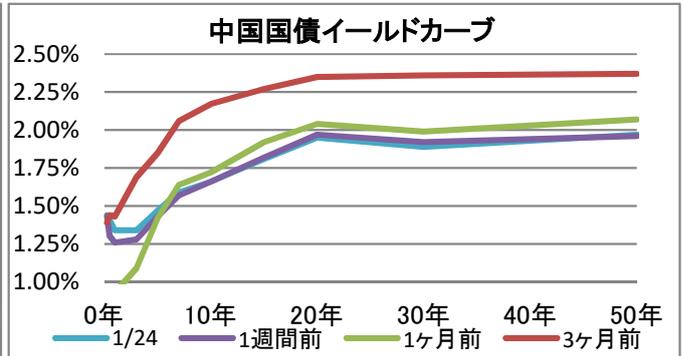
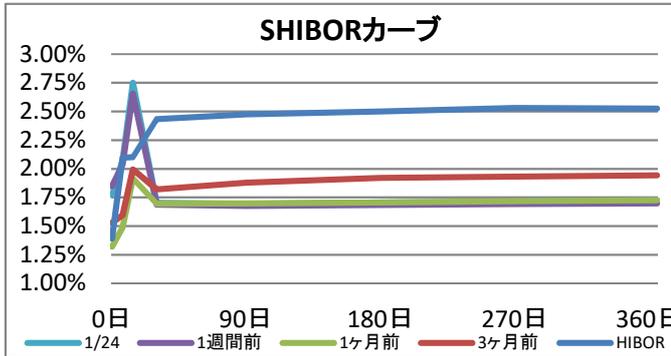


1.市場概況

基準レート		2025/1/24	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1705	-0.0184
	JPY/CNY	4.6337	-0.0363
SHIBOR	3M	1.6970%	+0.0200%
国債利回り	10年	1.66%	+0.00%
上海総合指数		3,252.63	+10.81



(1) 概況

国際金融市場では、トランプ大統領が20日の就任直後の関税引き上げを見送ったことや、産油国への原油価格引き下げ要請とFRBへの金融緩和要求示唆等を材料に、株式市場は堅調に推移し、債券市場は不透明感の高まりから様子見で横ばいとなり、外為市場ではドル安が進む中、日本銀行が市場予想通り25bpの利上げを実施したものの円はほぼ横ばいとなっている。中国金融市場では、春節連休を前に総じて小動きとなる中、株式市場はトランプ大統領就任直後の2月からの関税引き上げ発言で下落したものの、証監会の株式市場関連政策が伝わると上昇に転じ、トランプ大統領の中国との貿易合意可能性発言で続伸。債券市場は春節連休前の調整相場となる一方、外為市場ではドル安を背景に元の買戻しが進み、トランプ大統領の貿易合意発言後に更に元高が進み、7.24台で週末を迎えている。

中国では、習主席が民主党派代表との会議で、本年が第14次5カ年計画の最終年として、より積極的なマクロ政策の実施、高レベルの科学技術の自立自強推進、経済の回復傾向維持等が重要と強調し、李強総理は企業経営者等との会議で、外的環境の不確実性が増す中で、危機を機会に変える必要性を主張し、外国人専門家との座談会では、国際的な対話とイノベーションにおける協力の必要性を強調し、丁薛祥副総理はダボス会議で、外国投資企業と国内企業を同等に扱う点や貿易黒字を求めない方針を示す。商務部は、トランプ大統領の10%の追加関税発言に対し、両国や全世界に不利な措置として米中貿易関係の安定性や健全性を求め、中国人民銀行は、最優遇貸出金利(LPR)の据え置き(1年物3.1%、5年物3.6%)を決定し、「自由貿易試験区における金融セクターの制度開放促進に関する意見」を公表し、同区の外国金融機関による新種金融サービス提供や海外投資家の外国送金に関する規制緩和を進める方針を示す。証監会等は、「資本市場における中長期資金の活用方針」を公表し、大手国有保険会社による株式投資への規模拡大等の指導、全国社会保険基金等の投資管理メカニズム改善等の方針を示す。なお、在中国米国商工会議所の調査では、米中関係の一段の悪化を懸念する在中国米企業の割合が5割を超え、5年振りの高水準に到達。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ日14,848億元に対して、リバースオペ23,005億元(7日物1,230億元、14日物21,775億元)、MLF2,000億元(1/15期日到来額9,950億元)を実施し、10,157億元を供給。

(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	レポ	NCD AAA
ON	1.7700%	1.8000%	1.5000%	
1W	2.0780%	2.0800%	1.5000%	2.2000%
2W	2.7500%	2.8400%	2.5000%	2.2000%
1M	1.7050%	1.8500%	3.0000%	2.1500%
3M	1.6970%	2.3000%	2.0000%	2.0000%
6M	1.7070%	1.9070%		1.8900%
9M	1.7160%			1.8000%
12M	1.7250%	1.7250%		1.7500%

中国人民銀行は、連休を前に資金需給タイト化に対して多額の資金供給を続け、金曜日にはMLF2,000億元を実行。国内資金市場は、春節越えの期間の金利水準が大幅に上昇しており、ターム物も1カ月が3%前後に上昇している。

NCD市場では、連休を控えた資金需給のタイトさを映じて金利水準の上昇が続いていたものの、金曜日の午後には漸く落ち着きを取り戻しつつあり、ターム物の金利水準は、1カ月は2.1%台、3カ月は2.0%前後、6カ月が1.9%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金(本土内)

	BID	OFFER
ON	4.31%	4.32%
1W	4.34%	4.35%
1M	4.50%	4.55%
3M	4.53%	4.55%
6M	4.70%	4.75%
12M	4.70%	4.72%

中国国内市場では、ターム物の調達を急ぐ向きは引き続き見られないものの、ターム物の金利水準は連休要因もあって上昇に転じている。ターム物の金利水準は、1カ月が4.5%台、3カ月が4.5%半ばに上昇して取引されている。

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	1.44%		1.91%	2.03%	2.14%
6M	1.41%		1.83%	1.92%	2.08%
1Y	1.34%	1.37%	1.81%	1.84%	1.99%
3Y	1.34%	1.47%	1.75%	1.85%	2.10%
5Y	1.47%	1.58%	1.82%	1.90%	2.28%
10Y	1.66%	1.83%	1.92%	2.02%	2.63%

米国債券市場は、トランプ大統領が就任（1/20）直後の大統領令での関税引き上げを見送り、ダボス会議へのオンライン参加時に産油国への原油価格引き下げ要請と原油価格低下後にはFRBに利下げを要求するとの発言に加え、経済指標が弱含みとなったこと等を受けて、小幅低下。中国債券市場では、春節連休直前とあって調整色の強い展開が続いており、資金市場の需給がタイト化したこともあって短期から中期までの利回りの上昇が続く一方で、長期債利回りは横ばいから低下となった。この結果、10年米国国債利回りは4.62%（前週末比-1bp）に低下を続ける一方、10年中国国債利回りは1.66%（同±0bp）となり、利回り差は296bp（同-1bp）とほぼ前週末と同水準のまま。

中国債券のイールドカーブは、短期の資金需給のタイト化から短期利率債利回りの上昇が続き、季節性のペアフラットニングがさらに進んでおり、クレジットスプレッドは利率債利回りの上昇を主因に中期ゾーンまでが縮小に転じる一方、長期は概ね横ばいとなっている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-134.3 / -133.9
3M	-487.0 / -483.0
6M	-1,029.0 / -1,027.5
9M	-1,634.0 / -1,620.0
12M	-2,250.0 / -2,245.0

対ドル基準レートは7.1705と前週末比-184pipsのドル安元高、対円基準レートは4.6337と同-363pipsの円安元高と、世界的なドル安を背景に元の買戻しが進んでいるものの、依然として対ドルでの大幅な元高水準での設定を継続している。中国国内市場では、7.31台で取引が始まり、懸念されていたトランプ大統領就任直後の関税率引き上げが見送られて世界的なドル安になると7.28前後までドル安元高が進んだものの、春節前のドル需要から下げ渋っていたが、トランプ大統領が大統領就任前の習主席と電話会談が友好的で貿易合意は可能との見解を示したことが伝わると、7.23台まで元高が進んだ後に7.24台に戻して週末を迎えている。

先物は、連休を控えて方向感のない取引が続いていたものの、トランプ大統領の貿易合意への楽観的な見解が伝わると、短期の人民元金利の上昇等からビッドが強んでマイナス幅が縮小し、1年物は-2200台半ばで取引されている。

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	1.92%		1.50%
6M	1.80%	1.69%	1.50%
9M	1.71%	1.93%	1.50%
1Y	1.66%	1.57%	1.40%
3Y	1.52%	1.47%	1.50%
5Y	1.52%	1.47%	
7Y	1.55%	1.50%	
10Y	1.60%	1.57%	

金利スワップ市場は、春節連休前の資金需給タイト化等により中期ゾーンまでの債券利回りが上昇を続けたことから、上昇が続いており、スワップスプレッドは縮小が続いている。

◆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よう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