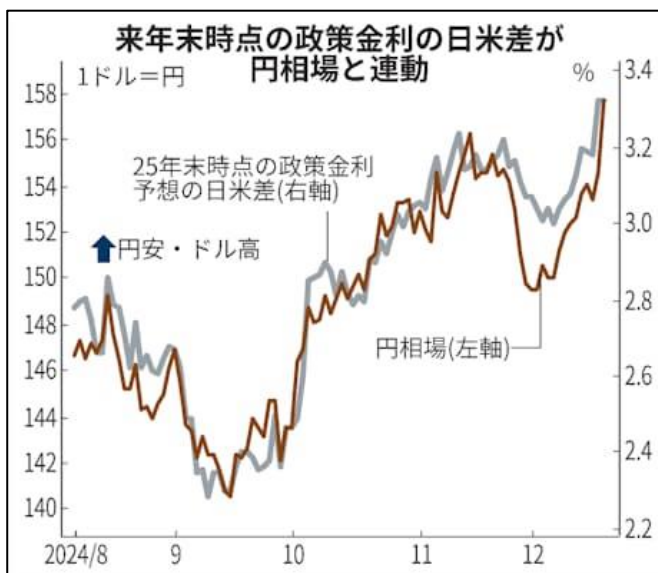
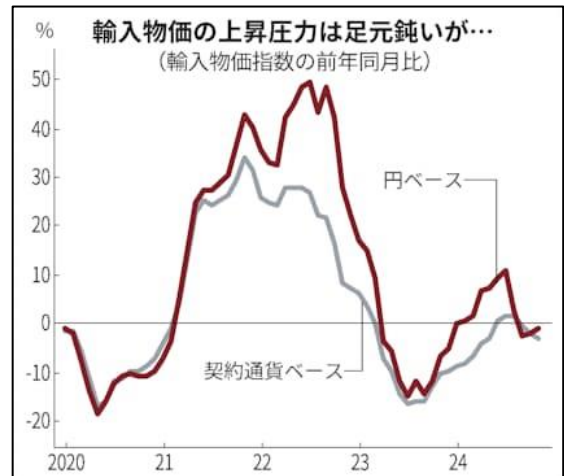
新型コロナウイルス禍をまたいだ経済の変化も大きい。子育てをする女性がテレワークでより自由に働くようになり、移民の急増もあって働き手が増えた。転職や起業が増え、同じ労働時間でどれだけ効率的に働いているかを示す労働生産性が高い伸びを続けている。

FOMC経済見通し				
		今回	前回	変化
利下げ回数	2025年	2回	4回	☒
	26年	2回	2回	☒
実質成長率		2.5%	2.0%	☒
失業率		4.2%	4.4%	☒
物価上昇率		2.4%	2.3%	☒
<small>(注) 参加者予測の中央値。利下げ回数以外は2024年10～12月、成長率と物価上昇率は前年同期比、前回は9月時点 (出所) 米連邦準備理事会（FRB）</small>				

コロナ禍後の2022年に一時40年ぶりの水準になったインフレ率は、目標の2%に近づいているが、家賃や自動車保険などサービス価格は値上がりの勢いが収まりきっていない。経済を失速させずに高インフレを沈静化させる軟着陸（ソフトランディング）に向け、FRBは「最後の1マイル」に時間をかける。

植田総裁は、「（為替は）常に物価の見通しに関してみている要素だが、現時点では、とりあえず前年比でみた輸入物価の上昇率が落ち着いていることも考慮に入れたうえで、為替の物価見通しへの影響を判断していく」

植田総裁は会見で円安の動きが差し迫ったものではないとの認識を示した。この点は7月末の利上げ前とは異なる。11月の会見では投機的な円キャリー取引について「完全には把握できていないが、現状、例えば7月初めにみられたようなポジションの偏りはないのではないか」とも語っていた。



植田氏・パウエル氏 会見のポイント

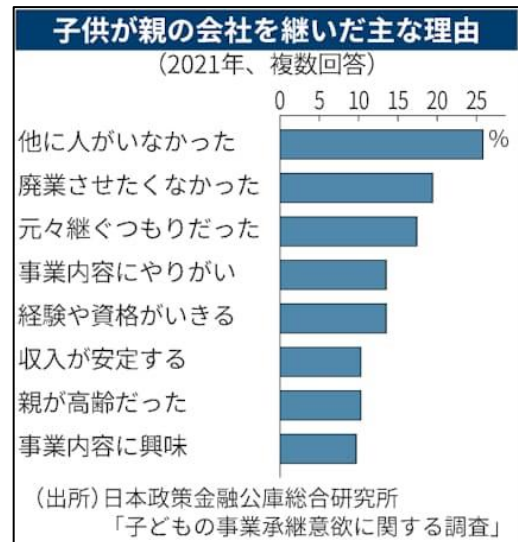
- ◎(国内経済は)想定通りでここ数カ月きている
- ◎米次期政権を巡る不確実性は大きい
- ◎政策金利のさらなる調整はより慎重に
- ◎米国経済は非常に好調

FRBが利下げし、日銀の植田総裁が追加利上げの時期を明言しなかったことから、12月19日の金融市場ではドル高・円安が進んだ。特に植田総裁の記者会見中や会見後に急速に円安が進み、一時1ドル=157円台をつけた。

Ⅲ. 事業承継の現状

1. 企業の親子承継、先代と違う道「子だから」は通用せず

日本政策金融公庫総合研究所が21年の調査で承継者に承継理由を尋ねたところ、「ほかに人がいなかった」（26%）との回答が最も多く「廃業させたくなかった」（19%）が続いた。日本の99%を占める中小企業では、廃業すれば従業員と家族に迷惑がかかるなどと考え、やむなく承継する例も少なくないのが実態だ。



2. 金融機関の理解を得やすい同族承継が中小の常道であることは変わらないとみる

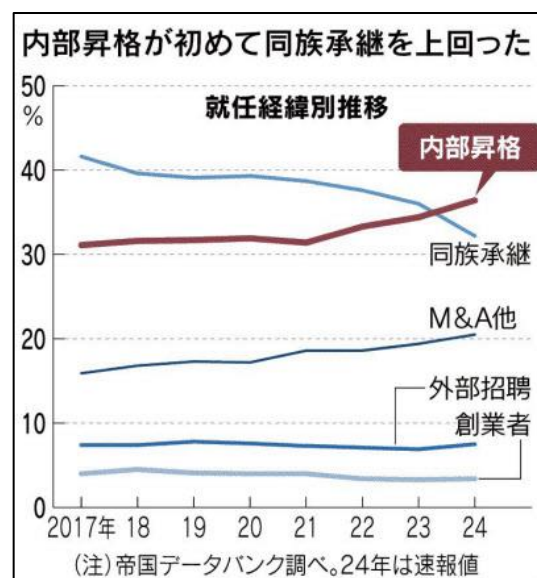
その上で「外で己を鍛えた後継者が創業の理念を引き継ぎ、先代と異なる針路をみつければ、成長の可能性は高まる」と語る。

経営を前に進める人材であれば同族承継は社員も受け入れやすい。トップ交代の際に社員を納得させてこそ、エンゲージメント（働きがい）も創業家の求心力も格段に高まる。

3. 内部昇格（MBO）が5.3ポイント増えている

後継者難を理由に「60万社に黒字廃業の可能性ある」とした2019年の国の警告から5年、中小企業の事業承継が変わり始めた。創業家が所有と経営を分離して親族以外にバトンを渡す事例が増えている。

事業承継の際、誰が後継者になったかを帝国データバンクが調べたところ、2024年の同族承継は32.2%とデータがある2017年と比べ9.4ポイント下がった。この間に生え抜きによる内部昇格（MBO）が5.3ポイント増え、2024年は36.4%と同族承継を初めて上回った。



内部昇格に加え M&A（合併・買収）型の承継も増えており、2024 年は 20% を超えた。手段の多様化を背景に後継者のいない中小の比率は、2023 年に 54.5% と 18 年比 12.7 ポイント下がっている。

少子化は加速こそすれ、改善の兆しはみえない。時代や会社の状況に応じて創業家と生え抜き、外部人材の誰かが社長になれる会社が望ましいと思われる。

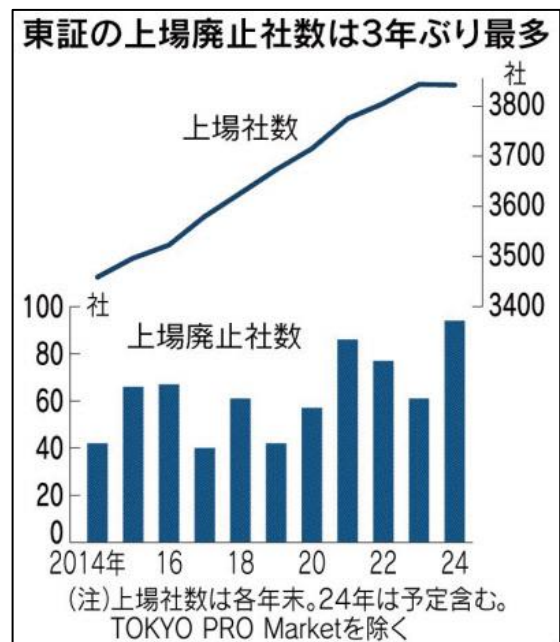
柔軟な代替わりは成長への分かれ目だ。東京商工リサーチによると、2019 年に承継を実施した中小企業の純利益は 3 年後に平均で 35.3% 成長し、交代しなかった中小の約 6 倍。2020 年に承継を実施した中小の 3 年後の平均成長率も交代しなかった中小より高い。

大廃業の危機を大承継の時代へ転じることができれば日本の経済は一段と強くなる。変化の土壌は整いつつある。多彩な会社承継が日本経済の土台を守り、イノベーション（革新）を生む可能性を高める。

IV. 2024 年の上場廃止、最多の 94 社 東証企業数、初の減少 経営改善へ市場圧力

1. 2024 年に東京証券取引所で上場廃止する企業は 94 社と 2013 年以降で最多

東証の上場企業数は初めて減少に転じる。東証や投資家から企業価値向上の要請が強まっていることが背景にある。企業の新陳代謝が進めば、世界の投資マネーを呼び込む原動力となる。



2. 東証は 2013 年に大阪証券取引所と統合し現体制に

年末時点の東証プライム、スタンダード、グロースの 3 市場を集計したところ、2024 年の上場廃止企業（予定含む）は前年比 33 社（54%）増える見込みである。

グロース市場の低迷などを背景に新規上場社数は約80社と伸び悩んでいる。この結果、新規上場などから上場廃止を差し引きした2024年末の上場社数（TOKYO PRO Marketを除く）は**3842社と前年比1社減**の見通しだ。減少は13年以降で初めて。上場企業は2013～2023年に**年平均40社強増え、多すぎると指摘**されていた。

3. 経営の自由度を高めるため自ら市場退出や他社や投資ファンドに買収

例えば、大正製薬ホールディングスの非公開化を主導したオーナー家は上場が「先行投資や抜本的な構造改革など中長期的な施策実行の足かせとなる可能性が高い」と考えたという。

上場企業には市場の圧力が強まっている。東証は日本市場の魅力を高めるための改革を進めている。22年に市場再編して区分を明確にしたうえで上場維持基準を厳しくした。2023年には企業に資本コストや株価を意識した経営を求めた。

4. アクティビスト（もの言う株主）による企業への要求も勢いを増す

アイ・アールジャパンによると、アクティビストによる株主提案は、2024年10月時点で66件と、最多だった23年通年（71件）に続き高水準だ。

2025年以降も上場廃止は高水準となる見通しだ。時価総額が6兆円を超えるセブン&アイ・ホールディングスがカナダの流通大手アリマントーション・クシュタール（ACT）から買収提案を受けるなど、企業への買収提案は規模を問わなくなっている。

日本企業の株式持ち合いが減り、同意のない買収が成立しやすくなっている面もある。

5. 東証は上場企業の数よりも質を重視する方針にかじを切る

2025年3月以降には市場再編に伴う経過措置が順次終了し、上場を維持するため時価総額などの基準達成を求められる。グロース市場の上場維持基準の引き上げも議論されており、株価の低迷が続く企業は、市場から退出を迫られる見通しである。

V. 製造業景況感が小幅改善

1. 日銀12月短観 自動車の生産が回復 非製造業は高水準維持

日本銀行が12月13日発表した全国企業短期経済観測調査（短観）で、大企業製造業の景況感を示す業況判断指数（DI）は、前回9月調査（プラス13）から小幅改善となるプラス14だった。認証不正問題で低迷していた自動車生産の回復や、人工知能（AI）関連の半導体製造装置の需要増加などがプラス材料となった。

業況判断DIは景況感が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」の割合を引いた値。12月調査の回答期間は11月11日～12月12日で回答率は99.4%だった。



2. 大企業製造業の業況判断DIの改善は2四半期ぶり

2022年3月（プラス14）以来の高水準だった。認証不正問題で低迷していた自動車生産の回復で、自動車がプラス8と前回調査から1ポイント改善した。

自動車用部品などが含まれるはん用機械も前回調査から6ポイント改善し、プラス29だった。

AI関連の半導体製造装置の需要増加などで生産用機械もプラス21と前回調査から8ポイント改善した。一方、中国や欧州の景気減速による海外需要の伸び悩みで、鉄鋼や金属製品などでは業況感が悪化した。

先行きの業況判断DIは1ポイント悪化のプラス13だった。2025年1月に米大統領に就任するトランプ氏は関税引き上げ策を打ち出しており、その動向が懸念材料の一つとなった。

3. 大企業非製造業の業況判断DIはプラス33 インバウンド需要は好調

大企業非製造業の業況判断DIは前回調査（プラス34）から小幅悪化のプラス33だった。2四半期ぶりに悪化したものの、1991年以来の高水準は維持している。

小売りは15ポイント悪化のプラス13だった。前回調査では猛暑による夏物衣料や台風の影響で災害関連の需要が伸びたが、今回は残暑が続いた影響で、秋冬物の衣料品の需要が伸び悩むなどの反動が出た。

宿泊・飲食サービスは12ポイント悪化し、プラス40だった。引き続きインバウンド（訪日外国人）需要は好調で業況判断DIも高い水準が続いているが、人手不足による人件費の上昇や原材料の高騰が悪化の要因になった。建設や運輸・郵便などでは人件費を価格転嫁する動きが進展し、業況感の改善がみられた。

中小企業では原材料や人件費の上昇を販売価格に転嫁する動きがみられた。販売価格判断DIは中小企業非製造業でプラス27と前回調査から1ポイント改善した。先行きのDIもプラス31と改善傾向にある。

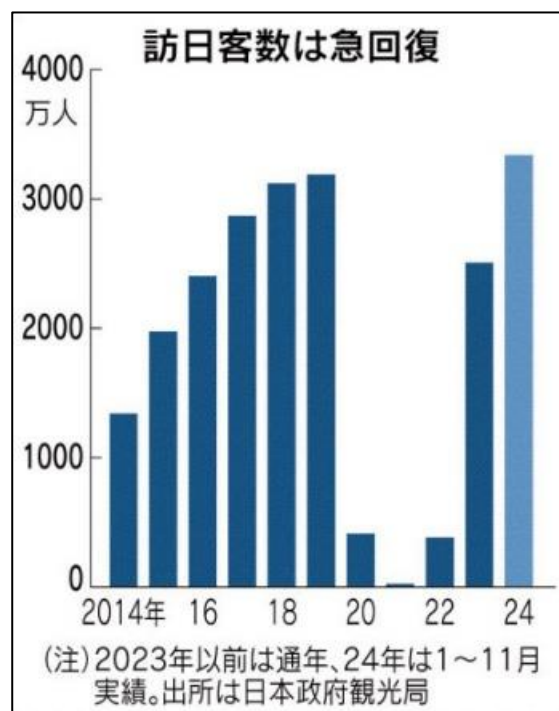
4. 訪日客最多 3337万人 1～11月、2019年通年上回る 6000万人目標へ地方分散

日本政府観光局（JNTO）が12月18日発表した11月の訪日客数は前年同月比30.6%増の318万7000人だった。1～11月の累計で見ると3337万9900人で、過去最高だった2019年の年間合計3188万人を超え、記録を更新した。紅葉を見に来る観光客などが増えた。

11月は各国・地域の祝日や学校の休暇が少ないため、単月で過去最高だった10月の331万2000人よりは減少した。国・地域別で人数をみると韓国が最多で前年同月比15.3%増の74万9500人だった。大きく伸びたのが中国で、2.1倍増の54万6300人だった。台湾が21.0%増、米国が34.0%増、香港が13.3%増だった。

24年1～11月の累計で見ると、訪日客数は新型コロナ禍前の2019年同期比で13.7%増だった。韓国が49.0%増、795万300人と最も多かった。次いで中国（28.2%減、637万6900人）、台湾（22.3%増、555万3200人）とアジアの国々が目立った。米国は57.4%増の248万6100人だった。

今後の訪日客数の拡大は中国からの観光客の推移がカギとなる。現時点ではいまだ新型コロナ禍前の水準を下回っている。日本政府は、中国人が日本を訪れる際に必要な査証（ビザ）の発給要件の緩和を調整しており、今後実現すれば訪日客数の拡



大にはプラスとなる。中国政府は11月、日本人の短期滞在ビザの免除措置を再開した。

訪日客の消費額は2024年1～9月に5兆8582億円と既に2023年通年の規模を超えた。中国や台湾、韓国といったアジアの消費が多い。直近の7～9月の1人当たりの旅行支出は22万3000円だった。円安の追い風もあり、2019年の同時期と比べると4割増加した。

他方、観光客は三大都市圏や人気の観光地に集中しており、地域によってはオーバーツーリズム（観光公害）の問題が深刻になっている。東京、大阪、京都を巡る観光は「ゴールデンルート」と呼ばれ、いまだ多くの訪日客が集まる。

萩川直也観光庁長官は12月18日の記者会見で「インバウンド（訪日外国人）の宿泊は三大都市圏に70%程度集中している。地方により行ってみたいと思うような発信を続ける」と述べた。さらなる訪日客数や消費額の増加には、地方へ需要を分散させる取り組みも重要になってくる。

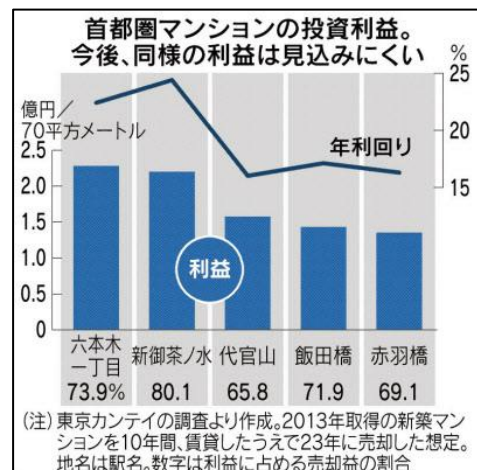
政府は2030年に訪日客数を6000万人、消費額15兆円とする目標を掲げている。「6000万人の目標は主要空港の航空便数を7割増やす必要があるなど、非現実的だ。宿泊施設では人手不足が深刻といった供給サイドの課題もある」と指摘する。

日本銀行が発表した12月の全国企業短期経済観測調査（短観）によると、宿泊・飲食サービスについて、雇用が「過剰」と答えた企業の割合から「不足」を引いた雇用人員判断DIはマイナス66と、全産業平均に比べ大幅な人手不足にある。賃金を引き上げ幅広い人材をひき付ける取り組みも進める必要がある。

VI. マンション投資、薄らぐ妙味東京、取得価格高く差益減少 賃料伸び悩む地域も

1. マンション投資の先行きに不透明さが増す

民間試算の理論値では東京都心の物件に2023年までの10年間、投資していれば2億円超の利益が出た。今もこうした差益狙いの投資が多いが、直近では「見込み違い」が増えている。



2. 東京カンテイの試算

港区の六本木一丁目駅の70平方メートルの新築マンションを13年に取得して10年間賃貸し、2023年に売却した場合、利益は約2億3000万円。年利回りは22.4%である。

実際の投資実績ではなく、売買価格、賃料のデータから算出した理論値で、**税やマンション管理費などは考慮に入れていない**が、首都圏ではほかにも1億円以上の利益が出た地域が複数あった。

3. 今も東京都心マンションの利益にひかれる人は多い

賃貸を考えず自らが住み、いずれ売却して利益を得る狙いの「半投資・半実需」も目立つ。賃貸より売却を重視する傾向はバブル末期と似ているのが気になる。

2023年の利益の前提となる13年の取得価格は、アベノミクスが本格化し、価格が急上昇を始める直前の数値。相対的に安値で取得し、価格上昇の恩恵をフルに受けた結果であり、足元では見込み違いが増えている。

「不動産投資で勝てるイメージがわかなくなった」。約5年保有した都内マンションを昨年、売却した30代男性は売買差益に期待したが、実際は約5%値下がりし、保有中の賃料収入も管理費や税などと相殺され、最終的に赤字に陥った。都心でもマンション投資の優勝劣敗が分かれ始めた。

4. 不動産経済研究所：23区の新築マンション価格は23年から1億円が半ば常態化

2024年1～6月も1億855万円の高水準である。売却価格が上昇を続けても、取得時も高値圏だった場合、多額の差益は生まれない。

マンションの資産価値を示す基本的な指標はあくまで賃料である。最近では物件厳選の傾向が強まり、賃料の水準に差が生じている。東京カンテイの調査では分譲マンションを購入後、賃貸する場合の賃料は首都圏でも2024年後半あたりから頭打ち感が強まった。都心はともかく、周辺部は上昇一辺倒ではない。

取得価格上昇で売却益が得にくくなるうえ、賃料も伸び悩むエリアでは黒字確保さえ難しい。日本銀行が利上げ姿勢を堅持し、ローン金利上昇も考えられる。利益を楽観視することのリスクは増している。

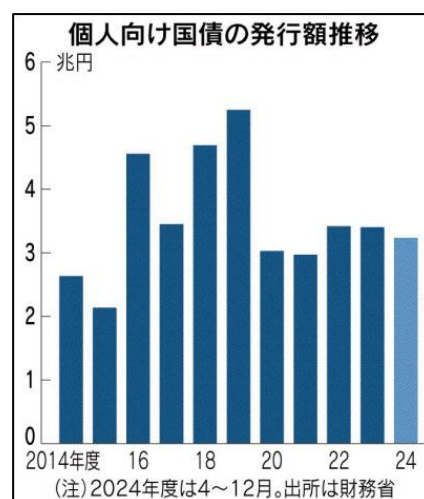
VII. 個人向け国債の人气が再燃 「金利のある世界で」5年ぶりの高い水準に

1. 1万円単位の小口から買える「個人向け国債」の発行額

前年度超えが視野に入ってきて、2024年4~12月の発行額は3兆2358億円と前年同期（2兆5931億円）を2割強上回った。すでに2023年度の95%に達し、同期間では2019年4~12月（3兆7461億円）以来の高水準だ。本格的な「金利ある世界」の到来を受けて需要が高まっている。

2. 個人向け国債は購入できる対象を個人に限った国債である

債券市場の実勢値にもとづき適用利率を半年ごとに見直す変動金利の10年債と、発行時から利率を変えない固定金利の5年債、3年債がある。証券会社や銀行などの金融機関のほか郵便局で購入できる。インターネットで購入できる金融機関もある。



3. いずれも毎月発行しており、国が元本と最低金利0.05%を保証する

先でのご説明の通り1万円単位で購入でき、半年に1回利子を払う。発行して1年後からは中途換金もできる。通常の国債に比べ、一般投資家が手軽に購入できる仕組みになっている。

4. 個人向け国債の発行が好調な主な理由の一つは金利の上昇だ。日本銀行がマイナス金利の解除と国債の買い入れ減額など金融政策の正常化に向けかじを切ったことで、個人向け国債の利率にも金利上昇の影響が反映されつつある。

個人向け国債の金利はいずれも市場の実勢利回りにもとづいて算出される。そのため大規模な金融緩和で金利が低かった間は利率が最低の0.05%に張り付いていた。

12月30日まで受け付け2025年1月15日に発行する変動10年債は利率が0.71%と、12年以来の高水準だ。固定5年は2009年以来の0.71%である。

最も年限が短く、利率も低い固定3年債は0.60%と、10年の発行開始以来、過去最高を更新した。

日本銀行によると、2024年10月時点での定期預金の平均金利は預入期間5年以上6年未満が0.326%、10年が0.493%だった。大手銀行の担当者は「金利のある世界を迎え、普通預金や定期預金に置いておくよりも個人向け国債に置き換えた方がうまみがあると考え顧客が増えてきた」とみる。

新型コロナウイルス禍前までは金融機関がボーナスなどの時期を狙い、個人向け国債の購入時に現金やポイントを付与するキャンペーンを実施していた。コロナの感染拡大の影響で訪問営業を控え、顧客は外出を自粛した。多くのキャンペーンが取りやめになったことなどもあり販売額は落ち込んでいた。

コロナ禍が明けて営業活動が再開されたことなども発行額を押し上げた。証券会社では30~50代の将来に向けた資産形成を見据える層からの購入が中心である。株式や投資信託とは異なり、資産の安定した置き場所としての利用が広がっているとみられる。大手銀行でも24年4~9月の販売金額が23年度販売額のすでに9割近くに達した。

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。