

## 豪ドルおよびニュージーランドドル為替相場について

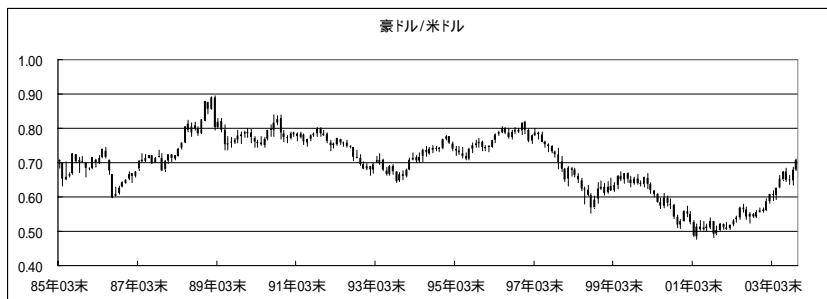
2003年12月08日

豪ドル相場は、特に対米ドルにおいて堅調な動きを示しています（数字が大きくなると豪ドル高/米ドル安です）。2001年4月以降ほぼ一本調子に上昇してきましたが、7月中旬



から9月上旬に0.68台から0.63台へ反落し、この調整を経た後、10月中旬に今年の高値を更新すると、更に上昇ペースを速めています。左のチャートは2001年以降の週足です。主要な支持線を赤線でいくつか引いてみましたが、直近の急激な上昇局面を除いて、これらの支持線をきちんと試すことなく上昇しているのがわかります。それほど強いとも言えますし、腰が据わっていない相場ということも言えます。しかしながら、もっと長期的にみると、別の側面があることもわかります。

下のチャートは85年3月以降から11月末までの月足です。豪ドルは、89年の0.90近辺から2001年の0.50割れまで大きく売られました。現在は0.73台半ばですが、それでも半値よりも少し回復した程度に過ぎないのです。



豪ドル相場のこのところの急上昇は、金利抜きには語れません。豪州準備銀行は、7月中旬に政策金利を0.25%引上げ、5.00%としました。2002年6月以来の利上げです。更に、こ

の12月3日には更に0.25%引上げて5.25%としました。日本は勿論のこと、どちらかといえば世界的にデフインフレ傾向から完全に脱却したとは言えない先進諸国の中で、イギリスとオーストラリアだけが金利引上げに動いています。豪州準備銀行は、先の利上げの理由として、世界的な景気回復や、個人消費の拡大、将来のインフレリスク、家計の信用残高拡大などを挙げています。また、雇用部門の統計も著しい改善を示しており、住宅価格の大幅な上昇等の環境を考えると、利上げは妥当な判断であったと考えられます。しかしながら、すでに上昇中の豪ドル相場を更に押し上げる可能性のある判断であったにも拘わらず、豪ドル高への懸念を特段強く表明しなかったことが、市場にやや意外感をもって受け止められ、結果的に豪ドルの上昇につながっています。

率直に申し上げて、こういう金利主導の相場に、チャート分析はあまり有効ではない印象があります。特に、相場の行き過ぎを示すようなオシレーター系の指標をあまり重要視するのは危険です。早い段階から過熱を示唆するものの、相場の方はそのまま上昇していくことがあります。確かに、金利相場が終わった後の反落は激しいものがありますが、それを知っているが故に、市場参加者の利食いも早くなり、それでも下がらないので、更に上値を買い直すというプロセスを繰り返し、徐々に警戒感が薄くなって、そして初めて急落が起きる傾向があるからです。

ただし、80年代や90年代の高金利通貨は、当該通貨国の財政悪化に伴う結果としての高金利であったり、直接的に資本流出や通貨安防衛手段として高金利を維持していたケース

が少なくなかったりしたのですが、現在のオーストラリアやカナダは、むしろ日本や米国よりも強い財政基盤を維持しているため、過去の「高金利通貨」の相場イメージを持ち込むのは適当ではないという思いもあります。

豪ドルはテクニカル要因よりも、「高金利である」というトレードマークによって上昇していると言えましょう。ここ数年の世界的なデスインフレ傾向により、短期金利のみならず、中長期債券金利までが世界中で大きく低下してきました。10年国債金利で6%近辺を維持している豪ドルは、米ドルやユーロの同年限国債に較べても2%近い金利差があり、政策金利に至っては、米ドルと4.25%の金利差があります。これが豪ドル高のエンジンとなっていることは明白であり、豪ドル為替相場の上昇を見込んで豪ドルの買いポジションを持つ人々が注意すべきなのは、オーストラリア経済の変調でしょう。特に、カナダが3月および4月の利上げの後、経済失速により7月と9月に利下げに追い込まれた（イラク戦終結宣言後の米国経済回復の遅れという特殊要因ではありましたが）ような事情もあるため、利上げ後のオーストラリア経済が、追加的な利上げが必要な状況になるのか、または、当面落ち着きを見せるのかに注目して下さい。



オーストラリアドルの対円相場は左のチャート（週足）です。7月上旬の81円台前半の高値を依然として抜け切れていません。全体的なフォーメーションを見ると、その水準にはそれなりの敬意を払う必要があるようです。また、仮にそれを抜けても、チャンネルの上限が控えていますので（チャンネルについては、今週のカナダドルのレポートを参考にしてください）、時間経過にもよりますが、83円台後半から84円台後半を付けた後は、やや大きめの調整を警戒する必要があります。

一方、ニュージーランドドルは、オーストラリアの政策金利引上げにより、対オーストラリアドル相場場で神経質な展開が続いています。政策金利がオーストラリアと並んでしまったため、結局はニュージーランドも利上げに動くのではないかとこの思惑から、主要通貨に対しては豪ドルと同様に強含んでいます。為替相場の対豪ドル水準が維持される限り、ニュージーランド中銀は利上げの必要性を検討する時間が与えられたことになるでしょう。ニュージーランドの国内経済を見る限り、早急な利上げはそれほど必要としない状況ではないかと思われます。住宅価格の上昇は気になる場所ですが、それについても、オーストラリアよりは住宅価格上昇が始まった時期も遅く、程度も穏やかです。

（参考：左下はニュージーランドドルの対米ドル相場週足、右下は対円相場週足）

