

# 経済・金融 フラッシュ

## 最近の人民元と今後の展開 (2013年6月号)

経済調査部門 首席主任研究員 三尾 幸吉郎

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

- 5月の人民元（基準値）は米国ドルに対してじりじり上昇する展開となり、現物実勢も基準値の上限にはほぼ張り付く形で平行に上昇したが、相場の先行きを予測して動くNDFは上昇基調の基準値や現物実勢をよそに下落した。また、5月は世界の主要通貨が軒並み米国ドルに対して下落した中で、中国の人民元は上昇、世界通貨の中で独歩高の状況となった。
- 今後の展開を考えると、習近平国家主席の訪米や米中戦略・経済対話を控えており、中国政府は変動幅拡大を検討している模様である。また、ホットマネー流入を抑えるため中国国家外貨管理局が6月末から銀行の持高管理強化に動き出すことから、人民元の上昇ピッチはこれまでよりも緩やかになり、当面は1米国ドル=6.1~6.2元のボックス圏と予想している。

### [前月の動き]

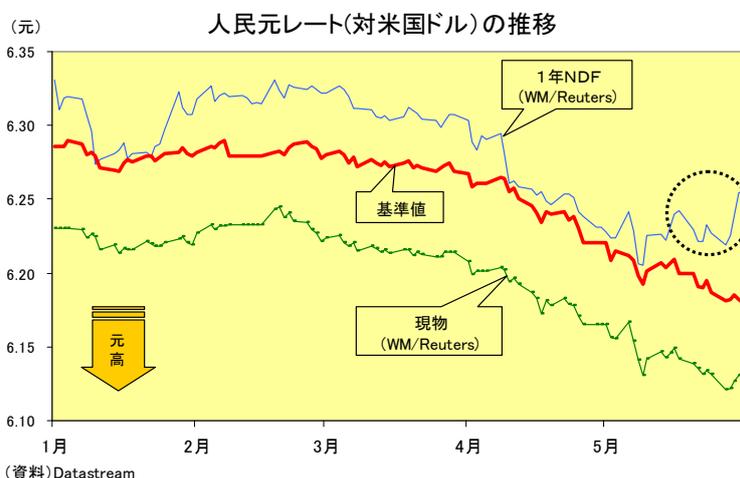
5月の人民元（基準値）は米国ドルに対してじりじり上昇する展開となり、2005年7月の人民元切り上げ後の最高値を8回に渡り更新、5月末は前月末比0.7%元高・ドル安となる同6.1796円で終えた（図表-1）。また、現物実勢は基準値+1%の上限に張り付く形で推移していたが、月末には4営業日連続で下落するなど小反落、5月末は前月末比0.5%元高・ドル安の同6.1350元（スポット・ワフ、中国外国為替貿易センター）で終えた。一方、相場の先行きを予測して動くNDF（インデリバブル・フォワード、1年先渡し、WM/Reuters）は、上昇基調の基準値や現物実勢をよそに下落、5月末は前月末比0.4%元安・ドル高の同6.2550円で終了した（図表-2の○印）。

(図表-1) 基準値の動き

	対USD人民元		最高値更新は 2005年7月以降
	(基準値)	前日比	
4月末	6.2208	-	最高値更新
5月2日	6.2082	▲ 0.0126	最高値更新
5月3日	6.2152	0.0070	
5月6日	6.2114	▲ 0.0038	
5月7日	6.2083	▲ 0.0031	
5月8日	6.1980	▲ 0.0103	最高値更新
5月9日	6.1925	▲ 0.0055	最高値更新
5月10日	6.2016	0.0091	
5月13日	6.2072	0.0056	
5月14日	6.2035	▲ 0.0037	
5月15日	6.2070	0.0035	
5月16日	6.2096	0.0026	
5月17日	6.1997	▲ 0.0099	
5月20日	6.1998	0.0001	
5月21日	6.1911	▲ 0.0087	最高値更新
5月22日	6.1904	▲ 0.0007	最高値更新
5月23日	6.1947	0.0043	
5月24日	6.1867	▲ 0.0080	最高値更新
5月27日	6.1811	▲ 0.0056	最高値更新
5月28日	6.1818	0.0007	
5月29日	6.1856	0.0038	
5月30日	6.1820	▲ 0.0036	
5月31日	6.1796	▲ 0.0024	最高値更新
前月末比 (%)		▲ 0.0412	
		-0.7%	

(資料)CEIC

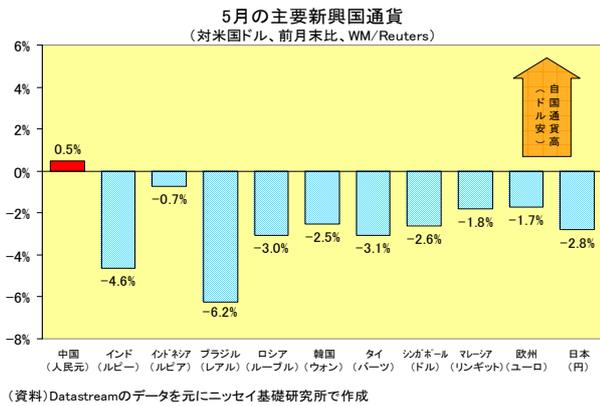
(図表-2)



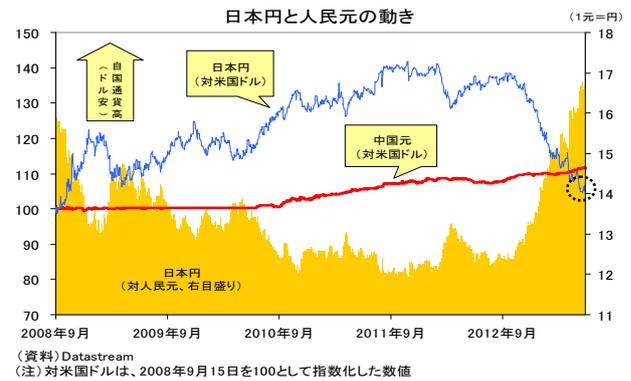
(資料)Datastream

一方、世界通貨の動きを見ると、5月は量的緩和からの出口を模索し始めた米国ドルが堅調で、日本円は米国ドルに対して前月末比 2.8%の下落、欧州ユーロは同 1.7%の下落、新興国通貨も軒並み下落する展開となった。その米国ドルに対して上昇した人民元は、世界通貨の中で独歩高の状況となった(図表-3)。また、日本円が昨年10月から大幅に下落する一方、人民元は緩やかな上昇を続けたため、リーマンショック後に現出していた日本円の割高状態は解消した(図表-4の○印)。

(図表-3)



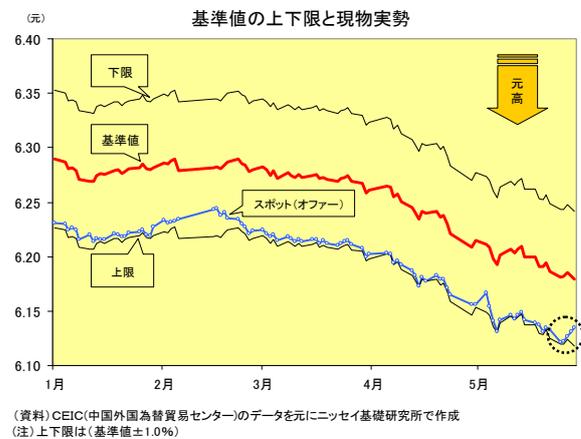
(図表-4)



## 【今後の展開】

さて、今後の展開を考えると、1-3月期の経済成長率が前年同期比 7.7%増と前四半期を下回るなど景気回復力が弱い中で、中国政府としては急激な人民元高は避けたいところだろう。しかし一方で、中国政府は金利・為替市場化改革を推進する方針を明確にしており、現物実勢が変動幅の上限に張り付く状況はいかにも不恰好である。また、今月7、8日には習近平国家主席の訪米、7月には米中戦略・経済対話を控えており、中国政府としては一歩進んで変動幅拡大(現在は基準値±1%)を実施して国際協調姿勢をアピールしたいところでもある。

(図表-5)



但し、変動幅拡大を実施するには事前準備が必要である。現物実勢が基準値+1%の上限に張り付く状態で変動幅を拡大すると、拡大した分だけ相場が急上昇するリスクがあるからだ。中国政府はこれまで、基準値を引き上げる形でその解消を模索してきた。しかし、中国政府の基準値引き上げは、市場に人民元高の許容と受け取られ、現物実勢が上限に沿う形で上昇してしまった。ところが、5月末にホットマネー流入に歯止めが掛かったとの情報が市場に流れると、現物実勢が基準値に鞘寄せする形で乖離が解消し始めた(図表-5)。また、ホットマネー流入を抑えるため中国国家外貨管理局は6月末から銀行のポジション管理強化に動き出す。従って、今後の人民元の上昇ピッチはこれまでよりも緩やかになり、当面は1米国ドル=6.1~6.2元のボックス圏と予想している。

(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。