



## 不安定化する豪ドル相場と今後の行方

### 不安定な展開が続く豪ドル/円相場

梅雨入りを目前に控え、豪ドル相場は非常に不安定な展開が続いている。5月下旬、豪ドル/円相場は一時71円85銭の年初来安値まで売り込まれ、4月末に記録した88円04銭の年初来高値から約3週間で18.4%も急落した。昨秋以降の豪ドル相場は、途中何度か下落しても76円台の水準では底固く、反転する度に年初来高値を更新し続けてきた。しかし、今回の急落局面では「76円台の壁」をあっさり突破し、一旦底割れしたような形になっている。6月に入り、一時79円台まで買い戻される場面もあったが、再び75円前後に押し返されるなど、冴えない展開が続いている。唐突な豪ドル相場の変動は、一体何によってもたらされたのであろうか。

### 豪ドル相場の変動をもたらした世界同時株安

豪ドル相場急落の基本的な背景は、ほぼ同時期に加速した世界同時株安にあったと考えられる。これまで

繰り返し指摘してきたが、「豪ドル」という通貨は、①資源輸出国の通貨として国際商品市況に連動し易い、②相対的高金利国の通貨として金融政策の動向に敏感である、③中小規模の通貨として投資家のリスク許容度の伸縮に左右され易い、という比較的分かり易い特徴を持っている。豪ドル相場の価格形成に強い影響力を持つ「資源価格」、「豪州金利」、「投資家心理」の3変数は、いずれも世界景気の回復・拡大期に上向きになる一方、低迷・後退期には下向きになるため、過去の豪ドル相場の騰落率は、世界全体の景気循環に概ね連動して方向感が決まり易い傾向にある。

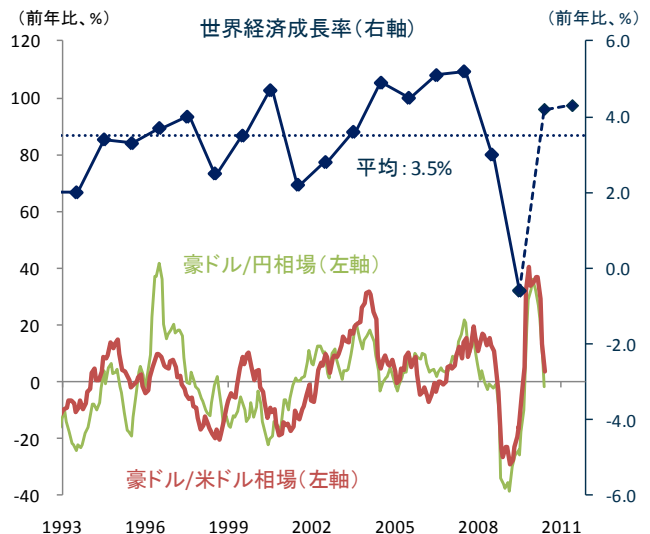
5月以降の株式市場では、①ユーロ圏諸国の政府債務問題、②米独両国での金融規制強化の動き、③朝鮮半島情勢の緊迫、④南欧諸国の金融システム不安、などが相次ぎ材料視されてグローバルな株安の連鎖が強まった。この結果、世界景気下振れ懸念が台頭し、①資源価格の急落、②豪州金利先高観の後退、③

豪ドル/円相場の推移



(注)高値安値は外為どっとコム"FXVision"の数値  
(出所)ブルームバーグ

世界の実質経済成長率と豪ドル相場上昇率



(注)世界経済成長率及びその予測は国際通貨基金(IMF)が2010年4月に公表した値。平均成長率は1984年から2008年実績で計算  
(出所)国際通貨基金(IMF)及びブルームバーグ

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©2010 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com



市場のリスク許容度の萎縮、が三位一体の相乗効果を発揮して豪ドル相場の急落を助長したと考えられる。実際、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、5月以降の世界同時株安が豪ドル急落の触媒になったことを暗示している。

### 鍵を握る「世界同時株安」の着地点の見極め

こうした状況を踏まえ、今後の豪ドル相場の行方について考えてみたい。今回の豪ドルの急落劇は、その原因が明確なだけに、今後の着地点を絞り込むのも容易だ。すなわち、現下の局面で最も重要なのは、「世界同時株安の着地点」の見極めであると思われる。

5月以降に生じた世界同時株安を、景気二番底への予兆だとみる場合、グローバルな株安と景気悪化の悪循環は今後も続き、いわゆる「リスク資産圧縮型」の資源国・高金利通貨売りが一段と強まることになるだろう。この場合、豪ドルは一段安となり、再び60円台に突入する可能性も否定できない。現在、豪州の政策金利は4.5%と先進国中最高水準にあるが、今後世界景気が二番底の深淵に沈み込んでいこうならば、豪州の高金利は、「利下げ余地の大きさ」と読み替えられ、却って豪ドル売りの口実とされる可能性すらある。

一方、5月の株急落に関しては、「世界景気の実態はそれ程悪くはないのに不条理に売られ過ぎだ」との見方もある。今後、世界同時株安が収束して景気回復期待が復活する場合、唐突な相場急落の嵐に巻き込まれた人々の心理的後遺症の治癒に多少の時間はかかるだろうが、基本的には先述の三位一体の豪ドル崩落のメカニズムが180度逆に作用することで、豪ドル/円相場は失地回復に向かうことになるだろう。この場合、市場心理が一時悲観一色に染まった分、反動による上値余地も大きくなり易いと考えられる。市場参加者のリスク許容度が萎縮する過程で無視されていた豪州の金利水準の高さが見直されれば、豪ドル/円相場が再び年初来高値を試す可能性もあるだろう。

### 「分かり易い着地点」と「難しい先読み作業」が共存

ただし、非常に悩ましいのは、「世界同時株安の今後の顛末」を正確に読み切るのがとても難しいということだ。「楽観的な4月」から「悲観的な5月」への株式相場の変調があまりに急激だったため、いずれが正しく世界景気の実情を伝えているのか、即断するのは困難である。国内外の経済指標等から判断する限り、個人的には楽観6割、悲観4割ぐらいの確率で、まだ楽観論に分があると思っているが、今後梅雨入りから初夏にかけての株価動向次第で、その差は容易に変化し得る正念場の局面が到来していると思われる。

要するに、現在の豪ドル相場は、「着地点は単純」だが、「先読みは難しい」という厄介な局面の最中にある。「運の善し悪し」を別にすると、こういう相場を楽に乗り切る近道はない。日々地道に国内外の経済指標や市場の反応を吟味して、仮説に基づく打診売買を繰り返しつつ、「積み重ねてきた経験の蓄積が啓示に昇華する瞬間」を探る作業が必要だ。自問自答の日々が続いているが、状況は次第に煮詰まりつつある。「市場の審判」が下る時は、それ程遠くはないのかもしれない。

MSCI 世界株価指数と豪ドル/円相場



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が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©2010 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com