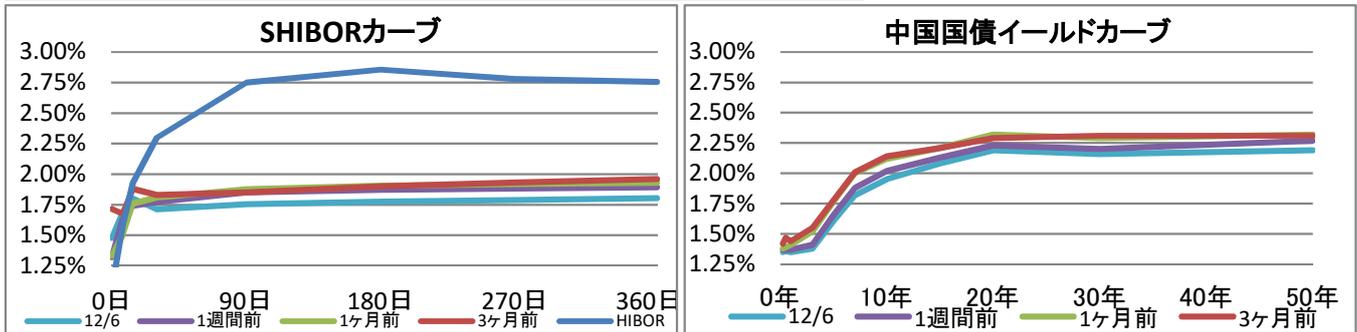


1. 市場概況

基準レート		2024/12/6	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1848	-0.0029
	JPY/CNY	4.8090	+0.0320
SHIBOR	3M	1.7550%	-0.0970%
国債利回り	10年	1.95%	-0.07%
上海総合指数		3,404.08	+77.62



(1) 概況

国際金融市場では、米国でのトランプ大統領就任を来月に控える中、中東情勢が停戦合意により小康状態となる一方、フランスや韓国での政情不安が高まり、欧州では景気後退懸念と金融緩和期待が一段と高まり、注目された米雇用統計はFRBの小幅追加利下げを妨げないと受け止められ、債券利回りは小幅ながら一段と低下し、株式市場は最高値圏で推移している。外為市場では米ドル、ユーロともに上値は重く、小幅な調整に終始する展開となった。

中国金融市場では、中国人民銀行行長発言等による金融緩和期待の高まりから、年末を控えて月初の資金余剰が早期に解消して足下の資金需給はタイトながら金利水準は低位で安定しており、債券利回りも一段と低下して過去最低の更新を続け、景気先行き懸念はあるものの中央工作会議での景気支援策期待もあって、株式市場は上値は重いながらも上昇を続けている。外為市場では、金利差拡大懸念から週初に元が7.3近辺まで急落していたものの、じりじりと7.25台に戻す展開。

習主席は、「一帯一路」関連座談会で、単独行動主義・保護主義の台頭を指摘し、「一帯一路」構想の質の高い発展には各種リスクや地政学的対立による影響への対処が必要と強調し、何立峰副総理は、複数の米国金融機関経営者と会談し、多くの米系金融機関が対中協力を強化し、両国関係の更なる発展推進への役割発揮に期待を表明し、王毅外交部長は、「東京-北京フォーラム」で、正しい方向性を維持した日中関係は地域や世界の平和と発展のために重要と強調。商務部は、「米国の対中半導体規制の強化に対して、軍民両用の重要鉱物等の対米輸出規制を強化し、外交部は、米国の台湾への武器売却を受けて米防衛関連企業13社に対し制裁措置を科すと公表。中国人民銀行・潘行長は、中国金融フォーラム年次総会で、来年も景気をサポートする金融政策を継続する方針を示し、易綱前行長は、金利市場化改革が、金融政策の枠組みの最適化と波及経路の円滑化の基礎となる重要な改革の一つと主張し、同行は、ノンバンク向け銀行預金金利の設定について自己規律メカニズムの範囲に含めることを決定。なお、債券通は、来年1月からのサービス料60%引き下げを公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日14,862億元に対して、リバースオペ3,541億元を実施し、11,321億元を吸収。

(3) 主な経済指標

財新PMI (11月) は、製造業が51.5 (10月、50.3) と、海外を含む新規受注と生産の回復を主因に改善したが、雇用は、企業の慎重な採用スタンスを映じた減少が続き、非製造業も、51.5 (10月、52.0) と輸出を含む新規事業の伸び鈍化や競争激化に伴う販売価格低下から悪化しているものの、総合では52.3 (10月、51.9) と改善を維持。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.4780%	1.4780%	2.0000%	
1W	1.6860%	1.9800%	1.9000%	1.6500%
2W	1.8010%	1.7300%	1.8800%	1.6800%
1M	1.7110%	1.9000%	1.9000%	1.7400%
3M	1.7550%	2.2000%	1.8500%	1.7500%
6M	1.7740%	2.4800%		1.7400%
9M	1.7870%			1.7500%
12M	1.8030%	2.3500%		1.7500%

中国人民銀行の大幅な資金回収により、月初の資金余剰の状況は早期に解消し、資金需給はタイトな状況に転じているものの、週初の行長の経済支援姿勢維持発言もあって金利水準は低位で安定している。年内期日物は1.7%を下回る水準で取引されているものの、年末越えとなるターム物の出合いは限定的。

NCD市場も、中国人民銀行行長のハト派発言を主因に、週初に金利水準が大幅に低下したが、その後は資金需給がタイトになったこともあり、じりじりと上昇しており、ターム物の金利水準は、1.7台前半まで低下後に1.7%台半ばに戻している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

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

中国国内市場では、年末を控えて資金調達ニーズが高まるものの、雇用統計を週末に控えて資金の出し手が限定的となる中、ターム物は1カ月の4.7%台半ばでの出合いが中心となっている。

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	1.35%		1.69%	1.78%	1.91%
6M	1.36%		1.69%	1.80%	1.93%
1Y	1.35%	1.49%	1.72%	1.81%	1.98%
3Y	1.38%	1.59%	1.83%	1.94%	2.20%
5Y	1.61%	1.77%	2.01%	2.08%	2.42%
10Y	1.95%	2.08%	2.17%	2.27%	2.79%

米国債券市場は、トランプ次期政権における政府活動の効率化に向けた動きや、やや力強さを欠く雇用統計を受けて利回りは小幅ながら低下を維持。中国債券市場でも、米国の対中強硬策への懸念に加え、中国人民銀行行長発言により、利回りは一段と低下して過去最低の更新が続いている。この結果、10年米国国債利回りは4.15%（前週末比-2bp）へと低下し、10年中国国債利回りも1.95%（同-7bp）に一段と低下したことから、利回り差は220bp（同+5bp）へと拡大に転じた。

中国債券のイールドカーブは、全体的な下方シフトによるフルフラット化が続いている。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継続しており、短期から中期ゾーンまで信用債への資金流入が活発化しており、中期までの期間を中心に全体的な縮小が続いている。

4. 先物為替市場

	USD / CNY
1M	-181.5 / -181.0
3M	-525.0 / -523.5
6M	-1,086.0 / -1,085.0
9M	-1,666.0 / -1,663.0
12M	-2,258.0 / -2,256.0

対ドル基準レートは7.1848と前週末比-29pipsのドル安元高、対円基準レートは4.8090と同+320pips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、来年以降の対ドルでの元安トレンドへの意識が高まる中、週初中国での金融緩和期待による米中の金利差拡大懸念が高まり、7.3近辺まで急激に元安が進んだものの、その後は世界的なドル安の流れも手伝い7.25台に戻す展開。

先物は、前週の米金利低下によるマイナス幅の縮小方向での水準調整から、中国金利の低下による拡大方向に転じており、1年物は前週末の-2200前後から-2200半ばの水準に戻している。

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	1.76%		1.60%
6M	1.67%	1.70%	1.60%
9M	1.62%	1.64%	1.60%
1Y	1.58%	1.59%	1.50%
3Y	1.52%	1.54%	1.60%
5Y	1.60%	1.63%	
7Y	1.68%	1.71%	
10Y	1.77%	1.81%	

金利スワップ市場は、債券利回りの更なる低下により、スワップ金利水準も小幅ながら一段と低下。スワップスプレッドも縮小傾向を維持している。

◆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。