

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2013年10月号)

経済研究部 上席研究員 三尾 幸吉郎
TEL:03-3512-1834 E-mail: mio@nli-research.co.jp

- 9月の人民元は、基準値が上昇する一方、現物実勢はほぼ横ばいで、基準値と現物実勢の乖離は0.4%まで縮小した。また、9月には米国でQE3縮小が見送られたことから新興国通貨が概ね堅調に推移する中で、人民元はほぼ横ばいだった。しかし、前年末比で見ると大幅安水準の新興国通貨が多いことから1.8%上昇の人民元は相対的に堅調な通貨といえる。
- 今月の人民元は、米中ともに長期金利に大きな変化はないと見ていることから、人民元（現物実勢）は横ばい推移と予想している。なお、中国のGDP成長率が上ぶれするようだと、人民元（現物実勢）は上値を試す展開になると思われる。

[前月の動き]

9月の人民元は、基準値が米国ドルに対して上昇する一方、現物実勢はほぼ横ばいの動きだった。基準値は4日に月間安値となる1米国ドル=6.1729元を付けた後、12日、16日、23日には2005年7月の人民元切り上げ開始以降の最高値を更新、その後は同6.14元台後半で一進一退、9月末は8月末より0.4%元高・ドル安となる同6.1480元で終えた。一方、許容変動幅（基準値±1%）の範囲で市場メカニズムにより動く現物実勢はほぼ横ばいで推移、9月末は8月末とほぼ同じ1米国ドル=6.1218元（スポット・オファー、中国外国為替貿易センター）で終えた（図表-1）。その結果、基準値と現物実勢の乖離は8月末には0.8%あったが9月末には0.4%まで縮小、許容変動幅の上限に張り付く状況は緩和してきており、人民元改革を一步前進させる市場環境は整いつつある（図表-2）。

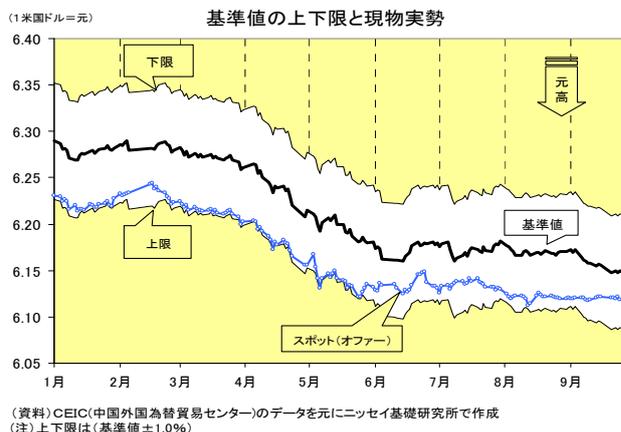
(図表-1)

○人民元相場(対米国ドル)

	基準値			現物実勢		
	前日比 (注)	備考 05年7月以降		オファー	ビッド (注)	備考 05年7月以降
8月末	6.1709	-		6.1198	6.1195	
9月2日	6.1702	▲0.0007		6.1194	6.1190	
9月3日	6.1718	▲0.0016		6.1208	6.1206	
9月4日	6.1729	▲0.0011 (当月安値)		6.1200	6.1194	
9月5日	6.1696	▲0.0033		6.1199	6.1197	
9月6日	6.1728	▲0.0032		6.1208	6.1202	
9月9日	6.1642	▲0.0086		6.1210	6.1209	
9月10日	6.1612	▲0.0030		6.1204	6.1200	
9月11日	6.1601	▲0.0011		6.1187	6.1183	
9月12日	6.1575	▲0.0026	最高値更新	6.1180	6.1180 (当月高値)	
9月13日	6.1578	▲0.0003		6.1189	6.1186	
9月16日	6.1554	▲0.0024	最高値更新	6.1205	6.1202	
9月17日	6.1571	▲0.0017		6.1216	6.1211	
9月18日	6.1557	▲0.0014		6.1212	6.1211	
9月23日	6.1475	▲0.0082 (当月高値)	最高値更新	6.1208	6.1204	
9月24日	6.1485	▲0.0010		6.1210	6.1208	
9月25日	6.1497	▲0.0012		6.1195	6.1190	
9月26日	6.1477	▲0.0020		6.1214	6.1210	
9月27日	6.1495	▲0.0018		6.1189	6.1186	
9月30日	6.1480	▲0.0015		6.1218	6.1212 (当月安値)	

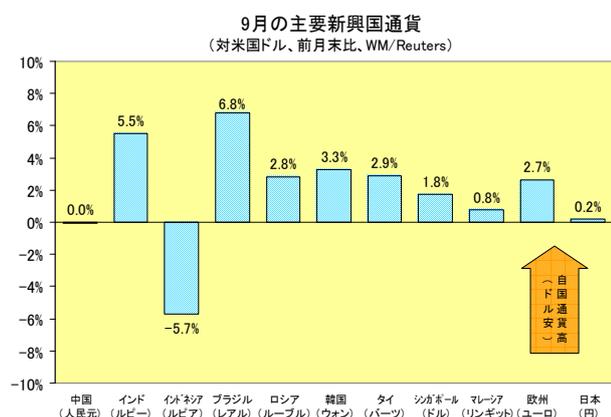
(資料)CEIC(中国外国為替貿易センター)

(図表-2)



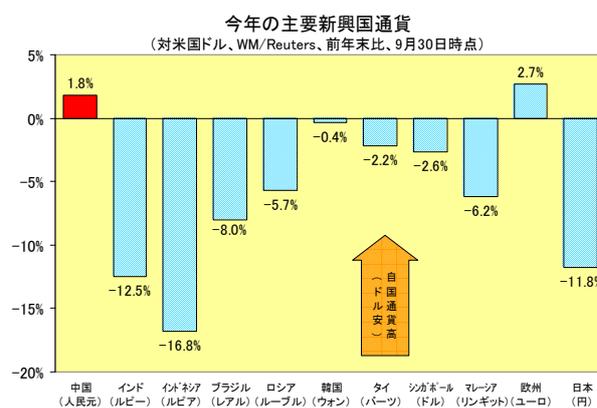
一方、世界の通貨の動きを見ると、インドネシアルピアは前月末比 5.7%下落と軟調だったものの、インドルピーは同 5.5%上昇、ブラジルレアルは同 6.8%上昇するなど反転上昇した通貨が目立った。米国の出口戦略（Tapering）模索を受けて売り込まれていた新興国通貨が、F R Bが 18日にQE3 縮小を見送ったことから買戻されたと見られる（図表-3）。但し、前年末比で見ると大幅安水準の新興国通貨が多いことから、1.8%上昇の人民元は相対的に堅調な通貨といえる（図表-4）。

(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、今月は 18 日に中国で 7-9 月期の GDP 成長率が発表される。今回は前四半期（前年同期比 7.5%増）を上回るとの見方が支配的だが（図表-5）、既にある程度の改善を市場は織り込んでおり、中国長期金利への影響は限定的だろう。一方、米国の長期金利は 9 月にはQE3 縮小の見送りや財政協議の混迷を受けて低下したが、今後債務上限問題に焦点が移ると格下げ懸念も浮上しかねないことから、米国の長期金利の低下余地も限られるだろう（図表-6）。従って、米中長期金利差に大きな変化はないと見ており、人民元（現物実勢）は横ばい推移と予想している。なお、中国の GDP 成長率が上ぶれするようだと、人民元（現物実勢）は上値を試す展開になると思われる。

(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
(注) 工業生産は1・2月とも2月末時点累計(前年同期比)を表示

(図表-6)



(資料) CEIC(全国銀行間同业拆借センター)、Datastream

(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。