

人民元週間レポート

2025年11月21日発行

みずほ銀行（中国）有限公司
中国為替資金部

MIZUHO

瑞穗银行

【人民元為替概況】

回顧: USDCNYは7.10-7.12のレンジで推移

- ドル人民元(USDCNY)は17日、7.10台前半でオープン。ドルが主要通貨に対して底堅く推移する中、USDCNYも同日7.10台後半へ、18日には一時7.11台後半まで上昇。19日日中は7.11丁度近辺に水準を戻して推移した後、海外時間に公表された10月FOMC議事録において「多くのメンバーが12月会合での利下げは不適切」等の文言が示されたことを受けてドル買い圧力が高まり、翌20日にはUSDCNYは一時7.1199まで上昇。同日海外時間、米9月雇用統計が強弱入り混じる内容となる中、発表直後、7.11を下回る水準まで下落した後下げを埋める展開。21日正午現在、7.11台前半で推移している。
- 円人民元(JPYCNY)は17日、4.59台後半でオープン。日本の財政悪化懸念に伴い円売りが進む中、日銀や政府からの円安けん制トーンが強まらなかったことでUSDJPYは週初154円台から20日には157円台後半まで上昇。JPYCNYも週を通じて円安が優勢となり、週後半には4.51台まで下落。21日正午現在も同水準で推移している。

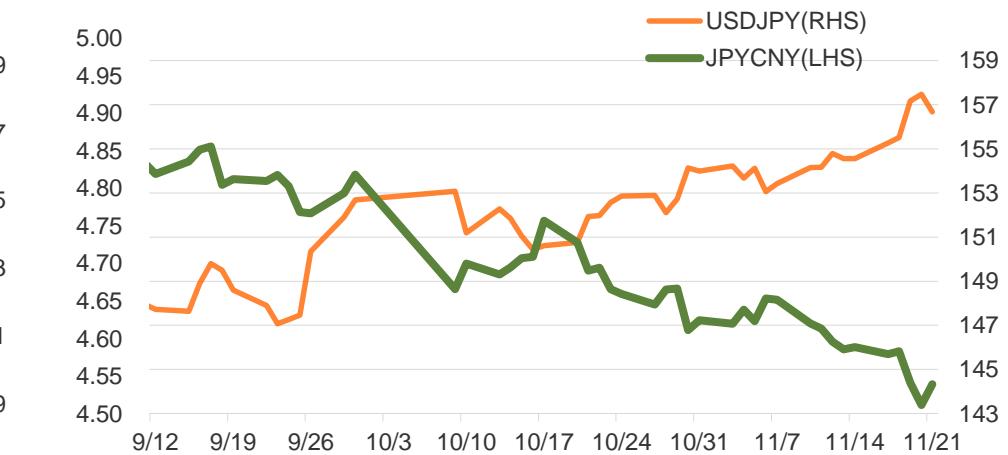
見通し: USDCNYは米経済指標を受けて変動も、底堅い展開を予想

- 米政府機関閉鎖終了により経済指標の発表再開が続くことから、来週についても米経済指標の結果を受けて上下する展開を予想。但し、予想を下回る内容となった場合でも、余程の悪化が見られない限りは12月のFOMCにおける利下げサポート材料となるには至らず、ドル安の流れは限定的と考えられることから、USDCNYは底堅く推移する展開をメインシナリオとしたい。
- 一方で、USDCNYの実勢相場の上昇の勢いは主要通貨と比べると鈍い印象。PBOC仲値と実勢相場との水準の乖離が広がれば元買い圧力が強まり、実勢相場の上昇余地は限定的と考えられることから、足元7.08台付近での推移が続いているPBOC仲値設定水準には引き続き注目しておきたい。

USD/CNY, USD/CNH Spot Rate



JPY/CNY, USD/JPY Spot Rate



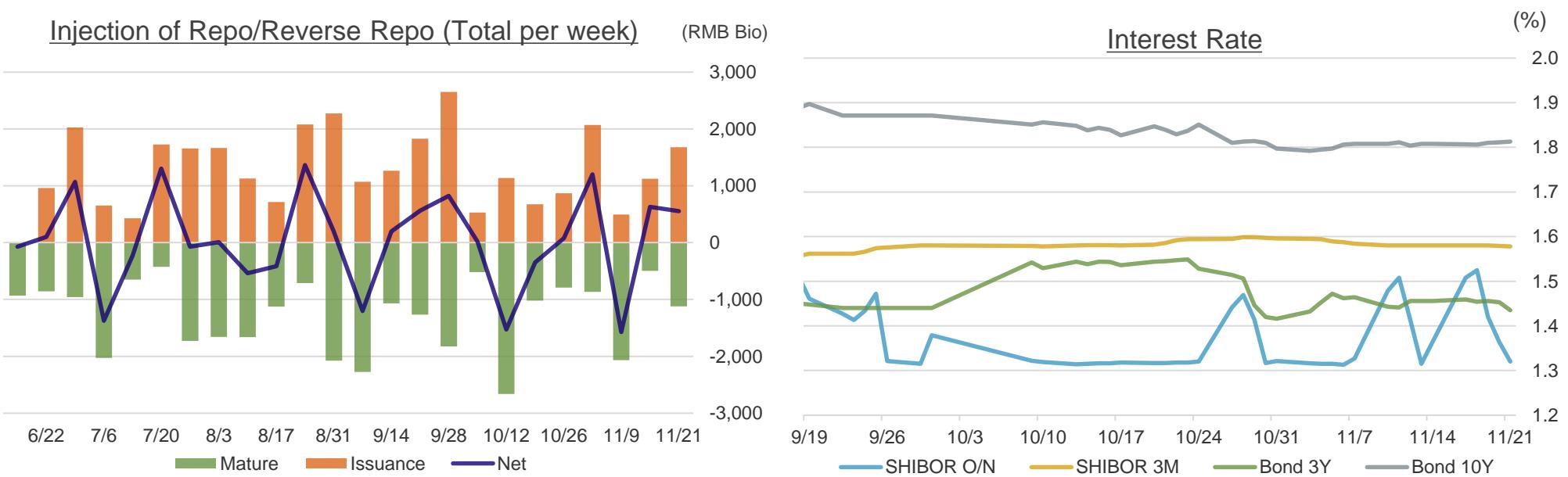
【人民元金利概況】

回顧: LPRは据え置き

- PBOCは7日物リバースレポにより合計1兆6,760億元の資金供給を実施。満期到来分とネットで5,540億元の資金供給となった。また、20日はLPRが公表され、市場予想通り1年物金利が3.0%、5年物金利が3.5%に据え置かれた。
- 短期資金市場は、税期による影響等から資金放出フローが低調となる中、O/N金利は一時1.5%を上回ったものの、週後半にかけてO/N金利は再び1.3%台まで低下。
- 債券市場は、低位安定推移が継続。

見通し: 資金需要の高まりによる金利上昇に留意

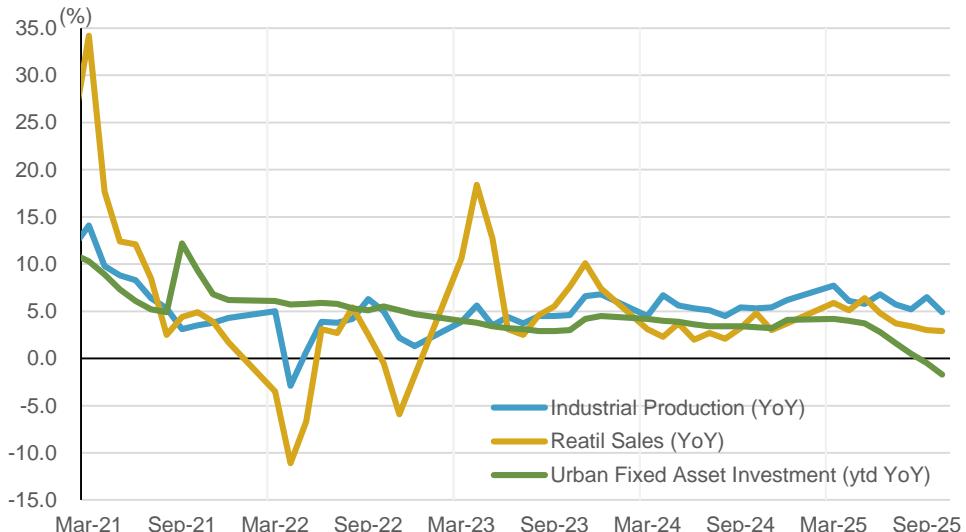
- 月末を控えて資金需要の高まりが想定される中、PBOCの資金供給オペレーションには留意しておきたい。加えて、MLFの期限到来が25日に控えており、ロール金額も注視したい。資金流動性の一時的なタイト化に伴って短期金利が上昇する可能性には警戒しておきたい。
- 一方で、国内株式市場は調整局面を迎えており、株式市場の下落を横目に債券利回りについては下押し圧力がかかる展開にも留意しておきたい。



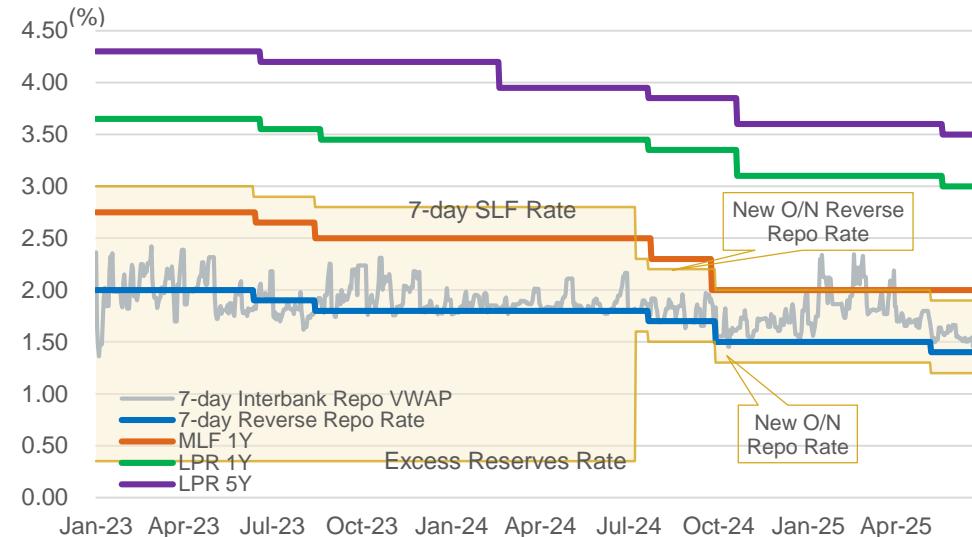
【TOPICS】10月主要経済統計・LPRを公表

- 11月14日、国家統計局は10月小売売上高・工業生産・都市部固定資産投資を公表。また、11月20日、PBOCはLPRを公表。
- 10月の主要経済統計に関しては、小売売上高が前年同月比+2.9%（予想+2.8%、前回+3.0%）、鉱工業生産が同+4.9%（予想+5.5%、前回+6.5%）、都市部固定資産投資が年初来前年比▲1.7%（予想▲0.8%、前回▲0.5%）となった。また、LPRは1年物が3.00%、5年物が3.50%と、市場予想通り据え置きの結果となった。
- 都市部固定資産投資については、2か月連続の年初来前年比マイナスとなった。内訳をみると国有企業の投資が同+0.1%と伸び率が減少しており、インフラ向け投資の減少（同▲0.1%）が影響したと考えられる。
- 国家統計局は声明で「外部環境を巡り不安定で不確実な要因が多く、経済は多くの課題に直面している」と指摘。来年度に向けた経済政策等、政府等からの発表には注視しておきたい。

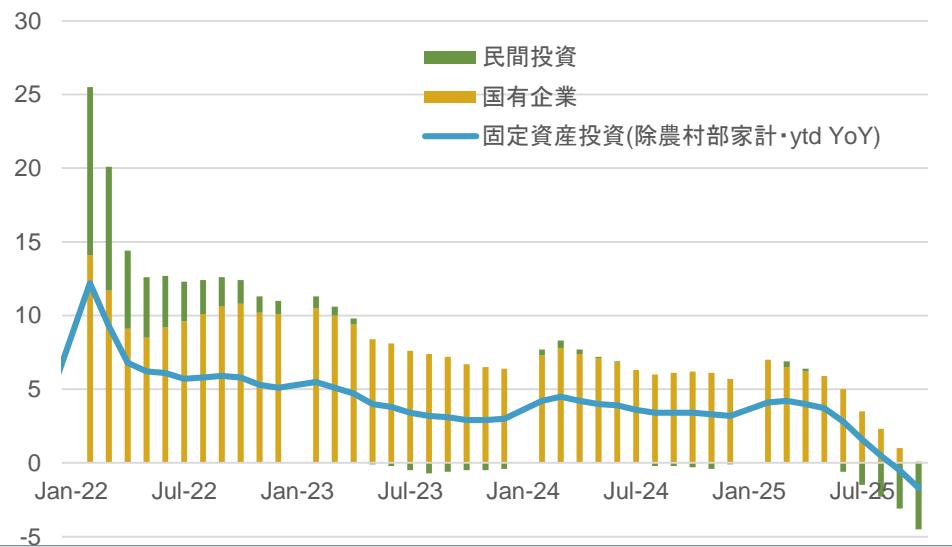
小売売上高・工業生産・都市部固定資産投資



リバースレポレート・LPR・MLFの推移



固定資産投資内訳



【マーケットデータ】

【USDCNY Daily】

| DATE | OPEN | HIGH | LOW | CLOSE | PBOC FIXING |
|-------|--------|--------|--------|--------|-------------|
| 11/17 | 7.1018 | 7.1087 | 7.1005 | 7.1048 | 7.0816 |
| 11/18 | 7.1084 | 7.1157 | 7.1055 | 7.1125 | 7.0856 |
| 11/19 | 7.1103 | 7.1165 | 7.1081 | 7.1096 | 7.0872 |
| 11/20 | 7.1141 | 7.1199 | 7.1090 | 7.1167 | 7.0905 |
| 11/21 | 7.1133 | 7.1149 | 7.1090 | 7.1103 | 7.0875 |

【USDCNH Daily (Reference value from Bloomberg)】

| DATE | OPEN | HIGH | LOW | CLOSE | Fixing* |
|-------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 11/17 | 7.0972 | 7.1113 | 7.0947 | 7.1083 | 7.1057 |
| 11/18 | 7.1083 | 7.1170 | 7.1073 | 7.1108 | 7.1106 |
| 11/19 | 7.1108 | 7.1205 | 7.1087 | 7.1176 | 7.1109 |
| 11/20 | 7.1176 | 7.1205 | 7.1122 | 7.1175 | 7.1175 |
| 11/21 | 7.1175 | 7.1184 | 7.1108 | 7.1108 | 7.1148 |

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

【CNY MARKET Weekly】

| | OPEN | HIGH | LOW | CLOSE |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| USD/CNY | 7.1018 | 7.1199 | 7.1005 | 7.1103 |
| 100JPY/CNY | 4.5962 | 4.5971 | 4.5092 | 4.5393 |
| EUR/CNY | 8.2437 | 8.2540 | 8.1916 | 8.2098 |
| HKD/CNY | 0.91359 | 0.91459 | 0.91220 | 0.91310 |
| GBP/CNY | 9.3492 | 9.3691 | 9.2823 | 9.3013 |

【MAJOR CURRENCY Weekly (Reference value from Bloomberg)】

| | OPEN(TKY6:00) | HIGH | LOW | Thursday CLOSE |
|---------|---------------|--------|--------|----------------|
| USD/JPY | 154.51 | 157.89 | 154.42 | 157.47 |
| EUR/USD | 1.1619 | 1.1625 | 1.1504 | 1.1528 |
| EUR/JPY | 179.60 | 182.01 | 179.26 | 181.56 |
| GBP/USD | 1.3159 | 1.3193 | 1.3038 | 1.3073 |
| AUD/USD | 0.6536 | 0.6538 | 0.6434 | 0.6440 |

【SHIBOR FIXING(%)】

| | 11/17 | LOW | HIGH | 11/21 |
|----|--------|--------|------|--------|
| ON | 1.5080 | 1.3200 | ~ | 1.5250 |
| 1M | 1.5200 | 1.5180 | ~ | 1.5200 |
| 3M | 1.5800 | 1.5780 | ~ | 1.5800 |
| 6M | 1.6200 | 1.6200 | ~ | 1.6200 |
| 1Y | 1.6500 | 1.6500 | ~ | 1.6500 |

(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に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ございません。

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)



瑞穂银行