

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2011年7月号)

経済調査部門 上席主任研究員 三尾 幸吉郎

TEL:03-3512-1834 E-mail: mio@nli-research.co.jp

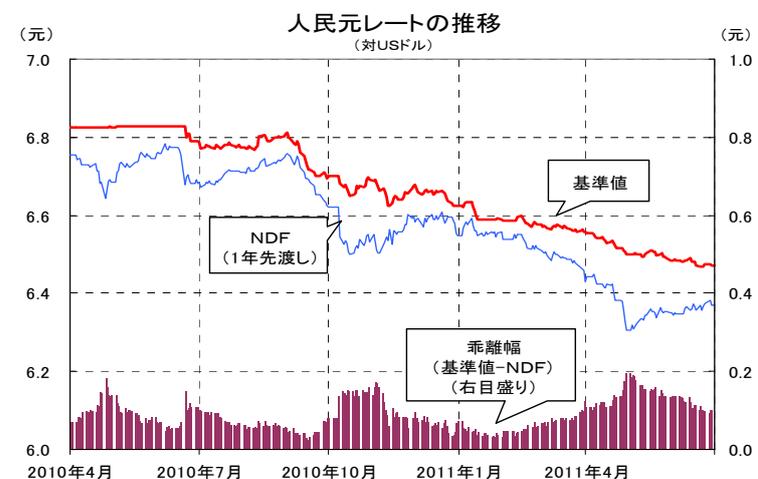
6月の対米国ドルの人民元相場（基準値）は前月末比で0.2%の人民元高・米国ドル安の1ドル＝6.4716円で終わった。図表-1に示したとおり、6月1日に最高値更新で始まった人民元は、6月半ばには4日連続で最高値を更新する場面もあったが、その後は3日連続下落するなど、数日毎に連続上昇と連続下落を繰り返しながらも、人民元が米国ドルに対してじりじり上昇する展開となった。中国人民銀行は6月3日に「クロスボーダー人民元業務関連問題明確化に関する通知」を出すなど海外からのホットマネー流入に対して神経質になっており、人民元の基準値を複雑に調整しているのも、基準値を一方向的に切り上げれば「今後も人民元高が続く」との思惑が市場に広まり、海外から大量のホットマネーが流入する懸念があったためとみられる。

他方、1年先渡しNDF（ノンデリバラブル・フォワード）は逆にじり安の展開となり、前月末比で0.3%の人民元安・米国ドル高の1ドル＝6.3730で6月末を終えた。図表-2に示したとおり乖離幅（基準値-NDF）はプラス圏を維持しており、NDFが1年先の人民元相場を予測して動くことを考えれば、市場は依然として人民元高をみてはいるが、乖離幅が縮小したことが示すとおり人民元高に対する期待値は少し萎んだといえるだろう。

(図表-1)

	対USD人民元	
	(基準値)	前日比
5月末	6.4845	-
6月1日	6.4837	▲ 0.0008
6月2日	6.4886	▲ 0.0049
6月3日	6.4846	▲ 0.0040
6月7日	6.4816	▲ 0.0030
6月8日	6.4795	▲ 0.0021
6月9日	6.4830	▲ 0.0035
6月10日	6.4853	▲ 0.0023
6月13日	6.4892	▲ 0.0039
6月14日	6.4822	▲ 0.0070
6月15日	6.4796	▲ 0.0026
6月16日	6.4803	▲ 0.0007
6月17日	6.4716	▲ 0.0087
6月20日	6.4696	▲ 0.0020
6月21日	6.4690	▲ 0.0006
6月22日	6.4683	▲ 0.0007
6月23日	6.4736	▲ 0.0053
6月24日	6.4742	▲ 0.0006
6月27日	6.4750	▲ 0.0008
6月28日	6.4723	▲ 0.0027
6月29日	6.4718	▲ 0.0005
6月30日	6.4716	▲ 0.0002
前月末比 (%)		▲ 0.0129 -0.2%

(図表-2)



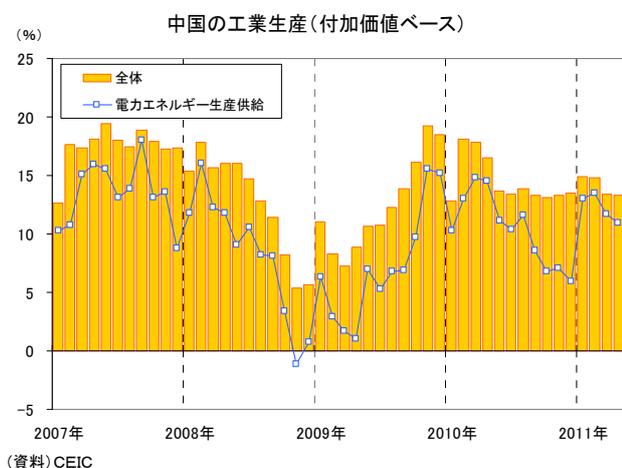
(資料)Datastream

元高期待を萎めた要因のひとつには中国経済の減速懸念がある。今春に浮上した電力不足や東日本大震災で日本からの部品供給が停滞したことから工業生産（付加価値ベース）が減速（図表-3）、先行性の高い製造業購買担当者景気指数（PMI）も4月以降3ヵ月連続で低下傾向を示した。

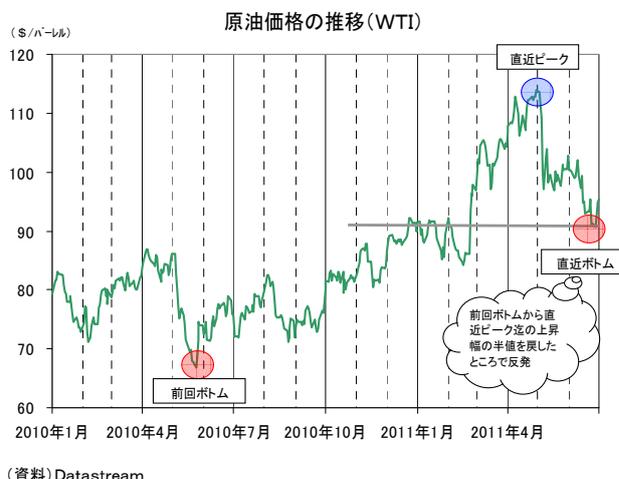
また、原油などの商品市況の軟化も元高期待を萎める要因となった。米国では連邦準備理事会（FRB）が量的金融緩和策第2弾（QE2）の6月末終了を決定、国際エネルギー機関（IEA）が石油備蓄放出を決定するなど悪材料が続き、原油価格（WTI）は4月末をピークに下落し始め6月も下落が続いた。中国では、原油など商品市況がこのまま落ち着けば、年末にかけてはインフレが収束に向かうとの期待が高まり、昨年10月以降2ヵ月毎に0.25%のペースで実施してきた政策金利の引上げを6月は見送るなど金融引締めスタンスにも変調の兆しがあり、温家宝首相も「2011年通年のCPI上昇率を5%以下に抑えることは可能」とインフレ抑制に自信を示した。中国が人民元高を許容しているのは輸入インフレ抑制効果を狙ってのこととの見方が多いだけに、原油など商品価格の下落は人民元の見直しにも影響している。

さて、今後の展開だが、次回の米国為替政策報告、米中戦略経済対話、G20首脳会議など主要イベント迄には時間があり、米国議会で検討が進む「対中制裁法案」には、米国内の業界団体が「中国が強く反発し報復措置をとりかねない」として反対するなど中国に人民元切り上げを迫る勢いは今のところ強くないことから、人民元相場は引き続き中国の国内事情で動く可能性が高い。中国国内では、景気は当面減速傾向が続くとみられるものの大幅減速に至るリスクは今のところ小さく、7月15日発表予定の国内総生産（GDP）も前年同期比9%台を維持するとみられる。また、原油価格（WTI）も図表-4に示したように90ドル近辺の抵抗ラインで跳ね返されて反発しており、インフレ懸念が再浮上する可能性が高い。というのは、中国でインフレ懸念を高めた原因は原油など商品市況だけでなく賃金上昇もあり、6月1日には一部の地区で電力料金を引き上げるなどインフレ懸念は払拭しきれていないからだ。但し、中国経済は減速傾向にあり、欧米経済にも先行き不安が燻り、原油など商品価格も高値を窺う勢いはみられない。従って、7月の人民元相場は上昇基調維持だがそのペースは緩やかと予想している（7月末6.4±0.1程度、9月末6.3±0.2程度）。

（図表-3）



（図表-4）



（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。