

経済・金融 フラッシュ

最近の人民元と今後の展開 (2015年9月号)～人民元の下落は収束したのか？

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・市場実勢ともに急落した。そして、長らく市場関係者の悩みの種だった“基準値と市場実勢の大幅乖離”はほぼ解消されることとなった。
- 当面の人民元（市場実勢）は1米国ドル=6.4元を挟んだ一進一退を予想している（取引レンジは1米国ドル=6.35~6.45元）。但し、現在は介入で下落を食い止めているだけなので、介入を見送れば再び下落し始めるだろう。8月は基準値が主導する形で下落したが、今後は市場実勢が主導する形で下落する可能性が残り、下落が収束したとはまだ言えないだろう。

[8月の動き]

8月の人民元相場（対米国ドル）は基準値・市場実勢ともに急落した。基準値の当月高値は10日に付けた1米国ドル=6.1162元、当月安値は27日に付けた同6.4085元で、8月末は前月末比4.3%元安・ドル高の同6.3893元で終えた。一方、市場実勢（スポット・オフア、中国外貨取引センター）は、初旬に付けた1米国ドル=6.2097元が当月高値、25日に付けた同6.4128元が当月安値で、8月末は前月末比2.6%元安・ドル高の同6.3768元で取引を終えた（図表-1）。そして、長らく市場関係者の悩みの種だった“基準値と市場実勢の大幅乖離”はほぼ解消されることとなった（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)	(注)	オフア	ビッド (注)
7月末	6.1172	-	6.2098	6.2097
8月3日	6.1169	▲0.0003	6.2097	6.2096 (当月高値)
8月4日	6.1177	▲0.0008	6.2097	6.2096 (当月高値)
8月5日	6.1186	▲0.0009	6.2097	6.2096 (当月高値)
8月6日	6.1181	▲0.0005	6.2098	6.2096
8月7日	6.1174	▲0.0007	6.2097	6.2096 (当月高値)
8月10日	6.1162	▲0.0012 (当月高値)	6.2097	6.2096 (当月高値)
8月11日	6.2298	0.1136	6.3265	6.3232
8月12日	6.3306	0.1008	6.3878	6.3870
8月13日	6.4010	0.0704	6.3995	6.3982
8月14日	6.3975	▲0.0035	6.3920	6.3912
8月17日	6.3969	▲0.0006	6.3948	6.3946
8月18日	6.3966	▲0.0003	6.3940	6.3930
8月19日	6.3963	▲0.0003	6.3960	6.3956
8月20日	6.3915	▲0.0048	6.3890	6.3875
8月21日	6.3864	▲0.0051	6.3890	6.3887
8月24日	6.3862	▲0.0002	6.4051	6.4044
8月25日	6.3987	0.0125	6.4128	6.4115 (当月安値)
8月26日	6.4043	0.0056	6.4105	6.4095
8月27日	6.4085	0.0042 (当月安値)	6.4053	6.4053
8月28日	6.3986	▲0.0099	6.3900	6.3888
8月31日	6.3893	▲0.0093	6.3768	6.3760

(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

[8月11日の決定と市場の反応]

中国人民銀行は11日、人民元の対米国ドル為替レートの基準値の市場化・基準性を高めるため、基準値の形成メカニズムを改善すると発表した。この決定に基づいて、11日には基準値が市場実勢と同水準に設定されたため、市場実勢の下落を止める防波堤となっていた許容変動幅（基準値±2%）

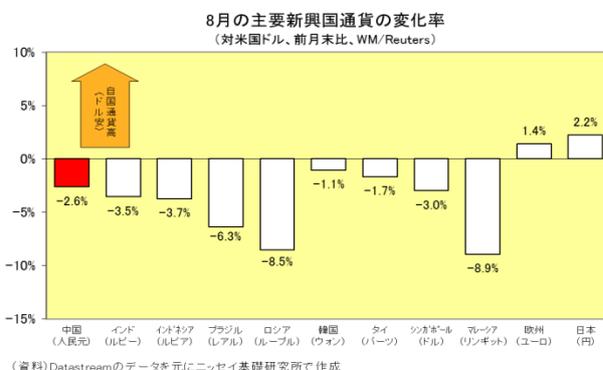
の下限が遠退くこととなった。そして、その日の市場実勢は新たな許容変動幅下限に向けて下落した。翌12日には、下落後の市場実勢と同水準に設定されたため、その日の市場実勢も新たな許容変動幅下限に向けて下落した。しかし、12日には、1米国ドル=6.45元近辺で元買いドル売り介入が行なわれたため、大きく値を戻して（下ヒゲの長い陽線となって）取引を終えた。その後はこの介入ラインが下値のメドとなって、再び膠着状態となっている（図表-3）。

一方、世界の通貨の動きを見ると、8月は主要通貨に対しては米国ドルが下落、新興国通貨に対しては米国ドルが上昇することとなった。主要通貨では欧州ユーロが米国ドルに対して前月末比1.4%上昇、日本円が同2.2%上昇となった。一方、新興国通貨ではマレーシア（リンギット）が同8.9%下落、ロシア（ルーブル）が同8.5%下落するなど下落した通貨が多かった。こうした動きの中で、中国の通貨（人民元）は米国ドルに対して急落したものの、下落率は平均的なものに留まったため、前月号で指摘した人民元の割高感はまだ残っている（図表-4）。

（図表-3）



（図表-4）

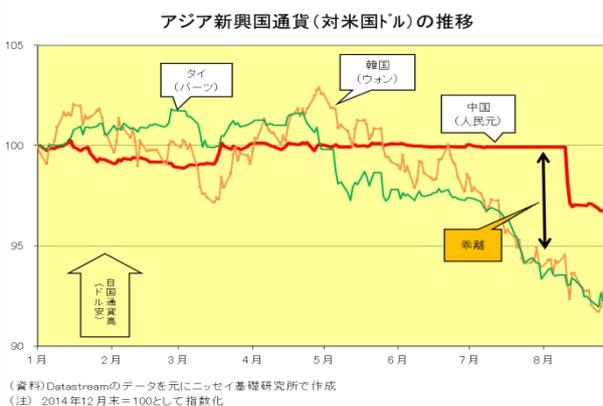


【今後の展開】

さて、当面の人民元（市場実勢）は1米国ドル=6.4元を挟んだ一進一退を予想している（取引レンジは1米国ドル=6.35~6.45元）。米国では利上げが視野に入っている一方、中国では株価急落による景気下ぶれ懸念が強まっており、引き続き人民元は売られ易い。しかし、1米国ドル=6.45元近辺では元買いドル売り介入が予想されることから、介入警戒感が壁となって下値トライも容易ではないだろう。

但し、米国が利上げに踏み切りアジア通貨がさらに下落するようだと、中国は介入を停止する可能性がある（図表-5）。現在は介入で下落を食い止めているだけなので、介入を見送れば再び下落し始めるだろう。8月は基準値が主導する形で下落したが、今後は市場実勢が主導する形で下落する可能性が残っており、人民元の下落が収束したと見るのは時期尚早だと思われる。

（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。