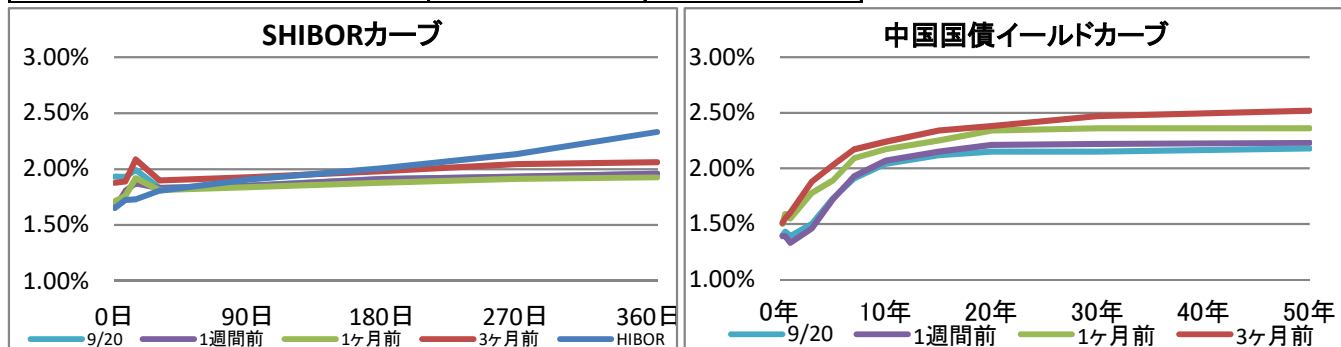


①市場概況

基準レート		2024/9/20	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0644	-0.0386
	JPY/CNY	4.9493	-0.0667
SHIBOR	3M	1.8520%	+0.0020%
国債利回り	10年	2.04%	-0.03%
上海総合指数		2,736.81	+32.72



(1) 概況

国際金融市場では、米国経済の底堅さを示す経済指標が続く中、前週のECBに続き、米FRBが2020年3月以来となる利下げを事前に報じられた50bpで実施したものの、パウエル議長の急速な利下げ期待への牽制発言により、株式市場はソフトランディング期待から上昇を続けて最高値を更新する一方、長期金利は調整から上昇に転じ、外為市場では日本銀行の利上げ見送りにより下落した円を除き、ドル安が進んでいる。

中国金融市場（中秋節連休により3営業日）は、連休前に習主席が年間目標達成への努力を求めていることやFRBの大幅利下げによる元安懸念後退等から金融緩和期待が高まる中、LPR（最優遇貸出金利）の引下げは見送られたものの、株式市場、債券市場ともに堅調に推移し、外為市場では対ドルで7.05台半ばまで元高が進んでいる。

中国では、李強総理が国务院会議を開催し、定年退職年齢の段階的引上げが中国式現代化推進を支える重要措置と強調し、ベンチャーキャピタル発展促進のための関連措置を議論し、何立峰副総理は、米中経済ワーキンググループ米国代表団と会談し、米中経済関係の安定的かつ健全な発展を促進すべきと主張。商務部は、EUとの間で中国製EVへの追加関税を巡り協議継続で合意し、外交部は、国際原子力機関による処理水モニタリングへの参加と日本からの水産物輸入の段階的再開を、米国軍関連企業9社に対する中国国内の資産凍結措置等を公表。国家金融監督管理総局は、大規模な設備更新及び消費財の買い替えに対する非銀行金融機関による支援を促進するための通知を、金融サービス・セキュリティ水準の向上を目的に銀行・保険業界におけるモバイルインターネットアプリケーションの管理強化に関する通知を公表し、中国人民銀行は、8月の金融統計公表を受けて、先行きの金融政策運営につき、景気支援スタンス継続のほか経済回復のために良好な金融環境を整備する方針を示し、国家外貨管理局は、海外投資家による債券保有高の12月連続増加等を踏まえ、クロスボーダー資金フローが総じて改善傾向にあるとの見解を示した。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ日8,845億元、MLF期日5,910億元に対して、リバースオペ16,637億元を実施し、1,882億元を供給（MLFは25日に実施を予定）。

(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	1.9320%	1.8500%	2.0000%	
1W	1.9290%	2.0800%	1.8500%	1.8500%
2W	1.9930%	1.9500%	2.0500%	1.9000%
1M	1.8340%	1.9200%	2.1200%	1.9000%
3M	1.8520%	1.9500%		1.8800%
6M	1.9140%			1.9400%
9M	1.9310%			1.9500%
12M	1.9580%	2.3000%		1.9500%

四半期末を控えて、中国人民銀行は積極的な資金供給を続けているものの、MLFの制度変更により新規貸出が25日に繰り下げられていることも手伝い資金不足感が強まったことや、期待された利下げも見送られた（LPR1年3.35%、5年3.85%で据え置き）ことから、四半期末越えとなるターム物の金利水準は高止まっており、出合いは限定的な状況が続いている。

NCD市場でも、四半期末を前に足下資金需給のタイトさを映じて、四半期末越えとなる期間の金利は上昇しているものの、ターム物の金利水準に大きな変化はなく、1カ月から3カ月までが1.8%台後半、6カ月以降は1.9%台半ばで取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.85%	4.88%
1W	4.90%	4.95%
1M	5.15%	5.20%
3M	5.15%	5.20%
6M	5.10%	5.20%
12M	4.80%	5.00%

中国国内市場では、FRBの大幅利下げ後に金利水準が一段と低下しており、ターム物は1カ月から3ヶ月までが5.1%台で取引されている。

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	1.40%		1.84%	1.95%	2.09%
6M	1.43%		1.93%	1.98%	2.14%
1Y	1.39%	1.58%	1.94%	2.02%	2.17%
3Y	1.50%	1.74%	1.98%	2.10%	2.25%
5Y	1.73%	1.87%	2.04%	2.15%	2.44%
10Y	2.04%	2.15%	2.24%	2.31%	2.72%

米国債券市場は、堅調な経済指標が続く中、大幅利下げ期待を背景に短期中心に利回りが全体に低下するブルスティーピング化していたが、FOMCの50bpの利下げ後には議長会見等を受けた利下げペースへの過剰な期待が剥落し、ソフトランディング期待から長期利回りが反発する格好で一段とスティーピングが進んだ。中国債券市場では、景気先行き懸念が強まる中で、期待された中国人民銀行の利下げは見送られたものの、世界的な債券利回り低下と国内外金利差縮小に伴う資金流入も手伝い、利回りは更に低下して過去最低水準を更新している。この結果、10年米国国債利回りは3.74%（前週末比+9bp）に上昇し、10年中国国債利回りは2.04%（同-3bp）に低下したこと、利回り差は170bp（同+12bp）に拡大している。

中国債券のイールドカーブは、FRBの大幅利下げによるドル安元高進行により、中国人民銀行の金融緩和期待が高まり、四半期末を控えた短期利率債の利回り上昇を除き、総じて低下したこと、フラットニングに転じている。クレジットスプレッドは、短期では利率債利回りの低下で縮小に転じたものの、中長期では小幅ながら拡大が続いている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1 M	-193.2 / -193.0
3M	-548.0 / -546.5
6M	-1,010.0 / -1,008.5
9M	-1,456.0 / -1,455.0
12M	-1,850.0 / -1,846.0

対ドル基準レートは7.0644と前週末比-386piPsのドル安元高、対円基準レートは4.9493と-667piPsの円安元高と、ほぼ市場実勢水準での設定が続いている。中国国内市場では、ドル安を背景とする元高傾向となる中、FRBの大幅金融緩和後に期待された中国人民銀行の利下げが見送られたことから7.04台までドル安元高が進んだものの、急速な元高への警戒感と大手国有銀行のドル買いの噂で下げ幅を縮小し、7.05台半ばで週末を迎えている。

先物は、FRBの大幅利下げや国外からの資金流入等からマイナス幅が縮小し、1年物は週初めの-2000台半ばから、-1800台半ばに縮小している。

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	1.87%		1.75%
6M	1.81%	1.90%	1.75%
9M	1.76%	1.83%	1.75%
1Y	1.72%	1.79%	1.75%
3Y	1.66%	1.72%	1.75%
5Y	1.70%	1.77%	
7Y	1.75%	1.83%	
10Y	1.82%	1.90%	

金利スワップ市場は、四半期末控えて短期金利が上昇していることから、短期から中期にかけて下方硬直的な状況が続いているものの、長期では債券市場での一段の利回り低下を受けて低下している。スワップスプレッドは、四半期末要因から短期利率債利回りが上昇したことにより中期までやや大幅に縮小している。

⑥その他（週末に公表された経済指標等）

- ・中国人民銀行は、23日の金融市場調節において、国慶節連休対応となる14日物のオペ金利を1.85%に-10bp引き下げ（7日物は1.70%で据え置き）。
- ・24日の中国国務院新聞发布会（午前9時）において、中国人民銀行、国家金融監督管理総局、中国证券監督管理委員会のトップが、経済状況について説明する予定。

◆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。