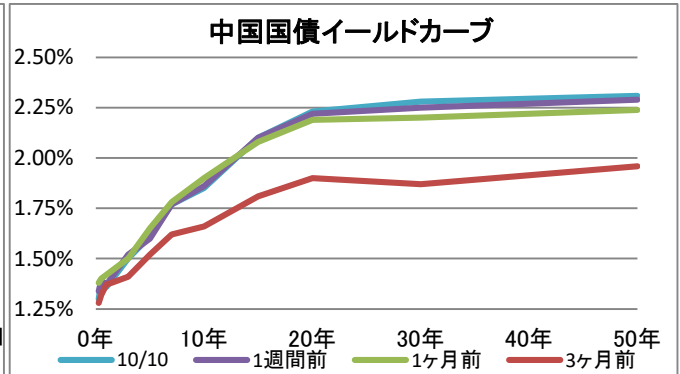
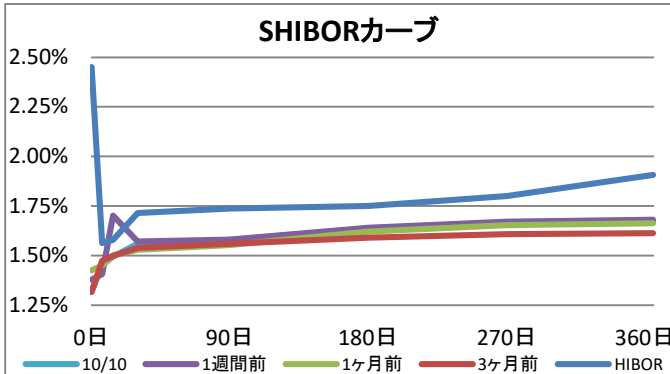


1. 市場概況

基準レート		2025/10/10	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.1048	-0.0007
	JPY/CNY	4.6534	-0.1324
SHIBOR	3M	1.5780%	-0.0020%
国債利回り	10年	1.85%	-0.01%
上海総合指数		3,897.03	+14.25



(1) 概況

国際金融市場（10月6日～10日）は、フランスでは政情不安が、日本では政治空白が続く中、米政府機関閉鎖の長期化と政府職員の解雇が懸念され、FOMC議事要旨も市場の期待ほど追加利下げに前向きではないと受け止められ、中東停戦合意に安堵する間もなく、中国政府の連休明け直後のレアアース輸出制限強化を受けたトランプ大統領の対中100%追加関税と首脳会談中止示唆発言により、決算発表を前に高値更新を続けていた株式市場は4月の急落以来となる大幅な下落となり、債券市場はFRB高官の追加利下げに関する発言もあって大幅に低下し、外為市場ではドルが強含んでいたものの上昇幅を縮小する展開となった。

中国金融市場では、四半期末後の国慶節連休明けで材料難となる中、株式市場は連休明け初日にハイテク株を中心とする大幅上昇により2015年8月以来の3900台で引けていたものの、中国政府のレアアース輸出規制強化と米議会の半導体製造装置輸出規制検討等を材料に上昇幅を縮小し、債券市場は小幅上昇（利回りは低下）。外為市場では、やや米ドルが強含んで始まったものの、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＝7.12台での小幅な値動きに終始した。

中国では、李強総理が北朝鮮は友好な隣国であり、戦略的コミュニケーションを強化し、交流と協力を緊密化するとして朝鮮労働党設立80周年記念式典に出席し、何立峰副首相は多国籍企業トップとの会談で対外開放の拡大方針の維持と多国籍企業の中国投資拡大への歓迎姿勢を示し、耿爽国連副常任代表は国連での講演で、国際法によるグローバルガバナンス強化について提唱。また、国家発展改革委員会は、反内巻政策に関する「無秩序な価格競争の管理と良好な市場価格秩序の維持に関する公告」を發布し、業界平均コストの調査と評価や業界団体による指導に加え、国家市場監督管理総局との監督管理の強化と処罰等の法執行を強化するとし、商務部はレアアース輸出規制強化（含む関連技術）を発表。

(2) 金融市場調剤

中国人民銀行は、リバースオペ期日26,633億元に対し、リバースオペ10,210億元、アウトライトリバースオペ11,000億元を実施し、5,423億元を吸収。

(3) 主な経済指標

特になし。

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%	1.3190%	1.3400%	
1W	1.4510%	1.5200%	1.4500%	1.4200%
2W	1.4940%	1.6000%	1.5300%	1.4300%
1M	1.5590%	1.8500%	1.5500%	1.4700%
3M	1.5780%	1.6500%		1.5800%
6M	1.6360%	1.8000%		1.6300%
9M	1.6660%			1.6600%
12M	1.6750%	2.0000%		1.6700%

中国人民銀行は、連休前に連休明けのリバースオペ期日集中による多額の資金吸収に対するアウトライトリバースオペによる資金供給をアナウンスしていたこともあって、市場の資金需給とセンチメントに大きな問題は生じることなく、安定を維持。ターム物の出合いは連休明けとあって限定的ながら、1カ月は1.5%台を中心に取引されている。

NCD市場は、ターム物の金利水準は、1カ月が四半期末要因の剥落により1.4台後半に低下する一方、3カ月以降はインドが四半期末越えとなることから、3カ月が1.5%台後半、6カ月も1.6%台前半で小幅上昇し、1年は1.6%台後半で概ね変化ない水準となっている。

(2) 米ドル資金（本土内）

	BID	OFFER
ON	4.04%	4.06%
1W	4.08%	4.10%
1M	4.05%	4.15%
3M	3.95%	4.00%
6M	3.95%	4.05%
12M	3.90%	4.00%

中国国内市場では、連休明けで米利下げ期待が維持されていることからターム物の出合いは限定的ながら、金利水準は1カ月が4.0%台半ば、3カ月以降は4%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	1.30%		1.59%	1.57%	1.67%
6M	1.39%		1.60%	1.62%	1.76%
1Y	1.36%	1.48%	1.69%	1.70%	1.84%
3Y	1.50%	1.62%	1.86%	1.91%	2.19%
5Y	1.61%	1.81%	1.99%	2.09%	2.49%
10Y	1.85%	2.10%	2.31%	2.44%	2.92%

米国債券市場（10月6日～10日）は、政府機関閉鎖の長期化が懸念される中、FOMC議事要旨が先行き不透明感から追加利下げに積極的ではなかったことから、債券市場と堅調だった株式市場に警戒感が広がり、中国が連休明けにレアアース輸出制限を大幅強化し、トランプ大統領が中国への100%追加関税と米中首脳会談見送りを示唆したことから、FRB高官の追加利下げに肯定的な発言もあり、利回りは週後半に大きく低下する展開となった。

中国債券市場では、四半期末要因の剥落や資金需給改善により、買われやすい環境となっているものの、4中全会や米中首脳会談を見極めたいとの思惑から様子見となり、小動きとなった。イールドカーブは四半期末要因の剥落により小幅に低下しているものの、カーブ形状やクレジットスプレッドにはほぼ変化はなかった。

この結果、10年米国国債利回りは4.03%（前週末比-9bp）に、10年中国国債利回りも1.85%（同-1bp）にそれぞれ低下を続け、利回り差は218bp（同-8bp）へと一段と縮小。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-136.0 / -135.5
3M	-375.0 / -374.0
6M	-692.0 / -690.0
9M	-995.0 / -994.0
12M	-1,268.0 / -1,267.0

対ドル基準レートは7.1048と前週末比-7pipsのドル安元高、対円基準レートは4.6534と同-1,324pipsの円安元高と、対ドルの設定水準は、元高水準での設定が維持されている。

中国国内市場では、9月30日対比でややドル高元安水準の1ドル＝7.13台で始まったものの、中国人民銀行の元高水準での設定が維持されたこともあり、やや元が強含む動きも見られたが、ドルの下値は堅く、7.12台での小幅な値動きに終始。

先物は、ドル金利の低下による金利差縮小期待と四半期末要因の剥落によりディスカウント幅が一段と縮小し、1年物は-1,200台後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	1.61%		1.40%
6M	1.60%	1.65%	1.40%
9M	1.57%	1.65%	1.40%
1Y	1.56%	1.64%	1.40%
3Y	1.59%	1.67%	1.40%
5Y	1.65%	1.74%	
7Y	1.71%	1.76%	
10Y	1.77%	1.84%	

金利スワップ市場は、四半期末要因の剥落により債券利回りが低下を続けたことを受け、スワップ金利水準も小幅ながら下落を続けたが、スワップスプレッドは概ね変化なし。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・中国商務部は、レアアース輸出規制強化に対する米国の100%追加関税について、米国の貿易制限エンティティリスト掲載企業の子会社への適用拡大等を非難しつつ、輸出強化は自国の輸出規制整備の一環であり、米中貿易協議に沿ったものとし、正当な権利を守るための断固たる対抗措置も辞さない姿勢を示すものの、具体的な追加措置は示さなかった。
- ・トランプ大統領は、上記を受けて11月1日の追加関税方針は維持しつつ明るい見通しを示し、ベッセント財務長官らは10月中の米中首脳会談が予定通り開催される見通しに言及。
- ・中国人民銀行は、マカオ金融管理局とのクロスボーダー決済接続開発に関する覚書に署名。

◆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