



市川レポート

米長期金利上昇と株安が進みドル円は一時150円台に～今後をどうみるか

- 米国では強い雇用指標に長期金利上昇と株安で反応、ドル円は一時150円台をつけて乱高下。
- 米金利上昇と株安は安易な利下げ期待の修正によるもので一巡なら金利上昇と株安は一服へ。
- 介入は月末に確認可、ドル円はドル高値圏での推移が続き米長期金利上昇一服でドル高収束。

米国では強い雇用指標に長期金利上昇と株安で反応、ドル円は一時150円台をつけて乱高下

10月3日発表された8月の米雇用動態調査（JOLTS）は、非農業部門の求人件数が961万件と市場予想（881.5万件）を上回り、労働需給の引き締まりを示唆する結果となりました。これを受け、米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まると、米10年国債利回りは一時4.81%近辺まで上昇（価格は下落）し、連日でおよそ16年ぶりの高水準をつける展開となり、ダウ工業株30種平均など米主要株価指数は軒並み大幅安となりました。

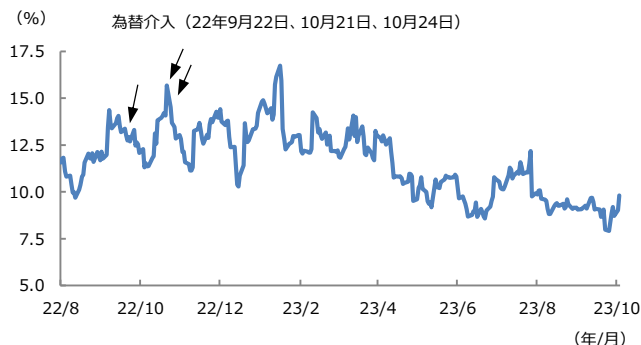
一方、為替市場では、JOLTS発表後の米長期金利上昇を背景に、ドル円は一時1ドル＝150円15銭レベルに達し、2022年10月21日以来、約1年ぶりのドル高・円安水準をつけました。しかしながら、ドル円は150円台をつけた直後、一気に147円43銭レベルまでドル安・円高が進み、その後はすぐに149円台に戻るなど、非常に値動きの激しい相場展開になりました。

【図表1：最近の日米主要株価指数の騰落率】

株価指数	騰落率
ダウ工業株30種平均	-7.2%
S&P500種株価指数	-7.8%
ナスダック総合株価指数	-9.0%
日経平均株価	-5.8%
東証株価指数（TOPIX）	-2.0%

(注) 2023年7月31日から10月3日までの騰落率。
(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：ドル円のボラティリティの推移】



(注) データは2022年8月1日から2023年10月3日。ドル円のボラティリティは期間1カ月のオプションのATM（アット・ザ・マネー）インプライド・ボラティリティ。
(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

米金利上昇と株安は安易な利下げ期待の修正によるもので一巡なら金利上昇と株安は一服へ

米10年国債利回りは8月に、しっかり4%台乗せとなった後、米経済の底堅さを背景に、上昇基調が続いています。長期金利が上昇する環境のなかでは、株価収益率（PER）の高いハイテク株の相対的な割高感が意識されやすく、このところの米主要株価指数の動きをみると、やはりハイテク株比率が高いナスダック総合株価指数のパフォーマンスは低調です（図表1）。また、米株安の影響は日本株にも及んでいることが確認されます。

本来、米経済の強さは株高要因ですが、フェデラルファンド（FF）金利先物市場などでは、経済の強さにもかかわらず、来年の利下げの織り込みがかなり進んでいたため、これが急速に修正され、米長期金利上昇と株安につながったと推測されます。そのため、安易な利下げ期待の修正が一巡し、米連邦準備制度理事会（FRB）による政策の舵取りが市場に信認されれば、米長期金利上昇と株安は一服する可能性が高いと考えています。

介入は月末に確認可、ドル円はドル高値圏での推移が続き米長期金利上昇一服でドル高収束

ドル円相場について、市場では為替介入が実施されたとの思惑もみられますが、鈴木俊一財務相が為替介入の判断として10月3日に言及したボラティリティ（変動率）は、昨日それほど上昇していませんでした（図表2）。また、神田真人財務官は4日、「介入の有無はコメントを控える」と述べており、為替介入が行われたか否かの確認は、今月末に財務省が発表する「外国為替平衡操作の実施状況」を待つこととなります。

一般に、為替介入は相場の過度な変動を一時的に抑制できても、トレンド自体を変えることは困難と解釈されています。実際、昨年9月と10月にドル売り・円買いの為替介入が行われましたが、結局、昨日150円台をつけるに至っています。ドル円は当面、ドル高値圏での揉み合いが続くとみえますが、前述の通り、米利下げ期待の修正一巡などで米長期金利上昇が一服すれば、ドル高・円安の流れは収束していくと思われます。

■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