

BTMU

CHINA WEEKLY

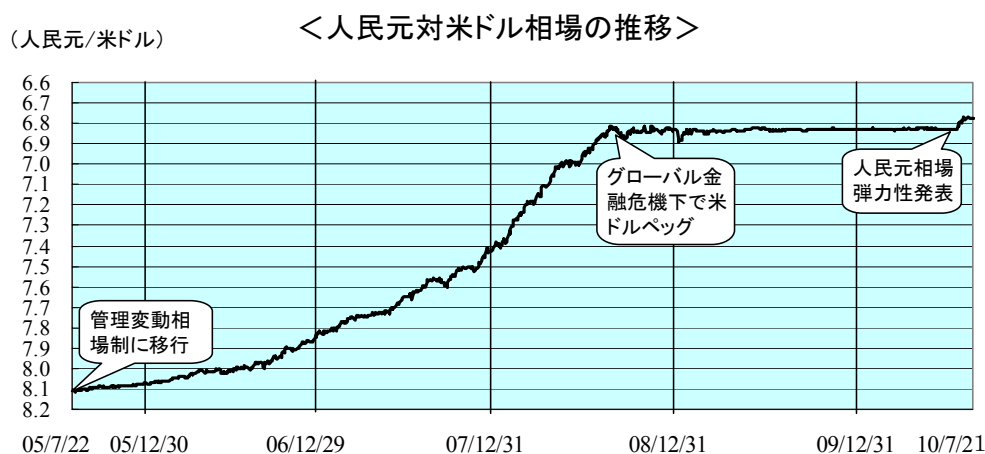
トピックス: 人民元為替制度改革 5 周年を迎えて

中国は2010年7月21日に、人民元為替制度改革の5周年を迎えた。

2005年7月21日、中国人民銀行(中央銀行、以下「人民銀行」)は人民元の対米ドル中間値を1米ドル=8.2765元から2.1%切り上げると同時に、事実上の「固定相場制度」を改め、「市場の需給に基づき、通貨バスケットを参考とした管理変動相場制度」を導入することを決定し、人民元為替制度改革の幕が切って落とされた。

以後、人民元は1米ドル=7元を切る水準まで上昇を続けたが、2008年9月以降、グローバル金融危機下の対応として、1米ドル=6.8元台でのドルペッグに戻り、人民元改革は一時的に停止した状態となった。

その後、中国経済が回復する中、2010年6月19日、人民銀行は「人民元の為替制度改革を進め、為替相場の弾力性を高める」ことを発表し、改革の再開を示唆した。人民元改革5周年にあたる2010年7月21日の人民銀行の人民元対米ドル中間値は1ドル=6.7802元と、5年間で22%の上昇となった。



(資料) 人民銀行公表資料に基き、三菱東京UFJ銀行が作成。

◆5年間の人民元制度改革に対する評価

人民銀行は、今年6月19日に発表した人民元相場の弾力化の声明の中で、この5年間の人民元為替制度改革について、成功を収めたとした上で、具体的に以下のような評価を行っている。

中国は主体性、コントロール可能性、漸進性の3原則に基づく改革とこれに伴う人民元の上昇を通じて、ミクロレベルでの企業調整を推し進めた。

具体的には、①企業が技術開発水準を高め、製品の刷新に取り組んだことで、強い輸出競争力を維持することが出来た、②為替相場の変動が産業の高度化と対外開放のさらなる進展を促し、経済発展モデルの転換と持続的な経済発展の実現に寄与した、③企業の変動相場に対する認識と適応性が高まり、為替リスクヘッジ能力が向上し、外為市場の発展に繋がった、④中国が世界経済の均衡実現に向けて努力する姿勢を国際社会に対して示した。

また、2008年秋以降のグローバル金融危機の影響で、多くの国の通貨が対米ドルで切り下がったなか、中国は人民元相場の安定性を維持することで、危機の衝撃を緩和し、アジア及び世界の経済回復に大きく貢献した。

さらに、人民銀行は2010年7月27日に発表した2010年第2四半期のマクロ経済情勢の分析レポートの中で、今年6月の人民元為替制度改革の再開以降、人民元の対米ドル相場が従来の一本調子の上昇から、上昇と下落の双方向に動く傾向が現れたとし、人民元相場の弾力性が増してきているとの評価を示している。

◆加速する人民元の国際化

人民元の国際化の一環として、中国政府は積極的に人民元為替制度改革を進めると同時に、他にも環境の整備を急いでいる。人民元の国際化は、①国際決済通貨（人民元建て対外決済が可能となること）、②国際運用通貨（人民元建て運用・投資手段を開放すること）、③国際準備通貨（各国の準備通貨に人民元が組み込まれること）の三つのステップを踏んで進めていくと言われているが、ここに来てその動きは加速している。

昨年7月のクロスボーダー人民元貿易決済試行の開始に続き、本年6月17日に人民元決済の更なる規制緩和が発表された。国内試行地域を従来の5都市（上海、広州、深圳、珠海、東莞）から20省・市・自治区（上海、北京、天津、広東、内モンゴル、遼寧、吉林、黒竜江、江蘇、浙江、福建、山東、湖北、広西、海南、重慶、四川、雲南、チベット、新疆）に拡大、国外試行地域を香港、マカオ、ASEANから全世界に拡大した。また、対象取引も従来の貨物貿易に加え、サービス貿易とその他の経常項目にまで拡大する等の措置が盛り込まれており、人民元の国際化に向けて大きく一歩前進した。

さらに、本年7月19日には、人民銀行と香港金融管理局が、香港における人民元業務の拡大に関する協定に調印し、香港での人民元決済や人民元口座開設の自由化を謳っており、これに伴い人民元建て運用・投資手段の多様化が進むものと期待されている。

人民元の国際化の更なる発展の動向を占う鍵として、今後の人民元為替制度改革の行方や、人民元建て決済の自由化の進展が引き続き注目される。

<人民元為替制度を巡る過去5年間の主な出来事>

2005年7月21日	人民銀行は人民元為替相場形成メカニズム改革の開始を宣言。市場需給に基づき、通貨バスケットを参考とする管理変動相場制度を導入。同時に人民元の対米ドル相場を1米ドル=8.1100に切り上げ、これを翌日の中間値とした。
2005年9月23日	人民銀行は銀行間直物外為市場の人民元の米ドル以外の通貨に対する取引相場の日中変動幅を1.5%から3%に拡大。
2006年1月4日	銀行間外為市場に「OTC市場（詢価交易系统）」 ^{注1} と「マーケットメーカー制度」 ^{注2} を導入。人民元中間値の決定方式は、中国外貨取引センターがマーケットメーカーが提示する相場を加重平均して算出する方法とする。
2006年5月15日	人民元対米ドル相場の中間値、1米ドル=8元台を突破（「破8」）。
2007年5月21日	銀行間直物外為市場の人民元対米ドル取引相場の日中変動幅を0.3%から0.5%に拡大。
2008年4月10日	人民元対米ドル相場の中間値、1米ドル=7元台を突破（「破7」）。
2008年9月 ～2010年6月	グローバル金融危機への対応から、事実上米ドルにペッグする特別な為替相場体制を実施。
2010年6月19日	人民銀行は「人民元為替相場改革を更に推進し、人民元為替相場の弾力性を向上する」方針を発表。

注1：従来の外貨取引センターの人民元為替売買システム（競価交易系统）では、外貨取引センターと商業銀行間の人民元為替売買のみが許容されていたのに対し、新たなOTC市場では、商業銀行間の人民元為替売買取引が許容され、為替相場形成の役割が、一義的に商業銀行に委ねられることとなった。

注2：マーケットメーカー制度とは、商業銀行の中から公式に選ばれた銀行に対し、人民元為替市場で連続して外貨の売買価格をクオートさせることで、為替市場に流動性を供給する役割を担わせようとするもの。

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆**国家情報センター 本年のGDP成長率9.5%を予測**: 国家情報センターの中国証券報に向けたレポートによると、下半期の中国経済は引き続き成長し、2010年通年のGDP成長率は9.5%前後になる見通し。これは改革開放後30年間の年平均成長率に近い数字であり、中国の潜在的な成長能力から見て合理的な範囲に収まるものという。レポートではまた、社会の需要と供給が概ね均衡しており、通年のマクロコントロール政策における主な目標は実現可能としている。

◆**発改委 本年下半年のCPI 3%前後を予測**: 国家発展改革委員会(発改委)は2010年下半年の消費者物価指数(CPI)について、3%前後との見通しを示した。要因としては、穀物を始めとした食料品備蓄の充足、一連の価格管理による健全な市場競争と価格の安定化、人民元相場の弾力化後の輸入インフレ圧力の低減等を挙げており、このことから、6月には前年同期比3.1%をつけたCPIも10月以降は下落し、本年下半年は3%前後で推移するとしている。人民銀行も、今後の不確定要素は依然存在するものの、国内インフレ圧力の減退などから、本年通年のCPIを3%前後とする目標達成に自信を見せている。

【貿易・投資】

◆**今年上半年の対内直接投資 金融危機前の水準までは回復せず**: 商務部は20日の月例記者会見で、2010年上半年の外資の投資状況について、対内直接投資金額は前年同期比+19.6%の514.3億米ドルと、11ヶ月連続で増加しているものの、規模は依然として2008年のグローバル金融危機前の水準を下回っていると指摘した。具体的な特徴として、外商投資の産業構造は改善されたとし、サービス業は同+38.3%と大幅に増加しており、投資金額全体に占める割合も前年同期比6ポイント増加の44.9%に上った。また、中部、西部向け投資額の伸び率は同+22.7%、同+20.8%と、東部向けの同+19.3%を上回っている。なお、1-6月の対中投資金額の上位5国・地域は、香港、台湾、シンガポール、米国、日本の順となっており、うち、香港からの投資は全体の55.0%を占めている。

◆**23地区で最低賃金引き上げ**: 人力資源社会保障部は23日、今年1~6月に全国の23地区が最低賃金の引き上げを決定したことを明らかにした。上昇率は多くの地区で20%以上となっている。同部は、消費拡大や生活改善のため「適度な賃上げが必要」、「上昇幅と頻度を的確に把握することも必要」との認識を示した。23の地区は沿海部から内陸部、東北地区まで広範に亘り、その他の未調整地区も今後順次賃上げが予想され、労働力コストの上昇は必至と見られている。

【金融・為替】

◆**香港における人民元決済が拡大**: 中国人民銀行は19日、香港金融管理局との間で、香港における人民元業務を拡大する協定に調印した。今後香港では、企業の人民元口座の開設制限がなくなり、企業、個人の口座間での資金移動が自由になる。また、全ての金融機関で人民元建て投資性商品の取扱いが可能になるという。香港金融管理局の総裁は、今後、人民元の金融仲介活動の多様化が期待でき、香港は人民元業務のプラットフォームとして新たな段階に入ると表明した。

人民元の動き

日付	USD				JPY (100JPY)		HKD		EUR		金利	上海A株	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	(1wk)	指数	前日比
2010.7.19	6.7795	6.7772~6.7895	6.7780	0.0030	7.8042	0.0375	0.8716	0.0003	8.7870	-0.0014	1.8400	2594.32	53.65
2010.7.20	6.7803	6.7766~6.7823	6.7781	0.0001	7.8029	-0.0013	0.8718	0.0002	8.7963	0.0093	1.8000	2650.23	55.91
2010.7.21	6.7798	6.7755~6.7799	6.7769	-0.0012	7.7940	-0.0089	0.8715	-0.0003	8.7107	-0.0856	1.8600	2657.25	7.02
2010.7.22	6.7830	6.7726~6.7884	6.7800	0.0031	7.8373	0.0433	0.8719	0.0004	8.7027	-0.0080	1.7220	2685.60	28.35
2010.7.23	6.7787	6.7761~6.7808	6.7803	0.0003	7.7838	-0.0535	0.8726	0.0007	8.7725	0.0698	1.7800	2695.76	10.16

RMB レビュー&アウトルック

先週の人民元相場は6.7795で寄り付いた。世界経済の先行き不安が強まるなか、輸出企業を支援するため中国当局が人民元の上昇を抑制するとの観測が広がり、人民元相場は小幅軟調に推移し、結局6.7803で越週した。中国人民銀行はオフショアのNDF市場で投機的な人民元取引を抑制するため、香港金融管理局と19日に香港で企業が上限なしに人民元通貨を売買することや人民元建て金融商品の販売を可能にする修正条項に調印した。また、23日には中国人民銀行が名目実効為替レートの将来的な発表を示唆した。これは為替制度の透明化を進めると受け止められた反面、人民元上昇幅への批判をかわすための策とも考えられる。今週の人民元相場は、週末の欧州銀行ストレステストの結果が信用懸念を払拭する内容でなかったことから、引き続き人民元の上昇は抑制されたものとなるだろう。(7月26日作成)

(市場営業部 為替営業推進グループ グローバル営業ライン)