ハンガリーフォリント/円
チェココルナ/円
上場記念REPORT

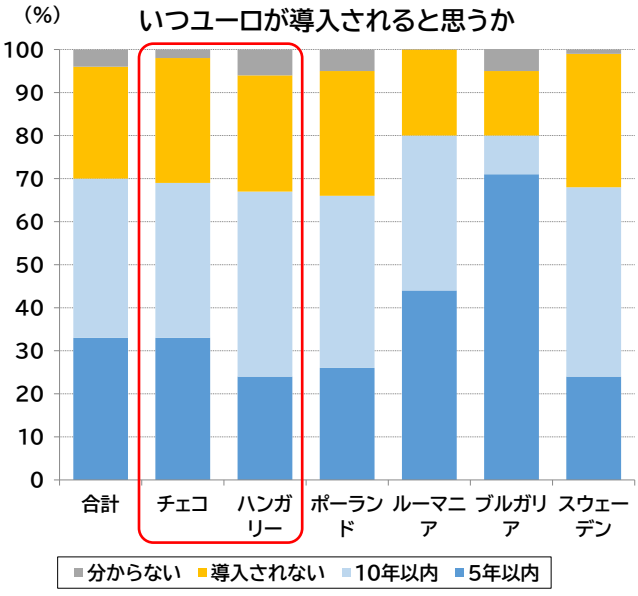
2025/02(上)号

ニッセイ基礎研究所　高山武士

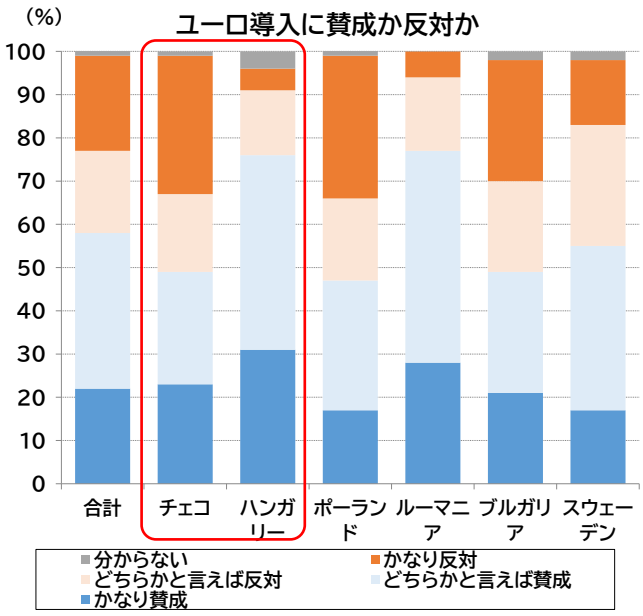
取引所為替証拠金取引
くりっく365

EUとユーロの関係

EUは27か国、ユーロ圏は20か国



(注)2024年5月調査
(資料)欧州委員会



(注)2024年5月調査
(資料)欧州委員会

今回のレポートでは、ハンガリーフォリントとチェココルナについて見ていきますが、まず、その前にEUの単一通貨であるユーロについても触れておきます。本稿執筆時点におけるEU加盟国の27か国(2020年に英国が脱退し28か国から27か国に減少)のうち、適用除外が認められているデンマークを除く26か国には法的にユーロの導入が義務付けられています。ただし、実際にユーロを導入している国は20か国(これらの地域をユーロ圏と呼びます)で、6か国がユーロを導入していません。ハンガリーとチェコはここに含まれ、ほかにルーマニア、ブルガリア、ポーランド、スウェーデンが該当します。

ユーロを導入するためには法的な整合性や一定の経済収れん基準(物価の安定、健全な財政、為替の安定、長期金利の安定)を満たす必要があります。欧州委員会(EUの行政機関)やECB(欧州中央銀行)が定期的に状況を評価しており、24年6月の評価では6か国のうち、すべての基準を満たしている国はありません。なお、為替レートとの関係では、ユーロ導入には自国通貨の為替レートをユーロと連動させるための制度(欧州為替相場メカニズムⅡ:ERM Ⅱ)という枠組みに少なくとも2年間参加する必要があります。ただし、現在、この枠組みに参加しているのはブルガリアのみです(ハンガリーはかつてERM Ⅱに参加していましたが、2008年2月以降は変動為替相場制を採用しています)。

欧州委員会の調査によるとハンガリーやチェコで5年以内にユーロが導入されると考えている人は少数派ですが、10年以内だと7割ほどがユーロが導入されると考えています。一方、ユーロ導入には賛否があり、特にチェコでは賛成と反対が拮抗しています(図表)。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマ)をお読み下さい。

©株式会社ニッセイ基礎研究所

ハンガリーフォリント、チェココルナ上場記念REPORT

取引所為替証拠金取引 くりっく365

フォリント・コルナの対ユーロ相場

長期的にフォリントは下落傾向

さて、実際にハンガリーフォリントとチェココルナの推移を見ていきましょう。EU加盟国であることに鑑みてこのレポートでは、対ユーロ相場を概観します。

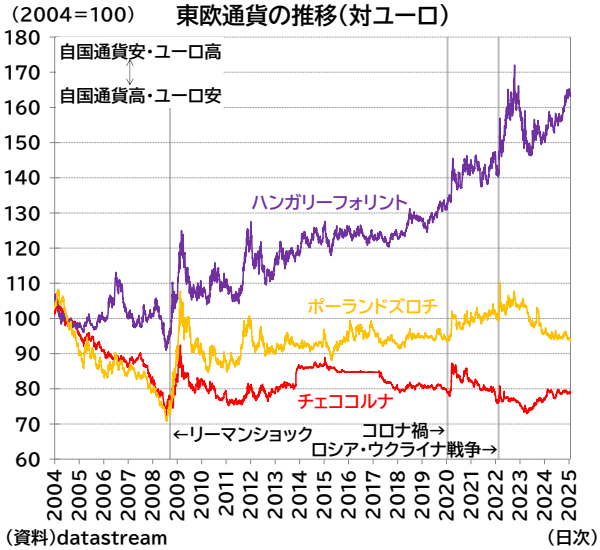
上段図にフォリント、コルナの対ユーロ相場の長期推移を載せました（なお、フォリントは08年2月まで固定相場制でした）。また、比較対象として同じ東欧通貨であるポーランドズロチも掲載しました（ズロチも「くりっく365」で取引可能です）。同じEU加盟国でも、対ユーロの為替相場の推移が異なること、特にハンガリーフォリントは長期で見ると通貨安傾向があることが特徴と言えます。

ハンガリーフォリントが対ユーロで安くなり続けている背景としてまずは金融面（金利差要因）に注目したいと思います（マクロ経済的な要因もありますが、これは次号で触れます）。最も大きな特徴はハンガリーが高金利通貨である点です。ハンガリーの政策金利はECBの政策金利と比較しても一貫して高い水準に維持されてきました（中段図、下段図）。高金利通貨は金利収入の大きさが魅力です（FX取引においては、高金利通貨の買いポジションでは金利差に相当するスワップポイントを受け取ることができます）。ただし、高金利通貨は将来の通貨価値が安くなりやすいという特徴もあります（金利収入を打ち消すように通貨安が進むメカニズムは専門用語で「金利平価説」と呼ばれます）。ハンガリーフォリントは長期的にまさに、高金利であるけれど通貨が下落しやすいという特徴を持った通貨となっています。なお、コルナやズロチよりも変動幅が大きいという点も特徴的と言えるでしょう。

チェココロナはどうでしょうか。チェコの政策金利は2010年半ばまではECBとほぼ同水準でしたが、それ以降はチェコの政策金利が高くなっています。この時期、為替レートは横ばい圏からむしろ若干上昇した時期もありますので、コルナ買いが有利だったということになります（ただし、足もとでは金利差縮小、コルナ安傾向に変わっていますので、当時から状況の変化が見られます）。

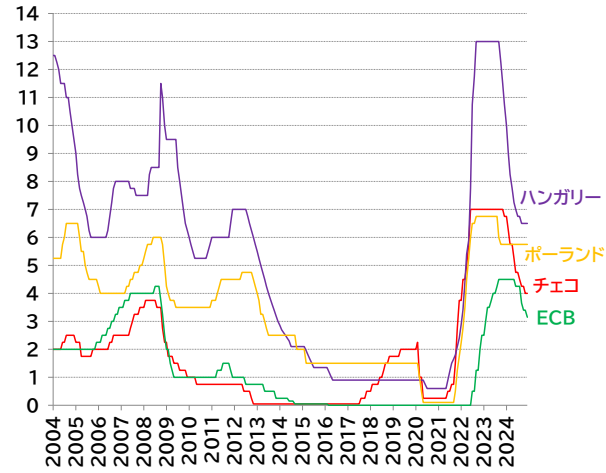
次号では為替レートを左右するマクロ経済・政治的要因について深掘りしたいと思います。

（2004=100）　東欧通貨の推移（対ユーロ）



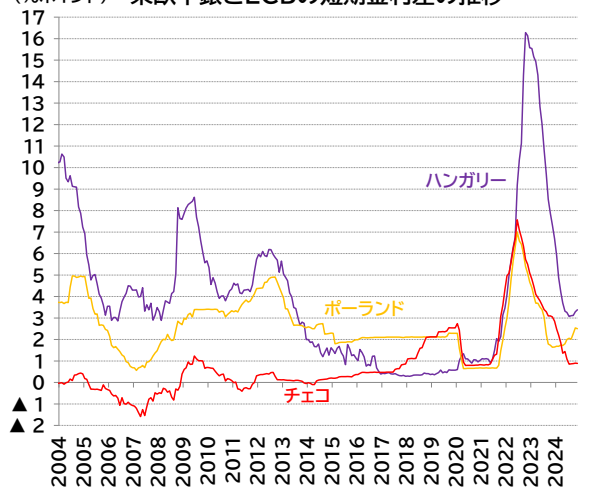
（資料）datastream　（日次）

（%）　ECB、東欧中銀の政策金利推移



（注）ECB：レポ、チェコ：2wレポ、ポーランド：介入金利
　　ハンガリー：ベースレート
（資料）Datastream　（月次）

（%ポイント）　東欧中銀とECBの短期金利差の推移



（注）各国短期金利－ユーロ圏短期金利
（資料）Datastream　（月次）

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマ）をお読み下さい。

©株式会社ニッセイ基礎研究所

【ディスクレーマー（免責条項）】

本レポートは、本取引所がニッセイ基礎研究所から提供を受けて、公表しているものであり、本レポートの内容に関する一切の権利は、ニッセイ基礎研究所に帰属いたします。本取引所は、本レポートの正確性、完全性、適時性等を保証するものではありません。また、本取引所は、本レポートを用いて行う一切の行為及び本レポートに基づいて被った損害について、何ら責任を負うものではありません。

株式会社東京金融取引所

本レポートは、株式会社ニッセイ基礎研究所（以下、弊社）が、投資判断の参考となる情報提供を目的に作成したものです。金融商品売買の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断で行って下さい。本レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づき作成したものですが、情報の正確性、安全性を保証するものではありません。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における弊社の判断であり、全部または一部が予告なしに変更されることがあります。本レポートを使用することに生ずるいかなる種類の損失についても、弊社は責任を負いません。本レポートの著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報に関して、弊社の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。

【会社名】株式会社　ニッセイ基礎研究所（NLI Research Institute）
【所在地】 〒102-0073　東京都千代田区九段北４丁目１－７ 九段センタービル
【URL】 https://www.nli-research.co.jp/
【電話】03-3512-1800

高山武士（たかやま・たけし）プロフィール
【職歴】
2006年　日本生命保険相互会社入社（資金証券部）
2009年　日本経済研究センターへ派遣
2010年　米国カンファレンスボードへ派遣
2011年　ニッセイ基礎研究所（アジア・新興国経済担当）
2014年　同、米国経済担当
2014年　日本生命保険相互会社（証券管理部）
2020年　ニッセイ基礎研究所
2023年より現職
・SBIR（Small Business Innovation Research）制度に係る内閣府スタートアップアドバイザー（2024年4月～）

最新情報はXで

©株式会社ニッセイ基礎研究所