

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2015年11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

- 10月の人民元相場（対米国ドル）は基準値・市場実勢ともに1米国ドル=6.35元を挟んで推移した後、10月末には市場実勢だけが急伸して取引を終えた。この結果、基準値と市場実勢の乖離が0.5%まで拡大したが、この乖離は一時的で11月には収束すると思われる。
- 11月の人民元（市場実勢）はボックス圏での推移を予想している（取引レンジは1米国ドル=6.28~6.40元）。10月末の急伸が中国当局による元買いドル売り介入によるものだとすれば、人民元が上値を試す可能性も否定できない。但し、中国では景気の減速が続いており、下旬には米国の利上げが視野に入ってくるため、地合いは徐々に軟調に戻ると思う。

[10月の動き]

10月の人民元相場（対米国ドル）は、基準値・市場実勢ともに1米国ドル=6.35元を挟んで推移していたが、10月末には市場実勢だけが急伸して取引を終えた。基準値の当月高値は13日に付けた1米国ドル=6.3231元、当月安値は20日に付けた同6.3614元で、10月末は前月末比0.2%元高・ドル安の同6.3495元で終えた。一方、市場実勢（スポット・オファー、中国外貨取引センター）は、19日に付けた1米国ドル=6.3606元が当月安値、10月末営業日（30日）に付けた同6.3182元が当月高値となり、10月末は前月末比0.6%の元高・ドル安となった（図表-1）。

この結果、基準値と市場実勢の乖離が0.5%まで拡大した。中国人民銀行が8月11日に、人民元の対米国ドル為替レートの基準値の市場化・基準性を高めるため基準値の形成メカニズムを改善すると発表して以降、市場関係者の悩みの種だった“基準値と市場実勢の大幅乖離”は解消していたが、その乖離が再び拡大した。但し、30日の市場実勢は大きな陽線となっており、基準値設定後の元買いドル売り介入の影響との見方が多い（図表-2）。従って、今回の乖離は一時的と思われる。

(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)
9月末	6.3613	-	6.3568	6.3561
10月8日	6.3505	▲0.0108	6.3539	6.3530
10月9日	6.3493	▲0.0012	6.3454	6.3451
10月12日	6.3406	▲0.0087	6.3240	6.3230
10月13日	6.3231	▲0.0175 (当月高値)	6.3429	6.3417
10月14日	6.3408	0.0177	6.3485	6.3480
10月15日	6.3402	▲0.0006	6.3465	6.3459
10月16日	6.3436	0.0034	6.3537	6.3525
10月19日	6.3527	0.0091	6.3606	6.3600 (当月安値)
10月20日	6.3614	0.0087 (当月安値)	6.3488	6.3480
10月21日	6.3473	▲0.0141	6.3499	6.3487
10月22日	6.3497	0.0024	6.3583	6.3577
10月23日	6.3595	0.0098	6.3499	6.3490
10月26日	6.3549	▲0.0046	6.3540	6.3533
10月27日	6.3494	▲0.0055	6.3534	6.3527
10月28日	6.3536	0.0042	6.3597	6.3588
10月29日	6.3596	0.0060	6.3565	6.3560
10月30日	6.3495	▲0.0101	6.3182	6.3180 (当月高値)

(資料) CEIC (中国外貨取引センター)

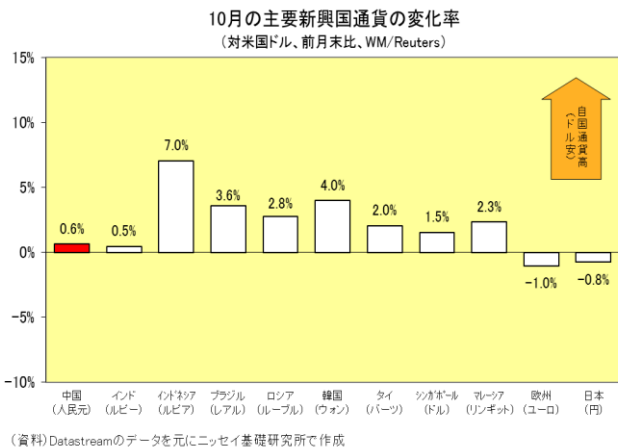
(図表-2)



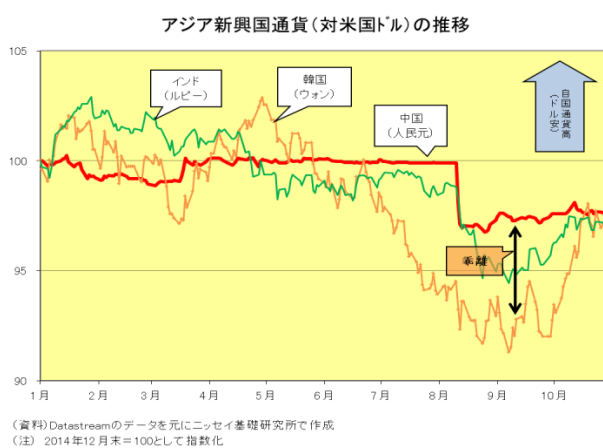
(資料) Bloombergのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

一方、世界の通貨の動きを見ると、主要通貨では欧州ユーロが米国ドルに対して前月末比 1.0% 下落、日本円も同 0.8% 下落と、主要通貨に対しては米国ドルが堅調だった。一方、新興国通貨の動きを見ると、インドネシア（ルピア）が同 7.0% 上昇、韓国（ウォン）が同 4.0% 上昇、ブラジル（リアル）が同 3.6% 上昇と、米国ドルに対して値を戻した新興国通貨が多かった（図表-3）。こうした動きの中で、中国の通貨（人民元）は米国ドルに対して小幅な上昇に留まったことから、8-9 月頃に比べると人民元の割高感は薄れてきている（図表-4）。

(図表-3)



(図表-4)



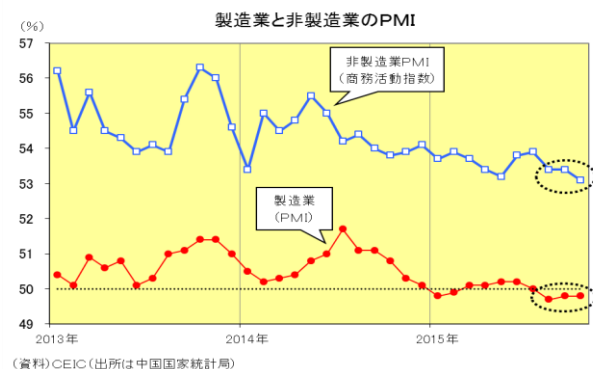
[今後の展開]

さて、11月の人民元（市場実勢）はボックス圏での推移を予想している（取引レンジは1米国ドル=6.28~6.40 元）。

当面は人民元が上値を試す可能性も否定できない。10月末の急伸が中国当局による元買いドル売り介入によるものだとすれば、11月下旬に開催されるIMF理事会に向けて、特別引き出し権（SDR）の準備通貨への仲間入りを確実なものにしようと、元買いドル売り介入を繰り返す可能性があるからである。しかし、その可能性は高くないだろう。IMFは中国が元買いドル売り介入で元高に誘導することを望んでいる訳ではなく、「為替介入は市場の混乱や過度な変動を避ける際のみ使うべきだ」と主張している。従って、SDRの準備通貨に人民元を加えるか否かを検討するにあたっては、大規模な元買いドル売り介入はむしろマイナス材料になりかねないからである。

一方、11月下旬には人民元の地合いは軟調になると見ている。中国で11月1日に発表されたPMIは製造業・非製造業ともに景気減速が続いていることを示す内容だった（図表-5）。そして下旬になると、米国の利上げが視野に入ってきて、人民元を含む新興国通貨から米国ドルへの資金回帰の動きが強まる可能性が高いからである。

(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。