



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年9月12日

## 人民銀、為替先渡取引の準備金要件撤廃

中国当局の人民元先渡取引の準備金の規制緩和は、人民元安懸念の後退、もしくは人民元高へのけん制と共に、中国当局は中国からの資本逃避懸念が後退したことを示唆すると見えています。

### 中国人民幣：為替フォワード取引の準備金の預け入れ要件を撤廃

中国当局は、人民元売り・外貨買いの為替先渡取引を手掛ける際に義務付けていた準備金の預け入れ要件を撤廃すると報道されています。中国人民銀行(中央銀行)系の新聞、金融時報が通知を基に報じたところによると、金融機関は2017年9月11日から為替先渡取引を通じた顧客向けの外貨買いの際に資金を預ける必要がなくなると伝えられています。中国当局は人民元の実事上の切り下げに伴う市場変動を抑えるため、2015年9月に公表、10月に実施した規定の内容は、取引額の20%に相当する準備金を利息ゼロで1年間、預入れることを銀行に義務付けました(図表1参照)。人民銀は海外の金融機関が本土で預けている人民元を巡る準備金要件も廃止したと金融時報は報じています。

### どこに注目すべきか：

### 人民元先渡、準備金、ドル安、共産党大会

中国当局の人民元先渡取引の準備金の規制緩和は、人民元安懸念の後退、もしくは人民元高へのけん制と共に、中国当局は中国からの資本逃避懸念が後退したことを示唆すると見えています。

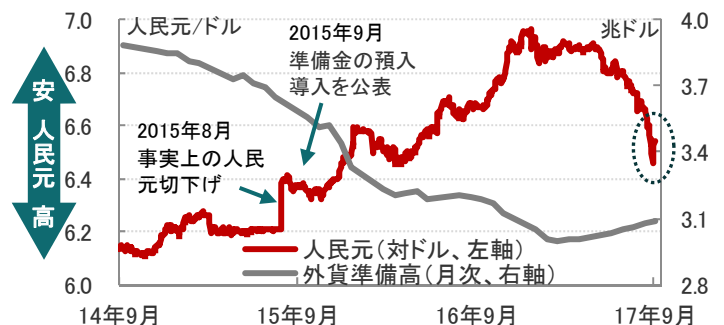
まず、人民元の高騰に際する準備金導入の経緯を振り返ると、15年9月に中国当局は突然、人民元安傾向の中で準備金の導入を発表しました。主に中国国内企業によるドル買い/人民元売りの先渡取引を抑制、スポット市場の人民元売り圧力を和らげ、変動の抑制を意図していたと思われます。現在の為替市場環境は反対に人民元高/ドル安が進行しています。仮に人民元高が長期化した場合には中国の輸出にも悪影響を与える可能性も懸念されたため(図表2参照)、中国当局も、逆に準備金を事実上廃止することで、今回は人民元高に手を打ったと思われる。

次に、人民元高が強まった背景に、ドル安、特に北朝鮮問題の悪化に応じて人民元が上昇する傾向が見られました。もう一つの背景として、以前の人民元安の原因と見られる中

国からの資本逃避に歯止めがかかった可能性が高いと見られます。中国当局は、資本逃避の温床となる違法な取引への監視を強めたり、国内金利を高め維持するなど、中国国内要因も人民元高の背景と見られます。ただ、中国は秋の共産党大会を前に経済の安定を第一優先に政策運営すると見えています。したがって、今回の対応は意外なタイミングではありますが、あくまで人民元高のスピード調整であって、大幅な人民元安を意図した動きとは考えにくいように思われます。

図表1：中国外貨準備高と人民元(対ドル)の推移

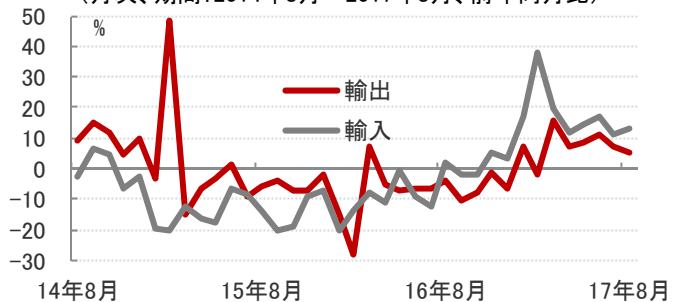
(日次、期間：2014年9月12日～2017年9月12日(日本時間正午))



※事実上の人民元切り下げ：中国人民銀行(中央銀行)は2015年8月11日から13日まで、人民元レート「基準値」を切下げた

図表2：中国(ドルベース)輸出入の推移

(月次、期間：2014年8月～2017年8月、前年同月比)



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。