



豪ドル/円相場急騰の背景と今後

豪ドル/円相場の「超」V字回復が実現

春先の外国為替市場で豪ドル/円相場の急騰が目立っている。4月11日の東京市場で豪ドル/円は一時90円00銭と、約2年7カ月ぶりの水準を回復する場面があった。東日本大震災発生後、グローバルに株価が値崩れしていた最中は、いわゆる「リスク許容度圧縮」の思惑による資源国通貨売り・高金利通貨売りの嵐が強まり、豪ドル/円は一時74円20銭台と、約1週間で最大11.3%も急落したが、その後の反発力も凄まじく、約3週間強で最大21.2%も値上がりしている。

急激な豪ドル買いの一巡後はさすがに一息入り、足下では87円前後に小反落して推移しているが、震災後に生じた暴落分を取り戻して十分お釣りがくる水準は維持しており、本邦の会計年度末という大切な時期を挟んで豪ドル/円の「超」V字回復が実現した格好だ。この結果、いったん崩れかけた昨夏以降の豪ドル/円の上昇トレンドが復活し、本邦の投資信託業界や外国

為替保証金取引(FX)業界に多い「豪ドル・ファン」にとってはひとまず安堵の新年度明けになっている。

今春の豪ドル/円相場急騰のメカニズム

ここで改めて豪州の景気・金融情勢を俯瞰してみると、年末年始に同国北東部を襲った史上最悪の洪水被害にもかかわらず、国内景気の足取りはしっかりしており、政策金利の水準も現在4.75%と先進国で最高のレベルを維持している。昨年11月の第7次利上げを最後に政策金利は据え置かれているが、豪州準備銀行(RBA)の金融政策運営との関わりが深い同国の失業率は依然として改善傾向を示しており、この状態が続くならば年後半にも利上げが再開される可能性は高そうだ。3月11日の東日本大震災発生後、全く想定外の自然災害によるリスク・オフ・ムードに巻き込まれて豪ドル/円は思わぬ急落を体験したが、豪州の国内にその原因があった訳ではない。

2010年4月以降の豪ドル相場の推移



(注)高値安値は外為どっとコム「FX Vision」の数値
(出所)ブルームバーグ

豪州の失業率と政策金利



(注)豪州の政策金利はオフィシャル・キャッシュ・レート、月末値
(出所)ブルームバーグ

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2011 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com



これまで再三指摘してきたが、近年の豪ドル/円相場は世界総合株価指数との連動性が極めて強く、「資源輸出と相対的高金利に強みを持つ中小規模の通貨ペア」として、「グローバルな景況感の強弱に反応してダイナミックに上下する」という分かり易い特徴を持っている。このため、東日本大震災発生後の世界同時株安局面のように、一時的にせよ「市場の景況感」が大きく下振れる場面では豪ドル/円も思わぬ急落劇に巻き込まれるが、それによって「実体景気」の回復基調が毀損されていない場合は株価の戻りとともに豪ドル/円は急反発に転じる。3月半ば以降に我々が目撃した非常に彫の深い豪ドル/円のV字型ジェットコースター相場は、その典型例だったと言えるだろう。1豪ドル=74円台前半までの急落過程で持ち高調整が進んでポジションが軽くなっていた分、その後のグローバルな株価回復局面での反騰にも勢いがついたと考えられる。

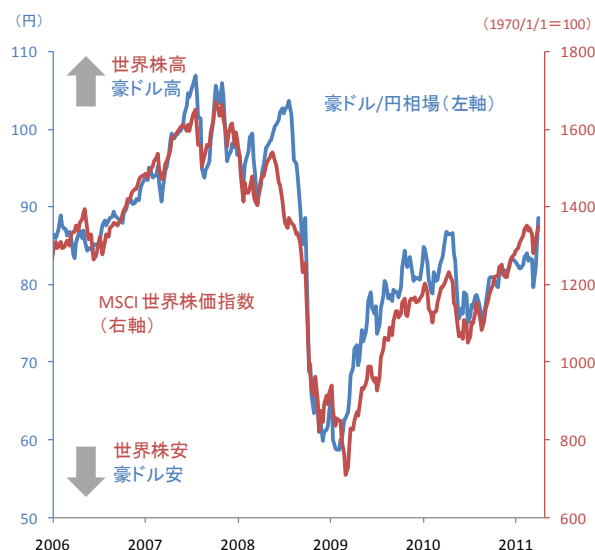
短期的には調整含みの可能性に留意

そこで問題になるのは今後の展開だ。ここから先はあくまで私見だが、目先の豪ドル/円相場は調整含み

の可能性が高いとみている。最近の豪ドル/円相場の上昇に勢いがあるのは事実だが、さすがに3週間強で2割を超える値上がりは買われ過ぎの嫌いがある。グローバルな景気回復期待で株価や国際商品市況が上昇する中、先進国最高の金利水準を維持している豪ドルは、現在ファンダメンタルズ的にみて非の打ちどころの無い通貨になっているが、であるが故に、いったん買われ始めると投機筋も巻き込んで短期間に買われ過ぎて「スピード違反」を犯すことがよくある。

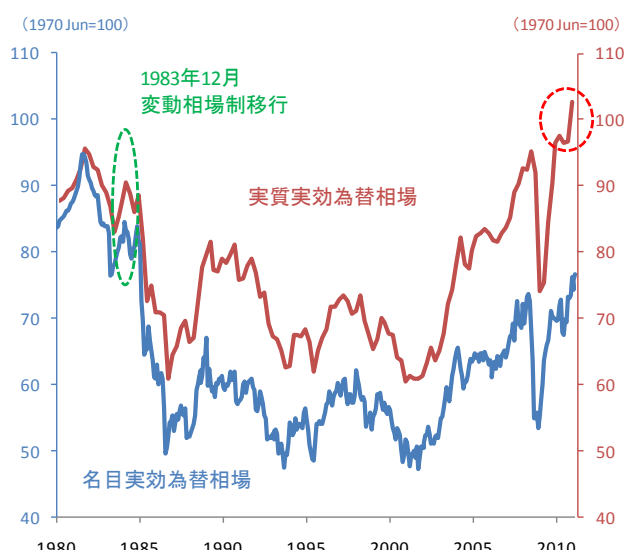
実際、RBAが発表している豪ドルの実質実効為替指数の動きを見ると、今月に入って「変動相場制史上の最高値」を更新し続けており、今後何らかの理由で他通貨市場も含めた利食い売りや高値警戒感による持ち高調整が優勢になった場合、従来年初来高値だった84円40銭台、あるいはその水準を多少下回るくらいの「差し込み」が生じる可能性はあるのではないかと。近年の豪ドル/円相場は値動きをみても、長期的な上昇トレンドの中には必ずと言っていいほど断続的なガス抜き局面が挟み込まれている。もちろん、上昇相場の勢いが非常に強いときは「価格による調整」が比

MSCI 世界株価指数と豪ドル相場



(注) 週間平均値
(出所)ブルームバーグ

豪ドル(名目/実質)実効為替相場の推移



(出所) 豪州準備銀行 (RBA)

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2011 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

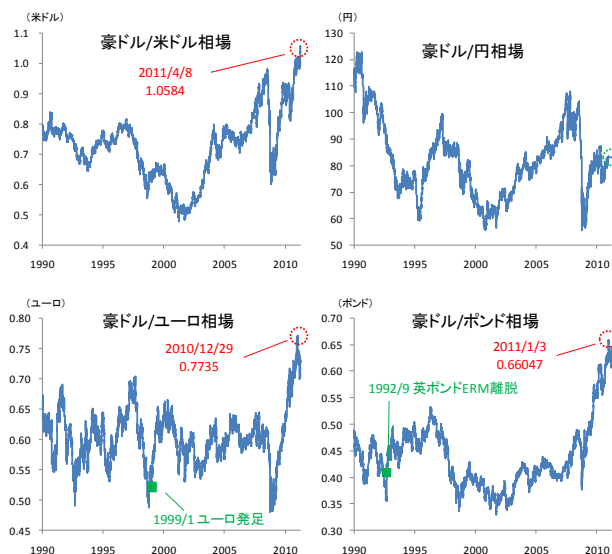


較的軽微に収まることもあるが、これだけ急速な値上がりを経験した後であるだけに、市場参加者の豪ドル/円を見る目線が最近の水準に慣れてくるまで、ある程度の「時間による調整」は必要になるだろう。

世界景気回復なら豪ドル/円の上昇余地は拡大

一方、今後年末あたりをターゲットにやや長い目で見た場合、新興国の景気回復に先導されて先進国に広がってきたグローバルな景気回復の流れが今後も維持されるならば、途中で断続的なガス抜き局面を挟みつつも豪ドル/円相場の上昇が続く可能性は高そうだ。現在、豪ドルの実質実効為替レートが歴史的な高値圏にあるのは事実だが、足下で変動相場制導入以来の高値を更新し続けている豪ドル/米ドルを始め、豪ドル/ユーロ、豪ドル/ポンドなどの通貨ペアがいずれも歴史的な高値圏で推移しているのに比べると、豪ドル/円にはかなりの出遅れ感がある。「リーマン前」には一時107円台まで高騰した記憶もまだ風化しておらず、1豪ドル＝90円前後の水準で、極端な高所恐怖症に苛まれる可能性は低いのではないかと。

1990年来の豪ドル相場の推移



(出所)ブルームバーグ

最近の豪ドル/円相場の上昇が「スピード違反」気味なのは否めないが、為替市場の注目点が各国の金融政策運営の舵取りに集まる中、「いまだに金融緩和の追加を余儀なくされている日本」と「年後半には第8次利上げの可能性が意識されている豪州」の格差は明白だ。世界景気が回復基調を維持している限り、「値上がり速度が早い」ということ以外に、豪ドル/円を売り込む理由を見つけるのも難しく、ある程度まで値段が下がれば押し目買いも入り易いとみられる。近年の豪ドル/円相場の値幅をみると、1年間で20円以上動くことも決して珍しくはない。震災後安値の74円台が今年の底値になる場合、年後半のどこかで豪ドル/円の上値余地が90円台前半に広がる可能性はあるだろう。

世界景気悪化の場合は大幅下落もあり得るが・・・

もちろん、以上のシナリオは「世界景気回復持続」を前提としており、将来何らかの理由で世界景気回復基調が腰折れする場合は、これと全く逆の「ブーム＆バスタ」型の豪ドル/円暴落のパターンにハマるため、その点には注意が必要だ。あまり想像したくない未来だが、今月記録した90円台が今年の豪ドル/円の高値になって「世界景気悲観シナリオ」の現実味が増してくる場合、過去の値幅を参考にすると最大70円付近までの値下がりも想定しておく必要がある。

私は今年の世界景気について「回復持続」の可能性が高いとみており、このシナリオの出現確率はかなり低いと考えているが、かなり激しい「春の嵐」に揉まれた直後とあって、当面の豪ドル/円相場の想定レンジに対する感覚が大きく攪乱された感はない。今後の豪ドル/円相場をみるに際し、大局観涵養の軸足は「地球的規模での景況感の強弱」に据えて動かさないのが基本だが、良くも悪くも「値動きが派手」なのが豪ドル/円相場の特徴であり、実際の売買ポイントやタイミングについてはテクニカル指標なども参考にしつつ、機動的に判断したいと考えている。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご承願いたします。

Copyright©2011 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com