

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2014年10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

- 9月の人民元相場（対米国ドル）はやや荒い値動きの中で基準値・現物実勢がともに小幅上昇する展開となった。中国で景気下ぶれ懸念が高まったことが上値を抑える要因となる一方、香港・上海の相互株式投資開始に伴う資金流入期待が高く下値も堅かったため、両者が交錯してやや荒い値動きになったものと見られる。
- 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。海外からの資金流入で下値の堅い展開が続くものの、中国の成長率鈍化や香港市場が混乱するリスクの浮上で上値を試す勢いも出ないと見ているからである。

[前月の動き]

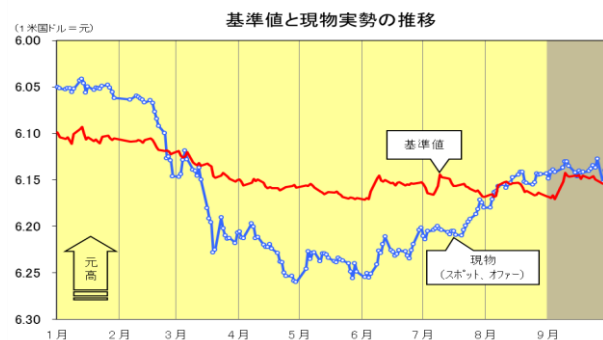
9月の人民元相場（対米国ドル）はやや荒い値動きの中で基準値・現物実勢がともに小幅上昇する展開となった。弱含みで始まった基準値は、5日には当月安値となる同6.1707元を付けたが、9日には一転急上昇し10日には当月高値となる同6.1425元を付けた。その後は再びやや下落して9月末は8月末より0.2%元高・ドル安の同6.1525元で取引を終えた。他方、許容変動幅¹の範囲内で動く現物実勢は、8月末の水準を挟んで一進一退の動きが続いた後、下旬には上昇して26日には当月高値となる1米国ドル=6.1272元（スポット・オファー、中国外貨取引センター）を付けたものの、翌営業日の29日には当月安値となる同6.1529元を付けるなどやや荒い値動きとなり、9月末は8月末より0.1%元高・ドル安の同6.1395元で取引を終えた（図表-1、2）。中国で景気下ぶれ懸念が高まったことが上値を抑える要因となる一方、香港・上海の相互株式投資開始に伴う資金流入期待が高く下値も堅かったため、両者が交錯してやや荒い値動きになったものと見られる。

(図表-1) 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)
8月末	6.1647	-	6.1437	6.1430
9月1日	6.1680	0.0033	6.1433	6.1428
9月2日	6.1684	0.0004	6.1487	6.1482
9月3日	6.1697	0.0013	6.1416	6.1410
9月4日	6.1666	▲0.0031	6.1392	6.1385
9月5日	6.1707	▲0.0041 (当月安値)	6.1418	6.1411
9月9日	6.1520	▲0.0187	6.1370	6.1364
9月10日	6.1425	▲0.0095 (当月高値)	6.1305	6.1296
9月11日	6.1453	0.0028	6.1302	6.1297
9月12日	6.1468	0.0015	6.1353	6.1346
9月15日	6.1452	▲0.0016	6.1420	6.1411
9月16日	6.1462	0.0010	6.1462	6.1459
9月17日	6.1450	▲0.0012	6.1401	6.1396
9月18日	6.1490	0.0040	6.1419	6.1411
9月19日	6.1455	▲0.0035	6.1418	6.1403
9月22日	6.1485	0.0030	6.1406	6.1404
9月23日	6.1470	▲0.0015	6.1380	6.1376
9月24日	6.1462	▲0.0008	6.1343	6.1341
9月25日	6.1497	▲0.0035	6.1368	6.1368
9月26日	6.1508	0.0011	6.1272	6.1268 (当月高値)
9月29日	6.1539	0.0031	6.1529	6.1505 (当月安値)
9月30日	6.1525	▲0.0014	6.1395	6.1385

(資料) CEIC (中国外貨取引センター)

(図表-2)

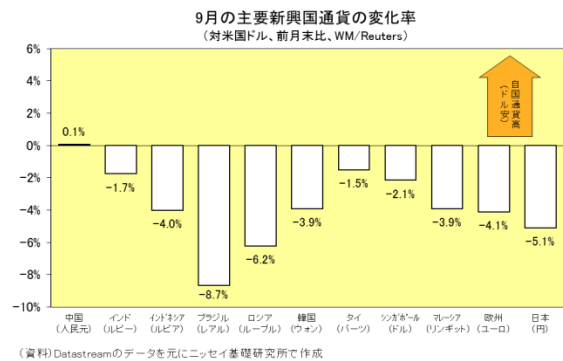


(資料) CEIC (中国外貨取引センター)のデータを元にニッセイ基礎研究所で作成

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、世界の通貨の動きを見ると、米国で早期利上げ観測が強まったことから9月は米国ドルがほぼ全面高の展開となった。主要通貨では欧州(ユーロ)が米国ドルに対して前月末比4.1%下落、日本円が同5.1%下落したほか、新興国通貨でもブラジル(レアル)が同8.7%下落、ロシア(ルーブル)が同6.2%下落するなど大きく売られる通貨が目立った(図表-3)。こうした中で、人民元は小幅ながらも上昇したことから人民元の割安感は薄れてきた。

(図表-3)



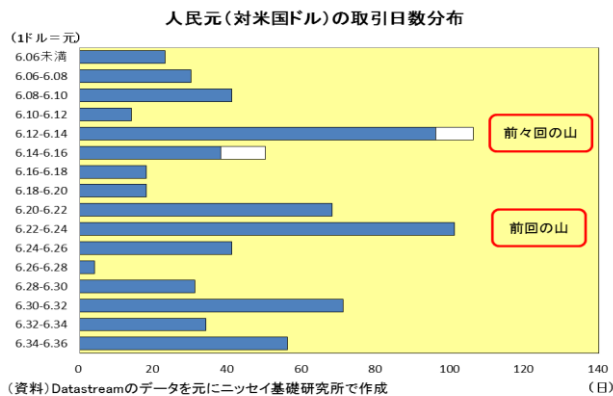
[今後の展開]

さて、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。上限のメドは昨年秋の上昇局面でもみ合った水準(前々回の山)、下限のメドは今回の下落局面でもみ合った水準(前回の山)である(図表-4)。

今月は香港・上海の相互株式投資の開始が予想されることから、海外からの資金流入が人民元の下値を堅くする展開が続くと見られる。但し、中国では10月21日に7-9月期の実質GDP成長率が発表される。当研究所では前年同期比7.1%増と4-6月期よりも大幅に悪化すると予想していることから、現物実勢が“前々回の山”を突破して上値を試す勢いは出ないと見ている。また、前月号で指摘した香港ドルが許容範囲の上限に張り付く状況は9月末に一旦収束した(図表-5)。香港での民主的な選挙制度を求める学生らのデモが原因と見られるが、オフショア市場(CNH)では人民元が売られて9月末は前月末比0.3%下落(1米国ドル=6.1688元)と本土の現物実勢とは逆の動きを示した。香港でのデモがさらなる混乱を招くようだと、香港・上海の相互株式投資開始で盛り上がっている資金流入期待に水を差す恐れがでてくるので、当面は注意が必要だろう。

なお、上限を超えて上昇するリスクとしては香港・上海の相互株式投資開始に伴う資金流入の加速を、下限を超えて下落するリスクとしては中国の7-9月期の実質GDP成長率の下ぶれ(7%割れ)と香港市場での思わぬ市場混乱を想定している。

(図表-4)



(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。