

# 経済・金融 フラッシュ

## 最近の人民元と今後の展開 (2013年9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

- 8月の人民元相場は基準値・現物実勢ともに米国ドルに対して堅調に推移した。米国が出口戦略(Tapering)を模索する中で、多くの新興国通貨が米国ドルに対して下落しており、こうした環境で人民元がさらに上昇すると中国の輸出産業へのダメージは大きいことから、中国政府は現下局面での人民元高は望まないだろう。
- 米国では出口戦略を織り込む形で長期金利が上昇したため、米中長期金利差は縮小、人民元(現物実勢)には下落懸念が浮上している。但し、米国の長期金利は出口戦略をほぼ織り込み、中国でも長期金利が急上昇したことから、米中長期金利差の縮小には歯止めがかかってきた。9月の人民元(現物実勢)は横ばいで推移すると予想している。

### 【前月の動き】

8月の人民元相場は基準値・現物実勢ともに米国ドルに対して堅調に推移した。基準値は2日に月間安値となる1米国ドル=6.1817元を付けた後、12日には月間高値となる同6.1665元を付け、その後は同6.17元前後で一進一退、8月末は前月末より0.1%元高・ドル安となる同6.1709元で終えた。また、許容変動幅(基準値±1%)の範囲で市場メカニズムにより動く現物実勢は基準値から0.7~0.9%程度元高・ドル安のレベルで推移、8月末は前月末比0.2%元高・ドル安となる1米国ドル=6.1198元(スポット・オファー、中国外国為替貿易センター)で終えた(図表-1、2)。

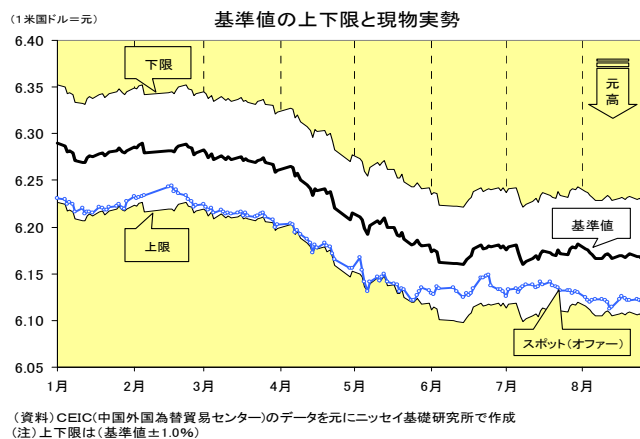
(図表-1)

○人民元相場(対米国ドル)

	基準値		現物実勢		備考
		前日比 (注)	オファー	ビッド (注)	
7月末	6.1788	-	6.1290	6.1289	
8月1日	6.1778	▲0.0010	6.1307	6.1302 (当月安値)	
8月2日	6.1817	▲0.0039 (当月安値)	6.1299	6.1295	
8月5日	6.1767	▲0.0050	6.1248	6.1247	
8月6日	6.1753	▲0.0014	6.1217	6.1213	
8月7日	6.1726	▲0.0027	6.1195	6.1192	最高値
8月8日	6.1703	▲0.0023	6.1221	6.1207	
8月9日	6.1668	▲0.0035	6.1230	6.1226	
8月12日	6.1665	▲0.0003 (当月高値)	6.1223	6.1220	
8月13日	6.1705	▲0.0040	6.1218	6.1217	
8月14日	6.1720	▲0.0015	6.1196	6.1194	
8月15日	6.1696	▲0.0024	6.1125	6.1121 (当月高値)	最高値
8月16日	6.1666	▲0.0030	6.1149	6.1145	
8月19日	6.1690	▲0.0024	6.1229	6.1220	
8月20日	6.1697	▲0.0007	6.1253	6.1245	
8月21日	6.1675	▲0.0022	6.1242	6.1234	
8月22日	6.1698	▲0.0023	6.1214	6.1211	
8月23日	6.1710	▲0.0012	6.1213	6.1211	
8月26日	6.1680	▲0.0030	6.1223	6.1213	
8月27日	6.1688	▲0.0008	6.1220	6.1217	
8月28日	6.1667	▲0.0021	6.1205	6.1202	
8月29日	6.1690	▲0.0023	6.1206	6.1203	
8月30日	6.1709	▲0.0019	6.1198	6.1195	

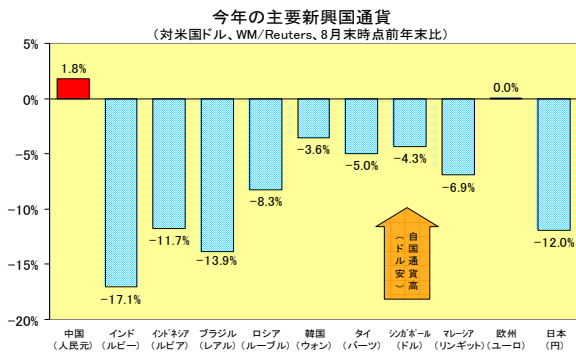
(資料)CEIC(中国外国為替貿易センター)

(図表-2)



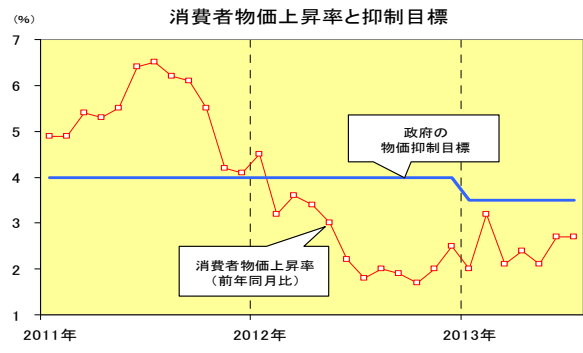
一方、世界の新興国通貨の動きを見ると、8月は韓国ウォンが前月末比1.2%上昇と堅調だったものの、インドルピーは同8.0%下落、インドネシアルピアは同5.9%下落、ブラジルレアルは同4.0%下落した。また、昨年末の水準と比べると、米国が出口戦略(Tapering)を模索する中で、図表-3に示したように米国ドルに対して大幅下落した新興国通貨が目立っており、1.8%上昇した人民元は独歩高の状況にある。こうした環境で人民元がさらに上昇すると、中国の輸出産業へのダメージは大きく、今のように消費者物価が落ち着いている中では、人民元高で輸入物価の上昇を抑える必要性も高くないことから(図表-4)、中国政府は現下局面での人民元高は望まないだろう。

(図表-3)



(資料)Datastreamのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

(図表-4)

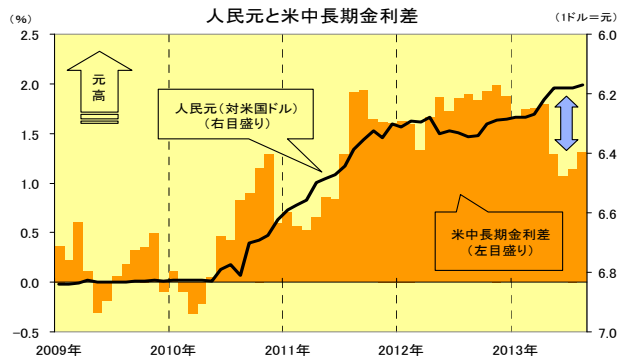


(資料)CEIC(中国国家統計局)のデータ、中国政府の公表資料を元に作成

## [今後の展開]

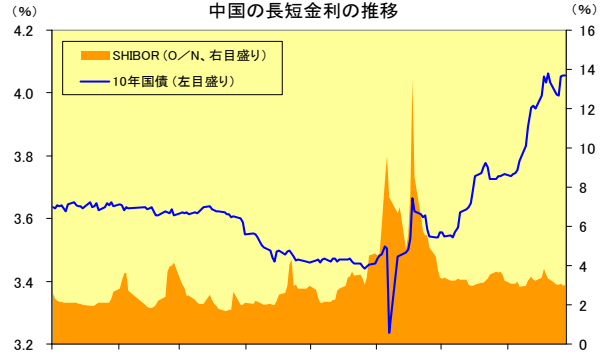
さて、今後の展開だが、人民元相場と米中長期金利差には図表-5に示したように連動する傾向がある。米国では出口戦略を織り込む形で長期金利が上昇したため、2%近かった米中長期金利差は1%程度まで縮小、人民元(現物実勢)には下落懸念が浮上している。但し、米国の長期金利は出口戦略をほぼ織り込み、中国では景気指標の改善を受けて長期金利が急上昇したことから、米中長期金利差の縮小には歯止めがかかってきた(図表-6)。また、中国政府も現下局面での人民元高は望まないと見られることから、9月の人民元(現物実勢)は横ばいで推移すると予想している。

(図表-5)



(資料)CEIC(全国銀行間同业拆借センター)、Datastream  
(注)米中長期金利差は中国10年国債金利-米国10年国債金利

(図表-6)



(資料)CEIC

(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。