

8月11日-13日の中国人民銀行/人民元為替レートの変動について

中国人民銀行(中央銀行。以下 PBOC)は昨日 2015 年 8 月 11 日, 12 日に同行 HP 上で今回の人民元中間値オファー方式の変更について Q&A を発表し, 13 日には正式な記者会見を北京にて開いている。北京時間 10 時 30 分から行われた会見中にも市場は大きく反応したが、その後は比較的落ち着いた取引が続いている。この 3 日間の為替レート変動と本日の会見の概要をまとめた。

1. 8月11日-13日の相場の動き

13 日の中間値は①6.4010(前日 6.3306 比▲1.1%)。前日終値 6.3870 からは▲0.2%であり、本日もほぼ「前日の終値を参照する」原則に沿ったものとなった。寄り付きの 6.3880 からは会見の始まる直前の 10 時 30 分まで人民元安は進み、本日最安値の②6.4470 は昨日の安値 6.4510 に迫っていた。③会見開始後は急激に人民元高に進み、一時は逆に中間値比+0.2%の 6.3850 を付けている。日中の実勢取引レートが中間値より人民元高をつけたのは 2014 年 11 月以来である。午後に入ると若干の人民元安方向に進んだが、12 日と同様に④16:00 過ぎの引け間際に大幅に元高が進み、6.3990 でクローズした。

【8月11日-13日の人民元対ドル相場の動き(北京時間のみ)】



(出所: Bloomberg)

2. 所見

- ◇ 今回の記者会見の内容も基本的にこれまでの Q&A をなぞるものであったが、中間値の水準について、明確に「中間値と市場実勢との乖離は大きくなってきていた」「中間値は市場ベンチマークとしての地位と権威性に関わるのところまで来ていた」と中国人民銀行が抱えていた矛盾を吐露し、「ファンダメンタルと3%程度の乖離があり、これ以上の持続は不可能だった」と当日中間値 6.4010(≒6.21×103%)の妥当性を説明し、「基本的に調整は終了した」と調整局面の終了を宣言した形となった。
- ◇ さらには外国メディアの率直な質問が相次いだ。「これほどグローバルな影響を与えることを予期していたのか？通貨戦争を惹起することは心配していないのか？」「前日終値を基準とするというが、実際のところ、どの程度中央銀行が決定しているのか？」「12 日にも介入があったようだが、中間値が過度に人民元安方向になったときは今後も継続的に介入するのか？」といった質問に易綱副総裁が否定とも肯定ともとれない表現も含まれるが丁寧に答えている。
- ◇ また、「輸出促進のためには一度に 10%くらいの引下げが必要と言っている政府筋があるが」という質問には「ナンセンス(無稽の談)」と切り捨てた上、細かな数字を以って否定、最後に「もう一度言う。ナンセンスだ」と強い語気で輸出促進のための人民元安と 10%の水準について否定している。
- ◇ 今回の会見は相応に今後の市場動向に安定感をもたらしたと言える。会見後には変動性の一つのメルクマールである CNH との乖離は急速に縮まったのがその表れである。
- ◇ 安心感の要因のひとつは現在の水準に当局が満足しており、それは3%の人民元安であった、と明確にしたこと。いまひとつは人民元安傾向が持続した場合にポイントとして考えられていた 2008 年当時の 6.80(≒6.21×110%) 近辺までの下落を明確に否定したことである。
- ◇ 然しながら、これはこの 7 月に続いた「ほぼ固定された相場」を意味するものではない。13 日の市場クローズ間際で大幅な元高が進んだのは、12 日同様、市場流動性の薄いところでの介入があったことが考えられる。これはボラタイルな局面が続いていることを示唆していると言えよう。

以上

作成 : 三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 環球金融市場部 021-6888-1666 ex) 2910~2918

当資料は相場情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなされるようお願い致します。当資料は信頼できる情報に基づき作成したのですが、その正確性、安全性を保証するものではありません。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。当資料は執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一された見解ではありません。当資料は使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても弊社は責任を負いません。尚、当資料の無断複製、複写、転送はご遠慮下さい。当方の都合で、本レポートの全部または一部を予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。

3. 13日 10時 30分からの中国人民銀行記者会見要旨

(会見概要)

《張曉慧(中国人民銀行/行長助理)によるブリーフィング》

- 中間値と市場の乖離が大きくなっており、中間値の市場ベンチマークとしての地位と権威に影響が出てきた。その乖離は約 3%であった。
- 国内要因としては、7 月の通貨供給量が予想以上に増加し、外貨需給バランスに影響を与えた結果、人民元安圧力が高まったこと。
- 海外要因としては、米ドルが極端に強くなり、ユーロ/日本円/他新興国通貨が弱くなったことで、人民元の実効レート上昇が早すぎるものになり、いったん調整が必要であったこと。
- この 2 日間での 3%の調整により、乖離の矯正は基本的に完成した。
- 中長期的には実効レートが上昇する条件はそろっており、持続的な人民元安となるファンダメンタルな要素は存在しない。人民銀行は為替レートを安定させる力を持っている。

《易綱(中国人民銀行/副総裁)による記者 Q&A》

- 今回の為替レート調整が企業とマクロ経済に与える影響について
⇒ 今回の為替変動が企業の外貨建債務に与える影響は有限であり、長期的に見て人民元レートの変動は経済内部の各種不均衡の是正に有益である。
- 中間値の形成と中央銀行の市場介入について
⇒ 中間値のオファーは前日終値をベースとしてなされている。中央銀行は常態的な介入からは退出するが、市場変動が大きいときは為替レートに対して有効な管理をすることが可能である。
- 人民元安の幅について
⇒ 10%の人民元安が輸出を保護・促進するというのはナンセンス(無稽之談)である。今後は人民元レートの方向性は経常収支と実効レートの変化を見守る必要がある。
- 資本流出について
⇒ 弾力性のある為替レート管理制度は資本の流れの安定に有益であり、資本項目の開放日程を早める。外貨準備高が 3,000 億ドル減少したのは①民間セクター預金の増加②非米ドル分の減価③対外直接投資(走出去)の増加であり、これらは正常な変動の範囲である。

(以上は抜粋の抄訳です)