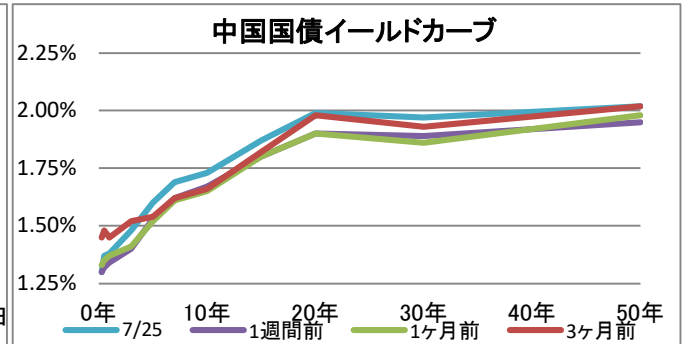
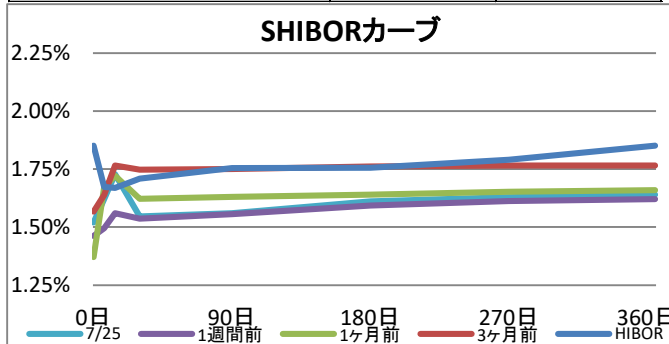


1. 市場概況

基準レート		2025/7/25	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1419	-0.0079
	JPY/CNY	4.8621	+0.0359
SHIBOR	3M	1.5590%	+0.0040%
国債利回り	10年	1.73%	+0.06%
上海総合指数		3,593.66	+59.18



(1) 概況

国際金融市場は、米国の上乗せ関税猶予期限が迫る中、日本との合意やEUや中国との交渉進展への期待からリスクオンとなり、トランプ大統領が異例のFRB訪問において改修工事費用や金融緩和に慎重な姿勢に不満を述べたものの、パウエル議長の解任については不要と否定したことから、債券市場は堅調となり利回りは低下に転じ、株式市場はハイテク中心に上昇し、外為市場ではドル安に転じているものの、週後半には下落幅を縮小する展開となった。

中国金融市場では、政治局会議での景気刺激策や米国との関税協議への期待に加え、チベットでの世界最大規模のダム工事着工等により、債券市場は中国人民銀行の資金吸収と国債増発への懸念から下落（利回りは上昇）に転じたものの、株式市場は上昇を続けて2022年1月以来の水準となり、外為市場では一時1ドル＝7.14台までのドル安元高となった後にドルが買い戻されて1ドル＝7.16台半ばに下落幅を縮小する展開。

中国では、習主席が欧州委員長等と会談し、変化の著しい国際情勢の中で歴史的試練に耐える正しい戦略的選択が必要と強調し、李強総理は、世界AI会議でAIに対する世界的なカバナーズの枠組みと規則制定を提案し、国家発展改革委員会・鄭主任は、次期5か年計画に向けた企業座談会で、国有・民営企業の協調発展や過当競争是正等の方針を示し、同委員会等は価格法改訂案（パブコメ）で、業界内での過当競争抑制措置を打ち出した。商務部・王部長は、記者会見で次期5か年計画の中で内需強化に向けて消費サービス分野で新対策を打ち出す方針を示し、米国エヌビディアCEOとの会談では、外資誘致政策や対外開放方針の不変や、多国籍企業による高品質の製品サービス提供継続への期待を示し、同部報道官は、米国の同社ICチップの対中販売承認を受けて、引き続き不合理な対中制裁措置を解除すべきと主張し、加政府の鉄鋼輸入制限強化に対しWTOルールに違反する単独主義・保護主義であり断固反対と表明。国家外貨管理局は、記者会見で最近の海外投資家による人民元建て債券・株式の購入増加要因について、経済の安定や金融市場の発展に加え、人民元建て資産が世界的に独自の収益性を持ち、海外投資家がリスク分散を行う資産として見做している点に言及。なお、海外投資家による6月の中国債券保有高は、約4.23兆元（約85兆円＜前月比約-0.12兆元（約2.4兆円）＞）と2か月連続で若干減少。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日17,268億元、MLF期日2,000億元、中央国庫現金管理商業銀行定期期日1,200億元に対して、リバースオペ16,563億元、MLF4,000億元、中央国庫現金管理商業銀行定期1,000億元を実施し、1,095億元を供給（MLFは先週1,000億元の期日が到来）。

(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	レボ	NCD AAA
ON	1.5200%	1.5000%	1.5500%	
1W	1.6200%	2.0200%	1.5500%	1.5500%
2W	1.7280%	1.4000%	1.6500%	1.5500%
1M	1.5450%	1.6000%	3.9000%	1.5700%
3M	1.5590%	1.7000%		1.5900%
6M	1.6110%			1.6500%
9M	1.6280%	1.8280%		1.6600%
12M	1.6390%	1.7800%		1.6700%

中国人民銀行は、前週にアウトライトリバースオペにより長めの資金を多めに供給したこともあり、今週はMLFを増額する一方で短期のオペによる調整は吸収する調整に転じた結果、資金需給がタイトとなり、ターム物の出会いも限定的となり、1カ月は1.6%台を中心に取引されている。

NCD市場は、中国人民銀行の資金供給の減少により資金需給がタイトとなったことから、ターム物の金利水準は全体的に上昇しており、3カ月までは1.5%台後半、年末越えとなる6カ月超が1.6%台半ばに上昇している。

(2) ミドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.26%	4.27%
1W	4.29%	4.30%
1M	4.30%	4.35%
3M	4.30%	4.35%
6M	4.35%	4.40%
12M	4.35%	4.40%

中国国内市場では、資金需給は均衡する中で、米国の金融緩和期待から短期中心の取引が続いており、ターム物の出会いは限定的で、1カ月が4.3%前後、3カ月が4.3%台半ばで出合う状況にも変化なし。

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	1.30%		1.57%	1.61%	1.67%
6M	1.37%		1.60%	1.63%	1.70%
1Y	1.38%	1.48%	1.68%	1.69%	1.78%
3Y	1.48%	1.56%	1.79%	1.83%	2.02%
5Y	1.60%	1.67%	1.85%	1.94%	2.32%
10Y	1.73%	1.80%	2.08%	2.15%	2.62%

米国債券市場は、関税猶予期限を前に日本や欧州、中国等との合意や進展への期待が高まり、トランプ大統領がFRBを訪問し、パウエル議長解任を否定し、利下げ期待を改めて示したこと等から、買いしっかりの展開となり、利回りは小幅低下。中国債券市場では、米国との貿易協議進展への期待の高まりや、政治局会議を控えた国債の増発懸念や中国人民銀行のタイトな資金調節も加わり、下落（利回り上昇）。中国債券のイールドカーブは、全体的に上昇に転じる中で、中長期の上昇幅が大きいバースティーピングとなり、クレジットスプレッドは拡大に転じている。

この結果、10年米国国債利回りは4.39%（前週末比-3bp）へと低下に転じ、10年中国国債利回りは1.73%（同+6bp）への上昇に転じたことから、利回り差は266bp（同-9bp）へと縮小に転じている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-164.0 / -163.0
3M	-470.0 / -466.0
6M	-903.0 / -900.0
9M	-1,330.0 / -1,327.0
12M	-1,759.0 / -1,752.0

対ドル基準レートは7.1419と前週末比-79pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8621と同+359pipsの円高元安と、対ドルでは元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、7.17後半で取引が始まり、ドル安や中国人民銀行の基準レートの元高設定を継続したことから一時7.14台の11カ月ぶりの元高となったものの、月末のドル需要に加え、世界的なドルの買戻しの動きから7.16台後半に戻している。

先物は、引き続きドル金利低下期待や安値圏での先物のドル買いを背景に、ディスカウント幅は縮小を続けており、1年は週初の-1,700台後半から-1,700台半ばまで小幅に縮小。

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	1.57%		1.40%
6M	1.58%	1.59%	1.40%
9M	1.57%	1.59%	1.40%
1Y	1.56%	1.59%	1.30%
3Y	1.55%	1.60%	1.40%
5Y	1.61%	1.63%	
7Y	1.63%	1.65%	
10Y	1.67%	1.69%	

金利スワップ市場は、債券利回りが上昇に転じ、短期の基準金利も月末要因等から上昇に転じたことから、中長線を中心に上昇が続き、スワップスプレッドも短期は縮小しているものの、中長期では拡大が続いている。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・工業企業利益（6月）は、前年比-4.3%（5月、-9.1%）へと減少幅は縮小したものの2カ月連続でのマイナスとなり、通期（1月-6月）では、前年比-1.8%（同、-1.1%）へと製造業は総じて回復する中で採掘業を主因に減少幅が拡大している。
- ・米国と中国は、閣僚級貿易協議を28日から2日間の予定でストックホルムで行い、8月12日を期限とする関税適用一時停止期間の延長についても協議する模様。
- ・米国とEUの関税協議は、トランプ大統領とフォンデアライエン委員長により27日にスコットランドで行なわれ、合意。

◆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。

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