

リサーチ TODAY

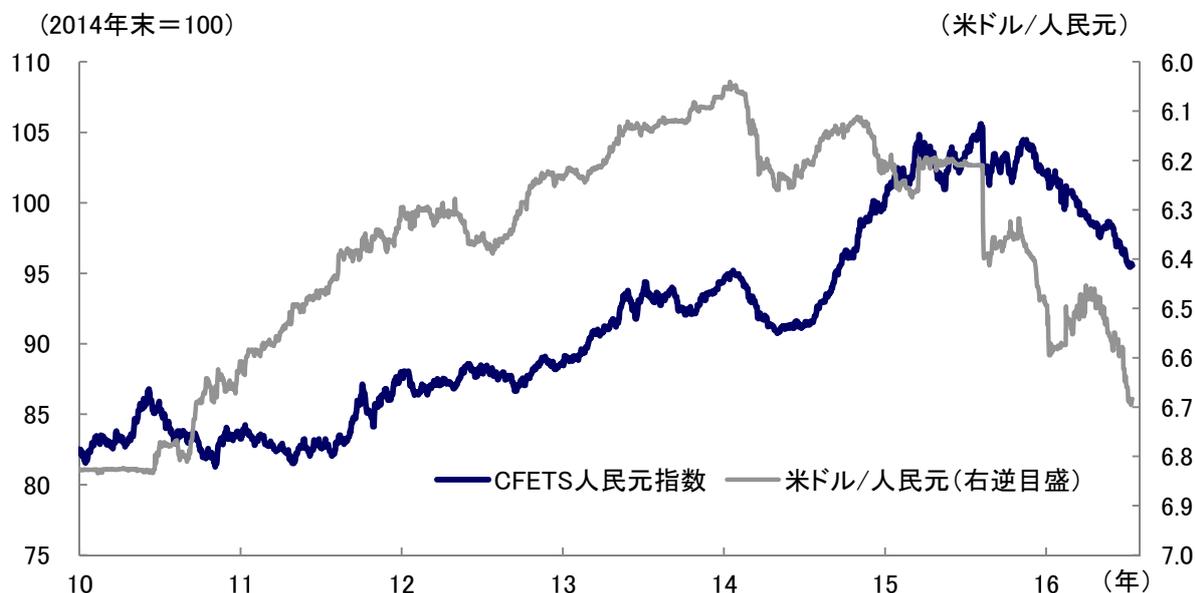
2016年7月29日

## 人民元安ショック第三弾にならない程度に安値容認は続く

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

人民元の対米ドルレートは、年初来安値を更新している。通貨バスケットに対する人民元指数も穏やかな元安が続いている。それでも、2015年8月の人民元安ショック第一弾、2016年1月の第二弾のような動揺は見られず、市場の反応は比較的冷静だ。みずほ総合研究所は、最近の人民元相場に関するレポートを発表した<sup>1</sup>。中国当局は、実質実効ベースの元高を修正する一方、大幅かつ急激に元安が進行した場合に生じる資金流出や国際的批判などの悪影響を回避する狙いのため、緩やかな元安を容認するスタンスにある。下記の図表は人民元対ドルレートと中国外貨取引センター（CFETS）指数（主要13通貨からなる通貨バスケットに対する人民元指数）の推移である。人民元は2011年以来5年半ぶりの水準まで低下しており、市場では、2010年まで続いていた1ドル＝6.8人民元の水準まで低下すると観測が根強い。中国当局は安定を損なわない範囲で政策的に元安を容認する政策を取っていると考えられる。

### ■図表 人民元対米ドルレートとCFETS指数



(注) CFETS 人民元指数はみずほ総合研究所による試算値。

(資料) 中国外国為替取引システム（CFETS）、Bloomberg よりみずほ総合研究所作成

次ページ図表のように、小規模な資本流出は継続しているが、昨年夏場や今年初に見られた大幅な資本流出は生じていない。また、市場が冷静な反応を示す背景には、人民元の変動をもたらす基準値の設定が前日の値から大きく外れるようなサプライズが最近では生じていないことも挙げられる。さらに、最近では市場の関心が英国のEU離脱問題に移ったことも、人民元に対する市場の反応が抑えられた要因であろう。

■図表 資本流出入の推移

