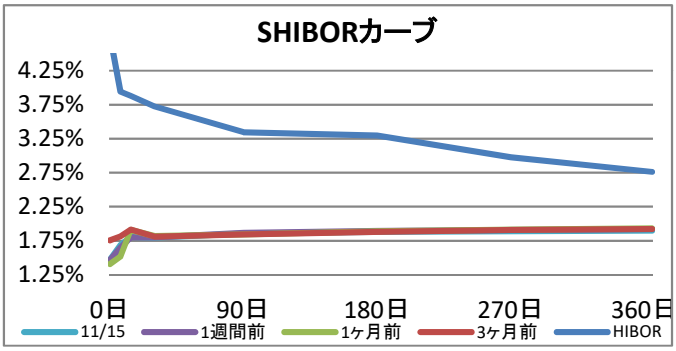
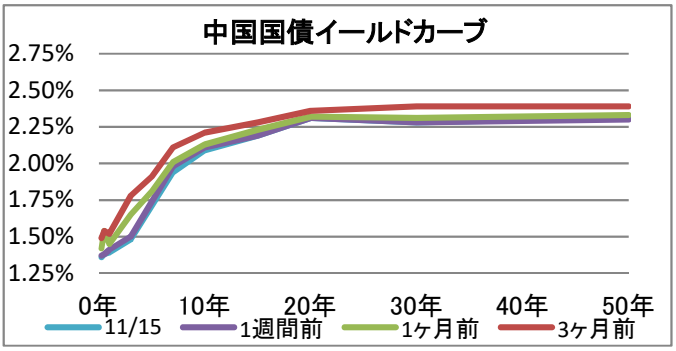
セントラル短資中国金融市場週報 （2024年11月11日～2024年11月15日）

2024年11月18日
セントラル短資株式会社

1.市場概況

基準レート		2024/11/15	（前週末比）
人民元基準値	USD/CNY	7.1992	+0.0559
	JPY/CNY	4.6340	-0.0318
SHIBOR	3M	1.8560%	-0.0080%
国債利回り	10年	2.09%	-0.02%
上海総合指数		3,330.73	-121.77





（1）概況

国際金融市場では、米国の次期大統領の閣僚人事と議会選挙結果を受けたインフレ的政策への懸念の高まりに対する調整から、債券利回りが急上昇し、株式市場は高値更新後に下落に転じ、金利差拡大等を材料にドル高となる展開となった。

中国金融市場では、トランプ次期米大統領の対中政策に加えて治安悪化への懸念も高まり、不動産市況や景気の改善期待も政策の十分性や継続性への懸念から長続きせず、株式市場は大幅な下落に転じ、債券利回りは小幅ながら一段と低下し、外為市場では中国人民銀行の元高設定等にも関わらずドルが反発する展開。

中国では、習主席がAPEC首脳会議で、地政学リスクや保護主義の台頭に直面する中、APECが地域経済統合を促進し、産業サプライチェーンの安定性を維持し、地域と世界の経済循環を促す必要性を強調し、石破総理との会談では、戦略的互恵関係を推進し、新時代が求める建設的・安定的な日中関係構築に努める方針を示し、バイデン米大統領との会談では、対話の維持、協力の拡大、相違点の管理を通じた両国の安定的な関係維持への期待を表明。丁薛祥副総理は、COP29会議に出席し、先進国に対し開発途上国への資金援助と技術移転を増やすよう呼びかけ、国連事務総長との会談では、国連の気候変動対応枠組を支持し、国際協力に重要な貢献を果たす方針を示し、何立峰副総理は、HSBC会長との会談で、金融セクターの制度開放や透明・安定的で予測可能な環境整備により、外資系企業の事業展開環境を向上させる考えを示した。財政部等は、不動産取得税率引下げ措置等を決定し、国家金融監督管理総局は「金融資産管理会社による不良資産業務管理法」を公布し、証監会は、上場企業の企業価値向上に関するガイドラインを公表し、開催した国際諮問委員会では、最近導入した株式市場支援策等に関して、中国経済の回復力向上や先行きの見通しに対する国際市場の期待改善等に繋がったとの評価を示した。

（2）金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日843億元、MLF期日14,500億元、中央国庫現金管理商業銀行定期期日800億元に対し、リバースオペ18,014億元を実施し、1,871億元を供給。

（3）主な経済指標

・鉱工業生産（10月）は、前年比+5.3%（9月、同+5.4%）に鈍化。自動車、鋼材関連がプラス転化し、工業用ロボットが伸びを高めたが、電力関係や携帯電話等の伸び鈍化が全体を押し下げた。前月比も+0.41%（9月、同+0.59%）と伸び低下。

・小売売上高（10月）は、前年比+4.8%（9月、同+3.2%）と2カ月連続で伸びを高めた。宝飾品や建築材料関係は減少が続いたが、買い替え促進政策やネット通販セールの前倒し実施等により自動車（10月、同+3.7%）や家電・AV機器（10月、同+39.2%）等が伸びを高め、全体を押し上げた。なお、前月比では+0.41%（9月、同+0.56%）と伸び低下。

2.資金市場

（1）人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4700%	1.4610%	1.6500%	
1W	1.6850%	1.7200%	1.7000%	1.6700%
2W	1.8050%	1.7500%	1.8500%	1.7000%
1M	1.7960%	1.8500%	1.8500%	1.7000%
3M	1.8560%	2.0000%	2.0000%	1.8600%
6M	1.8780%		1.9000%	1.8700%
9M	1.8890%		1.9500%	1.8700%
12M	1.8990%	2.1200%		1.8700%

中国人民銀行は、週内にMLF等の期日が到来することから、週初より多額の資金供給に転じており、週半ば以降は資金需給も改善して金利水準が低下に転じたものの、年末を越えるターム物の低下幅は引き続き限定的となっている。ターム物の金利水準は、年内期日も1.8%台後半で下げ渋っており、年末越えの出合いは限定的。

NCD市場も、金利水準が下げ渋る展開が続いており、ターム物の金利水準は、年内が1.7%前後、3カ月以降は1.8%台後半での取引が続いている。

（2）米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.60%	4.61%
1W	4.63%	4.65%
1M	4.70%	4.75%
3M	4.80%	4.85%
6M	4.75%	4.80%
12M	4.60%	4.80%

中国国内市場でも、FRBの利下げペース鈍化への警戒が強く、1カ月は4.7%台前半、3カ月が4.8%台前半で若干出合っているものの、様子見の状況となっている。

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	1.36%		1.82%	1.91%	2.13%
6M	1.38%		1.85%	1.95%	2.16%
1Y	1.39%	1.55%	1.86%	1.97%	2.20%
3Y	1.48%	1.72%	2.04%	2.14%	2.44%
5Y	1.71%	1.92%	2.22%	2.30%	2.74%
10Y	2.09%	2.27%	2.32%	2.44%	3.08%

米国債券市場は、12月の金融緩和期待は根強いものの、大統領選挙後の調整に加え、堅調な経済指標とFRB高官のタカ派的な姿勢から、大幅な下落（利回り上昇）に転じている。中国債券市場では、政府債の増発による需給懸念はあるものの、米国の対中強硬姿勢への懸念の高まりによるリスクオフから買いしっかりの展開が続いている。この結果、10年米国国債利回りは4.44%（前週末比+14bp）へと上昇に転じ、10年中国国債利回りは2.09%（同-2bp）に一段と低下したことから、利回り差は235bp（同+16bp）へと拡大に転じている。

中国債券のイールドカーブは、利率債が下げ渋る中、信用債の中長期ゾーンを中心に一段と下方シフトする調整が進んだ。クレジットスプレッドは、信用債の利回り低下により一段と縮小している。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-167.0 / -166.5
3M	-523.0 / -521.0
6M	-1,065.0 / -1,057.0
9M	-1,630.0 / -1,622.0
12M	-2,190.0 / -2,180.0

対ドル基準レートは7.1992と前週末比+559pipsのドル高元安、対円基準レートは4.6340と-318pipsの円安元高と、対ドルでは元高水準での設定が再開された。中国国内市場では、トランプ次期政権のインフレ的政策による金利差拡大懸念を背景とするドル高に加え、対中政策への懸念に伴う元安も進みやすく、7.24台までドル高元安が進んでいたが、中国人民銀行の基準レートの元高設定再開や国有銀行のドル売りもあって、7.23台に戻して週末を迎えている。

先物は、米経済の堅調さやFRB高官の金融緩和を急がない姿勢が確認されたことや、中国国内の金利水準が低下方向への調整を強めたこと等から、1年物では一時-2200台半ばまで下落後に下げ幅を縮小して-2100台後半に戻している。

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	1.86%		1.60%
6M	1.77%	1.79%	1.60%
9M	1.71%	1.72%	1.60%
1Y	1.66%	1.67%	1.50%
3Y	1.61%	1.63%	1.60%
5Y	1.70%	1.74%	
7Y	1.78%	1.82%	
10Y	1.88%	1.92%	

金利スワップ市場は、債券利回りの低下が続いているものの、スワップ金利水準は短期の基準金利の高止まりやヘッジニーズから低下幅は限定的となっており、スワップスプレッドは小幅ながら拡大に転じている。

◆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。
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