

# 経済・金融 フラッシュ

## 最近の人民元と今後の展開 (2011年9月号)

経済調査部門 上席主任研究員 三尾 幸吉郎

TEL:03-3512-1834 E-mail: mio@nli-research.co.jp

(図表-1)

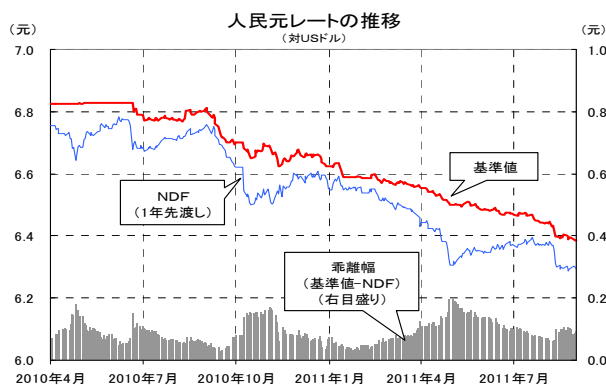
8月の対米ドル人民元相場(基準値)は、10日から16日まで5営業日連続で最高値を更新するなど上昇ピッチを速め、前月末比0.9%上昇の1ドル=6.3867元となった(図表-1)。上昇ピッチが速まった背景には、7月の上昇率が周辺アジア諸国よりも低く人民元の割安感が高まっていたこと(2011年8月号の図表-3を参照)、9日に発表された消費者物価が前年同月比6.5%上昇と3年1ヵ月ぶりの高水準に達し、輸入物価抑制効果がある自国通貨高のメリットが増したことがあると思われる。また、1年先の人民元相場を予測して動くNDF(ノンデリバラブル・フォーワード、1年先渡し)も、8月は前月末比1.2%の人民元高・米ドル安となる1ドル=6.2936で終えた(図表-2)。その結果、7月末には0.0726元まで縮小していた乖離幅(基準値-NDF)が8月末には0.0931と拡大、5月以降縮小傾向が続いていた人民元に対する市場の先高感はずっと拡大した。

	対USD人民元 (基準値)		備考
	前日比		
7月末	6.4442	-	
8月1日	6.4399	▲0.0043	最高値更新
8月2日	6.4419	0.0020	
8月3日	6.4441	0.0022	
8月4日	6.4386	▲0.0055	最高値更新
8月5日	6.4451	0.0065	
8月8日	6.4305	▲0.0146	最高値更新
8月9日	6.4335	0.0030	
8月10日	6.4167	▲0.0168	最高値更新
8月11日	6.3991	▲0.0176	最高値更新
8月12日	6.3972	▲0.0019	最高値更新
8月15日	6.3950	▲0.0022	最高値更新
8月16日	6.3925	▲0.0025	最高値更新
8月17日	6.3996	0.0071	
8月18日	6.3942	▲0.0054	
8月19日	6.4032	0.0090	
8月22日	6.3997	▲0.0035	
8月23日	6.3987	▲0.0010	
8月24日	6.3896	▲0.0091	最高値更新
8月25日	6.3936	0.0040	
8月26日	6.3950	0.0014	
8月29日	6.3883	▲0.0067	最高値更新
8月30日	6.3849	▲0.0034	最高値更新
8月31日	6.3867	0.0018	
前月末比(%)		▲0.0575 -0.9%	

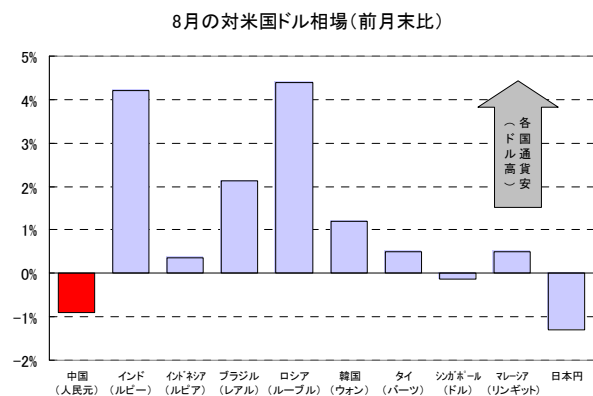
なお、8月は米国で景気失速懸念が台頭して世界的に株価が急落、リスク許容度が低下したことから多くの新興国通貨が下落する中で、人民元は日本円とともに逆行高となった(図表-3)。

(図表-2)

(図表-3)



(資料)Datastream



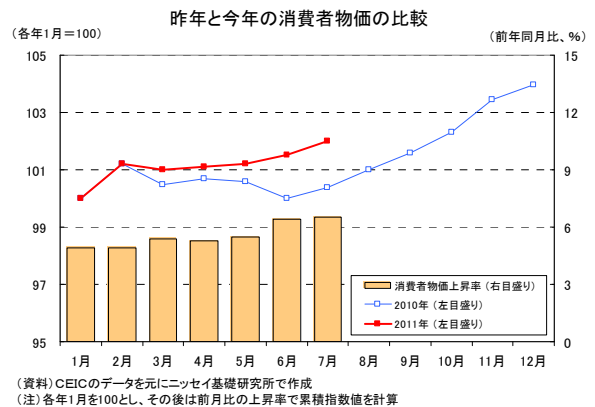
(資料)Datastreamを元に当研究所で作成

さて今後の展開だが、10月から11月にかけては米国為替政策報告、G20首脳会議、APEC首脳会議などイベントが集中、9月は国際交渉の土台となる実績作りの時期となるため、9月の人民元相場は中国の国内事情と共に国際情勢も勘案した動きが強まるとみている。

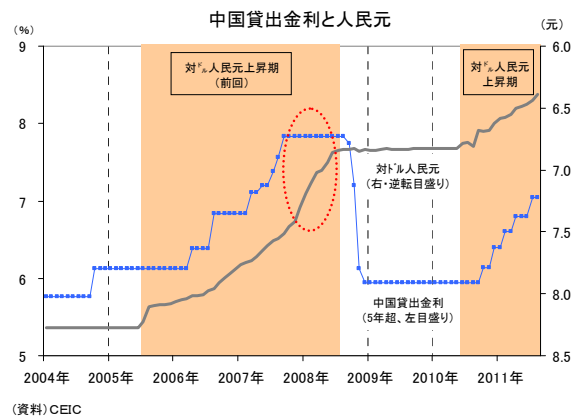
中国の国内景気には減速の兆しがあるものの、前述のとおりインフレ懸念が払拭できていないことから当面は追加利上げの可能性が高い。しかし、図表-4に示したように、前年(2010年)は下期に消費者物価が上昇傾向を強めたことから、前年同月比でみた消費者物価上昇率はこのテクニカルな要因が影響して低下するとみられ、利上げは一旦停止することになるだろう。図表-5に示したように、利上げと人民元高は同時並行的に進むことが多いが、前回の人民元上昇期には利上げ停止後も約10ヵ月間は人民元高(対米国ドル)が続いた。この背景にはこの約10ヵ月が米国ドル安局面だったことがある。図表-6に示したようにブラジル(レアル)やロシア(ルーブル)が対米国ドルで上昇、人民元の割安感が高まる恐れがあった。

現在の海外情勢をみると、米国では雇用や消費といった景気指標の下ぶれが目立ち、企業センチメントを示す製造業景況感指数(ISM)は悪化、連邦債務の上限引き上げを巡る問題では与野党の合意形成に手間取るなど財政運営には暗雲が立ち込めており、現在のリスク回避の動きが落ち着くと、米国の景気失速懸念を背景に米国ドルが新興国通貨に対して下落し易い局面となりそうだ。米国ドル安局面で人民元相場を対米国ドルで現状維持すると、その他の新興国通貨に対しては人民元が過度に割安化、目白押しとなる国際会議で巨大な貿易黒字を抱える中国は集中砲火を浴びる可能性がある。従って、9月の人民元は対米国ドルで上昇を続けると予想する。(9月末6.34程度、12月末6.20程度)

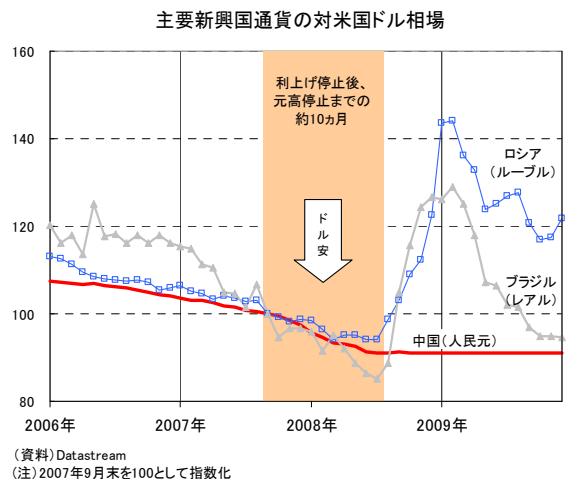
(図表-4)



(図表-5)



(図表-6)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。