

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2016年2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

- 1月の人民元相場（対米国ドル）は3ヵ月連続の元安・ドル高となった。12月の軟調な地合いを引き継いで市場実勢は下落して始まり、8日には当月安値を付けたものの、その後は小反発に転じて結局1月は前月末比で1.3%の元安・ドル高で取引を終えた。
- 2月の市場実勢は1米国ドル=6.5元台で弱含みの展開が続くと予想している。資金流出懸念を背景に軟調地合い継続だが、中国当局が介入で下落を阻止、外貨準備の規模に照らせば下落余地は限られる。但し、基準値と市場実勢の乖離が波乱の芽で、“市場経済国”移行を目指す中国当局が再び基準値を市場実勢に近づければ、市場が再び混乱する恐れがある。

[1月の動き]

1月の人民元相場（対米国ドル）は3ヵ月連続の元安・ドル高となった。市場実勢（スポット・オフア、中国外貨取引センター）は、12月の軟調な地合いを引き継いで下落して始まり、8日には当月安値（1米国ドル=6.5963元）を付けたものの、その後は小反発に転じて結局1月は前月末比で1.3%の元安・ドル高で取引を終えた（図表-1）。前回レポートでは「1月前半は1米国ドル=6.5元台で弱含みの展開が予想されるものの、1月後半には人民元が戻りを試す可能性がある」としていたが、ほぼその想定どおりの展開となった。

但し、人民元の軟調な地合いに変化は見られない。1月に公表された12月の景気指標は予想外に悪化、特に製造業PMI（予想指数）の悪化は大幅で、先行き不安の高まりを示したため、当月安値を付けた8日以降の戻りの勢いは極めて鈍かった。中国当局による基準値の高め設定や元買いドル売り介入（含む警戒感）が人民元相場の下値を支えたに過ぎないと思われる（図表-2）。

(図表-1) 人民元（対米国ドル）の価格推移

月	基準値		市場実勢	
	前日比	(注)	オファー	ビッド
12月末	6.4936	-	6.4938	6.4938
1月4日	6.5032	0.0096 (当月高値)	6.5340	6.5326
1月5日	6.5169	0.0137	6.5158	6.5138 (当月高値)
1月6日	6.5314	0.0145	6.5579	6.5554
1月7日	6.5646	0.0332 (当月安値)	6.5932	6.5926
1月8日	6.5636	▲0.0010	6.5963	6.5932 (当月安値)
1月11日	6.5626	▲0.0010	6.5725	6.5695
1月12日	6.5628	0.0002	6.5750	6.5700
1月13日	6.5630	0.0002	6.5765	6.5743
1月14日	6.5616	▲0.0014	6.5912	6.5891
1月15日	6.5637	▲0.0021	6.5858	6.5840
1月18日	6.5590	▲0.0047	6.5789	6.5788
1月19日	6.5596	0.0006	6.5788	6.5783
1月20日	6.5578	▲0.0018	6.5787	6.5781
1月21日	6.5585	0.0007	6.5806	6.5794
1月22日	6.5572	▲0.0013	6.5791	6.5790
1月25日	6.5557	▲0.0015	6.5797	6.5790
1月26日	6.5548	▲0.0009	6.5836	6.5814
1月27日	6.5533	▲0.0015	6.5783	6.5773
1月28日	6.5528	▲0.0005	6.5759	6.5744
1月29日	6.5516	▲0.0012	6.5769	6.5752

(資料) CEIC (中国外貨取引センター)

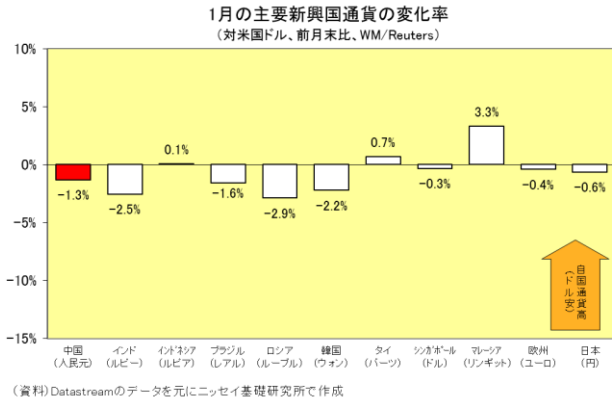
(図表-2)



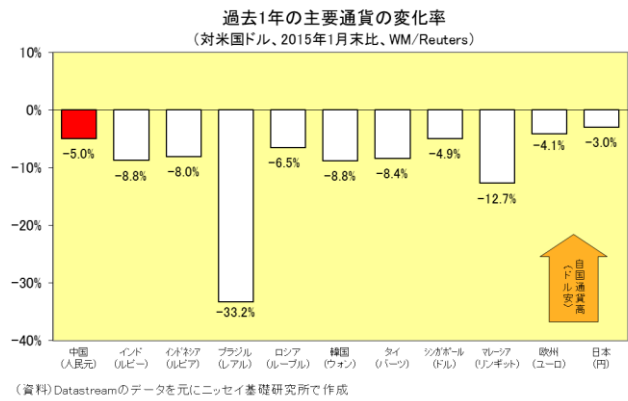
(資料) Bloombergのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

一方、1月の世界通貨の動きを見ると、日米欧の金融政策に対する思惑が交錯する中で、乱高下した通貨もあったが、結局は米国ドルに対する方向観は定まらずまちまちの動きとなった(図表-3)。また、1年前と比較すると、中国の通貨(人民元)は米国ドルに対して5%下落したものの、韓国ウォンやタイバーツより小幅な下落で、アジア新興国通貨に対してはやや割高となった(図表-4)。

(図表-3)



(図表-4)

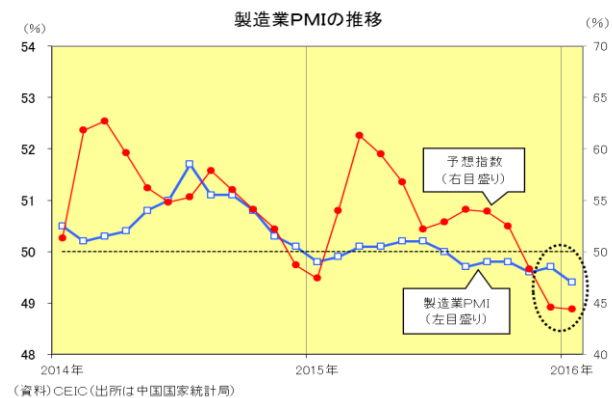


[今後の展開]

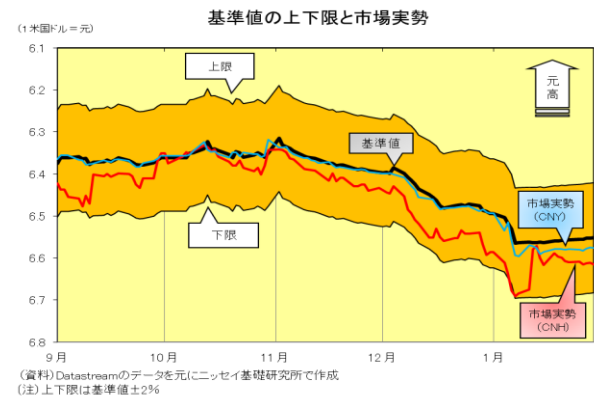
さて、今後の人民元(市場実勢)の動向だが、2月は1米国ドル=6.5元台で弱含みの展開が続くと予想している。中国では12月に続き1月の製造業PMI(予想指数)も悪化して景気先行き不安が高まっている(図表-5)。従って、金融緩和で資金流出が加速するとの懸念を背景とした軟調地合いは今月も続きそうである。一方、中国当局は基準値を市場実勢より高めに設定、元買いドル売り介入で下落を阻止していることから、外貨準備の規模に照らせば下落余地は限られるだろう。

但し、1月に基準値を市場実勢より高めに設定したことが今後の波乱の芽となりかねない。1月末の基準値は、市場実勢(CNY)より約0.4%高く、オフショア市場(CNH)より約1%高く設定された(図表-6)。“市場経済国”移行を目指す中国当局が、今後再び基準値を市場実勢に近付ける操作に出れば、“人民元切り下げ”と受け取られて、市場が再び混乱する恐れがあると思われる。

(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。