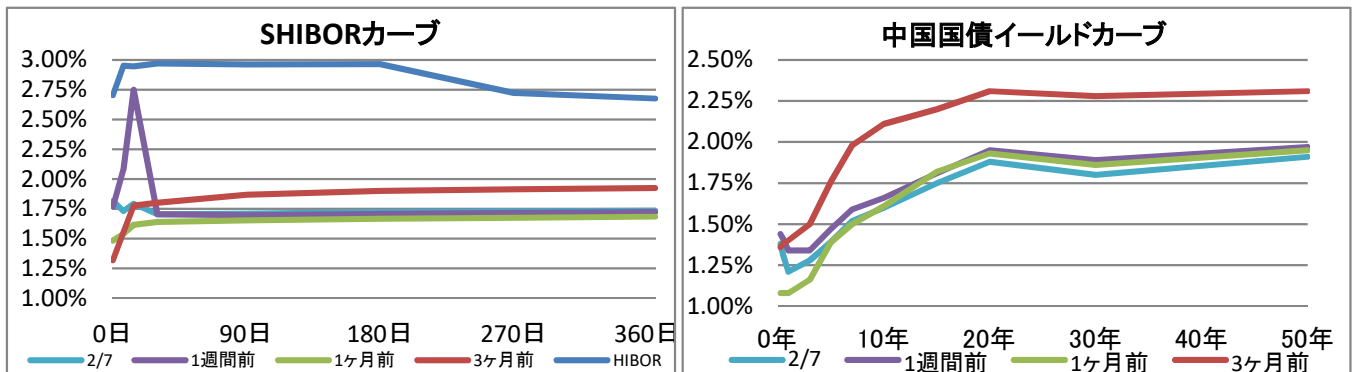


1.市場概況

基準レート		2025/2/7	(1月24日対比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1699	-0.0006
	JPY/CNY	4.7709	+0.1372
SHIBOR	3M	1.7110%	+0.0140%
国債利回り	10年	1.60%	-0.06%
上海総合指数		3,303.67	+51.04



(1) 概況

国際金融市場では、ディープシークショックやトランプ大統領の関税引き上げ先送りと中東関連発言に加え、やや弱めの経済指標が続いたことから、株式市場はハイテク関連を中心に弱含む一方、債券市場では買戻しから利回りの低下が進み、外為市場では総じてドル安となる展開。

中国金融市場では、春節連休後の資金需給の改善に加え、外需の駆け込み需要剥落による経済指標の減速を受け、債券市場では国外市場の利回り低下もあって買戻しが入り、株式市場は景気刺激や証券市場に対する政策期待から上昇する一方、外為市場では、中国人民銀行の元安抑制姿勢や大手国有銀行のドル売りが続いているものの、根強いドル買いからじりじりと元安が進む展開となっている。

中国では、習主席が、訪中のタイ首相と会談し、同国との戦略的な信頼関係を強化し、外部環境の不確実性に確り対応すべきと強調し、李強総理は、国务院会議で外部情勢の変化を捉えて国内経済問題の解決と外的な挑戦に対応する必要性を主張。米国の対中追加関税措置に対して、中国政府はWTOに提訴したほか、米国からの石炭、液化天然ガス等への追加関税やタンクステン等の鉱物資源に対する輸出規制、独占禁止法違反に関する米グーグルへの調査開始等を決定。国家発展改革委員会主席は対外公表論文で、本年のマクロ政策に関して、カウンターシクリカル調節機能強化や国内需要拡大等の重要性を強調し、商務部は、貿易業務会議で、貿易を巡る環境の複雑さと深刻さが増す中で、全力で貿易を安定させる必要性を主張。呉証監会主席は対外公表論文で、資本市場に対する信頼感や先行きに対する期待の安定が優先課題との認識を示し、投資家との座談会では、投資家の正当な権利と利益の保護が証券監督の主要任務と強調。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日21,775億元に対して、リバースオペ11,562億元を実施し、10,213億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・国家統計局PMI（1月）は、製造業が49.1%（12月、50.1%）と、トランプ米新政権による関税引き上げ前の駆け込み需要効果の剥落による新規受注や生産の低下を主因に4カ月振りに50%を下回り、非製造業も50.2%（同、52.2%）と、建築業やサービス業等が内外需の需要一服からともに低下。この結果、総合も50.1%（同、52.2%）に低下。
- ・財新PMI（1月）は、製造業が50.1（12月50.5）と、新規受注は堅調ながら新規輸出受注や先行き不透明感からのセンチメント悪化による雇用の減少を主因に低下し、非製造業も51.0（同52.2）と25カ月連続で50を上回ったものの、新規受注と業務量の低下や雇用の悪化を主因に低下。この結果、総合も51.1（同51.4）に低下。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8160%	1.6800%	1.8000%	
1W	1.7320%	1.7400%	1.8000%	1.6500%
2W	1.7930%	1.8000%	1.8000%	1.6800%
1M	1.7050%	1.7000%	2.0000%	1.6900%
3M	1.7110%	1.9500%	1.9000%	1.7300%
6M	1.7240%	1.8600%	1.8300%	1.7000%
9M	1.7290%	2.0000%		1.7000%
12M	1.7350%	1.9700%		1.6800%

中国人民銀行は、連休前に供給していた資金の吸収を続けているものの、連休明けの市場の資金需給に問題はなく、落ち着いているものの、金融緩和期待もあってターム物の出合いは限定的。

NCD市場では、連休後も銀行の発行意欲は強いものの、春節連休要因の剥落や月初であることも手伝い、金利水準は連休前比で大幅に低下しており、ターム物の金利水準は、全期間に亘り1.70%前後に低下し、長めの金利水準が低い、緩やかな逆イールドとなっている。

(2) ミドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.28%	4.30%
1W	4.34%	4.35%
1M	4.45%	4.50%
3M	4.50%	4.52%
6M	4.60%	4.70%
12M	4.60%	4.70%

中国国内市場では、連休明け後も調達を急ぐ向きは見られず、ターム物の金利水準は連休要因の剥落により総じて低下しており、1カ月が4.4%台半ば、3カ月が4.5%半ば、6カ月が4.60%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	1.38%		1.71%	1.84%	1.97%
6M	1.31%		1.71%	1.79%	1.94%
1Y	1.21%	1.27%	1.68%	1.77%	1.93%
3Y	1.28%	1.38%	1.68%	1.79%	2.07%
5Y	1.39%	1.59%	1.75%	1.84%	2.23%
10Y	1.60%	1.78%	1.88%	2.00%	2.63%

米国債券市場は、ディープシークショックやトランプ大統領がカナダとメキシコへの関税引き上げを先送りしたこと等を支援材料に買戻しが入る展開となったものの、雇用統計が予想を上回る堅調な内容だったことから上昇幅（利回り低下幅）を縮小する展開。中国債券市場では、連休後かつ月初の資金余剰や弱い経済指標に加え、連休中の国外市場での債券利回り低下から、現物市場で買いしっかり展開となった。この結果、10年米国国債利回りは4.49%（1/24対比-13bp）に、10年中国国債利回りは1.60%（同-6bp）への低下を続けており、利回り差も289bp（同-7bp）に縮小している。

中国債券のイールドカーブは、春節連休前の利回り上昇が修正される格好で、短期債を中心に全体的に低下が進んでいる。これにより、短期の利回り低下がより大きいブルスティープニングに転じ、クレジットスプレッドも利率債利回りの低下幅が相対的に大きく全体的に拡大している。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-143.5 / -142.5
3M	-490.0 / -488.0
6M	-1,048.5 / -1,045.5
9M	-1,668.0 / -1,665.0
12M	-2,289.0 / -2,285.0

対ドル基準レートは7.1699と1/24対比-6pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7709と同+1372pipsの円高元安と、対ドルでの大幅な元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、連休前の7.24台からやや元安となる7.28台で取引が始まり、トランプ大統領の関税先送り期待からやや元高となったものの、対中国関税率引き上げ実施方針が確認されると元安に戻しており、7.29近くで週末を迎えている。

先物は、米中の金融政策見通しを大きく変える材料もなく、中国での連休明けによる人民元金利の低下からオファーが強含み、スワップのマイナス幅がやや拡大し、1年物は-2300近辺を中心に取引されている。

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	1.78%		1.70%
6M	1.69%	1.68%	1.70%
9M	1.64%	1.60%	1.70%
1Y	1.60%	1.51%	1.75%
3Y	1.50%	1.44%	1.75%
5Y	1.51%	1.44%	
7Y	1.53%	1.45%	
10Y	1.58%	1.53%	

金利スワップ市場は、短期基準金利の低下と債券利回りの低下を受けて低下に転じており、スワップスプレッドは連休前の債券利回り上昇による縮小が調整される格好で拡大している。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・CPI（1月）は、前年比+0.5%（12月、同+0.1%）と、春節連休が昨年比早く始まったことにより食品価格や旅行費用等が上昇に転じ、燃料価格の下落幅が縮小する等から5カ月ぶりの水準に上昇し、前月比は+0.7%（12月、同+0.0%）と、上記要因を含む多くの項目が上昇している。
- ・PPI（1月）は、前年比-2.3%（12月、同-2.3%）と、原材料価格を中心に価格の下落が続いていることからマイナス圏で横ばいとなっており、前月比では-0.2%（12月、同-0.1%）と、燃料価格の下落等から下落幅が小幅拡大。
- ・石破総理は、米国でのトランプ大統領との首脳会談において、両国の経済協力やインド太平洋・東シナ海・南シナ海の平和と安定の重要性を確認。

◆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ことがあります。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。