

市川レポート (No.292)

ジャクソンホールからのメッセージ

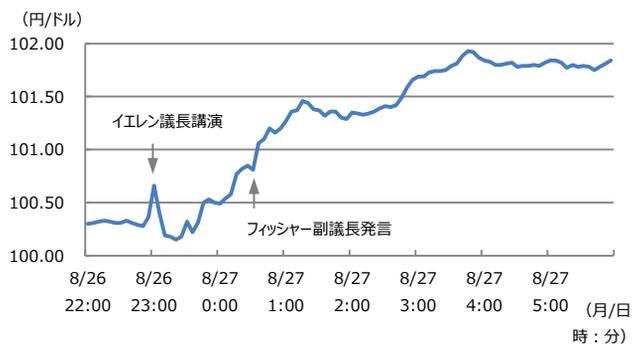
- イエレン議長の発言は総じてバランスのとれた内容で、市場の利上げ織り込みは一時的なものに。
- むしろ市場はその後のフィッシャー副議長発言に反応、両者ともに利上げへの言及はインパクト大。
- 米利上げ時期は9月の可能性が高まったとみる、カギを握るのは9月2日発表の8月米雇用統計。

イエレン議長の発言は総じてバランスのとれた内容で、市場の利上げ織り込みは一時的なものに

米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長は8月26日、米ワイオミング州ジャクソンホールにおける経済シンポジウムで講演を行い、米国経済について「最大雇用と物価の安定というFRBの目標に近づいている」との見解を示しました。また「フェデラルファンド（FF）金利引き上げの論拠はこの数カ月で強まったと考えられる」と述べ、利上げに前向きな姿勢を示しました。

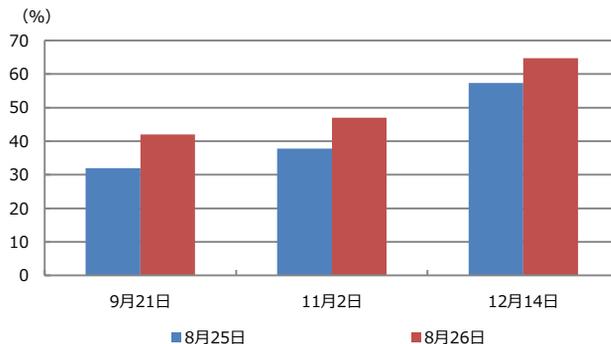
しかしながらイエレン議長は特定の利上げ時期に言及せず、また政策判断はデータ次第という従来の見解も繰り返すなど、発言は総じてバランスの取れたものとなりました。そのため市場の利上げを織り込む反応は一時的となり、ドル円は1ドル = 100円台前半から後半までドル高・円安が進行しましたが、すぐにまた100円台前半の水準に戻ってしまいました（図表1）。

【図表1：ドル円相場の推移】



(注)データ期間は日本時間で2016年8月26日の22：00から8月27日の5：55。
 (出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：FF金利先物市場が織り込む利上げ確率】



(注)9月から12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げが発表される確率。
 (出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

むしろ市場はその後のフィッシャー副議長発言に反応、両者ともに利上げへの言及はインパクト大

しかしながら市場はその後のフィッシャーFRB副議長の発言に大きく反応しました。フィッシャー副議長はイエレン議長の講演後、米テレビ番組のインタビューで「9月あるいは年内2回の利上げを見込むべきか」と問われ、「イエレン議長の発言は、その質問の両方にイエスと答えることと整合的だ」と述べました。フィッシャー副議長もデータ次第と断っていましたが、議長・副議長そろって利上げに触れたインパクトは大きかったと見受けられます。

FF金利先物市場が織り込む12月の利上げ確率は前日の57.4%から64.7%へ上昇しました（図表2）。また米10年国債利回りは1.63%と、前日から6ベースポイント（bp、1bp=0.01%）上昇しました。これら米金利上昇を受け、ドルは対主要通貨で上昇し、ドル円は一時101円94銭水準までドル高・円安が進行しました（図表1）。そしてダウ工業株30種平均は、利上げ警戒感から前日比53ドル01セント（0.3%）安の18,395ドル40セントで取引を終えました。

米利上げ時期は9月の可能性が高まったとみる、カギを握るのは9月2日発表の8月米雇用統計

なお今回のジャクソンホールでの議長・副議長発言を受け、弊社は米利上げ時期について12月よりも9月の可能性が高まったとみています。ただカギを握るのは9月2日の8月米雇用統計であり、非農業部門雇用者数の伸びが堅調であれば9月利上げへ、逆に大きく予想を下振れれば先送りという可能性も残ります。なお日本株については、利上げを織り込む過程で米国株が大きく下げなければ、ドル高・円安を材料に比較的底堅い動きが予想されます。目先は節目の17,000円を窺う動きも期待されますが、この水準では戻り売りの強さが予想されます。

なおイエレン議長は講演で、金融危機後の新しい政策ツールについて自身の見解を述べました。フォワードガイダンスや資産購入は有効な政策とする一方、サンフランシスコ地区連銀のウィリアムズ総裁が提案する物価目標の引き上げや名目GDPターゲットの採用については、積極的に考えていないとの見方を示しました。マイナス金利については直接的な言及はありませんでしたが、最も効果的とは必ずしもされていなかったことは興味深い点です。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友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。
- 本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。
- この資料の内容は、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