

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2014年8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

- 7月の人民元相場（対米国ドル）は、基準値が下落する一方、現物実勢は上昇する展開となった。その結果、基準値と現物実勢の乖離は急激に縮小、約5ヵ月に及んだ現物実勢の下方乖離はほぼ解消した。また、アジア新興国通貨は昨年末より高い通貨が多く、ここで人民元だけが下落するとアジア内でも不満が高まりかねない状況にある。
- 今後の人民元（現物実勢）は引き続き1米国ドル=6.12~6.24元のレンジで推移すると予想する。但し、8月に限定すれば変動幅は限定的（同6.16-18元程度）。中国の景気は上向いているものの、住宅市場には懸念が燻り、中小企業の景気には力強さが欠けるため。

[前月の動き]

7月の人民元相場（対米国ドル）は、基準値が下落する一方、現物実勢は上昇する展開となった。上昇して始まった基準値は、10日には当月高値となる1米国ドル=6.1443元を付けたが、その後は一転して下落基調、7月末は当月安値となる同6.1675元で、前月末より0.2%元安・ドル高の水準で取引を終えた。他方、許容変動幅¹の範囲内で動く現物実勢は、3日には当月安値となる1米国ドル=6.2138元（スポット・オファー、中国外貨取引センター）を付けたものの、その後はじりじりと上昇する展開となり、30日には当月高値となる同6.1717元を付け、7月末は前月末より0.5%元高・ドル安の同6.1743元で取引を終えた（図表-1）。

その結果、基準値と現物実勢の乖離は急激に縮小、6月末に0.8%あった乖離幅は7月末には0.1%へ縮小、約5ヵ月に及んだ現物実勢の基準値に対する下方乖離はほぼ解消した（図表-2）。

(図表-1) 人民元（対米国ドル）の価格推移

	基準値		現物実勢	
	前日比	(注)	オファー	ビッド (注)
6月末	6.1528	-	6.2040	6.2036
7月1日	6.1523	▲0.0005	6.2017	6.2001
7月2日	6.1549	▲0.0026	6.2106	6.2100
7月3日	6.1581	▲0.0032	6.2138	6.2130 (当月安値)
7月4日	6.1642	▲0.0061	6.2054	6.2040
7月7日	6.1658	▲0.0016	6.2040	6.2036
7月8日	6.1626	▲0.0032	6.2022	6.2020
7月9日	6.1565	▲0.0061	6.1996	6.1990
7月10日	6.1443	▲0.0122 (当月高値)	6.2029	6.2022
7月11日	6.1469	▲0.0026	6.2037	6.2034
7月14日	6.1485	▲0.0016	6.2062	6.2059
7月15日	6.1490	▲0.0005	6.2085	6.2080
7月16日	6.1535	▲0.0045	6.2051	6.2047
7月17日	6.1564	▲0.0029	6.2050	6.2041
7月18日	6.1568	▲0.0004	6.2090	6.2079
7月21日	6.1547	▲0.0021	6.2098	6.2088
7月22日	6.1544	▲0.0003	6.2040	6.2037
7月23日	6.1572	▲0.0028	6.1994	6.1982
7月24日	6.1579	▲0.0007	6.1950	6.1944
7月25日	6.1597	▲0.0018	6.1920	6.1913
7月28日	6.1622	▲0.0025	6.1869	6.1862
7月29日	6.1615	▲0.0007	6.1817	6.1810
7月30日	6.1645	▲0.0030	6.1717	6.1712 (当月高値)
7月31日	6.1675	▲0.0030 (当月安値)	6.1743	6.1737

(資料)CEIC(中国外貨取引センター)

(図表-2)

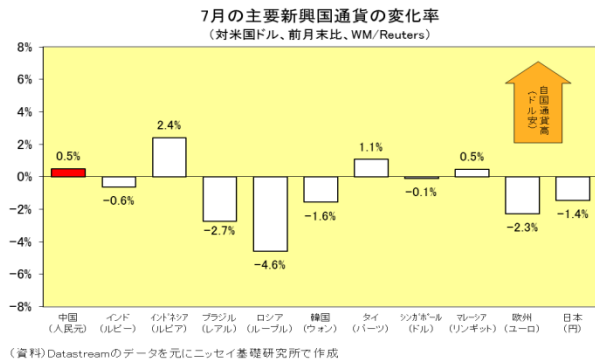


(資料)CEIC(中国外貨取引センター)のデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

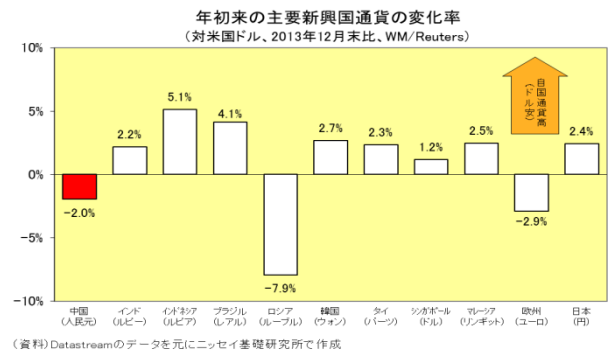
¹ 許容変動幅は、3月14日までは基準値±1%だったが、3月17日より基準値±2%へ拡大されている

一方、世界の新興国通貨を見ると、図表-3に示したように7月はまちまちの動きだったが、昨年末比で見ると、ウクライナ問題を抱えるロシア（ルーブル）は大幅に下落したものの、インドネシア（ルピア）は5.1%上昇、韓国（ウォン）は2.7%上昇するなどアジア新興国通貨は概ね上昇しており、ここで人民元だけが下落するとアジア内でも不満が高まりかねない状況にある（図表-4）。

(図表-3)



(図表-4)



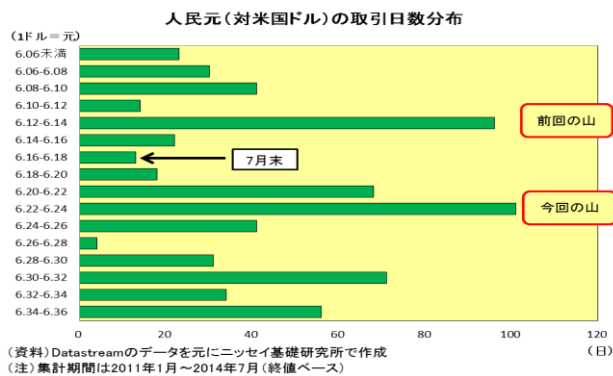
[今後の展開]

さて、今後の人民元（現物実勢）は引き続き1米国ドル=6.12~6.24元のレンジで推移すると予想する。上限のメドは昨年秋の上昇局面でもみ合った水準（前回の山）、下限のメドは今回の下落局面でもみ合った水準（今回の山）と見ている（図表-5）。

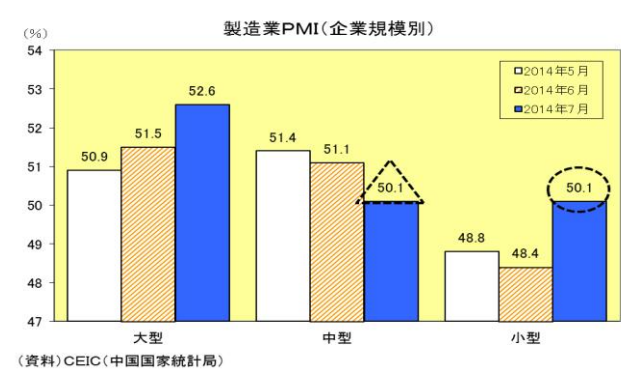
但し、8月に限定すれば変動幅は限定的だろう（同6.16-18元程度）。中国では7月の製造業PMIが改善、13日発表の景気指標も上向きそうなことから、現物実勢が大きく下落する可能性は低い。一方、住宅市場には依然先行き懸念が燻っており、製造業PMIを見ても中小企業の景気には力強さがまだ欠けていることから（図表-6）、上値を試すにも時期尚早だと思われるからである。

なお、現物実勢が下落するケースを想定して見ると、13日発表の景気指標が予想に反して悪化、或いは米国長期金利が急上昇してアジア通貨が大幅下落するケースが考えられる。その場合の下値のメドは、元買い・ドル売り介入が控えていると見られる水準（同6.27元）と思われる。

(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。