

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2016年3月号) ~ PBCと投機筋の争いに変化の兆し

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

- 2月の人民元相場（対米国ドル）は基準値・市場実勢とも小幅な上昇となった。また、15日に人民元が米国ドルに対して急上昇した背景には、人民元をショートしていた投機筋がポジションの一部を閉じた可能性があるため、今後はそれを踏まえた上で先を見る必要がある。
- 3月の市場実勢は引き続き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。米利上げは遅れそうだが方向に変化はなく、中国も景気下ぶれ懸念がくすぶるため、上昇するには力不足。一方、人民元をショートしていた投機筋がポジションの一部を閉じたとすれば、米利上げが加速するとの見方になるまでは新たなポジション構築は難しく、また中国政府は下落阻止のスタンスで外貨準備も十分にあることから、大幅に下落する可能性は低い。

[2月の動き]

2月の人民元相場（対米国ドル）は基準値・市場実勢とも小幅な上昇となった。市場実勢（スポット・オファー、中国外貨取引センター）は、前月の軟調地合いを引き継いで下落して始まり、2日には当月安値（1米国ドル=6.5800元）を付けたものの、15日には一気に上昇して当月高値となる同6.4980元を付けた。その後は再び弱含み、2月末は前月末比0.3%の小幅な元高・ドル安で取引を終えた。

前回レポートでは「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」としており、ほぼ想定どおりのようにも見える。しかし、2月15日の急上昇は重要な意味があると見ており、その動きを予想できなかったと言わざるを得ない。それは、中国人民銀行と投機筋（ヘッジファンドなど）との人民元を巡る争いに関することである。中国本土では15日に人民元が米国ドルに対して急上昇したが、一足先に春節連休を終えた香港市場では11日から上昇し始めた（図表-2）。即ち、人民元をショートしていた投機筋が、春節連休を狙って、ポジションの一部を閉じた可能性があるとの見立てである。従って、今後の人民元の行方はそれを踏まえた上で予想する必要があるだろう。

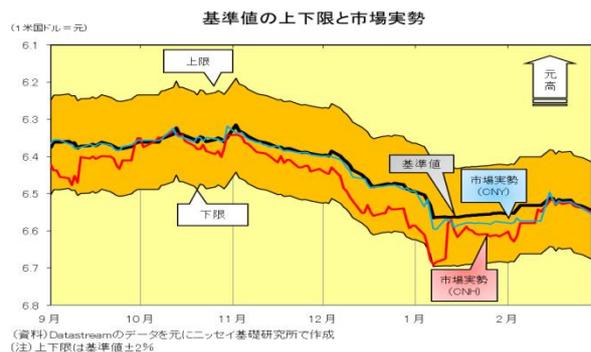
(図表-1) 人民元（対米国ドル）の価格推移

○人民元相場(対米国ドル)

	基準値		市場実勢	
		前日比 (注)	オファー	ビッド (注)
1月末	6.5516	-	6.5769	6.5752
2月1日	6.5539	▲0.0023 (当月安値)	6.5790	6.5778
2月2日	6.5510	▲0.0029	6.5800	6.5795 (当月安値)
2月3日	6.5521	▲0.0011	6.5775	6.5765
2月4日	6.5419	▲0.0102	6.5748	6.5643
2月5日	6.5314	▲0.0105	6.5768	6.5710
2月15日	6.5118	▲0.0196 (当月高値)	6.4980	6.4943 (当月高値)
2月16日	6.5130	0.0012	6.5184	6.5154
2月17日	6.5237	0.0107	6.5295	6.5270
2月18日	6.5152	▲0.0085	6.5212	6.5163
2月19日	6.5186	0.0034	6.5246	6.5202
2月22日	6.5165	▲0.0021	6.5239	6.5197
2月23日	6.5273	0.0108	6.5279	6.5263
2月24日	6.5302	0.0029	6.5344	6.5290
2月25日	6.5318	0.0016	6.5350	6.5320
2月26日	6.5338	0.0020	6.5418	6.5390
2月29日	6.5452	0.0114	6.5540	6.5500

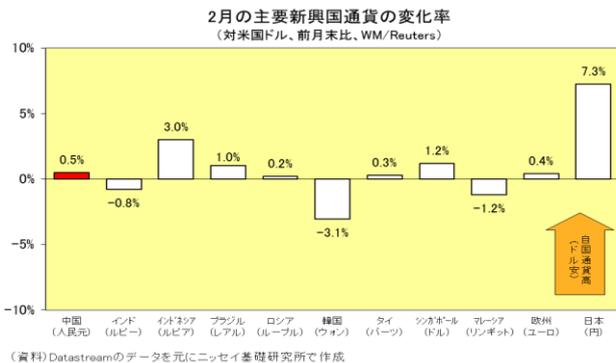
(資料) CEIC(中国外貨取引センター)

(図表-2)

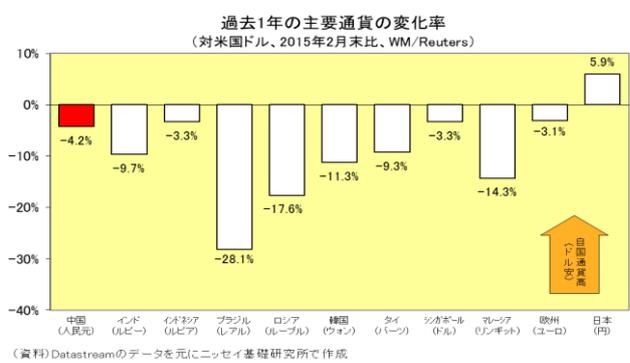


一方、2月の世界通貨の動きを見ると、日本円が米国ドルに対して急上昇した以外は方向観の定まらないまちまちの動きとなった(図表-3)。また、1年前と比較すると、日本円を除くほとんどの通貨が米国ドルに対して下落している。また、人民元は米国ドルに対して4.2%下落したが、アジア新興国の中では韓国ウォンやタイバーツより小幅で、目立った下落とはなっていない(図表-4)。

(図表-3)



(図表-4)

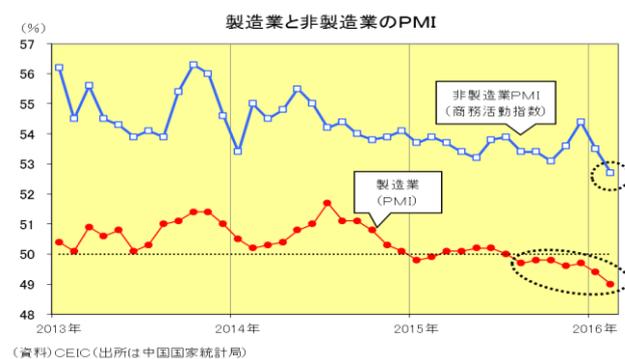


[今後の展開]

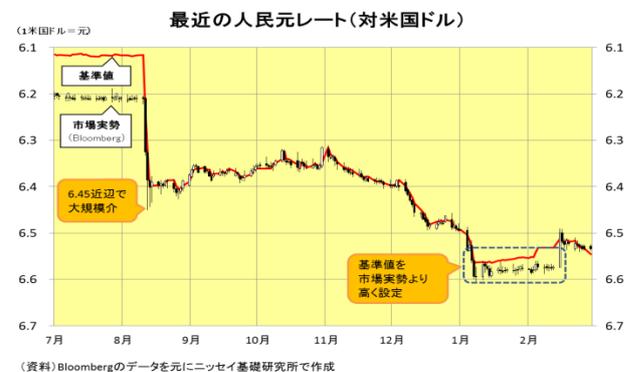
さて、3月の人民元(市場実勢)は引き続き1米国ドル=6.5元台で弱含みの展開が続くと予想している。まず、人民元が同6.4元台に上昇するかを考えると、米利上げは先送りされそうだが、利上げの方向性に变化はなく引き続き資金流出懸念が残る。また中国景気には下ぶれ懸念があり上昇するには力不足である(図表-5)。一方、人民元が同6.6元台に下落するかを考えると、人民元をショートしていた投機筋はポジションの一部を閉じたと見ていることから、米利上げが加速する動きとなるまでは新たなポジション構築は難しい。また、2月G20でも中国政府は下落阻止の姿勢を鮮明にしており、それに必要な外貨準備も十分なことから、大幅に下落する可能性も低い。

なお、前回レポートでは「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」と指摘したが、その恐れは一旦解消した。15日の急上昇までは中国人民銀行が基準値を市場実勢より元高に設定していたが、市場実勢の急上昇を契機に、それ以降は基準値を市場実勢に合致させる方式に戻したからである(図表-6)。

(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。