

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2015年5月号)

経済研究部 上席研究員 三尾 幸吉郎

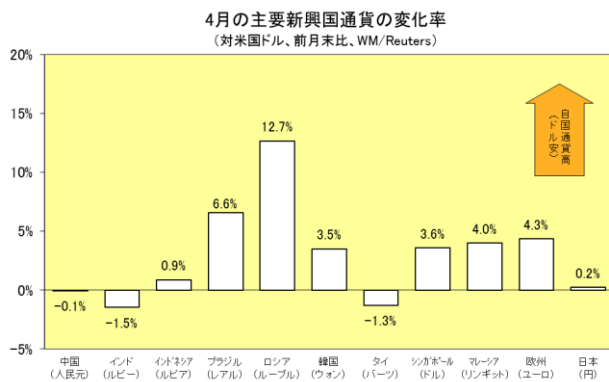
TEL:03-3512-1834 E-mail: mio@nli-research.co.jp

- 4月の人民元相場（対米国ドル、現物実勢）は1米国ドル=6.20元前後で横這いとなった。世界的な米国ドル安の流れは3月に始まり4月に入っても続いたが、人民元は他の通貨ほど売り込まれていた訳ではなく、中国では3月の景気指標が大幅に悪化して利下げ観測が浮上したことなどから、人民元の上値は重くむしろ資金流出懸念が熾り続けた。
- 当面の人民元（現物実勢）はボックス圏での推移を予想（取引レンジは同6.12~6.27元）。米国では利上げ時期が前倒しになるほど良い景気指標がでるとは見込みづらい一方、中国でも景気指標の大幅改善は見込みづらく、利下げ観測は消えそうに無いからである。

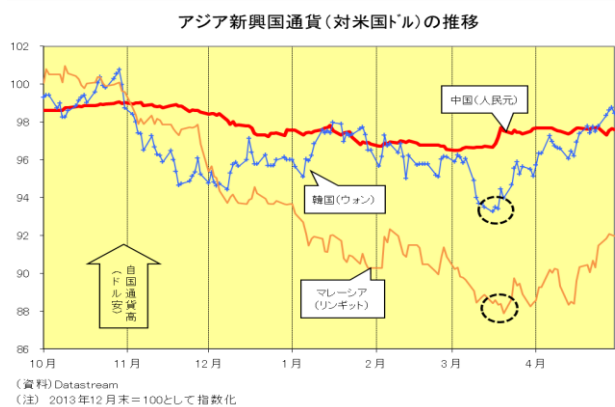
[4月の動き]

4月の人民元相場（対米国ドル、現物実勢）は1米国ドル=6.20元前後で横這いとなった。世界の通貨を見ると、米国で早期利上げ観測が後退したことを受けて、3月に始まった米国ドル安の動きは4月に入っても続き、欧州（ユーロ）は米国ドルに対して前月末比4.3%上昇、ブラジル（レアル）は同6.6%上昇、韓国（ウォン）やマレーシア（リンギット）も上昇した。売り込まれていたロシア（ルーブル）も、原油価格の反発を背景に3ヵ月連続の大幅上昇となった（図表-1、2）。

(図表-1)



(図表-2)

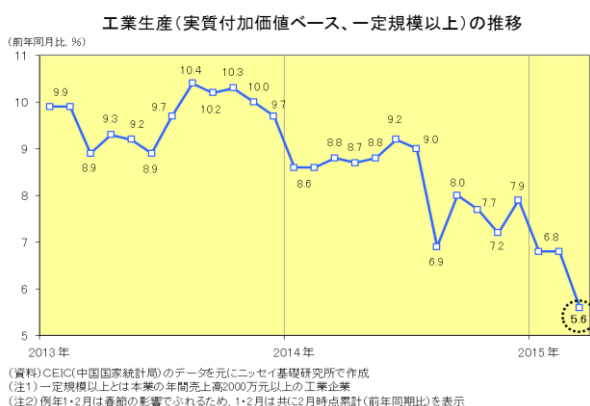


新興国通貨の多くが米国ドルに対して上昇する中で、人民元も一時は上値を探るような動きを見せたものの、その上値は重かった。その背景には3つのことがあると思われる。①3月中旬までの米国ドル上昇局面で人民元は他の通貨ほど売り込まれていた訳ではなく、その分反発力が小さかったこと、②米国利上げは時期が遠退いただけで年内実施との見方は変わらず、中国からの資金流出懸念が熾り続けたこと、③中国で4月に発表された3月景気指標は極めて悪く、近々追加利下げが

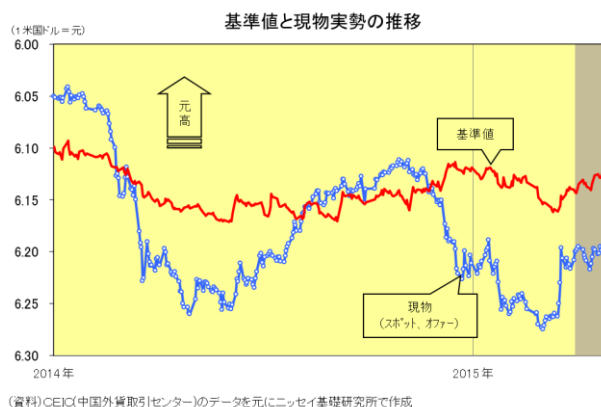
実施されるとの観測が高まったことである（図表-3）。以上のように世界的に米国ドル安の動きとなったものの人民元にも大きな弱材料があったことから、現物実勢（スポット・オフア、中国外貨取引センター）は1米国ドル=6.20元を挟んで一進一退、当月高値が同6.1950元（3日）、当月安値が同6.2206元（27日）と小幅な値動きに留まり、極めて膠着感の強い展開となった（図表-4）。

一方、中国人民銀行（中央銀行）の意向を反映する基準値はじりじりと上昇した。1日に付けた1米国ドル=6.1434元が当月安値、30日に付けた同6.1137元が当月高値と、強い上昇基調を示す「陽の丸坊主（ローソク月足を書くと上ヒゲも下ヒゲも無い陽線）」となった。このように基準値が上昇したことも人民元（現物実勢）が売られず横這いに留まったひとつの要因と思われる。

（図表-3）



（図表-4）



【 今後の展開 】

さて、当面の人民元（現物実勢）はボックス圏での推移を予想している（取引レンジは同 6.12～6.27 元）。米国では利上げ時期が前倒しになるほど良い景気指標がでるとは見込みづらい一方、中国でも景気指標の大幅改善は見込みづらく利下げ観測は燻ると思われるからである。仮に米国で予想以上の景気指標ができれば、米国ドルが上昇し人民元は下値を試すと見られるが、3月に付けた直近安値（1米国ドル=6.2747元）に近づけばドル売り元買い介入への警戒感が高まるだろう。一方、中国で予想以上の景気指標ができれば、追加

（図表-5）



利下げの可能性が低下し人民元は上値を試すと見られるが、単月の指標だけで景気失速懸念を払拭するのは難しく、昨年10月に付けた直近高値(同6.1112元)を突破する力はないだろう（図表-5）。

なお、許容変動幅を拡大する可能性は引き続き高い。上下限に余裕を残す今は相場の方向性に与える影響が小さく、中国人民銀行の周小川総裁は資本取引の規制緩和に前向きで、例年6-7月には米中戦略・経済対話が開催されるため、その前に自由化が一步前進する可能性があるからである。

（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。