

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2013年4月号)

経済調査部門 首席主任研究員 三尾 幸吉郎

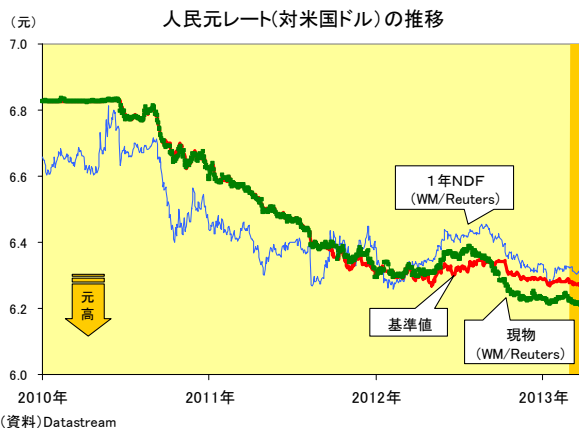
TEL:03-3512-1834 E-mail: mio@nli-research.co.jp

- 3月の人民元は米国ドルに対して堅調に推移した。世界通貨全体の動きを見ると、3月は米国ドルが堅調だった月といえるが、人民元はその米国ドルに対して小幅ながら上昇しており、世界通貨の中ではタイバーツと並んで堅調な通貨となった。また、現物実勢と上下限との関係を見ると、現物実勢は基準値+1%の上限にほぼ張り付く形での推移となった。
- 4月の展開としては、中国で15日に発表される国内総生産（GDP）が注目される。1-3月期の成長率が8%台に乗せるなど景気回復が続き、住宅価格や消費者物価が上昇するなどインフレ懸念が高まれば、人民元高による輸入物価の抑制効果を期待して、中国当局は緩やかな人民元高を許容するのではないかと見ている。

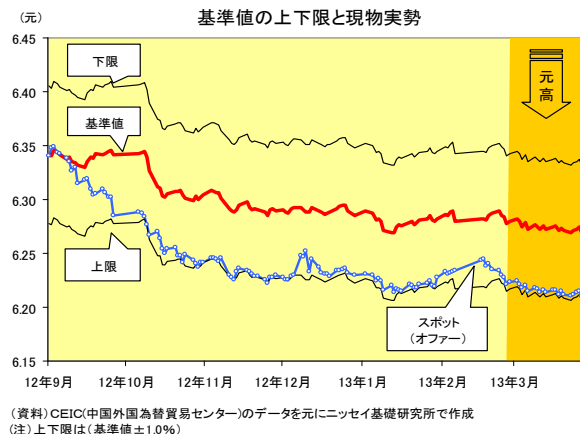
[前月の動き]

3月の人民元は米国ドルに対して堅調な展開を示した。基準値（対米国ドル）は、4日に当月安値の1米国ドル=6.2822元を付けた後、一進一退ながらも高値を模索する動きとなり、3月末は前月末比0.1%元高・ドル安の同6.2689元と、05年7月の人民元切り上げ後の最高値（6.2670元、昨年5月2日）に接近した。現物実勢や相場の先行きを予測して動くNDF（ノンデリバラブル・フォワード）も、基準値とほぼ同様の値動きでパラレルに推移し、3月末は現物実勢が前月末比0.2%元高・ドル安となる同6.2110元（スポット・オファー、中国外国為替貿易センター）、NDF（1年先渡し、WM/Reuters）が前月末比0.2%元高・ドル安となる同6.3075元で終了した（図表-1）。また、現物実勢と上下限との関係を見ると、現物実勢は基準値+1%の上限にほぼ張り付く形で推移していた（図表-2）。

(図表-1)



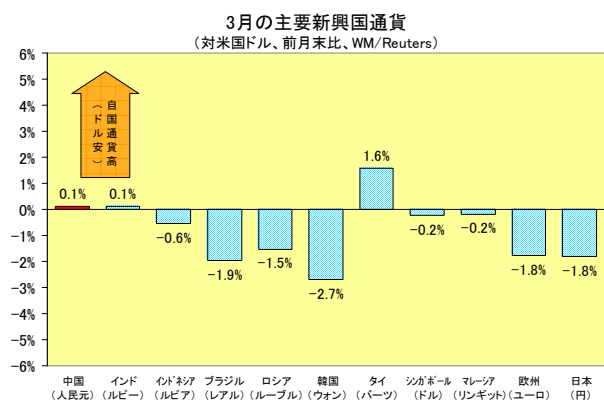
(図表-2)



一方、世界通貨全体の動きを見ると、3月は欧州ユーロや日本円が米国ドルに対して前月末比2%弱下落したほか、新興国通貨でも韓国ウォンやブラジルレアルが同2%前後下落するなど、3月は米国ドルが堅調に推移した月だった。その米国ドルに対して小幅ながら上昇した人民元は、世界通貨の中では、タイバーツと並んで相対的に堅調な通貨だったといえるだろう（図表-3）。

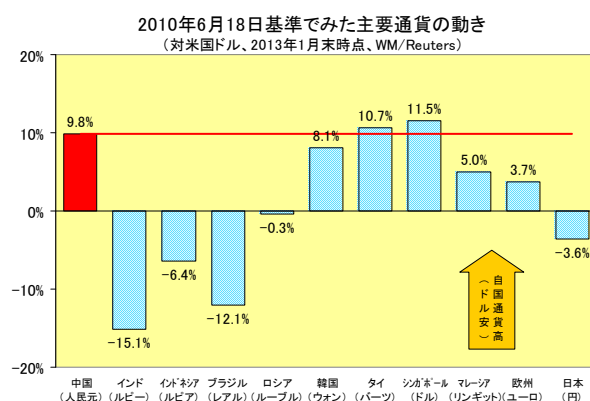
また、前回、中国当局が人民元上昇を許容し始めた2010年6月を基準にして見ると（図表-4）、タイバーツなど経済が好調なアジア新興国通貨の多くが10%前後上昇、人民元とほぼ同水準の相対位置に戻っており、中国当局が2010年6月のように人民元高を許容する環境は整いつつある。

（図表-3）



(資料) Datastreamのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

（図表-4）



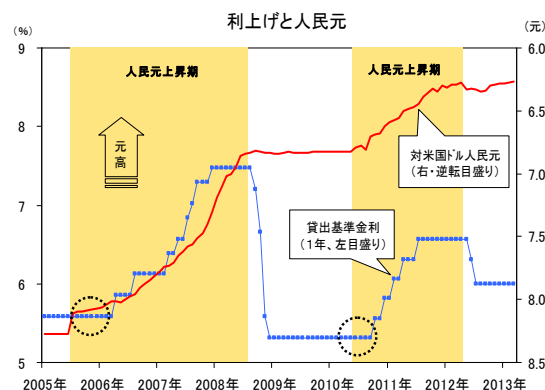
(資料) Datastreamのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

【今後の展開】

さて、4月の展開だが、今月は15日に中国で1-3月期の国内総生産（GDP）が発表される。前回発表の10-12月期は、前年同期比7.9%増と前四半期の同7.4%を2年ぶりに上回り、景気回復を確認する結果となった。今回発表の1-3月期は8%台にのせるとの見方が支配的であり、景気回復の継続が確認されれば人民元を上昇させる要因になるだろう。

また、中国ではインフレ懸念も高まってきた。9日に発表される3月の消費者物価は春節（旧正月）の影響もあり一旦2.5%前後まで低下しそうだが、住宅価格が騰勢を強めるなどバブル再燃の兆しもあり、中国人民銀行は「インフレを高度に警戒する必要がある」として利上げが視野に入ったことを示唆した。過去の利上げと人民元の関係振り返ると、中国では利上げを実施する前に、人民元高を許容し始めることが多い（図表-5）。従って、景気回復が続き、インフレ懸念がさらに高まれば、人民元高による輸入物価抑制効果を期待して、中国政府は人民元高を許容する可能性が高いと見ている。

（図表-5）



(資料) CEICのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

（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。