



注目される豪ドル/円相場の行方

小康状態を迎える豪ドル/円相場

春先から初夏にかけて、豪ドル/円相場は激しい乱高下を演じた後、小康状態を迎えている。今年3月以降の豪ドル/円の値動きを振り返ってみると、東日本大震災発生後、グローバルに株価が値崩れして市場のリスク許容度が激しく削り込まれる局面で一時74円台まで暴落したが、その後は株価の戻りとともに90円台まで急騰、震災後の値下がり分を全て取り戻してお釣りがくるぐらいの「超V字回復」が実現した。

その後はさすがに利喰われて断続的に1豪ドル＝84円台まで差し込む場面もみられるが、80円台半ばの水準では比較的底堅く、下値支持線も上向きで推移していることから、昨秋以降の豪ドル/円相場の上昇トレンドが壊れてしまったようには見えない。良くも悪くも値動きが派手な豪ドル/円の特徴がよく表れた春相場だったが、ジェットコースターのような相場展開が一巡した後は「下値は堅いが上値も重たい」雰囲気は漂っ

ている。本格的な夏相場の開幕を前に、豪ドル/円はいわゆる「三角持ち合い」を形成しながら次に暴れるべき方向感を模索しているようにみえる。

豪ドル/円の純買い越し額が漸増

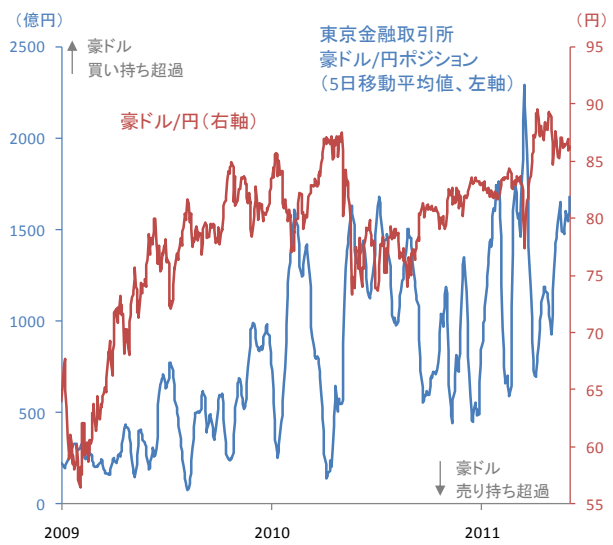
こうした状況下、本邦外国為替保証金取引(FX)業界の投資家動向をみると、世界金融危機後の最中に記録した1豪ドル＝55円台の安値からの値上がり局面で、豪ドル/円の純買い越し額は徐々に底上げされており、低いレバレッジを好む「じっくり型」の投資家層を中心に、根雪のような豪ドル買い持ち高の蓄積が進んでいる様子が伺える。ただし、比較的高めのレバレッジを活用した機動的な売買を好む投資家層の多くは、途中の豪ドル/円相場の上下動に対して「逆張り」の傾向が顕著であり、1豪ドル＝90円台への高騰局面ではかなり大規模な利食い売りが誘発されていたことが分かる。つまり、90円台到達後の豪ドル/円の伸び悩みは、

2010年8月以降の豪ドル/円相場の推移



(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

本邦FX筋の豪ドル持ち高と豪ドル/円相場



(注)通貨ポジションは非商業筋と非報告筋の合計
(出所)東京金融取引所およびブルームバーグ

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



基本的には儲かった人達の利益確定という健全な持ち高調整に促された色彩が強いと言えそうだ。

その後のやや間延びした三角持ち合いレンジ相場の中で、最近では再び豪ドル/円の純買い越し額が漸増しており、市場参加者の目線が80円台半ばの水準に慣れてくるにしたがって、押し目を拾ってある程度までは利食いをこらえる「値上がり待ち戦略」を採用する向きが徐々に増えてきているようだ。この戦略が奏功するか否かは、もちろん今後の相場展開に依存して決まる訳だが、最近の豪ドル/円相場が溜め込んでいる動意のマグマはこれから上下どちらに噴出するのだろうか。

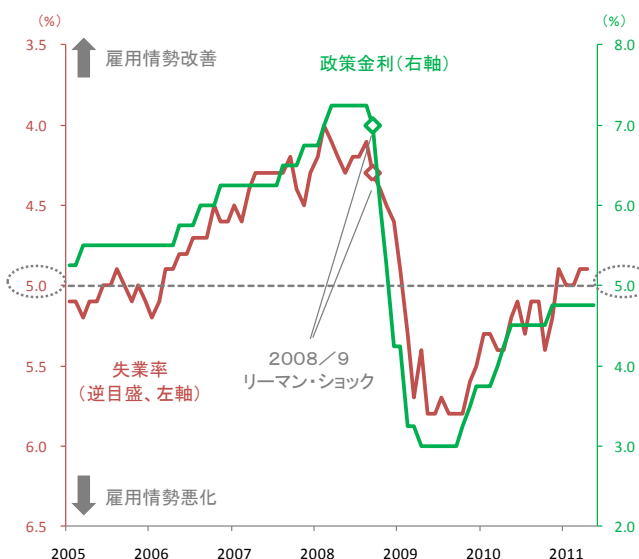
台頭する豪州準備銀行の利上げ再開観測

そこで改めて、最近の豪州景気・金融政策動向を眺めてみると、年末年始に同国の北東部を襲った「史上最悪の洪水被害」に配慮して、豪州準備銀行(RBA)は昨年11月以来、政策金利を4.75%で据え置いている。ただし、オーストラリアの中立的な政策金利水準は、「自然成長率」といわれる2.5~3.0%に「RBAの物価目標の中心値」である2.5%を足し合わせた5.0~

5.5%程度であるとみられ、現在の4.75%はこれを若干下回る水準にある。5月中旬に公表されたRBAの四半期金融政策報告では、楽観的な経済見通しに基づき基調インフレ率の見通しが上方修正されていたほか、「将来ある時点でより高い金利が必要」との政策判断も示されていたため、市場参加者の間ではRBAの次の一手が利上げになる可能性が意識されて始めている。

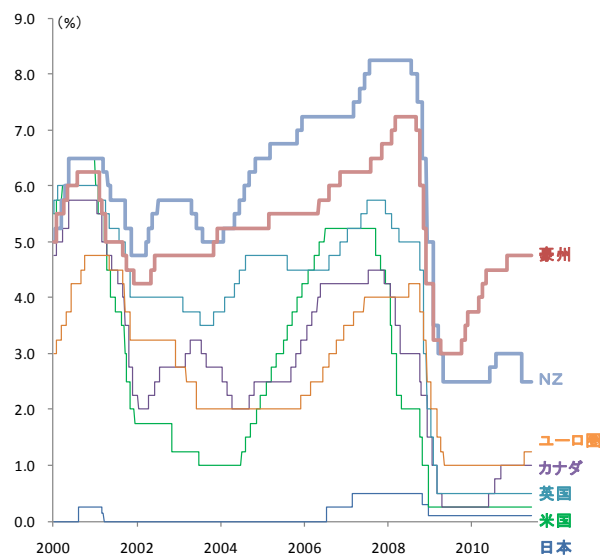
問題はその時期だが、最近の現地エコノミストのコンセンサス調査などをみると、7-9月期の利上げ再開を見込む向きが増え始めているようだ。実際、近年のRBAの金融政策運営の足跡をみると、「失業率5%、政策金利5%」の線を中心に、雇用情勢と政策金利が概ね連動しており、足下の失業率が既に5%割れ水準にまで改善していることを考慮すると、夏場以降の利上げ再開観測には相応の論拠があると言えるだろう。少なくとも、RBAの次の一手を利下げと見る向きはほぼ皆無であり、現在の豪ドルに備わっている先進国最高の金利水準の魅力が維持、或いは強化される可能性が高いとみられる中、豪州国内の投資環境をみると、豪ドルに弱気になるべき理由は見つけ難いと言える。

豪州の失業率と政策金利



(注)月末値
(出所)ブルームバーグ

主要国の政策金利の推移



(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



鍵を握る地球的規模での景況感の強弱

ただし、過去の豪ドル/円相場の上値をみる限り、豪州国内のファンダメンタルズ(経済の基礎的諸条件)だけに依存して相場の方向感が決まっていた訳ではない。これまで再三指摘してきたことだが、豪ドルは「資源輸出と高金利に強みを持つ中小規模の通貨」として、「グローバルな景況感の変化に応じてダイナミックに上下する」という非常に分かり易い特徴を持っている。このため、過去の豪ドル/円相場は、世界総合株価指数の動きなどに象徴される地球的規模での景況感の強弱に概ね連動して趨勢的なベクトルが決まっている。

すなわち、グローバルな景況感が上向きの局面では、豪ドルが持っている「高金利通貨としての魅力」が「国際商品市況の上昇期待」や「投資家のリスク許容度の拡大」などに増幅されて三位一体の豪ドル高圧力を形成するが、世界的な景況感が下振れして国際商品市況や株価が急速に値崩れする局面では、豪ドルの持ち味である「金利の高さ」は「利下げ余地の大きさ」に読み替えられ、逆に豪ドル売り材料とみなされることもある。5月初旬を境に目立ち始めた世界的な株価足踏みに象

徴されるグローバルな景気回復期待の「淀み」が、最近の豪ドル/円相場の上値を抑えているとみられ、現在多くの豪ドルファンを惹きつけてやまない高金利の魅力が、今後吉凶いずれに作用するかは、ひとえに今年後半の世界景気の動向にかかっているとさえうたう。

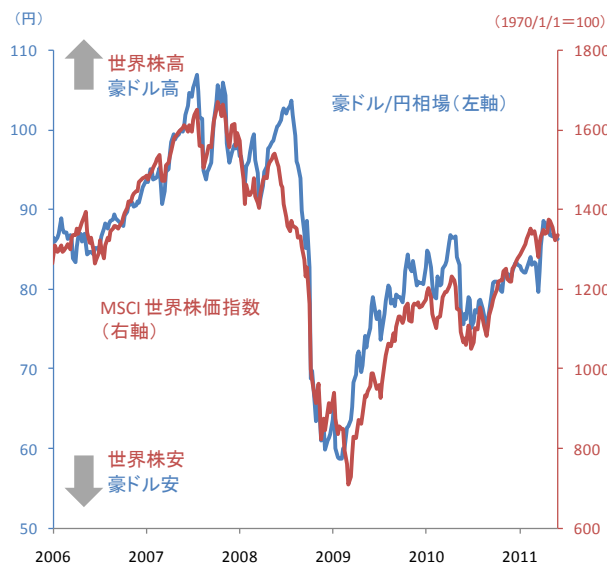
豪ドル/円は強気で臨みたいが...

個人的には世界景気は依然として緩やかな回復軌道を逸脱していないと考えており、豪ドル/円売買戦略のは基本は「押し目拾い」で正解だと思っている。豪ドル/円相場との強い相関を誇る世界総合株価指数は、現在「リーマン・ショック後の戻り高値圏」で淀みながら次の方向感を模索している最中だが、これが今後再び上昇気流に乗ることを前提に、豪ドル/円は三角持ち合いをいずれ上抜けして卯月高値の90円台を目指す展開になるのではないかと考えている。

ただ、東日本大震災発生後にみられた豪ドル/円相場の乱高下に象徴されるように、マーケットの景況感は今も悪くも実体経済以上に振れがちである。中長期的な豪ドル/円相場の方向感を考える際の軸足は「地球的規模での景気判断」に据えて絶対に動かさないことがとても大切だが、金融市場の「景況感」とマクロ経済の「景気実体」は、時として大きく乖離する点には細心の注意が必要だ。

すなわち、「世界景気回復、豪ドル/円強気」という大局観がたとえ正しかったと仮定しても、行き過ぎた群集心理に巻き込まれてエントリー・ポイントを誤ると、その後利益を出すまでに相当苦勞させられ、時には思わぬ損失を被る可能性もある。今後一時的にせよ世界景気の腰折れ懸念が強まり、株価が再び大きく値崩れするようならいったん三角持ち合いを下抜けて再び70円台に落ちるリスクもゼロではないため、利益目標やロスカットなどの損益管理は引き続きしっかり意識しつつ、これから徐々に本格化する豪ドル/円相場「夏の陣」に臨みたいと思っている。

MSCI 世界株価指数と豪ドル/円相場



(注) 週間平均値
(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承願いたします。

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