

# 経済・金融 フラッシュ

## 最近の人民元と今後の展開 (2015年4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

- 3月の人民元相場（対米国ドル、現物実勢）は、「米国利上げの接近に伴う資金流出懸念で弱含む」との事前予想に反して、堅調な展開となった。米国FOMCで早期利上げ予想が後退したことや、中国人民銀行がドル売り元買い介入に動いたとの見方が元高要因となった。
- 今後の人民元（現物実勢）は戻り高値を試すと予想する（取引レンジは同6.12～6.27元）。米国で早期利上げ予想が後退したことに加え、中国では景気の先行きを楽観視する向きが増えている。但し、直近高値（同6.1112元）を突破する程の力はない。一方、再び下落に転じたとしても、直近安値（同6.2747元）では介入警戒感が高まり下値も限定的だろう。

### [ 前月の動き ]

3月の人民元相場（対米国ドル、現物実勢）は、「米国利上げの接近に伴う資金流出懸念で弱含む」との事前予想に反して、堅調な展開となった。2月の軟調な地合いを引き継いで始まった現物実勢（スポット・オファー、中国外貨取引センター）は、3日には1米国ドル＝6.2747元と、2012年10月以来2年5ヵ月ぶりの安値を付けたものの、17-18日の米国FOMCで早期利上げ予想が後退すると、現物実勢は急伸して、19日には当月高値となる同6.1961元を付けた。また、中国人民銀行（中央銀行）がドル売り元買い介入に動いたとの見方も元高要因となった。その後は一時弱含む場面があったものの概ね堅調に推移し、3月末は前月末比1.1%元高・ドル安の同6.1996元で取引を終えた。

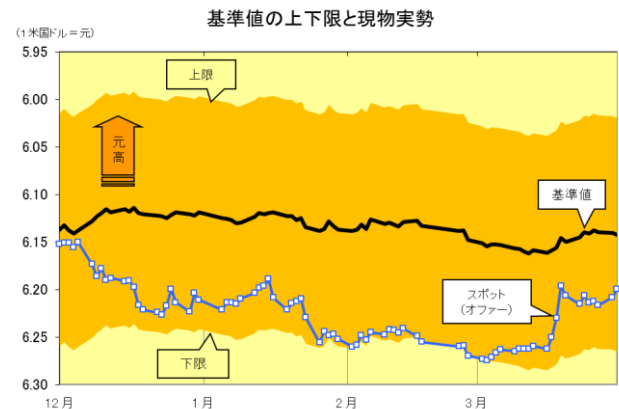
なお、基準値は安値が12日に付けた1米国ドル＝6.1617元、高値が26日に付けた同6.1375元と変動幅は大きかったが、3月末は前月末比0.1%と小幅な元高・ドル安に留まった（図表-1、2）。

(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)	(注)	オファー	ビッド (注)
2月末	6.1475	-	6.2696	6.2695
3月2日	6.1513	0.0038	6.2730	6.2728
3月3日	6.1543	0.0030	6.2747	6.2743 (当月安値)
3月4日	6.1525	▲0.0018	6.2708	6.2704
3月5日	6.1528	▲0.0003	6.2664	6.2660
3月6日	6.1533	0.0005	6.2630	6.2628
3月9日	6.1563	0.0030	6.2647	6.2643
3月10日	6.1572	0.0009	6.2620	6.2618
3月11日	6.1597	0.0025	6.2624	6.2620
3月12日	6.1617	0.0020 (当月安値)	6.2626	6.2624
3月13日	6.1588	▲0.0029	6.2594	6.2589
3月16日	6.1615	0.0027	6.2624	6.2620
3月17日	6.1585	▲0.0030	6.2500	6.2494
3月18日	6.1556	▲0.0029	6.2300	6.2292
3月19日	6.1460	▲0.0096	6.1961	6.1955 (当月高値)
3月20日	6.1496	0.0036	6.2063	6.2041
3月23日	6.1448	▲0.0048	6.2150	6.2142
3月24日	6.1398	▲0.0050	6.2063	6.2050
3月25日	6.1410	0.0012	6.2137	6.2121
3月26日	6.1375	▲0.0035 (当月高値)	6.2124	6.2110
3月27日	6.1397	0.0022	6.2165	6.2152
3月30日	6.1402	0.0005	6.2080	6.2075
3月31日	6.1422	0.0020	6.1996	6.1995

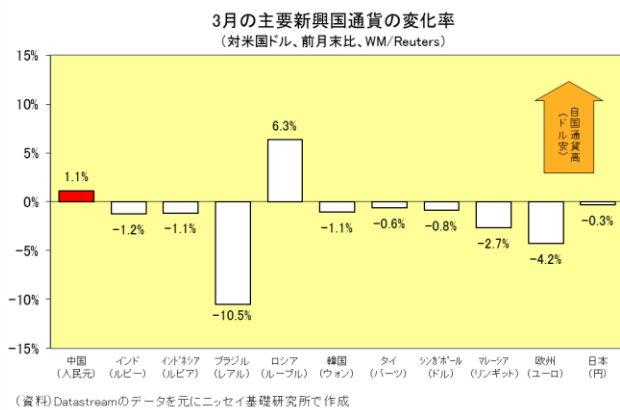
(資料) CEIC(中国外貨取引センター)

(図表-2)

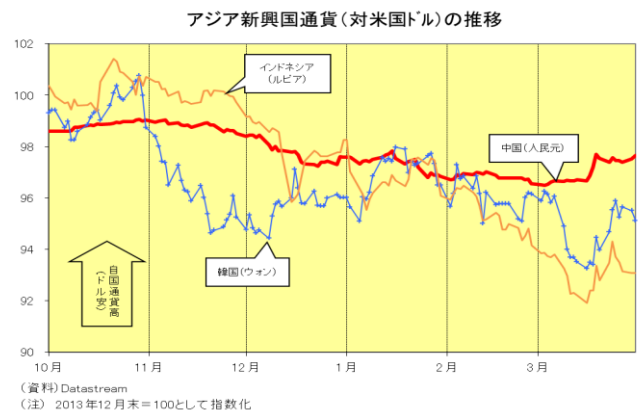


一方、世界の通貨の動きを見ると、ロシア（ルーブル）が2月に続き3月も米国ドルに対して上昇（前月末比6.3%上昇）した以外は下落した通貨が多かった（図表-3）。また、中国にとってライバルとなる国の通貨を見ると（人民元が最高値圏にあった2013年12月末=100）、中国が追い上げを図っている韓国（ウォン）、中国を追い上げているインドネシア（ルピア）はともに、人民元とほぼ同じ3月中旬に直近安値を付けたあと反発している（図表-4）。

（図表-3）



（図表-4）

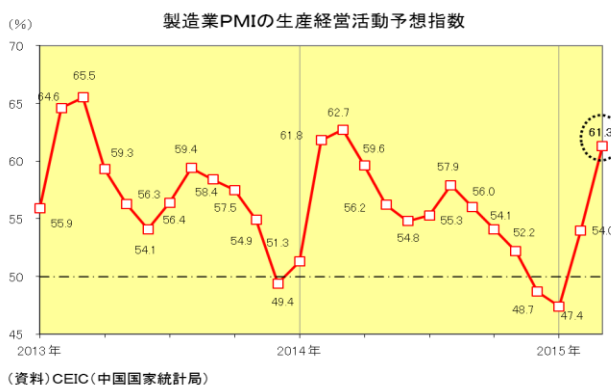


## 【 今後の展開 】

さて、今後の人民元（現物実勢）は戻り高値を試す展開と予想している（取引レンジは同 6.12 ~6.27 元）。米国で早期利上げ予想が後退したことに加え、中国では景気の先行きを楽観視する向きが増えているからである（図表-5）。但し、中国の製造業PMI（総合）は拡張・収縮の境界線となる50%前後で低迷しており、昨年10月29日に付けた直近高値（同 6.1112 元）を突破する程の力はないと思われる。一方、人民元が再び下落に転じたとしても、3月に付けた直近安値(同6.2747 元)に近づけばドル売り元買い介入に対する警戒感がでてくるため下値も限定的だろう（図表-6）。

なお、許容変動幅を拡大する可能性はむしろ高まったと見ている。中国人民銀行の周小川総裁は資本取引の規制緩和に前向きであり、上下限に余裕を残す今は相場への影響も小さいからである。

（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。