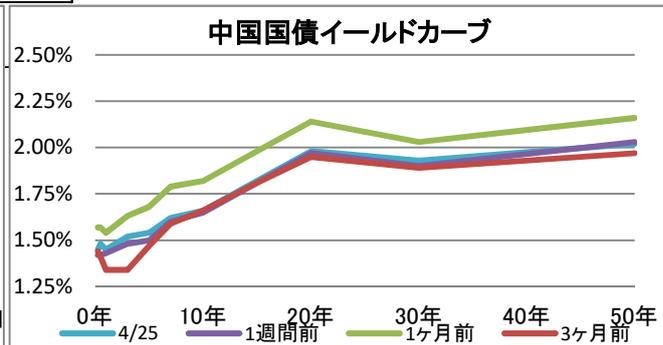
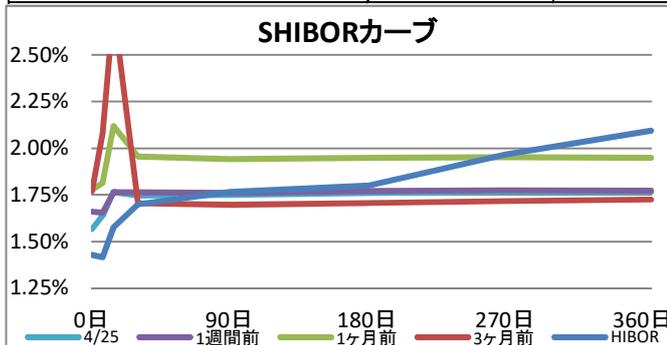


1.市場概況

基準レート		2025/4/25	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.2066	-0.0003
	JPY/CNY	5.0736	-0.0202
SHIBOR	3M	1.7500%	-0.0110%
国債利回り	10年	1.66%	+0.01%
上海総合指数		3,295.06	+18.33



(1) 概況

国際金融市場では、トランプ大統領のFRBの独立性を揺るがす発言によりイースター明けの米国市場がトリプル安になると、トランプ大統領が発言を翻し、ベッセント財務長官の米中高関税について持続性を認めないとする発言等も伝わり、市場の過度の懸念が後退する格好で、株式市場は反発し、債券市場も米国の相互関税交渉の進展による関税率引き下げへの期待が高まり、消費者心理の悪化も手伝って利回りは低下し、外為市場では小幅なドル安が小康状態となっている。

中国金融市場では、悪化している米中関係の先行き不透明感と中央政治局会議等を見極めたいとの投資家の姿勢を映じて、株式市場は国家隊等の支援期待も手伝い底堅く、債券市場も様子見から小幅な値動きとなり、外為市場も、1ドル=7.3元前後の小幅な値動きに終始。

中国では、米政府が示した対中関税協議の進展等に対し、中国政府は明確に否定した上で、米国との交渉開始には対中関税措置の完全撤廃や一方的な威圧行為の停止、平等な対話を求め、習主席は、中央政治局会議を開催し、貿易摩擦が激化する中で、雇用、企業、市場、期待を安定させる必要性を強調し、超長期国債や地方政府債の発行・活用の加速、所得層の所得向上と消費拡大等の方針を示し、他国首脳との会談では、関税・貿易戦争は多国間貿易体制の破壊を通じて世界経済秩序に打撃を与えると危機感を示し、気候変動関連サミットでは、国際情勢の変化に関わらず、気候変動対応は揺るがない方針を示した。何立峰副総理は、貿易関連の政府関係者会議で、米国の関税引上げに直面する企業に焦点を当てた支援強化を表明し、王毅外交部長は英外相との会談で、米国の関税措置への対抗は、国際ルールと多国間貿易体制の保護を目的としたものと説明し、商務部・副部長は、外資企業との座談会で、外資企業が理性的な声を発し共に単独主義と保護主義に対抗することへの期待を表明。中国人民銀行・潘行長は、G20財務相・中央銀行総裁会議で、自由貿易ルールと多国間貿易体制への支持を主張し、陸副行長は、「上海国際金融センターでの越境金融サービス向上に向けた行動指針」の中で、中国企業の対外投資に対する金融分野での支援強化方針を説明し、同行は最優遇貸出金利（LPR、1年：3.1%、5年以上：3.6%）の6カ月連続の据え置きを決定。なお、3月の海外投資家による債券保有高（4.35兆元<約87兆円>）、前月から+1,400億元（+2.8兆円）と2カ月連続で増加。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日8,080億元に対して、リバースオペ8,820億元、MLF6,000億元、中央国庫現金管理商業銀行定期1,000億元を実施し、7,740億元を供給。

(3) 主な経済指標

特になし。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.5670%	1.6000%	1.6700%	
1W	1.6380%	1.6000%	1.8000%	1.5500%
2W	1.7650%	1.7800%	1.8200%	1.6800%
1M	1.7470%	1.8300%	3.9000%	1.7100%
3M	1.7500%	2.0800%	1.8500%	1.7400%
6M	1.7610%	1.9000%		1.7500%
9M	1.7650%	2.2000%		1.7600%
12M	1.7660%	2.4500%		1.7700%

中国人民銀行は、米中の関税引き上げによる影響が見通し難い状況と労働節の連休を控えて、市場の安定を優先する積極的な資金供給を維持しており、資金需給は安定し、金利水準にも大きな変化はみられない。ターム物は、1カ月が1.8%台を中心に取引されているものの、出合いは限定的。

NCD市場も、金利水準は安定した資金需給や金融緩和期待から、月中の短期は1.5%半ばに低下し、1カ月以降は1.75%前後で安定している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	4.34%	4.36%
1W	4.45%	4.48%
1M	4.45%	4.46%
3M	4.50%	4.52%
6M	4.50%	4.55%
12M	4.45%	4.55%

中国国内市場では、利下げ期待からドルの資金調達ニーズが高まらない状況が続いている。ターム物の出合いは限定的となっており、1カ月が4.4%前半、3カ月が4.5%前後、6カ月が4.5%台前半で取引されている。

3. 人民元債券市場

	国債	地方債AAA	金融債AAA	社債AAA	社債AA
3M	1.45%		1.69%	1.79%	1.90%
6M	1.48%		1.69%	1.80%	1.91%
1Y	1.45%	1.57%	1.75%	1.84%	1.96%
3Y	1.52%	1.68%	1.84%	1.93%	2.19%
5Y	1.54%	1.71%	1.88%	2.05%	2.42%
10Y	1.66%	1.92%	2.12%	2.21%	2.81%

米国債券市場は、トランプ大統領の関税交渉に対する強気の発言やFRBの独立性や法の支配を軽視する発言を受け、週初は米国金融市場離れを示唆する動きが見られたものの、その後トランプ大統領がFRB議長を解任する意思はないとの発言やベッセント財務長官の対中高関税への緩和姿勢が示されると、ポジションの巻き戻しとインフレ懸念の後退により買戻しが入って、利回りが低下する展開。中国市場では、米中関係や中央政治局会議での景気刺激策への見極め姿勢が強く、小動きに終始。この結果、10年米国国債利回りは4.24%（前週末比-8bp）に低下を続ける一方、10年中国国債利回りは1.66%（同+1bp）へと小幅反発したことから、利回り差は258bp（同-96bp）へと一段と縮小。

中国債券のイールドカーブは、材料難の中、短期の利率債と中長期の信用債を中心とする利回りの小幅上昇が続いており、総じて小幅に上方シフトしている。クレジットスプレッドは、中長期における信用債利回りの上昇による拡大が続いている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-163.3 / -162.9
3M	-490.0 / -488.0
6M	-988.0 / -985.0
9M	-1,507.0 / -1,501.0
12M	-2,021.0 / -2,016.0

対ドル基準レートは7.2066と前週末比-3pipsのドル安元高、対円基準レートは5.0736と同-202pipsの円安元高と、対ドルでの元高水準設定が続いている。中国国内市場では、米中貿易戦争の両当事国通貨がいずれも弱含む消極的な均衡状態から対ドルでは7.3を挟んだ小幅な値動きとなっているものの、CFETSの人民元指数は2023年7月以来の低水準に低下している。

先物も、金利水準に大きな変化がない中でビッドが強含み、1年物は-2,100台から-2,000台前半まで縮小する、相対的な輸出の減少ないしは投資資金の流入を示唆する値動きとなっている。

5. 金利スワップ

	Quarterly 7d Repo A/365	Quarterly 3M SHIBOR A/365 A/360	Annually O-N SHIBOR A/365 A/360
3M	1.66%		1.50%
6M	1.59%	1.68%	1.50%
9M	1.56%	1.61%	1.50%
1Y	1.52%	1.56%	1.50%
3Y	1.43%	1.45%	1.50%
5Y	1.46%	1.47%	
7Y	1.49%	1.49%	
10Y	1.52%	1.52%	

金利スワップ市場は、先行き不透明感から債券市場同様に方向感なく小幅な動きとなる中、短期の基準金利が低下していることもあり小幅低下している。スワップスプレッドは、債券利回りがやや上昇したことから、縮小に転じている。

◆本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されており、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
◆本資料は何かの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目録見書をよくお読みください。