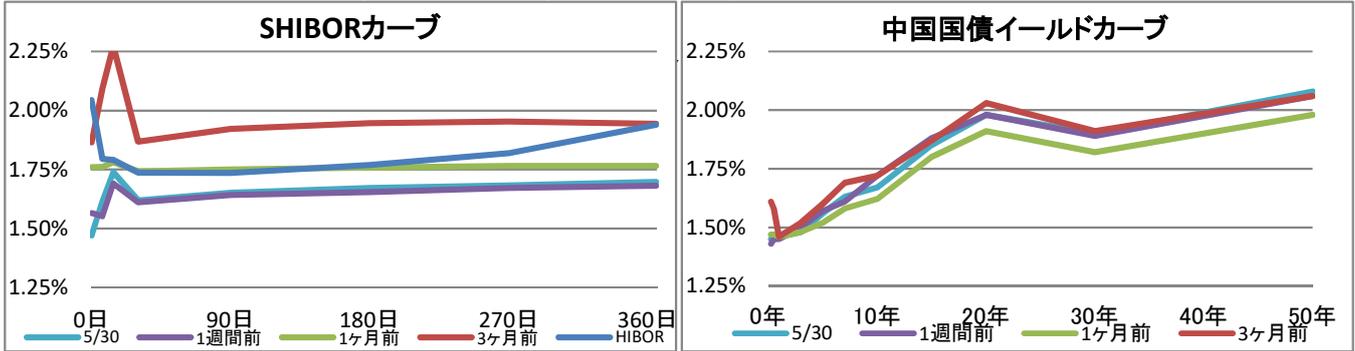


1.市場概況

基準レート		2025/5/30	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1848	-0.0071
	JPY/CNY	4.9861	-0.0206
SHIBOR	3M	1.6520%	+0.0100%
国債利回り	10年	1.67%	-0.05%
上海総合指数		3,347.49	-0.88



(1) 概況

国際金融市場では、世界的に株式市場、債券市場ともに米国の相互関税導入前の水準を概ね回復している中、米国の対EU高関税適用延期や、米国際貿易裁判所の相互関税差し止め、その後の米連邦裁判所による差し止めの一時停止等に翻弄されることとなったものの、FOMC議事要旨でのFRBの利下げ慎重姿勢やトランプ大統領とパウエルFRB議長会談の影響も限定的で、市場参加者の様子見姿勢は一段と強まっており、株式市場は大手半導体製造企業の好決算を受けて小幅上昇、債券市場も上昇（利回りは低下）し、外為市場も小幅な値動きに終始。

中国金融市場でも、米国関税交渉の不透明感から、株式市場の上値は重く、債券市場も総じて利回りが小幅な低下を続け、外為市場では、季節要因と月末のドルニーズから底堅く推移したものの、ドル安基調により上値が抑えられており、1ドル＝7.19を挟んだ小幅な値動きに終始している。

中国では、習近平主席がドイツのメルツ首相との電話会談で戦略的関係の重要性を強調し、李強総理はASEAN・中国・湾岸協力会議（GCC）サミットに出席し、連携による活力ある経済圏の構築に言及し、ASEAN各国首脳とも会談。中国国内では、多くの政府高官が米国金融機関のトップや英中貿易協会代表等と会談し、対外開放の堅持を強調し、市場発展への参加と協力深化を呼びかけている。国務院は、「中国の特色ある現代企業制度の改善に関する意見」で、党の指導やコーポレートガバナンスの強化とイノベーションを奨励し、「中国製造2025」の後継計画が検討されているとの報道も見られた。また、対外決済に関連して、インドネシアと2020年の覚書を発展させた「現地通貨決済促進のために協力枠組み構築覚書」やアラブ首長国連邦とのCIPSによる中央銀行の越境決済の協力覚書を締結し、中国人民銀行が大手銀行に越境決済での人民元使用比率の引き上げを促したとの報道も見られた。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日9,460億元に対して、リバースオペ16,026億元を実施し、ネットで6,566億元を供給。

(3) 主な経済指標

・工業部門利益（1-4月）は、前年同期比+1.4%（1-3月、+0.8%）と、国有企業が減益幅を広げる中で、増益に転じた民営企業を主因に増益幅が拡大している。4月単月では、前年比+3.0%（3月、同+2.6%）の増加となっている。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4710%	1.4710%	1.7000%	
1W	1.6170%	1.6000%	1.6000%	1.5500%
2W	1.7390%	1.6800%	1.7300%	1.5500%
1M	1.6200%	1.8000%		1.5500%
3M	1.6520%	1.8000%		1.6800%
6M	1.6720%	2.0500%		1.6900%
9M	1.6830%			1.7000%
12M	1.6980%			1.7000%

中国人民銀行は、月末に向けて資金供給姿勢を維持し、足下の資金需給は潤沢で、短期の金利水準は低位のまま月末を終えている。ターム物も、1カ月が1.6%台に小幅ながら低下しているものの、出合いは限定的。

NCD市場も、6月までの金利水準は低下しているものの、四半期末となる6月末越えのターム物はやや上昇し、1.7%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.30%	4.31%
1W	4.35%	4.37%
1M	4.40%	4.45%
3M	4.48%	4.52%
6M	4.50%	4.55%
12M	4.50%	4.60%

中国国内市場では、ドル資金需給に変化はなく、ターム物の出合いは限定的であり、金利水準やや高止まりとなっているものの、大きな変化は見られない。

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%		1.63%	1.69%	1.80%
6M	1.45%		1.64%	1.70%	1.82%
1Y	1.46%	1.51%	1.71%	1.72%	1.84%
3Y	1.48%	0.55%	1.77%	1.84%	2.10%
5Y	1.56%	1.64%	1.82%	1.95%	2.39%
10Y	1.67%	1.90%	2.05%	2.14%	2.74%

米国債券市場は、トランプ大統領のEUへの高関税適用延期を受けた買戻しによる利回り低下で始まり、FOMC議事要旨で利下げへの慎重姿勢や米国国際貿易裁判所の相互関税差し止めを連邦裁判所が一時停止する事態により売り買い交錯する状況となったものの、弱めの経済指標も手伝い、利回りは下げ幅を拡大する展開となった。

中国債券市場では、米中関係の先行き不透明感が払拭できない状況が続き、金融緩和期待は強いものの利回り低下余地が限定的であることから様子見となっており、米国での相互関税に関する裁判所の判断等の米中関係のニュースへの反応も限定的となっている。

この結果、10年米国国債利回りは4.40%（前週末比-11bp）に、10年中国国債利回りは1.67%（同-5bp）へとそれぞれ低下に転じたことから、利回り差は273bp（同-6bp）へと一段と縮小している。

中国債券のイールドカーブは、月末要因での短期の利回り上昇によりフラット化しているものの、調整の域を出ない小幅なもの。クレジットスプレッドは、これまで高止まりしていた国債利回りが低下に転じたことから拡大に転じているものの、こちらも月末要因を含む調整の域を出ないものとなっている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-177.0 / -175.0
3M	-501.0 / -498.0
6M	-1,005.0 / -1,000.0
9M	-1,520.0 / -1,515.0
12M	-2,060.0 / -2,055.0

対ドル基準レートは7.1848と前週末比-71pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9861と同-206pipsの円安元高と、対ドルでも概ね市場実勢水準で設定されている。中国国内市場では、世界的にはドルの上値が抑えられる中であって、相当支払いに伴う季節要因と月末需要により底堅く推移し、1ドル=7.19を挟んだ小幅な値動きに終始。

先物は、米中金利差に大きな変化はなく、米中関係の不透明感が強くなる中、月末に向けて様子見姿勢が強くなり、ディスカウント幅は概ね前週末の水準近辺での取引が続き、1年ものは-2,000台半ばでの取引が続いた。

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	1.61%		1.40%
6M	1.58%	1.64%	1.40%
9M	1.57%	1.61%	1.40%
1Y	1.55%	1.59%	1.30%
3Y	1.48%	1.49%	1.40%
5Y	1.50%	1.50%	
7Y	1.52%	1.53%	
10Y	1.56%	1.57%	

金利スワップ市場は、債券市場が小幅な値動きの調整相場となっていることから、動意の乏しい展開となり、概ね前週末の水準での取引が続いている。スワップスプレッドも、概ね変動なし。

6. その他（週末に公表された経済指標等）

- ・ 国家統計局PMI（5月）は、製造業が49.5%（4月、49.0%）と、生産は50%を上回ったものの、雇用を含む多くのサブ指数が50%を下回る水準ながら縮小ペースが鈍化したことから前月比改善したものの、2カ月連続で50%を下回っており、非製造業は50.3%（同、50.4%）と、建築業に息切れ感が見られ、雇用も横ばいとなったこと等からほぼ横ばい。この結果、総合では、50.4%（同、50.2%）と、小幅に改善している。

- ・ トランプ大統領は、中国が関税引き下げ等に関する合意に違反しているとして、習主席と会談する見通しと発言。

◆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録見書をよくお読みください。