

人民元週間レポート

2025年2月28日発行

みずほ銀行（中国）有限公司
中国為替資金部

MIZUHO

瑞穗銀行

【人民元為替概況】

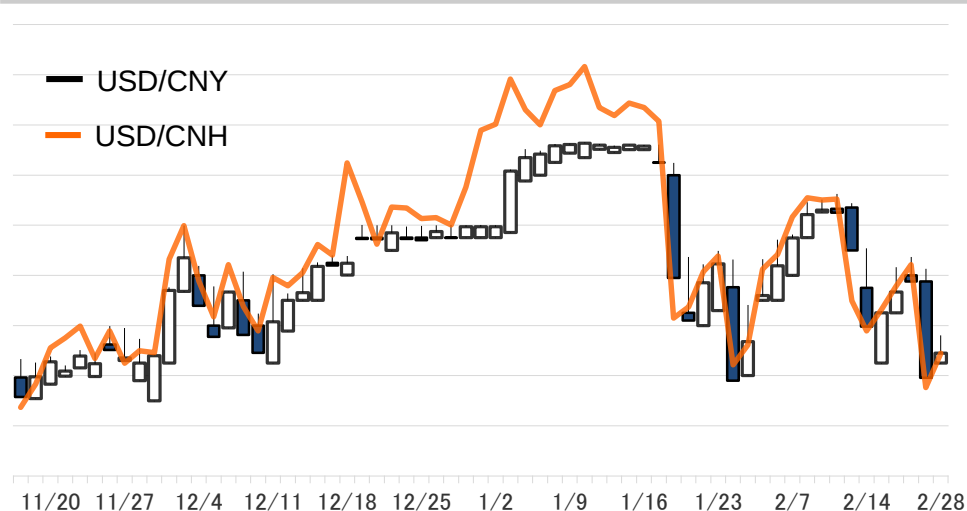
回顧: USDCNYは追加関税発言をうけて7.29台まで上昇

- ドル人民元(USDCNY)は24日、7.2400でオープン。前週末の低調な米経済指標を受けて週明けはドル全面安で始まると、約3か月ぶりに一時7.22台後半まで下落。25日にはトランプ米大統領が対半導体規制の強化を検討と報じられるなど米国の対中関税を巡る不透明感が燃る中、USDCNYは徐々に上昇し27日日中には7.27レベルまで水準を上げる。同日米国時間には、トランプ米大統領が対カナダとメキシコへの関税を予定通り3月4日に発動することに加え、中国に対しても追加で10%の関税を発動すると発言したことが伝わるとドル買いが優勢となり、翌28日の寄り付き後には一時7.29台前半まで上昇。
- 円人民元(JPYCNY)は24日、4.86台前半でオープン。USDJPYが材料に欠ける中148-150円台で方向感無く推移。他方USDCNYが徐々に元安が進んだことで、JPYCNYは28日には4.88台半ばへ小幅に上昇。

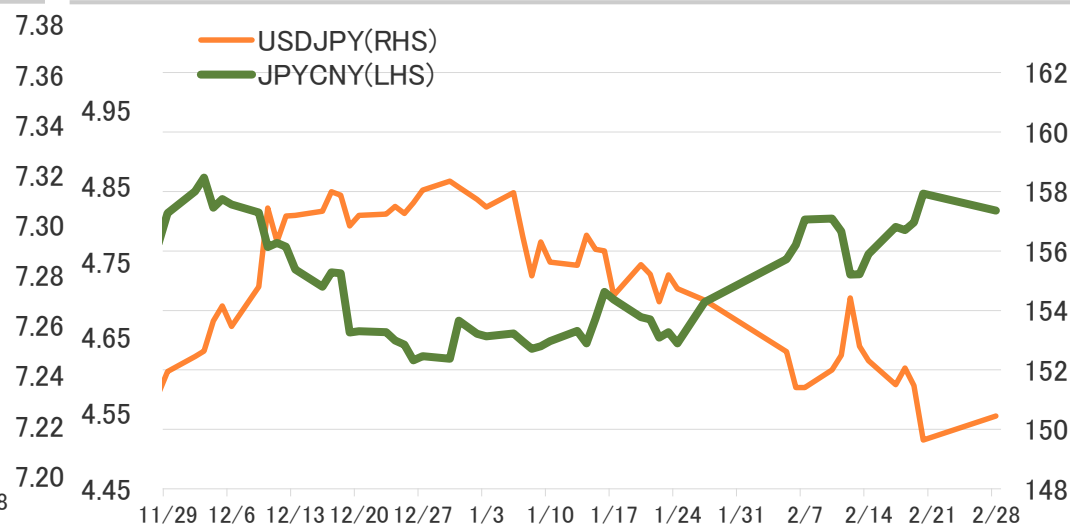
見通し: イベントを受けた値動きに留意

- 米国の3月4日や4月2日の追加関税発動はドル高要因として継続すると考えられる一方、すでにある程度為替市場での織り込みが進んでいることから、ドルの上昇は限定的と予想する。引き続きトランプ米大統領の発言等には警戒したい。
- 他方、中国では、3月5日から全国人民代表大会が開幕される。GDPを始めとした目標設定や要人発言を受けて、国内経済回復期待が高まる展開となれば人民元高が進むと考えられることから内容には注目したい。
- 他、米国では7日の雇用統計を始めとする経済指標の発表が予定されている。日本では5日に内田日銀副総裁の記者会見が、欧州では6日にはECBが開催される予定。各種イベントを受けてボラティリティが高まる展開には留意したい。

USD/CNY, USD/CNH Spot Rate



JPY/CNY, USD/JPY Spot Rate



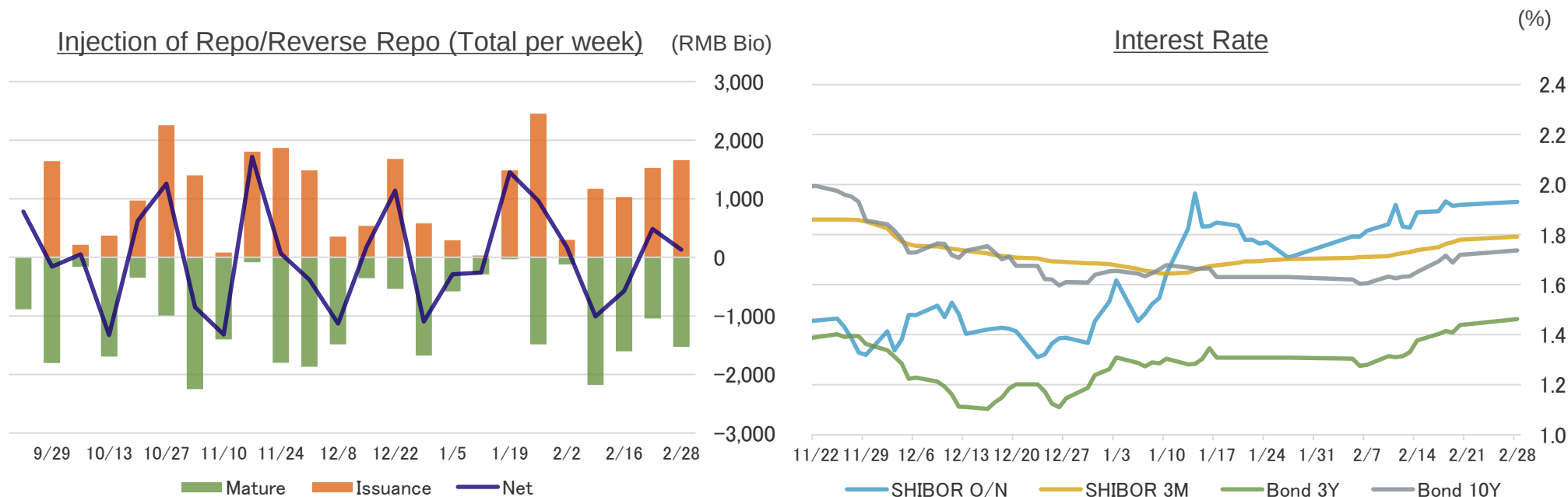
【人民元金利概況】

回顧：月末を控えO/N金利は高止まり

- PBOCは7日物リバースレポにより合計16,592億元の資金供給を実施。満期到来分とネットで1,331億元の資金供給となった。また、25日にMLFにおいて3,000億元を供給、金利は据え置き2.0%。18日には5,000億元が満期到来していた。
- 資金市場では、PBOC7日物リバースレポによるネット資金供給が実施されるも、月末を控えてO/N金利は1.8%台のやや高い水準で推移。長期マネー金利は債券市場の軟調な地合いにつれ、金利上昇。
- 債券市場では、O/N金利の高止まりが継続する中、売りフロー優勢。債券利回りは上昇。

見通し：全国人民代表大会に注目

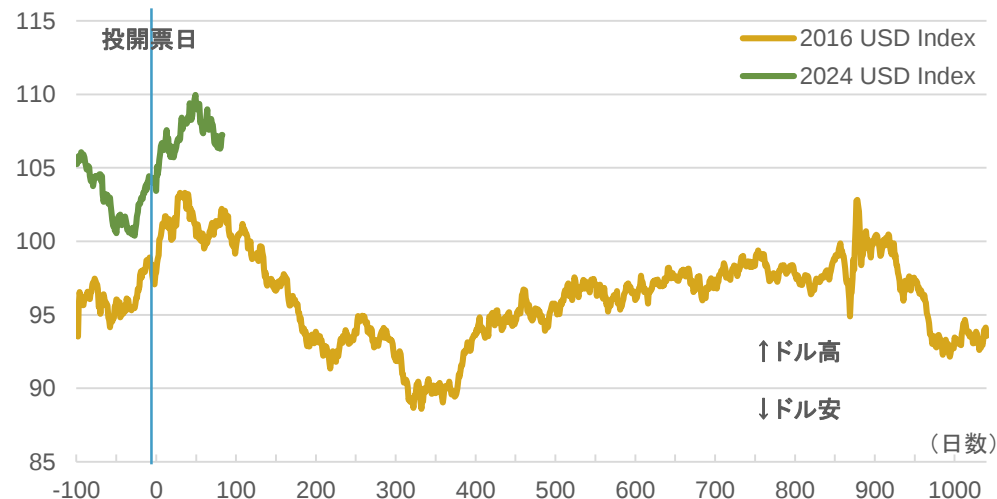
- 資金市場は、PBOCのオペレーション動向や資金流動性には引き続き留意したい。
- 3月5日には全国人民代表大会が開催される。25年経済成長率目標や財政赤字率など、内容には改めて注目したい。



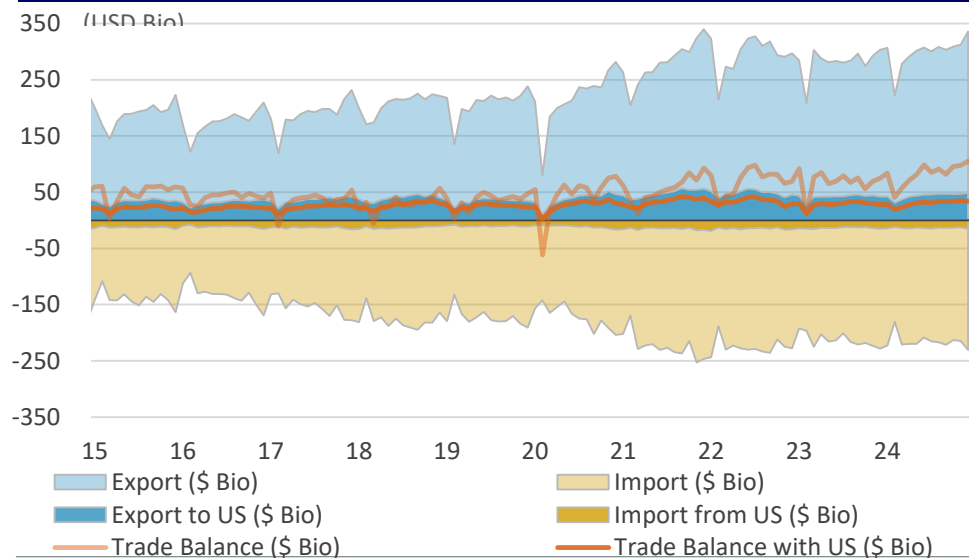
【TOPICS】 トランプ米大統領選挙前後でのマーケット比較

- 3月17日、トランプ氏の大統領選挙勝利日から100日を迎える。また、2月20日には大統領就任から1か月が経過している。
- トランプ氏が当選を果たした2016年と2024年の大統領選挙前後の動きを比較すると、いずれもドル高の相場展開となった。2017年の第一期トランプ政権の就任以降は財政赤字と貿易赤字が同時に発生する「双子の赤字」が意識される中でドルは上値の重い展開となったが、2018年以降は中米貿易摩擦がテーマとなりドル人民元の上昇が主導する格好でドルインデックスもドル高へ戻す流れとなった。
- 2025年の第二期トランプ政権においては、第一期と比較すると、ドルインデックス・ドル人民元共に相対的にドル高の水準を推移している状況。また、就任当初から中米貿易摩擦がテーマとなっていることから引き続きドル高元安水準での値動きが継続する可能性には留意しつつ、米国内の経済・財政政策等の詳細発表には引き続き注目しておきたい。

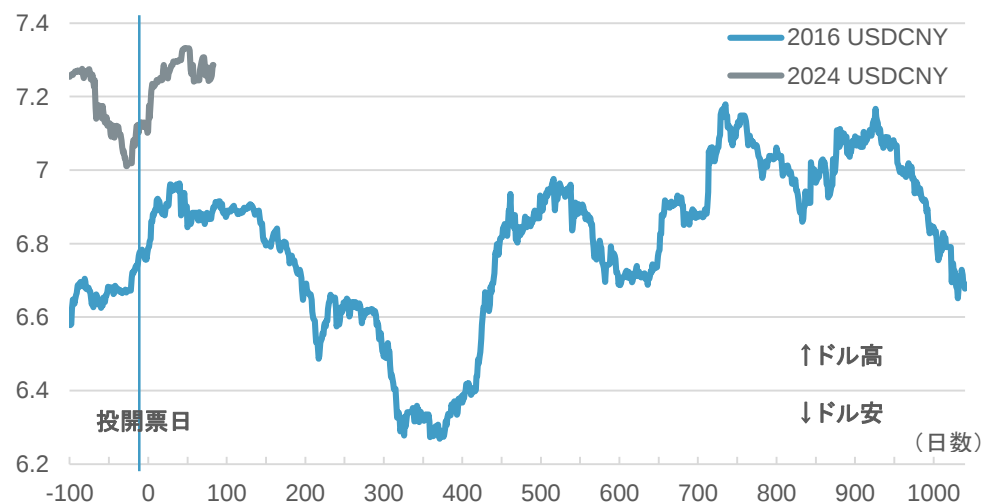
大統領選挙前後のドルインデックス推移比較 (2016年・2024年)



中国の輸出・輸入額と貿易収支の推移 (全体および対米国)



大統領選挙前後のドル人民元推移比較 (2016年・2024年)



【マーケットデータ】

【USDCNY Daily】

DATE	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE	PBOC FIXING
2/24	7.2400	7.2533	7.2278	7.2484	7.1717
2/25	7.2555	7.2666	7.2380	7.2641	7.1726
2/26	7.2450	7.2648	7.2450	7.2547	7.1732
2/27	7.2620	7.2870	7.2590	7.2710	7.1740
2/28	7.2840	7.2914	7.2788	7.2838	7.1738

【USDCNH Daily (Reference value from Bloomberg)】

DATE	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE	Fixing*
2/24	7.2531	7.2551	7.2259	7.2532	7.2365
2/25	7.2532	7.2703	7.2475	7.2549	7.2557
2/26	7.2549	7.2680	7.2477	7.2653	7.2575
2/27	7.2654	7.3026	7.2623	7.3010	7.2740
2/28	7.3008	7.3021	7.2878	7.2910	7.2947

*CNH (HK) Fixing published at 11:15 A.M. by Hong Kong Treasury Markets Association

【SHIBOR FIXING(%)】

	2/24	LOW		HIGH	2/28
ON	1.8660	1.8620	~	1.8750	1.8650
1M	1.7900	1.7900	~	1.8680	1.8680
3M	1.7970	1.7970	~	1.9220	1.9220
6M	1.8060	1.8060	~	1.9460	1.9460
1Y	1.8390	1.8390	~	1.9440	1.9440

【CNY MARKET Weekly】

	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE
USD/CNY	7.2400	7.2914	7.2278	7.2838
100JPY/CNY	4.8625	4.8873	4.8348	4.8348
EUR/CNY	7.6155	7.6312	7.5662	7.5760
HKD/CNY	0.93296	0.93744	0.93035	0.93638
GBP/CNY	9.1869	9.2146	9.1536	9.1725

【MAJOR CURRENCY Weekly (Reference value from Bloomberg)】

	OPEN(TKY6:00)	HIGH	LOW	Thursday CLOSE
USD/JPY	149.39	150.68	148.57	149.81
EUR/USD	1.0480	1.0529	1.0381	1.0398
EUR/JPY	156.42	157.31	154.80	155.79
GBP/USD	1.2638	1.2716	1.2573	1.2601
AUD/USD	0.6364	0.6392	0.6209	0.6236

(数据来源: Bloomberg)

ご留意事項

・本資料に関するご照会先

- 当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。
- ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。
- 投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。
- また、当資料の著作権はみずほ銀行及びみずほ銀行（中国）に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料中の括弧書きで引用された出所元の文または文章の内容に含まれるまたは解釈される可能性のある意見や論評は、括弧書きの末尾に記載の出所元の意見や論評であり、当行の意見や論評を表明するものではありません。

本資料に関するご照会先：
みずほ銀行（中国）有限公司 中国為替資金部 カスタマーチーム
(Tel:86-21-3855-8888 Ex:1320～1329 & 1371～1378)

MIZUHO

瑞穂銀行