

取り巻く環境が激変したオセアニア通貨の今後

～対米ドルでは急落したが、対円では米ドル/日本円の動向次第は変わらず～

発表日：2014年10月23日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 先月来、米国の金融政策の正常化が強く意識されて以降オセアニア通貨を巡る状況は変化している。当初はNZドル安が先行したが、全面的な『米ドル高』が意識されたことで両通貨の対米ドル為替はともに大幅に下落。金融政策の変更により世界的なマネーが動揺すると見込まれたことも影響したと考えられる。
- 両通貨の動向は金融政策の方向性が鍵を握るが、両国ではともにインフレ懸念が後退している。結果、早期に利上げに動く可能性が低下しており、内外金利差を狙う妙味は低下。他方、米国の利上げ実施には時間があるなど当面『カネ余り』は意識されやすく、両通貨の対米ドル為替は底堅い動きが見込まれる。
- 他方、同時期は全面的な『米ドル高』により円安も進行したため、両通貨の対円為替への影響は相殺された。当面は両通貨の対米ドル為替に底堅さが見込まれる一方、日本円は米ドルに対して下落しやすい基調にあることから、両通貨の対日本円相場は米ドル/日本円相場の動向に左右される展開が続くであろう。

- 先月来、国際金融市場においては米国F e dによる利上げ観測の強まりを受けて世界的なマネーの動きに変化が出ており、『高金利通貨』として注目を集めてきたオセアニア通貨（豪ドル及びNZドル）を取り巻く環境も大きく変わっている。NZドルを巡っては、カンタベリ―地震の復興などによる不動産需要の急拡大が不動産市況の高騰を招いたため、NZ準備銀が今年3月以降4会合連続の利上げ実施で金融引き締め姿勢を強めたことが海外資金の流入を喚起し、NZドル高圧力を強めてきた。しかし、7月に先行きの政策金利の方向性を「中立」に変更したほか、その後は金利据え置きを「当分の間」続けるなど姿勢を大きく転換させるなど利上げ期待が後退したことで、先行きの内外金利差拡大を狙って流入してきた海外資金が流出に転じた。さらに、8月にはそれまでNZドル高をけん制する発言を続けてきたNZ準備銀が5.21億NZドルの自国通貨売りによる為替介入を実施していたことが明らかになり、NZドル相場は下落基調を強めた。他方、豪ドルについては最大の輸出先である中国景気の不透明感がくすぶるにも拘らず、海外資金の流入などを背景に不動産市況は高い伸びをみせており、豪準備銀は昨年夏以降過去最低水準にある政策金利の追加利下げが難しい状況に直面している。こうしたことから、上述の要因も重なってNZドル安基調が強まる状況にも拘らず、豪ドルの対米ドル為替相場は比較的堅調さをみせる状況が続いてきた。しかし、9月に入ると米国経済が予想以上に堅調な推移をみせていることを受け、F e dによる利上げ実施時期の前倒し観測が強まったことで世界的な『カネ余り』を背景としたリスクマネーの動きは変化して全面的なドル高が進むようになった。結果、NZドルの対米ドル為替は年初来安値を更新したほか、豪ドルの対米ドル為替も年明け直後の国際金融市場の混乱に伴う年初来安値水準に並ぶ水準に調整しており、両通貨を取り巻く状況は大きく変わっている。

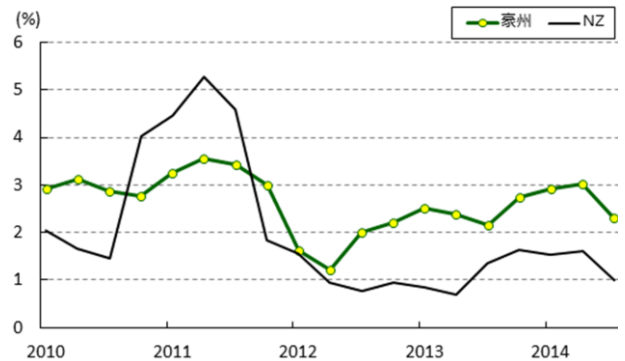
図1 オセアニア通貨の対米ドル為替の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

- 先行きの両通貨の動向については金融政策の方向性が大きな鍵を握ると予想されるが、直近における両国の物価は落ち着いた推移をみせており、直ちに利上げ実施が必要になる状況とはなっていない。豪州の7-9月のインフレ率は前年同期比+2.3%と前期（同+3.0%）から減速し、食料品やエネルギーを除いたコア物価も同+2.1%と前期（同+2.8%）から減速しており、ともに豪準備銀の定めるインフレ目標（2～3%）の域内に収まっている。NZの7-9月のインフレ率は前年同期比+1.0%と前期（同+1.6%）から減速、コア物価は同+1.4%と前期（同+1.4%）と同じ伸びになっているが、ともにNZ準備銀の定めるインフレ目標（1～3%）の下限近傍に留まっている。このように両国のインフレ率は低位での安定的な推移をみせており、直ちに金融引き締めを必要とする状況とはなっていない。さらに、NZ準備銀が性急な利上げを実施してきた要因である不動産市況についても、足下では昨年秋以降に実施された不動産融資規制や金融引き締めの効果が現れており、足下では落ち着きを取り戻している。他方、豪州では依然として不動産市況の高止まりが続いており、追加利下げにも動けない一方で足下の景気を勘案すると利上げにも動けない状況に直面している。両通貨の為替が急速に下落したことで輸入物価への影響が懸念される可能性はある一方、原油をはじめとする国際商品市況の調整は物価上昇圧力を相殺すると期待され、両国中銀が依然として自国通貨高を警戒する姿勢をみせていることから、しばらく政策金利を現行の水準に据え置く可能性が高まっている。ただし、先月来の全面的な米ドル高の進展はその動きが急激であったことに加え、急激な米ドル高が米国経済に与える影響を無視出来ないとの見方も出ており、来週にFedはQE3（量的金融緩和第3弾）の終了を決定すると見込まれるものの、利上げの実施時期がしばらく先である状況は変わらず、世界的な『カネ余り』が続くことで両国通貨の底値を浚う動きが出ることが予想される。よって、しばらくは両通貨の対米ドル相場は足下の水準から大きく変化しない展開が続くものと見込まれる。
- 先月以降、オセアニア通貨はともに米ドルに対して大幅に下落するなか、日本円の対米ドル為替も全面的な『米ドル高』とともに下落しており、オセアニア通貨の対日本円為替への影響は相殺された。結果、両通貨の対日本円為替相場は年初来高値からそれぞれ5%弱下落したものの、足下では依然年初をわずかに下回る水準で推移している。なお、先行きについては上述の通り両通貨の対米ドル為替は足下の水準から大きく変化しない推移が続くと見込まれるなか、日本円の対米ドル為替は米国Fedによる金融政策の正常化が意識される一方で、日銀はしばらく量的質的金融緩和を継続することが見込まれることで米ドル高（日本円安）圧力が掛かりやすい展開が見込まれる。オセアニア通貨を巡る環境は1ヶ月強の間で大きく変化しているが、対日本円相場についてはしばらく米ドル/日本円の行方と連動する状況が続くと予想される。

図2 オセアニア諸国のインフレ率の推移



（出所）CEICより第一生命経済研究所作成

図3 オセアニア通貨の対日本円為替の推移



（出所）CEICより第一生命経済研究所作成

以上