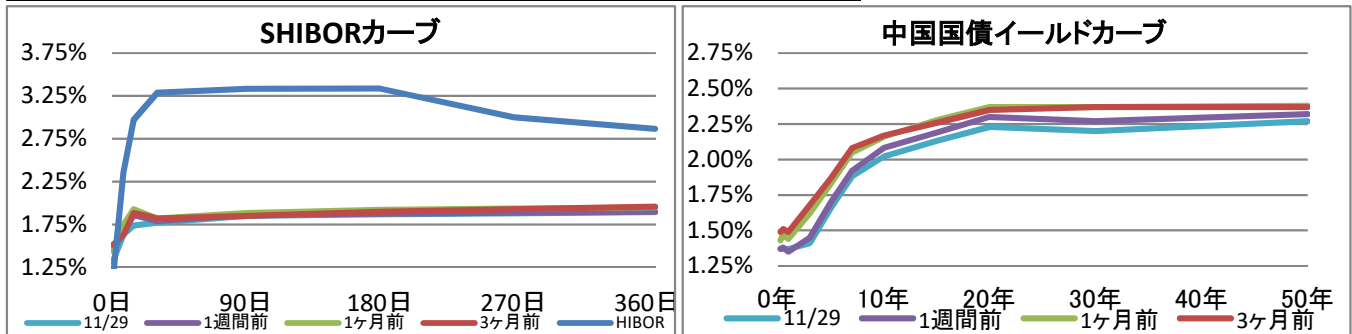


1.市場概況

基準レート		2024/11/29	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1877	-0.0065
	JPY/CNY	4.7770	+0.0851
SHIBOR	3M	1.8520%	-0.0080%
国債利回り	10年	2.02%	-0.06%
上海総合指数		3,326.46	+59.27



(1) 概況

国際金融市場では、前週末に財政規律を重視する投資ファンド経営者ベッセント氏がトランプ次期政権の財務長官候補に指名されたことを契機に、トランプトレードの調整が一段と進み、債券利回りは更に低下し、株式市場も高値を更新し、外為市場ではドル安に反す展開となった。

中国金融市場では、月末に向けた中国人民銀行の資金供給増に加え、中央工作会議における政策対応への期待が高まり、債券利回りが一段と低下して過去最低を更新し、株式市場は上値は重いものの反発し、外為市場では中国人民銀行が元高設定を続け、月末のドル需要も一服し、世界的なドル安の流れもあるものの、元の上値は依然重く、反発は限定的。

中国では、習主席がシンガポール・リー前首相と会談し、同国との協力による多国間主義の実践や国際的な公正と正義の維持、アジア運命共同体の構築等に期待を表明し、何立峰副総理は、関西経済界訪中団との会談で、中国の発展機会を捉えて実践的な協力を深め、互いの利益実現に向けた期待を示し、国務院等は、「デジタル貿易の改革、革新、発展に関する意見」を公表し、デジタル分野での市場アクセス緩和や外国人投資家による投資奨励等の方針を示した。商務部は、トランプ次期大統領の追加関税引上げ方針に対して、米国はWTO規則を遵守し、相互尊重、平和共存、ウィンウィン協力の原則に基づき、米中貿易関係の安定的で持続可能な発展を促進すべきと主張。中国人民銀行等は、「デジタル金融の質の高い発展促進に向けた行動計画」を公表し、デジタル経済の発展に適合した金融システムの構築のために金融機関のDX等を計画的に推進する方針を示し、国務院関係部署や金融機関を集めた会議では、科学技術イノベーション向け貸出の推進方針等を確認し、国家金融監督管理総局・李雲沢局長は、大手銀行との座談会で、一連の政策パッケージや不動産、中小・零細企業向け貸出政策の推進を促し、保険会社との座談会で、保険資金の優位性を活かして戦略的新興産業等の国家重点分野への長期投資を増やし、新質生産力の発展を支援する方針を示し、証監会・呉主席は、香港証券先物委員会委員長等との会談で、中国と香港の資本市場における実務的な協力を一層強化する方針等に合意。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日18,682億元に対して、リバースオペ14,862億元、MLF9,000億元を実施し、5,180億元を供給。

(3) 主な経済指標

・工業企業利益（1-10月）は、前年比-4.3%（1-9月、同-3.5%）と、採掘業に加えて製造業も、自動車や汎用設備、金属製品等を中心に減益幅が拡大（1～10月、同-4.2%＜1～9月、同-3.8%＞）しているものの、10月は前年比-10.0%（9月、同-27.1%）と依然として2桁のマイナスながらも、政策効果等から減益幅は縮小。

2.資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3190%	1.4000%	1.4000%	
1W	1.6310%	1.8000%	1.8000%	1.6100%
2W	1.7400%	1.7000%	1.8000%	1.6200%
1M	1.7720%	2.0000%		1.7900%
3M	1.8520%	1.9500%		1.7900%
6M	1.8710%	1.9000%	2.0000%	1.7900%
9M	1.8820%	2.1820%		1.8000%
12M	1.8930%	2.0930%		1.7800%

中国人民銀行は、9月末に大幅な準備率引き下げにより1兆元を市場に放出していたこともあり、15日に14,500億元の期日が到来していたMLFを週初に9,000億元で減額実行し、5,500億元を回収しているが、月末に向けてオペにより積極的な資金供給を行い、月末をクリアしている。ターム物の金利水準は、引き続き年内期日も1.8%台後半で下げ渋り、年末越えの出合いは限定的なまま。

NCD市場も、年末（期末）を控えて資金の出し手が限定的となり金利水準低下余地も乏しい中、世界的な金利低下や政府の景気支援への期待から、ターム物の金利水準は、年内が1.6%台に、3年末越えの期間は1.8%前後に低下している。

(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%	4.70%

中国国内市場では、先行きの金利水準が不透明感を増す中で、年末を控えていることも手伝い、ターム物は1ヵ月物中心となり、1ヵ月は4.7%台前半で出合っている。

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	1.37%		1.75%	1.89%	2.03%
6M	1.37%		1.79%	1.91%	2.05%
1Y	1.37%	1.51%	1.82%	1.92%	2.10%
3Y	1.41%	1.66%	1.94%	2.06%	2.34%
5Y	1.66%	1.87%	2.12%	2.19%	2.60%
10Y	2.02%	2.20%	2.24%	2.35%	2.96%

米国債券市場は、トランプ次期大統領が投資ファンド経営者のベッセント氏を次期財務長官に指名したことを受け、経済指標が概ね堅調かつ中東情勢に改善の兆しが見られる中で買戻しの動きが強まり、利回りは大幅に低下。中国債券市場でも、世界的な債券利回りの低下に加え、米国の対中強硬策に対する懸念や政府債増発に対する中国人民銀行の資金供給対応への期待から、利回りは一段と低下して過去最低を更新。この結果、10年米国国債利回りは4.17%（前週末比-23bp）へと低下し、10年中国国債利回りも2.02%（同-6bp）に小幅ながら一段と低下したこと、利回り差は215bp（同-17bp）へと一段と縮小している。

中国債券のイールドカーブは、全体的に下方シフトする格好で過去最低水準を下回るブルフラットニングとなっている。クレジットスプレッドは、金利低下余地の大きな信用債の利回り低下幅が大きい状況が続いており、特に短期の信用債への資金流入が活発となったことから、短期を中心に全体的に縮小している。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-171.0 / -170.0
3M	-506.0 / -505.0
6M	-1,054.0 / -1,053.0
9M	-1,619.0 / -1,615.0
12M	-2,194.0 / -2,192.0

対ドル基準レートは7.1877と前週末比-65pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7770と同+851pipsの円高元安と、対ドルでの元高水準での設定が続いている。中国国内市場では、月末のドル需要や米国の対中政策への懸念から、節目の7.25を上回るドル高元安となっていたものの、ドル需要の一服や世界的なドル安の流れを受けて7.23台に戻している。先物は、米国長期金利の低下を受けた水準調整から、1年物は週初の-2200台半ばから-2200前後の水準まで戻している。

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	1.76%		1.60%
6M	1.69%	1.76%	1.60%
9M	1.64%	1.68%	1.60%
1Y	1.59%	1.63%	1.50%
3Y	1.55%	1.58%	1.60%
5Y	1.63%	1.66%	
7Y	1.72%	1.75%	
10Y	1.82%	1.85%	

金利スワップ市場は、債券利回りが一段と低下したこと、スワップ金利水準も一段と低下。スワップスプレッドは短期の基準金利が一段と低下したことも手伝って縮小している。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

国家統計局PMI（11月）は、製造業が50.3%（10月、50.1%）、非製造業50.0%（同、50.2%）、総合では50.8%（同、50.8%）と、区々の結果となっている。製造業では、受注や生産が50%を超える水準で改善している一方、雇用や価格が低下に転じており、非製造業では受注や雇用が低下に転じ、建築業が一段と低下して50%を下回る等、各種政策が実施されていたことを考慮すると弱含みの結果となっている。

◆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