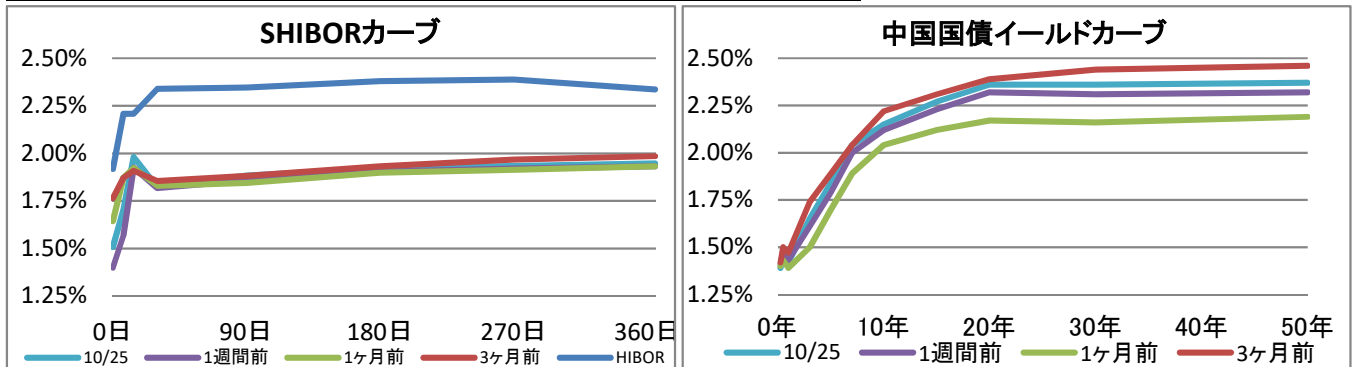


1. 市場概況

基準レート		2024/10/25	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1090	-0.0184
	JPY/CNY	4.6844	-0.0599
SHIBOR	3M	1.8830%	+0.0250%
国債利回り	10年	2.15%	+0.03%
上海総合指数		3,299.70	+38.14



(1) 概況

国際金融市場では、米国での接戦と伝えられる大統領選挙に加え、堅調な経済指標やFRB高官の利下げを急がない姿勢が伝わり、債券市場は下落（利回り上昇）し、高値更新が続いていた株式市場は週初から長期金利上昇を嫌気して下落に転じ、外為市場ではドル高が続いた。

中国金融市場では、習主席が経済成長目標達成を再度訴え、最優遇貸出金利（LPR）の引き下げとオペによる資金供給の大幅増額が実施され、株式市場支援策の効果もあって株式市場は底堅く推移したものの、債券市場では世界的な利回り上昇の影響もあって弱含み（利回り上昇）、外為市場では大手行のドル売りの噂でドルの上値が重い状況が続く展開となった。

中国では、習主席が、国家級経済技術開発区の業務に関連し、イノベーション力と内生的な力を発揮させ、対外開放により改革・発展を促進させるよう強調し、BRICS首脳会議では、加盟国間の連携促進やグローバルサウスとの団結強化を唱え、プーチン大統領との会談でも、BRICSが多極的な世界と包括的なグローバル経済を実現するための推進力と強調し、インド首相と会談では、国境係争地問題に関する協議加速や各レベルでの対話、両国との交流・協力強化で合意。何立峰副総理は、国家金融監督管理総局・国際諮問委員との会談で、金融セクターの開放拡大や越境投資・資金調達の促進強化により、外資系金融機関等の中国への投資やビジネスを支援する方針を示し、王毅外交部長は、秋葉国家安全保障局長との会談で、日中関係の健全かつ安定的な発展の推進を強調。中国人民銀行・陸副行長は、Sibos 年次総会で海外投資家による中国への投資に対して有利な環境の提供を継続する方針等を示し、同行・周小川総裁は、アジア各国市場の相互接続や迅速な発展が、CBDCプロジェクト・mBridgeの実現化を後押ししているとの見解を示した。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日9,944億元に対して、リバースオペ22,515億元とMLF7,000億元を実施し、ネットで19,571億元を供給（2023年初以来の供給水準）。

(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	1.5070%	1.5500%	1.5000%	
1W	1.7030%	1.8000%	1.7000%	1.6000%
2W	1.9810%	2.0000%	2.0000%	1.8500%
1M	1.8230%	2.0000%	2.2500%	1.8400%
3M	1.8830%	1.9500%	2.0000%	1.9500%
6M	1.9220%	2.5000%	2.5000%	1.9600%
9M	1.9340%	2.1500%		1.9500%
12M	1.9470%	2.3000%		1.9500%

中国人民銀行は週初にLPRを0.25%引き下げ（1年3.1%、5年3.6%に）、税上げ等の影響を考慮して多額の資金供給を行ったことから、足下の資金需給は充足されて金利水準も低下したものの、月末や年末を越える期間の金利水準は高止まりが続いている。ターム物は、1カ月が2.0%台で取引されているものの、出合いは限定的。

NCD市場も概ね安定しているものの、金融緩和効果は限定的となっており、ターム物の金利水準は、年内が1.8%台半ば、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	4.85%	4.86%
1W	4.90%	4.92%
1M	5.00%	5.03%
3M	5.00%	5.05%
6M	4.75%	4.90%
12M	4.50%	4.70%

中国国内市場では、FRBの利下げペースが緩慢になるとの見通しから、年末越えとなるターム物の出し手は限定的な状況が続き、ターム物は1カ月から3カ月までが5.0%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	1.39%		1.94%	2.00%	2.27%
6M	1.44%		1.97%	2.04%	2.29%
1Y	1.42%	1.63%	2.01%	2.06%	2.34%
3Y	1.65%	1.84%	2.17%	2.26%	2.55%
5Y	1.84%	1.99%	2.26%	2.37%	2.76%
10Y	2.15%	2.29%	2.37%	2.56%	3.15%

米国債券市場は、11月初に迫る米大統領選挙とFOMCを前に、ポジション調整から長期債利回りはバイデン大統領が大統領選撤退を表明した7月下旬の水準まで上昇。中国債券市場も、政府債増発懸念が強まる中、中国人民銀行が利下げに加えてオペによる多額の資金供給を実施したものの、利回りは上昇に転じている。この結果、10年米国国債利回りは4.24%（前週末比+16bp）に、10年中国国債利回りは2.15%（同+3bp）にそれぞれ上昇し、利回り差は209bp（同+13bp）と、こちらも7月以来となる水準に一段と拡大。

中国債券のイールドカーブは、米国債利回り上昇による世界的な長期金利上昇の影響を受けた上昇からスティープニングしており、クレジットスプレッドも、先週末まで大幅に買い進められていた信用債が大幅に売られ、拡大に転じている。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-180.9 / -180.6
3M	-534.0 / -533.0
6M	-1,095.0 / -1,090.0
9M	-1,623.0 / -1,618.0
12M	-2,145.0 / -2,141.0

対ドル基準レートは7.1090と前週末比-184pipsのドル安元高、対円基準レートは4.6844と-599pipsの円安元高と、概ね市場実勢水準での設定が続いている。中国国内市場では、米長期金利の上昇や月末需要からドルは底堅く推移しているものの、大手行のドル売りの噂も伝わり、上値も限定的となっており、狭いレンジ内での取引となっている。

先物は、米大統領選挙の接戦予想や堅調な金融緩和ペースが緩やかなものになるとの思惑から、金利差が一段と拡大するとの期待や投資資金流入減少にも変化が見られず、1年物は前週末の-1900台後半から-2100台にディスカウント幅が一段と拡大。

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	1.91%		1.60%
6M	1.81%	1.70%	1.60%
9M	1.76%	1.82%	1.60%
1Y	1.72%	1.78%	1.60%
3Y	1.69%	1.75%	1.60%
5Y	1.80%	1.86%	
7Y	1.90%	1.95%	
10Y	2.00%	2.04%	

金利スワップ市場は、債券市場での利回り上昇を受けて中長期を中心に金利水準が上昇に転じたことから、スティープニングに転じており、スワップスプレッドも若干ながら拡大している。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・全国人民代表大会常務委員会が11月4-8日に開催され、資源やマネロン関連の法令についての審議や国有資産管理状況等が報告されることが報じられたものの、財政政策に関連する議案への言及はなかった。
- ・一部の自由貿易試験区において先行実施されている対外開放に関する規制緩和措置の適用地域拡大についての通知が発出され、金融関連では、金融サービス範囲や認可審議期間（120日以内）の全自由貿易試験区への適用が、国外投資家の投資関連資金（出資、配当、利息等）の自由な送金等の全国での適用が含まれている。
- ・工業部門利益（1-9月）は、前年比-3.5%（1-8月、同+0.5%）と、採鉱業が減益幅を拡大し、製造業が減益に転じたことを映じて減益に転じ、単月でも、-27.1%（同、-17.8%）に減益幅が拡大している。