

新興国懸念制御する中国の通貨安定努力

日本からは投融資取り込み強化、日中融和も寄与

株式会社ジャパネコノミックスパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2018/5/11

日本株は新興国の株安・通貨安や景気減速が懸念材料となってきたが、中国による人民元の安定化努力が過度なリスク回避を制御させる。現在は米国の通商圧力で中国は「減速対処の通貨切り下げ」が封印されているほか、中国自身も内需増強と資本流出阻止に向けて人民元の自由化・国際化を加速させている。日本に対しては投融資の取り込みを再強化させており、日中融和とあいまって、日本にとっては元安・円高の制御や中国関連株とインバウンド（訪日外国人）関連株の下支え効果が期待されやすい。

新興通貨安でも人民元などアジア通貨底堅さ

「中国は人民元の越境利用の拡大を図り、資本勘定における元の交換性を着実に推進していく」、「中国は今年、人民元の国際化を新たなレベルに推し進める」（中国人民銀行の潘功勝副総裁）、「人民元で中国本土の証券に投資できるようにする『人民元適格国外機関投資家』（RQFII）の投資枠を日本に付与する」（中国の李克強首相）、「中国が貿易戦争への対処で、人民元の切り下げに動く公算は極めて小さい。中国が切り下げれば多くの国で競争的な切り下げが起き、世界の金融市場が動揺する」（中国人民銀行貨幣政策委員会の李稻葵元委員）――。

米中の通商駆け引きと日中融和イベントが活発化している最中の8日、中国要人からこうした発言や寄稿が相次いだ。現在は中国の減速懸念により、2015年夏を含めて再三観測されてきた「人民元の切り下げカード」が警戒されつつあるが、現状段階では人民元安誘導の前兆シグナルは見られていない。

背景としては米トランプ政権との通商交渉が真只中にあるということや、米FRBによる利上げ継続と米国の金利上昇による資本流出懸念、原油などの資源上昇によるインフレ懸念といった事情がある。中国国営・新華社系の経済紙『経済参考報』は9日、1面の論説で「米国債の利回り上昇と米中金利差縮小により、人民元は下落圧力に直面している」としながら、「人民銀行は米FRBに追随して金利を引き上げる可能性がある」という見通しを示した。

一方で中国発の通貨安競争は当面封印されるにしても、現在は中国を始めとした新興国で株安・通貨安と景気減速懸念が高まってきた。米国発の貿易戦争リスクや資源高による経済打撃とインフレ懸念、米金利上昇とドル高――といった悪材料が新興国を覆っている。通貨安が資源インフレを一段と助長させることや、そのインフレが景気悪化歯止めの利下げを縛るという負の循環入りも警戒され始めた。

しかし、現状段階では中国の人民元が「米国配慮」

と「資本流出阻止」の両面で安定化を保っており、日本での円高・株安リスクを制御させている。ドルの総合力を示すドル実効指数（インターコンチネンタル取引所算出）は、4月17日を直近ボトムとして再上昇へと転じてきた。その中で対ドルでの主要通貨スポット（直物）リターンでは、4月17日から5月9日にかけて人民元は-1.52%の小幅安にとどまっている。

他通貨でいえばアルゼンチン・ペソの-9.75%を筆頭に、メキシコ・ペソの-8.39%など新興国通貨の急落が目立っている。さらにポンドが-5%、ユーロが-4%となるなど、欧州通貨も対ドルで下げ幅を拡大させてきた。人民元は実質ドル連動制を保っているとはいえ、現状の安定化は注目されよう。

しかも人民元との相関性が強まっているアジア通貨も、底堅さが目立っている。同期間中の対ドルでは、韓国ウォンが-1.28%、マレーシア・リンギットが-1.51%、インドネシア・ルピアが-2.29%などとなり、日本円の-2.50%という円安に比べて対ドルでの下落幅が限られている。

元安円高制御、中国関連やインバウンド株下支え

ドル全面高の中での相対的なアジア通貨の底堅さについては、1) 米国によるアジア向け貿易赤字削減圧力の残存、2) 現在は中銀「出口戦略」の遅延・ペース鈍化思惑によるユーロ安やポンド安が主導、3) 中南米諸国などに対してのアジア諸国の基礎ファンダメンタルズ改善、4) 北朝鮮の緊張緩和や日中融和などアジアの平和と経済連携期待――といった要因が想定される。年初からのドル全面安の中でも、対円でのアジア通貨安の度合いは過去比で限定的になってきた。

同時に無視できないのが、米トランプ政権による「米国第一主義」に対抗するための中国の内需増強・通貨と市場安定化・ドル依存からの脱却・アジア近隣国との連携協調――といった自主防衛努力だ。現在の中国は対米輸出削減圧力だけでなく、日本を含めた外国企業による中国現地生産の米国などへの国外移転、付随した資本流出圧力に直面している。その中で日本に対しては、改めて日本の金融機関による投融資や日本企業の直接現地投資の取り込みを強化させ始めた。

こうした「対中投資促進」への危機感も、過去の中国減速時のような人民元切り下げカードを封印させていく。すでに中国の李克強首相は8日、9日からの日本公式訪問を前に朝日新聞に寄稿し、日本の金融機関による中国本土への証券投資規制緩和を明

らかにしたばかりだ。

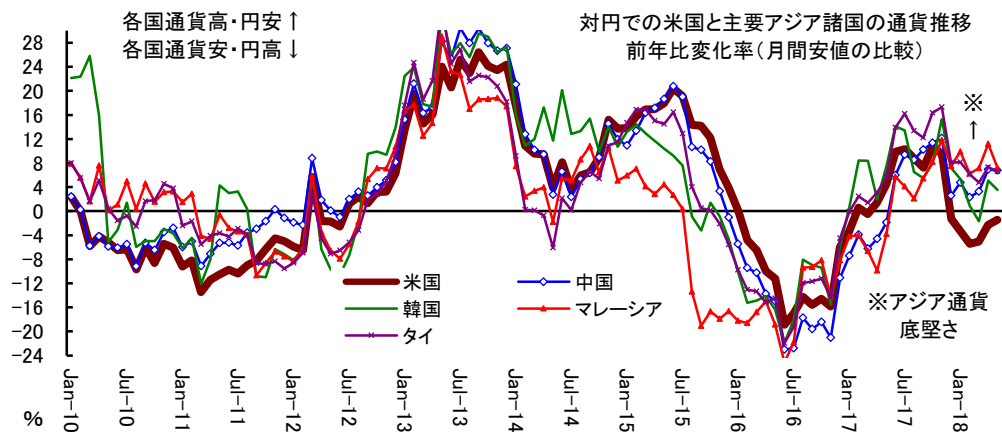
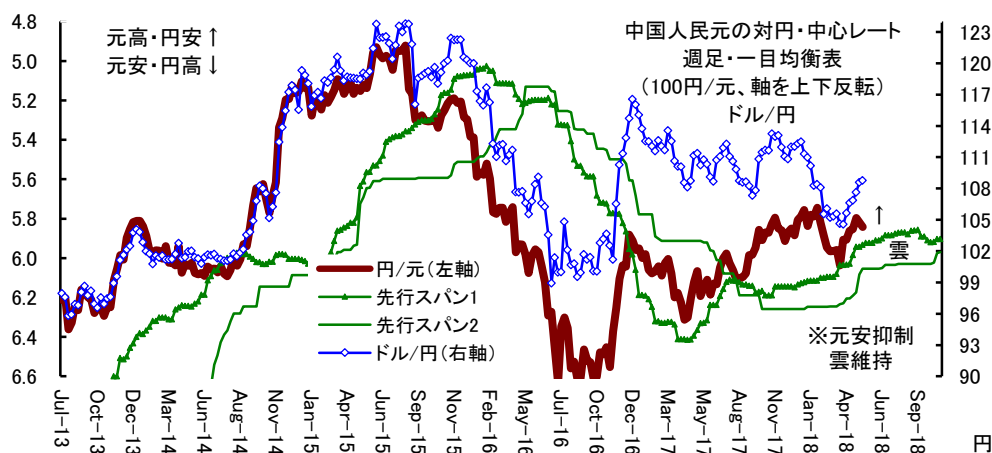
同首相は「経済をもって政治を促す」取り組みを訴えながら、「世界第2、第3位の経済大国、そしてアジア最大の経済大国である中国と日本の関係が終始正しい軌道に沿って健全かつ安定的に発展すれば、両国人民により多くの幸福がもたらされるのみならず、北東アジアひいては世界の平和と安定、発展と繁栄をも一段と後押しできるはず」と呼びかけている。

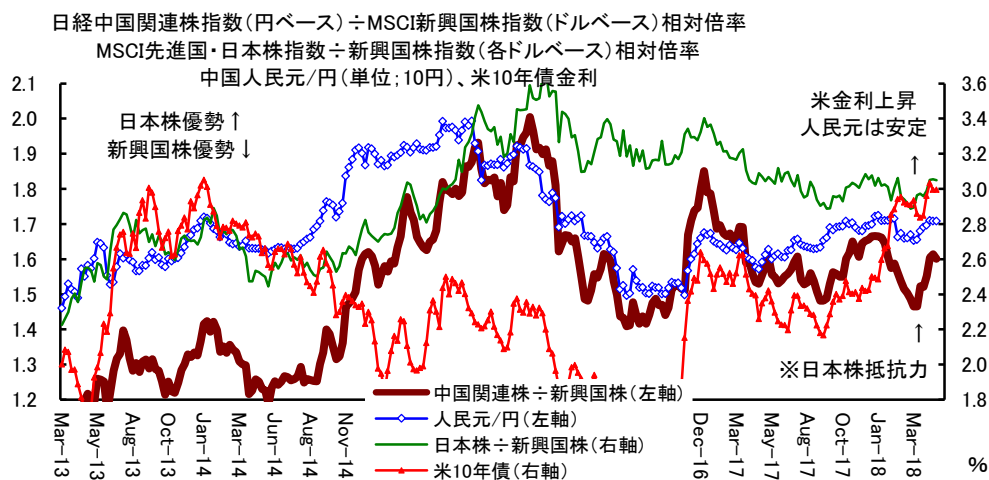
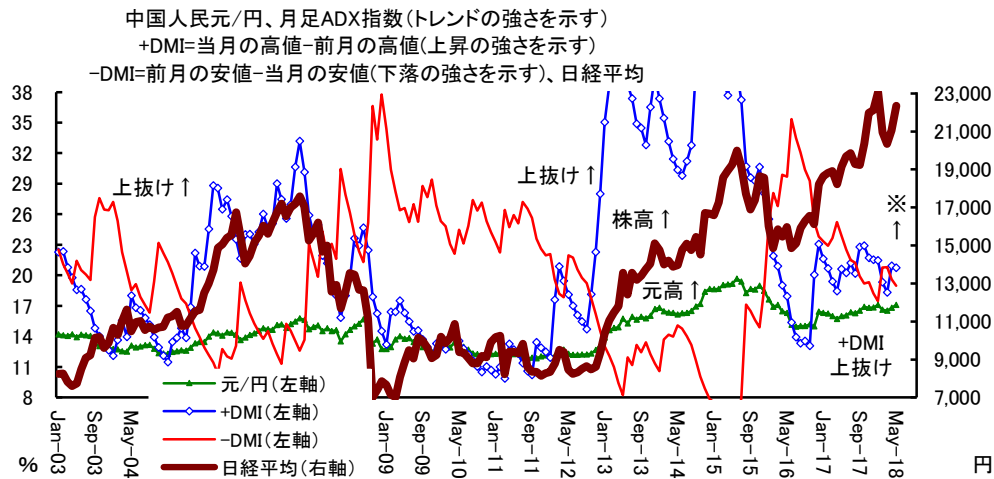
すでに4月に8年ぶりの再開となった日中ハイレベル経済対話では、以下の経済分野に関して「日中の互恵的な実務協力を拡大し、日中経済関係の質及び水準を向上させる」点で一致している。

「中国側からは省エネ・環境、科学技術・イノベーション、ハイエンド製造業、財政・金融、シェアリング・エコノミー、医療・介護での協力について提起があった。日中双方はサービス産業、省エネ・

環境、技術イノベーション、金融、観光等の分野での協力の強化国際環境条約分野における交流、環境管理経験の共有の強化、両国間及び地域における農業協力の展開、食品農産品貿易の促進、動物衛生・動物検疫に関する協力の強化で一致した。ビジネス環境の改善、双方向投資の促進、知財保護の一層の重視等についても、協力を拡大させることについて前向きな意思を表明した」――。

早くも中国証券監督管理委員会(証監会)は8日、野村ホールディングス(HD)が過半出資する合弁会社の設立を申請したと発表した。中国が金融市場開放を進める中で、野村は同国に本格進出する。こうした米保護主義への危機バネによる日中融和と「双方向投資の促進」機運は、当座の新興国リスクにあって、日本株市場では元安・円高の制御や中国関連株とインバウンド(訪日外国人)関連株の下支え効果が期待されやすい。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。