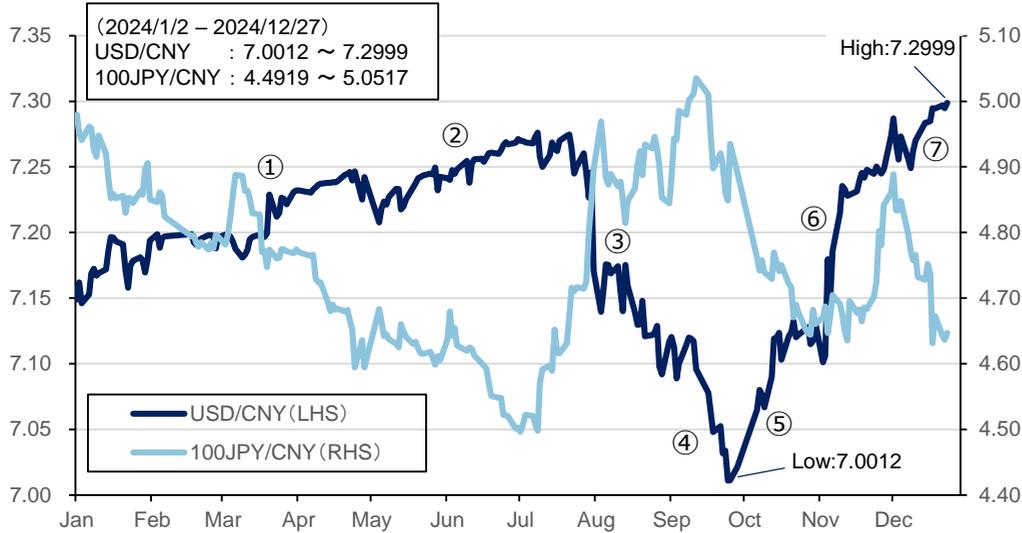


2024年 人民元相場振り返り ～ 中国は金融緩和継続、米利下げによるドル安調整は一時的、次期トランプ政権への警戒感の高まり ～



USD/CNYの主な値動き

- 3月 : 年初よりレジスタンスラインとなっていた7.20の節目を上抜け。
- 5月～7月上旬 : FRBのタカ派化や軟調な中国経済指標を背景に上昇地合い継続。
- 7月下旬～8月 : 日銀の利上げ検討報道等をきっかけに円ショートポジションの巻き戻しが加速。USDJPY下落にUSDCNYも連れ安となり反落。ジャクソンホール会合でのパウエルFRB議長のハト派な発言もあり7.10を割り込んだ。
- 9月 : 米国の利下げ開始決定でドル安進行。また、PBOCが景気刺激策として各種利下げを含む包括的金融緩和策公表し、中国株高・人民元金利高・人民元高で反応。今年最安値となる7.0012をつけた。
- 10月 : 中国当局の景気刺激策への期待感は持続せず元安反転。その後、新たな公開市場操作となるリバースレポ取引導入の発表等による利下げ期待を背景に9月下旬分を戻す動き。
- 11月 : 米大統領選でトランプ氏勝利。ドル全面高の展開で、USDCNYは7.25台へ上昇。
- 12月 : 中央政治局会議/中央経済工作会议では“適度に緩和的な”金融政策方針が示されて中国債利回りは低下。FOMCではタカ派傾斜が確認され、今年最高値となる7.2999をつけた。

2025年 人民元相場見通し ～ メインシナリオ：元安地合いは継続、USDCNYは高値更新を警戒 ～

2025	Jan - Mar	Apr - Jun	Jul - Sep	Oct - Dec
USD/CNY	7.10 ~ 7.50 (7.32)	7.15 ~ 7.55 (7.38)	7.05 ~ 7.40 (7.23)	6.98 ~ 7.32 (7.12)

()内は各四半期の終値予想値

次期トランプ政権動向： 拡張的な財政政策による米国経済の他国対比でのアウトパフォームに対する期待感は短期的なドル高を誘発する可能性が高い。対人民元においては次期トランプ政権は公約として対中関税の強化を掲げる中、前回のトランプ政権時の米中貿易摩擦過熱期間の値動き(18年7月初回対中追加関税発動～20年1月「第一段階」合意)を踏まえれば、今次実施時においても元安圧力が高まることを想定される。トランプ氏が主張する対中関税60%に向けた実行可能性、規模や時期は現時点で不透明ではあるが、一部米シンクタンクが大統領就任後早い段階での実行を指摘する等、早期の元安リスクにも警戒する必要がある。その他、需給の観点では次期トランプ政権による石油業界への優遇策と増産要請や中国経済不振による需要減退を受けた原油価格安(資源価格安)の可能性はドル高をサポートする一因ともなり得る。

米中金融政策動向： 中央経済工作会议では2025年の基本方針として積極的な財政政策と“適度に緩和的な”金融政策が示された。成長率目標や内需拡大を中心とした景気刺激策については3月開催の全人代を待つことになるが、中国の景気先行きに対する不透明感は根強く、市場が追加利下げ期待を強める中で中国債券利回りにも低下圧力がかかる。他方、タカ派傾斜した米FRBとの対比もUSDCNYの下値をサポートする要因となり得る。

その他： PBOCは足元で反循環的な仲値設定によるUSDCNYの日中値幅のコントロールを実施しており、一方向への圧力が継続する状況に対しては引き続き為替相場の安定化を図る蓋然性が高い。国内外の政治経済・金融環境の変化による急速な元安の値動きを抑制する有効手段として、PBOC基準値設定に関する当局動向を注意深く観察する必要がある。



本年もご愛顧を賜り誠にありがとうございました。来年の干支は乙巳(きのとみ、いっし)。木の陰のエネルギー(乙)が、蛇(巳)という変化や再生を象徴する動物と結びつき、困難な状況でも成長を続けるという意味があるそうです。先行き不透明な状況でも諦めず努力を重ね一皮むけて皆さまのお役に立てるよう全力でサポート致します。来年も引き続きよろしくお願ひ申し上げます。

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)