

# 経済・金融 フラッシュ

## 最近の人民元と今後の展開 (2014年1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

- 12月の人民元相場は、筆者の予想に反して基準値・現物実勢ともに米国ドルに対して上昇する展開となった。米国のQE3縮小決定やそれに伴う米国長期金利上昇は予想外だったもののむしろ元安・ドル高要因であることから、中国国内で短期金利が上昇したこと及び人民元改革への期待が予想以上に強かったことが、その原因と考えられる。
- 1月の人民元（現物実勢）は、根強い人民元改革への期待から引き続き底堅いものの、景気指標の悪化と短期金利の落ち着きで上昇ピッチは鈍り、横ばいで推移すると予想している。

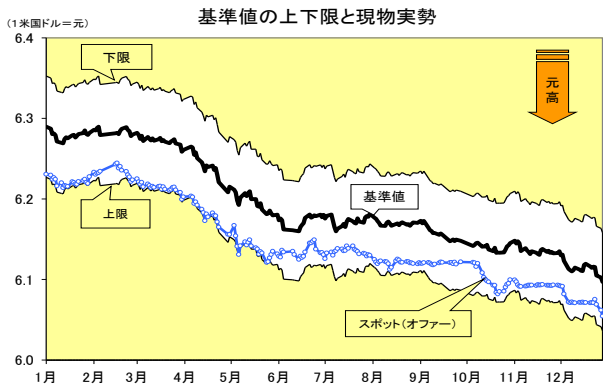
### [前月の動き]

12月の人民元相場は基準値・現物実勢ともに米国ドルに対して上昇する展開となった(図表-1)。

基準値は3日に当月安値となる1米国ドル=6.1352元を付けた後、11日にかけてはじわじわと上昇、2005年7月の人民元切り上げ開始以降の最高値を5度に渡り更新した。中旬には上昇が一旦は止まったものの、下旬には再び上昇し始め、12月末は11月末より0.6%元高・ドル安となる同6.0969元(当月高値)で終えた。また、許容変動幅(基準値±1%)の範囲内で市場メカニズムによって動く現物実勢は、基準値とほぼ平行に動く展開となり、12月末は11月末より0.6%元高・ドル安となる同6.0544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-2)。

また、12月は筆者の予想に反して人民元が上昇した。米国のQE3縮小決定やそれに伴う米国長期金利上昇は予想外だったもののむしろ元安・ドル高要因であることから、中国国内で短期金利が上昇したこと及び人民元改革への期待が予想以上に強かったことが、その原因と考えられる。

(図表-1) 人民元相場 (対米国ドル)



(資料)CEIC(中国外国為替貿易センター)のデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

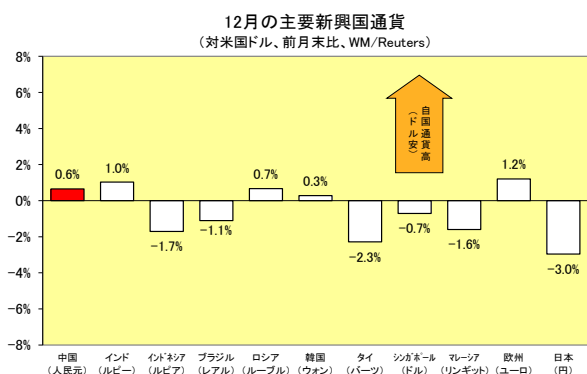
(図表-2)

	基準値		備考 05年7月 以降	現物実勢		備考 05年7月 以降
	前日比 (注)			オファー	ビッド (注)	
11月末	6.1325	-	-	6.0931	6.0928	-
12月2日	6.1329	▲0.0004		6.0930	6.0929 (当月安値)	
12月3日	6.1352	▲0.0023 (当月安値)		6.0924	6.0922	
12月4日	6.1300	▲0.0052	最高値	6.0917	6.0915	
12月5日	6.1310	▲0.0010		6.0915	6.0913	
12月6日	6.1232	▲0.0078	最高値	6.0819	6.0812	最高値
12月9日	6.1130	▲0.0102	最高値	6.0718	6.0713	最高値
12月10日	6.1114	▲0.0016	最高値	6.0711	6.0709	最高値
12月11日	6.1100	▲0.0014	最高値	6.0720	6.0717	
12月12日	6.1115	▲0.0015		6.0714	6.0713	
12月13日	6.1148	▲0.0033		6.0714	6.0710	最高値
12月16日	6.1124	▲0.0024		6.0715	6.0713	
12月17日	6.1108	▲0.0016		6.0715	6.0707	
12月18日	6.1105	▲0.0003		6.0718	6.0715	
12月19日	6.1183	▲0.0078		6.0714	6.0711	
12月20日	6.1196	▲0.0013		6.0713	6.0712	
12月23日	6.1161	▲0.0035		6.0709	6.0703	最高値
12月24日	6.1145	▲0.0016		6.0713	6.0711	
12月25日	6.1160	▲0.0015		6.0712	6.0709	
12月26日	6.1156	▲0.0004		6.0753	6.0746	
12月27日	6.1050	▲0.0106	最高値	6.0690	6.0686	最高値
12月30日	6.1024	▲0.0026	最高値	6.0618	6.0617	最高値
12月31日	6.0969	▲0.0055 (当月高値)	最高値	6.0544	6.0539 (当月高値)	最高値

(資料)CEIC(中国外国為替貿易センター)

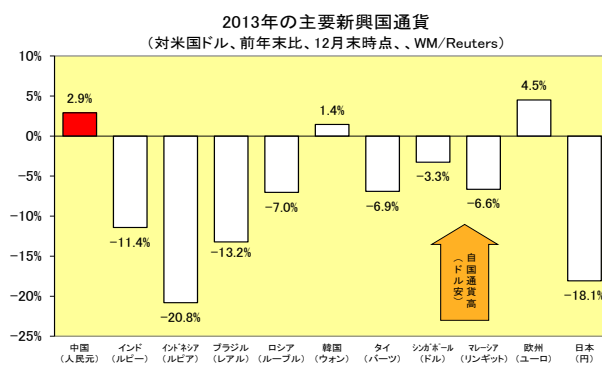
一方、12月の世界通貨の動きを見ると、タイバーツが前月末比2.3%下落、インドネシアルピアが同1.7%下落するなど軟調な新興国通貨が多かったが、インドルピーやロシアルーブルが小反発するなど米国でQE3縮小が決まった割には底堅い値動きとなった(図表-3)。また、2013年通年で見ると、図表-4に示したように人民元は米国ドルに対して2.9%上昇した。これは主要な新興国通貨の中でトップの上昇率であり、2013年は人民元が相対的に堅調な年だったといえるだろう。

(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)

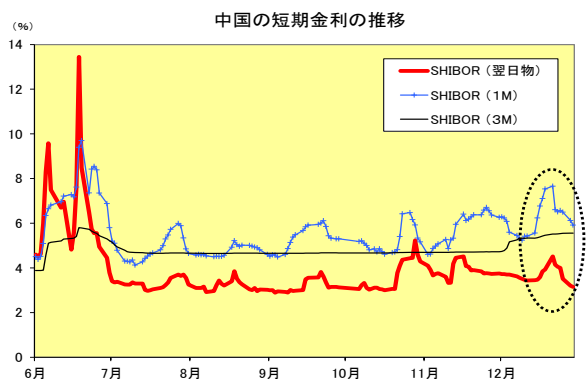


(資料) Datastreamのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

## [今後の展開]

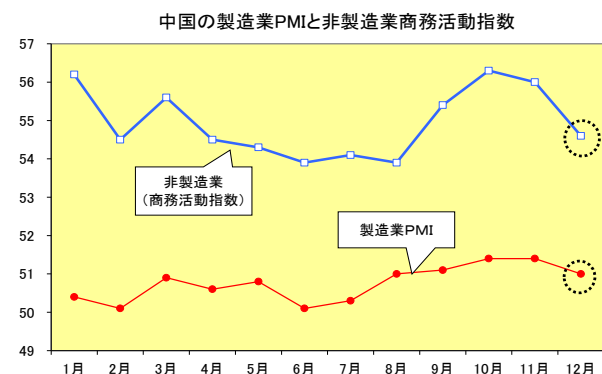
さて、1月の展開だが、米国ではQE3縮小が始まるが、これは既に織り込み済みだろう。また、米国国債金利(10年)は景気回復を受けて既に3%前後まで上昇しており、2月上旬には債務上限問題の期限も控えていることから、新たな材料がでなければ長期金利は動意薄だろう。一方、中国では、資金需給が逼迫する年度末を越えたことで、前月に元高の原因となった短期金利が落ち着いてきた(図表-5)。また、先日発表された12月の製造業PMIと非製造業の商務活動指数がともに悪化しており、20日にかけて発表される中国の景気指標は下ぶれする可能性が高いだろう(図表-6)。従って、今月の人民元(現物実勢)は、根強い人民元改革への期待から引き続き底堅いものの、景気指標の悪化と短期金利の落ち着きで上昇ピッチは鈍り、横ばいで推移すると予想している。

(図表-5)



(資料) CEIC

(図表-6)



(資料) CEIC

(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。