

2015年8月11日 全3頁

中国：輸出テコ入れへ元安が進展か

人民元対米ドル中間レートは前日終値を参考に

経済調査部
主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 中国人民銀行（中央銀行）は8月11日朝、人民元の対米ドル中間レートの算出方法を変更すると発表した。具体的には、マーケットメイカーは、銀行間外国為替市場が始まる前に、前日のマーケット終値を参考に、外貨需給と国際主要通貨の為替レートの変化を総合的に考慮したうえで、中国外国為替取引センターに中間レートを提示するとした。8月11日の人民元の対米ドル中間レートは1米ドル=6.2298元と発表され、10日の同6.1162元からは1.9%の元安となった。
- 輸出テコ入れを目的に、当面の人民元の対米ドルレートは元安傾向を強めると想定している。2015年1月～7月の中国の輸出（米ドル建て）は前年同期比0.8%減、7月単月では前年同月比8.3%減と大きく落ち込んだ。その要因のひとつが、実質実効為替レート的大幅上昇により、価格競争力にマイナスの影響が出ていることである。今回の人民元の対米ドル中間レートの算出方法変更により元安が進展すれば、中国がこうした状況を変えようとしていることの証左となろう。
- その一方で、元安による為替差損を嫌気して、域外から中国に流入していた資金が逆流（中国から流出）するとの懸念も出よう。中国の外貨準備高は2014年6月末の3兆9,932億米ドルをピークに、2015年7月末には3兆6,513億米ドルへと3,419億米ドルの減少となった。これは、中国の景気減速によるホットマネーの流出が主因のひとつと見られ、中国政府は、元安による追加的な資金流出懸念よりも、輸出テコ入れによる景気回復に重きを置こうとしているのであろう。ホットマネー流出には監視・規制強化で臨むことになろう。

人民元対米ドル中間レートは前日終値を参考に

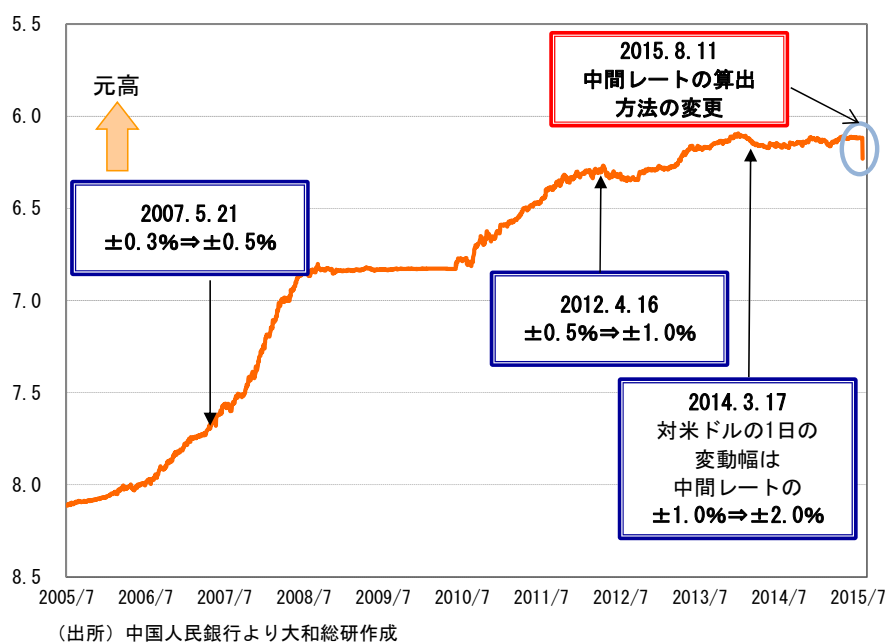
中国人民銀行（中央銀行）は8月11日朝、人民元の対米ドル中間レートの算出方法を変更すると発表した。具体的には、マーケットメイカーは、銀行間外国為替市場が始まる前に、前日のマーケット終値を参考に、外貨需給と国際主要通貨の為替レートの変化を総合的に考慮したうえで、中国外国為替取引センターに中間レートを提示するとした。

8月11日の人民元の対米ドル中間レートは1米ドル=6.2298元と発表され、10日の中間レート6.1162元からは1.9%の元安となった（10日のマーケット終値は同6.2097元）。

中国はこれまで米ドルに対する人民元レートの変動幅を拡大してきた。対米ドルの変動幅は2005年7月以降の $\pm 0.3\%$ から、2007年5月21日に $\pm 0.5\%$ へ、2012年4月16日に $\pm 1.0\%$ へ、そして2014年3月17日には $\pm 2.0\%$ へ拡大された。しかし、これは朝発表される中間レートに対するその日一日の変動幅が拡大されたにすぎず、前日の終値が翌日の中間レートに反映されるわけではなかった。例えば、マーケット終値が中間レートに対して2%近い元安で引けても、翌日の中間レートは元高に設定することも可能であり、中間レートの決定は当局の思惑次第となっていた。つまり、変動幅拡大によってもたらされたのは、その日一日のボラティリティの増大であったのである。

今後、当日朝発表される中間レートは前日のマーケット終値を参考とするため、前日のマーケット終値と翌日の中間レートとの乖離は、縮小すると考えられる（当局の意向を反映させるため、マーケットでの介入は増えるかもしれないが）。

人民元の対米ドル中間レートの推移（単位：元）



輸出テコ入れへ元安が進展か

輸出テコ入れを目的に、当面の人民元の対米ドルレートは元安傾向を強めると想定している。2015年1月～7月の中国の輸出（米ドル建て）は前年同期比0.8%減、7月単月では前年同月比8.3%減と大きく落ち込んだ。その要因のひとつが、実質実効為替レート的大幅上昇により、価格競争力にマイナスの影響が出ていることである。人民元為替制度は、「市場の需給を基礎に、バスケット通貨を参考に調節を行う、管理された変動相場制」と説明されているが、バスケット通貨を参考としていれば、実質実効為替レートはもっと安定的に推移するはずである。しかし、実際は、対主要国通貨で米ドル高が進展するなか、対米ドルの安定性が最重視される人民元の実質実効為替レートは、趨勢として大幅に上昇していた。

今回の人民元の対米ドル中間レートの算出方法変更により元安が進展すれば、中国がこうした状況を変えようとしていることの証左となるだろう。

人民元の実質実効為替レートの推移



(注) 2010年=100

(出所) 国際決済銀行[BIS]より大和総研作成

その一方で、元安による為替差損を嫌気して、域外から中国に流入していた資金が逆流（中国から流出）するとの懸念も出よう。中国の外貨準備高は2014年6月末の3兆9,932億米ドルをピークに、2015年7月末には3兆6,513億米ドルへと3,419億米ドルの減少となった。これは、中国の景気減速によるホットマネーの流出が主因のひとつと見られ、中国政府は、元安による追加的な資金流出懸念よりも、輸出テコ入れによる景気回復に重きを置こうとしているのであろう。ホットマネー流出には監視・規制強化で臨むことになるだろう。