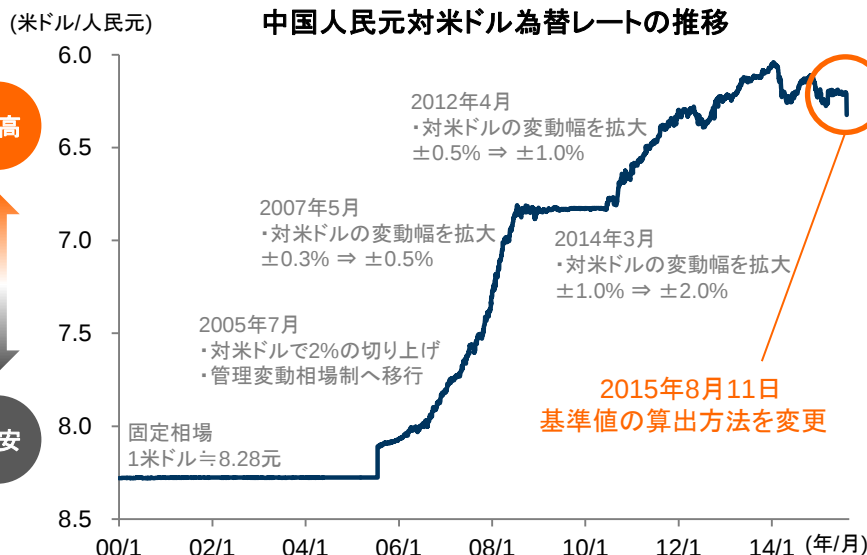


人民元の基準値、2日連続で元安方向に設定

いま、人民元に何が起きているのか

- **人民元の基準値算出方法を変更：** 中国人民銀行は8月11日、人民元の対米ドル基準値について算出方法を変更すると発表しました。具体的には、「前日のマーケットの終値を参考に、外貨需給や主要通貨の為替レート等を総合的に判断した上で、基準値を決定する」としており、従来より市場の動きを反映したものとなっています。この発表を受け、8月11日の基準値は元安ドル高方向に前日比で1.9%、翌12日も同様に1.6%の引き下げとなりました。
- **今回の変更の背景：** 数年に亘り続いている元高基調により、中国は輸出面で価格競争力にマイナスの影響が出ています。2015年7月の輸出額は前年同月比8.3%減少しており、輸出テコ入れから今回の措置が取られたのではないかと見られています。
- **アジア通貨、リスク資産は連れ安：** 8月11日、上記発表を受け人民元は対米ドルで1.8%下落しました。市場センチメントの悪化を受けアジア通貨も対米ドルで軒並み下落し、韓国ウォン1.8%、インドネシア・ルピア1.4%、インド・ルピー0.9%の下落となりました。また、株式全般やコモディティも下落するなど、世界的にリスクオフの展開となりました。

基準値算出方法の変更が為替市場に与える影響



- 人民元市場を知る上で、「基準値」と「変動幅」という2つを押さえておく必要があります。日々の基準値(対米ドル)は当局により毎日公表され、1日当たりの変動幅は基準値の±2%に制限されています。過去、この変動幅は複数回にわたって拡大されましたが、基準値は当局次第となっていました(例えば、市場で2%元高方向に振れたとしても、翌日の基準値は当局の判断で2%元安方向に設定することも可能)。
- 今後は、基準値の決定が当局の一存ではなく、市場の実勢をより反映しやすくなることから、前日の市場終値と翌日の基準値の乖離が縮小すると考えられます。

出所：ブルームバーグ 期間：2000年1月～2015年8月11日

今後の見通し

- 市場参加者の見解では、当面の間、元安傾向は強まるものと予想されています。一方で、元安に振れた場合、海外からの資金が為替差損回避のため流出してしまうのではないかと懸念されています。
- 弊社では、経済成長鈍化および資本流出懸念に加え、一日の変動幅が拡大されてきていることを背景に、しばらくは元安傾向が続くものと見ています。ただし、中国人民銀行は大幅な元安は望んでいないと考えられ、さらに2015年7月末時点で外貨準備高が約3.6兆米ドルと潤沢なことから、前述の資本流出には耐えられるものと見ています。
- また、通貨市場の見通しとして、戦術的に米ドルを強気としている一方、東南アジアの通貨を弱気に見ています。エマージング通貨が「連れ安」の影響を受ける中で、中国と貿易面で関係の深い国(韓国や台湾など)ほど貿易収支が悪化すると考えられることから、特に韓国ウォンや台湾ドルに対する通貨安圧力が高まる可能性があります。

追記

- 本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。
- 本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- 本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。
- 本資料に記載された、一般的な市場動向や、産業およびセクター動向、あるいは広範囲にわたる経済、市場および政治状況についての情報は、いかなる投資推奨あるいは投資助言の提供を意図するものではありません。本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(GSAM)が作成したものであり、GSグローバル・インベストメント・リサーチが発行したものではありません。本資料に記載された見解は、GSグローバル・インベストメント・リサーチ、その他ゴールドマン・サックスまたはその関連会社のいかなる部署・部門の見解と必ずしも同一であるとは限りません。本資料記載の情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。
- 本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。

© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <10682-OTU-50797>