

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2014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（対米国ドル）は、基準値がほぼ横這いで推移する中、現物実勢は上昇傾向を続けた。また、アジア新興国の通貨は概ね高水準で推移しており、ここで人民元だけが下落するとアジア域内からも不満の声が高まりかねない状況が継続している。また、8月に大きく上昇した背景には、米国の長期金利が想定以上に低下したことと、香港・上海の相互株式投資開始を控える中で、海外から資金が流入したことがあると思われる。
- 今後の人民元（現物実勢）は引き続き1米国ドル=6.12~6.24元のレンジで推移すると予想する。中国で景気の勢いが鈍化したことなどから上限を突破するのは難しく、海外からの資金流入が続きそうなことなどで下限を突破するにも材料不足と思われるからである。

[前月の動き]

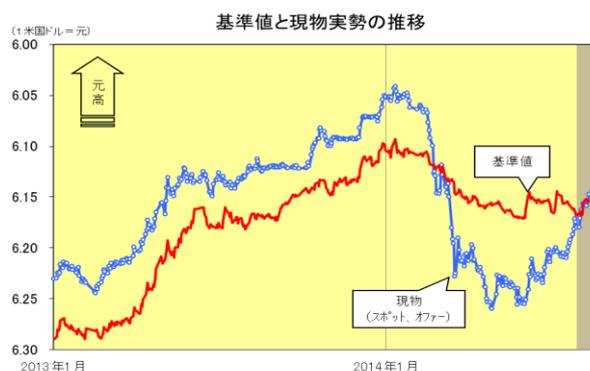
8月の人民元相場（対米国ドル）は、基準値がほぼ横這いで推移する中、現物実勢は上昇傾向を続けた。7月末（1米国ドル=6.1675元）とほぼ同水準で始まった基準値は、12日には当月高値となる同6.1517元を付けたが、その後は小甘い展開となり、8月末は7月末とほぼ同水準の同6.1647元で取引を終えた。他方、許容変動幅¹の範囲内で動く現物実勢は、弱含みで始まったものの1日に付けた同6.1799元（スポット・オフア、中国外貨取引センター）が当月安値となり、その後はじりじりと上昇、20日には当月高値となる同6.1413元を付けた。その後はやや弱含む場面もあったが小確りとした値動きで、8月末は7月末より0.5%元高・ドル安の同6.1437元で取引を終えた（図表-1、2）。

(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
7月末	6.1675	-	6.1743	6.1737
8月1日	6.1681	▲0.0006	6.1799	6.1794
8月4日	6.1661	▲0.0020	6.1795	6.1785
8月5日	6.1655	▲0.0006	6.1709	6.1705
8月6日	6.1681	▲0.0026	6.1634	6.1632
8月7日	6.1670	▲0.0011	6.1623	6.1620
8月8日	6.1562	▲0.0108	6.1567	6.1561
8月11日	6.1522	▲0.0040	6.1542	6.1534
8月12日	6.1517	▲0.0005	6.1587	6.1583
8月13日	6.1533	▲0.0016	6.1545	6.1541
8月14日	6.1545	▲0.0012	6.1533	6.1528
8月15日	6.1538	▲0.0007	6.1475	6.1470
8月18日	6.1528	▲0.0010	6.1444	6.1437
8月19日	6.1548	▲0.0020	6.1418	6.1408
8月20日	6.1580	▲0.0032	6.1413	6.1406
8月21日	6.1632	▲0.0052	6.1520	6.1511
8月22日	6.1617	▲0.0015	6.1533	6.1520
8月25日	6.1653	▲0.0036	6.1548	6.1540
8月26日	6.1663	▲0.0010	6.1529	6.1522
8月27日	6.1658	▲0.0005	6.1435	6.1432
8月28日	6.1638	▲0.0020	6.1447	6.1437
8月29日	6.1647	▲0.0009	6.1437	6.1430

(資料) CEIC(中国外貨取引センター)

(図表-2)



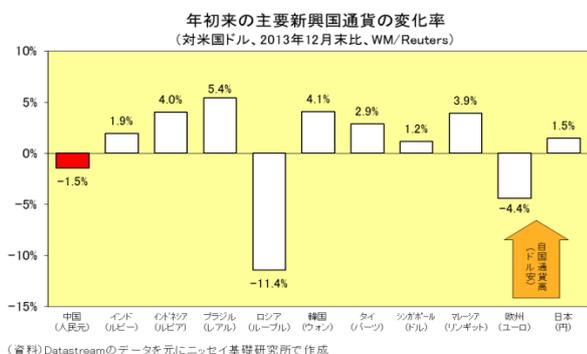
(資料) CEIC(中国外貨取引センター)のデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

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、世界の新興国通貨の動きを見ると、8月はインドネシア（ルピア）は前月末比1.0%下落したものの、韓国（ウォン）とマレーシア（リンギット）が同1.4%上昇、ブラジル（リアル）も同1.3%上昇するなど、米国で長期金利が低下したことを受けて、堅調な新興国通貨が多かった。また、前年末比で見ると（図表-3）、ウクライナ問題を抱えるロシア（ルーブル）は下落しているものの、韓国（ウォン）は4.1%上昇、インドネシア（ルピア）は4.0%上昇、タイ（バーツ）も2.9%上昇するなどアジアの新興国通貨は高水準で推移、ここで中国の通貨（人民元）だけが下落するとアジア域内からも不満の声が高まりかねない状況が継続している。

以上のように8月は筆者の想定したレンジ（6.12～6.24円）の範囲内には収まったものの、予想したよりも大きく上昇する結果となった。その背景には、米国で長期金利が低下してアジア通貨が概ね堅調だったこと、10月に香港・上海の相互株式投資開始を控える中で、海外から香港経由で資金が流入、香港ドルは許容範囲の上限に張り付く状況となったことがあると思われる（図表-4）。

（図表-3）



（図表-4）



【今後の展開】

さて、人民元（現物実勢）は引き続き1米ドル＝6.12～6.24円のレンジで推移すると予想する。

上限のメドは昨年秋の上昇局面でもみ合った水準（前回の山）である（図表-2）。中国では8月の製造業PMIが6ヵ月ぶりに悪化するなど景気の勢いが鈍化（図表-5）、住宅市場には依然として下落リスクが残ることから、現物実勢が“前回の山”を突破して上昇するには材料不足だろう。

一方、下限のメドは今回の下落局面でもみ合った水準（今回の山）である（図表-2）。10月に香港・上海の相互株式投資開始を控える中で、海外からの資金流入は9月も続くと考えられ、アジア域内での割安感も強まっていることから、“今回の山”を下回るにも材料不足だと思われる。

なお、想定の上限を超えて上昇するケースとしては米国の長期金利のさらなる低下、想定の下限を超えて下落するケースとしては中国の景気指標の想定外の下ぶれが挙げられるだろう。

（図表-5）



（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。