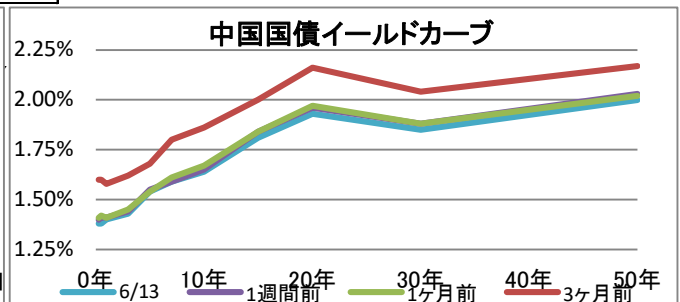
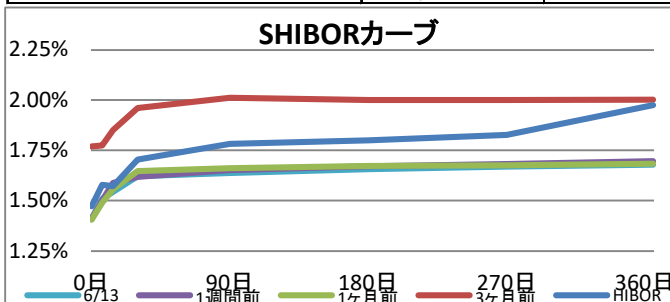


1.市場概況

基準レート		2025/6/13	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1772	-0.0073
	JPY/CNY	5.0028	+0.0009
SHIBOR	3M	1.6380%	-0.0130%
国債利回り	10年	1.64%	-0.01%
上海総合指数		3,377.00	-8.36



(1) 概況

国際金融市場では、トランプ大統領の政策の多くが手詰まり感を強め、国内では減税法案の上院での協議難航が予想され、移民政策や抗議デモへの対応に対する批判とデモの拡大、国外では米中貿易協議はジュネーブ合意を実施するための枠組みに原則合意するにとどまり、中東ではイスラエルのイラン攻撃により原油価格が急騰する状況となる中、週前半のインフレ減速による金融緩和期待から、週後半には中東情勢緊迫化によるリスクオフ的な状況となり、株式市場は上昇後に下落に転じ、債券市場も利回り低下幅を縮小し、外為市場では小幅な値動きとなる区々の展開となった。

中国金融市場では、景況感の悪化や貿易収支での輸入減少による国内経済の減速懸念に加えてインフレ鈍化が確認され、米中貿易協議への期待は高まらず、中東情勢の悪化により、株式市場は上昇から下落に転じ、債券市場では利回りが小幅に低下し、外為市場では、様子見から1ドル=7.18を挟んだ値動きに終始。

中国では、習主席が、韓国・新大統領と電話会談し、両国の戦略的関係強化を訴え、李強総理は、ECB総裁との会談で、経済のグローバル化が後退する中で協力強化こそ互恵実現の鍵と強調し、国務院会議で、科学イノベーションの産業での実用化等の必要性を主張し、上海自由貿易試験区の成功を地域の実情に即した格好で他地域に展開する高度な開放経済化の加速や不動産市場の安定に向けた不動産開発モデルの推進等の方針を確認。中国政府は、米中協議でジュネーブ合意実施枠組み設立合意とレアアース輸出許可承認を公表し、「民生の保障と改善に関する意見」では、就業地での社会保険参加に関する戸籍制限の全面撤廃や高齢者向け医療・介護サービスの向上、公共施設における保育サービス多様化などの社会保障政策の強化方針を示し、「深圳の総合改革試験推進に関する意見」では、深圳での科学技術産業と金融の融合支援や中銀デジタル通貨の越境活用可能性の探求等の方針を示した。国家発展改革委員会主席は、第15次5か年計画編成に向けて民間企業からの意見聴取のため座談会を開催し、アリババ傘下・アント科学技術集団等が出席し、国有資産監督管理委員会は「中央国有企業の発展計画管理法」を公表し、中央国有企業の発展をより戦略的・体系的に管理する方針を示し、中国人民銀行等は福州等での越境貿易の高水準開放テストや資本勘定における越境投資・融資の利便性向上等を推進する方針を公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日9,309億元に対し、リバースオペを8,582億元を実施し、ネットで727億元を吸収。なお、中国人民銀行は16日にアウトライトリバースレポ（6カ月）を4,000億元実施することを公告している。

(3) 主な経済指標

- ・PPI（5月）は、前年比-3.3%（4月、同-2.7%）と、32カ月連続のマイナスかつ22カ月ぶりの大幅なマイナスとなり、前月比でも-0.4%（4月、同-0.4%）と6カ月連続の下落となり、採掘品や原材料が主因ながら広範な価格下落が続いている。
- ・CPI（5月）は、前年比-0.1%（4月、同-0.1%）と、燃料や食品を主因に4カ月連続の下落となり、前月比でも-0.2%（同、+0.1%）のマイナスに転じている。食品とエネルギーを除くコアは+0.6%（4月、+0.5%）とプラスを維持しているものの、前月比では+0.0%（同、+0.2%）に減速しており、需要不足によるデシインフレの状況となっている。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4110%	1.4400%	1.5000%	
1W	1.5080%	1.5600%	1.4500%	1.4800%
2W	1.5430%	1.5900%	1.6200%	1.5000%
1M	1.6220%	1.6000%	1.6800%	1.6400%
3M	1.6380%	1.7700%	1.7300%	1.6400%
6M	1.6560%			1.6500%
9M	1.6700%			1.6700%
12M	1.6800%	1.9000%		1.6700%

中国人民銀行は、前週にアウトライトリバースレポオペ（3カ月）による長めの資金供給を実施し、今週は小幅な吸収に転じ、やや資金需給が引き締まったものの、翌週にアウトライトリバースレポ（6カ月）の実施を公告しており、金利水準は低位で安定。四半期末越えとなるターム物の出合いは限定的ながら、1カ月が1.7%前後で取引されている。

NCD市場も、金利水準は低位で安定しており。全期間で小幅に低下し、1.65%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.27%	4.28%
1W	4.30%	4.32%
1M	4.38%	4.40%
3M	4.40%	4.45%
6M	4.50%	4.55%
12M	4.50%	4.55%

中国国内市場では、ドル資金需給や金融緩和期待に変化はないものの、四半期末を控えて、中東情勢の緊迫化による先行き不透明感の高まりから、ターム物の出合いは限定的ながら、金利水準に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	1.38%		1.60%	1.69%	1.78%
6M	1.38%		1.61%	1.70%	1.79%
1Y	1.40%	1.52%	1.68%	1.70%	1.83%
3Y	1.43%	1.59%	1.72%	1.84%	2.08%
5Y	1.54%	1.69%	1.81%	1.92%	2.35%
10Y	1.64%	1.84%	2.00%	2.10%	2.66%

米国債券市場は、前週の雇用統計後に急落（利回りは急上昇）していた状況から、インフレの鈍化を確認して買い戻しが入ったものの、消費者心理の改善や中東リスクの高まりにより上げ幅（利回り低下幅）を縮める展開。

中国債券市場では、景況感の悪化に続き、インフレ鈍化が確認されたものの、利回りの低下余地が限定的なことに加え、米中通商協議への期待も手伝い、利回りは小幅低下に止まっている。

この結果、10年米国国債利回りは4.40%（前週末比-11bp）へと低下に転じ、10年中国国債利回りは1.64%（同-1bp）に低下を続けたことから、利回り差は276bp（同-10bp）へと縮小に転じた。

中国債券のイールドカーブは、全体的に低下を続けているものの、低下幅は限定的であり、クレジットスプレッドは、中長期で小幅に縮小。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-158.2 / -157.0
3M	-494.0 / -493.0
6M	-989.0 / -987.0
9M	-1,499.0 / -1,495.0
12M	-2,039.0 / -2,036.0

対ドル基準レートは7.1772と前週末比-73pipsのドル安元高、対円基準レートは5.0028と同+9pipsの円高元安と、対ドルではやや元高水準で設定されている。中国国内市場では、週を通して1ドル=7.18前後での狭いレンジ取引となった。週初に7.18台半ばで取引が始まり、米中貿易協議への期待感はあるものの、様子見姿勢から小動きとなり、ジュネーブ合意の実施に向けた枠組みへの合意を米中関係緊張緩和と評価して7.17後半まで元が買われた後、イスラエルのイラン攻撃によりドルが買い戻され、7.18台に戻して週末を迎えている。

先物は、米中金利差に変化なく、四半期末を控えて市場参加者の様子見姿勢も強いものの、米ドル金利先安感や投資資金の流入等によるディスカウント幅縮小傾向に変わりなく、1年ものは-2,000台前半に縮小している。

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	1.59%		1.50%
6M	1.57%	1.63%	1.50%
9M	1.56%	1.61%	1.50%
1Y	1.53%	1.58%	1.50%
3Y	1.47%	1.49%	1.50%
5Y	1.48%	1.49%	
7Y	1.51%	1.51%	
10Y	1.54%	1.55%	

金利スワップ市場は、市場参加者の様子見姿勢が強く、債券市場でも動意が見られなかったことから、金利水準に変化はなかったものの、スワップスプレッドは債券利回りの小幅低下により小幅ながら拡大している。

◆本資料は信頼できるとさ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。