



SUPPORTING
CHINA
BUSINESS

LT CONSULTING GROUP

2011 年 11 月 5 日

「LT会」会報第 11-16 号(総 94 号)

上海 LT コンサルティンググループ

中国の人民元に異変か

最近、世界中で自然災害、地域金融危機などが次から次へと起きています。押し寄せる“危機”の波の中で中国の金融システムも目が離さない状況にあると思われます。中国の人民元関連でも異常なシグナルが4つあります。

1. 人民元レートの実勢相場は17年ぶりの高値1US\$=6.3392 元(11月4日上海市場の終値)となっています。
2. 海外1年先物(ノンデリバラブル・フォワード/NDF)市場における人民元の対米ドルレートは実勢レートより下落し、2011年11月4日付けの一年先物レートは1US\$=6.3575 元となっています。
3. 貿易黒字にも関わらず、中国に9月末の外貨準備高は 16 ヶ月ぶりに単月マイナス 608 億米ドルとなりました。
4. 人民元金利が異常に高くなっています。

この4つの異常値に対して、当社は以下のように読んでいます。

1. 2005年6月人民元レートの管理変動相場制導入以来、人民元対ドルのレートは 30%以上上昇しました。年平均換算すると、約年6%の上昇となり、今年の人民元対ドルのレートは実質4%の上昇となりました。
現在開催中の G20 首脳会議に於いて、人民元実勢相場の高騰について国際収支大幅な経常黒字国である中国に対して柔軟な通貨対応を求められており、中国政府としても世界にパフォーマンスを見せるため、人民元高を容認しているのではないかと推測しています。但し、人民元高は中国にとって一長一短であり、人民元高により輸入価格引き下げによりインフレを抑える効果がある一方、加工品の輸出依存に頼っている中国の中小企業には経営難に陥るところが増加しています。
2. 中国の人民元先物は 10 月13日1US\$=6.5463 元まで下落しました。その後、中国の経済成長に対する期待感から、人民元の先物は再びじわじわと1US\$=6.3575 元まで上昇しました。とは言うものの人民元の先物が実勢レートより安くなっている背景には(1)最近中国の金融引き締めによる不動産市場の低迷により、香港市場で中国の不動産関連銘柄の人民元債券が売られているため、先物市場において人民元売りドル買いが起こりました。(2)中国の経済成長は頭打ちとなり、減速が始まっています。(3)中国の最大輸出相手国の欧州危機により中国企業の輸出に与える影響は深刻さを増しています。
3. 中国の外貨準備高減少の背景には今までの人民元高への期待がなくなり、不動産バブルも崩壊し始めており、金融引き締めによる中国経済成長下落に対する警戒などから、ホットマネーが逃げ始めているのではないかと考えられます。一方中国当局は今のところ引き続き外貨流入(海外からの入金及び外貨から人民元への両替)を強力に監視し規制しているが、いつか外貨流出(海外への外貨送金)の規制強化にまた再び乗り出す可能性は否定できません。
4. 現在日本企業の人民元借入金利は7%前後かと思いますが、中国の中小企業はリスクが高い一方、中国の金融引き締めにより大企業への融資を優先にしているため、中国の中小企業は銀行から人民元を調達できず、闇市場から人民元を調達しています。その調達金利は何と20%にも達しているケースもあります。ある人は不動産を売却し、その資金は約10百万元にもなり、その資金を元手に闇で貸出を行なっています。単純計算しますと毎月の利息収入だけで16万元です。豪華な生活ができ、高級品が売れるはずで。

このような状況において中国に関連する企業経営も中国の経済、市場動向を注視しながら、舵取りをして行く必要があるかと思えます。

以上