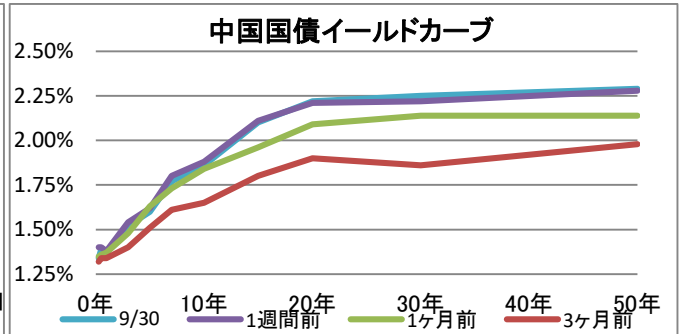
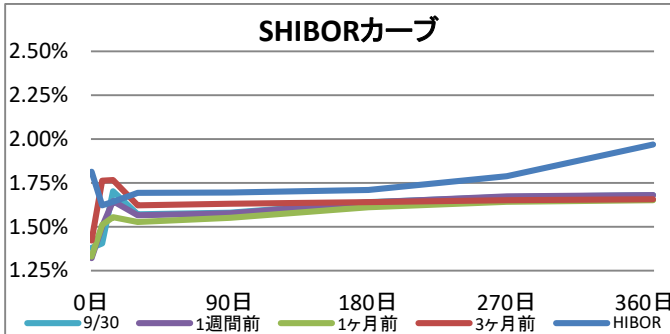


1. 市場概況

基準レート		2025/9/30	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1055	-0.0097
	JPY/CNY	4.7858	+0.0334
SHIBOR	3M	1.5800%	+0.0040%
国債利回り	10年	1.86%	-0.02%
上海総合指数		3,882.78	+54.67



(1) 概況

国際金融市場（9月29日～10月3日）は、米政府機関が一部閉鎖となり、トランプ大統領が政府職員の大量解雇に言及し、重要経済指標の発表が延期される事態となる中、民間の経済指標は堅調ながら雇用指標の悪化が目立ち、債券市場はFRBの利下げ期待から利回りが低下し、株式市場は上昇を続けていたハイテク企業が調整から軟調に転じたものの平均株価は高値更新を続け、外為市場ではドルがやや弱含む展開となっている。

中国金融市場では、四半期末と国慶節連休を前に薄商いとなる中、株式市場では景気の堅調さを示す経済指標や10月に開催される四中全会等での政策支援期待に加え、連休前の買い上げも入って大幅続伸となり、債券市場も資金需給の改善と四半期末要因が弱まったことにより買戻しが入り（利回りは低下）、外為市場では、米ドルが弱含む、中国人民銀行が基準レートの元高設定を続けたこと等から、1ドル=7.11台後半まで元が上昇して週末を迎えている。

中国では、習主席が中共中央政治局会議で四中全会を10月20日-23日に開催し、第15次五カ年計画を審議することを決定し、国家発展改革委員会等は民間企業との座談会で第15次五カ年計画での投資拡大に関する意見を聴取し、ボトルネックの解消等の実践的な措置や各種政策の連携強化により民間経済の発展を促進する方針を示し、証監会主催の次期5カ年計画に関する業界関係者との座談会においても、資本市場改善に向けた活発な意見が示された模様。また、中国人民銀行は、金融政策委員会第3四半期定例会議において、国際情勢と金融市場動向に応じたターゲットを絞りこんだ効果的な政策運営方針を示し、海外機関投資家のレポ取引を支持する通知を発出。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日5,166億元、アウトライトリバースオペ期日3,000億元に対し、リバースオペ5,308億元を実施し、2,858億元を吸収。

(3) 主な経済指標

- ・ 国家統計局PMI（9月） は、製造業が49.8%（8月、49.4%）と6カ月連続で50を下回るものの改善し、非製造業が50.0%（同、50.3%）と受注の低迷を主因にやや低下したこと、総合では50.6%（同、50.3%）と小幅な改善に止まった。価格の低下傾向が特に販売価格で確認されていることもあり、雇用の調整圧力が高まっている。
- ・ S&P PMI（9月） は、製造業が51.2（8月、50.5）と輸出を含む受注の改善により昨年11月以来の高い伸びとなり、サービス業が52.9（同、53.0）と好調な受注を背景に高水準を維持したこと、総合でも52.5（同、51.9）に改善している。ただし、価格と雇用はいずれも低下圧力が高まっている。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3790%	1.4200%	1.3500%	
1W	1.4050%	1.7500%	1.6000%	1.4600%
2W	1.7020%	1.7100%	1.6500%	1.4600%
1M	1.5700%	2.4000%	1.6000%	1.5500%
3M	1.5800%	2.1000%	1.6700%	1.5400%
6M	1.6400%			1.6100%
9M	1.6700%			1.6500%
12M	1.6800%			1.6700%

中国人民銀行が、前週に四半期末越えの資金を大量供給したことからレート上昇圧力は大幅に低下しており、ターム物の出合いは引き続き限定的ながら、1カ月は1.8%台まで上昇後に、四半期末要因が剥落すると1.7%前後に低下。

NCD市場は、四半期末要因から金利の上昇が続いていたものの、10月スタートのターム物の金利水準は、1カ月から3カ月までが1.5%台半ばに、春節越えとなる6カ月も1.6%台前半に低下し、1年も1.6%台後半で小幅に低下して取引されている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.05%	4.07%
1W	4.06%	4.09%
1M	4.10%	4.12%
3M	4.08%	4.15%
6M	3.95%	4.05%
12M	3.90%	4.00%

中国国内市場では、連休と米重要指標を控えて薄商いとなっており、ターム物の出合いは限定的ながら、1カ月が4.1%台前半、3カ月は4.1%前後、6カ月以降の気配は4.0%前後となっている。

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	1.34%		1.59%	1.57%	1.67%
6M	1.39%		1.61%	1.65%	1.76%
1Y	1.37%	1.47%	1.70%	1.72%	1.86%
3Y	1.52%	1.62%	1.88%	1.94%	2.20%
5Y	1.60%	1.82%	1.98%	2.11%	2.50%
10Y	1.86%	2.10%	2.34%	2.45%	2.93%

米国債券市場（9月29日～10月3日）は、つなぎ予算案否決により政府機関が一部閉鎖され、トランプ大統領は職員の大規模解雇やプロジェクトの削減に言及する中、債券市場では取引が手控えられているものの、FRBの利下げへの期待とリスクオフにより買いの展開となり、利回りは大きく低下後に下げ幅を縮小する展開となった。

中国債券市場では、四半期末と国慶節連休を前に経済指標は景気の底堅さを示す内容となったものの、四半期要因が薄れて買戻しも入り、総じて利回りが低下する中、短期の信用債に買いが入る一方で超長期の利回りは小幅に上昇している。イールドカーブは信用債では短期が低下する格好で、利率債では中期の低下幅が大きくなる一方で超長期が上昇する格好で小幅なスティープ化が続き、クレジットスプレッドは短期では縮小に転じる一方で中期以降は拡大が続いている。

この結果、10年米国国債利回りは4.12%（前週末比-6bp）へと低下に転じ、10年中国国債利回りも1.86%（同-2bp）へと低下に転じたことから、利回り差は226bp（同-4bp）へと縮小に転じた。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-141.0 / -140.0
3M	-391.0 / -390.0
6M	-706.0 / -703.0
9M	-1,019.0 / -1,016.0
12M	-1,322.0 / -1,318.0

対ドル基準レートは7.1055と前週末比-97pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7858と同+334pipsの円高元安と、対ドルの設定水準は、元高水準での設定となっている。

中国国内市場では、前週末比ドル安元高水準の1ドル＝7.12台で始まり、連休を前に取引が手控えられていることもあって小幅な値動きに終始したものの、ドルの弱含みに加えて中国人民銀行の元高水準での設定が続いたこともあり、7.11台後半のドル安元高水準で週末を迎えている。

先物は、連休を控えて一段と取引が細り、1年物は-1,300台前半での小幅な値動きに終始。

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	1.62%		1.40%
6M	1.61%	1.66%	1.40%
9M	1.58%	1.66%	1.40%
1Y	1.57%	1.65%	1.40%
3Y	1.61%	1.68%	1.40%
5Y	1.67%	1.75%	
7Y	1.71%	1.79%	
10Y	1.76%	1.82%	

金利スワップ市場は、四半期末要因が和らぎ債券利回りが小幅低下したことを受け、スワップ金利水準も小幅ながら下落に転じ、スワップスプレッドは概ね変化なし。

◆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。