



2025年3月11日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

足元の米株急落と米長期金利低下とドル安・円高の進行について

- トランプ氏の発言で米景気後退懸念が強まり、米株安、米長期金利低下、ドル安・円高が進行。
- 株価急落時の確認点は3つ、金融システムへの影響、流動性への影響、他国・他地域への影響。
- 株安要因は心理的なもので懸念が和らげば株価反発も、冷静に投資を考える余地は十分あろう。

トランプ氏の発言で米景気後退懸念が強まり、米株安、米長期金利低下、ドル安・円高が進行

3月10日の米国株式市場では、主要株価指数が急落する展開となりました。ダウ工業株30種平均は前週末比の下げ幅が一時1,100ドルを越え、結局、890ドル（2.1%）安の41,912ドルで取引を終えました。このほか、S&P500種株価指数は前週末比2.7%安、ハイテク株比率の高いナスダック総合株価指数は同4.0%安、主要な半導体関連銘柄で構成するフィラデルフィア半導体株指数（SOX）は同4.8%安となっています。

この日、市場で材料視されたのはトランプ米大統領の発言でした。トランプ氏は、3月9日放送の米FOXニュースで、年内の景気後退入りの可能性を問われ、「我々は非常に大きなことをやっているため『移行期間』が存在する」と述べました。市場では、トランプ氏が景気後退の可能性を否定しなかったとの受け止めが広がり、米株安、米長期金利低下、ドル安・円高が進行しました。

【図表1：株価下落要因のチェックポイント】

(1) 金融システムへの影響
● 銀行間の資金取引を阻害するものか？ ● 銀行の決済機能にダメージを与えるものか？
(2) 流動性への影響
● 市場取引の流動性を低下させるものか？ ● 中央銀行は潤沢に資金を供給できる状態にあるか？
(3) 他国・他地域への影響
● 他国や他地域の市場も影響を受けるものか？ ● 他国や他地域でも発生し得るものか？

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：業種別の予想1株あたり利益(EPS)伸び率】

業種	2024年見通し	2025年見通し
一般消費財	19.5%	5.7%
生活必需品	4.0%	1.7%
エネルギー	-19.7%	0.9%
金融	18.9%	5.7%
ヘルスケア	5.2%	18.4%
資本財	2.4%	12.7%
素材	-6.3%	4.9%
不動産	3.1%	7.0%
情報技術	21.4%	18.1%
通信サービス	26.3%	11.4%
公益事業	16.4%	5.1%
S&P500指数	12.0%	10.7%

(注) 2025年3月7日時点で市場が予想するS&P500指数11業種別の12カ月先1株あたり利益（EPS）の前年比伸び率。

(出所) LSEGの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



三井住友DSアセットマネジメント

株価急落時の確認点は3つ、金融システムへの影響、流動性への影響、他国・他地域への影響

昨日の米金融市場で、株価急落などリスクオフ（回避）の動きが強まった背景には、「米景気後退懸念の高まり」があると思われます。株価が大きく下落した場合、その要因とされる事項について確認すべきは、（１）金融システムへの影響、（２）流動性への影響、（３）他国・他地域への影響、この3点です（図表１）。そこで、今回のケースについて、この3点に影響するか否かを考えてみます。

過去、金融市場を揺るがした、いわゆる「リーマン・ショック」や「欧州債務危機」は、（１）から（３）すべてに大きく影響しました。一方、今回、株安要因とされるのは、「米景気後退懸念の高まり」という心理的なものであるため、（１）から（３）に深刻な影響を与えるのではなく、過度な警戒は不要と判断されます。一般に、市場は悪いシナリオを早々に織り込んで大きく動く傾向があり、足元はそれが顕著にあらわれている状況と考えます。

株安要因は心理的なもので懸念が和らげば株価反発も、冷静に投資を考える余地は十分ある

そのため、「米景気後退懸念の高まり」が和らげば、株価が反転上昇し、リスクオフの動きは次第に後退していくことは予想されますが、懸念が和らぐまでの間は、やや不安定な相場が続く恐れもあります。米景気後退に対する懸念が和らぐには、少なくともトランプ関税の全体像がもう少し明確となり、関税引き上げが中国や一部の品目に限定されるなどの方向性がみえてくる必要があると考えます。

なお、S&P500指数の構成銘柄のうち、約3割が3月10日に前週末比で下落しておらず、全面安という状況ではありません。また、米ハイテク企業を含む情報技術や通信サービスの市場の利益予想は依然として良好です（図表２）。大手の米ハイテク企業については、人工知能（AI）関連の大型投資への不安もみられますが、株価水準が全体的に大きく下がった現在、市場の利益予想も踏まえると、改めて冷静に投資を考える余地は十分あると思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。