世界経済・金融市場のトレンド

1 不透明な米関税政策を背景に米国市場中心にリスクオフ

二転三転する不透明な米関税政策に加え、トランプ米大統領が景気後退の可能性を否定しなかったことから、米国市場を中心にリスクオフ（株安・ドル安）の動きが加速する場面がありました。一旦は米関税政策に対する過度な警戒感は後退したものの、一定の警戒感は残存し市場は不安定な動きとなっています。

米国では、リスクオフの動きからハイテク株中心に株価が一段安。ハイテク株比率の高いナスダック総合は高値から10％超下落し、「調整局面」入りしました。その後、市場が最も警戒する相互関税が、警戒されていたほど広範囲に及ばない、との期待から持ち直す場面があったものの、米景気の悪化懸念などから再び軟調な展開。

日本では、米国株の大幅安を受けて日経平均株価が３月中旬に急落する場面がありました。この水準では押し目買い優勢。その後は円高一服に加えて、底堅い企業収益からみて売られ過ぎとの見方もあり３万８千円台を一時回復しました。しかし、月末に米国株軟調を受け昨年９月以来の３万６千円割れ。

2 ドル安・円高の動きは一服～日銀の利上げ観測一巡などが背景

為替市場では、不透明な米関税政策がインフレ懸念ではなく、米景気悪化につながるとの見方からドル売りが先行。また、景気悪化懸念やパウエル米FRB（連邦準備理事会）議長の発言による利下げ再開期待の高まりもドル売りにつながりました。主要通貨に対するドル指数は一時昨年10月以来の安値を記録しています。

一方、円は３月中旬にかけてリスク回避的な動きから円高が進行。ドル円は一時146円54銭と昨年10月以来の円高水準を付けました。その後はリスク回避的な動きの反動に加え、日銀金融政策決定会合では政策金利が据え置かれ日銀の利上げ観測が一巡。円高の動きは一服し151円台まで円は売られました。

ユーロ、豪ドルの対ドル相場、対円相場はともに堅調。特にドイツの歴史的な財政方針転換に伴う財政拡大期待からユーロはほぼ全面高となりました。

3 新興国通貨・株式市場は総じて底堅い～ドル安などが追い風

不透明な米関税政策への警戒感はあるものの、ドル安を通じて新興国通貨・株式市場は総じて底堅い展開でした。また新興国の株式市場は先進国に比べ相対的にしっかり。

中国では全人代（全国人民代表大会）が開催。2025年の成長率目標は前年と同じ「5％前後」と定め、財政拡大を表明しています。景気刺激策への期待から主要株価、対ドルでの人民元は底堅く推移。その他で目立ったのがトルコです。３月19日、トルコ当局は次期大統領選の有力候補のイスタンブール市長を身柄拘束。市場は株安・債券安・トルコリラ安のトリプル安で反応しました。当面も政情不安でトルコ市場は不安定な動きが続きそうです。

主なリスク要因

米FRBの金融政策	インフレ再燃による利下げ路線停止で長期金利が急上昇
米トランプ政権の貿易政策	互いに高関税をかけ合う貿易戦争勃発で世界経済が分断
中国経済動向	景気刺激策先送りによる不動産不況の深刻化がデフレに発展
少数与党の日本政治	野党の経済政策丸飲みによる財政拡大懸念から長期金利が急上昇

最近の出来事

評価	日付	国／地域	経済指標やニュースなどのイベント
●	3月 4日	米国	対カナダ、メキシコ関税発動、対中追加関税発動～6日、カナダとメキシコについて大規模な救済措置を認めると発表
○	5日	中国	全国人民代表大会開幕～2025年の成長率目標を前年と同じ「5％前後」に設定。財政出動も拡大
－	6日	ユーロ圏	ECB（欧州中央銀行）理事会～5会合連続の利下げ。中銀預金金利を0.25％引き下げ2.50％に
●	7日	米国	2月雇用統計～非農業部門雇用者数、失業率ともに市場予想より弱め。米景気減速への懸念がちらつく内容
○	12日	日本	2025年春闘集中回答日～主要製造業の６割が労働組合の賃上げ要求に対して満額以上の回答
●	12日	米国	鉄鋼・アルミへの追加関税発動～日本も含めすべての国が対象。「例外措置」を廃止し追加関税を全面適用
－	19日	日本	日銀金融政策決定会合～予想通り政策金利据え置き。植田日銀総裁は引き続き利上げを進めていく方針を表明
○	19日	米国	FOMC（連邦公開市場委員会）～予想通り2会合連続で政策金利据え置き。政策金利は年内2回の利下げ見通し
●	26日	米国	輸入自動車に25％の追加関税表明～4月3日に発動予定。日本からの輸入車も対象で基幹部品も対象に

評価は株式市場の見方：○はプラス、－は中立、●はマイナス

今後の重要スケジュール

日付	国／地域	イベントや経済指標
4月 1日	日本	日銀短観（3月調査）
2日	米国	相互関税の詳細発表 品目別関税については２日以降
4日	米国	3月雇用統計
10日	米国	3月消費者物価指数
13日	日本	大阪・関西万博が開幕（～10月13日）
16日	中国	1－3月期実質GDP
17日	ユーロ圏	ECB理事会
30日	米国	1－3月期実質GDP（速報値）
5月 30-1日	日本	日銀金融政策決定会合

出所：報道資料を基に作成

今後のマーケット環境

1 米関税政策の不透明感を背景に引き続き慎重な投資姿勢に

米国による相互関税、品目別関税発動について市場には一定の不透明感が残存。その不透明感が投資家に慎重な投資姿勢を促しています。FRB、ECBの利下げ路線は継続中。またドイツでは財政出動について歴史的な方針転換があり、中国では景気刺激策発動への期待が燻っているものの、投資家が株式などリスク性資産に資金を振り向けにくい投資環境は続きそうです。ニュースやイベント次第では再びボラティリティ（変動）が高まるとみられます。

2 強弱の材料が入り交じり米国株・日本株は横ばい圏で推移へ

米国では、唐突なトランプ劇場に対する警戒感は残存しています。一方で底堅い米景気や、年内３回程度が市場見通しの中心となった米利下げ期待が株価を下支えしそうです。４月中旬からの米企業決算発表にも要注目。

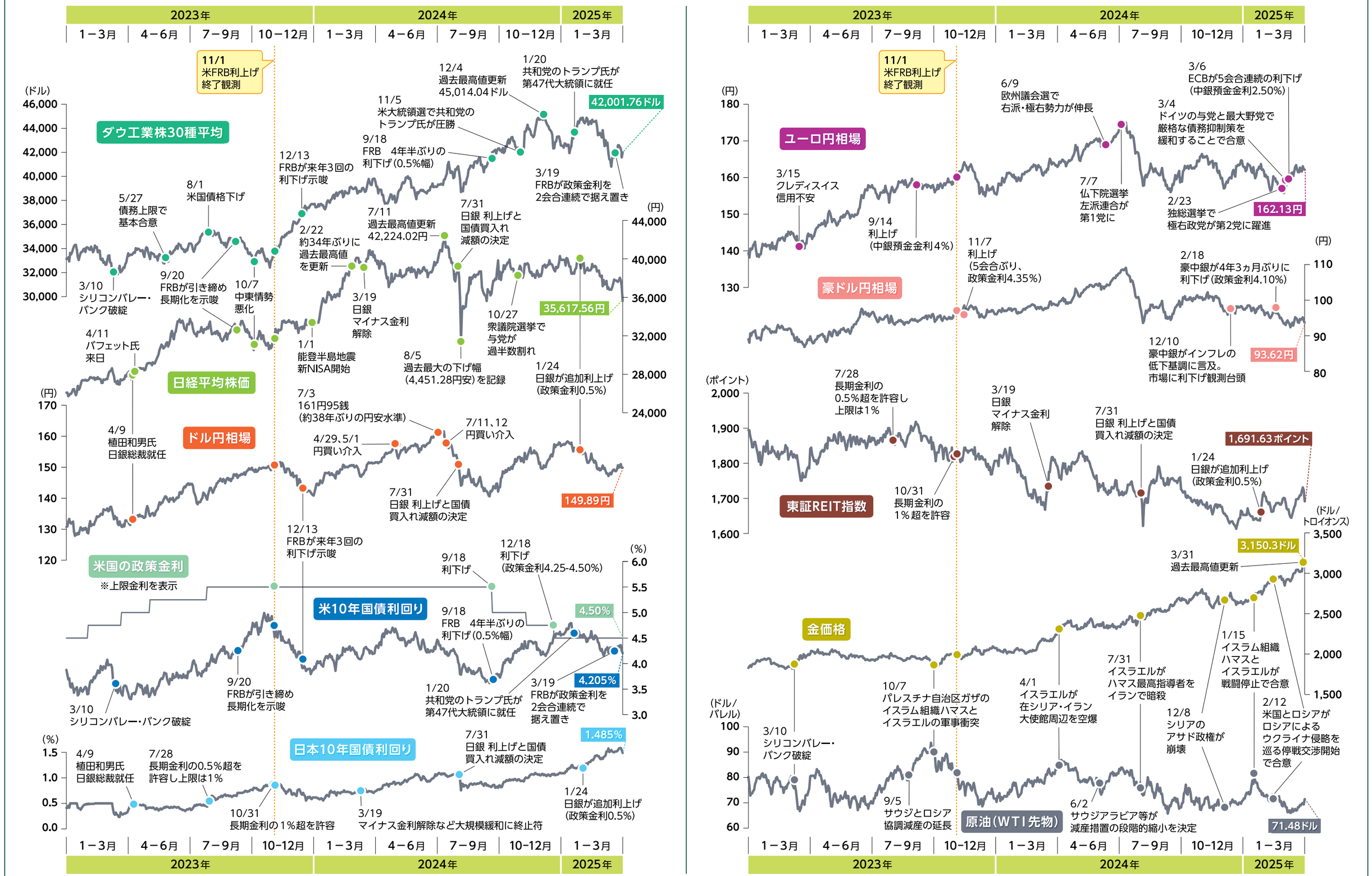
日本では日銀の利上げ観測、米関税政策への一定の警戒感が重石になりそうです。一方で当面は景気回復基調が続く見通しで、非製造業を中心とする企業業績の底堅さが株価を下支えしています。

3 日米の金融政策変更のペースは緩やかでドル円は現在の水準継続へ

FRBは利下げ路線、日銀は利上げ路線と金融政策の方向性は異なるものの、日米ともに政策遂行は緩やかなペースにとどまると市場では見ています。日米の政策金利差に大きな変化はなく、ドル円は当面も現在の水準で推移しそうです。足元で過去最高水準に積み上がった投機筋の円買い越し解消が一時的に円売り圧力となる可能性も。ECBや豪中銀も利下げ路線にあり、ユーロや豪ドルの対ドル相場は横ばい圏、対円相場では売り優勢で推移するとみられます。

三井住友銀行
株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長（登金）第54号
加入協会／日本証券業協会、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

マーケットを動かしたイベント



(データ期間) 2023/1/1～2025/3/31　(資料) QUICK　日本経済新聞等

●東証REIT指数の指数値及び東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。
●本ご案内のデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。また各指数に直接投資することはできず、費用や流動性の市場要因も考慮されておりません。
●本ご案内は、三井住友銀行が信頼できると判断したデータを基に作成していますが、データ・分析等の正確性・完全性等について当行が保証するものではありません。
■本資料に関するお問い合わせは、現在のお取引店までお願い申し上げます。