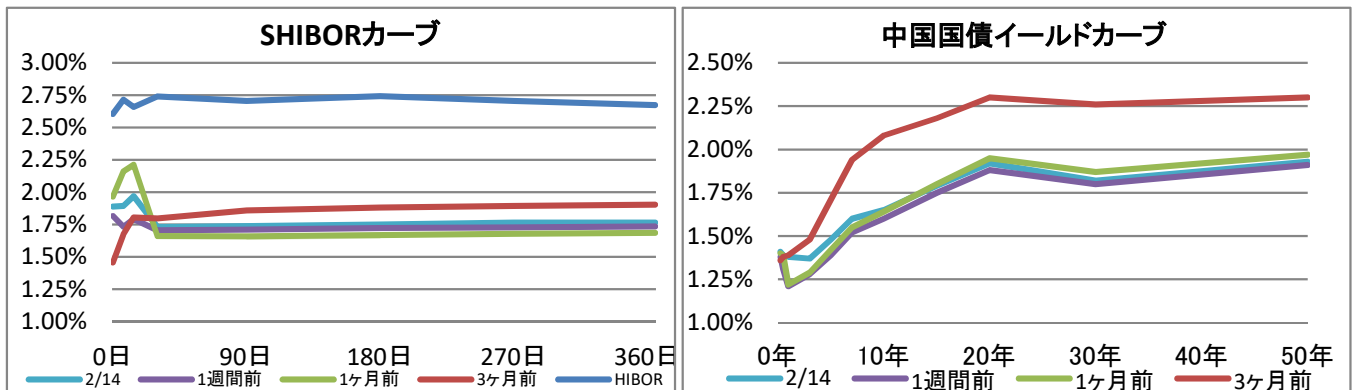


1.市場概況

基準レート		2025/2/14	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1706	+0.0007
	JPY/CNY	4.7170	-0.0539
SHIBOR	3M	1.7380%	+0.0270%
国債利回り	10年	1.65%	+0.05%
上海総合指数		3,346.72	+43.05



(1) 概況

国際金融市場では、トランプ大統領の繰り出す各種関税、中東やウクライナの停戦に向けた対応と米国の景気動向に注目が集まる狭いレンジ内での取引となっており、株式市場は相互関税の実施時期が4月以降であることやCPIで高まったインフレ懸念もPPIで後退したものの、小売売上高の悪化により上昇幅を縮小し、債券市場では上昇していた利回りが低下に転じ、外為市場では小幅な値動きながら総じてドル安となった。

中国金融市場では、中国人民銀行による資金吸収が続いたことから資金需給がタイトに転じて金利水準も上昇しており、債券市場も上値の重い状況から利回りの上昇が続いたものの、株式市場はハイテク株を中心に底堅く、習主席による民間企業とのシンポジウム開催が伝わると上げ幅を拡大。外為市場では、週初に対ドルで7.30台に上昇後、ドル安と人民元金利上昇から人民元に買戻しが入ってドル安元高となり、7.26台まで下落。

中国では、李強総理が国务院常務会議で、消費促進のために国民の所得を増やす方針を示し、張副総理が仏開催のAIサミットで、AI分野における開発促進、安全保護、成果共有に関する他国との協力を訴え、王毅外交部長は、ミュンヘン安全保障会議の講演で、米国の一方的な制裁に断固反対する姿勢を示し、ドイツ首相と会談では、自由貿易と多国間主義、国連の権威を維持する必要性を、英国首相との会談では、同国との連携と相互理解強化の必要性を強調。商務部は、米国の鉄鋼・アルミへの追加関税措置に対して、ゼロサム思考を放棄し、誤った慣行を是正し、多角的貿易体制の軌道に戻るよう主張。中国人民銀行は、昨年第4半期の金融政策執行報告で、外部環境悪化や国内需要不足等を指摘しつつ、今後、適度に緩和的な金融政策を運営し、国内外の経済金融情勢と金融市場に合わせて、政策の強さと速さを調整・改善する方針を示し、インドネシア中銀との間では貿易・投資の円滑化等を目的とする通貨スワップ協定を更新。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ日16,052億元に対して、リバースオペ10,303億元、中央国庫現金管理商業銀行定期900億元を実施し、4,849億元を吸収。

(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	1.8890%	2.2400%	1.7800%	
1W	1.8940%	2.0000%	1.9000%	1.9000%
2W	1.9690%	1.9000%	2.0000%	1.9200%
1M	1.7310%	2.1000%	1.9500%	1.9200%
3M	1.7380%	1.9000%	1.9000%	1.9000%
6M	1.7500%	2.3000%	1.9500%	1.8800%
9M	1.7640%			1.8600%
12M	1.7640%	2.1000%		1.8100%

中国人民銀行による資金吸収が続く、需給もややタイトな状況となり、金融緩和期待も後退して、金利水準は全体的に上昇し、月末越えの金利水準は1.9%台に上昇。ターム物の金利水準も大きく上昇しているものの出合いは限定的。

NCD市場では、銀行の発行意欲は強く、中国人民銀行のタイトな調整に加え、貨幣政策執行報告において具体的な金融緩和に言及がなかったこともあり、金利水準は上昇に転じており、ターム物の金利水準は、1カ月の1.9%台をトップに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%

中国国内市場でも、利下げ期待を背景に需給がタイトになりつつあるものの調達を急ぐ向きは少なく、ターム物の金利水準に大きな変化はなく、1カ月が4.45%前後、3カ月が4.5%前後半ばで取引されている。

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	1.41%		1.86%	1.88%	2.03%
6M	1.39%		1.83%	1.85%	2.00%
1Y	1.38%	1.42%	1.80%	1.83%	1.99%
3Y	1.37%	1.47%	1.77%	1.86%	2.13%
5Y	1.48%	1.59%	1.79%	1.91%	2.25%
10Y	1.65%	1.79%	1.90%	2.00%	2.63%

米国債券市場は、パウエルFRB議長の議会での利下げを急がない旨の発言やCPIの高い伸びを受けて金融緩和期待が後退して利回りが上昇していたものの、ウクライナ停戦やPPIでのインフレ鈍化期待に加え、小売売上高が大幅な減少となったことから、利回りは低下に転じる展開。中国債券市場では、米国金融緩和期待の後退や中国人民銀行の資金吸収継続に加え、貨幣政策執行報告での経済成長とインフレ期待に即した通貨供給量に適切に調整する政策姿勢に変化がなかったことから、過度の金融緩和期待が後退し、短期を中心に利回りが上昇する展開となった。この結果、10年米国国債利回りは4.48%（前週末比-1bp）に低下する一方、10年中国国債利回りは1.65%（同+5bp）へと上昇に転じており、利回り差は283bp（同-6bp）に一段と縮小している。

中国債券のイールドカーブは、短期の利率債を中心に全体的に上昇に転じてベアフラットニングとなっており、クレジットスプレッドも利率債利回りの上昇幅が相対的に大きく全体的に縮小に転じている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-140.0 / -139.3
3M	-478.0 / -477.0
6M	-1,018.0 / -1,016.0
9M	-1,609.0 / -1,604.0
12M	-2,238.0 / -2,235.0

対ドル基準レートは7.1706と前週末比+7pipsのドル高元安、対円基準レートは4.7170と同-539pipsの円安元高と、対ドルでは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、米国の関税政策による米中関係の悪化懸念から週初に7.3台に上昇して始まった後、世界的なドル安傾向や中国国内での人民元金利の上昇から、じりじりと元が強含む展開となり、7.26台半ばで週末を迎えている。

先物は、人民元金利の上昇や元高水準での積極的なドル買いからビッドが強含む展開となり、スワップのディスカウント幅は縮小に転じており、1年物は-2200台の前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	1.90%		1.50%
6M	1.84%	1.73%	1.50%
9M	1.76%	1.67%	1.50%
1Y	1.71%	1.64%	1.40%
3Y	1.60%	1.54%	1.50%
5Y	1.59%	1.55%	
7Y	1.62%	1.58%	
10Y	1.65%	1.62%	

金利スワップ市場は、短期基準金利の上昇と債券利回りの上昇を受けて金利水準が上昇に転じていることから、スワップスプレッドも拡大傾向が続いている。

◆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も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