

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

・日本と米国のマーケットの近況の概要	1
・中国経済のポイント	4
・米国	7
・日本の不動産マーケット（概要）	10



I. 日本と米国のマーケットの近況の概要

1. 日本のマーケット

日本株相場は底堅く推移すると思われる。トランプ米大統領の就任式や日銀金融政策決定会合などの重要イベントを通過した安心感から、投資家の押し目買い（一時的に株価が下がったタイミングを狙って、株を買う）意欲は強いとみられる。

植田日銀総裁は、「少しずつ段階的に動いていくというのが適切な対応と思っている」。と1月24日の金融政策決定会合後の記者会見で語った。

日銀が追加利上げを決め、**政策金利は0.5%と17年ぶりの水準**となる。これまで通りのペースなら年内の再利上げが視野に入る。**0.75%の政策金利は日本が過去30年経験していない領域**である。日銀は企業や家計への影響を見極める方針であるが、為替相場の動向やトランプ米政権の経済政策などにも左右されそう

企業や家計が極めて長期間経験していない水準となる。日銀内には、金利が上がるほど家計や企業の資金繰りなどへの影響を「より時間をかけて見る必要がある」との意見がある。

0.75%への利上げ時期に対する市場の見方は割れる。「**次回の利上げは6~7月ごろになる**」との見方が多い。円安進行に伴うインフレが進み、対応を余儀なくされるとみる。今後の利上げ時期の判断に大きな影響を与える要素が、為替相場の動向と国内外の政治情勢である。

日米金利差は徐々に縮小しているが、円安基調は変わっていない。マイナス金利解除前のドル円相場は1ドル=148~149円台で推移していたが、1月24日には155円程度で、金利差が縮まってもドル円相場は戻っていない。円安が進めば、輸入物価の上昇を通じて物価上振れにつながりかねないリスクを抱える。



(ご参考：その1) メガ、普通預金金利0.2%に引き上げ

三菱UFJ銀行、三井住友銀行、みずほ銀行の3メガバンクと三井住友信託銀行は、1月24日、日銀が追加利上げを決めたことを受け、普通預金金利を0.1%から0.2%に引き上げると発表した。2025年3月から適用する。0.2%になるのは、2008年11月以来、17年ぶりである。

三菱UFJ銀行と三井住友銀行は、住宅ローン利用者の大半が使う変動型金利の指標となる短期プライムレート（短プラ）も、年1.625%から1.875%に引き上げる。

短プラは変動型住宅ローンの基準金利の指標になる。新規の借り入れ分は4月から、既存利用者は6月の返済分から順次、新たな短プラを反映した基準金利が適用される。短プラの上昇で住宅ローン利用世帯の負担感は増すことになる。

(ご参考：その2) 実質賃金はマイナス

消費者物価指数 (3.4%) > 名目賃金 (3.0%)

名目賃金を示す現金給与総額は30万5832円で3.0%増えたものの、消費者物価指数（持ち家の帰属家賃を除く総合）の伸び率が3.4%と上回った。

2025年の春闘で、連合は、ベースアップ相当分と定期昇給分とをあわせて5%以上の賃上げを要求する方針である。賃上げを検討する企業の3割近くがこの水準での引き上げを考えている。

去年を上回る水準の賃上げを検討している企業に、その理由を複数回答でたずねたところ、「人材の確保のため」が**79%**と最も多く、次いで「物価上昇への対応のため」が**68%**となっていて、人材確保や物価上昇への対応から、賃上げに**積極的**になっていることがうかがえる。



2. 米国

「トランプ劇場」第2幕がスタート

<米の**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の米国は**自由貿易の果実を失う**ことになる>

トランプ第2次政権がスタートした。就任直後は不法移民対策やエネルギー規制の緩和などの大統領令に署名した一方、追加関税については、今後要注意である。

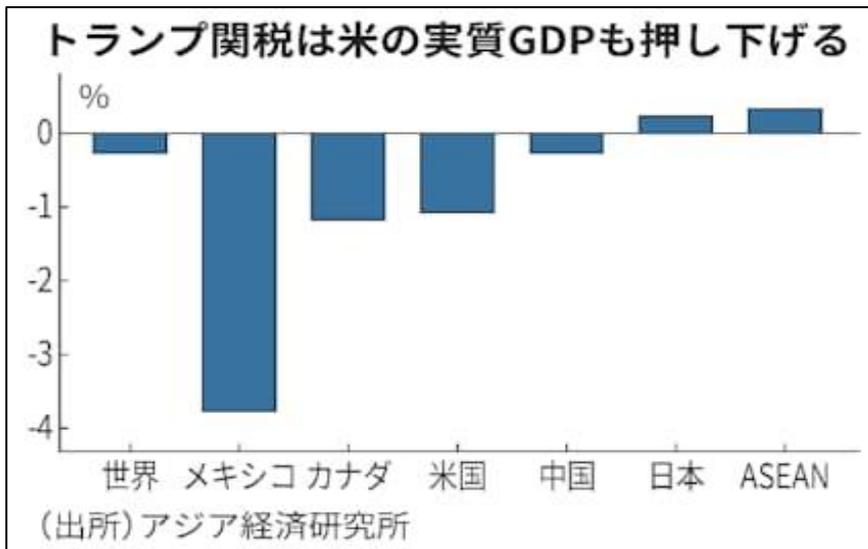
金融市場の警戒も一旦緩む格好となっており、就任日以降は日米ともに株価はおおむね堅調である。

2月1日からの中国、メキシコ、カナダへの関税示唆は、得意の「ディール」の一環とみられているものの、あまり時間がないだけに今週は波乱の場面も想定される。

トランプ氏の就任演説のポイント

- 米国の黄金時代はいま始まる。非常にシンプルに米国第一とする
- 刺激的な新時代の幕開けにいる。変化の波がこの国に押し寄せている
- きょうからすべてが変わる。この瞬間から米国の衰退は終わる
- スピード感を持って行動する。米国民にとって25年1月20日は解放の日だ
- 不法移民対策と化石燃料の採掘拡大へ国家緊急事態を宣言
- すべての不法入国を停止、何百万人の犯罪外国人を送還。南部国境に軍派遣
- 全閣僚にインフレ対策、コスト減へ権限行使を指示
- 貿易システムを改革し、国民を潤すため外国に関税を課す。外国歳入庁を設ける
- 最強の軍隊を再構築。戦争終結、参戦しなかったことでも評価されるべき
- 中米のパナマ運河を取り戻す
- 米国は再び自国を成長する国家、すなわち、富を増やし、領土を拡大し(中略)新たな美しい地平線に米国の旗を掲げる国家だと考える

特に、カナダとメキシコは米国への輸出だけでなく、輸入も多い国でもある。



両国が対抗措置を講じれば米国のダメージも大きくなることが予想されよう。

関税によるインフレリスクと国内産業への影響を見計いながら、政策の舵取りは早くも難航しそうだ。

米国株相場は堅調な展開を想定する。トランプ新政権の関税政策に一喜一憂する場面もあろうが、規制緩和や国外から米国への投資拡大期待が株式市場全体を押し上げよう。

トランプ大統領の関税政策が想定よりも軟化姿勢であったことや、ソフトバンクグループ等による AI インフラへの新たな大型投資計画が発表されたことなどが好感された。

もっとも、関税については、当初の発言から時期・程度の変更はあるものの、**関税を課す**という方針に変化はなく、引き続き注意したい。

II. 中国経済のポイント

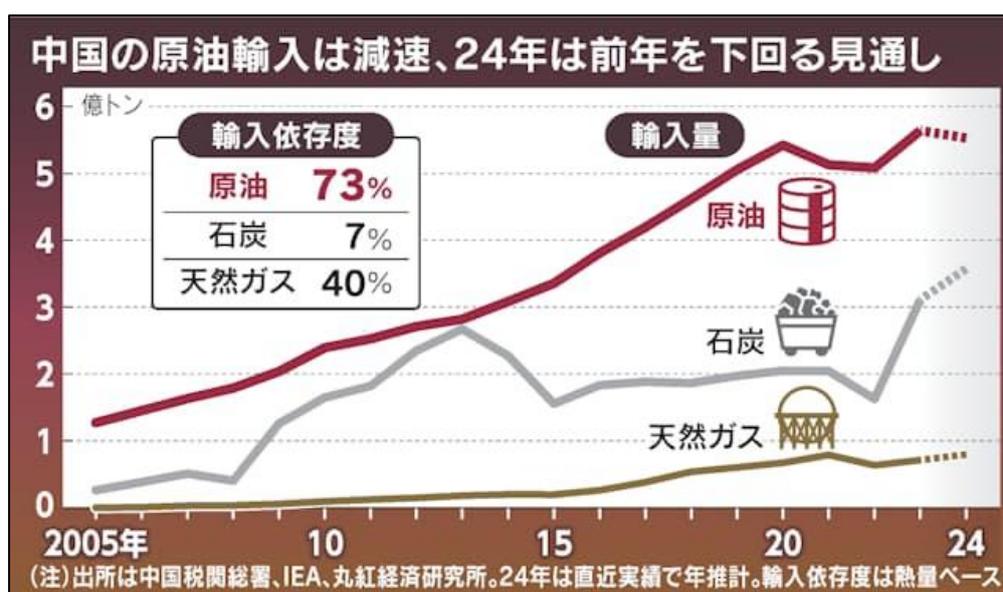
1. 中国、原油需要はピークか EV 化に透ける「エネ安保」

世界 2 位の経済大国、中国の原油需要が業界の想定よりも早く頭打ちになるとの見方が出てきた。乗用車では電気自動車 (EV) を含む新エネルギー車の販売台数が月間で初めてガソリン車を抜くなど、国家主導で経済構造の転換が進む。

表向きの理由は脱炭素であるが、別の狙いも見え隠れする。中国の動向は原油相場の先行きを左右する。

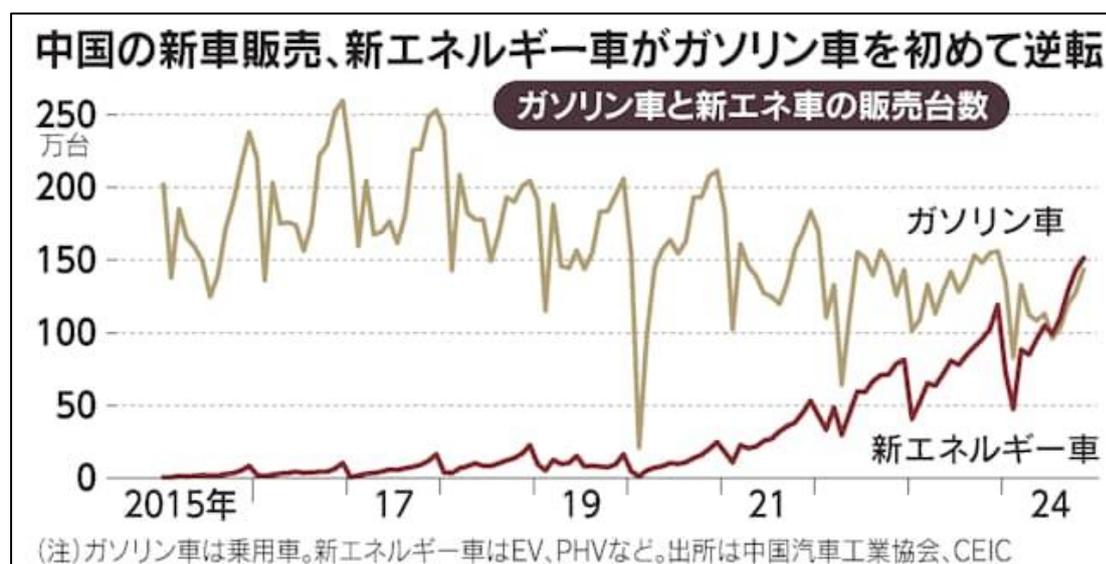
早期ピーク説が浮上したきっかけは、**中国税関が毎月公表する原油輸入量**である。

10月まで6カ月連続で前年割れとなり、1～11月累計でも**前年の同期比2%減**となった。2024年通年でも前年を下回る可能性が高まっている。中国需要の弱さを受けて**WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）原油先物**は1バレル70ドル前後と、年初来安値に近づいている。



2. 原油に関する政策

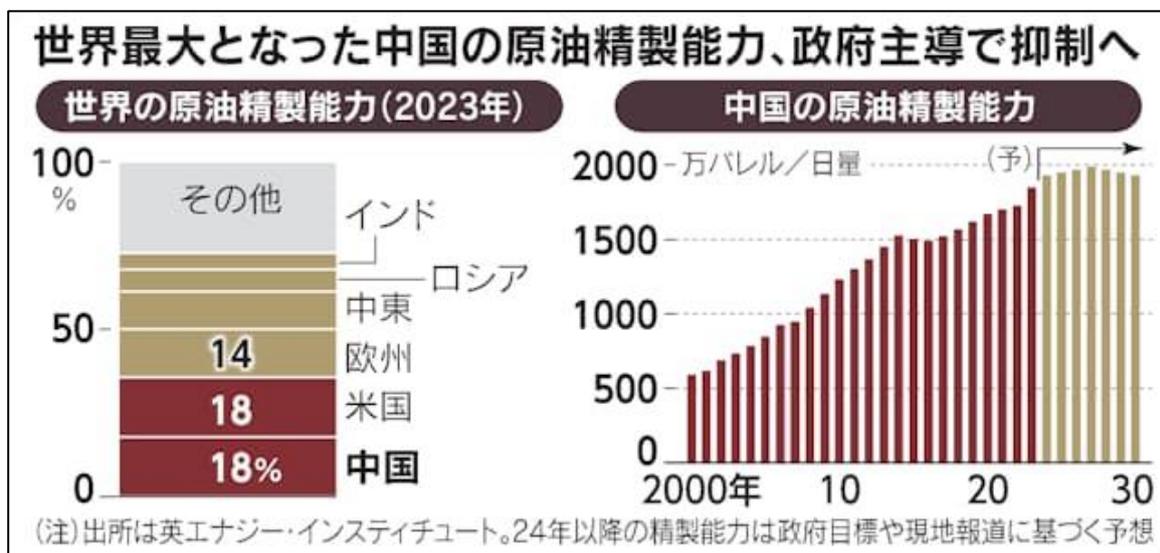
原油需要は短期的には景気循環、中長期では省エネの進展など経済構造の変化によって決まる。国際エネルギー機関（IEA）公表の見通しによると、**中国の原油需要は2030年ごろに頭打ちになる予想**になっている。



例えばEVなど新エネルギー車の急速な普及である。乗用車の新車販売に占める新エネ車の割合は2024年半ばにガソリン車を上回るようになった。

官民でインフラ整備を進め、EV充電設備は2024年9月末時点で1143万カ所と前年同期比5割増となった。中国国内の石油製品需要をみるとガソリンやディーゼルなど自動車向け燃料が全体の半分近くを占める。EV普及が原油需要に与える影響は大きい。

さらに政府は世界最大規模の石油精製能力の抑制に動き始めている。2024年5月発表の「2024～2025年省エネ・炭素削減行動計画」によると、精製施設の再編を通じて2025年末に原油の処理能力を年間10億トン以下に抑えるという。2027年ごろにピークを迎え、減少に転じる公算が大きい。



中国政府は脱・原油依存を急ぐのか。温暖化ガスの排出量実質ゼロの達成を目指しているというのが表向きの理由だ。なお、一方でガス排出量が多い石炭の消費や輸入は増えており、ちぐはぐ感は否めない。

米国など対外関係の脅威に備え、エネルギー安全保障戦略として再生可能エネなど国内の生産能力を強化する狙いがある。中国は石油の輸入依存度が7割と、天然ガス(40%)や石炭(7%)に比べて大きい。有事には米国によって供給網を遮断されるリスクがある。脱炭素を標榜しつつ、エネルギー自給率を高めるのが真の狙いとの見立てだ。

中国需要の構造的な低迷は、原油価格の形成に影響を及ぼす。2000年代の原油需要は、中国がけん引役だった。現時点でインドが中国に匹敵する需要けん引役になるとの見方は少ない。

Ⅲ. 米国

1. トランプ関税、自国にブーメラン 2027年GDP1.1%下押し

米国のトランプ次期大統領が打ち出した関税引き上げ策が、米国経済の減速につながる見通しである。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いく見通し**である。

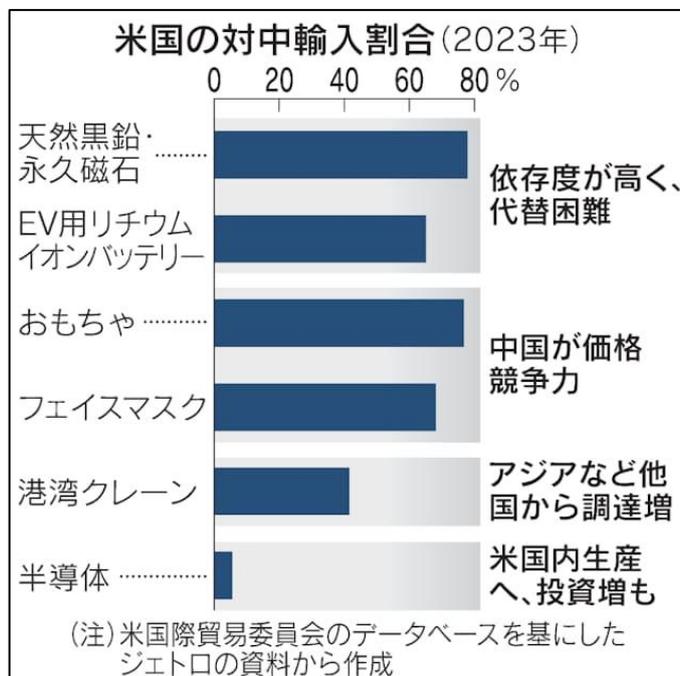
トランプ氏が掲げる自国中心の高関税政策は、『自損行為』となる可能性が高い。世界経済全体の成長を抑制する要因にもなり得る。

中国からは代替が難しい品目は、コスト増として米経済に跳ね返る。ジェトロによると、電気自動車（EV）の電池の材料である天然黒鉛・永久磁石の対中輸入割合は23年時点で77.8%、EV用リチウムイオンバッテリーは65.1%に達している。

中国は0.3%のマイナスとなる見込みだ。関税が上がれば米国内やアジアからの代替調達や工場移転が進む可能性がある。日本のメーカーでも米国向けに輸出する事務機の生産地を中国からタイに移す方針を示す。

日本のGDPは0.2%押し上げられる見通しだ。自動車産業を中心に代替先として米国向けの輸出が増えることが想定される。東南アジア諸国連合（ASEAN）やインドも食品加工や繊維・衣料産業などの代替先としてプラスの影響を受ける。

2017～21年のトランプ政権下では対中国で高い関税が課された結果、メキシコやカナダは輸出を伸ばした。2025年1月以降に両国への関税率が上がれば、深刻な影響が出る。2027年のGDPは、メキシコが3.8%、カナダは1.2%下押しされる見込み



である。特に自動車関連は生産が冷え込み、メキシコが10.7%、カナダが10.2%マイナスとなる。

トランプ氏は「関税は世界で最も美しい言葉」と述べ、選挙戦などで中国への関税を60%に引き上げることや、他国には10~20%をかけるとも表明している。実現した場合、米国や世界経済への負の影響はさらに拡大する見通しである。

カナダとメキシコへの25%追加関税は北米の自動車産業に与える影響が大きい。米国への自動車輸出はメキシコで655億ドル（10兆円程度）、カナダで433億ドル（7兆円程度）それぞれ減少する。両国内の自動車生産は3~4割の大幅減少が見込まれる。

両国が報復措置に踏み切れば、影響はさらに膨らむという。

日本から米国への自動車輸出は149億ドル（2兆円程度）の増加が見込まれ、国内生産は5.5%増える一方、日本からカナダ・メキシコ向けの輸出は減る。

米国の国内総生産（GDP）は関税を引き上げない場合と比べ、1.3%下押しされる見通しである。関税引き上げは、物価上昇や消費の減速などを通じ、自国の経済を傷める結果になる。

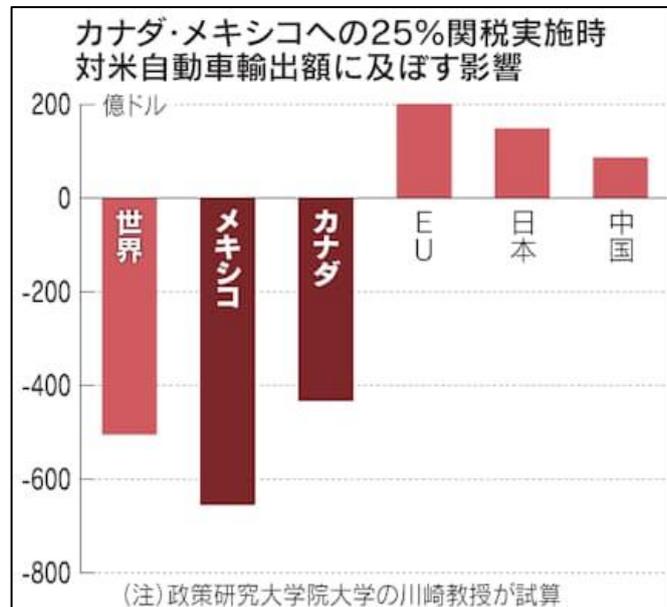
中国の対米輸出は追加関税によって3割近く減る見込みだ。中国経済は0.3%のマイナスとなり、世界経済全体でも0.4%の下押し効果が生じることになる。

一方、関税引き上げの対象国以外からは代替先として対米輸出が増加する。日本のGDPは0.9%増となる試算結果が出た。

1月21日の外国為替市場ではトランプ氏の関税引き上げの発言が伝わると、一時ドル高が進んだ。関税による物価上昇の影響を織り込んだものであるが、金融政策などによる為替変動によって異なった影響が生じる可能性がある。

トランプ氏が関税を重視する背景には、米国が抱える貿易赤字の存在が大きい。米中対立により縮小してはいるものの、米国にとって最大の貿易赤字国は中国である。

欧州連合（EU）に対しても米国産原油を買わなければ関税を課すと脅したという。関税をちらつかせながら有利な交渉条件を引き出そうとする「ディール外交」をうかがわせる。



一方の対日本の貿易赤字は、2023年時点で中国やメキシコ、ベトナム、ドイツに次ぐ5番手だ。そのため日本政府内からは、「関税を振りかざす優先順位は低いはずだ」といった声も聞かれる。

2. 日本への影響

2024年輸出額、円安で過去最高 「トランプ関税」リスクに

財務省が1月23日発表した2024年の貿易統計速報によると、輸出額は歴史的な円安を背景に107兆円と過去最高だった。稼ぎ頭は自動車や半導体関連である。輸出額の1位は米国、2位が中国となっており、米中は全体の4割を占める。日本の貿易はトランプ米大統領の関税政策に左右されやすい状況にある。

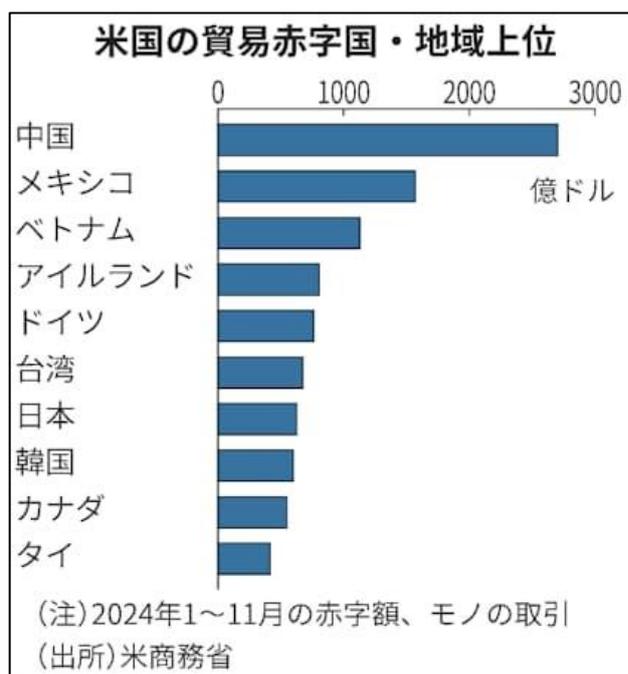
輸出総額は107兆912億円だった。初めて100兆円台をつけた2023年から6.2%増となり、1979年以降の過去最高を更新した。

しかし、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は、5兆3325億円の赤字（円安のため）だった。4年連続の赤字となりつつ赤字幅は前年比で44.0%縮小した。

輸出額を押し上げた最大の要因は円安である。為替レートは年平均で1ドル=150.97円で、前年比7.7%の円安だった。貿易指数（2020年=100）の輸出数量指数は2.6%減の102.9と3年連続で減少した。

米国	21.2兆円 (+5.1%)	自動車、自動車部品
中国	18.8 (6.2)	半導体等製造装置、プラスチック
ASEAN	15.3 (4.3)	自動車、半導体等製造装置
EU	9.9 (▲3.9)	自動車、建設用・鉱山用機械
韓国	7.0 (6.8)	半導体等製造装置、半導体等電子部品

(注) カッコ内は前年比増減率、▲はマイナス。EUは輸出が減少した品目
(出所) 財務省



財務省によると、自動車の輸出台数は、2023年が約597万台だったのに対し、2024年は約580万台と減少した。それでも自動車の輸出金額は3.7%増だった。「米国向けに高価格帯のハイブリッド車（HV）などの販売が好調だった」という。

最大の輸出国だった米国向けは、5.1%増の21兆2951億円であった。最も伸びに寄与したのが自動車で3.1%増を記録した。自動車の部分品も14.5%増だった。

米国に次いで多かったのが中国で、6.2%増の18兆8651億円だった。IC製造用など半導体等製造装置が42.2%増、半導体等電子部品が2.6%増となった。

中国ではかねて米国の規制をにらみ、中国メーカーが装置や部品を日本などから買う前倒し投資が指摘されている。

欧州連合（EU）向けは3.9%減の9兆9659億円と4年ぶりに減少した。ドイツ向けのHVが苦戦するなど自動車の輸出が減ったほか、建設用・鉱山用機械、鉄鋼などの輸出が減った。

日本の貿易赤字は、中国やメキシコに比べれば少ないものの、米国向け自動車が日本にとって輸出の柱となっている今、自動車の関税上げは不安材料としてくすぶる。

米国からみて貿易赤字額が最も大きい中国は、日本にとっても米国と並ぶ輸出先になる。米中の貿易摩擦が激化すれば、中国向けに伸ばしてきた半導体関連に影響する可能性が高い。

2024年の中国向け輸出ではプラスチックや非鉄金属も伸びた。不動産市場の低迷で減速が続く中国景気が米国の関税政策によってさらに落ち込めば、日本からの輸出が減るリスクがある。

IV. 日本の不動産マーケット（概要）

1. 中古マンション11年ぶり下落 首都圏、昨年1.1%安 高値で実需層離れ

首都圏の中古マンションの平均価格が2024年に下落した。前年を下回るのは11年ぶりだ。

東京都外で価格が高くなりすぎた結果、実需層が離れている。埼玉などの周辺県では「3000万円の壁」が立ちはだかる。

実質賃金が上がらない中で、住宅ローン金利の上昇も懸念材料となり購入が鈍い。都心部でも物件を見極める目が厳しくなっており、25年は中古市場の勢いが後退する可能性がある。

不動産調査会社が1月23日に発表した24年の中古マンションの平均希望売り出し価格は、70平方メートル換算で4747万円となり、2023年比1.1%安となった。大胆な金融緩和などを掲げたアベノミクスによって不動産市況が底入れをみせた2013年以来の下落となった。

中古物件は、マンション市場の9割を占める。建設コストやデベロッパの販管費などが上乗せされる新築物件とは異なり、マーケットの需給を反映しやすい。

2024年は埼玉、千葉、神奈川の3県で価格が下落した。3県はこれまで都内の価格高騰に引っ張られる形で、値上がりしてきた。

ただ、高くても売れる都心部と比べて、周辺県では3000万円が壁として意識される。埼玉は2023年に前年比4.0%高の3020万円となり3000万円を上回ったが2024年には2909万円に押し返された。千葉では3000万円の手前の価格帯が続く。神奈川は3000万円台後半だが横ばいの展開が続いた。

周辺県は都心部と比べて相対的に所得が低い一般の実需層がメインとなる。実質賃金が上がらず、金利負担も増して住宅の購入マインドが冷めている。

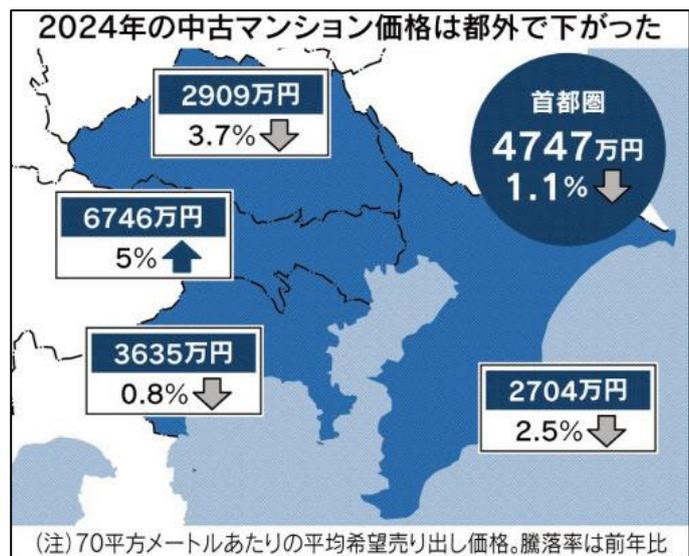
2. 在庫物件

売れ残って市場で滞留している在庫物件は増加傾向である。東日本不動産流通機構（東京・千代田）のデータによると、3県の中古マンションの在庫は、2024年12月時点で2万1754件で前年比5%増えた。売り出し後に価格を下げる物件も目立つ。

東京23区は24年の平均希望売り出し価格が前年比9.4%高の7720万円であった。中心部の千代田区や港区では足元の2024年12月時点で2億円に迫っている。

中古「億ション」が大量に供給される都心部では、会社経営者や海外投資家など資金力が豊富な購入層が多い。

金利の上昇が見込まれる中、2025年も周辺県で市況は軟調に推移する見通しである。



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。