



## 市川レポート

## パウエルFRB議長の講演から1週間～主要市場はどう反応したか

- パウエル議長の講演後、株式市場では米国株の下げが際立つがアジア株などは下げが限定的に。
- 欧米の10年国債利回りは上昇したがFF金利先物市場では過度な利上げペースは織り込まれず。
- 為替は米ドルがほぼ全面高、パウエル発言の影響は大きいですが、米国以外にも目を向ける必要あり。

## パウエル議長の講演後、株式市場では米国株の下げが際立つがアジア株などは下げが限定的に

経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」において、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長がインフレ抑制に強い姿勢を示してから、約1週間が経過しました。今回のレポートでは、8月26日のパウエル議長の講演前日から、先週末9月2日までの期間について、主要市場がパウエル議長のタカ派的な発言を受け、どのような反応を示したか、改めて確認します。

はじめに、株式市場に目を向けると、主要株価指数のなかでも特に米国株の下げが際立ち、ダウ工業株30種平均は5.9%、S&P500種株価指数は6.5%、ナスダック総合株価指数は8.0%と、それぞれ下落しました。一方、日経平均株価は2%台、ドイツ株価指数（DAX）は1%台の下落にとどまり、アジアの主要株価指数も下落率は相対的に小さいものとなっています（図表1）。

【図表1：主要株価指数の動き】

変化率	株価指数名
下落率 2%超～3%以下	アメリカ株「S&P」指数、イギリスFTSE MIB指数、香港ハンセン指数、英国FTSE100指数、フィリピンOMX ニックイ25指数、タイアワラ PX指数、韓国総合株価指数、日経平均株価
下落率 0%超～2%以下	ブラジル総合指数、FTSEアジアパシフィックKLCIインデックス、シンガポールST指数、タイSET指数、タイSME指数、ドイツDAX指数、中国上海総合指数
上昇率 0%超～9%以下	ロシアRTS指数、インドNifty 50 IPSA指数、トルコISTAVR-100種指数、インド S&P BSEセクタス、インドネシアジャカルタ総合指数、ニュージーランドNZX50種株価指数

(注) データは2022年8月25日から9月2日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：主要33通貨の動き】

対米ドル変化率	通貨名
下落率 3%超	ルウェーコネ、イスラエルシェケル、南アフリカランド
下落率 2%超～3%以下	英ポンド、日本円、オーストラリアドル、タイバツ、ニュージーランドドル
下落率 1%超～2%以下	韓国ウォン、インドネシア盾、スウェーデンクローナ、スイスフラン、カナダドル、フィリピンペソ、台湾ドル、ブラジルリアル
下落率 0%超～1%以下	シンガポールドル、ロシアルーブル、パルソル、中国元、インドネシア盾、マレーシアリンギット、インド、デンマーククローネ、トルコリラ、韓国ウォン、香港ドル
上昇率 0%超～3%以下	インドルピー、ニュージーランドドル、タイバツ、ルウェーコネ、フィリピン

(注) データは2022年8月25日から9月2日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 欧米の10年国債利回りは上昇したがFF金利先物市場では過度な利上げペースは織り込まれず

次に、債券市場の動きを確認すると、米国のみならず、ユーロ圏や英国の金融当局もインフレ抑制姿勢を強めるとの思惑から、欧米の10年国債利回りが上昇しました。米国では、10年国債利回りが約16ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）上昇した一方、期待インフレ率が約14bp低下したため、実質金利は約30bpの上昇となりました。パウエル発言が、市場の期待インフレ率を抑制し、金融引き締め予想を強めたことが分かります。

なお、フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込むFF金利の予想水準は、8月25日時点で、2022年12月が3.55%、2023年4月は3.79%で利上げピークとなり、2023年12月は3.46%でした。9月2日時点の予想水準は、2022年12月が3.57%、2023年4月は3.83%で利上げピークとなり、2023年12月は3.50%でした。このように、あまり過度な利上げペースは織り込まれておらず、来年の利下げ予想も維持されています。

## 為替は米ドルがほぼ全面高、パウエル発言の影響は大いだが、米国以外にも目を向ける必要あり

社債市場でも、世界投資適格社債指数が1.5%、世界ハイイールド債券指数が2.0%、それぞれ下落しており（ICE BofA算出のプライスリターン指数）、リスクオフ（回避）の動きがみられます。また、為替市場では、米ドルが前述の実質金利の上昇を主因に、主要33通貨のうち28通貨に対して上昇し、ほぼ全面高の展開となりました（図表2）。日本円は対米ドルでの下落率が5番目に大きく、ドル円は3円71銭ほどドル高・円安が進行しました。

以上より、8月26日のパウエル発言以降、米国市場を起点として、世界の金融市場が広く影響を受けていることが分かります。当面は、米国を中心に大幅な利上げが続くという見方をベースに、各市場での価格形成が進むと思われる。なお、アジアなど、国や地域によっては株式市場や通貨の動揺が相対的に限定されているところもあり、米国市場以外にも広く目を向けることは必要と考えます。

■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