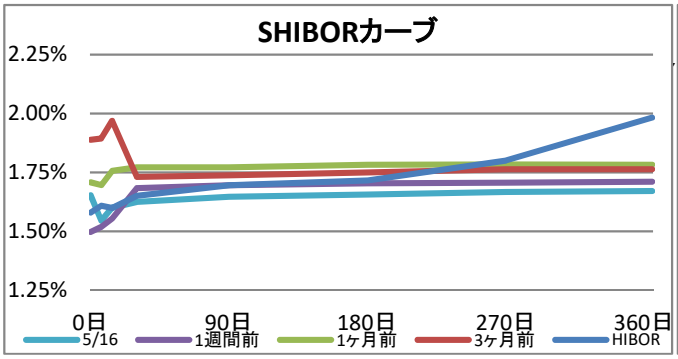
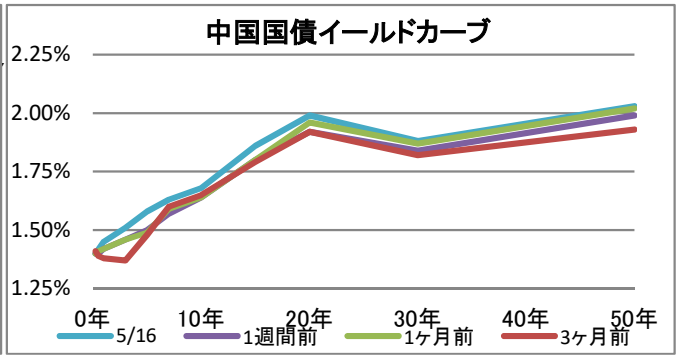
セントラル短資中国金融市場週報 （2025年5月12日～5月16日）

2025年5月19日
セントラル短資株式会社

1.市場概況

基準レート		2025/5/16	（前週末比）
人民元基準値	USD/CNY	7.1938	-0.0157
	JPY/CNY	4.9494	-0.0024
SHIBOR	3M	1.6470%	-0.0490%
国債利回り	10年	1.68%	+0.04%
上海総合指数		3,367.46	+25.46





（1）概況

国際金融市場では、米中の関税大幅引き下げと継続協議の合意がサプライズとなり、スタグフレーションに対する懸念が後退する格好で、株式市場は週初から急騰し、高水準で推移。債券利回りは一段と上昇しているものの、米国経済指標が物価の安定と消費の減速を確認すると上昇幅を縮小し、外為市場では、ドルを買い戻す動きも限定的となっている。なお、米国金曜日の市場取引終了後に、ムーディーズが米国の信用格付けを最上位から1ノッチ引き下げを発表している。

中国金融市場では、中国人民銀行の金融緩和政策後の金利水準を探る中で、米中関税引き下げ合意を消化する調整相場となり、株式市場は続伸し、債券市場では利回りが上昇に転じ、外為市場では元が買い戻されているものの、先行き不透明感は払拭されておらず、いずれも小幅な調整相場の様相。

中国では、米国との間で追加関税115%を引き下げ（このうち24%を90日間停止）と経済貿易協議メカニズムの設置を決定し、レアアース輸出規制の一時停止やボーイング機納入停止措置の解除等を実施する一方、米国、日本、EU等の樹脂に対する反ダンピング課税を決定。習主席は、中南米諸国とのフォーラムで、発展支援を目的とした660億元の融資枠設定や5カ国へのビザ免除、奨学金制度設置等を公表し、中南米諸国トップとの会談では、多国間主義と自由貿易、グローバル・サウスの共通利益等を擁護する必要性を強調し、李強総理は、国内経済政策関連会議で、科学技術と産業の融合、産業サプライチェーンの自立等を図る必要性を強調。中国人民銀行は、ブラジル中銀と金融協力に関する覚書と通貨スワップ協定を締結し、自国通貨の流動性支援による貿易・投資促進等の方針を示し、国務院関係部署と共同で「科学技術産業の自立自強支援のための措置」を公表し、国家創業投資基金の創設や創業向け資金ルートの多様化、構造的金融政策ツールの役割方針等を示し、香港とのスワップコネクトに関し拡充方針を公表し、金利スワップの契約期間30年への延長、最優遇貸出金利（LPR）を参照金利とする金利スワップ導入方針を示した。証監会・呉主席は、北京証券取引所におけるイノベーション型中小企業向けサービス機能を向上させ、資本市場の多層的な機能発揮により市場改革開放を推進する方針を示した。

（2）金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日8,361億元、MLF期日1,250億元に対して、リバースオペ4,860億元を実施し、4,751億元を吸収。なお、15日の預金準備率0.5%の引き下げにより、約1兆元の資金が還元されている。

（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	1.6540%	1.6540%	1.7000%	
1W	1.5450%	1.6000%	1.4500%	1.5200%
2W	1.6010%	1.6000%	1.6500%	1.6000%
1M	1.6250%	1.7500%	1.6800%	1.6200%
3M	1.6470%	1.6500%	1.7000%	1.6500%
6M	1.6560%	1.6600%		1.6600%
9M	1.6670%		1.7000%	1.6900%
12M	1.6710%	1.7000%		1.7000%

中国人民銀行は、8日の政策金利引き下げに続き、15日に預金準備率の引き下げを実施し、資金は十分に供給されていることから、市場では米中関税合意による経済へのインパクトを見極めたいとの様子見姿勢が支配的となっており、短期を中心に金利水準は低位安定。ターム物は、1カ月が1.6%台で取引されているものの、出合いは限定的。

NCD市場も、安定した資金需給を背景に金利水準は低位で安定しているものの、先行きに対する不透明感は払拭されておらず、ターム物の金利水準は1.6%台後半にやや上昇しており、利下げ後の下げ幅を縮小する展開となっている。

（2）米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.32%	4.33%
1W	4.36%	4.37%
1M	4.42%	4.45%
3M	4.45%	4.50%
6M	4.48%	4.55%
12M	4.45%	4.55%

中国国内市場では、利下げ期待はやや後退したものの、ドル資金需給の安定状況に変化はなく、ターム物の出合いは限定的ながら、全期間に亘り4.4%台での取引が続いている。

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	1.40%		1.59%	1.65%	1.76%
6M	1.42%		1.59%	1.68%	1.79%
1Y	1.45%	1.50%	1.68%	1.71%	1.84%
3Y	1.51%	1.58%	1.76%	1.84%	2.12%
5Y	1.58%	1.68%	1.82%	1.99%	2.39%
10Y	1.68%	1.90%	2.10%	2.18%	2.79%

米国債券市場は、米中の関税協議が持続可能ではない高率の相互関税の91%部分を廃止し、残りの24%も90日間停止し、米国が30%、中国が10%まで引き下げ、継続協議の枠組みに合意したことを受け、景気後退リスクや金融緩和期待が後退し、利回りが一段と上昇しているものの、物価指標の落ち着きと消費者心理の悪化や消費減速を受けて上げ幅を縮小する展開。

中国市場でも、米中合意を受け、前週に中国人民銀行が利下げしていたものの、債券利回りは総じて上昇に転じている。この結果、10年米国国債利回りは4.48%（前週末比+10bp）へと一段と、10年中国国債利回りは1.68%（同+4bp）へと上昇に転じたことから、利回り差は280bp（同+6bp）へと一段と拡大。

中国債券のイールドカーブは、中国人民銀行の金融緩和後の米中関税引き下げ合意により、利回り水準が低い利率債は全体的に上昇する一方、信用債では短期が低下を続け、中長期は上昇に転じたものの、上昇幅は限定的となっており、クレジットスプレッドは、短期が大幅に、中長期では小幅に縮小を続けている。

なお、金曜日の米国市場取引終了後に、ムーディーズが米国の信用格付けを最上位から1ノッチ引き下げAa1とすることを発表している。これにより、米国は3大格付会社のすべてで最上位を失うこととなった。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-170.0 / -169.0
3M	-506.0 / -504.0
6M	-1,008.0 / -1,005.0
9M	-1,570.0 / -1,565.0
12M	-2,069.0 / -2,065.0

対ドル基準レートは7.1938と前週末比-157pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9494と同-24pipsの円安元高と、対ドルでの元高水準設定は続いている。中国国内市場では、米中関税合意を受け、関税引き上げ後の元安が剥落する格好で元高に転じ、一時は1ドル=7.18台までの元高となっていたものの、下値では国有銀行のドル買いも入り、7.20台に戻して週末を迎えている。

先物は、人民元金利の低下による金利差拡大により、1年物は-2,100台半ばまでマイナス幅が拡大していたものの、その後に人民元金利の上昇により-2,000台後半に縮小している。

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	1.64%		1.50%
6M	1.62%	1.65%	1.50%
9M	1.60%	1.63%	1.50%
1Y	1.57%	1.60%	1.40%
3Y	1.50%	1.50%	1.50%
5Y	1.52%	1.52%	
7Y	1.55%	1.54%	
10Y	1.59%	1.58%	

金利スワップ市場は、債券利回りが上昇に転じたことから上昇に転じ、週末には短期基準金利が上昇に転じたことも手伝い上昇幅が拡大。スワップスプレッドは、短期で拡大を継続しているものの、中長期では概ね横ばいとなっている。

◆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ますが、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。
◆本資料は何ら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論見書をよくお読みください。

セントラル短資株式会社 登録金融機関関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入