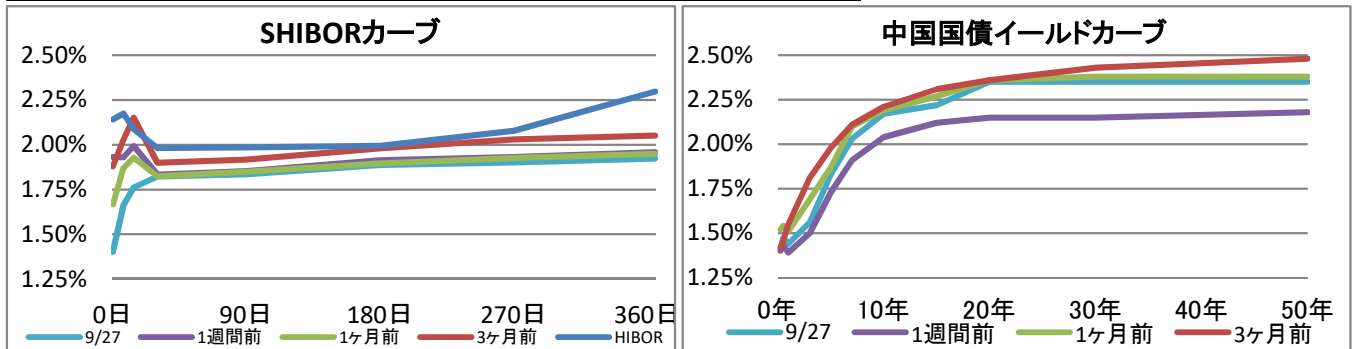


①市場概況

基準レート		2024/9/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0101	-0.0543
	JPY/CNY	4.8314	-0.1179
SHIBOR	3M	1.8350%	-0.0170%
国債利回り	10年	2.17%	+0.13%
上海総合指数		3,087.53	+350.72



(1) 概況

国際金融市場では、FRBの大幅緩和や中国の金融財政政策効果への期待から、欧米共に株式市場は最高値を更新する上昇となり、債券市場も総じて安定し、外為市場では、自民党総選前後で乱高下した円を除き、概ねドル安となっている。

中国金融市場では、習主席が年間目標達成努力を求めたことを受け、金融当局者が24日に国務院で住宅市場、株式市場を意識した金融緩和方針を明確にし、株式市場は急騰、史上最低水準で推移していた債券利回りは、26日の中央政治局会議での習近平主席の財政出動強調を受け、政府債増発懸念と国慶節連休前の利食いから急騰して週末を迎えている。外為市場では、金融緩和期待のドル安から対ドルで一時7.00台までの元高進行後に7.01台に下げ幅を縮小している。

中国では、習主席が中央政治局会議を主宰し、直近の経済情勢の議論を通じて必要な財政支出確保の必要性を強調し、特別国債2兆元（約40兆円）の年内発行観測や極貧層への現金給付等の報道があった。国家金融監督管理総局・李局長は、6大国有商業銀行の中核Tier1自己資本を増強し、経営力を高めて実体経済支援機能を発揮させる考えを示し、同総局は、中小・零細企業の借入返済繰り延べ措置の拡大・延長等を公表。中国人民銀行・潘行長は、預金準備率について0.5%引下げる（27日に実施、年内に更に0.25～0.5%引下げる）方針のほか、リバースレボ7日物金利の0.2%引下げ、既存住宅ローン金利の0.5%引下げ、2軒目の住宅購入時頭金比率の引下げ（25%→15%）、証券、ファンド、保険会社が適格資産担保を通じて中銀から流動性を取得可能とすること、上場企業による自社株買い支援等に対する中銀再貸出増加等の新たな措置を実施する方針を示し、証監会・呉主席は、資本市場への中長期資金流入促進措置を講じる方針を示し、それに続いて証監会は、「上場企業のM&A改革に関する意見」や「中長期資金市場投入推進に関する指導意見」を公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日18,024億元に対して、リバースオペ14,611億元（7日物1,601億元、14日物13,010億元<14日物オペ金利は、9月23日に1.95%→1.85%、9月27日に1.85%→1.65%へ引下げ>）、MLF3,000億元（1年物金利引下げ：2.3%→2.0%）を実施し、413億元を吸収（9月27日に、預金準備率0.5%の引下げを実施）。

(3) 主な経済指標

・工業企業利益（1～8月）は、前年比+0.5%（1～7月、同+3.6%）と伸び鈍化。消費の弱さから自動車、食品加工等が減速し、不動産市場低迷を受けた鉄鋼関連等では減益幅を更に拡大するなど主力の製造業の伸び低下（1～8月、同+1.1%<1～7月、同+5.0%）が全体を押し下げた。8月単月では前年比-17.8%（7月、同+4.1%）と大幅なマイナスに転じた。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レボ	NCD AAA
ON	1.4010%	1.4100%	1.3500%	
1W	1.6610%	1.7000%	1.9500%	1.9800%
2W	1.7610%	2.3000%	2.5000%	2.0000%
1M	1.8220%	1.9500%	2.2500%	2.0000%
3M	1.8350%	2.4500%	1.8350%	1.8500%
6M	1.8870%	2.0000%		1.9200%
9M	1.9020%	2.1500%		1.9100%
12M	1.9230%	2.6000%		1.9100%

週初に預金準備率引下げ方針を含む金融緩和が金融当局から示されたことから、やや資金不足気味ではあるものの大きな混乱は見られず、MLFが-0.3%引き下げられ、27日には預金準備率の引下げが実施され、実質的に約1兆元が供給された格好となり、オペ金利も-0.2%引き下げられ、四半期末越えとなる短期を除きターム物の金利水準は小幅ながら低下している。

NCD市場でも、四半期末を前に金融緩和が実施されたことから、金利水準の落ち着きどころを探る状況にもならず、ターム物の金利水準に大きな変化はなく、3カ月が1.8%台半ば、6カ月以降は1.9%台前半で取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.85%	4.88%
1W	5.90%	4.95%
1M	5.10%	5.15%
3M	5.10%	5.15%
6M	4.80%	4.95%
12M	4.70%	4.80%

中国国内市場では、FRBの大幅追加緩和期待から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%台前半で取引されている。

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%		1.89%	1.96%	2.12%
6M	1.47%		1.91%	2.00%	2.18%
1Y	1.44%	1.63%	1.94%	2.04%	2.20%
3Y	1.56%	1.80%	2.02%	2.15%	2.31%
5Y	1.83%	1.90%	2.10%	2.27%	2.58%
10Y	2.17%	2.25%	2.32%	2.42%	2.85%

米国債券市場は、ソフトランディング期待に基づく株式市場の高値更新が続いたこと等から、やや上値の重い（利回り上昇）展開となる中、FRB高官の追加金融緩和に対する発言に加え、注目されたPCE物価指数の減速を確認すると短期は低下、長期は上昇幅を縮小する展開。中国債券市場では、週初に不動産と株式市場向けの包括的な金融政策方針が示され、週後半には国慶節連休前に習主席が中央政治局会議を主催し、財政金融政策によるカウンターシクリカルな調整を強化する方針が示され、株式市場は急騰し、債券市場は財政出動に伴う政府債の増発を意識して下落（利回り上昇）。この結果、10年米国国債利回りは3.75%（前週末比+1bp）とほぼ横ばい、10年中国国債利回りは2.17%（同+13bp）に上昇したことから、利回り差は158bp（同-12bp）へと縮小に転じている。

中国債券のイールドカーブは、国慶節連休前の四半期末を控え、27日には預金準備率も引き下げられて、足下の資金需給は充足された一方、追加の財政政策による債券増発が意識され、過去最低水準で推移していた債券利回りは中長期を中心に急騰するスティーピングに転じている。クレジットスプレッドは、債券市場が先物主導で下落相場となったことから、現物では利率債の下落（利回り上昇）が大きく、長期を中心に縮小に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1 M	-191.0 / -188.0
3M	-538.0 / -529.0
6M	-974.0 / -973.0
9M	-1,395.0 / -1,385.0
12M	-1,750.0 / -1,745.0

対ドル基準レートは7.0101と前週末比-543pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8314と-1179pips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、中国人民銀行の金融緩和や月末のドル需要が元高ドル安を減速させているものの、金融緩和に転じたドル安を背景とする元高傾向は変わらず、7.00台まで元が買い進まれたものの、国有銀行のドル買いもあり、国慶節連休を前に7.01台まで下げ幅を縮小して週末を迎えている。

先物は、週前半は中国の金融緩和による金利差拡大からマイナス幅が拡大に転じていたものの、週後半には米国の追加緩和への意識の高まりや国外からの資金流入等からマイナス幅が縮小に転じ、1年物は週初-1800台半ばから一旦は-1600台に突っ込んだものの、-1700台半ばに戻っている。

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	1.71%		1.60%
6M	1.70%	1.83%	1.60%
9M	1.65%	1.73%	1.60%
1Y	1.63%	1.68%	1.60%
3Y	1.68%	1.68%	1.60%
5Y	1.82%	1.90%	
7Y	1.90%	1.97%	
10Y	1.98%	2.05%	

金利スワップ市場は、短期が金融緩和と四半期末越え金利の低下により大幅に低下する一方、中長期は債券利回りの上昇を映じて急上昇しており、急激なスティーピングの状況となっている。スワップスプレッドは、債券市場を上回り短期の低下と長期の上昇により、短期で縮小し、中長期で拡大している。

⑥その他（週末に公表された経済指標等）

先週公表もしくは実施された金融政策は概ね以下の通り。

9/23（月）中国人民銀行 14日物のオペ金利を1.85%（-0.1%）引き下げ。

9/24（火）金融3当局による国务院会見 預金準備率と政策金利の引下げ、既存住宅ローン金利の引下げと住宅購入時の最低頭金の統一、新たな政策ツールによる株式市場安定発展支援に関する方針と政策を公表（預金準備率は0.5%の引下げと0.25%～0.5%の追加実施可能性、7日物レポ金利の1.5%（-0.2%）への引下げと預金および貸金の同率引下げ/既存住宅ローン金利の新規ローン金利水準への約0.5%の引下げ、2軒目購入時の最低頭金率を1軒目目と同率の15%に引き下げ、保障性住宅再貸出し比率の100%への引き上げ/株式を担保とする流動性供給政策ツールの創設、自己株式取得、大株主による増資引受向け貸出しの再貸出し制度の創設）。また、小規模企業貸出しの継続と中規模企業への拡大、金融投資会社の株式投資拡大に関する通知を発布。

9/25（水）MLF（中期貸出ファシリティ） 2.0%（-0.3%）に引下げ。

9/26（木）習主席が中央政治局会議を主催 財政金融政策によるカウンターシクリカルな調整強化方針。

9/27（金）預金準備率 -0.5%引き下げ（本年2月以来で約1兆元を還元）、14日物オペ金利1.65%（-0.2%）引き下げ。

9/29（日）7日物オペ金利1.5%（-0.2%）引き下げ。

◆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。

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