

人民元週間レポート

2025年3月7日発行

みずほ銀行（中国）有限公司
中国為替資金部

MIZUHO

瑞穂銀行

【人民元為替概況】

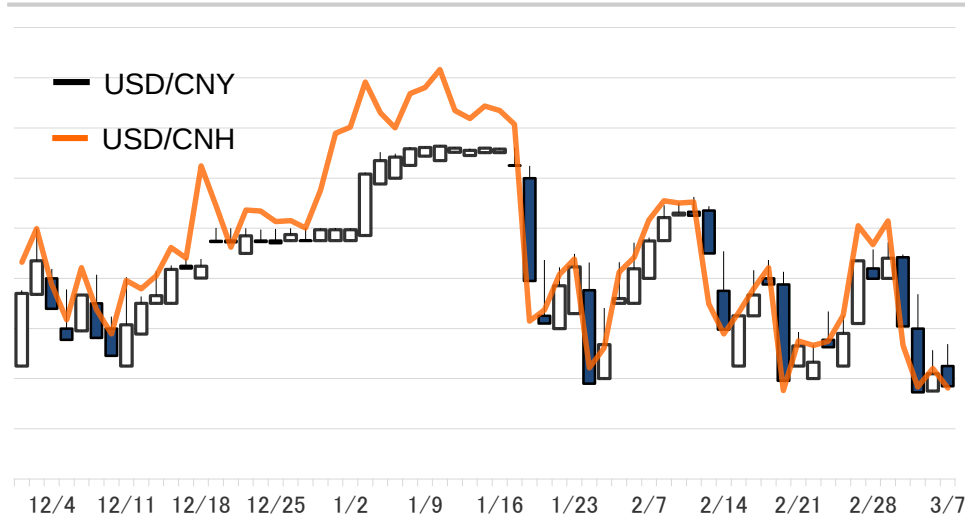
回顧: USDCNYは一時昨年11月につけた水準まで下落

- ドル人民元(USDCNY)は3日、7.28ちょうどでオープン。米国による対中追加関税を控えて底堅い動きとなり一時7.29台前半まで上昇。しかし、その後に米トランプ大統領が中国や日本に対する通貨安けん制発言や、欧州における防衛強化を背景としたユーロ高の動きが対人民元でのドル安を加速させる中、米雇用指標が市場予想を下回ったことも相まって、5日には一時7.21台後半へ下落。一巡後は7.24付近で推移となり、7日10時時点では7.25付近で推移している。
- 円人民元(JPYCNY)は3日、4.83台後半でオープン。USDJPYが米トランプ大統領の通貨安けん制発言やユーロ主導の値動きの影響を受けて円高強まる展開にJPYCNYは一時4.90台へ上昇。5日、USDJPY反発の一方でUSDCNYが続落したことでJPYCNYは再度4.83台へ戻したが、6日には日本の新発10年債利回りが2009年来の1.5%台をつける中で円買いが再燃、USDJPYが147円台へ下落するとJPYCNYは7日の寄り付き後に再び4.90台へ乗せる動きとなった。

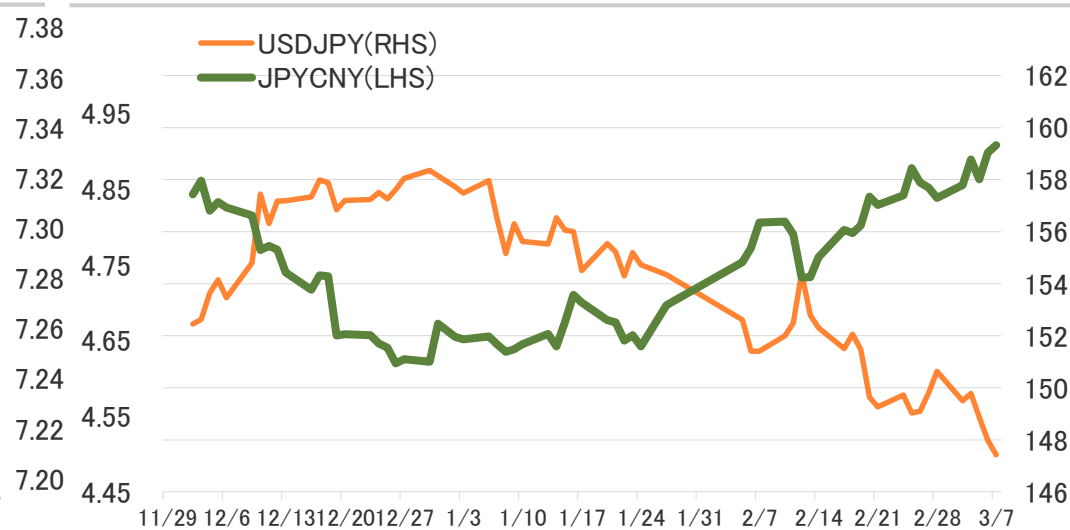
見通し: 米トランプ政権動向を警戒

- 全人代で公表された政府活動報告においては想定範囲内の数値目標、重点取組項目、財政・金融政策方針となり、市場はサプライズなく無難にイベントを通過した。消費(内需)が最重要項目として位置づけられる中、今後はCPIや小売売上高等の関連指標の注目度も高まりやすい。なお、9日には中国2月CPIの公表を控えている。
- 他方、USDCNYは米トランプ大統領の動向をきっかけとして値動きが拡大する様相。関税政策の他、今週は中国に対する通貨安けん制発言や、米政権による防衛費増額要求やウクライナへの軍事支援停止懸念等を背景としてEUが再軍備計画を公表したことによるユーロの動きが人民元へ波及した。ファンダメンタルズの観点からUSDCNYは底堅さを示すと想定されるが、短期的なボラティリティ拡大には引き続き留意したい。

USD/CNY, USD/CNH Spot Rate



JPY/CNY, USD/JPY Spot Rate



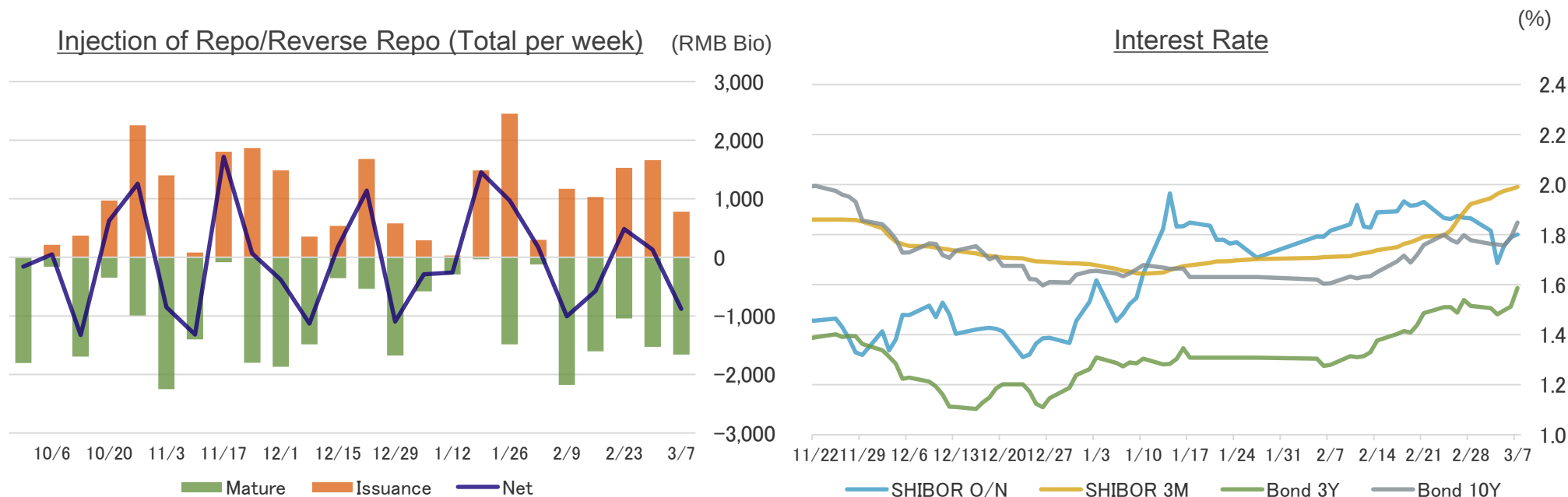
【人民元金利概況】

回顧: 政策支援期待に債券利回りは上昇

- PBOCは7日物リバースレポにより合計7,779億元の資金供給を実施。満期到来分とネットで8,813億元の資金吸収となった。
- 資金市場では、月末を越えて流動性が回復、O/N金利は一時1.6%台に低下。しかし週末にかけては1.8%近辺に金利水準を戻した。
- 債券市場では、全人代の政府活動報告において新規材料ない中で公表直後の債券利回りへの影響は限定的となったが、テックセンターへの政策期待等から株価が上昇したことなどを背景に、金利は上昇。

見通し: 当局政策動向を注視

- 全人代の政府活動報告で公表された事項は概ね想定通りであり、足元で市場に与える影響は限定的となっている。他方、消費(内需)や科学技術(テック産業)等の重点項目に係る政策動向について、株価の動向等を通じて債券利回りに与える影響に留意しておきたい。



【TOPICS】 全人代 政府活動報告を公表

- 3月5日、全国人民代表大会(全人代)が開幕。2025年の実質GDP成長率目標は前年同様の5%前後との方針が示された。政策目標達成に向けた取組みとして、積極的な財政政策を実施する方針が示され、財政赤字の対GDP比率は去年の3.0%から4%前後に引き上げられた。財政赤字は前年比1.6兆元の増加の5.66兆元を見込み、地方政府発行の専項債を4.4兆元(前年比+0.5兆元)、10年超の超長期国債を1.3兆元(同+0.3兆元)、特別国債を0.5兆元(同+0.5兆元)とし、昨年12月の中央経済工作会议で示された「より積極的な財政政策」のスタンスを明示した。
- 金融政策については「適度に緩和」的な方針を示す中、政府活動報告においても預金準備率と政策金利の適宜引き下げが明示された。
- 政府活動報告で示された2025年の重点項目の最上段には「消費押し上げによる内需の全面的拡大」が記載された(前年は3番目)。グローバルでの通商摩擦拡大による外需減退懸念を背景に、政策目標達成に向けて必要といえる内需拡大に対する当局の動向を注視しておきたい。

主要経済政策目標と過去実績値

		2021	2022	2023	2024	2025
実質GDP成長率	目標	6%以上	5.5%前後	5%前後	5%前後	5%前後
(YTD YoY% NSA)	実績	8.6%	3.1%	5.4%	5.0%	-
財政赤字 対GDP比率	目標	3.2%前後	2.8%前後	3.8% ※	3.0%	4%前後
(全国一般公共予算/名目GDP)	実績	3.0%	2.7%	3.8%	3.0%	-
消費者物価指数	目標	3.0%前後	3.0%前後	3.0%前後	3.0%前後	2.0%前後
(YTD YoY% NSA)	実績	0.9%	2.0%	0.2%	0.2%	-
失業率(調査ベース)	目標	5.5%前後	5.5%未満	5.5%前後	5.5%前後	5.5%前後
(NSA)	実績	5.1%	5.5%	5.1%	5.1%	-
都市部新規雇用	目標	11百万人超	11百万人超	12百万人前後	12百万人以上	12百万人以上
(YTD NSA)	実績	12.69百万人	12.06百万人	12.44百万人	12.56百万人	-

※ 2023年10月、改訂予算で当初目標の3.0%から3.8%へ引き上げ実施

財政政策見通し

(単位: 兆元)

	2024	2025 (見込み)	前年比
財政赤字(一般公共予算)	4.06	5.66	+1.6
地方政府特別債 新規発行額	3.9	4.4	+0.5
超長期特別国債	1.0	1.3	+0.3
特別国債 (大手行資本注入)	0.0	0.5	+0.5
新規政府債務	9.0	11.86	+2.9

【マーケットデータ】

【USDCNY Daily】

DATE	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE	PBOC FIXING
3/3	7.2800	7.2941	7.2781	7.2931	7.1745
3/4	7.2884	7.2893	7.2550	7.2788	7.1739
3/5	7.2600	7.2735	7.2199	7.2580	7.1714
3/6	7.2350	7.2512	7.2345	7.2428	7.1692
3/7	7.2450	7.2535	7.2345	7.2382	7.1705

【USDCNH Daily (Reference value from Bloomberg)】

DATE	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE	Fixing*
3/3	7.2926	7.3073	7.2849	7.3029	7.2920
3/4	7.3029	7.3068	7.2487	7.2533	7.2903
3/5	7.2534	7.2769	7.2333	7.2366	7.2739
3/6	7.2367	7.2536	7.2353	7.2441	7.2440
3/7	7.2441	7.2535	7.2354	7.2363	7.2485

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

【SHIBOR FIXING(%)】

	3/3	LOW		HIGH	3/7
ON	1.8160	1.6860	~	1.8160	1.8010
1M	1.8830	1.8830	~	1.9160	1.9160
3M	1.9460	1.9460	~	1.9910	1.9910
6M	1.9680	1.9680	~	1.9980	1.9980
1Y	1.9570	1.9570	~	1.9880	1.9880

【CNY MARKET Weekly】

	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE
USD/CNY	7.2800	7.2941	7.2199	7.2382
100JPY/CNY	4.8361	4.9143	4.8361	4.9082
EUR/CNY	7.5873	7.8544	7.5777	7.8503
HKD/CNY	0.93648	0.93787	0.93099	0.93122
GBP/CNY	9.1800	9.3517	9.1775	9.3517

【MAJOR CURRENCY Weekly (Reference value from Bloomberg)】

	OPEN(TKY6:00)	HIGH	LOW	Thursday CLOSE
USD/JPY	150.45	151.30	147.32	147.98
EUR/USD	1.0372	1.0855	1.0371	1.0785
EUR/JPY	156.19	161.28	155.60	159.60
GBP/USD	1.2585	1.2927	1.2570	1.2882
AUD/USD	0.6200	0.6364	0.6187	0.6333

(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