

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2014年5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

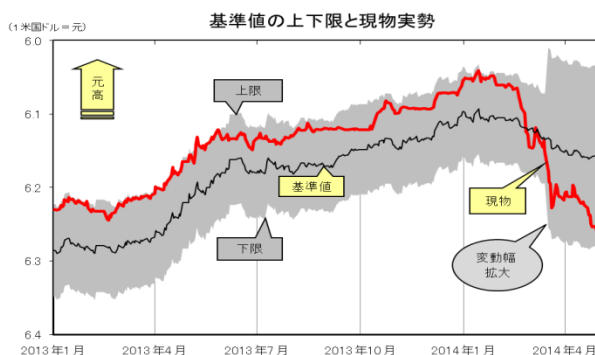
- 4月の人民元相場（対米国ドル）は基準値・現物実勢ともに下値を探る展開となった。また、基準値が小幅な下落に留まったのに対し、現物実勢はそれを大幅に上回る下落率となった。
- 韓国（ウォン）など堅調なアジア通貨の中で見ると割高感ほぼ解消、人民元がさらに大きく下落すると、アジア新興国の中からも人民元安に対する不満が高まりかねないだろう。
- 5月の人民元（現物実勢）は下値を模索する動きが続きそうだ。5月発表の景気指標が大幅に改善する可能性は低く、前月より一段安いボックス圏（6.22～6.32元）での推移と予想。

[前月の動き]

4月の人民元相場（対米国ドル）は基準値・現物実勢ともに下値を探る展開が続いた（図表-1）。基準値は9日に付けた1米国ドル=6.1490元が当月高値となり、その後は下落基調に転じて22日には当月安値の同6.1610元を付けた。下旬には5営業日連続で上昇する場面もあったが月末には再び下げて、4月末は前月末比0.1%下落の同6.1580元と小幅な元安・ドル高で終えた。

他方、許容変動幅¹の範囲内で動く現物実勢は、上旬は底堅く推移し8日には当月高値となる1米国ドル=6.1968元（スポット・オファー、中国外貨取引センター）を付けたものの、その後は再び売り優勢となり、基準値が反転上昇した下旬にも弱含みで推移し、4月末は前月末比0.7%下落の同6.2600元と安値引けとなるなど基準値の下落を大幅に上回る下落率となった（図表-2）。前月のレポートでは同6.12～6.24元のボックス圏と予想したが、その下限を割り込む展開となった。

(図表-1)



(資料) Datastreamのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成
(注) 上下限は2014年3月17日以降は基準値±2%、それまでは同±1%

(図表-2) 人民元（対米国ドル）の価格推移

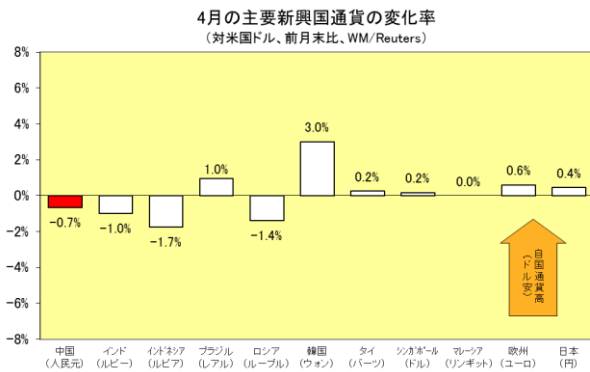
	基準値	前日比 (注)	現物実勢	
			オファー	ビッド (注)
3月末	6.1521	-	6.2180	6.2164
4月1日	6.1503	▲ 0.0018	6.2067	6.2058
4月2日	6.1493	▲ 0.0010	6.2056	6.2050
4月3日	6.1520	▲ 0.0027	6.2119	6.2103
4月4日	6.1557	▲ 0.0037	6.2125	6.2111
4月8日	6.1527	▲ 0.0030	6.1968	6.1955 (当月高値)
4月9日	6.1490	▲ 0.0037 (当月高値)	6.2005	6.2000
4月10日	6.1510	▲ 0.0020	6.2125	6.2120
4月11日	6.1495	▲ 0.0015	6.2113	6.2096
4月14日	6.1531	▲ 0.0036	6.2197	6.2188
4月15日	6.1571	▲ 0.0040	6.2220	6.2211
4月16日	6.1589	▲ 0.0018	6.2224	6.2215
4月17日	6.1575	▲ 0.0014	6.2190	6.2187
4月18日	6.1586	▲ 0.0011	6.2242	6.2235
4月21日	6.1591	▲ 0.0005	6.2288	6.2271
4月22日	6.1610	▲ 0.0019 (当月安値)	6.2378	6.2370
4月23日	6.1599	▲ 0.0011	6.2384	6.2373
4月24日	6.1589	▲ 0.0010	6.2501	6.2486
4月25日	6.1576	▲ 0.0013	6.2536	6.2530
4月28日	6.1565	▲ 0.0011	6.2535	6.2526
4月29日	6.1556	▲ 0.0009	6.2588	6.2580
4月30日	6.1580	▲ 0.0024	6.2600	6.2590 (当月安値)

(資料) CEIC (中国外貨取引センター)

¹ 許容変動幅は、3月14日までは基準値±1%だったが、3月17日より基準値±2%へ拡大されている

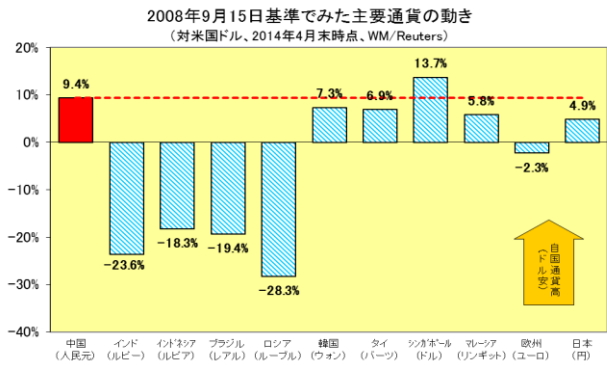
一方、4月の世界通貨の動きを見ると、韓国（ウォン）が前月末比3%上昇したのが目立つ程度で概ね小幅な値動きに留まった（図表-3）。リーマンショック直前との対比で見ると、インド（ルピー）やインドネシア（ルピア）に対しての割高感はまだ残っているが、韓国（ウォン）など堅調なアジア新興国通貨の中で見ると割高感はほぼ解消、人民元がさらに大きく下落するようだと、アジア新興国の中からも人民元安に対する不満が高まりかねない水準に近づいている（図表-4）。

（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）

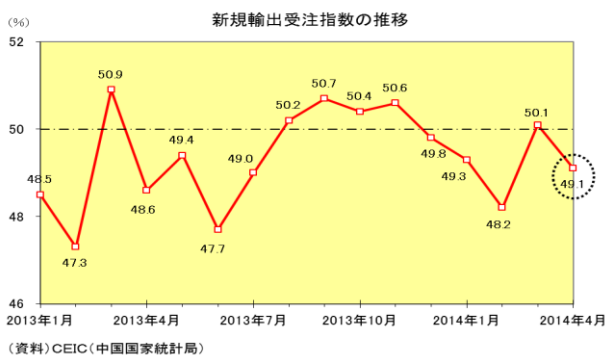


（資料）Datastreamのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

【 今後の展開 】

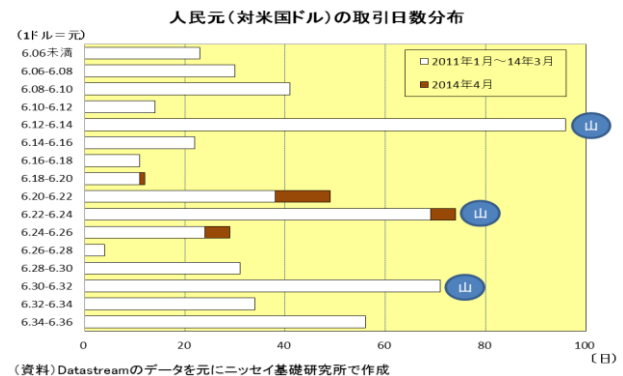
さて、5月の人民元（現物実勢）の展開だが、下限（1 米国ドル=6.24 元前後）と見ていた水準を4月に割り込んだことから、今月も下値を模索する動きが続くだろう。ウクライナ情勢の成り行き次第では欧米経済へのマイナスの影響が拡大する恐れも浮上しており、1日に発表された製造業PMI（新規輸出受注）も再び50%を割れてきたことから（図表-5）、8日発表予定の輸出が冴えないようだと6.30元台に下落する可能性もある。但し、図表-6に示したように6.30元超のゾーンは欧州債務危機が深刻化した2012年に散々揉み合った価格帯でもあることから、その山を下に抜けるには相当インパクトのある材料が必要だろう。他方、景気回復に力強さが増せば人民元は再び上昇に転じるであろうが、製造業PMIの動きから見て5月に発表される景気指標が大幅改善する可能性は低いことから、前月より一段安いボックス圏（6.22～6.32元）での推移と予想している。

（図表-5）



（資料）CEIC(中国国家統計局)

（図表-6）



（資料）Datastreamのデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

（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。