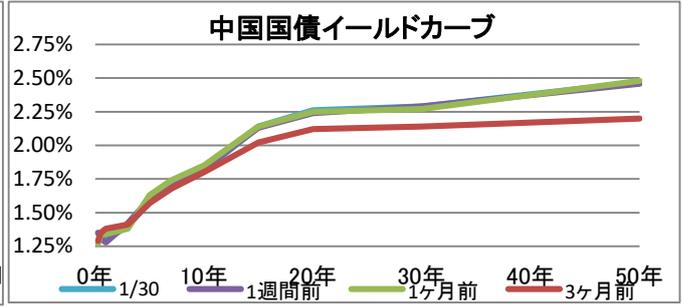
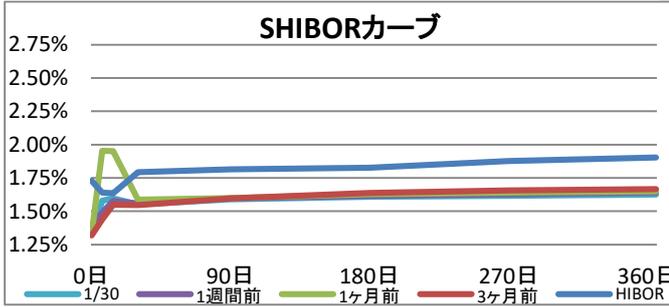


1. 市場概況

基準レート		2026/1/30	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.9678	-0.0251
	JPY/CNY	4.5464	+0.1454
SHIBOR	3M	1.5890%	-0.0090%
国債利回り	10年	1.81%	-0.02%
上海総合指数		4,117.95	-18.21



(1) 概況

国際金融市場は、米国の中東への艦隊派遣による地政学リスクや移民関税捜査局（ICE）への抗議活動に加え、米政府機関の再閉鎖、FRB次期議長指名の遅れにより不透明感が強まる一方、先週のカナダに続き欧州首脳が中国を訪問したこともあって欧米関係への先行き懸念も加わりドル安と金や銀の高騰する展開となったが、FOMCが予想通り金融政策を据置き、トランプ大統領が次期FRB議長に指名したウォーシュ氏は金融緩和に慎重との見方から、株式市場は一段と上値が重く、債券市場は小幅な値動きに終始し、ドルは下落幅を縮小し、金は大幅反落に転じ、ビットコインも反発後に急反落する展開。

中国金融市場では、地政学リスクを意識して弱気に傾くものの、堅調な経済指標や金急騰に加え不動産融資規制緩和観測報道により株式市場は底堅く推移していたものの、急騰する金取引に対する投機抑制措置等を契機に下落に転じ、債券市場では材料難ながら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継続するものの、中国人民銀行の市場実勢対比元水準での基準レート設定継続や大手行のドル買いにより1ドル=6.94台へと緩やかに元高が進行した。

中国では、習主席が英国やフィンランド首脳と会談し、多国間主義や自由貿易の堅持、公正なグローバル・ガバナンス体制の構築等の必要性を主張し、中央政治局関係会議では比較優位を最大限に活用して未来産業を育成する重要性を強調し、党機関紙掲載の金融に関する論文では、金融強国を築くとして、その要件として世界の準備通貨や海外投資家に魅力的な国際金融センターを挙げ、中国の特色ある現代金融システムの構築加速方針を示し、国務院は、「サービス消費の新成長分野育成加速に関する作業計画」を公表し、ネット、観光、公演等を対象に、事業者に対する貸付利子補填等の支援措置を講じる方針を示した。中国人民銀行・潘行長は、アジア諸国中銀総裁会合で、金融業界が直面する主なリスクが機関・市場・部門を跨るリスクになっているため、マクロプルーデンス監督の枠組みを改善させる必要性を強調し、中国人民銀行・鄒副行長は、香港開催のアジア金融フォーラム講演で、人民銀行が香港のオフショア人民元市場の発展を支援し、香港での元建て国債先物の導入を推進すると言及し、マクロプルーデンス業務会議では本年の重点項目として、潜在的なシステムリスクに対する先見的な評価制度を改善し、政策ツールを革新し増やしていく方針を示した。証監会は、海外投資家等による商品先物市場への投資可能商品を14種類拡大する措置を決定したほか、香港上場企業への規制強化を検討するとの報道があった。この間、日中関係では、外交部が春節期間中の日本への渡航自粛を勧告。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日11,810億元、MLF期日2,000億元に対して、リバースオペ17,615億元、中央国庫現金管理商業銀行定期1,500億元を実施し、5,305億元を供給。

(3) 主な経済指標

- ・工業企業利益 (1-12月) は、+0.6% (1-11月、+0.1%) と、2025年は4年振りに増加。不動産市場や雇用の低迷を受けて、食品や酒・飲料等、衣類、家具製造業等が前年割れとなったが、設備更新支援策等の影響を受けた設備製造業や輸出が好調な電機、計算機・通信設備関係等が前年比プラスとなり、全体を押し上げた。12月単月では+5.3% (11月、-13.1%) と3カ月振りにプラス転化。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3280%	1.3280%	1.4745%	
1W	1.5800%	1.7500%	1.6306%	1.5000%
2W	1.5980%	1.7500%	1.6286%	1.5200%
1M	1.5510%	1.7400%	1.6132%	1.5600%
3M	1.5890%	1.8000%	1.6400%	1.5900%
6M	1.6090%	1.7000%	1.6500%	1.6000%
9M	1.6170%			1.6000%
12M	1.6280%	2.3000%		1.6000%

中国人民銀行が、月末に向けた積極的な資金供給を続け、資金需給も中立的で金利水準は概ね落ち着いている。春節を控えてターム物の出合いは限定的ながら、1カ月が1.6%台で徐々に上昇する状況となっている。

NCD市場も、新規発行がやや低調となり、金利水準も安定的に推移しており、ターム物の金利水準は、春節越えとなる1カ月が1.5%台半ば、四半期末越えとなる3カ月以降の期間は1.6%前後で取引されている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	3.60%	3.62%
1W	3.61%	3.63%
1M	3.60%	3.63%
3M	3.65%	3.70%
6M	3.65%	3.75%
12M	3.70%	3.75%

中国国内市場では、資金需給が徐々にタイトになりつつあり、国内市場とオフショア市場の金利差は縮小してきており、ターム物は1カ月が3.6%台前半、3カ月が3.7%台前後で出合っている。

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%		1.59%	1.62%	1.72%
6M	1.33%		1.59%	1.64%	1.75%
1Y	1.30%	1.32%	1.65%	1.70%	1.82%
3Y	1.40%	1.53%	1.79%	1.82%	2.03%
5Y	1.58%	1.68%	1.82%	1.94%	2.28%
10Y	1.81%	2.02%	2.23%	2.33%	2.81%

米国債券市場は、トランプ大統領の艦隊中東派遣による地政学リスクの高まりや次期FRB議長指名に関するFRBの独立性への懸念から方向感のない取引が続く、FOMCが金融政策を据置き、トランプ大統領が金融緩和に慎重とみられるウォーシュ氏を次期FRB議長に指名するとやや弱含む展開となったが、概ね前週末水準での小幅な値動き。

中国債券市場では、地政学リスクが高まる中、月末と春節、その後の全人代を控えて方向感のない取引が続いたが、不動産融資規制の緩和や金取引に対する規制強化が伝わり、前週からの利回り低下傾向が持続。イーロードカーブは、短期信用債と中期利率債に買いが入る調整相場となり、利率債ではフラットニングの動きが続き、クレジットスプレッドは短期では縮小が続く一方、中長期では拡大に転じている。

この結果、10年米国国債利回りは4.24%（前週末比+1bp）に上昇し、10年中国国債利回りは1.81%（同-2bp）へと低下を続けたことから、利回り差は243bp（同+3bp）へと拡大が続いている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-104.5 / -103.0
3M	-336.0 / -334.5
6M	-649.0 / -646.0
9M	-949.5 / -943.0
12M	-1,225.0 / -1,221.0

対ドル基準レートは6.9678と前週末比-251pipsのドル安元高、対円基準レートは4.5464と同+1454pipsの円高元安と、対ドル基準レートは前週に続き2023年5月来の元高水準で6.98台から6.96台へと元高推移となったが、市場実勢対比では元安水準での設定が続いている。

中国国内市場では、米国の外国為替政策報告書において為替操作国認定はなかったものの、米政権による地政学リスクやFRBの独立性に対する不透明感や季節的なドル売り元買いを背景にドル安が続いたが、中国人民銀行が基準レート設定の実勢対比で元安設定を継続し、大手国有銀行のドル買いも伝わり、1ドル=6.95元台から6.64元台にかけて緩やかな元高が進行。

先物は、春節を控えて直物の水準に大きな変化がなく、金利差にも変化がないことから前週末の水準で小幅な値動きとなり、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	1.55%	1.60%	1.40%
9M	1.52%	1.58%	1.40%
1Y	1.52%	1.59%	1.40%
3Y	1.57%	1.66%	1.40%
5Y	1.65%	1.73%	
7Y	1.70%	1.76%	
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が続いており、債券利回りの低下に伴い小幅低下。スワップスプレッドも概ね変化なし。

6. その他（週末に公表された経済指標等）

・国家統計局PMI（1月）は、製造業が49.3（12月、50.1）と新規受注や新規輸出受注の減少や雇用低迷により、非製造業が49.4（同、50.2）と建設業の2カ月ぶり、サービス業の3カ月連続での50割れにより、活動や受注の減少と雇用の低迷から、いずれも2カ月ぶりに50を下回った。この結果、総合でも49.8（12月、50.7）と2カ月ぶりの50割れ。

◆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。