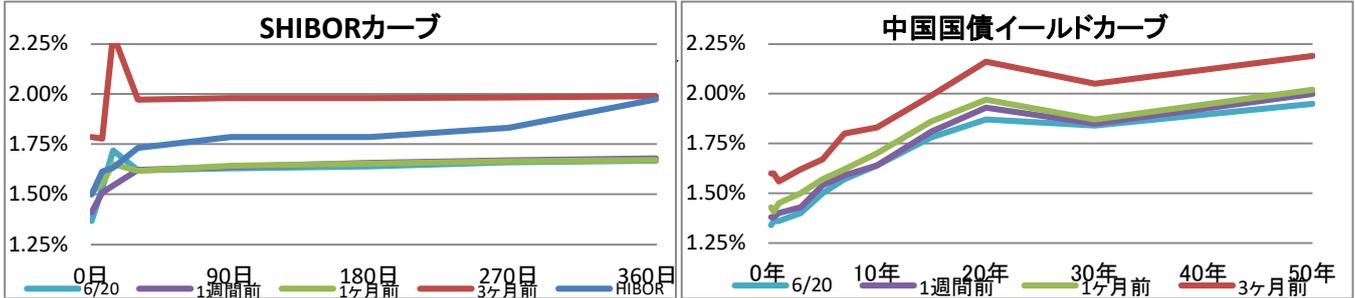


1.市場概況

基準レート		2025/6/20	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1729	-0.0043
	JPY/CNY	4.9547	-0.0481
SHIBOR	3M	1.6290%	-0.0090%
国債利回り	10年	1.64%	+0.00%
上海総合指数		3,359.90	-17.10



(1) 概況

国際金融市場では、トランプ大統領の政策による混乱と中東情勢の緊迫化等による国際秩序や経済の先行きに対する見通しが不透明化する中、FOMCでのFRBの金融緩和を急がない姿勢にも変化がなかったことから、動意に乏しく、総じて小幅な値動きに終始。

中国金融市場でも、経済指標が政策効果から安定する一方、資金需要が高まらない状況から四半期末を控えているものの、市場金利の低下が進み、株式市場も一段と下落し、外為市場でも、様子見から1ドル=7.18を挟んだ小幅な値動きに終始している。

中国では、習主席が、中央アジアサミットに出席して一帯一路の推進を訴え、プーチン大統領と電話会談により中東情勢について意見交換し、李強総理は、国務院常務会議で不動産開発新モデルの推進を強調。中央金融委員会では、「上海国際金融センター建設を加速するための意見」により上海の国際金融センターとしての今後5年間の目標を示し、上海で開催された陸家嘴フォーラムでは、開放拡大方針を確認し、金融重大5分野（科学技術、グリーン、包摂、養老、デジタル）を中心とする拡大計画が示され、中国人民銀行は金融開放のための8措置を、国家外貨管理局は適格国内機関投資家（QDII）の投資枠の拡大方針を表明。また、中国人民銀行は、トルコ中央銀行と通貨スワップ協定を延長し、トルコでの人民元決済システム設立覚書に調印し、香港金融管理局（HKMA）と即時決済システム「ペイメントコネクト」による個人の越境送金を22日から開始する。金融監管総局は、「商業銀行市場リスク管理法」を發布し、証監会は先物市場のプログラム売買管理規定のパブコメ募集を開始し、中国銀行間市場交易商協会（NAFMII）は「銀行間債券市場発行・引受のルール強化に関する通知」により、投資家間の公平性確保に向けた対応を実施。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日8,582億元、MLF1,820億元期日に対し、リバースオペ9,603億元とアウトライトリバースレポ4,000億元を実施し、ネットで3,201億元を供給。なお、中国人民銀行は、ローンプライムレート（LPR、1年3.0%、5年3.5%）を市場予想通り据え置いている。

(3) 主な経済指標

- ・小売売上高（5月）は、前年比+6.4%（4月、同+5.1%）と、消費財買い替え補助金制度の対象拡大効果から家電や通信機器、家具等が高い伸びを続けていることを主因に伸びを高めており、前月比でも+0.93%（4月、同+0.46%）と高い伸びを記録している。ただし、補助金制度の効果が一巡した自動車や補助金対象外の商品の伸びは限定的となっている。
- ・鉱工業生産（5月）は、前年比+5.8%（4月、同+6.1%）と、やや減速しているものの、大規模設備更新補助制度に伴う産業用ロボット等や、過剰生産が懸念される自動車、発電機や太陽光電池が高い伸びを維持する一方、携帯電話やセメントは大幅な減少が続いている。前月比では+0.61%（4月、同+0.22%）。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3680%	1.3680%	1.5500%	
1W	1.5290%	1.8500%	1.5000%	1.5500%
2W	1.7190%	1.6500%	1.7000%	1.5500%
1M	1.6200%	1.6500%	1.7500%	1.6300%
3M	1.6290%	2.1000%	1.7000%	1.6100%
6M	1.6390%			1.6200%
9M	1.6590%	1.8200%		1.6400%
12M	1.6670%	2.3000%		1.6400%

先行き不透明感が強まる状況下で四半期末を迎えることから、中国人民銀行はアウトライトリバースレポオペ（6カ月）による長めの資金供給等により、四半期末に向けて市場の安定を重視する資金供給姿勢を示しており、市場心理も安定し、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、四半期末越えとなるターム物の金利水準は低位で安定しており、全期間で小幅な低下が続いており、概ね1.6%台前半で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.27%	4.28%
1W	4.33%	4.35%
1M	4.38%	4.40%
3M	4.45%	4.50%
6M	4.50%	4.55%
12M	4.50%	4.55%

中国国内市場では、四半期末を控えて、中東情勢緊迫化等から、ターム物の出合いは引き続き限定的となり、金利水準にも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	1.34%		1.58%	1.70%	1.76%
6M	1.36%		1.60%	1.68%	1.78%
1Y	1.36%	1.48%	1.66%	1.69%	1.81%
3Y	1.40%	1.54%	1.72%	1.77%	2.03%
5Y	1.50%	1.62%	1.80%	1.88%	2.35%
10Y	1.64%	1.81%	1.94%	2.05%	2.61%

米国債券市場は、週半ばに休日がある一方で、中東情勢、G7、FOMC等の材料の多い週となり、リスクを意識した様子見姿勢の強い相場展開となった。FOMCでは、予想通り金融政策に変更はなく、不確実性は低下したものの依然高水準にあるとして、利下げを急がない姿勢にも変化はなかった。

中国債券市場では、経済指標が政策効果から底堅さを示す中、注目された金融当局者が登壇する陸家嘴フォーラムでは景気刺激策の発表はなく、中東情勢や景気先行きの不透明感から利回りが小幅に低下。中国債券のイールドカーブは、全体的に一段と低下しているものの、低下幅は限定的であり、クレジットスプレッドは、中長期で一段と縮小

この結果、10年米国国債利回りは4.38%（前週末比-2bp）へと一段と低下し、10年中国国債利回りは1.64%（同±0.0bp）と変わらなかったことから、利回り差は274bp（同-2bp）に小幅ながら縮小が続いた。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-149.0 / -148.5
3M	-476.0 / -474.0
6M	-950.0 / -948.0
9M	-1,453.0 / -1,450.0
12M	-1,998.0 / -1,995.0

対ドル基準レートは7.1729と前週末比-43pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9547と同-481pipsの円安元高と、対ドルではやや元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、前週同様に週を通して1ドル=7.18前後での小幅な値動きに終始。週初に7.17台後半で取引が始まり、中東情勢の不透明さやFOMCを控えて様子見となる中、週後半には中東情勢悪化からドルが7.19台まで強含んだものの、相場の安定を重視する中国人民銀行の元高水準での基準値設定もあり、上値は重く7.18前後に戻して週末を迎えている。

先物は、米金利低下による金利差縮小期待や下値でのドル買いニーズも手伝い、ディスカウント幅の縮小傾向が続いており、1年ものは-2,000台前後まで縮小している。

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%	1.62%	1.50%
9M	1.55%	1.60%	1.50%
1Y	1.53%	1.58%	1.40%
3Y	1.46%	1.49%	1.50%
5Y	1.47%	1.48%	
7Y	1.50%	1.52%	
10Y	1.55%	1.55%	

金利スワップ市場は、債券市場で利回りが低下を続けているものの、市場参加者の様子見姿勢は強く、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が続いている。

6. その他（週末に公表された経済指標等）

米国は、イランの核施設を標的としたバンカーバスターによる攻撃を実施。イランは、ホルムズ海峡封鎖を含む報復を検討と報じられている。

◆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。