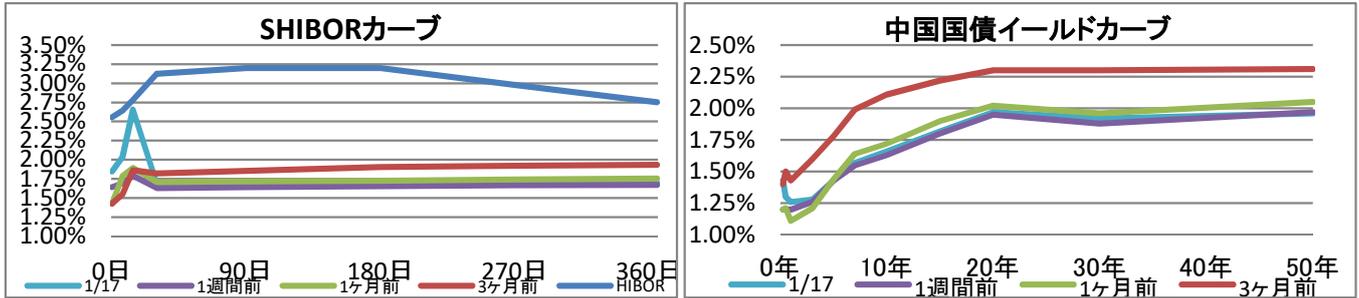


1.市場概況

基準レート		2025/1/17	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1889	-0.0002
	JPY/CNY	4.6700	+0.0739
SHIBOR	3M	1.6770%	+0.0340%
国債利回り	10年	1.66%	+0.03%
上海総合指数		3,241.82	+73.30



(1) 概況

国際金融市場では、トランプ次期大統領就任を前にインフレ指標を材料にポジション調整の買いが入り、株式市場、債券市場ともに上昇（債券利回りは低下）に転じ、外為市場では概ね横ばいとなっている。

中国金融市場では、政府の資本市場支援策や中国人民銀行の預金準備率引き下げ等への期待から株式市場は反発しているものの、債券市場では春節の連休を前に短期資金市場での需給のタイト化や景気底打ち期待から短期債を中心とする上昇が続き、外為市場では金融当局の元安措置への警戒感とドルの上値の重さから7.33を挟んだ小幅な値動きに終始。

中国では、習主席がトランプ次期米大統領との電話会談で、「米中関係が良好なスタートを切り、新たな出発点でより大きな進展があること望む」として米中の戦略的対話枠組みの確立に合意し、EU大統領との電話会談では、EUが信頼できるパートナーとして経済貿易の補完優位性を活かす協力の重要性を強調。李強総理は与党訪中団との会談で、日中関係が改善・発展の重要な時期にあり、相互信頼と協力深化、相違点の管理等への期待を表明し、国務院常務会議で雇用促進のための政策と措置を検討。商務部は、米現政権による相次ぐ対中貿易制裁に反対の意を表明し、米国製旧世代半導体の反ダンピング調査や米企業11社の信頼性の低い企業リストへの追加措置を決定。国家金融監督管理総局は、本年の重点任務として、中小金融機関の改革加速とリスク解消、不動産や地方債務など重点分野の金融リスクの効果的防止・解消等を、中国人民銀行は、記者会見で金融機関の国債投資における市場リスクを意識したマクロブロード管理や市場監視の強化方針を示し、外為市場運営委員会では市場管理強化、市場秩序を乱す行動への対処、オーバーシュートリスク防止を指摘。証監会は、重点任務として、資本市場の投融资改革深化、監督管理機能と投資家保護の水準向上等を掲げ、資本市場改革座談会で市場安定化への取り組み表明。なお、12月の海外投資家による債券保有高（4.16兆元）は4カ月振りに微増（前月比+0.4%）に転じた。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日309億元、MLF期日9,950億元に対して、リバースオペ14,848億元、中央国庫現金管理商業銀行定期1,200億元を実施し、5,789億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (4Q) は、前年同期比+5.4% (3Q、同+4.6%) と、景気対策や米次期政権の追加関税懸念による輸出前倒し等から、前期対比で伸びを高め、季調済み前期比も+1.6% (3Q、同+0.9%) と高伸。通年では、前年比+5.0%と政府目標を達成。
- ・鉱工業生産 (12月) は、前年比+6.2% (11月、同+5.4%) と伸びを拡大。スマホが前年割れに転じたが、不動産市場低迷の影響を受けていたセメントがマイナス幅を縮小したほか、消費財・設備更新促進策や輸出前倒しから自動車、電機、鉄鋼、設備関連等幅広い品目で伸びを高め全体を押し上げた。なお、前月比も+0.64% (11月、+0.46%) と伸びを拡大。
- ・小売売上高 (12月) は、前年比+3.7% (11月、同+3.0%) と伸びを高めた。買い替え促進策等により家電・AV機器 (+39.3%) や通信機器関連 (+14.0%) 等が2桁増となり全体を押し上げたが、それ以外は宝飾品の前年割れが続いたほか、衣類や化粧品、飲食等は力強さを欠くなど区々の動きとなった。なお、前月比も+0.12% (11月、同+0.23%) と伸び低下。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8480%	1.5500%	2.5000%	
1W	2.0390%	2.3000%	1.3000%	2.1000%
2W	2.6560%	2.5000%	2.3000%	2.2000%
1M	1.6880%	1.9000%	3.3000%	2.1000%
3M	1.6770%	1.8200%	2.1700%	1.8900%
6M	1.6852%	1.8852%		1.7600%
9M	1.6930%	1.8600%		1.7200%
12M	1.6974%			1.7200%

中国人民銀行は、香港での手形発行を含む外為市場での元の安定を意識した諸施策を推進しており、国内資金市場でも春節の連休を控える中でのタイトな調整により金利水準が上昇し、特にノンバンクの調達金利が大幅に上昇している。ターム物は連休越えとなる1カ月が3%台に上昇しているものの、出合いは限定的。

NCD市場では、引き続き高水準の発行が続いており、連休越えの1ヶ月を中心に金利水準が上昇し、1カ月は2.3%、3カ月は1.9%台半ば、6カ月が1.8%台まで上昇していたが、その後上昇幅は縮小。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	4.28%	4.30%
1W	4.31%	4.32%
1M	4.40%	4.45%
3M	4.50%	4.55%
6M	4.60%	4.70%
12M	4.60%	4.70%

中国国内市場では、緩やかな金融緩和見通しに変化はないことから調達を急ぐ向きは見られず、ターム物の金利水準も引き続き出合いが限定的なまま低下を続けており、1カ月が4.4%前後、3カ月が4.5%前後で取引されている。

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	1.43%		1.90%	1.93%	2.07%
6M	1.30%		1.77%	1.86%	2.00%
1Y	1.26%	1.35%	1.70%	1.79%	1.95%
3Y	1.28%	1.40%	1.72%	1.84%	2.10%
5Y	1.43%	1.56%	1.82%	1.91%	2.25%
10Y	1.66%	1.83%	1.93%	2.03%	2.62%

米国債券市場は、トランプ次期大統領就任を翌週に控え、各種指標からインフレと景気に対する警戒感が和らぎ、FRB高官のハト派発言も加わりポジション調整の買戻しが入り、債券利回りは低下に転じた。中国債券市場では、世界的な債券利回り上昇が一服する中、短期資金需給のタイト化や経済指標の改善を受け、短期債を中心に利回りの上昇が続いている。この結果、10年米国国債利回りは4.63%（前週末比-13bp）に低下に転じる一方、10年中国国債利回りは1.66%（同+3bp）に上昇したことから、利回り差は依然高水準ながら297bp（同-16bp）へと縮小に転じている。

中国債券のイーロードカーブは、短期の資金需給悪化から短期債の利回りの上昇が続き、ヘアフラットニングが一段と進み、クレジットスプレッドは短期を中心に小幅ながら拡大に転じている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-156.7 / -156.2
3M	-489.0 / -468.8
6M	-1,056.0 / -1,055.0
9M	-1,668.0 / -1,666.0
12M	-2,297.0 / -2,294.0

対ドル基準レートは7.1889と前週末比-2pipsのドル安元高、対円基準レートは4.6700と同+637pipsの円高元安と、対ドルでの大幅な元高水準での設定が継続されている。中国国内市場では、中国人民銀行の基準値元高設定によるドル上昇抑制や各種施策、行長発言等による元安牽制効果は限定的で、7.33台での取引が続いていたものの、債券利回りが低下に転じたドルの上値も重く、7.32台で週末を迎えている。

先物は、ドル需要に加え、短期の人民元金利の上昇等から、ビッドが強含む展開となってマイナス幅が小幅ながら縮小しており、1年物は-2200台後半で取引されている。

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	1.82%		1.50%
6M	1.71%	1.66%	1.50%
9M	1.64%	1.58%	1.50%
1Y	1.59%	1.53%	1.40%
3Y	1.50%	1.44%	1.50%
5Y	1.51%	1.47%	
7Y	1.55%	1.51%	
10Y	1.62%	1.57%	

金利スワップ市場は、短期から中期にかけての債券利回りが上昇を続けたことから、同様に上昇を続けているものの、スワップスプレッドは債券利回りの急上昇により縮小が続いている。

◆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論見書をよくお読みください。