

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開(2014年12月号)～利下げで元高一服

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

- 11月の人民元相場(対米国ドル)は基準値がやや上昇する一方、現物実勢は前月末比で0.5%の下落となった。中国人民銀行が21日に基準金利引き下げを発表したことで、これまでの元高傾向が一服することとなった。なお、11月は基準値と現物実勢の割高割安関係が逆転、これまで基準値より割高で推移してきた現物実勢は約3ヵ月ぶりに割安に転じている。
- 今後の人民元(現物実勢)は1米国ドル=6.10~6.16元の狭いレンジでの推移を予想する。今月発表される景気指標は悪い可能性が高いものの、利下げ効果が見えるのは来年1月以降だと期待が残るため、今月中に景況感が大きく傾く可能性は低いと見ているからである。

[前月の動き]

11月の人民元相場(対米国ドル)は基準値がやや上昇する一方、現物実勢は前月末比で0.5%の下落となった。弱含みで始まった基準値は、7日に当月安値となる1米国ドル=6.1602元を付ける翌営業日(10日)には一転して急伸、その後は弱含む場面も見られたが、27日には当月高値(同6.1320元)を付け、11月末は10月末より0.2%元高・ドル安の同6.1345元で取引を終えた。

一方、許容変動幅の範囲内で動く現物実勢は、6日に付けた1米国ドル=6.1123元(スポット・オフア、中国外貨取引センター)が当月高値となり、その後一時は強含む場面もあったが、21日に中国人民銀行が基準金利の引き下げを発表すると翌営業日(24日)には急落、その後は同6.14元を挟んで一進一退となり、11月末は10月末より0.5%元安・ドル高の同6.1448元で取引を終えた(図表-1)。

なお、11月は基準値が上昇する中で現物実勢が下落したため、両者の割高割安関係が逆転、これまで基準値より割高で推移してきた現物実勢は約3ヵ月ぶりに割安に転じている(図表-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 (注)
10月末	6.1461	-	6.1135	6.1126
11月3日	6.1525	0.0064	6.1187	6.1183
11月4日	6.1543	0.0018	6.1155	6.1152
11月5日	6.1503	▲0.0040	6.1150	6.1144
11月6日	6.1565	0.0062	6.1123	6.1119 (当月高値)
11月7日	6.1602	0.0037 (当月安値)	6.1233	6.1227
11月10日	6.1377	▲0.0225	6.1208	6.1197
11月11日	6.1413	0.0036	6.1254	6.1247
11月12日	6.1428	0.0015	6.1265	6.1263
11月13日	6.1418	▲0.0010	6.1255	6.1249
11月14日	6.1399	▲0.0019	6.1307	6.1300
11月17日	6.1409	0.0010	6.1244	6.1242
11月18日	6.1430	0.0021	6.1215	6.1213
11月19日	6.1397	▲0.0033	6.1204	6.1196
11月20日	6.1417	0.0020	6.1246	6.1240
11月21日	6.1387	▲0.0030	6.1253	6.1249
11月24日	6.1420	0.0033	6.1429	6.1419
11月25日	6.1390	▲0.0030	6.1368	6.1366
11月26日	6.1354	▲0.0036	6.1395	6.1386
11月27日	6.1320	▲0.0034 (当月高値)	6.1392	6.1390
11月28日	6.1345	0.0025	6.1448	6.1431 (当月安値)

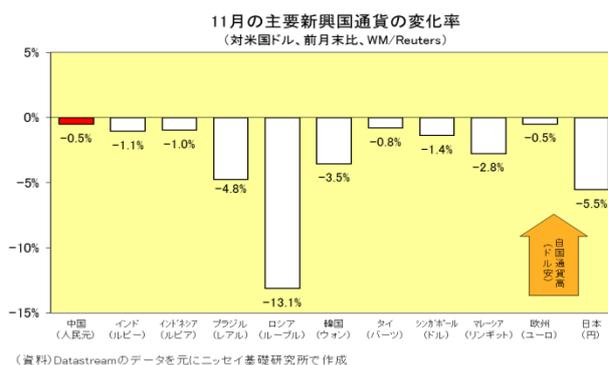
(資料) CEIC(中国外貨取引センター)

(図表-2)



また、世界の通貨の動きを見ると、11月は米国ドルがほぼ全面高となった。経済制裁や原油安を背景にロシア（ルーブル）が米国ドルに対して前月末比 13.1%下落したのが注目を浴びたが、韓国（ウォン）が同 3.5%下落、マレーシア（リンギット）も同 2.8%下落するなどアジア新興国通貨の下落幅も比較的大きかった。中国の人民元（現物実勢）も11月はやや下落したが、相対的に小幅だったため、人民元の割高感はむしろ増したといえるだろう（図表-3）。

(図表-3)



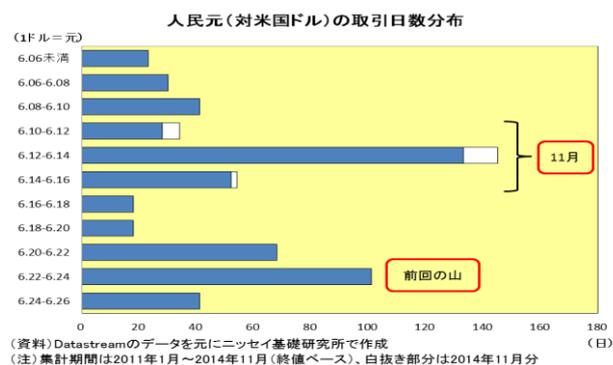
[今後の展開]

さて、今後の人民元(現物実勢)は1米国ドル=6.10~6.16元の狭いレンジでの推移を予想する。このレンジは前月に取引されたレンジとほぼ同じである。これまで盛んに取引が行なれた価格帯であり居心地が良い反面、峠の境界線上を歩むように一旦どちらかに傾くと転げ落ちるように動き出す可能性を秘めた価格帯でもある(図表-4)。下方に動き出した場合の下値メドは今年春にもみ合った同6.20-6.26元の価格帯(前回の山)、上方に動き出した場合の上値メドは1月14日に付けた2005年7月に人民元切り上げが行なわれて以降の最高値(同6.0412元)と見ている。

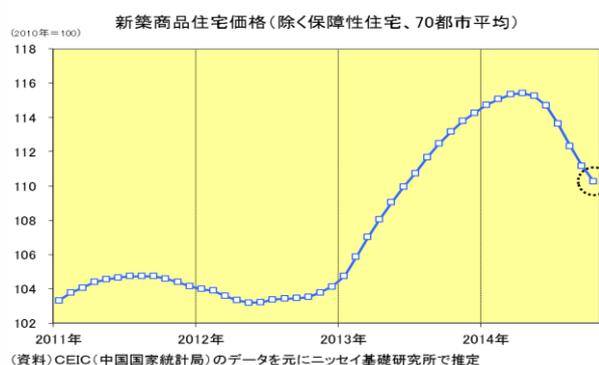
また、今後の中国の景気動向を考えると、ここもとの株価上昇が示唆するように、今回の利下げを受けて住宅価格が下げ止まり景気が回復に転じて、人民元は再び最高値に向う可能性がある一方、住宅価格の下落に歯止めが掛からず景気がさらに落ち込んで、もう一段下の価格帯(前回の山)に戻る可能性もあり、今はまさに正念場にあるといえるだろう(図表-5)。12月1日に発表された製造業PMIが悪化したことを踏まえると、今月発表される残りの景気指標(11月)が大きく改善するとは考えづらい一方、悪かったとしても11月下旬に実施された利下げの効果が見えるのは12月の景気指標が明らかになる来年1月以降だとの期待が残ることから、今月中にどちらかに大きく傾く可能性は低いだろう。従って、今月は前述の狭いレンジでの推移を予想している。

なお、香港の学生らによるデモはまだ収束した訳ではないことから、引き続き注意が必要である。

(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。