

# 人民元週間レポート

2025年9月12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】

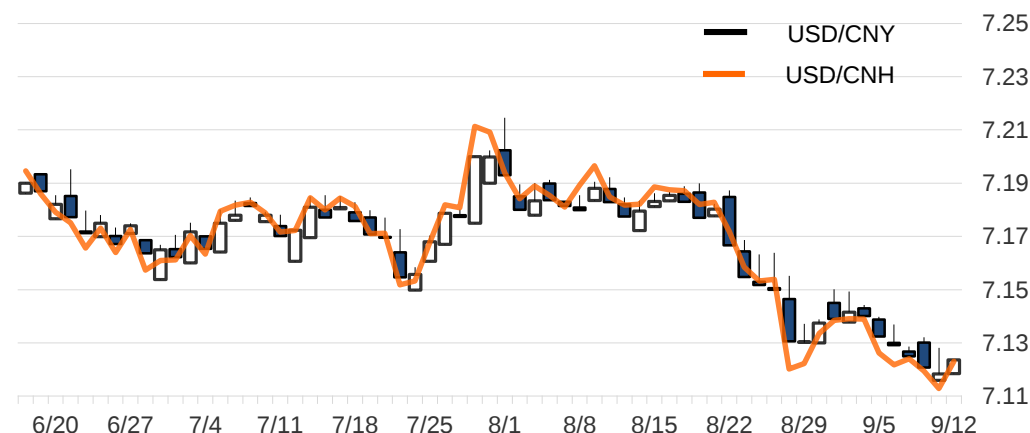
## 回顧:USDCNYは昨年11月以来となる7.11台まで下落

- ドル人民元(USDCNY)は8日、7.1300でオープン。PBOC基準値が連日年初来元高水準を更新したことや米金利低下の動きなどを背景に、USDCNYは下げ基調となり、10日には昨年11月以来となる7.11台を一時つけた。11日は終値ベースでも7.11台をつけ、12日11時時点では7.12台前半で推移している。
- 円人民元(JPYCNY)は8日、4.81近辺でオープン。先週末の石破首相の辞任表明を受け、政局不安・財政悪化懸念の高まりから、ドル円が148円台でギャップオープンして始まるも、その後徐々に上げ幅を縮小する展開に、JPYCNYもオープン後じりじりと4.83台まで上昇。9日は米労働省が発表した雇用統計年次改定が下方修正されたことを受け、ドル円が一時146円台前半まで下落。しかし、その後米金利上昇などを背景に147円台を回復する動きに、JPYCNYも一時4.86台まで上昇後、勢い続かず4.83台まで反落する展開。11日は「高市氏が自民党総裁選への出馬意向を岸田前首相に伝達」との報道に円安が進む中、JPYCNYは一時4.81台まで下落するも、その後弱い米経済指標を受けてドル円下落とともに4.84近辺まで上昇した。12日11時時点で4.83台前半で推移。

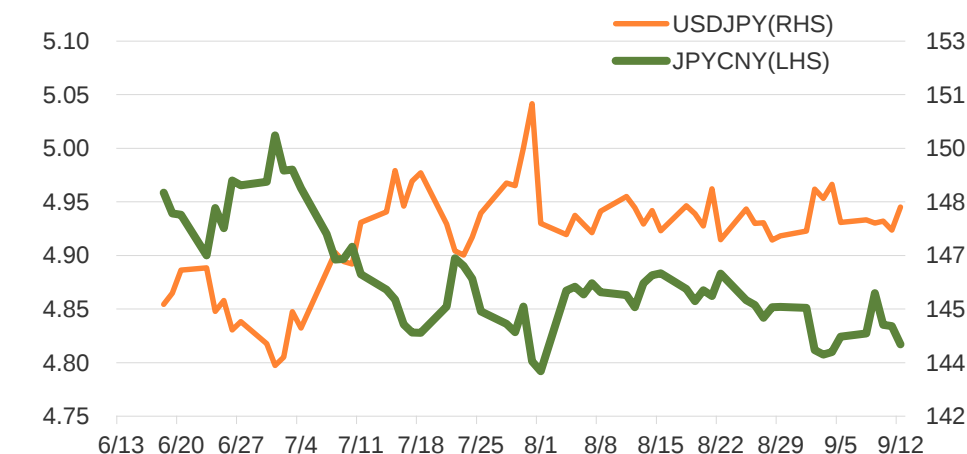
## 見通し:FOMC・日銀金融政策決定会合に注目

- 来週のUSDCNYは下落基調が継続すると予想する。PBOCが基準値を徐々に元高水準に設定している中、実勢レートも元高方向に引っ張られている状況。米中関税交渉に関してここもと目立ったヘッドラインがなく小康状態になっていることも、足元の元高地合に繋がっているものと考えられる。
- 来週はFOMC(16-17日)・日銀金融政策決定会合(18-19日)と中央銀行の重要イベントが目白押し。FOMCについては25bpの利下げは織り込み済の状況であるが、同時に発表される経済見通し(SEP)、政策金利見通し(ドット・チャート)、及びパウエルFRB議長会見に注目が集まる。米労働市場の急速な悪化から、マーケットでは年内さらに2回分(50bp)の利下げを見込む向きもあり、手掛かりを探る機会となるだろう。FOMC・日銀といった中銀イベント受け、USDCNY・JPYCNYそれぞれ大きく上下する可能性もあるため、イベント後の値動きには警戒して臨みたい。

USD/CNY, USD/CNH Spot Rate



JPY/CNY, USD/JPY Spot Rate



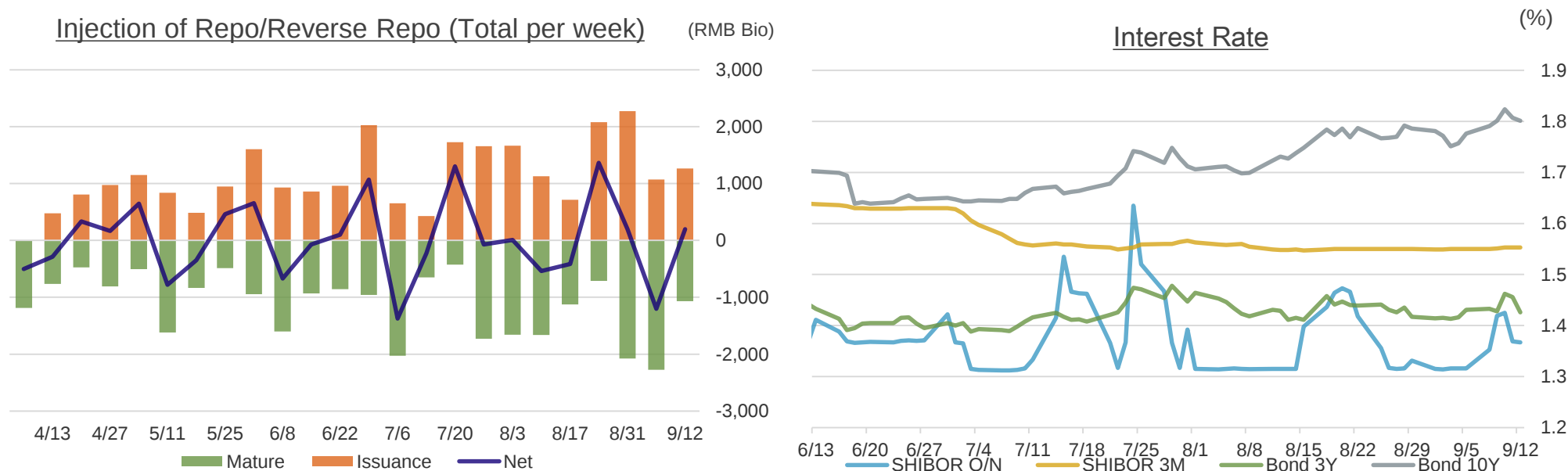
# 【人民元金利概況】

## 回顧: 株価上昇等を背景に、長期/超長期債は金利上昇

- PBOCは7日物リバースレポにより合計1兆2,645億元の資金供給を実施。満期到来分とネットで1,961億元の資金供給となった。
- 短期資金市場は、国内大手行らによる放出フローが低調なことなどから、O/N金利は一時1.4%台に上昇するも、PBOCによる資金供給が行われる中、週後半にかけて、再び1.3%台に低下。ターム物金利は、O/N金利上昇に加えて、週中に債券が上値重く推移する中、小幅に金利上昇。
- 債券市場は、堅調な株式市場の値動きを受け、長期・超長期ゾーン中心に金利上昇。短中期ゾーンはO/N金利の低位推移等を好感して、概ね横ばい。

## 見通し: 中国主要経済指標に注目

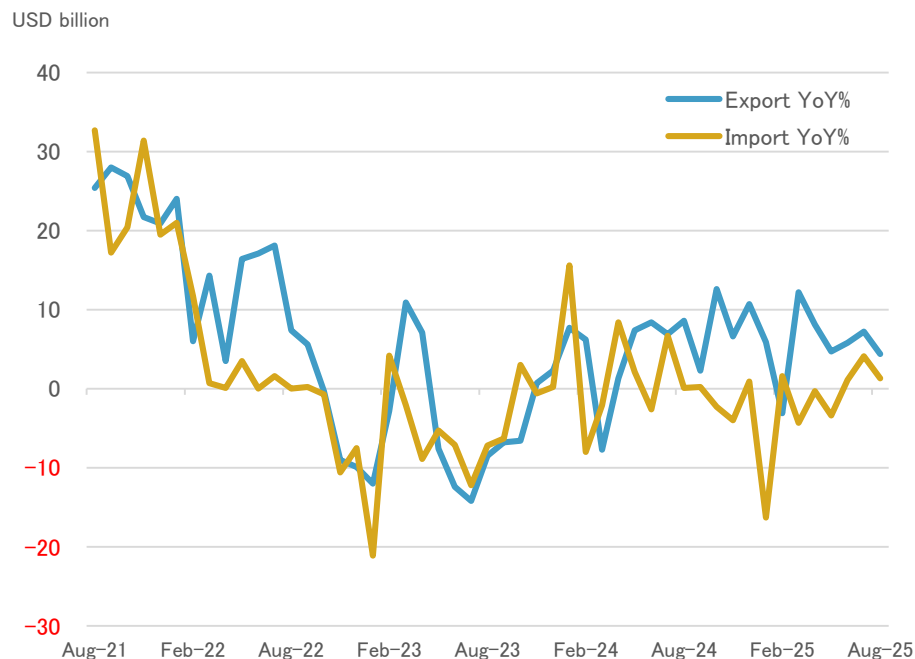
- 来週は15日に中国8月小売上高、鉱工業生産、固定資産投資などの主要経済指標の発表を控えており、同経済指標の結果を受けた国内金利市場の反応には注目していきたい。また引き続き高値圏で推移する株式市場に対し、政策面における警戒感が高まっている。株式市場の値動きが債券市場にも影響を与える可能性もあるため、動向には引き続き留意したい。
- 海外市場では、来週(16-17日)FOMCが開催される。米金利の動きを受けた国内金利市場への影響についても留意していきたい。



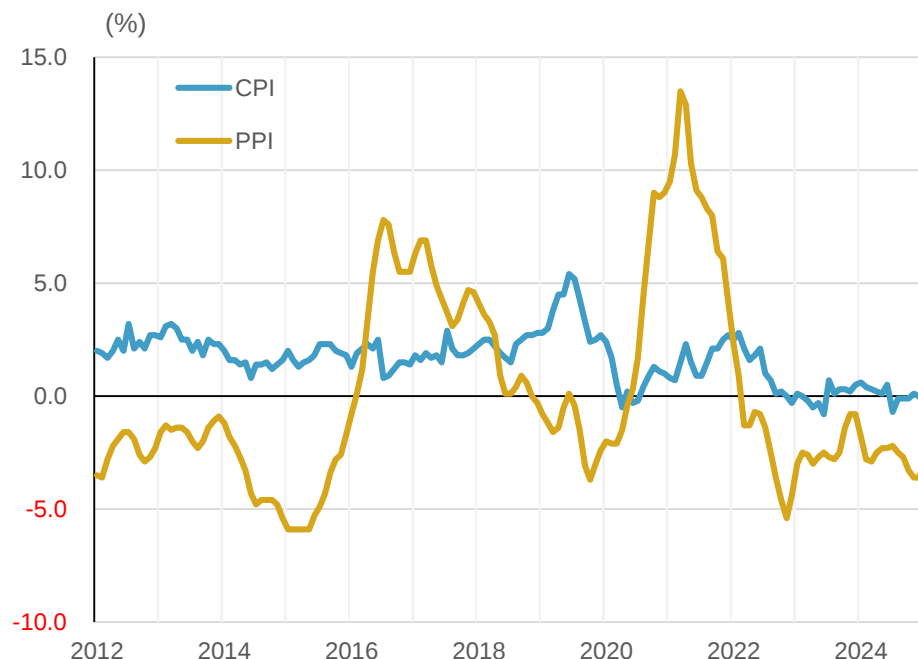
## 【TOPICS】 中国8月貿易統計・8月物価統計を公表

- 8日、中国税関総署は8月貿易統計を公表し、輸出(ドルベース)は前年同月比+4.4%(予想:+5.5%、前回:+7.2%)の3,218億ドル、輸入は同+1.3%(予想:+3.4%、前回:+4.1%)の2,195億ドルとなった。輸出は6か月連続のプラス、輸入は3か月連続のプラスとなった。また貿易収支は1,023億ドルの黒字(前回:982億ドルの黒字)となった。
- 地域別で見ると、対米輸出は前年比▲33%と引き続き下落率が大きく、対米国における貿易収支は203億ドルの黒字となった。一方、その他の地域を見ていくと、ASEAN向けは同+23%、EU向けは同+10%、日本向けは同+7%となり、米国向けのマイナスを他の地域で補い、全体としては前年比プラスの構図が継続している。
- 10日、国家統計局は7月CPIおよびPPIを公表した。CPIは前年比▲0.4%(予想:▲0.2%、前回:+0.0%)、PPIは同▲2.9%(予想:▲2.9%、前回:▲3.6%)となった。また、食品価格は同▲4.3%(前回:▲1.6%)、食品とエネルギーを除くコアインフレ率は同+0.9%(前回:+0.8%)となった。
- CPIは3か月ぶりに前年比マイナスになったことやPPIは2年11か月連続でマイナスとなったことは、物価の下押し要因として継続すると見られる。一方、コアインフレ率は小幅に上昇しており、過剰な価格競争が抑制された効果が表れている可能性がある。

CPI/PPI推移(前年同月比)



輸出入推移(前年同月比)



# 【マーケットデータ】

【USDCNY Daily】

| DATE | OPEN   | HIGH   | LOW    | CLOSE  | PBOC FIXING |
|------|--------|--------|--------|--------|-------------|
| 9/8  | 7.1300 | 7.1367 | 7.1291 | 7.1321 | 7.1029      |
| 9/9  | 7.1267 | 7.1284 | 7.1188 | 7.1248 | 7.1008      |
| 9/10 | 7.1301 | 7.1319 | 7.1186 | 7.1221 | 7.1062      |
| 9/11 | 7.1160 | 7.1280 | 7.1160 | 7.1235 | 7.1034      |
| 9/12 | 7.1185 | 7.1236 | 7.1179 | 7.1224 | 7.1019      |

【USDCNH Daily (Reference value from Bloomberg)】

| DATE | OPEN   | HIGH   | LOW    | CLOSE  | Fixing* |
|------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 9/8  | 7.1260 | 7.1335 | 7.1213 | 7.1218 | 7.1325  |
| 9/9  | 7.1217 | 7.1249 | 7.1134 | 7.1240 | 7.1192  |
| 9/10 | 7.1240 | 7.1288 | 7.1137 | 7.1195 | 7.1228  |
| 9/11 | 7.1195 | 7.1262 | 7.1121 | 7.1129 | 7.1192  |
| 9/12 | 7.1129 | 7.1233 | 7.1126 | 7.1231 | 7.1183  |

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

【SHIBOR FIXING(%)】

|    | 9/8    | LOW    | HIGH | 9/12   |
|----|--------|--------|------|--------|
| ON | 1.3530 | 1.3530 | ~    | 1.4250 |
| 1M | 1.5200 | 1.5200 | ~    | 1.5320 |
| 3M | 1.5500 | 1.5500 | ~    | 1.5530 |
| 6M | 1.6110 | 1.6110 | ~    | 1.6240 |
| 1Y | 1.6600 | 1.6600 | ~    | 1.6670 |

【CNY MARKET Weekly】

|            | OPEN    | HIGH    | LOW     | CLOSE   |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| USD/CNY    | 7.1300  | 7.1367  | 7.1160  | 7.1224  |
| 100JPY/CNY | 4.8101  | 4.8648  | 4.8101  | 4.8171  |
| EUR/CNY    | 8.3516  | 8.3909  | 8.3172  | 8.3501  |
| HKD/CNY    | 0.91434 | 0.91569 | 0.91362 | 0.91521 |
| GBP/CNY    | 9.6289  | 9.6752  | 9.6212  | 9.6445  |

【MAJOR CURRENCY Weekly (Reference value from Bloomberg)】

|         | OPEN(TKY6:00) | HIGH   | LOW    | Thursday CLOSE |
|---------|---------------|--------|--------|----------------|
| USD/JPY | 148.07        | 148.58 | 146.31 | 147.21         |
| EUR/USD | 1.1713        | 1.1780 | 1.1662 | 1.1734         |
| EUR/JPY | 172.99        | 173.91 | 172.14 | 172.75         |
| GBP/USD | 1.3507        | 1.3590 | 1.3483 | 1.3574         |
| AUD/USD | 0.6563        | 0.6669 | 0.6544 | 0.6659         |

(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