



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