

# 経済・金融 フラッシュ

## 最近の人民元と今後の展開 (2015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（対米国ドル）は、現物実勢が2ヵ月連続で下落する一方、基準値はやや上昇する展開となった。11月に中国人民銀行が基準金利を引き下げて以降、現物実勢は米国ドルに対して弱含みの推移となり、12月もその流れを引き継いで続落となった。なお、現物実勢が下落する中で、基準値は逆行して上昇したため、基準値に対する現物実勢の下方乖離は1.5%前後に拡大、許容変動幅の下限に急接近することとなった。
- 今後の人民元（現物実勢）は1米国ドル=6.2元前後での推移を予想している。今月発表される景気指標は悪い可能性が高いことから、人民元が反転上昇するほどの大きな要因は見当たらない。一方、基準値が高めに設定されていることから下落余地も限られている。

### [ 前月の動き ]

12月の人民元相場（対米国ドル）は、現物実勢が2ヵ月連続で下落する一方、基準値はやや上昇する展開となった。11月21日に中国人民銀行が基準金利の引き下げを発表して以降、現物実勢は米国ドルに対して弱含みの推移となり、12月もその流れを引き継いで続落、23日には当月安値となる1米国ドル=6.2265元（スポット・オフター、中国外貨取引センター）まで売られた。その後は一進一退の値動きとなり、12月末は前月末比1.1%元安・ドル高の同6.2108元で取引を終えた（図表-1）。

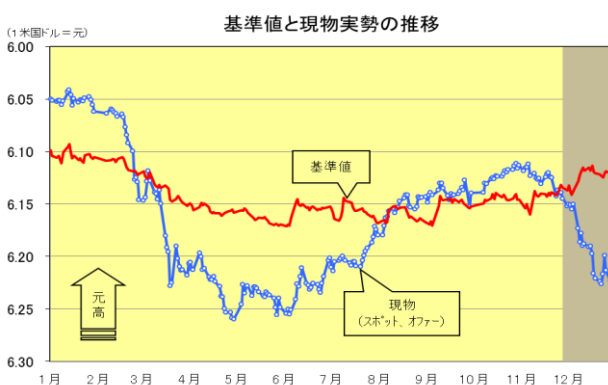
一方、現物実勢とは逆に基準値はやや上昇することとなった。4日に当月安値となる1米国ドル=6.1411元を付けた後、17日には当月高値（同6.1137元）を付け、12月末は前月末比0.3%元高・ドル安の同6.1190元で取引を終えた。現物実勢が下落する中で、基準値は逆行して上昇したことから、基準値に対する現物実勢の下方乖離は1.5%前後に拡大、許容変動幅（基準値±2.0%）の下限に急接近することとなった（図表-2）。

(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)
11月末	6.1345	-	6.1448	6.1431
12月1日	6.1369	▲0.0024	6.1520	6.1510
12月2日	6.1325	▲0.0044	6.1505	6.1501
12月3日	6.1376	▲0.0051	6.1508	6.1501
12月4日	6.1411	▲0.0035 (当月安値)	6.1553	6.1546
12月5日	6.1373	▲0.0038	6.1502	6.1496 (当月高値)
12月8日	6.1282	▲0.0091	6.1734	6.1730
12月9日	6.1231	▲0.0051	6.1862	6.1855
12月10日	6.1195	▲0.0036	6.1778	6.1765
12月11日	6.1153	▲0.0042	6.1897	6.1888
12月12日	6.1184	▲0.0031	6.1879	6.1869
12月15日	6.1152	▲0.0032	6.1912	6.1905
12月16日	6.1182	▲0.0030	6.1905	6.1897
12月17日	6.1137	▲0.0045 (当月高値)	6.1975	6.1965
12月18日	6.1195	▲0.0058	6.2163	6.2148
12月19日	6.1205	▲0.0010	6.2213	6.2198
12月22日	6.1220	▲0.0015	6.2238	6.2215
12月23日	6.1230	▲0.0010	6.2265	6.2258 (当月安値)
12月24日	6.1247	▲0.0017	6.2168	6.2160
12月25日	6.1213	▲0.0034	6.1993	6.1970
12月26日	6.1186	▲0.0027	6.2134	6.2106
12月29日	6.1205	▲0.0019	6.2233	6.2217
12月30日	6.1224	▲0.0019	6.2035	6.2016
12月31日	6.1190	▲0.0034	6.2108	6.2063

(資料) CEIC (中国外貨取引センター)

(図表-2)

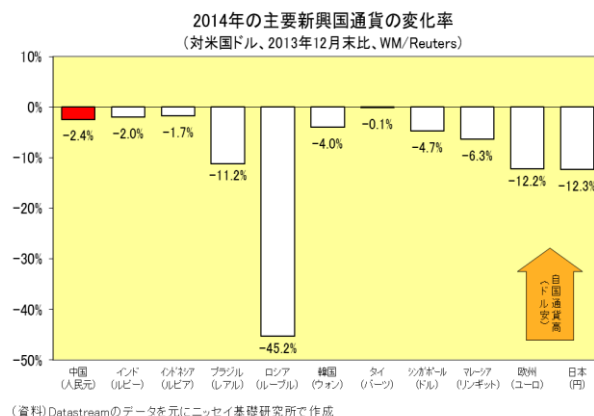


(資料) CEIC(中国外貨取引センター)のデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

また、世界の通貨の動きを見ると、12月は欧州ユーロが米国ドルに対して前月末比2.9%下落、日本円も同1.0%下落するなど引き続き米国ドルの堅調さが目立った。新興国通貨を見ても、経済制裁や原油安を背景にロシア（ルーブル）が同17.5%下落、ブラジル（レアル）は同3.1%下落、インド（ルピー）も同1.7%下落した。韓国（ウォン）が同0.8%上昇となった以外は米国ドルに対して下落した通貨がほとんどだった。

なお、2014年通期では、中国（人民幣）は米国ドルに対して前年末比2.4%下落したが、図表-3に示したように目立った下落ではなかった。

(図表-3)



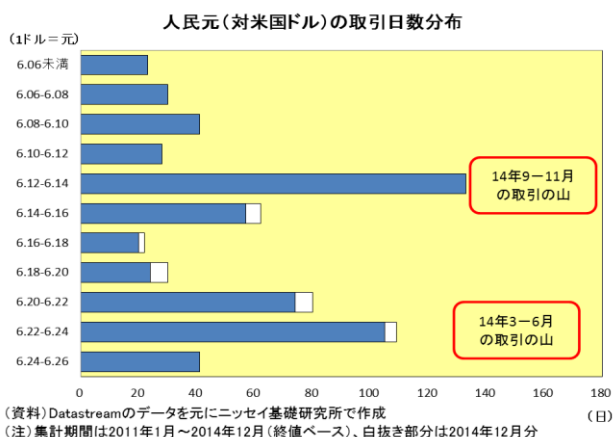
## [ 今後の展開 ]

さて、今後の人民幣（現物実勢）は1米国ドル=6.2元前後での推移（取引レンジは同6.12~6.26元）を予想している。前回レポートで提示した予想レンジ（同6.10~6.16元）を、12月はあっさりとして下に抜けて、予想以上の下落圧力が示めされたものの、同時に提示した下値メド（同6.20~6.26元）は守られたことから、下落トレンド入りしたとはまだ言い切れないと思われる（図表-4）。

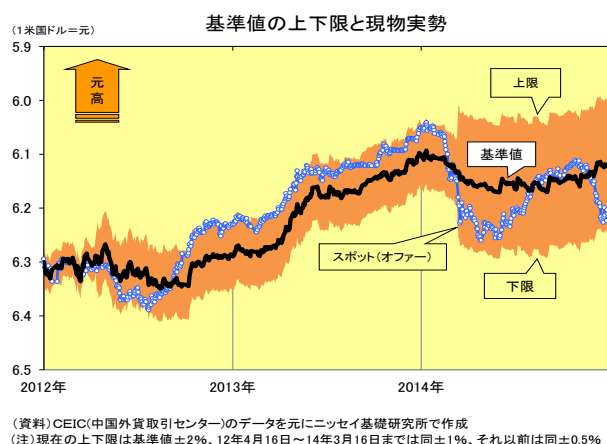
今後の中国の景気動向を考えると、1日に発表された12月の製造業PMIが前月より悪化したことなどから、今月発表される残りの景気指標も悪い可能性が高く、人民幣が反転上昇するような大きな要因は見当たらない。一方、昨年4月30日に付けたザラバ安値（同6.2674元、ブルームバーグ）をトライするにも材料不足と思われる。前述のとおり中国人民銀行は基準値を高めを設定して、許容変動幅の下限を同6.25元程度に維持しており、人民幣の下落余地は限られている（図表-5）。

従って、当面の人民幣相場は1米国ドル=6.2元前後での推移が続くと見ており、年後半に景気が上向けば上値トライ、景気低迷が長引くようだと下値トライするだろうと予想している。

(図表-4)



(図表-5)



(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。