

人民币週間レポート

2025年3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】

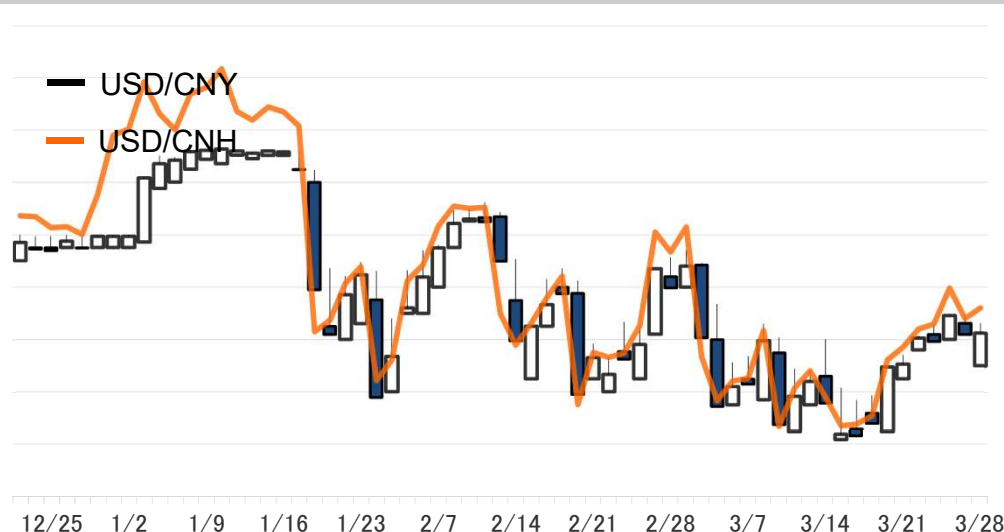
回顧:USDCNYは7.26台へ上昇し3週間ぶりの高値圏

- ドル人民元(USDCNY)は24日、7.25台後半でオープン。PBOC基準値が前週末に続き連日元安水準に設定されたことや、米国の相互関税導入懸念からドル高元安地合となり7.26台まで上昇する。26日海外時間には米トランプ大統領が輸入自動車に対して25%の関税を課すと発表したことを受け、米国の関税政策がインフレの再燃につながると思惑が高まり、米長期金利が大幅に上昇したことでドル高が進行し3週間ぶりに7.27近辺まで上昇する。週末にかけては中国当局による景気刺激策への期待感や月末実需のフローに押されて上値が抑えられ、28日11時現在7.26台前半で取引されている。
- 円人民元(JPYCNY)は24日、4.84台前半でオープン。USDJPYが149円台から週末にかけて一時151円台へ上昇する流れを受けて、JPYCNYも27日には4.81台へ下落。28日11時現在4.81台で推移している。

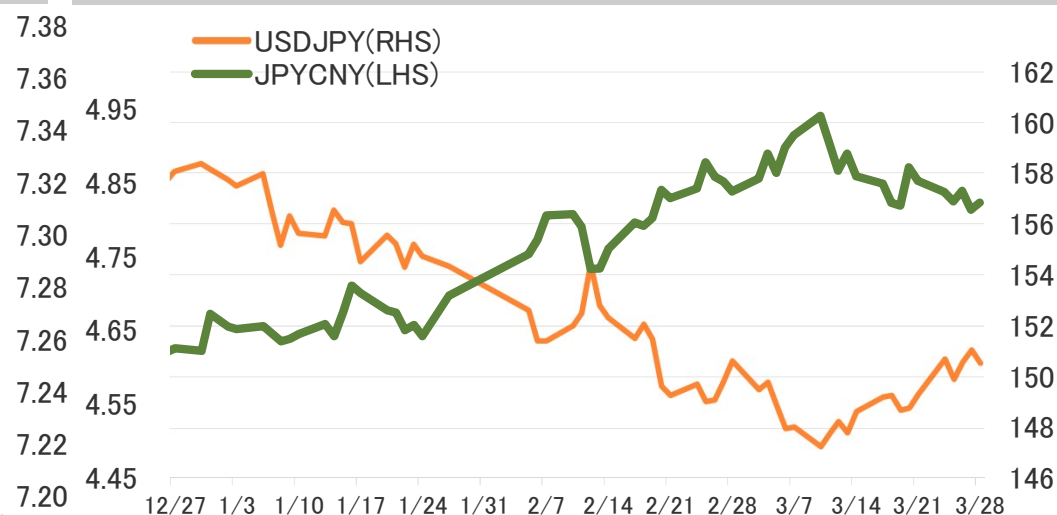
見通し:米国相互関税政策を巡り双方向のリスクに警戒

- 足元、市場の最大の焦点は相互関税発動。関税賦課の対象相手を絞り込むとの見方もある一方で、中国に対するスタンスは最後まで変わる可能性があり、報道等を受けて相場が双方向に大きく動く展開には留意が必要。
- 中国では、PBOC基準値が徐々に元安方向へ設定されている状況を受けて実勢相場も元安圧力がかかっている。今後の設定水準がどのように変化するかについては留意したい。
- また、中国国内では3月5日の全人代や16日に発表された行動計画等をきっかけ国内景気回復期待が高まっている状況。31日発表のPMIにおいて、景況感の回復が指標に反映されていた場合、元買いが進むと考えられることから、内容には注目したい。

USD/CNY, USD/CNH Spot Rate



JPY/CNY, USD/JPY Spot Rate



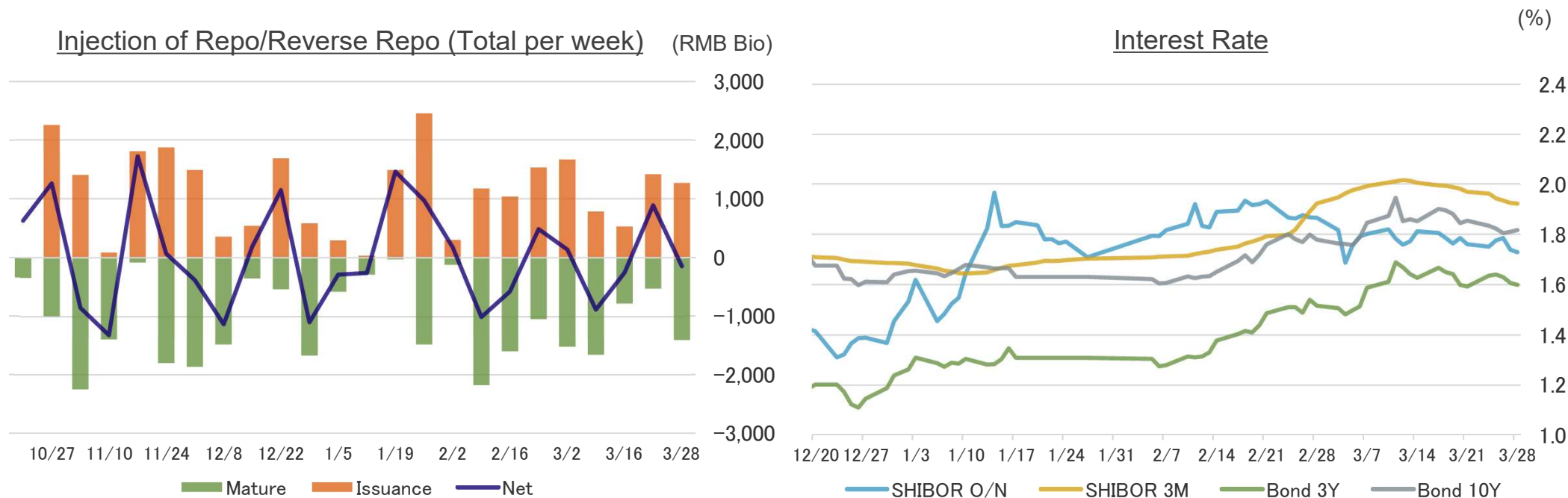
【人民元金利概況】

回顧: 四半期末を控えるも、資金流動性に懸念は見られず

- PBOCは7日物リバースレポにより合計12,653億元の資金供給を実施。満期到来分とネットで1,464億元の資金吸収となった。25日には17日に満期が到来していたMLFについて、今回から入札方式の変更が行われ、4,500億元の供給を実施。
- 資金市場は、3月末跨ぎ等が意識される中、1Wゾーンの金利は上昇。一方、MLF供給金額が一部市場予想を上回ったことを受け、資金流動性が小幅に改善する中、1M～1Yゾーンの金利は小幅に低下。
- 債券市場は、資金流動性の改善等を好感して、金利低下。

見通し: 7日物レポレートやLPRに注目

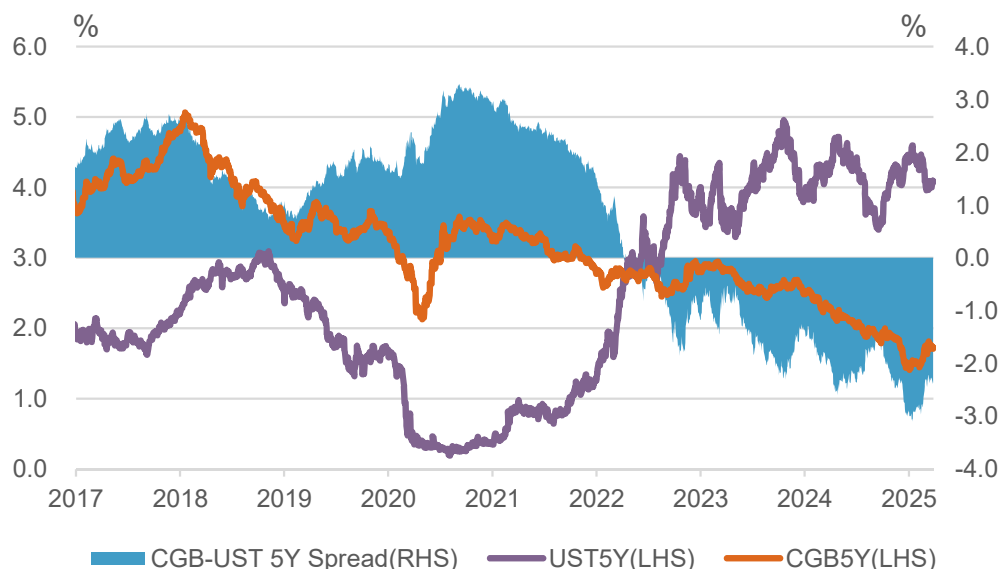
- MLFは入札方式が複数価格落札方式に変更され、現時点において金利は公表されておらず。従来より実施されていたPBOCによる金融政策ツール見直しの一環と見られ、引き続き、政策金利である7日物レポレートや貸出の基準金利であるLPRの水準に注目していきたい。
- 資金流動性はバランスが取れている状況であるものの、ネット資金吸収が続いており、PBOCによる今後のオペレーションスタンスには留意したい。



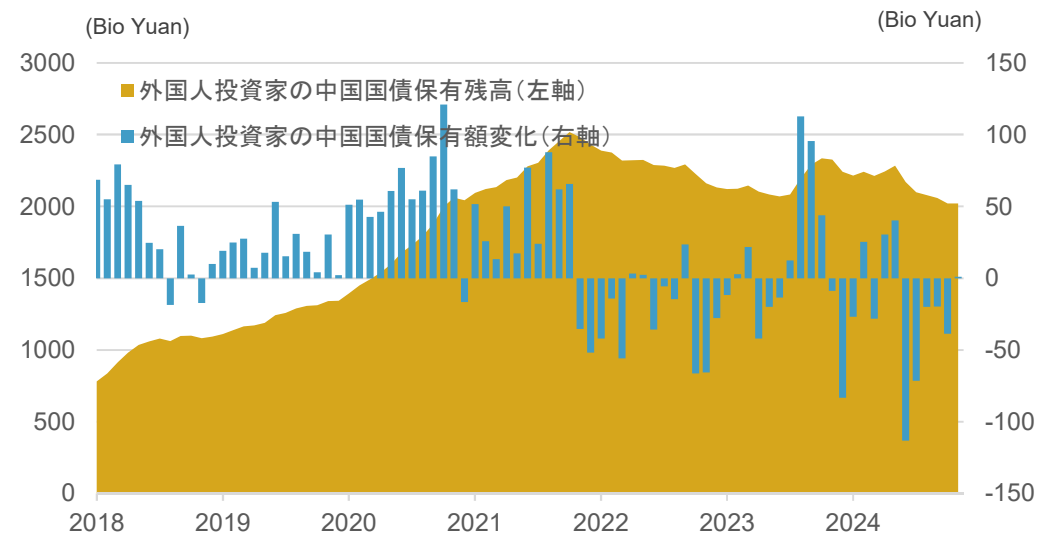
【TOPICS】 中米金利差が縮小

- 2025年に入り、FRBによる利下げを意識した米金利の低下や、市場最低水準を推移していた中国金利の巻き戻しが見られたことに伴い、中米金利差が縮小。
- 2022年4月以降、断続的に利下げを行ってきたPBOCに対し、FRBが利上げを開始したことで中米の金利差が逆転。金利差の逆転に伴い、相対的な投資妙味が低減され、外国人による中国国債の保有額も減少傾向となっていたが、直近は単月でネット資金流入超に転じる等、保有額の下げ止まりの兆候が見られていることから、今後の動向にも注目したい。
- 同時に、短期の金利差も縮小していることにより、スワップポイントも1年ゾーンを中心にマイナス幅が徐々に縮小していることから、為替の動向にも合わせて留意したい。

中米金利推移



外国人の中国国債保有動向



スワップポイント推移



【マーケットデータ】

【USDCNY Daily】

DATE	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE	PBOC FIXING
3/24	7.2560	7.2615	7.2480	7.2520	7.1780
3/25	7.2620	7.2650	7.2552	7.2640	7.1788
3/26	7.2600	7.2693	7.2600	7.2635	7.1754
3/27	7.2663	7.2689	7.2595	7.2655	7.1763
3/28	7.2500	7.2663	7.2500	7.2637	7.1752

【USDCNH Daily (Reference value from Bloomberg)】

DATE	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE	Fixing*
3/24	7.2573	7.2678	7.2476	7.2639	7.2633
3/25	7.2639	7.2714	7.2611	7.2659	7.2688
3/26	7.2659	7.2823	7.2648	7.2796	7.2715
3/27	7.2796	7.2819	7.2656	7.2680	7.2681
3/28	7.2681	7.2752	7.2660	7.2720	7.2738

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

【SHIBOR FIXING(%)】

	3/24	LOW	HIGH	3/28
ON	1.7500	1.7280	~	1.7280
1M	1.9660	1.9390	~	1.9390
3M	1.9610	1.9210	~	1.9210
6M	1.9610	1.9280	~	1.9280
1Y	1.9630	1.9330	~	1.9330

【CNY MARKET Weekly】

	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE
USD/CNY	7.2560	7.2693	7.2480	7.2637
100JPY/CNY	4.8426	4.8538	4.8128	4.8230
EUR/CNY	7.8583	7.8723	7.8143	7.8278
HKD/CNY	0.93357	0.93463	0.93284	0.93359
GBP/CNY	9.3830	9.4121	9.3612	9.4121

【MAJOR CURRENCY Weekly (Reference value from Bloomberg)】

	OPEN(TKY6:00)	HIGH	LOW	Thursday CLOSE
USD/JPY	149.11	151.21	149.02	151.05
EUR/USD	1.0823	1.0858	1.0733	1.0801
EUR/JPY	161.49	163.36	161.10	163.15
GBP/USD	1.2902	1.2992	1.2871	1.2949
AUD/USD	0.6274	0.6331	0.6265	0.6305

(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

瑞穗銀行