

日税FPメルマガ通信

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

- ・日本経済の最新情報..... 1
- ・米国経済の最新情報..... 6
- ・中国経済の最新情報..... 8
- ・不動産の価格 東京23区の中古マンション価格の最高値更新が続く.. 10



I. 日本経済の最新情報

1. 日米の関税交渉

(1) 7月22日に日米の関税交渉が合意された
日本が米国に5,500億ドル（約80兆円）の投融資を実施し、自動車やコメなどの市場を開放する。

日米関税合意には不明な点も		
米国の説明		日本の説明
なし	いつ適用	相互関税:8月1日か 自動車関税:できるだけ早く
5500億ドルの投資	対米投資	5500億ドルの 出融資・保証枠
米側が90%	投資利益の 配分	日米の出資割合が 1対9ならば1対9
年数十億ドル 追加購入	防衛装備品 の購入	現行計画の範囲内 で対応
80億ドル、 コメは75%増	農産物など の購入	決まっていない
(出所)米政府文書や取材に基づき作成		

日本に対する相互関税率は25%から15%に引き下げられるほか、自動車に対する関税率も25%から15%（基本税率2.5%を含む）に低下する。

8月1日の交渉期限を前に日米が合意に達したことが好感されて、日経平均株価は、その後2日間で2000円強ほど上昇した。

特に、業績への影響が懸念されていた外需や景気敏感セクターの企業が再評価されそうである。

なお、日米が合意に達したことで、日銀の利上げに向けたハードルは低下したと考える。

首相が交代となる場合、次期首相や政権の枠組みによっては、財政懸念が再燃する可能性がある。「悪い金利上昇」には注意が必要となりそうである。

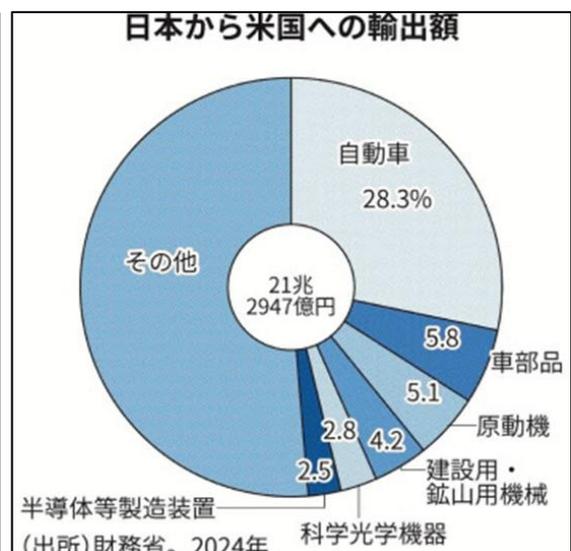
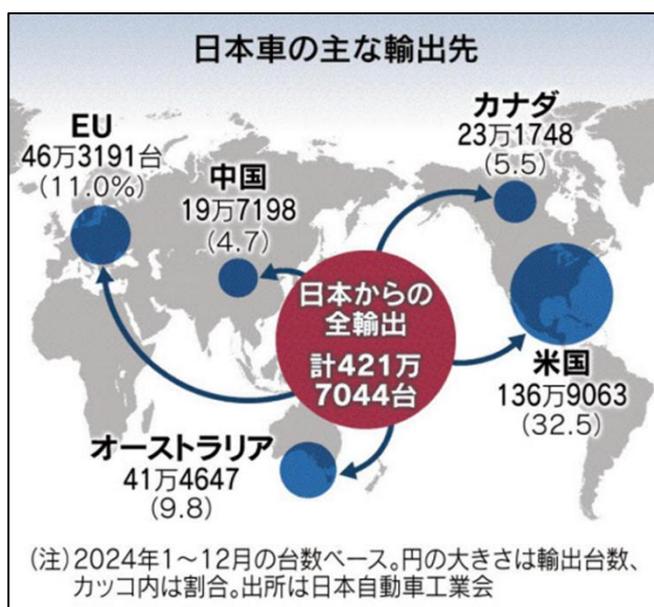
トランプ氏が示した相互関税		
	最新の税率	4月公表時
中国	8月期限で交渉中	34%
EU	30 → 15%	20
メキシコ	30	(別途25)
ベトナム	20	46
台湾	未公表	32
日本	25 → 15	24
韓国	25	25
カナダ	35	(別途25)
インド	未公表	26
タイ	36	36
インドネシア	32 → 19	32
フィリピン	20 → 19	17
ブラジル	50	10
英国	10	10

(注)米国の貿易赤字が大きい順、ブラジル、英国は黒字。■は交渉で合意と発表した国・地域

(2) 日本経済に影響の大きい自動車の関税

経済産業省によりますと、自動車には、もともと2.5%の関税がかかっていた。そこに2025年4月、25%の追加関税が発動され、現在は27.5%となっている。

今回の合意では、追加関税の25%が半分の12.5%に引き下げられ、元々の2.5%と合わせて、関税率は2025年8月1日から15%になる。



※日本から米国への輸出額：
自動車関連で約39%を占める

日本の財務省貿易統計によると、2024年の日本から米国への自動車の輸出台数は137万台で、輸出額は約6兆円だった。

日本が輸入する米国製の自動車は1万6074台、輸入額は1529億円。米国の歴代政権は、日本の安全認証基準が米国車の普及の「非関税障壁」として批判してきた。

トランプ米大統領は日本市場で米国車が売れていないことに不満を示し、日本に対応を迫ってきた。

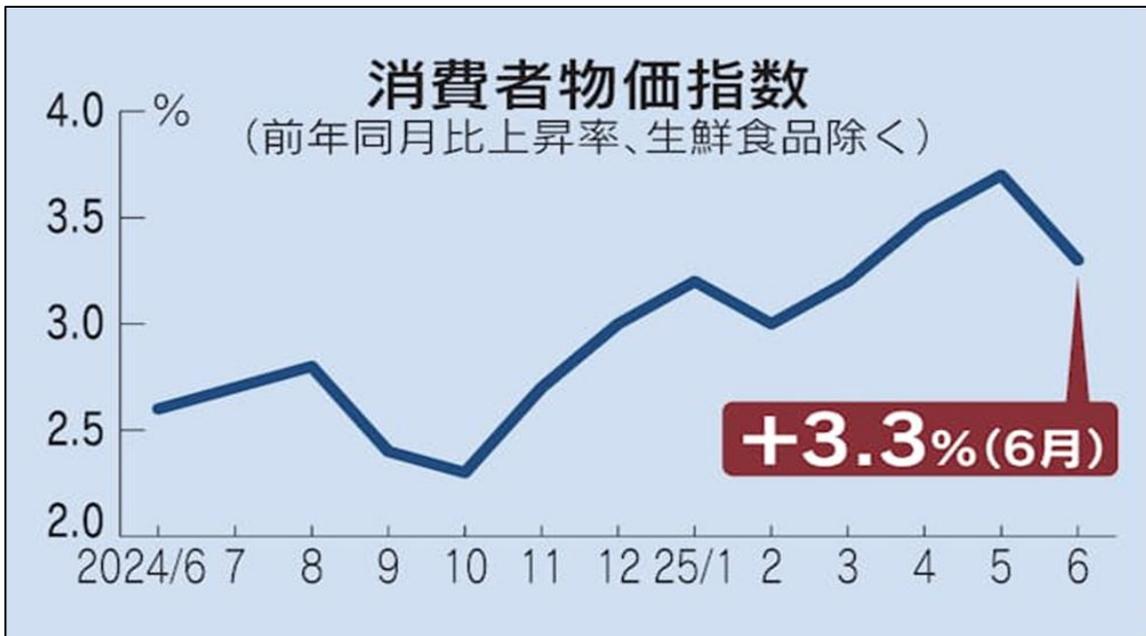
1995年にはクリントン政権の米通商代表部（USTR）代表だったミッキー・カンター氏が日本市場の閉鎖性を主張し、

日本製高級車の輸入に100%の関税を課すと表明したこともある。第1次トランプ政権も日本車をやり玉にあげていた。



2. 消費者物価：6月3.3%に

(1) 6月消費者物価上昇3.3%に鈍化 全国、ガソリン定額補助が伸びを抑制



総務省が7月18日発表した6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総合が111.4となり、前年同月と比べて3.3%上昇した。

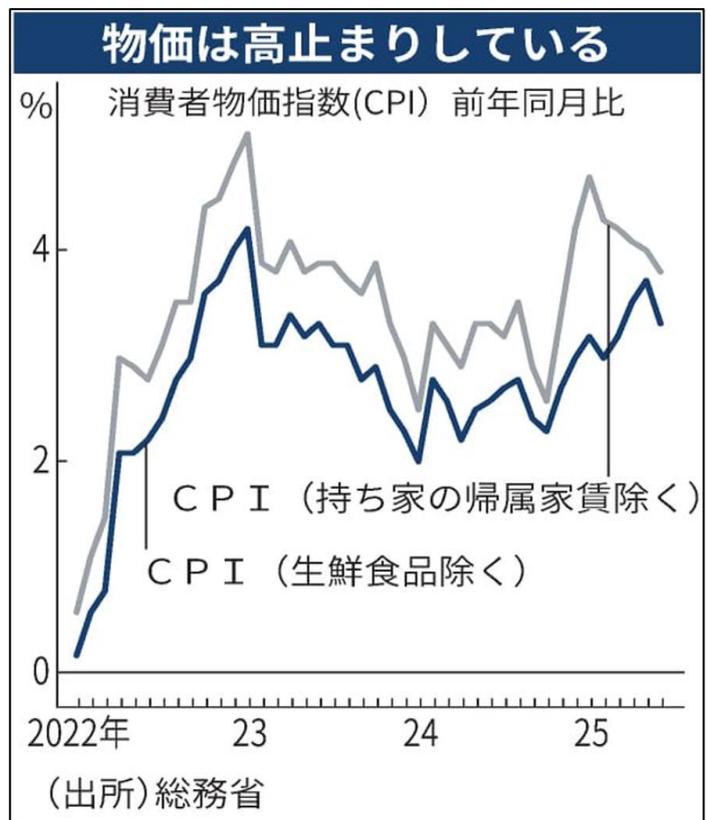
5月の3.7%を下回り、4カ月ぶりに伸び率が鈍化した。ガソリンの小売価格を抑えるための定額補助が伸びを抑えた。コメ類の上昇幅は100.2%だった。

(2) エネルギー価格全体 6月は5月に比べ大幅に下落 政府の定額補助の影響 エネルギー価格全体でみると2.9%上がり、5月の8.1%上昇からは大幅に縮んだ。ガソリンが1.8%下がった。5月は4.8%上昇だった。下落は8カ月ぶりとなる。5月22日から1リットル当たり最大10円の定額補助が始まった影響を受けた。また、直近の原油安も反映された。電気代は5.5%上昇だった。5月の11.3%上昇から伸びが縮小した。都市ガス代も2.8%上昇したが、5月の6.3%からは縮小した。燃料価格の下落などの影響を受けた。

(3) 生鮮食品除く食料は、8.2%の上昇

食料は8.8%上昇だった2023年9月以来、1年9カ月ぶりの高い伸びとなった。6月に価格改定したチョコレートが39.2%値上がりした。ブラジルの天候不良で出荷量が減少したコーヒー豆が40.2%上がるなど、幅広い品目が上昇した。

コメ類は100.2%上がった。5月の101.7%からは上昇幅が縮小したが、引き続きコメ価格は1年前の2倍の水準にある。なお、消費者物価指数上のコメ類には備蓄米は含まず、コシヒカリといった銘柄米の値動きを反映する。コメをつかったおにぎりは19.1%、外食のすしは6.5%それぞれ上昇した。



(4) 水道代は2.3%値下がった

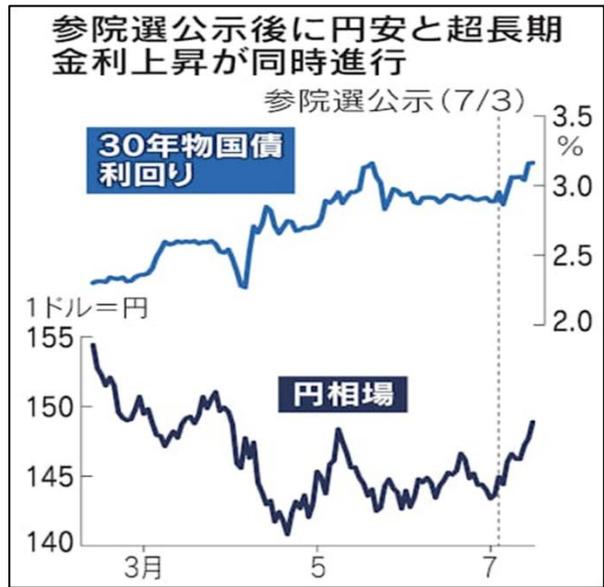
これは、東京都の水道の基本料金無償化の影響が出た。

3. 国債の利回り上昇

7月3日の参議院議員の選挙の公示以降、円相場の下落と30年物国債の利回り上昇(価格は下落)が同時進行する場面が増えた。選挙戦の過程で自民党が劣勢と伝わると円や国債が売られる図式であった。市場は消費税率引き下げの実現性を瀬踏みし、財政の持続可能性の低下をじわじわと織り込んだ。

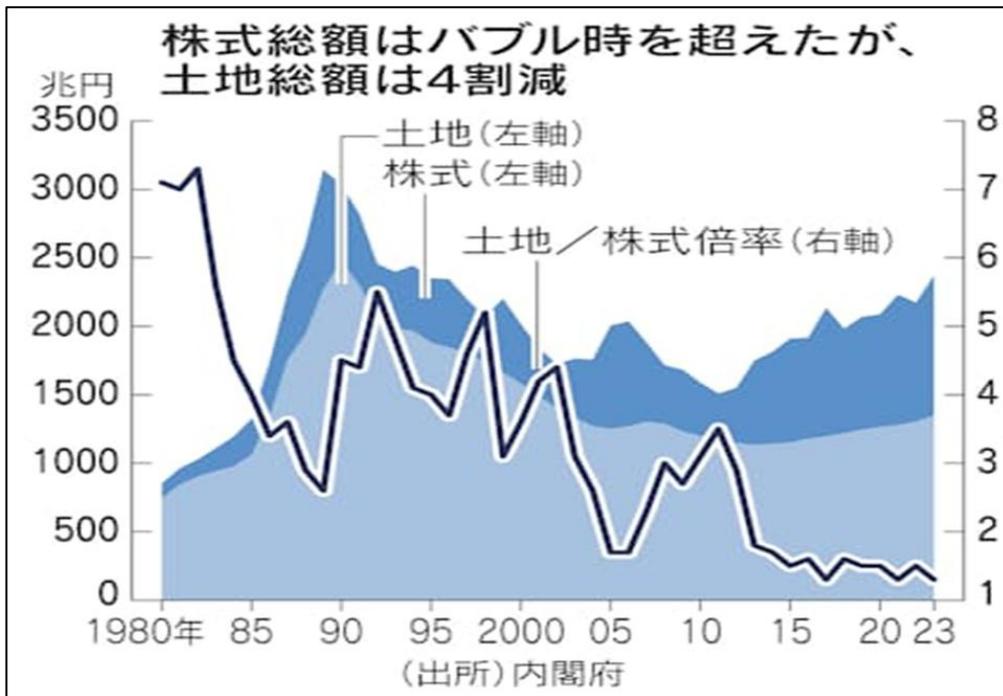
今回の選挙戦では物価高対策が連呼された。国内総生産（GDP）対比の政府債務残高は減少しても、実質賃金は上がらない。

日本銀行が保有する国債の99%は固定利付国債だ。金利が上がると、価格が下落して円の信認の低下に直結する。国と地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス、PB）の黒字転換を早期に実現すると同時に、市場金利に連動して利息が変わる変動利付国債への切り替えを検討すべきである。



4. 日本の株式の時価総額は1989年末の1.16倍に

内閣府によれば日本全体の土地総額は2023年末が1348兆円である。一方で、株式総額は1019兆円である。株式バブルのピークだった1989年末と比べ株式は1.16倍だが土地は4割減だ。地価上昇の恩恵はほぼ東京に限られる。



外国為替相場の動きも利上げ判断を左右する。関税交渉の合意後は円高・ドル安が進展したが市場には財政拡張不安がくすぶる。マーケット関係者の中では、「1ドル=150円より円安が進むようであれば、早期利上げ観測が強まるだろう」との見方が上がる。

II. 米国経済の最新情報

1. 米国では自然災害による経済損失が拡大 記録的な猛暑が続く

米国では、温暖化を一因とする自然災害が問題となっている。7月上旬に、米国の南部テキサス州で大規模な洪水が甚大な被害を及ぼしたが、一部では地球温暖化等の人為的な気候変動が降雨量に影響したと分析されている。

加えて、米国では例年6～11月がハリケーンシーズンとされ、昨年は長期平均（7個）を上回る11個のハリケーンが襲来した。

特に、南部を襲ったハリケーン「ヘリーン」は、気候変動の影響により、通常は被害が比較的小さい内陸部で道路の寸断や洪水などの被害を及ぼした。

米海洋大気局の試算では、今年も平年より暖かい海水温などを背景に最大10個のハリケーン襲来が予想されている。自然災害による推定経済損失額が年々増加傾向にあるなか、インフラ再構築は長期的な課題といえよう。

2. 米国の雇用環境

米国の6月非農業部門の雇用者数は3カ月平均値で前月差+15.0万人と、堅調な増加が続いている。労働参加率は月ごとの変動があるものの、失業率4%強で安定している。

また、増加傾向が見られていた失業保険の継続受給者数も、200万人前後で高止まりながらも足元では落ち着きを見せている。通商政策などの不透明感が残る中、企業は採用・解雇のどちらも慎重に判断している様子が見える。

3. 米国株の上昇の要因は、中長期的な業績拡大が期待されるAI・半導体関連が好調

ハイテク企業を中心とした成長（グロース）株がけん引役となっている。生成AIの開発に不可欠な先端半導体を手掛けるエヌビディアの時価総額は7月10日、終値ベースで世界初の4兆ドル（約590兆円）を突破した。

2024年6月18日、米NVIDIA（エヌビディア）の時価総額が米Microsoft（マイクロソフト）を抜いて世界首位となった。



米巨大テック企業を指す

「GAFAM」が首位を明け渡すのは約11年ぶりとなる。昨年来、生成AI（人工知能）への対応で企業の株価は明暗を分けており、AIが促した首位交代と言えそうだ。インターネット以来とも言われるイノベーションが企業の序列に地殻変動を引き起こしている。

時価総額が2年で8.5倍エヌビディアの躍進は市場史上最速の部類に入る。

7月9日の米国市場でエヌビディアの時価総額は、世界で初めて一時4兆ドル（585兆円）を突破し、2024年12月に米アップルがつけた約3.9兆ドルを上回った。4兆ドルは日本の名目GDP（国内総生産）と並ぶ規模で、トヨタ自動車の時価総額の約15倍に相当する。

エヌビディアは生成AIの開発や運用に欠かせない画像処理半導体（GPU）で、約7割の世界シェアを持つ。GPUの性能は生成AIの開発力を左右する。先端品は米オープンAIや米グーグルをはじめとするAI開発企業の間で奪い合いとなっている。

10年前の15年に時価総額首位だったアップルはスマートフォン「iPhone」向けの生成AIサービスの開発に苦戦している。株価は年初来で13%下落して



上場企業の時価総額ランキング
(カッコ内は2015年末時点の順位、
ーは上位10社以外)

1位 (ー)	エヌビディア	3兆9743億ドル
2 (3)	マイクロソフト	3兆7424
3 (1)	アップル	3兆1535
4 (6)	アマゾン・ドット・コム	2兆3626
5 (2)	アルファベット	2兆1433
6 (7)	メタ	1兆8423
7 (ー)	サウジアラムコ	1兆6044
8 (ー)	ブロードコム	1兆3071
9 (4)	バークシャー・ハザウェイ	1兆332
10 (ー)	台湾積体電路製造 (TSMC)	9711

(出所)QUICK・ファクトセット、25年7月9日時点

おり、足元の時価総額は約3.1兆ドルと3位に後退した。

かつて石油が産業革命をけん引し、スマホがデジタル時代を定義したように、データセンターや半導体、アルゴリズム（AIの判断手法）が、生産性と革新を生むあらゆる分野の基盤となった。

テクノロジー企業にマネーが集まる構図は10年前から続いている。大きな違いは勢いだ。現在のエヌビディアの時価総額は、10年前に首位だったアップルの7倍近い。

Ⅲ. 中国経済の最新情報

1. 中国の貿易の変化 東南アジアとの貿易が拡大



写真：2025年4月、山東省青島市の港

トランプ関税の影響をうけ、東南アジアで中国からの輸入が拡大している。

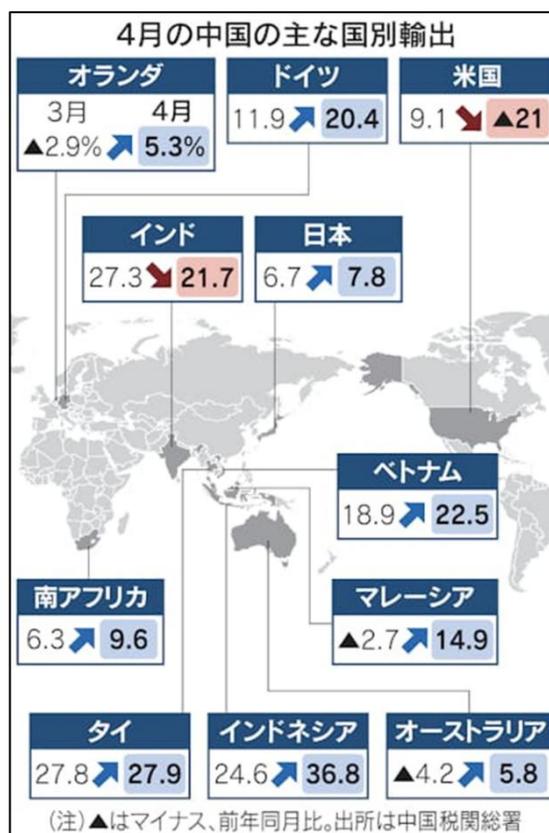
4月は米国への出荷が落ち込んだ中国製のパソコンやスマートフォンが流入した。中国製の安価な製品が出回ることで、東南アに進出する日系企業も価格競争に巻き込まれる可能性がある。

中国税関総署によると、4月の東南アジア諸国連合（ASEAN）向け輸出はドル建てで前年同月比21%増加した。伸びは3月の12%から大きくなった。対中追加関税を4月に145%に引き上げた米国向けが21%落ち込んだ分を、ASEAN向けが補った格好である。

とりわけ中国との貿易取引が盛んなベトナムやタイ、インドネシア向けは2~3割伸びた。シンガポールとマレーシア向けは3月に減少したものの、4月はいずれも15%増となった。

トランプ米大統領の高関税政策が背景にある。米国が世界各国を対象に課す相互関税は上乗せ部分の適用を90日間停止している。ベトナムではこの猶予期間を生かして米国からの受注を前倒しで出荷する動きが強まり、4月の対米輸出は前年同月を3割超上回った。

ベトナムの輸出企業が増産に動き、中国からの原材料輸入が膨らんだ。ベトナムの貿易統計で4月の中国からの輸入を調べると、電子製品・部品は54%、機械は44%増加した。



2. サプライチェーン（供給網）の動き

中国企業は第1次トランプ政権下での米中貿易戦争を経て、サプライチェーンを国外に広げてきた。

対米輸出にかかる関税率が中国より低い東南アジアなどでの生産をてこ入れするため、中国企業が母国からの部材調達を増やした面もある。

東南アジア市場向けの最終製品も中国からの流入が増えた。中国の貿易統計をみると、マレーシア向けノートパソコンやタイ向けスマホは前年同月より3割多かった。いずれもトランプ関税により米国への輸出が減少しており、東南アジアが代わりの出荷先となった。

インドネシアでは中国製EV（電気自動車）の輸入が増えた。4月のEV販売は前年同月の4倍の約7400台に増え、新車販売に占める割合が14%に高まった。中国車がシェアの9割を握っており、販売増に伴い中国から完成車や部品の輸入が増える構図だ。

中国はEVや鉄鋼をはじめ過剰生産の問題に直面している。不動産不況で国内経済の停滞が長引くうえ、海外需要も国別で最大の輸出先である米国向けがしぼむ公算が大きい。安価で輸出する「デフレ輸出」の傾向が東南アジアなどで強まる恐れがある。

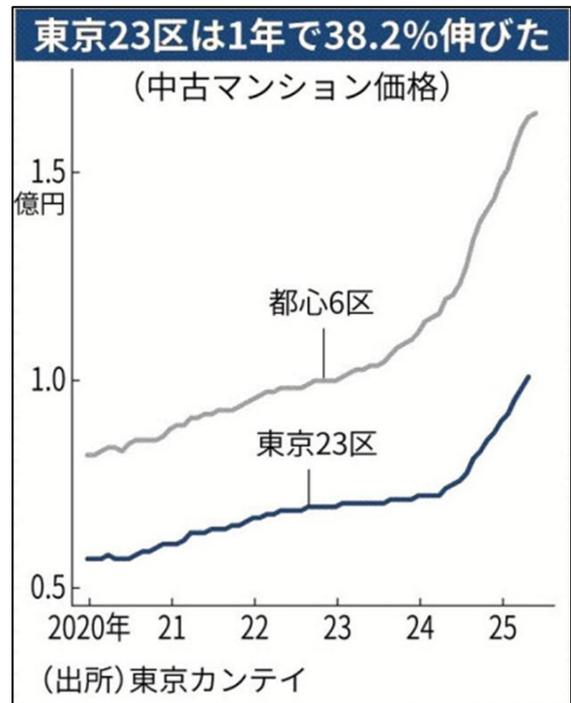
IV. 不動産の価格

東京 23 区の中古マンション価格の最高値更新が続く

1. 東京 23 区の中古マンション価格の最高値更新が続いている

6月の平均希望売り出し価格は前月比2.4%高の70平方メートルあたり1億333万円となった。都心で高額な築浅物件の供給が増えていることがけん引する。ただ都心では高値に買い手がついてこられず、売り手が価格を下げる物件も増え、相場上昇に息切れ感を指摘する声もある。

不動産調査会社の東京カンテイ（東京・品川）が7月24日に発表した調査は、事務所や店舗用を除いた専有面積が30平方メートル以上のファミリータイプの物件を対象としている。



東京 23 区は 14 カ月連続で上昇し、前年同月と比較して 38.2%伸びた。1 億円を超えるのは 2 カ月連続で、6 月の価格はデータが確認できる 1997 年 1 月以降の最高値となった。

中古マンションは新築マンションの高騰を追いかけるように値上がりしてきた。建築コスト高や人材不足により新築の供給が絞られて希少性が高まるなか、中古が買い手の受け皿となってきた。新築を検討する買い手は国内外の富裕層など購入予算に余裕がある層も多い。そうした層が中古市場に入り、相場が押し上げられている。

東京都心 6 区（千代田・中央・港・新宿・文京・渋谷）が価格上昇をけん引する。前月比 0.5%高の 1 億 6415 万円だった。中央区の晴海フラッグなどの高級な築浅物件の供給が増えており、データが確認できる 2004 年 1 月以来の最高値を更新した。

2. 都心 6 区では高騰のペースに息切れ感が出てきている

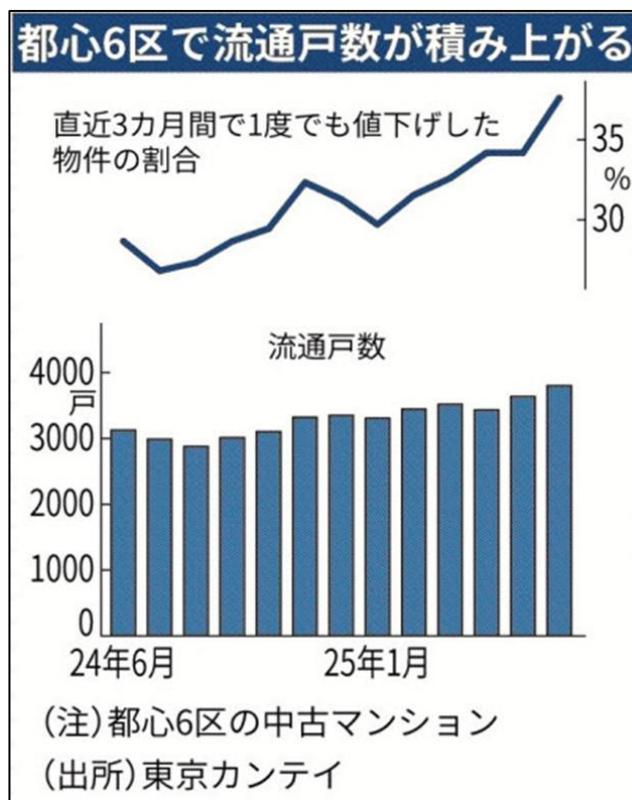
前月比の伸び率は 23 年 7 月以来 1 年 11 カ月ぶりの低さだった。直近 3 カ月をみると、4 月は 2.9%高、5 月は 1.7%高、6 月は 0.5%高と上昇幅が縮小している。

買い手が価格を行き過ぎた高値だと感じるようになってきている。買い手がついてこないため、価格を下げる物件が増えている。直近3カ月で1度でも値下げした物件の割合は37.4%と高かった。

都心6区では流通戸数が積み上がり始めた。6月は3806戸であった。2023年9月以来の高水準だった。

東京の23区の他のエリアをみると、城南・城西6区（品川・目黒・大田・世田谷・中野・杉並）は前月比1.7%高の8623万円、城北・城東11区は2.0%高の6703万円だった。流通戸数は減少傾向で、今後も価格は上昇していくとみられる。

首都圏（1都3県）は前月比3.0%高の5851万円だった。首都圏の流通戸数における東京都の割合が増えた影響を受けた。東京都は2.6%高の8826万円だった。神奈川県は2.0%高の4015万円、初めて4000万円を超えた。埼玉県は1.8%高の3013万円、千葉県は0.9%高の2816万円だった。



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。