

オセアニア通貨の基礎知識

～ニュージーランド

1. ニュージーランドの概要（ファンダメンタルズ）

（ア）ニュージーランドの規模等

ニュージーランドという名前は、西洋人として初めてこの土地に接近したオランダ人タスマンが 17 世紀に、オランダのゼーラント州にちなんで「ゼーランティア・ノヴァ」（新ゼーラントという意味）と名付けたことに由来します。その後、英国人の入植が始まると、英語に翻訳されニュージーランドと呼ばれるようになりました。現在、ニュージーランドは英チャールズ 3 世を国家元首とする立憲君主国です。しかし、元々の住人であるマオリは 12 世紀にはこの島に到達していたようです。マオリはここを「アオテアロア」と呼びました。白い雲の長くたなびく地という意味です。

面積は日本の約 4 分の 3 に相当する約 27 万 534 平方キロメートルで、人口は 533 万人（2025 年 3 月、NZ 統計局推計）です。福岡県の人口 510 万人並みですから、人口密度は非常に低いといえましょう。経済規模を示す名目 GDP 総額は 2,577 億米ドル（2024 年 IMF）で日本の 6.4% ですが、一人あたり名目 GDP は 48,310 米ドル（世界ランキング 25 位、2024 年）で、日本の 32,859 米ドル（同 39 位）を約 1.5 倍も上回っています。

ニュージーランドは、最も近いオーストラリア大陸からさえ約 1,800km 離れています。そのため、動植物には多くの固有種が残されています。ヒトの到達後、大型の鳥モアなど珍しい鳥が絶滅してしまいましたが、小型で夜行性の飛べない鳥、キーウィはニュージーランドの国鳥となり、ニュージーランドを象徴する存在になっています。なお、キーウィフルーツもニュージーランドの主要な輸出品として知られていますが、実はこれは固有種ではなく、中国原産の中国スグリという果物を品種改良した後、1952 年に改めて命名された果物です。

（イ）第 2 次世界大戦後のニュージーランド経済（1980 年代まで）

ニュージーランドは第 2 次世界大戦で戦場にならず（ニュージーランド軍は北アフリカ、欧州戦線に参戦）、国土は無傷で終戦を迎えました。そして、戦後は荒廃したイギリスへの食糧供給地として恵まれたスタートを切ったのです。

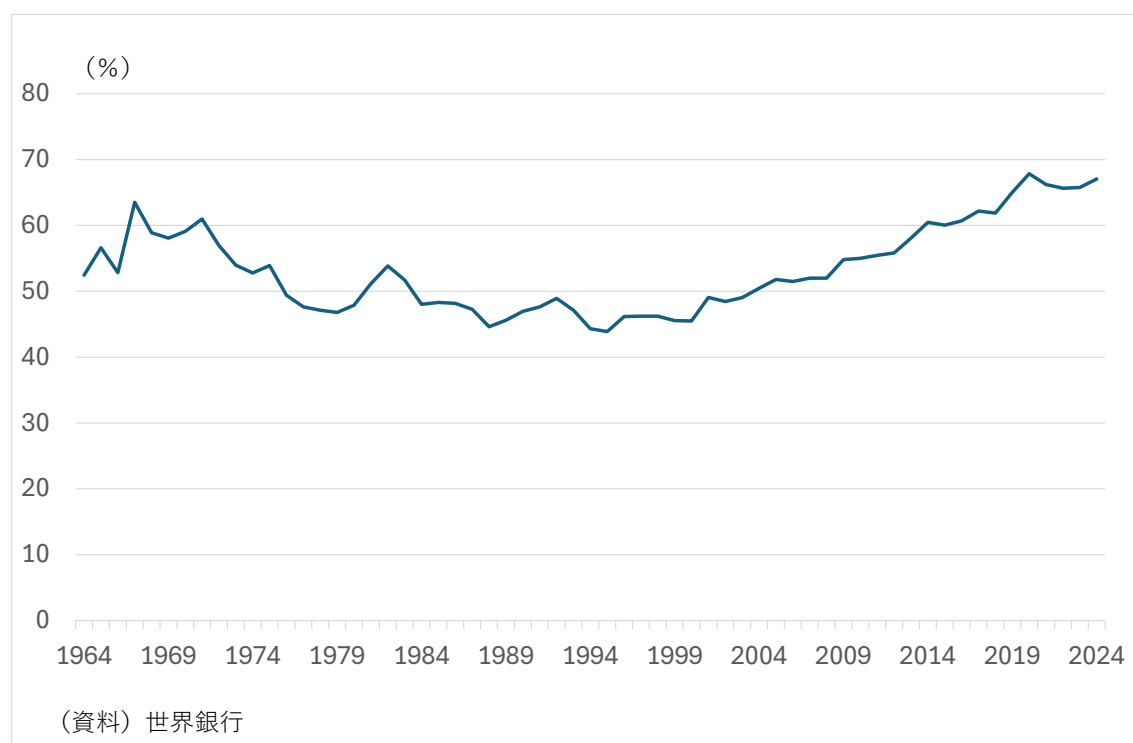
当時の状況は以下のとおりです。「太平洋におけるイギリスの農園として、英連邦内にお

ける特惠待遇で生産物を供給し、安定市場としてのイギリスを抱えるニュージーランドは繁栄の時期を享受した。＜略＞ニュージーランド経済はイギリス市場に依存しているだけで十分満足であった。1960年代は、経済成長と国民所得が西側先進諸国の中で最高水準に接近したばかりでなく、住宅・医療・福祉・安全など社会的指標からも世界最高と見なされ、経済的繁栄の頂点であった。」¹。

現在さかのぼることができるデータによると、1960年代（1960-69年）の名目GDP成長率は、年平均6.9%に達していました。デフレーターが公表されていないので実質GDP成長率は不明ですが、消費者物価指数を用いて推計すると、年平均3.3%程度で増加していたと思われます。

当時も今も、ニュージーランドの主力輸出品は農産物です。食肉・乳製品、果物（リンゴ、キウイフルーツ、ブドウ）、ワインなどが大きなシェアを占めています。食品輸出（Food exports）の全商品輸出に占める割合は、1964年時点で52.4%でした（図1）。その後、上下動はありましたが40%を下回ることではなく、今世紀に入ってから再び上昇が続き、現在は65%前後になっています。

図1 商品輸出に占める食品輸出の割合



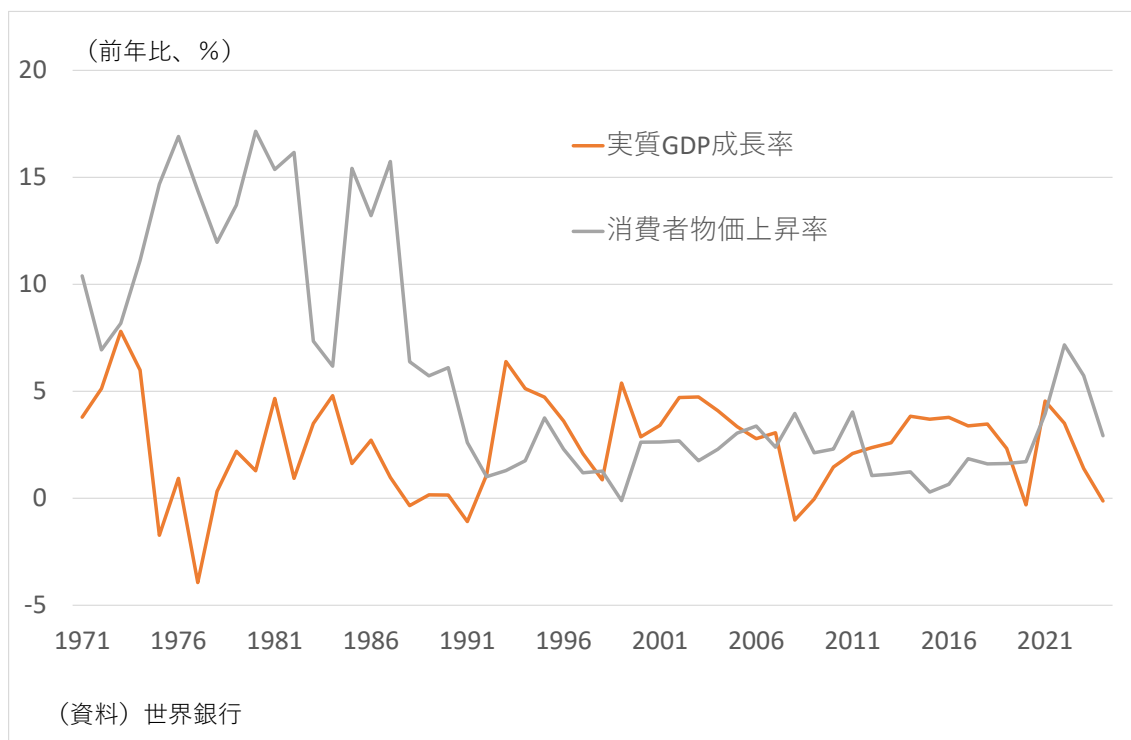
¹ 参考文献[1] p 212

また食品ではありませんが、木材もニュージーランドの主力商品です。ニュージーランドは松（ラディアタ松）の生育適地で、20年で日本の杉の40年木くらいの大きさに成長します。日本からも建材会社や製紙会社が進出して、木材・パルプを輸入しています。北島ネーピア市は木材の積み出し港で、紙製品のブランド名にも採用されています。

しかし、1970年代に入ると順調だったニュージーランド経済にも陰りが訪れます。きっかけは70年代前半に生じた二つの事件です。第一の事件はイギリスのEU加盟（1973年）です。これはニュージーランドにとって「特惠関係にあったイギリス市場という大市場の喪失」（p 213[1]）を意味しました。もちろん、ニュージーランドは輸出先の多角化に努めていましたが、やはり大きな打撃でした。

第二の事件は、翌1974年に発生した第1次石油ショックです。石油を全面的に輸入に頼っていたニュージーランドは交易条件の急激な悪化にみまわれ、深刻なインフレと不況に陥りました。1975年の実質GDP成長率は-1.7%、消費者物価上昇率は14.7%となっています（図2）。1979年には第2次石油ショックが追い打ちをかけます。1980年には消費者物価上昇率が17.2%に上昇しました。

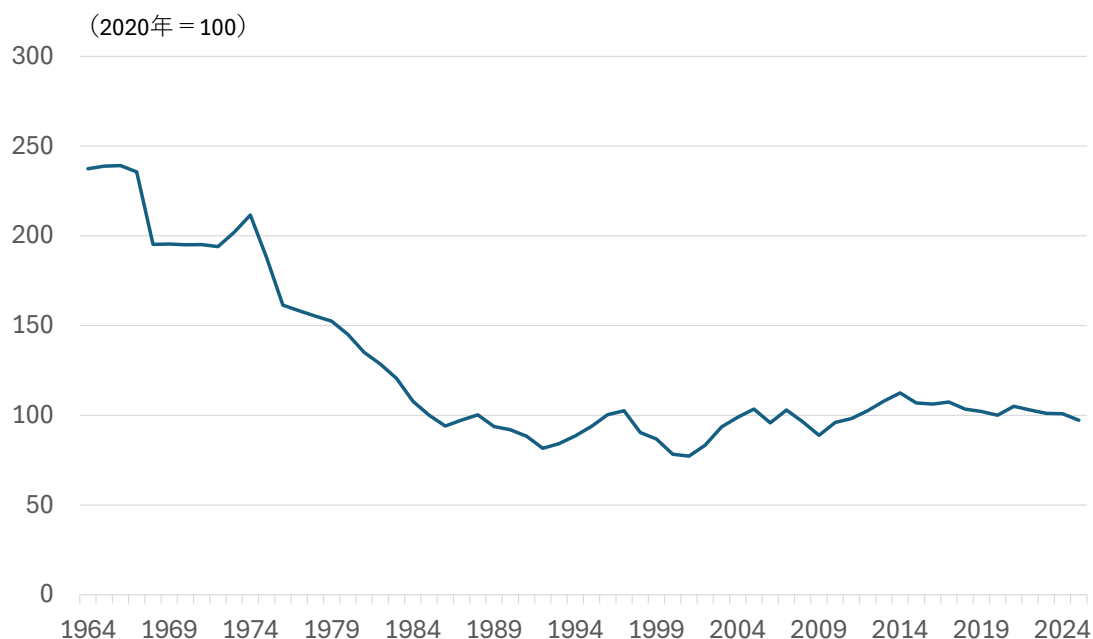
図2 1970年代以降のニュージーランド経済



政府は「物価・賃金・金利統制令」を発表し、経済を統制しようとしませんが、却ってインフレに拍車をかけ失業を増やすことになってしまいました。政府は天然ガス開発を柱とする「シンク・ビッグ計画」に国家資金を投入して成長率を引き上げようと試みましたが、

思うように歳入は伸びず財政赤字が拡大し、また対外債務の累増から NZ ドル（以下 NZ ドルと表記します）の下落が常態化してしまいました（図 3）。実質 GDP はその後も低迷し、石油ショック前の水準に回復するのは 1984 年になってからのことでした。消費者物価上昇率も 2 桁が続き（1983 年と 1984 年は、7.3%、6.2%に低下しましたが）、再び 5%以下に安定するのは 1990 年代に入ってからのことでした。

図 3 NZ ドルの名目実効為替レート



(資料) 国際決済銀行

(ウ)「英国病」に陥ったニュージーランド経済

ニュージーランドの政界では、第 2 次世界大戦前から国民党と労働党が競う二大政党制が続いていました。ニュージーランドの労働党は、「キリスト教的社会主義の色合いが濃く、＜略＞穏健派と人道主義の集団（オタゴ大学アン・トロッター教授著『ニュージーランド』）の性格が強い。両党の間に決定的な差異が少なく、政権が交代しても政策が継続され」²やすいという特徴がありました。このため 1980 年代までのニュージーランド経済は、国民党政権下であっても国家の役割が大きい混合経済体制が拡充されていました。例えば、農業には補助金が支給されたほか、関税や輸出補助金で国内産業は保護されていました。ニュージーランドではほぼすべての基幹産業に国有企業が存在し、「国内総生産の四割は政府支出が、雇用の三割は政府部門が占めていた」(p99[2]) のです。

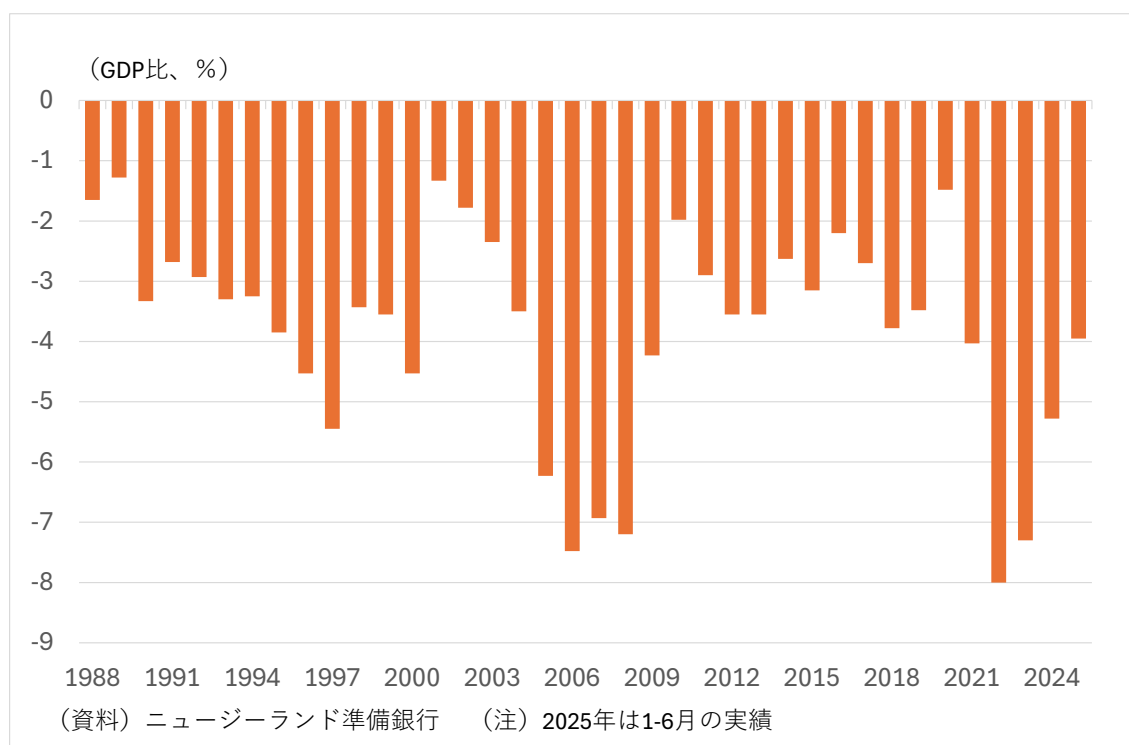
従って 80 年代のニュージーランド経済は硬直的な経済になっており、「英国病」³を患っ

² [2]p95

³ 「イギリス病」とも。第 2 次世界大戦後、イギリスにみられた停滞現象。具体的には工業生産や輸出力

ているような状況でした。1990 年の失業率は 8.0%、消費者物価上昇率は 6.1%となっており、経常収支も赤字（-3.3%）が定着していました（図 4）。

図 4 ニュージーランドの経常収支



(エ) ニュージーランド版サッチャリズム「ロジャーノミクス」

「英国病」を克服するべく改革に着手したのが 1984 年に成立したロンギ政権です。ロンギ内閣は労働党政権でありながら、ロジャー・ダグラス蔵相が中心になり矢継ぎ早に改革を打ち出しました。主な項目は以下の通りです。⁴

- ①20%の平価切下げ、NZ ドルの変動相場制への移行、農業補助金や輸出補助金の削減
- ②輸入関税の削減（保護貿易から自由貿易への転換）、法人税の引き下げ
- ③企業への租税特別措置の廃止、すべての産業補助金の撤廃
- ④累進税制の簡素化（フラット化）
- ⑤銀行設立の自由化（1985 年）を中心とした金融自由化、インフレターゲット（消費者物価上昇率 0～2%）の導入（1990 年）

このほか、国営企業の民営化が進められ、28 の国営企業が外資に売却された結果、1994 年までに対外債務を一掃するという成果が得られました。

この間、労働党から国民党への政権交代（1990 年）も起こりましたが、改革路線は政権

の減退、慢性的なインフレと国際収支の悪化、それに伴う債券貨の下落といった経済の停滞と、これに対処しえないイギリス社会特有の硬直性を総称している。（コトバンクより抜粋）

⁴ [1]p220

間で引き継がれました。国民党政権下ではリチャードソン蔵相が、年金改革（支給開始年齢の引き上げ等）や福祉予算の削減など政府支出にも大ナタを振るい、「小さな政府」に方針転換させました。

表 1 構造改革下の主要経済指標

(%/年度)	86	87	88	89	90	91	92	93	94
実質GDP	2.1	0.4	-0.4	0.7	-0.4	-1.2	1.2	6.2	5.2
インフレ率	18.3	9.0	4.0	7.0	4.5	0.8	1.0	1.3	4.0
財政収支（百万NZドル）	-1,831	-1,322	-954	-943	-2,542	-2,449	-819	755	2,695
同（GDP比）	-3.3	-2.1	-1.4	-1.3	-3.5	-3.3	-1.1	0.9	3.1
失業率	3.9	4.8	7.0	7.0	9.4	10.6	9.8	9.1	6.6

（出所）[2]p101

この結果、「(NZ) ドル安と改革で鍛えられた輸出産業にリードされて、92年から経済は回復し労働市場改革も賃金上昇を抑えた。景気は持続的拡大局面を迎え財政再建に寄与した」⁵のです。当時の経済指標を振り返ると、80年代後半から90年代初頭にかけて、経済成長率は低迷していましたがインフレ率は徐々に低下していき、93年度から成長率が高まっています（表1）。財政収支も93年度からは黒字になりました。ニュージーランド経済は危機を克服したのです。

2. NZ ドルの現状（制度的側面）

（ア）為替制度の変遷、取引規模～現在は変動相場制

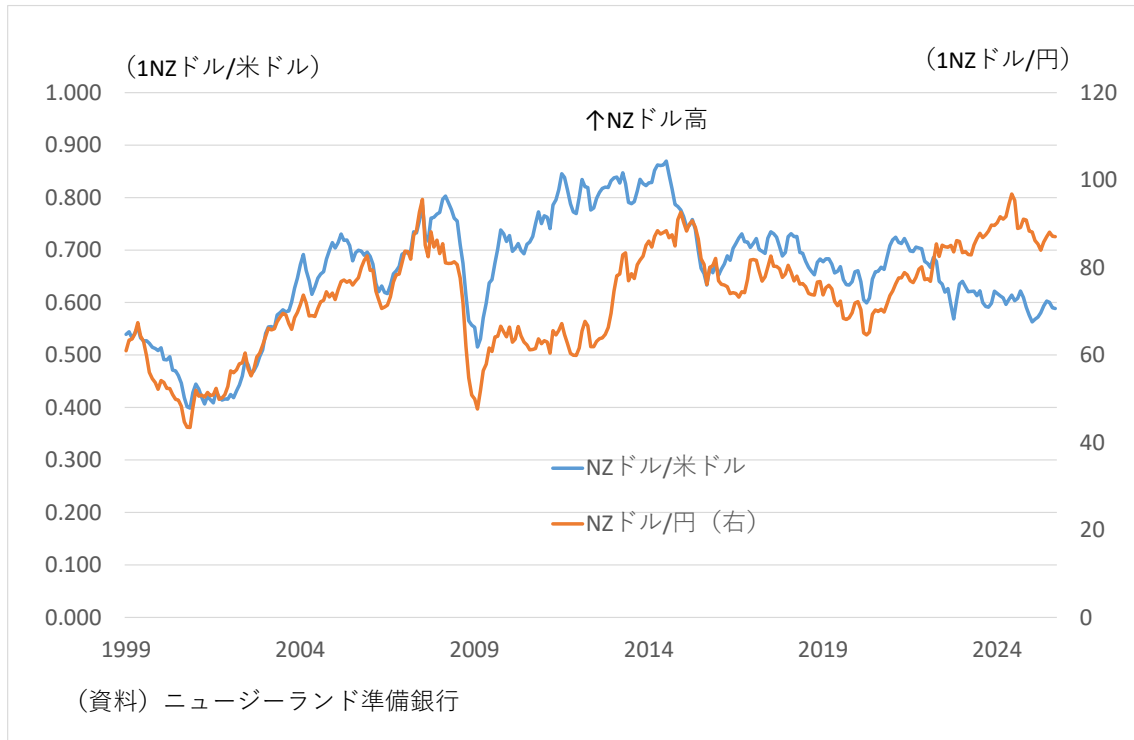
ニュージーランドの為替相場制度は1985年3月から変動相場制に移行しています。最初に述べておきますが、NZドルは慣例として1NZドル＝〇〇米ドルと表記されます。⁶

1970年代、1NZドルは1.4米ドルの価値がありましたが、高インフレにより価値が低下し、1986年には0.4米ドル相当に値下がりしました。その後は1NZドル＝0.6米ドルを中心に、0.4～0.8米ドルの範囲で取引されています（図5）。対円では、かつては1NZドル＝200円以上の水準にありましたが、近年は50円から100円の間で取引されています。1999年以降の平均は72.9円になっています。

⁵ [2]p105

⁶ ほかに、ユーロ、英ポンド、オーストラリアドル（豪ドル）も同じように表記されます。豪ドルとの相場では特に注意する必要があります。NZ準備銀行のHPでは1NZドル当たり、逆にオーストラリア準備銀行のHPでは、1豪ドル当たりで表記されています。

図 5 NZ ドルの長期推移



次に、世界の外為取引の中での NZ ドルの位置づけを明らかにしていきましょう。表 2 で、各通貨の為替取引高を確認出来ます。ドル／NZ ドルの 1 日当たりの取引高は 1180 億ドルであり、オーストラリアドル（以下豪ドル）の 4 分の 1 程度です。取引規模は大きくありませんが、GDP で比較するとニュージーランドはオーストラリアのわずか 14%（2025 年 IMF 予想）ですから、経済規模以上に為替は取引されていると言えるでしょう。

取引高の多寡は取引コスト⁷に反映されてきます。図 6 は各国通貨の銀行間取引における対ドル売り気配と買い気配の差を中心レートで割った数値です。NZ ドルは 0.081%と取引コストがやや高めで、豪ドル（同 0.05%）の約 1.6 倍になっています。

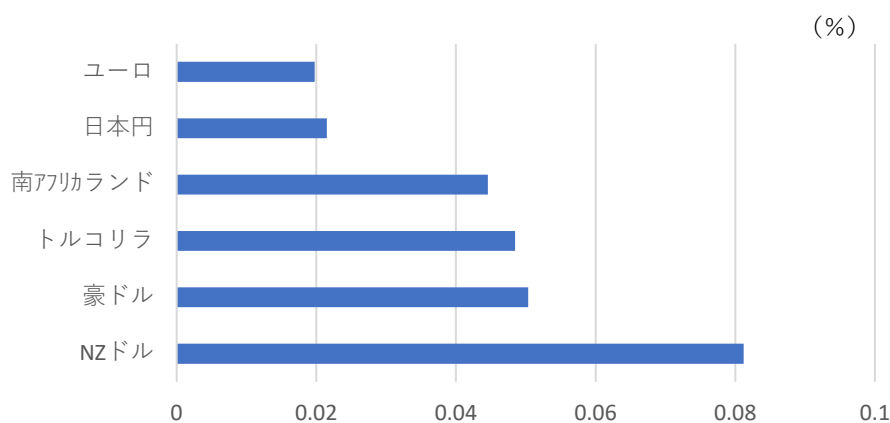
⁷ 取引コストは、取引高の多寡に加えて、通貨危機への耐性、政治リスクや取引相手となる現地銀行の信用力等、多角的な要素によって決定します。

表2 通貨ペア別為替取引高（1日当たり平均額）

通貨ペア(対米ドル)	2013		2016		2019		2022		2025	
	10億ドル	%	10億ドル	%	10億ドル	%	10億ドル	%	10億ドル	%
ユーロ	1,292	24.1	1,172	23.1	1,581	24.0	1,697	22.7	2,033	21.2
日本円	980	18.3	901	17.8	871	13.2	1,009	13.5	1,372	14.3
人民元	113	2.1	192	3.8	270	4.1	492	6.6	781	8.1
英ポンド	473	8.8	470	9.3	630	9.6	710	9.5	731	7.6
カナダドル	200	3.7	218	4.3	287	4.4	408	5.5	505	5.3
豪ドル	364	6.8	262	5.2	359	5.4	380	5.1	467	4.9
スイスフラン	184	3.4	180	3.6	227	3.4	291	3.9	467	4.9
香港ドル	69	1.3	77	1.5	220	3.3	178	2.4	347	3.6
シンガポールドル	65	1.2	81	1.6	110	1.7	169	2.3	215	2.2
インドルピー	50	0.9	56	1.1	110	1.7	114	1.5	181	1.9
韓国ウォン	60	1.1	78	1.5	126	1.9	124	1.7	165	1.7
メキシコペソ	128	2.4	90	1.8	102	1.5	103	1.4	140	1.5
NZドル	82	1.5	78	1.5	107	1.6	99	1.3	118	1.2
新台湾ドル	22	0.4	31	0.6	59	0.9	78	1.0	114	1.2
スウェーデンクローナ	55	1.0	66	1.3	86	1.3	93	1.2	102	1.1
ブラジルレアル	48	0.9	45	0.9	66	1.0	62	0.8	86	0.9
ノルウェークローネ	49	0.9	48	0.9	73	1.1	80	1.1	83	0.9
南アランド	51	1.0	40	0.8	62	0.9	64	0.9	71	0.7
トルコリラ	63	1.2	64	1.3	62	0.9	24	0.3	45	0.5
ポーランドズロチ	22	0.4	19	0.4	25	0.4	33	0.4	44	0.5

（資料）国際決済銀行

図6 各通貨の売り気配／買い気配の差



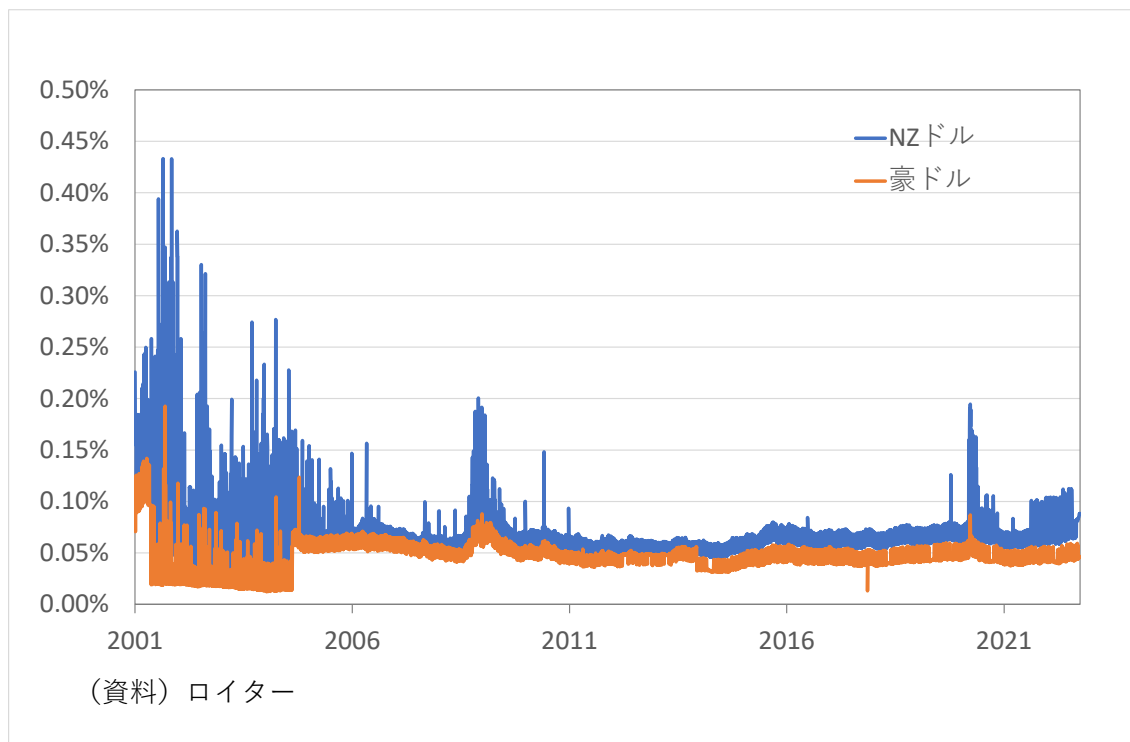
（注）（売り気配－買い気配）÷ 中心レートをパーセント表示。2025年9月の平均値。

（資料）ロイター

また、気配値の差は一定ではなく 2001 年以降をみると、IT バブルが崩壊した 2001 年や、世界金融危機の前後（2008～2009 年）、そして新型コロナウイルスのパンデミックで世界経済が冷え込んだ 2020 年に気配値の差が拡大しています（図 7）。不況時にはリスク選好

が低下し、取引コストが高まるためだと考えられます。そして、豪ドルと比較すると、元々気配値の開きが大きいいうえに不況時の拡大幅も大きいことが分かります。

図7 NZドルと豪ドルの気配値の開き



(イ) 中央銀行と金融政策

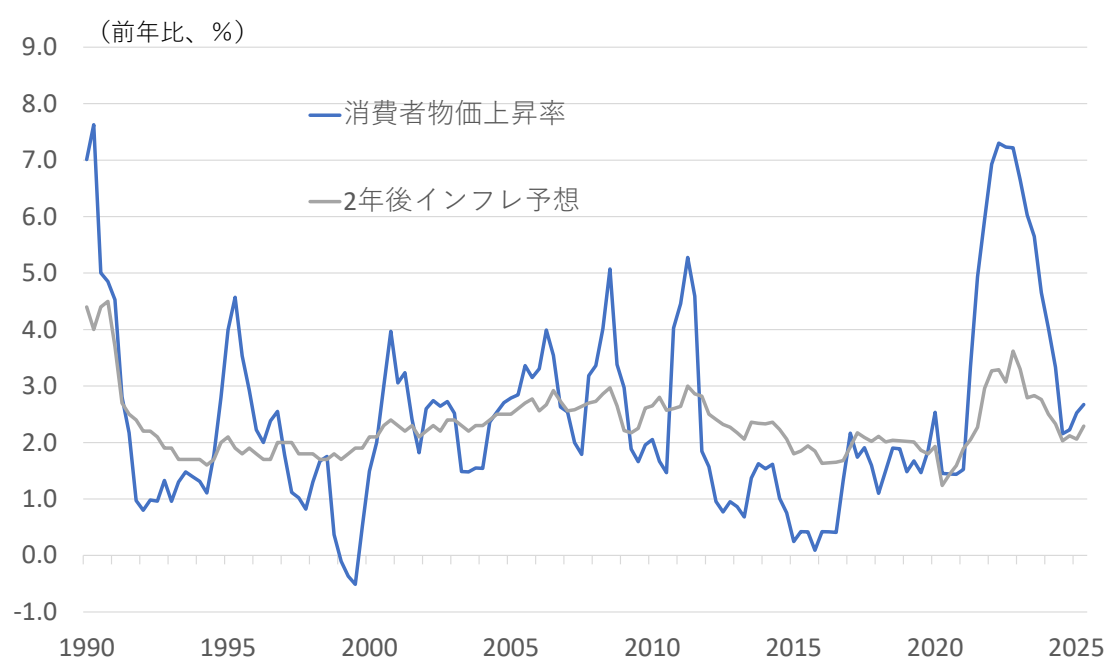
1990 年、ニュージーランドの中央銀行であるニュージーランド準備銀行（以下 NZ 準備銀行と表記）は第 2 次世界大戦後の世界で初めてとなるインフレ目標を採用しました。そして金融政策の目的を物価の安定に絞り、外部から委員も招いた金融政策委員会(Monetary Policy Committee) を設立しました。委員会での決定は声明(Monetary Policy Statement)として速やかに公表され、議事録も後日公開される透明性の高い金融政策となりました。このスタイルは今では各国に広がり当たり前になりましたが、高い秘匿性が中央銀行の権威を守ると考えられていた当時にとっては、画期的な変更でした。

金融政策委員会は年に 7 回程度開催され⁸、そこで政策金利(Official Cash Rate)誘導目標が決定されます。基本的に金融政策はこの OCR の上げ下げで実施されます。現在の委員の顔ぶれは、内部委員(準備銀行職員)が 5 名(任期 5 年)、経済学者などによる外部委員(任期は様々)が 3 名となっています。

⁸ 経済や金融の変動が激しい時には、臨時会合が持たれることもあります。パンデミックが起こった 2020 年には 9 回、委員会が開催されています。

金融政策委員会発足当初(1990年)のインフレ目標は、92年12月のインフレ率を0～2%内に抑えることとされました。この目標は91年に1%近辺にインフレをコントロールできたことから成功したと考えられています。目標は0～3%に変更された(1996年)後、2002年に中期的に1～3%に変更されました。そして、2018年に財務省とNZ準備銀行は、政策目標に持続可能な雇用の最大化を追加することを決めました。これにより現在、金融政策は物価と景気の双方を配慮しながら運営することになっています。

図8 消費者物価上昇率とインフレ予想



(資料) ニュージーランド準備銀行

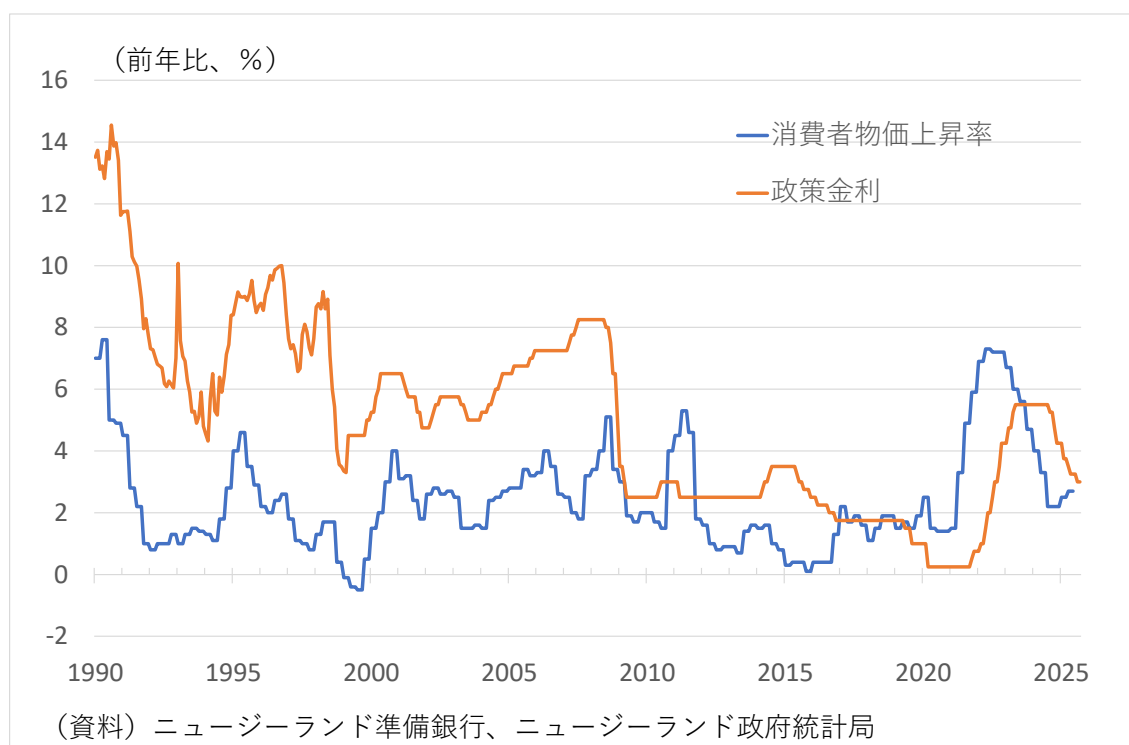
1990年代以降の消費者物価上昇率を振り返ると、上昇率はしばしば4%を超えています(図8)。他方、マイナスに陥ったこともあります。経済には様々なショックがつきもので、短期的な物価変動を完全に取り除くことはできません。大事なことは、短期的な物価の上下動があっても人々のインフレ期待がぶれず、物価安定が続くという見通しが保たれているかです。インフレ率が高まったり、逆にデフレが深刻化するような予想になっていると、買い急ぎ、買い控えを誘発することになりますし、借金が有利になったり不利になったりします。つまり、将来の物価変動により稼ぎや資産が減ったり増えたりしそうなので、あれこれと備えを考えなくてはならなくなります。これは物価が安定していればやらずに済んだ余計な苦勞です。

だから、「多少の凸凹はあっても大体年に2%ぐらいのインフレが続いている」という予

想が裏切られないなら予測は楽になり、物価のことを余り気にせずに済むので一つ心配の種が消えることになります。

人々の期待を正確に知ることは難しいことですが、参考として 2 年先の物価上昇率を尋ねた結果を見てみましょう。過去を振り返ると足元のインフレ率が上昇しても 2 年後の見通しは小さな変動に終わっています。人々は一時的な上昇はあってもそれが長く続くとは予想しなかったことが示唆されます。この間、政策金利は頻繁に変更されていました(図 9)。金融政策委員会は足元の物価変動に敏感に反応していたということでしょう。しかし、その甲斐あって、人々のインフレ予想は安定していたと思われます。NZ 準備銀行はインフレファイターとして、よく機能していたと言えるでしょう。

図 9 政策金利と消費者物価上昇率の推移

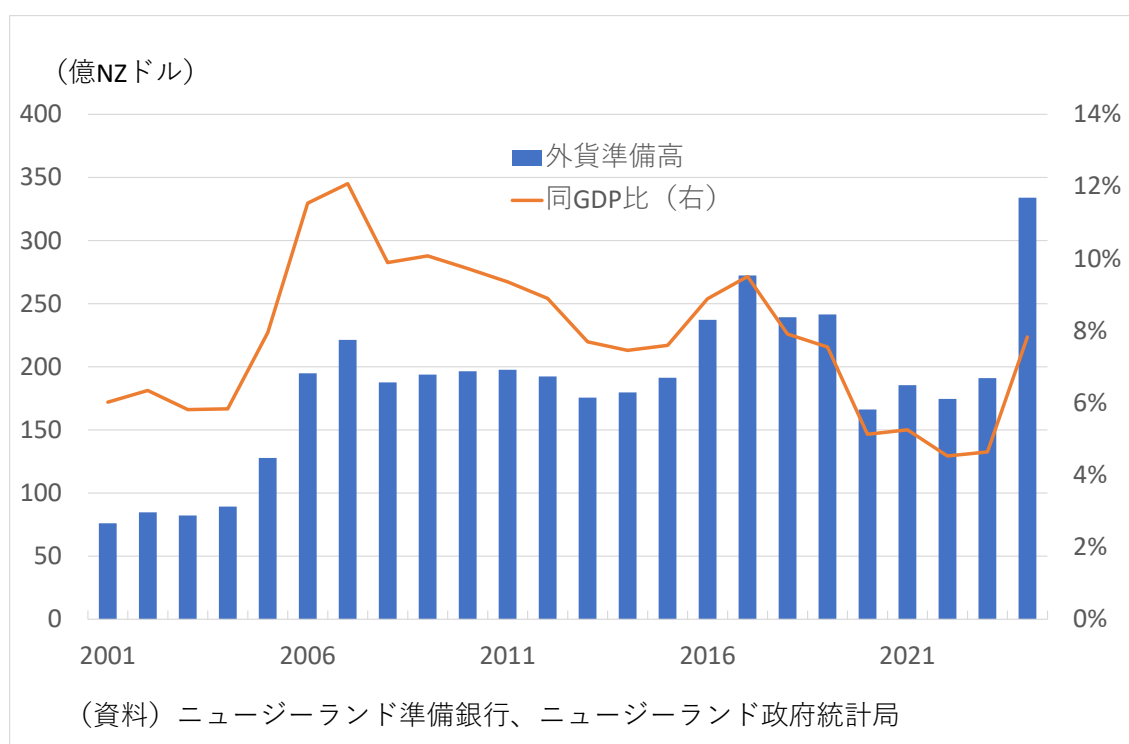


（ウ）外貨準備の状況

通貨危機などの緊急時に対外レートを安定させるためには、政府や中央銀行が外貨準備を用意しておくことが大切になります。為替相場が急激に変動し政府の介入が必要となったときや、通貨危機などで他国に対して外貨建債務の返済などが困難になった際に、政府や中央銀行は外貨準備を使用します。

新型コロナが猛威をふるった2020年、2021年の外貨準備高は200億NZドルを下回り、GDP比では5%強に低下しました（図10）。コロナ禍前は概ね8%前後でした。また、ニュージーランドの対外債務はGDPの88%（2021年）なので、外貨準備はその6%でしかありません。そして、ニュージーランドの経常収支は赤字が続いています（前掲図4）。

図10 外貨準備高



これらを見る限り、ニュージーランドの外貨準備はあまり潤沢とは言えません。しかし2024年には改善が見られました。2024年末には334億NZドルに増加し、2025年6月末には401億NZドルに達しています。GDP比でも7.8%（2024年）に回復し、概ねコロナ禍前の水準に戻ってきています。ひとまずは安心と言えるのではないのでしょうか。

3. NZ ドル相場の決定要因

この章では、NZ ドル相場に影響を及ぼすと考えられている要因について解説します。冒頭で紹介したとおりニュージーランドは小国です。そのため海外からの影響を強く受ける傾向があります。NZ ドルの取引においては、常に海外情勢に目を配っておく必要があるでしょう。

(ア) 商品市況

第 1 章で紹介したとおりニュージーランドは酪農が盛んで、世界最大の乳製品輸出国です。そのため国際的な乳製品の価格はニュージーランド経済にとって重要な指標です。ニュージーランドの乳製品価格として利用されている指標にニュージーランドのファンテラ社が運営している乳製品取引所 GDT (Global Dairy Trade) の取引価格があります。同取引所は月に 2 回乳製品の入札を行い、その取引の平均が HP に発表されています。価格は米ドル建てです。

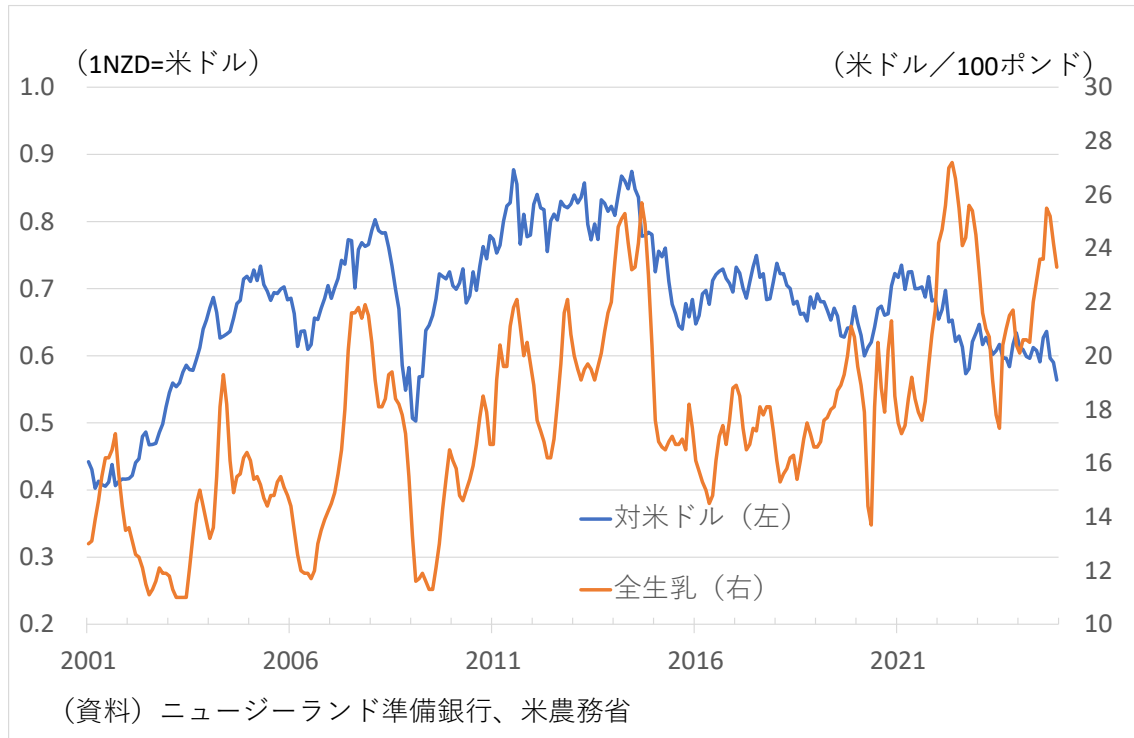
<https://www.globaldairytrade.info/en/product-results/>

日本語サイトでは、独立行政法人農畜産業振興機構が HP で世界各地の農畜産物の価格を集計して公表してくれています。

https://www.alic.go.jp/chosa-c/joho01_000898.html

乳製品の価格が上昇すると通常はニュージーランドの輸出額が増えるので、ニュージーランド経済にはプラスに働きます。そこから乳製品価格の上昇は NZ ドル高要因と説明されることがあります。しかし両者の動きを見てみると、乳製品価格が NZ ドル高に効いているかはやや疑問です (図 11)。確かに生乳価格の動きに連動して NZ ドルが動いているように見える期間もありますが、2002 年は乳製品価格が下がっているのに NZ ドルは上昇しています。2018~19 年は無反応でした。2022 年は生乳価格が急上昇しましたが、NZ ドルは下落しています。どの通貨にも言えることですが、為替レートの動きは一つの要因で説明できるほど単純ではないのです。

図 11 NZ ドル相場と全生乳価格



(イ) 豪ドルの動き

島嶼国が多いオセアニアで唯一、大陸国家であるのがオーストラリアです。オーストラリアの面積は約 769 万平方キロメートルでニュージーランドの 28 倍です。人口は 2,720 万人（2024 年）でニュージーランドの約 5 倍で、地域内では圧倒的な大国です。経済的にもニュージーランドはオーストラリアとの関係が深く、ニュージーランドにとってオーストラリアは第 2 位の輸出先でシェアは 17.3%になっています⁹。かたやオーストラリアにとってニュージーランドへの輸出は全体の 6.8%でした。

規模の差に加え経済的な依存もあるので、NZ ドルは豪ドルに連動して動いているように見えます。図 12 は NZ ドルと豪ドルの対米ドルレートの動きです。グラフを見る限り、確かに両者は連動しているように見えますが、もう少し統計的に検討してみましょう。

図 13 は主要通貨と NZ ドルの為替レートの変動係数を調べたものです（期間は 1999 年 1 月～2025 年 9 月）。変動係数は、単位が異なる複数のデータのバラツキを比較するための指標です。

⁹ 第 1 位は中国でシェアは 22.4%（2024 年）です。

図 12 NZ ドル・豪ドルの対米ドルレート

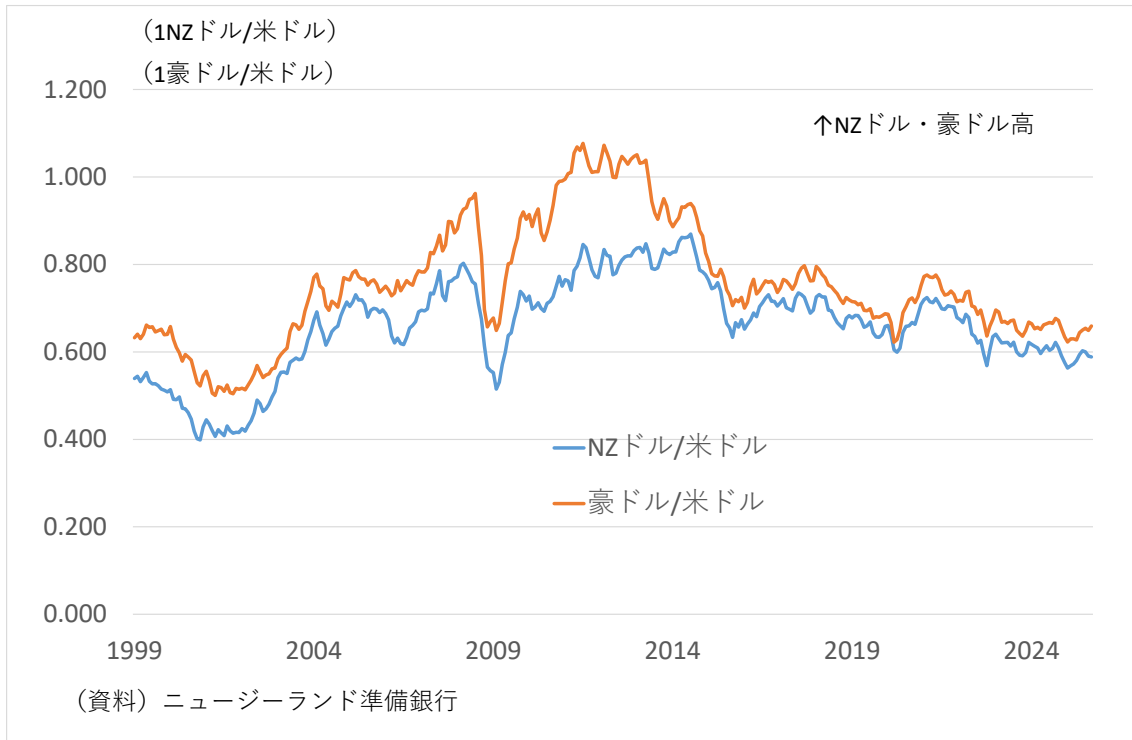
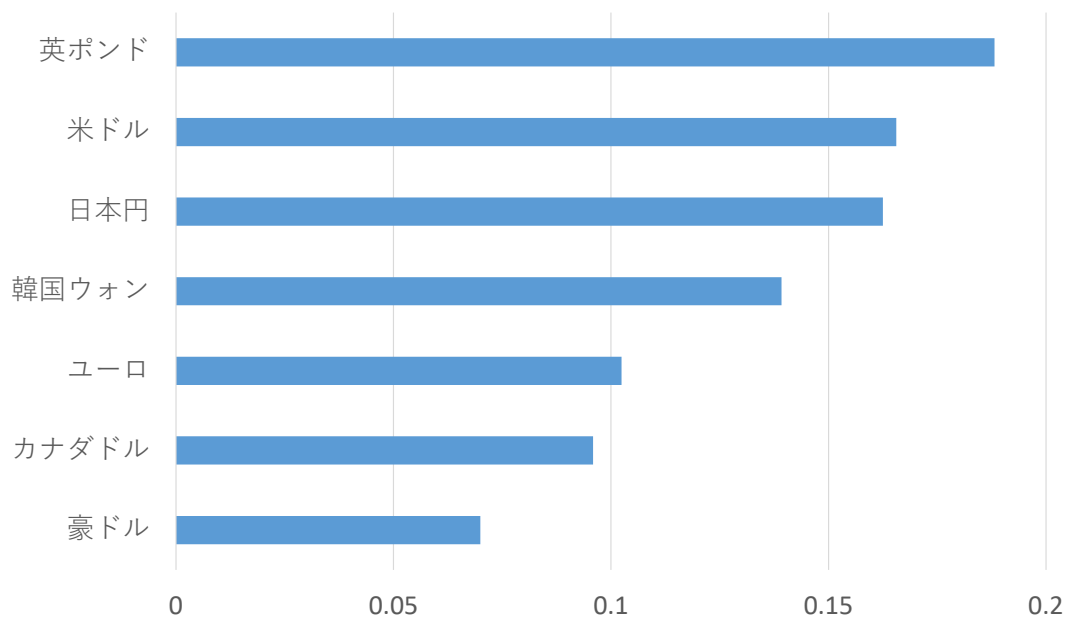


図 13 主要通貨に対する NZ ドルの変動係数（1999 年 1 月～2025 年 9 月）



(資料) ニュージーランド準備銀行

NZ ドルに対する豪ドルの変動係数は最小の 0.070 になっています。統計的にも NZ ドル／豪ドルの為替レートの価格変動は相対的に小さいことが明らかになりました。ちなみに

対日本円の変動係数は 0.163 となっています。これは米ドル／円の変動係数 0.155 を上回る数値です。NZ ドル／円は米ドル／円より変動率が大きいことを覚えておきましょう。

そしてオーストラリアは世界有数の石炭、鉄鉱石輸出国で、そのため豪ドルはいわゆる資源通貨と言われています。豪ドルの動きについては、本シリーズの豪ドル編で詳しく説明していますので、そちらをご参照ください。

（ウ）世界経済の影響

小国であるニュージーランドは、世界経済の好不況の影響を強く受けます。影響は主に二つのルートでやってきます。第一は実物経済、特に貿易を通じたルートです。特に近年は中国経済の成長に伴い、中国のニュージーランド産乳製品への需要が拡大しています。中国は 2014 年以降、ニュージーランドの最大の輸出先となっており、中国向け輸出は全体の 22.4%（2024 年）を占めています。今世紀に入ってから中国は目覚ましい経済成長を遂げ、その間ニュージーランド経済を大いに潤しました。しかし最近是中国経済も減速してきており、ニュージーランド経済が受ける恩恵も小さくなっていく可能性があります。

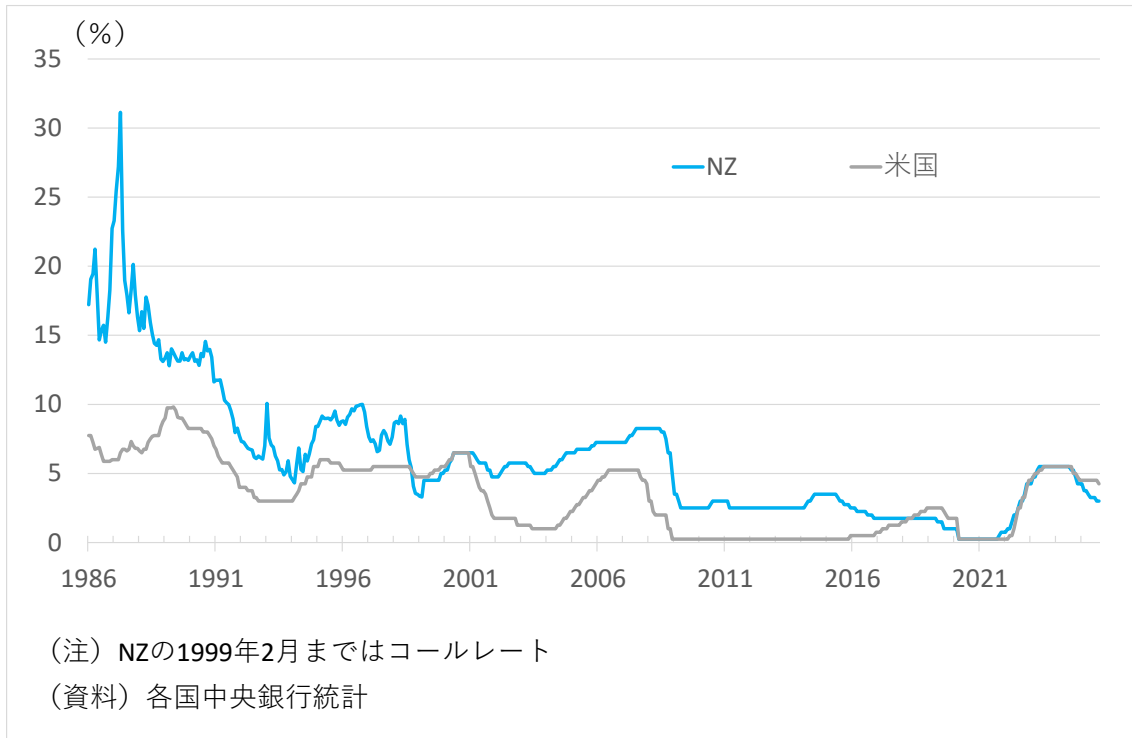
（エ）金利水準

もう一つのルートは金融を通じたルートです。世界経済が好調な時期は投資家のリスク選好度が高まるため、国際的な資金フローも増えます。主に先進国から新興国に向けて国境を越えた投資が増加します。ニュージーランドはれっきとした先進国ですが、前節で述べたとおり中国の景気拡大の影響を強く受けるため、世界経済のブームに乗りやすく景気過熱も起こりやすい国です。そのためニュージーランドではインフレ懸念も発生しやすく比較的金利水準が高いだけでなく、金利先高観も早く発生しがちです。2001 年以降の政策金利の動きを振り返ると、多くの期間¹⁰でニュージーランドの金利は米国以上となっています（図 14）。

よって NZ ドルは高金利通貨と言われていました。先進国でありながら比較的高い金利を享受できる安心な投資先であることが、ニュージーランドの魅力でした。もっとも近年は米国との金利差は極めて小さくなっているので、もはやこの呼び方は当たらないかもしれません。現在も金利差は逆転しています。

¹⁰ 1998 年 10 月から 1999 年 2 月までと 2018 年 6 月から 2020 年 2 月、2024 年 10 月から現在までを除いて。なお両国の金融政策決定会合のスケジュールのズレによる短期間の逆転は除きます。

図 14 米 NZ の政策金利



4. NZ ドル取引における注意点

ここでニュージーランド経済を振り返ってみましょう。

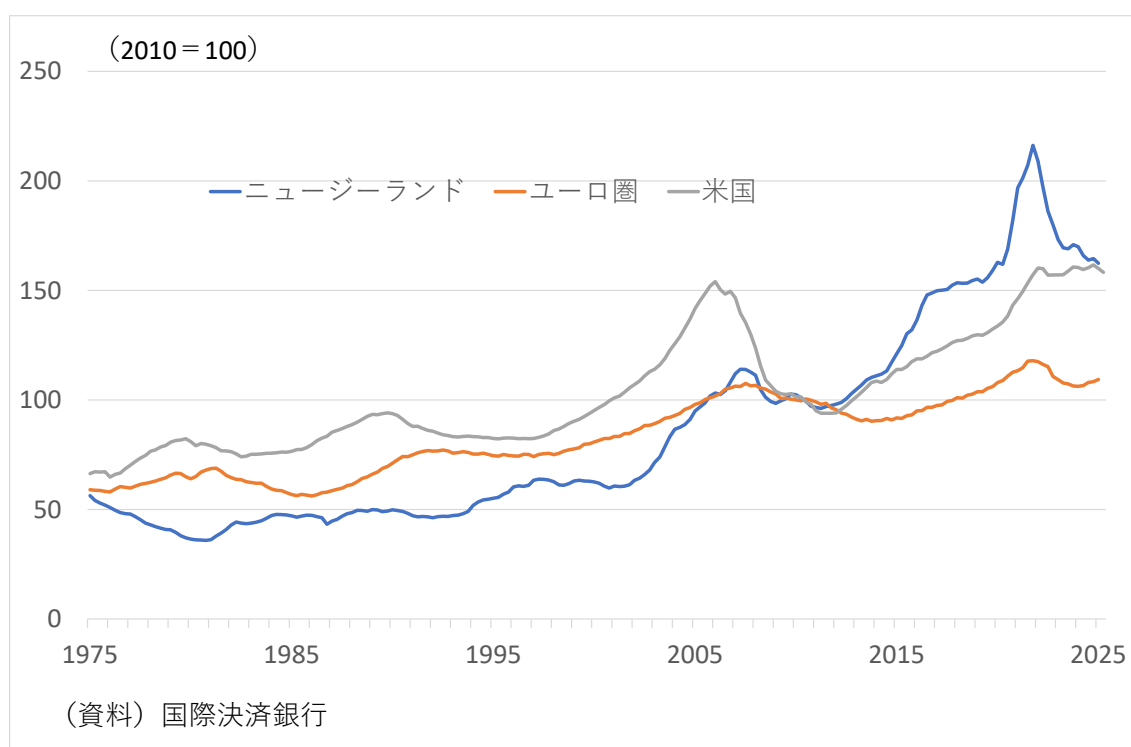
ニュージーランドは南半球にある小国ですが、一人当たり所得は日本を上回る先進国です。かつては高インフレに悩まされていましたが、1990年代に構造改革に成功し現在ではインフレ率は安定しています。21世紀に入ってから中国向けの乳製品輸出が好調で、2001年から2019年までの平均実質成長率は2.8%でした。先進国としては十分高い成長率です。

ニュージーランドは乳製品輸出国ですが、NZドルと乳製品価格との連動性は必ずしも明確ではありません。一方、NZドルは豪ドルとの連動性が高く、その豪ドルは資源通貨と言われているのでNZドルも間接的な資源通貨と言えるかもしれません。

かつては高金利通貨と言われていましたが、現在では米国との金利差は小さくなっています。経常収支は赤字が続き、一時は拡大していましたが足元ではGDP比4%程度に縮小してきました。外貨準備は必ずしも潤沢とは言えませんが、GDP比8%弱まで回復しています。ただし、いかんせん小国ですのでNZドルの取引額は小さく、売り気配と買い気配の差は広いです。リスク回避行動が強くなる世界経済の悪化時には、さらに取引コストが上昇すると考えておくべきでしょう。

目下の課題は、住宅価格の下落です。好調な経済と低金利によって、ニュージーランドの住宅価格は近年高騰していました（図 15）。実質住宅価格はこの 10 年間に 78% 上昇しましたが（2015 年 3 月 121.2→2021 年末 216.3、2010 年＝100）、その後は 3 年で 25% 下落しています（2025 年 3 月 162.4）。現在の水準は新型コロナ流行前の 2019 年末とほぼ同じ（159.0）です。住宅価格の下落は家計資産の目減りや消費意欲の低下を招くことから、景気悪化の要因となります。実際、2024 年 4-6 月期からニュージーランドの実質 GDP 成長率は前年同期比でマイナスが続いています。NZ 準備銀行は 2.5% まで金利を引き下げますが、一旦始まった住宅価格の大幅下落を止めるのに十分なのか疑問が残ります。当面、NZ ドルの重石となることも想定しておいたほうが良さそうです。

図 15 ニュージーランドと欧米先進国の実質住宅価格



5. ニュージーランドに関連する経済情報

ニュージーランドの政治・経済に関する情報は、日本国内の新聞の経済面や国際面を開いても掲載されていることはあまりありません。ニュージーランドに関する情報は積極的に集めに行く必要があります。ここではインターネット上でニュージーランド情報を提供してくれるサイトを紹介いたします。尚、以下の情報源の名称、URL 等は当レポート発行時点のものです。予めご了承ください。

① JETRO（日本貿易振興機構）

主に輸出入や、海外進出を考えている企業向けの情報を扱っていますが、国のあらましや政治・経済情勢、為替制度なども取り扱っています。

<https://www.jetro.go.jp/world/oceania/nz/>

② 経済レポートドットコム（keizai report.com）

銀行・証券会社などの金融機関やシンクタンク、官公庁等が発行している経済レポートのまとめサイトです。このサイトを利用すれば、国内の各機関が出しているニュージーランド関連のレポートを一覧し、アクセスすることが可能です。登録すれば、毎週レポートを定期的にメルマガとして届けてくれるサービスもあります。

<http://www3.keizaireport.com/report.php/-/node=154/>

③ 在ニュージーランド日本国大使館 HP

現地情報を発信しています。

https://www.nz.emb-japan.go.jp/itprtop_ja/index.html

④ IMF・OECD（英語）

ニュージーランドの経済統計、情報だけでなく、IMF スタッフらによる分析も掲載してあります。最初は、どこに何があるのか確認するのが大変ですが、慣れれば「宝の山」と言っても過言ではありません。またニュージーランドは 1973 年から OECD（経済協力開発機構）の加盟国であり、レポートや統計が掲載されています。

<https://www.imf.org/en/Countries/NZL>

<https://www.oecd.org/en/countries/new-zealand.html>

⑤ ニュージーランド準備銀行（英語）

ニュージーランドの中央銀行の HP です。政策金利やインフレ動向を示す消費者物価上昇率等の各種統計や金融政策についても確認できます。

<https://www.rbnz.govt.nz/>

⑥ ニュージーランド政府統計局（英語）

ニュージーランドの統計を網羅しているサイトです。

<https://www.stats.govt.nz/>

<参考文献>

[1]青柳まちこ編著「ニュージーランドを知るための63章」大月書店、2008年

[2]ニュージーランド学会編「ニュージーランド入門」慶應義塾大学出版会、1998年

[3]石出法太、石出みどり著「これならわかるオーストラリア・ニュージーランドの歴史」大月書店、2009年

以上

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員 森川 央

(2025年10月24日記)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。当資料の数値、見解等は、特に断りのない限り、当資料作成日現在のものです。