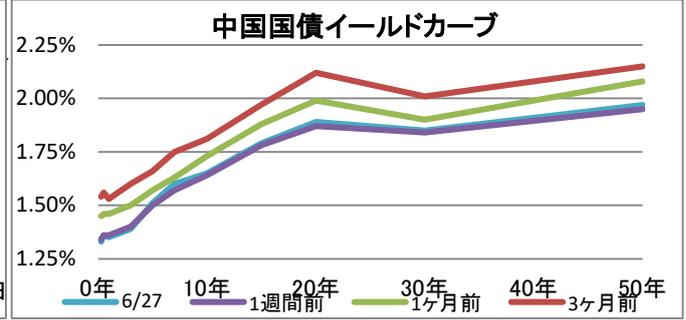
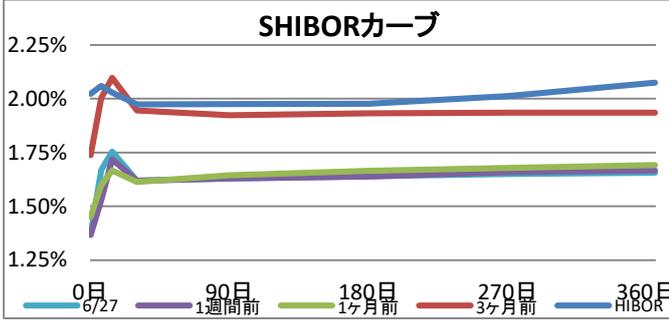


1.市場概況

基準レート		2025/6/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1627	-0.0102
	JPY/CNY	4.9582	+0.0035
SHIBOR	3M	1.6300%	+0.0010%
国債利回り	10年	1.65%	+0.01%
上海総合指数		3,424.23	+64.33



(1) 概況

国際金融市場では、米国によるイラン核施設空爆後の中東情勢安定化期待と原油価格の低下に加え、NATO首脳会合での加盟国の防衛費負担増合意、FRBの金融緩和期待の高まりが株式市場を押し上げ、米国の株価指数の一部は過去最高を更新。債券市場では、原油価格の下落に加えて貿易交渉進展への期待の高まりから利回りが低下し、外為市場では、ドルが金利低下やFRB次期議長指名をめぐる懸念等から下落し、特に対ユーロでは大幅に下落。

中国金融市場でも、中東情勢や米中貿易交渉への懸念の後退から、株式市場は週半ばに昨年12月以来となる水準まで上昇後に上昇幅をやや縮小し、債券市場も四半期末を控えているものの、中国人民銀行の積極的な資金供給により安定を維持し、外為市場でも、月末のドル需要はあるものの、ドル安を背景に1ドル=7.16台まで小幅ながら元高が進んでいる。

中国では、習主席がシンガポール首相との会談で、覇権主義への反対表明と経済グローバル化・多極化を提唱し、李強総理もベトナム首相との会談で自由貿易体制維持の必要性を主張し、夏季ダボス会議では、早いスピードの成長を維持可能とのみ言及し、政府の成長目標について今回は触れず、同会議の経済界代表との座談会等では、外部衝撃を防ぎ安定性を維持できる考えを示した。商務部報道官は、米中ロンドン合意に関し法律に基づいて条件に適合した輸出規制品目の申請を承認すると言及し、財政部副部長は、中国米商会代表団との会談で、貿易関係を安定的かつ長期的に発展させる必要性を強調し、国家金融監督管理総局等は、中小零細企業の設備更新や技術革新、研究開発、DX等に対する中長期貸出支援を強化する方針を示し、中国人民銀行等は「消費促進に向けた金融支援に関する指導意見」で、雇用・所得の増加や消費拡大の支援方針を打ち出し、金融政策委員会例会では、内需不足、持続的な物価低下、隠れたリスクなど課題に直面する中、金融政策の調整度合い強め、フォワードルッキングで効果的な政策を実施する方針を示し、同行IT部門は、金融技術の発展計画及び金融技術を活用した金融デジタル化・AI化の推進に関する政策の公表を示唆し、最優遇貸出金利(LPR)の据え置きを決定(1年物3.0%、5年以上3.5%)。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日9,603億元、中央国庫現金管理商業銀行定期期日1,000億元に対して、リバースオペ20,275億元、MLF3,000億元(MLFは前週1,820億元の期日到来)を実施し、差し引き12,672億元を供給。

(3) 主な経済指標

工業部門利益(1-5月)は、前年同期比-1.1%(1-4月、同+1.4%)、5月単月では、前年比-9.1%(4月、同+3.0%)と、どれも前年割れに転化。大規模設備更新政策や消費財の買い替え政策から、設備関連や家電関連は増益を維持しているが、内外の需要不足や価格下落等を背景に、自動車は2桁の減益幅となったほか、衣服、化学繊維、エネルギー・金属採掘関連等で減益幅が拡大し、全体を押し下げた。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3710%	1.3800%	1.6000%	
1W	1.6680%	1.3900%	1.5500%	1.6800%
2W	1.7550%	1.7600%	1.9061%	1.6700%
1M	1.6200%	1.6800%	1.9000%	1.6700%
3M	1.6300%	2.5000%	1.7700%	1.6400%
6M	1.6400%		1.7100%	1.6300%
9M	1.6500%			1.6400%
12M	1.6560%	2.2000%		1.6400%

中国人民銀行の四半期末に向けた資金供給の積極姿勢に変化なく、市場心理の安定も維持されており、金利水準は概ね低位での安定を維持。四半期末越えとなるターム物の出会いは限定的ながら、1カ月が1.7%台を中心に取引されている。

NCD市場も、四半期末越えとなるターム物の金利水準は四半期末が近づくにつれてやや上昇したものの、概ね低位で安定しており、1.6%台前半を中心に取引されている。

(2) 米ドル資金(本土内)

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

中国国内市場では、四半期末を控えているものの、需給の安定に変化なく、利下げ期待の一段の高まりから、ターム物の出会いは限定的となっており、出会いの水準は小幅に低下している。

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	1.33%		1.59%	1.65%	1.72%
6M	1.36%		1.60%	1.70%	1.79%
1Y	1.35%	1.49%	1.67%	1.70%	1.80%
3Y	1.39%	1.57%	1.72%	1.82%	1.99%
5Y	1.51%	1.67%	1.79%	1.91%	2.33%
10Y	1.65%	1.80%	1.98%	2.07%	2.62%

米国債券市場は、中東情勢安定化期待と原油価格の低下やNATO首脳会合での加盟国の国防費負担引き上げ、消費者心理の悪化に加え、FRB高官発言やパウエル議長のハト派的な議会証言による利下げ期待の高まりから利回りは低下したものの、トランプ大統領の減税案やFRB次期議長指名に対する懸念等もあって、低下幅は限定的。

中国債券市場では、四半期末を控えていることに加え、国内景気への懸念や世界的な債券利回り低下の影響を受けつつも、米中貿易協議進展への期待もあって、狭いレンジ内での小幅な値動きに終始。中国債券のイールドカーブは、全体的な下げ止まり、一部で調整から小幅な上昇に転じている。クレジットスプレッドも、中長期で拡大に転じているものの調整の範囲内。

この結果、10年米国国債利回りは4.28%（前週末比-10bp）へと一段と低下し、10年中国国債利回りは1.65%（同+0.1bp）と小幅上昇となったことから、利回り差は263bp（同-9bp）に縮小が続いている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-154.2 / -154.0
3M	-503.0 / -501.0
6M	-943.0 / -940.0
9M	-1,391.0 / -1,386.0
12M	-1,887.0 / -1,880.0

対ドル基準レートは7.1627と前週末比-102pipsのドル安元高、対円基準レートは4.9582と同+35pipsの円高元安と、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、月末のドル需要が高まる中、世界的なドル安を受けて7.16台まで元高ドル安となる展開。週初に7.18台後半で取引が始まり、中東情勢改善期待や貿易協議の進展によるFRBの利下げ期待の高まりによるドル安の進展から7.15台後半まで強含んだものの、月末のドル需要もあって下値は堅く、7.17近辺まで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等のドル買いニーズから、ディスカウント幅の縮小傾向が続いており、1年ものは週初に-2,000を割り込み、週後半には-1,800台半ばまで縮小後に、-1890前後まで戻している。

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	1.61%		1.50%
6M	1.59%	1.64%	1.50%
9M	1.56%	1.61%	1.50%
1Y	1.53%	1.57%	1.40%
3Y	1.47%	1.49%	1.50%
5Y	1.49%	1.50%	
7Y	1.52%	1.53%	
10Y	1.56%	1.57%	

金利スワップ市場は、四半期末を控えて債券市場が小動きとなっていることや市場参加者の様子見姿勢が強く、引き続き小幅な値動きに終始し、スワップスプレッドも概ね変化なし。

◆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。