

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな Asia時事フラッシュ

中国人民銀行が元安けん制を強める

◆ 人民銀行の元安けん制

- 中国人民銀行が元安けん制姿勢を強めている。7月20日に人民元基準値設定において今年最も強く元高を誘導したほか(左下)、越境資金調達に関するマクロプルーデンス調整係数も1.25から1.5に引き上げた。去年の10月25日の引き上げ(1→1.25)以来となる。また、主要国有銀行のドル売り・元買いも報じられている。
- 中国人民銀行は中国全体マクロレバレッジ率と外債弁済能力を把握するために、越境融資活動に対して管理を行っている。右上の数式は外債枠上限の計算式であるが、マクロプルーデンス調整係数の引き上げによって上限が引き上げられ、企業や金融機関は海外でより多くの資金調達ができる。今回の係数調整は外貨資金流入を促し、金融・資本収支の改善を通じて人民元安圧力を緩和する思惑があるだろう。

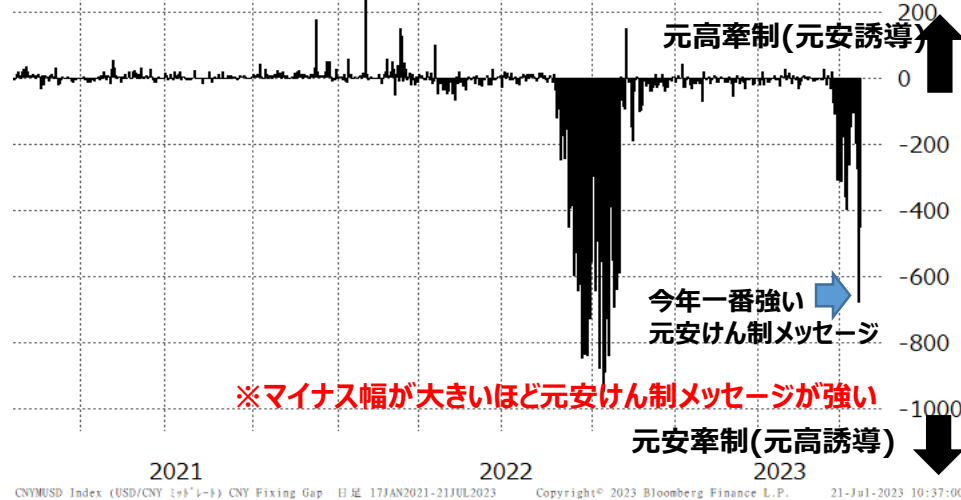
◆ 係数調整の効果

- 右下のチャートは中国外貨管理局が集計した中国全体の外貨建て負債である。去年の係数引き上げ後、第四四半期の外貨建て負債がやや減少したが、今年の一四半期に増加に転じた。外貨管理局による、外貨建て負債の通貨構成ではドルが85%、ユーロが7%、香港ドルが4%、円が2%を占めている。円以外の通貨の金利が人民元の金利を大きく上回っている状況では、企業や金融機関の外貨調達インセンティブが強いと言えない。従って今回の係数の調整は人民元への影響においては限定的になるだろう。ただし、金融機関や企業の融資条件の緩和が中国ファンダメンタルズの改善につながる可能性は否定できない。

◆ 元高になるには更なるファンダメンタルズの改善が必要

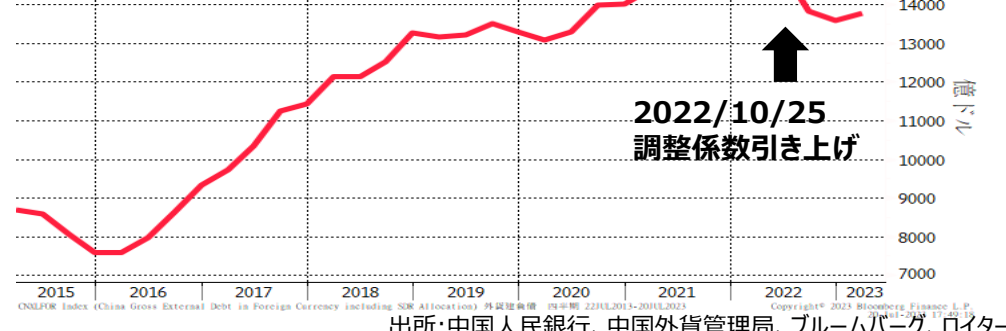
- 人民元高になるにはファンダメンタルズの改善が不可欠。特に金利差での劣勢を挽回する必要がある。中国は主要国の中、唯一今年に金融緩和を強化した。7月14日に開催された人民銀行の記者会見では劉副総裁が年末に中国CPIが1%に向けて上昇するとの見解を示したが、7月CPIの低下の可能性にも触れた。中国デフレ懸念がある中、人民銀行がさらに金融緩和を強化する観測があり、中国金利の低位推移につながっている。また、6月の経済指標において家計と企業向けの中長期貸出、鉱工業生産など景気改善の兆しが出ているが、景気加速まで至っていない。ファンダメンタルズの改善が確実となり、中国金利が上昇に転じるまでの当面の間、人民元は利上げが継続するドルに対して上昇基調になりづらいだろう。対円については日銀の政策修正思惑で上下しやすいとみる。

基準値実績値と市場予想の差(PIPS)



$$\text{外債枠上限} = \text{資本あるいは純資産} \times \text{越境融資レバレッジ} \times \text{マクロプルーデンス調整係数}$$

中国外貨建て負債推移



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。