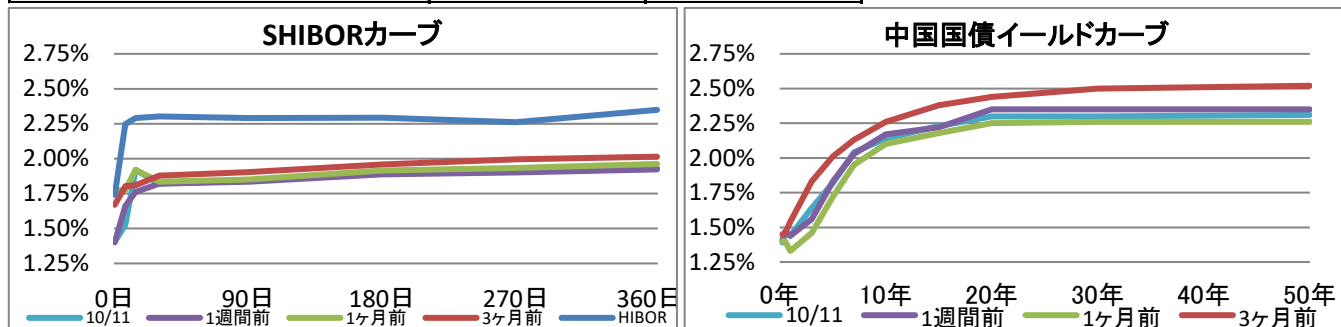


①市場概況

基準レート		2024/10/11	(9月27日比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0731	+0.0630
	JPY/CNY	4.7601	-0.0713
SHIBOR	3M	1.8410%	+0.0060%
国債利回り	10年	2.14%	-0.03%
上海総合指数		3,217.74	+130.21



(1) 概況

国際金融市場では、米国の雇用と景気の底堅さやFRBの金融緩和への過度の期待が後退する格好で、米国株式市場は高値を更新し、債券利回りは大幅に上昇、外為市場では、米金利高を映じてドル高に転じている。

中国金融市場では、国慶節連休前に公表された政府の景気刺激方針を受けて、株式市場は急騰し、債券市場は利率債中心に下落（利回り上昇）していたものの、その後の政府発表は、今月下旬に開催が見込まれる全人代常務委員会まで具体策を決定できないためか、現在の市場水準を正当化可能な内容となっており、株式市場は上昇幅を縮小し、債券利回りは利率債では低下に転じ、外為市場では、ドル高を映じて7.06台に戻す展開となった。

中国では、李強総理が、国务院各部門等に対しマクロ政策強化への協調と効果発揮を指示し、企業経営者等との座談会では、通年の経済目標達成のため既に発動した経済対策の実施加速や検討中の対策具体化を急ぐ方針を示し、石破総理との会談では、対話と協力の継続的強化や戦略的互惠関係の推進、建設的・安定的な日中関係構築への期待を表明。国务院は、民営経済促進法のパブコメで、共産党指導に基づく民営企業の公平な競争の保障や投融資環境改善等の方針を示し、国家発展改革委員会主任は、記者会見で、来年の中央政府予算等の一部前倒し執行を公表したが、消費喚起等のための大規模な財政支出には言及せず。商務部は、米の対中半導体や中国製コネクテッドカーに対する規制、EUの中国製EVへの追加関税に対し深刻な懸念を表明し、EU産ブランドに対して反ダンピング措置を決定。中国人民銀行は、証券・ファンド・保険会社が保有株式等を担保に人民銀行の国債等との交換を可能にする新たな金融政策ツールを公表し、商業銀行に対して融資資金の株式市場等へ流入を防止するよう窓口指導を実施し、中国銀行間市場交易商協会幹部は、メディアを通じて人民銀行の新たな金融政策ツールは中銀バランスシートを拡大させない点の説明や、投資家に対する株式投資への注意喚起を実施。証監会等は、「先物市場の監督管理・リスク防止強化に関する意見」を公表し、企業が借入資金を活用し商品先物への投機を行わないよう、商業銀行に対し与信管理の厳格化を要求。なお、国慶節期間中の旅行者数や住宅販売の増加に関する報道があった。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日16,951億元に対して、リバースオペ3,469億元を実施し、13,482億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・統計局PMI（9月）は、製造業が49.8%（8月、49.1%）と50を下回る水準ながら改善したこと、非製造業PMIは50.0%（同、50.3%）と21カ月ぶりの低水準に低下したものの、総合では50.4%（同、50.1%）に改善。
- ・財新PMI（9月）は、製造業が49.3（8月、50.4）と50割れ、サービス業が50.3（同、51.6）にいずれも低下したこと、総合は50.3（同、51.2）に低下している。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4060%	1.5000%	1.4000%	
1W	1.5260%	1.6500%	1.7000%	1.7000%
2W	1.9200%	2.0000%	2.3000%	1.7100%
1M	1.8200%	2.2000%	2.1500%	1.8500%
3M	1.8410%	2.7000%		1.9500%
6M	1.8920%	2.0800%		1.9500%
9M	1.9120%			1.9400%
12M	1.9300%	2.2300%		1.9400%

四半期末明けとあって、週初こそややタイトとなっていたものの、金融緩和効果もあり、短期の金利水準は大幅に低下し、年末越えが意識されるターム物は出し手も少なく、上昇している。ターム物は、1カ月が2.1%台前半で取引されているものの、出合いは限定的。

NCD市場は、金融緩和により短期は金利水準が低下したものの、年末越えとなる3カ月以上の期間では、高止まり。ターム物の金利水準は、年内が1.8%台で、3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	4.84%	4.85%
1W	4.88%	4.90%
1M	5.10%	5.13%
3M	5.05%	5.15%
6M	4.80%	4.85%
12M	4.60%	4.70%

中国国内市場では、国慶節前に比してオファーサイドが多くなる格好で小幅に金利が低下しており、ターム物は1カ月から3ヶ月までが5.1%台前後で取引されている。

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	1.39%		1.95%	2.10%	2.44%
6M	1.46%		1.99%	2.11%	2.45%
1Y	1.44%	1.64%	2.00%	2.15%	2.53%
3Y	1.64%	1.83%	2.07%	2.30%	2.67%
5Y	1.82%	2.00%	2.16%	2.37%	2.80%
10Y	2.14%	2.28%	2.40%	2.58%	3.12%

米国債券市場は、雇用統計が予想を上回ったことを契機に連続大幅下げへの期待が後退し、地政学的リスクの高まりへの警戒感は強いものの、FOMC議事要旨やFRB高官の追加金融緩和に対する姿勢が積極的ではなかったこと等から、利回りは大幅上昇。中国債券市場では、連休前に利回りが利率債を中心に急上昇していたことから、国債増発懸念から上値の重い展開が続いたものの、12日に予定される財政部会見や急激な株式市場の上昇への警戒感から債券に買戻しが入り、利回り小幅低下に転じた。この結果、10年米国国債利回りは4.10%（前週末比+35bp）に上昇する一方、10年中国国債利回りは2.14%（同-3bp）に低下したことから、利回り差は196bp（同+38bp）に急拡大している。

中国債券のイールドカーブは、金融緩和と積極的な財政政策への懸念からスティーピングに転じていたものの、景気後退懸念が根強い中、財政政策の規模が市場の期待を下回る懸念から買戻しが入っており、利回りは、利率債で低下に転じ、信用債は上昇幅を縮小する、調整相場となっている。クレジットスプレッドは、連休前に先物主導で利率債を中心に下落相場となっていたことの反動から、信用債利回りの上昇と利率債利回りの低下する格好で拡大に転じている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1M	-180.0 / -178.0
3M	-512.0 / -509.0
6M	-977.0 / -973.0
9M	-1,425.0 / -1,420.0
12M	-1,825.0 / -1,820.0

対ドル基準レートは7.0731と前週末比+630pipsのドル高元安、対円基準レートは4.7601と-713pips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、国慶節前にはドル安を背景に中国政府の景気対策による景気回復期待から元高となっていたが、米FRBの連続大幅下げへの期待が後退してドルの買戻しが入り、7.05～7.07台で取引され、7.06台後半で週末を迎えている。

先物は、米国堅調な経済指標やFRB高官の利下げへの慎重姿勢による米金利の上昇と中国での国慶節連休後の金利水準の落ち着きを受けて、1年物は連休前の-1700台半ばから-1800台後半に下落して取引が始まったものの、国外からの資金流入等もあって、ディスカウント幅をじりじりと縮めて-1800台前半で週末を迎えている。

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	1.88%		1.60%
6M	1.79%	1.81%	1.60%
9M	1.72%	1.76%	1.50%
1Y	1.67%	1.72%	1.50%
3Y	1.67%	1.74%	1.60%
5Y	1.78%	1.84%	
7Y	1.87%	1.93%	
10Y	1.96%	2.01%	

金利スワップ市場は、連休前に金融緩和による短期金利の低下と長期債利回りの急上昇から急激なスティーピングとなっていたものの、債券市場での調整を映じてフラットニングに転じており、スワップスプレッドも、連休前の反動から、短期で拡大に、中長期で縮小に転じている。

◆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