

# 経済・金融 フラッシュ

## 最近の人民元と今後の展開 (2014年6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

- 5月の人民元相場（対米国ドル）は基準値が下落する一方、現物実勢はやや上昇する展開となった。当初軟調だった現物実勢は、6日に中国人民銀行の介入と見られる元買い・ドル売りで急伸したものの、月末にかけては再びじりじりと値を下げた。また、新興国通貨は概ね堅調で、人民元がさらに下落すると、アジア新興国で不満が高まりかねない状況にある。
- 6月の人民元（現物実勢）は1米国ドル=6.20~6.27元のレンジ内で動くとしている。上限（6.20元）を突破するには中国の景気回復は力不足で、下限（6.27元）には中国人民銀行による元買い・ドル売り介入が控えていると見られるからである。

### [ 前月の動き ]

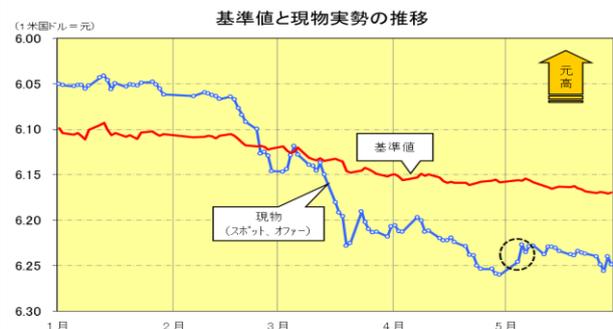
5月の人民元相場（対米国ドル）は基準値が下落する一方、現物実勢はやや上昇する展開となった。基準値は緩やかな下落基調が続き、7日に付けた1米国ドル=6.1542元が当月高値、29日に付けた同6.1705元が当月安値で、5月末は前月末より0.2%元安・ドル高の同6.1695元で終えた（図表-1）。他方、許容変動幅<sup>1</sup>の範囲内で動く現物実勢は、6日に急伸し当月高値の1米国ドル=6.2267元（スポット・オファー、中国外貨取引センター）を付けた。6日には中国人民銀行の介入と見られる元買い・ドル売りの動きが見られた（図表-2）。その後も暫くは高値圏で推移したものの、下旬には再び下落に転じ28日には当月安値を付け、5月末は前月末より0.2%元高・ドル安の同6.2487元で終えた。また、5月の値動きは想定したボックス圏（6.22~6.32元）には収まったものの、元買い・ドル売り介入への警戒感が高まったことから、ボックス圏内でも上限近辺で推移した。

(図表-1) 人民元（対米国ドル）の価格推移

	基準値		現物実勢	
		前日比 (注)	オファー	ビッド (注)
4月末	6.1580	-	6.2600	6.2590
5月5日	6.1560	▲ 0.0020	6.2455	6.2442
5月6日	6.1565	▲ 0.0005	6.2267	6.2261 (当月高値)
5月7日	6.1542	▲ 0.0023 (当月高値)	6.2354	6.2342
5月8日	6.1557	▲ 0.0015	6.2285	6.2278
5月9日	6.1581	▲ 0.0024	6.2290	6.2273
5月12日	6.1625	▲ 0.0044	6.2376	6.2369
5月13日	6.1636	▲ 0.0011	6.2294	6.2285
5月14日	6.1653	▲ 0.0017	6.2294	6.2287
5月15日	6.1640	▲ 0.0013	6.2306	6.2300
5月16日	6.1628	▲ 0.0012	6.2337	6.2332
5月19日	6.1636	▲ 0.0008	6.2375	6.2372
5月20日	6.1626	▲ 0.0010	6.2385	6.2377
5月21日	6.1645	▲ 0.0019	6.2339	6.2338
5月22日	6.1658	▲ 0.0013	6.2357	6.2355
5月23日	6.1681	▲ 0.0023	6.2367	6.2363
5月26日	6.1699	▲ 0.0018	6.2397	6.2392
5月27日	6.1687	▲ 0.0012	6.2486	6.2480
5月28日	6.1694	▲ 0.0007	6.2556	6.2552 (当月安値)
5月29日	6.1705	▲ 0.0011 (当月安値)	6.2399	6.2390
5月30日	6.1695	▲ 0.0010	6.2487	6.2471

(資料) CEIC (中国外貨取引センター)

(図表-2)

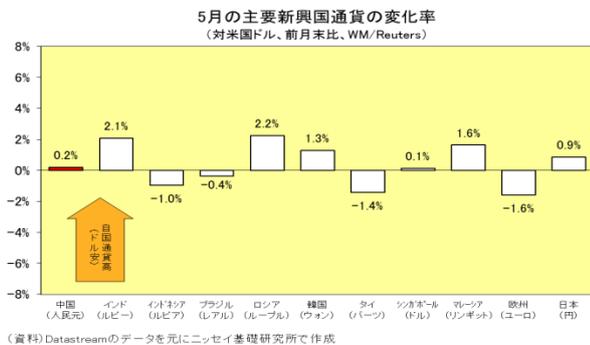


(資料) CEIC (中国外貨取引センター)のデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

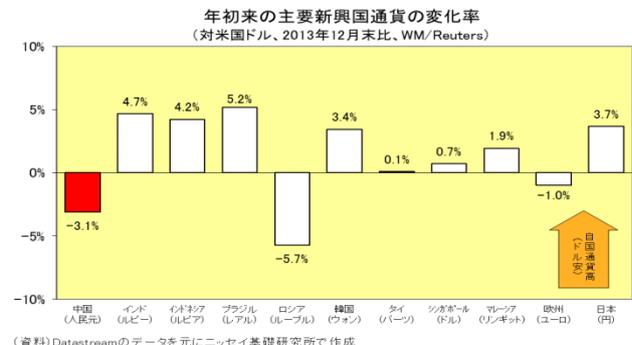
<sup>1</sup> 許容変動幅は、3月14日までは基準値±1%だったが、3月17日より基準値±2%へ拡大されている

世界通貨の動きを見ると5月はまちまちの動きだった(図表-3)。また、年初来累計で見ると(図表-4)、ウクライナ問題を抱えるロシア(ルーブル)は依然として昨年末を下回る水準にあるものの、インド(ルピー)、インドネシア(ルピア)、韓国(ウォン)など新興国通貨は概ね堅調に推移しており、人民元だけがさらに下落すると、アジア新興国で不満が高まりかねない状況にある。

(図表-3)



(図表-4)

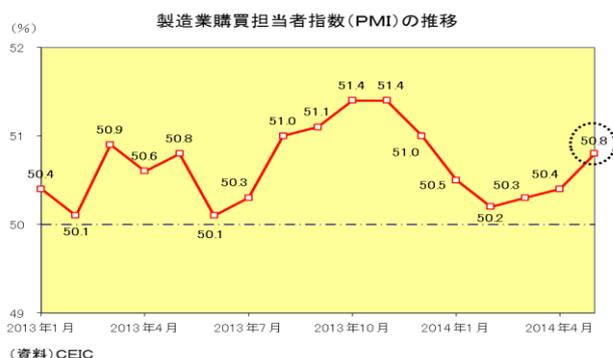


## [ 今後の展開 ]

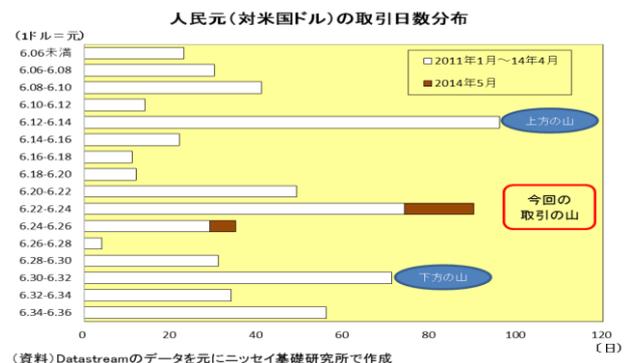
さて、今後の展開だが、6月の人民元(現物実勢)は1米国ドル=6.20~6.27元のレンジ内で動くとしている。中国で1日に発表された製造業PMIは改善しており(図表-5)、6月中に発表される景気指標が上向くと5月の高値(1米国ドル=6.2267元)を窺う可能性もある。しかし、住宅価格が下落するなど新たな不安材料も浮上してきていることから、上限突破には力不足だろう。一方、下限突破を考えると、4月の安値(同6.2674元、ザラバ)に近づけば、中国人民銀行による元買い・ドル売り介入への警戒感が高まると見られることから、やはり容易には突破できないだろう。

但し、図表-6に示した取引日数分布を見ると、今回の取引の山は高く積み上がってきており、相場が上下どちらかへ動き出す機は熟しつつある。米国で長期金利が上昇しアジア新興国通貨が売られれば人民元も下限(6.27元)を突破する可能性が生じる一方、翌7月初旬に開催される米中戦略・経済対話に向けて中国当局が元高容認に動けば上限(6.20元)を突破する可能性もでてくる。現在のもみ合いを抜けて走り出すと大相場にもなりかねないだけに、当面は細心の注意が必要だろう。

(図表-5)



(図表-6)



(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。