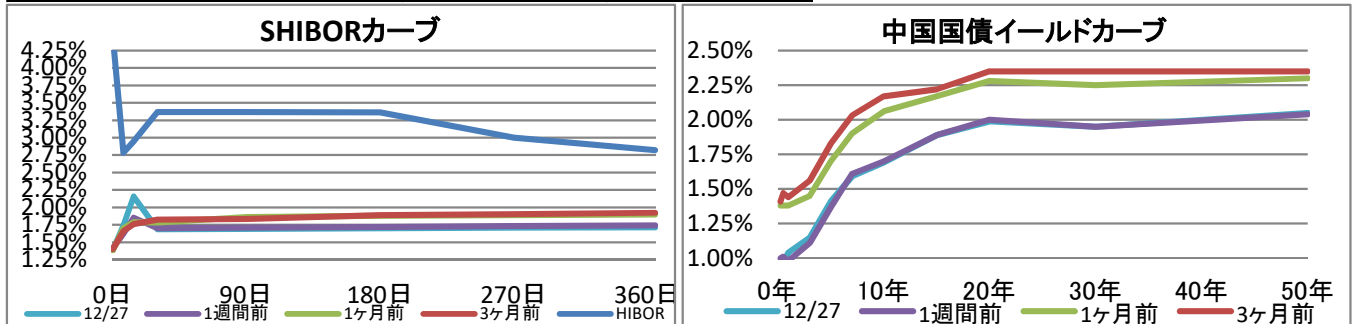


1. 市場概況

基準レート		2024/12/27	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1893	-0.0008
	JPY/CNY	4.5979	-0.0094
SHIBOR	3M	1.6900%	-0.0180%
国債利回り	10年	1.69%	-0.01%
上海総合指数		3,400.14	+32.07



(1) 概況

国際金融市場では、クリスマス休暇で営業日数、市場参加者ともに少ない週とあって小動きとなる中、株式市場ではクリスマス休暇前に買戻しが入って上昇に転じていたものの、上値重く上げ幅を縮小する展開となり、債券市場も大幅な金融緩和期待の後退とトランプ次期大統領の政策への不透明感から続落（利回りは上昇）。外為市場は材料難の中小動きに終始。

中国金融市場では、年末（期末）要因に加え、中国政府の財政金融政策、金融市場運営方針への不透明感から、取引を手控える状況となる中、全国財政工作会议での財政赤字率の引き上げを含む積極財政方針を受け、株式市場は上海総合が3,400台を回復し、債券市場では調整色は強いものの利回りの低下傾向が維持され、外為市場では米中金利差が一段と拡大する中で、節目の7.3を上値とする7.29台後半での小幅な値動きに終始。

中国では、習主席が中央政治局会議で、来年の改革、発展、安定の任務は非常に困難との認識を示しつつ、当局関係者に国民の最も差し迫った問題を把握し解決するよう指示し、李強総理は、岩屋外相と会談し、日中関係は改善と発展の重要時期にあるとして両国関係の健全な発展への期待を示し、国務院は、「地方政府专项债管理制度の改善に関する意見」で、专项债の投資分野拡大と共にプロジェクト管理等への監督強化方針を示し、2025年3月5日の全人代開催を発表。財政部は全国财政工作会议を開催し、25年の財政赤字率引き上げ、国債の大規模発行、民生や消費促進を重視した支出構造の合理化等を含めたより積極的な財政政策の実施方針を示し、商務部は、米政権による中国のレガシー半導体に対する調査開始の方針を受け、自国権益保護のために必要な措置を講じると反発。国家金融监督管理总局は、金融機関のコンプライアンス管理法やデータセキュリティ管理法を制定し、会社法の改正に伴うコーポレートガバナンス関連規定の調整項目や関連法規の改訂案（パブコメ）を公表し、中国人民銀行は、金融安定報告書で金融安定保障システムの改善やリスク源の予防管理、監視と早期警告の強化等の方針を示し、証監会は、会社法の改正に伴う関連法規の改訂や廃止と同時に「上場企業定款ガイドライン」、「上場企業株主会規則」等の改定案（パブコメ）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16,783億元に対して、リバースオペ5,801億元、MLF3,000億元を実施し、7,982億元を吸収（MLFは、12月16日期日14,500億元に対する実施）。

(3) 主な経済指標

・工業企業利益（1-11月）は、前年比-4.7%（1-10月、同-4.3%）と、採掘業に加えて、製造業も自動車、化学原料・製品等を中心に減益幅が拡大（1-11月、同-4.6%＜1-10月、同-4.2%＞）。また、11月（単月）でも、前年比-7.3%（10月、同-10.0%）と、政策効果等から減益幅は縮小しているものの、4カ月連続の減益となっている。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3880%	1.4000%	1.6000%	
1W	1.7400%	1.9000%	1.7500%	1.6300%
2W	2.1570%	2.0000%	2.1200%	1.6300%
1M	1.6860%	1.6900%	2.0300%	1.6700%
3M	1.6900%	2.8000%	1.9000%	1.6400%
6M	1.6990%		2.0000%	1.6400%
9M	1.7080%		1.9200%	1.6400%
12M	1.7125%			1.6000%

中国人民銀行は、MLFを大幅減額で実施する等、大幅に資金を吸収する調整を続けているものの、資金需給は安定しており、年末越えの金利水準も大きく上昇することなく、ターム物の出合いも限定的ながら金利水準は低下している。

NCD市場では、高水準の発行が続いており、年末に向けてターム物の金利水準は1.6%台後半に小幅ながら上昇していたものの、金曜日にターム物が1月スタートになると金利水準は低下に転じ、3か月超の期間は1.6%前後での出合いが中心となっている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.33%	4.34%
1W	4.55%	4.60%
1M	4.65%	4.70%
3M	4.70%	4.75%
6M	4.70%	4.75%
12M	4.70%	4.75%

中国国内市場では、年末の資金調達ニーズも一段落したことから、ターム物の金利水準も一段と低下しており、1カ月が4.6%台前半、3カ月が4.7%台前半に小幅低下。

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	0.82%		1.51%	1.67%	1.86%
6M	0.97%		1.54%	1.69%	1.87%
1Y	1.04%	1.25%	1.55%	1.72%	1.89%
3Y	1.15%	1.40%	1.64%	1.80%	2.08%
5Y	1.41%	1.62%	1.83%	1.92%	2.35%
10Y	1.69%	1.88%	2.02%	2.13%	2.69%

米国債券市場は、クリスマス休暇の週とあって小動きとなる中、トランプ次期大統領の政策運営への不安から金曜日には調整売りが入り、利回りは一段と上昇。中国債券市場では、利回り低下基調に変化はないものの、全国財政工作会议での2025年の財政赤字率引き上げ方針も伝わったこと等から、短期は年末要因から一段と低下する一方、中期は上昇し、長期は横ばいとなる調整色の強い展開となった。この結果、10年米国国債利回りは4.63%（前週末比+11bp）へと一段と上昇する一方、10年中国国債利回りは1.69%（同-1bp）へと低下したことから、利回り差は過去24年間で最大と言われる294bp（同+12bp）へと一段と拡大を続けている。

中国債券のイールドカーブは、年末要因によるデュレーション短期化に伴い短期の利回り低下が続く一方、中期は上昇に転じ、信用債も総じて上昇に転じる等、区々の展開となっており、クレジットスプレッドも調整色の強い区々の状況。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-145.0 / -144.0
3M	-529.0 / -527.0
6M	-1,150.0 / -1,140.0
9M	-1,828.0 / -1,823.0
12M	-2,515.0 / -2,505.0

対ドル基準レートは7.1893と前週末比-8pipsのドル安元高、対円基準レートは4.5979と同-94pipsの円安元高と、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、米中金利差の拡大や月末のドル決済需要の高まりによるドル高進行を、中国人民銀行の元高水準での基準レート設定が抑える状況の中、節目の7.3が上値として強く意識されており、下値を切り上げる格好で7.29台での狭いレンジ取引に終始。

先物は、米中金利差拡大の織り込みからマイナス幅が一段と拡大し、1年物は前週末の-2400台後半から-2500台後半まで下落していたものの、金曜日にはビッドが強含み-2500台前半まで下げ幅を縮小している。

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	1.66%		1.50%
6M	1.55%	1.57%	1.50%
9M	1.49%	1.48%	1.50%
1Y	1.45%	1.43%	1.40%
3Y	1.39%	1.38%	1.50%
5Y	1.44%	1.43%	
7Y	1.50%	1.50%	
10Y	1.60%	1.60%	

金利スワップ市場は、債券利回りが低下基調を維持しつつ区々となり、短期の基準金利は上昇を続けたこと等から、小幅に上昇しており、スワップスプレッドも区々の状況となっている。

◆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