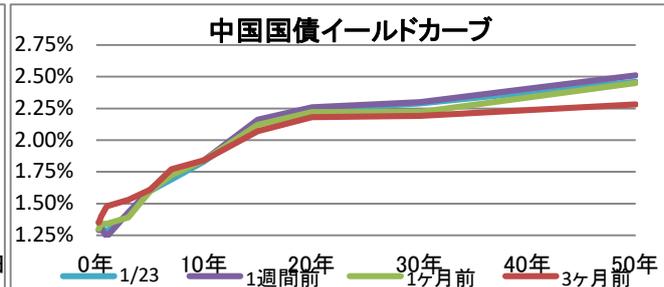
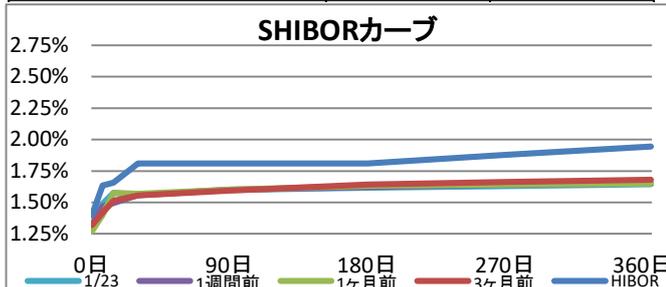


1.市場概況

基準レート		2026/1/23	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9929	-0.0149
	JPY/CNY	4.4010	-0.0031
SHIBOR	3M	1.5980%	-0.0020%
国債利回り	10年	1.83%	-0.01%
上海総合指数		4,136.16	+34.25



(1) 概況

国際金融市場は、経済指標が世界景気の底堅さを示す中、トランプ大統領の国内での移民関税捜査局 (ICE) の取り締まりや大手銀行提訴、国際的にはグリーンランド領有をめぐる追加関税やダボス会議での言動に注目が集まり、米国のイランへの艦隊派遣も伝わり、株式市場は上値の重い展開が続く、債券市場は日本の米追加関税や財政悪化への懸念から利回りが上昇し、ドルは下落に転じて、金の高値更新が続き、ビットコインは大幅反落する展開。

中国金融市場では、景気を支える財政金融政策が明らかになり始める中、株式市場では証券監督管理委員会 (CSRC) の不正取り締まり強化への懸念から上値の重い展開が続く、債券市場では材料難ながら中国人民銀行の積極的な資金供給や行長の金融緩和余地への言及が伝わり利回りが一段と低下し、外為市場では、ドル安に加えて季節要因から元高圧力が高まる中、中国人民銀行の元安水準での基準レート設定継続により小幅な元高に止まり、1ドル=6.96台での小幅な値動きとなっている。

中国では、習主席が次期五カ年計画の学習会を開催し、消費と投資、需要と供給の適切なバランスを取り、内需を経済発展の主たる動力とし、先進的製造業の発展に努める必要性を強調し、ブラジル大統領と電話会談を開催し、両国関係を「中国・ブラジル運命共同体」に格上げし、グローバル・サウスの重要メンバーとして国連の中心的地位や国際的な公平・正義を守るべきと主張し、李強総理は経済専門家や企業等との座談会で、外部情勢の不確実性が増す中でも中国の長期的な発展を支える条件に変化はないと強調し、何立峰副総理はダボス会議演説で、自由貿易や多国間主義の維持、相互尊重と平等協議の重要性に言及。国家発展改革委員会は、本年の経済政策方針として、内需主導、消費牽引、内生的発展による経済発展モデル構築促進を指摘し、財政部等は、企業等の設備更新向けや中小零細企業向け、消費者向けローンの利息補填政策を公表し、中国人民銀行は、「マネロン特別防止措置管理法」を公表し、金融機関が顧客との取引契約締結等における指定リストに基づいた顧客確認等を規定し、決済業務会議では、本年の重点業務として人民元のクロスボーダー決済システム構築と相互接続、多元化・多層的発展等を推進する方針を示し、最優遇貸出金利 (LPR、1年物3.0%、5年物以上3.5%) の8か月連続据え置きを決定。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日9,515億元、中央国庫現金管理商業銀行定期期日1,500億元に対して、リバースオペ11,810億元、MLF9,000億元を実施し、9,795億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・GDP (4Q) は、前年同期比+4.5%と、製造業とサービス業の伸び鈍化から3Q (同+4.8%) 対比減速したが、通年の前年同期比 (+5.0%) は政府目標通りの着地となった。4Qの季調済み前期比は+1.2% (3Q、同+1.1%) と伸びを若干高めた。
- ・小売売上高 (12月) は、前年比+0.9% (11月、同+1.3%) と7カ月連続で伸びが鈍化し、3年振りの低い伸び。新型スマホの販売好調から通信機器が高い伸びを維持したが、耐久消費財の買い替え促進策の効果一巡による自動車や家電製品や、建築・内装材や家具の低迷が続き、全体を押し下げた。前月比も-0.12%と前月 (同-0.41%) に続き2ヶ月連続で減少。
- ・鉱工業生産指数 (12月) は、前年比+5.2% (11月、同+4.8%) と3カ月振りに伸びを加速。不動産需要の低迷から鋼材や鉄銑等がマイナス幅を拡大したが、専用設備製造業やPC、通信その他設備製造業等が牽引し、全体を押し上げた。前月比も+0.49% (11月、同+0.44%) と伸びを高めた。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3960%	1.4400%	1.4540%	
1W	1.4910%	1.5400%	1.5276%	1.4200%
2W	1.5770%	1.6500%	1.6036%	1.4700%
1M	1.5577%	1.6500%	1.6198%	1.5000%
3M	1.5980%	1.7500%	1.6000%	1.5800%
6M	1.6150%	1.7000%		1.5900%
9M	1.6290%	1.8500%		1.5900%
12M	1.6441%	2.0500%		1.6000%

中国人民銀行が、MLFの増額を含む積極的な資金供給を続けたことから、春節が意識されるものの資金需給も安定し、金利水準は落ち着いている。ターム物の出合いは限定的ながら、春節越えとなる1カ月は1.6%台での出合いが続いている。

NCD市場も、金利水準は安定し、週後半には低下しており、ターム物の金利水準は、春節越えとなる1カ月が1.5%台前半、四半期末越えとなる3カ月は1.5%台後半、6カ月以降は1.6%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	3.59%	3.62%
1W	3.60%	3.62%
1M	3.58%	3.62%
3M	3.60%	3.65%
6M	3.50%	3.65%
12M	3.50%	3.65%

中国国内市場では、引き続き資金需給が安定し、金利水準も国内市場がオフショア市場を下回る状態が継続しており、ターム物は1カ月が3.6%前後、3カ月が3.6%台半ばで出合っている。

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	1.35%		1.58%	1.61%	1.73%
6M	1.31%		1.60%	1.66%	1.77%
1Y	1.28%	1.30%	1.63%	1.71%	1.82%
3Y	1.42%	1.53%	1.78%	1.82%	2.10%
5Y	1.60%	1.73%	1.82%	1.93%	2.30%
10Y	1.83%	2.04%	2.23%	2.32%	2.80%

米国債券市場は、休場明けの火曜日にトランプ大統領のグリーンランド領有に反対する欧州8カ国への追加関税方針を嫌気した売りで大きく利回りが上昇すると、トランプ大統領が新たな枠組み合意を理由に追加関税を撤回したことから買戻しが入り、その後はFOMCでの金融政策変更が予想されず、経済指標が米国経済の堅調さを示し、米国のイランへ艦隊派遣等による地政学的リスクが高まったこともあり、概ね前週末の水準での小幅な値動きとなった。

中国債券市場では、地政学リスクの高まりに加え、中国人民銀行が資金需給のタイト化に対しMLFの大幅増額による長めの資金供給を実施したこと等から安心感が高まり、潘行長が政府の政策に従った金融緩和余地があることに言及したこともあり、週後半に利回りが低下する展開。イールドカーブは、中長期セクターへの資金シフトによる短期利回りの上昇と中長期の低下によるフラットニングの動きが続いており、クレジットスプレッドは全期間において縮小している。

この結果、10年米国国債利回りは4.23%（前週末比+1bp）に上昇し、10年中国国債利回りは1.83%（同-1bp）へと低下を続けたことから、利回り差は240bp（同+2bp）へと拡大が続いている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-120.0 / -119.0
3M	-337.5 / -336.0
6M	-655.0 / -651.0
9M	-955.0 / -951.0
12M	-1,236.0 / -1,231.0

対ドル基準レートは6.9929と前週末比-149pipsのドル安元高、対円基準レートは4.4010と同-31pipsの円安元高と、対ドル基準レートは2023年5月以来となる1ドル7元割れとなったが、市場実勢対比では大幅な元安水準での設定が続いている。

中国国内市場では、トランプ大統領の欧州8カ国に対する追加関税発言を巡るドル安や春節を前にドル売り元買いが増える季節要因に加え、国外投資家の元買いもあってドルの上値は重いものの、中国人民銀行が基準レート設定の実勢対比での元安幅を拡大させていること等から、週を通して1ドル=6.96元台での狭いレンジ内での取引となった。

先物は、人民元金利の低下による金利差が拡大していることや輸出のドル売りも続いており、ディスカウント幅は小幅に拡大しているものの、1年物は-1,200前半の狭いレンジ取引に終始。

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	1.54%	1.59%	1.40%
9M	1.51%	1.57%	1.40%
1Y	1.50%	1.57%	1.40%
3Y	1.54%	1.61%	1.40%
5Y	1.62%	1.70%	
7Y	1.69%	1.77%	
10Y	1.78%	1.84%	

金利スワップ市場は、材料難から動意の乏しい展開ながら、債券利回りが低下していることから小幅に低下している。スワップスプレッドは、概ね変化なし。

6. その他（週末に公表された経済指標等）

- ・人民解放軍制服組トップの張又侠氏らを重大な規律・法律違反の疑いで調査すると発表。
- ・トランプ大統領は、中国との貿易協定を締結した場合、カナダに100%の関税を課すとの考えをSNS投稿。

◆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。