

基礎研
レターグローバル株式市場動向
(2025 年 7 月)

米国と日欧の関税大枠合意により安心感が広がる

金融研究部 准主任研究員 原田 哲志
(03)3512-1860 harada@nli-research.co.jp

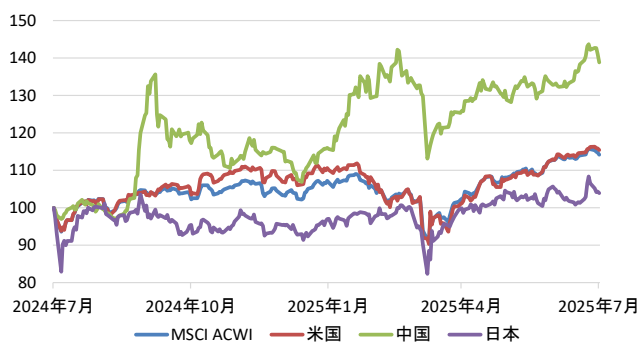
1——米国と日欧の関税大枠合意により安心感が広がる

2025 年 7 月、世界の株式市場は上昇した。米国のハイテク企業の堅調な業績、中国への米国の上乗せ関税の停止期間延長、日欧との関税交渉の大枠決定といった貿易協議の進展が株式市場を押し上げた。代表的な世界株指数(含む新興国)である MSCI All Country World Index (MSCI ACWI) の騰落率¹ は 2025 年 7 月 +1.3%、過去 1 年(2024 年 8 月-2025 年 7 月)では +14.2% となった(図表 1)。

先進国と新興国を比べると、新興国が先進国を上回った。先進国(MSCI World Index)が +1.2%、新興国(MSCI Emerging Markets Index)が +1.7% となった(図表 2)。

グロース・バリューでは、グロース指数(MSCI ACWI Growth Index)が +2.1%、バリュー指数(MSCI ACWI Value Index)が +0.4% とグロース優位となった(図表 3)。企業規模別では、大型株(MSCI ACWI Large Cap Index)が +1.4%、中型株(MSCI ACWI Mid Cap Index)が +0.9%、小型株(MSCI ACWI Small Cap Index)が +1.0% と大型株の騰落率が高かった(図表 4)。

図表 1 世界株指数の推移



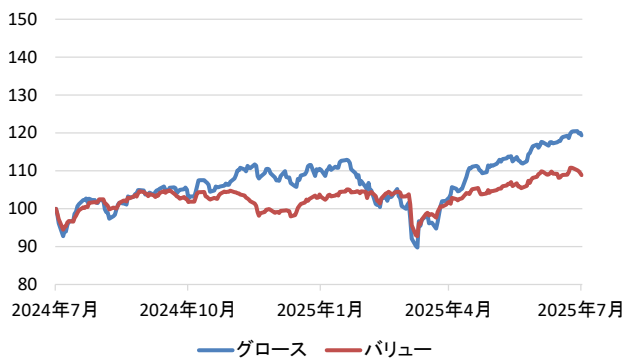
図表 2 先進国・新興国指数の推移



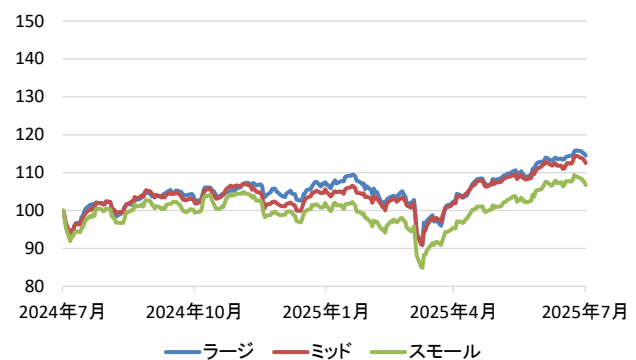
(注) 期間:2024 年 7 月末～2025 年 7 月末 米ドル建騰落率 開始時点を 100 とした累積騰落率の推移を示す。
(出所) Bloomberg のデータをもとに筆者作成

¹ 以下、特に断りのない限り騰落率は米ドル建、配当を除いた指数値の変化率を示す。

図表3 グロス・バリュー指数の推移



図表4 企業規模別指数の推移



(注) 期間:2024年7月末～2025年7月末 米ドル建騰落率 開始時点を100とした累積騰落率の推移を示す。
(出所) Bloomberg のデータをもとに筆者作成

2——国・業種別の動向

国別の動向はまちまちな結果となった(図表5)。主要国について見ると、米国(+2.2%)、中国(+4.5%)、ドイツ(▲2.2%)、日本(▲1.7%)となった。騰落率が高かった国・地域はタイ(+14.0%)、エジプト(+11.9%)、パキスタン(+11.0%)だった。一方で、デンマーク(▲16.7%)、ブラジル(▲7.0%)、オランダ(▲6.5%)の騰落率が低かった。

米国では7月下旬のFOMCで市場予想通り政策金利の据え置きが決定されたことや米中をはじめとした各国との関税停止期間の延長、日欧との関税交渉の大枠決定といった貿易協定の進展から上昇した。ハイテク企業や半導体メーカーの好調な4-6月決算によって関連する光ファイバーやデータセンターなどの銘柄が買われたことも上昇要因となった。

日本では7月末の日銀の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定したことや円安による輸出関連企業の業績改善期待から円建てでは上昇となった。ただし、円安によりドル建てでは下落となった。

中国では米国の関税措置の停止期間延長や4-6月期GDP成長率が+5.2%と政府目標(+5%)を上回る堅調な拡大となったことから上昇した²。

タイではインフレ率が安定的に推移したことから中央銀行が0.25～0.50%の利下げ余地があるとの金融緩和期待が高まったことから上昇した³。

デンマークでは製薬大手ノボノルディスクが肥満症治療薬「ウゴービ」の売上伸び悩みから通期業績見通しを引き下げたことで株価は一時30%下落、ヘルスケア関連株などに波及し同国の株式市場は下落した⁴。

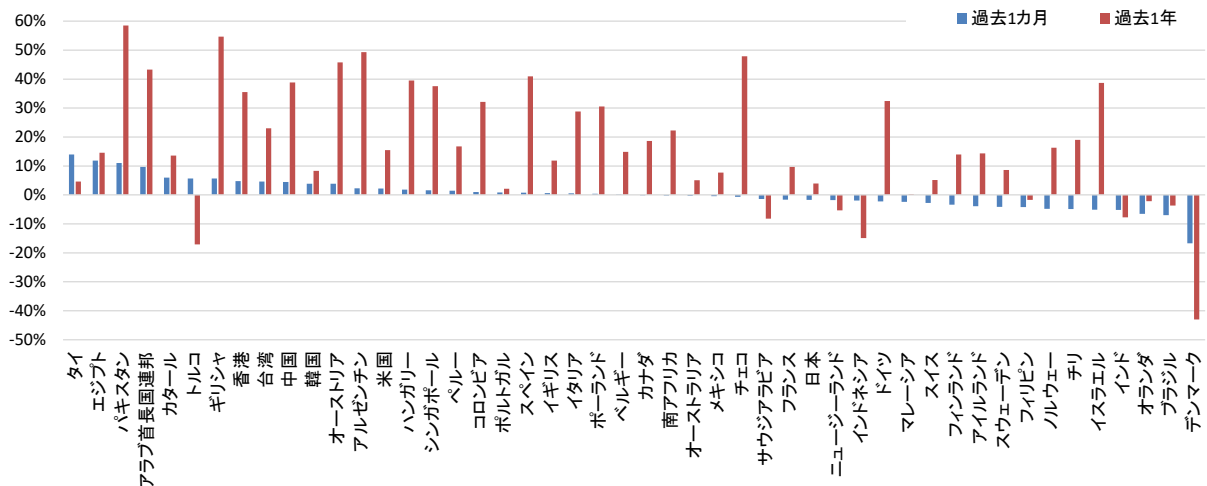
業種別に見ると、不動産(+8.0%)、半導体・半導体製造装置(+6.3%)、小売(+4.0%)の騰落率が高かった。一方で、食品・飲料・タバコ(▲3.2%)、耐久消費財・アパレル(▲3.0%)、ヘルスケア機器・サービス(▲2.8%)の騰落率が低かった(図表6)。

² Bloomberg、「中国経済4～6月は5.2%成長、予想上回る一輸出好調も消費減速」、2025年7月15日

³ ロイター、「東南アジア株式・中盤＝おおむね上昇」、2025年7月17日

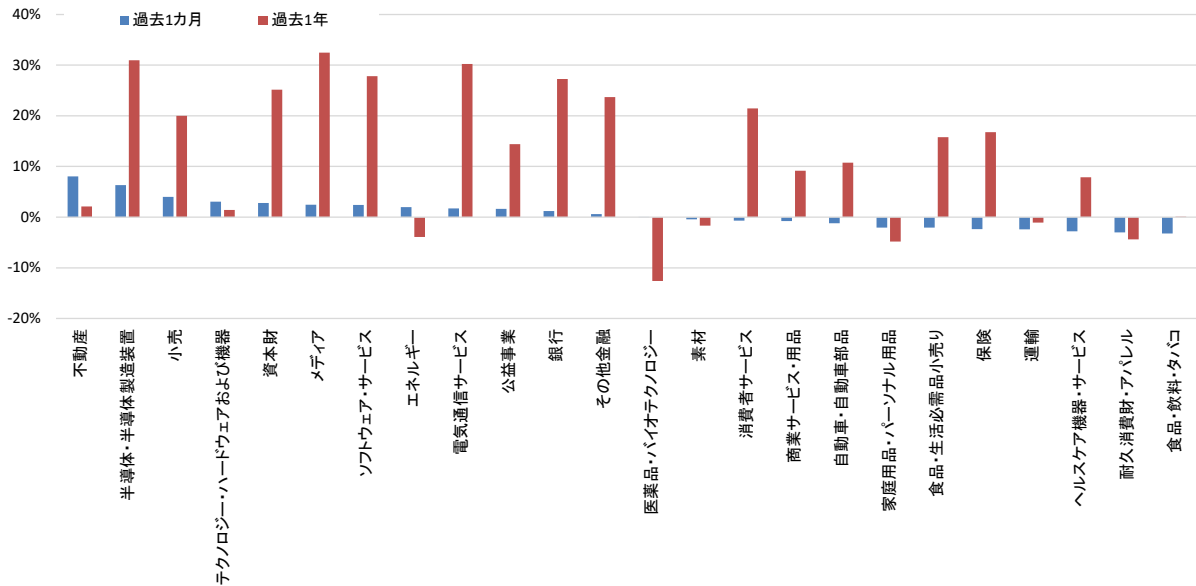
⁴ Bloomberg、「ノボノルディスクが通期予想を下方修正、減量薬が低調＝株価急落」、2025年7月29日

図表5 各国の株式市場の騰落率



(注) 期間: 2024年7月末~2025年7月末 米ドル建騰落率
各国の騰落率はMSCI 国別指数の騰落率を示す。
(出所) Bloomberg のデータをもとに筆者作成

図表6 グローバル株式市場の業種別騰落率



(注) 期間: 2024年7月末~2025年7月末 米ドル建騰落率
MSCI ACWI の各 GICS 業種グループ指数の騰落率を示す。
(出所) Bloomberg のデータをもとに筆者作成

3——世界の主要企業の株価動向

世界の主要な企業の株価はまちまちの結果となった(図表7)。時価総額上位30社までの企業では、オラクル(+16.3%)、パランティア・テクノロジーズ(+16.2%)、エヌビディア(+12.6%)のリターンが高かった。一方で、ネットフリックス(▲13.4%)、SAP(▲5.5%)、コストコホールセール(▲5.1%)のリターンが低かった。

米国のソフトウェア開発大手オラクルは6月に2026年度のクラウドインフラ部門の売上高が70%超増加するとの見通しを発表して以降上昇が続いている。7月15日には、欧州でのAIとクラウドサービスのインフラ強化のため、今後5年間で30億ドルを投資する計画を発表、AI・クラウド事業の拡大が期待されている⁵。

ネットフリックスは2025年4-6月期決算を発表し、市場予想を上回る増収増益となったが、7-9月期には営業利益率が悪化する見通しを示したことを投資家は嫌気し下落した⁶。ストリーミング市場では、顧客の視聴時間獲得で競争が激化しており、同社のシェアは伸び悩んでいる⁷。

図表7 世界の主要企業の株価動向

社名	所在国	業種	時価総額 (億米ドル)	リターン (過去1カ月 %)	リターン (過去1年 %)
1 エヌビディア	米国	半導体・半導体製造装置	43,400	12.6	52.0
2 マイクロソフト	米国	ソフトウェア・サービス	39,656	7.3	28.5
3 アップル	米国	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	31,002	1.2	-6.1
4 アマゾン・ドットコム	米国	一般消費財・サービス流通・小売り	24,854	6.7	25.2
5 アルファベット	米国	メディア・娯楽	23,265	8.9	12.4
6 メタ・プラットフォームズ	米国	メディア・娯楽	19,430	4.8	63.4
7 サウジ・アラビアン・オイル	サウジアラビア	エネルギー	15,678	-0.1	-6.5
8 プロトコム	米国	半導体・半導体製造装置	13,814	6.5	84.8
9 バンク・オブ・アメリカ	米国	金融サービス	10,246	-1.2	9.2
10 台湾積体電路製造 [TSMC/台湾セミコンダクター]	台湾	半導体・半導体製造装置	10,068	7.1	38.8
11 テスラ	米国	自動車・自動車部品	9,943	-3.0	32.8
12 JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー	米国	銀行	8,233	2.7	42.4
13 ウォルマート	米国	生活必需品流通・小売り	7,819	0.2	44.2
14 オラクル	米国	ソフトウェア・サービス	7,128	16.3	83.9
15 イーライリリー	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	7,014	-5.1	-7.3
16 ビザ	米国	金融サービス	6,804	-2.7	31.0
17 騰訊控股 [テンセント・ホールディングス]	中国	メディア・娯楽	6,422	9.3	52.5
18 マスターカード	米国	金融サービス	5,121	0.9	22.9
19 ネットフリックス	米国	メディア・娯楽	4,927	-13.4	84.5
20 エクソネービル	米国	エネルギー	4,811	3.6	-2.6
21 コストコホールセール	米国	生活必需品流通・小売り	4,167	-5.1	14.7
22 ジョンソン・エンド・ジョンソン	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3,967	7.8	7.8
23 パランティア・テクノロジーズ	米国	ソフトウェア・サービス	3,737	16.2	488.9
24 ホーム・デポ	米国	一般消費財・サービス流通・小売り	3,656	0.2	2.3
25 プロクター・アンド・ギャンブル	米国	家庭用品・パーソナル用品	3,528	-4.9	-4.0
26 SAP	ドイツ	ソフトウェア・サービス	3,521	-5.5	37.3
27 バンク・オブ・アメリカ	米国	銀行	3,515	-0.1	20.1
28 中国工商銀行	中国	銀行	3,497	1.2	35.2
29 アッヴィ	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3,339	2.7	5.7
30 シェアソン	米国	エネルギー	3,105	5.9	-1.2

(注) 2025年7月末時点 業種はGICS産業グループに基づく。米ドル建グロス配当込みリターン
(出所) Bloombergのデータをもとに筆者作成

⁵ ロイター、「オラクル、独とオランダに30億ドル投資へ AIとクラウド強化」、2025年7月16日
⁶ 日本経済新聞、「NYダウ、一進一退で始まる 持ち高調整の売り先行」、2025年7月18日
⁷ Bloomberg、「ネットフリックス、売上高と利益が予想上回る一見通しも上方修正」、2025年7月18日

4——今後の見通しと注目されるテーマ

世界の株式市場は米国と日欧との関税大枠合意により安心感が広がったことなどから上昇した。こうした中、7月29日にIMF(国際通貨基金)は世界経済見通しを公表した⁸。IMFは2025年の世界経済の成長率を+3.0%と予測、前回4月時点の予測から0.2%上方修正した。IMFは関税引き上げを見越した需要の前倒しが予想以上に強かったことや米国の平均実効関税率が4月に発表された水準よりも低くなったことを見通しに反映した。ただし、関税の税率が再び上がる可能性を下ぶれリスクとして指摘している。また、地政学的緊張によって一次産品の値上がりや財政赤字の拡大といったリスクを指摘している。

世界の株式市場は上昇が続くものの、関税による企業業績への悪影響は十分に織り込まれていないことも考えられる。米国と日欧との関税大枠が合意し貿易協議がひと段落した中、今後は企業業績や経済への影響が注目される。こうした要因の世界の株式市場への影響に引き続き注視したい。

⁸ 国際通貨基金、「世界経済見通し改訂版 世界経済：不確実性続く中、レジリエンス希薄」、2025年7月29日