

経済・金融フラッシュ 最近の人民元と今後の展開 (2016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）は基準値・市場実勢ともに上下動を繰り返しつつ上昇する展開となった。前回レポートでは1米国ドル=6.5元台での展開と予想していたが、想定以上に堅調な動きとなった。また、人民元と他通貨が変化方向の面で同調する傾向が強まった。中国人民銀行が通貨バスケットに対する安定を重視する姿勢を鮮明にした結果と見られる。
- 4月の人民元（市場実勢）は1米国ドル=6.4元台で戻りを試す展開を予想している。また、米国では利上げの時期や利上げペースに対する見方が割れており、市場コンセンサスが定まっていないことから、同6.4~6.6元と幅広い取引レンジを想定している。

[3月の動き]

3月の人民元相場（対米国ドル）は基準値・市場実勢ともに上下動を繰り返しつつ上昇する展開となった。市場実勢(スポット・オフア、中国外貨取引センター)は、第1営業日(3/1)に当月安値となる1米国ドル=6.5542元を付けた後はじりじりと上昇、中旬には同6.5元を挟んで比較的大きめの上下動を繰り返すこととなった。その後月末には再び上昇、3月末は前月末比1.5%元高・ドル安となる同6.4575元で高値引けとなった。一方、基準値は市場実勢とほぼ連動して推移、1-2月のように両者が大きく乖離することもなく、第2営業日に当月安値(同6.5490元)、最終営業日に当月高値(同6.4612元)と高安値もほぼ同時に付けることとなった(図表-1、2)。

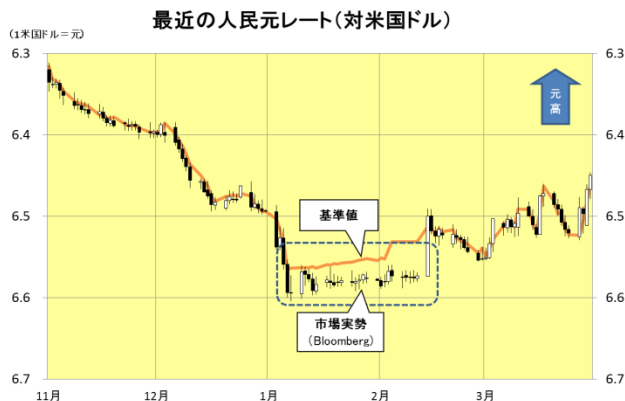
前回レポートでは「3月の市場実勢は引き続き1米国ドル=6.5元台で弱含みの展開が続く」としていたが、月末には同6.4元台半ばまで上昇するなど人民元は想定した以上に堅調だった。

(図表-1) 人民元（対米国ドル）の価格推移

	基準値		市場実勢	
	前日比	(注)	オフア	ビッド
2月末	6.5452	-	6.5540	6.5500
3月1日	6.5385	▲ 0.0067	6.5542	6.5500 (当月安値)
3月2日	6.5490	▲ 0.0105 (当月安値)	6.5520	6.5499
3月3日	6.5412	▲ 0.0078	6.5380	6.5314
3月4日	6.5284	▲ 0.0128	6.5095	6.5066
3月7日	6.5113	▲ 0.0171	6.5180	6.5155
3月8日	6.5041	▲ 0.0072	6.5050	6.5044
3月9日	6.5106	0.0065	6.5155	6.5105
3月10日	6.5127	0.0021	6.5101	6.5070
3月11日	6.4905	▲ 0.0222	6.4965	6.4940
3月14日	6.4913	0.0008	6.5015	6.4984
3月15日	6.5079	0.0166	6.5180	6.5110
3月16日	6.5172	0.0093	6.5280	6.5260
3月17日	6.4961	▲ 0.0211	6.4755	6.4745
3月18日	6.4628	▲ 0.0333	6.4750	6.4640
3月21日	6.4824	▲ 0.0196	6.4895	6.4800
3月22日	6.4971	0.0147	6.4925	6.4876
3月23日	6.4936	▲ 0.0035	6.5103	6.5030
3月24日	6.5150	▲ 0.0214	6.5169	6.5124
3月25日	6.5223	0.0073	6.5189	6.5131
3月28日	6.5232	0.0009	6.5099	6.5051
3月29日	6.5060	▲ 0.0172	6.5092	6.5065
3月30日	6.4841	▲ 0.0219	6.4750	6.4650
3月31日	6.4612	▲ 0.0229 (当月高値)	6.4575	6.4501 (当月高値)

(資料) CEIC (中国外貨取引センター)

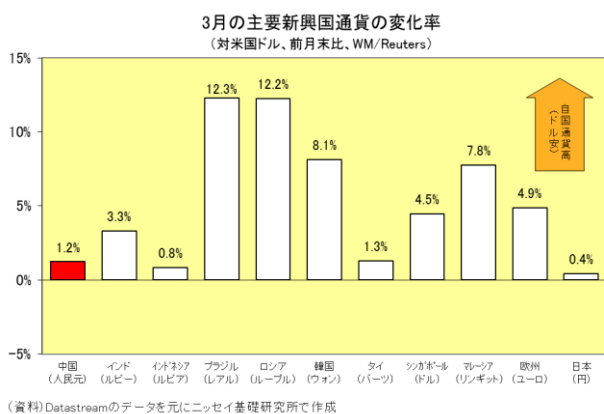
(図表-2)



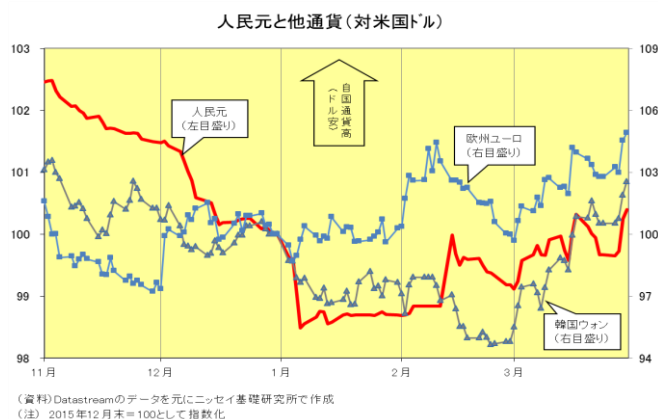
(資料) Bloombergのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

一方、世界通貨を見ると、米利上げが遠退いたとの見方が支配的になったことから米国ドル全面安となった。欧州ユーロが米国ドルに対して前月末比 4.9%上昇したほか、ロシア（ルーブル）やブラジル（リアル）も反転上昇、アジアでも韓国（ウォン）が同 8.1%上昇した。こうした環境下で、人民元は同 1.2%上昇と相対的に小幅な上昇に留まった（図表-3）。また、3月は人民元と他通貨が変化方向の面で同調する傾向が強まった。欧州ユーロや韓国ウォンの値動きと重ねて見ると、変動性（ボラティリティ）こそ小さかったものの相場が上下に変動する時期はほぼ同時だった（図表-4）。中国人民銀行が通貨バスケットに対する安定を重視する姿勢を鮮明にした結果と見られる。

（図表-3）



（図表-4）

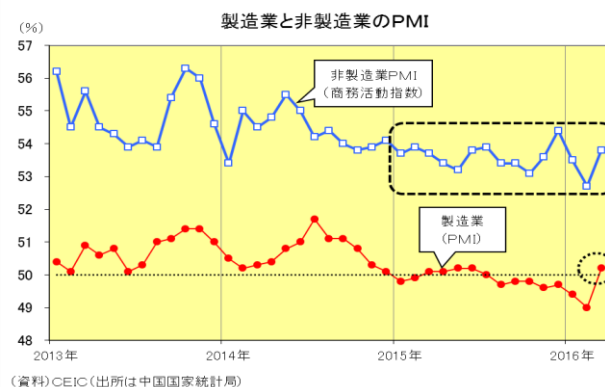


【 今後の展開 】

さて、4月の人民元（市場実勢）は1米国ドル=6.4元台で戻りを試す展開を予想する。また、米国利上げに対する見方が割れていることから、同 6.4~6.6 元と幅広いレンジを想定している。

まず、中国で4/1に発表された製造業PMIは50.2%と8ヵ月ぶりに拡張収縮の境界となる50%を上回り、非製造業PMI（商務活動指数）も高水準を維持したことから、景気下振れのリスクが低下した（図表-5）。人民元をショートしていた投機筋（ヘッジファンドなど）がポジションを整理する動きに出れば思わぬ急伸もありうるだろう。但し、中国はまだ構造改革の渦中にあり、改善が一時的なものとなる可能性が高いことから、同 6.3 元台をトライするのは難しいと見ている。一方、米国では利上げの時期や利上げペースに対する見方が割れておりコンセンサスが定まっていない。従って、コンセンサスが一定範囲に収束するまでは、景気指標の動きに一喜一憂しやすくボラティリティは高まるだろう。また、米利上げの時期が早まるとの見方に傾けば、投機筋が再び人民元をショートする可能性もあるが、中国政府は下落を阻止する姿勢を鮮明にしており、外貨準備も十分なことから、同 6.6 元台に下落する可能性は低いと見ている。

（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。