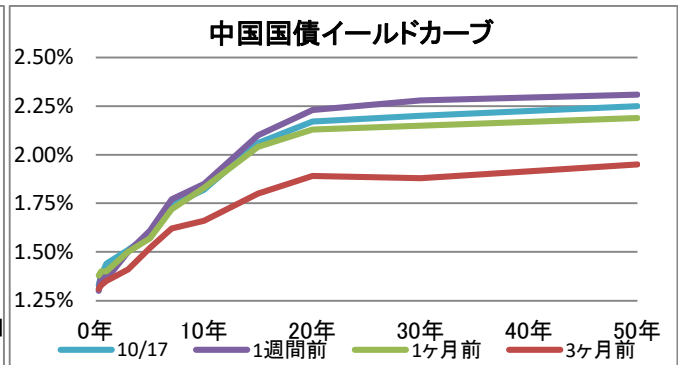
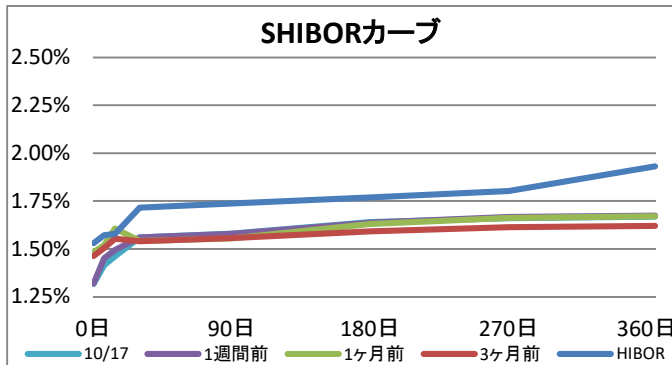


1. 市場概況

基準レート		2025/10/17	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0949	-0.0099
	JPY/CNY	4.7324	+0.0790
SHIBOR	3M	1.5800%	+0.0020%
国債利回り	10年	1.82%	-0.03%
上海総合指数		3,839.76	-57.27



(1) 概況

国際金融市場は、米中関係の悪化による追加関税等への過度の懸念が後退し、米大手銀行の好決算やパウエルFRB議長のハト派発言で市場心理が改善する中、米地銀の信用不安が利食いを誘ったものの、トランプ大統領の対中強硬姿勢の後退や国際的な紛争解決への見通し、米利下げ期待を背景に、株式市場の下値は堅く、債券市場は買いしっかりで利回りの低下が続く、外為市場ではドルが下落し、金が高値更新を続ける展開となった。

中国金融市場では、米中関係への不安や20日に始まる第20期中央委員会第4回全体会議（4中全会）を前に、ポジション調整が入り、株式市場が大幅下落に転じ、債券市場は買戻しから利回りが低下が続いた。外為市場では、ドルが買戻しによりやや強含んで始まり、一時は1ドル=7.14台まで上昇したものの、米利下げ期待に伴うドル安に加え、中国人民銀行の基準レートの元高設定継続等から、1ドル=7.12台半ばに戻す展開となった。

中国では、李強総理がエコノミストや企業経営者との座談会を開催し、本年の経済目標達成にはより広い視野で足許の経済情勢を正確に把握する必要があると強調し、王商務部長等は、米アップルCEOとの会談で、米中関係の変化はマドリードでの通商協議以降の対中制限措置が主因と指摘し、平等な対話を通じた解決への期待を示した。商務部報道官は、米政権の100%追加関税表明に対し、中国の輸出管理は国際法に基づく正当な措置で、米国の一方的な行動に対して断固たる措置を取ると警告し、米国の中国船舶に対する追加入港料措置についても一方的・保護主義的行為として、中国も米船舶に対する同措置を発動し、韓国造船大手の米国子会社に対して、米国通商法に基づく調査協力に応じたとして制裁を発動。中国人民銀行・潘行長はG20財相・中銀総裁会議等に出席し、多国間主義やルールに基づく開かれた貿易システム維持の必要性を主張し、証監会は、証券先物業界が関連データの構築と適用の実践を行うために必要なガイダンスを公表。

(2) 金融市場調節

中国人民銀行は、リバースオペ期日10,210億元、アウトライトリバースオペ期日8,000億元に対して、リバースオペ6,731億元、アウトライトリバースオペ6,000億元を実施し、5,479億元を吸収。

(3) 主な経済指標

・PPI（9月）は、前年比-2.3%（8月、同-2.9%）と、多くの品目でマイナス幅の縮小が確認できるものの、36カ月連続でのマイナスで、前月比では0.0%（8月、同0.0%）と横ばいとなっており、デフインフレ状況の改善は緩やかなまま。

・CPI（9月）は、前年比-0.3%（8月、同-0.4%）と、2カ月連続のマイナスながら下落幅は縮小しており、前月比でも+0.1%（同、0.0%）。食品とエネルギーを除くコアは、前年比では+1.0%（8月、+0.9%）と伸びを高めているものの、前月比では0.0%（同、0.0%）と横ばい。

2. 資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.3180%	1.4200%	1.3700%	
1W	1.4150%	1.4200%	1.3500%	1.4200%
2W	1.4610%	1.5000%	1.5200%	1.4200%
1M	1.5590%	1.4500%	1.5500%	1.5100%
3M	1.5800%	1.6400%	1.5500%	1.5900%
6M	1.6400%			1.6500%
9M	1.6600%			1.6700%
12M	1.6700%	1.9000%		1.6800%

中国人民銀行は、月初の資金吸収スタンスに変わらないものの、20日からの4中全会を前にアウトライトリバースオペでの資金供給により市場の安定を優先する姿勢を示したことから、市場は安定を維持している。ターム物の出合いは限定的であり、1カ月が1.5%台で徐々に低下して出合っている。

NCD市場は、銀行の増発により金利水準がじりじりと上昇しており、ターム物の金利水準は、1カ月が1.5%前後に上昇し、3カ月が1.5%台後半、6カ月も1.6%台半ば、1年は1.6%台後半で、それぞれ小幅に上昇している。

(2) 米ドル資金（本土内）

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

中国国内市場では、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%前後、3カ月は3.9%台での出合いが中心。

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	1.33%		1.61%	1.61%	1.70%
6M	1.38%		1.62%	1.62%	1.71%
1Y	1.44%	1.46%	1.69%	1.71%	1.83%
3Y	1.51%	1.64%	1.84%	1.88%	2.11%
5Y	1.59%	1.82%	1.95%	2.09%	2.47%
10Y	1.82%	2.03%	2.26%	2.40%	2.88%

米国債券市場は、政府機関閉鎖による経済指標の発表延期が続く中、中東停戦合意や米中関係等に加え、政府職員解雇や地方銀行に対する信用不安等の国内外情勢とFRBの利下げ期待から、10年債利回りが一時4%を下回る低下となったものの、米地銀リスクや米中関係の悪化に対する過度の懸念の後退により、利回り低下幅を縮小して週末を迎えている。

中国債券市場では、米中関係悪化や20日から始まる4中全会を前に、リスクオフに転じて買いが入りやすい状況となったものの、インフレ指標の改善により上値も重く、小幅な値動きながら利回りは低下。イールドカーブは、四半期末要因剥落による中長期を中心とする下方シフトが続いてフラットニングしており、クレジットスプレッドも縮小している。

この結果、10年米国国債利回りは4.01%（前週末比-2bp）に、10年中国国債利回りも1.82%（同-3bp）にそれぞれ低下を続けており、利回り差は219bp（同+1bp）とほぼ横ばい。

4.先物為替市場

	USD / CNY
1M	-139.0 / -138.0
3M	-372.0 / -368.0
6M	-687.0 / -680.0
9M	-975.0 / -970.0
12M	-1,243.0 / -1,237.0

対ドル基準レートは7.0949と前週末比-99pipsのドル安元高、対円基準レートは4.7324と同+790pipsの円高元安と、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、前週末比ややドル高元安水準の1ドル=7.13近辺で始まり、米中関係悪化による米関税引き上げ懸念から7.14台までドルが買われたものの、米利下げ期待によるドル安と中国人民銀行の元高水準での基準レート設定が維持されていることもあり、ドルの上値は重く、7.12台半ばに戻す展開となった。

先物は、ドル金利の低下による金利差縮小期待は概ね織り込まれていることから小幅な値動きに終始しており、1年物は-1,200台半ばでの取引が続いている。

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	1.60%		1.40%
6M	1.58%	1.61%	1.40%
9M	1.55%	1.62%	1.40%
1Y	1.52%	1.60%	1.40%
3Y	1.54%	1.61%	1.40%
5Y	1.60%	1.67%	
7Y	1.65%	1.71%	
10Y	1.70%	1.76%	

金利スワップ市場は、債券利回り低下が続いたことからスワップ金利水準も低下を続け、短期の基準金利低下もあってスワップスプレッドは縮小している。

6.その他（週末に公表された経済指標等）

- ・トランプ大統領は、中国への100%追加関税は持続的ではなく、米中首脳会談が予定通り行われるとの見通しを示し、ベッセント財務長官は、何立峰副首相と17日に電話会議を行い、マレーシアで対面で会談する予定。
- ・習近平主席は、村山富市元首相の死去を受けて、石破首相への弔電により哀悼の意を示した。
- ・中国のハイテク大手は、中国政府の意向を受けて、香港でのステーブルコイン発行計画を一時停止したとの報道。

◆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