

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2012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

- 8月の人民元相場（対米国ドル、基準値）は、安値6.3495元、高値6.3305元と「一定のボックス圏（6.2～6.4元）」での推移が続いた。また、基準値とNDFは元安・ドル高の流れが続いたものの、現物市場の実勢価格は反発して元高・ドル安となった。その結果、現物市場の実勢価格は基準値に鞘寄せし、8月末時点ではほぼ同水準で取引を終えた。
- 9月には再び欧州危機が山場を迎える。欧州危機対応でユーロ圏の足並みが乱れると、「一定のボックス圏」の下限（6.4元）をブレイクするリスクが高まる。9月は、「一定のボックス圏（6.2～6.4元）」の維持をメインシナリオとするものの、想定確率は若干引き下げ（8割程度⇒7割程度）、下限（6.4元）を下回るリスクの想定確率を引き上げる（2割程度⇒3割程度）。

[8月の動き]

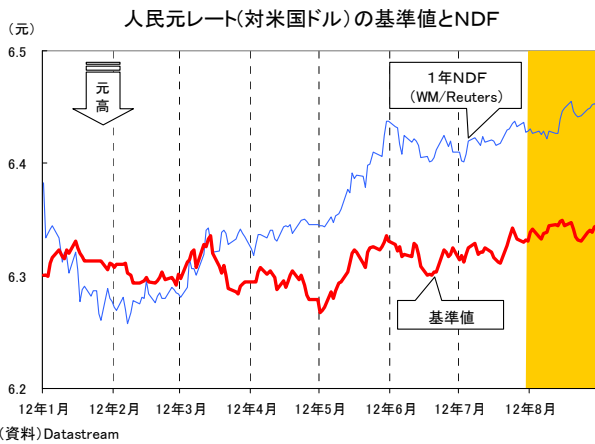
8月の人民元相場（対米国ドル、基準値）は、安値が1米国ドル＝6.3495元（8/16）、高値が同6.3305元（8/1、8/24）で、一進一退ながらも下落基調となり、8月末は前月末比0.2%元安・ドル高となる1米国ドル＝6.3449元で終えた（図表-1）。また、1年先の相場を予測して動くNDF（ハンデルバブル・フォワード、1年先渡し）は基準値よりも下落率が大きく、8月は前月末比0.4%元安・ドル高の1米国ドル＝6.4515元（WM/Reuters）となった（図表-2）。

一方、現物市場の実勢価格は基準値・NDFとは逆に堅調に推移し、8月は前月末比0.2%元高・ドル安の1米国ドル＝6.3486元（スポット・ワフ、中国外汇交易中心）となった（図表-3）。この背景には欧州危機とドル買い需要の一服感がある。翌月に欧州で多くのイベントが予定される中で、8月の外国為替市場は小康状態となり、売り込まれていたユーロが反発、米国ドルに対して2.4%程度上昇した（図表-4）。新興国通貨の動きをみると、ブラジル（リアル）は上昇したもののインドネシア（ルピア）は下落するなどまちまちで、5月から6月に付けた直近安値を若干上回るレベルで小動きに終始、欧州の動き次第では下値をブレイクするリスクを抱えつつも、欧州の次の展開を待つような値動きだったといえるだろう（図表-5）。

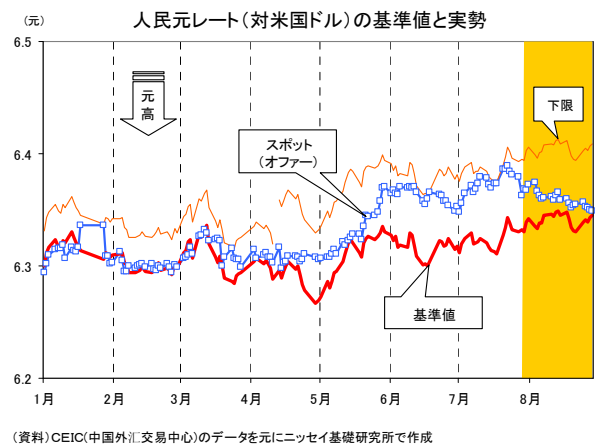
(図表-1)

	対USD人民元	
	(基準値)	前日比
7月末	6.3320	-
8月1日	6.3305	▲ 0.0015
8月2日	6.3392	0.0087
8月3日	6.3421	0.0029
8月6日	6.3353	▲ 0.0068
8月7日	6.3332	▲ 0.0021
8月8日	6.3378	0.0046
8月9日	6.3387	0.0009
8月10日	6.3447	0.0060
8月13日	6.3456	0.0009
8月14日	6.3443	▲ 0.0013
8月15日	6.3482	0.0039
8月16日	6.3495	0.0013
8月17日	6.3449	▲ 0.0046
8月20日	6.3478	0.0029
8月21日	6.3418	▲ 0.0060
8月22日	6.3348	▲ 0.0070
8月23日	6.3316	▲ 0.0032
8月24日	6.3305	▲ 0.0011
8月27日	6.3392	0.0087
8月28日	6.3411	0.0019
8月29日	6.3391	▲ 0.0020
8月30日	6.3435	0.0044
8月31日	6.3449	0.0014
前月末比 (%)		0.0129 0.2%

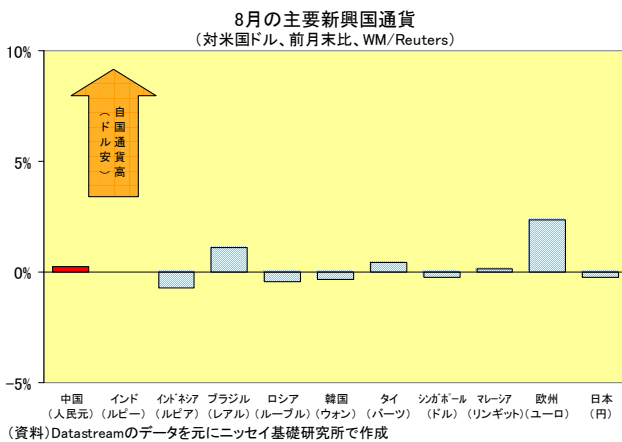
(図表-2)



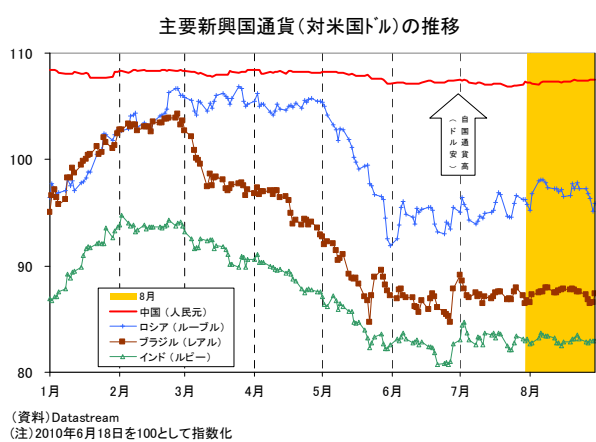
(図表-3)



(図表-4)



(図表-5)



[今後の展開]

さて、9月にはギリシャとトロイカ（欧州委員会、IMF、ECB）の協議再開、ECBの新国債買入れプログラム、ドイツのESM合憲性判断、スペイン銀行のストレステスト結果など大きなイベントが目白押しで、欧州危機は再び山場を迎える。ユーロ圏の固い結束が維持されて、新興国通貨が5月から6月に付けた下値をブレイクしなければ、中国は人民元を「一定のボックス圏(6.2～6.4元)」に維持するとみている。リーマンショック後の世界金融危機で輸出が急減した時にも、中国は人民元の基準値を維持し、通貨切り下げ競争には参戦しなかったからである。

但し、ユーロ圏の足並みが乱れて、新興国通貨が下値をブレイクするようだと事情は変わる。8月末の基準値は1米国ドル=6.3449元で、変動幅±1%の下限は6.4元を下回っている（図表-3）。中国にとって強力なライバルである新興国の通貨がさらに売られると、前回危機では基準値を維持した中国といえども、相対的割高感に耐えられなくなる恐れがある。従って、9月は、「一定のボックス圏(6.2～6.4元)」の維持をメインシナリオとするものの、想定確率は若干引き下げ(8割程度⇒7割程度)、下限(6.4元)を下回るリスクの想定確率を引き上げる(2割程度⇒3割程度)。

(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。